

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年04月01日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC证书编号：S0870518030001

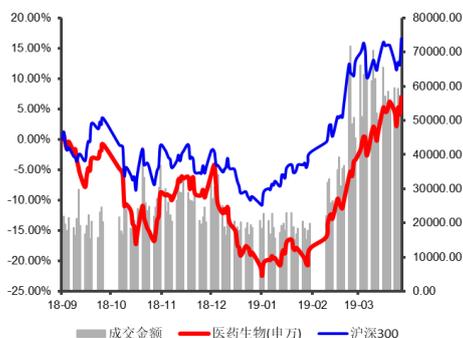
CDE 公示 224 个注射剂参比制剂 注射剂一致性评价工作有望提速

——医药生物行业周报

行业数据 (Y18M12)

累计产品销售收入 (亿元)	23,986.3
累计产品销售收入同比增长	12.6%
累计利润总额 (亿元)	3,094.2
累计利润总额同比增长	9.5%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



■ 主要观点

本周医药生物行业指数上涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 0.30 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 3.40%，化学制剂上涨 2.94%，医疗器械上涨 0.38%，化学原料药下跌 0.92%，生物制品上涨 2.63%，中药下跌 0.81%，医疗服务上涨 1.63%。

上市公司公告：

达安基因、华森制药、昂利康等发布 2018 年年度报告；广生堂：与药明康德合作研发乙肝新药；君实生物：BTLA 单抗在美申请临床获受理。

行业要闻：

CDE 发布《关于第二批临床急需境外新药的公示》；国家药监局发布《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》；CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录（第二十一批）》。

最新观点：

本周医药生物行业指数上涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 0.30 个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中涨幅最大的是化学制剂板块（+2.94%），跌幅最大的是医药商业板块（-3.40%）。近期，国家药监局发布《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》，明确化学仿制药参比制剂遴选与确定程序；同日，CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录（第二十一批）》，涉及 327 个品种，224 个注射剂参比。目前，已通过一致性评价的注射剂仅有普利制药的注射用阿奇霉素一个品种，按新化药分类批准的视同通过一致性评价的注射剂有注射用培美曲塞二钠等 8 个品种。本次 CDE 公布 224 个注射剂参比制剂，有望加速化药注射剂一致性评价工作，建议关注研发能力强、布局注射剂出口的企业。

此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

疗器械等。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉减值风险等。

■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E		
华东医药	000963	63.30	1.22	1.50	1.89	51.89	42.20	33.49	9.71	增持
爱尔眼科	300015	40.01	0.47	0.61	0.79	85.13	65.59	50.65	17.06	增持
上海医药	601607	24.27	1.24	1.43	1.61	19.57	16.97	15.07	1.79	谨慎增持
一心堂	002727	23.68	0.74	0.94	1.16	32.00	25.19	20.41	3.41	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年3月15日

一、行业观点

本周医药生物行业指数上涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 0.30 个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中涨幅最大的是化学制剂板块(+2.94%)，跌幅最大的是医药商业板块(-3.40%)。近期，国家药监局发布《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》，明确化学仿制药参比制剂遴选与确定程序；同日，CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录(第二十一批)》，涉及 327 个品种，224 个注射剂参比。目前，已通过一致性评价的注射剂仅有普利制药的注射用阿奇霉素一个品种，按新化药分类批准的视同通过一致性评价的注射剂有注射用培美曲塞二钠等 8 个品种。本次 CDE 公布 224 个注射剂参比制剂，有望加速化药注射剂一致性评价工作，建议关注研发能力强、布局注射剂出口的企业。

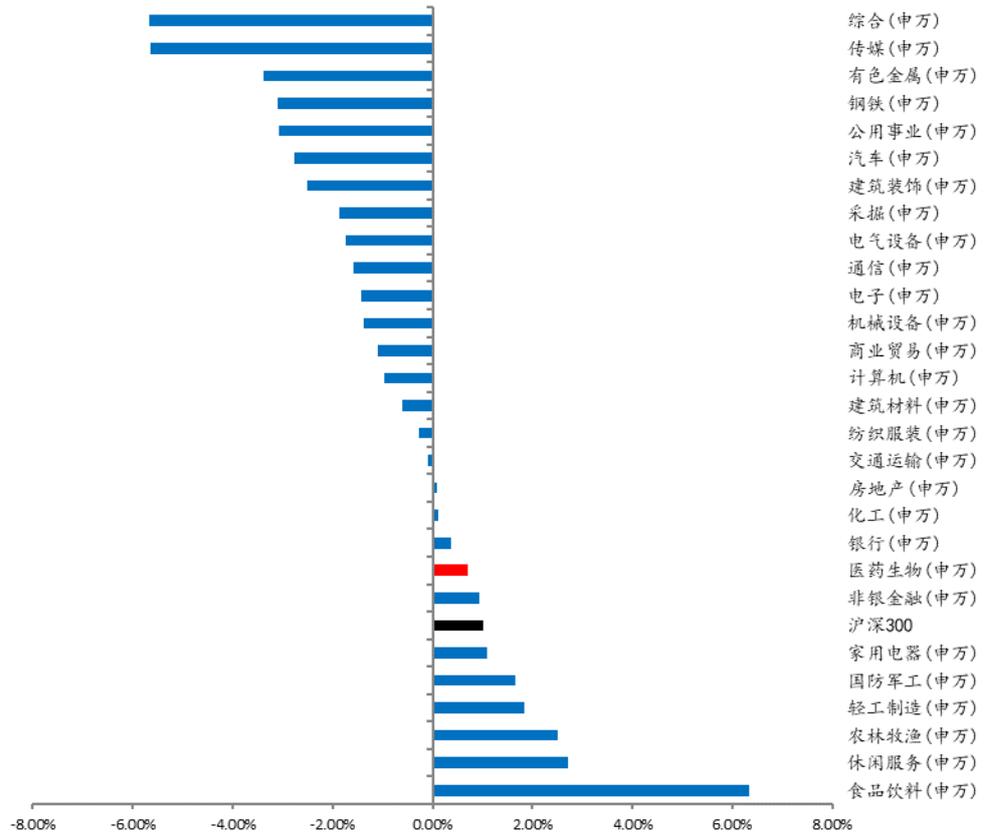
此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

二、一周行情回顾

板块行情

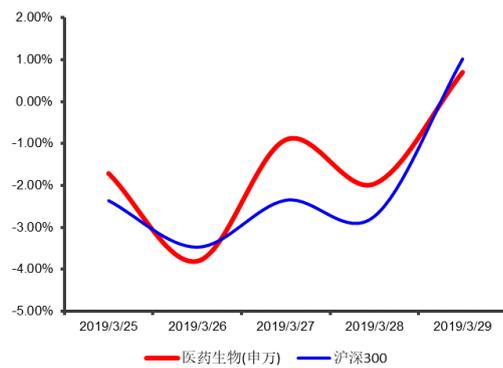
本周医药生物行业指数上涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 0.30 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 3.40%，化学制剂上涨 2.94%，医疗器械上涨 0.38%，化学原料药下跌 0.92%，生物制品上涨 2.63%，中药下跌 0.81%，医疗服务上涨 1.63%。从市场资金流向来看，1 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是食品饮料等板块，27 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是传媒、化工、电子等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



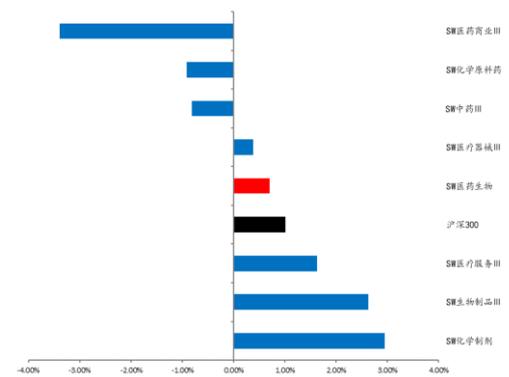
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

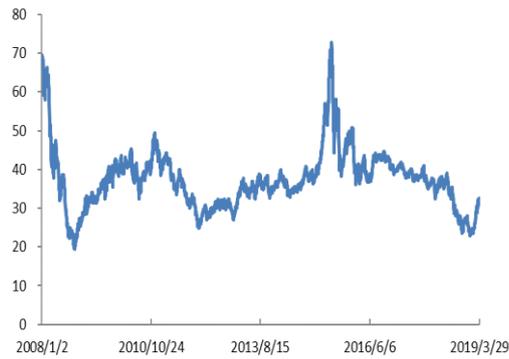
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

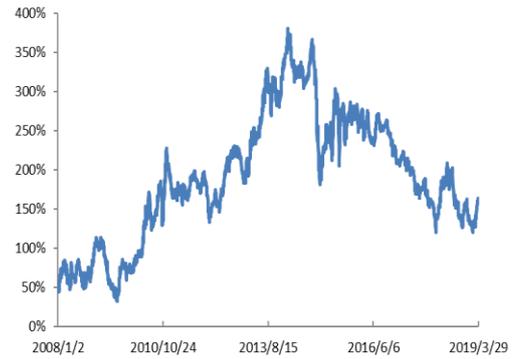
本周末医药生物绝对估值为 32.52 (历史 TTM_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 159.99%, 较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 104 只股票上涨，185 只股票下跌。涨幅较大的有启迪古汉、华仁药业、尔康制药等，跌幅较大的有东富龙、北大医药、百花村等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
东富龙	-20.46	启迪古汉	61.09
北大医药	-17.28	华仁药业	34.10
百花村	-12.09	尔康制药	32.57
寿仙谷	-12.00	天目药业	29.56
佐力药业	-11.71	康泰生物	24.37
广誉远	-11.17	莱美药业	23.51
龙津药业	-11.02	哈药股份	19.54
未名医药	-10.79	沃森生物	12.58
昆药集团	-10.78	欧普康视	12.08
永安药业	-10.33	德展健康	11.53

数据来源: Wind 上海证券研究所

* 剔除部分新股和次新股

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

达安基因、华森制药、昂利康等发布 2018 年年度报告

表 2 年度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
达安基因	2019-03-30	147,866.31	-4.13	10,158.30	17.51
华森制药	2019-03-30	70,341.53	18.80	13,737.18	22.67
昂利康	2019-03-30	125,504.77	43.74	10,869.75	7.53
迪安诊断	2019-03-30	696,685.74	39.22	38,860.84	11.16
正海生物	2019-03-30	21,554.36	17.92	8,581.51	39.15
太龙药业	2019-03-30	119,479.43	2.26	-11,531.82	-2,349.17
中新药业	2019-03-30	635,862.23	11.77	56,167.97	17.98
南京医药	2019-03-30	3,130,304.63	8.65	26,429.38	13.70
华兰生物	2019-03-29	321,689.87	35.84	113,951.29	38.83
新天药业	2019-03-29	69,425.94	1.84	7,097.55	7.35
乐普医疗	2019-03-29	635,630.48	40.08	121,869.29	35.55
安科生物	2019-03-29	146,155.02	33.32	26,317.16	-5.25
福安药业	2019-03-29	266,929.61	27.67	-35,997.63	-226.39
金城医药	2019-03-29	300,796.81	7.89	26,386.34	-7.84
楚天科技	2019-03-29	163,179.06	27.44	4,131.49	-74.24
九强生物	2019-03-29	77,417.82	11.51	30,066.53	10.07
凯普生物	2019-03-29	58,035.21	21.14	11,407.95	22.39
开开实业	2019-03-29	87,756.91	-8.79	3,523.43	-9.03
通策医疗	2019-03-29	154,604.35	31.05	33,209.29	53.34
上海医药	2019-03-29	15,908,439.69	21.58	388,106.29	10.24
维力医疗	2019-03-29	74,583.46	18.41	6,540.30	1.31
南卫股份	2019-03-29	47,982.38	-1.82	3,925.01	-17.54
寿仙谷	2019-03-29	51,145.19	38.24	10,765.29	21.12
康德莱	2019-03-29	145,005.83	15.41	14,709.47	23.65
丽珠集团	2019-03-28	886,065.57	3.86	108,217.49	-75.56
山大华特	2019-03-28	152,623.13	-13.64	12,969.05	-46.67
永安药业	2019-03-28	100,540.78	7.79	17,858.43	34.12
海思科	2019-03-28	342,666.43	84.61	33,322.85	40.28
我武生物	2019-03-28	50,074.47	29.87	23,288.41	25.14
赛升药业	2019-03-28	142,775.09	90.37	28,310.70	0.53
中国医药	2019-03-28	3,100,603.64	2.14	154,451.98	17.60
天药股份	2019-03-28	242,786.46	23.13	15,345.04	18.21
联环药业	2019-03-28	101,923.87	47.91	7,355.68	4.27
*ST 海投	2019-03-28	5,305.09	20.27	11,443.34	116.51
柳药股份	2019-03-28	1,171,452.97	24.00	52,818.53	31.59
康辰药业	2019-03-28	102,216.43	73.08	26,392.98	-44.88

安图生物	2019-03-28	192,967.60	37.82	56,257.09	25.98
金陵药业	2019-03-26	289,907.90	-9.17	24,178.69	76.32
三诺生物	2019-03-26	155,051.34	50.10	31,044.84	20.34
花园生物	2019-03-26	66,021.68	57.24	30,740.86	135.74
健帆生物	2019-03-26	101,650.88	41.48	40,198.00	41.34
艾德生物	2019-03-26	43,903.15	32.89	12,673.79	34.73
同仁堂	2019-03-26	1,420,863.64	6.23	113,428.38	11.49
复星医药	2019-03-26	2,491,827.36	34.45	270,792.34	-13.33
广誉远	2019-03-26	161,876.40	38.51	37,410.81	57.98
新华制药	2019-03-25	520,786.88	15.33	25,083.34	19.68
力生制药	2019-03-25	150,360.74	46.06	18,497.76	58.35
达安基因	2019-03-30	147,866.31	-4.13	10,158.30	17.51
华森制药	2019-03-30	70,341.53	18.80	13,737.18	22.67
昂利康	2019-03-30	125,504.77	43.74	10,869.75	7.53
迪安诊断	2019-03-30	696,685.74	39.22	38,860.84	11.16
正海生物	2019-03-30	21,554.36	17.92	8,581.51	39.15
太龙药业	2019-03-30	119,479.43	2.26	-11,531.82	-2,349.17
中新药业	2019-03-30	635,862.23	11.77	56,167.97	17.98
南京医药	2019-03-30	3,130,304.63	8.65	26,429.38	13.70
华兰生物	2019-03-29	321,689.87	35.84	113,951.29	38.83

数据来源: Wind 上海证券研究所

广生堂：与药明康德合作研发乙肝新药

公司于3月29日发布公告，公司与药明康德签订了“治疗乙肝新药 GST-HG131 的研发”的合作开发合同书的《补充协议暨 GST-HG121 乙肝表面抗原分泌抑制剂合作开发合同书》，同意就选定的后备临床前候选化合物 GST-HG121 进行临床前开发并计划在2019年12月31日前向国家药品监督管理局递交临床 I 期试验申请。

公司 GST-HG131 具有抑制乙肝表面抗原分泌的创新治疗机制，属 First-in-Class 全球领先项目，可以有效地抑制 HBsAg 表达。前期体内体外药效研究显示，GST-HG121 具有不同于 GST-HG131 的化合物化学结构及更卓越的体外和动物药效数据，有望成为另一个疗效优、安全性好的 HBsAg 抑制剂，与本公司已有的核苷类抗病毒药物联合用药，寻求功能性治愈乙肝的更多科学解决方案，具有领先的国际竞争力。

本协议的签订，是公司实现“治愈乙肝登峰”计划战略合作的进一步推进与实施，在全球领先的靶点上开展多方案治愈乙肝实验，提高“治愈乙肝登峰”计划成功率，将进一步丰富公司全球创新药研发储备，为公司向创新药企转型奠定更坚实的基础，有利于提升公司整体实力和市场竞争优势，提升公司未来盈利能力，挑战乙肝功能治愈，符合公司全体股东利益及公司发展战略。

君实生物：BTLA 单抗在美申请临床获受理

公司于 3 月 25 日发布公告，公司自主研发的全球首个特异性针对 B 和 T 淋巴细胞衰减因子 (BTLA) 的重组人源化抗 BTLA 单克隆抗体注射液向美国 FDA 申请拟用于晚期不可切除或转移性实体瘤的治疗 (包含淋巴瘤以及 PD-1 抗体耐药患者) 的药物临床试验于美国当地时间 3 月 22 日获得受理。公司拟于正式获得 FDA 药物临床试验批准后于美国开展该新药的临床 I 期试验。

BTLA 是 2003 年发现的表达于活化 T、B 淋巴细胞的一个重要的免疫检查点分子。BTLA 与其他的免疫检查点分子如 PD-1 和 CTLA-4 具有类似的结构和相近的细胞内的信号传导机制。对于 BTLA 免疫检查点分子的阻断，可以进一步改善淋巴细胞功能，尤其是和 PD-1 单抗联合使用时，有可能进一步提高免疫检查点阻断治疗的疗效，扩大免疫治疗的受益人群。

体外和体内研究表明，TAB004/JS004 可以促进肿瘤特异性 T 淋巴细胞增殖和提高淋巴细胞功能，在 BTLA 人源化小鼠的肿瘤模型里减轻肿瘤负荷并提高存活率。公司计划在 PD-1 抗体耐药的实体瘤病人里展开 TAB004/JS004 一期爬坡试验，并在一期扩展组进行与特瑞普利单抗 (anti-PD-1) 的联合治疗的尝试。目前，国内外尚无已经获批临床的同类产品。

行业要闻：

CDE 发布《关于第二批临床急需境外新药的公示》

3 月 28 日，CDE 发布《关于第二批临床急需境外新药的公示》。为落实国务院常务会议有关会议精神，加快临床急需的境外上市新药进入我国，根据《关于临床急需境外新药审评审批相关事宜的公告》工作程序，国家药品监督管理局、国家卫生健康委员会组织有关专家研究论证，遴选出了第二批临床急需境外新药。

表 3 临床急需境外新药名单 (第二批)

药品名称 (活性成分)	企业名称 (持证商)	治疗领域	列为临床急需原因
Biopten Granules 10%, 2.5% (sapropterin hydrochloride)	Daiichi Sankyo Co., Ltd.	内分泌和代谢病	罕见病用药。
Levemir Insulin Detemir[rDNA origin] Injection	NOVO NORDISK INC	内分泌和代谢疾病	罕见病用药。
Crysvita (Burosumab)	Kyowa Kirin Limited	内分泌和代谢病	孤儿药。目前尚无有效治疗药物。
Increlex (Mecasermin [rDNA origin]) Injection	Tercica, Inc.	内分泌	儿童用药

	BIOMARIN		
Aldurazyme (Iaronidase)	PHARMACEUTICAL INC. Shire Human	遗传代谢性疾病	罕见病用药。
Elaprase (Indursulfase) Injection	Genetic Therapies, Inc.	遗传代谢性疾病	罕见病用药。
Fabrazyme (Agalsidase Beta)	Genzyme Europe B.V. Shire Human	遗传代谢性疾病	罕见病用药。
Replagal (Agalsidase alfa)	Genetic Therapies AB	遗传代谢性疾病	罕见病用药。
Galafold (Migalastat hydrochloride)	Amicus Therapeutics UK Ltd	遗传代谢性疾病	罕见病用药。
Erleada (apalutamide)	Janssen Biotech, Inc. Bristol-Myers	肿瘤	临床优势明显。
Lysodren(mitotane)	Squibb Company	肿瘤	目前尚无有效治疗药物。
ALPROLIX [Coagulation Factor IX (Recombinant), Fc Fusion Protein]	Bioerativ Therapeutics Inc	血液系统疾病	罕见病用药。本品为长效制剂，半衰期延长，可减少给药频次，较目前治疗手段有明显临床优势；已有亚洲国家和地区的使用经验。
Inavir (laninamivir octanoate hydrate)	Daiichi Sankyo Co., Ltd. (日本) Shionogi	感染性疾病	1、涉及公共卫生；2、重症流感危及生命；3、本品较上市产品有治疗优势。
Xofluza(Baloxavir marboxil)	& Co., Ltd. 盐野义制药	感染性疾病	1、涉及公共卫生；2、重症流感危及生命；3、本品较上市产品有治疗优势。
Maviret(Glecaprevir/Pibrentasvir)	AbbVie Deutschland GmbH Co. KG	感染性疾病	1、涉及公共卫生；2、重症丙肝危及生命；3、本品较上市产品有治疗优势。
BIKTARVY(bictegravir, emtricitabine, and tenofovir alafenamide) Tablets	Gilead Sciences, Inc.	感染性疾病	本品适用于作为一种完整方案，用于对整合酶类药物恩曲他滨或替诺福韦无现有或既往耐药证据的 HIV 成人感染者，具有长期疗效和安全性。
Tracleer 32 mg dispersible tablets	Janssen-Cilag International NV	呼吸系统	罕见病用药。儿童用剂型
Revatio (Sildenafil Citrate)	Pfizer Inc.	呼吸系统	罕见病用药。
Careload LA (Beraprost sodium)	東レ株式会社	呼吸系统	罕见病用药。
Praluent Alirocumab	Sanofi-Aventis U.S. Inc.	心脑血管疾病	具有明显的临床优势。
Ruconest (Recombinant human C1-inhibitor)	Pharming Group N.V.	皮肤疾病	罕见病用药。本品为境外已上市的防治严重危及生命疾病的药物。

STELARA (ustekinumab) Injection	Janssen Biotech, Inc.	消化系统	本品为 IL-12 和 IL-23 拮抗剂。获批准的适应症是用于中重度克罗恩病，包括一种或者多种 THF 拮抗剂治疗失败或者不耐受者。区别于已经上市的单抗制剂。无特殊安全性警告。有临床价值。
Lokelma(sodium zirconium cyclosilicate)	AstraZeneca AB	高钾血症	现有治疗药物仅有聚苯乙烯磺酸钠/钙，未满足临床需求。本品具有临床优势。严重性春季角膜结膜炎可致角膜功能损害甚至导致视力丧失。本品可为对现有疗法不耐受或无效的患者提供新的有效治疗手段。
Verkazia(ciclosporin)	Santen OY	眼部疾病	该疾病是一种公认的严重致盲性眼病。临床尚缺乏有效治疗手段，本品可为此类患者提供新的有效治疗药物选择。
Humira (adalimumab)	AbbVie Deutschland GmbH Co. KG	眼部疾病	罕见病用药。
Lemtrada (Alemtuzumab)	Sanofi Belgium Mitsubishi	神经系统	罕见病用药。
Radicava (Edaravone)	Tanabe Pharma Corporation	神经系统	罕见病用药。
Vigadrone(vigabatrin)	AUCTA PHARMS	神经系统	儿童用药。
DUPIXENT Injection	Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	皮肤疾病	中至重度特应性皮炎可导致严重临床后果，包括严重精神问题（抑郁、自杀等）。目前治疗手段有限，本品可为对现有疗法不耐受或无效患者提供一种新作用机制的有效药物选择。
Eucrisa (crisaborole) Ointment	Anacor Pharmaceuticals, Inc.	皮肤疾病	该疾病为一种慢性复发性炎症性皮肤病，目前治疗手段有限，本品可为对现有疗法不耐受或无效患者提供一种新作用机制的有效药物选择。

数据来源：CDE 上海证券研究所

国家药监局发布《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》

3月28日，为规范仿制药审评和一致性评价工作，优化工作程序，强化服务指导，保证公平、公正、公开，国家药品监督管理局组织制定了《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》，本公告自发布之日起实施。

《程序》明确，参比制剂遴选应以为公众提供高质量的仿制药品为目标，按如下顺序选择：

- 1) 原研药品选择顺序依次为：国内上市的原研药品、经审核确定的国外原研企业在中国境内生产或经技术转移生产的药品、未进口原研药品。
- 2) 在原研药品停止生产或因质量等原因所致原研药品不适合

作为参比制剂的情况下，可选择在美国、日本或欧盟等管理规范的国家获准上市的国际公认的同种药品、经审核确定的在中国境内生产或经技术转移生产的国际公认的同种药品。

- 3) 其他经国家药品监督管理局评估确定具有安全性、有效性和质量可控性的药品。

CDE 发布《化学仿制药参比制剂目录（第二十一批）》

3月28日，根据国家局2019年3月28日发布的《关于发布化学仿制药参比制剂遴选与确定程序的公告》，为规范仿制药审评和一致性评价工作，优化工作程序，强化服务指导，保证公平、公正、公开，CDE组织遴选了第二十一批参比制剂，涉及327个品种，224个注射剂参比。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求仍然旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2) 医药上市公司2018年前三季度维持较快业绩增速，分季度来看，2018Q3利润增速回归常态，较2018H1有所放缓，但仍高于同期医药制造业整体。医药行业仍然是有确定性增长的行业；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，医药行业已经步入新的景气周期，这个新的景气周期以创新品种、优质品种、优质企业为主导，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数上涨0.70%，跑输沪深300指数0.30个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中涨幅最大的是化学制剂板块(+2.94%)，跌幅最大的是医药商业板块(-3.40%)。近期，国家药监局发布《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》，明确化学仿制药参比制剂遴选与确定程序；同日，CDE发布《化学仿制药参比制剂目录（第二十一批）》，涉及327个品种，224个注射剂参比。目前，已通过一致性评价的注射剂仅有普利制药的注射用阿奇霉素一个品种，按新化药分类批准的视同通过一致性评

价的注射剂有注射用培美曲塞二钠等 8 个品种。本次 CDE 公布 224 个注射剂参比制剂，有望加速化药注射剂一致性评价工作，建议关注研发能力强、布局注射剂出口的企业。

此外，上市公司进入 2018 年报的密集披露期，根据 205 家公司的业绩预告，133 家净利润预增，占比为 64.88%，其中增幅 50% 以上的公司达 48 家。短期来看，国家医改政策方向逐渐明朗，医药板块有望逐步修复前期过度悲观的市场预期，建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、业绩确定性高的细分领域龙头，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

中长期来看，我们建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、景气度高的细分领域龙头。

1) 医疗服务板块：医疗资源紧缺的现状并没有缓解，医疗服务板块会一直获得政策扶持。但医疗服务是个投入期长、回报期也长的过程，重点关注已经有较长时间积累、逐步进入回报期、绑定医生资源丰富的公司，如爱尔眼科（300015）等。

2) 药品零售板块：目前零售行业正在从群雄割据走向龙头鼎立。借助资本的力量，连锁龙头通过并购及开店迅速扩大版图。药店分级管理有助于加速行业集中，看好连锁龙头的发展，如一心堂（002727）。

3) 医药工业板块：带量采购使过期专利药与仿制药直接竞争，借助市场的力量，仿制药价格有望实质性降低。医保支付价有可能在此次中标价基础上形成。未来医保支付结构将发生变化，创新药及优质仿制药的在医保药品支出中的占比将提升，过期专利药、辅助用药占比将迅速下降。我们看好研发管线丰富、有重磅大品种的化学制剂、生物药、新型疫苗等研发创新龙头，同时具有品种优势、在一致性评价中进度领先、销售能力强的仿制药龙头有望通过落后产能的淘汰和进口替代等途径迅速扩大市场份额，如华东医药（000963）、上海医药（601607）。

4) 其他细分领域：国民消费能力持续提升，我们还看好受益于消费升级板块，如品牌 OTC、家用医疗器械等。

分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。