



医药/必需消费

恒瑞医药 (600276)

艾瑞昔布获批生产，未来市场空间可期

易镜明
021-38676779
yijingming@gtjas.com
编号 S0880511010019

本报告导读:

艾瑞昔布获批，有望成为 5~10 亿的重磅品种。

事件:

- 公司研制的国家一类新药“艾瑞昔布片及原料”获得国家食品药品监督管理局颁发的《新药证书》及《药品注册批件》。艾瑞昔布是新一代非甾体抗炎类创新药，主要用于缓解骨关节炎的疼痛症状，这是公司第一个获批上市的国家一类新药。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 39.20

上次预测: 39.20

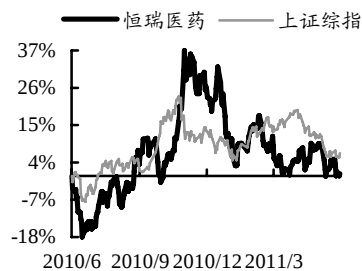
当前价格: 30.18

2011.06.15

交易数据

52 周内股价区间 (元)	29.91-64.28
总市值 (百万元)	33,927
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,124/1,117
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	99%
日均成交量 (百万股)	4
日均成交值 (百万元)	141

52 周内股价走势图



相关报告

《稳健发展，步入“创新”时代》	2011.04.25
《增速平稳》	2011.03.02
《营销和研发驱动增长》	2010.08.09
《后股权激励时代》	2010.04.21
《股权激励开闸》	2010.04.13

评论:

- 艾瑞昔布是新一代非甾体抗炎类创新药，属于 COX-2 酶抑制剂，主要用于缓解骨关节炎的疼痛症状。公司于 1999 年开启该品种的临床前研究，2002 年进入临床一期，被科技部列入国家“863 计划”。艾瑞昔布是公司第一个获批上市的国家一类新药，有望成为 5~10 亿销售规模的重磅品种，具体内容可参见我们前期行业专题报告《十年磨一剑，开启新篇章》。
- 我国类风湿性关节炎药物市场一直维持着快速增长的态势，年复合增长率 22.3%，2009 年的销售总额达到了 38.56 亿元，同比增长高达 41.86%，甚至要高于近几年增长势头强劲的抗肿瘤和降压药市场。我们预计未来能继续保持 20% 复合增速。估计国内类风湿性关节炎用药市场的理论规模就达到 140 亿元；若市场占有率达到 10%，就能成为过 10 亿的重磅品种。
- 昔布类安全性问题可控：2004 年起昔布品种深陷“召回门”，罗非昔布、伐地昔布、罗美昔布因心血管等不良反应事件退市。通过分析国际昔布类品种的临床试验数据，我们认为在合理剂量、适当疗程以及

请务必阅读正文之后的免责条款部分

适应症范围内，塞来昔布等安全性问题是可以得到控制的。2009 年辉瑞塞来昔布全球销售额 23.8 亿美元，仍保持全球抗风湿药处方量第一的品牌地位。

- 同类品种稳定增长：目前我国塞来昔布的市场份额在 8%，位列市场用药第 4 位；帕瑞昔布国内上市三年内销售迅速过亿。艾瑞昔布作用机理与塞来昔布等类似，我们认为依托公司已有的强大销售优势，艾瑞昔布有望快速实现放量，销售规模达到 5~10 亿水平。
- 艾瑞昔布的生产上市，具有标志意义，将掀开公司成长的新篇章。如果说过去十年是公司抢仿全球重磅品种的十年，那么下一个十年将是公司收获专利品种的十年。公司将凭借优秀的产品梯队，完成从“抢仿”到“创新”的华丽转身。预计公司 2011~2013 年 eps 0.80、0.98、1.24 元，同比增长 23%、23%、26%，维持增持评级，目标价 39 元。

表 1: 公司专利药研发进展

一类新药	适应症	阶段 (临床-审评-审批-待制-待发)
艾瑞昔布	治疗骨关节炎	获批生产
盐酸卡曲沙星	属新一代喹诺酮抗生素	已完成临床实验，在审评
瑞格列汀	治疗 II 型糖尿病	美国 FDA I 期临床结束
甲磺酸阿帕替尼	小分子抗肿瘤药 (胃癌)	处于临床阶段 (2 期结束，申请有条件生产上市)
苹果酸法米替尼	分子靶向抗肿瘤药 (胰腺癌、肾癌)	处于临床阶段 (2 期)
非洛他赛	治疗肿瘤	处于临床阶段 (1 期)
盐酸右氯胺酮	肿瘤辅助治疗药物	处于临床阶段 (1 期)
厄多司坦溴索	治疗慢性支气管炎、支气管哮喘等疾病	处于临床阶段 (1 期)
长效胸腺肽	免疫调节剂	处于临床阶段 (1 期)
PEG-168	II 型糖尿病	处于临床阶段 (1 期)
SP2086	DPP-IV 抑制剂/II 型糖尿病	申请临床
SHR1020	酪氨酸激酶抑制剂/抗肿瘤	申请临床
SHR110008	微管蛋白解聚抑制剂/抗肿瘤	申请临床
SHR1086	VEGFR 抑制剂/抗肿瘤	临床前研究
SHR3086	胃癌	临床前研究

数据来源：国泰君安证券研究

作者简介:**易镜明:**

执业资格证书编号: S0880511010019

电话: 021-38676779

邮箱: yijingming@gtjas.com

医学博士, 2006 年进入国泰君安证券公司从事医药行业研究。

郑磊 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880110110074

电话: 021-38674750

邮箱: zhenglei008193@gtjas.com

医药行业研究助理, 复旦大学硕士, 2010 年进入国泰君安证券公司从事医药行业研究, 负责化学药、商业、器械等子行业, CPA。

本公司具有中国证监会核准的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，需在允许的范围内使用，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

1. 投资建议的比较标准

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。

2. 投资建议的评级标准

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 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	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
行业投资评级	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		