

2019-1-22

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

医疗保健行业

18Q4 公募基金医药持仓环比下降

报告要点

■ 本周核心观点

本周公募基金四季报已经披露完毕，我们对公募基金四季度医药持仓情况进行了分析。基金四季报只披露重点持仓情况，从这个维度来看，公募基金四季度医药股重点持仓为 5.06%（其中医药基金持仓 1.25%），较三季度下降了 0.70pct。根据重点持仓推算，公募基金全部医药股持仓占比为 11.30%，较三季度下降 1.22pct，连续两个季度下降。截至 2019 年 1 月 22 日，医药股市值占全部 A 股市值的比重为 6.26%，较三季度下降 0.40pct。目前医药板块估值水平属于历史较低位置，2019 年预测市盈率仅为 19 倍，我们认为医药板块配置价值已凸显。

■ 本周投资建议

目前医药板块 TTM 市盈率为 24 倍，2019 年预测市盈率为 19 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、康弘药业、凯莱英等；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、片仔癀、同仁堂等；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。

■ 上周行情回顾

上周医药生物（申万）指数上涨 3.31%，在申万一级行业中排名第 5 位，分别跑赢沪深 300 指数及上证综指 0.94%、1.66%。

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星普医科（+16.19%）、天宇股份（+13.76%）、乐普医疗（+13.70%），跌幅前三个股为 *ST 长生（-14.47%）、亚太药业（-12.07%）、欧普康视（-6.64%）。

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 年美国 FDA 药品审评分析》2019-1-13

《医药行业 2018 年年报业绩前瞻》2019-1-6

《2018 年医药行业政策盘点》2019-1-1

风险提示：1. 上市公司 2018 年年报业绩不达预期；

2. 医保基金运行压力大于预期。

目录

18Q4 公募基金医药持仓环比下降	3
本周核心观点及投资建议.....	5
上周行情回顾	6
上周新闻精选及点评.....	7
上周重要公告	8

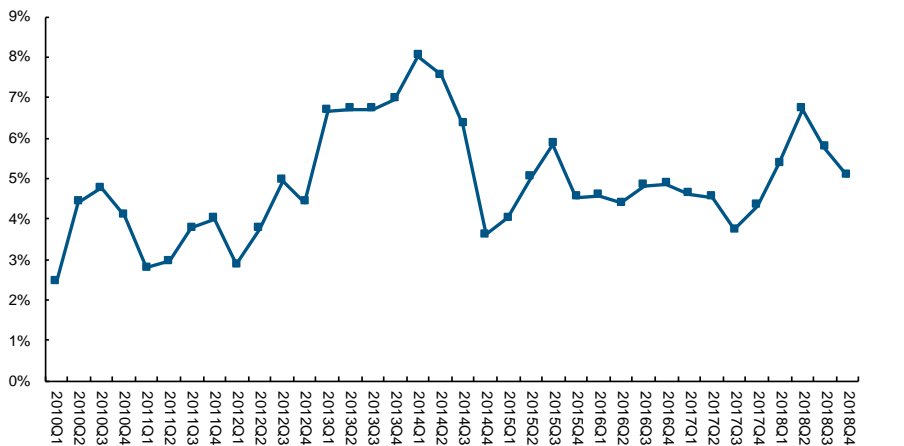
图表目录

图 1: 公募基金医药股重点持仓情况	3
图 2: 公募基金医药股全部持仓情况	3
图 3: 上周医药生物（申万）指数跑赢沪深 300 及上证综指	6
图 4: 年初至今医药生物（申万）指数跑输上证综指及沪深 300.....	6
表 1: 2018Q4 持有公募基金数量前 10 的股票	4
表 2: 2018Q4 公募基金持有市值前 10 的股票	4
表 3: 2018Q4 公募基金加仓数量前 10 的股票	4
表 4: 2018Q4 公募基金减仓数量前 10 的股票	5
表 5: 医药板块估值情况（截至 2019 年 1 月 22 日）	6
表 6: 上周医药行业上市公司涨跌幅前 10 名（剔除次新股）	6

18Q4 公募基金医药持仓环比下降

截至 1 月 22 日，公募基金四季报已经披露完毕。基金四季报只披露重点持仓情况，从这个维度来看，公募基金四季度医药股重点持仓为 5.06%（其中医药基金持仓为 1.25%），较三季度下降了 0.70pct，连续两个季度下降。

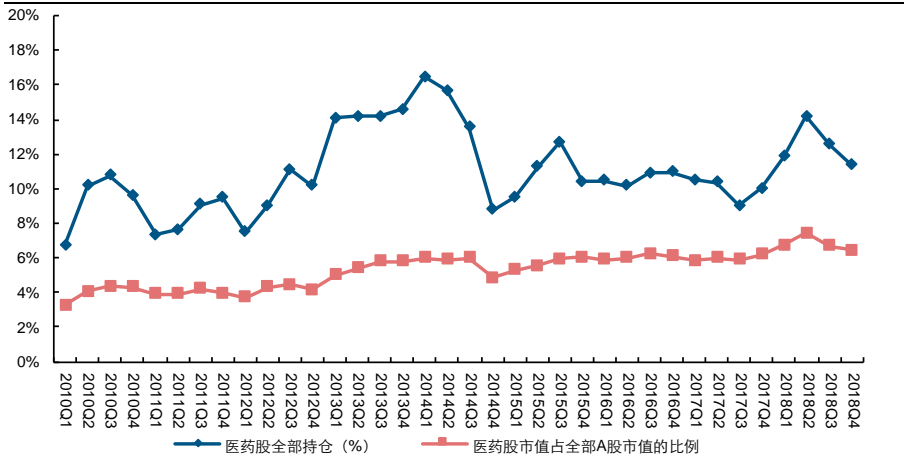
图 1：公募基金医药股重点持仓情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

2018 年四季度，根据重点持仓推算，公募基金全部医药股持仓占比为 11.30%，较三季度下降 1.22pct。截至 2019 年 1 月 22 日，医药股市值占全部 A 股市值的比重为 6.26%，较三季度下降 0.40pct。目前医药板块估值水平属于历史较低位置，2019 年预测市盈率仅为 19 倍，我们认为医药板块配置价值已凸显。

图 2：公募基金医药股全部持仓情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

1) 持有公募基金数量前 10 的股票

2018 年四季度持有公募基金数前 10 支股票中，有 6 支股票在三季度同样是排名前 10，新进入前 10 的股票迈瑞医疗、美年健康、凯莱英、云南白药。

表 1: 2018Q4 持有公募基金数量前 10 的股票

股票名称	2018Q4持股基金数(家)	2018Q3持股基金数(家)	变动(家)	2018Q4涨跌幅
恒瑞医药	246	305	-59	-17%
长春高新	204	308	-104	-26%
迈瑞医疗	141	-	-	55%
智飞生物	112	125	-13	-21%
爱尔眼科	89	108	-19	-18%
美年健康	86	57	29	-13%
凯莱英	86	46	40	-6%
云南白药	81	44	37	5%
济川药业	76	85	-9	-15%
泰格医药	74	89	-15	-20%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

2) 公募基金持有市值前 10 的股票

2018 年四季度, 公募基金持有市值前 10 的股票中, 有 8 支股票在三季度同样排名前 10, 新进入前 10 的股票为迈瑞医疗和片仔癀。

表 2: 2018Q4 公募基金持有市值前 10 的股票

股票名称	2018Q4持股总市值(亿元)	2018Q4涨跌幅
恒瑞医药	61.75	-17%
长春高新	61.14	-26%
美年健康	44.54	-13%
爱尔眼科	44.20	-18%
智飞生物	33.22	-21%
迈瑞医疗	32.30	55%
乐普医疗	31.28	-31%
华兰生物	25.31	-13%
片仔癀	22.99	-14%
华东医药	20.87	-37%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

3) 公募基金加仓前 10 的股票

2018 年四季度, 公募基金加仓前 10 的股票中, 有 5 支股票是公募基金连续两个季度加仓, 分别为美年健康、哈药股份、沃森生物、山东药玻和天坛生物。

表 3: 2018Q4 公募基金加仓数量前 10 的股票

股票名称	2018Q4持股总量(万股)	2018Q4持仓变动(万股)	2018Q3持仓变动(万股)	2018Q4涨跌幅
美年健康	29,879	6,153	4,743	-13%
鱼跃医疗	10,383	5,459	-25	5%
仙琚制药	5,524	3,981	-997	-13%
哈药股份	4,991	3,488	677	1%

迈瑞医疗	2,957	2,957	-	55%
沃森生物	6,780	2,049	917	-12%
山东药玻	5,691	1,828	1,239	11%
通化东宝	10,987	1,533	-12,497	-23%
京新药业	1,587	1,196	-933	-17%
天坛生物	1,167	1,067	33	10%

资料来源：Wind，长江证券研究所

4) 公募基金减仓前 10 的股票

2018 年四季度，公募基金减仓前 10 的股票中，有 5 支股票是公募基金连续两个季度减仓，分别为复星医药、华东医药、华润双鹤、恒瑞医药和一心堂。

表 4：2018Q4 公募基金减仓数量前 10 的股票

股票名称	2018Q4持股总量(万股)	2018Q4持仓变动(万股)	2018Q3持仓变动(万股)	2018Q4涨跌幅
乐普医疗	15,030	-3,912	4	-31%
复星医药	8,741	-3,809	-3,852	-26%
华东医药	7,889	-2,830	-779	-37%
华润双鹤	2,541	-2,781	-1,866	-23%
爱尔眼科	16,806	-2,522	2,508	-18%
恒瑞医药	11,706	-2,479	-2,599	-17%
仁和药业	153	-2,361	1,962	-20%
康美药业	1,634	-2,127	116	-58%
中国医药	565	-1,741	800	-25%
一心堂	1,640	-1,672	-1,142	-31%

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 19 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、康弘药业、凯莱英等；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 5: 医药板块估值情况 (截至 2019 年 1 月 22 日)

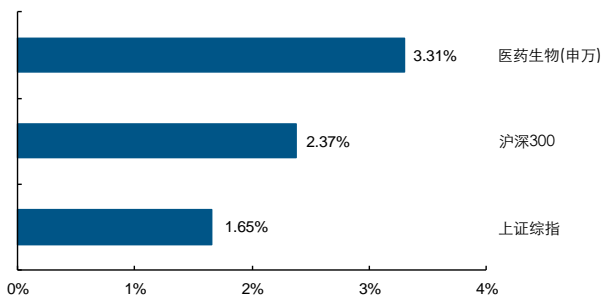
板块	市盈率 (TTM,整体法,剔除负值)	2019 年预测市盈率 (整体法,剔除负值)
SW 医药生物	24.40	19.24
SW 化学制药	26.17	20.15
SW 中药 II	18.19	15.04
SW 生物制品 II	29.65	22.56
SW 医药商业 II	15.83	12.59
SW 医疗器械 II	32.76	23.24
SW 医疗服务 II	50.20	37.78

资料来源: Wind, 长江证券研究所

上周行情回顾

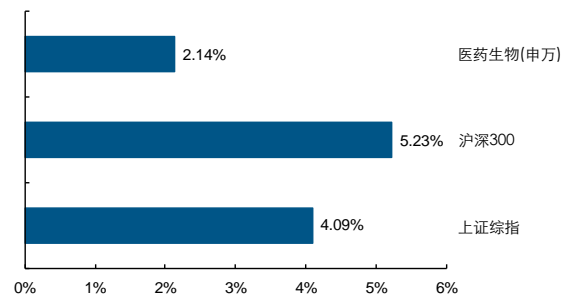
上周医药生物(申万)指数上涨 3.31%, 在申万一级行业中排名第 5 位, 分别跑赢沪深 300 指数及上证综指 0.94%、1.66%。

图 3: 上周医药生物(申万)指数跑赢沪深 300 及上证综指



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 4: 年初至今医药生物(申万)指数跑赢上证综指及沪深 300



资料来源: Wind, 长江证券研究所 (截至 2019-1-18)

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星普医科 (+16.19%)、天宇股份 (+13.76%)、乐普医疗 (+13.70%), 跌幅前三个股为*ST 长生 (-14.47%) 亚太药业 (-12.07%) 欧普康视 (-6.64%)。

表 6: 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)
星普医科	16.19%	-21.69%	57.68	89.84	*ST 长生	-14.47%	-76.17%	32.81	5.92
天宇股份	13.76%	-16.60%	41.68	57.15	亚太药业	-12.07%	4.65%	80.15	36.74
乐普医疗	13.70%	-12.75%	374.15	28.69	欧普康视	-6.64%	33.72%	84.19	41.36
恩华药业	11.43%	-32.12%	98.43	20.84	启迪古汉	-5.47%	-51.31%	18.22	-274.42
葵花药业	11.42%	2.54%	89.99	17.19	华森制药	-5.16%	-3.20%	72.77	55.44
九典制药	10.59%	-1.47%	30.16	45.25	融捷健康	-5.04%	-32.53%	30.33	47.92
华东医药	10.04%	-22.69%	401.00	19.10	恒康医疗	-4.99%	-70.71%	63.98	-14.68
华海药业	9.77%	-53.17%	146.22	35.72	紫鑫药业	-4.75%	-30.72%	66.73	12.31

健友股份	9.75%	-8.33%	109.49	25.76	康泰生物	-4.73%	-2.17%	196.87	45.30
泰格医药	9.35%	22.15%	214.13	51.16	康德莱	-3.99%	-24.25%	28.70	20.24

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17日, 国务院办公厅发布《国家组织药品集中采购和使用试点方案》。¹

点评:《方案》对国家组织药品集中采购和使用试点工作作出部署, 选择北京、天津、上海、重庆、沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市开展试点工作。《方案》明确, 从通过质量和疗效一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种。经国家药品监督管理部门批准、在中国大陆地区上市的集中采购范围内药品的生产企业, 均可参加试点。具体措施如下: 一是带量采购, 以量换价。按照试点地区所有公立医疗机构年度药品总用量的 60% - 70% 估算采购总量。二是招采合一, 保证使用。试点地区公立医疗机构应优先使用中选药品, 确保 1 年内完成合同用量。三是确保质量, 保障供应。四是保证回款, 降低交易成本。医保基金在总额预算的基础上, 按不低于采购金额的 30% 提前预付给医疗机构。有条件的城市可试点医保直接结算。为保障试点政策落地,《方案》要求做好政策衔接, 实现三医联动。下一步, 试点地区要在省级采购平台上按照集中采购价格完成挂网, 于 2019 年初开始执行集中采购结果。

新闻 2: 1月17日, 中国生物制药宣布, 由正大天晴开发的抗肿瘤药品“来那度胺胶囊”已获得药品注册批件。²

点评: 来那度胺是人工合成的谷氨酸衍生物, 为沙利度胺的类似物。其化学性质比沙利度胺更稳定且具有更强的抑制血管生成和免疫调节作用, 而且神经毒性和致畸性较沙利度胺明显减少。来那度胺与地塞米松合用, 可用于治疗至少接受过一次其他治疗形式的多发性骨髓瘤患者。由于治疗效果好、安全性高、给药方式方便等优势, 来那度胺已成为靶向治疗多发性骨髓瘤的首选药物。来那度胺的原研药, 2017 年度全球销售额超过 81 亿美元, 市场广阔。

新闻 3: 1月14日, 百济神州宣布其 BTK 抑制剂赞布替尼 (Zanubrutinib) 获得 FDA “突破性疗法”资格认定, 用于治疗先前接受至少一种疗法的成年套细胞淋巴瘤 (MCL) 患者。³

点评: 突破性疗法认定 (Breakthrough Therapy Designation, BTD) 是 FDA 在 2012 年 7 月设立的, 旨在加快那些用于治疗严重或威胁生命疾病、并在早期临床研发阶段就展现比现有疗法更有优势的新药的开发。根据 FDA 指导原则, 研发中的新药若获得突破性疗法的认定, 将享受一系列优惠待遇, 包括 FDA 审评人员悉心指导设计有效的药物开发计划, 有高级管理人员参与的政策和审评资源支持, 以及滚动审评和优先审评的资格。此次是中国本土研发的抗癌疗法首次获得 FDA 的突破性疗法认定。这项认定的授予, 标志着中国创新药在走向全球的进程中迈出重要一步。

¹ 资料来源: 药智网 <http://t.cn/E5I5JVo>

² 资料来源: 米内网 <http://t.cn/E5I5D4W>

³ 资料来源: 医药地理 <http://t.cn/E5I5tczp>

新闻 4: 1月15日,阿斯利康宣布,国家药品监督管理局(NMPA)已正式批准全球第一个(First in class)鸟苷酸环化酶激动剂令泽舒®(利那洛肽)在中国上市。⁴

点评:利那洛肽是一种鸟苷酸环化酶-C 激动剂,是美国消化病学会(AGA)指南推荐的一种治疗便秘型肠易激综合征(IBS-C)的创新药物,也是治疗IBS-C的标准药物(推荐级别:强,证据级别:高)。肠易激综合征(IBS)是临床常见的一种功能性肠病,便秘型肠易激综合征(IBS-C)是亚型之一,临床症状主要表现为反复发作的便秘,并伴随与排便有关的腹痛、腹胀和腹部不适症状。在中国,IBS的患病率高达6.5%,其中15%为IBS-C。目前,IBS-C在我国尚无针对性的有效治疗药物,治疗主要是根据症状选择合适的药物,如解痉剂、渗透性泻药等。利那洛肽已在美国等全球30多个国家获批上市,是全球治疗便秘型肠易激综合征的领先处方药。利那洛肽的上市填补了我国成人便秘型肠易激综合征的治疗空白。

新闻 5: 1月15日,绿叶制药宣布与阿斯利康达成战略合作,授予阿斯利康血脂康胶囊在中国内地的独家推广权。⁵

点评:这是跨国药企首次和中国药企达成一致在华合作推广由中国药企自主研发的创新药。根据协议,阿斯利康负责血脂康胶囊在中国大陆地区的独家推广,而绿叶制药继续持有该药品的资产权、商业销售权、注册准证、全部知识产权等推广权以外的权利。血脂康是目前国内唯一有临床硬终点获益的天然调脂药物,并已完成美国FDA二期临床研究,是国内外公认的调脂药品牌。基于明确的降脂疗效和安全性,血脂康胶囊已被《中国成人血脂异常防治指南(2016年修订版)》推荐为一线血脂管理药物,并纳入最新版中国《国家基本医疗保险和工伤保险药品目录》和《国家基本药物目录》。此次合作,绿叶制药将借助阿斯利康深耕心血管业务领域多年的优势,利用其优质的学术推广能力、广泛覆盖的商业网络,进一步拓展血脂康胶囊产品的在华销售市场。

上周重要公告

【普利制药】注射用阿奇霉素(500 mg)获得加拿大上市许可。

【贝达药业】全资子公司“卡南吉”Vorolanib (CM082)和特瑞普利单抗注射液(JS001)(25mg、50mg和100mg,治疗局部进展或转移性黏膜黑色素瘤)联用获得临床试验通知书。

【通化东宝】1.磷酸西格列汀片(DPP-4抑制剂)药品注册申请获得受理。2.大股东“东宝集团”增持公司股份计划实施完成,累计增持2,243万股,目前持有7.92亿股(占比38.95%)。

【长春高新】2018年归母净利润预计为9.27亿元-10.60亿元(同比增加40%-60%)。

【海思科】1.拟使用不低于1亿元,不超过2亿元回购公司股份,回购价格不超过11元/股。2.将于1月29日召开2019年第一次临时股东大会。

【博雅生物】1.截至1月14日,公司累计回购453万股(占比1.05%),累计支付的总

⁴ 资料来源:医药魔方 <http://t.cn/E5ltQcM>

⁵ 资料来源:医药地理 <http://t.cn/E5lctE8>

金额为 1.19 亿元。2.与“抚州市恒达房地产”签订《保证金合同》，公司拟使用自有资金 3,000 万元先行向房地产开发商支付保证金。

【透景生命】 股东“张江创投”减持股份计划届满，累计减持 66 万股，目前持有 684 万股（占比 7.53%）。

【沃森生物】“河北大安”未完成 2018 年血浆采集量预计目标将导致公司承担相应赔付约 7,600 万元。

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。