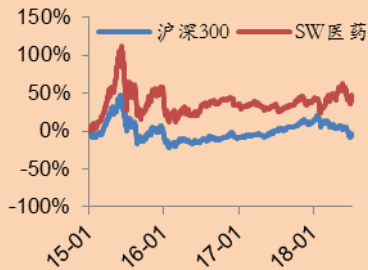




行业评级：增持（维持）

报告日期：2018-07-16

市场表现



医药生物行业组

联系人：

方馥涛

邮件：fyf0614@foxmail.com

翟新新

邮件：zhaixx01@foxmail.com

电话：021-60956118

震荡行情坚守绩优股

投资要点：

主要观点

上周大盘反弹 1.26%，医药板块以周涨幅 7.96%居第二，在前期大幅回调之后反弹明显，前两周我们总结了医药生物行业已发布业绩预告的公司业绩，中报的确定性也为板块后期表现提供了业绩支撑。截至 7 月 15 日，在已发布业绩预告的 122 家公司中，业绩增速在 50% 以上的有 21 家，增速在 30% 以上的合计 39 家。整体来看，已预告业绩的上市公司增速下限在 20% 以上的有 30 家，占比达 38%。本周我们持续建议在大盘震荡盘整的前提下，仍持有和布局各领域业绩优异和高成长公司，持续推荐：（1）推荐创新+一致性评价确定受益标的临床 CRO 龙头**泰格医药**（中报预计增速 65-95%，18-19 年保持高增长）；关注一线创新标的**恒瑞医药**，推荐二线创新药标的**安科生物**、**华东医药**；（2）商业板块：两票制实施进入关键阶段，主要省级市场已经进入实施期，调拨业务影响正逐步减弱，板块业绩有望在三季度、四季度开始出现反转。当前医药商业板块估值已经处于历史底部，关注全国商业龙头**上海医药**、**九州通**，地方龙头**国药股份**、**柳州医药**。（3）连锁药店龙头：药店“分级分类”管理制度将逐步推广（广东已经开始推行），利好行业龙头整合，推荐精细化管理连锁药店**益丰药房**、**一心堂**，关注**老百姓**。（4）其他领域优质个股：优质儿童药企业**济川药业**、**仁和药业**，胰岛素龙头**通化东宝**，疫苗龙头**康泰生物**（中报预告 280-310%），连锁眼科医院**爱尔眼科**，心血管平台龙头**乐普医疗**（中报预告 50-70%）。

上周市场表现

上证综指上周涨幅 1.11%，SW 医药生物指数上涨 7.96%，行业排名第 2，跑赢沪深 300。子行业中生物制品（9.38%）、医疗器械（8.93%）、医药商业（8.71%）、医疗服务（8.46%）跑赢板块，化学原料药（7.50%）、化学制剂（7.49%）、中药（6.82%）跑输板块。

行业动态

CFDA：《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》发布 境外临床数据可共享；天士力生物 Pre-IPO 轮融资后估值 125 亿人民币；歌礼制药通过港交所聆讯；基石药业 PD-1 抑制剂 CS1003 获准临床

板块估值

截至 7 月 15 日，SW 医药生物行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）35.29 倍，低于历史平均 38.59 倍 PE（2006 年至今），相对于沪深 300 最新 PE 溢价率为 199.57%，本周回升明显。子板块方面，医疗服务板块估值为 84 倍、医疗器械 50 倍、生物制品板块 48 倍、化学制剂 35 倍、化学原料药 29 倍，中药板块 29 倍，医药商业 25 倍。

风险提示

政策变动风险；系统性风险。

目 录

1 投资策略与观点：震荡行情坚守绩优股.....	3
2 上周市场表现.....	3
2.1 行业上周表现.....	3
2.2 子板块与个股上周表现.....	4
2.3 行业估值.....	5
3 行业动态.....	6
3.1 政策与监管.....	6
3.2 企业资讯.....	6
4 风险提示.....	7
投资评级说明.....	8

图表目录

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）.....	4
图表 2 申万医药生物一级行业与二级子行业周涨跌幅对比（%）.....	4
图表 3 本周涨幅前十个股及所属板块.....	5
图表 4 本周跌幅前十个股及所属子板块.....	5
图表 5 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率（TTM 整体法，剔除负值）及溢价率一览.....	5
图表 6 医药生物子板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）.....	6

