华东医药 (000963.SZ)　医药流通行业

评级：买入　维持评级　　**公司点评**

李龙俊
分析师 SAC 执业编号：S1130210080003
(8621)61038315
lilj@gjzq.com.cn

黄挺
分析师 SAC 执业编号：S1130208070242
(8621)61038218
huangting@gjzq.com.cn

李敬雷
分析师 SAC 执业编号：S1130210050004
(8621)61038219
lijingl@gjzq.com.cn

受让糖尿病新药，产品线进一步丰富

事件

董事会审议同意，控股子公司中美华东出资 2500 万元，独家受让华东医药集团生物工程研究所拥有的吡格列酮二甲胍片和伏格列波糖原料药及制剂产品新药技术。

评论

糖尿病品种线进一步丰富，有利于公司未来业绩增长：我国是糖尿病大国，患者人群也在逐步增长，糖尿病则是公司第二大产品线，年收入接近 4 亿元；其中，我们预计阿卡波糖 2010 年销售额将超过 3 亿元，吡格列酮 2010 年销售额将超过 5000 万元；公司在糖尿病领域拥有深厚的营销基础，此次吡格列酮二甲胍片和伏格列波糖两个新药将有望在公司现有的渠道上快速上量，有利于公司未来业绩的持续增长。

吡格列酮二甲双胍片是国内企业独家：吡格列酮二甲双胍片是日本武田制药研制开发的用于治疗 II 型糖尿病的复方口服制剂，于 2005 年 8 月获得 FDA 批准上市，商品名为 ACTOplus；该品种的两种成分的原料药价格便宜且容易获得，复方制剂为新型药物在品种定价方面有着明显的优势；目前国内企业中仅有华东医药获得该品种的生产批文，即未来一段时间内公司将面临宽松的竞争格局。

伏格列波糖在国际上是重磅炸弹级产品：伏格列波糖和阿卡波糖的作用机理相似，均为 α-葡萄糖苷酶抑制剂，抑制双糖的水解和延迟对糖的吸收；全球来看，伏格列波糖的销售额目前已在 10 亿美元左右，高于阿卡波糖；国内伏格列波糖的销售额尚不及阿卡波糖，但上升势头较阿卡波糖要快一些；虽然目前国内已有十几家企业获得该品种批文，但具有营销竞争力的企业仅有 3-4 家，且公司同时拥有片剂和胶囊两种剂型；目前国内阿卡波糖市场基本由拜耳和中美华东所把持，所以，公司现有的营销平台将对伏格列波糖的销售非常有利

公司进入新产品集中上市期：目前公司主要贡献收入的品种主要是百令胶囊、赛斯平等 7 个品种，而未来三年公司将有十余个新药陆续上市，这些新药大多数均是潜力大品种；目前公司主要有免疫抑制剂、糖尿病用药和消化道用药等产品线，未来公司除了进一步丰富现有产品线以外，将开拓抗肿瘤药、肝病用药等新的产品线；目前公司已经报批的品种有抗肿瘤的来曲唑、阿那曲唑、奥沙利铂和喷司他汀，肝病用药的阿德福韦酯，以及抗痛风药非布索坦。

投资建议

我们维持之前的盈利预测，2010-2012 年公司的 EPS 分别为 0.782 元、1.004 元和 1.269 元。

公司商业板块在浙江省的龙头地位稳固，工业板块中美华东在销售方面拥有很强实力，集团研究所在产品研发方面也具有非常好的基础；未来 3 年公司将进入新产品集中上市期，公司业绩的持续性有很强的保障；因此，我们认为公司应该享受医药板块中较高的估值水平。我们给予未来 12 个月 50 元目标价，对应 2011 年业绩 50 倍。

同时，我们认为，公司目标价存在提前达到的较大可能性。因为，公司及大股东远大集团均有较强的意愿在明年上半年解决掉股改承诺的历史遗留问题，一旦该问题得到解决，公司估值将步入一线股行列。

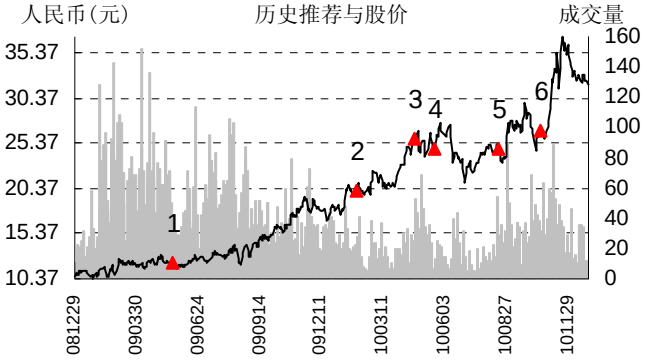
敬请参阅最后一页特别声明

此文档仅供国信证券股份有限公司使用

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2009-05-19	买入	12.21	13.00 ~ 13.00
2	2010-01-28	买入	20.21	N/A
3	2010-04-23	买入	25.97	N/A
4	2010-05-21	买入	24.68	30.00 ~ 35.00
5	2010-08-18	买入	24.86	N/A
6	2010-10-25	买入	26.82	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

强买：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 20%以上；
买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 10%－20%；
持有：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -10%－10%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 10%－20%；
卖出：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

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、复印件或复制品，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惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

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：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室