

**医药**
**行业周报**

## 政策进入实施阶段，预期充分释放，静待否极泰来

### 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0.22%、0.19%、0.51%、-0.32%和0.39%。医药生物板块跌1.49%，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-1.91%、-1.02%、-1.97%、-1.92%、-1.26%、-0.33%和0.46%。

◆ **行业重点新闻：**（1）1月17日至18日，全国药品注册管理和上市后监管工作会议在北京召开，国家药品监督管理局局长焦红出席会议并讲话，要加快临床急需和罕见病治疗药品的审评审批，制定鼓励药物研发创新的政策。（2）近日，国家卫生健康委办公厅下发了《关于做好国家组织药品集中采购中选药品临床配备使用工作的通知》，进一步从临床的角度规范了“4+7”中选药品的使用，保证用量。要求（1）优先使用中选药品，药占比不得影响中选药品供应（2）纳入绩效考核并定期对外公布使用情况（3）建立临床使用监测网络（4）制定中选药品的临床用药指南（5）加强处方审核和处方点评。

◆ **重点公告点评：**（1）**恒瑞医药右美获FDA暂时批准，国际化路线持续推进：**公司向美国FDA申报的关于盐酸右美托咪定氯化钠输液的补充申请已获得暂时批准。盐酸右美托咪定氯化钠注射液是一种相对选择性 $\alpha_2$ -肾上腺素受体激动剂，适用于外科手术和其他手术之前或手术期间非插管患者的镇静，是公司目前最重要的品种之一。目前国外已有3家企业的盐酸右美托咪定氯化钠注射液仿制药获批上市，另有3款其他规格的盐酸右美托咪定注射液（100 $\mu$ g/ml）在美国获批。国内除了公司以外，还有辰欣药业、恩华药业等7家企业的产品获批，但尚无本次公司所获暂时批准所涉浓度的盐酸右美托咪定氯化钠注射液获批。目前暂无国外盐酸右美托咪定氯化钠注射液进入中国。根据IMS的统计数据，2017年盐酸右美托咪定氯化钠注射液全球销售额约为1.57亿美元，美国销售额约为1.52亿美元。本次公司右美托咪定获得FDA的暂时批准，意味着公司的产品已经达到了国际标准，为公司成长为国际化药企进一步奠定了基础，符合公司长期的发展战略。

（2）**复星医药阿达木单抗上市申报受理，单抗龙头掘金广阔市场：**公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司及上海复宏汉霖生物制药有限公司研制的阿达木单抗注射液获国家药品监督管理局药品注册审评受理。阿达木单抗注射液是公司自主研发的单克隆抗体生物药的生物类似药，以TNF $\alpha$ 为靶点，主要适用于斑块状银屑病、类风湿性关节炎的治疗。目前在国内外上市的TNF $\alpha$ 抑制剂主要包括阿达木单抗注射液、注射用依那西普单抗、注射用依那西普、注射用重组人II型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白（包含益赛普、强克及安佰诺）、重组改构人肿瘤坏死因子（天恩福、纳科思）。根据新康界的统计数据，2017年TNF $\alpha$ 抑制剂全球销售额超过300亿美元；根据IMS的统计数据，2017年TNF $\alpha$

 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	-6.22	-4.15	-0.28
绝对收益	-0.14	-3.81	-27.60

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：国务院发文稳步推进集采，行业长期趋势明晰 2019-01-20

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

抑制剂国内销售额约为人民币 11.2 亿元。阿达木单抗原研药美国专利和欧盟专利已分别于 2016 年和 2018 年到期，国内目前有多家企业入场竞争，复宏汉霖处于第一梯队，研发进展排名第 4。多家企业的相关产品集中上市以后，短期内价格战在所难免，但中长期来看，疗效优异产品会最终胜出。复宏汉霖的单抗药物严格与原研药进行头对头的临床试验，产品疗效有保障，是公司打持久战的利器。

- ◆ **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
➢ 国家药监局：加快临床急需和罕见病治疗药品审评审批.....	5
➢ 国家卫健委发文：将开展基药制度综合试点.....	5
➢ 《天津市落实国家组织药品集中采购和使用试点工作实施方案》.....	6
➢ 全国药品注册管理和上市后监管工作会议召开.....	6
➢ 《新药专项示范性药物临床评价技术平台建设课题工作要求》.....	6
➢ 北京市卫健委发文要求公立医院不得出租托管药房.....	6
➢ 卫健委出台"4+7"集采临床使用配套措施.....	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
➢ 恒瑞医药：右美获 FDA 暂时批准，国际化路线持续推进.....	11
➢ 复星医药：阿达木单抗上市申报受理，单抗龙头掘金广阔市场.....	11
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.....	15
(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.....	16
附录：重点覆盖公司盈利预测.....	16

## 图表目录

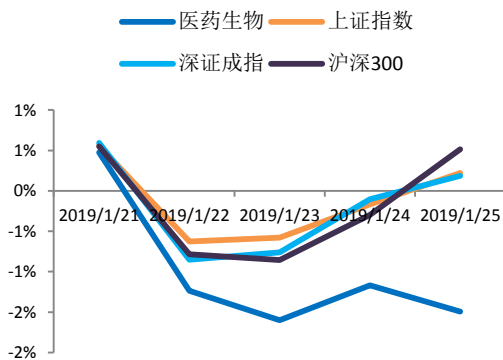
图 1：周涨跌幅.....	4
图 2：月涨跌幅.....	4
表 1：主要指数周表现对比.....	4
表 2：医疗板块子板块指数涨跌幅对比.....	4
表 3：医疗板块周涨跌幅排行榜（前五名）.....	5
表 4：医疗板块周涨跌幅排行榜（后五名）.....	5
表 5：上市公司公告汇总.....	7
表 6：重点覆盖公司盈利预测.....	17

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情表现

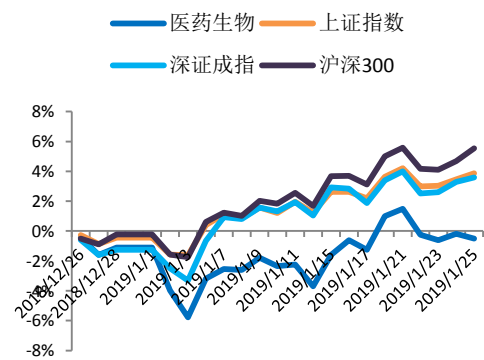
从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 0.22%、0.19%、0.51%、-0.32%和 0.39%。医药生物板块跌 1.49%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌-1.91%、-1.02%、-1.97%、-1.92%、-1.26%、-0.33%和 0.46%。

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	0.22	3.87	760.83	6,350.02
深证成份指数成份	0.19	3.59	975.74	8,142.10
沪深 300	0.51	5.54	383.68	4,205.29
创业板指	-0.32	-0.62	242.34	2,454.28
中小板指	0.39	3.34	438.04	3,596.29
医药生物	-1.49	-0.51	73.29	920.04

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	-1.91	-0.66	6.40	62.02
化学制剂	-1.02	3.77	13.55	157.80
中药	-1.97	-2.78	19.90	203.50
生物制品	-1.92	-3.19	10.21	156.68
医药商业	-1.26	-0.75	5.00	62.14
医疗器械	-0.33	1.95	9.14	155.35
医疗服务	0.46	0.81	3.75	68.02

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药石科技(+15.66%)、百花村(+13.71%)、凯利泰(+10.48%)、大理药业(+8.49%)及我武生物(+7.85%)。涨跌幅居后的分别为亚太药业(-36.55%)、\*ST长生(-22.55%)、星普医科(-19.15%)、ST冠福(-16.39%)及亿帆医药(-14.92%)。

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)
300725.SZ	药石科技	63.38	15.66	717
600721.SH	百花村	5.97	13.71	2605
300326.SZ	凯利泰	9.28	10.48	4407
603963.SH	大理药业	13.03	8.49	2367
300357.SZ	我武生物	39.41	7.85	1221

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)
002370.SZ	亚太药业	9.48	-36.55	18221
002680.SZ	*ST长生	2.61	-22.55	236
300143.SZ	星普医科	8.53	-19.15	2930
002102.SZ	ST冠福	1.53	-16.39	16739
002019.SZ	亿帆医药	9.18	-14.92	7469

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 二、行业政策新闻

### ➤ 国家药监局: 加快临床急需和罕见病治疗药品审评审批

(2019年1月21日)1月17日至18日,全国药品注册管理和上市后监管工作会议在北京召开,国家药品监督管理局局长焦红出席会议并讲话,要加快临床急需和罕见病治疗药品的审评审批,制定鼓励药物研发创新的政策。

来源: 米内网

<https://mp.weixin.qq.com/s/RwOaSQcCu6xR10r2xAS6VQ>

### ➤ 国家卫健委发文: 将开展基药制度综合试点

(2019年1月21日)1月17日国家卫健委、国家中医药管理局联合发布了《关于进一步加强公立医疗机构基本药物配备使用管理的通知》。省级卫生健康行政部门要组织制订综合试点工作方案,以市为单位开展基本药物制度综合试点。

来源: 医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/21/516161.html>

### ➤ 《天津市落实国家组织药品集中采购和使用试点工作实施方案》

(2019年1月21日)1月18日,发布天津市医药采购中心发布“2019年天津市医疗保障局关于公开征求《天津市落实国家组织药品集中采购和使用试点工作实施方案》意见的公示”。《天津4+7方案》显示,医疗机构、中选生产企业、中选生产企业确定的经营企业按中选价格签订带量购销合同,合同明确1年内完成医疗机构上报中选品种用量以及药款拨付要求和违约责任。其中,医疗机构收到医保预付款5个工作日内,将相应药款拨付中选药品经营企业,中选药品经营企业收款3个工作日内将药款拨付中选药品生产企业。

来源:医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/21/516157.html>

### ➤ 全国药品注册管理和上市后监管工作会议召开

(2019年1月22日)1月17日至18日,全国药品注册管理和上市后监管工作会议在京召开。会议就2019年药品注册管理重点工作进行了部署:完善药品注册法规标准体系,加快推进《药品注册管理办法》等一系列规章制度的制修订,继续推进《中国药典》(2020年版)编制工作。

来源:医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/01/22/516239.html>

### ➤ 《新药专项示范性药物临床评价技术平台建设课题工作要求》

(2019年1月23日)教育科技司发布《新药专项示范性药物临床评价技术平台建设课题工作要求》,文件指出药物临床试验伦理委员会从受理伦理审查申请之日起,20个工作日内必须召开伦理会议审查或进行快审。经组长单位伦理审查后,成员单位应认可组长单位的审查结论,只负责审查该试验在本机构的可行性,决定是否同意在本机构内开展试验,从受理申请之日起10个工作日内给予申办者书面回复,若同意同时附伦理审查批件。

来源:教育科技司

<http://www.moh.gov.cn/qjjys/s3593k/201901/93f041bf16ac468da9100b39578e2afc.shtml>

### ➤ 北京市卫健委发文要求公立医院不得出租托管药房

(2019年1月24日)日前,北京市卫健委发文称,未来将建用药需求内部协调机制,由各区卫生计生委对需协调供应的短缺药品进行逐级上报并持续监测。同时,基层医疗机构将优先配备高血压、糖尿病等长处方管理药品。北京市卫健委要求,各医疗机构坚持公立医院公益性,坚决杜绝公立医院承包、出租药房,或者向盈利性企业托管药房。

来源:医药地理

<http://www.pharmadl.com/read/news/131465/info.html>

## ► 卫健委出台"4+7"集采临床使用配套措施

(2019年1月25日)国家卫生健康委办公厅下发了《关于做好国家组织药品集中采购中选药品临床配备使用工作的通知》，进一步从临床的角度规范了“4+7”中选药品的使用，保证用量。

来源：医药地理

[https://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MjM5ODIxMjA1Mg==&mid=2654960425&idx=1&sn=827d3e77e1eeadc570ee7a633330a0f1&chksm=bd05e3928a726a8412bb4a9246054b8a55b01952c3e6a6848c0481f7104355ce888fcaa54c60&mpshare=1&scene=1&srcid=0125U98rpGKzgSjxhfR1CZ4J#rd](https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5ODIxMjA1Mg==&mid=2654960425&idx=1&sn=827d3e77e1eeadc570ee7a633330a0f1&chksm=bd05e3928a726a8412bb4a9246054b8a55b01952c3e6a6848c0481f7104355ce888fcaa54c60&mpshare=1&scene=1&srcid=0125U98rpGKzgSjxhfR1CZ4J#rd)

## 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
一品红	2019/1/21	设立合资公司	公司全资子公司一品红制药以自有资金人民币 1,750 万元与晟德大药厂的全资子公司香港公司 Centerlab Investment Holding Limited 成立合营公司品晟医药。
润达医疗	2019/1/21	终止发行股份	公司决定终止本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。
红日药业	2019/1/21	实际控制人变更	公司决控股股东、实际控制人拟发生变更，城集团实际控制人成都市国有资产监督管理委员会将成为红日药业实际控制人。
天目药业	2019/1/21	股份冻结	公司控股股东长城影视文化企业集团有限公司所持有的 30,181,813 股公司股份被司法轮候冻结。
司太立	2019/1/21	法定代表人变更	公司控股子公司江西司太立制药有限公司法定代表人由“胡健”变更为“方钦虎”。
常山药业	2019/1/21	立案调查进展	公司发布关于立案调查进展公告，截至本公告日暂未收到《行政处罚决定书》。
九芝堂	2019/1/21	警示函	公司收到湖南证监局下发的《关于对九芝堂股份有限公司及李振国、刘国超等 9 名责任人员采取出具警示函措施的决定》。
星普医科	2019/1/21	股权转让	公司控股股东、实际控制人叶运寿先生及主要股东刘岳均先生、马林先生、刘天尧先生、徐涛先生拟将其持有的公司合计 158,563,539 股 A 股股份转让给青岛盈康医疗投资有限公司。
同和药业	2019/1/21	获得专利	公司于近日收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的“一种替格瑞洛中间体的制备方法”发明专利证书。
人福医药	2019/1/21	减持	公司股东汇添富基金-宁波银行-汇添富-优势医药企业定增计划 1 号资产管理计划等于 2018/12/25 ~2019/1/18 期间减持公司股份合计 13,537,000 股，集中竞价交易减持数量过半。
恒康医疗	2019/1/21	减持	公司股东四川产业振兴发展投资基金有限公司于本次减持计划期间未减持公司股份，减持计划期满。
安科生物	2019/1/21	解禁	本次限售股上市流通数量为 20,080,259 股，上市流通日为 2019 年 1 月 24 日。
海正药业	2019/1/21	人事变动	公司总裁林剑秋先生辞去公司总裁职务。
京新药业	2019/1/21	收购	公司全资子公司内蒙古京新药业有限公司以自有资金 1418 万元收购京新控股集团有限公司持有的云南元金药业有限公司 86.67%股权。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
凯利泰	2019/1/21	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润利 42895.90 万元-48745.35 万元, 比上年同期增长 120%-150%。
凯利泰	2019/1/21	业绩预告	公司发布 2019 年第一季度业绩预告, 预计实现归母净利润 6353.80 万元-7820.00 万元, 比上年同期增长 30%-60%。
和佳股份	2019/1/21	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 10012.73 万元-11125.26 万元, 比上年同期上升 8%-20%。
楚天科技	2019/1/21	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 6416 万元-9624 万元, 比上年同期下降 40%至 60%。
楚天科技	2019/1/21	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 9,650 万元至 10,300 万元, 比上年同期上升 116%至 131%。
沃森生物	2019/1/21	增持	公司董监高、股东于本次增持计划期间尚未增持公司股份, 增持计划时间已过半。
济民制药	2019/1/21	战略合作	公司控股子公司海南济民博鳌国际医院有限公司与 Asian American Medical Group Ltd 在新加坡签署了《合作意向书》。
常山药业	2019/1/22	人事变动	公司高级管理人员丁建文先生、吴志平先生换届离任。
以岭药业	2019/1/22	产品进入指南	公司全资子公司北京以岭药业有限公司生产的专利产品——参松养心胶囊列入第 2 版《心律失常合理用药指南》。
迦南科技	2019/1/22	高新技术企业认定	公司控股子公司云南迦南飞奇科技有限公司于近日收到云南省科学技术厅、云南省财政厅、国家税务总局云南省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
丰原药业	2019/1/22	获得 GMP 认证	公司全资子公司淮南泰复制药有限公司于近日收到安徽省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
华润双鹤	2019/1/22	获得 GMP 认证	公司全资子公司华润双鹤利民药业有限公司收到山东省食品药品监督管理局颁发的原料药《药品 GMP 证书》。
卫信康	2019/1/22	减持	公司董事温小泉和董事、副总经理刘烽于本次减持计划期间减持公司股份合计 253,300 股。
星普医科	2019/1/22	减持	公司副董事长徐涛等于本次减持计划期间均尚未减持公司股份, 减持计划时间已过半。
博济医药	2019/1/22	减持	公司股东天津达晨创世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 1,339,000 股, 减持计划时间已过半。
乐普医疗	2019/1/22	解禁	本次限售股上市流通数量为 108,413,462 股, 上市流通日为 2019 年 1 月 25 日。
贝达药业	2019/1/22	临床批件	公司发布盐酸恩莎替尼药品注册临床试验数据。
乐普医疗	2019/1/22	临床批件	公司参股公司辽宁博鳌生物制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的门冬胰岛素 30 注射液、精蛋白锌重组人胰岛素混合注射液 30R《临床试验通知书》
现代制药	2019/1/22	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 710,829,740.50 元, 比上年同期增长 37.81%。
千金药业	2019/1/22	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 254,632,432.63 元, 比上年同期增长 22.56%。
金陵药业	2019/1/22	人事变动	公司总裁助理隋利成先生辞去公司总裁助理的职务。
迪安诊断	2019/1/22	人事变动	公司董事、常务副总经理陈作秀先生辞去公司常务副总经理职务。
理邦仪器	2019/1/22	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 10285.25 万元—11598.26 万元, 比上年同期上升 135%—165%。
冠昊生物	2019/1/22	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润利 4100 万元-5000 万元, 比上年同期变动-10%—10%。
山河药辅	2019/1/22	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 6543.66 万元-7550.37 万元, 比上年同期上升 30%-50%。



上市公司	公告时间	关键字	公告内容
迈克生物	2019/1/22	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 43025.20 万元—46766.53 万元, 比上年同期增长 15%—25%。
贝达药业	2019/1/22	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 14175.01 万元至 18040.92 万元, 比上年同期下降 45%至 30%。
透景生命	2019/1/22	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 12,681.50 万元-15,217.80 万元, 比上年同期增长 0%-20%。
冠昊生物	2019/1/22	增持	公司实际控制人张永明、林玲夫妇, 及其一致行动人北京世纪天富创业投资中心(有限合伙)于本次增持计划期间增持公司股份合计 10,179,766 股, 增持计划完成。
天圣制药	2019/1/22	注册批件	公司全资子公司湖南天圣药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的注射用氟氯西林钠(0.5g、1.0g)《药品注册批件》。
中恒集团	2019/1/23	诉讼	公司于近日收到黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院应诉通知书。
*ST 长生	2019/1/23	退市风险	公司发布关于重大违法强制退市风险提示的公告。
富祥股份	2019/1/23	发行可转换债	公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发核准批文。
恒瑞医药	2019/1/23	补充申请	公司向美国 FDA 申报的关于盐酸右美托咪定氯化钠输液的补充申请已获得暂时批准。
方盛制药	2019/1/23	股权激励	公司向股权激励对象授予 806 万股限制性股票。
灵康药业	2019/1/23	减持	公司股东陶灵刚先生于 2018/12/7~2019/1/21 期间减持公司股份 900,943 股, 减持时间过半。
福安药业	2019/1/23	减持	公司董事、副总经理黄涛于本次减持计划期间减持公司股份 4,660,332 股, 减持计划实施完毕。
莎普爱思	2019/1/23	减持	公司股东上海景兴计划自本减持计划公告之后 15 个交易日后的 6 个月内减持公司股份合计不超过 645 万股。
复星医药	2019/1/23	临床批件	公司控股子公司重庆复创医药研究有限公司收到美国食品药品监督管理局关于同意 FCN-437c 用于实体瘤治疗进行临床试验的函。
步长制药	2019/1/23	收购	公司拟以不超过人民币 6,400 万元收购重庆市医济堂生物制品有限公司 80% 股权、重庆市汉通生物科技有限公司 80% 股权。
鹭燕医药	2019/1/23	增持	公司控股股东及其一致行动人于 2018 年 2 月 7 日至 2019 年 1 月 21 日期间增持公司股份 301,000 股, 增持计划实施完毕。
京新药业	2019/1/23	增持	公司董事长吕钢先生和董事、总经理王能能先生于 2018 年 1 月 24 日起至 2019 年 1 月 23 日增持公司股份 1,072,600 股, 增持计划实施期限届满。
*ST 海投	2019/1/23	战略合作	公司与上海市精神卫生中心签署合作协议。
天坛生物	2019/1/23	注册批件	公司控股子公司成都蓉生药业有限责任公司于近日收到国家药品监督管理局签发的“狂犬病人免疫球蛋白”《药品注册批件》。
复星医药	2019/1/24	注册受理	公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司及上海复宏汉霖生物制药有限公司研制的阿达木单抗注射液获国家药品监督管理局药品注册审评受理。
精华制药	2019/1/24	设立子公司	公司的控股子公司江苏金丝利药业股份有限公司以自有资金人民币 300 万元在江苏省宜兴市成立了宜兴利欣健康发展有限公司。
华海药业	2019/1/24	非公开发行股票	公司发布《2018 年非公开发行股票预案(二次修订稿)》。
百花村	2019/1/24	股权转让	公司控股股东新疆生产建设兵团第六师国有资产经营有限责任公司拟将六师国资公司以及下属的新疆新农现代投资发展有限公司所持百花村全部股份进行转让。
科华生物	2019/1/24	获得注册证	公司控股企业苏州天隆生物科技有限公司收到国家药品监督管理局颁发的“甲型/乙型流感病毒 RNA 检测试剂盒(荧光 PCR 法)”《医疗器械注册证》。
透景生命	2019/1/24	减持	公司股东上海张江创业投资有限公司计划减持公司股份合计不超过 2,725,294 股。
九强生物	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 30046.65 万元—32778.17 万元,

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			比上年同期增长 10%-20%。
海特生物	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 11391.17 万元-9967.27 万元, 比上年同期下降 20%~30%。
兴齐眼药	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 1,276.74 万元~1,656.83 万元, 比上年同期下降 67.63%~57.99%。
宝莱特	2019/1/24	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 6330.20 万元—6905.68 万元, 比上年同期增长 10%至 20%。
同和药业	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 2618.31 万元-4582.04 万元, 比上年同期下降 60%-30%。
药石科技	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 11958 万元—13973 万元, 比上年同期增长 78%—107.99%。
华北制药	2019/1/24	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 15200 万元左右, 比上年同期增长 710.25%左右。
*ST 海投	2019/1/25	暂停上市风险	公司发布关于公司股票可能被暂停上市的风险提示公告。
东北制药	2019/1/25	诉讼	公司控股子公司上海益东投资合伙企业(有限合伙)收到辽宁省高级人民法院的受理通知书, 上海益东投资合伙企业(有限合伙)诉上海东汉企业发展有限公司、苏建勇合同纠纷案已经由辽宁省高级人民法院受理。
健帆生物	2019/1/25	股权激励	公司向股权激励对象授予 330 万份股票期权。
兴齐眼药	2019/1/25	股权转让	公司拟受让宁波甄胜所持有的沈阳兴齐眼科医院有限公司 15.8%的股权。
上海医药	2019/1/25	获得 GMP 认证	公司下属控股子公司上海医药集团青岛国风药业股份有限公司收到山东省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
康弘药业	2019/1/25	减持	公司股东鼎晖维鑫等于 2018 年 8 月 8 日至 2019 年 1 月 22 日期间减持公司股份 5,045,776 股, 减持计划减持期间届满。
健友股份	2019/1/25	减持	公司股东 Generic 等于本次减持计划期间减持公司股份 10,540,737 股, 减持时间区间届满。
九洲药业	2019/1/25	减持	公司董事、副总经理蒋祖林先生于 2018/12/14~2019/1/25 期间减持公司股份 1,000,000 股, 减持计划实施完毕。
紫鑫药业	2019/1/25	减持	公司股东敦化市康平投资有限责任公司等计划减持公司股份合计不超过 38,422,795 股。
力生制药	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年业绩预告, 预计实现归母净利润 14,018.06 万元至 17,522.58 万元, 比上年同期增长 20%—50%。
太龙药业	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年业绩预告, 预计实现归母净利润-11,470 万元左右。
广誉远	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年业绩预告, 预计实现归母净利润与上年同期相比将增加 1.35 亿元左右, 同比增加 57%左右。
通策医疗	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年业绩预告, 预计实现归母净利润 32,600 万元到 33,570 万元, 同比增加 50.5%到 55%。
福安药业	2019/1/25	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-35800 万元—36300 万元。
陇神戎发	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 1198 万元—1711 万元, 比上年同期下降 0%-30%。
国新健康	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润-15000 万元—19000 万元, 比上年同期下降 999.56%-1239.44%。
沃森生物	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 104360 万元—104860 万元。
振东制药	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润-13000 万元至-13500 万元。
三鑫医疗	2019/1/25	业绩预告	公司发布 2018 年度业绩预告, 预计实现归母净利润 3985 万元—4197 万元, 比上年

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
			同期下降 6%—1%。
科伦药业	2019/1/25	一致性评价	公司氢溴酸西酞普兰胶囊首家通过仿制药一致性评价。
复星医药	2019/1/25	一致性评价	公司控股子公司江苏万邦生化医药集团有限责任公司的格列美脲片通过仿制药一致性评价。
珍宝岛	2019/1/25	增持	公司控股股东虎林创达投资有限公司于本次增持计划期间增持公司股份 2,117,300 股。
万孚生物	2019/1/25	增资	公司使用自有资金 1000 万美元对全资子公司香港万孚进行增资。
安科生物	2019/1/25	注册批件	公司全资子公司安徽安科恒益药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于富马酸替诺福韦二吡呋酯片的《药品注册批件》。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 上市公司重点公告点评

### ➤ 恒瑞医药：右美获 FDA 暂时批准，国际化路线持续推进

(2019 年 01 月 23 日) 公司向美国 FDA 申报的关于盐酸右美托咪定氯化钠输液的补充申请已获得暂时批准。

来源：公司公告

**点评：**盐酸右美托咪定氯化钠输液是一种相对选择性  $\alpha_2$ -肾上腺素受体激动剂，适用于外科手术和其他手术之前或手术期间非插管患者的镇静，是公司目前最重要的品种之一。目前国外已有 3 家企业的盐酸右美托咪定氯化钠输液仿制药获批上市，另有 3 款其他规格的盐酸右美托咪定注射液（100 $\mu$ g/ml）在美国获批。国内除了公司以外，还有辰欣药业、恩华药业等 7 家企业的产品获批，但尚无本次公司所获暂时批准所涉浓度的盐酸右美托咪定氯化钠输液获批。目前暂无国外盐酸右美托咪定氯化钠输液进入中国。根据 IMS 的统计数据，2017 年盐酸右美托咪定氯化钠输液全球销售额约为 1.57 亿美元，美国销售额约为 1.52 亿美元。本次公司右美托咪定获得 FDA 的暂时批准，意味着公司的产品已经达到了国际标准，为公司成长为国际化药企进一步奠定了基础，符合公司长期的发展战略。

**风险提示：**市场竞争加剧，海外市场拓展不达预期，政策风险。

### ➤ 复星医药：阿达木单抗上市申报受理，单抗龙头掘金广阔市场

(2019 年 01 月 24 日) 公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司及上海复宏汉霖生物制药有限公司研制的阿达木单抗注射液获国家药品监督管理局药品注册审评受理。

来源：公司公告

**点评：**阿达木单抗注射液是公司自主研发的单克隆抗体生物药的生物类似药，以 TNF $\alpha$  为靶点，主要适用于斑块状银屑病、类风湿性关节炎的治疗。目前在国内上市的 TNF $\alpha$  抑制剂主要包括阿达木单抗注射液、注射用英夫利昔单抗、注射用依那西普、注射用重组人 II 型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白（包含益赛普、强克及安佰诺）、重组改构人肿瘤坏死因子（天恩福、纳科思）。

根据新康界的统计数据，2017年 TNF $\alpha$  抑制剂全球销售额超过 300 亿美元；根据 IMS 的统计数据，2017年 TNF $\alpha$  抑制剂国内销售额约为人民币 11.2 亿元。阿达木单抗原研药美国专利和欧盟专利已分别于 2016 年和 2018 年到期，国内目前有多家企业入场竞争，复宏汉霖处于第一梯队，研发进展排名第 4。多家企业的相关产品集中上市以后，短期内价格战在所难免，但中长期来看，疗效优异产品会最终胜出。复宏汉霖的单抗药物严格与原研药进行头对头的临床试验，产品疗效有保障，是公司打持久战的利器。

**风险提示：**上市进度不达预期，市场竞争加剧，政策风险。

## 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，新晋品种增长较快，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  $\beta$  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中的使用率较低, 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性药械流通企业，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	56.18	44.02	34.50	17,173	21,763	27,596	3,874	4,934	6,288	2,172
药明康德	1.82	2.12	2.55	41.97	36.03	29.95	9,497	11,792	14,650	2,108	2,454	2,957	881
健帆生物	0.96	1.25	1.65	42.94	32.98	24.98	958	1,262	1,649	402	524	687	172
瑞康医药	0.87	1.14	1.47	7.15	5.46	4.23	31,788	40,922	51,360	1,313	1,712	2,217	94
国药一致	2.82	3.23	3.76	13.89	12.13	10.42	43,840	46,969	49,993	1,207	1,385	1,611	159
一心堂	0.97	1.2	1.48	20.82	16.83	13.65	9,340	11,211	13,409	548	680	839	115

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](http://www.huajinsec.com)