

滬股推介：天士力制藥集團股份有限公司(600535.SH)

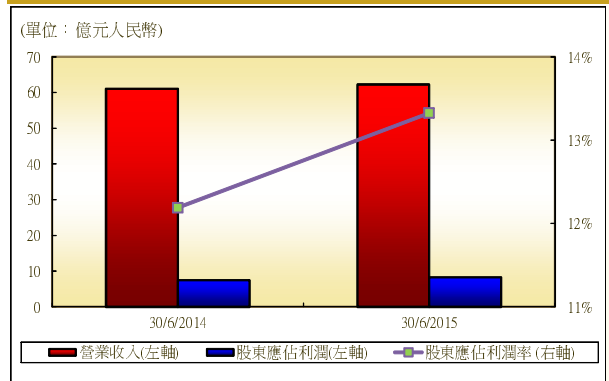
18/12/2015

目標價：42.88 元人民幣 建議買入價：38.80 元人民幣 止蝕價：37.03 元人民幣 上日收市價：38.98 元人民幣

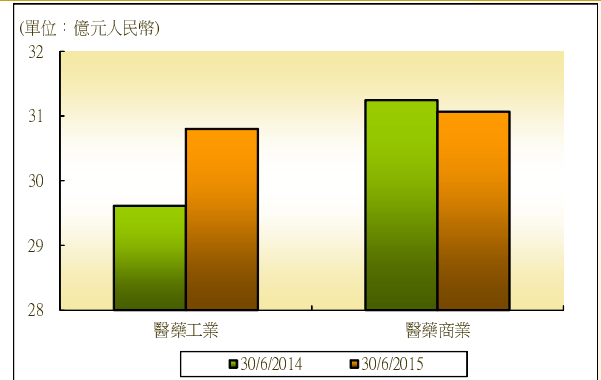
天士力(600535.SH) 從事研發和生產中藥、化學藥、生物製藥、保健品、健康食品等產品。

- 天士力於 1994 年成立，現時已發展為以大健康產業為主線，以生物醫藥產業為核心，以健康產業和醫療康復、健康養生、健康管理為兩翼的高科技國際化企業集團，業務涵蓋科研、種植、生產、營銷等領域，產品包括現代中藥(如複方丹參滴丸、養血清腦顆粒)、化學藥、生物製藥、保健品、健康食品等。
- 集團堅持「國際化、服務需求」的科研發展方向，於今年上半年，其複方丹參滴丸 FDA III 期臨床試驗項目已累計獲得美國、加拿大、俄羅斯、烏克蘭、格魯吉亞、白俄羅斯、墨西哥、巴西及中國等國家及地區的藥政及倫理委員會批准，已約談數千病人或到臨床中心訪問。此外，實驗正在全球 120 多個中心順利進行中，期內新增 4 項新藥立項項目，而集團亦擁有在研項目共 59 項，包括中藥 23 項，化學藥 20 項，生物藥 8 項，國際化項目 8 項。
- 截至 2015 年 6 月 30 日止半年度，集團營業收入按年上升 1.99% 至 62.30 億元人民幣。期內營業活動產生的現金流量淨額錄得 1.71 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 11.50% 至 8.30 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 10.20% 至 8.12 億元人民幣，股東應佔利潤率由 2014 年同期的 12.19% 提升至期內的 13.32%。若按業務劃分，期內來自醫藥工業的營業收入按年增加 4.01% 至 30.80 億元人民幣；來自醫藥商業的營業收入則按年場微跌 0.57% 至 31.07 億元人民幣。
- 天士力股價自 9 月止跌回穩後，10 月初裂口高開，及後於 37 元人民幣附近反覆波動，料整固後能重拾升勢，目標價設於 42.88 元人民幣，建議買入價為 38.80 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 37.03 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- 天士力按上日收市價 38.98 元人民幣計算，歷史市盈率為 28.91 倍。集團作為內地中藥領先企業之一，以現代化技術生產的產品競爭力強，加上集團持續推進中藥國際化，而集團的複方丹參滴丸有望令集團成為首個以藥品身份進軍美國市場的中成藥供應商，從而成為眾多中藥產品國際化的合作方，故建議投資者可伺機吸納。

天士力 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)



天士力 日線走勢圖



天士力 參考數據

市盈率：	28.91 倍	市值：	421.17 億元
預測市盈率：	26.06 倍	52 周高位：	57.85 元
市帳率：	5.84 倍	52 周低位：	31.42 元

(註：單位以人民幣計算)

## 技術分析指標

上日收市價	38.98	<b>10</b> 天移動平均線	38.3560	保歷加通道頂軸	39.76158
按周變動(%)	1.6958	<b>20</b> 天移動平均線	37.8075	保歷加通道中軸	37.8075
按月變動(%)	1.616265	<b>50</b> 天移動平均線	37.5504	保歷加通道底軸	35.85342
按年變動(%)	-5.065761	<b>100</b> 天移動平均線	38.2409	<b>RSI - 14</b>	53.95151
今年累計變動(%)	-5.158147	<b>200</b> 天移動平均線	43.4476		

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)	42,449.83	44,298.62	28,542.59	21,658.71	21,049.33
市盈率 (倍)	31.14	40.46	33.70	45.59	44.30
市賬率 (倍)	8.77	11.46	6.72	6.55	6.37
<b>盈利能力</b>					
利潤率 (%)	10.97	9.97	9.17	9.36	9.75
營利率 (%)	16.18	14.01	12.56	11.10	12.80
<b>投資回報分析</b>					
資產回報率 (%)	11.73	11.85	11.51	10.11	9.50
普通股權益回報率 (%)	31.44	27.07	21.66	17.68	16.87
<b>損益表資料</b>					
收入 (百萬元人民幣)	12,476.10	11,012.64	9,270.86	6,524.70	4,620.44
收入增長率 (%)	13.29	18.79	42.09	41.21	16.48
毛利 (百萬元人民幣)	4,619.22	3,969.99	3,109.13	1,923.37	1,536.17
EBITDA (百萬元人民幣)	2,282.19	1,749.13	1,341.93	848.01	707.66
純利 (百萬元人民幣)	1,368.27	1,098.02	850.19	610.81	450.30
純利增長率 (%)	24.61	29.15	39.19	35.64	42.18
每股收入 (元人民幣)	12.08	10.66	8.98	6.32	4.72
每股盈利 (元人民幣)	1.32	1.06	0.82	0.59	0.46
每股盈利增長率	24.53	29.27	38.98	28.26	41.54
<b>資產負債表資料</b>					
總資產 (百萬元人民幣)	12,921	10,399	8,140	6,634	5,453
總負債 (百萬元人民幣)	7,853	6,220	3,641	2,858	2,028
股東權益 (百萬元)	5,068	4,178	4,499	3,776	3,425
資產負債比率 (%)	60.77	59.82	44.73	43.08	37.19
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	1,115.77	1,040.68	1,065.20	1,526.41	1,603.68
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	1.08	1.01	1.03	1.48	1.55
流動比率 (倍)	1.15	1.14	1.56	1.45	1.78
每股賬面值 (元人民幣)	4.68	3.74	4.11	3.49	3.20

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。