

医药生物

市场波动下挑战与机遇并存，创新和升级是最确定的大趋势

评级：增持（维持）

分析师：江琦

执业证书编号：S0740517010002

电话：021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

分析师：谢木青

执业证书编号：S0740518010004

电话：021-20315895

Email: xiemq@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

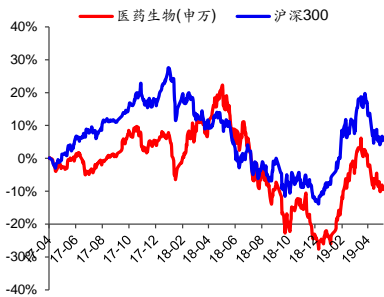
公司	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
恒瑞医药	62.16	0.92	1.24	1.57	1.97	67.62	50.26	39.48	31.58	2.19	买入
复星医药	24.74	1.06	1.36	1.69	2.13	23.42	18.22	14.66	11.61	0.89	买入
海思科	13.20	0.31	0.44	0.55	0.72	42.79	29.77	23.89	18.42	1.26	买入
药明康德	79.20	1.3	1.92	2.49	3.21	40.99	41.24	31.82	24.70	3.03	买入
健友股份	34.01	0.77	1.12	1.55	2.03	44.29	30.42	21.93	16.77	1.05	买入
迪安诊断	16.77	0.63	0.79	1.02	1.31	26.78	21.14	16.50	12.85	0.98	买入
泰格医药	66.53	0.94	0.95	1.34	1.88	70.47	69.87	49.53	35.34	3.65	买入
九强生物	13.49	0.60	0.72	0.85	1.00	22.51	18.67	15.82	13.49	1.17	买入

备注：数据截止到2019.5.31

基本状况

上市公司数	293
行业总市值(百万元)	3696390.5
行业流通市值(百万元)	2834109.9

行业-市场走势对比



相关报

<<华东医药(000963)-公司点评：拟受让佐力药业控制权，丰富产品线-(中泰证券_池陈森_江琦)-20190527>>2019.05.27

<<中泰医药行业周报 20190526：临床急需药品加速上市，医药板块攻守兼备-(江琦、祝嘉琦)>>2019.05.26

<<中泰医药行业周报 20190519：医保基金扩容，利好国产创新药及一致性评价领先企业-(江琦、祝嘉琦)>>2019.05.19

投资要点

■ 行业投资观点：

市场波动下挑战与机遇并存，行业内部分化明显。本月受国际环境等外部因素影响，市场出现较大调整，行业内部分化明显。监管重点方向从药品延伸到高值耗材（深改组第八次会议通过《关于治理高值医用耗材的改革方案》），国内企业持续面临挑战；与此同时，医保基金扩容、医保目录调整在即、创新产品加速获批、分级诊疗快速有效推进也为国内企业带来强发展机遇。在此基础上，我们看到医药行业内部分化明显，符合医改长期趋势的企业有望持续保持着高估值水平，强者恒强。

创新和升级是最确定的大趋势。研发创新是药品行业的未来，从2月份首个生物类似药利妥昔单抗获批、首个可降解支架获批，到5月国产首个GLP-1获批，再加上科创板为医药创新企业带来更便捷的融资途径，医药创新在审批端、支付端、使用端、融资端都得到政策的支持和扶助；与此同时，2019年ASCO上有多个国内企业发布核心产品最新临床数据，包括恒瑞医药、君实生物、信达生物、百济神州等，国内创新能力已于国际比肩，看好恒瑞医药、复星医药、中国生物制药、君实生物、信达生物等，此外医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业，看好药明康德、泰格医药等。此外，医疗服务的消费升级趋势明显，看好爱尔眼科、通策医疗。

展望未来三年，研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。（1）**研发创新：**创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、复星医药等。医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。关注药明康德、泰格医药等。（2）**消费升级：**医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物等。（3）**制造升级：**仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。（4）**其余优**

质细分龙头，如迈瑞医疗、安图生物等。

- 中泰医药 2019 年 5 月重点推荐个股组合平均跌幅 6.00%，跑赢医药指数 1.59 个百分点，其中恒瑞医药-5.46%、复星医药-14.98%、爱尔眼科 2.57%、贝达药业-1.04%、迪安诊断-16.23%、健友股份 1.70%、仙琚制药-8.56%。
- 2019 年 6 月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、海思科、药明康德、健友股份、迪安诊断、泰格医药、九强生物。
- 行业热点聚焦：（1）医保局《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》；（2）卫健委《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》；（3）首个国产长效 GLP-1 获批；（4）地舒单抗注射液获批上市。
- 市场动态：对 2019 年年初到目前的医药板块进行分析，医药板块绝对收益率 19.2%，同期沪深 300 绝对收益率 20.6%，医药板块跑输沪深 300 约 1.4%。2019 年 5 月医药生物行业下跌 7.6%，所有子版块均下跌，其中中药跌幅最大，为 13.23%，生物制品跌幅最小，为 4.61%。以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 24 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 15 倍 PE，以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 30 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率保持在 64%。
- 风险提示：政策扰动风险、药品质量问题。

内容目录

2019 年 6 月行业投资观点	- 4 -
行业最新观点	- 4 -
风险提示	- 4 -
中泰医药重点推荐组合	- 5 -
2019 年 6 月重点推荐: 恒瑞医药、复星医药、海思科、药明康德、健友股份、迪安诊断、泰格医药、九强生物	- 5 -
行业热点聚焦	- 6 -
医保局《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》	- 6 -
卫健委《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》	- 6 -
首个国产长效 GLP-1 获批	- 7 -
地舒单抗注射液获批上市	- 7 -
5 月医药生物板块回顾与分析	- 8 -
板块收益	- 8 -
板块估值	- 9 -
个股表现	- 10 -
附录	- 12 -
中药材价格追踪	- 12 -
本期中泰医药小组研究报告汇总	- 12 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览	- 13 -

图表目录

图表 1: 中泰医药 2019 年 6 月推荐组合	- 5 -
图表 2: 2019 年 5 月重点推荐组合表现	- 5 -
图表 3: 2019 年医药板块 vs 沪深 300 相对收益率	- 8 -
图表 4: 各行业月涨跌幅比较	- 8 -
图表 5: 医药子行业月涨跌幅比较	- 9 -
图表 6: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)	- 9 -
图表 7: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)	- 10 -
图表 8: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)	- 10 -
图表 9: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 11 -
图表 10: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 11 -
图表 11: 中国成都中药材价格指数图	- 12 -
图表 12: 本期中泰医药小组研究报告汇总	- 12 -
图表 13: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览	- 13 -

2019年6月行业投资观点

行业最新观点

- **市场波动下挑战与机遇并存，行业内部分化明显。** 本月受国际环境等外部因素影响，市场出现较大调整，行业内部医改继续深入，监管重点方向从药品延伸到高值耗材（深改组第八次会议通过《关于治理高值医用耗材的改革方案》），国内企业持续面临挑战；与此同时，医保基金扩容、医保目录调整在即、创新产品加速获批、分级诊疗快速有效推进也为国内企业带来强发展机遇。在此基础上，我们看到医药行业内部分化明显，符合医改长期趋势的企业有望持续保持着高估值水平，强者恒强。
- **创新是最确定的大趋势。** 研发创新是药品行业的未来，从2月份首个生物类似药获批、首个可降解支架获批，到5月国产首个GLP-1获批，再加上科创板为医药创新企业带来更方便的融资途径，医药创新在审批端、支付端、使用端、融资端都得到政策的支持和扶助；与此同时，2019年ASCO上有多个国内企业发布核心产品最新临床数据，包括恒瑞医药、君实生物、信达生物、百济神州等，国内创新能力已于国际比肩，看好恒瑞医药、复星医药、中国生物制药、君实生物、信达生物等，此外医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业，看好药明康德、泰格医药等。此外，医疗服务的消费升级趋势明显，看好爱尔眼科、通策医疗。
- **展望未来三年，研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。**（1）**研发创新：**创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品管线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、复星医药等。医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。关注药明康德、泰格医药等。（2）**消费升级：**医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物等。（3）**制造升级：**仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。（4）**其余优质细分龙头，如迈瑞医疗、安图生物等。**

风险提示

- **政策风险：**行业处在政策密集落地期，一致性评价、两票制推进、创新等对行业的影响有不确定性。
- **药品质量问题：**药品的安全质量问题是我们在选择和跟踪上市公司的过程中，持续保持警惕的一项内容。

中泰医药重点推荐组合

2019年6月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、海思科、药明康德、健友股份、迪安诊断、泰格医药、九强生物

图表 1：中泰医药 2019 年 6 月推荐组合

公司名称	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
恒瑞医药	1. PD1 产品卡瑞利珠单抗正式获得批准，下半年有望实现 5 亿元以上销售；公司是国产 PD-1/L1 适应症开发最多、进度最快的企业，凭借大适应症领先进度和强销售团队加持，公司有望占据国内 PD1 市场中的较大份额。 2. 2019 年有望实现 6 个创新药在售，创新药销售占比有望超过 25%；随创新药的快速放量，2019-2020 公司业绩有望持续保持高速增长。 3. 公司是国内创新药龙头，研发投入占比约 15%，竞争优势越来越大，新药立项已紧密接轨国际前沿，管线中部分产品具有 BIC 和 FIC 潜力，创新药产品将逐渐由国内走向世界。	1. 新的创新药对海外授权； 2. 公司创新药销售超预期； 3. 医保准入超预期；	积极配置
复星医药	1. 公司在各细分领域布局均对标最优质的龙头（控股子公司的生物药研发管线属于国内第一梯队、和国际最顶尖的 Intuitive Surgical、KITE 合作；控股 Gland 等）； 2. 2019 年起公司生物类似药阿达木单抗、曲妥珠等有望陆续取得进展，利妥昔单抗有望在下半年销售上量； 3. 公司的尖端布局具备极高的技术壁垒，奠定了中长期核心竞争力，为未来在其他领域继续拓展打下了良好的基础。作为一家集多种医药行业最优质资源于一身的企业，公司估值便宜、各分部价值和协同价值均被市场低估。	利妥昔单抗类似物销售放量，曲妥珠和阿达木单抗生物类似药获批上市，CAR-T 产品取得进展	积极配置
海思科	1. 公司是研发驱动的专科药企，仿制药和创新药均有良好研发实力；仿制药持续获得批准、独家和首仿产品数量多；现有 4 个创新药处于临床阶段，首个创新药 HSK3486 即将报产进入收获期； 2. 经过多年调整，公司业绩进入拐点期；传统肠外营养系列产品收入已大幅下滑，多拉司琼、氨基酸新品等正快速增长，公司过去 7 年获批超过 20 个新产品，整体低基数，随营销改革和市场准入的推进，销售有望持续快速增长。公司 2019-2021 有望实现复合 30% 以上的利润增长。 3. 创新药 HSK3486 是丙泊酚的 me-better 和替代品，2020H1 有望上市，在安全性和麻醉满意上具有多重优势，参考丙泊酚国内预期有 8000 万支以上消耗量，未来拥有 30 亿的销售潜力。	1. 创新药 HSK3486 提交 NDA； 2. 新一轮医保目录准入超预期	积极配置
药明康德	1. 创新药产业链独角兽，具全球竞争力！公司是全球服务外包行业中最好的公司之一；公司从全球临床前 CRO 的充分竞争市场中厮杀出来，已成为全球医药外包服务行业中最全面的领军企业之一，各项指标由于国内国际同行，具备强大竞争力。 2. 内生成长动力强劲！公司覆盖最多长尾客户，新客户开发数量持续增长。目前拥有全球最多的临床前 CRO 项目，随着后端临床阶段 CRO、CDMO 能力的提升，客户留存能够带来快速内生成长。	解禁压力释放	积极配置
健友股份	1. 注射剂出口领先企业，具有稀缺性。重磅产品依诺肝素欧盟获批在望，美国紧随其后。后续产品布局丰富，涵盖肿瘤、心脑血管、麻醉肌松等大领域。看好公司成长为国内注射剂出口及高品质仿制药龙头企业。 2. 肝素原料药正处于景气周期，猪瘟有望进一步强化。同时与全球最大的肝素原料药采购商 Sanofi 的订单量持续增加。 3. 国内低分子肝素制剂有望对早期“未分类”低分子肝素和进口产品的替代，正在进入快速放量期。	猪瘟推动肝素价格进一步上涨，美国 ANDA 获批	积极配置
迪安诊断	1. 实验室业务拐点出现。公司目前拥有 39 家实验室，18 家盈利，2018 年起减亏/逐步盈利趋势显著，净利率水平有望持续提升，与此同时，公司合作共建业务客户数量超过 400 家，三甲医院超过 10 家，客户粘性持续加强，未来服务占比有望持续提高； 2. 创新产品进入产出阶段。临床串联质谱领域与国际领先企业 SCIEX、Agena 合作，逐步实现海外先进技术的国产化，目前已陆续投产；伴随诊断领域与 Foundation、罗氏合作，2018Q4 已开始收样，公司布局的精准医学产业链已初见成效。 3. 管理层出现积极变化。公司新任董事、高级顾问黄柏兴先生为前罗氏诊断中国区总经理，带领罗氏逐步成为国内诊断市场龙头，加盟迪安后有望在产业资源、管理经验上为公司带来积极影响。	服务利润持续快速增长	积极配置
泰格医药	1. 临床 CRO 龙头，行业高景气，龙头地位稳固，客户黏性高，业绩内生高速增长。 2. 受益国内创新药行业发展，临床 CRO 需求旺盛，公司在手订单充足。 3. 亚太地区布局完成，加快欧美服务网络建设，向国际型 CRO 发展。	业绩高速增长	积极配置
九强生物	1. 国内生化诊断龙头企业，2019 年实施营销改革有望带来生化业务持续向上增长； 2. 收购的血凝业务经历 2018 年的整合过渡，2019 年有望借助九强成熟渠道快速放量； 3. 雅培海外合作项目有望于 2019 年开始获得销售分成； 4. 目前估值相对较低，2019 年仅 19 倍。	有外延并购预期，业绩逐季加速	积极配置

来源：中泰证券研究所

■ 中泰医药 2019 年 5 月重点推荐个股组合平均跌幅 6.00%，跑赢医药指数 1.59 个百分点，其中恒瑞医药-5.46%、复星医药-14.98%、爱尔眼科 2.57%、贝达药业-1.04%、迪安诊断-16.23%、健友股份 1.70%、仙琚制药-8.56%。

图表 2：2019 年 5 月重点推荐组合表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
600276.SH	恒瑞医药	62.16	买入	-5.46	3.48
600196.SH	复星医药	24.74	买入	-14.98	-1.43
300015.SZ	爱尔眼科	38.29	买入	2.57	8.16
300558.SZ	贝达药业	39.60	买入	-1.04	-4.21
300244.SZ	迪安诊断	16.77	买入	-16.23	-9.40
603707.SH	健友股份	34.01	买入	1.70	-1.68
002332.SZ	仙琚制药	6.87	买入	-8.56	8.98
平均				-6.00	0.56
801150.SI	医药生物			-7.59	0.77

来源：Wind，中泰证券研究所

行业热点聚焦

医保局《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》

- 2019 年 5 月 13 日，国家医保局会同财政部印发的《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》中，明确提到要建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机制，重点保障群众负担较重的多发病、慢性病。把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。
- 中泰观点：
国家医保局、财政部发布了《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，明确 1) 2019 年城乡居民医保人均筹资标准整体提高 60 元，其中财政补助标准新增 30 元，达到每人每年不低于 520 元，新增财政补助一半用于提高大病保险保障能力，即在 2018 年人均筹资标准上增加 15 元；个人缴费同步新增 30 元，达到每人每年 250 元。按照官方公布的 2018 年城乡居民医保人数 8.97 亿计算，城乡居民医保基金增量超过百亿，医保扩容显著。2) 《通知》还提出，巩固提高政策范围内住院费用报销比例，建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机制，重点保障群众负担较重的多发病、慢性病。把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销，医保用药报销范围范围继续扩大。3) 此外，在降低并统一大病保险起付线基础上，原则上政策范围内报销比例由 50% 提高至 60%；加大大病保险对贫困人口的支付倾斜，贫困人口起付线降低 50%，支付比例提高 5 个百分点，全面取消建档立卡贫困人口大病保险封顶线。4) 同时全面做实地市级统筹。实现地市级基金统收统支，全面推动地市级统筹调剂向基金统收统支过渡，提高运行效率和抗风险能力。2019 年医保基金继续扩容，城乡居民医保和大病保险支付水平有望进一步提高，同时医保目录调整在即，重大疾病相关的创新药、通过一致性评价的仿制药有望加速纳入，利好国内创新药企业，如恒瑞医药、复星医药、君实生物、贝达药业等；及具备竞争优势的一致性评价领先企业，如科伦药业等。
- 参考来源：国家医保局
http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/5/13/art_37_1286.html

卫健委《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》

- 2019 年 5 月 28 日起，国家卫生健康委发布《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》和《关于开展紧密型县域医疗卫生共同体建设试点的指导方案》，力争到 2020 年底，县域就诊率达到 90%，县域内基层就诊率达到 65% 左右，基层医疗卫生机构有能力开展的技术、项目不断增加。
- 中泰观点：
医共体持续升级，县级及以下医疗资源进一步整合，药械集中采购管理，利好国产器械龙头企业及影像、检验等第三方服务企业。自 2017 年起，国内开始探索医联体建设和发展，至今已组建 3000+ 个医联体/医共体，本次政策出台进一步提升基层医疗服务能力，推动分级诊疗制度建设，相关具体细则我们建议重点关注以下几点：1、药品耗材统一

管理,统一用药目录、统一采购配送、统一支付货款,尤其是医用器械耗材产品,行业集中度有望进一步提升,优质器械产品有望脱颖而出,进一步占领基层市场,多层次经销代理制度有望被遏制,渠道中间环节利益有望有效压缩,建议重点关注迈瑞医疗、乐普医疗、安图生物等;
2、鼓励以县为单位,建立开放共享的影像、心电、病理诊断和医学检验等中心,推动基层检查、上级诊断和区域互认,利好迪安诊断、金域医学、万东医疗等;

- 参考来源:国家卫健委

<http://www.nhc.gov.cn/jws/s3580/201905/833cd709c8d346d79dcd774fe81f9d83.shtml>

首个国产长效 GLP-1 获批

- 2019年5月7日,国家药品监督管理局官网信息显示:国产1类创新药聚乙二醇洛塞那肽注射液通过优先审评审批程序批准上市。

- **中泰观点:**

聚乙二醇洛塞那肽注射液由豪森自主研发,为长效 GLP-1 受体激动剂,用于治疗 2 型糖尿病,只需每周注射 1 次。洛塞那肽是第一个上市的国产长效 GLP-1 制剂,也是国内第三个获批的长效 GLP-1 受体激动剂,其余两款药物分别为阿斯利康的艾塞那肽微球(2018年1月获批)和礼来的度拉糖肽(2019年2月获批)。此外,目前国内获批上市的短效 GLP-1 受体激动剂有艾塞那肽(每日 2 次)、利拉鲁肽(每日 1 次)、贝那鲁肽(每日 3 次),以及利司那肽(每日 1 次)。糖尿病市场空间庞大,国内 GLP-1 激动剂的临床地位不断提升,医保目录调整更有望带来想象空间,为 GLP-1 研发生产企业提供发展契机。

- 参考来源: NMPA

<http://www.nmpa.gov.cn/WS04/CL2056/337644.html>

地舒单抗注射液获批上市

- 2019年5月22日,国家药品监督管理局有条件批准地舒单抗注射液进口注册申请,用于骨巨细胞瘤不可手术切除或者手术切除可能导致严重功能障碍的成人和骨骼发育成熟的青少年患者治疗。

- **中泰观点: 国家药监局持续加快临床急需境外已上市药品在我国的进口注册。**地舒单抗注射液用于骨巨细胞瘤不可手术切除或者手术切除可能导致严重功能障碍的成人和骨骼发育成熟的青少年患者治疗,于 2010 年在美国上市,是全球首个获批上市的 RANKL 单克隆抗体。Shingrix 是由 GSK 研发的一种没有病毒活性的重组疫苗,它由水痘带状疱疹病毒中的糖蛋白 E 与一种刺激免疫系统对抗原反应的佐剂 AS01B 构成,具有非常卓越的疗效,该疫苗于 2017 年 9 月率先在加拿大获批上市。基于更好满足病人临床需求的目的,除进口创新产品,国产疗效优异的创新药同样有望获得加速上市,推动国内优秀创新药企业发展,建议重点关注恒瑞医药、复星医药、贝达药业,以及相关创新服务企业泰格医药、药明康德等。

- 参考来源:国家药监局

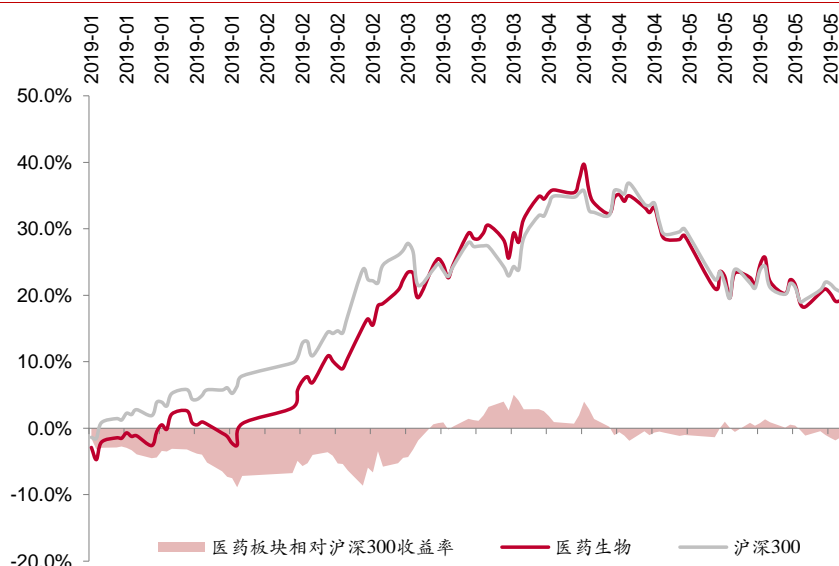
<http://www.nmpa.gov.cn/WS04/CL2138/334161.html>

5月医药生物板块回顾与分析

板块收益

- 对 2019 年年初到目前的医药板块进行分析，医药板块绝对收益率 19.2%，同期沪深 300 绝对收益率 20.6%，医药板块跑输沪深 300 约 1.4%，在所有申万一级行业中涨幅排名第 9 位。

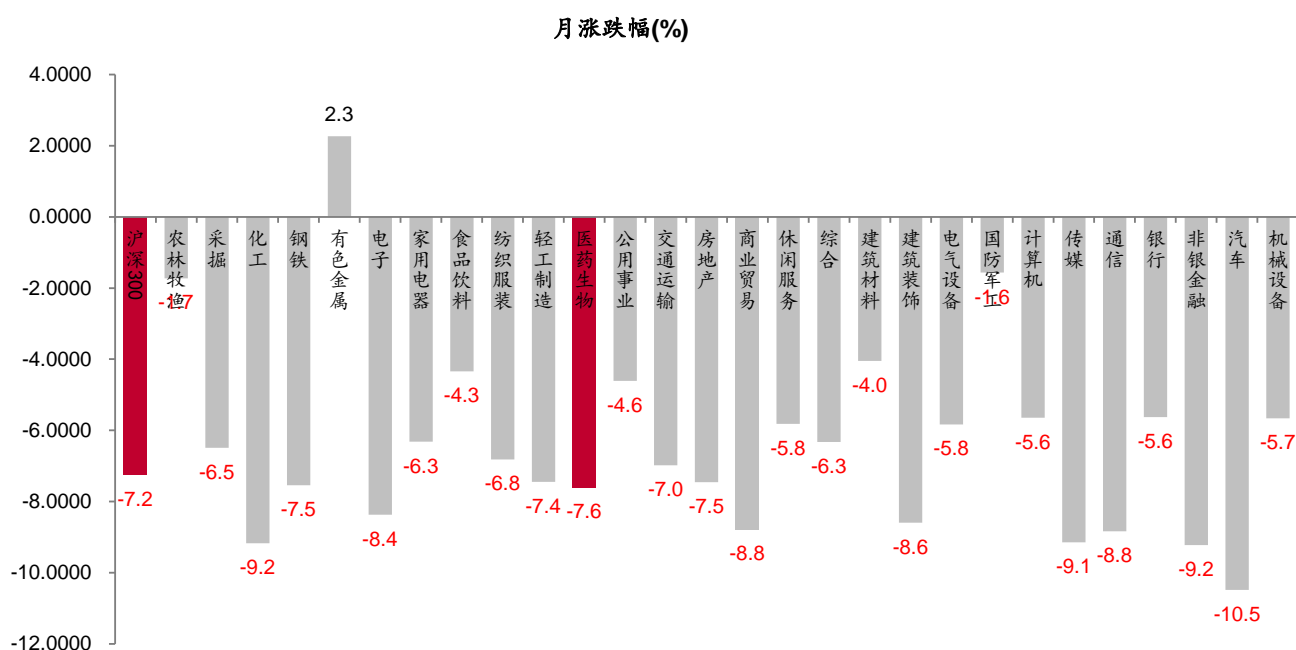
图表 3: 2019 年医药板块 vs 沪深 300 相对收益率



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

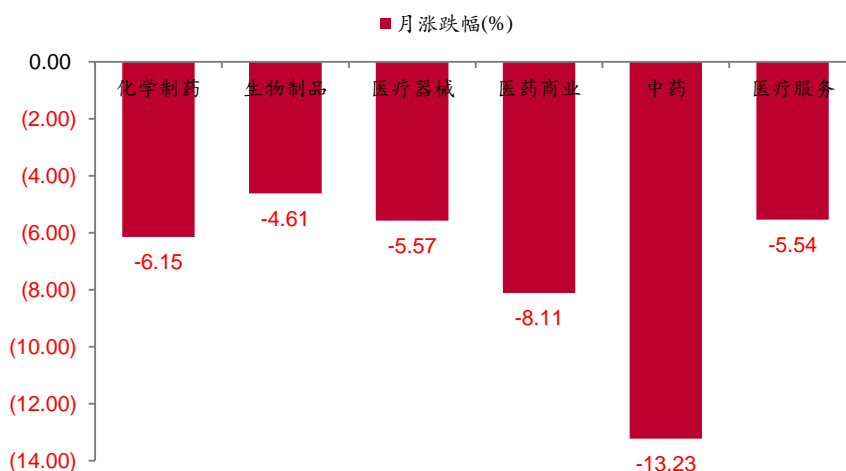
- 2019 年 5 月医药生物行业下跌 7.6%，所有子版块均下跌，其中中药跌幅最大，为 13.23%，生物制品跌幅最小，为 4.61%。

图表 4: 各行业月涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

图表 5: 医药子行业月涨跌幅比较

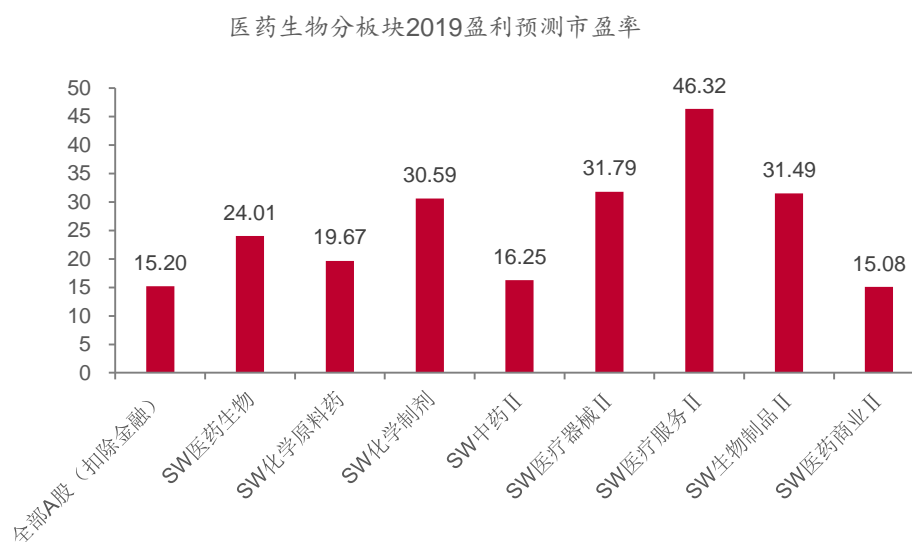


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

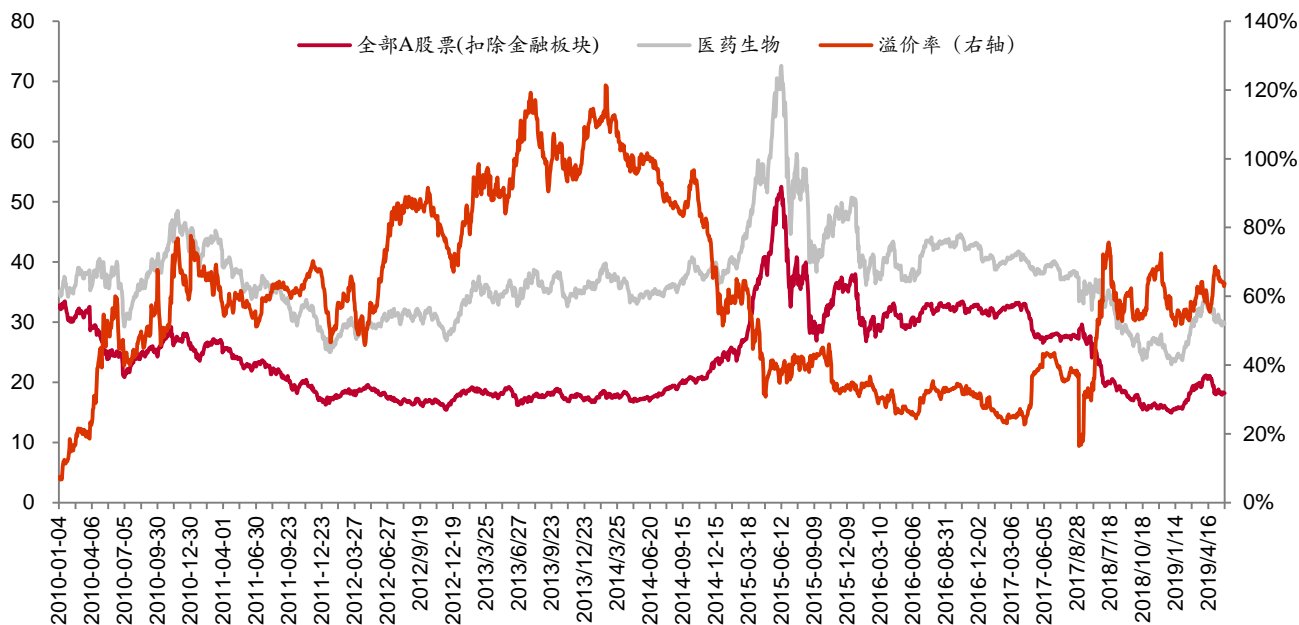
板块估值

- 以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 24 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 由于部分公司暂无 2019 年的盈利预测、目前市盈率大约为 15 倍 PE。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 30 倍 PE, 低于历史平均水平 (37 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率保持在 64%。

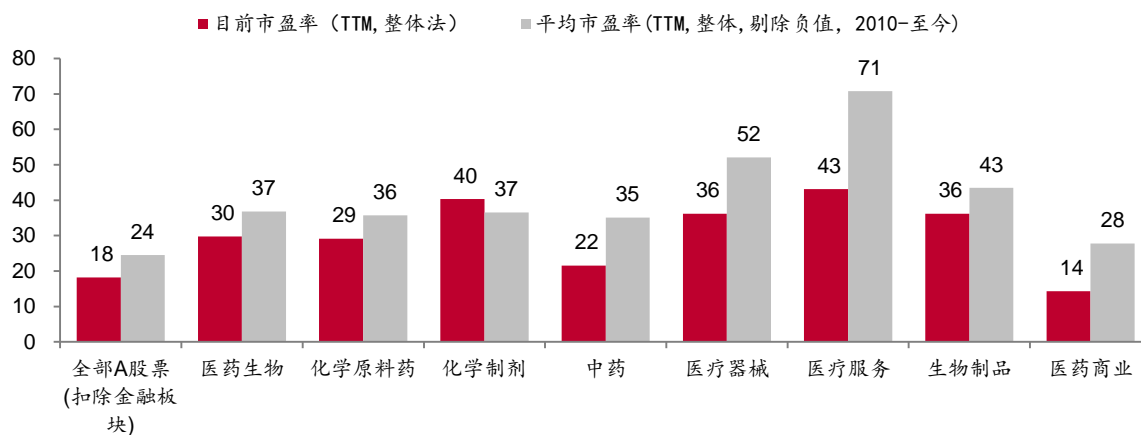
图表 6: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

图表 7: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

图表 8: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

个股表现

- 本月涨幅榜: 正海生物、交大昂立、大参林、冠昊生物、济民制药等
- 本月跌幅榜: 紫鑫药业、尔康制药、嘉应制药、莱美药业、康恩贝等。

图表 9: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
300653.SZ	正海生物	67.89	31.75
600530.SH	交大昂立	6.69	31.18
603233.SH	大参林	45.88	25.82
300238.SZ	冠昊生物	25.61	23.13
603222.SH	济民制药	36.1	21.75
300401.SZ	花园生物	17.25	19.12
300357.SZ	我武生物	30.73	16.02
300595.SZ	欧普康视	35.1	9.57
002653.SZ	海思科	13.2	9.02
600557.SH	康缘药业	14.47	8.80
002932.SZ	明德生物	45.72	8.46
300685.SZ	艾德生物	52.73	7.71
603079.SH	圣达生物	30.01	6.64
300246.SZ	宝莱特	15.14	6.25
300404.SZ	博济医药	23.94	5.98

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 10: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

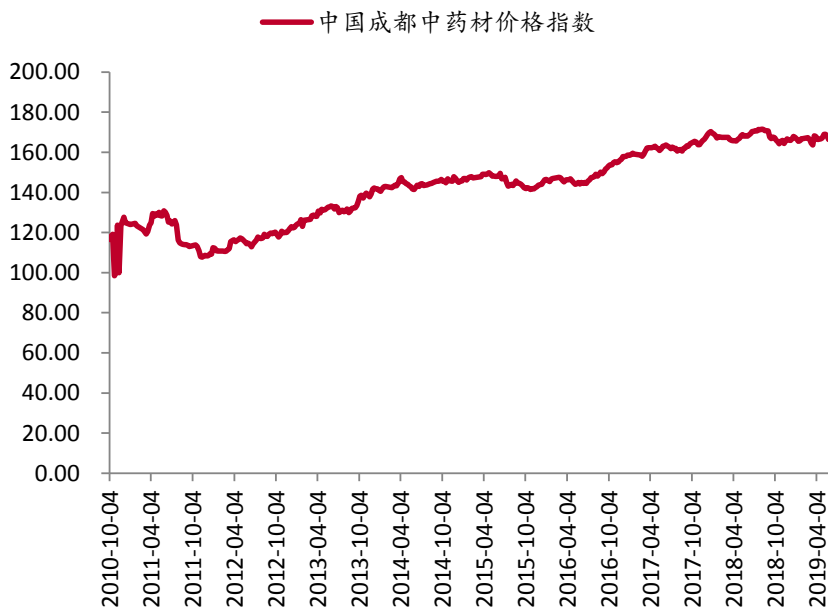
证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
002118.SZ	紫鑫药业	8.31	-23.41
300267.SZ	尔康制药	4.82	-23.25
002198.SZ	嘉应制药	7.06	-22.67
300006.SZ	莱美药业	5.14	-22.47
600572.SH	康恩贝	6.39	-21.60
600671.SH	天目药业	13.06	-21.23
000150.SZ	宜华健康	6.21	-20.15
300194.SZ	福安药业	6.32	-20.10
000813.SZ	德展健康	8.04	-20.08
600267.SH	海正药业	9.25	-19.98
603858.SH	步长制药	25.62	-19.71
000766.SZ	通化金马	7.31	-18.87
002019.SZ	亿帆医药	12	-18.63
000566.SZ	海南海药	6.61	-18.60
000503.SZ	国新健康	18.23	-17.92

来源: Wind, 中泰证券研究所

附录

中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数基本稳定。

图表 11: 中国成都中药材价格指数图


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/5/31)

本期中泰医药小组研究报告汇总

图表 12: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	联系人
公司深度	海思科 (002653.SZ): 2019是创新药和业绩的双重拐点	江琦, 王超
	美诺华 (603538.SH): 持续扩张转型的特色原料药企业	江琦, 祝嘉琦
行业周报	中泰证券医药生物行业周报: 首个国产长效GLP-1获批, 布局医药高景气板块	江琦, 祝嘉琦
	中泰证券医药生物行业周报: 医保基金扩容, 利好国产创新药及一致性评价领先企业	江琦, 祝嘉琦
	中泰证券医药生物行业周报: 临床急需药品加速上市, 医药板块攻守兼备	江琦, 祝嘉琦
公司点评	康弘药业 (002773.SZ): 康柏西普新增DME适应症, 打开中长期成长空间	江琦, 赵磊
	华东医药 (000963.SZ): 拟受让佐力药业控制权, 丰富产品线	江琦, 池陈森

来源: 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。