1 投资策略与观点：震荡行情坚守绩优股

上周大盘反弹 1.26%，医药板块以周涨幅 7.96%居第二，在前期大幅回调之后反弹明显，前两周我们总结了医药生物行业已发布业绩预告的上市公司业绩，中报的确定性也为板块后期表现提供了业绩支撑，如智飞生物、康泰生物、泰格医药、美年健康、长春高新等。截至 7 月 15 日，在已发布业绩预告的 122 家公司中，业绩增速在 50%以上的有 21 家，增速在 30%以上的合计 39 家。

7 月 10 日药监局发布《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》，该指导原则为境外临床试验数据用于在我国进行药品注册申请提供可参考的技术规范，对接受境外临床试验数据的适用范围、基本原则、完整性要求、数据提交的技术要求以及接受程度均给予明确，进口药品有望在国内加速上市，同时也利好国内 CRO 行业（国内承接优质国际多中心临床项目有望增多）。

整体来看，已预告业绩的上市公司增速下限在 20%以上的有 30 家，占比达 38%。本周我们持续建议在大盘震荡盘整的前提下，仍持有和布局各领域业绩优异和高成长公司，持续推荐：

(1) 持续推荐创新+一致性评价确定受益标的临床 CRO 龙头**泰格医药**（中报预计增速 65-95%，18-19 年保持高增长）。关注一线创新标的**恒瑞医药**，推荐二线创新药标的**安科生物**（生长激素粉针剂型持续高增长，水针有望在年中完成优先审评实现上市；CAR-T 申报、HER2 临床处于第一梯队）、**华东医药**；

(2) 商业板块：两票制实施进入关键阶段，主要省级市场已经进入实施期，调拨业务影响正逐步减弱，板块业绩有望在三季度、四季度开始出现反转。当前医药商业板块估值已经处于历史底部，我们建议可以逐步开始布局医药商业板块，关注全国商业龙头**上海医药**、**九州通**、地方龙头**国药股份**、**柳州医药**。

(3) 连锁药店龙头：药店“分级分类”管理制度将逐步推广（广东已经开始推行），利好行业龙头整合，推荐精细化管理连锁药店**益丰药房**、**一心堂**，关注**老百姓**。

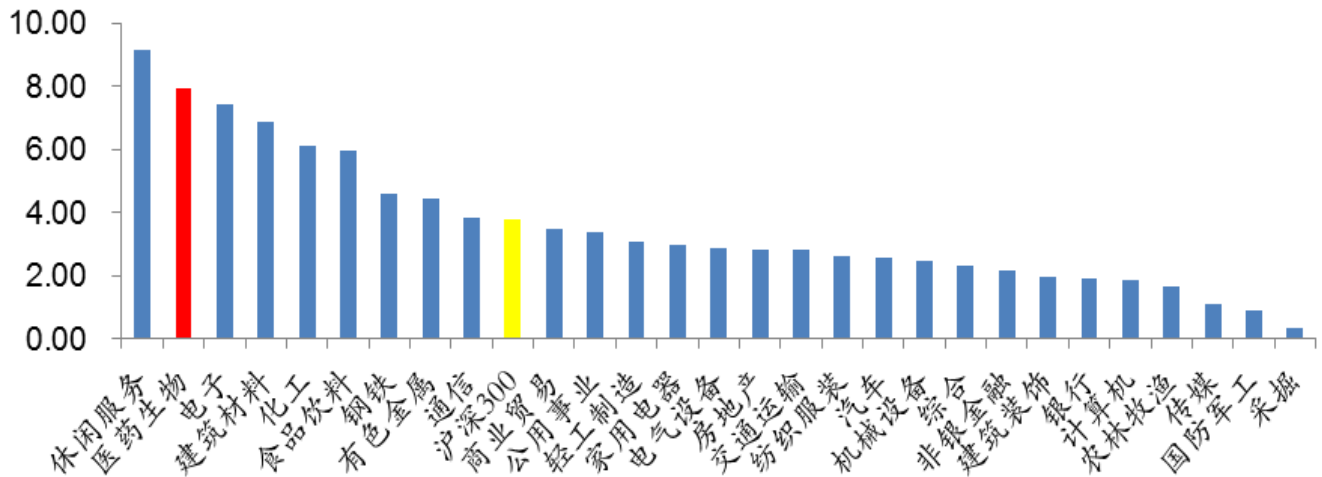
(4) 其他子领域优质个股：关注优质儿童药企业**济川药业**、**仁和药业**，胰岛素龙头**通化东宝**，疫苗龙头**康泰生物**（中报预告 280-310%），连锁眼科医院**爱尔眼科**，心血管平台龙头**乐普医疗**（中报预告 50-70%）。

2 上周市场表现

2.1 行业上周表现

上证综指上周五收报 2831，周涨幅 1.11%；沪深 300 收报 3492.69，周涨幅 1.26%；创业板指数收报 1618.46，周涨幅 3.17%；申万医药生物指数上涨 7.96%，行业排名第 2，跑赢沪深 300。

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）

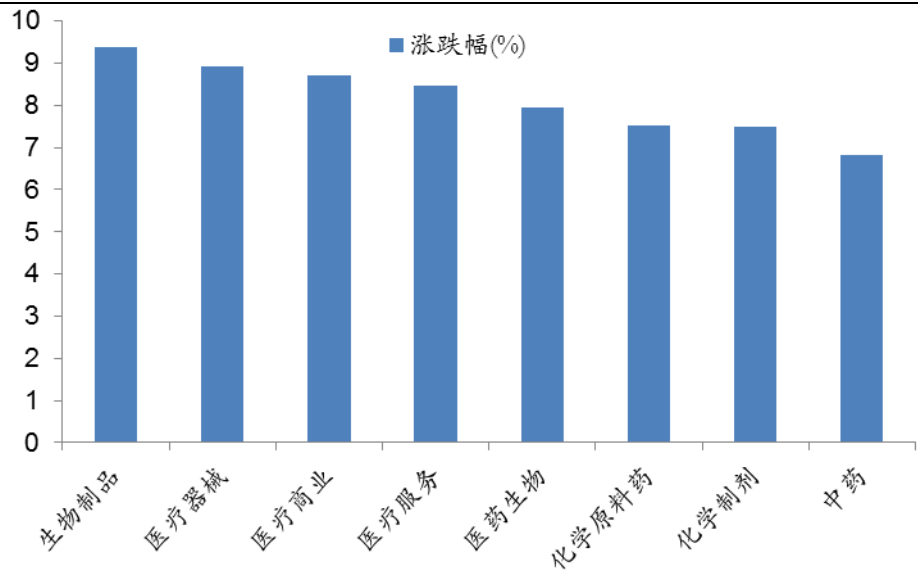


资料来源：Wind，华安证券研究所

2.2 子板块与个股上周表现

申万医药生物子行业全线下跌，生物制品（9.38%）、医疗器械（8.93%）、医药商业（8.71%）、医疗服务（8.46%）跑赢板块，化学原料药（7.50%）、化学制剂（7.749%）、中药（6.82%）跑输板块。

图表 2 申万医药生物一级行业与二级子行业周涨跌幅对比（%）



资料来源：wind、华安证券研究所

个股方面，涨幅前十个股以中药、医疗器械为主，多为次新股（九典制药、大理药业、辰欣药业等）和部分超跌个股反弹（仁和药业、亚太药业等）；山河药辅本周以 30.24% 领涨，仁和药业（25%）次之；跌幅前十较为混乱，跌幅靠前个股主要为复牌个股，恒康医疗、海南海药、福瑞股份等。

图表3 本周涨幅前十个股及所属板块

代码	名称	周涨跌幅 (%)	所属子板块
300452.SZ	山河药辅	30.24	化学原料药
000650.SZ	仁和药业	25.00	中药III
300705.SZ	九典制药	23.67	化学制剂
600763.SH	通策医疗	23.26	医疗服务III
603963.SH	大理药业	21.99	中药III
600211.SH	西藏药业	19.67	中药III
603367.SH	辰欣药业	19.52	医疗器械III
300482.SZ	万孚生物	18.71	医疗器械III
002370.SZ	亚太药业	18.39	化学制剂
000661.SZ	长春高新	17.77	生物制品III

资料来源: wind、华安证券研究所

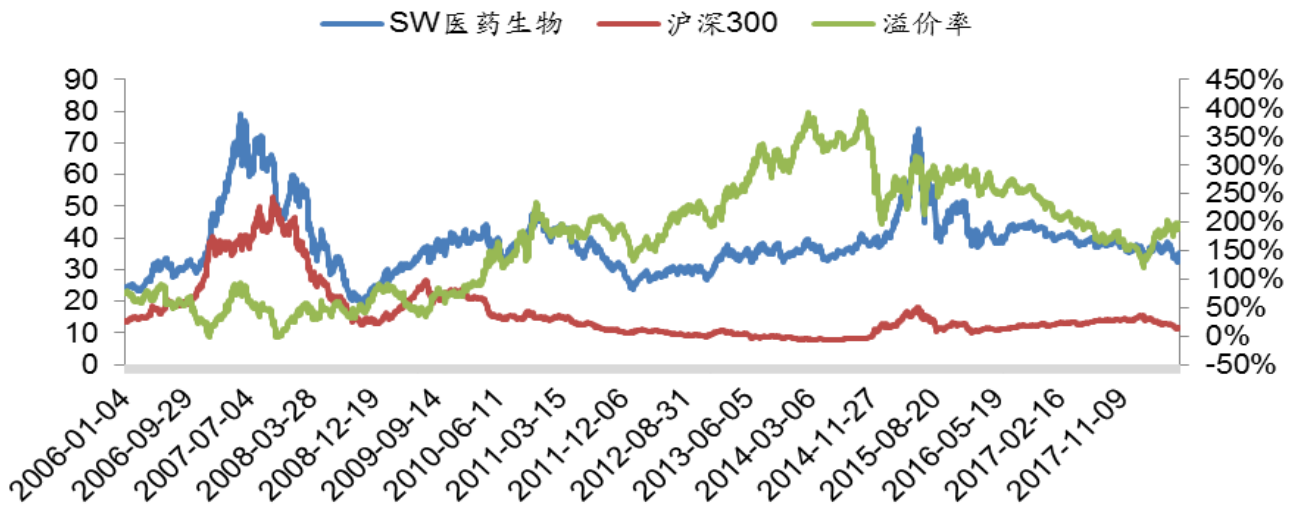
图表4 本周跌幅前十个股及所属子板块

代码	名称	周涨跌幅 (%)	所属子板块
002219.SZ	恒康医疗	-26.16	医疗服务III
000566.SZ	海南海药	-18.23	化学制剂
300049.SZ	福瑞股份	-9.36	中药III
000790.SZ	泰合健康	-7.13	中药III
000078.SZ	海王生物	-5.87	医药商业III
600896.SH	*ST海投	-5.08	医疗服务III
300158.SZ	振东制药	-3.71	中药III
000004.SZ	国农科技	-1.52	生物制品III
600538.SH	国发股份	-1.28	中药III
603456.SH	九州药业	-0.64	化学原料药

资料来源: wind、华安证券研究所

2.3 行业估值

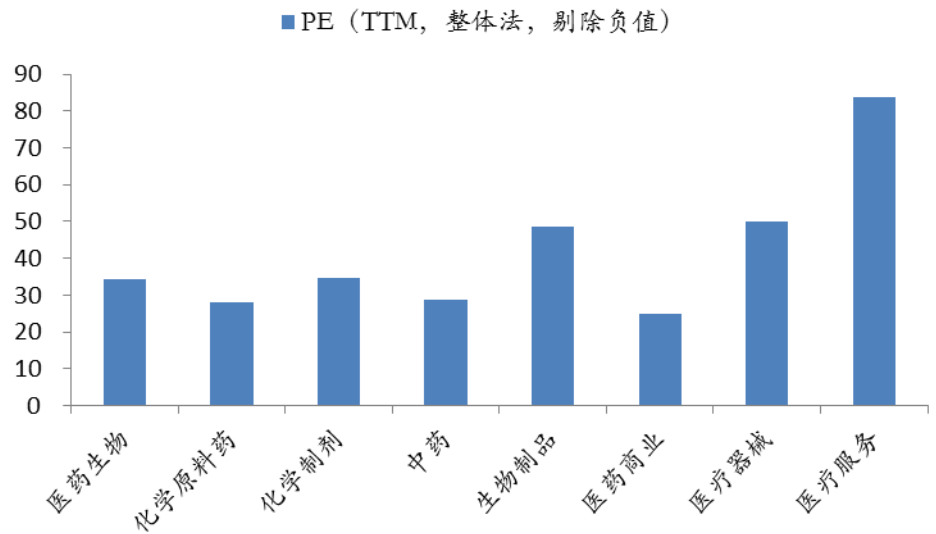
截至2018年7月13日,申万一级医药生物行业市盈率(TTM整体法,剔除负值)为35.29倍,低于历史平均38.59倍PE(2006年至今),相对于沪深300的11.78倍最新PE的溢价率为199.57%,本周回升明显。

