

医药生物

+++

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: 赵磊

执业证书编号: S0740518070007

电话:

Email: zhaolei@r.qlzq.com.cn

2019年医保目录调整即将开始, 重点关注创新药板块

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	66.82	0.92	1.24	1.57	1.97	72.69	53.38	41.94	33.54	2.04	买入
复星医药	27.06	1.06	1.36	1.69	2.13	25.61	19.47	15.67	12.41	0.77	买入
药明康德	67.20	1.38	1.37	1.78	2.29	48.70	46.86	36.15	28.07	1.60	买入
泰格医药	52.70	0.63	0.91	1.28	1.80	83.68	56.18	40.08	28.61	1.40	买入
海思科	16.63	0.31	0.44	0.55	0.72	53.95	37.87	30.38	23.43	1.40	买入
健友股份	27.59	0.59	0.86	1.19	1.56	46.69	30.37	21.89	16.74	0.88	买入
迪安诊断	19.88	0.63	0.79	1.02	1.30	31.74	24.18	18.87	14.69	0.85	买入
九强生物	15.78	0.60	0.72	0.85	1.00	26.34	19.84	16.84	14.35	1.13	买入
天宇股份	33.98	0.90	2.60	3.00	3.94	37.84	13.12	11.38	8.67	0.57	买入

备注: 数据截止至 2019.07.26

投资要点

■ 本周观点:

**2019年医保目录调整即将开始, 重点关注创新药板块。**2019年7月21日, 央视《新闻联播》播出专题公布医保最新进展, 国家医保药品目录调整工作正在紧张进行中。按照《2019年国家医保药品目录调整工作方案》规划, 拟在7月发布常规目录、8-9月进行谈判、9-10月发布谈判准入目录。医药目录调整目标在确保基金可承受的前提下, 适当调整目录范围, 努力实现药品结构更加优化, 国家基本药物中的非医保品种、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、高血压和糖尿病等慢性病治疗用药、儿童用药以及急救抢救用药等将纳入优先考虑。我们认为, 医保快速动态调整长期利于创新药品种放量, 看好创新药产业链是产业发展升级的大方向, 持续看好, 重点推荐创新药企业恒瑞医药、复星医药、君实生物等, 创新药的“卖水人”CRO公司药明康德、泰格医药等。

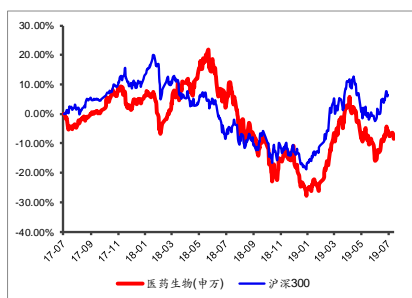
**展望未来三年, 研发创新、消费升级、制造升级成为行业长期趋势, 精选优质标的。**(1) **研发创新:** 创新药依然是最确定的大趋势, 研发创新是药品行业的未来, 国家从审评到支付多维度支持创新药发展, 建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、复星医药等。医药服务外包向中国转移, 国内创新需求大增, 中国创新药服务外包迎来爆发, 建议布局竞争力强的龙头企业。看好泰格医药、药明康德等。(2) **消费升级:** 医疗服务、疫苗、自费专科药和品牌中药等领域, 受益于消费升级趋势, 优质龙头企业有望维持快速成长。看好爱尔眼科、智飞生物、康泰生物等。(3) **制造升级:** 仿制药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) 2019年7月21日, 央视《新闻联播》播出专题, 公布医保最新进展。节目指出, 国家医保药品目录调整工作正在紧张进行中, 未来将会有更多救命救急的药品被纳入到医保报销目录中, 保障百姓看得起病吃得起药, 让这张承载着13亿人的安全网稳稳兜住百姓的健康与幸福。(2) 2019年7月23日, 国家医疗保障局发布文件《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见(征求意见稿)》。《意见稿》提出, 国家统一制定国家基本医疗保险药品目录, 各地严格按照国家基本医疗保险药品目录执行, 原则上不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品。

基本状况

上市公司数	304
行业总市值(百万元)	3937911.03
行业流通市值(百万元)	2941988.18

行业-市场走势对比



相关报告

<<中泰医药行业周报 20190721: 政策边际改善, 科创板开市在即, 看好创新药及创新器械-(江琦、祝嘉琦)>>2019.07.21

(3) 2019年7月25日, 卫健委发布《医疗机构短缺药品分类分级与替代使用技术指南》。提出医疗机构应当参照《技术指南》, 制订院内短缺药品管理规范, 科学评估、合理选择替代药品, 保障临床药品供应。

