



人民同泰 (600829)

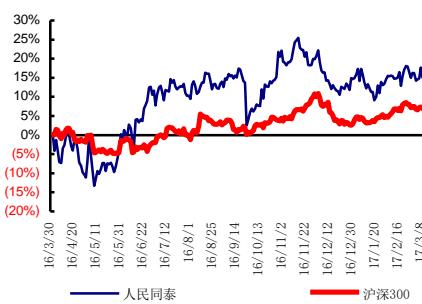
目标价：16

昨收盘：15.28

医药生物 医药商业 II

## 人民同泰 (600829)，区域药商龙头地位凸显，2.9亿分红可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	580/580
总市值/流通(百万元)	8,861/8,861
12 个月最高/最低(元)	16.72/11.56

### ■ 相关研究报告

《2017 年度策略—顺政策大势，循业绩+创新主线》—2016/12/15

《西藏药业 2016 半年报点评》  
--2016/8/23

证券分析师：程志峰

电话：010-88321701

E-MAIL：chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190513090001

**事件：近日，人民同泰 (600829) 发布 2016 年年报。**

### ■ 医药工业资产置出，公司主营业务更加明确

报告期内，公司实现营业收入 900,555.90 万元，同比增加 1.08%，主要是同期含置出资产部分（医药工业）的营业收入 46,368.71 万元，剔除这一因素影响，医药商业营业收入同比增加 6.63%，占主营业务收入总额的 99% 以上，其中：

- 1、医疗分销营业收入为 520,553.61 万元，同比增长 5.46%，占医药商业营业收入总额的 58.48%；
- 2、商业调拨营业收入为 254,350.07 万元，同比增长 5.07%，占医药商业营业收入总额的 28.58%；
- 3、零售业务实现营业收入为 115,186.83 万元，同比增长 15.44%，占医药商业营业收入总额的 12.94%；

### ■ 业务稳步增长，2017 年有望 2.9 亿分红

报告期内，公司在“深耕龙江、立足东北、走向全国”的总体发展战略基础上，加大市场开发力度，优化调整产品结构，完善“药店+便利店”经营模式以及优化产品结构，使公司业务收入保持稳步增长。年报披露每 10 股派发现金股利 5.00 元（含税），共计派发约 2.9 亿元，结合近期股价测算，股息率超过 3%，十分可观。

### ■ 投资评级

我们看好公司剔除医药工业、专攻医药商业的方向选择，再结合 2017 年超过 3% 股息率，凸显配置价值，首次给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

省外业务拓展受阻，医药流通行业竞争激烈超过预期，分红预案未能通过股东大会审核，中国医药流通市场的政策风险。

### ■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	9,006	9,780	10,623	11,539
净利润(百万元)	225	286	358	437
摊薄每股收益(元)	0.39	0.49	0.62	0.75

资料来源：Wind, 太平洋证券

## 人民同泰 (600829), 区域药商龙头地位凸显, 2.9亿分红可期

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	489	494	537	583	633	营业收入	8,909	9,006	9,780	10,623	11,539
应收和预付款项	2,263	2,973	3,130	3,201	3,660	营业成本	7,921	8,103	8,767	9,487	10,269
存货	932	794	862	936	1,017	营业税金及附加	22	24	26	28	30
其他流动资产	932	794	862	936	1,017	销售费用	192	101	101	96	91
流动资产合计	3,684	4,261	4,528	4,721	5,310	管理费用	468	423	446	470	495
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	13	2	(3)	2	6
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	73	60	67	67	67
固定资产	398	377	377	374	362	投资收益	0	0	0	0	0
在建工程	75	71	71	71	71	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	29	29	26	24	22	营业利润	220	293	376	473	580
长期待摊费用	0	1	2	3	4	其他非经营损益	9	10	10	10	10
其他非流动资产	80	85	89	93	98	利润总额	229	303	386	482	589
资产总计	4,233	4,810	5,082	5,276	5,860	所得税	97	78	100	124	152
短期借款	124	110	120	121	122	净利润	133	225	286	358	437
应付和预收款项	2,443	2,843	2,743	2,685	2,631	少数股东损益	(6)	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	139	225	286	358	437
其他负债	162	187	177	172	169						
负债合计	2,809	3,162	3,438	3,361	3,614						
股本	580	580	580	580	580	预测指标					
资本公积	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	843	1,068	1,064	1,336	1,666	毛利率	0.10	0.09	0.10	0.10	0.10
归母公司股东权益	1,423	1,648	1,644	1,916	2,246	销售净利率	0.01	0.02	0.03	0.03	0.04
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	4.12	0.01	0.09	0.09	0.09
股东权益合计	1,423	1,648	1,644	1,916	2,246	EBIT 增长率	1.40	0.23	0.29	0.26	0.23
负债和股东权益	4,233	4,810	5,082	5,276	5,860	净利润增长率	4.05	0.69	0.27	0.25	0.22
现金流量表(百万)						ROE	0.07	0.15	0.17	0.20	0.21
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROA	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08
经营性现金流	334	46	32	195	(116)	ROIC	0.07	0.13	0.15	0.16	0.16
投资性现金流	(136)	(22)	(45)	(41)	(35)	EPS(X)	0.24	0.39	0.49	0.62	0.75
融资性现金流	(304)	(19)	(289)	(438)	(448)	PE(X)	63.66	39.39	30.91	24.71	20.23
现金增加额	(3)	5	(302)	(284)	(599)	PB(X)	6.21	5.37	5.38	4.62	3.94
						PS(X)	0.99	0.98	0.91	0.84	0.78
						EV/EBITDA(X)	17.44	15.33	11.97	9.72	7.99

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



**太平洋证券**  
PACIFIC SECURITIES



### 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

### 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。