

研究所

证券分析师: 胡博新 S0350517060001

hubx@ghzq.com.cn

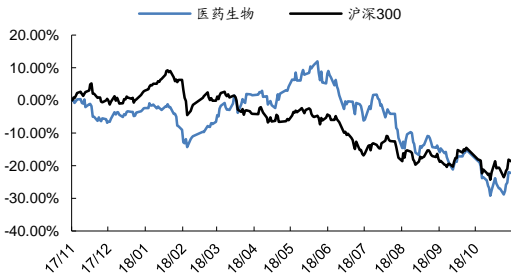
联系人: 周超泽 S0350117090026

zhoucz@ghzq.com.cn

强势反弹，迎来修复

——医药生物行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
医药生物	-8.5	-12.3	-20.3
沪深300	-5.1	-1.6	-18.3

相关报告

《医药生物行业周报: 超配压力逐步消除, 结构性调整更趋稳健》——2018-10-28

《医药生物行业周报: 政策尚未落地, 但估值已具有吸引力》——2018-10-22

《医药生物行业深度报告: 带量采购专题研究, 以上海为例看政策方向》——2018-10-17

《医药生物行业周报: 具备业绩支撑, 坚定长期信心》——2018-10-14

《医药生物行业周报: 诺奖花落肿瘤免疫治疗, 聚焦创新方向》——2018-10-08

投资要点:

■ 上周医药生物板块涨幅 7.40%，涨幅在 28 个行业中排名第 1 位，跑赢沪深 300 指数 3.73pp。医疗服务表现相对较好，涨幅为-3.17%；涨幅最小的板块是中药，涨幅 4.50%。其他板块表现如下：化学制药（5.75%）、医疗器械（6.38%）、生物制品（4.86%）、医药商业（5.53%）。

■ 本周观点更新：强势反弹，迎来修复

上周医药行业强势反弹，行业指数涨幅 7.40%，并跑赢沪深 300 指数和创业板指 3.73 和 0.67 个百分点，申万医药行业指数区间涨幅（算术平均）为 5.67%，在申万一级行业中居第 1 位（28 个一级行业）。在此次反弹之前，医药板块已经历多轮调整，截止 10 月 26 日，2018 年申万医药行业动态 PE(整体法)约 24X，处于历年估值的低位。

医药板块强势反弹，我们认为更多基于前期快速调整的修复：

①2018 年动态估值 24X，相对于目前医药行业整体利润增速水平，整体估值已具有吸引力。②2018 年 Q3 持有医药市值不断下降，仓位快速调整中，部分机构投资者医药持仓较低，短期存在补仓需求。

反弹修复之后，整体业绩趋势变化和带量采购等政策落地，仍将继续影响医药行业的持续表现。我们统计了 2018 年 3 季度报，医药上市公司的业绩情况，2018 年前 3 季度医药行业整体收入、净利润和扣非净利增速分别为 22%，7%和 18%，环比 2018 年上半年增速分别变化幅度为+1.2pp，-12.9pp，-3.41pp。从数据变化看，虽然整体收入增速稳定，但利润增速下滑非常显著。研发费用作为会计项目单列支后，我们做了追溯调整，医药行业整体费用支出 Q3 增加较快，也影响了利润增长。展望 4 季度及明年行业业绩趋势，我们认为宏观层面流动性的收紧，带量采购政策落地，研发投入支出增加，企业自身策略调整，不确定性增加，从个股到行业整体不能再以线性思维去预测未来。从实际我们跟踪关注的上市公司来看，3 季度业绩公布后，市场也普遍下修业绩预测。

带量采购与一致性评价依然是影响未来仿制药变化的核心，其推进的力度、速度、范围都将对仿制药产生巨大影响，直接决定未来中国仿制药的模式转变的速度和幅度。对于首批纳入试点的品种，更需要持续跟踪观察。从目前进展来看，落地晚于规划，我们预计正式结果到 2019 年 1 季度才落地，但方向不变，继续推进。在首批品种正式招标落地之前，市场仍会有所顾虑，依然制约仿制药的估值水平。

考虑到 3 季度一些医药白马下调业绩，而且上周医药板块大幅反弹，整体估值略有上移，截止上周末 11 月 2 日 2018 年医药行业动态 PE 约 26X，相对于沪深 300 指数溢价率为 1.44，仍处于历史的相对低位。站在当前的估值位置，对于医药板块的配置，从中长期角度，我们认为医药依然具有优势，2018 年 Q3 宏观层面的利润增速加速下调，不确定性较高，而医药板块依然有健康需求和医保支付的刚性支撑，短期估值也处于相对低位，因此维持行业**推荐**评级。

■ 子行业逻辑及个股推荐:

1) 优选高景气抗政策扰动的细分领域。未来带量采购等政策扰动增加，医疗服务、零售渠道以及自费为主，需求相对刚性的细分领域受政策影响小，具有确定性的优势。医疗服务方向，我们重点看好民营体检领域，重点推荐**美年健康**。零售药店渠道，从未来开店和并购节奏考虑，推荐**益丰药房**。药品方面，我们从市场潜力和产品壁垒进行筛选，重点关注脱敏治疗的龙头企业，推荐**我武生物**。疫苗企业，推荐关注当前独家受益于四价流感疫苗销售的**华兰生物**。医疗器械方向，再生生物材料中，面向口腔种植牙等耗材市场随下游消费升级而持续扩大，重点推荐**正海生物**。

2) 顺势而为，具备创新转型基础的公司。围绕未来政策变化，已经做好业务调整，能迅速把握药品政策机遇的公司，重点推荐**乐普医疗**，公司的阿托伐他汀已通过一致性评价，氯吡格雷预计年底通过，带量模式下，其增长弹性充足，长期公司储备了肿瘤免疫等创新品种。

3) 坚守创新。创新是医药产业的未来，政策支持，市场结构优化，创新药械的投资回报提升，创新类公司是未来医药行业必须配置，也是核心配置。对于创新标的的筛选，在创新药领域，我们看好整体优势的大研发平台或者具有特殊研发实力的子平台，其中整体研发优势的大平台，建议关注**科伦药业**（累计研发投入超 20 亿，首批高端仿制药上市，1 类新药报临床）。具有特别研发实力的平台的，建议关注具有国际领先的小分子抗癌药研发实力的**海辰药业**（参股子公司 NMS）和与国际药品研发巨头药明康德合作，有望实现新药研发突破的**众生药业**

(ZSP1273 在抗流感领域可能弯道超车)。

生物技术领域，我们重点看好生物类似药、CAR-T 等。生物类似药领域，目前国产利妥昔类似药等品种正处于报产阶段，国产赫赛汀等类似药也处于三期临床阶段，行业即将迎来收获期。目前国内 CAR-T 技术已经出台技术申报指引，而且国内企业已经开展临床，和国际上研发相比，国内的技术起点并不低，未来甚至具有后发优势，重点推荐**安科生物**。

4) 国际化大潮开端，把握具备高技术壁垒的方向。国际市场上，具有高技术壁垒的注射剂产品供给不足，利润率较高，我看好具有较高技术壁垒的注射剂方向，建议关注**健友股份**和**普利制药**。

5) 原料药供给侧，进入冬季限产阶段，泛酸钙等品种供方限产提价，建议关注亿帆医药**。**

■ 本周重点推荐个股及逻辑：

华兰生物：①流感疫苗严重短缺，公司是四价流感疫苗独家生产企业，截止 10 月 24 日公司已批签发四价苗 216 万支，三价苗 228 万支，考虑 4 季度是流感疫苗接种的主要时间，我们预计全年销量 500-550 万支。公司已预告全年业绩增长区间为 0~30%，考虑流感疫苗的利润贡献，我们预计全年公司业绩将至少达到预测区间上限。②库存消化和批签发反转，3 季度公司血液制品已显著恢复，单季度净利增 63.15%，库存和现金流状况均显著改善。

我武生物：①脱敏产品市场潜力大，增长空间充足。公司的独家竞争优势非常有利于价格维持，且公司产品为自费，受医保控费影响小。公司现有产品畅迪保持稳定高增长。在研产品中黄花蒿粉滴剂已经进入 III 期临床末端，户尘螨点刺已经报产，另有 8 个点刺在进行临床试验，未来有望不断贡献新的业绩增量。②2018 年 Q1 到 2018 年 Q3 公司收入增速连续 3 个季度保持 30%左右的快速增长，收入增长稳健。

正海生物：①公司核心口腔修复膜主要应用于种植牙领域，下游增速稳定在 30%，而且国产份额预计不足 30%，处于进口替代阶段，销量长期成长空间有 10 倍以上，而且公司属于国产独家。②从 2017 年起改为代理模式，销售加速，抢占市场速度较快，预计 2018-2020 年复合增速超过 40%。2018 前 3 季度归母净利润增速 48.86%。

乐普医疗：①药品+器械并驾齐驱，2018 前 3 季度归母净利润

扣非增速 40.50%，预计药品利润增长 70%+，器械利润增长 20%；②药品制剂延续高速增长，阿托伐他汀药品一致性评价已通过，年底氯吡格雷也有望通过，带量采购有望带来公司市场份额增长的弹性。③完全可降解支架 3 年期临床有望年内完成，将有力支持上市申报。④公司实际控制人已提议回购方案，彰显对未来的信心。

科伦药业：①2018 年前 3 季度扣除非经常性损益后的净利润 9.49 亿元，同比增长 135.65%，川宁高业绩弹性支撑业绩高速增长；②新药研发加速进入收获期，Her2-ADC 实现中美双报获批，创新药研发实力不断获得国际认可；③总经理连续增持股份，彰显对公司业务转型的信心；

美年健康：①分院数量持续稳定增长，至 2018 年三季度末，公司参股、控股、在建分院数量合计 571 家，考虑到 4 季度是销售旺季，新增门店数量较前三季度会略有加快，预计到年底分院总数将达到 630 家左右，公司已发布业绩预告，全年归母净利润增长 41.30%-51.64%。②经营杠杆压力能得到妥善解决，公司提质控量，主动控制体检接待人次和分院扩张速度，经营活动将趋向长期稳健高质量发展。③收购美因基因，发布美年好医生，流量入口价值进一步体现。④控股股东提议回购公司股份，彰显对公司未来长期发展的信心。

益丰药房：①门店扩张提速，2018Q3 末拥有门店 3242 家，Q3 单季净增 743 家，提速明显。②收购石家庄新兴药房，区域布局再添华北市场，考虑利息费用，此次收购预计 2019/2020 年为公司增厚归母净利润不低于 4230/5590 万元。

安科生物：①核心品种生长激素粉针持续高增长，2018 年前三季度增速 35~40%，水针已经进入现场检查，预计年底到 2019 年初左右获批；长效生长激素Ⅲ期临床入组完成，预计 2018 年内完成临床试验，2019 年申报上市，考虑水针和长效，预计未来 3 年有望维持 50%左右的复合增速；②公司在研大品种丰富即将进入收获期，曲妥珠单抗类似药（临床Ⅲ期）、替诺福韦（现场检查）等多个大品种有望 18、19 年上市；③子公司博生吉 CAR-T 产品已申报临床，且与德国默天旎合作自动化生产，有望凭借时间效率和自动化低成本占据国内 CAR-T 第一梯队优势地位。

海辰药业：①2018 年前 3 季度归母净利润同比增长 35.74%；②核心品种托拉塞米竞争对手退出存量份额有望翻倍，叠加二线品种头孢西酮钠新进江苏省医保终端放量有望助力公司近两年业绩维持高增长；③高端仿制药研发管线丰富，预计未来每年上市 2-3 个品种，公司中期新增长点不断接力；④并购全球一流小分子抗癌药研发平台 NMS，创新药布局刚刚展开，估值

溢价有望逐渐体现。

众生药业：①善于整合资源，加速向创新转型。公司从药明康德引入 10 个创新化合物实体，直接越过漫长而不确定的化合物筛选阶段，快速推向临床。利用新药创新资源，与国家呼吸系统疾病临床医学研究中心等国内最优秀的临床机构合作，加速临床进程。②创新时代红利，弯道超车也有可能。ZSP1273 是一个有可能弯道超车的品种，由于目前流感病人众多，而且治疗观察的周期短，若二期效果显著，有望申请提前上市，最快 2019 年有望出结果。

- **风险提示：**系统性风险；原料药企业业绩兑现不及预期；重点公司外延并购整合不及预期；制剂出口海外申请注册不及预期；创新药鼓励政策实施不及预期；重点公司管线研发进度不及预期；重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-11-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
002007.SZ	华兰生物	36.9	0.88	1.29	1.55	41.93	28.6	23.81	买入
002317.SZ	众生药业	8.55	0.52	0.57	0.64	16.44	15.0	13.36	买入
002422.SZ	科伦药业	24.92	0.53	0.69	0.91	47.02	36.12	27.38	买入
300003.SZ	乐普医疗	30.73	0.5	0.76	0.97	61.46	40.43	31.68	买入
300009.SZ	安科生物	15.14	0.39	0.48	0.66	38.82	31.54	22.94	买入
300357.SZ	我武生物	36.96	1.15	0.83	1.09	32.14	44.53	33.91	买入
300584.SZ	海辰药业	23.05	0.82	0.78	1.15	28.11	29.55	20.04	买入
300653.SZ	正海生物	49.0	0.77	1.2	1.62	63.64	40.83	30.25	买入
600380.SH	健康元	7.69	1.36	0.4	0.47	5.65	19.23	16.36	买入
600436.SH	片仔癀	81.5	1.34	1.93	2.61	60.82	42.23	31.23	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 上周医药生物涨幅 7.40%，其中医疗服务表现较好.....	8
2、 本周观点更新：强势反弹，迎来修复.....	9
3、 本周重点推荐个股及逻辑.....	11
4、 风险提示	13

图表目录

图 1: 上周医药生物涨幅居于 28 个一级子板块第 1 名	8
图 2: 上周医药生物板块各子行业涨幅比较	9

1、上周医药生物涨幅 7.40%，其中医疗服务表现较好

上周医药生物板块涨幅 7.40%，涨幅在 28 个行业中排名第 1 位，跑赢沪深 300 指数 3.73pp。医疗服务表现相对较好，涨幅为 10.17%；涨幅最小的板块是中药，涨幅 4.50%。其他板块表现如下：化学制药（5.75%）、医疗器械（6.38%）、生物制品（4.86%）、医药商业（5.53%）。

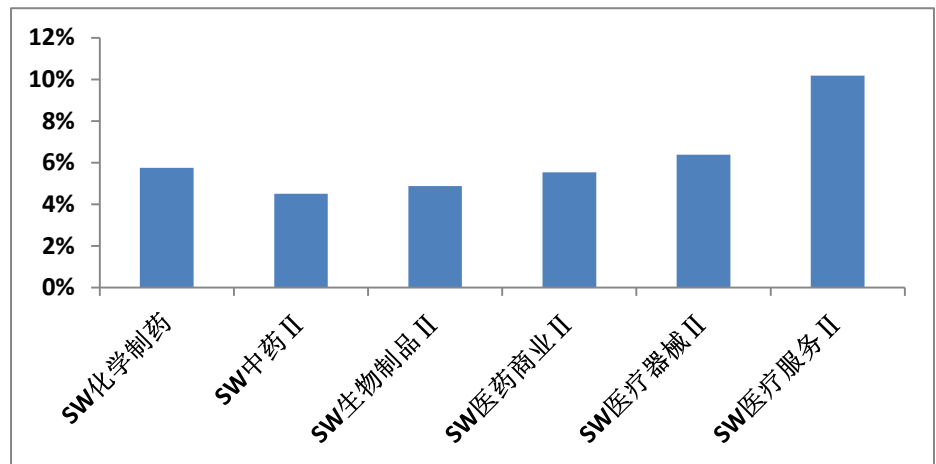
行业整体估值（TTM 整体法，剔除负值）26.58 倍，相对沪深 300PE 溢价率约为 1.44 倍，处于历史偏下位置。其中，医疗服务（52.69 倍）、生物制品（32.41 倍）、医疗器械（34.28 倍）估值较高，化学制药（28.79 倍）、中药（19.77 倍）、医药商业（18.67 倍）估值相对偏低。

图 1：上周医药生物涨幅居于 28 个一级子板块第 1 名



资料来源：WIND 资讯、国海证券研究所

图 2：上周医药生物板块各子行业涨幅比较



资料来源：WIND 资讯、国海证券研究所

2、本周观点更新：强势反弹，迎来修复

上周医药行业强势反弹，行业指数涨幅 7.40%，并跑赢沪深 300 指数和创业板指 3.73 和 0.67 个百分点，申万医药行业指数区间涨幅（算术平均）为 5.67%，在申万一级行业中居第 1 位（28 个一级行业）。在此次反弹之前，医药板块已经历多轮调整，截止 10 月 26 日，2018 年申万医药行业动态 PE(整体法)约 24X，处于历年估值的低位。

