

珍惜优质公司回调的机会

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (12.17-12.21)

1. 一周行业热点

医保局：关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知；卫健委：关于加快推进电子健康卡普及应用工作的意见。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数下跌 6.47%，我们的进攻组合下跌 5.74%，稳健组合下跌 10.00%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 9.06%，稳健组合累计收益 27.07%，分别跑赢医药指数 34.63 和 52.64 个百分点。

近期医药板块被市场抛弃，医药板块 12 个交易日下跌 16%。近期行业负面政策较多，带量采购竞价品种降价超预期，卫健委制定辅助用药目录，医保加大对欺诈骗保行为打击等。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。恒瑞、爱尔为代表的龙头白马的回调体现的是市场对医药板块的回避，我们认为这种泥沙俱下的回撤正是布局优质公司的机会。乐普医疗的受带量采购对仿制药的影响估值体系受到冲击，目前的估值中仿制药贡献已经很小，我们不作调整。

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	-3.4%	3.9%	39.8%
002821	凯莱英	-6.8%	-14.9%	5.1%
300142	沃森生物	-5.3%	65.2%	94.2%
603707	健友股份	-8.1%	37.5%	58.5%
002007	华兰生物	-6.1%	-7.5%	27.9%
600998	九州通	-1.6%	-13.0%	8.1%
000661	长春高新	-8.5%	24.5%	48.6%
300015	爱尔眼科	-10.6%	76.5%	112.2%
300003	乐普医疗	-10.1%	-14.8%	20.9%
600276	恒瑞医药	-15.0%	103.6%	139.2%

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

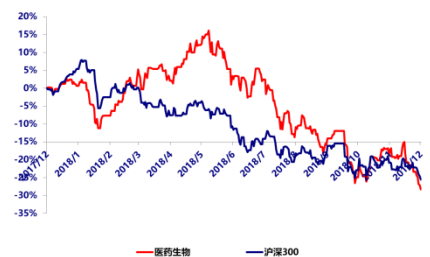
刘晖

✉：liuhui_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2018-12-21



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 1216：顺应产业趋势，把握结构性机会

银河医药周观点 1209：继续把握大趋势下的结构性机会

银河医药周观点 1202：年度策略暨带量采购深度报告发布

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

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	23
股东大会时间披露	24

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. 医保局: 关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知 (2018/12/20)</p> <p>为认真贯彻党中央、国务院决策部署, 落实《国务院办公厅关于进一步深化基本医疗保险支付方式改革的指导意见》要求, 加快推进按疾病诊断相关分组 (DRGs) 付费国家试点, 探索建立 DRGs 付费体系, 我局决定组织开展 DRGs 国家试点申报工作。</p>	<p>【评】推进按疾病诊断相关分组付费对于引导医疗资源配置和控制医保费用不合理增长有重要意义。DRGs 作为按病种打包付费的分支, 是当今世界公认的比较先进的支付方式之一。DRGs 将非常复杂和随机的医疗支付过程标准化, 把患者的诊疗过程作为一个整体, 将医院的收入与患者的花费分离, 有助于减少诱导性医疗费用。作为医管控费大方向下的举措之一, DRGs 迫使医院控制成本, 客观上有利于进口替代。本次试点申报对于医院信息技术水平有着较高要求: 具备安装 DRGs 分组器的硬件网络环境和运维能力, 支持与医疗机构信息系统、DRGs 分组器互联互通, 保证数据传输的及时性、完整性和准确性; 具备对 HIS 系统接口进行改造的能力, 与医保经办系统及分组器实现数据互传。预计 DRGs 付费制度若在未来从试点走向全国, 将给医院信息服务领域带来更高的需求。</p>
<p>2. 卫计委: 关于加快推进电子健康卡普及应用工作的意见 (2018/12/21)</p> <p>为不断优化诊疗服务流程, 深化信息便民惠民应用, 夯实全民健康信息化和健康医疗大数据发展基础, 根据《国务院办公厅关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》及国家卫生健康委、国家中医药局《关于深入开展“互联网+医疗健康”便民惠民活动的通知》等文件精神, 现就加快推进电子健康卡普及应用工作提出如下意见。</p>	<p>【评】继续推进电子健康卡普及应用工作, 是“互联网+医疗健康”又一个应用场景。《意见》要求加快建设电子健康卡应用基础支撑环境, 硬件上提到了抓紧完成各业务应用系统电子健康卡接口改造、患者主索引统一注册、识读终端和自助设备布放等受理环境改造, 软件上提到了采用国密算法和国产自主可控安全技术, 我们建议关注目前涉足“互联网+医疗”领域的硬件软件服务商。此外电子健康卡可以通过互联网信息联动技术运用于医联体、家庭医生签约服务等分级诊疗服务以及医疗费用结算等健康金融一体化融合创新服务应用。互联网信息技术由于其便捷、低成本、去中心化的特点, 特别符合当前医管控费和分级诊疗的趋势; 同时互联网信息技术也有助于加强监管, 可以与医疗实名制等措施共同防范和监控医保使用情况。我们认为, 在目前医管控费和加强监管的大环境导致医疗各板块均出现不同程度的业绩压力预期的情况下, “互联网+医疗”凭借其在分级诊疗、医管控费和实名制监管等方面的应用有望脱颖而出。</p>
<p>3. 陕西省药械集中采购网: 关于通过一致性评价药品阳光采购有关问题的通知 (2018/12/18)</p> <p>为了积极推进仿制药质量和疗效一致性评价药品和符合相关规定视同通过一致性评价药品阳光采购工作, 鼓励医疗机构优先采购和使用, 现将公布一致性评价药品阳光采购有关事项通知。本次通知明确提出了采用 4+7 谈判价挂网</p>	<p>【评】陕西省这次关于阳光采购的通知, 明确提出了: 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。由于陕西省要求医院应当优先采购限价挂网目录, 该要求相当于和 4+7 谈判价价格联动的一种形式。在 4+7 谈判结果公布之前, 大家广泛认为该谈判价随后将导致其他地区进行价格联动。由于目前区域联合采购成为大趋势, 我们认为除了价格联动, 还应当关注其他地区会不会直接以加盟形式直接采用 4+7 谈判结果。若后续其他地区采用加盟形式参与 4+7 药品谈判, 甚至实质上直接采用了 4+7 药品谈判结果, 将会给药企带来更大份额上的影响。</p>

的，优先纳入限价目录。

资料来源：卫健委，医保局，陕西省药械集中采购网，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 医药指数下跌 6.47%，我们的进攻组合下跌 5.74%，稳健组合下跌 10.00%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 9.06%，稳健组合累计收益 27.07%，分别跑赢医药指数 34.63 和 52.64 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.19，稳健组合夏普比率为 0.47，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.72)。

上周医药板块下跌 6.47%，沪深 300 指数下跌 4.31%。年初至今医药板块下跌 28.13%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，跌幅最小的是中药 II 子板块，下跌 5.06%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 8.96%。

近期医药板块被市场抛弃，医药板块 12 个交易日下跌 16%。近期行业负面政策较多，带量采购竞价品种降价超预期，卫健委制定辅助用药目录，医保加大对欺诈骗保行为打击等。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。恒瑞、爱尔为代表的龙头白马的回调体现的是市场对医药板块的回避，我们认为这种泥沙俱下的回撤正是布局优质公司的机会。乐普医疗的受带量采购对仿制药的影响估值体系受到冲击，我们认为目前的估值中仿制药贡献已经很小，我们不作调整。华兰生物调整的主要原因是股价处于高位前期完全没有回调。

我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。我们认为板块中仍将存在大量的公司受政策影响较小，业绩保持快速增长，我们认为此次板块回调后是布局此类股票的机会。

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

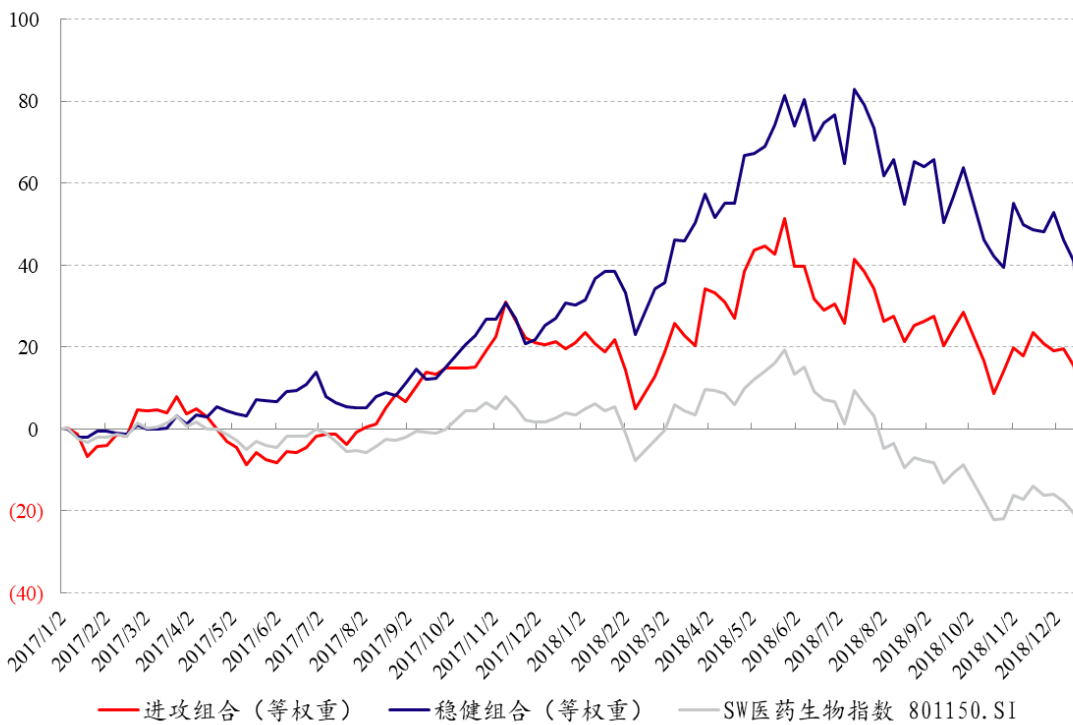
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	-3.4%	3.9%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	-6.8%	-14.9%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	-5.3%	65.2%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及制剂出口龙头	-8.1%	37.5%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	-6.1%	-7.5%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	-1.6%	-13.0%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	-8.5%	24.5%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	-10.6%	76.5%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	-10.1%	-14.8%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	-15.0%	103.6%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数下跌 6.47%，我们的进攻组合下跌 5.74%，稳健组合下跌 10.00%。截止当前我们进攻组合 17 年初以来累计收益 9.06%，稳健组合累计收益 27.07%，分别跑赢医药指数 34.63 和 52.64 个百分点。

17 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 0.19，稳健组合夏普比率为 0.47，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (-0.72)。

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下跌。截至 2018 年 12 月 21 日，医药行业市盈率为 24.62 倍（TTM，指数法），与上一周相比下跌 1.72 个单位。

图 2：2005 年至今医药板块估值水平变化

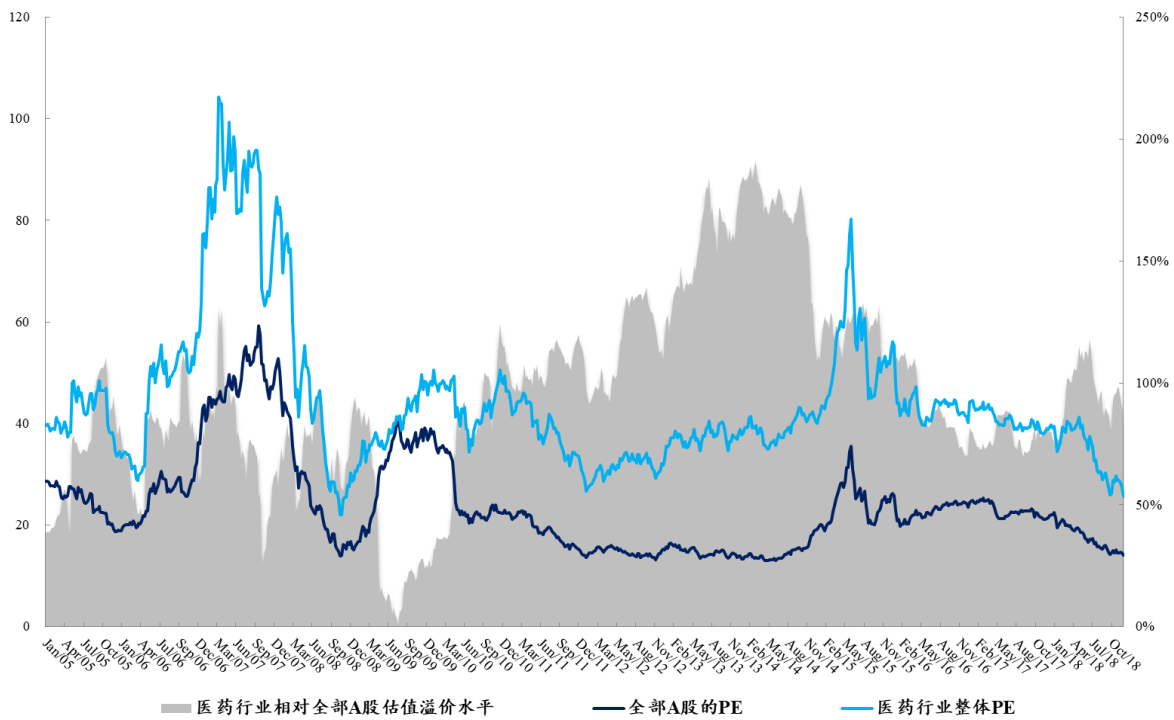


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相对估值方面，本周医药行业估值溢价率较上周下降 6.35 个百分点，较上上周下降 11.34 个百分点。

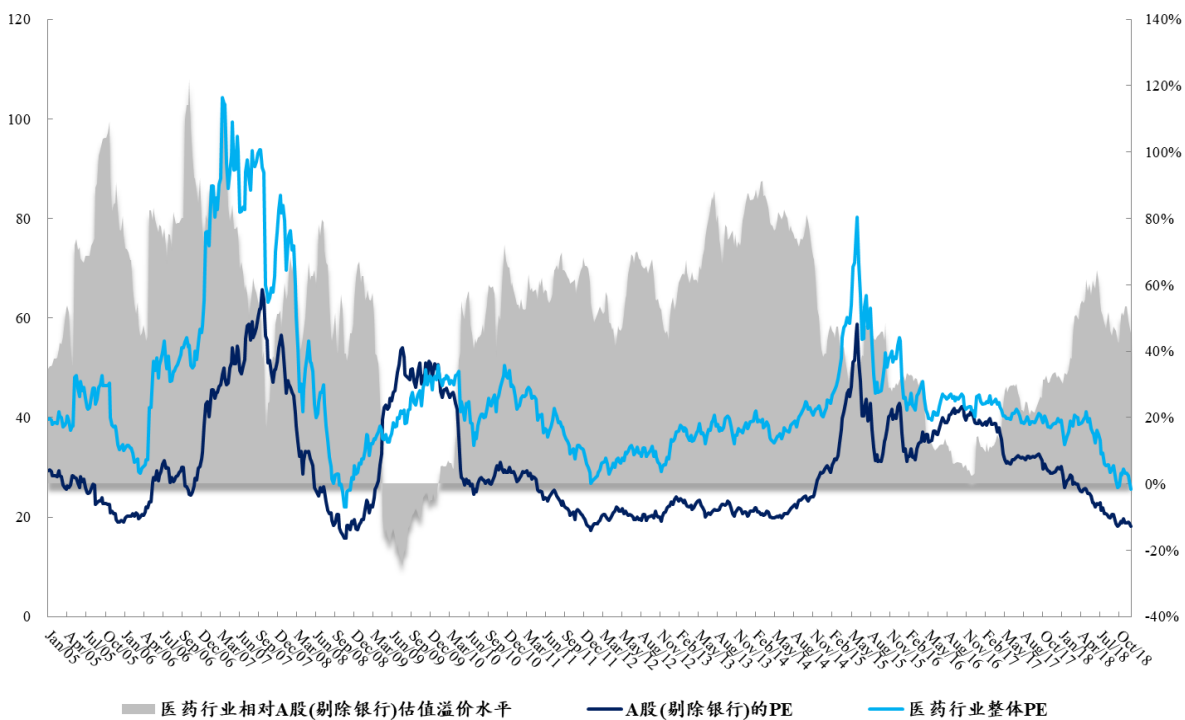
截至 12 月 21 日，医药行业一年滚动市盈率为 25.58 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 14.11 倍，分别较 05 年以来的历史均值低 18.72 个单位和 9.70 个单位。本周全部 A 股 TTM 下降 0.45 个单位，医药股 TTM 下降 1.75 个单位，溢价率较 2005 年以来的平均值低 13.74 个百分点，位于相对低位，当前值为 81.21%，历史均值为 94.95%。医药股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 40.27%，历史均值为 49.99%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值低 9.72 个百分点，位于相对较低位置。

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

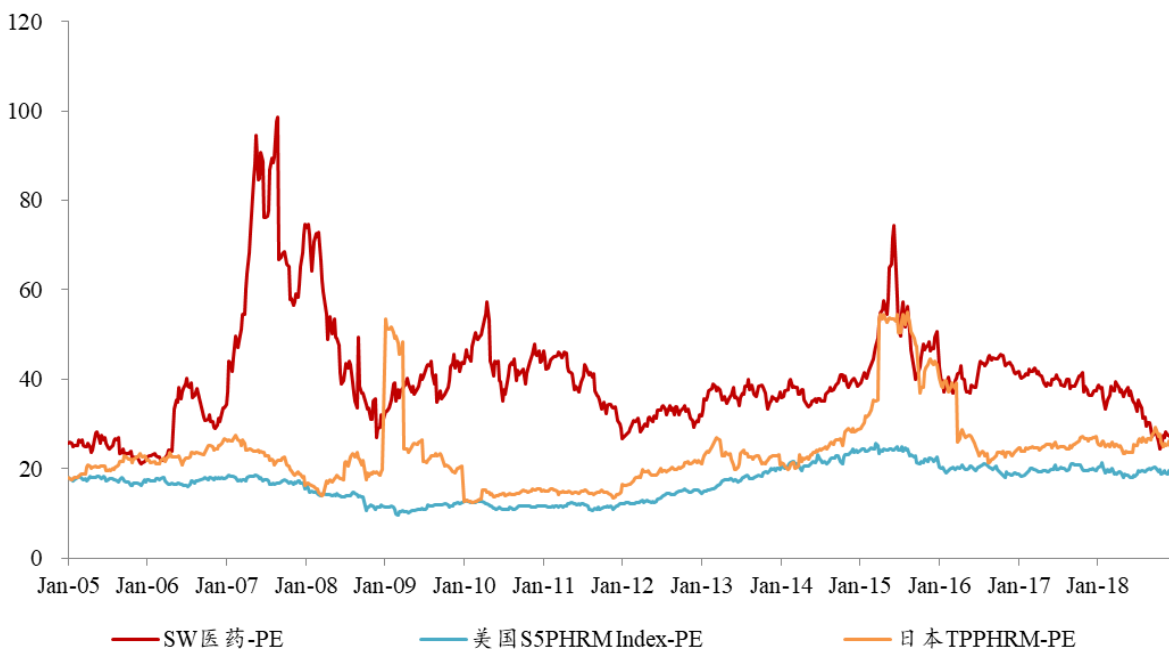


资料来源：中国银河证券研究院

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 12 月 21 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 24.62 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 17.88 倍，日本医药板块为 22.69 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 114.3 个百分点，当前值为 37.7%，历史均值为 152.1%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 77.6 个百分点，当前值为 8.5%，历史均值为 86.1%。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。

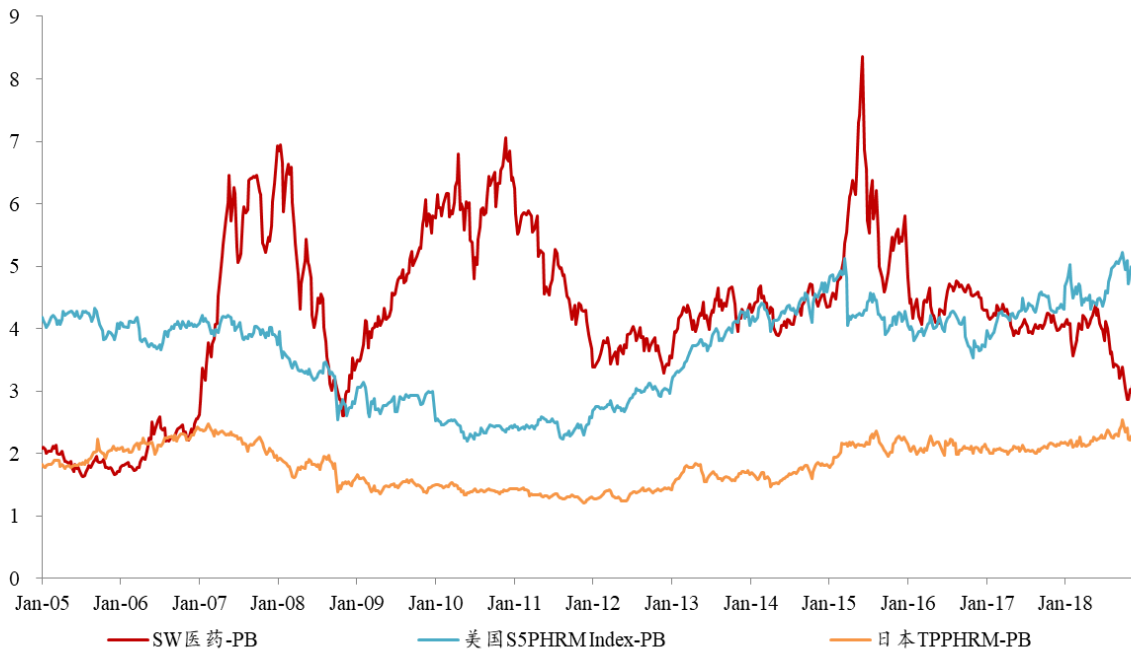
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2018 年 12 月 21 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 2.67 倍，同期美国医药板块为 4.56 倍，日本医药板块为 1.99 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 65.9 个百分点，当前值为 -41.4%，历史均值为 24.5%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 110.3 个百分点，当前值为 34.3%，历史均值为 144.6%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，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 7.34%，中位数为 6.63%，多数处于 0%~20% 区间；2017 收入同比增速平均为 7.55%，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 29.13%，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 -73.21%，中位数为 2.58%，多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值（以 2018.12.20 计）平均数为 49.18 倍，估值中位数为 22.05 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 2018.12.21 计），市盈率平均为 24.90 倍，中位数为 21.71 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 2018.12.20）

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 2018/12/20	当前市值 2018/12/20
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	256.54	344,017
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	19.03	233,236
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	14.91	216,746
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	10.62	242,491
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	17.64	128,415
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	56.10	191,102
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	49.99	117,860
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	18.19	112,454
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	56.89	81,708
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	54.48	120,740
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	142.46	120,098
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	53.58	83,180
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.77%	3.53%	6.45%	22.05	109,364
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	-7.84%	2.26%	9.49	65,185
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	38.17	94,352
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	242.87	115,773
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	39.46	95,489
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	34.70	88,430
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	16.42	45,116
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	13.73	65,673
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.08%	21.87	85,965
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	47.47	57,546
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	18.91	58,899
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	14.61	65,206
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	494.27	58,600
AET UN	安泰保险	医疗保险	106.08%	-16.16%	1.53%	-4.15%	-	-
AGN UN	艾尔建	仿制药	89.01%	-127.55%	0.80%	9.40%	21.23	45,746
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-10.31%	19.21%	15.70%	68.74	52,518
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	10.94	26,266
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	21.69	27,450
ESRX UW	快捷药方	医疗服务	17.46%	32.69%	1.73%	-0.22%	10.69	52,061
VRTX UW	福泰制药	创新药	235.61%	335.14%	18.53%	46.20%	64.52	41,222
SHPLN	沙尔制药	创新药	46.07%	1204.67%	4.91%	33.03%	10.82	52,213
HUM UN	Humana	医疗保险	-41.34%	298.70%	5.34%	-1.13%	25.61	38,150
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	70.77	46,025
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	28.36	33,355
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	22.21	32,747
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	13.41	41,248

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.83%	11.50%	20.82%	22.76	38,556
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	63.39	43,517
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	189.41	21,464
4503.JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	15.62	26,268
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	44.65	31,052
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	26.31	14,108
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	19.53	13,497
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	9.75	15,518
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-1.50	17,698
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-118.71	13,137
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	73.23%	12.99%	8.29%	9.07	12,672
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	2.58%	13.26	11,166
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	12.96	10,673
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	25.63%	-37.96%	10.10%	1.80%	68.18	10,064
均值			29.09%	-73.07%	7.32%	7.57%	49.18	73,844
中位数			20.68%	2.58%	6.63%	5.03%	22.05	52,213
最小值			-141%	-5044%	-19%	-14%	-118.71	10,064
最大值			579%	1205%	41%	46%	494.27	344,017

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 2018/12/20	当前市值 2018/12/20
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
BGNE UW	百济神州	/	19.45%	/	23703.18%	-46.39	7620
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	41.76	2988
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	19.89	605
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	22.01	565
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	15.07	835
0950.HK	李氏大药厂	5.66%	-7.72%	15.63%	8.46%	13.34	29

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 2018.12.21)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2018/12/21	当前市值 2018/12/21
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	48.53	1844.35
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	21.71	607.70
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	10.40	498.88
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	22.68	742.00
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	11.47	482.30

600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	14.25	572.28
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	18.02	378.25
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	35.12	367.97
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	14.19	214.01
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	62.51	628.02
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	27.84	363.10
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	32.61	239.68
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	32.20	281.91
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	17.77	285.59
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	12.86	260.24
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	47.95	504.55
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	16.70	187.46
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	21.92	276.58
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	13.00	224.07
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	21.08	292.00
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	28.21	285.96
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	34.71	142.10
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	16.90	274.59
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	8.77	136.02
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	31.11	299.02
	均值	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	24.90	415.55
	中位数	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	21.71	292.00
	最大值	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	62.51	1844.35
	最小值	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	8.77	136.02

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

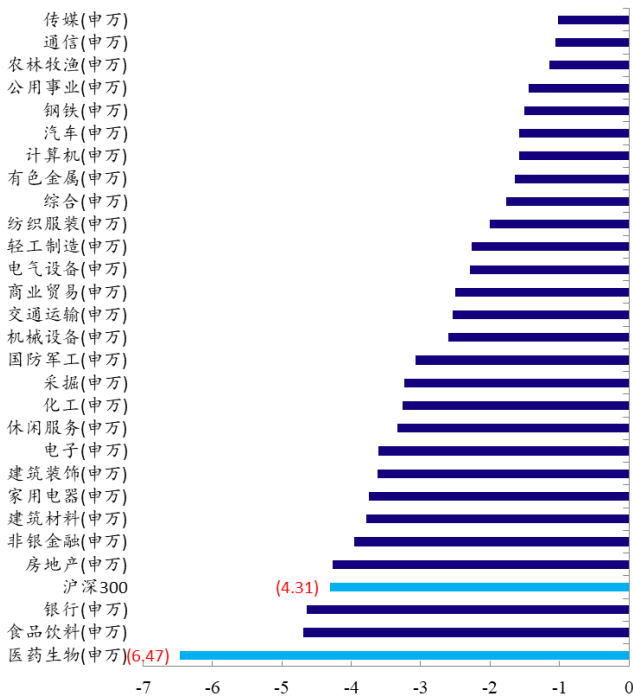
银河活动——调研回顾

- **上周调研:**
- **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

- 上周医药板块下跌6.47%，沪深300指数下跌4.31%。年初至今医药板块下跌28.13%，整体表现差于沪深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

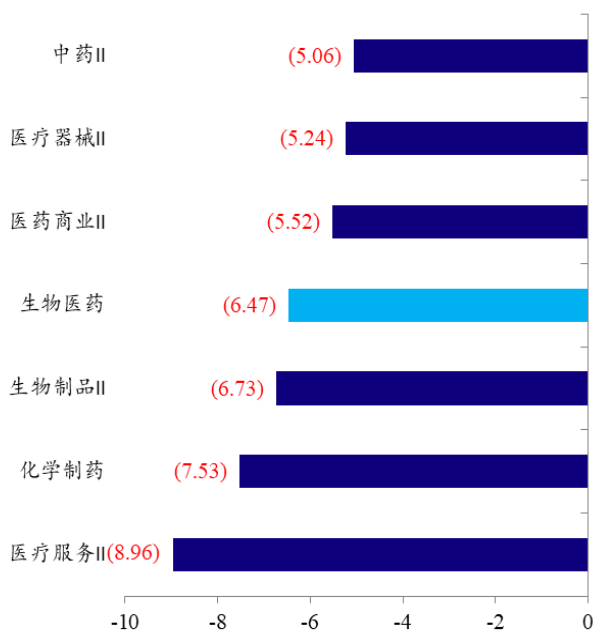


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

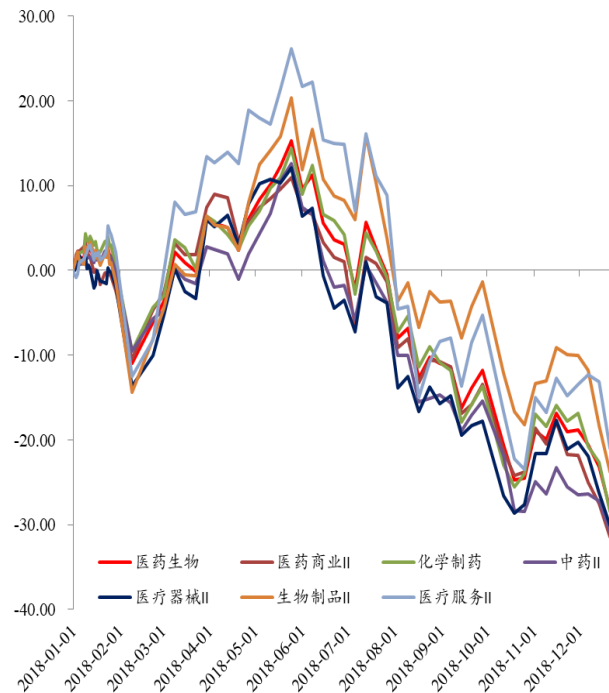
- 上周生物医药板块下跌 6.47%，跌幅最小的是中药 II 子板块，下跌 5.06%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 8.96%。

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
华森制药	20.3%	
中元股份	17.9%	
三鑫医疗	9.2%	
千山药机	6.0%	
开开实业	5.7%	
复旦复华	5.5%	
银河生物	4.2%	
钱江生化	3.9%	
*ST 运盛	3.8%	
康德莱	3.7%	

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
上海莱士	-32.4%	
海正药业	-19.2%	
汤臣倍健	-19.1%	
益丰药房	-17.4%	
通策医疗	-16.4%	
一心堂	-16.2%	
恒瑞医药	-15.0%	
通化金马	-14.7%	
老百姓	-12.5%	
东阿阿胶	-11.6%	

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. 医保局：关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知（2018/12/20）

<https://gjybj.54doctor.net/Mobile/Article/Index/5430?isPreview=True>

主要内容：

为认真贯彻党中央、国务院决策部署，落实《国务院办公厅关于进一步深化基本医疗保险支付方式改革的指导意见》（国办发〔2017〕55号，以下简称55号文）要求，加快推进按疾病诊断相关分组（DRGs）付费国家试点，探索建立DRGs付费体系，我局决定组织开展DRGs国家试点申报工作。有关事项通知如下：

一、高度重视推进按DRGs付费试点工作

推进医保支付方式改革是党中央、国务院赋予国家医保局的重要职能，是完善中国特色医疗保障制度的重要内容，是推进医药卫生体制改革的一项长期任务，**对于规范医疗服务行为、引导医疗资源配置、控制医疗费用不合理增长具有重要意义。**为落实55号文提出的“国家选择部分地区开展按DRGs付费试点”任务要求，国家医保局正在研究制定适合我国医疗服务体系和医保管理能力的DRGs标准，并在部分城市启动按DRGs付费试点。各级医保管理部门要高度重视，积极参与按DRGs付费试点工作，加快提升医保精细化管理水平，逐步将DRGs用于实际付费并扩大应用范围。

二、工作目标

按照“顶层设计、模拟测试、实施运行”三步走的工作部署，通过DRGs付费试点城市深度参与，共同确定试点方案，探索推进路径，制定并完善全国基本统一的DRGs付费政策、流程和技术标准规范，形成可借鉴、可复制、可推广的试点成果。

三、范围和条件

原则上各省可推荐1-2个城市（直辖市以全市为单位）作为国家试点候选城市。试点城市应具备以下条件：

一是试点城市当地政府高度重视和支持试点工作，有较强的参与DRGs付费方式改革意愿或已开展按DRGs付费工作；医保行政部门有能力承担国家试点任务，牵头制定本地配套政策，并统筹推进试点；医保经办机构具备较强的组织能力和管理服务能力。

二是试点城市医保信息系统具有相对统一的医保药品、诊疗项目和耗材编码；能够提供近三年的完整、规范、标准化医保结算数据；具备安装DRGs分组器的硬件网络环境和运维能力，支持与医疗机构信息系统、DRGs分组器互联互通，保证数据传输的及时性、完整性和准确性。

三是试点城市至少有3家以上的医疗机构具备开展按DRGs付费试点的条件。试点医疗机构医院领导层和医护人员有较强的改革主动性，并能准确把握改革内涵；诊疗流程基本规范，具有较强的病案编码人员队伍及健全的病案管理制度；可以提供分组必须的近三年的完整、规范、标准化的医疗相关数据；具备对HIS系统接口进行改造的能力，与医保经办系统及分组器实现数据互传。

四是试点城市医保部门与本地卫生健康、财政等有关部门，以及区域内试点医院保持良好

的合作关系，已经建立常态化的协商沟通机制。

五是试点城市医保基金运行平稳，有一定结余。

四、工作要求

各省要积极推动和参与按 DRGs 付费国家试点工作，建立健全工作机制，指导拟申报国家试点的城市做好调查摸底、数据收集等前期准备和申报工作。

各省级医保部门应提交书面申请，于 12 月 20 日前将书面申请与信息汇总表报送国家医疗保障局医药服务管理司。我局将综合评估，确定国家按 DRGs 付费试点城市，并开展后续工作。

【评】推进按疾病诊断相关分组付费对于引导医疗资源配置和控制医保费用不合理增长有重要意义。DRGs 作为按病种打包付费的分支，是当今世界公认的比较先进的支付方式之一。DRGs 将非常复杂和随机的医疗支付过程标准化，把患者的诊疗过程作为一个整体，将医院的收入与患者的花费分离，有助于减少诱导性医疗费用。作为医保控费大方向下的举措之一，**DRGs 迫使医院控制成本，客观上有利于进口替代。**本次试点申报对于医院信息技术水平有着较高要求：具备安装 DRGs 分组器的硬件网络环境和运维能力，支持与医疗机构信息系统、DRGs 分组器互联互通，保证数据传输的及时性、完整性和准确性；具备对 HIS 系统接口进行改造的能力，与医保经办系统及分组器实现数据互传。**预计 DRGs 付费制度若在未来从试点走向全国，将给医院信息服务领域带来更高的需求。**

2. 卫健委：关于加快推进电子健康卡普及应用工作的意见（2018/12/21）

<http://www.nhc.gov.cn/guihuaxxs/s10741/201812/7992d2ed74dc4603b51845977bfaed73.shtml>

主要内容：

为不断优化诊疗服务流程，深化信息便民惠民应用，夯实全民健康信息化和健康医疗大数据发展基础，根据《国务院办公厅关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》（国办发〔2018〕26 号）及国家卫生健康委、国家中医药局《关于深入开展“互联网+医疗健康”便民惠民活动的通知》（国卫规划发〔2018〕22 号）等文件精神，现就加快推进电子健康卡普及应用工作提出如下意见：

一、提高对普及应用电子健康卡重要性的认识

居民健康卡作为卫生健康部门面向城乡居民设计发放的全国统一标准的就诊服务卡，自 2012 年推广实施以来，已在全国 28 个省份发行应用，**在推动跨机构跨区域诊疗服务一卡通用、新农合跨省异地就医结报、促进区域医疗业务协同等便民惠民服务方面，取得了积极成效。**为顺应“互联网+医疗健康”服务新业态、新趋势，推动医疗健康服务线上线下融合发展，**需要创新拓展居民健康卡建设应用，以电子健康卡为新载体，采用国密算法和国产自主可控安全技术，构建卫生健康领域覆盖全体居民、全生命周期的健康身份统一标识和认证服务体系。**电子健康卡是“互联网+”新形势下居民健康卡的线上应用延伸与服务形态创新，是各类医疗卫生机构信息互认共享的重要基础平台，是保障城乡居民实施自我健康管理的重要基础工具，是我国全民健康保障工程的重要基础设施。普及应用电子健康卡，在不增加患者负担的前提下，实现医疗健康服务“一卡（码）通”，**有利于全面落实实名制就医，解决医疗卫生机构“多卡**

并存、互不通用”堵点问题，支撑全民健康信息平台互通共享，更好发挥“互联网+医疗健康”便民惠民作用，对于推进健康中国建设、深化医改政策落地落实，助力健康精准扶贫，促进“三医联动”和综合监管，提升行业治理能力和水平，具有十分重要的意义。

二、加快推进电子健康卡普及应用工作的重点任务

(一) **加快建设电子健康卡应用基础支撑环境。**各省份要认真落实《省统筹区域全民健康信息平台建设方案》《全国医院信息化建设标准与规范》，结合《电子健康卡建设与管理指南》要求，抓紧制定电子健康卡建设总体规划和实施细化方案。依托全民健康信息平台，加快建设电子健康卡管理服务信息系统及相关网络设施，与国家居民健康卡综合管理系统实现数据联通。分期分批实现各类公立医疗卫生机构的业务系统与电子健康卡的全面对接，以医联体(医共体)建设和家庭医生签约服务为突破口，以二、三级公立医院和基层医疗卫生机构为重点，**抓紧完成各业务应用系统电子健康卡接口改造、患者主索引统一注册、识读终端和自助设备布放等受理环境改造工作**，支撑跨系统、跨机构、跨地域“线上线下一体化”医疗健康服务一卡(码)通用。委属(管)医院及省会城市、计划单列市的三级公立医院要率先接入电子健康卡管理服务信息系统并完成受理环境建设，发挥示范带头作用。

(二) **加强居民健康标识统一注册和实名制就医管理。**按照区域诊疗服务“一卡(码)通”工作要求，各省份要重点将各级各类公立医疗机构自建的就诊卡、银医联名卡，基层医疗、妇幼保健、计划免疫等业务系统患者主索引及就诊卡管理系统统一接入到电子健康卡管理服务信息系统，采用批量预制方式整体升级为电子健康卡，全面实现实名制就医和医疗健康服务“一卡(码)通”。今后新建面向居民健康服务的业务系统及互联网医疗服务应用软件，要做好与基于全民健康信息平台的电子健康卡管理服务信息系统的对接，避免形成新的信息孤岛。鼓励京津冀、长三角、长株潭等城市群基于一卡(码)通用，创新推动跨地域诊疗信息共享和医疗服务协同。

(三) **积极开展电子健康卡便民惠民服务。**按照“以服务带应用、以应用促发展”的原则，开展电子健康卡便民惠民服务，支持使用电子健康卡提供预约诊疗、先诊疗后付费、在线医保结算、移动支付等便捷就医服务，优化服务流程，突出便捷性，以健康实惠引导居民主动持电子健康卡接受各类医疗健康服务。推动医联体、医共体通过电子健康卡实现基层首诊、远程会诊、双向转诊“一卡(码)通”，有效促进区域诊疗信息共享，为居民提供连续医疗服务。坚持以家庭医生签约服务为基础，推进电子健康档案和电子健康卡的广泛使用，鼓励将电子健康卡作为居民获取家庭医生签约服务、基本公共卫生服务以及调阅个人健康档案的统一授权凭证，支撑电子健康档案向居民个人开放利用。至2020年，为全体贫困人口优先预制、覆盖发放电子健康卡，支撑贫困人口精准识别、优先服务与健康监测，助力健康扶贫精准开展。

(四) **积极推动健康金融一体化融合创新服务应用。**发挥电子健康卡在打通业务流、数据流、资金流等方面的纽带作用，鼓励各地以电子健康卡作为“三医联动”的入口，积极推动电子健康卡(码)与电子医保卡(码)、电子银行卡(支付二维码)的“多卡(码)合一”集成应用，并结合探索区域共享网络支付平台建设，支撑基本医保、商业健康险及金融支付等医疗费用一站式结算，方便群众就医。加强与公安、民政、医保、金融等部门协调，着力打破行业壁垒与业务分割，增强电子健康卡在金融服务、医疗救助、精准扶贫等方面的功能应用，促进区域协同发展。

(五) **着力加强电子健康卡应用安全建设与管理。**电子健康卡管理服务信息系统、识读终端设备、应用密码机、互联网医疗健康服务应用软件等基础设施，依据相关国家行业标准实行质量及安全检测、联网测试等标准符合性检测管理，着力强化个人健康信息安全管理，确保

互通互认、安全可靠。加强电子健康卡管理服务信息系统及互联网医疗健康服务应用软件的安全保障体系建设，建立健全电子健康卡用卡过程监测和有关安全风险动态评估管理机制，为电子健康卡“线上线下一体化”医疗健康服务应用提供安全保障支撑，确保居民健康信息安全。

三、建立健全电子健康卡普及应用保障机制

(一) 加强领导，统筹推进。推进电子健康卡便民惠民应用是一项重要的民生工程，是推动“互联网+医疗健康”融合发展的有效载体。各级卫生健康行政部门、公立医疗卫生机构要凝聚共识，建立考核评估和激励保障机制，将普及电子健康卡便民惠民应用纳入“互联网+医疗健康”发展和健康医疗大数据应用的重要内容。各地卫生健康行政部门应当将电子健康卡普及应用工作纳入省统筹区域信息平台建设、互联互通标准化成熟度测评、重大信息化项目验收等重点考评指标，确保认识到位、领导措施到位。

(二) 创新发展，示范引领。各地要以满足新时代居民健康需求为导向，按照统筹设计、服务先导原则，积极推动制度创新、技术创新和服务创新，不断推进电子健康卡与其他卡融合应用，丰富电子健康卡便民服务内容。坚持政府主导、社会力量多元化参与，积极探索电子健康卡与金融等其他相关行业发展战略合作，建立多部门协作及运营服务机制，共建共赢。积极推进试点示范建设，及时收集相关部门、基层机构和群众意见，注重推广电子健康卡便民惠民服务的成效和经验。

(三) 规范管理，确保安全。电子健康卡应用工作要坚持全国一盘棋，各地要严格遵循国家卫生健康委制定发布的电子健康卡标准规范要求，及时制定电子健康卡应用服务规范和安全管理制度，做到“标准统一、安全可靠、互认共享、全国通行”。按照《电子签名法》和《网络安全法》等有关法律要求，积极采用国密算法和国产自主可控安全技术，强化安全保障和运营服务支撑，为广大居民提供规范有序的医疗健康便民惠民服务。

【评】继续推进电子健康卡普及应用工作，是“互联网+医疗健康”又一个应用场景。《意见》要求加快建设电子健康卡应用基础支撑环境，硬件上提到了抓紧完成各业务应用系统电子健康卡接口改造、患者主索引统一注册、识读终端和自助设备布放等受理环境改造，软件上提到了采用国密算法和国产自主可控安全技术，**我们建议关注目前涉足“互联网+医疗”领域的硬件软件服务商。**此外电子健康卡可以通过互联网信息联动技术运用于医联体、家庭医生签约服务等分级诊疗服务以及医疗费用结算等健康金融一体化融合创新服务应用。互联网信息技术由于其便捷、低成本、去中心化的特点，特别符合当前医保控费和分级诊疗的趋势；同时互联网信息技术也有助于加强监管，可以与医疗实名制等措施共同防范和监控医保使用情况。我们认为，在目前医保控费和加强监管的大环境导致医疗各板块均出现不同程度的业绩压力预期的情况下，“互联网+医疗”凭借其在分级诊疗、医保控费和实名制监管等方面的应用有望脱颖而出。

3. 陕西省药械集中采购网：关于通过一致性评价药品阳光采购有关问题的通知（2018/12/18）

<http://www.sxsyxcg.com/HomePage/ShowDetailNew.aspx?InfoId=1893>

主要内容：

各相关企业、医疗卫生机构：

为了积极推进仿制药质量和疗效一致性评价药品和符合相关规定视同通过一致性评价药品(以下简称“一致性评价药品”)阳光采购工作,鼓励医疗机构优先采购和使用,按照省政府办公厅《关于印发改革完善仿制药供应保障及使用政策工作方案的通知》要求,现将一致性评价药品阳光采购有关事项通知如下:

一、凡国家药品监督管理部门批准的一致性评价药品,均可由生产企业自愿申请,及时纳入我省药品集中采购挂网目录。

二、一致性评价药品采取“限价挂网”和“直接挂网”方式,实行阳光采购。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。直接挂网目录的产品,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。

三、已按一致性评价药品申报的产品与2017年公立医院药品集中采购结果同步挂网,动态调整挂网目录与价格。

(一)已公示但未确认限价的过评药品(详见附件),在2018年12月19日至20日申请确认限价的,列入限价挂网目录,优先采购;未申请确认限价的,列入直接挂网目录。

(二)未申报外省挂网价格的产品,列入直接挂网目录。

(三)列入直接挂网目录的产品可按过评后外省最低挂网价格申请动态调整至限价挂网目录。

四、已通过各种方式在我省药品交易平台挂网但未按一致性评价药品申报的产品,企业需完善一致性评价药品的基础信息、一致性评价审批信息和价格信息后,可申请动态调整;未中标、未申报的一致性评价药品,由企业自主申报,审核合格后即可挂网。

五、建立一致性评价药品绿色采购通道。从2019年元月起,每月下旬,企业可通过省采购平台(www.sxsyxcg.com)填报一致性评价药品的基础信息、一致性评价审批信息、外省市价格信息、自主报价信息或申请动态调整,省采购平台按月公示审核结果。

六、对一致性评价药品及其相关的未过评产品、原研药品的挂网价格实施动态管理。

(一)一致性评价药品挂网限价原则上以过评后全国范围内省级集中采购的最低挂网(中标)价格作为限价。确认该限价或自愿低于该限价挂网的,纳入限价挂网目录;不确认的,纳入直接挂网目录。

(二)无过评后全国范围内省级集中采购的最低挂网(中标)价格的产品,企业自愿按过评前全国(含我省)最低价或低于该最低价挂网的,纳入限价挂网目录;或申请纳入直接挂网目录。

(三)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。

(四)若全国范围内省级集中采购挂网(中标)价格有新的低价产生时,申报企业应在该价格正式执行一个月内,登陆我省采购平台更新相关价格信息,审核确认后交易平台将更新挂网价格。

(五)对过评后涨幅较大或价格较高的一致性评价药品进行重点监控,必要时组织价格研判。

(六)未过评产品限价或挂网价高于一致性评价药品时,暂缓公示或暂停挂网交易。由申报企业参照一致性评价药品的挂网价格重新申报挂网价,并承诺不高于外省最低挂网(中标)价。

(七)与一致性评价药品相关的原研药品或参比制剂,在我省挂网(中标)价不得高于全国最低挂网(中标)价。

七、省采购平台药品网上交易系统对一致性评价药品及其相关的未通过一致性评价的产品、原研药品分别标识,并设置采购提醒功能,方便医疗卫生机构优先采购使用过评产品。

(一)通过一致性评价药品的生产企业达到3家及其以上的,对相关未通过一致性评价的产品设置遴选提醒。

(二)对相关未通过一致性评价的产品,采购价格高于一致性评价药品采购价时,设置议价提醒。

【评】陕西省这次关于阳光采购的通知,明确提出了: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。由于陕西省要求医院应当优先采购限价挂网目录,该要求相当于和4+7谈判价格联动的一种形式。在4+7谈判结果公布之前,大家广泛认为该谈判价随后将导致其他地区进行价格联动。由于目前区域联合采购成为大趋势,我们认为除了价格联动,还应当关注其他地区会不会直接以加盟形式直接采用4+7谈判结果。若后续其他地区采用加盟形式参与4+7药品谈判,甚至实质上直接采用了4+7药品谈判结果,将会给药企带来更大份额上的影响。

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-20181203
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
恒康医疗(002219.SZ)	股东大会召开	2018/12/24	景峰医药(000908.SZ)	股东大会召开	2018/12/28
海王生物(000078.SZ)	股东大会召开	2018/12/24	新华制药(000756.SZ)	股东大会召开	2018/12/28
姚记扑克(002605.SZ)	股东大会召开	2018/12/24	悦心健康(002162.SZ)	股东大会召开	2018/12/28
大参林(603233.SH)	股东大会召开	2018/12/24	瑞康医药(002589.SZ)	股东大会召开	2018/12/28
迪安诊断(300244.SZ)	股东大会召开	2018/12/24	海普瑞(002399.SZ)	股东大会召开	2018/12/28
东诚药业(002675.SZ)	股东大会召开	2018/12/25	吉药控股(300108.SZ)	股东大会召开	2019/1/2
美康生物(300439.SZ)	股东大会召开	2018/12/25	方盛制药(603998.SH)	股东大会召开	2019/1/2
九洲药业(603456.SH)	股东大会召开	2018/12/25	赛隆药业(002898.SZ)	股东大会召开	2019/1/3
万东医疗(600055.SH)	股东大会召开	2018/12/26	嘉事堂(002462.SZ)	股东大会召开	2019/1/3
尔康制药(300267.SZ)	股东大会召开	2018/12/26	益佰制药(600594.SH)	股东大会召开	2019/1/3
奇正藏药(002287.SZ)	股东大会召开	2018/12/26	康恩贝(600572.SH)	股东大会召开	2019/1/3
新华医疗(600587.SH)	股东大会召开	2018/12/26	智飞生物(300122.SZ)	股东大会召开	2019/1/4
天药股份(600488.SH)	股东大会召开	2018/12/26	一品红(300723.SZ)	股东大会召开	2019/1/4
华业资本(600240.SH)	股东大会召开	2018/12/26	恩华药业(002262.SZ)	股东大会召开	2019/1/4
达安基因(002030.SZ)	股东大会召开	2018/12/27	卫光生物(002880.SZ)	股东大会召开	2019/1/4
新和成(002001.SZ)	股东大会召开	2018/12/27	九州通(600998.SH)	股东大会召开	2019/1/4
东北制药(000597.SZ)	股东大会召开	2018/12/27	司太立(603520.SH)	股东大会召开	2019/1/4
凯普生物(300639.SZ)	股东大会召开	2018/12/27	华润双鹤(600062.SH)	股东大会召开	2019/1/4
南卫股份(603880.SH)	股东大会召开	2018/12/27	中源协和(600645.SH)	股东大会召开	2019/1/4
第一医药(600833.SH)	股东大会召开	2018/12/27	丽珠集团(000513.SZ)	股东大会召开	2019/1/7
艾德生物(300685.SZ)	股东大会召开	2018/12/27	新开源(300109.SZ)	股东大会召开	2019/1/7
三诺生物(300298.SZ)	股东大会召开	2018/12/28	云南白药(000538.SZ)	股东大会召开	2019/1/8
常山药业(300255.SZ)	股东大会召开	2018/12/28	大博医疗(002901.SZ)	股东大会召开	2019/1/9
迦南科技(300412.SZ)	股东大会召开	2018/12/28	万孚生物(300482.SZ)	股东大会召开	2019/1/10
复旦复华(600624.SH)	股东大会召开	2018/12/28	英科医疗(300677.SZ)	股东大会召开	2019/1/10
中新药业(600329.SH)	股东大会召开	2018/12/28	南京医药(600713.SH)	股东大会召开	2019/1/14
新开源(300109.SZ)	股东大会召开	2018/12/28			

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