股票估值®500	华润双鹤 600062	股价 24.0	PE 25	拖移PE 28.3 过往中位 34.0	相对C PE 2.28	PS 1.82	行业: 医药生物 日期: 13-6-3

评述:

2013年1-3月，公司实现营业收入18.68亿元，同比下滑2.68%，归属于上市公司股东的净利润（扣除后）1.49亿元，同比下滑27.2%。公司为理清产品价格体系，一季度控制降压0号发货量使得营业收入小幅下滑；而期间费用率同比提高2.5个百分点至20.9%是净利润大幅下滑的主要原因。同时公司高毛利率的医药工业业务占比逐渐扩大，拉动毛利率同比提高0.97个百分点至32.26%。未来随着销售渠道清理完毕，医药工业业务收入有望恢复增长，而公司毛利率也将小幅提高。回顾2012年，公司实现销售收入69.89亿元，同比增长9.49%，实现净利润（扣除后）5.41亿元，同比增长13.89%。对于2012年盈利，公司给出每10股派3.23元的分红预案。

公司主要业务分为医药工业和医药商业，其中医药工业营收产比接近6成，而毛利占比超过9成，是公司利润的核心来源。医药工业业务主要产品分为大输液和制剂药物两方面。在大输液领域，公司已经具备了强大的竞争优势，其品牌，规模和产品线齐全等优势一直保持在行业前列。目前我国有生产大输液企业300多家，但只有38家通过新版GMP认证。明年将是新版GMP认证最后期限，预计有一大批大输液的中小生产企业将退出行业，公司有望从中受益。同时公司有望在5年内独享“三合一”输液包材市场，随着今年上半年新产能投产，公司大输液产品有望进入快速增长时期。

制剂药物主要贡献者来自降压0号和糖适平等老产品，2012年分别增长1%和16%。2013年1季度受渠道清理的影响，营收明显下滑，二季度后渠道清理影响将消除，有望恢复增长。同时公司“降脂新星”，国内首仿药匹伐他汀目前采用经销商代理模式，并中标全国大部分省份医保，2012年销售额估计超过1000万元，而同类其他几种他汀类药物2010年销售金额均超过5亿美元，具有更优性价比的匹伐他汀未来有望成为销售过亿的大品种。2012年公司儿童用药大幅增长91%，成为公司制剂药物增长的新亮点。据统计，目前我国儿童病人占就医病人比例超过20%，但儿童用药仅占药品市场的2%。随着社会对儿童用药越来越重视，未来儿童专用药品存在巨大的增长空间。

2013年6月3日公司公告股东大会同意转出子公司长沙双鹤66.95%的股权，意味着公司将退出盈利较差的医药商业业务，专注于医药工业方面发展。（2013-6-4）

公司及经营概况:

公司成立于1997年，主营业务涵盖新药开发、药物制造、医药经营及制药装备等领域的大型现代化医药企业。公司在心脑血管、大输液和内分泌领域建立了优势，拥有降压0号、利复星、温胃舒、养胃舒、北京蜂王精等在内的一系列名牌产品。截止2012年制剂药品（不含大输液）和大输液的营收占比分别为22.93%和30.43%，医药商业收入占41.15%。公司有在职员工13010人，控股股东为北京医药集团有限责任公司（持股比例为49.12%）。董事长：李福祚；总裁：李昕；地点：北京市朝阳区望京利泽东二路1号；联系电话：(010)64742227；传 真：(010)64399089 ；网址：www.dcpc.com.cn 。

年成长率	近10年	近5年	估计11-14
营业收入	7%	9%	***11%***
经营现金	11%	11%	***18%***
净利润	13%	14%	***17%***
净资产	12%	16%	***14%***

资本结构(13-3-31)	
总负债（亿）	21.5
流动负债合计（亿）	20.3
长期负债合计（亿）	1.2
总资产（亿）	70.2
流通股（亿股）	5.7
流通A股市值（亿）	137.3
限售股（亿股）	0.0
解售数量及解售时间	0.0

年份	营业收入 1季	2季	3季	（百万） 4季	全年
2010	1352	1302	1410	1304	5367
2011	1476	1469	1577	1862	6383
2012	1920	1782	1905	1382	6989
2013	1868	***1997***	***2135***	***1548***	***7548***
2014	***2343***	***2175***	***2325***	***1686***	***8530***

年份	扣除非经常损益每股收益（元） 注A 1季	2季	3季	4季	全年
2010	0.31	0.19	0.24	0.07	0.81
2011	0.32	0.14	0.19	0.18	0.83
2012	0.36	0.13	0.24	0.22	0.95
2013	0.26	***0.17***	***0.31***	***0.27***	***1.01***
2014	***0.38***	***0.21***	***0.35***	***0.33***	***1.27***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	2.33	2.33
2010	-	-	-	2.30	2.30
2011	-	-	-	3.84E	3.84E
2012	-	-	-	3.23	3.23

流动财务状况	2011	2012	（百万） 13-3-31
货币资金	1105	1005	1101
应收款项	1849	1970	2373
存货	701	779	777
其他	42	138	122
流动资产	3697	3892	4373
	0	0	
短期借款	387	295	415
应付款项	1250	1383	1610
年内到期长期借款	13	0	0
其他	1	4	4
流动负债	1652	1682	2029

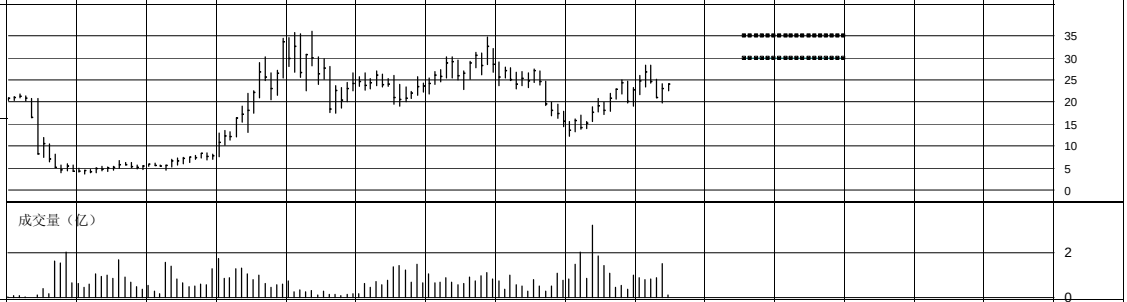
成长动能分类	3	21.86	6.63	8.39	34.50	36.07	26.99	34.80	29.08	25.05	28.43					高	价格
安全稳定指数	3	3.87	3.70	4.55	7.50	17.51	19.00	21.75	14.35	12.28	19.84					低	
Beta(1.00=沪深300)	0.56	170-30	N/A	36-19	55-11	50-24	29-24	42-26	34-17	26-12	***28-19***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	24	2.29-.4	.63-.35	.89-.48	3.33-.72	3.4-1.6	2.5-2.1	3.7-2.3	2.6-1.2	2-1	***2.1-1.5***					高-低PS	

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***35.00***	***46%***	***21%***
低	***30.00***	***25%***	***12%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年3季	12年4季	13年1季
机构数:	28	155	32
持有量:	0.99	1.71	0.86
占流通:	17.3%	29.9%	15.1%



2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
0.35	0.37	0.35	0.37	0.13	-0.01	0.23	0.63	0.71	0.76	0.81	0.83	0.95	***1.01***	***1.27***	***1.53***	扣除非经常损益每股收益（元）	
3.82	7.02	8.36	9.63	9.51	10.42	9.37	10.33	10.39	8.81	9.39	11.17	12.23	***13.20***	***14.92***	***16.86***	每股营业收入（元）	
0.57	0.42	0.32	0.34	1.03	0.32	0.69	0.53	0.70	0.60	0.89	0.89	0.69	***0.83***	***0.92***	***1.14***	每股经营活动现金流量（元）	
2.59	3.78	3.37	3.46	3.49	3.92	4.15	4.98	6.46	6.07	6.76	7.45	8.14	***9.15***	***10.42***	***11.95***	每股净资产（元）	
0.91	1.98	1.30	1.35	1.37	1.38	1.38	1.38	2.44	2.04	2.04	2.04	2.04	***2.04***	***2.04***	***2.04***	每股资本公积金（元）	
0.43	0.51	0.55	0.74	0.74	1.05	1.47	2.22	2.62	2.64	3.27	3.88	4.57E	***6.01***	***7.25***	***8.76***	每股未分配利润（元）	B
1.00	1.00	1.00	0.00	0.00	1.80	1.60	1.85	1.35	2.33	2.30	3.84	3.23	***4.00***	***4.00***	***4.00***	每10股现金分红（元）	
306	339	441	441	441	441	441	441	476	572	572	572	572	572			总股本	（百万）
110	143	186	186	186	186	245	245	223	289	291	572	572	572	***黑体数据***		流通A股	（百万）
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	***为预测数据***		其他(B,H)流通股	（百万）
196	196	255	255	255	255	196	196	253	283	281	0	0	0			限售股	（百万）
1168	2383	3686	4249	4196	4597	4133	4557	4952	5038	5367	6383	6989	***7548***	***8530***	***9639***	营业收入	（百万）
45.7%	37.0%	31.0%	27.1%	26.5%	26.8%	28.2%	30.1%	31.0%	33.9%	36.2%	32.3%	33.3%	***33.0%***	***33.5%***	***34.0%***	毛利率	
202	404	542	555	538	643	536	661	749	837	974	1005	1122	***1223***	***1356***	***1513***	销售费用	（百万）
143	263	367	396	435	349	256	225	291	292	322	365	438	***491***	***537***	***607***	管理费用	（百万）
15	25	28	43	42	35	19	11	13	-1	-2	2	2	***8***	***0***	***0***	财务费用	（百万）
49	126	154	165	57	-4	101	276	339	435	463	475	541	***576***	***726***	***875***	净利润(扣除)	（百万）
22.8%	16.2%	29.1%	52.9%	190.8%	21.5%	26.3%	20.4%	15.8%	17.5%	13.6%	21.4%	17.3%	***17.0%***	***17.0%***	***17.0%***	所得税率	
4.2%	5.3%	4.2%	3.9%	1.4%	-0.1%	2.4%	6.1%	6.8%	8.6%	8.6%	7.4%	7.7%	***7.6%***	***8.5%***	***9.1%***	净利润率	
195	534	216	71	-94	313	593	1054	1605	1741	2003	2045	2209	***2522***	***2881***	***3342***	营运资金	（百万）
7	106	46	265	66	52	30	52	41	54	90	82	119	***119***	***119***	***119***	长期负债	（百万）
791	1283	1485	1527	1538	1728	1830	2197	3080	3471	3863	4258	4654	***5229***	***5956***	***6831***	股东权益	（百万）
3.7%	6.0%	4.8%	4.1%	1.4%	-0.1%	2.8%	8.0%	8.5%	9.7%	9.3%	8.4%	8.3%	***8.3%***	***9.2%***	***9.5%***	总资产报酬率	
6.6%	12.2%	11.1%	11.0%	3.7%	-0.2%	5.7%	13.7%	12.8%	13.3%	12.6%	11.7%	11.6%	***11.6%***	***13.0%***	***13.7%***	净资产收益率	

制作：君竞资产管理公司©本文档从版式到内容的版权属于君竞资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考，若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。
E. 此处为分红预案，其余数据未更新。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773