

中小市值

新股速递：建议关注康辰药业

证监会核发 2 家企业 IPO 批文，筹资不超过 17 亿元

本周五（8 月 3 日），证监会按法定程序核准了以下企业的首发申请，上交所主板：北京康辰药业股份有限公司，深交所中小板：北京新兴东方航空装备股份有限公司。上述企业筹资总额不超过 17 亿元。

康辰药业：专业的创新型药物制造商

公司是一家以创新药研发为核心、以临床需求为导向，集研发、生产、销售于一体的创新型制药企业。目前，公司主要专注于血液、肿瘤等市场空间较大领域。公司产品“苏灵”具有广泛的适用症范围、较高的市场占有率。在如今医疗保障体系逐步完善、人口老龄化趋势延续的背景下，公司依托完善的研发体系，丰富的在研产品储备以及精细化的营销模式和完整的销售渠道布局，将保持较长时间的先发优势。

新兴装备：航空装备产品研发、制造的领先者

公司主营业务是以伺服控制技术为核心的航空装备产品的研发、生产、销售及相关服务，主要产品包括机载悬挂/发射装置类、飞机信息管理与记录系统类、综合测试与保障系统类和军用自主可控计算机类航空装备产品。公司产品结构层次多样，可广泛应用于直升机、固定翼飞机、无人机等航空装备领域，拥有深厚的机载技术沉淀，积累了丰富的机载设备行业经营经验，为公司长期健康发展奠定了基础。

风险提示：监管风险；新股业绩不及预期

证券研究报告

2018 年 08 月 06 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

蒋梦晗 联系人
jiangmenghan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

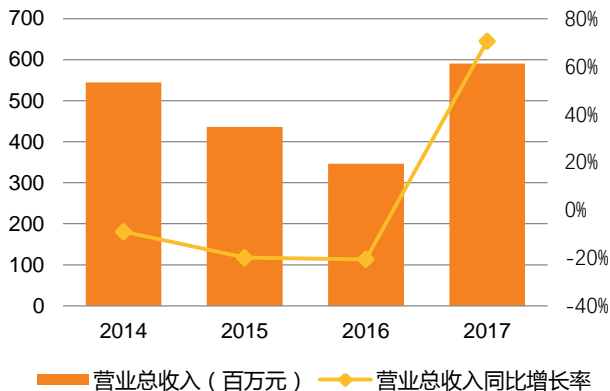
- 1 《中小市值-行业研究周报:新股速递：建议关注郑州银行》 2018-07-30
- 2 《中小市值-行业研究周报:国内宠物疫苗或存风口，“三新”助力新型烟草市场发展》 2018-07-30
- 3 《中小市值-行业投资策略:经济换挡期布局蓝海市场，宠物与新型烟草一马当先》 2018-07-25

1. 康辰药业：专业的创新型药物制造商

1.1. 主营业务

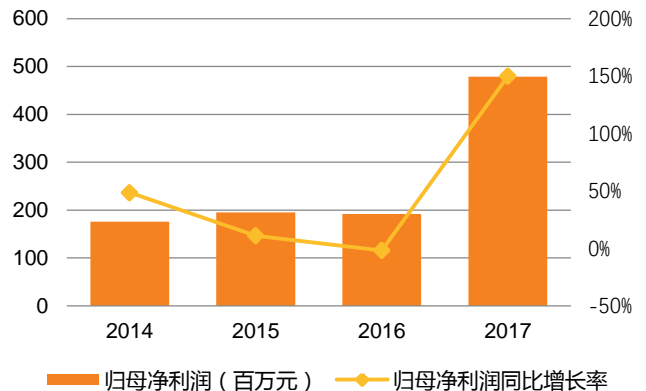
公司是一家以创新药研发为核心、以临床需求为导向，集研发、生产、销售于一体的创新型制药企业。目前，公司在产产品和在研产品主要专注于血液、肿瘤等市场空间较大领域。公司主要产品“苏灵”是一种临床止血药物，被医院多个临床科室广泛用于减少手术的出血，以及控制术后、创伤及疾病引起的出血。2017 年公司实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 70.58%；实现归母净利润 4.79 亿元，同比增长 149.84%。

图 1：公司营收增长情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：公司归母净利润增长情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 行业梳理

医疗保障体系逐步完善。2009 年以来，新医改方案推出，医疗保险覆盖面逐步扩大，医疗保险报销比率逐步提高。“十二五”期间，我国继续建设并完善城乡居民的医疗保障体系，扩大基本医疗保险覆盖面。基本药物目录制度和医保目录的推行，社区和农村医疗卫生体系的建设，大量中低收入群体的药品使用需求得到有效释放，有利于包括制药市场在内的整个中国医疗保健市场规模的扩大。

人口老龄化趋势延续。对于医药行业而言，人口老龄化将直接刺激我国医药消费者的快速增长。截至 2015 年底，我国 65 岁及以上人口数量达到 1.44 亿人，占总人口的 10.47%。发达国家经验表明，老龄化人口的医药消费占整体医药消费的 50%以上。

产业政策支持新药研发。“重大新药创制专项”是依据国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020 年）进行的十六个重大科技专项项目之一，其目标是实现中国药物研究和开发从仿制药的生产向自主创新药物开发的战略转型。另外，创新药物可以申请进入药监局药品特别审批流程的快速通道，从而节省药品研发的时间。

研发专利保证价格。随着国家对医疗费用的控制日趋严峻，进入《全国基本医疗保险目录》和《国家基本药物目录》等目录的药品均受到较大的降价压力。但是有专利保护的创新药物凭借其稀缺性和竞争优势，以及卓越的疗效和安全性，使得创新药面临较低的降价压力，并且能够以比仿制药更高的价格销售。

1.3. 公司点睛

产品市场认可度较高。由于一类新药的稀缺性，其在药品招标、定价、宣传、代理等方面有很强的竞争优势。并且，其享有 20 年专利保护期也为其塑造了较高的竞争壁垒。公司产品“苏灵”，兼具创新性、安全性、有效性，具有广泛的适应症范围，较高的市场占有率，较大的发展潜力。

丰富的一类药研发经验、完善的研发体系。公司具有完整的研发平台,拥有包括选题调研、项目筛选、临床前研究、临床试验、注册申报及临床再研究在内的完整的研发体系。公司研发团队经验丰富,是国内少数的具备创新药全过程研发能力和经验的医药公司之一。

在研新品种储备丰富。公司目前拥有多个新药在研项目储备,包含 4 个国家一类新药、1 个中药五类新药及 2 个仿制药,主要涉及恶性肿瘤、血液、妇科等重大疾病领域。公司能够运用更多样的产品策略,适时地针对市场空缺进行填补以获得较高的利润,保持相当长时间的先发优势。

精细化营销、销售网络覆盖全国。公司建立了医药生产企业和经销商深度合作的精细化营销模式,确保销售的每一环节可控,密切监控并分析经销商的销售动向,保持与终端客户长期稳定的信息交流,集中策划、统一控制、确保执行整体的营销计划,使得公司产品的市场推广和销售形成良性循环。截至 2017 年末,公司产品“苏灵”已在中国超过 2300 家医院销售,进入超过 1000 家三级医院销售。

1.4. 募投项目

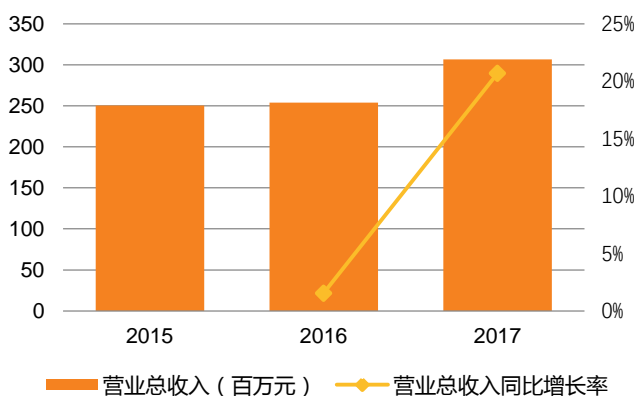
公司本次拟公开发行不超过 4000 万股人民币普通股(A 股)股票。募集资金将投资于创新药研发及靶向抗肿瘤药物创新平台建设项目、品牌建设及市场推广项目、盐酸洛拉曲克原料药产能建设项目、国家一类新药尖吻蝮蛇血凝酶新增生产线项目、补充流动资金项目。

2. 新兴装备：航空装备产品研发、制造的领先者

2.1. 主营业务

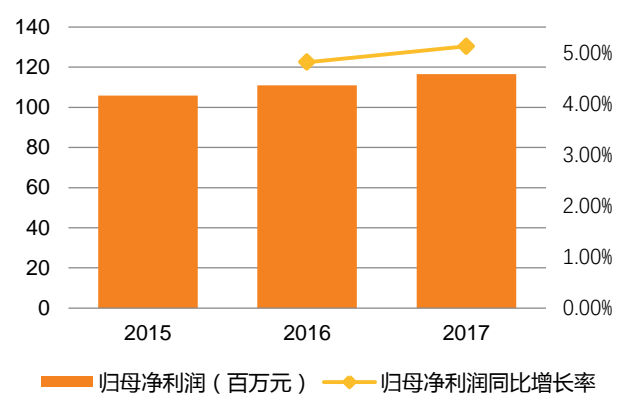
公司主营业务是以伺服控制技术为核心的航空装备产品的研发、生产、销售及相关服务,主要产品包括机载悬挂/发射装置类、飞机信息管理与记录系统类、综合测试与保障系统类和军用自主可控计算机类航空装备产品。其中挂架随动系统、炮塔随动系统等机载悬挂/发射装置是公司最主要的产品。2017 年公司实现营业收入 3.07 亿元,同比增长 20.68%;实现归母净利润 1.17 亿元,同比增长 5.12%。

图 3：公司营收增长情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：公司归母净利润增长情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 行业梳理

国家政策大力支持。在国家发改委的《产业结构调整目录(2011 年本)(修正)》等众多文件中对伺服电机及驱动系统,航空、航天技术应用及系统软硬件产品等给予了高度的重视和大力的支持。公司所处行业对于国民经济发展和国家安全保障具有重要的战略意义。

国内直升机市场需求旺盛。军用直升机需求强劲、加速列装，另一面民用直升机进入高速发展时期。下游直升机市场需求旺盛将带动机载设备相关产业的发展。

军费持续增长，装备费比例高。2017 年国防预算超过 1 万亿元，未来几年甚至几十年国家军费开支将保持一定增速。我国国防军费用中用于国防装备投入的比列约为三分之一，其中又有相当大的部分用于技术水平较低的一般装备维护。因此对于直升机的投入有较大空间，我国机载设备以及随动系统领域将受益于国家国防在此方面的持续投入。

全电随动系统将替代传统液压伺服系统。传统液压伺服系统存在笨重、维护困难等缺点。目前，我国自主研发生产的直升机机型相对较少，但已逐步走向系列化和产业化发展道路。全电随动系统将逐步替代传统的液压伺服系统成为直升机中执行运动部件的主流系统。

2.3. 公司点睛

机载设备技术沉淀深厚。2005 年，公司“交流全电式炮控系统”项目荣获原中国人民解放军总装备军队科技进步一等奖；2011 年，公司在武装直升机研制工作中做出突出贡献，被授予“携手攻坚奖”。公司专注于伺服控制技术、高精度传动技术等的应用，公司在机载设备领域形成了深厚的技术沉淀。

多样化、多层次的产品结构。公司形成了以机载悬挂/发射装置类产品为核心，在产产品、研制产品和预研产品相结合的多层产品结构，为公司长期持续发展提供了保障。公司注重专业化拓展和应用领域拓展相结合的研制方向。在未来 10 年，公司的核心产品、研制产品将促进公司营业收入的增长。

民营机制结合军工科技的可持续经营体系。公司作为民营企业，市场化运作机制灵活，在产品战略自主性、内部决策高效性和业务团队稳定性等方面具有优势。公司设立以来一直专注于机载设备领域，与军工领域的先进技术结合，产生协同效应，已经形成了民营机制结合军工科技的可持续经营体系。

先发优势明显、市场地位突出。公司的核心产品在国内直升机市场上处于领先地位，在已经定型、列装的武装直升机机型上，公司的机载悬挂/发射装置和飞机信息管理与记录系统产品具有先发优势，持续占有主导地位。目前公司配套的主要军用机型已经正式列装，在其服役期间，随着配套产品更换和新增，公司将获得持续不断的产品订单，潜在竞争者很难进入该领域。

2.4. 募投项目

公司本次公开发行股票数量不超过 2935 万股。本次新股发行募集资金扣除发行费用后，将投资于新型航空装备制造产业化建设项目、研发中心建设项目、补充流动资金项目。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com