

## 医药生物

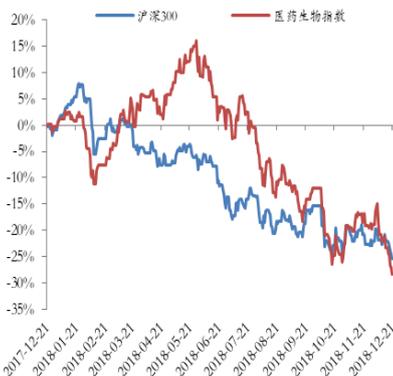
## 医药行业周报（20181222）

医药板块延续跌势 医保控费进入实质阶段

2018年12月22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	-11.94	-14.78	-30.63
相对表现	-6.07	-6.30	-13.96

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>

### 相关报告

医药行业 2019 年投资策略—医改步入实质阶段，行业重塑新格局

医药行业周报（20181215）：全国辅助用药目录将制订，医药板块继续承压

医药行业周报（20181209）：带量采购超预期，仿制药行业将变天

### 市场动态

本周医药生物行业下跌 6.47%，跑输沪深 300 指数 2.16 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名倒数第一。子板块全线下跌，跌幅均超 5%，医疗服务跌幅最大，下跌达 8.96%。截至 2018 年 12 月 21 日，申万一级医药行业 PE (TTM) 为 24.62 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 139%。

### 核心观点

- 近期医药板块可谓屋漏偏逢连夜雨，由于上周末曝光同仁堂子公司违规生产事件以及医保局财政部发布《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》，周一医药股全线下跌，以药店及保健品相关个股跌幅最大。周二开始整个医药板块跟随大盘风格继续往下，特别是之前调整幅度不大的子行业，以医疗服务为代表的高估值板块也开始估值的下杀。
- 12 月 20 日国家医保局发布《关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知》。过往医院采用项目付费方式，DRGs 付费则代表精细化的医保管理模式，根据病人的年龄、性别、住院天数、临床诊断、病症、疾病严重程度等因素分成相应病组，每个病组医保会给予确定费用。此举对于规范医疗服务行为、控制医疗费用不合理增长具有重要意义。在这种模式下医院将更加关注成本和收益，继而会影响药企的销售模式。可以预期未来辅助用药以及一些不合理用药将进一步受限。

### 行业要闻

- 国家医保局：DRGs 付费国家试点城市开始申报
- 4+7 城市药品集中采购中选结果出炉
- 国产首个 PD-1 单抗正式获批
- 同仁堂子公司违规生产被曝
- 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》

### 风险提示

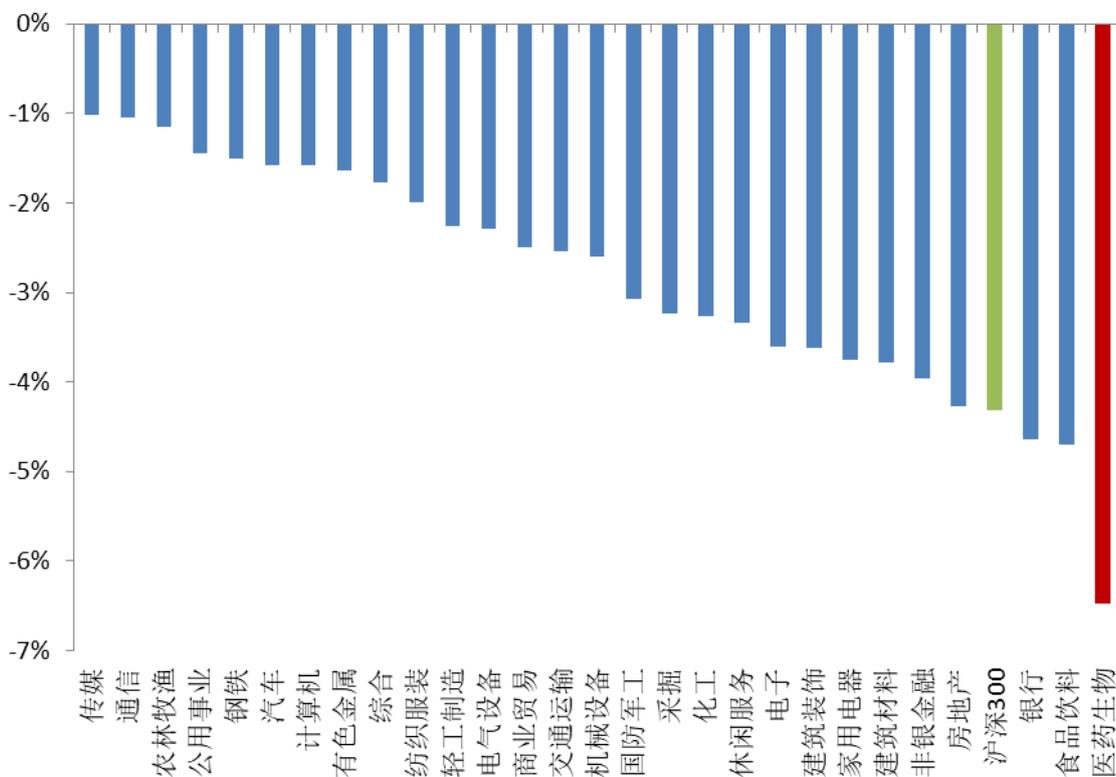
- 行业政策风险、药品安全风险、研发风险、业绩不达预期风险。

## 一、市场回顾

### 1.1 市场整体表现

本周沪深 300 指数下跌 4.31%，报 3029.40 点。申万一级行业全线下跌，其中医药生物行业下跌 6.47%，跑输沪深 300 指数 2.16 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

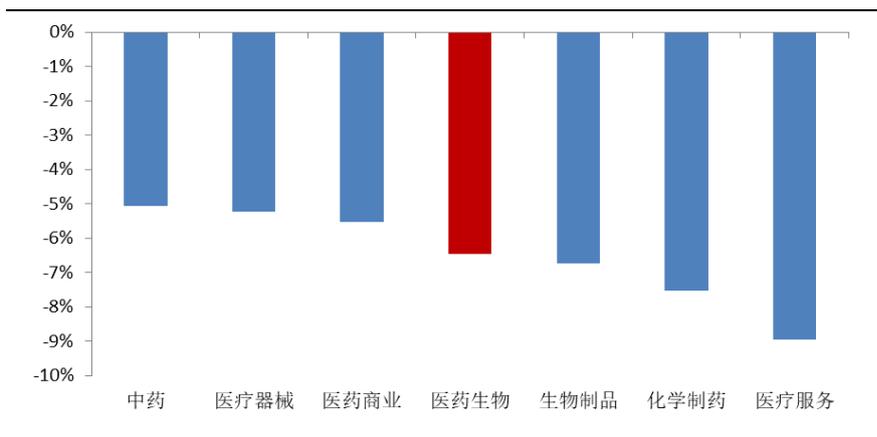


数据来源：Wind、山西证券研究所

### 1.2 各子板块表现

医药子板块全线下跌，跌幅均超 5%，医疗服务跌幅最大，下跌达 8.96%，化学制药下跌 7.53%。

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

上周仅有 54 只医药股上涨，其中涨幅超过 10% 的有爱朋医疗（61.01%）、华森制药（20.32%）。上海莱士跌幅最大，下跌超 30%，药店股全线下跌，其中益丰药房、一心堂和老百姓均下跌超 10%。

表 1 医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名

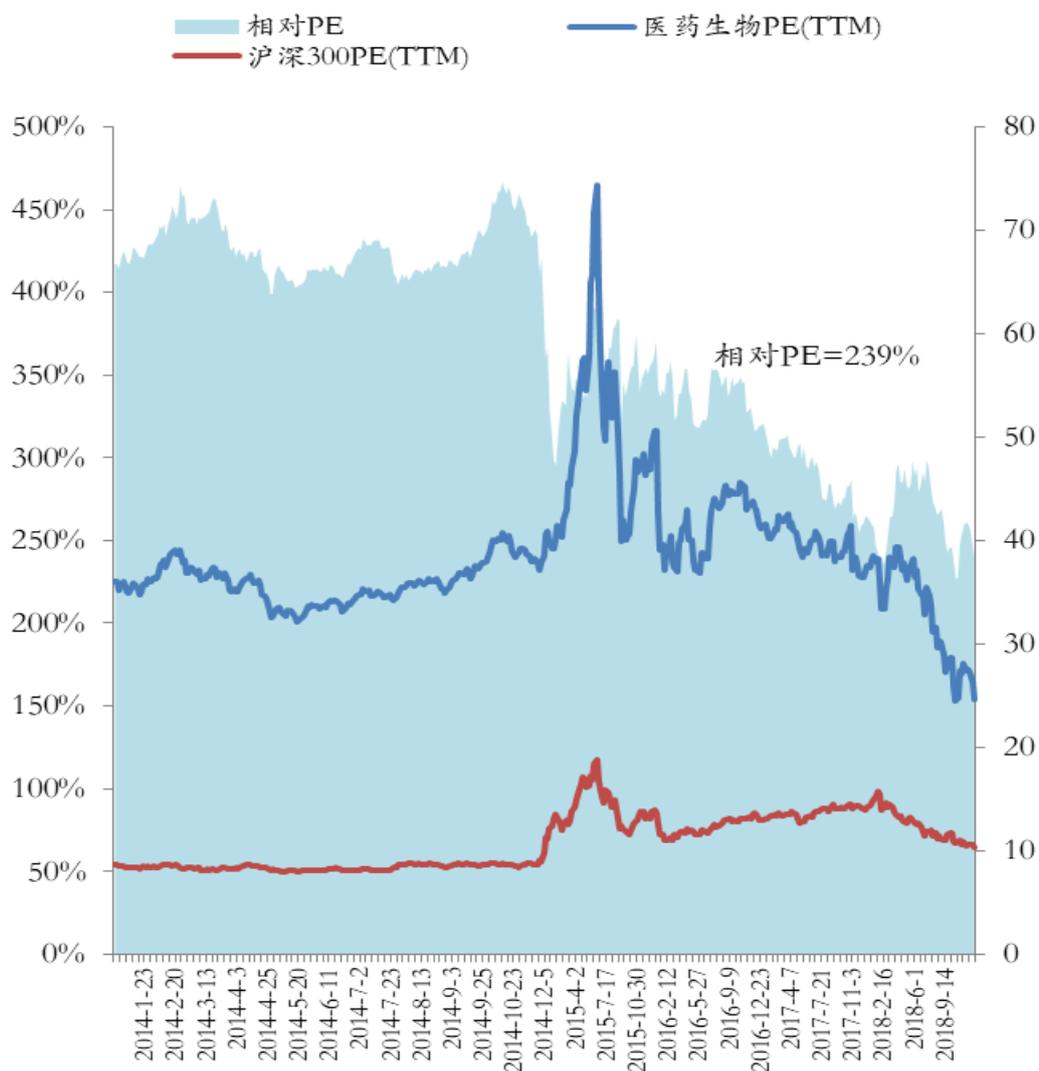
前十名			后十名		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
爱朋医疗	61.01	医疗器械 III	上海莱士	-32.37	生物制品 III
华森制药	20.32	中药 III	海正药业	-19.23	化学原料药
三鑫医疗	9.16	医疗器械 III	益丰药房	-17.35	医药商业 III
溢多利	6.04	生物制品 III	通策医疗	-16.36	医疗服务 III
千山药机	5.96	医疗器械 III	一心堂	-16.22	医药商业 III
开开实业	5.68	医药商业 III	恒瑞医药	-14.96	化学制剂
昂利康	4.00	化学制剂	通化金马	-14.74	中药 III
钱江生化	3.89	生物制品 III	老百姓	-12.46	医药商业 III
ST 冠福	3.83	化学原料药	东阿阿胶	-11.62	中药 III
ST 运盛	3.81	医疗服务 III	昭衍新药	-11.46	医疗服务 III

数据来源：Wind、山西证券研究所

## 二、行业估值

截至 2018 年 12 月 21 日，申万一级医药行业 PE（TTM）为 24.62 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 139%。

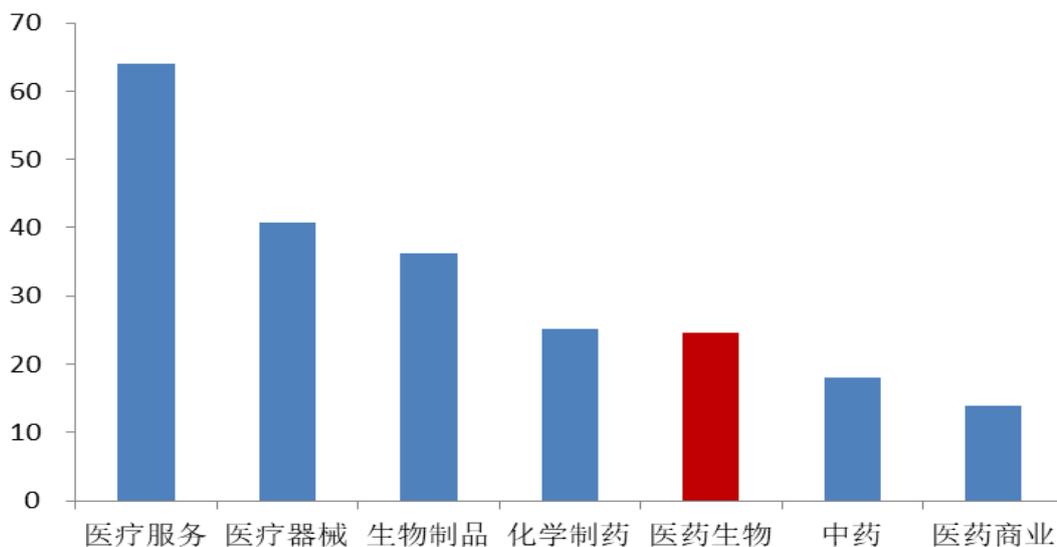
图 3 申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE



数据来源：Wind、山西证券研究所

截至 2018 年 12 月 21 日，医药行业各子板块医疗服务估值最高，达到 64.06 倍，中药及医药商业估值较低，分别为 18.02 倍和 13.87 倍。

图 4 医药各子行业估值情况



数据来源：Wind、山西证券研究所

### 三、行业要闻

#### ➤ 国家医保局：DRGs 付费国家试点城市开始申报

12 月 20 日，国家医保局发布《关于申报按疾病诊断相关分组付费国家试点的通知》，通知指出，正在研究制定适合我国医疗服务体系和医管理能力的按疾病诊断相关分组（DRGs）标准，并在部分城市启动按 DRGs 付费试点，各省级医保部门应提交书面申请，该局将综合评估后确定国家按 DRGs 付费试点城市，并开展后续工作。原则上各省可推荐 1-2 个城市作为国家试点候选城市。

#### ➤ 4+7 城市药品集中采购中选结果出炉

12 月 17 日，上海阳光医药采购网发布关于 4+7 城市药品集中采购中选结果的通知。

#### ➤ 国产首个 PD-1 单抗正式获批

12 月 17 日，国家药品监督管理局有条件批准首个国产 PD-1 单抗——特瑞普利单抗注射液上市。这是我国企业独立研发、具有完全自主知识产权的生物制品创新药品，用于治疗既往标准治疗失败后的局部进展或转移性黑色素瘤。

➤ 同仁堂子公司违规生产被曝

12月17日，同仁堂发布《关于媒体报道子公司产品涉嫌违规的说明公告》，公告称2018年12月15日晚，江苏电视台城市频道《零距离》栏目播出了关于盐城金峰涉嫌违规生产食品蜂蜜的相关报道。报道称盐城金峰存在违规处理退货蜂蜜、更改产品标签日期等行为。对于盐城金峰的违规问题，同仁堂公告表示是存在现场监管不到位、对标签的管理和使用出现差错的问题。

➤ 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》

12月15日，国家医疗保障局办公室、财政部办公厅印发《欺诈骗取医疗保障基金行为举报奖励暂行办法》(下称《办法》)。《办法》中提到，举报奖励坚持精神奖励与物质奖励相结合原则，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。

### 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。