

日期: 2017-05-26

本月中旬，有報道指國藥集團的間接控股附屬公司中國中藥（0570）遭第二大股東楊斌減持 1.1 億股份，較上日收市價折讓 5%至 7%，市場遂認定此為利淡消息，集團股價當日至今下跌已將近一成。然而，中國中藥其實早於 4 月頭宣布，楊斌由於健康原因已辭任執行董事及董事總經理，自 3 月 31 日起生效，故相信該減持行為並不能成為直接看淡集團前景的理由。



中國中藥去年業績相當出色。

事實上，中國中藥去年的業績相當出色，期內純利按年升 54.6%至 9.67 億元（人民幣，下同），毛利率上升 4.1 個百分點至 59.6%，營業額按年升 76%至 65.33 億元，主要得益於收購江陰天江藥業後全面併表，後者新增中藥配方顆粒業務。

天陰天江藥業成立近 20 年，是國內生產規模最大的中藥配方顆粒生產商，並有自己的藥材基地，產品市佔率超過一半。在中藥配方顆粒成為中藥未來發展的重要方向之大背景下，國務院去年底發布「中國的中醫藥」白皮書，支持中醫

藥行業進入快速發展時期。市場預期至 2018 年中藥配方顆粒銷售規模將達 188 億元，隨著行業開放和各項相關配套政策的有序實施，集團預計中藥配方顆粒市場將在未來 5 至 10 年迎來爆發式增長。



作為國藥集團旗下唯一的中藥上市平台，看好中國中藥收購天江藥業的正面影響，預計後者未來可以為集團帶來穩定的利潤和現金流。中國中藥股價儘管在股東減持股份後下挫，惟集團基本面沒有變化，股價亦於 4.1 元水平有明顯支持，故預期後市可以重返近期高位。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經中達證券許可，不得翻印、分發或作任何用途。
- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。