

政策催化或推动板块景气度持续提升

——医药行业周报（20190217）



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

川财医药生物板块上涨 6.20%，板块表现在所有行业指数中位列第 7 位，分子板块看，医药生物行业三级子行业普涨，其中中药板块涨幅最大，医疗服务板块涨幅最小。我们后市仍旧看好四方面企业，1、特色原料药，随着全国带量采购政策推行，部分品种特色原料药有望加速进口替代，需求或加速提升；2、医疗服务，未来公立医院盈利能力及医生待遇或出现下降，利好医疗服务领域优质公司人员引进和技术迭代；3、医疗器械，高端体外诊断产品、高值耗材及国产医学影像有望迎来高速发展周期；4、CRO 行业，创新药热潮或继续推动 CRO 行业快速增长，相关标的：泰格医药(300347)、大博医疗(002901)、富祥股份(300497)、普洛药业(000739)、国际医学(000516)。从估值来看，截至 2 月 17 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 25.83 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 48.30%。

❖ 市场综述

本周医药板块上涨 6.15%，跑赢大盘 3.34%；医药生物行业三级子行业普涨，其中中药板块涨幅最大，医疗服务板块涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成(61.07%)、四环生物(61.03%)、通策医疗(43.30%)；周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗(-4.07%)、鱼跃医疗(-3.04%)、万东医疗(-2.73%)。

❖ 行业动态

国务院总理李克强 2 月 11 日主持召开国务院常务会议，决定对罕见病药品给予增值税优惠。会议指出，要保障 2000 多万罕见病患者用药。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。（中国政府网）

❖ 公司动态

恒瑞医药(600276)：公司发布 2018 年年报，2018 年实现营业总收入 174.18 亿元，同比增长 25.89%；归属母公司净利润 40.65 亿元，同比增长 26.39%。

美年健康(002044)：公司发布 2018 年度业绩快报。公司于报告期内实现营业总收入约 84.54 亿元，同比增长 34.54%；归属于上市公司股东的净利润 8.22 亿元，同比增长 41.70%；

❖ 风险提示

仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 医药生物
报告时间 | 2019/2/17

👤 分析师

周豫

证书编号：S1100518090001
010-66495613
zhouyu@cczq.com

👤 联系人

张雪

证书编号：S1100118080003
010-66495936
zhangxue@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、要闻汇总	5
1.1. 川财周观点	5
1.2. 行业动态	5
1.3. 公司动态	6
二、医药生物行业一周市场表现	7
2.1. 医药生物行业表现比较	7
2.2. 医药生物行业估值跟踪	9
三、沪深港通资金持仓情况汇总	11
四、主要原料药价格汇总	11
4.1. 维生素类价格汇总	11
4.2. 抗感染药价格汇总	12
风险提示	12
医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期	12

图表目录

图 1: 医药生物一级行业一周涨幅 (%)	8
图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%)	8
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	10
图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	10
图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	10
图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	10

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十	8
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.2.11-2019.2.17）	11
表格 3.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 1 月 31 日）	11
表格 4.	抗感染药价格汇总	12

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1) 本周医药板块上涨 6.15%，跑赢大盘 3.34%；医药生物行业三级子行业普涨，其中中药板块涨幅最大，医疗服务板块涨幅最小。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成 (61.07%)、四环生物 (61.03%)、通策医疗 (43.30%)；周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗 (-4.07%)、鱼跃医疗 (-3.04%)、万东医疗 (-2.73%)

2) 川财医药生物板块上涨 6.20%，板块表现在所有行业指数中位列第 7 位，分子板块看，医药生物行业三级子行业普涨，其中中药板块涨幅最大，医疗服务板块涨幅最小。我们后市仍旧看好四方面企业，1、特色原料药，随着全国带量采购政策推行，部分品种特色原料药有望加速进口替代，需求或加速提升；2、医疗服务，未来公立医院盈利能力及医生待遇或出现下降，利好医疗服务领域优质公司人员引进和技术迭代；3、医疗器械，高端体外诊断产品、高值耗材及国产医学影像有望迎来高速发展周期，4、CRO 行业，创新药热潮或继续推动 CRO 行业快速增长，相关标的：泰格医药(300347)、大博医疗(002901)、富祥股份 (300497)、普洛药业 (000739)、国际医学 (000516)。

