

有奖举报医保欺诈行为，长期利好药店连锁龙头

——医药行业周报

分析师： 赵波

SAC NO: S1150116080022

2018年12月19日

证券分析师

赵波

022-28451632

zhaobo@bhzq.com

助理分析师

陈晨

chenchen@bhzq.com

S1150118080007

行业评级

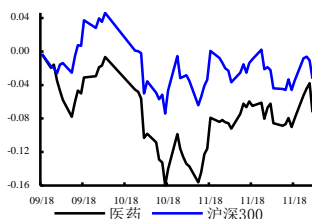
医药

看好

重点品种推荐

科伦药业	增持
上海医药	增持
凯莱英	增持
国药一致	增持
一心堂	增持
云南白药	增持
片仔癀	增持
长春高新	增持
天坛生物	增持
华兰生物	增持
康泰生物	增持
沃森生物	增持
爱尔眼科	增持
美年健康	增持
迈瑞医疗	增持
鱼跃医疗	增持
安图生物	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业要闻

上海药事所邀请中标企业代表参加现场“4+7”会议，提及对于非集采地区的价格联动，药事所可出函（只针对中标企业/中标产品）：基于采购模式不同（不带量），预付模式不同，建议不采集4+7集采价格。

国家医保局、财政部印发《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》的通知，加大对欺诈骗保行为的打击力度，举报奖励坚持精神奖励与物质奖励相结合，对符合条件的举报人予以奖励，最高额度不超过10万元。

● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌4.33%，沪深300指数下跌0.99%，医药生物板块整体跑输沪深300指数3.34%，涨跌幅在申万28个一级行业子板块中排名末位。六个子板块中，中药板块和医药商业板块跌幅较小，分别下跌2.09%和3.58%，生物制品板块和医疗器械板块跌幅较大，分别下跌7.66%和5.12%。截止2018年12月18日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体TTM估值为25.04倍，相对于剔除银行股后全部A股的估值溢价率为51.67%。个股涨跌方面，爱朋医疗、哈药股份和通化金马涨幅居前，分别上涨33.10%、11.14%和6.67%；上海莱士、万孚生物和一心堂跌幅居前，分别下跌40.90%、12.67%和11.92%。

● 投资策略

本周，申万医药生物领域行情持续低迷，政策频出，使得处于改革深水区的医药板块陷入草木皆兵境遇。医保局、财政部发布《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》，致使一心堂、老百姓、大参林、益丰药房四大连锁药店龙头领跌，然而，规范医保基金使用并非朝夕，医保承压缓释推行由来已久，再者，保健品消费为医保滥用重灾区，四大连锁龙头可刷医保卡的保健品收入占比营收仅为0.8%-2.4%，未来业绩影响微弱，其次，相对于体制规则工整、容错成本高的品牌大连锁药店而言，中小连锁及独立药店边外运营倾向更甚，因此，有奖举报医保欺诈行为短期利空医药商业，但影响有限，长期利好模式规范的连锁药店龙头。此外，上海药事所建议基于采购及预付模式不同不采集4+7集采价格，给予了此前市场对于带量采购大范围多品种价格联动的悲观预期以些许缓冲，我们认为，带量采购的全面铺展需要一个过渡期，给予企业放量降本的策略调整，循序渐进，届时国产仿制药价格水平将下滑至相对合理的利润区间，兼具成本及品种优势的品牌化仿制药企业将拔得头筹。投资方面，建议投资者关注顺应政策走向的各细分领域优质个股，化药板块，推荐研发实力强大，后续产品集群丰富的科伦药业（002422），拥有大量普药的工商业一体巨头上海医药（601607）以及以创新药为突围关键的CDMO龙头凯莱英（002821）；商业板块，看好区域连锁药店龙头国药

一致(000028)、一心堂(002727); 中药板块, 建议关注具有消费品属性的云南白药(000538)、片仔癀(600436); 生物制品板块, 推荐生长激素领域的长春高新(000661), 血制品领域的天坛生物(600161)、华兰生物(002007)以及疫苗领域的康泰生物(300601)、沃森生物(300142); 服务板块, 推荐长期成长性确定的优质白马爱尔眼科(300015), 受益于“预防为先”理念的大健康行业龙头美年健康(002044); 器械板块, 看好市场增速较快、进口替代空间大且拥有丰富产品线的优质个股, 如迈瑞医疗(300760)、鱼跃医疗(002223)、安图生物(603658)。

风险提示: 政策推进不达预期, 企业业绩不达预期, 市场大幅波动风险。

目 录

1.行业要闻	5
1.1 国家卫健委发布《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》	5
1.2 上海药事所建议：4+7 中选结果“模式”与“价格”一起联动!	5
1.3 国家医疗局室、财政部发布《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》	6
1.4 陕西省发布《关于通过一致性评价药品阳光采购有关问题的通知》	6
2.公司公告	6
3.本周市场行情回顾	10
4.投资策略	11

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	10
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	10

表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	11
------------------------------	----

1.行业要闻

1.1 国家卫健委发布《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》

12月12日,国家卫健委发布《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》,对加强辅助用药管理,提高合理用药水平作出明确规定。《通知》明确,要建立健全管理制度和工作机制,加强辅助用药遴选、采购、处方、调剂、临床应用、监测、评价等各环节的全程管理。医疗机构在调整完善药品处方集和基本用药供应目录时,如需纳入辅助用药,应当由药事管理与药物治疗学委员会,依据药品说明书和用药指南等,充分评估论证辅助用药的临床价值,按照既能满足临床基本需求又适度从紧的原则,进行严格遴选。从上述要求看来,未来,辅助用药想要进入医院,想以往这样销售,估计很困难了。从药品遴选,到医生开处方,每一个环节都有着严格的监控。

资料来源:赛柏蓝

1.2 上海药事所建议: 4+7 中选结果“模式”与“价格”一起联动!

12月14日,上海药事所邀请中标企业代表参加现场“4+7”会议,明确一系列中选后执行问题。其中,执行细则提出:对于非集采地区的价格联动,药事所可出函(只针对中标企业/中标产品):基于采购模式不同(不带量),预付模式不同,建议不采集4+7集采价格,并盖药事所公章。各企业政府事务部要做医保局工作,鼓励企业发声。记者第一时间联系了药事所领导,并获悉:对上海药事所近日在拟中选企业工作会议上有关“价格联动”所持态度的正确和完整的理解应该是:4+7试点地区是带量采购,在产能承诺、配送响应、采购使用、货款支付,以及医保支付等一系列配套措施上都有充分的保证,以体现权利和义务对等。所以非中选地区在采集4+7中选价时应充分考虑这些要素,鼓励“模式”和“价格”一起联动。另外,据悉有关4+7中选结果落地的各项配套措施,近期就会对外公布,并将与中选结果同步执行。

资料来源:赛柏蓝

1.3 国家医疗保障局、财政部发布《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》

12月15日，国家医保局在微信推送《国家医疗保障局办公室、财政部办公厅关于印发《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》的通知》，明确提及为切实保障医疗保障基金安全，鼓励社会各界举报欺诈骗取医疗保障基金行为，加大对欺诈骗保行为的打击力度，涉及定点医疗机构及其工作人员的欺诈骗保行为包括定点医疗机构及其工作人员、定点零售药店及其工作人员、参保人员、医疗保障经办机构工作人员及其他欺诈骗保行为，举报奖励坚持精神奖励与物质奖励相结合，统筹地区医疗保障部门可按查实欺诈骗保金额的一定比例，对符合条件的举报人予以奖励，最高额度不超过10万元，举报奖励资金，原则上应当采用非现金方式支付。欺诈骗保行为不涉及货值金额或者罚没款金额，但举报内容属实的，可视情形给予资金奖励。

资料来源：国家医保局

1.4 陕西省发布《关于通过一致性评价药品阳光采购有关问题的通知》

12月18日，陕西发布《关于通过一致性评价药品阳光采购有关问题的通知》，对一致性评价药品的采购提出了多项细化措施。其中值得关注的是，如果企业愿以“4+7”谈判价在陕西省挂网，将优先列入限价挂网目录，无需议价。此外，对过评品种、未过评品种以及原研品种的价格均提出了全国最低价的要求。按照陕西要求，一致性评价药品采购将采取“限价挂网”和“直接挂网”两种方式。纳入限价挂网目录的产品，医疗机构按不高于挂网限价的原则优先采购使用。而直接挂网目录中的产品，由医疗机构与挂网企业自主议价，议定的采购价原则上不高于采购平台提供的参考价。另一值得关注的是，陕西对“4+7”带量采购结果也给出了自己态度。陕西表示，“如果企业自愿以‘4+7’谈判价在我省挂网的，优先列入限价挂网目录。”这意味着，如果企业拿出“4+7”谈判价挂网，将不用再进行议价，并可以优先采购使用。

