

三普药业 (600869)

增持/调低评级

股价: RMB22.87

分析师

王海生
SAC 执业证书编号: s1000511030005
021-68498537
wanghaisheng@mail.htlhsc.com.cn

联系人

郑丹丹
021-6849 8625
zhengdandan@mail.htlhsc.com.cn

红利派发在即

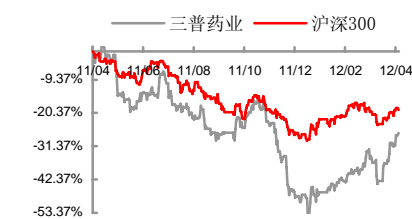
- **业绩增速平稳, 11 年实现每股收益 (EPS) 0.76 元。**公司营业收入同比增长 16.2% 至 109.95 亿元; 归属上市公司股东净利润同比增长 9.18% 至 3.30 亿元。综合毛利率 16.3%, 同比降 0.63 个百分点, 在同行业中控制较好。线缆业务为公司贡献了 97.5% 的营业收入和 98.2% 的净利润。
- **12 年开局平顺, 一季度业绩同比增 5.78%, 实现 EPS 0.14 元。**一季度营业收入同比增 3.47% 至 19.52 亿元, 毛利率趋稳 (16.7%)。
- **拟高额派发红利。**公司拟以 11 年底总股本 495,021,684 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元 (含税), 共计分配利润 495,021,684 元; 并拟用资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股, 共转增 495,021,684 股至 990,043,368 股总股本。
- **首推全球电缆业电子商务平台, 延伸产业价值链。**11 年 9 月, 电缆网、电缆买卖宝、中国电缆材料交易所等三大电子交易平台启动, 当年实现买卖宝手续费并表收入 50.10 万元, 业务发展顺利, 未来成长空间大。此举于内, 可助公司优化采购价格, 降低采购成本; 于外, 有望提升上下游产业链的协同效应, 巩固公司在行业的领导者地位。
- **推行战略联盟, 巩固市场竞争力。**11 年 7 月, 子公司“复合技术”分别与上海电缆研究所、国网北京经济技术研究院、徐州勘测设计中心、江苏易鼎电力科技有限公司、江苏苏能输变电有限责任公司、无锡太湖电力建设有限公司等发起成立我国第一个由电力设计院、行业权威研究机构、制造企业、线路敷设安装和运行单位等联合组成的输电线路集成服务联盟。此举有望帮助公司在激烈市场竞争中增强议价能力。
- **盈利预测与投资建议:** 我们预计, 公司 12、13 年将分别实现每股收益 0.84 元、1.02 元, 对应 P/E 分别为 27 倍、22 倍。建议“增持”。
- **风险提示:** 1) 宏观经济和板块估值等因素或影响个股走势; 2) 行业竞争渐趋激烈, 或对公司未来业务走势造成潜在威胁; 3) 原材料价格波动对毛利率影响较大。

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	495
流通 A 股 (百万股)	495
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	11,321

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

经营预测与估值	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入(百万元)	10995.4	12754.7	14657.3	16885.7
(+/-%)	16.2	16.0	14.9	15.2
归属母公司净利润(百万元)	330.2	414.1	504.7	619.3
(+/-%)	9.2	25.4	21.9	22.7
EPS(元)	0.67	0.84	1.02	1.25
P/E(倍)	34.3	27.3	22.4	18.3

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2011	2012E	2013	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	9832	10799	11803	12978	营业收入	10995	12755	14657	16886
现金	4021	4021	4021	4021	营业成本	9203	10695	12275	14122
应收账款	2828	3264	3751	4322	营业税金及附加	28	32	37	43
其他应收款	322	411	472	544	营业费用	874	1014	1166	1343
预付账款	408	474	545	627	管理费用	223	274	315	363
存货	1180	1391	1597	1837	财务费用	264	234	248	260
其他流动资产	1071	1237	1417	1628	资产减值损失	50	50	50	50
非流动资产	1028	958	880	802	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1	投资净收益	-0	0	0	0
固定资产	794	744	678	603	营业利润	354	456	566	706
无形资产	80	87	90	93	营业外收入	54	54	54	54
其他非流动	154	125	111	104	营业外支出	6	6	6	6
资产总计	10860	11757	12683	13779	利润总额	402	504	614	754
流动负债	7348	7831	8252	8729	所得税	72	90	109	134
短期借款	5003	5238	5392	5556	净利润	330	414	505	619
应付账款	364	423	486	559	少数股东损益	-0	0	0	0
其他流动负	1981	2170	2374	2614	归属母公司净利	330	414	505	619
非流动负债	249	249	249	249	EBITDA	699	768	895	1047
长期借款	44	44	44	44	EPS (元)	0.67	0.84	1.02	1.25
其他非流动	205	205	205	205					
负债合计	7597	8080	8501	8978					
少数股东权	1	1	1	1	主要财务比率				
股本	495	495	495	495	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
资本公积	1672	1672	1672	1672	成长能力				
留存收益	1095	1509	2014	2633	营业收入	16.2%	16.0%	14.9%	15.2%
归属母公司	3262	3676	4181	4800	营业利润	16.5%	28.9%	24.2%	24.6%
负债和股东	10860	11757	12683	13779	归属母公司净利	9.2%	25.4%	21.9%	22.7%
					获利能力				
					毛利率(%)	16.3%	16.2%	16.3%	16.4%
					净利率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%
					ROE(%)	10.1%	11.3%	12.1%	12.9%
					ROIC(%)	12.0%	11.6%	12.1%	12.5%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	70.0%	68.7%	67.0%	65.2%
					净负债比率(%)	67.15	66.05	64.59	62.99
					流动比率	1.34	1.38	1.43	1.49
					速动比率	1.18	1.20	1.24	1.28
					营运能力				
					总资产周转率	1.15	1.13	1.20	1.28
					应收账款周转率	4	4	4	4
					应付账款周转率	17.59	27.17	27.02	27.04
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊	0.67	0.84	1.02	1.25
					每股经营现金流	-0.19	0.00	0.20	0.20
					每股净资产(最新	6.59	7.43	8.45	9.70
					估值比率				
					P/E	34.28	27.34	22.43	18.28
					P/B	3.47	3.08	2.71	2.36
					EV/EBITDA	18	16	14	12

数据来源: 华泰联合证券研究所

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
 基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
 增持 股价超越基准 10%-20%
 中性 股价相对基准波动在 ± 10% 之间
 减持 股价弱于基准 10%-20%
 卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
 中性 行业股票指数基本与基准持平
 减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
 邮政编码: 518048
 电话: 86 755 8249 3932
 传真: 86 755 8249 2062
 电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
 邮政编码: 200120
 电话: 86 21 5010 6028
 传真: 86 21 6849 8501
 电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供与华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。