

年度策略暨带量采购深度报告发布

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (11.26-11.30)

1. 一周行业热点

卫健委：加快药学服务高质量发展；人社部：2018年1-10月人力资源和社会保障统计数据；重庆市：完善仿制药供应保障及使用政策。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.22%，我们的进攻组合下跌 1.33%，稳健组合上涨 3.24%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 19.12%，稳健组合累计收益 52.93%，分别跑赢医药指数 35.04 和 68.85 个百分点。

上周五我们发布了 2019 年年度策略报告暨带量采购深度报告。我们详细梳理了我国药品采购模式演进的历程，并对其中引起市场阶段性恐慌的招采方案及最终影响进行了深入的总结分析。同时我们全面分析了本次国家带量采购试点方案。我们认为本次试点方案很大可能是大趋势中的非革命性事件，要形成全面影响仍需 3-5 年时间，短期无需过分悲观，中期继续关注制药企业的产品储备及研发。此外，我们回顾了 18 年市场和行业运营数据，对国际国内行业估值情况进行分析及对国际巨头和国内龙头公司进行了估值与成长性比较。投资策略推荐创新药械及创新服务产业链、OTC、医药商业和医疗服务。

3. 核心组合上周表现

表 1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率 (入选至今)
000650	仁和药业	0.0%	14.6%	42.3%
002821	凯莱英	-1.3%	-6.0%	3.5%
300142	沃森生物	-2.7%	66.1%	85.9%
603707	健友股份	-0.9%	56.0%	66.8%
002007	华兰生物	-1.9%	8.7%	35.8%
600998	九州通	-1.8%	-14.7%	-3.8%
000661	长春高新	2.6%	45.2%	59.5%
300015	爱尔眼科	3.8%	90.9%	118.2%
300003	乐普医疗	4.5%	30.9%	58.2%
600276	恒瑞医药	4.5%	166.0%	193.3%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

分析师

李平祝

☎: 010-83574546

✉: lipingzhu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515040001

王晓琦

☎: 010-66568589

✉: wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

特此鸣谢

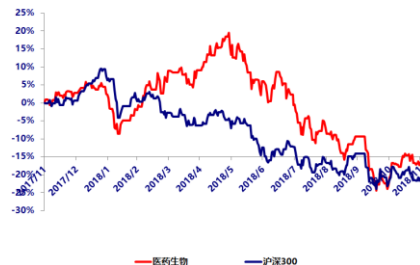
孟令伟

✉: menglingwei_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2018-11-30



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 1125: 带量采购的影响仍有待观察

银河医药周观点 1118: 带量采购落地，我们继续保持乐观

银河医药周观点 1111: 医药板块相对优势显现

银河医药周观点 1104: 季报显示行业运行平稳但内部分化较大

银河医药周观点 1028: 对板块保持乐观

银河医药周观点 1021: 继续认为板块已经跌入较高性价比区间

银河医药周观点 1014: 板块已经跌入较高性价比区间

银河医药周观点 1007: 对板块保持乐观，自下而上选股

银河医药周观点 0923: 板块内出现较多性价比比较高的公司

目 录

1. 最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪	3
1.2 最新观点	4
1.3 推荐组合	5
1.4 国内外行业及公司估值情况	7
1.5 风险提示	13
附录:	14
投资观点——基金持仓	14
银河活动——调研回顾	15
行情跟踪——行业行情	15
行情跟踪——子行业行情	16
行情跟踪——个股行情	16
行业动态——行业新闻及点评	17
近期研究报告	27
股东大会时间披露	28

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p>1. 卫健委: 关于加快药学服务高质量发展的意见 (2018/11/26)</p> <p>各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团卫生健康委(卫生计生委)、中医药管理局:</p> <p>为深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神, 推进实施健康中国战略, 进一步转变药学服务模式, 提高药学服务水平, 满足人民群众日益增长的医疗卫生健康需要, 现就加快药学服务高质量发展提出以下意见。</p>	<p>【评】《意见》的发布有助于促进药学服务的高质量发展, 保证患者用药安全, 促进合理用药。《意见》从 5 个方面提出了 14 项要求。一是进一步提高对药学服务重要性的认识。强调药学服务和药师队伍的重要性, 必须高度重视药学服务, 适应新形势新要求, 加快药学服务模式转变, 加强药师队伍建设, 探索构建适应需求的药学服务体系。二是推进分级诊疗建设, 构建上下贯通的药学服务体系。在构建医疗联合体、推进分级诊疗工作中, 将药学服务统筹考虑; 加强医疗联合体内各医疗机构用药衔接, 实施统一采购、统一配送; 促进药学服务向基层下沉, 实现医疗联合体内药学服务连续化、同质化; 探索慢性病长期处方管理。三是加快药学服务转型, 提供高质量药学服务。转变药学服务模式, 进一步履行药师职责, 提升服务能力; 加强药学部门建设, 重点强调公立医院不得承包、出租药房, 不得向营利性企业托管药房; 通过多种有力举措, 促进临床合理用药。四是加强药师队伍建设, 充分调动药师队伍积极性。加强药学人员配备培养; 深入落实临床药师制, 进一步发挥临床药师作用; 完善多种绩效考核管理机制, 激发药师服务积极性。五是积极推进“互联网+药学服务”健康发展。加强电子处方规范管理, 实行线上线下统一监管; 探索提供互联网和远程药学服务; 加快药学服务信息互联互通; 探索推进医院“智慧药房”等。</p>
<p>2. 人社部: 2018 年 1-10 月人力资源和社会保障统计数据 (2018/11/29)</p> <p>人社部发布 2018 年 1-10 月人力资源和社会保障统计数据。</p>	<p>【评】2018 年 1-10 月城镇基本医疗保险参保人数 12.08 亿人, 同比增长 6.35%, 筹资额 16558.7 亿元, 同比增长 14.11%; 支出 13252.5 亿元, 同比增长 19.96%。前 10 月收入增速比前 9 月上升 0.64 个百分点, 支出增速比前 9 月上升 0.44 个百分点。同时, 自 4 月开始, 年初以来的累计收入增速低于支出增速, 收入增速和支出增速呈逐渐拉大趋势, 考虑到国家加速推进以抗癌药为主的药品医保准入谈判工作, 以及新版基药目录的结构优化、或将加快治疗性用药放量, 我们认为医保基金支出增速高于收入增速的情况有可能会延续。不过根据人社部《2017 年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》, 医保基金总收入增速超出总支出增速水平高于往年, 前期有大量医保基金结余。虽然 18 年前 10 月医保基金支出增速略高于筹资增速, 但整体压力不大。</p>
<p>3. 重庆市政府办公厅: 关于印发重庆市改革完善仿制药供应保障及使用政策实施方案的通知 (2018/11/27)</p> <p>各区县(自治县)人民政府, 市政府有关部门, 有关单位:</p> <p>《重庆市改革完善仿制药供应保障</p>	<p>【评】重庆市完善过评仿制药支持政策, 促进通过一致性评价的仿制药与原研药平等竞争, 确保其按同等质量类别挂网采购并与原研药相同医保支付标准, 仿制药行业或将加速洗牌。方案指出要推动仿制药挂网采购, 药交所平台做好通过一致性评价品种(含视同通过)的产品标识, 促进与原研药质量和疗效一致的仿制药和原研药平等竞争。通过一致性评价的品种与原研药按同一质量类别管理, 药交所依据交易规则开展入市价核算工作, 确保通过一致性评价的品种顺利挂网。其中在完善支持政策中明确指出, 要发挥基</p>

及使用政策实施方案》已经市政府同意，现印发给你们，请认真贯彻执行。

本医疗保险的激励约束作用，及时更新医保信息系统，确保批准上市的仿制药同等纳入医保支付范围。同时，该方案明确提出促进仿制药研发、提升仿制药质量疗效、完善支持政策等一系列政策措施，加快该市仿制药的注册研发以及做好支持其上市销售的相关工作。**以需求为导向，鼓励仿制临床必需、疗效确切、供应短缺的药品，鼓励仿制重大传染病防治和罕见病治疗所需药品。**此外，方案指出要引导研发机构、合同研究组织（CRO）积极为本市药品生产企业开展仿制药一致性评价提供研发服务。

资料来源：卫健委，人社部，重庆市人民政府，中国银河证券研究院整理 注：详细内容见附录部分

1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.22%，我们的进攻组合下跌 1.33%，稳健组合上涨 3.24%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 19.12%，稳健组合累计收益 52.93%，分别跑赢医药指数 35.04 和 68.85 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.36，稳健组合夏普比率为 0.86，高于 SW 医药生物指数的夏普比率（-0.46）。

上周医药板块上涨 0.22%，沪深 300 指数上涨 0.93%。年初至今医药板块下跌 18.81%，整体表现好于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 1.63%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 1.33%。

上周五我们发布了 2019 年年度策略报告暨带量采购深度报告《继续把握大趋势下的结构性机会》。我们详细梳理了我国药品采购模式演进的历程，并对其中引起市场阶段性恐慌的的招采方案及最终影响进行了深入的总结分析。同时我们全面分析了本次国家带量采购试点方案。我们认为本次试点方案很大可能是大趋势中的非革命性事件，要形成全面影响仍需 3-5 年时间，短期无需过分悲观，中期继续关注制药企业的产品储备及研发。此外，我们回顾了 18 年市场和行业运营数据，对国际国内行业估值情况进行分析及对国际巨头和国内龙头公司进行了估值与成长性比较。投资策略推荐创新药械及创新服务产业链、OTC、医药商业和医疗服务。我们重点覆盖并推荐的公司：仁和药业、长春高新、乐普医疗、爱尔眼科、九州通、恒瑞医药、健友股份、沃森生物、华兰生物、凯莱英。

我们继续对医药板块保持乐观态度，医药板块目前估值处于近 10 余年的低位，大量公司估值进入 10-20 倍 PE 区间。我们认为带量采购是 2011 年（安徽模式独家最低价招标）以来的控费降价的延续，行业环境没有本质的变化，不改变我们对行业的投资逻辑及个股的选择逻辑。结合基本面和估值情况我们对当前的医药板块保持乐观态度。我们认为板块中存在较多性价比较高的公司，适合自下而上选择那些增长与估值较为合适的标的。我们更倾向于选择业绩高速增长，而估值位于 20 倍以内，PEG 明显小于 1 的个股。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代

表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份、长春高新、乐普医疗、爱尔眼科、仁和药业等。此外，我们认为医药商业调整时间和调整幅度都较大，建议关注九州通为代表的商业龙头。

我们近期对 OTC 行业进行了研究，近期我们调研了仁和药业和亚宝药业。我们认为 OTC 板块值得看好，仁和药业、亚宝药业、康恩贝等企业预告的中期业绩增速都很好。我们认为，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业，关注亚宝药业、羚锐制药等。

1.3 推荐组合

进攻组合:

➢ 仁和药业、华兰生物、健友股份、沃森生物、凯莱英

稳健组合:

➢ 长春高新、九州通、爱尔眼科、乐普医疗、恒瑞医药

重点关注:

➢ ST 生化、华兰生物、天士力、中新药业、丽珠集团、信立泰、通化东宝、国药股份、信邦制药、美年健康、亚宝药业、一心堂、老百姓、鱼跃医疗、誉衡药业、恩华药业等。

表 3：推荐组合及推荐理由

重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	0.0%	14.6%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	-1.3%	-6.0%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	-2.7%	66.1%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及制剂出口龙头	-0.9%	56.0%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	-1.9%	8.7%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	-1.8%	-14.7%	2016.4.8 周报
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	2.6%	45.2%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	3.8%	90.9%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	4.5%	30.9%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	4.5%	166.0%	2015.7.19 周报

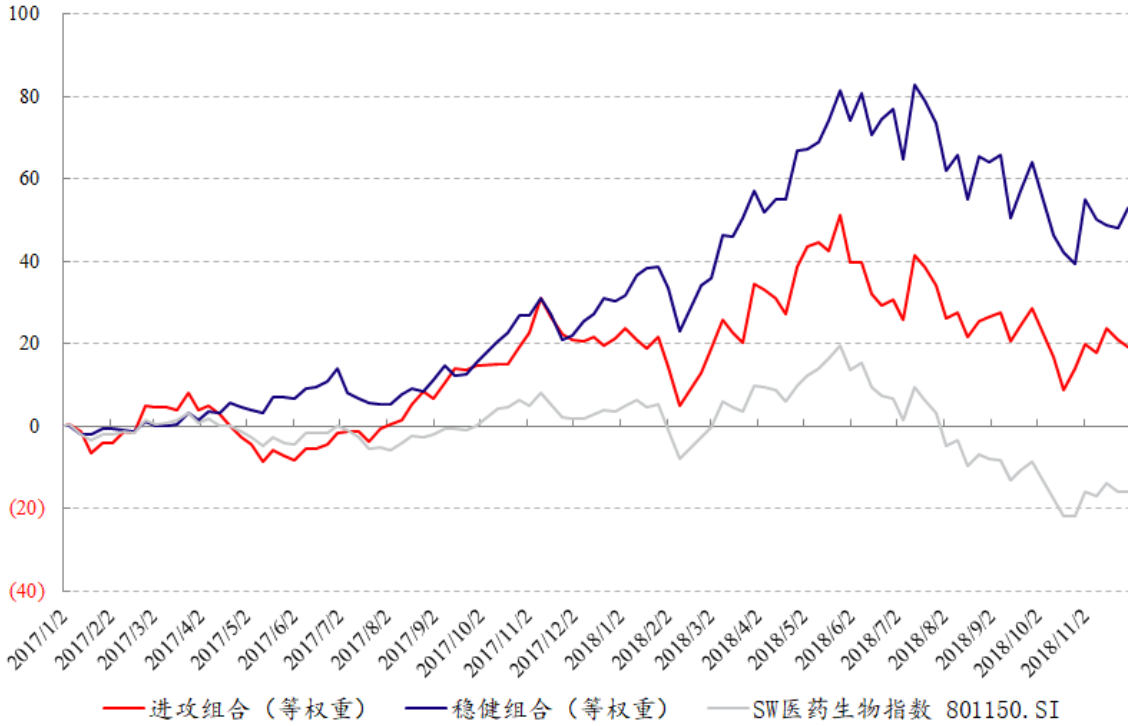
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 0.22%，我们的进攻组合下跌 1.33%，稳健组合上涨 3.24%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 19.12%，稳健组合累计收益 52.93%，分别跑赢医药指数 35.04 和 68.85 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.36，稳健组合夏普比率为 0.86，高于 SW 医

药生物指数的夏普比率 (-0.46)。

图1 推荐组合 17 年初以来表现



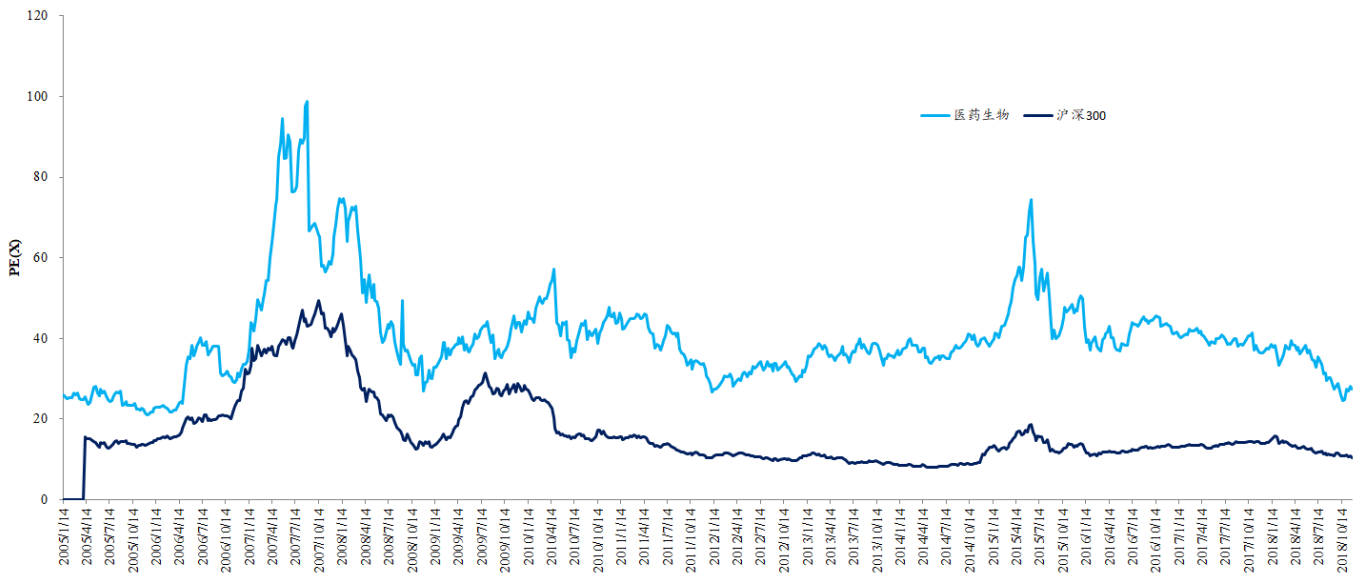
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上涨。截至 2018 年 11 月 30 日，医药行业市盈率为 27.51 倍（TTM，指数法），与上一周相比上涨 0.08 个单位。

图 2：2005 年至今医药板块估值水平变化

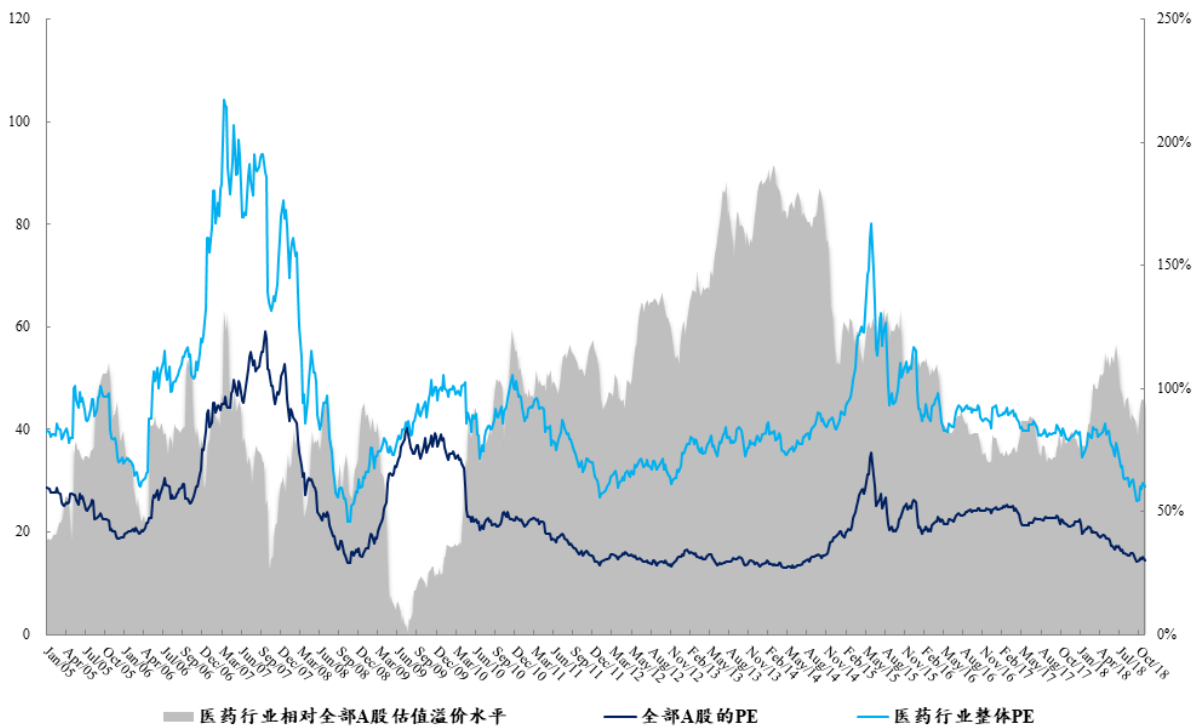


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周下降 0.30 个百分点，较上上上周上升了 2.50 个百分点。

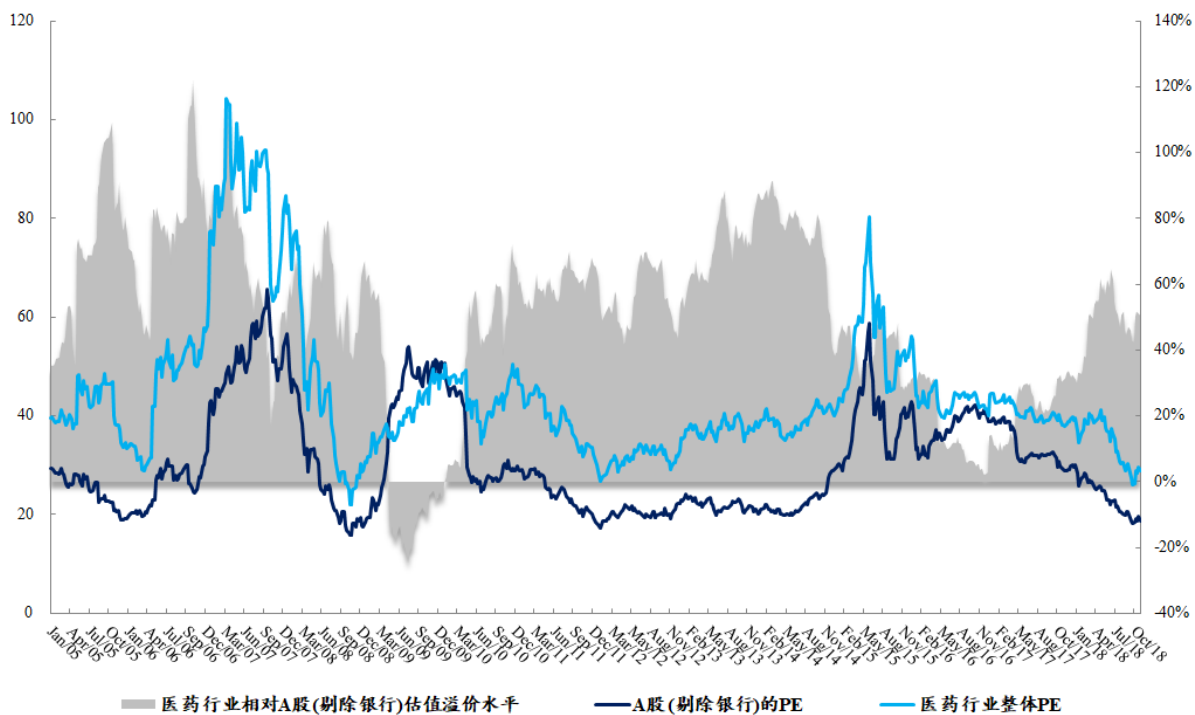
截至 11 月 30 日，医药行业一年滚动市盈率为 28.84 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 14.59 倍，分别较 05 年以来的历史均值低 15.53 个单位和 9.27 个单位。本周全部 A 股 TTM 上升 0.05 个单位，医药股 TTM 上升 0.05 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值高 2.75 个百分点，位于相对高位，当前值为 97.73%，历史均值为 94.98%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 53.31%，历史均值为 50.01%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值高 3.30 个百分点，位于相对较高位置。

图 3. 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 4. 医药股估值溢价情况-剔除银行股

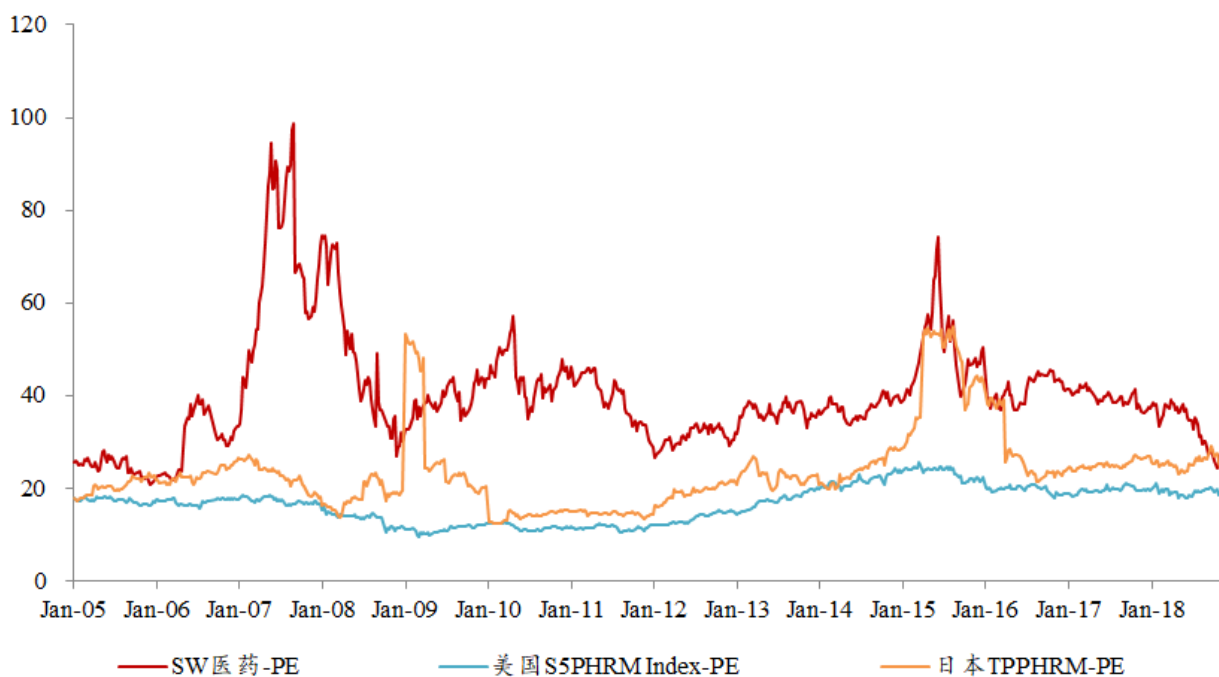


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以 2018 年 11 月 23 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 27.43 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 18.86 倍，日本医药板块为 25.33 倍，我国医药板块 PE 高于美国和日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 107.3 个百分点，当前值为 45.4%，历史均值为 152.8%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 78.3 个百分点，当前值为 8.3%，历史均值为 86.6%。我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在 10-15%，而全球药品市场增速在 5% 左右。

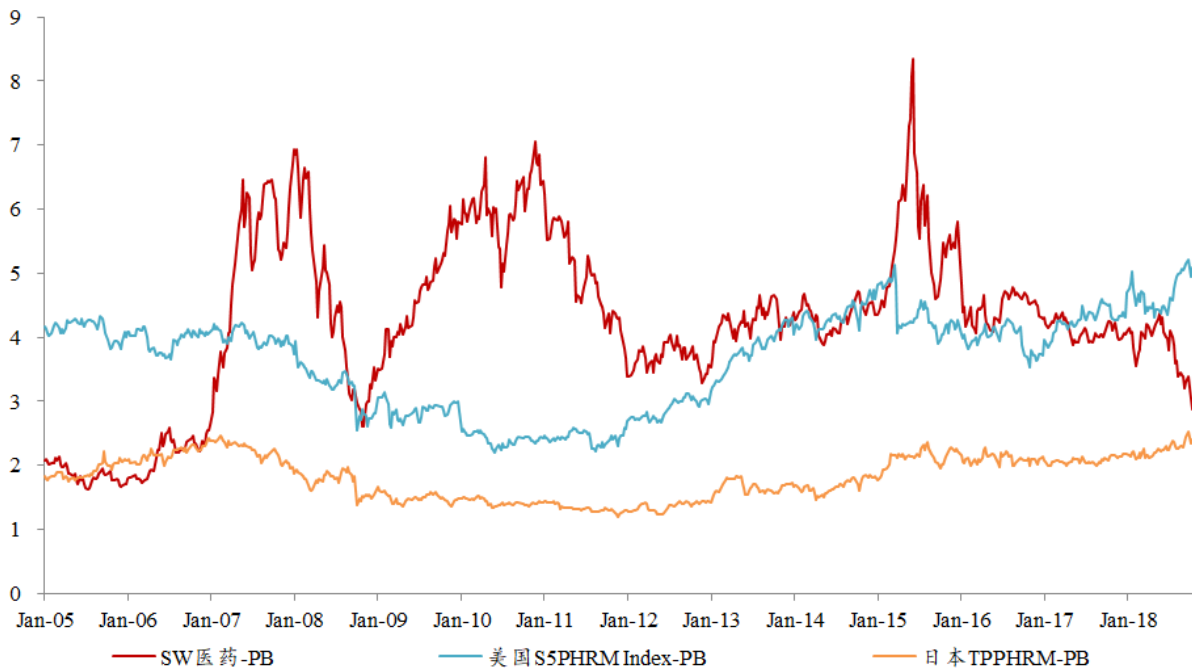
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2018 年 11 月 23 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 3.02 倍，同期美国医药板块为 4.81 倍，日本医药板块为 2.22 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 62.0 个百分点，当前值为 -37.2%，历史均值为 24.9%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 109.2 个百分点，当前值为 36.1%，历史均值为 145.2%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 5. 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 6. 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上 (及接近 500 亿美元) 的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司, 计算了其 2018Q1-Q3 及 2017 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 18Q1-Q3 收入增速平均为 7.32%, 中位数为 6.63%, 多数处于 0%~20% 区间; 2017 收入同比增速平均为 7.57%, 中位数为 5.03%, 多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看, 18Q1-Q3 净利润增速平均为 29.09%, 中位数为 20.68%, 多数处于 -100%~100% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -73.07%, 中位数为 2.58%, 多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值 (以 2018.11.21 计) 平均数为 52.11 倍, 估值中位数为 23.71 倍, 多数处于 10~100 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 25 只医药行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 18Q1-Q3 收入增速均值为 22.90%, 中位数为 17.05%, 多数位于 0%~40% 区间; 2017 年收入平均增速为 21.26%, 中位数为 20.12%, 多数位于 8%~35% 区间。从净利润角度看, 25 只白马股 18Q1-Q3 净利润增速均值为 25.99%, 中位数为 22.10%, 主要处于 0%~75% 之间; 2017 净利润平均增速为 23.50%, 中位数为 24.25%, 多数位于 5%~40% 之间。而观察其目前的估值水平 (以 2018.11.30 计), 市盈率平均为 28.55 倍, 中位数为 23.71 倍, 主要位于 10~70 倍区间。

表 4. 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值（市值单位：百万美元，截止 2018.11.21）

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2018/11/21	2018/11/21
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	283.98	380,814
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	20.45	250,658
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	15.56	226,255
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	10.91	249,138
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	17.80	129,588
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	57.09	194,482
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	52.10	122,837
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	17.52	108,328
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	60.45	86,833
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	56.35	125,154
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	142.77	120,362
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	55.62	86,336
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.77%	3.53%	6.45%	22.60	112,085
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	-7.84%	2.26%	9.69	66,527
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	40.45	99,964
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	249.40	118,888
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	41.50	100,415
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	36.81	93,808
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	17.19	47,227
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	15.73	75,705
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.08%	24.70	76,502
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	50.72	61,494
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	20.41	63,580
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	16.16	72,148
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	550.09	64,929
AET UN	安泰保险	医疗保险	106.08%	-16.16%	1.53%	-4.15%	18.39	66,888
AGN UN	艾尔建	仿制药	89.01%	-127.55%	0.80%	9.40%	24.15	52,053
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-10.31%	19.21%	15.70%	73.49	56,143
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	13.04	31,305
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	24.00	30,372
ESRX UW	快捷药方	医疗服务	17.46%	32.69%	1.73%	-0.22%	11.03	53,753
VRTX UW	福泰制药	创新药	235.61%	335.14%	18.53%	46.20%	64.10	40,953
SHP LN	沙尔制药	创新药	46.07%	1204.67%	4.91%	33.03%	11.14	53,674
HUM UN	Humana	医疗保险	-41.34%	298.70%	5.34%	-1.13%	28.09	41,856
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	73.62	47,880
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	29.65	34,871
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	23.43	35,451
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	15.08	46,396

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.83%	11.50%	20.82%	21.93	37,143
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	67.22	46,142
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	210.02	23,799
4503 JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	17.27	29,055
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	44.55	30,985
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	32.10	17,212
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	22.89	15,824
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	11.64	18,529
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-2.04	24,053
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-123.21	13,635
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	73.23%	12.99%	8.29%	11.60	16,214
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	2.58%	15.06	12,683
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	14.68	12,090
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	25.63%	-37.96%	10.10%	1.80%	70.98	10,527
均值			29.09%	-73.07%	7.32%	7.57%	52.11	77,568
中位数			20.68%	2.58%	6.63%	5.03%	23.71	54,948
最小值			-141%	-5044%	-19%	-14%	-123.21	10,527
最大值			579%	1205%	41%	46%	550.09	380,814

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 5: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM		当前市值	
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2018/11/23	2018/11/23	2018/11/23	2018/11/23
BGNE UW	百济神州	/	19.45%	/	23703.18%	-46.88		7683	
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	40.48		2896	
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	28.66		878	
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	30.63		791	
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	16.93		944	
0950.HK	李氏大药厂	/	-7.72%	/	8.46%	15.63		32	

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 6. 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.11.30)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM		当前市值	
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2018/11/30	2018/11/30	2018/11/30	2018/11/30
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	63.41		2409.92	
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	25.49		713.56	
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	10.92		523.75	
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	23.71		775.84	
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	13.68		575.24	

600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	15.34	615.85
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	23.71	497.67
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	38.08	398.96
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	17.59	265.17
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	67.61	679.26
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	42.76	557.66
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	34.40	252.83
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	34.83	304.95
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	19.82	318.57
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	14.67	296.79
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	46.61	490.50
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	21.11	236.93
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	21.49	271.13
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	13.73	236.56
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	25.12	348.01
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	32.90	333.45
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	41.89	171.49
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	18.57	301.81
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	9.72	150.76
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	36.55	351.39
	均值	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	28.55	483.12
	中位数	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	23.71	348.01
	最大值	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	67.61	2409.92
	最小值	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	9.72	150.76

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

注: 丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元, 九州通 18H1 净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险; 新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险; 高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

附录:

投资观点——基金持仓

- ▶ 2018Q3 基金医药持仓比例 13.24%，较 18Q2 明显下降，但仍高于 13 年以来平均水平。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 13.24%，较 2018Q2 下降了 1.95 个百分点，较 2018Q1 上升 1.25 个百分点。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- ▶ 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，18Q3 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.70%。18Q2 医药持仓占比全行业第二，且较 18Q2 下降 1.80 个百分点，自 17Q3 达到底部，17Q4 至 18Q2 回升，18Q3 有所回落。剔除行业基金后，主动型非债券基金中医药股持仓比重 18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

图 7. 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

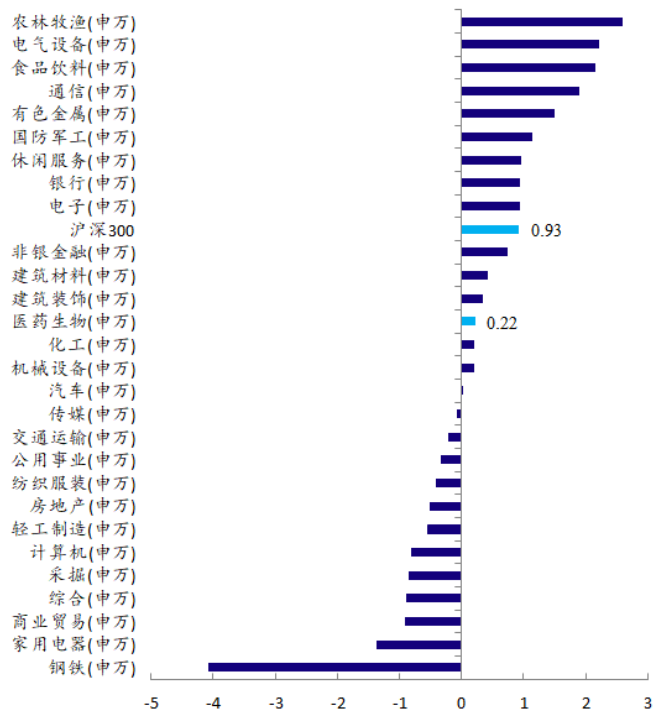
银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 无
- **近期调研:** 长春高新、乐普医疗、昭衍新药、舒泰神、华兰生物、双鹭药业、辰欣药业、华润双鹤、天坛生物、中国医药、亚宝药业、仁和药业、智飞生物、太极集团、莱美药业、山东药玻、红日药业、透景生命、千红制药、一心堂、沃森生物、云南白药、凯莱英、天士力、贝瑞基因、亿帆医药、泽润生物、合全药业、复星凯特、现代制药、成大生物、长生生物、健友股份、江河集团、九州通、绿叶制药、新开源、信立泰、振东制药、誉衡药业、中新药业、科伦药业、迈克生物、康弘药业、必康股份、美年健康、信邦制药、益佰制药、医药创新与投资大会、翰宇药业、白云山、誉衡基因万人肿瘤免疫方舟计划发布会、CSCO 2017、联康生物、健帆生物、益丰药房、东诚药业、安图生物、九芝堂，欢迎电话交流。

行情跟踪——行业行情

- 上周医药板块上涨0.22%，沪深300指数上涨0.93%。年初至今医药板块下跌18.81%，整体表现好于沪深300。

图8：本周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9：医药行业年初以来市场表现

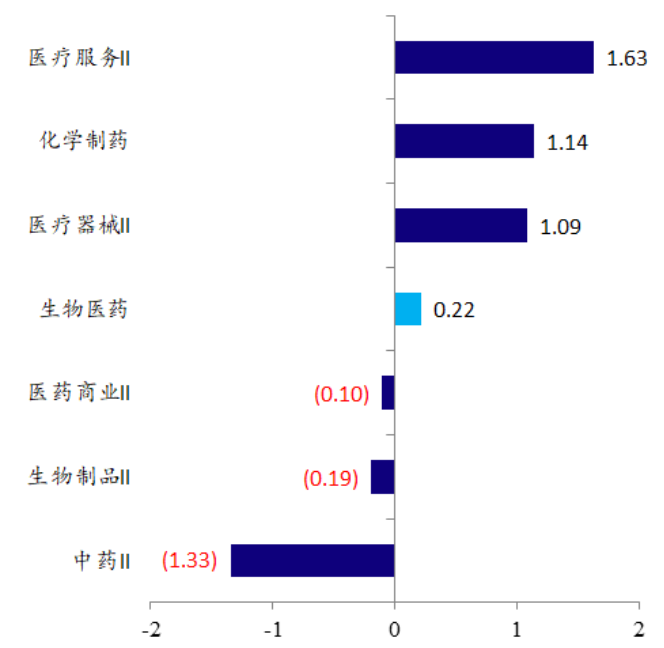


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

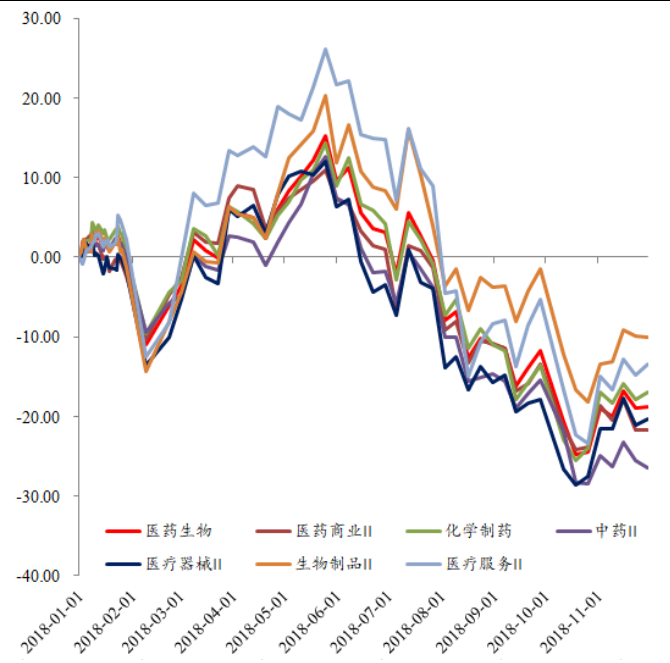
- 上周生物医药板块上涨 0.22%，涨幅最大的是医疗服务 II 子板块，上涨 1.63%，跌幅最大的是中药 II 子板块，下跌 1.33%。

图 10: 本周医药各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 医药各子行业年初以来市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——个股行情

表 7: 本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
新开源	21.0%	
美诺华	15.5%	
贝达药业	11.7%	
沃华医药	11.0%	
通化金马	10.9%	
康德莱	10.2%	
正川股份	9.9%	
天宇股份	8.5%	
恒康医疗	7.5%	
海普瑞	7.4%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
金花股份	-16.4%	
黄山胶囊	-13.0%	
康美药业	-12.4%	
恒基达鑫	-11.4%	
新日恒力	-11.2%	
尚荣医疗	-11.1%	
赛托生物	-11.0%	
必康股份	-10.9%	
中元股份	-10.4%	
宜华健康	-9.3%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行业动态——行业新闻及点评

1. 卫健委：关于加快药学服务高质量发展的意见（2018/11/26）

<http://www.nhfpc.gov.cn/yzygj/s7659/201811/ac342952cc114bd094fec1be086d2245.shtml>

主要内容：

各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团卫生健康委（卫生计生委）、中医药管理局：
为深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，推进实施健康中国战略，进一步**转变药学服务模式，提高药学服务水平，满足人民群众日益增长的医疗卫生健康需要**，现就加快药学服务高质量发展提出以下意见：

一、进一步提高对药学服务重要性的认识

药学服务是医疗机构诊疗活动的重要内容，是促进合理用药、提高医疗质量、保证患者用药安全的重要环节。药师是提供药学服务的重要医务人员，是参与临床药物治疗、实现安全有效经济用药目标不可替代的专业队伍。药师为人民群众提供高质量的药学服务，是卫生健康系统提供全方位、全周期健康服务的组成部分，也是全面建立优质高效医疗卫生服务体系的必然要求。各级卫生健康行政部门（含中医药主管部门，下同）和各级各类医疗机构必须高度重视药学服务，适应新形势新要求，加快药学服务模式转变，加强药师队伍建设，探索构建适应人民群众需求的药学服务体系，促进新时期药学服务高质量发展。

二、推进分级诊疗建设，构建上下贯通的药学服务体系

（一）统筹分级诊疗整体推进。各级卫生健康行政部门和各级各类医疗机构在构建医疗联合体、推进分级诊疗工作中，要将药学服务统筹考虑，纳入整体工作安排。加强医疗联合体内药学服务体系建设，确定不同医疗机构药学服务定位，加强培训和指导，提高医疗联合体药学服务整体能力和水平。

（二）加强药品供应目录衔接。以推动分级诊疗制度建设和强基层为重点，加强医疗联合体内各医疗机构用药衔接，逐步实现区域内药品资源共享，保障基层诊疗、双向转诊用药需求，方便群众就近取药。鼓励城市医疗集团和县域医疗共同体建立药品联动管理机制，做好基本药物供应保障工作，以全面配备和优先使用基本药物为基础，推进实行统一的药品供应目录，实施统一采购、统一配送。

（三）促进药学服务向基层下沉。探索建立医疗联合体内的药学服务标准或规范，构建统一供应药品的知识库、处方审核的规则库，实现医疗联合体内药学服务、药品信息的标准化。牵头医疗机构要加强对基层医疗机构的指导，通过进修培训、对口支援、远程会诊等方式提高其合理用药水平，尤其是为签约服务的慢性病患者提供用药指导的能力和水平，实现医疗联合体内药学服务连续化、同质化。

（四）探索慢性病长期处方管理。鼓励各级卫生健康行政部门商医保部门制订出台慢性病长期处方管理政策，明确可开具长期处方的慢性病目录、用药范围、管理制度、安全告知等要求，对评估后符合要求的慢性病患者，一次可开具 12 周以内相关药品。首次长期处方必须在实体医疗机构开具。药品调配时随药品同时发放“慢性病长期处方患者教育单”，告知患者关于药品储存、用药指导、病情监测、不适随诊等用药安全信息。鼓励药师参与家庭医生团队

签约服务，为长期处方患者提供定期随访、用药指导等服务。

三、加快药学服务转型，提供高质量药学服务

(五) 转变药学服务模式。落实深化医药卫生体制改革的部署要求，进一步实行药学服务模式的“两个转变”，即从“以药品为中心”转变为“以病人为中心”，从“以保障药品供应为中心”转变为“在保障药品供应的基础上，以重点加强药学专业技术服务、参与临床用药为中心”。通过转变模式，进一步履行药师职责，提升服务能力，促进药学服务贴近患者、贴近临床、贴近社会。

(六) 加强药学部门建设。各级卫生健康行政部门要加强医疗机构药学部门建设管理，落实《二、三级综合医院药学部门基本标准（试行）》和《医院中药房基本标准》。坚持公立医院药房的公益性，公立医院不得承包、出租药房，不得向营利性企业托管药房。医疗机构要加强药品库存管理，建立短缺药品储备制度，对易发生短缺的药品应当保证2-3个月药量。按照要求做好短缺药品监测预警和信息报告，保证临床用药需求。

(七) 促进临床合理用药。加强处方审核和处方点评，鼓励各级卫生健康行政部门依托药事质控中心等组织，开展本区域内、跨医疗机构的处方点评，将点评结果纳入对医疗机构的绩效考核指标中，并与医师处方权授予、职称评定、医师定期考核和药师审核处方质量评价挂钩。加强临床用药监测、评价和超常预警，对药物临床使用安全性、有效性和经济性进行监测、分析、评估。对用药不合理、问题集中或突出的药品品种，依法依规及时采取措施。**鼓励使用通过质量和疗效一致性评价的仿制药。**

四、加强药师队伍建设，充分调动药师队伍积极性

(八) 加强药学人员配备培养。各医疗机构要根据本机构的功能定位、诊疗服务量等因素，科学设置药学岗位，加大药学人员配备力度，使得人员数量能够满足药学服务需要。各级卫生健康行政部门、医疗机构要持续开展药学服务培训，使得所有药学人员均掌握药学服务基本技能，提升服务能力。加强临床药学科带头人、骨干青年药师等药学人才的培养；支持医疗机构与高校、行业学协会等合作，开展具有针对性、前瞻性的高层次临床药学人才培养。

(九) 充分发挥临床药师作用。各医疗机构要深入落实临床药师制，按照规定配备临床药师。要逐步实现药学服务全覆盖，临床药师为门诊和住院患者提供个性化的合理用药指导。针对疑难感染性疾病、恶性肿瘤等疑难复杂疾病，要有临床药师参与药物治疗和会诊，提供多学科诊疗服务。探索实行药师院际会诊，为疑难复杂患者解决药物治疗问题。鼓励医疗机构开设合理用药咨询或药物治疗管理门诊，重点面向患有多种疾病、使用多种药品的患者。

(十) 完善绩效考核管理机制。建立以临床需求为导向、符合药事服务特点的绩效考核制度，并与药师的薪酬发放、岗位聘用、职称晋升等挂钩，提高药师待遇水平，稳定和壮大药师队伍。坚持多劳多得、优绩优酬，收入分配要向工作任务重、工作质量高的人员倾斜。改变唯论文倾向，更加激发药师服务于患者、服务于临床的积极性。鼓励各地在深化医疗服务价格改革中有效体现药事服务价值，合理设置药学人员服务收费项目，采取多种方式补偿药学服务必需成本。

五、积极推进“互联网+药学服务”健康发展

(十一) 加强电子处方规范管理。落实《处方管理办法》《医疗机构药事管理规定》《医疗机构处方审核规范》《互联网诊疗管理办法（试行）》等规章、规范性文件规定，加强电子处

方管理。加强电子处方在互联网流转过程中关键环节监管，处方审核、调配、核对人员必须采取电子签名或信息系统留痕的方式，确保处方可追溯，实行线上线下统一监管。

(十二) 探索提供互联网和远程药学服务。根据《互联网医院管理办法（试行）》和《远程医疗服务管理规范（试行）》规定，有资质的互联网医院可探索开设专科化的在线药学咨询门诊，指导患者科学合理用药，提供用药知识宣教，解决患者药物使用中遇到的问题。鼓励借助人工智能等技术手段，面向基层提供远程药学服务。有条件的可以探索建立区域性处方审核中心，并加强处方调配事中事后监管。

(十三) 加快药学服务信息互联互通。继续加强医疗机构电子病历建设，逐步实现医疗联合体内处方实时查阅、互认共享。鼓励将药学服务纳入区域健康信息平台建设，逐步实现药学服务与医疗服务、医疗保障、药品供应等数据对接联通，畅通部门、区域、行业之间的数据共享通道，促进药学服务信息共享应用。

(十四) 探索推进医院“智慧药房”。充分利用信息化手段，实现处方系统与药房配药系统无缝对接，缩短患者取药等候时间。通过开设微信公众号、患者客户端等，方便患者查询处方信息、药品用法用量、注意事项等。探索开展对慢性病患者的定时提醒、用药随访、药物重整等工作，重点是同时患有多种慢性病的老年患者，以保障用药安全。

各级卫生健康行政部门和各级各类医疗机构要认真落实本意见的工作部署，全面提高药学服务水平，促进药学服务高质量发展。国家卫生健康委和国家中医药局将加强工作指导和督导检查，对不履行药事管理职责，或违反有关规定的医疗机构进行通报批评、追踪整改，问题严重的，将追查有关单位和人员责任。

【评】《意见》的发布有助于促进药学服务的高质量发展，保证患者用药安全，促进合理用药。《意见》从5个方面提出了14项要求。一是**进一步提高对药学服务重要性的认识。**强调药学服务和药师队伍的重要性，必须高度重视药学服务，适应新形势新要求，加快药学服务模式转变，加强药师队伍建设，探索构建适应需求的药学服务体系。二是**推进分级诊疗建设，构建上下贯通的药学服务体系。**在构建医疗联合体、推进分级诊疗工作中，将药学服务统筹考虑；加强医疗联合体内各医疗机构用药衔接，实施统一采购、统一配送；促进药学服务向基层下沉，实现医疗联合体内药学服务连续化、同质化；探索慢性病长期处方管理。三是**加快药学服务转型，提供高质量药学服务。**转变药学服务模式，进一步履行药师职责，提升服务能力；加强药学部门建设，**重点强调公立医院不得承包、出租药房，不得向营利性企业托管药房；通过多种有力举措，促进临床合理用药。**四是**加强药师队伍建设，充分调动药师队伍积极性。**加强药学人员配备培养；深入落实临床药师制，进一步发挥临床药师作用；完善多种绩效考核管理机制，激发药师服务积极性。五是**积极推进“互联网+药学服务”健康发展。**加强电子处方规范管理，实行线上线下统一监管；探索提供互联网和远程药学服务；加快药学服务信息互联互通；探索推进医院“智慧药房”等。

2. 人社部：2018年1-10月人力资源和社会保障统计数据（2018/11/29）

http://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyshbzb/zwgk/szrs/dtyjsu/201811/t20181129_305944.html

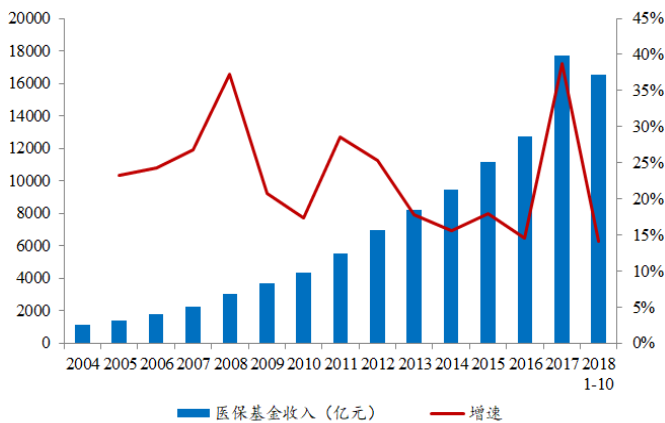
主要内容:

	序号	统计指标	单位	数量
就业和再就业	1	城镇新增就业人数	万人	1200
	2	城镇失业人员再就业人数	万人	470
	3	就业困难人员就业人数	万人	149
城镇职工基本养老 保险	4	期末参保人数	万人	41371
	5	基金收入	亿元	38847.9
	6	基金支出	亿元	35117.9
医疗保险	7	期末参保人数	万人	120788
	8	基金收入	亿元	16558.7
	9	基金支出	亿元	13252.5
失业保险	10	期末参保人数	万人	19413
	11	基金收入	亿元	884.1
	12	基金支出	亿元	688.7
工伤保险	13	期末参保人数	万人	23600
	14	基金收入	亿元	736.5
	15	基金支出	亿元	585.0
生育保险	16	期末参保人数	万人	20178
	17	基金收入	亿元	622.1
	18	基金支出	亿元	614.6
城乡居民基本养	19	期末参保人数	万人	51946

老保险	20	基金收入	亿元	3091.4
	21	基金支出	亿元	2335.3

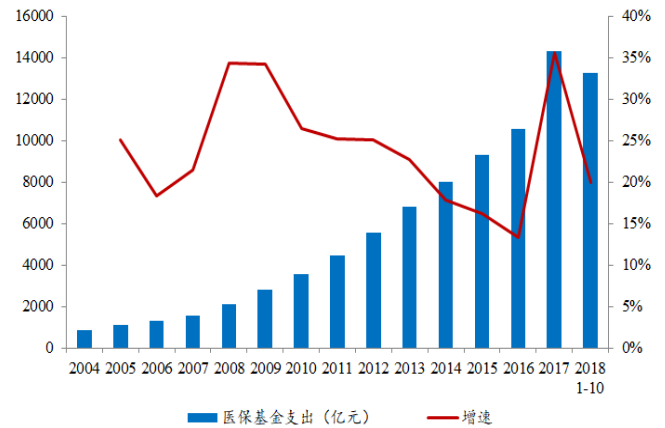
【评】2018年1-10月城镇基本医疗保险参保人数12.08亿人，同比增长6.35%，筹资额16558.7亿元，同比增长14.11%；支出13252.5亿元，同比增长19.96%。前10月收入增速比前9月上升0.64个百分点，支出增速比前9月上升0.44个百分点。同时，自4月开始，年初以来的累计收入增速低于支出增速，收入增速和支出增速呈逐渐拉大趋势，**考虑到国家加速推进以抗癌药为主的药品医保准入谈判工作，以及新版基药目录的结构优化、或将加快治疗性用药放量，我们认为医保基金支出增速高于收入增速的情况有可能会延续。**不过根据人社部《2017年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》，医保基金总收入增速超出总支出增速水平高于往年，前期有大量医保基金结余。虽然18年前10月医保基金支出增速略高于筹资增速，但整体压力不大。

图：城镇基本医疗保险基金筹资额（亿元）及增速



资料来源：人社部，中国银河证券研究院

图：城镇基本医疗保险基金支出额（亿元）及增速



资料来源：人社部，中国银河证券研究院

3. 重庆市政府办公厅：关于印发重庆市改革完善仿制药供应保障及使用政策实施方案的通知（2018/11/27）

http://www.cq.gov.cn/publicity_zqsrnzfbgt/wsjsyfnet/yygl/567700

主要内容：

各区县（自治县）人民政府，市政府有关部门，有关单位：

《重庆市改革完善仿制药供应保障及使用政策实施方案》已经市政府同意，现印发给你们，请认真贯彻执行。

重庆市改革完善仿制药供应保障及使用政策实施方案

改革完善仿制药供应保障及使用政策，是深化药品供应保障制度改革的重要内容，也是推进医药产业供给侧结构性改革的重大举措。为贯彻落实《国务院办公厅关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》（国办发〔2018〕20号），促进全市仿制药研发，提升仿制药质量疗效，提高药品供应保障能力，更好地满足临床用药及公共卫生安全需求，制定本实施方案。

一、促进仿制药研发

（一）鼓励仿制药研发生产。建立跨部门的药品生产和使用信息共享机制，及时掌握和发布药品供求情况。根据国家鼓励仿制的药品目录和中国上市药品目录集，市级有关部门定期在相关平台发布，并动态调整，引导企业研发、注册和生产。以需求为导向，鼓励仿制临床必需、疗效确切、供应短缺的药品，鼓励仿制重大传染病防治和罕见病治疗所需药品、处置突发公共卫生事件所需药品、儿童使用药品以及专利到期前一年尚未提出注册申请的药品。（牵头单位：市药监局；配合单位：市卫生健康委）

（二）加强仿制药技术攻关。将鼓励仿制的药品目录内的重点化学药品、生物药品关键共性技术研究列入相关科技计划。健全产学研医协同创新机制，建立仿制药技术攻关联盟，发挥企业技术创新主导作用和医院、科研机构、高等院校的基础支撑作用，支持企业建立技术中心、工程研究中心、重点实验室等创新载体，鼓励企业设立博士后工作站、院士工作站，加强药用原辅料、包装材料和制剂研发联动，促进药品研发链和产业链有机衔接，推进科技成果产业化。积极引进国际先进技术，进行消化吸收再提高。强化对医药产业发展急需的科技创新、质量管理、医药国际化等方面高层次人才的培养和引进。（牵头单位：市经济信息委、市科技局；配合单位：市发展改革委、市教委、市人力社保局）

（三）完善药品知识产权保护。贯彻落实国家药品知识产权保护制度，充分平衡药品专利权人与社会公众的利益，按照鼓励新药创制和鼓励仿制药研发并重的原则，实施专利质量提升工程，培育更多的药品核心知识产权、原始知识产权、高价值知识产权。加强知识产权领域反垄断执法，在充分保护药品创新的同时，防止知识产权滥用，促进仿制药上市。建立完善药品领域专利预警机制，降低仿制药企业专利侵权风险。贯彻落实专利药强制许可有关规定。（牵

头单位：市知识产权局；配合单位：市药监局、市市场监管局）

二、提升仿制药质量疗效

（四）加快推进仿制药质量和疗效一致性评价工作。

1. 加强对企业及科研机构的政策支持。 市级有关部门要细化落实鼓励企业开展仿制药质量和疗效一致性评价的政策措施，落实深化药品审评审批制度改革措施，加强有关政策和技术要求的培训，鼓励企业有重点、有步骤地开展仿制药一致性评价。进一步释放仿制药一致性评价资源，支持具备条件的医疗机构、高等院校、科研机构和社会办检验检测机构参与一致性评价工作。引导研发机构、合同研究组织（CRO）积极为本市药品生产企业开展仿制药一致性评价提供研发服务。将符合科技计划项目管理规定的市内相关机构承担的市内仿制药一致性评价临床试验研究项目，优先纳入市级科技计划予以立项支持。进一步加大仿制药重点品种支持力度，大力推进基本药物质量和疗效一致性评价；对临床使用量大、金额占比高的品种，要重点帮扶，指导和督促企业加快一致性评价工作进度；对临床必需、价格低廉的品种，采取针对性措施，通过完善采购使用政策等方式给予支持。支持本市开展仿制药一致性评价的药品生产企业自行购买参比制剂，加快对照药品一次性进口审批工作，提高通关效率。（牵头单位：市药监局；配合单位：市经济信息委、市科技局、市卫生健康委、市教委、市财政局、重庆海关）

2. 提高医疗卫生系统积极性。 提高医疗机构和医务人员开展临床试验的积极性。按照有关规定对市内生物等效性实验室和直接从事生物等效性试验的工作人员给予一定补助。鼓励临床医生参与药品医疗器械技术创新活动，对临床试验研究者在职务提升、职称晋升等方面与临床医生一视同仁。仅用于临床试验的病床不计入医疗机构总病床数，不规定病床效益、周转率、使用率等考评指标。鼓励有条件的医疗机构设立专职临床试验部门，配备职业化的临床试验人员。将医疗机构开展生物等效性试验和药物临床试验情况纳入公立医院综合改革效果评价考核，并与财政补助资金挂钩。（牵头单位：市卫生健康委；配合单位：市药监局、市科技局、市教委、市财政局）

（五）提高药用原辅料和包装材料质量。 推动企业等加强药用原辅料和包装材料研发，运用新材料、新工艺、新技术，提高质量水平。通过提高自我创新能力、积极引进国外先进技术等措施，推动技术升级，突破提纯、质量控制等关键技术，加强杂质控制研究，淘汰落后技术和产能，改变部分药用原辅料和包装材料依赖进口的局面，满足制剂质量需求。加强对药用原辅料和包装材料的质量监管，定期公布对生产厂家的检查和抽验信息。（牵头单位：市经济信息委；配合单位：市药监局、市科技局）

（六）提高工艺制造水平。 大力提升制药装备和智能制造水平，提高关键设备的研究制造能力和设备性能，推广应用新技术，优化和改进工艺生产管理，强化全面质量控制，提升关键工艺过程控制水平，推动解决制约产品质量的瓶颈问题。推进药品生产质量控制信息化建设，实现生产过程实时在线监控。（牵头单位：市经济信息委；配合单位：市药监局、市科技局）

（七）加强药品质量监管。 督促企业加快建立覆盖仿制药全生命周期的质量管理和质量追溯制度，强化全产业链的监督管理。加强对药物生产、流通及使用过程的监督检查，加强仿

制药疗效和不良反应的监测和质量抽查。督促企业保持处方工艺一致性，对药品原辅料、生产工艺变更等进行充分验证并如实申报，确保依法依规生产。严肃查处数据造假、偷工减料、掺杂使假等违法违规行为，严厉打击制售假劣药品的违法犯罪行为，强化责任追究，检查和处罚结果向社会公开。（牵头单位：市药监局；配合单位：市经济信息委、市商务委）

三、完善支持政策

（八）推动仿制药挂网采购。重庆药品交易所公司要做好交易平台中通过一致性评价品种（含视同通过）的产品标识，促进与原研药质量和疗效一致的仿制药和原研药平等竞争。通过一致性评价的品种与原研药按同一质量类别管理，重庆药品交易所公司依据交易规则开展上市价核算工作，确保通过一致性评价的品种顺利挂网。国家实施专利强制许可的药品，无条件纳入各区县（自治县，以下简称区县）采购联合体及医疗机构采购目录。（责任单位：市医保局、市卫生健康委、市药监局、重庆药品交易所公司）

（九）促进仿制药替代使用。将与原研药质量和疗效一致的仿制药纳入与原研药可相互替代药品目录，在说明书、标签中予以标注，并及时向社会公布相关信息，便于医务人员和患者选择使用。各区县采购联合体和各级医疗机构应当及时将通过一致性评价的仿制药与原研药同时纳入采购目录，充分进行价格谈判，优先采购和使用性价比更优的药品。加强药事管理，加大对临床用药的监管力度，严格落实按药品通用名开具处方的要求，除特殊情形外，处方上不得出现商品名，具体按国家卫生健康委规定执行。落实处方点评制度，加强医疗机构药品合理使用情况考核，对不合理用药的处方医生进行公示，并建立约谈制度。落实药师权利和责任，充分发挥药师在合理用药方面的作用。医疗机构应当配备临床药师全职参与临床药物治疗工作，强化药师在用药指导、处方审核和药品调配中的作用。在按规定向艾滋病、结核病患者提供药物时，优先采购使用仿制药。（牵头单位：市卫生健康委；配合单位：市药监局）

（十）发挥基本医疗保险的激励约束作用。严格执行国家医保药品支付标准，对通过一致性评价的仿制药与原研药按相同标准支付。按照国家政策要求，健全完善我市医保药品目录动态调整机制，及时将符合条件的药品纳入目录。对基本医保药品目录中的药品，不得按商品名或生产厂家进行限定，及时更新医保信息系统，确保批准上市的仿制药同等纳入医保支付范围。完善医保支付政策措施，通过医保支付激励约束机制，鼓励医疗机构使用仿制药。充分发挥医保对医疗服务行为、医药费用的调控引导和监督制约作用，尽快将医保对医疗机构的监管延伸至对医务人员医疗服务行为的监管。（责任单位：市医保局）

（十一）落实优惠政策和价格政策。仿制药企业为开发新技术、新产品、新工艺产生的研发费用，符合条件的按照有关规定在企业所得税税前加计扣除。仿制药企业经认定为高新技术企业的，按照有关规定减免企业所得税。市发展改革委、市经济信息委、市科技局等部门要加大扶持力度，支持仿制药企业工艺改造。开展仿制药一致性评价的企业实施技术改造，可申请中央和地方基建投资、产业基金等资金支持。鼓励符合条件的企业申报各类科技计划项目。按规定对企业开展一致性评价工作给予一定补贴和奖励。鼓励各区县进一步加大支持力度，结合实际制定支持仿制药产业转型升级的措施。推动金融机构与药品生产企业、研发机构、科研人员开展精准对接，创新金融产品，切实破解企业融资难题。持续推进药品价格改革，完善主

要由市场形成药品价格的机制，努力降低药品特别是抗癌药物价格，做好与药品采购、医保支付等改革政策的衔接，减轻群众用药负担。坚持药品分类采购，突出药品临床价值，充分考虑药品成本，形成有升有降、科学合理的采购价格，调动企业提高药品质量的积极性。加强药品价格监测预警，依法严厉打击原料药价格垄断等违法违规行为。（责任单位：重庆市税务局、市发展改革委、市药监局、市卫生健康委、市经济信息委、市科技局、市财政局、市金融监管局）

（十二）推动仿制药产业国际化。结合推进“一带一路”建设重大倡议，加强与相关国际组织和国家的交流，加快药品研发、注册、上市销售的国际化步伐。鼓励本市企业和研发机构走向海外，支持企业开展国际产能合作，建立跨境研发合作平台。鼓励企业在国内注册申报的同时向欧盟、美国、日本等发达地区和国家进行原料和制剂双报、多报。国内药品生产企业已在欧盟、美国和日本获准上市的仿制药，可以国外注册申报的相关资料为基础，按照化学药品新注册分类申报药品上市，批准上市后视同通过一致性评价。在中国境内用同一生产线生产上市并在欧盟、美国和日本获准上市的药品，视同通过一致性评价。优化投资环境，加强配套体系建设，加大“引进来”力度，支持全球顶尖的研发机构、总部、产业组织落户重庆，推动跨国公司在渝建设高水平的医药研发中心、生产中心、采购中心。积极引进先进管理经验和关键工艺技术，加快产业合作由加工制造环节向研发设计、市场营销、品牌培育等高附加值环节延伸，提高国际合作水平。（责任单位：市经济信息委、市药监局、市发展改革委、市卫生健康委、市科技局、市商务委）

（十三）做好宣传引导。全市各级卫生健康、药品监管、医疗保障等部门要做好政策解读，普及药品知识和相关信息，提升人民群众对国产仿制药的信心。促进药品生产企业深刻认识仿制药供应保障及使用的重要性和紧迫性，切实增强履行主体责任的积极性和主动性。鼓励支持高校、科研院所、药学会、行业协会等构建公共技术平台，参与评价研究，开展技术交流，举办专业培训，加强对医务人员的宣传教育，改变不合理用药习惯，提高合理用药水平，推动仿制药替代使用。全面公开药品审评审批信息，强化社会监督。及时回应社会关切，合理引导社会舆论和群众预期，形成良好改革氛围。（责任单位：市卫生健康委、市药监局、市医保局、市经济信息委、市科技局、市教委、市国资委）

改革完善仿制药供应保障及使用政策，事关人民群众用药安全，事关医药行业健康发展。各区县政府、市政府有关部门和单位要进一步统一思想认识，加强组织领导，加大配合力度，按照“条块结合、以块为主”的原则抓好政策落实。进一步健全联动机制，强化政策支持，加强培训、指导、服务，妥善解决工作推进中存在的问题。强化督促检查，把责任压实、要求提实、考核抓实，积极稳妥推进，确保改革措施落地见效。

【评】重庆市完善过评仿制药支持政策，促进通过一致性评价的仿制药与原研药平等竞争，确保其按同等质量类别挂网采购并与原研药相同医保支付标准，仿制药行业或将加速洗牌。方案指出要推动仿制药挂网采购，药交所平台做好通过一致性评价品种（含视同通过）的产品标识，促进与原研药质量和疗效一致的仿制药和原研药平等竞争。**通过一致性评价的品种与原研药按同一质量类别管理**，药交所依据交易规则开展入市价核算工作，确保通过一致性评价的品种顺利挂网。其中在完善支持政策中明确指出，要发挥基本医疗保险的激励约束作

用，及时更新医保信息系统，确保批准上市的仿制药同等纳入医保支付范围。同时，该方案明确提出促进仿制药研发、提升仿制药质量疗效、完善支持政策等一系列政策措施，加快该市仿制药的注册研发以及做好支持其上市销售的相关工作。以需求为导向，鼓励仿制临床必需、疗效确切、供应短缺的药品，鼓励仿制重大传染病防治和罕见病治疗所需药品。此外，方案指出要引导研发机构、合同研究组织（CRO）积极为本市药品生产企业开展仿制药一致性评价提供研发服务。

近期研究报告

1. 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略: 继续把握大趋势下的结构性机会-20181130
2. 乐普医疗 (300003) 事件跟踪: 氯吡格雷通过一致性评价, 大概率在带量采购中胜出-20181130
3. 乐普医疗 (300003) 事件点评: 心电图 AI 获批 FDA, 人工智能医疗收获里程碑进展-20181121
4. 奇正藏药 (002287) 三季报点评: Q3 业绩明显提速-20181106
5. 大参林 (603233) 三季报跟踪: 门店扩张提速, 费用影响利润-20181106
6. 安图生物 (603658) 三季报跟踪: 整体业绩表现稳健, 化学发光高速增长-20181106
7. 昭衍新药 (603127) 三季报跟踪: 业绩保持高速增长, 未来高成长性确定-20181106
8. 药明康德 (603259) 三季报跟踪: 业绩高速增长, 外包龙头未来可期-20181105
9. 医药行业 2018 三季报总结: Q3 业绩增速同比微升环比放缓, 分化态势延续-20181105
10. 凯莱英 (002821) 三季报点评: 业绩增势强劲, 一站式平台布局确保长期高成长-20181031
11. 柳药股份 (603368) 三季报跟踪: 商业增长超预期, 布局工业颇具潜力-20181031
12. 华兰生物 (002007) 三季报跟踪: 业绩大幅改善, Q4 有望进一步提速-20181030
13. 天士力 (600535) 三季报点评: 各版块稳健增长, 研发持续进展-20181030
14. 上海医药 (601607) 三季报跟踪: 工业保持快速增长, 商业板块触底回暖-20181030
15. 仁和药业 (000650) 三季报跟踪: 业绩增速再超预期, 继续重点推荐-20181030
16. 泰格医药 (300347) 三季报跟踪: Q3 增速放缓, 无碍长期发展前景-20181029
17. 爱尔眼科 (300015) 三季报点评: 内生业绩增长强劲, 科研能力不断强化-20181029
18. 九州通 (600998) 三季报点评: 扣非业绩保持 30% 以上增长, 经营性净现金流转正-20181029
19. 乐普医疗 (300003) 三季报跟踪: 业绩增长势头强劲, 双平台布局稳步推进-20181029
20. 医药行业 2018Q3 点评: 主动公募 18Q3 医药持仓比重下降, 集中度提升-20181029

股东大会时间披露

表 9: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
达安基因(002030.SZ)	股东大会	2018/11/30	美年健康(002044.SZ)	股东大会	2018/12/10
万孚生物(300482.SZ)	股东大会	2018/11/30	塞力斯(603716.SH)	股东大会	2018/12/10
药石科技(300725.SZ)	股东大会	2018/11/30	万达信息(300168.SZ)	股东大会	2018/12/10
恒康医疗(002219.SZ)	股东大会	2018/12/3	贝达药业(300558.SZ)	股东大会	2018/12/11
健帆生物(300529.SZ)	股东大会	2018/12/3	益丰药房(603939.SH)	股东大会	2018/12/11
中源协和(600645.SH)	股东大会	2018/12/3	博雅生物(300294.SZ)	股东大会	2018/12/12
香雪制药(300147.SZ)	股东大会	2018/12/5	海特生物(300683.SZ)	股东大会	2018/12/12
安图生物(603658.SH)	股东大会	2018/12/5	德展健康(000813.SZ)	股东大会	2018/12/12
方盛制药(603998.SH)	股东大会	2018/12/6	金达威(002626.SZ)	股东大会	2018/12/12
佛慈制药(002644.SZ)	股东大会	2018/12/7	北陆药业(300016.SZ)	股东大会	2018/12/12
金陵药业(000919.SZ)	股东大会	2018/12/7	特一药业(002728.SZ)	股东大会	2018/12/13
智飞生物(300122.SZ)	股东大会	2018/12/7	天康生物(002100.SZ)	股东大会	2018/12/13
乐普医疗(300003.SZ)	股东大会	2018/12/7	健康元(600380.SH)	股东大会	2018/12/13
吉药控股(300108.SZ)	股东大会	2018/12/10	乐心医疗(300562.SZ)	股东大会	2018/12/13

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李平祝，王晓琦，生物医药行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：	尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：	王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：	舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：	何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn