

医保目录动态调整，“4+7”进展超预期

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

行业动态跟踪

医保局公布《2019年国家医保药品目录调整工作方案》，医保动态调整机制执行后，使得药品的可及性更高、覆盖面更广，创新药有望通过及时调入医保在专利期内实现快速放量，有效激发药企对专利药的研发热情，建议关注研发创新能力强的企业。4+7进展超预期，27.3%采购已完成，从集采的推广来看，目前仍是谨慎的态度，在各项权衡后才会继续推开。短期内仍建议关注受药品降价影响较小的医疗服务、连锁零售、医疗器械行业。

本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，截止到2019年4月15日，6-APA报价165元/kg，与上周持平；其他产品更新至2019年3月报价，即青霉素工业盐报价、阿莫西林和头孢曲松钠价格分别为55元/BOU、192.5元/kg和640元/kg。维生素方面，截止到2019年4月19日，VA价格为365元/kg，与上周相比上涨70元/kg；泛酸钙价格报价为320元/kg，与上周相比上涨105元/kg；VE报价42元/kg，与上周相比上涨1元/kg；VC本周报价30元/kg，与上周持平。

本周医药行业估值跟踪

截止到2019年4月19日我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在32.73倍，较上周略有下降，低于历史估值均值（39.85倍）。截止到2019年4月19日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为1.96倍，较上周下滑明显。本周各子板块涨跌互现，其中原料药、制剂和中药板块略有上涨，而生物制品、医疗器械和医药商业板块轻微下滑。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

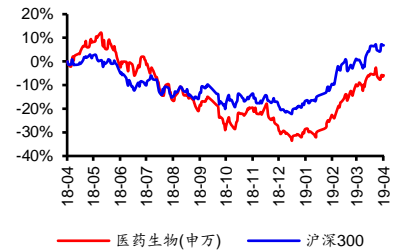
周策略建议

本周大盘呈上涨态势，医药股大幅跑输大盘，在所有子行业中排名靠后。短期来看，年报和一季报依然是时间节点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如东诚药业（002675.SZ）等；另一方面，一些低价涨幅较小的个股也可以关注，如南京医药（600713.SH）和新华制药（000756.SZ）等。中长期方面，继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、一心堂（002727.SZ）和通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）和安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



汪太森 分析师

执业证书编号：S0590517110002

电话：0510-85182970

邮箱：wangts@glsc.com.cn

肖永胜 研究助理

电话：0510-82832787

邮箱：xiaoy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《2019年重点任务政府分工发布》
《医药生物》
- 2、《国务院常务会议：集采总结经验，及时推开》
《医药生物》
- 3、《体细胞治疗有望迎来快速发展》
《医药生物》

正文目录

1.	行业重要新闻	3
1.1.	医保局公布《2019 年国家医保药品目录调整工作方案》	3
1.2.	国务院新闻办公室介绍药品集中采购试点情况	6
2.	上市公司重要公告	7
2.1.	博雅生物 采购丹霞生物血浆	7
2.2.	北陆药业 发布 2019 年一季报	7
2.3.	美诺华 发布 2019 年一季报	8
2.4.	健帆生物 发布 2019 年一季报	8
2.5.	天士力 获得临床试验批件	8
2.6.	鱼跃医疗 发布年报	9
2.7.	科伦药业 发布 2019 年一季报	10
3.	主要原料药价格跟踪	11
3.1.	抗感染药价格跟踪	11
3.2.	维生素类价格跟踪	12
4.	医药行业估值跟踪	13
5.	周策略建议	15
6.	风险提示	16

1. 行业重要新闻

1.1. 医保局公布《2019年国家医保药品目录调整工作方案》

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步提高参保人员用药保障水平，规范医保用药管理，根据《中华人民共和国社会保险法》及相关文件，现制定2019年国家基本医疗保险（含工伤保险和生育保险）药品目录（以下简称药品目录）调整工作方案。

一、目标任务

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会以及中央经济工作会议精神，坚持以人民健康为中心的发展思想，着眼于建立健全更加公平可持续的医疗保障制度，根据基金支付能力适当调整目录范围，努力实现药品结构更加优化，管理更加规范，进一步提高医保基金使用效益，提升医保药品保障水平，有效缓解用药难用药贵。

二、基本原则

（一）坚持以维护参保人健康为根本出发点。在基金可负担的基础上，突出临床价值，补齐保障短板，提升保障效果，适当调整目录范围，更好满足参保人员基本的临床用药需求，切实维护广大参保人的健康权益。

（二）坚持保基本的定位。立足我国经济社会发展水平，综合考虑医保基金承受能力、参保人负担水平和临床用药需求，坚持基本医保定位，既尽力而为，又量力而行，合理确定用药范围和水平，实现保障范围与保障能力相匹配。

（三）坚持公开、公平、公正的专家评审制。药品目录由专家按程序科学规范评审确定，行政部门不干涉专家评审结果。调整方案广泛听取各方面的意见建议。规范并公开评审程序，严肃纪律，主动接受纪检监察、社会等各方监督，确保公开、公平、公正。

（四）坚持统筹兼顾。充分发挥西药和中医药优势，根据各自的基本理论，建立完善有针对性的评价办法，统筹考虑西药和中成药结构、数量和增幅。综合考虑临床用药基本理论和基本规范、医疗保险基本规律和管理要求，以及药品监管、卫生健康、中医药等部门的政策规定。

