

鼓励仿制药目录发布，关注三季报行情

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

行业动态跟踪

卫健委发布第一批鼓励仿制药品目录，旨在鼓励药企对相关品种进行仿制开发，以提升药物的供应保障能力和药物的可及性。对于制药企业而言，抢占首仿、难仿的品种是发展的主要方向，将为创新转型过程提供重要现金流保障，建议关注恒瑞医药、科伦药业等。安徽带量采购扩品种，结合自身药品使用情况，整体沿用了国家带量采购的规则，未来药品的带量采购将更加多样化。

本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，6-APA维持2019年9月23日价格145元/kg。其他品种9月份报价与8月持平，即为青霉素工业盐价格为60元/BOU；阿莫西林最新报价195元/kg；头孢曲松钠报价为610元/kg。维生素方面，VA和VE价格下降，其他产品价格与上周持平。截止到2019年10月11日，VE报价为43.5元/kg，比节前下降1元/kg；VA报价335元/kg，比上周下降10元/kg。而泛酸钙报价为360元/kg，VC报价为26元/kg，均与上周持平。

本周医药行业估值跟踪

截止到2019年10月11日我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在33.52倍，较上周有所提升，低于历史估值均值（39.64倍）。截止到2019年10月11日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.26倍，较上周提升。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

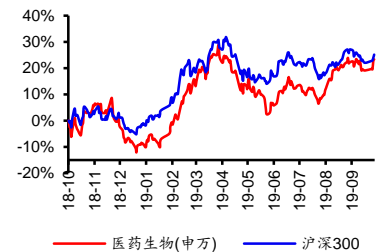
周策略建议

节后一周上证综指实现四连阳，医药板块整体表现优于大盘。短期内建议持续关注三季报行情，重点关注业绩有望超预期的富祥股份（300497.SZ）和迪安诊断（300244.SZ）。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）和药石科技（300725.SZ）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



汪太森 分析师

执业证书编号：S0590517110002

电话：0510-85182970

邮箱：wangts@glsc.com.cn

肖永胜 研究助理

电话：0510-82832787

邮箱：xiaoy@glsc.com.cn

相关报告

1、《集采扩围，价格较试点再降》

《医药生物》

2、《药监局发布 NSCLC 临床试验终点指导原则》

《医药生物》

3、《行业集中过程的阵痛》

《医药生物行业 2019 半年报分析》

正文目录

1.	行业新闻	3
1.1	卫健委发布第一批鼓励仿制药品目录	3
1.2	安徽带量采购扩品种	4
2	上市公司重要公告	5
2.1	凯普生物 业绩预告	5
2.2	凯利泰 业绩预告	5
2.3	沃森生物 业绩预告	5
2.4	普利制药 业绩预告	5
2.5	人福医药 产品获得 FDA 批准	6
2.6	欧普康视 业绩预告	6
2.7	华通医药 发行股份购买资产	7
3	主要原料药价格跟踪	8
3.1	抗感染药价格跟踪	8
3.2	维生素类价格跟踪	9
4	科创专栏	10
4.1.	医药生物标的科创板注册发行动态	10
4.2.	新上市标的跟踪与点评	10
5	医药行业估值跟踪	16
6	周策略建议	18
7	风险提示	19

1. 行业新闻

1.1 卫健委发布第一批鼓励仿制药品目录

10月9日，国家卫健委挂网《关于印发第一批鼓励仿制药品目录的通知》，明确列出第一批33个鼓励仿制药品目录。提出各相关部门要按照有关规定，在临床试验、关键共性技术研究、优先审评审批等方面予以支持。

据了解，6月20日，卫健委官网曾公示第一批鼓励仿制药品目录建议清单，共公布了34个品种。业内专家指出，目录品种主要为国内专利到期和专利即将到期尚没有提出注册申请、临床供应短缺（竞争不充分）的药品，旨在引导企业研发、注册和生产。

此前，国家卫健委、国家发改委等12部门联合发布《关于加快落实仿制药供应保障及使用政策工作方案》，要求2019年6月底前发布第一批鼓励仿制的药品目录，以后每年年底都要发布鼓励仿制的药品目录。意味着鼓励仿制药品目录将从此“常规化”。

对此，业内人士指出，正式目录的落地，需要国家药监局、医保局和卫健委联手支持，给予企业更多优惠，将鼓励落到实处。“目录中出现的品种，要么存在技术壁垒，要么是市场冷门的孤儿品种，需要投入大量资金攻克技术难关。但若企业看不到预期利益，则很难产生投入研发的积极性。”

同时，也有专家指出，企业需要警惕研发“黑箱期”造成撞车：“目录上的品种目前来看，或是无剂型供应，或是无此种产品，在市场上处于空白或短缺状态。但是考虑到企业在研发初期秘而不宣，到申报临床试验时才回挂网公示——如若出现研发扎堆现象，需在5、6年后才发现竞争者甚众。而此时企业已投入巨资研发，进退两难。”

其指出，监管部门应充分发挥“看不见的手”的调控作用，改善市场信息不对称的问题，使市场信息透明化，防止造成恶性竞争和资源浪费。

信息来源：医药网讯

国联点评：早在今年六月份，卫健委联合多部门提出了《第一批鼓励仿制药品目录建议清单》，而此次发布的目录是在该清单基础上的一个微调整，共33个品种，包括多款抗癌、抗艾滋病药物。该目录是从国内专利到期和专利即将到期尚没有提出注册申请、临床供应短缺以及企业主动申报的药品进行遴选论证后发布的，旨在鼓励药企对相关品种进行仿制开发，以提升药物的供应保障能力和药物的可及性。我们认为，对于制药企业而言，抢占首仿、难仿的品种是发展的主要方向，将为创新转型过程提供重要现金流保障，建议关注恒瑞医药、科伦药业等。

1.2 安徽带量采购扩品种

据“安徽药政君”消息，近日，在安徽医保局召开的药企座谈会上，安徽医保局相关领导公开了《安徽省省属公立医疗机构部分临床常用药及第二批抗癌药带量采购谈判议价（试点）实施方案》。

据悉，方案主要内容如下：

1、安徽省省属公立医疗机构开始试点实施成功之后，逐渐向安徽省所有县级以上公立医疗机构推进（推进时间可能是一个季度之内也就是 2020 年元旦之前），鼓励其他医疗机构联动，采购周期为一年。

2、带量采购药品为 2018 年安徽省省属公立医疗机构抗生素类也就是头孢菌素相关药品，调脂类 90%的化药和第二批抗癌、抗肿瘤类 80%的化药遴选带量采购，根据临床用药情况、质量类型因素，由医药专家遴选目录。据悉，截至目前，带量采购药品目录已经初步确定，共涉及 128 个药品，暂时不宜对外公布。

3、明确集中带量谈判议价以及谈判议价的入围价——入围价参考 16 年以来全国省级中标价的最低价或者省属公立医疗机构 18 年度实际采购价的中位价、最低价，以及两票制的第一票价格。

在安徽医保局回应药企时，还明确谈判入围价是门槛，会提前告知药企，不符合入围价的药企，不接受其报名和参与谈判。

4、总采购量为 2018 年报的安徽省省属公立医疗机构报数的 60%-70%为总采购量进行带量采购，签订合同，确保一年之内完成用量。保证回款，严禁二次议价，90 天之内完成支付货款。

据安徽医保局现场回应，谈判比价会有两轮，二轮谈判不成功厂家的份额会分到谈判成功的 1-3 家，中选药企采购量可能激增。

5、如果谈判不成功，该企业同通用名的同剂型的同包装所有规格全部列入重点监控目录进行重点监控。安徽医保局回应称，非中标的产品不是不可以处方，但是会列入重点监控目录进行重点监控。

6、谈判成功节约资金分两部分使用：50%是用于降低药品支付标准，减少医保基金支出，减轻患者用药负担；50%是用于激励省属公立医疗机构。这一要求，无疑将大大提升安徽省属医疗机构参与带量采购的积极性。。

信息来源：赛柏蓝

点评：从此次方案可看出，安徽省结合自身药品使用情况，整体沿用了国家带量采购的规则，同时在此规则的基础上，又提出谈判不成功的同通用名药品，同剂型、同包装、所有规格均被列入重点监控。此外，此次安徽带量采购的品种均为未通过一致性评价品种。我们认为，未来药品的带量采购将更加多样化，在国家组织带量采购的基础上，以地方为联盟根据自身实际情况进行省级带量采购或将成为常态，降价仿制药的品类将快速扩大，行业集中度有望加速提升。

2 上市公司重要公告

2.1 凯普生物 业绩预告

预计公司前三季度实现归母净利润 1.01-1.09 亿元,同比增长 28.63%-38.82%;其中第三季度实现归母净利润 4380-4700 万元,同比增长 35.92%-45.85%。

报告期内,公司管理层认真落实董事会制定的 2019 年度经营计划,在董事会领导下,公司管理团队和全体员工围绕核酸分子诊断产品、第三方医学检验服务、医疗健康管理三大业务范畴开展经营拓展。公司践行“核酸 99”战略,持续不断丰富公司产品线并加强市场拓展,在研发创新、产品质量与服务、整体经营业绩方面取得良好成绩,从而提升了整体服务能力和技术水平,促使公司主营业务取得较快增长。预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 580 万元,对本期盈利没有重大影响。

2.2 凯利泰 业绩预告

预计公司前三季度实现归母净利润 2.07-2.38 亿元,同比增长 30%-50%。预计公司归属上市公司股东的净利润较上年同期有较大幅度增长,主要变动原因是:1、公司骨科类产品销售收入及利润贡献持续稳定增长,其中椎体扩张球囊导管相关产品的销售收入持续保持快速增长;2、2018 年 8 月末公司完成对美国 Elliquance, LLC 100%股权的收购,该新收购相关业务自 2018 年三季度末起开始贡献利润,该项新增业务将增加本报告期归属于上市公司股东的净利润。

预计本报告期非经常性损益对净利润影响约为 1030 万元。

2.3 沃森生物 业绩预告

预计公司前三季度实现归母净利润 1.18-1.30 亿元,同比增长 29%-43%;其中第三季度实现归母净利润 3300-4500 万元,同比增长 84%-151%。

报告期内,公司整体经营状况保持良好态势,自主疫苗产品产销持续稳定增长,经营业绩实现同向上升,与上年同期相比,公司自主疫苗产品营业收入及净利润分别增长约 39%、28%,归属于上市公司股东的净利润较上年同期持续增加。

报告期内,公司预计非经常性损益影响归属于上市公司股东的净利润约 620 万元,主要来源于政府补助收益,上年同期非经常性损益为 3,101.63 万元。

2.4 普利制药 业绩预告

预计公司前三季度实现归母净利润 1.94-2.06 亿元,同比增长 60%-70%;其中第三季度实现归母净利润 8059-8563 万元,同比增长 60%-70%。

2019年1-3季度业绩较去年同期增长的主要原因为：报告期内继续加强国际与国内市场的开拓和管理，国内外业务规模较上年同期稳步提升，促使2019年1-3季度业绩较上年同期持续稳定增长。2019年前三季度公司预计非经常性损益对净利润的影响金额约为403万元，影响较小。

2.5 人福医药 产品获得 FDA 批准

人福医药集团股份公司控股子公司宜昌人福药业有限责任公司收到美国食品药品监督管理局（FDA）关于氯化钾缓释片的批准文号，现将主要情况公告如下：药品名称：Potassium Chloride Extended-Release Tablets（氯化钾缓释片）。

宜昌人福于2018年提交氯化钾缓释片的ANDA申请，累计研发投入约为人民币650万元。公司于2018年6月公告宜昌人福获得氯化钾缓释片ANDA批准文号，该药品的参比制剂为Upsher-Smith Laboratories, LLC.的Klor-Con Extended-Release Tablets（原研），适应症为预防和治疗低血钾症以及洋地黄中毒引起的频发、多源性早搏或快速性心律失常，具体内容详见公司于2018年6月26日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上刊登的公告；本次宜昌人福新获批的氯化钾缓释片的参比制剂为AbbVie Inc.的K-Tab Extended-Release Tablets（原研），适应症为治疗各种原因引起的低钾血症，如进食不足、呕吐、严重腹泻、应用排钾利尿药、低钾性家族周期性麻痹、长期应用糖皮质激素和补充高渗葡萄糖等。

根据IQVIA数据统计，2018年5月31日-2019年5月31日，氯化钾缓释片原研厂家AbbVie Inc.以及其授权仿制药厂家Zydus在美国市场的总销售额约为2,800万美元。根据米内网数据统计，2018年度氯化钾片剂在我国城市、县级及乡镇三大终端公立医院的销售额约为1.8亿元人民币，主要生产厂商包括上海海虹实业（集团）巢湖今辰药业有限公司、广州誉东健康制药有限公司、深圳市中联制药有限公司等。

本次氯化钾缓释片获得美国FDA批准文号标志着宜昌人福具备了在美国市场销售该产品的资格，将对公司拓展美国仿制药市场带来积极的影响，公司后续将积极推进该产品在美国市场的上市准备工作。

2.6 欧普康视 业绩预告

预计公司前三季度实现归母净利润2.15-2.40亿元，同比增长30%-45%；其中第三季度实现归母净利润1.07-1.19亿元，同比增长30%-45%。

本报告期内利润增长主要系销量增加、营销服务终端收入增加等因素所致。本报告期非经常性损益主要包括现金管理收益、政府补助以及捐赠支出等，预计对前三季度净利润的影响金额约为人民币2,760.00万元，预计对第三季度净利润的影响金额约为人民币885.00万元；上年同期非经常性损益对前三季度净利润的影响金额为人民币2,067.97万元，上年同期非经常性损益对第三季度净利润的影响金额为人民币

742.73 万元。

2.7 华通医药 发行股份购买资产

甲方：华通医药；乙方：全体交易对方

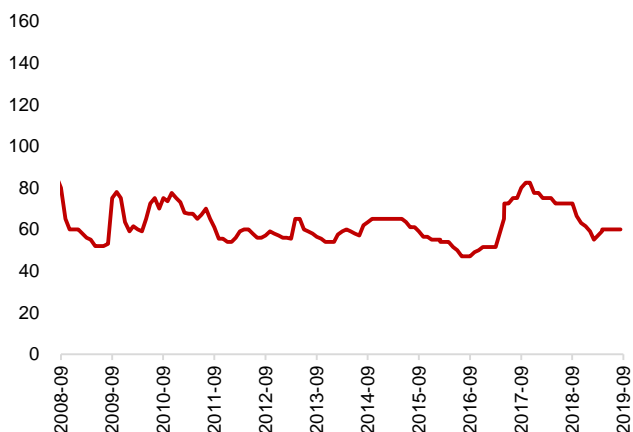
2019 年 9 月 16 日，甲方、乙方共同签署了《浙江华通医药股份有限公司与浙农集团股份有限公司股东之发行股份购买资产协议》。

根据中企华资产评估有限公司以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日对标的公司的评估情况，标的公司股东全部权益的评估值为 266,722.45 万元。经甲乙双方协商同意，本次交易的标的公司 100% 股份的交易对价为 266,722.45 万元。本次交易中，甲方拟以发行股份的方式向乙方支付购买标的资产所需对价，发行成功后浙农控股将持股 36.61%，成为公司第一大股东。

3 主要原料药价格跟踪

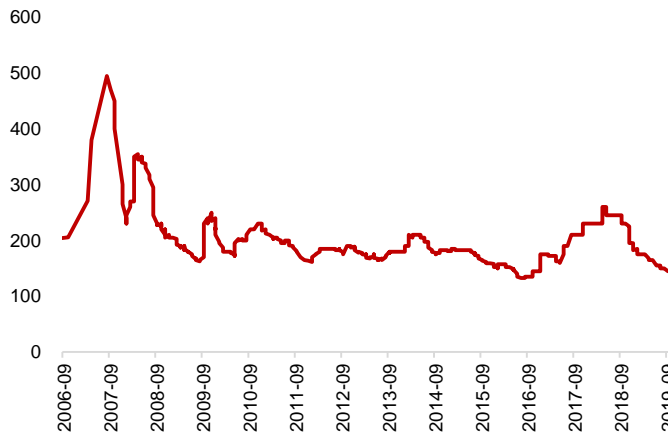
3.1 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势 (元/kg)

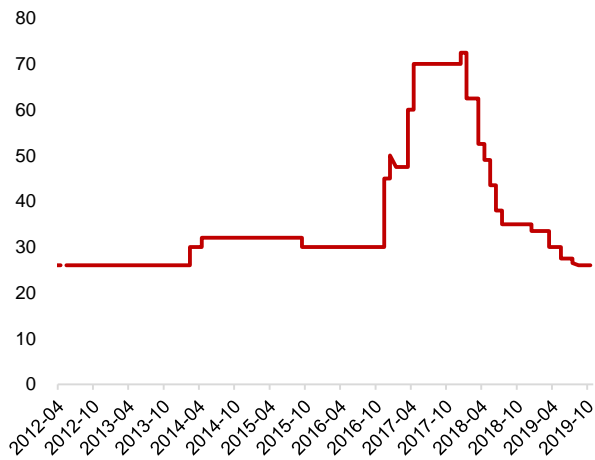


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 6-APA 维持 2019 年 9 月 23 日价格 145 元/kg。其他品种 9 月份报价与 8 月持平, 即为青霉素工业盐价格为 60 元/BOU; 阿莫西林最新报价 195 元/kg; 头孢曲松钠报价为 610 元/kg。

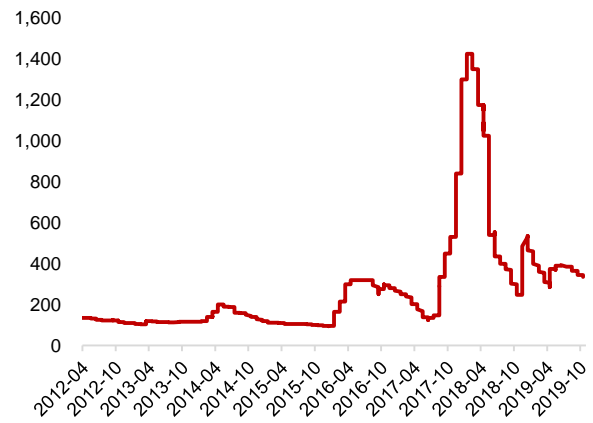
3.2 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



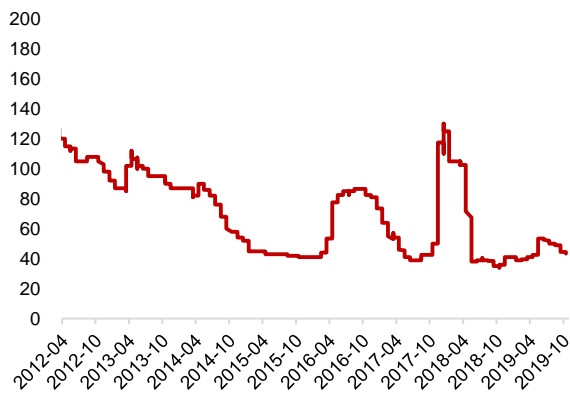
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



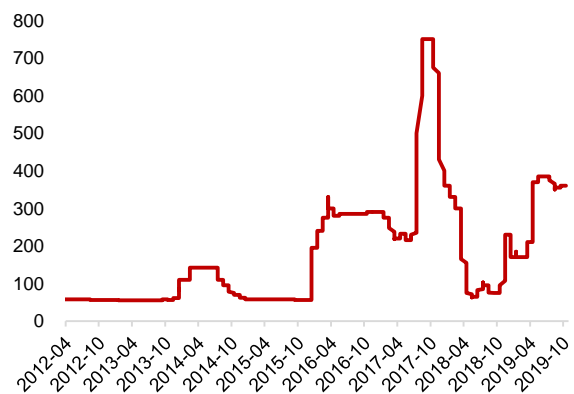
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, VA 和 VE 价格下降, 其他产品价格与上周持平。截止到 2019 年 10 月 11 日, VE 报价为 43.5 元/kg, 比节前下降 1 元/kg; VA 报价 335 元/kg, 比上周下降 10 元/kg。而泛酸钙报价为 360 元/kg, VC 报价为 26 元/kg, 均与上周持平。

4 科创专栏

4.1. 医药生物标的科创板注册发行动态

截止本周五，科创板医药生物行业有 27 家公司 IPO 正常受理但未发行，大多标的都是根据科创板第一套上市标准注册的，前沿生物、天智航、百奥泰、泽璟制药、神州细胞、君实生物根据上市标准五注册。相比上周，艾迪药业本周获得科创板注册受理，昊海生科、海尔生物、申联生物、赛诺医疗等四只标的已经进入发行程序；祥生医疗注册进度较快。

图表 9：已经 IPO 预披露科创板生物医药标的

证券代码	证券简称	上市标准	审核状态	受理日期
A19001.SH	科前生物	上市标准一	待上会	2019-03-22
A19002.SH	安翰科技	上市标准一	已回复(第四次)	2019-03-22
A19016.SH	特宝生物	上市标准四	已问询	2019-03-27
A17241.SH	美迪西	上市标准一	报送证监会	2019-04-03
A19075.SH	博瑞医药	上市标准一	报送证监会	2019-04-08
A19080.SH	华熙生物	上市标准一	证监会注册	2019-04-10
A19104.SH	佰仁医疗	上市标准一	报送证监会	2019-04-15
A19107.SH	普门科技	上市标准一	报送证监会	2019-04-16
A19114.SH	浩欧博	上市标准一	已回复(第三次)	2019-04-19
A19120.SH	硕世生物	上市标准一	已回复(第三次)	2019-04-22
A19137.SH	嘉必优	上市标准一	已回复(第二次)	2019-04-29
A19140.SH	祥生医疗	上市标准一	报送证监会	2019-04-30
A19144.SH	东方基因	上市标准一	待上会	2019-05-09
A19146.SH	赛伦生物	上市标准一	已回复(第二次)	2019-05-09
A19172.SH	复旦张江	上市标准一	待上会	2019-05-13
A17209.SH	浩特生物	上市标准一	已回复(第三次)	2019-06-03
A19233.SH	泽璟制药	上市标准五	已回复(第三次)	2019-06-10
A19300.SH	吉贝尔	上市标准一	已回复	2019-06-25
A19305.SH	南新制药	上市标准一	已问询	2019-06-26
A19302.SH	三友医疗	上市标准一	已问询	2019-06-26
A19398.SH	百奥泰	上市标准五	已回复(第二次)	2019-07-08
A19400.SH	成都先导	上市标准一	已回复	2019-07-09
A19404.SH	天智航	上市标准五	已回复	2019-08-07
A19406.SH	前沿生物	上市标准五	已问询	2019-08-13
A19412.SH	神州细胞	上市标准五	已受理	2019-09-16
A19418.SH	君实生物	上市标准五	已受理	2019-09-26
A19423.SH	艾迪药业	上市标准二	已受理	2019-10-10

来源：Wind，国联证券研究所

4.2. 新上市标的跟踪与点评

本周昊海生科、海尔生物、申联生物、赛诺医疗等 4 只医药生物标的获得证监

会注册，进入科创板发程序，相关标的披露完毕今年半年报后，注册进度提速。

➤ 昊海生科在医美与医疗器械领域较有竞争力

主营业务: 公司是一家应用生物医用材料技术和基因工程技术进行医疗器械和药品研发、生产和销售的科技创新型企业。公司业务主要业务领域包括：眼科、整形美容与创面护理、骨科和防粘连及止血等。主要产品包括：眼科粘弹剂、人工晶状体、重组人表皮生长因子、玻尿酸、骨科关节腔粘弹补充剂、手术防粘连剂、医用胶原蛋白海绵、医用几丁糖和医用透明质酸钠凝胶防粘连产品等。

行业背景: 2016 年国内生物医用材料市场规模达 1,730 亿元, 2010 年至 2016 年年均复合增长率为 17.13%。受到国家政策支持、人口老龄化、人均可支配收入提升和行业技术创新等因素驱动, 国内生物医用材料未来将继续保持高速发展, 预计 2020 年我国生物医用材料市场规模将达到 4,000 亿元, 2016 年至 2020 年年均复合增长率达 23.31%。

细分领域看: 我国眼科粘弹剂市场规模也将保持稳健的增长态势, 由 2014 年的 11.03 亿元增长至 2018 年的 15.37 亿元, 2014 年至 2018 年年均复合增长率为 8.65%。根据南方医药经济研究所及标点医药预测, 预计 2023 年我国眼科粘弹剂的市场规模将达到 27.01 亿元, 2018 年至 2023 年年均复合增长率达 11.94%。

中国医疗美容市场规模由 2015 年 870 亿元增加至 2017 年 1,367 亿元, 2015 年至 2017 年年均复合增长率为 23.35%。根据中商产业研究院预测, 中国医疗美容市场规模 2020 年将达到 2,656 亿元, 2017 年至 2022 年年均复合增长率达 39.39%。

我国外用重组人表皮生长因子市场规模由 2014 年的 3.65 亿元增长至 2018 年的 6.13 亿元, 2014 年至 2018 年年均复合增长率为 13.84%。根据南方医药经济研究所及标点医药统计预测, 2023 年市场规模将达 12.26 亿元, 2018 年至 2023 年年均复合增长率达 14.87%。

我国骨科关节腔粘弹补充剂的市场规模由 2014 年的 18.41 亿元增长至 2018 年的 19.79 亿元, 2014 年至 2018 年年均复合增长率为 1.82%。根据南方医药经济研究所及标点医药预测, 2023 年骨科关节腔粘弹补充剂的市场规模可达 32.12 亿元左右, 2018 年至 2023 年年均复合增长率达 10.17%。

我国防粘连剂市场规模由 2014 年的 17.87 亿元增长至 2018 年的 25.69 亿元, 2014 年至 2018 年年均复合增长率达 9.50%。根据南方医药经济研究所及标点医药数据预测, 2023 年我国手术防粘连剂的市场可达 51.54 亿元, 2018 年至 2023 年年均复合增长率为 14.94%。

行业地位与竞争格局: 在眼科领域, 公司是国内第一大眼科粘弹剂生产商及国际人工晶状体知名生产商之一, 是全球最大的独立视光材料生产商之一, 按销量计算, 公司旗下人工晶状体品牌占据中国人工晶状体 30% 的市场份额。

在整形美容与创面护理领域, 公司是国内第二大外用重组人表皮生长因子生产

商以及知名国产玻尿酸生产商之一。公司利用基因工程技术研发生产的重组人表皮生长因子（rhEGF）为国内唯一与人体天然 EGF 拥有完全相同的氨基酸数量、序列以及空间结构的表皮生长因子产品，亦是国际第一个获得注册的重组人表皮生长因子产品。

在骨科领域，公司是国内第一大骨科关节腔粘弹补充剂生产商。骨科关节腔粘弹补充剂主要应用于退行性骨关节炎。退行性骨关节炎亦是一种中老年人群中的常见病、多发病。公司在该领域拥有玻璃酸钠注射液和医用几丁糖（关节腔注射用）两类产品，是国内唯一拥有 2ml、2.5ml、3ml 全系列规格骨科玻璃酸钠注射液产品的生产企业。公司生产的医用几丁糖骨关节腔注射剂是我国唯一以三类医疗器械注册的骨关节腔注射剂。

在外科领域，公司是国内第一大手术防粘连剂生产商以及主要的医用胶原蛋白海绵生产商之一。公司自主研发的医用几丁糖和医用透明质酸钠凝胶防粘连产品已在临床中得到广泛应用。同时，公司亦致力于医用胶原蛋白海绵、纤维蛋白封闭剂等各类可降解快速止血材料的研发、生产和销售，可降解快速止血材料。

公司的主要竞争对手。人工晶状体的主要竞争对手为爱尔康、眼力健、博士伦、蔡司，其中爱尔康全球市场份额超过 60%；在眼科粘弹剂领域主要竞争对手为眼力健、山东博士伦福瑞达制药、LG 生命科学等，在中国的市场份额分别为 12.21%、13.73%、8.51%；玻尿酸领域，竞争对手包括艾尔建、Q-MedAB、LG 生命科学、Humedix、华熙生物科技股份有限公司；外用重组人表皮生长因子领域，竞争对手包括广西桂林华诺威基因药业股份有限公司和深圳华生元基因工程发展有限公司，在中国的市场份额分别为 65.09%、14.52%；骨科关节腔粘弹补充剂领域竞争对手包括山东博士伦福瑞达制药有限公司、上海景峰制药股份有限公司和日本生化学工业株式会社，市场份额分别为 24.25%、20.92%、15.16%；防粘连产品领域竞争对手包括杭州协合医疗用品有限公司和石家庄亿生堂医用品有限公司，中国市场份额分别为 16.29%和 13.41%。

主要财务数据：公司 2018 年营业收入及归母净利润

图表 10：昊海生科主要财务数据

	2016	2017	2018
营业收入（亿元）	8.61	13.54	15.58
营收增速		57.27%	15.06%
净利润（亿元）	3.11	4.00	4.55
净利增速		28.77%	13.77%

来源：Wind，国联证券研究所

主要风险：公司面临的主要风险，包括新产品研发失败的风险、医用耗材带量采购风险等。

➤ **海尔生物是国内生物医疗低温存储设备领军者**

主营业务：公司致力于生物医疗低温存储设备的研发、生产和销售，是一家基

于物联网转型的生物科技综合解决方案服务商。主营业务涵盖生物样本库、药品与试剂安全、血液安全、疫苗安全、第三方实验室产品等领域。

行业背景：根据 GlobalMarketInsights 数据，全球生物医疗低温存储市场规模从 2008 年的 17.75 亿美元增长到 2018 年的 27.47 亿美元，预计在 2025 年有望达到 36.47 亿美元；国内生物医疗低温存储市场规模从 2008 年的 0.86 亿美元增长到 2018 年的 1.45 亿美元，预计在 2025 年有望达到 2.07 亿美元。全球生物医疗低温存储设备市场增长率预计将由 2018 年的 3.79% 提高至 2025 年的 4.24%，国内市场增速预计将由 2018 年的 4.83% 提高至 2025 年的 5.27%。

