

医药估值处于底部区域，静待金色十月行情

投资要点

- **行情回顾：**上周医药生物指数上涨 2.8%，跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点，申万医药三级子行业中，所有子行业均表现为上涨趋势，其中医疗服务涨幅最大约为 6.4%、化学制剂涨幅最小约为 0.9%。
- **行业政策：**1) 国务院发布《关于完善国家基本药物制度的意见》。对基本药物目录定期评估、动态调整，突出药品临床价值，坚持中西药并重，满足常见病、慢性病、应急抢救等主要临床需求，兼顾儿童等特殊人群和公共卫生防治用药需求。二是切实保障生产供应。坚持集中采购方向，落实药品分类采购。做好上下级医疗机构用药衔接，推进市（县）域内公立医疗机构集中带量采购，推动降药价。我们认为本次意见出台，将推动最终的基药目录加速落地，且对市场关心的药品集中采购等方案的推进也有促进作用；2) 格列卫、赫赛汀、易瑞沙等 20 个抗癌药在上海降价。上海市将自 9 月 30 日起对部分纳入该市医保支付的抗癌药品的协议采购价进行价格下调，本次进行降价的共有 20 个品种，其中涉及多个抗癌重磅产品，如格列卫、特罗凯、易瑞沙和美罗华等，降幅在 1%—9% 之间。我们认为本次上海地区价格落地，算是有惊无险，符合我们判断。创新药特别是优秀的抗肿瘤药物的放量渠道逐渐通畅，对行业发展是长期利好。
- **投资策略：**医药行业当前动态估值约为 29 倍，处于历史较低水平。从成长性 & 创新等角度来看，我们认为目前医药行业估值具有相对优势的。短期市场对于带量采购存在过度担忧，但我们认为带量采购为医保节约的资金可支持更多更好的创新药纳入医保，实现快速放量，即创新药发展的医保支持力度将得到加强，属于中长期利好，我们仍坚定看好国内创新药的发展。且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）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) 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。
- **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	60.82	买入	1.14	1.06	1.41	53.35	57.38	43.13
300003	乐普医疗	29.64	买入	0.51	0.78	1.03	58.66	38.00	28.78
002422	科伦药业	26.14	买入	0.52	0.99	1.30	50.27	26.40	20.11
000661	长春高新	229.4	买入	3.89	5.84	8.13	58.97	39.28	28.22
600436	片仔癀	97.08	买入	1.34	1.89	2.56	72.45	51.37	37.92

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	289
行业总市值(亿元)	34,509.39
流通市值(亿元)	32,781.14
行业市盈率 TTM	28.41
沪深 300 市盈率 TTM	11.5

相关研究

1. 医药行业：带量采购为必然趋势，看好创新药发展机会 (2018-09-13)
2. 创新药系列报告：肿瘤疫苗，重磅肿瘤免疫治疗方案的破晓 (2018-09-10)
3. 医药行业周报 (9.3-9.9)：估值切换行情将近，聚焦创新和消费主线 (2018-09-09)
4. 医药行业：在产企业未发现质量问题，看好强监管下的国内疫苗产业 (2018-09-09)
5. 医药行业 2018 年 9 月投资策略：中报行业增长分化加剧，聚焦创新和消费主线 (2018-09-02)

1 医药行业观点

上周医药生物指数上涨 2.8%，跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点，申万医药三级子行业中，所有子行业均表现为上涨趋势，其中医疗服务涨幅最大约为 6.4%、化学制剂涨幅最小约为 0.9%。

1.1 行业政策

1) 国务院发布《关于完善国家基本药物制度的意见》。《意见》提出，新一轮医改以来，国家基本药物制度的建立和实施，对健全药品供应保障体系、保障群众基本用药、减轻患者用药负担发挥了重要作用。同时，也还存在不完全适应临床基本用药需求、缺乏使用激励机制、仿制品种与原研品种质量疗效存在差距、保障供应机制不健全等问题。《意见》从基本药物的遴选、生产、流通、使用、支付、监测等环节，明确了五个方面政策措施。一是动态调整优化目录。对基本药物目录定期评估、动态调整，突出药品临床价值，坚持中西药并重，满足常见病、慢性病、应急抢救等主要临床需求，兼顾儿童等特殊人群和公共卫生防治用药需求。二是切实保障生产供应。坚持集中采购方向，落实药品分类采购。做好上下级医疗机构用药衔接，推进市（县）域内公立医疗机构集中带量采购，推动降药价。对易短缺基本药物，通过市场撮合确定合理采购价格、定点生产、统一配送或纳入储备等措施保证供应。三是全面配备优先使用。坚持基本药物主导地位，明确公立医疗机构基本药物使用比例。实施临床使用监测，开展药品临床综合评价。深化医保支付方式改革，制定药品医保支付标准，引导合理诊疗、合理用药。四是降低群众药费负担。按程序优先将基本药物纳入医保目录范围，逐步提高实际保障水平。鼓励地方探索降低患者负担的有效方式，最大程度减少患者药费支出。五是提升质量安全水平。对基本药物实施全品种覆盖抽检，加强对基本药物生产环节的监督检查，强化质量安全监管。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；逐步将未通过一致性评价的基本药物品种调出目录。

<https://news.yaozh.com/archive/23840.html>

2) 格列卫、赫赛汀、易瑞沙等 20 个抗癌药在上海降价。据上海阳光医药采购网公告，上海市将自本月 30 日起对部分纳入该市医保支付的抗癌药品的协议采购价进行价格下调。本次进行降价的共有 20 个品种，其中涉及多个抗癌重磅产品，如格列卫、特罗凯、易瑞沙和美罗华等，降幅在 1%—9% 之间。降幅最大为西安杨森的骨髓瘤用药万珂（通用名：注射用硼替佐米），调整后下降 8.45%；而诺华的格列卫（通用名：甲磺酸伊马替尼片）降幅最小，仅为 1.51%。恒瑞的胃癌胰腺癌用药艾坦（通用名：甲磺酸阿帕替尼片）为本次调价中唯一的国产品牌，降幅为 3.34%。

<https://news.yaozh.com/archive/23829.html>

1.2 本周投资思路

1.2.1 行业策略

医药行业当前动态估值约为 29 倍，处于历史较低水平。且当前的医药行业估值溢价率已从高点回调近 25%，处于 108% 附近的合理水平。各子行业估值也出现了下降，其中医疗

服务行业调整幅度最大。其余如医药商业、中药、化学原料药等估值较低。创新龙头恒瑞医药 PE 有下降，其溢价率仍处于高位，市场对于创新前景仍继续看好。整体而言，从成长性 & 创新等角度来看，我们认为目前医药行业估值具有相对优势的。

针对近期出现的试点集中采购方案，我们认为率先通过一致性评价的国内企业或将受益，不必过于悲观。根据试点方案，入围 3 家及以上采取招标采购，入围企业 2 家采用议价采购，入围企业 1 家采用谈判采购。此次流出的 33 个品种中，有 5 个品种通过一致性评价的企业数量达到 3 家，8 个品种通过企业 2 家，20 个品种通过企业仅有 1 家。1) 量：带量采购将带来中标企业份额快速提升，加速进口替代。2) 价：目前通过一致性评价企业较少，格局良好，不同于上海的第三次带量采购的企业格局，降价幅度或好于市场预期。3) 销售费用率：带量采购下企业销售费用率将大幅降低。虽然从中长期看，随着通过一致性评价的企业越来越多，参考日本和欧美医药产业经验，仿制药价格将持续走低。但中短期率先通过仿制药一致性评价的企业或受益带量采购，即份额提升+费用降低>价格降低影响，不必过于悲观。原有市场份额较低且率先通过仿制药一致性评价的企业受益明显。

带量采购为医保腾笼换鸟，为创新药留下巨大发展空间。我们认为国家医疗保障局的带量采购背后反映了医保支出结构的变化，在中共中央办公厅和国务院办公厅鼓励创新的指导意见下，我们认为带量采购为医保节约的资金可支持更多更好的创新药纳入医保，实现快速放量，即创新药发展的医保支持力度将得到加强，我们仍坚定看好国内创新药的发展。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) 中药品牌化趋势明显，重点推荐片仔癀 (600436)；
- 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) 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 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) 创新药品种多达 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 TelomelysinTM 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 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) 长春高新 (000661)：生长激素龙头，尽享行业红利

生长激素是满足“高富帅”之“长高”需求的最好消费品，公司拥有全球最强生长激素产品梯队。公司核心产品生长激素消费属性强且不受医保控费限制，满足了对人们“长高”的需求。公司拥有全球最强产品梯队，粉针国内第一家，水针亚洲第一家，长效全球第一家，行业壁垒极高。考虑到生长激素为长期用药，新患入组增长率为公司生长激素的先行指标，根据草根调研，2018 年上班新患入组仍呈高速增长态势，奠定公司业绩未来 2 年将持续快速增长。在渗透率和认知度提升+新适应症陆续获批+长效水针发力的背景下，认为，生长激素步入高速增长时代，未来 2-3 年有望保持 40-50% 增速。

生长激素高速增长时代下，公司盈利和估值有望同步提升。从盈利上看：公司业绩增速从 2013-2017 年的 -5.3%、+12.1%、+20.1%、+26.1% 到 +36.5%、将提升到 2018-2020 年开始的 37% 左右复合增速。从估值上看：拖累估值的地产业绩占比从 2014 年的 28.6%、下降到 2017 年的 14% 左右，到 2018 年将在 11% 左右，即公司整体估值有望同步提升。认为地产业务占比下降和业绩增长提速可带动公司估值中枢上移。

盈利预测与投资建议。预计 2018-2020 年 EPS 分别为 5.84 元、8.13 元和 11.01 元，未来三年归母净利润将保持 41% 的复合增长率，看好生长激素长期增长的持续性，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 年其价量齐升将充分体现，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；

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 5.2%,医药生物指数上涨 2.8%,跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点,在 28 个申万一级子行业中排名第 18 位。申万医药三级子行业中,所有子行业均表现为上涨趋势,其中医疗服务涨幅最大约为 6.4%、化学制剂涨幅最小约为 0.9%。涨幅排名前五的个股为广济药业(000952)、海正药业(600267)、星普医科(300143)、理邦仪器(300206)、老百姓(603883);跌幅排名前三的个股分别为必康股份(002411)、福安药业(300194)、华大基因(300676)。

2.2 资金流向及大宗交易

申万医药三级子行业中,医疗器械行业资金净流入均为负。其中生物制品金额流入居子行业首位,资金净流入为 11.4 亿元;医疗器械板块金额流入居子行业末位,资金净流出为-1.4 亿元。

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 4.3 亿元,成交额分别为康美药业(600518) 1.5 亿元、金域医学(603882) 0.67 亿元、福安药业(300194) 0.63 亿元等。

2.3 期间融资融券情况

上周融资买入标的前五名中,恒瑞医药(600276)以 5.9 亿元排列首位,其余依次为复星医药(600196)、智飞生物(300122)、乐普医疗(300003)、鲁抗医药(600789);上周融券卖出标的前五名中,恒瑞医药(600276)以 0.5 亿元排第一,其余依次为片仔癀(600436)、康美药业(600518)、爱尔眼科(300015)、智飞生物(300122)。

3 近期信息披露

股东大会

9月25日(周二):圣达生物(603079)、康恩贝(600572);

9月26日(周三):一品红(300723)、葵花药业(002737);

9月27日(周四):创新医疗(002173)、美年健康(002044);

9月28日(周五):未名医药(002581)、羚锐制药(600285)、药石科技(300725)、兴齐眼药(300573)、汉森制药(002412)、宜华健康(000150)、吉药控股(300108);

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)	评级	EPS				PE			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600276	恒瑞医药	58.13	买入	0.87	1.06	1.41	1.84	66.82	54.84	41.23	31.59
600518	康美药业	20.39	买入	0.81	1	1.21	1.45	25.17	20.39	16.85	14.06
603259	药明康德	82.82	买入	1.18	1.54	1.97	2.49	70.19	53.78	42.04	33.26
000538	云南白药	73.29	买入	3.02	3.17	3.61	3.98	24.27	23.12	20.30	18.41
300015	爱尔眼科	28.09	买入	0.31	0.44	0.58	0.77	90.61	63.84	48.43	36.48
600196	复星医药	27.75	买入	1.22	1.38	1.61	1.87	22.75	20.11	17.24	14.84
300122	智飞生物	41.53	买入	0.27	1.03	1.7	2.35	153.81	40.32	24.43	17.67
000963	华东医药	39.23	买入	1.22	1.5	1.87	2.32	32.16	26.15	20.98	16.91
600436	片仔癀	92.30	买入	1.34	1.89	2.56	3.46	68.88	48.84	36.05	26.68
601607	上海医药	20.25	买入	1.24	1.39	1.58	1.8	16.33	14.57	12.82	11.25
300003	乐普医疗	29.36	买入	0.5	0.78	1.03	1.37	58.72	37.64	28.50	21.43
002044	美年健康	15.69	买入	0.2	0.27	0.39	0.55	78.45	58.11	40.23	28.53
600085	同仁堂	29.42	增持	0.74	0.83	0.95	1.08	39.76	35.45	30.97	27.24
002422	科伦药业	24.29	买入	0.52	0.99	1.3	1.63	46.71	24.54	18.68	14.90
000661	长春高新	215.14	买入	3.89	5.84	8.13	11.01	55.31	36.84	26.46	19.54
600867	通化东宝	16.75	买入	0.41	0.52	0.66	0.84	40.85	32.21	25.38	19.94
600535	天士力	21.27	买入	0.91	1.05	1.24	1.47	23.37	20.26	17.15	14.47
600566	济川药业	34.81	买入	1.5	2.08	2.59	3.21	23.21	16.74	13.44	10.84
002007	华兰生物	33.54	增持	0.88	1.05	1.29	1.57	38.11	31.94	26.00	21.36
002294	信立泰	26.53	买入	1.39	1.55	1.78	2.07	19.09	17.12	14.90	12.82
000423	东阿阿胶	44.26	增持	3.13	3.13	3.33	3.51	14.14	14.14	13.29	12.61
002773	康弘药业	38.97	增持	0.96	1.23	1.58	2.02	40.59	31.68	24.66	19.29
300601	康泰生物	40.30	-	0.34	0.94	1.42	2.09	118.53	42.87	28.38	19.28
600998	九州通	15.09	买入	0.77	0.77	0.98	1.24	19.60	19.60	15.40	12.17
603658	安图生物	57.29	买入	1.06	1.41	1.86	2.45	54.05	40.63	30.80	23.38
300347	泰格医药	47.50	买入	0.6	0.92	1.22	1.54	79.17	51.63	38.93	30.84
000999	华润三九	24.55	买入	1.33	1.53	1.76	2.03	18.46	16.05	13.95	12.09
000513	丽珠集团	34.14	买入	6.16	1.6	1.9	2.26	5.54	21.34	17.97	15.11
600521	华海药业	19.30	买入	0.51	0.64	0.8	0.97	37.84	30.16	24.13	19.90
603939	益丰药房	51.00	增持	0.86	1.25	1.67	2.24	59.30	40.80	30.54	22.77
002223	鱼跃医疗	17.63	买入	0.59	0.73	0.89	1.06	29.88	24.15	19.81	16.63
000028	国药一致	43.59	买入	2.47	2.79	3.18	3.62	17.65	15.62	13.71	12.04
603883	老百姓	55.11	买入	1.3	1.61	2	2.46	42.39	34.23	27.56	22.40
002589	瑞康医药	10.49	买入	0.67	0.87	1.12	1.47	15.66	12.06	9.37	7.14
002262	恩华药业	14.22	买入	0.39	0.49	0.62	0.77	36.46	29.02	22.94	18.47

代码	公司	股价 (元)	评级	EPS				PE			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600062	华润双鹤	14.99	买入	0.81	0.94	1.08	1.25	18.51	15.95	13.88	11.99
300558	贝达药业	38.11	增持	0.64	0.43	0.43	0.52	59.55	88.63	88.63	73.29
002382	蓝帆医疗	19.12	买入	0.23	0.56	0.88	1.11	83.13	34.14	21.73	17.23
000710	贝瑞基因	40.96	买入	0.66	0.95	1.28	1.75	62.06	43.12	32.00	23.41
600380	健康元	8.88	买入	1.36	0.44	0.53	0.63	6.53	20.18	16.75	14.10
002019	亿帆医药	11.46	买入	1.08	0.93	1.05	1.14	10.61	12.32	10.91	10.05
600329	中新药业	14.81	买入	0.62	0.81	1.03	1.29	23.89	18.28	14.38	11.48
002727	一心堂	23.30	买入	0.74	0.96	1.2	1.5	31.49	24.27	19.42	15.53
300009	安科生物	12.94	买入	0.28	0.38	0.52	0.74	46.21	34.05	24.88	17.49
300294	博雅生物	29.01	买入	0.82	1.08	1.46	1.78	35.38	26.86	19.87	16.30
600771	广誉远	30.63	买入	0.67	1.27	1.86	2.62	45.72	24.12	16.47	11.69
300463	迈克生物	21.88	买入	0.67	0.82	1.03	1.3	32.66	26.68	21.24	16.83
300357	我武生物	40.29	增持	0.64	0.84	1.1	1.41	62.95	47.96	36.63	28.57
300482	万孚生物	31.72	买入	0.61	0.94	1.37	1.9	52.00	33.74	23.15	16.69
300199	翰宇药业	11.16	买入	0.35	0.5	0.71	0.89	31.89	22.32	15.72	12.54
002614	奥佳华	16.00	买入	0.61	0.86	1.26	1.74	26.23	18.60	12.70	9.20
603882	金城医学	18.03	买入	0.41	0.49	0.62	0.81	43.98	36.80	29.08	22.26
002390	信邦制药	5.60	买入	0.19	0.25	0.32	0.42	29.47	22.40	17.50	13.33
002626	金达威	13.24	买入	0.77	1.56	1.77	2.02	17.19	8.49	7.48	6.55
603367	辰欣药业	16.62	买入	0.81	1.33	1.79	2.4	20.52	12.50	9.28	6.93
000566	海南海药	6.13	增持	0.06	0.22	0.28	0.36	102.17	27.86	21.89	17.03
600789	鲁抗医药	11.10	买入	0.17	0.47	0.58	0.73	65.29	23.62	19.14	15.21
603368	柳药股份	28.94	买入	1.55	2.07	2.69	3.52	18.67	13.98	10.76	8.22
300298	三诺生物	13.57	买入	0.46	0.68	0.85	1.09	29.50	19.96	15.96	12.45
002675	东诚药业	9.38	买入	0.22	0.35	0.47	0.63	42.64	26.80	19.96	14.89
002370	亚太药业	12.57	买入	0.38	0.5	0.64	0.82	33.08	25.14	19.64	15.33
002550	千红制药	4.73	增持	0.14	0.2	0.26	0.33	33.79	23.65	18.19	14.33
603108	润达医疗	9.59	买入	0.38	0.57	0.8	1.08	25.24	16.82	11.99	8.88
300439	美康生物	15.14	买入	0.66	0.87	1.14	1.44	22.94	17.40	13.28	10.51
300406	九强生物	10.59	买入	0.54	0.67	0.77	0.89	19.61	15.81	13.75	11.90
300143	星普医科	10.20	买入	0.22	0.36	0.55	0.8	46.36	28.33	18.55	12.75
002173	创新医疗	10.42	增持	0.31	0.44	0.55	0.7	33.61	23.68	18.95	14.89
600285	羚锐制药	8.07	增持	0.37	0.47	0.61	0.78	21.81	17.17	13.23	10.35
300363	博腾股份	8.78	增持	0.2	0.23	0.45	0.59	43.90	38.17	19.51	14.88
600713	南京医药	4.78	买入	0.23	0.3	0.37	0.44	20.78	15.93	12.92	10.86
300396	迪瑞医疗	17.13	增持	0.61	0.79	0.99	1.24	28.08	21.68	17.30	13.81
002462	嘉事堂	16.75	买入	1.05	1.35	1.75	2.26	15.95	12.41	9.57	7.41
300016	北陆药业	6.91	买入	0.24	0.43	0.51	0.59	28.79	16.07	13.55	11.71

代码	公司	股价 (元)	评级	EPS				PE			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600479	千金药业	8.52	买入	0.5	0.61	0.73	0.9	17.04	13.97	11.67	9.47
000756	新华制药	6.13	买入	0.34	0.59	0.82	1.01	18.03	10.39	7.48	6.07
300289	利德曼	6.52	增持	0.17	0.22	0.27	0.34	38.35	29.64	24.15	19.18
600976	健民集团	17.89	买入	0.59	0.84	1.24	1.82	30.32	21.30	14.43	9.83

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