

谨慎推荐 (维持)

医药盘前早知道

风险评级：中风险

2019年7月15日

卢立亭 (SAC 执业证书编号: S0340518040001)

电话: 0769-22110925 邮箱: luliting@dgzq.com.cn

研究助理: 刘佳 S0340118010084

电话: 0769-23320059 邮箱: liujia@dgzq.com.cn

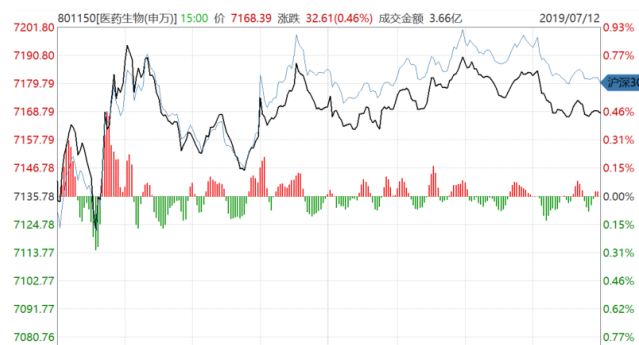
行情回顾:

7月12日早盘医药生物板块在器械板块的炒作氛围下冲高但旋即很快回落,紧接大盘在金融板块的带动下回暖,医药板块也反弹至日内高点,但午盘基本维持横盘震荡,与大盘以及同属大消费的食品饮料板块相比也稍显弱势。板块最终收涨0.46%,跑输沪深300指数0.16pct,在所有申万一级子行业中排名第12。

中药、生物制品与医疗器械领涨,原料药继续领跌。中药板块的个股普遍有较高涨幅,主要原因除了板块先前跌幅较多后有所反弹外,还与市场对传统OTC龙头修正药业借壳吉药控股上市消息的反应。生物制品中血制品个股表现强势,博雅生物连续两天大涨点燃了血制品板块的情绪,天坛生物、上海莱士、华兰生物纷纷跟涨,中报业绩预期不错的蛋白药物公司长春高新与我武生物也有不俗表现,疫苗股相对低迷。器械板块维持了前几个交易日的涨势,除了先前美国对华豁免部分医疗设备的关税消息继续发酵,还受龙头欧普康视与迪安诊断的业绩超预期提振,IVD公司显著领涨。化药与服务板块有部分白马前期涨幅较高,因此有所滞涨。半年报业绩压力显著的原料药板块继续领跌。

整体来看,板块走势风格体现为中报业绩行情辅助下的主题炒作和估值溢价敞口收敛。

图1 7月12日申万医药与沪深300指数日内涨跌幅



资料来源: 东莞证券研究所, wind

图2 7月12日申万医药子行业涨跌幅

	2019-07-12
化学原料药(申万)	-0.86
化学制剂(申万)	0.02
中药III(申万)	1.26
生物制品III(申万)	0.99
医药商业III(申万)	0.40
医疗器械III(申万)	0.62
医疗服务III(申万)	0.08
医药生物(申万)	0.46
沪深300	0.62

资料来源: 东莞证券研究所, wind

重点公告：

■ 北陆药业：上半年归母净利润同增20%—40%，对比剂产品、中枢神经产品及降糖类产品的销售收入均持续增长。

■ 贝达药业：上半年归母净利润8000.74-9334.19万元，同增20%-40%。

简评：公司产品埃克替尼在国家医保药品目录的落地以及进入国家基本药物目录带动下继续放量，销量同比增长31.26%，略超预期。

■ 科伦药业：上半年归母净利润6.97-7.74亿元，同减10%-0%。

简评：业绩预减的原因有以下几点：去年上半年业绩的高增长，一季度流感高峰期，二季度川宁满产以及抗生素中间体价格处于高位，今年上半年6APA的价格同比有所下滑，所得税免税优惠政策2018年到期，公司上半继续加大研发投入。公司第二季度的归母净利润增速区间为-7.65%-12.16%，增速中枢仍在诸多非经常性负面因素的基础上实现了正增长，好于预期。公司输液和非输液制剂收入和毛利增长；新产品持续投入市场，销量逐步放大，销售收入及毛利大幅增长。

