

推荐 (维持)

研发费用抵税比例再次提升利好医药企业

2018 年 09 月 24 日

医药生物行业周报 (9.25-9.28)

上证指数 2797

行业规模

	占比%
股票家数 (只)	272 7.7
总市值 (亿元)	33165 6.9
流通市值 (亿元)	25793 6.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.5	-15.6	-7.3
相对表现	-3.0	0.4	3.9



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《医药生物行业周报 (9.17-9.21)》——带量采购政策流出, 互联网医疗政策试行》2018-09-16
- 2、《医药生物行业专题深度报告——药品带量采购政策深度分析》2018-09-10
- 3、《医药生物行业周报 (9.10-9.14)》——9、10 月份的政策催化剂将主要是带量采购》2018-09-09

吴斌

wubin11@cmschina.com.cn
S1090517040001

研究助理

李点典

liidian@cmschina.com.cn

我们推荐: 1、零售药店受益处方外流政策利好, 强烈推荐益丰药房和一心堂; 2、品牌 OTC 替代杂牌, 强烈推荐仁和药业; 3、生物制药板块继续高增长, 强烈推荐通化东宝、长春高新; 4、疫苗行业高增长, 强烈推荐智飞生物、华兰生物; 5、创新器械耗材, 强烈推荐正海生物、欧普康视。

□ 上周板块数据回顾: 上周上证综指上涨 4.32%, 中小板和创业板分别上涨 3.90% 和 3.26%。医药生物板块上涨 3.01%, 跑输上证指数和中小板指数。中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率为 117%, 处于持续下降的趋势。沪、深港通方面, 上周沪港通北向资金净流入 56.30 亿元, 深港通北向资金净流入 25.55 亿元。

□ 政策和行业层面, 一致性评价上周有 13 个品种, 18 个品规的药品新进入审评中心, 1 个品种药品重新进入中心。政策方面, 9 月 20 日财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》(财税〔2018〕99 号)。本次税务调整实际上是增加了额外 25% 的研发费用和无形资产摊销的税前额外扣除 (之前抵扣比例是 150%, 此次上调为 175%), 根据我们的测算, 大多数药企利润增厚在 2% 以内, 广生堂、海正药业等受益明显。9 月 21, 卫健委发布了《关于印发新型抗肿瘤药物临床应用指导原则 (2018 年版) 的通知》(国卫办医函〔2018〕821 号), 在新型肿瘤药大规模进入医保和基药目录后, 卫健委要求医院要规范其使用, 在病理学确诊、相关基因检测和按照适应症使用等方面进行了强调, 有利于各种肿瘤基因检测试剂的放量。

□ 投资策略方面, 带量采购市场影响基本消化, 没有实质影响但前期被连带的子行业有反弹的机会, 如 OTC 药品、生物制药 (包括疫苗和血制品)、零售药店、医疗服务、CRO 都没有影响。此外受近期税务政策和新型肿瘤药物临床指导的催化, 建议关注海正药业、广生堂、科伦药业、恒瑞医药、艾德生物等相关个股。我们推荐: 1、零售药店受益处方外流政策利好, 强烈推荐益丰药房和一心堂; 2、品牌 OTC 替代杂牌, 强烈推荐仁和药业; 3、生物制药板块继续高增长, 强烈推荐通化东宝、长春高新; 4、疫苗行业高增长, 强烈推荐智飞生物、华兰生物; 5、创新器械耗材, 强烈推荐正海生物、欧普康视。

□ 风险提示: 市场波动风险, 政策变化风险。

重点公司主要财务指标

	股价	17EPS	18EPS	19EPS	18PE	19PE	PB	评级
仁和药业	6.72	0.31	0.43	0.58	15.6	11.6	2.7	强烈推荐-A
老百姓	59.95	1.30	1.63	2.11	36.8	28.4	6.0	强烈推荐-A
益丰药房	53.63	0.86	1.19	1.56	45.1	34.4	5.9	强烈推荐-A
昭衍新药	48.17	0.93	1.31	1.74	36.8	27.7	9.9	强烈推荐-A
正海生物	50.78	0.86	1.11	1.40	45.7	36.3	8.4	强烈推荐-A
通化东宝	18.21	0.41	0.51	0.63	35.7	28.9	7.9	强烈推荐-A
云南白药	70.23	3.02	3.58	4.25	19.6	16.5	4.0	强烈推荐-A

资料来源: 公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

上周医药板块市场回顾

上周板块数据回顾：上周上证综指上涨 4.32%，中小板和创业板分别上涨 3.90% 和 3.26%。医药生物板块上涨 3.01%，跑输上证指数和中小板指数。**中信医药板块相对于全部 A 股的 PE 溢价率为 117%，处于持续下降的趋势。**医疗服务反弹迅速，领涨医药子行业，涨幅为 5.21%。

个股方面，上周跌幅较大的子行业龙头有较客观的反弹，老百姓、通化东宝、复星医药、智飞生物等均有 8%-9% 左右的上涨，涨幅居前。

大市值股票表现稳健，其中恒瑞医药、复星医药、智飞生物、爱尔眼科片仔癀、白云山等涨幅超过 4%，云南白药作为唯一下跌的市值前十个股，跌幅为 4.18%。

表 1、医药板块预测 PE 及上周涨跌幅（中信分类）

板块名称	ttm PE	2018 预测 PE	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
医药生物	27	26	3.01	-13.12
化学原料药	23	18	2.99	-21.48
化学制剂	27	30	3.54	-14.55
中药饮片	21	17	2.16	-5.89
中成药	22	21	2.24	-16.85
生物医药	40	38	3.39	1.39
医药流通	20	19	1.94	-13.17
医疗器械	36	30	2.10	-10.50
医疗服务	62	56	5.21	-19.51
上证综指	12	11	4.32	-15.41
中小板	24	19	3.90	-23.90
创业板	32	24	3.26	-19.49

资料来源：Wind，招商证券

表 2、医药板块涨跌幅前十名个股

涨幅排名	公司代码	公司简称	周涨幅 (%)
1	000952.SZ	广济药业	14.6
2	600267.SH	海正药业	13.8
3	603718.SH	海利生物	12.5
4	300206.SZ	理邦仪器	9.8
5	603883.SH	老百姓	8.8
6	600867.SH	通化东宝	8.7
7	600763.SH	通策医疗	8.4
8	600196.SH	复星医药	8.2
9	002349.SZ	精华制药	8.2
10	300122.SZ	智飞生物	8.1

资料来源：Wind，招商证券

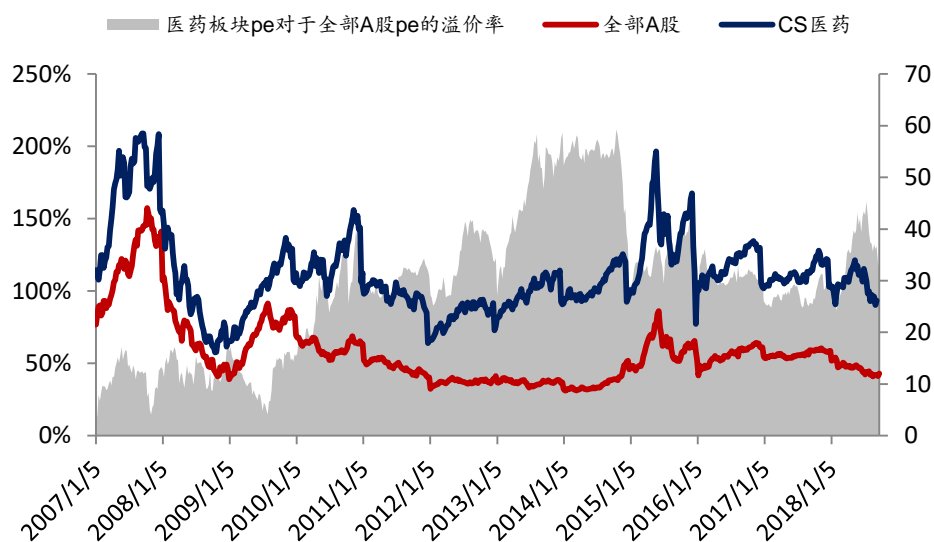
跌幅排名	公司代码	公司简称	周跌幅 (%)
1	002411.SZ	必康股份	-27.1
2	300194.SZ	福安药业	-8.8
3	300676.SZ	华大基因	-6.7
4	300401.SZ	花园生物	-6.2
5	000566.SZ	海南海药	-5.7
6	603222.SH	济民制药	-4.9
7	002262.SZ	恩华药业	-4.9
8	002589.SZ	瑞康医药	-4.8
9	002788.SZ	鹭燕医药	-4.4
10	000590.SZ	启迪古汉	-4.3

表 3、医药板块总市值排名前 10 位个股

代码	简称	总市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	2018PE	2019PE
600276.SH	恒瑞医药	2,240	4.63	14.78	57.2	45.3
600518.SH	康美药业	1,036	2.16	-5.89	20.8	17.0
002252.SZ	上海莱士	971	0.00	-1.56	N/A	N/A
600196.SH	复星医药	748	8.18	-31.82	21.2	17.8
000538.SZ	云南白药	731	-4.18	-29.97	20.9	18.5
300122.SZ	智飞生物	718	8.09	60.36	48.7	29.7
300015.SZ	爱尔眼科	710	6.02	45.93	69.2	51.7
600436.SH	片仔癀	586	5.18	54.19	52.4	39.6
000963.SZ	华东医药	575	0.46	10.79	25.9	20.9
600332.SH	白云山	549	6.88	11.17	16.7	16.1

资料来源：Wind，招商证券

图 1：医药板块和全部 A 股的预测市盈率及相对溢价率（中信分行业分类）



资料来源：Wind，招商证券

上周医药个股董监高增减持和大宗交易统计

表 4、上周医药上市公司重要股东交易统计表

股票名称	公告日期	股东名称	类型	关联 高管	方向	变动数量 (万股)	交易平均 价 (元)	变动后持股 数(万股)	变动后持股比 例 (%)
莱茵生物	2018/9/20	蒋俊	高管	秦本军	增持	16.84	7.49		
恩华药业	2018/9/19	孙家权	高管	孙家权	增持	10.32	13.07	60.67	0.06
恩华药业	2018/9/19	孙彭生	高管	孙彭生	增持	20.81	13.45	4,880.29	4.78
信立泰	2018/9/20	李爱泉	高管	李爱珍	增持	0.50	27.27		
众生药业	2018/9/19	张绍日	高管	张玉冲	减持	384.00	9.57		
誉衡药业	2018/9/17	云南国际信托有限公司-盛锦 16 号集合资金信托计划	公司		减持	687.23	3.28	1,261.55	0.57
誉衡药业	2018/9/17	YU HENG INTERNATIONAL INVESTMENTS CORPORATION	公司		减持	129.00	4.37	41,649.50	18.95
誉衡药业	2018/9/17	YU HENG INTERNATIONAL INVESTMENTS	公司		减持	110.00	4.42	41,778.50	19.01

CORPORATION								
YU HENG INTERNATIONAL INVESTMENTS CORPORATION								
誉衡药业	2018/9/17	公司	减持	85.19	4.48	41,888.50	19.06	
誉衡药业	2018/9/17	哈尔滨誉衡集团有限公司	公司	减持	88.97	4.34	92,978.93	42.30
誉衡药业	2018/9/17	哈尔滨誉衡集团有限公司	公司	减持	95.64	4.62	93,067.90	42.34
YU HENG INTERNATIONAL INVESTMENTS CORPORATION								
誉衡药业	2018/9/17	公司	减持	294.52	4.44	41,973.69	19.10	
YU HENG INTERNATIONAL INVESTMENTS CORPORATION								
誉衡药业	2018/9/17	公司	减持	689.68	4.63	42,268.21	19.23	
瑞康医药	2018/9/18	吴玓	高管 吴玓	增持	5.01	9.95	45.97	0.03
葵花药业	2018/9/21	葵花集团有限公司	公司	增持	1,167.00	23.75	25,471.00	43.61
康弘药业	2018/9/20	赵兴平	高管 赵兴平	减持	9.70	40.21	1,022.41	1.52
康弘药业	2018/9/21	赵兴平	高管 赵兴平	减持	0.45	40.19	1,021.96	1.52
福安药业	2018/9/20	黄涛	高管 黄涛	减持	0.10	3.81	2,348.05	1.97
福安药业	2018/9/21	黄涛	高管 黄涛	减持	49.26	3.81	2,298.79	1.93
福安药业	2018/9/21	汪璐	高管 汪天祥	减持	273.00	3.45		
博雅生物	2018/9/17	廖昕晰	高管 廖昕晰	增持	0.70	29.09	317.35	0.73
博雅生物	2018/9/18	廖昕晰	高管 廖昕晰	增持	3.25	27.97	320.60	0.74
美康生物	2018/9/18	熊慧萍	高管 熊慧萍	增持	0.90	14.79	8.29	0.02
山河药辅	2018/9/18	刘涛	个人	减持	29.29	19.63	1,111.09	7.98
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	14.73	31.45	6,059.58	17.67
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	15.75	31.96	6,074.31	17.71
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	8.75	32.54	6,090.06	17.76
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	10.84	34.35	6,098.81	17.78
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	2.63	34.21	6,109.65	17.82
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	4.59	34.50	6,112.28	17.82
万孚生物	2018/9/18	广州科技金融创新投资控股有限公司	公司	减持	1.00	34.83	6,116.87	17.84
陇神戎发	2018/9/17	通用技术创业投资有限公司	公司	减持	100.00	8.12	1,329.10	4.38
陇神戎发	2018/9/17	通用技术创业投资有限公司	公司	减持	50.00	7.91	1,429.10	4.71
陇神戎发	2018/9/17	通用技术创业投资有限公司	公司	减持	37.62	8.26	1,479.10	4.88
海辰药业	2018/9/18	曹于平	高管 曹于平	增持	4.31	24.44	4,990.25	41.59
康泰生物	2018/9/19	程鹏	高管 陶瑾	增持	0.05	39.89		
康泰生物	2018/9/20	杜兴连	高管 杜伟民	减持	1.67	40.23		
康泰生物	2018/9/20	刘建国	高管 刘建凯	减持	0.01	40.80		
同和药业	2018/9/17	庞正伟	高管 庞正伟	增持	7.14	18.82	1,541.40	18.94
同和药业	2018/9/18	庞正伟	高管 庞正伟	增持	2.83	18.59	1,544.23	18.97
同和药业	2018/9/19	庞正伟	高管 庞正伟	增持	3.61	18.61	1,547.84	19.02
同和药业	2018/9/20	庞正伟	高管 庞正伟	增持	0.60	18.58	1,548.44	19.02
同和药业	2018/9/21	庞正伟	高管 庞正伟	增持	2.56	18.64	1,551.00	19.06
正海生物	2018/9/21	北京鼎晖维鑫创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	23.60	50.00	335.24	4.19
正海生物	2018/9/21	北京鼎晖维鑫创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	16.40	50.00	232.96	2.91
正海生物	2018/9/21	北京鼎晖维鑫创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	18.88	62.91	358.84	4.49
正海生物	2018/9/21	北京鼎晖维鑫创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	13.12	62.91	249.36	3.12
华大基因	2018/9/21	刘娜	高管 刘娜	增持	0.50	66.63	0.50	0.00
天宇股份	2018/9/17	屠勇军	高管 屠勇军	增持	0.80	14.40	2,491.00	13.69
天宇股份	2018/9/18	屠勇军	高管 屠勇军	增持	4.00	14.17	2,495.00	13.71
天宇股份	2018/9/19	屠勇军	高管 屠勇军	增持	10.00	14.00	2,505.00	13.76

人福医药	2018/9/20	王学海	高管	王学海	增持	3.00	12.08	565.82	0.42
人福医药	2018/9/21	王学海	高管	王学海	增持	13.00	12.30	578.82	0.43
人福医药	2018/9/19	李杰	高管		增持	92.23	12.07	511.44	0.38
恒瑞医药	2018/9/19	李克俭	高管	李克俭	减持	1.00	55.85	119.91	0.03
长安基金-光大银行-长安平安富									
千金药业	2018/9/18	贵千金净雅资产管理计划	公司		减持	35.00	8.54	2,073.96	4.96
华海药业	2018/9/19	陈保华	高管	陈保华	增持	5.00	18.97	33,165.27	26.51
华海药业	2018/9/19	陈保华	高管	陈保华	增持	50.00	18.97	33,160.27	26.51
康恩贝	2018/9/19	张伟良	高管	张伟良	增持	3.00	6.41	21.26	0.01
康恩贝	2018/9/19	袁振贤	高管	袁振贤	增持	3.00	6.57	3.00	0.00
康恩贝	2018/9/19	杨贤民	高管	杨贤民	增持	1.50	6.58	1.50	0.00
康恩贝	2018/9/19	杨俊德	高管	杨俊德	增持	5.10	6.56	25.80	0.01
康恩贝	2018/9/19	吴仲时	高管	吴仲时	增持	5.41	6.40	20.19	0.01
康恩贝	2018/9/19	王如伟	高管	王如伟	增持	6.30	6.30	24.28	0.01
康恩贝	2018/9/19	李建中	高管	李建中	增持	1.00	6.55	1.00	0.00
康恩贝	2018/9/19	陈岳忠	高管	陈岳忠	增持	3.00	6.52	15.75	0.01
塞力斯	2018/9/19	万里波	高管		增持	0.01	16.36	3.11	0.02
苏州夏启中原九鼎医药投资中心									
诚意药业	2018/9/20	(有限合伙)	公司		减持	85.20	29.35	897.62	10.54
金城医学	2018/9/21	彭永祥	高管	彭永祥	增持	0.50	17.97	3.00	0.01

资料来源: Wind, 招商证券

表 5、上周医药上市公司大宗交易交易统计表

名称	交易日期	成交价 (元)	折价率 (%)	成交量 (万股)	成交额 (万元)	买方营业部	卖方营业部
天目药业	2018/9/21	16.42	0.43	106	1736	中信建投证券股份有限公司 北京广渠路证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海 黄浦区湖滨路证券营业部
康恩贝	2018/9/21	6.68	1.67	271	1812	中信建投证券股份有限公司 北京广渠路证券营业部	中国国际金融股份有限公司上海 黄浦区湖滨路证券营业部
福安药业	2018/9/21	3.41	-10.03	1467	5002	国泰君安证券股份有限公司 重庆民生路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司重庆 新南路证券营业部
福安药业	2018/9/21	3.41	-10.03	110	375	国泰君安证券股份有限公司 重庆民生路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司晋江 长兴路证券营业部
冠昊生物	2018/9/21	11.37	2.06	31	353	国都证券股份有限公司北京 北三环中路证券营业部	招商证券股份有限公司北京西直 门北大街营业部
迪安诊断	2018/9/20	18.50	-2.48	18	329	中信建投证券股份有限公司 杭州萍水西街证券营业部	中国银河证券股份有限公司北京 中关村大街证券营业部
福安药业	2018/9/20	3.45	-9.92	273	942	国泰君安证券股份有限公司 重庆民生路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司晋江 长兴路证券营业部
德展健康	2018/9/19	7.88	-0.25	380	2994	中万宏源证券有限公司温州 车站大道证券营业部	中国银河证券股份有限公司杭州 体育场路证券营业部
赛托生物	2018/9/19	28.67	-10.01	10	287	国金证券股份有限公司杭州 求是路证券营业部	国金证券股份有限公司杭州求是 路证券营业部
康恩贝	2018/9/18	6.51	1.88	165	1074	中信建投证券股份有限公司 北京广渠路证券营业部	中国国际金融股份有限公司北京 建国门外大街证券营业部
长春高新	2018/9/18	220.38	2.99	5	1102	机构专用	中国国际金融股份有限公司上海 黄浦区湖滨路证券营业部
赛托生物	2018/9/18	28.19	-9.99	10	282	国金证券股份有限公司重庆 聚贤街证券营业部	国金证券股份有限公司杭州求是 路证券营业部
鲁抗医药	2018/9/18	11.12	-0.09	18	200	中国银河证券股份有限公司 上海临潼路证券营业部	中国银河证券股份有限公司上海 临潼路证券营业部
众生药业	2018/9/18	9.57	1.48	84	16489	广发证券股份有限公司肇庆 星湖大道证券营业部	华泰证券股份有限公司徐州睢宁 人民东路证券营业部
众生药业	2018/9/18	9.57	1.48	300	2871	广发证券股份有限公司肇庆 星湖大道证券营业部	华泰证券股份有限公司徐州睢宁 人民东路证券营业部
赛托生物	2018/9/18	28.19	-9.99	10	282	国金证券股份有限公司杭州 求是路证券营业部	国金证券股份有限公司杭州求是 路证券营业部
康美药业	2018/9/17	20.35	-0.20	747	15200	中信建投证券股份有限公司	海通证券股份有限公司北京光华

金城医学 2018/9/17 17.50 -2.94 380 6650

北京太阳宫中路证券营业部

路营业部

国信证券股份有限公司深圳
振华路证券营业部

海通证券股份有限公司北京中关
村南大街证券营业部

资料来源: Wind, 招商证券

上周重大政策和行业新闻、仿制药一致性评价

1、9月20日财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》(财税〔2018〕99号)。

解读: 企业开展研发活动中实际发生的研发费用和研发产生的无形资产摊销, 在 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间, 按照实际发生额的 75% 在税前加计扣除。利好研发投入大的创新药械企业。

2、9月21日, 卫健委发布了《关于印发新型抗肿瘤药物临床应用指导原则(2018年版)的通知》(国卫办医函〔2018〕821号)。

解读: 在新型肿瘤药大规模进入医保和基药目录后, 卫健委要求医院要规范其使用, 在病理学确诊、相关基因检测和按照适应症使用等方面进行了强调, 有利于各种肿瘤基因检测试剂的放量。

一致性评价方面: 上周有 13 个品种, 18 个品规的药品新进入审评中心, 1 个品种药品重新进入审评中心。目前据我们统计, 进入中心的审评品种共有 305 个, 57 个通过一致性评价, 3 个不通过, 245 个正在审评(包括重新进入中心品种)。

表 8: 一致性评价公示栏品种更新品种

受理号	药品名称	首次进入中心时间	企业	状态	重新进入中心日期
CYHB1850197	氟康唑胶囊	2018/9/21	成都倍特	在审评	
CYHB1850199	注射用奥美拉唑钠	2018/9/21	奥赛康	在审评	
CYHB1850215	阿莫西林胶囊	2018/9/21	吉林万通	在审评	
CYHB1840074	口服补液盐散(III)	2018/9/19	厦门思成	在审评	
CYHB1850191	盐酸帕罗西汀片	2018/9/19	中美史克	在审评	
CYHB1840079	非那雄胺片	2018/9/19	北京韩美	在审评	
CYHB1850196	盐酸环丙沙星片	2018/9/19	以岭药业	在审评	
CYHB1850205	多索茶碱注射液	2018/9/19	浙江北生	在审评	
CYHB1850206	苯磺酸氨氯地平片	2018/9/19	国药集团容生制药	在审评	
CYHB1850182	布洛芬颗粒	2018/9/17	扬子江	在审评	
CYHB1850190	盐酸二甲双胍缓释片	2018/9/17	南京亿华	在审评	
CYHB1850193	头孢呋辛酯片	2018/9/17	河北华民-华北制药	在审评	
CYHB1850200	利培酮片	2018/9/17	恩华药业	在审评	
CYHB1840026	恩替卡韦分散片		安徽贝克		2018/9/21

资料来源: CDE、招商证券

覆盖股票、财报及股东会提示

表 9、招商证券医药组覆盖股票主要财务指标

代码	股票简称	投资评级	股价	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2017	2018	2019	2017	2018	2019
002294	信立泰	强烈推荐-A	27.78	291	1.41	1.59	1.90	20	17	15
600867	通化东宝	强烈推荐-A	18.21	374	0.41	0.51	0.63	44	36	29
000661	长春高新	强烈推荐-A	229.40	390	3.94	5.25	6.57	58	44	35
600056	中国医药	强烈推荐-A	16.43	176	1.15	1.37	1.67	14	12	10
603883	老百姓	强烈推荐-A	59.95	171	1.30	1.63	2.11	46	37	28
603939	益丰药房	强烈推荐-A	53.63	195	0.83	1.19	1.56	65	45	34
000513	丽珠集团	强烈推荐-A	34.43	221	1.35	1.47	1.66	26	23	21
000538	云南白药	强烈推荐-A	70.23	731	3.09	3.58	4.25	23	20	17
000963	华东医药	强烈推荐-A	39.41	575	1.24	1.49	1.77	32	26	22
002223	鱼跃医疗	强烈推荐-A	18.36	184	0.99	0.72	0.87	19	26	21
300015	爱尔眼科	强烈推荐-A	29.78	710	0.31	0.42	0.55	96	71	54
000423	东阿阿胶	强烈推荐-A	46.18	302	3.25	3.72	4.26	14	12	11
002007	华兰生物	强烈推荐-A	35.18	327	0.90	1.05	1.18	39	34	30
600161	天坛生物	强烈推荐-A	18.02	157	0.69	0.67	0.81	26	27	22
002262	恩华药业	强烈推荐-A	13.53	138	0.39	0.47	0.58	35	29	23
002737	葵花药业	强烈推荐-A	17.13	100	1.28	0.95	1.18	13	18	15
600129	太极集团	强烈推荐-A	12.41	69	0.29	0.52	0.82	43	24	15
300653	正海生物	强烈推荐-A	50.78	41	0.77	1.11	1.40	66	46	36
300595	欧普康视	强烈推荐-A	34.51	77	0.69	0.93	1.22	50	37	28
002614	奥佳华	强烈推荐-A	16.78	94	0.61	0.84	1.11	28	20	15
300142	沃森生物	强烈推荐-A	21.30	327	0.01	0.10	0.36	2130	213	59
600329	中新药业	强烈推荐-A	15.37	141	0.59	0.80	0.99	26	19	16
603368	柳州医药	强烈推荐-A	29.21	76	1.55	1.93	2.31	19	15	13
000650	仁和药业	强烈推荐-A	6.72	83	0.31	0.43	0.58	22	16	12
600479	千金药业	强烈推荐-A	8.43	35	0.41	0.55	0.68	21	15	12
603127	昭衍新药	强烈推荐-A	48.17	55	0.57	0.75	0.90	85	64	54
600276	恒瑞医药	强烈推荐-A	60.82	2240	1.02	1.22	1.45	60	50	42
300003	乐普医疗	强烈推荐-A	29.64	528	0.50	0.67	0.87	59	44	34
600436	片仔癀	审慎推荐-A	97.08	586	1.24	1.54	1.82	78	63	53
002727	一心堂	强烈推荐-A	24.56	139	0.71	0.92	1.16	35	27	21
002773	康弘药业	审慎推荐-A	39.91	269	0.94	1.18	1.48	42	34	27
300122	智飞生物	强烈推荐-A	44.89	718	0.25	0.68	0.92	180	66	49
300601	康泰生物	审慎推荐-A	41.19	262	0.51	0.71	1.01	81	58	41
600566	济川药业	审慎推荐-A	36.93	301	1.54	1.93	2.38	24	19	16
600763	通策医疗	审慎推荐-A	52.20	167	0.67	0.92	1.27	77	57	41
300363	博腾股份	审慎推荐-A	9.02	49	0.43	0.27	0.48	21	33	19

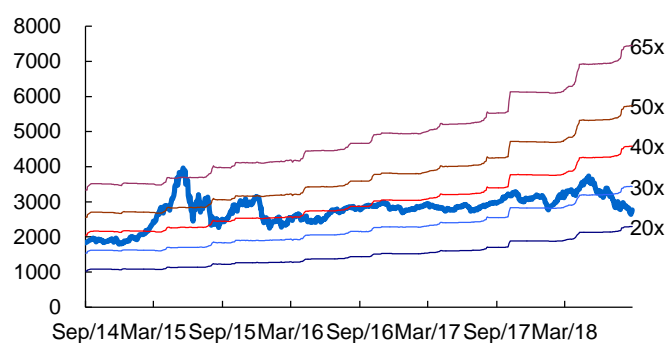
资料来源：Wind，招商证券

表 10、财报及股东会提示

日期	股东大会提示
9 月 24 日	
9 月 25 日	圣达生物, 康恩贝
9 月 26 日	一品红, 葵花药业
9 月 27 日	新开源, 创新医疗, 美年健康
9 月 28 日	羚锐制药, 药石科技, 兴齐眼药, 汉森制药, 宜华健康

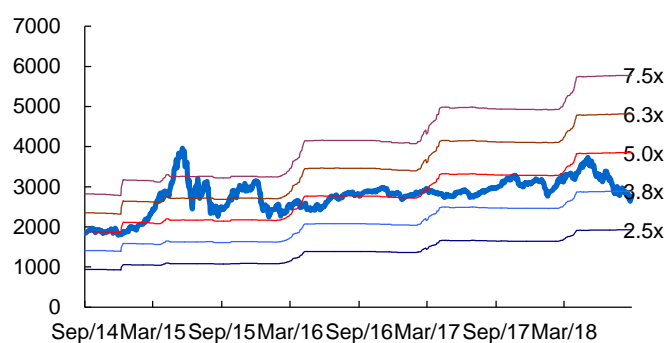
资料来源: Wind, 招商证券

图 2: 医药生物行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 3: 医药生物行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

吴斌，中科院大学管理科学与工程硕士，武汉大学生物技术学士，9 年证券从业经验，2017 年加入招商证券，任医药行业联席首席分析师。

邱旻，日本东京大学技术经营战略学硕士和药学学士，2 年一级市场投资经验，5 年证券从业经验，2018 年 5 月加入招商证券，任医药行业分析师。

李勇剑，北京大学医学部药物化学系硕士，1 年医药行业经验，2013 年 7 月加入招商证券，任医药行业分析师。

蒋一樊，法国波城大学硕士，1 年海外一级市场投资经验，4 年证券从业经验，2017 年 4 月加入招商证券，任医药行业分析师。

李点典，香港科技大学生化系硕士，2016 年加入招商证券，任医药行业分析师助理。

漆经纬，美国乔治华盛顿大学硕士，1 年美国私募对冲基金研究经验，1 年国内证券从业经验，2018 年 3 月加入招商证券，任医药行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。