

政策多变下积极布局医药核心资产

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年12月18日

证券分析师

徐勇
010-68104602
xuyong@bhqz.com

助理分析师

甘英健
SAC No: S1150118020008
ganyingjian@bhqz.com
陈晨
SAC No: S1150118080007
chenchen@bhqz.com
张山峰
SAC No: S1150119080020
zhangsf@bhqz.com

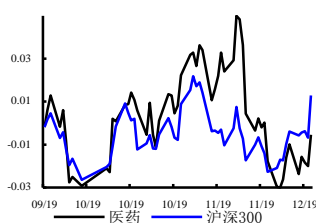
行业评级

医药 中性

重点品种推荐

凯莱英	增持
泰格医药	增持
健友股份	增持
安图生物	增持
乐普医药	增持
恒瑞医药	增持
安科生物	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块上涨 2.91%，沪深 300 指数上涨 3.63%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 0.72%，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名 17 位。六个子板块全部上涨，医疗服务板块和生物制品板块涨幅居前，分别上涨 4.40% 和 3.08%，中药板块和医疗器械板块涨幅落后，分别上涨 2.44% 和 2.56%。截止 2019 年 12 月 17 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 34.15 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 69.06%。个股涨跌方面，华北制药、盈康生命和香雪制药涨幅居前，尔康制药、佰仁医疗和 ST 生物跌幅居前。

● 行业要闻

12 月 9 日，赛诺菲宣布退出糖尿病、心血管领域研究；12 月 13 日，湖南省医保局与人社厅联合下发《关于切实做好<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>实施工作的通知》，404 个品种被调出医保；12 月 16 日，国家医保局、国家卫生健康委发布通知，97 个谈判药品将在省级药采平台上直接挂网；12 月 16 日，国家中医药管理局印发《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》；12 月 17 日，天士力发布公告与重庆医药签署协议，出售子公司天士力医药营销集团。

● 投资策略

本周，医药行业涨幅居中下游，年底前医药行业各项政策频出，包括创新药的降价、第二批带量采购的开展和医疗器械编码等，投资者对政策的高关注度压制了医药行业的热情。结合当下我们认为，仿制药行情已经较为充分的呈现了市场预期，大浪淘沙下具备产品集群效应以及成本控制能力的企业或将出现价值洼地，建议投资者逢低配置，中长期来看，顺应政策走势且具有基本面支撑的医药核心资产依然是市场追逐的热点，建议投资者继续关注以创新药为主的专科制药龙头恒瑞医药（600276）、健友股份（603707）以及产业链外溢的外包领域优质企业凯莱英（002821）、泰格医药（300347），同时看好进口替代下的优质国产高端器械龙头安图生物（603658）、乐普医疗（300003）以及不受医保约束的消费类服务商安科生物（300009）。

风险提示：药品降价幅度超预期；创新药热潮消退；医疗器械进口替代缓慢。

目 录

1.本周市场行情回顾.....	4
2.行业要闻.....	5
2.1 赛诺菲宣布退出糖尿病、心血管领域研究.....	5
2.2 湖南省医保局与人社厅联合下发《关于切实做好<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>实施工作的通知》，404个品种被调出医保.....	5
2.3 国家医保局、国家卫生健康委发布通知，97个谈判药品将在省级药采平台上直接挂网.....	6
2.4 国家中医药管理局印发《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》.....	6
2.5 天士力发布公告与重庆医药签署协议，出售子公司天士力医药营销集团.....	7
3.公司公告.....	7
4.投资策略.....	10

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	4

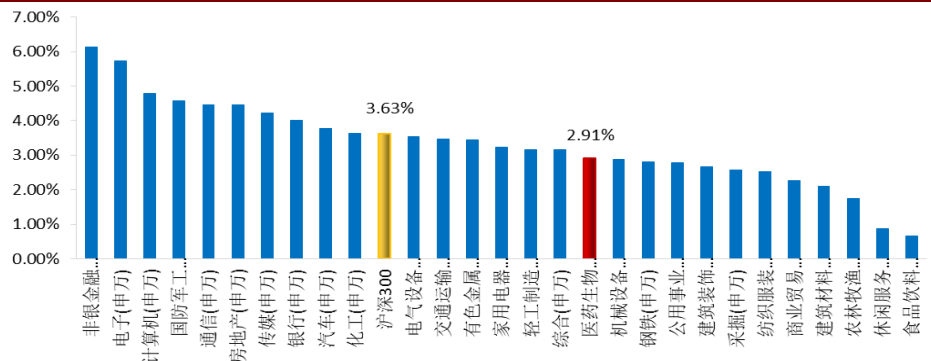
表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	5
------------------------------	---

1. 本周市场行情回顾

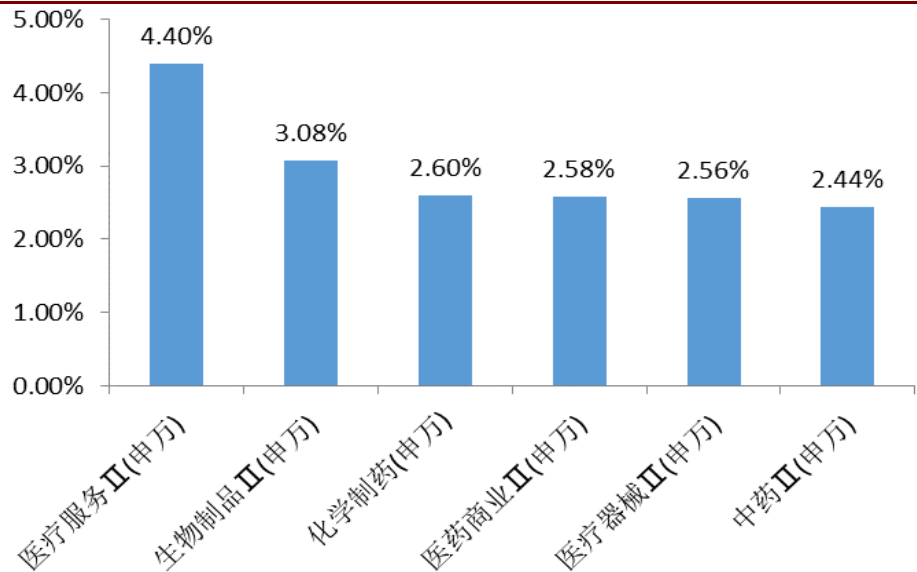
本周，申万医药生物板块上涨 2.91%，沪深 300 指数上涨 3.63%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 0.72%，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名 17 位。六个子板块全部上涨，医疗服务板块和生物制品板块涨幅居前，分别上涨 4.40% 和 3.08%，中药板块和医疗器械板块涨幅落后，分别上涨 2.44% 和 2.56%。截止 2019 年 12 月 17 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 34.15 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 69.06%。个股涨跌方面，华北制药、盈康生命和香雪制药涨幅居前，尔康制药、佰仁医疗和 ST 生物跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
华北制药	36.94%	尔康制药	-10.89%
盈康生命	13.68%	佰仁医疗	-5.27%
香雪制药	12.92%	*ST 生物	-5.16%
冠昊生物	12.03%	天宇股份	-4.95%
国药股份	10.75%	华森制药	-4.81%
紫鑫药业	9.54%	海正药业	-4.61%
莎普爱思	8.85%	九安医疗	-3.95%
光正集团	8.55%	圣达生物	-3.88%
三诺生物	8.25%	普门科技	-3.35%
药明康德	8.20%	国新健康	-3.05%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 赛诺菲宣布退出糖尿病、心血管领域研究

全球最畅销胰岛素产品 Lantus 的生产商、法国制药巨头赛诺菲周一表示, 将停止研发新的糖尿病药物。该公司表示, 多年来试图向市场推出新的重磅药物, 但未能成功, 现在决定将停止对糖尿病研究的投资。这一决定是赛诺菲新任 CEO 保罗·哈德森 (Paul Hudson) 领导的全面战略改革的一部分, 他希望通过专注于癌症等更少、更专业的疾病领域, 重振这家法国医疗保健巨头的增长——这也反映了整个制药行业的趋势。多年来, 糖尿病药物对赛诺菲来说是一项有利可图的生意, 但最近却成了一个有问题的孩子。最近几年, 患者对胰岛素价格的争议, 以及保险公司和药房福利管理人员的严厉行动, 已经损害了这种救命药物的收入。与此同时, 几项针对胰岛素价格政府调查也在进行中, 从而加大了生产商的压力。为应对这些压力, 赛诺菲在糖尿病领域的最大竞争对手诺沃诺德和礼来进行了大量投资, 研发新的药物, 但赛诺菲在这方面的尝试失败了。

资料来源: 赛柏蓝

2.2 湖南省医保局与人社厅联合下发《关于切实做好<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>实施工作的通知》, 404 个品种被调出医保

湖南省医保局与人社厅联合下发《关于切实做好<国家基本医疗保险、工伤保险

和生育保险药品目录>实施工作的通知》。《通知》明确，严格执行国家规定，2019 版国家医保目录自 2020 年 1 月 1 日起正式实施，各地不得以任何名义调整或另行制定医保目录，不得擅自调整自付比例和限制使用范围。另外，《通知》强调，将逐年消化原省增补医保药品，优先剔除第一批国家重点监控目录品种、调出已进入国家药品目录中的本省原目录品种后，归类为“消化期内药品部分”，这部分品种将按照国家规定在三年内逐年消化，清理出医保范围。

资料来源：赛柏蓝

2.3 国家医保局、国家卫生健康委发布通知，97 个谈判药品将在省级药采平台上直接挂网

12 月 16 日，国家医保局、国家卫生健康委发布通知，要求各地做好 2019 年国家医保谈判药品落地工作。通知要求，各省级需按规定时限将 97 个谈判药品在省级药采平台上直接挂网，各地医疗机构不得以医保总额控制、用药数量限制、药占比等为由影响谈判药品配备、使用。同时，对于门诊治疗、使用周期较长、疗程费用较高的谈判药品，可探索长期处方政策；与原医保目录药品相比性价比更高，可完全替代的药品，可鼓励替代使用。此外，国家医保局还将在全国选择部分统筹地区，对新版目录调整后药品使用情况进行重点监测。

资料来源：医药云端工作室

2.4 国家中医药管理局印发《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》

12 月 16 日，国家中医药管理局印发《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》重点任务分工方案的通知。通知指出，为贯彻落实《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》，有关部门和单位要按照重点任务分工方案要求，抓紧制定具体措施，逐项推进落实，并且各部门和单位要做到有布置、有督查、有结果。以下是《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》重点任务分工方案的部分重点：研究取消中药饮片加成；大力发展中医诊所；放宽中医医师晋升条件；彰显中医药治疗优势；提升中医药特色康复能力；加强中药材质量控制；促进中药饮片和中成药质量提升；改革完善中药注册管理；加强中药质量安全监管；鼓励西医学中医；完善确有专长人员考核；加强中医药传统

精华传承。

资料来源：医药经济报

2.5 天士力发布公告与重庆医药签署协议，出售子公司天士力医药营销集团

12月17日，天士力发布公告称，昨日，天士力与重庆医药签署了《框架协议》，就出售其控股子公司天津天士力医药营销集团(以下简称“天士营销”)股权进行了约定。根据《框架协议》，重庆医药拟通过支付现金对价的方式收购公司直接及间接持有天士营销的 87.47%的股权以及天士营销其他股东所持有天士营销的股份。另外根据《框架协议》，重庆医药还将购买天士力控股持有的陕西天士力医药物流有限公司 100%股权。

资料来源：公司公告

3.公司公告

【戴维医疗】公司产品 YP-3000 婴儿培养箱通过美国 FDA 认证。

【华润三九】阿奇霉素片通过一致性评价（批件号：2019B04385）。

【ST 天圣】公司全资子公司湖南天圣近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用头孢唑肟钠（0.5g、1.0g）、注射用头孢美唑钠（1.0g）《药品注册批件》。

【未名医药】公司控股股东北京北大未名生物工程集团所持有的本公司股份被法院轮候冻结，未名集团持有本公司股份 176,359,377 股，占公司股份总数的 26.73%，其所持有公司股份累计被法院冻结及轮候冻结 176,359,377 股，占其所持公司股份的 100%，占公司总股本的 26.73%。

【迈克生物】公司对外投资设立参股公司，拟在成都市高新区共建“国家精准医学产业创新中心”，并共同出资设立合资公司运营该中心。

【美康生物】终止公司公开发行可转换公司债券事项并撤回申请文件。

【济川药业】公司全资子公司济川药业集团有限公司以自有资金出资人民币 3,000 万元认购上海杏泽的基金份额。

【珍宝岛】公司出资 14,900 万元人民币投资亳州市谯城区珍鑫医药股权投资中心（有限合伙）。

【复星医药】控股子公司药品阿莫西林胶囊通过仿制药一致性评价（规格：0.25g（按 C16H19N3O5S 计））。

【欧普康视】公司与钟文秀女士、陈宝海先生在安徽省合肥市签订投资合作协议，拟以募集资金人民币 1150.10 万元以增资扩股的方式投资于安徽康视医疗科技有限公司，本次投资完成后，公司将持有乙方 51% 的股权。

【恒瑞医药】公司马来酸吡咯替尼片获得临床试验通知书。

【宝莱特】公司血液透析浓缩液产品获得医疗器械注册证。

【健帆生物】公司一次性使用血液灌流器取得医疗器械注册证。

【振德医疗】公司发布公开发行人可转换公司债券募集说明书，本次发行的可转换公司债券募集资金总额为 44,000.00 万元，利率设定为第一年 0.50%、第二年 0.80%、第三年 1.20%、第四年 1.80%、第五年 2.50%、第六年 3.00%。到期赎回价为 118 元（含最后一期利息）。

【安图生物】截至 2019 年 12 月 15 日，Z&F 通过集中竞价方式累计减持公司股份 6,501,500 股，占公司总股本的 1.5480%。

【福安药业】收到枸橼酸托瑞米芬片一致性评价受理通知书。

【科伦药业】2019 年 12 月 16 日，公司首次实施本次回购计划通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，回购股份数量为 477,000 股，占公司总股本的比例为 0.0331%，成交最高价为 22.54 元/股，最低价为 22.38 元/股，成交金额为 10,720,532.54 元（不含交易费用）。

【国药控股】全资子公司定期存单到期收回并继续使用闲置募集资金办理定期存单。

【方盛制药】公司及全资、控股子公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 15 日累计初始确认的各类政府补助总额为 1,058.85 万元。

【天坛生物】下属公司获得药品临床试验申报受理通知。

【博雅生物】公司职工代表监事姜国亮先生出具的《关于减持博雅生物股份计划的告知函》，其拟减持公司股份 99,657 股，占公司总股本的 0.0234%。

【康恩贝】Kang Jia Medical Technology Limited 拟以 28,784,857.43 美元的作价将所持有的嘉和生物各股东方确定的嘉和生物拟境外上市主体 JHBP(CY) Holdings Limited 24,486,666 股股份分别转让给上海裕诣企业管理合伙企业（有限合伙）、Long Fast Limited、Puhua Capital Ltd 和 TRUE MAGIC INVESTMENTS LIMITED，从而间接将嘉和生物药业有限公司（以下简称“嘉和生物”）部分股权分别转让给上海裕诣企业管理合伙企业（有限合伙）、Long Fast Limited、Puhua Capital Ltd 和 TRUE MAGIC INVESTMENTS LIMITED。

【天士力】公司与重庆医药（集团）股份有限公司签署的关于出售天津天士力医药营销集团股份有限公司股权的《框架协议》仅为双方对资产交易事项达成的初步意向，并非最终重组方案，具体交易方案仍需要进一步论证和沟通协商。

【白云山】广州国发已通过集中竞价交易方式减持本公司股份共计 6,687,039 股，占本公司当前总股本的 0.4113099%；当前持股数量为 81,289,500 股，占本公司总股本的 4.9999971%。广州国发减持计划时间过半，减持计划尚未实施完。

【沃森生物】上海泽润生物科技有限公司的股东苏州金晟硕达投资中心发来的《股权转让通知函》，金晟硕达拟将其持有的上海泽润 322.6154 万美元出资额（对应目标公司 2.6087%的股权）转让给苏州金晟硕超投资中心（有限合伙），股权转让价款为人民币 50,898,588 元。公司放弃金晟硕达本次拟转让的上海泽润股权的优先购买权。。

【康泰生物】因 5 名激励对象已离职，根据公司《2019 年股票期权激励计划》的相关规定，其已不符合激励条件，公司决定注销其合计已获授但未行权的 25.20 万份股票期权。

【贝瑞基因】截至 2019 年 12 月 15 日，君睿祺在本减持计划期间已累计减持公司股份 4,301,900 股，本减持计划实施时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

【昭衍新药】北京昭衍新药研究中心股份有限公司（下称“公司”或“昭衍新药”）董事顾晓磊先生及其一致行动人顾美芳目前分别持有公司股份 13,813,176 股、9,459,976 股，持股比例分别为 8.54%、5.85%，合计为 14.39%。

【昭衍新药】2019 年 12 月 10 日（美国时间），公司收购美国 Biomere 公司 100%

股权的交易完成交割，Biomere 公司成为公司的间接全资子公司，并将纳入合并报表范围。。

【信立泰】深圳信立泰药业股份有限公司（下称“公司”）申报的“S086 片”获得国家药品监督管理局的临床试验默示许可。

【华东医药】阿卡波糖片获得奥地利上市许可。

【科伦药业】公司吉非替尼片获得药品注册批件。

【我武生物】公司董事、副总经理张露女士计划自本次减持公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过 150,000 股，拟减持数量占公司总股本比例不超过 0.0286%。本次减持计划时间已经过半。

【健帆生物】一次性使用血液灌流器取得医疗器械注册证。

4.投资策略

本周，医药行业涨幅居中下游，年底前医药行业各项政策频出，包括创新药的降价、第二批带量采购的开展和医疗器械编码等，投资者对政策的高关注度压制了医药行业的热情。结合当下我们认为，仿制药行情已经较为充分的呈现了市场预期，大浪淘沙下具备产品集群效应以及成本控制能力的企业或将出现价值洼地，建议投资者逢低配置，中长期来看，顺应政策走势且具有基本面支撑的医药核心资产依然是市场追逐的热点，建议投资者继续关注以创新药为主的专科制药龙头恒瑞医药（600276）、健友股份（603707）以及产业链外溢的外包领域优质企业凯莱英（002821）、泰格医药（300347），同时看好进口替代下的优质国产高端器械龙头安图生物（603658）、乐普医疗（300003）以及不受医保约束的消费类服务商安科生物（300009）。

风险提示：药品降价幅度超预期；创新药热潮消退；医疗器械进口替代缓慢。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn