

复旦复华（600624）年报点评： 依托复旦大学，医药、软件、园区稳步发展

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05月05日

www.lxzq.com.cn

事件：

2013年，公司实现营业收入9.52亿元，同比增长9.73%；营业利润3889.1万元，同比下降34.16%；归属于上市公司股东的净利润3371.2万元，同比增长20.12%；归属上市公司股东净资产5.94亿元，同比增长2.65%；基本每股收益0.098元。公司拟每10股派发现金红利1.00元。

点评：

1、依托复旦大学，医药、软件、园区稳步发展。公司是复旦大学控股的上市公司，其前身为1984年创办的复旦大学科技开发公司。依托复旦大学雄厚的科研、技术、人才优势，公司在“发展高科技、实现产业化”的探索与实践过程中，成功确立了以软件开发、生物医药、园区房产为核心的科技产业体系，目前已拥有中国重要的对日软件出口平台，具有科技创新能力的药品研发、生产、营销基地，以及广纳国内外高新技术企业的国家级高新技术园区，目前公司三大主营业务均为国家鼓励发展的重点产业，拥有良好的发展前景，三大产业在各自专注的领域中能够提供富有特色的产品和服务，在相关行业内具有较高知名度。

医药板块成为公司发展的主要发动机。2013年，子公司上海复旦复华药业营业收入为6.8亿元，同比增长47.33%，占公司营业收入的71.46%。制定了富有针对性的营销策略，在自身专注的抗肿瘤药物、消化系统用药、神经系统用药、心脑血管用药等核心治疗领域加强营销力度，进一步提升了重点品种的销量，保持了企业经济效益的稳步增长。同时药业公司冻干粉针剂正式通过新版GMP认证，确保了这一剂型产品的正常生产和持续经营。此外，江苏复华药业海门生产基地建设项目完成了厂房建设，设备招标等一系列工作持续推进，为企业未来扩大经营规模奠定基础。

软件板块略有下降，园区发展保持稳定。2013年，子公司上海中和软件营业收入2.3亿元，同比小幅下降8.90%，占公司营业收入的24.13%。2013年，对日业务方面，巩固深化了与主要客户的合作，日元营业收入持续增长，与其他日本客户也维持了良好的业务发展势头，但由

于受到日元持续贬值的较大冲击，对日业务的人民币收入和利润同比均有下滑；欧美及国内业务方面，市场拓展较为顺利，在不断稳定与原有客户关系的基础上，开发了新的客户，实现了增收增益。在园区发展方面，复华园区公司经营保持稳定，在嘉定复华园区厂房出租保持“零空置”的基础上，提高了项目的租金水平，并成功引进了多家注册企业，稳定了园区招商的经济效益；另外，江苏复华药业海门生产基地厂房土建工程竣工，并完成了海门市相关部门的联合竣工验收，复华园区海门公司项目招商工作进展顺利，基建工作均已完成，招商大楼也正式开工进入施工阶段。

2、增发获批，公司未来发展前景可期。公司拟通过非公开发行不超过6000万股新股，拟融资不超过4.3亿元，用于增加公司运营资金，降低公司资产负债率。目前增发预案已于2014年2月份获得证监会批准，目前正在办理本次非公开发行股票的相关事宜。此次增发，上海上科科技投资有限公司拟认购不超过4500万股，上海复旦科技产业控股有限公司拟认购不超过1500万股，预计增发后，上科科技和复旦控股将成为发行后第二和第三大股东，两个公司都主要从事投资与资产管理，在产业投资领域经验丰富。借助此次增发，公司不仅增加了运营资金、降低了财务费用；同时预计此后会借助复旦大学的资源优势（目前复旦大学在医学、IT等学科领域仍有较为丰厚的资产储备），在资本整合领域有更进一步的发展。

3、盈利预测。预计公司2014-2016年净利润增速分别为148%、65%和57%，EPS分别为0.24、0.40和0.62元，目前股价对应PE分别为41、25和16倍。看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

4、风险提示：1) 软件行业对日出口景气度下滑风险；2) 药品安全风险；3) 园区建设及招标开展不达预期风险。

图表1 盈利预测表

单位：百万元	2012年	2013年	2014E	2015E	2016E
营业收入	867.2	951.7	1197.3	1539.1	1932.3
增速%	18.6%	9.7%	25.8%	28.5%	25.5%
营业成本	589.4	759.1	923.6	1151.0	1396.7
毛利率%	32.0%	20.2%	22.9%	25.2%	27.7%
销售费用	104.0	35.4	41.9	50.8	58.0
管理费用	91.7	75.2	89.8	107.7	125.6
财务费用	29.3	36.3	18.0	23.1	29.0
营业利润	59.1	38.9	121.9	198.7	316.9
利润总额	46.4	49.5	124.7	204.1	321.5
归属于母公司的净利润	28.1	33.7	83.5	137.6	215.4
增速%	17.6%	20.1%	147.6%	64.9%	56.5%
基本每股收益（元）	0.08	0.10	0.24	0.40	0.62

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。