3) 从估值来看，截至 2 月 17 日，以 TTM 整体法 (剔除负值) 计算，医药行业整体市盈率 25.83 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 48.30%。

1.2. 行业动态

国务院总理李克强 2 月 11 日主持召开国务院常务会议，决定对罕见病药品给予增值税优惠。会议指出，要保障 2000 多万罕见病患者用药。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。(中国政府网)

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署加强癌症用药保障的措施。李克强表示，将加快境内外抗癌新药注册审批，把更多抗癌药等药品纳入医保，并决定对罕见病药品给予增值税优惠。会议指出，从 2019 年 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。此前，中国对于进口药的增值税普遍在 17% 左右，自 2018 年 5 月 1 日起，103 种抗癌药品已经享受了减按 3% 征收进口环节增值税的优惠政策，并且所有普通药品、具有抗癌作用的生物碱类药品及有实际进口的中成药进口关税均降为零。(北京商报)

中国国家医疗保障局近日发布消息称，截至 2018 年 12 月 31 日，中国全国医疗机构和药店按谈判价格采购 17 种国家谈判抗癌药累计报销人次 4.46 万人次，报销金额 2.56 亿元(人民币，下同)，医保报销后费用负担降低超过 75%。医保局称，截至 2018 年 12 月 31 日，全国医疗机构和药店按谈判价格采购 17 种国家谈判抗癌药总量约为 184 万粒(片/支)，采购总金额 5.62 亿元，与谈判前价格相比节省采购费用 9.18 亿元，累计报销人次 4.46 万人次，报销金额 2.56 亿元，医保报销后费用负担降低超过 75%。(中新网)

1.3. 公司动态

恒瑞医药(600276): 公司发布 2018 年年报，2018 年实现营业总收入 174.18 亿元，同比增长 25.89%；归属母公司净利润 40.65 亿元，同比增长 26.39%。

宜华健康(000150): 公司发布业绩快报，2018 年利润大约为 2.1 亿元至 2.45 亿元，同比增长 20-41%。宜华健康表示，业绩增长主要原因是近年来公司持续专注于医疗机构运营及服务 and 养老社区运营及服务为主的两大业务核心，经营成效显著，旗下医疗投资管理、医疗机构运营、养老社区运营和医疗后勤服务等业务板块均有较好的业绩增长，业务板块之间的协同效应凸显，公司持续加速在医疗机构产业布局，本年度医疗投资及医院运营收入都有较大上升；同时本年度养老业务板块已实现扭亏为盈，为公司的整体业绩增长提供了有力支撑。

片仔癀(600436): 公司于 2 月 11 日晚间披露业绩快报，公司 2018 年实现营业总收入 47.98 亿元，同比增长 29.19%；净利润 11.28 亿元，同比增长 39.83%。每股收益 1.87 元。利润增长主要是公司核心产品片仔癀系列销售增长以及基金投资收益增加导致营业利润增长所致。

迪瑞医疗(300396): 公司 2 月 11 日盘后公告称，截至 1 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 152.3 万股，占公司总股本的 0.5518%，最高成交价为 14.16 元/股，最低成交价为 11.88 元/股，累计支付的总金额为 1894.41 万元。

康恩贝(600572): 公司 2 月 11 日晚间公告，截至 2019 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份数量为 9728.29 万股，占公司目前总股本的 3.65%，最高成交价为 6.51 元/股，最低成交价为 5.73 元/股，累计支付的总金额为 5.85 亿元。

美年健康(002044): 公司发布 2018 年度业绩快报。公司于报告期内实现营业总收入约 84.54 亿元，同比增长 34.54%；营业利润 12.94 亿元，同比增长 54.15%；利润总额 12.84 亿元，同比增长 53.32%；归属于上市公司股东的净利润 8.22 亿元，同比增长 41.70%；基本每股收益 0.26 元。

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

鹭燕医药(002788): 公司发布 2018 年度业绩快报。公司报告期内实现营业总收入 115.05 亿元, 同比增长 37.98%; 营业利润 2.64 亿元, 同比增长 32.74%; 归属于上市公司股东的净利润 1.87 亿元, 同比增长 43.31%; 基本每股收益 0.97 元。业绩增长的主要原因为公司在福建省内公立医疗机构医药分销市场的占有份额进一步提升, 同时, 公司在福建省外(四川省、江西省和海南省)并购扩张, 实现了公司经营规模与业绩的适度增长。

博雅生物(300294): 公司于 2 月 12 日晚发布业绩快报。报告称 2018 年营业总收入为 24.51 亿元, 同比增长 67.83%; 净利润为 4.68 亿元, 同比增长 31%。基本每股收益 1.11 元。

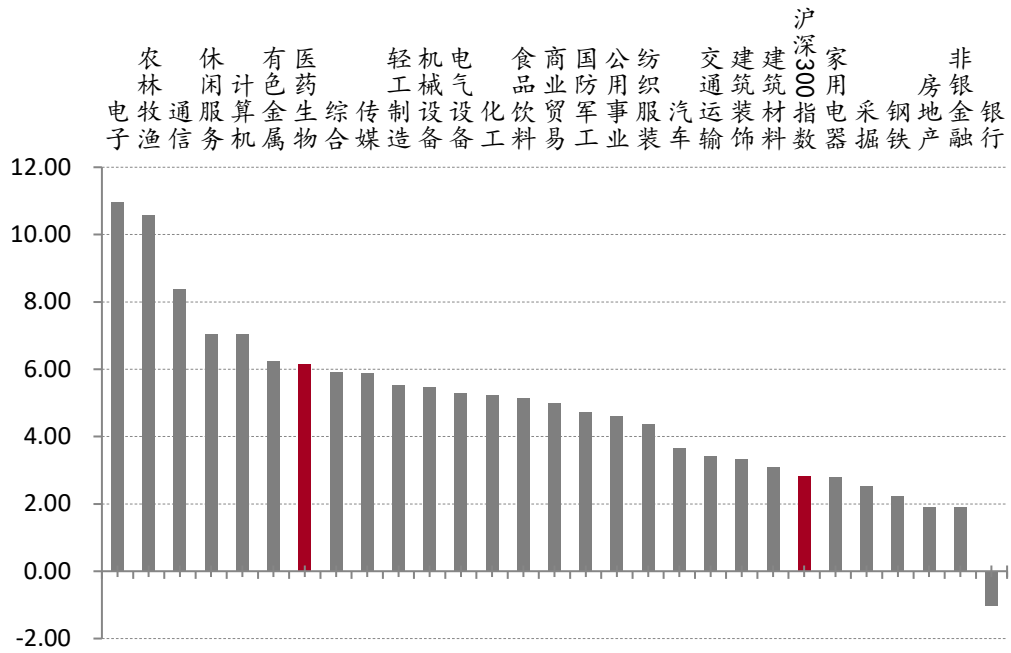
永安药业(002365): 2 月 12 日晚间公告, 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分股份, 回购总金额为 2500 万元至 5000 万元; 回购价格不超过 15.70 元/股。

二、医药生物行业一周市场表现

2.1. 医药生物行业表现比较

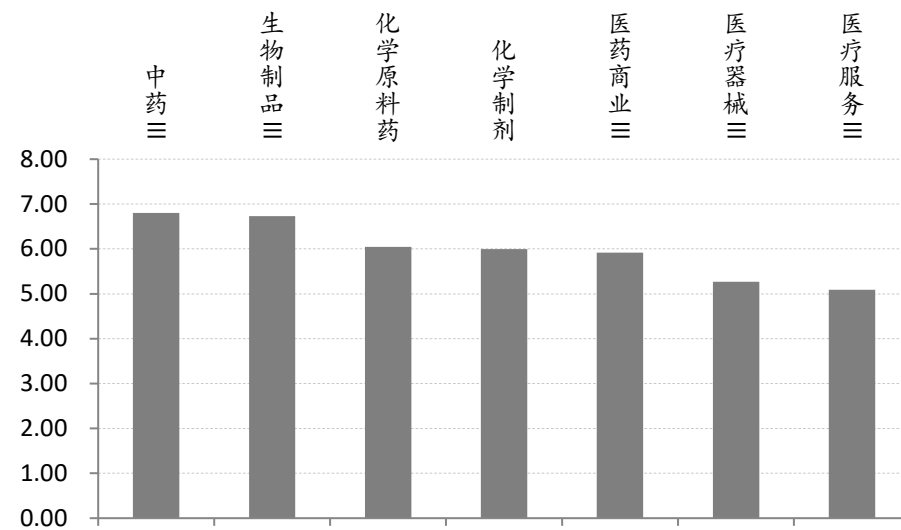
本周医药板块上涨 6.15%, 跑赢大盘 3.34%; 医药生物行业三级子行业普涨, 其中中药板块涨幅最大, 医疗服务板块涨幅最小。个股方面, 周涨幅榜前 3 位分别为康龙化成 (61.07%)、四环生物 (61.03%)、通策医疗 (43.30%); 周跌幅榜前 3 位为爱朋医疗 (-4.07%)、鱼跃医疗 (-3.04%)、万东医疗 (-2.73%)。

图 1：医药生物一级行业一周涨幅 (%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业一周涨幅 (%)



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)
000518.SZ	四环生物	61.07%	300753.SZ	爱朋医疗	-4.07%

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

300759.SZ	康龙化成	61.03%	002223.SZ	鱼跃医疗	-3.04%
600518.SH	康美药业	43.30%	600055.SH	万东医疗	-2.73%
002252.SZ	上海莱士	24.35%	000813.SZ	德展健康	-1.64%
300653.SZ	正海生物	16.56%	603882.SH	金域医学	-1.40%
603707.SH	健友股份	15.68%	300357.SZ	我武生物	-1.01%
603676.SH	卫信康	15.42%	600750.SH	江中药业	-0.06%
002102.SZ	ST冠福	15.33%	600557.SH	康缘药业	0.46%
000566.SZ	海南海药	15.25%	002603.SZ	以岭药业	0.63%
300601.SZ	康泰生物	14.71%	300396.SZ	迪瑞医疗	0.82%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

从估值来看, 截至2月17日, 以TTM整体法(剔除负值)计算, 医药行业整体市盈率25.83倍, 处于历史相对低位。相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为48.30%。

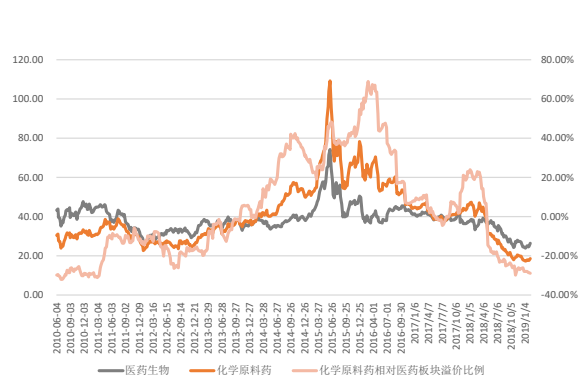
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)

图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



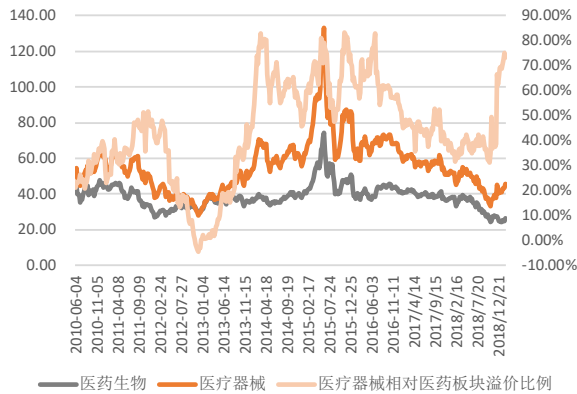
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



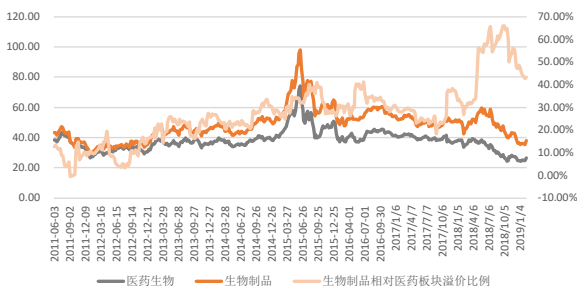
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)

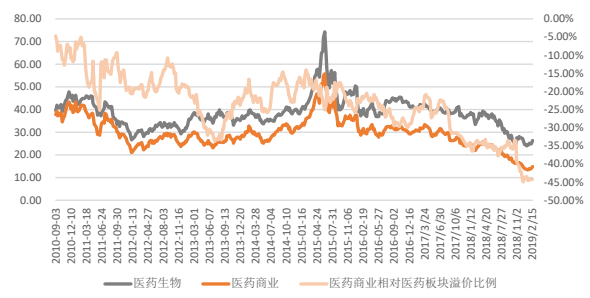


资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所



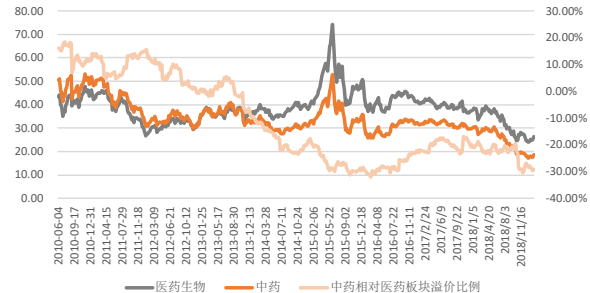
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、沪深港通资金持仓情况汇总

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2019.2.11-2019.2.17)

沪深港通资金持股数占比变动前十				沪港通资金持仓比例前十		
序号	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例 (流通股)
1	泰格医药	0.87%	瑞康医药	-0.64%	贝瑞基因	15.16%
2	三诺生物	0.65%	康美药业	-0.62%	恒瑞医药	12.88%
3	迈瑞医疗	0.57%	仁和药业	-0.36%	泰格医药	11.62%
4	药明康德	0.57%	通化东宝	-0.25%	爱尔眼科	7.64%
5	恒瑞医药	0.49%	大参林	-0.18%	云南白药	7.40%
6	爱尔眼科	0.47%	人福医药	-0.17%	通化东宝	6.85%
7	浙江医药	0.46%	润达医疗	-0.15%	华润三九	6.66%
8	凯利泰	0.43%	普利制药	-0.15%	益丰药房	5.81%
9	华东医药	0.38%	迈克生物	-0.15%	东阿阿胶	5.50%
10	益丰药房	0.34%	大博医疗	-0.11%	天士力	4.81%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、主要原料药价格汇总

4.1. 维生素类价格汇总

表格 3. 维生素类原料药价格汇总 (2019 年 1 月 31 日)

品种	现价 (元/千克)	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	39.00	0.00	0.00%	-2.00	-5.13%	-86.00	-220.51%
维生素 B2	167.50	0.00	0.00%	-17.50	-10.45%	-302.50	-180.60%
维生素 B5	170.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-190.00	-111.76%
维生素 A	400.00	0.00	0.00%	-65.00	-16.25%	-900.00	-225.00%
维生素 B1	187.50	0.00	0.00%	-7.50	-4.00%	-322.50	-172.00%
维生素 K3	67.50	0.00	0.00%	-5.00	-7.41%	-77.50	-114.81%
维生素 D3	300.00	0.00	0.00%	-50.00	-16.67%	-240.00	-80.00%
维生素 B3	36.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-12.00	-32.88%
维生素 C	33.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-39.00	-116.42%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

4.2. 抗感染药价格汇总

表格 4. 抗感染药价格汇总

品种	12 月份报价 (元/千克)	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	63.00	-3.5	-5.26%	-19.5	-23.64%
6-APA	188.75	-26.25	-12.21%	-41.25	-17.93%
7-ACA	440.00	0.00	0.00%	-10.00	-2.22%
7-ADCA	440.00	-30.00	-6.38%	-60.00	-12.00%
4-AA	1,500.00	0.00	0.00%	610.00	68.54%
硫氰酸红霉素	465.00	0.00	0.00%	105.00	29.17%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期; 仿制药一致性评价推进不及预期

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003