

■ 价值看台 | Value

三九医药 主业有望呈现恢复性增长

□国金证券 黄挺 李敬雷

三九医药(000999)近日股改方案实施,其名称也变更为三九医药。公司的股改方案几经修改,最终方案相对于老方案(转增+送股+权利,合计10送2.9股)更加简单,即非流通股股东向流通股股东每10股送3股。在送股的基础上,公司控股股东还做出业绩承诺,08年度实现基本每股收益不低于0.50元,09年不低于0.65元;若达不到此承诺,将向流通股股东每10股追送0.3股。我们认为,股改方案相对于旧方案而言,对流通股股东的补偿有所提高,基本达到了上市公司股改时送股的平均水平。除此之外,公司对今明两年的业绩也作出了承诺,即不低于30%的增长,这显示了大股东对公司发展的信心。

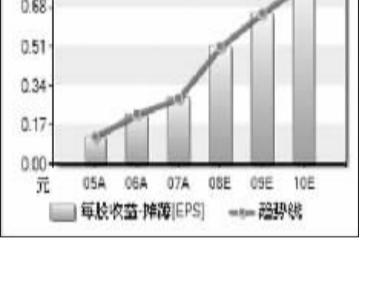
我们认为,债务重组缓解了公司的财务压力,公司进入良性发展并实现承诺的可能性较大。由于历史原因,公司被占用的资金曾超过25亿元,这直接影响了公司正常的经营发展。债务重组方案则解决了其资金占用问题,也解决了公司的负债问题,使公司的财务状况大为改善。07年末

最新评级	目标价区间	研究机构	研究员	日期
增持		申银万国	娄圣睿	2008-12-5
推荐	16.9	中投证券	李昱	2008-10-30
谨慎推荐		长江证券	叶颂涛	2008-10-30
买入		海通证券	周睿	2008-10-30
买入	21.13	中信证券	姚杰	2008-10-30
增持	17.2	光大证券	姚杰	2008-9-8
推荐	15	兴业证券	李劲松	2008-9-2
谨慎推荐		银河证券	李鹏鹏	2008-9-2
增持	21	中信建投	罗枢	2008-8-5
谨慎增持	19.8	国泰君安	倪文昊	2008-7-9

清欠完成前,公司资产负债率为62.91%,流动比率1.33,速动比率1.21;08年5月清欠后,公司的资产负债率31.41%,流动比例为1.46。公司除两个子公司有一定小额贷款外,公司和集团均没有贷款,带息负债仅为4125万元。财务负担减轻将使财务费用降低,并对业绩形成直接的影响。08年三季度公司财务费用仅517万元,而去年同期则为1.44亿元。与此同时,公司的现金流状况也大为改善。

同时,公司四大主业逐渐开始恢复性增长。公司过去虽处在动荡中,但并没有放弃主业,尤其是OTC业务的底子比较雄厚。在财务问题

获得解决后,公司主业的恢复性增长相对比较乐观。公司已确定未来业务集中在四大领域:品牌OTC、中药处方药、免煎中药、抗生素和普药,其中以品牌OTC为核心业务。这四个领域的老产品都有望实现较快的恢复性增长。



公司的品牌OTC以感冒、胃肠、皮肤、头疼、妇科、骨伤用药为主,以感冒灵、三九胃泰、皮炎平、正天丸为核心产品,以强力枇杷露、妇科用药为明星产品;并将目标市场定位为工薪阶层,同时大力拓展小儿用药市场,预计08年的增长率有望达到17%以上。在中药处方药方面,公司以中药针剂为重点,预计08年增长率有望保持在50%以上。而在免煎中药领域,公司以中医院及综合亿元的中医科为目标市场,07年销售为9000多万,08年发展速度较快,增速有望达到50%以上。公司的抗生素和普药则以新泰林、头孢粉针、头孢原料为主。

在恢复性增长的基础上,公司未来的前景还依赖于新产品的推进情况。由于公司近几年的研

发基本停滞,依靠自主研发已来不及,对外并购将是现实的选择。我们将密切关注公司新产品的研发情况。

此外,公司被华润确定为品牌中药制造与销售业务的核心发展平台,并将在研发、管理、对外产品并购上给予支持。华润的支持对公司的复苏将起到较大的促进作用。同时,这不仅凸显了公司在华润版图中的战略地位,也有望使其成为医药板块中重要的配置选择。

基于对公司未来业绩复苏的信心,我们预测公司2008年、2009年、2010年EPS分别为0.505元、0.650元、0.813元。我们认为,随着公司恢复性增长的确立,其在医药股中的较好的配置价值将逐渐凸显。

荐股风云榜
(2008年12月8日)

排名	证券代码	证券简称	机构名称	涨跌幅(%)	相对大盘涨跌幅(%)	可操作性(%)
1	00005.SZ	世纪金源	广东百灵信	10.20	6.62	7.25
2	000404.SZ	华意压缩	世纪金龙	10.14	6.56	8.36
3	600499.SH	科达机电	浙商证券 陈泳潮	9.99	6.41	7.83
4	601919.SH	中国远洋	世基投资	9.98	6.41	7.99
5	002213.SZ	特尔佳	宏源证券 苗玉	9.97	6.40	4.17
6	00032.SZ	深桑达A	英大证券 许玲玲	9.93	6.35	0.00
7	600763.SH	国电南瑞	国联证券 孙明	9.91	6.34	0.00
8	600567.SH	山推股份	中信建投 刘金智	6.73	3.16	6.05
9	002444.SZ	浙江鼎力	金证顾问 金智	5.74	2.16	4.44
10	600326.SH	西王集团	金证顾问 夏俊	4.74	1.15	4.95
11	000002.SZ	万科A	河南证券 李红胜	4.64	1.06	3.67
12	600281.SH	太化股份	远东证券 刘光桓	4.35	0.78	2.40
13	600611.SH	大众交通	重庆东金	3.54	-0.04	2.81
14	600499.SH	诚达控股	北京首证	3.43	-0.14	2.14
15	600028.SH	中石化	九鼎德盛 朱慧玲	2.19	-1.38	4.85

注:可操作性为当日该股收盘价相对于最低价的涨幅。

上交所公开交易信息
(2008年12月8日)

上海电气(601727)		
换手率25.96%	成交金额112852.40万元	
买入席位名称		合计金额(元)
光大证券	宁波解放南路	133318193.9
华西证券	广州江海路	66628615.07
恒泰证券	上海祥德路	41533674.93
中银国际	成都人民中路	31658287.2
联合证券	成都南一环路	28550032.19
卖出席位名称		合计金额(元)
机构专用		54906690.4
恒泰证券	上海祥德路	1996348.34
太平洋证券	北京海淀大街	16110139.43
东方证券	北京安苑路	14872547.66
华泰证券	无锡解放西路	10509641.01
京能置业(600791)		
换手率24.28%	成交金额29038.56万元	
买入席位名称		合计金额(元)
恒泰证券	临河胜利北路	10211510.93
海通证券	深圳红岭中路	9109925.84
渤海证券	上海彭武路	7762398.06
华西证券	广州江海路	6974707
光大证券	金华双溪西路	5335318.97
卖出席位名称		合计金额(元)
光大证券	宁波解放南路	29000279.19
联合证券	成都南一环路	10115353.77
中信建投	武汉市中北路	6841167.49
联合证券	成都浣花北路	6161870
江南证券	深圳春风路	4981604
香梨股份(600506)		
换手率22.92%	成交金额22691.54万元	
买入席位名称		合计金额(元)
中信金通	金华中山路	7288197.77
浙商证券	义乌江滨北路	3902630.99
中信证券	西安南二环路	2249561.5
国信证券	深圳泰然九路	1975503.07
国泰君安	上海陆家嘴东路	1784657
卖出席位名称		合计金额(元)
国泰君安	武汉解放大道	784658.78
财通证券	温岭东辉北路	3950453.11
安信证券	广州天河东路	2984942.63
中原证券	安阳钢一路	2506570.96
东方证券	南京中山东路	2116746.74

深交所公开交易信息
(2008年12月8日)

吉林制药(000545)			
换手率25.27%	成交金额22513万元		
买入金额最大的5名	买入金额(元)	卖出金额(元)	
广发证券	辽阳民主路	7179594	159825
安信证券	嘉兴中山东路	3542525.93	0
国信证券	深圳泰然九路	2742673	3200512
广州证券	杭州建国北路	2273143.68	0
招商证券	深圳深南大道公	2176123.3	31748
卖出金额最大的前5名	买入金额(元)	卖出金额(元)	
海通证券	泰兴宝成大街	1419543	3410300
国信证券	深圳泰然九路	2742673	3200512
招商证券	深圳深南中路	41968	2902748
和泰证券	德阳凉山路	12260	2416700
国泰君安	交易单元(244901)	337254	2118400
卖出金额最大的5名	买入金额(元)	卖出金额(元)	
兴业证券	厦门兴隆路	44617	2374159
国泰君安	株洲建设中路	0	1798516
建银投资	晋江崇德路	257843.4	107345
国信证券	福州五一中路	193063	1062331
国泰君安	深圳泰然九路	420056	1055452
丰乐种业(000713)			
换手率22.64%	成交金额35855万元		
买入金额最大的5名	买入金额(元)	卖出金额(元)	
机构专用	7000719.99	0	
华泰证券	长春同志街	539388.76	269846
江南证券	武汉新华路	3827266.33	8435
国信证券	深圳泰然九路	3263650.12	2914575
国信证券	广州东风中路	3013584.01	1234259
卖出金额最大的5名	买入金额(元)	卖出金额(元)	
中信证券	广州天河北路	329268	9102928
海通证券	深圳分公司红岭中	291329	452433
民生证券	郑州康乐路	307357	4509713
平安证券	上海零		