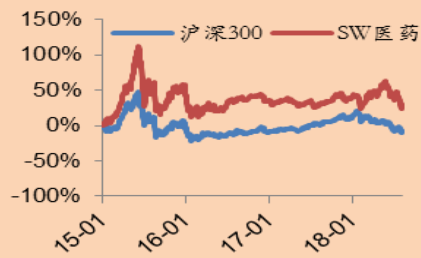




行业评级：增持（维持）

报告日期：2018-08-13

市场表现



医药生物行业组

联系人：

方馥涛

邮件：[fyf0614@foxmail.com](mailto:fyf0614@foxmail.com)

翟新新

邮件：[zhaixx01@foxmail.com](mailto:zhaixx01@foxmail.com)

电话：021-60956118

## 板块性价比回升，持续推荐绩优龙头

### 投资要点：

#### □ 主要观点

从7月13日至8月10日医药板块最高调整幅度超过17%，经过前段时期的调整，无论是从估值还是业绩来看，目前行业配置的性价比已经逐步显现。（1）估值：SW医药生物行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为30.51倍，近期回调明显，相对于沪深300最新溢价率为163.70%，行业估值已经接近7年低位（2011-至今）。（2）业绩：短期医药上市公司中报整体向好，已发布业绩中报和预告业绩的183家上市公司归母净利润增速中值在20%以上的有66家，占比达36%以上。继续推荐业绩优异和子行业龙头公司：（1）关注中报业绩优异的**济川药业**（2018H1归母净利润8.4亿元、同比增速+44.8%）、**仁和药业**（预计2018H1归母净利润2.3-2.5亿元、同比+40-60%）、**乐普医疗**（中报预告50-70%）。（2）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**、**华东医药**；（3）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、四季度开始出现反转，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**。（4）连锁药店：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**。

#### □ 上周市场表现

上证综指上周涨幅2.00%，SW医药生物指数上涨1.24%，行业排名19，跑输沪深300。子行业除中药板块外均录得上涨，化学制剂（2.43%）、生物制品（2.23%）、医疗器械（1.55%）跑赢板块，化学原料药（1.11%）、医疗服务（0.32%）、中药（-0.08%）跑输板块。

#### □ 行业动态

医保局：新一轮抗癌药谈判9月底完成；CDE：征求境外已上市临床急需新药名单意见；东曜药业B轮融资1.02亿美元；滨会生物A轮融资1.1亿元；益丰药房拟1.43亿收购上虹药房51%股权。

#### □ 板块估值

截至8月10日，SW医药生物行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为30.51倍，低于历史平均38.59倍PE（2006年至今），相对于沪深300最新PE的溢价率为163.70%，近期出现回落。子板块方面，医疗服务板块为67倍、医疗器械板块41倍、生物制品板块42倍、化学制剂31倍、化学原料药为24倍、中药25倍、医药商业22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：板块性价比回升，持续推荐绩优龙头 .....	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：板块性价比回升，持续推荐绩优龙头

上周 A 股迎来反弹，上证综指周涨幅达 2%，医药板块亦录得上涨，申万医药生物指数上涨 1.24%，行业排名 19，但跑输沪深 300（涨幅 2.71%）。从 7 月 13 日至 8 月 10 日医药板块最高调整幅度超过 17%，我们认为经过前段时间的调整，无论是从估值来看，还是从板块业绩来看，目前行业配置的性价比已经逐步显现。

## (1) 估值

从估值来看，行业估值已经接近 7 年低位（2011-至今）。截至 2018 年 8 月 10 日，申万一级医药生物行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）为 30.51 倍，近期回调明显，相对于沪深 300 的最新溢价率为 163.70%，已经跌至年初水平。

## (2) 业绩

从业绩角度来看，短期医药上市公司中报整体向好，已发布业绩中报和预告业绩的 183 家上市公司增速中值在 20% 以上的有 66 家，占比达 36% 以上，行业龙头恒瑞医药业绩持续保持稳定增长（2018 年上半年实现收入 78 亿元，同比增长 22%，归母净利润 19.1 亿元，同比增长 21%）。

在当前时点，我们继续推荐持有和布局各领域业绩优异和子行业龙头公司，持续推荐：

(1) 关注中报业绩优异的**济川药业**（2018H1 归母净利润 8.4 亿元、同比增速+44.8%）、**仁和药业**（预计 2018H1 归母净利润 2.3-2.5 亿元、同比增速 40-60%），心血管平台龙头**乐普医疗**（中报预告 50-70%）。

(2) 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**；

(3) 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**。

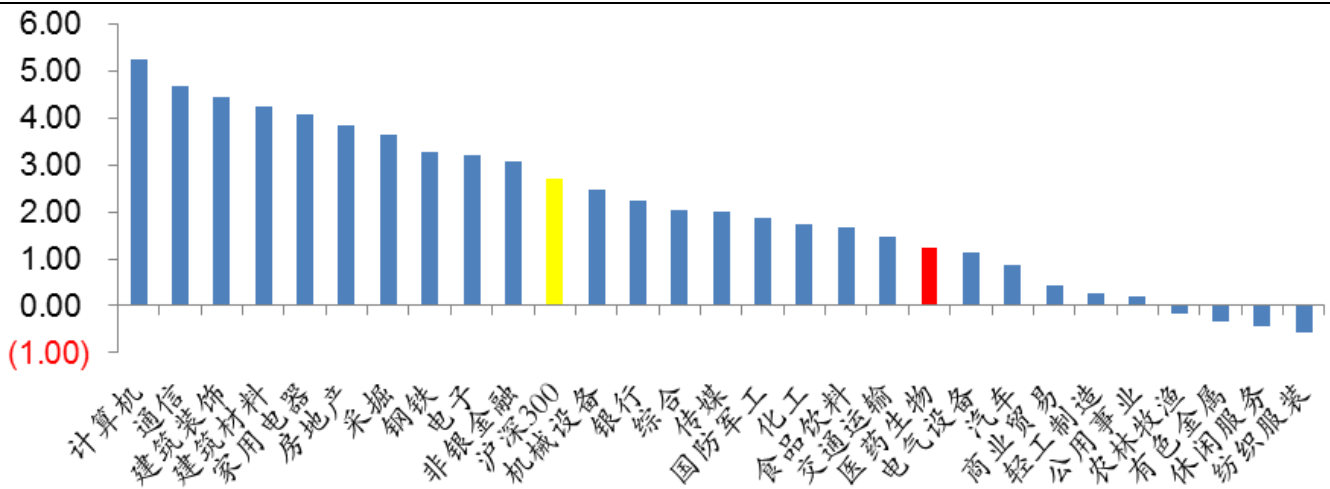
(4) 连锁药店龙头：药店“分级分类”管理制度将逐步推广（广东已经开始推行），利好行业龙头整合，推荐精细化管理连锁药店**益丰药房**、**一心堂**，关注**老百姓**。

## 2 上周市场表现

### 2.1 行业上周表现

上证综指上周五收报 2795.31，周涨幅 2.00%；沪深 300 收报 3405.02，周涨幅 2.71%；创业板指数收报 1511.71，周涨幅 2.03%；申万医药生物指上涨 1.24%，行业排名 19，跑输沪深 300。

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）

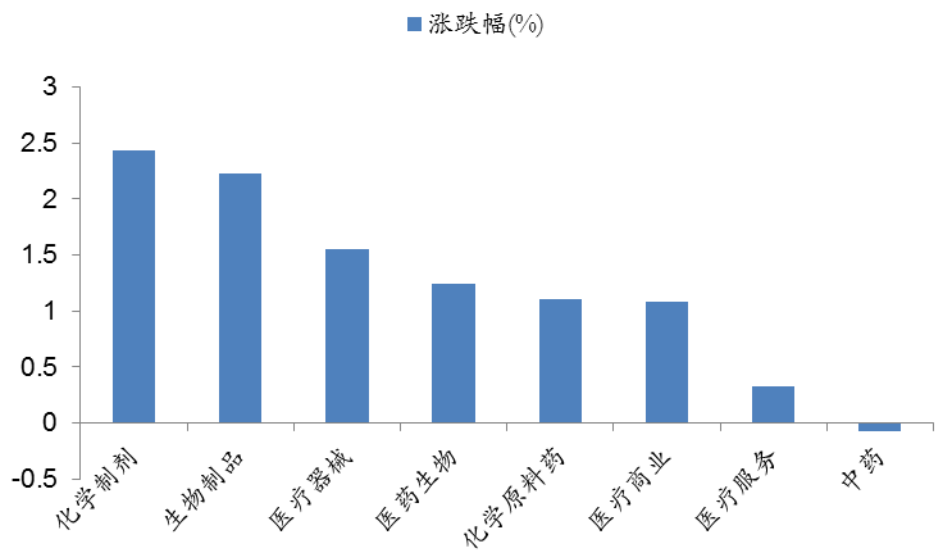


资料来源：Wind，华安证券研究所

## 2.2 子板块与个股上周表现

申万医药生物子行业除中药板块外均录得上涨，化学制剂（2.43%）、生物制品（2.23%）、医疗器械（1.55%）跑赢板块，化学原料药（1.11%）、医疗服务（0.32%）、中药（-0.08%）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，涨幅前十个股以医疗器械为主，多为超跌反弹个股，如戴维医疗、凯利泰等，北陆药业中报业绩略超预期以涨幅 16.7%居涨幅第一；跌幅前十较为散乱，通化金马因复牌影响录得本周最大跌幅（-32.52%），ST 长生（-22.53%）、康泰生物（-8.98%）持续下跌。

**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
300016.SZ	北陆药业	16.70	化学制剂
600829.SH	人民同泰	12.29	医药商业III
300314.SZ	戴维医疗	11.85	医疗器械III
300326.SZ	凯利泰	11.81	医疗器械III
300086.SZ	康芝药业	9.25	化学制剂
603669.SH	灵康药业	9.04	化学制剂
300529.SZ	健帆生物	8.79	医疗器械III
300347.SZ	泰格医药	8.62	医疗服务III
300122.SZ	智飞生物	8.43	生物制品III
300676.SZ	华大基因	8.30	医疗器械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
000766.SZ	通化金马	-32.52	中药III
002680.SZ	ST 长生	-22.53	生物制品III
300238.SZ	冠昊生物	-12.98	医疗器械III
600789.SH	鲁抗医药	-12.13	化学制剂
002898.SZ	赛隆药业	-10.12	化学制剂
300683.SZ	海特生物	-9.51	生物制品III
000989.SZ	九芝堂	-9.34	中药III
300677.SZ	英科医疗	-9.17	医疗器械III
300601.SZ	康泰生物	-8.98	生物制品III
002219.SZ	恒康医疗	-8.79	医疗服务III

资料来源: wind、华安证券研究所

## 2.3 行业估值

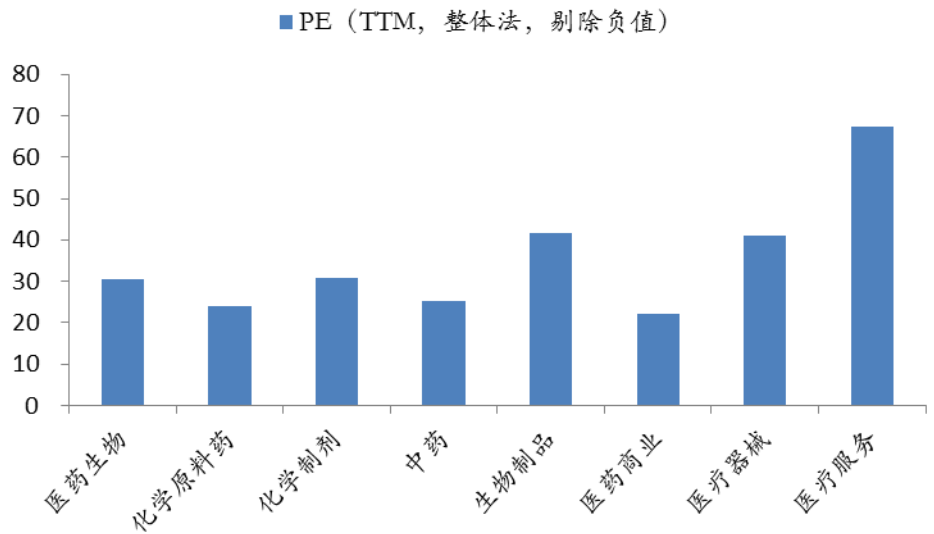
截至2018年8月10日,申万一级医药生物行业市盈率(TTM整体法,剔除负值)为30.51倍,低于历史平均38.59倍PE(2006年至今),相对于沪深300的11.57倍最新PE的溢价率为163.70%,近期出现回落。

**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67倍;医疗器械板块41倍,生物制品板块42倍;化学制剂31倍、化学原料药为24倍,中药板块25倍,医药商业22倍。(截至2018年8月12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

#### (1) 医保局: 新一轮抗癌药谈判 9 月底完成

国家医疗保障局相关负责人表示, 新一轮抗癌药专项谈判稳步推进, 经过 60 名肿瘤专业临床医生投票, 最终 18 个药品纳入谈判范围, 均为治疗血液肿瘤和实体肿瘤所必需的药品, 其中有 2 个是国产创新药。但大部分药品仍在独家专利药保护期限内, 谈判难度非常大。其中, 新一轮抗癌药医保准入谈判工作预计 9 月底前完成。

#### (2) CDE: 关于征求境外已上市临床急需新药名单意见的通知

CDE 发布《关于征求境外已上市临床急需新药名单意见的通知》, 此次 CDE 发布 48 个境外已上市临床急需新药名单, 国家药品监督管理局将按照优先审评审批程序, 加快审评审批。

### 3.2 企业资讯

#### (1) 企业投融资

##### 东曜药业 B 轮融资 1.02 亿美元

东曜药业 8 日宣布完成 1.02 亿美元的 B 轮融资。本轮融资由汇添富及国内外多家知名投资机构参与, 以及现有投资方包括晟德集团、维梧资本、成为资本、元大金控集团、国泰创投继续跟投。东曜专精于高端抗肿瘤药物产品管线的研发、生产与营销, 目前已有超过 10 个药物在研, 包括 3 个生物药与 3 个化学药已获得 IND 临床批文, 另有 1 个抗体偶联产品也有望在近期获得临床批文。

##### 金蝶医疗完成数千万元 A+轮融资

8 月 8 日, 金蝶医疗正式对外宣布已完成数千万元 A+轮战略融资, 本轮融资将用于产品研发以及服务的升级迭代, 进一步加强金蝶医疗互联网医疗业务的运

营能力。金蝶医疗是医院全产品解决方案提供商，早在 2017 年 3 月，便对外宣传获得近亿元战略投资，投资方为涌金集团和京东集团。

#### 武汉滨会生物 A 轮融资 1.1 亿元

日前，武汉滨会生物宣布完成 1.1 亿元 A 轮融资，乐普医疗控股子公司乐普生物独家领投。武汉滨会生物成立于 2010 年，作为一家抗肿瘤药物研发生产商，滨会生物致力于为肿瘤集成医疗领域提供创新性产品和服务，主要产品为重组溶瘤 II 型单纯疱疹病毒注射剂，该产品适用于肺癌、头颈部肿瘤、淋巴瘤、肝癌、黑色素瘤等疾病，也可与传统放化疗联合应用，旨在为用户提高疗效、降低副作用，目前，该产品已获得临床批件。

#### 精准医疗数据技术公司 GeneDock 获 B 轮 5000 万融资

近日，GeneDock（聚道科技）宣布完成 5000 万 B 轮融资。本轮融资由晨兴资本领投，华大基因、BV 百度风投和复容资本跟投。此前 GeneDock 于 2015 年 8 月获得经纬中国领投的 A 轮投资，一年后又获得普华资本、贝壳基金和联想之星的 A+轮投资。GeneDock 成立于 2014 年 9 月，被行业了解并广泛认可，是从第一个产品 GeneDock SeqFlow 开始的。

#### (2) 药物审批

##### 益丰药房拟 1.43 亿收购上虹药房 51% 股权

近日，益丰药房发布公告，公司控股子公司上海益丰与上海虹桥药业有限公司签署《上海上虹大药房连锁有限公司股权转让协议》，上海益丰收购上海上虹大药房连锁有限公司 51% 的股权，交易价格为 14280 万元。上虹药房现有 53 家直营门店和 2 家诊所，其中医保店 25 家。

##### 恒瑞医药托伐普坦片获 FDA 暂时批准

恒瑞医药向美国 FDA 申报的托伐普坦片（规格为 15mg、30mg）简略新药申请（ANDA，即美国仿制药申请）已获得暂时批准。

##### 海正药业用于阿尔兹海默症新药简略申请已获 FDA 批准

海正药业（杭州）有限公司收到美国 FDA 通知，其向美国 FDA 申报用于阿尔茨海默病的盐酸多奈哌齐口崩片新药简略申请已获得批准。

## 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。