

## 华海药业—“海外制剂出口平台型企业，美国制剂业务二次升级在望”

### 公司深度报告

### 投资亮点

2015 年 10 月 19 日

### 联系人

智银投资

zytz@sz-zhiyin.com

➤ **原料业务增长稳定，制剂业务带动业绩增长：**华海药业在 2015 年上半年实现营业收入 16.36 亿元，同比增长 42.23%，实现归属上市公司股东净利润 2.35 亿元，同比增长 82.63%。在原料药业务方面，精神类药物左乙拉西坦、普瑞巴林等品种的放量增长，公司完成环保升级改造后产能恢复，原料药及中间体业务实现收入 9.7 亿元，同比增长 39.66%，毛利率相比去年同期增加 9.98 个百分点。普利类及沙坦类原料药 2015 年上半年分别实现 1.66 亿元、4.52 亿元销售，分别同比增长 39.7%、39.2%。制剂方面，2015H1，公司整体制剂业务收入为 6.21 亿元，同比增长 54.3%。

➤ **建立稳定仿制药开发销售平台，国内制剂成熟市场出口标杆企业：**2015 年上半年公司海外业务销售额达 12.37 亿元。公司已获得涵盖精神用药、心脑血管用药的 20 个 ANDA 批件，在 FDA 有 35 个品种在审批，未来计划每年申报约 12 个品种。华海美国仿制药业务核心竞争力为：1、在美国建立稳定的销售渠道，本土化的仿制药研发管理团队、注册团队，目前在美国有 22 个商品化仿制药销售，其中 9 个品种销售市场份额领先；2、强化研发注册团队，以原料制剂一体化成本优势为基础，逐步开发向高壁垒、高毛利品种，开始向首仿药物进军。3、华海美国陆续与天士力、天津医药等公司在化学原料药的制剂产品在美国市场的业务合作方面签订战略合作协议。华海有望成为国外成熟市场仿制药制剂销售平台型企业。

➤ **收益药审改革，华海高质量仿制药成长空间巨大：**华海药业国内制剂业务近年发展迅速，目前主要品种为抗抑郁、抗精神病及抗高血压药物。受益药审改革，国际品种可能会享有审批政策支持，未来华海在海外的优秀品种的回归进程及国内国际药品同时开发的进程有望加速。

➤ **盈利预测：**考虑公司在优秀的海外制剂业务产品线、销售平台及国内制剂业务的增长预期，预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.56、0.73、0.95，对应 PE 为 41.4 倍、31.6 倍、33.0 倍。

➤ **风险提示：**（1）公司产品销售低于预期的风险；（2）国内和海外药品审批较慢的风险。

地址：江苏省苏州市工业园区

星阳街

苏州智银投资咨询有限公司

<http://www.sz-zhiyin.com/>



欲订阅报告全文，请与我们联系：

[zytz@sz-zhiyin.com](mailto:zytz@sz-zhiyin.com)

谢谢~

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

### 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可向本公司索取有关披露资料 [zytz@sz-zhiyin.com](mailto:zytz@sz-zhiyin.com)。

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

强烈推荐：相对强于市场表现 30%以上；

推荐：相对强于市场表现 15%~30%；

持有：相对市场表现在 -15%~+15%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现-15%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。智银投资使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

## 法律声明

本报告仅供苏州智银投资咨询有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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的邀请或向人作出邀请。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.sz-zhiyin.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在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咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。