

县级医院升级 辅助用药降价趋势已定

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

► 行业动态跟踪

2月13日，在卫健委举行的例行发布会上，要求到2020年，30万人口以上的县县医院达到二甲水平，我们认为未来1-3年将是医院升级达标的集中时间段，一大批医疗设备有望新增或是升级改造，建议关注安图生物（603658.SH）、鱼跃医疗（002223.SZ）。广州药品集团采购平台将对重组人粒细胞刺激因子等15种药品开展GPO采购，辅助用药大幅降价趋势已不可避免，医保资金将逐步向创新倾斜，建议长期关注恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等。

► 本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，最新数据更新。截止到2019年2月12日，6-APA报价175元/kg；青霉素工业盐、和头孢曲松钠报价分别为61.5元/BOU、和640元/kg，相比去年12月份分别下降1.5元/BOU、和10元/kg；而阿莫西林上涨2.5元/kg，最新报价180元/kg。维生素方面，价格尚未更新。截止到2019年1月31日，VE报价39元/kg，泛酸钙、VC和VA报价分别为170元/kg、33.50元/kg和170元/kg。

► 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年2月15日我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在25.84倍，较上周反弹明显，低于历史估值均值（39.94倍）。截止到2019年2月15日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为1.94倍，较上周有所回升。本周所有子版块均呈大幅上涨态势，平均涨幅超过5%，其中原料药和中药板块涨幅居前。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

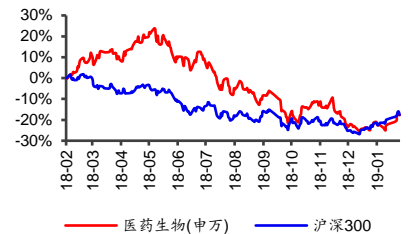
► 周策略建议

春节后第一周，在整个市场向好的情况下医药板块亦表现不俗，单周涨幅超过6%，此前超跌的个股反弹较为猛烈。我们认为，短期来看，年报表现依然是投资热点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如仙琚制药（002332.SZ）和科伦药业（002422.SZ）等；中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、一心堂（002727.SZ）和通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

► 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



汪太森 分析师
 执业证书编号：S0590517110002
 电话：0510-85182970
 邮箱：wangts@glsc.com.cn

肖永胜 研究助理
 电话：0510-82832787
 邮箱：xiaoy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《医用耗材集采联动 过百药品暂停挂网》
《医药生物》
- 2、《Opdivo 援助方案公布，创新药进入收获期》
《医药生物》
- 3、《国务院正式发布国家带量采购试点方案》
《医药生物》

正文目录

1	行业重要新闻	3
1.1	国家卫健委开会，明年 960 个县医院要升二甲	3
1.2	广州 GPO 对辅助用药下手	4
2	上市公司重要公告	4
2.1	葵花药业 发布业绩快报	4
2.2	丽珠集团 产品通过 WHO 认证	5
2.3	恒瑞医药 发布 2018 年年度报告	5
2.4	健帆生物 发布业绩快报	6
2.5	博雅生物 发布 2018 年度业绩预告	8
2.6	海思科 产品进入三期临床研究	8
2.7	广生堂 全球创新药临床申请获受理	9
3	主要原料药价格跟踪	10
3.1	抗感染药价格跟踪	10
3.2	维生素类价格跟踪	11
4	医药行业估值跟踪	12
5	周策略建议	14
6	风险提示	15

1 行业重要新闻

1.1 国家卫健委开会，明年 960 个县医院要升二甲

2月13日，在卫健委举行的例行发布会上，卫健委医政医管局副局长焦雅辉表示，到2020年，国家级贫困县县医院医疗服务能力和水平得到有效提升，30万人口以上的县县医院达到二甲水平。

国家卫生健康委13日召开新闻发布会，介绍了卫生健康对口支援工作进展有关情况。据介绍，目前所有国家级贫困县县医院实现了远程医疗全覆盖。

30万人口以上的县，县医院服务水平要达二甲

国家卫生健康委医政医管局副局长焦雅辉介绍说，2016年以来，963家三级医院与834个贫困县的1180家县级医院建立“一对一”帮扶关系。

焦雅辉表示，对口支援工作开展以来，工作力度不断加大，各项举措不断深化，已实现所有国家级贫困县县医院远程医疗全覆盖。截至2018年底，三级医院已派出超过6万人次医务人员参与贫困县县级医院管理和诊疗工作，门诊诊疗人次超过3000万，管理出院患者超过300万，住院手术超过50万台。通过派驻人员的传、帮、带，帮助县医院新建临床专科5900个，开展新技术、新项目超过3.8万项。已有超过400家贫困县医院成为二级甲等医院，30余家贫困县医院达到三级医院医疗服务水平。

