

医药生物

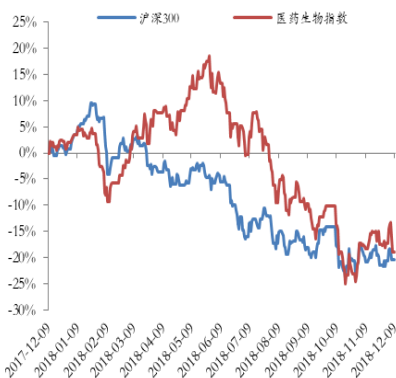
医药行业周报（20181209）

带量采购超预期，仿制药行业将变天

2018年12月9日

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



指数表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	-1.47	-10.35	-28.62
相对表现	-0.50	-7.42	-12.80

分析师：王腾蛟

执业证书编号：S0760518090002

电话：0351-8686978

邮箱：wangtengjiao@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

市场动态

➤ 上周医药生物行业下跌 2.16%，跑输沪深 300 指数 2.44 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名倒数第一。子板块医疗服务涨幅靠前，化学制药跌幅最大，下跌达 4.65%。截至 2018 年 12 月 7 日，申万一级医药行业 PE (TTM) 为 27.24 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 157%。

投资策略

- 上周受带量采购影响，医药板块大幅下挫，市场弥漫着悲观情绪。根据带量采购谈判结果，中选品种大幅度降价，其中以恩替卡韦为代表，降价超 90%，大部分品种降价超 60%，这次集采降价的幅度远超市场预期，可以看出政府对于降低药价的态度是非常的坚决。医药板块特别是仿制药行业未来将迎来新的游戏规则及产业格局。带量采购单一品种中标，将大大压缩中间渠道的销售推广费用，仿制药将回归合理利润，此前高价格、高毛利的仿制药将一去不复返。
- 本次带量采购的目的是为了让人民群众以比较低廉的价格用上质量更高的产品，对老百姓来讲是让利于民的好政策。而对于投资者来讲，未来对仿制药板块要持审慎态度，此前轻研发重营销的药企将逐渐淡出历史舞台，而那些研发实力较强后续储备产品丰富的药企未来仍将受到市场青睐；另外那些受集采影响较小的行业，比如生物制品、医疗服务等，投资者仍可以持续关注。

行业要闻

- 重磅！4+7 带量采购预中标结果公布
- 恒瑞 PD-L1 单抗 SHR-1316 将进入临床 3 期
- 武汉第一批药品带量议价入围结果出炉
- 国产首家！君实 PD-1 将批上市

风险提示

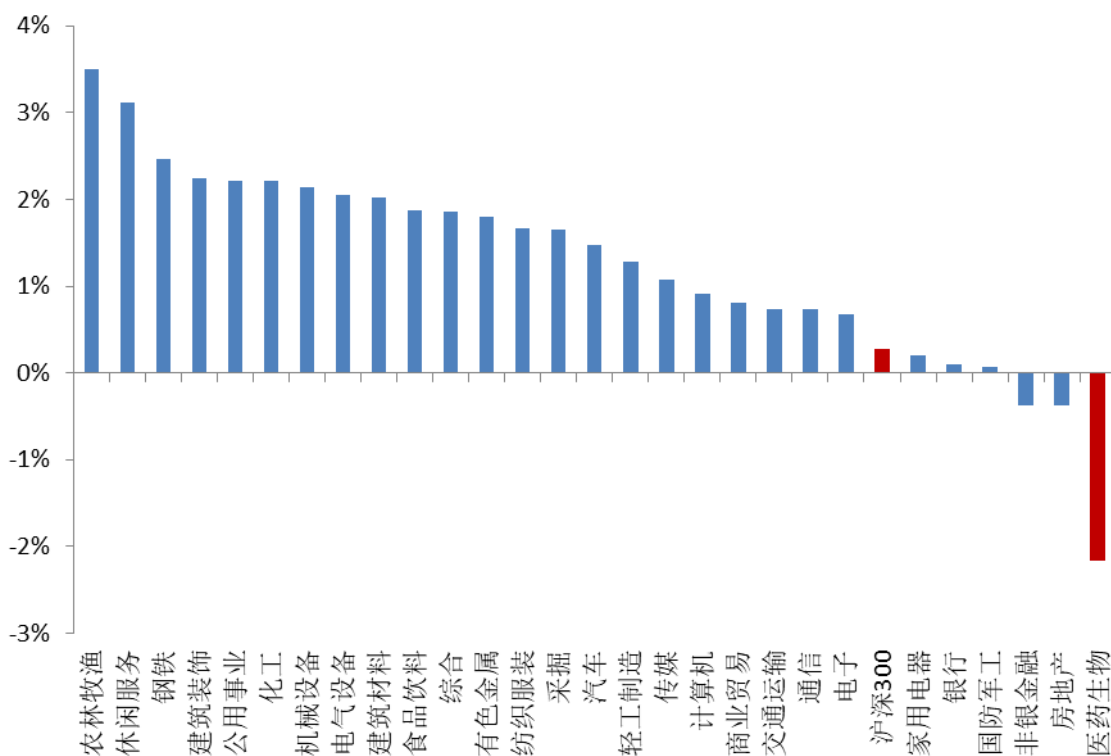
- 行业政策风险、药品安全风险、研发风险、业绩不达预期风险。

一、市场回顾

1.1 市场整体表现

上周沪深 300 指数上涨 0.28%，报 3181.56 点。各申万一级行业大多上涨，其中医药生物行业下跌 2.16%，跑输沪深 300 指数 2.44 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名倒数第一。

图 1 申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比

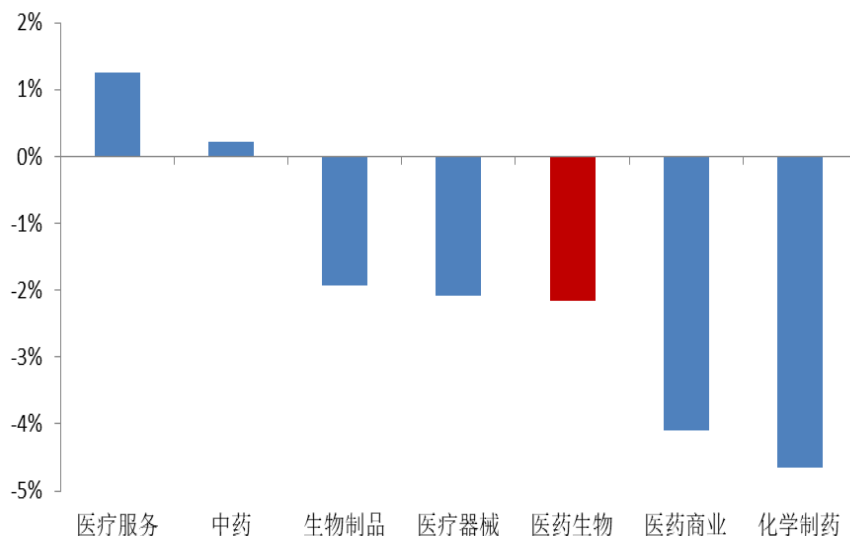


数据来源：Wind、山西证券研究所

1.2 各子板块表现

子板块中，医疗服务涨幅靠前，上周收涨 1.25%。化学制药跌幅最大，下跌达 4.65%。

图 2 医药生物行业各子板块涨跌幅对比



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股涨跌幅榜

上周有 134 只医药股上涨，其中涨幅超过 10% 的有延安必康(33.62%)、正川股份(20.60%)、塞力斯(16.02%)、司太立(14.09%)、天宇股份(13.06%)、济民制药(10.65%)。

表 1 医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名

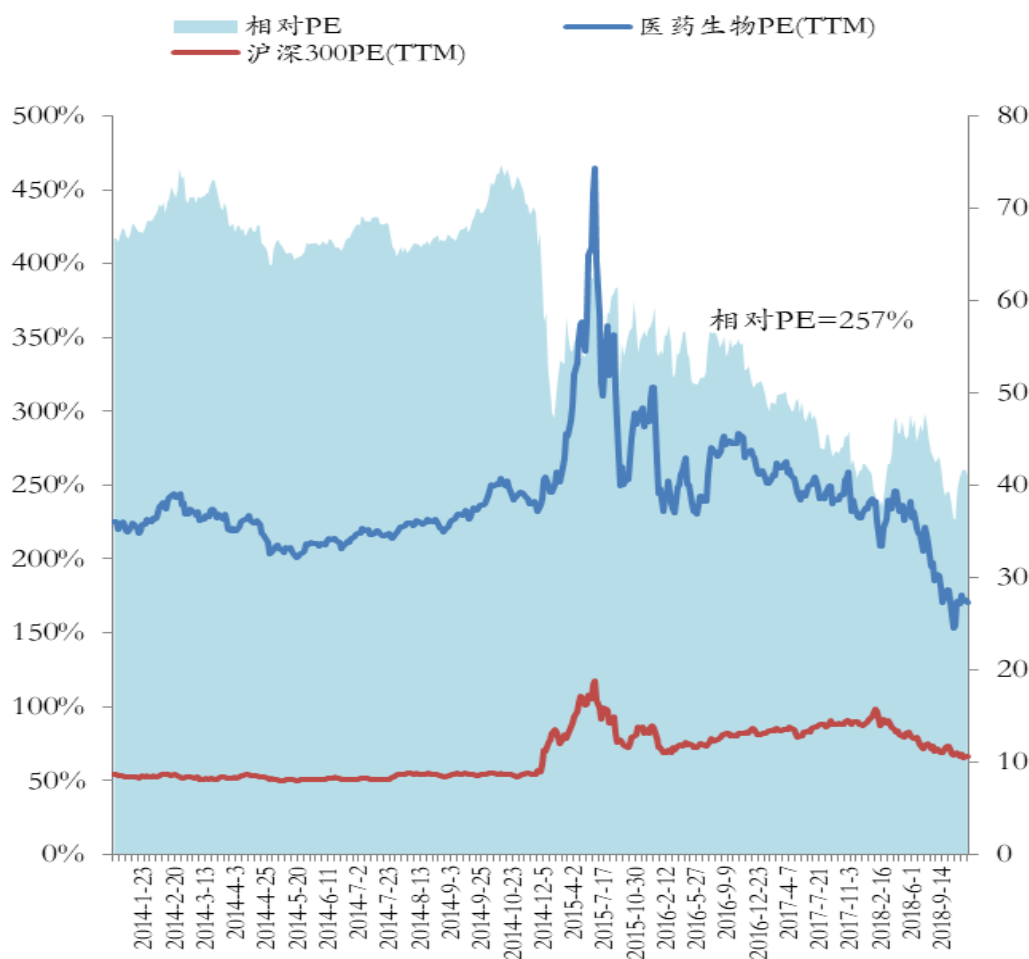
前十名			后十名		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
延安必康	33.62	化学制剂	金花股份	-17.00	生物制品 III
正川股份	20.60	医疗器械 III	乐普医疗	-14.12	医疗器械 III
塞力斯	16.02	医药商业 III	丽珠集团	-13.87	化学制剂
司太立	14.09	化学原料药	恩华药业	-13.83	化学制剂
天宇股份	13.06	化学制剂	华东医药	-12.45	医药商业 III
济民制药	10.65	化学制剂	恒瑞医药	-10.80	化学制剂
鱼跃医疗	8.97	医疗器械 III	仙琚制药	-10.74	化学制剂
药石科技	8.91	化学原料药	健康元	-10.29	化学制剂
山大华特	8.80	化学制剂	上海莱士	-9.99	生物制品 III
万东医疗	8.39	医疗器械 III	现代制药	-9.39	化学制剂

数据来源：Wind、山西证券研究所

二、行业估值

截至 2018 年 12 月 7 日，申万一级医药行业 PE（TTM）为 27.24 倍，
相对沪深 300 最新溢价率为 157%。

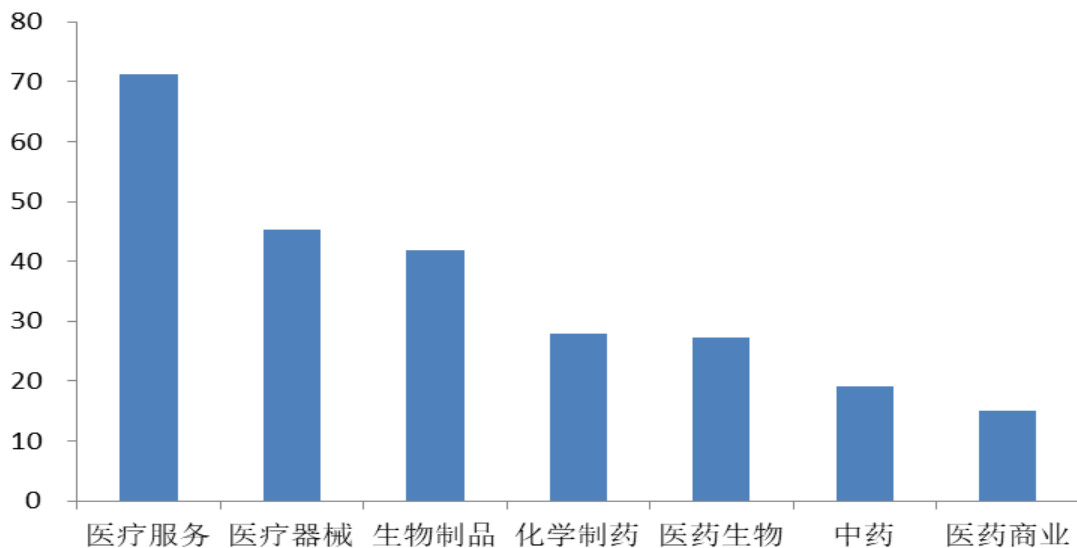
图 3 申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE



数据来源：Wind、山西证券研究所

截至 2018 年 12 月 7 日，医药行业各子板块医疗服务估值最高，达到
71.29 倍，中药及医药商业估值较低，分别为 19.19 倍和 15.09 倍。

图 4 医药行业各子行业估值情况



数据来源：Wind、山西证券研究所

三、行业要闻

➤ 重磅！4+7 带量采购预中标结果公布

12月6日，国家医保局主导的4+7带量采购在上海开标。此次带量采购以11个城市为试点，包括：北京、上海、天津、重庆4个直辖市和广州、深圳、沈阳、大连、西安、成都、厦门7个城市，涉及31个药品。中选品种大幅度降价。其中恩替卡韦降价90%，恒瑞厄贝沙坦降价60%。6个品种掉标，分别阿莫西林胶囊（石药）、阿奇霉素片（石药）、曲马多片（石药）、卡托普利片（常州制药厂）、阿法骨化醇片（药友）、注射用阿奇霉素（海南普利）。

➤ 恒瑞 PD-L1 单抗 SHR-1316 将进入临床 3 期

12月4日，恒瑞医药公告称，公司及子公司上海恒瑞医药将于近期开展SHR-1316注射液的III期临床试验。SHR-1316注射液是恒瑞医药自主研发的一种人源化抗PD-L1单克隆抗体，主要用于恶性肿瘤的治疗。目前国外有同类产品Atezolizumab（商品名Tecentriq®）、Avelumab（商品名Bavencio®）和Durvalumab（商品名Imfinzi®）于美国获批上市销售，国内尚无同类产品获批上市销售。国内有同类产品

HN035、CS1001、KL-A167 等处于临床试验阶段。公告显示，2017 年 Tecentriq®全球销售额约为 4.6 亿美元，Bavencio®全球销售额约为 0.26 亿美元，Imfinzi®全球销售额约为 0.18 亿美元。

➤ **武汉第一批药品带量议价入围结果出炉**

武汉市药品带量采购服务平台于 2018 年 12 月 3 日发布了“关于公布武汉市第一批药品带量议价入围结果的通知”。

➤ **国产首家！君实 PD-1 将批上市**

12 月 3 日，Insight 数据库显示君实药业的 PD-1（特瑞普利单抗注射液）CFDA 办理状态变更为「在审批」，不出意外，该品种将成为国产首家 PD-1 品种。截至目前，国内已有 2 个 PD-1/PD-L1 类药物上市，分别是 BMS 的 Opdivo、默沙东的 Keytruda。Opdivo 在 2017/11/2 申报上市，用于二线治疗非小细胞肺癌，6 月获批上市，Keytruda 在 2018/2/11 提交了上市申请，7 月获批上市。（Insight 医药情报局）

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。