

# 双鹤药业 (600062.SH) 化学制药行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

**李敬雷**

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026  
(8621)61038219  
lijingl@gjzq.com.cn

**黄挺**

分析师 SAC 执业编号: S1130511030028  
(8621)61038218  
huangting@gjzq.com.cn

**李龙俊**

分析师 SAC 执业编号: S1130511030032  
(8621)61038315  
lilj@gjzq.com.cn

## 收购河南双鹤华利，外延式扩张再下一城；

### 事件

公司公告收购河南双鹤华利药业有限公司(以下简称“双鹤华利”)100%的股权。收购价格以双鹤华利的净资产评估价值(6,803.99万元)为基础,交易价格为10,970万元。

### 评论

公司此次通过收购华利子公司双鹤华利,获得华利药业的大输液资产。双鹤华利是河南省最大的大输液生产企业,目前拥有3条玻瓶生产线,2条塑瓶生产线和1条软袋生产线,其中1条玻瓶生产线和1条塑瓶生产线已经通过新版GMP认证。目前大输液产能约为2亿瓶,占据省内25%-30%的市场份额。

本次收购将为双鹤的输液板块贡献新的利润来源。双鹤华利的大输液产品已经成功中标明年河南省的省级招标,按照公司的产能规模和招标情况,我们推测双鹤华利明年销售收入将超过2亿元,净利润预计超过1700万左右。本次收购预计将增厚明年EPS0.03元。

本次收购是公司“十二五”期间内外兼修实现工业百亿目标的进一步落实。公司今年先后收购了长富金山和双鹤华利两家大输液企业,将业务版图扩展到上海和河南地区,并丰富了大输液产品线。这体现出公司在华润入主之后经营层面发生的积极变化。

### 盈利预测

我们预计公司2011-2013年的EPS分别为0.97元、1.12元、1.36元,同比增长6.9%,15.1%,21.8%。

### 投资建议

受医药行业招标政策的影响,公司前期股价大幅下跌。今年公司业绩主要受累于糖适平营销改革和塑瓶输液毛利下滑,我们判断明年随着糖适平恢复性增长,817软袋上市和重点推荐品种的持续放量,业绩将恢复稳定增长。政策的不确定性依然是影响公司投资的重要因素,但公司目前股价对应的11PE只有15,目前行业的低谷也有利于公司展开外延式的并购,我们从华润的战略支持角度考虑,公司的资产价值长期看仍是有投资价值。

### 风险分析

大输液降价风险

一级目录（风险提示） 一级目录（公司盈利预测及说明）

二级目录（例如收入预测）

- 此处撰写相关内容
  - 二级编号

一级目录（股票估值和定价）

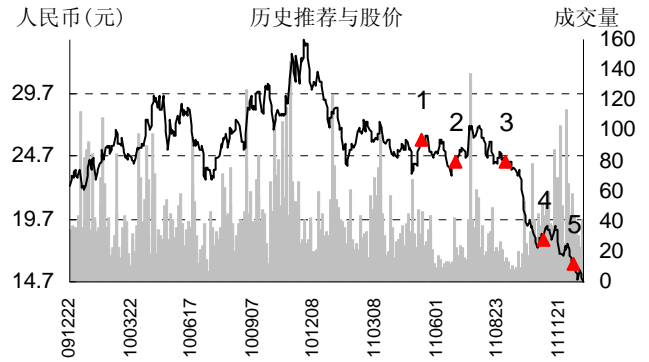
二级目录（例如 PE、PB 估值）

- 此处撰写股票估值和定价
  - 二级编号

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-05-11	买入	25.98	35.00 ~ 38.00
2	2011-06-28	买入	24.34	N/A
3	2011-09-01	买入	24.27	N/A
4	2011-10-31	买入	18.05	N/A
5	2011-12-09	买入	16.15	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
- 买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%;
- 持有: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%;
- 卖出: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B