

板块反弹明显，坚持精选优质赛道龙头

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (02.11-02.15)

1. 一周行业热点

国务院：加强癌症早诊早治和用药保障，决定对罕见病药品给予增值税优惠；上海市：进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 6.15%，我们的进攻组合上涨 6.78%，稳健组合上涨 5.43%。当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 18.99%，稳健组合累计收益 47.99%，分别跑赢医药指数 38.94 和 67.93 个百分点。

上周医药板块大幅跑赢市场，我们的进攻组合跑赢行业指数。上周主要是小票表现较好：涨幅超过 10% 的共有 40 支个股，其中市值在 100 亿以下的共 30 支，市值在 50 亿以下的共 23 支。从另一维度来看，上周个股市值区间位于（0 亿，100 亿] 的涨幅中枢为 6.31%，（100 亿，200 亿] 的涨幅中枢 6.17%，200 亿以上的涨幅中枢 4.66%。我们认为上周的反弹大概率是市场整体情绪上的修复，短期来看行业的基本面未发生变化。我们仍然建议布局大白马龙头，以及低估值的细分领域龙头。随着年报季来临，我们认为在创新及创新服务产业链、医疗服务、OTC、医药消费、医疗流通等细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。

3. 核心组合上周表现

表 1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率（入选至今）
000650	仁和药业	6.9%	1.6%	32.7%
002821	凯莱英	5.6%	5.2%	19.1%
300142	沃森生物	1.5%	70.2%	93.8%
603707	健友股份	15.7%	67.3%	82.3%
002007	华兰生物	4.0%	3.2%	33.7%
600998	九州通	3.7%	-9.7%	5.5%
000661	长春高新	6.2%	53.2%	71.6%
300015	爱尔眼科	5.0%	98.9%	129.7%
300003	乐普医疗	6.0%	-7.1%	23.7%
600276	恒瑞医药	5.7%	161.3%	192.1%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

分析师

王晓琦

☎：010-66568589

✉：wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

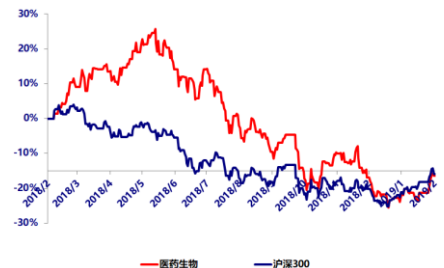
孟令伟

✉：menglingwei_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2019-02-15



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 0210：年报季临近，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0127：主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降

银河医药周观点 0120：板块表现反弹，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0113：山东省：通过一致性评价品种挂网价格未与 4+7 联动

银河医药周观点 0106：对行业保持乐观，珍惜回调机会

银河医药周观点 0101：关注年度策略会（深圳·1.3）

银河医药周观点 1223：珍惜优质公司回调的机会

目 录

1. 最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	4
1.3 推荐组合	5
1.4 国内外行业及公司估值情况	7
1.5 风险提示	13
附录:	14
投资观点——基金持仓	14
银河活动——调研回顾	15
行情跟踪——行业行情	16
行情跟踪——子行业行情	17
行情跟踪——个股行情	17
行业动态——行业新闻及点评	18
近期研究报告	23
股东大会时间披露	24

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p>1. 国务院常务会议：加强癌症早诊早治和用药保障，决定对罕见病药品给予增值税优惠（2019/02/11）</p> <p>国务院总理李克强2月11日主持召开国务院常务会议，听取2018年全国两会建议提案办理工作汇报，推进提升政府施政水平；要求狠抓今年脱贫攻坚任务落实，为打赢脱贫攻坚战奠定坚实基础；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；决定支持商业银行多渠道补充资本金，增强金融服务实体经济和防风险能力。</p>	<p>【评】国务院常务会议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，有助于我国加强癌症、罕见病等重大疾病防治。会议指出，要加快完善癌症诊疗体系。坚持预防为主，推进癌症筛查和早诊早治，努力降低死亡率。强化科技攻关，支持肿瘤诊疗新技术临床研究和应用。发展“互联网+医疗”，提高基层医疗机构诊疗能力。要加快境内外抗癌新药注册审批，满足患者急需。组织专家遴选临床急需境外新药，完善进口政策，促进境外新药在境内同步上市。畅通临床急需抗癌药的临时进口渠道。落实抗癌药降价和癌症患者医疗救助等措施，修订管理办法，加快医保药品目录调整频率，将更多抗癌药纳入医保，缓解用药难用药贵。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。近年来，我国出台多项政策推动抗癌药降价，如鼓励和加速境外抗癌药、创新药上市、进口抗癌药零关税等，此次加入对罕见病药品给予增值税优惠，有助于进一步加强癌症、罕见病等重大疾病的防治。</p>
<p>2. 上海市卫健委：关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知（2019/02/13）</p> <p>严格规范公立医疗机构药品、医疗器械管理工作，切实保障人民群众健康权益，现就进一步加强本市医疗机构药品、医疗器械采购与使用管理有关工作通知如下。</p>	<p>【评】上海市卫健委发布加强药械采购使用管理工作通知，有助于规范本市公立医疗机构药械管理工作，提升合理用药水平。《通知》是落实《关于加快药学服务高质量发展意见》的配套措施。《通知》要求加强采购管理，满足临床需求。应优先考虑基药目录、常用低价药、带量采购药品、通过一致性评价等综合性价比高的药品。严禁医疗机构要求药企返点、返利行为，禁止二次议价。严格对药品及采购发票进行审核，防止标外采购、违价采购或从非正规渠道采购药品。建立采购制度和流程，严格相关管理和审批程序。同时，《通知》规定要规范医疗行为，促进合理用药。要完善药事委员会建设和处方审核点评制度，强化药品统一管理，提升合理用药水平。完善医疗器械采购和使用流程管理，对使用量大、临床应用安全风险高、可能存在不合理使用的医疗器械进行重点监管。加强药械生产经营企业接待管理，规范医药代表行为。坚持公立医院药房公益性，不得承包、出租药房，不得向营利性企业托管药房。</p>

资料来源：国务院、上海市卫健委，中国银河证券研究院整理 注：详细内容见附录部分

1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 6.15%，我们的进攻组合上涨 6.78%，稳健组合上涨 5.43%。当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 18.99%，稳健组合累计收益 47.99%，分别跑赢医药指数 38.94 和 67.93 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.33，稳健组合夏普比率为 0.71，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.51)。

上周医药板块上涨 6.15%，沪深 300 指数上涨 2.81%。18 年初至今医药板块下跌 22.70%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是中药 II 子板块，上涨 6.80%，涨幅最小的是医疗服务 II 子板块，上涨 5.09%。

上周医药板块大幅跑赢市场，我们的进攻组合跑赢行业指数。上周主要是小票表现较好：涨幅超过 10% 的共有 40 支个股，其中市值在 100 亿以下的共 30 支，市值在 50 亿以下的共 23 支。从另一维度来看，上周个股市值区间位于 (0 亿, 100 亿] 的涨幅中枢为 6.31%，(100 亿, 200 亿] 的涨幅中枢 6.17%，200 亿以上的涨幅中枢 4.66%。我们认为上周的反弹大概率是市场整体情绪上的修复，短期来看行业的基本面未发生变化。我们仍然建议布局大白马龙头，以及低估值的细分领域龙头。随着年报季来临，我们认为在创新及创新服务产业链、医疗服务、OTC、医药消费、医疗流通等细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 17 年 65 岁及以上人口比重 11.4%，较 5 年前提升 2.0pp，较 10 年前提升 3.3pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值和溢价率均低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将继续保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。恒瑞、爱尔为代表的龙头白马的回调体现的是市场对医药板块的回避，我们认为这种泥沙俱下的回撤正是布局优质公司的机会。同时，我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。我们认为板块中仍将存在大量的公司受政策影响较小，业绩保持快速增长，我们认为此次板块回调后是布局此类股票的机会。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份(603707)、长春高新(000661)、乐普医疗(300003)、爱尔眼科(300015)、仁和药业(000650)等。此外，我们认为医药商业调整时间和调整幅度都较大，建议关注九州通(600998)为代表的商业龙头。

我们近期对 OTC 行业进行了研究，近期我们调研了仁和药业(000650)和亚宝药业(600351)。我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业

加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业(000650)，关注亚宝药业(600351)、羚锐制药(600285)等。

1.3 推荐组合

进攻组合:

- 仁和药业(000650)、华兰生物(002007)、健友股份(603707)、沃森生物(300142)、凯莱英(002821)

稳健组合:

- 长春高新(000661)、九州通(600998)、爱尔眼科(300015)、乐普医疗(300003)、恒瑞医药(600276)

重点关注:

- 振兴生化(000403)、华兰生物(002007)、天士力(600535)、中新药业(600329)、丽珠集团(000513)、信立泰(002294)、通化东宝(600867)、国药股份(600511)、信邦制药(002390)、美年健康(002044)、亚宝药业(600351)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、鱼跃医疗(002223)、誉衡药业(002437)、恩华药业(002262)等。

表 3：推荐组合及推荐理由

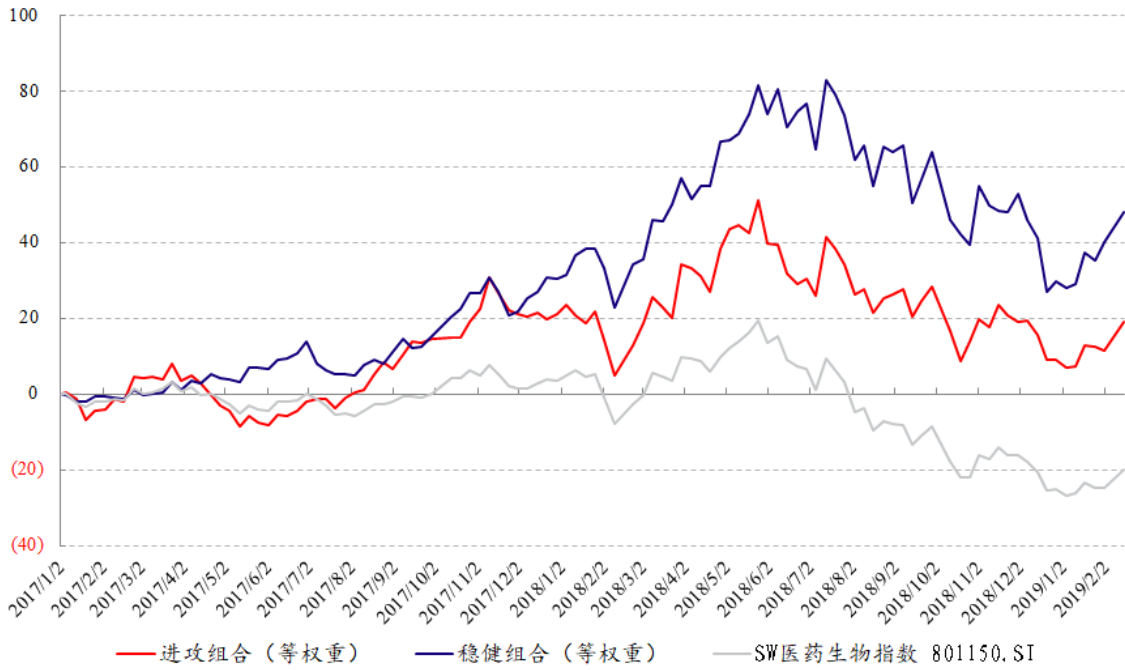
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	6.9%	1.6%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	5.6%	5.2%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	1.5%	70.2%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	15.7%	67.3%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	4.0%	3.2%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	3.7%	-9.7%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	6.2%	53.2%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	5.0%	98.9%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	6.0%	-7.1%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	5.7%	161.3%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 6.15%，我们的进攻组合上涨 6.78%，稳健组合上涨 5.43%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 18.99%，稳健组合累计收益 47.99%，分别跑赢医药指数 38.94 和 67.93 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.33，稳健组合夏普比率为 0.71，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.51)。

图1 推荐组合 17年初以来表现



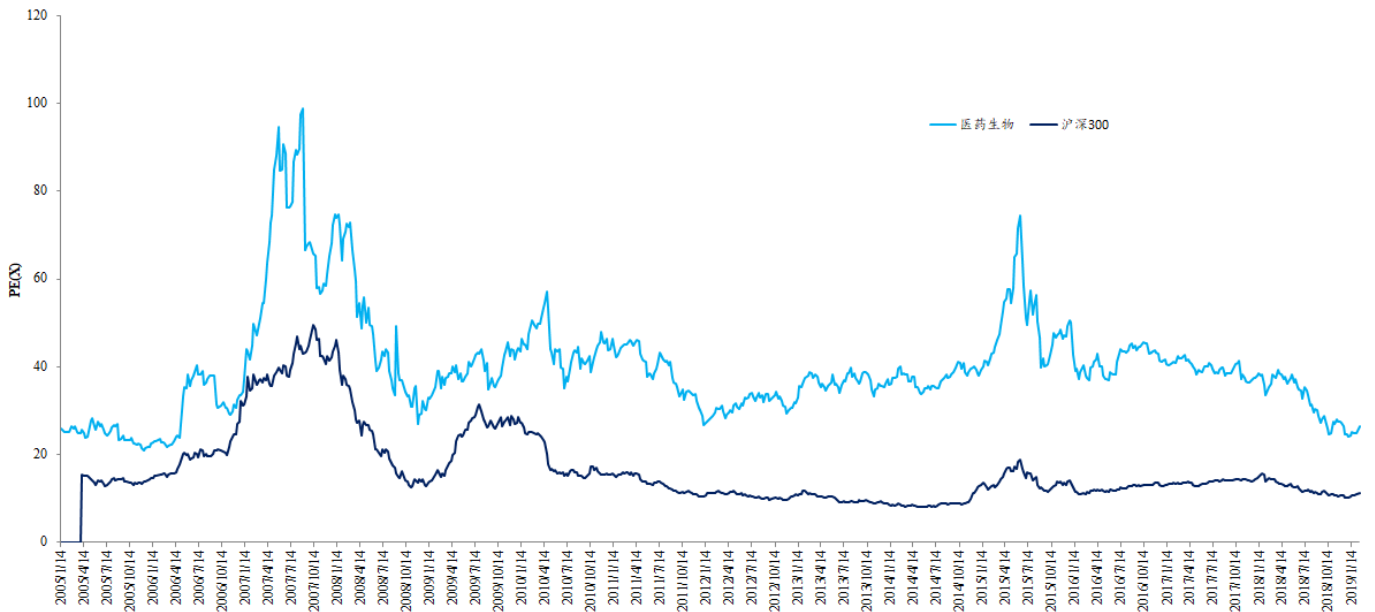
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上升。截至 2019 年 2 月 15 日，医药行业市盈率为 26.48 倍（TTM，指数法），与上一周相比上升 1.59 个单位。

图 2： 2005 年至今医药板块估值水平变化

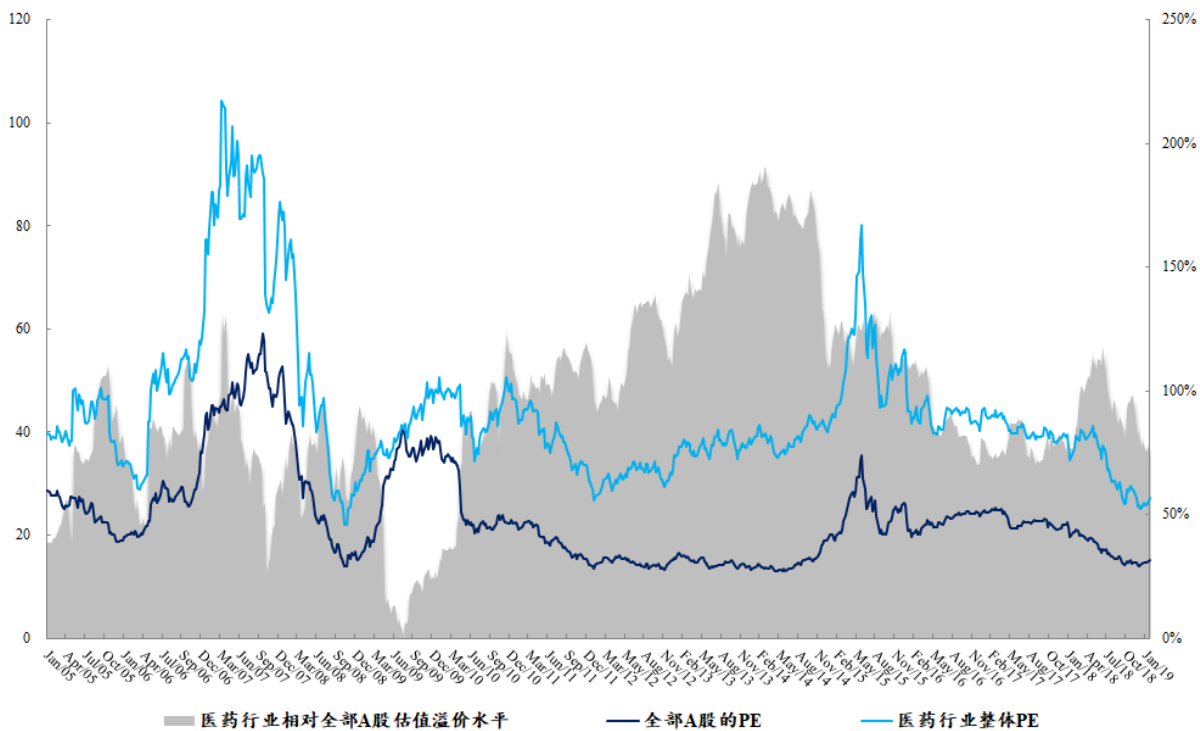


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周上升 3.90 个百分点，较上上周上升 2.49 个百分点。

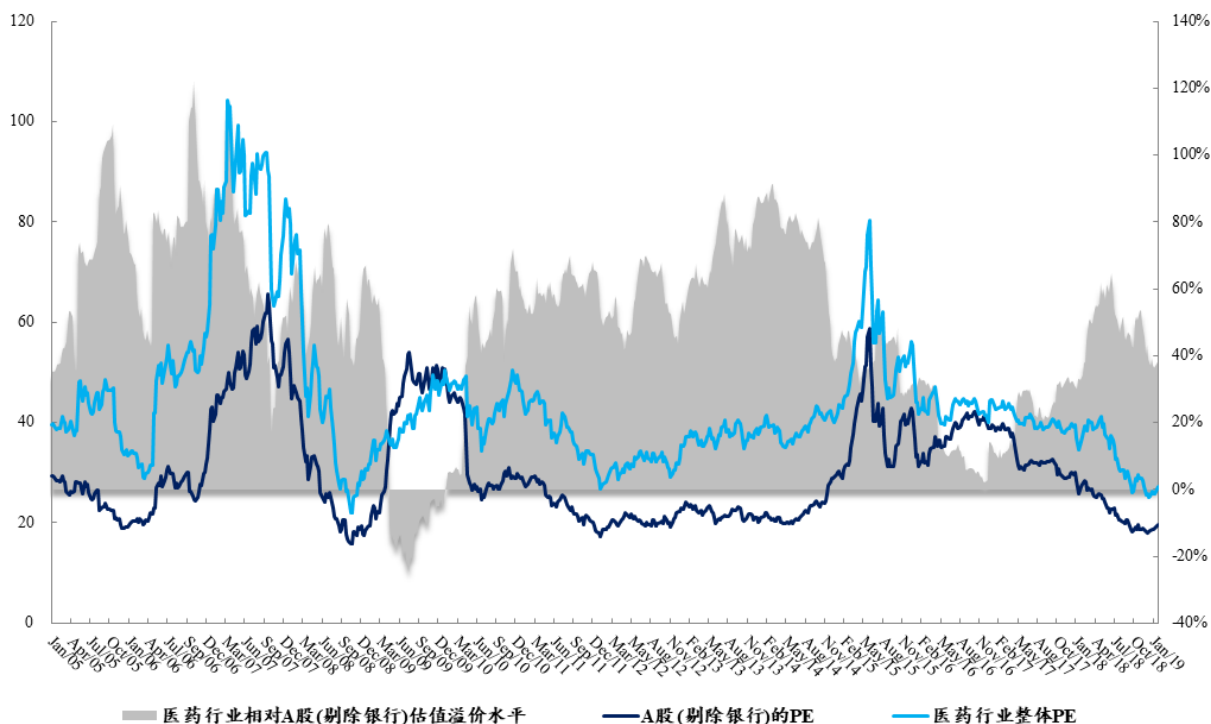
截至 2 月 15 日，医药行业一年滚动市盈率为 27.25 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 15.22 倍，分别较 05 年以来的历史均值低 16.87 个单位和 8.51 个单位。本周全部 A 股 TTM 上升 0.54 个单位，医药股 TTM 上升 1.53 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值低 15.69 个百分点，位于相对低位，当前值为 79.10%，历史均值为 94.79%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 38.26%，历史均值为 49.88%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值低 11.62 个百分点，位于相对较低位置。

图 3. 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 4. 医药股估值溢价情况-剔除银行股

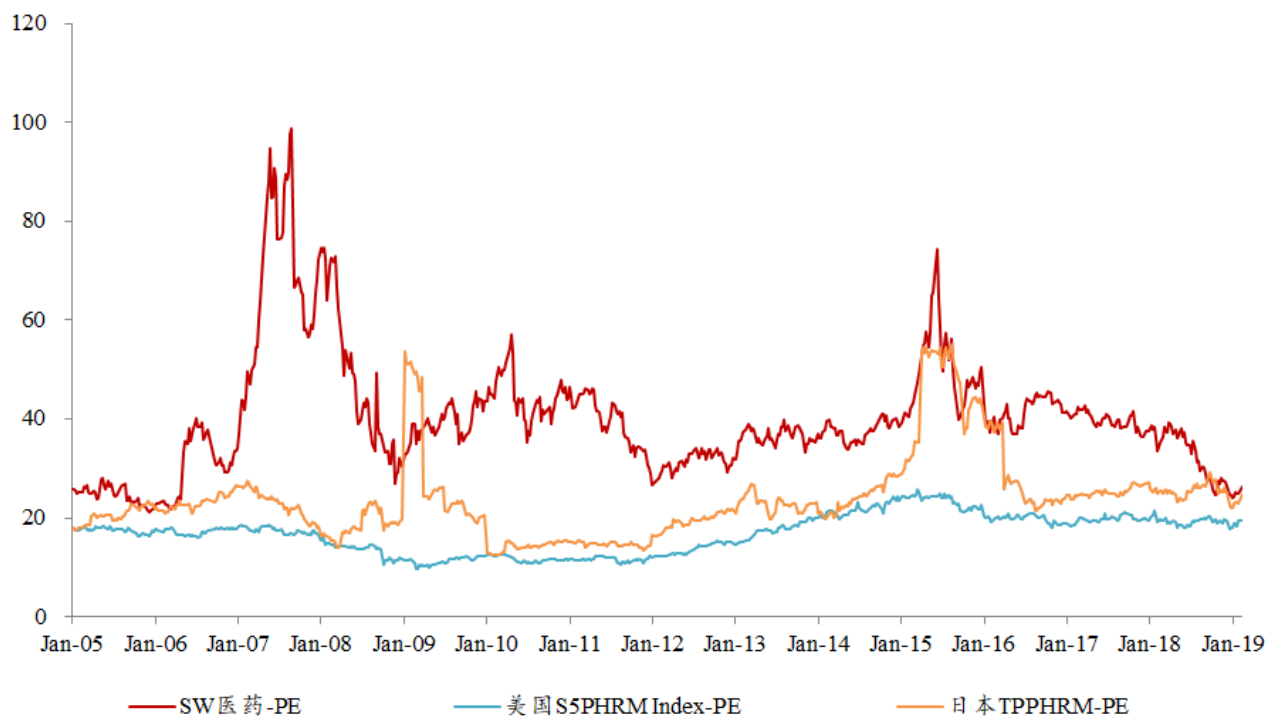


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以 2019 年 2 月 15 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 26.48 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 19.35 倍，日本医药板块为 25.00 倍，我国医药板块 PE 高于美国和日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 114.0 个百分点，当前值为 36.9%，历史均值为 150.9%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 79.4 个百分点，当前值为 5.9%，历史均值为 85.3%。我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在 10-15%，而全球药品市场增速在 5% 左右。

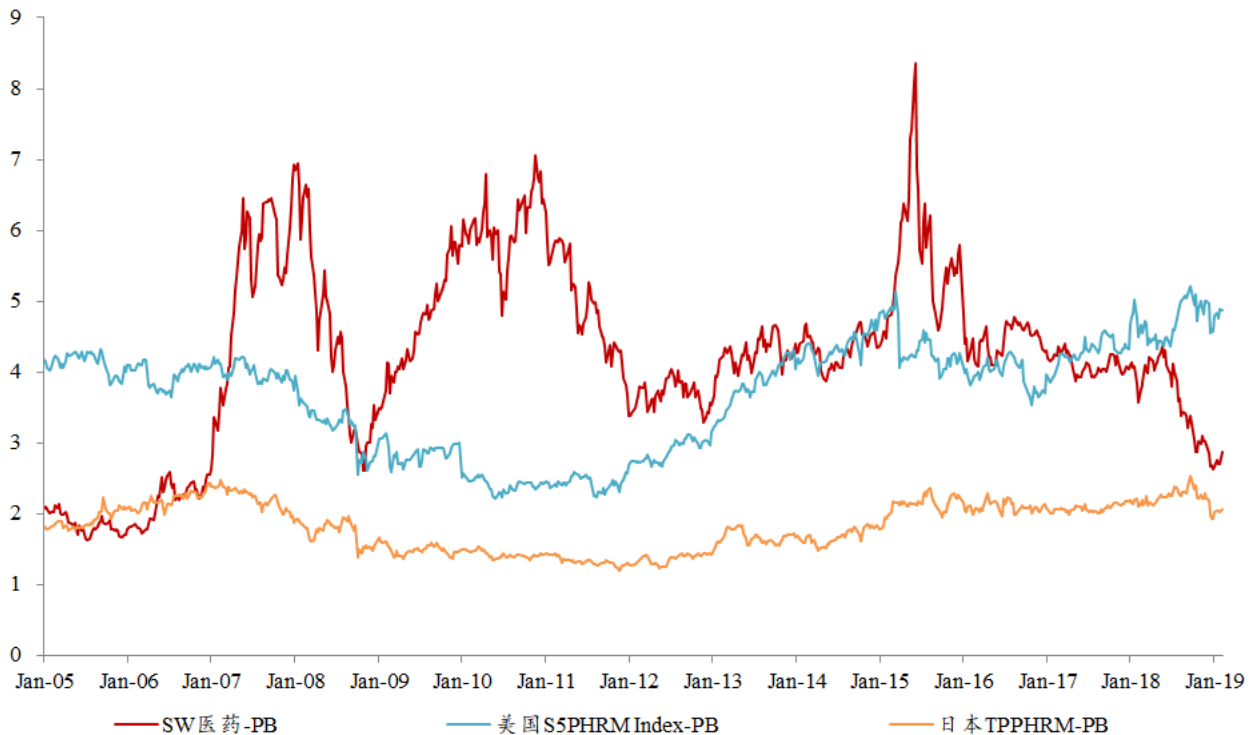
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2019 年 2 月 15 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 2.87 倍，同期美国医药板块为 4.86 倍，日本医药板块为 2.06 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 64.8 个百分点，当前值为 -41.0%，历史均值为 23.8%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 104.5 个百分点，当前值为 39.0%，历史均值为 143.5%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 5. 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 6. 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上 (及接近 500 亿美元) 的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司, 计算了其 2018Q1-Q3 及 2017 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 18Q1-Q3 收入增速平均为 7.34%, 中位数为 6.63%, 多数处于 0%~20% 区间; 2017 收入同比增速平均为 7.55%, 中位数为 5.03%, 多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看, 18 Q1-Q3 净利润增速平均为 29.13%, 中位数为 20.68%, 多数处于 -100%~100% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -73.21%, 中位数为 2.58%, 多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值 (以 2019.2.14 计) 平均数为 55.76 倍, 估值中位数为 25.48 倍, 多数处于 10~100 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 25 只医药行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 18Q1-Q3 收入增速均值为 22.90%, 中位数为 17.05%, 多数位于 0%~40% 区间; 2017 年收入平均增速为 21.26%, 中位数为 20.12%, 多数位于 8%~35% 区间。从净利润角度看, 25 只白马股 18Q1-Q3 净利润增速均值为 25.99%, 中位数为 22.10%, 主要处于 0%~75% 之间; 2017 净利润平均增速为 23.50%, 中位数为 24.25%, 多数位于 5%~40% 之间。而观察其目前的估值水平 (以 2019.2.15 计), 市盈率平均为 27.44 倍, 中位数为 23.09 倍, 主要位于 10~70 倍区间。

表 4. 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值（市值单位：百万美元，截止 2019.2.14）

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/2/14	当前市值 2019/2/14
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	268.62	360,216
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	20.83	254,594
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	15.56	226,153
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	10.63	242,607
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	16.64	121,119
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	60.26	205,274
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	50.45	116,167
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	19.71	121,871
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	57.76	82,978
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	55.29	122,526
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	154.10	129,916
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	55.31	85,086
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.77%	3.53%	6.45%	20.95	103,435
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	-7.84%	2.26%	10.05	69,057
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	40.25	99,560
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	268.33	127,913
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	41.22	99,769
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	38.88	99,090
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	23.07	63,498
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	14.22	68,032
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.08%	22.27	87,530
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	57.27	69,144
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	21.00	63,873
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	17.85	79,706
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	555.70	65,789
AET UN	安泰保险	医疗保险	106.08%	-16.16%	1.53%	-4.15%	/	/
AGN UN	艾尔建	仿制药	89.01%	-127.55%	0.80%	9.40%	21.70	46,771
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-10.31%	19.21%	15.70%	79.30	61,375
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	12.25	29,408
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	25.48	63,512
ESRX UW	快捷药方	医疗服务	17.46%	32.69%	1.73%	-0.22%	/	/
VRTX UW	福泰制药	创新药	235.61%	335.14%	18.53%	46.20%	74.29	47,481
SHPLN	沙尔制药	创新药	46.07%	1204.67%	4.91%	33.03%	/	/
HUM UN	Humana	医疗保险	-41.34%	298.70%	5.34%	-1.13%	27.77	40,881
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	84.94	55,241
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	32.78	38,548
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	24.62	36,307
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	15.91	48,947

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.83%	11.50%	20.82%	26.52	45,347
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	63.44	42,993
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	231.71	25,779
4503.JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	17.84	30,004
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	52.94	36,818
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	30.31	16,253
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	23.92	16,540
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	11.46	18,249
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-1.62	19,123
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-160.42	17,856
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	73.23%	12.99%	8.29%	10.60	14,808
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	2.58%	13.81	11,634
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	15.03	12,372
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	25.63%	-37.96%	10.10%	1.80%	81.34	11,962
		均值	29.09%	-73.07%	7.32%	7.57%	55.76	80,676
		中位数	20.68%	2.58%	6.63%	5.03%	25.48	63,512
		最小值	-141%	-5044%	-19%	-14%	-160.42	11,634
		最大值	579%	1205%	41%	46%	555.70	360,216

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 5: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
BGNE UW	百济神州	-6621.61%	19.45%	955.58%	23703.18%	-48.80	8029
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	44.63	3193
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	25.52	762
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	30.68	773
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	17.08	929
0950.HK	李氏大药厂	5.66%	-7.72%	15.63%	8.46%	16.02	34

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 6. 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.2.15）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/2/15	2019/2/15
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	62.35	2369.64
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	23.09	646.40
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	9.54	457.60
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	26.35	862.28
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	11.94	501.91
600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	14.10	566.26
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	21.20	445.03
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	37.64	394.43
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	15.20	229.18
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	70.43	707.63
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	30.34	395.71
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	36.75	270.09
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	30.04	262.99
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	18.32	294.36
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	13.98	282.86
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	52.52	592.64
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	18.97	212.98
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	22.76	287.28
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	13.10	225.84
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	24.15	334.61
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	34.71	351.86
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	36.58	149.73
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	17.53	284.78
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	9.40	145.74
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	34.90	335.52
	均值	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	27.44	464.29
	中位数	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	23.09	335.52
	最大值	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	70.43	2369.64
	最小值	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	9.40	145.74

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元，九州通 18H1 净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

附录:

投资观点——基金持仓

- ▶ 2018Q4 基金医药持仓比例 12.75%，较 18Q3 下降 0.49pp。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.75%，较 2018Q3 下降了 0.49 个百分点，较 2018Q2 下降 2.44 个百分点。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- ▶ 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，18Q4 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.51%，较 18Q3 下降 0.19pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，18Q4 为 9.51%，环比下降 0.19pp，较 18Q2 下降 1.99pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

图 7. 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

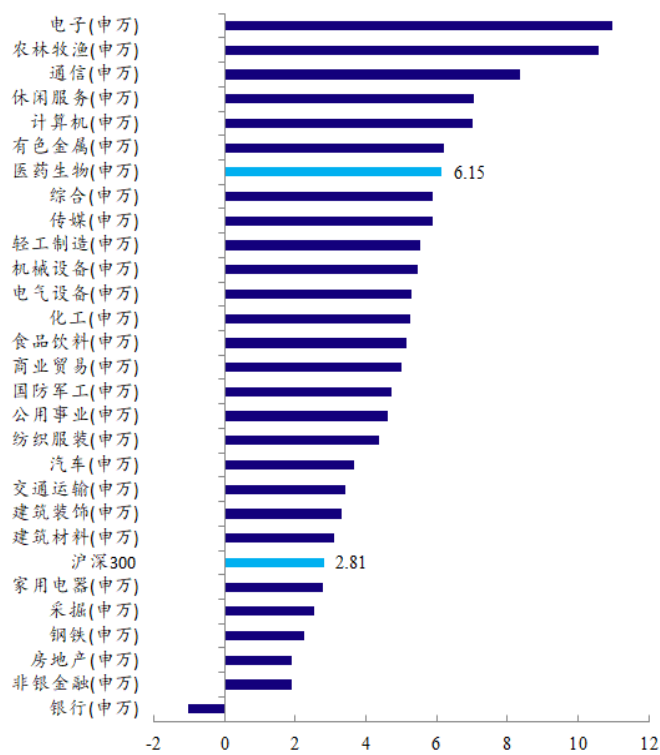
银河活动——调研回顾

- 上周调研: 无
- 近期调研: 健友股份(603707)、国家带量采购专家座谈会、信立泰(002294)、绿叶制药(2186.HK)、乐普医疗(300003)、长春高新(000661)、昭衍新药(603127)、舒泰神(300204)、华兰生物(002007)、双鹭药业(002038)、辰欣药业(603367)、华润双鹤(600062)、天坛生物(600161)、中国医药(600056)、亚宝药业(600351)、仁和药业(000650)、智飞生物(300122)、太极集团(600129)、莱美药业(300006)、山东药玻(600529)、红日药业(300026)、透景生命(300642)、千红制药(002550)、一心堂(002727)、沃森生物(300142)、云南白药(000538)、凯莱英(002821)、天士力(600535)、贝瑞基因(000710)、亿帆医药(002019)、润泽生物(872828.OC)、合全药业(832159.OC)、复星凯特、现代制药(600420)、成大生物(H01045.HK)、健友股份(603707)、江河集团(601886)、九州通(600998)、新开源(300109)、振东制药(300158)、誉衡药业(002437)、中新药业(600329)、科伦药业(002422)、迈克生物(300463)、康弘药业(002773)、延安必康(002411)、美年健康(002004)、信邦制药(002390)、益佰制药(600594)、医药创新与投资大会、翰宇药业(300199)、白云山(600322)、誉衡基因万人肿瘤免疫方舟计划发布会、CSCO 2017、联康生物(0690.HK)、健帆生物(300529)、益丰药房(603939)、东诚药业(002675)、安图生物(603658)、九芝堂(000989), 欢迎电话交流。

