

中小盘

研发费用抵税比例提高，看好科技成长板块

本周核心观点：本周（20180917-20180923）各指数全面上涨，其中沪深300指数上涨5.19%，创业板指上涨3.26%。上周我们提出各指数处于估值底部，在无催化因素下各指数会在底部震荡，市场缺的是催化剂，而本周国家发改委强调继续规范有序推进PPP，催化建筑板块，带动大盘大涨。我们认为近期各指数，尤其是科技成长板块将逐步企稳回升，基于如下理由：1）财政部、税务总局、科技部联合发文，提高研发费用税前加计扣除比例，有望改善科技创新企业业绩，根据测算，通信、计算机、国防军工、电子、机械等行业受研发费用抵扣税费影响较大，科技创新企业业绩有望改善。2）全球第二大指数公司富时罗素，将在北京时间9月27日凌晨正式宣布是否将中国A股纳入其指数体系，如果中国A股纳入该指数体系，有望带来更多增量海外资金。在新兴行业方向，我们仍然长期看好电子烟方向的盈趣科技，宠物经济的佩蒂股份、中宠股份，物业管理的南都物业。

行情回顾：本周上证综指上涨4.32%，沪深300上涨5.19%，创业板指上升3.26%，中小板指上涨3.90%。剔除负值后，沪深300整体市盈率（历史TTM）为11.43倍，创业板整体市盈率（历史TTM）为32.37倍。本周主题行业涨幅前列的酒类指数（8.96%）、航空指数（8.72%）、参与旅游指数（7.00%）、保险指数（6.57%）、食品指数（6.56%）。结合股票型ETF本周资金流入，创业板、沪深300受到资金青睐。

行业聚焦：宠物经济：“钱荒”的资本市场，为什么未卡Vetreska拿到了IDG资本的数千万融资。中宠加码国内市场，要在苏宁易购3年卖5个亿。

新型烟草：欧洲卷烟市场新变。

本批次新股：昂利康规模及盈利能力居行业中上游水平，主要从事化学原料药及制剂的研发、生产和销售，产品应用范围主要涵盖抗感染类（头孢菌素类及青霉素类）、心血管类（抗高血压类）、消化系统类、泌尿系统类（肾病类）等多个用药领域。

重点推荐组合：重点推荐宠物经济的佩蒂股份（宠物咬胶龙头，发力国内市场）、中宠股份（宠物零食龙头，国内营收高增）；电子烟的盈趣科技（电子烟IQOS供应商）；物业管理的南都物业（A股首家上市的物业公司）。

风险提示：宏观经济波动风险；IPO审核政策变动风险；次新股板块风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张俊

执业证书编号：S0680518010004

邮箱：zhangjun1@gszq.com

联系人 郑树明

邮箱：zhengshuming@gszq.com

相关研究

- 1、《中小盘：电子烟持续高景气，Juul 美国爆红》
2018-09-16
- 2、《中小盘：聚焦宠粮消费升级，迈瑞医疗建议关注》
2018-09-09
- 3、《中小盘：创业板业绩回落，顶固集创建议关注》
2018-09-02



內容目錄

本周核心观点.....	3
行情回顾	4
各指数反弹.....	4
主题表现：酒类、航空指数居前	5
本周 ETF 基金流向：价值股受青睐.....	5
行业新闻	6
宠物经济	6
新型烟草	8
IPO 一周动态	9
本批次新股一览	9
昂利康	9
重点推荐组合	11
风险提示	12

图表目錄

图表 1: 2017 年部分行业研发费用占营收及净利润比重	3
图表 2: 各股指涨跌幅.....	4
图表 3: 沪深 300 市盈率 (历史 TTM)	4
图表 4: 创业板市盈率 (历史 TTM)	4
图表 5: 沪深 300 月度涨跌幅 (%)	5
图表 6: 创业板月度涨跌幅 (%)	5
图表 7: 主题行业涨幅前十.....	5
图表 8: 概念板块涨幅前十.....	5
图表 9: 本周股票型 ETF 资金流入情况 (亿元)	6
图表 10: 年初至今股票型 ETF 资金流入情况 (亿元)	6
图表 11: 本周发审委 IPO 审核结果一览.....	9
图表 12: 公司财务指标.....	10
图表 13: 2000 年-2016 年我国医药工业销售收入 (亿)	10
图表 14: 医药行业 EBITDA 率	10
图表 15: 医药工业利润总额 (亿元)	10
图表 16: 2013 -2015 年公司主要财务指标行业排名情况	11
图表 17: 公司竞争优势.....	11
图表 18: 重点公司估值表	12

