

医药
行业周报
国务院发文稳步推进集采，行业长期趋势明晰
投资要点

- ◆ **医疗板块一周行情回顾：**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1.65%、1.44%、2.37%、0.63%和1.29%。医药生物板块涨3.31%，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3.03%、4.31%、2.39%、2.69%、3.88%、3.56%和4.20%。
- ◆ **行业重点新闻：**（1）1月17日，安进（Amgen）和优时比（UCB）宣布，双方联合开发的 **Evenity**（romosozumab）获得美国FDA的骨、生殖和泌尿外科药物咨询委员会（BAUDAC）的强力支持。基于 **Evenity** 在两项关键性3期临床试验中的安全性和疗效表现，19名委员会成员中18位推荐批准该药物用于治疗携带高骨折风险的绝经后骨质疏松症患者。（2）1月17日，国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知。根据《方案》，仍然是北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市作为试点；集中采购范围会扩大，具体还要在本次试点城市集中采购工作落实以后；集采的形式未有变化，依然是独家中标；按照试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的60%—70%估算采购总量，进行带量采购；医保基金在总额预算的基础上，按不低于采购金额的30%提前预付给医疗机构；中选品种不受控费、药占比影响。
- ◆ **重点公告点评：**（1）**海正药业海泽麦布上市受理，多年研发即将迎来收获：**公司收到国家药品监督管理局签发的海泽麦布及海泽麦布片上市申请的《受理通知书》。海泽麦布是公司研发的1.1类降脂药，主要用于原发性高胆固醇血症的治疗。根据临床试验结果，两项临床III期试验均达到预设标准，可降低LDL-C、TCH、non-HDL-C、ApoB水平，2周起效，起效快且效果平稳，长期使用的不良反应发生率低，安全性高，耐受性好。对合并动脉粥样硬化性心血管疾病及等危症，经常规他汀药物治疗仍未达到目标值的高胆固醇血症患者，加用海泽麦布降脂疗效优于他汀剂量增倍，且不良事件、不良反应发生频率更低。目前国外已上市同一作用靶点药物为依折麦布，其主要用于原发性高胆固醇血症、纯合子家族性高胆固醇血症和纯合子谷甾醇血症(或植物甾醇血症)治疗，2006年在我国批准上市。2017年依折麦布全球销售额约为34.9亿美元，中国销售额约为1,000万美元。另外，海泽麦布与阿托伐他汀复方开发的“多中心、随机、双盲双模拟、对照观察两种剂量海泽麦布(HS-25)联合阿托伐他汀治疗高胆固醇血症的有效性和安全性临床研究”仍在进行中，将进一步评估海泽麦布联合阿托伐他汀治疗高胆固醇血症的疗效及安全性。该产品的上市将会成为公司向新药领域迈进的重要一步。（2）**康泰生物13价肺炎疫苗揭盲，重磅产品将助力业绩上台阶：**公司全资子公司北京民海生物科技有限公司的13价肺炎球菌结合疫苗III期临床试验数据完成揭盲工作，进入统计分析与临床研究总结阶段。13价肺炎球菌结合疫苗主要用于婴幼儿和儿童的接种，可预防13种肺炎球菌引起的菌血症性肺炎等

 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	买入-B
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	-1.75	-3.13	0.26
绝对收益	0.74	-2.07	-25.81

分析师

 王冯
 SAC 执业证书编号：S0910516120001
 wangfeng@huajinsec.cn
 021-20377089

报告联系人

 李伟
 liwei@huajinsec.cn
 021-20377053

相关报告

- 医药：国务院印发集采方案，带量采购持续加码 2019-01-18
- 医药：“4+7”带量采购加紧落地，关注产业创新转型 2019-01-14
- 医药：部分进口药品审批权下放，海南成医药开放先锋 2019-01-06
- 医药：一致性评价取消时限，医改趋势未改变 2019-01-01
- 医药：DRGs 付费制度临近，医改有序推进 2018-12-23

疾病。根据 WHO 的估计，全球每年有 160 万人死于肺炎球菌疾病，包括 70-100 万 5 岁以下的儿童，其中 75% 侵袭性肺炎球菌疾病和 83% 的肺炎球菌性脑膜炎发生在 2 岁以下儿童。目前全球批准上市的肺炎球菌疫苗包括肺炎球菌结合疫苗和 23 价肺炎球菌多糖疫苗，而 2 岁以下婴幼儿只能接种肺炎球菌结合疫苗。由于巨大的市场需求，13 价肺炎球菌结合疫苗已经成为全球最畅销的疫苗品种之一，2017 年辉瑞的 13 价肺炎球菌结合疫苗全球销售额约 56 亿美元。目前国内 13 价肺炎球菌结合疫苗仅有辉瑞一家供应商，沃森生物的同类产品处于上市申报阶段，预计 2019 年获批上市，康泰生物则排在第 3 位。根据目前的研发进度，公司的产品预计 2019 年报产，2020 年上市，有望成为第二家国产 13 价肺炎球菌结合疫苗生产商。此外，公司的脊髓灰质炎灭活疫苗、冻干人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）也已处于 III 期临床试验阶段，这些品种均有望在近年上市，上市后进一步扩充公司的疫苗产品线，推动业绩再上一个台阶。

- ◆ **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：纵深发展传统业务，前瞻布局新兴技术；（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；（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.....	5
二、行业政策新闻.....	5
➢ 《2019 年关于公布山东省医疗机构药品集中采购未中标产品列入限制使用目录的通知》 ..	5
➢ 2019 年医保重点工作公布	5
➢ 北京医保基金正进行监管立法，严格医保支付管理.....	6
➢ 浙江省药械采购平台发布《关于医用耗材投标企业解除配送关系的公示》	6
➢ 《上海市医师不良执业行为记分管理办法（试行）》	6
➢ 江西省新余市 2019 耗材两票制全面落地第一市	6
➢ 药监局修订（冻干）静注人免疫球蛋白说明书	7
➢ 国务院办公厅印发国家组织药品集中采购和使用试点方案	7
➢ 辽宁省发布《关于对 32 个抗癌药进行价格调整的通知》	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.....	11
➢ 海正药业：海泽麦布上市受理，多年研发即将迎来收获.....	11
➢ 康泰生物：13 价肺炎疫苗揭盲，重磅产品将助力业绩上台阶	12
四、重点推荐公司.....	12
(一) 恒瑞医药：医药创新龙头股，多款重磅新药进入收获期.....	12
(二) 药明康德：纵深发展传统业务，前瞻布局新兴技术.....	13
(三) 健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道.....	14
(四) 瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长.....	15
(五) 国药一致：批零一体化标的.....	16
(六) 一心堂：医药零售龙头企业，川渝市场发展顺利	16
五、风险提示.....	17
附录：重点覆盖公司盈利预测.....	17

图表目录

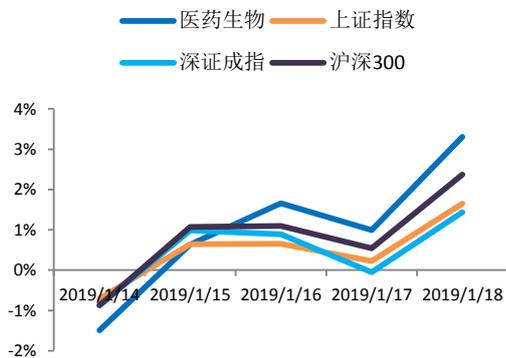
图 1：周涨跌幅	4
图 2：月涨跌幅	4
表 1：主要指数周表现对比	4
表 2：医疗板块子板块指数涨跌幅对比	4
表 3：医疗板块周涨跌幅排行榜（前五名）	5
表 4：医疗板块周涨跌幅排行榜（后五名）	5
表 5：上市公司公告汇总.....	8
表 6：重点覆盖公司盈利预测.....	17

一、行情回顾

(一) 板块行情表现

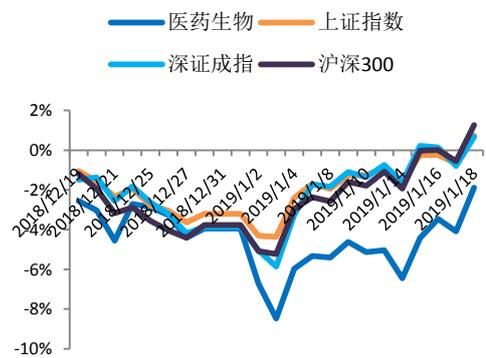
从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 1.65%、1.44%、2.37%、0.63%和 1.29%。医药生物板块涨 3.31%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌 3.03%、4.31%、2.39%、2.69%、3.88%、3.56%和 4.20%。

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	1.65	0.75	807.63	6,593.11
深证成份指数成份	1.44	0.68	1,085.99	8,689.19
沪深 300	2.37	1.27	419.25	4,435.43
创业板指	0.63	-1.84	272.40	2,557.27
中小板指	1.29	-0.20	484.85	3,823.87
医药生物	3.31	-1.89	72.84	965.36

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	3.03	-1.14	7.56	71.60
化学制剂	4.31	1.19	13.92	177.15
中药	2.39	-3.29	20.47	213.33
生物制品	2.69	-3.53	11.96	197.99
医药商业	3.88	-2.81	5.59	75.25
医疗器械	3.56	0.44	9.35	161.04
医疗服务	4.20	-4.73	3.99	68.99

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星普医科(+16.19%)、天宇股份(+13.76%)、乐普医疗(+13.70%)、恩华药业(+11.43%)及葵花药业(+11.42%)。涨跌幅居后的分别为*ST长生(-14.47%)、亚太药业(-12.07%)、欧普康视(-6.64%)、爱朋医疗(-6.09%)及启迪古汉(-5.47%)。

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)
300143.SZ	星普医科	10.55	16.19	3537
300702.SZ	天宇股份	22.90	13.76	1398
300003.SZ	乐普医疗	21.00	13.70	17043
002262.SZ	恩华药业	9.65	11.43	7254
002737.SZ	葵花药业	15.41	11.42	2940

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	3.37	-14.47	244
002370.SZ	亚太药业	14.94	-12.07	1975
300595.SZ	欧普康视	37.52	-6.64	1216
300753.SZ	爱朋医疗	44.40	-6.09	4251
000590.SZ	启迪古汉	7.61	-5.47	505

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、行业政策新闻

➤ 《2019 年关于公布山东省医疗机构药品集中采购未中标产品列入限制使用目录的通知》

(2019 年 1 月 14 日) 1 月 11 日, 山东省公共资源交易中心发布《2019 年关于公布山东省医疗机构药品集中采购未中标产品列入限制使用目录的通知》。《通知》显示, 883 药品被列入限制产品目录明细。

来源: 医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/14/515758.html>

➤ 2019 年医保重点工作公布

(2019 年 1 月 14 日) 1 月 10 日-11 日, 全国医疗保障工作会议在北京召开。会议部署了 2019 年医疗保障重点任务, 包括维护医保基金安全、全面建立统一的城乡居民医保制度、建立医保目录动态调整机制、继续深化医保支付方式改革、推动药品招采制度改革、夯实医保基础工作六方面。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/14/515763.html>

➤ 北京医保基金正进行监管立法，严格医保支付管理

（2019年1月15日）1月13日，在市人大代表询问、政协委员咨询活动现场上，北京市医保局党组书记于学强表示，北京市医保基金监管立法正在进行中，目前处于前期调研阶段，但因情况复杂，年内难以完成。北京市医保局下一步将通过严格医保支付管理、推进险种互补等多举措共同规范医保基金监管。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/15/515841.html>

➤ 浙江省药械采购平台发布《关于医用耗材投标企业解除配送关系的公示》

（2019年1月15日）近日，浙江省药械采购平台发布《关于医用耗材投标企业解除配送关系的公示》的通知，一次性解除了45家配送商企业。通知称，对这些解除企业进行公示，公示期为2019年1月11日至1月18日。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/15/515843.html>

➤ 《上海市医师不良执业行为记分管理办法（试行）》

（2019年1月16日）1月16日，上海市卫生健康委员会发布《上海市医师不良执业行为记分管理办法（试行）》。《办法》显示，医生在执业活动中有不良执业行为，会给予记分处理，累积到一定数额，分值超过一定标准，则会予以不同的处罚。

来源：赛柏蓝

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NTA4Mzc2Mg==&mid=2653293609&idx=1&sn=7c1db658c145d6e7141a31f1ccc3b369&chksm=bd2f48b48a58c1a287b05314483a12f5faa26963c79a1a204c795a7d0a3eef1a9e66310d952f&mpshare=1&scene=1&srcid=0116CA8KKI9ZCTBAdx5ITRU2#rd

➤ 江西省新余市 2019 耗材两票制全面落地第一市

（2019年1月16日）1月15日，江西省新余市医改办、新余市卫计委、新余市发改委等7部门联合印发《关于在公立医疗机构医用耗材采购中推行“两票制”的实施方案》，称《方案》已经2018年市医管委第二次会议研究通过，要从3月1日开始在全市公立医疗机构医用耗材采购中推行两票制。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/16/515919.html>

➤ 药监局修订（冻干）静注人免疫球蛋白说明书

（2019年1月16日）1月15日，国家药品监督管理局发布2019年第1号公告，决定对静注人免疫球蛋白（pH4）和冻干静注人免疫球蛋白（pH4）说明书增加警示语，并对【不良反应】、【注意事项】、【老年用药】等项进行修订。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/16/515931.html>

➤ 国务院办公厅印发国家组织药品集中采购和使用试点方案

（2019年1月17日）1月17日，国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知。根据《方案》，仍然是北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市作为试点；集中采购范围会扩大，具体还要在本次试点城市集中采购工作落实以后；集采的形式未有变化，依然是独家中标；按照试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的 60%—70% 估算采购总量，进行带量采购；医保基金在总额预算的基础上，按不低于采购金额的 30% 提前预付给医疗机构；中选品种不受控费、药占比影响。

来源：Insight 医药情报局

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzUxMDAxNDc4NQ==&mid=2247484232&idx=1&sn=08faae0e75d6270dc1557b626db1cb54&chksm=f9082766ce7fae7044d383d201339899b55448d973c7dac074e4451be28f77c270951c1c85e2&mpshare=1&scene=1&srcid=0117vezRVz6xaACFHF74azpM#rd

➤ 辽宁省发布《关于对 32 个抗癌药进行价格调整的通知》

（2019年1月18日）1月17日，辽宁省药品和医用耗材集中采购网发布《关于对 32 个抗癌药进行价格调整的通知》。根据通知，经企业申请，决定对卡培他滨片（流水号：217930）等 28 个国产抗癌药进行价格调整，对注射液醋酸奥曲肽（流水号：213869）等 4 个国产抗癌药降价并恢复挂网采购。

来源：新浪医药

http://med.sina.com/article_detail_103_2_59390.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
海正药业	2019/1/14	上市申请受理	公司收到国家药品监督管理局签发的海泽麦布及海泽麦布片上市申请的《受理通知书》。
通化东宝	2019/1/14	注册受理	公司于近日收到磷酸西格列汀片药品注册申请受理通知书。
嘉应制药	2019/1/14	增资	公司拟使用自有资金对全资子公司嘉应(深圳)大健康发展有限公司增加注册资本人民币 3000 万元。
新华制药	2019/1/14	要约收购核准	公司实际控制人华鲁控股集团有限公司申请豁免要约收购义务获得中国证监会核准。
重药控股	2019/1/14	股权转让	重庆建峰工业集团有限公司拟将本公司总股本 16.33% 的股权通过非公开协议转让方式转让给重庆市国有资产监督管理委员会下属国有独资公司重庆市城市建设投资(集团)有限公司。
现代制药	2019/1/14	获得 GMP 认证	公司全资子公司国药集团威奇达药业有限公司收到山西省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
现代制药	2019/1/14	获得 GMP 认证	公司控股子公司国药集团川抗制药有限公司收到四川省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
康德莱	2019/1/14	减持	公司股东建银医疗基金计划减持公司股份合计不超过 28,417,990 股。
博士眼镜	2019/1/14	减持	公司股东上海豪石九鼎股权投资基金合伙企业(有限合伙)等于本次减持计划期间减持公司股份合计 521,400 股, 减持时间已经过半。
北陆药业	2019/1/14	减持	公司股东重庆三峡油漆股份有限公司于本次减持计划期间未减持公司股份, 减持计划期限届满。
太极集团	2019/1/14	解禁	本次限售股上市流通数量为 116,997,070 股, 上市流通日为 2019 年 1 月 18 日。
万东医疗	2019/1/14	解禁	本次限售股上市流通数量为 8,904,031 股, 上市流通日为 2019 年 1 月 21 日。
万东医疗	2019/1/14	解禁	本次限售股上市流通数量为 55,968,199 股, 上市流通日为 2019 年 1 月 21 日。
安科生物	2019/1/14	临床批件	公司申报的“重组抗 PD1 人源化单克隆抗体注射液”临床试验申请已获得受理。
新华制药	2019/1/14	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 251,194 千元, 比上年同期增长 19.85%。
中恒集团	2019/1/14	人事变动	公司董事长郭敏先生辞去公司第八届董事会董事长、董事及董事会下设各专业委员会委员的职务。
嘉应制药	2019/1/14	设立子公司	公司拟使用自有资金在香港设立一家全资子公司——香港嘉应国际有限公司。
嘉应制药	2019/1/14	设立子公司	公司拟出资在广东梅州设立全资子公司——广东嘉应制药有限公司。
嘉应制药	2019/1/14	设立子公司	公司全资子公司嘉应(深圳)大健康发展有限公司及拟设立的香港嘉应国际有限公司拟共同出资设立——广东嘉应融资租赁有限公司。
一品红	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 19500 万元-22500 万元, 比上年同期增长 24.45%-43.59%。
长春高新	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 92700 万元-106000 万元, 比上年同期增长 40%-60%。
海辰药业	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 8200.00 万元-8528.07 万元, 比上年同期增长 25%-30%。
红日药业	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预告, 预计实现归母净利润 45072.97 万元—54087.57 万元, 比上年同期增长 0%--20%。
香雪制药	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预告, 预计实现归母净利润 6,923.62 万元~8,572.10 万元, 比上年同期增长 5%~30%。
欧普康视	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预告, 预计实现归母净利润 19,611.63 万元-22,628.81 万元, 比上年同期增长 30%-50%。
凯普生物	2019/1/14	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 10800 万元-12200 万元, 比上

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			年同期上升 15.87%-30.89%。
戴维医疗	2019/1/15	注册受理	公司于近日取得由国家药品监督管理局颁发的“婴儿 T-组合复苏器”《受理通知书》。
普利制药	2019/1/15	产品上市	公司于近日收到加拿大卫生部签发的注射用阿奇霉素 500mg 的上市许可。
大参林	2019/1/15	发行可转债	公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批文。
华海药业	2019/1/15	原料药杂质	欧洲药典委员会决定暂停公司厄贝沙坦原料药 CEP 及氯沙坦钾原料药 CEP 证书。公司沙坦类原料药产品其他 CEP 证书，欧洲药典委员会评估后认定依然有效。
广生堂	2019/1/15	非公开发行股票	公司主动终止非公开发行 A 股股票。
欧普康视	2019/1/15	股权转让	公司拟以 634.25 万元受让王邦侃持有的合肥阳光医疗科技股份有限公司 6.344% 股权，以 964.275 万元受让胡波持有的合肥阳光医疗科技股份有限公司 9.6452% 股权。本次交易完成后，公司将持有合肥阳光医疗科技股份有限公司 15.9892% 股权。
德展健康	2019/1/15	获得 GMP 认证	公司全资子公司北京嘉林药业股份有限公司近日收到北京市药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书。
上海医药	2019/1/15	获得 GMP 认证	公司下属全资子公司上海上药信谊药厂有限公司收到上海市食品药品监督管理局颁发的《治疗用生物制品 GMP 证书》。
现代制药	2019/1/15	获得 GMP 认证	公司收到上海市药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
莱美药业	2019/1/15	解禁	本次限售股上市流通数量为 8,207,023 股，上市流通日为 2019 年 1 月 18 日。
中国医药	2019/1/15	临床批件	公司下属全资子公司天方药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的化学药品 1 类创新药 YPS345 的临床试验受理通知书。
江中药业	2019/1/15	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报公告，实现归母净利润 46,218 万元，比上年同期增长 10.62%。
东北制药	2019/1/15	人事变动	公司解聘张正伟先生公司副总经理、财务总监的职务，聘任张利东先生为公司副总经理、财务总监。
迪瑞医疗	2019/1/15	人事变动	公司聘任时昌文先生担任公司副总经理职务。
振兴生化	2019/1/15	诉讼	公司于近日收到广东省湛江经济技术开发区人民法院送达的《传票》、《民事起诉状》、《民事裁定书》等相关诉讼材料，案由为“公司决议效力确认纠纷”。
英科医疗	2019/1/15	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 17,119.92 万元- 18,280.60 万元，比上年同期增长 18%-26%。
鲁抗医药	2019/1/15	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润与上年同期相比，将增加 4600 万元到 5700 万元，同比增长 40%到 50%。
东北制药	2019/1/15	一致性评价	公司仿制药质量和疗效一致性评价磷霉素氨丁三醇散已经完成研究，被国家食品药品监督管理局药品审评中心受理。
莱茵生物	2019/1/15	增持	公司控股股东及其一致行动人蒋安明先生等于本次增持计划期间增持公司股份合计 17,156,219 股，减持公司股份计划实施完成。
金城医药	2019/1/15	增持	公司控股股东淄博金城实业投资股份有限公司于 2019 年 1 月 15 日增持公司股份 7,863,043 股。
中源协和	2019/1/16	股权转让	公司子公司北京傲锐东源生物科技有限公司以不超过 4721 万元的价格参与摘牌受让无锡金源产业投资发展集团有限公司持有的无锡傲锐东源生物科技有限公司 17.24% 股权，以不超过 1890 万元的价格参与摘牌受让无锡市马山生物医药工业园有限公司持有的无锡傲锐东源生物科技有限公司 6.9% 股权。
博晖创新	2019/1/16	采浆量	公司控股子公司大安制药 2018 年度共采集血浆 101.8337 吨，未能达到最低承诺值。
白云山	2019/1/16	获得 GMP 认证	公司全资子公司广州白云山明兴制药有限公司于近日收到广东省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
莎普爱思	2019/1/16	减持	公司股东王泉平先生于 2018/7/20~2019/1/15 期间减持公司股份 3,730,400 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
透景生命	2019/1/16	减持	公司股东张江创投于 2018.11.15- 2018.12.21 期间减持公司股份 659,900 股，减持股份计划届满。
广生堂	2019/1/16	减持	公司股东福建平潭奥泰科技投资中心（有限合伙）于本次减持计划期间减持公司股份 48,500 股，集中竞价减持数量已过半。
博雅生物	2019/1/16	减持	公司股东姜国亮于本次减持计划期间减持公司股份 594,500 股，减持计划期限届满。
万孚生物	2019/1/16	减持	公司股东百诺泰于本次减持计划期间减持公司股份 3,429,400 股，减持计划数量过半。
楚天科技	2019/1/16	减持	公司股东长沙楚天投资集团有限公司计划在本减持计划公告之日起 3 个交易日后 3 个月内通过协议转让方式减持本公司股份 50,000,000 股。
恒瑞医药	2019/1/16	解禁	本次限售股上市流通数量为 7,981,220 股，上市流通日为 2019 年 1 月 22 日。
楚天科技	2019/1/16	解禁	本次限售股上市流通数量为 45,369,300 股，上市流通日为 2019 年 1 月 21 日。
贝达药业	2019/1/16	临床批件	公司全资子公司卡南吉医药科技（上海）有限公司的新药 Vorolanib（CM082）与特瑞普利单抗注射液（JS001）联用的临床试验获得国家药品监督管理局批准。
赛托生物	2019/1/16	人事变动	公司董事长米超杰先生辞去公司第二届董事会董事长、董事职务；米嘉女士因个人原因申请辞去公司第二届董事会董事职务，一并辞去审计委员会委员、战略委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。
赛托生物	2019/1/16	人事变动	公司财务总监、董事会秘书李福文先生辞去董事会秘书职务，聘任李璐女士担任公司副总经理及董事会秘书。
赛托生物	2019/1/16	人事变动	公司选举米奇先生为公司第二届董事会董事长，聘任米奇先生为公司总经理。
富祥股份	2019/1/16	业绩预告	公司发布 2018 年年度业绩预告的公告，预计实现归母净利润 18642.79 万元 -22193.80 万元，比上年同期增长 5%-25%。
天宇股份	2019/1/16	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 15500.00 万元-18000.00 万元，比上年同期增长 54.72%至 79.67%。
复星医药	2019/1/16	一致性评价	公司控股子公司沈阳红旗制药有限公司的利福平胶囊通过仿制药一致性评价。
通化东宝	2019/1/16	增持	公司第一大股东东宝实业集团有限公司于本次增持计划期间增持公司股份 22,427,245 股，本次增持计划实施完毕。
翰宇药业	2019/1/16	增持	公司副总裁刘剑先生、杨俊先生于本次增持计划期间增持公司股份 71,000 股。
三鑫医疗	2019/1/17	产品注册受理	公司于近日收到国家药品监督管理局下发的“密闭式静脉留置针”《受理通知书》。
方盛制药	2019/1/17	高新技术企业认定	公司全资子公司海南博大药业有限公司被认定为高新技术企业。
华兰生物	2019/1/17	股权激励	公司向股权激励对象授予 528.5 万股限制性股票。
仙琚制药	2019/1/17	股权转让	公司拟公开挂牌转让控股子公司杭州哼哈口腔医院有限公司 100%的股权。
润都股份	2019/1/17	获得 GMP 认证	公司于近日收到广东省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
九典制药	2019/1/17	获得 GMP 认证	公司于近日收到两份由湖南省药品监督管理局下发的《药品 GMP 证书》。
康泰生物	2019/1/17	临床批件	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司的 13 价肺炎球菌结合疫苗 III 期临床试验数据完成揭盲工作，进入统计分析与临床研究总结阶段。
天宇股份	2019/1/17	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告更正，预计 2018 年实现非经常性损益约-1,370.00 万元。
英特集团	2019/1/17	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 8800 万元-10000 万元，比上年同期增长 5.4%-19.77%。
重药控股	2019/1/17	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 64000 万元-69000 万元，比上年同期下降 37.63%-42.15%。
翰宇药业	2019/1/17	增持	公司董事、总裁袁建成先生等于 2019 年 1 月 17 日增持公司股份合计 62,000 股。
中源协和	2019/1/17	增持	公司实际控制人李德福先生于 2019 年 1 月 14 日至 2019 年 1 月 17 日期间增持公司股份合计 562,917 股，增持计划实施完毕。
康辰药业	2019/1/17	增资	公司以首次公开发行股票募集资金向全资子公司河北康辰增资 5,130.00 万元。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
方盛制药	2019/1/18	产品注册	公司向国家药监局提交的“伊班膦酸钠注射液”国产药品注册申请处于“审批完毕-待制证”状态。
乐普医疗	2019/1/18	注册受理	公司控股子公司浙江乐普药业股份有限公司的阿卡波糖片获得药品注册申请受理。
广生堂	2019/1/18	终止审查	公司收到《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》。
三诺生物	2019/1/18	解除一致行动人	公司股东李少波先生和车宏莉女士的一致行动人关系解除，同时公司的实际控制人变更为李少波先生。
景峰医药	2019/1/18	通过 FDA 认证	公司之控股子公司海门慧聚药业有限公司通过 FDA 认证。
海南海药	2019/1/18	行政监管	公司收到海南证监局行政监管措施决定书。
昆药集团	2019/1/18	高新技术企业认定	公司控股子公司昆药集团血塞通药业股份有限公司和公司直接和间接持股 100% 子公司昆明贝克诺顿制药有限公司再次被云南省科学技术厅、云南省财政厅、国家税务总局云南省税务局共同认定为云南省高新技术企业。
英科医疗	2019/1/18	股权激励	公司向股权激励对象授予 200 万股限制性股票。
香雪制药	2019/1/18	股权转让	公司将以 540 万元价格受让广州佳都投资有限公司持有的佳得基金 18% 的股权。
康泰生物	2019/1/18	获得 GMP 认证	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司近日收到北京市药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
赛隆药业	2019/1/18	获得专利	公司及分公司珠海赛隆药业股份有限公司（长沙）医药研发中心于近日取得了国家知识产权局颁发的发明专利证书。
舒泰神	2019/1/18	解禁	本次限售股上市流通数量为 3,6390 万股，上市流通日为 2019 年 01 月 23 日。
星普医科	2019/1/18	解禁	本次限售股上市流通数量为 2,222,240 股，上市流通日为 2019 年 1 月 23 日。
药明康德	2019/1/18	人事变动	公司首席财务官 EdwardHu(胡正国)先生辞任本公司首席财务官职务，聘任 EllisBih-HsinCHU 先生担任本公司首席财务官。
紫鑫药业	2019/1/18	设立子公司	公司拟以自有资金设立全资子公司吉林紫鑫医药产业园孵化器管理有限公司。
恒康医疗	2019/1/18	诉讼	公司于控股股东收到《民事判决书》。
尔康制药	2019/1/18	诉讼	公司于近日收到湖南省长沙市中级人民法院出具的《应诉通知书》等相关法律文书，涉及 14 起证券虚假陈述责任纠纷案件，诉讼金额共计人民币 31,267,660.61 元。
三诺生物	2019/1/18	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 29663.74 万元—34822.65 万元，比上年同期增长 15%—35%。
博晖创新	2019/1/18	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润 6604.67 万元~7381.69 万元，比上年同期上升 70%~90%。
健康元	2019/1/18	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告，预计实现归母净利润与上年同期相比将减少 13.82 亿元到 14.46 亿元，同比降低 64.77%到 67.78%。
塞力斯	2019/1/18	增持	公司实际控制人、董事长温伟先生于本次增持计划期间增持公司股份合计 54,400 股，增持计划时间过半。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 上市公司重点公告点评

➤ 海正药业：海泽麦布上市受理，多年研发即将迎来收获

(2019 年 01 月 14 日) 公司收到国家药品监督管理局签发的海泽麦布及海泽麦布片上市申请的《受理通知书》。

来源：公司公告

点评：海泽麦布是公司研发的 1.1 类降脂药，主要用于原发性高胆固醇血症的治疗。根据临床试验结果，两项临床 III 期试验均达到预设标准，可降低 LDL-C、TCH、non-HDL-C、ApoB 水平，2 周起效，起效快且效果平稳，长期使用的不良反应发生率低，安全性高，耐受性好。对合并动脉粥样硬化性心血管疾病及等危症，经常规他汀药物治疗仍未达到目标值的高胆固醇血症患者，加用海泽麦布降脂疗效优于他汀剂量增倍，且不良事件、不良反应发生频率更低。目前国外已上市同一作用靶点药物为依折麦布，其主要用于原发性高胆固醇血症、纯合子家族性高胆固醇血症和纯合子谷甾醇血症(或植物甾醇血症)治疗，2006 年在我国批准上市。2017 年依折麦布全球销售额约为 34.9 亿美元，中国销售额约为 1,000 万美元。另外，海泽麦布与阿托伐他汀复方开发的“多中心、随机、双盲双模拟、对照观察两种剂量海泽麦布(HS-25)联合阿托伐他汀治疗高胆固醇血症的有效性和安全性临床研究”仍在进行中，将进一步评估海泽麦布联合阿托伐他汀治疗高胆固醇血症的疗效及安全性。该产品的上市将会成为公司向新药领域迈进的重要一步。

风险提示：新产品上市进度不达预期，市场竞争加剧，政策风险。

➤ 康泰生物：13 价肺炎疫苗揭盲，重磅产品将助力业绩上台阶

(2019 年 01 月 17 日) 公司全资子公司北京民海生物科技有限公司的 13 价肺炎球菌结合疫苗 III 期临床试验数据完成揭盲工作，进入统计分析与临床研究总结阶段。

来源：公司公告

点评：13 价肺炎球菌结合疫苗主要用于婴幼儿和儿童的接种，可预防 13 种肺炎球菌引起的菌血症性肺炎等疾病。根据 WHO 的估计，全球每年有 160 万人死于肺炎球菌疾病，包括 70-100 万 5 岁以下的儿童，其中 75% 侵袭性肺炎球菌疾病和 83% 的肺炎球菌性脑膜炎发生在 2 岁以下儿童。目前全球批准上市的肺炎球菌疫苗包括肺炎球菌结合疫苗和 23 价肺炎球菌多糖疫苗，而 2 岁以下婴幼儿只能接种肺炎球菌结合疫苗。由于巨大的市场需求，13 价肺炎球菌结合疫苗已经成为全球最畅销的疫苗品种之一，2017 年辉瑞的 13 价肺炎球菌结合疫苗全球销售额约 56 亿美元。目前国内 13 价肺炎球菌结合疫苗仅有辉瑞一家供应商，沃森生物的同类产品处于上市申报阶段，预计 2019 年获批上市，康泰生物则排在第 3 位。根据目前的研发进度，公司的产品预计 2019 年报产，2020 年上市，有望成为第二家国产 13 价肺炎球菌结合疫苗生产商。此外，公司的脊髓灰质炎灭活疫苗、冻干人用狂犬病疫苗(人二倍体细胞)也已处于 III 期临床试验阶段，这些品种均有望在近年上市，上市后进一步扩充公司的疫苗产品线，推动业绩再上一个台阶。

风险提示：研发风险，市场竞争加剧，行业突发事件。

四、重点推荐公司

(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，新品品种增长较快，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：纵深发展传统业务，前瞻布局新兴技术

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 CRO 和 CMO/CDMO 两块。

短期看点：（1）药物发现及临床前 CRO 国内绝对龙头，地位难以撼动：药物发现及临床前 CRO 属于技术密集兼劳动力密集型行业，需求和供应之间不存在明显的地理隔离。全球市场需求的增长以及我国的“工程师红利”为国内 CRO 公司，特别是第一梯队公司提供了发展机遇，使得国内 CRO 公司在全球市场上的竞争力整体上得到提高。从内部结构来看，药明康德目前是国内同类公司中绝对的龙头企业，由于其他竞争对手体量相对较小、增速更快，在短期内药明康德与其他头部玩家的差距会缩小，但药明康德亦能随国内企业整体的崛起而发展，在全球企业参考系中的市场份额不断提升。（2）欧美产能向中国转移，药明 CMO/CDMO 彰显规模优势：受益于成本优势，近年来全球的原料药生产产能不断向中国转移，国内 CMO/CDMO 行业整体得到发展。作为国内该领域的龙头企业，药明康德亦享受行业成长带来的红利，且近年来绝对和

相对市场份额均有所提升，市场竞争力进一步得到加强，未来仍会成为贡献公司业绩增长的强大动力。(3) 资本和技术的联姻，通和毓承将大有作为：药明康德下属的毓承资本 2017 年与通和资本合并成立通和毓承，目前旗下拥有 7 支基金，在管资金规模超过 100 亿元。药明康德团队身处研发一线，充分了解行业发展的前沿和技术变化，可为毓承资本的项目投资提供借鉴；毓承资本投资的项目孵化到一定阶段以后亦可与药明康德在产业和技术上形成互补。此外，毓承资本投资的项目也为公司带来投资收益，增厚业绩，但投资项目的收益存在较大的波动性，难以准确预测和量化。

中期看点——临床 CRO 成长潜力大：临床 CRO 市场存在一定的地理隔离，药明康德目前主要集中于国内市场。2018 年 7 月，公司完成了美国临床 CRO 公司 ResearchPoint 的收购，拥有了全球多中心临床试验的服务能力，为北美甚至全球市场的开拓奠定了基础。从国内市场来看，泰格医药一直处于领跑地位，药明康德起步较晚，与泰格医药还存在不小的差距。临床 CRO 业务在公司整体业务中的比重还非常低，短期内不足以对公司业绩产生根本性的影响，但长期来看，临床 CRO 服务是 CRO 产业链中不可或缺的一部分，未来会重点发展。随着布局的不断完善，该业务有望成为公司新的利润增长点，同时与公司优势的 药物发现及临床前 CRO、CMO/CDMO 业务进一步发挥协同作用，从整体上增强公司的竞争力。

长期看点——紧跟行业动态，前瞻布局先进技术：(1) 药明康德和 Juno 于 2016 年合资成立药明巨诺，拟在 Juno CAR-T 和 TCR 技术的基础上进一步开发新型细胞疗法。公司的 CAR-T 产品——JWCAR029 已于 2018 年 6 月获得临床批件。基于 Juno CAR-T 产品此前良好的临床表现以及肿瘤治疗的强烈需求，我们认为细胞治疗取得突破以后具有广阔的市场前景。(2) 公司入股菲吉乐科参与新型抗菌产品的研发，其核心优势在于独特的给药技术，待产品成型以后，有望成为耐药细菌感染治疗的利器。

考虑 H 股发行摊薄，我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.82、2.12 和 2.55 元。基于 (1) 公司在药物发现及临床前 CRO 领域全球领先的市场地位和强大的竞争力 (2) “工程师红利”使国内 CRO 企业具备成本领先优势 (3) 公司临床 CRO 业务增长潜力较大 (4) 全球的产能转移利好国内 CMO/CDMO 企业 (5) 药明康德在小分子药物 CMO/CDMO 领域具备规模优势 (6) 公司投资业务收益逐步显现，给予公司买入-B 评级。

风险提示：药物发现及临床前 CRO 和 CMO/CDMO 领域竞争加剧，国内临床 CRO 业务发展不达预期，ResearchPoint Global 并购后的整合不达预期，投资业务的波动，商誉减值风险。

(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。

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。

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

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。

两票制对分销业务影响逐渐消除，业绩迎来拐点：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	
恒瑞医药	1.05	1.34	1.71	56.35	44.16	34.60	17,173	21,763	27,596	3,874	4,934	6,288	2,179
药明康德	1.82	2.12	2.55	41.26	35.42	29.45	9,497	11,792	14,650	2,108	2,454	2,957	861
健帆生物	0.96	1.25	1.65	43.49	33.40	25.30	958	1,262	1,649	402	524	687	174
瑞康医药	0.87	1.14	1.47	7.66	5.84	4.53	31,788	40,922	51,360	1,313	1,712	2,217	100
国药一致	2.82	3.23	3.76	14.28	12.46	10.71	43,840	46,969	49,993	1,207	1,385	1,611	163
一心堂	0.97	1.2	1.48	20.39	16.48	13.36	9,340	11,211	13,409	548	680	839	112

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

王冯声明，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