

逢低布局高景气度细分领域优质个股

——医药生物行业周观点 (5.13-5.19)

同步大市 (维持)

日期: 2019年05月20日

行业核心观点:

我们认为, 尽管短期市场受到外围不确定因素影响较大, 但长期看好 A 股长期持续向好的内在逻辑未发生明显改变: 经济结构向创新转型、资本市场制度化建设以及海外资金对 A 股持续青睐等。医药行业由于行业内生增长的高确定性及持续性, 依然具备较高的防御配置属性。而且从近期 18 年报及 19Q1 季报中也可以发现: 部分高景气度细分领域及相关个股依旧保持了稳健增长势头, 行业内部结构性分化趋势明显。**短期投资建议方面:** 1. 建议继续关注受益于创新药产业爆发的 CRO/CMO 中优质龙头个股及优质创新药标的; 2. 关注处在高景气度细分领域、当前估值合理且业绩保持较快增速的优质成长股。

投资要点:

● 一周行业要闻:

1. 李克强: 对 2019 年全国医改工作电视电话会议作出重要批示
2. 国家医疗保障局 财政部: 关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知

● 医药上市公司公告:

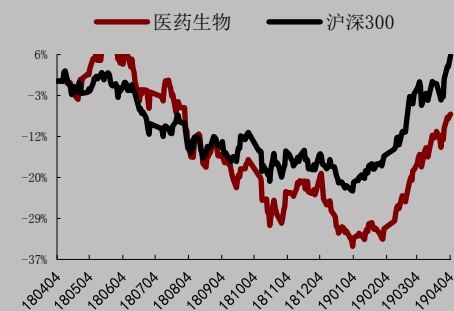
1. 康弘药业: 关于收到《药品注册批件》的公告
2. 昭衍新药: 关于现金收购美国 Biomere 公司 100% 股权的公告

● 本周市场行业回顾及投资策略:

市场方面: 我们认为, 尽管短期市场受到外围不确定因素影响较大, 但长期看好 A 股长期持续向好的内在逻辑未发生明显改变: 经济结构向创新转型、资本市场制度化建设以及海外资金对 A 股持续青睐等。回到医药板块, 由于近期行情整体回落, 医药板块目前整体估值已回落到合理区间, 考虑到 19 年业绩增长, 医药板块对应 19 年整体估值已不到 30 倍; 另一方面科创板将于不久后落地, 其中生物医药板块是重点领域方向, 从而有望带动 A 股中优质创新医药标的的估值提升。与此同时板块内部估值有分化: 部分白马股估值仍处高位, 部分成长型细分领域及个股拥有较高的估值性价比, 诸如 CRO/CMO、连锁药房等。

风险因素: 短期受政策不确定因素影响, 医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

医药生物行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年05月20日

相关研究

万联证券研究所 20190513_医药行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190430_行业专题报告_AAA_医药生物行业科创板专题报告之一

万联证券研究所 20190426_AAA_昭衍新药 (603127) 深度报告

分析师: 姚文

执业证书编号: S0270518090002

电话: 02160883489

邮箱: yaowen@wlzq.com.cn

目录

1、一周行业要闻	3
1.1 李克强：对 2019 年全国医改工作电视电话会议作出重要批示.....	3
1.2 国家医疗保障局 财政部：关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知 .3	
2、医药上市公司公告	6
2.1 康弘药业：关于收到《药品注册批件》的公告.....	6
2.2 昭衍新药：关于现金收购美国 BIOMERE 公司 100%股权的公告.....	6
3、本周市场行情回顾	6
4、本周医药行业投资策略	7
图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)	6
图表 2: 申万医药子版块一周涨跌幅情况	7
图表 3: 上周医药个股涨幅前五	7
图表 4: 上周医药个股跌幅前五	7

1、一周行业要闻

1.1 李克强：对2019年全国医改工作电视电话会议作出重要批示

2019年全国医改工作电视电话会议5月17日在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：过去一年，围绕提高基本医疗卫生服务水平、更好满足人民群众健康需求，各地区、各有关部门协同努力，积极推进医药卫生体制改革，药品集中采购、抗癌药降价、公立医院综合改革等重点任务取得新成效。谨向广大医改工作者和医务人员致以诚挚问候！要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻党中央、国务院决策部署，以更大力度、更有效举措推进医改各项工作。深入实施健康中国战略，广泛开展健康促进活动，**进一步加强癌症等重大疾病预防筛查、早诊早治，做好常见慢性病防治。推动药品采购使用、医保支付、分级诊疗等改革取得新突破，巩固基本医疗保险对近14亿人口的基本保障作用，积极发展多种形式的补充医疗保险，进一步提高大病保险报销比例，在区域医疗中心建设、“互联网+医疗健康”等方面取得新进展，积极促进社会办医持续健康规范发展，发挥好中医药防病治病独特优势，更有效推动解决看病难看病贵问题，为保障人民群众健康、全面建成小康社会作出新贡献！**

国务院副总理、国务院医改领导小组组长孙春兰出席会议并讲话。她强调，要深入贯彻习近平总书记关于卫生健康工作重要指示精神，认真落实李克强总理批示要求，以大卫生大健康为统领，一以贯之地落实一个理念、突出两个重点，就是坚持预防为主，解决看病难和看病贵问题，深化三医联动改革，坚定不移推动医改向纵深发展，不断增进人民群众健康福祉。

孙春兰指出，过去一年医改工作取得积极成效，但与群众期待相比还有一定差距。要把预防为主摆在更加突出的位置，推进健康中国行动，开展癌症、慢性病等疾病的预防筛查、早诊早治，优化基本公共卫生服务，发挥中医药在防病治病中的优势和作用，努力使广大群众不得病少得病。及时完善和全面推开国家组织药品集中采购制度，推动降低药品和高值医用耗材虚高价格，做好基本药物、急（抢）救药等供应保障，同步推进医疗价格、医保支付、薪酬制度等综合改革，切实减轻群众看病负担。加快推进区域医疗中心建设，完善医联体管理，发展“互联网+医疗健康”和社会办医，优化资源布局，促进分级诊疗。加强药品疫苗、医疗服务质量监管，守好健康安全防线。扎实推进健康扶贫，精准补齐贫困地区健康发展短板，强化大病保障，防止因病致贫返贫。

消息来源：中国政府网

1.2 国家医疗保障局 财政部：关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知

为贯彻党的十九大关于“完善统一的城乡居民基本医疗保险制度和大病保险制度”的决策部署，落实2019年《政府工作报告》任务要求，进一步做好城乡居民基本医疗保障工作，现就有关工作通知如下：

一、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财政补助标准新增30元，达到每人每年不低于520元，新增财政补助一半用于提高大病保险保障能力（在2018年人均筹资标准上增加15元）；个人缴费同步新增30元，达到每人每年250元。中央财政按《国务院办公厅关于印发医疗卫生领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案的通知》规定，对各省、自治区、直辖市、计划单列市实行分档补助。省级财政要加大对深度贫困地区倾斜力度，完善省级及以下财政分担办法。地方各级财政要按规定足额安排财政补助资金，按规

定及时拨付到位。按照《国务院关于实施支持农业转移人口市民化若干财政政策的的通知》要求，对持居住证参保的，个人按当地居民相同标准缴费，各级财政按当地居民相同标准给予补助。各级医疗保障部门要有序推进城乡居民医疗保险费征管职责划转前后的工作衔接，确保年度筹资量化指标落实到位。

二、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。巩固提高政策范围内住院费用报销比例，建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机制，重点保障群众负担较重的多发病、慢性病。把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销，具体方案另行制定。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。提高大病保险保障功能。降低并统一大病保险起付线，原则上按上一年度居民人均可支配收入的50%确定，低于该比例的，可不作调整；政策范围内报销比例由50%提高至60%；加大大病保险对贫困人口的支付倾斜力度，贫困人口起付线降低50%，支付比例提高5个百分点，全面取消建档立卡贫困人口大病保险封顶线，进一步减轻大病患者、困难群众医疗负担。

三、全面建立统一的城乡居民医保制度

城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗制度尚未完全整合统一的地区，要按照党中央、国务院部署要求，于2019年底前实现两项制度并轨运行向统一的城乡居民医保制度过渡。制度统一过程中，要巩固城乡居民医保覆盖面，确保参保率不低于现有水平，参保连续稳定，做到应保尽保；完善新生儿、儿童、学生以及农民工等人群参保登记及缴费办法，避免重复参保；已有其他医疗保障制度安排的，不纳入城乡居民医保覆盖范围；妥善处理特殊问题、特殊政策，做好制度统一前后政策衔接，稳定待遇预期，防止泛福利化倾向。各地要聚焦城乡居民医疗保障发展不协调不充分问题，结合医疗保障相关职能整合，在确保覆盖范围、筹资政策、保障待遇、医保目录、定点管理、基金管理“六统一”的基础上，统一经办服务和信息系统，进一步提高运行质量和效率，确保统一的城乡居民医保制度全面建立，实现制度更加完善、保障更加公平、基金更可持续、管理更加规范、服务更加高效的基本目标。

四、完善规范大病保险政策和管理

各省、自治区、直辖市要结合全面建立统一的城乡居民医保制度，统一规范大病保险筹资及待遇保障政策，推动统筹地区之间待遇保障标准和支付水平衔接平衡、大体一致。要根据《政府工作报告》及本通知提出的大病保险筹资和待遇政策调整任务，于2019年8月底前协商调整大病保险承办委托合同，于2019年底前按最新筹资标准完成拨付，确保政策、资金、服务落实到位。要优化大病保险经办管理服务。大病保险原则上委托商业保险机构承办，各级医疗保障部门要完善对商业保险机构的考核机制，建立健全以保障水平和参保人满意度为核心的考核评估体系，督促商业保险机构提高服务管理效能，在规范诊疗行为、控制医疗费用、引导合理就医等方面发挥应有作用。通过平等协商完善风险分担机制，因医保政策调整导致商业保险机构亏损的，由医保基金和商业保险机构合理分担，具体比例在合同中约定。加强医保经办机构与商业保险机构之间的信息共享，明确数据使用权限，规范运行数据统计，商业保险机构定期向医疗保障部门报送大病保险数据，配合开展运行监测分析。

五、切实落实医疗保障精准扶贫硬任务

2019年是打赢脱贫攻坚战的关键之年。各地要切实肩负起医保扶贫重大政治任务，组织再动员再部署，按照《医疗保障扶贫三年行动实施方案（2018-2020年）》要求，狠抓政策落地见效。要确保贫困人口应保尽保，强化部门信息共享，加强动态管理，着力解决流动贫困人口断保、漏保问题。要聚焦深度贫困地区、特殊贫困群体和“两不愁、三保障”中医疗保障薄弱环节，充分发挥基本医保、大病保险、医疗救助三重保

障功能,用好中央财政提高深度贫困地区农村贫困人口医疗保障水平补助资金,提升资金使用效益,增强医疗救助托底保障功能。要健全医保扶贫管理机制,统筹推进医保扶贫数据归口管理,加强医保扶贫运行分析。要严格按照现有支付范围和既定标准保障到位,不盲目提高标准、吊高胃口,准确掌握各类兜底保障形式,结合待遇调整和新增资金投入,平稳纳入现行制度框架,防止“福利陷阱”和“待遇悬崖”问题。同时,要着眼促进乡村振兴战略实施,建立防范和化解因病致贫、因病返贫的长效机制。

六、全面做实地市级统筹

各地要巩固提升统筹层次,做实城乡居民医保地市级统筹。实现地市级基金统收统支,全面推动地市级统筹调剂向基金统收统支过渡,提高运行效率和抗风险能力;实行“省管县”财政体制的地区,医疗保障部门和财政部门要加强协同配合,完善拨付办法。实现政策制度统一,提升筹资、待遇等政策制度决策层级,确保地市级统筹区内保障范围统一、缴费政策统一、待遇水平统一;推进医疗救助管理层次与城乡居民医保统筹层次衔接,增强各类人群待遇公平性协调性。实现医疗服务协议管理统一,地市级统筹区内统一确定定点医疗机构和定点零售药店,促进医药卫生资源互补共享,推动定点医药机构加强管理、提高质量和改善服务。实现经办服务统一,规范统筹区内经办管理流程,健全市、县、街道经办管理服务网络,鼓励有条件的地区探索统筹区内经办机构垂直管理体制。实现信息系统统一,按照全国统一医保信息平台和业务标准的要求,高标准推进地市级统筹区内统一联网、直接结算,确保数据可交换、可监控。鼓励有条件的省、自治区、直辖市按照“分级管理、责任分担、统筹调剂、预算考核”的总体思路探索制定省级统筹方案,报国家医疗保障局和财政部备案后实施。

七、持续改进医保管理服务

各地要严格落实医保基金监管责任,通过督查全覆盖、专项治理、飞行检查等方式,保持打击欺诈骗保高压态势。健全监督举报、智能监控、诚信管理、责任追究等监管机制,提升行政监督和经办管理能力,构建基金监管长效机制。加强医保基础管理工作,完善制度和基金运行统计分析,健全风险预警与化解机制,确保基金安全平稳运行。要以便民利民为第一原则优化医疗保障公共服务。整合城乡医保经办资源,大力推进基本医保、大病保险、医疗救助“一站式服务、一窗口办理、一单制结算”。着力深化“放管服”改革,简化定点医药机构协议签订程序,加强事中事后监督,切实做好基金结算、清算工作,确保资金及时足额拨付。要巩固完善异地就医直接结算和医保关系转移接续工作。以流动人口和随迁老人为重点,优化异地就医备案流程,加快推广电话、网络备案方式,使异地就医患者在更多定点医院持卡看病、即时结算。加强就医地管理,将跨省异地就医全面纳入就医地协议管理和智能监控范围。

八、加强组织保障

城乡居民基本医疗保障制度健全完善、治理水平稳步提升,关系亿万参保群众的切身利益和健康福祉。各地要高度重视,切实加强领导,健全工作机制,严格按照统一部署,将城乡居民医疗保障工作纳入改善民生重点任务,压茬推进落实落细,确保有关政策调整、待遇支付、管理服务于2019年9月底前落地见效。各级医疗保障部门要会同财政部门,加强统筹协调,建立部门之间信息沟通和协同推进机制,增强工作的系统性、整体性、协同性。要做好城乡居民医疗保障特别是财政补助政策解读和服务宣传,及时回应社会关切,合理引导社会预期;要提前做好重要事项风险评估,制定舆论引导和应对预案;遇到重大情况,及时逐级报告国家医疗保障局、财政部。

消息来源:国家医疗保障局

2、医药上市公司公告

2.1 康弘药业：关于收到《药品注册批件》的公告

近日，子公司康弘生物收到国家药品监督管理局签发的关于康柏西普眼用注射液的《药品注册批件》，批准本品新增适应症“治疗糖尿病性黄斑水肿（DME）引起的视力损害”。康柏西普眼用注射液于 2013 年获批用于治疗湿性年龄相关性黄斑变性（nAMD），2017 年获批用于治疗继发于病理性近视脉络膜新生血管引起的视力损伤（pmCNV）。

2.2 昭衍新药：关于现金收购美国 Biomere 公司 100% 股权的公告

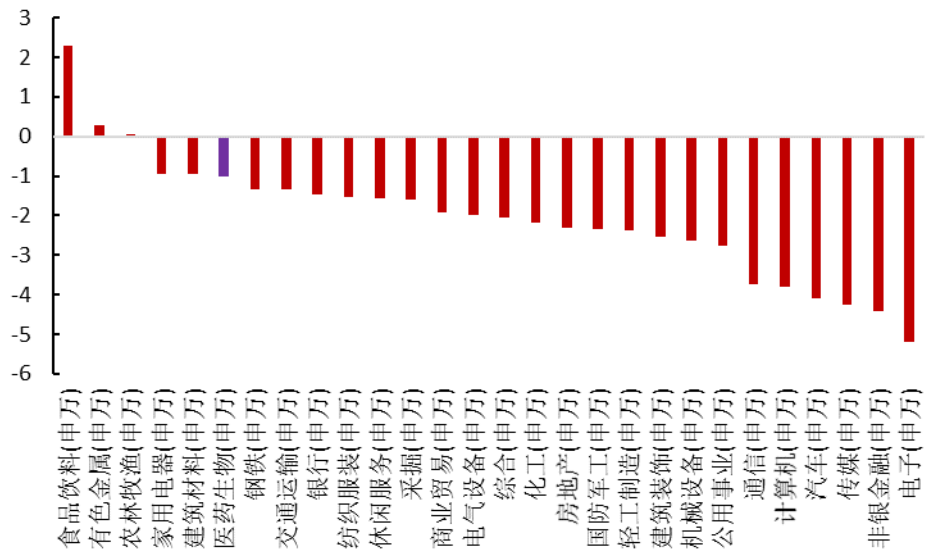
公司拟与 Dennis L. Guberski 等 Biomere 公司股东签订关于购买 Biomere 公司股权的相关协议。根据股权购买协议安排，公司通过在美国设立特殊目的公司作为本次交易的收购主体。本次交易采取现金收购方式，基本交易价格预计约为 2,728 万美元（最终交易价格包含过渡期损益调整），资金来源为上市公司自有资金。

目标公司 Biomere 创立于 1996 年 12 月，位于美国马萨诸塞州伍斯特市，系一家临床前 CRO 公司。公司业务包括两部分，临床前 CRO 业务和疫苗研发业务，其中目标公司的 CRO 业务与昭衍新药基本相同，均为临床前 CRO 业务，包括 GLP 业务和非 GLP 业务，其中 GLP 业务已通过 FDA 的现场检查。标的公司的疫苗业务包括三个疫苗项目的研发，目前均未进入临床阶段。最近两年，公司疫苗业务持续亏损。昭衍新药本次拟收购 Biomere 公司的 CRO 业务，交割时 Biomere 将仅拥有 CRO 业务，剥离疫苗业务系本次交割的前提条件之一。

3、本周市场行情回顾

上周继续受贸易谈判等外围因素影响，市场继续调整态势，上证综指全周下跌 1.94%，沪深 300 全周下跌 2.19%、创业板指全周下跌 3.59%；食品饮料、有色、农林牧渔等板块相对抗跌，电子、非银、传媒等板块跌幅靠前。其中申万医药板块指数全周下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点、跑赢创业板指 2.56 个百分点。在所有一级子行业中排名第 6，整体排名居行业中上游。

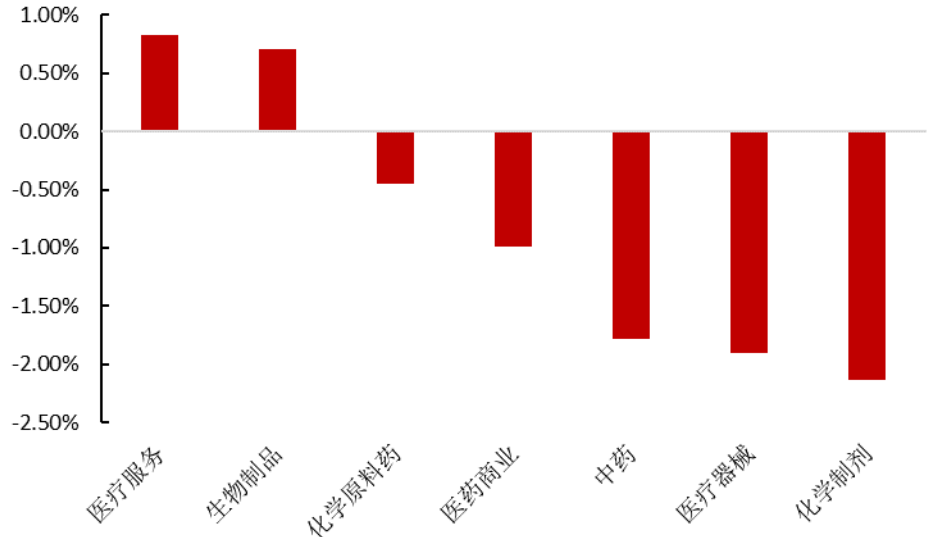
图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)



资料来源: wind、万联证券

二级子行业方面，受市场和行业板块整体影响，医药二级子行业上周涨跌不一，其中涨幅最高的是医疗服务板块，上涨0.83%；下跌最多的是化学制剂板块，下跌2.13%。医药二级子板块涨跌情况如下：

图表2：申万医药子版块一周涨跌幅情况



资料来源：wind、万联证券

个股方面，涨幅靠前的个股包括司太立、莱茵生物、冠昊生物等部分个股；跌幅靠前的个股主要包括福安药业、*ST天圣、紫鑫药业等。

图表3. 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	司太立	15.50
2	莱茵生物	13.33
3	冠昊生物	13.11
4	交大昂立	12.34
5	南卫股份	10.50

数据来源：wind、万联证券

图表4. 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	福安药业	-32.70
2	*ST天圣	-22.50
3	紫鑫药业	-21.17
4	莱美药业	-15.23
5	国农科技	-14.41

数据来源：wind、万联证券

4、本周医药行业投资策略

行业方面：近日国家医保局、财政部联合下发关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知。其中明确要求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财政补助标准新增30元，达到每人每年不低于520元，新增财政补助一半用于提高大病保险保障能力；个人缴费同步新增30元，达到每人每年250元。同时要求稳步提升待遇保障水平，降低并统一大病保险起付线，原则上按上一年度居民人均可支配收入的50%确定，低于该比例的，可不作调整；政策范围内报销比例由50%提高至60%；加大大病保险对贫困人口的支付倾斜力度，贫困人口起付线降低50%，支付比例提高5个百分点。相关举措进一步强化了医保保基本、保民生的功能，同时还明确要求做好制度统一前后政策衔接，稳定待遇预期，防止泛福利化倾向。

市场方面：上周继续受贸易谈判等外围因素影响，市场继续调整态势，上证综指全周下跌1.94%，沪深300全周下跌2.19%、创业板指全周下跌3.59%；食品饮料、有色、农林牧渔等板块相对抗跌，电子、非银、传媒等板块跌幅靠前。其中申万医药板块指数

全周下跌1.03%，跑赢沪深300指数1.16个百分点、跑赢创业板指2.56个百分点。在所有一级子行业中排名第6，整体排名居行业中上游。我们认为，尽管短期市场受到外围不确定因素影响较大，但长期看利好A股长期持续向好的内在逻辑未发生明显改变：经济结构向创新转型、资本市场制度化建设以及海外资金对A股持续青睐等。回到医药板块，由于近期行情整体回落，医药板块目前整体估值已回落到合理区间，考虑到19年业绩增长，医药板块对应19年整体估值已不到30倍；另一方面科创板将于不久后落地，其中生物医药板块是重点领域方向，从而有望带动A股中优质创新医药标的的估值提升。与此同时板块内部估值有分化：部分白马股估值仍处高位，部分成长型细分领域及个股拥有较高的估值性价比，诸如CRO/CMO、连锁药房等。而且从近期18年报及19Q1季报中也可以发现：部分高景气度细分领域及相关个股依旧保持了稳健增长势头，行业内部结构性分化趋势明显。**短期投资建议方面：**1. 建议继续关注受益于创新药产业爆发的CRO/CMO中优质龙头个股及优质创新药标的；2. 关注处在高景气度细分领域、当前估值合理且业绩保持较快增速的优质成长股。

风险因素：短期受政策不确定因素影响，医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场