

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 10 月 30 日

➤ 本周行业观点

1、政策方面:

(1) 10 月 23 日,国家食药监总局发布《中华人民共和国药品管理法修正案(草案征求意见稿)》,此次《药品管理法》的修改是为了响应 10 月 1 日印发的《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》所提出的 36 项重要改革措施,为配合其顺利实施而对原有冲突或措施部分进行了修订完善。

(2) 近日,葛兰素史克(GSK)宣布,美国 FDA 批准其生产的带状疱疹疫苗 Shingrix 上市,该疫苗用于 50 岁及以上成人的带状疱疹预防,是一种灭活型亚基疫苗,由两部分组成,一部分是作为抗原的糖蛋白 E (glycoprotein E),它也是水痘病毒中的重要蛋白质;另一部分是名为 AS01B 的佐剂系统,能带来强力而长期的免疫反应,克服衰老过程中伴随的免疫力下降。

2、持续关注优质白马股和细分行业龙头企业。医药行业经历上半年的低谷期,行情逐渐回暖。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,比如康芝药业、山大华特等。(3)山东疫苗事件之后,疫苗流通渠道进行全面改革,疫苗生产企业经过 1 年多的调整之后,经营业绩逐渐回暖,在重磅产品 HPV 疫苗驱动下,疫苗行业市场关注度逐渐提升,建议关注其龙头企业智飞生物、沃森生物等。

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)

(2017-10-27 收盘价 22.09 元)

➤ 核心推荐理由:

➤ 1、业绩同比大幅度增长。公司 2017 年前三季度共实现营业收入 18.53 亿元,同比增长 25.28%,实现归母净利润 6.49 亿元,同比增长 29.6%;第三季度实现营业收入 6.71 亿元,同比增长 14.11%,实现归母净利润 2.38 亿元,同比增长 28.65%。

业绩同比大幅度增长，主要是公司注重基础市场拓展所致。公司 2017 年前三季度销售费用为 4.12 亿元，较去年同期增长 21.15%，主要是为了扩大重组人胰岛素市场占有率加大市场开拓费用投入所致；管理费用为 1.82 亿元，较去年同期增长 35.6%，主要是无形资产摊销、研发费用同比增长导致；财务费用为 0.13 亿元，较去年同比减少 66.55%，主要是因为公司短期贷款额度减少所致。

2、在研项目进展顺利，甘精胰岛素近日获批生产批文、地特胰岛素获批临床。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，甘精胰岛素原料药及注射液近日已获批生产批文；门冬胰岛素注射液的 III 期临床研究进入总结阶段；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；地特胰岛素注射液获得临床试验批件；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。甘精胰岛素和地特胰岛素原研产品 2015 年全球销售额分别为 70.9 亿美元、27.21 亿美元，均为几十亿美元的大品种；而我国大约有 1 亿多糖尿病患者，患病人群基数庞大，长效胰岛素药物在我国必将具有巨大的市场潜力。

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。

4、设立合资公司上海卓信生物，布局吸入式胰岛素。公司与美国 Dance 公司、上海东宝（通化东宝持股 22%）合资成立上海卓信生物，分别持股 45%、45%、10%，任何一方都不能单独控制该合资公司，但是通化东宝持有上海东宝 22% 股权，实际占有上海卓信生物的控制权。公司在 2014 年 3 月公告称，与美国 Dance 公司就吸入式胰岛素的销售和临床试验签订协议，现在成立该合资公司主要是提早直接参与吸入式胰岛素的全球 III 期临床试验，加快吸入式胰岛素后续在中国 CFDA 的注册工作。布局吸入式胰岛素，引入创新性胰岛素给药方式，有利于进一步提高公司在糖尿病领域的综合实力。

- **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》；《20171011 通化东宝（600867）：公司甘精胰

胰岛素原料药及制剂获得生产批文》；《20171026 通化东宝（600867）：业绩同比大幅度增长，进一步提高公司在糖尿病领域的综合实力》。

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。