

云南白药(000538)调研简报

白马中的千里马

健康护理/医药

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 11 月 11 日

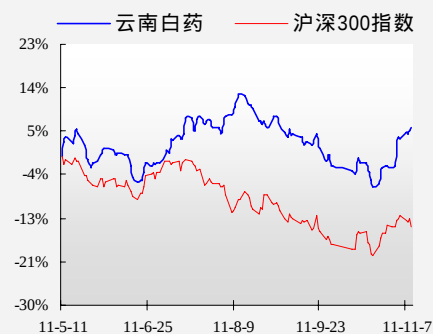
投资要点：

- 近期我们调研了云南白药，参观了公司位于呈贡新区的新基地。
- 公司在 2008 年向平安寿险定向发行股份 5000 万股，募集资金 13.94 亿元，用于公司的整体搬迁项目。项目原定建设周期 2 年，但公司高标准严要求，力争建成百年基业，累计投资约 16 亿元，故一直到今年国庆期间才基本完成搬迁工作。目前，集团总部、固体制剂车间、胶囊制剂车间、液体制剂车间、医药物流中心、研发中心、配套职工宿舍及生活设施等已经投入使用。
- 新基地位于山青水秀的呈贡新区，距离昆明市中心约 20 公里，地铁一号线正在建设中，未来交通方便。新基地为昆明大学城环绕，附近有云大、民大、医大等高校，利于公司的产学研结合。
- 新厂区环境优美，依山傍水，公司在建设中秉承“绿色低碳节能环保”的宗旨，采用国际最先进的节能建筑设计，加大环保投入，配置新型排污处理系统，做到与周围环境和谐共处。公司在车间预设了参观走廊，并配置了参观讲解员，可以全方位观察生产流程，新基地有望成为公司的形象展示中心和昆明市旅游基地。
- 新基地具有 40 余条中药生产线，14 种剂型的生产能力，中药产能扩大 2 - 3 倍，产业规模达到 100 亿元以上。公司还在基地预留了二期建设用地，可再建多个符合 cGMP 标准的制剂车间。
- 投资建议：公司在完成搬迁后，产能瓶颈消除。公司在年初确立了“新白药、大健康”的战略目标，白药牙膏继续稳定增长，“养元青”洗发水在快速成长，未来公司还可能介入保健食品、药妆和健康服务等领域。我们预测公司三年的 EPS 分别为 1.75 元、2.18 元和 2.61 元，目前估值偏高，但公司管理层优异，上市近 20 年一直在稳定快速增长，我们认为公司是“白马”股中的“千里马”股，值得长线投资者继续关注，维持“推荐”评级。

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	10,075	40.49	926.17	53.41	1.33		45.89	
2011E	12,890	27.94	1,214.97	31.18	1.75		34.88	
2012E	15,262	18.40	1,513.51	24.57	2.18		28.00	
2013E	17,680	15.84	1,809.25	19.54	2.61		23.39	

走势图



市场数据

2011-11-11

收盘价：	61.04 元
52 周最高价：	71.07 元
52 周最低价：	53.22 元
平均持仓成本：	58.08 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	69,427
流通 A 股（万股）：	69,427
每股收益（元）：	1.24
每股净资产（元）：	7.50
每股经营现金流（元）：	-0.53
市净率：	8.14

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。