

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年08月19日
行业：医药生物



分析师：金鑫
Tel: 021-53686163
E-mail: jinxin1@shzq.com
SAC证书编号：S0870518030001

国务院常务会议加强常用药供应保障 继续布局中报行情

——医药生物行业周报

主要观点

本周医药生物行业指数上涨4.58%，跑赢沪深300指数2.46个百分点。各子行业中，医药商业上涨3.08%，化学制剂上涨3.88%，医疗器械上涨4.12%，化学原料药上涨6.15%，生物制品上涨4.76%，中药上涨4.67%，医疗服务上涨5.87%。

上市公司公告：

金达威、丽珠集团、浙江震元等发布2019年半年度业绩报告；健友股份：依诺肝素钠注射液 USP 在巴西获批上市；复星医药：HLX10 联合化疗启动 III 期临床。

行业要闻：

国务院常务会议确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施；国家卫健委发布《关于印发城市医疗联合体建设试点城市名单的通知》。

最新观点：

本周医药生物行业指数上涨4.58%，跑赢沪深300指数2.46个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升，细分板块均呈上涨趋势，其中，涨幅最大的是化学原料药板块（+6.15%），涨幅最小的是医药商业板块（+3.08%）。近期，国务院常务会议确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，要求完善药品采购政策，加快药品集中带量采购和使用试点扩面。短期来看，4+7 全国扩围已是箭在弦上，叠加医联体建设试点推进、新版医保目录发布在即等政策，药品集采有望逐步成为医保控费的重要抓手，通过腾笼换鸟将部分医保空间由一般仿制药、辅助用药转向创新药、医疗服务等。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

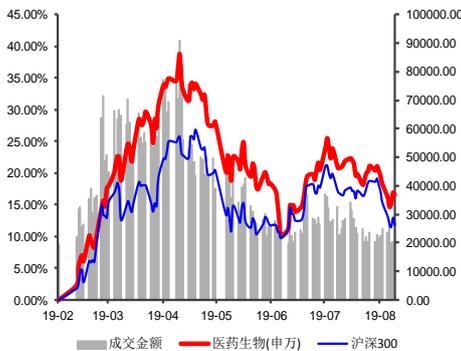
风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉

行业数据 (Y19M6)

累计产品销售收入 (亿元)	12,227.5
累计产品销售收入同比增长	8.5%
累计利润总额 (亿元)	1,608.2
累计利润总额同比增长	9.4%

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

减值风险；中美贸易摩擦加剧风险等。

■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
爱尔眼科	300015	31.88	0.42	0.57	0.75	75.90	55.93	42.51	16.53	增持
万东医疗	600055	9.92	0.28	0.36	0.45	35.43	27.56	22.04	2.73	谨慎增持
健友股份	603707	31.94	0.77	1.07	1.41	41.48	29.85	22.65	8.93	谨慎增持
柳药股份	603368	36.12	2.04	2.52	3.06	17.71	14.33	11.80	2.35	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年8月16日

一、行业观点

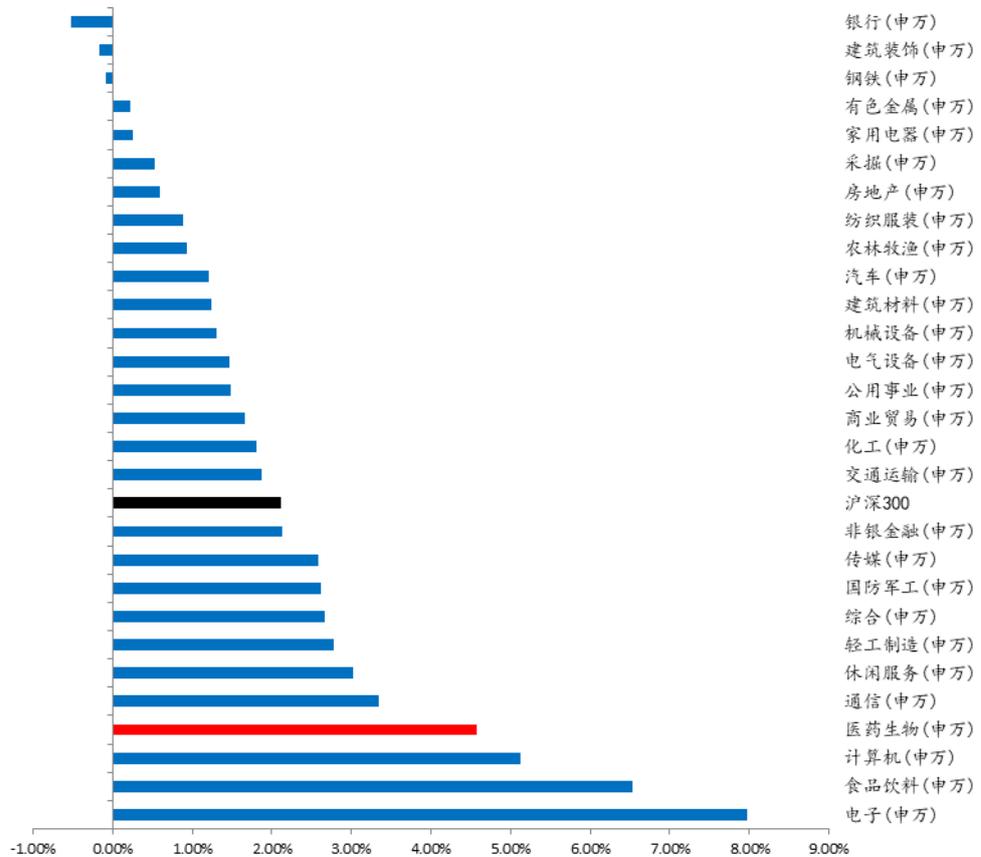
本周医药生物行业指数上涨 4.58%，跑赢沪深 300 指数 2.46 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升，细分板块均呈上涨趋势，其中，涨幅最大的是化学原料药板块（+6.15%），涨幅最小的是医药商业板块（+3.08%）。近期，国务院常务会议确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，要求完善药品采购政策，加快药品集中带量采购和使用试点扩面。短期来看，4+7 全国扩围已是箭在弦上，叠加医联体建设试点推进、新版医保目录发布在即等政策，药品集采有望逐步成为医保控费的重要抓手，通过腾笼换鸟将部分医保空间由一般仿制药、辅助用药转向创新药、医疗服务等。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

二、一周行情回顾

板块行情

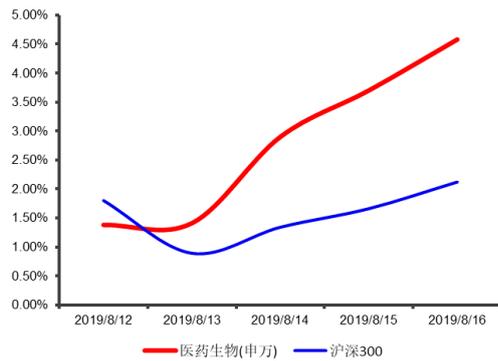
本周医药生物行业指数上涨 4.58%，跑赢沪深 300 指数 2.46 个百分点。各子行业中，医药商业上涨 3.08%，化学制剂上涨 3.88%，医疗器械上涨 4.12%，化学原料药上涨 6.15%，生物制品上涨 4.76%，中药上涨 4.67%，医疗服务上涨 5.87%。从市场资金流向来看，10 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是电子、食品饮料、医药生物等板块，18 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是有色金属、农林牧渔、银行等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



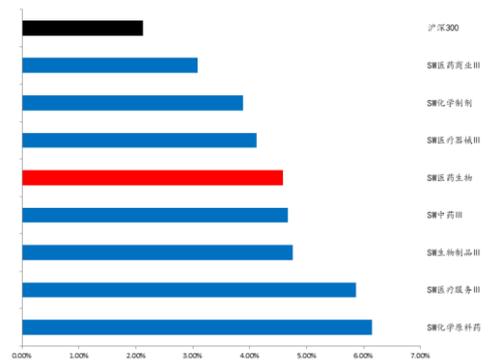
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

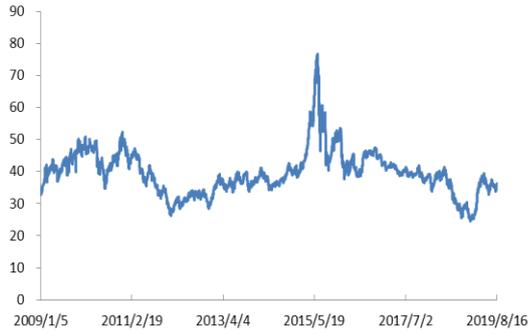
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

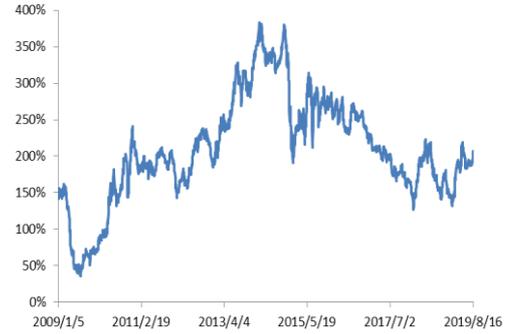
本周末医药生物绝对估值为 36.31 倍 (历史 TTM_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 206.81%, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 277 只股票上涨，25 只股票下跌。涨幅较大的有西藏药业、九洲药业、通化金马等，跌幅较大的有亚太药业、心脉医疗、溢多利等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
亚太药业	-23.05	西藏药业	32.35
心脉医疗	-3.94	九洲药业	26.24
溢多利	-3.42	通化金马	25.23
吉药控股	-3.36	人民同泰	24.71
长春高新	-3.06	易明医药	23.91
科伦药业	-2.84	凯普生物	20.84
福安药业	-2.78	戴维医疗	19.66
千红制药	-2.06	海思科	19.41
国发股份	-1.79	众生药业	19.19
鱼跃医疗	-1.78	通化东宝	18.54

数据来源：Wind 上海证券研究所

* 剔除部分新股和次新股

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

金达威、丽珠集团、浙江震元等发布 2019 年半年度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
金达威	2019-08-17	155,407.63	16.82	36,995.94	-24.50
丽珠集团	2019-08-17	493,906.56	8.20	73,894.78	16.67
浙江震元	2019-08-17	156,491.01	14.36	4,623.46	8.05
美康生物	2019-08-17	152,601.37	4.68	12,950.26	1.49
华塑控股	2019-08-17	3,508.92	-97.01	-837.44	-98.09
联环药业	2019-08-17	55,460.76	19.69	4,136.79	6.93
人民同泰	2019-08-17	393,727.27	13.88	14,055.90	4.73
莎普爱思	2019-08-17	26,418.73	-19.45	2,569.75	-49.50
普洛药业	2019-08-16	354,937.38	15.58	28,083.71	50.61
双成药业	2019-08-16	17,780.47	0.60	-1,456.05	22.58
华森制药	2019-08-16	40,544.85	14.76	9,209.11	47.82
振东制药	2019-08-16	197,250.50	21.75	10,636.29	15.20
三诺生物	2019-08-16	81,450.68	6.98	12,954.54	-22.94
同和药业	2019-08-16	19,503.23	55.01	2,680.49	35.93
一品红	2019-08-16	77,303.83	0.71	10,724.48	31.58
爱朋医疗	2019-08-16	16,927.15	28.57	4,121.28	23.81
康龙化成	2019-08-16	163,651.31	28.80	16,132.40	38.51
太极集团	2019-08-16	614,938.88	19.51	8,910.41	64.07
辰欣药业	2019-08-16	195,633.32	4.52	25,291.20	7.56
东宝生物	2019-08-15	23,102.87	0.37	1,969.31	17.36
常山药业	2019-08-15	90,297.26	26.29	12,327.73	16.20
我武生物	2019-08-15	27,433.73	25.43	13,047.83	25.53
凯普生物	2019-08-15	31,706.30	27.02	5,987.34	29.34
西藏药业	2019-08-15	61,884.50	36.66	15,734.76	21.33
中新药业	2019-08-15	353,371.76	13.54	34,686.25	10.64
昆药集团	2019-08-15	375,586.10	10.96	23,533.98	30.31
阳普医疗	2019-08-14	25,934.13	0.09	1,641.22	28.30
健民集团	2019-08-14	111,196.91	3.48	5,595.60	-2.67
长春高新	2019-08-13	339,155.41	23.36	72,662.91	32.60
通化东宝	2019-08-13	143,466.39	-1.96	53,214.45	-0.85
昭衍新药	2019-08-13	20,086.39	48.65	4,013.63	78.86
振德医疗	2019-08-13	76,207.22	14.58	6,010.50	15.36
柳药股份	2019-08-13	719,692.25	30.47	35,615.58	39.35

数据来源：Wind 上海证券研究所

健友股份：依诺肝素钠注射液 USP 在巴西获批上市

公司于8月13日发布公告，公司于近日收到巴西 ANVISA 签发的巴西依诺肝素钠注射液 USP 批准通知，适应症包括：预防静脉血栓栓塞性疾病（预防静脉内血栓形成），特别是与骨科或普外手术有关的血栓形成。治疗已形成的深静脉血栓，伴或不伴有肺栓塞，临床症状不严重，不包括需要外科手术或溶栓剂治疗的肺栓塞。治疗不稳定性心绞痛及非 Q 波心肌梗死，与阿司匹林合用。用于血液透析体外循环中，防止血栓形成。

公司依诺肝素钠注射液 USP 获得巴西 ANVISA 批准，标志着公司已具备在南美市场销售该药品资格，扩大了公司产品市场范围，提升了公司整体市场竞争力，有望对公司经营业绩产生积极影响。

复星医药：HLX10 联合化疗启动 III 期临床

公司于8月15日发布公告，公司控股子公司复宏汉霖于中国境内（不包括港澳台地区，下同）就 HLX10 联合化疗（卡铂-白蛋白紫杉醇）用于一线治疗局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌启动 III 期临床研究。

该新药为公司自主研发的创新型治疗用生物制品，主要用于实体瘤治疗，目前正进一步探索慢性乙型肝炎治疗的可能性。目前，该新药用于实体瘤治疗于台湾地区处于临床 I 期试验中，并已获国家药品监督管理局、美国食品药品监督管理局临床试验批准；该新药用于慢性 B 型肝炎（即慢性乙型肝炎）已获台湾“卫生福利部”临床试验批准；该新药联合化疗（顺铂+5-FU）用于一线治疗局部晚期/转移性食管鳞癌于中国境内处于临床 III 期试验中。

行业要闻：

国务院常务会议确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施

国务院总理李克强8月16日主持召开国务院常务会议，确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，确保群众用药需求和减轻负担。

会议指出，建立健全基本药物、急（抢）救药等常用药保供稳价长效机制，事关人民群众健康安全，是重大民生关切。要在已有工作基础上，针对部分常用药出现短缺、价格不合理上涨的问题，一是完善药品采购政策。加快药品集中带量采购和使用试点扩面。对国家和省级短缺药品清单中的品种允许企业自主合理定价、直接挂网招标采购。对替代性差、市场供应不稳定的短缺药品、小品种药，采取集中采购、加强集中生产基地建设等方式保供。研究加大急需药品进口，满足人民群众需要，促进国内相关产业升级。二是强化医疗机构用药

管理,促进基本药物优先配备使用,提高政府办基层医疗机构和二级、三级公立医院基本药物配备品种数量占比。三是加强预警应对,搭建短缺药品信息采集平台,实施药品停产报告制度,推动医疗机构设置急(抢)救药等库存警戒线,建立健全短缺药品常态储备机制,确保群众基本用药需求。四是强化药品价格常态化监管和价格执法,对不合理涨价的依法依规督促尽快纠正,必要时采取公开曝光、中止挂网等措施。对医药企业开展信用评价,完善激励惩戒措施。完善法律法规,对垄断、操控药品市场价格等行为,依法实施巨额罚款、市场禁入直至刑事处罚。

国家卫健委发布《关于印发城市医疗联合体建设试点城市名单的通知》

8月13日,国家卫健委发布《关于印发城市医疗联合体建设试点城市名单的通知》,确定了118个城市医联体建设试点城市。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度:1)医药消费具有刚需性质,国内老龄化加速,带动医药行业的需求持续旺盛。医保局成立之后对医保资金的统筹安排、4+7带量采购带来医保资金的腾笼换鸟,都必然提高优质医疗资源、优质医疗服务的可及性;2)创新带来了更多优质的药品、医疗器械,不断满足人们未被满足的各种医疗、康复和保健需求,同时经济的发展、可支付能力的提高使人们对高端产品和服务的需求持续增加;3)审评审批制度改革、仿制药一致性评价、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革,使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行,行业集中度不断提升,龙头企业强者恒强,创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快。未来几年,制药、器械、疫苗等各个领域的自主研发创新产品将进入密集的上市期,研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利,医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数上涨4.58%,跑赢沪深300指数2.46个百分点,较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升,细分板块均呈上涨趋势,其中,涨幅最大的是化学原料药板块(+6.15%),涨幅最小的是医药商业板块(+3.08%)。近期,国务院常务会议确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施,要求完善药品采购政策,加快药品集中带量采购和使用试点扩面。短期来看,4+7全国扩围已是箭在弦上,叠加医联体建设试点推进、新版医保目录发布在即等政策,药品集采

有望逐步成为医保控费的重要抓手，通过腾笼换鸟将部分医保空间由一般仿制药、辅助用药转向创新药、医疗服务等。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

2019 年下半年，医药板块的投资将集中于结构性行情中的行业龙头和细分领域龙头。这是因为：

1) 强者恒强的格局已经在医药行业形成，这是医药产业发展阶段决定的。因此我们需要关注龙头企业，包括行业龙头（例如创新药研发龙头恒瑞医药、医疗器械龙头万东医疗、迈瑞医疗等）和细分领域龙头（例如伴随诊断细分龙头艾德生物、肝素原料制剂一体化龙头健友股份、零售行业龙头一心堂、益丰药房等）。

2) 医药板块总体以结构性机会为主。这需要分析政策动态、市场重大变化来判断投资方向。当前我们认为结构性机会仍然集中于非药板块（例如医疗器械、医疗服务、商业零售等）和药板块中的创新药产业链（例如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业）。

分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。