

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2018年09月04日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

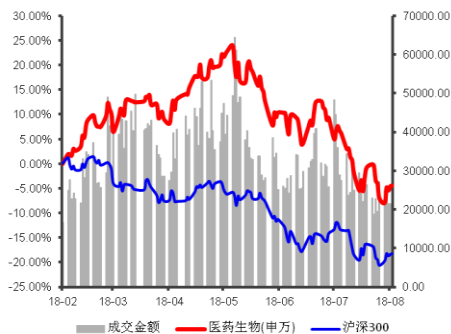
E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518030001

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-IT34

新版基药目录出台 基层医疗机构配送商有望受益

——医药生物行业周报

■ 主要观点:

本周医药生物行业指数下跌 0.82%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.27%，化学制剂下跌 1.93%，医疗器械下跌 2.30%，化学原料药下跌 2.66%，生物制品下跌 1.32%，中药上涨 0.46%，医疗服务上涨 2.61%。

上市公司公告:

宜华健康、ST 生化、四环生物等发布 2018 年半年度业绩报告；九州通：与平安好医生签署战略合作协议；华东医药：拟收购 Sinclair 医美公司。

行业要闻:

国务院常务会议召开，部署完善国家基本药物制度；国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》；全国医改工作电视电话会议在京召开。

最新观点:

本周医药生物行业指数下跌 0.82%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块（+2.61%），跌幅最大的是化学原料药板块（-2.66%）。目前，医药板块除 ST 长生以外的上市公司 2018 年半年报已披露完毕，剔除部分次新股、数据异常个股后，我们对 261 家医药上市公司进行统计，2018H1 收入、归母净利润、扣非净利润同比增速分别为 22.11%、25.17%、23.97%，同比增速较 2017 年均进一步提升，处在近 5 年的高位水平，细分板块中生物制品、化学原料药、医疗服务等子版块业绩表现靓丽。

近日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善国家基本药物制度，对基本药物目录及时调整，此次调整重点聚焦癌症、儿科、慢性病等病种，调入有效性和安全性明确、成本效益比显著的 187 种中西药，其中肿瘤用药 12 种、临床急需儿童药品 22 种，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。我们认为，在基层医疗机构配送上具有竞争优势的医药批发龙头企业有望受益，基药采购的品种及数量均有望提升，带动基层医疗机构渠道销售持续增长，如九州通（600998）。

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	66.15	1.14	1.38	1.73	58.03	47.93	38.24	14.86	增持
鱼跃医疗	002223	18.90	0.59	0.72	0.87	32.03	26.25	21.72	3.72	谨慎增持
爱尔眼科	300015	31.37	0.47	0.61	0.79	66.74	51.43	39.71	13.68	增持
九州通	600998	15.31	0.77	0.73	0.94	19.88	20.97	16.29	2.00	谨慎增持
一心堂	002727	25.70	0.74	0.94	1.16	34.73	27.34	22.16	3.81	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2018年8月31日

一、行业观点

本周医药生物行业指数下跌 0.82%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块（+2.61%），跌幅最大的是化学原料药板块（-2.66%）。目前，医药板块除 ST 长生以外的上市公司 2018 年半年报已披露完毕，剔除部分次新股、数据异常个股后，我们对 261 家医药上市公司进行统计，2018H1 收入、归母净利润、扣非净利润同比增速分别为 22.11%、25.17%、23.97%，同比增速较 2017 年均进一步提升，处在近 5 年的高位水平，细分板块中生物制品、化学原料药、医疗服务等子版块业绩表现靓丽。

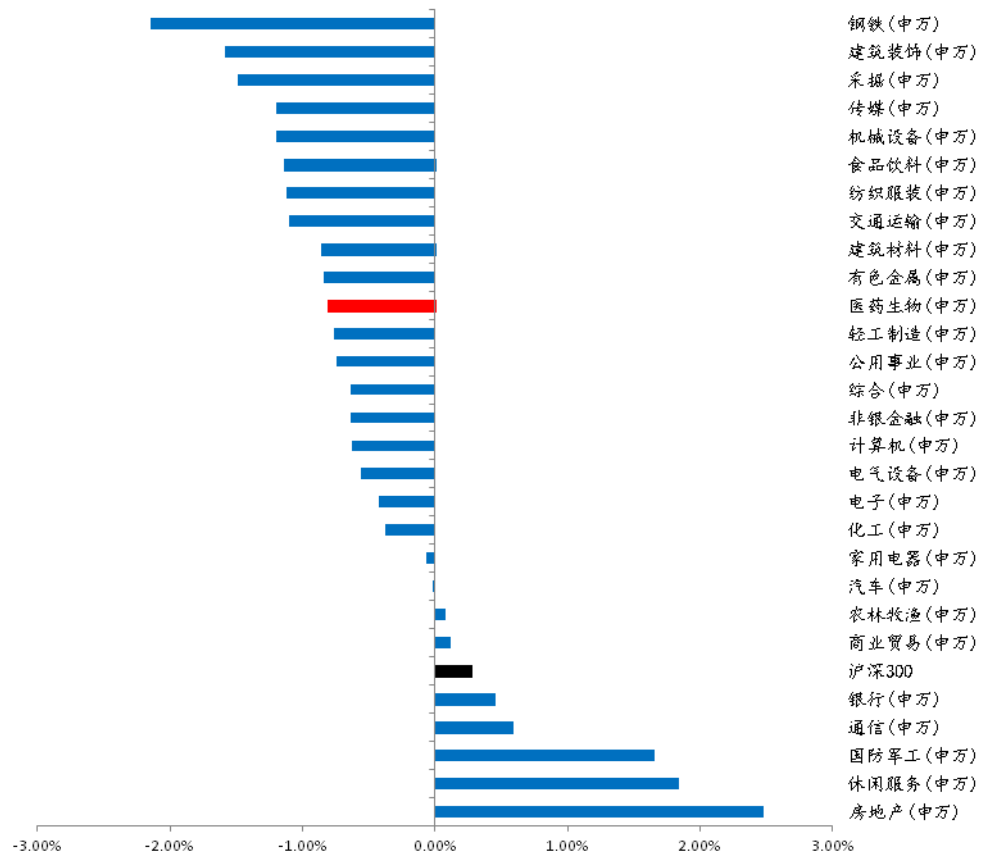
近日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善国家基本药物制度，对基本药物目录及时调整，此次调整重点聚焦癌症、儿科、慢性病等病种，调入有效性和安全性明确、成本效益比显著的 187 种中西药，其中肿瘤用药 12 种、临床急需儿童药品 22 种，今后新审批上市、疗效有显著改善且价格合理的药品将加快调入。我们认为，在基层医疗机构配送上具有竞争优势的医药批发龙头企业有望受益，基药采购的品种及数量均有望提升，带动基层医疗机构渠道销售持续增长，如九州通（600998）。

二、一周行情回顾

板块行情

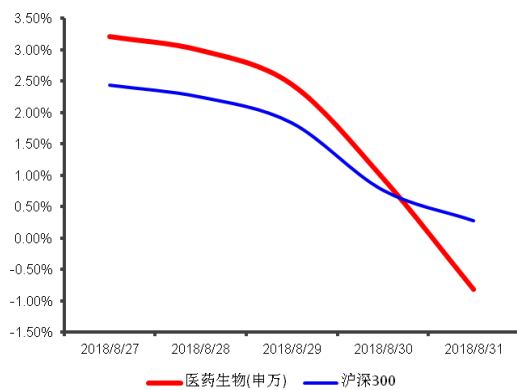
本周医药生物行业指数下跌 0.82%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.27%，化学制剂下跌 1.93%，医疗器械下跌 2.30%，化学原料药下跌 2.66%，生物制品下跌 1.32%，中药上涨 0.46%，医疗服务上涨 2.61%。从市场资金流向来看，26 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是电子、机械设备、医药生物等板块，2 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是房地产、休闲服务等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



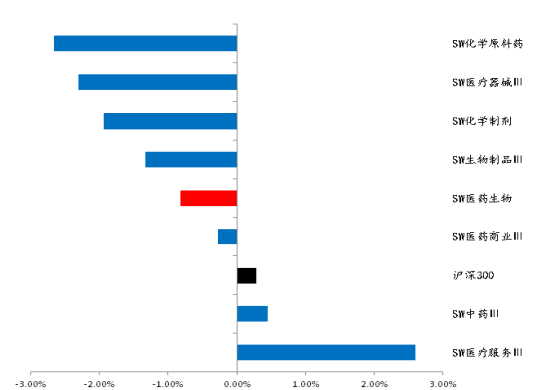
数据来源: Wind 上海证券研究所

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

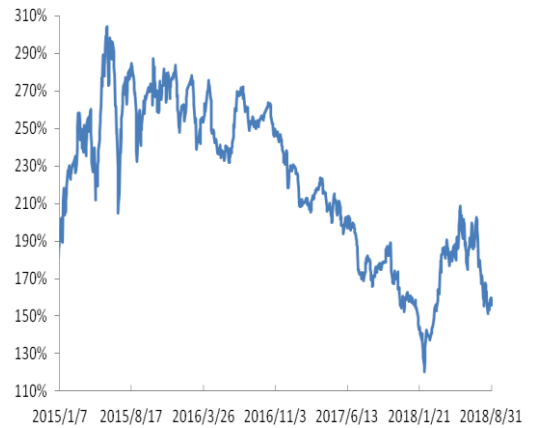
本周末医药生物绝对估值为 28.30 (历史 TTM_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 156.08%, 较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升。

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 83 只股票上涨，194 只股票下跌。涨幅较大的有双成药业、双鹭药业、国新健康等，跌幅较大的有冠福股份、千山药机、南卫股份等。

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 (%)
冠福股份	-18.91	双成药业	9.18
千山药机	-17.69	双鹭药业	7.78
南卫股份	-15.05	国新健康	7.45
ST 长生	-14.44	仁和药业	6.71
通化东宝	-9.50	长江润发	6.37
利德曼	-9.22	京新药业	5.66
泰合健康	-8.88	白云山	5.63
益丰药房	-8.86	灵康药业	5.62
通化金马	-7.74	海正药业	5.26
乐普医疗	-7.50	美年健康	5.02

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：

宜华健康、ST生化、四环生物等发布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 (%)
宜华健康	2018-08-31	115,390.34	27.27	17,539.59	70.54
ST生化	2018-08-31	42,656.82	32.72	6,671.32	49.62
四环生物	2018-08-31	18,090.37	-8.31	102.87	-94.61
泰合健康	2018-08-31	26,377.81	1.21	952.11	-15.00
尚荣医疗	2018-08-31	107,180.35	5.50	9,601.03	0.74
新华医疗	2018-08-31	464,137.31	2.95	5,697.44	-32.22
神奇制药	2018-08-31	85,702.25	22.71	5,857.09	14.42
中源协和	2018-08-31	42,413.37	3.92	27,020.76	3,121.37
第一医药	2018-08-31	59,098.12	-27.84	2,119.86	-13.58
老百姓	2018-08-31	443,724.59	28.45	22,126.44	15.65
东北制药	2018-08-30	374,850.98	35.54	11,638.72	193.21
吉林敖东	2018-08-30	158,050.25	28.95	60,824.17	-33.25
亿帆医药	2018-08-30	232,548.91	25.24	53,964.26	12.20
海翔药业	2018-08-30	136,595.92	11.24	27,585.33	13.31
仙琚制药	2018-08-30	175,881.50	38.06	12,330.24	51.91
天圣制药	2018-08-30	118,863.44	7.63	10,951.80	7.63
福瑞股份	2018-08-30	38,787.72	-5.82	4,822.12	21.71
吉药控股	2018-08-30	40,556.46	21.20	7,529.11	1.38
香雪制药	2018-08-30	123,320.23	10.36	5,380.55	10.75
振东制药	2018-08-30	162,011.96	0.40	9,233.19	-42.73
理邦仪器	2018-08-30	48,784.11	16.39	6,337.11	29.76
千山药机	2018-08-30	12,288.72	-32.99	-20,815.34	-70.03
迪安诊断	2018-08-30	295,505.06	27.42	20,407.01	12.70
宝莱特	2018-08-30	38,894.08	20.73	3,405.25	-11.07
仟源医药	2018-08-30	54,050.49	28.32	1,740.69	-18.31
尔康制药	2018-08-30	98,554.89	-38.22	22,143.99	-47.61
和佳股份	2018-08-30	51,638.85	25.90	6,522.83	20.69
凯利泰	2018-08-30	45,658.46	24.64	11,099.16	16.81
九强生物	2018-08-30	34,110.28	18.80	11,453.16	5.14
同和药业	2018-08-30	12,582.00	-17.76	1,972.03	-42.21
天宇股份	2018-08-30	64,655.07	6.16	4,056.17	-46.18
人福医药	2018-08-30	883,832.62	28.80	50,169.87	33.51
羚锐制药	2018-08-30	110,383.46	32.56	14,667.88	9.46
天药股份	2018-08-30	129,501.29	30.53	7,635.39	12.69
益佰制药	2018-08-30	189,270.38	-3.03	16,598.59	-9.63
ST运盛	2018-08-30	6,693.03	104.31	-1,419.36	55.04

昭衍新药	2018-08-30	13,512.42	42.21	2,243.97	84.17
奥翔药业	2018-08-30	11,609.18	28.23	2,373.30	-3.45
振德医疗	2018-08-30	66,507.83	8.85	5,210.29	12.53
基蛋生物	2018-08-30	30,964.43	46.74	13,055.20	45.71
塞力斯	2018-08-30	57,449.73	59.46	4,828.67	30.05
丰原药业	2018-08-29	147,540.70	27.21	3,808.11	-12.56
启迪古汉	2018-08-29	10,075.73	-37.00	345.48	-75.27
仁和药业	2018-08-29	226,472.36	26.68	24,437.41	51.27
双鹭药业	2018-08-29	98,072.84	110.41	35,017.78	50.44
美年健康	2018-08-29	348,483.96	57.42	16,959.84	1,015.48
亚太药业	2018-08-29	66,224.94	33.88	13,134.99	29.27
海普瑞	2018-08-29	200,435.41	90.88	21,909.51	2,840.84
双成药业	2018-08-29	17,674.78	131.25	-1,880.73	-7.22
华通医药	2018-08-29	73,831.59	11.04	2,039.89	-14.53
康弘药业	2018-08-29	138,330.40	1.03	31,028.36	33.13
东富龙	2018-08-29	91,717.43	16.69	4,294.09	-47.66
冠昊生物	2018-08-29	19,519.57	-2.52	609.49	-63.91
博济医药	2018-08-29	7,641.69	40.13	573.99	1,149.63
万孚生物	2018-08-29	80,056.78	78.52	16,209.16	48.37
康泰生物	2018-08-29	106,370.12	126.65	28,636.64	305.92
亚宝药业	2018-08-29	144,233.62	22.36	14,514.69	35.46
康美药业	2018-08-29	1,695,934.38	27.88	260,458.16	21.06
马应龙	2018-08-29	107,228.74	37.10	10,263.35	-41.13
上海医药	2018-08-29	7,587,869.30	15.35	203,330.63	5.62
润达医疗	2018-08-29	279,477.40	58.56	14,428.48	49.97
康惠制药	2018-08-29	16,286.68	7.67	2,300.84	12.09
大参林	2018-08-29	408,286.24	16.61	28,796.57	15.92
正川股份	2018-08-29	31,464.16	20.94	4,692.43	10.54
康德莱	2018-08-29	68,245.42	14.43	6,312.51	17.04
方盛制药	2018-08-29	51,564.33	62.35	4,635.00	0.07
海王生物	2018-08-28	1,755,089.61	90.32	32,676.44	38.66
金陵药业	2018-08-28	156,493.06	-8.54	8,943.01	-11.10
广济药业	2018-08-28	40,072.75	11.46	11,693.72	130.56
冠福股份	2018-08-28	713,999.52	82.11	32,876.22	318.26
信邦制药	2018-08-28	327,384.94	19.06	19,563.88	33.51
汉森制药	2018-08-28	42,813.34	8.65	6,068.12	13.87
科伦药业	2018-08-28	779,242.63	57.68	77,402.14	202.17
九安医疗	2018-08-28	26,655.03	-18.44	-4,576.46	4.40
太安堂	2018-08-28	154,694.07	-1.97	6,844.99	-39.74
一心堂	2018-08-28	429,170.01	17.53	29,245.73	35.30
赛隆药业	2018-08-28	22,932.29	60.36	3,448.62	6.00
阳普医疗	2018-08-28	25,911.09	10.26	1,279.22	-3.30
舒泰神	2018-08-28	44,431.88	-37.30	9,678.83	-32.11
利德曼	2018-08-28	34,296.76	33.96	3,834.99	-5.21

泰格医药	2018-08-28	103,277.01	38.96	21,865.31	82.78
新光药业	2018-08-28	13,107.74	-13.07	4,161.89	-19.01
兴齐眼药	2018-08-28	20,210.25	10.57	-188.21	-106.56
华大基因	2018-08-28	114,080.20	28.44	20,774.58	8.73
药石科技	2018-08-28	21,079.83	72.83	5,315.67	67.45
中国医药	2018-08-28	1,452,928.67	0.41	83,956.63	26.41
同仁堂	2018-08-28	726,702.59	3.82	63,937.30	6.60
同济堂	2018-08-28	517,380.03	12.44	22,906.52	-6.69
复星医药	2018-08-28	1,185,899.96	41.97	156,047.08	-7.61
海正药业	2018-08-28	533,141.80	-3.16	1,484.50	9.93
天目药业	2018-08-28	22,252.83	386.70	3,203.95	543.24
百花村	2018-08-28	22,003.51	-14.75	5,346.22	21.22
广誉远	2018-08-28	65,505.11	30.04	14,424.90	83.35
九州通	2018-08-28	4,244,899.49	17.17	53,674.28	-32.31
司太立	2018-08-28	42,806.23	7.79	6,497.55	19.24
卫信康	2018-08-28	29,992.94	58.87	5,655.63	-12.68
步长制药	2018-08-28	574,800.18	-0.06	70,091.60	3.37
益丰药房	2018-08-28	299,333.72	33.71	22,520.43	45.48
华兰生物	2018-08-27	120,114.33	18.59	45,290.60	5.05
莱茵生物	2018-08-27	30,718.07	-18.81	7,226.66	1.26
必康股份	2018-08-27	380,007.67	119.51	43,112.36	-5.50
海特生物	2018-08-27	26,858.23	-30.89	4,646.56	-33.18

数据来源: Wind 上海证券研究所

九州通: 与平安好医生签署战略合作协议

公司于8月29日发布公告, 公司与平安好医生签署了《战略合作协议》, 结成深度的战略合作伙伴关系。本次合作的主要模式为九州通利用在医药供应链、医药电商方面的优势以及平安好医生利用在线医疗健康服务方面的优势, 共同探索建立“互联网+医疗+医药”的服务链体系, 实现移动医疗、医药电商和医药供应等服务的对接与融合。双方拟进一步在智慧药房、医生助诊系统、在线健康咨询等方面开展战略合作。

本次战略协议的签署将进一步加强双方的战略合作关系, 发挥双方各自优势, 共同打造一个服务于终端客户和个人的“互联网+医疗+医药”的服务链体系, 提升公司在下游基层医疗机构客户(包括诊所、社区卫生服务中心和乡镇卫生院等)和保险用户群的销售和服务能力, 推动公司好药师零售业务的可持续发展, 符合公司及全体股东的长远利益。

华东医药: 拟收购 Sinclair 医美公司

公司于8月29日发布公告, 公司与 Sinclair Pharma plc 签署了有

约束力的要约协议（Offer Agreement），且已在伦敦证券交易所发布了华东医药拟通过现金要约方式收购 Sinclair 全部股份的可能性要约收购公告。现金要约收购由华东医药正式作出，拟通过公司全资孙公司华东医美作为收购主体进行实施。

本次现金要约收购拟采用守则规定的协议安排（Scheme Of Arrangement）方式执行，由华东医药全资孙公司华东医美现金要约收购 Sinclair 的全部股份。现金要约价格为 32 便士/股，预计本次收购 Sinclair 全部股份的交易总额约为 1.69 亿英镑（约合人民币 14.9 亿元）。

Sinclair 是一家专注医美产品领域的专业化公司，业务涵盖从研发、生产、销售等全产业链，雇员超过 200 人，其核心产品包括美容线、长效微球、玻尿酸等，通过产品差异化产品组合，创造品牌影响力，产品已获得全球主要市场的认证和上市准入，在西欧、美国、巴西和韩国等国家和地区自营销售，并通过分销商遍及世界各地销售，已覆盖全球 50 多个国家和地区。2017 年实现销售收入 4530 万英镑（约合人民币 4 亿元），同比增长约 20%。Sinclair 近几年处于业务调整和市场逐步增长期，本次公司完成收购 Sinclair 全部股权后，预计在现有基础上将保持持续的增长，但短期内可能因相关费用的增加导致净利润出现亏损。

为了保证本次股权收购后 Sinclair 经营业绩的持续增长和高管团队的稳定，本次收购方案中将对 Sinclair 高管团队推出一份分 6 年（2018 年度-2023 年度）予以实施的高管团队激励奖金计划，奖金总额最高可达 2500 万英镑。

本公司控股子公司华东宁波为国内医美产品销售领域领先企业，市场营销能力及行业地位突出，其全国总代的韩国 LG 玻尿酸（商品名：伊婉）快速增长，2017 年实现销售收入近 7 亿元，在医美领域积累了一定的市场运作及推广经验。公司认为本次收购符合华东医药国际化发展及向医美领域持续开拓的战略，有利于打造公司全球化的医美业务平台，实现华东医药真正在全球范围内医美新产品和新技术的后续引进及市场推广。

行业要闻：

国务院常务会议召开，部署完善国家基本药物制度

国务院总理李克强 8 月 30 日主持召开国务院常务会议，部署完善国家基本药物制度，保障群众基本用药需求、减轻药费负担。

会议指出，完善国家基本药物制度，是深化医改、强化医疗卫生基本公共服务的重要举措，有利于满足群众基本用药需求。会议主要内容包括：

一要及时调整基本药物目录。此次调整在覆盖临床主要病种的基础上，重点聚焦癌症、儿科、慢性病等病种，调入有效性和安全性明确、成本效益比显著的 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。调整后基本药物目录总品种扩充到 685 种。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。

二要减轻患者药费负担。推进公立医疗机构集中带量采购等方式，推动降药价。建立基本药物、基本医保联动和保障医保可持续的机制，将基本药物目录内符合条件的治疗性药品按程序优先纳入医保目录，使医保更多惠及参保群众。鼓励各地在高血压、糖尿病、严重精神障碍等慢性病管理中，在保证药效前提下优先使用基本药物，减少患者药费支出。

三要确保基本药物不断供。对用量小等易导致短缺的基本药物，可采取定点生产、纳入储备等措施保证供应。公立医疗机构要优先使用基本药物，使用情况与相关补助资金拨付挂钩。与此同时，要强化药品质量安全监管，确保群众安全放心用药。

国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》

8 月 28 日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2018 年下半年重点工作任务》，就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等七大领域提出了 50 小项具体要求。

为加快优质医疗资源上下联动，《工作任务》提出有序推进分级诊疗制度建设。进一步规范医疗联合体建设和发展，完善医疗联合体建设和分级诊疗考核；推进家庭医生签约服务，完善激励机制，优先做好重点人群签约服务，做实做细服务等。

在建立健全现代医院管理制度方面，《工作任务》明确，深化医疗服务价格改革。加快建立以成本和收入结构变化为基础、及时灵活的价格动态调整机制，通过规范诊疗行为，降低药品、医用耗材等费用腾出空间，优化调整医疗服务价格。允许地方采取适当方式有效体现药事服务价值。

《工作任务》提出，提高基本医保和大病保险保障水平，居民基本医保人均财政补助标准再增加 40 元，一半用于大病保险。同步提高个人缴费标准。在全国全面推开按病种付费改革，统筹基本医保和大病保险，逐步扩大按病种付费的病种数量等。

对于人民群众高度关注的药品供应保障问题，《工作任务》强调，

配合抗癌药降税政策，推进各省（自治区、直辖市）开展医保目录内抗癌药集中采购，对医保目录外的独家抗癌药推进医保准入谈判。开展国家药品集中采购试点，明显降低药品价格。

此外，《工作任务》还对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提出要求。

全国医改工作电视电话会议在京召开

全国医改工作电视电话会议 28 日在京召开，中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示，批示指出：“医改事关民生福祉，也是民心所向。新一轮医改以来，按照党中央、国务院的部署，各有关方面扎实工作，攻坚克难，医改取得重大阶段性成果，请代我向大家表示衷心感谢。医改是世界性难题，需要持续不懈的艰苦努力。各地方、各有关部门一定要把推进医改作为保障和改善民生的重要任务，坚持保基本、强基层、建机制，向深化改革要红利，把基本医疗卫生制度作为公共产品向全民提供，努力办好人民满意的医疗卫生事业。”中共中央政治局委员、国务院副总理、国务院医改领导小组组长刘延东出席会议并讲话。她强调，要认真贯彻落实李克强总理的重要批示精神，加大攻坚力度，加快改革步伐，推动医改取得新突破，为实现健康中国目标作出新贡献。

刘延东强调，医改是全面建成小康社会和实现中国梦的重要保障，没有全民健康就没有全面小康。必须增强使命感紧迫感，巩固成果，攻坚克难，坚定不移地把医改推向前进。要坚持医疗卫生的公益性，抓住重点，扎实做好各项工作。要进一步健全全民医保制度，着力做好保基本，积极推进居民大病保险试点，加快建立疾病应急救助制度，筑牢群众看病就医安全网。要完善基本药物制度和基层运行新机制，在继续做好硬件建设的同时，加强基层人才队伍建设，全面提升服务能力和水平。要继续以县级医院为重点推进公立医院改革，做好县级医院改革的总结评估，尽快形成改革的基本路径。要统筹推进药品生产流通、医学教育、国产医疗设备研制等配套改革，切实发挥信息化的支撑作用，形成深化医改的联动机制和强大合力。

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 0.82%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块(+2.61%)，跌幅最大的是化学原料药板块(-2.66%)。目前，医药板块除 ST 长生以外的上市公司 2018 年半年报已披露完毕，剔除部分次新股、数据异常个股后，我们对 261 家医药上市公司进行统计，2018H1 收入、归母净利润、扣非净利润同比增速分别为 22.11%、25.17%、23.97%，同比增速较 2017 年均进一步提升，处在近 5 年的高位水平，细分板块中生物制品、化学原料药、医疗服务等子版块业绩表现靓丽。

近日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署完善国家基本药物制度，对基本药物目录及时调整，此次调整重点聚焦癌症、儿科、慢性病等病种，调入有效性和安全性明确、成本效益比显著的 187 种中西药，其中肿瘤用药 12 种、临床急需儿童药品 22 种，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。我们认为，在基层医疗机构配送上具有竞争优势的医药批发龙头企业有望受益，基药采购的品种及数量均有望提升，带动基层医疗机构渠道销售持续增长，如九州通(600998)。

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。

免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。