

上海莱士 (002252): 上调业绩预测, 资产整合顺利

分析师: 刘阳

执业证书编号: S0300514080002

Email: liuyang@lxzq.com.cn

日期: 2014年10月14日

www.lxzq.com.cn

事件:

公司披露业绩预告修正公告, 此前中报预计2014年1-9月公司净利润同比增长70%-100%; 经修正后预计净利润为2.97亿元 - 3.26亿元, 同比增长100%-120%, 上年同期公司净利润1.48亿元。

点评:

1、并表和邦药业, 资产整合顺利提升实力。公司主要致力于血液制品的研发、生产和销售, 是国内最早实现血液制品批量生产的厂家之一, 是目前国内少数可从血浆中提取六种组分的血液制品生产企业之一。2014年2月, 公司并表和邦药业(郑州莱士, 拥有2家浆站, 投浆量120吨, 拥有人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、人免疫球蛋白和乙肝人免疫球蛋白4个品种、共9个规格产品), 整合后公司采浆站达到14家, 投浆量475吨, 进一步巩固了国内最大的血制品企业之一的地位。目前和邦药业的整合较为顺利, 本期放行并销售的产品较上年同期有所增长, 进一步证实了公司在并购整合吸纳新鲜血液实现增长的实力; 同时公司变现了“兴业信托·恒阳1期证券投资集合资金信托计划”的权益类资产获得了收益, 这些原因促使前三季度业绩向上修正。

2、收购同路生物进展顺利。此前公司公布了收购同路生物的计划, 公司拟以47.58亿元收购同路生物89.77%股权, 收购方式为定增发行股票数量为14.36亿股, 发行价格为33.13元/股; 并拟向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金不超过6.6亿元, 发行价格不低于29.81元/股(均为除权后)。同路生物是一家浆站数量排名全国前五的非上市公司, 拥有7个品种、共32个规格的药品生产批准文号, 下属单采血浆站14家(含3家筹建)。此次收购延续了之前收购邦和药业时, 公司“通过兼并重组提升竞争实力”的思路; 公司近日召开的临时股东大会, 审议通过了关于发行股份购买资产并募集配套资金的议案, 如果收购同路生物的并购交易能顺利完成, 上海莱士将成为国内采浆规模和产品种类第一的企业, 在国内血液制品领域的龙头地位将进一步得到巩固。



联讯证券

3、盈利预测。我们上调公司2014-2016年净利润分别为2.92亿元、4.43亿元、6.09亿元（原预测为2.17亿元、2.72亿元和3.39亿元），EPS分别为0.24元、0.36元和0.50元；目前估值较高，但考虑到公司未来在血液制品领域继续通过资本整合提升整体实力的能力，看好公司长远发展，给予公司“增持”评级。

4、风险提示：1) 血液制品安全风险；2) 公司在行业整合方面进展不达预期风险；3) 国家政策调整使得公司部分采浆站关闭风险。

图表1 盈利预测表

单位：百万元	2012年	2013年	2014E	2015E	2016E
营业收入	662.7	496.4	947.0	1553.3	2160.6
增速%	16.8%	-25.1%	90.8%	64.0%	39.1%
营业成本	262.0	175.3	376.8	683.6	1013.6
毛利率%	60.5%	64.7%	60.2%	56.0%	53.1%
销售费用	18.2	16.1	18.9	31.1	43.2
管理费用	113.8	110.4	170.5	264.1	324.1
财务费用	-4.6	14.6	23.7	31.1	32.4
营业利润	260.4	167.4	339.3	516.3	710.9
利润总额	264.6	169.0	341.7	518.5	713.1
归属于母公司的净利润	225.0	143.8	292.1	442.9	608.8
增速%	12.3%	-36.1%	103.2%	51.6%	37.5%
基本每股收益（元）	0.18	0.12	0.24	0.36	0.50

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

本报告由联讯证券股份有限公司（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。