

评级：审慎推荐

生物医药

公司点评

第一创业研究所

巨国贤 S1080209110062

电话：0755-25832951

邮件：juguoxian@fcsc.cn

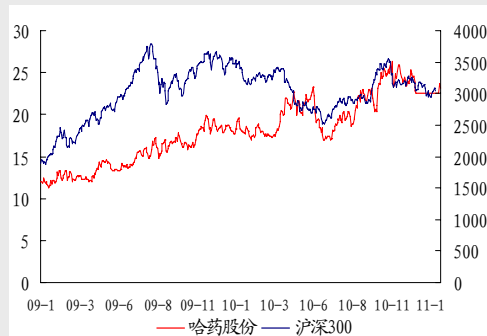
交易数据

52周内股价区间(元)	16.42-27.6
总市值(百万元)	29,522.47
流通股本(百万股)	810.30
流通股比率(%)	65.2%

资产负债表摘要(12/10)

股东权益(百万元)	6214.17
每股净资产(元)	5.00
市净率	4.75
资产负债率	46.5%

公司与沪深300指数比较



相关报告

哈药股份 (600664)

——注入优质资产 完善医药产业链

公告：

哈药股份发布资产重组预案：公司拟向哈药集团非公开发行股票，收购哈药集团持有的生物工程有限公司100%的股权及三精制药股份有限公司全部股份。生物工程标的资产的预估值(约为18.5亿元)，三精制药标的资产交易价格[38.97亿元(每股转让价格确定为22.49元)]，合计57.47亿元，预计本次发行股票价格24.11元/股，拟发行约23,836万股股份。收购完成后，公司将持有生物工程100%股权，持有三精制药的股份比例将由30%上升至74.82%。

点评：

- **生物工程和三精制药优质资产注入** 生物工程公司正处于高速成长期，盈利增长较快。10年实现净利润1.0016亿元，同比增长248.76%，2010年扣除非经常性损益后的净资产收益率为33.35%，交易完成后，生物工程公司将充分利用公司的资源优势及技术管理优势，进一步增强公司的竞争实力。三精制药作为哈药集团旗下优质企业之一，财务状况稳健，盈利能力良好，2009年扣除非经常性损益后的净资产收益率为17.72%。
- **完善哈药医药产业链** 本次资产重组注入的生物制药类资产将为哈药股份增加新的核心业务，填补哈药股份在生物制药方面的空白，完善哈药股份的医药产业链，将哈药集团打造为拥有全产业链的医药企业。重组完成后公司将拥有完整的涵盖抗生素(代表：哈药总厂)、化药制剂(代表：三精制药)、中药(代表：哈药中药)、生物制品(代表：生物工程)、保健食品(代表：哈药六厂)及医药商业(代表：医药商业)等业务。
- **增加公司盈利能力 预计分别增厚2011-2012年EPS0.06、0.08元。**

	归属于母公司净利润(百万元)				增发摊薄EPS(元)	
	09	10E	11E	12E	11E	12E
三精制药	278.79	334.55	401.46	481.75	0.27	0.32
生物工程	28.71	100.16	150.24	195.31	0.10	0.13
哈药股份	932.93	1104.90	1270.63	1461.23	0.86	0.99
未摊薄					1.02	1.18
增发后	1086.59	1355.01	1600.80	1872.46	1.08	1.26

- **维持“审慎推荐”评级** 预计公司10-12年摊薄EPS为0.89/1.08/1.26元，对应前一交易日收盘价23.77元，其PE分别为27/22/19倍，我们认为公司目前的估值较为合理，维持“审慎推荐”评级。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、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, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120