

医药生物

证券研究报告

2019年03月03日

寻找低估值业绩向上标的，关注科创板对医药板块的影响

医药生物同比上 7.41%，整体表现强于大盘。

本周上证综指上涨 6.77%，报 2,994.01 点，中小板上涨 4.41%，报 5,939.92 点，创业板上涨 7.66%，报 1,567.87 点。医药生物同比上涨 7.41%，报 6,937.16 点，表现强于上证 0.64 个 pp，强于中小板 3.00 个 pp，弱于创业板 0.25 个 pp。全部 A 股估值为 13.31 倍，医药生物估值为 29.35 倍，对全部 A 股溢价率为 120.44%。各子行业分板块具体表现为：化药 30.15 倍，中药 20.68 倍，生物制品 42.45 倍，医药商业 15.89 倍，医疗器械 51.91 倍，医疗服务 78.25 倍。

行业周观点总结：医药板块本周走出轮动行情，科创板出台& MSCI 新增 31 支医药股，“一药一械”获批上市

本周大盘延续震荡上涨行情，上证综指收盘接近 3000 点，创本轮反弹以来新高，两市成交量出现明显放大。本周医药板块走势强于大盘，相对全部 A 股估值溢价率上升至 120.44%，印证了我们上周的判断，即医药板块本周走出了轮动行情。政策方面，3 月 2 日凌晨，中国证监会和上交所正式发布实施了设立科创板并试点注册制相关业务和配套指引，此次科创板的开放，对于生物医药板块具有巨大的影响。3 月 1 日早，明晟公司（MSCI）宣布，增加 A 股在 MSCI 指数中的权重并通过三步把 A 股纳入因子从 5% 增加至 20%，其中医药板块新增 31 支标的。行业方面，本周“一药一械”获批上市，“一药”为中国首个生物类似药——复宏汉霖的利妥昔单抗；“一械”为乐普医疗的生物可吸收冠状动脉雷帕霉素洗脱支架系统（NeoVas）获批生产。

下周行业观点预判：寻找低估值滞涨股，同时业绩向上的标的

本周医药生物同比上涨 7.41%，表现强于大盘，印证了我们上周的判断，即医药板块本周走出了轮动行情。春季躁动行情下，一些标的已实现不错的涨幅，接下来投资者该配置何种标的呢？我们认为，从估值与业绩匹配的角度上，建议投资者寻找低估值的滞涨股，同时一季报业绩有望向上的标的，我们认为这类标的在接下来有望有较好的市场表现。

配置方向上，建议投资者关注“三大主线+两个主题”，三条投资主线：（1）受政策扰动较小的医疗器械行业；（2）具备政策免疫的医药大消费行业；（3）创新药及外包型行业。我们认为一季报业绩向上标的可能大概率来自以上细分领域。两个投资主题：（1）科创板相关主题（2）MSCI 新纳入 31 支医药标的。

3 月金股：迈克生物 (300463.SZ)

核心逻辑：自产产品收入逐步提升，2018 年上半年，自产产品销售收入同比增长 32.28%，自产产品中生化试剂同比增长 31.89%（行业增速约为 15%），化学发光试剂收入同比增长 34.67%，其他自产试剂同比增长 52.61%。我们认为全年有望延续高增长势头。化学发光市场前景广阔（2017 年容量约为 240 亿），行业增速为 20-25%，国产占有率 10-15%，且国产取代进口进程刚刚开始，迈克是目前国产的 4-5 家主流发光企业之一，未来判断化学发光产业竞争格局不会变成红海，产品壁垒高，公司的化学发光产品线预计未来 2-3 年保持 50% 复合增速，发光试剂毛利水平高，高毛利产品的高增长带来利润增厚。通过分部估值方法，迈克市值约为 141 亿。假设 2019 年全产品逐步开始放量销售，我们认为估值还可以进一步提升，如果高端产品市场口碑优质，发光产品有望给予更高的估值水平。

稳健组合（排名不分先后，滚动调整）

迈克生物，安图生物，万孚生物，迈瑞医疗，金域医学，恒瑞医药，片仔癀，爱尔眼科，美年健康，泰格医药，药明康德，云南白药，长春高新，凯莱英

风险提示：市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，个别公司业绩不达预期、生产经营质量规范性风险

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

郑薇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517110003
zhengwei@tfzq.com
潘海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080006
panhaiyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《医药生物-行业点评:罕见病用药名单正式出炉，相关行业企业迎来减税利好》 2019-02-24
- 《医药生物-行业研究周报:继续看好后续医药板块行情，关注业绩高增长标的》 2019-02-24
- 《医药生物-行业专题研究:见证基层医疗卫生水平的日新月异-普通医药研究人员的返乡见闻》 2019-02-24

内容目录

1. 寻找低估值滞涨股，同时业绩向上的标的	3
1.1. 创新药及外包型行业	3
1.2. 医药大消费	3
1.3. 医疗器械和服务	4
2. 建议关注主题性投资机会	4
2.1. 科创板相关主题投资	4
2.2. A 股在 MSCI 权重进一步提高，医药板块新增 31 支标的	6
3. 下周发布年报企业	7
4. 本周报告汇总	7
5. 一周行情更新	7
5.1. 本周月度组合公告汇总	10
5.2. 下周股东大会信息一览	11
6. 一周行业热点资讯	11

图表目录

图 1: 纳斯达克生物技术指数与纳斯达克指数对比（红色为纳斯达克指数）	4
图 2: 医药版入选 MSCI 情况	6
图 3: 医药板块与其他板块涨跌幅比较	7
图 4: 医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）	8
图 5: 医药各板块周涨跌幅	8
图 6: 医药各板块交易量和交易金额变化	8
表 1: 下周发布年报企业	7
表 2: 本周报告汇总	7
表 3: 个股区间涨幅前十（%）	9
表 4: 个股区跌幅前十（%）	9
表 5: 公司股权质押比例前十名	10
表 6: 月度组合重要公告	10
表 7: 下周股东大会一览	11

1. 寻找低估值滞涨股，同时业绩向上的标的

本周医药生物同比上涨 7.41%，报 6,937.16 点，表现强于上证 0.64 个 pp，强于中小板 3.00 个 pp，印证了我们上周的判断，即医药板块本周走出了轮动行情。春季躁动行情下，一些标的已实现不错的涨幅，接下来投资者该配置何种标的呢？

我们认为，从估值与业绩匹配的角度上，建议投资者寻找低估值的滞涨股，同时一季报业绩有望向上的标的，我们认为这类标的在接下来有望有较好的市场表现。

配置方向上，依然关注三大投资主线：

1.1. 创新药及外包型行业

带量采购价格降幅大将倒逼企业加速创新转型，医保政策的战略购买导致行业的“腾笼换鸟”，为以创新药为代表的高临床价值药品创造了较好的放量机会。未来创新药通过医保谈判方式的加快了准入，与大多数传统招标采购不同，医保谈判药品实行直接挂网，医院自主采购，使得医保谈判药品的进院时间相对大幅缩短，加速新上市药品的销售放量。相关的创新药企业及创新药产业链 CRO/CDMO 未来将持续受益。建议关注：**恒瑞医药、中国生物制药、泰格医药、凯莱英。**

1.2. 医药大消费

OTC 行业

2019 年年初至今，A 股板块整体上涨 22.92%，医药板块上涨 18.77%，我们重点推荐滞涨的低估值及品牌 OTC：**仁和药业**（年初至今上涨 11.68%，公司业绩改善，18 年 PE 为 14 倍）、**亚宝药业**（年初至今上涨 12.79%，公司营销改善，18 年 PE 为 17 倍）、**片仔癀**（年初至今上涨 23.89%，业绩高增长，18 年业绩预告扣非净利润同比增长 43.03%）、**云南白药**（年初至今上涨 17.02%，公司品牌优势明显，重组有利于提升公司运营效率）

OTC 企业注重营销改善，由渠道拉动到终端动销。企业重视终端动销水平，通过拓展终端渠道、加大终端宣传、提价并让利终端等模式，对大品种进行市场培育，提高产品销量水平。重点推荐：**仁和药业**（销售品种优化打造黄金单品）、**亚宝药业**（渠道营销模式转型，加大渠道覆盖力度）

消费者对于药品最重要的是安全性和有效性，对药品的品牌有较高的认可度，品牌 OTC 企业享受估值溢价。对 OTC 品种而言，提价往往能提振收入增厚利润，但大多数品种由于竞争基本充分，格局相对稳定，定价权往往不高，从提价的企业品种角度来看，两个因素至关重要：I.品种自身具备稀缺性（原料稀缺或处方稀缺）；II.自身品牌过硬。重点推荐：**片仔癀**（通过片仔癀体验馆、VIP 会员销售模式及海外渠道拓展营销，叠加提价可能性）、**云南白药**（重组后提升运营效率，核心产品具备提价基础）

刚性用药

医改政策深入推进下，医疗保障局成立后，实施战略购买，着眼于药品的治疗性和性价比，对于临床疗效确切的刚性用药，代表性品种降价幅度有望相对较低，例如胰岛素、生长激素、粉尘螨滴剂、吸入制剂等。建议关注**长春高新**（生长激素高增长）、**安科生物**（生长激素高增长）、**我武生物**（粉尘螨滴剂加速增长）、**通化东宝**（三代胰岛素有望今年一季度获批）、**健康元**（布局高壁垒吸入制剂）。

医药零售

12 月 15 日国家医保局、财政部印发《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》的通知，对定点医疗机构、定点零售药店及工作人员等欺诈骗保等行为进行奖励举报的措施。其中对零售药店及其工作人员的欺诈骗保等行为作为进一步的认定。截至 2017 年末我国大约 45 万家零售药店，连锁化率大约在 50%，行业的竞争格局相对分散，因此较多单体

药店、中小连锁药店等在医保账户刷卡等行为上规范度有待提升。本次《暂行办法》的发布，有利于零售药店行业整体经营环境的优化，以及竞争环境的优化。对于大型连锁药店而言，尤其是规范程度较高的大型连锁药店而言，长期将利好其发展，在更加公平、净化的竞争环境中凭借采购议价优势、管理优势、品牌优势等获得更多的市场份额。长期来看，将有利于行业集中度的提升，龙头价值的显现。建议关注**益丰药房、一心堂、老百姓、大参林**。

1.3. 医疗器械和服务

医疗器械

医疗器械行业处于高速发展阶段，近年来随着国产民企的崛起，部分细分领域产品已经可以满足临床需求，政策、资本、专利、人才的完善，都加速了国产替代的进程，一些细分诸如心脏支架、体外诊断的血球市场，国产已经具备替代进口的能力。

建议关注：**安图生物**（化学发光高景气度，100 速仪器正在逐步开发+闭合生化产业链，推出流水线）、**健帆生物**（血液灌流器高速增长+多中心 RCT 研究提供数据支持）、**开立医疗**（政府集采持续推进+新产品放量）、**乐普医疗**（平台化效应+新产品迭代）、**迈克生物**（新的 300 速发光仪拉动业务高速增长+产品线齐全抗风险能力高）、**迈瑞医疗**（进口替代+全球化布局）、**万孚生物**（行业规模持续扩容+新产品开始销售）等

医疗服务

需求端：随着居民健康意识的提升，以及人口老龄化的加快，我国医疗保健支出不断攀升，医疗服务需求不断增加；供应端：公立医院卫生体制改革持续进行，在政策上，国家对社会办医资格的申请进一步肯定，民营专科医疗机构在资本积累、人才招聘、医疗资源建设等方面综合能力不断提升，竞争力也不断增加。尤其是连锁专科医疗服务机构，随着医疗服务网络不断的扩张与巩固，建立起了良好的社会口碑与品牌效应，综合医疗服务竞争力不断增强，市场占有率不断提升，连锁专科医疗服务机构的发展进一步获得认可。建议关注**爱尔眼科、美年健康**。

爱尔眼科：国内连锁眼科医疗服务龙头，品牌力强，拥有良好的市场口碑。高端手术项目的占比提升带动业绩的增长，量价齐升逻辑不断强化；眼科医院/中心数量不断提升，品牌效应不断增强；坚持自我培养+引进的人才战略，成熟医院持续贡献业绩，新医院不断进行补位，综合实力与影响力不断提升。

美年健康：作为全国非公体检龙头，引入战投落地，具备长期投资价值。同时公司近期推出“美年好医生”，联合了中国人保、平安好医生等，推动体检行业进入拥有“检、管、存、医、保”五大保障的体检 3.0 时代。“美年好医生”作为公司未来一段时间的主推品种，将助推公司个检数量、客单价的提升，带动公司业绩的增长。

2. 建议关注主题性投资机会

2.1. 科创板相关主题投资

3 月 2 日凌晨，中国证监会和上交所正式发布实施了设立科创板并试点注册制相关业务和配套指引。此次科创板的开放，对于生物医药板块具有巨大的影响，我们认为科创板即是中国的纳斯达克。我们分析纳斯达克板块，生物医药类公司数量占比全行业第一。2019 年 3 月 2 日，纳斯达克板块共有 2734 只股票，其中 738 是医疗保健类公司，而过去 10 年纳斯达克的生物技术指数，股价表现具有明显的相对收益。

图 1：纳斯达克生物技术指数与纳斯达克指数对比（红色为纳斯达克指数）



资料来源：Wind，天风证券研究所

医药产业的使命是对抗人类疾病，呵护民众健康，其产品表象是持续的升级换代，内在的核心是研发创新，创新的高风险需要特殊的资本（市场）进行匹配。由于医疗产品的特殊性，使得它的研发周期久、研发投入大、失败风险高，一个新药的研发可能需要数十年时间，数十亿的投入，才可能闯过重重临床关卡，上市销售。然而之前的十年，没有任何的现金流的收入，在目前主板对于盈利水平的硬性要求下，使得很多生而创新的公司，无法高效融资，过度依赖外部投资，容易受到经济大周期的影响，创新之路崎岖坎坷。而科创板平台，对医药公司盈利不做要求，强调的是公司的创新和技术能力，而估值体系与现有体系不同，能够将创新产品进行 DCF 现金流的估值，给了硬核科技创新的土壤，为创新型的生物科技类公司创造了良好的资本环境。科创板的开放，旨在以硬科技为核心竞争力，为我国医药创新的最基本层-广泛的小而美生物科技类企业创造良好的资本发展条件，这将是中国特色生物创新公司的新纪元。

我们认为科创板对于产业的影响：

1. 将有力促进医药创新的金字塔底部—创新型生物科技小公司的发展，进而促进整个医药产业的发展。
2. 推动医疗新经济模式的发展，对于现有传统行业的冲击和变化，比如人工智能在医疗领域的应用、医疗信息大数据的应用、互联网医疗的蓬勃发展；
3. 加速行业分工，驱动产业以创新为核心竞争力；使得工业企业可以聚焦创新，促使医药产业各环节趋于专业化分工。
4. 通过推动生物科技类创新企业发展进而推动 CRO/CDMO 等产业的发展。

我们认为对于 A 股企业的影响：

1. 创新类公司的稀缺的降低，投资者有了更多的选择，估值会重新分化洗牌
2. 作为估值锚点，重构尚未盈利的产品估值体系，进而重构整个创新药/器械估值体系

除了科创板本身需要重点关注，我们认为由于科创板的上市，可能带来对于 A 股投资的主题投资机会。

1. A 股创新型企业的非上市产品，可以 DCF 贴现的模式估值重构；同时若相关 A 股公司控或者参股公司分拆上市，有望重构 A 股公司整体估值。
2. 关注研发投入占比较大的企业，研发投入将是创新的基础；
3. CRO/CDMO 行业有望受益，利好相关公司；

建议关注标的：恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、康龙化成、泰格医药、凯莱英、艾德生

物等。

生物医药行业包含的细分覆盖面广泛，包括创新药、基因检测、医疗大数据、医疗器械、人工智能板块等，我们分别对于各个不同的板块产业趋势进行分析，以供投资者参考，详见我们近日发布的相关报告。

2.2. A 股在 MSCI 权重进一步提高，医药板块新增 31 支标的

3月1日早上，明晟公司（MSCI）宣布，增加中国 A 股在 MSCI 指数中的权重并通过三步把中国 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%。MSCI 表示，将根据以下时间表增加中国 A 股在 MSCI 指数中的权重：

步骤 1：作为 2019 年 5 月的半年度指数审议的一部份，MSCI 会把指数中的现有的中国大盘 A 股纳入因子从 5% 增加至 10%，同时以 10% 的纳入因子纳入中国创业板大盘 A 股。

步骤 2：作为 2019 年 8 月的季度指数审议的一部份，MSCI 会把指数中的所有中国大盘 A 股纳入因子从 10% 增加至 15%。

步骤 3：作为 2019 年 11 月的半年度指数审议的一部份，MSCI 会把指数中的所有中国大盘 A 股纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中国中盘 A 股（包括符合条件的创业板股票）以 20% 的纳入因子纳入 MSCI 指数。

完成此三步实施后，MSCI 新兴市场指数的预计成分股中有 253 只中国大盘 A 股和 168 只中国中盘 A 股（其中包括了 27 只创业板股票）；这些 A 股在此指数中的预计权重约 3.3%。

本次调整后医药板块入选 MSCI 指数的情况为：医药板块新增 31 支标的，加上原有 18 支标的，总共将有 49 支标的纳入。其中 MSCI 大盘将有 23 支标的，MSCI 中盘将有 26 支标的。新纳入医药标的有望带来新的增量资金，建议投资者对新纳入标的迈瑞医疗、爱尔眼科、智飞生物等予以积极关注。