■ 上海莱士：归母净利润3.61-4.46亿元，同比扭亏。

■ 九强生物：上半年归母净利润同增15%-30%。

■ 理邦仪器：上半年归母净利润7604.53万元-8555.10万元，同增20%-35%。

■ 复星医药：证监会批准复宏汉霖港股上市。

■ 常山药业：上半年归母净利润同增0%-30%。

简评：主要产品低分子肝素水针剂销量继续保持快速增长态势，同时普通肝素原料药价格持续上涨。

■ 乐心医疗：上半年归母净利润1109.57万元-1365.63万元，同增30%-60%。

■ 海普瑞：上半年归母净利润同增139.62-187.55%

简评：赛湾生物的CDMO业务收入增加和毛利率提升；多普乐纳入合并报表范围带来收入和利润增加；君圣泰对外融资完成导致公司持股比例下降，公司不再将其纳入合并报表范围而确认的一次性投资收益；此外，由于肝素粗品采购价格上涨导致肝素原料药盈利下降以及权益法核算的长期股权投资损失增加。

■ 普利制药：上半年归母净利润同增60%-70%，报告期内继续加强国际与国内市场开拓和管理，国内外业务规模较上年同期稳步提升。

■ 博晖创新：上半年归母净利润同降80%-100%，新产品市场开拓、人才引进、研发投入、以及融资费用的增加，导致公司各项运营费用大幅增长，美国子公司Advion, Inc. 销售不及预期，亏损同比增加。

■ 佐力药业：上半年归母净利润同降21.76%-18.86%。主要产品乌灵系列、百令系列销售收入有所增长，中药饮片系列产品销售收入有所下降；收回了德清医院部分投资款及利息费用共计4,300万元，增加了当期利息收入310.95万元。

■ 舒泰神：上半年归母净利润同减65.00%-55.00%。苏肽生的销售量和销售收入较去年同期下降较多。

■ 戴维医疗：上半年归母净利润同减15%—35%。

■ 宝莱特：上半年归母净利润同降10%-25%，健康监测板块产品收入有一定下降，肾科医疗板块产品销

售收入保持稳定,同时,公司获得的政府补助资金有较大金额的减少,公司人工成本和财务费用增加。

- 翰宇药业:上半年归母净利润同降65%-45%。
- 开立医疗:上半年归母净利润同降35%-45%
- 东阿阿胶:上半年归母净利润同降75%-79%
- 星普医科:上半年归母净利润同降10.49%-40.40%
- 葵花药业:实控人关彦斌拟减持不超2.85%股份用于履行其与张晓兰女士离婚协议中相关财产支付约定。上半年归母净利润同增0%-15%。
- 华大基因:上半年营收同增10%-20%,归母净利润同增-5.00%-5.00%。
- 山大华特:山东大学筹划校属企业体制改革,可能导致公司实控人变动,上半年归母净利润同增8.96%,ROE上升0.17pct。
- 药石科技:上半年归母净利润同增20.4%-39.21%,扣非后同增24.37%-45.08%。
- 康龙化成:上半年归母净利润1.49-1.67亿元,同增28%-43%。
- 艾德生物:上半年营收同增28.40%-33.34%,归母净利润同增7.79%-13.54%。
- 博雅生物:上半年归母净利润同增10-30%。
- 爱朋医疗:上半年归母净利润同增15%-25%。
- 迈克生物:上半年归母净利润同增15%-20%。

简评:预计公司Q2实现归母净利1.48-1.60亿元,同比增长12.7%-21.51%。2019年上半年,公司一方面继续加大研发投入,持续提升自主产品的竞争优势;另一方面,公司不断加强和优化营销服务网络建设,积极做好市场推广工作,随着全产品线布局的深入、自产产品的不断丰富和新产品批量上市,公司经营业绩呈现良好向上的态势。

- 沃森生物:上半年归母净利润同增11%-31%。
- 润达医疗:上半年营收同增17.9%,扣非净利润同增24.2%。
- 安科生物:上半年归母净利润同增10%-25%,扣非净利润同增13%-29%。

简评:预计公司Q2实现归母净利为7686万元-9636万元,同比增长8.92%-36.56%。公司主营产品重组人生长激素继续保持产销两旺的态势,与去年同期相比,今年第二季度收入快速增长。

监管动态：

- 国家医保局于12日召开了4+7集采扩面企业座谈会，与会企业包括集采中标与未中标企业。据了解，“集采扩面”即第一批集采的25个中标产品将在除4+7城市以及福建、河北两省外的全国所有省份及地区进行带量采购。而与第一轮带量采购只有一家企业中标不同，这次还在计划中的“集采扩面”有望引入市场期待的“多家中标”原则，正式文件预计10月前公布，年底招标，明年开始执行。此外，第二批集采计划或计划从明年上半年开始。

简评：（1）这次覆盖面扩大，和第一批4+7试点带量采购的政策相比，最大的区别在于将独家中标改为多家中标，中标的企业平分相应的市场份额。该变化能解决独家中标产生的药品供应稳定性的潜在问题，并一定程度上缓解药企竞标过程中过度竞争的问题，药价的后续下降幅度或比此前预期的要小，但3家中标的适用周期延长到2-3年，对于过评企业较多的品种，价格仍面临较大压力。

（2）座谈会提出过评企业超过三家的品种，该品种的其他未过评企业将不会进入采购名单，且医保局不予报销这些企业的相关品种。由此可见，通过一致性评价是参与集采的重要条件，我国推动仿制药市场供给侧改革的决心不改。我们认为，我国医保基金腾笼换鸟、化学仿制药价格下行的趋势不会改变。长远来看，仿制药仍将经历供给侧改革，研发能力强、药品质量过硬、成本控制力强的药企市占率将持续提升，建议关注乐普医疗、恒瑞医药、华海药业、科伦药业等。我们前期推荐的生物制品、CRO、连锁医疗、连锁药房板块由于具有政策免疫属性，可以持续关注。

- 7月12日，江苏省公共资源交易中心发布《关于暂停采购部分未通过仿制药质量和疗效一致性评价药品的通知》。根据通知，有133个药品被暂停采购，涉及123家药企，其中包括多个过评企业已满3家的品种。
- 7月12日，内蒙古自治区兴安盟医保局发布《国家、自治区、兴安盟辅助药品目录》。停止原兴安盟的55种辅助用药，并划定了内蒙古自治区第一批50个重点管理辅助用药目录，一类为临床限制使用，第二类为临床重点监控类。

简评：比国家版重点监控目录品种多，但较常见，未超预期，内蒙古医药市场不大，在该地区采取更严厉的控制措施预计更多是为了试探市场的反应。

- 7月12日，重庆市卫健委发布《重庆市卫生健康委员会关于进一步推进医疗卫生综合监管工作的通知》，要求对辅助用药进行跟踪监控、智能监控医保基金使用、严厉打击商业贿赂。

行业新闻：

- 美国强生下属杨森公司12日说，计划今年在欧洲和美洲的多个国家开展一种实验性艾滋病疫苗的三期临床试验。这种预防性疫苗的设计目标是成为一种抵御多种艾滋病病毒毒株的通用艾滋病疫苗。
- 麻省理工学院华裔科学家张锋团队将RESCUE新编辑器导入至人体细胞中，结果表明它能够靶向人体细胞中的天然RNA以及合成RNA中的24种临床相关突变，从而极大地拓宽了CRISPR工具的可靶向的范围。
- 欧盟批准GSK收购辉瑞消费者健康业务。
- FDA授予Imfinzi治疗小细胞肺癌的孤儿药资格。
- 杨森制药Darzalex皮下注射剂型III期临床成功。
- 德国默克启动PD-L1/TGF β 双抗-胆道癌中国二期临床。
- 恒瑞URAT1抑制剂SHR4640挺进三期临床。
- 7月12日，荣昌生物在北京人民大会堂新闻发布厅公布其自主研发生物新药RC18（泰它西普）治疗系统性红斑狼疮（SLE）的关键性临床研究结果到达主要终点。

风险提示：

政策不确定性风险；研发不及预期风险；行业竞争加剧风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn