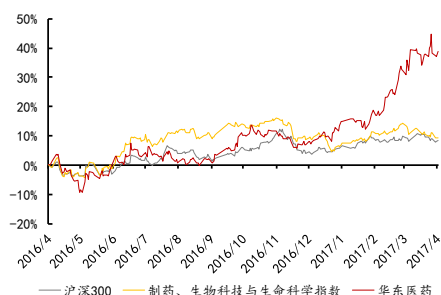


**投资评级：增持（维持）**
**华东医药（000963）**
**市场数据 2017年4月26日**

收盘价（元）	92.20
一年内最低/最高（元）	58.69/96.98
市盈率	28.81
市净率	5.73

**基础数据**

净资产收益率（%）	19.87
资产负债率（%）	47.14
总股本（亿股）	4.86

**最近12月股价走势**

**联系信息**

**证券分析师：** 沈瑞  
**SAC 证书编号：** S0160517040001  
**电话：** 0571-87620710  
**Email：** shenr@ctsec.com

**研究助理：** 刘维迪  
**电话：** 0571-87823329  
**Email：** liuwd@ctsec.com

**相关报告**
**业绩表现抢眼 内生发展促增长**
**投资要点：**
**● 百令胶囊、阿卡波糖稳固支撑业绩增长**

公司主打产品百令胶囊2016年仍然保持18%的增速，销售额突破20亿元。新版医保将百令由“肿瘤用药-肿瘤辅助用药”类调整为“气血双补类药品”，对后续市场影响积极，预计业绩增速有望达到20%。公司另一核心品种阿卡波糖是国内治疗II型糖尿病的一线用药，2016年收入增速约28%。新版医保中，阿卡波糖由乙类上升到甲类，有利于未来进一步放量。同时，公司深耕基层市场，近两年致力加大阿卡波糖的基层布局，不断扩展基层销售及市场覆盖率。预计通过基层持续放量和进口替代，阿卡波糖增速能达到30%。

**● 在研项目进展顺利，国际认证有序推进**

公司与华东医药新药研究院紧密合作，在各项目研发团队共同努力之下，全年共取得甲磺酸伊马替尼片、利奈唑胺片等13个临床批件，获得了百令颗粒剂、吡喹酮片、地西他滨原料及制剂4个生产批件，另外还储备了一批有竞争力的创新和首仿产品。同时，公司国际认证工作也有序推进，质量系统在生产科研部门的配合下，完成了泮立苏粉针国内首家向美国FDA递交ANDA申请并受理，启动了他克莫司胶囊在海外的临床研究，目前临床实验进展顺利。

**● 多项产品受益新版医保目录**

除两大品种外，公司首仿产品超级抗生素达托霉素、独家品种血小板凝聚抑制剂吡喹酮、抗肿瘤药地西他滨等进入新版医保目录，随招标推进有望较快放量。此外，环孢素软胶囊、他克莫司胶囊、吡格列酮片均取消了适应症限制。这些公司产品后续市场推广前景可观。

**● 盈利预测与投资建议**

预计公司2017~2019年EPS分别为3.35元、4.08元、4.93元，对应2017~2019年PE分别为27.22倍、22.36倍、18.50倍。维持公司“增持”评级。

**表 1：公司财务及预测数据摘要**

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	21727.38	25379.67	29783.04	35983.87	43349.77
增长率	14.67%	16.81%	17.35%	20.82%	20.47%
归属母公司股东净利润（百万元）	1096.91	1446.59	1628.50	1982.54	2396.36
增长率	44.97%	31.88%	12.58%	21.74%	20.87%
每股收益（元）	2.26	2.98	3.35	4.08	4.93
市盈率（倍）	40.41	30.64	27.22	22.36	18.50

数据来源：Wind, 财通证券研究所

**表 2：公司利润表预测**

单位：百万元

科目	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	25379.67	29783.04	35983.87	43349.77
减：营业成本	19219.11	22553.62	27249.28	32827.21
营业税金及附加	131.75	154.60	186.79	225.03
销售费用	3298.62	3870.93	4676.86	5634.22
管理费用	759.31	891.05	1076.57	1296.94
财务费用	94.09	8.17	-11.33	-24.96
资产减值损失	46.91	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	26.61	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1856.49	2304.66	2805.69	3391.32
加：营业外收支净额	25.78	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	1882.27	2304.66	2805.69	3391.32
减：所得税	346.86	576.16	701.42	847.83
四、净利润	1535.41	1728.49	2104.27	2543.49
减：少数股东损益	88.82	99.99	121.73	147.13
五、归属母公司股东净利润	1446.59	1628.50	1982.54	2396.36
基本每股收益（元）	2.98	3.35	4.08	4.93

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 信息披露

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证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理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。