

医药商业 III
整体业绩高速增长，医药商业加快网络布局

2016 年年报点评

报告日期: 2017-03-28

评级: **推荐**
 上次评级: 推荐

合理价: **28**
 上次预测:

当前价格 (元)	23.38
52 周价格区间 (元)	12.55-23.38
总市值 (百万)	24981.19
流通市值 (百万)	23663.74
总股本 (万股)	106848.55
流通股 (万股)	101213.61
公司网址	www.meheco.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
中国医药	6.90	23.97	6092.12
上证综指	0.35	4.86	9.98

财富证券研究发展中心
汤佩徽

0731-84779511

tangph@cfzq.com

S0530513110001

相关研究报告:

《公司研究*中国医药 (600056) 季报点评:

医药商业业务保持快速增长》2016-10-31

《公司研究*中国医药 (600056) 中报点评:

内生增长强劲，外延+资产注入值得期待》

2016-08-31

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (百万元)	25737.89	31045.00	37725.00
净利润 (百万元)	948.14	1196.70	1450.00
每股收益 (元)	0.89	1.12	1.36
每股净资产 (元)	7.19	8.27	8.90
市盈率	26.26	20.87	17.19
P/B	3.25	2.83	2.62

资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2016 年年报, 全年实现营业收入 257.38 亿元, 同比增长 25.12%; 归属上市公司股东净利润为 9.48 亿元, 同比增长 54.31%; 扣非净利润 8.92 亿元, 同比增长 52.63%; 实现每股收益 0.89 元。同时, 公司拟每 10 股派现 2.66 元。

投资要点

- 医药商业加快网络布局，整体业务保持快速增长。**分业务板块来看，医药工业实现收入 24.91 亿元，同比增长 8.89%；其中原料药业务收入 10.79 亿元，受 GMP 改造的影响，同比下滑 2.05%；制剂业务收入 14.12 亿元，同比增长 22.55%，核心品种阿托伐他汀钙销售量同比增长 19.36%，2015 年上市的新产品瑞舒伐他汀钙销量同比增长 106%，其他普药增长 46%。医药商业板块实现收入 171.34 亿元，同比增长 41.86%，利润同比增长 80%，其中纯销业务收入 96.96 亿元，同比增长 32.1%；调拨业务收入 74.38 亿元，同比增长 56.99%。借着两票制的东风，公司加快外延扩张步伐，2016 年成功收购泰丰医药 70% 股权，新设十堰通用、佛山通用、粤东公司、黑龙江通用医疗，商业布局更加完善。国际贸易板块收入 68.43 亿元，基本持平，净利润同比增长 53.75%。
- 大股东旗下医药资产注入可期。**为解决同业竞争问题，公司大股东通用技术集团承诺将于 2017 年前将旗下医药资产，包括江药集团、海南康力、长城制药、上海新兴等注入上市公司。上海新兴主要从事血液制品，采浆量约 70 吨，2016 年新获批福建将乐和浙江三门 2 个浆站，后续采浆量有望大幅增长。公司已获得 24.39% 股权并托管业务，注入后将为公司优质业务之一。
- 盈利预测。**预计公司 2017-2018 年 EPS 为 1.12 元和 1.36 元，对应目前股价 PE 为 20X 和 17X。公司业绩增长确定，资产注入预期较强，估值较低且具有安全边际，参考行业平均估值，合理价为 28 元，维持“推荐”评级。
- 风险提示。**产品降价风险或销售不及预期；资产注入不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6 - 12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438