焦雅辉表示，按计划，到2020年，国家级贫困县县医院医疗服务能力和水平进一步有效提升，30万人口以上的县县医院能够达到二级甲等医院服务水平。

960个县的医院要升二甲

值得注意的是，早在2014年，就有类似30万人口以上县县医院达到二甲水平的提法。

早在2014年4月，原国家卫计委出台的“推进县级公立医院综合改革意见”中就曾明确要求在2014年年底以前，每个县（市）要办好1-2所县级公立医院，30万人口以上的县（市）至少有一所医院达到二级甲等水平。

如今要求30万人口以上县的县医院全面达到二甲水平，无疑是对县级医院医疗服务水平的新要求。

根据2017年中华人民共和国行政区划统计表，全国共有县级行政区划单位2851个，其中962个市辖区、363个县级市、1355个县、117自治县、49个旗、3个自治旗、1个特区、1个林区。另据《中华人民共和国全国分县市人口统计资料2010》，我国30万人口以上的县共有960个。

资料来源：医药网讯

点评：卫健委要求到2020年，30万人口以上的县县医院要达到二甲水平，我国30万人口以上的县共有960个，意味着在未来一年有960个县级医院要升级至

二甲。2018年9月国家卫健委基层卫生健康司发布《国家卫生健康委员会、国家中医药局关于开展“优质服务基层行”活动的通知》，要求3.7万个乡镇卫生院完成达标建设。我们认为未来1-3年将是医院升级达标的集中区，一大批医疗设备有望新增或是升级改造，本土的诊断及影像类企业竞争优势显现，建议关注安图生物（603658.SH）、鱼跃医疗（002223.SZ）、迈瑞医疗等。

1.2 广州 GPO 对辅助用药下手

2月13日，广州药品集团采购平台公示医保部门通知，重组人粒细胞刺激因子等15种药品将开展GPO采购。

这15个品种包括：重组人粒细胞刺激因子、二甲双胍、奥拉西坦、紫杉醇、磷酸肌酸钠、伏立康唑、七氟烷、奥沙利铂、布地奈德、胰岛素、人血白蛋白、埃索美拉唑、康艾、前列地尔、人凝血因子。

可以看到，这些都是临床使用较多的大品种，根据广州GPO此前发文，都是2017年度采购量排名前20名的药品。其中的奥拉西坦、磷酸肌酸钠、康艾等也是多地重点监控的辅助用药。

根据通知要求，相关品种须在广州药品集团采购平台报名并校验通过，并须在规定时间内报送全国最低价，方可参与本次谈判。谈判首先进入人机谈判环节，参考全国最低价进行。采购金额高或降价不充分的，将进入专家谈判环节。

资料来源：医药网

点评：此次15种药品的医保谈判，意味着辅助用药已被GPO列入重点谈判对象，大幅降价趋势已不可避免。此前卫健委就要求各地方上报辅助用药目录，然后形成国家辅助用药目录，预计本月内国家目录有望公布。在国家医保局控费、降价的目标主导下，仿制药和辅助用药先后开始降价，医保资金逐步向创新倾斜，建议长期关注恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等。

2 上市公司重要公告

2.1 葵花药业 发布业绩快报

2018年公司实现营业总收入44.3亿元，同比增长14.91%，归属于上市公司股东的净利润5.66亿元，同比增长33.58%。

报告期内，公司一直在患者自我诊疗、基层医疗、专业医疗领域不断创新营销模式、不断提高经营水平，让企业从黄金单品打造到产品线品类布局持续增加企业核心竞争力、提升品牌价值。在营销模式创新的基础上，公司进一步提高品类经营能力，通过品种资源的优化组合和整合配置，在战略规划、产品策划、专业化推广上聚焦品类，放大“一小、一老、一妇”的品类发展优势。其中，公司小葵花儿童药在儿童药

领域已形成多个黄金单品的品类布局，并不断丰富、夯实儿童药品类的多细分领域的占位，提升小葵花儿童药的品牌价值。

公司从品种上聚焦做大主品，护肝片和胃康灵两大主品持续发力，小儿柴桂退热颗粒、金银花露两大黄金单品均实现了快速增长。驱动公司 2018 年度业绩实现稳步提升。

2.2 丽珠集团 产品通过 WHO 认证

近日，丽珠医药集团股份有限公司全资子公司丽珠集团丽珠制药厂收到世界卫生组织（WHO）出具的 PQ（预认证）确认函，确认其自主研发的卡那霉素注射液通过了 WHO 的 PQ 认证。

2017 年，卡那霉素制剂全球销售总额为 6,115.10 万美元，较 2016 年增长 38.44%。其中，卡那霉素注射剂销售总额为 324.26 万美元，较 2016 年增长 24.72%。

本次卡那霉素注射液通过 WHO 的 PQ 认证，列入 WHO 推荐采购清单，为卡那霉素制剂销售国际市场打开了渠道，为本公司进一步拓展海外市场提供了有力的支持，并为后续高端制剂产品的国际认证打下坚实基础。

2.3 恒瑞医药 发布 2018 年年度报告

2018 年，公司实现营业收入 174.18 亿元，比去年同期增长了 25.89%；归属于母公司所有者的净利润 40.66 亿元，比去年同期增长了 26.39%；归属于公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 38.03 亿元，比去年同期增长了 22.60%。（2018 年公司计提股权激励费用 3.12 亿元，剔除股权激励费用影响，2018 年归属于母公司所有者的利润比去年同期增长 33.19%，归属于公司股东的扣除非经常性损益的净利润比去年同期增长 29.69%）。公司科技创新取得重大成果，硫培非格司亭注射液成功获批上市，吡咯替尼临床 II 期取得突破性疗效，获得有条件批准上市，卡瑞利珠单抗（淋巴瘤适应症）获得优先审评资格且已完成技术审评工作。

在销售方面：公司坚持“以市场为导向，以客户为中心，合理配置资源”的原则，围绕“专注始于分线，专业成就未来”的销售理念，进行分线销售、事业部制的组织结构调整，新成立肿瘤、影像、综合三个销售事业部和战略发展部，为转变销售模式、推进深度发展打下基础。全面布局“中国恒瑞”，逐步在全国各省、市、自治区（除港澳台）设立区域管理中心，形成了覆盖全国的专业化营销网络。报告期内，肿瘤药品销售额较去年增长 29.23%，影像线产品销售额较去年增长 22.67%，麻醉线产品同比增长 29.25%，继续保持稳定增长态势。

在研发创新方面：一是继续加大研发投入。2018 年公司累计投入研发资金 26.70 亿元，比上年增长 51.81%，研发投入占销售收入的比重达到 15.33%，有力地支持了公司的项目研发和创新发展。二是完善研发质量系统，加强合规管理，推进跨部门

项目管理,确保研究工作有序、有效、合规进行。三是积极推动仿制药质量和疗效一致性评价工作,报告期内取得3个一致性评价批件,递交18种产品参比制剂备案材料,完成10种产品的BE工作,完成15种产品的一致性评价申报工作。四是专利申请和维持工作顺利开展。本年度提交国内新申请专利144件,提交国际PCT新申请78件,获得国内授权26件,获得国外授权39件。五是项目注册申报有序推进。本年度取得创新药制剂生产批件2个,仿制药制剂生产批件7个;取得创新药临床批件16个,仿制药临床批件2个。

在国际化方面:2018年公司继续加大国际化战略实施力度,积极拓展海外市场。仿制药国际化方面,地氟烷、注射用塞替派、磺达肝癸钠注射液等在美国获批,碘克沙醇注射液在英国和荷兰获批,盐酸右美托咪定注射液在日本获批;此外,报告期内公司分别向美国FDA递交了2个注射剂、1个原料药,向日本递交1个原料药的注册申请;其他新兴市场如澳大利亚、南非、中东地区等国家也逐步加强注册力度。创新药国际化方面,SHR0302片、INS068注射液、SHR0410注射液3个产品获准在海外开展临床试验。

在重点工程项目建设方面:公司在上海、苏州、成都、福建、连云港等地项目顺利开展。上海盛迪行政研发大楼一期交付使用;苏州盛迪亚新建二期抗体原液车间工程;成都盛迪完成制剂扩建仓库工程;福建盛迪完成原厂房的拆除工作;连云港方面,完成制剂一厂固废仓库工程、肿瘤粉液双室袋车间工程、新造影剂车间工程和制剂二厂软胶囊车间工程,完成江苏盛迪综合仓库、固废仓库工程,完成生物医药产业园工程楼土建工程。

在人才建设方面:公司以“招聘一流人才,培养能干事、干成事的人才”为原则,加强高层次人才的引进和培养力度。一是加强人才引进,本年度公司引进博士86名、硕士912名。二是围绕岗前培训、管理开发培训、专业技能培训、职业化素养培训等工作开展,共组织培训190余场次。三是完善管理干部考核测评体系。本年度,公司培养了一批年轻的管理、销售和研发骨干。

2.4 健帆生物 发布业绩快报

报告期内,公司实现营业收入101,650.88万元,较上年同期增长41.48%;营业利润46,097.44万元,较上年同期增长38.97%;利润总额473,18.46万元,较上年同期增长39.12%;归属于上市公司股东的净利润40,108.21万元,较上年同期增长41.02%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润35,134.26万元,较上年同期增长43.31%。

公司主营业绩取得较高增长的主要原因:

(1)在人才建设方面,公司利用上市公司的品牌优势快速招募引进各类人才,尤其侧重于市场销售和技术研发方面。同时利用上市公司优势,公司在2017年完成2次股权激励的基础上,2018年又完成了预留限制性股票和预留期权的授予与登记。公司通过持续的实施股权激励,不断增强管理团队和核心骨干对实现公司持续、健

康发展的责任感、使命感，有效提高了员工的工作积极性。2018 年摊销的股权激励费用约为 1,174.99 万元。人才的有效建设，为公司现在及未来的快速发展奠定了坚实的基础。

(2) 在尿毒症领域，由解放军总医院陈香美院士发起并组织全国 37 家临床中心开展的健帆 HA130 多中心 RCT 研究开创了维持性血液透析患者血液灌流治疗循证医学研究的先河，为健帆 HA130 血液灌流器防治血液透析并发症提供极具价值的临床指南，这为提升健帆产品的影响力及在国内外推广提供了强有力的 A 类循证医学证据。2018 年，公司 HA130 血液灌流器销售收入约为 66,115.60 万元，同比增长 44.06%。

(3) 在肝病领域，由全国疑难及重症肝病攻关协作组牵头，中华医学会肝病学会重肝与人工肝学组、首都医科大学附属北京佑安医院实施，健帆生物支持的全国人工肝“一市一中心”已正式启动。全国共有 68 家医院参与了该“一市一中心”项目，该项目目的为普及人工肝技术、规范操作流程、推动人工肝技术发展、推动人工肝领域创新型研究，从而搭建全国人工肝临床应用基地网络，让全国各地的肝衰竭患者获得及时有效的救治。同时公司的 DPMAS 技术，于 2016 年被写入中华医学会《非生物型人工肝治疗肝衰竭指南》后，又于 2018 年被写入了中华医学会《肝衰竭诊治指南》和《肝硬化肝性脑病诊治指南》，这些为公司 DPMAS 技术的推广及普及奠定了坚实的基础。2018 年，公司主要肝病产品 BS330 血液灌流器销售收入约为 4,475.77 万元，同比增长 74.10%。

(4) 公司持续关注新的利润增长点，积极拓展海外，目前公司完成了对 34 个国家的销售，海外销售收入同比增长 64.56%，并且公司的产品在越南、伊朗、土耳其纳入了医保。公司在主营血液灌流耗材的基础上大力拓展血液净化设备类产品的销售，设备类产品销售收入同比增长 73.47%。其他产品领域，DNA 免疫吸附柱完成了 5 个中心 6 家医院的前瞻性多中心免疫吸附治疗风湿病的规范临床研究。

(5) 在品牌建设方面，公司的“健帆及图”商标被工商总局认定为驰名商标，大大提升了公司品牌的知名度与美誉度，有利于维护公司知识产权权益。同时，2018 年开展了各类医学推广活动 3000 多场，通过持续、高质量、形式多样的学术推广，使公司的血液灌流技术和产品深入人心。

(6) 在研发投入方面，公司坚持对新产品开发和技术创新的持续投入，根据市场的需求，公司不断改善提升产品质量，为医生、患者输送稳定有效的产品，使公司的技术和产品被医生、护士、患者等各方人士的熟知、认可及接受，使用的趋势逐步打开，销售收入步入持续增长的快车道。2018 年研发投入约 4,601.39 万元，同比增加 72.79%；新增专利 29 项，其中新增发明专利 10 项。

(7) 在生产投入方面，公司通过精益生产，启动智能化车间的建设，优化工艺流程提高产品质量，进一步提升生产过程的自动化水平和信息化管理能力，提高了生产效率，报告期公司单位制造成本持续下降。

(8) 在健康管理方面，公司基于中国肾病健康管理领域未来广阔的市场空间，与众惠保险签署了《众惠相互与健帆生物战略合作协议》，并投资众惠保险 8%初

始运营资金债权,推动保险产业与公司优势相结合,合作开发肾病保险与健康管理产品。为进一步深化合作,公司与众惠保险的主要股东共同投资成立爱多多健康管理(广东横琴)有限公司,并收购拥有全国范围保险经纪业务许可的悦保保险经纪有限公司。目前众惠保险设计的保险产品——爱多多肾病相互保险计划已完成保监会的备案,可以进行市场销售。

(9)在企业综合管理方面,公司实施了德国 SAP 公司的 ERP 系统,并于 2018 年 8 月份顺利上线,提升了公司整体信息化的管理水平。

2.5 博雅生物 发布 2018 年度业绩预告

报告期内,公司实现营业收入 245123.09 万元,较上年同期增长 67.83%;营业利润 57335.82 万元,较上年同期增长 33.54%;利润总额 58159.67 万元,较上年同期增长 35.06%;归属于上市公司股东的净利润 46804.46 万元,较上年同期增长 31.26%。

(1)报告期内,公司原料血浆供应量持续提升,同时持续开展生产工艺创

新优化工作,血浆处理能力不断提升,产品收得率稳定,血液制品业务实现净利润 33,043.37 万元,比上年同期增长 29.63%。

(2)报告期内,贵州天安药业股份有限公司、南京新百药业有限公司根据

市场环境的变化,积极布局营销网络,扎实做好营销服务,努力提升产品营销能力,确保经营业绩的稳定增长:天安药业实现净利润(公允价值调整前)6,066.92 万元,比上年同期增长 19.75%;新百药业实现净利润(公允价值调整前)6,646.83 万元,比上年同期增长 17.71%。

(3)报告期内,公司比上年同期新增合并广东复大医药有限公司纳入合并

报表范围(2017 年只合并 11 月-12 月),复大医药实现净利润(公允价值调整前)3,125.20 万元。

2.6 海思科 产品进入三期临床研究

海思科全资子公司四川海思科制药有限公司于 2019 年 1 月底获得了复旦大学附属肿瘤医院医学伦理委员会关于“评价 HC-1119 软胶囊在醋酸阿比特龙和多西他赛治疗失败的转移性去势抵抗性前列腺癌(mCRPC)患者中有效性和安全性的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 III 期临床研究”批准函,可开始实施 III 期临床研究。

有 HC-1119 的专利在中国境内的独占实施许可权,目前拟开发治疗在醋酸阿比特龙和多西他赛治疗失败的转移性去势抵抗性前列腺癌(mCRPC)的适应症。按我国药品注册管理办法规定,其药品注册分类为化药 1 类。HC-1119 于 2016 年 8 月获得国家食品药品监督管理局的《药物临床试验批件》;2017 年 2 月至今在四川大学华

西医院开展了 I 期临床试验，2018 年 11 月依据前期已完成的 I 期临床试验数据同国家药品监督管理局药品审评中心沟通，公司做出本项目进入 III 期临床试验的决定。

2.7 广生堂 全球创新药临床申请获受理

福建广生堂药业股份有限公司于 2019 年 1 月 14 日向国家药品监督管理局提交临床注册申请，于近日收到《受理通知书》，公司 GST-HG151 非酒精性脂肪肝病及肝纤维化可逆转全球创新药临床申请获得受理，是该项目历时三年专业研究的里程碑进展，也是公司在创新药领域继 GST-HG161 新型肝癌靶向药物获批临床后又一重磅进展。

目前全球范围内尚没有批准任何药物用于非酒精性脂肪肝病（NAFLD）和非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的治疗。根据有关数据及预测，一旦相关针对 NASH 适应症的专利药物获批上市，到 2025 年其用药市场将超过 150 亿美元，市场空间巨大。

公司新药 GST-HG151 系公司与上海药明康德新药开发有限公司合作研发的非酒精性脂肪肝病及肝纤维化可逆转全球创新药。临床前研究展示了改善肝功能的作用和显著的抗纤维化效果，有望填补全球抗肝纤维化领域的空白，攻克肝纤维化、肝硬化不可逆转的世界性难题。公司将积极开展临床准备工作，未来叠加国家对十三五重大新药创制支持及创新药审评的优先政策，使 GST-HG151 项目有望成为全球最新治疗非酒精性脂肪肝病及实现肝纤维化可逆转全球重磅一线创新药。

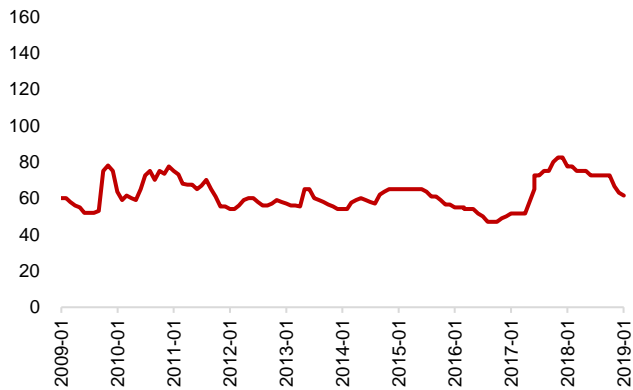
GST-HG151 是治疗 NASH 的全球创新药物，公司拥有全球知识产权，并已就该项目申请了两个 PCT 国际专利。GST-HG151 通过与对应靶点的特异性结合，阻止靶点下游的 JNK（c-Jun 氨基末端激酶）与 p38 MAPK（丝裂原活化蛋白激酶）通路活化，从而减少细胞凋亡与纤维化的发生，具有靶标选择性好、成药性强、药效显著和安全性高的特点，在临床前多个用于评价 NASH 或肝纤维化动物模型中均展示了改善肝功能的作用和统计学意义上显著的抗纤维化效果。

目前，尚未有针对 NASH 的有效治疗方案。GST-HG151 项目的开发有望填补全球肝纤维化领域的空白，攻克肝纤维化、肝硬化不可逆转的世界性难题。

3 主要原料药价格跟踪

3.1 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势



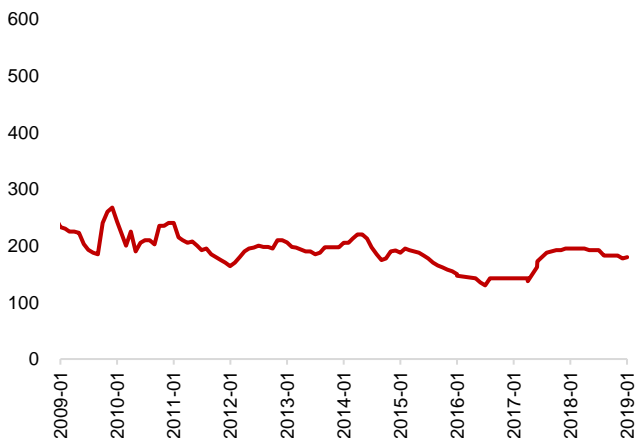
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势

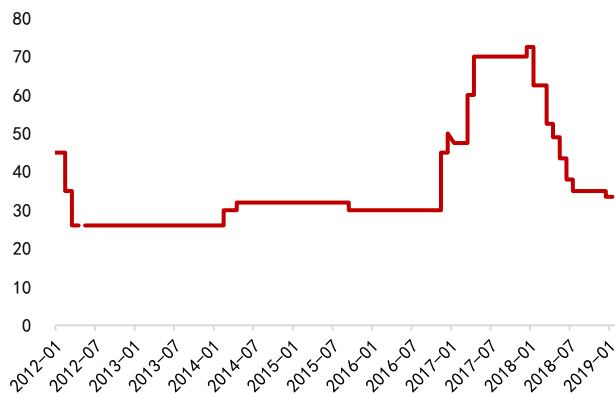


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面,最新数据更新。截止到 2019 年 2 月 12 日,6-APA 报价 175 元/kg;青霉素工业盐、和头孢曲松钠报价分别为 61.5 元/BOU、和 640 元/kg,相比去年 12 月份分别下降 1.5 元/BOU、和 10 元/kg;而阿莫西林上涨 2.5 元/kg,最新报价 180 元/kg。

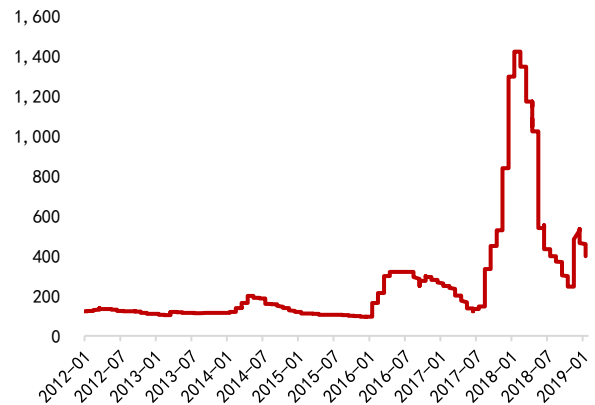
3.2 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势



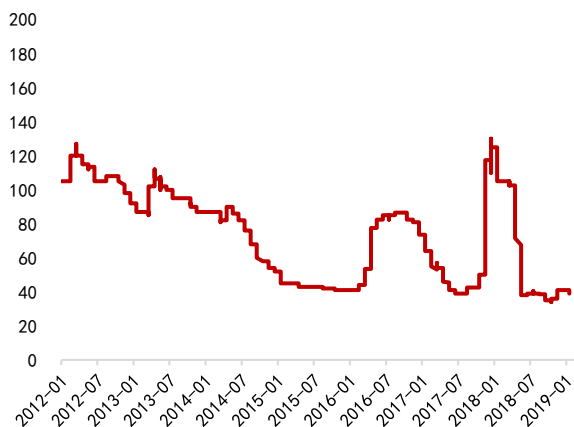
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势



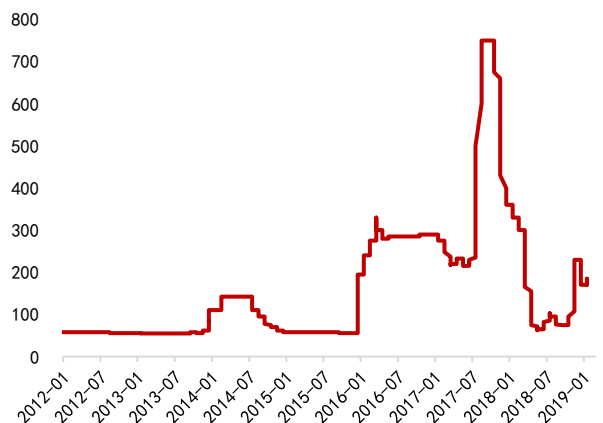
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势



来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, 价格尚未更新。截止到 2019 年 1 月 31 日, VE 报价 39 元/kg, 泛酸钙、VC 和 VA 报价分别为 170 元/kg、33.50 元/kg 和 170 元/kg。

4 医药行业估值跟踪

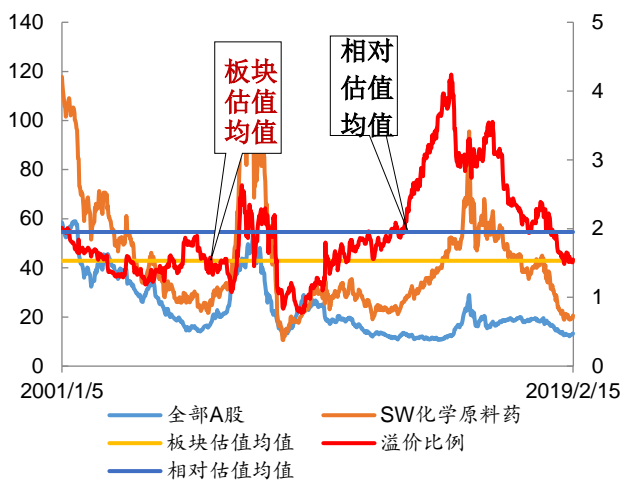
截止到 2019 年 2 月 15 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 25.84 倍, 较上周反弹明显, 低于历史估值均值 (39.94 倍)。截止到 2019 年 2 月 15 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 1.94 倍, 较上周有所回升。本周所有子板块均呈大幅上涨态势, 平均涨幅超过 5%, 其中原料药和中药板块涨幅居前。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 9: 医药行业历史估值比较图



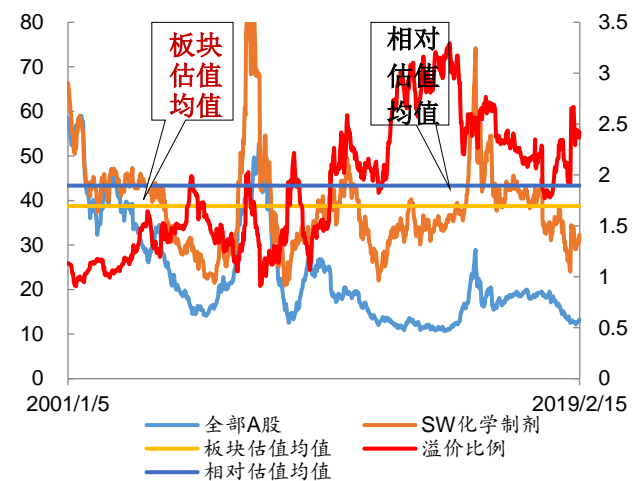
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10：化学原料药行业市盈率变化趋势图



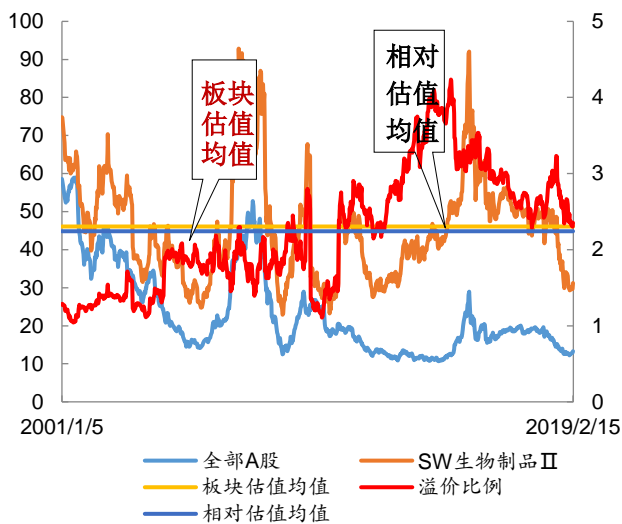
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：化学制剂行业市盈率变化趋势图



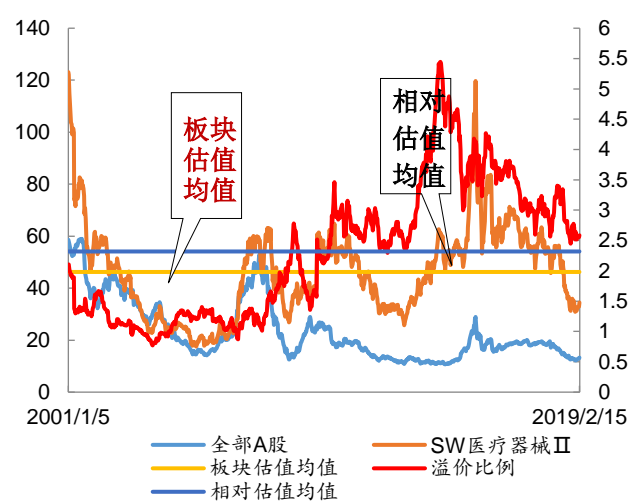
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：生物制品行业市盈率变化趋势图



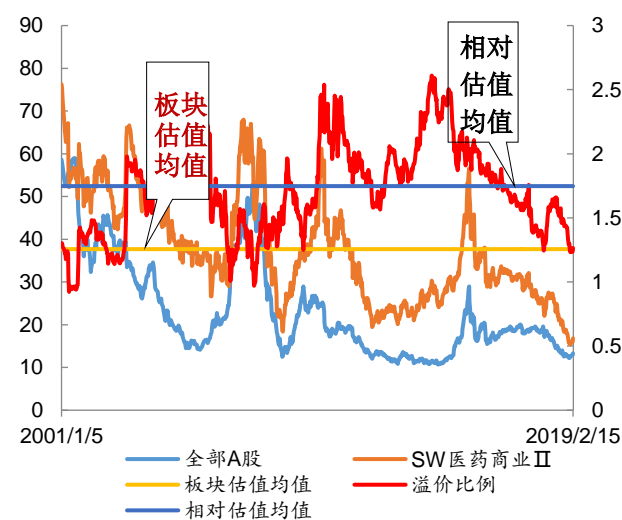
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：医疗器械行业市盈率变化趋势图



