

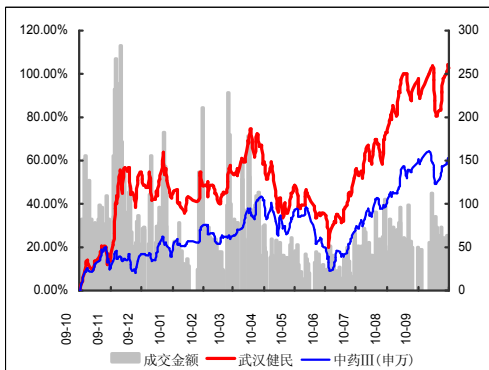
评级: 谨慎推荐 (维持)

2010年10月27日

武汉健民 (600976): 业绩超出预期, 内生动力十足

投资要点:

- 公司 2010 年前三季度实现营业收入 12 亿元, 同比增长 10.17%; 营业成本为 11.46 亿元, 同比增长 8.30%; 净利润 0.52 亿元, 同比增长 51.72%; 每股收益为 0.34 元, 超出我们的预期。总体来说, 公司前三季度经营状况良好, 其中第三季度呈现加速增长的态势。销售费用同比增长 44.48%, 显示出公司加大营销力度, 而管理费用则同比下降了 13.31%, 说明公司严格控制费用支出。
- **营销力度的加大+股权激励方案促使公司业绩快速增长。**公司今年加大营销力度, 强化代理销售, 积极开展学术营销, 从而带动公司重点产品的销售, 促使公司医药工业业务在第三季度实现超预期的增长; 此外, 股权激励方案的推出则将提升管理层的积极性, 从而增强公司发展的内生动力, 为公司持续快速的发展奠定基础。
- **健民大鹏实现爆发式增长仍有待时日。**根据公司前三季度投资收益的情况, 我们推算出健民大鹏前三季度实现的净利润约在 800 万元左右的水平, 预计健民大鹏全年将实现 1100 万元的净利润, 同比增长幅度约在 50% 左右, 市场所预期的爆发式增长并未出现。我们认为, 2010 年版《中国药典》正式实施之后, 其对公司所带来的积极相应将逐步得以体现, 体外培育牛黄爆发式放量仍需时日。
- **盈利预测。**我们调高公司盈利预测至 2010-2012 年 eps0.46 元、0.62 元和 0.80 元的盈利预测, 目前股价对应的估值水平分别为 44 倍、33 倍和 25 倍。公司作为华立集团重要的上市公司平台, 以目前 30 亿的总市值来看, 仍有一定的上升空间。随着公司营销力度的进一步加大, 我们认为公司业绩仍有超预期的可能, 我们维持对武汉健民“谨慎推荐”的投资评级。



市场数据: 2010年10月26日

行业分类: 医药制造业

沪深 300 指数: 3466.08

研究员: 大同证券医药行业小组

联系人: 张宏斌

电话: (0351) 7219863

E mail: zhanghb@dtsbc.com.cn

地址: 山西·太原·长治路111号

邮编: 030012

网址: www.dtsbc.com.cn

相关研究:

《武汉健民 (600976): 大股东逆势增持彰显对公司发展的信心》(10/07/06)

《武汉健民 (600976): 业绩基本符合预期, 股权激励方案获批》(10/08/24)

三季度业绩超出预期

公司 2010 年前三季度实现营业收入 12 亿元，同比增长 10.17%；营业成本为 11.46 亿元，同比增长 8.30%；净利润 0.52 亿元，同比增长 51.72%；每股收益为 0.34 元，超出我们的预期。总体来说，公司前三季度经营状况良好，其中第三季度呈现加速增长的态势。销售费用同比增长 44.48%，显示出公司加大营销力度，而管理费用则同比下降了 13.31%，说明公司严格控制费用支出。

营销力度的加大+股权激励方案促使公司业绩快速增长

公司今年加大营销力度，强化代理销售，积极开展学术营销，从而带动公司重点产品的销售，促使公司医药工业业务在第三季度实现超预期的增长；此外，股权激励方案的推出则将提升管理层的积极性，从而增强公司发展的内生动力，为公司持续快速的发展奠定基础。

健民大鹏实现爆发式增长仍有待时日

根据公司前三季度投资收益的情况，我们推算出健民大鹏前三季度实现的净利润约在 800 万元左右的水平，预计健民大鹏全年将实现 1100 万元的净利润，同比增长幅度约在 50%左右，市场所预期的爆发式增长并未出现。我们认为，2010 年版《中国药典》正式实施之后，其所带来的积极相应将逐步得以体现，体外培育牛黄爆发式放量仍需时日。

投资建议

我们调高公司盈利预测至 2010-2012 年 eps0.46 元、0.62 元和 0.80 元的盈利预测，目前股价对应的估值水平分别为 44 倍、33 倍和 25 倍。公司作为华立集团重要的上市公司平台，以目前 30 亿的总市值来看，仍有一定的上升空间。随着公司营销力度的进一步加大，我们认为公司业绩仍有超预期的可能，我们维持对武汉健民“谨慎推荐”的投资评级。

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。