

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年08月12日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

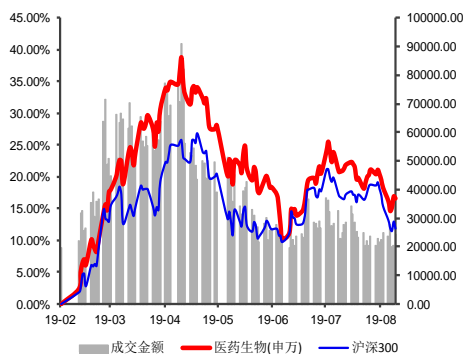
E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC证书编号：S0870518030001

行业数据 (Y19M6)

累计产品销售收入 (亿元)	12,227.5
累计产品销售收入同比增长	8.5%
累计利润总额 (亿元)	1,608.2
累计利润总额同比增长	9.4%

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



市场避险情绪升温 关注中报业绩的确定性

——医药生物行业周报

主要观点

本周医药生物行业指数下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 2.09%，化学制剂下跌 1.92%，医疗器械下跌 1.07%，化学原料药下跌 1.28%，生物制品上涨 0.45%，中药下跌 3.93%，医疗服务上涨 0.61%。

上市公司公告：

山大华特、花园生物、华北制药等发布 2019 年半年度业绩报告；普利制药：依替巴肽注射液在英国获批上市；恒瑞医药：注射用甲苯磺酸瑞马唑仑拟纳入优先审评程序。

行业要闻：

陕西省发布《关于启动西安地区中选药品增加采购量报送工作的通知》；黑龙江省药监局印发《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定（试行）》；16 个药品注册申请拟纳入优先审评。

最新观点：

本周医药生物行业指数下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点，较上周末绝对估值有所下降但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（+0.61%），跌幅最大的是中药板块（-3.93%）。近期，中美贸易摩擦有所升温，市场对宏观经济的变化愈发敏感，医药板块周涨跌幅在申万一级行业中位居前列，市场表现优于大多数行业，有望凭借良好的防御属性继续受到资金青睐。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

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。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责声明。

■ 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		
爱尔眼科	300015	30.88	0.42	0.57	0.75	73.52	54.18	41.17	16.01	增持
万东医疗	600055	9.71	0.28	0.36	0.45	34.68	26.97	21.58	2.67	谨慎增持
健友股份	603707	30.33	0.77	1.07	1.41	39.39	28.35	21.51	8.48	谨慎增持
柳药股份	603368	33.22	2.04	2.52	3.06	16.28	13.18	10.86	2.16	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年8月9日

一、行业观点

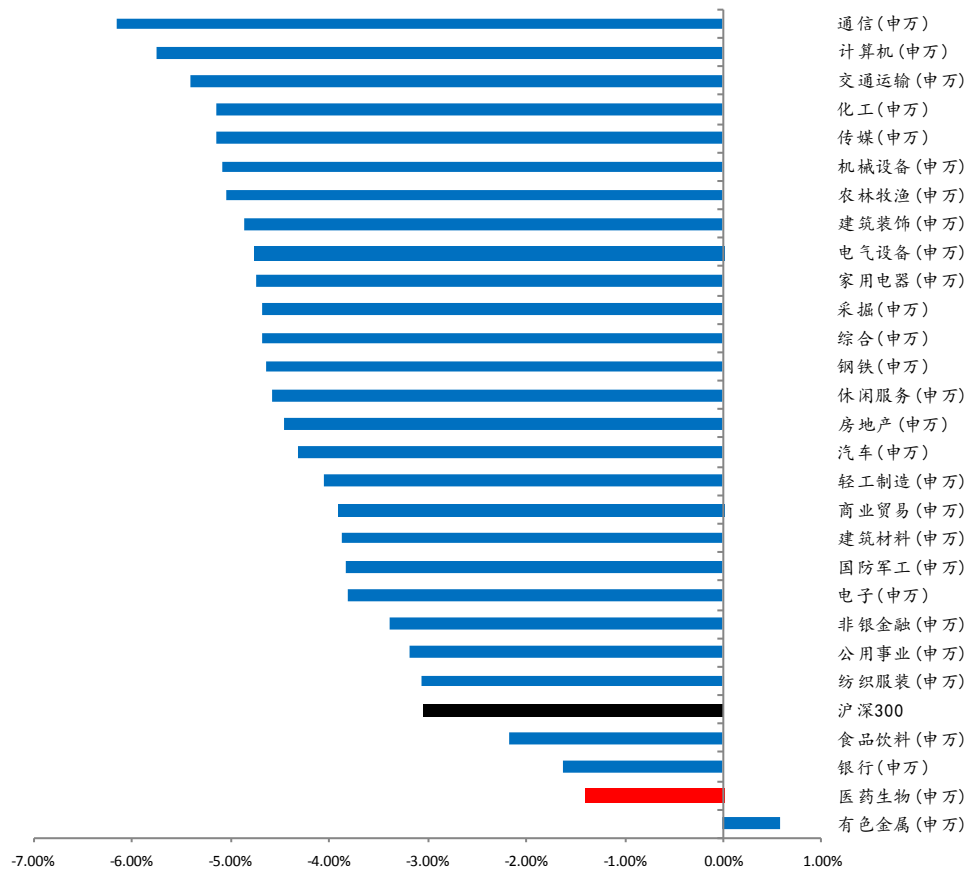
本周医药生物行业指数下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点，较上周末绝对估值有所下降但估值溢价率有所上升，细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+0.61%），跌幅最大的是中药板块（-3.93%）。近期，中美贸易摩擦有所升温，市场对宏观经济的变化愈发敏感，医药板块周涨跌幅在申万一级行业中位居前列，市场表现优于大多数行业，有望凭借良好的防御属性继续受到资金青睐。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

二、一周行情回顾

板块行情

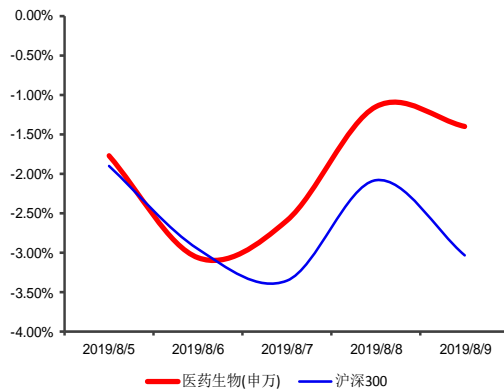
本周医药生物行业指数下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 2.09%，化学制剂下跌 1.92%，医疗器械下跌 1.07%，化学原料药下跌 1.28%，生物制品上涨 0.45%，中药下跌 3.93%，医疗服务上涨 0.61%。从市场资金流向来看，28 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是电子、化工、计算机等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



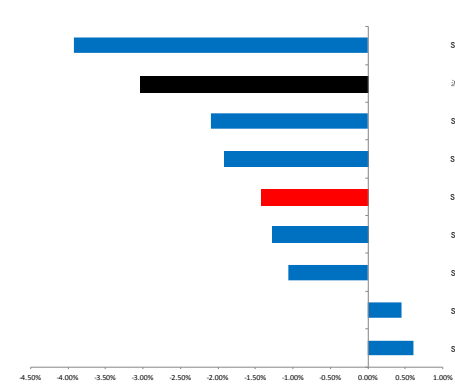
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

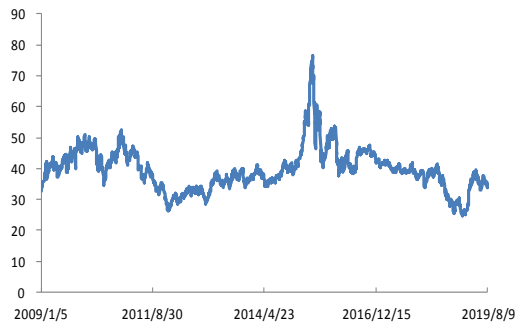
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

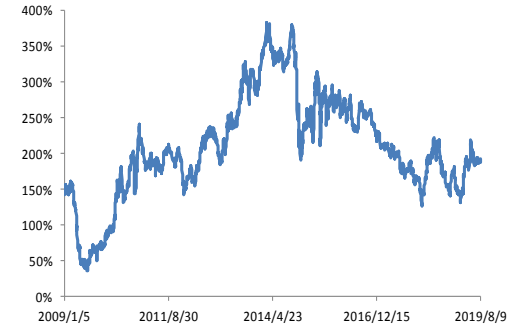
本周末医药生物绝对估值为 34.42 倍 (历史 TTM_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 193.08%, 较上周末绝对估值有所下降但估值溢价率上升。

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 57 只股票上涨，248 只股票下跌。涨幅较大的有博腾股份、金域医学、迪安诊断等，跌幅较大的有正川股份、吉药控股、南微医学等。

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 (%)
正川股份	-14.38	博腾股份	14.61
吉药控股	-13.13	金域医学	13.83
南微医学	-11.74	迪安诊断	13.15
润达医疗	-11.47	安图生物	12.49
心脉医疗	-11.40	健友股份	11.75
通化金马	-10.77	国药股份	8.10
汉森制药	-10.69	泰格医药	7.93
华塑控股	-10.66	济民制药	7.45
九强生物	-10.65	昭衍新药	7.23
双鹭药业	-10.10	溢多利	6.90

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：

山大华特、花园生物、华北制药等发布 2019 年半年度业绩报告

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 (%)
山大华特	2019-08-10	81,133.66	1.89	8,882.17	8.96
花园生物	2019-08-10	41,821.73	30.36	22,967.37	49.97
华北制药	2019-08-10	533,219.80	13.00	7,942.26	28.54
安图生物	2019-08-09	117,936.40	39.03	32,025.14	29.85
大理药业	2019-08-09	16,089.45	-20.74	1,223.38	1,281.05
上海莱士	2019-08-08	129,712.39	35.01	41,298.62	148.75
海思科	2019-08-06	186,880.52	57.00	23,483.47	61.55

数据来源：Wind 上海证券研究所

普利制药：依替巴肽注射液在英国获批上市

公司于 8 月 7 日发布公告，公司近日收到英国药品和健康产品管理局（以下简称“MHRA”）签发的依替巴肽注射液上市申请的批准通知。依替巴肽是血小板糖蛋白 IIb/IIIa 受体拮抗剂。通过选择性、可逆性抑制血小板聚集的最终共同通路，可逆转因血栓形成而导致的缺血状态。适用于急性冠状动脉综合症患者的治疗。

公司的依替巴肽注射液成功研发后进行了多国注册申报，已于 2018 年 2 月获得了荷兰上市许可，于 2018 年 7 月获得了德国上市许可，于 2019 年 01 月获得了美国上市许可；近日收到英国 MHRA 的批准通知，标志着普利制药生产的依替巴肽注射液具备了在英国市场的销售资格，将对公司拓展英国市场带来积极影响。

恒瑞医药：注射用甲苯磺酸瑞马唑仑拟纳入优先审评程序

公司于 8 月 8 日发布公告，公司的注射用甲苯磺酸瑞马唑仑近日被国家药监局药品审评中心纳入拟优先审评品种公示名单，公示期 7 日。注射用甲苯磺酸瑞马唑仑是一种短效的 GABA_A 受体激动剂，适用于择期手术中的全身麻醉。公司经过大量的前期筛选和研究工作，开发了瑞马唑仑的甲苯磺酸盐。经查询，国内外尚无同类产品上市销售。国内外已提交上市申请的包括：Paion AG 公司开发瑞马唑仑的苯磺酸盐，2018 年 12 月在日本授权萌蒂制药提交上市申请，2019 年 4 月在美国提交新药申请，2019 年 6 月美国 FDA 已受理该申请。宜昌人福（Paion AG 公司授权）于 2018 年 11 月 15 日向国家药品监督管理局提交上市申请，目前状态为“在审评审批中”。

行业要闻：

陕西省发布《关于启动西安地区中选药品增加采购量报送工作的通知》

8月7日，陕西省发布《关于启动西安地区中选药品增加采购量报送工作的通知》，西安地区4+7试点工作于3月25日启动以来，运行平稳，患者受益，社会反映良好，国家约定采购量和西安地区准备采购量完成情况已超过预期。经研究，决定启动西安地区中选药品增加采购量报送工作。

黑龙江省药监局印发《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定（试行）》

8月6日，黑龙江省药监局印发《黑龙江省药品零售连锁企业执业药师在线远程网络审核处方有关规定（试行）》，药品零售连锁企业配备的执业药师可以通过远程网络审方系统，为其连锁门店提供在线审方和指导合理用药服务。

16个药品注册申请拟纳入优先审评

8月5-7日，国家药监局药品审评中心拟优先审评公示栏目新增16个品种。其中包括人凝血酶原复合物等8个罕见病治疗药物，纳武利尤单抗注射液等5个具有明显治疗优势品种，水合氯醛/糖浆组合包装等2个儿童用药，以及1个重大专项品种利妥昔单抗注射液。

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下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点，较上周末绝对估值有所下降但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（+0.61%），跌幅最大的是中药板块（-3.93%）。近期，中美贸易摩擦有所升温，市场对宏观经济的变化愈发敏感，医药板块周涨跌幅在申万一级行业中位居前列，市场表现优于大多数行业，有望凭借良好的防御属性继续受到资金青睐。此外，上市公司进入半年度业绩报告密集披露期，医药板块各细分领域业绩呈进一步分化的态势。在医保控费持续强化、带量采购持续推进等政策背景下，建议关注景气度高、中报业绩确定性高的细分领域龙头。

2019 年下半年，医药板块的投资将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) 强者恒强的格局已经在医药行业形成，这是医药产业发展阶段决定的。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、医疗器械龙头万东医疗、迈瑞医疗等）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。这需要分析政策动态、市场重大变化来判断投资方向。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）。

分析师承诺

金鑫

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。