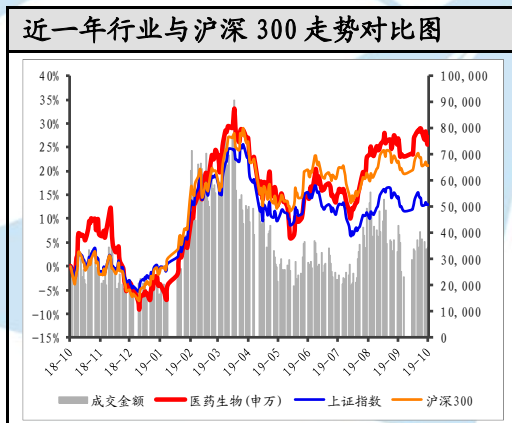


| 行业投资评级     | 增持        |
|------------|-----------|
| 医药生物指数     | 7785.12   |
| 基础数据       |           |
| 上证综指       | 2954.93   |
| 沪深300      | 3896.79   |
| 总市值(亿元)    | 43,261.94 |
| 流通A股市值(亿元) | 33,313.87 |
| PE(TTM)    | 32.85     |
| PB(LF)     | 3.65      |



### 投资要点:

#### 本期行情回顾

本期(10.21-10.25)上证综指收于2954.93,上涨0.57%;沪深300指数收于3896.79,上涨0.71%;中小板指收于6163.93,上涨1.97%;本期中万医药生物行业指数收于7785.12,下降1.04%。本期医药生物板块有所下滑,二级板块中化学制剂跑赢上证综指、沪深300。

#### 重要资讯

➤ 10月24日,国家医保局继续颁发了《国家医疗保障局关于印发医疗保障定点医疗机构等信息业务编码规则和方法的通知》后发布了,《关于印发疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点技术规范 and 分组方案的通知》。通知中制定了《国家医疗保障DRG分组与付费技术规范》和《国家医疗保障DRG(CHS-DRG)分组方案》。

➤ 10月25日,卫健委下发了《关于深入推进医养结合发展的若干意见》。意见中表明,随着我国人口老龄化程度逐渐加深,养老服务进展迅速,但医疗卫生与养老服务仍待进一步契合、完善。《意见》从五个方面共提出十五条意见。

#### 核心观点

医药生物行业上周出现了明显的回调,其中,医疗服务、医疗器械和医药商业跌幅靠前。随着三季报的密集披露,市场确定性溢价成为市场关注的焦点,恒瑞医药、长春高新等行业龙头的业绩增速大幅超出市场预期,在行业整体回调的背景下表现强势。短期来看,在三季报披露区间的最后一周,业绩弹性大、存在超预期可能的个股是市场超额收益的重要来源。政策方面,按疾病诊断相关分组(DRG)的付费体系的出台,长期利好具备价格优势的国内药企和仿制药生产企业,利空辅助用药生产企业。综合来看,建议继续关注临床疗效确切、产品管线丰富的创仿龙头,如恒瑞医药、科伦药业和乐普医疗等。

**风险提示:** 行业政策波动风险

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 010-59562524  
 传 真: 010-59562637

## 一、市场行情回顾（2019.10.21-2019.10.25）

### 1.1 医药行业本周涨跌幅表现居后

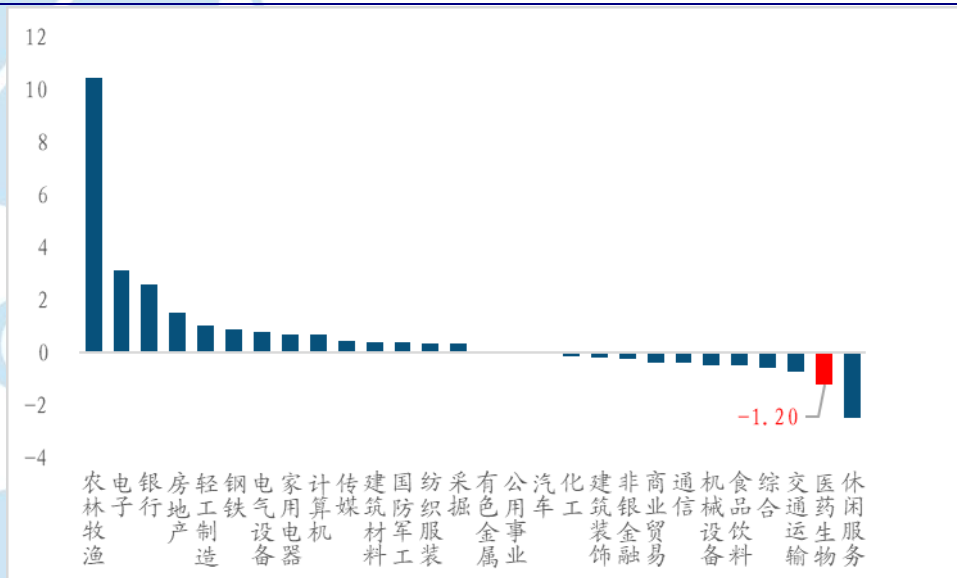
本期（2019.10.21-2019.10.25）上证综指收于 2954.93，周涨幅为 0.57%，沪深 300 指数收于 3896.79，周涨幅为 0.71%；中小板指收于 6163.93，周涨幅 1.97%。本期申万医药生物行业指数收于 7785.12，周跌幅为 1.04%，医药生物板块周跌幅 1.20%，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 27。其中，SW 化学原料药、SW 化学制剂、SW 中药、SW 生物制品、SW 医药商业、SW 医疗器械、SW 医疗服务周涨跌幅分别为 -1.21%、1.36%、-0.18%、-1.66%、-1.75%、-3.07%、-4.17%。

图表 1：本期 SW 医药生物板块表现

|            | SW 化学<br>原料药 | SW 化学<br>制剂 | SW 中药   | SW 生物<br>制品 | SW 医药<br>商业 | SW 医疗<br>器械 | SW 医疗<br>服务 | 沪深<br>300 | 中小板<br>指 | 医药生<br>物 | 上证综<br>指 |
|------------|--------------|-------------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|----------|----------|----------|
| 近一周<br>涨跌  | -1.21%       | 1.36%       | -0.18%  | -1.66%      | -1.75%      | -3.07%      | -4.17%      | 0.71%     | 1.97%    | -1.20%   | 0.57%    |
| 月初至<br>今涨跌 | 1.11%        | 4.72%       | 3.40%   | 3.76%       | 0.39%       | 0.27%       | 2.05%       | 2.16%     | 2.77%    | 2.69%    | 1.71%    |
| 年初至<br>今涨跌 | 42.36%       | 40.70%      | 5.23%   | 37.45%      | 21.92%      | 43.27%      | 54.50%      | 29.43%    | 31.06%   | 32.88%   | 18.49%   |
| 收盘价        | 6283.23      | 7615.77     | 5599.26 | 8771.34     | 6648.88     | 5793.89     | 6602.28     | 3896.79   | 6163.93  | 7785.12  | 2954.93  |

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

图表 2：本期申万一级行业涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

## 1.2 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：吉药控股（25.72%）、景峰医药（20.42%）、丰原药业（15.83%）、陇神戎发（13.17%）、微芯生物（10.94%）。市场跌幅前五的个股分别为长生退（-40.91%）、迪安诊断（-16.90%）、凯利泰（-15.90%）、大博医疗（-14.78%）、昭衍新药（-14.38%）。

图表 3：医药生物本期涨幅前五

| 代码        | 简称   | 收盘价   | 本期涨跌幅 (%) | 本年涨跌幅 (%) | 市盈率    | 市净率   |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|--------|-------|
| 300108.SZ | 吉药控股 | 5.23  | 25.72%    | 4.60%     | 21.45  | 1.56  |
| 000908.SZ | 景峰医药 | 4.60  | 20.42%    | 3.60%     | 22.12  | 1.60  |
| 000153.SZ | 丰原药业 | 7.39  | 15.83%    | 45.88%    | 29.05  | 1.70  |
| 300534.SZ | 陇神戎发 | 6.36  | 13.17%    | 11.36%    | 200.12 | 2.60  |
| 688321.SH | 微芯生物 | 57.70 | 10.94%    | -39.46%   | 769.41 | 16.38 |

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 10 月 25 日

图表 4：医药生物本期跌幅前五

| 代码        | 简称   | 收盘价   | 本期涨跌幅 (%) | 本年涨跌幅 (%) | 市盈率    | 市净率   |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|--------|-------|
| 002680.SZ | 长生退  | 0.65  | -40.91%   | -83.50%   | 1.14   | 0.17  |
| 300244.SZ | 迪安诊断 | 21.19 | -16.90%   | -39.85%   | -29.32 | 3.29  |
| 300326.SZ | 凯利泰  | 14.70 | -15.90%   | -74.23%   | 21.01  | 4.19  |
| 002901.SZ | 大博医疗 | 48.53 | -14.78%   | -66.71%   | 48.30  | 13.41 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 62.93 | -14.38%   | -85.92%   | 80.70  | 14.89 |

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 10 月 25 日

## 二、行业新闻动态

### ➤ 国家医保局：着手建立有中国特色的 DRG（疾病诊断相关组）付费体系

10 月 24 日，继颁发了《国家医疗保障局关于印发医疗保障定点医疗机构等信息业务编码规则和方法的通知》，国家医保局发布了《关于印发疾病诊断相关分组（DRG）付费国家试点技术规范和分组方案的通知》。通知中制定了《国家医疗保障 DRG 分组与付费技术规范》和《国家医疗保障 DRG（CHS-DRG）分组方案》。

疾病诊断相关组（Diagnosis Related Groups, DRG）按疾病诊断相关分组（DRG）支付是世界公认的较为先进和科学的支付方式之一，是有效控制医疗费用不合理增长，建立公立医院运行补偿新机制，实现医保患三方共赢和推进分级诊疗促进服务模式转变的重要手段。DRG 根据年龄、疾病诊断、合并症、并发症、治疗方式、病症严重程度及转归和资源消耗等因素，将患者分入若干诊断组进行管理的体系。

《分组方案》将主要诊断（MDC）分为 26 类，核心 DRG（ADRG）分为 376 个核心，在实施全国统一一致分组同时，要求各个地方严格按照分组指南进行分组操作，以推进信息业务编码标准化的使用，逐渐形

有中国特色的 DRG 付费系统。

[http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/10/24/art\\_37\\_1878.html](http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/10/24/art_37_1878.html)

### ► 国家主席习近平：中医学是中华文明的瑰宝

10月25日，国家主席习近平对中医药工作作出重要指示指出，中医学包含着中华民族几千年的健康养生理念及其实践经验，是中华文明的一个瑰宝，凝聚着中国人民和中华民族的博大智慧。新中国成立以来，我国中医药事业取得显著成就，为增进人民健康作出了重要贡献。

习近平强调，要遵循中医药发展规律，传承精华，守正创新，加快推进中医药现代化、产业化，坚持中西医并重，推动中医药和西医药相互补充、协调发展，推动中医药事业和产业高质量发展，推动中医药走向世界，充分发挥中医药防病治病的独特优势和作用。

国务院总理李克强指出，中医学是中华民族的伟大创造。在推进建设健康中国的进程中，要大力推动中医药人才培养、科技创新和药品研发，充分发挥中医药在疾病预防、治疗、康复中的独特优势，坚持中西医并重，推动中医药在传承创新中高质量发展，让这一中华文明瑰宝焕发新的光彩，为增进人民健康福祉作出新贡献！

[http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2019-10/25/c\\_1125151959.htm](http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2019-10/25/c_1125151959.htm)

### 卫健委：加强养老服务，推进发展医养结合

10月25日，卫健委下发了《关于深入推进医养结合发展的若干意见》。意见中表明，随着我国人口老龄化程度逐渐加深，养老服务进展迅速，但医疗卫生与养老服务仍待进一步契合、完善。为此，《意见》为使医疗卫生与养老服务衔接有质有量，从五个方面共提出十五条意见：

一、强化医疗卫生与养老服务衔接：①深化医养签约合作。②合理规划设置有关机构。③加强医养结合信息化支撑。

二、推进医养结合机构“放管服”改革：①简化医养结合机构审批登记。②鼓励社会力量举办医养结合机构。③加强医养结合服务监管。

三、加大政府支持力度：①减轻税费负担。②强化投入支持。③加强土地供应保障。④拓宽投融资渠道。

四、优化保障政策：①完善公立医疗机构开展养老服务的价格政策。②支持开展上门服务。③加大保险支持和监管力度。

五、加强队伍建设：①扩大医养结合服务队伍。②支持医务人员从事医养结合服务。

<http://www.nhc.gov.cn/11jks/pqt/201910/8a2dcde905074e89bef088f9f1a5b397.shtml>

## 三、重要公告

➤ **金城医学(603882): 2019年第三季度报告**

10月23日,广州金城医学检验集团股份有限公司(以下简称“公司”)公布了2019年前三季度业绩,业绩同向上升。公司前三季度营业收入392,026.68万元,去年同期数值为331,749.86万元,较去年同期增长18.17%。2019年前三季度公司归属于上市公司股东的净利润31,904.47万元,去年同期数值为16,432.47万元,较去年同期增长94.16%。

➤ **长春高新(000661): 2019年第三季度报告**

10月24日,长春高新技术产业(集团)股份有限公司(以下简称“公司”)公布了2019年前三季度业绩,业绩同向上升。公司前三季度营业收入544,362.03万元,较去年同期增长31.50%;公司第三季度营业收入205,206.62万元,较去年同期增长47.59%。公司前三季度归属于上市公司股东的净利润124,054.42万元,较去年同期增长47.93%;公司第三季度归属于上市公司股东的净利润51,391.52万元,较去年同期增长76.82%。

➤ **迪安诊断(300244): 2019年第三季度报告**

10月25日,迪安诊断技术集团股份有限公司(以下简称“公司”)公布了2019年前三季度业绩,业绩同向上升。公司前三季度营业收入621,000.27万元,较去年同期增长27.10%;公司第三季度营业收入221,564.90万元,较去年同期增长14.76%。公司前三季度归属于上市公司股东的净利润35,173.85万元,较去年同期增长20.47%;公司第三季度归属上市公司股东的净利润10,377.29万元,较去年同期增长18.04%。

➤ **恒瑞医药(600276): 2019年第三季度报告**

10月25日,江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“公司”)公布了2019年前三季度业绩,公司业绩同向上升。公司前三季度营业收入1,694,504.65万元,去年同期数值为1,245,876.83万元,较去年同期增长36.01%。2019年前三季度公司归属于上市公司股东的净利润373,489.34万元,去年同期数值为291,192.09万元,较去年同期增长28.26%。

## 四、核心观点

医药生物板块本周下跌1.20%,在28个申万一级子行业中排名倒数第二。其中,化学制剂板块收益为正,跑赢上证综指和沪深300。

医药生物行业上周出现了明显的回调,其中,医疗服务、医疗器械和医药商业跌幅靠前。随着三季报的密集披露,市场确定性溢价成为市场关注的焦点,恒瑞医药、长春高新等行业龙头的业绩增速大幅超出市场预期,在行业整体回调的背景下表现强势。短期来看,在三季报披露区间的最后一周,业绩弹性大、存在超预期可能的个股是市场超额收益的重要来源。政策方面,按疾病诊断相关分组(DRG)的付费体系的出台,长期利好具备价格优势的国内药企和仿制药生产企业,利空辅助用药生产企业。综合来看,建议继续关注临床疗效确切、产品管线丰富的创仿龙头,如恒瑞医药、科伦药业和乐普医疗等。

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
- 持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
- 卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
- 中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
- 减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003，2011年7月加入中航证券金融研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。