

兰生股份 (600826.SH) 贸易行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

赵海春
联系人
(8621)60870938
zhaohc@gjzq.com.cn

黄挺
分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

试水混合所有制改革, 关注后续整合注入

事件

兰生股份于2014年5月8日发布公告: 1. 公司将在贸易板块4家全资子公司中, 选择其中一家作为改制平台(以下简称: 平台公司), 以经营管理团队、业务骨干为主出资设立一家或数家有限合伙制企业作为员工持股企业。兰生股份与员工持股企业共同对平台公司增资, 增资后平台公司注册资本不超过人民币1亿元, 其中兰生股份持股比例不低于51%, 员工持股企业持股比例不超过49%; 兰生股份增资平台公司, 将转让部分外贸全资子公司股权和生产型企业股权给平台公司, 预计涉及金额合计不会超过上市公司2013年底经审计净资产的10%; 2. 将挂牌出让全资子公司上海前进进出口有限公司, 该公司在自贸区拥有一座楼高7层、占地面积1,790平方米、建筑面积6,614.12平方米的仓储商办两用的工业用房; 经初步测算, 出让前进公司全部股权所产生的投资收益将超过本公司2013年度经审计净利润的50%。

评论

试水混合所有制、剥离无效业务, 改革动作持续: 1. 继2013年12月兰生东浩两大集团合并之后, 公司又公告将整合外贸子公司业务至一个公私混合所有制平台, 员工持股企业持股比例不超过49%; 2. 公司公告将挂牌出让旗下全资子公司上海前进进出口有限公司, 截至2013年底前进公司的所有者权益为-823.78万元; 3. 公司外贸业务试水混合所有制与经营亏损的低效资产剥离同时进行, 集团推进改革的节奏明细加快。

作为东浩兰生集团旗下唯一上市平台, 可选注入的优质资产充沛: 1. 合并后的东浩兰生集团拥有外贸、外服、会展三大主业, 而兰生股份是公司旗下唯一上市平台, 未来上述优质资产注入的概率很大; 2. 集团的广告与体育服务产业也是未来盈利亮点: 以运营上海马拉松赛事为核心业务、同时运营路跑等国际国内商业赛事的东浩兰生赛事管理有限公司3月27日挂牌成立; 而东浩兰生拥有的上海广告有限公司与世界顶尖广告集团WPP(2013年收入500亿美元)的合资公司(东浩兰生集团占股超过66%), 又能针对上海马拉松的商业开发和品牌打造, 构建全价值链的专业营销体系、打造马拉松产业链。

物业、持股海通证券以及单抗龙头国健药业, 提供安全边际: 1. 兰生大厦等物业资产, 贡献公司总利润近半; 2. 公司持有的海通证券1.96%股权, 若减持可兑现收益十数亿元, 而账面仅显示当年成本2亿多元, 此部分隐性收益较高; 3. 贡献兰生净利主力的上海兰生国健药业, 是国内单抗龙头, 近年来其人源单抗药-益赛普等增长强劲, 据CFDA消息, 公司新药曲妥珠单抗(“赛普汀”仿制药)有望今年获批生产。

投资建议

维持“增持”评级, 短期目标价位15.34元, 这是基于无外服或会展等业务注入(详细分析见我司2014年4月29日深度报告《外贸减亏, 关注东浩注入与国健药业增长》); 而公司作为集团唯一上市平台, 资产注入的概率较大, 所以后期我们将会随注入资产的不同再给出不同的更高目标。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2014-04-29	增持	14.36	15.34

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

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)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	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: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD