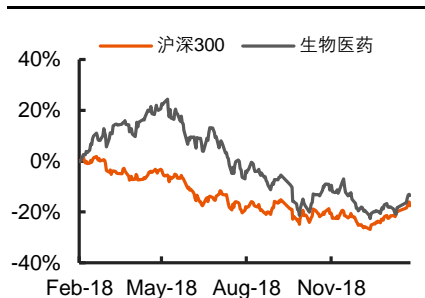


生物医药行业周报

政策面趋于平静，年报季重点关注高增长细分龙头

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*生物医药*整体向好，分化加剧》 2019-02-15
 《行业周报*生物医药*年报季开启，政策底已过，希望如钻石般珍贵》 2019-02-11
 《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

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：2018 年报整体向好，内部分化加剧。**即将进入年报披露季，我们认为年报的密集披露将使得市场关注点暂时离开政策扰动，将出现情绪转暖的时间窗口。从我们对医药企业 2018 年业绩预告的统计来看，医药行业共有 206 家企业发布业绩预告，其中预告增长（含扭亏）的比例为 61.16%。板块内部企业分化加剧，高景气细分领域龙头继续保持较快增长，而辅助用药占比高的企业面临业绩滑坡。子行业中，预告增长的公司比例最高的为医疗器械 81%，最低为生物制品 41%。
- 投资策略：短期可适度乐观，继续布局高景气细分领域龙头。**从“带量采购”的配套细则来看，行业政策底已经过去，政策面预计趋于平静，未来主要关注业绩面和公司基本面的变化。鉴于前期市场过度悲观导致的深度回调，我们认为成长性突出的细分龙头有望短期内取得较高收益。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：**国务院常务会议决定对罕见病给予增值税优惠；基石药业赴港 IPO；卫计委发文，确定北京等 6 省市试点“互联网+护理服务”；舒利迭首个仿制药在美上市，降价 70%。
- 行情回顾：**上周医药板块上涨 6.15%，同期沪深 300 指数上涨 2.81%；申万一级行业中 27 个板块上涨，1 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 7 位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、化学原料药、医疗器械、生物制品、中药均上涨，其中中药涨幅最大，上涨 6.80%。
- 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、行业观点与投资策略

行业观点：2018 年报整体向好，内部分化加剧。即将进入年报披露季，我们认为年报的密集披露将使得市场关注点暂时离开政策扰动，将出现情绪转暖的时间窗口。从我们对医药企业 2018 年报预告的统计来看，医药行业共有 206 家企业发布业绩预告，其中预告增长（含扭亏）的比例为 61.16%。板块内部企业分化加剧，高景气细分领域龙头继续保持较快增长，而辅助用药占比高的企业面临业绩滑坡。子行业中，预告增长的公司比例最高的为医疗器械 81%，最低为生物制品 41%。

投资策略：短期可适度乐观，继续布局高景气细分领域龙头。从“带量采购”的配套细则来看，行业政策底已经过去，政策面预计趋于平静，未来主要关注业绩面和公司基本面的变化。鉴于前期市场过度悲观导致的深度回调，我们认为成长性突出的细分龙头有望短期内取得较高收益。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 国务院常务会议决定对罕见病给予增值税优惠

2 月 11 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，其中一项内容是部署加强癌症早诊早治和用药保障的措施，决定对罕见病药品给予增值税优惠。从 3 月 1 日起，对首批 21 个罕见病药品和 4 个原料药，参照抗癌药对进口环节减按 3%征收增值税，国内环节可选择按 3%简易办法计征增值税。

点评：2018 年 5 月 1 日国家就针对抗癌药进行了进口和国内环节增值税优惠，本次部分罕见病品种享受同样优惠。我国共有 2000 多万罕见病患者，本次增值税优惠体现了国家对于临床急需、创新药品的支持，在提升患者药品可及性的同时，降低用药负担。此外，该政策对于罕见病行业也是利好，鼓励药企对罕见病药物的研发。

2.2 基石药业赴港 IPO，创新药企迎资本化浪潮

2 月 14 日，基石药业通过港交所聆讯启动 IPO 招股，计划发行 1.86 亿股，每股 11.1-12.8 港元，募资约 23.8 亿港元，预计将于 10 日后正式挂牌。

点评：自去年 4 月联交所推行上市新规以来，歌礼制药、百济神州、华领医药、信达生物、君实生物已率先拿到“门票”，而第六家基石药业却试图打破港股最快上市生物科技公司的纪录：2015 年年末成立，2018 年递交申请，2019 年初即敲钟。除了基石药业外，生物科技公司盟科医药、Stealth BioTherapeutics、AOBiome Therapeutics、康希诺、维亚生物、亚盛医药、迈博药业、复宏汉霖、泽生科技等都已港交所门外等候多时。这代表着，创新药企的资本化浪潮已经到来。

2.3 卫计委发文，确定北京等 6 省市试点“互联网+护理服务”

2 月 12 日，卫计委发布《国家卫生健康委办公厅关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》（通知），确定北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省作为“互联网+护理服务”试点省份。其他省份结合实际情况选取试点城市或地区开展试点工作。

点评: 早在 2018 年“网约护士”开始在北京、上海、广东、福建等地悄然兴起。然而，“网约护士”高于医院三倍的服务价格以及因缺乏标准而存在的医疗风险受到行业内质疑。本通知对提供主体、服务对象、服务项目、风险控制等方面提出了原则性要求，规范了“互联网+医疗服务”行业发展。

2.4 舒利迭首个仿制药在美上市，降价 70%

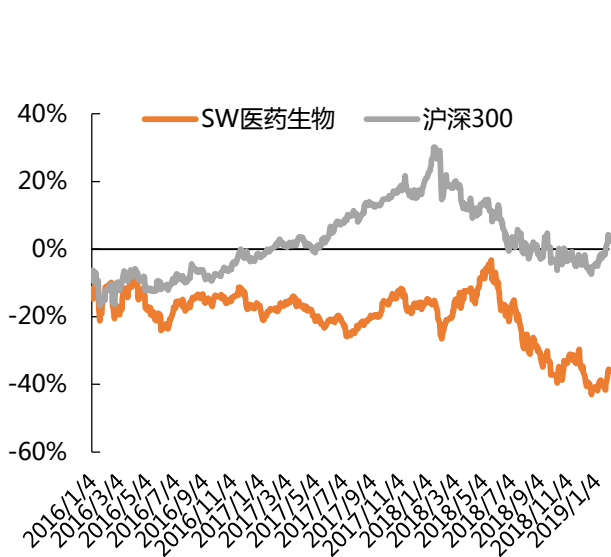
2 月 12 日，Mylan 宣布在美国正式上市 Wixela Inhub (氟替卡松/沙美特罗)。Wixela Inhub 是 GSK 明星重磅品种 Advair Diskus 的首个仿制药，在 1 月 30 日获批每日 2 次用于治疗 4 岁以上哮喘患者以及慢性阻塞性肺病 (COPD) 患者的气管阻塞。价格相比 Advair Diskus 的批发商采购价格降低了 70%，相比 GSK 的授权仿制药 (2 月 8 日上市) 降低了 67%。

点评: Advair Diskus 是一种药械组合产品，由药物和器械装置组成，因此这类吸入器仿制产品的开发要远比口服的固体制剂更困难。本次首仿药大幅降价 70% 超出预期，后续在研企业遭遇挑战。

三、行情回顾

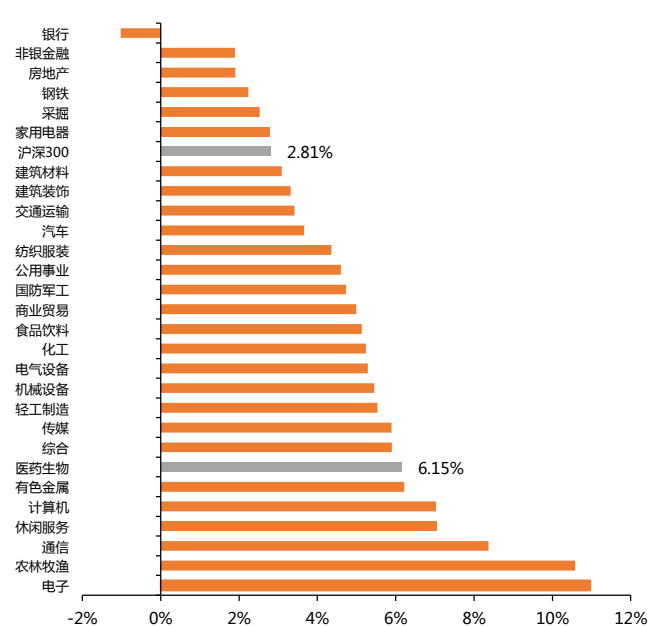
上周医药板块上涨 6.15%，同期沪深 300 指数上涨 2.81%；申万一级行业中 27 个板块上涨，1 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 7 位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、化学原料药、医疗器械、生物制品、中药均上涨，其中中药涨幅最大，上涨 6.80%。

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

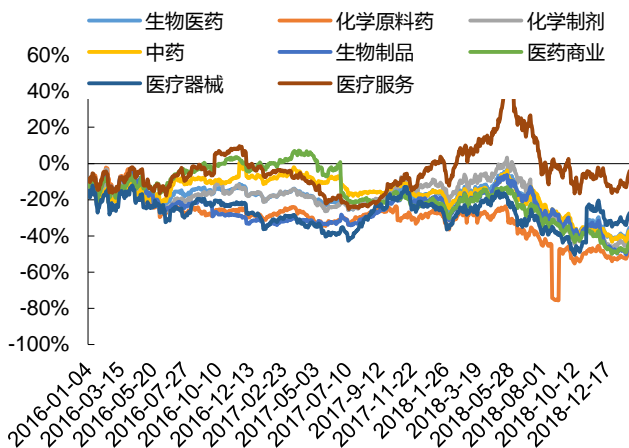
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

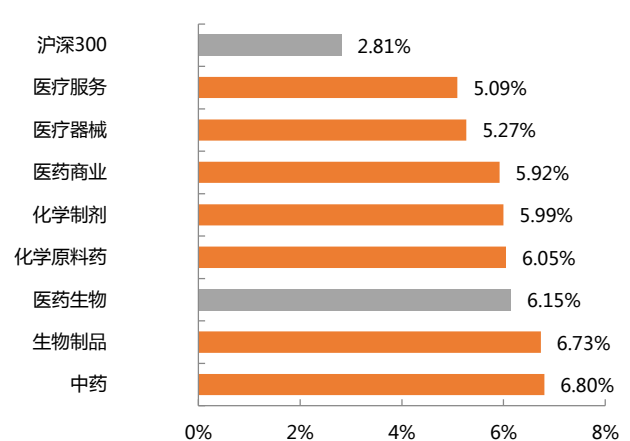
截止 2019 年 2 月 15 日，医药板块估值为 25.83 倍 (TTM，整体法剔除负值)，对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 48.30%。虽然目前估值溢价率趋近于历史均值 55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

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	000518.SZ	四环生物	61.07	1	002680.SZ	长生生物	-14.85
2	600518.SH	康美药业	43.30	2	000150.SZ	宜华健康	-12.20
3	002252.SZ	上海莱士	24.35	3	603976.SH	正川股份	-4.90
4	300653.SZ	正海生物	16.56	4	002223.SZ	鱼跃医疗	-3.04
5	603707.SH	健友股份	15.68	5	600055.SH	万东医疗	-2.73
6	603676.SH	卫信康	15.42	6	603882.SH	金城医学	-1.40
7	002102.SZ	冠福股份	15.33	7	300357.SZ	我武生物	-1.01
8	000566.SZ	海南海药	15.25	8	600750.SH	江中药业	-0.06
9	300601.SZ	康泰生物	14.71	9	900943.SH	开开 B 股	0.14
10	000989.SZ	九芝堂	14.18	10	600557.SH	康缘药业	0.46
11	300238.SZ	冠昊生物	13.69	11	002603.SZ	以岭药业	0.63
12	300239.SZ	东宝生物	13.37	12	300396.SZ	迪瑞医疗	0.82
13	300676.SZ	华大基因	13.28	13	002412.SZ	汉森制药	0.84
14	600530.SH	交大昂立	13.17	14	900904.SH	神奇 B 股	1.02
15	002118.SZ	紫鑫药业	12.88	15	000403.SZ	ST 生化	1.27

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