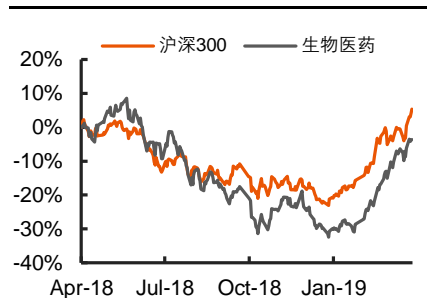


生物医药行业周报

关注一季度业绩，继续推荐细分领域龙头

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*带量采购进入落地阶段,把握细分龙头结构性机会》
2019-04-01

《行业专题报告*生物医药*总量预计持续承压,用药结构加速优化》
2019-04-01

《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪:2月批签发较少,部分品种有短缺》
2019-03-31

《行业专题报告*生物医药*肿瘤伴随诊断:共享赛道,与精准医疗比翼齐飞》
2019-03-31

《行业专题报告*生物医药*科创板撬动万亿级医药创新市场,中国版“纳斯达克”拔锚起航》
2019-03-31

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

研究助理

韩盟盟 一般从业资格编号
S1060117050129
021-20600641
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业观点:** 市场风险偏好提升,一季度业绩驱动个股分化。过去一周,在经济数据向好的驱动下,指数继续上行,医药板块作为防御性品种,涨势难以跟上大盘脚步。但在医药板块内部,各种主题类的品种表现突出,基金重仓的白马股走势滞后,可以看到明显的市场风险偏好提升的信号。从行业运行态势来看,4+7带量采购平稳落地,预计短期政策面比较平稳,以围绕鼓励创新的政策为主,在此期间,一季度业绩将成为行业内标的分化的主要驱动力。
- 投资策略:** 继续推荐高景气细分领域龙头。近期市场风险偏好略有提升,但我们仍建议布局业绩优良的细分领域龙头,继续看好以下三大主线:1)影像诊断产业链,包括影像设备、示踪药物、影像服务产业,其中核医学受政策红利放量,建议关注东诚药业、中国同福,碘造影剂产业链建议关注原料龙头司太立;2)口腔医疗及相关耗材受益于消费升级,建议关注正海生物、通策医疗;3)创新药储备丰富,或子公司具备分拆科创板条件的上市公司值得关注,如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。
- 行业要闻荟萃:** 国务院印发降低社会保险费率综合方案;医械审批大变革:研发成本大降,产品加速上市;卫健委发布《细胞治疗临床研究和转化应用管理办法》;带量采购落地:11城形成价格“洼地”,各方利益激烈博弈。
- 行情回顾:** 上周医药板块上涨3.34%,同期沪深300指数上涨4.90%;申万一级行业所有板块均上涨,医药行业在28个行业中排名第27位;医药子行业中,化学原料药、中药、医药商业、化学制剂、医药生物、生物制品、医疗器械、医疗服务板块均上涨,其中化学原料药涨幅最大,上涨6.49%。
- 风险提示:** 1)政策风险:降价控费等政策对行业负面影响较大;2)研发风险:医药研发投入大、难度高,存在研发失败或进度慢的可能;3)环保相关风险:医药制造企业,尤其是原料药生产企业普遍污染性大,环保要求高,若出现相关问题,则对自身有较大影响。

一、投资策略

行业观点：市场风险偏好提升，一季度业绩驱动个股分化。过去一周，在经济数据向好的驱动下，指数继续上行，医药板块作为防御性品种，涨速难以跟上大盘脚步。但在医药板块内部，各种主题类的品种表现突出，基金重仓的白马股走势滞后，可以看到明显的市场风险偏好提升的信号。从行业运行态势来看，4+7 带量采购平稳落地，预计短期政策面比较平稳，以围绕鼓励创新的政策为主，在此期间，一季度业绩将成为行业内标的分化的主要驱动力。

投资策略：继续推荐高景气细分领域龙头。近期市场风险偏好略有提升，但我们仍建议布局业绩优良的细分领域龙头，继续看好以下三大主线：1) 影像诊断产业链，包括影像设备、示踪药物、影像服务产业，其中核医学受政策红利放量，建议关注东诚药业、中国同福，碘造影剂产业链建议关注原料龙头司太立；2) 口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；3) 创新药储备丰富，或子公司具备分拆科创板条件的上市公司值得关注，如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。

二、行业要闻荟萃

2.1 国务院印发降低社会保险费率综合方案

国务院办公厅 4 月 4 日发布《关于印发降低社会保险费率综合方案的通知》(国办发〔2019〕13 号)。国务院已同意《降低社会保险费率综合方案》，其中包括降低养老保险单位缴费比例，继续阶段性降低失业保险、工伤保险费率，调整社保缴费基数政策，加快推进养老保险省级统筹等改革举措。

