

医药行业：周报（2019.02.18-2019.02.22）

2019年02月22日

## 红包行情，普涨值得期待

看好（上调）

### ⑤ 医药行业市场表现

上周中信一级行业医药指数周涨幅为 3.20%，同期沪深 300 指数周涨幅为 5.43%，跑输沪深 300 指数 2.23 个百分点。截至 2019 年 2 月 22 日，医药行业对应 PE (TTM) 整体为 28.2 倍，沪深 300 对应 PE 为 11.7 倍。医药子行业对应 PE 分别为：化药 PE 为 29 倍、中药 PE 为 20.5 倍、生物药 PE 为 44 倍、医药流通 PE 为 17.6 倍、医疗器械 PE 为 36.7 倍、医疗服务 PE 为 72 倍。

### ⑤ 行业要闻

4+7 后续，继吉非替尼联动降价，又一药品主动申请降价；辉瑞贝伐单抗生物仿制药获批，将于欧洲上市；硝酸甘油价格异涨已突破前期政府限价。

### ⑤ 公司公告

**汉森制药 (002412)**: 公布 2018 年业绩快报，实现营业收入 9.22 亿元，同比增长 11.07%；归母净利润为 1.43 亿元，同比增长 31.30%；每股收益 0.48 元。

**广生堂 (300436)**: 公布 2018 年业绩快报实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 35.87%；归母净利润为 1,597.5 万元，同比下降 52.40%；每股收益 0.11 元。

**华森制药 (002907)**: 公布 2018 年业绩快报公司实现营业收入 70,317.00 万元,比上年同期增长 18.76%;营业利润 15,849.68 万元,比上年同期增长 20.94%;利润总额 16,093.31 万元,比上年同期增长 21.57%;归属于上市公司股东的净利润 13,658.14 万元,比上年同期增长 21.96%，每股收益 0.34 元。

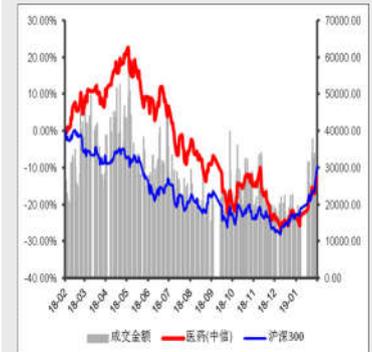
### ⑤ 投资策略

鉴于最近市场资金流动性较好，且当前已经进入年报季，业绩符合预期或超预期的个股具有较大反弹空间，建议大家积极关注。同时关注滞涨且弹性较大的类周期性的个股，我们看好龙头药店连锁企业及弹性较好的原料药企业，上调行业评级，给予“看好”评级。

### ⑤ 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 2019.02.25



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、4+7 后续，继吉非替尼联动降价，又一药品主动申请降价.....	5
2、辉瑞贝伐单抗生物仿制药获批，将于欧洲上市.....	5
3、硝酸甘油价格异涨已突破前期政府限价.....	6
三、公司公告.....	7
1、汉森制药（002412）：公布 2018 年业绩快报.....	7
2、广生堂（300436）：公布 2018 年业绩快报.....	7
3、华森制药（002907）：公布 2018 年业绩快报.....	8
四、行业投资策略.....	8
五、风险提示.....	8

---

图表目录

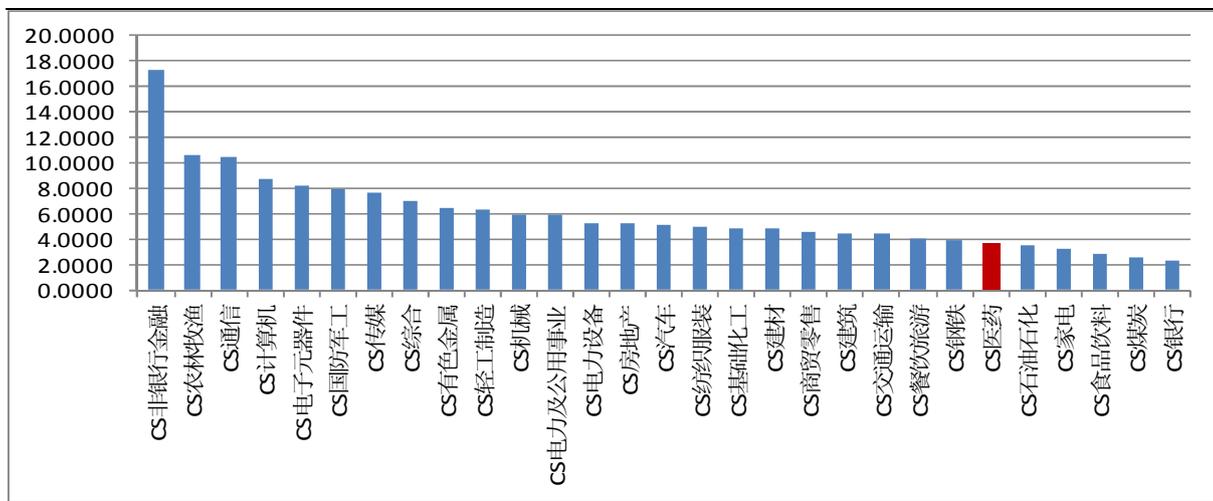
---

图表 1: 中信一级行业周涨跌幅 (%) .....	4
图表 2: 2019 年 2 月 18 日至 2 月 22 日周涨幅 TOP5 与周跌幅 TOP5 的股票 .....	4

## 一、市场表现

上周中信一级行业医药指数周涨幅为 3.20%，同期沪深 300 指数周涨幅为 5.43%，跑输沪深 300 指数 2.23 个百分点。截至 2019 年 2 月 22 日，医药行业对应 PE (TTM) 整体为 28.2 倍，沪深 300 对应 PE 为 11.7 倍。医药子行业对应 PE 分别为：化药 PE 为 29 倍、中药 PE 为 20.5 倍、生物药 PE 为 44 倍、医药流通 PE 为 17.6 倍、医疗器械 PE 为 36.7 倍、医疗服务 PE 为 72 倍。

图表 1：中信一级行业周涨跌幅 (%)



数据来源：WIND、华融证券整理

上周受大盘普涨影响，医药股也跟风普涨，其中涨幅超过 20% 的有紫鑫药业、康恩贝、金花股份、亚太药业和戴维医疗，基本属于前期超跌个股，跟风翻盘。跌幅靠前的有 \*ST 长生、爱朋医疗、济川药业、德展健康和美诺华，均为前期要么出现过重大风险或者估值较高的次新股。

图表 2：2019 年 2 月 18 日至 2 月 22 日周涨幅 TOP5 与周跌幅 TOP5 的股票

排名	周涨幅 TOP5 医药股			排名	周跌幅 TOP5 医药股		
	代码	名称	周涨幅 (%)		代码	名称	周跌幅 (%)
1	002118	紫鑫药业	24.33%	1	002680	*ST 长生	-13.59%
2	600572	康恩贝	24.25%	2	300753	爱朋医疗	-7.04%
3	600080	金花股份	21.77%	3	600566	济川药业	-6.83%
4	002370	亚太药业	21.38%	4	000813	德展健康	-6.00%
5	300314	戴维医疗	21.38%	5	603538	美诺华	-4.67%

数据来源：华融证券整理

## 二、行业新闻

## 1、4+7 后续，继吉非替尼联动降价，又一药品主动申请降价

2月21日，浙江省药械采购中心发布通知，扬子江药业集团有限公司主动申请下调其通过仿制药一致性评价产品盐酸右美托咪定注射液的挂网采购的价格。

这不是浙江省第一次一致性评价药品价格联动。就在最近2月18日，齐鲁制药(海南)有限公司的吉非替尼片也在浙江申请了降价。与齐鲁吉非替尼不同的是，扬子江的盐酸右美托咪定注射液为4+7城市带量采购中选品种，中选规格为2ml:0.2mg。此次是扬子江在4+7城市之外申报的降价，且还新增1ml:0.1mg规格。值得注意的是，这也并不是扬子江第一次在其他地区采取价格联动。早前在2018年12月19日，扬子江在甘肃省就首次申请了将盐酸右美托咪定注射液执行“4+7城市药品集中采购”中选价并增补另一规格挂网。

从目前情况来看，4+7影响下，入选企业品种为了扩大市场，在其他城市也在采用价格联动；而未入选企业品种为了不失去市场，也不得不采取降价。

## 2、辉瑞贝伐单抗生物仿制药获批，将于欧洲上市

辉瑞公司2月19日宣布，欧洲委员会（EC）已批准贝伐单抗生物仿制药 ZIRABEV™（bevacizumab biosimilar）用于治疗结肠或直肠转移性癌、转移性乳腺癌、无法切除的晚期转移性或复发性非小细胞肺癌（NSCLC）、晚期和/或转移性肾细胞癌以及持续性的复发性或转移性宫颈癌。

此次 EC 批准基于全面的数据提交，证明了 ZIRABEV 和原研药的生物相似性。这包括 REFLECTIONSB739-03 三期临床对比研究，结果显示临床等效性；并且发现在治疗晚期非鳞状 NSCLC 患者时 ZIRABEV 与原研产品之间没有临床意义差异。该研究作为整个 REFLECTIONS 临床试验计划的一部分，入组约 400 例受试者。

该批准遵循 2018 年 12 月欧洲人用药品委员会（CMPH）的积极建议，ZIRABEV 也已获得美国食品和药物管理局（FDA）的监管批准。

ZIRABEV 是罗氏旗下基因泰克重磅药物 Avastin（阿瓦斯汀，通用名：bevacizumab，贝伐单抗）的生物仿制药，该单克隆抗体（mAb）的工作原理是通过特异性识别并结合血管内皮生长因子（VEGF）蛋白抑制新血细胞（血管生成）的形成。ZIRABEV 是辉瑞公司批准在欧洲使用的第五种生物仿制药，

其中后期开发方面拥有强大的潜在生物仿制药候选产品组合。

“辉瑞公司致力于为患有严重疾病的患者增加生物仿制药的选择，并帮助建立更可持续的医疗系统。”辉瑞公司肿瘤学国际开发市场区域总裁 Andreas Penk 说，“我们很自豪 ZIRABEV 被批准为公司在欧洲的第二个肿瘤生物仿制药。这一里程碑反映了辉瑞对生物仿制药的持续承诺，继续将高质量的药物推向市场，并有助于为癌症护理节省成本。”

### 3、硝酸甘油价格异涨已突破前期政府限价

2019 年开年迄今，江苏、辽宁、山东陆续爆料用于心绞痛治疗的常见药硝酸甘油片出现断货、涨价现象，100 片装的硝酸甘油片从 2018 年的 4.5 元，目前已普遍涨至 40 元。对此，药店及制药厂的普遍解释是由于上游供货厂家因环保问题关停，原料短缺，加之部分企业借机哄抬价格，造成该药品断货及涨价。

药智网信息显示，硝酸甘油片系治疗冠心病、心绞痛的常规用药、特效药，有市场“刚需”，此番涨价后，该药各地市场价格已接近或超出此前制定的零售限价。以贵州地区为例，据黔价医药〔2013〕133 号，硝酸甘油片每瓶最高零售价仅 4.9 元。

药品超限价，这种情况虽然时有发生，但在近三年国家一再出台政策督促药品降价的大背景下，偶有发生也显得非常突兀。以硝酸甘油片为代表的药品超限价，在中国大宗商品发展研究中心秘书长刘心田看来，出现其实有一定的必然性。他指出，一是医药体系的改革方向是促进流通，本质就是更加市场化，而药品限价则多少带有计划经济的色彩。供需变化导致价格变化，这是基本的市场行为，无可厚非，指望通过限价来约束药品价格变化，往往“心有余而力不足”；二是虽然药品降价是大趋势，但几年之所以不少药品会大幅降价，是政策、监管将过去药品流通里的垄断、回扣、层层加码等灰色现象逐渐规范了，优化了药品流通的生态环境，但并没有对药品供应链完成完整升级。化工是药品的上游，近几年化工行业的治理规范力度较大，仅因为环保问题就有相当数量的化工厂关停，2018 年仅山东淄博就有近 30 家医药中间体相关的化工企业停业。可见部分药品上游化工品断档、涨价确为实际情况，上游原料、中间体的供给不能保证或价格异动，势必会影响原料药甚至成品药，而这种情况在 2019 年可能会更加高频、普遍。

