

科伦药业 (002422.SZ) 化学制药行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130210050004
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号: S1130208070242
(8621)61038218
huangting@gjzq.com.cn

李龙俊

分析师 SAC 执业编号: S1130210080003
(8621)61038315
lilj@gjzq.com.cn

2010 年业绩快报点评, 成长为王;

事件

公司公布 2010 年业绩快报: 实现销售收入 40.26 亿元, 同比增长 24.04%; 实现归属于上市公司股东净利润 6.61 亿元, 同比增长 55%; 实现全面摊薄 EPS 为 2.754 元, 符合我们的预期。公司计划 10 转增 10 派 5。

评论

2010 年输液和非输液齐发展: 公司业绩取得较好增长的原因 (1) 新建塑瓶生产线投产, 输液产品产销量增加, 软塑包装大容量注射剂产品的销售比重上升使公司综合毛利率提高。(2) 公司通过优化资源配置, 不断提升自身的业务能力和管理水平, 有效控制了成本费用, 毛利率较上年同期稳中有升, 从而使利润总额、净利润等指标增长幅度较大。

2011 年重点看非输液板块的突破: 公司 1 月份首次收购非输液企业 (桂林大华) 预示着公司战略开始转型, 我们认为 2011 年将可能是公司取得重大突破的一年。公司剩余的 20 亿元超募资金是重要保障。

我们看好非输液的突破, 公司经营拐点确立, 战略转型值得期待: 公司凭借输液板块全国龙头的地位, 已经构建了全国性销售网络的优势, 利用输液类和非输液类产品的品牌协同效应, 可以较容易的展开非输液的销售, 尤其是与输液关联度较高的头孢类品种, 有助于形成新的规模和利润增长点。同时, 公司明确提出“实现输液类和非输液产品在中国医药市场等强格局的发展战略”, 我们认为值得特别重视!

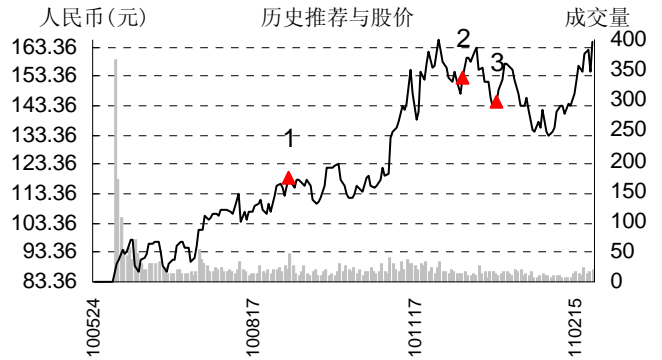
投资建议

我们认为公司未来三年有确定性的成长: (1) 大输液是稳定器; (2) 非输液彻底突破天花板, 是加速器。我们认为公司 2011 年处于经营的拐点期, 凭着“非输液要做到与输液等强”的战略, 公司是未来三年都值得重点配置的品种。不考虑超募资金使用, 维持 2011 年 4.20 元、2012 年 5.90 元, 合理价位 210 元的预测。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-09-02	买入	118.60	N/A
2	2010-12-12	买入	152.99	N/A
3	2010-12-28	买入	145.00	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
- 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: (8610)-66215599-8792	电话: (86755)-33089915
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 921 室