图表5 申万医药生物一级行业与沪深300市盈率(TTM整体法,剔除负值)及溢价率一览


资料来源: wind、华安证券研究所

子板块方面,医疗服务、医疗器械、生物制品板块估值仍较高,其中,医疗服务板块估值仍最高,为84倍;医疗器械板块50倍,生物制品板块48倍;化学制剂35倍、化学原料药为29倍,中药板块29倍,医药商业25倍。(截至2018年7月13日)

图表 6 医药生物子板块市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: wind、华安证券研究所

3 行业动态

3.1 政策与监管

CFDA: 《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》 发布 境外临床数据可共享

7月10日,国家药监局正式发布《接受药品境外临床试验数据的技术指导原则》(以下简称《指导原则》)。《指导原则》对接受境外临床试验数据的适用范围、基本原则、完整性要求、数据提交的技术要求以及接受程度均给予明确,旨在为境外临床试验数据用于在我国进行药品注册申请提供可参考的技术规范,以鼓励药品的境内外同步研发,加快临床急需、疗效确切、安全性风险可控的药品在我国的上市,更好满足我国患者的用药需求。

3.2 企业资讯

(1) 企业投融资

天士力生物国内生物药领域 Pre-IPO 轮融资后 125 亿人民币

近日,拥有心脑血管领域重磅已上市产品“普佑克”及业内最丰富研发管线的创新生物药企业——天士力生物医药股份有限公司(简称“天士力生物”)宣布完成 Pre-IPO 轮融资,其投后估值将达 125 亿人民币(约合 19 亿美元)。此次融资由香港汇桥资本领投,法国梅里埃集团、中国知名机构等跟投,融资额度约为 10 亿人民币(接近 1.5 亿美元)。值得一提的是,该项融资为目前国内创新药领域最大一笔融资,天士力生物或将成为赴港上市最高估值生物医药公司。

歌礼制药通过港交所聆讯, 港股首家未盈利生物科技公司上市在即

根据联交所披露信息显示,7月10日,歌礼制药已通过聆讯。按照接下来的流程,公司将正式面向香港市场投资者进行询价路演,开启上市之路。据了解,歌礼制药成立于 2011 年,主攻中国特异性疾病和药物市场,尤其是肝病药物,致

力于治疗肝病相关疾病的新药的研发、生产和销售，目前有 5 项抗病毒药物发现及开发计划，包括两个临近商业化阶段的丙肝在研药物，其中，HCV（丙型肝炎病毒）治疗药物“戈诺卫”预计在今年第三季度前推出。

辉瑞宣布公司结构大调整两大业务部门拆分为三

7 月 11 日，辉瑞（Pfizer）公司宣布将对公司结构进行调整，并专注于创新药、仿制药、以及消费者医疗健康三大领域。根据规划，创新药业务部门将包含辉瑞现有的所有创新健康部门，以及一个全新的，针对医院的新药部门。后者将专注于无菌注射剂和抗感染药的推广。此外，辉瑞的生物类似物（biosimilar）管线将与肿瘤、感染、以及免疫学业务进行整合。第二大业务部门将专注辉瑞专利过期或即将过期的重磅药物，如 Lyrica、Lipitor、Norvasc、以及 Viagra。

(2) 药物审批

基石药业 PD-1 抑制剂 CS1003 获国家药监局批准临床

7 月 12 日，基石药业宣布其自主研发的抗程序性死亡受体-1 (PD-1) 抗体 CS1003 注射液的临床试验申请已获得国家药品监督管理局批准。CS1003 的临床试验申请被国家药监局授予特殊审批流程，从临床申请获国家药审中心受理到批准仅用时不到 4 个月。

Opdivo+Yervoy 获批，成首个转移性结直肠癌免疫组合疗法

近日，百时美施贵宝（BMS）宣布，美国 FDA 已批准 Opdivo（nivolumab，3mg/kg）联合低剂量 Yervoy（ipilimumab，1mg/kg），用于既往接受 3 种标准化疗方案（氟嘧啶、奥沙利铂、伊立替康）后病情进展的微卫星不稳定性高（MSI-H）或 DNA 错配修复缺陷（dMMR）转移性结直肠癌儿科患者（12 岁及以上）和成人患者的治疗。此次批准是基于总缓解率（ORR）和缓解持续时间（DOR）而加速批准。

4 风险提示

- (1) 政策变动的不确定性：医药行业受政策变动的影响较大；
- (2) 股市系统性风险。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。