

海正药业(600267)

研究员: 彭海柱 执业证书编号: S0570510120025

范炳邑 执业证书编号: S0570510120061

☎ 025-83290883 ✉ penghaizhu@htsc.com.cn

http://t.zhangle.com/4059

业绩符合预期 制剂转型潜力巨大

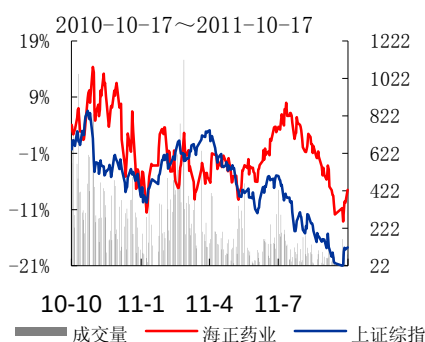
投资评级: 推荐(维持)

化学制药 II

当前价格(元): 34.59

目标价格(元):

股价走势图



相关研究

1《海正药业(600267):海外订单驱动业绩 制剂转型提升价值》2011.9

投资要点:

◆ 2011 年第三季度, 公司实现营业总收入 11.42 亿元, 比去年同期增长 0.38%, 营业利润和归属于母公司所有者的净利润分别为 1.45 亿元和 1.22 亿元, 同比增长 19.70% 和 30.93%。公司三季度实现 EPS 0.23 元/股, 同比增长 20.73%。公司业绩增长较快, 符合之前预期。

◆ 公司国际 API 订单充裕, 公司今年与辉瑞亚太生产有限公司等企业签订的订单将为公司带来预计 4000 万美元以上的新增收入。公司富阳生产基地目前已经基本竣工, 年末将进行验收, 明年年初预计可以投产, 届时 API 产能压力将得到缓解。此外, 公司其他方面的国际合作也渐入佳境, 公司今年 6 月公告拟与美国辉瑞公司共同投资设立合资公司, 从事出口制剂的开发和生产; 8 月, 公司认购美国 PharmTak 优先股, 以弥补公司在高端仿制药制剂研发以及在规范药政市场注册能力的不足。

◆ 公司目前的中期战略是在“十二五”期间, 完成从国际原料药工厂到品牌仿制药公司的转型。公司当前原料药和制剂收入的比例大概在 2: 1 左右, 制剂生产和销售已成规模, 公司未来还将持续提升制剂类产品的比例。

◆ 公司目前也在尝试 OTC 市场, 奥利司他减肥片今年 8 月正式进军国内 OTC 市场。OTC 产品利润率高、市场容量大, 公司对于零售渠道的尝试将为其开拓更广阔的收入来源。

◆ 预计公司 11-13 年的 EPS 分别为 0.98、1.32 和 1.60, 对应的估值为 35.53x、26.28x、21.79x, 给予公司推荐评级。

公司基本资料

总股本(万)	52481.82
流通 A 股(万)	48378.00
52 周内股价区间(元)	31.71-45.3
总市值(亿)	181.53
总资产(亿)	76.63
每股净资产(元)	7.97

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	45.45	53.2	59.2	65.37
+/-%	13.51	17.06	11.28	10.42
净利润(百万)	365.76	516.56	695.35	839.6
+/-%	34.32	41.23	34.61	20.75
EPS(元)	0.76	0.98	1.32	1.60
P/E	45.75	35.53	26.28	21.79

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现 20% 以上;

推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;

观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。