

关注高景气赛道：生物药、医药外包、医疗信息化

核心观点：关注高景气赛道：生物药、医药外包、医疗信息化

根据 2018 年和 2019Q1 生物医药行业的经营情况，我们认为高景气赛道主要集中在生物药（生长激素/疫苗）、医药外包及医疗信息化三个细分领域。

行业变化动向：①医保控费压力下，药企创新转型意向强烈。我们看到，2018 年在药品集采政策落地之后，主要化药企业在研发投入上均有明显提升趋势。②医药外包高景气：订单增速较快，全行业产能扩张，中长期看好临床 CRO。③医疗信息化受益行业政策推动，订单快速增长，整体处于高景气周期。

医保信息平台招标完成，龙头企业实力凸显

至 5 月 7 日，国家医保局信息平台建设工程业务应用软件采购中标信息全部公布：①中标企业实力凸显，有望在医保信息建设中获益；②基金监管软件包中标金额最高，可以看出基金监管是医保局信息平台建设的重点目的；③医保业务基础为医保信息平台的核心理，由易联众、久远银海和创业慧康的联合体中标。

本周医药板块整体跑赢大盘，估值溢价率有所上升

本周医药指数下跌 4.35%，万得全 A 指数下跌 4.39%，医药指数整体跑赢大盘 0.05%，另外本周上证指数下跌 4.52%，沪深 300 下跌 4.67%。年初至今，医药指数上涨 23.36%，万得全 A 指数上涨 23.17%，医药指数整体跑赢大盘 0.19%，上证指数和沪深 300 分别上涨 17.86%和 23.91%。估值溢价率方面，相对于剔除银行后全部 A 股的溢价率为 37.57%。

医疗器械、药用辅料及包材子行业表现相对较好

医药子行业方面，本周 11 个子行业有涨有跌，其中医药零售（+2.33%）、医疗器械（+0.33%）上涨；CROCMO（-7.87%）、中药（-6.85%）跌幅较大。年初至今，11 个子行业全部上涨，其中药用辅料及包材（+41.54%）板块涨幅最大；医药分销（+10.36%）板块涨幅较小。

市场表现及资金配置：细分龙头依然获得青睐

资金配置处于历史平均水平。公募基金一季度整体医药持仓比例在 11.09%，较前一季度上升 0.81 个百分点，剔除医药基金以后的持股比例约为 8.02%，较前一季度上升 0.95 个百分点，基金持仓比例为 2015 年以来平均水平。南下北上资金方面，本周医药板块整体持股比例变动不大，细分龙头依然获得青睐。

医药生物

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

15801668372

执业证书编号：S1440517050001

发布日期：2019 年 05 月 14 日

市场表现



相关研究报告

- 19.04.28 行业周报：业绩持续分化，甄选优质赛道和优质个股
- 19.04.22 行业周报：积极关注国企改革及养老新政策带来的投资机会
- 19.04.15 行业周报：积极关注医疗信息化、国企改革投资主线

目录

核心观点：关注高景气度赛道：生物药、医药外包、医疗信息化.....	2
关注高景气度赛道：生物药、医药外包、医疗信息化.....	2
医保信息平台招标完成，龙头企业实力凸显.....	3
投资建议	4
板块行情回顾：整体跑赢大盘，医疗器械及药用辅料及包材子行业表现相对较好.....	5
市场表现及资金配置：细分龙头依然获得青睐	9
中信建投医药本月报告及盈利预测表	11
风险分析	13

图表目录

图表 1： 医药行业整体及细分行业营收利润增速.....	2
图表 2： 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比	5
图表 3： 本周 28 个行业涨跌幅对比	5
图表 4： 2019 年初至今 28 个行业涨跌幅对比	6
图表 5： 2018 年初至今医药板块相对于剔除银行后 A 股的估值溢价率.....	6
图表 6： 本周医药板块各子行业涨跌幅	7
图表 7： 2019 年初至今医药板块各子行业涨跌幅.....	7
图表 8： 本周医药涨跌幅前 10 名	7
图表 9： 2019 年至今医药涨跌幅前 10 名	7
图表 10： 2011 年至今医药行业基金持仓统计.....	9
图表 11： 2019Q1 基金持股医药行业标的 Top20 明细.....	9
图表 12： 2019 年 5 月 05 日-2019 年 5 月 11 日医药行业南下、北上资金持仓统计.....	10
图表 13： 中信建投医药 2019 年 4 月 20 日以来主要报告.....	11
图表 14： 中信建投医药重点覆盖公司盈利预测表	12

核心观点：关注高景气度赛道：生物药、医药外包、医疗信息化

关注高景气度赛道：生物药、医药外包、医疗信息化

根据 2018 年和 2019Q1 生物医药行业的经营情况,我们认为高景气赛道主要集中在生物药(生长激素/疫苗)、医药外包及医疗信息化三个细分领域。这三个细分领域中,大部分公司均收获了不错的增速。此外,医疗器械及服务在剔除了大部分不可比或者异常波动公司以后,主要龙头公司体现出来的增速也非常快;连锁药店子行业中,益丰药房在 18 年对于新兴药房的并购贡献了较高的增速。

图表1：医药行业整体及细分行业营收利润增速

	营业收入增速			归母净利润增速			特别说明
	2018Q1	2018	2019Q1	2018Q1	2018	2019Q1	
医药行业整体	22.7%	20.1%	18.1%	21.2%	4.0%	10.5%	
医疗服务	64.4%	34.7%	19.4%	94.2%	37.4%	52.8%	样本量较小,主要代表龙头公司
生物药	39.6%	31.6%	26.1%	-8.6%	-15.0%	46.3%	生长激素及疫苗表现突出
医疗器械	25.4%	29.3%	26.2%	22.7%	28.5%	35.3%	样本量偏小,主要代表龙头公司
医药零售	24.3%	25.2%	31.1%	28.4%	20.4%	30.6%	益丰药房并购贡献增速明显
CRO/CMO	15.4%	22.7%	17.1%	37.8%	40.8%	29.0%	整体景气度高
体外诊断	36.0%	27.9%	22.4%	30.1%	14.4%	27.1%	龙头公司高增速
医疗信息化	7.6%	8.1%	16.2%	3.5%	23.9%	19.3%	整体景气度高,个别公司数据异动拖累
医药分销	12.2%	16.2%	18.9%	9.1%	8.5%	7.5%	收入增速温和回暖
中药	20.7%	19.6%	16.2%	23.0%	-3.3%	6.2%	整体平淡,分化明显
化学制剂	26.6%	22.0%	14.8%	21.9%	12.0%	2.9%	整体平淡,分化明显
原料药	32.8%	20.6%	7.5%	117.5%	19.0%	-19.7%	整体平淡,分化明显

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

生物制药(含疫苗): 生物药板块公司产品涵盖大分子生物药、疫苗、血制品等。从营收角度来看,2018-2019 年一季度,行业收入增速下降,主要原因是 2018 年疫苗行业实行一票制,低开转高开带来收入端表观上快速增长,基数较高。2019 年一季度,生物制药行业上市公司平均归母净利润增长达到 46.3%,主要原因是疫苗及生长激素行业维持快速增长,血制品行业有所改善。

CRO/CMO (医药外包): 2019 年一季度,医药外包板块收入利润增速维持较高水平,营收、归母净利润分别增长 17.1%、29.0%,我们认为医药外包板块整体受益于国内创新药行业升温,行业景气度较高,板块整体维持高增速。CRO、CMO 板块上市公司相对较少,部分公司业绩、体量分化较大,对整体测算有较大影响,医药外包板块 2018 年整体收入增速约为 22.70%,归母净利润和扣非后归母净利润分别为 40.80%和 36.87%,全年业绩增速维持较高水平。我们认为在医药研发需要快速上升的趋势下,医药外包行业仍将维持较高景气。

医疗信息化: 2019 年一季度,医疗信息化行业营收、归母净利润增速分别为 16.2%、19.3%,较去年同期提升 8.6 个百分点和 15.8 个百分点。2018 年下半年以来,医疗信息化行业增长提速明显。我们认为,从 2018 年开始,医疗信息化领域政策不断出台,鼓励传统医疗信息化业务还是互联网+医疗创新业务发展,行业将迎来

政策红利推动的高速增长期。

行业变化动向：①医保控费压力下，药企创新转型意向强烈。我们看到，2018年在药品集采政策落地之后，主要化药企业在研发投入上均有明显提升趋势。②医药外包高景气：订单增速较快，全行业产能扩张，中长期看好临床CRO；龙头公司员工人数、人均产值持续向上，未来仍有较大空间。③医疗信息化受益行业政策推动，订单快速增长，整体处于高景气周期。

医保信息平台招标完成，龙头企业实力凸显

5月7日，国家医疗保障局信息平台建设工程业务应用软件采购项目（第7包-第9包）开标，中标企业如下：第7包（平安医保科技）、第8包（易联众、久远银海和创业慧康）、第9包（东华软件），至此国家医保局信息平台建设工程业务应用软件采购中标信息全部公布。

中标企业实力凸显，有望在医保信息建设中获益：此次国家医保局信息平台建设软件采购涉及的医保信息建设的上市公司有：东软集团、久远银海、易联众、卫宁健康、创业慧康、东华软件。中标企业实力凸显，有望在医保信息建设中获益：一方面这些企业在省级医保信息平台建设以及未来医保信息平台维护、升级等业务中均有较大概率中标；另一方面商业保险公司以及医疗机构在考虑合作商时也更认同这些企业的实力。

基金监管是医保局信息平台建设的重点目的：第6包（基金运行及审计监管子系统、医疗保障智能监管子系统）的中标金额为328万元，是价格最高的，从这个角度看基金监管是医保局信息平台建设的重点目的。充分利用大数据、信息技术，创新监管方式方法，是医保局当前的一项重要工作。第6包的中标企业上海金仕达卫宁软件科技有限公司是卫宁健康的子公司，该公司主要定位是为商保公司及医保部门提供保险智能风控和数据+AI服务，此次中标为公司后续提速发展奠定了坚实的基础。

医保业务基础为医保信息平台的核​​心：易联众、久远银海和创业慧康的联合体中标第8包（基础信息管理子系统、医保业务基础子系统、应用支撑平台子系统）是医保信息平台的核​​心内容，规范全国统一医疗保障经办标准，汇聚全国数据，也是其他业务开展的基础。久远银海单独中标第2包（跨省异地就医管理子系统），易联众单独中标第5包（公共服务子系统、信用评价管理子系统），两次中标，实力强悍。

图表2：国家医疗保障局医疗保障信息平台建设工程业务应用软件采购项目中标情况

包号	名称	主要内容	中标企业	中标金额 (万元)	中标时间
第1包	内部统一门户系统、内部控制子系统	建设内部统一门户系统，为国家医疗保障局及地方医保工作人员提供日常工作界面和工具。建设内部控制系统，实现风险评估、管理、控制。	东软集团股份有限公司	259	2019.4.22
第2包	跨省异地就医管理子系统	升级改造跨省异地就医管理子系统，支持异地门诊、异地购药，将更多的符合条件的医疗机构纳入跨省异地就医服务定点范围等。	四川久远银海软件股份有限公司	199	2019.4.22
第3包	支付方式管理子系统、医疗服务价格管理子系统	建设国家医保支付方式管理子系统，采集全国医保支付方式数据，掌握全国各地医保支付方式和详细算法。建设医疗服务价格管理子系统，实现对医疗服务项目管理、价格采集、评审、发布等功能。	创智和宇信息技术股份有限公司	83	2019.4.22
第4包	药品和医用耗材招采管理子系统	建设国家医保药品和医用耗材招采管理子系统，为国家医疗保障局提供国家级药品和医用耗材招标采购应用支持。	厦门海西医药交易中心有限公司	168	2019.4.22
第5包	公共服务子系统、信用评价管理子系统	建设公共服务子系统，以“互联网+医疗保障”为核心，打造全方位、立体	易联众信息技术	268	2019.4.22

包号	名称	主要内容	中标企业	中标金额 (万元)	中标时间
	用评价管理子系统	化、多渠道的医保公共服务体系。建设信用评价子系统，采集全国信用数据，分析信用等级并对外发布。	股份有限公司		
第 6 包	基金运行及审计监管子系统、医疗保障智能监管子系统	建设基金运行及审计监管子系统，基于全国医保业务数据、统计数据和基金预决算数据，实现医保基金的全过程核算分析、问题预警，全面加强基金监管。建设医疗保障智能监管子系统，建立规则库，汇聚全国数据，提升监管水平。	上海金仕达卫宁软件科技有限公司	328	2019.4.22
第 7 包	宏观决策大数据应用子系统、运行监测子系统	建设国家医保宏观决策大数据应用子系统，实现大数据的多种主题应用。利用数据分析、图表展示等手段，实现多终端展示，监测全国医疗保障业务运行情况。	平安医疗健康管理股份有限公司	207	2019.5.7
第 8 包	基础信息管理子系统、医保业务基础子系统、应用支撑平台子系统	建设医保业务基础子系统，基础信息管理子系统、应用支撑平台子系统，规范全国统一医疗保障经办标准，汇聚全国数据，建设标准化的应用支撑环境，打造标准化、智能化、便捷化的医疗保障信息化体系。	易联众信息技术股份有限公司、四川久远银海软件股份有限公司和创业慧康科技股份有限公司的联合体	100	2019.5.7
第 9 包	应用系统集成服务	负责提供 14 个业务应用系统与 1 个应用支撑平台的集成服务。配合总集成商，做好应用软件开发项目管理调和协调，提供基础设施与业务应用系统联合调试、验收等需双方共同配合的服务。	东华软件股份有限公司	81.8	2019.5.7

