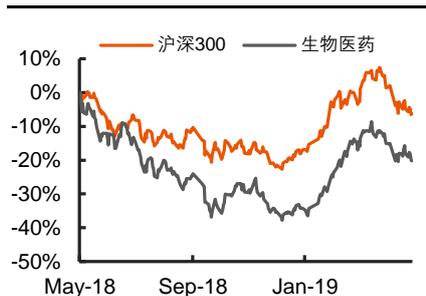


## 生物医药行业周报

# 贸易战波谲云诡背景下，医药配置性价比提升

### 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\*医药属内需拉动型行业，不受贸易战风暴波及》  
2019-05-20

《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

#### 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  
HANMENGMEI005@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：**医药产品不在美加征关税之列，内需属性突出。过去一周，中美贸易战持续发酵，对市场信心产生较大冲击，沪深300指数下跌1.50%。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，在贸易摩擦的动荡背景下，医药行业展现出优越的防御性。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：**市场避险情绪渐浓，医药行业配置性价比进一步提升。当前市场风险偏好呈下降趋势，避险需求提升。目前医药行业 TTM 市盈率仅 29 倍，2019 年市盈率 24 倍，处于合理水平。医药行业内需为主，结构持续优化，当前节点退可守，进可攻，配置性价比进一步提升。短期建议关注中报业绩确定性高增长品种，如东诚药业、京新药业等。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：**药典委发布药品标准提高项目；药监局批准临床急需境外上市新药；工信部公布第一批“小巨人”名单；一致性评价最新动态。
- 行情回顾：**上周医药板块下跌 3.13%，同期沪深 300 指数下跌 1.50%；申万一级行业中 1 个板块上涨，27 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 24 位；医药子行业中，生物制品、医疗服务、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，其中医疗服务跌幅最小，下跌 1.68%，医药商业跌幅最大，下跌 3.88%。
- 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：医药产品不在美加征关税之列，内需属性突出。**过去一周，中美贸易战持续发酵，对市场信心产生较大冲击，沪深 300 指数下跌 1.50%。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，在贸易摩擦的动荡背景下，医药行业展现出优越的防御性。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：市场避险情绪渐浓，医药行业配置性价比进一步提升。**当前市场风险偏好呈下降趋势，避险需求提升。目前医药行业 TTM 市盈率仅 29 倍，2019 年市盈率 24 倍，处于合理水平。医药行业内需为主，结构持续优化，当前节点退可守，进可攻，配置性价比进一步提升。短期建议关注中报业绩确定性高增长品种，如东诚药业、京新药业等。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 药典委发布药品标准提高项目

5 月 21 日，国家药典委员会官网发布《国家药典委员会关于 2019 年国家药品标准提高项目公示》，确定了 2019 年国家药品标准提高项目目录，总计 273 个。涉及中药项目 101 个、化药项目 113 个、生物制品项目 9 个，辅料项目 50 个。其中 101 个中药项目包括常用口服中成药及中药饮片，113 个化药项目包含了多个注射液。

**点评：**此标准的公布一方面提升了药品质量门槛，另一方面通过对药品质量安全的强调及标准的提高，推动中国医药企业管理水平，实现产业上的优胜劣汰，提升医药产品质量，更有利于优秀的企业和产品脱颖而出。伴随中国药品监管部门正式加入 ICH，并成为管委会成员，中国药品标准逐步接轨国际成为必然趋势。国家药品标准的逐步提升和完善，将会是一个长期持续的过程。

### 2.2 药监局批准临床急需境外上市新药

5 月 22 日，国家药监局发布两条公告：有条件批准地舒单抗注射液、重组带状疱疹疫苗的进口注册申请，这 2 个药品均为第一批临床急需境外上市新药。截至目前，CDE 已经批准了列入第一批临床急需境外药品目录中的 14 个品种。

**点评：**自 2018 年国家药监局发布临床急需境外新药审评审批相关公告，临床急需境外新药在中国的上市正式进入加速阶段，该政策至少将国外新药在中国上市的时长缩短了 1-2 年。这将使得药品的生命周期和天花板大大缩短，对中国药企的研发创新能力提出了更高的要求。

### 2.3 工信部公布第一批“小巨人”名单

5月22日，工信部22日公示第一批专、精、特、新“小巨人”企业名单，上榜企业共248家。天津同仁堂、四川绿叶等16家药企入选，入选的药企中既有中药企业，也有化学原料药、制剂企业，涉及的产品包括肾炎康复片、注射用脑蛋白水解物I、阿卡波糖胶囊等。

**点评：**“小巨人”的参评标准包括经济效益、专业化程度、创新能力、经营管理4个专项指标。由此看出专精特新“小巨人”企业是专注于细分市场、创新能力强、市场占有率高、掌握关键核心技术、质量效益优的排头兵企业，工信部在此基础上进行培育，将促进其在创新能力、国际市场开拓、经营管理水平、智能转型等方面得到更好地提升与发展。

### 2.4 一致性评价最新动态

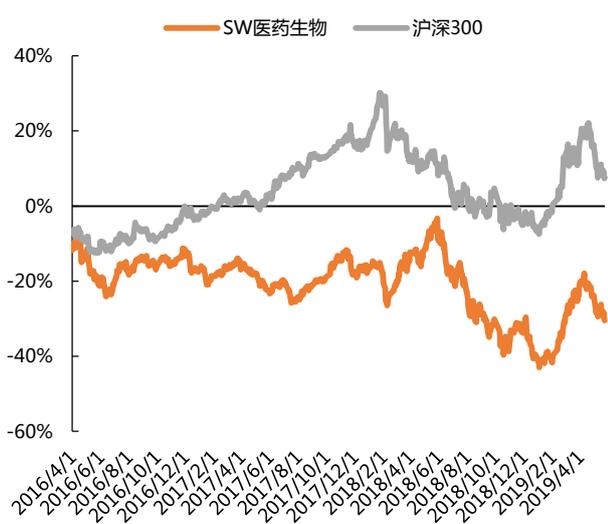
截止5月23日，CDE承办一致性评价受理号1122个（352家企业的340个品种，按补充申请计，下同），其中已有202个受理号（92个品种）通过一致性评价。本周又有2品种（3品规）过评，18受理号16品种申报获受理。

**点评：**本周一致性评价动态中，科伦药业表现亮眼。作为大输液龙头，本周又有2注射剂首次申报获受理。截止5月23日，科伦药业一致性评价受理号共计54个，注射剂受理号超半数，达35个受理号（21个品种）。自3月CDE发布第21批化药参比制剂目录首次出现注射剂品种，在注射剂一致性评价没有全面开展的情况下，有预见性的提前布局，将在未来集采中占据主动权。

## 三、行情回顾

上周医药板块下跌3.13%，同期沪深300指数下跌1.50%；申万一级行业中1个板块上涨，27个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第24位；医药子行业中，生物制品、医疗服务、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，其中医疗服务跌幅最小，下跌1.68%，医药商业跌幅最大，下跌3.88%。

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

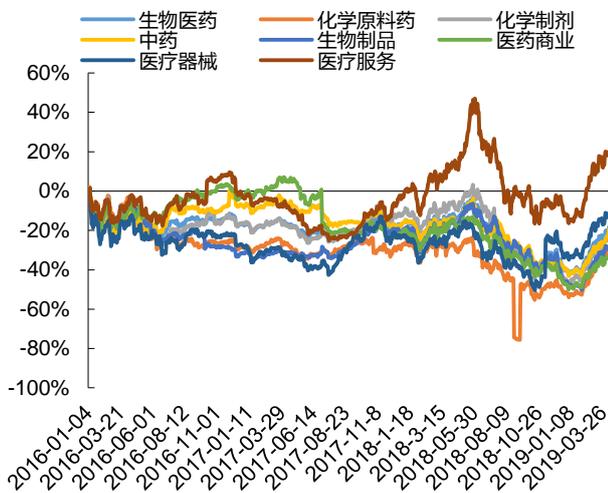
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

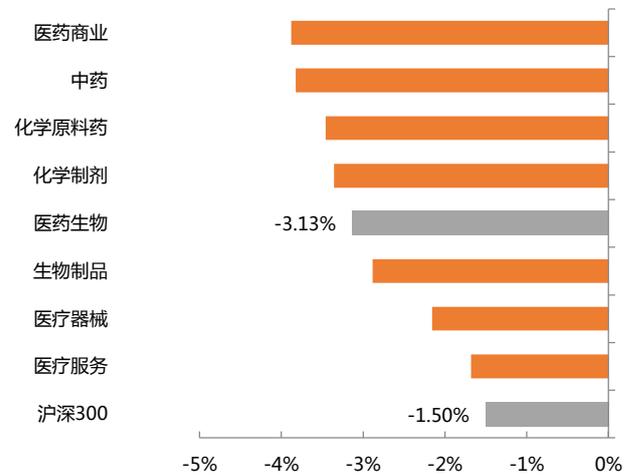
截止 2019 年 5 月 24 日，医药板块估值为 29.38 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 56.72%，仍存在估值提升的空间。

图表 3 医药板块各子行业 2016 年以来市场表现



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	300404.SZ	博济医药	11.59	1	300108.SZ	吉药控股	-22.33
2	300401.SZ	花园生物	10.57	2	300573.SZ	兴齐眼药	-19.97
3	300238.SZ	冠昊生物	8.54	3	600518.SH	康美药业	-18.52
4	300246.SZ	宝莱特	7.12	4	300453.SZ	三鑫医疗	-16.78
5	300653.SZ	正海生物	6.80	5	300239.SZ	东宝生物	-15.60
6	603538.SH	美诺华	6.69	6	600767.SH	ST 运盛	-15.48
7	300558.SZ	贝达药业	5.87	7	603880.SH	南卫股份	-15.12
8	002773.SZ	康弘药业	5.69	8	600422.SH	昆药集团	-14.49
9	002365.SZ	永安药业	5.35	9	603520.SH	司太立	-12.93
10	300463.SZ	迈克生物	5.17	10	002437.SZ	誉衡药业	-12.62
11	600285.SH	羚锐制药	4.63	11	600587.SH	新华医疗	-11.97
12	603707.SH	健友股份	4.44	12	002252.SZ	上海莱士	-11.63
13	002223.SZ	鱼跃医疗	4.40	13	000518.SZ	四环生物	-11.51
14	300633.SZ	开立医疗	4.22	14	002872.SZ	天圣制药	-10.46
15	002864.SZ	盘龙药业	3.97	15	002102.SZ	冠福股份	-10.32

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替行使独立判断。

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