资料来源：医药经济报

2. 公司公告

【恒瑞医药】回购股份预案：本次回购金额不低于 20,000.00 万元（含），不超过 40,000.00 万元（含），按回购金额上限人民币 40,000.00 万元、回购价格上限 13 元/股进行测算，预计回购股份数量约为 3,076.92 万股，约占公司当前总股本的 2.04%。018 年第一期员工持股计划（草案）：本期员工持股计划的参与对象不超过 2,000 人，计划筹集资金总额上限为 7,000 万元，单个员工所持持股计划份额（含各期）所对应的股票总数累计不得超过公司股本总额的 0.1%。

【方盛制药】增资：拟以自有资金 5,000 万元对海南博大进行增资，增资完成后，海南博大的注册资本将由 1,200 万元增至 1,700 万元，公司仍持有其 100% 股权。向 2018 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票：首次授予数量 960 万股，首次授予人数 100 人，授予价格 3.01 元/股。

【健帆生物】公司“健帆及图”商标被国家工商总局商标局认定为驰名商标。

【以岭药业】首次回购股份：于 2018 年 12 月 12 日通过股票回购专用证券账户首次以集中竞价方式实施回购公司股份，回购股份数量 440,000 股，占公司总股本的 0.04%，购买股份最高成交价为 11.09 元/股，购买股份最低成交价为 10.84 元/股，支付的总金额为 480.8185 万元（不含交易费用）。

【太极集团】公司药品藿香正气口服液获得柬埔寨卫生部传统药物注册批文（规格：10ml/支×5 支/盒；注册证书号：CAM N0052IT-18）。

【海正药业】公司获得药品注册批件（规格：按 C19H18N2O4S 计 20mg；受理号：CYHS1401313 浙）。

【康德莱】公司控股子公司对外投资设立控股子公司：康德莱医械拟与自然人陈临凌、代高旭签订《出资协议书》，共同出资设立翰凌医疗，翰凌医疗的注册资本为 2,000 万元人民币。其中，康德莱医械以货币形式认缴出资 1,380 万元（占注册资本的 69%）。

【普利制药】公司获得《药品 GMP 证书》。

【达安基因】公司全资子公司达安国际根据战略发展的需要，拟购买云康开曼发行的 4,696,000 股普通股，交易价格为 469.60 美元。本投资项目符合公司长期产业化布局的发展目标，有助于达安基因更快更好地完成产业布局，构建共赢的大健康产业生态圈。

【东北制药】公司产品卡前列甲酯栓及非诺贝特片入选《国家基本药物目录（2018

年板)》。

【透景生命】公司预披露持股 5%以上股东股份减持计划：计划通过证券交易所集中竞价方式、大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持公司股份不超过 2,725,294 股，即合计减持不超过公司总股本的 3.00%。

【乐心医疗】2018 年股票期权与限制性股票激励计划（修订稿）：拟授予激励对象权益总计 400.0000 万份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 18,880.0000 万股的 2.12%。

【科伦药业】公司阿莫西林胶囊通过仿制药一致性评价（规格：0.25g(按 C16H19N3O5S 计)）。

【英科医疗】2018 年限制性股票激励计划（草案）：计划拟授予的限制性股票数量 200 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 19646.86 万股的 1.018%。

【永安药业】2018 年半年度报告（更新后）：营收 5.07 亿元，同比增长 18.33%，扣非归母净利 0.99 亿元，同比增长 71.66%。

【新天药业】回购股份：拟自有资金以集中竞价或法律法规许可的其他方式回购公司股份，拟回购金额不低于人民币 2,500 万元（含）且不超过 5,000 万元（含），回购股份的价格不超过人民币 20 元/股（含），本次回购的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起不超过 6 个月。

【博雅生物】首次回购公司股份：拟使用自有资金在不低于人民币 1 亿元，不超过人民币 2 亿元的额度内，以不超过 40 元/股的价格回购公司 A 股部分社会公众股份，回购期限自股东大会审议通过之日起 6 个月内。

