

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

李惜浣 行业分析师

执业编号: S1500512040001

联系电话: +86 10 8332 6736

邮箱: lixihuan@cindasc.com

吴临平 行业分析师

执业编号: S1500514070004

联系电话: +86 10 8332 6738

邮箱: wulinping@cindasc.com

龚琴容 研究助理

联系电话: +86 10 8332 6750

邮箱: gongqinrong@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

医药行业: 通化东宝

2017年9月18日

➤ 本周行业观点

1、政策方面:

(1) 9月13日,上海市卫计委正式发布医院药品销售管理三大文件:《上海市加强药品使用信息系统规范管理规定》、《上海市医疗卫生机构接待医药生产经营企业管理规定》、《上海市医药购销领域商业贿赂不良记录管理规定》,从统方、推广、购销三大关键环节对医院内药品销售行为进行约束和管理,直接影响到医药企业的现行药品推广模式和医药代表管理、考核办法。

(2) 近日,浙江康德药业集团股份有限公司申报的丹龙口服液经国家药品食品监督管理局批准取得新药生产批件,同时该公司获得药品上市许可持有人,可自行生产该产品。这是我国实施药品上市许可持有人制度试点工作以来,发放的首个中药新药上市许可持有人文号,表明我国药品上市许可持有人制度(MAH)推行已经进入快车道。从2015年的草案到2016年的正式方案,药品上市许可持有人制度将北京、上海、天津等10个省(市)的药品上市许可与生产许可分离,研发机构和科研人员也能成为药品上市许可的持有人,大大鼓励了药品研发人员的研发热情。

2、持续关注优质白马股和细分行业龙头企业。建议继续关注基本面良好、具有明确业绩支撑的优质白马股。细分行业方面,

(1) 在两票制影响下,原先经营血制品的经销商面临去库存压力、采购进度放缓,血制品企业产品出厂量不及预期;整个血制品行业处于短期调整期,市场对相关企业的估值出现下调。随着经销商和血制品企业对两票制的适应,血制品行业未来在产品供不应求的拉动下比较逐渐恢复高景气度,建议关注相关龙头企业,比如天坛生物、华兰生物等。(2) 二胎政策放开后,儿童药供给短缺加剧,在儿童药享受优先审评政策利好下,儿童药行业正处于较好的发展期。国内A股市场专业化生产儿童用药的标的较少,建议关注其龙头企业,比如山大华特等。

3、风险提示: 医药行业政策风险、药品降价风险、药品研发进度不及预期风险。

➤ 本期【卓越推】通化东宝(600867)。

通化东宝(600867)

(2017-09-15 收盘价 19.22元)

➤ 核心推荐理由:

➤ 1、2017年上半年业绩稳步增长。2017上半年公司实现营业收入11.82亿元,比上年同期增长32.69%,其中重组人胰岛素实现营业收入9.12亿元,占营业收入比重77.18%。本期营业收入增长主要来自于以下三方面:(1)核心品种重组人胰

胰岛素原料药及注射剂系列产品营业收入同比增长 25.13%，系公司多年来持续重点开拓基层医疗市场，在基层医疗市场的占有率有所提升所致；（2）医疗器械收入同比增长 19.76%；（3）单独主体制—通化东宝金弘基房地产开发有限公司通化县第一分公司的丽景花园实现商品房销售收入 8,456 万元。扣除商品房销售收入，公司营业收入同比增长 23.20%。公司营业成本同比增长 44.73%，主要是丽景花园商品房销售所致；销售费用同比增长 32.16%，主要是为进一步扩大重组人胰岛素的市场占有率而加大市场开拓费用投入所致。

2、在研项目进展顺利，甘精胰岛素注射液近日即将申报生产。继续围绕糖尿病治疗领域的产品进行开发，包括四大类胰岛素类似物、激动剂类降糖药人胰高血糖素样肽-1 类似物（GLP-1）、化学口服降糖药等；同时还继续对中药品种镇脑宁胶囊等品种开展二次开发工作。（1）四大类胰岛素类似物中，门冬胰岛素注射液的 III 期临床研究进入总结阶段，甘精胰岛素注射液已完成临床试验，安全性和有效性与原研药品一致，近日即将进行生产申报；门冬胰岛素 50 注射液和门冬胰岛素 30 注射液继 2015 年 12 月分别取得临床批件后，先后启动了 III 期临床研究；地特胰岛素注射液目前处于审评阶段；赖脯胰岛素原料和三种制剂（6 个规格）的临床前研究进一步深化，开展了多批次的中试、生产工艺及其产品稳定性研究，并启动了药理毒理试验。（2）激动剂类降糖药人胰高血糖素样肽-1 类似物（GLP-1）包括利拉鲁肽注射液和度拉糖肽注射液，已全面开展前者的临床前药效、药代动力学研究和安全性评价；后者正在进行多批中试样品生产，并启动了正式的药理毒理试验。（3）化学口服降糖药方面，琥珀酸曲格列汀原料药及其片剂项目已经于 2017 年 5 月获得临床批件；磷酸西格列汀片及西格列汀二甲双胍片上半年陆续完成了化学仿制药 BE 备案平台的相关登记工作，预计下半年开展生物等效性相关临床试验。

3、糖尿病慢病管理平台进一步巩固公司在糖尿病领域的市场地位。公司为了巩固其在糖尿病领域的品牌影响力，建立糖尿病慢病管理平台，以《你的医生 APP》为核心辅助以无限量会员血糖监测和医院智能血糖管理系统的糖尿病慢病管理平台。随着糖尿病慢病管理平台建设的推进，有助于糖尿病系列产品的销售推广。

- **盈利预测及评级：**按照公司最新股本计算，我们预计公司 17-19 年摊薄每股收益分别为 0.52 元、0.64 元、0.78 元，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**招标降价风险；研发进度不及预期风险；糖尿病管理平台建设不及预期风险。
- **相关研究：**《20151105 通化东宝（600867）稳定发展合理布局》；《20160421 通化东宝（600867）主营业务持续稳定增长，积极布局慢病管理平台增强核心竞争力》；《20160823 通化东宝（600867）主营业务保持稳定增长，慢病管理平台进展顺利》；《20170413 通化东宝（600867）业绩基本符合预期，在研项目及慢病平台稳步推进》；《20170808 通化东宝（600867）业绩稳步增长，甘精胰岛素注射液近日即将申报生产》。

医药生物研究小组简介

李惜浣，药学学士，工商管理硕士，曾任职于某医药上市公司研究院、东海证券研究所，2012年加入信达证券研究开发中心。

吴临平，南京大学制药学士，生化硕士，2012年加入信达证券研究开发中心。

龚琴蓉，北京师范大学物理学学士，北京大学理论物理专业博士，2017年加入信达证券研究开发中心。

医药生物行业重点覆盖公司

| 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 | 公司简称 | 股票代码 |
|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|
| 赛升药业 | 300485 | 康恩贝 | 600572 | 天坛生物 | 600161 | 利德曼 | 300289 |
| 通化东宝 | 600867 | 嘉事堂 | 002462 | 博晖创新 | 300318 | 乐普医疗 | 300003 |
| 同仁堂 | 600085 | 昆明制药 | 600422 | 天士力 | 600535 | 羚锐制药 | 600285 |

机构销售联系人

| 区域 | 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|----|-----|---------------|-------------|--------------------------|
| 华北 | 袁 泉 | 010-63081270 | 13671072405 | yuanq@cindasc.com |
| 华北 | 张 华 | 010-63081254 | 13691304086 | zhanghuac@cindasc.com |
| 华北 | 饶婷婷 | 010-63081479 | 18211184073 | raotingting@cindasc.com |
| 华北 | 巩婷婷 | 010-63081128 | 13811821399 | gongtingting@cindasc.com |
| 华东 | 王莉本 | 021-61678592 | 18121125183 | wangliben@cindasc.com |
| 华东 | 文襄琳 | 021-63570071 | 13681810356 | wenxianglin@cindasc.com |
| 华东 | 洪 辰 | 021-61678568 | 13818525553 | hongchen@cindasc.com |
| 华南 | 易耀华 | 0755-82497333 | 18680307697 | yiyaohua@cindasc.com |
| 国际 | 唐 蕾 | 010-63080945 | 18610350427 | tanglei@cindasc.com |

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | 买入： 股价相对强于基准 20% 以上； | 看好： 行业指数超越基准； |
| | 增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | 中性： 行业指数与基准基本持平； |
| | 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； | 看淡： 行业指数弱于基准。 |
| | 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。