



强大于市

医药行业周报(01.07-01.11)

保基本和动态调整成为医保的长期趋势，新常态下应自下而上乐观选股

“防骗保、保基本、动态调整”成为1月全国医疗保障工作会议的三个核心关键词，当下时点我们对药品板块的看法还是注重企业的研发实力和管线的长期成长性。目前对医药板块可适度乐观，但要自下而上地区分政策对个股的冲击差异，筛选政策影响小、一季报和年报业绩确定性高的品种进行布局。

投资策略

■ 本周中万生物医药上涨0.99%，同期沪深300上涨1.94%，中万一级28个行业排名第26。细分行业涨跌排名依次是中药板块(+1.86%)、化学制药板块(+1.66%)、医疗器械板块(+0.67%)、生物制品板块(+0.33%)、医药商业板块(-0.54%)、医疗服务板块(-0.73%)。SW医药三级子行业中，医药商业板块金额流入率+3.75%，位于细分行业首位，其次为医疗器械板块；生物制品板块金额流入率-0.91%，位于子行业末位，其次为医疗服务和化学制药板块。

■ 目前已经出台的各项政策来看，国家卫健委与国家医保局是各司其职的状态，卫健委的措施，主要是加强对于相关药品在临床中的使用监管，如加强临床路径管理，科学设计临床路径，规范临床诊疗行为；对辅助用药管理目录中的全部药品进行重点监控；严格落实处方审核和处方点评制度，将辅助用药全部纳入审核和点评范畴，充分发挥药师在辅助用药管理和临床用药指导方面的作用等。而医保局的措施，则主要集中在对于相关产品的报销政策（如医保支付价等）、药品的招标采购政策，以及DGRs付费试点。不论是DGRs付费试点、国家辅助用药目录、或是集采在4+7城市的落地执行或其他周边城市的集采趋势，药品价格只是医保支付改革路上的一个障碍而已，最终的目的还是要建立完善的医保支付体系，因此，“动态调整”将成为各药品支付和监控目录的常态，即在药品采购、招标、使用、报销等各个领域中都围绕的一种行为方式，从基药目录的调整、国家医保目录的变动、辅助用药目录的更新，未来几乎都以这样的方式进行。2019年1月10日至11日，全国医疗保障工作会议在北京正式召开，此次的工作安排释放了三个信号：第一，维护医保基金安全将成为国家医疗保障局在2019年的首要任务；第二，尽管过去一段时间医保纳入了不少抗癌药或是创新药，但医保基金“保基本”的原则将不会发生改变；第三，医保目录动态调整、医保支付方式改革、国家组织药品集中采购和使用试点等目前已经在试水并取得一定成绩的工作，接下来将坚定的进行下去。

■ “防骗保、保基本、动态调整”成为1月全国医疗保障工作会议的三个核心关键词，当下时点我们对药品板块的看法还是注重企业的研发实力和管线的长期成长性。对于药企来说，药物经济学特点是未来产品管线必须重视的一点，从资本市场的角度来看待药企产品管线，要不具有强有力的研发创新能力可以维持长期成长的Pipeline，要不为了降低研发和上市风险管线中Me-Better的产品占主导但是能够证明该产品的质量安全有效、性价比合适。完全单纯的普通仿制药，即使在工艺层面具有一定难度可以对竞争形成壁垒，但中长期看价格还是处于快速的下降通道，缺乏品种的交替迭代，中长期看仿制药一定是靠量、靠规模和靠成本取胜，其净利率自然是维持在10%甚至更低的水平，这类的管线虽然可以在市场情绪悲观之时以较低的价格买到价值品种，但是却有损价值的成长属性。另外，由于2018年一季度流感拉动部分公司业绩超高增长，对于部分公司有可能因为同比基数高而呈现增速放缓。因此，重点关注一季报业绩有机会超预期的板块和个股（如近期流感疫情蔓延存在带动企业业绩超预期的可能性），可以关注原料药和流感相关的板块及个股。

投资建议

■ A股投资组合：康弘药业、华兰生物、凯莱英、昭衍新药、普洛药业、美年健康、一心堂、安科生物、艾德生物。

风险提示

■ 带量采购政策推进的广度、速度高于预期；医疗器械和耗材跟进降价；企业部分品种列入全国辅助用药目录。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物

邓周宇

(86755)82560525

zhouyu.deng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050001

张威亚

(8610) 66229354

weiya.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517070002

柴博

(0755)82560525

bo.chai@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010003

高睿婷

(8621)20328514

ruitng.gao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517080001



目录

投资策略	4
一周医药行情回顾	6
行情概述	6
资金流向及大宗交易	6
板块估值	7
个股层面	7
国内行业要闻	8
国辅目录即将出炉，三明招采或全面推广，医保动态调整来临8	
4+7 带量采购实施细则大连版率先出炉!	10
医保基金将重点监管，全国医疗保障工作会议召开，都释放了哪些信号?	11
海外医药周资讯.....	14
首个延长晚期食管癌总生存的 PD-1: O 药 III 期临床获积极数据	14
安进创新骨质疏松药全球首获批，显著降低骨折风险	15
豪掷 20 亿美金 基因泰克联合 ADAPTIVE 开发个体化 T 细胞疗法	16
上市公司下周重点信息提示.....	17



图表目录

图表 1. 申万一级行业排名.....	6
图表 2. 医药行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3. SW 医药细分板块流入金额排行榜.....	6
图表 4. 医药行业大宗交易前 5.....	6
图表 5. 2007 年以来医药板块估值及估值溢价率.....	7
图表 6. 2007 年以来医药板块与扣除银行所有 A 股溢价率.....	7
图表 7. 医药个股涨跌前五.....	7
图表 8. 融资买入前五、融券卖出前五.....	7
图表 9. 下周重点信息提示.....	17
图表 10. 重点覆盖公司估值表.....	18



投资策略

■ 中银观点

1. 本周申万生物医药上涨 0.99%，同期沪深 300 上涨 1.94%，申万一级 28 个行业排名第 26。细分行业涨跌排名依次是中药板块 (+1.86%)、化学制药板块 (+1.66%)、医疗器械板块 (+0.67%)、生物制品板块 (+0.33%)、医药商业板块 (-0.54%)、医疗服务板块 (-0.73%)。SW 医药三级子行业中，医药商业板块金额流入率+3.75%，位于细分行业首位，其次为医疗器械板块；生物制品板块金额流入率-0.91%，位于子行业末位，其次为医疗服务和化学制药板块。

2. 截至 2019 年 1 月 11 日，医药板块估值 23.41 倍 (TTM 整体法，剔除负值)，相对沪深 300 估值溢价率 127.50%，医药板块对于剔除银行后全部 A 股溢价率 42.31%。经过市场的部分出清，我们认为目前对医药板块可以适度乐观，但要自下而上地区分政策对个股的冲击差异，筛选政策影响小、一季报和年报业绩确定性高的品种进行布局。目前已经出台的各项政策来看，国家卫健委与国家医保局是各司其职的状态，卫健委的措施，主要是加强对于相关药品在临床中的使用监管，如加强临床路径管理，科学设计临床路径，规范临床诊疗行为；对辅助用药管理目录中的全部药品进行重点监控；严格落实处方审核和处方点评制度，将辅助用药全部纳入审核和点评范畴，充分发挥药师在辅助用药管理和临床用药指导方面的作用等。而医保局的措施，则主要集中在对于相关产品的报销政策 (如医保支付价等)、药品的招标采购政策，以及 DGRs 付费试点。不论是 DGRs 付费试点、国家辅助用药目录、或是集采在 4+7 城市的落地执行或其他周边城市的集采趋势，药品价格只是医保支付改革路上的一个障碍而已，最终的目的还是要建立完善的医保支付体系，因此，“动态调整”将成为各药品支付和监控目录的常态，即在药品采购、招标、使用、报销等各个领域中都围绕着的一种行为方式，从基药目录的调整、国家医保目录的变动、辅助用药目录的更新，未来几乎都以这样的方式进行。2019 年 1 月 10 日至 11 日，全国医疗保障工作会议在北京正式召开，此次的工作安排释放了三个信号：第一，维护医保基金安全将成为国家医疗保障局在 2019 年的首要任务；第二，尽管过去一段时间医保纳入了不少抗癌药或是创新药，但医保基金“保基本”的原则将不会发生改变；第三，医保目录动态调整、医保支付方式改革、国家组织药品集中采购和使用试点等目前已经在试水并取得一定成绩的工作，接下来将坚定的进行下去。

