



FDA 认证促进盈利模式加速提升

事件：氯沙坦新药简略申请获得 FDA 批准

2011 年 6 月 7 日，公司公告称其向 FDA 申报的氯沙坦钾片的新药简略申请已获得批准。

简评

盈利模式加速提升

2010 年 9 月公司固体制剂生产线零缺陷通过 FDA 现场审计，截至目前共有 6 个制剂品种通过现场认证。公司今年陆续获得的 ANDA 文号（多奈哌齐和氯沙坦）说明公司的制剂出口从硬件条件到文号申请都已经十分成熟，制剂委托加工业务所需的资质认证和药政部门许可预计将可顺利取得。相对传统原料药出口业务，制剂委托加工利润空间更大，公司盈利模式有望加速提升。

大客户服务前景广阔

公司此次 ANDA 获批可促进公司对默克的委托加工服务。2010 年 3 月公司发布公告称与默克签订一项多年期的制剂委托加工协议，为默克的某项专利产品进行加工。而公司此次获批的氯沙坦是默克公司的原研药，商品名科素亚（Cozaar）；2008 年销售额达到 35.58 亿美元，2010 年专利到期。公司取得 ANDA 文号使未来取得氯沙坦这一大品种生产合同的可能性增加。公司完成 FDA 现场检查的固体制剂车间产能约 20 亿片左右，2011 年底随着 100 亿片新生产线第一期工程达产，公司生产能力将进一步增加。

盈利预测与评级

专利到期带来仿制药高峰，公司二季度沙坦类原料药出口景气持续，对公司业绩构成支持；近期陆续取得 FDA 认证，对公司制剂委托加工业务开展有加速作用，可进一步提高公司盈利水平。我们维持对公司 11-12 年 EPS 0.43 和 0.69 元的盈利预测和买入评级。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万）	1022.84	1500.26	1935.79	2429.28
营业收入增长率	10.22%	46.67%	29.03%	25.49%
EBITDA（百万）	127.80	356.70	542.06	715.50
EBITDA 增长率	-51.68%	179.11%	51.97%	32.00%
净利润（百万）	93.59	230.11	370.25	500.89
净利润增长率	-43.27%	145.88%	60.90%	35.29%
ROE	7.09%	15.28%	19.85%	21.35%
EPS（元）	0.21	0.43	0.69	0.93
P/E	36.59	31.23	19.41	14.35
P/B	2.64	4.85	3.90	3.09
EV/EBITDA	27.00	25.81	16.42	12.59

请参阅最后一页的重要声明

华海药业 (600521)

维持

买入

罗樾

luoxi@csc.com.cn

010-85130957

执业证书编号：S1440209080395

联系人：林柏川

linbaichuan@csc.com.cn

010-85130229

发布日期：2011 年 6 月 10 日

当前股价：13.75 元

目标价格 6 个月：15.9 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.60/-1.42	3.02/9.75	4.38/-3.09
12 月最高/最低价（元）		23.16/11.92
总股本（万股）		53860.73
流通 A 股（万股）		53860.73
总市值（亿元）		74.06
流通市值（亿元）		74.06
近 3 月日均成交量（万）		464.03
主要股东		
陈保华		26.10%

股价表现



相关研究报告

- 11.04.20 盈利水平提升 业绩爆发到来
- 11.03.29 业绩增长趋势确立 继续看好制剂出口
- 11.03.02 出口业务升级 迎来快速增长

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



分析师介绍

罗樾：协和医科大学微生物与生化药学博士，医药行业分析师。从业3年，学术功底深厚，研究范围覆盖生物制品、中成药、化学原料药和化学制剂等多个子行业。曾获“今日投资”2008年医疗保健行业最佳分析师入围奖。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街188号4楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道201号渣打银行大厦601室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。