

谨慎推荐（维持）

医药生物行业事件点评

风险评级：中风险

贸易摩擦升温对医药生物行业影响解读

2019年5月15日

分析师：卢立亭 S0340116030094

电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：刘佳 S0340118010084

电话：0769-23320059 邮箱：liujia@dgzq.com.cn

事件：

2019年5月5日，美国总统特朗普宣布把目前针对2000亿美元中国进口商品加征的10%关税提升至25%；5月13日晚，国务院关税税则委员会发布公告，自2019年6月1日0时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。关税分四档执行。

点评：

- **美对中2000亿美元清单涉及医药类项目对我国医药工业出口影响有限。**在2000亿美元中国出口商品清单中，涉及到医药的相关项目很少，其中包括一些药用化合物、生物制品、医用耗材等。清单中并未出现对美顺差贡献较多的原料药和医用敷料，而化学制剂与生物制品我国对美处于绝对的贸易逆差，耗材类出口厂商可能会受到一定影响，但贸易占比非常小。行业整体的供需关系未发生重大改变。
- **中对美600亿美元清单涉及产品较多，有利于加速国产进口替代。**600亿美元商品清单中，25%档的关税税率出现较多生物制品，如胰岛素、激素和抗生素等；20%和10%两个档次涉及到的医药产品主要以常用器械为主；5%档涉及品种最多，有化学制剂、手术耗材、大型仪器设备等。药品中的化学制剂与器械中的医院诊疗设备是我国对美医药贸易逆差最主要的部分，我国在这两大领域的核心技术上仍处于比较落后的地位，因此对美进口的产品依赖程度仍较大，本次只加征了5%的关税。我国目前在一些领域已经初步具备了与美国厂商竞争的能力，药品方面，带量采购配套一致性评价推进将持续挤压高价进口原研药的市场空间；器械方面，大型仪器设备国产化虽然起步较晚，但国产率正在不断提升。
- **2018年我国医药工业顺差扩大，西药进口替代高速推进。**2018年中国医药工业出口额644.22亿美元，同比上升5.96%，进口额504.29亿美元，同比下降9.75%，顺差接近140亿美元，同比增加184.31%。目前我国的医药工业进出口仍呈现顺差，但几乎全部由原料药贡献，顺差高达214.27亿美元，同增5%。中国是美国最大的原料药进口国，由于原料药高污染高能耗的性质，美国本土进行产业转移的难度很大，美国是制剂出口大国，对原料药供应的依赖程度高，因此对原料药进口采取限制的可能性极小。贡献顺差的还有中药提取物、医用敷料和保健康复用品，但体量不大。化学制剂、生物制品与医院诊疗器械2018年仍处于绝对逆差，贸易逆差分别为89.31、20.18和50.49亿美元，但比2017年均有所缩小，2017年数据分别为137.01、52.01和52.29亿美元。从数据可以看出我国制剂的国产化率有了明显提升，器械则仍处于技术储备期。
- **投资建议：**中美贸易摩擦升温可能会对我国的宏观经济预期造成影响，但对医药生物板块的影响有限，建议配置产品梯队丰富、替代空间广阔的制剂厂商，推荐科伦药业、华东医药；此外建议配置已具备一定进口替代能力的大型仪器厂商，推荐迈瑞医疗、万东医疗。
- **风险提示：**原料药议价能力下降风险、海外并购受限、研发进展不及预期等。

表 1 美对加征关税清单涉及医药主要项目

美国商品编码	商品描述 (中文版, 供参考)
12119092	植物, 植物的一部分 (包括种子和水果), 用于香水, 药物, 杀虫, 杀真菌或类似用途, 其他, 新鲜或干燥
12119093	植物, 植物的一部分 (包括种子和水果), 用于香水, 药物, 杀虫, 杀真菌或类似用途, 冷藏或冷冻
29182110	水杨酸及其盐, 药用
29182310	萨罗 (水杨酸苯酯) 药用
29222927	氨基萘酚和酚类药物, 及其醚类和酯类, 含氧官能超过一种以上者除外, 未列明或未包括在其他编号内
29224926	芳香族氨基酸类药物及其酯类, 含氧官能超过一种以上者除外, 未列明或未包括在其他编号内
29232010	纯化蛋磷脂, 符合美国FDA要求的药用级, 用于静脉注射脂肪乳剂
29252920	亚胺及其衍生物的芳香药物, 未列明或未包括在其他编号内
29319022	芳香族有机 - 无机 (有机硫除外) 化合物的药物
29331935	仅含有未稠合的吡唑环且具有氮杂原子杂环化合物的芳族或改性芳族药物
29331945	仅含有未稠合的吡唑环、具有氮杂原子杂环化合物的非芳香族药物
29332920	仅具有氮杂原子的杂环化合物的芳香族或改性芳香族药物, 含有未稠合的咪唑环
29332945	仅含氮杂原子的杂环化合物的非芳香族药物, 含有未稠合的咪唑环
29420005	其他有机化合物的芳香族或改性芳香族药物
35029000	白蛋白, 白蛋白化合物和其他白蛋白衍生物
35079020	青霉素酰化酶
40151910	不含硬橡胶的硫化橡胶的无缝手套, 不含外科手套或医用手套
40151950	除硬橡胶外的硫化橡胶的非无缝手套, 外科手套或医用手套除外
70109005	玻璃血清瓶, 小瓶和其他药品容器
70171060	无论是否经过校准或研究, 熔融石英或其他熔融石英的实验室, 卫生或医药玻璃器皿, 其他品目未列明
70172000	实验室, 卫生或医药玻璃器皿, 无论是否经过校准或研究, 都具有低热膨胀系数的玻璃
70179050	实验室, 卫生或医药玻璃器皿, 无论是否经过校准, 其他品目未列明

数据来源: 东莞证券研究所

表 2 中对美加征关税清单涉及医药主要项目

税率	税则号列	商品简称
25%	12119039	其他主要用作药料的植物
	15041000	鱼肝油及其分离品
	29362100	未混合的维生素 A 及其衍生物
	29362200	未混合的维生素 B1 及其衍生物
	29362300	未混合的维生素 B2 及其衍生物
	29362400	未混合的 D 或 DL-泛酸及其衍生物
	29362600	未混合的维生素 B12 及其衍生物
	29371210	重组人胰岛素及其盐
	29371290	其他胰岛素及其盐
	29371900	其他多肽激素、蛋白激素、糖蛋白激素及其衍生物和类似结构物
	29372290	其他皮质（甾）激素的卤化衍生物
	29372390	其他皮质甾类激素的卤化衍生物
	29372900	其他甾族激素及其衍生物和类似结构物
	29375000	前列腺素、血栓烷和白细胞三烯及其衍生物和结构类似物
	29411093	6 氨基青霉烷酸(6APA)
	29419010	庆大霉素及其盐和衍生物
	29419059	其他头孢菌素及其衍生物以及它们的盐
	20%	30063000
30066010		以激素等为基本成分的化学避孕药
30069100		可确定用于造口术用具
90181941		听力计
90189020		血压测量仪器及器具
10%	90221300	其他牙科用 X 射线应用设备
	90221920	X 射线无损探伤检测仪
	90251100	可直接读数的液体温度计
	29362800	未混合的维生素 E 及其衍生物
	29362900	其他未混合的维生素及其衍生物
	29369090	其他维生素原、混合维生素及其衍生物
	30064000	牙科粘固剂及其他牙科填料；骨骼粘固剂
30065000	急救药箱、药包	
30067000	专用于人类或作兽药用的凝胶制品	

5%	29329500	四氢大麻酚（所有异构体）
	29329930	蒿甲醚
	29332100	乙内酰胺及其衍生物
	29333100	吡啶及其盐
	29333300	阿芬太尼、阿尼利定、氰苯双哌酰胺、溴西洋、地芬诺新、地芬诺酯、地匹哌酮、芬太尼、凯托米酮、哌醋甲酯、喷他左辛、哌替啶、哌替啶中间体 A、苯环利定、苯哌利定、哌苯甲醇、哌氟米特、丙吡兰和三甲利定以及它们的盐
	29333990	其他结构上有非稠合吡啶环化合物（不论是否氢化）
	29334100	左非诺及其盐
	29335200	丙二酰脲（巴比土酸）及其盐
	29335910	胞嘧啶
	29339100	阿普唑仑、卡马西泮等以及它们的盐
	29349100	阿米雷司、溴替唑仑、氯噻西洋等以及他们的盐
	29349930	核酸及其盐
	29379000	其他激素及其衍生物和结构类似物，包括改性链多肽
	29393000	咖啡因及其盐
	29394200	假麻黄碱及其盐
	29397190	芽子碱、左甲苯丙胺、去氧麻黄碱、去氧麻黄碱外消旋体及其盐和衍生物；可卡因的酯及其他衍生物
	29411019	其他氨基青霉素盐
	29412000	链霉素及其盐和衍生物
	29419090	其他抗菌素
	30059010	药棉、纱布、绷带
	30059090	其他医用软填料及类似物品
	30061000	无菌外科肠线；无菌昆布、无菌粘合胶布、无菌吸收性止血材料、外科或牙科用无菌抗粘连阻隔材料及类似无菌材料
	30062000	血型试剂
	90181100	心电图记录仪
	90181210	B 型超声波诊断仪
	90181291	彩色超声波诊断仪
	90181299	其他超声扫描装置
	90181390	核磁共振成像成套装置零件
	90181400	闪烁摄影装置
	90181990	其他电气诊断装置
	90183100	注射器
	90183220	缝合用针
	90183900	导管、插管及类似品
	90184910	装有牙科设备的牙科用椅
	90189010	听诊器
	90189040	肾脏透析设备(人工肾)
	90189050	透热疗法设备
	90189060	输血设备
	90189070	麻醉设备
	90189091	宫内节育器
	90200000	其他呼吸器具及防毒面具
	90211000	矫形或骨折用器具
	90212100	假牙
	90213900	其他人造的人体部分
	90221200	X 射线断层检查仪
	90221910	低剂量 X 射线安全检查设备
	90222990	其他 α 、 β 、 γ 射线的应用设备
90223000	X 射线管	

数据来源：东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 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均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn