

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

燕智

联系人
(8621)60870946
yanz@gjzq.com.cn

黄挺

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

与海外公司签订新药供货协议;

事件

海正药业与 Celsion 公司签订了 ThermoDox 的长期商业供货协议。

评论

Celsion 公司介绍: 是一家在抗肿瘤药物研发领域处于领军地位的公司, 公司专注于开发和商业化创新肿瘤药物, 包括开发聚焦热能与热敏脂质体相结合的肿瘤靶向治疗技术。

ThermoDox 产品介绍: 是 Celsion 公司所拥有的一种阿霉素热敏脂质体的专利产品, 是一个经批准的用于治疗多种癌症的治疗药物, 该产品现处于三期临床试验阶段。

协议内容: 海正和 Celsion 将就 SFDA 的 ThermoDox 注册批准工作展开合作, 在完成其所有的生产工艺的技术转移和中国的注册批生产所需要的手续后, 海正药业将于 2014 年开始向 Celsion 公司销售 ThermoDox 产品, 年销售额以当年订单为准。协议初期仅限于中国市场, 但海正保留获得中国的注册批准后的全球供货选择权。

影响: (1) 原发性肝癌是最致命的癌症类型之一, 列于常见实体肿瘤癌症的第五位, 中国是原发性肝癌发病率最高的市场, 通过此次合作海正可以参与该市场的开拓。(2) 由于该药物还是在专利期内, 通过吸收引进国内, 海正实现了从传统仿制药业务向专利肿瘤药物特许经营的转型。(3) 这再次证明海正的海外影响力、生产基地对跨国企业的吸引力。(4) 由于 2014 年才开始销售, 短期对业绩没有影响。

投资建议

产能释放需要时间, 短期压制业绩。 富阳基地是公司完成产业升级的配套基地, 目前多个生产线正在申请 SFDA 和 FDA 认证。公司目前订单饱满, 但新生产线通过认证之前产能有限, 这制约了今年业绩的释放进程。我们预计公司业绩下半年开始逐步恢复。

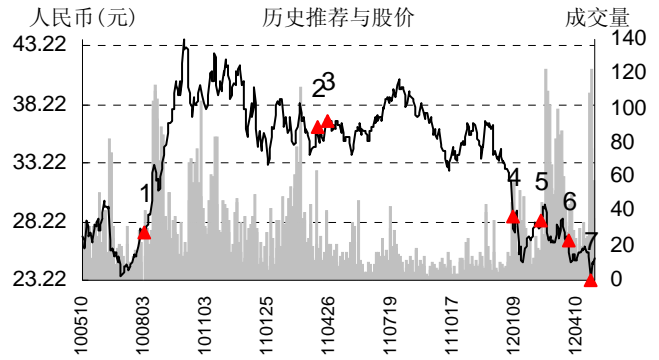
投入和等待之后, 将是升级模式的成功。 我们认为从明年开始, 产能的释放将触发公司升级战略的启动, 制剂出口、生物药、创新药将指引公司再上一个新的台阶。

我们预测公司 2012-2014 年 EPS 为 1.13 元、1.46 元、1.89 元, 同比增长 18%、28%、30%。目前估值 23 倍, 短期增速的放缓, 不改看好公司产业升级模式的判断, 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	2010-08-03	买入	27.23	N/A
2	2011-04-10	买入	36.37	N/A
3	2011-04-25	买入	36.87	N/A
4	2012-01-05	买入	28.59	N/A
5	2012-02-20	买入	28.32	40.00 ~ 45.00
6	2012-03-27	买入	26.64	N/A
7	2012-05-02	买入	23.22	28.00

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)-61038271	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: 518026
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: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B