

医药生物

医药创新是大方向，关注 Q1 高增长的优质公司

评级：增持（维持）

分析师：江琦

执业证书编号：S0740517010002

电话：021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

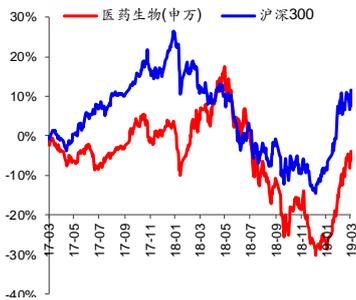
研究助理：祝嘉琦

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	293
行业总市值(百万元)	4058859.29
行业流通市值(百万元)	1742259.51

行业-市场走势对比



相关报告

- <<上海医药(601607)-年报点评：工商业稳健经营，研发投入力度继续加强-买入-(中泰证券_江琦_王超)20190329>>2019.03.29
- <<安科生物(300009)-2018 年报点评：受生长激素 GMP 认证影响，全年小幅下滑 5%-增持-(中泰证券_江琦_赵磊)-20190328>>2019.03.29
- <<乐普医疗(300003)：心血管平台效应带动器械、药品持续快速增长，可降解支架打开成长空间>>2019.03.29

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
恒瑞医药	65.42	0.73	0.92	1.22	1.56	89.96	71.17	53.76	41.87	2.34	买入
复星医药	29.78	1.22	1.06	1.36	1.69	24.43	28.19	21.93	17.64	1.07	买入
智飞生物	51.10	0.27	0.91	1.77	2.58	189.14	56.23	28.85	19.84	0.82	买入
迪安诊断	21.58	0.56	0.63	0.79	1.02	38.30	34.45	27.21	21.22	1.26	买入
仙琚制药	8.52	0.23	0.33	0.44	0.55	37.78	25.94	19.34	15.39	0.87	买入
天宇股份	33.55	0.55	0.92	1.93	2.33	61.03	36.66	17.42	14.39	0.61	买入
普利制药	75.19	0.54	0.99	1.92	3.18	139.96	75.80	39.14	23.61	0.96	买入
上海医药	20.68	1.24	1.37	1.47	1.64	16.69	15.14	14.10	12.65	1.61	买入

备注：数据截止 2019.03.29

投资要点

- **创新是医药投资最明确的大方向，建议关注Q1业绩高增长的优质公司。** 3月市场持续回暖，医药板块乘风而上表现强劲，月涨幅31.5%。我们在2019年1月18日就率先明确提出“不再悲观，短期和中长期也许都是底部”。展望未来，创新研发、消费升级、制造升级是医药行业确定性的行业趋势和持续增长动力。我们认为创新是医药投资最明确的大方向，从2月份首个生物类似药获批、首个可降解支架获批，基本医疗保险基金结余继续大增，罕见病用药降税、罕见病指南推出，科创板即将推出丰富医药创新企业上市路径，表明医药创新在审批端、支付端、使用端、融资端都得到政策的支持和扶助。医药板块同时具备业绩真成长的低估值优质企业，板块兼备攻守性质，建议积极配置医药板块尤其是医药创新，同时关注Q1业绩高增长的优质公司。
- **科创板加速落地，医药创新值得关注。** 3月以来，随着上市规则陆续发布，首批受理企业名单的披露，“科创板”热度进一步提升，进程加速推进。医药生物作为技术密集、高研发投入的行业，将是科创板极为重要的一部分，建议重点关注。首批公布的9家科创板受理企业中，安翰科技在列，截止目前已已有5家医药生物企业获得受理。医药行业中研发是第一驱动力，新产品研发周期较长，对资金需求也较高，尤其是在前沿方向上需要资金的持续推动。但是由于研发周期较长，很多医药创新公司虽然未来潜力大，往往短期盈利能力较弱。这些问题随着审评审批加快、港股未盈利公司上市及科创板的推出有望陆续缓解。科创板带来医药创新企业上市路径进一步丰富，提供新的发展契机。2019年医药行业改革继续推进，医保支付结构“腾笼换鸟”，我们有望看到国产PD-1单抗、生物类似药的放量，行业春天到来。
- **研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。(1) 研发创新：**创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品管线丰富的创新药优质标的。**看好恒瑞医药、复星医药等。**医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。**关注药明康德、泰格医药等。(2) 消费升级：**医疗服务、疫苗、

自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物等。（3）制造升级：仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。（4）其余优质细分龙头，如迈瑞医疗、安图生物等。

- 中泰医药重点推荐 3 月平均涨幅 15.06%，跑赢医药行业 4.04%，其中恒瑞医药 9.51%、迈瑞医疗 5.50%、药明康德 4.38%、复星医药 3.47%、智飞生物 14.99%、健友股份 45.05%、迪安诊断 17.92%、仙琚制药 19.66%。
- 4 月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、智飞生物、迪安诊断、仙琚制药、天宇股份、普利制药、上海医药。
- 行业热点聚焦：（1）3 月 13 日，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）》。（2）3 月 22 日，科创板首批获得受理 9 个企业披露，其中医药生物行业安翰科技纳入。（3）3 月初上交所发布《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》等科创板细则。（4）3 月 29 日，CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录（第二十一批）》，共有 327 个品种在列，其中 224 个为注射剂参比制剂，占比 68.5%
- 市场动态：对 2019 年年初到目前的医药板块进行分析，医药板块绝对收益率 31.5%，同期沪深 300 绝对收益率 28.6%，医药板块跑赢沪深 300 约 2.9%。3 月医药生物行业上涨 11.03%，所有子板块均上涨，其中生物制品子板块涨幅最大，为 15.90%，医疗器械子板块涨幅最小，为 7.43%。以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 25 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 16 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 58%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 33 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 56%。
- 风险提示：政策扰动风险；药品质量问题；医疗服务质量问题。

内容目录

4月行业投资观点	- 4 -
行业最新观点.....	- 4 -
行业风险因素分析.....	- 5 -
中泰医药重点推荐组合	- 5 -
4月重点推荐：恒瑞医药、复星医药、智飞生物、迪安诊断、仙琚制药、天宇股份、普利制药、上海医药.....	- 5 -
行业热点聚焦	- 6 -
(1) 2019年医保目录调整方案发布.....	- 6 -
(2) 首批科创板受理企业披露.....	- 7 -
(3) 科创板上市规则发布.....	- 9 -
(4) 21批化药参比目录发布，注射剂占比68.5%.....	- 9 -
3月板块回顾与分析	- 10 -
板块收益.....	- 10 -
板块估值.....	- 11 -
个股表现.....	- 12 -
附录	- 13 -
中药材价格追踪.....	- 13 -
本期中泰医药小组研究报告汇总.....	- 14 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览.....	- 15 -
投资评级说明：	- 16 -

4 月行业投资观点

行业最新观点

- **创新是医药投资最明确的大方向，建议关注Q1业绩高增长的优质公司。**
3月市场持续回暖，医药板块乘风而上表现强劲，月涨幅31.5%。我们在2019年1月18日就率先明确提出“不再悲观，短期和中长期也许都是底部”。展望未来，创新研发、消费升级、制造升级是医药行业确定性的行业趋势和持续增长动力。我们认为创新是医药投资最明确的大方向，从2月份首个生物类似药获批、首个可降解支架获批，基本医疗保险基金结余继续大增，罕见病用药降税、罕见病指南推出，科创板即将推出丰富医药创新企业上市路径，表明医药创新在审批端、支付端、使用端、融资端都得到政策的支持和扶助。医药板块同时具备业绩真成长的低估值优质企业，板块兼备攻守性质，建议积极配置医药板块尤其是医药创新，同时关注Q1业绩高增长的优质公司。
- **科创板加速落地，医药创新值得关注。**3月以来，随着上市规则陆续发布，首批受理企业名单的披露，“科创板”热度进一步提升，进程加速推进。医药生物作为技术密集、高研发投入的行业，将是科创板极为重要的一部分，建议重点关注。首批公布的9家科创板受理企业中，安翰科技在列，截止目前已有5家医药生物企业获得受理。医药行业中研发是第一驱动力，新产品研发周期较长，对资金需求也较高，尤其是在前沿方向上需要资金的持续推动。但是由于研发周期较长，很多医药创新公司虽然未来潜力大，往往短期盈利能力较弱。这些问题随着审评审批加快、港股未盈利公司上市及科创板的推出有望陆续缓解。科创板带来医药创新企业上市路径进一步丰富，提供新的发展契机。2019年医药行业改革继续推进，医保支付结构“腾笼换鸟”，我们有望看到国产PD-1单抗、生物类似药的放量，行业春天到来。
- **研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。**
(1) 研发创新：创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品管线丰富的创新药优质标的。**看好恒瑞医药、复星医药等。**医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。**关注药明康德、泰格医药等。**
(2) 消费升级：医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。**看好爱尔眼科、智飞生物等。**
(3) 制造升级：仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。
(4) 其余优质细分龙头，如迈瑞医疗、安图生物等。

行业风险因素分析

- **政策扰动风险:** 行业处改革期, 优先审评、一致评价、带量采购等政策执行落地存在进度不及预期的问题。
- **药品质量问题:** 药品的安全质量问题是我们在选择和跟踪上市公司的过程中, 持续保持警惕的一项内容。
- **医疗服务质量问题:** 医疗事故和没有遵守医疗服务SOP 的事件发生。

中泰医药重点推荐组合

4月重点推荐: 恒瑞医药、复星医药、智飞生物、迪安诊断、仙琚制药、天宇股份、普利制药、上海医药

图表 1: 中泰医药 4 月推荐组合

公司名称	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
恒瑞医药	1. 创新药龙头企业, 研发实力强, 研发产品线储备丰富。 2. 现已拥有4个创新药分子, 新获批的吡咯替尼、19K有望和阿帕替尼、艾瑞昔布一起销售放量。 3. 研发管线中, 抗PD-1单抗是公司最重磅的品种之一, 未来联合用药, 市场空间有望不断扩大。 4. 现有品种有望受益于医药工业生产去产能, 市场份额进一步提高。 5. 制剂出口品种不断增多、创新药海外授权不断突破。	对海外新的商业授权; 抗PD-1单抗获批上市	积极配置
复星医药	1. 公司在各细分领域布局均对标最优质的龙头(控股子公司的生物药研发管线属于国内第一梯队、和国际最顶尖的Intuitive Surgical、KITE合作; 控股Gland等); 2. 2019年起公司生物类似药阿达木单抗、曲妥珠等有望陆续取得进展, 利妥昔单抗有望在下半年销售上量; 3. 公司的尖端布局具备极高的技术壁垒, 奠定了中长期核心竞争力, 为未来在其他领域继续拓展打下了良好的基础。作为一家集多种医药行业最优质资源于一身的企业, 公司估值便宜、各分部价值和协同价值均被市场低估。	利妥昔单抗类似物销售放量, CAR-T产品取得进展	积极配置
智飞生物	1、HPV疫苗市场空间大, 公司是4价和9价HPV疫苗的国内独家代理, 至少3年内无同类竞争者, 看好2019年HPV疫苗放量。 2、全球独家AC-Hib三联苗优势大, 联苗取代是长期趋势, 2018年已销售约450-500万支, 2019年有望继续放量。 3、预防性微卡作为预防结核病的全球首个申报生产的预防性疫苗, 预计有望于2019年上半年获批。 4、在研品种中15价肺炎球菌疫苗、人二倍体狂苗等空间大、值得期待。	预防性微卡获批, 宫颈癌疫苗销售超预期	积极配置
迪安诊断	1、公司主要业务已由1.0的产品代理及2.0的诊断外包逐渐延伸到3.0的合作共建, 其中渠道整合基本完成, 新实验室全国布局完成后陆续进入盈利平衡点, 合作共建持续加速推进, 综合检验服务平台搭建完成; 2、在病理、质谱、NGS等特检领域相继与国际领先企业合作, 竞争力持续提高 3、2018年公司内生性业绩增速逐步改善提高, 预计2019年有望进一步回升, 拐点已现。	内生性业绩加速增长	积极配置
仙琚制药	1、专科制剂高速增长, 原料药见底回暖, 带动内生性业绩高速增长。 2、制剂产品主要由终端市场销售金额不大的专科产品组成, 产品生产壁垒高、竞争格局好, 且有良好的成长性。由于产品小而专的特性, 公司受带量采购等政策的影响较小。 3、业绩有望保持持续高速增长, 当前估值19倍。	业绩高速增长	积极配置
天宇股份	1、沙坦放量正当时。核心沙坦产能50%以上增长, 产能扩建基于客户订单, 放量势头强劲且确定性高。 2、订单价格相对稳定, 行业标准提升推动价格合理上涨。 3、中国极具竞争力的API独立供应商, 具备持续成长动力。原料药沉淀20年, 高标准的平台已搭建完毕, 品牌效应逐步强化。新品种储备众多, 涵盖各类心脑血管慢病领域, 后续非常有希望直接成为客户第一供应商, 或联合申报, 提升行业地位并提高盈利水平。	业绩高速增长, CEP证书恢复	积极配置
普利制药	1、制剂出口差异化定位注射剂市场, 且与美国核心分销商建立长期良好的深度合作关系。 2、2018年来产品获批明显加速, 预计2019年有5个左右产品在美获批, 未来2-3年将数十个产品在欧美上市。 3、一致性评价“转报”路径已非常明确, 后续大量品种将以相同的方式实现国内国外同步上市, 双轮发力值得期。	业绩高速增长, ANDA获批	积极配置
上海医药	1、工业商业板块2019年收入利润继续稳健增长 2、研发投入持续加大, 管线已有10个分子, 首个药物有望2021年上市 3、公司全国商业网络不断完善, 众多老产品通过一致性后有望焕发新生; 工商业协同的提升空间大	国企改革的试点落地	积极配置

来源: Wind, 中泰证券研究所

- **中泰医药重点推荐 3 月平均涨幅 15.06%，跑赢医药行业 4.04%，**其中恒瑞医药 9.51%、迈瑞医疗 5.50%、药明康德 4.38%、复星医药 3.47%、智飞生物 14.99%、健友股份 45.05%、迪安诊断 17.92%、仙琚制药 19.66%。

图表 2: 重点推荐组合 3 月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)
600276.SH	恒瑞医药	65.42	买入	9.51
300760.SZ	迈瑞医疗	134.30	买入	5.50
603259.SH	药明康德	93.82	买入	4.38
600196.SH	复星医药	29.78	买入	3.47
300122.SZ	智飞生物	51.10	买入	14.99
603707.SH	健友股份	36.48	买入	45.05
300244.SZ	迪安诊断	21.58	买入	17.92
002332.SZ	仙琚制药	8.52	买入	19.66
平均				15.06
801150.SI	医药生物			11.03

来源: Wind, 中泰证券研究所

行业热点聚焦

(1) 2019 年医保目录调整方案发布

- **事件:** 2019 年 3 月 13 日, 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)》。
- **中泰观点:** 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)》, 这是在 2017 年版医保目录调整之后的又一次目录大调整。可以看到: (1) 目录调整间隔时间大幅缩短。与上两轮目录调整间隔将近 8 年相比, 此次目录调整仅间隔 2 年, 显示出医保对于新批临床必需、安全有效、价格合理的药品的支持; (2) 常规方式和谈判方式相结合, 方式灵活。此次采取 2 种方式相结合, 价格(费用)与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通过谈判方式准入。我们认为, 首先医保有能力支付, 2018 年医保基金累计结存达 23234 亿元, 较 2017 年累计结存增长 19.8%; 其次创新药支付力度持续提升是长期看得到的, 未来医保目录长期动态调整有望持续推进, 创新药特别是疗效优异的品种有望陆续纳入医保放量, 2019 年我们首先能看到的可能就是国产 PD-1 单抗产品。继续看好创新药企业如**恒瑞医药**、**复星医药**、**君实生物**、**贝达药业**等; 创新药企业背后默默付出的 CRO 产业链也将持续受益, 看好**药明康德**和**昭衍新药**等, 关注**泰格医药**。
- 参考来源: http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/3/13/art_48_961.html

(2) 首批科创板受理企业披露

- **事件:** 3月22日, 科创板首批获得受理9个企业披露, 其中医药生物行业安翰科技纳入。截止3月29日, 共有19家企业获得科创板受理, 医药生物行业共有3家在列。
- **中泰观点:** 首批科创板受理企业披露, 融资新渠道助力创新。3月22日科创板首批获得受理9个企业披露, 其中医药生物行业安翰科技纳入。安翰科技(武汉)股份有限公司主营业务是胶囊胃镜, 是首家获得CFDA核发的“磁控胶囊胃镜系统”三类医疗器械注册证的公司。公司“磁控胶囊胃镜系统”可以突破性地实现对人体进行“不插管做胃镜”的舒适化、系统化、全方位的精确尾部检查, 临床检查结果与传统电子胃镜检查结果相对准确度可以达到93.4%, 目前占到公司销售收入的100%。2018年公司实现销售收入3.22亿元, 同比增长87.31%; 归母净利润0.66亿元, 扣非归母净利润0.25亿元。截止3月29日, 共有19家企业获得科创板受理, 除安翰科技外, 还有特宝生物和微芯生物在列。医药行业研发是第一驱动力, 科创板将进一步丰富医药创新企业上市路径, 更多的融资途径将推动行业进一步发展。长期看好创新药企业如恒瑞医药、复星医药、君实生物、贝达药业等; 创新药企业背后默默付出的CRO产业链也将持续受益, 看好药明康德和昭衍新药等、关注泰格医药。安翰科技潜在受益标的建议关注美年健康。
- 参考来源: <http://kcb.sse.com.cn/renewal/>

图表 3: 科创板受理企业名单

序号	发行人全称	审核状态	注册地	证监会行业	保荐机构	律师事务所	会计师事务所	受理日期
1	北京木瓜移动科技股份有限公司	已受理	北京	互联网和相关服务	中天国富证券有限公司	北京市康达律师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
2	中微半导体设备(上海)股份有限公司	已受理	上海	专用设备制造业	海通证券股份有限公司	上海市方达律师事务所	普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
3	赛诺医疗科学技术股份有限公司	已受理	天津	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	北京市中伦律师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
4	安集微电子科技(上海)股份有限公司	已受理	上海	计算机、通信和其他电子设备制造业	申万宏源证券承销保荐有限责任公司	上海市锦天城律师事务所	毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
5	哈尔滨新光光电科技股份有限公司	已受理	黑龙江	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信建投证券股份有限公司	北京市康达律师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
6	杭州当虹科技股份有限公司	已受理	浙江	软件和信息技术服务业	中信证券股份有限公司	浙江天册律师事务所	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
7	中科星图股份有限公司	已受理	北京	软件和信息技术服务业	中信建投证券股份有限公司	北京市君合律师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
8	交控科技股份有限公司	已受理	北京	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	中国国际金融股份有限公司	北京市金杜律师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
9	深圳传音控股股份有限公司	已受理	广东	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	上海市锦天城律师事务所	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/29
10	福建福光股份有限公司	已受理	福建	仪器仪表制造业	兴业证券股份有限公司	上海市锦天城律师事务所	福建华兴会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/28
11	杭州鸿泉物联网技术股份有限公司	已受理	浙江	计算机、通信和其他电子设备制造业	东方花旗证券有限公司	北京德恒律师事务所	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/28
12	苏州华兴源创科技股份有限公司	已受理	江苏	专用设备制造业	华泰联合证券有限责任公司	上海市通力律师事务所	华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
13	深圳微芯生物科技股份有限公司	已受理	广东	医药制造业	安信证券股份有限公司	上海市通力律师事务所	毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
14	厦门特宝生物工程股份有限公司	已受理	福建	医药制造业	国金证券股份有限公司	国浩律师(深圳)事务所	致同会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
15	科大讯飞量子技术股份有限公司	已受理	安徽	计算机、通信和其他电子设备制造业	国元证券股份有限公司	安徽天禾律师事务所	华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
16	虹软科技股份有限公司	已受理	浙江	软件和信息技术服务业	华泰联合证券有限责任公司 中信建投证券股份有限公司	上海市方达律师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
17	二十一世纪空间技术应用股份有限公司	已受理	北京	软件和信息技术服务业	中信建投证券股份有限公司	北京国枫律师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
18	深圳光峰科技股份有限公司	已受理	广东	计算机、通信和其他电子设备制造业	华泰联合证券有限责任公司	北京市君合律师事务所	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
19	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	已受理	广东	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	北京观韬中茂律师事务所	天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/27
20	武汉科前生物股份有限公司	已受理	湖北	医药制造业	招商证券股份有限公司	北京市嘉源律师事务所	广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
21	安翰科技(武汉)股份有限公司	已受理	湖北	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	北京市中伦律师事务所	安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
22	和舰芯片制造(苏州)股份有限公司	已受理	江苏	计算机、通信和其他电子设备制造业	长江证券承销保荐有限公司	北京海润天睿律师事务所	大华会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
23	宁波容百新能源科技股份有限公司	已受理	浙江	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	国浩律师(上海)事务所	天健会计师事务所	2019/3/22
24	广东利元亨智能装备股份有限公司	已受理	广东	专用设备制造业	民生证券股份有限公司	北京国枫律师事务所	广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
25	江苏北人机器人系统股份有限公司	已受理	江苏	专用设备制造业	东吴证券股份有限公司	国浩律师(上海)事务所	中汇会计师事务所	2019/3/22
26	江苏天奈科技股份有限公司	已受理	江苏	化学原料和化学制品制造业	民生证券股份有限公司	北京市中伦律师事务所	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
27	烟台睿创微纳技术股份有限公司	已受理	山东	计算机、通信和其他电子设备制造业	中信证券股份有限公司	北京市中银律师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22
28	鼎晨半导体(上海)股份有限公司	已受理	上海	计算机、通信和其他电子设备制造业	国泰君安证券股份有限公司	北京市君合律师事务所	安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)	2019/3/22

来源: 上交所, 中泰证券研究所(截止日期 2019/03/29)

(3) 科创板上市规则发布

- **事件:** 2019年3月初上交所发布《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》等科创板细则。
- **中泰观点:** 2019年3月初上交所发布《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》等科创板细则,明确“生物医药”为优先推荐的领域,着重提出“预计市值不低于人民币40亿元,医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验”,医药生物具体领域包括“生物制品、高端化学药、高端医疗设备与器械及相关技术服务等”。医药行业研发是第一驱动力,产品研发周期长、投入大的问题随着审评审批加快、科创板及港股未盈利公司上市有望陆续缓解,医药创新企业上市路径进一步丰富。2019年医药行业改革继续推进,医保支付结构“腾笼换鸟”,我们有望看到国产PD-1单抗、生物类似药的放量,行业春天到来。看好创新药企业如恒瑞医药、复星医药、君实生物、贝达药业等;创新药企业背后默默付出的CRO产业链也将持续受益,看好药明康德和昭衍新药等、关注泰格医药。
- 参考来源: <http://www.sse.com.cn/tib/marketrules/>

(4) 21批化药参比目录发布,注射剂占比68.5%

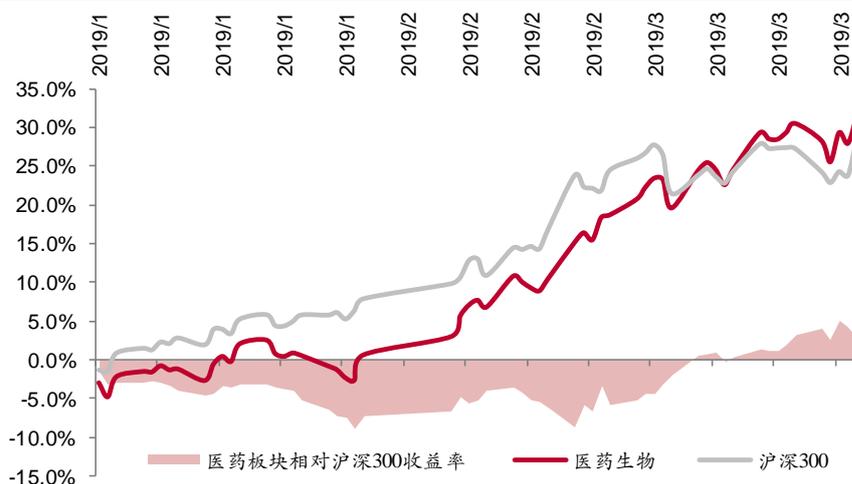
- **事件:** 3月29日,CDE发布《化学仿制药参比制剂目录(第二十一批)》,共有327个品种在列,其中224个为注射剂参比制剂。
- **中泰观点:** CDE发布第21批化学仿制药参比制剂目录,共有327个品种在列,其中224个为注射剂参比制剂,注射剂占比68.5%,而此前的20批目录中从未有出现注射剂参比。此次参比目录的发布或意味着注射剂一致性评价政策加速推进。2017年12月22日,CFDA发布注射剂一致性评价征求意见稿,但截至目前正式文件尚未发布,国内注射剂一致性评价进程缓慢。截止3月29日,CDE共承办了1027个一致性评价受理号,其中235个为注射剂一致性评价受理号,占比22.8%。而在235个审受理号中,26个已经审完,24个已发批件,其中22个结论未知。我们认为随着后续正式政策的落地,注射剂一致性评价进程有望加速,国内庞大的注射剂市场将迎来变革,高品质的注射剂龙头企业有望受益,建议关注恒瑞医药、复星医药、科伦药业、健友股份和普利制药等。
- 参考来源:
<http://www.cde.org.cn/news.do?method=viewInfoCommon&id=314837>

3月板块回顾与分析

板块收益

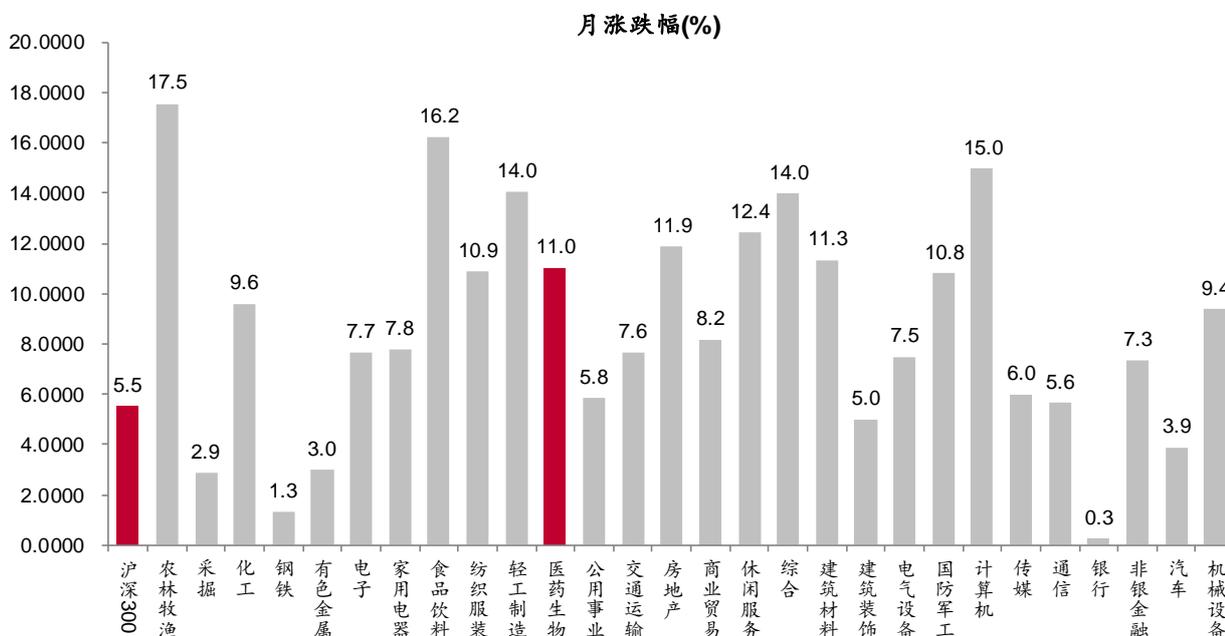
- 对2019年年初到目前的医药板块进行分析,医药板块绝对收益率31.5%,同期沪深300绝对收益率28.6%,医药板块跑赢沪深300约2.9%,在所有申万一级行业中涨幅排名第13位。

图表4: 医药板块 vs 沪深300 相对收益率



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

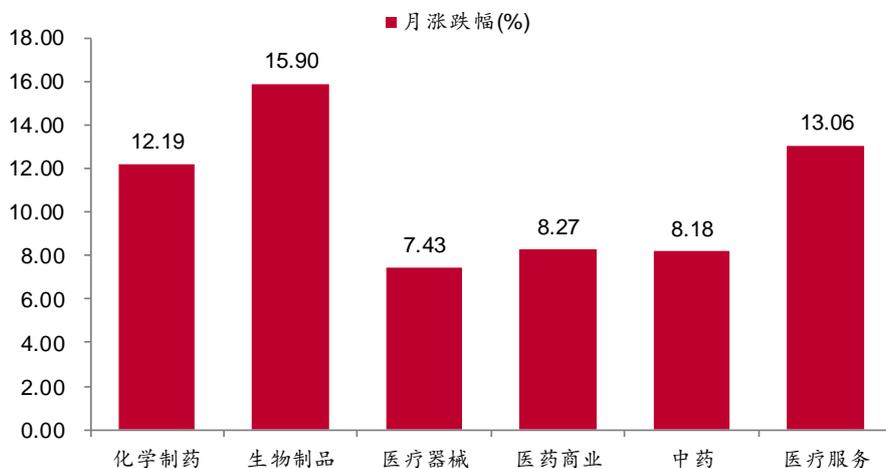
图表5: 各行业月涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

- 2019年3月医药生物行业上涨11.03%，所有子板块均上涨，其中生物制品子板块涨幅最大，为15.90%，医疗器械子板块涨幅最小，为7.43%。

图表 6: 医药子行业月涨跌幅比较

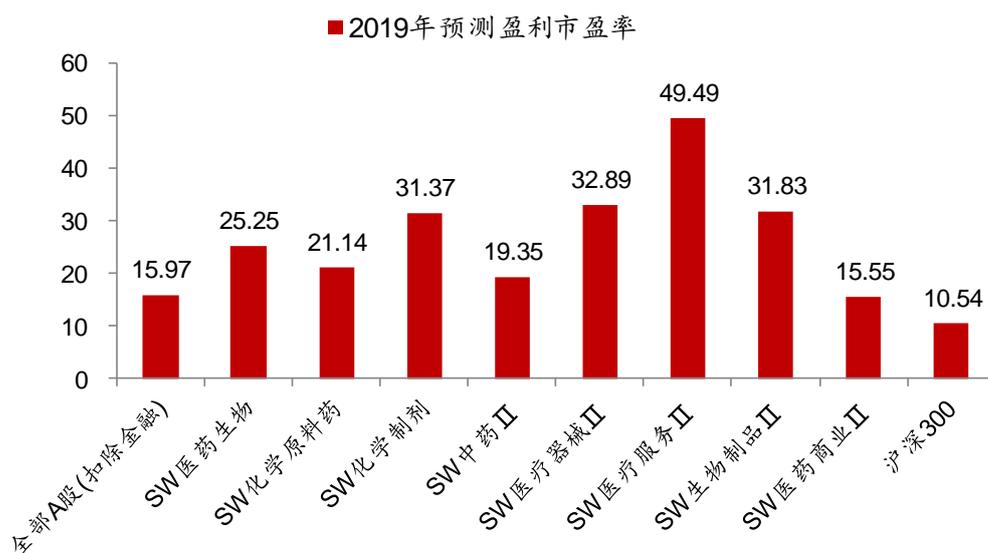


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

板块估值

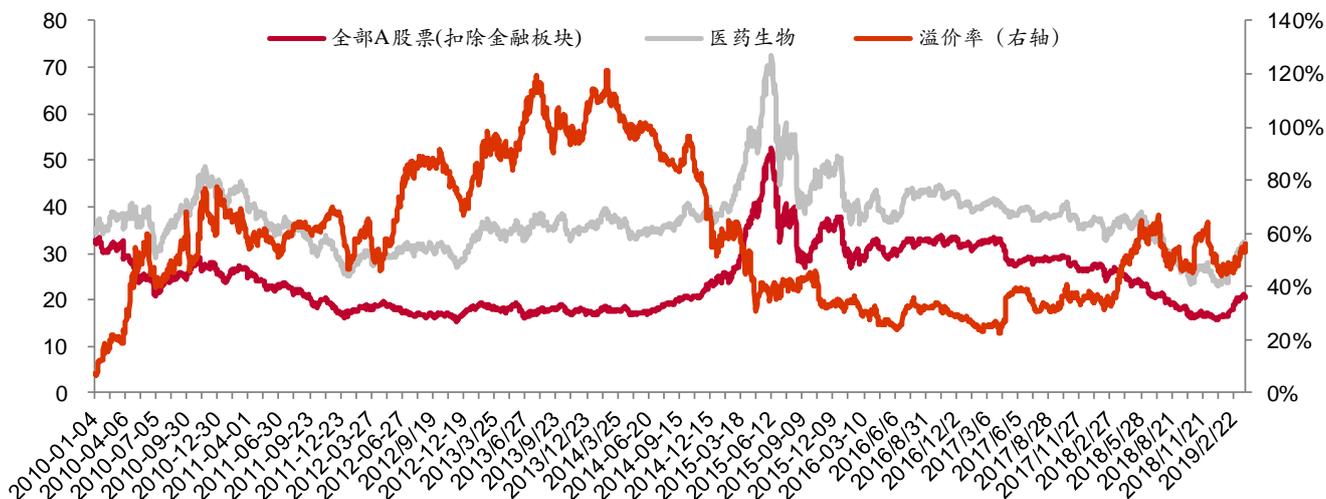
- 以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 25 倍 PE，全部 A 股(扣除金融板块)市盈率大约为 16 倍 PE，医药板块相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 58%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 33 倍 PE，低于历史平均水平(37 倍 PE)，相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 56%。

图表 7: 医药板块整体估值溢价 (2018 盈利预测市盈率)



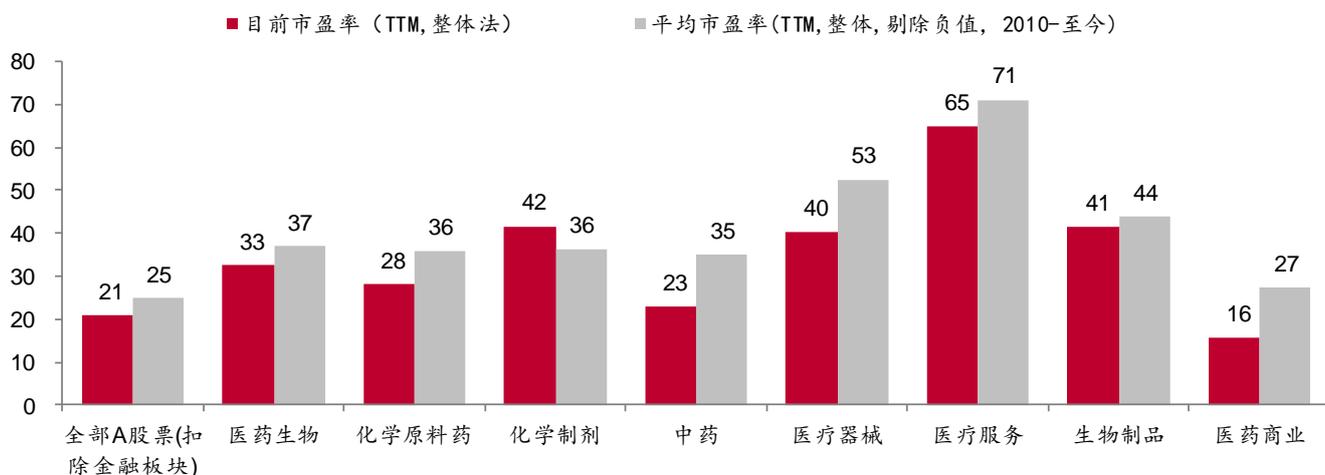
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

图表 9: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

个股表现

- 本月涨幅榜: 启迪古汉、奥美医疗、龙津药业、德展健康、紫鑫药业等。
- 本月跌幅榜: 四环生物、山河药辅、威尔药业、爱朋医疗、蓝帆医疗等。

图表 10: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
000590.SZ	启迪古汉	17.22	125.69
002950.SZ	奥美医疗	34.04	114.36
002750.SZ	龙津药业	16.88	112.06
000813.SZ	德展健康	14.22	68.09
002118.SZ	紫鑫药业	10.24	52.15
300255.SZ	常山药业	7.50	51.82
603222.SH	济民制药	24.92	50.85
300765.SZ	新诺威	52.99	50.37
600664.SH	哈药股份	6.24	50.00
603707.SH	健友股份	36.48	45.05
300267.SZ	尔康制药	5.78	44.86
600422.SH	昆药集团	10.51	44.17
002437.SZ	誉衡药业	5.20	44.04
300108.SZ	吉药控股	8.44	44.03
300006.SZ	莱美药业	6.41	43.40

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
000518.SZ	四环生物	4.09	-14.44
300452.SZ	山河药辅	16.60	-10.08
603351.SH	威尔药业	57.55	-9.20
300753.SZ	爱朋医疗	40.50	-8.74
002382.SZ	蓝帆医疗	15.13	-6.20
300633.SZ	开立医疗	29.68	-6.14
300676.SZ	华大基因	75.43	-5.68
300453.SZ	三鑫医疗	13.52	-4.92
300216.SZ	千山药机	4.16	-4.81
002626.SZ	金达威	13.29	-4.25
002864.SZ	盘龙药业	34.37	-3.97
300314.SZ	戴维医疗	10.00	-3.66
002365.SZ	永安药业	11.54	-3.51
300143.SZ	星普医科	9.28	-3.23
002940.SZ	昂利康	41.53	-2.31

来源: Wind, 中泰证券研究所

附录

中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数基本稳定。

图表 12: 中国成都中药材价格指数图



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29)

本期中泰医药小组研究报告汇总

图表 13: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	联系人
行业深度	科创板潜力公司前瞻研究: 丰富医药创新企业上市路径, 创新引领未来	江琦/赵磊/谢木青/池陈森
专题研究	技术持续升级, 无创产筛进入大规模放量阶段	谢木青/江琦
行业月报	市场春风袭来, 医药创新乘风而上	池陈森/江琦
公司点评	长春高新 (000661.SZ): 生长激素继续快速增长, 计划收购金赛剩余 30% 股权	赵磊/江琦
	健友股份 (603707.SH): 重磅依诺肝素欧盟获批, 出口新突破	祝嘉琦/江琦
	东阿阿胶 (000423.SZ): 调整期业绩平稳, 四季度趋势好转	池陈森/江琦
	科伦药业 (002422.SZ): 业绩符合预期, 创新研发步入收获期	祝嘉琦/江琦
	国药股份 (600511.SH): 业绩符合预期, 精麻业务与潜力业务表现良好	王超/江琦
	药明康德 (603259.SH): 增长强劲, 凸显龙头气质	池陈森/江琦
	复星医药 (600196.SH): 全年研发投入达 25 亿, 2019 年创新药进入收获期	赵磊/江琦
	长春高新 (000661.SZ): 优势显著, 预计生长激素继续保持快速增长	赵磊/江琦
	安图生物 (603658.SH): 化学发光保持高增长, 强势布局 IVD 多细分领域	谢木青/江琦
	我武生物 (300357.SZ): 符合预期, 粉尘螨滴剂保持 30% 收入增长	赵磊/江琦
行业周报	九强生物 (300406.SZ): 血凝业务整合基本完成, 经营业绩环比持续改善	谢木青/江琦
	安科生物 (300009.SZ): 受生长激素 GMP 认证影响, 全年小幅下滑 5%	赵磊/江琦
	乐普医疗 (300003.SZ): 心血管平台效应带动器械、药品持续快速增长, 可降解支架打开成长空间	谢木青/江琦
	华兰生物 (002007.SZ): 实现净利润增长 38.8%, 四价流感疫苗是最大亮点	赵磊/江琦
	上海医药 (601607.SH): 工商业稳健经营, 研发投入力度继续加强	王超/江琦
	多种融资方式激活创新企业活力, 期待突破的力量	赵磊/江琦
	2018 年医保累计结余充裕, 医保目录动态调整持续, 创新药长期受益	赵磊/江琦
首批科创板受理企业披露, 融资新渠道助力创新	赵磊/江琦	

来源: 中泰证券研究所

中泰医药主要覆盖公司及估值一览

图表 14: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览

证券代码	公司名称	股价	总股本	EPS				PE				PEG	评级	行业分类
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E			
化学药														
600276.SH	恒瑞医药	65.42	4,423.03	0.73	0.92	1.22	1.56	89.96	71.17	53.76	41.87	2.34	买入	化学制药
002422.SZ	科伦药业	28.95	1,439.79	0.52	0.84	1.10	1.34	55.68	34.36	26.41	21.60	1.32	买入	化学制药
002262.SZ	恩华药业	12.55	1,020.02	0.39	0.51	0.63	0.77	32.44	24.39	19.88	16.37	1.10	买入	化学制药
000963.SZ	华东医药	32.63	1,458.17	1.22	1.48	1.80	2.18	26.74	22.11	18.14	14.99	1.03	买入	化学制药
603707.SH	健友股份	36.48	552.43	0.57	0.82	1.12	1.49	64.13	44.68	32.60	24.51	1.28	买入	化学制药
600216.SH	浙江医药	10.69	965.26	0.26	0.73	0.91	1.14	40.76	14.70	11.75	9.41	0.59	买入	化学制药
002332.SZ	仙琚制药	8.52	916.21	0.23	0.33	0.44	0.55	37.78	25.94	19.34	15.39	0.87	买入	化学制药
000513.SZ	丽珠集团	34.99	719.05	6.16	1.60	1.88	2.22	5.68	21.84	18.62	15.73	1.23	买入	化学制药
300558.SZ	贝达药业	44.96	401.00	0.64	0.39	0.65	0.81	69.95	114.66	69.34	55.82	2.65	买入	化学制药
300630.SZ	普利制药	75.19	183.18	0.54	0.99	1.92	3.18	139.96	75.80	39.14	23.61	0.96	买入	化学制药
600488.SH	天药股份	4.67	1,091.89	0.12	0.11	0.14	0.18	39.28	43.88	32.46	26.17	1.49	增持	化学制药
300702.SZ	天宇股份	33.55	182.24	0.55	0.92	1.93	2.33	61.03	36.66	17.42	14.39	0.61	买入	化学制药
生物药														
600196.SH	复星医药	29.78	2,563.06	1.22	1.06	1.36	1.69	24.43	28.19	21.93	17.64	1.07	买入	生物制品II
600867.SH	通化东宝	17.36	2,033.99	0.41	0.46	0.60	0.77	42.21	37.58	28.78	22.61	1.30	买入	生物制品II
300122.SZ	智飞生物	51.10	1,600.00	0.27	0.91	1.77	2.58	189.14	56.23	28.85	19.84	0.82	买入	生物制品II
002038.SZ	双鹭药业	27.60	684.90	0.78	0.86	1.38	1.81	35.43	32.22	19.95	15.21	0.71	买入	生物制品II
000661.SZ	长春高新	316.99	170.11	3.89	5.92	8.10	10.73	81.46	53.58	39.11	29.54	1.54	买入	生物制品II
002007.SZ	华兰生物	45.00	935.37	0.88	1.22	1.50	1.76	51.28	36.94	29.91	25.62	1.84	买入	生物制品II
300601.SZ	康泰生物	56.70	638.53	0.34	0.67	1.04	1.68	168.63	84.39	54.38	33.76	1.45	买入	生物制品II
002773.SZ	康弘药业	50.92	673.54	0.96	1.03	1.37	1.80	53.24	49.28	37.28	28.34	1.55	增持	生物制品II
300357.SZ	我武生物	47.68	290.88	0.64	0.80	1.03	1.35	74.52	59.55	46.08	35.20	1.98	增持	生物制品II
600161.SH	天坛生物	25.10	871.14	1.35	0.57	0.71	0.89	18.53	44.23	35.40	28.30	1.77	增持	生物制品II
300009.SZ	安科生物	16.32	1,050.32	0.26	0.25	0.36	0.46	61.72	65.13	45.35	35.20	1.81	增持	生物制品II
医疗服务														
300015.SZ	爱尔眼科	34.00	2,383.38	0.31	0.42	0.57	0.74	109.14	80.35	59.72	45.94	2.49	买入	医疗服务
300244.SZ	迪安诊断	21.58	620.46	0.56	0.63	0.79	1.02	38.30	34.45	27.21	21.22	1.26	买入	医疗服务
603108.SH	润达医疗	12.14	579.53	0.38	0.56	0.79	1.02	32.10	21.50	15.38	11.90	0.62	买入	医疗服务
002044.SZ	美年健康	18.59	3,121.57	0.20	0.26	0.37	0.52	94.54	70.57	49.86	35.73	1.74	买入	医疗服务
603259.SH	药明康德	93.82	1,170.06	1.05	1.85	2.11	2.62	89.46	50.66	44.43	35.85	2.68	买入	医疗服务
300347.SZ	泰格医药	66.30	500.18	0.60	0.95	1.34	1.88	110.17	69.62	49.53	35.34	1.72	买入	医疗服务
医疗器械														
300760.SZ	迈瑞医疗	134.30	1,215.69	2.13	3.06	3.77	4.66	63.06	43.90	35.66	28.80	1.87	买入	医疗器械II
300003.SZ	乐普医疗	26.50	1,781.65	0.50	0.68	0.98	1.28	52.51	38.74	27.03	20.70	1.05	买入	医疗器械II
603658.SH	安图生物	66.55	420.00	1.06	1.34	1.73	2.25	62.59	49.68	38.45	29.58	1.68	买入	医疗器械II
300633.SZ	开立医疗	29.68	400.01	0.48	0.63	0.87	1.16	62.48	47.08	34.30	25.67	1.33	买入	医疗器械II
300406.SZ	九强生物	16.53	501.79	0.54	0.60	0.72	0.85	30.37	27.59	22.85	19.38	1.43	买入	医疗器械II
002382.SZ	蓝帆医疗	15.13	964.03	0.21	0.35	0.80	1.00	72.62	43.81	19.00	15.13	0.62	买入	医疗器械II
002223.SZ	鱼跃医疗	25.24	1,002.48	0.59	0.72	0.87	1.06	42.74	35.08	29.05	23.74	1.63	买入	医疗器械II
300642.SZ	透景生命	44.21	90.84	1.40	1.56	1.95	2.45	31.67	28.34	22.73	18.03	1.12	买入	医疗器械II
医药商业														
600056.SH	中国医药	15.39	1,068.49	1.22	1.50	1.83	2.22	12.66	10.24	8.39	6.93	0.48	买入	医药商业
002589.SZ	瑞康医药	9.05	1,504.71	0.67	0.42	0.70	0.85	13.51	21.40	12.97	10.64	0.51	买入	医药商业
600511.SH	国药股份	26.56	764.40	1.49	1.84	1.87	2.07	17.79	14.46	14.22	12.85	2.37	买入	医药商业
601607.SH	上海医药	20.68	2,842.09	1.24	1.37	1.47	1.64	16.69	15.14	14.10	12.65	1.61	买入	医药商业
002462.SZ	嘉事堂	18.02	250.53	1.05	1.31	1.64	2.00	17.12	13.78	10.96	9.03	0.59	买入	医药商业
000028.SZ	国药一致	51.49	428.13	2.47	2.82	3.23	3.79	20.84	18.27	15.95	13.57	1.14	买入	医药商业
中药														
000423.SZ	东阿阿胶	47.45	654.02	3.13	3.40	3.77	4.20	15.18	13.96	12.59	11.31	1.26	增持	中药
600535.SH	天士力	22.52	1,512.67	0.91	1.01	1.16	1.33	24.75	22.31	19.43	16.90	1.50	增持	中药

来源: 中泰证券研究所 (截至 2019/03/29, 加粗为重点推荐)

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。