

马应龙(600993)中报点评

推荐

经营持续向好

维持评级

健康护理/医药

发布时间: 2011 年 8 月 20 日

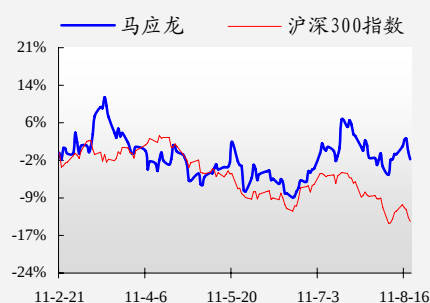
投资要点:

- **业绩基本符合预期。**上半年主营收入 6.80 亿元, 同比增长 19.38%; 净利润 1.02 亿元, 同比增长 19.25%; EPS0.31 元。
- **治痔类产品恢复性增长。**治痔类产品上半年销售收入 2.46 亿元, 同比增长了 15.92%。由于基数的原因, 以及看好下半年基本药物市场的放量, 我们认为下半年治痔类产品有望加速增长。
- **新药研发进展顺利, 产品线进一步完善。**公司肛肠类新药槐榆清热止血胶囊进入现场核查阶段, 独家药品金玄痔科熏洗散荣获了国家中药保护品种证书, 大便隐血试纸已经成功上市销售, 结直肠癌早期筛查 SPET9 甲基化检测试剂盒进展顺利, 核心产品“八宝组方”的机理研究及其在妇科、外用皮肤领域的延伸应用在有序推进中, 公司在肛肠及下消化道领域的领先优势有望加强。
- **肛肠连锁医院扩张步伐加快。**公司目前已经拥有 5 家肛肠医院, 其中武汉、北京和沈阳医院已经实现盈利, 南京医院即将正式营业, 西安医院并购协议也正式签署, 连锁经营已经初具规模, 异地扩张和管理模式日益成熟。上半年, 医疗收入增长了 29.40%。
- **药妆快速增长可期。**公司继续深度挖掘药妆的品牌内涵, 开展文化营销; 同时与外部高端机构合作, 加快药妆产品的系列化发展。报告期内, 新上市 8 个品种 12 个规格, 在研产品 14 个。药妆的销售渠道将扩大到药店、商超和护理用品连锁店, 快速增长可期。
- **投资建议:** 公司聚焦肛肠诊疗领域, 同时向下消化道、妇科和外用皮肤等领域延伸, 肛肠连锁医院已经初具规模, 药妆经营潜力巨大。我们认为公司的品牌价值巨大, 战略布局具有前瞻性, 长期投资价值明显, 继续维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 药品降价的风险; 成本上升的风险。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	1,178	15.31	123	-31.95	0.74	12.36	52.51	
2011E	1,443	22.50	203	65.05	0.61	16.59	31.85	
2012E	1,732	20.03	257	26.60	0.77	17.42	25.23	
2013E	2,059	18.88	325	26.46	0.98	18.15	19.83	

走势图



市场数据

2011-8-20

收盘价:	19.43 元
52 周最高价:	24.78 元
52 周最低价:	17.58 元
平均持仓成本:	19.71 元

基本数据

2011Q2

总股本 (万股):	33,158
流通 A 股 (万股):	33,158
每股收益 (元):	0.31
每股净资产 (元):	3.37
每股经营现金流 (元):	(0.07)
市净率:	5.77

分析师: 周思立 联系人: 刘林
执业证书编号: S0550511010003
TEL: (8621)6336 7000 - 254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。