

医药生物

改革创新初心不改，把握中国医药产业结构升级的大浪潮

评级：增持（维持）

分析师：江琦

执业证书编号：S0740517010002

电话：021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

分析师：赵磊

执业证书编号：S0740518070007

电话：

Email: zhaolei@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

公司	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
恒瑞医药	67.40	0.92	1.24	1.57	1.97	73.32	54.50	42.81	34.24	2.08	买入
复星医药	26.81	1.06	1.36	1.69	2.13	25.37	19.74	15.89	12.58	0.78	买入
药明康德	65.92	1.38	1.37	1.78	2.29	47.77	48.05	37.07	28.79	1.65	买入
泰格医药	52.94	0.63	0.91	1.28	1.80	84.06	57.87	41.28	29.47	1.44	买入
海思科	15.65	0.31	0.44	0.55	0.72	50.77	35.29	28.32	21.84	1.30	买入
健友股份	35.90	0.77	1.12	1.55	2.03	46.73	32.09	23.14	17.70	0.93	买入
迪安诊断	17.31	0.63	0.79	1.02	1.31	27.64	21.82	17.03	13.26	0.77	买入
九强生物	15.00	0.60	0.72	0.85	1.00	25.03	20.76	17.59	15.00	1.18	买入
天宇股份	36.83	0.90	2.47	3.06	4.00	41.01	14.89	12.04	9.20	0.55	买入

备注：数据截止至 2019.07.07

投资要点

■ 本周观点：

**改革创新初心不改，把握中国医药产业结构升级的大浪潮。**本周《2018 年度药品审评报告》、《中华人民共和国疫苗管理法》、《第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）》等相继出台，监管部门深化改革、鼓励创新初心不改，行业向合理用药、产品创新进行结构化升级，把握创新大浪潮。2018 年 CDE 进一步落实《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》和国务院《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》文件精神，药品审评受理及审评加速，一致性评价取得进展。药品注册申请受理能力大幅增长 47%，1 类创新药注册申请增长 21%；按时审批率超过 90%，排队等待审评下降至 3440 件；优先审评、加快境外已上市临床急需新药审评、临床试验默示许可制等制度进一步落实；一致性评价和上市药品目录集进一步落实。在疫苗行业监管上，回应群众关切，首次专门制定疫苗管理法，突出疫苗监管长效机制的必要性并鼓励多联多价苗创新研发。我们认为，审评审批改革持续推动下的中国创新药产业发展持续，创新药产业链是产业发展升级的大方向，持续看好，重点推荐创新药企业恒瑞医药、复星医药、君实生物、信达生物等，创新药的“卖水人” CRO 公司药明康德、泰格医药等。

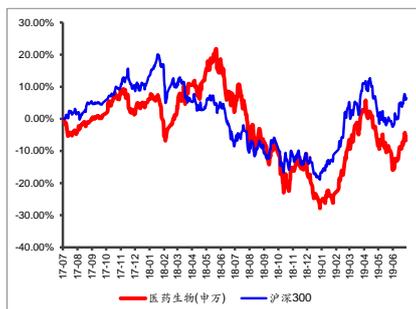
**展望未来三年，研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。**（1）**研发创新：**创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、复星医药等。医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。看好泰格医药、药明康德等。（2）**消费升级：**医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物、康泰生物等。（3）**制造升级：**仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。（4）**其余优质细分龙头，如迈瑞医疗、安图生物等。**

■ **行业热点聚焦：**（1）2019 年 6 月 29 日，十三届全国人大常委会第十一次会议表决通过了《中华人民共和国疫苗管理法》。主要内容有新型产品获优先审评权，实施全程电子追溯管理等。（2）2019 年 6 月 30 日，国家

基本状况

上市公司数	296
行业总市值(百万元)	3918844.56
行业流通市值(百万元)	2941833.33

行业-市场走势对比



相关报告

<<康泰生物(300601)-2019H1 预告点评：符合预期，下半年预计四联苗有望同比恢复增长-买入-(中泰证券\_江琦\_赵磊)-20190704>>2019.07.05

<<智飞生物(300122)-2019H1 预告点评：符合预期，4 价和 9 价 HPV 疫苗放量推动公司业绩快速增长-买入-(中泰证券\_江琦\_赵磊)-20190702>>2019.07.02

<<行业点评：看好审评审批改革持续推动下的中国创新药产业发展-增持-(中泰证券\_江琦\_赵磊)-20190702>>2019.07.02

医保局发布《2018年全国基本医疗保障事业发展统计公报》，《公报》显示，2018年参加全国基本医疗保险的有134459万人，参保率稳定在95%以上，基本实现人员全覆盖。（3）2019年7月1日，国家药品监督管理局药品审评中心发布《2018年度药品审评报告》，总结2018年审评情况，包括在鼓励药物研发创新、提高药品质量、保障人民用药安全有效可及等方面开展的系列工作。（4）2019年7月1日，国家卫健委发布《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》。

- **重点公司动态：**1、【泰格医药】子公司香港泰格医药科技有限公司拟于近日以自有资金购买公司控股分公司FRONTAGE LABORATORIES,INC持有的Tigermed-BDM Inc.,45%股权。2、【海思科】（1）2019年上半年公司净利润比上年同期增长50%-65%。（2）与印度Glenmark Pharmaceuticals Limited公司签订了关于阿瑞匹坦胶囊的《DEVELOPMENT, LICENSE & SUPPLY AGREEMENT》。3、【智飞生物】2019年上半年预计归母净利润为10.58-12.62亿元，同比增长55%-85%。4、【复星医药】（1）控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司启动HLX10（即重组抗PD-1人源化单克隆抗体注射液）或安慰剂联合化疗（顺铂+5-FU）一线治疗局部晚期/转移性食管鳞癌患者的III期临床研究。（2）控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司研制的阿达木单抗注射液完成临床III期试验及临床试验报告。（4）控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司的注射用曲妥珠单抗已纳入优先审评程序。5、【康泰生物】2019年上半年预计归母净利润为2.33亿元-2.72亿元，同比下降15%-5%。
- **一周市场动态：**对2019年年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率24.7%，同期沪深300收益率29.3%，医药板块跑输沪深300约4.6%。本周医药生物行业上涨2.74%，沪深300上涨1.77%，医药板块跑赢沪深300约0.97%，处于28个一级子行业第8位。所有医药子板块均上涨，其中化学制药子板块涨幅最大，为3.26%；医药商业子板块涨幅最小，为1.76%。以2019年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值25.69倍PE，全部A股（扣除金融板块）市盈率大约为16.04倍PE，医药板块相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为60%。以TTM估值法计算，目前医药板块估值31倍PE，低于历史平均水平（37倍PE），相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为57%。
- **风险提示：**政策扰动、药品质量问题。

■ **医药生物行业科创板申报情况：**本周江苏吉贝尔药业股份有限公司、湖南南新制药股份有限公司申请已受理。当前申报企业共 28 家，提交注册企业 2 家，上市委会议通过企业 1 家，其余已问询企业 22 家，已受理企业 3 家。

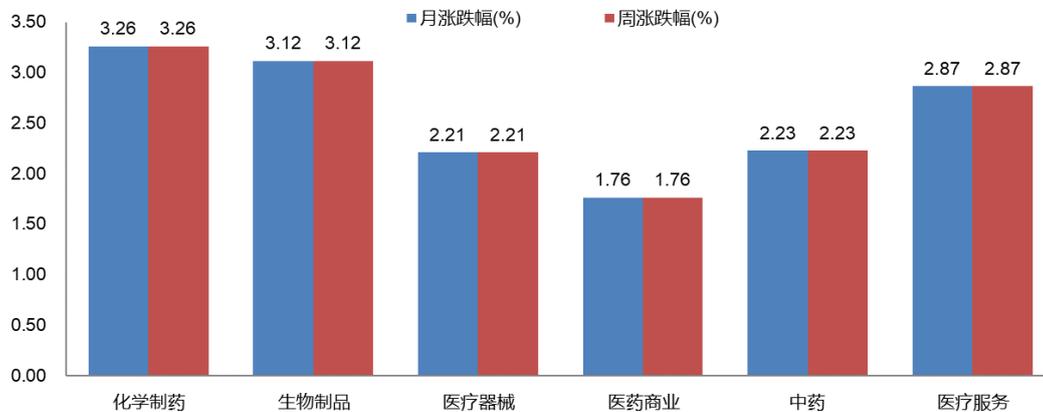
**图表 1：医药生物行业科创板企业申报情况**

序号	发行人全称	审核状态	注册地	证监会行业	保荐机构	更新日期	受理日期
1	南京微创医学科技股份有限公司	提交注册	江苏	专用设备制造业	南京证券股份有限公司	2019/6/19	2019/4/3
2	深圳微芯生物科技股份有限公司	提交注册	广东	医药制造业	安信证券股份有限公司	2019/6/11	2019/3/27
3	上海微创心脉医疗科技	上市委会议通过	上海	专用设备制造业	华菁证券有限公司 国泰君安证券股份有限公司	2019/6/19	2019/4/11
4	江苏硕世生物科技股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/6/21	2019/4/22
5	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	已问询	广东	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2019/6/21	2019/3/27
6	赛诺医疗科学技术股份有限公司	已问询	天津	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2019/6/19	2019/3/29
7	华熙生物科技股份有限公司	已问询	山东	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/6/18	2019/4/10
8	中联生物医药（上海）	已问询	上海	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/6/18	2019/4/2
9	北京热景生物技术股份有限公司	已问询	北京	医药制造业	中德证券有限责任公司	2019/6/17	2019/4/4
10	北京佰仁医疗科技股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	国信证券股份有限公司	2019/6/17	2019/4/15
11	厦门特宝生物工程股份有限公司	已问询	福建	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/6/16	2019/3/27
12	成都苑东生物制药股份有限公司	已问询	四川	医药制造业	中信证券股份有限公司	2019/6/14	2019/4/3
13	上海美迪西生物医药股份有限公司	已问询	上海	研究和试验发展	广发证券股份有限公司	2019/6/13	2019/4/3
14	上海复旦张江生物医药股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/6/11	2019/5/13
15	武汉科前生物股份有限公司	已问询	湖北	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/6/10	2019/3/22
16	青岛海尔生物医疗股份有限公司	已问询	山东	专用设备制造业	国泰君安证券股份有限公司	2019/6/10	2019/4/2
17	迈得医疗工业设备股份有限公司	已问询	浙江	专用设备制造业	广发证券股份有限公司	2019/6/10	2019/5/10
18	上海赛伦生物技术股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/6/6	2019/5/9
19	浙江东方基因生物制品股份有限公司	已问询	浙江	医药制造业	光大证券股份有限公司	2019/6/6	2019/5/9
20	上海吴海生物科技股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/6/4	2019/4/18
21	无锡祥生医疗科技股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2019/5/30	2019/4/30
22	深圳普门科技股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/5/29	2019/4/16
23	江苏浩欧博生物医药股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/5/8	2019/4/19
24	北京诺康达医药科技股份有限公司	已问询	北京	研究和试验发展	德邦证券股份有限公司	2019/5/8	2019/4/12
25	博瑞生物医药（苏州）股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	民生证券股份有限公司	2019/4/22	2019/4/8
26	苏州泽璟生物制药股份有限公司	已受理	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/6/10	2019/6/10
27	江苏吉贝尔药业股份有限公司	已受理	江苏	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/7/7	2019/6/25
28	湖南南新制药股份有限公司	已受理	湖南	医药制造业	西部证券股份有限公司	2019/7/7	2019/6/26

来源：上交所，中泰证券研究所

■ **医药子板块表现：**本周医药生物行业上涨 2.74%，沪深 300 上涨 1.77%，医药板块跑赢沪深 300 约 0.97%，处于 28 个一级子行业第 8 位。所有医药子板块均上涨，其中化学制药子板块涨幅最大，为 3.26%；医药商业子板块涨幅最小，为 1.76%。

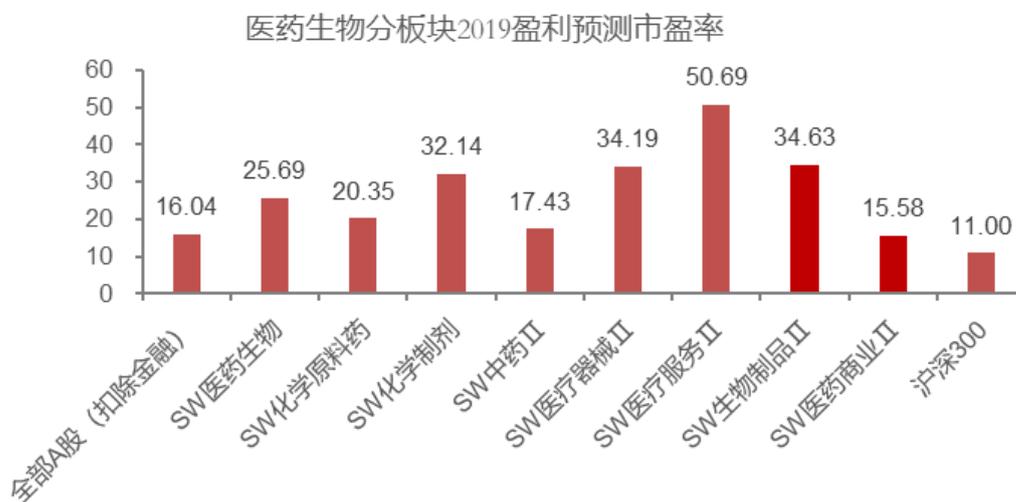
**图表 2：医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较**



来源：Wind，中泰证券研究所

■ **板块估值：**以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 25.69 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 16.04 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 60%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 31 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 57%。

图表 3：医药板块整体估值溢价（2019 盈利预测市盈率）



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 4：医药板块整体估值溢价（扣除金融板块，2010 年至今）



来源：Wind，中泰证券研究所

■ **个股表现：**行业政策有正向变化、受降价影响较小的个股涨势靠前；前期强势的个股开始出现调整。

**图表 5：医药板块本周个股涨幅榜（扣除 ST 股）**

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
300573.SZ	兴齐眼药	63.8	26.46
300436.SZ	广生堂	31.13	20.05
002626.SZ	金达威	13.81	17.83
300255.SZ	常山药业	7.14	15.91
300158.SZ	振东制药	6.2	14.39
300601.SZ	康泰生物	59.7	14.21
002390.SZ	信邦制药	6.01	14.04
600216.SH	浙江医药	11.66	13.87
300006.SZ	莱美药业	5.28	13.06
002099.SZ	海翔药业	8	12.68
002675.SZ	东诚药业	12.11	10.90
002001.SZ	新和成	21.35	10.68
603079.SH	圣达生物	30.3	10.58
300363.SZ	博腾股份	9.27	10.49
300723.SZ	一品红	43.93	10.43

来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 6：医药板块本周个股跌幅榜（扣除 ST 股）**

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
300636.SZ	同和药业	20.5	-13.71
002370.SZ	亚太药业	14.67	-7.15
002898.SZ	赛隆药业	14.42	-3.99
300204.SZ	舒泰神	11.93	-3.63
000908.SZ	景峰医药	4.82	-3.60
300194.SZ	福安药业	5.51	-3.50
603309.SH	维力医疗	17.45	-3.48
002173.SZ	创新医疗	6.93	-2.67
002923.SZ	润都股份	18.78	-2.64
603998.SH	方盛制药	7.06	-2.62
600613.SH	神奇制药	7.74	-2.40
300357.SZ	我武生物	33.14	-2.30
300049.SZ	福瑞股份	8.81	-2.22
002817.SZ	黄山胶囊	20.38	-2.21
603222.SH	济民制药	40.78	-2.14

来源：Wind，中泰证券研究所

**■ 沪深港通本周持仓追踪：**

**北上资金：**A 股医药股净增持金额 TOP3 为恒瑞医药、智飞生物、云南白药；净减持金额 TOP3 为泰格医药、爱尔眼科、通化金马。

**南下资金：**H 股医药股净增持金额 TOP3 为药明康德、药明生物、中国生物制药；净减持金额 TOP3 为丽珠医药、平安好医生、威高股份。

**图表 7：北上资金沪深通一周持仓变化**

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	变化 (亿元)
<b>净流入 TOP3</b>			
600276.SH	恒瑞医药	360.20	6.19
300122.SZ	智飞生物	22.19	1.93
000538.SZ	云南白药	78.18	1.88
<b>净流出 TOP3</b>			
300347.SZ	泰格医药	45.66	-18.70
300015.SZ	爱尔眼科	66.88	-1.09
000766.SZ	通化金马	0.36	-0.34

来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 8：南下资金港股通一周持仓变化**

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	变化 (亿元)
<b>净流入 TOP3</b>			
2359.HK	药明康德	3.15	1.58
2269.HK	药明生物	21.79	2.33
1177.HK	中国生物制药	48.17	6.91
<b>净流出 TOP3</b>			
1513.HK	丽珠医药	3.30	-1.17
1833.HK	平安好医生	5.37	-0.10
1066.HK	威高股份	9.71	-0.08

来源：Wind，中泰证券研究所

**■ 本周中泰医药报告：**

公司点评：海思科（002653.SZ）：业绩预告超预期，拐点已出现，江琦/王超

康泰生物（300601.SZ）：符合预期，下半年预计四联苗有望同比恢复增长，江琦/赵磊

智飞生物（300122.SZ）：符合预期，4 价和 9 价 HPV 疫苗放量推动公司业绩快速增长，江琦/赵磊

行业月报：行业发展进入新常态，建议关注高景气子行业，江琦/王超

行业深度研究：《中华人民共和国疫苗管理法》简析：疫苗全链条强化管理促进集中度提升，合规者胜出，江琦/赵磊

《2018 年度药品审评报告》简评：看好审评审批改革持续推动下的中国创新药产业发展，江琦/赵磊

- 重点推荐个股表现：中泰医药重点推荐本月平均上 3.78%，跑赢医药行业 1.04%；本周平均上涨 3.78%，跑赢医药行业 1.04%。

图表 9：中泰医药重点推荐本月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
600276.SH	恒瑞医药	67.40	买入	2.12	2.12
600196.SH	复星医药	26.81	买入	5.97	5.97
603259.SH	药明康德	65.92	买入	7.15	7.15
300347.SZ	泰格医药	52.94	买入	3.40	3.40
002653.SZ	海思科	15.65	买入	10.21	10.21
603707.SH	健友股份	35.90	买入	1.56	1.56
300244.SZ	迪安诊断	17.31	买入	1.94	1.94
300406.SZ	九强生物	15.00	买入	-0.53	-0.53
300702.SZ	天宇股份	36.83	买入	2.19	2.19
平均				3.78	3.78
801150.SI	医药生物			2.74	2.74

来源：Wind，中泰证券研究所

#### 重点公司股东会提示：

7 月 8 日：海正药业、海普瑞

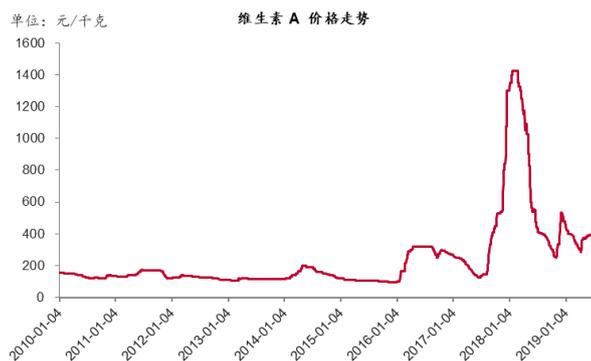
7 月 9 日：中恒集团

7 月 11 日：国农科技

7 月 12 日：普利制药

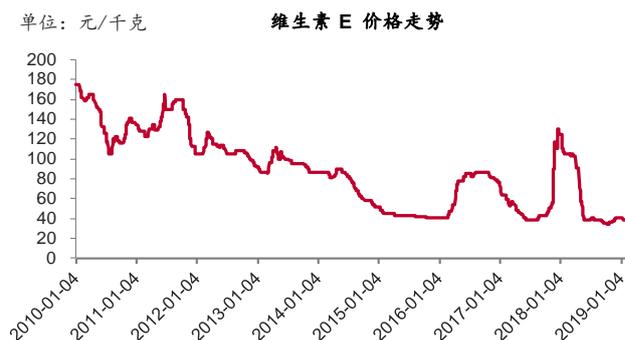
- 维生素价格重点跟踪：维生素 A、C、B1、B2 价格保持平稳，维生素 E、D3、泛酸钙略有下降。

图表 10：国产维生素 A 的价格变化

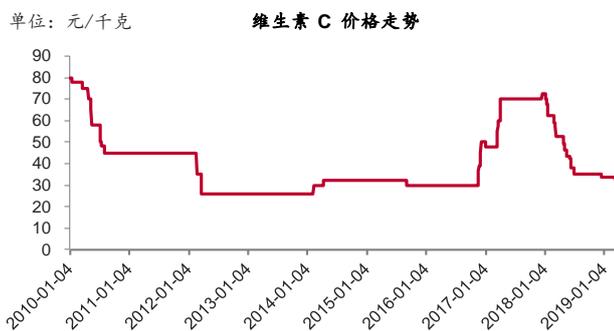


来源：Wind，中泰证券研究所

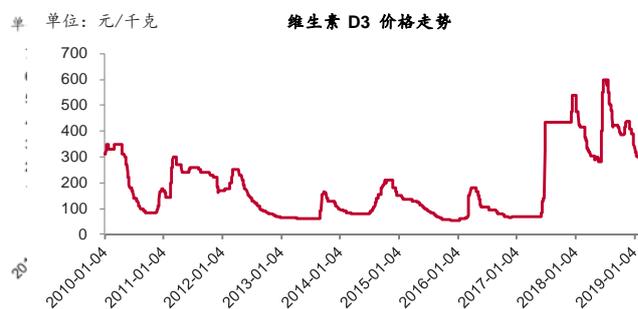
图表 11：国产维生素 E 的价格变化



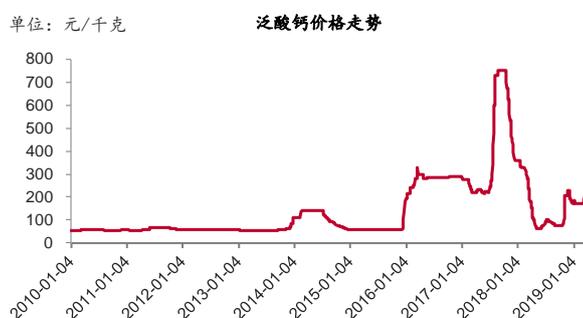
来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 12：国产维生素 C 的价格变化**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 13：国产维生素 D3 的价格变化**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 14：泛酸钙的价格变化**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 15：国产维生素 B1 的价格变化**


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 16：国产维生素 B2 的价格变化**


来源：Wind，中泰证券研究所

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。