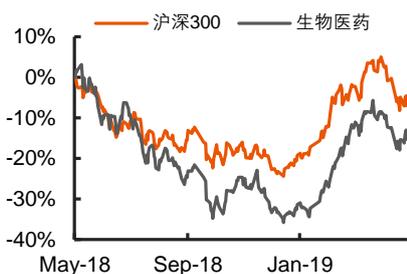


生物医药行业周报

医药属内需拉动型行业，不受贸易战风暴波及

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*生物制品和医疗服务子行业继续维持高景气》
2019-05-13

《行业周报*生物医药*上市公司2019Q1业绩有所回暖，坚定布局优质细分龙头》
2019-05-05

《行业动态跟踪报告*生物医药*医药行业2018年年报及2019年一季报综述：2018Q4利润增速承压，医药子行业持续分化》
2019-05-05

《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：3月批签发有所增加，总量仍偏少》
2019-05-01

《行业周报*生物医药*Q1基金持仓略有回落，当期业绩和细分赛道并重》
2019-04-29

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

研究助理

韩盟盟 一般从业资格编号
S1060117050129
021-20600641
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **行业观点：**中美贸易摩擦升级，医药行业不受风暴波及。过去一周，中美贸易摩擦升级，对市场信心产生较大冲击，沪深300指数下跌2.19%。在贸易摩擦的动荡背景下，医药行业展现出优越的防御性，医药是典型的内需拉动型行业，对外依赖度较低，具有很强的贸易战免疫属性，是在中美贸易摩擦中少数不受波及的行业。相反，中国对美加征关税范围包含了部分生物制品和医疗器械，有利于加速国产品牌的进口替代。
- **投资策略：**贸易战背景下行业性价比上浮，中长期布局高景气细分龙头。在贸易战背景下，市场防御情绪较浓，医药行业性价比重新提升，当前医药行业TTM市盈率30倍，2019年市盈率25倍，均处于合理水平。中长期来看，行业仍以结构性机会为主。建议继续布局高景气细分领域龙头：1) 影像诊断产业链，包括影像设备、示踪药物、影像服务产业，其中核医学受政策红利放量，建议关注东诚药业、中国同福，碘造影剂产业链建议关注原料龙头司太立；2) 口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；3) 创新药储备丰富，或子公司具备分拆科创板条件的上市公司值得关注，如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。
- **行业要闻荟萃：**五部门发布开展促进诊所发展试点意见；我国对美国进口医疗产品加征关税；山东发布网上药品集中采购意见，药店纳入带量采购；福建明确“4+7”全省联动。
- **行情回顾：**上周医药板块下跌1.03%，同期沪深300指数下跌2.19%；申万一级行业中3个板块上涨，25个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第6位；医药子行业中，除医疗服务和生物制品外均下跌，其中化学制剂最大，下跌2.13%，医疗服务涨幅最大，上涨0.83%。
- **风险提示：**1) 政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 环保相关风险：医药制造企业，尤其是原料药生产企业普遍污染性大，环保要求高，若出现相关问题，则对自身有较大影响。

一、投资策略

行业观点：中美贸易摩擦升级，医药行业不受风暴波及。过去一周，中美贸易摩擦升级，对市场信心产生较大冲击，沪深 300 指数下跌 2.19%。在贸易摩擦的动荡背景下，医药行业展现出优越的防御性，医药是典型的内需拉动型行业，对外依赖度较低，具有很强的贸易战免疫属性，是在中美贸易摩擦中少数不受波及的行业。相反，中国对美加征关税范围包含了部分生物制品和医疗器械，有利于加速国产品牌的进口替代。

投资策略：贸易战背景下行业性价比上浮，中长期布局高景气细分龙头。在贸易战背景下，市场防御情绪较浓，医药行业性价比重新提升，当前医药行业 TTM 市盈率 30 倍，2019 年市盈率 25 倍，均处于合理水平。中长期来看，行业仍以结构性机会为主。建议继续布局高景气细分领域龙头：1) 影像诊断产业链，包括影像设备、示踪药物、影像服务产业，其中核医学受政策红利放量，建议关注东诚药业、中国同福，碘造影剂产业链建议关注原料龙头司太立；2) 口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；3) 创新药储备丰富，或子公司具备分拆科创板条件的上市公司值得关注，如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。

二、行业要闻荟萃

2.1 五部门发布开展促进诊所发展试点意见

5 月 13 日，国家卫健委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部和国家医保局制定了《关于开展促进诊所发展试点的意见》。此次文件提出了一系列创新的改革举措。依照《意见》，未来两年将在北京、上海等十个城市开展试点工作；取消医疗机构设置规划对诊所的限制，将诊所设置审批改为备案制管理；鼓励符合条件的中级及以上职称的医师，全职或兼职开办诊所；鼓励提供家庭医生签约服务；可以根据诊所意愿，将其纳入医联体建设。

点评：意见的公布，让开办诊所的弹性加大，显然会极大地加强广大医生的参与热情，患者从医院被分流的同时，未来的药品终端市场格局或发生较大改变。目前，内科、口腔科、中医内科、中医外科、骨科、妇科的常见病、多发病诊疗业务占诊所业务的比例超过 90%，在基层医疗服务中发挥着重要作用，相关药企有望从提前布局终端市场中受益。

2.2 我国对美国进口医疗产品加征关税

5 月 13 日，国务院关税税则委员会决定发布公告，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。根据公告及附件，加征关税商品包含了重组人胰岛素及其盐，血压测试仪器及器具，布洛芬，B 型超声波诊断仪，彩色超声波诊断仪等大批药品、医疗器械产品。

点评：中国对美国的 600 亿美元清单中，主要涉及到生物制品和医疗器械。而值得注意的是，美国对中国进口的 2000 亿美元清单中并未涉及医疗器械。长期以来，美国企业仍是医疗器械的领头羊，中国与国外设备存在一定差距，关税的变化，或是国产医疗器械厂商的机遇。

2.3 山东发布网上药品集中采购意见，药店纳入带量采购

5 月 15 日，山东省医保局、卫健委、市场监管局、公共资源交易中心等四部门联合发布《关于民营医药机构试行网上药品集中采购的意见》。意见指出，医疗保险协议管理民营医疗机构、连锁零售药店，可以通过山东省药品集中采购平台网上采购药品。

点评: 在带量采购实施后, 零售药店和医院同药不同价, 药店比医院贵出七八倍, 导致患者大量回流医院, 一方面加大医院的诊疗压力, 另一方面零售药店的业绩受到巨大挑战。此意见的发布, 将缓解带量采购对零售药店带来的负面影响, 激活处方外流的持续进展。

2.4 福建明确“4+7”全省联动

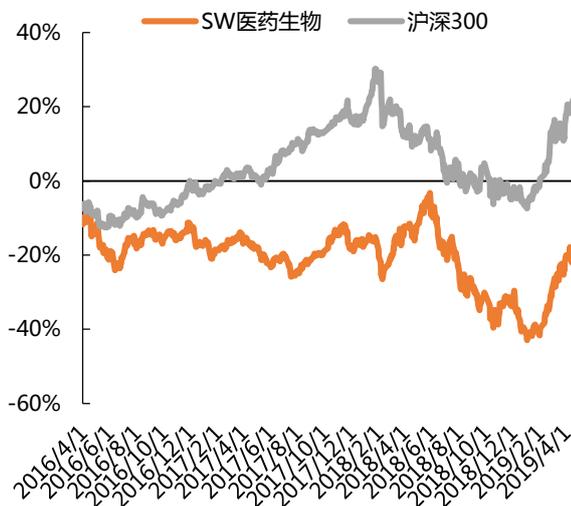
5月14日, 福建省药品采购中心组织 4+7 中选企业以及部分商业公司召开了座谈会。会议公布, 4+7 中选品种价格全省联动, 覆盖范围为全省所有公立医疗机构, 在中标药品的使用和支付等方面做出了具体规定。使用层面上要求各医疗机构不得以药占比、药事会等原因影响中选品种的使用。

点评: 目前为止, 非 4+7 试点区域, 在福建、江西、河北等地已经开始了 4+7 价格联动, 如今福建省明确全省联动, 其他省份联动的消息或将陆续公布。值得提出的是, 此次联动, 只要是符合 4+7 带量采购要求的原研药和通过一致性评价的药品都可以跟标。这意味着其他未中选药企也有进入市场的机会。

三、行情回顾

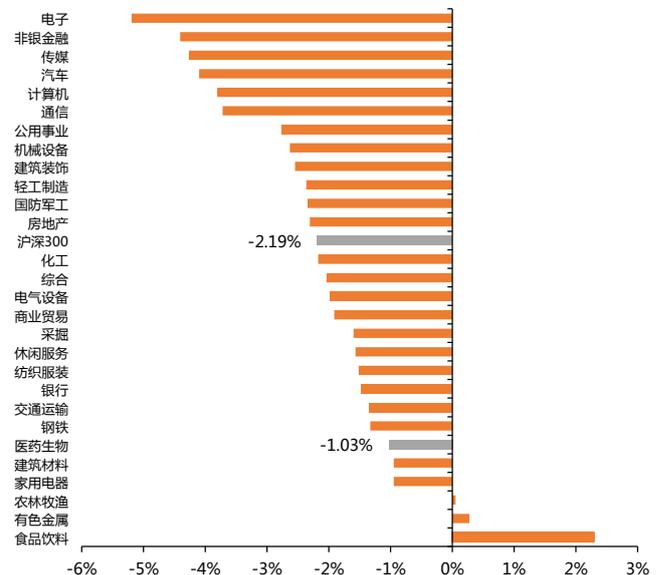
上周医药板块下跌 1.03%, 同期沪深 300 指数下跌 2.19%; 申万一级行业中 3 个板块上涨, 25 个板块下跌, 医药行业在 28 个行业中排名第 6 位; 医药子行业中, 除生物制品和医疗服务上涨, 医疗器械、化学制剂、医药商业、化学原料药和中药板块均下跌, 其中医疗服务涨幅最大, 上涨 0.83%, 化学制剂跌幅最大, 下跌 2.13%。

图表 1 医药行业 2016 年初以来市场表现



资料来源: WIND、平安证券研究所

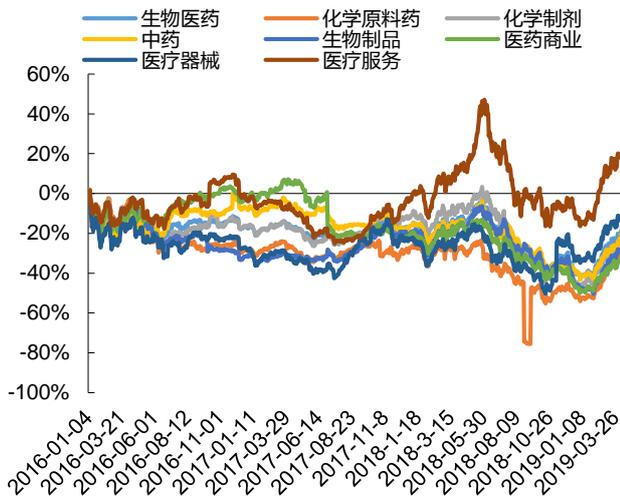
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: WIND、平安证券研究所

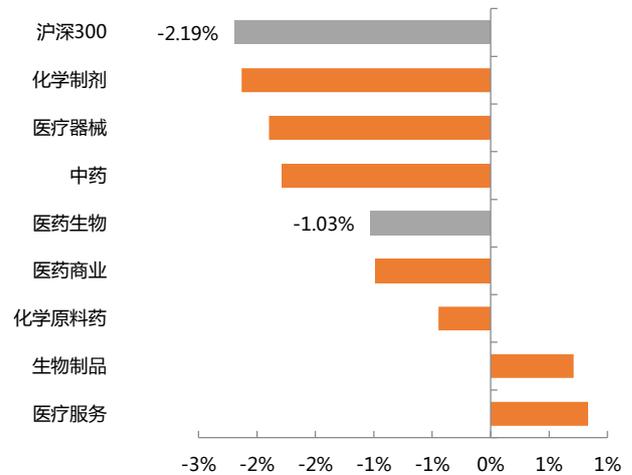
截止 2019 年 5 月 17 日, 医药板块估值为 30.22 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 57.75%, 略高于历史均值 55.45%, 考虑贸易战背景下市场防御氛围浓厚, 医药仍有较大可能获得相对收益。

图表 3 医药板块各子行业 2016 年中以来市场表现



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 4 医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 5 上周医药行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	603520.SH	司太立	15.50	1	300194.SZ	福安药业	-15.17
2	002166.SZ	莱茵生物	13.33	2	002872.SZ	天圣制药	-14.17
3	300238.SZ	冠昊生物	13.11	3	002118.SZ	紫鑫药业	-13.64
4	600530.SH	交大昂立	12.34	4	300006.SZ	莱美药业	-12.74
5	603880.SH	南卫股份	10.50	5	000004.SZ	国农科技	-11.28
6	300347.SZ	泰格医药	10.27	6	300267.SZ	尔康制药	-11.21
7	600587.SH	新华医疗	10.24	7	600211.SH	西藏药业	-10.94
8	300357.SZ	我武生物	9.80	8	000503.SZ	海虹控股	-10.93
9	300199.SZ	翰宇药业	9.66	9	000150.SZ	宜华健康	-10.54
10	603233.SH	大参林	9.47	10	603998.SH	方盛制药	-10.07
11	600993.SH	马应龙	7.61	11	600671.SH	天目药业	-9.93
12	300723.SZ	一品红	7.29	12	600594.SH	益佰制药	-9.18
13	300702.SZ	天宇股份	7.13	13	300110.SZ	华仁药业	-8.76
14	600557.SH	康缘药业	6.88	14	000590.SZ	启迪古汉	-8.70
15	300122.SZ	智飞生物	6.88	15	603168.SH	莎普爱思	-8.66

资料来源: WIND、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033