刘心田强调，由于上游停产带来的药品生产结构性问题不容忽视。药品加工生产是系统性工程，一个小原料就能影响一个药品甚至一个产业。如果国家

层面没有重视并及时解决，2019年更严重的药品价格“超限”仍会发生。

### 三、公司公告

#### 1、汉森制药（002412）：公布2018年业绩快报

公司2019年2月18日公布2018年业绩快报，实现营业收入9.22亿元，同比增长11.07%；归母净利润为1.43亿元，同比增长31.30%；每股收益0.48元。

2018年公司归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益同比增长超过30%的主要原因：一是公司围绕年初目标任务，调整营销结构，加大销售力度，营业收入保持稳定增长；二是报告期公司进行了产品结构调整，产品综合毛利率较上年同期增长；三是报告期按权益法核算的湖南三湘银行股份有限公司长期股权投资收益增加。

报告期末，公司总资产为180,006.81万元，较期初增长5.86%；归属于上市公司股东的所有者权益为136,229.5万元，较期初增长11.73%；归属于上市公司股东的每股净资产为4.60元，较期初增长11.65%，主要系报告期内公司经营积累，长期股权投资、工程项目投资增加等所致。

#### 2、广生堂（300436）：公布2018年业绩快报

2019年2月18日公司2018年业绩快报，实现营业收入4.02亿元，同比增长35.87%；归母净利润为1,597.5万元，同比下降52.40%；每股收益0.11元。

业绩下降的主要原因如下：

（1）公司积极向创新药企业转型，坚定不移地推进全球一类创新药研发，同时开展多个主要产品的一致性评价工作，导致持续的大额研发投入，报告期研发总投入11,379.33万元，占营业收入28.28%，较上年同期大幅增加3,846.08万元，其中费用化的研发费用6,988.77万元。目前新型肝癌靶向药物GST-HG161已获批进入临床，非酒精性脂肪肝病及肝纤维化可逆转全球创新药GST-HG15的临床申请已获得国家药监局受理，其余多个全球创新药研发顺利推进，2019年将陆续申报临床，且公司两大主力产品恩替卡韦胶囊

(恩甘定)和替诺福韦胶囊(福甘定)均顺利通过一致性评价,显著增强了公司竞争优势,持续提升公司的长期价值。

(2)报告期公司销售费用同比增加 7,079.85 万元,主要原因是公司为应对两票制对原招商模式持续进行直销改造,直销模式的销售收入占比由去年同期的 61.82%上升至 79.05%,销售费用相应增加。

(3)公司 2018 年 7-12 月新并入控股子公司江苏中兴药业有限公司,其贡献营业收入约 7,101.62 万元。

### 3、华森制药(002907):公布 2018 年业绩快报

2019 年 2 月 19 日公司 2018 年业绩快报,公司实现营业收入 70,317.00 万元,比上年同期增长 18.76%;营业利润 15,849.68 万元,比上年同期增长 20.94%;利润总额 16,093.31 万元,比上年同期增长 21.57%;归属于上市公司股东的净利润 13,658.14 万元,比上年同期增长 21.96%,每股收益 0.34 元。增长的主要原因是公司产品销售收入稳步增长及投资收益、其他收益增长所致。2018 年度公司主要产品需求旺盛,产销两旺,主要由于公司在巩固已有市场的基础上,丰富及优化产品结构,继续加强市场开拓,强化区域营销管控,从而实现公司销售收入持续稳定的增长。

截止 2018 年 12 月 31 日,公司总资产为 109,362.03 万元,归属于上市公司股东的净资产为 82,812.37 万元,股本为 40,006.00 万元,归属于上市公司股东的每股净资产为 2.07 元。公司总资产、归属于上市公司股东的净资产以及归属于上市公司股东的每股净资产分别较期初增长 23.55%、15.03%和 15.00%,增长的主要原因是:①公司经营规模稳步扩大,营业收入及归母净利润稳步增长;②募投项目第五期新建 GMP 生产基地项目建设投入增加;③本年度药品开发阶段开发支出增加。

## 四、行业投资策略

鉴于最近市场资金流动性较好,且当前已经进入年报季,业绩符合预期或超预期的个股具有较大反弹空间,建议大家积极关注。同时关注滞涨且弹性较大的类周期性的个股,我们看好龙头药店连锁企业及弹性较好的原料药企业,上调行业评级,给予“看好”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](http://www.hrsec.com.cn)