



医药行业：周报（2018.8.20-2018.8.24）

2018年8月27日

医药行业周报

看好（维持）

⑤ 市场行情

本周中信医药指数上涨 2.80%，沪深 300 指数上涨 2.96%，跑输沪深 300 指数的 0.16%。

医药子板块中，化学原料药上涨 1.50%、化学制剂上涨 3.11%、中药饮片上涨 0.29%、中成药上涨 0.83%、生物医药上涨 4.78%、医药流通上涨 2.91%、医药器械上涨 3.78%、医疗服务上涨 5.04%。

医药板块本周涨幅前五位的股票为：通化金马、鲁抗医药、利德曼、药明康德、长春高新；本周跌幅前五位的股票为：ST 长生、美康生物、尔康制药、永安药业、云南白药。

⑤ 行业要闻

首个治疗遗传性血管性水肿的单抗类药物 Takhzyro 获美国 FDA 批准。

AI 助力 bluebird bio 拓展癌症细胞疗法。

阿斯利康公布最新 COPD 组合疗法研究结果。

BMS 多发性骨髓瘤三联疗法获 FDA 优先审评，或于年底上市。

卫材/默沙东（乐伐替尼）获日美欧批准一线治疗不可切除性肝细胞癌。

浙江省数字影像服务收费不超过 20 元。

浙江省发文，未过一致性评价，暂停挂网。

九部委发布纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风治理工作的通知。

Opdivo 国内定价仅日本一半 千亿市场本土企业即将入阵

⑤ 公司公告

美康生物：2018 年度配股公开发行证券预案。

恒瑞医药：关于获得药物上市许可的公告。

康泰生物：关于 23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品注册批件的公告。

济民制药：公开发行可转换公司债券预案。

和佳股份：2018 年限制性股票激励计划(草案)。

⑤ 投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

⑤ 风险提示

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、高估值风险；4、产品安全事故风险。

市场表现 截至 2018.8.27



分析师：张科然

执业证书号：S1490513050001

电话：010-85556193

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

分析师：祝琳琪

执业证书号：S1490516090004

电话：010-85556198

邮箱：zhulinqi@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周市场回顾.....	4
二、行业要闻.....	5
1、国际行业动态.....	5
2、国内行业动态.....	7
三、公司公告.....	9
四、投资策略.....	11
五、风险提示:.....	11

图表目录

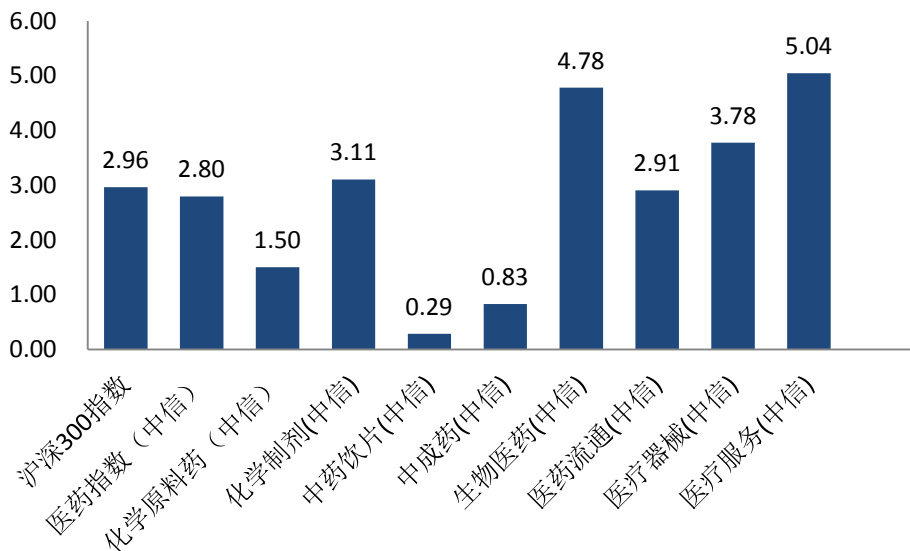
图表 1、板块相对表现	4
图表 2、本周涨跌幅前五的股票	4

一、本周市场回顾

本周中信医药指数上涨 2.80%，沪深 300 指数上涨 2.96%，跑输沪深 300 指数的 0.16%。

医药子板块中，化学原料药上涨 1.50%、化学制剂上涨 3.11%、中药饮片上涨 0.29%、中成药上涨 0.83%、生物医药上涨 4.78%、医药流通上涨 2.91%、医药器械上涨 3.78%、医疗服务上涨 5.04%。

图表 1、板块相对表现



数据来源：WIND，华融证券整理

医药板块本周涨幅前五位的股票为：通化金马、鲁抗医药、利德曼、药明康德、长春高新；本周跌幅前五位的股票为：ST 长生、美康生物、尔康制药、永安药业、云南白药。

图表 2、本周涨跌幅前五的股票

公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)	公司代码	公司名称	涨跌幅 (%)
000766.SZ	通化金马	29.63	002680.SZ	ST 长生	-22.56
600789.SH	鲁抗医药	26.41	300439.SZ	美康生物	-9.77
300289.SZ	利德曼	24.25	300267.SZ	尔康制药	-9.19
603259.SH	药明康德	19.43	002365.SZ	永安药业	-8.15
000661.SZ	长春高新	17.17	000538.SZ	云南白药	-8.12

数据来源：WIND，华融证券整理

二、行业要闻

1、国际行业动态

首个治疗遗传性血管性水肿的单抗类药物 Takhzyro 获美国 FDA 批准

英国制药公司 Shire 是罕见疾病领域的全球生物技术领导者。近日，该公司宣布美国食品和药物管理局（FDA）已批准 Takhzyro (lanadelumab-flyo) 注射液，作为一种预防性治疗药物，用于 12 岁及以上遗传性血管水肿（HAE）患者，预防血管性水肿发作。监管方面，此前，FDA 已授予突破性药物资格和优先审查资格。Takhzyro 是唯一一种可特异性结合并抑制血浆激肽释放酶的单克隆抗体药物，在 HAE 患者体内的半衰期为 14 天，该药通过皮下注射自我给药，在临床研究中大多数患者可在 1 分钟或更短时间内完成注射。用药方面，Takhzyro 的推荐起始剂量为每 2 周 300mg。每 4 周 300mg 剂量间隔也是有效的，如果患者病情良好控制（例如，没有发作）超过 6 个月，则可以考虑该剂量间隔。HAE 是一种罕见的遗传病，在全球范围内的发病率为 1/10000 至 1/50000。该病发病症状主要表现为手足部、胃肠道及上呼吸道的反复肿胀，肿胀常会导致患者的虚弱及疼痛，严重影响患者的生活质量，如果发病部位在喉部，则可能会危及生命。（来源：生物谷）

AI 助力 bluebird bio 拓展癌症细胞疗法

bluebird bio 与 Gritstone Oncology 宣布达成合作协议，将研发和推广用于癌症治疗的细胞疗法产品。Gritstone Oncology 将利用其专有的 EDGE? 人工智能平台分析特定的肿瘤类型，并且识别肿瘤特异性靶标和天然 T 细胞受体 (TCR)。从中获得的信息将用于帮助 bluebird bio 建立细胞疗法平台。bluebird bio 将负责所有的研发、制造和推广活动。Gritstone Oncology 还将利用其专有技术平台，为此类疗法的临床研发选择患者。Gritstone Oncology 正在开发肿瘤特异性癌症免疫疗法，它可以治疗多种癌症类型。该公司的独特研发策略建立在两个关键支柱上：其一其专有的机器学习平台 Gritstone EDGE?，它具有强大的能力，可以从常规肿瘤活检中预测肿瘤特异性新抗原 (tumor-specific neoantigens, TSNA)；其二是利用患者的 TSNA 开发和制造强效免疫疗法的能力，这可以驱使患者的免疫系统攻击和破坏肿瘤。根据协议条款，Gritstone Oncology 将提供 10 种涵盖多个肿瘤类型的肿瘤特异性靶点，以及在某些情况下针对 bluebird bio 靶标的 TCRs。Gritstone Oncology 将获得 2000 万美元的预付款，和 1000 万美元的 C 轮优先股权投资。此外，Gritstone Oncology 还有资格获得任何所开发疗法的重要研发、监管和商业里程碑付款，以及某些获批疗法的销售分成。（来源：药明康德）

阿斯利康公布最新 COPD 组合疗法研究结果

8月23日,阿斯利康公司宣布了中度至极严重慢性阻塞性肺病(COPD)患者接受 Bevespi Aerosphere (格隆溴铵/富马酸福莫特罗)治疗的 IIIb 期试验顶线结果。在试验中, Bevespi Aerosphere 在 1 秒内的最大用力呼气量(FEV 1)峰值不低于临床用葛兰素史克药物 AnoroEllipta (茈地溴铵/维兰特罗),但 FEV 1 峰值没有表现出优效且低谷 FEV 1 也未表现出非劣效。这项为期 24 周的 IIIb 阶段试验是一项随机的、双盲的、双模拟的、多中心的平行小组试验,目的是与茈地溴铵/维兰特罗相对照,评估 Bevespi Aerosphere 的有效性和安全性。研究主要终点是 FEV 1 与基线相比峰值变化的非劣效或优效,以及 FEV 1 与基线相比波谷值变化的非劣效性。在试验中, 1119 名患者随机接受经加压计量吸入器给药的 Bevespi Aerosphere (格隆溴铵/富马酸福莫特罗 7.2/4.8 μg) 一天两次治疗,或接受经干粉吸入装置给药的茈地溴铵/维兰特罗(62.5/25 μg)一天一次给药。但结果并不如预期。Bevespi Aerosphere 的安全耐受性与已知的药物性质相一致。Bevespi Aerosphere 已于 2016 年 4 月在美国被批准用于 COPD 患者气流阻塞的长期维持治疗。目前,欧洲药品管理局正在对该药物进行审查,预计将在 2018 年下半年作出监管决定。该药物是一种每日 2 次的组合疗法,是包括长效毒蕈碱拮抗剂(LAMA)格隆溴铵和长效 β_2 激动剂(LABA)富马酸福莫特罗的固定剂量双效支气管扩张剂。在此前临床试验中,与两种单组分和安慰剂相比, Bevespi Aerosphere 使 COPD 患者肺功能取得统计学意义的显著改善。该药是第一个也是唯一一个采用 Aerosphere 给药技术(通过加压计量吸入器-PMDI)递送药物 LAMA/LABA 的。成像试验表明,该技术可有效将药物输送到大大小小的气道。Aerosphere 递药技术是阿斯利康公司包括 PT010 在内的潜在新药给药平台,PT010 是布地奈德/格隆溴铵/富马酸福莫特罗的三重组合药物。(来源:新浪医药)

BMS 多发性骨髓瘤三联疗法获 FDA 优先审评,或于年底上市

百时美施贵宝(BMS)公司今日宣布,美国FDA接受了其Empliciti(elotuzumab,埃罗妥珠单抗)联合泊马度胺(pomalidomide)和低剂量地塞米松(简称“EPd 联合疗法”)的补充生物制品许可申请(sBLA),用于治疗先前至少接受过两种疗法(包括来那度胺和蛋白酶体抑制剂)治疗的复发或难治性多发性骨髓瘤(RRMM)患者。FDA 授予了其优先审查,将于 2018 年 12 月 27 日反馈。埃罗妥珠单抗(Empliciti)是一种免疫刺激性抗体,其特异性靶向一种叫做信号淋巴细胞激活分子(SLAM)家族成员 7 (SLAMF7),SLAMF7 是一种细胞表面糖蛋白。SLAMF7 能在骨髓瘤细胞上进行表达,独立于细胞遗传学异常。此外 SLAMF7 还在自然杀伤细胞、浆细胞、以及以低程度在造血谱系内分化细胞的特异性免疫细胞亚群上进行表达。该药物具有双重作用机理。其通过自然杀伤细胞经由 SLAMF7 路径来直接激活免疫系统;同时可使 SLAMF7 靶向骨髓瘤细胞,通过依赖抗体的细胞毒作用来标记这些恶性肿瘤细胞为自然杀伤细胞介导的破坏。BMS 和艾伯维正共同开发该药物,其中 BMS 全权负责其商业活动。(来源:新浪医药)

卫材/默沙东（乐伐替尼）获日美欧批准一线治疗不可切除性肝细胞癌

日本药企卫材（Eisai）与合作伙伴默沙东（Merck & Co）近日联合宣布，新型靶向抗癌药 Lenvima（lenvatinib，乐伐替尼）已获欧盟委员会（EC）批准，作为一种单药疗法，用于晚期或不可切除性肝细胞癌（HCC）成人患者的一线治疗。Lenvima 是过去 10 年来全球获批用于晚期或不可切除性 HCC 的首个新的一线治疗药物。就在上周，Lenvima 也获得美国食品和药物管理局（FDA）批准相同适应症。今年 3 月底，Lenvima 率先在日本市场获批一线治疗 HCC。值得一提的是，此次欧盟批准，也是卫材于今年 3 月与默沙东达成全球战略合作共同开发和商业化 Lenvima 以来在第 3 个重要市场获得监管批准。lenvatinib 是一种口服多受体酪氨酸激酶（RTK）抑制剂，具有新颖的结合模式，除抑制参与肿瘤增殖的其他促血管生成和致癌信号通路相关 RTK 外，还能够选择性抑制血管内皮生长因子（VEGF）受体的激酶活性。截至目前，lenvatinib 已获全球 50 多个国家批准，治疗难治性甲状腺癌。同时，lenvatinib 也已获美国和欧盟批准，用于既往已接受 VEGF 靶向疗法治的晚期肾细胞癌（RCC）患者。除此之外，卫材还在评估 lenvatinib 治疗多种类型肿瘤的潜力。（来源：生物谷）

2、国内行业动态

浙江省数字影像服务收费不超过 20 元

近日，浙江省物价局联合浙江省卫计委印发了《关于核定数字影像服务费等有关事项的通知》（以下简称通知），其中，对数字影像的服务费用公立医院收费不能超过 20 元尤为引人注意。什么是“数字影像服务”，《通知》明确，即是指医疗机构在 X 线计算机断层（CT）扫描、磁共振扫描（MRI）、单光子发射计算机断层显像（SPECT）、X 线检查时，将原始生成的无损压缩 DICOM 格式图片储存在服务器上可通过授权下载并不限次数直接浏览的影像。公立医疗机构提供数字影像服务的，省级公立医院的收费标准为每次检查每人最高不超过 20 元，其他公立医疗机构的收费标准在最高标准范围内由各市核定。对于数字影像的服务内容，《通知》提出，医疗机构要有足够的存储空间，提供二维码浏览、短信连接等入口方式，患者可以不限次数地浏览数字影像，通过授权分享及下载数字影像。医疗机构应保护患者的隐私。医疗机构提供数字影像的服务期为：门诊患者 15 年、住院患者 30 年。同时，医疗机构提供给患者的物理介质的胶片、数字影像，实行自愿原则，由患者主动申请，自由选择。医疗机构提供 X 线计算机断层（CT）扫描、磁共振扫描（MRI）、单光子发射计算机断层显像（SPECT）、X 线检查时应默认为患者不需要胶片、数字影像，医疗机构提供 JPEG 格式等不符合要求的数字影像不得收费。（来源：医谷）

浙江省发文，未过一致性评价，暂停挂网

江西之后，浙江发文，同品种药品，通过一致性评价的生产企业达到3家以上的，未通过一致性评价的在线交易产品原则上暂停交易资格。8月22日，浙江省卫计委发布关于浙江省医改办公开征求《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的实施意见》意见建议的函（以下简称《意见》）。《意见》提出，过一致性评价仿制药与原研药同等对待、采购价格不得高于原研药、医保支付标准不高于外省挂网价和支付价等。浙江此次的《意见》也明确，同品种药品，通过一致性评价的生产企业达到3家以上的，未通过一致性评价的在线交易产品原则上暂停交易资格。不过，化学药品新注册分类实施前批准上市的1.1类新药和实施后批准上市的1类新药，由生产企业自愿申请，可纳入在线交易范围。国家实施专利强制许可的药品，无条件纳入在线交易范围。此外，《意见》要求，通过一致性评价的仿制药、按与原研药质量和疗效一致原则新批准上市的仿制药，可由生产企业自愿申请挂网，纳入省药械采购平台在线交易范围，采购价格不高于原研药；在招标时，与原研药品同等对待。医疗机构要优先采购并在临床中优先选用通过一致性评价药品，将其纳入与原研药可相互替代药品目录。（来源：赛柏蓝）

九部委发文纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风治理工作的通知

8月23日，国家卫健委、国家医保局、市场总局、公安部、等九部委联合印发《2018年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》（下称《整治要点》）。主要内容如下：一、规范药品耗材产销用行为，健全供应保障体系。包括鼓励自主生产，加强质量监管；净化流通秩序，提倡集中采购；规范医疗使用，净化服务环境。二、加强医疗服务监管，规范医务人员行为。包括维护患者合法权益，严厉打击不法行为；强化医保医疗行为监督，探索创新监管模式。三、推进医药代表备案管理，构建回扣治理体系。包括完善医药代表管理制度，规范院内工作行为；完善医药耗材监管制度，形成综合治理体系。四、依托纠风机制综合施策，确保工作取得实效。包括依托机制，形成合力；落实责任，狠抓履职；加强交流，做好总结。（来源：中国政府网）

Opdivo 国内定价仅日本一半 千亿市场本土企业即将入阵

8月20日，百时美施贵宝公布了其刚刚上市的PD-1药物——欧狄沃(Opdivo)的建议零售价。其中，100mg/10ml规格为9260元；40mg/4ml规格为4591元。由于欧狄沃已经在其他市场上市，因此，我们可以看看亚洲其他地区的价格。以100mg/10ml为例，日本的价格最高，今年初价格调整后还需要大约2万多人民币一支；新加坡医院的欧狄沃价格是1.5万人民币一支；香港的价格大约是1.6万~1.7万人民币一支。按照现在的疗程计算，用法用量为3mg/kg，每两周静脉注射一次。如果患者体重按60kg算，一次需使用1支100mg/10ml和2支40mg/4ml，共18442元/两周，一个月花费共36884元（同样情况香港价格为58868元）。体重为50kg的患者，一次需使用1支100mg/10ml和1支40mg/4ml，一个月花费共27702元。此前，在香港购买欧狄沃的患者花费巨大，一年大概高达百万人民币，

绝大部分普通国内患者负担不起。在购药渠道方面，从新特药国内上市后的通常情况来看，预计欧狄沃不会马上进入医院渠道销售，而是以 DTP 药房模式销售在康德乐、众协、国药、华润等国内品牌的 DTP 药房率先铺货。如今，BMS 的欧狄沃与默沙东的 Keytruda 已在国内上市，罗氏的 Tecentriq 有望成为第三个上市的外企 PD-1/L1 单抗产品。从市场规模来看，全球共有 5 款 PD-1/PD-L1 单抗药物上市，总销售额超过 80 亿美元。其中，Keytruda 和欧狄沃由于上市较早且获批适应症较多，是目前全球销售量最高的两款 PD-1 药物。不过，这两个全球市场的领先者面临着后续国产创新药的竞争压力。根据 2018 年 4 月 CDE 发布的《拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示（第二十八批）》，恒瑞医药的卡瑞利珠单抗、君实生物的特瑞普利单抗、信达生物的信迪利单抗——三大国产抗 PD-1 抗体药物被列入优先审评名单，它们被视为 BMS 和默沙东将面对的最有力的 3 个本土竞争者。目前，已有超过 20 个国产 PD-1/L1 单抗向监管部门提交了临床或注册申请。除上述 3 家企业，百济神州、基石药业、康宁杰瑞、嘉和生物、誉衡药业、复宏汉霖、丽珠、科伦、百奥泰等本土企业也分别处于不同的开发阶段。（来源：医药经济报）

三、公司公告

美康生物

美康生物发布 2018 年配股公开发行证券预案：本次配股拟以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。配售股份不足 1 股的，按深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的有关规定处理。若以公司截至 2018 年 6 月 30 日的总股本 346,960,900 股为基数测算，本次配售股份数量为不超过 104,088,270 股。最终配股比例和配股数量由股东大会授权董事会在发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次配股募集资金总额预计不超过人民币 70,000 万元，扣除发行费用后，拟全部用于下列项目：（1）医学诊断服务能力提升，投资总额约 16,068.73 万元，拟使用募集资金金额 15000.00 万元；（2）补充流动资金，投资总额 55,000.00 万元，拟使用募集资金金额 55,000 万元。

恒瑞医药

恒瑞医药发布公告：公司的子公司日本恒瑞医药有限公司（ハングルイ医薬株式会社）近日收到日本独立行政法人医药品医疗机器综合机构核准签发的批准信，批准公司盐酸右美托咪定注射液在日本的上市申请。盐酸右美托咪定注射液是一种相对选择性 α -2-肾上腺素拮抗剂，适用于外科手术和其他手术之前或手术期间非插管患者的镇静。盐酸右美托咪定注射液由 Orion 公司和雅培开发，最早于 1999 年在美国获批，商品名为 Precedex，已在美国、日本、中国、欧盟等多个

国家和地区上市销售。经查询，日本已有丸石制药和辉瑞公司的盐酸右美托咪定注射液获批上市销售。国内除恒瑞医药外，有辰欣药业、恩华药业、国瑞药业等多家企业的盐酸右美托咪定注射液获批上市销售。经查询 IMS 数据库，2017 年盐酸右美托咪定注射液全球销售额约为 5.76 亿美元，中国销售额约为 1.93 亿美元，日本销售额约为 0.53 亿美元。截至目前，公司在该产品研发项目上已投入研发费用约为 3055 万元人民币。本次盐酸右美托咪定注射液获得日本的药物上市许可标志着恒瑞医药具备了在日本市场销售该药品的资格，将对公司拓展市场带来积极影响。

康泰生物

康泰生物发布公告：公司全资子公司北京民海生物科技有限公司近日收到国家药品监督管理局签发的《药品注册批件》。根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，民海生物申报的 23 价肺炎球菌多糖疫苗符合药品注册的有关要求，批准注册，发给药品批准文号。23 价肺炎球菌多糖疫苗用于预防由本疫苗包含的 23 种肺炎球菌血清型引起的肺炎、脑膜炎、中耳炎和菌血症等疾病，适用于 2 岁及以上易感人群，尤其是老年人、免疫功能正常但患有慢性疾病者、免疫功能低下者、无症状和症状性艾滋病毒感染者、脑脊液漏患者等重点人群。经查询中国食品药品检定研究院生物制品批签发数据，2017 年至今国内 23 价肺炎球菌多糖疫苗仅有 3 家企业有批签发。全资子公司民海生物本次获得药品注册批件，表明公司在肺炎疫苗领域取得了重要进展，也将进一步丰富公司的产品梯队，增强公司市场竞争力，强化公司的行业地位。疫苗产品的研发和行政审批主要有以下几个阶段：临床前研究；申请临床试验；进行临床试验；申请生产文号和生产车间 GMP 认证；疫苗产品批签发后上市销售。民海生物收到 23 价肺炎球菌多糖疫苗药品注册批件后，将按照法规规定尽快开展生产车间 GMP 认证等后续工作，产品的实际上市时间具有一定的不确定性。

济民医药

济民医药发布公开可转换公司债券预告：本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 31,897.71 万元，具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定，发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起 6 年，发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定，发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金并支付最后一年利息。本次发行的可转换公司债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价之间较高者，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事

会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。公司本次发行的可转债募集资金总额不超过 31,897.71 万元（含本数），扣除发行费用后用于鄂州二医院新建工程项目，投资总额为 59,456.00 万元，拟使用募集资金金额 31,897.71 万元。

和佳股份

和佳股份发布 2018 年限制性股票激励计划（草案）：本激励计划拟授予的限制性股票数量不超过 1,542.80 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 78782.36 万股的 1.96%。激励计划授予的激励对象总人数为 278 人，为本激励计划授予权益时在公司任职的董事、高级管理人员、核心管理人员、核心技术（业务）骨干人员，激励计划授予的激励对象总人数为 278 人，为本激励计划授予权益时在公司任职的董事、高级管理人员、核心管理人员、核心技术（业务）骨干人员。本激励计划的解除限售考核年度为 2018-2020 年三个会计年度，每个会计年度考核一次，业绩考核分为公司层面的考核及个人层面业绩考核。公司层面各年度业绩考核目标如下：以 2017 年净利润为基数，2018-2020 年净利润增长率不低于 10%、20%和 30%。个人层面绩效考核要求为薪酬委员会将对激励对象每个考核年度的综合考评进行打分，并依照激励对象的考核结果或完成率确定其解除限售的比例，激励对象个人当年实际解除限售额度=标准系数×个人当年计划解除限售额度。若激励对象上一年度个人绩效考核评级为优秀、良好、合格，则上一年度激励对象个人绩效考核“达标”，激励对象可按照本激励计划规定的比例分批解除限售，当期未解除限售部分由上市公司按授予价格回购注销；若激励对象上一年度个人绩效考核结果为不合格，则上一年度激励对象个人绩效考核“不达标”，上市公司将按照本激励计划的规定，取消该激励对象当期解除限售额度，限制性股票由上市公司按授予价格回购并注销。

四、投资策略

国家密集出台医药行业政策，药品一致性评价稳步推进，持续发布优先审评目录，鼓励国内创新药品研发，两票制加速医药流通领域改革，精准医疗与细胞免疫技术快速发展，新版医保目录带来药品成长空间，国产医疗器械在健康中国下朝整合上中下游产业链的大诊断产业发展。

五、风险提示：

1、医药政策变化风险；2、药品降价超预期风险；3、高估值风险；4、产品安全事故风险。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

张科然, 祝琳琪, 在此声明, 本人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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真: 010-85556304

网址: www.hrsec.com.cn