行业地位与竞争格局：生物医疗低温存储行业的领先企业主要为境外厂商，国产品牌较少。根据 GlobalMarketInsights 发布的研究报告，2018 年全球前四名市场参与者中，国产品牌仅有发行人一家，公司为全球领先的市场参与者；全球市场的主要参与者中，国产品牌包括发行人、中科美菱、澳柯玛。公司主要竞争对手包括：赛默飞世尔科技公司、普和希健康医疗控股有限公司、松下冷链（大连）有限公司、中科美菱低温科技股份有限公司、青岛澳柯玛超低温冷冻设备有限公司等。

主要财务数据：公司 2018 年营业收入及归母净利润

图表 11：海尔生物主要财务数据

	2016	2017	2018
营业收入（亿元）	4.82	6.21	8.42
营收增速		28.93%	35.45%
净利润（亿元）	1.23	0.60	1.15
净利增速		-50.99%	89.93%

来源：Wind，国联证券研究所

主要风险：公司面临的主要风险，包括市场竞争加剧风险、原材料价格波动风险等。

➤ **申联生物是国内猪口蹄疫疫苗领军企业**

主营业务：公司是一家专业从事兽用生物制品研发、生产、销售的高新技术企业，主要产品为猪口蹄疫疫苗。公司在巩固口蹄疫合成肽疫苗优势地位的同时，积极从事口蹄疫灭活疫苗的研发，于 2017 年成功研发出国内外首个猪口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗。

行业背景：2017 年，我国 94 家兽用生物制品市场规模（销售额）133.64 亿元。猪用生物制品在兽用生物制品中市场规模最大，销售规模为 52.64 亿元，占生物制品总市场规模的 39.39%。按照动物疫病种类，兽用生物制品中口蹄疫疫苗是市场规模最大的疫苗种类，2017 年市场规模达 41 亿元，约占兽用生物制品的 31%。据 TMR(TransparencyMarketResearch) 预测 2014 年至 2020 年全球口蹄疫市场复合增长率为 8.8%，至 2020 年全球口蹄疫疫苗市场规模预计可达 9.5 亿美元。我国口蹄疫疫苗市场规模不断增加，2018 年市场规模 37.49 亿元，随着我国养殖业的规模化水平逐渐提高、养殖户的防疫意识逐步加强以及政府对动物疫病的重视程

度提高，我国口蹄疫疫苗市场规模将继续保持较快的发展速度。

行业地位与竞争格局：国内目前生产口蹄疫疫苗的企业有 8 家，分别是申联生物、生物股份、中牧股份、天康生物、中农威特、必威安泰、海利生物、中普生物，其中 4 家企业具备口蹄疫合成肽疫苗生产能力，分别为申联生物、中牧股份、天康生物和中农威特。生物股份、中牧股份、天康生物等市场占有率较高。

主要财务数据：公司 2018 年营业收入及归母净利润

图表 12：申联生物主要财务数据

	2016	2017	2018
营业收入（亿元）	2.68	3.02	2.75
营收增速		12.84%	-8.92%
净利润（亿元）	0.73	0.99	0.88
净利增速		34.31%	-11.25%

来源：Wind，国联证券研究所

主要风险：公司面临的主要风险，包括市场竞争加剧风险、猪存栏量周期性波动风险等。

➤ 赛诺医疗是国内小分子创新药实践者

主营业务：公司专注于高端介入医疗器械研发、生产、销售，产品管线涵盖心血管、脑血管、结构性心脏病等介入治疗重点领域。公司自主研发设计的、拥有国际知识产权的 BuMA 生物降解药物涂层冠脉支架系统是公司的核心产品，占同期收入 95% 以上。

行业背景：根据 EvaluateMedTech 测算，2017 年心脏病相关器械(Cardiology)的市场规模达到 469 亿美元，在全球医疗器械市场的份额为 11.6%，排名第二。EvaluateMedTech 预测 2017-2024 年，心脏病器械市场的平均增速为 6.4%，高于全球医疗器械市场的平均增速（5.6%），根据全国介入心脏病学论坛（CCIF）的数据，2017 年我国的 PCI 例数为 753,142 例，PCI 平均植入冠脉支架数为 1.47 支，则 2017 年我国冠脉支架植入数量超过 100 万支，2013-2017 年复合增长率为 12.70%，2017 年我国心脏支架的终端市场规模为 102.38 亿元。

行业地位与竞争格局：我国冠脉支架市场中的产品可划分为国产品牌和进口品牌两大类。国产品牌主要包括微创医疗、乐普医疗、吉威医疗、赛诺医疗等，进口品牌包括波士顿科学、美敦力、雅培等。早在 2005 年，我国冠脉支架市场中进口品牌产品占主导地位，美敦力、波士顿科学、强生等品牌的产品市场份额合计超过 60%。经过十余年的发展，国内冠脉支架厂家逐步实现进口替代，至 2017 年，国产品牌市场占有率已经超过 70%，超过进口品牌产品市场占有率。

根据米内网研究报告，按国内市场冠脉支架植入数量计算，微创医疗、乐普医疗、吉威医疗及公司为我国市场份额排名前四的本土企业，市场占有率合计达到 70%，我国冠脉支架市场集中度较高。微创医疗、乐普医疗、吉威医疗的支架产品获批较早，在进口替代的过程中取得了较大的市场份额，市场份额分别为 23.31%、

20.25%、14.90%。公司的市场占有率为 11.62%。

主要财务数据：公司 2018 年营业收入及归母净利润

图表 13：赛诺医疗主要财务数据

	2016	2017	2018
营业收入（亿元）	2.66	3.22	3.80
营收增速		21.23%	18.14%
净利润（亿元）	0.29	0.66	0.89
净利增速		130.89%	34.83%

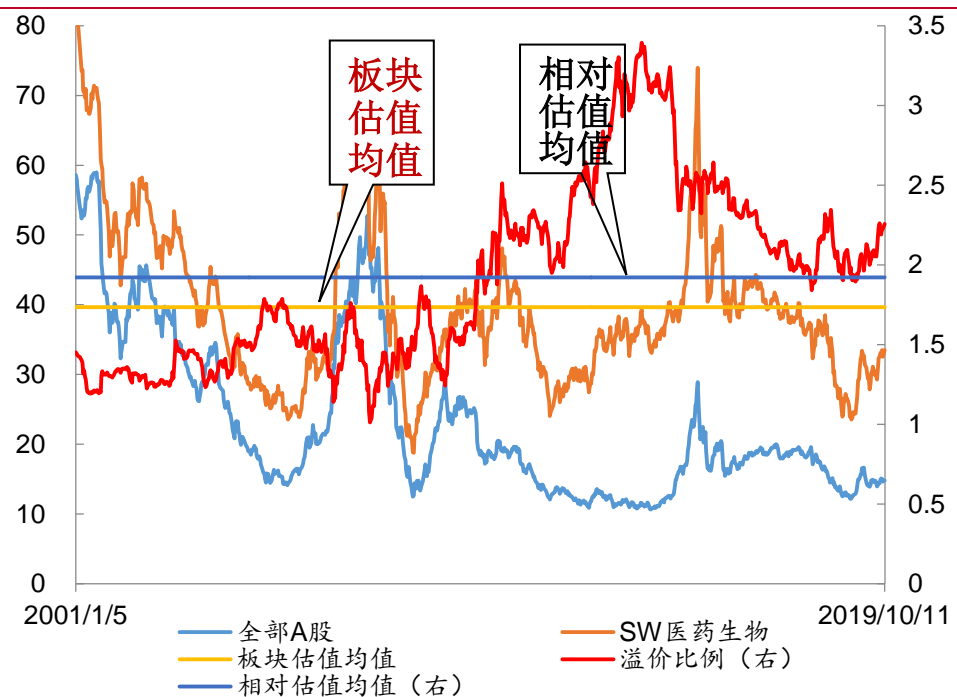
来源：Wind，国联证券研究所

主要风险：公司面临的主要风险，包括市场竞争加剧风险、耗材带量采购政策风险等。

5 医药行业估值跟踪

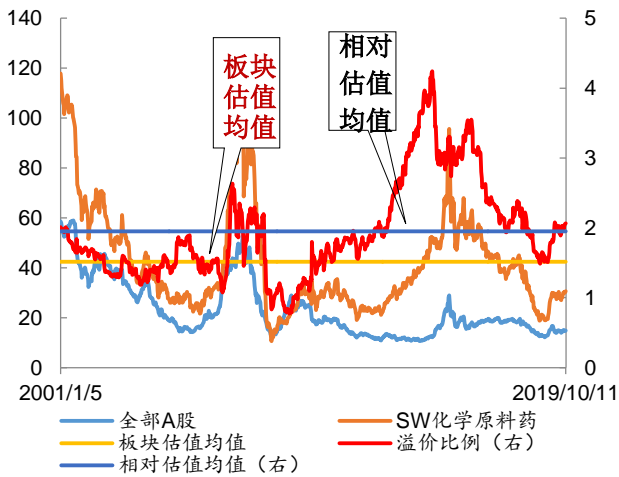
截止到 2019 年 10 月 11 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 33.52 倍, 较上周有所提升, 低于历史估值均值 (39.64 倍)。截止到 2019 年 10 月 11 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.26 倍, 较上周提升。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 14: 医药行业历史估值比较图



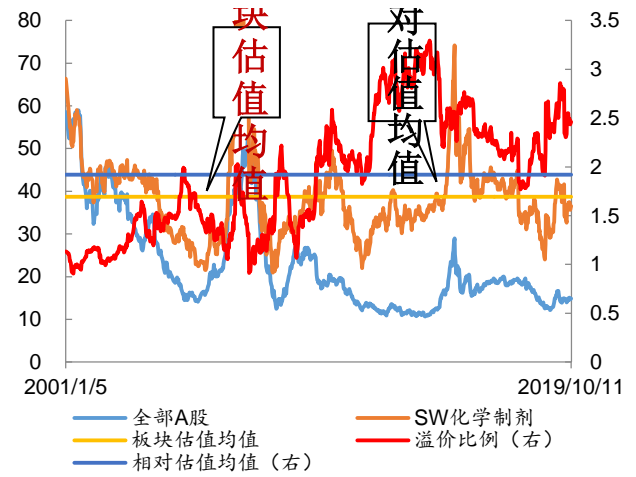
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



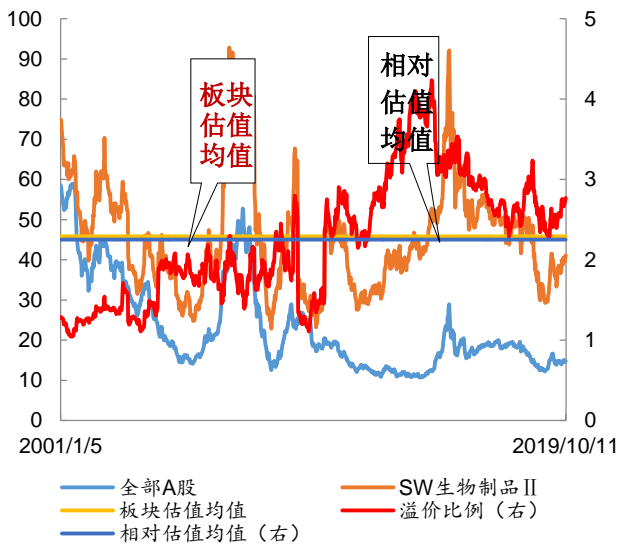
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



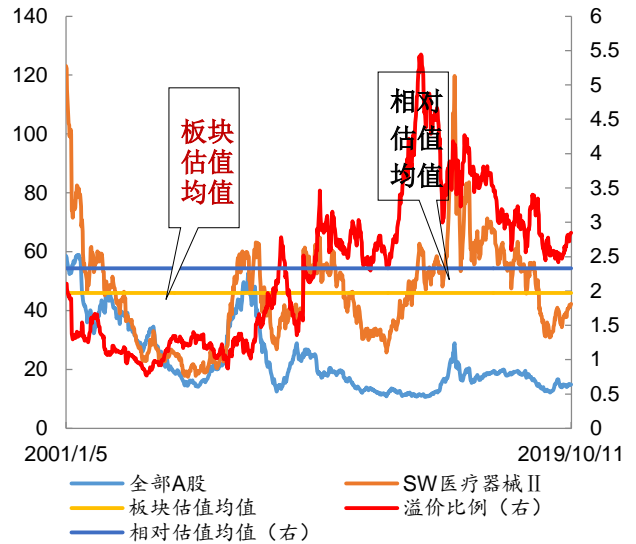
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 17: 生物制品行业市盈率变化趋势图



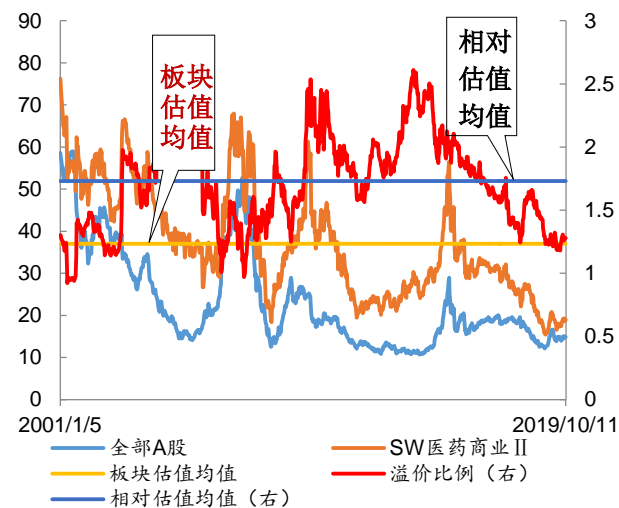
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 18: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



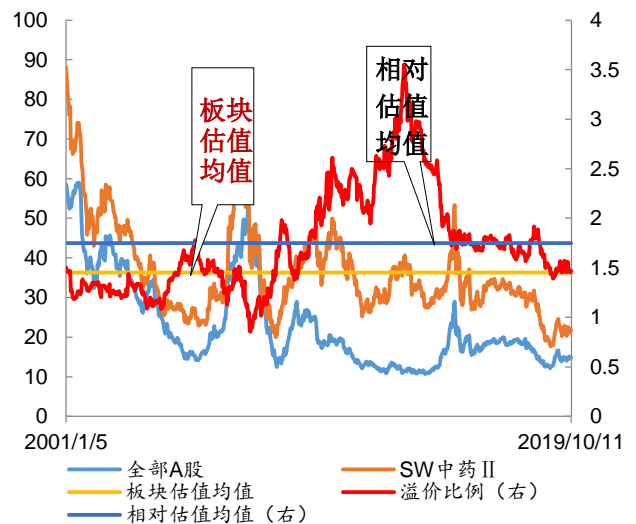
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 19: 医药商业行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 20: 中药行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

6 周策略建议

上证综指较上周上涨 2.36%。从个股表现来看，本周龙津药业、司太立位列行业周涨幅前列；而药石科技、热景生物表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 21：本周个股涨跌幅前十

证券代码	证券简称	涨幅前10	证券代码	证券简称	跌幅前10
002750.SZ	龙津药业	20.97	300725.SZ	药石科技	-8.60
603520.SH	司太立	19.70	688068.SH	热景生物	-8.24
300639.SZ	凯普生物	18.23	002399.SZ	海普瑞	-8.01
002626.SZ	金达威	17.10	300404.SZ	博济医药	-7.13
603998.SH	方盛制药	15.04	603716.SH	塞力斯	-4.57
300759.SZ	康龙化成	14.99	000150.SZ	宜华健康	-3.95
000590.SZ	启迪古汉	13.71	000503.SZ	国新健康	-3.48
300194.SZ	福安药业	13.65	688321.SH	微芯生物	-2.62
300601.SZ	康泰生物	13.01	300765.SZ	新诺威	-2.06
002030.SZ	达安基因	12.97	300143.SZ	盈康生命	-1.82

来源：Wind，国联证券研究所

节后一周上证综指实现四连阳，医药板块整体表现优于大盘。短期内建议持续关注三季报行情，重点关注业绩有望超预期的富祥股份（300497.SZ）和迪安诊断（300244.SZ）。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）和药石科技（300725.SZ）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

图表 22：国联证券医药重点跟踪股票池

证券简称	证券代码	19 年 EPS (元)	19 年 PE	长期看好理由
新华制药	000756.SZ	0.49	15.27	制剂业务快速发展，国企改革在即
仙琚制药	002332.SZ	0.43	16.26	国内激素类龙头，国企改革步伐加快
千金药业	600479.SH	0.72	14.19	主业稳健增长，抢滩医疗健康
安图生物	603658.SH	1.72	37.10	化学发光龙头，质谱及生化免疫值得期待
恒瑞医药	600276.SH	1.14	56.25	处方药销售实力强劲，仿制药研发一流
华兰生物	002007.SZ	1.53	27.67	采浆量快速增长、业绩进入加速释放期
华东医药	000963.SZ	1.90	19.05	工业品种出色，历史问题已解决
华海药业	600521.SH	0.69	20.78	出口收获期，高端仿制药迎发展契机
迈克生物	300463.SZ	0.99	21.69	化学发光持续放量，渠道布局效果显现
翰宇药业	300199.SZ	0.28	36.61	化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即
康缘药业	600557.SH	0.77	17.74	热毒宁加大科室推广，二线产品快速增长
一心堂	002727.SZ	1.16	25.84	西南区布局成型，重点市场步入盈利期
济川药业	600566.SH	2.50	13.52	高成长的中药白马，营销实力强
通策医疗	600763.SH	1.39	55.25	口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺
中国医药	600056.SH	1.31	10.75	商业扩张、工业协同，国企改革
羚锐制药	600285.SH	0.53	16.62	贴膏剂龙头，高增长延续
国药股份	600511.SH	1.94	11.95	北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头
恩华药业	002262.SZ	0.63	17.89	中枢神经系统龙头，行业空间广阔

京新药业	002020.SZ	0.64	19.31	一致性评价助力公司发展
国药一致	000028.SZ	3.19	13.71	连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升
欧普康视	300595.SZ	1.31	43.35	角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大
药石科技	300725.SZ	1.45	45.62	CRO 行业高景气，业绩高增长

来源：Wind，国联证券研究所

7 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210