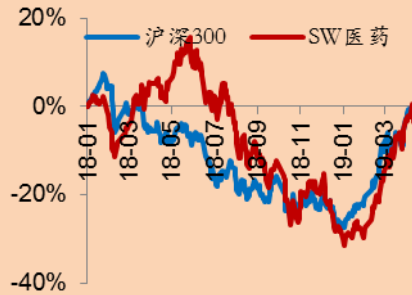




行业评级：增持（维持）

报告日期：2019-04-16

市场表现



方取涛

证券执业证书编号：

S0010518080001

电话：021-60956118

邮件：fy0614@foxmail.com

联系人：翟新新

邮件：zhaixx01@foxmail.com

震荡行情中坚守绩优股

□ 主要观点

上周大盘下跌 1.78%，医药板块下跌 1.45%，排名靠前（行业第 8），跑输沪深 300。从指数运行的状态来看，短期仍然存在调整需求，预计 4 月市场表现仍将以震荡行情为主（3050-3290），板块难以有超额收益，应以确定性为选股主线，建议继续布局一季度业绩稳定增长标的。短期推荐一季报稳定增长及存在超预期可能的上市公司，推荐业绩边际改善的**安科生物**、业绩稳定增长的西南药店龙头**一心堂**，临床 CRO **泰格医药**，关注原料药涨价、业绩边际改善的**亿帆医药**、不受医保限制的生长激素龙头**长春高新**。中长期建议继续关注**创新药**、**优质仿制药**以及**不受带量采购影响的优质龙头（药店、中药、器械、服务）**。

□ 上周市场表现

上证综指上周周跌幅 1.78%，SW 医药生物指数下跌 1.45%，行业排名第 8，跑赢沪深 300。子行业中中药（+0.16%）、化学原料药（+0.12%）、医药商业（-1.27%）、化学制剂（-1.42%）跑赢板块，医疗服务（-2.63%）、医疗器械（-2.69%）、生物制品（-3.29%）跑输板块。

□ 行业动态

卫健委：对 1500 家机构药品使用相关数据重点监测；国家医保局：骗保将面临失信联合惩戒；恒瑞医药碳酸氢钠林格首仿获批上市；健康元获吸入用复方异丙托溴铵首仿上市；科伦药业头孢氨苄胶囊首家过评

□ 板块估值

截至 2019 年 4 月 13 日，申万一级医药生物行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）为 32.87 倍，低于历史平均 38.76 倍 PE（2006 年至今），相对于沪深 300 的 12.88 倍最新 PE 的溢价率为 155.16%，近期小幅回落。子板块方面，医疗服务板块估值仍最高为 64 倍，化学制剂板块 42 倍，医疗器械板块 40 倍，生物制品 40 倍，中药 24 倍，医药商业 21 倍。

□ 风险提示

政策变动风险；系统性风险。

目 录

1 投资策略与观点：震荡行情坚守绩优股.....	3
2 上周市场表现.....	3
2.1 行业上周表现.....	3
2.2 子板块与个股上周表现.....	4
2.3 行业估值.....	5
3 行业动态.....	6
3.1 政策与监管.....	6
3.2 企业资讯.....	6
4 风险提示.....	7
投资评级说明.....	8

图表目录

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）.....	4
图表 2 申万医药生物一级行业与二级子行业周涨跌幅对比（%）.....	4
图表 3 本周涨幅前十个股及所属板块.....	5
图表 4 本周跌幅前十个股及所属子板块.....	5
图表 5 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率（TTM 整体法，剔除负值）及溢价率一览.....	5
图表 6 医药生物子板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）.....	6

1 投资策略与观点：震荡行情坚守绩优股

上周大盘下跌 1.78%，医药板块下跌 1.45%，排名靠前（行业第 8），跑输沪深 300。

从指数运行的状态来看，短期仍然存在调整需求，预计 4 月市场表现仍将以震荡行情为主（3050-3290），板块难以有超额收益，应以确定性为选股主线，建议继续布局一季度业绩稳定增长标的。短期推荐一季报稳定增长及存在超预期可能的上市公司，推荐业绩边际改善的**安科生物**、业绩稳定增长的西南药店龙头**一心堂**，临床 CRO **泰格医药**，关注原料药涨价、业绩边际改善的**亿帆医药**、不受医保限制的生长激素龙头**长春高新**。中长期建议继续关注**创新药**、**优质仿制药**以及**不受带量采购影响的优质龙头（药店、中药、器械、服务）**。

(1) **创新药**：无论是从审批端还是支付端来看，国内支持医药行业创新发展的环境已经明显优化，我们重申创新药是未来 A 股医药行业最重要的投资主题，审批制度改革带来审批提速、国产创新药进入收获期、医保谈判动态调整缩短放量周期三大逻辑支撑我们中长期持续看好创新头部企业。推荐重点关注一线创新龙头**恒瑞医药**、二线创新标的**安科生物**，以及持续推荐受益于创新药产业发展的 CRO 龙头**泰格医药**。

(2) **优质仿制药**：长期来看，一致性评价和带量采购将重塑行业竞争格局。带量采购将会使仿制药企业的净利率逐步降低，对估值上形成压制。但利好已通过一致性评价、但市场份额仍较低，有望通过带量采购放量的企业，关注出口转国内申报的**华海药业**（现已拥有超过 50 个 ANDA，有望通过制剂出口绿色通道抢占国内份额）。

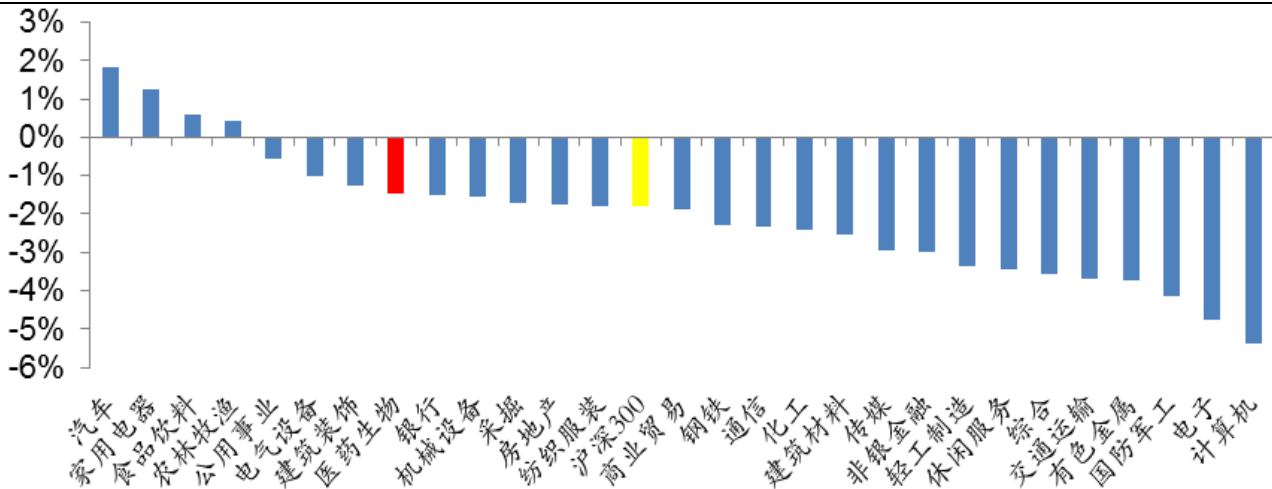
(3) 以及不受药品降价政策影响的各细分领域龙头企业：持续推荐精细化管理药店龙头**益丰药房**；建议关注拥有渠道优势的全国龙头**九州通**；生物药关注生长激素龙头**长春高新**，血制品、四价流感疫苗双龙头**华兰生物**；器械推荐国内角膜塑形镜龙头**欧普康视**、家用医疗器械龙头**鱼跃医疗**；服务关注连锁医院龙头**爱尔眼科**、**通策医疗**。

2 上周市场表现

2.1 行业上周表现

上证综指上周五收报 3188.63，周跌幅 1.78%；沪深 300 收报 3988.62，周跌幅 1.81%；创业板指数收报 1695.73，周跌幅 4.59%；申万医药生物指数下跌 1.45%，行业排名第 8，跑赢沪深 300。

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）

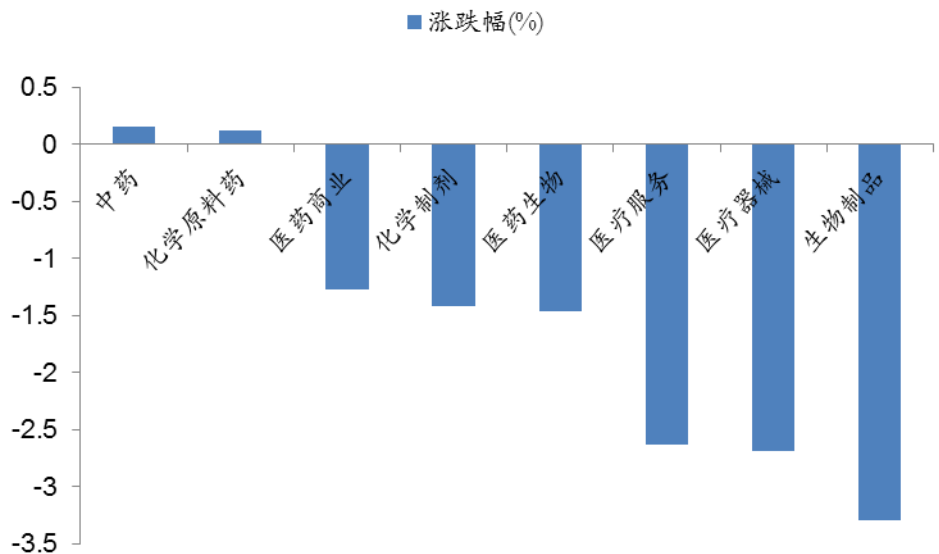


资料来源：Wind，华安证券研究所

2.2 子板块与个股上周表现

申万医药生物三级子行业中中药 (+0.16%)、化学原料药 (+0.12%)、医药商业 (-1.27%)、化学制剂 (-1.42%) 跑赢板块，医疗服务 (-2.63%)、医疗器械 (-2.69%)、生物制品 (-3.29%) 跑输板块。

图表 2 申万医药生物一级行业与二级子行业周涨跌幅对比 (%)



资料来源：wind、华安证券研究所

个股方面，涨幅前十个股以工业大麻概念为主，如方盛制药、福安药业、龙津药业、昆药集团等。跌幅前十个股主要为前期涨幅较多个股（通化金马、沃森生物）及次新股（如奥美医疗、康龙化成等）。

图表 3 本周涨幅前十个股及所属板块

代码	名称	周涨跌幅 (%)	所属子板块
603998.SH	方盛制药	61.10	中药III
300194.SZ	福安药业	26.66	化学制剂
300573.SZ	兴齐眼药	26.65	化学制剂
603309.SH	维力医疗	22.39	医疗器械III
002099.SZ	海翔药业	16.93	化学原料药
002750.SZ	龙津药业	16.51	中药III
600422.SH	昆药集团	15.82	中药III
300412.SZ	迦南科技	14.20	医疗器械III
300158.SZ	振东制药	14.00	化学制剂
300702.SZ	天宇股份	13.97	化学制剂

资料来源: wind、华安证券研究所

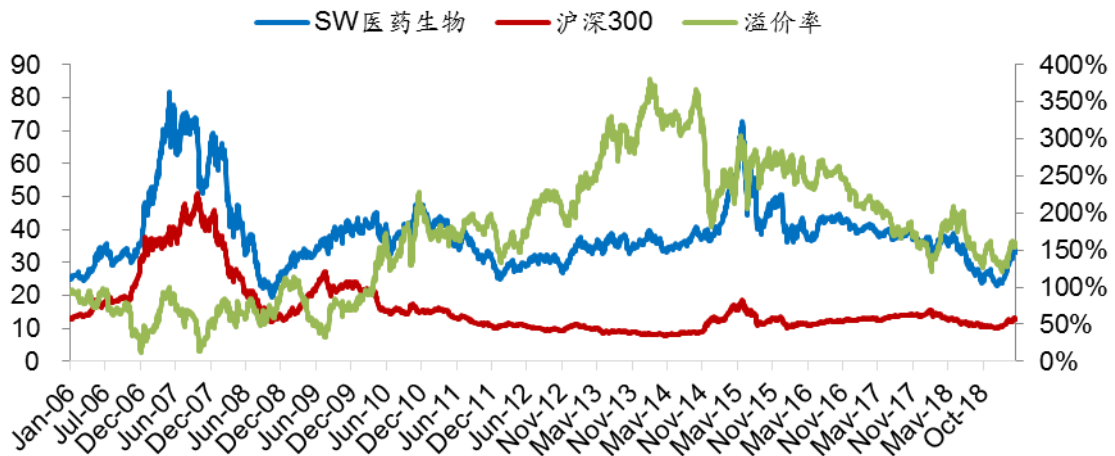
图表 4 本周跌幅前十个股及所属子板块

代码	名称	周涨跌幅 (%)	所属子板块
002950.SZ	奥美医疗	-14.37	医疗器械III
000766.SZ	通化金马	-11.43	中药III
300583.SZ	赛托生物	-10.78	化学原料药
000503.SZ	国新健康	-10.73	医疗服务III
300759.SZ	康龙化成	-10.62	医疗服务III
002589.SZ	瑞康医药	-9.98	医药商业III
300142.SZ	沃森生物	-9.57	生物制品III
000590.SZ	启迪古汉	-9.56	中药III
603976.SH	正川股份	-9.46	医疗器械III
300318.SZ	博晖创新	-9.24	医疗器械III

资料来源: wind、华安证券研究所

2.3 行业估值

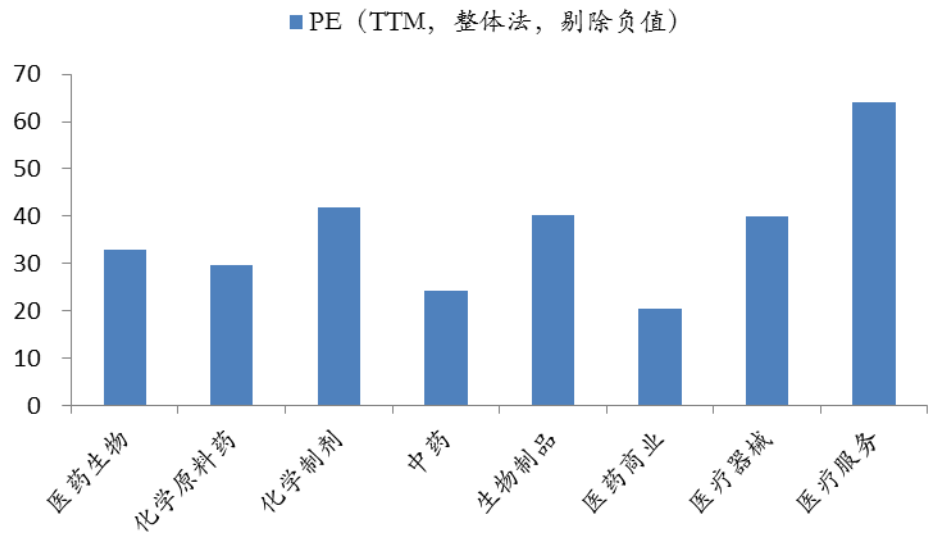
截至 2019 年 4 月 13 日, 申万一级医药生物行业市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值) 为 32.87 倍, 低于历史平均 38.76 倍 PE (2006 年至今), 相对于沪深 300 的 12.88 倍最新 PE 的溢价率为 155.16%, 近期小幅回落。

图表 5 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值) 及溢价率一览


资料来源: wind、华安证券研究所

子板块方面, 医疗服务板块估值仍最高为 64 倍, 化学制剂板块 42 倍, 医疗器械板块 40 倍, 生物制品 40 倍, 中药 24 倍, 医药商业 21 倍。

图表 6 医药生物子板块市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: wind、华安证券研究所

3 行业动态

3.1 政策与监管

卫计委: 对 1500 家机构药品使用相关数据重点监测

4 月 9 日, 国家卫计委发布通知, 要求在全国各级公立医疗卫生机构中抽取不少于 1500 家机构, 对药品使用与疾病防治、跟踪随访等相关数据进行重点监测。业内人士普遍认为, 开展药品使用监测和临床综合评价, 将促进药品回归临床价值, 对医院用药带来重要的影响。

国家医保局: 骗保将面临失信联合惩戒

4 月 11 日, 国家医保局公布《医疗保障基金使用监管条例(征求意见稿)》, 国务院医疗保障行政部门负责全国医疗保障领域信用管理工作, 纳入社会信用体系, 对于违反相关规定的单位和个人, 可以给予公开曝光、纳入失信联合惩戒对象名单等惩戒措施。

3.2 企业资讯

恒瑞医药碳酸氢钠林格首仿获批上市

近日, 恒瑞医药收到国家药监局核准签发的《新药证书》和《药品注册批件》, 批准碳酸氢钠林格注射液上市销售。碳酸氢钠林格注射液是一种围手术期注射液, 恒瑞医药于 2015 年 1 月向国家药监局提交注册申请, 是国内首仿获批上市, 填补了国内空白

健康元获吸入用复方异丙托溴铵首仿上市

4 月 9 日, 健康元发布公告称, 公司收到国家药监局核准签发的吸入用复方异丙托溴铵溶液的《药品注册批件》, 该产品以仿制药 4 类注册申请并获批上市,



视同通过一致性评价。该产品原研厂家为勃林格殷格翰，健康元为国内首仿，这是继恒瑞医药吸入用地氟烷后第 2 个过评的吸入剂。

科伦药业头孢氨苄胶囊首家过评

近日，科伦药业子公司湖南科伦制药有限公司获得国家药监局核准签发的化学药品“头孢氨苄胶囊”的《药品补充申请批件》。在此之前，科伦药业已有 9 个产品通过一致性评价，其中甲硝唑片(0.2g)、氢溴酸西酞普兰胶囊(20mg)、替硝唑片(0.5g)、氢溴酸西酞普兰片(20mg)、氟康唑片(50mg)为首家过评。

4 风险提示

- (1) 政策变动的不确定性：医药行业受政策变动的影响较大；
- (2) 股市系统性风险。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，以及注明研究报告的发布人和发布日期，提示使用研究报告的相关风险，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。