

信立泰(002294) 信立于心，福泽康泰

时间:2017-12-08 12:23:35

来源:光大证券

心血管高端专科药龙头，泰嘉有望保持稳健增长。公司股价的制约因素主要在于市场担忧氯吡格雷竞争格局会显著恶化，但我们认为泰嘉的价格3年内是稳步下降而非断崖；另外，药证审查趋严仿制药门槛提高、率先通过一致性评价加速进口替代、广东福建市场回归以及往基层市场的扩容，这些因素有利于泰嘉实现稳健增长。

产品结构正在发生深刻改变，重磅产品梯队正在形成。公司不仅只有氯吡格雷大单品，二线品种比伐芦定、阿利沙坦酯、替格瑞洛等均是潜力大品种，同时未来2-3年有望获批瑞舒伐他汀、奥美沙坦、利伐沙班等多个仿制药，从而围绕在抗血小板聚集、降血脂、高血压、糖尿病等“三高”慢病领域建立强大的产品组合。同时在创新药及生物药领域也形成良好布局，1.1类降糖新药复格列汀即将进入III期，重组人甲状旁腺素(PTH)报产已获CFDA受理，有望明年上市。

两大核心竞争力是公司长期发展的关键因素：

- 1)在挑选好品种方面独具慧眼，从公司引进或收购产品经验看，氯吡格雷、比伐芦定、阿利沙坦酯、复格列汀等均是市场潜力大的好品种；
- 2)在心脑血管科室拥有国内领先的学术推广实力，自建1500人覆盖全

国所有二级以上医院的学术营销团队，有助于大大缩短新品种的市场培育时间。

公司治理结构日趋完善：

公司今年完成上市以来首次员工持股计划，额度高达 6 亿，管理层股权激励首次实现突破，经营活力将得到极大释放，可以预期未来激励机制将常态化、长期化，有助于不断引入人才和留住人才。

盈利预测与估值：

考虑到公司今年显著加大研发投入、学术推广费用等因素，我们小幅调整盈利预测，预计 2017-2019 年 EPS 为 1.42/1.64/1.93 元(原为 1.43/1.68/2.00 元)，同比增长 6%/16%/17%，对应 2018 年仅 23 倍。同时考虑到公司产品结构正在发生深刻改变，在研管线丰富，与同类公司相比估值较低。给予公司目标价 45.90 元，对应 18 年 28 倍 PE，上调评级至“买入”。