三、调整内容

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。以国家药监局批准上市的药品信息为基础，不接受企业申报或推荐，不收取评审费和其他各种费用。

调入的西药和中成药应当是2018年12月31日（含）以前经国家药监局注册上市的药品。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（独家药品的认定时间以遴选投票日的前一天为准）。

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。

药品目录内原有的药品，如已被国家药品监管部门禁止生产、销售和使用的，应予调出；经专家评审认为存在其他不符合医保用药要求和条件的，按程序调出。

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、备注等内容。在甲乙类别调整过程中，优先考虑基本药物。

四、组织形式

（一）成立工作组

药品目录调整工作由国家医保局牵头，会同工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、国家卫生健康委、国家药监局、国家中医药局研究制定工作方案，研究确定目录调整的原则、程序，协调政策问题。在国家医保局设立工作组，承担日常工作。

（二）确定专家

分为咨询专家、遴选专家、测算专家、谈判专家，主要由临床医学、药学专家为主，包括一定数量的医疗保险专家、药物经济学专家，分别负责药品咨询、遴选等具体评审工作以及谈判药品测算等。咨询专家与遴选专家互不交叉。

咨询专家：约 300 人左右。由相关学术团体和行业协会推荐作风正、业务强、熟悉并热心医疗保障事业、自愿参与目录评审的专家学者组成。分西药、中药两大组，并分别下设综合组与若干专业组。主要任务是对药品分类与数据分析提供咨询、论证药品评审技术要点、论证提出备选药品范围意见等。

遴选专家：约 25000 人左右。由各省（自治区、直辖市）医疗保障部门组织地方相关学术团体和行业协会推荐产生，包括不同地区、不同级别医疗机构、不同科室和专业的临床医学、药学以及医保管理专家，并保证一定数量的基层医疗卫生机构专家。从中分别随机抽取一定数量的专家进行咨询调查以及对备选药品名单进行投票遴选。

测算专家：约 30 人左右。由地方医保部门和相关学术团体推荐的医保管理、药物经济学等方面的专家组成。专家分为基金测算组和药物经济学组，分别从医保基金影响分析和药物经济性两方面针对谈判药品提出评估意见。

谈判专家：由国家医保经办机构、地方医保部门代表以及相关专家组成，负责与谈判药品企业进行现场谈判。

（三）成立谈判组

由国家医保经办机构、地方医保部门代表以及相关专家组成谈判组，与谈判药品企业进行现场谈判。谈判达成一致的药品纳入药品目录范围，并确定全国统一的医保

支付标准及管理政策。

（四）成立监督组

设在国家医保局直属机关纪委，负责对调整工作进行全程监督，并接受社会投诉举报。

五、工作程序

药品目录调整分为准备、评审、发布常规准入目录、谈判、发布谈判准入目录 5 个阶段：

（一）准备阶段（2019 年 1-3 月）

1. 拟定工作方案并征求工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、国家卫生健康委、国家药监局、国家中医药局等相关部门及社会的意见。

2. 组建工作机构、组建评审专家库、建立评审基础数据库、制订廉政保密规定等。

（二）评审阶段（2019 年 4-7 月）

1. 医保用药咨询调查。从遴选专家库中，随机抽取一定数量的专家，对所有品种（剂型）进行投票，了解全国范围内的医保用药需求。投票地区不少于全国 2/3 的省份；投票专家中来自二级及以下医疗机构的不少于 30%；每个药品组别的专家原则上不少于 50 人。

2. 确定备选名单。咨询专家论证确定药品评审技术要点，并根据要点和医保用药咨询调查结果分专业组进行评审，确定调入（含谈判）和调出的备选药品名单。对于 2018 年国家基本药物目录中的医保目录外药品，提请咨询专家予以重点考虑。

3. 遴选专家投票。从遴选专家库中，按照专家所在地区、医疗机构类别和级别、专业科室与所报药品评审分类组别的不同，分层分级随机抽取参与遴选的专家。参与遴选的地区不少于全国 2/3 的省份；参与遴选的专家中来自二级及以下医疗机构的不少于 30%；每个药品组别的遴选专家原则上不少于 50 人。

4. 确定调入调出药品名单。咨询专家根据遴选专家投票结果以及拟纳入的品种数量，确定调入调出（含谈判）药品名单，并对部分需要加强管理的药品进行讨论，研究提出相应管理措施。

5. 就谈判药品名单征求相关企业意见，确认谈判意向。

（三）常规目录发布阶段（2019 年 7 月）

1. 拟定关于印发药品目录以及公布谈判药品名单的通知。

2. 就通知稿征求相关部门意见并通报目录调整情况。

3. 印发新版药品目录，公布拟谈判药品名单。

（四）谈判阶段（2019 年 8-9 月）

1. 组织企业按规定的格式和时限提供谈判材料。

2. 组织测算专家通过医保大数据分析以及药物经济学等方法开展评估，并提出评估意见。

3. 谈判专家根据评估意见与企业开展谈判，确定全国统一的医保支付标准和管理

政策。

(五) 发布谈判准入目录 (2019 年 9-10 月)

国家医保局发文将谈判成功的药品纳入药品目录，同步明确管理和落实要求。

六、监督机制

(一) 主动接受各方监督。国家医保局直属机关纪委成立监督组，安排专人全程参与目录调整工作。工作方案、工作程序广泛征求相关部门、全社会意见建议。

(二) 完善内控机制。明确工作岗位和人员责任，完善信息保密、利益回避、责任追究等制度措施，确保目录调整工作公正、安全、有序。

(三) 强化专家监督。建立专家负责、利益回避、责任追究等制度，所有评审、遴选工作全程留痕，确保专家独立、公正提出评审意见。

信息来源：国家医保局

点评：本次药品目录调整涉及西药、中成药、中药饮片三个方面的调入和调出。调入的西药和中成药应当是 2018 年 12 月 31 日（含）以前经国家药监局注册上市的药品，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。低价药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则通过谈判方式准入。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。时间安排上，7 月发布常规目录，9-10 月发布谈判准入目录。

国家医保药品目录自 2000 年发布以来，分别在 2004 年、2009 年、2017 年进行了调整。动态调整机制执行后，有望形成两年一调整、一年一谈判的医保形式，与欧美日等发达国家的医保目录调整靠齐，使得药品的可及性更高、覆盖面更广，关注后续品种入医保的进度。此外，创新药有望通过及时调入医保在专利期内实现快速放量，有效激发药企对专利药的研发热情，建议关注研发创新能力强的企业。

1.2. 国务院新闻办公室介绍药品集中采购试点情况

4 月 16 日下午 2 时，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，请国家医疗保障局副局长陈金甫介绍药品集中采购试点有关情况，并答记者问。

陈金甫具体介绍了药品集中采购的实施情况，截至 4 月 14 日 24 点，25 个中选品种在 11 个试点地区采购总量达到了 4.38 亿片支。这意味着，总金额共 5.33 亿，4+7 已经完成约定采购总量的 27.31%，这个数字超出了预期。

同时，这也消除了以往人们的担心，就是说医院采不采、用不用。中标药品的质量和供应都得到了保障，使用量超出了预期，有关政策基本上全面落实，比如医保的预付、医院使用以及回款等等。从试点的效果来看，试点地区肿瘤、乙肝、高血压、精神病等重大疾病的患者用药获得了质优价廉的药品，医疗费用显著下降。

据了解，国务院高度重视国家组织药品集中采购的试点工作，4 月 3 日，国务院

第 43 次常务会议，专题听取了试点工作汇报，充分肯定了试点取得的初步成效，对下一步工作做出了部署，要求完善集中招标采购制度，加强中标药品的质量监管和供应保障，认真总结试点经验，及时全面推开。

接着，陈金甫介绍下部分的工作，会同有关部门抓好下面三方面的工作，因为试点是个周期。

一是继续扎实抓好试点工作的组织实施，包括加强试点监测和督导，指导试点地区确保中选药品的质量和供应，促进中选药品的优先使用，能够让患者真正得到改革试点的实惠和红利。

二是按照中央的决策部署，及时启动试点的评估、总结，指导完善试点政策。

三是按照国务院 43 次常务会议的部署，根据试点评估的结果，充分听取各方面的意见，完善集中招标采购的政策和制度，研究部署扩大试点工作。

信息来源：医药网

点评：从政策吹风会的内容来看，集采目前采购量超出预期，预计有补库存的因素。中选企业中，价格降幅相对不大的、原有制剂销售较弱的药企有望在二季度受益。从集采的推广来看，目前仍是谨慎的态度，在各项权衡后才会继续推开。短期内仍建议关注受药品降价影响较小的医疗服务、连锁零售、医疗器械行业。

2. 上市公司重要公告

2.1. 博雅生物 采购丹霞生物血浆

鉴于博雅生物制药集团股份有限公司及广东丹霞生物制药有限公司系深圳市高特佳投资集团有限公司投资的企业，为实现公司发展战略，提升综合竞争力，公司拟向丹霞生物采购不超过 500 吨的原料血浆，采购价格不超过 165 万元/吨，金额不超过 82,500.00 万元。公司与丹霞生物签订《原料血浆供应框架协议》，同意终止 2017 年 5 月与丹霞生物签署的《血浆及血浆组分调拨和销售的框架协议》，并同意在本次协议签署生效后 24 个月内，丹霞生物向公司供应原料血浆。有利于充分利用血浆资源，缓解血液制品供应紧缺状况，同时为实现公司发展战略，提升综合竞争力。

2.2. 北陆药业 发布 2019 年一季报

报告期内，公司实现营业收入 17,249.60 万元，同比增长 41.64%；实现净利润 4,056.60 万元，同比增长 41.08%；实现扣非后净利润 3,937.25 万元，同比增长 38.02%。公司整体业务规模保持稳定高速增长，各产品线业务发展势头良好，对比剂产品、中枢神经产品、降糖类产品销售均有不同幅度增长。

报告期内，公司进一步调整销售政策，优化产品结构，持续打造专业高效的销售

团队。随着营销团队规模和实力的提升，以及销售渠道的下沉，公司产品在报告期内均呈现了良好的销售态势。其中，碘帕醇注射液及碘克沙醇注射液是公司对比剂产品线中十分注重的两个新产品，近两年公司对其在全国各地的大力推广和招投标工作初见成效，销售规模近年来呈现高速增长态势。同时，公司不断优化招商策略及代理商管理模式，采用专业、精细化的招商模式有效地对代理商进行分类信用管理，搭建起完善的商业渠道网络进行产品的销售。

2.3. 美诺华 发布 2019 年一季报

报告期内，公司实现营业收入 25,430.53 万元，与上年同期相比增加 9,960.21 万元，增幅达 64.38%。实现归属于上市公司普通股股东的净利润 4,224.23 万元，与上年同期相比增加 3,437.53 万元，增幅为 436.95%。

报告期内，公司销售收入、净利润大幅上升，主要原因包括：（1）公司通过产业结构调整 and 装备技术改造，最大限度的发挥了现有产能，促使了重点产品产量和销量大幅度提升；（2）报告期内，公司主要产品缬沙坦的全球市场需求加大，客户订单急剧增加。公司在报告期内紧抓市场机遇，积极组织生产，和上年同期相比，缬沙坦除销售数量大幅增加外，销售单价也显著提升。

报告期内，公司经营活动现金净流量 8,221.48 万元，较上年同期增长 9,431.47 万元，变动的主要原因系报告期内“销售商品、提供劳务收到的现金”较上年同期增加 14,465.33 万元所致。

报告期，“销售商品、提供劳务收到的现金”较上年同期增加显著，主要原因：
1、报告期，公司销售收入同比增加 9,960.21 万元，销售收入的增加带来销售现金的同步增加；
2、上年第四季度销售收入增加明显，其销售货款在本报告期集中收回，截止报告期末，公司应收账款期末余额较期初减少 2,131.11 万元。

2.4. 健帆生物 发布 2019 年一季报

本报告期，公司紧紧围绕发展战略和 2019 年经营计划，大力拓展市场，在公司董事会和管理层的科学决策带领下，有效实施公司各项发展任务。本报告期，公司归属于股东的净利润为 129,584,330.84 元，较上年同期增长 44.02%，归属于股东的扣非净利润为 121,479,332.62 元，较上年同期增长 51.66%，主要系本期通过不断的市场推广和研发投入，实现销售收入快速增长。

2.5. 天士力 获得临床试验批件

重组溶瘤痘苗病毒注射液 T601（以下简称“T601”）是由创世杰公司在中国开发的具有完全自主知识产权的治疗用生物制品 1 类新药，是一种全新开发设计的溶瘤病毒产品，拟定开发的适应症为晚期恶性消化道实体肿瘤。

T601 具备靶向溶瘤和靶向化疗的双重作用：通过对野生型痘苗病毒进行基因改造，实现靶向溶瘤的作用，在杀伤肿瘤细胞和肿瘤组织的同时，不会对正常细胞和组织造成损害；携带前体药物转化酶基因，可实现靶向化疗的效果，在有效杀伤肿瘤细胞和肿瘤组织的同时，可避免传统化疗药物对正常细胞和组织的损害，从而避免传统化疗的全身毒副作用，极大减轻患者的痛苦。

临床前研究数据显示，T601 能对多种恶性实体肿瘤，特别是消化道恶性肿瘤，具有良好的抗肿瘤活性。因此在临床试验中，创世杰公司会针对消化道恶性肿瘤进行重点开发。

2018 年 4 月 27 日，创世杰公司向原国家食品药品监督管理总局（CFDA）提交的 T601 新药临床试验申请获得受理，并于近日获批进入临床研究。创世杰公司将严格按照药物临床试验通知书和相关的法律规范的要求开展临床试验，临床试验完成后，根据临床试验统计数据的结果提交新药生产申请，以期最终获得生产批件并进行上市销售。经查询，国内外暂无类似重组溶瘤痘苗病毒产品获批上市。

2.6. 鱼跃医疗 发布年报

公司公布 2018 年年报：全年实现收入 41.83 亿元，同比增长 18.12%；归母净利润为 7.27 亿元，同比增长 22.82%；每股 EPS 为 0.73 元。每 10 股拟派发现金红利 1.50 元（含税）。

2018 年全年收入 41.83 亿元，Q4 实现收入 10.03 亿元，从各季度收入规模来看，基本保持平稳。分产品来看，家用医疗板块 2018 年收入 15.34 亿元，同比增长 17.05%，其中血糖产品 2018 年开始线上推出，全年快速增长，销售额达到 2 亿左右。整体家用板块线上平台同比增速在 40% 以上，线下平台恢复到 10% 以上的增长。医用供氧板块 2018 年收入 13.19 亿元，同比增长 26.40%，预计医用制氧机增速超过 20%；呼吸机增速超过 30%，销售过亿，另外雾化器也保持快速增长势头。而医用临床板块方面，2018 年收入 10.28 亿元，同比增长 10.28%，其中上海器械集团收入 5.67 亿元，同比下降 3.90%，主要与生产线进行技改影响经营有关；上海中优收入 5.24 亿元，同比增长 25.06%，继续快速增长。另外苏州中医器械业务收入 2.14 亿元，同比增长 22%，AED 医疗急救全球业务收入 1.35 亿，国内市场增速在 180% 以上。

毛利率方面，公司 2018 年综合毛利率为 39.83%，同比提高 0.17 个百分点，其中家用医疗、医用呼吸与供氧和医用临床毛利率分别为 35.64%、46.43% 和 47.97%，同比提高 4.04、(-1.41) 和 (-3.08) 个百分点。期间费用方面，销售费用率同比提高，管理费用和财务费用都有所下降，其中销售费用率为 12.83%，同比提高 1.54 个百分点，细分来看主要是销售售后与服务费用、天猫平台费和办公费同比大幅增长。而财务费用率由去年同期的 0.33% 下降至 2018 年的 (-0.73%)，主要是报告期内美元升值所致。另外 2018 年经营活动产生的现金流量净额比去年同期增长 229.68%，主要是公司加大应收账款回收力度，再加上收到政府补助有关。

