

投资评级:中性(维持)

医药生物漫谈第八十期

医药生物

证券研究报告

行业周报

行业研究

财通证券研究所

选择中报环比向好行业龙头加仓

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 《贸易摩擦逐步扩展, 关注科技战影响: 医药生物行业周报》 2019-05-20
- 2 《有可能反弹做右肩, 精选个股做阿尔法收益: 医药生物行业周报》 2019-05-13
- 3 《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

● 中期反弹或将来临, 选股兼顾中报业绩和避开灰犀牛

上周五全市场成交额 3777 亿, 较前四个交易日大幅萎缩 19%, 预示着变盘信号快要出现。向上或向下, 与中美贸易摩擦有很大关系。我们认为, 无论向上或者向下, 之后都将进入中期反弹过程。两国关系休克式疗法的可能性比较小, 国内政策组合将对经济起到稳定作用。资金流向上, 外资近期从消费龙头流出。从医药行业配置的角度, 自上而下的选择越来越艰难, 行业增速在放缓, 市场也对细分领域龙头给出了估值溢价。临近中报和医保、带量采购的三季度, 我们选择公司的逻辑要兼顾中报业绩和尽量避开灰犀牛。

● 选择一季报业绩不及预期伴随股价已充分调整的行业成长龙头

到目前来看, 基本绝大多数消费龙头的估值都已经很高, 经不起中报的低于预期。我们现阶段选择标的时候考虑, 第一, 一季报业绩不好, 但行业和公司的长逻辑没有问题的, 股价因业绩不好而还没有起来的值得中长期关注, 我们选择了东诚药业(因原料药等收益确认时间点原因, 一季度整体业绩不及市场预期, 但从中报预告来看, 上半年核药净利润增速上台阶, 预计 30%-40%, 提升估值中枢)、康弘药业(受到中药和化药增长瓶颈, 公司业绩年报及一季报不及预期, 康柏西普最大适用症 DME 近期获批, 将使康柏西普增速持续提升)、鱼跃医疗(家用医疗业绩稳定高速增长, 一季度或是全年业绩低点)和开立医疗(彩超由于确认业绩时点原因一季报业绩不及预计, 一季报是全年低点); 第二, 一季报大幅超预期, 市场对公司全年业绩期待很高的, 阶段性有大机会的, 选择了大参林(一季报大超预期, 估值上向同行业靠拢趋势); 第三, 行业标配龙头, 眼科的欧普康视; 血制品的华兰生物(血制品行业中高速增长, 自上而下选龙头)、体外诊断的安图生物(化学发光高速增长, 自上而下选龙头); 第四, 机构少有预期差的公司选择康缘药业(低估值, 银杏二萜内酯随医保放量而估值提升)。

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 (05.24)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002675	东诚药业	91.05	11.35	0.35	0.49	0.64	32.43	23.16	17.73	买入
300595	欧普康视	126.09	31.22	0.96	1.38	1.94	32.52	22.62	16.09	买入
002223	鱼跃医疗	233.18	23.26	0.73	0.90	1.12	31.86	25.84	20.77	买入
600557	康缘药业	82.71	13.95	0.73	0.88	1.03	19.11	15.85	13.54	增持
300633	开立医疗	119.56	29.89	0.63	0.83	1.10	47.44	36.01	27.17	买入
002773	康弘药业	328.01	48.70	1.17	1.53	2.00	41.62	31.83	24.35	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

内容目录

1、医药生物漫谈八十期：选择中报环比向好行业龙头加仓.....	3
1.1 中期反弹或将来临，选股兼顾中报业绩和避开灰犀牛.....	3
1.2 选择一季报业绩不及预期伴随股价已充分调整的行业成长龙头.....	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、周新闻资讯.....	6
4、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、医药生物漫谈八十期：选择中报环比向好行业龙头加仓

1.1 中期反弹或将来临，选股兼顾中报业绩和避开灰犀牛

上周五全市场成交额 3777 亿，较前四个交易日大幅萎缩 19%，预示着变盘信号快要出现。向上或向下，与中美贸易摩擦有很大关系。我们认为，无论向上或者向下，之后都将进入中期反弹过程。两国关系休克式疗法的可能性比较小，国内政策组合将对经济起到稳定作用。资金流向上，外资近期从消费龙头流出。从医药行业配置的角度，自上而下的选择越来越艰难，行业增速在放缓，市场也对细分领域龙头给出了估值溢价。临近中报和医保、带量采购的三季度，我们选择公司的逻辑要兼顾中报业绩和尽量避开灰犀牛。

1.2 选择一季报业绩不及预期伴随股价已充分调整的行业成长龙头

到目前来看，基本绝大多数消费龙头的估值都已经很高，经不起中报的低于预期。我们现阶段选择标的时候考虑，第一，一季报业绩不好、但行业和公司的长逻辑没有问题的，股价因业绩不好而还没有起来的值得中长期关注，我们选择了东诚药业（因原料药等收益确认时间点原因，一季度整体业绩不及市场预期，但从中报预告来看，上半年核药净利润增速上台阶，预计 30%-40%，提升估值中枢）、康弘药业（受到中药和化药增长瓶颈，公司业绩年报及一季报不及预期，康柏西普最大适用症 DME 近期获批，将使康柏西普增速持续提升）、鱼跃医疗（家用医疗业绩稳定高速增长，一季度或是全年业绩低点）和开立医疗（彩超由于确认业绩时点原因一季报业绩不及预计，一季报是全年低点）；第二，一季报大幅超预期，市场对公司全年业绩期待很高的，阶段性有大机会的，选择了大参林（一季报大超预期，估值上向同行业靠拢趋势）；第三，行业标配龙头，眼科的欧普康视；血制品的华兰生物（血制品行业中高速增长，自上而下选龙头）、体外诊断的安图生物（化学发光高速增长，自上而下选龙头），性价比较高；第四，机构少有预期差的公司选择康缘药业（低估值，银杏二萜内酯随医保放量而估值提升）。

2、本周市场回顾

2.1 医药生物行业一周表现

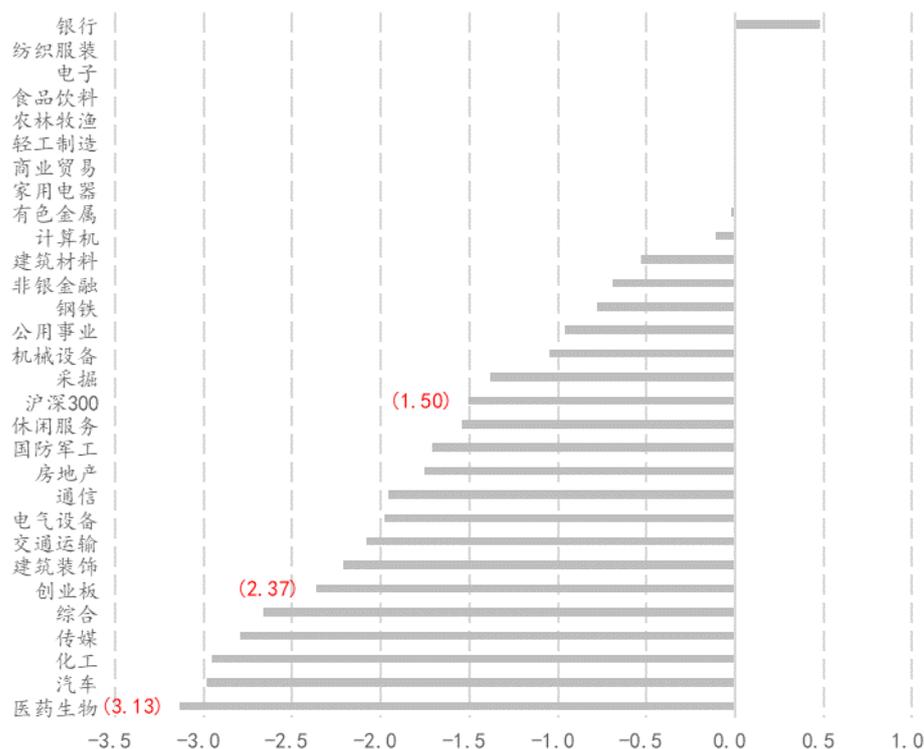
本周沪深 300 指数下跌 1.50%、创业板指下跌 2.37%。行业板块银行 (+0.48%) 有所上涨，医药生物 (-3.13%)、汽车 (-2.98%)、化工 (-2.95%) 表现不好，医药生物 (-3.13%) 涨跌幅在 28 个子行业中排在第 28 位。

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：%）

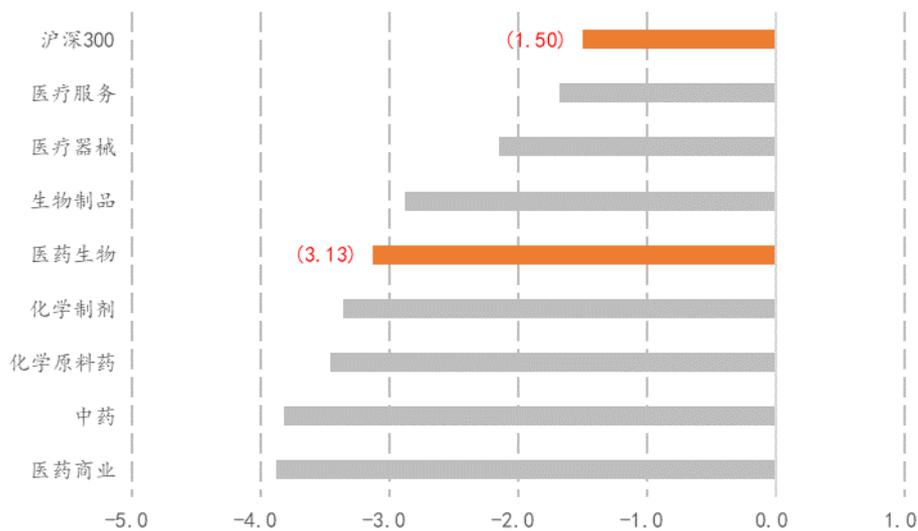


数据来源：wind，财通证券研究所

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，医药商业（-3.88%）、中药（-3.82%）、化学原料药（-3.46%）、化学制剂（-3.36%）、生物制品（-2.88%）、医疗器械（-2.16%）、医疗服务（-1.68%）、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，博济医药（+11.59%）、花园生物（+10.57%）、冠昊生物（+8.54%）涨幅居前；吉药控股（-22.33%）、兴齐眼药（-19.97%）、ST康美（-18.52%）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 (%)
300404.SZ	博济医药	11.59
300401.SZ	花园生物	10.57
300238.SZ	冠昊生物	8.54
300246.SZ	宝莱特	7.12
300653.SZ	正海生物	6.80
603538.SH	美诺华	6.69
300558.SZ	贝达药业	5.87
002773.SZ	康弘药业	5.69
002365.SZ	永安药业	5.35
300463.SZ	迈克生物	5.17

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 (%)
300108.SZ	吉药控股	-22.33
300573.SZ	兴齐眼药	-19.97
600518.SH	ST康美	-18.52
300453.SZ	三鑫医疗	-16.78
300239.SZ	东宝生物	-15.60
600767.SH	ST运盛	-15.48
603880.SH	南卫股份	-15.12
600422.SH	昆药集团	-14.49
603520.SH	司太立	-12.93
002437.SZ	誉衡药业	-12.62

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 29.82，低于 2010 年至今估值均值 37.48。相对沪深 300 估值溢价率为 158.33%。

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、周新闻资讯

5月24日，国家药监局官网发布公告称，《国家药品监督管理局关于加快推进药品智慧监管的行动计划》已经由药监局网络安全和信息化领导小组会议审议通过，现予印发。通知显示，到2020年，建立起符合信息技术发展趋势的药品监管信息化建设技术与应用框架。在此基础上，再经过3—5年的时间，推进信息技术与监管工作深度融合，形成“严管”加“巧管”的监管新局面。

5月23日，国家卫健委发布《关于进一步加强医疗机构感染预防与控制工作的通知》（以下简称《通知》），并正式发布《医疗机构感染预防与控制基本制度（试行）》（以下简称《制度》），要求各级各类医疗机构遵照执行。

5月22日，国家卫健委、国家中医药局发布《关于开展城市医疗联合体建设试点工作的通知》，决定开展城市医联体建设试点工作，要求各省级卫生健康行政部门和中医药主管部门按照要求，在设区的地市中遴选推荐，并公布《城市医疗联合体建设试点工作方案》（以下简称《方案》）

5月13日，国家卫生健康委、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》。《意见》提出，将在十城市放开新办诊所的审批，简化准入程序，取消规划对设置诊所的限制，将诊所由执业许可改为备案制管理。同时，鼓励在医疗机构执业满5年，取得中级及以上职称资格的医师，全职或兼职开办专科诊所。

5月13日，国家医疗保障局会同财政部印发了《关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》（医保发〔2019〕30号）。内容涉及提高城乡居民医保和大病保险筹资标准、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

和管理等内容。

4、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。