

投资评级:中性(维持)

“药”倾听市场的声音第九十九期

医药生物

证券研究报告

行业周报

行业研究

财通证券研究所

国家喊话中医药传承创新或将迎来行业发展转机

最近一年行业指数走势



联系信息

张文录

分析师

SAC 证书编号: S0160517100001

zhangwenlu@ctsec.com

沈瑞

分析师

SAC 证书编号: S0160517040001

shenr@ctsec.com

021-68592283

相关报告

- 1 《注射剂一致性评价将加速行业洗牌:“药”倾听市场的声音第九十八期》
2019-10-27
- 2 《未来中美关系趋向和缓,有利于创新交流和财政医保:医药生物漫谈第九十七期》
2019-10-14
- 3 《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

● 市场对中医药发展文件反应不强烈

周末市场两件大事,一个区块链和一个中医药文件。从市场的反应来看,对中医药的发展文件是冷漠的,鲜有友商重点研究这份文件,所以市场的观点也不多。我们认为这个文件将中长期影响中医药行业发展,要观察配套政策的执行落地情况。

● 药材标准、优势病种、中医名方、医保支付是影响行业发展关键词

25日,总书记讲话中医药;26日,国务院发文《关于促进中医药传承创新发展的意见》。重点在:1、强化中医在治未病(预防保健)、慢病等病种的优势,比如在骨伤、肛肠、儿科、皮科、妇科、针灸、推拿以及心脑血管病、肾病、周围血管病等专科专病;点评:这是正确的,中医药优势在预防保健与慢病管理。2、寻找中医名方,100个疗效独特的中药品种,及时向社会发布。点评:老字号,但要新用,疗效再评价是一定要做的,既然是药品,就应该做再评价,不能变成“万能药”。3、完善中医药价格和医保政策。以临床价值为导向,以中医优势服务、特色服务为重点,加大政策支持力度,完善医疗服务价格形成机制。医疗服务价格调整时重点考虑中医等体现医务人员技术劳务价值的医疗服务价格。健全符合中医药特点的医保支付方式。点评:首次提出,中医药的上游是道地药材,这个价格是波动的,所以中医药的定价要定期调整,调整医保支付标准要定期调整,鼓励商业保险进入。对中医药的长远发展利好,目前中医药开方限制是比较大,医保不支持,但或许从目前开始,要调整,取其精华去其糟粕,好的要大胆用。4、研究取消中药饮片加成相关工作。短期对饮片公司是有冲击的,这种冲击预计半年到一年。主要是医生要调整处方行为,医院库存清理等。

总的来说,此次发文对中医药影响重大,传统名方中医药发展的转折点,是治疗领域或发生中长期向上拐点。中长期建议关注政策执行落地的情况,关注公司:经典名方、中药消费品公司,广誉远、云南白药、片仔癀;现代中医药公司:天士力和康缘药业等。

风险提示:政策执行进程的不确定性

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (10.29)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000538	云南白药	1,113.90	87.20	3.18	2.95	3.36	29.52	25.98	23.11	-
600771	广誉远	82.80	16.83	1.16	0.76	1.00	22.20	16.82	12.87	-
600557	康缘药业	103.10	17.39	0.73	0.88	1.03	23.82	19.76	16.88	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所 注: 广誉远、云南白药预测数据来自 Wind 一致预期, 暂无评级

内容目录

1、国家喊话中医药传承创新或将迎来行业发展转机	3
1.1 市场对中医药发展文件反应不强烈.....	3
1.2 药材标准、优势病种、中医名方、医保支付是影响行业发展关键词.....	3
2、本周市场回顾	3
2.1 医药生物行业一周表现.....	3
2.2 子行业及个股一周表现.....	4
2.3 行业估值变化.....	5
3、周新闻资讯.....	6
4、风险提示.....	7

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	3
--------------------------------------	---

1、国家喊话中医药传承创新或将迎来行业发展转机

1.1 市场对中医药发展文件反应不强烈

周末市场两件大事儿，一个区块链和一个中医药文件。从市场的反应来看，对中医药的发展文件是冷漠的，鲜有友商重点研究这份文件，所以市场的观点也不多。我们认为这个文件将中长期影响中医药行业发展，要观察配套政策的执行落地情况。

1.2 药材标准、优势病种、中医名方、医保支付是影响行业发展关键词

25日，总书记讲话中医药；26日，国务院发文《关于促进中医药传承创新发展的意见》。重点在：1、强化中医在治未病（预防保健）、慢病等病种的优势，比如在骨伤、肛肠、儿科、皮科、妇科、针灸、推拿以及心脑血管病、肾病、周围血管病等专科专病；点评：这是正确的，中医药优势在预防保健与慢病管理。2、寻找中医名方，100个疗效独特的中药品种，及时向社会发布。点评：老字号，但要新用，疗效再评价是一定要做的，既然是药品，就应该做再评价，不能变成“万能药”。3、完善中医药价格和医保政策。以临床价值为导向，以中医优势服务、特色服务为重点，加大政策支持力度，完善医疗服务价格形成机制。医疗服务价格调整时重点考虑中医等体现医务人员技术劳务价值的医疗服务价格。健全符合中医药特点的医保支付方式。点评：首次提出，中医药的上游是道地药材，这个价格是波动的，所以中医药的定价要定期调整，调整医保支付标准要定期调整，鼓励商业保险进入。对中医药的长远发展利好，目前中医药开方限制是比较大，医保不支持，但或许从目前开始，要调整，取其精华去其糟粕，好的要大胆用。4、研究取消中药饮片加成相关工作。短期对饮片公司是有冲击的，这种冲击预计半年到一年。主要是医生要调整处方行为，医院库存清理等。

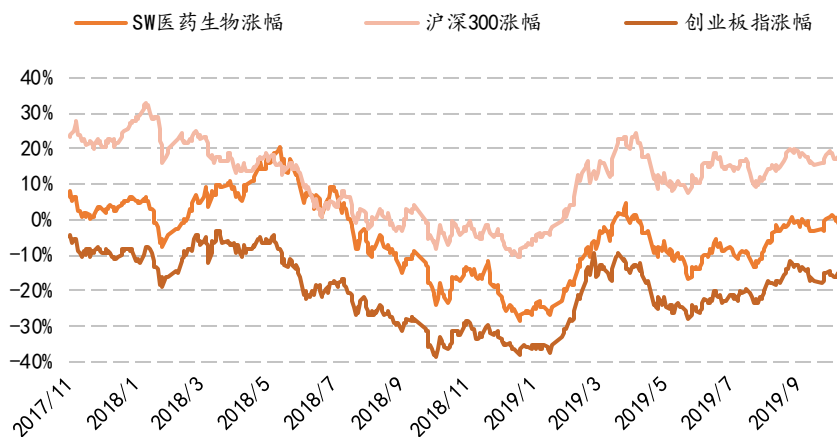
总的来说，此次发文对中医药影响重大，传统名方中医药发展的转折点，是治疗领域或发生中长期向上拐点。中长期建议关注政策执行落地的情况，关注公司：经典名方、中药消费品公司，广誉远、云南白药、片仔癀；现代中医药公司：天士力和康缘药业等。

2、本周市场回顾

2.1 医药生物行业一周表现

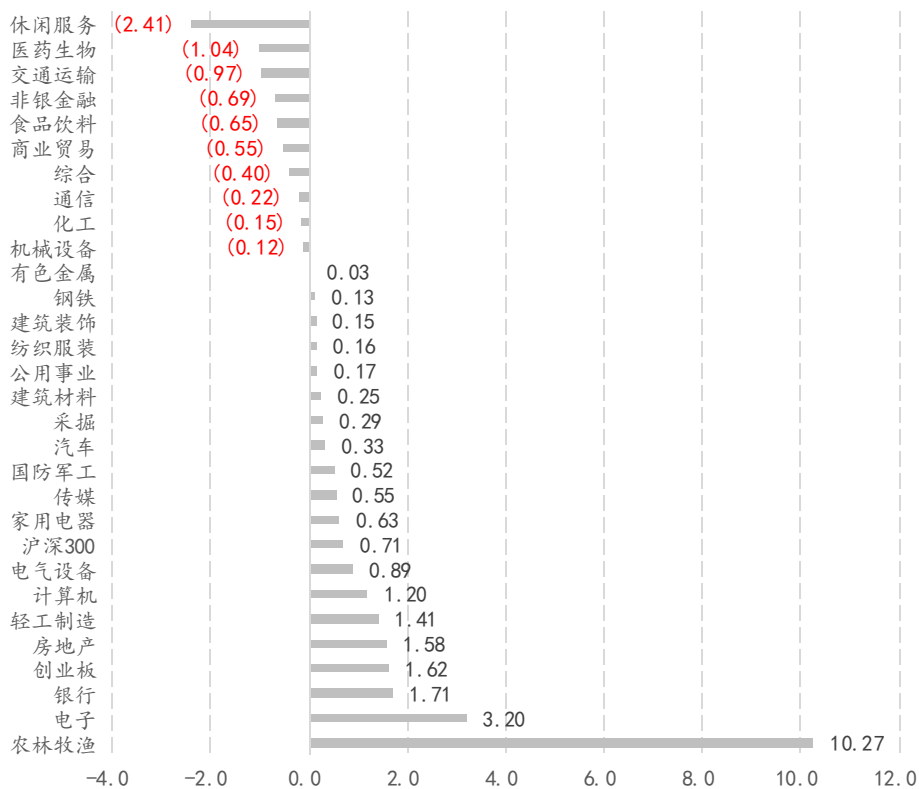
本周沪深300指数上涨0.71%、创业板指上涨1.62%。行业板块普遍下跌，农林牧渔（10.26%）、电子（3.19%）、银行（1.70%）涨幅居前，医药生物（-1.03%）涨跌幅在28个子行业中排在第27位。

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: %)

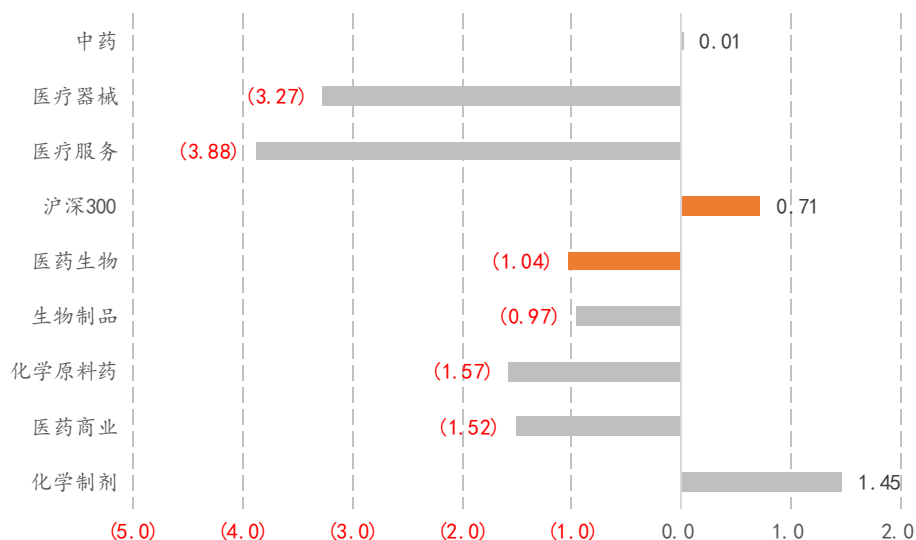


数据来源: wind, 财通证券研究所

2.2 子行业及个股一周表现

医药生物子行业各板块有涨有跌, 化学制剂(+1.45%)涨幅最高、中药(+0.007%)、医疗器械(-3.26%)、化学原料药(-1.57%)、医药生物(-1.03%)、医药商业(-1.51%)、生物制品(-0.96%) 医疗服务(-3.88%) 跌幅最大。

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, 吉药控股 (+25.72%)、景峰医药 (+20.42%)、丰原药业 (+15.83%) 涨幅居前; 长生退 (-40.91%)、迪安诊断 (-16.90%)、凯利泰 (-15.90%) 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 (%)
300108.SZ	吉药控股	25.72
000908.SZ	景峰医药	20.42
000153.SZ	丰原药业	15.83
300534.SZ	陇神戎发	13.17
603456.SH	九洲药业	10.31
603222.SH	济民制药	8.93
002900.SZ	哈三联	8.54
300289.SZ	利德曼	8.40
300318.SZ	博晖创新	8.06
300412.SZ	迦南科技	7.95

数据来源: Wind, 财通证券研究所

表 3: 本周个股跌幅前十

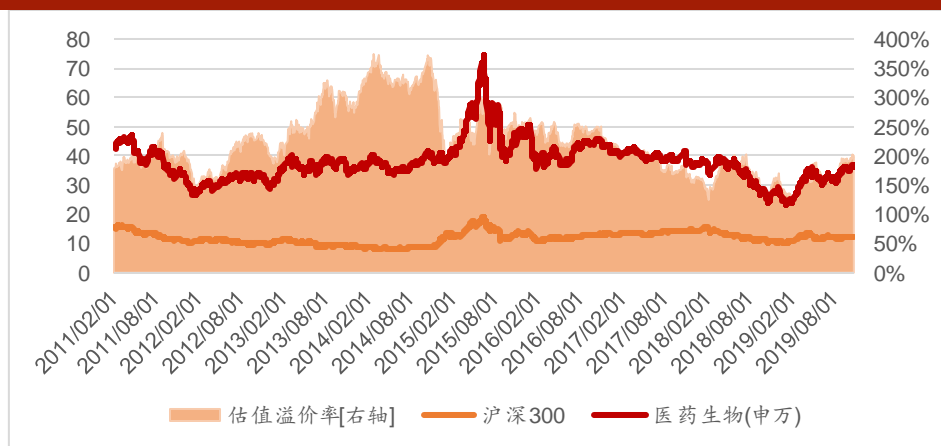
股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
002680.SZ	长生退	-40.91
300244.SZ	迪安诊断	-16.90
300326.SZ	凯利泰	-15.90
002901.SZ	大博医疗	-14.78
603127.SH	昭衍新药	-14.38
300363.SZ	博腾股份	-14.06
300381.SZ	溢多利	-12.73
603882.SH	金城医学	-12.43
603387.SH	基蛋生物	-11.18
300267.SZ	尔康制药	-10.20

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 36.23, 低于 2011 年至今估值均值 37.99。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22日，天士力发布企业公告，称其全资子公司江苏天士力帝益药业有限公司（以下简称“江苏帝益”）收到国家药品监督管理局颁发的关于右佐匹克隆片（商品名“文飞”，以下简称“文飞”或“该药品”）3mg规格的《药品补充批件》（批件号：2019B03973），该药品通过仿制药一致性评价。

10月23日，陕西省药械集中采购网公布了《关于部分挂网交易药品信息调整的公示》，根据药品“三统一”工作联席会议有关精神，按照《药械集中采购信息变更工作程序（试行）》，经审核，重庆药友制药有限责任公司等16家企业的31个药品品规信息变更等申请符合规定。

10月23日，亿帆医药发布企业公告，其控股子公司健能隆医药技术（上海）有限公司（以下简称“上海健能隆”）于2019年10月22日收到美国食品药品监督管理局（以下简称“美国FDA”）孤儿药开发办公室的正式书面回函，上海健能隆于2019年7月25日提交的最新修订的《重组人白介素22-Fc融合蛋白（以下简称“F-652项目”）作为治疗“急性移植物抗宿主病”的孤儿药申请》获得美国FDA正式认定并获批准，美国FDA同时在其官方网站对上海健能隆的F-652项目的孤儿药申请认定情况进行了公示。

10月24日，片仔癀发布了第三季度报告，公司前三季度实现营业收入43.42亿元，同比增长21.07%；营业利润11.09亿元，同比增长20.56%；第三季度收入14.47亿元，同比增长22.4%，营业利润4.2亿元，同比增长16.67%。但值得注意的是2019年片仔癀在研发投入上有着巨大的提升，这点片仔癀在公告中明确表示“研发费用增加主要系母公司加大研发投入所致。”对比2018年，片仔癀在2019年里研发投入平均增长比例近90%。

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。