

# 中报行业增长分化加剧，聚焦创新和消费主线

## 投资要点

- **行情回顾：**上周医药生物指数下跌 0.8%，跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点，申万医药三级子行业中，除医疗服务外所有行业均表现为下跌趋势，其中医疗服务涨幅最大为 0.3%，化学原料药跌幅最大为 -4.2%。
- **行业政策：**1) 国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》，以人民健康为中心，推动医改向纵深发展。《工作任务》围绕 5 项基本医疗卫生制度，坚持医疗、医保、医药三医联动，突出体现了在新形势、新挑战下改革的创新思路，有助于推动医改向精细化、制度化发展。2) 2018 年全国医改工作电视电话会议在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理作出重要批示。会议提出：加快抗癌药降价、国家药品集中采购试点、完善基本药物制度以及强化监管等工作，挤压药价水分，确保质量安全。推进医疗服务价格、财政投入、薪酬制度等改革，加强医院管理和绩效考核，调动医务人员积极性。改革医保支付方式，强化基本医保、大病保险、医疗救助综合保障，防止因病致贫返贫。优化医疗资源配置，推进区域医疗中心、专科联盟建设，完善全科医生、家庭医生等基层人才激励机制，促进互联网+医疗健康和社会办医发展，为人民群众提供优质高效的医疗服务。
- **投资策略：**对于通过一致性评价的产品，国家层面将选择北京、上海、天津等 11 个城市作为试点实行带量采购，按照这 11 个试点地区所有公立医院各机构年度药品总用量的 60%-70% 估算采购总量；江西等多省提出同一个产品有大于 3 家以上通过一致性评价，没通过的停止销售。我们认为：通过一致性评价品种有利于实现进口替代及供给侧改革；但带量采购后降价为大概率，重点推荐 0 到 1 的通过一致性评价的产品。对于 1 类肿瘤创新药，非 2017 年国家重点谈判的 39 个产品，年内降价很可能落地，但由于外资原研药更贵，对国内仿制药影响较小。我们认为：从中报化药制剂业绩看，行业分化更加显著；行业龙头效应明显，近期龙头白马调整较多，19 年估值切换后相对比较具有吸引力、低位时配置龙头最佳机遇。选股思路如下：1) 创新药引领医药行业未来，重点推荐恒瑞医药（600276）、科伦药业（002422）、泰格医药（300347）、药明康德（603259）等；2) 高端制药业享受一致性评价红利，重点推荐华东医药（000963）、乐普医疗（300003）等；3) 生长激素持续高增长，重点推荐长春高新（000661）、安科生物（300009）；4) 战略看多品牌中药，重点推荐片仔癀（600436）、广誉远（600771）等；5) 看好高端品牌、连锁医疗服务，重点推荐爱尔眼科（300015）、美年健康（002044）等；6) 有条件看多疫苗，重点推荐智飞生物（300122）等；7) 药房领域，重点推荐益丰药房（603939）、老百姓（603883）等。8) 国内按摩器具具有巨大爆发潜力，重点推荐奥佳华（002614）等。
- **风险提示：**药品降价超预期风险，医改政策执行低于预期风险。

## 重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600276	恒瑞医药	66.15	买入	1.14	1.06	1.41	58.03	62.41	46.91
300003	乐普医疗	31.45	买入	0.5	0.78	1.03	62.90	40.32	30.53
002422	科伦药业	28.14	买入	0.52	0.99	1.30	54.12	28.42	21.65
000963	华东医药	44.98	买入	1.83	1.5	1.87	24.58	29.99	24.05
600436	片仔癀	102.88	买入	1.34	1.89	2.56	76.78	54.43	40.19

数据来源：聚源数据，西南证券

## 西南证券研究发展中心

分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

邮箱：zhugg@swsc.com.cn

分析师：张肖星

执业证号：S1250517080003

电话：021-68415020

邮箱：zxxing@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	287
行业总市值(亿元)	35,552.83
流通市值(亿元)	34,722.62
行业市盈率 TTM	30.05
沪深 300 市盈率 TTM	11.1

## 相关研究

1. 医药行业周报（8.20-8.26）：一致性评价与采购挂钩，利好供给侧改革与进口替代（2018-08-26）
2. 医药行业周报（8.6-8.12）：指数调整后，进入战略配置医药龙头黄金期（2018-08-13）
3. 医药行业 2018 年 8 月投资策略：战略配置医药方向不变，创新药、消费两条主线（2018-08-01）
4. 医药行业周报（7.16-7.22）：医药长期投资价值不变，值得战略性配置（2018-07-22）

## 1 医药行业观点

上周医药生物指数下跌 0.8%，跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点，申万医药三级子行业中，除医疗服务外所有行业均表现为下跌趋势，其中医疗服务涨幅最大为 0.3%，化学原料药跌幅最大为 -4.2%。

### 1.1 行业政策

1) 国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》，以人民健康为中心，推动医改向纵深发展。《工作任务》围绕 5 项基本医疗卫生制度，坚持医疗、医保、医药三医联动，突出体现了在新形势、新挑战下改革的创新思路，有助于推动医改向精细化、制度化发展。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2018/08/29/506044.html>

2) 2018 年全国医改工作电视电话会议在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理作出重要批示。会议提出：加快抗癌药降价、国家药品集中采购试点、完善基本药物制度以及强化监管等工作，挤压药价水分，确保质量安全。推进医疗服务价格、财政投入、薪酬制度改革，加强医院管理和绩效考核，调动医务人员积极性。改革医保支付方式，强化基本医保、大病保险、医疗救助综合保障，防止因病致贫返贫。优化医疗资源配置，推进区域医疗中心、专科联盟建设，完善全科医生、家庭医生等基层人才激励机制，促进互联网+医疗健康和社会办医发展，为人民群众提供优质高效的健康服务。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2018/08/28/505940.html>

### 1.2 本周投资思路

#### 1.2.1 行业策略

对于通过一致性评价的产品，国家层面将选择北京、上海、天津等 11 个城市作为试点实行带量采购，按照这 11 个试点地区所有公立医院各机构年度药品总用量的 60%~70% 估算采购总量；江西等多省提出同一个产品有大于 3 家以上通过一致性评价，没通过的停止销售。我们认为：通过一致性评价品种有利于实现进口替代及供给侧改革；但带量采购后降价为大概率，重点推荐 0 到 1 的通过一致性评价的产品。对于 1 类肿瘤创新药，非 2017 年国家重点谈判的 39 个产品，年内降价很可能落地，但由于外资原研药更贵，对国内仿制药影响较小。我们认为：从中报化药制剂业绩看，行业分化更加显著；行业龙头效应明显，近期龙头白马调整较多，19 年估值切换后相对比较具有吸引力、低位时配置龙头最佳机遇。选股思路如下：

1) 创新药引领医药行业未来，重点推荐恒瑞医药 (600276)、科伦药业 (002422)、泰格医药 (300347)、药明康德 (603259) 等；

2) 高端制药业享受一致性评价红利，重点推荐华东医药 (000963)、乐普医疗 (300003) 等；

3) 生长激素持续高增长，重点推荐长春高新 (000661)、安科生物 (300009)；

- 4) 战略看多品牌中药，重点推荐片仔癀(600436)、广誉远(600771)等；
- 5) 看好高端品牌、连锁医疗服务，重点推荐爱尔眼科(300015)、美年健康(002044)等；
- 6) 有条件看多疫苗，重点推荐智飞生物(300122)等；
- 7) 药房领域，重点推荐益丰药房(603939)、老百姓(603883)等。
- 8) 国内按摩器具有巨大爆发潜力，重点推荐奥佳华(002614)等。

## 1.2.2 医药行业上市公司 2018 年中报总结

医药行业：我们统计了 267 家医药上市公司 2018 年半年报概况。267 家医药上市公司 2018H1 收入、归母净利润总额增速分别为 21.7%、20.8%，2018Q2 收入、归母净利润总额增速分别为 18.5%、14.7%。受两票制低开转高开影响，利润增速略低于收入增速。医药行业数据保持良好增长趋势，主要原因有：1) 新进医保目录药品放量；2) 仿创类药品获批加快，“优先审评”效果显著；3) 零加成、两票制及新标降价对行业边际影响减弱；4) 消费升级及健康意识拉动消费增长。受流感高峰期过去的影响，2018Q2 利润增速相对 Q1 有所放缓。

化学制剂：2018H1 收入总额增速为 23.7%、归母净利润总额增速为 19.7%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 26.5%和 20.3%，净利润总额增长分别为 21.4%和 13.4%。受两票制低开转高开影响，利润增速略低于收入增速。一致性评价实现仿制药供给侧改革，创新加速实现行业由仿制药向创新药的结构转型；未来化药公司分化将会更加明显。重点看好：恒瑞医药(600276)、科伦药业(002422)等。

化学原料药：2018H1 收入总额增速为 32.9%、归母净利润总额增速为 82%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 42.6%和 23.9%，净利润总额增长分别为 154.8%和 26.4%。国内原料药行业正处于去产能、提质量的过程中，原料药行业进入景气的周期行情。重点看好：金达威(002626)、鲁抗医药(600789)等。

中药：2018H1 营业收入、净利润同比增速分别为 20.2%、21.3%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 22.7%和 17.8%，净利润总额增长分别为 23.5%和 19.2%。品牌中药短期渠道库存压力较大，长期成长逻辑不变；中药饮片、零售端药品市场前景较好；中药注射剂政策变化仍需观察。重点看好片仔癀(600436)、广誉远(600771)等；重点看好：华润三九(000999)、健民集团(600976)等。

生物药：2018H1 收入总额增速为 50.4%、归母净利润总额增速为 60.1%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 41.4%和 50.1%，净利润总额增长分别为 45.4%和 68.0%，行业整体环比呈加速增长态势。疫苗受益新品放量，业绩迎来爆发期，血制品行业复苏在即，其它如生长激素、胰岛素等保持快速成长。重点看好智飞生物(300122)、华兰生物(002007)、通化东宝(600867)、康弘药业(002773)。

医疗器械：2018H1 收入总额增速为 21.9%、归母净利润总额增速为 19.9%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 22.1%和 22.3%，净利润总额增长分别为 20.3%和 21.3%。产业整合提升综合竞争力。重点看好：迈克生物(300463)、安图生物(603658)、乐普医疗(300003)。

零售药店：2018H1 年收入总额增速为 23%、归母净利润总额增速为 26.7%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 24.4%和 21.8%，净利润总额增长分别为 28.4%和 25.1%。医药零售公司未来的发展机遇来自行业整合和处方外流。建议关注外延预期强烈的益丰药房（603939）、老百姓（603883）、一心堂（002727）、大参林（602344）。

医疗服务：2018H1 收入总额增速为 43%、归母净利润总额增速为 31%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 38.3%和 46.8%，净利润总额增长分别为 34.7%和 29.4%。行业处于高速成长周期，政策红利将进一步释放；看好业务模式较为成熟的爱尔眼科（300015）、美年健康（002044）、信邦制药（002390）。

CRO：2018H1 收入总额增速为 25%、归母净利润总额增速为 69%。2018 年 Q1、Q2 收入增速分别为 25.8%、24.3%，归母净利润增速分别为 11.7%、111.8%。受益国内医药创新政策的催化，全球医药研发外包有向新兴市场转移的趋势，我们认为中国 CRO 行业接下来将继续高速发展，行业将中长期维持高景气度。

医药流通：2018H1 年收入总额增速为 17.6%、归母净利润总额增速为 8.7%。2018Q1 和 2018Q2 营业收入总额增长分别为 22.3%和 13.4%，净利润总额增长分别为 15.2%和 3.4%，单季度利润增速下滑幅度较大主要是受九州通 2017Q2 非经常损益过多影响。两票制将进一步提升行业集中度，医药分家政策背景下，流通商面临向医院综合服务商转型的机遇，看好瑞康医药（002589）、九州通（600998）、柳州医药（603368）。

### 1.2.3 重点推荐个股

#### 1) 恒瑞医药（600276）：创新为王，舍我其谁

国内创新标杆，重磅品种将陆续获批上市，加快创新转型。公司已申报 1 类（包含原 1.1 类化药分类及 1 类生物制品与新分类 1 类化药）创新新品种多达 34 个，遥遥领先国内其他药企，是公司实现创新转型的核心保障。公司已上市 1.1 类新药 2 个，艾瑞昔布新进国家医保，放量在即；阿帕替尼上市后快速放量，2016 年销售额约 10 亿元，未来峰值销售额有望突破 25 亿元，成为驱动公司成长的重磅品种。以吡咯替尼和 PD-1 为首的创新品种，未来有望加速上市，抢占各用药领域的头筹。

紧跟国际前沿，重点布局生物药领域。生物药是全球发展大趋势，全球市场规模已超 4000 亿美元。公司近几年重点发力生物药领域，完成对该领域的战略布局，苏州单抗生产基地已完工并处于可投产状态；首个生物药 19K 预计 2018Q1 获批生产即将多个在研品种紧跟国际最前沿，为改善产品结构公司在研产品紧跟国际最前沿，ACDs、PD-1、PD-L1、IL-17 等重磅品种均紧跟国际前沿技术，在国内进度均处于领先水平。

坚持“仿创结合”战略，高端仿制药产品即将进入收获期。公司近两年有多个重要的仿制药品种国内将陆续获批，其中有已经获批的碘化油、卡泊芬净，未来即将获批的有帕立骨化醇、紫杉醇（白蛋白）、氯吡格雷等重磅首仿品种。碘化油、卡泊芬净、紫杉醇（白蛋白）都是临床用量较大的品种，上市后均有成为 10 亿级品种潜力，是公司“仿创结合”战略的重要品种。

“走出去”与“引进来”同步进行。目前美国上市仿制药数量已达 8 个，未来两年仍有多个品种获批。环磷酰胺等成熟产品销售稳步增长，创新药也将加快国外市场拓展速度，吡咯替尼已进入美国临床 I 期，该品种或将成为公司海外首个重磅创新品种。走出去的同时公



司积极引进先进技术和项目，引进日本溶瘤腺病毒产品 Telomelysin<sup>TM</sup> 与美国止吐专利药 Rolapitant，补充公司肿瘤产品线；在美国成立子公司，负责海外项目的引进，未来将引进更多的创新性产品。

盈利预测与投资建议。预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.06 元、1.41 元、1.84 元。坚定看好公司未来在国内医药行业中的龙头地位，强者恒强效应逐步凸显，近两年将有多个重磅品种陆续获批上市，有望驱动公司进入新的增长周期，维持“买入”评级。

## 2) 乐普医疗 (300003): 重磅产品陆续上市, 心血管创新平台

器械板块: 心脏支架+起搏器仍然保持快速增长, 可降解支架 NeoVas 有望在 18 年下半年获批上市, 形成新的利润增长点;

药品板块: 氯吡格雷和阿托伐他汀持续快速放量, 18 年通过一致性评价后将获得更多市场份额, 降糖药艾塞那肽有望在 18 年获批, 国产第一家上市;

围绕心血管产业链持续扩张, 器械+药品+服务+健康管理多维度获得更多患者资源; 战略布局肿瘤免疫治疗, 包括伴随诊断、单抗、溶瘤病毒等多个条线, 有望复制心血管领域成功经验。

盈利预测: 预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.78 元、1.03 元、1.37 元, 维持“买入”评级。

## 3) 科伦药业 (002422): 川宁项目业绩超预期, 三发驱动正全面发力

伊犁川宁项目业绩或超预期, 2018 年或达 7-8 亿元: 2018 年上半年逐步达产, 实现收入 16.45 亿元, 净利润 3.5 亿元, 即单季度净利润贡献超过 2 亿元。核心品种: 硫红 (价格年初 360 元/千克, 2018M5 已达 390 元/千克, 考虑到宁夏启元环保 7 月停产, 价格仍有继续提升趋势), 7ACA (价格和年初 450 元/千克持平), 6APA (年初 230 元/千克, 2018M5 已达 245 元), 青霉素工业盐 (略有回落, 2018M5 为 75 元, 与年初 77.5 元基本持平), 考虑到满产和价格提升, 川宁项目业绩或超预期;

价格提升+结构调整, 大输液持续快速增长: 公司大输液产品结构调整和价格提升, 目前大输液行业趋势向上, 保持较快增速有望延续数年;

产品研发步入收获期, 公司有望逐步升级成为国内仿制药+创新药的龙头之一。公司多年投入铸就研发实力已位列国内第一梯队。公司在研产品近 400 项, 预计 2018-2020 年内获批 80 个品种, 其中 20-25 个首仿机会, 1 类新药 7 个品种, 预计 2020 年逐步进入 3 期。此次批准的重组人血小板生成素拟肽-Fc 融合蛋白为与美国 Amgen 公司的生物仿制药, 2017 年全球销售额达 6.4 亿美元。公司国内进度仅次于齐鲁制药, 为 10 亿量级重磅产品。

我们原预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.99 元、1.3 元、1.63 元, 维持买入评级。

## 4) 华东医药 (000963): 历史新机遇下实现工业收入百亿新目标

新版医保目录调整受益显著。1) 3 个重要产品新纳入, 血小板凝聚抑制剂吲哚布芬为独家品种, 超级抗生素达托霉素为首仿, 地西他滨为抗肿瘤药及免疫调节剂; 2) 百令胶囊分类由肿瘤辅助用药调至气血双补剂, 未收到限制; 3) 阿卡波糖片由医保乙类调整为甲类; 4) 环孢素软胶囊、他克莫司胶囊、吡格列酮片均取消了适应症限制。以上对公司产品后续市场推广将产生积极影响。

研发投入高增长，贯彻国际化和创新转型发展战略：公司 2017 年研发投入 4.6 亿元，同比+74.8%，占工业收入比重从 4.7% 上升到 7.0%，提升了 2.3pp。在加快从仿制药向创新药的研发模式转型的大战略下，预计 2018 年研发支出同比+30% 以上。公司目标：1) 每年争取立项研发一类创新药 2-3 个；2) 每年争取从欧美国家引进或受让中国权益的一类创新药一个；3) 每年有 2-3 个制剂产品开展国际注册；4) 每年至少引进一项制药重大技术或一项重大技术装备；受让百令卡和利拉鲁肽减肥适应症临床批文，进一步丰富产品梯队：1) 百令片：已获生产批件，为公司核心产品百令胶囊的补充剂型，可形成互补，可为患者提供更多选择性，认为该品种空间将超 5 亿元；2) 利拉鲁肽减肥适应症：同传统降糖药对比，GLP-1 不仅可以促进胰岛素的分泌，还可以抑制  $\beta$  细胞凋亡，还能延缓胃排空，并作用于中枢的饱胀中心而降低食物的摄入，通过抑制食欲从而产生减肥的功效。原研三期临床数据显示降低体重效果明显，2017 年利拉鲁肽减肥适应症销售额超过 4 亿美元，同比增长 62%。考虑到国内竞品很少且减肥市场巨大，结合公司市场营销推广能力，认为该品种适应症或超 20 亿元。公司产品梯队得到了进一步加强，中长期成长动力十足。

盈利预测与投资建议。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.5 元、1.87 元、2.32 元。公司成长性确定性强且所属糖尿病、自身免疫、肾科和超级抗生素空间巨大，维持“买入”评级。

#### 5) 片仔癀 (600436)：受益消费升级，量价齐升

提速发展趋势明显，但市场预期差仍存在。我们认为公司在 2017 年-2019 年其量价齐升将充分体现，业绩增速提档加快，进入快速发展阶段。

管理层战略清晰，由原来坐商制变革为主动营销。目前轻资产体验店等模式已使片仔癀产品从福建、华南逐步走向华中、华北乃至全国。本次董事长顺利连任，我们预计体验店模式及相关政策将得到继续推进。a、强化建设片仔癀体验店建设，将大幅提升自营占收入比例至 20%-30%，预计体验店渠道 2017 年销售规模或将实现翻番；b、加强产品终端价格管理保证渠道利润空间，且对体验店及经销商政策更加宽松，以促进产品销售；稀缺性强化提价逻辑。目前全国天然麝香需求竞争加剧。我们认为产品及原材料稀缺性，且在上轮提价后消费端接受度较好量价齐升趋势明显，预计其出厂价及终端价仍有持续提价动力和空间；

市场预期差仍然存在。a、估值是否偏贵？尽管与行业龙头企业相比估值偏高，但我们认为其产品的独特性、稀缺性及其发展阶段特殊性，理应享受高估值；b、提价幅度过低？2017 年最新提价幅度虽然低于 2016 年，但销量增长或将大概率超预期，且存在持续提价可能；c、原材料紧张？我们认为麝香行业供给虽然紧张，但是行业内部仍有分化，对于公司来说麝香供给是安全的，主要原因为库存充分、行业养麝数量有改善、公司养麝基地有储备，且申请增加配额已经获得通过。我们判断对于公司而言其原材料产能瓶颈限制较弱具有长期成长性。

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.89 元、2.56 元、3.46 元。长期看好公司稀缺性及产品提价逻辑。随着公司在营销领域不断加强，以日渐深入品牌形象推广带动大健康系列销售，收入稳定增长可期，且参与设立并购基金后外延预期强烈，维持“买入”评级。

## 2 医药行业二级市场表现

### 2.1 行业及个股涨跌情况

按照流通市值加权平均计算,截至上周五收盘沪深 300 指数上涨 0.3%,医药生物指数下跌 0.8%,跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点,在 28 个申万一级子行业中排名第 18。申万医药三级子行业中,除医疗服务外所有行业均表现为下跌趋势,其中医疗服务涨幅最大为 0.3%,化学原料药跌幅最大为-4.2%。涨幅排名前五的个股为康辰药业(603590)、双成药业(002693)、药石科技(300725)、双鹭药业(002038)、国新健康(000503);跌幅排名前三的个股分别为冠福股份(002102)、千山药机(300216)、ST 长生(002680)。

### 2.2 资金流向及大宗交易

申万医药三级子行业中,除生物制品所有子行业资金净流入均为负,医疗服务金额流入率为 0.2%,居于行业首位,资金净流入为-1305 万元;化学原料药金额流入率为-13.3%,居于行业末位,资金净流出为-8831 万元。

本周医药生物行业中共有 13 家公司发生大宗交易,成交总金额为 6.8 亿元,成交额分别为恒瑞医药(600276) 3 亿元、红日药业(300026) 1.7 亿元、健帆生物(300529) 6085 万元、亿帆医药(002019) 4100 万元、开立医疗(300633) 2406 万元。

### 2.3 期间融资融券情况

上周融资买入标的前五名中,复星医药(600196)以 10.7 亿元排列首位,其余依次为鲁抗医药(600789)、智飞生物(300122)、恒瑞医药(600276)、白云山(600332);上周融券卖出标的前五名中,恒瑞医药(600276)以 48 万股排列前列,其余依次为鲁抗医药(600789)、达安基因(002030)、泰合健康(000790)、通化东宝(600867)。

## 3 近期信息披露

### 股东大会

9 月 3 日(周一):誉衡药业(002437)、金城医药(300233)、迪安诊断(300244);

9 月 4 日(周二):天士力(600535);

9 月 5 日(周三):长春高新(000661)、丽珠集团(000513)、太龙药业(600222)、京新药业(002020)。

9 月 6 日(周三):辅仁药业(600781)、九洲药业(603456)、红日药业(300026)、现代制药(600420);

9 月 7 日(周四):长江润发(002435)、华通医药(002758)、桂林三金(002275)、精华制药(002349)、人福医药(600079)、南卫股份(603880)、美康生物(300439)、乐心医疗(300562)。

## 4 重点覆盖标的概况

表 1: 重点覆盖标的概况

代码	公司	股价 (元)	市值 (亿元)	评级	EPS				PE			
					2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600276	恒瑞医药	66.15	2,436	买入	0.87	1.06	1.41	1.84	76	62	47	36
600518	康美药业	20.83	1,036	买入	0.81	1	1.21	1.45	26	21	17	14
603259	药明康德	84.50	880	买入	1.18	1.54	1.97	2.49	72	55	43	34
000538	云南白药	79.60	829	买入	3.02	3.17	3.61	3.98	26	25	22	20
300015	爱尔眼科	31.37	748	买入	0.31	0.44	0.58	0.77	101	71	54	41
600196	复星医药	29.20	739	买入	1.22	1.38	1.61	1.87	24	21	18	16
300122	智飞生物	41.70	667	买入	0.27	1.03	1.7	2.35	154	154	40	25
000963	华东医药	44.98	656	买入	1.22	1.5	1.87	2.32	37	30	24	19
600436	片仔癀	102.88	621	买入	1.34	1.89	2.56	3.46	77	54	40	30
601607	上海医药	21.27	574	买入	1.24	1.39	1.58	1.8	17	15	13	12
300003	乐普医疗	31.45	560	买入	0.5	0.78	1.03	1.37	63	63	40	31
002044	美年健康	16.53	516	买入	0.2	0.27	0.39	0.55	83	61	42	30
600085	同仁堂	31.98	439	增持	0.74	0.83	0.95	1.08	43	39	34	30
002422	科伦药业	28.14	405	买入	0.52	0.99	1.3	1.63	54	28	22	17
000661	长春高新	230.38	392	买入	3.89	5.84	8.13	11.01	59	39	28	21
600867	通化东宝	17.33	356	买入	0.41	0.52	0.66	0.84	42	33	26	21
600535	天士力	22.10	334	买入	0.91	1.05	1.24	1.47	24	21	18	15
600566	济川药业	40.85	333	买入	1.5	2.08	2.59	3.21	27	20	16	13
002007	华兰生物	34.07	317	增持	0.88	1.05	1.29	1.57	39	32	26	22
002294	信立泰	29.29	306	买入	1.39	1.55	1.78	2.07	21	19	16	14
000423	东阿阿胶	46.80	306	增持	3.13	3.13	3.33	3.51	15	15	14	13
002773	康弘药业	45.08	304	增持	0.96	1.23	1.58	2.02	47	37	29	22
300601	康泰生物	45.71	290	买入	0.34	0.94	1.42	2.09	134	49	32	22
600998	九州通	15.31	287	买入	0.77	0.77	0.98	1.24	20	20	16	12
603658	安图生物	66.94	281	买入	1.06	1.41	1.86	2.45	63	47	36	27
300347	泰格医药	53.91	270	买入	0.6	0.92	1.22	1.54	90	59	44	35
000999	华润三九	26.32	258	买入	1.33	1.53	1.76	2.03	20	17	15	13
000513	丽珠集团	38.38	249	买入	6.16	1.6	1.9	2.26	6	24	20	17
600521	华海药业	19.35	242	买入	0.51	0.64	0.8	0.97	38	30	24	20
603939	益丰药房	52.80	192	增持	0.86	1.25	1.67	2.24	61	42	32	24
002223	鱼跃医疗	18.90	189	买入	0.59	0.73	0.89	1.06	32	26	21	18
000028	国药一致	46.66	189	买入	2.47	2.79	3.18	3.62	19	17	15	13
603883	老百姓	63.90	182	买入	1.3	1.61	2	2.46	49	40	32	26
002589	瑞康医药	11.93	180	买入	0.67	0.87	1.12	1.47	18	14	11	8
002262	恩华药业	16.88	172	买入	0.39	0.49	0.62	0.77	43	34	27	22



代码	公司	股价 (元)	市值 (亿元)	评级	EPS				PE			
					2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600062	华润双鹤	15.99	167	买入	0.81	0.94	1.08	1.25	20	17	15	13
300558	贝达药业	41.20	165	增持	0.64	0.43	0.43	0.52	64	96	96	79
002382	蓝帆医疗	19.07	165	买入	0.23	0.56	0.88	1.11	83	34	22	17
000710	贝瑞基因	44.05	156	买入	0.66	0.95	1.28	1.75	67	46	34	25
600380	健康元	9.90	156	买入	1.36	0.44	0.53	0.63	7	23	19	16
002019	亿帆医药	12.81	155	买入	1.08	0.93	1.05	1.14	12	14	12	11
600329	中新药业	16.82	147	买入	0.62	0.81	1.03	1.29	27	21	16	13
002727	一心堂	25.70	146	买入	0.74	0.96	1.2	1.5	35	27	21	17
300009	安科生物	14.08	140	买入	0.28	0.38	0.52	0.74	50	37	27	19
300294	博雅生物	30.82	134	买入	0.82	1.08	1.46	1.78	38	29	21	17
600771	广誉远	37.37	132	买入	0.67	1.27	1.86	2.62	56	29	20	14
300463	迈克生物	23.19	129	买入	0.67	0.82	1.03	1.3	35	28	23	18
300357	我武生物	43.19	126	增持	0.64	0.84	1.1	1.41	67	51	39	31
300482	万孚生物	34.69	119	买入	0.61	0.94	1.37	1.9	57	37	25	18
300199	翰宇药业	11.14	104	买入	0.35	0.5	0.71	0.89	32	22	16	13
002614	奥佳华	17.95	101	买入	0.61	0.86	1.26	1.74	29	21	14	10
603882	金城医学	21.16	97	买入	0.41	0.49	0.62	0.81	52	43	34	26
002390	信邦制药	5.62	94	买入	0.19	0.25	0.32	0.42	30	22	18	13
002626	金达威	14.95	92	买入	0.77	1.56	1.77	2.02	19	10	8	7
603367	辰欣药业	19.41	88	买入	0.81	1.33	1.79	2.4	24	15	11	8
000566	海南海药	6.37	85	增持	0.06	0.22	0.28	0.36	106	29	23	18
600789	鲁抗医药	12.35	84	买入	0.17	0.47	0.58	0.73	73	26	21	17
603368	柳药股份	32.17	83	买入	1.55	2.07	2.69	3.52	21	16	12	9
300298	三诺生物	13.59	77	买入	0.46	0.68	0.85	1.09	30	20	16	12
002675	东诚药业	8.90	69	买入	0.22	0.35	0.47	0.63	40	25	19	14
002370	亚太药业	12.45	67	买入	0.38	0.5	0.64	0.82	33	25	19	15
002550	千红制药	4.63	59	增持	0.14	0.2	0.26	0.33	33	23	18	14
603108	润达医疗	9.98	58	买入	0.38	0.57	0.8	1.08	26	18	12	9
300439	美康生物	16.41	57	买入	0.66	0.87	1.14	1.44	25	19	14	11
300406	九强生物	10.77	54	买入	0.54	0.67	0.77	0.89	20	16	14	12
300143	星普医科	9.47	52	买入	0.22	0.36	0.55	0.8	43	26	17	12
002173	创新医疗	11.16	51	增持	0.31	0.44	0.55	0.7	36	25	20	16
600285	羚锐制药	8.54	51	增持	0.37	0.47	0.61	0.78	23	18	14	11
300363	博腾股份	8.98	49	增持	0.2	0.23	0.45	0.59	45	39	20	15
600713	南京医药	4.68	49	买入	0.23	0.3	0.37	0.44	20	16	13	11
300396	迪瑞医疗	17.08	47	增持	0.61	0.79	0.99	1.24	28	22	17	14
002462	嘉事堂	18.07	45	买入	1.05	1.35	1.75	2.26	17	13	10	8
300016	北陆药业	12.72	41	买入	0.24	0.43	0.51	0.59	53	30	25	22

代码	公司	股价 (元)	市值 (亿元)	评级	EPS				PE			
					2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600479	千金药业	8.86	37	买入	0.5	0.61	0.73	0.9	18	15	12	10
000756	新华制药	6.52	35	买入	0.34	0.59	0.82	1.01	19	11	8	6
300289	利德曼	6.79	29	增持	0.17	0.22	0.27	0.34	40	31	25	20
600976	健民集团	18.63	29	买入	0.59	0.84	1.24	1.82	32	22	15	10

数据来源: WIND, 西南证券

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且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报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	机构销售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	机构销售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn