

海正药业 (600267.SH) 化学制药行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)61038218
huangting@gjzq.com.cn

李龙俊

分析师 SAC 执业编号: S1130511030032
(8621)61038315
lilj@gjzq.com.cn

环保事件不改公司长期投资价值;

事件

环保部日前发布《2011年环境保护部挂牌督办环境违法案件的通知》，涉及海正药业外排废水 COD（化学需氧量）超标排放，电缆沟积存高浓度污水；抗生素菌渣等危险废物擅自出售给无资质的企业等行为，要求责成浙江省环境保护厅依法责令该公司限期治理，处以罚款，于2012年6月底前完成挂牌督办事项。

评论

公司对事件的解释：（1）外排废水 COD 超标排放是由于废水未及时处理和雨水排放槽闸门禁闭不实所致，公司已经采取修复闸门、新增控制闸门和雨水收集池自动泵控制系统的措施整改。（2）电缆沟积存高浓度废水是由于前两年污水管道内网改造，管道破损所致，公司目前以完善污水管高架式布置，不在使用地埋式系统；公司还将采用高架架设电缆。（3）关于抗生素发酵渣擅自出售的问题，公司以与德力西长江环保有限公司签订处置协议，将发酵渣依据环保规定焚烧处置。（4）环保部门联网检测数据弄虚作假系设备运营维护故障所致，已进行维修，达到正常状态。

公司积极处理，不会对经营产生影响。我们认为此次事件只是经营过程的正常插曲，公司会根据要求进行相关处理，完成整改。公司每两年甚至每年都要接受 FDA 验收和查厂，只要处理及时得当不会影响产品的认证销售。

短期事件不影响公司长期投资价值。（1）公司国内制剂业务保持较快增长，腺苷蛋氨酸、阿卡波糖、洛伐他丁高速增长产品供不应求，卷曲霉素通过新版 GMP 已经实现小量销售；（2）API 业务，高毛利肿瘤药原料药保持高速增长，明年在降价压力下仍然有望保持增长；抗寄生虫和奥利司他原料药增长迅速；他汀类受出口价格下滑和成本上升影响表现不佳（3）国际合作值得期待。2011 年公司与礼来、辉瑞取得较大进展，兽药原料药及加工生产合作已经开始，并开始持续供货；公司和辉瑞签订合资意向书，投资 2.95 亿美元设立合资公司，生产品牌仿制药；与西班牙 CINFA 公司共同注册的他克莫司仿制药获得欧盟批准。国际合作的不断深化体现出公司在迈向国际道路上的稳扎稳打。

投资建议

我们认为公司是我国制药企业国际化领域的领军者。公司基本面稳健，战略部署得当，具有长期投资价值。我们预测公司 2011 年、2012 年的 EPS 为 0.975 元、1.320 元，同比增长 40%、35%，对应 2012 年 27 倍。我们认为公司受医改政策影响较低，出口模式产业升级有长期投资价值，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-03-28	买入	23.62	N/A
2	2010-04-22	买入	28.35	N/A
3	2010-08-03	买入	27.23	N/A
4	2011-04-10	买入	36.37	N/A
5	2011-04-25	买入	36.87	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B