

## 最近一年行业指数走势



## 联系信息

张文录

SAC 证书编号: S0160517100001

zhangwenlu@ctsec.com

沈瑞

SAC 证书编号: S0160517040001

shenr@ctsec.com

王帅

wangshuai@ctsec.com

分析师

分析师

021-68592283

联系人

021-68592389

## 相关报告

1 《A 股行情启动, 2019 不是医药大年需精选个股获得超额回报: 医药生物行业周报》

2019-01-07

2 《医药行业管控化不断加强, 控费难免: 医药生物行业周报》

2019-01-02

3 《当灰犀牛被当成黑天鹅, 医药行业也进入了新常态: 医药生物行业周报》

2018-12-27

## 网售处方药放开, 政策大环境有利但阻碍仍多

## 投资要点:

- 网售处方药网售有条件放开, 政策大环境对推进网售较为有利

最近网上流传《药品网络销售监督管理办法》(送审稿)), 其中最大的关注点是允许药品零售企业向个人消费者销售处方药, 最主要的是处方药销售与电子处方互联互通、实时共享。从目前政策大环境来看, 推进互联网销售目前处于较为有利的环境。第一、2013 年以来, 政府一直在互联网+领域大力推动, 今年是改革开放四十周年, 促改革及保增长近期推动力度加强。第二、我国互联网监管目前已经取得了巨大的进步, 互联网容易留痕、追溯, 便于查找统计使得监管成本降低。第三、2013 年以来政策推进更为雷厉风行。所以药品上网可能会强力猛推, 推进速度超预期。第四, 网售与处方药外流、医药分开、控制药占比、医保控费等政策互相配合, 符合政策趋势。

- 网售大势所趋开辟新市场, 处方外流是关键

网售是大势所趋, 政策放开是一个关键里程碑, 开辟了医药电商的新纪元。首要条件是处方外流, 处方成为一种公共资源需要政府强力推动。网售阳光化后, 有利于市场规范化良性发展。市场开放均可公平竞争。线上线下既有竞争, 也互为补充, 零售连锁企业在医保对接方面具有优势。

- 网售推进的阻碍困难

首先是处方外流的困难。这块涉及到医院和医生的利益, 目前这样的平台还比较少, 需要看政府未来的推动力度。安全监管的问题可能会导致态度更加审慎。医保资质审批预计较为严格。

- 风险提示: 政策波动的风险、医保支付监管趋严的风险

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (01.11)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
002773	康弘药业	237.35	35.24	0.96	1.17	1.53	36.71	30.12	23.03	买入
300725	药石科技	56.98	51.80	0.61	1.07	1.63	84.92	48.41	31.78	买入
600566	济川药业	260.25	31.94	1.50	2.05	2.59	21.29	15.58	12.33	买入
300595	欧普康视	90.18	40.19	0.67	0.98	1.39	59.99	41.01	28.91	买入
300633	开立医疗	100.28	25.07	0.48	0.64	0.84	52.23	39.17	29.85	买入
002675	东诚药业	66.02	8.23	0.22	0.33	0.47	37.41	24.94	17.51	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

## 内容目录

<b>1、医药生物漫谈 64 期：传处方药网售放开，政策大环境有利但阻碍仍多</b>	<b>3</b>
1.1 传处方药网售有条件放开	3
1.2 政策大环境对推进网售较为有利	3
1.3 相关影响判断	3
1.4 相关阻碍困难	3
<b>2、本周市场回顾</b>	<b>5</b>
2.1 医药生物行业一周表现	5
2.2 子行业及个股一周表现	6
2.3 行业估值变化	7
<b>3、重要报告摘要</b>	<b>7</b>
3.1 事件点评：东诚药业(002675)收购高尚集团核药房，加速整合核药网络	7
<b>4、周新闻资讯</b>	<b>7</b>
<b>5、风险提示</b>	<b>8</b>

## 图表目录

图 1：一年以来医药生物板块与沪深 300 和创业板涨幅比较	5
图 2：上周各行业涨跌幅一览（单位：%）	5
图 3：医药生物子行业涨跌幅（单位：%）	6
图 4：2010 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值）	7
表 1：重点公司投资评级	1
表 2：本周个股涨幅前十	6
表 3：本周个股跌幅前十	6

## 1、医药生物漫谈 64 期：传处方药网售放开，政策大环境有利但阻碍仍多

### 1.1 传处方药网售有条件放开

最近网上流传一份《药品网络销售监督管理办法》(送审稿)》，其中最大的关注点是允许药品零售企业向个人消费者销售处方药，这在 18 年初的征求意见稿中明确提到禁止向个人销售处方药，也禁止展示。具体要求方面，最主要的是要求处方药销售信息与医疗机构电子处方信息互联互通、实时共享的条件，确保处方来源真实、可靠，并按照有关要求进行处方调剂审核。对于展示方面，面向公众仅仅可以包括通用名、商品名、规格、持有人，对于通过处方审核的消费者，才可以展示药品说明书、价格、包装信息。其他还有一些登记、警示、保存的规定。

### 1.2 政策大环境对推进网售较为有利

从目前政策大环境来看，推进互联网销售目前处于较为有利的环境。

第一、2013 年以来，政府一直在互联网+领域大力推动，今年是改革开放四十周年，促改革及保增长近期推动力度加强。

第二、我国互联网监管目前已经取得了巨大的进步，互联网容易留痕、追溯，便于查找统计使得监管成本降低。

第三、2013 年以来政策推进更为雷厉风行。比如处方药外流，尽管可能医院医生有些利益诉求，比如带量采购降价，所以药品上网可能会强力猛推，推进速度超预期。

第四，网售与处方药外流、医药分开、控制药占比、医保控费等政策相辅相成，互相配合，符合政策趋势。

### 1.3 相关影响判断

第一、网售是大势所趋，政策放开是一个关键里程碑，开辟了医药电商的新纪元。尽管有些认为国际上只有美国等国家做的比较多，但国内互联网行业本来发展就很快，仅次于美国，具有国内特色而蓬勃发展的事情也比较多。前文已经讲到网售与相关政策趋势较为符合。

第二、首要条件是处方外流。处方形成一种公共资源，对医院医生和一些靠营销的厂家有一定冲击，公立医院这块需要政府强力推动，未来要看政府推动的力度。

第三、目前不少平台已经开始网售，形式上避开监管。阳光化后，有利于市场规范化良性发展。

第四、市场开放均可公平竞争。线上线下既有竞争，也互为补充，规范化资质较好的企业获得医保支付的支持较大，零售连锁企业在医保对接方面具有优势。

### 1.4 相关阻碍困难

第一，首先是处方外流的困难。而政府从监管出发，态度还是较为审慎的，要求处方药销售信息与医疗机构电子处方信息互联互通、实时共享。前文已经讲到这块涉及到医院和医生的利益。目前处方外流做的比较好的是梧州模式，但也要求药店的规格、品牌、厂家、价格与医院完全一致，这样似乎绕过药占比等监管，但医院医生的利益还是可以得到一定维持。其他地方处方外流的阻力较大，目前这样的平台还比较少，需要看政府未来的推动力度。

第二，监管的问题。处方药往往具有一定的毒副作用，滥用具有一定的危害。网上销售的监管尽管有一定的优势前文已经说到，但非当面很多地方监管也会薄弱，安全问题政府需要担责，可能会导致态度更加审慎。

第三、是医保支付问题。目前本来就是医保支付较为紧张，打击骗保力度较大。如果网售企业资质不足，得不到政府信任，这块资质审批会较为严格，也会影响推进的速度。但自费购买应不会受限制。

## 2、本周市场回顾

### 2.1 医药生物行业一周表现

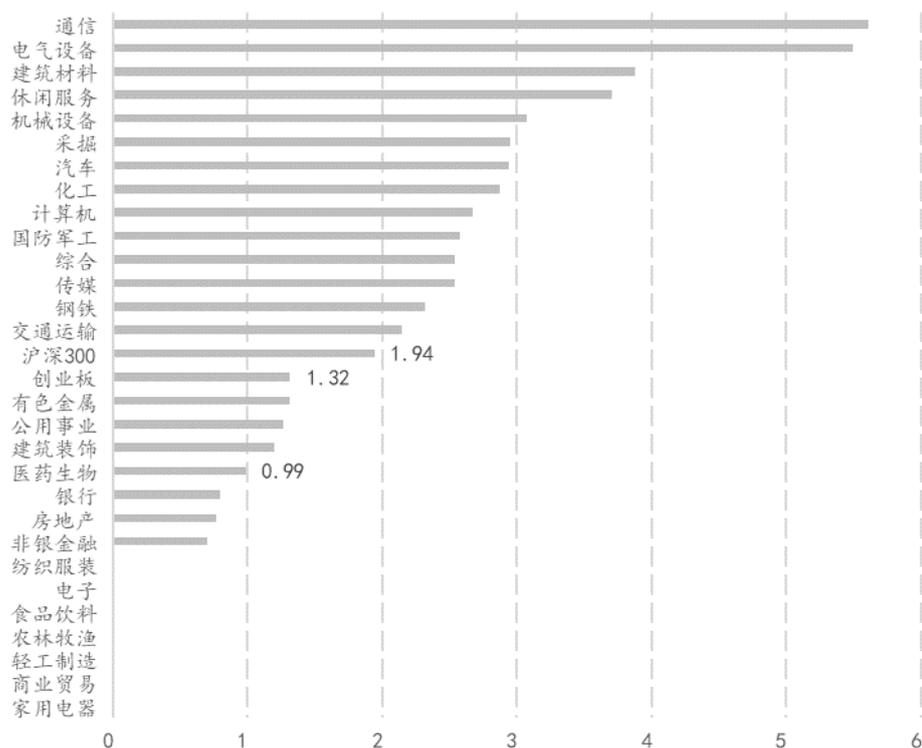
本周沪深 300 指数上涨 1.54%、创业板指下跌 0.15%。各行业板块均有一定程度上涨，通信(+5.61%)、电气设备(+5.49%)、建筑材料(+3.88%)表现相对较好，医药生物(+0.99%)涨跌幅在 28 个子行业中排在第 18 位。

图 1：一年以来医药生物板块与沪深 300 和创业板涨幅比较



数据来源：wind，财通证券研究所

图 2：上周各行业涨跌幅一览（单位：%）

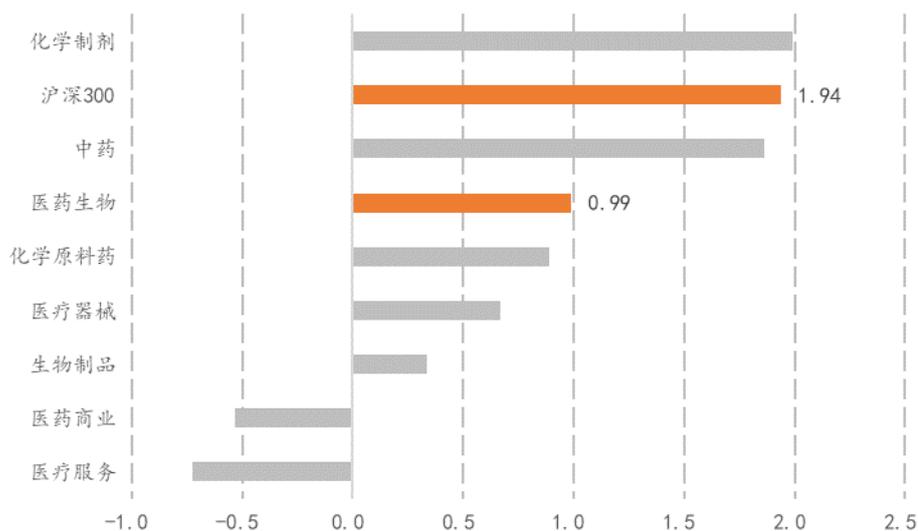


数据来源：wind，财通证券研究所

## 2.2 子行业及个股一周表现

医药生物子行业各板块表现有所分化，医疗服务(-0.73%)、医药商业(-0.54%)板块表现不好，有所下跌；化学制剂(+1.99%)、中药(+1.86%)、医药生物(+0.99%)、化学原料药(+0.89%)、医疗器械(+0.67%)、生物制品(+0.33%)表现相对较好，有所上涨。

图 3：医药生物子行业涨跌幅（单位：%）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

个股方面，紫鑫药业(+24.60%)、天目药业(+12.67%)、第一医药(+9.73%)涨幅居前；开立医疗(-10.14%)、艾德生物(-8.21%)、宜华健康(-7.65%)相对表现不佳。

表 2：本周个股涨幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
002118.SZ	紫鑫药业	24.60
600671.SH	天目药业	12.67
600833.SH	第一医药	9.73
300562.SZ	乐心医疗	8.92
600796.SH	钱江生化	8.41
603896.SH	寿仙谷	7.74
603998.SH	方盛制药	7.20
000403.SZ	振兴生化	7.06
600055.SH	万东医疗	6.54
002727.SZ	一心堂	6.11

数据来源：Wind，财通证券研究所

表 3：本周个股跌幅前十

股票代码	公司名称	涨跌幅 (%)
300633.SZ	开立医疗	-10.14
300685.SZ	艾德生物	-8.21
000150.SZ	宜华健康	-7.65
002252.SZ	上海莱士	-7.59
300601.SZ	康泰生物	-6.88
000518.SZ	四环生物	-6.10
002589.SZ	瑞康医药	-5.57
600767.SH	ST 运盛	-4.91
300003.SZ	乐普医疗	-4.70
000999.SZ	华润三九	-4.22

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2.3 行业估值变化

上周医药生物板块估值为 23.76，低于 2010 年至今估值均值 37.79。相对沪深 300 估值溢价率为 131.39%。

图 4：2010 年至今医药生物板块估值变化（TTM、整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

## 3、重要报告摘要

### 3.1 事件点评：东诚药业 (002675) 收购高尚集团核药房，加速整合核药网络

● 事件：近日，商务部发布关于《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》公开征求意见的通知

● 控股收购高尚集团核药房，加速整合核药房网络资源

近日，东诚药业与高尚集团签署了《股权转让意向协议》，公司拟通过收购控股高尚集团的广东回旋医药科技股份、湖南省回旋医药科技有限、昆明回旋医药科技有限和四川省回旋医药科技有限，并拟参股高尚集团下的第三方独立医学影像广东高尚医学影像科技有限。广东回旋、湖南回旋、昆明回旋、四川回旋四家公司主要从事氟<sup>18</sup>脱氧葡萄糖注射液（<sup>18</sup>F-FDG）等正电子放射性药物的规范化生产、配送和核医学领域相关技术服务，属于核药中心业务模式，目前处于核药房建设和完成中。由于高尚集团没有 <sup>18</sup>F-FDG 的药品批文，所以没有生产和销售资质，通过与东诚药业子公司安迪科的合作，实现文号共享，有利于高尚旗下核药房的产业化，同时东诚也迅速通过收购方式扩大了自身的核药网络。此外，东诚参股高尚医学独立第三方影像，开始向下游医学影像中心涉猎。高尚集团始于 2001 年，此前主要是与广州、深圳、武汉、长沙、厦门等城市的三甲医院合作建立影像科室等，与西门子合作引进 PET-CT 和回旋加速器进行科室共建。但由于政策原因，这类模式不是在发展方向。但我们认为其发展过程中积累的大医院客户资源有利于新设核药房放射药的营销推广。

● 核药房的卡位优势是核药发展不可逾越的关卡

随着 PET 技术的发展，国产 PET 设备（PET-CT/MRI）的渗透率上升（配置证政策的放开），精准诊断技术将快速发展，特别在神经系统和恶性肿瘤等领域发展空间巨大，一系列新药在研发路上。对于短半衰期诊断药品（半衰期小于 24h）必须进行本地网络化布局，必须借助于附近的核药房进行生产和配送，这是东诚能够争取到全球合作的大优势。国外放射性药品想要在中国上市和销售，与东诚药业等合作将加快生产、配送和推广的速度，而不是在单独建立核医药网络，这样周期过长、成本过高，所以东诚的卡位优势远大于其当期的利润贡献。

● 风险提示：核药公司业绩增速低于预期

## 4、周新闻资讯

1 月 7 日，2019 年全国卫生健康工作会议在北京召开。马晓伟同志在 2019 年全

国卫生健康工作会议上讲话，根据会议内容，2019 年要做的事主要有以下几点：

1、着力推进医联体建设，提升县级医院服务能力；2、大力发展远程医疗；3、做实做细家庭医生签约服务；4、强化“三医”联动改革破解“看病贵”问题；5、健全国家基本药物制度；6、统筹推进医疗价格调整和公立医院绩效考核；7、加强中医药人才培养；8、加强卫生健康人才队伍建设；9、进一步完善鼓励社会办医发展的政策体系；10、反对官僚主义和形式主义，给基层留出更多做工作的时间和空间；11、构建更加成熟定型的分级诊疗制度；12、举全系统之力实施健康扶贫工程；13、做好公共卫生工作，坚持预防为主，关口前移；14、深入推进医养结合。

1月8日，多部门联合部署整治“保健”市场乱象百日行动电视电话会议在京召开。市场监管总局局长张茅出席会议并讲话。总局副局长甘霖主持会议。工业和信息化部、公安部、民政部、住房城乡建设部、农业农村部、商务部、文化和旅游部、卫生健康委、广电总局、网信办有关负责同志在会上就本系统开展“百日行动”作了部署。张茅指出，“保健”市场乱象严重危害民生，严重影响经济高质量发展，严重破坏社会和谐稳定。社会舆论对此反映强烈，人民群众迫切要求予以整治。党中央、国务院高度重视，对整治工作作出重要部署、提出明确要求。此次多部门联合开展“百日行动”是党中央、国务院部署的重要政治任务，要以对党、对人民高度负责的政治责任感，把整治“保健”市场乱象作为关系群众健康安全重大民生问题、维护市场秩序的重要经济问题以及践行执法为民理念的行动落实到位。

1月10日，我国首部疫苗管理立法有了新进展，经国务院常务会议讨论通过的《疫苗管理法(草案)》(以下简称《草案》)近日起开征公众意见。与去年11月公布的《疫苗管理法(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》)相比，草案条款从100条“瘦身”至88条，并加大对生产、销售假劣疫苗等违法行为的处罚力度，新增企业内部举报人奖励。据悉，《草案》公开征求意见至2019年2月3日结束。

1月10日，在下午举行的国家卫生健康委例行新闻发布会中，国家卫生健康委员会宣传司副司长、新闻发言人胡强强表示以下工作将构成国家卫生健康委在2019年将重点开展的工作内容。一方面，原料药的垄断与价格哄抬行为将会被坚决打击，短缺药停产和备案制度将会继续操作并完善监测预警机制；另一方面，一批临床必需、替代性差的药品将会被重点监测，纳入国家医保目录与药价谈判的抗癌药进入医院的情况将会得到密切关注。而为了促使这些动作的完成，国家卫健委也会同其他部门进行密切合作以及部门联动，协同共商。

## 5、风险提示

医药政策变动的风险、医保支付监管趋严的风险

**信息披露****分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**资质声明**

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

**公司评级**

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

**行业评级**

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

**免责声明**

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均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。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。