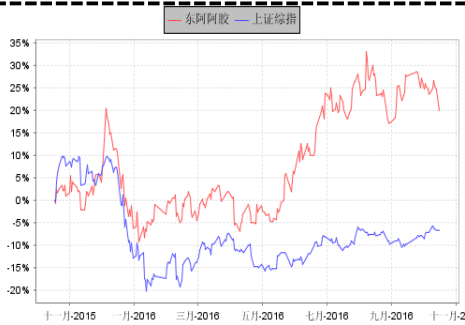


公司点评报告
东阿阿胶 (000423)
中药 III
业绩保持平稳增长

2016 年三季度报点评

报告日期:	2016-11-01
评级:	推荐
上次评级:	推荐
合理价:	57-63
上次预测:	57-63

当前价格 (元)	56
52 周价格区间 (元)	42.85-62.1
总市值 (百万)	36625.21
流通市值 (百万)	36616.57
总股本 (万股)	65402.15
流通股 (万股)	65386.73
公司网址	www.dongeejiao.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
东阿阿胶	-5.88	-2.64	177.19
上证综指	3.19	4.07	-8.34

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:

《公司研究*东阿阿胶 (000423) 中报点评: 二季度业绩回暖, 全年有望保持稳定增长》
 2016-08-18

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入 (百万元)	5449.66	6363.74	7437.24
净利润 (百万元)	1625.03	1875.92	2185.81
每股收益 (元)	2.48	2.87	3.34
每股净资产 (元)	10.72	13.15	16.11
市盈率	22.58	19.51	16.76
P/B	5.22	4.26	3.48

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 39.8 亿元, 同比增长 5.28%; 归属上市公司股东净利润为 12.25 亿元, 同比增长 8.51%; 扣非净利润 1.12 亿元, 同比增长 8.88%; 实现每股收益 1.87 元。

投资要点

- 三季度业绩平稳增长, 预计阿胶块略有下降, 阿胶浆和桃花姬保持较快增长。**从三季度单季来看, 实现收入 13.1 亿元, 同比增长 5.88%; 净利润 3.97 亿元, 同比增长 11%。去年年底提价之后, 公司加大促销力度, 较大程度上缓冲提价导致销量的减少。一般来说, 阿胶销售在二、三季度是相对淡季, 在即将到来的秋冬将迎来旺季, 预计销售将会平稳上升。从具体产品来看, 前三季度阿胶块略有下降, 考虑到提价效应, 预计全年销售规模可保持持平。阿胶浆受益于渠道回归城市、促销力度和广告效应及对阿胶块的替代, 预计可保持 30% 以上的增长。桃花姬目前销售并未全面铺开, 主要集中在北京和山东, 未来依然是具有较大的市场空间, 预计全年可保持 30% 左右的增长。
- 毛利率和销售费用率均小幅增加。**前三季度, 公司整体毛利率 66.78%, 同比提升 2.62 个百分点, 主要受益于产品提价。也由于产品提价, 公司加大对促销力度, 导致销售费用率有所上升。公司经营性现金流为负主要受到销售回款收取的银行承兑汇票增加 (年底收回)、原料储备支付的现金增加影响, 预计四季度至年底将逐步改善。
- 盈利预测。**预计公司 2016-2017 年 EPS 分别为 2.87 元和 3.34 元, 对应目前股价 PE 为 20 倍和 17 倍。公司品牌优势明显, 阿胶块加大销售力度有望逐步恢复, 阿胶浆和桃花姬保持快速增长, 全年业绩平稳增长, 估值具有安全边际, 维持“推荐”评级, 合理价为 57-63 元。
- 风险提示。**原材料价格大幅波动、产品提价终端消化不及预期以及行业竞争恶化。

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

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

