

医药生物

医药行业周报（20190609）

维持评级

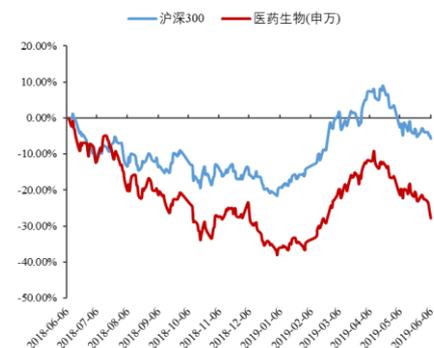
行业守正笃实，长期收益确定

看好

2019年6月9日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：王腾蛟

执业证书编号：S0760518090002

电话：0351-8686978

邮箱：wangtengjiao@sxzq.com

分析师：刘建宏

执业证书编号：S0760518030002

电话：0351-8686724

邮箱：liujianhong@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
山西证券股份有限公司
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

<http://www.i618.com.cn>

相关报告

医药行业 2019 年投资策略—医改步入实质阶段，行业重塑新格局

医药行业 2018 年年报、2019 年 1 季报总结—关注“不确定市场”中的“确定性机会”

医药行业周报（20190518）：震荡市医药板块成配置首选，关注医药股中的“确定性机会”

市场回顾

本周医药生物行业下跌 6.84%，跑输沪深 300 指数 5.05 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名倒数第三。本周所有医药子板块均下跌，化学制剂与生物制品跌幅最大，分别下跌 7.21% 和 7.73%。截至 2019 年 6 月 6 日，申万一级医药行业 PE（TTM）为 29.86 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 157%。

核心观点

- 本周 A 股市场缩量调整，四个交易日持续收跌，仅银行板块表现出防御属性有所上涨。政策承压的医药生物板块再受财务部医保局联手检查药企财务消息发酵影响，连续下挫，一周市值缩水超 2000 多亿元。
- 本次会计检查覆盖企业全面，国内外、上市非上市、龙头及小型企业等均在名单之内，检查重点关注费用、成本、收入的真实性等多项内容，尤其对销售费用及环节的全方位深入检查。此次行动将是对药品成本的一次深度探究，有利于合理规范药品价格，为带量采购进一步推行提高参考。除药企财务核查外，《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》也于本周印发，其中一大亮点是“制定以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医改的政策文件”，我们估计政策的制定有望全面推动带量采购展开。行业政策频出，多项叠加，短期承压，但从根本来看，行业的守正笃实有利于行业可持续良性发展，行业长期收益确定，因此我们不改医药长期投资策略，建议配置部分业绩确定性较高的个股。

行业要闻

- 2019 医改重点任务发布
- DRG 扩大试点范围，试点城市增至 30 个
- 财政部突击稽查 77 家药企账目，剑指销售费用
- 世界卫生大会通过《药品市场透明化》决议：将影响未来药品定价

风险提示

- 行业政策风险、药品安全风险、研发风险、业绩不达预期风险。



目录

1.市场回顾	3
1.1 市场整体表现	3
1.2 细分行业市场表现	3
1.3 个股涨跌幅榜	4
2.行业估值情况	5
3.行业要闻	6
4.风险提示	7

图表目录

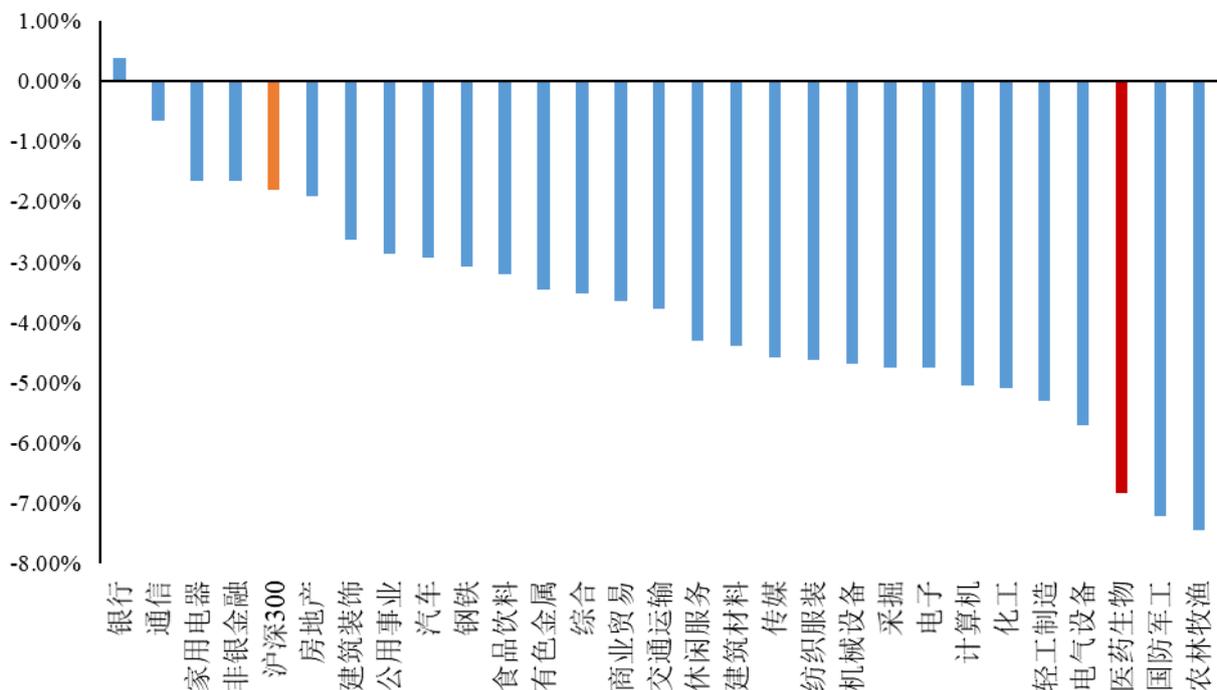
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比	3
图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比	4
图 3：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%）	4
图 4：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE	5
图 5：医药各子行业估值情况	6

1. 市场回顾

1.1 市场整体表现

本周沪深 300 指数下跌 1.79%，报 3564.68 点。申万一级行业除银行上涨外其余全部下跌，其中医药生物行业下跌 6.84%，跑输沪深 300 指数 5.05 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名倒数第三。

图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比

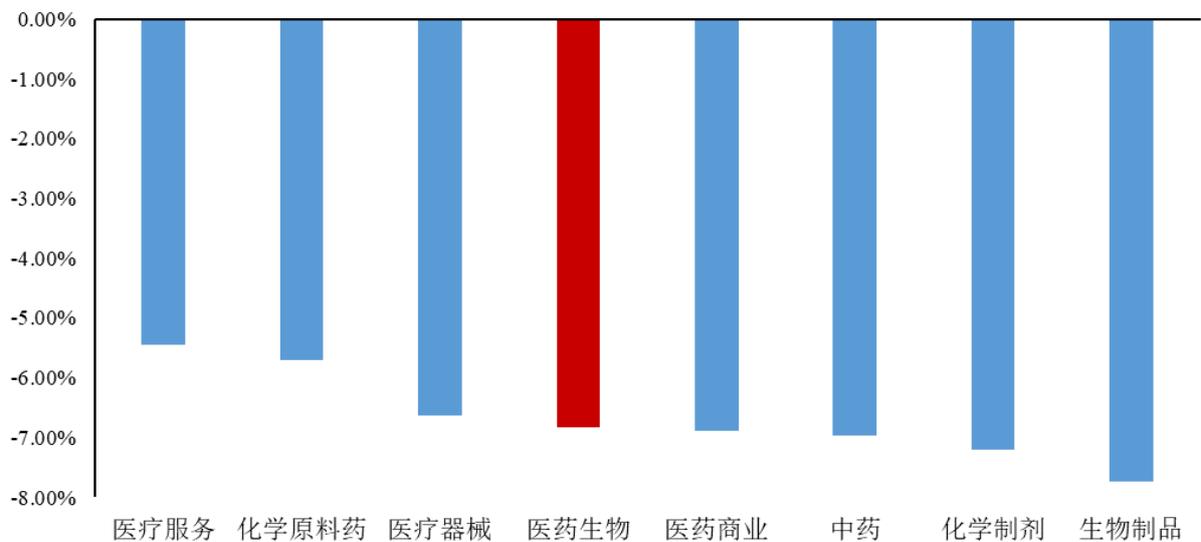


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

本周所有医药子板块均下跌，化学制剂与生物制品跌幅最大，分别下跌 7.21%和 7.73%。

图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股涨跌幅榜

本周医药生物个股仅 7 家上涨，分别是奇正藏药（6.86%）、润都股份（5.13%）、博济医药（2.55%）、济民制药（2.16%）、安科生物（1.57%）、迈瑞医疗（1.02%）、司太立（0.62%）。

图 3：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%）

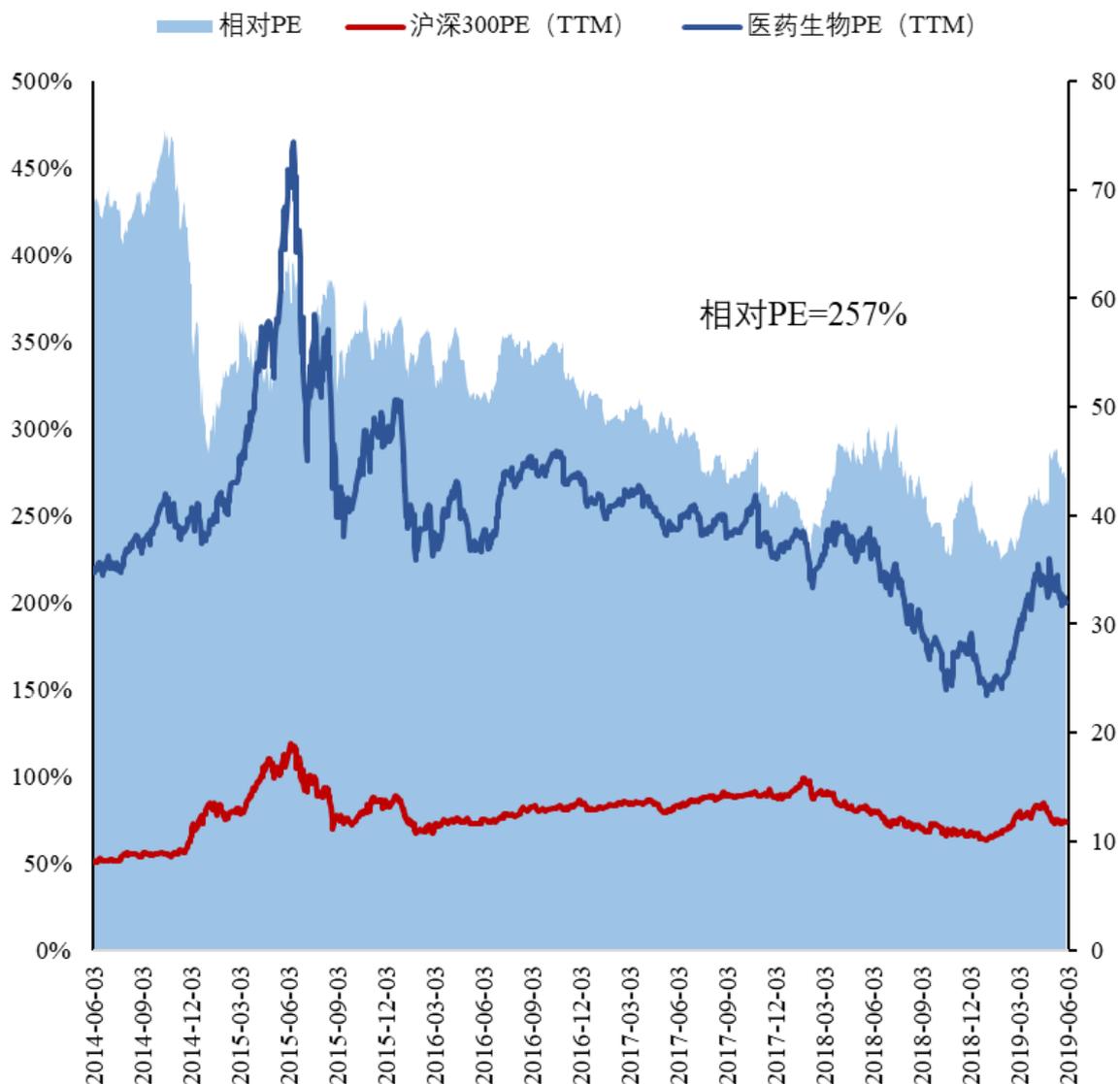
前十名			后十名		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
奇正藏药	6.86	中药	冠昊生物	-22.73	医疗器械
润都股份	5.13	化学制剂	正海生物	-21.42	生物制品
博济医药	2.55	医疗服务	ST 康美	-18.62	中药
济民制药	2.16	化学制剂	交大昂立	-18.09	生物制品
安科生物	1.57	生物制品	辅仁药业	-16.86	中药
迈瑞医疗	1.02	医疗器械	仁和药业	-15.15	中药
司太立	0.62	化学原料药	莱茵生物	-15.03	生物制品
同济堂	0.00	医药商业	海王生物	-15.03	医药商业
*ST 长生	0.00	生物制品	大参林	-14.23	医药商业
千山药机	0.00	医疗器械	济川药业	-13.54	中药

数据来源：wind，山西证券研究所

2.行业估值情况

截至 2019 年 6 月 6 日，申万一级医药行业 PE (TTM) 为 29.86 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 157%。

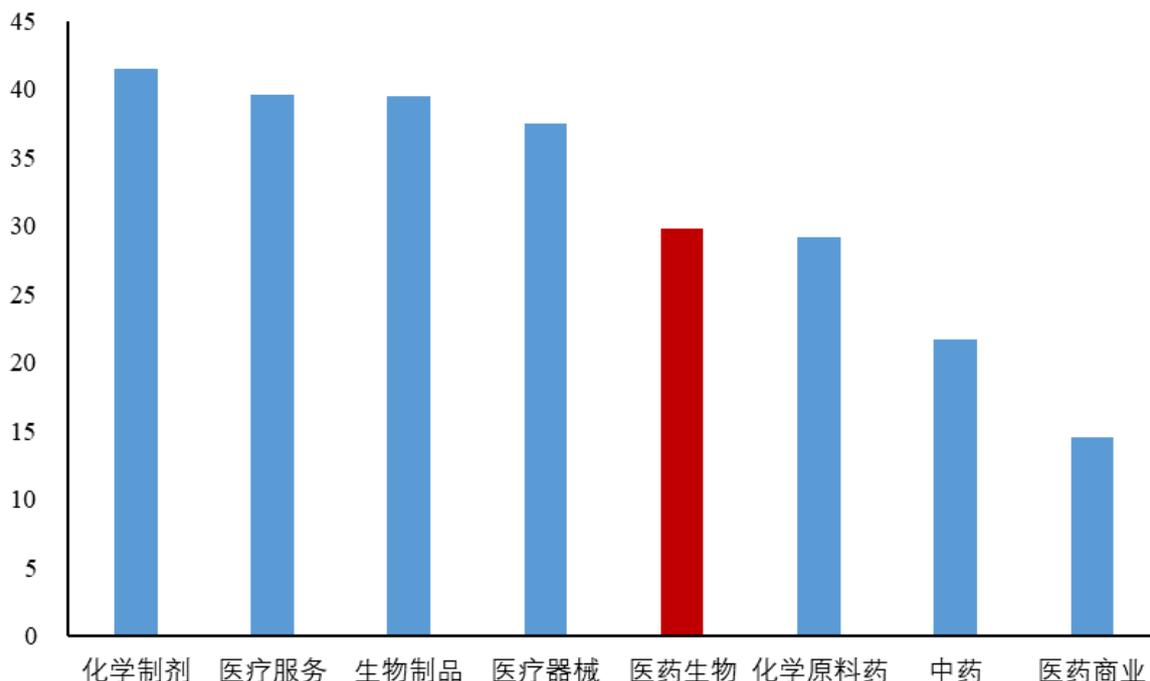
图 4：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE



数据来源：wind，山西证券研究所

截至 2019 年 5 月 31 日，医药子板块中化学制剂估值最高，达到 41.54 倍，中药及医药商业估值较低，分别为 21.75 倍和 14.55 倍。

图 5：医药各子行业估值情况



数据来源：wind，山西证券研究所

3.行业要闻

➤ 2019 医改重点任务发布

日前，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》，共涉及研究制定的文件 15 个，推动落实的重点工作 21 项。（中国证券报）

➤ DRG 扩大试点范围，试点城市增至 30 个

6 月 5 日，国家医疗保障局公布相关通知，确定北京、天津、上海等全国 30 个城市为按疾病诊断相关分组付费（DRG）国家试点城市。这也意味着，医保支付方式从“按项目付费”到“按病种付费”的变革，将在全国更大范围内试点。（新京报）

➤ 财政部突击稽查 77 家药企账目，剑指销售费用

近日，财政部官网发布通知称，决定组织部分监管局和各省、自治区、直辖市财政厅（局），于 2019 年 6 月至 7 月开展医药行业会计信息质量检查工作，通俗理解，即稽查药企是否做假账。根据财政部的发文，本次检查剑指药企销售费用，将对医药销售环节开展“穿透式”监管，延伸检查关联方企业和相关销售、代理、广告、咨询等机构，必要时可延伸检查医疗机构，检查结果等相关材料将于 8 月 30 日前报送财政部。（时代周报）

➤ 世界卫生大会通过《药品市场透明化》决议：将影响未来药品定价

在刚刚结束的第 72 届世界卫生大会上，各国代表经过几天焦灼的谈判，终于通过了题为“促进药品、疫苗和其他健康产品市场透明化”的决议，把药品、疫苗等健康产品的市场透明化问题上升政府间讨论的层面。这一决议呼吁各国加强对公众共享有关政府和其他买家购买医疗产品实际价格信息，提高药品专利、临床试验结果以及从实验室到病患整个价值链其他定价决定因素的透明度，还要求 WHO 秘书处支持实现透明化的工作，并监测透明化对健康产品的可负担性和可获得性的影响，包括对差别定价的影响。（东方财富网）

4.风险提示

行业政策风险、药品安全风险、研发风险、业绩不达预期风险。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

