

# 恒瑞医药（600276） 西药

## 业绩符合预期

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 44.12 元

事件：恒瑞医药中期实现收入增长30.8%，净利润增长4.81%，扣除非经常损益归属上市公司净利润增28.8%，每股收益0.52元。

点评：

- 1、**培育新产品，降低抗肿瘤药比重。**目前公司肿瘤药和非肿瘤药的收入比重为70%、30%，这几年公司努力降低抗肿瘤药的比重，降低非肿瘤药的收入比重，在手术、心脑血管用药领域培育了几个大品种，报告期在新领域新产品上继续挖掘，进军造影剂市场-碘佛醇，并涉足高端非PVC大输液-电解质输液，在肿瘤药方面继续推进-培育冬酶。由于抗肿瘤药基数已经较大，未来仅能保持20%左右的增长，新产品的高速增长提高了增速，报告期针剂实现收入增长33%，毛利率也提升1.25个点；
- 2、**销售方面继续精耕细作。**进一步细化目标市场，不断拓宽销售渠道，积极落实中心城市向周遍城镇、社区扩散；加大了学术推广力度，报告期围绕抗肿瘤药、造影剂、手术用药、特色输液在湖南、广东等十几个省开展学术推广，推动升年产品快速上量。
- 3、**在科技创新方面。**报告期取得临床批件7个，生产批件2个，新药证书1个，创新药艾瑞昔布即将进入产前检查，预计下半年获准生产；阿帕替尼有望结束二期临床、提交中国专利和全球专利10件，另外在国际化方面：1、加快大浦原料药整体通过FDA的步伐；2、接受了美国FDA对注射剂论证，正在等待回复。
- 4、公司产品储备丰富，具有强大的培育大品种的能力，在国际化和创新药方面值得期待，我们预计10-12年EPS分别为1.02、1.35、1.71元，维持推荐评级。

2010 年 8 月 12 日

### 联系方式

研究员：刘斌  
执业证书编号：S0020207080709  
电话：021-51097188-1859  
电邮：liubin@gyzq.com.cn  
联系人：赵喜娟  
电话：(86-21) 51097188-1952  
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		公司质地评级
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	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
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	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
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

## 免责声明:

本报告是为特定客户和其它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