

买入（维持）

回购股份方案彰显公司长期发展信心

恒瑞医药（600276）事件点评

2023年5月16日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

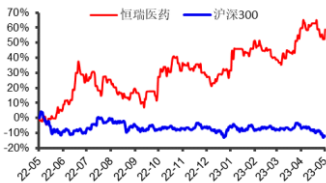
研究助理：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340121110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiong@dgzq.com.cn

主要数据

2023年5月15日

收盘价(元)	47.44
总市值(亿元)	3,026.20
总股本(亿股)	63.79
流通股本(亿股)	63.79
ROE(TTM)	35.22%
12月最高价(元)	49.29
12月最低价(元)	28.50

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

事件：2023年5月15日，公司发布回购股份方案，将以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份用于员工持股计划，回购总金额不低于6亿元、不超过12亿元。

点评：

■ **回购股份用于员工持股计划，彰显公司长期发展信心。**公司拟用于回购的资金总额不低于人民币6亿元，不超过人民币12亿元，回购价格上限为前30个交易日公司股票交易均价的150%，回购价格为不超过人民币70.14元/股，如以回购资金总额上限人民币12亿元、回购价格上限70.14元/股测算，预计回购股份数量约为1710.86万股，约占公司目前总股本的0.27%。本次回购的股份拟用于员工持股计划，能让员工利益和公司利益更加深度结合，充分调动员工主观积极性。本次股份回购方案也彰显了公司对于未来自身发展信心，也能够增强资本市场对于公司长期发展信心。

■ **公司业绩迎来拐点，集采利空逐步释放。**2023年一季度，公司实现收入54.9亿元，同比增长0.25%，实现归母净利润12.4亿元，同比增长0.17%，实现扣非归母净利润12.2亿元，同比增长3.4%。公司前七批集采一共中选22个品种，销售额高的仿制药大单品基本已被集采覆盖，第8批集采仅有左布比卡因、达托霉素两个产品被纳入，随着集采对于公司业绩影响逐渐出清，创新药临床和商业化的持续进展，公司第一季度业绩恢复正增长，业绩迎来拐点。

■ **公司积极布局创新药业务，稳步推进国际化进程。**公司目前已拥有12款自主研发创新药和8款新药处于审评阶段，在新药研发管线方面已有超百款创新药进入临床阶段。公司积极稳步推进药物国际化进程，在2022年6月召开的美国临床肿瘤学会(ASCO)年会中，公司共有63项研究入选，包括2项口头报告、1项壁报讨论、34项壁报和27项线上发表，涉及11款抗肿瘤产品，研究成果涵盖泌尿肿瘤、黑色素瘤、头颈肿瘤、消化道肿瘤、乳腺癌、肺癌、妇科肿瘤和血液肿瘤等8个肿瘤治疗领域。公司未来将通过自研、合作、许可引进等多种模式，拓展海外研发边界，丰富创新产品管线。

■ **维持对公司的“买入”评级。**预计公司2023-2024年EPS分别为0.75元和0.91元，对应的PE分别为63倍和52倍。公司作为国内创新药龙头企业，产品结构丰富且研发实力强劲，集采对于公司业绩影响已经逐渐出清，公司一季度业绩迎来拐点，未来业绩有望恢复稳定增长。维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示。**产品研发进度不及预期风险、产品竞争加剧风险、产品销售不及预期风险和国际化进度不及预期风险等。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	21,275	24581	28,421	33028
营业总成本	17,747	20068	22,900	26426
营业成本	3,487	3,618	4,175	4,857
营业税金及附加	190	206	246	281
销售费用	7348	8510	9621	11064
管理费用	2306	2635	2961	3372
财务费用	-471	-544	-629	-731
研发费用	4887	5643	6526	7583
公允价值变动净收益	77	82	110	157
资产减值损失	(147)	(91)	(151)	(149)
营业利润	4112	5094	6097	7209
加：营业外收入	2	2	2	2
减：营业外支出	146	173	159	166
利润总额	3968	4923	5940	7044
减：所得税	153	190	230	255
净利润	3815	4732	5710	6789
减：少数股东损益	(91)	(69)	(80)	(74)
归母公司所有者的净利润	3906	4801	5790	6864
摊薄每股收益(元)	0.61	0.75	0.91	1.08
PE（倍）	77.77	63.25	52.13	43.93

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn