



**滬股推介：江蘇恒瑞醫藥股份有限公司(600276.SH)**

13/02/2015

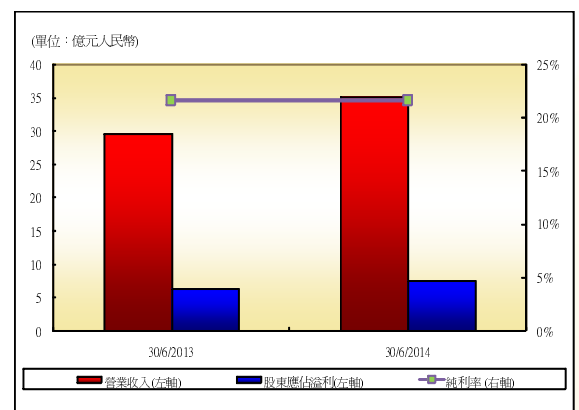
目標價：45.50 元人民幣 建議買入價：41.30 元人民幣 止蝕價：39.20 元人民幣 上日收市價：41.33 元人民幣

恒瑞醫藥(600276.SH) 從事電腦軟件開發，以及銷售電腦硬體並提供相關的系統整合及維修服務。

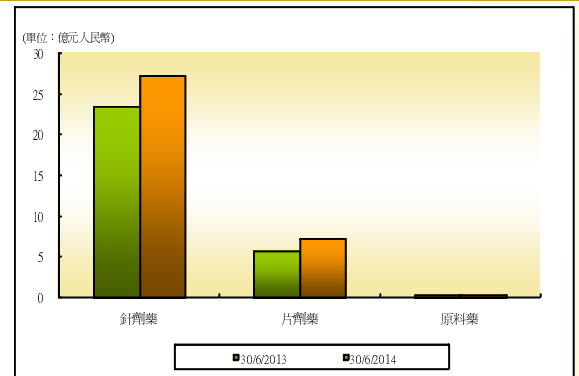
- **恒瑞醫藥**為中國其中一家大型製藥企業，亦被評為「國家重點高新技術企業」。集團專注研發及製造抗腫瘤藥、手術用藥、心血管藥、造影劑及抗感染藥，合共申請的發明專利接近二百項，其中集團在抗腫瘤藥及手術用藥方面的研究及生產基地為全國最大。集團的經營着重質量及誠信，其生產的注射劑獲准於歐美銷售，為國內首家製藥公司取得此許可。
- 去年上半年，縱然國內製藥業的招標政策不時改變，加上行業經營環境有所惡化，但集團堅持實施科技創新及向外走的策略，包括在期內於國內新申請了 9 件專利、於全球新則申請了 4 件專利，以及與跨國企業開展了有關海外銷售的戰略合作，令集團的經營的增長繼續保持平穩。
- 截至 2014 年 6 月 30 日止 6 個月，集團營業收入按年增長 18.2%至 35.10 億元人民幣，主要是由於集團針劑藥及片劑藥的銷售錄得增長所致。期內營業成本按年升 9.1%至 6.52 億元人民幣。期內股東應佔淨利潤按年升 18.4%至 7.60 億元人民幣，純利率保持於 21.6%，每股基本收益為 0.508 元人民幣。若按主要產品劃分，期內來自針劑藥的營業收入按年升 16.1%至 27.38 億元人民幣；來自片劑藥的營業收入則按年錄得 25.1%的升幅，至 7.23 億元人民幣；來自原料藥的營業收入按年則升 27.5%，至 0.37 億元人民幣。

- **恒瑞醫藥**自去年 12 月起展開升浪，股價反覆向上，日前升至 43.00 元人民幣，創逾 3 年新高，其後股價出現調整，但在 40.00 元人民幣水平獲得支持，股價漸見升勢，料之後可以繼續衝高，目標價設於 45.50 元人民幣，建議買入價為 41.30 元人民幣。若股價走勢未如預期並跌穿 39.20 元人民幣水平，則需要進行止蝕。
- **恒瑞醫藥**按上日收市價 41.33 元人民幣計算，預測市盈率為 41.79 倍。於去年 11 月初，集團自主研發的新藥「甲磺酸阿帕替尼片」獲國內相關政府部門批准上市，該藥被證明有效延長晚期胃癌病人的生存期，被國家衛生和計劃生育委員會評為重大專項重要科技成果。集團已着手安排生產，在產品推出後，可望進一步擴闊集團的盈利基礎，故建議投資者可伺機吸納。

恒瑞醫藥 中期財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年 集團中期營業額 (按產品劃分)



恒瑞醫藥 日線走勢圖



恒瑞醫藥 參考數據

市盈率：	42.64 倍	市值：	622.0 億元
預測市盈率：	41.79 倍	52 周高位：	43.00 元
市帳率：	8.29 倍	52 周低位：	29.06 元

(註：單位以人民幣計算)

## 技術分析指標

上日收市價	41.33	10 天移動平均線	40.891	保歷加通道頂軸	42.874
按周變動	3.02%	20 天移動平均線	40.777	保歷加通道中軸	40.777
按月變動	2.81%	50 天移動平均線	38.994	保歷加通道底軸	38.679
按年變動	19.64%	100 天移動平均線	38.440	RSI - 14	57.03
今年累計變動	10.27%	200 天移動平均線	35.536		

資源來源：彭博

## 主要財務數據概覽

估值比率	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
市值 (百萬元人民幣)	51,661.20	37,220.60	33,094.98	44,636.05	32,589.02
市盈率 (倍)	41.74	34.55	37.75	61.42	48.95
市賬率 (倍)	8.13	7.14	7.83	13.18	12.50
盈利能力					
利潤率 (%)	20.31	20.18	19.56	19.64	22.31
營利率 (%)	23.39	24.04	22.69	22.68	23.07
投資回報分析					
資產回報率 (%)	18.88	20.12	20.12	21.01	25.35
普通股權益回報率 (%)	21.40	22.83	23.03	24.16	28.93
損益表資料					
收入 (百萬元人民幣)	6,096.82	5,339.98	4,481.71	3,687.98	2,983.74
收入增長率 (%)	14.17	19.15	21.52	23.60	26.71
毛利 (百萬元人民幣)	4,938.74	4,469.59	3,696.03	3,081.01	2,459.89
EBITDA (百萬元人民幣)	1,596.74	1,415.56	1,114.69	907.64	752.74
純利 (百萬元人民幣)	1,238.11	1,077.38	876.61	724.17	665.73
純利增長率 (%)	14.92	22.90	21.05	8.78	57.40
每股收入 (元人民幣)	4.07	3.57	3.00	2.47	2.01
每股盈利 (元人民幣)	0.83	0.72	0.59	0.49	0.45
每股盈利增長率	14.89	22.91	20.62	8.50	57.41
資產負債表資料					
總資產 (百萬元人民幣)	7,220	5,893	4,818	3,896	2,999
總負債 (百萬元人民幣)	564	450	439	421	334
股東權益 (百萬元)	6,656	5,442	4,379	3,475	2,665
資產負債比率 (%)	7.82	7.64	9.12	10.80	11.13
現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	2,169.14	1,329.47	949.39	995.05	707.25
每股現金及現金等價物 (百萬元人民幣)	1.45	0.89	0.63	0.67	0.48
流動比率 (倍)	9.76	10.26	8.69	7.46	6.63
每股賬面值 (元人民幣)	4.25	3.48	2.82	2.26	1.75

資源來源：彭博



## 免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。