

复星医药 (600196)

—抑制剂转让受挫

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价 元

事件:

去年 10 月公告公司控股孙公司重庆复创拟向 SELLAS 转让苯甲酸复格列汀及 Pan-HER 受体抑制剂在全球 (中国除外) 范围内相关知识产权及其所有权利益, 转让价格为 38,800 万欧元, 转让款将依转让协议按各期临床试验及报批进展分批支付。

鉴于受让方 SELLAS 未能按照《转让协议》约定及时履行支付义务, 且经合理催告后仍未支付已到期的转让余款, 2014 年 6 月 30 日, 重庆复创决定终止《转让协议》。

结论:

短期回避, 待利空消化之后再积极关注。

正文:

虽然本次交易取消不会对当期的损益造成影响, 但对投资者的预期打击明显。首先本次转让规模较大, 若按协议条款, 正常执行对方需要前后支付共计约 32 亿多人民币。对公司未来的盈利及研发前景预期影响明显。其次, 本次交易成立及取消公告在 H 股增发完成前后, 易打击投资者信心。投资者短期需要回避利空打击。

去年公司业绩良好, 收入利润同比增长分别实现 36%、30%。主要得益于医药制造业务增长 41%, 在并购的推动下医疗服务及诊断业务实现超高速增长, 分别实现 195%、85% 的增速。目前估值约 13 年 22PE。预计 14、15 年公司内生增长 15%、18%。EPS 分别为 1.01、1.2 元。估值大幅低于行业平均水平。

在国内医疗服务行业大发展的背景下, 公司的战略是立足医药研发推动医药工业业务的发展、同时着力开拓医疗服务及医疗诊断业务的发展。这必将推动公司业绩持续增长。投资者对公司的认识将逐步从投资控股型企业转向医药医疗服务综合发展的集团公司, 估值会回归到行业平均水平。因此我们建议短期股价受利空打压后, 可积极关注。

发布时间: 2014 年 7 月 1 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	
上证指数/深圳成指	2048.33/7343.28
50 日均成交额(百万元)	
市净率(倍)	
股息率	

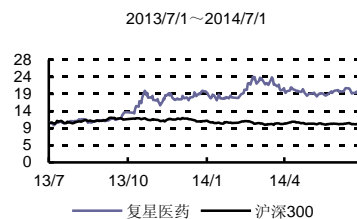
基础数据

流通股(百万股)	2307.68
总股本(百万股)	2311.61
流通市值(百万元)	
总市值(百万元)	
每股净资产(元)	6.63
净资产负债率	77.03%

股东信息

大股东名称	上海复星高科技(集团)有限公司
持股比例	41.02%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 蒙俊江
 执业证书编号: S0020514050004
 电话: 021-51097188-1815
 电邮: mengjunjiang@gyzq.com.cn

联系人: 赵喜娟
 电话: 021-51097188-1952
 手机: 18616810028
 电邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市寿春路 179 号
 (230001)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn