

三季报窗口期，关注业绩较好个股

2019年10月21日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
医药生物	0.67	11.65	29.41
沪深300	-1.68	1.61	23.43

王绍玲

执业证书编号：S0530519070003
wangsl1@cfzq.com

分析师

0731-89955751

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
柳药股份	2.04	17.98	2.81	13.05	3.50	10.48	推荐
华兰生物	1.02	36.07	1.27	28.97	1.51	24.36	谨慎推荐
山东药玻	1.09	24.16	1.33	19.80	1.62	16.25	推荐
大参林	1.02	58.86	1.27	47.28	1.56	38.49	推荐
益丰药房	1.10	80.53	1.47	60.26	1.88	47.12	谨慎推荐
爱尔眼科	0.42	90.09	0.44	86.00	0.59	64.14	推荐
一心堂	0.92	26.79	1.05	23.48	1.15	21.43	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 行情回顾。2019年10月1-18日，SW医药生物行业上涨4.38%，在28个一级行业中排名第3位。同期上证A股上涨1.20%，深证A股上涨1.36%，沪深300指数上涨1.65%。10月1-18日，SW医药生物行业涨幅靠前，大幅主要指数。从子行业来看，医疗服务、生物制品涨幅居前，中药、医疗器械、化学制药、医药商业涨幅靠后。从估值水平来看，医药生物板块市盈率（TTM，整体法）为33.39X（截至10月18日），全部A股为14.94X，估值溢价为123.51%，估值溢价较8月底微降。
- 投资策略。注射剂仿制药一致性评进程的推进，意味着离注射剂集中采购的步伐又更近了一步，同时，下一次加入集采的药品正在酝酿当中，仿制药集采可预见性的将对相关企业产生负面影响。行业迎来结构调整期，研发能力强，创新能力优异，产品质量过硬，成本控制能力较强的个股将最终受益。当前投资策略上，建议关注政策免疫和成长两条主线，政策免疫主线下，关注创新药、生物制品等领域，建议重点关注：恒瑞医药、华兰生物、天坛生物；成长主线下，关注零售药店、器械、医疗服务等领域，建议重点关注大参林、益丰药房、山东药玻、爱尔眼科、柳药股份等个股。国家医保局成立以来，各项医改政策积极推进，改革已经进入深水区，将对用药结构调整带来重大影响，行业也必将面临结构性调整，维持医药生物行业“同步大市”评级。
- 风险提示：商誉减值，政策变动，产品降价超预期。

内容目录

1 行情回顾.....	3
2 2019 年第三季度业绩预告情况.....	4
3 行业新闻.....	5
3.1 国家药监局综合司公布新版化学药品注射剂仿制药一致性评价技术要求征求意见稿 ...	5
4 投资策略.....	6
5 风险提示.....	6

图表目录

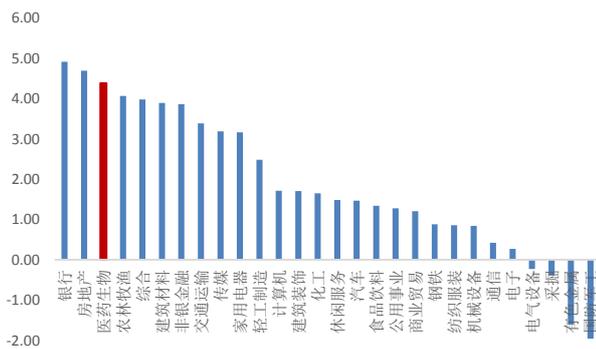
图 1: 生物医药行业 10 月 1-18 日涨幅在 SW28 个行业中靠前 (总市值加权平均, %)	.3
图 2: 10 月 1-18 日生物医药子板块涨跌幅 (总市值加权平均, %)3
图 3: 10 月 1-18 日涨幅居前个股 (%)3
图 4: 10 月 1-18 日跌幅居前个股 (%)3
图 5: 医药生物行业当前的估值情况 (TTM 市盈率, 整体法, 剔除负值)4
图 6: 医药生物各子板块估值情况 (TTM 市盈率, 整体法)4
图 7: 2019 年第三季度业绩预告涨跌幅 (单位: 家)5
图 8: 各子行业业绩预告涨跌情况 (单位: 家)5

1 行情回顾

2019年10月1-18日，SW医药生物行业上涨4.38%，在28个一级行业中排名第3位。同期上证A股上涨1.20%，深证A股上涨1.36%，沪深300指数上涨1.65%。10月1-18日，SW医药生物行业涨幅靠前，大幅主要指数。从子行业来看，医疗服务、生物制品涨幅居前，中药、医疗器械、化学制药、医药商业涨幅靠后。个股来看，光正集团收购优质资产，涨幅第一，康龙化成、兴齐眼药、贝达药业等业绩向好个股涨幅居前，长生退面临退市，跌幅第一，热景生物、翰宇药业、景峰医药等跌幅居前。

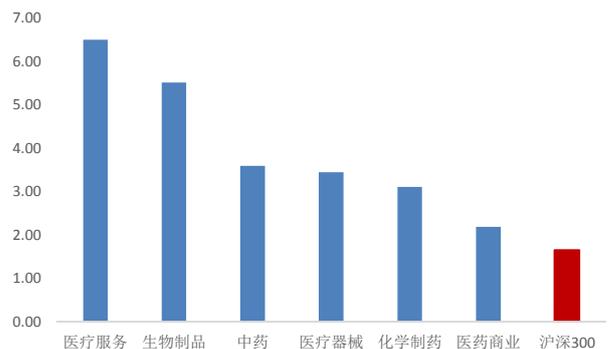
从估值水平来看，医药生物板块市盈率（TTM，整体法）为33.39X（截至10月18日），全部A股为14.94X，估值溢价为123.51%，估值溢价较8月底微降。从子板块来看，估值最高的依然是医疗服务板块（75.59X），其次是医疗器械（42.48X）、生物制品（40.12X）、化学制药（35.42X）、中药（21.88X）和医药商业（19.07X）。

图1：生物医药行业10月1-18日涨幅在SW28个行业中靠前（总市值加权平均，%）



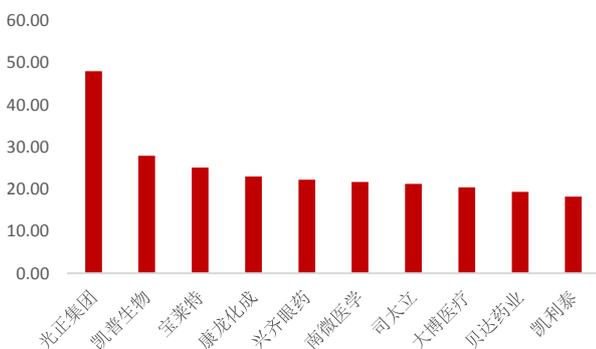
资料来源：wind，财富证券

图2：10月1-18日生物医药子板块涨跌幅（总市值加权平均，%）



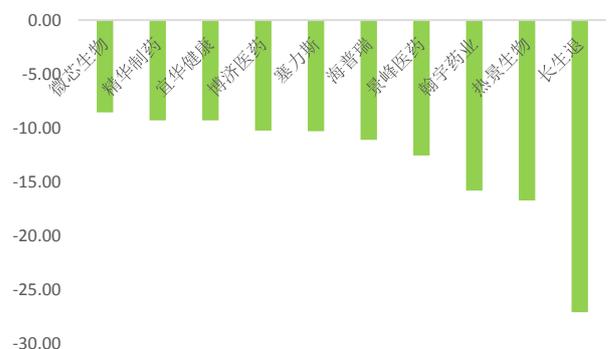
资料来源：wind，财富证券

图3：10月1-18日涨幅居前个股（%）



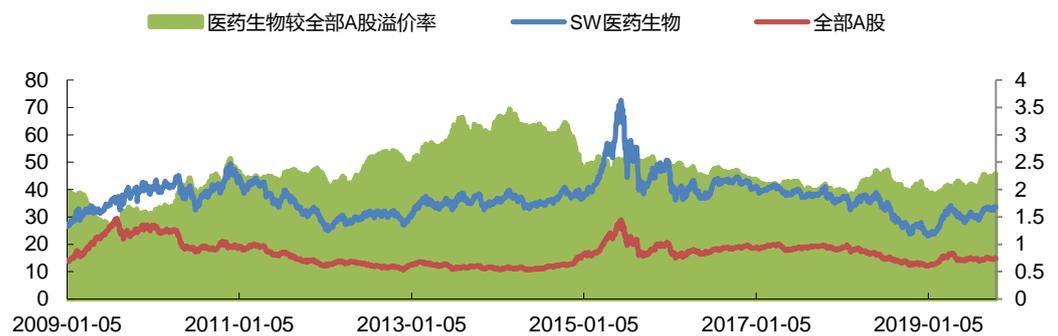
资料来源：wind，财富证券

图4：10月1-18日跌幅居前个股（%）



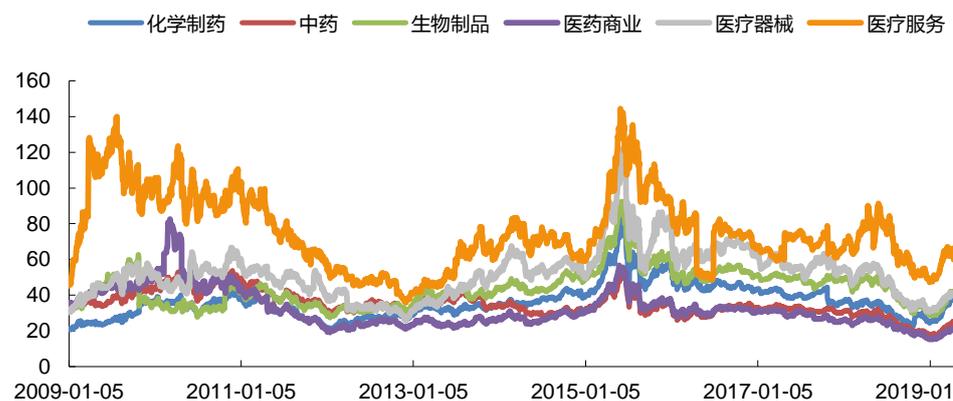
资料来源：wind，财富证券

图 5：医药生物行业当前的估值情况（TTM 市盈率，整体法，剔除负值）



资料来源：wind，财富证券

图 6：医药生物各子板块估值情况（TTM 市盈率，整体法）



资料来源：wind，财富证券

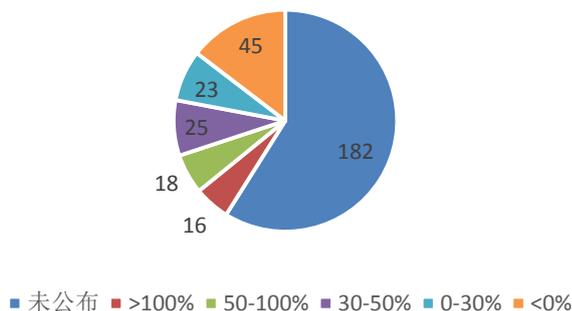
2 2019 年第三季度业绩预告情况

截止 2019 年 10 月 20 日，申万医药生物行业 309 家企业中，共有 127 家公布 2019 年第三季度业绩预告，公布率为 41%。公布业绩预告的 127 家企业中，按照业绩预告中位数计算，盈利企业 82 家，亏损企业 45 家，盈利面为 64.56%。业绩同步向上的有 82 家，增幅在 100% 以上的企业有 16 家，增幅在 50-100% 的有 18 家，增幅在 30-50% 的有 25 家，增幅在 0-30% 的有 23 家。业绩同比向下的有 45 家，同比下滑超过 100% 的有 9 家，同比下滑超过 30% 的有 16 家，下滑超过 30-50% 的有 6 家，下滑幅度为 0-30% 的有 9 家。

从子行业来看，化学原料药共有 15 家公布业绩预告，业绩同比向上的有 12 家；化学制剂共有 28 家公布业绩预告，业绩同步向上有 16 家，其中，华海药业、普利制药、京新药业、贝达药业业绩增幅上限分别为 115%、70%、50%、41.42%；中药板块共有 16

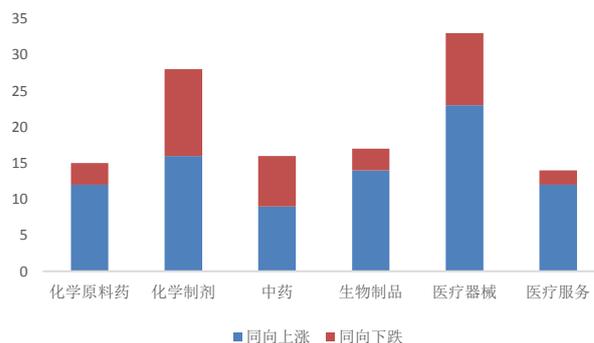
家企业公布业绩预告，9 家业绩同比向上，其中华润三九业绩预告上限为 85%；生物制品 17 家企业公布业绩预告，14 家业绩同比向上，由于三季度疫苗批签发数量同比增幅较大，生物制品行业业绩多预喜；医疗器械有 33 家企业公布业绩预告，23 家企业业绩同步向上；医药服务板块共有 14 家企业公布业绩预告，CRO 相关企业业绩表现均较好，泰格医药、康龙化成业绩增幅上限分别为 70%、50%，此外，眼科龙头企业爱尔眼科业绩预告增幅上限为 40%。

图 7：2019 年第三季度业绩预告涨跌幅（单位：家）



资料来源：wind，财富证券

图 8：各子行业业绩预告涨跌情况（单位：家）



资料来源：wind，财富证券

3 行业新闻

3.1 国家药监局综合司公布新版化学药品注射剂仿制药一致性评价技术要求

征求意见稿

2019 年 10 月 15 日，为推进化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作，国家药监局组织起草了《化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价技术要求（征求意见稿）》、《已上市化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价申报资料要求（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

文件就参比制剂、处方工艺技术、原辅包质量控制技术、质量研究与控制技术、稳定性研究技术、特殊注射剂一致性评价、改规格注射剂、药品说明书、药品标准、无需开展一致性评价的品种等多个方面明确了相关要求。其中，氯化钠注射液、葡萄糖注射液、葡萄糖氯化钠注射液、注射用水、部分放射性药物（如钼 [99mTc]）等品种无需开展一致性评价，但是需进行质量提升研究，灭菌工艺、滤器与包材选择（含相容性研究）等应符合相关技术要求。

与 2017 年的《技术要求》征求意见稿相比，新版做了部分修订：1.明确规定按照《化学仿制药参比制剂遴选与确定程序》选择参比制剂；2.注射剂使用的直接接触药品的包装

材料和容器由之前的“不建议使用低硼硅玻璃和钠钙玻璃”改为“或 USP、EP、JP 的要求”，并且还推出了“注射剂使用的包装材料和容器的质量和性能不得低于参比制剂，以保证药品质量与参比制剂一致”的新规定；3.新版意见稿仅提到了“改规格注射剂的基本考虑”而去掉之前版本中的“改剂型注射剂、改盐基注射剂”相关描述。

新版征求意见稿的出台标志着注射剂一致性评价进程将不断提速。据米内网统计，截至 10 月 9 日，CDE 承办的注射剂一致性评价补充申请受理号有 445 个，涉及品种 123 个；CDE 承办的按新注册分类（仿制 3 类、4 类及进口 5.2 类）申报上市的注射剂受理号有 481 个，涉及品种 192 个。不过，由于过评难度大，目前注射剂一致性评价进展不快，截至 10 月 9 日，仅 12 个注射剂有企业通过或视同通过一致性评价。

（国家药监局：广东省药品交易中心，财富证券）

4 投资策略

注射剂仿制药一致性评进程的推进，意味着离注射剂集中采购的步伐又更近了一步，同时，下一次加入集采的药品正在酝酿当中，仿制药集采可预见性的将对相关企业产生负面影响。行业迎来结构调整期，研发能力强，创新能力优异，产品质量过硬，成本控制能力较强的个股将最终受益。当前投资策略上，建议关注政策免疫和成长两条主线，政策免疫主线下，关注创新药、生物制品等领域，建议重点关注：**恒瑞医药、华兰生物、天坛生物**；成长主线下，关注零售药店、器械、医疗服务等领域，建议重点关注**大参林、益丰药房、山东药玻、爱尔眼科、柳药股份**等个股。

国家医保局成立以来，各项医改政策积极推进，改革已经进入深水区，将对用药结构调整带来重大影响，行业也必将面临结构性调整，维持医药生物行业“同步大市”评级。

5 风险提示

商誉减值，政策变动，产品降价超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438