

2018年12月17日

医药生物行业双周报 (2018.12.01-2018.12.15)
医药生物
行业评级：增持
市场表现

指数/板块	近两周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SW 医药生物	-5.43	-22.72
沪深 300	0.10	-17.15

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现 (最近一年)


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏

执业证书编号：S1050517060001

电话：021-54967706

邮箱：duyh@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(8621) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>
投资要点：

- 行情回顾：**12.01-12.15 期间，医药生物板块涨幅为 -5.43%，在所有板块中位列倒数第一，跑输沪深 300 指数 5.54 个百分点；自年初至今，医药生物板块涨幅为 -22.72%，跑输沪深 300 指数 5.56 个百分点。从子板块看，12.01-12.15 期间，医疗服务和中药两个板块涨幅分别为 0.24%和-0.75%，跑赢整体板块；化学制药、医药商业、医疗器械和生物制品四个板块涨幅分别-5.84%、-6.43%、-6.67%和-12.41%，跑输整体板块。从年初来看，医疗服务子板块涨幅为-11.58%，位列第一；生物制品也跑赢整体板块，涨幅为-18.79%；化学制药、中药、医药商业和医疗器械子板块跑输整体板块，涨幅分别为-22.99%、-23.46%、-24.58%和-30.55%。
- 行业要闻：**12月5日，科技部发布关于《创新医疗器械产品目录（2018）》公告；12月5日，上海市人民政府办公厅发布《促进上海市生物医药产业高质量发展行动方案（2018-2020年）》；三家原料药生产企业实施垄断行为被依法处罚，市场监督管理局12月6日发布对其处罚结果；12月7日，4+7城市药品集中采购结果公布；12月7日，卫健委发布关于印发电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）及评价标准（试行）的通知；12月12日，卫健委发布关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知。
- 投资建议：**近期，受4+7城市带量采购结果公布，入围药品降价幅度超市场预期影响，医药生物板块短期内大幅下挫。我们认为受制于仿制药一致性评价进度缓慢、各地医疗发展水平不平衡、药品招标采购模式的差异性等因素的影响，短期内带量采购政策在全国范围内大幅推广的可能性较低，仿制药价格全国联动一刀切式的降价可能性较低；长期来看，受医保控费等因素的影响，仿制药价格下降将是大概率，但我们更倾向于仿制药价格的下降会是长期相对平稳式的下降，而不是断崖式的下跌。当前医药生物板块的估值水平已处于08年以来的低位，市场对医药

生物板块的悲观预期基本得到充分释放。随着我国经济科技的发展，人口老龄化进程的加速等，未来几年我国医药生物行业仍有望保持平稳健康的发展势头，医药生物板块仍蕴含着巨大的投资机会。我们建议逢低买入中长期看好的优质标的，建议重点关注个股：智飞生物、丽珠集团、复星医药、华兰生物、乐普医疗、通化东宝、华东医药、翰宇药业、嘉事堂等。

- **风险提示：**政策风险、业绩风险、事件风险。

目录

1.	行情回顾.....	4
1.1	医药生物行情回顾.....	4
1.2	医药生物子板块行情回顾.....	5
1.3	医药生物板块估值.....	6
1.4	医药生物板块个股表现.....	7
2.	行业要闻.....	8
3.	投资建议.....	10
4.	风险提示.....	10

图表目录

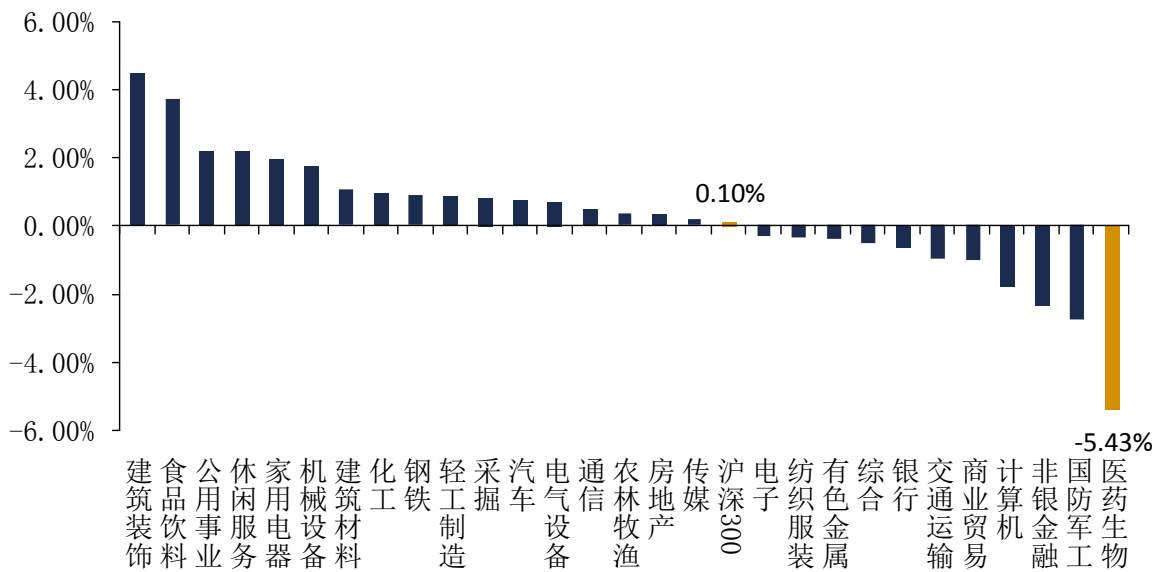
图表 1:	12.01-12.15 申万一级行业涨跌幅.....	4
图表 2:	年初至今申万一级行业涨跌幅.....	4
图表 3:	12.01-12.15 申万医药生物子板块涨跌幅.....	5
图表 4:	年初至今申万医药生物子板块涨跌幅.....	5
图表 5:	近五年医药生物行业估值水平（整体法/历史 TTM/剔除负值）.....	6
图表 6:	申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）.....	6
图表 7:	申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）.....	7
图表 8:	12.01-12.15 申万医药生物板块涨幅榜（%）.....	7
图表 9:	12.01-12.15 申万医药生物板块跌幅榜（%）.....	7

1. 行情回顾

1.1 医药生物行情回顾

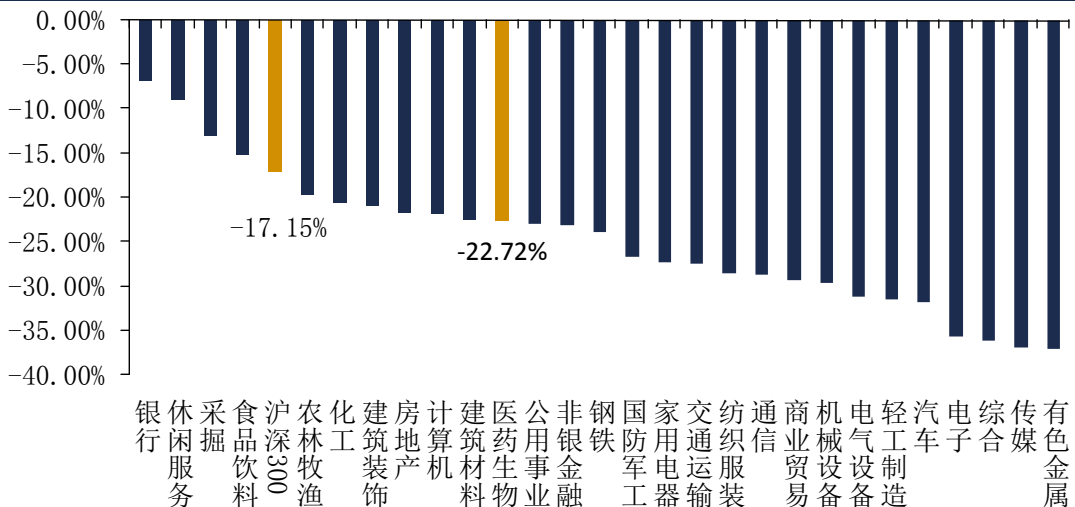
12.01-12.15 期间，医药生物板块涨幅为-5.43%，在所有板块中位列倒数第一，跑输沪深 300 指数 5.54 个百分点；自年初至今，医药生物板块涨幅为-22.72%，跑输沪深 300 指数 5.56 个百分点。

图表 1：12.01-12.15 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：年初至今申万一级行业涨跌幅



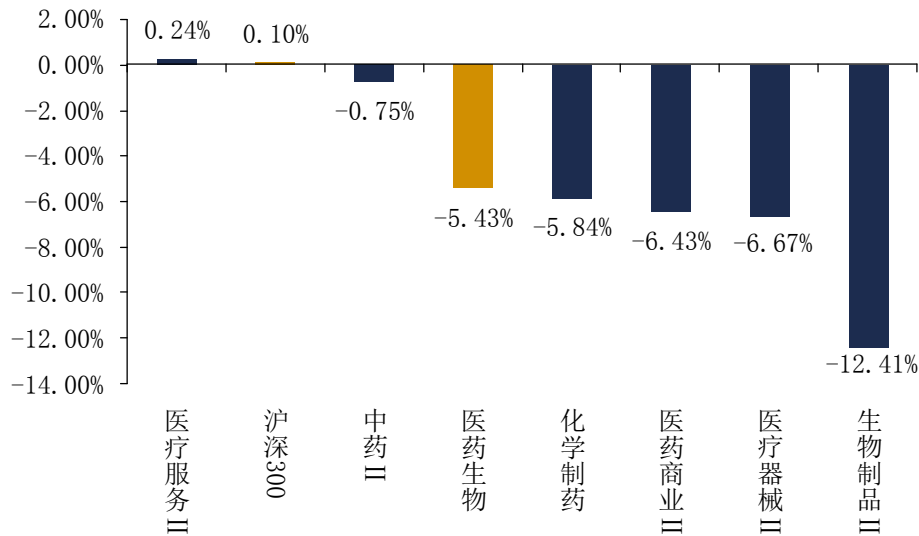
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 医药生物子板块行情回顾

从子板块看，12.01-12.15 期间，医疗服务和中药两个板块涨幅分别为 0.24% 和 -0.75%，跑赢整体板块；化学制药、医药商业、医疗器械和生物制品四个板块涨幅分别为 -5.84%、-6.43%、-6.67% 和 -12.41%，跑输整体板块。

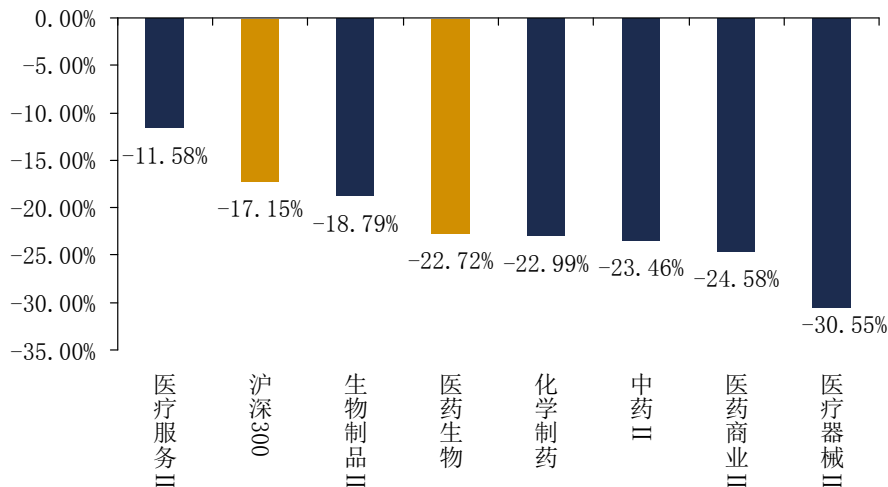
从年初来看，医疗服务子板块涨幅为 -11.58%，位列第一；生物制品也跑赢整体板块，涨幅为 -18.79%；化学制药、中药、医药商业和医疗器械子板块跑输整体板块，涨幅分别为 -22.99%、-23.46%、-24.58% 和 -30.55%。

图表 3：12.01-12.15 申万医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：年初至今申万医药生物子板块涨跌幅

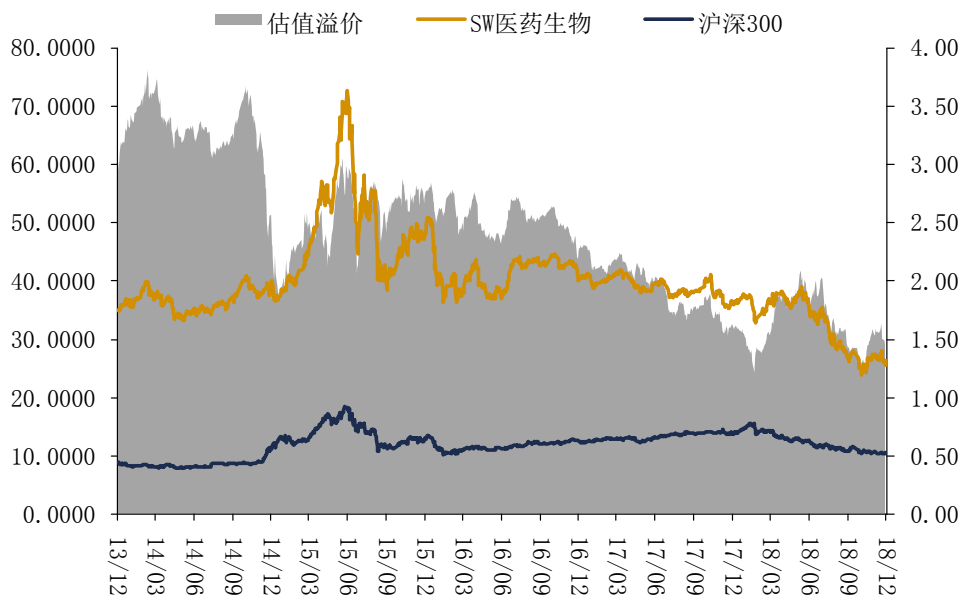


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 医药生物板块估值

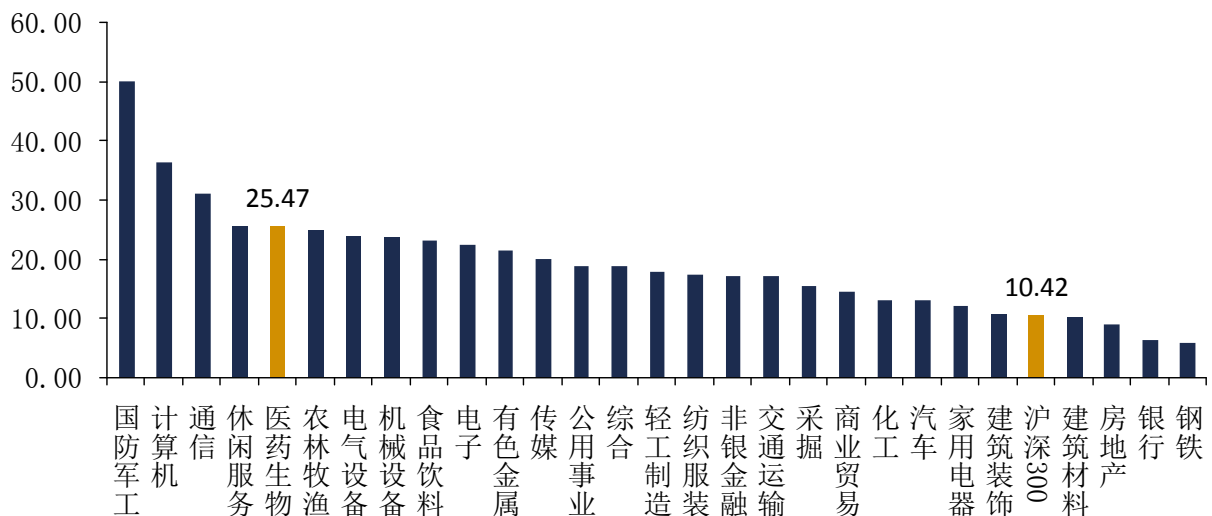
从估值来看，截至 12 月 15 日，医药生物板块估值为 25.47X，在所有板块中排名第五位，相对沪深 300 溢价率约为 144%，处于历史低位。其中医疗服务板块估值最高，达到 53.54X；医疗器械、生物制品和化学制药板块估值也相对较高，分别为 32.84X、31.54X 和 27.06X；中药和医药商业板块估值相对较低，分别为 19.21X 和 16.83X。

图表 5：近五年医药生物行业估值水平（整体法/历史 TTM/剔除负值）



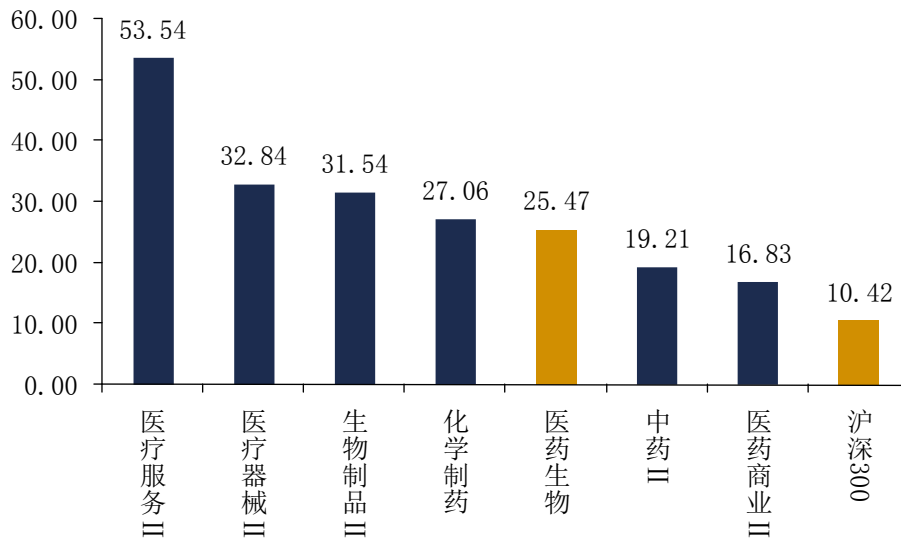
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 医药生物板块个股表现

- 12.01-12.15 期间，板块 287 个股中，有 59 只个股实现上涨，227 只个股下跌。
- 12.01-12.15 期间，涨幅榜：塞力斯、延安必康、正川股份、司太立、片仔癀等。
- 12.01-12.15 期间，跌幅榜：上海莱士、乐普医疗、金花股份、华东医药、普利制药等。

图表 8：12.01-12.15 申万医药生物板块涨幅榜（%）

证券代码	证券简称	两周涨跌幅
603716.SH	塞力斯	23.77
002411.SZ	延安必康	19.89
603976.SH	正川股份	18.36
603520.SH	司太立	17.36
600436.SH	片仔癀	13.01
000004.SZ	国农科技	12.58
002399.SZ	海普瑞	11.31
603222.SH	济民制药	10.48
300702.SZ	天宇股份	9.40
002223.SZ	鱼跃医疗	9.03
300725.SZ	药石科技	8.83
600763.SH	通策医疗	8.63
300452.SZ	山河药辅	8.13
600771.SH	广誉远	7.96
300357.SZ	我武生物	7.80

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：12.01-12.15 申万医药生物板块跌幅榜（%）

证券代码	证券简称	两周涨跌幅
002252.SZ	上海莱士	-46.82
300003.SZ	乐普医疗	-27.54
600080.SH	金花股份	-24.31
000963.SZ	华东医药	-20.25
300630.SZ	普利制药	-18.93
002262.SZ	恩华药业	-18.87
300558.SZ	贝达药业	-16.92
000513.SZ	丽珠集团	-16.90
600062.SH	华润双鹤	-16.51
600781.SH	辅仁药业	-16.50
600380.SH	健康元	-15.25
300294.SZ	博雅生物	-14.36
300181.SZ	佐力药业	-13.40
300653.SZ	正海生物	-13.25
601607.SH	上海医药	-13.04

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业要闻

科技部发布关于《创新医疗器械产品目录（2018）》公告

12月5日，为进一步落实《关于促进医药产业健康发展的指导意见》，加大对创新医疗器械产品的宣传力度，促进医药产业持续健康发展，科技部社会发展科技司在工信部、国家卫生健康委、国家药监局等相关部门的共同支持下，经面向社会征集产品、分组评审、总体审议等程序，共遴选出87个创新医疗器械产品并予以公示。（资料来源：科学技术部）

上海市人民政府办公厅关于印发《促进上海市生物医药产业高质量发展行动方案（2018-2020年）》的通知

为进一步落实《国务院办公厅关于促进医药产业健康发展的指导意见》，加快推动地方生物医药产业高端化、智能化、国际化发展，12月5日，上海市人民政府发布《促进上海市生物医药产业高质量发展行动方案》。方案中指出，要以坚持创新驱动、重点突破；坚持聚焦高端、绿色生态；坚持企业主体、市场导向；坚持市区联动、错位发展为基本原则，以实现到2020年，产业规模达到4000亿元；申报上市药品50个以上；申报上市三类医疗器械产品100个以上；创新能力保持全国领先地位，基本建成亚太地区生物医药产业高端产品研发中心、制造中心、研发外包与服务中心和具有全球资源配置能力的现代药品和高端医疗器械流通体系；到2025年，基本建成具有国际影响力的生物医药创新策源地和生物医药产业集群的目标任务。重点提升自主创新和成果转化能力，建设全球领先的生物医药创新研发中心；重点规划建设一批定位清晰、配套完备、特色鲜明、绿色生态的高端制造园区，在市域范围内构建完整的产业链生态，全力打响“上海制造”品牌；坚持质量和效益优先，重点扶持一批龙头企业和创新型企业发展壮大。（资料来源：上海市人民政府）

三家原料药生产企业实施垄断行为被依法处罚

2018年7月，市场监管总局接到举报，反映部分冰醋酸原料药经营者联合涨价，损害了下游医药生产企业和患者利益，市场监管总局对此开展了反垄断调查。调查发现，2017年10月至2018年2月，成都华邑药用辅料制造有限责任公司、四川金山制药有限公司、广东台山新宁制药有限责任公司三家涉案企业在生产销售冰醋酸原料药过程中，多次交流市场行情，交换产量销量信息，讨论共同涨价事宜。经多次商议，三家涉案企业最终达成了共同提高冰醋酸原料药销售价格的垄断协议，将冰醋酸原料药销售价格从7—9元/公斤提高至28—33元/公斤，并照此价格对外销售。涉案企业上述行为违反了《中华人民共和国反垄断法》有关规定，市场监管总局于12月6日在官网披露处罚结果：依法作出行政处罚，责令三家企业停止违法行为；没收违法所得658.22万元；对三家企业分别处以上一年度销售额4%的罚款，共计625.16万元。对三家涉案企业罚没共计1283.38万元。（资料来源：市场监督管理总局）

4+7 城市药品集中采购结果公布

12月7日，联合采购办公室正式公布4+7城市药品集中采购拟中选结果，共有25个药品中标。拟中选企业中，仅阿斯利康和中美上海施贵宝两家跨国药企拟中选，其余均为国内药企。其中浙江华海有氯沙坦钾片、利培酮片等6个药品中标，浙江京新有苯磺酸氨氯地平片、瑞舒伐他汀钙片等3个药品中标，扬子江药业有马来酸依那普利片和盐酸右美托咪定注射液2个药品中标，江苏豪森有甲磺酸伊马替尼片和奥氮平片2个药品中标，成都倍特有富马酸替诺福韦二吡呋酯片和头孢呋辛酯片2个药品中标。从价格上看，药品价格下降幅度较大，平均降幅超过50%，最大降幅超过90%。本次带量采购有6个药品流标，分别是石药集团的阿莫西林胶囊、阿奇霉素片、盐酸曲马多片，常州制药厂的卡托普利片、药友制药阿法骨化醇片和海南普利的注射用阿奇霉素。（资料来源：上海阳光医药采购网）

卫健委发布关于印发电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）及评价标准（试行）的通知

为落实《国务院办公厅关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》，持续推进以电子病历为核心的医疗机构信息化建设，12月7日，国家卫健委组织制定了《电子病历系统应用水平分级评价管理办法（试行）》和《电子病历系统应用水平分级评价标准（试行）》，并提出以下要求：一、地方各级卫生健康行政部门要加大工作力度，组织辖区内有关医疗机构持续推进电子病历信息化建设，提高医疗服务、管理信息化水平。二、地方各级卫生健康行政部门要组织辖区内二级以上医院按时参加电子病历系统功能应用水平分级评价；到2019年，所有三级医院要达到分级评价3级以上；到2020年，所有三级医院要达到分级评价4级以上，二级医院要达到分级评价3级以上。（资料来源：国家卫生健康委员会）

卫健委发布关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知

为加强医疗机构辅助用药临床应用管理，规范辅助用药临床应用行为，12月12日，国家卫健委发布关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知。通知中提出以下要求：一、提高认识，高度重视辅助用药临床应用管理工作；二、明确责任，医疗机构是辅助用药临床应用管理的责任主体，医疗机构主要负责人是辅助用药临床应用管理第一责任人，建立辅助用药临床应用管理制度，加强辅助用药遴选、采购、处方、调剂、临床应用、监测、评价等各环节的全程管理；三、制订全国辅助用药目录和省级及各医疗机构负面用药目录，明确医疗机构辅助用药范围；四、规范行为，明确限定辅助用药临床应用的条件和原则，持续提高临床合理用药水平，对辅助用药管理目录中的全部药品进行重点监控；五、加强监测考核，将辅助用药临床应用情况作为医疗机构绩效考核工作的重要内容，充分运用考核结果，推进辅助用药科学管理。（资料来源：国家卫生健康委员会）

3. 投资建议

近期，受 4+7 城市带量采购结果公布，入围药品降价幅度超市场预期影响，医药生物板块短期内大幅下挫。我们认为受制于仿制药一致性评价进度缓慢、各地医疗发展水平不平衡、药品招标采购模式的差异性等因素的影响，短期内带量采购政策在全国范围内大幅推广的可能性较低，仿制药价格全国联动一刀切式的降价可能性较低；长期来看，受医保控费等因素的影响，仿制药价格下降将是大概率趋势，但我们更倾向于仿制药价格的下降会是长期相对平稳式的下降，而不是断崖式的下跌。当前医药生物板块的估值水平已处于 08 年以来的低位，市场对医药生物板块的悲观预期基本得到充分释放。随着我国经济科技的发展，人口老龄化进程的加速等，未来几年我国医药生物行业仍有望保持平稳健康的发展势头，医药生物板块仍蕴含着巨大的投资机会。我们建议逢低买入中长期看好的优质标的，建议重点关注个股：智飞生物、丽珠集团、复星医药、华兰生物、乐普医疗、通化东宝、华东医药、翰宇药业、嘉事堂等。

4. 风险提示

- 政策风险：医药行业政策推进具有不确定性；行业整体受政策变动影响较大；
- 业绩风险：医药上市公司业绩不及预计，公司外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期；
- 事件风险：行业突发事件造成市场动荡，影响板块整体走势。

分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>