行情跟踪——行业行情

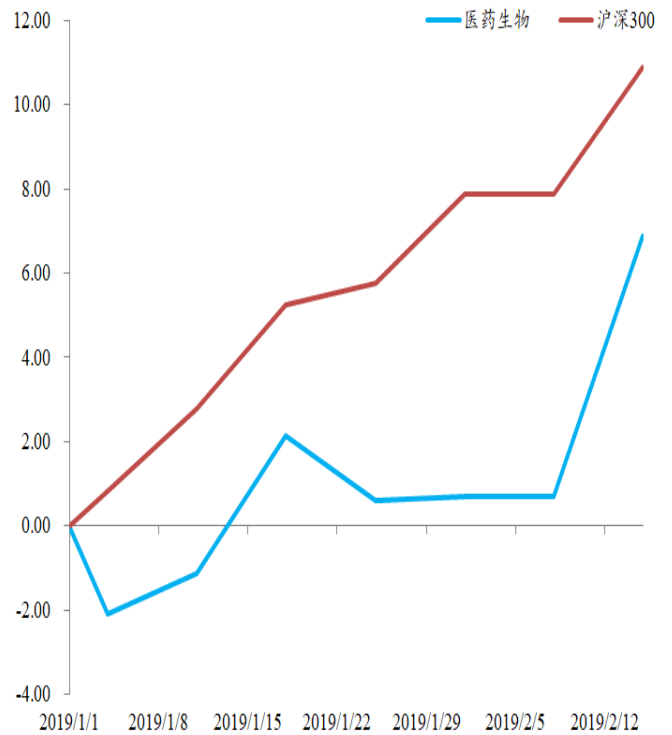
- 上周医药板块上涨 6.15%，沪深 300 指数上涨 2.81%。19 年初至今医药板块上涨 6.88%，整体表现差于沪深 300。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 9：医药行业 19 年初以来市场表现

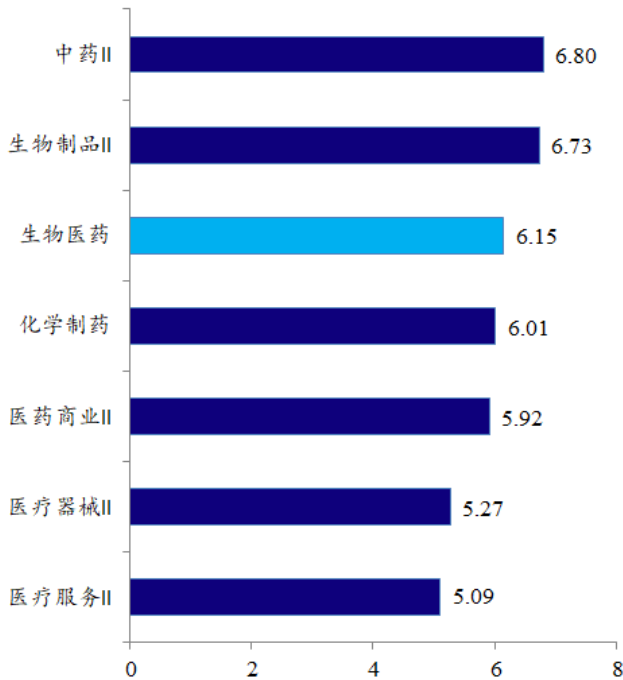


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

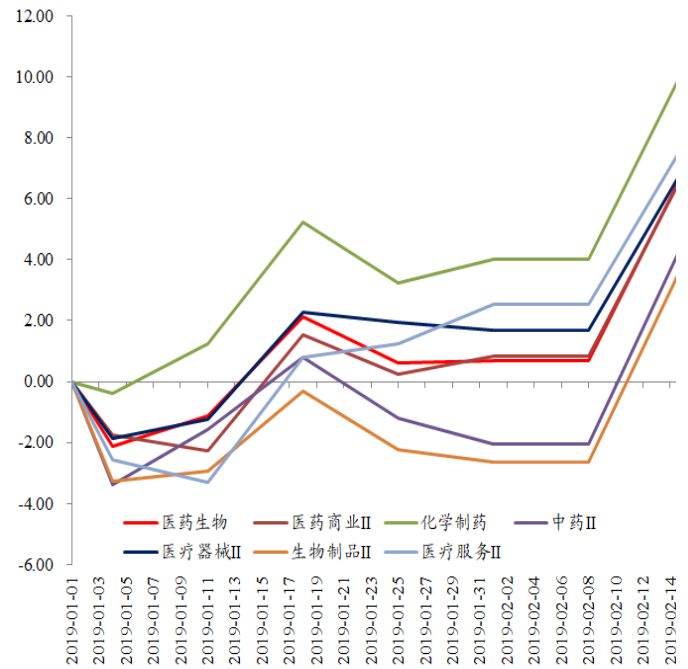
- 上周生物医药板块上涨 6.15%，涨幅最大的是中药 II 子板块，上涨 6.80%，涨幅最小的是医疗服务 II 子板块，上涨 5.09%。

图 10: 本周医药各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 医药各子行业 19 年初以来市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——个股行情

表 7: 本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
康美药业	43.3%	
天康生物	30.6%	
上海莱士	24.4%	
海顺新材	17.4%	
银河生物	16.9%	
正海生物	16.6%	
健友股份	15.7%	
卫信康	15.4%	
海南海药	15.3%	
康泰生物	14.7%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
长生生物	-14.9%	
宜华健康	-12.2%	
正川股份	-4.9%	
鱼跃医疗	-3.0%	
万东医疗	-2.7%	
德展健康	-1.6%	
金域医学	-1.4%	
我武生物	-1.0%	
东阳光科	-0.2%	
江中药业	-0.1%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行业动态——行业新闻及点评

1. 国务院常务会议：加强癌症早诊早治和用药保障，决定对罕见病药品给予增值税优惠（2019/02/11）

http://www.gov.cn/premier/2019-02/11/content_5364822.htm

主要内容：

国务院总理李克强 2 月 11 日主持召开国务院常务会议，听取 2018 年全国两会建议提案办理工作汇报，推进提升政府施政水平；要求狠抓今年脱贫攻坚任务落实，为打赢脱贫攻坚战奠定坚实基础；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；决定支持商业银行多渠道补充资本金，增强金融服务实体经济和防风险能力。

会议指出，办理全国人大代表建议和政协委员提案，是政府依法履职、接受人民监督的重要内容。去年国务院部门牵头办理建议 6319 件、提案 3863 件，分别占总数的 88.5% 和 87%，推动出台相关政策措施 1400 多项，促进了改革发展和民生改善。今年全国两会召开在即，要继续高度重视建议提案办理，创新方式，提高办理质量，认真研究吸纳意见建议，促进科学民主决策，更好为人民办实事。

会议听取了脱贫攻坚进展汇报，指出，各地区、各部门按照党中央、国务院部署，扎实推进脱贫攻坚，去年 1386 万人实现脱贫。今年要加大力度推进深度贫困地区攻坚，新增中央财政扶贫资金主要用于这些地区，“十三五”规划实施优先安排贫困地区补短板项目，加强扶贫协作和定点扶贫，坚持现行标准，提高扶贫质量，解决贫困人口“两不愁三保障”存在的问题。攻坚期内摘帽县和脱贫人口继续享受扶贫政策，对返贫和新出现贫困人口及时建档立卡予以帮扶，确保今年再减贫 1000 万人以上。

会议指出，**加强癌症、罕见病等重大疾病防治**，事关亿万群众福祉。一要**加快完善癌症诊疗体系**。坚持预防为主，推进癌症筛查和早诊早治，努力降低死亡率。强化科技攻关，支持肿瘤诊疗新技术临床研究和应用。发展“互联网+医疗”，提高基层医疗机构诊疗能力。二要**加快境内外抗癌新药注册审批，满足患者急需**。组织专家遴选临床急需境外新药，完善进口政策，促进境外新药在境内同步上市。畅通临床急需抗癌药的临时进口渠道。落实抗癌药降价和癌症患者医疗救助等措施，修订管理办法，加快医保药品目录调整频率，把更多救命救急的抗癌药等药品纳入医保，缓解用药难用药贵。三要**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。

会议决定，支持商业银行多渠道补充资本金，进一步疏通货币政策传导机制，在坚持不搞“大水漫灌”的同时，促进加强对民营、小微企业等的金融支持。一是对商业银行，提高永续债发行审批效率，降低优先股、可转债等准入门槛，允许符合条件的银行同时发行多种资本补充工具。二是引入基金、年金等长期投资者参与银行增资扩股，支持商业银行理财子公司投资银行资本补充债券，鼓励外资金融机构参与债券市场交易。会议强调，资本金得到补充的商业

银行要完善内部机制，提高对民营、小微企业贷款支持力度。

【评】国务院常务会议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，有助于我国加强癌症、罕见病等重大疾病防治。会议指出，**要加快完善癌症诊疗体系。**坚持预防为主，推进癌症筛查和早诊早治，努力降低死亡率。强化科技攻关，支持肿瘤诊疗新技术临床研究和应用。发展“互联网+医疗”，提高基层医疗机构诊疗能力。**要加快境内外抗癌新药注册审批，满足患者急需。**组织专家遴选临床急需境外新药，完善进口政策，促进境外新药在境内同步上市。畅通临床急需抗癌药的临时进口渠道。落实抗癌药降价和癌症患者医疗救助等措施，修订管理办法，加快医保药品目录调整频率，将更多抗癌药纳入医保，缓解用药难用药贵。**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。近年来，我国出台多项政策推动抗癌药降价，如鼓励和加速境外抗癌药、创新药上市、进口抗癌药零关税等，此次加入对罕见病药品给予增值税优惠，有助于进一步加强癌症、罕见病等重大疾病的防治。

2. 上海市卫健委：关于进一步加强药品、医疗器械采购使用管理有关工作的通知（2019/02/13）

<http://www.wsjsw.gov.cn/yzgl4/20190214/63243.html>

主要内容：

各区卫生计生委、申康医院发展中心、有关大学、中福会、各市级医疗机构：

为贯彻落实国家卫生健康委、国家中医药管理局《关于加快药学服务高质量发展的意见》、上海市卫生健康委《关于本市医疗机构进一步加强药事管理推动药学服务转型发展的通知》和《关于进一步加强医疗机构临床药事管理规范自费药品采购和使用管理的通知》以及推进本市整治医药产品回扣“1+7”配套文件等的精神要求，**严格规范公立医疗机构药品、医疗器械管理工作**，切实保障人民群众健康权益，现就进一步加强本市医疗机构药品、医疗器械采购与使用管理有关工作通知如下：

一、加强采购管理，满足临床需求

（一）各医疗机构采购药品应当优先考虑国家基本药物目录、国家和本市常用低价药、国家和本市带量采购药品、通过一致性评价药品等综合性价比高的药品，切实防范“劣币驱逐良币”现象，满足患者基本用药需求。同时，加强本市药品流通与使用有序衔接，严格执行“两票制”。

（二）**严禁医疗机构要求企业返点、返利行为**。医疗机构按照合同购销药品，不得进行“二次议价”。严格对药品及采购发票进行审核，防止标外采购、违价采购或从非正规渠道采购药品。此外，对通过带量采购、谈判、定点生产等方式形成的采购价格，医院不得另行组织议价。禁止药品生产企业、经营企业和医疗机构在药品购销中帐外暗中给予、收受回扣或者其他利益。禁止药品的生产企业、经营企业或者其代理人以任何名义给予使用其药品的医疗机构的负责人、药品采购人员、医师等有关人员以财物或者其他利益。同时，严禁医疗机构以药品、医疗器械使用金额一定比例返点、返利等名义收受药品、医疗器械的生产企业、经营企业或者其代理人给予的利益。

（三）**严格按照相关规定建立相关药品、医疗器械和大宗物品等采购制度和流程，严格相关管理和审批程序**。严禁存在指定患者到第三方购买药品或医疗器械而不纳入公立医疗机构财务监管，或在医疗机构和医疗过程中“搭车”出售医疗辅助用具、保健品、康复用具等违规行为。严格遵守国家财经纪律，加强医疗机构收支管理。

二、规范医疗行为，促进合理使用

（一）**完善药事委员会建设和处方审核、点评制度，强化医疗机构药品统一管理，提升合理用药水平**。严格落实处方审核和处方点评工作，将点评结果纳入对医疗机构的绩效考核指标中，对用药不合理、问题集中或突出的药品品种或医师，依法依规及时采取措施。加强自费药品管理，规范自费药品采购和使用。各医疗机构要认真推进落实整治医药产品回扣“1+7”配套文件，规范自费药品采购流程，建立和完善定期监测评价和超常预警制度。切实保障患者用药安全、合理、有效。

（二）**完善医疗器械的采购、使用流程管理**。对使用量大、临床应用安全风险高、可能存在不合理使用的医疗器械进行重点监管，对监测数据进行评价分析，及时反馈并落实整改情

况。

(三) **加强药品、医疗器械生产经营企业接待管理**，规范医药代表行为，切实做到“三定一有”(有时间、地点、人员，有记录)接待。规范药品、医疗器械购销行为，签署廉洁购销合同。

(四) **坚持公立医院药房的公益性，公立医院不得承包、出租药房，不得向营利性企业托管药房**。医疗机构在进行药品、医疗器械供应链优化过程中，要坚持公开、公平、公正和透明的原则，审慎设定与医药企业的合作模式，防范合作可能带来的法律和政策风险，使其符合国家相关法律法规，切断药品、医疗器械收入与医疗机构及医生的利益关系。

三、强化组织领导，落实培训宣传

(一) 强化组织领导管理力度，夯实相关责任，明确责任到岗、责任到人。坚持“谁主管谁负责”、“管行业必须管行风”、“一岗双责”等要求，按照“标本兼治、综合治理”的原则，以行业“九不准”“十项不得”规定为抓手，加强医药产品回扣治理制度建设，持续保持行风建设严查严管高压态势，促进本市医疗机构药品、医疗器械采购与使用规范化管理。

(二) 强化行业教育培训工作。各区卫生健康行政部门、各办医主体及各级医疗机构要广泛开展覆盖全体医务人员的行业规范和行风专题教育活动，特别是针对医疗行为和处方行为规范以及药品、医疗器械回扣、返利等行风问题加强警示教育和业务培训。此外，要充分借助各学会、协会学术交流的平台，加强对医务人员的行风教育，进一步增强医务人员的医疗行为规范意识和法律法规风险意识。

(三) 强化宣传教育工作。强化对医疗卫生行业内外以及公众的宣传教育工作，开展多渠道、多形式、立体式的行业规范与行风建设宣传。要加强对医药企业从业人员的宣传教育力度，帮助他们提高认识，坚守住合规经营的底线。加强对公众的正面宣传，接受公众及舆论的监督，共同营造良好的社会氛围。

四、完善监督机制，开展严肃问责

(一) 各区卫生健康行政部门、各办医主体在本通知下发之日起，要组织辖区内及下属医疗机构开展药品、医疗器械采购使用管理等方面工作的自查自纠，认真梳理存在问题，发现问题及时整改，将自查报告于 2019 年 2 月 15 日前发送至我委药政管理处邮箱(yaozhengchushu@126.com)。(二) 市卫生健康委将根据各医疗机构自查自纠情况，于近期组织力量开展现场督导检查。将切实落实“有责必问，问责必严”的原则要求，对违规机构和个人开展严肃问责，对存在严重问题或不规范行为知错不改、或整改不力的医疗机构和个人将依法依规予以严处。

(三) 各区卫生健康行政部门、各办医主体以及各医疗机构要从“以人民为中心”、实施健康中国战略的高度，进一步加强行业规范，推动深化医改，减轻患者看病就医负担，努力提高人民群众健康获得感。要提高政治站位、统一思想认识，加强对医疗机构药品、医疗器械采购使用管理等方面的内部制约和外部监督工作，增强廉洁自律意识，防范和杜绝各种廉政风险，建立常态化的长效监督管理机制，努力打造卫生健康行业风清气正的良好生态。

【评】上海市卫健委发布加强药械采购使用管理工作通知，有助于规范本市公立医疗机构药械管理工作，提升合理用药水平。《通知》是落实《关于加快药学服务高质量发展意见》的配套措施。《通知》要求**加强采购管理，满足临床需求**。应优先考虑基药目录、常用低价药、

带量采购药品、通过一致性评价等综合性价比高的药品。**严禁医疗机构要求药企返点、返利行为，禁止二次议价。**严格对药品及采购发票进行审核，防止标外采购、违价采购或从非正规渠道采购药品。建立采购制度和流程，严格相关管理和审批程序。同时，《通知》规定要**规范医疗行为，促进合理用药。**要完善药事委员会建设和处方审核点评制度，强化药品统一管理，提升合理用药水平。完善医疗器械采购和使用流程管理，对使用量大、临床应用安全风险高、可能存在不合理使用的医疗器械进行重点监管。加强药械生产经营企业接待管理，规范医药代表行为。坚持公立医院药房公益性，**不得承包、出租药房，不得向营利性企业托管药房。**

近期研究报告

1. 主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降-20190123
2. 医药行业投资策略交流-20181227
3. 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略: 继续把握大趋势下的结构性机会-20181203
4. 乐普医疗 (300003) 事件跟踪: 氯吡格雷通过一致性评价, 大概率在带量采购中胜出-20181130
5. 乐普医疗 (300003) 事件点评: 心电图 AI 获批 FDA, 人工智能医疗收获里程碑进展-20181121
6. 奇正藏药 (002287) 三季报点评: Q3 业绩明显提速-20181106
7. 大参林 (603233) 三季报跟踪: 门店扩张提速, 费用影响利润-20181106
8. 安图生物 (603658) 三季报跟踪: 整体业绩表现稳健, 化学发光高速增长-20181106
9. 昭衍新药 (603127) 三季报跟踪: 业绩保持高速增长, 未来高成长性确定-20181106
10. 药明康德 (603259) 三季报跟踪: 业绩高速增长, 外包龙头未来可期-20181105
11. 医药行业 2018 三季报总结: Q3 业绩增速同比微升环比放缓, 分化态势延续-20181105
12. 凯莱英 (002821) 三季报点评: 业绩增势强劲, 一站式平台布局确保长期高成长-20181031
13. 柳药股份 (603368) 三季报跟踪: 商业增长超预期, 布局工业颇具潜力-20181031
14. 华兰生物 (002007) 三季报跟踪: 业绩大幅改善, Q4 有望进一步提速-20181030
15. 天士力 (600535) 三季报点评: 各版块稳健增长, 研发持续进展-20181030
16. 上海医药 (601607) 三季报跟踪: 工业保持快速增长, 商业板块触底回暖-20181030
17. 仁和药业 (000650) 三季报跟踪: 业绩增速再超预期, 继续重点推荐-20181030
18. 泰格医药 (300347) 三季报跟踪: Q3 增速放缓, 无碍长期发展前景-20181029
19. 爱尔眼科 (300015) 三季报点评: 内生业绩增长强劲, 科研能力不断强化-20181029
20. 九州通 (600998) 三季报点评: 扣非业绩保持 30% 以上增长, 经营性净现金流转正-20181029
21. 乐普医疗 (300003) 三季报跟踪: 业绩增长势头强劲, 双平台布局稳步推进-20181029

股东大会时间披露

表 9: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
博晖创新(300318.SZ)	股东大会	2019/2/18	乐心医疗(300562.SZ)	股东大会	2019/2/21
新天药业(002873.SZ)	股东大会	2019/2/18	国新健康(000503.SZ)	股东大会	2019/2/22
宜华健康(000150.SZ)	股东大会	2019/2/18	鱼跃医疗(002223.SZ)	股东大会	2019/2/22
塞力斯(603716.SH)	股东大会	2019/2/18	沃华医药(002107.SZ)	股东大会	2019/2/25
荣泰健康(603579.SH)	股东大会	2019/2/18	东诚药业(002675.SZ)	股东大会	2019/2/26
健康元(600380.SH)	股东大会	2019/2/18	华大基因(300676.SZ)	股东大会	2019/2/26
佐力药业(300181.SZ)	股东大会	2019/2/19	浙江震元(000705.SZ)	股东大会	2019/2/27
奥佳华(002614.SZ)	股东大会	2019/2/19	艾德生物(300685.SZ)	股东大会	2019/2/28
迪安诊断(300244.SZ)	股东大会	2019/2/19	海南海药(000566.SZ)	股东大会	2019/3/4
人福医药(600079.SH)	股东大会	2019/2/19	卫宁健康(300253.SZ)	股东大会	2019/3/4
博济医药(300404.SZ)	股东大会	2019/2/19	恒瑞医药(600276.SH)	股东大会	2019/3/8
新华制药(000756.SZ)	股东大会	2019/2/20	复星医药(600196.SH)	股东大会	2019/3/22
中恒集团(600252.SH)	股东大会	2019/2/20	白云山(600332.SH)	股东大会	2019/3/28

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王晓琦、余宇，生物医药行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn