

疫苗管理法出台，关注中报行情

——医药生物行业周观点(6.24-6.30)

同步大市 (维持)

日期: 2019年07月01日

行业核心观点:

新通过的《疫苗管理法》对疫苗产品的研发、生产及批签发、流通使用、事后监管等做出了全面规定。疫苗管理法着重加大对疫苗违法行为的惩处力度:除相应罚款外,构成犯罪的,将依法从重追究刑事责任。同时疫苗管理法也从五个方面对创新疫苗的创新和发展也作出了相应规定。我们认为:随着本次疫苗管理法的出台,将从根本上对疫苗行业形成强有力的管理制度环境,同时鼓励创新疫苗的发展,促进行业有序良性发展。

投资要点:

● 一周行业要闻:

1. 《中华人民共和国疫苗管理法》审议通过
2. 2018年全国基本医疗保障事业发展统计公报发布

● 医药上市公司公告:

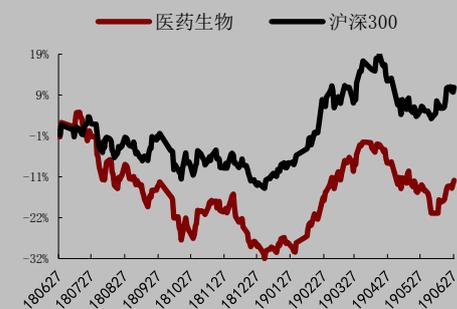
1. 乐普医疗:关于甘精胰岛素及甘精胰岛素注射液获得药品报产申请受理的提示性公告
2. 博雅生物:于人凝血酶原复合物申报生产注册获得受理的公告

● 本周市场回顾及投资策略:

本周医药板块表现较好,尤其是本周医药板块CRO公司泰格医药发布半年报业绩预告,超预期的业绩增长直接带动整个CRO板块的不俗表现。随着市场中报季的逐步到来,预计后期基本面良好、业绩保持高增长的相关个股更易引起市场资金青睐关注。同时我们认为:尽管未来一段时间行业板块仍受带量采购等政策因素扰动,但看好行业发展前景的内在逻辑未发生明显改变:1.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;2.科创板已正式落地,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。3.第二批带量采购大概率在下半年启动,但市场对此早有一定预期,下半年行业出现超预期的利空事件影响概率较低。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

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06月27日

相关研究

- 万联证券研究所 20190627_行业专题报告_AAA_医药生物行业科创板专题报告之四
- 万联证券研究所 20190627_行业专题报告_AAA_医药生物行业科创板专题报告之三
- 万联证券研究所 20190626_行业策略 - AAA_医药生物行业 2019 下半年度投资策略

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 《中华人民共和国疫苗管理法》审议通过.....	3
1.2 2018 年全国基本医疗保障事业发展统计公报发布.....	4
2、医药上市公司公告.....	7
2.1 乐普医疗：关于甘精胰岛素及甘精胰岛素注射液获得药品报产申请受理的提示性公告.....	7
2.2 博雅生物：于人凝血酶原复合物申报生产注册获得受理的公告.....	7
3、本周市场行情回顾.....	7
4、本周医药行业投资策略.....	8
图表 1:申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%).....	7
图表 2: 申万医药子版块一周涨跌幅情况.....	8
图表 3: 上周医药个股涨幅前五.....	8
图表 4: 上周医药个股涨幅前五.....	8

1、一周行业要闻

1.1 《中华人民共和国疫苗管理法》审议通过

6月29日，十三届全国人大常委会第十一次会议审议通过《中华人民共和国疫苗管理法》，《疫苗管理法》在总体思路上，主要把握了以下几点：一是贯彻“四个最严”要求，对疫苗实行最严格的管理制度，坚决守住质量安全底线，坚决维护最广大人民群众身体健康。二是落实疫苗管理体制改革的举措，将党中央、国务院的决策转化为法律制度。三是总结药品管理法、疫苗流通和预防接种管理条例的实施经验，汲取问题疫苗案件教训，举一反三，堵塞漏洞，系统规定疫苗研制、生产、流通、预防接种管理制度，强化全过程、全链条监管。四是处理好与药品管理法的关系，针对疫苗特点规定具体管理制度，不简单重复药品管理的一般性规定。主要包括：

(一) 坚持疫苗的战略性和公益性。一是将疫苗安全和预防接种工作纳入国民经济和社会发展规划，将有关工作经费纳入政府预算，对贫困地区的预防接种工作给予支持。二是支持疫苗基础研究和应用研究，促进疫苗的研制和创新。三是制定疫苗行业发展规划和产业政策，支持产业发展和结构优化，鼓励疫苗生产规模化、集约化，提升疫苗生产工艺和质量水平。四是将预防重大疾病疫苗的研制、生产纳入国家战略，将疫苗纳入国家战略物资储备；出现供应短缺风险时，采取有效措施，保障疫苗生产供应。五是实行免疫规划制度，保障居民接种免疫规划疫苗的权利。

(二) 加强疫苗研制、上市许可和上市后研究。一是明确疫苗上市许可持有人依法对疫苗研制、生产、流通、预防接种过程中疫苗的安全、有效和质量可控负责。二是规定申请疫苗上市许可应当提供真实、充分、可靠的研究数据、资料和样品，具备疫苗生产能力。三是规范疫苗临床试验。开展疫苗临床试验应当经伦理委员会审查同意，由国务院药品监管部门审核批准；审慎选择受试者，合理设置受试者群体和年龄组，并取得书面知情同意；根据风险程度制定详细的受试者保护措施。四是要求疫苗上市许可持有人制定并实施疫苗上市后风险管理计划，主动开展上市后研究，对疫苗的安全性、有效性进行进一步确证；持续改进生产工艺和质量控制标准，提高工艺稳定性；对可能影响疫苗安全性、有效性、质量可控性的变更进行充分验证，并按照规定报请批准、备案或者报告。五是规定对产品设计、生产工艺、安全性或者有效性明显劣于预防同种疾病的其他类疫苗的品种，予以淘汰。

(三) 严格疫苗生产和批签发管理。一是对疫苗生产实行严于一般药品生产的准入制度。从事疫苗生产除符合一般药品的生产条件外，还应当具备本法专门规定的条件。二是要求疫苗上市许可持有人的法定代表人、主要负责人具有良好的信用记录，生产管理负责人等关键岗位人员具有相关专业背景和从业经历。三是要求生产全过程持续合法合规，采用信息化手段记录生产、检验数据，确保相关资料和数据真实、完整和可追溯。四是实行疫苗批签发制度，上市销售前逐批进行审核、检验。五是实行疫苗责任强制保险制度。

(四) 规范疫苗流通和预防接种。一是明确疫苗采购方式。国家免疫规划疫苗由国务院卫生行政等部门组织集中招标或者统一谈判形成中标或者成交价格，各省(区、市)统一采购；其他疫苗由各省(区、市)通过公共资源交易平台组织采购。二是规范疫苗配送。疫苗上市许可持有人将疫苗配送至疾病预防控制机构，由疾病预防控制机构配送至接种单位；疫苗储存、运输全过程应当处于规定的温度环境，并定时监测、记录温度，不符合温度控制要求的不得接收或者购进。三是规范预防接种。明确接种单位的条件，规范接种的实施，并要求完整、准确记录接种信息，确保可追溯。四是加强预防接种异常反应监测和调查处理，对受种者给予补偿。

(五) 强化疫苗监管。一是明确县级以上地方人民政府对本行政区域的疫苗监管工作

负责,统一领导、组织、协调疫苗监管工作和疫苗安全事件应对工作;药品监管部门、卫生行政部门依据职责对疫苗研制、生产、流通、预防接种全过程进行监管。二是建设国家和省级两级职业化、专业化药品检查员队伍,加强对疫苗的监督检查。三是要求药品监管部门加强现场检查,向疫苗上市许可持有人派驻检查员。四是实行疫苗全程信息化追溯制度,实现疫苗最小包装单位的生产、储存、运输、使用全过程可追溯。

(第十条)五是加强信息发布管理。疫苗安全风险警示等信息由有关部门统一公布;准确、及时公布重大疫苗质量安全信息,并进行解释说明。六是对举报疫苗违法行为的人员给予奖励,举报所在企业或者单位严重违法犯罪行为的,给予重奖。

(六) 建立严格的法律责任制度。一是在药品管理法规定的基础上,进一步加大对严重违法行为的处罚力度。对生产、销售假劣疫苗等违法行为,提高罚款金额的下限。二是落实“处罚到人”要求。生产、销售假劣疫苗以及违反质量管理规范、情节恶劣的,对企业的法定代表人、主要负责人、直接负责的主管人员和关键岗位人员等,没收违法行为发生期间其自本单位所获收入并处罚款,十年直至终身不得从事药品生产经营活动。三是加大民事赔偿力度。明知疫苗存在质量问题仍然销售,造成严重损害的,受害者可以要求惩罚性赔偿。四是坚持有权必有责,细化处分规定,严肃追究失职的地方人民政府负责人及监管人员的责任。

消息来源:中国人大网

1.2 2018年全国基本医疗保障事业发展统计公报发布

一、医疗保险

2018年参加全国基本医疗保险134459万人,参保率稳定在95%以上,基本实现人员全覆盖。2018年,全国基本医保基金总收入21384亿元,比上年增长19.3%,占当年GDP比重约为2.4%;全国基本医保基金总支出17822亿元,比上年增长23.6%,占当年GDP比重约为2.0%;全国基本医保基金累计结存23440亿元,其中基本医保统筹基金累计结存16156亿元,职工基本医疗保险个人账户累计结存7284亿元。

(一) 职工基本医疗保险

1、参保人数持续增加。2018年,参加职工医保31681万人,比上年增长4.5%。其中在职职工23308万人,比上年增长4.6%;退休职工8373万人,比上年增长4.2%。在职退休比为2.78,同比略微上升。企业、机关事业单位、灵活就业等其他人员这三类参保人分别为21520万人、6119万人、4042万人,分别比上年增长887万人、159万人、312万人,分别占参保总人数的67.9%、19.3%和12.8%,构成比例与上年基本持平。职工医保统账结合和单建统筹参保人员分别为29001万人、2680万人,分别占职工医保参保总人数的91.5%和8.5%。

2、基金收支规模扩大。2018年,职工医保基金收入13538亿元,比上年增长10.3%;基金支出10707亿元,比上年增长13.1%。2018年职工医保基金征缴率为99.4%,与上年持平;征缴收入12935亿元,占基金收入的95.5%,占比高于上年2.7个百分点。2018年,职工医保统筹基金收入8241亿元,比上年增长7.8%;统筹基金支出6494亿元,比上年增长12.7%;统筹基金当期结存1747亿元,累计结存11466亿元。2018年,职工医保个人账户收入5297亿元,比上年增长14.3%;个人账户支出4212亿元,比上年增长13.7%;个人账户当期积累1084亿元,累计积累7284亿元。

3、享受待遇人次增加。2018年参加职工医保人员享受待遇19.8亿人次,比上年增长9.0%,增幅提高3.0个百分点。其中:普通门急诊17.1亿人次,比上年增长8.8%;门诊慢特病2.1亿人次,比上年增长12.7%;住院0.6亿人次,比上年增长6.7%。2018年,职工医保参保人员人均就诊6.2次,比上年增加0.3次;住院率18.3%,比上年提高0.4个百分点。其中:在职职工住院率为9.7%,比上年提高0.2个百分点;