3. “防骗保、保基本、动态调整”成为本次全国医疗保障工作会议的三个核心关键词，当下时点我们对药品板块的看法还是注重企业的研发实力和管线的长期成长性。对于药企来说，药物经济学特点是未来产品管线必须重视的一点，从资本市场的角度看待药企产品管线，要不具有强有力的研发创新能力可以维持长期成长的 Pipeline，要不为了降低研发和上市风险管线中 Me-Better 的产品占主导但是能够证明该产品的质量安全有效、性价比合适。完全单纯的普通仿制药，即使在工艺层面具有一定难度可以对竞争形成壁垒，但中长期看价格还是处于快速的下降通道，缺乏品种的交替迭代，中长期的仿制药一定是靠量、靠规模和靠成本取胜，其净利率自然是维持在 10% 甚至更低的水平，这类的管线虽然可以在市场情绪悲观之时以较低的价格买到价值品种，但是却有损价值的成长属性。另外，由于 2018 年一季度流感拉动部分公司业绩超高增长，对于部分公司有可能因为同比基数高而呈现增速放缓。因此，重点关注一季报业绩有机会超预期的板块和个股 (如近期流感疫情蔓延存在带动企业业绩超预期的可能性)，可以关注原料药和流感相关的板块及个股。

4. 我们持续推荐在未来行业结构改革中受益的细分行业，1) 创新药及其产业链 CRO/CMO，推荐昭衍新药、凯莱英；创新药制剂推荐康弘药业；2) 不受医保控费影响的中药消费品和血制品板块，推荐片仔癀、华兰生物等；3) 连锁药店，推荐一心堂；4) 化学原料药及中间体，推荐普洛药业；5) 受益于加快进口国外靶向药，从而相关检测业务提升的艾德生物等。

■ 投资建议

A 股投资组合：康弘药业、华兰生物、凯莱英、昭衍新药、普洛药业、美年健康、一心堂、安科生物、艾德生物。

港股重点关注：东阳光药、绿叶制药、药明生物等。



■ 风险提示。

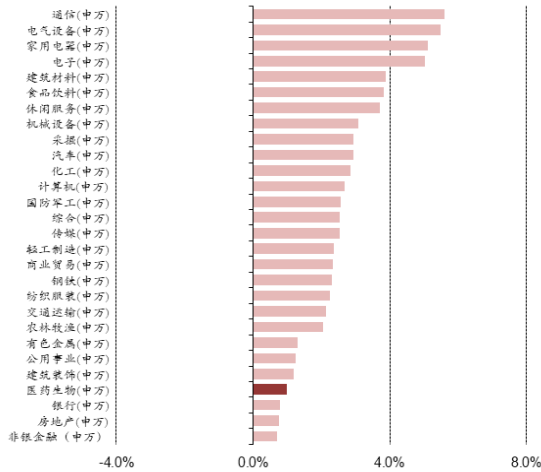
带量采购政策推进的广度、速度高于预期；医疗器械和耗材跟进降价；企业部分品种列入全国辅助用药目录。

一周医药行情回顾

行情概述

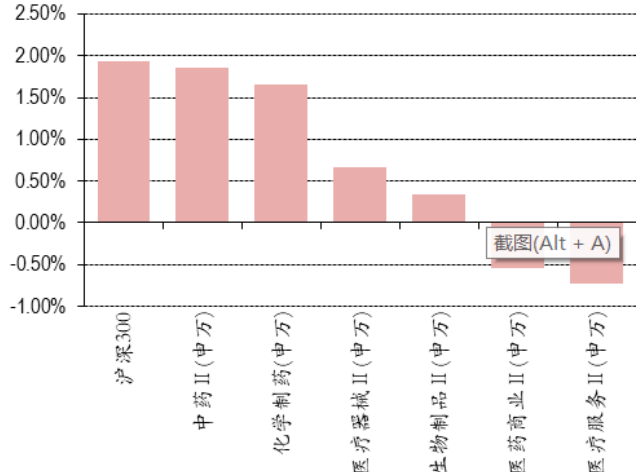
本周申万生物医药上涨 0.99%，同期沪深 300 上涨 1.94%，申万一级 28 个行业排名第 26。细分行业涨跌排名依次是中药板块(+1.86%)、化学制药板块(+1.66%)、医疗器械板块(+0.67%)、生物制品板块(+0.33%)、医药商业板块(-0.54%)、医疗服务板块(-0.73%)。

图表 1. 申万一级行业排名



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 医药行业细分板块涨跌幅



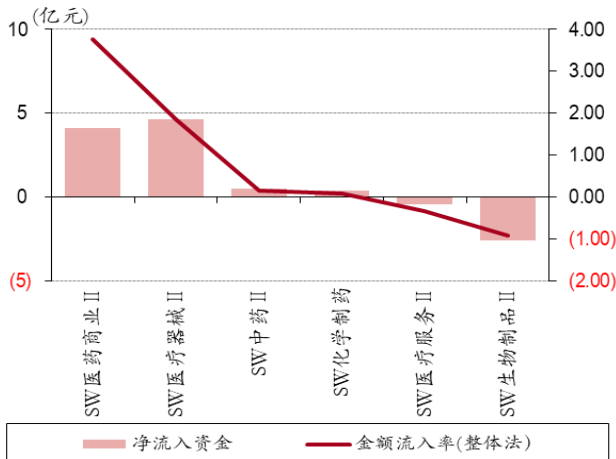
资料来源：万得，中银国际证券

资金流向及大宗交易

SW 医药三级子行业中，医药商业板块金额流入率+3.75%，位于细分行业首位，资金净流入为 4.13 亿；生物制品板块金额流入率-0.91%，位于子行业末位，资金净流出为 2.55 亿元。

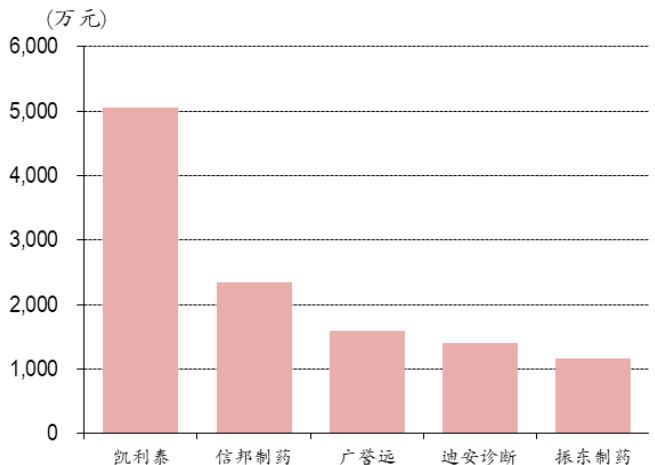
本周医药生物行业中共有 5 家公司发生大宗交易，成交总金额 2.65 亿元，成交额排名前五分别是凯利泰 (0.55 亿元)、信邦制药 (0.23 亿元)、广誉远 (0.16 元)、迪安诊断 (0.14 亿元)、振东制药 (0.12 亿元)。

图表 3. SW 医药细分板块流入金额排行榜



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 医药行业大宗交易前 5

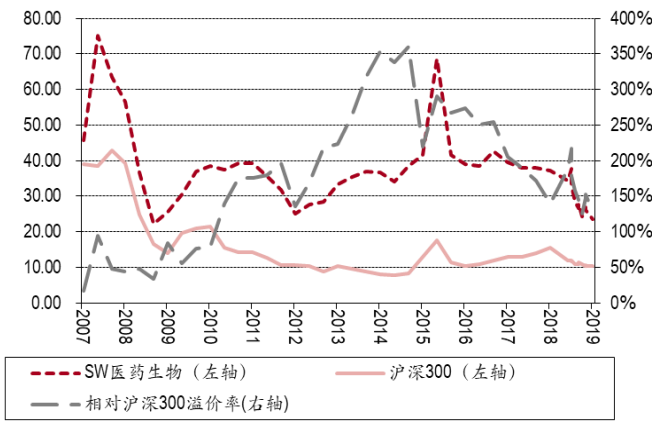


资料来源：万得，中银国际证券

板块估值

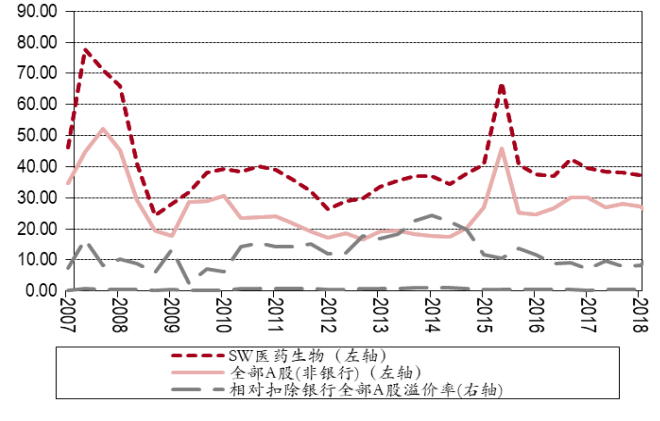
截至2019年1月11日，医药板块估值23.41倍（TTM整体法，剔除负值），相对沪深300估值溢价率127.50%。医药板块对于剔除银行后全部A股溢价率42.31%。

图表 5. 2007 年以来医药板块估值及估值溢价率



资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 2007 年以来医药板块与扣除银行所有 A 股溢价率



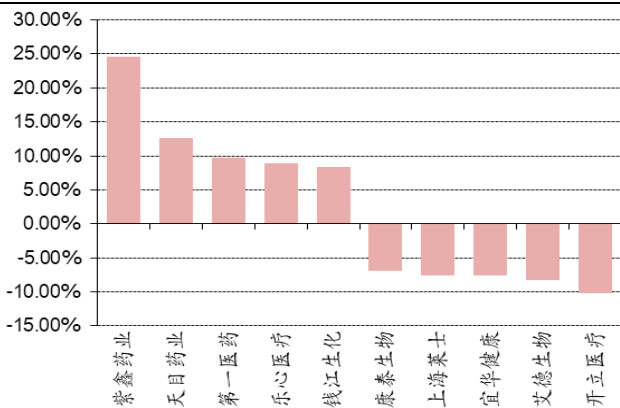
资料来源：万得，中银国际证券

个股层面

个股涨跌幅：本周医药板块共计 206 只股票上涨，涨幅前五分别是紫鑫药业（24.60%）、天目药业（12.67%）、第一医药（9.73%）、乐心医疗（8.92%）、钱江生化（8.41%）；共计 78 只股票下跌，跌幅前五分别是开立医疗（-10.14%）、艾德生物（-8.21%）、上海莱士（-7.58%）、康泰生物（-6.88%）等。

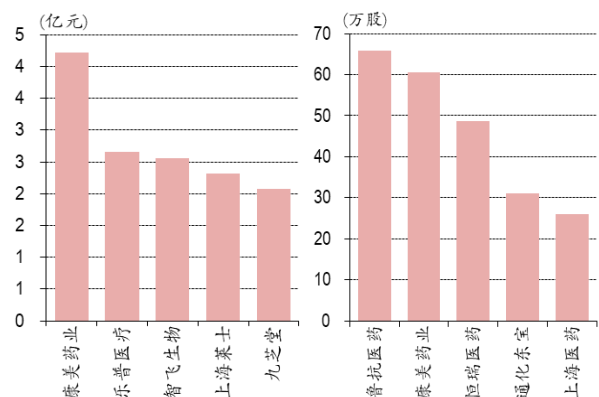
期间融资融券情况：本周融资买入标的前五分别是康美药业（4.23 亿元）、乐普医疗（2.66 亿元）、智飞生物（2.55 亿元）、上海莱士（2.32 亿元）、九芝堂（2.08 亿元）；本周融券卖出标的前五分别是鲁抗医药（65.83 万股）、康美药业（60.59 万股）、恒瑞医药（48.61 万股）、通化东宝（31.08 万股）、上海医药（25.97 万股）。

图表 7. 医药个股涨跌前五



资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 融资买入前五、融券卖出前五



资料来源：万得，中银国际证券



国内行业要闻

国辅目录即将出炉，三明招采或全面推广，医保动态调整来临

一边是“全国辅助用药目录制订”，另一边是医保局要求各省分析梳理本地区药品，并要求针对辅助类用药参考三明 129 采购方法。这背后是国家顶层设计对如何让“神药”出局的思考，接下来则是落地。

近日，备受关注的全国辅助用药目录，目前已经基本完成了“各地上报”这一环节的工作，正在进行的是“评审环节”。不出意外的话，这份由国家卫生健康委制订的“全国辅助用药目录”，很快就将正式出台。

而另一个层面，国家医保局也开始关注辅助用药目录的招采。据 E 药经理人获得的消息显示，国家医保局在安排 2019 年工作时指出，各省要对本地区药品进行分析梳理，而且还提出针对辅助类药品，可参考三明 129 辅助类药品的采购方法。福建在 2017 年 5 月份停招了 200 个由省内临床专家举荐的辅助用药，并由此节省了 80 亿元的医保资金。

1. 三明模式将全国推行？

国家医保局在安排下一阶段工作中所提及的“参考三明”模式，实际上指的是多年以前，三明医改中对于辅助性用药的管控办法。

2012 年 2 月，福建省三明市正式启动医改。其第一个动作，就是将省第八批药品集中采购中标药品目录（三明片区）中的 129 种辅助性、营养性且历史上疑似产生过高额回扣的药品品规，列为第一批重点跟踪监控对象。

尽管当时福建省并未对这 129 种药品直接给予“辅助用药”这样一个定义，但从当年筛选的标准来看，其针对的正是如今被多地认定为“辅助用药”的相关品种。而当年三明采取的方法，实际上也是“重点监控”。只是这种重点监控并不仅仅限于临床，当时三明规定：凡采购使用这 129 种品规的全市 22 家公立医院必须备案，医院院长要审批签字、开具处方的医生要签字备案且公开公布采购数量。这种限制在当年无疑也收到了成效，资料显示，在将这 129 产品纳入监控之后，当月药品支出就减少 1673 万元。

而经过了超过六年的时间发展，如今三明乃至整个福建对于辅助用药的监管控制也已远远不止于对这 129 种药品进行限制。从涉及到的不同环节来讲，三明市以及福建省主要采取的做法应该是两点：

其一，严格卡住辅助用药在医院中的准入。当年三明对 129 品规进行限制，正是属于这一点。

其二，严格管理辅助用药在使用后的报销。在这一点上，最明显的是 2017 年 3 月，福建省出台的联合限价阳光采购药品目录。这个目录当时开创性的将辅助用药分为普通辅助用药以及万能辅助用药，并且分别制定了不同的支付比例，即普通辅助用药医保支付 70%，万能辅助用药则为 50%。而最严格的，则是中药注射剂中的非基药品种，福建省的规定是一律不予报销，个人自付比例为 100%。

2. 动态调整是杀招

可以确定的一点是，在“4+7 城市集中带量采购”之后，“动态调整”将会是下一个对医药行业产生巨大影响的主题。

实际上“动态调整”，已经远远不仅限于对于某一个目录的动态调整，而有点类似于一个当下国家在药品采购、招标、使用、报销等各个领域中都围绕着的一种行为方式。从基药目录的调整，到国家医保目录的变动，再到辅助用药目录的更新，几乎都在以这样一种方式进行。

从辅助用药目录的动态调整来说，目前国家卫健委在此前公布的《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》已经明确规定，“将定期对全国辅助用药目录进行调整，调整时间间隔原则上不短于一年”。事实上这也很好理解。此次即将出台的首批全国辅助用药目录可能涉及到 20 个品种，而从全国各省此前陆续公布的辅助用药品种来说，少的几十种，多的上百种，远非这 20 个品种所能



覆盖。因此在接下来势必通过动态调整的方式，将更多符合监管要求的药品调入。

其次，辅助用药概念所涉及的相关产品是否在基药目录中，在未来也会是产生协同效应的一个关键因素。例如此前福建省就规定，对于中药注射剂中的非基药品种，实现的是100%个人自费。所以是否在基药目录内，也会直接影响到这些辅助用药未来的命运究竟如何发展。此前《关于完善国家基本药物制度的意见》中就指出了基药目录要更加主张临床需要，突出药品临床价值，实行动态调整，并且国家卫生健康委副主任曾益新表示，基药目录动态调整原则上不超过三年。

而另一个更大的杀招，则是医保目录的动态调整。此前人社部发布《关于公开征求建立完善基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录动态调整机制有关意见建议的通知》，其中“医保药品目录内药品的退出机制”引发各界广泛关注，有专家表示动态调整机制将对疗效不佳的治疗类药物和辅助类用药影响最大。简而言之，即便当下部分辅助用药尚在医保目录之内，但未来如果不能证明药品的有效性以及使用的必要性，很有可能也会被踢出医保目录。因此，2019年，医保目录的动态调整，首先将会以国家版辅助用药目录为依据推动医保目录的动态调整，这将对辅助用药造成致命打击。

3. 卫健委与医保局联手痛击“神药”

从目前已经出台的各项政策来看，在关于辅助用药的管控中，国家卫健委与国家医疗保障局是一个各司其职的状态。但最终的结果导向都指向一个：即辅助用药出局。卫健委的措施，主要是加强对于相关药品在临床中的使用监管。这些内容，在2018年底其发布的文件中表述的已经非常清楚，例如：

各级各类医疗机构要根据临床诊疗实际需求，制订本机构辅助用药临床应用技术规范，明确限定辅助用药临床应用的条件和原则，要求医师严格掌握用药指征，严格按照药品说明书使用，不得随意扩大用药适应症、改变用药疗程、剂量等。进一步加强临床路径管理，科学设计临床路径，规范临床诊疗行为。对辅助用药管理目录中的全部药品进行重点监控。严格落实处方审核和处方点评制度，将辅助用药全部纳入审核和点评范畴，充分发挥药师在辅助用药管理和临床用药指导方面的作用。

而医保局的措施，则主要集中在对于相关产品的报销政策，以及药品的招标采购政策上面。实际上，此前在国家医疗保障局尚未正式组建的时候，2017年版医保目录出台，就已经体现出了这一趋势，例如其这一版目录相较于此前最显著的变化之一，就是对部分药品可使用的医疗机构级别以及具体的适应症进行了规定，例如清开灵注射液，明确表明限二级及以上医疗机构并有急性中风偏瘫、神志不清的患者使用，参附注射液则限二级及以上医疗机构有阳气虚脱的急危重患者，类似限制的还有双黄连注射液、热毒宁注射液、喜炎平注射液等等。而这也即意味着，此前辅助用药实现大量销售的基层市场将在很大范围内受到限制，在此基础上，业绩下降则是一个必然的事情。

2018年12月20日，国家医疗保障局还发布了DGRs付费试点推行试点。这同样也是非常重要的一个环节。定额包干的DGRs支付方式将科室利益与诊疗费用结余挂钩，从而使得诊疗方案经济性成为首要考量因素。在这种因素之下，适应症广、用量高、销售额大的安全微效辅助用药无疑将被进一步边缘化。

能看得见的是，对于辅助用药的监管，全国辅助用药目录的出台是一个关键进展，但也只是其中一环。接下来，更为严格的医保准入、更为明确的用药限制、更加严苛的支付比例、更为频繁的动态调整，以及更为紧张的药品招标，都决定了“神药时代”终将落幕。

信息来源：E药经理人

网址：<http://t.cn/EGjayUD>



4+7 带量采购实施细则大连版率先出炉！

近日，4+7 试点城市之一的大连市，日前已经率先公布了《大连市贯彻落实国家组织药品集中采购和使用工作方案》（征求意见稿）。值得注意的是，这份文件就“国家组织药品集中采购试点工作”中的中选药品在招标采购、医院准入、医保支付、销售回款、临床使用等多方面的关键问题，进行了进一步细化的阐述以及工作安排。

而如今，大连作为试点城市之一，尽管公布的只是一份征求意见稿，但已经在很大程度上明确了 4+7 试点城市在接下来的具体操作方法，因此也颇具参考意义。而这些细则的公布，无疑也将使得“4+7 城市药品集中采购”所产生的连锁反应继续传递至 2019 年，并继续放大影响。从整体来看，大连此次公布的文件，主要涉及几个关键环节：采购、使用、支付。因此我们也将从这三方面来看一下，未来 4+7 带量采购，究竟要怎么做？

1、采购：中标品种不受“药占比”影响

通读文件后能够明显感受到的一点，是为了保证中选品种能够顺利进入医院并且得到使用，大连已经考虑到了非常详细的地方，包括规定中选品种可以不受药占比影响。《工作方案》中有明确表示，要畅通医院采购渠道，确保中选药品进入医院并得到优先使用，“不得以费用总额、“药占比”、医院基本用药品种数量、药事委员会评审以及药品经营企业开户为由，影响中选药品的供应与合理使用。”

值得注意的是，以上几个因素基本上已经涵盖了医疗机构在决定用药与否时的关键情形，尤其是规定其不受“药占比”影响。此前，药占比是拦在医院头顶的一把刀，目的就是严格控制药品使用，具体来说，也只有国家药价谈判涉及到的一些品种，以及个别抗癌药品种可以不纳入“药占比”考核。而此次虽然大连市并未明确规定带量采购中标品种可以不纳入药占比，但规定医院不得以药占比为由干预中选药品的使用，显然是将“带量采购”放在了一个更高的位置之上，也表明了在接下来的具体实施过程中，对于带量采购贯彻落实的一个积极态度。

而药品经营企业开户则是在实际工作中可能会面临到的一种情况。由于此次中标的品种此前不一定在大连市的相关医疗机构甚至辽宁省内有过开户情况，因此在采购手续的履行上可能会面临一些问题。那么此次大连市的文件规定，实际上也表明了一个态度，即带量采购产品的准入以及使用，不能受具体的行政程序所影响。

此外，《工作方案》也特别强调了，“全市所有公立医疗机构，为中选药品的采购主体。”其在文件中约定，公立医疗机构要与生产企业，或生产企业制定的药品经营企业，签订带量购销合同，并确保 1 年内完成合同用量。并且在集中采购结果执行周期中，公立医疗机构须优先采购、使用集中采购中选品种，并确保完成约定采购量。而为了保证采购的如期正常进行，《工作方案》也设立了监督管理机制，省药品集中采购平台将作为监管主体，对区域范围内公立医疗机构药品采购情况进行监测。

2、使用：直接与医院考核挂钩，问责至人

在保证中标药品顺利进入医院之后，紧接着就是使用环节。大连所公布的《工作方案》特点在于，其中中选药品在医院终端的使用，直接纳入公立医院考核指标。具体来看，这些考核指标实际上都与公立医院自身的运营息息相关，例如医保总额指标。

按照《工作方案》，中标药品的采购与使用将实行医保协议管理。也就是说，医疗机构完成带量采购药品用量的药企，是纳入医保协议管理内容之中的，即作为定点医疗机构日常考核的管理内容。如果有医疗机构未按要求完成采购、使用量，医保部门要视情况扣减相应医保结算额度。因此中标药品使用量是否达标，将于医院的切实利益直接关联。

更关键的是，这种考核还将具体到开具处方的医生。《工作方案》规定，对中选药品处方量下降明显的医生，由市人社部负责，要开展医保专项约谈。对不按规定使用药品的医务人员，按照《处方管理办法》和《医院处方点评管理规范（试行）》相应条款严肃处理。



这还仅是其中的一个指标。除医保总额指标之外，中选药品在医院终端的使用情况还将直接影响医疗机构等级评审、医保定点资格、国家及地方重点专科评定和复核。同时，这也会将成为医疗机构负责人目标考核的内容之一。与采购环节同样，使用环节也有相应的监管措施。由医疗保险信息系统负责对医疗机构中选药品使用的情况进行监测，尤其是对使用率、使用量情况进行过程管控，对于使用量低的给予警告和核查。

3、支付：探索医保基金直接付款

从整个采购、使用环节来看，确保医疗机构能够在规定时间内回款，将会是重要的一个环节。目前《工作方案》的要求，是公立医疗机构作为药款结算第一责任人，要保证从药品入库30天内及时回款，以减轻药企交易成本。事实上，之前有很多文件也都对医疗机构回款问题进行过规范，但往往不了了之。归根结底，一是医疗机构相对于企业来说处于强势地位，二来部分医疗机构往往确实也处于资金紧张状态，从而无法按时还款。

而如今的要求，则从两方面来解决此问题。第一，是通过行政命令要求医疗机构保证还款；第二，是在具体途径上给了解决办法以及支持，即实施医保基金预拨制度，由医保基金按定点医疗机构约定采购金额的50%预付周转金，医疗机构拿这部分钱，先确保回款。此外，这已经不再是一个单凭医疗机构自觉的问题了，而是有相应的监管措施。《工作方案》规定，要督促医疗机构按照合同规定与企业及时结算，严查不按时结算药款问题，对不按要求及时回款的医疗机构及负责人要采取约谈、通报等处罚措施。更重要的是，大连此次也提出要积极探索医保基金直接向企业预付药款的运行新模式。如果这种模式能够施行，那么公立医疗机构就不再是药款结算的第一责任人，相应的一些回款难问题或许也能针对性的得到解决。

此外，就是明确支付标准的问题。《工作方案》要求，要以试点中选价格作为试点品种的医保支付标准，原则上对于同一通用名下的参比制剂、通过一致性评价的仿制药，医保基金按统一的支付标准进行阶段，并在试点市全部医疗机构执行。医保支付标准的影响，已经不单局限于试点范围内的公立医疗机构，而是全部医疗机构都需遵行。在明确支付标准的前提下，大连此次也确定了“结余留用、合理超支分担”机制，从而确保公立医疗机构使用集中采购中选的价格适宜的药品，降低公立医疗机构运行成本。

《工作方案》约定，结余部分可以由医疗机构留用，并且可以按照“两个允许”（允许医疗机构突破现行事业单位工资调控水平，允许医疗服务收入扣除成本并按规定提取各项基金后主要用于人员奖励）的要求，统筹用于人员薪酬支出。可想而知，医务人员的积极性，无疑将大大提升。

信息来源：E药经理人

网址：<http://t.cn/EqzeUVE>

医保基金将重点监管，全国医疗保障工作会议召开，都释放了哪些信号？

对于国家医疗保障局来说，2019年将是一个关键年份，诸多任务都颇具挑战；而对于整个医药产业来说，2019年国家医疗保障局的这些行动，或许将直接触发市场格局巨变的那一个按钮。2019年1月10日至11日，全国医疗保障工作会议在北京正式召开。国家医疗保障局党组书记、局长胡静林作工作报告，局党组成员、副局长施子海主持会议并作总结，局党组成员、副局长陈金甫、李滔出席会议。

此次全国医疗保障工作会议的主题同样可以概括为两方面：一、总结2018年工作；二、部署2019年重点任务。其中，又尤其以国家医疗保障局在2019年的工作部署最为业界所关注。整体来说，此次的工作安排释放了三个信号：

第一，维护医保基金安全将成为国家医疗保障局在2019年的首要任务；

第二，尽管过去一段时间医保纳入了不少抗癌药或是创新药，但医保基金“保基本”的原则将不会发生改变；



第三，医保目录动态调整、医保支付方式改革、国家组织药品集中采购和使用试点等目前正在试水并取得一定成绩的工作，接下来将坚定的进行下去。

1. 医保目录：动态调整机制建立

在 2018 年国家医疗保障局的重点工作安排中，“建立医保目录动态调整机制”被作为单独的一条内容列出。“发挥医保战略购买者作用，将更多救命救急的好药纳入医保。”据 E 药经理人消息，医保目录的动态调整很有可能在今年 3 月份就将正式启动。动态调整实际上已经远远不仅限于对某一个目录的动态调整，而是有点类似于目前国家在药品招标、采购、使用、报销等各个领域都在遵循的一种行为理念。从基药目录的调整，到国家医保目录的变动，再到辅助用药目录的更新，几乎都在以这样一种方式进行。这种动态调整，有可能是以增加调整频率的方式来进行，而非目前几年一次大调整的模式。

除此之外，未来医保目录动态调整的形式之一，很有可能是申请制，即由企业作为申请主体，主动提交将自家产品纳入医保目录的申请。企业方需要提供相关材料，例如药物经济学特点，以证明该产品的质量安全有效、性价比合适，包括能节省多少医疗费用等。在企业申请之后，再由医保相关部门进行审核以及价格的谈判。

至于说哪些产品会被调出，从目前来看，首先面临调出风险的，将会是辅助用药这类占用医保资金量大、临床疗效不显著的品种。目前最新版的医保目录中已经对这部分药的用药适应症进行了严格的限制，而下一步，或许就是直接调出。

而医保支付标准的设立，则将是配合医保目录动态调整使医保工作更为高效落地的关键措施。此次 2019 年国家医疗保障局工作任务重也指出，要继续深化医保支付方式改革，“充分借助大数据等手段，促进医疗资源合理配置”。

2. 药品集采等工作：继续坚定推行

从 2019 年国家医疗保障局重点工作任务安排中可以看到，药品招采制度改革，仍然将是接下来国家医疗保障局的工作重点。“继续做好国家组织药品集中采购和使用试点”。

首先，4+7 城市药品带量采购在 2019 年年初要正式落地，目前已经试点城市出台了具体的落地细则，但同时也出现了 4+7 中标品种遭遇原料药涨价这种突发事件，而事实上这也正是 4+7 试点之前业界所担心的问题。也正因此，如何保证 4+7 试点城市药品集中采购在 2019 年顺利落地，无疑是国家医疗保障局会重点关注的内容，而其中所涉及的方面也将非常广。

其次，其他城市的联动以及试点规模的进一步扩大，同样也是重点问题。据 E 药经理人消息，国家层面希望非试点地区的采购工作要和当前试点推进相错开，并且不鼓励单纯的跟价行为。但 4+7 试点中标品种及价格公布之后，的确有企业主动开始在非试点地区联动价格，也有不少地方表示在接下来的招标采购中将把 4+7 采购结果作为重点参照标准。因此，如何协调试点规模的扩大，也是一个当务之急。

3. 医保基金：堵漏洞，严监管

在目前已公布的国家医疗保障局 2019 年重点工作任务重，关于医保基金安全的维护，被列在了第一位。而根据公开报道，在 1 月 10 日的医疗保障工作座谈会上，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正就在讲话中强调：医保基金是人民群众的“救命钱”，“要严厉打击欺诈骗保行为，尽快构建起医保基金监管的长效机制”。

而不管是工作任务表的排序，还是高层领导在会议中的讲话表态，实际上都已经将接下来国家医疗保障局打击医保基金欺诈骗保行为的决心表现得非常清楚。而这也一定程度上说明，在过去的的时间里，医保基金滥用、流失的情况已经十分严峻，而接下来的各项工作安排也都决定了对于医保基金的需求将持续增加。在这种情况下，查漏补缺，用重拳整治，加大打击力度，就成为了一件必须要做的事情。



事实上，新的国家医疗保障局组建之后，其率先开展的一项重要工作，就是打击医疗保险中目前所存在的欺诈行为。2018年11月21日上午，国家医疗保障局专门举行了打击欺诈骗取医疗保障基金专项行动发布会，已经旗帜鲜明的表达了态度。而各个地方也已迅速落实，例如2018年9月以来，北京市医保局、卫健委、食药稽查总队等多个部门便联合行动，共发现136家定点医疗机构存在不同程度违规问题，严肃处罚22家，并处理违规参保人员947人，先后打掉10个涉案团伙，刑拘103人。山东则是在2018年11月展开了专项行动，经过检查，共有119家定点协议机构被解除协议，追回的医保基金高达2140.6万元。

4. 使用原则：“保基本”原则不变

在过去一段时间里，为了能够在更大程度上增强患者的用药可及性，最大限度减轻患者的经济负担，使患者真正受益，国家推出了一系列的政策，例如国家药品价格谈判等。在这些政策的利好之下，一些原本昂贵的药物实现了大幅降价，另一方面很多抗癌药、创新药也被纳入了国家医保目录。例如17种临床必需、疗效确切、参保人员需求迫切的抗癌药被纳入医保报销。但这在一定程度上也引发了社会关于医疗保险“保基本”的原则是否发生变化的猜测。而在2019年国家医疗保障局重点工作任务安排中我们可以看到，“保基本”的这一原则仍然不会发生变化。

具体的表示，是“全面建立统一的城乡居民医保制度，健全缴费筹资政策。完善大病保险和医疗救助制度，建立待遇清单。坚持尽力而为、量力而行，发挥医疗保障在精准扶贫精准脱贫中的托底作用。”其中的逻辑实际上已经比较明显。第一，在保证医保基金合理使用、杜绝欺诈骗保现象发生的基础上，进一步完成筹资机制。也就是说，一手管好“出”，一手管好“入”。第二，医疗保险只是国家设立的其中一个环节，针对不同的疾病情况以及现实问题，我们还有大病保险以及医疗救助等其他制度，不是所有的疾病问题解决都必须医保目录。第三，注意几个关键词：尽力而为、量力而行、托底作用。这也意味着，医保基金不是一个万能的解决问题的方式，其有归属于自身的准确定位。将更多临床急需的药品纳入医保，是“尽力而为”，但医保基金的可持续发展也必须考虑在内。

信息来源：E药经理人

网址：<http://t.cn/Eq4sdWf>

海外医药周资讯

首个延长晚期食管癌总生存的 PD-1: O 药 III 期临床获积极数据

日本药企小野制药 (Ono Pharma) 近日公布了 PD-1 肿瘤免疫疗法 Opdivo (nivolumab, 纳武单抗, 商品名: 欧狄沃) 治疗晚期或复发性食管癌的 III 期临床研究 ATTRACTION-3 (ONO-4538-24/CA209-473) 的顶线结果。

该研究由小野制药与百时美施贵宝 (BMS) 联合开展, 这是一项全球性多中心、随机、开放标签研究, 在对先前接受的氟嘧啶和含铂药物组合疗法难治或不耐受的不可切除性晚期或复发性食管癌患者中开展, 评估了 Opdivo 相对于化疗[多西他赛 (docetaxel) 或紫杉醇 (paclitaxel)] 的疗效和安全性。该研究中, 患者接受 Opdivo 或化疗直至疾病进展或观察到严重不良事件发生。

最终分析结果显示, 与化疗组相比, Opdivo 治疗组总生存期 (OS) 实现了统计学意义的显著延长, 达到了研究的主要终点。根据该结果, Opdivo 成为全球首个在治疗 PD-L1 非选择性、不可切除性晚期或复发性食管癌方面使 OS 表现出统计学意义显著延长的免疫检查点抑制剂。该研究的数据将在未来召开的科学会议上公布。

食管癌是一种发生在食管内层并向更深层生长的恶性肿瘤, 主要有 2 种类型: 鳞状细胞癌 (SCC) 和腺癌。在日本, SCC 是主要的组织学类型, 约占日本食管癌病例的 90% 左右。据估计, 在全球范围内, 每年新确诊约 57 万例食管癌 (日本约 2.5 万例), 每年死亡 51 万例 (日本约 1.2 万例)。目前, 在接受顺铂和 5-氟尿嘧啶 (5-FU) 治疗失败的食管癌患者中, 还没有一种药物在食管癌二线治疗中延长 OS 方面表现出明确的疗效, 因此该领域存在着显著的未满足医疗需求。

Opdivo 是一种 PD-1 免疫检查点抑制剂, 旨在通过阻断 PD-1 与其配体的相互作用, 利用人体自身的免疫系统帮助恢复抗肿瘤免疫应答。在日本, Opdivo 由小野制药在 2014 年 9 月推出市场, 用于治疗不可切除性黑色素瘤。之后, Opdivo 在日本陆续获批多种癌症适应症, 包括: 1) 不可切除性、晚期或复发性非小细胞肺癌; 2) 不可切除性或转移性肾细胞癌; 3) 复发性或难治性经典霍奇金淋巴瘤; 4) 复发性或转移性头颈部癌; 5) 化疗后病情进展的不可切除性晚期或复发性胃癌; 6) 化疗后病情进展的不可切除性晚期或复发性恶性胸膜间皮瘤; 7) 辅助治疗黑色素瘤。

目前, 小野制药开展的 Opdivo 临床项目包括: 食管癌, 食管-胃交界癌, 小细胞肺癌, 肝细胞癌, 胶质母细胞瘤, 尿路上皮癌, 卵巢癌, 胆管癌等。小野制药是 Opdivo 的最初研发者, 该公司于 2011 年与 BMS 达成合作, 授权 BMS 除日本、韩国、中国台湾地区之外 Opdivo 的开发和商业化权利。在 2014 年 7 月, 双方进一步扩大战略合作, 开发和商业化多种免疫疗法 (包括单药及组合疗法) 用于日本、韩国、中国台湾地区的癌症患者。截至目前, Opdivo 已获全球 60 多个国家或地区批准。

PD-(L)1 肿瘤免疫疗法现状: 已有 8 款获批上市

截至目前, 全球范围内已有 8 款 PD-1/PD-L1 肿瘤免疫疗法获批, 分别为默沙东 Keytruda (pembrolizumab, 靶点 PD-1)、BMS 的 Opdivo (nivolumab, 靶点 PD-1)、罗氏 Tecentriq (atezolizumab, 靶点 PD-L1)、阿斯利康 Imfinzi (durvalumab, 靶点 PD-L1)、辉瑞/默克 Bavencio (avelumab, 靶点 PD-L1)、赛诺菲/再生元 Libtayo (cemiplimab)、君实生物拓益 (JS001, 特瑞普利单抗, 靶点 PD-1)、信达生物信迪利单抗 (sintilimab, 靶点 PD-1)。其中 4 款已在中国获批, 分别为 Keytruda、Opdivo、特瑞普利单抗、信迪利单抗。

信息来源: 新浪医药新闻

网址: <http://t.cn/EqZ9kzv>



安进创新骨质疏松药全球首获批，显著降低骨折风险

近日，安进（Amgen）和优时比（UCB）宣布，其联合开发的用于治疗高骨折风险的骨质疏松症新药 Evenity（romosozumab），已获得日本厚生劳动省颁发的上市许可。值得一提的是，这是 Evenity 在全球获得的首个上市许可。目前 FDA 和 EMA（欧洲药品管理局）也正在审核 Evenity 的上市申请。Evenity 在日本的开发由 Amgen Astellas BioPharma（AABP）领导。AABP 是 Amgen 与阿斯泰来（Astellas Pharma）创建的合资企业，总部位于东京。

骨质疏松症是一种由骨骼密度和质量下降引起的疾病。人体的骨头是不断变化的活组织。名为“骨重建”的过程为：破骨细胞溶解骨基质，而成骨细胞则能积累骨基质。对于骨质疏松症患者来说，骨质溶解流失超过了新骨生长的速度，导致骨骼变得多孔脆弱，进而发生骨折的风险大大增加。

据统计，在全球范围内，有三分之一的女性和五分之一的男性面临骨质疏松性骨折的风险。而在美国 50 岁以上的女性中，骨折发生率为二分之一，而且经历初次骨折后再次骨折发生的可能性会增加两倍。骨质疏松症的治疗和维持，特别是在骨折后的情况下，仍有巨大的进步空间。预计有五分之四的患者在骨折后仍未得到诊断以及治疗。如果没有适当的护理或有效的干预，他们面对着痛苦的乃至致残性的骨折风险。

Evenity 是一款单抗药物，可抑制骨硬化蛋白（sclerostin）的活性，从而同时加速骨形成并减少骨吸收。骨硬化蛋白是一种分泌性糖蛋白。体内研究证明，骨硬化蛋白特异性地表达于骨细胞（osteocyte）中，并抑制成骨细胞的骨形成。通过拮抗骨硬化蛋白可以缓解骨质疏松的症状，这为临床治疗骨质疏松等疾病提供了新思路与新方法。

此次批准是基于 3 项关键临床 3 期试验的结果上做出的。FRAME 是一项多中心、国际性、随机、双盲、安慰剂对照、平行组研究试验，在 7180 名绝经后骨质疏松症女性患者中开展。患者随机分配接受 Evenity（210 mg）或安慰剂治疗 12 个月，随后接受为期 12 个月的 denosumab（地诺单抗）治疗。地诺单抗是安进已上市的一款骨质疏松症药物。FRAME 试验旨在评估，分别在 12 个月和 24 个月时，Evenity 对降低新发椎体骨折风险的有效性以及安全性。

ARCH 是一项随机、双盲、阿仑膦酸钠（alendronate）对照试验，在 4,093 名有既往骨折史，骨折风险高，绝经后的骨质疏松症患者中进行。在 12 个月的 Evenity 治疗（210 mg）后，再进行至少 12 个月的阿仑膦酸钠（70 mg）治疗。ARCH 试验旨在评估，与单用阿仑膦酸钠治疗相比，Evenity 对减少临床骨折（椎体骨折+非椎体骨折）和新的椎体骨折发生率的有效性。

BRIDGE 是一项随机、双盲、安慰剂对照试验，在 245 名年龄在 55-90 岁之间，患有骨质疏松症和有脆性骨折史（不包括髌关节骨折）或椎体骨折史的男性患者中进行。为期 12 个月的 BRIDGE 试验旨在评估，与安慰剂相比，Evenity 对增加腰椎骨密度以及对股骨颈和全髌关节骨密度的有效性。

安进研发执行副总裁 David M. Reese 博士说：“Evenity 在日本得到批准是一个重要的里程碑，凸现了我们为数百万骨质疏松症患者提供有效疗法的承诺。这一批准使得，日本医生有了一种新药来帮助患者降低骨折发生的风险。”

安进公司副总裁兼 AABP 总裁和代表 Steve Sugino 先生说：“在日本，骨质疏松症骨折是患者失去独立和需要护理的主要原因之一。随着日本人口老龄化加剧，预防这类骨折发生变得尤为重要。日本患者有幸成为世界上第一批拥有 Evenity 这一骨质疏松症新疗法选项的患者。”

信息来源：药明康德

网址：<http://t.cn/Eqb1V1k>



豪掷 20 亿美金 基因泰克联合 Adaptive 开发个体化 T 细胞疗法

日前，罗氏旗下基因泰克公司宣布，与总部位于西雅图的 Adaptive Biotechnologies 建立了合作关系，该合作的总价值可能高达 20 亿美元，主要用于开发、生产和商业化新型抗原定向 T 细胞疗法，用于个体化治疗多种癌症。

该公司日前宣布，此次合作将把基因泰克著名的免疫疗法研究成果及药物，与 Adaptive 专有的 T 细胞抗原受体 (TCR) 发现和免疫分析平台 TruTCR 相结合，目的是加速研发对每位患者个性化癌症定制细胞疗法的转型新治疗范例。

Adaptive 公司首席执行官 Chad Robins 表示，“很高兴基因泰克选择我们进行新抗原定向的 T 细胞疗法合作。通过此次合作，基因泰克带来了一个行业领先的科学团队和药物开发专家团队，可能使我们旗下拥有专利的 T 细胞抗原受体发现和免疫分析平台能够帮助尽可能多的患者。”

Adaptive Biotechnologies 将使用其研究性 TCR 发现平台来确定患者体内最佳的 T 细胞抗原受体，以便能够最有效地针对每位患者的个性化抗原进行治疗。Adaptive 的 TruTCR 筛选平台能够高效率地发现针对任何类型的临床相关抗原的 T 细胞抗原受体。作为合作的一部分，基因泰克将设计和制造个性化的细胞药物，以便为每位患者提供更好的治疗服务。

细胞疗法的核心关键之一就是 T 细胞抗原受体，这指的是 T 细胞表面的特异性受体，负责识别由主要组织相容性复合体 (MHC) 所呈递的抗原，与 B 细胞抗原受体不同，并不能识别游离的抗原。通常情况下，T 细胞抗原受体与抗原间拥有较低的亲和力，因而同一抗原可能被不同的 T 细胞抗原受体所识别，某一受体也可能识别许多种抗原，在识别特异抗原后激活 T 细胞，起到自身免疫的作用。Adaptive 公司表示，此次合作的目标是利用绝大多数治疗相关的、患者特异性新抗原，推进肿瘤学的下一代细胞疗法。

Adaptive 透露，该合作首先将利用其不断增长、具有良好表征的抗原特异性 T 细胞抗原受体数据库，该数据库已针对患者中的数千种已知癌症抗原进行过筛选。Adaptive 表示，尽管目前已有较多的数据库作为基础，但未来的目标是“筛选并选择一种针对其自身最相关的新抗原，作为患者个性化治疗、对其自身最有效的数据库”。此举将为每位接受治疗的患者制定个体筛查流程，这样做是为了针对特定患者的癌症，对细胞疗法进行量身定制。

Adaptive Biotechnologies 创新主管兼联合创始人 Harlan Robins 表示，“迄今为止，癌症中的细胞治疗方法虽然发展迅猛，但还是受到无法有效筛查和转化患者特异性抗原免疫反应的限制。准确识别患者体内的这种新抗原，是未来新型免疫疗法发展的主要驱动因素。”基因泰克母公司罗氏全球药物合作主管 James Sabry 表示，“新抗原可能会成为利用人体免疫系统对抗癌症的最有效方法，与 Adaptive 的合作有可能改变癌症的治疗方式，使我们更接近真正个性化的医疗保健。”

据悉，根据协议条款，Adaptive 将获得价值高达 3 亿美元的预付款，如果未来的合作取得相应进展、监管和商业里程碑等，则可能会随着时间的推移支付超过 20 亿美元款项。根据协议内容，基因泰克将主要负责临床研发、监管和商业化工作，Adaptive 公司主要负责在全球范围内对患者特异性抗原的筛查工作。该合作协议预计将于 2019 年第一季度完成。虽然 Adaptive 已经与基因泰克签署了相关合作协议，但该公司指出，它将继续使用其 T 细胞抗原受体平台合作开发其他疾病领域的细胞疗法，包括自身免疫疾病和传染病。

信息来源：新浪医药新闻

网址：<http://t.cn/EGuD3xm>



上市公司下周重点信息提示

图表 9. 下周重点信息提示

(11/12)周一	(11/13)周二	(11/14)周三	(11/15)周四	(11/16)周五	(11/17)周六
华大基因(300676): 股权质押	圣济堂(600227): 股 东大会现场会议登 记起始	康辰药业(603590): 多元化投资-理财 产品	康恩贝(600572): 限 售股份上市流通	华大基因 (300676): 股权 收购完成	海王生物 (000078): 股权 解押公告
和佳股份(300273): 股东大会现场会议 登记起始	凯利泰(300326): 大 宗交易	利德曼(300289): 股 权解押公告	特一药业(002728): 股权解押公告	莱茵生物 (002166): 股东大 会现场会议登记 起始	金城医药 (300233): 股票 回购
丽珠集团(000513): 股东大会召开	四环生物(000518): 股东大会现场会议 登记起始	楚天科技(300358): 股东大会现场会议 登记起始	通化金马(000766): 多元化投资-理财产 品	南卫股份 (603880): 增发方 案终止	振兴生化 (000403): 业绩 预告
信邦制药(002390): 限售股份上市流通	和佳股份(300273): 股东大会互联网投 票起始	老百姓(603883): 股 东大会互联网投票 起始	尚荣医疗(002551): 股东大会互联网投 票起始	东诚药业 (002675): 回购预 案	现代制药 (600420): 股东 大会通知
以岭药业(002603): 股权质押	乐心医疗(300562): 管理层及相关人士 减持股票	步长制药(603858): 股权解押公告	海欣 B 股(900917): 股 东大会现场会议登 记起始	辅仁药业 (600781): 限售股 份上市流通	
四环生物(000518): 立案调查开始	乐心医疗(300562): 股东减持股票	鹭燕医药(002788): 管理层及相关人士 增持股票	精华制药(002349): 股东大会通知	柳药股份 (603368): 股权解 押公告	
丽珠集团(000513): 多元化投资-理财产 品	振东制药(300158): 股东增持股票	老百姓(603883): 股 东大会召开	康缘药业(600557): 股票回购	振东制药 (300158): 大宗交 易	
润达医疗(603108): 管理层及相关人士 增持股票	东诚药业(002675): 股权收购进行中	片仔癀(600436): 大 宗交易	信邦制药(002390): 大宗交易	东诚药业 (002675): 股东大 会通知	
京新药业(002020): 股权质押	润达医疗(603108): 股权质押	润达医疗(603108): 股东增持股票	振兴生化(000403): 诉讼公告	星普医科 (300143): 大宗交 易	
乐心医疗(300562): 股东减持股票	爱尔眼科(300015): 限售股份上市流通	易明医药(002826): 多元化投资-理财产 品	紫鑫药业(002118): 股 东大会互联网投票 起始	尚荣医疗 (002551): 股东大 会召开	
金陵药业(000919): 管理层及相关人士 增持股票	尚荣医疗(002551): 股东大会现场会议 登记起始	京新药业(002020): 股票回购	乐心医疗(300562): 管理层及相关人士 减持股票	紫鑫药业 (002118): 股东大 会召开	
星普医科(300143): 股东大会召开	我武生物(300357): 股东大会通知	万孚生物(300482): 股东大会互联网投 票起始	乐心医疗(300562): 多元化投资-理财产 品	紫鑫药业 (002118): 交易异 动	
泰格医药(300347): 股权解押公告	丰原药业(000153): 股票回购	四环生物(000518): 股东大会召开	海特生物(300683): 股东大会召开		
开立医疗(300633): 交易异动	大博医疗(002901): 股东大会互联网投 票起始	瑞康医药(002589): 股东拟减持股票	万孚生物(300482): 股东大会召开		

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 10. 重点覆盖公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(倍)			最新每股净 资产 (元/股)
					2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600535.SH	天士力	买入	17.99	272.13	0.91	1.06	1.26	19.77	16.97	14.28	6.86
600436.SH	片仔癀	买入	85.15	513.72	1.34	1.63	2.22	63.66	52.24	38.36	7.80
002773.SZ	康弘药业	买入	35.24	237.35	0.96	1.18	1.52	36.84	29.86	23.18	5.79
002294.SZ	信立泰	买入	20.04	209.62	1.39	1.62	2.00	14.44	12.37	10.02	6.09
300199.SZ	翰宇药业	买入	9.28	86.16	0.36	0.52	0.72	26.13	17.85	12.89	4.33
002044.SZ	美年健康	增持	13.93	434.83	0.20	0.27	0.53	70.84	51.59	26.28	2.02
002390.SZ	信邦制药	买入	4.02	67.02	0.19	0.25	0.32	20.98	16.08	12.56	3.92
002727.SZ	一心堂	买入	18.76	106.51	0.74	0.97	1.24	25.20	19.34	15.13	6.95
603939.SH	益丰药房	买入	40.93	154.23	0.83	1.13	1.46	49.19	36.22	28.03	10.56
300633.SZ	开立医疗	买入	25.07	100.28	0.48	0.73	0.95	52.77	34.34	26.39	3.07
002821.SZ	凯莱英	买入	70.99	163.88	1.48	1.97	2.67	48.02	36.04	26.59	10.03
300244.SZ	迪安诊断	买入	15.46	85.19	0.63	0.73	0.95	24.37	21.18	16.27	4.64
000538.SZ	云南白药	买入	73.72	767.72	3.02	3.63	4.04	24.41	20.31	18.25	18.44
000999.SZ	华润三九	增持	23.15	226.62	1.33	1.67	2.01	17.41	13.86	11.52	10.73
600332.SH	白云山	买入	34.95	568.21	1.27	1.43	1.55	27.56	24.44	22.55	13.34
600867.SH	通化东宝	增持	12.75	259.33	0.41	0.46	0.57	31.00	27.72	22.37	2.25
603707.SH	健友股份	增持	18.06	99.77	0.57	1.14	1.54	31.75	15.84	11.73	4.20
603127.SH	昭衍新药	买入	47.57	54.70	0.66	1.01	1.43	71.56	47.10	33.27	5.20
300142.SZ	沃森生物	增持	18.70	287.50	(0.35)	0.07	0.15	(53.52)	267.14	124.67	2.40
300685.SZ	艾德生物	买入	37.43	53.90	0.65	0.86	1.19	57.30	42.52	31.45	5.04
000739.SZ	普洛药业	买入	7.63	89.92	0.22	0.33	0.43	35.04	23.12	17.74	2.76
002007.SZ	华兰生物	买入	30.91	287.49	0.88	1.14	1.48	35.02	27.11	20.89	5.53
300294.SZ	博雅生物	买入	25.54	110.67	0.82	1.05	1.37	31.04	24.32	18.64	8.22
300009.SZ	安科生物	买入	12.90	128.66	0.28	0.36	0.49	46.32	35.83	26.33	1.91
1558.HK	东阳光药	未有评级	32.45	146.68	1.43	2.08	2.42	22.69	15.60	13.41	7.32
2186.HK	绿叶制药	未有评级	5.41	177.18	0.30	0.39	0.47	18.03	13.87	11.51	2.20
2269.HK	药明生物	未有评级	57.80	708.59	0.22	0.42	0.72	262.73	137.62	80.28	6.13

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 01 月 11 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621) 6860 4866
传真:(8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610) 8326 2000
传真:(8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420) 3651 8888
传真:(4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1) 212 259 0888
传真:(1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65) 6692 6829 / 6534 5587
传真:(65) 6534 3996 / 6532 3371