

推荐 (维持)

## 政策面动向频繁，基药目录大幅扩充

2018年09月02日

### 医药生物行业周报 (9.3-9.7)

上证指数	2725
行业规模	占比%
股票家数 (只)	272 7.7
总市值 (亿元)	34341 7.3
流通市值 (亿元)	26657 7.1

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.3	-3.7	-1.3
相对表现	-2.0	13.5	11.4



资料来源: 贝格数据、招商证券

#### 相关报告

- 1、《医药生物行业周报 (8.27-8.31) 一推荐不受政策影响的高成长股》2018-08-26
- 2、《医药生物行业周报 (8.20-8.25) 一11城市试点带量采购, 阿里健康再参股药店》2018-08-20
- 3、《医药生物行业专题深度报告—上海药品带量采购回顾和启示》2018-08-18

吴斌

wubin11@cmschina.com.cn  
S1090517040001

研究助理

漆经纬

qijingwei@cmschina.com.cn

我们继续推荐: 1、零售药店受益处方外流政策利好, 强烈推荐益丰药房和一心堂; 2、品牌 OTC 替代杂牌, 强烈推荐仁和药业; 3、创新药估值将继续提升, 强烈推荐恒瑞医药、通化东宝、长春高新; 4、疫苗行业高增长, 强烈推荐智飞生物、华兰生物; 5、创新器械耗材, 强烈推荐正海生物、欧普康视。

- 上周板块数据回顾: 上周上证综指下跌 0.15%, 中小板和创业板分别下跌 0.12% 和 1.03%。医药生物板块微跌 0.8%, 表现不及上证指数和中小板指数。中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率为 100%, 创 3 月以来新低。沪、深、港通方面, 上周净流入资金较大的有 (深沪港通持股数变动/总股本): 东阿阿胶 (+0.59%)、云南白药 (+0.14%)、片仔癀 (+0.13%); 净流出较多的有恒瑞医药 (-0.61%)、浙江医药 (-0.41%)、仁和药业 (-0.27%)。
- 政策和行业层面, 上周有 11 个品种, 11 个品规的药品新进入审评中心, 1 个品种药品重新进入中心。中国政府网发布《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》, 50 条细则围绕分级诊疗、医保控费、综合监管、药品供应保障等七大领域, 详述未来医改路径; 国务院调整基本药物目录, 新增 187 种, 剔除 22 种, 目录内外不同药品将受到不同影响, 可能再次推动提高医疗机构的基药配备使用比例, 详情可参见后文点评; 国家药监局宣布集中整治中药饮片质量问题, 不合规产品退出市场后, 正规大型中药企业市场份额有望提升。
- 投资策略方面, 近期带量采购等政策长期来看不利于普通仿制药, 但医药其他子板块不受政策影响, 已经公布的中报也显示医药板块的景气度并没有发生太大变化。我们认为, 在目前位置, 医药板块不必悲观, 许多个股的估值已经到了合理水平。当前政策面动向频繁, 一些不受政策影响、业绩高增长、被错杀的个股, 股价上会更有弹性。我们继续推荐: 1、零售药店受益处方外流政策利好, 强烈推荐益丰药房和一心堂; 2、品牌 OTC 替代杂牌, 强烈推荐仁和药业; 3、创新药估值将继续提升, 强烈推荐恒瑞医药、通化东宝、长春高新; 4、疫苗行业高增长, 强烈推荐智飞生物、华兰生物; 5、创新器械耗材, 强烈推荐正海生物、欧普康视。
- 风险提示: 市场波动风险, 中报业绩不达预期风险。

#### 重点公司主要财务指标

	股价	17EPS	18EPS	19EPS	18PE	19PE	PB	评级
仁和药业	7.16	0.31	0.43	0.58	16.7	12.3	2.8	强烈推荐-A
老百姓	63.90	1.30	1.63	2.11	39.2	30.3	6.4	强烈推荐-A
益丰药房	52.80	0.86	1.19	1.56	44.4	33.8	5.8	强烈推荐-A
昭衍新药	47.90	0.93	1.31	1.74	36.6	27.5	9.8	强烈推荐-A
正海生物	50.82	0.86	1.11	1.40	45.8	36.3	8.4	强烈推荐-A
通化东宝	17.33	0.41	0.51	0.63	34.0	27.5	7.5	强烈推荐-A
云南白药	79.60	3.02	3.58	4.25	22.2	18.7	4.6	强烈推荐-A

资料来源: 公司数据、招商证券

## 上周医药板块市场回顾

**上周板块数据回顾：**上周上证综指下跌 0.15%，中小板和创业板分别下跌 0.12%和 1.03%。医药生物板块微跌 0.8%，表现不及上证指数和中小板指数。**中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率为 100%，创 3 月以来新低。**细分板块表现不一，化学原料药、化学制剂、医疗器械跌幅超过 2%，中药饮片、医疗服务逆板块上涨接近 1.8%。

**个股方面，**涨幅榜前十公司上涨均未超过两位数，其中双成药业以上涨 9.2%领跑板块；冠福股份复牌跌停，周累计下跌 18.9%，千山药机、南卫股份、ST 长生也下跌超过 10%。

大市值股票表现不一，复星医药跌幅最高，达到 4.48%，恒瑞医药、智飞生物、华东医药同样下跌，其余公司均上涨，其中爱尔眼科上涨 4.99%领跑十家公司。上海医药取代乐普医疗重回市值前十。

表 1、医药板块预测 PE 及上周涨跌幅（中信分类）

板块名称	ttm PE	2018 预测 PE	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
医药生物	28	28	-0.80	-10.27
化学原料药	23	21	-2.13	-20.81
化学制剂	28	31	-2.15	-9.40
中药饮片	25	25	1.76	-6.15
中成药	23	24	0.17	-13.66
生物医药	41	34	-0.73	1.70
医药流通	21	20	-0.88	-9.40
医疗器械	37	32	-2.74	-8.23
医疗服务	62	72	1.79	-17.00
上证综指	12	12	-0.15	-17.60
中小板	24	23	-0.12	-22.63
创业板	33	26	-1.03	-18.11

资料来源：Wind，招商证券

表 2、医药板块涨跌幅前十名个股

涨幅排名	公司代码	公司简称	周涨幅 (%)
1	002693.SZ	双成药业	9.2
2	002741.SZ	光华科技	8.1
3	300725.SZ	药石科技	8.0
4	002038.SZ	双鹭药业	7.8
5	000516.SZ	国际医学	7.6
6	000503.SZ	国新健康	7.4
7	000650.SZ	仁和药业	6.7
8	002020.SZ	京新药业	5.7
9	600332.SH	白云山	5.6
10	603669.SH	灵康药业	5.6

资料来源：Wind，招商证券

跌幅排名	公司代码	公司简称	周跌幅 (%)
1	002102.SZ	冠福股份	-18.9
2	300216.SZ	千山药机	-17.7
3	603880.SH	南卫股份	-15.0
4	002680.SZ	ST 长生	-14.4
5	600867.SH	通化东宝	-9.5
6	300289.SZ	利德曼	-9.2
7	000790.SZ	泰合健康	-8.9
8	603939.SH	益丰药房	-8.9
9	000766.SZ	通化金马	-7.7
10	300003.SZ	乐普医疗	-7.5

表 3、医药板块总市值排名前 10 位个股

代码	简称	总市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	ttmPE	2018PE
600276.SH	恒瑞医药	2,436	-2.68	24.84	70.4	62.2
600518.SH	康美药业	1,036	2.36	-5.89	22.7	20.8
002252.SZ	上海莱士	971	0.00	-1.56	-134.8	#DIV/0!
000538.SZ	云南白药	829	1.57	-20.62	25.4	23.7
300015.SZ	爱尔眼科	748	4.99	53.72	80.1	73.5
600196.SH	复星医药	739	-4.48	-33.68	25.3	20.9
300122.SZ	智飞生物	667	-2.20	48.96	72.4	46.5
000963.SZ	华东医药	656	-0.86	26.45	32.6	29.6
600436.SH	片仔癀	621	0.72	63.41	62.2	55.5
601607.SH	上海医药	574	4.88	-10.73	16.3	14.4

资料来源: Wind, 招商证券

图 1: 医药板块和全部 A 股的预测市盈率及相对溢价率 (中信分行业分类)



资料来源: Wind, 招商证券

## 上周医药个股董监高增减持和大宗交易统计

表 4、上周医药上市公司重要股东交易统计表

股票名称	公告日期	股东名称	类型	关联 高管	方向	变动数量 (万股)	交易平均 价(元)	变动后持股 数(万股)	变动后持股比 例(%)
九芝堂	2018-08-28	刘淑霞	高管	刘淑霞	增持	0.10	14.41	0.25	0.00
九芝堂	2018-08-29	长沙涌金(集团)有限公司	公司		减持	564.25	13.68	0.00	0.00
科伦药业	2018-08-31	刘卫华	高管	刘革新	减持	20.00	28.64		
瑞康医药	2018-08-28	周云	高管	周云	增持	7.00	12.14	7.00	0.00
瑞康医药	2018-08-29	吴玓	高管	吴玓	增持	36.00	12.41	36.00	0.02
ST 长生	2018-08-31	张敏	高管	张友奎	减持	481.70	3.40		
康弘药业	2018-08-31	郝晓锋	高管	郝晓锋	减持	2.40	46.59	187.33	0.28
易明医药	2018-08-31	吕谊	高管	李前进	增持	0.11	13.60		
赛隆药业	2018-08-31	蔡泽涵	高管	周蓓	增持	0.10	20.50		
美康生物	2018-08-27	熊慧萍	高管	熊慧萍	增持	0.25	16.50	2.50	0.01
美康生物	2018-08-27	卓红叶	高管	卓红叶	增持	0.50	16.50	5.00	0.01

美康生物	2018-08-27	邹继华	高管	邹继华	增持	0.65	16.50	1,148.15	3.31
美康生物	2018-08-30	卓红叶	高管	卓红叶	增持	1.00	17.00	6.00	0.02
美康生物	2018-08-30	邹继华	高管	邹继华	增持	3.81	16.97	1,151.96	3.32
迈克生物	2018-08-27	王登建	高管	王登建	减持	0.09	22.75		
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	0.95	38.76	293.11	2.71
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	2.61	45.36	294.06	2.72
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	18.60	45.95	296.67	2.75
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	8.65	45.70	315.27	2.92
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	4.30	45.73	323.92	3.00
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	5.24	46.69	328.22	3.04
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	8.70	38.87	333.46	3.09
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	9.20	37.26	342.16	3.17
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	9.50	36.90	351.36	3.25
赛托生物	2018-08-28	浙江实地东辰股权投资合伙企业(有限合伙)	公司		减持	9.48	37.12	360.86	3.34
开立医疗	2018-08-28	黄奕波	高管	黄奕波	减持	10.00	33.31	2,459.92	6.15
开立医疗	2018-08-28	刘映芳	高管	刘映芳	减持	21.84	32.94	1,054.91	2.64
开立医疗	2018-08-30	刘映芳	高管	刘映芳	减持	10.21	33.82	1,044.70	2.61
华大基因	2018-08-31	李松岗	高管	李松岗	增持	0.21	73.80	0.21	0.00
华大基因	2018-08-31	李雯琪	高管	李雯琪	增持	0.20	74.40	0.20	0.00
华大基因	2018-08-30	陈轶青	高管	陈轶青	增持	0.50	76.08	0.50	0.00
华大基因	2018-08-30	尹烨	高管	尹烨	增持	1.00	75.28	2.00	0.00
恒瑞医药	2018-08-28	袁开红	高管	袁开红	减持	2.47	69.99	116.10	0.03
恒瑞医药	2018-08-28	蒋新华	高管	蒋新华	减持	2.50	70.18	153.43	0.04
恒瑞医药	2018-08-28	蒋新华	高管	蒋新华	减持	3.00	68.82	155.93	0.04
神奇制药	2018-08-31	张岩	个人		减持	128.00	6.37	0.00	0.00
神奇制药	2018-08-31	张娅	个人		减持	182.13	6.31	2,417.87	4.53
通化东宝	2018-08-29	程建秋	高管	程建秋	增持	5.25	19.69	126.32	0.06
通化东宝	2018-08-29	程建秋	高管	程建秋	增持	0.01	19.37	126.33	0.06
通化东宝	2018-08-29	程建秋	高管	程建秋	增持	7.67	0.00	121.07	0.06
通化东宝	2018-08-29	程建秋	高管	程建秋	减持	7.67	0.00	113.39	0.06
莎普爱思	2018-08-31	王泉平	个人		减持	221.03	8.76	2,409.97	7.47
莎普爱思	2018-08-31	王泉平	个人		减持	645.00	8.51	2,631.00	8.16
九洲药业	2018-08-28	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	33.00	6.57	2,830.57	3.51
九洲药业	2018-08-28	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	35.00	6.58	2,865.57	3.56
九洲药业	2018-08-28	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	2.00	6.61	2,867.57	3.56
九洲药业	2018-08-27	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	2.00	6.61	2,834.57	3.52
九洲药业	2018-08-27	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	35.00	6.58	2,832.57	3.51
九洲药业	2018-08-31	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	41.00	6.58	2,939.83	3.65
九洲药业	2018-08-30	花莉蓉	高管	花莉蓉	增持	31.26	6.62	2,898.83	3.60
健友股份	2018-08-28	南京健思修卓投资中心(有限合伙)	公司		减持	27.69	22.72	80.21	0.15
健友股份	2018-08-28	Navigation Seven Limited	公司		减持	251.00	23.23	214.19	0.39
金城医学	2018-08-29	彭永祥	高管	彭永祥	增持	0.50	22.22	2.50	0.01
方盛制药	2018-08-29	刘新合	高管	刘新合	减持	4.05	7.84	8.10	0.02
方盛制药	2018-08-29	周晓莉	高管	周晓莉	减持	11.25	7.84	22.50	0.05
方盛制药	2018-08-29	周伟恩	高管	周伟恩	减持	6.00	7.84	12.00	0.03
方盛制药	2018-08-29	张庆华	高管	张庆华	减持	30.00	7.84	15,661.95	36.34
方盛制药	2018-08-29	肖汉卿	高管	肖汉卿	减持	18.75	7.84	37.50	0.09

资料来源: Wind, 招商证券

表 5、上周医药上市公司大宗交易统计

名称	交易日期	成交价(元)	折价率(%)	成交量(万股)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
亿帆医药	2018-08-31	13.27	0.00	188.40	2,500.07	中万宏源证券有限公司上海第二分公司	天风证券股份有限公司深圳金田路证券营业部
亿帆医药	2018-08-31	13.27	0.00	120.60	1,600.36	华泰证券股份有限公司常州东横街证券营业部	天风证券股份有限公司深圳金田路证券营业部
恒瑞医药	2018-08-31	63.91	-6.00	470.00	30,037.70	中国国际金融股份有限公司上海黄浦区湖滨路证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海分公司
健帆生物	2018-08-31	42.38	-6.14	50.00	2,119.00	海通证券股份有限公司北京工人体育场北路证券营业部	广发证券股份有限公司珠海分公司
健帆生物	2018-08-30	43.57	-4.77	30.00	1,307.10	中万宏源西部证券有限公司宜兴人民中路证券营业部	广发证券股份有限公司珠海分公司
海特生物	2018-08-30	26.37	-10.00	83.40	2,199.26	方正证券股份有限公司长沙建湘路证券营业部	方正证券股份有限公司长沙芙蓉路证券营业部
健帆生物	2018-08-30	43.57	-4.77	20.00	871.40	海通证券股份有限公司北京工人体育场北路证券营业部	广发证券股份有限公司珠海分公司
楚天科技	2018-08-30	8.42	-10.04	159.85	1,345.98	财富证券有限责任公司长沙曙光中路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司吉林分公司
健帆生物	2018-08-29	44.15	-5.05	10.00	441.50	中万宏源西部证券有限公司宜兴人民中路证券营业部	广发证券股份有限公司珠海分公司
长春高新	2018-08-29	245.42	2.00	2.00	490.84	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海黄浦区湖滨路证券营业部
乐普医疗	2018-08-29	35.13	2.00	14.00	491.82	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海黄浦区湖滨路证券营业部
基蛋生物	2018-08-29	43.21	-10.00	35.00	1,512.35	中国银河证券股份有限公司总部	海通证券股份有限公司西安西新街证券营业部
红日药业	2018-08-28	3.33	-10.00	2,577.00	8,581.41	联储证券有限责任公司天津解放北路津湾广场营业部	联储证券有限责任公司天津解放北路津湾广场营业部
红日药业	2018-08-28	3.33	-10.00	2,577.31	8,582.45	联储证券有限责任公司天津解放北路津湾广场营业部	联储证券有限责任公司天津解放北路津湾广场营业部
开立医疗	2018-08-28	30.09	-9.99	60.00	1,805.40	机构专用	中国国际金融股份有限公司深圳福华一路证券营业部
开立医疗	2018-08-28	30.09	-9.99	20.00	601.80	机构专用	中国国际金融股份有限公司深圳福华一路证券营业部
健帆生物	2018-08-28	44.87	-4.94	30.00	1,346.10	中万宏源西部证券有限公司宜兴人民中路证券营业部	广发证券股份有限公司珠海分公司
润达医疗	2018-08-27	9.28	-7.48	30.54	283.41	海通证券股份有限公司上海浦东新区成山路证券营业部	海通证券股份有限公司厦门乐海北里证券营业部
正海生物	2018-08-27	50.00	-8.59	23.60	1,180.00	机构专用	中信证券(山东)有限责任公司烟台长江路证券营业部
正海生物	2018-08-27	50.00	-8.59	16.40	820.00	机构专用	中信证券(山东)有限责任公司烟台长江路证券营业部
凯莱英	2018-08-27	67.50	-7.94	25.00	1,687.50	中信证券股份有限公司杭州古墩路证券营业部	海通证券股份有限公司杭州文化路证券营业部

资料来源: Wind, 招商证券

## 沪、深港通主要变动一览

上周沪港通北向资金净流入 58.60 亿元, 深港通北向资金净流入 41.54 亿元。上周净流入资金较大的有(深沪港通持股数变动/总股本): 东阿阿胶(+0.59%)、云南白药(+0.14%)、片仔癀(+0.13%); 净流出较多的有恒瑞医药(-0.61%)、浙江医药(-0.41%)、仁和药业(-0.27%)。

表 6: 沪、深港通医药类个股沪、深港通持股情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅%	当前 总市值(亿元)	8月19日 持股数	8月25日 持股数	持股比例变动	变动后持股占 总市值比例%
<b>持股比例增加前十</b>							
000423.SZ	东阿阿胶	3.84%	306	43,173,179	47,059,667	0.59%	7.20%
000538.SZ	云南白药	1.57%	829	79,872,822	81,328,156	0.14%	7.81%
600436.SH	片仔癀	0.72%	621	6,169,976	6,957,379	0.13%	1.15%
300009.SZ	安科生物	-4.86%	140	6,302,575	7,590,559	0.13%	0.76%
603168.SH	莎普爱思	-1.78%	27	323,667	735,607	0.13%	0.23%
002365.SZ	永安药业	-3.75%	39	1,314,453	1,685,538	0.13%	0.57%
300122.SZ	智飞生物	-2.20%	667	17,323,789	19,231,807	0.12%	1.20%
300347.SZ	泰格医药	1.54%	270	27,956,990	28,549,812	0.12%	5.71%
002001.SZ	新和成	-4.39%	328	4,244,850	6,737,602	0.12%	0.31%
002044.SZ	美年健康	5.02%	516	15,418,250	18,735,411	0.11%	0.60%
<b>持股比例减少前十</b>							
600276.SH	恒瑞医药	-2.68%	2,436	528,450,369	505,869,637	-0.61%	13.74%
600216.SH	浙江医药	-7.20%	97	9,808,474	5,851,544	-0.41%	0.61%
000650.SZ	仁和药业	6.71%	89	38,264,457	34,922,916	-0.27%	2.82%
002727.SZ	一心堂	-1.76%	146	8,791,341	7,719,368	-0.19%	1.36%
600867.SH	通化东宝	-9.50%	356	157,512,246	154,487,954	-0.15%	7.52%
600763.SH	通策医疗	-0.68%	173	2,048,750	1,736,830	-0.10%	0.54%
002007.SZ	华兰生物	3.87%	317	10,599,691	9,769,957	-0.09%	1.05%
603108.SH	润达医疗	-0.50%	58	4,516,115	4,048,757	-0.08%	0.70%
002399.SZ	海普瑞	-1.21%	214	2,508,845	1,698,577	-0.06%	0.14%
002038.SZ	双鹭药业	7.78%	237	3,764,784	3,335,459	-0.06%	0.49%
<b>持股市值前十</b>							
600276.SH	恒瑞医药	-2.68%	2,436	528,450,369	505,869,637	-0.61%	13.74%
000538.SZ	云南白药	1.57%	829	79,872,822	81,328,156	0.14%	7.81%
300015.SZ	爱尔眼科	4.99%	748	97,057,883	98,682,028	0.07%	4.14%
600867.SH	通化东宝	-9.50%	356	157,512,246	154,487,954	-0.15%	7.52%
000423.SZ	东阿阿胶	3.84%	306	43,173,179	47,059,667	0.59%	7.20%
000963.SZ	华东医药	-0.86%	656	46,581,770	46,263,155	-0.02%	3.17%
000999.SZ	华润三九	1.43%	258	67,673,929	67,892,060	0.02%	6.94%
300347.SZ	泰格医药	1.54%	270	27,956,990	28,549,812	0.12%	5.71%
600535.SH	天士力	-2.43%	334	62,201,052	61,933,135	-0.02%	4.09%
300003.SZ	乐普医疗	-7.50%	560	39,028,302	39,921,668	0.05%	2.24%

资料来源: Wind, 招商证券

## 上周重大政策和行业新闻、仿制药一致性评价

1、8月28日,中国政府网发布《深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务》,指出将有序推进分级诊疗制度建设、建立健全现代医院管理制度、加快完善全民医保制度、大力推进药品供应保障制度建设、切实加强综合监管制度建设、建立优质高效的医疗卫生服务体系等工作任务。

点评:全文共分为有序推进分级诊疗制度建设、建立健全现代医院管理制度、加快完善全民医保制度、大力推进药品供应保障制度建设、切实加强综合监管制度建设、建立优质高效的医疗卫生服务体系、统筹推进相关领域改革七大部分,基本概括了下半年乃至未来一段时间内医改工作的重点。

在《任务》中被重点、多次提及的内容有:

1、医务人员涨薪:3条相关政策表现国家提升医务人员福利待遇态度明确,由于“以药养医”、“以械养医”正被明确破除,那么未来持续提高医疗服务收费水平将是大概率事件。

2、互联网诊疗进医保：此前广东省已在探索互联网诊疗的医保支付问题。《任务》对“互联网+医疗健康”的发展正式给予肯定。但是由于各地医保政策不一，互联网诊疗服务如何与医保衔接，可能仍会以定点试验的方式逐步推行。

3、完善医保双向控费：支付端全面推开按病种付费改革，扩大按病种付费病种数量，开展 DRGs 付费试点，实现居民支付的标准化，并通过结余留院的方式提高医院的主动控费意愿；采购端通过开展国家药品集中采购试点工作，降低药品价格，从而降低医院药品采购的支出费用，如上海的带量采购即是在此方面的一种尝试，并获得了国家医保局的认可。

4、鼓励医疗器械国产化，从目前各省市的医疗器械采购政策变化来看，未来将继续压缩进口产品目录，没有必要进口的品种将一律不采购进口产品，可以采购的品种也将通过窗口指导、强化审批等方式鼓励提高国产采购比例。

5、非公医疗允许进入医联体，社会办医再次得到政策支持。

6、支持零售药店连锁发展，零售药店实行分级管理，对连锁药店发展构成一定利好。

**2、8月30日，国务院常务会议确定将187种中西药调入基本药物目录，基药目录由此前的520种上升至685种，22种被踢出。此次调整在覆盖临床主要病种基础上，聚焦癌症、儿科、慢性病等调入187种中西药，其中肿瘤用药12种、临床急需儿童药品22种，均比原目录显著增加。今后新审批上市、疗效有显著改善且价格合理的药品将加快调入。**

**点评：**在2009版（2009年12月公布）和2012版（2013年3月公布）基本药物目录之后，时隔五年，国家再次调整基药目录。这几年似乎已被淡忘的基药目录再次出台，而且公布的规格也提升了：前两次都是直接由卫计委公布，本次目录由国务院会议讨论通过，重视程度不同以往。

在2012版520个品种的基础上，调入187种，最后扩充到685种，也意味着有22种药物被剔除出基药目录。

从前期的征求意见稿来看，1、优先调入通过一致性评价的仿制药。2、明确“突出药品临床价值”，很可能意味着被调出的是辅助类药物。

我们统计了广东和江苏两省增补目录所涉及上市公司品种，并查询这些品种进入其他省份增补的情况，我们认为，进入越多省份增补，那么进国家目录的可能性就较大，反之亦然。由于时间仓促，可能有遗漏。按进入增补省份数量排序如下：

阿奇霉素注射剂（10多个省，普利制药、东北制药）；阿托伐他汀（10多个省，德展健康，乐普医疗、中国医药）；小儿氨酚黄那敏（8个省，葵花药业）；阿曲库铵（8个省，恒瑞医药）；还原型谷胱甘肽（5个省，复星医药）；水飞蓟宾（5个省，天士力）；人血白蛋白（广东、辽宁，华兰生物、天坛生物、博雅生物）；瑞舒伐他汀（广东、重庆，京新药业，中国医药）；百令胶囊（湖北、山西，华东医药）；门冬胰岛素（江苏、新疆）；奥司他韦（广东、吉林，东阳光药）；甘精胰岛素（新疆，甘李药业、联邦制药）；七氟烷（江苏，恒瑞医药）；丁桂儿脐贴（贵州，亚宝药业）。

药品进入基药目录对销售有何影响？2009版进入基药目录的独家品种，通过开拓第三终端，享受基药红利；2012版进入基药目录的品种，则命运不一：华东医药阿卡波糖显著受益；通化东宝重组人胰岛素有一定受益，但不能说明显；信立泰氯吡格雷则因为

基药招标而丢失两省市场。另外，2012 版新增的中药独家品种，大多数并没有复制 09 版的放量。

因此我们的观点：一、竞争格局不好的品种，进入基药目录，对于市场份额高的企业并非好事；二、中药独家品种，还必须在适应症上有一定独家性，才有可能受益。

2012 版基药目录公布之后，当年卫计委要求基层必须 100% 配备使用，二级医院基药使用量和销售额要求达到 40%~50%，三级医院要求达到 25%~30%。我们估计实际执行情况并没有达到这些比例。本次基药目录调整，增加 187 个品种，特别是增加了 2012 版没有的肿瘤药，很可能意味着，国家要再次推动医疗机构的基药配备使用比例。

**3、8 月 31 日，国家药监局官网发布了《中药饮片质量集中整治工作方案》(以下简称“方案”)，决定在全国范围内开展为期一年的中药饮片质量集中整治。整治工作将分为三大阶段，今年 10 月起进入组织实施阶段，至明年 9 月止。重点工作分为两部分：严厉查处中药饮片违法违规行为与加快完善符合中药饮片特点的技术管理体系。**

**点评：**中药饮片行业受鼓励中医药发展、不纳入药占比计算等政策红利的支持，近年来保持高速增长，而且由于本身技术门槛不高，吸引了大量中小型厂商进入，产品质量良莠不齐，假冒伪劣等质量丑闻频发。今年以来，河南、四川、安徽等多省市已先后发布治理中药饮片质量的文件，此次由国家药监局统一发文，显示对该项问题的重视已上升到中央层面。未来随着监管力度的加大，中药饮片企业规范化、专业化、规模化生产将是大势所趋，大批中小企业面临淘汰风险，大型中药企业的市场份额有望继续提高。

**一致性评价方面：**上周有 11 个品种，11 个品规的药品新进入审评中心，1 个品种药品重新进入中心。目前据我们统计，进入中心的审评品种共有 277 个，57 个通过一致性评价，3 个不通过，217 个正在审评（包括重新进入中心品种）。

**表 8：一致性评价公示栏品种更新品种**

受理号	药品名称	首次进入中心时间	企业	状态	重新进入中心日期
CYHB1850161	盐酸左西替利嗪片	2018/8/29	北京天衡药物研究院	在审评	
CYHB1840068	盐酸法舒地尔注射液	2018/8/29	齐鲁制药	在审评	
CYHB1850151	左乙拉西坦片	2018/8/30	深圳信立泰药业	在审评	
CYHB1850163	阿德福韦酯片	2018/8/27	福建广生堂药业	在审评	
CYHB1850164	注射用地西他滨	2018/8/29	齐鲁制药	在审评	
CYHB1850166	富马酸喹硫平片	2018/8/28	湖南洞庭药业	在审评	
CYHB1850167	富马酸喹硫平片	2018/8/29	湖南洞庭药业	在审评	
CYHB1850168	富马酸喹硫平片	2018/8/29	湖南洞庭药业	在审评	
CYHB1850171	盐酸伊立替康注射液	2018/8/30	江苏恒瑞医药	在审评	
CYHB1850172	格列美脲片	2018/8/30	山东新华制药	在审评	
CYHB1850173	格列美脲片	2018/8/30	山东新华制药	在审评	
CYHB1840069	注射用地西他滨	2018/8/30	正大天晴药业	在审评	
CYHB1840070	注射用地西他滨	2018/8/30	正大天晴药业	在审评	
CYHB1850174	注射用培美曲塞二钠	2018/8/30	江苏豪森药业	在审评	
CYHB1850165	碳酸氢钠片	2018/8/30	福州海王福药制药	在审评	
CYHB1840008	富马酸替诺福韦二吡啶酯片		安徽贝克生物	在审评	2018/8/31

资料来源：CDE、招商证券

覆盖股票、财报及股东会提示

表 9、招商证券医药组覆盖股票主要财务指标

代码	股票简称	投资评级	股价	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2017	2018	2019	2017	2018	2019
002294	信立泰	强烈推荐-A	29.29	306	1.39	1.59	1.90	21	18	15
600867	通化东宝	强烈推荐-A	17.33	356	0.41	0.51	0.63	42	34	27
000661	长春高新	强烈推荐-A	230.38	392	3.89	5.04	6.33	59	46	36
600056	中国医药	强烈推荐-A	16.85	180	1.22	1.37	1.67	14	12	10
603883	老百姓	强烈推荐-A	63.90	182	1.30	1.63	2.11	49	39	30
603939	益丰药房	强烈推荐-A	52.80	192	0.86	1.19	1.56	61	44	34
000513	丽珠集团	强烈推荐-A	38.38	249	6.22	1.47	1.66	6	26	23
000538	云南白药	强烈推荐-A	79.60	829	3.02	3.58	4.25	26	22	19
000963	华东医药	强烈推荐-A	44.98	656	1.22	1.49	1.77	37	30	25
002223	鱼跃医疗	强烈推荐-A	18.90	189	0.59	0.72	0.87	32	26	22
300015	爱尔眼科	强烈推荐-A	31.37	748	0.31	0.42	0.55	100	75	57
000423	东阿阿胶	强烈推荐-A	46.80	306	3.13	3.72	4.26	15	13	11
002007	华兰生物	强烈推荐-A	34.07	317	0.88	1.05	1.18	39	32	29
600161	天坛生物	强烈推荐-A	18.49	161	1.76	0.67	0.81	11	28	23
002262	恩华药业	强烈推荐-A	16.88	172	0.39	0.45	0.57	43	38	30
002737	葵花药业	强烈推荐-A	19.18	112	1.45	0.95	1.18	13	20	16
600129	太极集团	强烈推荐-A	12.70	71	0.23	0.52	0.82	55	24	15
300653	正海生物	强烈推荐-A	50.82	41	0.86	1.11	1.40	59	46	36
300595	欧普康视	强烈推荐-A	37.05	83	0.70	0.93	1.22	53	40	30
002614	奥佳华	强烈推荐-A	17.95	101	0.63	0.84	1.11	28	21	16
300142	沃森生物	强烈推荐-A	21.65	333	-0.35	0.10	0.36	-62	217	60
600329	中新药业	强烈推荐-A	16.82	147	0.62	0.80	0.99	27	21	17
603368	柳州医药	强烈推荐-A	32.17	83	1.55	1.93	2.31	21	17	14
000650	仁和药业	强烈推荐-A	7.16	89	0.31	0.40	0.53	23	18	14
600479	千金药业	强烈推荐-A	8.86	37	0.46	0.55	0.68	19	16	13
603127	昭衍新药	强烈推荐-A	47.90	55	0.86	0.75	0.90	56	64	53
600276	恒瑞医药	强烈推荐-A	66.15	2436	0.88	1.22	1.45	75	54	46
300003	乐普医疗	强烈推荐-A	31.45	560	0.51	0.67	0.87	62	47	36
600436	片仔癀	审慎推荐-A	102.88	621	1.34	1.54	1.82	77	67	57
002727	一心堂	强烈推荐-A	25.70	146	0.81	0.92	1.16	32	28	22
002773	康弘药业	审慎推荐-A	45.08	304	0.96	1.18	1.48	47	38	30
300122	智飞生物	强烈推荐-A	41.70	667	0.27	0.68	0.92	154	61	45
300601	康泰生物	审慎推荐-A	45.71	290	0.51	0.71	1.01	90	64	45
600566	济川药业	审慎推荐-A	40.85	333	1.51	1.93	2.38	27	21	17
600763	通策医疗	审慎推荐-A	53.99	173	0.68	0.92	1.27	79	59	43
300363	博腾股份	审慎推荐-A	8.98	49	0.25	0.27	0.48	36	33	19

