

农药

聚焦医药主业，推进大华邦医疗联盟战略

报告日期: 2015-09-23

评级: **谨慎推荐**

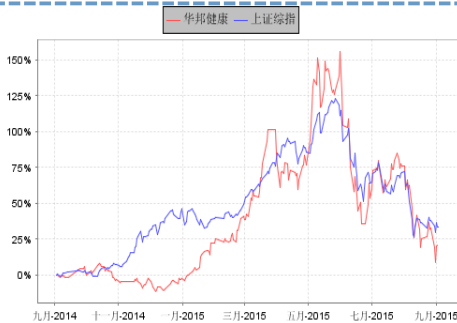
上次评级:

目标价: **12**

上次预测:

当前价格 (元)	9.32
52 周价格区间 (元)	9.15-48.74
总市值 (百万)	19211.53
流通市值 (百万)	12725.05
总股本 (万股)	188348.29
流通股 (万股)	124755.38
公司网址	www.huapont.cn

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
华邦健康	-23.05	-46.00	33.81
上证综指	-17.35	-35.26	33.7

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:

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	4866.69	6680.00	7480.00
净利润 (百万元)	429.18	745.29	907.93
每股收益 (元)	0.23	0.40	0.48
每股净资产 (元)	2.96	3.25	3.60
市盈率	41.47	23.88	19.6
P/B	3.19	2.91	2.63

资料来源: 财富证券

投资要点

➤ **聚焦医药，构建大华邦医疗联盟。**公司医疗健康业务规划主要分两类：全国性项目，包括康复及旅游养生医疗、互联网+皮肤类疾病检测医疗中心；区域性项目，华邦医疗产业园和参与公立医院改制。首先，借助皮肤科领域的优势打造专业医疗平台。公司皮肤科用药全国市占率约为 10%，覆盖 80% 以上皮肤类医院和科室，积累了大量皮肤病医疗资源和患者群体，与权威学术机构、医学专家建立了良好合作，通过股权合作等形式进行全国性医疗服务的布局。同时，公司还将建设皮肤病互联网医疗平台，将医生和患者连接起来进行健康咨询和在线诊疗、及药品供应渠道开发，形成 OTO 生态闭环。

公司已经完成对德国莱茵医院收购，此次收购是公司在康复医疗领域的又一战略性布局，莱茵医院的品牌影响力、先进的康复医疗技术将有助于公司不断优化国内康复医疗模式。同时，公司在国内积极推进与公立医院合作进行康复医院和医疗中心的布局，参股子公司植恩医院运营的重庆医科大附二宽仁康复医院于今年 5 月份获得医保对接，经营逐步走上正轨。公司依托控股股东和上市公司旗下丰富的旅游资源如重庆武隆景区、丽江玉龙山景区、陕西太白山项目和仙女山华邦酒店等，将为公司旅游养生医疗的落地提供平台。

在区域医疗市场，公司将与政府、医科院校、专科医院进行合作，在华邦健康产业园引进妇孺专科医院、综合性门诊、分子检测中心、建立皮肤类专科用药研发中心和医疗类创业型项目孵化器。

➤ **剥离农化业务，颖泰嘉和有望挂牌新三板。**公司全资子公司颖泰嘉和是国内顶尖、国际领先的非专利药农化公司，是公司农化业务平台，自成立起保持快速增长，通过外延并购方式形成完整产业链。随着战略转型和聚焦医药主业，颖泰嘉和拟申请挂牌新三

板。预计颖泰嘉和有望在年内成功挂牌，公司将集中精力来推进大华邦医疗联盟战略。

- **盈利预测。**预计公司 2015-2017 年收入分别为 66.80 亿元、74.80 亿元和 79.90 亿元，归属母公司净利润分别为 7.45 亿元、9.07 亿元和 10.31 亿元，EPS 为 0.40 元、0.48 元和 0.55 元，对应 PE 分别为 23.63X、19.69X 和 17.18X。公司收购百盛药业并表后业绩快速增长，后续新产品推广有望提供持续动力，随着大华邦医疗联盟战略的推进，将为公司打开新的成长空间。考虑公司未来两年业绩增速、原有业务体量和当前市值水平，给予公司 2016 年 25Xpe，目标价为 12 元，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。**大健康业务进展不及预期。

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