

江中药业(600750)一季报点评

重回增长之路

健康护理/医药

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 25 日

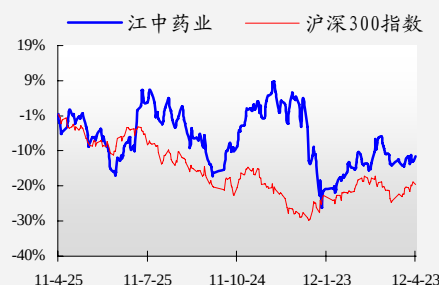
投资要点:

- **一季度业绩微增。**公司在第一季度营业收入为 8.57 亿元, 同比大幅增长了 61.37%; 归属于上市公司股东的净利润为 6729 万元, 同比增长了 5.59%; EPS 为 0.22 元。
- **市场投入加大带动药品收入增长。**相比于去年的主动压缩市场费用, 公司 Q1 的销售费用为 1.41 亿元, 同比增长了 41%。随着市场投入力度的加大, 母公司收入(中成药业务主要放在母公司)达到了 3.71 亿元, 同比增长了 26.62%。
- **太子参价格回落致药品毛利率上升。**从母公司利润表看, 毛利率由去年的 38.57% 上升到一季度的 41%。太子参是公司主导产品健胃消食片的主要原料, 太子参价格每上涨 50 元/公斤, 将影响公司毛利润 1 亿元。公司去年一季度使用的是前年四季度采购的太子参, 均价大约在 200-250 元/公斤; 而今年一季度使用的去年四季度的太子参, 价格略微低些。由于去年一季度太子参采购均价最贵达到 400 元/公斤, 而目前太子参均价已经回落到 190 元/公斤, 预计 7 月份新参上市后, 价格还将继续回落, 公司毛利率也将逐季回升。
- **继续看好保健品业务。**去年初元销售了 3 亿多元, 参灵草销售了 2 亿元, 超出之前的预期。OTC 业务和保健品业务在市场推广上有一定的相似性, 渠道也有部分的重叠, 公司可以利用 OTC 业务上的成功经验来推广保健品, 我们看好公司的中高端保健品业务, 期待参灵草继续带来惊喜。
- **投资建议:** 我们预计公司的经营业绩将逐季改善, 2012-2014 年的 EPS 分别为 1.01 元、1.28 元和 1.66 元, 给予公司“推荐”评级。
- **风险提示:** 太子参价格下降小于预期; 保健品推广不力。

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(%)
2011	2,647	3.26	228	(12.78)	0.73	12.72	34.64	
2012E	3,120	17.87	314	37.72	1.01		25.04	
2013E	3,630	16.35	398	26.75	1.28		19.76	
2014E	4,310	18.73	515	29.40	1.66		15.23	

走势图



市场数据

2012-4-24

收盘价:	25.29 元
52 周最高价:	31.30 元
52 周最低价:	19.25 元
平均持仓成本:	26.40 元

基本数据

2012Q1

总股本(万股):	31,115
流通 A 股(万股):	31,115
每股收益(元):	0.22
每股净资产(元):	6.22
每股经营现金流(元):	0.44
市净率:	4.07

分析师: 周思立; 联系人: 刘林
执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)2036 1137

FAX: (8621)2036 1159

Email: liulin@nescn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200002

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。