点评：社会保险费率制度是涉及民生的社会保险体系建设和公共事业管理的重要体现，也是企业家和实业者所面临的“融资、原材料价格和劳动力”等所支出成本中的重要一环。适当下调社保费率一方面说明了社保基金有结余，另一方面说明我国经济发展进入新常态后减轻企业负担是实现“稳增长、促就业”的必要手段，也是实现经济结构转型的必然基础。

2.2 医械审批大变革：研发成本大降，产品加速上市

4 月 1 日，国家药品监督管理局发布《关于调整医疗器械临床试验审批程序的公告》(简称《公告》)，要对医疗器械临床试验审批再做出变革。其中指出，自医疗器械临床试验审批申请受理并缴费之日起 60 个工作日内，未收到器审中心意见的，可开展临床试验。

点评：医械产品研发环节的临床试验审批再精简，企业不仅在产品研发上省掉不少成本，时间成本上也将大大节省，产品加速上市。这一审批程序的变革是与医疗器械注册人制度相配套的得力措施，将大大提高企业以及科研机构等的研发积极性，极大提升研发项目的投资回报率，国产医械大发展指日可待。

2.3 卫健委发布《细胞治疗临床研究和转化应用管理办法》

近日，国家卫生健康委办公厅发布《关于征求体细胞治疗临床研究和转化应用管理办法(试行)》(征求意见稿)指出，开展体细胞治疗临床研究和转化应用的医疗机构应当具备三甲医院资质，门槛高，不滥用，并提出 3 个意见。

点评：细胞治疗是健康科技的一个创新和进步，对人民健康事业具有重大意义，是能够带来巨大市场潜力的高技术产业。目前，我国在细胞研究方面的水平大体与国际同步，这是我国广大科研人员、

医务工作者和政府各部门多年来共同努力的成果。但是，对于真正实现细胞治疗产业化，降低细胞治疗成本，满足群众治病的需求，增强就医的获得感，还面临诸多难题，前行之路任重而道远。

2.4 带量采购落地：11 城形成价格“洼地”，各方利益激烈博弈

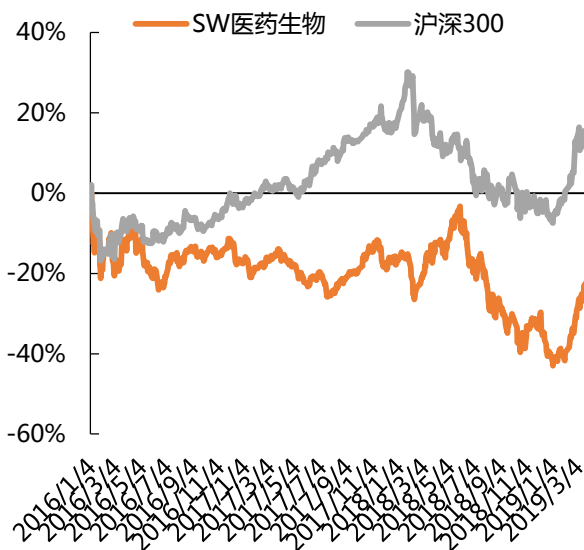
截至 4 月 1 日，4+7 带量采购政策已在 11 个试点城市全部落地。北京、天津等多所公立医院中，厄贝沙坦、恩替卡韦分散片等在 4+7 带量采购中中标的药品陆续在药房上架，其中正大天晴的恩替卡韦分散片由此前的 6.72 元/片下降到 0.62 元/片，降幅超过 90%。而在非试点城市，上述相关药品均未降价。11 个中标城市成为价格“洼地”。

点评： 11 个城市形成的价格“洼地”效应，是各方利益激烈博弈的结果。患者及国家医保局希望将试点扩大，但药企和各地方对于联动态度不一样，医改过程中阶段性的不公平难免出现。但从长远角度来看，此次集采带来的降价可能会引发虹吸效应，非试点区域的患者到试点区域看病拿药，进而促进各个地区的联动。全国化推广难以简单做到，因而改革需循序渐进，在相对温和的环境中进行。

三、行情回顾

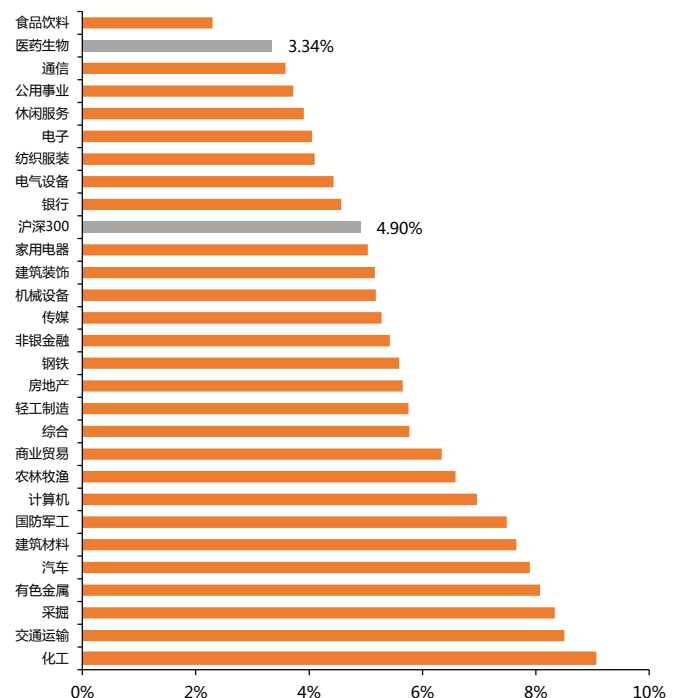
上周医药板块上涨 3.34%，同期沪深 300 指数上涨 4.90%；申万一级行业所有板块均上涨，医药行业在 28 个行业中排名第 27 位；医药子行业中，化学原料药、中药、医药商业、化学制剂、医药生物、生物制品、医疗器械、医疗服务板块均上涨，其中化学原料药涨幅最大，上涨 6.49%。

图表 1 医药行业 2016 年初以来市场表现



资料来源：WIND、平安证券研究所

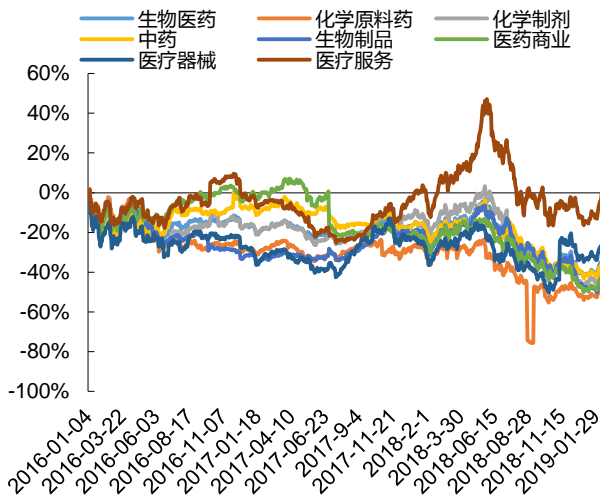
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

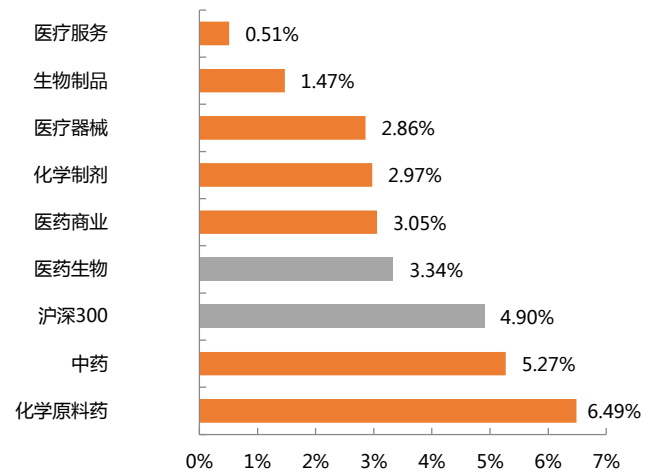
截止 2019 年 4 月 4 日，医药板块估值为 33.42 倍 (TTM，整体法剔除负值)，对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 51.54%，低于历史均值 55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

图表 3 医药板块各子行业 2016 年初以来市场表现



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 4 医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表 5 上周医药行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	300194.SZ	福安药业	46.25	1	600671.SH	天目药业	-13.48
2	603079.SH	圣达生物	34.95	2	300122.SZ	智飞生物	-10.59
3	000766.SZ	通化金马	29.35	3	002675.SZ	东诚药业	-5.76
4	002118.SZ	紫鑫药业	28.13	4	603127.SH	昭衍新药	-5.18
5	002198.SZ	嘉应制药	26.03	5	300685.SZ	艾德生物	-4.57
6	300110.SZ	华仁药业	25.24	6	300529.SZ	健帆生物	-3.94
7	002099.SZ	海翔药业	24.74	7	002907.SZ	华森制药	-3.45
8	300006.SZ	莱美药业	21.06	8	603883.SH	老百姓	-3.34
9	600829.SH	人民同泰	20.37	9	300238.SZ	冠昊生物	-3.33
10	300267.SZ	尔康制药	20.07	10	300347.SZ	泰格医药	-3.20
11	300723.SZ	一品红	19.63	11	600572.SH	康恩贝	-3.13
12	300255.SZ	常山药业	18.27	12	300725.SZ	药石科技	-3.12
13	603222.SH	济民制药	16.89	13	600763.SH	通策医疗	-3.11
14	300639.SZ	凯普生物	16.32	14	603976.SH	正川股份	-2.88
15	603998.SH	方盛制药	16.27	15	300381.SZ	溢多利	-2.81

资料来源: WIND, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033