

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

新版基药目录公布，临床价值导向趋势明确

—医药生物行业周报（181022-181026）

分析师：王雯

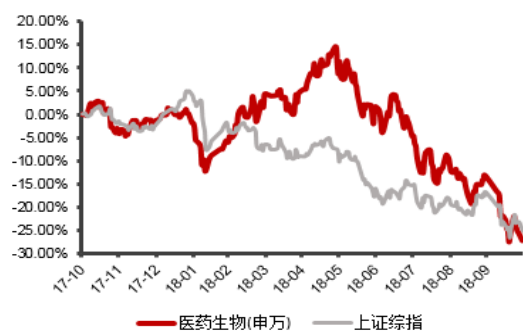
2018年10月29日

执业证书编号：S1380516110001

联系电话：010-88300847

邮箱：wangwen@gkzq.com.cn

医药生物与上证综指走势图



行业评级

中性

近期报告

1. 行业估值位于历史底部，可逐步配置优质个股——医药行业周报
2. 三季报披露期，坚守业绩主线——医药行业周报
3. 完善基药制度意见出台，基药市场结构有望调整——医药行业事件点评报告
4. 扣非利润高增长延续，纳入国改“双百”计划名单——中新药业（600329）2018年半年报点评

内容提要：

本周医药生物板块估值略有上行，整体 TTM 估值为 26.33 倍，已位于近 5 年来的低位水平；另外，板块相对全部 A 股的估值溢价率已下滑到 92%，基本上位于相对估值底部。从子板块的估值情况看，医药商业和中药板块 TTM 估值已降至 20 倍以内；化药板块估值已降至 25 倍以内，为近 5 年来的新低；医疗服务板块估值仍处于 78 倍的相对高位；此外，生物制品和医疗器械板块的估值也分别下行至 43 和 34 倍，均为近年来的较低水平。

上周新版基药目录正式发布，新版目录中药品数量由原来的 520 种增加到 685 种，其中西药从原来的 317 种增加至 417 种（新增 123 种，调出 23 种）、中成药从原有 203 种增加至 268 种（新增 67 种，调出 2 种）。本次目录针对基层慢病用药需求，将抗肿瘤、糖尿病、抗病毒等领域较新的品种纳入，如单抗类、高端制剂、胰岛素类似物等。虽然中药品种调整不大，但预计医保基金对辅助用药控制趋势将持续。另外，此次有 11 个非医保目录用药进入了基药目录，医保后续的报销情况值得跟踪。目前政策导向明确，建议继续关注符合临床用药趋势的刚性用药需求。

策略方面：随着市场的大幅调整，板块的整体动态估值已低于 25 倍，进入多年来的底部，已位于价值投资区间。特别是随着龙头个股的调整，板块内个股的估值分化已没那么显著，基本面稳定向好且估值上具备性价比的龙头公司值得重点关注。建议随着市场调整到位，可逐步配置未来基本面持续向好的优质公司，建议以业绩确定性和持续性为基准，优选业绩估值匹配度较高的个股。建议关注华东医药、乐普医疗、泰格医药、中新药业等。

风险提示：行业监管政策进一步收紧，超过市场预期；招标落地进度低于预期，对业绩产生负面影响；中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响；药品及耗材招标降价对业绩产生负面影响；市场整体系统性风险。

目录

1. 市场表现和投资策略.....	3
2. 重要行业新闻.....	5
3. 重要公司公告.....	6
4. 相关个股估值情况.....	7
5. 风险提示.....	7

图表目录

图 1: 申万医药生物板块涨跌排名第 24 位	4
图 2: 生物制品和医疗服务子板块跌幅最大	4
图 3: 医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率.....	4
图 4: 子板块近 2 年估值情况 (历史 TTM 整体法)	4
表 1: 板块个股周涨跌幅排名	5
表 2: 相关重点个股估值情况 (EPS 单位: 元/股; PE 单位: 倍; 收盘价单位: 元)	7

1. 市场表现和投资策略

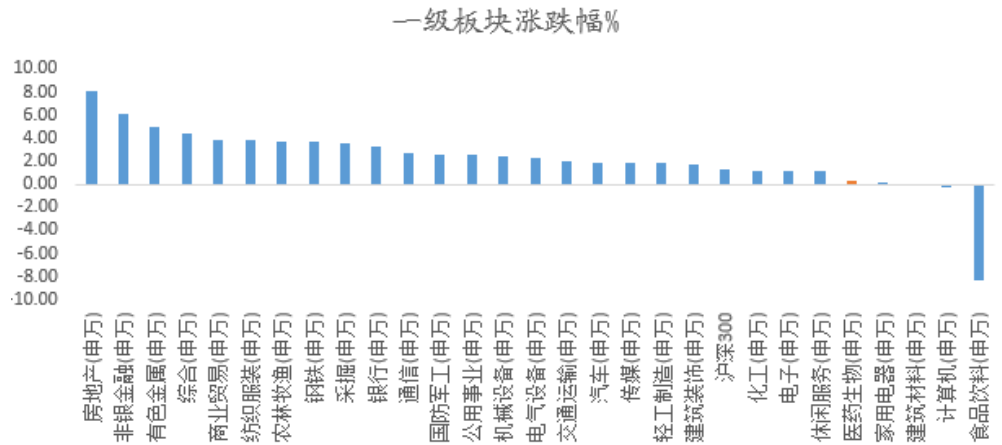
市场表现: 上周医药生物板块上涨 0.28%，沪深 300 上涨 1.23%，行业跑输指数约 0.95 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 24 位。6 个子板块中化学制药、医疗器械和医药商业板块实现正涨幅，分别上涨 2.06%、1.44% 和 0.48%；生物制品、医疗服务跌幅最大，分别下跌 1.86% 和 1.51%；中药板块微幅下跌 0.2%。个股层面，上周三季报和基药目录出台后，部分白马股出现了一定回调，前期回调较多的部分中小盘个股表现相对较好。

估值方面: 本周医药生物板块估值略有上行，整体 TTM 估值为 26.33 倍，已位于近 5 年来的低位水平；另外，板块相对全部 A 股的估值溢价率已下滑到 92%，基本上位于相对估值底部。从子板块的估值情况看，医药商业和中药板块 TTM 估值已降至 20 倍以内；化药板块估值已降至 25 倍以内，为近 5 年来的新低；医疗服务板块估值仍处于 78 倍的相对高位；此外，生物制品和医疗器械板块的估值也分别下行至 43 和 34 倍，均为近年来的较低水平。

上周新版基药目录正式发布，新版目录中药品数量由原来的 520 种增加到 685 种，其中西药从原来的 317 种增加至 417 种（新增 123 种，调出 23 种）、中成药从原有 203 种增加至 268 种（新增 67 种，调出 2 种）。本次目录针对基层慢病用药需求，将抗肿瘤、糖尿病、抗病毒等领域较新的品种纳入，如单抗类、高端制剂、胰岛素类似物等。虽然中药品种调整不大，但预计医保基金对辅助用药控制趋势将持续。另外此次有 11 个非医保目录用药进入了基药目录，医保后续的报销情况值得跟踪。目前政策导向明确，建议继续关注符合临床用药趋势的刚性用药需求。

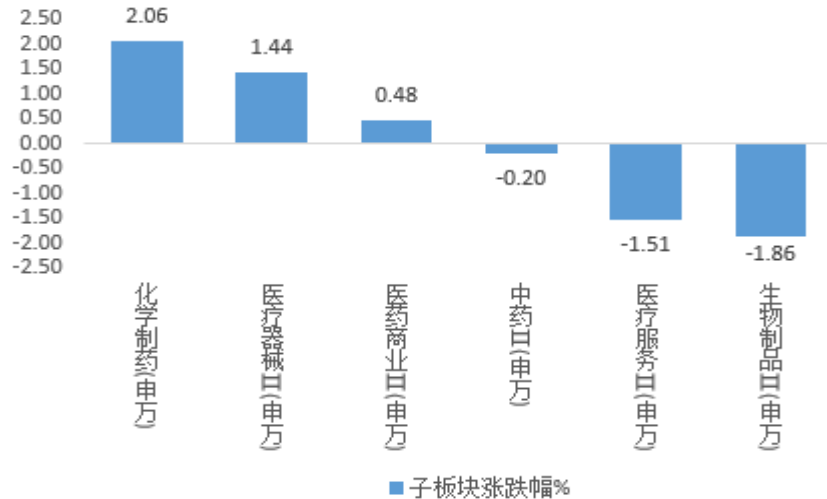
策略方面: 随着市场的大幅调整，板块的整体动态估值已低于 25 倍，进入多年来的底部，已位于价值投资区间。特别是随着龙头个股的调整，板块内个股的估值分化已没那么显著，基本面稳定向好且估值上具备性价比的龙头公司值得重点关注。建议随着市场调整到位，可逐步配置未来基本面持续向好的优质公司，建议以业绩确定性和持续性为基准，优选业绩估值匹配度较高的个股。建议关注华东医药、乐普医疗、泰格医药、中新药业等。

图 1: 申万医药生物板块涨跌排名第 24 位



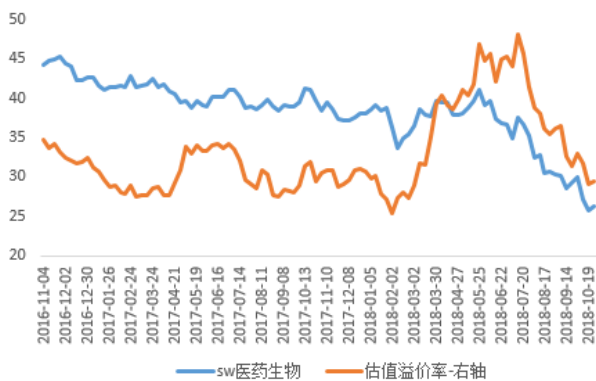
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 2: 生物制品和医疗服务子板块跌幅最大



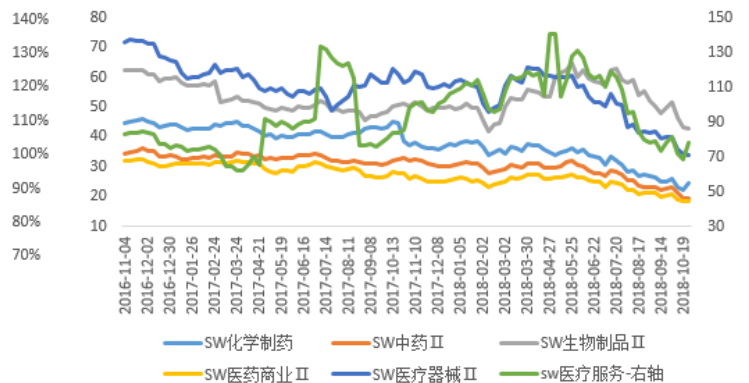
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 3: 医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 4: 子板块近 2 年估值情况 (历史 TTM 整体法)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

表 1: 板块个股周涨跌幅排名

涨幅前 10 (%)		跌幅前 10 (%)	
黄山胶囊	17.2%	宜华健康	-17.9%
大博医疗	14.3%	康美药业	-17.8%
辅仁药业	14.1%	基蛋生物	-17.1%
透景生命	13.9%	我武生物	-14.5%
*ST 运盛	13.1%	通化东宝	-13.2%
溢多利	12.0%	达安基因	-13.0%
南卫股份	11.7%	长春高新	-8.5%
葵花药业	11.7%	智飞生物	-8.5%
西藏药业	10.9%	荣泰健康	-7.8%
千金药业	10.3%	华东医药	-6.8%

资料来源: Wind, 国开证券研究部

2.重要行业新闻

卫健委: 发布全国流行性感冒防控方案 (试行)

10月23日, 国家卫健委发布《全国流行性感冒防控方案 (试行)》。其公告指出, 医疗机构要按照相关诊疗方案要求, 对临床诊断为重症流感的患者及早使用抗病毒药物, 必要时采取集中救治, 减少病例死亡。而早在今年1月9日, 原国家卫计委发布《流行性感冒诊疗方案 (2018年版)》, 该方案中包含了原国家卫计委推荐用于抗流感病毒的多款药物, 如疏风解毒胶囊、银翘解毒类、桑菊感冒类等13个中成药, 还有奥司他韦、扎那米韦、帕拉米韦3个化药类。

资料来源: 卫健委

2018年版基药目录出炉

10月25日, 国家卫健委发布《国家基本药物目录 (2018年版)》, 目录将于11月1日起在全国正式实施。此次新版基药目录共调入187种药品, 调出22种 (其中有17个为化药), 目录总品种数量由原来的520种增加到685种, 其中西药417种、中成药268种。值得注意的是, 2009年、2012年两版基药目录, 均为医保目录内遴选的品种。而2018年版基药目录, 则是“先进基药, 后进医保”的实施路径。

资料来源: 药智网

正大天晴磷丙替诺福韦片申请上市

10月22日, 正大天晴的磷丙替诺福韦片 (TAF) 上市申请获得承办, 目前该药的原研药 Gilead 的 Vemlidy 还未在国内上市。TAF 是由 Gilead 研发的用于治疗伴有代偿性肝病的慢性乙肝 (HBV) 感染患者的药物。国内乙肝市场巨大, TAF 作为新一代乙肝抗病毒药物, 其潜力不言而喻, 而正大天晴若成为首家开拓该药在国内市场的公司, 其前景可期。

资料来源: 药智网

阿斯利康、药明康德等 6 家企业遭受 6 项行政处罚

10 月 24 日，科技部官网更新 6 条处罚信息，分别显示为阿斯利康、艾德生物、昆皓睿诚医药、药明康德、复旦大学附属华山医院、华大基因 6 家单位违反了《人类遗传资源管理暂行办法》的相关条例。其中部分处罚决定是在 2015 年和 2016 年作出，且此次为科技部首度公开涉及人类遗传资源的行政处罚。

资料来源：药智网

3.重要公司公告

凯莱英：控股子公司化学大分子生产线升级启用

近日收到控股子公司凯莱英生命科学技术公司通知，由凯莱英生命科学自筹资金升级改造的两条多肽、两条多糖及一条寡核苷酸化学大分子生产线，日前已完成场地设施和设备的升级安装改造及调试工作正式启用。（资料来源：近期公司公告）

海正药业：喹硫平缓释片及注射液卷曲霉素获 FDA 批准，重组抗 IgE 人源化单抗获 CDE 临床批件，转让二甲双胍缓释片批文及相关技术

公司公告，喹硫平缓释片是一种非典型抗精神病药物，适用于精神分裂症，双相 I 型障碍、狂躁症或混合发作，双相情感障碍，抑郁，重度抑郁症的治疗，2017 年全球销售额 10.4 亿，公司投入研发费用 1800 万元。

注射用卷曲霉素属于抗结核药品，适用于肺结核病的二线治疗药物，2017 年全球销售额约 1566 万美元，公司投入研发费用 430 万元。

公司孙公司海正宣泰拟将盐酸二甲双胍缓释片（500 mg）的美国和中国批准文号及相关技术转让给重庆恩创，转让费用为人民币 5000 万元整。（资料来源：近期公司公告）

复星医药：复宏汉霖收到重组抗 VEGFR2 结构域 II-III 全人单克隆抗体注射液临床批件

复宏汉霖收到重组抗 VEGFR2 结构域 II-III 全人单克隆抗体注射液用于晚期胃癌或胃食管结合部腺癌、非小细胞肺癌、结直肠癌治疗临床试验的批准，截至目前，公司投入研发费用 3400 万元。（资料来源：近期公司公告）

以岭药业：非洛地平缓释片获 FDA 批准

非洛地平缓释片为二氢吡啶类钙通道拮抗剂（钙通道阻滞剂），用于治疗高血压，2017 年美国市场销售额约 1470 万美元，公司投入研发费用 985 万元。（资料来源：近期公司公告）

4.相关个股估值情况

表 2: 相关重点个股估值情况 (EPS 单位: 元/股; PE 单位: 倍; 收盘价单位: 元)

证券代码	证券简称	EPS	PE	EPS	PE	收盘价
		(2018E)	(2018E)	(2019E)	(2019E)	20181026
300003.SZ	乐普医疗	0.75	36.59	0.97	28.29	27.44
300347.SZ	泰格医药	0.9	46.04	1.18	35.12	41.44
000963.SZ	华东医药	1.52	23.03	1.88	18.62	35
600329.SH	中新药业	0.81	16.49	0.95	14.06	13.36

数据来源: wind、国开证券研究部

注: 泰格医药、中新药业盈利预测来自国开证券研究部, 其余公司盈利预测来源于 wind 一致预期。

5.风险提示

行业监管政策进一步收紧, 超过市场预期; 招标落地进度低于预期, 对业绩产生负面影响; 中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响; 药品及耗材招标降价对业绩产生负面影响; 市场整体系统性风险。

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券医药行业分析师，6年行业研究经验。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层