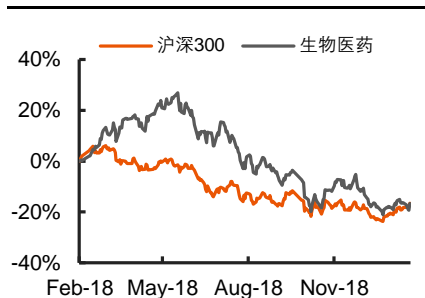


生物医药行业周报

年报季开启，政策底已过，希望如钻石般珍贵

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*政策迷雾渐消，期待信心重塑》 2019-01-27
 《行业专题报告*生物医药*重点疫苗批签发数据：总体稳定，结构升级持续中》 2019-01-21
 《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：进口新品上量，流感裂解苗未新批》 2019-01-21
 《行业周报*生物医药*集采靴子落地，短期可适度乐观》 2019-01-20
 《行业快评*生物医药*国家版带量采购方案出台，推进速度预计加快》 2019-01-18

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
 S1060514100001
 021-22662299
 YEYIN757@PINGAN.COM.CN

研究助理

韩盟盟 一般从业资格编号
 S1060117050129
 021-20600641
 HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业观点：**行业政策底已过，进入信心恢复期，希望如钻石般珍贵。刚刚过去的农历戊戌年，对医药行业来说是苦涩的。医改进入到实质性阶段，新成立的国家医保局亮出带量采购这把“最锋利的匕首”，长春疫苗事件等一系列黑天鹅事件让资本市场对医药行业的信心降至冰点。而从年末出台的一系列政策细则来看，行业政策底已经出现，市场的过度担忧有望消除，政策预期存在向上修复的空间。我们延续之前的观点，行业进入信心恢复期，希望如钻石般珍贵，在政策预期趋于明朗、行业估值处于历史低位的背景下，医药板块性价比具备优势。
- 投资策略：**维持谨慎乐观，逐步增配。即将进入年报披露季，我们之前多次提出，年报披露季将是行业暂时忽略政策扰动、情绪转暖的时间窗口，2018及2019Q1业绩表现优良的企业有望在此期间脱颖而出。我们继续重点看好以下主线：①CRO、CMO领域将充分受益行业创新升级大潮，建议关注凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学领域不受行业政策冲击，且受益于配置证放开市场大幅扩容，建议关注东诚药业、中国同辐；③特色原料药的产业链价值显著提升，具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；④口腔医疗及相关耗材充分受益于医疗消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；⑤另外，创新储备丰富、仿制药存量销售不大的公司仍然值得长期关注，如科伦药业、海辰药业、千红制药。
- 行业要闻荟萃：**市场监管总局印发2019年立法工作计划；科创板靴子落地，利好高生物制药企业；4+7价格联动或再现，19种药品申报全国最低价；360个药品被暂停挂网或取消采购资格；国家要考核医院KPI，药占比取消。
- 行情回顾：**上周医药板块上涨0.07%，同期沪深300指数上涨1.98%；申万一级行业中9个板块上涨，19个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第8位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、医药生物板块上涨，医疗服务涨幅最大，上涨1.29%；化学原料药、医疗器械、生物制品、中药均下跌，跌幅最大的是中药，下跌0.85%。
- 风险提示：**1)政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2)研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3)系统风险：证券市场发生系统性风险对医药行业的冲击。

一、投资策略

行业观点：行业政策底已过，进入信心恢复期，希望如钻石般珍贵。刚刚过去的农历戊戌年，对医药行业来说是苦涩的。医改进入到实质性阶段，新成立的国家医保局亮出带量采购这把“最锋利的匕首”，长春疫苗事件等一系列黑天鹅事件让资本市场对医药行业的信心降至冰点。而从年末出台的一系列政策细则来看，行业政策底已经出现，市场的过度担忧有望消除，政策预期存在向上修复的空间。我们延续之前的观点，行业进入信心恢复期，希望如钻石般珍贵，在政策预期趋于明朗、行业估值处于历史低位的背景下，医药板块性价比具备优势。

投资策略：维持谨慎乐观，逐步增配。即将进入年报披露季，我们之前多次提出，年报披露季将是行业暂时忽略政策扰动、情绪转暖的时间窗口，2018及2019Q1业绩表现优良的企业有望在此期间脱颖而出。我们继续重点看好以下主线：①CRO、CMO领域将充分受益行业创新升级大潮，建议关注凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学领域不受行业政策冲击，且受益于配置证放开市场大幅扩容，建议关注东诚药业、中国同辐；③特色原料药的产业链价值显著提升，具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；④口腔医疗及相关耗材充分受益于医疗消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；⑤另外，创新储备丰富、仿制药存量销售不大的公司仍然值得长期关注，如科伦药业、海辰药业、千红制药。

二、行业要闻荟萃

2.1 市场监管总局印发 2019 年立法工作计划

近日，国家市场监督管理总局印发《国家市场监督管理总局 2019 年立法工作计划》，明确 2019 年市场监管领域的立法工作。主要内容包括：深化药品器械审评审批；加大反不正当竞争执法；加大药品、疫苗等监管力度；强化重点领域市场监管等。

点评：2019 年市场监管总局继续深化药品医疗器械改革，体现了国家顶层设计的思路。在监管上，提出加大药品、疫苗的管理，疫苗领域近两年问题频出，经过相关立法，我们认为未来疫苗行业将更加规范。

2.2 科创板靴子落地，利好高生物制药企业

1月30日晚，科创板迎来重大进展。证监会和上交所一连发布9个文件，包括《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》（以下简称《实施意见》）等三份部门文件和6份上交所规则与征求意见稿。《实施意见》对设立科创板并试点注册制中的整体部署、重点环节和关键制度，作出了明确规定，对在交易所层面如何同步进行制度改革创新提出了明确要求。通过《实施意见》可以看出，科创板偏爱新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，这也符合之前行业画的重点领域。此外，上市条件重点体现“包容性”，退市标准重点落实“从严性”。

点评：当前中国经济正处于转型升级、跨越中等收入陷阱的关键阶段，需要保持改革定力，实现经济发展方式由“高速度”向“高质量”的转型。中国经济未来持续发展的动力需要由资本投入、人口红利向技术进步和创新切换，资本市场需要为科技创新提供更大的支持。科创板的推出无疑利好高端生物医药企业，将来将具有高技术含量的创新药企业提供资金支持。

2.3 4+7 价格联动或又现，19 种药品申报全国最低价

从1月30日起，广州GPO开始征收19种药品的全国最低价。这意味着，包括部分4+7采购在内的药品，在广州GPO中将沿用全国最低价，其中非4+7药品还要经过广州医保部门的谈判。

点评：4+7带量采购中，国内药企大幅降价获取了11个城市60%—70%的市场，跨国药企的市场份额会再一次迎来冲击。此次申报全国最低价的工作将持续到2月13日，可以预期，春节后，药品市场又要迎来一场恶战。在4+7的大背景下，药企如何提高效率并取得利益最大化，是目前每一家医药公司都要面临的问题。

2.4 国家要考核医院 KPI，药占比取消

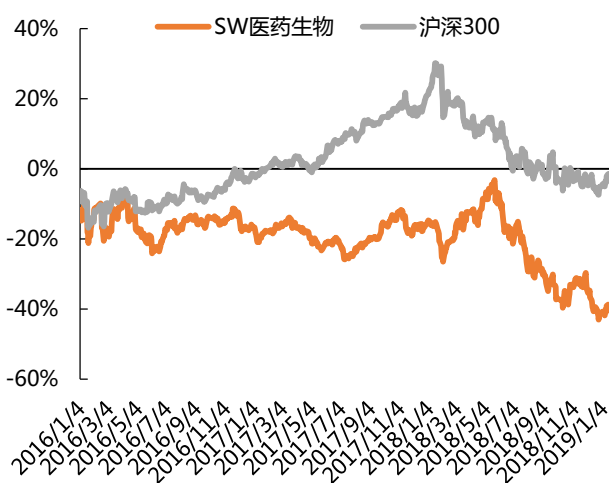
1月30日，国务院办公厅印发《关于加强三级公立医院绩效考核工作的意见》(下称《意见》)，2019年底前，全国三级公立医院将迎来第一次绩效考核。

点评：药占比指标相对来说比较粗放，并没有发挥好预先设置的作用。本次绩效考核使用合理用药的相关指标体系取代单一药占比指标，管理更加精细化、质量更高。此外，在国家考核指标体系的基础上，各地可根据医院类型确定具体的考核方案。但如何将医院发展导向与考核指标相结合，如何确定各项指标的权重分值，将成为各地卫生健康部门需要思考的问题。

三、行情回顾

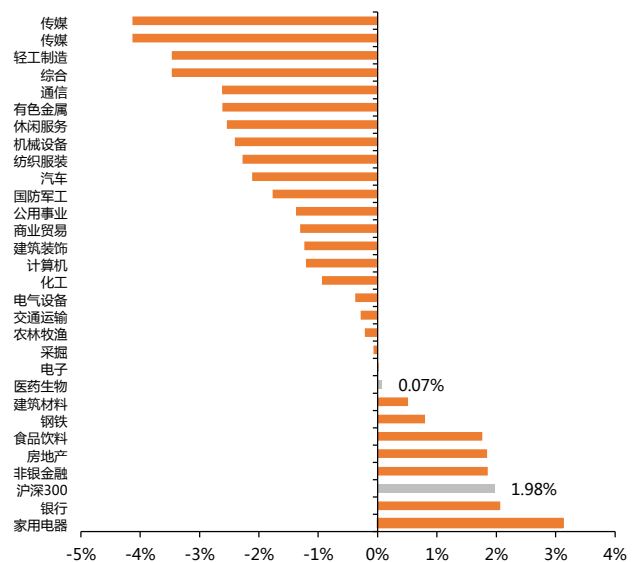
上周医药板块上涨0.07%，同期沪深300指数上涨1.98%；申万一级行业中9个版块上涨，19个版块下跌，医药行业在28个行业中排名第8位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、医药生物板块上涨，医疗服务涨幅最大，上涨1.29%；化学原料药、医疗器械、生物制品、中药均下跌，跌幅最大的是中药，下跌0.85%。

图表1 医药行业2016年初以来市场表现



资料来源：WIND、平安证券研究所

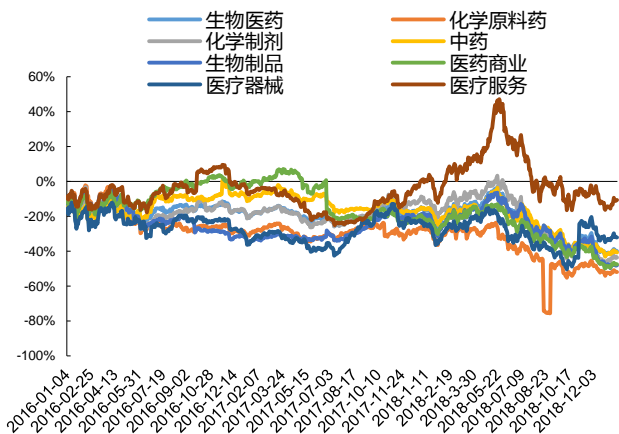
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

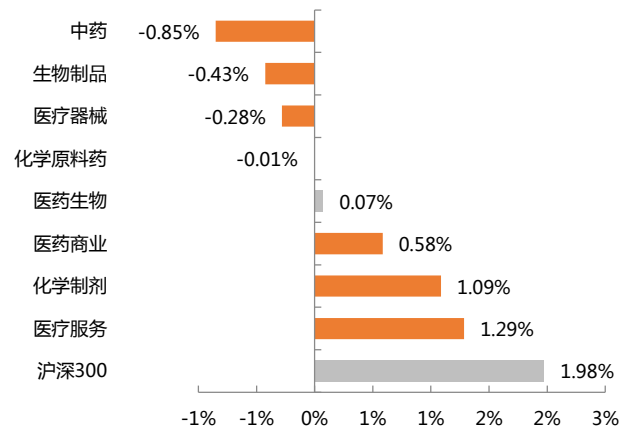
截止2019年2月10日，医药板块估值为24.32倍(TTM，整体法剔除负值)，对于全部A股(剔除金融)的估值溢价为46.94%。虽然目前估值溢价率趋近于历史均值55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

图表 4 医药板块各子行业 2016 年初以来市场表现



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 5 医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 6 上周医药行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	300685.SZ	艾德生物	10.64	1	002680.SZ	长生生物	-22.61
2	600763.SH	通策医疗	10.17	2	600721.SH	百花村	-21.27
3	603658.SH	安图生物	6.80	3	603963.SH	大理药业	-19.11
4	600329.SH	中新药业	6.26	4	300216.SZ	千山药机	-17.29
5	002422.SZ	科伦药业	5.49	5	600594.SH	益佰制药	-14.34
6	300015.SZ	爱尔眼科	5.45	6	000518.SZ	四环生物	-14.10
7	603222.SH	济民制药	5.11	7	300181.SZ	佐力药业	-14.01
8	300396.SZ	迪瑞医疗	4.91	8	000590.SZ	启迪古汉	-13.03
9	000963.SZ	华东医药	4.78	9	300171.SZ	东富龙	-12.52
10	000915.SZ	山大华特	4.76	10	300199.SZ	翰宇药业	-12.01
11	300601.SZ	康泰生物	4.28	11	002118.SZ	紫鑫药业	-11.74
12	300702.SZ	天宇股份	4.27	12	002898.SZ	赛隆药业	-11.50
13	002589.SZ	瑞康医药	4.18	13	600080.SH	金花股份	-11.47
14	300630.SZ	普利制药	4.07	14	600530.SH	交大昂立	-11.06
15	600161.SH	天坛生物	4.02	15	600796.SH	钱江生化	-11.01

资料来源: WIND、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033