

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年11月11日

行业：医药生物



分析师：魏贇

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

SAC 证书编号: S0870513090001

研究助理：黄施齐

Tel: 021-53686139

E-mail: huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号: S0870119030007

三季度业绩持续分化 把握结构性行情

——医药生物行业周报

■ 主要观点

上市公司公告：

科伦药业、人福医药、华海药业等发布 2019 年三季度业绩报告；百济神州：与 Amgen 签订战略合作协议；中国生物制药：来那度胺通过一致性评价。

行业要闻：

上海市卫健委等 7 部门发布《本市三级公立医院绩效考核工作实施方案》；南京市医保局发布《关于南京联盟第三次部分医用耗材带量集中采购谈判结果的公示》。

最新观点：

本周医药生物行业指数上涨 2.70%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+11.02%），涨幅最小的是中药板块（4.93%）。上市公司三季度业绩报告已披露完毕，2019 年前三季度医药企业营业收入同比增长 15.23%，归母净利润同比增长 4.33%，扣非净利润同比增长 4.85%。一方面，医药行业整体利润增速较上年同期明显放缓，但高景气度的细分行业保持高速增长，如部分特色原料药、医疗服务、CRO、疫苗等；另一方面，恒瑞医药、九州通、迈瑞医疗等龙头企业业绩增长稳健且增速高于行业整体，行业集中度水平持续提升。随着带量采购、优先审评审批等医改政策的推进，医药板块的供给侧结构性改革将持续深化，医药上市公司的业绩表现可能持续分化，建议布局高景气度的细分领域龙头和行业龙头。

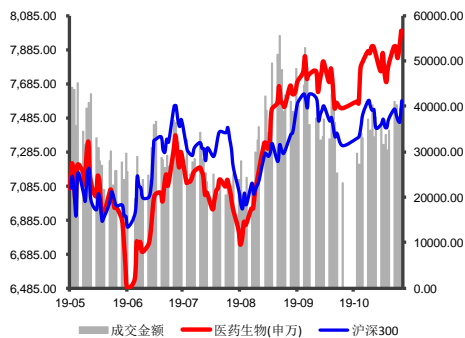
■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉减值风险；中美贸易摩擦加剧风险等。

行业数据（Y19M9）

累计产品销售收入（亿元）	18,184.2
累计产品销售收入同比增长	8.4%
累计利润总额（亿元）	2,390.3
累计利润总额同比增长	10.0%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
康龙化成	300759	56.55	0.52	0.70	0.95	108.75	80.79	59.53	16.66	增持
爱尔眼科	300015	41.94	0.33	0.44	0.57	128.77	95.87	72.96	23.25	增持
健友股份	603707	42.89	0.59	0.82	1.08	72.58	52.22	39.66	13.27	谨慎增持
柳药股份	603368	35.47	2.04	2.52	3.06	17.40	14.08	11.58	2.44	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年11月01日

一、行业观点

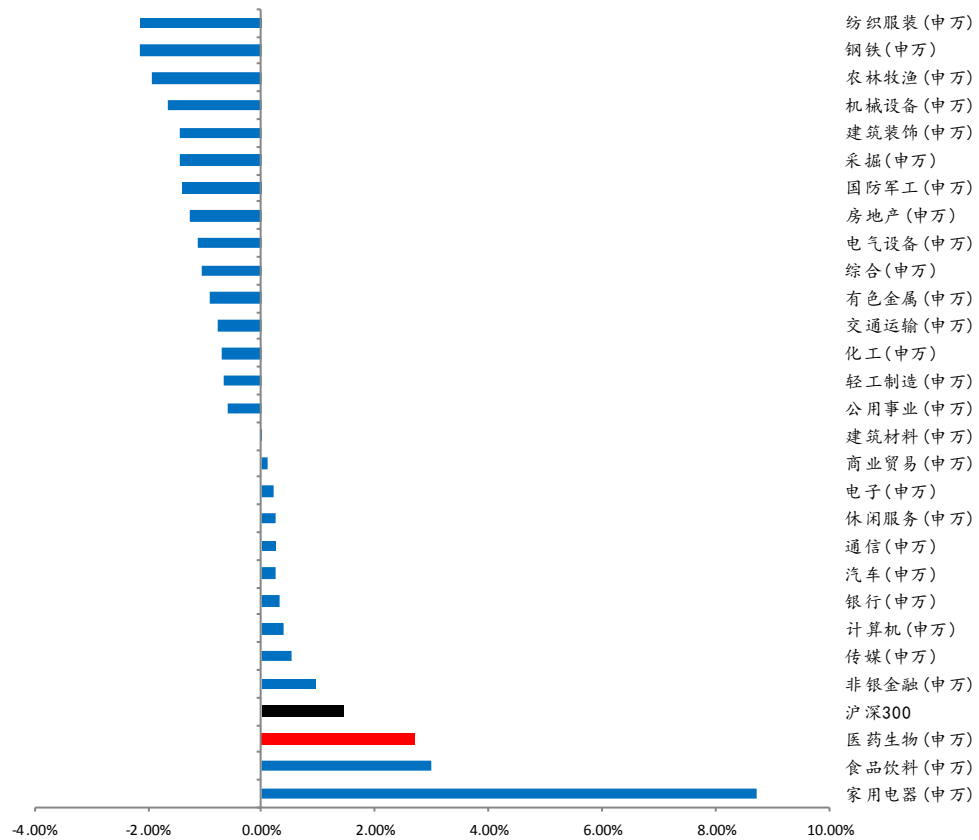
本周医药生物行业指数上涨 2.70%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块(+11.02%)，涨幅最小的是中药板块(4.93%)。上市公司三季度业绩报告已披露完毕，2019 年前三季度医药企业营业收入同比增长 15.23%，归母净利润同比增长 4.33%，扣非净利润同比增长 4.85%。一方面，医药行业整体利润增速较上年同期明显放缓，但高景气度的细分行业保持高速增长，如部分特色原料药、医疗服务、CRO、疫苗等；另一方面，恒瑞医药、九州通、迈瑞医疗等龙头企业业绩增长稳健且增速高于行业整体，行业集中度水平持续提升。随着带量采购、优先审评审批等医改政策的推进，医药板块的供给侧结构性改革将持续深化，医药上市公司的业绩表现可能持续分化，建议布局高景气度的细分领域龙头和行业龙头。

二、一周行情回顾

板块行情

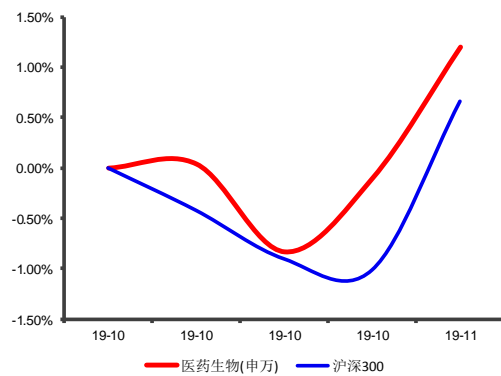
本周医药生物行业指数上涨 2.70%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点。各子行业中，医疗服务上涨 11.02%，化学制剂上涨 10.49%，医疗器械上涨 8.25%，医药生物上涨 7.40%，医药商业上涨 6.87%，化学原料药上涨 6.27%，生物制品上涨 5.93%，中药上涨 4.93%。从市场资金流向来看，2 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是家用电器、食品饮料板块，26 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是计算机、传媒、机械设备等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



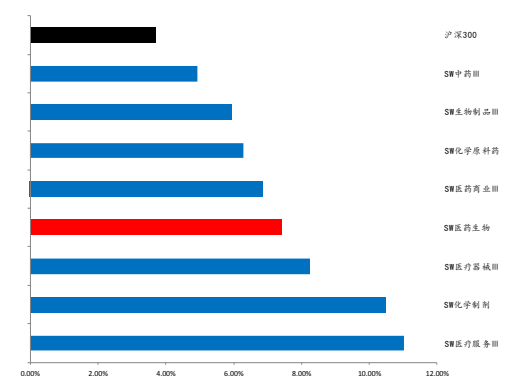
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

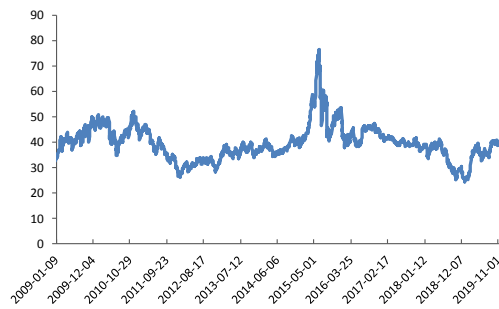
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

本周末医药生物绝对估值为 40.74 倍 (历史 TTM_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 239.80%, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 132 只股票上涨，165 只股票下跌。涨幅较大的有乐心医疗、浙江医药、美年健康等，跌幅较大的有吉药控股、山大华特、景峰医药等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
吉药控股	-17.21	乐心医疗	22.96
山大华特	-16.92	浙江医药	16.47
景峰医药	-16.30	美年健康	13.89
圣济堂	-14.62	药明康德	13.56
汉森制药	-14.17	乐普医疗	13.22
济川药业	-11.85	长春高新	12.70
丰原药业	-10.55	大博医疗	12.40
戴维医疗	-10.36	金达威	12.31
西藏药业	-10.20	康龙化成	12.07
亚太药业	-9.46	辰欣药业	11.91

数据来源：Wind 上海证券研究所

*剔除部分新股和次新股

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

科伦药业、人福医药、华海药业等发布 2019 年三季度业绩报告

表 2 三季度业绩报告

公司名称	公告日期	营业总收入 (万元)	同比增减 (%)	归母净利润 (万元)	同比增减 (%)
国农科技	2019-10-31	10,817.57	-57.77	-994.11	-283.57

2019 年 11 月 11 日

东阿阿胶	2019-10-31	283,007.44	-35.45	20,889.90	-82.95
四环生物	2019-10-31	28,578.75	1.56	947.81	200.92
海南海药	2019-10-31	193,371.14	-5.68	12,310.73	-46.24
吉林敖东	2019-10-31	235,856.43	-1.59	115,970.73	29.45
贝瑞基因	2019-10-31	117,427.93	14.20	31,338.48	31.13
广济药业	2019-10-31	55,534.28	-8.65	10,419.91	-21.21
九芝堂	2019-10-31	235,160.27	-7.69	18,883.03	-43.54
科华生物	2019-10-31	176,702.96	20.03	20,830.76	3.75
达安基因	2019-10-31	76,781.51	-35.27	8,017.15	2.18
蓝帆医疗	2019-10-31	259,853.78	44.91	37,525.91	43.99
科伦药业	2019-10-31	1,295,795.17	5.94	91,427.02	-10.66
瑞康医药	2019-10-31	2,694,432.42	9.73	57,865.87	-30.56
康弘药业	2019-10-31	240,964.78	10.41	55,226.91	9.05
人福医药	2019-10-31	1,610,363.56	18.95	74,560.02	14.99
同仁堂	2019-10-31	995,891.09	-4.95	85,012.73	0.04
圣济堂	2019-10-31	142,881.79	-16.76	-167,362.56	-982.76
海正药业	2019-10-31	831,170.48	6.50	125,498.83	17,541.98
中新药业	2019-10-31	517,747.62	10.42	44,506.49	11.01
华海药业	2019-10-31	401,159.50	4.39	51,178.93	100.40
康恩贝	2019-10-31	539,309.17	-2.94	47,439.92	-38.77
新华医疗	2019-10-31	631,543.07	-12.92	80,240.64	422.08
益佰制药	2019-10-31	250,854.56	-13.84	15,660.20	-20.23
神奇制药	2019-10-31	142,077.44	9.79	8,247.90	27.44
南京医药	2019-10-31	2,769,182.09	19.10	29,434.49	47.94
辽宁成大	2019-10-31	1,378,833.84	-2.69	104,784.80	49.99
ST 运盛	2019-10-31	9,180.89	-1.94	-2,803.95	-52.74
ST 辅仁	2019-10-31	383,350.81	-19.59	53,985.04	-26.15
鲁抗医药	2019-10-31	273,143.96	15.07	10,164.45	-29.42
第一医药	2019-10-31	91,934.96	7.06	3,818.33	30.73
览海投资	2019-10-31	1,880.39	-53.17	-14,350.18	-495.19
上海医药	2019-10-31	14,061,699.70	19.57	339,897.68	0.80
昭衍新药	2019-10-31	34,845.52	42.95	7,648.31	33.66
大参林	2019-10-31	804,058.74	27.65	55,617.40	34.34
药明康德	2019-10-31	927,851.43	34.06	176,514.68	-8.46
珍宝岛	2019-10-31	211,165.69	6.62	33,795.91	-9.32
塞力斯	2019-10-31	130,964.63	41.16	8,882.29	24.94
老百姓	2019-10-31	836,971.03	23.59	39,427.56	21.44
宜华健康	2019-10-30	139,141.15	-16.88	259.89	-98.74
丰原药业	2019-10-30	238,557.26	6.92	7,514.24	33.15
国新健康	2019-10-30	5,366.20	15.09	-14,624.37	-29.11
*ST 生物	2019-10-30	9,023.57	61.76	-2,008.84	12.70
国际医学	2019-10-30	67,270.79	-62.96	-2,028.08	-100.91
东北制药	2019-10-30	604,827.24	7.67	17,534.24	11.89
仁和药业	2019-10-30	355,465.30	6.54	43,967.47	11.94

通化金马	2019-10-30	140,411.59	2.27	15,828.66	-11.79
景峰医药	2019-10-30	103,310.51	-30.76	-14,294.34	-222.48
华东医药	2019-10-30	2,762,788.52	19.06	221,311.41	22.33
华润三九	2019-10-30	1,018,732.44	7.87	196,939.37	77.03
莱茵生物	2019-10-30	39,064.47	-14.23	6,315.10	-18.49
创新医疗	2019-10-30	71,731.15	-9.59	-6,080.11	-149.57
亚太药业	2019-10-30	72,508.40	-24.37	690.86	-95.85
海普瑞	2019-10-30	313,902.51	-5.79	67,128.25	48.88
汉森制药	2019-10-30	62,117.34	-6.15	10,330.65	19.62
长江健康	2019-10-30	378,289.89	12.75	25,398.54	-9.61
未名医药	2019-10-30	43,443.08	-11.86	4,931.93	291.64
以岭药业	2019-10-30	434,717.96	13.62	57,492.71	2.33
双成药业	2019-10-30	26,984.52	4.15	-2,163.38	33.34
葵花药业	2019-10-30	315,111.58	0.52	37,332.31	8.07
华通医药	2019-10-30	126,704.17	12.41	2,697.32	-2.08
大博医疗	2019-10-30	87,021.07	59.56	34,260.33	20.92
奥美医疗	2019-10-30	171,157.30	18.22	21,794.66	54.66
福瑞股份	2019-10-30	57,471.85	-1.61	2,406.02	-58.92
康芝药业	2019-10-30	76,285.57	19.71	165.73	-96.35
香雪制药	2019-10-30	198,319.94	7.55	9,219.18	0.33
舒泰神	2019-10-30	52,408.93	-17.35	4,110.40	-65.42
金城医药	2019-10-30	196,436.24	-9.18	43,490.27	85.06
宝莱特	2019-10-30	60,908.86	2.04	5,545.76	11.28
常山药业	2019-10-30	142,875.44	24.11	19,423.46	20.66
尔康制药	2019-10-30	194,931.58	26.06	16,686.36	-43.96
三诺生物	2019-10-30	125,820.75	8.63	21,318.69	-10.42
博腾股份	2019-10-30	108,149.50	29.26	13,571.92	38.98
迈克生物	2019-10-30	234,777.55	20.11	41,416.88	16.50
赛升药业	2019-10-30	87,883.99	-6.48	12,671.68	-39.71
健帆生物	2019-10-30	97,127.24	39.13	41,791.31	36.62
九典制药	2019-10-30	65,947.42	17.48	3,785.70	-14.78
迈瑞医疗	2019-10-30	1,237,945.93	20.43	367,118.18	26.74
万东医疗	2019-10-30	63,700.30	2.79	9,109.70	3.05
华润双鹤	2019-10-30	740,674.19	17.39	91,858.32	8.84
复星医药	2019-10-30	2,122,761.87	17.01	206,370.41	-1.45
开开实业	2019-10-30	64,031.06	-0.42	1,418.67	-46.95
羚锐制药	2019-10-30	169,102.74	6.03	26,181.85	23.05
亚宝药业	2019-10-30	232,621.77	4.07	22,660.42	6.15
千金药业	2019-10-30	261,074.95	13.97	16,063.05	16.01
天药股份	2019-10-30	236,687.08	26.90	11,393.78	5.56
ST康美	2019-10-30	1,034,726.72	-28.61	3,317.39	-95.19
国发股份	2019-10-30	18,303.23	12.57	-613.29	-5.85
天目药业	2019-10-30	21,889.43	-24.58	167.67	-77.86
东阳光	2019-10-30	1,060,835.56	23.65	79,687.03	-4.92

通策医疗	2019-10-30	142,072.51	22.11	39,966.89	45.13
钱江生化	2019-10-30	28,741.37	-13.69	-1,060.37	43.36
莎普爱思	2019-10-30	40,442.44	-18.54	3,915.62	-49.75
济民制药	2019-10-30	57,824.01	7.20	4,127.84	11.83
奥翔药业	2019-10-30	20,342.96	31.88	5,028.06	55.48
振德医疗	2019-10-30	128,526.24	25.02	9,511.18	11.56
柳药股份	2019-10-30	1,110,829.68	27.53	54,752.56	40.10
康辰药业	2019-10-30	76,123.46	9.38	20,369.57	29.79
寿仙谷	2019-10-30	34,369.46	5.97	5,700.73	-4.99
益丰药房	2019-10-30	738,874.69	58.36	41,831.32	35.48
正川股份	2019-10-30	38,618.96	-15.10	4,706.80	-29.18
方盛制药	2019-10-30	81,980.31	2.77	7,045.84	15.64
热景生物	2019-10-30	13,785.02	13.20	1,322.71	-29.11
微芯生物	2019-10-30	12,861.65	34.55	2,083.01	38.41
海王生物	2019-10-29	3,070,245.15	10.35	36,554.62	-15.36
云南白药	2019-10-29	2,164,616.55	8.36	354,187.28	7.46
启迪古汉	2019-10-29	21,423.50	66.31	1,733.31	254.64
新华制药	2019-10-29	439,915.47	11.10	23,860.10	23.42
金陵药业	2019-10-29	193,997.46	-15.90	23,637.58	98.09
中关村	2019-10-29	154,880.59	26.17	10,177.74	3.58
沃华医药	2019-10-29	64,197.83	14.71	5,190.91	12.57
恒康医疗	2019-10-29	273,920.97	-1.16	-16,948.94	56.17
信立泰	2019-10-29	356,417.61	0.82	71,694.33	-37.66
延安必康	2019-10-29	654,571.32	14.78	48,654.71	-19.29
九安医疗	2019-10-29	51,236.89	25.54	-7,961.06	-30.55
尚荣医疗	2019-10-29	115,852.97	-14.05	5,755.87	-43.89
金达威	2019-10-29	229,655.42	10.47	52,807.20	-18.88
东诚药业	2019-10-29	217,489.49	33.38	27,888.44	43.98
特一药业	2019-10-29	68,642.68	8.46	13,422.77	10.57
易明医药	2019-10-29	34,718.12	3.33	1,561.13	42.56
盘龙药业	2019-10-29	43,580.48	28.73	5,805.38	25.49
*ST天圣	2019-10-29	126,641.98	-24.55	-6,383.42	-144.04
华森制药	2019-10-29	62,656.95	17.28	13,776.38	22.99
红日药业	2019-10-29	360,206.12	18.89	51,626.10	11.45
吉药控股	2019-10-29	85,528.53	42.11	1,216.27	-88.03
盈康生命	2019-10-29	40,195.66	4.07	3,903.77	-42.36
仟源医药	2019-10-29	87,019.20	5.81	4,360.28	99.58
溢多利	2019-10-29	140,223.38	13.08	8,327.66	11.93
博济医药	2019-10-29	14,210.24	25.94	560.32	-8.54
九强生物	2019-10-29	57,127.62	7.31	21,767.99	11.73
美康生物	2019-10-29	235,438.88	0.26	20,541.27	3.67
兴齐眼药	2019-10-29	41,006.63	21.69	2,855.05	116.35
赛托生物	2019-10-29	78,679.47	-7.12	8,322.93	-16.32
康泰生物	2019-10-29	139,423.83	-7.05	43,084.48	14.53

开立医疗	2019-10-29	78,969.22	-0.38	6,353.76	-62.71
同和药业	2019-10-29	28,125.36	50.09	4,188.12	59.75
中国医药	2019-10-29	2,602,558.95	17.25	96,873.09	-21.89
同济堂	2019-10-29	816,066.30	2.34	40,900.26	1.54
白云山	2019-10-29	5,006,237.31	67.57	315,952.10	-8.13
健康元	2019-10-29	929,078.05	7.58	77,869.11	21.41
交大昂立	2019-10-29	25,321.06	26.67	9,300.50	12.16
天士力	2019-10-29	1,409,206.72	8.20	113,204.10	-17.31
维力医疗	2019-10-29	71,095.74	42.25	10,428.38	146.85
威尔药业	2019-10-29	66,072.56	10.14	11,037.59	31.24
司太立	2019-10-29	98,573.80	55.43	13,743.39	62.08
安图生物	2019-10-29	189,362.63	39.22	53,790.75	30.87
健友股份	2019-10-29	182,796.33	40.14	44,853.89	34.11
诚意药业	2019-10-29	49,919.16	24.92	9,916.48	39.32
康德莱	2019-10-29	122,413.78	14.46	11,884.91	4.90
南微医学	2019-10-29	96,058.02	41.19	22,701.83	38.90
华兰生物	2019-10-28	263,844.09	29.60	96,381.50	26.89
双鹭药业	2019-10-28	157,583.04	1.60	50,304.26	-5.43
海翔药业	2019-10-28	237,595.60	15.11	69,009.24	42.87
精华制药	2019-10-28	93,972.16	1.74	-21,290.90	-223.65
誉衡药业	2019-10-28	397,693.19	0.38	31,031.45	-1.20
海思科	2019-10-28	298,631.01	43.31	38,319.38	26.40
莱美药业	2019-10-28	129,902.68	22.51	7,604.86	-23.97
量子生物	2019-10-28	95,414.58	53.72	8,117.15	-27.76
佐力药业	2019-10-28	65,680.84	24.27	3,869.72	50.56
理邦仪器	2019-10-28	81,981.69	12.53	11,292.85	27.16
凯利泰	2019-10-28	85,992.83	25.12	22,183.60	39.53
泰格医药	2019-10-28	203,099.79	27.38	52,812.42	66.12
花园生物	2019-10-28	57,837.38	21.56	30,896.02	37.47
新光药业	2019-10-28	21,314.32	4.48	6,925.12	4.55
英科医疗	2019-10-28	152,528.42	10.89	12,576.75	-2.33
药石科技	2019-10-28	46,420.10	36.88	11,742.85	24.90
新诺威	2019-10-28	96,015.36	6.49	21,332.13	24.94
海欣股份	2019-10-28	86,976.95	8.60	9,593.72	-7.56
辰欣药业	2019-10-28	299,656.24	7.34	41,145.45	9.53
心脉医疗	2019-10-28	24,758.58	43.22	11,253.34	47.90

数据来源: Wind 上海证券研究所

百济神州: 与 Amgen 签订战略合作协议

公司于 11 月 1 日发布公告, 公司与 Amgen 签订战略合作协议。根据协议, 公司将在中国商业化运营安进的安加维 (XGEVA)、KYPROLIS 以及 BLINCYTO 等三款产品; 在全球范围内, 公司将与 Amgen 共同开发 20 款 Amgen 的在研产品, 其中, 公司负责在中国的

开发和商业化。此外，Amgen 以 27 亿美元现金收购公司 20.5% 的股份。

中国生物制药：来那度胺通过一致性评价

公司于 10 月 31 日发布公告，公司附属公司正大天晴的抗肿瘤药来那度胺胶囊获得国家药监局批准通过一致性评价。来那度胺适用于治疗至少接受过一次其他治疗形式的多发性骨髓瘤患者。公司研制的来那度胺胶囊，自 2019 年 1 月获批上市后，销售表现优异，增长迅速。此次获通过一致性评价，是对该产品的品质和疗效的进一步认可。

行业要闻：

上海市卫健委等 7 部门发布《本市三级公立医院绩效考核工作实施方案》

10 月 30 日，上海市卫健委等 7 部门发布《本市三级公立医院绩效考核工作实施方案》，明确考核指标共 60 个，包括处方点评、抗菌药物使用、门诊/住院患者基本药物处方占比/使用率、基本药物采购品种、国家组织带量采购中标药品使用比例等。

南京市医保局发布《关于南京联盟第三次部分医用耗材带量集中采购谈判结果的公示》

10 月 31 日，南京市医保局发布《关于南京联盟第三次部分医用耗材带量集中采购谈判结果的公示》，根据《南京联盟第三次部分医用耗材带量集中采购工作方案》要求，对中心静脉导管（CVC）、血液透析器和口腔正畸托槽（普通和自锁）等三类医用耗材进行了集中带量采购谈判，现对集中带量采购谈判拟中选（备选）结果进行公示。

根据南京医保局数据，血液透析器、口腔正畸托槽、中心静脉导管，原三地采购金额 1.4 亿，本次带量采购节约金额 5500 万，其中南京节约金额 3700 万。血液透析器平均降幅 41.54%，口腔托槽平均降幅 33.59%，中心静脉导管平均降幅 70.82%。血液透析器类产品最高降幅 66.86%，口腔正畸托槽类产品最高降幅为 64.78%，本次联盟带量采购最高降幅产品降幅 83.86%。另外，当天下午，南京联盟第二次与某企业就所有产品进行整体性谈判，降幅 30%。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 医药消费具有刚需性质，国内老龄化加速，带动医药行业的需求持续旺盛。

医保局成立之后对医保资金的统筹安排、4+7 带量采购带来医保资金的腾笼换鸟，都必然提高优质医疗资源、优质医疗服务的可及性；2) 创新带来了更多优质的药品、医疗器械，不断满足人们未被满足的各种医疗、康复和保健需求，同时经济的发展、可支付能力的提高使人们对高端产品和服务的需求持续增加；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快。未来几年，制药、器械、疫苗等各个领域的自主研发创新产品将进入密集的上市期，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数上涨 2.70%，跑赢沪深 300 指数 1.27 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块(+11.02%)，涨幅最小的是中药板块(4.93%)。上市公司三季度业绩报告已披露完毕，2019 年前三季度医药企业营业收入同比增长 15.23%，归母净利润同比增长 4.33%，扣非净利润同比增长 4.85%。一方面，医药行业整体利润增速较上年同期明显放缓，但高景气度的细分行业保持高速增长，如部分特色原料药、医疗服务、CRO、疫苗等；另一方面，恒瑞医药、九州通、迈瑞医疗等龙头企业业绩增长稳健且增速高于行业整体，行业集中度水平持续提升。随着带量采购、优先审评审批等医改政策的推进，医药板块的供给侧结构性改革将持续深化，医药上市公司的业绩表现可能持续分化，建议布局高景气度的细分领域龙头和行业龙头。

2019 年秋季，医药板块的投资将继续集中于结构性行情中的行业龙头和细分领域龙头。这是因为：

1) 强者恒强的格局不断强化。因此我们需要关注龙头企业，包括行业龙头(例如创新药研发龙头恒瑞医药、医疗器械龙头迈瑞医疗、CRO 龙头药明康德等)和细分领域龙头(例如伴随诊断细分龙头艾德生物、肝素原料制剂一体化龙头健友股份、零售行业龙头一心堂、益丰药房等)。

2) 医药板块总体以结构性机会为主。当前我们认为结构性机会仍然集中于非药板块(例如医疗器械、医疗服务、商业零售等)和药板块中的创新药产业链(例如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业)。同时我们需要战略性地关注高品质药品制造领域。

分析师承诺

魏贇 黄施齐

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。