医药板块强势反弹，我们认为更多基于前期快速调整的修复：①2018 年动态估值 24X，相对于目前医药行业整体利润增速水平，整体估值已具有吸引力。②2018 年 Q3 持有医药市值不断下降，仓位快速调整中，部分机构投资者医药持仓较低，短期存在补仓需求。

反弹修复之后，整体业绩趋势变化和带量采购等政策落地，仍将继续影响医药行业的持续表现。我们统计了 2018 年 3 季度报，医药上市公司的业绩情况，2018 年前 3 季度医药行业整体收入、净利润和扣非净利增速分别为 22%，7%和 18%，环比 2018 年上半年增速分别变化幅度为+1.2pp，-12.9pp,-3.41pp。从数据变化看，虽然整体收入增速稳定，但利润增速下滑非常显著。研发费用作为会计项目单一列支后，我们做了追溯调整，医药行业整体费用支出 Q3 增加较快，也影响了利润增长。展望 4 季度及明年行业业绩趋势，我们认为宏观层面流动性的收紧，带量采购政策落地，研发投入支出增加，企业自身策略调整，不确定性增加，从个股到行业整体不能再以线性思维去预测未来。从实际我们跟踪关注的上市公司来看，3 季度业绩公布后，市场也普遍下修业绩预测。

带量采购与一致性评价依然是影响未来仿制药变化的核心，其推进的力度、速度、范围都将对仿制药产生巨大影响，直接决定未来中国仿制药的模式转变的速度和幅度。对于首批纳入试点的品种，更需要持续跟踪观察。从目前进展来看，落地晚于规划，我们预计正式结果到 2019 年 1 季度才落地，但方向不变，继续推进。在首批品种正式招标落地之前，市场仍会有所顾虑，依然制约仿制药的估值水平。

考虑到 3 季度一些医药白马下调业绩，而且上周医药板块大幅反弹，整体估值略有上移，截止上周末 11 月 2 日 2018 年医药行业动态 PE 约 26X，相对于沪深 300 指数溢价率为 1.44，仍处于历史的相对低位。站在当前的估值位置，对于医药板块的配置，从中长期角度，我们认为医药依然具有优势，2018 年 Q3 宏观层面的利润增速加速下调，不确定性较高，而医药板块依然有健康需求和医保支付的刚性支撑，短期估值也处于相对低位，因此维持行业推荐评级。

子行业逻辑及个股推荐:

1) **优选高景气抗政策扰动的细分领域。**未来带量采购等政策扰动增加，医疗服务、零售渠道以及自费为主，需求相对刚性的细分领域受政策影响小，具有确定性的优势。医疗服务方向，我们重点看好民营体检领域，重点推荐**美年健康**。零售药店渠道，从未来开店和并购节奏考虑，推荐**益丰药房**。药品方面，我们从市场潜力和产品壁垒进行筛选，重点关注脱敏治疗的龙头企业，推荐**我武生物**。疫苗企业，推荐关注当前独家受益于四价流感疫苗销售的**华兰生物**。医疗器械方向，再生生物材料中，面向口腔种植牙等耗材市场随下游消费升级而持续扩大，重点推荐**正海生物**。

2) **顺势而为，具备创新转型基础的公司。**围绕未来政策变化，已经做好业务调整，能迅速把握药品政策机遇的公司，重点推荐**乐普医疗**，公司的阿托伐他汀已通过一致性评价，氟吡格雷预计年底通过，带量模式下，其增长弹性充足，长期公司储备了肿瘤免疫等创新品种。

3) **坚守创新。**创新是医药产业的未来，政策支持，市场结构优化，创新药械的投资回报提升，创新类公司是未来医药行业必须配置，也是核心配置。对于创新标的的筛选，在创新药领域，我们看好整体优势的大研发平台或者具有特殊研发实力的子平台，其中整体研发优势的大平台，建议关注**科伦药业**（累计研发投入超 20 亿，首批高端仿制药上市，1 类新药报临床）。具有特别研发实力的平台的，建议关注具有国际领先的小分子抗癌药研发实力的**海辰药业**（参股子公司 NMS）和与国际药品研发巨头药明康德合作，有望实现新药研发突破的**众生药业**（ZSP1273 在抗流感领域可能弯道超车）。

生物技术领域，我们重点看好生物类似药、CAR-T 等。生物类似药领域，目前国产利妥昔类似药等品种正处于报产阶段，国产赫赛汀等类似药也处于三期临床阶段，行业即将迎来收获期。目前国内 CAR-T 技术已经出台技术申报指引，而且国内企业已经开展临床，和国际上研发相比，国内的技术起点并不低，未来甚至具有后发优势，重点推荐**安科生物**。

4) **国际化大潮开端，把握具备高技术壁垒的方向。**国际市场上，具有高技术壁垒的注射剂产品供给不足，利润率较高，我看好具有较高技术壁垒的注射剂方向，建议关注**健友股份**和**普利制药**。

5) **原料药供给侧，进入冬季限产阶段，泛酸钙等品种供方限产提价，建议关注亿帆医药。**

3、本周重点推荐个股及逻辑

1) 华兰生物 (002007): ①流感疫苗严重短缺, 公司是四价流感疫苗独家生产企业, 截止 10 月 24 日公司已批签发四价苗 216 万支, 三价苗 228 万支, 考虑 4 季度是流感疫苗接种的主要时间, 我们预计全年销量 500-550 万支。公司已预告全年业绩增长区间为 0~30%, 考虑流感疫苗的利润贡献, 我们预计全年公司业绩将至少达到预测区间上限。②库存消化和批签发反转, 3 季度公司血液制品已显著恢复, 单季度净利增 63.15%, 库存和现金流状况均显著改善。

2) 我武生物 (300357): ①脱敏产品市场潜力大, 增长空间充足。公司的独家竞争优势非常有利于价格维持, 且公司产品为自费, 受医保控费影响小。公司现有产品畅迪保持稳定高增长。在研产品中黄花蒿粉滴剂已经进入 III 期临床末端, 户尘螨点刺已经报产, 另有 8 个点刺在进行临床试验, 未来有望不断贡献新的业绩增量。②2018 年 Q1 到 2018 年 Q3 公司收入增速连续 3 个季度保持 30% 左右的快速增长, 收入增长稳健。

3) 正海生物 (300653): ①公司核心口腔修复膜主要应用于种植牙领域, 下游增速稳定在 30%, 而且国产份额预计不足 30%, 处于进口替代阶段, 销量长期成长空间有 10 倍以上, 而且公司属于国产独家。②从 2017 年起改为代理模式, 销售加速, 抢占市场速度较快, 预计 2018-2020 年复合增速超过 40%。2018 前 3 季度归母净利润增速 48.86%。

4) 乐普医疗 (300003): ①药品+器械并驾齐驱, 2018 前 3 季度归母净利润扣非增速 40.50%, 预计药品利润增长 70%+, 器械利润增长 20%; ②药品制剂延续高速增长, 阿托伐他汀药品一致性评价已通过, 年底氯吡格雷也有望通过, 带量采购有望带来公司市场份额增长的弹性。③完全可降解支架 3 年期临床有望年内完成, 将有力支持上市申报。④公司实际控制人已提议回购方案, 彰显对未来的信心。

5) 科伦药业 (002422): ①2018 年前 3 季度扣除非经常性损益后的净利润 9.49 亿元, 同比增长 135.65%, 川宁高业绩弹性支撑业绩高速增长; ②新药研发加速进入收获期, Her2-ADC 实现中美双报获批, 创新药研发实力不断获得国际认可; ③总经理连续增持股权, 彰显对公司业务转型的信心;

6) 美年健康 (002044): ①分院数量持续稳定增长, 至 2018 年三季度末, 公司参股、控股、在建分院数量合计 571 家, 考虑到 4 季度是销售旺季, 新增门店数量较前三季度会略有加快, 预计到年底分院总数将达到 630 家左右, 公司已发布业绩预告, 全年归母净利润增长 41.30%-51.64%。②经营杠杆压力能得到妥善解决, 公司提质控量, 主动控制体检接待人次和分院扩张速度, 经营活动将趋向长期稳健高质量发展。③收购美因基因, 发布美年好医生, 流量入口价值进一步体现。④控股股东提议回购公司股份, 彰显对公司未来长期发展的信心。

7) 益丰药房 (603939): ①门店扩张提速, 2018Q3 末拥有门店 3242 家, Q3 单季净增 743 家, 提速明显。②收购石家庄新兴药房, 区域布局再添华北市场, 考虑利息费用, 此次收购预计 2019/2020 年为公司增厚归母净利润不低于

4230/5590 万元。

8) 安科生物 (300009): ①核心品种生长激素粉针持续高增长, 2018 年前三季度增速 35~40%, 水针已经进入现场检查, 预计年底到 2019 年初左右获批; 长效生长激素 III 期临床入组完成, 预计 2018 年内完成临床试验, 2019 年申报上市, 考虑水针和长效, 预计未来 3 年有望维持 50%左右的复合增速; ②公司在研大品种丰富即将进入收获期, 曲妥珠单抗类似药 (临床 III 期)、替诺福韦 (现场检查) 等多个大品种有望 18、19 年上市; ③子公司博生吉 CAR-T 产品已申报临床, 且与德国默天旒合作自动化生产, 有望凭借时间效率和自动化低成本占据国内 CAR-T 第一梯队优势地位。

9) 海辰药业 (300584): ①2018 年前 3 季度归母净利润同比增长 35.74%; ②核心品种托拉塞米竞争对手退出存量份额有望翻倍, 叠加二线品种头孢西酮钠新进江苏省医保终端放量有望助力公司近两年业绩维持高增长; ③高端仿制药研发管线丰富, 预计未来每年上市 2-3 个品种, 公司中期新增长点不断接力; ④并购全球一流小分子抗癌药研发平台 NMS, 创新药布局刚刚展开, 估值溢价有望逐渐体现。

10) 众生药业 (002317): ①善于整合资源, 加速向创新转型。公司从药明康德引入 10 个创新化合物实体, 直接越过漫长而不确定的化合物筛选阶段, 快速推向临床。利用新药创新资源, 与国家呼吸系统疾病临床医学研究中心等国内最优秀的临床机构合作, 加速临床进程。②创新时代红利, 弯道超车也有可能。ZSP1273 是一个有可能弯道超车的品种, 由于目前流感病人众多, 而且治疗观察的周期短, 若二期效果显著, 有望申请提前上市, 最快 2019 年有望出结果。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-11-05 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
002007.SZ	华兰生物	36.9	0.88	1.29	1.55	41.93	28.6	23.81	买入
002317.SZ	众生药业	8.55	0.52	0.57	0.64	16.44	15.0	13.36	买入
002422.SZ	科伦药业	24.92	0.53	0.69	0.91	47.02	36.12	27.38	买入
300003.SZ	乐普医疗	30.73	0.5	0.76	0.97	61.46	40.43	31.68	买入
300009.SZ	安科生物	15.14	0.39	0.48	0.66	38.82	31.54	22.94	买入
300357.SZ	我武生物	36.96	1.15	0.83	1.09	32.14	44.53	33.91	买入
300584.SZ	海辰药业	23.05	0.82	0.78	1.15	28.11	29.55	20.04	买入
300653.SZ	正海生物	49.0	0.77	1.2	1.62	63.64	40.83	30.25	买入
600380.SH	健康元	7.69	1.36	0.4	0.47	5.65	19.23	16.36	买入
600436.SH	片仔癀	81.5	1.34	1.93	2.61	60.82	42.23	31.23	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

4、风险提示

- 1) 系统性风险;
- 2) 原料药企业业绩兑现不及预期;
- 3) 重点公司外延并购整合不及预期;
- 4) 制剂出口海外申请注册不及预期;
- 5) 创新药鼓励政策实施不及预期;
- 6) 重点公司管线研发进度不及预期;
- 7) 重点公司未来业绩的不确定性。

【医药组介绍】

胡博新，药学专业，7年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对OTC和原料药行业有长期跟踪经验。

周超泽，哥伦比亚大学化学工程/罗格斯大学金融工程双硕士，浙江大学工学学士，生物工程和金融复合背景，2017年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药、生物制药、原料药、制剂出口板块。

冯雪云，北京大学金融学硕士、北京大学医学经济学双学士，医学和金融复合背景，2018年加入国海证券医药组，主要覆盖化药、生物药、OTC等板块。

【分析师承诺】

胡博新，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。