

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2018年08月20日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518030001

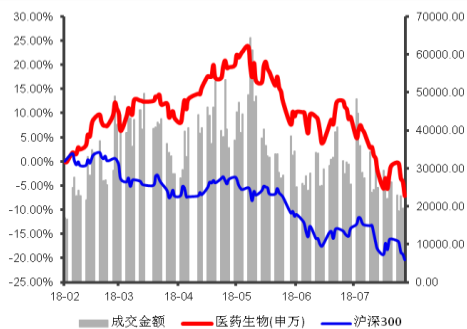
调整行情下聚焦中报 持续关注业绩好、估值合理标的

——医药生物行业周报

行业数据 (Y18M6)

累计产品销售收入 (亿元)	12,577.3
累计产品销售收入同比增长	13.5%
累计利润总额 (亿元)	1,585.7
累计利润总额同比增长	14.4%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：JX18-IT32

主要观点：

本周医药生物行业指数下跌 6.28%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 5.61%，化学制剂下跌 7.10%，医疗器械下跌 4.73%，化学原料药下跌 4.57%，生物制品下跌 5.36%，中药下跌 6.10%，医疗服务下跌 11.21%。

上市公司公告：

丽珠集团、云南白药、通化金马等发布 2018 年半年度业绩报告；恒瑞医药：吡咯替尼获批上市；上海医药：盐酸氟西汀胶囊通过一致性评价；乐普医疗：发布第一期员工持股计划（草案）。

行业要闻：

国家医疗保障局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告；国务院办公厅印发《医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》。

最新观点：

本周医药生物行业指数下跌 6.28%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块均呈下跌趋势，其中跌幅最大的是医疗服务板块（-11.21%），跌幅最小的是化学原料药板块（-4.57%）。近期国家医保局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告，将 12 家企业的 18 个品种纳入本次抗癌药医保准入专项谈判范围，包括恒瑞医药的培门冬酶注射液、正大天晴的盐酸安罗替尼胶囊等，相关品种有望通过降价进入医保目录，带动产品实现快速放量。短期来看，随着八月下旬中报密集披露期的临近，医药板块经历了近期连续几周的震荡调整后，高业绩增速带来的性价比优势将逐步体现，研发能力强的龙头企业的优质产品储备受益于政策红利有望加速上市，为公司业绩长期增长持续提供推动力。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

■ 数据预测与估值：

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E		
恒瑞医药	600276	64.88	1.14	1.38	1.73	56.91	47.01	37.50	14.57	增持
鱼跃医疗	002223	18.19	0.59	0.72	0.87	30.83	25.26	20.91	3.58	谨慎增持
爱尔眼科	300015	29.26	0.47	0.61	0.79	62.26	47.97	37.04	12.76	增持
九州通	600998	15.03	0.77	0.73	0.94	19.52	20.59	15.99	1.96	谨慎增持
一心堂	002727	25.62	0.74	0.94	1.16	34.62	27.26	22.09	3.80	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2017年8月17日

一、行业观点

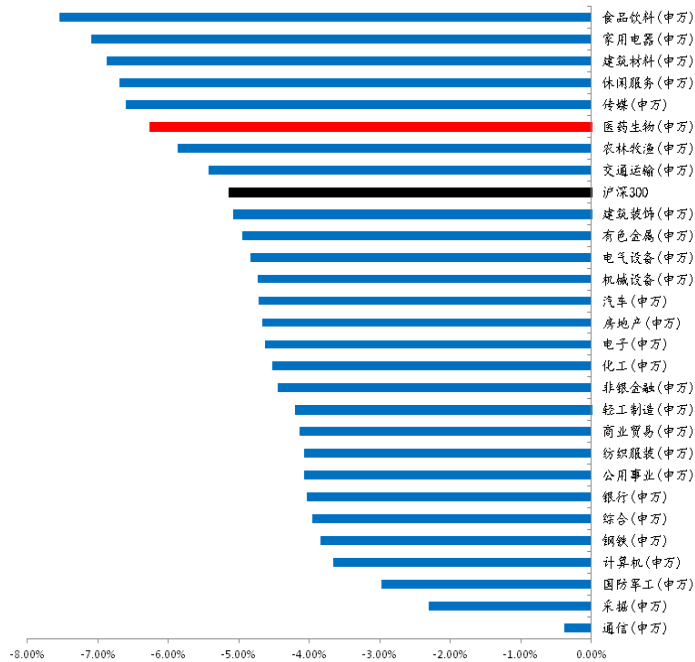
本周医药生物行业指数下跌 6.28%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块均呈下跌趋势，其中跌幅最大的是医疗服务板块（-11.21%），跌幅最小的是化学原料药板块（-4.57%）。近期国家医保局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告，将 12 家企业的 18 个品种纳入本次抗癌药医保准入专项谈判范围，包括恒瑞医药的培门冬酶注射液、正大天晴的盐酸安罗替尼胶囊等，相关品种有望通过降价进入医保目录，带动产品实现快速放量。短期来看，随着八月下旬中报密集披露期的临近，医药板块经历了近期连续几周的震荡调整后，高业绩增速带来的性价比优势将逐步体现，研发能力强的龙头企业的优质产品储备受益于政策红利有望加速上市，为公司业绩长期增长持续提供推动力。

二、一周行情回顾

板块行情

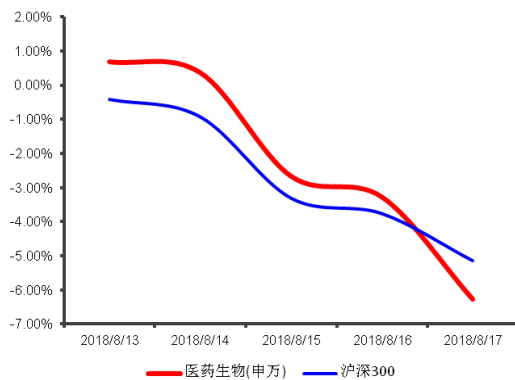
本周医药生物行业指数下跌 6.28%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 5.61%，化学制剂下跌 7.10%，医疗器械下跌 4.73%，化学原料药下跌 4.57%，生物制品下跌 5.36%，中药下跌 6.10%，医疗服务下跌 11.21%。从市场资金流向来看，28 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是医药生物、化工、电子等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



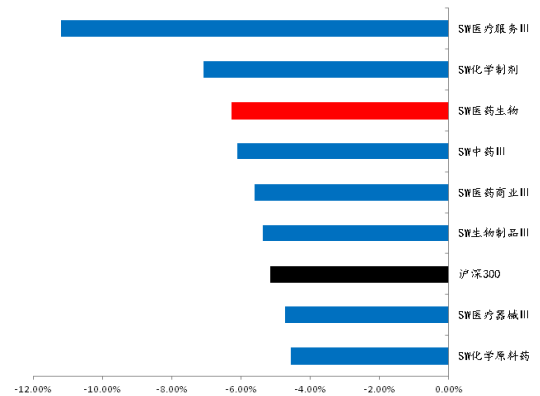
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

本周末医药生物绝对估值为 28.36 (历史 TTM_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 157.51%, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 11 只股票上涨，266 只股票下跌。涨幅较大的有辅仁药业、星普医科、南卫股份等，跌幅较大的有誉衡药业、ST 长生、国新健康等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
誉衡药业	-25.85	辅仁药业	7.72
ST 长生	-22.64	星普医科	6.68
国新健康	-20.71	南卫股份	5.15
凯莱英	-16.42	达安基因	4.91
通化金马	-16.06	国药一致	2.42
贝达药业	-15.57	康泰生物	1.46
万东医疗	-15.20	国农科技	1.26
大参林	-14.96	我武生物	0.64
美年健康	-14.51	鱼跃医疗	0.55
泰格医药	-14.13	凯利泰	0.30

数据来源: Wind 上海证券研究所

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

丽珠集团、云南白药、通化金马等发布 2018 年半年度业绩报告

表 2 半年度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
丽珠集团	2018-08-18	456,470.35	6.78	63,335.43	25.66
云南白药	2018-08-18	1,297,358.82	8.47	163,306.36	4.35
通化金马	2018-08-18	86,070.95	54.30	13,905.36	11.53
嘉应制药	2018-08-18	21,332.70	14.23	1,139.98	15.16
凯莱英	2018-08-18	75,763.81	37.38	15,666.78	25.53
沃森生物	2018-08-18	37,457.22	45.92	7,316.02	270.08
迪瑞医疗	2018-08-18	43,881.96	10.73	10,152.56	11.40
太极集团	2018-08-18	514,567.38	15.79	5,430.74	56.29
太龙药业	2018-08-18	58,314.55	18.19	276.31	20.16
开开实业	2018-08-18	44,430.52	-5.35	2,138.16	31.05
天士力	2018-08-18	847,594.63	16.68	92,500.12	22.32
南京医药	2018-08-18	1,476,719.32	9.45	13,879.78	23.52
新华制药	2018-08-17	268,768.01	11.83	12,336.38	15.54
京新药业	2018-08-17	140,882.17	41.08	21,307.11	25.34
紫鑫药业	2018-08-17	84,112.89	85.47	27,682.59	150.88
新天药业	2018-08-17	32,022.26	-1.50	3,288.25	10.95
卫光生物	2018-08-17	29,911.76	-4.17	6,916.49	-8.73
博雅生物	2018-08-17	109,228.62	102.11	19,096.32	21.07
赛升药业	2018-08-17	57,314.45	117.02	13,180.47	25.16
凯普生物	2018-08-17	24,960.76	18.69	4,629.32	23.20
九典制药	2018-08-17	36,056.83	67.66	2,791.56	13.54
现代制药	2018-08-17	585,325.52	27.81	41,038.55	14.87
联环药业	2018-08-17	46,335.88	56.71	3,868.77	9.11
东阿阿胶	2018-08-16	298,598.24	1.76	86,225.27	-4.35
葵花药业	2018-08-16	233,605.83	19.39	28,279.38	47.62
金城医药	2018-08-16	150,970.26	24.65	15,208.79	21.61
*ST 海投	2018-08-16	2,238.32	0.31	5,073.52	128.65
圣达生物	2018-08-16	21,439.53	-14.49	3,735.64	-10.29
寿仙谷	2018-08-16	22,697.60	35.89	5,404.06	31.94
海南海药	2018-08-15	115,287.56	51.06	14,947.51	31.61
我武生物	2018-08-15	21,870.95	32.44	10,394.03	32.02
圣济堂	2018-08-15	114,398.25	81.92	12,828.68	4,194.86
中新药业	2018-08-15	311,224.73	4.18	31,349.19	12.97
哈药股份	2018-08-15	563,393.35	-8.66	36,297.66	4.44
辅仁药业	2018-08-15	310,865.94	14.40	45,057.76	113.05
钱江生化	2018-08-15	22,911.25	-1.54	-632.01	-117.89

通化东宝	2018-08-15	146,336.24	23.85	53,670.50	30.78
大理药业	2018-08-15	20,298.56	56.04	88.58	-97.16
鹭燕医药	2018-08-14	531,436.61	45.49	8,158.56	28.57
乐普医疗	2018-08-14	295,463.00	35.37	80,978.50	63.48
智飞生物	2018-08-14	207,187.61	365.42	68,237.85	297.22
博晖创新	2018-08-14	27,538.72	43.64	1,695.20	8.82
溢多利	2018-08-14	78,883.25	24.00	3,133.26	50.17

数据来源: Wind 上海证券研究所

恒瑞医药: 吡咯替尼获批上市

公司于 8 月 18 日发布公告, 公司及子公司上海恒瑞近日收到国家药监局核准签发的《新药证书》和《药品注册批件》, 公司自主研发的马来酸吡咯替尼片通过优先审评程序获得有条件批准上市。

本品联合卡培他滨, 适用于治疗表皮生长因子受体 2 (HER2) 阳性、既往未接受或接受过曲妥珠单抗的晚期或转移性乳腺癌患者。使用本品前患者应接受过蒽环类或紫杉类化疗。经查询, 目前国外已上市用于乳腺癌治疗同类产品有 Tykerb® (lapatinib) 和 Nerlynx® (neratinib)。Tykerb® 由 GlaxoSmithKline 公司开发, 最早于 2007 年 3 月获美国食品药品监督管理局批准, 规格为 250mg/片, 国内已进口上市。Nerlynx® 由 Puma Biotechnology, Inc. 公司开发, 规格为 40mg/片。经查询 IMS 数据库, 2017 年 Tykerb® 全球销售额约为 1.6 亿美元, 中国销售额约为 402.6 万美元。Nerlynx® 于 2017 年获批上市, 暂无相关销售数据。截至目前, 公司在该产品的研发项目上已投入研发费用约为 5.56 亿元人民币。

基于 II 期临床试验获得的疗效和安全性数据, 国家食品药品监督管理局同意受理马来酸吡咯替尼片有条件上市的申请。公司目前在晚期或早期乳腺癌领域正在进行多项马来酸吡咯替尼片的 III 期临床试验。马来酸吡咯替尼是我国首个基于 II 期临床研究成果获得国家药监局有条件批准上市的治疗实体瘤的创新药, 该产品的上市将为中国 HER2 阳性晚期乳腺癌患者带来新的治疗选择。国家药品监督管理局基于 II 期临床研究取得突破性疗效将其列入优先审评, 从递交上市申请到正式获批仅历时 10 个月。

上海医药: 盐酸氟西汀胶囊通过一致性评价

公司于 8 月 14 日发布公告, 公司控股子公司中西制药收到国家药监局颁发的关于盐酸氟西汀胶囊的《药品补充申请批件》, 该药品通过仿制药一致性评价。

盐酸氟西汀胶囊为抗抑郁药, 由美国礼来公司研发, 最早于 1986 年底在比利时上市。2018 年 1 月, 中西制药就该药品仿制药一致性

评价向国家药监局提出申请并获受理。CHPA 数据显示盐酸氟西汀胶囊医院采购金额 7,161 万元，其中中西制药销售占比 1.77%。

根据国家相关政策，通过一致性评价的药品品种在医保支付及医疗机构采购等领域将获得更大的支持力度。因此中西制药的盐酸氟西汀胶囊通过仿制药一致性评价，有利于扩大该药品的市场份额，提升市场竞争力，同时为公司后续产品开展仿制药一致性评价工作积累了宝贵的经验。

乐普医疗：发布第一期员工持股计划（草案）

公司于 8 月 14 日发布公告，公司公告披露第一期员工持股计划（草案），参加人员范围为公司职工监事、高级管理人员、公司及下属公司的核心及骨干员工，总人数预计不超过 200 人，本期员工持股计划设立时的资金总额不超过 60,000 万元，其中员工自愿自筹资金不超过 30,000 万元，本次员工持股计划规模约为 18,524,235 股（以 2018 年 8 月 10 日收盘价 32.39 元初步测算）。本期员工持股计划的存续期限为 24 个月，自本员工持股计划通过股东大会审议之日起计算。其中员工持股计划通过资产管理计划持有的股票锁定期为 12 个月，自公司公告最后一笔股票过户至资产管理计划名下之日起计算。

行业要闻：

国家医疗保障局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告

8 月 17 日，国家医疗保障局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告，按照国务院要求，国家医保局加快推进抗癌药医保准入专项谈判工作，组织了来自全国 20 个省份的 70 余名专家通过评审、遴选投票等环节，并经书面征求企业谈判意愿，确认 12 家企业的 18 个品种纳入本次抗癌药医保准入专项谈判范围。

表 3 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围

序号	药品	主要治疗领域
1	阿昔替尼片	肾细胞癌
2	甲磺酸奥西替尼片	非小细胞肺癌
3	枸橼酸伊沙佐米胶囊	多发性骨髓瘤
4	克唑替尼胶囊	非小细胞肺癌
5	磷酸芦可替尼片	骨髓纤维化
6	马来酸阿法替尼片	非小细胞肺癌
7	尼洛替尼胶囊	慢性髓性白血病
8	培门冬酶注射液	儿童急性淋巴细胞白血病
9	培唑帕尼片	肾细胞癌/软组织肉瘤
10	苹果酸舒尼替尼胶囊	肾细胞癌

11	瑞戈非尼片	肝细胞癌/结直肠癌
12	塞瑞替尼胶囊	非小细胞肺癌
13	维莫非尼片	黑色素瘤
14	西妥昔单抗注射液	结直肠癌
15	盐酸安罗替尼胶囊	非小细胞肺癌
16	伊布替尼胶囊	套细胞淋巴瘤/慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤
17	注射用阿扎胞苷	骨髓增生异常综合征/慢性粒-单核细胞白血病
18	注射用醋酸奥曲肽微球	胃肠胰内分泌肿瘤

数据来源：国家医保局 上海证券研究所

国务院办公厅印发《医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》

8月13日，国务院办公厅印发《医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》，自2019年1月1日起实施。

《方案》提出，要坚持政府主导，促进人人公平享有；遵循规律，适度强化中央权责；问题导向，统筹兼顾突出重点；积极稳妥，分类施策扎实推进等原则。通过改革，形成中央领导、权责清晰、依法规范、运转高效的医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分模式，提高基本医疗卫生服务的供给效率和水平。

《方案》明确，从公共卫生、医疗保障、计划生育、能力建设四个方面划分医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任。对现行划分较为科学合理且行之有效的事项，予以确认；对现行划分不尽合理且改革条件成熟的事项，进行改革调整；对改革条件尚不具备的事项，暂时延续现行划分格局，并根据相关领域体制机制改革进展情况及时作相应调整。以全国性或跨区域的公共卫生服务为重点，适度加强中央财政事权和支出责任；属于中央与地方共同财政事权的，由中央统一制定国家基础标准或提出原则要求；统筹推进项目优化整合，提高财政资金使用效益。

四、行业观点与投资建议

医药板块在上半年相对于整个市场表现亮眼，是产业内部变革带来景气度提升和资金关注度提升两方面产生共振的结果。

从医药行业来看，国内老龄化、消费升级等带动医药行业的需求市场不断旺盛，且对高端产品和服务的需求持续增加。医药行业已经进入新的景气周期，这个新的景气周期将以创新品种、优质品种、优质企业为主导。目前政策导向清晰，审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”等医药政策调控下，产业结构趋向优化，行业集中

度不断提升，强者恒强。

未来，随着医药行业的整合加速，产业结构不断优化，行业集中度不断提升，龙头企业的优势将越来越明显，竞争力会不断增强，价值也在不断提升，因此，我们建议关注景气度高的细分领域龙头，如创新龙头、优质仿制药龙头、零售药店龙头、消费升级龙头等。

本周医药生物行业指数下跌 6.28%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块均呈下跌趋势，其中跌幅最大的是医疗服务板块（-11.21%），跌幅最小的是化学原料药板块（-4.57%）。近期国家医保局发布 2018 年抗癌药医保准入专项谈判药品范围的通告，将 12 家企业的 18 个品种纳入本次抗癌药医保准入专项谈判范围，包括恒瑞医药的培门冬酶注射液、正大天晴的盐酸安罗替尼胶囊等，相关品种有望通过降价进入医保目录，带动产品实现快速放量。短期来看，随着八月下旬中报密集披露期的临近，医药板块经历了近期连续几周的震荡调整后，高业绩增速带来的性价比优势将逐步体现，研发能力强的龙头企业的优质产品储备受益于政策红利有望加速上市，为公司业绩长期增长持续提供推动力。

中长期来看，我们建议关注：1) 业绩确定性较高、细分行业基本面正在好转的细分板块龙头企业，如鱼跃医疗（002223）、爱尔眼科（300015）；2) 在新的医保局时代，关注创新龙头及优质仿制药龙头，包括研发管线丰富、有重磅大品种的化学制剂、生物药、高性能医疗器械、新型疫苗等研发创新龙头，如恒瑞医药（600276）；3) 目前零售行业正在从群雄割据走向龙头鼎立的时代。借助资本的力量，连锁龙头通过并购及开店迅速扩大版图。扩疆之后的整合是对内在实力的真正考量，因此我们更看好管理水平高的连锁药店，如一心堂（002727）。

分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。