

医药生物

信心正逐步恢复、Q1 建议关注创新药、原料药和商业板块

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.qizq.com.cn

研究助理：王超

Email: wangchao@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	289
行业总市值(亿元)	30339.89
行业流通市值(百万元)	13349.55

行业-市场走势对比

相关报告

<<药明康德(603259.SH)-公司点评: 业绩预增符合预期, 继续保持高速增长-买入-(中泰证券_池陈森_江琦)_20190131>>2019.01.31

<<开立医疗(300633.SZ): 彩超持续快速增长, 内窥镜继续快速放量>>2019.01.31

<<鱼跃医疗(002223.SZ): 业绩符合预期, 线上线下齐发力, 核心产品均保持快速增长>>2019.01.30

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
恒瑞医药	60.82	0.87	1.08	1.42	1.86	69.69	56.40	42.85	32.75	1.81	买入
复星医药	24.06	1.22	1.02	1.30	1.56	19.74	23.65	18.57	15.42	0.99	买入
药明康德	77.20	1.05	1.85	2.11	2.62	73.61	41.66	36.56	29.50	2.21	买入
迈瑞医疗	110.96	2.13	3.05	3.78	4.71	52.10	36.36	29.34	23.57	1.50	买入
智飞生物	36.74	0.27	0.89	1.75	2.50	135.99	41.09	21.01	14.69	0.61	买入
华东医药	28.07	1.22	1.48	1.80	2.18	23.00	19.02	15.60	12.89	0.89	买入
安图生物	55.00	1.06	1.35	1.76	2.29	51.73	40.67	31.30	24.01	1.35	买入
天宇股份	23.69	0.55	0.92	1.93	2.31	43.04	25.82	12.28	10.24	0.44	买入

备注：截止 2019.02.1

投资要点

- 2018Q4 基金医药持仓环比下降, 医药制造业年度利润增速近年首次低于两位数, 内部分化和头部效应依旧明显。** A 股基金前十大重仓医药板块占比 13.69%, 扣除医药基金后占比 10.04%。扣除医药基金后医药板块超配 3.60%。配置占比较 2018Q3 略有下滑。2018 年 1-12 月份医药制造业的收入和利润增速分别为 12.6%和 9.5%, 近年来利润增速首次低于两位数。根据已披露业绩预告和我们预测, 恒瑞医药、迈瑞医疗、智飞生物等龙头公司全年业绩增长良好, 而产品线单一和受辅助药等影响的企业总体表现不佳, 行业内部分化现象依旧明显。
- 带量采购试点执行方案落地, 执行尺度较为温和、有利于信心恢复:** 1 月 17 日, 国务院办公厅印发了《国家组织药品集中采购和使用试点方案》, 对于行业所关心的几方面给出了政策细则说明, 一方面, 商业回款方面问题, 《方案》要求以不低于 30%的采购金额对上游进行预付, 回款慢的问题有望得到逐渐改善; 此外, 同一通用名不同厂家产品的支付标准, 《方案》要求对于通过一致性评价但未中标的产品的支付标准可通过调整自患者付比例和阶梯式降价在 2-3 年内实现向中标产品看齐, 给予调整时间好于市场预期。我们认为前期市场对政策的预期过于悲观, 相对温和的执行方案有望带来板块估值修复。
- 海外大药企陆续披露年报, 重磅产品销售引人瞩目。** 最引人关注的是肿瘤免疫领域的“OK 之争”, 凭借在肺癌适应症的大获全胜, Keytruda 实现了对 Opdivo 的超越, 全年销售达 71 亿美金, Evaluate 预计 2024 年其销售有望超越 130 亿美金; 自身免疫疾病领域: 药王修美乐销售达 199.36 亿美金, 距 200 亿大关仅一步之遥; 针对较新的靶点 IL-23/12、IL-17、IL-4/IL-13 等药物均实现了强劲的销售表现; 糖尿病领域, 长效 GLP-1 杜拉糖肽尽管有索马鲁肽的追赶, 依然实现了高速的增长。其他领域, 新型带状疱疹疫苗 Shingrix 及多靶点抗 COPD 药物等值得关注。
- 1 季度创新药板块、原料药板块和医药商业板块值得关注。** 2018 年 1 季度受流感疫情影响, 整体板块上期利润高基数, 我们认为 2019Q1 局部机会相对更明显。创新药板块, 国产重磅产品利妥昔单抗类似物、卡瑞利珠单抗单抗等有望在 Q1 获批上市, CRO 行业在当下环境将持续保持高景气。

带量采购后，原料药企的产业链地位提升、尤其是受缙沙坦事件影响沙坦类相关原料药供需平衡短期被打破，部分企业有望迎来产品的量价齐升。对于医药商业板块，目前板块估值在 10-12 倍之间为历史最底部，两票制已基本全部执行、且全行业融资环境和利率正逐渐改善，销管费用率同比及财务费用率环比均有望降低，有估值修复空间。

- **创新药产业链、器械进口替代、医疗消费升级、服务和零售连锁龙头仍是我们长期推荐的投资主线、建议关注标的：**一、创新药和研发外包龙头：恒瑞医药、复星医药、药明康德、泰格医药等；二、医疗器械龙头：迈瑞医疗、安图生物等；三、强消费属性公司：智飞生物、长春高新、华兰生物等；四、医疗服务和零售连锁龙头：爱尔眼科、美年健康、益丰药房、国药一致等。
- **2 月重点推荐：**恒瑞医药、复星医药、药明康德、迈瑞医疗、智飞生物、华东医药、安图生物、天宇股份。
- **行业热点聚焦：**1) 卫健委：我国流感疫情虽高发但低于去年同期 2) BMS 宣布以 740 亿美金收购新基制药 3)《国家组织药品集中采购和使用试点方案》出炉 4) 阿斯利康与绿叶达成合作，共同推广降血脂中成药血脂康 5) 国务院会议宣布：药占比考核将进行调整。
- **市场动态：**2019 年 1 月医药生物行业下跌 2.54%，同期沪深 300 绝对收益率 6.3%，医药板块跑输沪深 300 约 8.9%，除化学制药子板块上涨 0.84% 外，其余子板块均下跌；其中生物制品子板块跌幅最大，为 6.23%。以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 19 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率约为 12 倍，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 53%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 24 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）的溢价率为 45%。
- **风险提示：** 行业政策风险，药品及医疗服务等质量问题

内容目录

2月行业投资观点	- 5 -
行业最新观点.....	- 5 -
行业风险因素分析.....	- 8 -
中泰医药重点推荐组合	- 9 -
2月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、药明康德、迈瑞医疗、智飞生物、华东医药、安图生物、天宇股份。.....	- 9 -
行业热点聚焦	- 11 -
(1) 卫健委：我国流感疫情虽高发但低于去年同期.....	- 11 -
(2) BMS 宣布以 740 亿美金收购新基制药.....	- 11 -
(3) 《国家组织药品集中采购和使用试点方案》出炉.....	- 11 -
(4) 阿斯利康与绿叶达成合作，共同推广降血脂中成药血脂康.....	- 12 -
(5) 国务院会议宣布：药占比考核将进行调整.....	- 12 -
1月板块回顾与分析	- 14 -
板块收益.....	- 14 -
板块估值.....	- 15 -
个股表现.....	- 17 -
附录	- 18 -
中药材价格追踪.....	- 18 -
本期中泰医药小组研究报告汇总.....	- 19 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览.....	- 20 -
投资评级说明：.....	- 21 -

图表目录

图表 1: 基金 2018Q4 医药股持仓的比例变化情况	- 5 -
图表 2: A 股基金医药股持仓市值排名	- 5 -
图表 3: A 股医药股持仓基金数排名	- 5 -
图表 4: 国内医药制造业 2017-2018 的收入和利润增速 (累计值)	- 6 -
图表 5: 海外大药企 2018 重点产品销售表现 (亿美金)	- 7 -
图表 6: 2018 医药上市公司业绩预告净利润增速情况	- 8 -
图表 7: 中泰医药 2 月推荐组合	- 9 -
图表 8: 重点推荐组合 1 月表现	- 10 -
图表 9: 医药板块 vs 沪深 300 相对收益率	- 14 -
图表 10: 各行业月涨跌幅比较	- 14 -
图表 11: 医药子行业月涨跌幅比较	- 15 -
图表 12: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)	- 15 -
图表 13: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)	- 16 -
图表 14: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)	- 16 -

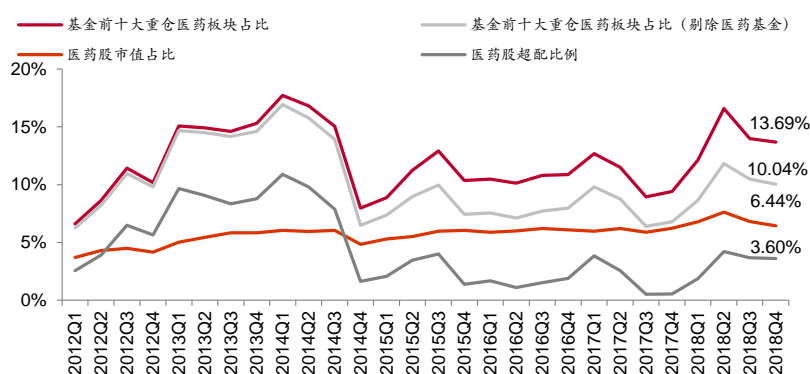
图表 15: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 17 -
图表 16: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 17 -
图表 17: 中国成都中药材价格指数图.....	- 18 -
图表 18: 本期中泰医药小组研究报告汇总	- 19 -
图表 19: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览.....	- 20 -

2月行业投资观点

行业最新观点

- 2018Q4 基金医药持仓环比下降。**A 股基金前十大重仓医药板块占比 13.69%，扣除医药基金后占比 10.04%。扣除医药基金后医药板块超配 3.60%。配置占比较 2018Q3 略有下滑。A 股基金持有市值最大的医药个股为长春高新、恒瑞医药、美年健康、通策医疗、迈瑞医疗、华东医药、济川药业、华兰生物、爱尔眼科、片仔癀。A 股持仓基金数排名靠前的个股为长春高新、恒瑞医药、迈瑞医疗、凯莱英、通策医疗、智飞生物、美年健康、片仔癀、爱尔眼科、云南白药。

图表 1: 基金 2018Q4 医药股持仓的比例变化情况



来源: 中泰证券研究所, WIND

图表 2: A 股基金医药股持仓市值排名

2018Q4	公司名称	持仓市值(亿元, 下同)	2018Q3持仓市值	持仓市值变化	二级行业
000661	长春高新	47.51	73.20	-25.70	生物制品 II
600276	恒瑞医药	36.42	43.65	-7.23	化学制药
002044	美年健康	32.30	27.85	4.44	医疗服务 II
600763	通策医疗	25.73	23.96	1.77	医疗服务 II
300760	迈瑞医疗	21.04	0.00	21.04	医疗器械 II
000963	华东医药	18.70	35.22	-16.52	医药商业 II
600566	济川药业	16.84	21.81	-4.97	中药 II
002007	华兰生物	15.14	19.10	-3.96	生物制品 II
300015	爱尔眼科	15.13	22.96	-7.83	医疗服务 II
600436	片仔癀	14.51	12.93	1.58	中药 II
000538	云南白药	13.38	11.30	2.08	中药 II
300003	乐普医疗	11.70	29.95	-18.25	医疗器械 II
600196	复星医药	11.20	12.83	-1.63	生物制品 II
002223	鱼跃医疗	10.54	5.33	5.21	医疗器械 II
300529	健帆生物	10.42	8.64	1.79	医疗器械 II
300122	智飞生物	10.38	18.41	-8.03	生物制品 II
600085	同仁堂	10.07	13.08	-3.01	中药 II
002821	凯莱英	9.08	8.26	0.82	化学制药
600529	山东药玻	8.92	5.32	3.60	医疗器械 II
600867	通化东宝	8.26	11.07	-2.81	生物制品 II

来源: 中泰证券研究所, WIND

图表 3: A 股医药股持仓基金数排名

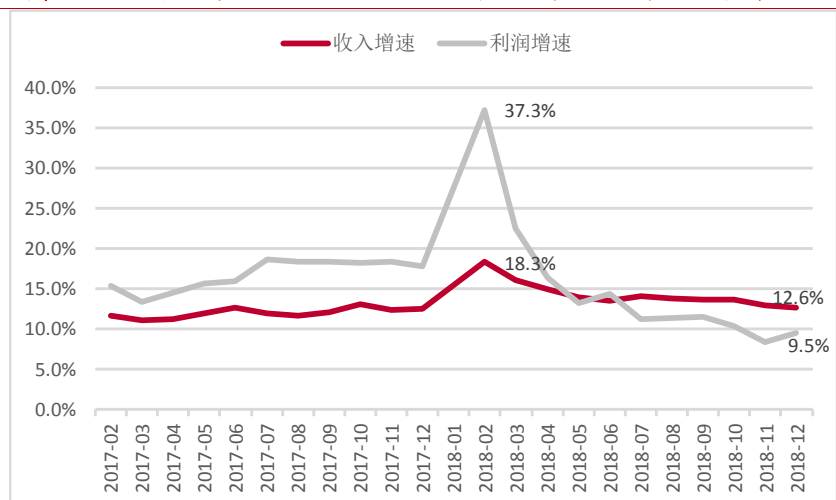
2018Q4	公司名称	持仓基金数	2018Q3持仓基金数	持仓基金数变化	二级行业
000661	长春高新	98	129	-31	生物制品 II
600276	恒瑞医药	91	88	3	化学制药
300760	迈瑞医疗	55	0	55	医疗器械 II
002821	凯莱英	40	22	18	化学制药
600763	通策医疗	39	31	8	医疗服务 II
300122	智飞生物	39	40	-1	生物制品 II
002044	美年健康	38	23	15	医疗服务 II
600436	片仔癀	31	24	7	中药 II
300015	爱尔眼科	30	36	-6	医疗服务 II
000538	云南白药	29	20	9	中药 II
002223	鱼跃医疗	29	15	14	医疗器械 II
300595	欧普康视	28	14	14	医疗器械 II
600566	济川药业	27	29	-2	中药 II
002007	华兰生物	24	34	-10	生物制品 II
000963	华东医药	23	48	-25	医药商业 II
300529	健帆生物	21	20	1	医疗器械 II
600529	山东药玻	21	9	12	医疗器械 II
600867	通化东宝	21	26	-5	生物制品 II
300347	泰格医药	21	35	-14	医疗服务 II
300357	我武生物	18	19	-1	生物制品 II

来源: 中泰证券研究所, WIND

- 制造业数据利润增速首次低于两位数，内部分化和头部效应依旧明显。**根据统计局的初步数据，2018 年 1-12 月份制造业的收入和利润增速分别为 12.6%和 9.5%，短期看 12 月制造业利润增速有所回升。在国内经济增长放缓的背景下，2018 年医药制药业的利润增速首次低于两位数，随整体基数的不断扩大，我们预计未来行业增速低于两位数将成为常态。根据已披露业绩预告和我们预测，恒瑞医药、迈瑞医疗、智飞生物等龙头公

司全年业绩增长良好,而产品线单一和受辅助药等影响的企业总体表现不佳,行业内部分化现象依旧明显。

图表 4: 国内医药制造业 2017-2018 的收入和利润增速 (累计值)



