

**公司点评报告**
**昆药集团 (600422)**
**中药 III**
**受短期因素影响，业绩略低于预期**

2016 年三季度报点评

报告日期:	2016-10-30
评级:	<b>谨慎推荐</b>
上次评级:	推荐
合理价:	<b>15.8-17.2</b>
上次预测:	

当前价格 (元)	14.27
52 周价格区间 (元)	12.43-40.14
总市值 (百万)	11254.59
流通市值 (百万)	9716.43
总股本 (万股)	78868.86
流通股 (万股)	68089.94
公司网址	www.kpc.com.cn

**一年期收益率比较**


表现%	1m	3m	12m
昆药集团	-0.29	-1.91	-353.11
上证综指	3.81	4.02	-9.38

**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	2015A	2016E	2017E
主营收入 (百万元)	4915.69	5321.23	6012.99
净利润 (百万元)	420.85	477.30	550.09
每股收益 (元)	0.53	0.60	0.69
每股净资产 (元)	4.19	4.61	5.08
市盈率	26.92	23.78	20.68
P/B	3.30	3.00	2.72

资料来源: 财富证券

事件: 公司公布 2016 年三季度报, 前三季度实现营业收入 35.7 亿元, 同比增长 7.38%; 归属上市公司股东净利润为 3.3 亿元, 同比增长 6.16%; 扣非净利润 2.87 亿元, 同比增长 2.48%; 实现每股收益 0.42 元。

**投资要点**

- 业绩略低于预期。** 从公司整体业绩来看, 略低于预期, 前三季度收入和净利润增速均低于中期的 14.23% 和 12.24%。从三季度单季来看, 收入和净利润同比增速分别下降 5.81% 和 8.8%, 出现一定幅度的下滑。从公司业务来看, 医药工业业务基本持平, 医药商业呈现较快增长。医药工业业务放缓原因, 一方面血塞通水针剂由于当前产能限制, 导致发货量减少, 预计四季度可恢复; 另外, 阿法迪三由于新老质量标准替换, 导致销售出现回落。从其他主要产品来看, 医院终端销售情况显示, 血塞通冻干粉针保持 10% 左右的增长, 血塞通口服剂型增速为 10-15%, 昆中药整体增速达到 20%, 因此公司主要产品整体销售情况还是比较良好。公司医药商业取得较快的增速, 主要源于医药商业行业集中度提升, 具有规模优势的企业从中受益。
- 从康复医疗入手布局医疗领域。** 公司子公司昆药商业在 8 月份与江苏弘景等签署《合作框架协议》, 合作设立康复医院拓展医疗服务业务。同时, 公司正在昆明、杭州等地筹建康复医疗, 并计划建设特色专科类医院, 预计明年一季度可进入试运营状态。
- 盈利预测。** 下调公司 2016-2017 年 EPS 为 0.6 元、0.69 元, 对应目前股价 PE 为 24x、21x。参考申万中药子行业 2017 年平均估值, 给予公司 23-25xPE, 合理价为 15.8-17.2 元, 下调为“谨慎推荐”评级。
- 风险提示。** 产品销售不及预期。

## 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

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

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](http://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

