

华东医药 (000963.SZ) 医药流通行业

评级：买入 维持评级

公司点评

燕智
分析师 SAC 执业编号：S1130513080009
(8621)60230222
yanz@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

大股东高比例参与定增，全年高增长可期；

事件

- 公司公告向大股东和二股东定向增发 35 亿元，用于补充流动资金，锁定期 3 年，发行价格为 67.31 元/股。大股东远大集团认购 32.93 亿元，二股东华东医药集团认购 2.06 亿元。增发完成后，公司控股股东远大集团持股比例从 35.50% 提升至 41.77%，彰显远大集团对华东医药未来发展的信心。

评论

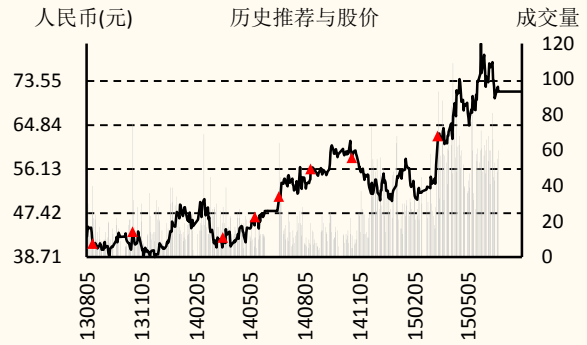
- 公司主业今年持续高增长，中美华东收入增速有望保持 30% 左右的水平。公司去年 9 月，百令胶囊进入个别省份基本药物增补，仍将保持 30% 左右增长。阿卡波糖受益于基本药物放量 and 竞争对手拜耳的收缩，仍将保持 35% 以上的高增长。免疫抑制剂产品线，受益于外资药国产替代的加快，仍将保持 15%-20% 的较快增长。
- 资金到位后将大幅度降低公司财务费用。公司由于医药商业板块应收账款逐年增加，导致财务费用高企，2014 年全年财务费用高达 1.54 亿元，大幅稀释盈利。此次增发以后，公司运营资金短缺问题将得到大幅缓解。公司去年 9 月完成主要盈利主体中美华东医药 25% 的少数股权收购，对今年业绩带来约 20% 的业绩增厚。
- 盈利预测及投资建议：我们预计公司 2015-2017 年净利润 11.3 亿元，15 亿元，18 亿元，同比增长 50%，32%，20%（其中 2015 年有并表，主业内生增长 30%），EPS 分别为 2.60 元，3.38 元，4.05 元。公司股价目前对应 2015 年 27 倍，是 PEG 小于 1 的优质成长股标的，结合大股东此次大比例增持，维持“买入”评级，目标价 100 元，对应 2016 年 30 倍。

风险提示：百令胶囊的医保限用，药品降价

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2013-08-15	增持	43.86	N/A
2	2013-10-21	增持	41.29	52.00~55.00
3	2014-03-21	买入	41.80	N/A
4	2014-05-14	买入	46.26	60.00~65.00
5	2014-06-23	买入	49.17	75.00~75.00
6	2014-08-15	买入	54.86	N/A
7	2014-10-23	买入	60.47	75.00~75.00
8	2015-03-16	买入	57.81	75.00~80.00

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：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD