

2019-1-6

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

医疗保健行业

医药行业 2018 年年报业绩前瞻

报告要点

■ 医药行业 2018 年年报业绩前瞻

我们预计，2018 年度医药生物行业基本面景气有望维持，医药板块上市公司业绩增长预计较为稳健。

1) 创新药：有望逐步走入兑现期，建议关注恒瑞医药、贝达药业等。恒瑞医药预计 18 年归母净利润同比增长约 23%；贝达药业预计 18 年归母净利润同比下滑约 33%；康弘药业预计 18 年归母净利润同比增长约 9%。

2) 仿制药：带量采购的持续推进，将弱化仿制药的营销、弱化单一品种，强调一篮子品种竞争。看好普利制药和通化东宝等。普利制药预计 18 年归母净利润同比增长 83%；通化东宝预计 18 年归母净利润同比增长 3%-8%；恩华药业预计 18 年归母净利润同比增长 15%；海思科预计 18 年归母净利润同比增长 36%。

3) 原料药：在环保和质量标准提升的双重作用下，有望迎来盈利能力和行业地位的改善，建议关注美诺华、天宇股份等。

4) 品牌中药：受益消费升级、疾病谱的变化、消费者自我诊疗意识提升等因素拉动，品牌中药企业有望受益产品量价齐升，业绩维持稳定增长。建议关注云南白药、同仁堂、片仔癀等。云南白药预计 18 年归母净利润同比增长 5%。

5) 医疗器械：优质标的受益行业整合与国家支持国产医疗器械政策，有望维持较快增速。看好大型国产医疗设备和第三方独立医学实验室，建议关注迈瑞医疗、开立医疗、金域医学等。迈瑞医疗预计 18 年归母净利润同比增长 29%-57%；开立医疗预计 18 年归母净利润同比增长 40%。

6) 医药商业：零售药店受益集中度提升、处方外流等利好有望维持较快增长，建议关注益丰药房、老百姓等。老百姓预计 18 年归母净利润同比增长 15%-20%；一心堂预计 18 年归母净利润同比增长 15%-35%。

7) 医疗服务领域：持续高景气，业务有望维持高增长。建议重点关注爱尔眼科。

■ 上周行情回顾

上周医药生物（申万）指数下跌 2.10%，分别跑输沪深 300 指数及上证综指 2.94%、2.94%。具体到个股层面来看，剔除次新股，上周板块涨幅前三个股为万东医疗（+9.22%）、乐金健康（+9.04%）、三鑫医疗（+8.35%）；跌幅前三个股为康美药业（-22.26%）、海思科（-15.81%）、海普瑞（-11.28%）。

风险提示： 1. 上市公司 18 年业绩增速不达预期；
2. 医保基金运行压力大于预期。

分析师 **高岳**

☎ (8621) 61118729

✉ gaoyue@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517040001

联系人 **郑辰**

☎ (8621) 61118729

✉ zhengchen1@cjsc.com.cn

分析师 **刘浩**

☎ (8621) 61118729

✉ liuhao5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518060002

联系人 **李婵娟**

☎ (8621) 61118729

✉ licj2@cjsc.com.cn

相关研究

《2018 年医药行业政策盘点》2019-1-1

《寻找更坚实的产业壁垒——医药行业 2019 年年度策略》2018-12-28

《DRGs 国家试点启动，性价比将成为决定企业未来的关键》2018-12-23

目录

医药行业 2018 年年报业绩前瞻.....	3
本周核心观点及投资建议.....	10
上周行情回顾	10
上周新闻精选及点评.....	11
上周重要公告	12

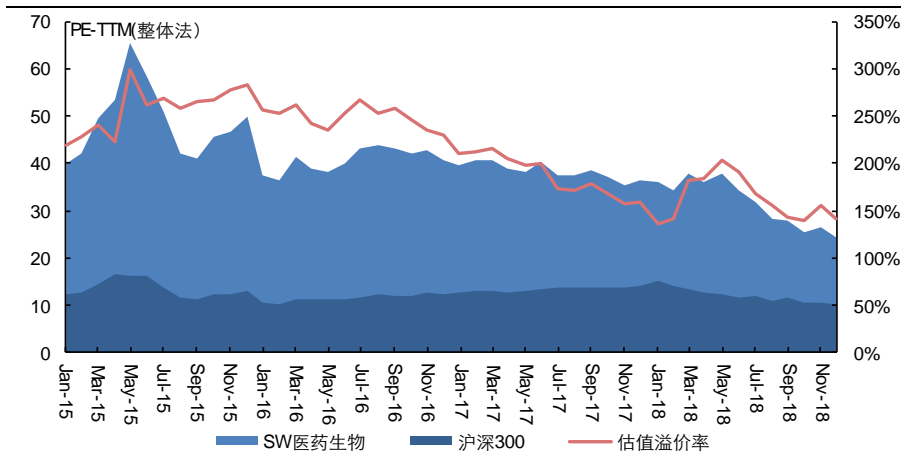
图表目录

图 1: 申万医药板块相对沪深 300 的估值溢价 (截至 2019 年 1 月 4 日)	3
图 2: 医药工业制造业主营业务收入增速.....	5
图 3: 医药工业制造业利润总额增速	5
图 4: 2017 年国产维生素 A (50 万 IU/g) 大幅涨价 (单位: 元/千克)	5
图 5: 2017 年国产维生素 E 大幅涨价 (单位: 元/千克)	5
图 6: 上周医药生物 (申万) 指数跑输沪深 300 及上证综指.....	10
图 7: 年初至今医药生物 (申万) 指数跑输上证综指及沪深 300.....	10
表 1: 医保基金运行情况.....	4
表 2: 重点跟踪公司 2018 年年报盈利预测.....	7
表 3: 医药板块上市公司 18 年业绩预告 (截至 2019-1-6)	7
表 4: 医药板块估值情况 (截至 2019 年 1 月 4 日)	10
表 5: 上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名 (剔除次新股)	11

医药行业 2018 年年报业绩前瞻

2019 年第一周，申万医药指数下跌 2.10%，跑输了沪深 300 和上证综指均 2.94 个百分点。目前，申万医药板块 TTM 市盈率（剔除负值）约 24 倍，相对于沪深 300 溢价率约 132%，处于近年来的低位；2019 年预测市盈率约 18 倍。我们认为，医药板块估值水平具备良好吸引力。

图 1：申万医药板块相对沪深 300 的估值溢价（截至 2019 年 1 月 4 日）



资料来源：Wind，长江证券研究所

而从板块内部来看，伴随系列医改政策的落地，医药企业间已开始显著分化，我们预计 18 年年报业绩也将进一步凸显这一趋势。我们预计：

1) 特色原料药和仿制药行业：本质上而言，我们认为特色原料药和仿制药行业属于高端制造业。随着带量采购的推行，药品的营销属性正在大幅下降，其制造属性或将体现的更加明显。但这并不代表这一领域没有壁垒。若以欧美规范市场的质量标准为参照，实际上无论是原料药还是仿制药都拥有很高的制造难度。未来，能够在产品质量上不断实现提升的企业，我们认为仍将具备全球业务空间和利润持续增长的能力。重点看好制剂出口领域，推荐普利制药。专业药看好糖尿病领域，推荐通化东宝。特色原料药建议重点关注美诺华、天宇股份等。

2) 创新药：相较于原料药和仿制药，我们认为创新药拥有更多的科技属性。短期来看，仿制药单品种盈利能力的弱化，将进一步提升国内企业布局创新药的热情。但是从中长期来看，能否实现真正的疗效提升，仍将是决定谁能够最终脱颖而出的最关键因素。推荐创新药龙头恒瑞医药、贝达药业及 CMO、CRO 等创新药受益标的。

3) 品牌中药：中药是我国较为特色的药品领域。尤其是品牌中药，在消费者中拥有较为坚实的基础。我们认为，未来这一领域仍然具备较为稳健的投资价值。重点关注云南白药、同仁堂、片仔癀等。

4) 医疗器械：我国的中大型医疗设备长期依赖进口，三级医院基本被 GPS (GE、Philips、Siemens) 垄断。但是随着国内企业逐步掌握核心技术，部分国产医疗设备制造商已开始具备了较强竞争力。在鼓励进口和分级诊断等因素共同推动下，我们认为国产大型医疗设备和第三方检验服务领域仍有较好发展前景。重点关注深圳迈瑞、开立医疗、金域医学等。

5) 医药商业: 零售药店行业整合体量提升, 分类分级管理进一步强化整合逻辑; 处方外流加速, 集中采购后药店渠道地位提升。我们持续看好零售药店板块的投资机会, 重点关注益丰药房、老百姓等。医药流通目前估值处于历史低位, 建议关注带量采购政策推行后企业现金流的变化趋势。

6) 医疗服务: 医疗服务是医药板块近年来景气度最高的板块之一, 民营专科连锁快速扩张, 头部效应显著; 且民营专科连锁医疗服务项目多为自费项目, 受到医保支出影响较小。建议重点关注爱尔眼科等。

医保基金运行情况

根据人社部数据: 2018 年 1-11 月, 城镇基本医保基金实现收入约 1.81 万亿元, 支出约 1.48 万亿元, 分别同比增长 15% 和 20%, 医保仍在为行业带来较为强劲的拉动力。从结余率来看, 2018 年 1-11 月城镇基本医保基金结余率为 18%, 处于近年来的低位, 医保基金运行压力较大。

表 1: 医保基金运行情况

年份	城镇基本医保基金收入		城镇基本医保基金支出		结余率	城镇基本医保参保人数		新农合筹资总额(亿元)	新农合基金支出(亿元)	新农合基金结余率	新农合参加人数(亿人)	农民参保率
	保基金收入(亿元)	同比增长	保基金支出(亿元)	同比增长		保参保总人数(万人)	同比增长					
2005	1405	23%	1079	25%	23%	13783	11.12%	75	62	18.06%	1.79	75.66%
2006	1747	24%	1277	18%	27%	15732	14.14%	232	156	32.72%	4.10	80.66%
2007	2257	29%	1562	22%	31%	22311	41.82%	428	347	19.01%	7.26	86.20%
2008	3040	35%	2084	33%	31%	31882	42.90%	785	662	15.58%	8.15	91.53%
2009	3672	21%	2797	34%	24%	40147	25.92%	944	923	2.27%	8.33	94.19%
2010	4309	17%	3538	27%	18%	43263	7.76%	1308	1188	9.21%	8.36	96.00%
2011	5539	29%	4431	25%	20%	47343	9.43%	2047	1710	16.48%	8.32	97.50%
2012	6939	25%	5544	25%	20%	53641	13.30%	2485	2408	3.09%	8.05	98.30%
2013	8248	19%	6801	23%	18%	57073	6.40%	2973	2909	2.13%	8.02	98.70%
2014	9687	17%	8134	20%	16%	59747	4.69%	3025	2890	4.46%	7.36	98.90%
2015	11193	16%	9312	14%	17%	66582	11.44%	3287	2994	10.75%	6.70	98.80%
2016	13084	17%	10767	16%	18%	74392	11.73%	1538	1364	11.35%	2.75	99.36%
2017	17932	37%	14422	34%	20%	117681	58.19%					
2018 M1-M11	18063	15%	14750	20%	18%	121065	5.33%					

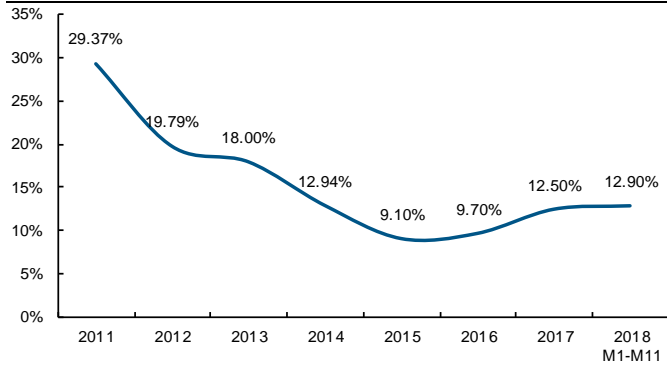
资料来源: 人社部, 长江证券研究所 (2017 年城镇基本医保相关数据增长异常主要是新农合并入城镇基本医保所致)

医药工业制造业收入增长提速

2018 年 1-11 月医药工业制造业实现收入 2.22 万亿元, 利润总额 2,822 亿元, 分别同比增长 12.9%、8.4%。收入增长提速, 主要因为低开转高开等因素影响; 利润增速有

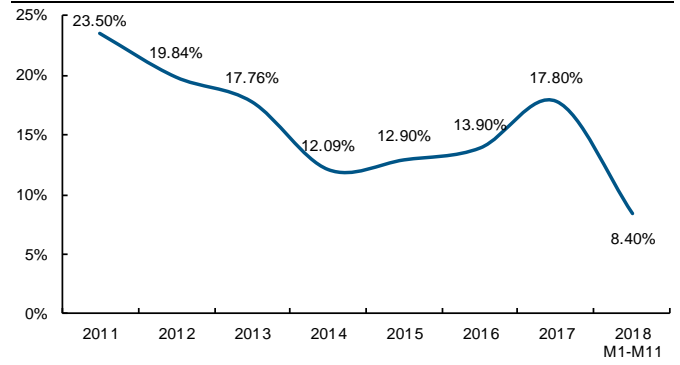
一定下滑。从板块内部来看，业绩分化严重。优质企业在收入端和利润端保持了较好的增长态势。

图 2：医药工业制造业主营业务收入增速



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 3：医药工业制造业利润总额增速



资料来源：Wind, 长江证券研究所

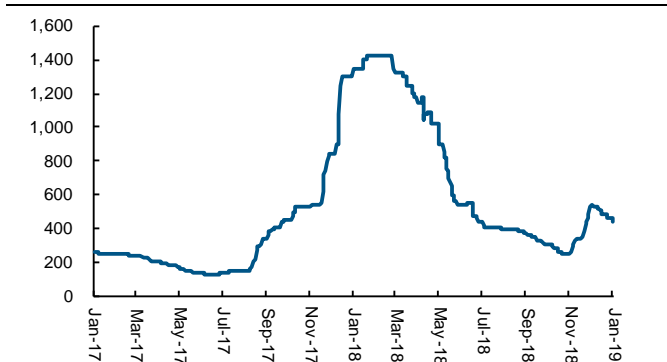
各个子版块情况

■ 化学药板块

化学原料药板块，受益维生素 A、维生素 E 等大宗原料药涨价，预计利润将呈现爆发式增长态势。

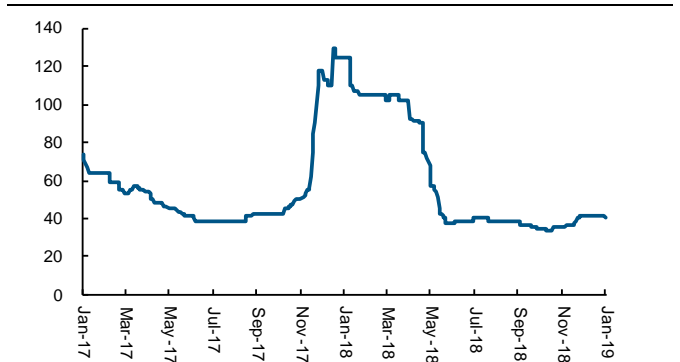
从公司披露的 18 年年报业绩预告来看，海普瑞（受益肝素量价齐升）归母净利润同比增速为 349%-399%；新和成（受益维生素 A 涨价）归母净利润同比增速为 70%-100%；金达威（受益维生素 A 涨价）归母净利润同比增速为 48%-69%。

图 4：2017 年国产维生素 A（50 万 IU/g）大幅涨价（单位：元/千克）



资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 5：2017 年国产维生素 E 大幅涨价（单位：元/千克）



资料来源：Wind, 长江证券研究所

化学制剂板块，受到一季度流感、医保放量、龙头企业稳定增长等因素的综合影响，预计利润端将保持稳健增长。

就个股而言，恒瑞医药预计 18 年归母净利润同比增长约 23%；贝达药业预计 18 年归母净利润同比下滑约 33%；康弘药业预计 18 年归母净利润同比增长约 9%；普利制药预计 18 年归母净利润同比增长 83%；通化东宝预计 18 年归母净利润同比增长 3%-8%；恩华药业预计 18 年归母净利润同比增长 15%；海思科预计 18 年归母净利润同比增长 36%。

■ 中药板块

就中药领域而言，我们认为，受益消费升级、疾病谱的变化（慢性病患者增多）、消费者自我诊疗意识提升等因素拉动，品牌中药企业有望受益产品量价齐升，业绩维持稳定增长。中药注射剂和其他现代中药板块，在现行控费背景下，由于临床路径不清晰和占用医保资金较大，持续面临经营上的压力。就个股而言，云南白药预计 18 年归母净利润同比增长 5%。

■ 生物制品板块

部分用药需求刚性的专科药企业在消费升级、产品渗透率提升等因素拉动下，仍维持了较为良好的增长状态，如胰岛素市场。我们预计胰岛素市场有望持续较高增长，其中二代胰岛素受益医保目录乙类转甲类和礼来退出二代市场竞争，有望近三年内维持稳健增长，且三代胰岛素将陆续获批，推荐通化东宝。通化东宝预计 18 年归母净利润同比增长 3%-8%。

从公司披露的 18 年年报业绩预告来看，智飞生物归母净利润同比增速为 223%-252%，主要系公司以 AC-Hib 三联疫苗为代表的自主产品销售继续保持良好的增长态势，以 HPV 疫苗为代表的代理产品陆续在国内各省级单位中标、销售，销量稳步上升；华兰生物归母净利润同比增速为 0%-35%，主要系血液制品业务保持稳定增长，疫苗公司的四价流感病毒裂解疫苗 2018 年获批生产并开始销售。

■ 医疗器械板块

医疗器械板块由于行业的特殊属性，具有细分领域小众且跨界难度大等特征，行业做大主要依赖并购。我们预计，板块的优质标的由于并购并表、鼓励国产、分级诊疗政策等因素综合影响，18 年年报业绩会维持较高增速。

就个股而言，迈瑞医疗预计 18 年归母净利润同比增长 29%-57%；开立医疗预计 18 年归母净利润同比增长 40%。

■ 医药商业板块

医药商业板块内部，医药零售和医药流通板块的发展趋势和投资逻辑已发生明显分化。

零售板块：目前国内零售药店行业在政策和资本的双重推动下，整合已经呈现出逐步加速的趋势。与此同时，医药分开、药店分级分类管理等政策利好，也在为药店行业提供着源源不断的业务增量。

就个股而言，老百姓预计 18 年归母净利润同比增长 15%-20%；一心堂预计 18 年归母净利润同比增长 15%-35%。

流通板块：两票制的负面影响从去年四季度开始逐步消除，我们预计 18 年报流通板块业绩将有一定幅度增长。目前大部分流通企业估值水平较低，建议关注带量采购政策推行后企业现金流的变化趋势。

从公司披露的 18 年年报业绩预告来看，鹭燕医药归母净利润同比增速为 20%-50%，主要系并购扩张推动业绩增长；瑞康医药归母净利润同比增速为 10%-26%，主要系公司经营状况良好，业绩稳定增长；嘉事堂归母净利润同比增速为 0%-30%，主要系业绩稳定增长。

■ 医疗服务板块

医疗服务领域也是医药行业景气度最高的子领域之一。从 2012 年以来，国家鼓励社会资本办医的政策不断强化，为民营医疗提供了相对较好的发展环境。民营医疗的代表性企业，如爱尔眼科、美年健康等，均已在眼科、体检等领域形成了相当的规模，以及与公立医院竞争的实力。我们认为，两家公司 18 年年报业绩有望维持高增长。

从公司披露的 18 年年报业绩预告来看，美年健康归母净利润同比增速为 41%-52%，主要系公司加快推进体检中心布局，基本实现全国 600 家专业体检中心的布局目标；丰富了体检套餐的内涵，个检占比和人均客单价保持较快增长。

重点公司 2018 年年报业绩预测汇总

截至 2019 年 1 月 6 日，共计有 82 家医药上市公司披露 2018 年年度业绩预告。从已披露公司的情况来看，绝大部分医药上市公司保持着良好的增长态势。对还未披露业绩预告的重点跟踪公司，我们也做了业绩预测，汇总如下。我们预计医药板块上市公司 18 年年报整体也会有较好的表现，目前估值合理，溢价率处于低位，建议增持。

表 2：重点跟踪公司 2018 年年报盈利预测

公司	2018 年年报归母净利润增速
普利制药	83%
贝达药业	-33%
通化东宝	3%-8%
云南白药	5%
老百姓	15%-20%
恒瑞医药	23%
恩华药业	15%
康弘药业	9%
开立医疗	40%
海思科	36%

资料来源：长江证券研究所预测

表 3：医药板块上市公司 18 年业绩预告（截至 2019-1-6）

证券代码	证券简称	预告净利润下限 (亿元)	增速下限 (%)	预告净利润上限 (亿元)	增速上限 (%)
002399.SZ	海普瑞	4.29	716	4.55	766
002399.SZ	海普瑞	5.90	349	6.55	399
300122.SZ	智飞生物	13.96	223	15.22	252
002001.SZ	新和成	28.98	70	34.09	100
002099.SZ	海翔药业	5.50	61	6.50	90
300347.SZ	泰格医药	4.50	49	5.00	66

002626.SZ	金达威	7.00	48	8.00	69
002102.SZ	ST冠福	4.00	42	5.00	77
002044.SZ	美年健康	8.20	41	8.80	52
002675.SZ	东诚药业	2.42	40	2.93	70
002728.SZ	特一药业	1.49	40	1.75	65
300653.SZ	正海生物	0.86	40	0.99	60
000739.SZ	普洛药业	3.50	36	3.90	52
002365.SZ	永安药业	1.80	35	2.13	60
002332.SZ	仙琚制药	2.69	30	3.31	60
002020.SZ	京新药业	3.44	30	3.70	40
002038.SZ	双鹭药业	6.94	30	8.00	50
002653.SZ	海思科	3.09	30	3.56	50
002737.SZ	葵花药业	5.51	30	6.36	50
300760.SZ	迈瑞医疗	33.20	29	40.60	57
002821.SZ	凯莱英	4.27	25	4.61	35
002864.SZ	盘龙药业	0.53	21	0.65	48
002349.SZ	精华制药	2.10	20	2.81	60
002788.SZ	鹭燕医药	1.57	20	1.96	50
300753.SZ	爱朋医疗	-	20	-	30
002900.SZ	哈三联	2.10	16	2.60	44
002262.SZ	恩华药业	4.54	15	5.33	35
002727.SZ	一心堂	4.86	15	5.71	35
002907.SZ	华森制药	1.25	11	1.54	38
002223.SZ	鱼跃医疗	6.51	10	7.70	30
002550.SZ	千红制药	2.01	10	2.38	30
002589.SZ	瑞康医药	11.09	10	12.70	26
002603.SZ	以岭药业	5.95	10	7.03	30
002901.SZ	大博医疗	3.25	10	4.14	40
300016.SZ	北陆药业	1.31	10	1.60	35
002390.SZ	信邦制药	3.42	7	3.83	20
002940.SZ	昂利康	1.06	5	1.23	22
002412.SZ	汉森制药	1.14	5	1.47	35
002424.SZ	贵州百灵	5.52	5	6.31	20
002773.SZ	康弘药业	6.76	5	8.70	35
002873.SZ	新天药业	0.69	5	0.79	20
002923.SZ	润都股份	0.95	5	1.13	25
002118.SZ	紫鑫药业	3.90	5	4.20	13
002435.SZ	长江润发	3.50	5	4.70	40
002007.SZ	华兰生物	8.21	0	11.08	35
002022.SZ	科华生物	2.18	0	2.40	10

002287.SZ	奇正藏药	3.01	0	3.91	30
002294.SZ	信立泰	14.52	0	15.97	10
002317.SZ	众生药业	4.20	0	5.04	20
002370.SZ	亚太药业	2.02	0	2.43	20
002433.SZ	太安堂	2.90	0	3.19	10
002437.SZ	誉衡药业	3.10	0	3.56	15
002462.SZ	嘉事堂	2.64	0	3.43	30
002566.SZ	益盛药业	0.60	0	0.72	20
002644.SZ	佛慈制药	0.74	0	1.11	50
002932.SZ	明德生物	0.65	0	0.79	20
002030.SZ	达安基因	0.78	-10	1.04	20
002275.SZ	桂林三金	4.18	-10	5.57	20
002393.SZ	力生制药	1.05	-10	1.40	20
002880.SZ	卫光生物	1.39	-10	1.70	10
002898.SZ	赛隆药业	0.55	-14	0.71	10
002758.SZ	华通医药	0.29	-30	0.42	0
002817.SZ	黄山胶囊	0.32	-30	0.46	0
002173.SZ	创新医疗	0.96	-32	1.44	2
002872.SZ	天圣制药	1.61	-35	2.23	-10
002551.SZ	尚荣医疗	1.05	-40	1.93	10
002019.SZ	亿帆医药	7.18	-45	11.09	-15
603590.SH	康辰药业	2.53	-47	2.59	-46
002107.SZ	沃华医药	0.29	-50	0.57	0
002166.SZ	莱茵生物	0.82	-60	1.24	-40
002826.SZ	易明医药	0.20	-67	0.40	-34
600380.SH	健康元	6.87	-68	8.49	-60
002750.SZ	龙津药业	0.11	-70	0.28	-20
000513.SZ	丽珠集团	11.28	-75	12.51	-72
002581.SZ	未名医药	-0.69	-118	-0.61	-116
002252.SZ	上海莱士	-12.12	-245	-9.61	-215
002219.SZ	恒康医疗	-14.00	-790	-10.00	-593
002693.SZ	双成药业	-0.75	-1288	-0.60	-1050
002198.SZ	嘉应制药	0.20	-	0.45	-
002432.SZ	九安医疗	0.00	-	0.20	-

资料来源：Wind，长江证券研究所

本周核心观点及投资建议

目前医药板块 TTM 市盈率为 24 倍，2019 年预测市盈率为 18 倍，板块估值处于适宜水平。我们继续重点看好医药板块的投资机会。其中：

1) 创新药作为医药行业未来终极方向，有望逐步走入兑现期，建议关注恒瑞医药、贝达药业等；2) 带量采购的出台，将使仿制药的营销属性大幅下降，企业开始转向高质量体系下的一篮子品种竞争。看好普利制药等；3) 原料药作为制药行业的基础，在环保和质量标准提升的双重作用下，有望迎来盈利能力和行业地位的改善，建议关注美诺华、天宇股份等；4) 品牌中药在消费升级拉动下维持良好增长，建议关注云南白药、同仁堂、片仔癀等；5) 医疗器械看好大型国产医疗设备和第三方独立医学实验室，建议关注迈瑞医疗、开立医疗、金域医学等；6) 零售药店受益集中度提升、处方外流、分级分类管理、统筹放开等利好有望维持较快增长，建议关注益丰药房、老百姓等；7) 医疗服务领域看好眼科民营连锁医院的发展，建议关注爱尔眼科等。

表 4：医药板块估值情况（截至 2019 年 1 月 4 日）

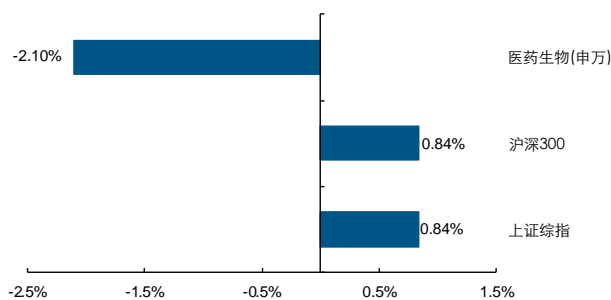
板块	市盈率 (TTM,整体法,剔除负值)	2019 年预测市盈率 (整体法,剔除负值)
SW 医药生物	23.57	18.49
SW 化学制药	25.21	19.26
SW 中药 II	17.61	14.49
SW 生物制品 II	29.29	21.36
SW 医药商业 II	15.49	12.29
SW 医疗器械 II	31.11	22.37
SW 医疗服务 II	48.21	35.51

资料来源：Wind，长江证券研究所

上周行情回顾

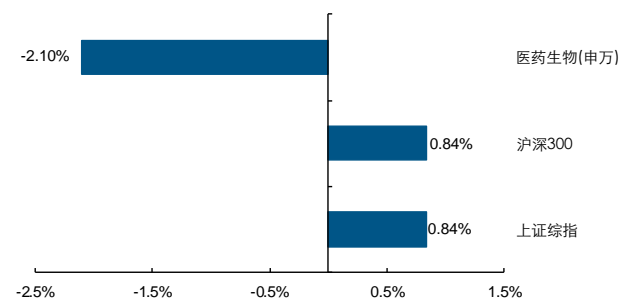
上周医药生物（申万）指数下跌 2.10%，在申万一级行业中排名第 27 位，分别跑输沪深 300 指数及上证综指 2.94%、2.94%。

图 6：上周医药生物（申万）指数跑输沪深 300 及上证综指



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：年初至今医药生物（申万）指数跑输上证综指及沪深 300



资料来源：Wind，长江证券研究所

具体到个股层面来看，剔除次新股，上周板块涨幅前三个股为万东医疗 (+9.22%)、乐金健康 (+9.04%)、三鑫医疗 (+8.35%)，跌幅前三个股为康美药业 (-22.26%)、海思科 (-15.81%)、海普瑞 (-11.28%)。

表 5：上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名（剔除次新股）

股票名称	本周 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)	股票名称	本周 涨跌幅	年初至今 涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)
万东医疗	9.22%	-40.29%	51.27	38.15	康美药业	-22.26%	-67.65%	356.13	7.42
乐金健康	9.04%	-33.07%	30.09	47.54	海思科	-15.81%	-9.86%	108.14	33.02
三鑫医疗	8.35%	-27.35%	19.50	49.07	海普瑞	-11.28%	34.08%	255.05	48.15
银河生物	7.73%	-61.15%	45.98	-42.30	通化东宝	-10.29%	-34.21%	253.64	28.97
中源协和	6.96%	-38.84%	76.46	24.43	天宇股份	-9.61%	-28.07%	35.95	49.29
思创医惠	6.94%	-1.25%	85.88	65.64	塞力斯	-8.99%	-12.45%	35.53	32.43
精华制药	6.46%	-19.54%	50.98	23.45	天士力	-8.85%	-30.45%	264.72	16.47
正川股份	6.13%	-10.94%	26.16	31.06	济川药业	-8.59%	-18.12%	249.74	15.37
中珠医疗	5.70%	-68.77%	48.03	-85.60	天坛生物	-7.86%	-10.91%	170.57	32.13
启迪古汉	5.53%	-48.69%	19.21	-289.21	延安必康	-7.78%	-26.85%	297.88	34.06

资料来源：Wind，长江证券研究所

上周新闻精选及点评

新闻 1：1 月 3 日晚间，百时美施贵宝 (BMS) 在官网宣布，将以现金加股票的形式收购新基制药 (Celgene)，作价 740 亿美元。¹

点评：这是继近年拜耳收购孟山都 (545 -635 亿美元)、武田收购夏尔之后 (620 亿美元) 的医药史上又一个大手笔并购，总金额仅次于 1999 年 Pfizer 对 Warner-Lambert 的并购交易。据 IgeaHub 统计，2017 年全球肿瘤市场大约 1210 亿美元，有望在 2020 年达到 1730 亿美元。BMS 及 Celgene 都是肿瘤领域 2017 年全球 Top10 中靠前的公司，BMS 有明星产品 Opdivo (2018 年前三季度销售额 49.31 亿美元)，Celgene 有重磅炸弹 Revlimid (2018 年前三季度销售额 71.36 亿美元)。BMS 收购 Celgene 将极大增强其在肿瘤、免疫、炎症心血管方面的实力。

新闻 2：1 月 2 日，信达生物宣布抗 PD-1 单克隆抗体达伯舒® (信迪利单抗注射液) 联合紫杉醇和顺铂用于一线食管鳞癌的 III 期研究完成首例患者给药。²

点评：ORIENT-15 研究是一项在中国开展的评估达伯舒® (信迪利单抗注射液) 或安慰剂联合紫杉醇和顺铂一线治疗不可切除的局部晚期、复发性或转移性食管鳞状细胞癌有效性和安全性的随机、双盲、多中心、III 期研究，计划入组 640 例患者。亚洲国家食管鳞状细胞癌的发病率远高于西方国家，除化疗和放疗外，患者没有其他治疗选择。食管癌是中国第三大常见恶性肿瘤，晚期食管鳞状细胞癌相关治疗药物的研发一直停滞不

¹ 资料来源：药智网 <http://t.cn/EGoZ24B>

² 资料来源：医药地理 <http://t.cn/EGoZSVZ>

前，存在巨大的未满足的临床需要。免疫检查点抑制剂为这一领域带来了新的希望。12月27日，信达生物PD-1（信迪利单抗注射液）已获批在国内上市，成为继君实生物后第二个国产PD-1，用于治疗至少经过二线系统化疗的患者的复发/难治性经典霍奇金淋巴瘤。

新闻 3: 12月29日，国家卫生健康委官网发布了《关于印发加快落实仿制药供应保障及使用政策工作方案的通知》。³

点评：《通知》与年初国务院办公厅发布的《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》一文的核心思想一致，为加快高品质仿制药的研发和对原研药替代，国家会给予配套政策来进行支持和鼓励。《通知》提出，2019年6月底前，发布第一批鼓励仿制的药品目录，引导企业研发、注册和生产。根据临床用药需求，2020年起，每年年底前发布鼓励仿制的药品目录。在鼓励仿制的药品目录发布后，方案要求及时将目录内重点化学药品、生物药品关键共性技术研究列入国家相关科技计划；此外还要将“重大仿制药物”列为中央预算内增强制造业核心竞争力和技术改造专项重点支持方向，并制定相关行动计划。

新闻 4: 12月29日，国务院发布《关于在海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区暂时调整实施〈中华人民共和国药品管理法实施条例〉有关规定的决定》。⁴

点评：为进一步支持海南省试点发展国际医疗旅游相关产业，国务院近日决定在海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区暂时调整实施《中华人民共和国药品管理法实施条例》第三十六条的规定，对先行区内医疗机构因临床急需进口少量药品（不含疫苗）的申请，由海南省人民政府实施审批（此前审批权在国家药品监督管理局），经批准进口的药品应当在指定医疗机构内用于特定医疗目的。文件指出，海南省人民政府要明确审批的条件和程序，严格审查医疗机构提出的申请，对经批准进口的药品实施严格的药品追溯管理制度，加强对医疗机构使用药品的监督管理等。具体管理办法由海南省人民政府制定，报国务院药品监督管理部门和国务院卫生主管部门同意后实施。

上周重要公告

【老百姓】 公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复：核准公司向社会公开发行面值总额3.27亿元可转换公司债券，期限5年。

【恒瑞医药】 1.苯磺顺阿曲库铵注射液（20ml：200mg）拟纳入优先审评程序。2.董监高合计10人减持股份计划完成，累计减持合计60万股，目前合计持有1,265万股。3.注射用替莫唑胺（0.1g）获得药品注册批件。

【通化东宝】 大股东“东宝集团”已累计增持733万股，目前持有7.77亿股（占比38.21%）。

³ 资料来源：医药地理 <http://t.cn/EGowhoy>

⁴ 资料来源：医药地理 <http://t.cn/EGowO9l>

【**贝达药业**】申报的 BPI-23314 和 BPI-23314 片（抑制肿瘤生长）的药品临床试验申请获得国家药品监督管理局受理。

【**仙琚制药**】股东金敬德提前终止减持计划，期间累计减持 246 万股，目前持有 4,581 万股（占比 4.99%）。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: 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; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。