



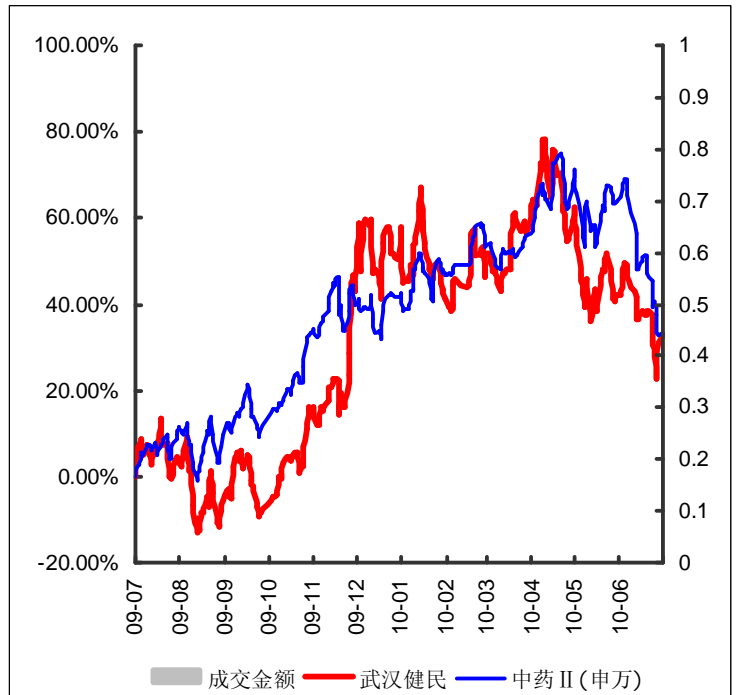
大股东逆势增持彰显对公司发展的信心

——武汉健民公告点评

最新评级：谨慎推荐（首次）

市场数据：	2010年7月5日
上证综合指数	2363.95
深圳成分指数	9171.03
沪深300指数	2512.65
沪深成交金额	861.54 亿

报告时间：2010年7月6日
 报告类型：公告点评
 研究员：张宏斌
 电话：(0351)4131415
 E mail: zhanghb@dtsbc.com.cn
 地址：山西·太原·青年路8号
 邮编：030001
 网址：<http://www.dtsbc.com.cn>



■ 事件

武汉健民公告：公司第一大股东华方医药科技有限公司自2010年5月21日至2010年7月2日通过上海证券交易所证券交易系统增持了公司3615503股，占公司总股本比例2.36%。此次增持前，华方医药原持有公司股份32030588股，占公司总股本的20.88%，增持后，华方医药持有公司股份35646091股，占公司总股本的23.24%。

■ 点评

大股东高位增持凸显对上市公司的信心

今年一季度以及二季度初，在大盘总体较弱的情况下，受到避险资金青睐的医药板块不但充分的显示出防御性特征，其进攻性也有所显现，武汉健民更是在4月14日创出了17.65元的历史新高。之后随着大盘的深幅调整，加上药品降价的预期以及卫生部严查医药购销商业贿赂的消息引发市场资金对于医药行业能否持续高增长的担忧，医药板块呈现大幅回落的态势，公司股价

也随着医药板块的调整出现了 30%左右的下跌。而在市场疲软、医药行业政策不明、公司估值水平不低的大背景下，公司第一大股东华方医药的逆势高位增持凸显了华方医药对公司未来发展的信心，对公司股价构成较大利好。

华立集团入主引发公司深层次变化

2007 年以前公司发展缓慢，业务停滞不前。而自 2007 年华立集团入主以后，公司发生一系列深层次变革，加之行业呈现持续高增长的态势，公司迈入快速发展的新阶段。华立创立于 1970 年 9 月 28 日，业务涉及医药、电能计量仪表及电力自动化系统、无线及宽带通信、电子材料、房地产、农业、石油化工、矿产等领域。2006 年华立集团确立了以医药为核心业务的发展方向，目前集团旗下拥有华立药业、昆明制药、武汉健民、开创国际等 4 家 A 股上市公司。2007 年，华立全面入主武汉健民后，公司加大营销改革力度，大幅增加广告投入，大力开展品牌营销的战略，此外，公司出台股权激励机制，这将大大提高管理层的积极性，为公司发展注入新的活力。此外，公司在集团内的定位清晰，是华立集团中成药业务的核心发展平台。

公司支柱产品龙牡壮骨颗粒实现稳定增长

随着华立集团的入主，公司广告投入力度逐渐加大，其支柱产品龙牡壮骨颗粒也实现了稳定增长。09 年公司医药工业实现收入 3.92 亿元，其中龙牡壮骨颗粒收入占比约为 60%。我们认为，随着公司营销力度的进一步加大，龙牡壮骨颗粒作为独家品种入选基本药物目录的效应将逐步得到体现，预计未来五年内龙牡壮骨颗粒收入增速将达到 20%左右的水平。

二线品种增长迅速，“龙牡独大”的局面有望得到改变

为了逐步扭转公司医药工业严重依赖龙牡壮骨颗粒的局面，公司有针对性的加大重点二线品种的营销力度，着重推广和培育健民咽喉片、健脾生血颗粒、小儿宣肺颗粒、小金胶囊等重点产品，并获得了较为理想的效果。目前，公司已有 20 多个品种入选医保目录。我们认为，公司另一个独家品种健脾生血颗粒以及其它二线品种将实现快速增长，成为公司新的利润增长点。

健民大鹏体外培养牛黄项目前景广阔

公司参股 39%的武汉健民大鹏药业有限公司独家拥有国家中药一类新药体外培育牛黄的完全知识产权。由于天然牛黄供给有限，远远无法满足市场需求，因此作为天然牛黄优质替代品的体外培养牛黄具有广阔的市场空间。大鹏药业经营业绩的提升也将为公司带来丰厚的投资收益。

药价新政对公司影响不大

仅从《药品价格管理办法(征求意见稿)》来看，中成药以及 OTC 企业受影响相对较小（详见我们下半年医药行业投资策略报告《长期向好趋势未变，谨防估值下移风险》的分析）。从这个角度来看。公司作为中成药 OTC 企业收到药价新政的影响将微乎其微，公司持续高增长客气。

投资建议

我们维持公司 2010-2012 年的每股收益分别为 0.43 元、0.59 元和 0.77 元的盈利预测，目前股价对应的估值水平分别为 30 倍、22 倍和 17 倍。考虑到公司营销改革所带来的根本性变革，加上主导品种的稳定增长以及二线品种的快速突破，还有健民大鹏将可能给公司带来的丰厚的投资收益，我们首次给予武汉健民谨慎推荐的投资评级，建议投资者将其作为长期投资标的。

风险提示

- 1、市场估值中枢下移的风险；
- 2、医药行业后续政策的风险



大同证券投资评级的类别、级别定义:

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内, 股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内, 股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内, 股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内, 股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准,“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内, 行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内, 行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内, 行业指数表现弱于市场基准指数

注1: 公司所处行业以交易所公告信息为准

注2: 行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3: 基准指数为沪深300指数

免责声明:

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息, 但大同证券不能保证其准确性和完整性, 因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考, 并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法, 并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明:

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有, 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。如引用需注明出处为大同证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。