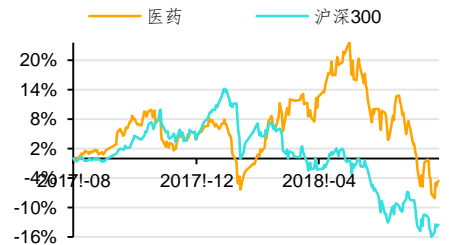


医药
行业周报
业绩为本，半年报中寻找公司亮点
投资要点

- ◆ **医药板块一周行情回顾：**从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深300、创业板、中小板分别涨跌2.27%、1.53%、2.96%、1.10%和1.58%。医药生物板块涨2.77%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌1.14%、3.44%、0.56%、4.59%、3.12%、3.53%和5.00%。
- ◆ **行业重点新闻：**近日，浙江省发布《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的实施意见（征求意见稿）》，文件指出，通过一致性评价的仿制药、按与原研药质量和疗效一致原则新批准上市的仿制药，可由生产企业自愿申请挂网，纳入省药械采购平台在线交易范围，采购价格不高于原研药；在招标时，与原研药品同等对待。同品种药品，通过一致性评价的生产企业达到3家以上的，未通过一致性评价的在线交易产品原则上暂停交易资格。促进仿制药替代使用，医疗机构要优先采购并在临床中优先选用通过一致性评价药品，将其纳入与原研药可相互替代药品目录。
- ◆ **重点公告点评：（1）药明康德业绩增长稳健，CRO龙头地位难以撼动：**公司发布2018年中报，上半年实现营业收入44.09亿元，同比增长20.29%；归母净利润12.72亿元，同比增长71.31%；扣非净利润8.27亿元，同比增长32.30%。分业务板块来看，上半年CRO服务收入31.94亿元，同比增长18.78%，其中中国区实验室服务收入增长21.65%，美国区实验室服务收入下降1.93%，而临床CRO服务收入增长更快，达到58.80%。目前临床CRO业务在公司收入中的占比还比较小，未来还有较大的增长潜力。CMO服务收入12.09亿元，同比增长26.80%，高于CRO业务，因此收入占比也由26.02%小幅提升至27.43%。从费用端来看，公司的“三费”水平控制得较好，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为3.46%、13.72%和1.36%，较去年同期均有小幅下降。**（2）瑞康医药业绩维持高增长，2018Q2现金流大幅改善：**公司发布2018年半年报，公司2018年1-6月实现营业收入155.07亿元，同比上升49.21%，实现归母净利润5.80亿元，同比上升12.88%，扣除2017年上半年调整应收账款账龄分析法带来的一次性影响因素，2018年上半年归母净利润同比增长43.55%。受益于省外业务的快速拓展，公司业绩维持高增长。分板块看，2018年上半年药品收入96.92亿元，同比上升21.92%，药品收入增速有所放缓，主要由于新ERP系统SAP上线恰逢山东地区药品两票制的全面实施，带来2017年四季度到2018年一季度的业务磨合适应期。我们预计下半年随着SAP系统磨合期结束，对运营效率的改善将逐渐显示，山东地区药品业务将恢复较好的增长速度。器械板块公司2018年上半年实现营业收入57.74亿元，同比上升139.67%，器械收入保持较高增速，器械业务进一步向省外拓展，已经完成了全国31个省份（直辖市）业务覆盖。**（3）国药一致Q2净利润增速明显提高，盈利水平逐渐上升：**公司发布2018年半年报，公司2018年1-6月实现营业收入207.79亿元，同比上升1.24%，实现归母净利润6.42亿元，同比上升15.39%。2018年上半年公

 投资评级 **同步大市-B 维持**

首选股票		评级
300015	爱尔眼科	增持-A
603939	益丰药房	增持-A
300529	健帆生物	增持-A
002589	瑞康医药	增持-A
000028	国药一致	增持-A

一年行业表现


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.58	-9.21	8.47
绝对收益	-10.55	-22.08	-3.92

分析师

 郑巧
 SAC 执业证书编号：S0910518070003
 zhengqiao@huajinsec.cn
 021-20377052

报告联系人

 李伟
 liwei@huajinsec.cn
 021-20377053

相关报告

- 医药：上海第三批带量采购落地，进一步促进行业升级 2018-08-20
- 医药：基因治疗：医学革命正在到来（下篇·应用） 2018-08-13
- 医药：基因治疗：医学革命正在到来（上篇·技术） 2018-08-13
- 医药：境外临床急需药品上市加速，看好未来创新药发展 2018-08-13
- 医药：国务院发文加强行业监管，龙头企业仍是发展方向 2018-08-06

司医药分销实现营业收入 158.79 亿元，同比增长 0.79%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比上升 8.93%。公司分销业务两广区域规模第一，两广网络建设持续完善，目前已经布局一级以上医院 1785 家，基层医疗客户 3433 家，零售终端客户 1538 家。目前调拨业务萎缩的影响已经逐步减弱，同时随着公司分析业务结构的调整，逐步加大对基层、药店市场以及器械等创新业务的拓展，我们预计 2018 年全年分销业务利润增长有望达到 10% 左右。零售方面，公司 2018 年上半年实现营业收入 51.44 亿元，同比上升 5.23%，实现归母净利润 1.39 亿元，同比上升 40.66%。公司下属国大药房作为全国规模排名第一的医药零售企业，拥有 4004 家门店，上半年净增门店 169 家，并拥有院边店 332 家。国大药房引进战投沃博进展顺利，未来有望引进沃博顶尖的管理经验，实现跨越式发展。

◆ **重点推荐公司：**（1）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进；（2）益丰药房：自建与收购并举，内生外延双轮驱动；（3）健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道；（4）瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长；（5）国药一致：批零一体化标的，Q2 净利润增速明显提高。