我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.87 元、1.03 元和 1.23 元，PE 分别为 29 倍、24 倍和 20 倍，估值水平处于合理水平。不过考虑到医疗器械广阔的空间和公司龙头优势，再加上销售实力强劲，业绩有望稳定增长，维持“推荐”评级。

2.7.科伦药业 发布 2019 年一季度报

公司发布 2019 年一季度报，Q1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润为 42.88 亿元、3.36 亿元和 3.17 亿元，同比增长 9.05%、-12.40%和-2.04%，业绩符合预期。

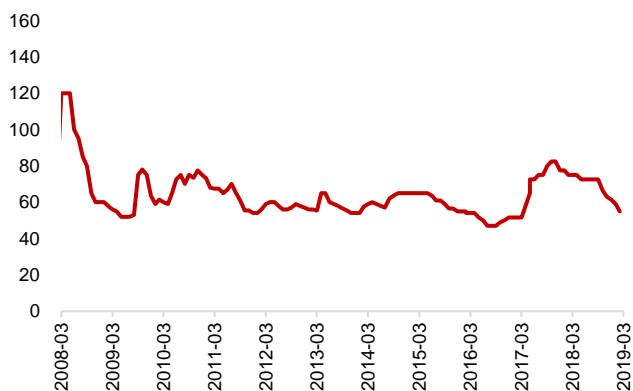
公司一季度收入增长稳定，分板块来看，我们预计大输液低速增长贡献收入约 25 亿元；抗生素业务因去年 Q1 川宁二期未达产同比两位数以上增长，预计收入近 9 亿元；非输液制剂收入约 10 亿元。Q1 净利润出现负增长的原因是：1) 去年同期受流感因素的刺激，大输液销量大幅增长，而今年流感相对缓和，在高基数的基础上预计销量基本持平，考虑到产品价格及结构的调整，预计输液板块有 3-5%的增长。2) 费用率提升，其中销售费用率提升 0.17pct 至 34%，管理费用率因研发费用同比增长 30.88%而提升 1.79pct。

公司 2017 年以来共有 29 个品种获批上市，其中 2017 (7 个)、2018 (18 个)、2019 (4 个)，新产品在 2018 年贡献收入 7 亿元，预计 2019 年一季度带来收入约 3 亿元，全年收入有望突破 15 亿元。公司目前有 80 余个产品处于申报环节，其中有 30 多个报产申报，创新药临床稳步推进。我们认为，公司研发逐渐步入收获期，随着 CDE 改制后审批速度的加快，预计未来 2-3 年有 60-80 个品种陆续获批，公司有望逐步成长为国内仿创一体的大型综合药企，看好公司长期发展，维持“推荐”评级。

3. 主要原料药价格跟踪

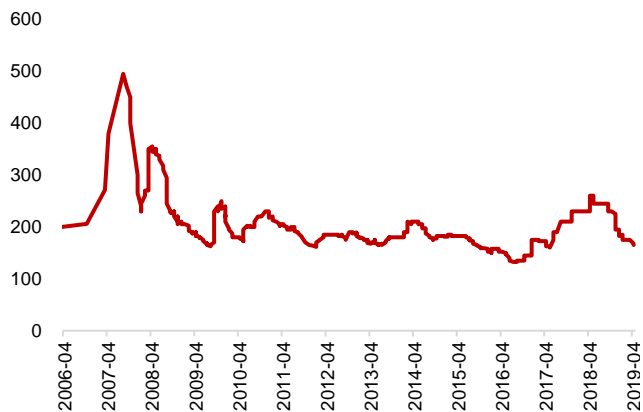
3.1. 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



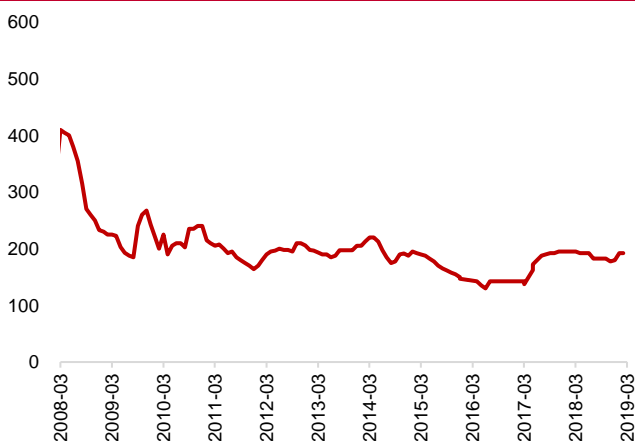
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势 (元/kg)

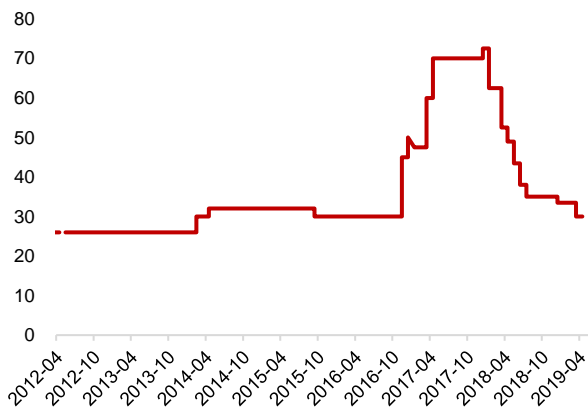


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 4 月 15 日, 6-APA 报价 165 元/kg, 与上周持平; 其他产品更新至 2019 年 3 月报价, 青霉素工业盐报价 55 元/BOU、环比下降 4 元/BOU; 而阿莫西林和头孢曲松钠价格与上月持平, 分别为 192.50 元/kg 和 640 元/kg。

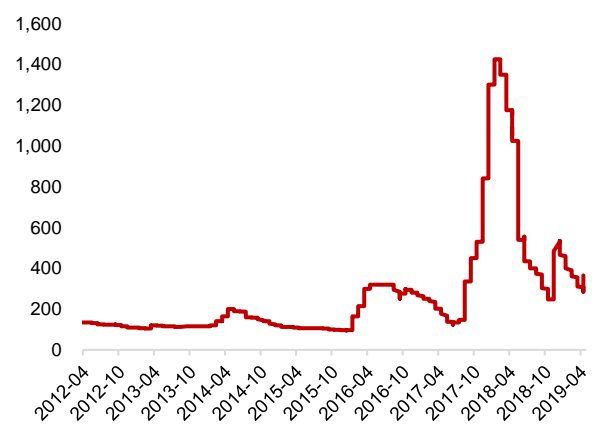
3.2. 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



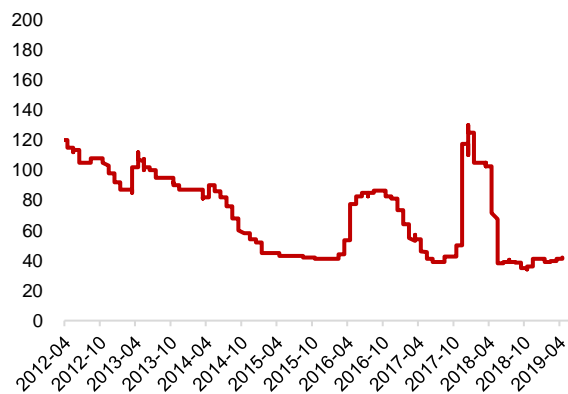
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



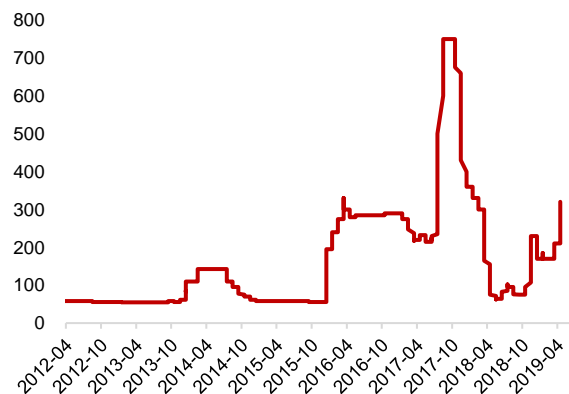
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势 (元/kg)



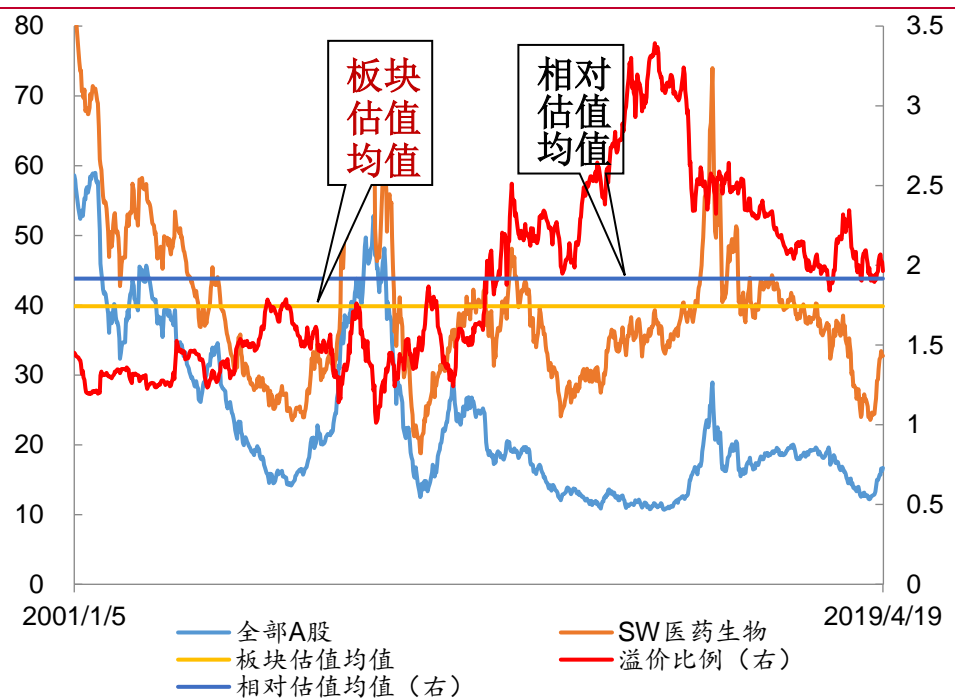
来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, 除 VC 外, 其余均有上涨。截止到 2019 年 4 月 19 日, VA 价格为 365 元/kg, 与上周相比上涨 70 元/kg; 泛酸钙价格报价为 320 元/kg, 与上周相比上涨 105 元/kg; VE 报价 42 元/kg, 与上周相比上涨 1 元/kg; VC 本周报价 30 元/kg, 与上周持平。

4. 医药行业估值跟踪

截止到 2019 年 4 月 19 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 32.73 倍, 较上周略有下降, 低于历史估值均值(39.85 倍)。截止到 2019 年 4 月 19 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 1.96 倍, 较上周下滑明显。本周各子版块涨跌互现, 其中原料药、制剂和中药板块略有上涨, 而生物制品、医疗器械和医药商业板块轻微下滑。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 9: 医药行业历史估值比较图



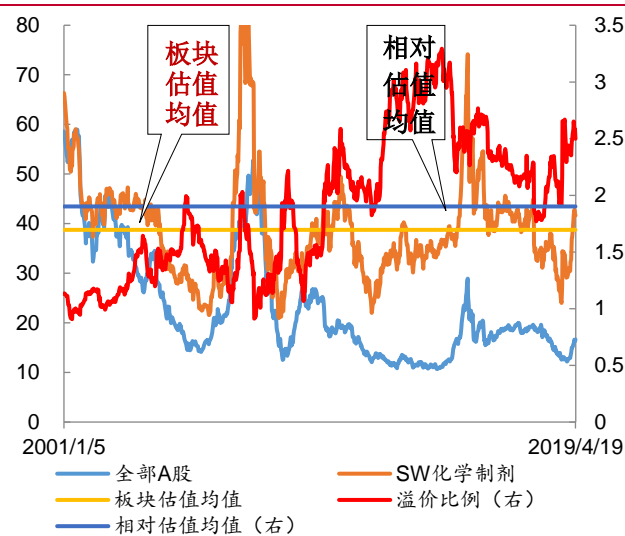
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10：化学原料药行业市盈率变化趋势图



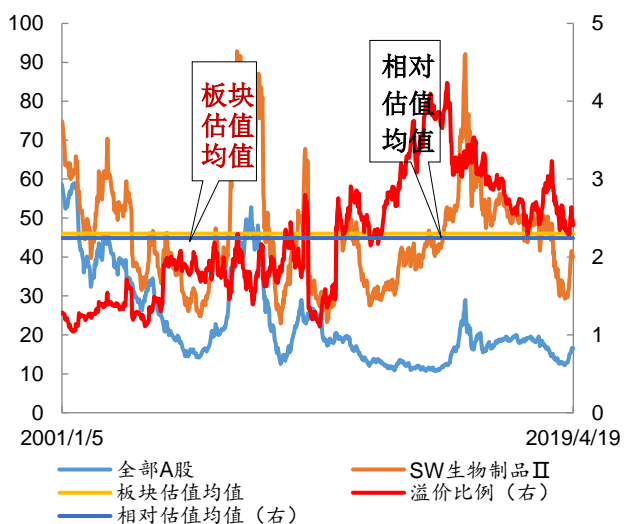
来源：Wind，国联证券研究所

图表 11：化学制剂行业市盈率变化趋势图



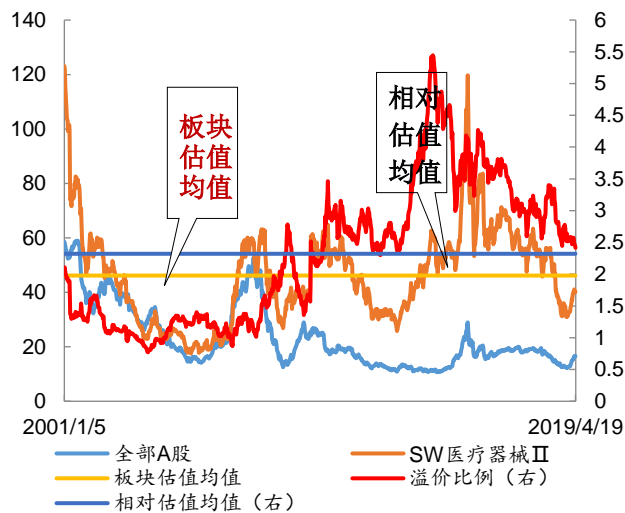
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：生物制品行业市盈率变化趋势图



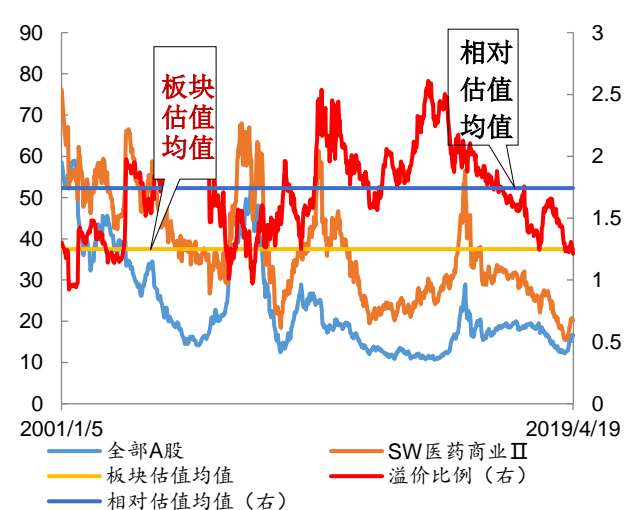
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：医疗器械行业市盈率变化趋势图



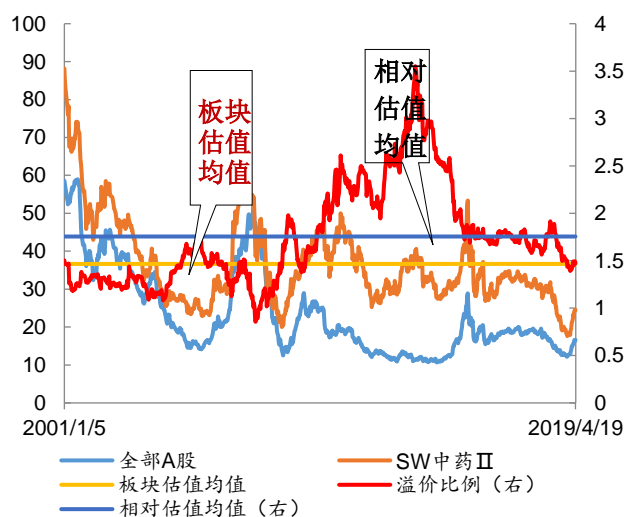
来源：Wind，国联证券研究所

图表 14：医药商业行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

图表 15：中药行业市盈率变化趋势图



来源：Wind，国联证券研究所

5. 周策略建议

上证综指本周上涨 2.58%。除次新股外，从个股表现来看，本周兴齐眼药位列行业周涨幅前列；而圣达生物和龙津药业表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 16：本周个股涨跌幅前十

证券代码	证券简称	涨幅前 10	证券代码	证券简称	跌幅前 10
300573.SZ	兴齐眼药	61.08	603079.SH	圣达生物	-9.60
300194.SZ	福安药业	44.05	002750.SZ	龙津药业	-8.60
002166.SZ	莱茵生物	33.10	002581.SZ	未名医药	-8.46
300206.SZ	理邦仪器	22.35	300412.SZ	迦南科技	-8.32
002390.SZ	信邦制药	20.62	600896.SH	览海投资	-6.94
300404.SZ	博济医药	18.39	002317.SZ	众生药业	-5.83
300267.SZ	尔康制药	18.13	600521.SH	华海药业	-5.78
000650.SZ	仁和药业	15.98	603658.SH	安图生物	-5.71
002118.SZ	紫鑫药业	13.69	600513.SH	联环药业	-5.29
002773.SZ	康弘药业	11.89	002370.SZ	亚太药业	-5.24

来源：Wind，国联证券研究所

本周大盘呈上涨态势，医药股大幅跑输大盘，在所有子行业中排名靠后。短期来看，年报和一季报依然是时间节点，建议持续关注业绩表现较好的企业，如东诚药业（002675.SZ）和科伦药业（002422.SZ）等；另一方面，一些低价涨幅较小的个股也可以关注，如南京医药（600713.SH）和新华制药（000756.SZ）等。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、一心堂（002727.SZ）和通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）和安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

图表 17：国联证券医药重点跟踪股票池

证券简称	证券代码	18 年 EPS	18 年 PE	长期看好理由
新华制药	000756.SZ	0.56	23.0	基本面向好，制剂业务快速发展，国企改革在即
仙琚制药	002332.SZ	0.28	30.8	国内激素类制剂龙头企业，国企改革步伐加快
千金药业	600479.SH	0.60	25.2	主业稳健增长，抢滩医疗健康
安图生物	603658.SH	1.46	33.9	国内化学发光龙头，质谱及生化免疫流水线值得期待
恒瑞医药	600276.SH	1.33	62.2	处方药销售实力强劲，仿制药研发一流
华兰生物	002007.SZ	1.07	25.7	采浆量快速增长、业绩进入加速释放期
华东医药	000963.SZ	2.33	26.3	工业品种出色，历史问题已解决
华海药业	600521.SH	0.72	40.6	制剂出口进入收获期，高端仿制药迎发展契机
迈克生物	300463.SZ	0.85	26.7	化学发光持续放量，渠道布局及打包效果显现
翰宇药业	300199.SZ	0.51	30	化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即
康缘药业	600557.SH	0.77	17	热毒宁加大科室推广，银杏、金振等二线产品快速增长
一心堂	002727.SZ	0.86	30.2	西南区布局成型，重点市场步入盈利期
济川药业	600566.SH	1.92	23.0	高成长的中药白马，营销实力强
通策医疗	600763.SH	0.62	64.7	口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺
中国医药	600056.SH	1.30	18.0	商业扩张、工业协同，资产注入，国企改革
羚锐制药	600285.SH	0.46	20.7	贴膏剂龙头，高增长延续

国药股份	600511.SH	1.53	19.4	北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头
恩华药业	002262.SZ	0.58	23.9	中枢神经系统龙头，行业空间广阔
京新药业	002020.SZ	0.45	24.4	一致性评价助力公司发展
国药一致	000028.SZ	3.02	19.44	连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升
欧普康视	300595.SZ	1.61	35.1	角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大

来源：Wind，国联证券研究所

6. 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810