

中报符合预期，主业将保持平稳增长

华东医药 (000963)

评级: 增持 (维持)

股价: 13.98 元 目标价: 15.7 元

跟踪报告

2009 年 8 月 25 日 星期二

医药化工研究小组

屈昶、袁舰波

021-50586660-8643

qy@longone.com.cn

医药行业/商业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

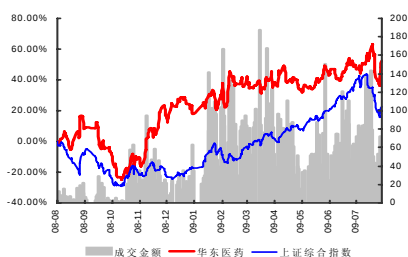
总股本(亿股)	4.34
流通股本(亿股)	2.46
总市值(亿元)	60.67
流通市值(亿元)	34.39

6 个月目标价位	15.7
升值潜力 (%)	12.3
目标价确定日期:	2009.8.24

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	2.23	10.08
3 个月	13.48	0.07
6 个月	22.35	(8.57)

个股相对上证综指走势图



相关报告:

华东医药调研报告: 《主业稳定增长, 静观股改承诺进展》 2009年7月6日

投资要点

□ 09 年上半年公司保持快速增长

公司 2009 年 1-6 月实现销售收入 32.87 亿元, 同比增长 10.78%, 实现归属上市公司股东净利润 1.23 亿元, 同比增长 36.01%, 每股收益 0.28 元, 每股经营净现金流 0.35 元。

□ 免疫制剂保持现有规模, 卡博平将成为业绩亮点

从公司上半年经营情况看, 中美华东旗下百令胶囊同比增长 14.8%; 新赛斯平同比下降 2.3%, 赛可平同比增长 34.6%; 泮立苏同比增长 14.4%; 卡博平同比增长 29.4%, 卡司平同比增长 51.1%。

虽然新赛斯平今年有所下滑, 但公司加大了对其更高端的替代产品他克莫司的推广力度。他克莫司相比新赛斯平副作用更小, 将是未来免疫制剂有重大市场潜力的产品。

卡博平是公司大品种中增长最快的产品, 今年预计销售收入能突破 2 亿元。目前虽然卡博平已经连续多年增长, 但相对糖尿病治疗庞大的市场空间及拜耳公司拜糖苹的市场份额而言, 公司的卡博平还拥有巨大的增长空间, 这也是公司坚持重点推广卡博平的主要原因。

百令胶囊虽然没有进入国家基本药物目录, 但这并不会影响产品的整体销售, 目前百令胶囊仍处于供不应求阶段, 主要发展瓶颈在于产能不足, 公司正着手建设新生产线, 预计达产后将增加 50% 的产能, 今年预计百令胶囊的销售收入将达到 2.5 亿元。

□ 商业增长迅速, 争取代理大品种

公司上半年医药商业实现营业收入 25.68 亿元, 同比增长 12.08%, 净利润 4427.96 亿元, 同比增长 56.3%。

作为浙江省医药商业的龙头企业, 随着新医改背景下行业集中度的提升, 公司的市场占有率必将继续提升。目前公司商业坚持招标的第一要务不动摇, 主要代理经销大品种, 希望通过争取更多的总经销总代理权, 进一步提高商

业的运营效益。

□ **杨歧房产预计今年将不再计提资产减值损失**

今年上半年公司全资子公司杨歧房产未再计提资产减值损失，今年下半年预计也不会再计提，因此拖累公司业绩的因素基本消除。并且约 1.8 亿元已售房的预收款有望在 9 月得到确认。

□ **盈利预测与估值**

我们维持公司 2009-2010 年 EPS 分别为 0.60 元和 0.77 元的盈利预测，给予公司 6 个月目标价为 15.7 元，对应公司 09-10 年每股收益的 PE 分别为 26 倍和 20 倍，给予公司“增持”评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

屈昶: 东海证券医药行业分析师, 中山大学硕士, 主要研究化学原料药、医疗器械及医药商业板块。

重点跟踪公司: 浙江医药、新和成、海正药业、南京医药、天士力、*ST 中新、通策医疗等。

袁舰波: 东海证券医药行业高级分析师, 南京大学理学学士, 复旦大学 MBA, 拥有 13 年的医药及证券行业从业经历, 具备丰富的营销、管理及证券分析经验, 对企业的核心竞争能力和投资价值具有独到的研究。

重点跟踪公司: 益佰制药、康缘药业、升华拜克、现代制药、仁和药业、双鹭药业、上海医药、复星医药等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122