退休人员住院率为 42.1%，比上年提高 0.9 个百分点。

4、就医选择继续趋向三级医院。2018 年，职工医保参保人员在三级、二级、一级及以下医疗机构住院分别为 3084 万人次、1829 万人次、724 万人次，分别比上年增长 9.7%、3.8%和 1.9%，分别占当年住院总人次的 54.7%、32.5%、12.8%。2018 年全国职工医保普通门急诊待遇人次在三级、二级、一级及以下医疗机构的分布分别为 33.3%、22.5%和 44.2%，较上年占比分别提高 1.8 个百分点、降低 1.1 个百分点、降低 0.7 个百分点。2018 年，全国职工医保门诊慢特病待遇人次在三级、二级、一级及以下医疗机构的分布分别为 47.6%、27.1%、25.3%，较上年占比分别提高 0.2 个百分点、降低 0.5 个百分点、提高 0.3 个百分点。

5、住院报销水平稳中略升。职工医保政策范围内住院费用基金支付 81.6%，与上年基本持平。其中统筹基金支付 79.7%，比上年提高 0.4 个百分点；实际住院费用基金支付 71.8%，其中统筹基金支付 70.1%，比上年提高 0.2 个百分点；个人负担 28.2%。二级及以下医疗机构政策范围内住院费用基金支付 84.0%，与上年持平，高出三级医疗机构 3.5 个百分点。2018 年职工医保参保人员医疗总费用 12140 亿元，比上年增长 26.9%，其中医疗机构发生费用 10495 亿元，个人账户在药店支出费用 1645 亿元。医疗机构发生费用中，退休人员医疗费用 6256 亿元，比上年增长 8.9%；在职职工医疗费用 4239 亿元，比上年增长 10.8%；人均医疗费用 3313 元，比上年增长 5.0%。普通门急诊、门诊大病、住院医疗费用分别为 3123 亿元、1068 亿元、6303 亿元，分别占职工医保参保人员医疗机构发生费用的 29.8%、10.2%、60.1%，费用分别比上年增长 10.6%、14.5%和 8.4%，增幅分别比上年提高 0.5 个百分点、提高 4.0 个百分点、降低 0.2 个百分点。住院费用中，药品费、检查治疗费、服务设施费、其他费用分别为 2183 亿元、3252 亿元、755 亿元、114 亿元，分别占住院费用的 34.6%、51.6%、12.0%、1.8%。药品费占住院费用比例较上年降低 3.1 个百分点，检查治疗费占比较上年提高 3.0 个百分点，服务设施费和其他费用占比较上年提高 0.1 个百分点。

6、次均住院费用涨幅放缓，三级医疗机构住院费用占比继续上升。2018 年，全国职工医保次均住院费用为 11181 元，比上年增长 1.6%。次均住院费用个人支付 3153 元，比上年增长 2.4%。在三级、二级、一级及以下医疗机构的住院费用分别为 4363 亿元、1533 亿元、408 亿元，分别比上年增长 10.2%、4.8%、4.3%，分别占住院费用的 69.2%、24.3%、6.5%，占比分别比上年提高 1.1 个百分点、降低 0.9 个百分点、降低 0.2 个百分点。

（二）城乡居民基本医疗保险

1、参保人员持续增加。2018 年，参加全国城乡居民基本医疗保险 89736 万人，比上年增长 2.7%。其中成年人、中小学生儿童、大学生分别为 66286 万人、21368 万人、2082 万人，分别比上年增长 2.7%、3.7%、-4.7%，分别占参保总人数的 73.9%、23.8%、2.3%。

2、基金收支规模不断扩大。2018 年，居民医保基金收入 6971 亿元，支出 6277 亿元，分别比上年增长 23.3%、26.7%。2018 年，居民医保基金当期结存 694.6 亿元，累计结存 4372.3 亿元。2018 年，居民医保人均筹资 693 元，比上年增加 88 元，增长 14.5%；人均财政补助 497 元，比上年增加 58 元，增长 13.2%

3、享受待遇人次和医疗费用持续增加。2018 年，居民医保参加人员共享待遇 16.2 亿人次，比上年增长 8.4%。居民医保人均享受门诊待遇 1.7 次，与上年基本持平。2018 年，居民医保医疗费用 10613 亿元，比上年增长 20.5%；人均医疗费用 1183 元，比上年增长 17.2%。

4、住院率和次均住院费用均上涨。居民医保参保人员住院率为 15.2%，比上年提高 1.1 个百分点；次均住院天数 9.3 天，与上年持平；次均住院费用 6577 元，比上年

增长 7.8%。其中在三级、二级、一级及以下医疗机构的次均住院费用分别为 11369 元、5877 元、3145 元，分别比上年增长 11.3%、6.1%、0.9%。

5、基金实际支付比例略有上升。居民医保政策范围内住院费用基金支付 65.6%；实际住院费用基金支付 56.1%，比上年提高 0.1 个百分点；个人负担比例为 43.9%，比上年降低 0.1 个百分点。按医疗机构等级分，政策范围内住院费用基金支付分别为：三级 59.3%、二级 69.1%、一级及以下 76.2%。其中二级及以下医疗机构政策范围内基金支付 71.0%，比三级医疗机构支付比例高出 11.7 个百分点。

（三）新型农村合作医疗

2018 年，实施新型农村合作医疗保险制度的有辽宁、吉林、安徽、海南、贵州、陕西、西藏 7 个省份，参保人员 1.3 亿人，基金收入 875 亿元，基金支出 839 亿元，累计结存 318 亿元。

二、生育保险

2018 年，全国参加生育保险 20434 万人，比上年增长 5.9%。生育保险基金收入 781.1 亿元，比上年增长 21.6%；基金支出 762.4 亿元，比上年增长 2.5%；当期结存 18.7 亿元，累计结存 581.7 亿元。

三、医疗救助

2018 年，全国医疗救助基金支出 424.6 亿元，资助参加基本医疗保险 7673.9 万人，实施门诊和住院救助 5361 万人次，全国平均次均住院救助、门诊救助分别达到 1151 元、106 元。

四、异地就医

2018 年，职工医保参保人员异地就医 3656 万人次，异地就医费用 1085 亿元。其中住院费用 971 亿元，占职工医保参保人员住院费用的 15.4%；次均住院费用 17670 元，是职工医保次均住院费用的 1.58 倍。2018 年，居民医保参保人员异地就医 2876 万人次，异地就医费用 1965 亿元。其中住院费用 1906 亿元，占居民医保参保人员住院费用的 21.2%；次均住院费用 14016 元，是居民医保次均住院费用的 2.1 倍。截至 2018 年底，全国跨省异地就医定点医疗机构 1.5 万家，跨省住院患者超过 500 人次的定点医疗机构全部接入异地就医结算平台，县级行政区基本实现全覆盖。2018 年全国跨省异地就医住院费用直接结算 132 万人次，是 2017 年的 6.3 倍。

五、药品准入谈判和集中采购

开展抗癌药医保准入专项谈判，将 17 种药品纳入医保目录，平均降幅 56.7%，大幅低于周边国家和地区价格，平均低 36%。调整 14 种前期国家谈判抗癌药医保支付标准，平均降幅 4.9%。开展抗癌药省级专项集中采购，有 69 种抗癌药实现降价，平均降幅 10%。对采购金额靠前且省际价差较大药品进行价格调查，15 种抗癌药主动降价 10.3%，平均省际价差率由 24.7%降为 10%以内。开展国家组织药品集中采购试点，集中 4 个直辖市和 7 个副省级城市公立医疗机构部分药品用量，选择通过一致性评价仿制药对应的通用名品种，在坚持质量和确保供应的前提下，采取集中带量采购实现以量换价。试点中选 25 个品种，与试点城市 2017 年同种药品最低采购价相比，中选价平均降幅 52%，最高降幅 96%。11 个城市对应品种的药品采购费用预计从 77 亿元下降到 19 亿元。

六、基金监管

2018 年打击欺诈骗取医疗保障基金专项行动期间，全国检查定点医疗机构和零售药店 19.7 万家，查处违法违规定点医药机构 6.6 万家，约占抽查机构的三分之一，占全部定点医药机构的九分之一，其中解除医保协议 1284 家、移送司法 127 家，查处违法违规参保人员 2.4 万人。建立欺诈骗保行为举报奖励制度，开通举报投诉电话和微信举报通道，加强群众和社会监督。2018 年国家医保局收到电话举报、微信公众号

举报、信件举报等共 4444 例，其中有效举报线索 739 条。

七、医保扶贫

将医疗保障精准扶贫作为脱贫攻坚的主战场之一，举全力抓好落实。制定出台《医疗保障扶贫三年行动实施方案》，明确医保精准扶贫 6 个目标、5 大举措，并对各地医保扶贫政策进行规范。联合财政部进一步加大对医保扶贫的财政补助力度。从 2018 年起，中央财政连续两年共增加 80 亿元医疗救助补助资金，进一步支持深度贫困地区提高农村贫困人口医疗保障水平。2018 年“三区三州”因病致贫人口较上年减少 16.3 万人，其他深度贫困地区因病致贫人口较上年减少 109.3 万人。

消息来源：国家医保局

2、医药上市公司公告

2.1 乐普医疗：关于甘精胰岛素及甘精胰岛素注射液获得药品报产申请受理的提示性公告

公司参股公司辽宁博鳌生物制药有限公司于 2019 年 6 月 26 日收到国家药品监督管理局签发的药品报产申请《受理通知书》，依据已签署的投资里程碑进展合约，此受理通知书获得后，公司将在三十个工作日内进一步投资博鳌生物，获得其 55% 股权而实现控股。

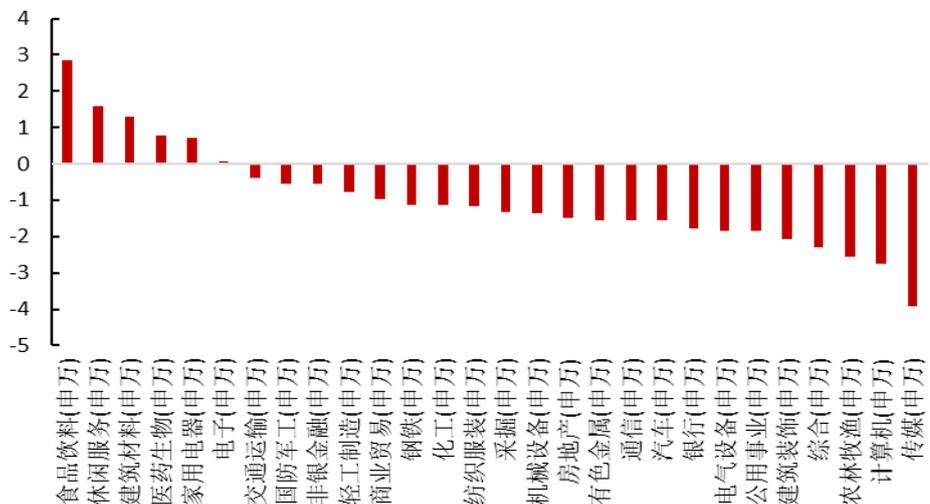
2.2 博雅生物：于人凝血酶原复合物申报生产注册获得受理的公告

近日公司收到国家药品监督管理局关于公司“人凝血酶原复合物”申报生产注册的《受理通知书》，该产品含有维生素 K 依赖的在肝脏合成的四种凝血因子 II、VII、IX、X。维生素 K 缺乏和严重肝脏疾患均可造成这四个因子的缺乏，而上述任何一个因子的缺乏都可导致凝血障碍。该药品主要用于治疗先天性和获得性凝血因子 II、VII、IX、X 缺乏症，如乙型血友病等。

3、本周市场行情回顾

上周，市场整体继续震荡走势。食品饮料、休闲服务、建材等板块涨幅靠前；传媒、计算机等板块跌幅靠前。医药板块上周整体上涨 0.79%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点，跑赢创业板指 2.55 个百分点。在所有一级子行业中排名第 4，在所有行业中居上游。

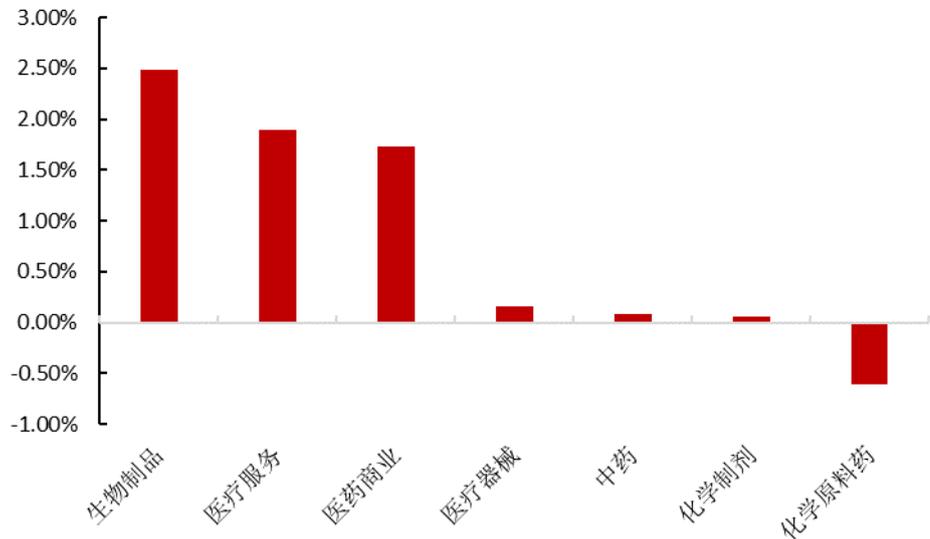
图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)



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,其中涨幅最多的是生物制品板块,上涨2.49%;跌幅最大的是原料药板块,下跌0.61%。医药二级子板块涨跌情况如下:

图表2: 申万医药子板块一周涨跌幅情况



资料来源: wind、万联证券

个股方面,涨幅靠前的个股包括昆药集团、润都股份、兴齐眼药等部分个股;跌幅靠前的个股主要包括ST康美、我武生物、药石科技等。

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	昆药集团	51.85
2	润都股份	50.78
3	兴齐眼药	21.44
4	九强生物	20.62
5	方盛制药	18.67

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	ST康美	-11.15
2	我武生物	-5.24
3	药石科技	-4.29
4	普利制药	-4.16
5	美年健康	-4.04

数据来源: wind、万联证券

4、本周医药行业投资策略

行业方面: 6月29日,人大会议正式审议通过《疫苗管理法》。疫苗管理法的出台背景是长生生物疫苗事件,事件发生后,监管层高度重视疫苗安全问题和相关管理制度,经过广泛调研和多次审议,《疫苗管理法》确立了全生命周期管理的原则要求,对疫苗产品的研发、生产及批签发、流通使用、事后监管等做出了全面规定。疫苗管理法着重加大对疫苗违法行为的惩处力度:除相应罚款外,构成犯罪的,将依法从重追究刑事责任。同时疫苗管理法也从五个方面对创新疫苗的创新和发展也作出了相应规定。我们认为:随着本次疫苗管理法的出台,将从根本上对疫苗行业形成强有力的管理制度环境,同时鼓励创新疫苗的发展,促进行业有序良性发展。

市场方面: 上周,市场整体继续震荡走势。食品饮料、休闲服务、建材等板块涨幅靠前;传媒、计算机等板块跌幅靠前。医药板块上周整体上涨0.79%,跑赢沪深300指数1.01个百分点,跑赢创业板指2.55个百分点。在所有一级子行业中排名第4,在所有行业中居上游。尤其是上周医药板块CRO公司泰格医药发布半年报业绩预告,超预期

的业绩增长直接带动整个CRO板块的不俗表现。随着市场中报季的逐步到来，预计后期基本面良好、业绩保持高增长的相关个股更易引起市场资金青睐关注。同时我们认为：尽管未来一段时间行业板块仍受带量采购等政策因素扰动，但看好行业发展前景的内在逻辑未发生明显改变：1. 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；2. 科创板已正式落地，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。3. 第二批带量采购大概率在下半年启动，但市场对此早有一定预期，下半年行业出现超预期的利空事件影响概率较低。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

万联证券

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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