

# 健民集团 (600976)

## 大股东及员工持股计划参与定增，助力产业智慧升级 买入 (维持)

2016年10月12日

### 投资要点

- **事件:** 10月1日，健民集团公布非公开发行方案，拟募集资金总额不超过11.40亿，全部用于健民集团叶开泰智能制造基地建设及扩产升级项目。发行对象：华立集团股份有限公司、周景春、上海赛领并购投资基金合伙企业(有限合伙)、公司核心员工持股计划；锁定期三年；定价基准日为公司第八届董事会第三次会议公告日，发行价格为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即25.17元/股。
- **大股东增持:** 截至10月1日，公司控股股东华方医药及其母公司华立集团共持有公司25.15%股份，此次定增完成后将持有公司36.78%股份，对公司控制力进一步增强，彰显发展信心。
- **员工持股计划推出:** 存续期48个月，参与认购的董事、监事和高级管理人员分别为：董事长刘勤强（认购金额100万元，占比1.39%）、总裁徐胜（认购金额2000万元，占比27.78%），监事杜明德，高级管理人员胡振波（认购400万元，占比5.56%）、刘军锋等共计9人。员工持股计划采取认购非公开发行股票方式取得健民集团股票，认购金额不超过7200万元。
- **产业智能升级:** 健民集团叶开泰智能制造基地建设及扩产升级项目（投资总额16.72亿元）占地面积108480m<sup>2</sup>，分三期建设，建设期为4年，预计2022年完全达产，达产后可实现年均销售收入24.33亿元，年均利润总额2.71亿元、净利润2.30亿元；项目投资财务内部收益率：税前为21.55%，税后为18.56%，投资回收期8.37年（税后），项目投资效益良好。
- **配套《未来三年（2016-2018年）股东回报规划》:** 依据《公司法》及《公司章程》有关规定，未来三年公司应在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下积极进行现金分红。公司未来三年（2016-2018年）以现金方式累计分配利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%。
- **发展规划:** 未来3-5年继续深耕核心业务、布局新兴业务、孵化种子业务。核心业务包括营销、研发、文化、基础建设；新兴业务：积极介入道地中药材基地和中药饮片产业；种子业务：启动能提升中医药个性化服务水平，可快速连接用户、中医院（中医馆、中医师）和智能代煎中心的C2M智能定制业务。
- **盈利预测及投资评级:** 我们预测2016-2018年公司实现营业收入分别为28.6亿、35.3亿和44.2亿元，实现归属于上市公司股东净利润分别为1.01亿、1.49亿和2.28亿元，对应EPS分别为0.66元、0.98元和1.49元，对应PE分别为48倍、33倍和21倍。健民集团(600976)此次非公开发行是公司提高自身核心竞争力、打造中医国药生态系统、对现有产品增效提能、升级换代、满足集团内生增长的必然要求，也对公司实现中药智能化、数字化制造具有重要的战略意义。综上，我们维持公司“买入”评级。
- **风险提示:** 政策风险、市场竞争风险、原材料价格波动风险。

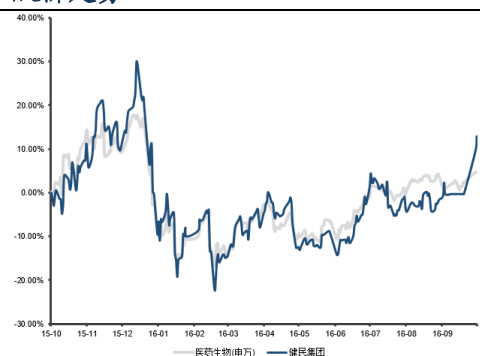
首席证券分析师 洪阳

执业资格证书号码: S0600513060001

[Hongyang614@gmail.com](mailto:Hongyang614@gmail.com)

0512-62938572

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	31.92
一年最低/最高价(元)	23.81/37.19
市净率	4.94
流通A股市值(百万元)	4891

### 基础数据

每股净资产(元)	6.47
资产负债率(%)	38.81
总股本(百万股)	153
流通A股(百万股)	153

### 相关报告

- 积极营销转型，业绩放量可期  
年报点评 2016.03.23
- 模式调整期，静待转折  
中报点评 2015.08.22
- 放眼未来，打造OTC 3.0模式  
调研报告 2015.07.31
- 内外兼修，儿妇专家  
年报点评 2015.04.24

## 健民集团（600976）主要财务数据及估值（百万元）

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E	利润表	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	<b>1214</b>	<b>1650</b>	<b>2102</b>	<b>2988</b>	<b>营业收入</b>	<b>2281</b>	<b>2855</b>	<b>3530</b>	<b>4416</b>
货币资金	101	280	386	522	营业成本	1807	2231	2692	3348
应收及预付	604	714	904	1102	营业税金及附加	11	13	17	22
存货	153	170	202	245	销售费用	298	387	512	621
<b>非流动资产</b>	<b>389</b>	<b>433</b>	<b>564</b>	<b>720</b>	管理费用	112	135	167	195
长期股权投资	78	82	85	90	财务费用	-0.8	0	0	0
固定资产	228	502	980	1782	投资收益	30	35	40	45
无形资产	21	21	20	20	<b>营业利润</b>	<b>86</b>	<b>124</b>	<b>182</b>	<b>275</b>
在建工程	3	2	0	0	营业外净收入	13	20	25	25
<b>资产总计</b>	<b>1603</b>	<b>2083</b>	<b>2666</b>	<b>3708</b>	<b>利润总额</b>	<b>99</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
<b>流动负债</b>	<b>592</b>	<b>1086</b>	<b>1956</b>	<b>3579</b>	所得税费用	12	16	24	36
短期借款	30	189	245	396	少数股东损益	1	7	9	11
应付账款	194	247	325	543	<b>归属母公司净利润</b>	<b>86</b>	<b>101</b>	<b>149</b>	<b>228</b>
<b>非流动负债</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	EBIT	<b>92</b>	122	141	176
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	107	138	163	198
其它非流动负债	12	14	15	17	<b>重要财务估值指标</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
<b>负债总计</b>	<b>604</b>	<b>1100</b>	<b>1971</b>	<b>3596</b>	<b>EPS</b>	<b>0.56</b>	<b>0.66</b>	<b>0.98</b>	<b>1.49</b>
少数股东权益	17	17	17	17	每股净资产	10.46	14.36	20.64	31.85
归属母公司股东权益	980	1080	1170	1260	ROIC(%)	5.6	9.8	11.2	12.4
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1601</b>	<b>2197</b>	<b>3158</b>	<b>4873</b>	ROE(%)	8.7	9.7	10.6	11.7
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	净利润率(%)	3.77	3.53	4.23	5.17
<b>经营活动现金流</b>	<b>48</b>	<b>0</b>	<b>8</b>	<b>23</b>	流动比率	2.05	2.12	2.08	2.05
投资活动现金流	-65	-35	4	14	资产负债率	37.75	38.01	38.34	38.29
筹资活动现金流	-7	289	320	389	存货周转率	12.35	10.2	9.8	10.1
现金净增加额	-24	120	200	245	<b>PE</b>	<b>58</b>	<b>48</b>	<b>33</b>	<b>21</b>
折旧和摊销	15	17	22	22	<b>PB</b>	<b>3.05</b>	<b>2.22</b>	<b>1.55</b>	<b>1.00</b>
资本支出	-7	-25	-25	-25	EV/EBITDA	39.27	25.67	23.78	22.85

数据来源：东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