【嘉事堂】2018 年度非公开发行 A 股股票预案：数量不超过 41,180,805 股（含 41,180,805 股），全部由光大集团认购，本次非公开发行募集资金总额不超过 15 亿元（含）。

【白云山】公司分公司获得药品 GMP 证书。

【恒瑞医药】公司注射用帕瑞昔布钠获得药品注册批件（规格：按 C19H18N2O4S 计 40mg；批件号：2018S00590）。

【浙江医药】首次回购股份：数量为 771,300 股，占公司总股本的 0.08%，成交

的最高价格为 9.21 元/股，成交的最低价格为 9.07 元/股，支付的总金额为 7,064,378 元。

【康恩贝】回购公司股份的预案（修订板）：回购股份资金总额不超过人民币 8 亿元、不低于 4 亿元，价格不超过人民币 8 元/股，回购期限自 2018 年第一次临时股东大会审议通过回购预案之日起不超过 12 个月。

【通化东宝】大股东增持股份计划：公司第一大股东东宝实业集团有限公司本次拟通过上海证券交易所交易系统增持公司股份，增持金额不少于人民币 2 亿元，不超过人民币 3 亿元，实施期限为自 2018 年 12 月 18 日之日起至 2019 年 3 月 31 日期间内。

【博雅生物】回购公司股份：计划使用自有资金在不低于人民币 1 亿元，不超过人民币 2 亿元的额度内，以不超过 40 元/股的价格回购公司 A 股部分社会公众股份，回购期限自股东大会审议通过之日起 6 个月内。

【艾德生物】公司人类 ROS1 基因融合检测试剂盒（荧光 PCR 法）在台湾获批。

【恩华药业】为提高公司在行业中的竞争力，公司拟向北京医华增资人民币 765 万元。

【恒瑞医药】公司 SHR0302 片获得美国 FDA 药品临床试验资格。

【华海药业】2018 年非公开发行股票预案（修订稿）：拟募集资金总额不超过人民币 176,000 万元（含本数），且发行股份总数不超过本次发行前总股本（注）的 20%，即 250,167,727 股（含本数）。

【博晖创新】公司控股子公司获得药品 GMP 证书。

【美诺华】公司控股子公司通过日本 GMP 认证。

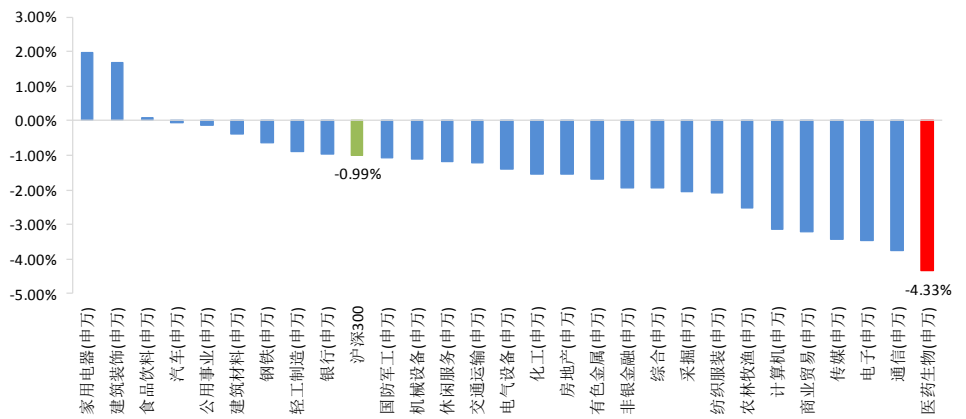
【海辰药业】公司获得注射用艾司奥美拉唑钠药品注册批件（规格：40mg；批件号：2018S00623）。

【美年健康】首次回购公司股份：回购股份 800,000 股，占公司总股本的 0.03%，其中最高成交价为 15.48 元/股，最低成交价为 15.09 元/股，合计支付的总金额为 12,245,137.20 元（不含交易费用）。

3.本周市场行情回顾

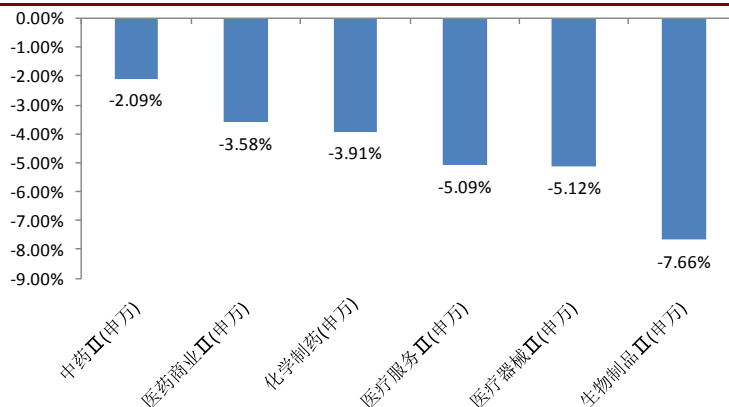
本周，申万医药生物板块下跌 4.33%，沪深 300 指数下跌 0.99%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 3.34%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名末位。六个子板块中，中药板块和医药商业板块跌幅较小，分别下跌 2.09%和 3.58%，生物制品板块和医疗器械板块跌幅较大，分别下跌 7.66%和 5.12%。截止 2018 年 12 月 18 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 25.04 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 51.67%。个股涨跌方面，爱朋医疗、哈药股份和通化金马涨幅居前，分别上涨 33.10%、11.14%和 6.67%；上海莱士、万孚生物和一心堂跌幅居前，分别下跌 40.90%、12.67%和 11.92%。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
爱朋医疗	33.10%	上海莱士	-40.90%
哈药股份	11.14%	万孚生物	-12.67%
通化金马	6.67%	一心堂	-11.92%
利德曼	4.62%	润达医疗	-11.31%
富祥股份	4.18%	华兰生物	-11.28%
舒泰神	3.74%	海正药业	-10.30%
寿仙谷	3.25%	大参林	-9.75%
明德生物	3.04%	天坛生物	-9.65%
国发股份	2.41%	益丰药房	-9.49%
ST 运盛	1.89%	老百姓	-9.40%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

4. 投资策略

本周, 申万医药生物领域行情持续低迷, 政策频出, 使得处于改革深水区的医药板块陷入草木皆兵境遇。医保局、财政部发布《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》, 致使一心堂、老百姓、大参林、益丰药房四大连锁药店龙头领跌, 然而, 规范医保基金使用并非朝夕, 医保承压缓释推行由来已久, 再者, 保健品消费为医保滥用重灾区, 四大连锁龙头可刷医保卡的保健品收入占比营收仅为 0.8%-2.4%, 未来业绩影响微弱, 其次, 相对于体制规则工整、容错成本高的品牌大连锁药店而言, 中小连锁及独立药店边外运营倾向更甚, 因此, 有奖举报医保欺诈行为短期利空医药商业, 但影响有限, 长期利好模式规范的连锁药店龙头。此外, 上海药事所建议基于采购及预付模式不同不采集 4+7 集采价格, 给予了此前市场对于带量采购大范围多品种价格联动的悲观预期以些许缓冲, 我们认为, 带量采购的全面铺展需要一个过渡期, 给予企业放量降本的策略调整, 循序渐进, 届时国产仿制药价格水平将下滑至相对合理的利润区间, 兼具成本及品种优势的品牌化仿制药企业将拔得头筹。投资方面, 建议投资者关注顺应政策走向的各细分领域优质个股, 化药板块, 推荐研发实力强大, 后续产品集群丰富的科伦药业 (002422), 拥有大量普药的工商业一体巨头上海医药 (601607) 以及以创新药为突围关键的 CDMO 龙头凯莱英 (002821); 商业板块, 看好区域连锁药店龙头国药一致 (000028)、一心堂 (002727); 中药板块, 建议关注具有消费品属性的云南白药 (000538)、片仔癀 (600436); 生物制品板块, 推荐生长激素领域的长春高新 (000661), 血制品领域的天坛生物 (600161)、华兰生物 (002007) 以及疫苗领域的康泰生物 (300601)、沃森生物 (300142); 服务板块, 推荐长期成长性确定的优质白马爱尔眼科 (300015), 受益于“预防为先”理念的大健康行业龙头美年健康 (002044); 器械板块, 看好市场增速较快、进口替代空间

大且拥有丰富产品线的优质个股，如迈瑞医疗（300760）、鱼跃医疗（002223）、安图生物（603658）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期，市场大幅波动风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
陈晨

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
刘洋
+86 22 2386 1563
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
张扬
+86 22 28451945
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123
张佳佳 资产配置
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn