

博观约取，厚积薄发

——通化东宝调研纪要

核心提示

糖尿病市场容量基数大，随就诊率提升持续扩容。基层市场受益分级诊疗等政策帮助，将再未来成为市场扩容的主战场。通化东宝为抓住基层市场扩充机遇，销售渠道着力布局县域市场，通过学术覆学术推广等方式树立了良好品牌形象。未来3年内公司将逐渐上市多种三代胰岛素产品，完善胰岛素产品布局，同时布局口服制剂等其他降糖药领域，搭建糖尿病慢病管理全生态系统。

张静含
021-33830502-765
jhzhang@cebm.com.cn

贾雅希
010-8518 8170-8606
yxia@cebm.com.cn

报告摘要

● 糖尿病市场巨大，基层县域市场是增长重点

糖尿病市场容量巨大，但是由于过去糖尿病知晓率、就诊率较低，市场潜力并未被挖掘。随着城市公立医疗水平的进步和诊疗意识的提高，其市场已明显扩大，但目前就诊率仍低于发达国家，因此糖尿病市场容量将会继续随诊疗率的提升而继续扩大。

就诊率提升带来的市场扩容主要体现在基层县域市场。一方面“大健康”战略对2025年基层糖尿病的知晓率、整治率、血糖控制的满意率都有明确要求。另一方面随着“分级治疗”等政策铺开，都进一步加速了基层糖尿病的扩容。

● 渠道重点布局基层，销售着重品牌推广

渠道方面，公司将基层布局放在第一位，近几年公司在基层新患应用比例超过了50%。另外公立医院方面公司的布局也日益完善，目前全国有能力诊疗糖尿病的公立医院共5000余家，其中超过90%都已经有公司产品正在销售。销售推广方面，公司以树立良好品牌形象为重点。公司在医生教育、提高基层糖尿病诊疗能力等方面持续大量的投入，赢得了糖尿病领域的广泛认可。

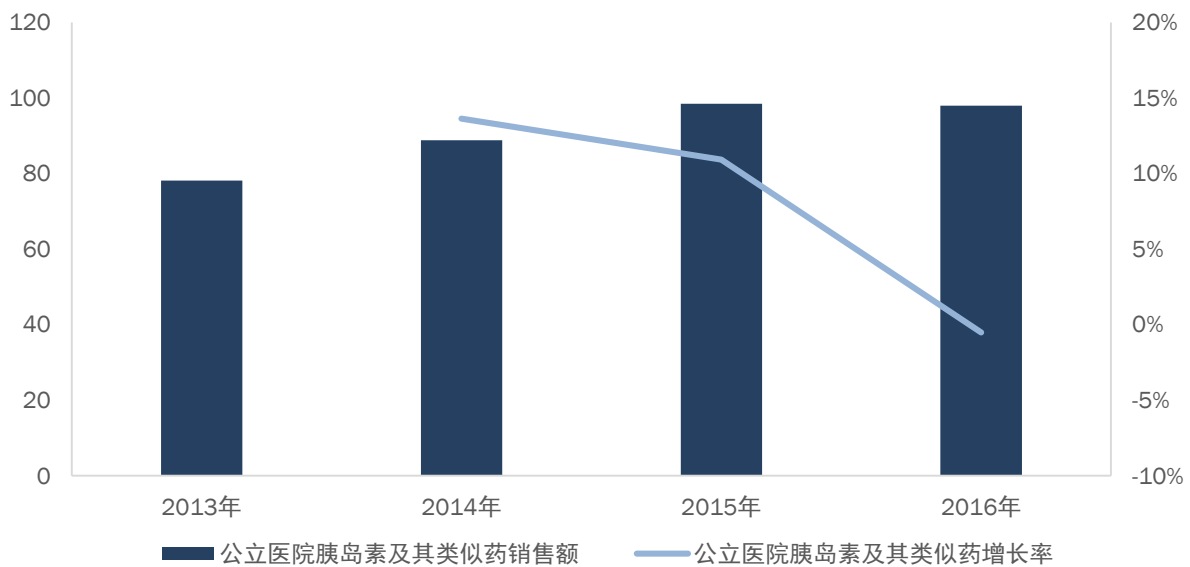
● 糖尿病产品生态日益完善

近期公司将重点布局三代胰岛素产品。甘精胰岛素已进入生产申请审评，预计年底上市。门冬30和门冬50正在进行III期临床试验。预计未来3-4年完成对糖尿病胰岛素市场布局。此后，公司将布局口服降糖药及其他注射剂。目前瑞格列奈、西格列汀正在进行生物等效性试验，利拉鲁肽正在申请临床试验批文。预计公司未来将在糖尿病领域建立起完整的产品生态，进一步巩固细分领域龙头地位。

糖尿病市场巨大，基层县域市场是增长重点

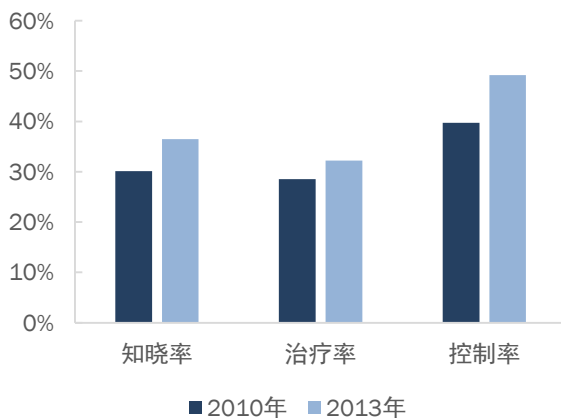
根据《中国2型糖尿病防治指南(2017年版)》数据，中国成人糖尿病患病率高达10.9%，其中新诊断糖尿病患病率为6.9%，40岁以下成人患病率高达5.9%，发病呈年轻化趋势，因此糖尿病市场容量巨大；和10年相比，13年糖尿病患者知晓率、治疗率和控制率较2010年30.1%、28.5%和39.7%提升至36.5%、32.2%和49.2%，这部分增长主要来源于基层的诊疗水平和医师能力的提高，随着“分级诊疗”和“大健康”政策及战略的铺开，其治疗率等将会进一步提升，糖尿病市场容量将持续提升，因此，基层市场将会是糖尿病市场增长的主要驱动点。

图表 1：城市公立医院胰岛素及其类似物销售金额及同比



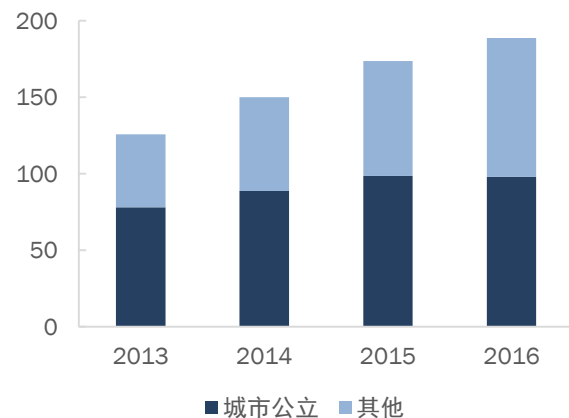
来源：南方所，莫尼塔研究

图表 2：糖尿病知晓率、治疗率、控制率变化情况



来源：《中国2型糖尿病防治指南(2017年版)》，莫尼塔研究

图表 3：胰岛素城市公立医院放大销售额变化情况



来源：南方所，莫尼塔研究

渠道重点布局基层，综合医院持续高覆盖

渠道方面，公司将基层布局放在第一位，近几年公司在基层新患应用比例超过了50%。另外公立医院方面公司的布局也日益完善，目前全国有能力诊疗糖尿病的公立医院共5000余家，其中超过90%都已经有了公司产品正在销售。

公司慢病管理国内领先，“监测+互动+治疗”初步实现

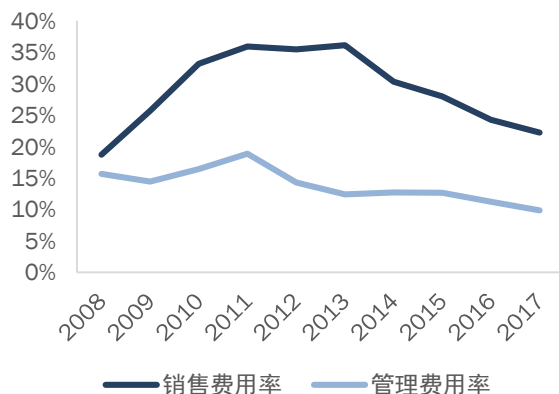
销售推广方面，公司以树立良好品牌形象为重点，持续加大慈善投入，加强基层医生教育，特别是通过专家对县级医院的医生的诊疗能力进行培养，提高了县一级医院对糖尿病的诊疗能力；公司与腾讯进行战略合作，构建并推广“互联网+”慢病管理平台，充分发挥“互联网+”医疗在慢病管理领域的优势，提升医院、医师、患者三方对公司品牌的认知，增强客户粘性；公司目前拥有3个慢病管理APP，注册患者20多万人，平均日活2万多人，公司慢病管理国内处于领先地位，有效的减少了患者用药的脱落率，进一步提升公司效益。

2015年8月6日，通化东宝与华广生技签订《股权认购协议》，作为华广生技的策略性投资人出资新台币114,000,000元（人民币2.24亿元）认购华广生技1,200万股股权，成为其第一大股东（占比17.79%）。认购华广生技股权的同时，另外还拿到了瑞士Ypsomed AG公司的针头和笔的独家代理权。通过以上动作，公司介入糖尿病血糖监测领域，并借助其血糖监测系统的互联网功能，实现慢病管理平台“监测+互动”的管理模式，进一步拓展品牌认可，使公司业务进一步实现“监测+互动+治疗”前后向一体化战略布局。

盈利能力稳步提升，销售、管理费用保持下降

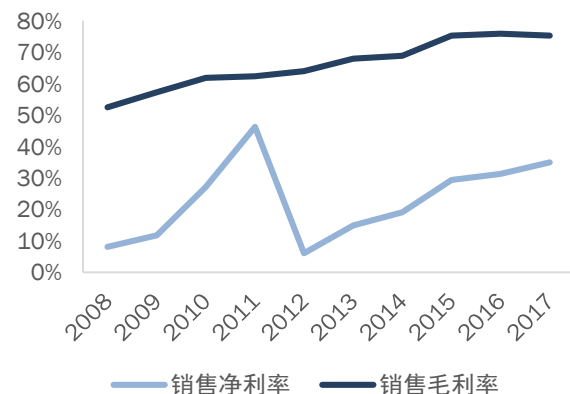
公司盈利水平稳定，销售费用率、管理费用率持续下降，毛利率净利率稳步提升。受困于市场上竞争加剧，联邦增长放缓预计10%左右。公司2017年的上半年胰岛素增速大约25%左右，全年20%左右，预计全年将完成既定指标。预计2017年度净利润增速保持在30%左右，净利率预计进一步提升。

图表 4：通化东宝管理费用率、销售费用率



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：通化东宝毛利率、净利率



来源：Wind，莫尼塔研究

3-4年完善胰岛素布局，未来切入口服用药市场

公司持续完善胰岛素布局，加快三代胰岛素研发上市，其中甘精胰岛素已在17年12月进入生产申请审评，预计年底上市；门冬30和门冬50的III期临床进行中，已于今年2月底完成临床实验数据统计，预计两年左右完成临床。公司预计未来3-4年完成对糖尿病胰岛素市场布局。公司发力GLP-1注射型:利拉鲁肽临床试验申请中，预计数月内进入临床试验；度拉糖肽未来进入三期临床。公司未来继续布局口服用药：瑞格列奈、西格列汀片、西格列汀二甲双胍片生物等效性试验中，朝着糖尿病的整体解决方案发展。

图表 6：通化东宝产品临床试验情况

登记号	适应症	药物名称	首次公示	试验分期
CTR20140607	2型糖尿病	甘精胰岛素注射液	2014/9/26	III期
CTR20150361	糖尿病	门冬胰岛素注射液	2015/6/10	III期
CTR20160331	糖尿病	门冬胰岛素50注射液	2017/12/22	III期
CTR20170430	2型糖尿病	瑞格列奈片	2017/7/10	生物等效性试验
CTR20170662	II型糖尿病	磷酸西格列汀片	2017/6/23	生物等效性试验
CTR20170863	类风湿性关节炎	阿达木单抗注射液	2017/8/18	I期
CTR20171014	糖尿病	西格列汀二甲双胍片	2017/8/31	生物等效性试验

来源：临床试验公示平台，莫尼塔研究

近期报告

- 2017年11月13日 不拘一格降人才，各司其职为民生——上市许可持有人制度激活药品创新
- 2017年11月06日 横看成岭侧成峰，透过研发费用资本化看创新药公司
- 2017年10月31日 健友股份三季报点评：原料药制剂双轮驱动，公司业绩增长符合预期
- 2017年10月24日 行业迎来量价齐升，健友股份增长可期——肝素原料药行业研究
- 2017年10月09日 志当存高远，生长激素仍在征程
- 2017年09月25日 大浪淘沙强者胜——两票制下的医药流通行业分析
- 2017年09月12日 抗血小板药物市场竞争趋于激烈，乐普医疗成氯吡格雷市场新贵
- 2017年09月11日 乘风破浪会有时 原料制剂双丰收——健友股份
- 2017年08月23日 乐普医疗又一潜力品种——左西孟旦市场格局分析
- 2017年08月14日 一致性评价力拔头筹 京新药业瑞舒伐他汀有望放量

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

上海 (总部)

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号
东亚银行大厦702室
电话：+86 21 3383 0502
传真：+86 21 5093 3700

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方
广场E1座1803室
电话：+86 10 8518 8170
传真：+86 10 8518 8173

纽约

地址：纽约市曼哈顿区麦迪逊大道295
号12楼1232单元
电话：+1 212 809 8800
传真：+1 212 809 8801

<http://>

Email: cebmservice@cebm.com.cn