

未来中美关系趋向和缓,有利于创新交流和财政医保

最近一年行业指数走势



联系信息

沈瑞

SAC 证书编号: S0160517040001

shenr@ctsec.com

张文录

SAC 证书编号: S0160517100001

zhangwenlu@ctsec.com

分析师

021-68592283

分析师

相关报告

- 《带量采购之后关注医保谈判、非药和原料药的黑马机会:医药生物漫谈第九十六期》 2019-10-09
- 《药店纳入集采降低进货价,促处方药外流:医药生物漫谈第九十五期》 2019-09-23
- 《原料药行业具备投资机遇:医药生物漫谈第九十四期》 2019-09-17

投资要点:

● 中美取得第一阶段成果,中方谈判优势尽显

近日美中经贸磋商取得了实质性的第一阶段成果,将暂缓 15 号的加征关税,欢迎中国留学。刘鹤表示,双方在农业、汇率、金融服务等领域取得实质性进展。预计中方未来将增加购买美国农产品、飞机,在汇率问题上不贬值,金融行业做出一定的开放。中方本来就需要采购农产品,就需要防止国内资本外流,引入外资,总体得利较多。

● 未来中美贸易摩擦大概率缓和

川普议价能力下降一方面受到很大的弹劾压力,一方面中国抵制农产品对其中部州的选票有影响。未来无论是川普还是拜登上台,对中方态度我们预计都会比较和缓。预计 12 月加税的可能性也在下降。

● 对于药品出口企业影响不大,中低端医疗器械较为利好

医药行业本身受中美贸易摩擦影响不大,之前多次漫谈中也提到原料药、cmo、制剂出口定价能力和税收负担转移能力很强。对于需求弹性较大的,国内医疗器械制造商较为有利。

● 加强学术教学交流有利于 CRO

美方表示欢迎国内留学,这点对于生物医药人才中美跨国求学就业;对于创新药的中美申报;对于医药研发交流,均是很大利好。特别是对于药明康德、康龙化成、泰格医药这些中美双跨的 cro 龙头公司。

● 贸易摩擦缓和减轻财政医保压力

关税税放缓对于国内出口企业出口创汇有利,对于国内税源、就业、外汇储备都有促进或者减缓变坏,有利于国内财政压力的减轻,从而减轻医保资金的压力。减轻医保控费压力,对于医药行业整体,对于医保腾笼换鸟支持创新药也是好事。

● 风险提示:中美关系不确定性

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (10.11)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
300233	金城医药	80.16	20.39	0.67	1.54	1.48	30.43	13.24	13.78	买入
002675	东诚药业	105.89	13.20	0.35	0.49	0.63	37.71	26.94	20.95	买入
300595	欧普康视	209.57	51.89	0.54	0.75	1.12	96.09	69.19	46.33	买入
603259	药明康德	1,451.50	88.63	1.38	1.51	2.06	64.22	58.70	43.02	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

内容目录

1、 药店纳入集采降低成本，有利于处方药外流.....	错误!未定义书签。
1.1 广东零售药店纳入集采在即.....	错误!未定义书签。
1.2 有利于药店降低采购成本.....	错误!未定义书签。
1.3 缓解价格倒挂现象，有利于处方药外流.....	错误!未定义书签。
1.4 有利于补充处方药品类.....	错误!未定义书签。
1.5 有利于医保统筹资金的支持.....	错误!未定义书签。
2、 本周市场回顾.....	4
2.1 医药生物行业一周表现.....	4
2.2 子行业及个股一周表现.....	5
2.3 行业估值变化.....	6
3、 周新闻资讯	6
4、 风险提示	6

图表目录

图 1：一年以来医药生物板块与沪深 300 和创业板涨幅比较	4
--------------------------------------	---

1、贸易摩擦未来和缓，利好创新交流，缓解医保压力

1.1 中美贸易谈判取得第一阶段成果

近日，美国总统川普与中美贸易谈判代表刘鹤会晤，美中经贸磋商取得了实质性的第一阶段成果，正确定第一阶段协议文本，可能会在智利峰会前后签署初级阶段协议，将暂缓下周 15 号的对华加征关税，美国欢迎中国留学生赴美留学。刘鹤表示，双方在在农业、汇率、金融服务、争端解决等领域取得实质性进展。

1.2 中方取得较大谈判优势和胜利

预计中方未来将增加购买美国农产品、飞机，在汇率问题上不贬值，金融行业做出一定的开放。

一方面中方一直坚持先搞一个阶段性的协议，川普之前声称“要一个完整的好的协议不然不如不要协议”，显然川普做了让步。另一方面中方国内受猪瘟影响，猪肉等农产品价格上涨，需要采购农产品。国内在金融行业开放和汇率问题上不贬值，有利于防止国内资本外流，引入外资，而且美国金融圈人士对中国较为友好。因此中方并没有做多少让步，总体得利较多。

1.3 未来中美贸易摩擦大概率缓和

川普议价能力下降不稳定因素减弱，川普一方面陷入乌克兰事件的影响，受到很大的弹劾压力，一方面中国抵制农产品对其中部州的选票有影响。在其他中美政治议题上也软化了立场。未来无论是川普还是拜登上台，只要不是彭斯因为川普被弹劾上台，对中方态度我们预计都会比较和缓。预计 12 月的 3000 亿美元中国出口美国商品加税的可能性也在下降。

1.4 对于药品制造出口企业影响不大

医药行业本身受中美贸易摩擦影响不大，之前多次漫谈中也提到原料药、cmo、制剂出口定价能力和税收负担转移能力很强。

1.5 对于中低端设备类器械和低端耗材较为利好

对于需求弹性较大的，国内有较强制造成本优势的领域，比如中低端 b 超、血压计、监护仪、纱布、手套等产品的制造商，则利好弹性较大。

1.6 加强学术教学交流有利于 CRO

国内很多 CRO 企业也做了汇率的套期保值，因此汇率不贬值这块影响不大。美方表示欢迎国内留学，这点对于生物医药人才从国内到美国求学，从美国到国内就业；对于创新药的从国内到美国申报出口，从美国引进国内；对于医药研发交流，引导新药研发方向，均是很大利好。特别是对于药明康德、康龙化成、泰格医药这些中美双跨的 cro 龙头公司。

1.7 贸易摩擦缓和减轻财政医保压力

关税税放缓对于国内出口企业出口创汇有利，对于国内税源、就业、外汇储备都有促进或者减缓变坏，有利于国内财政压力的减轻，从而减轻医保资金的压力。目前每年财政投入 1.6 万亿，供给端和需求端大约各 50%，供给端大概 3 成行政机构，3 成公立医院，2 成基层医疗机构，2 成专业医疗机构。需求端大部分是城乡居民医保，少部分是医疗救助。如果财政得到改善，有利于减轻医保控费压力，对于医药行业整体，对于医保腾笼换鸟支持创新药也是好事。

2、本周市场回顾

2.1 医药生物行业一周表现

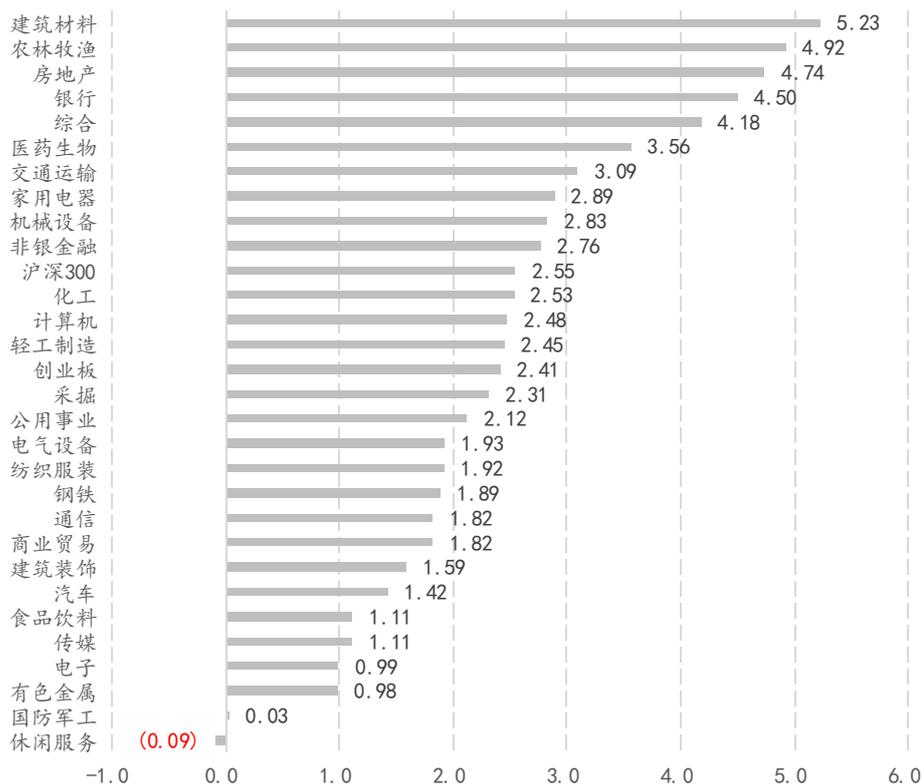
本周沪深 300 指数上升 2.55%、创业板指上升 2.41%。行业板块全面上升，建筑材料(5.22%)、农林牧渔(4.92%)、房地产(4.73%)上升较多，医药生物(3.55%)涨跌幅在 28 个子行业中排在第 6 位。

图1：一年以来医药生物板块与沪深300和创业板涨幅比较



数据来源：wind，财通证券研究所

图2：上周各行业涨跌幅一览（单位：%）

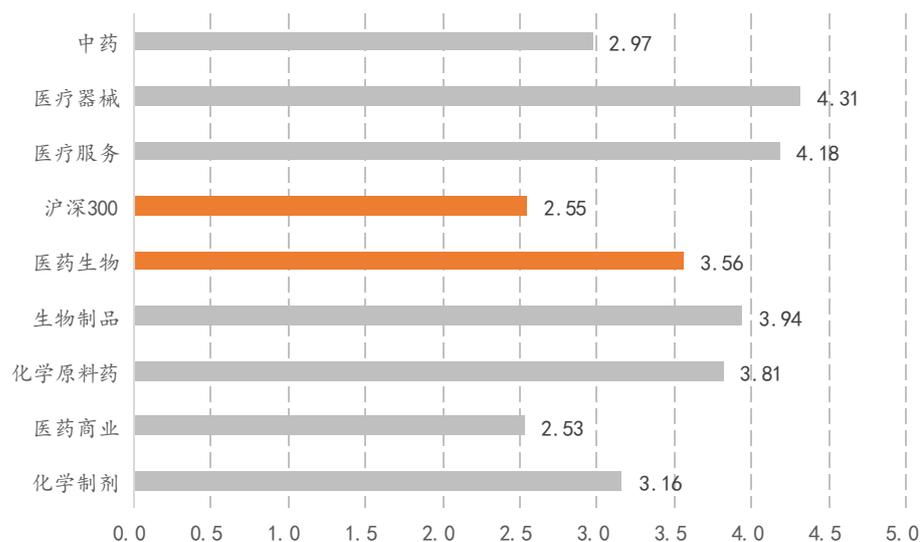


数据来源: wind, 财通证券研究所

2.2 子行业及个股一周表现

医药生物子行业各板块全面上涨, 医疗器械 (+4.31%) 涨幅最高、化学原料药 (+3.81%)、医疗服务 (+4.18%)、生物制品 (+3.93%)、医药商业 (+2.53%)、化学制剂 (+3.16%)、中药 (+2.97%)。

图3: 医药生物子行业涨跌幅 (单位: %)



数据来源: wind, 财通证券研究所

个股方面，龙津药业(+20.97%)、司太立(+19.70%)、凯普生物(+18.23%)涨幅居前；药石科技(-8.6%)、海普瑞(-8.01%)、博济医药(-7.13%)相对表现不佳。

表 2：本周个股涨幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
002750.SZ	龙津药业	20.97
603520.SH	司太立	19.70
300639.SZ	凯普生物	18.23
002626.SZ	金达威	17.10
603998.SH	方盛制药	15.04
000590.SZ	启迪古汉	13.71
300194.SZ	福安药业	13.65
300601.SZ	康泰生物	13.01
002030.SZ	达安基因	12.97
300363.SZ	博腾股份	12.51

数据来源：Wind，财通证券研究所

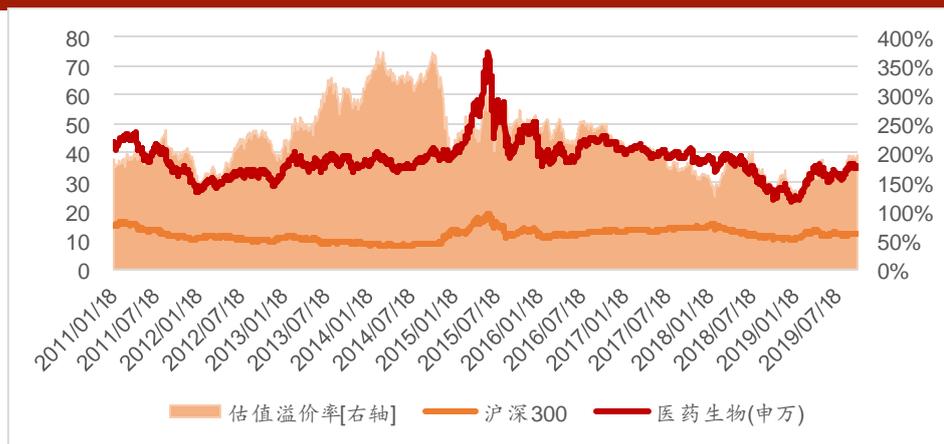
表 3：本周个股跌幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
300725.SZ	药石科技	-8.60
002399.SZ	海普瑞	-8.01
300404.SZ	博济医药	-7.13
603716.SH	塞力斯	-4.57
000150.SZ	宜华健康	-3.95
000503.SZ	国新健康	-3.48
600771.SH	广誉远	-1.71
600566.SH	济川药业	-1.48
200028.SZ	一致 B	-1.46
603079.SH	圣达生物	-1.45

数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 行业估值变化

上周医药生物板块估值为 35.26，低于 2011 年至今估值均值 38.01。相对沪深 300 估值溢价率为 197%。

图 4：2011 年至今医药生物板块估值变化 (TTM、整体法、剔除负值)


数据来源：Wind,财通证券研究所

3、周新闻资讯

10月10日，天津市医药采购中心公示了《关于公示我市2019年基础输液、急(抢)救药品目录中部分医保药品维护信息的通知》，此文件来自于天津市

医保结算中心，针对 2019 年基础输液、急（抢）救药品目录中部分医保维护信息的通知，对新增 272 个药品信息，原有的 681 个药品信息进行了细致的维护，生产企业，产品规格，本位码与天津市供应价格等。

10 月 10 日，信达生物制药（“信达生物”）（香港联交所股票代码：01801）与和黄中国医药科技有限公司（简称“和黄医药”或“Chi-Med”）（AIM/纳斯达克：HCM）今天宣布进一步拓展双方的全球临床合作，共同评估信达生物的重组全人源抗 PD-1 单克隆抗体达伯舒®（信迪利单抗注射液）与和黄医药的索凡替尼（一种新型血管内皮生长因子受体（VEGFR）及成纤维细胞生长因子受体 1（FGFR1）抑制剂，同时抑制集落刺激因子-1 受体（CSF-1R）联合治疗晚期实体瘤患者的安全性和有效性。

10 月 11 日，国务院办公厅发布《关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》。意见指出，近年来，我国短缺药品供应保障不断加强，取得积极成效，但仍面临药品供应和价格监测不够及时灵敏，药品采购、使用、储备以及价格监管等政策有待完善，违法操纵市场抬高价格现象在一些地方仍较突出，部分已出台措施尚需落实等问题。

10 月 11 日，浙江省公布了《关于公布 2014 年浙江省药品集中采购（第一批）低价药中标产品参照价梳理结果的通知（十六）》，结合企业网上填报、申诉等情形，对 2019 年第三季度网上填报的在线交易低价药产品的参照价、全国最低价信息进行了梳理。

4、风险提示

市场剧烈波动风险；新药上市不确定性风险

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。