

通化东宝 (600867.SH) 生物技术行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

郭妮妮
联系人
(8621)61038315
guonini@gjzq.com.cn

李敬雷
分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

黄挺
分析师 SAC 执业编号: S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

原料药、40R、基药招标, 趋势向好;

事件

公司和美国 DANCE 生物制药有限公司 (Dance Biopharm Inc.) 签署重组人胰岛素原料药供货协议, 用于“DANCE 公司”的口服 (吸入式) 胰岛素产品的全球三期临床和商业销售。

评论

东宝胰岛素原料药质量过硬, 得到国际主流市场认可, 原料药订单放量可期: 公司原料药去年通过欧盟认证, 今年取得美国制药公司的采购协议, 充分说明公司原料药质量过硬, 可凭借其过硬质量和合理价格在国际市场上获得更多优质订单。同时, 口服胰岛素若研发成功, 也将使现有胰岛素原料药市场显著扩容, 因为口服给药一般生物利用率较低, 原料药需求量可能达到注射给药的十倍左右。预计公司一季度胰岛素原料药出口超预期, 全年超预期。

独家规格 40R 获批, 招标优势大: 公司的胰岛素 40R 为国内胰岛素的独家规格, 在招标中可有效避免不良价格竞争, 其意义类似于中药独家品种, 招标优势明显。

山东基药招标超预期, 北方大省价格维护趋势向好: 山东基药招标在最后一次面谈中取得突破性进展, 公司三个主要规格中标, 且价格维护良好, 高于市场预期。甘舒霖 N (400 单位): 46.85 元; 甘舒霖 30R (300 单位): 46.12 元, 甘舒霖 30R (400 单位): 47.22 元, 高于公司之前在山东省的中标价, 且高于 2012 年和 2013 年大部分省份的中标价, 与 2014 年青海基药招标价格基本一致。我们认为公司在山东招标中最后取得如此佳绩, 根本原因还是“底牌够好”, 因为胰岛素的使用有较强粘性, 其在山东的销售额约 8000 万, 对应近 4 万人群, 该部分人群已经适应使用东宝针和东宝胰岛素, 换针换药既不经济也存在安全隐患。公司在吉林、河南胰岛素销售额超过 1 亿、山东约 8000 万, 山东招标可能成为重要的风向标, 北方大省价格维护趋势向好。

研发品种蓄势待发, 厦门特宝产品值得重点关注: 三代胰岛素方面, 公司甘精胰岛素、门冬胰岛素 30R、门冬胰岛素 50R 已上报 III 期临床, 预计年内至少一个品种获批临床; 厦门特宝方面, 长效干扰素 $\alpha 2b$ 有望成长为重磅品种, 其已于 2013 年 1 月启动慢性乙肝的 III 期临床, 完成慢性丙肝 (基因 2、3 型) 的临床并申请生产批件; 长效人粒细胞刺激因子、长效生长激素、长效干扰素 $\alpha 2a$ 在进行 II 期临床。

投资建议

我们预计公司经过 2012、2013 两年的“甩包袱”, 已经能够轻装上阵。预计 2014-2016 年的 EPS 分别为 0.27 元、0.36 元、0.47 元, 同比增长 35%、33%、31%, 考虑到公司的“基层+基药”拓展人胰岛素的机遇、丰富的产品储备、以及糖尿病大病种的宽广市场空间, 维持“增持”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-04-09	增持	13.23	14.00 ~ 16.00
2	2013-04-25	增持	14.87	N/A
3	2013-05-09	增持	15.53	15.00 ~ 17.00
4	2014-03-06	增持	13.15	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

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为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: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	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: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD