

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

药店分类分级管理征求意见稿公布 连锁药房龙头迎发展机遇

——医药生物行业周报

日期：2018年11月26日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

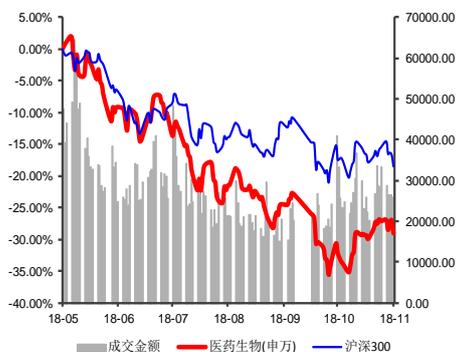
E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518030001

行业数据 (Y18M9)

累计产品销售收入 (亿元)	18,203.7
累计产品销售收入同比增长	13.6%
累计利润总额 (亿元)	2,305.9
累计利润总额同比增长	11.5%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：JX18-IT45

主要观点

本周医药生物行业指数下跌 2.61%，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 4.60%，化学制剂下跌 2.37%，医疗器械下跌 4.23%，化学原料药下跌 1.92%，生物制品下跌 0.88%，中药下跌 2.94%，医疗服务下跌 2.33%。

上市公司公告：

安图生物：拟发行可转债用于扩大产能和建立研发平台；以岭药业：连花清瘟胶囊（颗粒）成为流感诊疗方案推荐用药；华东医药：拟向 Sinclair 增资 2000 万英镑。

行业要闻：

商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》；上海市阳光医药采购网公告披露《4+7 城市药品集中采购上海地区补充文件》；国家卫健委办公厅、国家中医药局办公室发布《关于印发流行性感冒诊疗方案（2018 年版修订版）的通知》。

最新观点：

本周医药生物行业指数下跌 2.61%，跑赢沪深 300 指数 0.89 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，细分板块均呈下跌趋势，其中跌幅最大的是医药商业板块（-4.60%），跌幅最小的是生物制品板块（-0.88%）。近期，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，在驻店药师数量、门店经营范围、药事服务能力等方面对零售药店提出具体要求，单体药店、收入规模较低的中小型连锁药店企业需要解决提高规范化程度、经营成本提高等问题，有望加速被大型连锁药店龙头收购，行业集中度水平有望提升；此外，连锁药店龙头企业有望通过提高药事服务能力等方式进一步提高公司的综合竞争力，叠加加速门店扩张等因素，保持较快收入增速的同时提高公司整体的盈利能力，带动公司业绩长期向好。

风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险等。

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		
华东医药	000963	33.39	1.22	1.50	1.89	27.37	22.26	17.67	5.38	增持
爱尔眼科	300015	27.45	0.47	0.61	0.79	58.40	45.00	34.75	11.97	增持
九州通	600998	14.71	0.77	0.73	0.94	19.10	20.15	15.65	1.92	谨慎增持
一心堂	002727	22.71	0.74	0.94	1.16	30.69	24.16	19.58	3.37	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2018年11月23日

一、行业观点

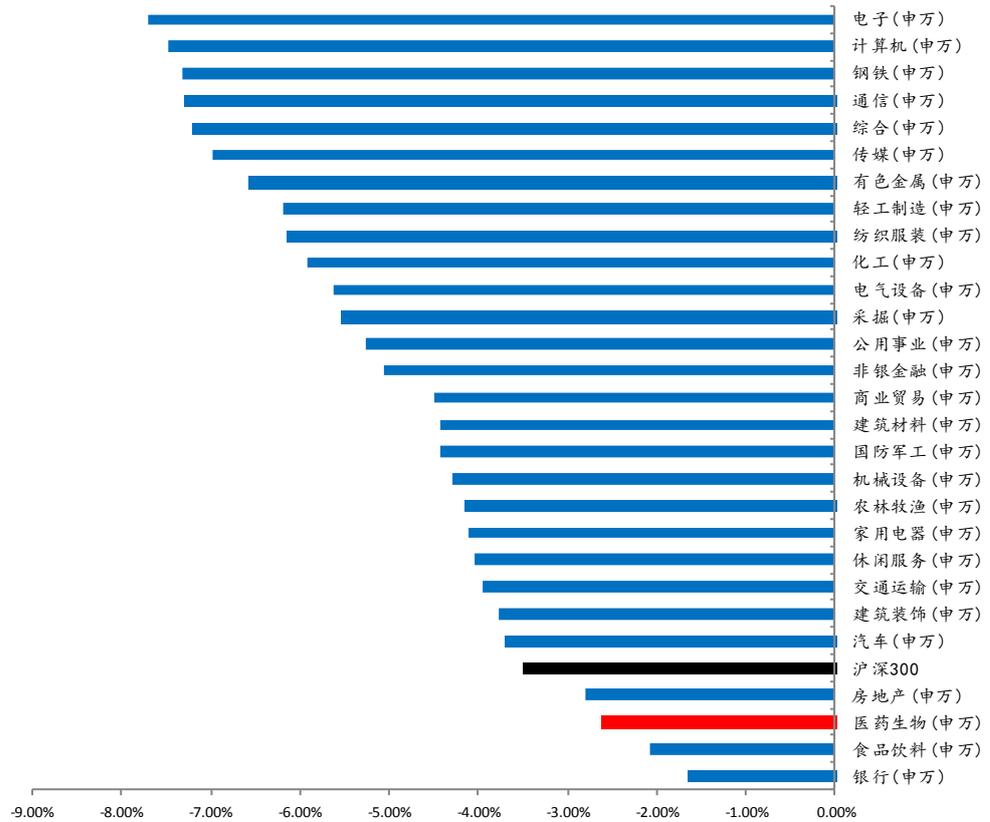
本周医药生物行业指数下跌 2.61%，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点，较上周末绝对估值小幅下降但估值溢价率小幅上升，细分板块均呈下跌趋势，其中跌幅最大的是医药商业板块（-4.60%），跌幅最小的是生物制品板块（-0.88%）。近期，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，在驻店药师数量、门店经营范围、药事服务能力等方面对零售药店提出具体要求，单体药店、收入规模较低的中小型连锁药店企业需要解决提高规范化程度、经营成本提高等问题，有望加速被大型连锁药店龙头收购，行业集中度水平有望提升；此外，连锁药店龙头企业有望通过提高药事服务能力等方式进一步提高公司的综合竞争力，叠加加速门店扩张等因素，保持较快收入增速的同时提高公司整体的盈利能力，带动公司业绩长期向好。

二、一周行情回顾

板块行情

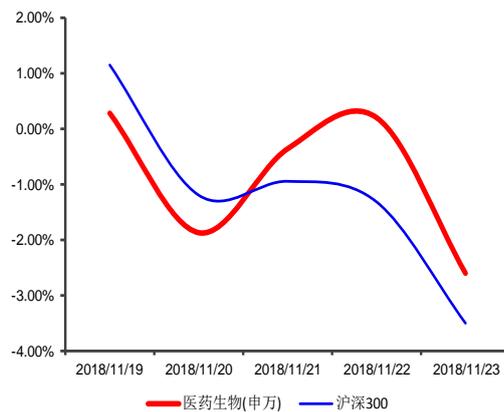
本周医药生物行业指数下跌 2.61%，跑赢沪深 300 指数 0.89 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 4.60%，化学制剂下跌 2.37%，医疗器械下跌 4.23%，化学原料药下跌 1.92%，生物制品下跌 0.88%，中药下跌 2.94%，医疗服务下跌 2.33%。从市场资金流向来看，28 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是电子、计算机、化工等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



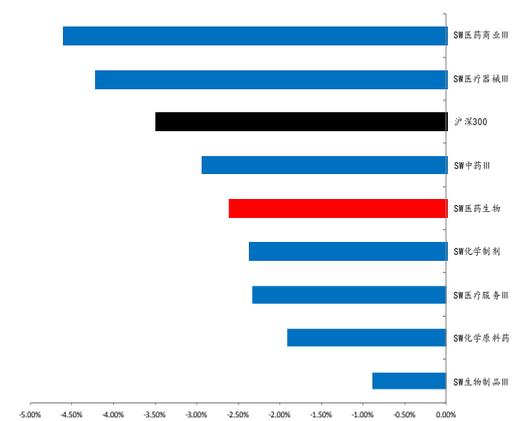
数据来源: Wind 上海证券研究所

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 26.45 (历史 TTM_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 155.92%, 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 36 只股票上涨，248 只股票下跌。涨幅较大的有国发股份、宜华健康、亚太药业等，跌幅较大的有钱江生化、同和药业、星普医科等。

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 (%)
钱江生化	-17.38	国发股份	21.69
同和药业	-16.26	宜华健康	16.44
星普医科	-13.43	亚太药业	16.12
沃华医药	-12.96	国新健康	12.54
交大昂立	-12.86	佐力药业	10.10
陇神戎发	-11.30	ST 冠福	7.87
启迪古汉	-10.93	云南白药	6.83
透景生命	-10.22	新和成	5.82
迪安诊断	-10.19	亿帆医药	5.07
迈克生物	-9.90	华兰生物	4.84

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：

安图生物：拟发行可转债用于扩大产能和建立研发平台

公司于11月20日发布可转债预案，本次发行的募集资金总额不超过68,297.94万元。本次募集资金将投向“体外诊断试剂产能扩大项目”和“安图生物诊断仪器产业园项目”中的体外诊断仪器研发中心子项目，用于做大做强公司现有主业。“体外诊断试剂产能扩大项目”总投资31,565.17万元，全部由本次募集资金投资。“安图生物诊断仪器产业园项目”总投资163,073.83万元，包括体外诊断仪器研发中心、体外诊断仪器产能扩大、营销网络建设和综合配套等四个子项目，其中体外诊断仪器研发中心拟投资36,732.78万元，由本次募集资金投资；其他子项目由公司自筹资金进行投资。

体外诊断试剂产能扩大项目的主要产品包括磁微粒化学发光法检测试剂和微生物检测试剂，建设内容包括磁微粒化学发光法检测试剂生产车间及辅助、微生物检测试剂生产车间及辅助、磁微粒化学发光检测试剂质检实验室、微生物检测试剂质检实验室、仓库、办公及其他配套设施。通过上述内容的建设，扩大公司体外诊断试剂的产能，满足不断发展的市场需求，进一步提升公司的市场竞争力和盈利能力。

体外诊断仪器研发中心项目主要建立免疫分析仪器研发平台、微生物分析仪器研发平台、分子生物学分析仪器研发平台、软件研发平台等四大技术平台。旨在全面提升公司产品研发的效率、广度及深度，提高公司体外诊断仪器的稳定性，切实提升产品的质量，提高公司技术创新能力，实现体外诊断仪器关键技术和生产工艺的突破。本项目的实施，将极大地提升公司产品市场竞争力和市场占有率，力争将公司的研发部建设成为具有国际先进水平的体外诊断仪器研发中心。

以岭药业：连花清瘟胶囊（颗粒）成为流感诊疗方案推荐用药

公司于11月22日发布公告，近日，国家卫生健康委办公厅、国家中医药局办公室联合发布了《流行性感冒诊疗方案（2018年版修订版）》。公司研发生产的专利药物——连花清瘟胶囊（颗粒）均被列入其中，成为《流行性感冒诊疗方案（2018年版修订版）》推荐用药。

连花清瘟胶囊（颗粒）为公司的主导产品，已进入国家基本药物目录和国家医保目录（甲类），主要用于流行性感冒的治疗。连花清瘟胶囊已先后16次被列入国家甲型流感、乙型流感、禽流感诊疗方

案。2015年12月，连花清瘟胶囊获准进入美国FDA二期临床研究，成为全球第一个进入美国FDA临床研究的治感冒抗流感复方中药。2018年1月连花清瘟胶囊被列入国家卫计委《流行性感冒诊疗方案（2018年版）》，成为诊疗方案中推荐使用的中成药。本次发布的《流行性感冒诊疗方案（2018年版修订版）》将连花清瘟颗粒增补其中。

2018年前三季度，公司连花清瘟产品实现营业收入10.62亿元，占公司营业收入的27.79%。

华东医药：拟向Sinclair增资2000万英镑

公司于11月24日发布公告，考虑到Sinclair今后进一步扩展全球市场，完善相关国家注册等工作带来的运营资金需求，并结合其目前的财务情况，公司拟向Sinclair增资2000万英镑以补充其运营资金。

Sinclair现有的产品包括长效微球及美容埋线等，已获得多数欧美国家认证，使用安全，特别是在中国国内目前尚无同类型产品，且已开展在中国及美国市场的上市注册和市场开发，预计各个产品2020年起在中国陆续完成注册报批并实现上市。Sinclair目前处于全球市场的开拓期，因此需要华东医药作为母公司为其提供资金支持，满足其未来运营资金需求，帮助其进一步开拓全球市场和完善相关国家的注册。

本次通过对Sinclair增资，增强其资本实力，有助于提高Sinclair自身运营能力，便于更好的开展业务。基于对Sinclair产品发展潜力及现有核心管理团队的信心，本公司完成对Sinclair全部股权的收购后，即将实施的总额达2500万英镑的管理层激励计划（MIP），将在未来五年积极推动Sinclair盈利水平、市场竞争能力的显著提升，使其成为全球知名的医美专业国际化运营公司。

行业要闻：

商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》

11月23日，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》。

《意见》的主要任务包括确定分类类别，根据现行法律法规，按照经营条件和合规状况将零售药店划分为三个类别：一类药店可经营乙类非处方药；二类药店可经营非处方药、处方药（不包括禁止类、限制类药品）、中药饮片；三类药店可经营非处方药、处方药（不包括禁止类药品）、中药饮片。

《意见》的主要任务包括完善配套政策，商务、卫生行政部门鼓

励高评级药店做好与医疗机构的对接,提供承接医院门诊处方外配等相关服务。医保管理部门优先选择高评级药店签订医保服务协议,纳入定点药店范围。鼓励通过高评级药店提供门诊特殊病、门诊慢性病用药的医保费用结算服务。

驻店药师方面,一类零售药店配备至少 1 名药师及以上职称的药学技术人员;二类零售药店配备至少 1 名执业药师(经营范围包括“中药饮片”的还应配备至少 1 名执业中药师)和 1 名药师及以上职称的药学技术人员;三类零售药店配备至少 2 名执业药师(经营范围包括“中药饮片”的还应配备至少 1 名执业中药师)和 2 名药师及以上职称的药学技术人员;实行网上集中审方的药品零售连锁企业门店,可视为配有 1 名执业药师。

上海市阳光医药采购网公告披露《4+7 城市药品集中采购上海地区补充文件》

11 月 21 日,上海市阳光医药采购网公告披露《4+7 城市药品集中采购上海地区补充文件》。

《文件》要求,符合本次集中采购申报要求的同品种未中选的最高价药品,必须在本市 2017 年中标价(或挂网价)基础上,根据价差实现梯度降价后(以中选价托底)方可继续采购使用,价差较大的须进一步加大降价幅度,实际采购价由生产企业和医疗机构通过挂网公开议价采购确定。符合本次集中采购申报要求的同品种未中选的最低价药品,其挂网价应不高于按上述要求调整后的最高价药品挂网价,实际采购价由生产企业和医疗机构通过挂网公开议价采购确定。

《文件》要求,符合本次集中采购申报要求的同品种仿制药品生产企业超过(含)3 家的,不再采购其它不符合本次集中采购申报要求的同品种其他生产企业药品。符合本次集中采购申报要求的同品种仿制药品生产企业未超过(不含)3 家的,则其它不符合本次集中采购申报要求,但已在本市中标(或挂网)的未中选品种可继续采购使用,其挂网价应低于中选价,实际采购价由生产企业和医疗机构通过挂网公开议价采购确定。

国家卫健委办公厅、国家中医药局办公室发布《关于印发流行性感冒诊疗方案(2018 年版修订版)的通知》

11 月 20 日,国家卫健委办公厅、国家中医药局办公室发布《关于印发流行性感感冒诊疗方案(2018 年版修订版)的通知》,结合近期国内外研究成果及我国既往流感诊疗经验,对《流行性感感冒诊疗方案(2018 年版)》进行了调整完善,形成了《流行性感感冒诊疗方案(2018 年版修订版)》。其中:1)抗流感病毒药物包括奥司他韦(胶

囊/颗粒)、扎那米韦、帕拉米韦等神经氨酸酶抑制剂 (NAI) ; 2) 中成药包括金花清感颗粒、连花清瘟胶囊 (颗粒)、清开灵颗粒 (胶囊、软胶囊、片)、小儿肺热咳喘颗粒 (口服液)、小儿咳喘灵颗粒 (口服液) 等。

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。但受长生生物事件以及大盘持续调整等多方面因素的影响,板块从6月份开始出现明显回调。

从医药行业来看,目前政策导向清晰,加快审评审批、仿制药一致性评价、“两票制”、国家试点药品集中采购、基药目录调整等医药政策调控下,产业结构趋向优化,行业集中度不断提升,强者恒强。从需方来看,医保水平的提升和全覆盖激发了基本医疗方面的刚需需求,消费升级又带动了高端产品和服务的需求,需求端持续旺盛。

未来很长一段时间,医药都将在存量市场的结构优化和创新驱动带来的行业的增量发展中稳步前行。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,在行业有确定增长、估值仍处在历史中低位的情况下,对未来一段时期医药行业的发展仍然持乐观的态度。

本周医药生物行业指数下跌 2.61%,跑赢沪深 300 指数 0.89 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,细分板块均呈下跌趋势,其中跌幅最大的是医药商业板块 (-4.60%),跌幅最小的是生物制品板块 (-0.88%)。近期,商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见 (征求意见稿)》,在驻店药师数量、门店经营范围、药事服务能力等方面对零售药店提出具体要求,单体药店、收入规模较低的中小型连锁药店企业需要解决提高规范化程度、经营成本提高等问题,有望加速被大型连锁药店龙头收购,行业集中度水平有望提升;此外,连锁药店龙头企业有望通过提高药事服务能力等方式进一步提高公司的综合竞争力,叠加加速门店扩张等因素,保持较快收入增速的同时提高公司整体的盈利能力,带动公司业绩长期向好。

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，如华东医药（000963）；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。