图 2：医药版入选 MSCI 情况

【天风医药】-医药板块入选MSCI指数情况											
天风医药郑薇团队/潘海洋/王金成/李扬/李沙/赵楠/杨辉辉											
	代码	简称	二级行业	市值(亿元)	PE(TTM)		代码	简称	二级行业	市值(亿元)	PE(TTM)
MSCI 大盘 (原有 18 支标的)	600276.SH	恒瑞医药	化学制药	2,650.1	65.2	MSCI 中盘 (新增 26 支标的)	002001.SZ	新和成	化学制药	380.1	12.3
	000538.SZ	云南白药	中药 II	886.0	27.1		000661.SZ	长春高新	生物制品 II	384.5	37.9
	600196.SH	复星医药	生物制品 II	737.6	26.4		002007.SZ	华兰生物	生物制品 II	362.1	31.7
	600332.SH	白云山	中药 II	611.8	15.2		600566.SH	济川药业	中药 II	285.5	17.6
	600436.SH	片仔癀	中药 II	639.1	56.6		002773.SZ	康弘药业	化学制药	273.5	39.3
	002044.SZ	美年健康	医疗服务 II	540.0	65.7		002399.SZ	海普瑞	化学制药	290.1	46.7
	601607.SH	上海医药	医药商业 II	523.5	12.5		300676.SZ	华大基因	医疗器械 II	320.0	79.2
	000963.SZ	华东医药	医药商业 II	462.2	22.0		300347.SZ	泰格医药	医疗服务 II	281.3	59.1
	600085.SH	同仁堂	中药 II	401.0	38.3		002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械 II	237.1	32.9
	600518.SH	康美药业	中药 II	528.2	11.0		300601.SZ	康泰生物	生物制品 II	267.2	58.9
	002422.SZ	科伦药业	化学制药	343.1	28.3		000513.SZ	丽珠集团	化学制药	240.5	21.4
	600535.SH	天士力	中药 II	314.0	19.5		002038.SZ	双鹭药业	生物制品 II	186.0	31.7
	600998.SH	九州通	医药商业 II	289.9	23.0		600511.SH	国药股份	医药商业 II	189.6	15.1
	000423.SZ	东阿阿胶	中药 II	299.1	14.8		000623.SZ	吉林敖东	中药 II	209.0	15.0
	600867.SH	通化东宝	生物制品 II	296.8	33.9		600161.SH	天坛生物	生物制品 II	197.8	37.3
	603858.SH	步长制药	中药 II	248.5	14.4		000028.SZ	国药一致	医药商业 II	189.1	16.0
	000999.SZ	华润三九	中药 II	246.1	16.9		600572.SH	康恩贝	中药 II	217.9	25.0
	002294.SZ	信立泰	化学制药	254.9	17.5		600521.SH	华海药业	化学制药	169.1	41.3
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械 II	1,547.6	41.6	603883.SH	老百姓	医药商业 II	163.9	38.9		
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务 II	766.7	76.0	600056.SH	中国医药	医药商业 II	162.7	10.5		
300122.SZ	智飞生物	生物制品 II	711.0	49.1	002603.SZ	以岭药业	中药 II	150.1	25.1		
300003.SZ	乐普医疗	医疗器械 II	460.2	37.3	600079.SH	人福医药	化学制药	148.5	19.1		
300142.SZ	沃森生物	生物制品 II	322.9	30.9	600380.SH	健康元	化学制药	157.4	21.0		
						002019.SZ	亿帆医药	化学制药	137.2	17.1	
						600062.SH	华润双鹤	化学制药	137.5	14.3	
						002424.SZ	贵州百灵	中药 II	142.7	25.7	

说明：本次调整后，医药板块新增 31 支标的（灰色部分），总共 49 支标的入选。其中 MSCI 大盘共 23 支标的，MSCI 中盘 26 支标的。
资料来源：wind，证券时报网

免责声明

市场有风险，投资需谨慎。本平台所载内容和意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议（专家、嘉宾或其他天风证券股份有限公司以外的人士的演讲、交流或会议纪要等仅代表其本人或其所在机构之观点），亦不构成任何保证。接收人不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主做出投资决策并自行承担风险。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本平台内容仅供天风证券股份有限公司客户中的专业投资者使用，若您并非专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，请勿订阅或转载本平台中的信息，本资料难以设置访问权限，若您造成不便，还请您谅解。在任何情况下，作者及作者所在团队、天风证券股份有限公司不对任何人因使用本平台中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本平台旨在沟通研究信息，交流研究经验，不是天风证券股份有限公司研究报告的发布平台。所发布观点不代表天风证券股份有限公司观点。任何完整的研究观点应以天风证券股份有限公司正式发布的报告为准。本平台所载内容仅反映作者于发出完整报告当日或发布本平台内容当日的判断，可随时更改且不予通告。本平台所载内容不构成对具体证券在特定价位、具体时点、具体市场表现的判断或投资建议，不能够等同于指导具体投资的操作性意见。除非另有说明，本平台所载内容版权属于天风证券股份有限公司所有，未经天风证券股份有限公司事先书面许可，任何人不得以任何方式或方法修改、翻印、分发、转载、复制、发表、许可或仿制本平台所载内容。

资料来源：证券时报网，天风证券研究所

3. 下周发布年报企业

表 1: 下周发布年报企业

代码	名称	所属行业	年报日期	年度业绩预告摘要
舒泰神	300204.SZ	生物制品 III	2019-03-05	净利润约 13151.34 万元~15781.61 万元,变动幅度为:-50%~40%
长春高新	000661.SZ	生物制品 III	2019-03-07	净利润约 92700 万元~106000 万元,增长 40%~60%
普洛药业	000739.SZ	化学原料药	2019-03-09	净利润约 35000 万元~39000 万元,增长 36.40%~51.99%

资料来源: wind, 天风证券研究所

4. 本周报告汇总

表 2: 本周报告汇总

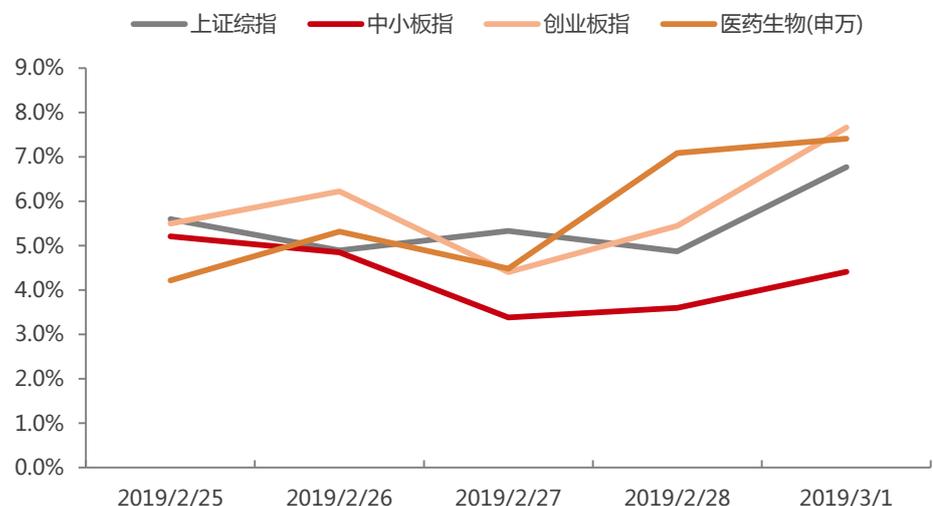
时间	活动/报告	联系人
2019/2/24	见证基层医疗卫生水平的日新月异-普通医药研究员的返乡见闻	郑薇/潘海洋
2019/2/24	罕见病用药名单正式出炉, 相关行业企业迎来减税利好	潘海洋
2019/2/26	迈克生物: 业绩稳健增长, 产品结构持续优化	郑薇
2019/2/26	一心堂: 详实年报窥见公司发展, 省外扩张稳步推进	郑薇/李沙
2019/2/26	乐普医疗: 可降解支架首家获得准产批件, 进入国际一线梯队	郑薇/李扬
2019/2/27	奥佳华: 业绩保持稳健增长, 国内市场需求旺盛	郑薇/李扬
2019/2/27	爱尔眼科: 经营规模稳步提升, 眼科龙头维持高增长	郑薇/李沙
2019/2/27	迈瑞医疗: 18 年收入稳健增长, 降本增效提升业绩	郑薇
2019/2/28	泰格医药: 全年业绩高增长不变, 有望持续受益创新浪潮	潘海洋
2019/3/1	“每年”健康方程: 体检为矛, 数据为盾, 铸造平台价值	郑薇/李沙

资料来源: 天风证券研究所

5. 一周行情更新

医药生物同比上涨 7.41%，整体表现强于大盘。本周上证综指上涨 6.77%，报 2,994.01 点，中小板上涨 4.41%，报 5,939.92 点，创业板上涨 7.66%，报 1,567.87 点。医药生物同比上涨 7.41%，报 6,937.16 点，表现强于上证 0.64 个 pp，强于中小板 3.00 个 pp，弱于创业板 0.25 个 pp。

图 3: 医药板块与其他板块涨跌幅比较

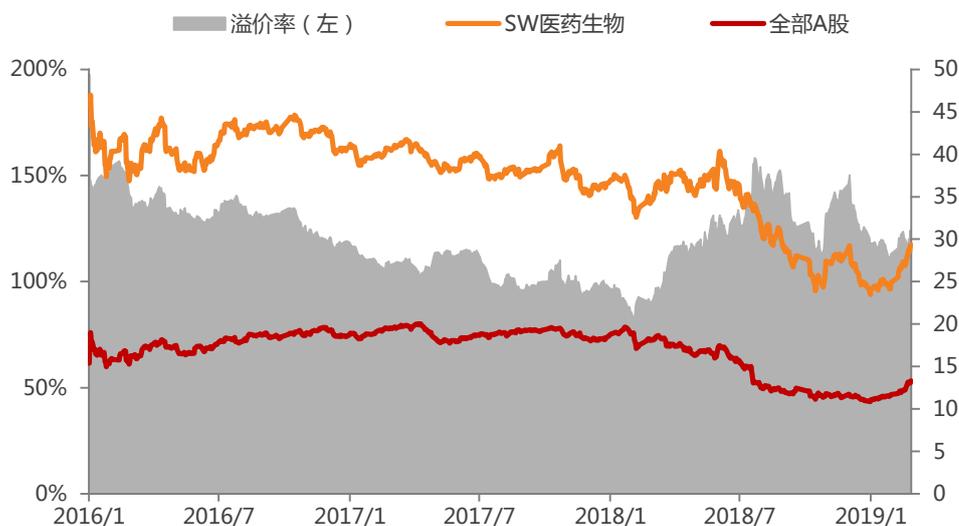


资料来源: Wind, 天风证券研究所

医药生物估值相对 A 股溢价率有所上升。全部 A 股估值为 13.31 倍，医药生物估值为 29.35

倍,对全部A股溢价率为120.44%。各子行业分板块具体表现为: 化药30.15倍, 中药20.68倍, 生物制品42.45倍, 医药商业15.89倍, 医疗器械51.91倍, 医疗服务78.25倍。

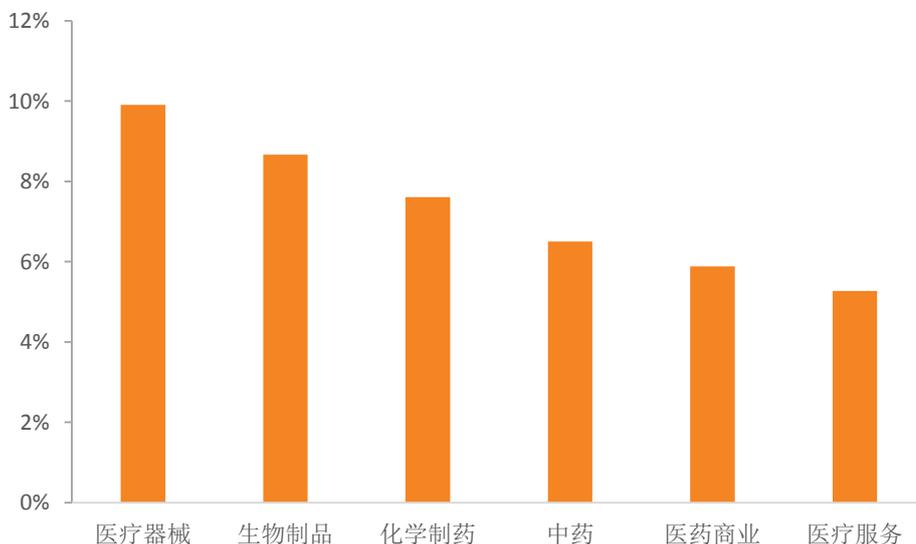
图4: 医药板块PE及相对A股溢价率(TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周医药生物子板块整体上涨。本周医疗服务板块涨幅最大, 上涨7.68%; 医药商业板块涨幅最小, 上涨1.68%。中药板块上涨3.75%, 医疗器械板块上涨3.05%, 化学制药板块上涨3.00%, 生物制品板块上涨1.68%。

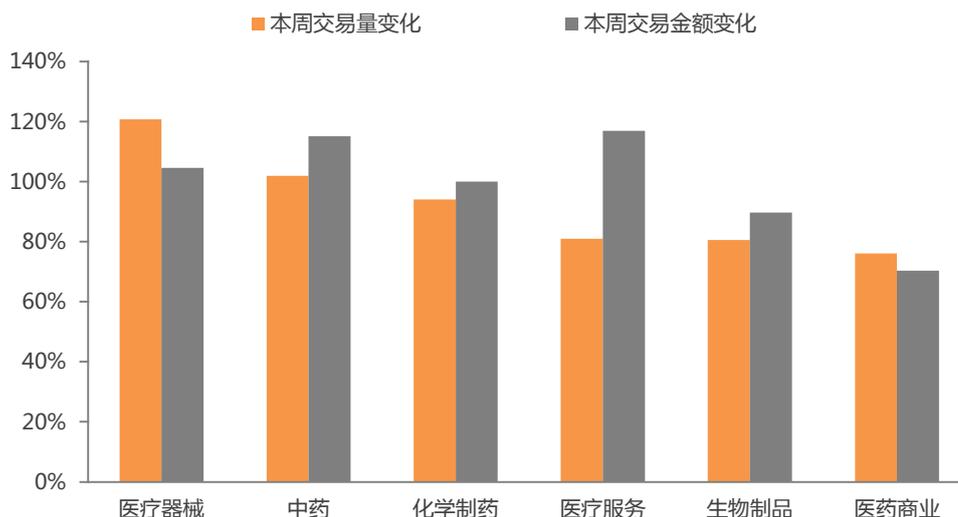
图5: 医药各板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周各板块成交量和交易额整体大幅度上升。从交易量来看, 本周医疗器械板块交易量提升最大, 同比增加120.71%, 医药商业板块交易量上升幅度最小, 同比上升76.11%。从交易额来看, 医疗服务板块交易额提升幅度最大, 同比增加116.91%, 医药商业板块交易额上升幅度最小, 同比上涨70.31%。

图6: 医药各板块交易量和交易金额变化



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 3: 个股区间涨幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价 (元)	年内最低价 (元)
600518.SH	康美药业	19.87	87.50	-46.71	11.46	5.75
000518.SZ	四环生物	13.67	71.74	13.94	5.23	2.48
002252.SZ	上海莱士	9.60	56.96	-50.87	10.13	5.75
300601.SZ	康泰生物	15.09	48.20	-7.92	43.28	27.85
002118.SZ	紫鑫药业	3.06	44.95	23.90	7.12	4.20
000989.SZ	九芝堂	4.13	44.88	-22.01	12.37	7.91
000503.SZ	国新健康	7.44	44.84	0.81	21.26	13.71
002390.SZ	信邦制药	18.27	42.25	-10.14	5.07	3.36
300676.SZ	华大基因	14.95	41.95	12.43	83.70	55.85
300558.SZ	贝达药业	19.86	40.92	2.99	42.80	27.02

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 3 月 1 日, 剔除 2018 年下半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 4: 个股区间跌幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价 (元)	年内最低价 (元)
000150.SZ	宜华健康	7.22	-11.56	-25.11	15.30	10.03
000813.SZ	德展健康	0.12	-6.92	6.14	9.50	7.91
600332.SH	白云山	6.60	3.46	6.69	38.39	32.79
600566.SH	济川药业	6.60	3.61	-15.03	36.37	28.53
600529.SH	山东药玻	-1.40	6.12	31.10	21.79	17.71
600750.SH	江中药业	1.64	7.14	19.52	18.66	16.50
600998.SH	九州通	3.60	7.17	1.50	15.88	14.01
002275.SZ	桂林三金	3.45	7.88	-1.47	14.50	12.60
603567.SH	珍宝岛	4.09	8.34	-1.32	12.86	11.58
300233.SZ	金城医药	9.25	8.65	13.97	16.15	13.40

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 3 月 1 日, 剔除 2018 年下半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 5：公司股权质押比例前十名

证券代码	证券简称	质押股份数量 合计(百万股)	质押比例 %	大股东累计质押数量(百万股)	大股东累计质押数占持股比例/%	有限售股份质押数量(百万股)	有限售股份质押比例 %	无限售股份质押数量(百万股)	无限售股份质押比例 %
002252.SZ	上海莱士	3577.46	71.91	1510.53	94.67	0.00	0.00	3577.46	71.91
002411.SZ	必康股份	1040.91	67.93	572.80	99.60	271.19	17.70	769.72	50.23
002424.SZ	贵州百灵	904.56	64.10	735.50	97.49	0.00	0.00	904.56	64.10
002437.SZ	誉衡药业	1396.31	63.52	936.76	99.96	0.00	0.00	1396.31	63.52
002118.SZ	紫鑫药业	795.33	62.10	502.95	100.00	231.47	18.07	563.86	44.03
000766.SZ	通化金马	565.90	58.55	409.17	92.09	392.68	40.63	173.22	17.92
603567.SH	珍宝岛	455.00	53.58	396.50	68.62	0.00	0.00	455.00	53.58
000150.SZ	宜华健康	332.17	52.98	80.47	34.62	51.21	8.17	280.96	44.82
600090.SH	同济堂	737.77	51.25	478.70	98.62	671.82	46.67	65.95	4.58
000403.SZ	ST 生化	137.94	50.61	0.00	0.00	0.00	0.00	137.94	50.61

资料来源：wind, 天风证券研究所

注：截止至 2019 年 3 月 1 日，剔除 2018 年下半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

5.1. 本周月度组合公告汇总

表 6：月度组合重要公告

公司	证券代码	公告
000661.SZ	长春高新	关于筹划发行股份及/或定向可转债购买资产并配套融资暨关联交易的停牌公告：长春高新正筹划发行股份、定向可转换债券及支付现金方式购买长春金赛药业股份有限公司 30% 股权，同时拟向不超过十名特定投资者非公开发行股份及/或定向可转换债券募集配套资金。
002007.SZ	华兰生物	2018 年年度业绩营业收入达 32.17 亿元，同比增长 35.84%，归母净利润盈利 11.41 亿元，同比增长 39.05%
300463.SZ	迈克生物	2019 年 2 月 21 日，实际控制人郭雷先生将其所持有的 11,630,000 股公司股份办理了质押式回购交易手续，郭雷先生持有公司股份数为 59,393,290 股，占公司总股本的 10.64%，本次办理质押式回购交易的股份数为 11,630,000 股，占其持有公司股份总数的比例为 19.58%，占公司总股本的比例为 2.08%。
300633.SZ	开立医疗	2018 年年度业绩营业收入达 12.31 亿元，同比增长 24.44%，归母净利润盈利 2.52 亿元，同比增长 32.72%。
300760.SZ	迈瑞医疗	营业总收入 137.53 亿元，同比增长 23.09%，归母净利润盈利 37.19 亿元，同比增长 43.65%
002044.SZ	美年健康	关于股东部分股份解除质押的公告：世纪长河持有公司股份 18,563.8793 万股，占公司总股本的 5.95%。完成本次部分股份解除质押登记手续后，世纪长河累计质押本公司股份 11,601.60 万股，占其所持有本公司股份比例的 62.50%，占公司总股本的 3.72%。
600566.SH	济川药业	2019 年 2 月 27 日，湖北济川药业股份有限公司通过了《关于全资子公司利用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意 3 个全资子公司将不超过 2,400 万元的 2016 年非公开发行股份闲置募集资金，与不超过 23,500 万元的 2017 年公开发行可转换债券闲置募集资金，合计不超过 2.59 亿元暂时闲置募集资金进行现金管理。
002821.SZ	凯莱英	营业总收入 18.35 亿元，同比增长 28.94%，归母净利润盈利 4.28 亿元，同比增长 25.49%
300003.SZ	乐普医疗	营业总收入 63.47 亿元，同比增长 39.87%，归母净利润盈利 12.34 亿元，同比增长 37.30%
300003.SZ	乐普医疗	乐普（北京）医疗器械股份有限公司（以下简称乐普医疗）自主研发的重磅产品“生物可吸收冠状动脉雷帕霉素洗脱支架系统”（NeoVas）于 2019 年 2 月 27 日正式获得国家药品监督管理局批准的医疗器械注册证

600276.SH	恒瑞医药	公司的盐酸右美托咪定鼻喷剂近日收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）核准签发的《临床试验通知书》，并将于近期开展临床试验。
601607.SH	上海医药	上海医药集团股份有限公司（以下简称“上海医药”或“公司”）与上海复旦张江生物医药股份有限公司（以下简称“复旦张江”）合作研发的“重组人肿瘤坏死因子受体突变体-Fc 融合蛋白注射液”及“注射用多替泊芬”处于临床研究阶段，近日，双方审慎考量了继续开发该药物的投入风险，决定终止该药物的临床试验

资料来源：公司公告，天风证券研究所

5.2. 下周股东大会信息一览

表 7：下周股东大会一览

时间	日期	证券代码	公司	事件类型
周一	20190304	000566.SZ	海南海药	股东大会
周三	20190306	600090.SH	同济堂	股东大会
周四	20190307	000411.SZ	英特集团	股东大会
周五	20190308	600829.SH	人民同泰	股东大会
周五	20190308	600276.SH	恒瑞医药	股东大会

资料来源：wind，天风证券研究所

6. 一周行业热点资讯

行业动态

【辽宁：“4+7”未中标药品价格联动，梯度降价！】2月25日，辽宁省医疗机构药品和医用耗材集中采购工作领导小组办公室发布了《关于开展“4+7”城市药品集中采购品种未中选药品梯度降价工作的通知》（辽药采领办〔2019〕18号），指出对于“4+7”城市药品集中采购品种未中选药品将根据上海结果实现梯度降价。（资料来源：药智新闻）

【上海：落实4+7带量采购，3月20日正式执行】2月26日，上海阳光医药采购网正式发布《关于本市执行4+7城市药品集中采购中选结果的通知》，对落实集中采购药品的使用工作，及时签订三方购销合同，加强集中采购中选药品的配送、验收和回款管理等事项进行说明。（资料来源：药智新闻）

【投入4.5亿！首个国产生物类似药获批上市】2月22日，国家药品监督管理局批准上海复宏汉霖生物制药有限公司研制的利妥昔单抗注射液（商品名：汉利康）上市注册申请。该药是国内获批的首个生物类似药，主要用于非霍奇金淋巴瘤的治疗。据复星集团公告，截止2019年1月，复星针对利妥昔单抗注射液（包括非霍奇金淋巴瘤适应症及类风湿关节炎适应症）已投入研发费用人民币约45,365万元。（资料来源：药智新闻）

【最新！5药品拟纳入优先审评，诺华“替尼”，信达、罗氏“单抗”...】2019年2月27日，据药审中心“优先审评公示”栏目，最新又有7品规5药品拟纳入优先审评，现进行公示。其中有北京诺华制药申报的2药品，分别为2品规达非替尼胶囊、2品规曲美替尼片；信达生物申报的阿达木单抗注射液，值得注意的是，除了信达之外，阿达木单抗注射液目前还有艾伯维的2个受理号及百奥泰生物科技（广州）的1个受理号也被纳入优先审评；另外，此次公示名单还有罗氏的帕妥珠单抗注射液值得关注。（资料来源：药智新闻）

新药动态

【慢性心衰新药！安进启动omecamtiv mecarbil第二个III期研究】安进与合作伙伴Cytokinetics及施维雅近日联合宣布启动心衰药物omecamtiv mecarbil第2个III期临床研究METEORIC-HF，该药是一种新型心肌球蛋白激活剂，目前正开发用于治疗射血分数降低的心力衰竭。（资料来源：新浪医药新闻）

【阿斯利康替卡格雷3期试验达终点 联合阿司匹林减少心血管事件】阿斯利康公布其临

床 III 期 THEMIS 试验达到了主要终点。试验证明，与单用阿司匹林相比，BRILINTA® (ticagrelor, 替卡格雷) 片联合阿司匹林显示出了主要不良心血管事件在统计学上的显著降低。(资料来源：新浪医药新闻)

【奥拉帕尼最新临床结果：延长晚期胰腺癌无进展生存期】26 日，阿斯利康与默沙东制药公布了临床 3 期研究 POLO 的积极结果。POLO 是一项随机、双盲安慰剂对照的多中心试验，研究了奥拉帕尼片剂单药维持治疗胰腺癌的疗效。(资料来源：新浪医药新闻)

【强生抗炎药 Tremfya 新型 One-Press 单剂量自我注射器获 FDA 批准】美国医药巨头强生(JNJ)旗下杨森制药近日宣布,美国食品和药物管理局(FDA)已批准 Tremfya® One Press,这是一种单剂量、患者控制的注射器,用于中度至重度斑块型银屑病成人患者的治疗。Tremfya (guselkumab) 是 FDA 批准的首个提供 One-Press (一次按压) 患者控制注射器的产品。One-Press 是精心为患者设计的:可以舒适地放在手上,提供可控制的注射,并且整个过程中隐藏针头。(资料来源:新浪医药新闻)

【赛诺菲降糖药 Soliqua 100/33 获 FDA 批准】美国食品和药物管理局(FDA)近日批准赛诺菲降糖药 Soliqua® 100/33 (甘精胰岛素和利西那肽注射液,100 单位/毫升和 33 微克/毫升) 扩大使用。Soliqua 100/33 是一种注射药物,每日注射一次,该药之前已被批准作为饮食和运动的附加疗法,用于接受长效胰岛素或利西那肽治疗血糖不受控的 2 型糖尿病成人患者;现在,该药也可用于接受口服降糖药治疗血糖不受控的 2 型糖尿病成人患者。(资料来源:新浪医药新闻)

生物技术

【基因疗法预防阿兹海默病? 第一项临床试验即将开始】一项即将由美国威尔康奈尔医学中心(Weill Cornell Medicine)进行的基因疗法试验试图解决两个问题 1. 研究 AD 的成因和机制; 2. 在 AD 患者症状不明显的时候就开始进行医疗干预。该组织的助理主任 Nick McKeehan 先生说:“这将为未来的 AD 疗法奠定基础。我们需要提早治疗 AD 患者,这一疗法开启了早期干预的大门。”(资料来源:药明康德传媒)

【Obesity: 糖尿病患者福音! 研究发现吃红梅可以帮助控制血糖!】根据伊利诺理工大学最近发表的一项最新研究,在糖尿病前期和胰岛素抵抗性患者饮食中加入红梅对他们的身体有好处。这项研究发表在《Obesity》上,研究结果发现随着红梅的摄入量增加,具有糖尿病风险的人需要用于控制血糖的胰岛素的量减少。早餐含 2 杯红梅的人的血糖浓度更低。这些数据表明将这类单一的水果加入到日常饮食中具有降低血糖的功效,这意味着胰岛素响应性的提高。这些效应对于那些具有糖尿病倾向的超重或者肥胖人群尤为重要。(资料来源:生物谷)

【Oncotarget: 超级增强子——治疗胰腺导管腺癌的新靶点!】研究人员近日在包括 c-MYC、MED1、OCT-4、NANOG 和 SOX2 等基因的增强子区域发现了微小的 H3K27AC 标记,可以作为非癌的、癌性的以及转移性胰腺导管腺癌(Pancreatic ductal adenocarcinoma, PDAC)细胞系中的基因簇的一种超级增强子(super-enhancers, SE)。GZ17-6.02 可以影响基因的乙酰化,降低主要转录因子、超高速刺猬蛋白通路中的蛋白质和干细胞标志物的转录。(资料来源:生物谷)

【科学家发现自然杀伤细胞如何影响肝脏免疫功能】中国科大生命科学与医学部田志刚课题组发现,肝脏中存在一群能负调 T 细胞抗病毒免疫应答的特殊 NK 细胞,并揭示了其功能发挥的机制。相关成果日前发表于《细胞》出版集团旗下《免疫》杂志。(资料来源:生物谷)

【医学里程碑: CRISPR 基因编辑疗法完成首例人类临床试验】2012 年火爆至今的第三代基因编辑技术 CRISPR/Cas9 终于迈出历史性一步。2 月 25 日,总部位于瑞士楚格(Zug)的基因编辑初创公司 CRISPR Therapeutics (NASDAQ:CRSP) 及其合作伙伴 Vertex Pharmaceuticals Incorporated(NASDAQ:VRTX)公布了 CTX001 临床开发项目的最新进展:首名患者已接受 CTX001 治疗。这也是美国和欧盟批准的首个基因编辑临床试验。(资料来源: CPhI 制药在线)

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，并应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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com