

医药生物

首款本土原研抗癌药在美上市，国内创新浪潮席卷

评级：增持（维持）

分析师：江琦

执业证书编号：S0740517010002

电话：021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

公司	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
恒瑞医药	92.70	0.92	1.21	1.59	2.04	100.84	76.46	58.31	45.49	2.58	买入
药明康德	97.13	1.38	1.39	1.81	2.35	70.39	70.04	53.81	41.34	2.32	买入
泰格医药	68.00	0.63	0.95	1.33	1.82	107.94	71.62	51.15	37.39	1.87	买入
爱尔眼科	45.13	0.33	0.45	0.60	0.79	138.57	100.77	74.76	57.18	3.08	买入
华兰生物	36.73	0.81	1.03	1.20	1.41	45.22	35.69	30.67	26.04	2.09	买入
美年健康	15.69	0.21	0.24	0.30	0.39	74.95	66.03	51.68	39.89	2.30	买入
健友股份	42.39	0.59	0.84	1.15	1.50	71.74	50.56	37.02	28.26	1.50	买入
海思科	22.47	0.31	0.44	0.55	0.71	73.12	50.91	40.79	31.50	1.88	买入
大参林	50.60	1.02	1.38	1.73	2.09	49.49	36.61	29.18	24.24	1.60	买入

备注：数据截止至 2019.11.15

投资要点

■ 本周观点：

本周医药板块彰显防御优势，下跌 0.84%，处于 28 个一级子行业第 3 位，市场调整中保持稳健。医药板块攻守兼备，建议持续重点关注优质龙头企业，同时关注前期滞涨，估值便宜，但业绩增速较快的细分龙头。

首款本土原研抗癌药在美上市，国内创新浪潮席卷。本周，百济神州 BTK 抑制剂泽布替尼（Zanubrutinib）以“突破性疗法”的身份，“优先审评”获美国 FDA 批准上市，用于治疗经治的成年套细胞淋巴瘤（MCL）患者。这是唯一一款由 FDA 批准、能够在外周血细胞中达到中位数为 100% 占有率的 BTK 抑制剂；也是唯一一款可选择一日一次或两次服用的 BTK 抑制剂。另外，百济神州已于 2018 年 8 月和 10 月，先后递交 Zanubrutinib 治疗套细胞淋巴瘤，慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤的上市申请，获优先审评与特殊审评资格，有望在国内快速上市。**首款中国本土研发的原研抗癌药获美国 FDA 批准，表明国内创新药企业站上世界舞台，与欧美企业位于同一水平竞争。国内创新快速发展，浪潮席卷，未来有望不断诞生优质优效的新药以及全球化的创新药企，跻身医药行业第一梯队。重点推荐国内创新龙头恒瑞医药，建议关注贝达药业、复宏汉霖、信达生物等。**

展望未来三年，研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势，精选优质标的。（1）**研发创新**：创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、复星医药等。医药服务外包向中国转移，国内创新需求大增，中国创新药服务外包迎来爆发，建议布局竞争力强的龙头企业。看好泰格医药、药明康德等。（2）**消费升级**：医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域，受益于消费升级趋势，优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物、康泰生物等。

（3）**制造升级**：仿制药企业受带量采购等政策影响，估值会受到压制；但是短期业绩普遍受影响不大，而经历行业洗牌会诞生出走成本领先战略和高壁垒仿制药的新龙头，部分优质企业估值过度下杀后有估值修复机会。

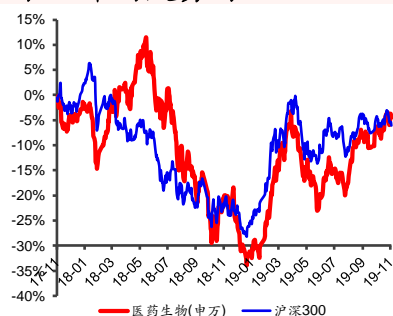
（4）**其余优质细分龙头**，如迈瑞医疗、安图生物等。

■ **行业热点聚焦**：（1）11 月 15 日，国家卫健委体制改革司发布《国务院深化医药卫生体制改革领导小组关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知》。（2）百济神州 BTK 抑制剂泽布替尼以“突破性疗法”的身份，“优先审评”获美国 FDA 批准上市。（3）11 月 11 日，

基本状况

上市公司数	312
行业总市值(百万元)	4551616.66
行业流通市值(百万元)	2054388.55

行业-市场走势对比



相关报告

默沙东的 Ervebo (V920) 通过了欧洲监管机构的批准, 成为全球首款获批上市的埃博拉疫苗。

- **重点公司动态:** 1、【恒瑞医药】马来酸茚达特罗吸入粉雾剂获得《临床试验通知书》, 并将于近期开展临床试验。2、【美年健康】1) 公司与阿里巴巴(中国)网络技术有限公司签署《战略合作框架协议》。2) 公司向阿里巴巴(中国)网络技术有限公司和博时基金管理有限公司非公开发行 17,713.94 万股 A 股股票, 发行价格为 11.55 元/股。3、【科伦药业】1) 子公司科伦制药的肝素钠封管注射液获得《药品注册批件》, 用于维持静脉内注射装置的管腔畅通。2) 公司化学药品阿哌沙班片获得《药品注册批件》, 用于髌关节或膝关节择期置换术的成年患者, 预防静脉血栓栓塞事件(VTE)。3) 截至 2019 年 11 月 13 日, 公司累计实施回购股份 482.90 万股(占总股本 0.335%), 成交最高价为 23.90 元/股, 成交最低价为 21.23 元/股, 支付总金额为 11,062.97 万元。4、【老百姓】公司股东减持计划过半, 股东泽星投资以集中竞价、大宗交易方式减持股份 1432.73 万股(总股本 4.9999%), 减持计划尚未实施完毕。5、【大参林】公司拟收购南通市江海大药房连锁有限公司 51% 的股权, 交易价格确定为人民币 12,746.64 万元。转让方承诺目标公司 2019 年度含税年销售额不低于 22,000 万元, 经审计扣非净利润不低于 1,200 万元。6、【华海药业】公司的仿制药草酸艾司西酞普兰片收到《药品注册批件》, 该药用于治疗忧郁症。7、【复星医药】公司控股子公司复星医药产业与 MimiVax 签订《许可协议》, MimiVax 授权复星医药产业使用其专有知识和专利(但不包括制造信息及相关专利)在区域内及领域内独家临床开发及商业化肿瘤免疫治疗产品 SurVaxM。8、【健友股份】公司仿制药那屈肝素钙注射液收到《药品补充申请批件》, 批准本品增加 0.6ml:6150IU、0.3ml:3075IU 两个规格, 核发药品批准文号。
- **一周市场动态:** 对 2019 年初到目前的医药板块进行分析, 医药板块收益率 37.8%, 同期沪深 300 收益率 28.8%, 医药板块跑赢沪深 300 收益率 9.0%。本周医药生物行业下跌 0.84%, 沪深 300 下跌 2.41%, 医药板块跑赢沪深 300 约 1.57%, 处于 28 个一级子行业第 3 位。除医疗服务板块上涨 2.32%外, 所有医药子板块均下跌, 其中中药子板块跌幅最大, 为 4.40%, 化学制药板块跌幅最小, 为 0.86%。以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 32.91 倍 PE, 全部 A 股(扣除金融板块)市盈率大约为 16.98 倍 PE, 医药板块相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 94%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 34 倍 PE, 低于历史平均水平(37 倍 PE), 相对全部 A 股(扣除金融板块)的溢价率为 75%。
- **风险提示:** 政策扰动、药品质量问题。

- **医药生物行业科创板申报情况:** 本周特宝生物工程提交注册, 先导药物, 百奥泰生物, 天智航医疗, 吉贝尔药业, 南新制药已问询, 赛伦生物技术终止状态。当前申报企业共 39 家, 已发行 12 家, 注册生效 4 家, 提交注册企业 4 家, 已问询企业 9 家, 已受理企业 1 家, 暂缓审议 1 家, 中止 4 家, 终止状态 4。

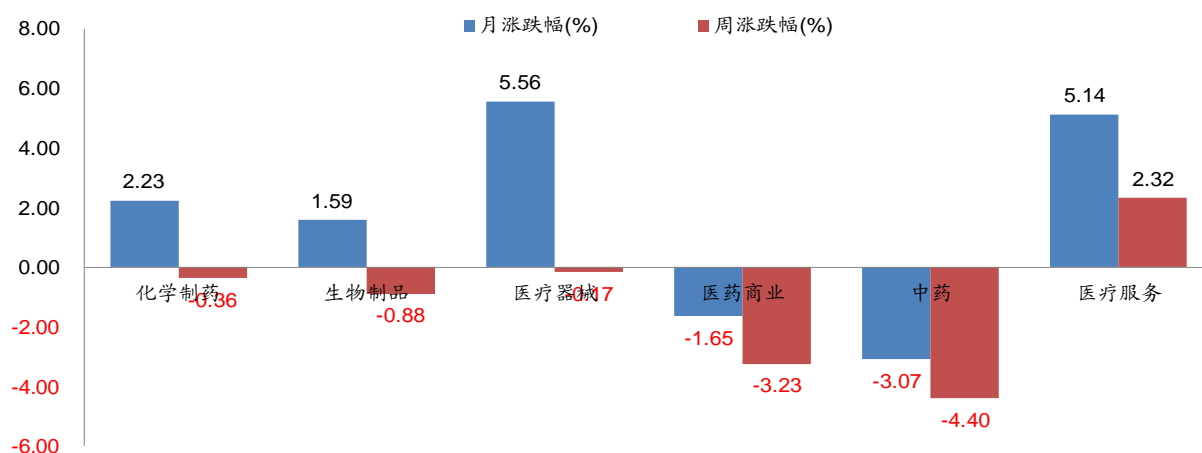
图表 1: 医药生物行业科创板企业申报情况

序号	发行人全称	审核状态	注册地	证监会行业	保荐机构	更新日期	受理日期
1	深圳普门科技股份有限公司	已发行	广东	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/10/17	2019/4/16
2	博瑞生物医药(苏州)股份有限公司	已发行	江苏	医药制造业	民生证券股份有限公司	2019/10/14	2019/4/8
3	上海美迪西生物医药股份有限公司	已发行	上海	研究和试验发展	广发证券股份有限公司	2019/10/14	2019/4/3
4	上海昊海生物科技股份有限公司	已发行	上海	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/10/10	2019/4/18
5	华熙生物科技股份有限公司	已发行	山东	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/9/30	2019/4/10
6	赛诺医疗科学技术股份有限公司	已发行	天津	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2019/9/30	2019/3/29
7	青岛海尔生物医疗股份有限公司	已发行	山东	专用设备制造业	国泰君安证券股份有限公司	2019/9/23	2019/4/2
8	申联生物医药(上海)股份有限公司	已发行	上海	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/9/23	2019/4/2
9	北京热景生物技术股份有限公司	已发行	北京	医药制造业	中德证券有限责任公司	2019/9/4	2019/4/4
10	深圳微芯生物科技股份有限公司	已发行	广东	医药制造业	安信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/3/27
11	南京微创医学科技股份有限公司	已发行	江苏	专用设备制造业	南京证券股份有限公司	2019/7/3	2019/4/3
12	上海微创心脉医疗科技股份有限公司	已发行	上海	专用设备制造业	华菁证券有限公司 国泰君安证券股份有限公司	2019/7/3	2019/4/11
13	北京佰仁医疗科技股份有限公司	注册生效	北京	专用设备制造业	国信证券股份有限公司	2019/11/8	2019/4/15
14	江苏硕世生物科技股份有限公司	注册生效	江苏	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/11/8	2019/4/22
15	迈得医疗工业设备股份有限公司	注册生效	浙江	专用设备制造业	广发证券股份有限公司	2019/10/29	2019/5/10
16	无锡祥生医疗科技股份有限公司	注册生效	江苏	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2019/10/29	2019/4/30
17	厦门特宝生物工程股份有限公司	提交注册	福建	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/11/11	2019/3/27
18	苏州泽璟生物制药股份有限公司	提交注册	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/11/4	2019/6/10
19	武汉科前生物股份有限公司	提交注册	湖北	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/10/28	2019/3/22
20	浙江东方基因生物制品股份有限公司	提交注册	浙江	医药制造业	光大证券股份有限公司	2019/10/22	2019/5/9
21	成都先导药物开发股份有限公司	已问询	四川	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2019/11/13	2019/7/9
22	百奥泰生物制药股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/11/12	2019/7/8
23	北京天智航医疗科技股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	中信建投证券股份有限公司	2019/11/12	2019/8/7
24	江苏吉贝尔药业股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/11/11	2019/6/25
25	湖南南新制药股份有限公司	已问询	湖南	医药制造业	西部证券股份有限公司	2019/11/10	2019/6/26
26	江苏艾迪药业股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/11/1	2019/10/10
27	上海赛伦生物技术股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/10/25	2019/5/9
28	上海三友医疗器械股份有限公司	已问询	上海	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2019/10/18	2019/6/26
29	江苏浩欧博生物医药股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/9/27	2019/4/19
30	三生国健药业(上海)股份有限公司	已受理	上海	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/10/31	2019/10/31
31	上海复旦张江生物医药股份有限公司	暂缓审议	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/10/18	2019/5/13
32	前沿生物药业(南京)股份有限公司	中止	江苏	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/10/31	2019/8/13
33	上海君实生物医药科技股份有限公司	中止	上海	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/10/31	2019/9/26
34	北京神州细胞生物技术集团股份公司	中止	北京	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/10/31	2019/9/16
35	安翰科技(武汉)股份有限公司	中止	湖北	专用设备制造业	招商证券股份有限公司	2019/10/25	2019/3/22
36	上海赛伦生物技术股份有限公司	终止	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/11/11	2019/5/9
37	成都苑东生物制药股份有限公司	终止	四川	医药制造业	中信证券股份有限公司	2019/8/29	2019/4/3
38	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	终止	广东	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2019/8/7	2019/3/27
39	北京诺康达医药科技股份有限公司	终止	北京	研究和试验发展	德邦证券股份有限公司	2019/7/24	2019/4/12

来源: 上交所, 中泰证券研究所

- **医药子板块表现:** 本周医药生物行业下跌 0.84%, 沪深 300 下跌 2.41%, 医药板块跑赢沪深 300 约 1.57%, 处于 28 个一级子行业第 3 位。除医疗服务板块上涨 2.32% 外, 所有医药子板块均下跌, 其中中药子板块跌幅最大, 为 4.40%, 化学制药板块跌幅最小, 为 0.86%。

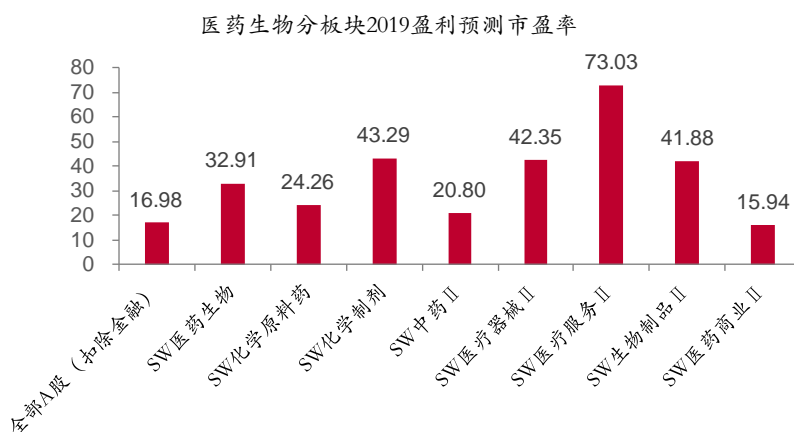
图表 2: 医药子行业月涨跌幅和周涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所

■ 板块估值: 以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 32.91 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率大约为 16.98 倍 PE, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 94%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 34 倍 PE, 低于历史平均水平 (37 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 75%。

图表 3: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 4: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所

■ **个股表现:** 受事件影响,前期滞涨等个股涨势靠前;部分前期强势的个股开始出现调整。

图表 5: 医药板块本周个股涨幅榜 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
002524.SZ	光正集团	12.10	20.40
002773.SZ	康弘药业	35.28	13.00
300558.SZ	贝达药业	70.88	12.79
603976.SH	正川股份	25.27	11.76
688321.SH	微芯生物	62.93	11.38
300753.SZ	爱朋医疗	43.92	10.08
000150.SZ	宜华健康	5.70	9.20
300357.SZ	我武生物	53.20	9.11
300015.SZ	爱尔眼科	45.13	9.01
300595.SZ	欧普康视	56.88	8.78
000503.SZ	国新健康	16.03	8.09
600673.SH	东阳光	8.50	7.59
300003.SZ	乐普医疗	34.32	7.22
002901.SZ	大博医疗	60.46	6.63
600789.SH	鲁抗医药	6.63	5.74

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 6: 医药板块本周个股跌幅榜 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
688202.SH	美迪西	55.61	-18.46
600557.SH	康缘药业	15.31	-15.46
688389.SH	普门科技	17.08	-14.60
002424.SZ	贵州百灵	8.77	-13.85
600129.SH	太极集团	11.47	-13.24
300562.SZ	乐心医疗	13.34	-12.70
603987.SH	康德莱	7.45	-12.15
600572.SH	康恩贝	6.53	-12.11
002412.SZ	汉森制药	8.66	-10.07
002788.SZ	鹭燕医药	7.37	-9.79
600329.SH	中新药业	13.26	-9.67
002817.SZ	黄山胶囊	19.62	-9.59
300452.SZ	山河药辅	15.17	-9.43
002198.SZ	嘉应制药	5.37	-9.14
603669.SH	灵康药业	6.79	-9.10

来源: Wind, 中泰证券研究所

■ **沪深港通本周持仓追踪:**

北上资金: A 股医药股净增持金额 TOP3 为恒瑞医药、爱尔眼科、长春高新; 净减持金额 TOP3 为迈瑞医疗、沃森生物、华润三九。

南下资金: H 股医药股净增持金额 TOP3 为药明生物、平安好医生、药明康德; 净减持金额 TOP3 为中国生物制药、绿叶制药、金斯瑞生物科技。

图表 7: 北上资金沪深通一周持仓变化

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	变化 (亿元)
净流入 TOP3			
600276.SH	恒瑞医药	466.68	14.27
300015.SZ	爱尔眼科	104.48	7.45
000661.SZ	长春高新	14.13	1.86
净流出 TOP3			
300760.SZ	迈瑞医疗	51.95	-1.57
300142.SZ	沃森生物	19.19	-1.53
000999.SZ	华润三九	28.76	-1.45

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 南下资金港股通一周持仓变化

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	变化 (亿元)
净流入 TOP3			
2269.HK	药明生物	66.09	4.09
1833.HK	平安好医生	24.91	1.50
2359.HK	药明康德	4.77	0.53
净流出 TOP3			
1177.HK	中国生物制药	106.61	-5.06
2186.HK	绿叶制药	37.93	-2.30
1548.HK	金斯瑞生物科技	32.70	-1.46

来源: Wind, 中泰证券研究所

■ **本周中泰医药报告:**

行业周报: 中泰证券医药行业周报: 国家正式淘汰落后产能, 鼓励创新, 利好优质龙头政策, 江琦/祝嘉琦

■ **重点推荐个股表现:** 中泰医药重点推荐本月平均上涨 3.02%, 跑赢医药行业 1.07%; 本周平均下跌 0.14%, 跑赢医药行业 0.70%。

图表 9: 中泰医药重点推荐本月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
600276.SH	恒瑞医药	92.70	买入	2.00	1.53
603259.SH	药明康德	97.13	买入	3.25	2.57
300347.SZ	泰格医药	68.00	买入	-0.44	0.41
300015.SZ	爱尔眼科	45.13	买入	14.08	9.01
002007.SZ	华兰生物	36.73	买入	1.89	2.31
002044.SZ	美年健康	15.69	买入	5.23	-4.27
603707.SH	健友股份	42.39	买入	1.68	-1.19
002653.SZ	海思科	22.47	买入	7.87	-7.45
603233.SH	大参林	50.60	买入	-8.38	-4.15
平均				3.02	-0.14
801150.SI	医药生物			1.95	-0.84

来源: Wind, 中泰证券研究所

重点公司股东会提示:

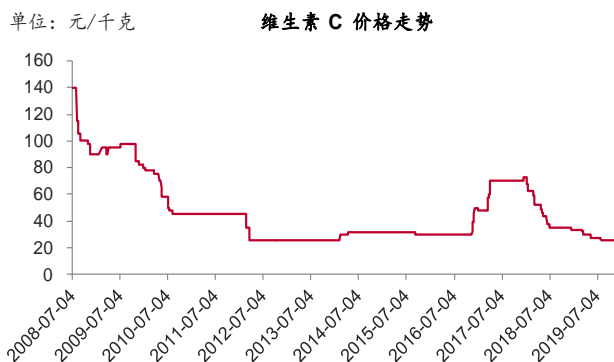
- 11月18日: 智飞生物
- 11月19日: 吉药控股
- 11月20日: 健帆生物
- 11月21日: 恒康医疗
- 11月22日: 贝达药业

维生素价格重点跟踪: 维生素 E 价格上涨, 维生素 A、C、B2、泛酸钙价格保持平稳, 维生素 D3、B1 略有下降。
图表 10: 国产维生素 A 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 国产维生素 E 的价格变化

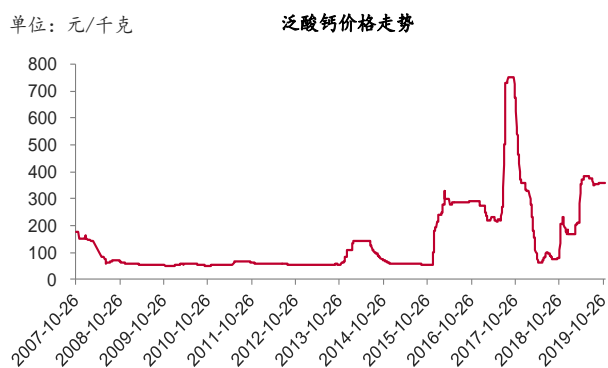

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 国产维生素 C 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 国产维生素 D3 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 14: 泛酸钙的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 15: 国产维生素 B1 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 16: 国产维生素 B2 的价格变化


来源: Wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。