

# 定增预案补充流动资金，利于公司长远发展

## 公告内容:

6月17日发布定增预案，公司拟以每股33.59元的价格，向天津和悦等6名特定对象非公开发行募集资金12亿元至25亿元，全部用于补充公司流动资金。6家发行对象均为公司实际控制人闫希军实际控制的企业。

## 点评:

- 大股东高位大幅增持公司股份，彰显对公司发展信心。**定增预案前，天士力集团持股比例约为47.27%，定增后，天士力集团及其关联方合计持股持股比例将不低于49.03%。33.59元的定增价格较停牌前股价仅低约10%，充分显示大股东对公司未来发展信心。
- 降低资产负债率，改善财务状况。**定增预案前，公司资产负债率较高，资产流动性较低，短期偿债压力较大，存在一定的财务风险。本次募集资金总额为12亿到25亿元，将全部用于补充公司流动资金。按补充资金下限计算，资产负债率将由60.99%降低至55.13%，流动比率将由1.17提升至1.37，财务状况有显著改善。
- 补充主业持续发展的资金需求，提高兼并收购预期。**新管理层接任，公司在外延式发展、大健康领域、中药国际化等方面有望提速，目前建立的现代中药、生物药、化学药三大制药平台面临良好的发展机遇，补充流动资金将满足各业务发展的资金需求，提高行业整合能力。
- 内生增长稳健、国际化进程加快：**复方丹参滴丸国内增长稳定，FDA三期稳步推进，前景比较乐观，形成全球销售后，潜在在5亿美元以上，后续还会有其它中药品种进行国际化申报。二线产品梯队丰富，过亿品种穿心莲内酯滴丸、文飞、芪参益气滴丸、益气复脉冻干粉等目前增长较快。随着预期中下半年非基药招标的启动，益气复脉、丹参多酚酸、重组尿激酶等潜力品种还将进一步放量。
- 盈利预测：**本次非公开发行股票数量为3572万股至7443万股之间，按中值计算，预计公司2014-2016年EPS为1.30元、1.65元、2.10元，对应PE为29、23、18倍。预测新一轮股权激励在年内启动，公司品种优秀，外延预期强烈，维持“增持”评级。
- 风险提示：**丹滴增速放缓，FDA审批风险。

## 公司财务数据及预测

项目	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	11098	13428	16114	19498
增长率(%)	19.3%	21.0%	20.0%	21.0%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	1100	1414	1795	2283
增长率(%)	43.0%	28.5%	26.9%	27.2%
毛利率%	37%	72%	72%	72%
EPS(元)	1.07	1.30	1.65	2.10
P/E(倍)	35	29	23	18

## 天士力 (600535.SH)

分析师：纪钢

执业证书编号：S0050513110001

Tel：010-59355601

Email：jig@chinans.com.cn

联系人：张树声

Tel：010-59355492

Email：zhangss@chinans.com.cn

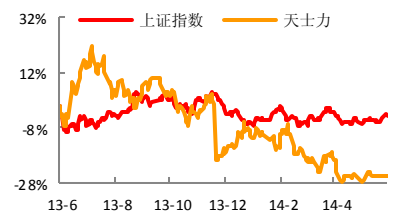
## 投资评级

本次评级：增持  
跟踪评级：维持  
目标价格：

## 市场数据

市价(元) 37.49  
上市的流通A股(亿股) 10.33  
总股本(亿股) 10.33  
52周股价最高最低(元) 50.05-35.35  
上证指数/深证成指 2066.7/7416.99  
2013年股息率 0%

## 52周相对市场改变



## 相关研究

## 分析师简介

纪钢，美国普度大学工商管理硕士，南开大学学士。先后在强生制药，国金证券工作过，有丰富的医药行业，投资分析经验。

## 联系人简介

张树声，大连医科大学临床医学专业学士，美国伊利诺斯州立大学、美国洛克菲勒大学分子生物学博士后，美国咨询机构、北京生物技术和新医药产业促进中心工作经验。

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：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、准确地反映了分析师本人的研究观点；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接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

## 免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（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本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 [www.e5618.com](http://www.e5618.com) 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 40 层(100101)