

2019年3月18日

医药生物行业双周报 (2019.03.01-2018.03.15)
医药生物
行业评级：增持
市场表现

指数/板块	近两周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SW 医药生物	5.27	23.47
沪深 300	1.41	20.82

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现 (最近一年)


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏

执业证书编号：S1050517060001

电话：021-54967706

邮箱：duyh@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(8621) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>
投资要点：

- 行情回顾：**03.01-03.15 期间，医药生物板块涨幅为 5.27%，在所有板块中位列第 14 位，跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点；自年初至今，医药生物板块涨幅为 23.47%，跑赢沪深 300 指数 2.65 个百分点。从子板块看，03.01-03.15 期间，生物制品和化学制药两个板块涨幅分别为 7.05%、6.56%，跑赢整体板块；医疗服务、医药商业、医疗器械和中药四个板块涨幅分别为 4.97%、4.91%、4.45%和 3.35%，跑输整体板块。从年初来看，化学制药、医疗器械和医疗服务子板块涨幅为 28.26%、25.50%和 24.91%，跑赢整体板块；生物制品、医药商业和中药子板块跑输整体，涨幅分别为 22.80%、20.06%和 17.85%。
- 行业要闻：**2 月 28 日，国家医保局发布《2018 年医疗保障事业发展统计快报》；3 月 5 日，两会上，李克强在 2019 年政府工作报告中提出大病保险报销比例由 50%提高到 60%；3 月 5 日，国家医保局发布关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施意见；3 月 6 日，国务院发布《关于取消和下放一批行政许可事项的决定》，省级药监部门不再受理国产药品注册初审；国家医保局发布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》。
- 投资建议：**近期，市场整体做多情绪较强，医药生物板块表现中规中矩。前期市场担忧的带量采购政策的负面情绪正逐渐缓解，随着医保目录动态调整等系列政策的出台，长期来看，医药生物行业仍将保持健康稳定的发展势头。当前医药生物板块估值处于历史中低位水平，投资价值显著。我们建议重点关注基本面良好的优质个股：恒瑞医药、智飞生物、丽珠集团、复星医药、华兰生物、乐普医疗、华东医药、恩华药业、嘉事堂等。
- 风险提示：**政策风险、业绩风险、事件风险。

目录

1. 行情回顾.....	3
1.1 医药生物行情回顾.....	3
1.2 医药生物子板块行情回顾.....	4
1.3 医药生物板块估值.....	5
1.4 医药生物板块个股表现.....	6
2. 行业要闻.....	7
3. 投资建议.....	8
4. 风险提示.....	9

图表目录

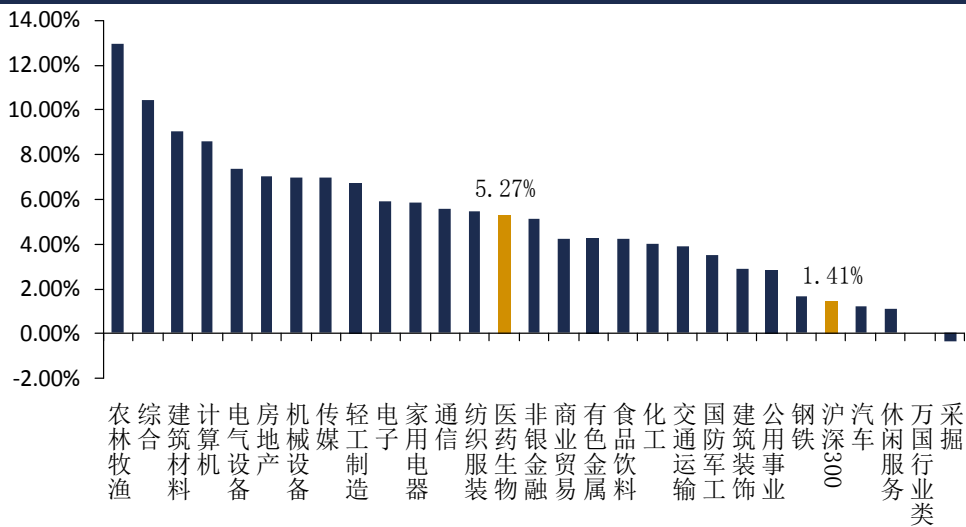
图表 1: 03.01-03.15 申万一级行业涨跌幅.....	3
图表 2: 年初至今申万一级行业涨跌幅.....	3
图表 3: 03.01-03.15 申万医药生物子板块涨跌幅.....	4
图表 4: 年初至今申万医药生物子板块涨跌幅.....	4
图表 5: 近五年医药生物行业估值水平（整体法/历史 TTM/剔除负值）.....	5
图表 6: 申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）.....	5
图表 7: 申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）.....	6
图表 8: 03.01-03.15 申万医药生物板块涨幅榜（%）.....	6
图表 9: 03.01-03.15 申万医药生物板块跌幅榜（%）.....	6

1. 行情回顾

1.1 医药生物行情回顾

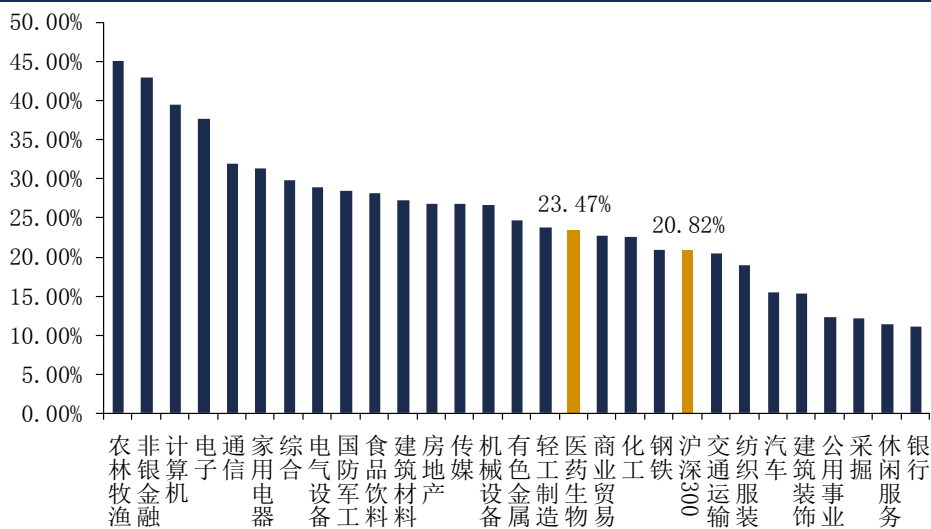
03.01-03.15 期间，医药生物板块涨幅为 5.27%，在所有板块中位列第 14 位，跑赢沪深 300 指数 3.86 个百分点；自年初至今，医药生物板块涨幅为 23.47%，跑赢沪深 300 指数 2.65 个百分点。

图表 1：03.01-03.15 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：年初至今申万一级行业涨跌幅



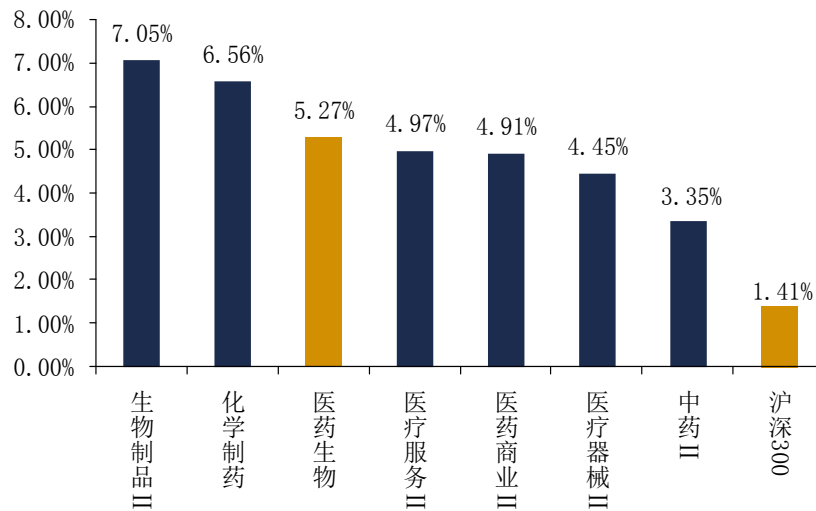
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 医药生物子板块行情回顾

从子板块看,03.01-03.15期间,生物制品和化学制药两个板块涨幅分别为7.05%、6.56%,跑赢整体板块;医疗服务、医药商业、医疗器械和中药四个板块涨幅分别为4.97%、4.91%、4.45%和3.35%,跑输整体板块。

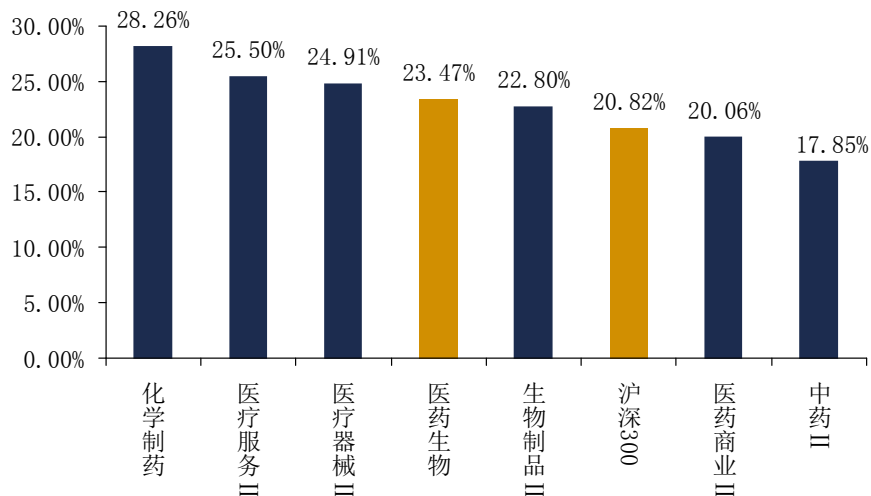
从年初来看,化学制药、医疗器械和医疗服务子板块涨幅为28.26%、25.50%和24.91%,跑赢整体板块;生物制品、医药商业和中药子板块跑输整体,涨幅分别为22.80%、20.06%和17.85%。

图表 3: 03.01-03.15 申万医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 4: 年初至今申万医药生物子板块涨跌幅

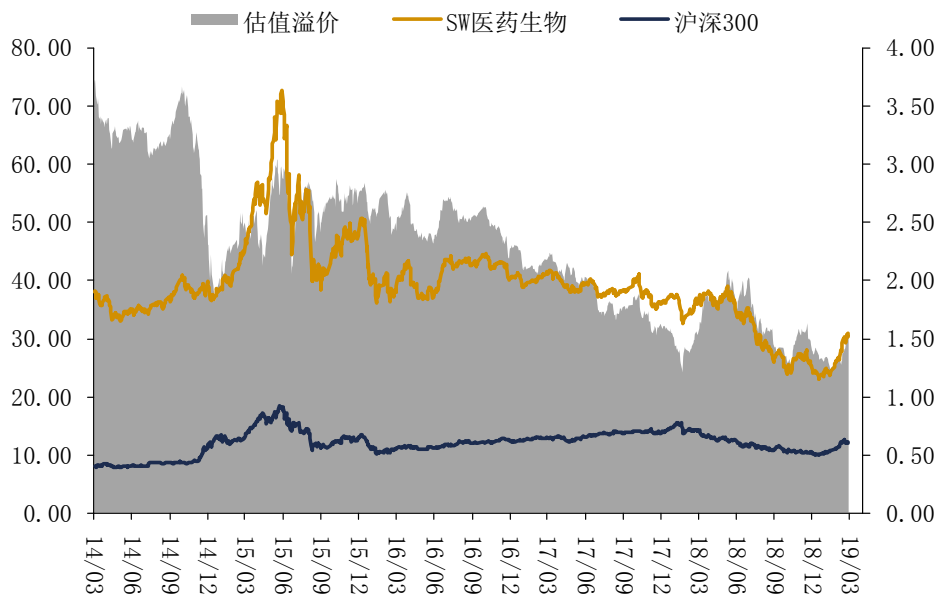


资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

1.3 医药生物板块估值

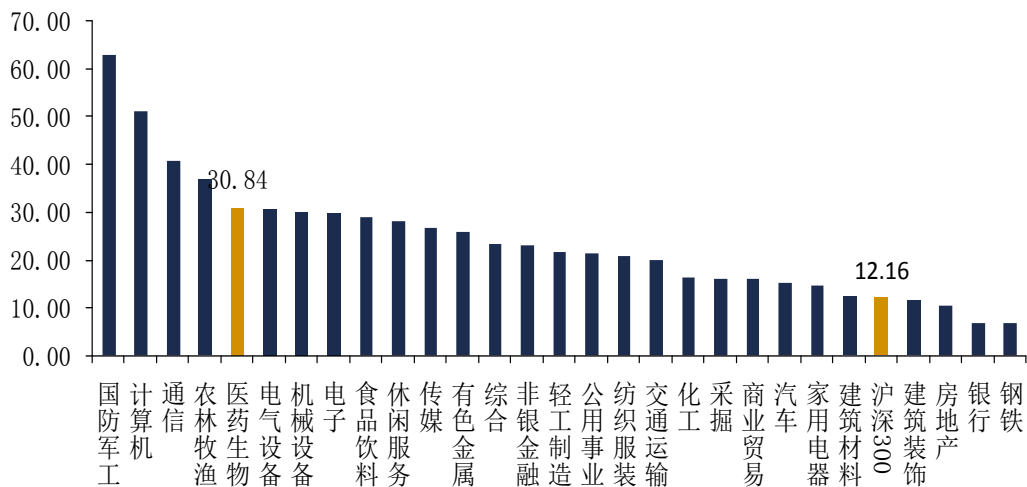
从估值来看，截至3月15日，医药生物板块估值为30.84X，在所有板块中排名第五位，相对沪深300溢价率约为154%，处于历史中低位。其中医疗服务板块估值最高，达到64.19X；医疗器械、生物制品和化学制药板块估值也相对较高，分别为39.18X、38.12X和34.35X；中药和医药商业板块估值相对较低，分别为21.96X和19.46X。

图表5：近五年医药生物行业估值水平（整体法/历史 TTM/剔除负值）



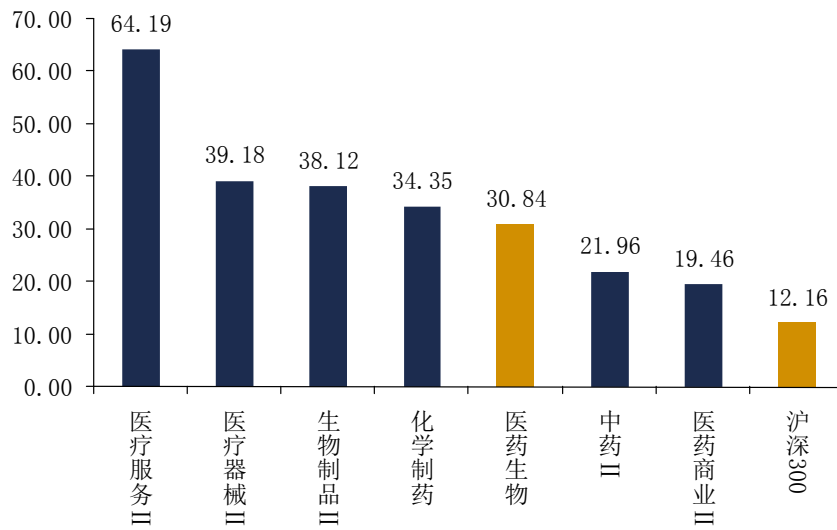
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表6：申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 医药生物板块个股表现

- 03.01-03.15 期间，板块 287 个股中，有 253 只个股实现上涨，31 只个股下跌。
- 03.01-03.15 期间，涨幅榜：龙津药业、济民制药、神奇制药、誉衡药业、北陆药业等。
- 03.01-03.15 期间，跌幅榜：四环生物、山河药辅、康美药业、开立医疗、上海莱士等。

图表 8：03.01-03.15 申万医药生物板块涨幅榜（%）

证券代码	证券简称	两周涨跌幅
002750.SZ	龙津药业	141.83
603222.SH	济民制药	54.24
600613.SH	神奇制药	45.02
002437.SZ	誉衡药业	41.83
300016.SZ	北陆药业	39.06
603707.SH	健友股份	38.17
300108.SZ	吉药控股	36.35
300255.SZ	常山药业	29.55
600530.SH	交大昂立	29.55
000661.SZ	长春高新	27.84
603456.SH	九洲药业	27.54
600351.SH	亚宝药业	25.00
600422.SH	昆药集团	24.14
000813.SZ	德展健康	24.11
603108.SH	润达医疗	22.32

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：03.01-03.15 申万医药生物板块跌幅榜（%）

证券代码	证券简称	两周涨跌幅
000518.SZ	四环生物	-11.30
300452.SZ	山河药辅	-10.73
600518.SH	康美药业	-8.19
300633.SZ	开立医疗	-5.76
002252.SZ	上海莱士	-4.41
000403.SZ	振兴生化	-3.29
300676.SZ	华大基因	-2.96
600993.SH	马应龙	-2.87
300238.SZ	冠昊生物	-2.65
600781.SH	辅仁药业	-2.44
002864.SZ	盘龙药业	-2.12
300314.SZ	戴维医疗	-2.02
603939.SH	益丰药房	-1.94
600436.SH	片仔癀	-1.92
300723.SZ	一品红	-1.92

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业要闻

国家医保局发布《2018年医疗保障事业发展统计快报》

2月28日，国家医保局发布《2018年医疗保障事业发展统计快报》，根据初步统计，截至2018年末，基本医疗保险参保人数13.44亿人，参保覆盖面稳定在95%以上；全年基本医疗保险基金总收入21090.11亿元，总支出17607.65亿元。截至2018年末，基本医疗保险累计结存23233.74亿元。全年生育保险参保人数20435万人，比上年末增加1135万人，增长5.9%。全年生育保险基金收入756.02亿元，增长16.4%。基金支出738.25亿元，下降3.2%；年末生育保险基金累计结存574.29亿元。全年资助参加基本医疗保险人数4971.59万人（其中重点救助对象1848.14万人）。截至2018年末，跨省异地就医定点医疗机构数量为15411家；全年跨省异地就医直接结算131.8万人次，医疗费用319.4亿元，基金支付188.5亿元。2018年9月起，国家医保局会同有关部门联合开展打击欺诈骗取医疗保障基金专项行动，截至2018年末，各地共检查定点医药机构27.20万家，查处违约违规违法机构6.63万家，其中解除医保协议1284家、行政处罚1618家、移交司法机关127家。（资料来源：国家医保局）

大病保险报销比例由50%提高到60%

3月5日，十三届全国人大二次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。报告在“2019年政府工作任务”中提出，继续提高城乡居民基本医保和大病保险保障水平，居民医保人均财政补助标准增加30元，一半用于大病保险。降低并统一大病保险起付线，报销比例由50%提高到60%，进一步减轻大病患者、困难群众医疗负担。加强重大疾病防治。另外，国家还要实施癌症防治行动，推进预防筛查、早诊早治和科研攻关，着力缓解民生的痛点。做好常见慢性病防治，把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。抓紧落实和完善跨省异地就医直接结算政策，尽快使异地就医患者在所有定点医院能持卡看病、即时结算，切实便利流动人口和随迁老人。（资料来源：药智网）

国家医保局发布关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施意见

3月5日，国家医疗保障局为做好医疗保障部门落实国家组织药品集中采购和使用试点工作，规范相关配套措施，对北京、上海等试点地区提出以下指导意见：一、落实医保基金预付政策：在医保基金预算中明确国家组织药品集中采购和使用试点药品专项采购预算。医保经办机构在试点工作正式启动前，按照不低于专项采购预算的30%提前预付医疗机构。二、做好医保支付标准与采购价的协同：对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，原则上以集中采购中选价作为该通用名药品的支付标准，医保基金按相同的支付标准进行结算。患者使用价格高于支付标准的药品，超出支付标准的部分由患者自付，支付标准以内部分由患者和医保按比例分担。对部分价格与中选药品价格差异较大的药品，试点地区可按照“循序渐进、分类指导”的原则，渐进调整支付标准，在2—3年内调整到位。三、完善医保支付方式，鼓励使

用集中采购药品：各试点地区要结合推进医保支付方式改革，完善“结余留用、超支合理分担”的激励约束机制和风险分担机制，鼓励医疗机构使用中选药品。医保部门制定 2019 年年度医保基金总额控制指标时，对合理使用中选品种、履行购销合同、完成集中采购药品用量的定点医疗机构，不因集中采购品种药品费用下降而降低总额控制指标。四、建立医院集中采购考核机制：试点地区公立医疗机构应按购销合同完成中选药品采购量。采购量完成后，仍应优先使用中选品种，原则上在试点采购周期内采购中选药品使用量不低于非中选药品采购量。各试点地区医保部门按照“按月监测、年度考核”的方式，监测定点医疗机构执行国家试点药品集中采购的情况，并将其纳入医保定点医疗机构协议管理和医保费用考核，从严管理。（资料来源：国家医保局）

国务院：省级药监部门不再受理国产药品注册初审

3月6日，国务院发布《关于取消和下放一批行政许可事项的决定》，其中第25条提出，取消省级药品监督管理部门对国产药品的注册初审，改由国家药监局直接受理国产药品注册申请。此举措意在优化审评审批流程，减少药品注册审批环节，统一受理标准，有助于推动建立审评主导的药品注册技术体系，实现以审评为核心，现场检查、产品检验为技术支持的审评审批新机制。将药品注册初审统一为国家药监局集中受理是落实国务院“放管服”改革的重要举措。改为由国家药监局直接受理药品注册初审后，不仅全国的审评尺度实现了统一，节约了药品的审评时间，国家药品监管部门采取的是基于审评需要的注册现场检查，也一定程度上减轻了企业的负担。（资料来源：药智网）

国家医保局发布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》

为做好 2019 年国家医保药品目录调整工作，3月13日，国家医保局起草《2019 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》并予以发布。方案坚持以维护参保人健康为根本出发点、坚持保基本的定位、坚持公开、公平、公正的专家评审制、坚持统筹兼顾为基本原则。药品目录调整涉及西药、中成药、中药饮片三个方面，具体包括药品调入和药品调出两项内容。优先考虑国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药等。根据药品治疗领域、药理作用、功能主治等进行分类，组织专家按类别评审。对同类药品按照药物经济学原则进行比较，优先选择有充分证据证明其临床必需、安全有效、价格合理的品种。调入分为常规准入和谈判准入两种方式，在满足有效性、安全性等前提下，价格（费用）与药品目录内现有品种相当或较低的，可以通过常规方式纳入目录，价格较高或对医保基金影响较大的专利独家药品应当通过谈判方式准入。中药饮片采用准入法管理，国家层面调整的对象仅限按国家药品标准炮制的中药饮片。同步调整完善药品目录凡例、使用管理办法，规范药品名称剂型，适当调整药品甲乙类别、目录分类结构等内容，在甲乙类别调整过程中，优先考虑基本药物。《方案》的时间表同时公布，经过前期的数据库建立、专家评审等基础工作，预计 2019 年 6 月印发新版药品目录，公布拟谈判药品名单，8 月将谈判成功的药品纳入药品目录。（资料来源：国家医保局）

3. 投资建议

近期，市场整体做多情绪较强，医药生物板块表现中规中矩。前期市场担忧的带量采购政策的负面情绪正逐渐缓解，随着医保目录动态调整等系列政策的出台，长期来看，医药生物行业仍将保持健康稳定的发展势头。当前医药生物板块估值处于历史中低位水平，投资价值显著。我们建议重点关注基本面良好的优质个股：恒瑞医药、智飞生物、丽珠集团、复星医药、华兰生物、乐普医疗、华东医药、恩华药业、嘉事堂等。

4. 风险提示

- 政策风险：医药行业政策推进具有不确定性，行业整体受政策变动影响较大；
- 业绩风险：医药上市公司业绩不及预期，公司外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期；
- 事件风险：行业突发事件造成市场动荡，影响板块整体走势。

分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>