

政策加持，行业持续洗牌中

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年3月20日

证券分析师

徐勇
010-68784235
xvyong@bhzq.com

助理分析师

陈晨
chenchen@bhzq.com
S1150118080007

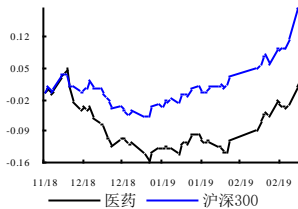
行业评级

医药 中性

重点品种推荐

科伦药业	增持
凯莱英	增持
国药一致	增持
安图生物	增持
长春高新	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块上涨 2.44%，沪深 300 指数上涨 2.09%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.35%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 6 位。六个子板块全部上涨，其中医疗服务板块和生物制品板块涨幅较大，分别上涨 4.93% 和 3.87%，医疗器械板块和医药商业板块涨幅较小，分别上涨 0.90% 和 1.38%。截止 2019 年 3 月 20 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 31.93 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 51.33%。个股涨跌方面，奥美医疗、金城医药和交大昂立涨幅居前，星普医科、振东制药和上海莱士跌幅居前。

● 行业要闻

3 月 13 日，深圳发布《4+7 城市药品集中采购深圳市补充文件》，对 4+7 未中选的最高价药实行梯度降价。此外，江西省卫健委将根据全省医疗机构 2018 年 7-12 月非基本药物药品采购金额和规范使用情况对省级重点药品监控目录进行动态调整。

● 投资策略

随着采购方案和新一轮医保药品目录调整的推进，仿制药品及高值类耗材价格下行的大趋势下，具有突出临床价值的创新药品种或将长期受益，建议投资者结合政策走势和行业格局两条投资主线，甄选优质投资标的：1) 创新药领域：作为政策主推方向将在较长时间内稳立风口，推荐后续研发管线雄厚、过评或在申品类丰富的优质个股，如科伦药业(002422)、长春高新(000661)；2) 外包领域：在药价全面下行大趋势下，制药企业更倾向于将主要精力集中在新药靶点发现和化合物合成，后期研发生产操作的转移将释放出庞大外包增量空间，叠加我国成本优势及技术迭代，看好国内优质外包龙头，如凯莱英(002821)，此外，还推荐高端免疫诊断龙头安图生物(603658)、两广“零批一体”领军企业国药一致(000028)。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

目 录

1.本周市场行情回顾.....	4
2.行业要闻.....	5
2.1 深圳：4+7 未中选的最低价药实行梯度降价.....	5
2.2 江西省公布第一批省级重点药品监控目录.....	5
3.公司公告.....	6
4.投资策略.....	9

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	4

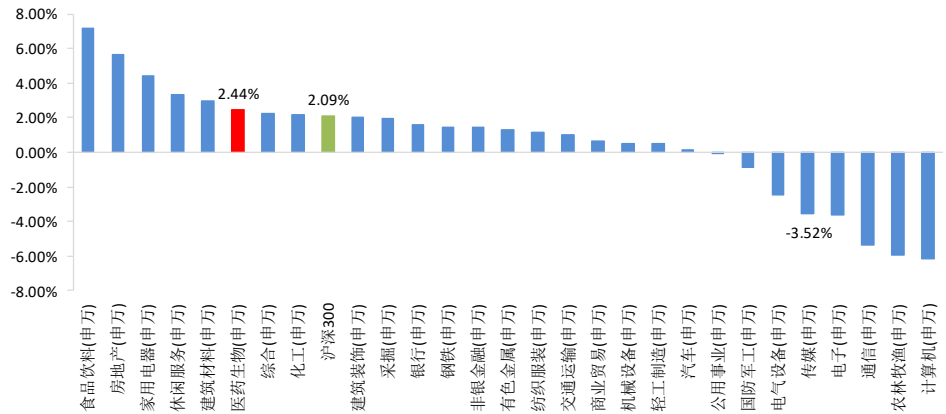
表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	5
------------------------------	---

1. 本周市场行情回顾

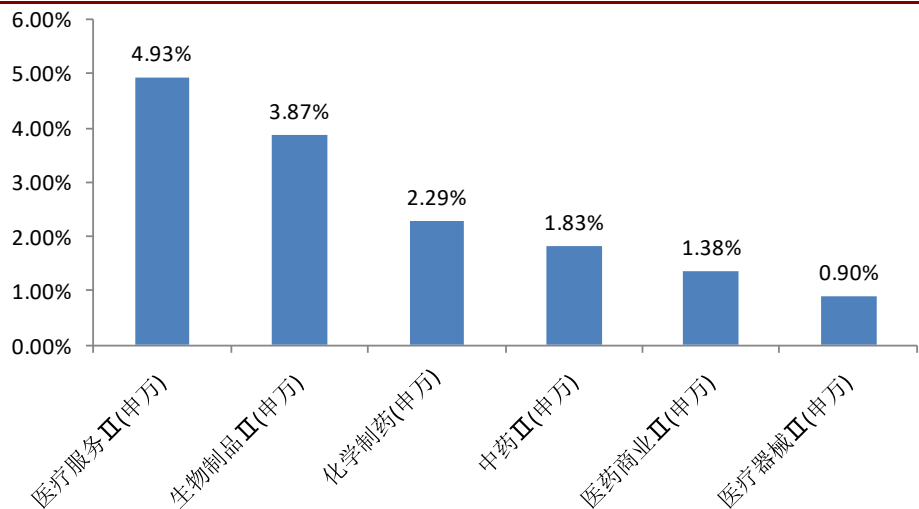
本周，申万医药生物板块上涨 2.44%，沪深 300 指数上涨 2.09%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.35%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 6 位。六个子板块全部上涨，其中医疗服务板块和生物制品板块涨幅较大，分别上涨 4.93% 和 3.87%，医疗器械板块和医药商业板块涨幅较小，分别上涨 0.90% 和 1.38%。截止 2019 年 3 月 20 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 31.93 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 51.33%。个股涨跌方面，奥美医疗、金城医药和交大昂立涨幅居前，星普医科、振东制药和上海莱士跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
奥美医疗	61.08%	星普医科	-12.17%
金城医药	26.03%	振东制药	-10.86%
交大昂立	25.78%	上海莱士	-9.71%
西藏药业	21.32%	神奇制药	-9.18%
药石科技	20.72%	三鑫医疗	-8.90%
北大医药	19.76%	延安必康	-8.85%
海南海药	16.26%	百花村	-8.84%
华海药业	14.27%	康恩贝	-7.14%
国新健康	14.02%	尚荣医疗	-6.27%
基蛋生物	13.75%	海普瑞	-5.97%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 深圳: 4+7 未中选的最低价药实行梯度降价

3 月 13 日, 深圳全药网发布《4+7 城市药品集中采购深圳市补充文件》, 其中对 4+7 集采未中选品种的价格谈判处理如下: 1) 符合 4+7 集采文件申报资格而未中选的药品, 凡是在 2016 年深圳市公立医院药品集团采购目录已成交的(同通用名、同剂型、同规格、同生产企业), 最高价药品, 经上海市梯度降价后的价格作为该品种的价格上限, 对于其他未中选药品, 深圳市药品集团采购平台供医疗机构的价格降幅不得低于其在集团采购平台 2018 年供医疗机构价格与中选药品价格之间价差的 25%。若未中选药品降价后的供医疗机构价格仍高于全国其他省、市其正在执行的终端零售价的, 则须按该药品最低终端零售价进行价格调整。2) 符合 4+7 集采文件申报要求而未中选的药品, 凡是在 2016 年深圳市公立医院药品集团采购目录未成交的, 原则上不将其纳入深圳市药品集团采购平台。若出现未中选药品供医疗机构价格低于中选药品价格等情况, 经主管部门组织专家评审同意后, 方可纳入深圳市药品集团采购平台。(药智网)

资料来源: 药智网

2.2 江西省公布第一批省级重点药品监控目录

近日, 江西省发布通知, 根据全省医疗机构 2018 年 7-12 月非基本药物药品采购金额和规范使用情况, 江西省卫计委对省级重点药品监控目录进行了动态调整。通知明确, 按时调整重点药品监控目录。各级卫生健康委, 二级及以上医疗机构

要充分利用省医药采购平台和院内信息系统，根据本地区、本单位 2018 年 7-12 月药品采购金额排序、药品使用监测情况、处方点评情况，按《监控制度》要求，调整本地区、本单位重点药品监控目录。同时要求，各级卫生健康行政部门要落实属地管理责任，对落实《监控制度》不力的单位及个人及时诫勉谈话、适时督导检查、限期整改。各医疗机构要落实重点药品监控主体责任，将重点药品监控目录中的品种全部纳入处方点评范畴，强化处方点评，加强合理用药知识培训与教育，规范医师诊疗行为。此外，通知还要求各地各单位要在本文件公布后的 15 个工作日内，在单位官网主动公开本地区、本单位重点药品监控目录。各医疗机构要在完善落实重点药品处方点评相关奖惩制度基础上，强化信息公开，每月定期在医院 OA 系统和院务公开栏，对使用药量大、使用金额高和用药不适宜率排名前 10% 的科室和医生进行公示。江西省卫健委将定期对《监控制度》落实情况开展通报，并抄告各地、各单位。重点监控多为心脑血管用药、中药注射剂、抗菌药等类别。

资料来源：医药云端工作室

3. 公司公告

【华润三九】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 134.28 亿元，同比增长 20.75%，扣非归母净利 12.54 亿元，同比增长 11.53%；公司预计 2019 年第一季度实现归母净利 103000-118000 万元，同比增长 143.55%-179.02%。

【海正药业】公司于 2019 年 3 月 13 日董事会同意回购注销原激励对象赵敏蔚、李建平、何明炬、许会凌、陈顺强已获授但尚未解锁的 10.5 万股限制性股票；全资子公司通过高新技术企业认定。

【海普瑞】控股子公司获得 GMP 证书。

【亚太药业】公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于苯磺酸氨氯地平片的《药品补充申请批件》；公司通过高新技术企业重新认定。

【东阿阿胶】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 73.38 亿元，同比增长-0.46%，扣非归母净利 19.15 亿元，同比增长-2.32%。

【天宇股份】全资子公司获得高新技术企业认定。

【上海凯宝】公司及子公司取得外观设计专利证书。

【泰格医药】持公司股份 5%以上股东曹晓春女士于 2019 年 3 月 12 日通过深圳证券交易所大宗交易方式减持公司无限售流通股 991,984 股，占公司总股本的 0.1983%。

【*ST 长生】公司股票将自 2019 年 3 月 15 日起暂停上市。

【美诺华】于控股子公司米氮平原料药获得欧洲 CEP 证书。

【江中药业】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 17.6 亿元，同比增长 0.49%，扣非归母净利 4.6 亿元，同比增长 8.46%。

【华润双鹤】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 82.3 亿元，同比增长 28.08%，扣非归母净利 9.1 亿元，同比增长 11.57%。

【西藏药业】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 10.3 亿元，同比增长 12.26%，扣非归母净利 1.5 亿元，同比增长-5.26%。

【诚志股份】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 58.68 亿元，同比增长 3.05%，扣非归母净利 6.67 亿元，同比增长 3.54%。

【羚锐制药】公司监事李进先生计划于本减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内（窗口期不得减持），通过集中竞价交易方式减持所持公司股份，减持数量不超过 112,820 股，即不超过公司总股本的 0.0192%。

【江中药业】华润医药拟以要约方式收购江中药业部分股份。

【双鹭药业】控股子公司迈迪生物拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。

【凯利泰】公司首次回购公司股份，回购的资金总额不低于人民币 8,000 万元，不超过人民币 1.5 亿元，回购价格不超过人民币 12.00 元/股（含 12.00 元/股），回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准，回购股份实施期限自董事会审议通过本次回购方案之日起不超过 12 个月。

【复星医药】汉霖制药收到利妥昔单抗注射液的《药品 GMP 证书》。

【方盛制药】公司董事会同意确定 2019 年 3 月 14 日为预留部分限制性股票授予日，以 3.14 元/股的价格向 23 名激励对象授予 120 万股预留部分限制性股票。

【山河药辅】预披露持股 5%以上股东减持股份计划，公司股东复星医药产业拟

减持不超过 835 万股，股东刘涛拟减持不超过 270 万股。

【贵州百灵】控股子公司贵州百灵企业集团和仁堂药业 GMP 证书被收回。

【美康生物】公开发行人可转换公司债券预案，本次发行募集资金总额不超过 73,000.00 万元（含），可转债的期限为自发行之日起六年。

【恒瑞医药】公司子公司 Cadiusun Pharma GmbH 硫酸氢伊伐布雷定片在英国获批上市。

【昆药集团】公司收购“宜春悦康吉泰医药有限公司”100%股权。

【佛慈制药】公司拟向佛慈集团（控股股东）转让所持有的甘肃佛慈生态农业（控股子公司）85%的股权，本次交易构成关联交易。

【复星医药】公司控股子公司重庆医工院制药收到重庆市药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》；公司控股子公司上海复星医药产业阿伐曲泊帕片收到《受理通知书》（受理号：JXHL1900061 国）。

【健康元】控股子公司丽珠医药集团之控股子公司上海丽珠收到国家药监局核准签发的《临床试验通知书》。

【白云山】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 422.3 亿元，同比增长 101.55%，扣非净利 21.3 亿元，同比增长 10.12%。

【哈药股份】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 108.1 亿元，同比增长-10.02%，扣非净利 2.4 亿元，同比增长-15.80%。

【广济药业】公司发布 2018 年年度报告，实现营收 8.4 亿元，同比增长 5.27%，扣非净利 1.7 亿元，同比增长 46.03%。

【贝达药业】公司新药 BPI-23314 片收到了国家药品监督管理局签发的《临床试验通知书》（文号：CXHL1900002 和 CXHL1900003）。

【美康生物】公司产品游离甲状腺素检测试剂盒（化学发光免疫分析法）取得由浙江省药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证（体外诊断试剂）》，（注册证编号：浙械注准 20192400101）。

【新和成】公司预计 2019 年第一季度实现归母净利 149,371.43 万元，比上年同

期下降 75%-55%。

【普利制药】公司董事会审议并通过了《关于回购国开发展基金有限公司持有的子公司股权的议案》，股权转让款合计 2,020 万元，公司将根据协议约定分 7 次回购国开发展基金持有的普利工程股权。

【通化金马】持本公司股份 444,293,544 股（占本公司总股本比例 45.97%）的股东北京晋商联盟投资管理有限公司及其一致行动人晋商联盟控股股份有限公司（占本公司总股本比例 4.37%）计划合计减持本公司股份不超过 96,649,470 股（不超过占本公司总股本比例 10.00%）。

【安科生物】公司药品重组抗 PD1 人源化单克隆抗体注射液获得国家药品监督管理局的《临床试验通知书》。

【神奇制药】公司现任董事张沛先生减持公司股份合计不超过 6,500,000 股，约占公司总股本的 1.22%，占其持有公司股份数量的 25%。

【海南海药】拟收购赛诺生物拥有的中药品种“复方红豆杉胶囊”及化学新品种“聚乙二醇 4000 散”。

【复星医药】子公司复宏汉霖的“重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液”和“联合重组抗 EGFR 人源化单克隆抗体注射液”的临床试验申请获得国家药监局受理。

【宝莱特】公司及其子公司博奥天盛的“一种透析器夹”、“一种透析液桶放置仪”、“一种透析液过滤器支架”和“动脉血液管路及血液透析系统”获得专利证书。

【寿仙谷】子公司金华寿仙谷的“寿仙谷牌多种矿物质片”完成国产保健食品备案。

【新天药业】股东甲秀创投拟减持 216 万股，占总股本的 1.85%。

【亚太药业】股东陈奕琪、陈佳琪累计减持 3,200 万股，占总股本的 5.96%。

【维力医疗】子公司维力健益投资 102 万元设立抚州维璟，持股 51%。

4. 投资策略

随着采购方案和新一轮医保药品目录调整的推进，仿制药品及高值类耗材价格下行的大趋势下，具有突出临床价值的创新药品种或将长期受益，建议投资者结合政策走势和行业格局两条投资主线，甄选优质投资标的：1) 创新药领域：作为政策主推方向将在较长时间内稳立风口，推荐后续研发管线雄厚、过评或在申品类丰富的优质个股，如科伦药业（002422）、长春高新（000661）；2) 外包领域：在药价全面下行大趋势下，制药企业更倾向于将主要精力集中在新药靶点发现和化合物合成，后期研发生产操作的转移将释放出庞大外包增量空间，叠加我国成本优势及技术迭代，看好国内优质外包龙头，如凯莱英（002821），此外，还推荐高端免疫诊断龙头安图生物（603658）、两广“零批一体”领军企业国药一致（000028）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码：300381

电话：(022) 28451888

传真：(022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码：100086

电话：(010) 68104192

传真：(010) 68104192

渤海证券研究所网址：www.ewww.com.cn