

太安堂（002433）年报点评： 三大系列产品推动公司业绩增长

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：刘阳

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年03月26日

www.lxzq.com.cn

事件：

2013年，公司实现营业收入7.85亿元，同比增长51.61%；归属于上市公司股东的净利润1.33亿元，同比增长50.93%；扣非后净利润1.30亿元，同比增长62.08%；归属于上市公司股东的净资产19.75亿元，同比增长6.69%；基本每股收益0.48元。公司拟每10股转增10股派发现金红利0.75元。

点评：

1、公司历史积淀深厚，三大系列产品共同发展。太安堂历史积淀深厚，目前形成了以中药皮肤类药、心脑血管药和不孕不育等三大系列产品为基石，支撑公司业绩增长，同时逐渐向上游中药原材料和下游零售终端产业链延伸，未来将形成“上游原材料—中药生产—健康保健品”的大健康产业布局。2013年，公司巩固并继续拓展公司目前在中药皮肤药类、心血管药类、不孕不育药类等几大优势品种的优势，心血管药类和不孕不育药类品种保持快速增长，成功整合了宏兴集团的生产与经营，拓展了人参与中药材的经营，保证公司业务规模的快速增长；其中以心宝丸和麒麟丸为代表的治疗心脑血管类产品和不孕不育类产品取得了较高的销售增速，这是公司业绩增长的主要原因。

2、国家政策支持有利于中药行业快速发展。从“新版基药520”到本届政府的多次表态，可以看出国家对于中药发展高度重视；同时地方政府也加大了对中医药行业的支持力度，未来中药发展将是医药行业中最突出的看点之一。近期广东省人民政府网发布《广东省推进中医药强省建设行动纲要》，重点支持省内中医医疗服务的开展，同时鼓励药品零售企业举办中医坐堂医诊所。作为从广东省内崛起的中医药龙头企业，太安堂未来的发展也将受益于此次《广东省推进中医药强省建设行动纲要》的发布。



3、盈利预测。我们预计公司2014-2016年净利润增速分别为42.6%、36.2%和32.0%，EPS分别为0.68、0.93和1.23元，目前股价对应PE分别为33、24和18倍。看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

4、风险提示：1) 在建项目延期及投产后市场拓展不达预期风险；2) 药品安全性风险；3) 主营产品盈利能力下滑风险。

图表1 盈利预测表

单位：百万元	2012年	2013年	2014E	2015E	2016E
营业收入	517.9	785.2	1039.7	1365.7	1760.0
增速%	24.1%	51.6%	32.4%	31.3%	28.9%
营业成本	279.5	460.7	617.0	815.2	1055.3
毛利率%	46.0%	41.3%	40.7%	40.3%	40.0%
销售费用	51.1	93.2	114.4	136.6	158.4
管理费用	54.2	55.9	67.6	81.9	105.6
财务费用	20.5	10.2	10.4	17.8	26.4
营业利润	102.7	153.1	217.2	298.2	395.3
利润总额	112.0	156.5	222.6	302.9	400.3
归属于母公司的净利润	88.1	132.9	189.5	258.1	340.7
增速%	18.7%	50.9%	42.6%	36.2%	32.0%
基本每股收益（元）	0.32	0.48	0.68	0.93	1.23

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

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。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。