



**滬股推介：馬應龍藥業集團股份有限公司(600993.SH)**

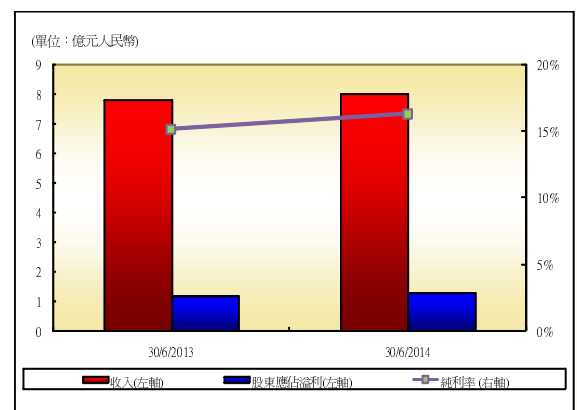
05/12/2014

目標價：25.00 元人民幣 建議買入價：22.70 元人民幣 止蝕價：21.55 元人民幣 上日收市價：22.73 元人民幣

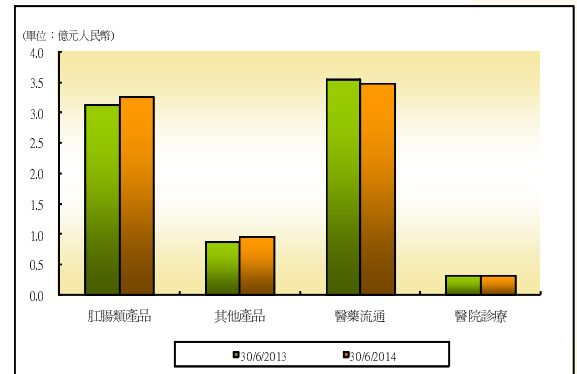
**馬應龍(600993.SH)** 從事中西藥製造、醫院診療以及中藥製藥機械製造及銷售。

- **馬應龍**已有超過四百年的歷史，為中國商務部首輪認可的中華老字號企業。集團的眼藥製作技術已被評為國家級非物質文化遺產，並擁有八寶組方作為獨家配方；集團以此配方作為基礎，製作出一系列集團的主要產品，包括「馬應龍麝香痔瘡膏」、「痔瘡栓」、「馬應龍八寶眼霜」及「龍珠軟膏」等等。
- 集團專注於肛腸及下消化道領域，其中集團於痔瘡用藥零售市場擁有逾四成的市場份額，在肛腸治痔瘡領域中名列第一。此外，目前集團已將其產業鏈擴展至肛腸診療行業，並已初步建立一個具規模的肛腸連鎖專科醫院的網絡。
- 截至 2014 年 6 月 30 日止 6 個月，集團營業收入按年增長 2.61%至 8.03 億元人民幣，主要是由於肛腸類產品及其他產品的收入貢獻增加所致。期內營業成本按年錄得 2.4%的增幅至 4.45 億元人民幣。期內股東應佔淨利潤按年升 10.3%至 1.31 億元人民幣，純利率由去年同期的 15.1%升至期內的 16.3%。若按主要產品劃分，期內肛腸類產品的營業收入按年增長 4.6%至 3.28 億元人民幣，分部毛利率則為 76.6%；醫藥流通的營業收入按年錄得 1.5%的跌幅，至 3.50 億元人民幣，分部毛利率為 7.9%；至於其他產品業務方面，期內貢獻了 0.98 億元人民幣的營業收入，按年錄得 9.5%的升幅，期內分部毛利率為 60.1%。若以地區分類，期內來自華中地區的營業收入按年增 1.2%至 3.89 億元人民幣；而來自華南地區的營業收入則按年錄得 22.2%的增幅，至 0.99 億元人民幣。
- **馬應龍**股價自上月中展開升勢，突破 22.5 元人民幣的阻力，一度高見 23.94 元人民幣，其後股價調整，在 22.50 元人民幣附近整固，料之後可重拾升勢，目標價設於 25.00 元人民幣，建議買入價為 22.70 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 21.55 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- **馬應龍**按上日收市價 22.73 元人民幣計算，對應市盈率為 36.31 倍。由於內地政府持續支持民營醫院的發展，集團計劃加快醫療產業的布置，加快於診療產業的發展，改善此分部的盈利能力。此外，集團亦將加快藥妝產業的發展，主要專注於眼部護理的產品研發，可望進一步擴闊集團的收入基礎，故建議投資者可伺機吸納。

**馬應龍 中期財務數據 (13 年至 14 年業績)**



**13 年至 14 年 集團中期營業額 (按業務劃分)**



**馬應龍 日線走勢圖**



**馬應龍 參考數據**

市盈率：	36.26 倍	市值：	75.37 億元
預測市盈率：	36.31 倍	52 周高位：	23.94 元
市帳率：	4.86 倍	52 周低位：	15.00 元

(註：單位以人民幣計算)

## 技術分析指標

上日收市價	22.73	10 天移動平均線	22.439	保歷加通道頂軸	23.469
按周變動	-2.45%	20 天移動平均線	21.815	保歷加通道中軸	21.815
按月變動	8.29%	50 天移動平均線	21.143	保歷加通道底軸	20.161
按年變動	28.85%	100 天移動平均線	19.065	RSI - 14	56.28
今年累計變動	31.24%	200 天移動平均線	17.686		

資源來源：彭博

## 主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元人民幣)	5,742.96	4,648.75	5,733.02	7,565.00	6,356.39
市盈率 (倍)	30.93	26.96	41.17	61.66	35.17
市賬率 (倍)	4.03	3.60	4.97	7.39	6.68
盈利能力					
利潤率 (%)	11.75	11.39	9.83	10.49	17.78
營利率 (%)	11.55	10.23	12.18	10.14	11.26
投資回報分析					
資產回報率 (%)	9.63	9.93	8.87	8.50	13.86
普通股權益回報率 (%)	13.72	14.22	12.66	12.41	20.79
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	1,586.30	1,525.85	1,400.99	1,167.72	1,012.77
收入增長率 (%)	3.96	8.91	19.98	15.30	26.35
毛利 (百萬元人民幣)	669.78	625.08	542.98	433.54	377.53
EBITDA (百萬元人民幣)	216.39	184.09	198.15	144.22	135.07
純利 (百萬元人民幣)	186.32	173.80	137.73	122.54	180.08
純利增長率 (%)	7.21	26.19	12.39	(31.95)	123.90
每股收入 (元人民幣)	4.78	4.60	4.27	3.53	3.05
每股盈利 (元人民幣)	0.56	0.52	0.42	0.37	0.55
每股盈利增長率	7.69	23.81	13.51	(32.11)	125.52
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	2,027	1,843	1,658	1,449	1,436
總負債 (百萬元人民幣)	461	410	338	322	384
股東權益 (百萬元)	1,566	1,433	1,320	1,127	1,052
資產負債比率 (%)	22.75	22.22	20.37	22.20	26.75
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	834.64	854.50	713.30	642.84	762.65
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	2.52	2.58	2.15	1.94	2.30
流動比率 (倍)	3.47	3.62	3.77	3.24	2.86
每股賬面值 (元人民幣)	4.30	3.89	3.48	3.09	2.87

資源來源：彭博



## 免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。