

投资评级:中性(维持)

医药生物行业周报

有可能反弹做右肩，精选个股做阿尔法收益

最近一年行业指数走势



联系信息

张文录

分析师

SAC 证书编号: S0160517100001

zhangwenlu@ctsec.com

相关报告

- 1 《震荡做底后将挑战前高，第五浪精选阿尔法:医药生物行业周报》 2019-04-29
- 2 《医保目录调整腾笼换鸟，厚民生利创新:医药生物漫谈七十六期》 2019-04-22
- 3 《M2、社融超预期，消费股将由高估值向高风险区挺进:医药生物漫谈第七十五期》 2019-04-15

● 反弹确认右肩过程中，精选个股做阿尔法收益

我们在第七十七期漫谈中讲过，如果上证指数向下跌破 3000 点的颈线位，迎来的将不是冲击 3500 点的目标位，而上半年是向上确认右肩顶的反弹。反弹浪是不能靠流动性大幅上升的 β 行情，依然要精选阿尔法收益。目前医药的 TTM-PE 估值在 34 倍，整体对一月份 4+7 悲观的预期已经修复完毕，华东医药、乐普医疗和恩华药业等受 4+7 影响较大的都已经反弹触碰年线附近。三季度医药行业的不利因素是 4+7 政策的跟进、新一轮医保谈判降价等因素，4+7 政策的持续高压对仿制药和高值耗材公司的估值有较大制约因素，所以年报一季度较好的公司如京新药业和凯利泰等并未出现伶俐的上涨攻势。

● 关注高景气细分领域和利润环比有加速增长能力的龙头

剔除高值医疗耗材可能的幅度较大的降价影响，国产医疗器械无论从行业成长性还是进口替代的角度，都是子领域最景气的，就向迈瑞年报中说的“医疗器械黄金十年”。目前来看，迈瑞医疗还是一线龙头中性性价比最高的，这个我们上期周报提及。一季度业绩并不好的开立医疗和鱼跃医疗，更是提供不错的介入机会，影像和超声、家用医疗的中期向上逻辑并没破坏。同样一季报不及市场预期的东诚药业和康弘药业，也是同样道理，PET-CT 和类风湿云克的成长处于加速期；眼底病市场国内 50 亿元以上级别、国际 80 亿美金以上的市场依然存在，竞争依然在康柏西普和阿柏西普之间，三年逻辑并无变化，所以一季报不及预期的回调正是给了较好的介入机会。其他性价比较高的，血制品领域优先华兰生物，医学诊断的安图生物，受益银杏二萜内酯高成长低估值的康缘药业等；白云山的王老吉一季度高成长，短期弹性较大。

风险提示:市场剧烈波动风险;新药上市不确定性风险

表 1:重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (05.10)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
300760	迈瑞医疗	1,756.67	144.50	2.78	3.40	4.02	51.98	42.50	35.95	买入
002223	鱼跃医疗	234.28	23.37	0.73	0.90	1.12	32.01	25.97	20.87	买入
300633	开立医疗	121.48	30.37	0.63	0.83	1.10	48.21	36.59	27.61	买入
603658	安图生物	268.04	63.82	1.34	1.75	2.27	47.63	36.47	28.11	增持
002675	东诚药业	91.69	11.43	0.35	0.49	0.64	32.66	23.33	17.86	买入
600332	白云山	702.02	43.18	2.76	2.21	2.56	15.64	19.54	16.87	买入
002007	华兰生物	395.94	42.33	1.13	1.53	1.78	37.46	27.67	23.78	买入
002773	康弘药业	306.19	45.46	1.17	1.53	2.00	38.85	29.71	22.73	买入

数据来源:Wind,财通证券研究所

内容目录

1、医药生物漫谈七十八期：有可能反弹做右肩，精选个股做阿尔法收益	3
1.1 反弹确认右肩过程中，精选个股做阿尔法收益	3
1.2 关注高景气细分领域和利润环比有加速增长能力的龙头	3
2、本周市场回顾	4
2.1 医药生物行业一周表现	4
2.2 子行业及个股一周表现	5
2.3 行业估值变化	6
3、重要报告摘要	6
3.1 事件点评：京新药业(002020) 业绩高速增长，企业加速转型	6
4、周新闻资讯	6
5、风险提示	7

