

医药生物

带量采购扩大，看好创新药龙头、医疗服务龙头企业

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	80.11	0.92	1.21	1.53	1.97	87.15	66.41	52.24	40.66	2.39	买入
爱尔眼科	33.90	0.33	0.45	0.60	0.79	104.0	75.69	56.15	42.95	2.31	买入
药明康德	82.16	1.38	1.39	1.80	2.39	59.54	59.24	45.57	34.40	1.90	买入
泰格医药	59.83	0.63	0.91	1.28	1.79	94.98	65.72	46.66	33.36	1.63	买入
智飞生物	52.79	0.91	1.51	2.30	3.05	58.20	35.06	22.97	17.28	0.83	买入
华兰生物	32.76	0.81	1.03	1.20	1.41	40.34	31.83	27.35	23.23	1.86	买入
迪安诊断	22.97	0.63	0.79	1.01	1.30	36.67	29.01	22.77	17.67	1.03	买入
健友股份	35.01	0.59	0.83	1.19	1.50	59.25	42.22	29.46	23.32	1.22	买入

备注：数据截止至 2019.09.06

投资要点

■ 本周观点：

带量采购扩大，仿制药降价是长期趋势，关注优势企业。上周日全国药品带量采购联合采购办公室于上海阳光医药采购网发布《联盟地区药品集中采购文件》，带量采购范围扩大至全国 25 个联盟省市。与上一轮“4+7 城市”带量采购相比，采购数量大幅提升，我们认为此轮相关品种通过一致性评价企业参与意愿强。带量采购政策在 1 年之后迅速推进第二轮，仿制药降价大趋势明确；短期而言，这一轮政策申报价格和中标规则相对温和，没有要求最低价唯一中标，政策相对理性和温和，给与企业和行业转型期。长期而言，仿制药行业洗牌，有望诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头；仿制药医保费用占比下降，空间留给创新药品种，创新成为行业发展动力。看好创新研发龙头企业及仿制药高壁垒企业。

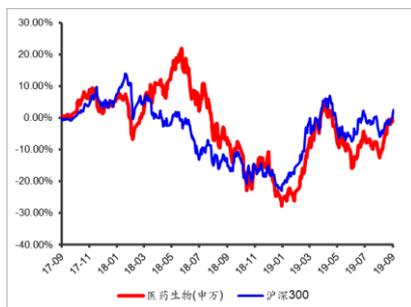
从奥希替尼国内获批一线 EGFR 突变非小细胞肺癌看国内 EGFR-TKI 市场：非小细胞肺癌根据不同肿瘤标志物主要分为 EGFR 突变阳性、ALK 突变阳性和 EGFR/ALK 突变阴性三大类，其中约 40% 为 EGFR 基因突变阳性患者。奥希替尼作为第三代 EGFR-TKI 药物，一线治疗中位无进展生存期 18.9 个月 (vs10.2 个月)，2018 年凭借突出疗效 FDA 获批用于 EGFR 突变非小细胞肺癌一线治疗，2019 年国内获批 EGFR 突变一线。2018 年奥希替尼全球销售 18.6 亿美元 (94%+)，国内城市公立样本医院销售 4.8 亿元，保持快速放量。我们预计该产品有望占据非小细胞肺癌 EGFR 替尼的主要市场份额，国内峰值有望达到 30-50 亿元。国产三代 EGFR-TKI 中艾森医药的艾维替尼、豪森药业的奥美替尼分别在 2018 年和 2019 年申报 NDA，此外上海艾力斯医药的艾氟替尼、华东医药的迈华替尼、贝达药业的 BPI-D0316、上海倍而达药业的 BPI-7711 等处于临床阶段，预计首个国产三代 EGFR 药物有望在 2019-2020 年上市。

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

基本状况

上市公司数	304
行业总市值(百万元)	4297483.61
行业流通市值(百万元)	3230658.77

行业-市场走势对比



相关报告

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9月1日，全国药品带量采购联合采购办公室于上海阳光医药采购网发布《联盟地区药品集中采购文件》。根据《文件》，本轮集采联盟地区包括山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽等25个地区（4+7城市除外）。（2）2019年9月2日，国家卫健委、财政部、国家中医药管理局联合发布《关于做好2019年基本公共卫生服务项目工作的通知》。（3）2019年8月30日，中国国家药品监督管理局（NMPA）公布泰瑞沙（甲磺酸奥希替尼片，AZD9291）用于一线治疗EGFR突变阳性局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者获得批准。
- **重点公司动态：**
 - 1、【**爱尔眼科**】（1）控股股东爱尔投资拟捐赠1亿股（占总股本的3.23%）公司股权给湖南省湘江公益基金会。（2）控股股东爱尔投资及实际控制人陈邦于2019年8月30日通过深圳证券交易所大宗交易系统共计转让公司的无限售条件股份6,194万股，共占公司总股本的2%。本次股份受让方为高瓴资本(HillHouse)及 Temasek Fullerton Alpha Pte. Ltd，其中，高瓴资本受让1%股权，Temasek Fullerton Alpha Pte. Ltd 受让1%股权。
 - 2、【**复星医药**】控股子公司汉霖生技收到台湾“卫生福利部”关于其原则同意 HLX55 用于无其他标准治疗的晚期实体瘤治疗临床试验的函。
 - 3、【**华海药业**】（1）实现营业总收入约26.53亿元，同比增长4.50%；归母净利润约3.35亿元，同比增长45.95%；扣非归母净利润2.65亿元，同比增长30.21%。（2）公司收到美国FDA对公司下属子公司普霖斯通药业有限公司申报的ANDA产品盐酸哌甲酯片的现场PAI的cGMP检查的EIR，报告检查结果为0-483（零缺陷）。
 - 4、【**智飞生物**】全资子公司智飞绿竹吸附无细胞百白破(组份)联合疫苗获得临床试验通知书。
 - 5、【**长春高新**】（1）公司与安能泰制药有限公司签署《生产、供货及销售协议》，拟投资不超过6,200万元人民币获得5%利多卡因透皮贴片在中国大陆区域的销售权及全球区域的生产权。（2）与美国Amesino公司共同设立新的抗体平台合资公司。（3）证监会并购重组委将于近日召开工作会议，审核公司发行股份及可转换债券购买资产并募集配套资金暨关联交易事项，公司股票将在并购重组委工作会议召开当天停牌。
 - 6、【**贝达药业**】盐酸恩沙替尼药品注册临床试验数据更新。
 - 7、【**华兰生物**】全资子公司华兰生物工程重庆有限公司收到重庆市卫健委印发的重庆市梁平区华兰生物单采血浆站《单采血浆许可证》。
 - 8、【**开立医疗**】全资子公司上海爱声产品“血管内超声诊断导管”进入创新医疗器械特别审批程序。
- **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31.8%，同期沪深300收益率31.2%，医药板块跑输沪深300约0.6%。本周医药生物行业上涨1.96%，沪深300上涨3.92%，医药板块跑输沪深300约1.96%，处于28个一级子行业第24位。医疗服务板块下跌1.54%，其余所有医药子板块均上涨，其中医疗器械子板块涨幅最大，为3.43%。以2019年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值29.44倍PE，全部A股（扣除金融板块）市盈率大约为16.98倍PE，医药板块相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为73%。以TTM估值法计算，目前医药板块估值33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61%。
- **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:** 当前申报企业共 34 家, 提交注册企业 6 家, 已问询企业 12 家, 中止状态 8 家, 已受理企业 1 家。

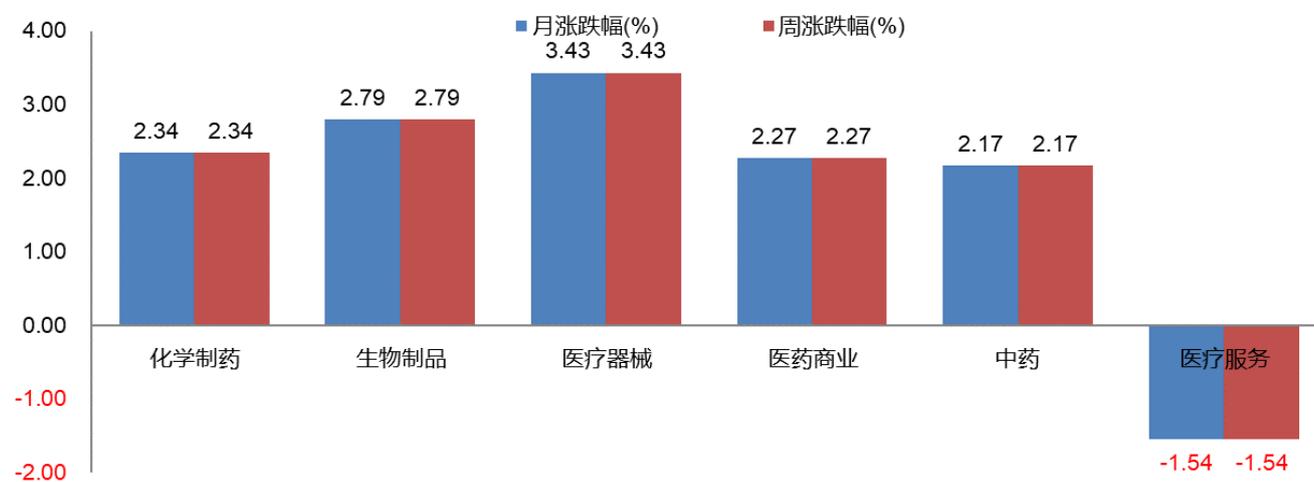
图表 1: 医药生物行业科创板企业申报情况

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	深圳微芯生物科技股份有限公司	已发行	广东	医药制造业	安信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/3/27
2	南京微创医学科技股份有限公司	已发行	江苏	专用设备制造业	南京证券股份有限公司	2019/7/3	2019/4/3
3	上海微创心脉医疗科技	已发行	上海	专用设备制造业	券有限公司 国泰君安证券股份有限公司	2019/7/3	2019/4/11
4	北京热景生物技术股份有限公司	注册生效	北京	医药制造业	中德证券有限责任公司	2019/9/4	2019/4/4
5	博瑞生物医药(苏州)股份有限公司	上市委会议通过	江苏	医药制造业	民生证券股份有限公司	2019/8/27	2019/4/8
6	赛诺医疗科学技术股份有限公司	提交注册	天津	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2019/9/4	2019/3/29
7	青岛海尔生物医疗股份有限公司	提交注册	山东	专用设备制造业	国泰君安证券股份有限公司	2019/8/13	2019/4/2
8	中联生物医药(上海)	提交注册	上海	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/8/9	2019/4/2
9	华熙生物科技股份有限公司	提交注册	山东	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/8/30	2019/4/10
10	北京佰仁医疗科技股份有限公司	提交注册	北京	专用设备制造业	国信证券股份有限公司	2019/9/3	2019/4/15
11	上海昊海生物科技股份有限公司	提交注册	上海	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/7/23	2019/4/18
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	2019/7/31	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	2019/9/3	2019/4/3
14	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	2019/8/23	2019/4/22
15	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	2019/9/2	2019/4/30
16	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	2019/9/5	2019/5/9
17	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	2019/9/3	2019/5/9
18	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	2019/9/2	2019/5/10
19	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	2019/9/2	2019/5/13
20	苏州泽璟生物制药股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/7/31	2019/6/10
21	百奥泰生物制药股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/9/3	2019/7/8
22	成都先导药物开发股份有限公司	已问询	四川	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2019/8/6	2019/7/9
23	北京天智航医疗科技股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	中信建投证券股份有限公司	2019/9/4	2019/8/7
24	安翰科技(武汉)股份有限公司	中止	湖北	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2019/7/31	2019/3/22
25	武汉科前生物股份有限公司	中止	湖北	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/7/31	2019/3/22
26	厦门特宝生物工程股份有限公司	中止	福建	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/7/31	2019/3/27
27	深圳普门科技股份有限公司	中止	广东	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/7/31	2019/4/16
28	江苏浩欧博生物医药股份有限公司	中止	江苏	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/7/31	2019/4/19
29	江苏吉贝尔药业股份有限公司	中止	江苏	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/7/31	2019/6/22
30	湖南南新制药股份有限公司	中止	湖南	医药制造业	西部证券股份有限公司	2019/7/31	2019/6/26
31	上海三友医疗器械股份有限公司	中止	上海	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2019/7/31	2019/6/26
32	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2019/8/7	2019/3/27
33	北京诺康达医药科技股份有限公司	终止	北京	研究和试验发展	德邦证券股份有限公司	2019/7/24	2019/4/12
34	前沿生物药业(南京)股份有限公司	已受理	江苏	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/8/13	2019/8/13

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 1.96%, 沪深 300 上涨 3.92%, 医药板块跑输沪深 300 约 1.96%, 处于 28 个一级子行业第 24 位。医疗服务板块下跌 1.54%, 其余所有医药子板块均上涨, 其中医疗器械子板块涨幅最大, 为 3.43%。

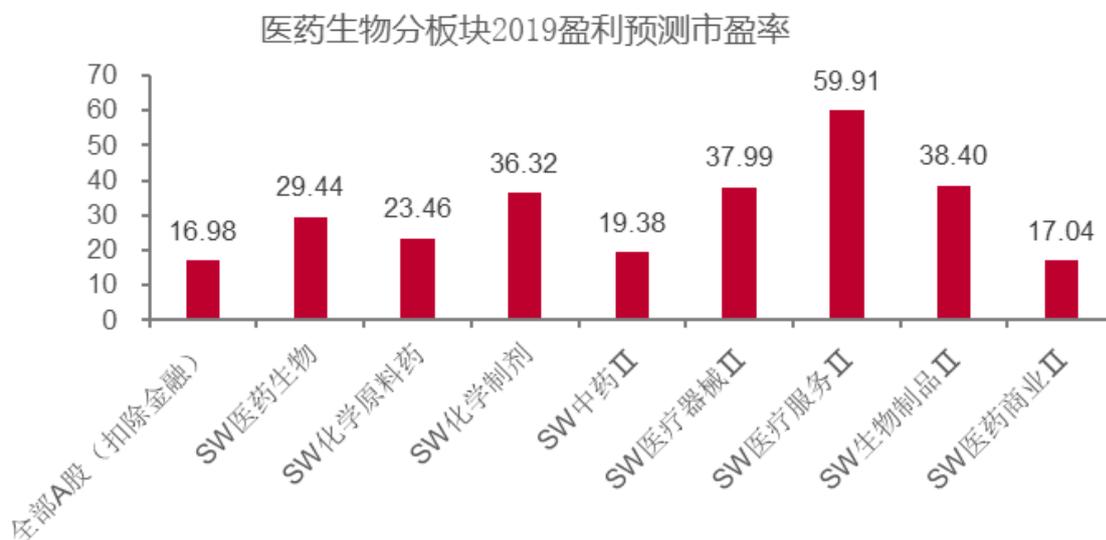
图表 2: 医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

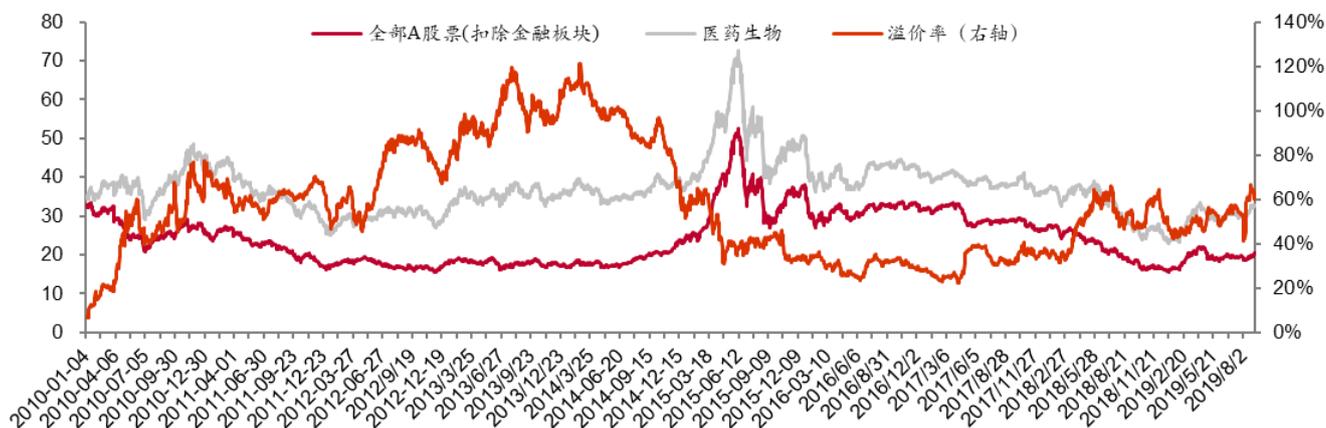
■ **板块估值：**以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 29.44 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 16.98 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 73%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 33 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 61%。

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：**受益于行业政策的个股涨势靠前；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 (%)
603669.SH	灵康药业	9.16	27.75
603520.SH	司太立	32.09	25.84
300406.SZ	九强生物	18.22	22.78
300676.SZ	华大基因	73.32	18.22
603456.SH	九洲药业	13.24	17.90
002589.SZ	瑞康医药	8.58	15.01
603976.SH	正川股份	20.1	14.07
002581.SZ	未名医药	7.45	13.74
600521.SH	华海药业	17.36	12.80
300326.SZ	凯利泰	12.1	12.66
002412.SZ	汉森制药	11.26	12.38
603079.SH	圣达生物	40.1	12.01
002758.SZ	华通医药	10.02	11.83
000908.SZ	景峰医药	4.68	11.69
300436.SZ	广生堂	42.14	11.45

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 (%)
600529.SH	山东药玻	20.62	-8.15
603309.SH	维力医疗	16.76	-6.63
603259.SH	药明康德	82.16	-5.24
002750.SZ	龙津药业	13.32	-4.93
300601.SZ	康泰生物	73.19	-4.69
600211.SH	西藏药业	38.17	-2.60
600557.SH	康缘药业	16.78	-2.50
603883.SH	老百姓	73.64	-2.42
000028.SZ	国药一致	46.43	-2.38
603882.SH	金域医学	48.59	-2.29
300725.SZ	药石科技	68.36	-2.20
300108.SZ	吉药控股	4.46	-2.19
600763.SH	通策医疗	96.76	-2.13
600216.SH	浙江医药	12.94	-1.97
603658.SH	安图生物	84.95	-1.93

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 为智飞生物、恒瑞医药、乐普医疗; 净减持金额 TOP3 为云南白药、爱尔眼科、华东医药。

南下资金: H 股医药股净增持金额 TOP3 为中国中药、平安好医生、金斯瑞生物科技; 净减持金额 TOP3 为石药集团、阿里健康、国药控股。

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)
净流入 TOP3			
300122.SZ	智飞生物	31.15	2.71
600276.SH	恒瑞医药	414.33	2.04
300003.SZ	乐普医疗	11.03	1.74
净流出 TOP3			
000538.SZ	云南白药	65.13	-6.75
300015.SZ	爱尔眼科	79.80	-1.85
000963.SZ	华东医药	10.37	-0.95

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)
净流入 TOP3			
0570.HK	中国中药	21.82	2.09
1833.HK	平安好医生	12.60	1.93
1548.HK	金斯瑞生物科技	29.44	1.46
净流出 TOP3			
1093.HK	石药集团	46.63	-1.22
0241.HK	阿里健康	34.06	-0.61
1099.HK	国药控股	8.08	-0.54

来源: Wind, 中泰证券研究所

本周中泰医药报告:

公司点评: 金域医学 (603882): 全国连锁独立医学实验室龙头, 收获期盈利能力有望持续提升, 江琦/谢木青
 蓝帆医疗 (002382): 手套、支架平稳增长, 战略布局介入瓣膜打开长期成长空间, 江琦/谢木青
 行业月报: 产业结构调整, 子板块分化明显, 把握结构性机会, 江琦/祝嘉琦
 行业点评: 药品集采扩大, 关注边际增量受益企业医药生物, 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涨 1.42%, 跑输医药行业 0.54%; 本周平均上涨 1.42%, 跑输医药行业 0.54%。

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	80.11	买入	0.07	0.07
300015.SZ	爱尔眼科	33.90	买入	0.36	0.36
603259.SH	药明康德	82.16	买入	-5.24	-5.24
300347.SZ	泰格医药	59.83	买入	-1.92	-1.92
300122.SZ	智飞生物	52.79	买入	10.46	10.46
002007.SZ	华兰生物	32.76	买入	0.49	0.49
300244.SZ	迪安诊断	22.97	买入	5.37	5.37
603707.SH	健友股份	35.01	买入	1.74	1.74
平均				1.42	1.42
801150.SI	医药生物			1.96	1.96

来源：Wind，中泰证券研究所

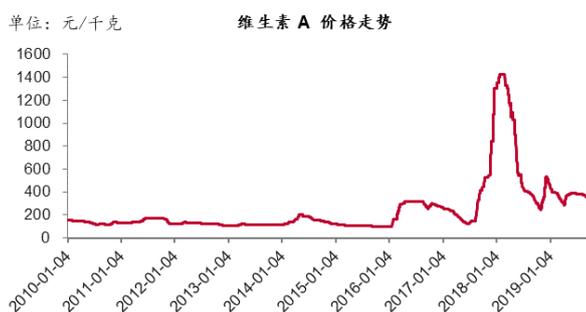
重点公司股东会提示：

9月9日：现代制药、太龙药业、润都股份、奇正药业、京新药业

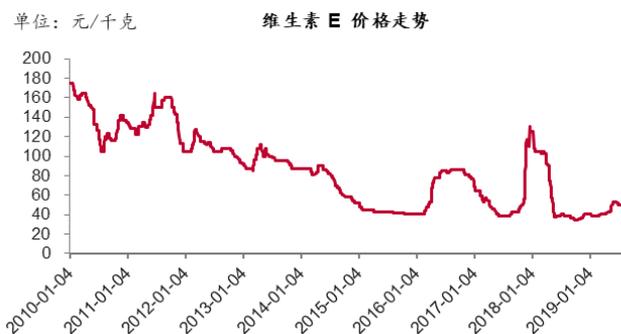
9月10日：南京医药、江苏吴中、药石科技、泰格医药、明德生物、奥赛康、振兴生化

9月11日：赛托生物、双鹭药业

9月12日：南卫股份、圣达生物、东阳光、天目药业、华大基因、金石东方、延安必康、海普瑞、东北制药、国药一致

维生素价格重点跟踪：维生素泛酸钙、B1、B2 价格保持平稳，维生素 A、E、C、D3 略有下降。
图表 10：国产维生素 A 的价格变化


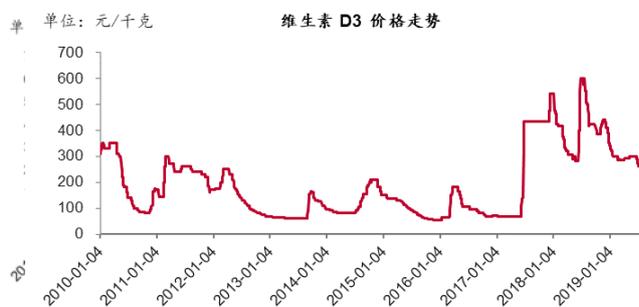
来源：Wind，中泰证券研究所

图表 11：国产维生素 E 的价格变化


来源：Wind，中泰证券研究所

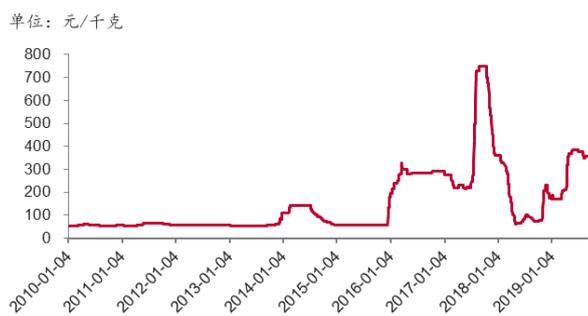
图表 12：国产维生素 C 的价格变化


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



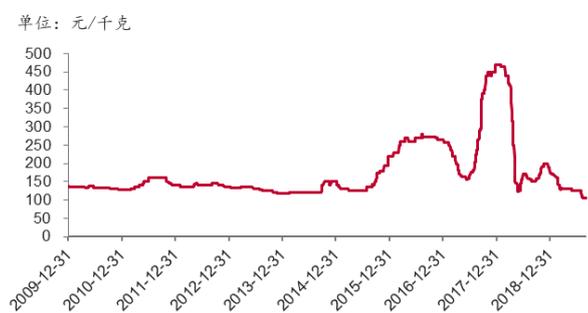
来源: Wind, 中泰证券研究所

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。