

看好板块后续行情，关注中报业绩超预期个股

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (08.05-08.09)

1. 一周行业热点

西安市：中选药品增加采购量；黑龙江省：药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方；西藏自治区：提供重点监控药品相关材料。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数下降 1.41%，我们的进攻组合上涨 3.51%，稳健组合上涨 1.48%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 53.08%，稳健组合累计收益 41.04%，分别跑赢医药指数 35.68 和 23.64 个百分点。

随着行情逐渐步入中报季，医药板块相对其他行业板块优势逐步凸显。我们看好板块后续行情：1.医药板块从整体看免疫于贸易摩擦；2.医药板块与经济周期相关性弱，且当前医保基金增速维持高位；3.上半年终端高增速叠加二季度国家减税降费的优惠政策，预计有望在中报业绩增速上有所体现；4.前期负面政策已经预期充分，许多受负面政策潜在影响大的公司估值处于历史低位，为后续反弹留出空间；5.从筹码角度讲，主动基金 19Q2 医药股持仓比例并不处于历史高位，相反其他消费行业如若受累于中报业绩不及预期反而可能逃向医药板块。从这一角度，我们认为应关注板块中业绩超预期，未来成长性较为确定且业绩增速与估值匹配合理的个股。

3. 核心组合上周表现

表：核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率 (入选至今)
000650	仁和药业	-8.1%	14.6%	38.9%
002821	凯莱英	5.3%	38.1%	43.5%
300142	沃森生物	-0.4%	141.7%	157.8%
603707	健友股份	11.8%	194.4%	201.1%
002007	华兰生物	5.4%	34.3%	58.0%
600998	九州通	0.2%	-26.1%	-19.3%
000661	长春高新	3.4%	155.6%	165.9%
300015	爱尔眼科	1.4%	170.3%	194.3%
300003	乐普医疗	-0.4%	1.2%	25.1%
600276	恒瑞医药	1.3%	227.1%	251.1%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

分析师

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

孟令伟

✉：menglingwei_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2019-08-09



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 0802：高值耗材改革路线图与时间表已出，分类集采仍待探索
 银河医药周观点 0728：从历史上的基金持仓集中度看当前医药投资
 银河医药周观点 0721：19Q2 基金重仓抱团达到新高，宜布局中报业绩行情
 银河医药周观点 0714：估算各省药品销售份额，仍看好仿制药龙头估值修复
 银河医药周观点 0707：梳理带量采购非试点地区跟标情况，仿制药行业或估值修复
 银河医药周观点 0630：从一致性评价进展看第二批带量采购节奏
 银河医药周观点 0623：短期多项政策将出压制估值，选择政策免疫高成长
 银河医药周观点 0616：从降价激进的宁波规则预判高值耗材集中采购政策
 银河医药周观点 0609：对政策力度不宜心存侥幸，应更关注行业自身弹性

目 录

1. 最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪.....	3
1.2 最新观点	4
1.3 推荐组合	6
1.4 国内外行业及公司估值情况.....	8
1.5 风险提示	15
附录:	16
投资观点——基金持仓.....	16
银河活动——调研回顾.....	17
行情跟踪——行业行情.....	17
行情跟踪——子行业行情.....	18
行情跟踪——个股行情.....	18
行业动态——行业新闻及点评.....	19
近期研究报告	24
股东大会时间披露	25

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 1.1.1 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p>1. 西安市医保局: 关于启动西安地区中选药品增加采购量报送工作的通知 (2019/08/06)</p> <p>国家约定采购量和西安地区准备采购量完成情况已超过预期。经研究, 决定启动西安地区中选药品增加采购量报送工作, 现将有关事项通知如下。</p>	<p>【评】在带量采购进度超预期的背景下, 西安市明确了增加中选药品采购量的具体措施, 并要求增加采购量时仍遵守 4+7 试点工作的相关政策。《通知》规定, 由公立医疗机构自主确定中选药品的增加采购量, 由相关医疗机构、生产企业和配送企业在网上签订三方协议后执行。《通知》要求医疗机构在增加采购量时仍需确保及时回款, 以保障药企的现金流充足。同时, 《通知》明确指出药企、配送企业等不得出现加价行为, 发现后将取消参与 4+7 试点工作资格。我们认为, 随着 4+7 带量采购的深入进行, 部分试点执行进度超预期, 优先使用中选品种或成为趋势, 增加采购量有助于进一步扩大中选品种的市场。此外, 国家医保局已要求相关省份统计本地公立医疗机构 2017 和 2018 年的药品采购数据, 全国范围内的药品集采扩面即将到来。</p>
<p>2. 黑龙江省药监局: 关于印发《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定(试行)》的通知 (2019/08/06)</p> <p>省药监局制定了《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定(试行)》。现予印发, 请遵照执行。</p>	<p>【评】黑龙江省允许一定资质的药品零售连锁企业探索网络在线远程审方, 有助于提高零售连锁企业药学服务水平, 扩大药品零售企业市场规模, 提升药品零售行业集中度。资质方面, 《通知》要求探索远程审方的药品零售企业总部和门店应在商号标识、质量体系、人员管理、采购配送、票据管理、计算机系统是实现“六统一”管理。人员配置方面, 《通知》要求药品零售企业总部设立审方工作室, 工作室内的执业药师数量和门店数量成比例, 以每 20 家门店 3 名执业药师为基数。各省在推进远程审方上的政策差异主要集中在执业药师的配置上, 譬如陕西省虽然也规定满足一定资质的药品零售企业的执业药师可注册在总部, 但仍需保证“每个零售门店不少于 1 名执业药师”, 而吉林省并没有给出这方面的具体要求。我们认为, 院外市场处方药销售和互联网结合的远程审方有助于药品零售企业的市场规模进一步扩大, 且由于政策对能够进行远程审企业的资质约束, 有助于推动药品零售行业的集中度进一步提升。</p>
<p>3. 西藏自治区卫健委: 关于提供重点监控药品相关材料的公告 (2019/08/07)</p> <p>为完善西藏自治区重点监控药品相关工作, 保障临床合理用药需求, 现将拟增加的重点监控药品目录公布。</p>	<p>【评】西藏自治区制定省级重点监控药品目录, 新增 30 个药品, 其中 14 个为中成药, 体现中成药正逐步纳入药品监控轨道。《公告》所列举的 34 个省级重点监控药品中, 仅有注射用复合辅酶、小牛血清去蛋白注射液、脑苷肌肽注射液、曲克芦丁脑蛋白水解物等 4 个和国家药品重点监控药名目录中药品重合, 其余 30 个均为新增药品。《公告》列出的 34 个药品中, 有 20 个是化药及生物制品, 有 14 个为中成药, 这和其它地方的监控药品目录情况基本一致, 体现了中成药正逐步纳入监控轨道, 未来可能会有更为规范的用药目录出台。值得注意的是, 除了通常被纳入监管目录的注射型中成药外, 《公告》还将口服型中成药银杏叶片纳入了监控目录, 我们预计, 未来临床上存在滥用的口服型中成药品种也可能被逐步纳入各级药品监管目录。</p>

资料来源: 西安市医保局, 黑龙江省药监局, 西藏自治区卫健委, 中国银河证券研究院整理 注: 详细内容见附录部分

1.2 最新观点

上周 SW 医药指数下降 1.41%，我们的进攻组合上涨 3.51%，稳健组合上涨 1.48%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 53.08%，稳健组合累计收益 41.04%，分别跑赢医药指数 35.68 和 23.64 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.38，稳健组合夏普比率为 2.32。

上周医药板块下跌 1.41%，沪深 300 指数下跌 3.04%。19 年初至今医药板块上涨 17.40%，整体表现劣于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 0.61%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 3.93%。

随着行情逐渐步入中报季，医药板块相对其他行业板块优势逐步凸显。我们看好板块后续行情：

1.医药板块从整体看免疫于贸易摩擦，我们前期报告中已经进行详细梳理，几乎所有的原料药、制剂、前期未被征税的医疗器械等医药行业出口商品均不在 USTR 发布的 3000 亿征税名单之列，板块避险属性突出；

2.医药板块与经济周期相关性弱，且当前医保基金增速维持高位，2019 年上半年职工基本医疗保险和城乡居民医疗保险合计基金收入同比增长 18.0%，从根本上说支付端仍然较为安全。

3.上半年终端高增速叠加二季度国家减税降费的优惠政策，预计有望在中报业绩增速上有所体现。我们看到 1-5 月临床刚需类产品尤其是肿瘤类创新药增速喜人，很多高端慢病用药也保持稳健较快增速，这体现真正有临床价值的产品未来仍有较大发展空间。虽然有人认为外企在华销售额增速远快于内资企业体现出国内药企竞争力还比较不足，但是我们认为这恰恰反应出市场和民众有意愿且有能力为质量高疗效优的药品买单，体现出市场仍有大量未满足需求。

4.前期负面政策已经预期充分，许多受负面政策潜在影响大的公司估值处于历史低位，为后续反弹留出空间。而且我们猜测未来医保局等政策制定者也并非完全不担心、不考量降价政策过于严苛会产生降价逼退企业反而降低竞争造成垄断的情况发生。短期来看比较悬而未决的政策风险可能是部分药企带金销售严重，被政府查出或被检举的风险，但我们认为政府对这方面问题不是没有心理预期，整治带金销售主要目的是面向未来而不是惩治过去。

5.从筹码角度讲，主动基金 19Q2 医药股持仓比例并不处于历史高位，相反其他消费行业如若受累于中报业绩不及预期反而可能逃向医药板块。从这一角度，我们认为应关注板块中业绩超预期，未来成长性较为确定且业绩增速与估值匹配合理的个股。

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 18 年 65 岁及以上人口比重 11.9%，较 5 年前提升 2.2pp，较 10 年前提升 3.6pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选

上。医药板块的表现仍将继续保持分化。我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份（603707）、长春高新（000661）、乐普医疗（300003）、爱尔眼科（300015）、仁和药业（000650）等。此外，我们认为医药商业龙头有望实现业绩与估值的双修复，建议关注九州通（600998）为代表的商业龙头。

此外，我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业（000650），关注亚宝药业（600351）、羚锐制药（600285）等。

1.3 推荐组合

进攻组合:

- 仁和药业(000650)、华兰生物(002007)、健友股份(603707)、沃森生物(300142)、凯莱英(002821)

稳健组合:

- 长春高新(000661)、九州通(600998)、爱尔眼科(300015)、乐普医疗(300003)、恒瑞医药(600276)

重点关注:

- 华兰生物(002007)、天士力(600535)、中新药业(600329)、丽珠集团(000513)、信立泰(002294)、通化东宝(600867)、国药股份(600511)、信邦制药(002390)、美年健康(002044)、亚宝药业(600351)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、鱼跃医疗(002223)、恩华药业(002262)等。

表 1.3.1 推荐组合及推荐理由

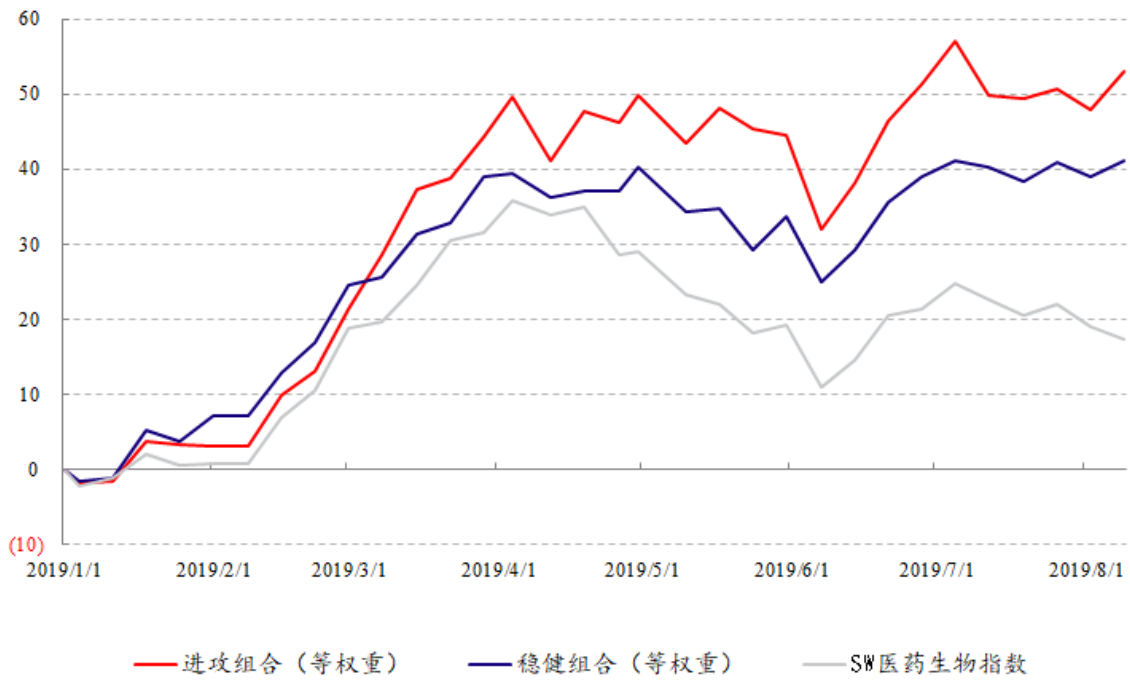
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	-8.1%	14.6%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	5.3%	38.1%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	-0.4%	141.7%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	11.8%	194.4%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	5.4%	34.3%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	0.2%	-26.1%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	3.4%	155.6%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	1.4%	170.3%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	-0.4%	1.2%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	1.3%	227.1%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数下降 1.41%，我们的进攻组合上涨 3.51%，稳健组合上涨 1.48%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 53.08%，稳健组合累计收益 41.04%，分别跑赢医药指数 35.68 和 23.64 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.38，稳健组合夏普比率为 2.32。

图 1.3.1 推荐组合 19 年初以来表现



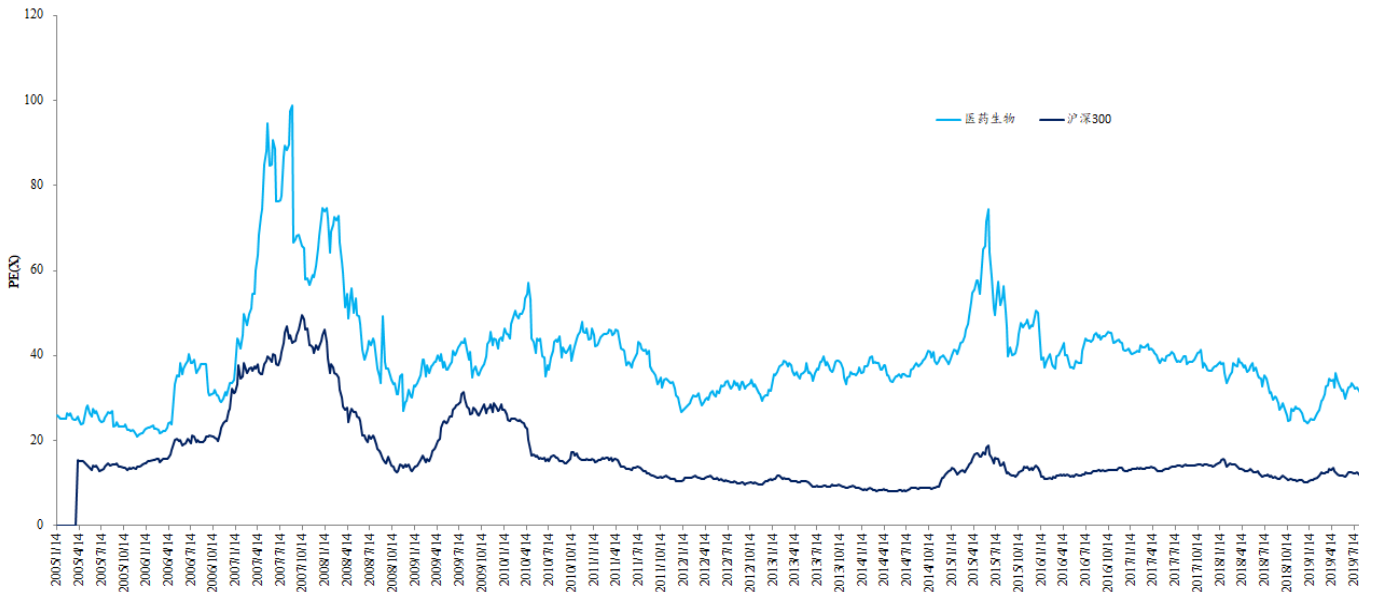
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅下降。截至 2019 年 8 月 9 日，医药行业市盈率为 31.16 倍（TTM，指数法），与上一周相比下降 0.59 个单位。

图 1.4.1 2005 年至今医药板块估值水平变化

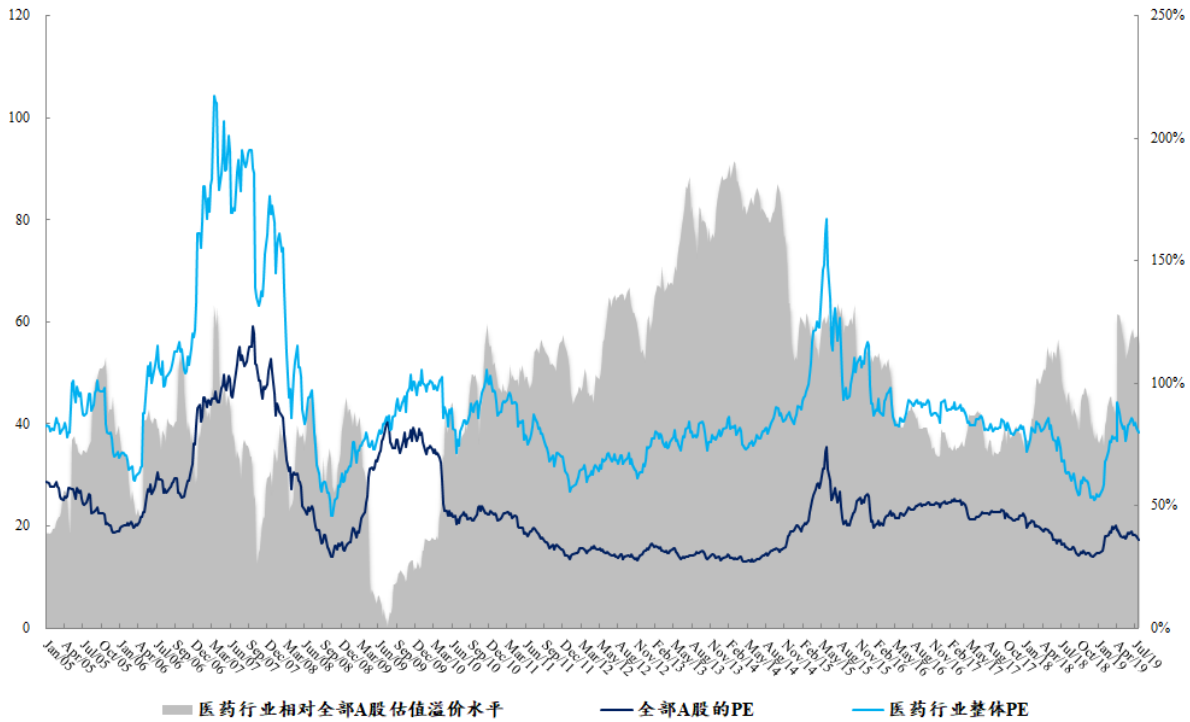


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周上升了 3.28 个百分点，较上上周上升了 3.63 个百分点。

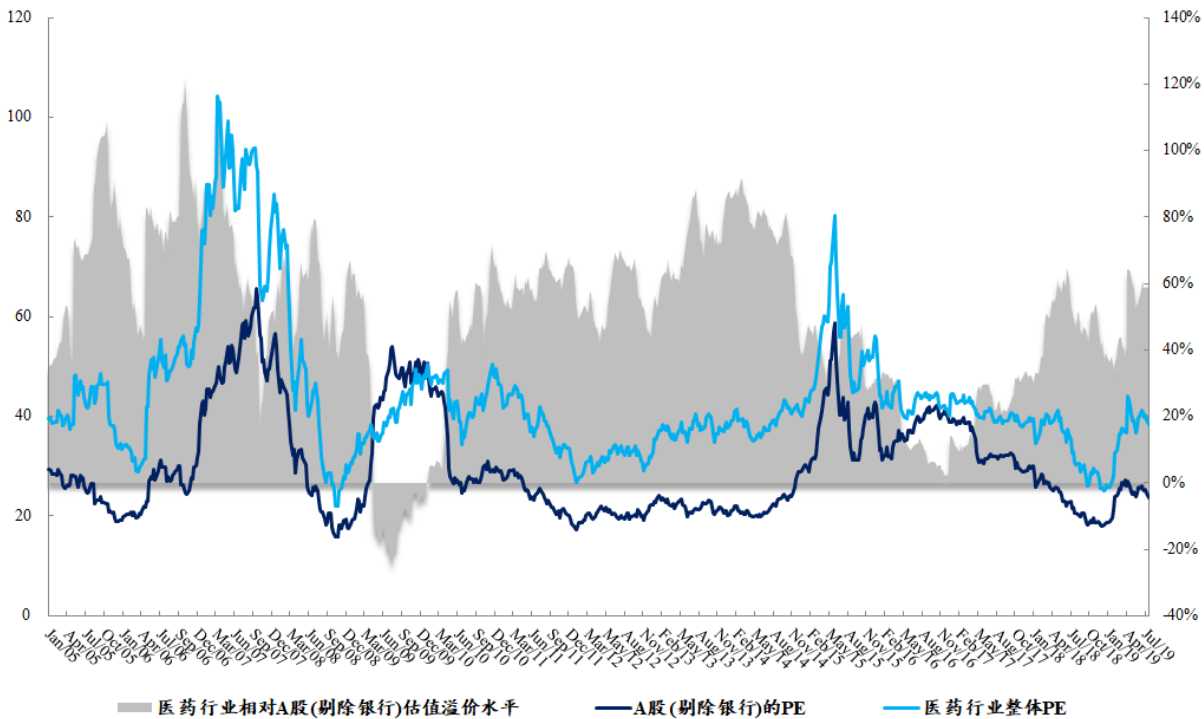
截至 8 月 9 日，医药行业一年滚动市盈率为 38.45 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 17.27 倍，分别较 05 年以来的历史均值低 5.47 个单位和 6.28 个单位。本周全部 A 股 TTM 下降 0.65 个单位，医药股 TTM 下降 0.86 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值高 27.45 个百分点，位于相对高位，当前值为 122.64%，历史均值为 95.19%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 61.67%，历史均值为 49.92%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值高 11.75 个百分点，位于相对较高位置。

图 1.4.2 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 1.4.3 医药股估值溢价情况-剔除银行股

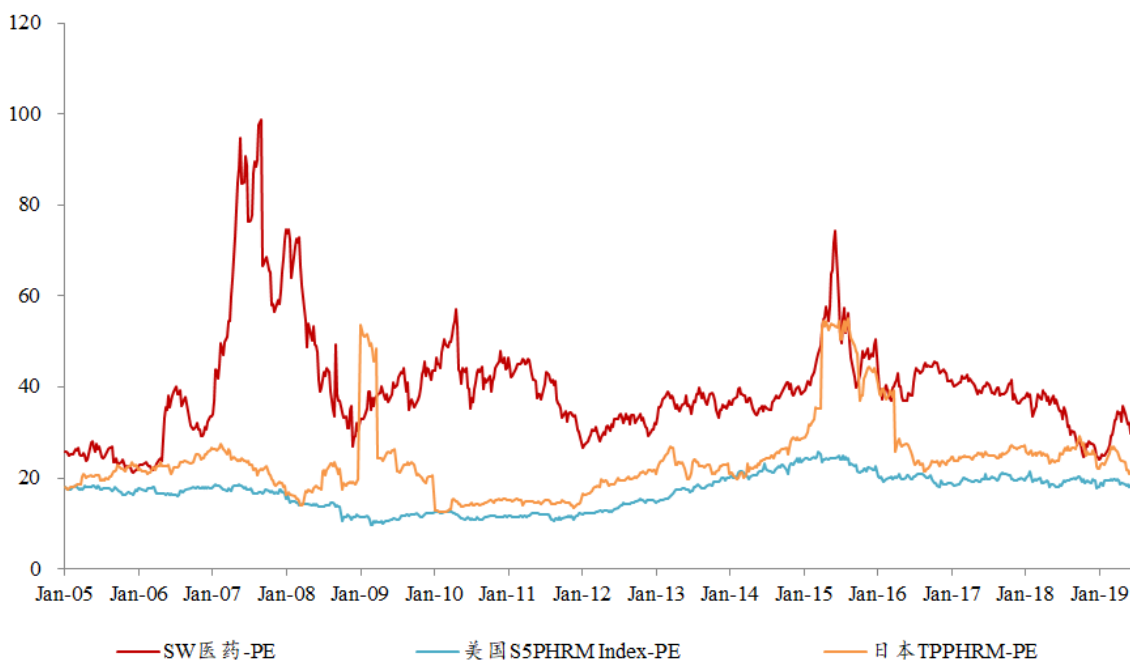


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以 2019 年 8 月 2 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 31.75 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 17.48 倍，日本医药板块为 26.34 倍，我国医药板块 PE 高于美国和日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 66.5 个百分点，当前值为 81.6%，历史均值为 148.1%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 63.2 个百分点，当前值为 20.5%，历史均值为 83.7%。我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在 10-15%，而全球药品市场增速在 5% 左右。

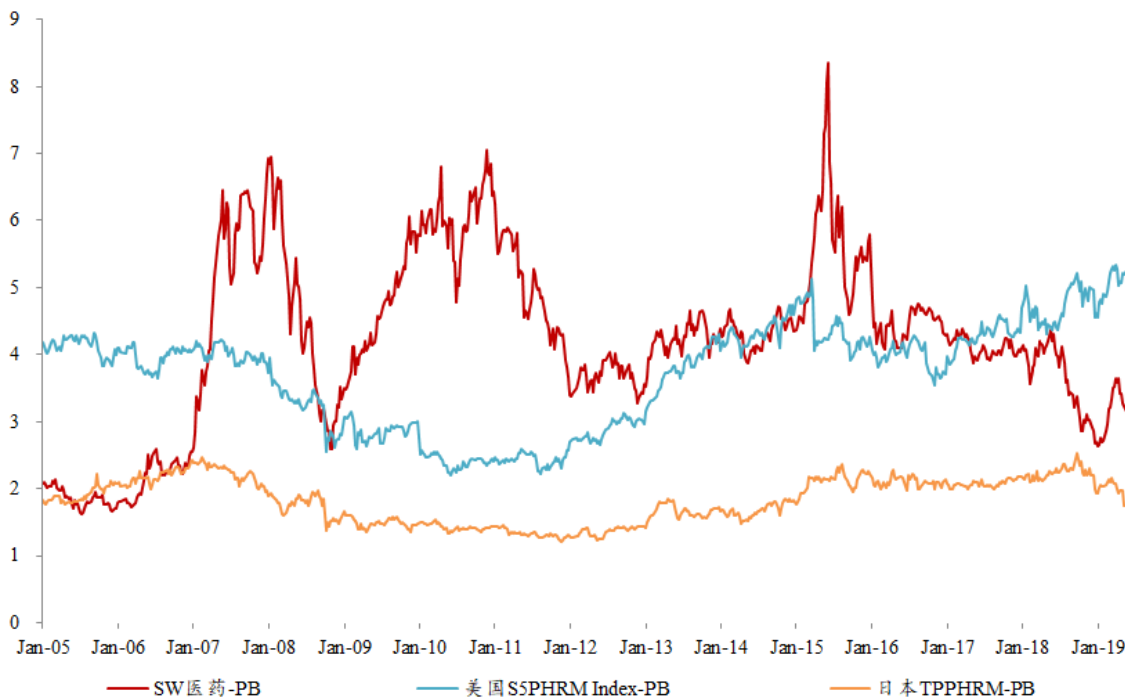
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2019 年 8 月 2 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 3.05 倍，同期美国医药板块为 5.03 倍，日本医药板块为 1.80 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 61.2 个百分点，当前值为 -39.4%，历史均值为 21.8%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 71.9 个百分点，当前值为 69.4%，历史均值为 141.3%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 1.4.4 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 1.4.5 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司，计算了其 2019Q1 及 2018 年的收入、净利润增速及估值等（排除掉部分未出 18 年业绩的公司），详情见表 1.4.1。从收入角度看，2019Q1 收入增速平均为 7.50%，中位数为 4.56%，多数处于 -5%~15% 区间；2018 年收入增速平均为 7.97%，中位数为 6.87%，多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看，2019Q1 净利润增速平均为 12.84%，中位数为 12.02%，多数处于 -100%~100% 区间；2018 年净利润增速平均为 152.69%，中位数为 23.47%，多数位于 -50%~400% 区间。而其所对应的估值（以 2019.8.1 计）平均数为 83.54 倍，估值中位数为 20.86 倍，多数处于 10~70 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 30 只医药行业白马股及重点覆盖公司如表 1.4.3 所示。从收入角度看，其 2019Q1 收入增速均值为 29.78%，中位数为 23.84%，多数位于 0%~50% 区间；2018 年收入增速均值为 37.46%，中位数为 29.68%，多数位于 0%~45% 区间。从净利润角度看，30 只白马股 2019Q1 净利润增速均值为 27.19%，中位数为 24.29%，主要处于 0%~60% 之间；2018 年净利润增速均值为 26.29%，中位数为 31.48%，主要处于 0%~60% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2019.8.2 计），市盈率平均为 41.87 倍，中位数为 40.81 倍，主要位于 10~70 倍区间。

表 1.4.1 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值 (市值单位: 百万美元, 截止 2019.8.1)

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/8/1	当前市值 2019/8/1
			19Q1	Y18	19Q1	Y18		
JNJ UN	强生	国际巨头	-14.15%	1076.69%	0.06%	6.71%	24.13	343,857
UNH UN	联合健康	医疗保险	22.25%	13.53%	9.28%	12.47%	19.35	236,873
NOVN SE	诺华	国际巨头	-12.79%	63.72%	2.62%	6.05%		
PFE UN	辉瑞	国际巨头	9.07%	-47.66%	1.64%	2.10%	19.62	212,667
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	-11.75%	7.12%	-1.34%	16.08%	18.85	97,284
MRK UN	默克	国际巨头	296.06%	159.82%	7.76%	5.41%	26.40	215,472
AMGN UW	安进	国际巨头	-13.80%	324.15%	0.05%	3.93%	14.84	111,544
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	-10.38%	5.76%	0.33%	4.52%	19.82	117,458
BMY UN	百时美施贵宝	国际巨头	15.07%	388.58%	14.00%	8.59%	14.30	73,937
MDT UN	美敦力	国际巨头	-19.73%	49.19%	0.02%	2.02%	29.93	137,294
ABT UN	雅培	国际巨头	60.77%	396.44%	1.96%	11.64%	58.16	152,138
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	28.41%	17.87%	3.79%	-15.24%	14.45	82,950
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	3.43%	-46.49%	-0.90%	3.01%	20.35	104,609
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-41.30%	-75.83%	31.64%	18.25%	48.49	62,187
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	41.43%	145.06%	-0.77%	5.80%	20.29	103,624
LLY UN	礼来	国际巨头	248.41%	1683.54%	2.59%	7.36%	17.60	107,287
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	74.41%	-28.19%	6.04%	-1.67%	46.02	114,716
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	40.76%	32.04%	4.65%	16.45%	35.43	111,119
CELG UW	新基医药	创新药	82.62%	37.62%	13.76%	17.52%	14.16	65,948
WBA US	沃尔格林	药房	-14.31%	23.20%	4.56%	11.27%	10.16	48,833
CVS US	CVS	药房	42.38%	-108.97%	34.77%	5.30%	-125.84	71,931
SYK UN	史赛克	医疗器械	-7.00%	248.33%	8.49%	9.30%	22.97	79,654
BIIB UW	百健	创新药	20.11%	74.50%	11.46%	9.61%	10.47	44,832
ANTM UN	安森保险	医疗保险	18.22%	-2.41%	9.45%	2.29%	19.38	74,942
BDX UN	碧迪	医疗器械	266.67%	-71.73%	-0.64%	32.17%	74.88	68,067
AET UN	安泰保险	医疗保险						
AGN UN	艾尔建	仿制药	-741.66%	-23.53%	-2.04%	-0.96%	-7.46	52,750
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	6.57%	80.06%	14.89%	18.67%	54.52	60,387
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	-4.84%	16.88%	-3.32%	3.50%	11.95	28,229
4502 JT	武田药品工业	创新药	-0.68%	-41.63%	75.90%	18.40%	23.75	56,909
ESRX UW	快捷药方	医疗服务						
VRTX UW	福泰制药	创新药	27.76%	695.83%	33.96%	22.46%	21.60	45,920
SHPLN	沙尔制药	创新药						
HUM UN	Humana	医疗保险	15.27%	-31.25%	12.80%	5.85%	23.33	40,282
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	42.28%	1506.73%	4.79%	8.57%	33.29	59,355
BAX UN	百特	医疗器械	-10.80%	126.50%	-1.68%	5.36%	28.94	43,438
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	21.26%	-31.21%	-2.68%	6.58%	34.84	43,735
HCA UN	HCA	医疗服务	-9.18%	70.89%	9.58%	7.02%	12.41	44,343

REGN UW	再生元	创新药	-3.53%	103.95%	13.25%	14.28%	14.64	33,926
ILMN UW	Illumina	医疗器械	12.02%	13.77%	8.18%	21.11%	52.74	44,344
MCK UN	McKesson	分销商	30.54%	-49.25%	1.55%	2.86%	2470.83	27,412
4503 JT	安斯泰来	创新药	36.96%	34.91%	-1.52%	0.42%	13.59	26,523
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	20.86%	23.75%	10.97%	8.37%	59.91	44,728
MYL US	迈兰公司	仿制药	-128.70%	-49.35%	-7.04%	-3.98%	44.17	10,482
CAH UN	康德乐公司	分销商	16.08%		4.74%		466.70	13,910
ABC UN	美源伯根	分销商	-90.56%	355.00%	5.57%	9.66%	21.38	19,273
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	-109.38%	86.78%	-15.20%	-15.77%	-2.34	9,349
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	348.69%	134.97%	30.23%	22.50%	72.52	18,248
LH UN	美国实验控股	医疗服务	7.16%	-27.98%	-2.00%	9.95%	18.89	16,381
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	-7.34%	-4.66%	0.37%	1.74%	19.40	13,635
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	4.62%	3.64%	4.35%	3.48%	17.31	13,265
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	21.04%	-31.40%	6.78%	11.45%	28.74	10,794
		均值	12.84%	152.69%	7.50%	7.97%	83.54	75,351
		中位数	12.02%	23.47%	4.56%	6.87%	20.86	58,132
		最小值	-742%	-109%	-15%	-16%	-125.84	9,349
		最大值	349%	1684%	76%	32%	2470.83	343,857

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 1.4.2 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 当前市值	
		19Q1	Y18	19Q1	Y18	2019/8/1	2019/8/1
BGNE UW	百济神州	-60.27%	-601.59%	139.16%	-22.17%	-139.05	8177
CBPO UW	泰邦生物	19.34%	88.48%	15.40%	26.04%	26.76	3735
1093.HK	石药集团	4.61%	31.92%	1.97%	36.00%	20.67	711
1177.HK	中国生物制药	11.10%	316.70%	33.43%	40.96%	10.80	1014
1099.HK	国药控股	35.87%	10.46%	30.92%	24.06%	11.96	748
0950.HK	李氏大药厂	-33.09%	79.86%	0.37%	12.80%	6.40	22

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 1.4.3 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.8.2）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		19Q1	Y18	19Q1	Y18	2019/8/2	2019/8/2
600276.SH	恒瑞医药	25.61%	26.39%	28.77%	25.89%	67.79	2920.83
300760.SZ	迈瑞医疗	24.59%	43.65%	20.69%	23.09%	49.21	1928.09
603259.SH	药明康德	32.97%	84.22%	29.31%	23.80%	44.39	1046.05
300015.SZ	爱尔眼科	37.84%	35.88%	28.50%	34.31%	86.49	943.46
000538.SZ	云南白药	4.97%	5.14%	10.04%	9.84%	28.78	963.03
600436.SH	片仔癀	23.99%	41.62%	21.45%	28.33%	48.99	622.32
300122.SZ	智飞生物	93.38%	235.75%	173.58%	289.43%	42.70	723.20
600332.SH	白云山	55.42%	66.90%	161.32%	101.55%	14.63	576.99
600196.SH	复星医药	0.92%	-13.33%	17.67%	34.45%	23.51	638.16
000661.SZ	长春高新	73.67%	52.05%	72.07%	31.03%	48.75	566.15
601607.SH	上海医药	10.42%	10.24%	26.44%	21.58%	12.65	504.47
000963.SZ	华东医药	37.63%	27.41%	23.84%	10.17%	18.49	465.10
002044.SZ	美年健康	6.45%	40.53%	4.21%	34.64%	55.54	444.64
300142.SZ	沃森生物	68.80%	-294.77%	49.72%	31.54%	39.47	419.41
002007.SZ	华兰生物	25.16%	38.83%	23.83%	35.84%	34.41	410.11
002422.SZ	科伦药业	-12.40%	62.04%	9.05%	43.00%	38.79	452.09
300003.SZ	乐普医疗	92.22%	35.55%	30.81%	40.08%	28.67	429.56
600085.SH	同仁堂	10.18%	11.49%	6.73%	6.23%	32.57	379.90
300347.SZ	泰格医药	51.72%	56.86%	28.69%	36.37%	72.16	376.52
300601.SZ	康泰生物	-9.25%	102.92%	-15.31%	73.69%	95.47	406.23
002773.SZ	康弘药业	2.44%	7.88%	2.43%	4.70%	42.16	295.08
600867.SH	通化东宝	-0.06%	0.25%	-0.70%	5.80%	36.29	304.28
000999.SZ	华润三九	15.12%	10.02%	3.02%	20.75%	12.99	282.61
600763.SH	通策医疗	53.71%	53.34%	27.77%	31.05%	70.97	287.45
603658.SH	安图生物	26.10%	25.98%	31.85%	37.82%	47.89	281.40
002223.SZ	鱼跃医疗	15.41%	22.82%	15.33%	18.12%	29.35	223.05
000423.SZ	东阿阿胶	-35.48%	1.98%	-23.83%	-0.46%	11.26	210.40
600535.SH	天士力	20.64%	12.25%	15.66%	11.78%	14.68	238.09
600161.SH	天坛生物	19.39%	-56.57%	27.49%	18.03%	50.49	268.03
300529.SZ	健帆生物	44.02%	41.34%	42.90%	41.48%	56.67	250.23
	均值	27.19%	26.29%	29.78%	37.46%	41.87	595.23
	中位数	24.29%	31.48%	23.84%	29.68%	40.81	424.48
	最大值	93.38%	235.75%	173.58%	289.43%	95.47	2920.83
	最小值	-35.48%	-294.77%	-23.83%	-0.46%	11.26	210.40

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：华润三九 19Q1 净利润扣除出售三九医院约 6.8 亿收益

1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

附录:

投资观点——基金持仓

- ▶ 2019Q2 基金医药持仓比例 12.48%，较 19Q1 微降。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况（我们重点关注主动基金，是因为我们认为主动基金享有定价权），基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.48%，较 19Q1 微降 0.27pp，较 2018Q4 下降 0.27pp，较 2018Q3 下降 0.77pp。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- ▶ 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，19Q2 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.15%，较 19Q1 下降 0.25pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，19Q2 为 9.15%，环比下降 0.25pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：19Q1 为 9.40%，18Q4 为 9.51%，18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

附图 1：基金医药持仓比例变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

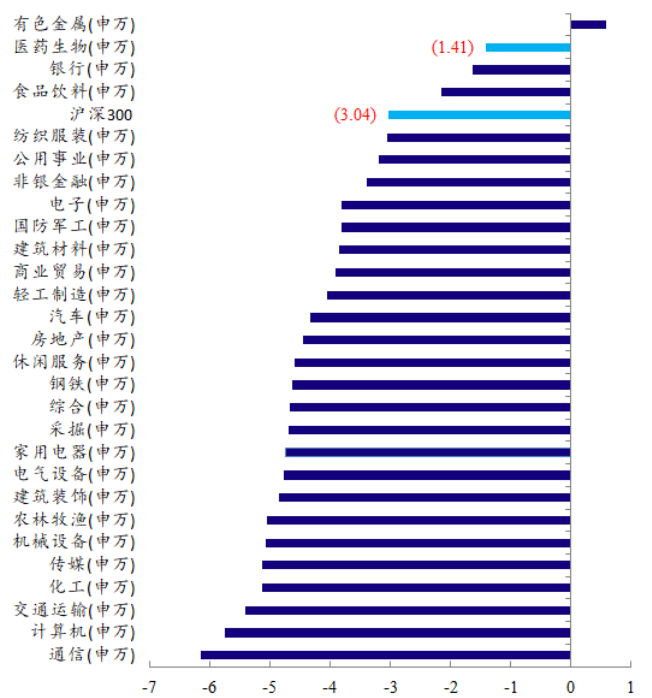
银河活动——调研回顾

- 上周调研: 无
- 近期调研: 天坛生物(600161)、泰格医药(300347)、康辰药业(603590)、国药股份(600511)、以岭药业(002603)、蓝帆医疗(002382)、药明康德(603259)、九洲药业(603456)、昭衍新药(603127)、恒瑞医药(600276)、九州通(600998)、健友股份(603707)、国家带量采购专家座谈会、信立泰(002294)、绿叶制药(2186.HK)、乐普医疗(300003)、长春高新(000661)、舒泰神(300204)、华兰生物(002007)、双鹭药业(002038)、辰欣药业(603367)、华润双鹤(600062)、天坛生物(600161)、中国医药(600056)、亚宝药业(600351)、仁和药业(000650)、智飞生物(300122)、太极集团(600129)、莱美药业(300006)、山东药玻(600529)、红日药业(300026)、透景生命(300642)、千红制药(002550)、一心堂(002727)、沃森生物(300142)、云南白药(000538)、凯莱英(002821)、天士力(600535)、贝瑞基因(000710)、亿帆医药(002019)、润泽生物(872828.OC)、合全药业(832159.OC)、复星凯特、现代制药(600420)、成大生物(H01045.HK), 欢迎电话交流。

行情跟踪——行业行情

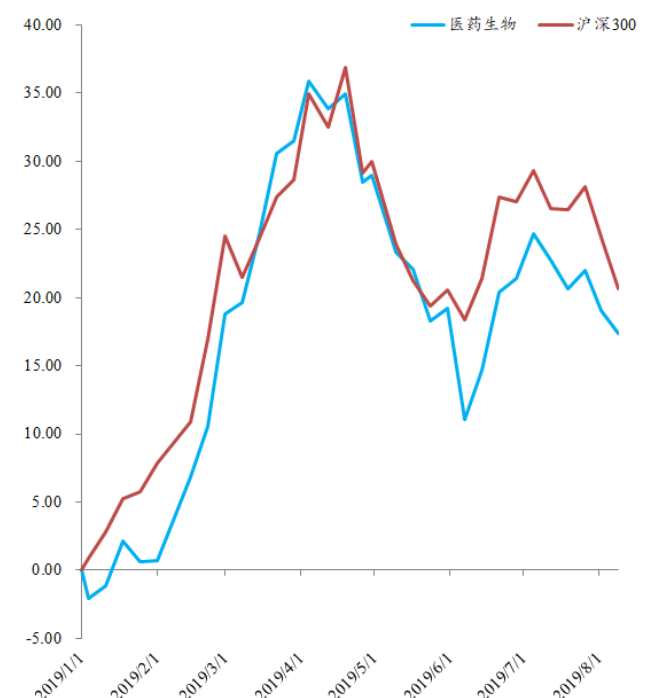
- 上周医药板块下跌 1.41%，沪深 300 指数下跌 3.04%。19 年初至今医药板块上涨 17.40%，整体表现劣于沪深 300。

附图 2: 本周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附图 3: 医药行业 19 年初以来市场表现

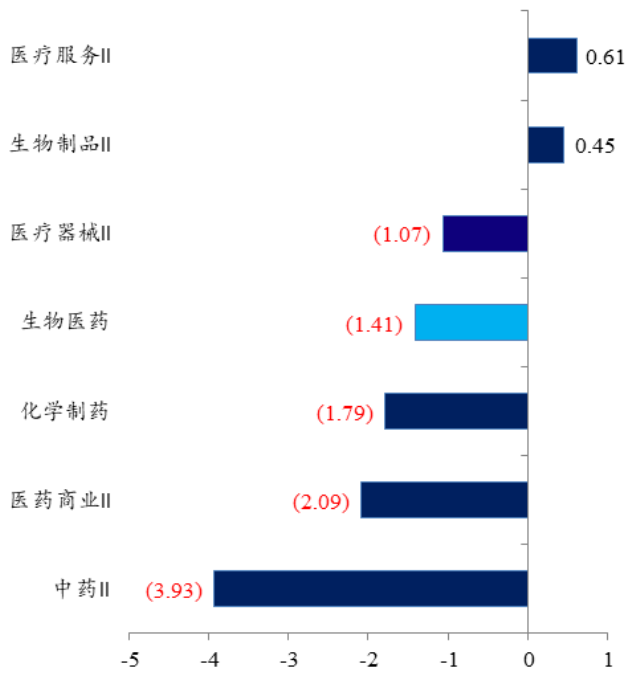


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

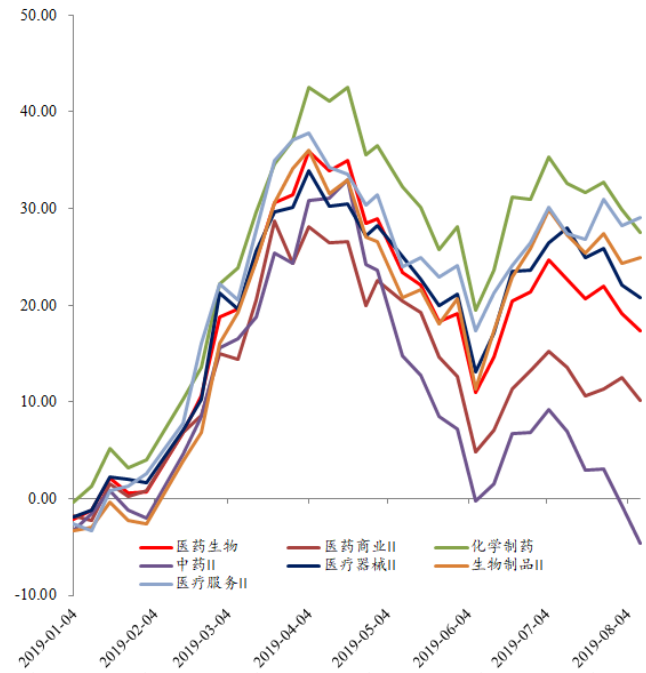
- 上周生物医药板块下跌 1.41%，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 0.61%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 3.93%。

附图 4：本周医药各子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

附图 5：医药各子行业 19 年初以来市场表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行情跟踪——个股行情

附表 1：本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
博腾股份	14.6%	
金域医学	13.8%	
迪安诊断	13.2%	
安图生物	12.5%	
健友股份	11.8%	
国药股份	8.1%	
泰格医药	7.9%	
昭衍新药	7.2%	
海辰药业	6.9%	
我武生物	5.9%	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

附表 2：本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
正川股份	-14.4%	
双龙股份	-13.1%	
润达医疗	-11.5%	
通化金马	-10.8%	
汉森制药	-10.7%	
九强生物	-10.7%	
双鹭药业	-10.1%	
南华生物	-10.0%	
绿景控股	-9.9%	
启迪古汉	-9.8%	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

行业动态——行业新闻及点评

1. 西安市医保局：关于启动西安地区中选药品增加采购量报送工作的通知（2019/08/06）

<http://www.sxsyxcg.cn/HomePage/ShowDetailNew.aspx?InfoId=2075>

主要内容：

各区（县）、开发区医疗保障部门、卫生健康部门，西安地区各公立医疗机构，参与 4+7 试点工作的其他相关医疗机构：

西安地区 4+7 试点工作于 3 月 25 日启动以来，运行平稳，患者受益，社会反映良好，国家约定采购量和西安地区准备采购量完成情况已超过预期。经研究，决定启动西安地区中选药品增加采购量报送工作，现将有关事项通知如下：

一、确定中选药品增加采购量

中选药品增加采购量是指西安地区各公立医疗机构完成国家约定采购量和西安地区准备采购量后，仍继续采购和使用相应中选药品品种时增加的数量；以及各公立医疗机构执行的国家约定采购量和西安地区准备采购量中未包含的中选药品采购和使用品种及数量。

中选药品增加采购量由西安地区各公立医疗机构及参与 4+7 试点工作的其他相关医疗机构（以下称“各相关医疗机构”）自主确定。各公立医疗机构请结合临床需要以及 3 月 25 日以来中选药品的采购和使用情况，统筹考虑，研究确定本采购周期内 25 个中选药品的后续用量；参与 4+7 试点工作的其他相关医疗机构，可以结合临床需求和实际使用情况，确定采购和使用的中选药品品种及增加采购量。

二、报送增加采购量有关规定

（一）准确填写《统计表》

各相关医疗机构必须准确填写《西安地区医疗机构中选药品增加采购量统计表》（以下简称“《统计表》”，见附件 1），以便统计汇总西安地区中选药品增加采购量。

（二）按规定报送《统计表》

1. 按规定路径报送。

西安地区省属、省管公立医疗机构填写的《统计表》，请报送市医疗保障局指定邮箱，经统计汇总后，提交西安市试点工作领导小组办公室；

西安地区市属、市管公立医疗机构及参与 4+7 试点工作的其他相关医疗机构填写的《统计表》，请报送市卫生健康委，经统计汇总后，提交西安市试点工作领导小组办公室；

西安地区区管、基层公立医疗机构填写的《统计表》，按照属地管理原则，分别报送各区县（开发区、管委会）卫生健康部门，由市卫生健康委统一汇总后，提交西安市试点工作领导小组办公室；

2. 在规定时间内报送。

此次中选药品增加采购量的报送时间从通知下发之日起至 8 月 14 日止，请务必在规定时间内报送《统计表》电子版（报送的电子版包含加盖公章的 PDF 格式和 Excel 文档两种形式）。

三、有关要求

4+7 试点工作是党中央、国务院减轻人民群众医药费用负担，规范药品流通秩序，推动医药行业转型升级的重大战略部署，必须保障 4+7 试点工作在整个采购周期内持续平稳有序推进。要做好以下工作：

（一）各相关医疗机构要高度重视，加强领导，落实责任，指定专人负责。本着“客观准确、实事求是、满足临床”的要求，如实填报本单位中选药品增加采购量，**确保填报数据能够满足临床用药需求**；

（二）统计汇总的西安地区所有中选药品增加采购量，经 4+7 试点工作领导小组办公室专题会议研究确定后，提交省药械集中采购平台，由各相关医疗机构、生产企业和配送企业在网上签订三方协议后执行；

（三）各相关医疗机构在完成中选药品增加采购量过程中，**要继续遵守 4+7 试点工作的政策规定，严格履行购销三方协议，确保及时回款**；预付周转金申请拨付等仍按照《关于做好国家组织药品集中采购和使用试点工作医保支付有关问题的通知》（市医保发〔2019〕3 号）规定执行；

（四）除各公立医疗机构外，**参与 4+7 试点工作的其他相关医疗单位也必须严格按照中选药品采购价格执行，不得出现任何加价行为，一经发现将取消参与 4+7 试点工作资格**；

（五）各相关医疗机构在完成中选药品增加采购量过程中出现的采购、配送、网签协议等问题，请及时向市医疗保障局反映，以便协调解决。

【评】在带量采购进度超预期的背景下，西安市明确了增加中选药品采购量的具体措施，并要求增加采购量时仍遵守 4+7 试点工作的相关政策。《通知》规定，由公立医疗机构自主确定中选药品的增加采购量，由相关医疗机构、生产企业和配送企业在网上签订三方协议后执行。《通知》要求医疗机构在**增加采购量时仍需确保及时回款**，以保障药企的现金流充足。同时，《通知》明确指出药企、配送企业等不得出现加价行为，发现后将取消参与 4+7 试点工作资格。**我们认为，随着 4+7 带量采购的深入进行，部分试点执行进度超预期，优先使用中选品种或成为趋势，增加采购量有助于进一步扩大中选品种的市场。**此外，国家医保局已要求相关省份统计本地公立医疗结构 2017 和 2018 年的药品采购数据，全国范围内的药品集采扩面即将到来。

2. 黑龙江药监局：关于印发《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定（试行）》的通知（2019/08/06）

<http://mpa.hlj.gov.cn/gfxxwj/154828.jhtml>

主要内容：

各市（地）市场监督管理局：

针对目前我省执业药师数量不能满足经营企业需要的现状，为提高零售连锁企业药学服务和质量管理水平，规范和推动我省执业药师在线远程网络审核处方工作，省药监局制定了《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定（试行）》。现予印发，请遵照执行。

一、执业药师在线远程网络审方

执业药师在线远程网络审方，是指药品零售连锁企业配备的执业药师通过远程网络审方系统，为其连锁门店提供在线审方和指导合理用药服务的方式。

二、在线远程网络审方有关条件

（一）基本条件

药品零售连锁总部与实施远程网络审方的连锁门店应在商号标识、质量体系、人员管理、采购配送、票据管理、计算机系统等方面做到“六统一”管理。

（二）人员配备

1. 药品零售连锁总部设置执业药师远程网络审方工作室，工作室室内执业药师配备数量应与企业经营规模相适应。以 20 家门店（不足 20 家的按 20 家计算）至少配备 3 名执业药师为基数，如经营中药饮片的，其中一名须为执业中药师；每增加 20 家门店（不足 20 家的按 20 家计算），应当增配 1 名执业药师。增加门店经营中药饮片的，执业中药师配备数量参照上述执行。

2. 从事远程网络审方的执业药师可注册到零售连锁总部，并不得兼职其他业务工作。

3. 实施远程网络审方的连锁门店至少还应配备 1 名药学中专以上学历的人员进行处方复核和药事服务；经营中药饮片的，应配备 1 名中药学中专以上学历人员。

（三）设施设备

1. 连锁总部审方室应配备机房和服务器支持系统正常运行。

2. 远程审方室配置的远程审方管理软件应与企业经营计算机系统相连接，并应用于实施远程网络审方的连锁门店。远程审方管理软件应包含指纹或人脸等确认识别、远程审方、处方复核、处方登记、在线视频以及处方保存等功能。

3. 实施远程网络审方的连锁门店应配置与远程审方系统相匹配的计算机、处方扫描、拍照设备、视频设备、传输设备和确认识别设备。

4. 使用视频对讲设备时，应做到视频语音流畅、不停顿，影像语音资料加密封存备查。

5. 连锁总部计算机系统与所有门店联网，能满足远程网络在线审方运行。

三、在线远程网络审方工作流程

（一）连锁门店扫描处方后通过网络向连锁总部传输待审核处方。

（二）连锁总部远程审方工作室收到上传的处方后，在岗执业药师应及时仔细地审核门店上传的待审处方，并签署通过或不予通过的意见。对不予通过的处方，应在该处方上注明

原因。审核后的处方经审方执业药师指纹或人脸等识别方式确认后发送至门店。

(三) 连锁门店接收远程审方工作室经执业药师审核且识别确认的处方，并作出相应处理。

1. 对通过审核的处方及时进行调配，为顾客做好相关的服务工作。
2. 对未通过审核的处方，系统应自动锁定，门店应拒绝调配，并告知顾客拒绝调配的原因。
3. 依据国家相关法律法规的规定，对实施实名制销售的品种(如含麻黄碱类复方制剂等)及处方药，在远程审方系统中应建立专账，销售时应登记购买人姓名、身份证号码等信息。
4. 系统应当自动记录处方审核相关工作记录，相关记录应当真实、完整。

四、在线远程网络审方管理要求

(一) 实施远程网络审方的门店应在显著位置挂牌明示，告知顾客“本店为执业药师在线远程网络审方药店”，并配有相关说明。

(二) 远程网络审方工作室执业药师工作时间应与门店营业时间同步，确保营业时间内有执业药师在岗，为消费者提供处方审核并指导合理用药。

(三) 连锁总部应建立管理系统和门店管理相关工作制度、流程及岗位操作规程，确保远程审方有章可循，有序开展。主要包括：

1. 处方审核、保存管理制度；
2. 在线执业药师岗位职责；
3. 在线执业药师考勤管理制度；
4. 处方审核权限设置规定；
5. 远程处方审核和药学服务操作规程；
6. 远程审方系统的管理制度。

(四) 远程审方的各类记录和数据，应随计算机系统数据按日备份并存放于安全场所，应至少保存5年。对纸质处方或电子处方必须保存2年以上备查。

(五) 销售医疗用毒性药品和第二类精神药品暂不实施在线远程网络审方。

(六) 零售单体企业实施执业药师远程在线审核处方的，须参照上述有关规定执行。

(七) 开展执业药师在线远程网络审方的零售(连锁)企业，应将实施情况定期向所辖市(地)市场监督管理局报告。

【评】黑龙江省允许一定资质的药品零售连锁企业探索网络在线远程审方，有助于提高零售连锁企业药学服务水平，扩大药品零售企业市场规模，提升药品零售行业集中度。资质方面，《通知》要求探索远程审方的药品零售企业总部和门店应在商号标识、质量体系、人员管理、采购配送、票据管理、计算机系统实现“六统一”管理。人员配置方面，《通知》要求药品零售企业总部设立审方工作室，工作室内的执业药师数量和门店数量成比例，以每20家门店3名执业药师为基数。**各省在推进远程审方上的政策差异主要集中在执业药师的配置上**，譬如陕西省虽然也规定满足一定资质的药品零售企业的执业药师可注册在总部，但仍需保证“每个零售门店不少于1名执业药师”，而吉林省并没有给出这方面的具体要求。**我们认为，院外市场处方药销售和互联网结合的远程审方有助于药品零售企业的市场规模进一步扩大，且由于政策对能够进行远程审企业的资质约束，有助于推动药品零售行业的集中度进一步提升。**

3. 西藏自治区卫健委：关于提供重点监控药品相关材料的公告（2019/08/07）

http://www.xzyxcg.cn/bulletin.do?method=showHomepage&bulletin_id=99992019000010

主要内容：

各相关挂网药品生产企业：

为完善西藏自治区重点监控药品相关工作，保障临床合理用药需求，现将拟增加的重点监控药品目录公布（详见附件），请涉及药品的已挂网生产企业，将相关药品的注册批件、国家药品标准、药品说明书及如涉及药品品种为专科用药则提供相关证明材料，于2019年8月12日18:00前通过邮箱或纸质材料报至西藏自治区卫生健康委员会医政医管处，逾期将不再受理。

拟增加 34 个重点监控药品：（粗体字药品与国家药品重点监控药名目录中药品重合）

注射用复合辅酶、银杏叶片、维生素 B12 注射液、痰热清注射液、**脑苷肌肽注射液**、注射用小牛脾提取物、单唾液酸四己糖神经节、丹红注射液、参芪扶正注射液、注射用丹参多酚酸盐、银杏内酯注射液、注射用红花黄色素、胎盘多肽注射液、注射用还原性谷胱甘肽、注射用肝水解肽、丹参注射液、注射用辅酶 A、脂肪乳氨基酸（17）葡萄糖（11%）注射液、**小牛血清去蛋白注射液**、疏血通注射液、注射用丹参、醒脑静注射液、**曲克芦丁脑蛋白水解物**、注射用门冬氨酸鸟氨酸、注射用鹿瓜多肽、血必净注射液、瓜蒌皮注射液、胞二磷胆碱注射液、注射用 12 种复合维生素、注射用水溶性维生素、左卡尼汀注射液、注射用促肝细胞生长素、人免疫球蛋白、注射用丹参冻干粉。

【评】西藏自治区制定省级重点监控药品目录，新增 30 个药品，其中 14 个为中成药，体现中成药正逐步纳入药品监管轨道。《公告》所列举的 34 个省级重点监控药品中，仅有注射用复合辅酶、小牛血清去蛋白注射液、脑苷肌肽注射液、曲克芦丁脑蛋白水解物等 4 个和国家药品重点监控药名目录中药品重合，其余 30 个均为新增药品。《公告》列出的 34 个药品中，有 20 个是化药及生物制品，有 14 个为中成药，这和其它地方的监控药品目录情况基本一致，体现了中成药正逐步纳入监管轨道，未来可能会有更为规范的用药目录出台。值得注意的是，除了通常被纳入监管目录的注射型中成药外，《公告》还将口服型中成药银杏叶片纳入了监管目录，我们预计，未来临床上存在滥用的口服型中成药品种也可能被逐步纳入各级药品监管目录。

近期研究报告

1. 健友股份（603707）半年报点评：原料药提价端倪已现，注射剂出口锋芒初露-20190802
2. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：心脉医疗-20190718
3. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：南微医学-20190627
4. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：微芯生物-20190612
5. 奇正藏药（002287）年报及一季报跟踪：期间费用拖累业绩，“一轴两翼三支撑”战略稳步推进-20190508
6. 安图生物（603658）一季报跟踪：业绩符合预期，化学发光保持高速增长-20190430
7. 昭衍新药（603127）一季报跟踪：扣非增速略低预期，无碍长期发展前景-20190430
8. 上海医药（601607）：工业保持快速增长，商业盈利有望改善-20190430
9. 柳药股份（603368）：业绩保持快速增长，盈利能力明显提升-20190430
10. 华东医药（000963）一季报点评：工业维持高增速，商业增速大幅回暖-20190430
11. 九州通（600998）一季报点评：收入稳定增长，当前估值处于历史低位-20190430
12. 爱尔眼科（300015）年报及一季报点评：业绩高速增长，未来成长空间广阔-20190429
13. 泰格医药（300347）年报及一季报跟踪：业绩表现持续亮眼，乘政策东风未来高成长性确定-20190429
14. 大参林（603233）年报跟踪：门店快速扩张，未来业绩有望释放-20190429
15. 九州通（600998）年报点评：经营性净现金流大幅改善，深耕基层安全垫厚实-20190426
16. 华兰生物（002007）一季报跟踪：业绩增速符合预期，看好全年高速增长-20190426
17. 健友股份（603707）年报及一季报深度跟踪：业绩略低于预期，持续看好长期高成长性-20190426
18. 天士力（600535）年报暨一季报点评：工业增速暂时放缓，未来研发仍然可观-20190425
19. 凯莱英（002821）一季报跟踪：业绩如期高速增长，持续看好长期发展前景-20190425
20. 医药生物行业点评：主动公募 19Q1 医药持仓比重持平，集中度微降-20190423

股东大会时间披露

附表 6: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
盈康生命(300143.SZ)	股东大会	2019/8/12	康龙化成(300759.SZ)	股东大会	2019/8/15
沃森生物(300142.SZ)	股东大会	2019/8/12	昭衍新药(603127.SH)	股东大会	2019/8/15
和佳股份(300273.SZ)	股东大会	2019/8/12	香雪制药(300147.SZ)	股东大会	2019/8/16
康恩贝(600572.SH)	股东大会	2019/8/12	北陆药业(300016.SZ)	股东大会	2019/8/19
新日恒力(600165.SH)	股东大会	2019/8/12	海辰药业(300584.SZ)	股东大会	2019/8/19
新开源(300109.SZ)	股东大会	2019/8/13	健康元(600380.SH)	股东大会	2019/8/19
迪瑞医疗(300396.SZ)	股东大会	2019/8/13	创新医疗(002173.SZ)	股东大会	2019/8/19
千金药业(600479.SH)	股东大会	2019/8/13	海思科(002653.SZ)	股东大会	2019/8/20
吉药控股(300108.SZ)	股东大会	2019/8/14	艾德生物(300685.SZ)	股东大会	2019/8/20
英特集团(000411.SZ)	股东大会	2019/8/14	云南白药(000538.SZ)	股东大会	2019/8/21
美诺华(603538.SH)	股东大会	2019/8/14	诚意药业(603811.SH)	股东大会	2019/8/21
透景生命(300642.SZ)	股东大会	2019/8/14	博晖创新(300318.SZ)	股东大会	2019/8/22

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

余宇，生物医药行业分析师。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。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn