

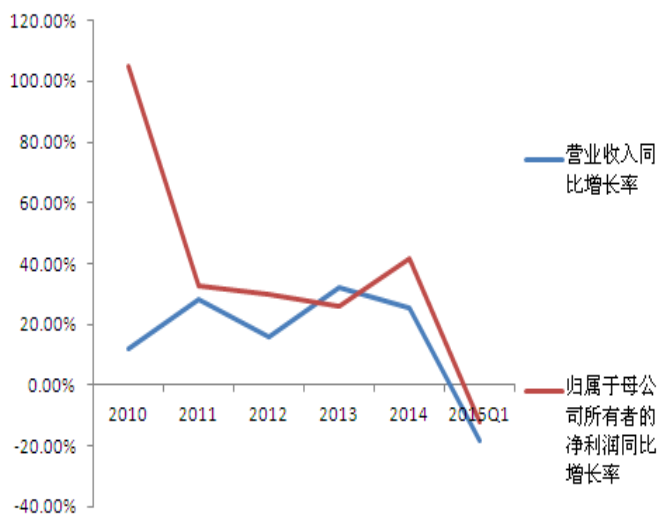
山大华特（000915）

（✉）行业研究员：吴琳

一、公司概况：

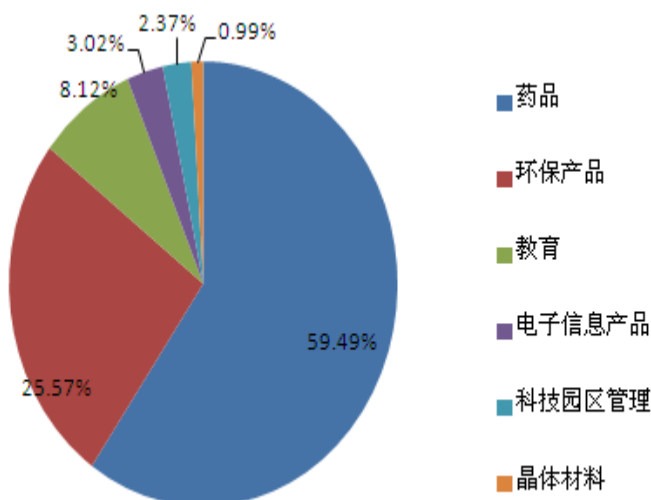
公司以环保和医药产业为主营业务。目前环保产业主要涉及市政污水处理、工业废水废气深度处理、乡镇污水综合治理、人工湿地生态建设、固体废弃物资源化利用、二氧化氯制备等领域。医药产业以儿童保健药品生产销售为主。主要产品有伊可新（维生素 A/D 胶丸）、伊瑞（格列美脲片）、伊甘欣（甘草锌颗粒）、盖笛欣（复方碳酸钙泡腾颗粒）以及儿童健康食品等。

公司近年来业绩增长情况



资料来源：wind，恒泰证券产品中心

2014 年公司产品结构



资料来源：wind，恒泰证券产品中心

二、公司看点：

1、主营产品儿童用药，稀缺标的

2014 年，公司药品毛利贡献占比为 83%，主要来自控股子公司达因药业，其 2014 年营业收入为 8.17 亿，同比增 16.20%，净利润为 3.37 亿，同比增 39.25%。该公司是国内少数专注于儿童用药研发、生产的企业，产品涵盖儿童药品、食品、用品领域，形成了以“儿童保健和治疗”为核心的儿童健康产业格局。主要产品伊可新连续多年在全国婴幼儿用维生素制剂药市场占有率排名第一。我国儿童药品需求量大，但儿童药品严重不足，在我国 3500

多种化学药品制剂中，儿童专用药品不足 60 种。我国总体医药市场规模为 9261 亿元，儿童药市场规模仅占其中的 5%，而我国 0-14 岁儿童人数占全国总人口的 16.6%，市场潜力巨大。儿童用药还将受益于二胎政策放开，同时，国家也在政策上鼓励儿童用药研发，建议推进儿童药评审绿色通道等，新版国家基药目录也将推动儿童用药保障，建立健全儿童用药基准。无论是政策鼓励还是市场容量，达因药业都将受益。目前，A 股中主营产品涉足儿童用药的仅葵花药业、康芝药业、健民集团等少数几家上市公司，作为达因药业控股公司的山大华特是儿童用药领域中的稀缺标的。

2、环保产业形势较好

公司是中国地区第一家引进了美国 MET 公司的湿式烟气脱硫技术的企业，与国外及山东大学等国内知名高校合作研发了多种脱硝技术，拥有催化氧化废气净化设备、强氧化脱硝装置、湿式除尘装置等大气治理装备。拥有多项烟气余热回收利用及脱硫岛深度节能技术和装备。公司二氧化氯发生器始终位居国内市场占有率第一，是国家标准起草单位。公司自主研发多项技术和装备，形成了涵盖饮用水、市政污水、工业污水等“水处理”领域系统集成能力。公司还拥有固体垃圾焚烧处理系统、人工湿地规划与建设、土壤重金属综合防治等技术和产品，正在向环境综合治理方案解决商迈进。环保产品近两年业绩增长快速，2013 年、2014 年环保产品实现营业收入同比增长分别为 81%和 66%。近几年国家大力发展环保产业，未来十年内，环保产业将处于黄金发展期，公司在该领域也将继续技术投入，该领域产品有望保持快速发展。

三、投资建议：

预计公司在 2015 年和 2016 年的 EPS 分别为 1.42 元、1.71 元，截至 2015 年 7 月 7 日的股价为 34.44 元，对应 2015 年 PE 为 24 倍，估值已接近相对较低水平。公司今年一季度业绩下滑，主要受达因药业产品结构调整影响，公司取消了右旋糖酐铁口服液的代理，改为自行生产销售，预计自产产品右旋糖酐铁颗粒剂今年三季度将上市，不利因素有望消除。

四、风险提示：

达因药业产品结构调整情况低于预期的风险。

同行业上市公司财务数据对比：

股票代码	公司简称	营业收入同比增长率 (%)		归属于上市公司股东的净利润同比增长率 (%)		PE, TTM
		2013	2014	2013	2014	
000915.SZ	山大华特	31.93	25.44	26.06	41.82	29
002737.SZ	葵花药业	23.22	24.66	12.25	14.53	43
300086.SZ	康芝药业	-16.12	32.07	-34.22	297.78	173
600351.SH	亚宝药业	28.29	16.30	5.26	43.93	41
600976.SH	健民集团	29.40	-11.99	16.32	20.92	30

资料来源：wind，恒泰证券产品中心

历次公司精选收益率情况：

股票代码	公司简称	报告日期	股价				期间最高收益率	建议
			报告日	2015-7-6	期间最高收盘价	期间最低收盘价		
000919.SZ	金陵药业	2015-1-20	14.12	16.66	29.04	13.17	120.50%	持有
002550.SZ	千红制药	2015-1-27	11.99	16.89	33.61	11.37	195.67%	持有
300273.SZ	和佳股份	2015-2-3	21.05	24.49	44.65	20.10	122.11%	持有
002462.SZ	嘉事堂	2015-2-10	32.12	36.60	79.45	32.12	147.36%	持有
600240.SH	华业地产	2015-3-3	10.87	12.36	23.08	10.82	113.31%	持有
601607.SH	上海医药	2015-3-10	20.79	18.36	30.75	17.64	74.33%	持有
002007.SZ	华兰生物	2015-3-17	39.51	44.13	66.14	39.51	67.39%	持有
300026.SZ	红日药业	2015-3-25	22.45	20.51	31.75	20.41	55.56%	持有
300003.SZ	乐普医疗	2015-3-31	35.91	40.48	56.12	33.58	67.13%	持有
600587.SH	新华医疗	2015-4-7	48.51	47.42	58.54	46.41	26.14%	持有
300015.SZ	爱尔眼科	2015-4-15	28.68	31.60	40.00	26.06	53.48%	持有
002601.SZ	佰利联	2015-4-21	33.43	32.40	59.24	32.40	82.84%	持有
300294.SZ	博雅生物	2015-4-28	75.46	75.46	75.46	75.46	0.00%	持有
000568.SZ	泸州老窖	2015-5-5	24.25	24.40	33.95	23.40	45.09%	持有
600079.SH	人福医药	2015-5-12	38.10	34.36	52.00	32.62	59.41%	持有
300204.SZ	舒泰神	2015-5-19	37.37	27.06	61.23	27.06	126.27%	持有
002022.SZ	科华生物	2015-5-26	43.90	28.19	60.07	28.19	113.10%	持有
600873.SH	梅花生物	2015-6-3	12.18	7.02	14.50	7.02	106.55%	持有
300009.SZ	安科生物	2015-6-10	35.44	20.08	41.00	20.08	104.18%	持有
300298.SZ	三诺生物	2015-6-17	48.70	31.61	52.01	31.20	66.70%	持有
300326.SZ	凯利泰	2015-6-24	34.96	23.22	34.96	22.50	55.36%	持有
600426.SH	华鲁恒升	2015-7-1	17.65	15.12	17.65	14.35	23.00%	持有

资料来源：wind，恒泰证券产品中心

VIP 内参栏目一览 | 突发事件点评

套利机会

公司精选

热点分析

特色数据精选

截止 2015 年 7 月 8 日跌破定增价部分上市公司：

证券代码	名称	发行日期	发行方式	发行价格	最新收盘价	自发行价涨跌幅 (% 后复权)	预计募集资金 (亿元)	发行对象
300037.SZ	新宙邦	2015-6-2	定向	50.38	27.65	-45.12	1.71	机构投资者
600498.SH	烽火通信	2015-6-18	定向	35	21.40	-38.86	2.15	机构投资者
600836.SH	界龙实业	2015-5-27	定向	28.78	17.80	-38.15	5.13	大股东, 机构投资者
002158.SZ	汉钟精机	2015-5-22	定向	27.61	17.20	-37.70	8.50	机构投资者
002593.SZ	日上集团	2015-5-8	定向	25	15.83	-36.68	5.28	机构投资者
600501.SH	航天晨光	2015-6-1	定向	30	19.79	-33.88	9.60	大股东, 大股东关联方, 机构投资者

002160.SZ	常铝股份	2015-5-28	定向	14.51	9.80	-32.46	3.37	机构投资者
600135.SH	乐凯胶片	2015-5-12	定向	19.36	13.21	-31.77	6.00	大股东, 机构投资者, 境内自然人
000801.SZ	四川九洲	2015-3-24	定向	25.08	18.10	-27.72	12.92	机构投资者
300177.SZ	中海达	2015-3-23	定向	18.83	13.80	-26.71	5.25	机构投资者
600502.SH	安徽水利	2015-6-11	定向	20.1	14.80	-26.37	6.03	机构投资者
000065.SZ	北方国际	2015-5-21	定向	38.15	28.28	-25.87	8.00	大股东, 机构投资者
600513.SH	联环药业	2015-4-16	定向	26	19.28	-25.85	3.17	机构投资者
600856.SH	长百集团	2015-4-17	定向	23.47	17.61	-24.97	7.41	机构投资者
300037.SZ	新宙邦	2015-5-20	定向	36.28	27.65	-23.79	3.42	境内自然人
000852.SZ	江钻股份	2015-5-19	定向	30.14	23.00	-23.69	18.00	机构投资者
601012.SH	隆基股份	2015-6-8	定向	15.3	11.69	-23.59	19.60	机构投资者
600109.SH	国金证券	2015-5-15	定向	24	18.42	-23.25	45.00	机构投资者
002262.SZ	恩华药业	2015-6-15	定向	41.08	31.69	-22.86	5.51	机构投资者
600666.SH	西南药业	2015-5-22	定向	39	30.21	-22.54	10.30	机构投资者
601000.SH	唐山港	2015-5-13	定向	11.5	9.13	-20.61	25.08	大股东, 机构投资者
000582.SZ	北部湾港	2015-6-1	定向	22.15	17.60	-20.54	27.00	机构投资者
600297.SH	广汇汽车	2015-6-12	定向	20.18	16.07	-20.37	60.00	机构投资者, 境内自然人
600714.SH	金瑞矿业	2015-4-15	定向	13.51	10.90	-19.32	0.34	机构投资者
600736.SH	苏州高新	2015-5-13	定向	9.53	7.83	-17.84	13.00	大股东, 机构投资者, 境内自然人
000001.SZ	平安银行	2015-4-29	定向	16.7	13.88	-16.89	100.00	大股东, 机构投资者
000807.SZ	云铝股份	2015-5-13	定向	6.65	5.68	-14.59	23.90	大股东, 机构投资者, 境内自然人
601009.SH	南京银行	2015-6-5	定向	20.15	17.72	-12.06	80.00	大股东, 机构投资者
600323.SH	瀚蓝环境	2015-1-27	定向	15.05	13.31	-11.56	7.44	机构投资者, 境内自然人
000911.SZ	南宁糖业	2015-5-11	定向	13.55	12.10	-10.70	5.07	机构投资者

截止 2015 年 7 月 8 日股价跌破增发预案价部分上市公司:

代码	名称	预案公告日	方案进度	发行方式	预案价 下限	最新价	预案差价 率(%)	定价 规则	预计募集资金(亿元)
002746.SZ	仙坛股份	2015-6-23	董事会预案	定向	31.98	18.78	-41.28	竞价	8.38
000536.SZ	华映科技	2015-6-3	董事会预案	定向	19.28	11.57	-39.99	竞价	100.00
002517.SZ	泰亚股份	2015-5-26	股东大会通过	定向	46.75	28.43	-39.19	竞价	31.71
601216.SH	内蒙君正	2015-7-2	董事会预案	定向	28.08	17.54	-37.54	竞价	70.00

603618.SH	杭电股份	2015-6-24	董事会预案	定向	35.90	22.79	-36.52	定价	9.80
600738.SH	兰州民百	2015-6-16	股东大会通过	定向	12.04	7.68	-36.21	竞价	8.00
601233.SH	桐昆股份	2015-6-25	董事会预案	定向	21.24	13.55	-36.19	竞价	30.00
002501.SZ	利源精制	2015-6-10	股东大会通过	定向	17.65	11.33	-35.81	竞价	40.00
002582.SZ	好想你	2015-6-24	董事会预案	定向	29.80	19.13	-35.81	竞价	8.67
002407.SZ	多氟多	2015-5-21	发审委通过	定向	29.01	18.95	-34.68	竞价	6.01
002531.SZ	天顺风能	2015-6-25	董事会预案	定向	14.70	9.65	-34.35	竞价	20.00
002005.SZ	德豪润达	2015-6-15	股东大会通过	定向	11.89	8.01	-32.63	竞价	45.00
002567.SZ	唐人神	2015-5-19	董事会预案	定向	12.24	8.25	-32.60	竞价	2.90
002505.SZ	大康牧业	2015-6-9	股东大会通过	定向	9.06	6.17	-31.90	竞价	11.50
002610.SZ	爱康科技	2015-5-21	股东大会通过	定向	14.37	9.81	-31.73	竞价	47.00
600109.SH	国金证券	2015-6-25	董事会预案	定向	26.85	18.42	-31.40	竞价	150.00
603799.SH	华友钴业	2015-6-26	董事会预案	定向	25.35	17.46	-31.12	竞价	22.41
600970.SH	中材国际	2015-5-30	股东大会通过	定向	15.50	10.86	-29.94	竞价	10.00
002206.SZ	海利得	2015-6-16	董事会预案	定向	16.65	11.71	-29.67	竞价	6.50
002251.SZ	步步高	2015-6-3	股东大会通过	定向	23.88	16.8	-29.65	竞价	34.00
600169.SH	太原重工	2015-5-12	股东大会通过	定向	8.93	6.29	-29.56	竞价	24.35
300119.SZ	瑞普生物	2015-6-10	董事会预案	定向	16.20	11.3	-29.46	定价	2.84
300119.SZ	瑞普生物	2015-6-10	董事会预案	定向	16.20	11.3	-29.46	定价	2.34
600562.SH	国睿科技	2015-6-26	董事会预案	定向	56.55	40.1	-29.09	定价	5.00
002583.SZ	海能达	2015-6-24	董事会预案	定向	18.13	12.88	-28.96	竞价	30.09
600327.SH	大东方	2015-6-13	董事会预案	定向	13.48	9.74	-27.74	竞价	11.00
002718.SZ	友邦吊顶	2015-6-24	董事会预案	定向	55.22	40.2	-27.20	竞价	3.36
600831.SH	广电网络	2015-6-17	董事会预案	定向	18.21	13.3	-26.84	定价	9.55
002488.SZ	金固股份	2015-6-23	董事会预案	定向	33.32	24.49	-26.50	定价	27.00
002516.SZ	江苏旷达	2015-6-11	董事会预案	定向	14.99	11.05	-26.28	竞价	25.00

【重要声明】

恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格

本报告中的数据均来源于公开可获得资料，恒泰证券力求准确可靠，但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成具体投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经恒泰证券授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。