

投资评级:中性(维持)

## 医药生物漫谈第八十二期

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

## 行业事件频发，坚持创新引领未来

## 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 《行业好坏是关键，拥抱“小确幸”：医药生物漫谈第八十一期》 2019-06-03
- 2 《选择中报环比向好行业龙头加仓：医药生物漫谈第八十期》 2019-05-27
- 3 《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

## ● 医药行业事件频发，利空打压带来布局机会

5月28日，十四个省市的医药行业协会联合上书医保局，建议审慎推进新一轮药品集采。认为，“4+7”引起了资本市场对未来预期的悲观，市值缩水严重；各地医保局更应审慎跟进“4+7”；要采用相对市场化的原则，不再唯低价是取、独家中标。6月3日，财政部发文，要核查医药企业票据，为核实医药企业销售费用的真实性、合规性，对医药企业销售环节开展“穿透式”监管。6月4日，国办印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》，其中重点的是以下几点：制定以药品集采为突破口进一步深化医改文件；制定互联网诊疗收费和医保支付的政策文件。6月8日，财新网发表文章“药还怎么审”，意思是政府预算吃紧，药监局人多钱少工资难发，有可能影响医药行业发展。

## ● 尊重历史发展规律，医改方向正确、创新是未来

行业协会实际是部门药企的发声器，我们认为“4+7”可取之处是改变了固有销售模式，减少中间环节，没有问题；市场化的招采更可取，“唯低价是取”违背经济规律，将有所改变。制定医保支付标准是解决问题的最有标准。“4+7”中的品种各省市不会不跟进，财政吃紧，地方政府很有动力节约医保资金。联想到医保局领导的财政系统背景，财政反过来查药企的账，是有下马威的意味。深化医改重点工作也明确了要以集采为医改的突破口，辅以互联网诊疗+医保支付，至少慢病开药没有必要在往医院跑，技术上能解决，无非是利益之争。高值医疗耗材分类管理为集采提供依据。居民医保个人账户变为统筹，提供了筹资水平，也降低了滥用可能，长期可取。至于药监局发工资难，药还怎么审，我想可能想的太多了，关系到每一个民众健康的事，而且是国家六大战略新兴产业，鼓励创新与发展，这个问题应该是一时的，不会影响中长期大局。选股上，以不变应万变，坚持投资创新企业、规避集采灰犀牛，坚持医药分家带来的医药零售的中长期利好不变。

风险提示：市场剧烈波动风险；政策冲击风险

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (06.06)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
300760	迈瑞医疗	1,811.38	149.00	2.78	3.40	4.02	53.60	43.82	37.06	买入
002675	东诚药业	87.04	10.85	0.35	0.49	0.64	31.00	22.14	16.95	买入
600332	白云山	608.21	37.41	2.76	2.21	2.56	13.55	16.93	14.61	买入
002007	华兰生物	365.08	39.03	1.13	1.53	1.78	34.54	25.51	21.93	买入
002773	康弘药业	300.24	34.29	1.17	1.53	2.00	29.31	22.41	17.15	买入
300595	欧普康视	136.71	33.85	0.96	1.38	1.94	35.26	24.53	17.45	买入

数据来源：Wind, 财通证券研究所

## 内容目录

1、医药生物漫谈八十二期：行业事件频发，坚持创新引领未来.....	3
2、本周市场回顾.....	3
2.1 医药生物行业一周表现.....	3
2.2 子行业及个股一周表现.....	4
2.3 行业估值变化.....	5
3、周新闻资讯.....	6
4、风险提示.....	6

## 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、医药生物漫谈八十二期：行业事件频发，坚持创新引领未来

### 医药行业事件频发，利空打压带来布局机会

近来医药行业事件频发。5月15日，国家医保局会同财政部印发《关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，未来两年内取消城乡居民个人医保账户变成统筹。5月28日，十四个省市的医药行业协会联合上书医保局，建议审慎推进新一轮药品集采。认为，“4+7”引起了资本市场对未来预期的悲观，市值缩水严重；各地医保局更应审慎跟进“4+7”；要采用相对市场化的原则，不再唯低价是取、独家中标。6月3日，财政部发文，要核查医药企业票据，为核实医药企业销售费用的真实性、合规性，对医药企业销售环节开展“穿透式”监管。6月4日，国办印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》，其中重点的是以下几点：制定以药品集采为突破口进一步深化医改文件（9月底前完成）；制定互联网诊疗收费和医保支付的政策文件（9月底前完成）；制定二级及以下公立医疗机构绩效考核办法（11月底前完成）；制定医疗器械唯一标识系统规则，逐步统一全国医保高值医用耗材分类与编码。6月8日，财新网发表文章“药还怎么审”，意思是政府预算吃紧，药监局人多钱少工资都难发，如果长期持续，将影响医药行业发展。

### 尊重历史发展规律，医改方向正确、创新是未来

行业协会实际是部门药企的发声器，我们认为“4+7”可取之处是改变了固有销售模式，减少中间环节，没有问题；市场化的招采更可取，“唯低价是取”违背经济规律，将有所改变。制定医保支付标准是解决问题的最有标准。“4+7”中的品种各省市不会不跟进，财政吃紧，地方政府很有动力节约医保资金。联想到医保局领导的财政系统背景，财政反过来查药企的账，是有下马威的意味。深化医改重点工作也明确了要以集采为医改的突破口，辅以互联网诊疗+医保支付，至少慢病开药没有必要在往医院跑，技术上能解决，无非是利益之争。高值医疗耗材分类管理为集采提供依据。居民医保个人账户变为统筹，提供了筹资水平，也降低了滥用可能，长期可取。至于药监局发工资难，药还怎么审，我想可能想的太多了，关系到每一个民众健康的事，而且是国家六大战略新兴产业，鼓励创新与发展，这个问题应该是一时的，不会影响中长期大局。选股上，以不变应万变，坚持投资创新企业、规避集采灰犀牛，坚持医药分家带来的医药零售的中长期利好不变。

## 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1.79%、创业板指下跌4.56%。行业板块银行(+0.38%)有所上涨，国防军工(-7.21%)、医药生物(-6.84%)、电气设备(-5.70%)表现

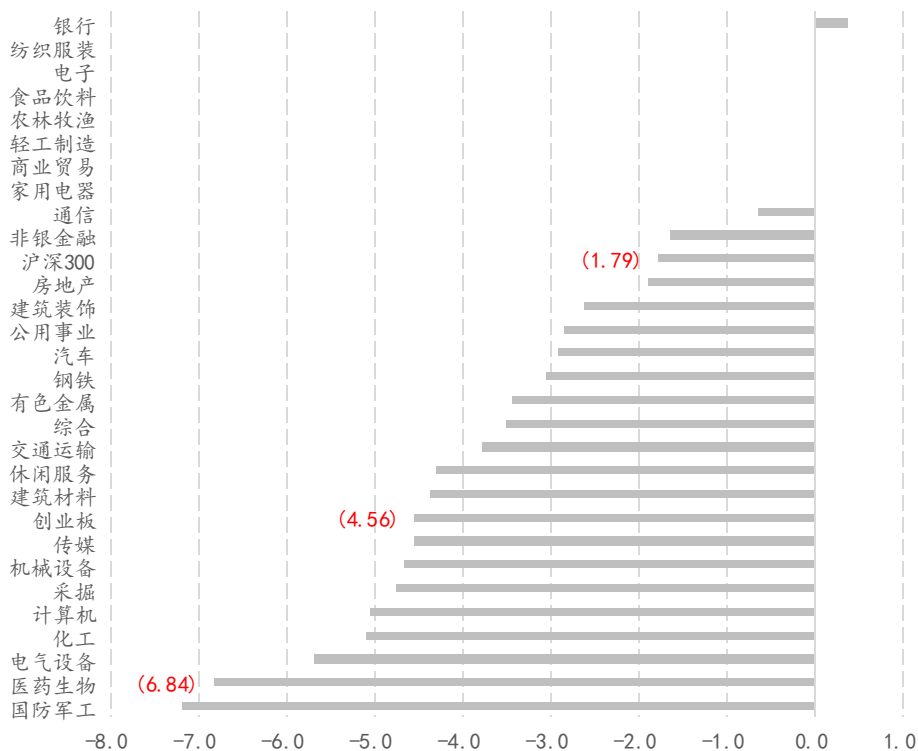
不好，医药生物（-6.84%）涨跌幅在 28 个子行业中排在第 27 位。

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：%）

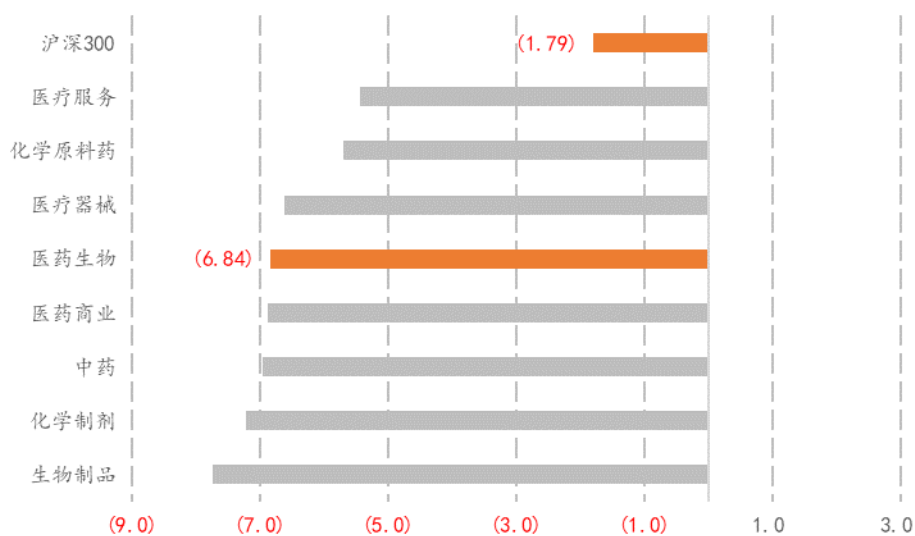


数据来源：wind，财通证券研究所

## 2.2 子行业及个股一周表现

医药生物子行业各板块均有所下跌，生物制品（-7.73%）、化学制剂（-7.21%）、中药（-6.96%）、医药商业（-6.88%）、医药器械（-6.63%）、化学原料药（-5.70%）、医疗服务（-5.44%）均表现较为疲软

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，奇正藏药（+6.86%）、润都股份（+5.13%）、博济医药（+2.55%）涨幅居前；冠昊生物（-22.73%）、正海生物（-21.42%）、ST康美（-18.62%）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 (%)
002287.SZ	奇正藏药	6.86
002923.SZ	润都股份	5.13
300404.SZ	博济医药	2.55
603222.SH	济民制药	2.16
300009.SZ	安科生物	1.57
603520.SH	司太立	0.62
300026.SZ	红日药业	0.00
002680.SZ	*ST长生	0.00
300216.SZ	千山药机	0.00
600090.SH	同济堂	0.00

数据来源：Wind，财通证券研究所

表 3：本周个股跌幅前十

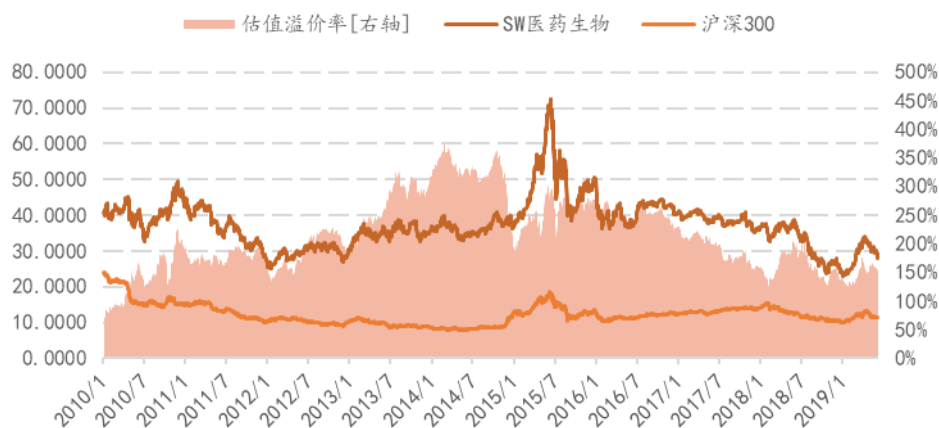
股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
300238.SZ	冠昊生物	-22.73
300653.SZ	正海生物	-21.42
600518.SH	ST康美	-18.62
600530.SH	交大昂立	-18.09
600781.SH	辅仁药业	-16.86
000650.SZ	仁和药业	-15.15
002166.SZ	莱茵生物	-15.03
000078.SZ	海王生物	-15.03
603233.SH	大参林	-14.23
600566.SH	济川药业	-13.54

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 28.67，低于 2010 年至今估值均值 37.45。相对沪深 300 估值溢价率为 145.55%。

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

6月5日，国家医保局会同财政部、国家卫健委与国家中医药局联合发布通知，督促在全国30个城市展开DRG（疾病诊断相关分组）扩大试点工作。

6月4日财政部发布消息，将在6-7月间开展2019年度医药行业会计信息质量检查工作。此前，财政部会同国家医保局已随机抽取了77家药企，列入检查名单。本次检查重点核查销售费用，并且发现问题要延申到代理商、广告、咨询等机构，甚至包括一些解决药企高费用支出及发票问题的机构，都要追根溯源至钱的去向。

6月4日，国务院办公厅正式发布《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》的通知。

### 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。