本周核心观点

本周（20180917-20180923）各指数全面上涨，其中沪深300指数上涨5.19%，创业板指上涨3.26%。上周我们提出各指数处于估值底部，在无催化因素下各指数会在底部震荡，市场缺的是催化剂，而本周国家发改委强调继续规范有序推进PPP，催化建筑板块，带动大盘大涨。我们认为近期各指数，尤其是科技成长板块将逐步企稳回升，基于如下理由：1）财政部、税务总局、科技部联合发文，提高研发费用税前加计扣除比例，有望改善科技创新企业业绩，根据测算，通信、计算机、国防军工、电子、机械等行业受研发费用抵扣税费影响较大，科技创新企业业绩有望改善。2）全球第二大指数公司富时罗素，将在北京时间9月27日凌晨正式宣布是否将中国A股纳入其指数体系，如果中国A股纳入该指数体系，有望带来更多增量海外资金。在新兴行业方向，我们仍然长期看好电子烟方向的盈趣科技，宠物经济的佩蒂股份、中宠股份，物业管理的南都物业。

图表1：2017年部分行业研发费用占营收及净利润比重

板块	研发费用 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润(亿元)	研发费用占 营收比重	研发费用占 净利润比重
CS 通信	325.57	7,925.32	158.62	4.11%	205.25%
CS 国防军工	125.39	2,757.19	91.10	4.55%	137.64%
CS 计算机	355.29	4,684.15	308.97	7.59%	114.99%
CS 机械	452.46	11,279.66	563.28	4.01%	80.32%
CS 电子元器件	476.08	9,475.80	662.67	5.02%	71.84%
CS 电力设备	272.74	6,617.34	407.99	4.12%	66.85%
CS 建筑	796.73	43,581.59	1,397.17	1.83%	57.02%
CS 汽车	639.28	29,299.85	1,196.25	2.18%	53.44%
CS 家电	356.74	11,066.44	739.97	3.22%	48.21%
CS 有色金属	150.61	13,697.05	370.44	1.10%	40.66%
CS 基础化工	255.49	12,327.17	674.99	2.07%	37.85%
CS 传媒	126.63	4,799.56	345.89	2.64%	36.61%
CS 石油石化	313.96	49,818.28	868.19	0.63%	36.16%
CS 钢铁	243.91	14,868.69	775.12	1.64%	31.47%
CS 医药	301.91	11,730.46	1,010.63	2.57%	29.87%
CS 轻工制造	75.51	2,885.73	259.01	2.62%	29.15%
CS 纺织服装	51.37	2,778.94	197.29	1.85%	26.04%
CS 农林牧渔	46.77	4,399.47	189.89	1.06%	24.63%
CS 建材	60.16	3,828.89	420.08	1.57%	14.32%
CS 商贸零售	29.30	13,154.99	357.28	0.22%	8.20%

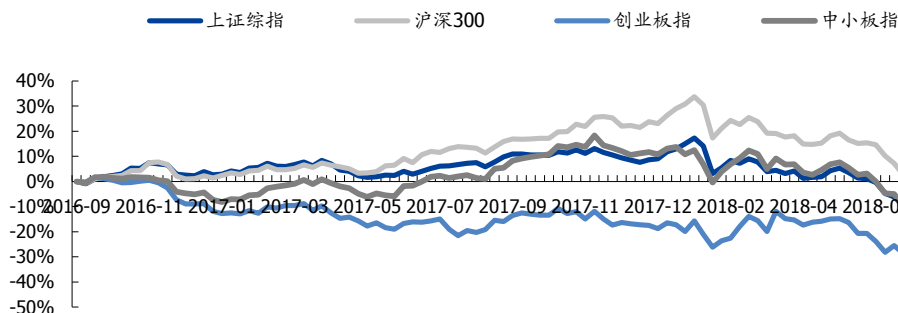
资料来源：wind，国盛证券研究所

行情回顧

各指數反彈

本周上证综指上涨 4.32%，沪深 300 上涨 5.19%，创业板指上升 3.26%，中小板指上涨 3.90%。

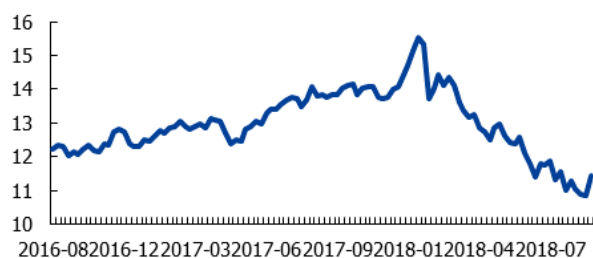
图表 2: 各股指涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

剔除负值后，沪深 300 整体市盈率（历史 TTM）为 11.43 倍，创业板整体市盈率（历史 TTM）为 32.37 倍。

图表 3: 沪深 300 市盈率（历史 TTM）



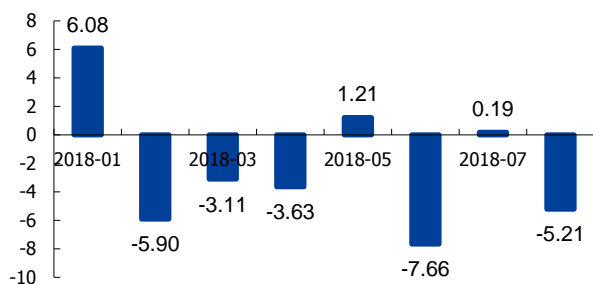
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 4: 创业板市盈率（历史 TTM）



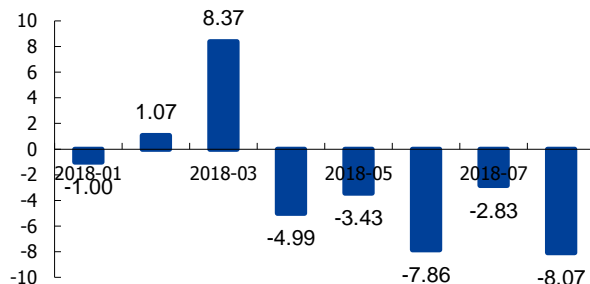
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 沪深 300 月度涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 创业板月度涨跌幅 (%)



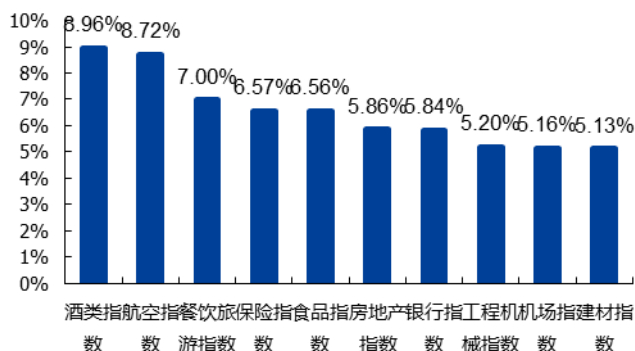
资料来源: wind, 国盛证券研究所

主题表现: 酒类、航空指数居前

本周主题行业涨幅前十分别为酒类指数 (8.96%)、航空指数 (8.72%)、餐饮旅游指数 (7.00%)、保险指数 (6.57%)、食品指数 (6.56%)、房地产指数 (5.86%)、银行指数 (5.84%)、工程机械指数 (5.20%)、机场指数 (5.16%)、建材指数 (5.13%)。

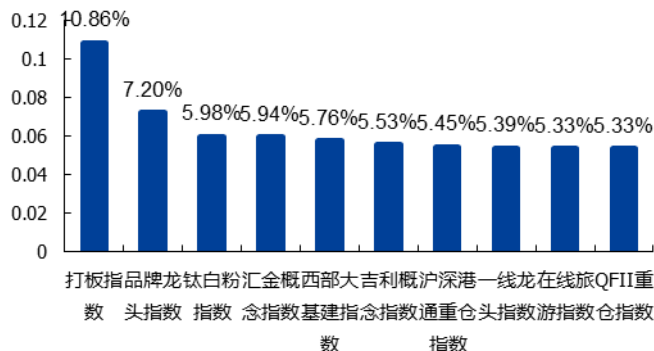
本周概念板块涨幅前十分别为打板指数 (10.86%)、品牌龙头指数 (7.20%)、钛白粉指数 (5.98%)、汇金概念指数 (5.94%)、西部大基建指数 (5.76%)、吉利概念指数 (5.53%)、沪深港通重仓指数 (5.45%)、一线龙头指数 (5.39%)、在线旅游指数 (5.33%)、QFII 重仓指数 (5.33%)。

图表 7: 主题行业涨幅前十



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 概念板块涨幅前十



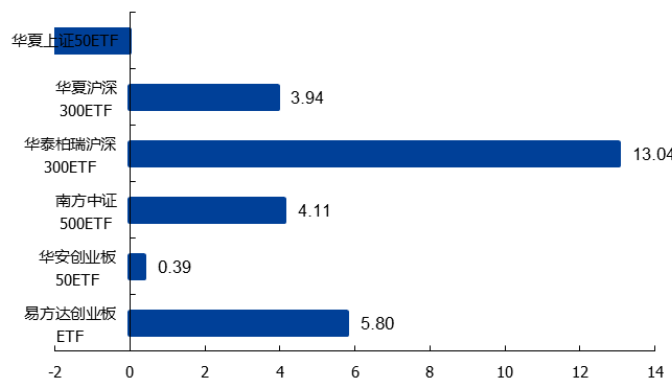
资料来源: wind, 国盛证券研究所

本周 ETF 基金流向: 价值股受青睐

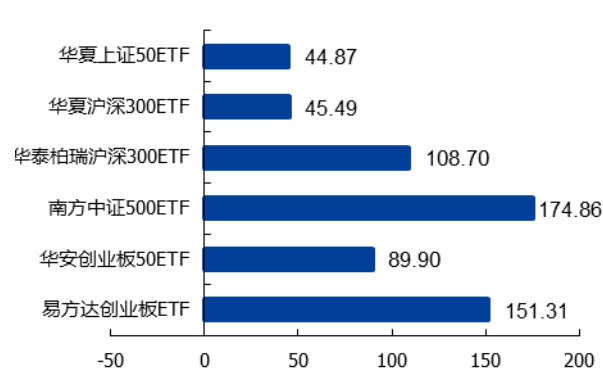
结合股票型 ETF 本周资金流入, 沪深 300、创业板受到资金青睐。年初至今资金流入情况, 以中证 500、创业板为代表的成长股受到资金青睐。

图表 9: 本周股票型 ETF 资金流入情况 (亿元)

图表 10: 年初至今股票型 ETF 资金流入情况 (亿元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业新闻

宠物经济

“钱荒”的资本市场，为什么未卡 Vetreska 拿到了 IDG 资本的数千万融资。今年预期营收是去年 6-7 倍的未卡 Vetreska，日前得到了知名投行 IDG 资本的青睐，拿下数千万的 A 轮融资，成为宠物经济被持续看好的“一剂强心剂”。今日，未卡创始人 Donald 接受了宠业家的独家专访，下面让我们来看看未卡这家公司为什么能够在“钱荒”的资本市场得到资本的看好。未卡 Vetreska 作为一家 2016 年切入国内市场的宠物消费品牌，因为团队成员大都来自于时装行业，未卡 Vetreska 在产品研发设计上多了些许时尚摩登气息，在满足功能性的同时兼具了设计美感，用颜值俘获了众多养宠用户。在产品方面，未卡 Vetreska 仍采取“选品即爆款”的产品策略，定位中高端人群，主要是 80、90 后年轻人群。采用差异化明显的产品去切入市场，从大品类中抓一个细分化的小品类做产品，目标是要在每一个小细分领域内做到极致。由于出身产品更新迭代迅速的时尚行业，未卡目前仍然采用时尚行业的“设计制度和规矩”，除了已有的设计团队未卡还在培养自己的设计人才。“现在爆火的 GUCCI 设计总监就是从 GUCCI 的设计实习生开始培养出来的。” Donald 说，“未卡能够吸收更多新鲜的设计人才，这样才能够在各个阶段推出令人耳目一新的产品。”目前，未卡 Vetreska 的 SKU 在 30 个左右，主要从零食延展到了猫砂盆、猫爬架及狗床等用品，预计到 2018 年末 SKU 将会扩充到 46 个。Donald 表示，在未来，未卡 Vetreska 会从拟人化和场景化不断升级宠物消费用品进而延伸扩展到“人”的消费。谈及未来的宠物产品研发，Donald 并没有明确表现出对猫产品和狗产品明显的倾向性，而是表达了一些自己的市场观察——相较于猫用户而谈，狗用户对新产品过渡接受的周期相对较长，所以未卡 Vetreska 在狗产品的推出上放慢了脚步。“因为我们不想让用户在完全理解和接受一个新品之前再推出新品，这会让狗宠主应接不暇。反观猫用户，本身就具备尝鲜和猎奇的特性，在价值到位的前提下，猫用户就更乐意为此买单。” Donald 补充道。那么，什么是价值到位？Donald 用马斯洛需求层次理论做了思考：在社会需要和尊重需要方面，养宠行为是一个主人已经断定了自己能吃饱、睡得好的情况下才会做的事情。养宠是特别深入精神层面的举动、生活方式，所以在产品中注入精神价值非常重要。这样的思考逻辑恰好和未卡 Vetreska “拟人化”和“场景化”产品设计思路相呼应。以最近爆红的西瓜猫砂盆为例，西瓜猫砂盆是未卡 Vetreska 在亚展期间推出的一款新品，定价 399 元，一经上市就获得了众多用户的喜爱。这款猫砂盆采用了可拆卸门的全封闭设计，外部配有可拆卸超大漏砂板，减少了 90% 的漏砂情况，同时特有的设计外形让其内部拥有更大的活动空间，方便猫咪在猫砂盆内旋转活动。猫砂

盆和铲子分离的设计人性化地照顾到了铲屎官的小心思。据 Donald 介绍，“目前该产品的订单量已过万，它是目前市面上唯一需要印刷的猫砂盆，整个产品需要用到 11 套模具、需要 ABS 的材质以及染色工艺等，也就是说这款产品是有一定技术壁垒和成本壁垒的，在短时间内同业是无法超越和模仿的。”在渠道方面，目前团队已经在全国 50 个城市设立了合作代理，共计 54 家代理商。不同于其他品牌，未卡 Vetreska 代理商出现了一个“奇怪”的现象。Donald 介绍说，“目前，我们的重点城市，如上海、北京，这两个区域代理商的数量都是 3 家，而且每个区域的 3 家代理商能够和平共处。一方面是因为市场足够大，另一方面是因为在选取合作代理商时，我们从一开始就做了设计——将代理商做细致划分。大城市中 1 家代理商可能没办法覆盖所有渠道，所以我们将渠道划分成线上电商、线下门店、猫舍狗舍等以寻求最大的渠道覆盖”。产品的独特性和线下扎实的渠道让未卡 Vetreska 得以不断发力线上渠道，目前未卡 Vetreska 陆续入驻了 E 宠、波奇、天猫、京东自营，拥有了自营的淘宝 C 店、京东泡泡店、一条以及小红书等线上电商渠道。同时，Donald 也表示，在未来，未卡 Vetreska 可能会考虑自己建立线下实体店，短期内将继续夯实线上线下渠道。在供应链方面，大部分采用 ODM，但其中一些产品，如猫草和仙人掌猫爬架，未卡 Vetreska 通过自建工厂生产，以寻求最大空间的价格优势。在品牌推广方面，未卡 Vetreska 认为新一代的品牌支撑需要产品本身和产品故事共同支撑，对缺乏品牌忠诚度的 90 后、00 后，未卡 Vetreska 希望通过“好玩、有意思、高颜值”的产品和社交化的渠道先吸引一批忠诚用户，依托宠物消费场景刚需和半刚需的产品研发思路和中高端的品牌定位，塑造未卡的品牌故事。目前，团队打造了自媒体 IP“柴女子和 Nico”兼有“时尚博主”和“宠物主”两个属性，目前关注粉丝数已经超过 70 万。同时，未卡 Vetreska 还开设了官方微信，目前已上线两周。Donald 向宠业家透露，在微信的玩法上会出一些比较新奇的互动性玩法。同时，未卡 Vetreska 还会加大品牌推广投入，如地铁广告、电梯广告、明星代言等，以获得更高的品牌知名度，让未卡成为一个真正的国民化品牌。目前，未卡 Vetreska 的品牌 Slogan 是“各有乐趣”，旨在体现随性、趣味的生活状态。Donald 表示，“中国是一个供应链特别发达的国家，产品力永远不会是企业壁垒，产品可以被模仿被超越，但品牌价值是无法被模仿的，伴随着消费升级，人们更愿意为好的品牌买单，这也是未卡 Vetreska 以‘食品走量用品走定位’为打法的初衷”。（新闻来源：宠业家，20180921）

中宠加码国内市场，要在苏宁易购 3 年卖 5 个亿。9 月 19 日，中宠与苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心（以下简称“苏宁易购”）签署一份《战略合作备忘录》（以下简称“备忘录”）。这份备忘录内容提及，中宠与苏宁易购将在品牌建设、渠道管理、营销创新、产品创新等领域开展深入的战略合作，建立长期稳定的战略合作伙伴关系。宠业家获悉，双方在南京签订这份备忘录，签订地为苏宁易购总部所在地。签署这份备忘录时，中宠表示：“与苏宁易购的战略合作，将成为公司可持续的销量与利润增长引擎。”与此同时，中宠希望利用利用苏宁易购多渠道、多平台在产品销售、品牌建设及市场营销、大数据赋能及消费者运营创新等方面的产品和服务，帮助自身在后者平台业务实现持续增长。苏宁易购则表示：“通过与中宠的合作，在行业经验、零售增长、模式创新、用户营销等项目中获得中宠股份提供的产品、数据、广告投放方面充分的支持，保持所属行业的高速发展。”备忘录还涉及了“销量目标”、“品牌建设”以及“创新合作”三方面的内容。在销量目标上，双方约定将共同努力实现中宠旗下品牌在苏宁易购所属线上及线下平台（包括但不限于苏宁易购平台、苏宁易购苏宁官方旗舰店、苏宁小店、苏鲜生等）销售规模的超常规发展。为此，中宠股份表示，计划未来三年（2019 年-2021 年）在苏宁易购平台的销售额目标累计人民币 5 亿元。在品牌建设上，中宠将依托在宠物食品行业的积累全力支持本次协议项目，积极参与苏宁易购所属线上及线下平台的品牌营销及推广活动，积极参与苏宁易购所属线上及线下平台的新品投放及营销，并在供应链优化业务领域（如苏宁物流等）的合作与尝试，充分发挥协议双方在产业中的带头作用，形成产业集聚效应。在创新合作上，中宠与苏宁易购还将做出更多尝试：（1）中宠在苏宁易购“大数据”的基础上，通过对“大数据”的分析与应用、多维度数据筛选，进行宠物行业精准营销以及智能决策的尝试。（2）中宠公司产品将入驻苏宁小店、苏鲜生，通过苏宁小店和苏鲜生探索可深化宠物分类的社区服务合作，利用门店终端优势，建立社区宠物消费导购、宠物培训和宠物课堂。与此同时，中宠还将依托苏宁线下门店“最

最后一公里”的配送能力推出特色创新服务营销。(3) 在合作过程中,中宠将与苏宁金融探索推出特色创新服务,增强中宠股份在产业链中的品牌地位和影响力,优化产业结构,提升财务效率,探索新的盈利模式。与此同时,宠业家梳理了中宠近三年来的国内业务营收的发展情况。其中,中宠2016年国内业务营收约为10857万,占当年营收的13.73%;2017年国内业务营收约为15599万,占当年营收的15.36%;2018年1-6月国内营收约为11097万,占今年上半年营收的17.14%。从中宠的国内营收数据来看,中宠在国内市场营收表现出稳步增长趋势,国内市场份额也呈现逐年增加趋势。最后,作为上市公司,中宠还指出:“签订这份协议,有利于中宠加快在中国宠物食品行业的布局,有利于中宠进一步发挥在宠物食品行业的技术、市场、人才、运营等方面的优势,为中宠的长远发展奠定坚实的基础。”(新闻来源:宠业家,20180919)

新型烟草

欧洲卷烟市场新变。全球范围内,没有哪一个地区近年来发生的改变像欧洲国家那样显著和具有代表性——烟草管控越来越严,烟草税费越来越高,吸烟率越来越低,更多卷烟消费者从传统烟草产品转向了新型烟草制品。欧洲吸烟率普遍下降:2017年,欧洲国家合法卷烟的消费量为3700亿支,较2016年下降2.5%。面对较高的卷烟税费,消费者对价格越来越敏感,一些重要的烟草公司在烟草产品上的定价能力明显下降。然而,欧睿国际预测,到2022年,欧洲市场的卷烟销售收入会比美国市场的卷烟销售收入还要高,尽管欧洲的烟草消费税比较高。而消费者对不断上涨的卷烟价格越来越敏感导致的结果之一就是,烟草非法交易不断增长,在西欧这种情况尤其明显。2017年,西欧非法卷烟交易的市场份额已缓慢增长至10%。数据表明,自2003年以来,该市场的非法卷烟交易数量已经增长了一倍。然而,合法卷烟的销售量却只增长了40%。最近,法国烟草消费税再次上涨,导致该国卷烟价格上涨,这将为该国卷烟非法贸易再添“一把火”。鉴于这样的背景,欧洲国家吸烟人数出现明显下降就是预料中的事了。欧洲市场吸烟人数从2012年的约7900万下降到2017年的约7300万。预计2022年,欧洲卷烟销量会再下降9%。就吸烟率而言,2017年,欧洲成年人吸烟比例为21.4%,2012年这一比例为23.7%。有分析人士认为,导致欧洲吸烟人口数量下降的因素之一是,新型烟草制品发展迅速,这类产品在欧洲要比世界其他地区的增长速度更快些。数据显示,欧洲市场电子烟产品的销售收入在2017年达到了40亿欧元(1欧元约合人民币7.9元),超过1000万名消费者选择使用电子烟等新型烟草制品。欧睿国际曾预测,未来5年,新型烟草制品的消费量有望实现大幅增长。不难看出,欧洲已经从全球烟草业的一个中心变成了一个卷烟消费“洼地”。这个地区的很多国家实施了严格的控制措施,如卷烟素面包装。同时,根据欧盟新《烟草产品指令》,在禁止薄荷味烟草产品使用方面,欧洲也开了先河。在新的发展趋势下,欧洲国家的立法者也希望对新型烟草制品的监管,监管达到何种程度将决定该类产品在该地区的未来发展。几大市场发展情况:英国烟草市场。英国不是欧洲最大的卷烟消费市场,却是目前欧洲较为突出的一个卷烟市场。在欧盟实施新《烟草产品指令》以及提高卷烟消费税之后,2017年,英国市场上的卷烟价格进一步提高。2017年5月,素面包装政策在英国市场开始生效,进一步削弱了品牌宣传和市场营销在卷烟销售方面所发挥的作用。这些因素综合起来导致价格成了影响该国消费者是否购买卷烟的关键。经济型卷烟品牌在这种市场环境下销量增长,并且这一状况有望持续下去。2017年,英国的吸烟率继续下降,部分原因是该国烟草控制的相关规定更加严格,部分原因是公众健康意识不断提高,同时还受到电子烟产品销量快速增长的影响。英国公共卫生机构对低风险产品的态度比其他国家更积极和正面一些。德国烟草市场。2017年,德国传统卷烟的消费量比2016年增长了1%,这让德国仍然是全球范围内一个非常重要的卷烟市场。同时,德国是目前仍允许在销售点柜台上公开展示卷烟的发达国家中的一个。总的来看,就烟草税费和广告情况而言,该国的市场环境仍有利于烟草业的发展。然而,期望德国市场能有广阔的发展前景显然是不现实的。实际上,如今的德国卷烟市场发展形势也比较严峻。同时,该国消费者也在不断关注其他类型的产品。展望未来,德国卷烟消费量会继续下滑。与此同时,斗烟消费量会不断增长,这在一定程度上

会弥补传统卷烟消费量下滑造成的影响。据欧睿国际的市场调研资料显示，德国市场上的新型烟草制品到 2022 年有望实现大幅增长。法国烟草市场。2018 年是法国烟草市场发生大变化的一年。2017 年年底以来，由于诸多预防吸烟运动的开展，加上不断增长的烟草税费，卷烟、雪茄等烟草制品在法国市场的消费量在缓慢下降，且这种下降还在继续。2017 年 11 月和 2018 年 3 月，法国政府连续两次提高烟草制品税费。之后，事情发生了变化，卷烟、雪茄和细切烟丝的价格出现大幅上涨。这导致 2018 年这些产品的消费量出现了前所未有的下降。随着一些传统烟草产品价格的持续上涨，到 2020 年，以上产品的消费量会继续下滑。短期来看，法国市场上的非法卷烟交易量会出现增长。法国烟草税费结构的变化也会让越来越多的人选择电子烟等新型烟草制品。意大利烟草市场。2017 年，在意大利卷烟市场，不管是卷烟销售收入还是卷烟消费量都出现了下滑。健康意识提高、税费上涨以及对替代性产品了解不断增多都进一步抑制了传统卷烟消费量的增长。在意大利，传统卷烟以外的烟草制品的销量也出现了较大波动，2017 年，该国低端雪茄的消费量出现了大幅度上涨。从长远来看，销量出现较大变化的可能是电子烟产品，因为意大利消费者开始逐渐认可这类产品。（新闻来源：东方烟草报，20180921）

IPO 一周动态

本周共有 3 家企业上会，过会 2 家。

图表 11：本周发审委 IPO 审核结果一览

公司名称	上市板	审核结果	会议日期
浙江恒强科技股份有限公司	创业板	未通过	2018-09-18
福莱特玻璃集团股份有限公司	主板	通过	2018-09-18
青岛港国际股份有限公司	主板	通过	2018-09-18

资料来源：wind，国盛证券研究所

本批次新股一览

2018 年 9 月 21 日，证监会按法定程序核准了以下企业的首发申请，深交所中小板：浙江昂利康制药股份有限公司。

昂利康

1、公司简介

公司从事的主要业务包括：化学原料药及制剂的研发、生产和销售，产品应用范围主要涵盖抗感染类（头孢菌素类及青霉素类）、心血管类（抗高血压类）、消化系统类、泌尿系统类（肾病类）等多个用药领域。

公司主要产品为：包括头孢拉定、头孢氨苄、头孢克洛三大主要品种在内的抗感染类原料药；泌尿系统类 alpha 酮酸原料药；包括苯磺酸左旋氨氯地平片、硝苯地平缓释片在内的抗高血压类制剂；包括注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠、头孢克洛缓释片、头孢克肟胶囊等在内的抗感染类制剂；包括马来酸曲美布汀分散片、多潘立酮片、胶体果胶铋胶囊在内的消化系统类制剂；以及药用空心胶囊产品。

图表 12: 公司财务指标

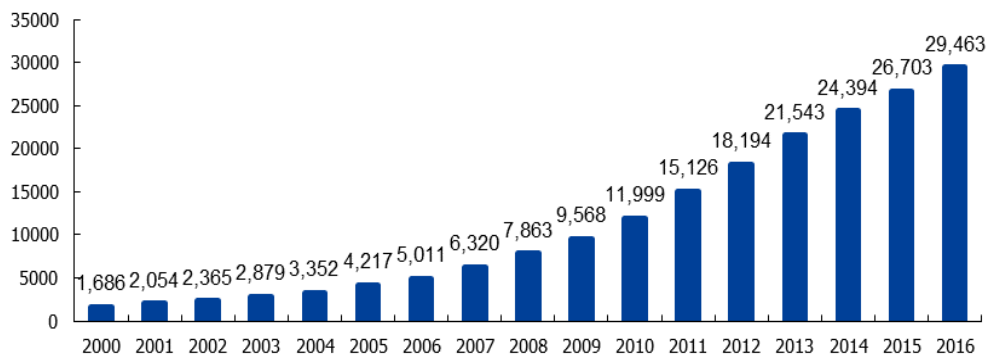
	2014	2015	2016	2017
营业收入 (百万元)	681.51	773.79	671.58	873.15
yoy (%)	-	13.54	-13.21	30.01
净利润 (百万元)	50.13	64.03	82.19	87.40
yoy (%)	-	27.73	28.36	6.34
毛利率 (%)	23.15	23.13	32.27	53.10
净利润率 (%)	6.09	7.51	12.05	12.08
ROE(%)	27.77	25.87	26.44	24.52
资产负债率 (%)	70.32	66.97	55.02	56.51

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2、行业分析

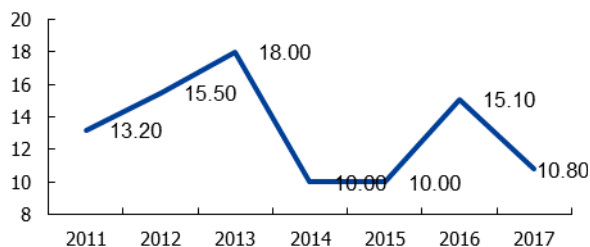
我国医药工业整体发展态势良好, 2017 年, 医药工业增加值同比增长 12.3%, 增速较上年同期提高 2 个百分点, 高于全国工业整体增速 4.7 个百分点, 位于工业全行业前列。行业盈利能力持续增强, 根据工信部网站信息, 2016 年我国医药工业规模以上企业实现利润总额 3,216.43 亿元, 同比增长 15.57%。

图表 13: 2000 年-2016 年我国医药工业销售收入 (亿)



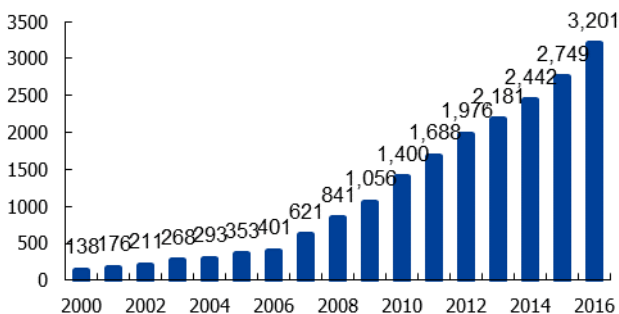
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 医药行业 EBITDA 率



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 医药工业利润总额 (亿元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业发展趋势: 1) 行业集中度将不断提高。随着政府相继出台法规提高生产质量标准

和环保要求，集约化和规范化程度不高、污染严重的企业经营压力增大，未来行业内企业整合将加快，行业集中度有望提高。2) 行业需求不断增长。在人口增长、老龄化进程加快、医保体系不断健全、居民支付能力增强等因素的共同作用下，人民群众日益提升的健康需求逐步得到释放，我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一。3) 国家政策不断扶持。医药行业是关系国计民生的重要产业，是培育发展战略性新兴产业的重点领域，与人民群众的生命健康和生活质量等切身利益密切相关，国家的政策支持和医药卫生体制改革的不断深化将为我国医药行业发展带来机遇，并为药品生产企业发展创造良好的产业环境。

3、公司竞争力分析

目前公司在抗感染药物、心血管类药物等细分领域具有一定的竞争优势，且在行业内已经树立起一定的品牌知名度，但资产及销售规模与医药行业主要上市公司相比仍具有一定差距。公司的资产总额、主营业务收入及利润总额在全国化学药品工业企业法人单位中排名情况如下表所示：

图表 16：2013-2015 年公司主要财务指标行业排名情况

项目	2013	2014	2015
资产总额	182	187	174
主营业务收入	147	162	140
利润总额	153	154	174

资料来源：公司招股说明书，国盛证券研究所

图表 17：公司竞争优势

公司竞争优势

产业链优势

公司拥有完整的头孢类抗生素产业链体系，已形成医药中间体-头孢类原料药-头孢类制剂一体化的业务模式。报告期内，公司已成为国内少数拥有较为完整的头孢类抗生素产品产业链，能够同时从事头孢类原料药和头孢类制剂研发、生产和销售的企业。目前，发行人拥有头孢拉定、头孢克洛、头孢氨苄等原料药产品，能有效降低原料药价格上涨带来的成本压力，面临较小的市场风险。

产品及品牌优势

公司及其子公司主要产品包括原料药、制剂、医药中间体及药用辅料，现有产品品种较为丰富，各主导产品收入比重相对均衡。截至本招股说明书签署日，公司及其子公司共拥有药品批准文号 59 个，其中 30 个制剂品规被列入《国家医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》，8 个制剂品规被列入《国家基本药物目录》，已形成抗感染类药物、心脑血管类药物、消化系统类药物、泌尿系统类药物等多种类别药品并举的产品格局。

工艺技术优势

公司自成立以来坚持研发和创新，历经多年发展，在头孢类原料药及制剂领域积累了一批核心技术。公司为高新技术企业，公司研发中心被浙江省科学技术厅认定为省级高新技术企业研究开发中心、省重点企业研究院，发行人设有院士专家工作站和外国专家工作站。

资料来源：公司招股说明书，国盛证券研究所

重点推荐组合

佩蒂股份：公司为宠物经济稀缺标的。公司看点：1、人均 GDP 提升+人口结构变化+宠物角色转变驱动国内市场快速发展。全国宠物保有率仅 6%，而美国的宠物保有率达到 68%，宠物市场发展潜力大。2、研发能力强，不断推出新品；越南生产基地产能提升，持续提升毛利率。3、公司海外订单充沛，产能利用率维持高位，公司积极扩充产能，新增产能由老客户和新开发客户消化。4、公司正大力开发国内市场，加大自主品牌建设。

1) 成立全资子公司拓展国内业务。2) 加强国内渠道建设。3) 新西兰建厂，完成对 BOP

收购，扩充公司业务上下游的资源形成协同效应，下半年有望引进主粮品牌。5、股权激励彰显信心。公司制定实施股权激励计划，有利于激发管理人员、核心骨干人员积极性，吸引各种人才促进国内外市场开发。

盈趣科技：优质智能制造企业，受益电子烟高景气。公司为客户提供智能控制部件、创新消费电子（主要是电子烟精密塑胶部件）等产品的研发、生产。独特 UDM 模式、高研发投入形成竞争壁垒。公司产品高度定制化，深入绑定 PMI。关注催化因素：1）PMI 已经向 FDA 提交 IQOS 减害产品申报，如被认可作为减害产品在美国上市，将对行业和 PMI 产生重大影响。2）PMI 计划 2018 年底前在日本推出新版 IQOS 设备，提供更多的颜色选择和配件。公司与 PMI 合作紧密，我们判断未来双方还有持续合作的可能。

图表 18：重点公司估值表

股票代码	股票简称	收盘价	EPS				PE				评级
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
300673.SZ	佩蒂股份	50.62	0.89	1.40	1.88	2.33	56.90	36.16	26.93	21.73	买入
002891.SZ	中宠股份	31.34	0.74	0.63	0.76	0.92	42.54	49.75	41.24	34.07	增持
002925.SZ	盈趣科技	43.52	2.15	2.34	2.98	3.6	20.28	18.60	14.60	12.09	增持

资料来源：wind，国盛证券研究所

风险提示

1、宏观经济波动风险；2、IPO 审核政策变动风险；3、次新股板块风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com