

医药行业：周报（2019.01.28-2019.02.01）

2019年02月11日

业绩频繁暴雷，股价惴惴不安

中性（维持）

医药行业市场表现

上周中信一级行业医药指数周涨幅为 0.13%，同期沪深 300 指数周涨幅为 1.98%，跑输沪深 300 指数 1.85 个百分点。截至 2019 年 2 月 1 日，医药行业对应 PE (TTM) 整体为 25 倍，沪深 300 对应 PE 为 11 倍。医药子行业对应 PE 分别为：化药 PE 为 26 倍、中药 PE 为 18 倍、生物药 PE 为 33 倍、医药流通 PE 为 17 倍、医疗器械 PE 为 33 倍、医疗服务 PE 为 52 倍。

行业要闻

基石药业 FGFR4 抑制剂 BLU-554 (CS3008) 在中国 I 期临床试验获批；

最新！懂“互联网+医疗健康”的于学军升任国家卫健委副主任；

药智网独家发布 2018 年 CDE 药品审评情况分析报告。

公司公告

爱尔眼科 (300015) 公布 2018 年业绩预告，净利润预计为 9.65-10.4 亿元，同比增长 30-40%。

人福医药 (600079) 公布 2018 年业绩预告，实现归属于上市公司股东的净利润为-22 亿元到-27 亿元。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-25 亿元到-30 亿元。

上海莱士 (002252) 公布 2018 年修正公告，三季度业绩报告中曾经对 2018 年全年做出预测，归母净利润预计亏损 12.12 亿元到亏损 9.6 亿元，本次下调业绩预测，全年可实现归母净利润为-15.3 亿元到-12.79 亿元，上年同期盈利 8.36 亿元。

投资策略

虽然医药政策相对稳定，但由于市场环境发生变化，业绩大幅亏损的公司一个多过一个，从亏损几千万到几个亿，又从几个亿到十几二十亿，最后出现少数公司接近百亿亏损，在这种大环境下，业绩增长好的股票也很难独善其身，硬生生被拉下。我们认为市场在消化完“带量采购”的压力，又面临消化业绩亏损的压力，行业性机会不大，继续给予行业中性评级。

风险提示

1、医药政策调整风险；2、药品降价风险；3、药品安全事件等。

市场表现 截至 2019.02.01



分析师：张科然

执业证书号：S1490513050001

电话：010-85556193

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、市场表现.....	4
二、行业新闻.....	4
1、基石药业 FGFR4 抑制剂 BLU-554 (CS3008) 在中国 I 期临床试验获批.....	5
2、最新! 懂“互联网+医疗健康”的于学军升任国家卫健委副主任.....	5
3、药智网独家发布 2018 年 CDE 药品审评情况分析报告.....	6
三、公司公告.....	8
1、爱尔眼科 (300015) 发布 2018 年业绩预告.....	9
2、人福医药 (600079) 2018 年业绩大幅预亏并受到上交所问询函.....	9
3、上海莱士 (002252) 发布 2018 年业绩修正公告.....	10
四、行业投资策略.....	10
五、风险提示.....	10

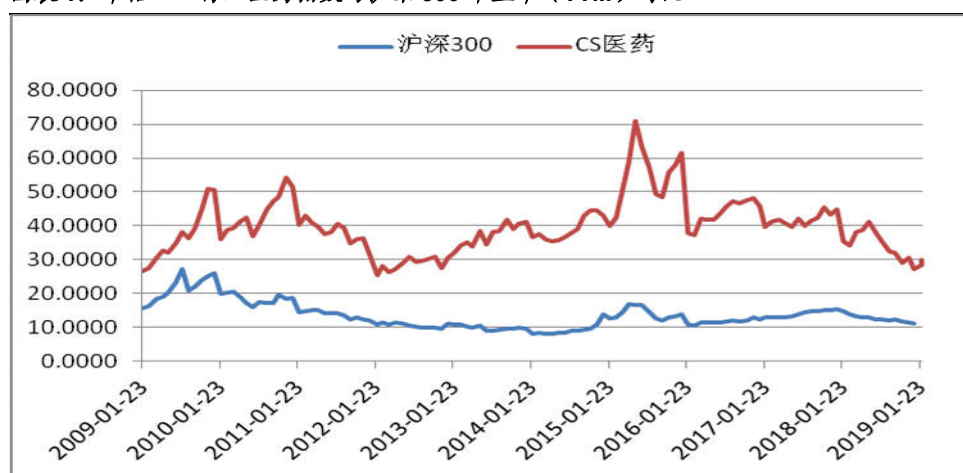
图表目录

图表 1: 中信一级行业医药指数与沪深 300 市盈率 (TTM) 对比	4
图表 2: 2019 年 1 月 28 日至 2 月 1 日周涨幅 TOP5 与周跌幅 TOP5 的股票	4
图表 3: 2011-2018 年 CDE 药品受理情况 (单位: 个)	7
图表 4: 2018 年每月 CDE 药品受理情况 (单位: 个)	7
图表 5: 2018 年 CDE 药品申请类型受理情况	8
图表 6: 2018 年各省市申报情况 (单位: 个)	8

一、市场表现

上周中信一级行业医药指数周涨幅为 0.13%，同期沪深 300 指数周涨幅为 1.98%，跑输沪深 300 指数 1.85 个百分点。截至 2019 年 2 月 1 日，医药行业对应 PE (TTM) 整体为 25 倍，沪深 300 对应 PE 为 11 倍。医药子行业对应 PE 分别为：化药 PE 为 26 倍、中药 PE 为 18 倍、生物药 PE 为 33 倍、医药流通 PE 为 17 倍、医疗器械 PE 为 33 倍、医疗服务 PE 为 52 倍。

图表 1：中信一级行业医药指数与沪深 300 市盈率 (TTM) 对比



数据来源：WIND、华融证券整理

上周个股表现温和，涨幅超过 4% 的有爱朋医疗、通策医疗、长春高新、艾德生物和迈瑞医疗，年前最后一周，非药公司业绩预增带动相关个股上涨。医药制造企业受商誉减值影响，业绩预告纷纷大幅下调，导致部分个股下跌。

图表 2：2019 年 1 月 28 日至 2 月 1 日周涨幅 TOP5 与周跌幅 TOP5 的股票

排名	周涨幅 TOP10 医药股			排名	周跌幅 TOP10 医药股		
	代码	名称	涨幅 (%)		代码	名称	跌幅 (%)
1	300753	爱朋医疗	6.44%	1	002932	明德生物	-6.37%
2	600763	通策医疗	4.93%	2	300583	赛托生物	-3.18%
3	000661	长春高新	4.69%	3	002940	昂利康	-2.90%
4	300685	艾德生物	4.29%	4	603963	大理药业	-2.49%
5	300760	迈瑞医疗	4.03%	5	600332	白云山	-2.30%

数据来源：华融证券整理

二、行业新闻

1、基石药业 FGFR4 抑制剂 BLU-554 (CS3008) 在中国 I 期临床试验获批

2019 年 1 月 29 日电/美通社/基石药业(苏州)有限公司(以下简称“基石药业”或“公司”)宣布,中国国家药品监督管理局(NMPA)近期批准公司成纤维细胞生长因子受体-4(FGFR4)抑制剂 BLU-554(CS3008)在中国开展 I 期临床试验。BLU-554 由公司合作伙伴 BlueprintMedicines 开发,基石药业拥有此款产品在大中华区的独家开发及商业化授权。

此次获批的 I 期临床试验为 BLU-554 全球 I 期临床试验的一部分,针对 FGFR4 激活的未经酪氨酸激酶(TKI)治疗的肝细胞癌(HCC)患者展开,旨在评估在这部分患者中 BLU-554 的安全性、耐受性、药代动力学、药效学和初步疗效。基石药业和 BlueprintMedicines 都期待在中国可以尽快实现首例患者入组。

HCC 是最常见的肝癌类型。在我国 HCC 是第三位的肿瘤致死病因,每年约有 46.6 万新发病例和约 42.2 万死亡病例。其中大约 30%的 HCC 患者为 FGFR4 激活导致。大多数中国患者(55%)直到疾病晚期才被确诊。目前针对晚期 HCC 尚无理想的治疗手段。

BLU-554 是一种 FGFR4 的强效、高选择性小分子抑制剂。根据 BlueprintMedicines 在 2017 年欧洲临床肿瘤协会年会(ESMO)公布的 I 期初步临床数据,截止至 2017 年 8 月 18 日,38 名经过多次化疗治疗的 FGFR4 驱动 HCC 患者中,6 例患者(16%)获得客观缓解,26 例患者(68%)获得疾病控制,18 例患者(49%)肿瘤负荷减少,5 例未经过 TKI 治疗的患者,初步证据显示疾病控制期延长。BLU-554 耐受良好,大多数不良反应为 1-2 级。

基石药业董事长兼首席执行官江宁军博士表示:“与目前治疗手段相比,BLU554 的数据显示令人乐观的耐受性和疾病控制率。我们还计划在 2019 年展开 BLU-554 与 CS1001 联合治疗 HCC 患者的 I 期试验,希望能够为 HCC 患者带来更多有效的治疗选择。”

2、最新!懂“互联网+医疗健康”的于学军升任国家卫健委副主任

根据 2019 年 1 月 29 日国务院任免国家工作人员的通知可以看到,其中任免于学军为国家卫生健康委员会副主任。

根据新浪医药报道,于学军目前担任国家卫健委规划发展与信息化司司

长，自 2017 年 11 月接替侯岩出任这一职务以来，已一年有余。

规划发展与信息化司作为卫健委下属主管卫生和计生信息化建设的部门，在医疗信息化领域，无论对制定政策还是对制定行业标准，都产生举足轻重的影响。

从公开信息查询可知，于学军曾多次在活动中发表关于“互联网+医疗健康”的意见和建议，对于互联网医疗的发展给予支持与鼓励。他曾提出对于“互联网+医疗健康”这个新型业态，既要加大油门往前走，还要踩好刹车。

分析人士指出，这样一位主管医疗信息化建设的“大将”再进一步，担任国家卫健委副主任，对于我国互联网医疗来说或是利好。

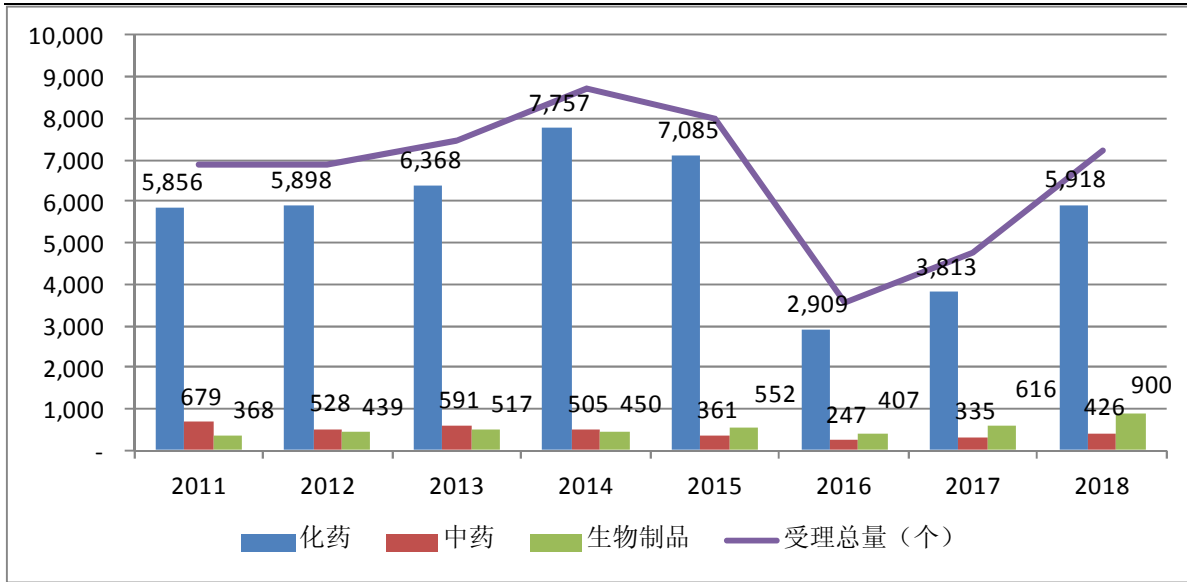
目前，从政策层面上看，我国“互联网+医疗健康”业态处在加速推进的状态。无论是 2018 年 4 月，国务院办公厅发布的《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》，还是 2019 年 1 月，业内流传的《药品网络销售监督管理办法(送审稿)》都足以表明医药行业的互联网化得到了肯定与鼓励。

虽然被看作是趋势，但中国互联网医疗产业的发展仍将是充满变革，路途遥远。

3、药智网独家发布 2018 年 CDE 药品审评情况分析报告

2019 年 1 月 30 日药智网发布最新统计，2018 年 CDE 共承办新的药品注册申请以受理号计共有 7,395 个（复审除外，下同）。受临床核查、一致性评价及相关药品注册相关新政策影响，2016、2017 年药品数量大幅度跳水，受理总量明显减少。2018 年受理总量基本恢复正常，其中化药 5,918 个，中药 426 个，生物制品 900 个。

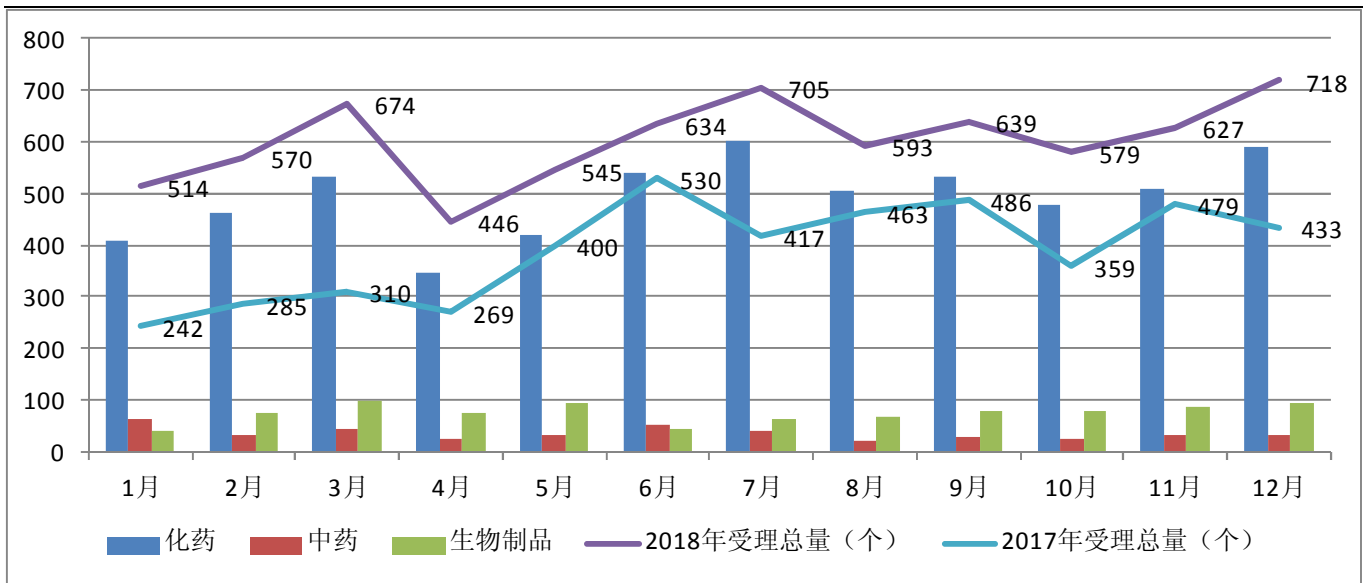
图表 3: 2011-2018 年 CDE 药品受理情况 (单位: 个)



数据来源: 药智网、华融证券整理

与 2017 年低水平状态相比, 2018 年的同期药品申报数量均有明显增加, 7 月达到峰值 705 个。

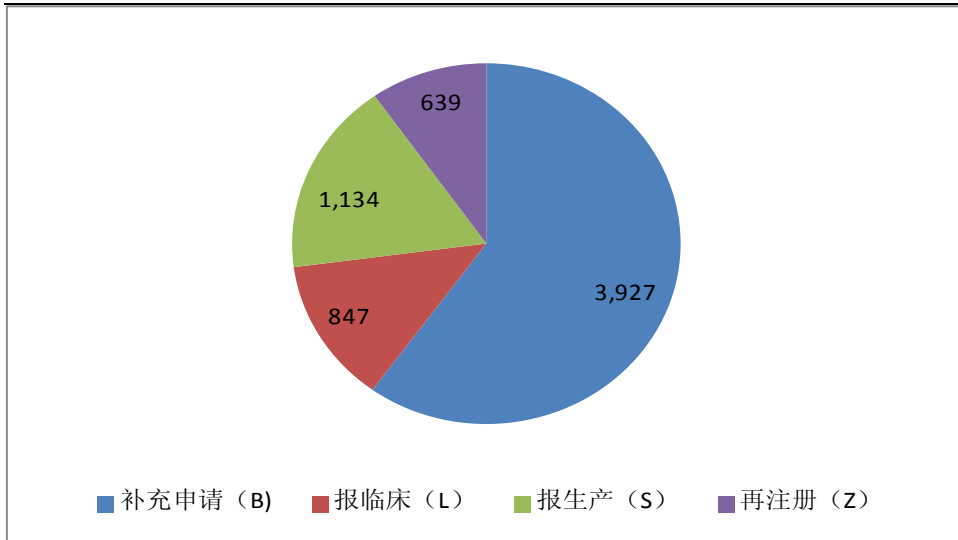
图表 4: 2018 年每月 CDE 药品受理情况 (单位: 个)



数据来源: 药智网、华融证券整理

2018 年, 由于受一致性评价截点的影响, 补充申请明显增多, 占 2018 年受理总量的 53%。

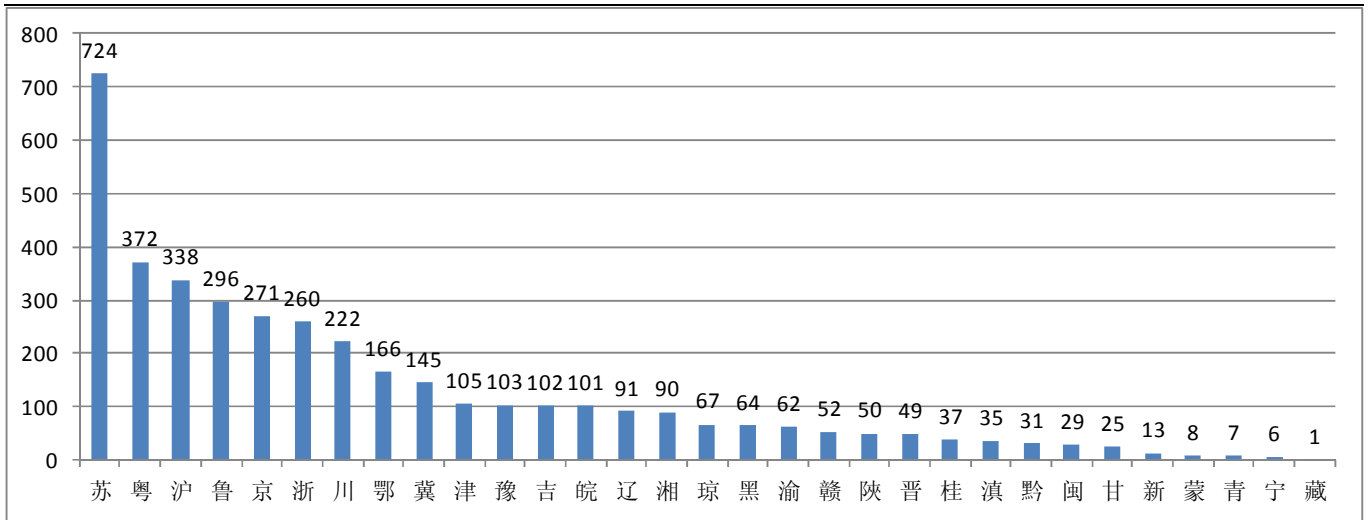
图表 5: 2018 年 CDE 药品申请类型受理情况



数据来源: 药智网、华融证券整理

在各省市的药品申报方面, 江苏以 724 个受理号依旧领跑, 其次依次为广东、上海、山东、北京。

图表 6: 2018 年各省市申报情况 (单位: 个)



数据来源: 药智网、华融证券整理

三、公司公告

1、爱尔眼科（300015）发布 2018 年业绩预告

2019 年 1 月 30 日公司公告 2018 年业绩预告，净利润预计为 9.65-10.4 亿元，同比增长 30-40%。

本报告期公司净利润同比增长 30%-40%，主要原因是：一方面，公司经营规模不断扩大，品牌影响力持续增强；另一方面，公司龙头优势项目进一步巩固，市场占有率稳步提升。确保了报告期内公司营业收入和净利润的持续增长。

2、人福医药（600079）2018 年业绩大幅预亏并受到上交所问询函

2019 年 1 月 30 日公司公告经财务部门初步测算，公司预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将出现亏损，实现归属于上市公司股东的净利润为-22 亿元到-27 亿元。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-25 亿元到-30 亿元。

2017 年归母净利润为 20.69 亿元，扣非后归母净利润为 5.59 亿元，每股收益为 1.53 元。

业绩大幅亏损的主要原因如下：

（1）因市场供需发生变化，2018 年全资子公司 Epic Pharma, LLC 主要产品熊去氧胆酸胶囊的价格大幅下降，导致该公司销售收入、毛利率、净利润等经营业绩大幅下降，同时重要产品羟考酮缓释片仍在美国 FDA 审核过程中尚未获批，经过减值测试，公司拟计提商誉减值损失以及无形资产减值损失合计约 30 亿元。

（2）2017 年公司出售武汉中原瑞德生物制品有限责任公司等公司股权，当年实现非经常性损益约 15 亿元；2018 年公司完成黄石人福医院、武汉宏昇生殖健康中医医院、武汉中原瑞德生物制品有限责任公司剩余 20% 股权等资产的出售，合计实现投资收益约 3 亿元，预计 2018 年实现非经常性损益较上年同期减少约 12 亿元。

近年来，公司在夯实现有优势细分领域的基础上，择机退出竞争优势不明显或协同效应较弱的细分领域。公司将继续坚定实施“归核化”战略，巩固和强化在核心业务上的竞争优势，并积极推进非核心医药工商业资产、医疗服

务资产、部分金融资产的清理出售工作，不断优化公司的业务结构与资产结构。

人福医药集团股份公司（以下简称“人福医药”或“公司”）于 2019 年 1 月 29 日收到上海证券交易所《关于对人福医药集团股份公司商誉减值事项的问询函》（上证公函上证公函【2019】0203 号）并给出七条解释。

3、上海莱士（002252）发布 2018 年业绩修正公告

2019 年 1 月 31 日公布 2018 年修正公告，三季度业绩报告中曾经对 2018 年全年做出预测，归母净利润预计亏损 12.12 亿元到亏损 9.6 亿元，本次下调业绩预测，全年可实现归母净利润为-15.3 亿元到-12.79 亿元，上年同期盈利 8.36 亿元。

2018 年度业绩变动超出原预计范围，主要是因为：（1）重大资产重组工作较为复杂，产生的中介费用较多；（2）郑州莱士复产计划较预期有所变化，出于审慎判断，可能计提部分商誉减值损失（待商誉减值测试各项程序完成后确定）。

四、行业投资策略

虽然医药政策相对稳定，但由于市场环境发生变化，业绩大幅亏损的公司一个多过一个，从亏损几千万到几个亿，又从几个亿到十几二十亿，最后出现少数公司接近百亿亏损，在这种大环境下，业绩增长好的股票也很难独善其身，硬生生被拉下。我们认为市场在消化完“带量采购”的压力，又面临消化业绩亏损的压力，行业性机会不大，继续给予行业中性评级。

五、风险提示

- 1、医药政策调整风险；
- 2、药品降价风险；
- 3、药品安全事件等。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张科然，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层 (100020)

传真：010-85556173 网址：www.hrsec.com.cn