◆ **风险提示：**政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

内容目录

一、行情回顾.....	4
(一) 板块行情表现.....	4
(二) 个股行情表现.....	5
二、行业政策新闻.....	5
➢ 《关于缙沙坦国家标准修订稿的公示》.....	5
➢ 河南调整多项医保政策.....	5
➢ 国家药品监督管理局发布《国家药品监督管理局办公室 人力资源社会保障部办公厅关于征求执业药师职业资格制度规定和资格考试实施办法两个征求意见稿意见的通知（药监办函〔2018〕165号）》.....	6
➢ 国家市场监督管理总局发布《医疗器械唯一标识系统规则（征求意见稿）》.....	6
➢ 国家药品监督管理局发布《关于修改医疗器械延续注册等部分申报资料要求的公告》.....	6
➢ 九部委联合印发《2018年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》.....	6
➢ 成都市政府办公厅印发《进一步改革完善药品生产流通使用政策若干措施的通知》.....	7
三、公司公告汇总与点评.....	7
(一) 上市公司公告汇总.....	7
(二) 上市公司重点公告点评.....	13
➢ 药明康德：业绩增长稳健，CRO 龙头地位难以撼动.....	13
➢ 瑞康医药：业绩维持高增长，2018Q2 现金流大幅改善.....	13
➢ 国药一致：Q2 净利润增速明显提高，盈利水平逐渐上升.....	14
四、重点推荐公司.....	14
(一) 爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进.....	14
(二) 益丰药房：自建与收购并举，内生外延双轮驱动.....	15
(三) 健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道.....	15
(四) 瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长.....	16
(五) 国药一致：批零一体化标的，Q2 净利润增速明显提高.....	17
附录：重点覆盖公司盈利预测.....	18

图表目录

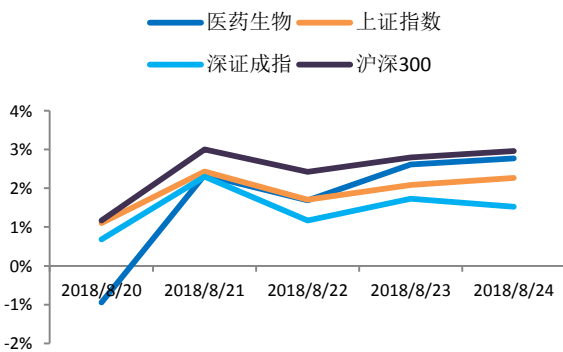
图 1：周涨跌幅.....	4
图 2：月涨跌幅.....	4
表 1：主要指数周表现对比.....	4
表 2：医疗板块子板块指数涨跌幅对比.....	4
表 3：医疗板块周涨跌幅排行榜（前五名）.....	5
表 4：医疗板块周涨跌幅排行榜（后五名）.....	5
表 5：上市公司公告汇总.....	7
表 6：重点覆盖公司盈利预测.....	18

一、行情回顾

(一) 板块行情表现

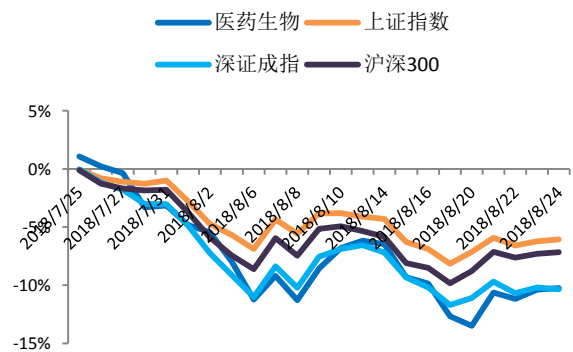
从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 2.27%、1.53%、2.96%、1.10%和 1.58%。医药生物板块涨 2.77%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌 1.14%、3.44%、0.56%、4.59%、3.12%、3.53%和 5.00%。

图 1：周涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：月涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1：主要指数周表现对比

指数名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)	周成交量[亿]	周成交金额[亿元]
上证综合指数成份	2.27	-6.06	517.00	5,452.64
深证成份指数成份	1.53	-10.36	712.42	7,209.53
沪深 300	2.96	-7.16	321.78	4,108.48
创业板指	1.10	-11.02	191.53	2,360.89
中小板指	1.58	-11.42	283.59	2,822.04
医药生物	2.77	-10.24	61.57	1,146.81

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 2：医疗板块子板块指数涨跌幅对比

子版块名称	一周涨跌幅 (%)	一月涨跌幅 (%)	周成交量[亿]	周成交金额[亿元]
化学原料药	1.14	-10.82	7.40	98.19
化学制剂	3.44	-7.89	15.60	245.80
中药	0.56	-12.13	13.24	214.32
生物制品	4.59	-6.31	8.34	221.21
医药商业	3.12	-10.19	4.40	85.14
医疗器械	3.53	-10.08	7.26	145.27
医疗服务	5.00	-17.98	5.33	136.88

资料来源：Wind，华金证券研究所

(二) 个股行情表现

医药生物板块个股方面,本周涨跌幅居前分别为通化金马(+29.63%)、鲁抗医药(+26.41%)、利德曼(+24.25%)、药明康德(+19.43%)及长春高新(+17.17%)。涨跌幅居后的分别为 ST 长生(-22.56%)、美康生物(-9.77%)、尔康制药(-9.19%)、永安药业(-8.15%)及云南白药(-8.12%)。

表 3: 医疗板块周涨跌幅排行榜(前五名)

证券代码	证券简称	周收盘价(元)	周涨跌幅(%)	周成交量(万股)
000766.SZ	通化金马	8.40	29.63	9,700
600789.SH	鲁抗医药	13.02	26.41	31,020
300289.SZ	利德曼	7.48	24.25	10,710
603259.SH	药明康德	85.88	19.43	5,165
000661.SZ	长春高新	232.00	17.17	1,541

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 4: 医疗板块周涨跌幅排行榜(后五名)

证券代码	证券简称	周收盘价(元)	周涨跌幅(%)	周成交量(万股)
002680.SZ	ST 长生	3.81	-22.56	127
300439.SZ	美康生物	16.44	-9.77	1,991
300267.SZ	尔康制药	3.46	-9.19	6,953
002365.SZ	永安药业	13.87	-8.15	3,149
000538.SZ	云南白药	78.37	-8.12	3,094

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、行业政策新闻

➤ 《关于缬沙坦国家标准修订稿的公示》

(2018 年 8 月 20 日) 增订生产要求为必须对生产工艺进行评估以确定形成 N-亚硝基二甲胺的可能性。必要时,需对生产工艺进行验证以说明在成品中 N-亚硝基二甲胺的含量符合规定。

来源: 新浪医药新闻

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51041.html

➤ 河南调整多项医保政策

(2018 年 8 月 21 日) 通知要求, 2018 年, 河南城乡居民医保的人均个人缴费标准和财政补助标准在 2017 年基础上上调 40 元。调整后的人均缴费标准和财政补助标准分别为 220 元和 490 元。

来源: 新华网

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51115.html

- 国家药品监督管理局发布《国家药品监督管理局办公室 人力资源社会保障部办公厅关于征求执业药师职业资格制度规定和资格考试实施办法两个征求意见稿意见的通知（药监办函（2018）165号）》

（2018年8月22日）《意见稿》指出，为完善执业药师职业资格管理制度，加快执业药师队伍建设，现将《执业药师职业资格制度规定（征求意见稿）》和《执业药师资格考试实施办法（征求意见稿）》印送相关部门征求意见。

来源：21世纪药店

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51228.html

- 国家市场监督管理总局发布《医疗器械唯一标识系统规则（征求意见稿）》

（2018年8月23日）国家市场监督管理总局指出，为加强医疗器械研制、生产、经营和使用环节的监督和管理，提高监督管理效能，起草了《医疗器械唯一标识系统规则（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，时间截止至2018年9月21日。

来源：新浪医药新闻

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51327.html

- 国家药品监督管理局发布《关于修改医疗器械延续注册等部分申报资料要求的公告》

（2018年8月23日）为贯彻中共中央办公厅、国务院办公厅《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》，贯彻实施国务院深化“放管服”改革要求，进一步简化、优化医疗器械延续注册、临床试验审批，提高审评审批效率，国家药品监督管理局组织修改了医疗器械延续注册等部分申报资料要求。

来源：新浪医药新闻

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51319.html

- 九部委联合印发《2018年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》

（2018年8月24日）《整治要点》显示，今年就要推进实施《医药代表备案管理办法（试行）》，规范医药代表从业行为，改善医疗服务环境，药品生产企业（上市许可持有人）应当公开其医药代表的备案信息。医药代表必须接受相关的法律法规、职业道德、专业知识等方面的培训。

来源：赛柏蓝

<https://news.yaozh.com/archive/23593.html>

➤ **成都市政府办公厅印发《进一步改革完善药品生产流通使用政策若干措施的通知》**

(2018年8月24日)成都市将全面落实政府对符合区域卫生规划的公立医院的投入政策,巩固破除“以药补医”成果,建立公立医院由服务收费和政府补助两个渠道补偿的新机制。

来源：米内网

http://med.sina.com/article_detail_103_1_51426.html

三、公司公告汇总与点评

(一) 上市公司公告汇总

表 5: 上市公司公告汇总

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
紫鑫药业	2018/8/20	股权解除质押	公司控股股东敦化市康平投资有限责任公司质押给工商银行的 40,000,000 解除质押,又质押给工商银行 40,000,000 股。
人民同泰	2018/8/20	股权质押	公司股东海南海药投资有限公司质押给海口农村商业银行 25,428,300 股, 2019 年 8 月 15 日质押到期。
九典制药	2018/8/20	获得 GMP 认证	公司的口服溶液剂、原料药(磷酸氢二钠、磷酸二氢钠)获得药品 GMP 认证。
天药股份	2018/8/20	解禁	本次解除限售股份的数量为 7,861,903 股, 上市流通日为 2018 年 8 月 27 日。
海正药业	2018/8/20	临床批件	公司收到国家药品监督管理局核准签发的重组抗 PD-L1 全人源单克隆抗体注射液的《药物临床试验批件》。
景峰医药	2018/8/20	临床批件	公司子公司贵州景峰注射剂有限公司、上海景峰制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的注射用重组人 B 型利钠肽《药物临床试验批件》。
山东药玻	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 167,592,596.44 元, 比上年同期增长 26.85%。
海思科	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 145,364,033.49 元, 比上年同期增长 6.92%。
九洲药业	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 88,748,807.87 元, 比上年同期增长 20.90%。
永安药业	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 106,018,492.55 元, 比上年同期增长 48.52%。
红日药业	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 345,519,011.70 元, 比上年同期增长 22.35%。
常山药业	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 106,092,937.56 元, 比上年同期增长 26.95%。
康芝药业	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 36,231,464.17 元, 比上年同期增长 13.79%。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
创新医疗	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 88,415,091.27 元，比上年同期增长 52.59%。
柳药股份	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 255,580,746.21 元，比上年同期增长 33.25%。
维力医疗	2018/8/20	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 25,358,624.62 元，比上年同期下降 36.21%。
翰宇药业	2018/8/20	增持	公司董事、副总裁、董事会秘书朱文丰先生于 2018 年 8 月 20 日增持公司股份 95,000 股。
乐普医疗	2018/8/20	增持	公司董事、副总裁、董事会秘书朱文丰先生于 2018 年 8 月 20 日增持公司股份 34,000 股。
九洲药业	2018/8/20	增资	公司拟使用 10,228.66 万元向全资子公司浙江海泰医药科技有限公司分批增资。
兴齐眼药	2018/8/21	注册批件	公司收到国家药品监督管理局下发的药品注册受理通知书。
恒瑞医药	2018/8/21	上市申请	公司子公司日本恒瑞医药有限公司获得日本独立行政法人医药品医疗机器综合机构批准，公司盐酸右美托咪定注射液在日本的上市申请。
广生堂	2018/8/21	注册批件	公司收到国家药品监督管理局下发的关于公司阿德福韦酯片一致性评价的受理通知书。
赛升药业	2018/8/21	股权激励	公司向 102 名激励对象首次授予合计 419.82 万股限制性股票。
和佳股份	2018/8/21	股权激励	公司向 278 名激励对象首次授予合计 1,542.80 万股限制性股票。
海利生物	2018/8/21	股权解除质押	公司控股股东上海豪园科技发展有限公司质押给中国银行的 27,000,000 解除质押。
福安药业	2018/8/21	股权质押	公司控股股东汪天祥先生质押给长江证券（上海）资产管理有限公司 400 万股。
以岭药业	2018/8/21	股权质押	公司控股股东以岭医药科技有限公司质押给中海信托 500 万股，2018 年 10 月 9 日质押到期。
太安堂	2018/8/21	股权质押	公司控股股东太安堂集团有限公司质押给国元信托 7,050,000 股，2019 年 11 月 16 日质押到期。
贵州百灵	2018/8/21	股权质押	公司控股股东姜伟先生质押给长江证券（上海）资产管理有限公司 3,950,000 股，2018 年 9 月 27 日质押到期。
灵康药业	2018/8/21	股权转让	公司以自有资金 10,000 万元人民币受让海南省肿瘤医院成美国际医学中心有限公司 25% 的股权。
华仁药业	2018/8/21	获得 GMP 认证	公司全资子公司华仁药业（日照）有限公司获得山东省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
莎普爱思	2018/8/21	获得 GMP 认证	公司收到浙江省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
昭衍新药	2018/8/21	解禁	本次解除限售股份的数量为 27,109,460 股，上市流通日为 2018 年 8 月 27 日。
大博医疗	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 175,283,424.06 元，比上年同期增长 27.60%。
奇正藏药	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 190,128,060.21 元，比上年同期增长 12.07%。
长春高新	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 547,988,497.62 元，比上年同期增长 92.93%。
药明康德	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 1,271,897,196.89 元，比上年同期增长 71.31%。
济民制药	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 28,415,679.88 元，比上年同期增长 42.10%。
盘龙药业	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 29,999,006.58 元，比上年同期增长 71.07%。
华东医药	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 1,293,389,202.65 元，比上年同期增长 24.19%。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
上海莱士	2018/8/21	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润-847,127,306.16 元, 比上年同期下降 219.51%。
华通医药	2018/8/21	增资	公司使用募集资金 217,525,094.34 元向浙江景岳堂药业有限公司进行增资。
江中药业	2018/8/22	股权解除质押	公司控股股东江西江中制药(集团)有限责任公司质押给国家开发银行的 8,400,000 股解除质押。
康惠制药	2018/8/22	股权质押	公司控股股东陕西康惠控股有限公司质押给招商证券的 650,000 股, 2020 年 6 月 12 日质押到期。
振东制药	2018/8/22	股权质押	公司股东常州耀翔瑞天投资中心(有限合伙)质押给国金证券的 5,000,000 股。
康缘药业	2018/8/22	股权转让	公司拟将其位于连云港市海州区海昌南路 58 号的土地使用权及地上房屋建筑物、构筑物等资产转让给公司控股股东江苏康缘集团有限责任公司。
大理药业	2018/8/22	获得 GMP 认证	公司收到云南省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
九典制药	2018/8/22	获得 GMP 认证	公司收到湖南省食品药品监督管理局下发的《药品 GMP 证书》。
迈克生物	2018/8/22	获得注册证	公司收到四川省食品药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》7 项。
浙江医药	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 468,719,046.45 元, 比上年同期增长 419.86%。
润都股份	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 52,180,068.34 元, 比上年同期增长 12.76%。
辰欣药业	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 235,131,141.32 元, 比上年同期增长 84.08%。
益盛药业	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 39,282,430.97 元, 比上年同期增长 33.82%。
南卫股份	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 38,445,555.64 元, 比上年同期增长 38.16%。
景峰医药	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 66,914,522.84 元, 比上年同期增长 13.99%。
千红制药	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 163,452,114.60 元, 比上年同期增长 13.51%。
千金药业	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 67,419,828.08 元, 比上年同期增长 48.44%。
华润双鹤	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 583,215,959.82 元, 比上年同期增长 11.98%。
康缘药业	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 201,675,391.86 元, 比上年同期增长 5.38%。
楚天科技	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 51,703,000.45 元, 比上年同期下降 17.01%。
桂林三金	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 269,936,925.99 元, 比上年同期增长 6.92%。
一品红	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 76,565,503.50 元, 比上年同期增长 8.04%。
华润三九	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 826,501,378.09 元, 比上年同期增长 11.50%。
白云山	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 2,619,000,000 元, 比上年同期增长 126.14%。
英科医疗	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告, 实现归母净利润 69,109,883.00 元, 比上年同期增长 13.29%。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
新和成	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 2,058,544,371.13 元，比上年同期增长 251.32%。
欧普康视	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 83,449,373.44 元，比上年同期增长 42.80%。
贵州百灵	2018/8/22	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 262,903,306.66 元，比上年同期增长 10.13%。
上海莱士	2018/8/22	停牌	公司股票自 2018 年 8 月 23 日开市起继续停牌。
美康生物	2018/8/22	增持	公司部分董事、监事及高级管理人员计划在本公告披露之日起 6 个月内增持公司股份，增持金额不低于 2,000 万元人民币。
康泰生物	2018/8/22	注册批件	公司收到国家药品监督管理局签发的 23 价肺炎球菌多糖疫苗《药品注册批件》。
海思科	2018/8/23	补充申请	公司全资子公司辽宁海思科制药有限公司获得国家药品监督管理局核准发的复方氨基酸注射液（18AA-VII）《药品补充申请批件》；获得了 HSK16149、HSK16149 胶囊新药申请受理通知书。
黄山胶囊	2018/8/23	股权质押	公司控股股东、实际控制人余春明先生质押给国元证券 8,000,000 股，2020 年 9 月 22 日质押到期。
华通医药	2018/8/23	股权质押	公司控股股东浙江绍兴华通商贸集团股份有限公司质押给海通证券 500 万股，2019 年 8 月 21 日质押到期。
太安堂	2018/8/23	股权质押	公司控股股东太安堂集团有限公司质押给中信银行 6,000,000 股，2019 年 6 月 4 日质押到期。
贵州百灵	2018/8/23	股权质押	公司控股股东姜伟先生质押给海通证券的 41,099,999 股延期至 2019 年 8 月 22 日；又质押给海通证券 14,930,000 股，2019 年 8 月 22 日质押到期。
康惠制药	2018/8/23	获得 GMP 认证	公司收到陕西省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
智飞生物	2018/8/23	减持	公司持股 5% 以上股东吴冠江先生于 2018 年 4 月 26 日至 2018 年 8 月 22 日期间减持公司股份 44,944,780 股，减持公司股份计划实施完成。
亿帆医药	2018/8/23	解禁	本次解除限售股份的数量为 106,176,470 股，上市流通日为 2018 年 8 月 27 日。
美年健康	2018/8/23	解禁	本次解除限售股份的数量为 517,371,130 股，上市流通日为 2018 年 8 月 28 日。
迦南科技	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 16,432,585.05 元，比上年同期下降 28.86%。
哈三联	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 144,432,383.13 元，比上年同期增长 78.14%。
国药一致	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 641,727,034.93 元，比上年同期增长 15.39%。
戴维医疗	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 25,237,946.50 元，比上年同期下降 33.30%。
西藏药业	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 129,683,760.71 元，比上年同期增长 122.93%。
诚意药业	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 45,011,984.69 元，比上年同期增长 49.80%。
国药股份	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 635,925,167.25 元，比上年同期增长 14.81%。
珍宝岛	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润-248,168,500.55 元，比上年同期增长 24.38%。
中恒集团	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 337,011,085.31 元，比上年同期下降 12.81%。
山河药辅	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 33,491,008.00 元，比上年同期增长

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			33.20%。
力生制药	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 68,797,962.57 元，比上年同期下降 12.23%。
以岭药业	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 448,066,022.84 元，比上年同期增长 32.06%。
广生堂	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 4,327,401.52 元，比上年同期下降 84.13%。
安科生物	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 130,106,844.83 元，比上年同期增长 12.41%。
天坛生物	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 240,273,198.11 元，比上年同期下降 72.73%。
恒康医疗	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 72,317,026.90 元，比上年同期下降 56.30%。
贝达药业	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 66,672,802.43 元，比上年同期下降 51.36%。
瑞康医药	2018/8/23	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 580,365,054.84 元，比上年同期增长 12.88%。
哈三联	2018/8/23	人事变动	公司聘任关成山先生担任公司副总经理。
天坛生物	2018/8/23	人事变动	公司董事崔莹林先生因工作变动原因辞去公司董事及董事会战略与投资委员会委员职务。
白云山	2018/8/23	注册批件	公司全资子公司广州白云山明兴制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的注射用谷胱甘肽《药品注册批件》。
益丰药房	2018/8/24	收购	公司将购买江苏市民大药房连锁有限公司 53% 的股权，交易价格为 13,250.00 万元。
开立医疗	2018/8/24	政府补贴	公司及其全资子公司上海爱声生物医疗科技有限公司共收到政府补助资金为 1,900.48 万元。
汉森制药	2018/8/24	股权解除质押	公司控股股东新疆汉森股权投资管理有限合伙企业质押给国泰君安证券的 10,713,500 股解除质押。
一心堂	2018/8/24	股权解除质押	公司股东刘琼女士质押给申万宏源证券的 3,611,112 股解除质押。
康恩贝	2018/8/24	股权解除质押	公司控股股东康恩贝集团有限公司质押给广东粤财信托有限公司的 14,900,000 股解除质押。
万东医疗	2018/8/24	股权质押	公司控股股东江苏鱼跃科技发展有限公司质押给光大证券 530 万股，质押期限 267 天。
贝达药业	2018/8/24	股权质押	公司股东浙江济和创业投资有限公司质押给交通银行 46.0 万股，控股股东浙江贝成投资管理合伙企业（有限合伙）质押给中国国际金融股份有限公司 80.0 万股，其中 40.0 万股 2019 年 12 月 25 日质押到期，40.0 万股 2020 年 2 月 21 日质押到期。
恩华药业	2018/8/24	股权质押	公司股东徐州恩华投资有限公司质押给江苏银行的 3,000 万，2019 年 8 月 21 日质押到期。
鲁抗医药	2018/8/24	获得 GMP 认证	公司收到山东省畜牧兽医局颁发的《兽药 GMP 证书》。
艾德生物	2018/8/24	获得注册证	公司获得一个第三类体外诊断试剂获得医疗器械注册证。
千金药业	2018/8/24	减持	公司股东长安基金管理有限公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持公司股份合计不超过 21,089,630 股。
恒瑞医药	2018/8/24	临床批件	公司及子公司成都盛迪医药有限公司、上海恒瑞医药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的 INS068 注射液《药物临床试验批件》。
德展健康	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 443,722,311.12 元，比上年同期增长 3.83%。
福安药业	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 172,772,793.16 元，比上年同期下降

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			4.80%。
莎普爱思	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 50,882,010.83 元，比上年同期下降 43.86%。
透景生命	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 51,441,023.59 元，比上年同期增长 9.13%。
健康元	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 425,741,779.24 元，比上年同期增长 30.17%。
万东医疗	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 42,550,922.10 元，比上年同期增长 40.47%。
交大昂立	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 64,381,470.28 元，比上年同期增长 9.00%。
爱尔眼科	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 509,065,718.49 元，比上年同期增长 40.61%。
片仔癀	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 617,532,953.05 元，比上年同期增长 42.55%。
华海药业	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 229,349,573.09 元，比上年同期下降 22.37%。
国新健康	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润-88,273,418.22 元，比上年同期下降 10.36%。
博腾股份	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 38,518,024.48 元，比上年同期下降 35.39%。
三鑫医疗	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 16,571,263.53 元，比上年同期下降 17.43%。
科华生物	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 137,017,534.03 元，比上年同期增长 8.50%。
莱美药业	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 80,755,974.70 元，比上年同期增长 85.92%。
北大医药	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 26,727,238.89 元，比上年同期增长 25.67%。
星普医科	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 45,512,084.79 元，比上年同期下降 43.88%。
江中药业	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 228,361,606.99 元，比上年同期增长 8.51%。
鲁抗医药	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 122,979,098.29 元，比上年同期增长 284.26%。
国农科技	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 1,983,825.30 元，比上年同期增长 152.59%。
达安基因	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 59,553,743.78 元，比上年同期增长 2.49%。
海欣股份	2018/8/24	年度报告	公司发布 2018 年半年度报告，实现归母净利润 78,988,321.52 元，比上年同期增长 28.67%。
达安基因	2018/8/24	人事变动	公司独立董事丁振华先生因工作原因，申请辞去公司独立董事及董事会薪酬与考核委员会主任、提名委员会委员和审计委员会委员职务。
大参林	2018/8/24	设立子公司	公司作为有限合伙人认缴出资人民币 5,000 万元参与设立投资基金深圳市明德惟馨拾号投资有限合伙（有限合伙）。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
大参林	2018/8/24	收购	公司拟以 8,787.6 万元收购江西会好康药房连锁有限公司所持有的 7 家门店的有形资产和无形资产。
京新药业	2018/8/24	注册批件	公司收到国家药品监督管理局批准签发的盐酸普拉克索片药品注册批件。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 上市公司重点公告点评

➤ 药明康德：业绩增长稳健，CRO 龙头地位难以撼动

(2018 年 08 月 22 日) 公司发布 2018 年中报，上半年实现营业收入 44.09 亿元，同比增长 20.29%；归母净利润 12.72 亿元，同比增长 71.31%；扣非净利润 8.27 亿元，同比增长 32.30%。

来源：公司公告

点评：分业务板块来看，上半年 CRO 服务收入 31.94 亿元，同比增长 18.78%，其中中国区实验室服务收入增长 21.65%，美国区实验室服务收入下降 1.93%，而临床 CRO 服务收入增长更快，达到 58.80%。目前临床 CRO 业务在公司收入中的占比还比较小，未来还有较大的增长潜力。CMO 服务收入 12.09 亿元，同比增长 26.80%，高于 CRO 业务，因此收入占比也由 26.02% 小幅提升至 27.43%。从费用端来看，公司的“三费”水平控制得较好，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 3.46%、13.72% 和 1.36%，较去年同期均有小幅下降。

目前我国医药行业正在发生剧烈的变革，多项重磅政策陆续出台，鼓励国产创新，国内药企的新药研发热度也快速上升，而新药研发过程复杂、研发周期长、失败率极高，这就催生了医药合同外包行业巨大的市场需求，药企通过把非核心的研发及生产过程外包，以实现研发和生产效率的提高。药明康德是国内临床前 CRO 领域的龙头企业，市场地位难以被撼动，有望随着行业的快速发展而成长。

风险提示：市场竞争加剧，政策风险，境外经营风险

➤ 瑞康医药：业绩维持高增长，2018Q2 现金流大幅改善

(2018 年 08 月 24 日) 公司发布 2018 年半年报，公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 155.07 亿元，同比上升 49.21%，实现归母净利润 5.80 亿元，同比上升 12.88%，扣除 2017 年上半年调整应收账款账龄分析法带来的一次性影响因素，2018 年上半年归母净利润同比增长 43.55%。受益于省外业务的快速拓展，公司业绩维持高增长。

来源：公司公告

点评：分板块看，2018 年上半年药品收入 96.92 亿元，同比上升 21.92%，药品收入增速有所放缓，主要由于新 ERP 系统 SAP 上线恰逢山东地区药品两票制的全面实施，带来 2017 年四季度到 2018 年一季度的业务磨合适应期。我们预计下半年随着 SAP 系统磨合期结束，对运营效率的改善将逐渐显示，山东地区药品业务将恢复较好的增长速度。器械板块公司 2018 年上半

年实现营业收入 57.74 亿元，同比上升 139.67%，器械收入保持较高增速，器械业务进一步向省外拓展，已经完成了全国 31 个省份（直辖市）业务覆盖。

总体而言，公司通过“并购+合伙人”打造了遍布全国的销售网络，有望在两票制带来的行业整合中脱颖而出，并通过 SAP 和多种金融工具提升管理效率，改善现金流情况，公司已成功转型为全国药械流通企业，未来业绩高增长有望持续。

风险提示：药品降价风险，省外业务拓展不达预期。

➤ 国药一致：Q2 净利润增速明显提高，盈利水平逐渐上升

（2018 年 08 月 24 日）公司发布 2018 年半年报，公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 207.79 亿元，同比上升 1.24%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比上升 15.39%。

来源：公司公告

点评：2018 年上半年公司医药分销实现营业收入 158.79 亿元，同比增长 0.79%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比上升 8.93%。公司分销业务两广区域规模第一，两广网络建设持续完善，目前已经布局一级以上医院 1785 家，基层医疗客户 3433 家，零售终端客户 1538 家。目前调拨业务萎缩的影响已经逐步减弱，同时随着公司分析业务结构的调整，逐步加大对基层、药店市场以及器械等创新业务的拓展，我们预计 2018 年全年分销业务利润增长有望达到 10%左右。

零售方面，公司 2018 年上半年实现营业收入 51.44 亿元，同比上升 5.23%，实现归母净利润 1.39 亿元，同比上升 40.66%。公司下属国大药房作为全国规模排名第一的医药零售企业，拥有 4004 家门店，上半年净增门店 169 家，并拥有院边店 332 家。国大药房引进战投沃博进展顺利，未来有望引进沃博顶尖的管理经验，实现跨越式发展。

公司作为批零一体化企业，拥有强大的网络覆盖与布局，龙头地位显著，建议重点关注。

风险提示：业务整合不达预期，药品降价风险。

四、重点推荐公司

（一）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进

公司是全国眼科专业龙头医疗机构，也是全球最大的眼科医疗集团，主要从事各类眼科疾病诊疗、手术服务与医学验光配镜，以独具特色的“分级连锁”商业模式，深耕发展潜力巨大的眼科领域。

业务量稳步上升，消费升级下高端手术占比不断提高：2017 年全年公司门诊量 5,076,307 人次，同比增长 36.99%；手术量 517,613 例，同比增长 37.21%，门诊量和手术量的快速上升，拉动了公司业务的增长。具体分项目看，屈光业务中的时全飞秒、ICL 等高端手术占比进一步大幅提高，同时白内障项目中高端多焦晶体增长迅速，消费升级下，公司高端手术业务占比呈现明显上升的趋势，拉动了手术平均价格的提升，形成量价齐升的效应。

收购整合持续推进，布局进一步完善：2017年，公司进一步加快全国分级连锁网络的建设，通过产品并购基金，通过新建或收购的方式加快地级、县级医院的网点纵向布局，深入基层，不断加大全国网络的辐射区域。公司率先推出“合伙人计划”，大大调动了员工的积极性，实施合伙人制度的医院盈利状况迅速改善。2017年初公司通过定增的方式，第一次完成了并购基金旗下医院的注入，目前公司并购基金培育的医院规模不断扩大，为公司未来储备了丰富的项目，公司后续发展动力十足。

我们认为公司未来业务会持续放量，业绩将保持较高的增长速度，我们预测公司2018年至2020年每股收益分别为0.63、0.83和1.02元，给予增持-A建议。

风险提示：收购整合不达预期，市场竞争加剧。

（二）益丰药房：自建与收购并举，内生外延双轮驱动

公司是国内领先的药品零售连锁企业之一，主要从事药品、保健品、医疗器械以及与健康相关的日用便利品等的连锁零售业务，子公司益丰医药作为公司内部集中采购平台，兼顾少量对外药品批发业务。

自建与收购并举，公司门店数快速增长：公司坚持“区域聚焦，稳健扩张”的发展战略，继续聚焦中南华东地区的业务，同时积极拓展全国市场，稳步推进新开门店和行业并购。2017年，公司共发生了16起同行业的并购业务，其中，全资或控股项目15起，涉及门店数474家（其中已签约未交割门店307家，大概率2018年并表贡献收益）；参股投资项目一起，投资成本为6,120万元。2017年底，公司已在湖南、湖北、上海、江苏、浙江、江西、广东七省共开设了2,059家连锁门店，全年净增门店524家，其中公司自建门店349家，新增并购门店167家，新增加盟门店57家，关闭门店49家。近期，公司公告，通过发行股份及支付现金的方式购买新兴药房86.31%股权，新增位于河北省和北京市正在运营的462家门店，迅速提升公司在华北地区的市场地位和市场份额。

处方外流大趋势下，积极布局院边店承接处方：随着降低药占比和取消药品加成的深入推进，医院处方外流是大趋势。公司从选址策略和考核机制等多方面强化院边店的选址布局，未来公司力争实现二甲以上医院的全覆盖。

公司目前处于快速扩张阶段，公司计划2016年至2018年，新建门店1,000家，同时完成相当于1,000家门店销售规模的并购目标，我们认为老店的内生性增长以及新增门店的持续落地，加上公司精细化经营以及规模效应带来的盈利能力的提升，公司业绩有望维持30%左右的高速增长。我们预测公司2018年至2019年每股收益分别为1.16、1.51和1.92元，维持增持-A建议。

风险提示：门店扩展不达预期，门店整合效果不达预期，竞争加剧。

（三）健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道

公司主要从事血液灌流相关产品的研发、生产与销售，自主研发的一次性使用血液灌流器、一次性使用血浆胆红素吸附器、DNA 免疫吸附柱及血液净化设备等产品广泛应用于尿毒症、中毒、重型肝病、自身免疫性疾病、多器官功能衰竭等领域的治疗，可有效挽救患者生命或提高病患者生活质量。目前公司产品已覆盖全国 3,700 余家二级及以上医院，品牌影响力不断提升，产品销售收入呈现快速增长趋势。

多中心 RCT 试验公布，助力公司产品疗程化推广：解放军总医院陈香美院士发起并组织全国 37 家临床中心开展的健帆 HA130 多中心 RCT 研究历时四年，开创了维持性血液透析患者血液干灌流治疗循证医学研究的先河，临床试验结果表明：（1）健帆 HA130 血液灌流器联合血液透析治疗具有良好的安全性。（2）血液透析患者每周使用一次健帆 HA130 血液灌流治疗具有显著降低透析患者 β 2-微球蛋白和 PTH（即“甲状旁腺素”）水平以及改善瘙痒症状的效果，为防治透析并发症建立了适宜的治疗模式（3）研究证实低通量血液透析联合健帆 HA130 血液灌流具有优于高通量血液透析的疗效。目前，血液灌流技术在终末期肾病患者中的使用率较低，其中一个主要原因就是缺少权威大样本循证医学证据，导致医生对血液灌流技术的治疗效果和使用范围临床认知不足，而本次多中心 RCT 临床研究为健帆 HA130 血液灌流器防治血液透析并发症提供了极具价值的临床指南，大大提升了临床医生的使用信心，为公司产品在国内外推广提供了强有力的 A 类循证医学证据，将显著促进公司产品的推广。

血液灌流适应症广泛，未来发展空间较大：在肾病领域，血液灌流器能够显著的改善透析患者的并发症，而根据全国血液净化病例信息登记系统登记的信息看，2016 年我国国内接受规律透析治疗的患者约 50 万人，预计未来将保持 15%-20% 的增速增长，而使用血液灌流产品的病人仅 10 万左右，在透析患者中的渗透率仅为 20%，未来随着人们对血液灌流技术的认可，透析患者数量的增加+灌流技术渗透率的提升，未来血液灌流技术在肾病领域发展空间较大。同时，血液灌流技术的适应症也在不断拓展，公司深入布局肝病领域。公司首创的双重血浆分子吸附系统(DPMAS)由一次性使用血浆胆红素吸附器 BS330 和一次性使用血液灌流器 HA330-II 组成，并于 2016 年被纳入新版《非生物型人工肝治疗肝衰竭指南》，指南指明 DPMAS 不仅能够吸附胆红素，还能清除炎症介质，不消耗血浆。目前公司血液灌流技术在肝病领域的推广刚刚起步，我们预计今年有望实现翻倍增长，未来有望成为公司的一大重要业绩支撑。

近日，公司发布 2018 年半年度报告，公司 2018 年上半年实现营业收入 4.56 亿元，同比上升 38.91%，实现归母净利润 2.10 亿元，同比上 40.90%，扣非后归母净利润 1.77 亿元，同比上升 35.58%，业绩靓丽。我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.96、1.25 和 1.65 元，给予增持-A 建议。

风险提示：产品推广不达预期，行业政策风险，降价风险。

（四）瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长

公司是一家兼顾药品和器械流通的全性医药商业公司，公司早年深耕山东药品流通市场，2013 年开始拓展器械配送业务，15 年开始通过外延并购的方式布局全国流通市场，目前已经初步形成了全国营销网络的搭建。

近期，公司发布 2018 年半年报，公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 155.07 亿元，同比上升 49.21%，实现归母净利润 5.80 亿元，同比上升 12.88%，扣除 2017 年上半年调整应收账款账龄分析法带来的一次性影响因素，2018 年上半年归母净利润同比增长 43.55%。受益于省外业务的快速拓展，公司业绩维持高增长。

药品增速略有放缓，器械维持高增长：2018 年上半年药品收入 96.92 亿元，同比上升 21.92%，药品收入增速有所放缓，主要由于新 ERP 系统 SAP 上线恰逢山东地区药品两票制的全面实施，带来 2017 年四季度到 2018 年一季度的业务磨合适应期。我们预计下半年随着 SAP 系统磨合期结束，对运营效率的改善将逐渐显示，山东地区药品业务将恢复较好的增长速度。器械板块公司 2018 年上半年实现营业收入 57.74 亿元，同比上升 139.67%，器械收入保持较高增速，器械业务进一步向省外拓展，已经完成了全国 31 个省份（直辖市）业务覆盖。公司通过“并购+合伙人”的模式，成功完成了遍布全国的销售网络，从全国看，公司二级以上医疗机构覆盖率超过 80%，基层医疗机构覆盖率超过 60%。同时，公司于 2017 年 10 月开始上线 SAP 系统，截至本报告期末公司 SAP 系统已上线 178 家子公司，预计 2018 年内所有子公司将全部上线 SAP 系统，实现物流、资金流、信息流、商流的一体化管理，大大提高管理效率，降低管理成本。

公司已成功转型为全国药械流通企业，有望在两票制带来的行业整合中脱颖而出。我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.87、1.14 和 1.47 元，给予增持-A 建议。

风险提示：药品降价风险，省外业务拓展不达预期。

（五）国药一致：批零一体化标的，Q2 净利润增速明显提高

公司作为批零一体化标的，批发业务立足两广，渠道布局完善，零售业务销售规模行业第一，业务规模不断提升。近期，公司发布 2018 年半年报，公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 207.79 亿元，同比上升 1.24%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比上升 15.39%。

两票制对分销业务影响逐渐消除，业绩迎来拐点：2018 年上半年公司医药分销实现营业收入 158.79 亿元，同比增长 0.79%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比上升 8.93%。公司分销业务两广区域规模第一，两广网络建设持续完善，目前已经布局一级以上医院 1785 家，基层医疗客户 3433 家，零售终端客户 1538 家。目前调拨业务萎缩的影响已经逐步减弱，逐渐走出两票制的影响，迎来业绩拐点。同时随着公司分析业务结构的调整，逐步加大对基层、药店市场以及器械等创新业务的拓展，我们预计 2018 年全年分销业务利润增长有望达到 10%左右。

国大药房盈利能力提升空间大，引入战投沃博联值得期待：零售方面，公司 2018 年上半年实现营业收入 51.44 亿元，同比上升 5.23%，实现归母净利润 1.39 亿元，同比上升 40.66%。公司下属国大药房作为全国规模排名第一的医药零售企业，拥有 4004 家门店，上半年净增门店 169 家。同时公司积极迎合政策变化和市场趋势，加大医院周边店的扩展速度，上半年新增医院周边店 29 家，截至报告期末共有医院周边店 332 家。公司医药零售方面毛利率 25.16%，同比上升 0.52PCT，盈利水平仍低于益丰药房、一心堂、大参林、老百姓等连锁零售药房，未来盈利水平提升空间仍较大。同时，国大药房引进战略投资者沃博联进展顺利，沃博联是美国和欧洲最大的零售药店和保健日用品零售店，本次引进国际领先的战略投资者，有利于国大药房借鉴沃

博联的品类管理经验、全渠道营销模式、开店技术、会员管理技术及全球采购能力，可以弥补国大药房的发展短板，提升国大药房的运营水平。

公司作为批零一体化企业，拥有强大的网络覆盖与布局，龙头地位显著。我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 2.82、3.23 和 3.76 元，给予增持-A 建议。

风险提示：业务整合不达预期，药品降价风险。

附录：重点覆盖公司盈利预测

表 6：重点覆盖公司盈利预测

公司名称	EPS (元)			PE			营业收入 (百万)			净利润 (百万)			市值 (亿元)
	18E	19E	20E	18E	19E	20E	18E	19E	20E	18E	19E	20E	
爱尔眼科*	0.63	0.83	1.02	71.10	54.21	43.85	7,846	9,917	12,249	1,002	1,314	1,624	712
益丰药房	1.16	1.51	1.92	49.94	38.36	30.17	6,219	8,038	10,300	420	546	697	210
健帆生物	0.96	1.25	1.65	47.19	36.24	27.45	958	1,262	1,649	402	524	687	189
瑞康医药	0.87	1.14	1.47	13.80	10.54	8.17	31,788	40,922	51,360	1,313	1,712	2,217	181
国药一致	2.82	3.23	3.76	16.83	14.69	12.62	43,840	46,969	49,993	1,207	1,385	1,611	192

资料来源：wind，华金证券研究所（注：*表示该盈利预测为除息除权前）

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

郑巧声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com