



医药/必需消费

人福医药 (600079)

## 定增获批，外延发展助力

	胡博新 (分析师)	丁丹 (分析师)	杨松 (研究助理)
	0755-23976766	0755-23976735	0755-23976734
	huboxin@gtjas.com	dingdan@gtjas.com	yangsong@gtjas.com
证书编号	S0880514030007	S0880514030001	S0880114080037

### 本报告导读:

公司定增获批，25.5 亿元募集资金预计很快到位，为公司外延整合，加速医疗服务和制剂出口业务发展筹备资金。

### 事件:

- 公司公告非公开发行 A 股股票获证监会审核通过。

### 评论:

- **加速医疗服务与制剂出口布局，维持谨慎推荐。** 维持 2014~2016 年 EPS 0.88、1.10、1.37 (未考虑增发摊薄)，公司定位于“综合性药企+细分市场领导者”，目前医疗服务领域已起步，制剂出口在探索中寻求新突破，增发获批后可利用募集资金加快发展。同时，此次定增主要由大股东以及高管认购，定增价格 22.5 元，定增的实施也促进了大股东，高管利益与公司长远发展趋向一致，维持谨慎增持评级，目标价 29 元。
- **定增获批，为外延扩展筹备流动资金。** 此次定增募资 25.50 亿元，其中 5 亿偿还银行贷款，8 亿偿还短融，12.5 亿补充流动资金。资金到位后，加上公司已有的 11 多亿现金，公司可调配流动资金超过 20 亿元，为外延并购筹备资金，加速医疗服务整合，加强制剂出口的竞争力。
- **医疗服务业逐步起步。** 经过 2013 年的摸底调研，2014 年年初，公司公告提出计划未来 3-5 年与 20 家左右的公立医院合作，并先后与省内 30 余家省内二级以上医院展开了合作接洽。目前已经进入实际操作阶段，先后与钟祥人民医院，老河口市第一人民医院展开合作。2015 年获得资金补充后，预计合作医院有望达到 10 家。
- **麻药业务有望逐步恢复。** 由于营销调整和竞争品种冲击，预计 2014 年核心业务麻药增长 10%，费用上升，预计利润增速个位数。目前营销已基本到位，渠道已经逐步下沉到县级医院，2015 年有望迎来恢复性增长。
- **风险提示:** 医疗服务业整合低于预期，麻醉药长期增速趋缓。

评级: **谨慎增持**

上次评级: 谨慎增持

目标价格: **29.00**

上次预测: 29.00

当前价格: 27.53

2015.01.19

### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	22.89-31.49
总市值 (百万元)	14,557
总股本/流通 A 股 (百万股)	529/506
流通 B 股/ 股 (百万股)	0/0
流通股比例	96%
日均成交量 (百万股)	10.39
日均成交值 (百万元)	276.05

52 周内股价走势图



### 相关报告

- 《整体平稳，医疗业务将继续拓展》2014.11.19
- 《利润增速略低于预期，服务延伸有新进展》2014.08.15
- 《内生增长平稳，外延整合加快》2014.03.27
- 《收入大幅增长，未来成长确定》2011.10.24
- 《聚焦医药主业，收购与出口共筑成长空间》2011.03.29

**本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格**

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本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或期权并进行证券或期权交易, 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。在法律许可的情况下, 本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许范围内使用, 并注明出处为“国泰君安证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议, 本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

**评级说明**

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

**国泰君安证券研究**

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		