- **重点公司动态:** 1、【**药明康德**】(1) 发布 2019 年限制性股票与股票期权激励计划, 拟向 2543 名激励对象授予权益总计 2,105.55 万份, 涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股, 约占股本总额 16.38 亿股的 1.29%。(2) 发布 2019 年股票增值权激励计划, 拟向不超过 234 人的激励对象授予 290.12 万份股票增值权, 约占股本总额的 0.18%。以公司 H 股股票为虚拟标的股票, 在满足业绩考核标准的前提下, 由公司或其子公司以现金方式支付行权价格与兑付价格之间的差额, 该差额即为激励额度。(3) 以 2019 年 7 月 19 日为公司 2018 年限制性股票与股票期权激励计划的预留权益授予日, 以 32.44 元/股的价格授予 21 名激励对象 54.20 万股限制性股票, 以 64.88 元/股的行权价格授予 2 名激励对象 28.7 万份股票期权。2、【**凯莱英**】拟向不超过 10 名特定对象非公开发行不超过总股本 10% (即 2,314.10 万股) 的股票, 募资总额不超过 23 亿元。3、【**仙琚制药**】收到国家药品监督管理局下发的罗库溴铵注射液、非那雄胺片一致性评价受理通知书。4、【**智飞生物**】(1) 控股股东、实控人蒋仁生于 2019 年 7 月 19 日减持 1,600 万股 (总股本 1.00%)。(2) 公司第二期员工持股计划受让蒋仁生所减持的 1,600 万股, 成交金额 6.6 亿元, 成交均价 41.22 元/股。5、【**京新药业**】发布 2019 中报, 实现营业收入 18.59 亿元 (+31.92%); 归母净利润 3.26 亿元 (+52.89%)。
- **一周市场动态:** 对 2019 年年初到目前的医药板块进行分析, 医药板块收益率 22.0%, 同期沪深 300 收益率 28.2%, 医药板块跑输沪深 300 收益率 6.2%。本周医药生物行业上涨 1.11%, 沪深 300 上涨 1.33%, 医药板块跑输沪深 300 约 0.22%, 处于 28 个一级子行业第 9 位。所有医药子板块均上涨, 其中医疗服务子板块涨幅最大, 为 3.30%; 中药子板块涨幅最小, 为 0.21%。以 2019 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 26.46 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率大约为 15.81 倍 PE, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 67%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 30 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 55%。
- **风险提示:** 政策扰动、药品质量问题。

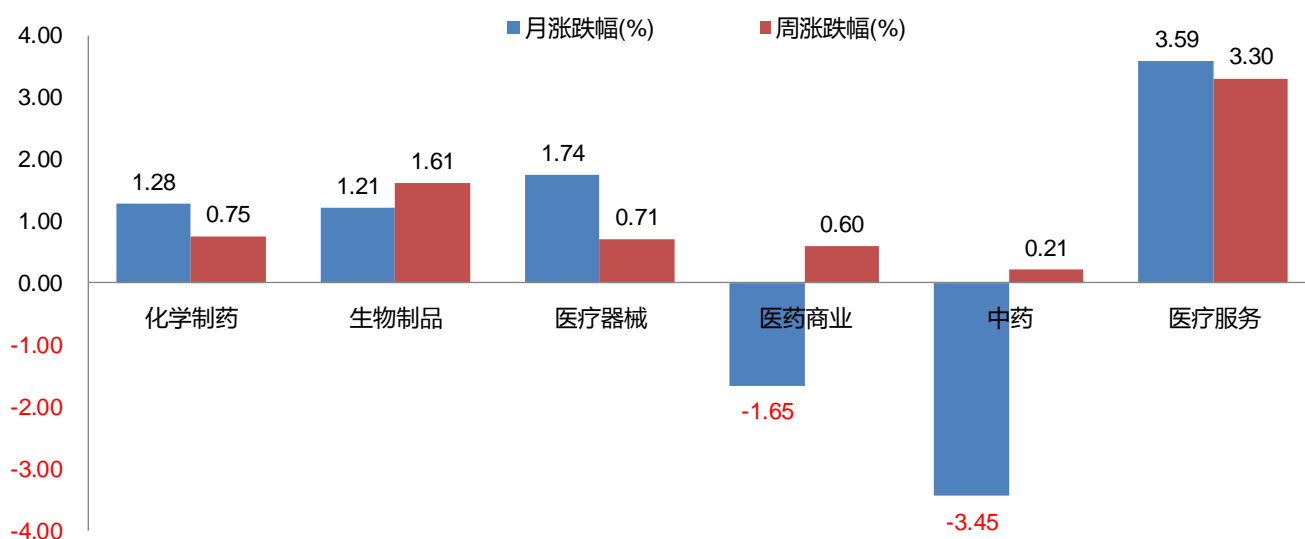
- **医药生物行业科创板申报情况:** 本周江苏吉贝尔药业股份有限公司、湖南南新制药股份有限公司已问询, 上海昊海生物科技股份有限公司提交注册。当前申报企业共 30 家, 注册生效企业 3 家, 提交注册 1 家。

**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	南京微创医学科技股份有限公司	注册生效	江苏	专用设备制造业	南京证券股份有限公司	2019/7/4	2019/4/3
2	深圳微芯生物科技股份有限公司	注册生效	广东	医药制造业	安信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/3/27
3	上海微创心脉医疗科技	注册生效	上海	专用设备制造业	华泰证券股份有限公司 国泰君安证券股份有限公司	2019/7/4	2019/4/11
4	上海昊海生物科技股份有限公司	提交注册	上海	医药制造业	瑞银证券有限责任公司	2019/7/23	2019/4/18
5	江苏硕世生物科技股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/6/21	2019/4/22
6	深圳市贝斯达医疗股份有限公司	已问询	广东	专用设备制造业	东兴证券股份有限公司	2019/6/21	2019/3/27
7	赛诺医疗科学技术股份有限公司	已问询	天津	专用设备制造业	中信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/3/29
8	华熙生物科技股份有限公司	已问询	山东	医药制造业	华泰联合证券有限责任公司	2019/6/18	2019/4/10
9	中联生物医药(上海)	已问询	上海	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/4/2
10	北京热景生物技术股份有限公司	已问询	北京	医药制造业	中德证券有限责任公司	2019/7/2	2019/4/4
11	北京佰仁医疗科技股份有限公司	已问询	北京	专用设备制造业	国信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/4/15
12	厦门特宝生物工程股份有限公司	已问询	福建	医药制造业	国金证券股份有限公司	2019/7/15	2019/3/27
13	成都苑东生物制药股份有限公司	已问询	四川	医药制造业	中信证券股份有限公司	2019/7/17	2019/4/3
14	上海美迪西生物医药股份有限公司	已问询	上海	研究和试验发展	广发证券股份有限公司	2019/6/28	2019/4/3
15	上海复旦张江生物医药股份有限公司	已问询	上海	医药制造业	海通证券股份有限公司	2019/6/11	2019/5/13
16	武汉科前生物股份有限公司	已问询	湖北	医药制造业	招商证券股份有限公司	2019/7/17	2019/3/22
17	青岛海尔生物医疗股份有限公司	已问询	山东	专用设备制造业	国泰君安证券股份有限公司	2019/7/17	2019/4/2
18	迈得医疗工业设备股份有限公司	已问询	浙江	专用设备制造业	广发证券股份有限公司	2019/7/5	2019/5/10
19	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	2019/6/6	2019/5/9
20	浙江东方基因生物制品股份有限公司	已问询	浙江	医药制造业	光大证券股份有限公司	2019/7/19	2019/5/9
21	无锡祥生医疗科技股份有限公司	已问询	江苏	专用设备制造业	国金证券股份有限公司	2019/6/28	2019/4/30
22	深圳普门科技股份有限公司	已问询	广东	医药制造业	国信证券股份有限公司	2019/7/4	2019/4/16
23	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	2019/7/16	2019/4/19
24	北京诺康达医药科技股份有限公司	已问询	北京	研究和试验发展	德邦证券股份有限公司	2019/5/8	2019/4/12
25	博瑞生物医药(苏州)股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	民生证券股份有限公司	2019/7/15	2019/4/8
26	苏州泽璟生物制药股份有限公司	已问询	江苏	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/7/8	2019/6/10
27	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	2019/7/23	2019/6/25
28	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	2019/7/24	2019/6/26
29	成都先导药物开发股份有限公司	已受理	四川	研究和试验发展	中国国际金融股份有限公司	2019/7/9	2019/7/9
30	百奥泰生物制药股份有限公司	已受理	广东	医药制造业	中国国际金融股份有限公司	2019/7/8	2019/7/8

来源: 上交所, 中泰证券研究所

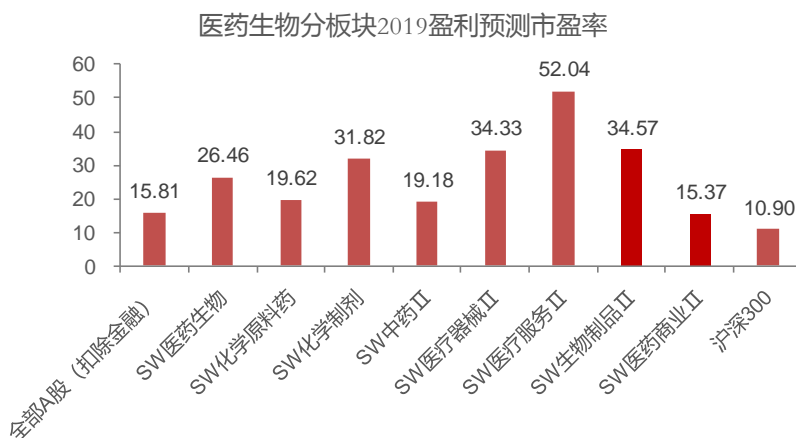
- **医药子板块表现:** 本周医药生物行业上涨 1.11%, 沪深 300 上涨 1.33%, 医药板块跑输沪深 300 约 0.22%, 处于 28 个一级子行业第 9 位。所有医药子板块均上涨, 其中医疗服务子板块涨幅最大, 为 3.30%; 中药子板块涨幅最小, 为 0.21%。

**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

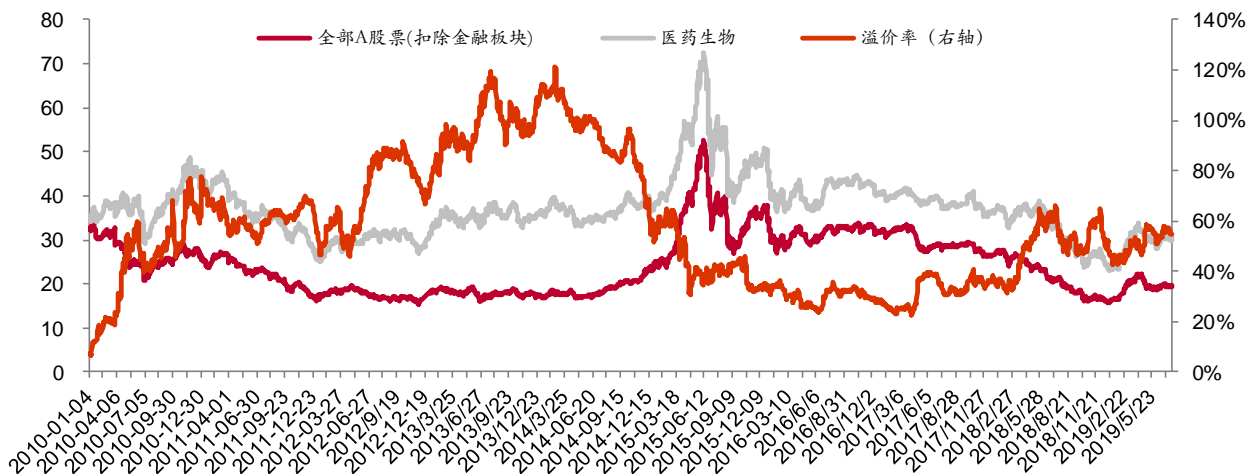
■ **板块估值：**以 2019 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 26.46 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率大约为 15.81 倍 PE，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 67%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 30 倍 PE，低于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 55%。

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：前期跌幅较大的个股涨势靠前；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 (%)
300108.SZ	吉药控股	6.53	20.93
603079.SH	圣达生物	34.20	14.00
688029.SH	南微医学	122.88	11.19
300497.SZ	富祥股份	16.09	10.97
002044.SZ	美年健康	11.84	10.55
300406.SZ	九强生物	15.78	10.20
002901.SZ	大博医疗	40.93	9.44
300267.SZ	尔康制药	5.50	8.70
002773.SZ	康弘药业	32.62	8.37
600422.SH	昆药集团	11.04	7.39
300482.SZ	万孚生物	37.99	7.23
002422.SZ	科伦药业	31.94	6.82
600538.SH	国发股份	5.72	6.52
300595.SZ	欧普康视	37.30	6.51
002923.SZ	润都股份	19.12	6.10

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 (%)
600781.SH	辅仁药业	8.16	-19.05
300273.SZ	和佳股份	5.78	-10.66
002817.SZ	黄山胶囊	19.11	-10.07
002022.SZ	科华生物	9.47	-9.55
688016.SH	心脉医疗	145.65	-7.99
300723.SZ	一品红	37.10	-7.94
603520.SH	司太立	20.77	-7.36
002411.SZ	延安必康	18.17	-7.30
000004.SZ	国农科技	18.90	-7.13
000915.SZ	山大华特	21.82	-6.75
000150.SZ	宜华健康	4.78	-6.27
002432.SZ	九安医疗	5.51	-5.97
600671.SH	天目药业	13.01	-5.93
002550.SZ	千红制药	4.67	-5.85
300573.SZ	兴齐眼药	65.71	-5.43

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 为爱尔眼科、云南白药、迈瑞医疗；净减持金额 TOP3 为沃森生物、天坛生物、片仔癀。

南下资金：H 股医药股净增持金额 TOP3 为中国生物制药、石药集团、丽珠医药；净减持金额 TOP3 为东阳光药、三生制药、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)
<b>净流入 TOP3</b>			
300015.SZ	爱尔眼科	70.44	4.41
000538.SZ	云南白药	74.32	2.80
300760.SZ	迈瑞医疗	24.57	1.82
<b>净流出 TOP3</b>			
300142.SZ	沃森生物	14.03	-0.42
600161.SH	天坛生物	2.75	-0.39
600436.SH	片仔癀	10.09	-0.38

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)
<b>净流入 TOP3</b>			
1177.HK	中国生物制药	62.34	5.27
1093.HK	石药集团	37.39	2.19
1513.HK	丽珠医药	4.47	1.10
<b>净流出 TOP3</b>			
1558.HK	东阳光药	29.70	-2.52
1530.HK	三生制药	16.07	-1.27
1548.HK	金斯瑞生物科技	28.44	-0.95

来源：Wind，中泰证券研究所

■ 本周中泰医药报告：

行业深度研究：风云际会，2019 年国内创新药群雄逐鹿—从海外创新药发展趋势看国内创新药投资机会，江琦/赵磊  
行业周报：政策边际改善，科创板开市在即，看好创新药及创新器械，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 6.15%，跑赢医药行业 5.66%；本周平均上涨 3.36%，跑赢医药行业 2.25%。

**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	66.82	买入	1.24	1.21
600196.SH	复星医药	27.06	买入	6.96	3.48
603259.SH	药明康德	67.20	买入	9.23	3.46
300347.SZ	泰格医药	52.70	买入	2.93	2.23
002653.SZ	海思科	16.63	买入	17.11	0.85
603707.SH	健友股份	27.59	买入	1.89	5.59
300244.SZ	迪安诊断	19.88	买入	17.08	3.70
300406.SZ	九强生物	15.78	买入	4.64	10.20
300702.SZ	天宇股份	33.98	买入	-5.72	-0.50
<b>平均</b>				<b>6.15</b>	<b>3.36</b>
801150.SI	医药生物			0.49	1.11

来源：Wind，中泰证券研究所

■ **重点公司股东会提示：**

7月29日：卫光生物、开立医疗、达安基因、中恒集团

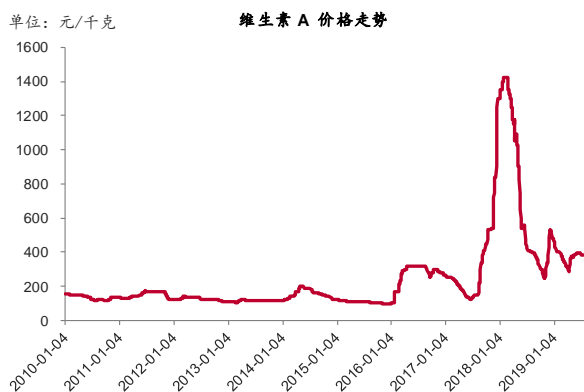
7月30日：英科医疗、佐力药业、三诺生物、泰格医药

7月31日：博腾股份

8月2日：美康生物

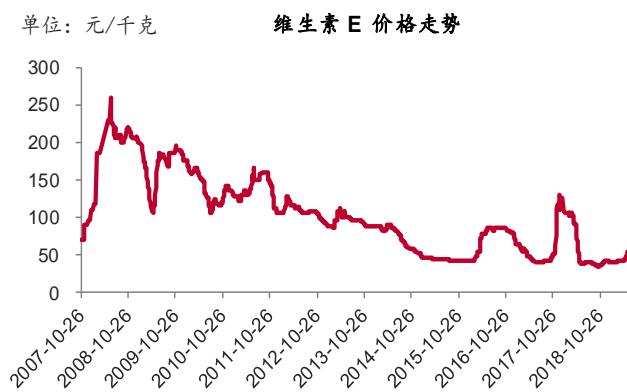
- **维生素价格重点跟踪：**维生素 A、C、B1、B2 价格保持平稳，维生素 E、D3、泛酸钙略有下降。

**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**

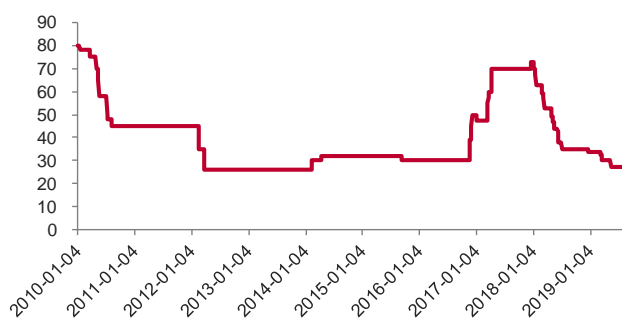


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 12：国产维生素 C 的价格变化**

**图表 13：国产维生素 D3 的价格变化**

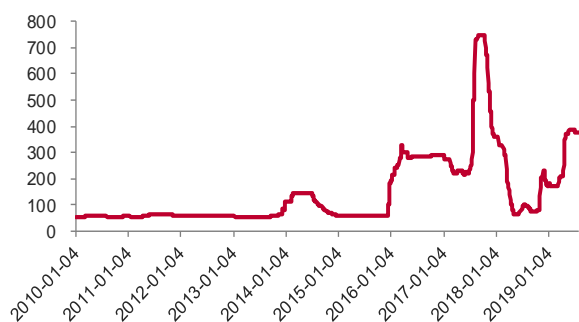
单位：元/千克



来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 14：泛酸钙的价格变化**

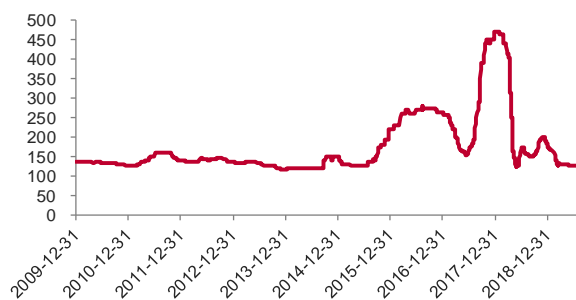
单位：元/千克



来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 16：国产维生素 B2 的价格变化**

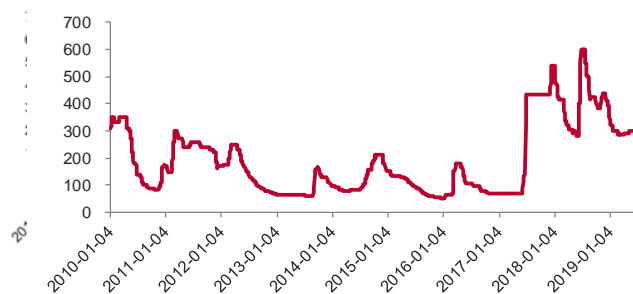
单位：元/千克



来源：Wind，中泰证券研究所

单位：元/千克

维生素 D3 价格走势

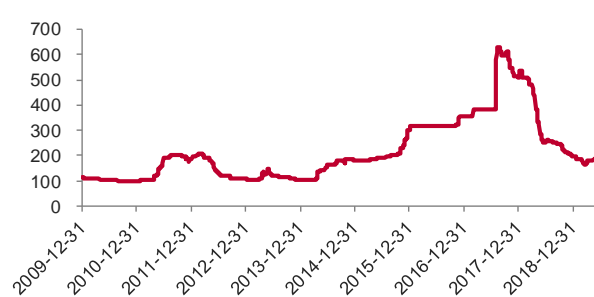


来源：Wind，中泰证券研究所

**图表 15：国产维生素 B1 的价格变化**

单位：元/千克

维生素 B1 价格走势



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。