

关注医药商业及耗材领域估值重构机会



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——医药生物行业周报（20190512）

❖ 川财周观点

川财医药生物板块下跌 5.14%，版块表现在所有行业指数中位列第 18 位。本周医药板块受到大盘拖累普跌。原料药方面，我们认为短期出口占比较高的原料药企业绩或承压，长期看好中间体原料药一体化企业产业链地位提升。建议重点关注业绩向好且产业趋势向好的 CRO 和原料药版块投资机会，以及行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域。相关标的：富祥股份（300497）、泰格医药（300347）、普洛药业（000739）、大博医疗（002901）。从估值来看，截至 5 月 12 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 30.91 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 58.72%。

❖ 市场综述

本周医药板块下跌 4.35%，跑赢大盘 0.32%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医药商业跌幅最小，中药板块跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为济民制药（24.35%）、冠昊生物（15.48%）、*ST 冠福（12.34%）；周跌幅榜前 3 位为康美药业（-32.70%）、天圣制药（-22.50%）、润达医疗（-21.17%）。本周大宗交易公司数量及交易金额同比上周上升，大宗交易折价率下降。本周医药生物行业有 6 家公司总计发生 17 笔大宗交易，交易总额 3.41 亿元，平均折价 8.14%。

❖ 行业动态

5 月 8 日，国家卫健委发布《关于促进“互联网+医疗健康”发展情况的报告》，报告显示，全国目前已有 158 家互联网医院，“互联网+医疗健康”的政策体系基本建立，行业发展态势良好。据悉，全国已有 19 个省份依托互联网或专网建成省统一规划的远程医疗网络平台，“互联网+”医疗保障结算服务稳步推进，医保系统与国家数据共享交换平台对接，实现异地就医定点医疗机构查询共享服务。（新华网）

重庆市日前发布《关于加快生物医药产业发展的指导意见》，提出将通过增加优质品种、提升制造能力、补齐平台短板、优化产业布局等措施发展生物医药产业，计划到 2022 年实现总产值 1300 亿元。（凤凰网）

❖ 公司动态

人福医药（600079）：公司控股股东当代科技解除质押股份 2382 万股，占总股本的 1.76%。截至目前，当代科技仍累计质押的公司股份为 3.04 亿股，占其持有公司股份的 76.69%，占总股本的 22.44%。

❖ 风险提示：仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 股票研究部
报告类别 行业周报
所属行业 医药生物
报告时间 2019/5/12

👤 分析师

周豫

证书编号：S1100518090001
010-66495613
zhouyu@cczq.com

👤 联系人

张雪

证书编号：S1100118080003
010-66495936
zhangxue@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、要闻汇总	5
1.1. 川财周观点	5
1.2. 行业动态	5
1.3. 公司动态	6
二、医药生物行业一周市场表现	7
2.1. 医药生物行业表现比较	7
2.2. 医药生物行业估值跟踪	8
三、沪深港通资金持仓情况汇总	10
四、近期大宗交易汇总	10
五、主要原料药价格汇总	11
5.1. 维生素类价格汇总	11
5.2. 抗感染药价格汇总	11
风险提示	12
医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期	12

图表目录

图 1: 医药生物一级行业一周涨幅 (%)	7
图 2: 医药生物三级行业一周涨幅 (%)	7
图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	8
图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9
图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)	9

表格 1.	医药生物行业个股周涨跌幅前十	8
表格 2.	医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2019.5.6-2019.5.12）	10
表格 3.	医药生物行业一周大宗交易明细（2019.5.6-2019.5.12）	10
表格 4.	维生素类原料药价格汇总（2019 年 5 月 10 日）	11
表格 5.	抗感染药价格汇总.....	11

一、要闻汇总

1.1. 川财周观点

1) 本周医药板块下跌 4.35%，跑赢大盘 0.32%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医药商业跌幅最小，中药板块跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为济民制药（24.35%）、冠昊生物（15.48%）、*ST 冠福（12.34%）；周跌幅榜前 3 位为康美药业（-32.70%）、天圣制药（-22.50%）、润达医疗（-21.17%）。

2) 川财医药生物板块下跌 5.14%，版块表现在所有行业指数中位列第 18 位。本周医药板块受到大盘拖累普跌。原料药方面，我们认为短期出口占比较高的原料药企业业绩或承压，长期看好中间体原料药一体化企业产业链地位提升。建议重点关注业绩向好且产业趋势向好的 CRO 和原料药版块投资机会，以及行业景气度高、进口替代加速的骨科高值耗材领域。相关标的：富祥股份（300497）、泰格医药（300347）、普洛药业（000739）、大博医疗（002901）。

3) 从估值来看，截至 5 月 12 日，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 30.91 倍，处于历史相对低位。相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 58.72%。

1.2. 行业动态

重庆市日前发布《关于加快生物医药产业发展的指导意见》（以下简称《意见》），提出将通过增加优质品种、提升制造能力、补齐平台短板、优化产业布局等措施发展生物医药产业，计划到 2022 年实现总产值 1300 亿元。《意见》确定了重庆市生物医药产业在创新能力、产业规模、产业布局和配套等多方面的发展目标。在创新能力方面，《意见》提出企业创新研发投入占销售收入比重须提高到 3% 以上，全市新药证书和三类医疗器械注册证年均取得量超过 15 件；产业规模方面，要培育 3 家产值百亿级企业、5 家 50 亿级企业、10 家 10 亿级企业，并培育 3 家“独角兽”企业和一批“瞪羚”企业和单项冠军企业；产业布局方面，重庆市将建成 1 个国家级生物医药产业集聚区和若干生物医药特色产业园区，同时通过完善产业配套，建成一批符合药物临床试验质量管理规范标准的产业支撑平台等。（凤凰网）

5 月 8 日，国家卫健委发布《关于促进“互联网+医疗健康”发展情况的报告》，报告显示，全国目前已有 158 家互联网医院，“互联网+医疗健康”的政策体系

基本建立，行业发展态势良好。据悉，全国已有 19 个省份依托互联网或专网建成省统一规划的远程医疗网络平台，“互联网+”医疗保障结算服务稳步推进，医保系统与国家数据共享交换平台对接，实现异地就医定点医疗机构查询共享服务。截至目前，全国已有 28 个省份开展电子健康卡试点，161 个地级市实现区域医疗机构就诊“一卡通”。同时，国家卫健委会同财政部安排 6.7 亿元专项资金支持国家级贫困县部分基层医疗卫生机构远程医疗等设备的配备，加强基层临床服务能力建设。（新华网）

中共中央、国务院日前发布关于建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系的意见。意见提出，要健全乡村医疗卫生服务体系。建立和完善相关政策制度，增加基层医务人员岗位吸引力，加强乡村医疗卫生人才队伍建设。改善乡镇卫生院和村卫生室条件，因地制宜建立完善医疗废物收集转运体系，提高慢性病、职业病、地方病和重大传染病防治能力，加强精神卫生工作，倡导优生优育。健全网络化服务运行机制，鼓励县医院与乡镇卫生院建立县域医共体，鼓励城市大医院与县医院建立对口帮扶、巡回医疗和远程医疗机制。全面建立分级诊疗制度，实行差别化医保支付政策。因地制宜建立完善全民健身服务体系。（人民网）

1.3. 公司动态

冠昊生物（300238）：寇冰先生、邓亮先生因个人原因申请辞去公司董事、副总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。

太龙药业（600222）：截止目前，公司已累计回购公司股份 2359 万股，占公司总股本的 4.11%，成交价格区间为 3.60-4.98 元/股，支付总金额 1.05 亿元。

人福医药（600079）：公司控股股东当代科技解除质押股份 2382 万股，占总股本的 1.76%。截至目前，当代科技仍累计质押的公司股份为 3.04 亿股，占其持有公司股份的 76.69%，占总股本的 22.44%。

桂林三金（002275）：截止目前，公司已累计回购股份 644 万股，占公司总股本的 1.09%，成交价格区间为 12.60-15.18 元/股，支付总金额 8824 万元。

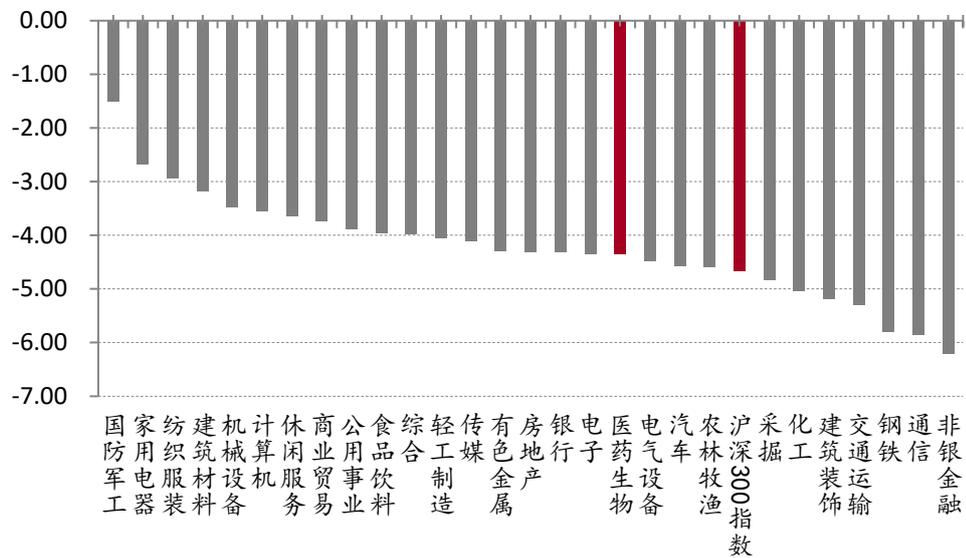
太龙药业（600222）：截止目前，公司已累计回购股份 2132 万股，占公司总股本的 3.72%，成交价格区间为 3.60-4.97 元/股，支付总金额 9402 万元。

二、医药生物行业一周市场表现

2.1. 医药生物行业表现比较

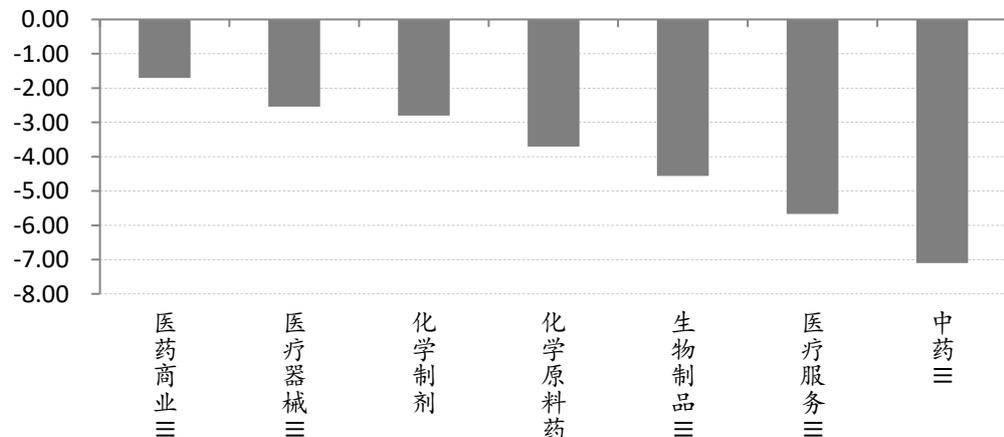
本周医药板块下跌 4.35%，跑赢大盘 0.32%；医药生物行业三级子行业普跌，其中医药商业跌幅最小，中药板块跌幅最大。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为济民制药（24.35%）、冠昊生物（15.48%）、*ST 冠福（12.34%）；周跌幅榜前 3 位为康美药业（-32.70%）、天圣制药（-22.50%）、润达医疗（-21.17%）。

图 1：医药生物一级行业一周涨幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业一周涨幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明

表格 1. 医药生物行业个股周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅(%)	股票代码	股票简称	涨跌幅(%)
603222.SH	济民制药	24.35%	600518.SH	康美药业	-32.70%
300238.SZ	冠昊生物	15.48%	002872.SZ	天圣制药	-22.50%
002102.SZ	ST冠福	12.34%	603108.SH	润达医疗	-21.17%
300298.SZ	三诺生物	11.20%	603858.SH	步长制药	-15.23%
300239.SZ	东宝生物	10.75%	000566.SZ	海南海药	-14.41%
300573.SZ	兴齐眼药	10.00%	300142.SZ	沃森生物	-12.15%
603233.SH	大参林	9.77%	603259.SH	药明康德	-11.57%
300453.SZ	三鑫医疗	9.74%	300171.SZ	东富龙	-11.36%
600530.SH	交大昂立	9.61%	000150.SZ	宜华健康	-11.11%
000518.SZ	四环生物	9.58%	603520.SH	司太立	-10.48%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2. 医药生物行业估值跟踪

从估值来看,截至5月12日,以TTM整体法(剔除负值)计算,医药行业整体市盈率30.91倍,处于历史相对低位。相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为58.72%。

图 3: 医药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 化学原料药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 化学制剂行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 医药商业行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 7: 医疗器械行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 8: 医疗服务行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 9: 生物制品行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 中药行业估值变化趋势图 (PE, TTM 剔除负值)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、沪深港通资金持仓情况汇总

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2019.5.6-2019.5.12)

沪深港通资金持股数占比变动前十				沪港通资金持仓比例前十		
序号	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例 (流通股)
1	一心堂	2.30%	药明康德	-6.06%	贝瑞基因	16.13%
2	海翔药业	0.57%	翰宇药业	-0.97%	一心堂	14.47%
3	恩华药业	0.45%	仁和药业	-0.80%	泰格医药	12.89%
4	安图生物	0.45%	亚太药业	-0.79%	恒瑞医药	12.83%
5	华森制药	0.43%	大博医疗	-0.73%	爱尔眼科	9.19%
6	通化金马	0.41%	药石科技	-0.60%	云南白药	8.09%
7	益佰制药	0.39%	京新药业	-0.56%	益丰药房	8.04%
8	康缘药业	0.35%	瑞康医药	-0.50%	华润三九	7.90%
9	丽珠集团	0.31%	白云山	-0.45%	东阿阿胶	6.76%
10	智飞生物	0.29%	美年健康	-0.42%	通化东宝	6.36%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、近期大宗交易汇总

本周医药生物行业有 6 家公司总计发生 17 笔大宗交易, 交易总额 3.41 亿元, 平均折价 8.14%。

表格 3. 医药生物行业一周大宗交易明细 (2019.5.6-2019.5.12)

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
300601.SZ	康泰生物	2019-05-10	41.70	46.33	-9.99	50.30	90.00	3,753.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	17.68	19.59	-9.75	19.91	50.00	884.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	18.28	19.59	-6.69	19.91	12.00	219.36
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	17.68	19.59	-9.75	19.91	130.00	2,298.40
300630.SZ	普利制药	2019-05-10	70.99	67.51	5.15	73.95	90.30	6,410.10
300381.SZ	溢多利	2019-05-10	8.80	9.29	-5.27	9.53	205.00	1,804.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	18.28	19.59	-6.69	19.91	27.35	499.96
002411.SZ	延安必康	2019-05-09	18.13	20.14	-9.98	19.59	120.00	2,175.60
002411.SZ	延安必康	2019-05-09	18.13	20.14	-9.98	19.59	60.00	1,087.80
002411.SZ	延安必康	2019-05-08	18.28	20.20	-9.50	20.14	15.88	290.29
002675.SZ	东诚药业	2019-05-08	10.00	10.95	-8.68	11.24	74.83	748.34
603127.SH	昭衍新药	2019-05-07	38.94	43.27	-10.01	44.58	193.21	7,523.61
002411.SZ	延安必康	2019-05-07	18.28	20.00	-8.60	20.20	16.40	299.79

本报告由川财证券有限责任公司编制, 请参见尾页的重要声明

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
300601.SZ	康泰生物	2019-05-07	45.03	50.03	-9.99	50.60	110.00	4,953.30
002411.SZ	延安必康	2019-05-07	18.28	20.00	-8.60	20.20	16.95	309.85
002411.SZ	延安必康	2019-05-06	18.28	20.31	-10.00	20.00	21.00	383.88
002411.SZ	延安必康	2019-05-06	18.28	20.31	-10.00	20.00	28.23	516.04
300601.SZ	康泰生物	2019-05-10	41.70	46.33	-9.99	50.30	90.00	3,753.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	17.68	19.59	-9.75	19.91	50.00	884.00
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	18.28	19.59	-6.69	19.91	12.00	219.36
002411.SZ	延安必康	2019-05-10	17.68	19.59	-9.75	19.91	130.00	2,298.40

资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、主要原料药价格汇总

5.1. 维生素类价格汇总

表格 4. 维生素类原料药价格汇总 (2019 年 5 月 10 日)

品种	现价 (元/千克)	一周变动	一月变动	一年变动
维生素 E	43.50	1.00 2.30%	2.50 5.75%	-10.50 -24.14%
维生素 B2	130.00	0.00 0.00%	0.00 0.00%	-15.00 -11.54%
维生素 B5	370.00	15.00 4.05%	155.00 41.89%	305.50 82.57%
维生素 A	380.00	5.00 1.32%	85.00 22.37%	-470.00 -123.68%
维生素 B1	180.00	0.00 0.00%	0.00 0.00%	-155.00 -86.11%
维生素 K3	100.00	2.50 2.50%	5.00 5.00%	28.50 28.50%
维生素 D3	300.00	7.50 2.50%	7.50 2.50%	10.00 3.33%
维生素 B3	39.00	0.00 0.00%	2.50 6.41%	10.00 25.64%
维生素 C	30.00	0.00 0.00%	0.00 0.00%	-16.50 -55.00%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

5.2. 抗感染药价格汇总

表格 5. 抗感染药价格汇总

品种	4 月份报价 (元/千克)	一月变动	一年变动
青霉素工业盐	59.00	4.0 7.27%	-16.0 -21.33%
6-APA	165.63	-9.38 -5.36%	-86.88 -34.41%
7-ACA	440.00	0.00 0.00%	-25.00 -5.38%
7-ADCA	465.00	0.00 0.00%	-35.00 -7.00%
4-AA	1,500.00 (2 月报价)	0.00 0.00%	610.00 68.54%
硫氰酸红霉素	410.00	-25.00 -5.75%	40.00 10.81%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0004