图表目录

图 1：一年以来医药生物板块与沪深 300 和创业板涨幅比较	4
图 2：上周各行业涨跌幅一览（单位：%）	4
图 3：医药生物子行业涨跌幅（单位：%）	5
图 4：2010 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值）	6

表 1：重点公司投资评级	1
表 2：本周个股涨幅前十	5
表 3：本周个股跌幅前十	5

1、医药生物漫谈七十八期：有可能反弹做右肩，精选个股做阿尔法收益

1.1 反弹确认右肩过程中，精选个股做阿尔法收益

我们在第七十七期漫谈中讲过，如果上证指数向下跌破 3000 点的颈线位，迎来的将不是冲击 3500 点的目标位，而上半年是向上确认右肩顶的反弹。反弹浪是不能靠流动性大幅上升的 β 行情，依然要精选阿尔法收益。目前医药的 TTM-PE 估值在 34 倍，整体对一月份 4+7 悲观的预期已经修复完毕，华东医药、乐普医疗和恩华药业等受 4+7 影响较大的都已经反弹触碰年线附近。三季度医药行业的不利因素是 4+7 政策的跟进、新一轮医保谈判降价等因素，4+7 政策的持续高压对仿制药和高值耗材公司的估值有较大制约因素，所以年报一季度较好的公司如京新药业和凯利泰等并未出现伶俐的上涨攻势。

1.2 关注高景气细分领域和利润环比有加速增长能力的龙头

刨除高值医疗耗材可能的幅度较大的降价影响，国产医疗器械无论从行业成长性还是进口替代的角度，都是子领域最景气的，就向迈瑞年报中说的“医疗器械黄金十年”。目前来看，迈瑞医疗还是一线龙头中性价比最高的，这个我们上期周报提及。一季度业绩并不好的开立医疗和鱼跃医疗，更是提供不错的介入机会，影像和超声、家用医疗的中期向上逻辑并没破坏。同样一季报不及市场预期的东诚药业和康弘药业，也是同样道理，PET-CT 和类风湿云克的成长处于加速期；眼底病市场国内 50 亿以上级别、国际 80 亿美金以上的市场依然存在，竞争依然在康柏西普和阿柏西普之间，三年逻辑并无变化，所以一季报不及预期的回调正是给了较好的介入机会。其他性价比较高的，血制品领域优先华兰生物，医学诊断的安图生物，受益银杏二萜内酯高成长低估值的康缘药业等；白云山的王老吉一季度高成长，短期弹性较大。

2、本周市场回顾

2.1 医药生物行业一周表现

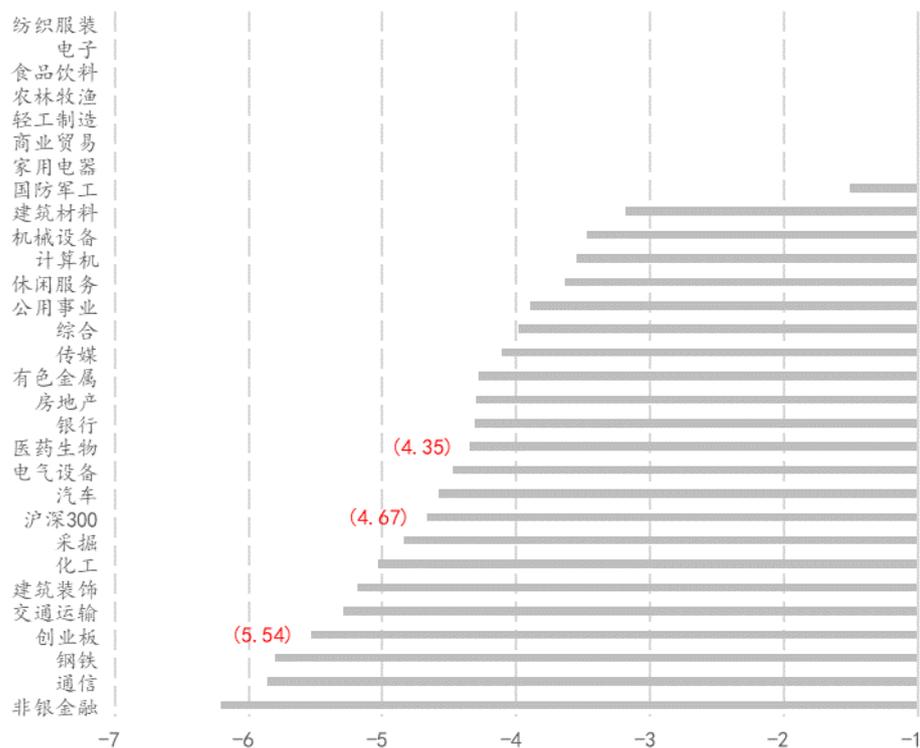
本周沪深 300 指数下跌 4.67%、创业板指下跌 5.54%。行业板块全面下跌，非银金融（-6.20%）、通信（-5.86%）、钢铁（-5.80%）表现不好，医药生物（-4.80%）涨跌幅在 28 个子行业中排在 19 位。

图 1：一年以来医药生物板块与沪深 300 和创业板涨幅比较



数据来源：wind，财通证券研究所

图 2：上周各行业涨跌幅一览（单位：%）

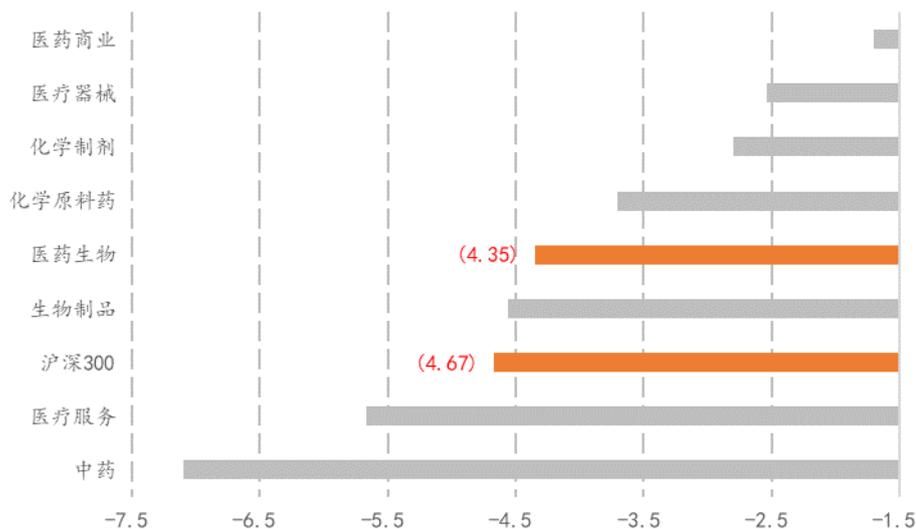


数据来源：wind，财通证券研究所

2.2 子行业及个股一周表现

医药生物子行业各板块表现全面下跌，中药（-7.10%）、医疗服务（-5.67%）、生物制品（-4.56%）、化学原料药（-3.71%）、化学制剂（-2.80%）、医疗器械（-2.54%）、医药商业（-1.70%）下跌。

图 3：医药生物子行业涨跌幅（单位：%）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

个股方面，济民制药（+24.35%）、冠昊生物（+15.48%）、ST冠福（+12.34%）涨幅居前；康美药业（-32.70%）、*ST天圣（-22.50%）、润达医疗（-21.17%）相对表现不佳。

表 2：本周个股涨幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
603222.SH	济民制药	24.35
300238.SZ	冠昊生物	15.48
002102.SZ	ST冠福	12.34
300298.SZ	三诺生物	11.20
300239.SZ	东宝生物	10.75
300573.SZ	兴齐眼药	10.00
603233.SH	大参林	9.77
300453.SZ	三鑫医疗	9.74
600530.SH	交大昂立	9.61
000518.SZ	四环生物	9.58

数据来源：Wind，财通证券研究所

表 3：本周个股跌幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
600518.SH	康美药业	-32.70
002872.SZ	*ST天圣	-22.50
603108.SH	润达医疗	-21.17
603858.SH	步长制药	-15.23
000566.SZ	海南海药	-14.41
300142.SZ	沃森生物	-12.15
300171.SZ	东富龙	-11.36
000150.SZ	宜华健康	-11.11
603520.SH	司太立	-10.48
002317.SZ	众生药业	-10.38