来源: 中泰证券研究所, WIND

- **带量采购试点执行方案落地, 执行尺度较为温和、有利于信心恢复:** 1月17日, 国务院办公厅印发了《国家组织药品集中采购和使用试点方案》, 对于行业所关心的几方面给出了政策细则说明, 一方面, 商业回款方面问题, 《方案》要求以不低于 30% 的采购金额对上游进行预付, 回款慢的问题有望得到逐渐改善; 此外, 同一通用名不同厂家产品的支付标准, 《方案》要求对于通过一致性评价但未中标的产品的支付标准可通过调整自患者付比例和阶梯式降价在 2-3 年内实现向中标产品看齐, 给予调整时间好于市场预期。我们认为前期市场对政策的预期过于悲观, 相对温和的执行方案有望带来板块估值修复。
- **海外大药企陆续披露年报, 重磅产品销售引人瞩目。** 最引人关注的是肿瘤免疫领域的“OK 之争”, 凭借在肺癌适应症的大获全胜, Keytruda 实现了对 Opdivo 的超越, 全年销售达 71 亿美金, Evaluate 预计 2024 年其销售有望超越 130 亿美金; 自身免疫疾病领域: 药王修美乐销售达 199.36 亿美金, 距 200 亿大关仅一步之遥; 针对较新的靶点 IL-23/12、IL-17、IL-4/IL-13 等药物均实现了强劲的销售表现; 糖尿病领域, 长效 GLP-1 杜拉糖肽尽管有索马鲁肽的追赶, 依然实现了高速增长。其他领域, 新型带状疱疹疫苗 Shingrix 及多靶点抗 COPD 药物等值得关注。

图表 5: 海外大药企 2018 重点产品销售表现 (亿美金)

商品名	通用名	企业	适应症	销售额	同比增速
Trulicity	杜拉糖肽	礼来	II型糖尿病	31.99	58%
Taltz	ixekizumab	礼来	斑块银屑病	9.38	68%
Dupixent	dupilumab	赛诺菲	湿疹	7.88	268%
Praluent	alirocumab	赛诺菲	高胆固醇血症	2.61	56%
Shingrix		GSK	带状疱疹疫苗	10.43	nm
Anoro Ellipta	乌美溴铵/维兰特罗	GSK	COPD	6.33	42%
Keytruda	帕博利珠单抗	默沙东	多种肿瘤	71.71	88%
Gardasil/Gardasil 9		默沙东	宫颈癌疫苗	31.51	37%
Tecentriq	atezolizumab	罗氏	多种肿瘤	7.72	59%
Ocrevus	ocrelizumab	罗氏	多发性硬化	23.53	172%
Alecensa	阿来替尼	罗氏	ALK+非小细胞肺癌	6.37	7%
Xultophy	德谷胰岛素/利拉鲁肽	诺和诺德	糖尿病	2.56	126%
Fiasp	超速效门冬胰岛素	诺和诺德	糖尿病	0.93	507%
Humira	阿达木单抗	艾伯维	类风湿、强直等	199.36	8%
Imbruvica	依布替尼	艾伯维	CLL/SLL、MCL等	35.9	40%
Opdivo	纳武利尤单抗	施贵宝	多种肿瘤	67.35	36%
Eliquis	阿哌沙班	施贵宝	抗凝血	64.38	32%
Stelara	乌司奴单抗	强生	自身免疫疾病	51.56	29%
Darzelex	daratumumab	强生	多发性骨髓瘤	20.25	63%
Ibrance	哌柏西利	辉瑞	HR+乳腺癌	41.18	32%
Prevnar 13		辉瑞	肺炎疫苗	58.02	4%
Cosentyx	苏金单抗	诺华	银屑病等	28.37	37%
Entresto	沙库比曲/缬沙坦	诺华	慢性心衰	10.28	103%
Repatha	evolcumab	安进	家族性高胆固醇血症	5.5	72%
Genvoya	恩曲他滨/TAF/埃普拉韦等	吉利德	HIV	46.24	26%

来源: 中泰证券研究所, 各公司年报, 根据最新汇率换算

- 1 季度创新药板块、原料药板块和医药商业板块值得关注。**2018 年 1 季度受流感疫情影响, 整体板块上期利润高基数, 我们认为 2019Q1 局部机会相对更明显。创新药板块, 国产重磅产品利妥昔单抗类似物、卡瑞利珠单抗单抗等有望在 Q1 获批上市, CRO 行业在当下环境将持续保持高景气。带量采购后, 原料药企的产业链地位提升、尤其是受缬沙坦事件影响沙坦类相关原料药供需平衡短期被打破, 部分企业有望迎来产品的量价齐升。对于医药商业板块, 目前板块估值在 10-12 倍之间为历史最底部, 两票制已基本全部执行、且全行业融资环境和利率正逐渐改善, 销管费用率同比及财务费用率环比均有望降低, 有估值修复空间。
- 创新药产业链、器械进口替代、医疗消费升级、服务和零售连锁龙头仍是我们长期推荐的投资主线、建议关注标的:** 一、创新药和研发外包龙头: 恒瑞医药、复星医药、药明康德、泰格医药等; 二、医疗器械龙头: 迈瑞医疗、安图生物等; 三、强消费属性公司: 智飞生物、长春高新、华兰生物等; 四、医疗服务和零售连锁龙头: 爱尔眼科、美年健康、益丰药房、国药一致等。

图表 6: 2018 医药上市公司业绩预告净利润增速情况

2018 年年报 (业绩预告)		数量
>100%	华北制药、中源协和、圣济堂、海普瑞、振兴生化、沃森生物、智飞生物、理邦仪器、花园生物、凯利泰、博济医药、辅仁药业、美诺华、莱美药业、*ST海投、嘉应制药、康泰生物、九安医疗	18
50-100%	药石科技、新和成、海南海药、博晖创新、蓝帆医疗、海翔药业、白云山、药明康德、普利制药、科伦药业、东北制药、天宇股份、东诚药业、广济药业、泰格医药、特一药业、广誉远、通策医疗	18
20-50%	长春高新、正海生物、永安药业、仙琚制药、精华制药、东宝生物、康龙化成、溢多利、昭衍新药、普洛药业、美年健康、迈瑞医疗、万孚生物、鲁抗医药、双鹭药业、山河药辅、葵花药业、北大医药、健帆生物、海思科、欧普康视、乐普医疗、鹭燕医药、力生制药、佛慈制药、盘龙药业、金达威、一品红、哈三联、长江润发、乐心医疗、大博医疗、爱尔眼科、京新药业、赛托生物、贝瑞基因、艾德生物、华森制药、开立医疗、博雅生物、凯莱英、安图生物、一心堂、恩华药业、三诺生物、北陆药业、凯普生物、海辰药业、爱朋医疗、我武生物、英科医疗	51
-20-20%	康弘药业、汉森制药、华兰生物、金石东方、鱼跃医疗、奇正藏药、以岭药业、千红制药、迪瑞医疗、博腾股份、香雪制药、嘉事堂、润都股份、迈克生物、富祥股份、昂利康、宝莱特、九强生物、美康生物、和佳股份、新天药业、贵州百灵、益盛药业、红日药业、众生药业、华仁药业、亚太药业、透景生命、延安必康、达安基因、桂林三金、金城医药、赛升药业、英特集团、吉药控股、安科生物、迪安诊断、九典制药、赛隆药业、科华生物、信立泰、冠昊生物、卫光生物、尚荣医疗、瑞康医药、华大基因、威尔药业、明德生物、戴维医疗、太安堂、上海凯宝、黄山胶囊、迦南科技、华通医药、陇神戎发、三鑫医疗、新光药业、翰宇药业、常山药业	59
<-20%	沃华医药、天圣制药、福瑞股份、亿帆医药、紫鑫药业、海特生物、龙津药业、利德曼、贝达药业、东富龙、同和药业、易明医药、誉衡药业、康芝药业、星普医科、舒泰神、莱茵生物、楚天科技、尔康制药、仟源医药、百花村、ST运盛、康辰药业、九芝堂、佐力药业、新华医疗、广生堂、兴齐眼药、天坛生物、创新医疗、健康元、丽珠集团、华海药业、大理药业、泰合健康、未名医药、振东制药、莎普爱思、钱江生化、天目药业、人福医药、福安药业、上海莱士、启迪古汉、益佰制药、国农科技、国发股份、四环生物、交大昂立、信邦制药、千山药机、恒康医疗、ST冠福、国新健康、双成药业、阳普医疗、太龙药业、海正药业	58
业绩快报、年报		
20-50%	现代制药、大博医疗、千金药业、鱼跃医疗、寿仙谷	5
0-20%	新华制药、润都股份、江中药业、奇正藏药	4

来源: Wind, 中泰证券研究所, 利润增速以增长区间的中位数计算

行业风险因素分析

- **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。
- **医疗服务质量问题:** 医疗事故和没有遵守医疗服务 SOP 的事件发生。

中泰医药重点推荐组合

2月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、药明康德、迈瑞医疗、智飞生物、华东医药、安图生物、天宇股份。

图表 7: 中泰医药 2 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. 创新药龙头企业，研发实力强，研发产品线储备丰富。 2. 现已拥有4个创新药分子，新获批的吡咯替尼、19K有望和阿帕替尼、艾瑞昔布一起销售放量。 3. 研发管线中，抗PD-1单抗是公司最重磅的品种之一，未来联合用药，市场空间有望不断扩大。 4. 现有品种有望受益于医药工业生产去产能，市场份额进一步提高。 5. 制剂出口品种不断增多、创新药海外授权不断突破。	对海外新的商业授权：抗PD-1单抗获批上市。	积极配置
复星医药	1. 公司在各细分领域布局均对标最优的龙头（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利妥昔单抗、阿达木单抗等有望陆续取得进展； 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，为公司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。	利妥昔单抗类似物国内获批	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。	业绩持续高增长	积极配置
迈瑞医疗	1. 医疗器械领域强者恒强，规模优势构筑强大护城河，迈瑞已是国内器械龙头，在内生和外延两方面均具备较强竞争优势。 2. 监护领域借由并购成为全球第三大监护制造商，并于7年后推出中高端监护仪，在国内以65%的市占率遥遥领先其他国内外企业，公司产品已从监护仪延伸到麻醉、呼吸等领域，未来有望凭借多种综合解决方案保持15-20%的增长。 3. 超声领域在收购美国超声前五企业Zonare后，仅用2年时间就推出国产最先进行超，整合能力进一步提高，未来有望在分级诊疗和高端化迭代的双重作用下保持20-25%的增长。 4. 独立自主研发成为体外诊断领域的佼佼者，其中血球国内市占率仅次于希森美康，而化学发光是公司诊断业务的增长引擎，从零起步，五年成为国产前三，驱动诊断销售保持20%以上快速增长。	业绩持续快速增长	积极配置
智飞生物	1. HPV疫苗市场空间大，公司是4价和9价HPV疫苗的国内独家代理，至少3年内无同类竞争者，看好2019年HPV疫苗放量。 2. 全球独家AC-Hib三联苗优势大，联苗取代是长期趋势，2018年已销售约450-500万支，2019年有望继续放量。 3. 预防性微卡作为预防结核病的全球首个申报生产的预防性疫苗，预计有望于2019年上半年获批。 4. 在研品种中15价肺炎球菌疫苗、人二倍体狂苗等空间大、值得期待。	预防性微卡获批，宫颈癌疫苗销售超预期。	积极配置
华东医药	1. 阿卡波糖首家通过一致性评价，后续糖尿病用药管线丰富，有望保持国内糖尿病龙头地位。 2. 百令胶囊进入基药目录，继续开拓广阔基层市场。 3. 股价超跌，实际上业绩受带量采购影响较小。	业绩持续快速增长	积极配置
安图生物	1. 化学发光是体外诊断行业景气度最高的细分之一，公司是国内一流的化学发光生产商！装机速度、年单台产出等指标上国内领先，管式发光设备市场保有量超过3000台，我们预计未来三年管式发光试剂的收入有望维持在30%以上增长； 2. 新产品流水线、微生物飞行质谱检测平台具有较强成长性，目前推广顺利，流水线完成1条装机，质谱实现装机10+台； 3. IVD全细分产品线布局，境外投资微生物前处理产品和肠道微生物检测产品，结合现有品种，微生物全流程基本完成布局，同时自研+海外合作分子诊断平台，进一步丰富产品线，公司以为国内IVD生产企业龙头之一	产品线持续拓展；流水线、质谱装机加速等	积极配置
天宇股份	1. 行业层面：国内特色原料药行业有望长期崛起；特色原料药行业需求稳定增长，供给端优胜劣汰，中国整体实力逐步赶超印度。在国内政策变革下，原料药的产业链地位不断提升，并具备持续的产业升级能力。 2. 全球沙坦原料药龙头之一，紧抓机遇，蓄势待发。天宇是全球最大的沙坦类原料药供应商之一，品种齐全，规模化生产能力强。公司放量正当时，行业杂质事件提供更强烈发展契机。核心沙坦产能扩建完毕，预计缬沙坦产能由300吨增至500吨，氯沙坦由500吨增至700吨，厄贝沙坦由300吨增至500吨。现有产能基本满产满销，新产能贡献增量。价格方面，供给侧冲击和原材料成本上升推动价格上涨。 3. 原料药向CMO及制剂的转型之路加速推进，公司自2013年组建CMO团队，具备良好的客户资源及后端生产能力。CMO新基地预计2019年中建设完毕，目前项目储备众多，等待后续发力。制剂的开发持续投入中，一体化具备优势，有望提供长期增长动力。	欧盟CEP恢复；沙坦原料药价格上涨	积极配置

来源：Wind，中泰证券研究所

■ 中泰医药重点推荐 1 月平均涨跌幅-0.92%，跑赢医药行业 1.62%，其中恒瑞医药 11.94%、复星医药-0.17%、药明康德 0.90%、安图生物 3.11%、智飞生物-11.51%、健友股份 3.52%、贝达药业-5.85%、瑞康医药-9.33%。

图表 8: 重点推荐组合 1 月表现

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	59.05	买入	11.94	0.10
600196.SH	复星医药	23.23	买入	-0.17	-0.56
603259.SH	药明康德	75.53	买入	0.90	-1.11
603658.SH	安图生物	50.41	买入	3.11	-2.12
300122.SZ	智飞生物	34.30	买入	-11.51	-6.89
603707.SH	健友股份	19.43	买入	3.52	-5.63
300558.SZ	贝达药业	30.10	买入	-5.85	-6.41
002589.SZ	瑞康医药	6.32	买入	-9.33	1.61
平均				-0.92	-2.63
801150.SI	医药生物			-2.54	-3.13

来源: Wind, 中泰证券研究所

行业热点聚焦

(1) 卫健委：我国流感疫情虽高发但低于去年同期

- **事件：**2019年1月25日，国家卫健委举行的例行新闻发布会上，专家分析指出，我国2018-2019年流感流行季流感活动水平将低于上一流行季水平，未来随着学校和托幼机构放寒假，流感聚集性疫情将逐渐减少。总体来看，目前我国传染病疫情形势总体平稳。
- **中泰观点：**关于流感病毒类型，有甲乙丙丁四种类型。在人群中能持续传播并引起季节性流感的主要是甲型、乙型两种。根据全国流感监测网络监测结果显示，目前主要流行的流感是甲型H1N1，占了病例总数90%以上，乙型非常低。对于甲型和乙型流感、神经氨酸酶抑制剂是良好的治疗药物，代表药物包括奥司他韦、扎那米韦、帕拉米韦等，在流感发生的48小时内服用具有良好效果；其中奥司他韦最为大众熟知，目前国内奥司他韦的生产商包括罗氏和东阳光，后者为仿制品，占据8成以上的市场份额，流感的高发有望促使其销售短期爆发。**建议重点关注：东阳光药。**
- **参考来源：**
<http://cnda.cfda.gov.cn/WS04/CL2056/228364.html>

(2) BMS 宣布以 740 亿美金收购新基制药

- **事件：**2018年1月3日晚间，百时美施贵宝（以下简称“BMS”）和新基制药（以下简称“新基”）宣布，双方签订最终合并协议，BMS将以现金和股票作价合计740亿美元收购新基。
- **中泰观点：**740亿美金的收购是迄今为止制药行业内最大的交易，BMS借收购后有望成为实体肿瘤和血液肿瘤领域最热门的公司。肿瘤是目前制药行业中最热门的领域，BMS在全球拥有包括PD-1明星产品欧狄沃，新基旗下拥有用于治疗多发性骨髓瘤的明星产品瑞复美，两个产品的销售峰值均有望超过100亿美金。收购新基能够完善BMS产品线，预计完成后BMS将拥有9款超过10亿美金的产品，除已上市的重磅产品外，还将囊括包括JCAR017、fedratinib等潜力产品。
- **参考来源：**
<https://news.bms.com/press-release/corporatefinancial-news/bristol-myers-squibb-acquire-celgene-create-premier-innovative>

(3) 《国家组织药品集中采购和使用试点方案》出炉

- **事件：**2018年1月17日，国务院办公厅印发了《国家组织药品集中采购和使用试点方案》，以下简称《方案》。
- **中泰观点：**关于行业所担心的几方面问题《方案》进行了有关详细说明。
1) 关于带量采购后医院回款的问题，《方案》指出医保基金在总额预算的基础上，按不低于采购金额的30%提前预付给医疗机构。有条件的城市可试点医保直接结算。
2) 关于带量采购试点期间，同一通用名药物不同采购方式的医保支付标准问题，《方案》指出探索试点城市医保

支付标准与采购价协同。患者使用价格高于支付标准的药品，超出支付标准的部分由患者自付，如患者使用的药品价格与中选药品集中采购价格差异较大，可渐进调整支付标准，在 2—3 年内调整到位，并制定配套政策措施；3）关于中标产品的使用周期，《方案》指出确保 1 年内完成合同用量，将中选药品使用情况纳入医疗机构和医务人员绩效考核，各有关部门和医疗机构不得以医保控费、药占比、品规数等为由影响中选药品的合理使用与供应保障。

■ 参考来源：

http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-01/17/content_5358604.htm

(4) 阿斯利康与绿叶达成合作，共同推广降血脂中成药血脂康

■ **事件：**2018 年 1 月 15 日，港股上市公司绿叶制药发布公告，将授予阿斯利康在中国内地就该集团一线血脂管理药物血脂康胶囊的推广权。

■ **中泰观点：**根据协议，阿斯利康负责血脂康胶囊在中国大陆地区的独家推广，而绿叶制药继续持有该药品的资产权、商业销售权、注册准证、全部知识产权等推广权以外的权利。血脂康胶囊是目前国内唯一拥有临床硬终点获益、并已完成美国 FDA 二期临床研究、国内外公认的天然调脂药品牌，获得多部国内指南的一线推荐。阿斯利康获得血脂康胶囊在中国大陆地区的独家推广权，这是大型跨国药企首次在华获权推广由中国药企自主研发的创新中成处方药。双方的合作互惠双赢，阿斯利康拥有国内最强的心血管处方药推广团队，双方合作一方面是阿斯利康中国创新战略的实践，更重要的有助于应对“4+7”带量采购中其核心产品瑞舒伐他汀所遭受的市场冲击，对于绿叶血脂康的这一老产品有望借助外部力量逐渐做大，并有望继续冲击国际市场。

■ 参考来源：

<http://www.luye.cn/luye/newsshow.php?id=1245>

(5) 国务院会议宣布：药占比考核将进行调整

■ **事件：**2019 年 1 月 30 日，国务院办公厅印发《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》，同日国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，声明合理用药的相关指标将取代单一使用药占比进行医院考核。

■ **中泰观点：**药占比指药品费用占卫生总费用比重，控制药占比一直是近年国家深化医疗体制改革中的重要行政手段，目的降低不合理的药费支出，逐渐改变以药养医的局面。尤其是 2015 年《关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》提出，要在 2017 年底将全国城市公立医院的药占比控制在 30% 以下，实际操作过程中，大多数地区已实现该目标，但也产生了很多问题，例如部分刚性用药被挤出医院采购目录，每到季末和年底为防止用药超限，医生不得不减少一些必须处方，这些给患者带来了很大的负担。2018 年下半年，国家医保局正式成立，医保局的强势介入将使得医保支付由被动买单转为主动管理，相应的带量采购、按病种支付及 DRGS 等措施已开始试点；在此背景下，简单的药占比考核已显得不合时宜、从控费角度看也不那么迫切。近几个月，关于取消药占比的呼声愈演愈烈，刚出台的政策也基本印证了这一说法，合理

用药的相关指标将取代单一使用药占比进行考核。合理用药的考核指标包括：门诊患者基本药物处方占比、住院患者基本药物使用率、基本药物采购品种数占比、国家组织药品集中采购中标药品使用比例等；随着医院药品使用考核的逐渐科学化，我们认为药品市场分化将加剧、辅助用药的使用进一步受限；而受益于老龄化和支付水平的提高，治疗型用药市场将长期保持稳健增长。

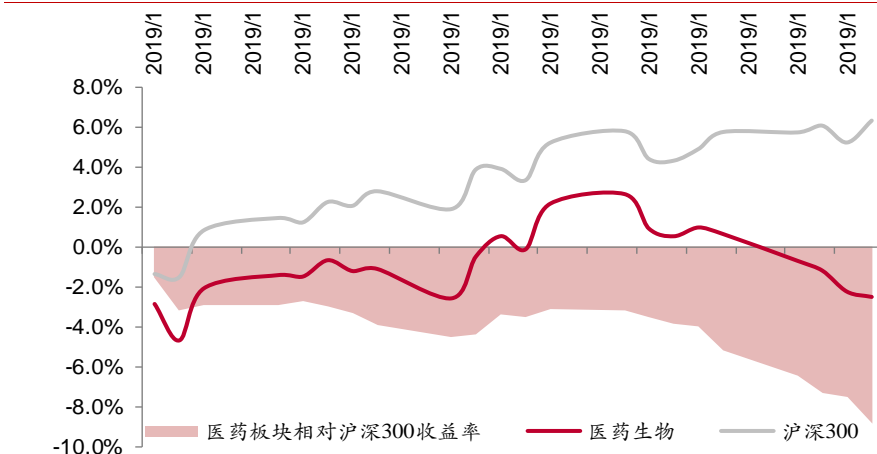
- 参考来源：http://news.medlive.cn/all/info-news/show-154188_97.html

1月板块回顾与分析

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-2.5%，同期沪深 300 绝对收益率 6.3%，医药板块跑输沪深 300 约 8.9%，在所有申万一级行业中涨幅排名第 24 位。

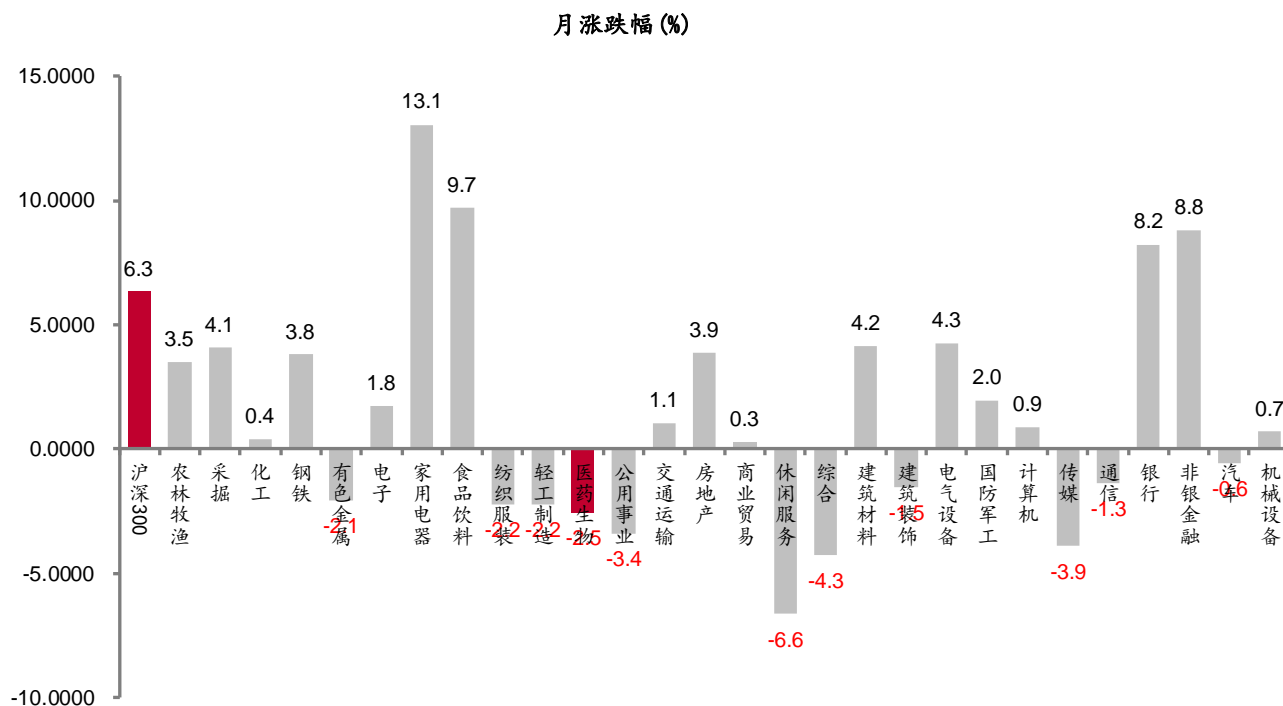
图表 9: 医药板块 vs 沪深 300 相对收益率



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/1/31)

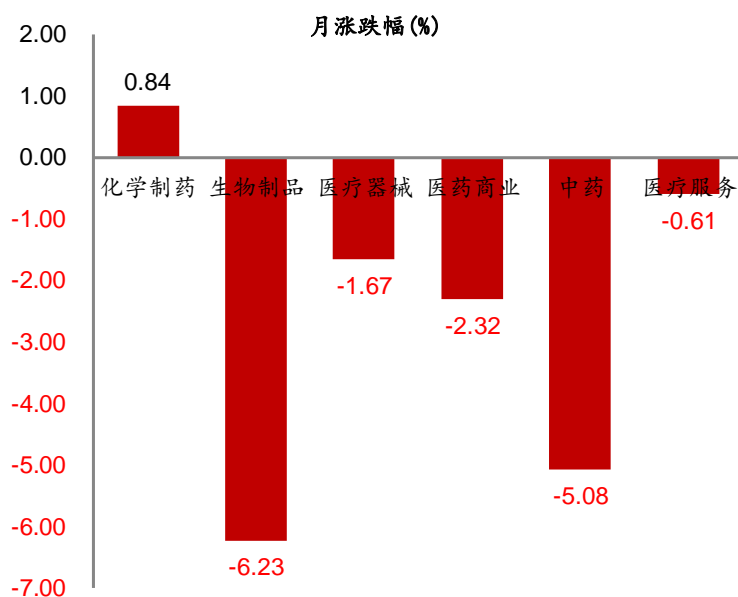
- 2019 年 1 月医药生物行业下跌 2.54%，除化学制药子板块上涨 0.84% 外，其余子板块均下跌；其中生物制品子板块跌幅最大，为 6.23%。

图表 10: 各行业月涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/1/31)

图表 11: 医药子行业月涨跌幅比较

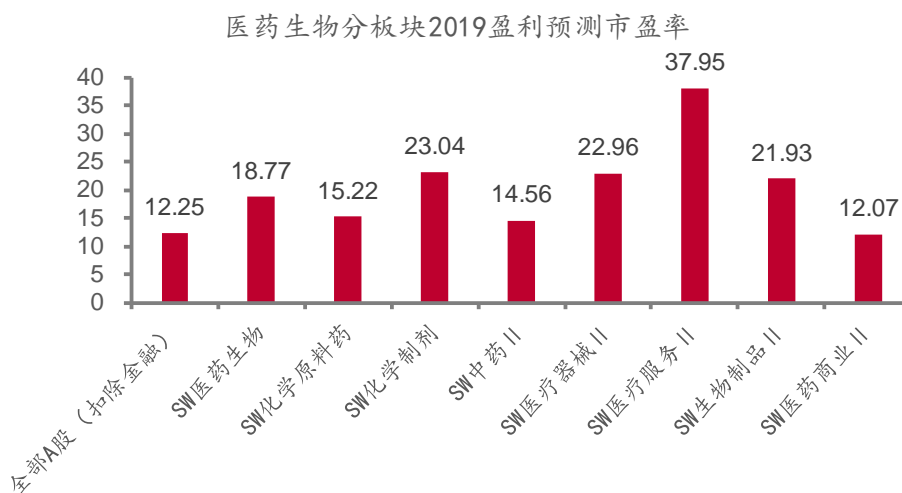


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/1/31)

板块估值

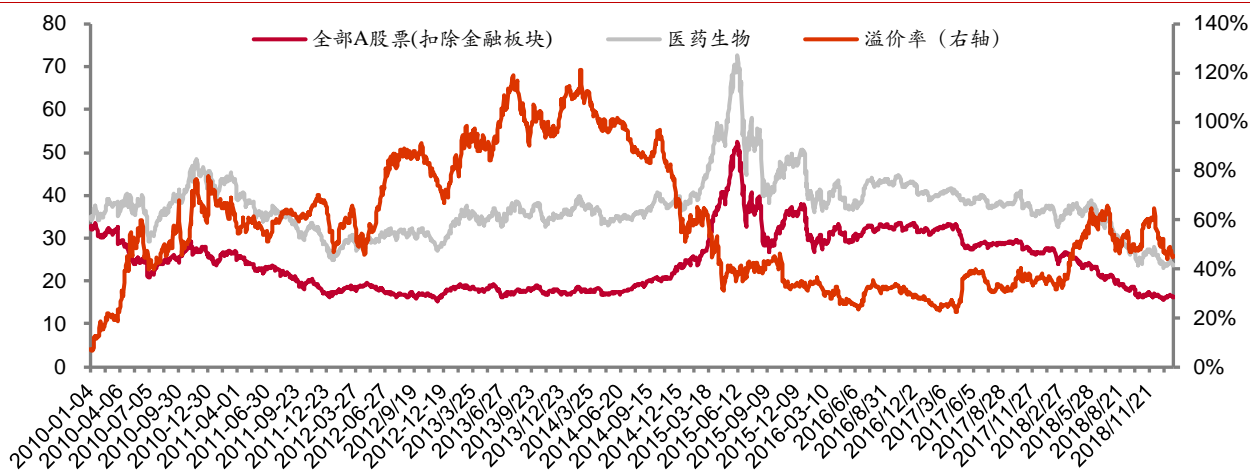
- 以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 19 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率约为 12 倍, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 53%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 24 倍 PE, 低于历史平均水平 (37 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 45%。

图表 12: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)



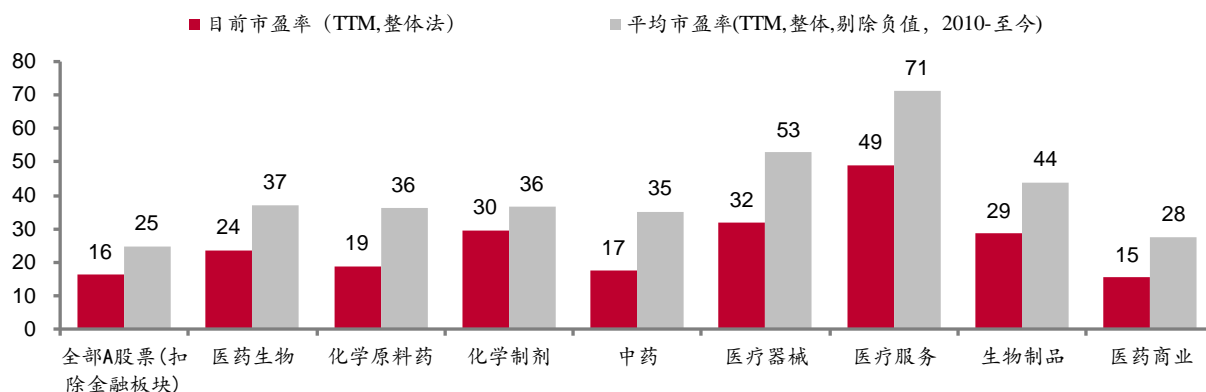
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 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 2019/1/31)

图表 14: 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 2019/1/31)

个股表现

- 本月涨幅榜：万东医疗、药石科技、爱朋医疗、恒瑞医药、迪瑞医疗等。
- 本月跌幅榜：亚太药业、康美药业、上海莱士、四环生物、金花股份等。

图表 15: 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 (%)
600055.SH	万东医疗	10.99	26.61
300725.SZ	药石科技	64.71	20.21
300753.SZ	爱朋医疗	45.94	14.51
600276.SH	恒瑞医药	59.05	11.94
300396.SZ	迪瑞医疗	13.24	11.45
002773.SZ	康弘药业	37.59	10.33
603127.SH	昭衍新药	52.40	10.08
600557.SH	康缘药业	11.23	9.24
002675.SZ	东诚药业	8.59	9.15
300630.SZ	普利制药	48.09	9.15
002223.SZ	鱼跃医疗	21.40	9.13
300406.SZ	九强生物	10.70	8.85
002727.SZ	一心堂	19.30	8.55
600763.SH	通策医疗	51.41	8.30
000513.SZ	丽珠集团	27.17	8.03

来源：Wind，中泰证券研究所

图表 16: 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 (%)
002370.SZ	亚太药业	8.67	-47.80
600518.SH	康美药业	5.84	-36.59
002252.SZ	上海莱士	5.82	-27.34
000518.SZ	四环生物	2.56	-26.01
600080.SH	金花股份	5.47	-23.60
002219.SZ	恒康医疗	2.70	-21.51
300601.SZ	康泰生物	28.19	-21.21
300216.SZ	千山药机	3.02	-21.15
600867.SH	通化东宝	11.20	-19.42
600771.SH	广誉远	23.61	-18.22
300143.SZ	星普医科	7.44	-18.15
300049.SZ	福瑞股份	8.35	-17.65
002653.SZ	海思科	9.87	-16.99
002019.SZ	亿帆医药	8.95	-16.36
603716.SH	塞力斯	15.94	-16.24

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 17: 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 2019/1/31)

本期中泰医药小组研究报告汇总

图表 18: 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	天宇股份 (300702.SZ) : 蓄势待发, 紧抓机遇, 持续升级	祝嘉琦/江琦
行业深度	2018 年疫苗批签发情况总结: 大品种批签发顺利上量, 2019 年有望见证首个百亿品种诞生	赵磊/江琦
	2018 年血制品批签发情况总结: 库存消化接近尾声, 大品种批签发逐步恢复	赵磊/江琦
行业月报	结构调整下多数公司进入价值区间, 创新是最确定的方向	谢木青/江琦
投资策略	2019 年生物医药投资策略: 创新引领未来, 结构调整危中寻机	池陈森/谢木青/ 王超/祝嘉琦/江琦
公司点评	迪安诊断 (300244.SZ) : 定增顺利完成, 各项财务指标有望持续向好	谢木青/江琦
	泰格医药 (300347.SZ) : 业绩快速增长符合预期, 长期受益创新药发展	祝嘉琦/江琦
	智飞生物 (300122.SZ) : 稳健快速增长, 看好 2019 年 HPV 疫苗继续放量	赵磊/江琦
	普利制药 (300630.SZ) : 业绩快速增长符合预期, 2019 年期待新品种放量	祝嘉琦/江琦
	天坛生物 (600161.SH) : 血制品业务实现 14% 的平稳增长, 血浆调拨逐步推进	赵磊/江琦
	长春高新 (000661.SZ) : 业绩靓丽, 预计生长激素继续保持快速增长	赵磊/江琦
	康泰生物 (300601.SZ) : 重磅在研品种 13 价肺炎疫苗取得阶段性进展, 期待上市	赵磊/江琦
	透景生命 (300642.SZ) : 股权激励费用摊销拖累利润, 仪器投放加速, 未来增长可期	谢木青/江琦
	复星医药 (600196.SH) : 银屑病适应症弯道超车, 阿达木单抗类似药申报生产	赵磊/江琦
	普利制药 (300630.SZ) : 依替巴肽美国获批, 注射剂出口再添新兵	祝嘉琦/江琦
	美年健康 (002044.SZ) : 计划引入上海国资背景战投, 助力公司长期发展	王超/江琦
	康泰生物 (300601.SZ) : 符合预期, 四联苗全年仍实现不错的增长	赵磊/江琦
	我武生物 (300357.SZ) : 独家自费产品优势大, 预计粉尘螨滴剂保持稳健增长	赵磊/江琦
	爱尔眼科 (300015.SZ) : 扣非业绩实现高增长, 持续高增长可期	王超/江琦
	迪安诊断 (300244.SZ) : 扣非利润快速增长, 未来经营趋势向好	谢木青/江琦
	安科生物 (300009.SZ) : 受生长激素车间 GMP 认证影响, 四季度盈利略低于预期	赵磊/江琦
	乐普医疗 (300003.SZ) : 业绩保持快速增长, 心血管龙头进入收获阶段	谢木青/江琦
	迈瑞医疗 (300760.SZ) : 业绩符合预期, 三大业务板块齐发力	谢木青/江琦
	安图生物 (603658.SH) : 业绩符合预期, 化学发光业务继续快速增长	谢木青/江琦
	鱼跃医疗 (002223.SZ) : 业绩符合预期, 线上线下齐发力, 核心产品均保持快速增长	谢木青/江琦
药明康德 (603259.SH) : 业绩预增符合预期, 继续保持高速增长	池陈森/江琦	
开立医疗 (300633.SZ) : 彩超持续快速增长, 内窥镜继续快速放量	谢木青/江琦	
行业周报	2019 年医药生物板块如何布局?	池陈森/祝嘉琦/江琦
	创新药市场化速度快、定价适宜, 产业发展进入正循环	赵磊/江琦
	从现在开始不再悲观, 短期和中长期也许都是底部 预期底部, 建议布局优质公司	赵磊/江琦 赵磊/江琦

来源: 中泰证券研究所

中泰医药主要覆盖公司及估值一览

图表 19: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览

证券代码	公司名称	股价	总股本	归母净利润 (百万元)				EPS				PE				PEG	评级	行业分类	研究员
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E				
化学药																			
600276.SH	恒瑞医药	60.82	3,685.86	3,217	3,975	5,232	6,845	0.87	1.08	1.42	1.86	69.69	56.40	42.85	32.75	1.81	买入	化学制药	王超
002422.SZ	科伦药业	22.47	1,439.79	749	1,238	1,610	2,099	0.52	0.86	1.12	1.46	43.22	26.12	20.09	15.41	0.86	买入	化学制药	祝嘉琦
002262.SZ	恩华药业	9.68	1,020.02	395	485	608	761	0.39	0.48	0.60	0.75	25.02	20.36	16.23	12.97	0.81	买入	化学制药	池陈森
000963.SZ	华东医药	28.07	1,458.17	1,780	2,152	2,623	3,175	1.22	1.48	1.80	2.18	23.00	19.02	15.60	12.89	0.89	买入	化学制药	池陈森
603707.SH	健友股份	19.45	552.43	314	451	618	822	0.57	0.82	1.12	1.49	34.19	23.82	17.38	13.07	0.68	买入	化学制药	祝嘉琦
600216.SH	浙江医药	8.67	965.26	253	702	878	1,097	0.26	0.73	0.91	1.14	33.06	11.92	9.53	7.63	0.48	买入	化学制药	池陈森
002332.SZ	仙琚制药	6.31	916.21	207	308	404	524	0.23	0.34	0.44	0.57	27.98	18.74	14.32	11.04	0.62	买入	化学制药	池陈森
000513.SZ	丽珠集团	27.99	719.05	4,429	1,152	1,351	1,600	6.16	1.60	1.88	2.22	4.54	17.47	14.90	12.58	0.98	买入	化学制药	池陈森
300558.SZ	贝达药业	31.80	401.00	258	215	260	323	0.64	0.54	0.65	0.81	49.48	59.31	49.05	39.48	2.63	买入	化学制药	池陈森
300630.SZ	普利制药	49.59	183.18	98	176	344	587	0.54	0.96	1.88	3.20	92.31	51.68	26.41	15.47	0.62	买入	化学制药	祝嘉琦
600488.SH	天药股份	3.75	1,091.89	130	116	157	195	0.12	0.11	0.14	0.18	31.54	35.24	26.06	21.02	1.19	增持	化学制药	池陈森
300702.SZ	天宇股份	23.69	181.99	100	167	351	421	0.55	0.92	1.93	2.31	43.04	25.82	12.28	10.24	0.44	买入	化学制药	祝嘉琦
生物药																			
600196.SH	复星医药	24.06	2,563.06	3,124	2,607	3,320	4,000	1.22	1.02	1.30	1.56	19.74	23.65	18.57	15.42	0.99	买入	生物制品 II	赵磊
600867.SH	通化东宝	11.97	2,033.99	837	940	1,227	1,562	0.41	0.46	0.60	0.77	29.10	25.91	19.84	15.59	0.90	买入	生物制品 II	赵磊
300122.SZ	智飞生物	36.74	1,600.00	432	1,431	2,798	4,002	0.27	0.89	1.75	2.50	135.99	41.09	21.01	14.69	0.61	买入	生物制品 II	赵磊
002038.SZ	双鹭药业	23.39	684.90	534	717	947	1,243	0.78	1.05	1.38	1.81	30.02	22.33	16.91	12.89	0.71	买入	生物制品 II	赵磊
000661.SZ	长春高新	194.69	170.11	662	1,010	1,475	2,112	3.89	5.94	8.67	12.42	50.03	32.79	22.46	15.68	0.74	买入	生物制品 II	赵磊
002007.SZ	华兰生物	34.50	930.09	821	1,142	1,598	1,975	0.88	1.23	1.72	2.12	39.09	28.09	20.08	16.24	0.89	买入	生物制品 II	赵磊
300601.SZ	康泰生物	30.73	638.55	215	429	666	1,072	0.34	0.67	1.04	1.68	91.39	45.77	29.48	18.30	0.79	买入	生物制品 II	赵磊
002773.SZ	康弘药业	39.53	673.54	644	838	1,087	1,411	0.96	1.24	1.61	2.09	41.33	31.77	24.49	18.87	1.07	增持	生物制品 II	赵磊
300357.SZ	我武生物	40.50	290.88	186	238	316	415	0.64	0.82	1.09	1.43	63.30	49.50	37.28	28.39	1.54	增持	生物制品 II	赵磊
600161.SH	天坛生物	20.68	871.14	1,180	494	618	773	1.35	0.57	0.71	0.89	15.27	36.45	29.17	23.31	1.46	增持	生物制品 II	赵磊
300009.SZ	安科生物	12.81	997.37	278	295	378	487	0.28	0.30	0.38	0.49	46.00	43.31	33.80	26.23	1.52	增持	生物制品 II	赵磊
医疗服务																			
300015.SZ	爱尔眼科	28.27	2,383.38	743	1,031	1,388	1,802	0.31	0.43	0.58	0.76	90.74	65.35	48.54	37.39	2.03	买入	医疗服务	王超
300244.SZ	迪安诊断	14.95	620.46	350	376	503	668	0.56	0.61	0.81	1.08	26.53	24.67	18.44	13.89	0.74	买入	医疗服务	谢木青
603108.SH	润达医疗	7.06	578.53	219	327	457	591	0.38	0.56	0.79	1.02	18.67	12.50	8.94	6.92	0.36	买入	医疗服务	谢木青
002044.SZ	美年健康	15.90	3,121.57	614	855	1,173	1,625	0.20	0.27	0.38	0.52	80.86	58.07	42.30	30.55	1.53	买入	医疗服务	王超
603259.SH	药明康德	77.20	1,170.06	1,227	2,168	2,471	3,062	1.05	1.85	2.11	2.62	73.61	41.66	36.56	29.50	2.21	买入	医疗服务	池陈森
300347.SZ	泰格医药	44.69	500.18	301	452	633	887	0.60	0.90	1.27	1.77	74.26	49.45	35.31	25.20	1.23	买入	医疗服务	祝嘉琦
医疗器械																			
300760.SZ	迈瑞医疗	110.96	1,215.69	2,589	3,710	4,598	5,724	2.13	3.05	3.78	4.71	52.10	36.36	29.34	23.57	1.50	买入	医疗器械 II	谢木青
300003.SZ	乐普医疗	20.96	1,781.65	899	1,282	1,688	2,182	0.50	0.72	0.94	1.22	41.53	29.13	22.39	17.11	0.96	买入	医疗器械 II	谢木青
603658.SH	安图生物	55.00	420.00	447	568	738	962	1.06	1.35	1.76	2.29	51.73	40.67	31.30	24.01	1.35	买入	医疗器械 II	谢木青
300633.SZ	开立医疗	25.19	400.01	190	251	346	463	0.48	0.63	0.86	1.16	53.03	40.14	29.12	21.76	1.12	买入	医疗器械 II	谢木青
300406.SZ	九强生物	10.95	501.79	273	306	371	432	0.54	0.61	0.74	0.86	20.12	17.94	14.81	12.73	0.96	买入	医疗器械 II	谢木青
002382.SZ	蓝帆医疗	13.99	964.03	201	367	768	964	0.21	0.38	0.80	1.00	67.14	36.78	17.57	13.99	0.59	买入	医疗器械 II	谢木青
002223.SZ	鱼跃医疗	22.01	1,002.48	592	718	871	1,066	0.59	0.72	0.87	1.06	37.27	30.73	25.33	20.70	1.41	买入	医疗器械 II	谢木青
002022.SZ	科华生物	9.09	515.22	218	242	280	327	0.42	0.47	0.54	0.63	21.51	19.39	16.74	14.33	1.19	增持	医疗器械 II	谢木青
300439.SZ	美康生物	13.48	346.40	214	304	389	494	0.62	0.88	1.12	1.43	21.80	15.38	12.01	9.45	0.56	增持	医疗器械 II	谢木青
医药商业																			
600056.SH	中国医药	12.67	1,068.49	1,299	1,606	1,959	2,371	1.22	1.50	1.83	2.22	10.43	8.43	6.91	5.71	0.39	买入	医药商业	池陈森
002589.SZ	瑞康医药	6.48	1,504.71	1,008	1,050	1,200	1,450	0.67	0.70	0.80	0.96	9.67	9.29	8.13	6.72	0.53	买入	医药商业	王超
600511.SH	国药股份	23.49	764.40	1,141	1,296	1,428	1,580	1.49	1.70	1.87	2.07	15.73	13.85	12.57	11.36	1.33	买入	医药商业	王超
601607.SH	上海医药	16.46	2,842.09	3,521	4,334	4,589	5,202	1.24	1.53	1.61	1.83	13.29	10.79	10.19	8.99	1.13	买入	医药商业	王超
002462.SZ	嘉事堂	14.03	250.53	264	341	433	533	1.05	1.36	1.73	2.13	13.33	10.31	8.12	6.59	0.41	买入	医药商业	王超
000028.SZ	国药一致	40.56	428.13	1,058	1,207	1,383	1,644	2.47	2.82	3.23	3.84	16.42	14.39	12.56	10.57	0.86	买入	医药商业	王超
中药																			
000423.SZ	东阿阿胶	41.65	654.02	2,044	2,224	2,465	2,745	3.13	3.40	3.77	4.20	13.32	12.25	11.05	9.92	1.10	增持	中药	池陈森
600535.SH	天士力	18.61	1,512.67	1,377	1,527	1,753	2,015	0.91	1.01	1.16	1.33	20.45	18.43	16.06	13.97	1.24	增持	中药	池陈森

来源: 中泰证券研究所 (截止至 2019/2/1, 加粗为重点推荐)

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。