

**医药**
**行业周报**

## 逐步落实基药动态调整，积极推进仿制药一致性评价

### 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4.32%、3.64%、5.19%、3.26%和3.90%。医药生物板块涨2.83%，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3.28%、2.38%、2.21%、4.13%、1.24%、1.46%和5.99%。

◆ **行业重点新闻：**近期，国务院办公厅发布《关于完善国家基本药物制度的意见》，《意见》指出，要完善目录调整管理机制，综合药品临床应用实践、药品标准变化、药品新上市情况等因素，对基本药物目录定期评估、动态调整，调整周期原则上不超过3年。对新审批上市、疗效较已上市药品有显著改善且价格合理的药品，可适时启动调入程序。原则上各地不增补药品，少数民族地区可增补少量民族药。同时，《意见》还指出，要推进仿制药质量和疗效一致性评价，对通过一致性评价的药品品种，按程序优先纳入基本药物目录。对已纳入基本药物目录的仿制药，鼓励企业开展一致性评价，未通过一致性评价的基本药物品种，逐步调出目录。鼓励医疗机构优先采购和使用通过一致性评价、价格适宜的基本药物。

◆ **重点公告点评：**（1）**智飞生物默沙东五价轮状疫苗获批签发，正式上市销售：**公司发布公告，公司代理的五价轮状疫苗已获得批签发证明，标志着五价轮状疫苗正式进入市场流通领域，五价轮状疫苗上市进度符合预期。与国内现有的兰州所的罗威特相比，默沙东的五价轮状疫苗在抗原性、安全性和有效性方面都明显优于兰州所的轮状病毒疫苗，我们预计默沙东的五价轮状疫苗上市之后，将会对兰州所的轮状病毒疫苗有明显的替代作用。公司在中国大陆独家代理默沙东五价轮状疫苗，基础采购计划额为2018-2021年分别为2.47亿元、6.50亿元、9.49亿元和13亿元，四年合计采购额为31.46亿元，若估计按5折左右采购，则终端销售额超过60亿元，假设按20%的净利率计算，则四年合计贡献净利润超过12亿元，年均超3亿，大大增厚公司的盈利水平。（2）**老百姓收购安徽政通12家门店，进一步巩固合肥市场：**公司发布公告，公司的全资子公司安徽百姓缘以自有资金3,200万元资产性收购安徽政通12家门店及资产。安徽政通12家门店分别位于安徽省合肥主城区，均为直营门店，2019年安徽政通12家门店预计可实现营业收入3,582万元，净利润275万元。本次收购能进一步整合合肥区域资源，扩大区域销售规模，提升竞争力，巩固市场地位，提升上市公司的资产盈利能力。

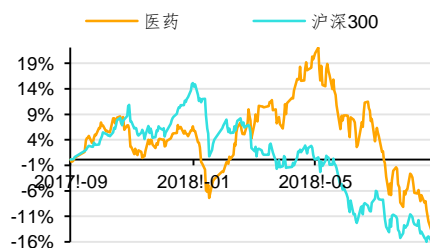
◆ **重点推荐公司：**（1）恒瑞医药：医药创新龙头股，多款重磅新药进入收获期；（2）药明康德：业绩增长稳健，CRO龙头地位难以撼动；（3）健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道；（4）瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长；（5）国药一致：批零一体化标的，Q2净利润增速

投资评级

同步大市-B 维持

首选股票		评级
600276	恒瑞医药	买入-A
603259	药明康德	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
002727	一心堂	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	-6.43	-11.21	2.07
绝对收益	-3.87	-16.71	-9.06

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：带量采购将是必然趋势，龙头效应依然明显 2018-09-17

医药：一致性评价深入推进，加速行业洗牌 2018-09-10

医药：中报数据彰显板块分化明显，紧抓创新与龙头 2018-09-03

医药：基药目录调整在即，质优价廉药品有望受益 2018-09-02

医药：中报出炉，医药板块业绩增长加速 2018-09-02

明显提高；（6）一心堂：医药零售龙头企业，川渝市场发展顺利。

◆ **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.....	4
二、行业政策新闻.....	5
➢ 海南省食药监局发布《海南省开办药品零售企业验收实施标准》.....	5
➢ 甘肃省卫计委和甘肃省人社厅制定了《甘肃省糖尿病防治实施方案(2018版)》.....	5
➢ 国务院办公厅发布关于完善国家基本药物制度的意见.....	6
➢ 国家卫健委发布《医疗机构投诉管理办法(征求意见稿)》.....	6
➢ 黑龙江卫计委印发《2018年控制医疗费用不合理增长工作目标的通知》.....	6
三、公司公告汇总与点评.....	6
(一) 上市公司公告汇总.....	6
(二) 上市公司重点公告点评.....	9
➢ 智飞生物: 默沙东五价轮状疫苗获批签发, 正式上市销售.....	9
➢ 老百姓: 收购安徽政通 12 家门店, 进一步巩固合肥市场.....	10
四、重点推荐公司.....	10
(一) 恒瑞医药: 医药创新龙头股, 多款重磅新药进入收获期.....	10
(二) 药明康德: 业绩增长稳健, CRO 龙头地位难以撼动.....	11
(三) 健帆生物: 产品放量持续加速, 公司步入快速发展通道.....	12
(四) 瑞康医药: 全国性药械流通龙头企业, 业绩维持高增长.....	13
(五) 国药一致: 批零一体化标的, Q2 净利润增速明显提高.....	13
(六) 一心堂: 医药零售龙头企业, 川渝市场发展顺利.....	14
五、风险提示.....	15
附录: 重点覆盖公司盈利预测.....	15

## 图表目录

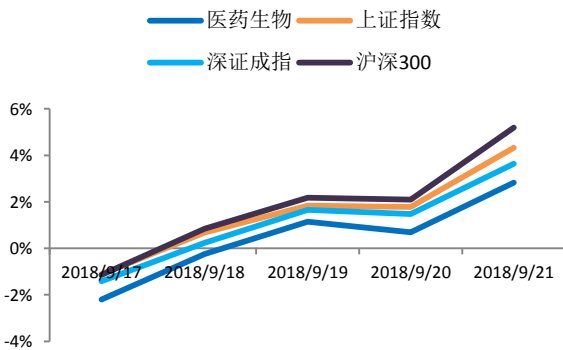
图 1: 周涨跌幅.....	4
图 2: 月涨跌幅.....	4
表 1: 主要指数周表现对比.....	4
表 2: 医疗板块子板块指数涨跌幅对比.....	4
表 3: 医疗板块周涨跌幅排行榜(前五名).....	5
表 4: 医疗板块周涨跌幅排行榜(后五名).....	5
表 5: 上市公司公告汇总.....	6
表 6: 重点覆盖公司盈利预测.....	15

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情表现

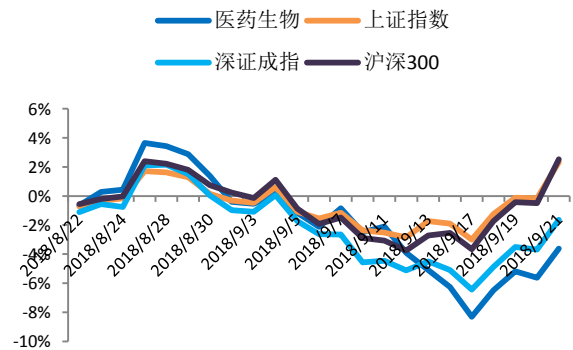
从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 4.32%、3.64%、5.19%、3.26%和 3.90%。医药生物板块涨 2.83%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌 3.28%、2.38%、2.21%、4.13%、1.24%、1.46%和 5.99%。

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	4.32	2.33	614.96	5,939.54
深证成份指数成份	3.64	-1.64	878.41	7,582.55
沪深 300	5.19	2.52	384.83	4,541.79
创业板指	3.26	-3.15	218.75	2,210.78
中小板指	3.90	-2.84	367.25	3,145.26
医药生物	2.83	-3.61	59.54	942.41

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	3.28	-5.89	10.22	96.70
化学制剂	2.38	-7.69	13.39	201.53
中药	2.21	-2.72	12.03	170.35
生物制品	4.13	-0.24	6.99	180.83
医药商业	1.24	-5.11	4.60	83.75
医疗器械	1.46	-5.34	6.95	114.86
医疗服务	5.99	3.54	5.35	94.38

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广济药业(+14.65%)、海正药业(+13.79%)、星普医科(+13.14%)、理邦仪器(+9.79%)及老百姓(+8.78%)。涨跌幅居后的分别为必康股份(-27.09%)、福安药业(-8.83%)、华大基因(-6.66%)、润都股份(-6.36%)及花园生物(-6.15%)。

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)
000952.SZ	广济药业	11.82	14.65	6,071
600267.SH	海正药业	11.88	13.79	5,021
300143.SZ	星普医科	11.54	13.14	2,620
300206.SZ	理邦仪器	6.84	9.79	2,330
603883.SH	老百姓	59.95	8.78	762

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)
002411.SZ	必康股份	20.59	-27.09	597
300194.SZ	福安药业	3.82	-8.83	2,649
300676.SZ	华大基因	67.03	-6.66	1,743
002923.SZ	润都股份	23.27	-6.36	694
300401.SZ	花园生物	14.49	-6.15	3,777

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 二、行业政策新闻

### ➤ 海南省食药监局发布《海南省开办药品零售企业验收实施标准》

(2018年9月17日)《实施标准》明确,药品零售企业法定代表人或者企业负责人应具备执业药师(含执业中药师)资格。企业应配备与经营范围和经营规模相适应的药学技术人员。质量管理、验收、采购人员应当具有药学或者医学、生物、化学等相关专业中专以上学历或者具有初级以上药学专业技术职称,质量管理人员还应有一年以上(含一年)药品经营质量管理工作经验。

来源: 新浪医药新闻

[http://med.sina.com/article\\_detail\\_103\\_1\\_52788.html](http://med.sina.com/article_detail_103_1_52788.html)

### ➤ 甘肃省卫计委和甘肃省人社厅制定了《甘肃省糖尿病防治实施方案(2018版)》

(2018年9月18日)要求基层医疗卫生机构对糖尿病患者进行健康体检,并对糖尿病患者开展初诊评估和年度评估,对确诊的2型糖尿病患者,每年提供4次免费空腹血糖检测。

来源: 新华网

[http://med.sina.com/article\\_detail\\_103\\_1\\_52885.html](http://med.sina.com/article_detail_103_1_52885.html)

➤ 国务院办公厅发布关于完善国家基本药物制度的意见

(2018年9月19日)优化基本药物目录遴选调整程序,综合药品临床应用实践、药品标准变化、药品新上市情况等因素,对基本药物目录定期评估、动态调整,调整周期原则上不超过3年。

来源:新浪医药新闻

[http://med.sina.com/article\\_detail\\_103\\_1\\_52983.html](http://med.sina.com/article_detail_103_1_52983.html)

➤ 国家卫健委发布《医疗机构投诉管理办法(征求意见稿)》

(2018年9月20日)从10月1日起,医院如果没有设立投诉部门、医生没给患者写病历这些现象将被罚1万元以上5万元以下。

来源:常有才

[http://med.sina.com/article\\_detail\\_103\\_2\\_52992.html](http://med.sina.com/article_detail_103_2_52992.html)

➤ 黑龙江卫计委印发《2018年控制医疗费用不合理增长工作目标的通知》

(2018年9月21日)黑龙江卫计委印发《2018年控制医疗费用不合理增长工作目标的通知》。对公立医院医疗费用增幅、药占比和百元医疗收入消耗的卫生材料费,定了目标线。

来源:赛柏蓝

[http://med.sina.com/article\\_detail\\_103\\_1\\_53093.html](http://med.sina.com/article_detail_103_1_53093.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
太安堂	2018/9/17	股权解除质押	公司股东柯少芳女士质押给中信证券的 28,450,000 股解除质押。
仟源医药	2018/9/17	股权质押	公司实际控制人之一张振标先生质押给中原证券的 6,200,000 股延期至 2019 年 9 月 13 日购回。
金城医药	2018/9/17	股权质押	公司控股股东淄博金城实业投资股份有限公司质押给海通证券 4,590,000 股。
方盛制药	2018/9/17	股权质押	公司控股股东暨实际控制人张庆华先生质押给广发证券的 85,460,000 股延期至 2018 年 10 月 15 日购回。
翰宇药业	2018/9/17	获得专利	公司取得了一项发明专利,并获得了由中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书。
陇神戎发	2018/9/17	减持	公司股东通用技术创业投资有限公司于 2018 年 5 月 25 日至 2018 年 9 月 14 日期间减持公司股份 2,464,800 股,减持公司股份计划实施完成。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
鹭燕医药	2018/9/17	减持	公司股东建银国际医疗产业股权投资有限公司计划在本公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内减持公司股份全部公司股份。
昭衍新药	2018/9/17	减持	公司董事顾晓磊先生、顾美芳女士的一致行动人拉萨经济技术开发区香塘投资管理有限公司计划公告之日起 15 个交易日后 2 个月内减持公司股份合计不超过 840,000 股。
众生药业	2018/9/17	人事变动	公司副总经理尹元源先生因个人原因辞去公司副总经理职务。
济川药业	2018/9/17	人事变动	公司聘任曹伟先生为公司董事会秘书。
亿帆医药	2018/9/18	权益分派	公司发布 2018 年半年度权益分派预案, 拟向全体股东每 10 股分配现金红利 3 元 (含税)。
汉森制药	2018/9/18	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中信证券的 1 股解除质押。
福安药业	2018/9/18	股权质押	公司控股股东汪天祥先生补充质押给长江证券(上海)资产管理有限公司 600 万股。
凯普生物	2018/9/18	股权质押	公司持股 5% 以上股东潮州市合众投资有限公司质押给红塔证券 540,000 股。
南卫股份	2018/9/18	股权质押	公司股东徐东先生质押给财通证券 65 万股, 2020 年 11 月 2 日质押到期。
戴维医疗	2018/9/18	获得专利	公司全资子公司宁波维尔凯迪医疗器械有限公司取得中华人民共和国国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书。
迪瑞医疗	2018/9/18	获得专利	公司收到由中华人和国国家知识产权局颁发的一项《发明专利证书》。
大理药业	2018/9/18	解禁	本次解除限售股份的数量为 43,875,000 股, 上市流通日为 2018 年 9 月 25 日。
四环生物	2018/9/18	人事变动	公司董事徐卫球因个人原因, 申请辞去公司董事职务。
ST 运盛	2018/9/18	人事变动	公司聘任谢毅女士为公司董事会秘书。
海辰药业	2018/9/18	增持	公司控股股东、实际控制人之一、董事长曹于平先生于 2018 年 9 月 17 日增持公司股份合计 43,100 股。
恩华药业	2018/9/18	增持	公司董事长孙彭生先生及总经理孙家权先生于 2018 年 9 月 18 日分别增持公司股份 48,594,838、503,542 股。
博晖创新	2018/9/18	注册批件	公司控股子公司河北大安制药有限公司收到国家药品监督管理局签发的破伤风人免疫球蛋白《药品注册批件》。
老百姓	2018/9/18	收购	公司全资子公司安徽百姓缘大药房连锁有限公司拟收购安徽政通大药房连锁有限公司的门店资产及零售业务。
康惠制药	2018/9/18	设立子公司	公司拟出资 1000 万元参股西安润津医药投资合伙企业, 出资比例 45.45%。
贵州百灵	2018/9/18	收购	公司于拟参与竞标云南植物药业有限公司增资项目。
马应龙	2018/9/19	股权解除质押	公司控股股东中国宝安集团股份有限公司质押给民生银行的 40,000,000 股解除质押, 又质押给民生银行 40,000,000 股。
福安药业	2018/9/19	股权解除质押	公司控股股东汪天祥先生质押给国泰君安证券的 2250 万股解除质押。
开立医疗	2018/9/19	股权解除质押	公司持股 5% 以上股东黄奕波先生质押给中国国际金融股份有限公司的 1,600,000 股解除质押。
健康元	2018/9/19	股权质押	公司控股股东深圳市百业源投资有限公司质押给华能贵诚信托有限公司 70,000,000 股, 2020 年 9 月 17 日质押到期。
润达医疗	2018/9/19	股权质押	公司控股股东、实际控制人朱文怡女士质押给国金证券的 1,700,000 股延期至 2019 年 9 月 17 日购回, 又质押给国金证券 1,850,000 股。
明德生物	2018/9/19	股权质押	公司控股股东、实际控制人之一陈莉莉女士质押给华泰证券 5,000,000 股, 2021 年 9 月 17 日质押到期。
维力医疗	2018/9/19	股权质押	公司第二大股东广州松维企业管理咨询咨询有限公司质押给华泰证券 85 万股, 2019 年 8 月 14 日质押到期。
润达医疗	2018/9/19	股权质押	公司股东冯荣先生质押给海通证券 2,000,000 股, 2019 年 5 月 17 日质押到期。
现代制药	2018/9/19	获得 GMP 认证	公司控股子公司国药集团新疆制药有限公司收到新疆维吾尔自治区食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
诚意药业	2018/9/19	减持	公司股东苏州夏启中原九鼎医药投资中心(有限合伙)于2018年3月22日至2018年9月18日期间减持公司股份2,423,849股,减持公司股份计划实施完成。
天宇股份	2018/9/19	解禁	本次解除限售股份的数量为13,351,092股,上市流通日为2018年9月25日。
鱼跃医疗	2018/9/19	增资	公司拟以自筹资金对参股公司Amsino Medical Group Company Limited进行增资,增资总额500万美元。
盘龙药业	2018/9/19	设立子公司	公司拟以自有资金投资10,000万元人民币在陕西省西安市设立全资子公司。
华大基因	2018/9/20	权益分派	公司发布2018年半年度权益分派方案,拟向全体股东每10股分配现金红利2元(含税)。
上海凯宝	2018/9/20	补充申请	公司收到国家药品监督管理局核发的熊胆滴丸《药品补充申请批件》。
通策医疗	2018/9/20	股权解除质押	公司控股股东杭州宝群实业集团有限公司质押给兴业银行的21,300,000股解除质押,又质押给兴业银行14,000,000股。
通化东宝	2018/9/20	股权解除质押	公司第一大股东东宝实业集团有限公司质押给工商银行的170,867,366股解除质押,又质押给工商银行142,389,472股。
汉森制药	2018/9/20	股权质押	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华融证券250,000股。
福安药业	2018/9/20	股权质押	公司控股股东汪天祥先生补充质押给西南证券250万股。
乐心医疗	2018/9/20	股权质押	公司控股股东潘伟潮先生质押给招商证券500万股,2020年03月29日质押到期。
智飞生物	2018/9/20	股权质押	公司控股股东、实际控制人蒋仁生先生质押给浦发银行430万股,2019年9月17日质押到期。
特一药业	2018/9/20	股权质押	公司控股股东、实际控制人之一许丽芳女士质押给国信证券2,000,000股,2018年11月22日质押到期。
九州通	2018/9/20	股权质押	公司股东上海弘康实业投资有限公司押给中诚信托有限责任公司680万股,2019年9月18日质押到期。
亿帆医药	2018/9/20	股权质押	公司控股股东程先锋先生质押给招商证券、申万宏源证券、银河证券合计25,000,000股。
星普医科	2018/9/20	减持	公司董事徐涛先生、董事兼副总经理张成华先生、财务总监黄智莉女士计划在于2018年10月23日至2019年4月23日期间分别减持公司股份合计不超过9,354,350、285,000、308,750股。
哈三联	2018/9/20	解禁	本次解除限售股份的数量为65,707,500股,上市流通日为2018年9月25日。
金陵药业	2018/9/20	资产转让	公司拟出让所持控股子公司南京华东医药有限责任公司部分或全部股权。同时出让直接持有的华东医药之子公司金陵大药房30%股权。
南京医药	2018/9/20	设立子公司	公司全资子公司江苏华晓医药物流有限公司异地新建物流中心,项目选址位于江苏省盐城市盐都新区吴抬路和海阔路交界处65,413平方米土地,总投资约1.5亿元。
南京医药	2018/9/20	收购	公司拟收购金陵药业股份有限公司持有的南京华东医药有限责任公司51%股权和南京华东医药有限责任公司职工持股会持有的南京华东医药49%股权,以及金陵药业持有的南京金陵大药房有限责任公司30%股权。上述股权资产收购价格合计为33,484.39万元;控股子公司南京药业股份有限公司拟出资3,000万元注册成立中医药健康产业发展有限公司。
复星医药	2018/9/21	临床批件	公司控股子公司上海复星医药产业发展有限公司收到重组HER2人源化单克隆抗体单甲基奥瑞他汀F偶联剂注射液《受理通知书》;控股子公司上海复星医药产业发展有限公司及重庆复创医药研究有限公司收到FCN-159《受理通知书》。
舒泰神	2018/9/21	股权解除质押	公司持股5%以上股东香塘集团有限公司质押给工商银行的4562.2708万股解除质押,又质押给工商银行4562.2708万股,2021年9月16日质押到期。
鹭燕医药	2018/9/21	股权质押	公司控股股东厦门麦迪肯科技有限公司质押给国信证券820,000股,2019年6月6日质押到期。
福安药业	2018/9/21	股权质押	公司控股股东汪天祥先生补充质押给长江证券(上海)资产管理有限公司500万股。
金城医药	2018/9/21	股权质押	公司控股股东淄博金城实业投资股份有限公司质押给海通证券的12,609,999股延期至

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			2019年9月13日购回。
贵州百灵	2018/9/21	股权质押	公司控股股东姜伟先生质押给长江证券(上海)资产管理有限公司的50,028,000股延期至2019年9月20日购回。
九安医疗	2018/9/21	股权质押	公司控股股东石河子三和股权投资合伙企业(有限合伙)质押给山西证券的600万股延期至2019年1月15日购回。
美康生物	2018/9/21	股权质押	公司实际控制人邹炳德先生质押给上海光大证券资产管理有限公司100万股。
北陆药业	2018/9/21	人事变动	公司副总经理、董事会秘书刘宁女士因个人原因申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务;增补张伟林先生为第六届董事会非独立董事候选人。
健民集团	2018/9/21	人事变动	公司总裁徐胜先生因个人工作变动向公司董事会申请辞去公司总裁职务,同时辞去公司控股子公司所有职务。
卫信康	2018/9/21	注册批件	公司及全资子公司内蒙古白医制药股份有限公司、北京京卫信康医药科技发展有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的小儿注射用多种维生素(13)《药品注册批件》、《新药证书》。
中国医药	2018/9/21	设立子公司	公司控股公司广东通用医药有限公司与自然人陈维拟共同出资设立通用医药(惠州)有限公司。新公司注册资本1,000万元,其中,广东通用以货币形式出资600万元,占新公司60%股权;与诚汇投资共同出资设立通用医药(江门)有限公司。新公司注册资本1,000万元,其中,广东通用以货币形式出资600万元,占新公司60%股权。
维力医疗	2018/9/21	设立子公司	公司和广州利新达企业管理有限公司、深圳华夏基石智库服务有限公司共同投资设立广州维力健益医疗器械有限公司,其中公司投资650万元,持股65%。
海南海药	2018/9/21	设立子公司	公司全资子公司海南海药投资有限公司拟出资4000万参与投资杭州杏泽兴福投资管理合伙企业(有限合伙)。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 上市公司重点公告点评

### ➤ 智飞生物: 默沙东五价轮状疫苗获批签发, 正式上市销售

(2018年09月18日)公司发布公告,公司代理的五价轮状疫苗已获得批签发证明,标志着五价轮状疫苗正式进入市场流通领域,五价轮状疫苗上市进度符合预期。

来源: 公司公告

**点评:** 轮状病毒是全球婴幼儿严重腹泻疾病和脱水的首要原因,具有较高的致死率,目前对于轮状病毒引起的腹泻尚无特效药,因此疫苗接种成为有效且唯一的预防控制轮状病毒腹泻的手段。目前全球使用的轮状病毒疫苗有GSK的Rotarix、默沙东的Rotateq以及我国兰州所生产的罗威特,而我国国内使用的仅兰州所的罗威特一种。

作为默沙东5价轮状病毒疫苗的竞争对手,GSK的Rotarix疫苗短期内暂时不会再国内上市,而与国内现有的兰州所的罗威特相比,默沙东的五价轮状疫苗在抗原性、安全性和有效性方面都明显优于兰州所的轮状病毒疫苗,我们预计默沙东的五价轮状疫苗上市之后,将会对兰州所的轮状病毒疫苗有明显的替代作用。公司在中国大陆独家代理默沙东五价轮状疫苗,基础采购计划额为2018-2021年分别为2.47亿元、6.50亿元、9.49亿元和13亿元,四年合计采购额为31.46

亿元，若估计按 5 折左右采购，则终端销售额超过 60 亿元，假设按 20%的净利率计算，则四年合计贡献净利润超过 12 亿元，年均超 3 亿，大大增厚公司的盈利水平。

**风险提示：**上市进度不达预期，销售不达预期，行业事件风险。

### ➤ 老百姓：收购安徽政通 12 家门店，进一步巩固合肥市场

(2018 年 09 月 19 日)公司发布公告，公司的全资子公司安徽百姓缘以自有资金 3,200 万元资产性收购安徽政通 12 家门店及资产。

来源：公司公告

**点评：**安徽政通 12 家门店分别位于安徽省合肥主城区，均为直营门店，2019 年安徽政通 12 家门店预计可实现营业收入 3,582 万元，净利润 275 万元。本次收购能进一步整合合肥区域资源，扩大区域销售规模，提升竞争力，巩固市场地位，提升上市公司的资产盈利能力。

**风险提示：**政策风险，整合效果不达预期，竞争加剧。

## 四、重点推荐公司

近年来，医药改革持续深入，供给侧改革深入进行，在医药研发和生产环节，通过政策引导，调整用药结构，促使真正具有临床价值的药品取代疗效不明确的药物对医药资金的占用，从而缓解医保资金压力，一方面鼓励创新，利好国内创新药龙头企业，建议重点关注研发实力雄厚、管线丰富的医药龙头恒瑞医药(600276.SH)，同时创新药研发需求增长为 CRO/CMO 行业带来了新的发展机遇，建议关注 CRO 龙头企业药明康德(603259.SH)，另外拥有核心技术优势的子行业龙头健帆生物(300529.SZ)也值得重点关注。

医药流通行业的改革也在深入进行，压缩流通环节，迫使着医药流通行业的供给侧改革。我们认为随着两票制、药品零加成、控制药占比等政策影响的逐渐消化，医药流通行业下半年将迎来触底反弹，建议重点关注药械流通龙头股瑞康医药(002589.SZ)、批零一体化龙头股国药一致(000028.SZ)；医药分开、处方外流趋势愈加明显，零售药房有望首先受益，建议重点关注一心堂(002727.SZ)。

### (一) 恒瑞医药：医药创新龙头股，多款重磅新药进入收获期

公司作为国内最具创新能力的大型制药企业之一，致力于在抗肿瘤药、手术用药、内分泌治疗药、心血管及抗感染药等领域的创新发展，研发实力雄厚，管线产品丰富。

**重点品种市场格局稳定向好：**(1) 抗肿瘤药物：阿帕替尼是公司自主研发的 VEGFR 小分子靶向创新药，上市时间还不长，增长潜力很大；伊立替康的市场份额稳步增长，多西他赛、来曲唑、替吉奥的市场份额相对稳定，奥沙利铂和环磷酰胺受原研厂家的竞争市场份额有所下滑，但已基本止住继续下滑的趋势。在抗肿瘤药物板块，公司成熟的品种大多市场份额稳定，新晋品种增长较快，将持续享受抗肿瘤药物市场需求增长带来的红利。(2) 手术麻醉药品：随着恩华药业等竞争对手陆续进入市场，公司右美托咪定的市场份额遭到部分蚕食，但从体量上来看，公司仍

是市场上绝对的龙头，市场地位难以撼动。阿曲库铵的市场份额相对稳定，而七氟烷的市场份额则呈现快速增长的趋势。在麻醉镇静领域，公司始终稳坐市场的头把交椅，地位稳固。(3) 造影剂：公司碘佛醇的市场份额已经很高，2017 年达到 90%；碘克沙醇市场份额快速增长，目前也已超过 50%。造影剂业务未来有望持续保持较高的增长水平。

**多款重磅新药近期有望密集上市：**公司持续高强度投入新药的研发，研发费用率也由 2013 年的 9.08% 逐渐增长至目前的 12.82%。多年的研发投入换来了公司丰富的在研产品线。根据研发进度，最近两三年公司将有多款重磅新药集中上市。其中，硫培非格司亭注射液（聚乙二醇重组人粒细胞刺激因子注射液，19K）已于今年 5 月获批上市。该药物在临床上主要用于预防和治疗肿瘤放疗或化疗后引起的白细胞减少症等，是国内外临床指南首推的用于放化疗相关中性粒细胞减少症治疗药物。公司的 19K 是继齐鲁制药和石药集团之后国内第三个上市的长效 G-CSF 药物。借助于公司成熟的抗肿瘤产品的销售渠道，19K 上市以后将快速放量，预计今年下半年开始贡献业绩，有望成长为 20 亿以上销售额的重磅品种。此外，公司的另一个重磅抗肿瘤药物吡咯替尼也于 8 月获批，还有多个重磅药物处于上市申报阶段，如 PD1 单抗等，这些产品上市后将为公司业绩增长提供强大的助力。

我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.05、1.34 和 1.71 元。基于（1）已上市重点产品销售的稳健增长（2）近期将有多款重磅新药密集上市（3）公司国内、国外双线布局的逐步完善，我们维持公司买入-A 评级。

**风险提示：**研发风险，政策风险，市场竞争加剧。

## （二）药明康德：业绩增长稳健，CRO 龙头地位难以撼动

公司是中国规模最大、全球排名前列的小分子医药研发服务企业，主要业务包括临床前 CRO 和 CMO/CDMO 两块。公司凭借行业龙头地位和丰富的客户资源，维持较高的业绩增长速度，2017 年营业收入已经达到了 77.65 亿元，2014-2017 年的营业收入的 CAGR 为 23.33%，2018 年上半年实现营业收入 44.09 亿元，同比增长 20.29%；净利润方面，公司 2017 年净利润 12.27 亿元，2014-2017 年的净利润的 CAGR 为 38.54%，2018 年上半年归母净利润 12.72 亿元，同比增长 71.31%，业绩增长迅速。

**医药合同外包市场需求巨大，公司龙头地位稳固：**目前我国医药行业正在发生着剧烈的变革，近年来多项重磅政策陆续出台，鼓励国产创新，国内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。同时，一致性评价政策的出台导致短期内产生了大量的仿制药生物等效性研究，而原研药物的专利悬崖也刺激了国内诸如单抗药物等研发项目的井喷式增长，这些都为 CRO 以及 CMO 行业带来了重大的发展机遇。在 CRO 行业（CMO/CDMO 行业）中，公司处于国内绝对龙头的地位，营收和净利润均远超同行业的其他上市公司，我们认为，未来，公司的规模优势会进一步显现，龙头地位难以撼动。公司拥有全面的业务覆盖领域，构建了开放式、全方位、一体化的研发服务平台，可提供研发全产业链的服务支持。同时，公司客户众多，数量超过 3,000 家，主要客户覆盖全球排名前 20 位的大型药企及

各类新药研发机构，从公司历年的前十大客户看，公司主要客户基本稳定，均为跨国药企巨头，公司也不存在对单一客户的重大依赖，公司业务能力强。

我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.69、1.93 和 2.36 元。基于（1）国内新药研发市场需求引起的 CRO 业务和 CMO 业务稳定增长（2）行业龙头估值溢价，给予公司增持 -A 评级。

**风险提示：**市场竞争加剧，政策风险，境外经营风险

### （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  $\beta$ 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国性医药商业公司，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。

## （六）一心堂：医药零售龙头企业，川渝市场发展顺利

公司作为医药零售龙头企业，逐步形成了以西南为核心经营地区、华南为战略纵深经营地区、华北为补充经营地区的格局，聚焦“少区域高密度网点”策略，门店数量稳步扩张，经营效率不断提高。

**线下门店稳步扩张，下半年开店有望加速：**截至 2018 年 6 月末，公司门店数达到了 5,264 家，其中报告期新建门店 349 家，净增加门店 198 家，由于城市改造及战略性区位调整等因素，关闭门店 81 家，搬迁门店 70 家，合计减少门店 151 家。2017 年末受行业情况变化的影响，并购标的的成本显著增加，对公司并购业务带来一定的影响，因此公司上半年新增门店主要以自建为主。公司下半年将以自开新店为主，兼顾并购老店，从 2018 年 6 月末到 2018 年 8 月 24 日，公司新建门店 153 家，搬迁门店 23 家，关闭门店 18 家，净增加门店 112 家，正在筹备门店 152 家，我们预计下半年公司开店速度有望加快。

**立体化店群经营深入发展，川渝市场开拓顺利：**公司坚持“少区域高密度网点”发展策略，深入进行市县乡一体化垂直渗透拓展，报告期内，公司在省级、地市级、县级、乡镇四个类型的市场门店数分别为 1,216 家、1,361 家、1,536 家和 1,151 家，收入占比分别为 28.77%、28.60%、29.77%和 12.86%。我们认为，乡镇、县市门店的客户群体更稳定，公司的品牌竞争力更加明显，房租及人工费用等成本均低于省会及地市，成熟周期更短，是公司有别于其他连锁药房的重要特点。公司川渝市场开拓顺利，2018H1 川渝市场销售占比达到了 12.89%，交易次数同比增加 45.76%，客单价同比增加 1.29%，川渝市场已经逐渐发展成公司既云南市场外另一大重要业绩增长点。

**医保门店叠加会员销售上升，客户粘性不断增强：**截至 2018 年 6 月底，公司开通医保支付的门店 4,303 家，占公司门店总数的 81.74%，相比年初净增加 291 家，2018H1 医保销售占比 39.99%。同时，公司会员超过 1,800 万人，2018H1 会员销售占比 79.74%，同比上升 2.93PCT，公司通过对会员进行动态分析赫尔标签设定，为会员提供个性化的产品推荐和服务，进一步增加客户粘性。

我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.97、1.20 和 1.48 元，给予增持-A 建议。

**风险提示：**市场拓展不达预期，竞争加剧。

## 五、风险提示

政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

## 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	
健帆生物	0.96	1.25	1.65	44.03	33.82	25.62	958	1,262	1,649	402	524	687	177
一心堂	0.97	1.2	1.48	25.32	20.47	16.59	9,340	11,211	13,409	548	680	839	139
瑞康医药	0.87	1.14	1.47	11.48	8.76	6.80	31,788	40,922	51,360	1,313	1,712	2,217	150
国药一致	2.82	3.23	3.76	15.99	13.96	11.99	43,840	46,969	49,993	1,207	1,385	1,611	182
药明康德	1.69	1.93	2.36	53.25	46.63	38.14	9,450	11,745	14,548	1,758	2,009	2,461	938
恒瑞医药	1.05	1.34	1.71	57.92	45.39	35.57	17,173	21,763	27,596	3,874	4,934	6,288	2,240

资料来源：wind，华金证券研究所

## 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](http://www.huajinsec.com)