

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2018年12月03日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518030001

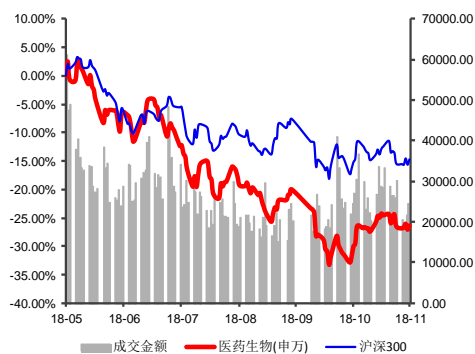
# 带量采购议价谈判在即 关注受降价影响较小的细分板块

——医药生物行业周报

## 行业数据 (Y18M10)

累计产品销售收入 (亿元)	20,180.6
累计产品销售收入同比增长	13.6%
累计利润总额 (亿元)	2,553.9
累计利润总额同比增长	10.4%

## 最近6个月行业指数与沪深300指数比较



报告编号：JX18-IT46

## 主要观点

本周医药生物行业指数上涨 0.22%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.10%，化学制剂上涨 1.90%，医疗器械上涨 1.09%，化学原料药下跌 0.75%，生物制品下跌 0.19%，中药下跌 1.33%，医疗服务上涨 1.63%。

### 上市公司公告：

乐普医疗：氯吡格雷通过一致性评价；华东医药：阿卡波糖通过一致性评价；贝达药业：MRX2843 临床申请获受理。

### 行业要闻：

国家卫生健康委、国家中医药管理局联合印发了《关于加快药学服务高质量发展的意见》；国家医保局等三部委联合发布《关于做好 17 种国家医保谈判抗癌药执行落实工作的通知》；亳州市卫计委等五部门联合发布《亳州市公立医疗机构药品集中带量采购工作方案》。

### 最新观点：

本周医药生物行业指数上涨 0.22%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中跌幅最大的是中药板块(-1.33%)，涨幅最大的是化学制剂板块(+1.90%)。带量采购的申报信息将于 12 月 6 日上午公开，并于当天下午进行议价谈判确认，预计带量采购的入选结果将于近期公布。从上海补充方案来看，降价对所有品种都不可避免，能够中标可能是最优选择，未中标的需要集采之外的 30%~40% 的市场上与原研品种和其他仿制品种竞争，短期来看，入选品种的降价幅度可能扰动市场情绪，关注受降价影响较小的细分板块，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

## 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险等。

重要提示：请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

## ■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E		
华东医药	000963	34.13	1.22	1.50	1.89	27.98	22.75	18.06	5.24	增持
爱尔眼科	300015	28.50	0.47	0.61	0.79	60.64	46.72	36.08	12.15	增持
上海医药	601607	20.24	1.24	1.43	1.61	16.32	14.15	12.57	1.49	谨慎增持
一心堂	002727	22.30	0.74	0.94	1.16	30.14	23.72	19.22	3.21	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2018年11月30日

## 一、行业观点

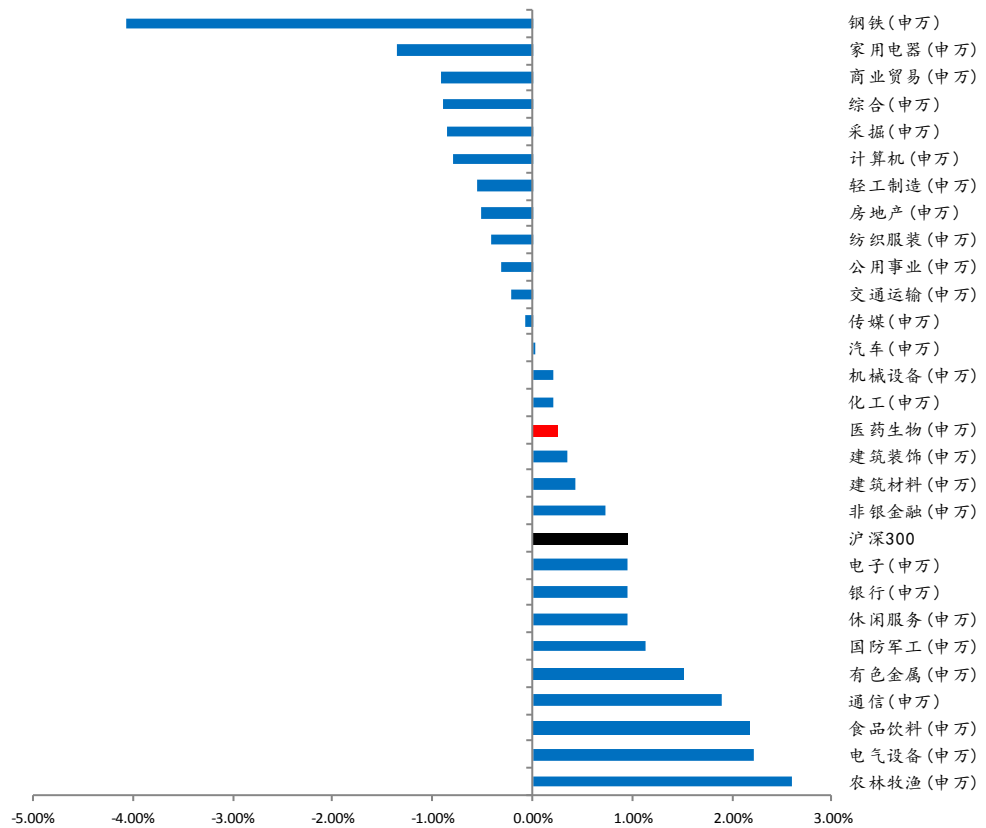
本周医药生物行业指数上涨 0.22%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中跌幅最大的是中药板块（-1.33%），涨幅最大的是化学制剂板块（+1.90%）。带量采购的申报信息将于 12 月 6 日上午公开，并于当天下午进行议价谈判确认，预计带量采购的入选结果将于近期公布。从上海补充方案来看，降价对所有品种都不可避免，能够中标可能是最优选择，未中标的需要是集采之外的 30%~40% 的市场上与原研品种和其他仿制品种竞争，短期来看，入选品种的降价幅度可能扰动市场情绪，关注受降价影响较小的细分板块，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

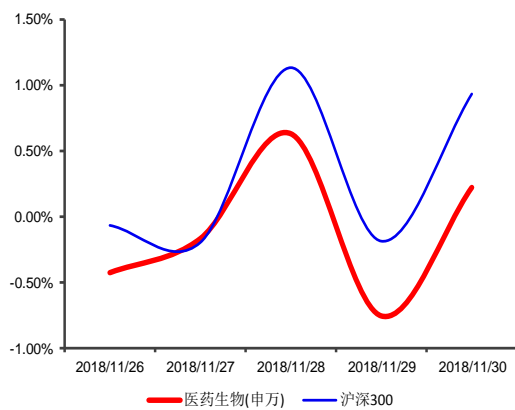
本周医药生物行业指数上涨 0.22%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.10%，化学制剂上涨 1.90%，医疗器械上涨 1.09%，化学原料药下跌 0.75%，生物制品下跌 0.19%，中药下跌 1.33%，医疗服务上涨 1.63%。从市场资金流向来看，27 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是计算机、电子、传媒等板块，1 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是食品饮料等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



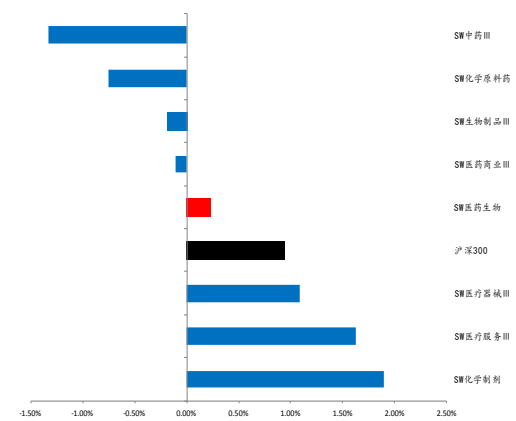
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

本周末医药生物绝对估值为 26.55 (历史 TTM\_整体法, 剔除负值), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 155.19%, 较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源: Wind 上海证券研究所

### 个股行情

本周医药生物板块有 120 只股票上涨，159 只股票下跌。涨幅较大的有美诺华、贝达药业、沃华医药等，跌幅较大的有金花股份、黄山胶囊、国发股份等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
金花股份	-16.43	美诺华	15.51
黄山胶囊	-13.00	贝达药业	11.72
国发股份	-12.67	沃华医药	10.98
ST 冠福	-12.45	通化金马	10.88
康美药业	-12.40	康德莱	10.20
尚荣医疗	-11.09	正川股份	9.90
赛托生物	-11.00	天宇股份	8.48
延安必康	-10.88	恒康医疗	7.46
宜华健康	-9.35	海普瑞	7.43
盘龙药业	-9.29	通化东宝	6.68

数据来源: Wind 上海证券研究所

### 三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

#### 上市公司公告：

##### 乐普医疗：氯吡格雷通过一致性评价

公司于11月30日发布公告，公司全资子公司乐普药业收到国家药品监督管理局核准签发的关于“硫酸氢氯吡格雷片”的《药品补充申请批件》，该药品75mg和25mg规格均通过了仿制药质量和疗效一致性评价。

硫酸氢氯吡格雷片是心血管疾病治疗领域市场容量超百亿的抗凝血用药，作为公司药品板块的战略品种，其仿制药一致性评价、产能扩建、原料药供应保障等一直是公司重点推进的工作。本次该药品75mg和25mg规格同时通过一致性评价，使公司获得了与原研和国内领先企业同在一个起跑线上为患者服务的机会，公司将积极发挥企业已建立的营销优势，依靠临床和零售药店双营销平台，实现该药品的快速放量。

公司将以上述药品建立的竞争优势为基础，协同推广乐普医疗其他心血管药品，提高公司整体药品在双渠道上的品牌知名度和议价优势，实现心血管领域药品整体跨越式发展。

##### 华东医药：阿卡波糖通过一致性评价

公司于11月28日发布公告，公司全资子公司中美华东收到国家药品监督管理局批准签发的《药品补充申请批件》，中美华东生产的阿卡波糖片（50mg）国内首家通过仿制药质量和疗效一致性评价。

阿卡波糖已被纳入2017版国家医保目录（甲类）和2018版国家基药目录，在糖尿病用药市场仅次于胰岛素，为国内口服降糖药市场份额排名第一的药品。目前国内阿卡波糖片仅有两家企业获得上市许可，分别为原研德国拜耳医药和中美华东，中美华东的阿卡波糖片为国内首仿。2017年阿卡波糖国内市场销售规模约70亿元人民币。根据米内网重点城市公立医院化药数据库显示：2017年中国阿卡波糖市场份额中，德国拜耳公司占68.75%，中美华东占29.02%。中美华东该产品2017年的销售收入为20亿元人民币，为公司销售收入最大的化药制剂产品。

公司阿卡波糖片首家通过仿制药一致性评价，为后续产品开展仿制药一致性评价工作积累了宝贵经验，带动公司其他糖尿病产品的研发和市场拓展，促进公司生产、质量和研发体系技术水平的不断提升。

##### 贝达药业：MRX2843临床申请获受理

公司于11月27日发布公告，公司收到国家药品监督管理局签发

的《受理通知书》，公司申报的MRX2843用于晚期实体瘤的药品临床试验申请已获得国家药品监督管理局受理。

MRX2843是拥有全新化学结构的Mer酪氨酸激酶（MerTK）和FMS样酪氨酸激酶3（FLT3）双重抑制剂。MerTK和FLT3在多种肿瘤中存在过表达或者异变，MRX2843通过抑制肿瘤细胞以及肿瘤微环境中固有免疫细胞上的MerTK和FLT3，从而影响其关键信号传导通路来影响肿瘤生长的能力或通过免疫调节对肿瘤进行治疗。基于上述药物作用原理，MRX2843拟用于MerTK和FLT3通路异变的晚期实体瘤治疗。

2017年7月，公司以200万美元（约合人民币1344.18万元）获得MRX-2843在中国区域的权益，负责MRX-2843在中国的研发及申报工作。截至目前，全球暂无任何临床或上市药物同时针对MerTK和FLT3两个靶点起作用，MRX2843属于“境内外均未上市的创新药”，其注册分类为化学药品1类。

#### 行业要闻：

**国家卫生健康委、国家中医药管理局联合印发了《关于加快药学服务高质量发展的意见》**

11月26日，国家卫生健康委、国家中医药管理局联合印发了《关于加快药学服务高质量发展的意见》。

《意见》从5个方面提出了14项要求，促进药学服务的高质量发展，主要包括：

- 1) 进一步提高对药学服务重要性的认识；
- 2) 推进分级诊疗建设；

加强医疗联合体内各医疗机构用药衔接，以基本药物为基础，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。

- 3) 加快药学服务转型，提供高质量药学服务；

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。

- 4) 加强药师队伍建设，充分调动药师队伍积极性；
- 5) 积极推进“互联网+药学服务”健康发展。

落实国务院办公厅关于“互联网+医疗健康”的文件要求，按照互联网诊疗的相关规定，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。

**国家医保局等三部委联合发布《关于做好17种国家医保谈判抗**

### 《癌药执行落实工作的通知》

央广网消息，11月29日，国家医疗保障局办公室、人力资源社会保障部办公厅、国家卫生健康委办公厅联合发布《关于做好17种国家医保谈判抗癌药执行落实工作的通知》。

通知指出，医保部门开展2018年医疗机构年底费用清算时，阿扎胞苷等17种抗癌药费用不纳入总额控制范围，对合理使用谈判药品的费用要按规定单独核算保障。

通知指出，各地医保、人力资源社会保障、卫生健康等部门要根据职责对谈判药品执行情况提出具体要求，加强指导和调度，不得以费用总控、“药占比”和医疗机构基本用药目录等为由影响谈判药品的供应与合理用药需求。

通知强调，各地医保、人力资源社会保障和卫生健康部门要采取措施，做好谈判药品的供应保障工作。在制定2019年总额控制指标时，统筹考虑谈判药品合理使用等因素，及时调整基金支付额度，保障医疗机构药品供应和患者用药需求。卫生健康部门要进一步健全完善肿瘤诊疗规范和抗肿瘤药物临床应用指南，指导医疗机构按照肿瘤治疗规范和诊疗能力配备必需药品、优化用药结构，充分发挥临床药师作用，进一步强化合理用药考核，促进抗肿瘤药物在临床规范合理使用。人力资源社会保障部门要综合考虑谈判药品的适应证与使用政策等，保障工伤医疗合理用药需求。

### 亳州市卫计委等五部门联合发布《亳州市公立医疗机构药品集中带量采购工作方案》

11月26日，亳州市卫计委等五部门联合发布《亳州市公立医疗机构药品集中带量采购工作方案》。

《方案》指出，亳州市带量采购联合体带量采购的药品价格要参考安徽省药采中心在安徽省医药集中采购平台发布的2017年安徽省基本医疗保险药品医保支付参考价目录及价格、未确认2017年医保支付参考价调整的药品目录及经安徽省医药集中采购平台2016年公示的2014年以来全国各省（直辖市、自治区）集中招标中标价格的最低价。

《方案》指出，对通过一致性评价的药品，纳入与原研药可替代的药品目录，原则上采购价格较低的药品。同品种药品通过一致性评价的生产企业达到3家以上的，不再选用未通过一致性评价的品种；未超过3家的，优先采购和使用已通过一致性评价的品种。

《方案》指出，实行带量采购。采购联合体应将保障药品供应和执行“两票制”放在首位，努力提高药品配送集中度。参考“两票制”第一票价格、2017年医保支付参考价、全国以省为单位集中招标中

标价格的最低价等，平稳有序推进药品带量采购。

#### 四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求仍然旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2) 医药上市公司 2018 年前三季度维持较快业绩增速，分季度来看，2018Q3 利润增速回归常态，较 2018H1 有所放缓，但仍高于同期医药制造业整体。医药行业仍然是有确定性增长的行业；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，医药行业已经步入新的景气周期，这个新的景气周期以创新品种、优质品种、优质企业为主导，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数上涨 0.22%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，较上周末绝对估值小幅上升但估值溢价率小幅下降，细分板块中跌幅最大的是中药板块（-1.33%），涨幅最大的是化学制剂板块（+1.90%）。带量采购的申报信息将于 12 月 6 日上午公开，并于当天下午进行议价谈判确认，预计带量采购的入选结果将于近期公布。从上海补充方案来看，降价对所有品种都不可避免，能够中标可能是最优选择，未中标的需要集采之外的 30%~40% 的市场上与原研品种和其他仿制品种竞争，短期来看，入选品种的降价幅度可能扰动市场情绪，关注受降价影响较小的细分板块，如创新药、连锁药店、医疗器械等。

中长期来看，我们建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、景气度高的细分领域龙头。

1) 医疗服务板块：医疗资源紧缺的现状并没有缓解，医疗服务板块会一直获得政策扶持。但医疗服务是个投入期长、回报期也长的过程，重点关注已经有较长时间积累、逐步进入回报期、绑定医生资源丰富的公司，如爱尔眼科（300015）等。

2) 药品零售板块：目前零售行业正在从群雄割据走向龙头鼎立。借助资本的力量，连锁龙头通过并购及开店迅速扩大版图。药店分级管理有助于加速行业集中，看好连锁龙头的发展，如一心堂（002727）。

3) 医药工业板块：带量采购使过期专利药与仿制药直接竞争，借助市场的力量，仿制药价格有望实质性降低。医保支付价有可能在

此次中标价基础上形成。未来医保支付结构将发生变化，创新药及优质仿制药的在医保药品支出中的占比将提升，过期专利药、辅助用药占比将迅速下降。我们看好研发管线丰富、有重磅大品种的化学制剂、生物药、新型疫苗等研发创新龙头，同时具有品种优势、在一致性评价中进度领先、销售能力强的仿制药龙头有望通过落后产能的淘汰和进口替代等途径迅速扩大市场份额，如华东医药（000963）、上海医药（601607）。

4) 其他细分领域：国民消费能力持续提升，我们还看好受益于消费升级板块，如品牌 OTC、家用医疗器械等。

## 分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。