

继续看好创新药产业链、医药连锁零售及医疗器械龙头公司

—医药生物行业 2019 年 4 月股票池

核心观点

医药生物行业 2019 年 4 月股票池：

恒瑞医药、泰格医药、鱼跃医疗、益丰药房（较 3 月份无变动）

一、核心观点

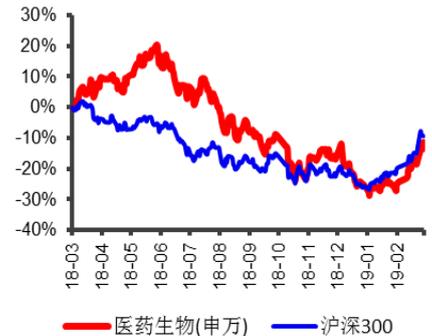
3 月医药生物板块跑赢沪深 300 指数，验证了我们 3 月股票池中提到的“医药生物板块作为较大盘滞涨的绩优股，短期仍有补涨机会。”的观点。3 月份医药行业重要动态包括国家医疗保障局发布《国家医疗保障局关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见》、《2019 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》等政策文件，以及带量采购的正式落地执行。我们认为医保配套意见的出台将进一步提高医药企业对“4+7”集采中标的重视程度，未中选品种将在量价上受到双重打击，整体利好中选公司，预计为换取集采量及资金保证，仿制药竞争将加剧，中选价格或进一步降低，同时形成更低的医保支付标准，倒逼仿制药企产能出清；医保目录的调整，则整体利好近两年新获批上市、有明确临床效果的创新药，以及相关尚未进入医保的基药品种，而临床价值不明确的相关辅助用药或受不利影响；4+7 带量采购的落地执行情况则需要进一步跟踪。预计 4 月份医药生物行业可能出台国家辅助用药目录等政策，对辅助用药的规范使用将对相关辅助用药公司产生不利影响。

我们认为目前阶段行业的主要投资逻辑从对前期超跌的估值修复，逐渐过渡到寻找 Q1 业绩高增长的绩优股。目前时点医药生物板块估值仍处于低位，具有较高安全边际。中长期来看，随着对“4+7”集采政策形成长期稳定预期，市场有望对于政策的反应逐步“脱敏”，将更加关注业绩成长。且随着 QFII 扩容和纳入 MSCI 之后的红利，国际投资者占比不断增多，板块的估值体系也将发生变化。我们继续看好创新药产业链，以及不受集采政策影响的医药连锁零售及医疗器械龙头公司。

二、推荐标的

1、恒瑞医药：公司创新药及重磅仿制药进入收获期。重磅产品卡瑞利珠单抗（PD-1）有望于近期获批，同时公司积极推进 PD-1/PD-L1 联合用药策略，部分临床试验已经完成，有望在 ASCO、CSCO 等学术会议上陆续公布结果。如果都能获得阳性结果，未来有望进军 PD-1 大适应症市场，抢占市场份额。公司研发管线丰厚，研发产品有望陆续获批，国际化稳步推进。2018 年公司获批的吡咯替尼（治疗 HER2 阳性晚期乳腺癌实体瘤患者的创新药）、批硫培非格司亭注射液（用于化疗相关中性粒细胞减少症治疗的生物制品）以及紫杉醇白蛋白（用于治疗联合化疗失败的转移性乳腺癌或辅助化疗后 6 个月内复发的乳腺癌）等重磅品种都有希望受益 2019 新医保目录调整，若成功进入医保目录将实现快速放量，增厚公司业绩。

行业表现对比图



相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：傅达理

电话：010-84183172

Email: fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

2、泰格医药：公司为国内临床 CRO 绝对龙头，临床机构资源优势明显。受益于鼓励创新药和仿制药一致性评价政策、并购整合带来业务结构变化，盈利能力得到提升。公司不断通过外延并购，业务延伸至 CRO 各个业务板块，打造临床一体化的服务平台，并通过收购快速切入医疗器械 CRO 领域。此外公司设立大量的并购基金有望贡献股权投资业务业绩增量。

3、鱼跃医疗：公司作为国内家用医疗领域的龙头企业，2018 年业绩增速回升，现金流改善明显。未来将充分受益于人口老龄化趋势，市场空间广阔。公司“家用+医用”双线发力，家用端受益电商持续放量，医用端随着中优完全并表和上械整合及技改完成，亦将是公司新的利润增长点。公司为医疗器械平台型企业，资本运作能力突出，外延并购预期明确。

4、益丰药房：公司是连锁药店龙头企业，药店行业长期集中度提升是大逻辑，龙头公司的管理优势明显，且随着全国范围的零售药店分级管理制度进一步明晰，整体利于行业整合。公司精细化管理突出。

三、风险提示

政策变动超预期风险，创新药研发进度不及预期风险，市场竞争加剧风险，业绩不及预期风险。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoysin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com