



医药生物

【联讯医药周观点】业绩浪、长期资金持续流入，医药蓝筹白马股价历史新高再新高

2019年03月18日

投资要点

增持(维持)

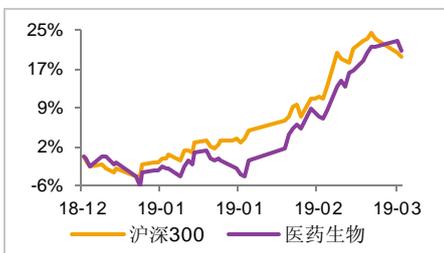
分析师：李志新

执业编号：S0300518010002

电话：010-66235703

邮箱：lizhixin@lxsec.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《医药生物行业报告_【联讯医药周观点】政策消极影响边际减弱，估值修复小阳春可期》2019-01-14

《医药生物行业报告_【联讯医药周观点】亢奋下留一半清醒，短期看估值修复，中长期仍坚持非药等避风港》2019-02-25

《医药生物行业报告_【联讯医药周观点】明晟扩容启示录：买核心医药资产、行业头部公司，疫苗行业最受益》2019-03-04

◇ 本周观点：主题退潮，价值回归，追随明晟买医药价值蓝筹

近期，随着以中小创为主的题材炒作逐渐退潮，价值蓝筹重新回到市场聚光灯下，华兰生物和长春高新股价相继创出历史新高，智飞生物距新高一步之遥；上周相继有长春高新、信立泰、东阿阿胶、华润三九等相关细分行业龙头公布年度报告，年报高峰季即将到来，估值修复驱动转向业绩驱动，我们认为市场风格转向下更多关注医药核心资产、龙头白马，尤其是被 MSCI 指数纳入的成分股，良好的业绩叠加未来持续长期资金流入，追随明晟买医药价值蓝筹。

明晟指数中的中国 A 股医药成分股代表我国最优质的核心医药资产。从入选成份股所属细分行业和在行业中相应地位来看，14 只属于中药细分行业，化学制剂有 12 只，生物制品有 9 只，医药商业 7 只，医疗器械 4 只，医疗服务 3 只，其他 1 只。入选标的基本都代表各自细分行业核心公司、头部公司，如中药行业标的包含了东阿阿胶、云南白药、同仁堂、片仔癀、白云山等民族医药瑰宝，化学制剂有恒瑞医药、科伦药业、丽珠集团等创新药公司，生物制品涵盖了两市全部疫苗企业（ST 长生除外）和排名前列的血制品企业（华兰生物、天坛生物），器械包含迈瑞医疗、乐普医疗、华大基因和鱼跃医疗等行业或细分领域龙头，医药商业囊括 A 股上海医药、九州通。具体详见表 14。

我们再次重申建议优先关注疫苗公司智飞生物和沃森生物，基本逻辑有：一是新入选明晟指数，最先纳入和提升权重，两家公司都为创业板大盘 A 股成分股，从今年 5 月开始就以 10% 因子纳入明晟指数，并逐步提升到 20%；二是产品线优秀，智飞生物代理产品线包含默沙东 4/9 价 HPV 疫苗，5 价轮状疫苗等重磅疫苗，自有产品线有 Hib-AC 三联苗，还有在研结核疫苗等待上市；沃森生物在研重磅 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗（国内同类进口辉瑞 13 价沛儿）已完成所有临床试验，正在等待药监最后上市审批；三是正处于业绩爆发期，2018 年年报增速亮眼，预计今年一季报业绩大幅增长；四是不受医保控费降药价等政策影响。

◇ 一周市场回顾

大市虽总体继续前行但颠簸加剧，医药生物（SW）指数五连阳，本周大幅上涨 4.19%，排 28 个行业涨跌幅榜第 8 位。具体细分子行业全面上涨，医疗服务涨幅第一（周涨幅 5.91%），主要成分股通策医疗、爱尔眼科等周涨幅较明显；中药子行业涨幅最小，但周涨幅也接近 2%。

个股涨跌幅榜中（剔除新股），表现前五的为：诚志股份（50.60%）、龙津药业（36.43%）、交大昂立（28.51%）、济民制药（23.99%）和通策医疗（21.85%）。工业大麻概念诚志股份、龙津药业持续表现强势。



跌幅前五为：上海莱士(-11.75%)、康恩贝(-10.95%)、神奇制药(-9.80%)、延安必康(-8.89%)和紫鑫药业(-7.38%)。

估值：截止上周五（3月15日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）约 31 倍，PB（LF）3.34，从十年长周期历史估值来看，目前指数 PE 估值仍处于历史低位。与其他申万一级行业比较，医药生物 PE 估值位于 28 个申万一级行业第 17 位；与沪深 300 PE（TTM）估值比较，医药生物估值溢价率为 151.6%，溢价率处于 4 年历史低位附近。

◇ 重要行业政策和公司公告

行业：疫苗行业监管趋严，行业进入壁垒进一步提高；北京：3 家通过一致性评价的“4+7”品种 未通过者不再采购。

公司：信立泰、东阿阿胶、华润三九等公布年度报告。

◇ 医药（中药饮片、维生素原料药）价格跟踪

成都中药材价格指数：商务部发布的中国成都中药材价格指数本周 164.51 点，相较 12 月末略有所下跌，**总体上看，中药材价格指数从 2011 年开始持续走高，从低位以来涨幅约 54%。**

维生素（饲用）价格指数：维生素价格指数为 149.1，基本接近 2017 年 5 月份上涨前的指数点位，较去年 12 月初高点（191.0）回落约 21.9%；具体细分品种方面，泛酸钙市场报价涨幅明显，从去年十月初 70-80 元/kg 大幅上涨至目前 202.5 元/kg，涨幅约 170.0%，当前价格基本稳定；维生素 A 较去年十月低点上涨 35.35%，叶酸上涨 23.75%，维生素 E 上涨 20.59%，其他维生素品种也有不等涨跌幅。

◇ 风险提示

政策风险，药械招标降价超预期风险，产品价格下跌，宏观经济风险。



目 录

一、一周市场回顾：大市颠簸中前行，医药防御优势尽显.....	4
（一）整体：大市前行但颠簸加剧，医药表现稳定	4
（二）医药生物二级子行业：全线大幅上涨，除中药板块外涨幅均 4%以上.....	4
（三）个股涨跌幅榜.....	5
（四）医药生物估值比较：估值仍处于历史分位低估区间，溢价率维持低位.....	6
二、重要行业政策和动态、公司公告	7
（一）行业重要政策、新闻	7
（二）重点跟踪公司公告.....	8
三、医药（中药饮片、维生素原料药）价格跟踪.....	8
（一）中药材价格指数跟踪：持续缓步上升.....	8
（二）主要原料药（维生素）价格跟踪.....	9
四、联讯医药周观点.....	10
本周观点：主题退潮，价值回归，跟着明晟买医药价值蓝筹	10
五、风险提示	12

图表目录

图表 1： SW 一级行业指数一周市场表现（3 月 11 日-3 月 17 日）	4
图表 2： 医药生物子行业上周市场表现.....	5
图表 3： 今年以来医药生物子行业涨跌幅	5
图表 4： 个股周涨幅榜前十	5
图表 5： 个股周跌幅榜前五	5
图表 6： 医药生物十年长周期 PE（TTM）估值.....	6
图表 7： 医药生物当前 PE（TTM）估值历史分位.....	6
图表 8： 医药生物（SW）与其他行业估值比较	6
图表 9： 近四年医药生物（SW）相对沪深 300 PE（TTM）溢价率.....	7
图表 10： 主要中药材大类价格指数趋势（数据截止 2019/3/14）	9
图表 11： 主要维生素品种近期市场报价及区间涨幅（数据截止 2019/3/15）	9
图表 12： 近 5 年来饲用维生素价格指数（2014 年-至今）	10
图表 13： 主要维生素品种市场报价走势（2017.1.1-至今）	10
图表 14： 50 只获纳入明晟指数医药公司全名单（加黑加粗为首次新纳入成分股）	11



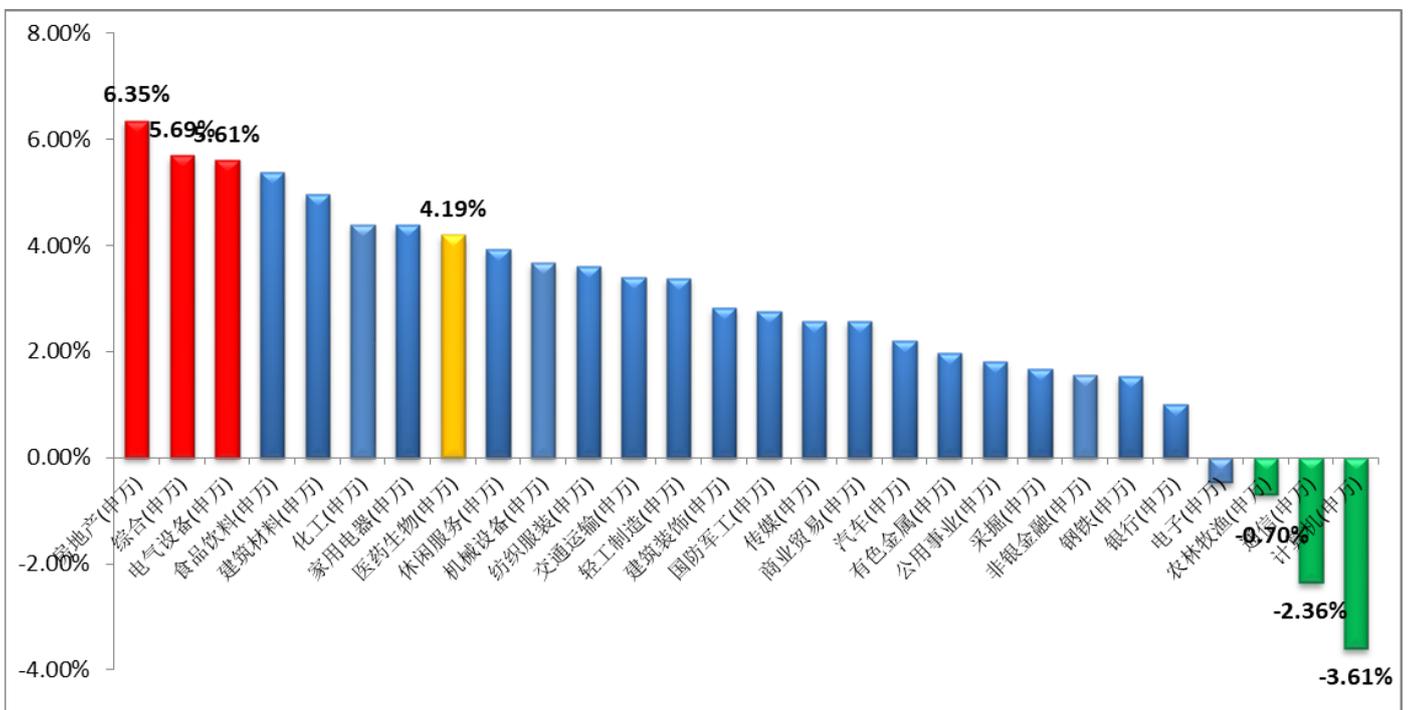
一、一周市场回顾：大市颠簸中前行，医药防御优势尽显

（一）整体：大市前行但颠簸加剧，医药表现稳定

自年初以来的强势单边上涨行业告一段落，大市虽然总体继续前行但颠簸加剧，本周上证收涨 3021 点，周涨 1.75%，周振幅上下最大 130 点；医药生物（SW）指数五连阳，本周大幅上涨 4.19%，排 28 个行业涨跌幅榜第 8 位。

28 个 SW 一级行业涨多跌少，板块轮动明显。房地产板块周涨幅第一（+6.35%）外，涨幅排名第二、三位置的为综合、电气设备，涨幅分别为 5.69%和 5.61%；受猪肉概念股获利回吐影响，上周表现强势的农林牧渔板块表现较弱，和电子、通信、计算机等 TMT 行业成为下跌的四个行业指数。具体涨跌幅见表一。

图表1： SW 一级行业指数一周市场表现（3 月 11 日-3 月 17 日）



资料来源：Wind ,联讯证券研究院

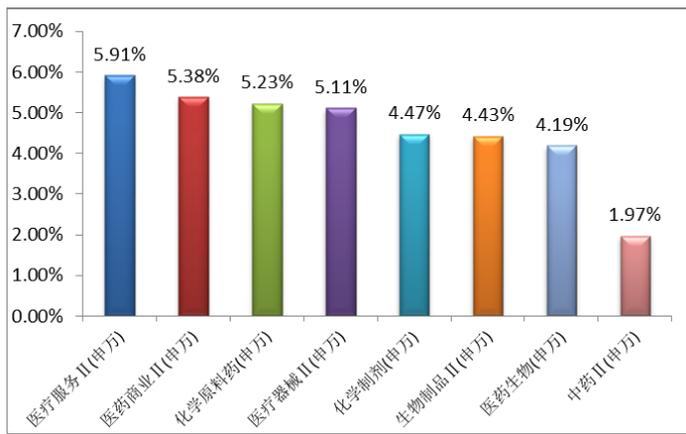
（二）医药生物二级子行业：全线大幅上涨，除中药板块外涨幅均 4%以上

医药生物细分子行业全面上涨，医疗服务涨幅第一（周涨幅 5.91%），主要成分股通策医疗、爱尔眼科等周涨幅较明显；中药子行业涨幅最小，但周涨幅也接近 2%。

今年以来，化学制剂涨幅暂居前（+30.27%），我们认为是对前期政策密集出台股价短期大幅下跌后的正常估值修复，带量采购政策出台后化学制剂相关公司跌幅最大；另外除中药和医药商业年涨幅稍落后外，其余几个子行业年涨跌幅接近，差别不大；中药板块涨幅最小，今年以来涨幅 18.83%，辅助性用药目录中有较多品种是中成药、中药注射剂等中药品种，医保控费限制辅助性用药打压中药板块涨幅。

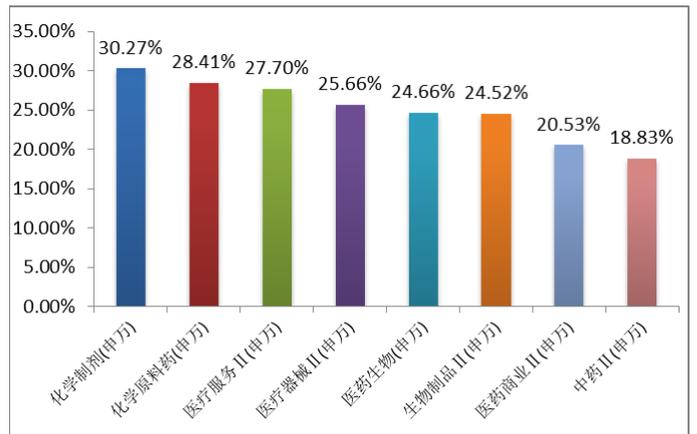


图表2: 医药生物子行业上周市场表现



资料来源: Wind, 联讯证券研究院

图表3: 今年以来医药生物子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 联讯证券研究院

(三) 个股涨跌幅榜

上周医药生物行业个股涨跌幅榜中(剔除新股),表现前五的为:诚志股份(50.60%)、龙津药业(36.43%)、交大昂立(28.51%)、济民制药(23.99%)和通策医疗(21.85%)。工业大麻概念诚志股份、龙津药业持续表现强势。

跌幅前五为:上海莱士(-11.75%)、康恩贝(-10.95%)、神奇制药(-9.80%)、延安必康(-8.89%)和紫鑫药业(-7.38%)。

图表4: 个股周涨幅榜前十

公司代码	公司名称	所属二级行业	周涨跌幅	年初至今	PE (TTM)	PB (LF)
000990	诚志股份	化学制品	50.60%	56.12%	27.7	1.5
002750	龙津药业	中药II	36.43%	243.75%	555.8	11.9
600530	交大昂立	生物制品II	28.51%	44.80%	33.5	3.3
603222	济民制药	化学制药	23.99%	87.63%	163.6	10.0
600763	通策医疗	医疗服务II	21.85%	44.51%	71.0	17.5
600521	华海药业	化学制药	21.71%	46.47%	49.5	4.1
300630	普利制药	化学制药	20.81%	52.45%	67.7	14.0
000739	普洛药业	化学制药	19.20%	39.38%	33.0	3.7
300016	北陆药业	化学制药	19.14%	69.86%	39.3	4.8
300529	健帆生物	医疗器械II	18.87%	35.88%	58.7	13.9

资料来源: Wind, 联讯证券研究院

图表5: 个股周跌幅榜前五

公司代码	公司名称	所属二级行业	周涨跌幅	年初至今	PE (TTM)	PB (LF)
002252	上海莱士	生物制品II	-11.75%	16.23%	-31.5	4.2
600572	康恩贝	中药II	-10.95%	49.41%	27.1	4.0
600613	神奇制药	中药II	-9.80%	83.71%	42.4	1.9
002411	延安必康	化学制药	-8.89%	-2.75%	73.1	3.4
002118	紫鑫药业	中药II	-7.38%	69.95%	33.8	2.1

资料来源: Wind, 联讯证券研究院

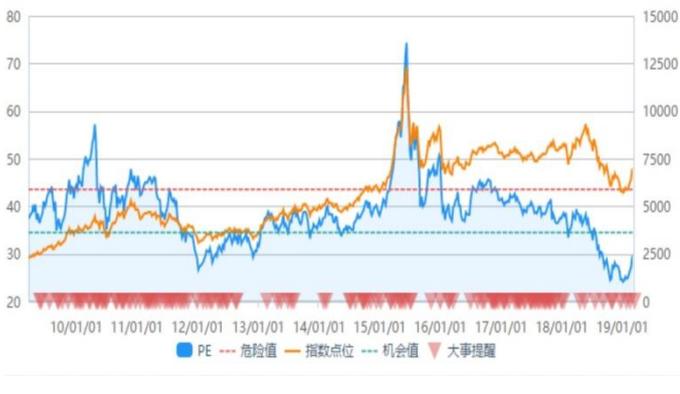


（四）医药生物估值比较：估值仍处于历史分位低估区间，溢价率维持低位

截止上周五（3月17日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）约 31 倍，PB（LF）3.34。医药行业属于弱周期行业，需求刚性明显，且主要内需为主，基本不受经济周期波动和国际贸易博弈影响，另外随着我国老龄化加深，医疗保健需求将持续上升，我们认为明年医药行业基本不存在增速大幅下滑的可能，今年前三季度行业整体营收和扣非归母净利润都保持约 20% 的较快增速，假设保守估计明年医药行业维持 15% 左右的增速，则当前板块点位对应 19PE 估值约 27 倍。

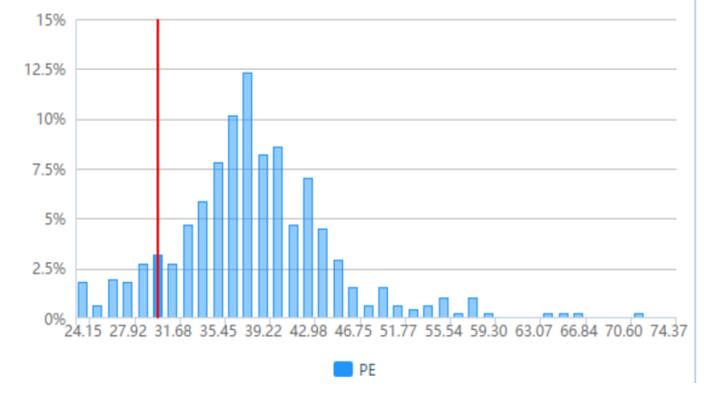
2008 年-2018 年十年长周期，医药生物 SW（801150）PE（TTM）波动区间大概 30-50 倍，波动中枢约 40 倍，指数处于 30 倍以下区间时间极短；另外，从历史分位区间看，当前医药生物 PE（TTM）估值仍处于历史分位左端低估位置，目前指数 PE 估值仍处于历史底部区间。医药行业成长依旧良好，精选龙头白马中线布局正是好时机。

图表6：医药生物十年长周期 PE（TTM）估值



资料来源：Wind，联讯证券研究院

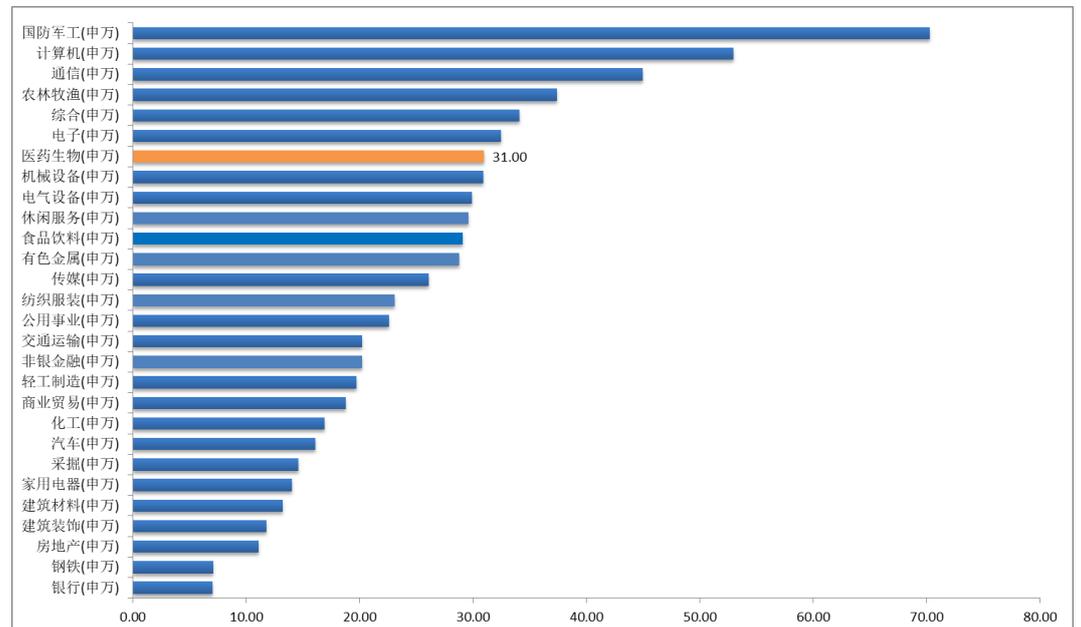
图表7：医药生物当前 PE（TTM）估值历史分位



资料来源：Wind，联讯证券研究院

与其他申万一级行业比较，医药生物 PE 估值位于 28 个申万一级行业第 22 位；与沪深 300 PE（TTM）估值比较，医药生物估值溢价率为 151.6%，上周医药生物指数跑赢沪深 300 指数，溢价率与上周比略有上升，但仍处于 4 年历史低位附近。

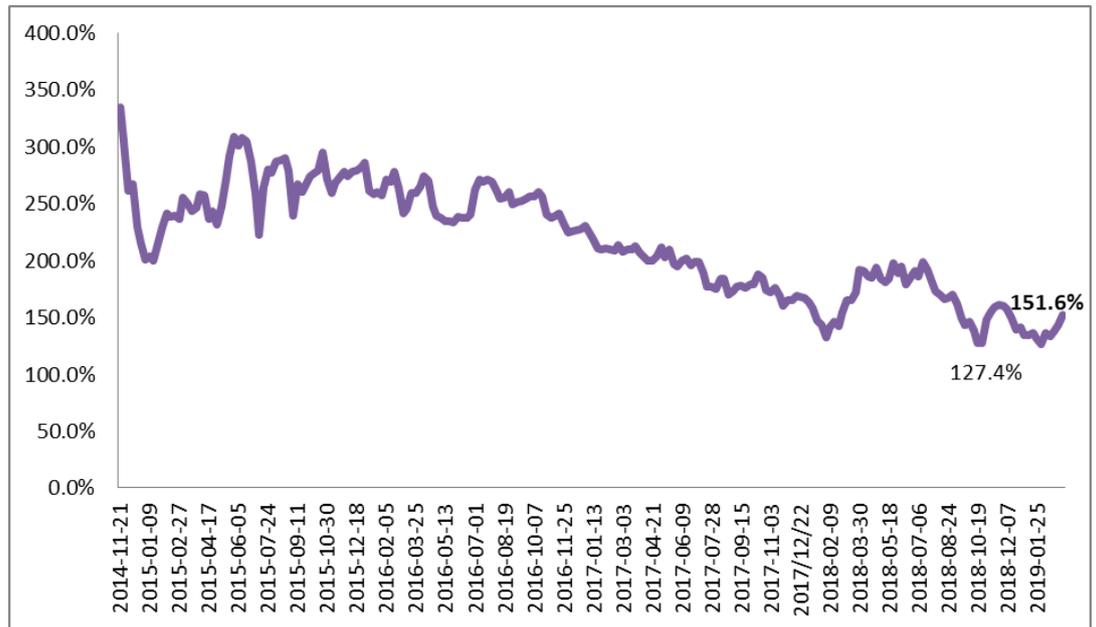
图表8：医药生物（SW）与其他行业估值比较





资料来源: Wind, 联讯证券研究院

图表9: 近四年医药生物(SW)相对沪深300 PE(TTM)溢价率



资料来源: Wind, 联讯证券研究院

二、重要行业政策和动态、公司公告

(一) 行业重要政策、新闻

1、北京: 3家通过一致性评价的“4+7”品种 未通过者不再采购(北京市医药集中采购服务中心)

事件: 3月11日,北京市医药集中采购服务中心连续发布了《关于暂停国家试点范围内部分未通过一致性评价产品采购资格的通知》和《关于国家组织药品集中采购和使用试点未中选药品价格有关事宜的通知》两份通知,对“4+7”未中选产品做了进一步规范。对未中选品种主要分两步进行管理,首先取消“4+7”中一致性评价达到3家以上的其他未通过一致性评价产品的采购资格;而后再参照上海对于非中选药品的支付方式制定参考价。

2、疫苗行业监管趋严,行业进入壁垒进一步提高。

事件: 3月11日,国家药品监督管理局局长焦红在记者会上表示,党中央、国务院高度重视疫苗监管工作,市场监管总局、国家药监局正在推进建立疫苗监管的长效机制。对我国疫苗,总体评价应该是安全的;疫苗监管要建立国家和省两级专职的检查队伍,进一步强化省级药品监督管理部门对生产企业加强现场检查,国家药品监督管理局要进一步强调巡查和抽查,一旦发现违法违规要严厉查处。当前,我国疫苗行业仍相对散、乱、小,国际前四大疫苗企业市占率70-80%,我国有产品批签发的企业有45家疫苗企业,共计63种疫苗品种,大部分企业仅生产一种疫苗品种。疫苗监管趋严,进一步提高疫苗行业进入壁垒,利好疫苗龙头企业智飞生物、沃森生物、康泰生物等上市公司。



（二）重点跟踪公司公告

1、信立泰（002294）公布 2018 年年度报告：净利润微增 0.44%

事件：公司 2018 年营业收入 46.5 亿（+11.99%），归母净利润 14.6 亿（+0.44%），扣非净利润 14.0 亿（+0.66%）。

点评：公司主力产品为氯吡格雷，2018 年实现收入约 32 亿，同比增长 10%左右，约占公司营收总额的 70%左右；我国 PCI 手术渗透率远低于欧美发达国家，未来几年国内 PCI 手术量预计仍将维持 15%左右的增速；主要规格 25mg、75mg 均首家通过一致性评价，去年底“4+7 带量采购”中标价格下降约六成，随着未来带量采购的推进，可能氯吡格雷销售额有一定降幅；但公司在拓宽产品线方面已经卓有成效，左乙拉西坦、地氯雷他定、替格瑞洛已首家通过一致性评价，帕罗西汀、伊马替尼、奥美沙坦酯、莫西沙星、达泊西汀、厄洛替尼等 6 个首批一致性评价品种处于报产受理阶段；二线品种阿利沙坦酯预计全年销售近 1 亿元，比伐芦定与贝那普利预计销售额分别接近 3 亿、1 亿，产品管线丰富有效突破公司产品过于依赖氯吡格雷单一产品的局限。

