

上海医药（601607） 药品零售

内部整合尤有可为

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 19.43 元

事件：公司中期实现收入185.2亿，同比增长21.66%，实现归属上市公司股东净利润7.66亿，同比67.5%，每股收益0.38元

点评

1、新上药涵盖医药全业务产业链，内部具有较大的协同、改善空间，集团的整合主要从管理架构、研发和业务资源等方面进行，下半年完成的工作包括：对12家重点核心子企业实行股权和业务架构重组，实行统一专业决策；设立上海医药分销控股公司，吸收内部相关资产，统一管理平台；

2、分业务看：报告期医药工业销售收入40.8亿，同比增14.2%，毛利率提高0.82个百分点，聚焦70个重点产品，通过统筹生产、营销和资金投入保证了重点产品增长加速；商业方面，实现收入143.2亿，增长24.37%，毛利率同比持平，在保证目前的市场优势外，进一步寻求外延扩张，先后签订控股山东商联、广州中山医的交易协议；

3、研究业务方面硕果破丰。与过去合作的5个药物联合实验室，分别在靶向抗肿瘤、高血脂、糖尿病、疼痛领域取得了一批活性化合物成果，申请了2项专利；

4、今明两年仍在整合上大有可为，托管的抗生素业务在条件成熟下将注入上市公司，增厚业绩，预计10-12年EPS分别为0.7、0.9、1.11元，按照11年25倍PE目标价格22.5元。

，
，

2010 年 8 月 19 日

联系方式

研究员：刘斌
执业证书编号：S0020207080709
电话：021-51097188-1859
电邮：liubin@gyzq.com.cn
联系人：赵喜娟
电话：(86-21) 51097188-1952
电邮：zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市寿春路
179号(230001)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn