

# 资金避风港， 优选高性价比标的

## 核心观点：资金避风港，优选高性价比标的

行业配置：建议增加配置。中美贸易冲突导致外部不确定性明显上升，预计医药板块作为资金避风港关注度将会上升。8月重点组合：恒瑞医药、泰格医药、艾德生物、国药股份、老百姓、爱尔眼科、迈瑞医疗。

长期投资建议：继续聚焦优势赛道，精选长线好公司。①处方药：创新药龙头恒瑞医药以及政策免疫的生长激素领域龙投；②医药外包，核心标的：泰格医药、昭衍新药、药明康德、凯莱英；③伴随诊断，核心标的：艾德生物；④继续看好器械龙头、连锁药房及医疗服务的龙头公司；⑤医疗信息化龙头企业，卫宁健康和创业慧康；⑥混改潜力大的公司：同仁堂。

## 本周医药板块整体跑赢大盘，估值溢价率上升

本周医药指数下跌 1.41%，万得全 A 指数下跌 3.62%，医药指数整体跑赢大盘 2.21%，另外本周上证指数下跌 3.25%，沪深 300 下跌 3.04%。年初至今，医药指数上涨 17.40%，万得全 A 指数上涨 17.53%，医药指数整体跑输大盘 0.13%。在 28 个行业中，本周医药板块涨跌幅排在第 2 位，2019 年初至今涨跌幅排列在所有行业第 9 位。估值溢价率方面，相对于剔除银行后全部 A 股的溢价率为 32.79%。

## CRO/CMO、IVD 子行业表现较好

医药子行业方面，本周 11 个子行业有涨有跌，CRO/CMO (+3.12%)、IVD (+1.42%) 涨幅较大；中药 (-3.84%)、药用辅料及包材 (-2.93%) 跌幅较大。年初至今，11 个子行业有涨有跌，其中医药零售 (+43.59%) 涨幅最大，中药 (-2.99%) 跌幅最大。

## 风险提示

药品、器械集采政策比预期严格；医保控费压力超过预期；细分行业竞争激烈程度高于预期；企业业绩不及预期。

## 医药生物

维持

买入

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

15801668372

执业证书编号：S1440517050001

研究助理：

俞冰

yubing@csc.com.cn

18811778186

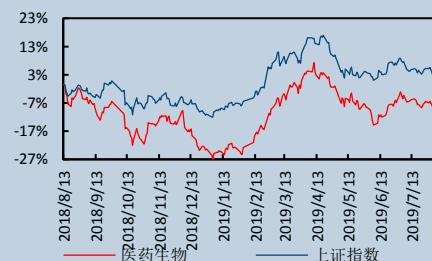
阳明春

yangmingchun@csc.com.cn

18813185227

发布日期：2019 年 08 月 12 日

## 市场表现



## 相关研究报告

- |            |                       |
|------------|-----------------------|
| 2019.08.07 | 8月投资策略：资金避风港，优选高性价比标的 |
| 2019.07.29 | 行业周报：行业增速平稳，关注科创方向    |

## 目录

核心观点：资金避风港，优选高性价比标的 .....	2
板块行情回顾：整体跑赢大盘，CRO/CMO、IVD 子行业表现较好 .....	5
市场表现及资金配置：细分龙头依然获得青睐 .....	9
中信建投医药近期报告及盈利预测表 .....	11
风险分析 .....	13

## 图表目录

图表 1：年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比 .....	5
图表 2：本周 28 个行业涨跌幅对比 .....	5
图表 3：2019 年初至今 28 个行业涨跌幅对比 .....	6
图表 4：2018 年初至今医药板块相对于剔除银行后 A 股的估值溢价率 .....	6
图表 5：本周医药板块各子行业涨跌幅 .....	7
图表 6：2019 年初至今医药板块各子行业涨跌幅 .....	7
图表 7：本周医药涨跌幅前 10 名 .....	7
图表 8：2019 年至今医药涨跌幅前 10 名 .....	7
图表 9：2011 年至今医药行业基金持仓统计 .....	9
图表 10：2019Q2 基金持股医药行业标的 Top20 明细 .....	9
图表 11：2019 年 8 月 4 日-2019 年 8 月 9 日医药行业南下、北上资金持仓统计 .....	10
图表 12：中信建投医药 2019 年 7 月 15 日以来主要报告 .....	11
图表 13：中信建投医药重点覆盖公司盈利预测表 .....	12

## 核心观点：资金避风港，优选高性价比标的

### 8月投资策略：资金避风港，优选高性价比标的

行业配置：建议增加配置。中美贸易冲突导致外部不确定性明显上升，预计医药板块作为资金避风港关注度将会上升。

建议8月重点组合：恒瑞医药、泰格医药、艾德生物、国药股份、老百姓、爱尔眼科、迈瑞医疗。

长期投资建议：继续聚焦优势赛道，精选长线好公司。①处方药：创新药龙头恒瑞医药以及政策免疫的生长激素领域龙投；②医药外包，核心标的：泰格医药、昭衍新药、药明康德、凯莱英；③伴随诊断，核心标的：艾德生物；④继续看好器械龙头、连锁药房及医疗服务的龙头公司；⑤医疗信息化龙头企业，卫宁健康和创业慧康；⑥混改潜力大的公司：同仁堂。

### 已披露的中报回顾：亮点频现

目前已有多家医药上市公司披露了中报业绩或业绩预告。整体来看，医药外包及IVD行业增加强劲，且部分公司中期业绩超市场预期。

**图表1：重点覆盖公司已披露中期业绩情况**

创新药	股本(万)	1Q18	1H18	1-3Q18	18	1Q19	1H19	披露来源	是否符合预期
600276.sh 恒瑞医药	442281	17%	21%	25%	26%	26%			
600196.sh 复星医药	256290	-4%	-8%	-13%	-13%	1%			
000513.sz 丽珠集团	93476	26%	26%	-78%	-76%	13%			
000963.sz 华东医药	174981	21%	24%	21%	27%	38%			
002262.sz 恩华药业	101960	19%	25%	23%	33%	24%	23%	中报业绩	是
002422.sz 科伦药业	143979	99%	202%	165%	62%	-12%	-10%~0%	业绩预告	是
300009.sz 安科生物	105032	26%	12%	20%	-5%	11%	10%~25%	业绩预告	是
600535.sh 天士力	151267	17%	22%	20%	12%	21%			
<b>医药零售</b>									
603939.sh 益丰药房	37892	46%	45%	40%	33%	46%			
603883.sh 老百姓	28656	15%	16%	18%	17%	22%			
002727.sz 一心堂	56777	35%	35%	32%	23%	34%			
<b>医疗服务</b>									
300015.sz 爱尔眼科	309839	39%	41%	41%	36%	38%	30%~40%	业绩预告	是
002044.sz 美年健康	374278	-7%	495%	92%	34%	20%	-90%~-60%	业绩预告	是
<b>医药外包</b>									
300347.sz 泰格医药	74974	121%	83%	59%	57%	52%	50%~70%	业绩预告	高于预期
603259.sh 药明康德	163804	-14%	71%	81%	84%	33%			
002821.sz 凯莱英	23141	29%	26%	30%	25%	45%	46%	中报业绩	符合预期
603127.sh 昭衍新药	16133	-227%	84%	65%	42%	37%			
<b>医疗器械</b>									

300003.sz	乐普医疗	178165	31%	63%	55%	36%	92%	40%~50%	业绩预告	主业符合预期
300633.sz	开立医疗	40001	108%	60%	48%	33%	-42%	-45%~-35%	业绩预告	低于预期
002223.sz	鱼跃医疗	100248	15%	18%	19%	23%	15%			
300529.sz	健帆生物	41887	51%	41%	50%	41%	44%	35%~55%	业绩预告	符合预期
300760.sz	迈瑞医疗	121569			45%	44%	25%	20%~30%	业绩预告	符合预期
600055.sh	万东医疗	54082	53%	40%	40%	41%	60%			
<b>IVD</b>										
603658.sh	安图生物	42000	42%	29%	27%	26%	26%	30%	中报业绩	高于预期
300685.sz	艾德生物	14721	52%	58%	41%	35%	30%	12%	中报业绩	是
300463.sz	迈克生物	55789	25%	20%	19%	19%	18%	16%	中报业绩	是
300482.sz	万孚生物	34286	57%	48%	45%	46%	32%	20%~30%	业绩预告	是
<b>品牌 OTC</b>										
000538.sz	云南白药	127740	11%	4%	5%	5%	5%			
600436.sh	片仔癀	60332	44%	43%	36%	42%	24%	21%	业绩快报	是
000423.sz	东阿阿胶	65402	1%	-4%	-2%	2%	-35%	-79%~-75%	业绩预告	低于预期
000999.sz	华润三九	97890	13%	12%	16%	10%	176%	84%~102%	业绩预告	主业符合预期
600085.sh	同仁堂	137147	8%	7%	4%	11%	10%			
<b>医药分销</b>										
601607.sh	上海医药	284209	2%	6%	25%	10%	10%			
600511.sh	国药股份	76440	80%	15%	14%	23%	12%			
600998.sh	九州通	187766	19%	-32%	-19%	-7%	48%			
<b>血制品</b>										
002007.sz	华兰生物	140306	-19%	5%	23%	39%	25%			
600161.sh	天坛生物	104537	11%	-75%	-62%	-57%	19%	23.94%左右	业绩预告	高于预期
<b>疫苗</b>										
300122.sz	智飞生物	160000	330%	297%	281%	236%	93%	55%~85%	业绩预告	是

资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

### 医药外包领域: 泰格医药经营超预期, 凯莱英继续保持强劲增长, 昭衍新药继续推出员工激励方案。

**泰格医药上半年经营超预期。**其中: ①子公司方达控股净利润预计上半年同比增长 300%以上。从增长的原因来看主要为公司主营业务的发力, 方达在上半年完成上市后更好的聚焦主业, 运营效率得到提升, 中美两地公司均实现业绩的上涨, 公司经营情况向好。另一方面, 受到并购 Concord、上市费用等方面的影响, 去年上半年方达业绩基数相对较低。另外, 泰格上半年以 720 万美元购买了方达持有的 BDM 股权, 预计也会对业绩有增厚作用。②大临床、数据统计、SMO 等业务盈利能力持续提升。

**国际化与业务整合持续推进。**①DreamCIS 拟启动在韩国上市。该公司是公司此前收购的韩国临床 CRO 公司, 在韩国临床 CRO 领域处于领先地位, 公司于 2015 年 10 月完成并表, 泰格持有其 87.55% 的股权。其在收购完成初期处于亏损状态, 2018 年开始扭亏为盈。目前 DreamCIS 在韩国当地的临床试验研究服务已形成独立自主、成熟健全的业务体系。与国内的环境不同, DreamCIS 在韩国的 IV 期临床业务上优势较大, 具有较为成熟的服务体系。本次 DreamCIS 在韩国启动独立上市, 我们认为一方面可以对韩国子公司管理层进行激励, 另一方面类似方达, 也能够促使 DreamCIS 形成相对独立的运营体系, 对后续业务发展以及泰格的海外业务布局均有积极意义。②收购医学翻译公司, 整合加强自身翻译业务。公司收购的北京雅信诚医学信息科技有限公司

司主营医学翻译，主要进行医药及相关行业的研发、注册、上市后监督、营销、管理、培训等资料的翻译业务。

**凯莱英上半年中报收入和净利润分别同比增长 44.27% 和 42.75%，其中收入端增速略超市场预期。**公司收入的高增长主要由临床阶段业务的快速提升驱动，同时商业化项目也实现了快速稳定的增长。分业务来看，上半年凯莱英临床阶段项目金额增长 74.71%，项目数量由去年同期的 61 个增长到 117 个，增长迅猛。公司 CDMO 的业务采用早期介入持续跟踪的业务模式，我们预计目前临床阶段项目数量的快速增长将为公司未来商业化项目建立丰富的储备。上半年公司商业化项目实现 33.31% 的增长，从项目数量上来看和去年上半年持平，平均项目金额增长较多。随着公司技术水平的增强和产能扩建，未来重磅品种的高毛利订单数量有望逐渐增多。

**定增方案战略规划清晰，打造一体化医药外包平台。**公司在 7 月 19 日晚发布了新的定增预案，拟非公开发行不超过 2314 万股（发行前总股本的 10%），募集资金不超过 23 亿元，用于凯莱英生命科学的扩建、生物大分子研发生产平台的建设、创新药 CDMO 生产基地的扩建、补充流动资金等项目。本次定增拟募集资金 23 亿，从金额上看较大，我们认为还是基于公司对于未来的清晰规划。无论是对于现有的 API、制剂产能的扩建，还是对于生物大分子业务的布局，都非常契合国内创新药市场的趋势。我们认为凭借公司现有的业务优势，从中长期来看，新产能的投入有望为公司带来良好的收益。

**昭衍新药于近期发布 2019 年限制性股票和股票期权激励计划草案。**拟向总计 243 名激励对象授予权益总计 169.9 万份，约占当前公司总股本的 1.05%。从解锁条件上来看，首次授予部分解锁/行权条件为以 2018 年为基数，2019-2021 年的营业收入增长率不低于 30%、69% 和 119.7%，即 30% 的年复合增长率。本次员工激励采用收入为解锁/行权条件，和 2018 年的员工激励相匹配。从解锁指标上来看，2018 年的激励计划条件为 20% 的 3 年复合增长率，本次激励计划较去年要求更高，彰显了公司对于自身经营业绩的高度信心。

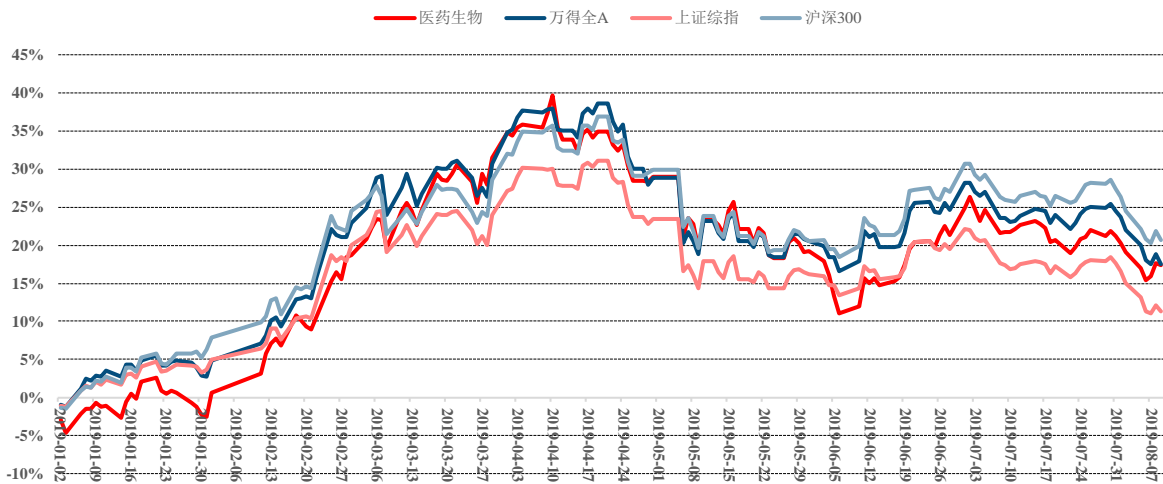
经营方面，目前公司苏州的两栋新动物房已经投入使用，相较此前公司的总动物房面积增长了 50% 以上。考虑到公司的订单执行周期，我们预计新动物房的使用将对公司 2019 年-2020 的业绩有显著的加成。另外，公司对于美国 Biomere 公司的股权收购进度推进顺利，预计下半年将交割完成，对于公司业绩有一定的增厚作用，也能够成为公司海外业务引流和拓展的重要支持。公司的临床 CRO 和药物警戒业务也在稳步发展，后续有望成为公司新的业绩增长点。

目前国内创新药研发持续火热，安全性评价业务作为新药研发的必须步骤，处于药物研发的前端，且外包比例高。昭衍新药通过多年的积累，在国内安评行业内拥有高口碑，各项资质全面，将优先享受行业红利。同时昭衍通过产能扩增、海外拓展、积极合作等拓展自己的收入来源，作为细分领域龙头有望持续维持高速增长。

## 板块行情回顾：整体跑赢大盘，CROCMO、IVD 子行业表现较好

本周医药指数下跌 1.41%，万得全 A 指数下跌 3.62%，医药指数整体跑赢大盘 2.21%，另外本周上证指数下跌 3.25%，沪深 300 下跌 3.04%。年初至今，医药指数上涨 17.40%，万得全 A 指数上涨 17.53%，医药指数整体跑输大盘 0.13%，上证指数和沪深 300 分别上涨 11.26% 和 20.69%。

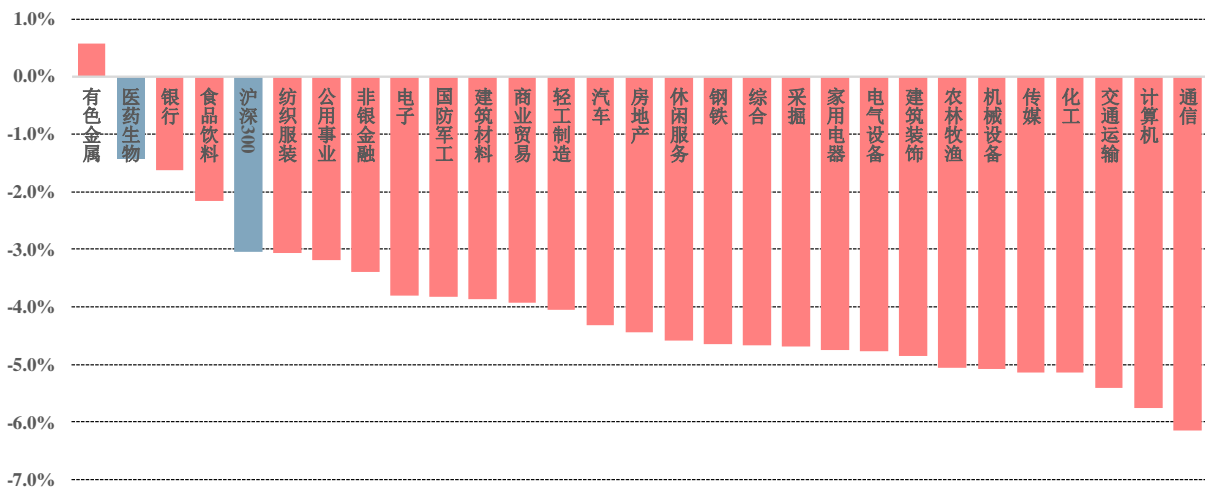
图表2：年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

在 28 个行业中，本周医药板块涨跌幅排在第 2 位，2019 年初至今涨跌幅排列在所有行业第 9 位。

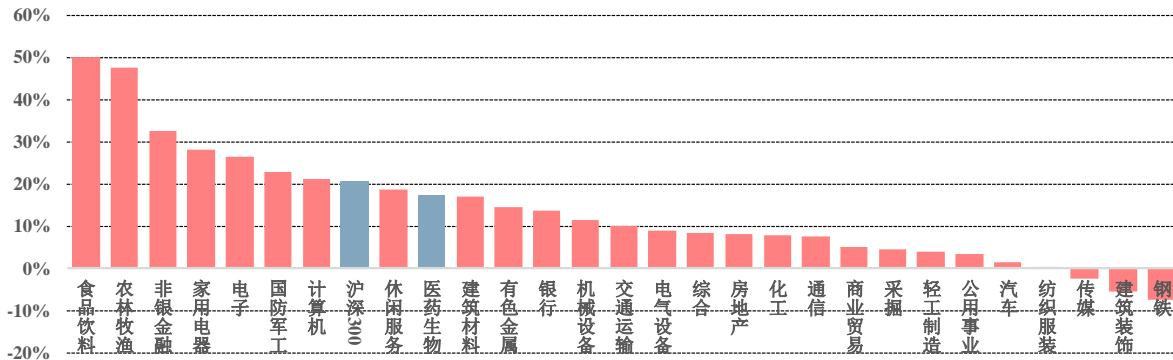
图表3：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部



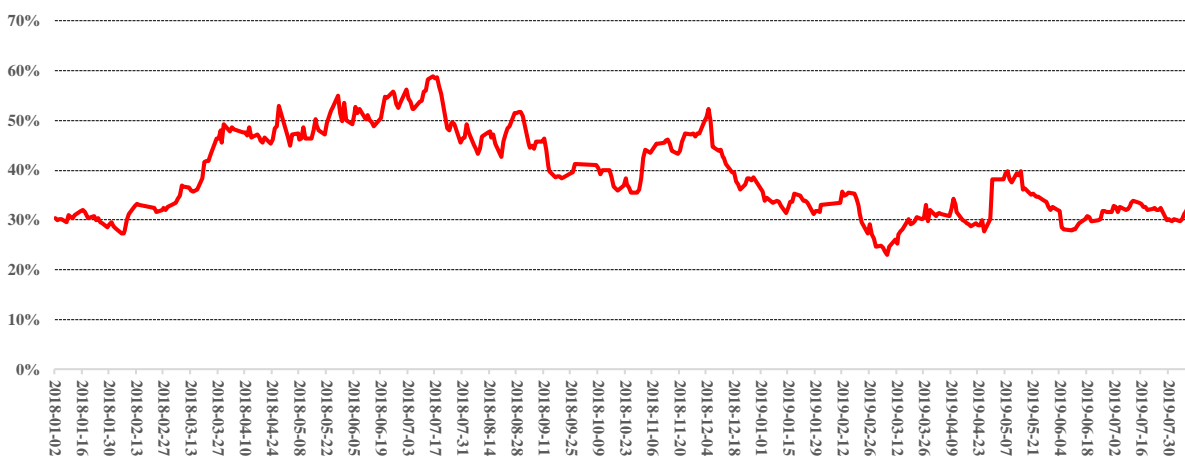
图表4： 2019年初至今 28 个行业涨跌幅对比



资料来源:Wind, 中信建投证券研究发展部

截至 2019 年 8 月 9 日, 医药板块估值为 31.16 倍, 沪深 300 估值为 11.72 倍, 万得全 A 指数的估值为 16.13 倍, 剔除银行后全部 A 股的估值为 23.47 倍, 医药板块估值整体处于历史低位。估值溢价率方面, 相对于剔除银行后全部 A 股的溢价率为 32.79%。

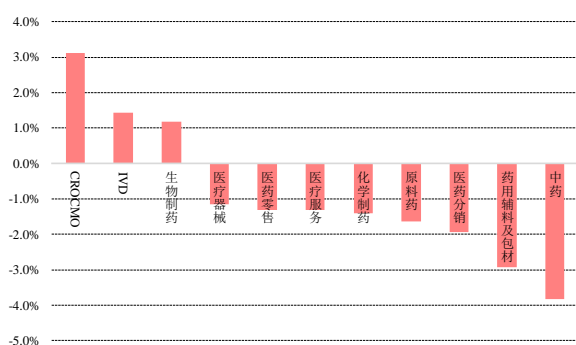
图表5： 2018年初至今医药板块相对于剔除银行后 A 股的估值溢价率



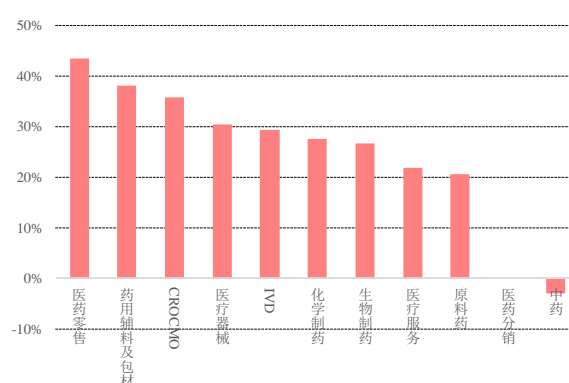
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

医药子行业方面, 本周 11 个子行业有涨有跌, CROCMO(+3.12%)、IVD(+1.42%)涨幅较大; 中药(-3.84%)、药用辅料及包材(-2.93%)跌幅较大。年初至今, 11 个子行业有涨有跌, 其中医药零售(+43.59%)涨幅最大,

中药（-2.99%）跌幅最大。

**图表6： 本周医药板块各子行业涨跌幅**


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

**图表7： 2019年初至今医药板块各子行业涨跌幅**


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

个股方面，本周涨幅前 5 分别为博腾股份（+14.61%）、迪安诊断（+13.15%）、安图生物（+12.49%）、国药股份（+8.10%）和泰格医药（+7.93%），本周跌幅前 5 分别为吉药控股（-13.13%）、润达医疗（-11.47%）、通化金马（-10.77%）、汉森制药（-10.69%）和华塑控股（-10.66%）。

**图表8： 本周医药涨跌幅前 10 名**

涨幅前 10				跌幅前 10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	博腾股份	300363.SZ	14.61%	1	吉药控股	300108.SZ	-13.13%
2	迪安诊断	300244.SZ	13.15%	2	润达医疗	603108.SH	-11.47%
3	安图生物	603658.SH	12.49%	3	通化金马	000766.SZ	-10.77%
4	国药股份	600511.SH	8.10%	4	汉森制药	002412.SZ	-10.69%
5	泰格医药	300347.SZ	7.93%	5	华塑控股	000509.SZ	-10.66%
6	济民制药	603222.SH	7.45%	6	九强生物	300406.SZ	-10.65%
7	昭衍新药	603127.SH	7.23%	7	双鹭药业	002038.SZ	-10.10%
8	溢多利	300381.SZ	6.90%	8	*ST 生物	000504.SZ	-10.04%
9	海辰药业	300584.SZ	6.89%	9	启迪古汉	000590.SZ	-9.77%
10	我武生物	300357.SZ	5.90%	10	中关村	000931.SZ	-9.23%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

**图表9： 2019 年至今医药涨跌幅前 10 名**

涨幅前 10				跌幅前 10			
序号	股票简称	股票代码	涨幅	序号	股票简称	股票代码	涨幅
1	兴齐眼药	300573.SZ	326.89%	1	ST 康美	600518.SH	-66.45%
2	济民制药	603222.SH	250.61%	2	*ST 长生	002680.SZ	-61.68%
3	康龙化成	300759.SZ	217.18%	3	宜华健康	000150.SZ	-60.45%
4	博济医药	300404.SZ	141.94%	4	辅仁药业	600781.SH	-55.02%
5	圣达生物	603079.SH	111.61%	5	*ST 生物	000504.SZ	-40.34%



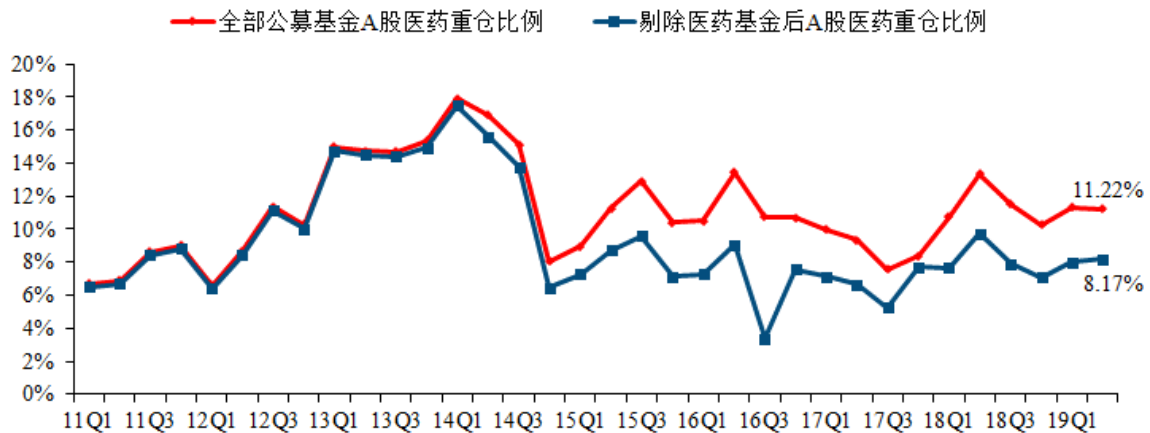
涨幅前 10				跌幅前 10			
6	长春高新	000661.SZ	97.18%	6	*ST 天圣	002872.SZ	-39.49%
7	通策医疗	600763.SH	93.62%	7	同济堂	600090.SH	-30.33%
8	泰格医药	300347.SZ	90.92%	8	恒康医疗	002219.SZ	-28.78%
9	冠昊生物	300238.SZ	87.53%	9	福瑞股份	300049.SZ	-27.12%
10	康泰生物	300601.SZ	85.01%	10	盘龙药业	002864.SZ	-24.53%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

## 市场表现及资金配置：细分龙头依然获得青睐

资金配置处于历史平均水平。公募基金二季度整体医药持仓比例在 11.22%，较前一季度下降 0.08 个百分点，剔除医药基金以后的持股比例约为 8.17%，较前一季度上升 0.15 个百分点，基金持仓比例为 2015 年以来平均水平，但低于 2013-2014 年的中枢。从持有的个股看，公募基金及海外资金仍然偏好细分市场龙头，其中益丰药房、山东药玻、药明康德、新和成、沃森生物、鱼跃医疗二季度受关注度较高，新进入前 20 名。南下北上资金方面，本周医药板块整体持股比例变动不大，细分龙头依然获得青睐。

图表10： 2011 年至今医药行业基金持仓统计



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表11： 2019Q2 基金持股医药行业标的 Top20 明细

代码	名称	持有基金数	持股市值 (亿元)			持股占流通股比		
			19Q2	19Q1	变动(亿元)	19Q2	19Q1	变动 (%)
600276.SH	恒瑞医药	473	154.08	136.28	17.81	5.30	4.73	0.57
000661.SZ	长春高新	379	134.16	128.37	5.78	23.35	23.82	-0.47
300347.SZ	泰格医药	142	51.63	32.42	19.21	19.03	14.14	4.89
300015.SZ	爱尔眼科	141	80.83	61.68	19.14	10.39	9.52	0.87
600763.SH	通策医疗	129	56.67	51.02	5.65	19.95	22.57	-2.62
300760.SZ	迈瑞医疗	108	45.95	24.81	21.15	23.16	15.19	7.97
600436.SH	片仔癀	86	28.71	31.06	-2.34	4.13	4.48	-0.35
603939.SH	益丰药房	81	25.83	14.64	11.20	10.23	7.02	3.21
000538.SZ	云南白药	68	13.91	17.96	-4.05	1.60	2.02	-0.42
002007.SZ	华兰生物	67	43.66	44.02	-0.36	11.90	12.19	-0.29
600529.SH	山东药玻	65	18.83	14.66	4.17	16.39	15.95	0.43
002821.SZ	凯莱英	64	16.67	16.33	0.34	13.89	14.67	-0.78
300601.SZ	康泰生物	62	15.95	14.33	1.62	11.77	9.97	1.80
603259.SH	药明康德	61	9.57	4.98	4.60	1.54	5.09	-3.55
300003.SZ	乐普医疗	59	28.70	32.38	-3.68	8.23	8.06	0.16
002001.SZ	新和成	59	15.21	7.13	8.08	3.72	1.83	1.90

代码	名称	持有基金数	持股市值 (亿元)				持股占流通股比	
300142.SZ	沃森生物	59	25.85	15.56	10.28	6.62	4.43	2.19
002422.SZ	科伦药业	58	16.61	9.30	7.31	5.41	3.12	2.29
300630.SZ	普利制药	58	17.82	13.57	4.24	20.83	18.24	2.59
002223.SZ	鱼跃医疗	55	22.43	22.22	0.21	10.51	10.29	0.22

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部 (截至2019年7月20日)

图12: 2019年8月4日-2019年8月9日医药行业南下、北上资金持仓统计

	证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	占流通 A/H 股	本周持股市值变动 (亿元)	本周持股变动占流通
				(%)		A/H 股 (%)
沪股通 持股市值 前十名	600276.SH	恒瑞医药	344.09	11.68	0.64	-0.13
	603259.SH	药明康德	22.04	3.36	1.77	0.21
	603939.SH	益丰药房	19.41	7.51	0.45	0.03
	600867.SH	通化东宝	18.20	6.24	-0.18	-0.05
	600436.SH	片仔癀	8.29	1.45	-1.21	-0.08
	600196.SH	复星医药	7.72	1.62	0.16	0.03
	603658.SH	安图生物	6.56	6.37	0.68	-0.05
	600535.SH	天士力	6.34	2.70	0.17	0.11
	600763.SH	通策医疗	5.68	1.93	0.13	0.00
	600557.SH	康缘药业	4.27	5.00	0.15	0.16
深股通 持股市值 前十名	300015.SZ	爱尔眼科	73.27	9.44	2.72	0.22
	000538.SZ	云南白药	69.43	15.35	-1.87	-0.18
	300347.SZ	泰格医药	47.08	16.43	2.74	-0.27
	300760.SZ	迈瑞医疗	26.59	13.63	1.26	0.50
	300122.SZ	智飞生物	26.19	6.43	2.06	0.27
	000999.SZ	华润三九	25.34	9.30	-0.58	0.13
	002422.SZ	科伦药业	13.99	4.23	1.53	0.39
	300142.SZ	沃森生物	13.93	3.72	0.07	0.03
	002727.SZ	一心堂	12.32	18.06	-0.85	-0.21
	000963.SZ	华东医药	10.01	2.19	0.33	0.11
港股通 持股市值 前十名	1177.HK	中国生物制药	63.21	5.39	1.08	-0.02
	1093.HK	石药集团	36.64	4.77	0.94	0.34
	2186.HK	绿叶制药	35.06	19.36	-1.27	0.17
	2196.HK	复星医药	31.15	26.13	-1.09	-0.01
	1558.HK	东阳光药	28.98	35.08	0.38	1.19
	0241.HK	阿里健康	28.85	3.69	-2.08	0.01
	1548.HK	金斯瑞生物科技	28.50	8.62	-1.13	-0.05
	2269.HK	药明生物	24.83	2.54	-0.39	0.03
	0874.HK	白云山	19.96	31.95	-1.35	0.23
	2607.HK	上海医药	16.33	12.80	0.34	0.34

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部 统计数据区间为: 20190804-20190809

## 中信建投医药近期报告及盈利预测表

**图表13： 中信建投医药 2019 年 7 月 15 日以来主要报告**

日期	公司	标题
2019 年 07 月 15 日	医药生物行业	药品集采政策底出现， 优选受压低估值品种
2019 年 07 月 15 日	美年健康	营收企稳， 静待回升
2019 年 07 月 15 日	贝达药业	核心产品延续高增长,在研产品梯队已形成
2019 年 07 月 15 日	安科生物	研发费用大幅增加， 业绩重回高增长
2019 年 07 月 15 日	开立医疗	二季度业绩环比提升， 下半年有望迎来高端产品放量周期
2019 年 07 月 15 日	科伦药业	原料药拖累业绩， 转型升级顺利推进
2019 年 07 月 15 日	艾德生物	继续保持稳健高速增长
2019 年 07 月 16 日	片仔癀	核心品种销量增长， 看好公司长期发展
2019 年 07 月 17 日	成都先导	DNA 编码化合物库为核心的研发型特色 CRO
2019 年 07 月 19 日	天坛生物	业绩超预期增长， 龙头稳健成长
2019 年 07 月 21 日	凯莱英	定增预案战略规划清晰， 打造一站式外包平台
2019 年 07 月 21 日	药明康德	激励范围充分， 行业龙头地位稳固
2019 年 07 月 22 日	医药生物行业	科创板开市， 选择优秀公司、分享创新红利
2019 年 07 月 23 日	医药生物行业	实施医保待遇清单管理， 医保制度全国统一规范
2019 年 07 月 24 日	老百姓	泽星投资清仓减持， 战投引入提上日程
2019 年 07 月 26 日	微芯生物	筚路蓝缕， 开拓创新
2019 年 07 月 29 日	医药生物行业	行业增速平稳， 关注科创方向
2019 年 07 月 29 日	昭衍新药	解锁条件彰显信心， 业绩放量确定性较强
2019 年 07 月 30 日	艾德生物	营收高速增长， NGS 产品开始发力
2019 年 07 月 30 日	恩华药业	业绩符合预期， 经营效率提升明显
2019 年 07 月 31 日	复星医药	转让和睦家股权， 经营战略进一步聚焦
2019 年 07 月 31 日	泰格医药	方达上半年业绩亮眼， 加强业务整合和优化
2019 年 07 月 31 日	迈克生物	业绩符合预期， 化学发光新平台开始发力
2019 年 08 月 01 日	医疗器械	治理高值医用耗材改革方案公布， 有助于加速进口替代
2019 年 08 月 02 日	金域医学	从规模增长向质量增长转型
2019 年 08 月 04 日	凯莱英	收入高速增长， 订单持续放量
2019 年 08 月 06 日	云南白药	新董事会候选名单公布， 公司章程修订彰显国际化
2019 年 08 月 07 日	医药生物行业	8 月投资策略： 资金避风港， 优选高性价比标的
2019 年 08 月 08 日	安图生物	业绩略超预期， 稳健高增长不改

资料来源： 中信建投证券研究发展部

**图表14： 中信建投医药重点覆盖公司盈利预测表**

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 (元/股)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>处方药</b>										
600276.sh	恒瑞医药	买入	66.88	2957.98	1.16	1.46	1.85	57.7	45.8	36.2
000513.sz	丽珠集团	买入	24.70	202.40	1.65	1.93	2.22	15.0	12.8	11.1
300009.sz	安科生物	买入	14.79	155.34	0.37	0.51	0.66	40.0	29.0	22.4
000963.sz	华东医药	买入	26.16	457.75	1.89	2.25	2.78	13.8	11.6	9.4
002262.sz	恩华药业	买入	11.38	116.03	0.64	0.79	0.99	17.8	14.4	11.5
600196.sh	复星医药	买入	24.91	607.55	1.22	1.45	1.71	20.4	17.2	14.6
002422.sz	科伦药业	买入	32.00	460.73	1.09	1.36	1.61	29.4	23.5	19.9
600535.sh	天士力	买入	15.51	234.61	1.08	1.30	1.58	14.4	11.9	9.8
<b>中药/品牌 OTC</b>										
000538.sz	云南白药	买入	74.30	949.11	3.51	3.88	4.27	21.2	19.1	17.4
600436.sh	片仔癀	买入	94.80	571.94	2.33	2.85	3.43	40.7	33.3	27.6
600085.sh	同仁堂	买入	27.36	375.23	0.88	0.94	1.00	31.1	29.1	27.4
<b>医疗器械</b>										
300760.sz	迈瑞医疗	买入	160.37	1949.60	3.76	4.55	5.46	42.7	35.2	29.4
002223.sz	鱼跃医疗	买入	21.35	214.03	0.87	1.05	1.27	24.5	20.3	16.8
300633.sz	开立医疗	买入	26.79	107.16	0.75	0.94	1.16	35.7	28.5	23.1
300003.sz	乐普医疗	买入	24.02	427.95	0.93	1.23	1.61	25.8	19.5	14.9
300529.sz	健帆生物	买入	61.70	258.44	1.29	1.69	2.20	47.8	36.5	28.0
600055.sh	万东医疗	增持	9.71	52.51	0.37	0.48	0.61	26.2	20.2	15.9
<b>医药零售</b>										
603939.sh	益丰药房	买入	71.22	269.87	1.48	1.95	2.55	48.1	36.5	27.9
603883.sh	老百姓	买入	68.58	196.52	1.86	2.28	2.79	36.9	30.1	24.6
002727.sz	一心堂	买入	23.35	132.57	1.13	1.40	1.69	20.7	16.7	13.8
<b>医疗服务</b>										
300015.sz	爱尔眼科	买入	30.88	956.78	0.56	0.74	0.96	55.1	41.7	32.2
002044.sz	美年健康	买入	11.23	420.31	0.34	0.47	0.62	33.0	23.9	18.1
<b>医药外包</b>										
300347.sz	泰格医药	买入	54.20	406.36	0.63	0.91	1.24	86.0	59.6	43.7
002821.sz	凯莱英	买入	100.80	233.26	2.46	3.24	4.23	41.0	31.1	23.8
603259.sh	药明康德	增持	65.18	1062.14	1.68	2.11	2.71	38.8	30.9	24.1
603127.sh	昭衍新药	增持	53.40	86.15	0.95	1.32	1.79	56.2	40.5	29.8
300759.SZ	康龙化成	增持	34.88	228.92	0.80	1.10	1.47	43.6	31.7	23.7
<b>IVD</b>										
603658.sh	安图生物	买入	75.37	316.55	1.72	2.22	2.79	43.8	34.0	27.0
300463.sz	迈克生物	买入	22.78	127.09	0.98	1.22	1.52	23.2	18.6	15.0
300482.SZ	万孚生物	买入	39.90	136.80	1.18	1.53	1.90	33.7	26.1	21.0
300685.sz	艾德生物	增持	48.11	70.82	1.01	1.42	1.97	47.6	33.9	24.4

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	总市值	EPS			PE		
<b>ICL</b>										
603882.SH	金城医学	增持	46.50	212.92	0.64	0.82	1.02	73.0	56.6	45.6
300244.SZ	迪安诊断	增持	22.63	140.41	0.78	1.01	1.22	28.9	22.3	18.5
<b>医药分销</b>										
601607.sh	上海医药	买入	17.21	445.04	1.52	1.70	1.91	11.3	10.1	9.0
600511.sh	国药股份	买入	25.49	194.85	1.89	2.13	2.39	13.5	12.0	10.7

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

## 风险分析

药品、器械集采政策比预期严格；医保控费压力超过预期；细分行业竞争激烈程度高于预期；企业业绩不及预期。



## 分析师介绍

**贺菊颖：**医药行业首席分析师，毕业于复旦大学，管理学硕士。10年医药行业研究经验，2017年加入中信建投证券研究发展部。

## 研究助理

**俞冰** 18811778186 yubing@csc.com.cn

**阳明春** 18813185227 yangmingchun@csc.com.cn

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859