2、东阿阿胶（002294）公布 2018 年年度报告：净利润微增 1.98%

事件：2018 年实现营业收入、归母净利润和扣非后净利润分别为 73.38 亿元、20.85 亿元和 19.15 亿元，分别同比增长-0.46%、1.98%和-2.32%，实现每股收益 3.19 元。

点评：核心产品阿胶系列实现营业收入 63.16 亿元，同比增长 0.44%，公司从 2017 年下半年开始渠道调整，截止今年第四季度，略有恢复，第四季度单季度实现营业收入、归母净利润和扣非后净利润分别为 29.54 亿元、8.60 亿元和 8.23 亿元，分别同比增长 2.17%、7.78%和 4.80%。去年 12 月份东阿阿胶出厂价上调 6%，继续看好阿胶作为自主消费型名贵中药的提价驱动。

三、医药（中药饮片、维生素原料药）价格跟踪

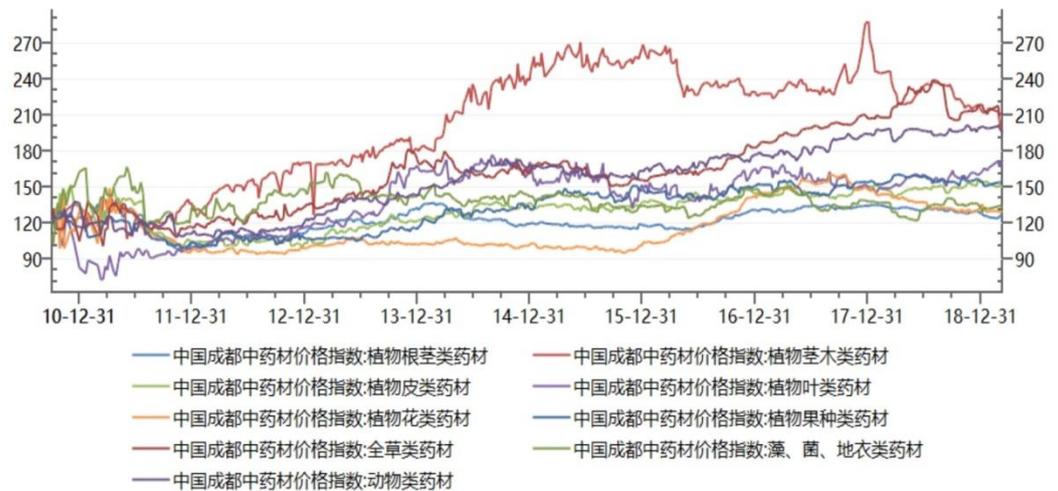
（一）中药材价格指数跟踪：持续缓步上升

据商务部发布的中国成都中药材价格指数，最新中药材价格指数为 164.51 点，相较 12 月末略有下跌，**总体上看，中药材价格指数从 2011 年开始持续走高**，从低位以来涨幅约 55%。目前维持在历史高位附近。部分中药材价格涨幅明显，植物茎木类、全草类中药材上涨幅度较大，中药材周期有“五年一小涨，十年一大涨”，预计 2019 年中药材价格继续稳中上涨。

我们注意到 2018 年前三季度中药子行业营收和扣非归母净利润分别同比增长 25.8%和 13.2%，扣非后的核心归母净利润增速从 2016 年见低点后，缓慢回升，增速低于营收，我们认为中药材原材料的持续上涨对中成药利润端带来一定压力，是其原因之一。



图表10： 主要中药材大类价格指数趋势（数据截止 2019/3/14）



资料来源：商务部，联讯证券研究院

（二）主要原料药（维生素）价格跟踪

维生素原料药行业整体产能过剩，细分品种寡头竞争市场格局明显；下游需求以饲用为主，由于添加量较少，维生素添加剂在饲料中成本占比 1-2%，单个品种成本占比就更微乎其微，下游客户对单个产品涨价不敏感。

维生素价格周期波动来源于生产端。寡头竞争格局决定一旦某个企业因各种原因（环保、检修、事故等）停产减产，细分品种供给端将明显收缩，品种市场报价急剧上涨；但产能过剩压制价格长期维持高位，其他企业增长或停产减产因素消除后，供应恢复，价格下降恢复到正常水平；因此，维生素原料药价格周期波动明显。近年来，环保政策持续收紧，中央和地方环保督查和安全检查等监管频频，我们跟踪主要几种维生素市场报价走势。

目前（3月15日），维生素价格指数为 149.1，基本接近 2017 年 5 月份上涨前的指数点位，较去年 12 月初高点（191.0）回落约 21.9%；具体细分品种方面，泛酸钙市场报价涨幅明显，从去年十月初 70-80 元/kg 大幅上涨至目前 202.5 元/kg，涨幅约 170.0%，当前价格基本稳定；维生素 A 较去年十月低点上涨 35.35%，叶酸上涨 23.75%，维生素 E 上涨 20.59%，其他维生素品种也有不等涨跌幅。

图表11： 主要维生素品种近期市场报价及区间涨幅（数据截止 2019/3/15）

维生素品种	10月初	2019-3-15	区间涨幅
VB5（泛酸钙）	75	202.5	170.00%
VA	247.5	335	35.35%
叶酸	200	247.5	23.75%
VE	34	41	20.59%
VC	33	30	-9.09%
VB2	157.5	127.5	-19.05%
VD3	385	285	-25.97%
VB6	245	167.5	-31.63%

数据来源：Wind，联讯证券研究院

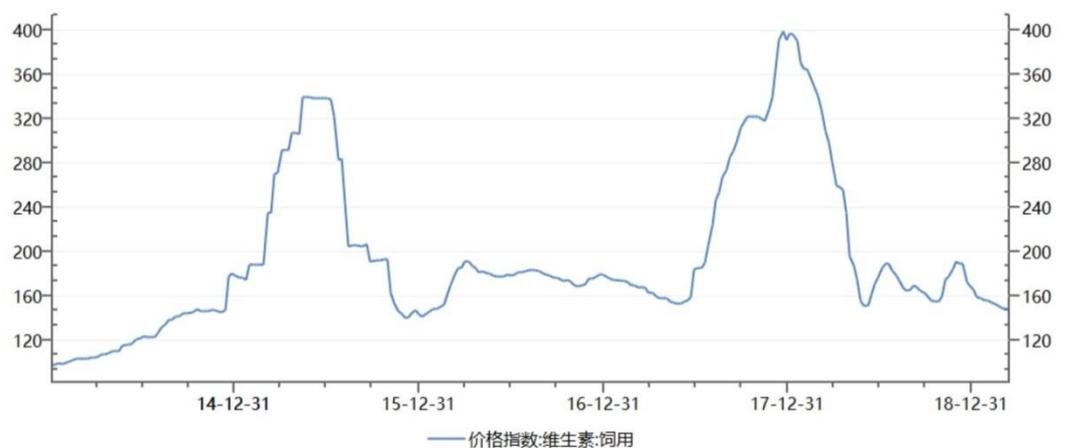


A 股代表企业（优势品种）分别有：亿帆医药（泛酸钙）、花园生物（维生素 D3）、广济药业（维生素 B2）、新和成（维生素 A、维生素 E），优先推荐亿帆医药（泛酸钙）。

亿帆医药是泛酸钙（VB5）龙头。世界 VB5 市场呈高度寡头垄断格局，全球仅 5 家生产企业，亿帆鑫富（亿帆医药旗下子公司）、山东新发、山东华辰、帝斯曼、巴斯夫等 5 家。亿帆鑫富是 VB5（泛酸钙）龙头，VB5 产能为 8000 吨左右，占全球总产能 40%左右，山东新发 6000 吨左右，山东华辰 3000 吨左右，巴斯夫和 DSM 产能均在 2400 吨左右。另国内还有兄弟科技（002562）一期 5000 吨 VB5 产能新投产。

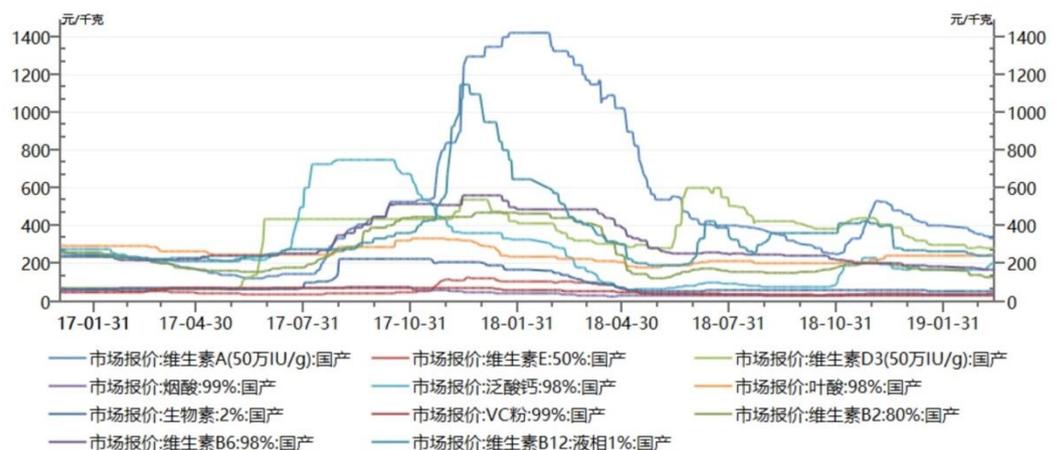
公司维生素 B5 系列产品主要生产基地在浙江杭州临安，安徽安庆鑫富和重庆鑫富主要为 VB5 生产配套原材料和辅料；产品主要以海外销售为主，出口比例约占 70%。

图表12：近 5 年来饲用维生素价格指数（2014 年-至今）



资料来源：商务部，联讯证券研究院

图表13：主要维生素品种市场报价走势（2017.1.1-至今）



资料来源：Wind，联讯证券研究院

四、联讯医药周观点

本周观点：主题退潮，价值回归，跟着明晟买医药价值蓝筹

近期，随着以中小创为主的题材炒作逐渐退潮，价值蓝筹重新回到市场聚光灯下，



华兰生物和长春高新股价相继创出历史新高，智飞生物距新高一步之遥；上周相继有长春高新、信立泰、东阿阿胶、华润三九等相关细分行业龙头公布年度报告，年报高峰期即将到来，估值修复驱动转向业绩驱动，我们认为市场风格转向下更多关注医药核心资产、龙头白马，尤其是被 MSCI 指数纳入的成分股，良好的业绩叠加未来持续长期资金流入，追随明晟买医药价值蓝筹。

明晟指数中的中国 A 股医药成分股代表我国最优质的核心医药资产。从入选成份股所属细分行业和在行业中相应地位来看，14 只属于中药细分行业，化学制剂有 12 只，生物制品有 9 只，医药商业 7 只，医疗器械 4 只，医疗服务 3 只，其他 1 只。**入选标的基本都代表各自细分行业核心公司、头部公司**，如中药行业标的包含了东阿阿胶、云南白药、同仁堂、片仔癀、白云山等民族医药瑰宝，化学制剂有恒瑞医药、科伦药业、丽珠集团等创新药公司，生物制品涵盖了两市全部疫苗企业（ST 长生除外）和排名前列的血制品企业（华兰生物、天坛生物），器械包含迈瑞医疗、乐普医疗、华大基因和鱼跃医疗等行业或细分领域龙头，医药商业囊括 A 股上海医药、九州通。**具体详见表 14。**

生物制品（疫苗&血制品）行业获益明显。明晟指数提升纳入因子的具体时间表为：2019 年 5 月-11 月，MSCI 把指数中的中国大盘 A 股纳入因子逐步从 5%上调至 20%；2019 年 11 月，一次性将中国中盘 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。从纳入时间表上看，大盘 A 股成分股最先纳入，且最先提升纳入因子，中盘 A 股需要等待年底（2019 年 11 月）才纳入；细分行业中生物制品获益明显，尤其是行业集中度较高的疫苗和血制品行业，疫苗行业基本囊括了 A 股上市主要疫苗公司（智飞生物、沃森生物、康泰生物、华兰生物、长春高新等），血制品行业包括行业采浆量前两家公司天坛生物和华兰生物。

我们再次重申建议优先关注疫苗公司智飞生物和沃森生物，基本逻辑有：**一是新入选明晟指数，最先纳入和提升权重**，两家公司都为创业板大盘 A 股成分股，从今年 5 月开始就以 10%因子纳入明晟指数，并逐步提升到 20%；**二是产品线优秀**，智飞生物代理产品线包含默沙东 4/9 价 HPV 疫苗，5 价轮状疫苗等重磅疫苗，自有产品线有 Hib-AC 三联苗，还有在研结核疫苗等待上市；沃森生物在研重磅 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗（国内同类进口辉瑞 13 价沛儿）已完成所有临床试验，正在等待药监最后上市审批；**三是正处于业绩爆发期**，2018 年年报增速亮眼，预计今年一季报业绩大幅增长；**四是不受医保控费降药价等政策影响。**

图表 14： 50 只获纳入明晟指数医药公司全名单（加黑加粗为首次新纳入成分股）

明晟指数大盘 A 股医药名单				明晟指数中盘 A 股医药名单			
时间节点	2019 年 5 月	2019 年 8 月	2019 年 11 月	时间节点	2019 年 5 月	2019 年 8 月	2019 年 11 月
纳入因子	10%	15%	20%	纳入因子	0	0	20%
详细名单				详细名单			
股票代码	公司名称	所属二级	最新总市值（亿元）	股票代码	公司名称	所属二级	最新总市值（亿元）
000423	东阿阿胶	中药 II	302	000623	吉林敖东	中药 II	213
000538	云南白药	中药 II	901	002424	贵州百灵	中药 II	142
000999	华润三九	中药 II	246	002603	以岭药业	中药 II	150
600085	同仁堂	中药 II	402	600572	康恩贝	中药 II	214
600436	片仔癀	中药 II	648	600566	济川药业	中药 II	283



600332	白云山	中药II	612	000028	国药一致	医药商业II	196
600518	康美药业	中药II	552	600056	中国医药	医药商业II	163
603858	步长制药	中药II	248	600511	国药股份	医药商业II	190
600636	天士力	中药II	313	603883	老百姓	医药商业II	162
000963	华东医药	医药商业II	466	300347	泰格医药	医疗服务II	285
600998	九州通	医药商业II	292	000661	长春高新	生物制品II	385
601607	上海医药	医药商业II	522	002007	华兰生物	生物制品II	363
002044	美年健康	医疗服务II	537	002038	双鹭药业	生物制品II	185
300015	爱尔眼科	医疗服务II	790	300601	康泰生物	生物制品II	269
300122	智飞生物	生物制品II	735	600161	天坛生物	生物制品II	200
300142	沃森生物	生物制品II	327	002001	新和成	化学制药	379
600196	复星医药	生物制品II	736	002019	亿帆医药	化学制药	137
600867	通化东宝	生物制品II	302	002399	海普瑞	化学制药	287
002294	信立泰	化学制药	254	002773	康弘药业	化学制药	270
002422	科伦药业	化学制药	344	600062	华润双鹤	化学制药	139
600276	恒瑞医药	化学制药	2,654	600079	人福医药	化学制药	148
300003	乐普医疗	医疗器械II	462	600380	健康元	化学制药	158
300760	迈瑞医疗	医疗器械II	1,561	000513	丽珠集团	化学制药	242
				600521	华海药业	化学制药	167
				600201	生物股份	动物保健II	182
				002223	鱼跃医疗	医疗器械II	236
				300676	华大基因	医疗器械II	323

资料来源: Wind, 联讯证券研究院 备注: 加黑加粗为首次纳入明晟指数 A 股医药公司

五、风险提示

政策风险, 药械招标降价超预期风险, 维生素原料药价格大幅下跌, 宏观经济风险。



分析师简介

李志新，中国科学院生物化学与分子生物学博士。2015年11月加入联讯证券，现任研究院医药行业分析师，证书编号：S0300518010002。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；
增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com