

中药 III

中医药健康服务规划出台，大健康业务赶上好时候

报告日期: 2015-05-09

评级: **推荐**
上次评级: 推荐
目标价: **31.5**
上次预测: 31.5

当前价格(元) 22.49
52周价格区间(元) 14.76-31.72
总市值(百万) 6657.04
流通市值(百万) 6449.57
总股本(万股) 29600.00
流通股(万股) 28677.50
公司网址 www.hansenzhi.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
汉森制药	9.07	35.73	224.0
上证综指	5.28	36.74	108.70

财富证券研究发展中心

汤佩徽
0731-84779511
tangph@cfzq.com
S0530513110001

相关研究报告:

- 《公司研究*汉森制药(002412)深度报告: 内生看恢复, 外延看突破》2015-04-30
- 《公司研究*汉森制药(002412)年报点评: 业绩增速放缓, 2015年“内生+外延”双驱动》2015-04-17
- 《公司研究*汉森制药(002412)调研点评, 7

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入(百万)	737.42	905.26	1114.29
净利润(百万元)	117.59	158.75	207.05
每股收益(元)	0.40	0.55	0.70
每股净资产(元)	3.78	4.21	4.76
市盈率	56.22	40.89	32.13
P/B	5.94	5.34	4.72

资料来源: 财富证券

事件: 近日我们对公司进行实地调研, 就公司产品发货情况、健康产业园及并购思路进行咨询。

投资要点

- **产品销售情况良好, 预计全年业绩增速前低后高。**今年1季度公司收入下降1.86%, 净利润下降10.99%, 其主要原因去年1季度基数较高、老生产线GMP认证处于尾期导致产能存在一定的缺口以及募投项目投产后的折旧费用等。从终端的销售情况来看, 母公司产品整体增长两位数, 特别是从4月份发货趋势来看, 全年业绩将呈现前低后高的态势。另外, 永孜堂整合呈现良性趋势, 销售网络和价格体系得到完善, 其主要品种天麻醒脑胶囊收入有望在2016年实现过亿。
- **国家出台中医药健康服务发展规划, 为公司大健康业务提供政策支持。**5月7日, 国务院办公厅发布《中医药健康服务发展规划(2015-2020年)》, 是国内首个专门针对中医药健康服务发展的国家级规划。规划中提到7项重点任务: 大力发展中医养生保健服务、加快发展中医医疗服务、支持发展中医特色康复服务、积极发展中医药健康养老服务、培育发展中医药文化和健康旅游产业、积极促进中医药健康服务相关支撑产业发展、大力推进中医药服务贸易和参与“一带一路”建设。公司去年公布健康产业园可行性研究报告, 将打造一个以中药材为特色的中药材护理、康复与养老为主题的医养结合健康产业园。目前公司正积极在“医”端寻求并购(二级医院为主)或者合作(三级医院), 为“养”端储备客户资源。

- **盈利预测。**预计公司2015-2016年EPS为0.55元、0.7元。公司业绩恢复呈现良好的趋势, 外延并购正在积极开展, 医养结合大健康产业提升公司估值。参考行业平均水平, 给予公司2016年45Xpe, 合理价值为31.5元。
- **风险提示。**产品销售低于预期, 新领域拓展不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址: www.cfzq.com

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438