

海正药业 (600267)

西药

—业绩平稳增长 制剂出口值得期待

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	38.74
------	----	------	---	-----	-------

事件: 公司公布三季报

结论:

公司前三季度实现营业收入 32.74 亿元, 同比增长 12.16%, 营业利润 3 亿元, 同比增长 26%, 净利润 2.5 亿元, 同比增长 25%, 前三季度实现每股收益 0.50 元, 符合我们的预期。

正文:

业绩平稳增长:

公司上半年实现营业收入 32.74 亿元, 同比增长 12.16%, 经营活动现金流 4.95 亿, 同比增长 85%, 显示出公司良好的成长能力。

产业升级增强盈利能力:

公司目前处于由原料药生产向原料药和制剂一体化的产业升级阶段, 特别是制剂出口业务将极大的提升公司的竞争力, 拓展公司的发展空间。按照国际标准建设的富阳基地作为公司制剂出口的生产平台, 新建的三条生产线即将完工投产。随着向 FDA 申请的制剂出口认证和增发募集资金的投入, 公司将实现产业战略升级。由于制剂业务的毛利率相对较高, 公司前三季度销售毛利率由去年的 27.15% 提升到目前的 28.92%。同时, 由于前期非公开发行股票, 使得财务费用有所下降。

国内制剂销售模式转变:

公司将改变以前的分品种分科室的营销模式, 公司在年内将建立省级的销售分公司, 形成全品种、全医院、全覆盖的营销战略, 整合营销资源。未来三年将医药代表的人数扩展到 1200 人左右。

公司作为原料药企业升级的典范, 给予公司“推荐”评级。

2010 年 10 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	44.15/18.76
上证指数/深圳成指	2975.04/13224.98
50 日均成交额(百万元)	152.34
市净率(倍)	7.84
股息率	0.31%

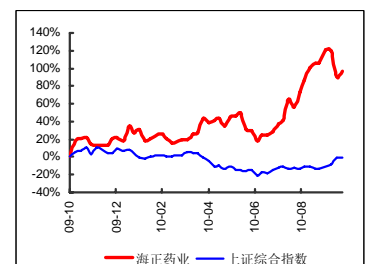
基础数据

流通股(百万股)	483.78
总股本(百万股)	483.78
流通市值(百万元)	18741.64
总市值(百万元)	18741.64
每股净资产(元)	4.94
净资产负债率	115.78%

股东信息

大股东名称	浙江海正集团有限公司
持股比例	41.44%

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-海正药业看的愈远, 愈加唯美》, 2009-3-9

联系方式

研究员: 王广军/刘斌
 执业证书编 S0020207080709
 电话: 021-51097188-1815
 电邮: wangguangjun@gyzq.com.cn
 联系人: 赵喜娟
 电话: 021-51097188-1952
 电邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
 地址: 安徽省合肥市寿春路 179 号

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