

贸易摩擦避风港，中报业绩持续向好

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年8月21日

证券分析师

徐勇

010-68784235

xuyong@bhzq.com

助理分析师

甘英健

SAC No: S1150118020008

ganyingjian@bhzq.com

陈晨

SAC No: S1150118080007

chenchen@bhzq.com

行业评级

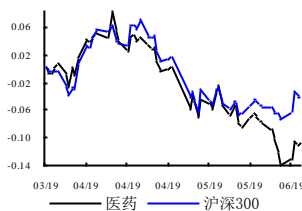
医药

中性

重点品种推荐

科伦药业	增持
安图生物	增持
贝达药业	增持
恒瑞医药	增持
艾德生物	增持
泰格医药	增持
药明康德	增持
康泰生物	增持
智飞生物	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块上涨 5.52%，沪深 300 指数上涨 3.33%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 2.19%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 5 位。六个子板块全部上涨，医疗服务板块和医疗器械板块涨幅居前，分别上涨 7.07% 和 5.88%。截止 2019 年 8 月 20 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 31.54 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 61.62%。个股涨跌方面，人民同泰、西藏药业和易明医药涨幅居前，亚太药业、科伦药业和溢多利跌幅居前。

● 行业要闻

8 月 13 日，河南省公共资源交易中心下发《关于做好我省 2019 年度药品价格联动报价工作的通知》，正式拉开了药品 4+7 价格联动的序幕；8 月 14 日，广西药监局发布通知，关于印发鼓励药品零售发展的指导意见（试行），目的是进一步推进药品流通体制改革，提升广西壮族自治区药品零售整体水平，此举是官方鼓励流通零售企业的兼并重组；8 月 16 日，甘肃省卫健委发布《甘肃省医疗卫生机构医疗卫生人员行业作风违规问责管理办法（试行）》，旨在治理医院拖欠账款问题；8 月 18 日，中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见，生物医药产业被重点强调；8 月 20 日，2019 版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》正式出台，本次有 150 个品种被调出医保目录，主要是被药监局取消文号、临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品，为把更多救命救急的好药纳入医保腾出空间。

● 投资策略

贸易摩擦的不断反复以及医药企业半年报的陆续发布，使得医药行业兼具了避险和成长的特性。虽然集采一直是医药未来几年的主旋律，但是近期政策有所缓和，政策底逐渐出现，比如相关报道中取消独家中标，允许三家企业中标等。因此，建议投资者短期内关注业绩优良兼具估值修复的标的，长期着眼成长性确定的细分领域。在创新药领域，具有突出临床价值的创新药，未来市场放量明确，新药红利和丰富后续研发管线是保障企业长期处于竞争优势的根本，推荐恒瑞医药（600276）、贝达医药（300558）；同时，得益于国内创新的蓬勃发展，建议关注创新药研发的卖水人泰格医药（300347）、药明康德（603259）；器械领域由于对企业综合实力的捆绑式发展，呈现强者恒强的聚焦态势，建议关注安图生物（603658）、艾德生物（300685）等未来成长空间庞大的细分领域优质个股，此外建议关注拥有产品集群优势、产能充沛的科伦药业（002422），以及下半年批签发数会提升的康泰生物（300601）智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

目 录

1.本周市场行情回顾.....	4
2.行业要闻.....	5
2.1 河南省公共资源交易中心下发《关于做好我省 2019 年度药品价格联动报价工作的通知》，正式拉开了药品 4+7 价格联动的序幕.....	5
2.2 广西药监局发布通知，关于印发鼓励药品零售发展的指导意见（试行）.....	5
2.3 甘肃省卫健委发布《甘肃省医疗卫生机构医疗卫生人员行业作风违规问责管理办法（试行）》.....	6
2.4 2019 版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》正式出台.....	6
2.5 中央决定支持深圳建设“先行示范区”，医药内容划重点.....	7
3.公司公告.....	8
4.投资策略.....	11

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	4

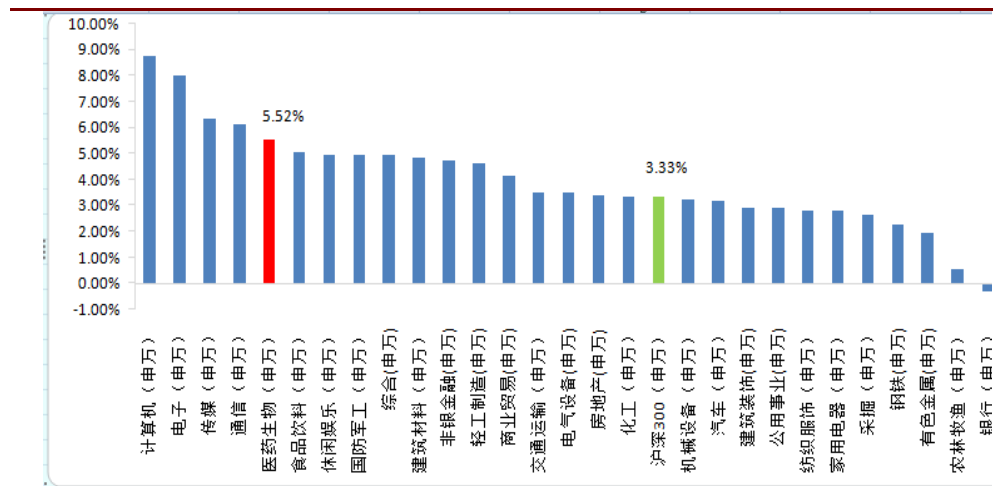
表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	5
表 2: 部分公司 2019 年半年度业绩	10

1.本周市场行情回顾

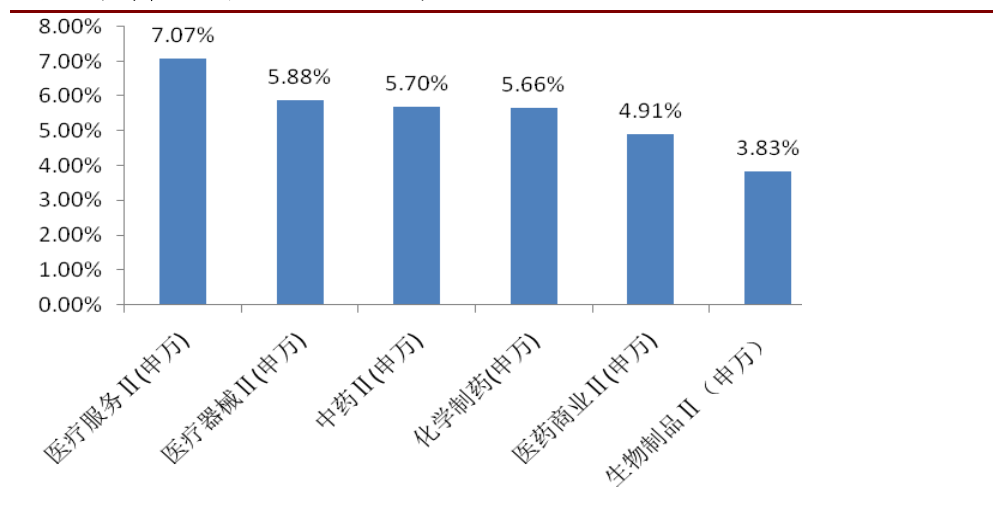
本周，申万医药生物板块上涨 5.52%，沪深 300 指数上涨 3.33%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 2.19%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 6 位。六个子板块全部上涨，医疗服务板块和医疗器械板块涨幅居前，分别上涨 7.07%和 5.88%。截止 2019 年 8 月 20 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 31.54 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 61.62%。个股涨跌方面，人民同泰、西藏药业和易明医药涨幅居前，亚太药业、科伦药业和溢多利跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
人民同泰	29.13%	亚太药业	-31.56%
西藏药业	23.44%	科伦药业	-16.39%
易明医药	23.22%	溢多利	-4.88%
华北制药	23.11%	山东药玻	-3.84%
天目药业	22.37%	步长制药	-3.46%
康龙化成	20.77%	博济医药	-2.85%
海思科	20.74%	辅仁药业	-2.70%
基蛋生物	20.73%	国发股份	-1.96%
九州药业	20.56%	DST 冠福	-1.82%
通化金马	20.42%	长春高新	-1.78%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 河南省公共资源交易中心下发《关于做好我省 2019 年度药品价格联动报价工作的通知》，正式拉开了药品 4+7 价格联动的序幕

8 月 13 日，河南省公共资源交易中心下发《关于做好我省 2019 年度药品价格联动报价工作的通知（豫公共资源〔2019〕64 号）》，正式拉开了中原大省药品价格联动的序幕。表面上的价格联动，包括了 4+7 品种的报价规则，可以说，河南在事实层面上将实施 4+7 联动。看来，7 月中旬国家医保召开的 4+7 扩面座谈会后，河南已经开始自行实施，也是官方认可的 4+7 城市+福建+河北之外的首个联动 4+7 集采的省份。而此次联动品种范围中，已经在省公共资源交易中心医药采购平台挂网的药品（国家常用低价药品，妇儿急抢，基础输液除外，精、麻传染病寄生虫防止免费用药、计生和中药饮片不纳入）。抗癌专项议价药品纳入联动范围，但执行现有采购政策，议价中选同品种药品，不再增补挂网。

资料来源: 药智网

2.2 广西药监局发布通知，关于印发鼓励药品零售发展的指导意见（试行）

8 月 14 日下午，广西药监局发布通知，关于印发鼓励药品零售发展的指导意见

(试行)。据悉,此次《意见》的目的是为进一步推进药品流通体制改革,提升广西壮族自治区药品零售整体水平,支持和鼓励药品零售健康、高质量发展,确保公众用药安全、可及、便捷。广西壮族自治区药监局根据《中华人民共和国药品管理法》等法律法规及国务院办公厅《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》《关于推动实体零售创新转型的意见》、自治区政府办公厅《进一步改革完善药品生产流通使用政策实施工作方案》《广西创新管理优化服务培育壮大经济发展新动能加快新旧动能接续转换实施方案》《广西促进“互联网+医疗健康”发展实施方案》等文件精神,制定了《关于鼓励药品零售发展的指导意见(试行)》。文件提出推动药品零售转型升级、鼓励“互联网+药品流通”发展模式、提高药品配送效率和其他鼓励措施等指导意见。

资料来源:医药手机报

2.3 甘肃省卫健委发布《甘肃省医疗卫生机构医疗卫生人员行业作风违规问责管理办法(试行)》

8月16日,甘肃省卫健委发布《甘肃省医疗卫生机构医疗卫生人员行业作风违规问责管理办法(试行)》。《试行办法》自发布之日起施行,有效期2年。《试行办法》明确公立医疗机构在设备、药品、耗材网上集中采购工作中有下列行为之一的,通报批评并责令限期整改;情节较重的,对主要负责人建议有关上级部门予以职务调整。构成犯罪的依法对机构和相关人员作出行政处罚,构成犯罪的依法移送司法机关处理。(一)对应参加网上集中采购或公开招标采购的药品、设备和医用耗材进行网下采购、非公开招标采购或其他违规采购等行为的。(二)在设备、药品、耗材采购及合同签订、履约过程中出现牟取不正当利益等违规行为的。(三)未按照合同约定及时结算采购货款,并被相关部门给予通报批评的。(四)销售或使用过期或行政部门已通知停止使用的药品和医用耗材的。(五)化整为零,通过不参加招投标程序等手段规避采购招标程序的。

资料来源:医学界智库

2.4 2019版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》正式出台

8月20日,2019版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》正式

出台，本次有 150 个品种被调出医保目录，主要是被药监局取消文号、临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品，为把更多救命救急的好药纳入医保腾出空间。此外，专家还对目录内部分易滥用的药品进一步加强了限定支付管理，主要是抗生素、营养制剂、中药注射剂等。从常规准入品种看，调整前后药品数量变化不大，但调出、调入的品种数量较多，药品结构发生了较大变化。本次发布的常规准入部分共 2643 个药品，包括西药 1322 个，中成药 1321 个(含民族药 93 个)；中药饮片采用准入法管理，共纳入 892 个。常规准入的药品，中西药基本平衡，甲类药品适当增加，目录中甲类药品收载了 640 个，较 2017 年整体增加了 46 个，其中西药 398 个，中成药 242 个。新增品种 148 个，其中西药 47 个，中成药 101 个，覆盖了优先考虑的国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病用药、慢性病用药和儿童用药等。其中，有 5 个通过常规准入新增重大疾病的用药，36 个糖尿病等慢性用药，38 个儿童用药，绝大部分国家基本药物通过常规准入或被纳入拟谈判名单，并将 74 个基本药物由乙类调为甲类。在拟纳入谈判部分，医保局表示，对于临床价值高但价格昂贵或对基金影响较大的专利独家药品，根据专家评审和投票遴选结果，初步确定将 128 个药品纳入拟谈判准入范围，包括 109 个西药和 19 个中成药。主要治疗领域涉及癌症、罕见病等重特大疾病，丙肝、乙肝及糖尿病等慢性病，其中许多品种都是近些年药监局批准的新药，也包括国内重大创新的产品。下一步医保局将征求谈判企业的意向，最终决定名单。

资料来源：E 药经理人

2.5 中央决定支持深圳建设"先行示范区"，医药内容划重点

8 月 18 日，中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。《意见》认为，到 2025 年，深圳经济实力、发展质量跻身全球城市前列，研发投入强度、产业创新能力世界一流，文化软实力大幅提升，公共服务水平和生态环境质量达到国际先进水平，建成现代化国际化创新型城市。到 2035 年，深圳高质量发展成为全国典范，城市综合经济竞争力世界领先，建成具有全球影响力的创新创业创意之都，成为我国建设社会主义现代化强国的城市范例。到本世纪中叶，深圳以更加昂扬的姿态屹立于世界先进城市之林，成为竞争力、创新力、影响力卓越的全球标杆城市。其中，关于医药方面，意见提出以下几点：支持深圳建设 5G、人工智能、网络空间科学与技术、生命信息与生物医药实验室等重大创新载体，探索建设国际科技信息中心和全新机制的医学科学

院。大力发展战略性新兴产业，在未来通信高端器件、高性能医疗器械等领域创建制造业创新中心。加快构建国际一流的整合型优质医疗服务体系和以促进健康为导向的创新型医保制度。扩大优质医疗卫生资源供给，鼓励社会力量发展高水平医疗机构，为港资澳资医疗机构发展提供便利。探索建立与国际接轨的医学人才培养、医院评审认证标准体系，放宽境外医师到内地执业限制，先行先试国际前沿医疗技术。健全多层次养老保险制度体系，构建高水平养老和家政服务体系。推动统一的社会保险公共服务平台率先落地，形成以社会保险卡为载体的“一卡通”服务管理模式。

资料来源：医药云端工作室

3.公司公告

【天坛生物】控股子公司成都蓉生药业有限责任公司获得药品临床试验通知书。

【东诚药业】全资子公司烟台东诚大洋制药有限公司与 ExalenzBioscienceLtd. 签署独家经销协议，本协议签订后，公司子公司大洋制药将拥有 Exalenz 尿素 [13C]呼气试验产品及服务的独家代理销售权。

【复星医药】控股子公司奥鸿药业拟受让品种获临床试验默示许可。

【上海莱士】公司董事、高级管理人员徐俊先生增持公司股份计划实施期限届满，增持公司股份合计 390,200 股，占公司总股本的 0.0078%，增持完成。

【山东药玻】沂源县国资委持有公司 93,179,888 股股份（占总股本 15.66%）和南麻资管中心持有公司 36,201,092 股股份（占总股本 6.08%）无偿划转给鲁中投资，控股股东、实际控制人拟变更。

【科伦药业】公司超短期融资券和中期票据获准注册，超短期融资券注册额度为 30 亿，有效期为 2 年，中期票据注册额度共为 22 亿，有效期为 2 年。

【英科医疗】公司公开发行可转换公司债券发行提示性公告，本次共发行人民币 4.70 亿元英科转债，每张面值为人民币 100 元，共计 4,700,000 张，按面值发行。

【陇神戎发】公司董事张金德先生股份减持计划实施完毕，减持公司股份 389,900 股，占公司总股本比例的 0.13%，减持股份总数未超过减持计划约定的

股数，减持计划实施完毕。

【赛升药业】公司与关联方共同对外投资暨关联交易，公司与并购基金、普济医药及刘金明、刘天航签署了《附条件生效的股权认购及受让协议》，公司与并购基金拟整体向普济医药合计投资 10,000 万元人民币，增资后公司与并购基金分别持有普济医药 27.78%股。

【三诺生物】公司发布回购报告书，拟回购部分公司发行上市的人民币普通股(A股)股票，用于股权激励或员工持股计划，本次回购资金总额不低于人民币 5,000 万元(含)且不超过人民币 10,000 万元(含)，回购股份的价格不超过人民币 15.00 元/股(含)。

【博雅生物】公司人凝血酶原复合物纳入优先审评程序。

【康龙化成】公司发布 2019 年限制性股票与股票期权激励计划，本激励计划拟授予激励对象限制性股票 4,521,087 股，占公司股本总额的 0.69%，拟授予激励对象股票期权 1,130,272 份，约占公司股本总额的 0.17%。

【上海医药】公司控股股东上实集团通过下属全资子公司上实国际增持公司 H 股 500,000 股，约占公司总股本的 0.018%。

【贝瑞基因】全资子公司杭州贝瑞和康基因诊断技术有限公司医疗器械产品完成延续注册。

【健友股份】公司持股 5%以上股东及董事谢菊华女士减持股份计划，计划减持公司股份不超过 2,842,229 股，即不超过公司总股本的 0.3956%。

【透景生命】公司持股 5%以上股东上海启明股份减持计划的预披露，计划减持公司股份不超过 2,725,204 股，即合计减持不超过公司总股本的 3.00%。

【未名医药】公司发布 2019 年半年度业绩预告修正公告，预计业绩同向上升，预计实现归母净利润 2097.60 万至 3146.40 万元，同比增长 275.24%至 462.86%。

【丽珠集团】公司与健康元药业集团股份有限公司签订 2020 年-2022 年三年持续关联/连交易框架协议，为了充分满足公司相关业务的发展计划及生产经营需要。

【艾德生物】公司特定股东厦门龙柏宏信股份减持计划时间届满并拟继续减持公司股份，合计减持股份 2,743,500 股，占目前总股本 1.864%，拟减持数量不超过 2,944,120 股，即不超过公司总股本的 2%。

【乐普医疗】公司持股 5%以上股东科技投资公司减持股份的预披露，预计累计减持数量不超过 400 万股（含），占本公司总股本的 0.22%。

【健友股份】公司获得美国左亚叶酸钙注射液药品注册批件。

【天药股份】公司发行股份购买资产部分限售股上市流通，本次限售股上市流通数量为 7,861,903 股。

【我武生物】公司董事、副总经理张露女士减持计划的预披露，计划减持公司股份不超过 150,000 股，拟减持数量占公司总股本比例不超过 0.0286%。

【益丰药房】公司公开发行可转换公司债券预案，本次可转债的发行总额不超过人民币 158,100.90 万元（含），每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

【益丰药房】公司拟注册发行超短期融资券，本次公开发行超短期融资券的总规模不超过人民币 10 亿元。

【科伦药业】科伦药业:关于公开配股获得中国证监会受理的公告。

表 2: 部分公司 2019 年半年度业绩

公司	营收(百万元)	同比增速	扣非归母净利(百万元)	同比增速
中新药业	3533.72	13.54%	325.30	6.61%
我武生物	274.34	25.43%	127.50	28.65%
西藏药业	618.85	36.66%	157.07	52.61%
常山药业	902.97	26.29%	116.77	12.28%
凯普生物	317.06	27.02%	56.03	28.28%
普洛药业	3549.37	15.58%	291.60	83.99%
康龙化成	1636.51	28.8%	155.61	34.38%
辰欣药业	1956.33	4.52%	235.74	3.26%
益丰药房	5048.27	68.65%	303.28	46.69%
丽珠集团	4939.01	8.20%	658.59	15.32
海正药业	5665.65	6.27%	5.46	不适用
透景生物	174.63	24.35%	44.90	9.43%
药明康德	5894.36	33.68	992.97	20.05

资料来源:公司公告,渤海证券

4.投资策略

贸易摩擦的不断反复以及医药企业半年报的陆续发布，医药行业兼具了避险和成长的特性。虽然集采一直是医药未来几年的主旋律，但是近期政策有所缓和，政策底逐渐出现，比如相关报道中取消独家中标，允许三家企业中标等。因此，建议投资者短期内关注业绩优良兼具估值修复的标的，长期着眼成长性确定的细分领域。在创新药领域，具有突出临床价值的创新药未来市场放量明确，新药红利和丰富后续研发管线是保障企业长期处于竞争优势的根本，推荐恒瑞医药（600276）、贝达药业（300558）；同时，得益于国内创新的蓬勃发展，建议关注创新药研发的卖水人泰格医药（300347）、药明康德（603259）；器械领域由于对企业综合实力的捆绑式发展，呈现强者恒强的聚焦态势，建议关注安图生物（603658）、艾德生物（300685）等未来成长空间庞大的细分领域优质个股，此外建议关注拥有产品集群优势、产能充沛的科伦药业（002422）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn