

新三板生物医药行业 2017 年中报明星榜 TOP30

2017 年 9 月 5 日

赵巧敏 (分析师)

胡家嘉 (研究助理)

电话: 020-88836110

执业编号: A1310514080001

邮箱: zhaoqm@gzgzhs.com.cn

hu.jiajia@gzgzhs.com.cn

【投资要点】

年报点评: 截至 9 月 4 日, 新三板挂牌企业共 11555 家, 主营业务为医药生物相关且披露半年报的企业计 675 家, 从年报数据可知:

(1) 总市值核心分布区域为 1-10 亿元。所有发生过交易 (341 家) 企业平均市值为 6.82 亿元。总市值超过 10 亿元的有 61 家, 经统计, 排名前五的做市企业 (做市转让企业估值相对公允) 为君实生物 (833330.OC)、成大生物 (831550.OC)、仁会生物 (830931.OC)、达瑞生物 (832705.OC)、富电绿能 (430087.OC)。

(2) ROE (加权) 核心分布区域为 0-10%, 全部企业中位数为 3.88%, 做市转让最高的是国龙医疗 (831366.OC) 151.50%, 协议转让最高的是原妙医学 (833405.OC) 46.51%。

(3) 营业收入核心分布区域为 1000-5000 万元, 全部企业均值为 6262.92 万元, 其中 39 家企业营收规模超 2 亿, 蓝海之略 (834818.OC) 以 13.63 亿元的营收规模成为生物医药板块当之无愧的冠军。营收同比增长率大于 100% 企业计 62 家, 其中有 53 家在 100%~500%, 9 家在 500% 以上 (君实生物 9628.35%、诺泰生物 7043.53%、博信中医 2254.49%、优万科技 859.75%、中帜生物 839.10%、同济医药 700.25%、骏发生物 543.22%、蓝海之略 523.68%、东方帝维 502.16%)。

(4) 归母净利润核心分布区域为 0-500 万元, 2017 半年报归母净利润超过 5000 万元的有 15 家。归母净利润最高的是蓝海之略 (834818.OC) 3.44 亿元。归母净利润同比增长率大于 100% 企业计 126 家, 其中有 97 家在 100%~500%, 29 家在 500 以上。归母净利润增速最高的是云南中药 (839782.OC) 64481.40%。

【相关报告】:

《政策催生中药饮片行业拐点, 预计 2018 年市场规模超 2700 亿》

《体外诊断 20% 增速有望延续, 聚焦免疫诊断等细分行业》

《源和药业 (833379): 新三板中药饮片龙头强者恒强, 营收同比增长 45.08%》

《翔宇药业 (832276.OC) 致力于打造成为妇幼用药一线企业-160129》

广证恒生

做中国新三板研究极客



行业观点:

看好中药、创新药行业：多重政策利好下快速发展

(1) 2017 年医保目录调整后中药与西药比例接近 1: 1; 零加成、降低药占比政策把中药饮片排除在外;《中医药法》和《中医药发展战略规划纲要》全面推动。近年多重政策大力支持我国中药行业发展。广证恒生 2017 年中报明星榜上榜 3 次及以上企业中近一半为中药企业。

(2) 优先审评促使优质药品加速上市;一致性评价加大药品淘汰力度;MAH 制度鼓励新药研发。新医改下部分同质性高、质量不佳的仿制药面临淘汰,具有临床价值优势的创新药受政策鼓励。

看好体外诊断行业：免疫诊断及分子诊断继续高速增长

(1) 国内免疫诊断行业增长速度大于 15%, 整体规模超过 100 亿元, 是最大的体外诊断细分市场。(2) 国内分子诊断市场空间 50 亿元左右, 增长速度大于 25%。是增速最快的体外诊断细分市场。分子诊断技术门槛高, 业内企业竞争较弱, 先发优势明显。

个股推荐: 根据业绩、行情以及估值 6 个维度综合排名挑选出明星企业: 蓝海之略 (834818.OC)、美泰科技 (871397.OC)、乐陶陶 (839638.OC)、普思生物 (832791.OC)、玉星生物 (870526.OC)、翔宇药业 (832276.OC)、源和药业 (833379.OC)、宏源药业 (831265.OC)。

【风险提示】: 政策风险, 市场风险



目录

1. 你不应错过的生物医药明星榜：TOP30	5
1.1 整体概况	5
1.2 做市企业总市值 30 强	6
1.3 营收规模及同比增长率 30 强	7
1.4 归母净利润及同比增长率 30 强	9
1.5 净资产收益率 30 强	11
2. 重磅：超级生物医药明星榜.....	13
2.1 蓝海之略（834818.OC）：大健康蓝海战略践行者	14
2.2 美泰科技（871397.OC）：亚洲知名硫酸软骨素生产商	15
2.3 乐陶陶（839638.OC）：贵细类中药饮片优势品牌	15
2.4 普思生物（832791.OC）：领先的化学药品原料药技术平台	16
2.5 玉星生物（870526.OC）：维生素 B12 技术研发领先企业	16
2.6 翔宇药业（832276.OC）：妇幼用药一线中药企业	17
2.7 源和药业（833379.OC）：新三板中药饮片龙头企业	17
2.8 宏源药业（831265.OC）：放射性药物领域佼佼者	18



图表目录

图表 1 生物医药企业 39 家营收规模超 2 亿	5
图表 2 生物医药企业 15 家归母净利润超 5000 万	5
图表 3 医药企业 62 家营收增长超 100%	5
图表 4 医药企业 29 家归母净利润增长超 500%	5
图表 5 生物医药行业做市企业总市值（最新）TOP30	6
图表 6 2017 上半年生物医药企业营收规模 TOP30	7
图表 7 2017 上半年生物医药企业营收同比增长率 TOP30	8
图表 8 2017 半年生物医药企业归母净利润 TOP30	9
图表 9 2017 半年生物医药企业归母净利润同比增长率 TOP30	10
图表 10 2017 半年生物医药企业净资产收益率 TOP30	12
图表 11 2017 年半年医疗保健行业明星榜单	13

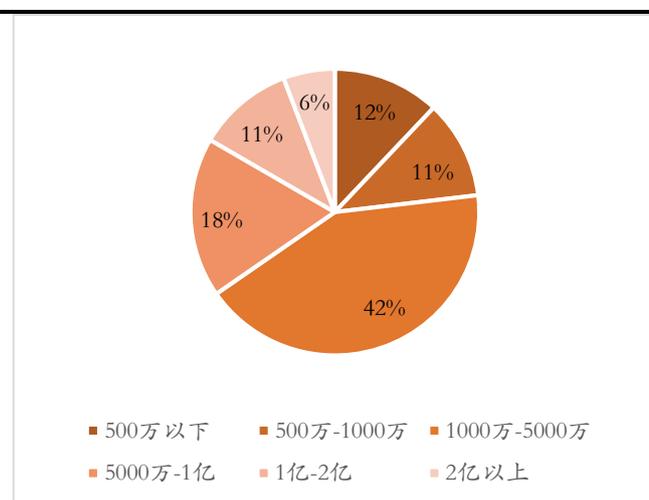
目前新三板各公司 2017 半年度报告已基本披露完毕。截至 9 月 4 日，新三板挂牌企业共 11555 家，主营业务为医药生物相关的企业计 682 家。依据 675 家生物医药企业已披露的 2017 年半年报，广证恒生按照总市值、营业收入及同比增长率、归母净利润及同比增长率、净资产收益率（ROE）指标进行排名，选出 10 强明星企业。

1. 你不应错过的生物医药明星榜：TOP30

1.1 整体概况

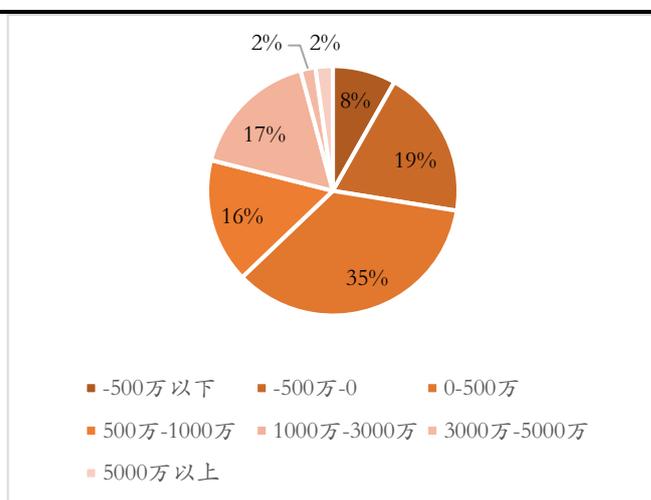
截至 9 月 4 日，有 675 家生物医药企业已披露 2017 半年报，平均营业收入 6262.92 万元，其中 39 家企业营收规模超 2 亿；平均归母净利润为 619.89 万元，归母净利润超过 5000 万元的企业有 15 家。

图表 1 生物医药企业 39 家营收规模超 2 亿



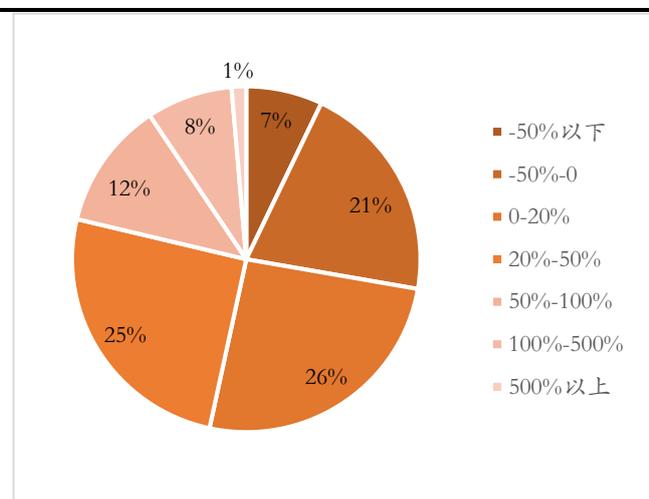
数据来源：Wind、广证恒生

图表 2 生物医药企业 15 家归母净利润超 5000 万



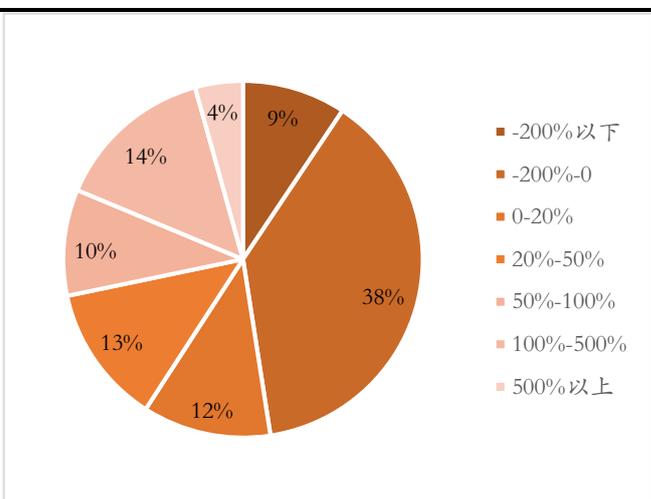
数据来源：Wind、广证恒生

图表 3 医药企业 62 家营收增长超 100%



数据来源：Wind、广证恒生

图表 4 医药企业 29 家归母净利润增长超 500%



数据来源：Wind、广证恒生



1.2 做市企业总市值 30 强

由于做市企业股票价格和估值指标相对于协议企业更为公允，因此广证恒生选择做市企业总市值进行排名。做市转让市值最高的是君实生物（833330.OC）95.26 亿元。

做市企业总市值排名前 10 的企业：君实生物、成大生物、仁会生物、达瑞生物、富电绿能、宝藤生物、生物谷、源和药业、宏源药业、翔宇药业。

图表 5 生物医药行业做市企业总市值（最新）TOP30

排名	公司简称	总市值（亿元，最新）	市盈率 PE（TTM，最新）	交易方式
1	君实生物	95.26	-40.93	做市转让
2	成大生物	60.16	12.53	做市转让
3	仁会生物	39.64	-49.04	做市转让
4	达瑞生物	26.10	45.33	做市转让
5	富电绿能	19.74	81.02	做市转让
6	宝藤生物	18.81	170.25	做市转让
7	生物谷	17.68	14.96	做市转让
8	源和药业	16.71	14.01	做市转让
9	宏源药业	16.33	26.14	做市转让
10	翔宇药业	15.94	23.66	做市转让
11	诺泰生物	14.18	-226.13	做市转让
12	威门药业	11.91	24.22	做市转让
13	汉氏联合	11.67	-260.88	做市转让
14	新眼光	11.47	24.32	做市转让
15	合成药业	11.21	140.54	做市转让
16	华韩整形	10.54	48.65	做市转让
17	维和药业	10.49	10.56	做市转让
18	芍花堂	9.45	22.10	做市转让
19	合佳医药	9.24	25.67	做市转让
20	百诺医药	8.65	55.45	做市转让
21	圣兆药物	8.64	-229.83	做市转让
22	泰宝医疗	8.47	26.34	做市转让
23	赛莱拉	8.42	33.70	做市转让
24	精晶药业	7.97	13.79	做市转让
25	和元上海	7.90	-89.67	做市转让
26	老肯医疗	7.31	370.79	做市转让



27	添正医药	7.13	32.36	做市转让
28	璟泓科技	6.97	22.79	做市转让
29	天阶生物	6.95	135.56	做市转让
30	益善生物	6.73	663.78	做市转让

数据来源：Wind、广证恒生

1.3 营收规模及同比增长率 30 强

截至 9 月 4 日，有 675 家生物医药企业已披露 2017 半年报，平均营业收入 6262.92 万元，其中 39 家企业营收规模超 2 亿，蓝海之略（834818.OC）以 13.63 亿元的营收规模成为生物医药板块当之无愧的冠军。

营业收入排名前 10 的企业包括：蓝海之略、康泽药业、合全药业、源和药业、宏源药业、成大生物、柯菲平、兰卫检验、玉星生物、富电绿能。

图表 6 2017 上半年生物医药企业营收规模 TOP30

排名	公司代码	公司简称	营业收入（万元）	营收同比增长率(%)	交易方式
1	834818.OC	蓝海之略	136,319.55	523.68%	协议转让
2	831397.OC	康泽药业	116,660.29	70.02%	协议转让
3	832159.OC	合全药业	95,539.16	26.17%	协议转让
4	833379.OC	源和药业	72,094.77	45.08%	做市转让
5	831265.OC	宏源药业	65,426.13	30.71%	做市转让
6	831550.OC	成大生物	58,460.28	24.72%	做市转让
7	870447.OC	柯菲平	49,605.32	-2.56%	协议转让
8	834753.OC	兰卫检验	48,258.53	53.91%	协议转让
9	870526.OC	玉星生物	47,533.54	37.55%	协议转让
10	430087.OC	富电绿能	45,579.46	66.52%	做市转让
11	837833.OC	同科股份	44,533.65	128.02%	协议转让
12	833133.OC	中红医疗	43,468.65	42.54%	协议转让
13	833799.OC	嘉禾生物	43,042.60	26.24%	协议转让
14	838412.OC	长江医药	41,864.23	17.26%	协议转让
15	430005.OC	原子高科	39,294.12	13.29%	协议转让
16	831920.OC	车头制药	38,584.85	-8.49%	协议转让
17	835600.OC	瑞朗医药	38,530.86	39.56%	协议转让
18	836782.OC	正大龙祥	30,334.70	8.04%	协议转让
19	834915.OC	津同仁堂	29,524.40	-2.98%	协议转让
20	430335.OC	华韩整形	29,337.82	21.65%	做市转让



21	832265.OC	芍花堂	26,426.88	14.05%	做市转让
22	835637.OC	林华医疗	25,761.88	22.32%	协议转让
23	833266.OC	生物谷	25,582.45	3.24%	做市转让
24	832276.OC	翔宇药业	24,595.42	20.02%	做市转让
25	839638.OC	乐陶陶	24,234.32	133.98%	协议转让
26	838641.OC	合佳医药	23,978.94	-0.17%	做市转让
27	833274.OC	臣功制药	23,825.73	18.65%	协议转让
28	832708.OC	三力制药	23,802.93	21.34%	协议转让
29	834831.OC	盛实百草	23,460.33	-14.82%	协议转让
30	871566.OC	安泰医药	22,349.68	6.94%	协议转让

数据来源：Wind，广证恒生

在营收同比增长率方面（1）营收同比增长率的核心分布区域在 0-20%，共计 170 家，约占整个医药生物企业的 25.6%；（2）营收同比增长率为负的有 184 家，其中有 47 家营收同比增长率低于-50%；（3）营收同比增长率大于 100% 企业计 62 家，其中有 53 家在 100%~500%，9 家在 500% 以上（君实生物 9628.35%、诺泰生物 7043.53%、博信中医 2254.49%、优万科技 859.75%、中帜生物 839.10%、同济医药 700.25%、骏发生物 543.22%、蓝海之略 523.68%、东方帝维 502.16%）。

图表 7 2017 上半年生物医药企业营收同比增长率 TOP30

排名	公司代码	公司简称	营收同比增长率	营业收入（万元）	交易方式
1	833330.OC	君实生物	9628.35%	519.27	做市转让
2	835572.OC	诺泰生物	7043.53%	9,539.36	做市转让
3	430696.OC	博信中医	2254.49%	19.42	协议转让
4	833074.OC	优万科技	859.75%	226.36	协议转让
5	836834.OC	中帜生物	839.10%	918.93	协议转让
6	430359.OC	同济医药	700.25%	14,194.58	做市转让
7	836530.OC	骏发生物	543.22%	1,061.31	协议转让
8	834818.OC	蓝海之略	523.68%	136,319.55	协议转让
9	836542.OC	东方帝维	502.16%	4,025.66	协议转让
10	430633.OC	卡姆医疗	425.40%	13,458.47	协议转让
11	836895.OC	赛哲生物	351.62%	3,806.83	协议转让
12	834655.OC	恩迪生物	310.36%	7,597.14	协议转让
13	833662.OC	大地生物	308.81%	6,296.05	协议转让
14	838857.OC	惠斯安普	304.93%	1,773.42	协议转让
15	871397.OC	美泰科技	304.31%	18,218.15	协议转让



16	832083.OC	奥默医药	285.75%	365.63	协议转让
17	831549.OC	高新凯特	274.82%	8,105.57	协议转让
18	836659.OC	欣捷高新	272.47%	2,733.99	协议转让
19	871535.OC	康沁药业	259.11%	6,233.90	协议转让
20	837194.OC	乐奥医疗	255.12%	668.14	协议转让
21	872051.OC	正夫控股	244.42%	2,579.09	协议转让
22	834258.OC	天纵生物	227.32%	2,859.18	协议转让
23	836313.OC	俏佳人	227.30%	2,995.77	协议转让
24	832791.OC	普思生物	219.55%	1,134.75	协议转让
25	835660.OC	美中嘉和	213.09%	10,397.39	协议转让
26	871057.OC	斯玛特	206.55%	18,243.24	协议转让
27	430047.OC	诺思兰德	202.90%	489.98	协议转让
28	839666.OC	吉林中科	189.48%	996.08	协议转让
29	833360.OC	致众科技	183.40%	604.05	协议转让
30	835911.OC	中农华威	180.32%	5,636.58	协议转让

数据来源：Wind、广证恒生

1.4 归母净利润及同比增长率 30 强

从归母净利润区域分布看，根据 2017 半年报可知：（1）2017 半年报归母净利润的核心分布区域均是 0-500 万；（2）2017 半年报归母净利润超过 5000 万元的有 15 家。归母净利润最高的是蓝海之略（834818.OC）3.44 亿元。

归母净利润排名前 10 的企业：蓝海之略、成大生物、合全药业、玉星生物、林华医疗、长江医药、原子高科、柯菲平、源和药业、金维制药。

图表 8 2017 半年生物医药企业归母净利润 TOP30

排名	公司代码	公司简称	归母净利润 (万元)	归母净利润 同比增长率 (%)	交易方式
1	834818.OC	蓝海之略	34,358.03	2456.36%	协议转让
2	831550.OC	成大生物	26,222.36	10.27%	做市转让
3	832159.OC	合全药业	22,945.73	14.73%	协议转让
4	870526.OC	玉星生物	11,348.24	2.06%	协议转让
5	835637.OC	林华医疗	7,423.94	12.80%	协议转让
6	838412.OC	长江医药	7,289.29	26.32%	协议转让
7	430005.OC	原子高科	7,225.66	1.66%	协议转让
8	870447.OC	柯菲平	6,760.81	12.06%	协议转让
9	833379.OC	源和药业	6,353.49	44.82%	做市转让



10	838223.OC	金维制药	6,021.89	22.33%	协议转让
11	834915.OC	津同仁堂	5,759.71	84.27%	协议转让
12	833266.OC	生物谷	5,100.84	64.07%	做市转让
13	833405.OC	原妙医学	5,100.21	26.42%	协议转让
14	833799.OC	嘉禾生物	5,084.01	72.13%	协议转让
15	831920.OC	车头制药	5,043.89	-23.16%	协议转让
16	838391.OC	菲鹏生物	4,582.66	22.51%	协议转让
17	833695.OC	富士莱	4,482.29	4.59%	协议转让
18	834753.OC	兰卫检验	4,359.58	2.13%	协议转让
19	871397.OC	美泰科技	4,304.70	-1543.71%	协议转让
20	831397.OC	康泽药业	4,218.80	54.90%	协议转让
21	833437.OC	亿邦制药	4,138.75	24.88%	协议转让
22	839729.OC	永顺生物	3,956.67	40.71%	协议转让
23	833624.OC	维和药业	3,575.78	44.17%	做市转让
24	832276.OC	翔宇药业	3,574.60	11.45%	做市转让
25	833133.OC	中红医疗	3,477.05	90.65%	协议转让
26	831088.OC	华恒生物	3,325.47	45.63%	协议转让
27	831265.OC	宏源药业	3,196.06	-12.37%	做市转让
28	833274.OC	臣功制药	3,021.10	0.54%	协议转让
29	839010.OC	延安医药	2,853.03	25.30%	协议转让
30	430140.OC	新眼光	2,769.17	24.31%	做市转让

数据来源：Wind、广证恒生

在归母净利润同比增长率方面，（1）同比增长率的核心分布区域在-200%-0%，共计 258 家，约占整个医药生物企业的 38.22%；（2）归母净利润同比增长率为负的有 321 家，其中有 63 家归母净利润同比增长率低于-200%；（3）归母净利润同比增长率大于 100%企业计 126 家，其中有 97 家在 100%~500%，29 家在 500 以上。归母净利润增速最高的是云南中药（839782.OC）64481.40%。

归母净利润增速排名前 10 的企业：云南中药、凯基生物、天纵生物、普东医疗、源兴医药、前元股份、爱己爱牧、梧雅生物、四星玻璃、华生基因。

图表 9 2017 半年生物医药企业归母净利润同比增长率 TOP30

排名	公司代码	公司简称	归母净利润 同比增长率 (%)	归母净利润 (万元)	交易方式
1	839782.OC	云南中药	64481.40%	1221.741	协议转让
2	835272.OC	凯基生物	26187.12%	136.0721	做市转让



3	834258.OC	天纵生物	8628.45%	205.2751	协议转让
4	871516.OC	普东医疗	4913.82%	184.2273	协议转让
5	836962.OC	源兴医药	3911.27%	700.738	协议转让
6	837990.OC	前元股份	3731.68%	199.5151	协议转让
7	833100.OC	爱己爱牧	3104.31%	639.6899	协议转让
8	836804.OC	梧雅生物	3050.22%	97.48468	协议转让
9	837502.OC	四星玻璃	2812.21%	884.4767	协议转让
10	833190.OC	华生基因	2611.25%	73.11304	做市转让
11	834818.OC	蓝海之略	2456.36%	34358.03	协议转让
12	833946.OC	杰隆生物	1994.58%	380.3742	协议转让
13	430323.OC	天阶生物	978.40%	245.8532	做市转让
14	839888.OC	利泰医药	822.81%	655.4751	协议转让
15	838367.OC	永发医用	814.73%	487.4232	协议转让
16	430633.OC	卡姆医疗	800.26%	567.6025	协议转让
17	833230.OC	欧康医药	665.22%	462.1557	协议转让
18	870472.OC	毫药千草	662.01%	1008.068	协议转让
19	870569.OC	弘森药业	599.00%	1753.151	协议转让
20	838360.OC	空分医用	542.64%	416.3603	协议转让
21	837689.OC	圣保堂	504.42%	1329.83	协议转让
22	832868.OC	金亿帝	486.70%	799.1477	协议转让
23	839638.OC	乐陶陶	450.40%	2467.566	协议转让
24	832035.OC	天晴股份	444.53%	453.5787	做市转让
25	832376.OC	天原药业	441.35%	812.5228	协议转让
26	832791.OC	普思生物	424.77%	596.6041	协议转让
27	870523.OC	康华药业	418.48%	27.15545	协议转让
28	832113.OC	中康国际	398.62%	280.487	协议转让
29	838727.OC	西倍健	389.98%	39.5768	协议转让
30	836450.OC	辅正药业	374.18%	290.1307	协议转让

数据来源：Wind、广证恒生

1.5 净资产收益率 30 强

从盈利能力来看：(1) 2017 半年年报净资产收益率(加权)的核心分布区域均是 0~10%；(2) 2017 上半年净资产收益率(加权)超过 30%的有 9 家。ROE (加权) 最高的是国龙医疗 (831366.OC) 151.50 %。

净资产收益率排名前 10 的企业：国龙医疗、原妙医学、美泰科技、欣捷高新、蓝海之略、



仁恒医药、创志科技、科英激光、康德药业、恩迪生物。

图表 10 2017 半年生物医药企业净资产收益率 TOP30

排名	公司代码	公司简称	净资产收益率 (%)	归母净资产 (万元)	交易方式
1	831366.OC	国龙医疗	151.50	2,140.60	做市转让
2	833405.OC	原妙医学	46.51	11,800.67	协议转让
3	871397.OC	美泰科技	41.00	12,709.30	协议转让
4	836659.OC	欣捷高新	40.67	3,310.97	协议转让
5	834818.OC	蓝海之略	39.24	104,743.62	协议转让
6	870511.OC	仁恒医药	36.62	996.17	协议转让
7	837564.OC	创志科技	33.70	2,657.78	协议转让
8	871966.OC	科英激光	32.50	4,349.79	协议转让
9	834745.OC	康德药业	32.28	4,108.14	协议转让
10	834655.OC	恩迪生物	29.31	3,547.88	协议转让
11	839782.OC	云南中药	27.38	5,072.82	协议转让
12	839638.OC	乐陶陶	27.21	11,532.14	协议转让
13	871269.OC	普蕊斯	25.31	2,898.97	协议转让
14	871162.OC	富诺健康	24.70	2,734.73	协议转让
15	832628.OC	爱源股份	24.58	2,154.99	做市转让
16	870360.OC	普瑞柏	23.89	7,359.85	协议转让
17	834286.OC	爱得科技	23.71	9,576.87	协议转让
18	839613.OC	亚格光电	23.21	2,900.19	协议转让
19	837278.OC	皓元医药	23.17	11,594.15	协议转让
20	839400.OC	恒祥药业	22.81	4,013.77	协议转让
21	832791.OC	普思生物	22.42	2,958.98	协议转让
22	836450.OC	辅正药业	22.14	1,455.75	协议转让
23	838949.OC	恒远药业	21.67	7,808.33	协议转让
24	833234.OC	美创医疗	21.61	3,259.14	协议转让
25	833505.OC	美的连	21.37	7,591.77	协议转让
26	870526.OC	玉星生物	20.16	62,084.58	协议转让
27	839216.OC	西施兰	19.04	8,230.97	协议转让
28	835627.OC	南松医药	19.01	5,717.10	协议转让
29	870255.OC	福民生物	18.83	5,063.39	协议转让
30	833669.OC	携泰健康	18.80	8,828.49	协议转让

数据来源：Wind、广证恒生



2. 重磅：超级生物医药明星榜

本次新三板生物医药行业明星企业大比拼主要有 6 个排名指标，分别是总市值、营收规模、营收规模同比增长率、归母净利润、归母净利润同比增长率、净资产收益率。广证恒生新三板研究团队对 6 个榜单中上榜次数为 2 次及 2 次以上的明星企业基本情况展示，其中 27 家企业上榜 2 次，10 家明星企业上榜 3 次及以上。广证恒生将详细介绍筛选过后上榜 3 次及以上的部分新三板超级明星企业，包括蓝海之略(834818.OC)、美泰科技(871397.OC)、乐陶陶(839638.OC)、普思生物(832791.OC)、玉星生物(870526.OC)、翔宇药业(832276.OC)、源和药业(833379.OC)、宏源药业(831265.OC)。

图表 11 2017 年半年医疗保健行业明星榜单

代码	名称	总股本 (万股)	收盘价 (元)	EPS2016H	EPS2017H	PE(TTM)	转让方式	上榜次数
834818.OC	蓝海之略	36,411.21	10.31	0.18	0.94	7.53	协议转让	5
871397.OC	美泰科技	6,500.00	-	-	0.66	-	协议转让	3
839638.OC	乐陶陶	5,084.00	-	-	0.49	-	协议转让	3
832791.OC	普思生物	1,965.60	-	0.09	0.30	-	协议转让	3
870526.OC	玉星生物	8,800.00	-	1.26	1.29	-	协议转让	3
831550.OC	成大生物	37,480.00	16.16	0.65	0.70	12.58	做市转让	3
832276.OC	翔宇药业	17,610.00	9.13	0.36	0.27	24.35	做市转让	3
833379.OC	源和药业	17,868.13	9.43	0.29	0.44	13.92	做市转让	3
833266.OC	生物谷	12,115.10	14.53	0.30	0.42	14.98	做市转让	3
831265.OC	宏源药业	35,274.96	4.76	0.22	0.09	26.42	做市转让	3
833405.OC	原妙医学	2,600.00	-	1.55	1.96	-	协议转让	2
836659.OC	欣捷高新	1,100.00	-	(0.10)	1.03	-	协议转让	2
834655.OC	恩迪生物	4,000.00	0.91	(0.13)	0.23	(35.39)	协议转让	2
839782.OC	云南中药	3,015.40	7.80	-	0.41	12.19	协议转让	2
836450.OC	辅正药业	1,124.45	-	0.08	0.26	-	协议转让	2
834915.OC	津同仁堂	11,000.00	1.00	0.28	0.52	1.27	协议转让	2
833133.OC	中红医疗	12,500.00	4.80	0.24	0.28	10.96	协议转让	2
835637.OC	林华医疗	36,036.00	-	0.82	0.21	-	协议转让	2
838412.OC	长江医药	19,541.97	14.50	0.68	0.81	14.40	协议转让	2
430140.OC	新眼光	16,380.24	7.05	0.27	0.17	24.32	做市转让	2
833799.OC	嘉禾生物	12,159.20	12.00	0.27	0.44	14.88	协议转让	2
831920.OC	车头制药	8,437.50	23.00	0.78	0.60	25.03	协议转让	2
832159.OC	合全药业	13,227.01	135.00	1.55	1.73	38.38	协议转让	2
870447.OC	柯菲平	21,400.00	13.50	-	0.32	23.05	协议转让	2
833274.OC	臣功制药	6,000.00	-	0.50	0.50	-	协议转让	2
838641.OC	合佳医药	10,000.00	9.24	0.25	0.24	25.67	做市转让	2
832265.OC	芍花堂	12,540.00	9.00	0.25	0.23	22.10	做市转让	2
831397.OC	康泽药业	26,247.60	7.06	0.12	0.16	21.17	协议转让	2
430335.OC	华韩整形	7,837.51	13.10	0.15	0.12	47.38	做市转让	2
430633.OC	卡姆医疗	4,690.36	9.20	0.01	0.12	83.29	协议转让	2



833624.OC	维和药业	21,991.50	4.88	0.17	0.16	10.56	做市转让	2
834753.OC	兰卫检验	23,497.00	14.47	0.46	0.34	56.98	协议转让	2
834258.OC	天纵生物	4,910.00	5.60	0.00	0.04	86.92	协议转让	2
835572.OC	诺泰生物	11,746.00	12.00	(0.30)	0.09	(226.13)	做市转让	2
430323.OC	天阶生物	9,938.50	7.15	0.00	0.03	135.56	做市转让	2
430087.OC	富电绿能	14,078.40	14.02	0.07	(0.03)	81.02	做市转让	2
833330.OC	君实生物	58,475.00	16.20	(0.15)	(0.23)	(40.81)	做市转让	2

数据来源：Wind、广证恒生

2.1 蓝海之略（834818.OC）：大健康蓝海战略践行者

蓝海之略所处行业属于医疗用品及器材零售行业，公司主营业务为医院科室综合能力建设服务，其服务模式为向县级公立医院同时输入“资金、设备、技术、运营、品牌、移动医疗”六大要素，帮助医院进行重点科室建设，并促进医院快速形成“医疗服务能力”、“经营管理能力”与“互联网+医疗服务能力”三位一体能力体系。

广证恒生认为该公司有以下四个亮点：

(1) 公司促进医院形成“三维立体能力建设”的协同效应，其中医疗服务能力解决医院医疗服务供给的问题，经营管理能力解决病源需求挖掘的问题，移动医疗能力解决线上病源开发与诊疗跟踪的问题，该服务模式在确保科室达到国家要求的医疗服务覆盖范围的同时，满足科室高起点起步与持续良性运营需求，形成良好的项目投入产出效益与社会效益，最终实现县域医改“大病不出县”目标，缓解基层百姓“看病难、看病贵”问题。

(2) 公司作为业内知名企业，已经与 600 多家医院的合作完成了 900 多个科室项目，业务规模及品牌知名度已构建起很高的市场进入壁垒，使公司在市场竞争中处于优势地位。全国各省区也已成功建成多个学科的“样板”项目，有利于区域性的客户考察和市场推广。

(3) 公司自成立以来，将医师资源作为公司最核心的资产。公司发起成立“大医精诚医生集团”，拥有眼科等 16 个专科联盟及 120 多名副主任医师以上职称的专职植入医师团队。通过“大医精诚医生集团”，公司对中华医学会和中国医师协会权威专家、全国多点执业名医以及国内多个专科医生集团的资源进行整合，为客户医院提供专家坐诊、会诊手术、疑难病例指导、植入带教等多种服务，满足客户医院的各种个性化发展需要。

(4) 医养机构建设 PPP 模式产品是为政府提供的医养机构托管建设整体化解决方案，主要投资人是政府，地产商，采用 BOT 模式，公司可通过政府采购服务、医院/养老院分期投资等方式收回投资与收益，同时解决国内 4 万个养老机构医养转型、公立养老院资源闲置现状和医养融合型机构发展资源配套问题，减轻地方财政压力，提升医养服务的供给质量和效率。



2.2 美泰科技 (871397.OC): 亚洲知名硫酸软骨素生产商

美泰科技所处行业属于食品制造业下的保健食品制造业，目前主要从事硫酸软骨素、奶粉营养辅料及保健品的研发、生产和销售。公司自成立以来始终立足于市场需求和技术创新，凭借多年行业经验，逐步形成了以硫酸软骨素和奶粉营养辅料为主要产品，自主保健品及其他终端产品为辅助产品的稳定布局。其中硫酸软骨素主要采用出口销售模式，奶粉营养辅料主要供给圣元营养，多年的积累让公司产品在业内取得了一定市场知名度和认可度，帮助公司建立了相对完善的研发、生产和销售体系。

广证恒生认为该公司有以下两个亮点：

(1) 公司一直坚持自主创新的研发道路，拥有独立的研发团队，在硫酸软骨素、奶粉营养辅料和保健产品研发、生产工艺领域有着自己独特的技术优势。公司所使用的硫酸软骨素生产工艺主要技术以自主研发方式获得且拥有自主知识产权。截至 2017 年 8 月，通过自主研发取得了 11 项专利。

(2) 公司主要产品硫酸软骨素和奶粉营养辅料客户稳定，稳定的销售收益为公司新产品（如终端保健产品）的开发打下坚实基础，形成良性循环。

2.3 乐陶陶 (839638.OC): 贵细类中药饮片优势品牌

乐陶陶公司所处行业属于中药饮片加工行业，主要从事西洋参等中药饮片（参茸产品）的生产及销售业务。公司自创立伊始，以消费者和市场为导向，秉承传统工艺和现代工艺相结合，自主生产经销千年珍参茸、乐陶陶燕窝等贵细中药材。目前，公司与全国多家大药房合作，设立专柜，定期组织培训，使得公司在主要城市均具备较高的消费者认知和品牌认可度，使公司在多个区域内形成较高竞争力及品牌影响力。

广证恒生认为该公司有以下四个亮点：

(1) 公司产品质量优秀，品控能力突出。公司为广东率先通过中药饮片 GMP 认证的生产企业，严把质量关，从中药饮片的采购、验收、在库储存养护、出库复核、交通运输、销售等环节层层控制，制定详尽的操作规范，将中药饮片质量风险降到最低。

(2) 公司技术开发能力较佳。在中药饮片各个传统加工工序上不停自主创新，致力改变传统滋补行业人员密集且生产率低，难以规模化生产的现状。对中药饮片加工设备的机械化、信息化研发与改造走在行业前沿。报告期内，公司已取得了 7 项研发专利成果，目前已大量应用于实际生产中。

(3) 公司具有低成本原料掌握能力。创始人累积了大量原料产地资源，与产地大规模种植加工户有长期稳定的合作关系，具备较强的产地资源控制能力。

(4) 公司具备一定的市场开拓能力。目前已与近 200 家医药连锁形成合作关系，终端销售网点达 1.5 万家，网络覆盖全国大部分省市。



2.4 普思生物 (832791.OC): 领先的化学药品原料药技术平台

普思生物是处于化学药品原料药制造行业的开发、生产、服务提供商。公司拥有高水平的研发及、生产、管理、采购及销售核心团队，建成了完整的研发、示范及技术服务平台。依托自身技术优势，自主研发和生产植物天然产物，同时向医药企业、科研院校提供产品定制、杂质分离、标准研究和分析测试的服务。收入来源主要来自植物天然产品销售、药物产品研究、分析测试及技术服务等

广证恒生认为该公司有以下三个亮点:

(1) 公司技术优势显著。公司设有专门的研发部门，拥有 57 名直接从事研发工作的研发人员，自主开发的制备型高效液相色谱（专利号：200720079110.7）达到国际先进水平，处于国内同行业领先地位。公司建有省级天然药物分离纯化工程技术研究中心、药物单体高效分离纯化平台。大量的技术储备不仅保障了公司在中药化学对照品行业的发展，也为公司在高纯度化学单体产业化、新药筛选研发等领域提供了更广的发展方向和更多的拓展机会。至今公司已申请自主研发的专利 56 项，授权专利 40 项，其中，发明专利 38 项，实用新型专利 2 项。

(2) 公司具有人力资源优势。吸引了各个领域的优秀专业人才，形成了一支专业配置完备、年龄结构合理、工作经验丰富、研发能力强劲的优秀团队。

(3) 公司具有设备优势。与行业内同类型企业相比，公司充实的权益资本为发展提供了雄厚的资金实力保障。公司研究科室设置完备、生产研发设备齐全、质量分析控制仪器先进，充分保障多种类中药化学对照品原料的研制以及相关技术服务的提供。

2.5 玉星生物 (870526.OC): 维生素 B12 技术研发领先企业

玉星生物所处行业为化学药品原料药制造业。公司主要从事饲料添加剂、原料药(维生素 B12、甲钴胺、羟钴胺、腺苷钴胺)、食品添加剂(维生素 B12、甲钴胺、羟钴胺)、甜菜碱的研发、生产和销售。公司产品有：原料药：维生素 B12、甲钴胺、羟钴胺、腺苷钴胺、维生素 B12 食品添加剂、维生素 B12 饲料添加剂。公司经过多年专注于维生素 B12 行业的发展，“玉星”牌已为市场认可，享有较高声誉，一直秉承“诚信经营、质量为本”的经营理念，形成了稳定的客户群。目前公司已获得发明专利权 2 项。

广证恒生认为该公司有以下三个亮点:

(1) 公司多年来一直致力于维生素 B12 的技术研发，在行业内技术水平处于领先地位，公司目前已获得发明专利权 2 项。公司目前主要生产维生素 B12 系列产品、饲料添加剂、食品添加剂。公司具有完整的维生素 B12 系列产品，抵抗市场风险能力较强。

(2) 公司有一支经验丰富和高素质的管理队伍，管理层中大部分员工在公司工作多年，注重以全新的理念推进管理创新，按照现代企业制度的要求积极推进管理制度、运行机制、组织机制的整合，为公司的持续健康发展打下了坚实的基础。

(3) 公司为高新技术企业，根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的规定，享受高新技术企业所得税税收优惠政策。本公司享受的优惠政策为：企业所得税减按 15% 征收。

2.6 翔宇药业 (832276.OC)：妇幼用药一线中药企业

翔宇药业所属行业为医药制造业，主要进行生产、销售：片剂、硬胶囊剂、丸剂（蜜丸、水蜜丸）、混悬液（口服）、口服液、颗粒剂、软胶囊剂、中药饮片（含毒性饮片）（含直接服用饮片）、栓剂、贴膏剂、食品、化妆品、卫生用品；中药材种植。公司现有国药准字号品种 137 个，国家基本药物 47 个，公司获得专利 35 项，14 个独家产品。

广证恒生认为该公司有以下三个亮点：

(1) 自主、合作研发双管齐下。依托院士工作站、博士后科研工作站，坚持新药的自主研发，培养和造就了一支专业配置完备、年龄结构合理、工作经验丰富、创新意识较强、职业道德良好、职业资格齐全的生物医药创新团队。公司紧跟国际药品研发前沿，与香港大学、浙江大学、上海医药工业研究院等机构签署了长期合作协议，与中国中医科学院中药研究所、中国中医科学院药用植物研究所等数十家科研院所建立了合作关系。

(2) 公司具有产品优势。公司现有国药准字号品种 137 个，国家基本药物 47 个，公司获得专利 34 项，14 个独家产品。其中优势产品包括药食同源产品复方红衣补血口服液为国内植物补血引领者，入选国家火炬计划项目，拓展并优化了国际市场补血产品线；国家中药保护品种“复方益母胶囊”在国内占据调经类品种销量前列等。

(3) 创新的销售模式。坚持“大单品”带动“大品牌”战略，实现“四控”（渠道、区域、终端、价格）、“三常态”（人员招聘、样板店打造、多样化促销常态化）和专业化学术推广。

2.7 源和药业 (833379.OC)：新三板中药饮片龙头企业

源和药业所属行业为医药制造业，公司主营业务为中药饮片、中成药的生产与销售以及中药材贸易。公司定位为集地产中药材种植、中药饮片加工、中药提取、制剂生产、养生保健类花茶生产、销售为一体的全产业链高新技术企业。公司的产品主要用于医疗以及养生保健领域，公司的主要客户是全国各地的医院、大型知名制药企业、流通批发企业、连锁药店等。公司通过在中药饮片行业上下游产业的布局，种植-采购-生产-质检-销售-研发的商业模式，旨在为客户提供全产业链的产品。

广证恒生认为该公司有以下三个亮点：

(1) 中药饮片行业发展态势良好，公司作为新三板中药饮片龙头历年增速高于行业平均。2017 年上半年，我国中药饮片主营业务收入增长 21.33%，继续领跑医药工业各行业的同时，与去年同期相比也有了大幅提升（去年同期中药饮片增速 13.03%）。公司在中药饮片行业中处于领先地位，2016 年市场占有率（0.53%）位居新三板中药饮片公司之首，公司业务历年增



速均高于行业平均水平。

(2) 新产品藏红花将为公司业绩带来增长点。藏红花为公司未来发展的战略产品，公司大幅提升藏红花种植面积，预计 2017 年将扩大到 1000 多亩，2017 年将向市场全面推出藏红花系列产品。

(3) 中药配方颗粒研发进展顺利，政策开发将为公司带来机遇。中药配方颗粒行业发展迅速，从 2010 年 15 亿增长到 2015 年 82 亿（复合增速高达 40%）。中药配方颗粒生产和使用限制政策即将开发，政策利好下预计 2020 年市场规模 400 亿（按维持 40% 增速计算）。2015 年开始，公司完成了 550 多种的颗粒配方研发和申报工作，目前正在老厂区进行配方颗粒土建施工，2017 年下半年可投入试产，可年产 660 个品种配方颗粒 2500 吨。公司通过提前布局抢占中药配方颗粒市场，政策开放将带动公司业绩增长。

2.8 宏源药业 (831265.OC)：放射性药物领域佼佼者

宏源药业所属行业为化学药品原料药制造业。是“中国质量 AAAA 级信用企业”、“湖北省高新技术企业”、“湖北省省级农业产业化龙头企业”、“湖北省守合同重信用企业”及“湖北省医药行业生产十强和出口型十强企业”。公司始终坚持规模化、国际化、品牌化战略，走产、学、研相结合的可持续发展道路，目前有原料药、医药中间体、化工、中药制剂、保健品、饮品、食品及饲料添加剂、新能源、高分子材料等 7 个系列 30 多个品种，其中有 5 个品种被列入国家高新技术产品目录，有发明专利、实用新型专利、外观设计专利 20 余项。主要产品甲硝唑、乙二醛、金银花凉茶被评为“湖北名牌产品”，维生素 B3 产品填补了国内空白，新能源产品 LiPF₆ 填补了中南地区空白。

广证恒生认为该公司有以下四个亮点：

(1) 公司已通过 GMP、ISO9001、ISO14001、ISO22000、KOSHER、HALAL 和欧洲 COS 认证及 REACH 注册，即将通过美国 FDA 认证，取得了自营进出口权，产品畅销世界 20 多个国家和地区。

(2) 公司在乙醛酸、2-甲基-5-硝基咪唑和甲硝唑等细分医药中间体和原料药研发、生产和销售领域已经建立了较强的市场竞争力，这是公司目前盈利能力的重要基础和保障。

(3) 医药制剂是公司进一步做大做强医药产业的业务拓展方向，是公司未来发展的重点规划。报告期内，公司通过自建或收购的方式，逐步发展了中药制剂类业务，目前规模相对较小。未来公司将通过研发等方式，逐步拓展西药制剂类业务，进一步增强公司医药产品的竞争能力。

(4) 六氟磷酸锂是成熟的锂离子电池用电解质，公司基于化工技术基础及对锂离子电池的预期，于 2010 年拓展了该类业务。经过 5 年的培育，该产品在 2015 年末迎来了市场机遇期，产品的市场价格出现了大幅上涨，在国家产业政策的引导及支持下，预计该产品将成为公司近年利润新的增长点。

数据支持：姚乐彬



新三板团队介绍

在财富管理和创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

林全（新三板副团队长）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理与航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板教育行业负责人）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究，擅长数据挖掘和政策分析。

魏也娜（新三板TMT行业研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

谭潇刚（新三板新能源新材料行业研究员）：中国科学技术大学无机化学博士，曾发表多篇SCI论文，研究涉猎化学、物理和材料等交叉领域；重点关注锂电池、新能源汽车等新材料领域相关产业链。

刘锐（新三板医药行业研究员）：中国科学技术大学有机化学硕士，具有丰富的国内医疗器械龙头企业产品开发与管理经验，对医疗器械行业的现状与发展方向有深刻的认识，重点关注新三板医疗器械、医药的流通及服务行业。

联系我们：

邮箱：lubinbin@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832292

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。