



东风齐著力

公司定增申请获得证监会通过

公司 7 月 26 日公告，公司非公开发行股票申请经证监会发审委审核通过。

耳蜗市场，只争朝夕

公司 2010 年公布定向增发预案，拟募资投向人工耳蜗及原料药和新药开发项目。今年 7 月 2 日，公司发布公告，在维持对力声特增资总额不变的情况下，调整每单位出资额为 1.2 元，从而在增资成功后持有力声特股权将由 51% 大幅提升至 91.17%。如今公司定增申请获得证监会通过，基本确保公司人工耳蜗的梦想将走入现实。

力声特是目前国产人工耳蜗产品中唯一取得准产批文的厂家，将在一定时期内独享耳蜗市场的国产产品空间，前景确定，并且高技术壁垒的人工耳蜗生产，决定了今后只会有少量竞争者有资质进入，而千亿市场规模足够支持参与者共同发展。

我们认为人工耳蜗市场将复制心脏支架市场的进口替代之路，对力声特持股份额的增加将使得公司未来可分享更多收益，成为公司新的利润爆发点。公司积极推进人工耳蜗业务的进程，预计今年即可实现利润贡献。

药品业务，重要支撑

公司未来以增发募资增资天地药业后，将形成从原料药到制剂的全产业链，海口制药厂的主要头孢产品，都将得到天地药业原料药产品的有效支持，制剂产品成本控制和产能都将受到保障，利于公司应对产品需求的增长和药品政策性降价。定增项目成行将大大增加公司药品业务未来的盈利能力。

盈利预测及评级

初步按照增发 4000 万股摊薄计算，预计 2011~2013 年公司可实现 EPS 分别为 0.61、0.58 和 0.69 元，目标价 41 元，买入评级。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入（百万）	613.19	1138.07	2020.11	2999.39
主营收入增长率	18.56%	85.60%	77.50%	48.48%
净利润（百万）	33.52	154.33	146.74	174.57
净利润增长率	-48.89%	360.41%	-4.92%	18.97%
EPS（元）	0.16	0.61	0.58	0.69
P/E	154.38	40.49	42.59	35.80

请参阅最后一页的重要声明

海南海药 (000566)

维持

买入

罗樾

luoxi@csc.com.cn

010-85130957

执业证书编号：S1440209080395

联系人：温碧清

wenbiqing@csc.com.cn

010-85156327

发布日期：2011 年 7 月 26 日

当前股价：24.70 元

目标价格 6 个月：41 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
17.62/19.71	-1.12/9.57	32.94/28.40
12 月最高/最低价（元）		30.74/17.74
总股本（万股）		21284.90
流通 A 股（万股）		20980.68
总市值（亿元）		52.57
流通市值（亿元）		51.82
近 3 月日均成交量（万）		195.58
主要股东		
深圳市南方同正投资有限公司		19.66%

股价表现



相关研究报告

- 11.03.08 于无声处听惊雷
- 11.03.04 耳蜗批文落地,短期或承压,长期坚定看好

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



分析师介绍

罗樾：协和医科大学微生物与生化药学博士，医药行业分析师。从业4年，学术功底深厚，研究范围覆盖生物制品、中成药、化学原料药和化学制剂等多个子行业。曾获“今日投资”2008年医疗保健行业最佳分析师入围奖。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街188号4楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道201号渣打银行大厦601室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。