数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 行业估值变化

上周医药生物板块估值为 30.53，低于 2010 年至今估值均值 37.51。相对沪深 300 估值溢价率为 164.59%。

图 4：2010 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

3、重要报告摘要

3.1 事件点评：京新药业(002020) 业绩高速增长，企业加速转型

● 事件

公司发布 2018 年报及 2019 年一季报，2018 年实现营业收入 29.44 亿元 (+32.66%)，归母净利润 3.70 亿 (+39.97%)，扣非净利润 3.16 亿 (+653.97%)。2019Q1 实现营业收入 8.93 亿元 (+38.81%)，归母净利润 1.31 亿 (+49.25%)，扣非净利润 0.94 亿 (+20.43%)。同时公司预计 2019H1 归母净利润增加 45.00%-65.00%。

● 精神板块引领三大管线增长

18 年公司成功组建精神神经专营团队及重组 OTC 品牌部，加强产品学术建设和策划能力，提升销售执行力，实现了销售业绩的快速发展。2018 年，成品药实现销售收入 16.78 亿元，同比增长 46.95%。三大管线、六大核心产品销售均实现了较好的增长：京诺（瑞舒伐他汀钙片）销售 6.93 亿元，京可新（匹伐他汀钙分散片）销售 1.11 亿元，最全他汀线高速增长，同比增长 55%；京新康复新液销售 2.59 亿元，京常乐（地衣芽孢杆菌活菌胶囊）销售 1.05 亿元，消化板块稳健成长，同比增长 34%；唯他停（盐酸舍曲林片/分散片）销售 1.24 亿元，吉易克（左乙拉西坦片）销售 3550 万元，精神神经板块强势增长，同比增长 71%。

● 研发投入大增，企业加速转型

公司 2018 年研发投入 2.42 亿元，同比增长 47.30%，主要围绕公司战略进行新产品管线的布局。公司积极从普通仿制药向高壁垒仿制药、改良型创新、药械结合创新转型，同时积极布局创新药、生物技术药物。化药 1 类新药 EVT201 临床 II 期入组全部完成，多个创新产品进入临床阶段，多个海外项目获得阶段性进展，公司已储备有近 10 个一致性评价产品、20 个仿制药项目、10 个改良型创新药/器械项目、4 个创新药/器械项目。

● 盈利预测与投资建议

预计 2019-2021 年净利润为 4.62/5.51/6.94 亿元，对应 EPS 为 0.64/0.76/0.96 元，对应 PE 为 17/14/11 倍，维持“买入”的投资评级。

风险提示：销售不达预期、药品集采降价超预期

4、周新闻资讯

5月10日，国家医保局和财政部联合发布了《关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》（以下简称《通知》），其中规定：实行个人（家庭）账户的，应于2020年底前取消，向门诊统筹平稳过渡；已取消个人（家庭）账户的，不得恢复或变相设置。

5月8日，浙江省医疗保障局印发《浙江省医疗机构心胸外科类和麻醉类医用耗材集中采购工作方案》（下称《方案》），经过近两个月时间的意见征求，《方案》正式定稿。这也是继2016年后浙江开启的首个耗材省级集采项目，实施对象为浙江省境内公立医疗机构。集采范围为心胸外科类和麻醉类医用耗材。

5月6日，国家药品监督管理局官网发布《国家药监局综合司关于印发2019年国家医疗器械抽检产品检验方案的通知》（下称《通知》），向各省、自治区、直辖市药品监督管理局印发2019年国家医疗器械抽检产品检验方案。

5月5日，新华社消息，《中共中央 国务院关于建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系的意见》（以下简称《意见》）发布，为重塑新型城乡关系，走城乡融合发展之路，促进乡村振兴和农业农村现代化，颁布了一系列措施。《意见》指出，要建立城乡人才合作交流机制，探索通过岗编适度分离等多种方式，推进城市教科文卫体等工作人员定期服务乡村。同时，《意见》要求，改善乡镇卫生院和村卫生室条件，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。

4月28日，国家药监局发布《药品信息化追溯体系建设导则》《药品追溯码编码要求》两项信息化标准的公告（以下公告及其附件，统称为“文件”），推动药品信息化追溯体系建设。

5、风险提示

市场剧烈波动风险；新药上市不确定性风险

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。