

滬股推介：昆藥集團股份有限公司(600422.SH)

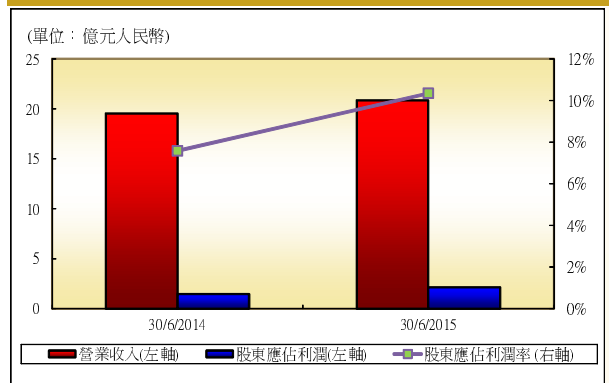
06/11/2015

目標價：38.30 元人民幣 建議買入價：33.68 元人民幣 止蝕價：31.98 元人民幣 上日收市價：34.03 元人民幣

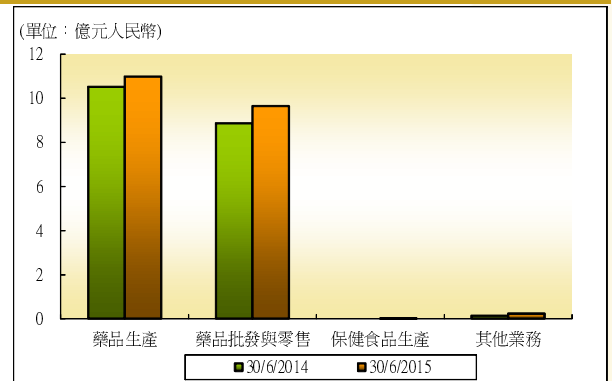
昆藥集團(600422.SH) 從事天然植物藥的研發、生產銷售，及化學藥生產銷售等業務。

- ▶ 昆藥集團於 1951 年成立，2000 年集團於上海證券交易所上市，主要從事藥物研發、生產、銷售、商業批發和國際營銷，以自主天然植物藥為主，同時亦涵蓋中藥、化學藥和醫藥流通領域的業務格局，而其自主品牌包括絡泰、天眩清、Artemedine 等享譽國內外。此外，集團亦為國家重點高新技術企業、中國醫藥工業百強企業之一。
- ▶ 技術研發方面，集團的小容量注射劑車間、植化車間等均通過 GMP 認證，是雲南省內通過國際認證最多的企業。市場網絡方面，集團在全國各大中城市建立了自己的銷售隊伍，開發 800 餘家大型醫院，國際銷售網絡覆蓋亞洲、大洋洲、非洲、歐洲及拉丁美洲的國家。此外，集團擁有的發明專利達 104 項，當中包括 1 項國際 PCT 專利，而旗下昆明中藥廠的「雲昆牌」於今年被認定為中國馳名商標，是雲南省唯一一家擁有 3 項中國馳名商標的企業。
- ▶ 截至 2015 年 6 月 30 日止半年度，集團營業收入按年上升 6.85% 至 20.86 億元人民幣。期內營業活動產生的現金流量淨額錄得 2.19 億元人民幣流入。期內歸屬於上市公司股東的淨利潤按年增加 45.82% 至 2.16 億元人民幣，而歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益的淨利潤亦按年增加 52.93% 至 1.97 億元人民幣，股東應佔利潤率由 2014 年同期的 7.58% 提升至期內的 10.34%。若按業務劃分，期內來自藥品生產的收入按年增加 4.42% 至 10.98 億元人民幣；來自藥品批發與零售的收入按年增加 8.71% 至 9.64 億元人民幣。
- ▶ 昆藥集團股價自 9 月止跌回穩後，10 月初裂口高開，及後於 34 元人民幣附近反覆波動，料整固後能重拾升勢，目標價設於 38.30 元人民幣，建議買入價為 33.68 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 31.98 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- ▶ 昆藥集團按上日收市價 34.03 元人民幣計算，歷史市盈率為 29.60 倍。集團作為全球最大的青蒿素產業鏈組織之一，中國科學家屠呦呦獲頒發今年諾貝爾獎以表揚其利用青蒿素治療瘧疾的發現，料有利於集團建立國際品牌形象，鞏固業務增長，故建議投資者可伺機吸納。

昆藥集團 中期財務數據 (14 年至 15 年業績)



14 年至 15 年中期 集團營業收入 (按業務劃分)



昆藥集團 日線走勢圖



昆藥集團 參考數據

市盈率：	29.60 倍	市值：	134.87 億元
預測市盈率：	31.58 倍	52 周高位：	51.50 元
市帳率：	5.46 倍	52 周低位：	23.71 元

(註：單位以人民幣計算)

技術分析指標

上日收市價	34.03	10 天移動平均線	33.693	保歷加通道頂軸	35.9194
按周變動(%)	0.532	20 天移動平均線	33.983	保歷加通道中軸	33.9825
按月變動(%)	13.585	50 天移動平均線	31.954	保歷加通道底軸	32.0457
按年變動(%)	29.836	100 天移動平均線	34.987	RSI - 14	56.2921
今年累計變動(%)	37.107	200 天移動平均線	33.064		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年
市值 (百萬元人民幣)	8,466.85	8,047.26	6,117.01	4,665.51	4,360.82
市盈率 (倍)	28.97	33.23	33.66	35.85	50.95
市賬率 (倍)	4.40	4.58	6.52	5.70	5.93
盈利能力					
利潤率 (%)	7.14	6.50	6.07	5.38	4.74
營利率 (%)	8.04	8.04	7.90	7.17	6.52
投資回報分析					
資產回報率 (%)	9.89	9.20	9.61	8.54	6.43
普通股權益回報率 (%)	15.87	17.18	20.69	16.75	12.22
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	4,093.94	3,561.26	2,993.72	2,419.24	1,807.31
收入增長率 (%)	14.96	18.96	23.75	33.86	26.67
毛利 (百萬元人民幣)	1,207.15	1,021.83	935.09	706.56	581.11
EBITDA (百萬元人民幣)	387.45	331.59	280.59	210.41	154.20
純利 (百萬元人民幣)	292.24	231.62	181.75	130.12	85.58
純利增長率 (%)	26.17	27.44	39.68	52.05	46.73
每股收入 (元人民幣)	12.00	10.94	9.53	7.70	5.75
每股盈利 (元人民幣)	0.86	0.71	0.58	0.41	0.27
每股盈利增長率	20.66	22.73	39.67	52.06	46.77
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	3,024	2,886	2,152	1,630	1,416
總負債 (百萬元人民幣)	974	1,007	1,095	712	596
股東權益 (百萬元)	2,050	1,879	1,057	918	820
資產負債比率 (%)	32.22	34.88	50.89	43.71	42.08
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	564.75	333.76	316.70	243.32	199.94
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	1.66	0.98	1.01	0.77	0.64
流動比率 (倍)	2.09	2.12	1.45	1.65	1.70
每股賬面值 (元人民幣)	5.64	5.15	2.99	2.60	2.34

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。