

医药
行业周报

国务院新年第一会任务部署，癌症、罕见病产业链将受益

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2.45%、5.75%、2.81%、6.81%和6.18%。医药生物板块涨6.15%，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6.43%、7.52%、6.80%、6.73%、5.92%、5.27%和5.09%。

◆ **行业重点新闻：**（1）国务院总理李克强2月11日主持召开国务院常务会议，听取2018年全国两会建议提案办理工作汇报，推进提升政府施政水平；部署加强癌症早诊早治和用药保障的措施，决定对罕见病药品给予增值税优惠。（2）2月13日，广州GPO采购平台发布通知，将对剩下的重组人粒细胞刺激因子等15种药品进行谈判。这15个品种包括：重组人粒细胞刺激因子、二甲双胍、奥拉西坦、紫杉醇、磷酸肌酸钠、伏立康唑、七氟烷、奥沙利铂、布地奈德、胰岛素、人血白蛋白、埃索美拉唑、康艾、前列地尔、人凝血因子，通知要求相关品种须在规定时间内报送全国最低价，方可参与谈判。

◆ **重点公告点评：**（1）**丽珠集团重组人绒促性素上市申报，辅助生殖板块进一步加强：**公司控股附属公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司提交的注射用重组人绒促性素申报生产的注册申请已获正式受理。注射用重组人绒促性素是子公司丽珠单抗按照生物类似药研发的治疗用生物制品，于2016年10月获得临床试验批件，目前已完成所有临床研究并进行生产申报。人绒促性素作为促黄体生成素的类似物，在女性不孕症的诊疗与体外辅助生殖技术中发挥着极其重要的作用。根据制备来源的不同，人绒促性素可分为尿源人绒促性素和重组人绒促性素。据IQVIA的统计数据，2018年前三季度国内人绒促性素的销售额为1.28亿元，其中重组人绒促性素为5,305.48万元。目前全球已上市的重组人绒促性素药物仅有Ovidrel一种，于2005年进入中国市场，国内尚无其他厂家申报此品种（包括临床申请、上市申请及进口注册申请）。若本次上市申报进展顺利，公司将成为国内第二个重组人绒促性素供应商，且短期内没有其他企业参与竞争，市场竞争格局良好。该产品上市以后，公司在辅助生殖领域的产品线布局有望得到进一步完善，同时也增强公司的市场竞争力，增厚业绩。（2）**复星医药HLX22获批临床，单抗管线研发稳步推进：**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收到国家药品监督管理局关于同意HLX22单抗注射液用于胃癌和乳腺癌治疗临床试验的批准。公司的单抗药物主要由子公司复宏汉霖负责研发和生产，HLX22是公司自AbClon授权引进并后续自主研发的创新型治疗用生物制品，主要用于胃癌和乳腺癌治疗，目前在全球范围内尚无与该新药同类产品上市。除HLX22之外，公司还有包括VEGFR2单抗、PD1/PDL1单抗、cMET单抗等在内的多个单抗新药处于不同的研发阶段，

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	-0.25	-9.58	0.28
绝对收益	7.05	-7.09	-15.56

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：药占比考核机制调整，终端医改进一步细化 2019-02-10

医药：政策进入实施阶段，预期充分释放，静待否极泰来 2019-01-27

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

产品梯队非常丰富。在单抗生物类似药方面，公司目前进展较快的是美罗华生物类似药（HLX01）、赫赛汀生物类似药（HLX02）、修美乐生物类似药（HLX03）、安维汀生物类似药（HLX04），均处于上市申报或 III 期临床阶段，有望于 2019-2020 年集中上市。公司单抗生物类似药研发进度国内领先，未来两年陆续上市后将为公司业务发展提供稳定的现金流，待后续单抗新药和联合疗法临床取得突破以后，公司业绩有望再上一个台阶。

- ◆ **重点推荐公司：**（1）恒瑞医药：医药创新龙头股，“创新+国际化”助力可持续发展；（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
➢ 《关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知》.....	5
➢ 江苏省全面停止公立医疗机构药房托管.....	5
➢ 上海加强药品采购使用管理.....	6
➢ 舒利迭首个仿制药在美国正式上市.....	6
➢ 首款肝吸虫感染药物获批.....	6
➢ 《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》.....	7
➢ 《国家卫生健康委办公厅关于印发 2019 年国家随机监督抽查计划的通知》.....	7
➢ 药监局停用含吠喃唑酮复方制剂.....	7
➢ 深圳市推动编制人事薪酬制度改革.....	8
三、公司公告汇总与点评.....	8
(一) 上市公司公告汇总.....	8
(二) 上市公司重点公告点评.....	11
➢ 丽珠集团：重组人绒促性素上市申报，辅助生殖板块进一步加强.....	11
➢ 复星医药：HLX22 获批临床，单抗管线研发稳步推进.....	11
四、重点推荐公司.....	12
(一) 恒瑞医药：医药创新龙头股，“创新+国际化”助力可持续发展.....	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.....	17
附录：重点覆盖公司盈利预测.....	17

图表目录

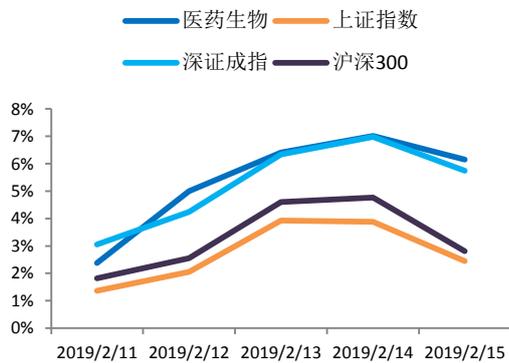
图 1：周涨跌幅.....	4
图 2：月涨跌幅.....	4
表 1：主要指数周表现对比.....	4
表 2：医疗板块子板块指数涨跌幅对比.....	4
表 3：医疗板块周涨跌幅排行榜（前五名）.....	5
表 4：医疗板块周涨跌幅排行榜（后五名）.....	5
表 5：上市公司公告汇总.....	8
表 6：重点覆盖公司盈利预测.....	17

一、行情回顾

(一) 板块行情表现

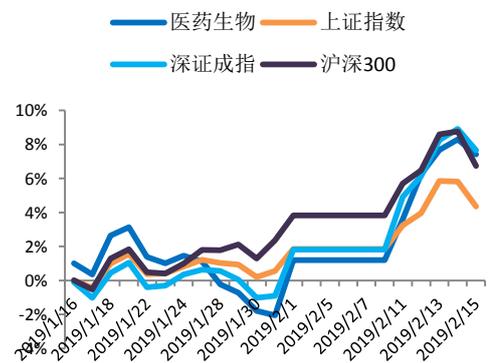
从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 2.45%、5.75%、2.81%、6.81%和 6.18%。医药生物板块涨 6.15%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌 6.43%、7.52%、6.80%、6.73%、5.92%、5.27%和 5.09%。

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	2.45	4.36	975.84	8,413.28
深证成份指数成份	5.75	7.66	1,405.83	11,537.27
沪深 300	2.81	6.74	679.68	6,866.57
创业板指	6.81	7.23	318.86	3,238.03
中小板指	6.18	8.33	590.77	4,945.55
医药生物	6.15	7.42	110.18	1,391.40

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	6.43	6.28	9.51	97.28
化学制剂	7.52	10.59	16.77	202.31
中药	6.80	5.48	32.03	343.07
生物制品	6.73	7.10	18.89	257.99
医药商业	5.92	7.75	9.41	116.18
医疗器械	5.27	8.25	10.76	196.25
医疗服务	5.09	10.09	6.68	112.93

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四环生物(+61.07%)、康美药业(+43.30%)、上海莱士(+24.35%)、正海生物(+16.56%)及健友股份(+15.68%)。涨跌幅居后的分别为*ST长生(-14.85%)、宜华健康(-12.20%)、正川股份(-4.90%)、爱朋医疗(-4.07%)及鱼跃医疗(-3.04%)。

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)
000518.SZ	四环生物	4.22	61.07	17447
300759.SZ	康龙化成	25.99	61.03	219
600518.SH	康美药业	9.20	43.30	112430
002252.SZ	上海莱士	7.71	24.35	47519
300653.SZ	正海生物	54.55	16.56	836

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	1.72	-14.85	20671
000150.SZ	宜华健康	10.87	-12.20	23359
603976.SH	正川股份	17.09	-4.90	2018
300753.SZ	爱朋医疗	46.42	-4.07	3032
002223.SZ	鱼跃医疗	21.34	-3.04	3374

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、行业政策新闻

➤ 《关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知》

(2019年2月11日)近日,上海市卫生健康委员会下发《关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知》,其中明确要求,严禁医疗机构要求企业返点、返利行为。

来源: 医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/02/11/516937.html>

➤ 江苏省全面停止公立医疗机构药房托管

(2019年2月12日)日前,江苏省卫健委和江苏省中医药管理局发布《关于全面停止公立医疗机构药房托管的通知(苏卫医政〔2019〕9号)》。要求江苏省所有公立医疗机构,不得承包、出租药房,不得向企业托管药房或与企业开展类似业务合作。已经托管、变相托管的,立即停止。

来源: 医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/02/12/516981.html>

➤ 上海加强药品采购使用管理

(2019年2月13日)昨日(1月12日),中国政府网官网转发新华社的报道——《上海加强药品采购使用管理》。据新华社报道,在上海近日专门下发的《关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知》中,要求对通过带量采购、谈判、定点生产等方式形成的采购价格,医院不得另行组织议价。

来源:赛柏蓝

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NTA4Mzc2Mg==&mid=2653294469&idx=1&sn=eb1014575a42a2a65fe91986526de5df&chksm=bd2f4b188a58c20e024e3d132fcf1a40361d1a959713e6ab1588aa2ea5ad450669e46806a6dd&mpshare=1&scene=1&srcid=&key=a794ffbc8e7a05b79c859f6deb25fa3ceed7cfe2e25af9705ae56b7be50bfa7295e5019facbdda3949dc1fb491b1b78ff07bebb2a905629f15f6330aeb82e2b90750f8e693263a2ff5b01b874c8ca4c&asce ne=1&uin=NjkzMzgzMTQz&devicetype=Windows+7&version=62060720&lang=zh_CN&pass_ ticket=kwVrcCZgFEPQnsKIPLsCs6zt%2BM5vjilFLZsQp3NrbWIs25IVPz6RvBdhTcjudZT

➤ 舒利迭首个仿制药在美国正式上市

(2019年2月13日)2月12日, Mylan 宣布在美国正式上市 Wixela Inhub (氟替卡松/沙美特罗)。Wixela Inhub 是 GSK 明星重磅品种 Advair Diskus 的首个仿制药,在1月30日获批每日2次用于治疗4岁以上哮喘患者以及慢性阻塞性肺病(COPD)患者的气管阻塞。Mylan 同时公布了3个不同规格 Wixela 的批发商采购价格,相比 Advair Diskus 的批发商采购价格降低了70%,相比 GSK 的授权仿制药(2月8日上市)降低了67%。

来源:医药魔方

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA4MDA4MTIzMg==&mid=2653060969&idx=1&sn=4e927f4e3908ba7413df6bec1468caaf&chksm=847f6756b308ee40d7188c0d1e795c569a9c279ddc2e103c958bb36aa1a8660754bbb60667d1&scene=0&xtrack=1&key=a794ffbc8e7a05b74be3b4402263e26ad5e0cafd2cb6423437d467c262399ed9c8950692b6c9ceb687063bf292b1e6d3923395d6b44026baf3b3b8edca7dda48260babb4f52908d76e24169e8b4b37ed&ascene =1&uin=NjkzMzgzMTQz&devicetype=Windows+7&version=62060720&lang=zh_CN&pass_ tic ket=kwVrcCZgFEPQnsKIPLsCs6zt%2BM5vjilFLZsQp3NrbWIs25IVPz6RvBdhTcjudZT

➤ 首款肝吸虫感染药物获批

(2019年2月14日)诺华(Novartis)公司宣布,美国FDA批准该公司的 Egaten (triclabendazole)上市,用于治疗6岁以上的片形吸虫病(fascioliasis)患者。这是目前治疗这一疾病的唯一一款FDA获批疗法。

来源:药明康德

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2649981192&idx=1&sn=d661dd8ab14ad910efa91c7ff7a91e40&chksm=82e90788b59e8e9ecb465c14bcfc68d9f427bc

43a748bbde9efd0599872c5a3da8ebcd178185&scene=0&xtrack=1&key=bd30fc6156c918dee24e052668d8672a41e4d7b4136cb170a9701913ae431e8150bee37ffb25ce5fb6fb8717637935668f4013e021c2b4175f1994655e069f601840b4d2b18e1d6a0b4383ce20987089&ascene=14&uin=NjkzMzgzMTQz&devicetype=Windows+7&version=62060720&lang=zh_CN&pass_ticket=%2FprqCAj6ZdZavlo2slZ2XAhJdrkSBgutf6Gol7b8aOg1vDmbHq%2FEsXoujAcxbFq1

➤ 《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》

(2019年2月14日)国家卫生健康委办公厅在12日发布《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》，《通知》确定北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省六大省市作为“互联网+护理服务”试点省份。

来源：医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/02/14/517081.html>

➤ 《国家卫生健康委办公厅关于印发2019年国家随机监督抽查计划的通知》

(2019年2月14日)近日，国家卫健委发布《国家卫生健康委办公厅关于印发2019年国家随机监督抽查计划的通知》。根据通知，2019年医疗机构国家随机监督抽查计划包括所有医疗机构。其中医院（中医院）的抽查比例为12%，基层医疗机构的抽查比例为5%。

来源：赛柏蓝

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NTA4Mzc2Mg==&mid=2653294474&idx=1&sn=95098d6bcb3c3c3e675ea9b1c859024f&chksm=bd2f4b178a58c2018102d518c89491394aa86e203164a596a2a4bf0cb766d4ea14bd151cfcdb&scene=0&xtrack=1&key=17329cf6207bf6df085ef53d060612e0eb443d3965cc2f64e38cc4bd138af4a39b8251655428029dfa5c07ec99090fb66379e66c65a76cad53aa7562f1d1f2cb23bad0afb4f817ba140890c2437b482&ascene=1&uin=NjkzMzgzMTQz&devicetype=Windows+7&version=62060720&lang=zh_CN&pass_ticket=cfJUvEznnIPXkl7sWNDiWIITR2Jma2zIN0KLXQ6KVO4QJrWIE6nInTUJoWirsRU

➤ 药监局停用含呋喃唑酮复方制剂

(2019年2月15日)今天(2月15日)，国家药监局发布公告，因存在严重不良反应，决定即日起停止含呋喃唑酮复方制剂在我国的生产、销售和使用，已上市药品今年3月底前由生产企业召回。含呋喃唑酮的复方制剂共4个，分别是复方雪胆呋喃唑酮胶囊、呋喃苦参黄连素片、二维呋喃唑酮片、谷海生片，涉及13家药企。

来源：赛柏蓝

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NTA4Mzc2Mg==&mid=2653294490&idx=1&sn=3bd3b74f75b502ee712eb4700e65607e&chksm=bd2f4b078a58c211f5c77816ebdb5ab361da8d95987079eeb680ba6b97be27fd32d5ea8bf45d&scene=0&xtrack=1&key=043d190381ddb34a

72147026d10e0f92af61ab489741872ce4188f6254584b1c8ac70fbf1ce78109d9ac6dd7d8d70132bee26e330cc60117b42e06cc7c30d2f6ca8374911ee41b59edde60d32136dae0&ascene=14&uin=NjgzMzgMTQz&devicetype=Windows+7&version=62060720&lang=zh_CN&pass_ticket=uS00XYSGdF75vU8dzMVd2z6NJRCW%2F2zGb9O9dsvx2lQ711IFnuJSH%2Fu79MrBbjH7

► 深圳市推动编制人事薪酬制度综合改革

(2019年2月15日) 2月13日, 据“南方号”广东卫生信息报道, 深圳市以6家新建市属医院为试点单位, 推动编制人事薪酬制度综合改革, 已经“完善覆盖全体员工的社会保障和福利制度, 实现医务人员同岗同薪同待遇”。

来源: 医药网

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2019/02/15/517133.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
普利制药	2019/2/11	优先审评	公司的注射用伏立康唑通过荷兰药物评价委员会技术审评, 同时被 CDE 纳入优先审评程序。
开立医疗	2019/2/11	产品获批	公司的医用内窥镜冷光源和医用内窥镜摄像系统已获广东省药品监督管理局批准。
舒泰神	2019/2/11	注册受理	公司复方聚乙二醇电解质散(儿童型)和复方聚乙二醇电解质口服溶液申报生产注册获得受理。
海利生物	2019/2/11	行政监管	公司股东收到中国证券监督管理委员会上海监管局行政监管措施决定书。
中国医药	2019/2/11	产品停用	公司发布关于上海新兴相关批号药品停用情况说明的公告。
新开源	2019/2/11	行政审查	公司收到中国证监会行政许可申请中止审查通知书。
永安药业	2019/2/11	专利调查	美国 Vitaworks IP 及 Vitaworks 公司等申请人向美国 ITC 申请对公司牛磺酸产品提起 337 调查。
同仁堂	2019/2/11	人事变动	公司免去总经理刘向光、副总经理张建勋、副总经理宋卫清相应职务。
同仁堂	2019/2/11	行政处罚	公司北京同仁堂蜂业有限公司受到行政处罚。
海南海药	2019/2/11	股权激励	公司拟终止第二期员工持股计划。
艾德生物	2019/2/11	股权激励	公司发布《2019 年限制性股票激励计划(草案)》。
上海医药	2019/2/11	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制药二厂收到上海市食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
迈克生物	2019/2/11	获得注册证	公司于近日收到四川省食品药品监督管理局颁发的 6 项《医疗器械注册证》。
基蛋生物	2019/2/11	减持	公司股东苏州捷富投资企业(有限合伙)等于 2018/9/12~2019/2/4 期间减持公司股份合计 3,658,314 股, 减持时间区间届满。
康弘药业	2019/2/11	减持	公司董事、副总裁赵兴平先生于 2018 年 8 月 30 日至 2019 年 2 月 1 日期间减持公司股份合计 1,055,000 股, 减持计划实施完毕。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
博济医药	2019/2/11	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）及天津达晨盛世股权投资基金合伙企业（有限合伙）于本次减持计划期间减持公司股份合计 1,339,000 股，减持计划期限届满。
艾德生物	2019/2/11	减持	公司 5%以上股份的股东福建省龙岩市鑫莲鑫投资合伙企业（有限合伙）于本次减持计划期间减持公司股份合计 4,046,073 股，以大宗交易方式减持时间已于 2019 年 2 月 7 日届满，以集中竞价方式减持时间将于 2019 年 2 月 23 日届满。
基蛋生物	2019/2/11	减持	公司股东计划减持公司股份合计不超过 11,160,756 股。
广生堂	2019/2/11	临床批件	公司 GST-HG151 非酒精性脂肪肝病及肝纤维化可逆转全球创新药临床申请获得国家药监局受理。
海思科	2019/2/11	临床批件	公司 HC-1119 软胶囊进入 III 期临床研究。
片仔癀	2019/2/11	年度快报	公司发布关于 2018 年年度业绩快报，实现归母净利润 112,845.20 万元，比上年同期增长 39.83%。
同仁堂	2019/2/11	人事变动	公司董事刘向光先生辞去本公司董事职务。
华海药业	2019/2/11	增持	公司控股股东陈保华先生于 2018 年 8 月 10 日至 2019 年 2 月 11 日期间增持公司股份合计 1350,000 股，增持计划实施完毕。
光华科技	2019/2/11	战略合作	公司与奇瑞万达贵州客车股份有限公司签署废旧动力电池回收处理合作协议。
健康元	2019/2/12	产品注册受理	公司控股子公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司提交的注射用重组人绒促性素申报生产的注册申请已获正式受理。
丽珠集团	2019/2/12	产品注册受理	公司控股附属公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司提交的注射用重组人绒促性素申报生产的注册申请已获正式受理。
精华制药	2019/2/12	澄清公告	公司发布对有关媒体报道的“精华制药‘去痛片’抽检不合格”事件的说明公告。
人福医药	2019/2/12	获得 GMP 认证	公司控股子公司湖北葛店人福药业有限责任公司于近日收到湖北省食品药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书。
迪安诊断	2019/2/12	减持	公司控股股东陈海斌先生于 2019-2-12 减持公司股份 2,192,300 股。
新天药业	2019/2/12	减持	公司控股股东甲秀创投等于本次减持计划期间减持公司股份合计 1,340,000 股。
海利生物	2019/2/12	减持	公司监事周裕生先生于 2019/1/10~2019/2/12 期间减持公司股份合计 363,000 股，减持计划实施完毕。
九典制药	2019/2/12	减持	公司股东盛世九鼎等于本次减持计划期间减持公司股份合计 2,346,800 股，减持计划实施完毕。
普利制药	2019/2/12	减持	公司股东综合制药(香港)有限公司于本次减持计划期间减持公司股份合计 1,707,993 股，减持计划尚未全部实施完毕。
九典制药	2019/2/12	减持	公司股东盛世九鼎等计划减持公司股份合计不超过 7,040,400 股。
鹭燕医药	2019/2/12	解禁	本次限售股上市流通数量为 81,225,000 股，上市流通日为 2019 年 2 月 18 日。
健康元	2019/2/12	解禁	本次限售股上市流通数量为 77.40 万股，上市流通日为 2019 年 2 月 19 日。
柳药股份	2019/2/12	解禁	本次限售股上市流通数量为 54,323,441 股，上市流通日为 2019 年 2 月 18 日。
安科生物	2019/2/12	临床批件	公司全资子公司安徽安科余良卿药业有限公司申报的“活血止痛凝胶贴膏”临床试验申请已获得受理。
复星医药	2019/2/12	临床批件	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收到国家药品监督管理局关于同意 HLX22 单抗注射液用于胃癌和乳腺癌治疗临床试验的批准。
美年健康	2019/2/12	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报，实现归母净利润 822,318,394.69 元，比上年同期增长 41.70%。
鹭燕医药	2019/2/12	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报，实现归母净利润 187,136,904.05 元，比上年同期增长 43.31%。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
博雅生物	2019/2/12	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 46,804.49 万元, 比上年同期增长 31.26%。
九州通	2019/2/12	增持	公司控股股东楚昌投资集团有限公司及其一致行动人于 2018 年 8 月 9 日至 2019 年 2 月 9 日期间增持公司股份合计 418.3264 万股, 增持计划期限届满。
新天药业	2019/2/12	增持	公司控股股东贵阳新天生物技术开发有限公司于 2018/8/30 增持公司股份 117,160 股, 增持计划期限届满。
瑞康医药	2019/2/12	增持	公司高级管理人员周云等于本次增持计划期间增持公司股份合计 3,210,300 股, 增持计划已履行完毕。
东诚药业	2019/2/13	发行可转债	公司发布《公开发行可转换公司债券预案》。
龙津药业	2019/2/13	高新技术企业认定	公司近日收到由云南省科学技术厅、云南省财政厅和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》。
卫信康	2019/2/13	高新技术企业认定	公司全资子公司内蒙古白医制药股份有限公司于 2019 年 2 月 13 日收到内蒙古自治区科学技术厅、内蒙古自治区财政厅、国家税务总局内蒙古自治区税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
海王生物	2019/2/13	股权激励	公司向股权激励对象授予 13,146 万股限制性股票。
博士眼镜	2019/2/13	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)等于本次减持期间减持公司股份合计 870,100 股, 减持比例达到 1%。
艾德生物	2019/2/13	减持	公司股东厦门龙柏宏信创业投资合伙企业(有限合伙)于本次减持计划期间减持公司股份合计 623,500 股, 将在本减持计划公告之日起三个交易日后的六个月内继续减持公司股份不超过 2,880,000 股。
艾德生物	2019/2/13	减持	公司股东 OrbiMed Asia Partners II,L.P.于本次减持计划期间减持公司股份合计 1,440,001 股, 减持计划时间过半。
创新医疗	2019/2/13	解禁	本次限售股上市流通数量为 168,223,193 股, 上市流通日为 2019 年 2 月 15 日。
健帆生物	2019/2/13	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 401,082,092.45 元, 比上年同期增长 41.02%。
美年健康	2019/2/13	人事变动	公司董事冯军元女士辞去公司第七届董事会董事职务。
现代制药	2019/2/13	设立子公司	公司控股子公司国药集团致君(深圳)制药有限公司在德国投资设立全资子公司。
上海莱士	2019/2/13	增持	公司董事、副总经理徐俊先生计划自 2019 年 2 月 14 日起六个月内增持公司股份不低于 300 万元人民币, 不高于 500 万元人民币。
方盛制药	2019/2/13	注册批件	公司收到国家药品监督管理局核准签发的“伊班膦酸钠注射液”的《药品注册批件》。
丽珠集团	2019/2/14	PQ 认证	公司全资子公司丽珠集团丽珠制药厂的卡那霉素注射液通过 WHO 的 PQ 认证。
南京医药	2019/2/14	股权转让	公司全资子公司南京医药医疗用品有限公司向公司控股子公司安徽天星医药集团有限公司转让天元器械 31% 股权, 股权转让完成后, 医疗用品再公开挂牌转让天元器械 49% 股权, 引入不超过两名外部战略投资者。
人福医药	2019/2/14	获得 GMP 认证	公司控股子公司新疆维吾尔药业有限责任公司于近日收到新疆维吾尔自治区食品药品监督管理局颁发的药品 GMP 证书。
南卫股份	2019/2/14	获得 GMP 认证	公司近日获得江苏省药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。
康泰生物	2019/2/14	减持	公司副董事长、高级管理人员郑海发先生于本次减持计划期间减持公司股份 1,340,000 股, 减持公司股份计划实施完成。
和佳股份	2019/2/14	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报, 实现归母净利润 107,871,944.28 元, 比上年同期增长 16.35%。
南京医药	2019/2/14	战略合作	公司拟与江苏省徐州市鼓楼区人民政府及相关技术公司战略合作, 并投资 4,440 万元用于智慧零售所需场地租赁和自助售/取药终端设备费用, 开展“互联网+药联体”智慧零售项目。

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
龙津药业	2019/2/15	生产线改造	公司需对制剂车间冻干粉针剂生产线进行技术改造,计划停产时间为 2019 年 2 月 18 日至 3 月下旬。
第一医药	2019/2/15	证监会恢复审查	公司收到《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》。
*ST 海投	2019/2/15	暂停上市风险	公司发布关于公司股票可能被暂停上市的第二次风险提示公告。
乐普医疗	2019/2/15	证监会中止审查	公司收到《中国证监会行政许可申请中止审查通知书》。
上海莱士	2019/2/15	高新技术企业认定	公司全资子公司同路生物制药有限公司于近日收到了安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、国家税务总局安徽省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。
贵州百灵	2019/2/15	股权转让	公司与马来西亚个人 Lai Chein Tow 就马来西亚公司 GUIZHOU BAILING (MALAYSIA) SDN. BHD. 股权转让事宜签订了《股权转让协议》。
恒瑞医药	2019/2/15	年度报告	公司发布 2018 年年度报告,实现归母净利润 4,065,609,716.04 元,比上年同期增长 26.39%。
葵花药业	2019/2/15	年度快报	公司发布 2018 年度业绩快报,实现归母净利润 566,394,263.64 元,比上年同期增长 33.58%。
英特集团	2019/2/15	人事变动	公司副总经理王贤成先生辞去公司副总经理职务。
爱尔眼科	2019/2/15	人事变动	公司副总经理万伟先生辞去公司副总经理职务。
翰宇药业	2019/2/15	一致性评价	公司获得注射用生长抑素一致性评价受理通知书。
亚太药业	2019/2/15	增持	公司董事、财务总监何珍女士于本次增持计划期间增持公司股份 350,000 股,增持公司股份计划实施完成。

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 上市公司重点公告点评

➤ 丽珠集团：重组人绒促性素上市申报，辅助生殖板块进一步加强

(2019 年 02 月 12 日) 公司控股附属公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司提交的注射用重组人绒促性素申报生产的注册申请已获正式受理。

来源：公司公告

点评：注射用重组人绒促性素是子公司丽珠单抗按照生物类似药研发的治疗用生物制品，于 2016 年 10 月获得临床试验批件，目前已完成所有临床研究并进行生产申报。人绒促性素作为促黄体生成素的类似物，在女性不孕症的诊疗与体外辅助生殖技术中发挥着极其重要的作用。根据制备来源的不同，人绒促性素可分为尿源人绒促性素和重组人绒促性素。据 IQVIA 的统计数据，2018 年前三季度国内人绒促性素的销售额为 1.28 亿元，其中重组人绒促性素为 5,305.48 万元。目前全球已上市的重组人绒促性素药物仅有 Ovidrel 一种，于 2005 年进入中国市场，国内尚无其他厂家申报此品种（包括临床申请、上市申请及进口注册申请）。若本次上市申报进展顺利，公司将成为国内第二个重组人绒促性素供应商，且短期内没有其他企业参与竞争，市场竞争格局良好。该产品上市以后，公司在辅助生殖领域的产品线布局有望得到进一步完善，同时也增强公司的市场竞争力，增厚业绩。

风险提示：上市进度不达预期，市场推广效果不达预期，政策风险。

➤ 复星医药：HLX22 获批临床，单抗管线研发稳步推进

(2019年02月12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收到国家药品监督管理局关于同意HLX22单抗注射液用于胃癌和乳腺癌治疗临床试验的批准。

来源：公司公告

点评：公司的单抗药物主要由子公司复宏汉霖负责研发和生产，HLX22是公司自AbClon授权引进并后续自主研发的创新型治疗用生物制品，主要用于胃癌和乳腺癌治疗，目前在全球范围内尚无与该新药同类产品上市。除HLX22之外，公司还包括VEGFR2单抗、PD1/PDL1单抗、cMET单抗等在内的多个单抗新药处于不同的研发阶段，产品梯队非常丰富。在单抗生物类似药方面，公司目前进展较快的是美罗华生物类似药(HLX01)、赫赛汀生物类似药(HLX02)、修美乐生物类似药(HLX03)、安维汀生物类似药(HLX04)，均处于上市申报或III期临床阶段，有望于2019-2020年集中上市。公司单抗生物类似药研发进度国内领先，未来两年陆续上市后将为公司业务发展提供稳定的现金流，待后续单抗新药和联合疗法临床取得突破以后，公司业绩有望再上一个台阶。

风险提示：研发风险，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，“创新+国际化”助力可持续发展

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。

产品线连贯，业绩增长可持续：在公司目前的收入构成中，仿制药仍占据了较大的比重。随着一致性评价和带量采购政策的逐步落地，国内仿制药市场正发生着深刻的变化，产品高毛利时代将一去不复返，仿制药最终也将回归普通制造业。然而，带量采购的前提是药品通过一致性评价，目前通过一致性评价的品种还不多，因此带量采购向更多品种推广会是一个相对漫长的过程，再加上公司是国内最早向新药研发转型的一批企业，艾瑞昔布、阿帕替尼、19K、吡咯替尼的接连上市标志着公司已基本实现转型，我们认为新品种的上市能够帮助公司顺利渡过本轮行业变革的阵痛期。此外，公司2018年有56个创新药处于临床开发阶段，在创新药开发上已基本形成了每年都有创新药申请临床、每2-3年有创新药上市的良好发展态势。公司的瑞马唑仑、PD1单抗、PDL1单抗、SHR3680、恒格列净、海曲泊帕等多个产品均已处于上市申请或临床III期阶段，有望于2019-2020年陆续上市，进一步丰富产品线，加速产品结构的转型升级，确保公司业绩增长的可持续性。

国际化战略继续推进，有望实现跨越式发展：在研发新产品的同时，公司也继续加大国际化战略的实施力度，通过产品授权和海外申报上市等方式积极拓展海外市场，以期逐步与国际接轨。在仿制药方面，公司目前共有包括右美托咪定、地氟烷、磺达肝癸钠等在内的10多个品种在美

国获批上市，亦有部分产品成功进入欧洲、日本等市场；同时，公司在澳大利亚、南非、中东等新兴市场也逐步加强产品注册力度。在创新药方面，公司的 SHR0302 片、INS068 注射液、SHR0410 注射液等产品也先后获准在海外开展临床试验。海外市场的不断开拓，一方面能为公司打开新的市场，带来业绩增量空间，另一方面也进一步加强公司在国际市场上的影响力和竞争力，真正实现“走出去”的目标，助力公司的发展再上一个台阶。

我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 1.35、1.79 和 2.14 元。基于（1）近期上市的多款重磅新药陆续放量（2）在研产品上市的稳步推进（3）公司在海外市场布局的逐步完善，我们维持公司买入-A 评级。

风险提示：研发风险，政策风险，海外市场拓展进度不及预期。

（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中国医药商业公司,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	1.1	1.35	1.79	58.45	47.62	35.92	17,418	21,914	27,848	4,066	4,961	6,600	2,370
药明康德	1.82	2.12	2.55	45.01	38.64	32.12	9,497	11,792	14,650	2,108	2,454	2,957	947
健帆生物	0.96	1.25	1.65	47.25	36.29	27.49	958	1,262	1,649	402	524	687	189
瑞康医药	0.87	1.14	1.47	7.99	6.10	4.73	31,788	40,922	51,360	1,313	1,712	2,217	105
国药一致	2.82	3.23	3.76	15.07	13.16	11.30	43,840	46,969	49,993	1,207	1,385	1,611	172
一心堂	0.97	1.2	1.48	21.22	17.15	13.91	9,340	11,211	13,409	548	680	839	117

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