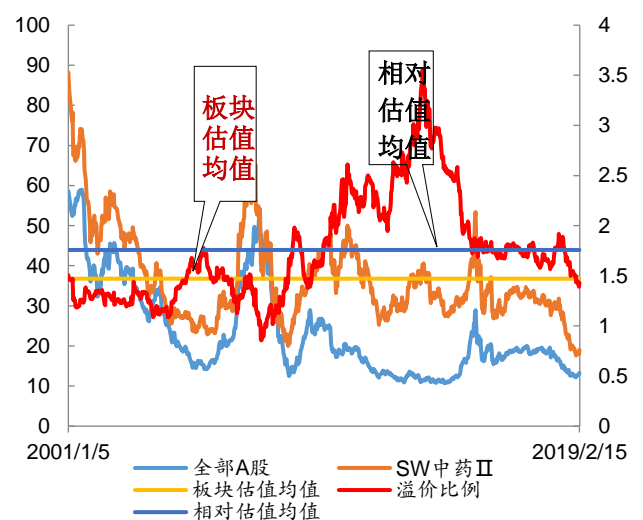
来源：Wind，国联证券研究所

图表 14：医药商业行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

图表 15：中药行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

5 周策略建议

节前上证综指较上周上涨 2.45%。从个股表现来看，此前超跌的四环生物、康美药业涨幅较大，位列行业周涨幅前列；而*ST 长生和宜华健康表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 16：本周个股涨跌幅前十

证券代码	证券简称	涨幅前10	证券代码	证券简称	跌幅前10
000518.SZ	四环生物	61.07	002680.SZ	*ST长生	-14.85
600518.SH	康美药业	43.30	000150.SZ	宜华健康	-12.20
002252.SZ	上海莱士	24.35	603976.SH	正川股份	-4.90
300653.SZ	正海生物	16.56	300753.SZ	爱朋医疗	-4.07
603707.SH	健友股份	15.68	002223.SZ	鱼跃医疗	-3.04
603676.SH	卫信康	15.42	600055.SH	万东医疗	-2.73
002102.SZ	ST冠福	15.33	000813.SZ	德展健康	-1.64
000566.SZ	海南海药	15.25	603882.SH	金域医学	-1.40
300601.SZ	康泰生物	14.71	300357.SZ	我武生物	-1.01
000989.SZ	九芝堂	14.18	600750.SH	江中药业	-0.06

来源：Wind，国联证券研究所

春节后第一周，在整个市场向好的情况下医药板块亦表现不俗，单周涨幅超过 6%，此前超跌的个股反弹较为猛烈。我们认为，短期来看，年报表现依然是投资热点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如仙琚制药(002332.SZ)和科伦药业(002422.SZ)等；中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视(300595.SZ)、一心堂(002727.SZ)和通策医疗(600763.SH)等；另外创新价值凸显，恒瑞医药(600276.SH)、安科生物(300009.SZ)等值得长期关注。

图表 17：国联证券医药重点跟踪股票池

证券简称	证券代码	18 年 EPS	18 年 PE	长期看好理由
新华制药	000756.SZ	0.56	23.0	基本面向好，制剂业务快速发展，国企改革在即
仙琚制药	002332.SZ	0.28	30.8	国内激素类制剂龙头企业，国企改革步伐加快
千金药业	600479.SH	0.60	25.2	主业稳健增长，抢滩医疗健康
安图生物	603658.SH	1.46	33.9	国内化学发光龙头，质谱及生化免疫流水线值得期待
恒瑞医药	600276.SH	1.33	62.2	处方药销售实力强劲，仿制药研发一流
华兰生物	002007.SZ	1.07	25.7	采浆量快速增长、业绩进入加速释放期
华东医药	000963.SZ	2.33	26.3	工业品种出色，历史问题已解决
华海药业	600521.SH	0.72	40.6	制剂出口进入收获期，高端仿制药迎发展契机
迈克生物	300463.SZ	0.85	26.7	化学发光持续放量，渠道布局及打包效果显现
翰宇药业	300199.SZ	0.51	30	化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即
康缘药业	600557.SH	0.77	17	热毒宁加大科室推广，银杏、金振等二线产品快速增长
一心堂	002727.SZ	0.86	30.2	西南区布局成型，重点市场步入盈利期
济川药业	600566.SH	1.92	23.0	高成长的中药白马，营销实力强
通策医疗	600763.SH	0.62	64.7	口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺
中国医药	600056.SH	1.30	18.0	商业扩张、工业协同，资产注入，国企改革

羚锐制药	600285.SH	0.46	20.7	贴膏剂龙头，高增长延续
国药股份	600511.SH	1.53	19.4	北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头
恩华药业	002262.SZ	0.58	23.9	中枢神经系统龙头，行业空间广阔
京新药业	002020.SZ	0.45	24.4	一致性评价助力公司发展
国药一致	000028.SZ	3.02	19.44	连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升
欧普康视	300595.SZ	1.61	35.1	角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大

来源：Wind，国联证券研究所

6 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810