资料来源：中国政府采购网，中信建投证券研究发展部

投资建议

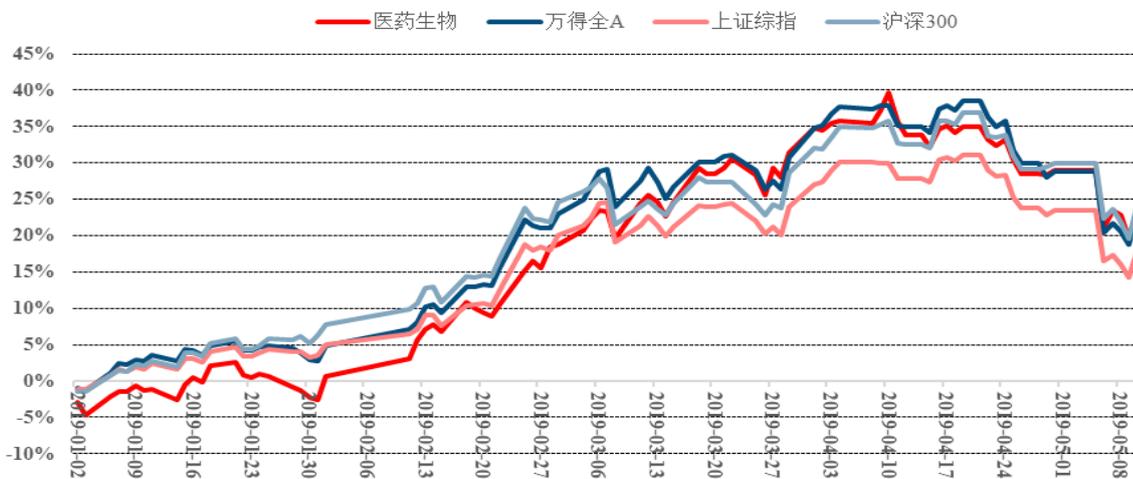
我们继续聚焦优势赛道并结合公司差异，我们看好如下方向：

- ① 处方药：创新药龙头恒瑞医药以及政策免疫的生长激素领域龙头；
- ② 创新药衍伸产业链之医药外包，核心标的：泰格医药、昭衍新药、药明康德、凯莱英；
- ③ 创新药衍伸产业链之伴随诊断，核心标的：艾德生物；
- ④ 继续看好器械龙头、连锁药房及医疗服务的龙头公司；
- ⑤ 医疗信息化龙头企业，卫宁健康和创业慧康。
- ⑥ 混改潜力大的公司：同仁堂。

板块行情回顾：整体跑赢大盘，医疗器械及药用辅料及包材子行业表现相对较好

本周医药指数下跌 4.35%，万得全 A 指数下跌 4.39%，医药指数整体跑赢大盘 0.05%，另外本周上证指数下跌 4.52%，沪深 300 下跌 4.67%。年初至今，医药指数上涨 23.36%，万得全 A 指数上涨 23.17%，医药指数整体跑赢大盘 0.19%，上证指数和沪深 300 分别上涨 17.86% 和 23.91%。

图表3：年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

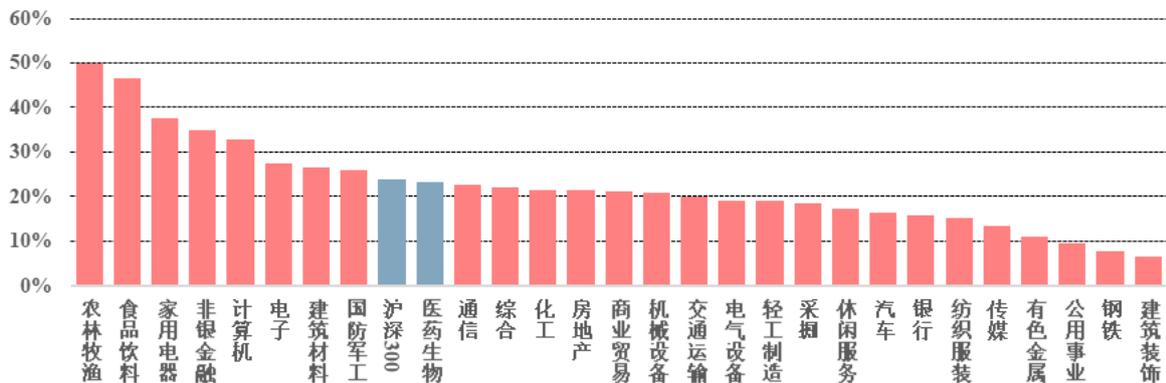
在 28 个行业中，本周医药板块涨跌幅排在第 18 位，2019 年初至今涨跌幅排列在所有行业第 10 位。

图表4：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

图表5： 2019年初至今 28 个行业涨跌幅对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

截止 2019 年 5 月 10 日, 医药板块估值为 34.17 倍, 沪深 300 估值为 11.98 倍, 万得全 A 指数的估值为 16.99 倍, 剔除银行后全部 A 股的估值为 24.84 倍, 医药板块估值整体处于历史低位。估值溢价率方面, 相对于剔除银行后全部 A 股的溢价率为 37.57%。

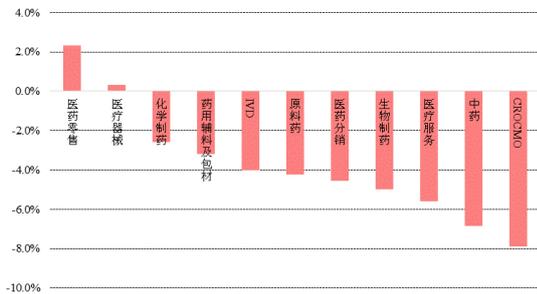
图表6： 2018年初至今医药板块相对于剔除银行后 A 股的估值溢价率



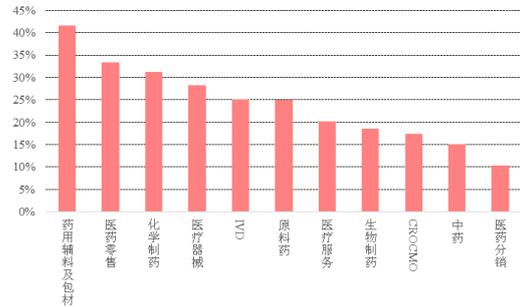
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

医药子行业方面, 本周 11 个子行业有涨有跌, 其中医药零售(+2.33%)、医疗器械(+0.33%) 上涨; CROCMO (-7.87%)、中药 (-6.85%) 跌幅较大。年初至今, 11 个子行业全部上涨, 其中药用辅料及包材 (+41.54%) 板块涨幅最大; 医药分销 (+10.36%) 板块涨幅较小。

图表7： 本周医药板块各子行业涨跌幅



图表8： 2019年初至今医药板块各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

个股方面，本周涨幅前 5 分别为济民制药 (+24.35%)、冠昊生物 (+15.48%)、ST 冠福 (+12.34%)、三诺生物 (+11.20%) 和东宝生物 (+10.75%)，本周跌幅前 5 分别为康美药业 (-32.70%)、天圣制药 (-22.50%)、润达医疗 (-21.17%)、步长制药 (-15.23%)、海南海药 (-14.41%)。

图表9： 本周医药涨跌幅前 10 名

涨幅前 10				跌幅前 10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	济民制药	603222.SH	24.35%	1	康美药业	600518.SH	-32.70%
2	冠昊生物	300238.SZ	15.48%	2	天圣制药	002872.SZ	-22.50%
3	ST 冠福	002102.SZ	12.34%	3	润达医疗	603108.SH	-21.17%
4	三诺生物	300298.SZ	11.20%	4	步长制药	603858.SH	-15.23%
5	东宝生物	300239.SZ	10.75%	5	海南海药	000566.SZ	-14.41%
6	兴齐眼药	300573.SZ	10.00%	6	沃森生物	300142.SZ	-12.15%
7	大参林	603233.SH	9.77%	7	药明康德	603259.SH	-11.57%
8	三鑫医疗	300453.SZ	9.74%	8	东富龙	300171.SZ	-11.36%
9	交大昂立	600530.SH	9.61%	9	宜华健康	000150.SZ	-11.11%
10	四环生物	000518.SZ	9.58%	10	司太立	603520.SH	-10.48%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10： 2019年至今医药涨跌幅前 10 名

涨幅前 10				跌幅前 10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	兴齐眼药	300573.SZ	292.62%	1	ST 长生	002680.SZ	-61.68%
2	龙津药业	002750.SZ	172.50%	2	宜华健康	000150.SZ	-34.28%
3	济民制药	603222.SH	171.50%	3	康美药业	600518.SH	-30.29%
4	冠昊生物	300238.SZ	151.78%	4	天圣制药	002872.SZ	-16.71%
5	紫鑫药业	002118.SZ	150.46%	5	福瑞股份	300049.SZ	-9.96%
6	福安药业	300194.SZ	142.37%	6	明德生物	002932.SZ	-9.32%

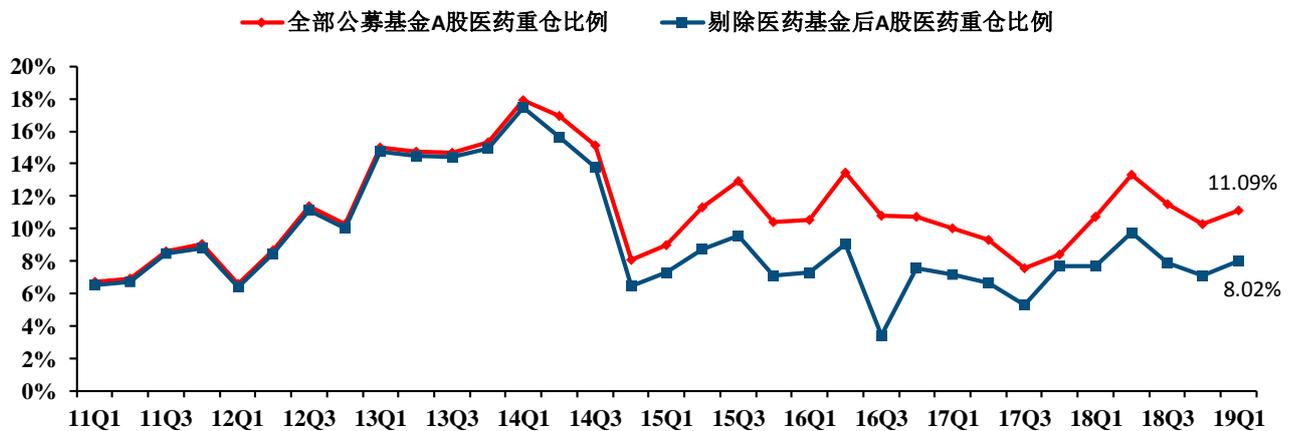
涨幅前 10				跌幅前 10			
7	方盛制药	603998.SH	108.35%	7	星普医科	300143.SZ	-8.69%
8	博济医药	300404.SZ	104.74%	8	盘龙药业	002864.SZ	-7.77%
9	维力医疗	603309.SH	92.60%	9	海普瑞	002399.SZ	-5.68%
10	海翔药业	002099.SZ	89.79%	10	必康股份	002411.SZ	-5.55%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

市场表现及资金配置：细分龙头依然获得青睐

资金配置处于历史平均水平。公募基金一季度整体医药持仓比例在 11.09%，较前一季度上升 0.81 个百分点，剔除医药基金以后的持股比例约为 8.02%，较前一季度上升 0.95 个百分点，基金持仓比例为 2015 年以来平均水平，但低于 2013-2014 年的中枢。从持有的个股看，公募基金及海外资金仍然偏好细分市场龙头，其中康泰生物、我武生物、健帆生物、科伦药业、普利制药在前一季度未进入前 20，一季度受公募基金关注较多。南下北上资金方面，本周医药板块整体持股比例变动不大，细分龙头依然获得青睐。

图表11： 2011 年至今医药行业基金持仓统计



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12： 2019Q1 基金持股医药行业标的 Top20 明细

代码	名称	持有基金数	持股市值 (亿元)			持股占流通股比		
			19Q1	18Q4	变动(亿元)	19Q1	18Q4	变动 (%)
000661.SZ	长春高新	383	128.37	61.14	67.24	23.82	20.56	3.27
600276.SH	恒瑞医药	326	136.28	61.75	74.54	4.73	3.20	1.53
300122.SZ	智飞生物	129	35.14	33.22	1.91	7.93	9.86	-1.93
300347.SZ	泰格医药	123	32.42	13.95	18.47	14.14	9.93	4.21
300015.SZ	爱尔眼科	110	61.68	44.20	17.49	9.52	9.15	0.37
002044.SZ	美年健康	99	59.73	44.54	15.19	13.75	12.74	1.01
600763.SH	通策医疗	94	51.02	31.65	19.38	22.57	20.79	1.78
600436.SH	片仔癀	83	31.06	22.99	8.06	4.48	4.40	0.08
002821.SZ	凯莱英	77	16.33	14.60	1.73	14.67	17.80	-3.13
300601.SZ	康泰生物	75	14.33	6.46	7.87	9.97	7.26	2.72
300003.SZ	乐普医疗	74	32.38	31.28	1.10	8.06	10.68	-2.62
300760.SZ	迈瑞医疗	73	24.81	32.30	-7.49	15.19	24.32	-9.13
000538.SZ	云南白药	62	17.96	18.11	-0.15	2.02	2.35	-0.33
002007.SZ	华兰生物	61	44.02	25.31	18.70	12.19	9.62	2.57
600196.SH	复星医药	58	14.09	19.95	-5.86	2.48	4.58	-2.10
300357.SZ	我武生物	57	12.17	10.50	1.67	10.05	11.17	-1.12

代码	名称	持有基金数	持股市值（亿元）				持股占流通股比	
300595.SZ	欧普康视	52	8.97	6.64	2.33	11.17	12.44	-1.27
300529.SZ	健帆生物	51	19.17	15.20	3.97	28.73	34.24	-5.51
002422.SZ	科伦药业	50	9.30	6.14	3.15	3.12	2.89	0.23
300630.SZ	普利制药	50	13.57	5.68	7.89	18.24	13.04	5.21

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表13: 2019年5月05日-2019年5月11日医药行业南下、北上资金持仓统计

证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通 A/H 股	本周持股市值变动（亿元）	本周持股变动占流通	
			(%)		A/H 股 (%)	
沪股通 持股市值 前十名	600276.SH	恒瑞医药	353.17	12.83	-11.04	-0.06
	603939.SH	益丰药房	17.60	8.04	1.53	0.24
	600867.SH	通化东宝	17.15	6.36	-2.49	0.21
	600436.SH	片仔癀	11.40	1.81	0.98	0.33
	600535.SH	天士力	9.46	3.13	-1.57	0.01
	600196.SH	复星医药	7.42	1.51	-0.89	0.04
	603259.SH	药明康德	7.24	1.35	-1.03	-7.18
	603658.SH	安图生物	4.42	5.22	0.60	0.73
	601607.SH	上海医药	3.84	1.09	-0.14	0.10
	600332.SH	白云山	3.76	0.85	-1.04	-0.21
深股通 持股市值 前十名	000538.SZ	云南白药	66.88	8.09	-9.23	-0.02
	300015.SZ	爱尔眼科	59.05	9.19	0.31	1.88
	300347.SZ	泰格医药	27.71	12.89	0.33	4.23
	000999.SZ	华润三九	21.27	7.90	-0.13	0.06
	000423.SZ	东阿阿胶	17.57	6.76	-3.82	0.11
	300122.SZ	智飞生物	17.29	5.05	0.37	2.71
	000963.SZ	华东医药	12.57	2.43	-0.64	-0.37
	002727.SZ	一心堂	12.18	14.47	5.17	9.96
	002422.SZ	科伦药业	11.83	4.14	-1.22	1.08
	300142.SZ	沃森生物	11.56	3.62	-2.03	0.49
港股通 持股市值 前十名	2186.HK	绿叶制药	42.74	18.86	-0.78	0.34
	1093.HK	石药集团	42.54	4.93	-8.33	-0.38
	0241.HK	阿里健康	34.06	3.52	-6.71	-0.08
	2196.HK	复星医药	32.75	24.12	-6.12	-0.37
	1548.HK	金斯瑞生物科技	29.47	8.61	-2.88	0.14
	1177.HK	中国生物制药	29.34	3.16	-3.21	-0.15
	1558.HK	东阳光药	27.83	32.82	1.21	2.37
	0874.HK	白云山	24.03	28.64	0.08	-0.13
	0570.HK	中国中药	21.60	10.09	-1.27	0.52
	2607.HK	上海医药	18.58	12.91	-0.96	0.64

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部 统计数据区间为: 20190505-20190511

中信建投医药本月报告及盈利预测表

图表14： 中信建投医药 2019 年 4 月 20 日以来主要报告

日期	公司	标题
2019 年 04 月 22 日	佰仁医疗	动物源性植介入器械领先企业
2019 年 04 月 22 日	恩华药业	业绩稳健增长，业务结构改善带动利润增长
2019 年 04 月 22 日	济川药业	业绩符合预期，持续拓展零售渠道健康增长可期
2019 年 04 月 22 日	医药生物行业	行业周报：关注国企改革及养老新政策带来的投资机会
2019 年 04 月 23 日	凯莱英	业绩增长超预期，订单情况良好持续放量
2019 年 04 月 24 日	国药股份	业绩稳健增长，收入增速回升
2019 年 04 月 24 日	天士力	追求经营质量，健康增长可期
2019 年 04 月 24 日	华熙生物	全球透明质酸领军企业
2019 年 04 月 25 日	安科生物	生长激素水针获批在即，看好二季度恢复高增长
2019 年 04 月 25 日	迈瑞医疗	高端产品放量带动高增长，加强研发投入力度提升长期竞争力
2019 年 04 月 25 日	开立医疗	内生业绩实现高增长，看好高端新品带动下的全年增长潜力
2019 年 04 月 25 日	华兰生物	血制品龙头增速加快，引领行业触底反弹
2019 年 04 月 26 日	通化东宝	库存因素导致季度波动，三代胰岛素获批在即
2019 年 04 月 26 日	昊海生科	生物医用材料领军企业
2019 年 04 月 26 日	泰格医药	临床 CRO 龙头业绩增长强劲，行业景气度高
2019 年 04 月 28 日	康龙化成	业绩符合预期，一体化平台实现业务协同增长
2019 年 04 月 28 日	片仔癀	一核两翼战略稳步推进，公司业绩符合预期
2019 年 04 月 29 日	一心堂	规模稳步扩张，业绩维持高速增长
2019 年 04 月 29 日	美年健康	风物长宜放眼量
2019 年 04 月 29 日	万孚生物	快速诊断龙头，产品布局领先
2019 年 04 月 29 日	上海医药	工商业数据亮眼，研发投入加大
2019 年 04 月 29 日	医药生物行业	行业周报：业绩持续分化，甄选优质赛道和优质个股
2019 年 04 月 29 日	迈瑞医疗	一季度业绩超预期，看好全年增长潜力
2019 年 04 月 29 日	万东医疗	新品不断推出产品结构向高端升级，2019 年收入端有望提速
2019 年 04 月 29 日	老百姓	规模扩张加速，业绩符合预期
2019 年 04 月 29 日	爱尔眼科	利润高增长突破十亿元，前十大医院维持快速增长
2019 年 04 月 29 日	乐普医疗	业绩维持高速增长，可降解支架开始上市销售（更新）
2019 年 04 月 30 日	云南白药	药品库存压力尚存，业绩稳健增长
2019 年 04 月 30 日	药明康德	(603259):收入增长强劲，赋能平台优势明显
2019 年 04 月 30 日	昭衍新药	(603127):收入增长稳健，业绩放量确定性较强
2019 年 04 月 30 日	复星医药	(600196):收入增长稳健，费用端拖累利润增长
2019 年 04 月 30 日	天坛生物	(600161):业绩符合预期，稳健快速增长
2019 年 04 月 30 日	同仁堂	(600085):经营稳健，业绩略超预期
2019 年 04 月 30 日	安图生物	(603658):业绩略超预期，静待流水线放量
2019 年 05 月 07 日	医药生物行业	18 年报及 19Q1 业绩综述：分化与聚焦（更新）
2019 年 05 月 09 日	医药生物行业	医保信息平台招标完成，龙头企业实力凸显

资料来源：中信建投证券研究发展部

图表15： 中信建投医药重点覆盖公司盈利预测表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2019	2020	2021	2019	2020	2021
处方药										
600276.sh	恒瑞医药	买入	64.12	2836.05	1.16	1.46	1.85	55.3	43.9	34.7
002294.sz	信立泰	买入	23.30	243.72	1.89	2.27		12.3	10.3	
000513.sz	丽珠集团	买入	33.41	215.62	1.65	1.93	2.22	20.2	17.3	15.1
300009.sz	安科生物	买入	14.71	154.50	0.37	0.51	0.66	39.8	28.8	22.3
000963.sz	华东医药	买入	36.20	527.86	1.89	2.25	2.78	19.2	16.1	13.0
002262.sz	恩华药业	买入	11.27	114.96	0.64	0.79	0.99	17.6	14.3	11.4
600196.sh	复星医药	买入	26.50	650.40	1.23	1.44	1.72	21.5	18.4	15.4
002422.sz	科伦药业	买入	28.66	412.64	1.11	1.37	1.58	25.8	20.9	18.2
600535.sh	天士力	买入	20.41	308.74	1.15	1.29	1.45	17.7	15.8	14.1
中药/品牌 OTC										
000538.sz	云南白药	买入	80.01	833.22	3.51	3.88	4.27	22.8	20.6	18.7
000423.sz	东阿阿胶	买入	41.05	268.48	3.34	3.49	3.65	12.3	11.8	11.2
600436.sh	片仔癀	买入	106.98	645.43	2.42	3.21	4.27	44.2	33.3	25.1
000999.sz	华润三九	买入	27.76	271.74	1.68	1.89		16.5	14.7	
600085.sh	同仁堂	买入	29.66	406.78	0.88	0.94	1.00	33.7	31.6	29.7
医疗器械										
300760.sz	迈瑞医疗	买入	144.50	1756.67	3.76	4.55	5.46	38.4	31.8	26.5
002223.sz	鱼跃医疗	买入	23.37	234.28	0.87	1.05	1.27	26.9	22.3	18.4
300633.sz	开立医疗	买入	30.37	121.48	0.83	1.09	1.40	36.6	27.9	21.7
300003.sz	乐普医疗	买入	25.03	445.95	0.93	1.23	1.61	26.9	20.3	15.5
300529.sz	健帆生物	买入	62.68	262.22	1.29	1.69	2.20	48.6	37.1	28.5
600055.sh	万东医疗	增持	11.41	61.71	0.37	0.48	0.61	30.8	23.8	18.7
医药零售										
603939.sh	益丰药房	买入	61.60	232.11	1.48	1.95	2.55	41.6	31.6	24.2
603883.sh	老百姓	买入	60.16	172.39	1.86	2.28	2.79	32.3	26.4	21.6
002727.sz	一心堂	买入	30.02	170.44	1.13	1.40	1.69	26.6	21.4	17.8
医疗服务										
300015.sz	爱尔眼科	买入	35.12	837.04	0.56	0.74	0.96	62.7	47.5	36.6
002044.sz	美年健康	买入	14.43	450.44	0.34	0.47	0.62	42.4	30.7	23.3
医药外包										
300347.sz	泰格医药	买入	63.28	316.51	1.33	1.82	4.47	47.6	34.8	14.2
002821.sz	凯莱英	买入	88.38	203.91	2.46	3.24	4.23	35.9	27.3	20.9
603259.sh	药明康德	增持	78.28	911.59	1.68	2.11	2.71	46.6	37.1	28.9
603127.sh	昭衍新药	增持	45.05	72.53	0.95	1.32	1.79	47.4	34.1	25.2
300759.SZ	康龙化成	增持	34.01	223.21	0.80	1.10	1.47	42.5	30.9	23.1
IVD										
603658.sh	安图生物	买入	63.82	268.04	1.72	2.22	2.79	37.1	28.7	22.9

300463.sz	迈克生物	买入	21.47	119.80	0.98	1.22	1.52	21.9	17.6	14.1
300482.SZ	万孚生物	买入	33.00	113.14	1.18	1.53	1.90	27.9	21.6	17.4
300685.sz	艾德生物	增持	49.94	71.91	1.01	1.42	1.97	49.4	35.2	25.4
ICL										
603882.SH	金域医学	增持	35.34	161.82	0.64	0.82	1.02	55.5	43.0	34.6
300244.SZ	迪安诊断	增持	19.26	119.50	0.78	1.01	1.22	24.6	19.0	15.7
医药分销										
601607.sh	上海医药	买入	18.70	484.15	1.52	1.70	1.91	12.3	11.0	9.8
600511.sh	国药股份	买入	23.15	176.96	1.89	2.13	2.39	12.2	10.9	9.7

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

风险分析

药品招标、医保支付标准等政策调整比预期更加严格, 导致药品终端消费增速放缓; 新药审批速度低于预期; 公司经营不及预期。

分析师介绍

贺菊颖：医药行业首席分析师，毕业于复旦大学，管理学硕士。10年医药行业研究经验，2017年加入中信建投证券研究发展部。

报告贡献人

俞冰 18811778186 yubing@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859