

千金药业 (600479)

中药/医药生物

发布时间: 2012-10-29

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

Q3 业绩翻倍，女性健康产业加速推进

——三季报点评

报告摘要:

业绩继续加速增长。前三季度，公司营收为 10.43 亿元，同比增 20.02%；净利润为 0.83 亿元，同比增 44.06%；EPS 为 0.27 元。其中，Q3 净利润为 0.19 亿元，同比翻倍，远高于上半年 33.2% 的增速。业绩大增主要是由于公允价值变动收益和投资收益同比增加了 0.14 亿元。值得关注的是，公司调整了回款政策，导致应收款比去年末大增 301.55%，同时坏账计提也大幅增加，导致资产减值损失同比大增 855.22%。

母公司业绩增速低于预期。母公司 Q3 的营收为 1.61 亿元，同比增长 10.27%，高于 Q1 的 -3% 的同比增速，但低于 Q2 的 17.36% 同比增速，也低于我们之前预期。补血益母丸和椿乳凝胶等二线产品仍处于蓄势阶段，销售收入波动较大，这是母公司收入增速低于预期的主要原因之一。另外，母公司 Q3 的毛利率 70.46%，同比增长了 1.98%，但由于高毛利的二线品种销售占比下降，毛利率比上年下降了 4%。

女性健康产业加速推进。公司的“净雅”卫生巾是首个在药店渠道销售的功能性卫生巾，价位为 28 元/盒，定位于中高端领域，目前正在湖南的药店和超市上市销售。卫生巾终端市场规模在 400 亿元以上，中高档功能性卫生巾市场占比正逐渐提高。除了卫生巾和卫生棉之外，公司还在推进千金养生坊的保健品产业，以及未来可能进军其他女性健康护理领域，公司由妇科用药向女性保健领域延伸，具有品牌优势，公司的女性健康事业有可能做成数十亿元的大产业，潜力巨大。

投资建议：我们认为公司的千金产品能维持平稳增长，二线产品明年有望实现销售突破，卫生巾和保健品业务正加速推进，外延式发展也值得期待。我们预计公司 2012~2014 年的 EPS 分别为 0.41 元、0.57 元和 0.78 元，目前估值仍未反映其发展潜力，维持“推荐”评级。

风险提示：新品销售不达预期的风险；并购进展缓慢的风险。

股票数据 2012-10-26

收盘价(元)	12.67
12个月股价区间(元)	9.60~13.96
总市值(百万元)	3,862
总股本(百万股)	305
A股(百万股)	305
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	13%	16%
相对收益	5%	17%	32%

相关报告

《600479 千金药业中报点评：毛利率和投资收益上升，业绩略超预期》

2012-8-28

《600479 千金药业调研报告：基药放量和新品驱动业绩高速增长》

2012-5-24

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	979	1,257	1,492	1,798	2,093
(+/-)%	8%	28%	19%	21%	16%
归属母公司净利润	86	83	124	172	237
(+/-)%	-34%	-4%	50%	38%	38%
每股收益(元)	0.28	0.27	0.41	0.57	0.78
市盈率	44.7	46.6	31.0	22.4	16.3
市净率	4.28	4.25	3.97	3.57	3.07
净资产收益率(%)	9.6%	9.1%	12.8%	15.9%	18.8%
股息收益率(%)	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
总股本(百万股)	305	305	305	305	305

证券分析师: 刘林

执业证书编号: S0550512090001
(021)20361137 liulin@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	119	194	241	372
交易性金融资产	99	99	104	109
应收款项	37	44	53	60
存货	117	178	161	214
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	863	1,074	1,257	1,539
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	42	42	42	42
固定资产	261	249	237	225
无形资产	45	44	43	42
商誉	9	9	9	9
非流动资产合计	419	460	503	546
资产总计	1,282	1,534	1,759	2,085
短期借款	0	0	0	0
应付款项	80	107	104	129
预收款项	57	67	81	94
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	262	382	419	482
长期借款	0	1	3	6
其他长期负债	26	26	26	28
长期负债合计	53	53	53	56
负债合计	288	409	448	516
归属于母公司股东权益合计	908	972	1,083	1,260
少数股东权益	85	102	124	152
负债和股东权益总计	1,282	1,483	1,656	1,928

利润表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,257	1,492	1,798	2,093
营业成本	604	728	837	925
营业税金及附加	17	20	24	28
资产减值损失	1.72	5.00	5.00	5.00
销售费用	429	495	603	704
管理费用	91	104	125	145
财务费用	-4	-3	-3	-3
公允价值变动净收益	-11	0	0	0
投资净收益	0	18	16	16
营业利润	108	161	223	305
营业外收支净额	1.57	2.00	2.00	2.00
利润总额	110	163	225	307
所得税	15	22	31	42
净利润	95	141	195	265
归属于母公司净利润	83	124	172	237
少数股东损益	12	17	22	28

现金流量表 (百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
净利润	95	141	195	265
资产减值准备	0	0	0	0
折旧及摊销	42	44	46	47
公允价值变动损失	11	0	0	0
财务费用	-4	-3	-3	-3
投资损失	0	-18	-16	-16
运营资本变动	-122	-76	-93	-83
其他	0	0	0	8
经营活动净现金流量	23	98	136	218
投资活动净现金流量	-137	-23	-30	-30
融资活动净现金流量	-41	0	-59	-57
企业自由现金流	-44	52	92	174

财务与估值指标	2011A	2012E	2013E	2014E
每股指标				
每股收益 (元)	0.27	0.41	0.57	0.78
每股净资产 (元)	2.98	3.19	3.55	4.13
每股经营性现金流量 (元)	0.07	0.32	0.45	0.72
成长性指标				
营业收入增长率	28.3%	18.7%	20.5%	16.4%
净利润增长率	-4.1%	50.3%	38.4%	37.8%
盈利能力指标				
毛利率	52.0%	51.2%	53.4%	55.8%
净利率	6.6%	8.3%	9.6%	11.3%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	10	10	10	10
存货周转率 (次)	74	74	74	74
偿债能力指标				
资产负债率	22.5%	26.7%	25.5%	24.7%
流动比率	3.30	2.81	3.00	3.19
速动比率	2.85	2.35	2.61	2.75
费用率指标				
销售费用率	34.1%	33.2%	33.5%	33.6%
管理费用率	7.3%	6.9%	7.0%	6.9%
财务费用率	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.1%
分红指标				
分红比例				
股息收益率	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
估值指标				
P/E (倍)	46.63	31.02	22.42	16.27
P/B (倍)	4.25	3.97	3.57	3.07
P/S (倍)	3.07	2.59	2.15	1.85
净资产收益率	9.1%	12.8%	15.9%	18.8%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760