分析师：李守峰
执业证书编号：S02705112090001
研究助理：唐坚
电话：021-60883480
邮箱：tangjian@wlzq.com.cn
发布日期：2013 年 2 月 26 日

业绩略超预期，高增长可延续

——北陆药业（300016）2012 年业绩快报点评

公司点评报告 **买入（上调）**

事件：

北陆药业公布 2012 年业绩快报：公司实现营业收入总额 27,397.93 万元，较去年同期增加 39.29%，营业利润为 7,226.35 万元，较去年同期增加 50.72%，利润总额为 7,531.17 万元，较去年同期增加 40.51%，实现净利润 6,303.87 万元，较去年同期增加 42.58%。EPS 0.41 元。年度分配预案：10 股转增 10 股派 2 元。

点评：

- **2012 年度业绩高速增长，超出市场预期**：2012 年度，公司实现营业收入 2.74 亿元，同比增长 39.29%，净利润 0.63 亿元，同比增长 42.58%；EPS 0.41 元。全年实现营业利润 0.72 亿元，同比增长 50.72%；扣非后净利润 0.6 亿元，同比增长 53.41%。公司自 2011 年营销变革专注对比剂主营业务后，营销效果明显，连续两年实现高速增长，同时通过专业营销模式和内部资源整合方式加大了精神类领域的开发，精神类产品销售取得了较好的效果。

- **受益于招标重启，高增长有望延续：**2013 年重启新一轮基本药物和非基本药物的招标工作，对拥有新获批品种的公司是重大政策利好。公司两个主打品种碘海醇和钆喷酸葡胺在 2012 年以来的几个省份招标中均顺利中标，中标规格也较多，对公司巩固和扩大此两品种的市场份额提供保证。新品种碘克沙醇 2012 年中标新疆省，在陕西、湖北省未中标；瑞格列奈在江西省中标，而西藏和湖北省未中标。独家品种九味镇心颗粒今年进入湖北省，截至目前已进入 11 个省市地区。

品种	新中标省份(2012 年至今)	产品规格	时间	总中标省份
碘海醇	江苏	20/50/75 ml	2013-1-31	17
	湖北	50/100 ml	2013-1-15	
	陕西	20/50/75/100 ml	2012-6-29	
	新疆	20/50/100 ml	2012-6-28	
钆喷酸葡胺	湖北	10/15 ml	2013-1-15	18
	陕西	10/15/20 ml	2012-6-29	
	新疆	10/15 ml	2012-6-28	
九味镇心颗粒	湖北	6 g	2013-1-15	11
碘克沙醇	新疆	50 ml	2012-6-28	1
瑞格列奈	江西	0.5 mg	2012-9-11	1

数据来源：南方所；万联证券研究所

- **盈利预测与投资建议**：我们上调了 13 年盈利预测，预计公司 2013-2014 年每股收益分别为 0.57 元和 0.83 元。对应 2013-14 年市盈率 29、20 倍；公司股价近期创出一年内新高，估值相对合理，对公司未来两年发展趋势看好，给予“买入”评级。
- **风险因素**：小非减持对股价影响；招标进度不达预期。

盈利预测

	2011 年	2012 年	2013E	2014E
营业收入（亿元）	1.97	2.74	3.78	5.48
增长率（%）	8.05	39.29	38	45
净利润（亿元）	0.44	0.63	0.88	1.28
增长率（%）	3.36	42.58	40	45
EPS（元）	0.29	0.41	0.57	0.83
市盈率（倍）	57	40	29	20

市场数据：	2013-2-25
收盘价（元）	16.55
一年内最低（元）	7.70
一年内最高（元）	16.55
沪深 300	2604.96
市净率（倍）	41.3
流通市值（亿元）	25.28

基础数据：	2013-2-25
每股净资产（元）	3.43
每股经营现金流（元）	0.15
毛利率（%）	73.63
净资产收益率（%）	12.61
资产负债率（%）	10.22
总股本（万股）	15275
流通股（万股）	15275
B 股/H 股（万股）	/

个股相对沪深 300 指数走势

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。
基准指数 ：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：李守峰
本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海　世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603
电话：021-60883487　传真：021-60883484

广州　珠江东路11号高德置地广场F座18层
电话：020-38286833　传真：020-38286831