资料来源: Wind, 招商证券

表 10、财报及股东会提示

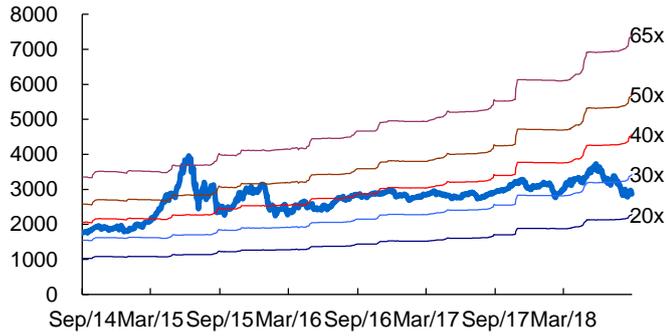
日期	股东大会提示
----	--------

敬请阅读末页的重要说明

9月3日	迪安诊断、金城医药、誉衡药业
9月4日	天士力
9月5日	太龙药业、京新药业、长春高新、丽珠集团
9月6日	九州药业、辅仁药业、现代制药、红日药业
9月7日	南卫股份、人福医药、乐心医疗、美康生物、华通医药、长江润发、精华制药、桂林三金

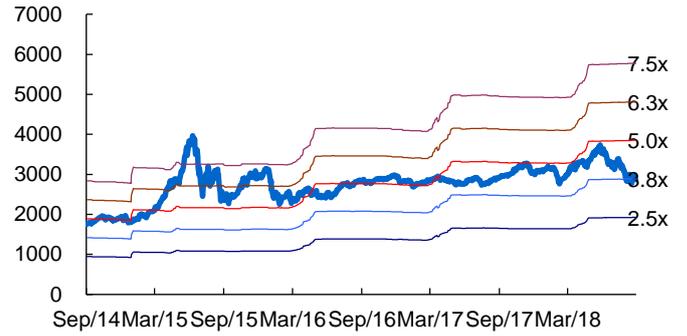
资料来源: Wind, 招商证券

图 2: 医药生物行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 3: 医药生物行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

**吴斌**，中科院大学管理科学与工程硕士，武汉大学生物技术学士，9年证券从业经验，2017年加入招商证券，任医药行业联席首席分析师。

**邱旻**，日本东京大学技术经营战略学硕士和药学学士，2年一级市场投资经验，5年证券从业经验，2018年5月加入招商证券，任医药行业分析师。

**李勇剑**，北京大学医学部药物化学系硕士，1年医药行业经验，2013年7月加入招商证券，任医药行业分析师。

**蒋一樊**，法国波城大学硕士，1年海外一级市场投资经验，4年证券从业经验，2017年4月加入招商证券，任医药行业分析师。

**李点典**，香港科技大学生化系硕士，2016年加入招商证券，任医药行业分析师助理。

**漆经纬**，美国乔治华盛顿大学硕士，1年美国私募对冲基金研究经验，1年国内证券从业经验，2018年3月加入招商证券，任医药行业分析师。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。