

# 贸易摩擦对行业影响有限，推荐稳增长优质个股

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年5月15日

## 证券分析师

徐勇

010-68784235

xuyong@bhqz.com

## 助理分析师

甘英健

SAC No: S1150118020008

ganyingjian@bhqz.com

陈晨

SAC No: S1150118080007

chenchen@bhqz.com

## 行业评级

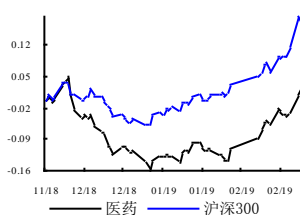
医药

中性

## 重点品种推荐

科伦药业	增持
凯莱英	增持
国药一致	增持
安图生物	增持
长春高新	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

### ● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌 1.71%，沪深 300 指数下跌 2.03%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.32%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 25 位。本周六个子板块中只有医疗器械板块上涨，涨幅为 0.10%，中药板块和医药商业板块降幅较大，分别下跌 4.02% 和 2.34%。截止 2019 年 5 月 14 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 30.53 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 59.14%。个股涨跌方面，兴齐眼药、览海投资和龙津药业涨幅居前，康美药业、\*ST 天圣和海南海药跌幅居前。

### ● 行业要闻

5 月 6 日，黑龙江省医保局对数百个抗癌药品降税降价情况进行公示，大牌药企纷纷降价；5 月 9 日，江苏、广西相继发出通知，江苏 10 个、广西 8 个未过评仿制药将面临“下架”（包括仿制药巨头诺华旗下山德士的阿托伐他汀钙片（10mg, 山乐汀））；5 月 13 日，国家医保局发布《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，进一步提高医疗服务水平，解决群众看病难、看病贵的问题。

### ● 投资策略

近期外部局势趋于紧迫，考虑到我国医药市场主要依靠内需拉动，海外业务收入占比低，且对美出口品类主要为大宗原料药和中低端器械产品（制剂类极少），原料药产业的重工业高污染特性使得发达国家药企外购该产品，回流美国难度大，同时凭借成本、资源和制造业实力，我国在原料药方面具备价格及产能优势，平滑替代难度大，器械方面主要以中低端器械出口为主，对美属于弥补性贸易，因此医药行业受中美贸易摩擦影响小，叠加国内医改浪潮推进，我们建议投资者抓住行业改革下顺应政策走势的结构性机会，布局创新药、医疗器械以及零售药店领域稳增长优质个股，推荐科伦药业（002422）、长春高新（000661）、凯莱英（002821）、安图生物（603658）、国药一致（000028）。

**风险提示：**政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

## 目 录

1.本周市场行情回顾 .....	4
2.行业要闻 .....	5
2.1 4+7 集采之后，大牌药企的价格竞争加剧 .....	5
2.2 未过评药品在江苏、广西被停购.....	5
2.3 湖南、江苏采取措施完善医疗服务体系 .....	6
2.4 国家医保局：做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作 .....	6
2.5 上海、北京的 4+7 集采医院执行情况 .....	7
3.公司公告 .....	7
4.投资策略 .....	10

## 图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况 .....	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 .....	4

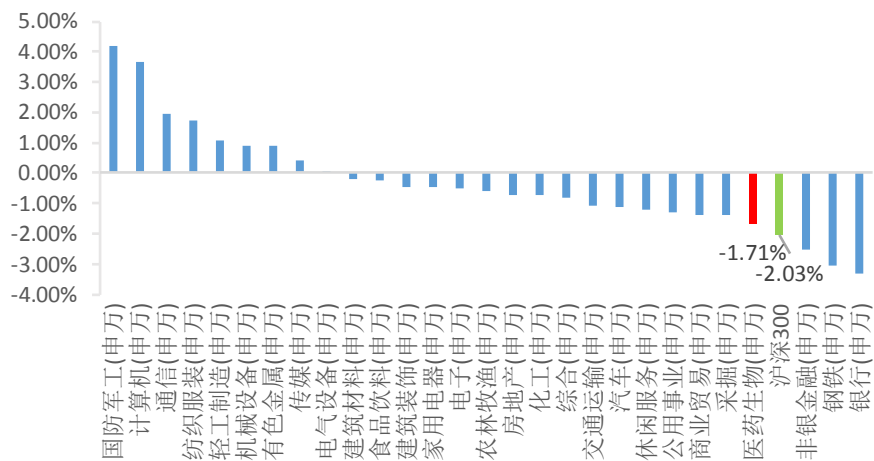
## 表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名 .....	5
------------------------------	---

## 1. 本周市场行情回顾

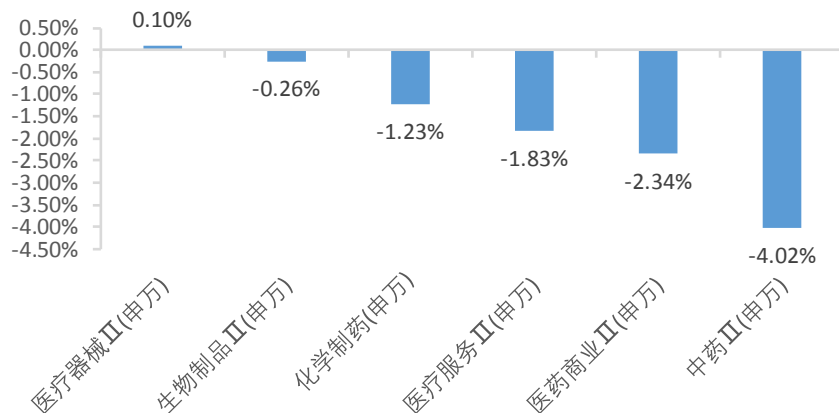
本周，申万医药生物板块下跌 1.71%，沪深 300 指数下跌 2.03%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.32%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 25 位。本周六个子板块中只有医疗器械板块上涨，涨幅为 0.10%，其余板块全部下跌，中药板块和医药商业板块降幅较大，分别下跌 4.02% 和 2.34%。截止 2019 年 5 月 14 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 30.53 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 59.14%。个股涨跌方面，兴齐眼药、览海投资和龙津药业涨幅居前，康美药业、\*ST 天圣和海南海药跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

**表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名**

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
兴齐眼药	22.78%	康美药业	-25.87%
览海投资	15.15%	*ST 天圣	-22.53%
龙津药业	14.39%	海南海药	-15.94%
济民制药	14.31%	国农科技	-13.62%
长江润发	12.59%	华润三九	-12.05%
新和成	12.00%	东宝生物	-9.76%
浙江医药	11.74%	京新药业	-9.22%
大参林	11.52%	马应龙	-8.67%
汉森制药	10.98%	新华医疗	-8.67%
黄山胶囊	9.31%	步长制药	-8.22%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

## 2. 行业要闻

### 2.1 4+7 集采之后，大牌药企的价格竞争加剧

5 月 6 日，黑龙江省医保局对数百个抗癌药品降税降价情况进行公示，这份公示清单分为三类，一是主动申请降价（240 个），二是企业申请不降价且有充分理由的（22 个）；无正当理由且不降价的（73 个）从公布的数据来看，同个抗癌药有多家不同企业生产，降价后的价格也各不相同。从甲磺酸伊马替尼来看，正大天晴的甲磺酸伊马替尼胶囊（0.1g\*60 粒）降至 586.39 元，石药集团价格为 623.82 元；从吉非替尼片来看，4+7 项目中，阿斯利康的吉非替尼片（250mg\*10 片）以 547 元中选，降幅为 76%，5 月 6 日，齐鲁制药的吉非替尼片（250mg\*10 片）主动申请降至 498 元；从紫杉醇注射液来看，扬子江药业，海口市制药厂，北京双鹭，费森尤斯卡比（武汉），奥赛康药业的紫杉醇注射液都主动申请降价，绿叶制药的注射用紫杉醇脂质体主动申请降价至 800 元，注射用紫杉醇（白蛋白结合型）（100mg）方面，石药集团申请不降价，但从其挂网价格 2500 元来看，甚至比恒瑞医药的 3115 元主动降价之后的价格还要低；从注射用培美曲塞二钠来看，降幅较大的是齐鲁制药，0.2g 的价格调整到 940.77 元，降价近 30%。这份公告表明，4+7 集采之后大牌药企的价格竞争日益加剧。

资料来源: 医药云端信息

### 2.2 未过评药品在江苏、广西被停购

5 月 9 日，江苏、广西相继发出通知，江苏 10 个、广西 8 个未过评仿制药将面临

“下架”(包括仿制药巨头---诺华旗下山德士的阿托伐他汀钙片(10mg,山乐汀))。按国家相关政策规定,采购环节同品种过评达到3家及以上,将不再采购未过评品种。江苏省公共资源交易平台发布《关于公示暂停采购部分未通过仿制药质量和疗效一致性评价药品的通知》。通知指出,根据国务院办公厅《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》中“同品种药品通过一致性评价的生产企业达到3家以上的,不再选用未过评的药品”的要求,经评审委员会审核,对133家企业10个品规未通过一致性评价的药品暂停采购。涉及的药品有:阿莫西林胶囊、阿托伐他汀钙片(薄膜衣)、盐酸二甲双胍缓释片、盐酸二甲双胍片、盐酸二甲双胍片(薄膜衣)、盐酸二甲双胍片(糖衣)、盐酸左西替利嗪片、盐酸左西替利嗪片(薄膜衣)。而广西此次暂停采购的143条记录8个品种,排在一个的就是仿制药巨头---诺华旗下山德士的阿托伐他汀钙片(10mg,山乐汀)。按通知要求,广西拟于6月10日起暂停未通过一致性评价药品在广西网上交易资格,要求各医疗卫生机构抓紧与通过一致性评价品种的企业议价,做好涉及暂停网上交易资格品种临床用药预判及采购衔接。

资料来源:江苏公共资源交易中心,广西公共资源交易中心

## 2.3 湖南、江苏采取措施完善医疗服务体系

据《新华社》报道,近日湖南省医疗保障局正式印发《工作人员十二条禁令》,以加强医疗保障系统工作人员作风建设。指出严禁医保工作人员泄露医保目录调整、医保专家库、药品和医用耗材招标采购、医保监管、参保人员个人资料等保密信息;严禁插手干预医保目录调整、药品和医用耗材招标采购、医疗服务项目和价格确定、医保信息化建设、医保监管等工作;严禁医保工作人员利用职务之便,在医保定点、医保报销、异地就医费用结算、银行合作等方面为亲属、身边工作人员和其他特定关系人谋求特殊照顾等,这些禁令将进一步规范湖南医保工作,提高群众的医疗保障水平,降低用药成本。为切实掌握患者看病就医流向,全面了解群众看病就医需求,加强专科能力建设的针对性,完善基本医疗卫生服务体系,江苏建立城乡居民看病就医流向分析制度,全面实行实名制就诊制度、加强区域健康信息平台和数据中心标准化建设、加强区域健康信息平台和数据中心标准化建设、加强全域卫生健康信息互联互通、加强家庭医生签约服务工作等。并明确了建立看病就医流向分析制度的工作要求,确保制度的实施。

资料来源:新华社,医药云端信息

## 2.4 国家医保局:做好2019年城乡居民基本医疗保障工

## 作

5月13日，国家医保局发布《关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》。通知指出，提高城乡居民医保和大病保险筹资标准，2019年城乡居民医保人均筹资标准整体提高60元；稳步提升待遇保障水平，各地要用好城乡居民医保年度筹资新增资金，确保基本医保待遇保障到位，提高大病保险保障功能；全面建立统一的城乡居民医保制度；完善规范大病保险政策和管理；切实落实医疗保障精准扶贫硬任务；全面做实地市级统筹；持续改进医保管理服务和加强组织保障。

资料来源：国家医保局

## 2.5 上海、北京的4+7集采医院执行情况

上海是全国带量采购的先行者，在此次4+7试点城市带量采购之前，从2014年开始，已经经历过三批带量采购试点，是全国带量采购模式推进的风向标，因此上海市在此次4+7带量采购执行的效果和反馈，对于其他城市和带量采购下一个阶段的推进起着重要的作用。据IQVIA艾昆纬走访上海医疗机构发现（包括三级、二级医院和社区卫生中心），政策的具体落实存在一定的滞后。3月底至4月初，上海各大医疗机构4+7带量采购中标药品的原研药品出现暂时性断药或缺货等情况。各医疗机构为了满足“优先完成中标药品的采购”，在采购落实和临床处方调整上较为严格，对于医生的临床用药选择产生了很大的影响。北京地区于3月23日开始执行4+7，据某机构调研了几家医院发现，大部分对4+7的态度比较积极，整体相对缓和，由于该地区地域政治敏感性较强，医院表现不会特别积极。根据走访的医院反馈来看，院方的积极性看来也是各占一半，毕竟4+7集采目前仍然处于摸索阶段，第二批带量采购将增加哪些城市、增加哪些品种，什么时间推出较为合适，以及采购量的调整等等，都将根据本次试点结果进行调整。

资料来源：医药云端信息

## 3. 公司公告

【恒瑞医药】子公司瑞石生物医药有限公司药品SHR0302片取得《临床试验通知书》，并将于近期开展II期临床试验。

【双成药业】公司药品原料药（比伐芦定）获得《药品GMP证书》。

【上海医药】全资子公司上海雷允上药业有限公司获得药品 GMP 证书。

【神奇制药】2019 年第一季度公司实现营业收入 4.26 亿元，同比增长 23.52%，扣非归母净利润 0.23 亿元，同比增长 14.21%。

【紫鑫药业】2018 年公司实现营业收入 13.25 亿元，同比增长-0.17%，扣非归母净利润 1.60 亿元，同比增长-56.23%。

【紫鑫药业】康平公司及其一致行动人仲维光持有公司股份合计 563,853,791 股，占公司总股本的 44.02%。康平公司与仲维光拟被动减持本公司股份不超过 38,422,795 股（即不超过公司股份总数的 3%）。

【兴齐眼药】公司获得药品 GMP 证书。

【迪瑞医疗】公司于近日收到中国合格评定国家认可委员会授予的实验室认可证书及认可决定书，公司的参考实验室获得了 CNAS 认可资格。

【戴维医疗】全资子公司宁波维尔凯迪医疗器械有限公司取得 2 项实用新型专利证书和 1 项发明专利证书。

【通化金马】为加快推动公司在工业大麻领域的布局，2019 年 4 月 22 日，公司全资子公司圣泰生物在黑龙江省七台河市投资设立了黑龙江圣泰汉麻科技有限公司，重点规划发展工业大麻的种植业。本次圣泰生物以自有资金 490 万元在哈尔滨市投资设立哈尔滨圣泰汉麻科技有限公司，主要目的是为了为了更好的利用圣泰生物的生产加工条件，使种植产品向深加工转化，促进产业链的完整和延伸。

【太极集团】公司药品藿香正气口服液获得老挝卫生部注册批文。

【瑞康医药】汇添富基金管理股份有限公司管理的“汇添富基金-工商银行-汇添富-优势医药企业定增计划 5 号资产管理计划”、“汇添富基金-工商银行-汇添富-优势医药企业定增计划 4 号资产管理计划”、“汇添富基金-宁波银行-海通证券股份有限公司”、“汇添富基金-宁波银行-程义全”合计持有瑞康医药集团股份有限公司无限售流通股 120,385,800 股，占公司总股本 8.0006%。汇添富基金拟通过集中竞价交易方式减持不超过 30,094,200 股股票，占公司总股本的 2%。

【益佰制药】2019 年第一季度公司实现营业收入 8.25 亿元，同比增长-14.44%，扣非归母净利润 0.59 亿元，同比增长-39.74%。



【一品红】公司拟回购公司股份用于实施股权激励计划或员工持股计划和用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券，回购股份资金总额为人民币 6,000 万元-12,000 万元，回购价格不超过 64 元/股。

【易明医药】持公司股份 7,951,621 股（占本公司总股本比例 4.19%）的股东尚磊先生拟以集中竞价方式减持股份不超过 1,590,000 股，占公司总股本 0.84%。

【重药控股】公司及控股子公司重庆医药（集团）股份有限公司拟发行债务融资产品（包括公司债券和超短期融资券），注册规模总额不超过 30 亿元，实际发行规模总额不超过 25 亿元。

【现代制药】公司拟无偿回购并注销补偿股份共计 29,289,910 股。

【上海凯宝】全资子公司上海凯宝新谊（新乡）药业有限公司取得药品 GMP 证书。

【三诺生物】为进一步拓展公司国际业务，提升公司综合竞争力，根据公司海外业务发展战略规划以及开发古巴及南美地区市场的要求，公司拟与 Tecnosuma International S.A., 在古巴共同出资成立 TECNOCARE S.A. 生产、销售血糖监测系统，本次境外投资总额不超过 22,462,600 美元。

【一心堂】持公司股份 95,648,000 股（占公司总股本比例 16.8463%）的股东刘琮女士拟以集中竞价方式减持不超过 5,670,000 股公司股份（占公司总股本比例 0.9986%）；持有公司股份 19,992,480 股的公司董事兼总裁赵飏先生拟以集中竞价方式减持不超过 4,990,000 股公司股份（占公司总股本比例 0.8789%）；持有公司股份 1,464,000 股的董事兼副总裁、董事会秘书、财务负责人田俊先生拟以集中竞价方式减持不超过 183,000 股公司股份（占公司总股本比例 0.0322%）。

【精华制药】持有公司股份 12,840,000 股，占公司总股本 1.54% 的董事朱春林拟以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 3,210,000 股，占公司总股本 0.38%。

【恒瑞医药】公司药品盐酸(R)-氯胺酮鼻喷剂获得《临床试验通知书》，公司及子公司上海恒瑞医药有限公司将于近期开展临床试验。

【常山药业】公司获得依诺肝素钠注射液药品注册批件。

【安科生物】全资子公司安徽安科余良卿药业有限公司获得药物活血止痛凝胶贴

膏的临床试验通知书。

【翰宇药业】全资子公司翰宇药业（武汉）有限公司获得药品生产许可证。

【天士力】子公司江苏天士力帝益药业有限公司获得治疗 2 型糖尿病用药物 TSL-0319 胶囊的临床试验通知书。

【康缘药业】收到药品喹诺利辛片的《临床试验通知书》。

【白云山】分公司广州白云山医药集团股份有限公司白云山何济公制药厂获得药品 GMP 证书。

【特一药业】公司获得高新技术企业证书。

【山河药辅】公司拟以集中竞价交易的方式回购公司股份用于员工持股计划和/或股权激励，回购资金总额不低于 2,500 万元人民币、不高于 5,000 万元人民币，回购价格不超过人民币 22 元/股。

【泰格医药】公司高级管理人员 ZHUAN YIN 女士（持有公司股份 9,152,000 股，占公司总股本的 1.8297%）减持公司无限售流通股 1,750,000 股，占公司总股本的 0.3499%。

【康德莱】持有公司股份 24,001,960 股（占公司总股本的 5.44%）的股东建银医疗基金减持公司股份 9,503,460 股，减持后持股 14,498,500 股，占公司总股本的 3.28%。

【新华制药】公司药品格列美脲片(规格:1mg 和 2mg)通过仿制药一致性评价。

## 4. 投资策略

近期外部局势趋于紧迫，考虑到我国医药市场主要依靠内需拉动，海外业务收入占比低，且对美出口品类主要为大宗原料药和中低端器械产品（制剂类极少），原料药产业的重工业高污染特性使得发达国家药企外购该类产品，回流美国难度大，同时凭借成本、资源和制造业实力，我国在原料药方面具备价格及产能优势，平滑替代难度大，器械方面主要以中低端器械出口为主，对美属于弥补性贸易，因此医药行业受中美贸易摩擦影响小，叠加国内医改浪潮推进，我们建议投资者抓住行业改革下顺应政策走势的结构性机会，布局创新药、医疗器械以及零售药店领域稳增长优质个股，推荐科伦药业（002422）、长春高新（000661）、凯莱英

(002821)、安图生物(603658)、国药一致(000028)。

**风险提示：**政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健  
+86 22 2845 1618  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
孟凡迪  
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)

请务必阅读正文之后的免责声明