

福建跟标带量采购, 或为医保支付价改革先行者

—医药周报 20190218

医药周报

2019年02月18日

报告摘要:

● 福建60%量跟标4+7带量采购, 我们认为医保支付价可能加速落地

近日, 行业媒体报道福建省将在全省公立医院执行带量采购, 4+7 中选品种将获得年度药品总用量的 60% 作为基础采购量并优先使用, 同时统一医保支付价。

在 4+7 尚未形成医保支付价、官方不鼓励简单价格联动的环境下, 福建作为国内医改的先锋省份, 主动从带量角度联动中选品种并统一医保支付价, 我们认为推动了全省医改中药价的改革和全国节奏的同步。

具体联动的是什么? 我们认为是医保支付价。在顶层推动下, 各省有望陆续跟进, 最终在一定时间窗内形成医保支付标准的趋同, 最终促进公立医院用药结构的改善。对于实际采购价, 我们认为取决于福建 60% 采购量和 4+7 采购量的相对大小, 考虑到前者大概率小于后者, 从市场化竞争角度来看, 福建交易价格将略高于 4+7 价格。此外, 福州和厦门将列入 DRGs 改革城市试点, 其与医保支付价的统一相结合, 将推动医保的良性、可持续性管理, 最终促进医药、医疗领域的供给侧改革, 为公立医院改革腾出空间, 同时提升了医务人员的医务价值。

● 国务院常务会议给予罕见病药品增值税优惠, 罕见病渐受重视, 关注相关标的

2月11日, 李克强总理主持召开国务院常务会议, 要求保障 2000 多万罕见病患者用药。从 3 月 1 日起, 对首批 21 个罕见病药品和 4 个原料药, 对进口环节减按 3% 征收增值税, 国内环节可选择按 3% 简易办法计征增值税。相关部门对罕见病防治的关注度持续提升, 组建了罕见病网络, 制定罕见病的诊疗规范和指南, 开展补助和救助项目, 同时鼓励罕见病药品的研发。在此环境下, 罕见病药品研发生产企业有望获益。建议关注长春高新、华兰生物等。

● 关注产业升级路径下战略优势地位的领域和标的, 看好外包服务、创新药、API、非药

上周医药板块上涨 6.09%, 跑赢沪深 300 指数 3.27 个百分点, 在所有行业中涨跌幅排名第 7 位, 我们认为主要由近期处于估值低位的医药板块的估值调整所致。从业绩角度来看, 2018 年上半年医药公司业绩高基数, 预计 2019 年上半年板块基本面表现整体将保持平稳。因此, 在医改进入实质性供给侧改革的时期, 我们认为应当寻找在中长期发展中符合新趋势的产业, 关注其中具有长期可持续发展潜力、有望在改革中实现产业升级过渡的企业:

- 1) 创新升级的服务方 (CRO、CMO) 及有弹性的创新药企业, 建议关注泰格医药、药明康德、凯莱英、昭衍新药、恒瑞医药等;
- 2) 产业分析逻辑向全球化接轨过程中, 具有技术优势和全球化经营实力的 API 企业将持续塑造国际竞争力, 建议关注普洛药业、天宇股份、九洲药业等;
- 3) 有持续增量品种获批及 API 优势的仿制药企业, 建议关注科伦药业、京新药业等;
- 4) 商业模式持续创新的医疗服务、连锁药店企业, 建议关注爱尔眼科、通策医疗等;
- 5) 政策相对免疫、具备品牌壁垒、具有较强中国特色的消费属性个股, 建议关注济川药业、片仔癀、我武生物等。

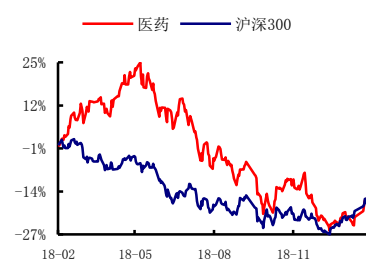
● 风险提示

行业政策变动; 核心产品降价超预期; 研发进展不及预期。

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 肖汉山

执业证号: S0100517080005

电话: 021-60876722

邮箱: xiaohanshan@mszq.com

研究助理: 袁中平

执业证号: S0100117120030

电话: 021-60876703

邮箱: yuanzhongping@mszq.com

相关研究

1. 《民生医药行业周报 20190211: 院端改革推进, 关注行业变局下的新机遇》20190211
2. 《今非昔比——论集采后的中国医药产业趋势》20190211
3. 《民生医药行业周报 20190128: 政策变局下的医药持仓何去何从?》20190128
4. 《民生医药行业周报 20190121: 近期流感是否那么强?》20190121
5. 《医药行业事件点评: 顶层落实带量采购, 明确医保支付+三医联动》20190118

目录

一、本周热点解读：福建跟标带量采购，医保支付价落地有望加速.....	3
二、投资建议	3
三、行业热点新闻及重要公告	4
(一) 行业政策新闻.....	4
1、国务院常务会议给予罕见病药品增值税优惠	4
(二) 国内行业热点.....	5
(三) 重点上市公司公告	5
四、上周行情回顾	6
(一) 上周医药行业行情.....	6
(二) 医药子行业行情.....	8
五、风险提示	9
插图目录	10
表格目录	10

一、本周热点解读：福建跟标带量采购，医保支付价落地有望加速

近日，行业媒体报道福建省政府相关部门组织召开国家集采使用工作座谈会，就带量采购在福建省的全面落实跟进征求意见。据悉，福建省将在全省公立医院执行带量采购，4+7 中选品种将获得年度药品总用量的 60% 作为基础采购量并优先使用，同时统一医保支付价。福州、厦门将列入 DRGs 改革城市试点。

4+7 带量采购结果出台后，上海药事所不建议非 4+7 地区简单地进行价格联动。福建省作为国内医改的先锋省份，主动从带量角度联动中选品种，对带量采购模式的远期全国推广具有示范性意义，各省医改中的药价改革未来可能逐步形成全国同步节奏。

另外值得注意的是，福建省将逐步统一医保支付价，我们认为这也是价格联动的根本驱动力。与 1 月国务院出台的《国家组织药品集中采购和使用试点方案》相似，预计福建省医保支付标准亦将在 2~3 年内调整到位，有一定时间窗口。长期来看，通用名药品的医保支付价将趋同，最终促进公立医院用药结构的改善。至于实际采购价，我们认为主要由福建 60% 采购量和 4+7 城市采购量的相对多少决定。

此外，福州和厦门将列入 DRGs 改革城市试点，意味着 DRGs 全国试点的展开。我们认为，DRGs 付费与医保支付价的统一相结合，将推动医保的良性、可持续性管理，最终促进医药、医疗领域的供给侧改革，一方面减少药品和检查的价格水分，给民众带来便利，一方面降低医院运行成本，为公立医院改革腾出空间，同时提升了医务人员的医务价值。

二、投资建议

上周医药板块上涨 6.09%，跑赢沪深 300 指数 3.27 个百分点，在所有行业中涨跌幅排名第 7 位。2018 年以来，医药板块上涨 6.73%，年初大幅跑输沪深 300 指数的行情已显著改善，我们认为主要由近期处于估值低位的医药板块的估值调整所致：截止上周末，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）约为 26 倍，预计对应 2019 年估值 21 倍，仍处于相对低位。但从业绩角度来看，2018 年上半年医药公司业绩高基数，预计 2019 年上半年板块基本面表现整体将保持平稳。因此，在医改进入实质性供给侧改革的时期，我们认为应当寻找在中长期发展中符合新趋势的产业，关注其中具有长期可持续发展潜力、有望在改革中实现产业升级过渡的企业：

——创新升级的服务方（CRO、CMO）及有弹性的创新药企业，建议关注泰格医药、药明康德、凯莱英、昭衍新药、恒瑞医药等；

——产业分析逻辑向全球化接轨过程中，具有技术优势和全球化经营实力的 API 企业将持续塑造国际竞争力，建议关普洛药业、天宇股份、九洲药业等；

——有持续增量品种获批及原料药优势的仿制药企业，建议关注科伦药业、京新药业等；

——商业模式持续创新的医疗服务、连锁药店等企业，建议关注爱尔眼科、通策医疗等；

——政策相对免疫、具备品牌壁垒、具有较强中国特色的消费属性个股，建议关注济川药业、片仔癀、我武生物等；

三、行业热点新闻及重要公告

(一) 行业政策新闻

1、国务院常务会议给予罕见病药品增值税优惠

2月11日，李克强总理主持召开国务院常务会议，要求保障2000多万罕见病患者用药。从3月1日起，对首批21个罕见病药品和4个原料药，参照抗癌药对进口环节减按3%征收增值税，国内环节可选择按3%简易办法计征增值税。（国务院）

解读：自2018年5月五部委制定《第一批罕见病目录》以来，相关部门对罕见病防治的重视程度持续提升，组建了罕见病网络，制定罕见病的诊疗规范和指南，开展补助和救助项目，同时鼓励罕见病药品的研发。本次对罕见病药品的增值税支持是继2018年抗癌药降税后又一重大政策利好，有利于降低药品价格，更有力地覆盖国内患者，其生产企业亦有望加快产品放量。建议关注长春高新、华兰生物等。

表 1：21 个罕见病药品和 4 个罕见病原料药

产品	类别	适应症	生产企业
波生坦片	制剂	特发性肺动脉高压	爱可泰隆
安立生坦片	制剂	特发性肺动脉高压	GSK
利奥西呱篇	制剂	特发性肺动脉高压	拜耳
马昔腾坦片	制剂	特发性肺动脉高压	爱可泰隆
吸入用伊洛前列素溶液	制剂	特发性肺动脉高压	拜耳
曲前列尼尔注射液	制剂	特发性肺动脉高压	United Therapeutics
吡非尼酮胶囊	制剂	特发性肺纤维化	北京康蒂尼药业
乙磺酸尼达尼布软胶囊	制剂	特发性肺纤维化	勃林格殷格翰
注射用伊米苷酶	制剂	戈谢病	Genzyme
注射用阿糖苷酶 α	制剂	糖原累积病（I 型、II 型）	Genzyme
麦格司他胶囊	制剂	尼曼匹克病	爱可泰隆
重组人生长激素注射液	制剂	Noonan 综合征	金赛药业、诺和诺德
盐酸沙丙蝶呤片	制剂	苯丙酮尿症、高苯丙氨酸血症、四氢生物蝶呤缺乏症	拜马林
重组人干扰素 β 1a 注射液	制剂	多发性硬化	默克雪兰诺
青霉胺片	制剂	肝豆状核变性	信谊万象、上药信谊、嘉林药业、新亚药业
利鲁唑片	制剂	肌萎缩侧索硬化	Aventis、万特制药、恩华药业、鲁南贝特
人凝血因子 VIII	制剂	血友病 A	泰邦生物、新兴医药、同路生物、华兰生物、上海莱士、蓉生药业、绿十字
注射用重组人凝血因子 VIII	制剂	血友病 A	百特、拜耳、惠氏
注射用重组人凝血因子 IX	制剂	血友病 B	惠氏
人凝血酶原复合物	制剂	血友病 B	国药上海血制品、新兴医药、上海莱士、泰邦生物、

注射用重组人凝血因子VIIa	制剂	血友病	华兰生物 诺和诺德
波生坦	原料药		爱可泰隆
吡非尼酮	原料药		北京康蒂尼药业
青霉胺	原料药		江西东风药业、四川制药
利鲁唑	原料药		万特制药、恩华药业、鲁南贝特

资料来源：罕见病信息网，民生证券研究院

（二）国内行业热点

- 基石药业拟全球发售 18.64 亿股，发售价每股 11.10-12.80 港元，预期 2019 年 2 月 26 日上市。
- 歌礼制药通过其子公司与 3-V Biosciences 已就 TVB-2640 达成战略合作与大中华区独家开发协议。

（三）重点上市公司公告

2月11日：

【片仔癀】2018 业绩快报：营收 48.0 亿元，同比增 29.19%；归母净利润 11.3 亿元，同比增 39.83%；EPS 为 1.87 元。

【宜华健康】2018 业绩预告：归母净利润 2.1 亿元~2.5 亿元，同期上升 20.46%~40.54%，EPS 为 0.36 元~0.39 元。

【普利制药】1) 收到荷兰药物评价委员会批准注射用伏立康唑（一种广谱的三唑类抗真菌药，治疗侵袭性曲霉病等）的技术评审通知。2) 注射用伏立康唑拟纳入 CDE 优先审评程序。

【广生堂】公司 GST-HG151 非酒精性脂肪肝病及肝纤维化可逆转全球创新药临床申请获得受理。

【海思科】HC-1119 软胶囊（治疗在醋酸阿比特龙和多西他赛治疗失败的转移性去势抵抗性前列腺癌）进入 III 期临床研究。

【中国医药】控股子公司“上海新兴”的静注人免疫球蛋白艾滋病抗体检测呈阳性，现已全面停产开展自查并接受相关部门核查。

2月12日：

【美年健康】2018 业绩快报：营收 84.54 亿元，同比增 34.54%；归母净利润 8.22 亿元，同比增 41.70%；EPS 为 0.26 元。

【鹭燕医药】2018 业绩快报：营收 115.05 亿元，同比增 37.98%；归母净利润 1.87 亿元，同比增 43.31%；EPS 为 0.97 元。

【博雅生物】2018 业绩快报：营收 24.51 亿元，同比增 67.83%；归母净利润 4.68 亿元，

同比增 31.26%；EPS 为 1.11 元。

【复星医药】控股子公司汉霖制药收到 HLX22 单抗用于胃癌和乳腺癌治疗的 I 期临床试验的批准。

【丽珠集团】控股附属公司“丽珠单抗”提交的注射用重组人绒促性素申报生产的注册申请获正式受理。

【永安药业】公司牛磺酸产品提起 337 调查的补充公告：牛磺酸出口占比较高，若裁决不利可能对公司业绩有较大的负面影响。

2 月 13 日：

【健帆生物】2018 业绩快报：营收 10.17 亿元，同比增 41.48%；归母净利润 4.01 亿元，同比增 41.02%；EPS 为 0.97 元。

【现代制药】控股子公司“国药致君”以自有资金在德国设立全资子公司，注册资本 6.5 亿欧元。

【方盛制药】伊班膦酸钠注射液（用于治疗伴有或者不伴有骨转移的恶性肿瘤引起的高钙血症和治疗绝经后妇女的骨质疏松症）收到 CFDA 核准签发的《药品注册批件》。

【海王生物】拟授予 264 名激励对象 1.3 亿股限制性股票（约占总股本的 5.00%），2.30 元/每股，锁定期 12 个月。

2 月 14 日：

【和佳股份】2018 业绩快报：营收 11.92 亿元，同比增 7.18%；归母净利润 1.08 亿元，同比增 16.35%；EPS 为 0.14 元。

【丽珠集团】全资子公司“丽珠制药厂”的卡那霉素注射液通过 WHO 的预认证。

2 月 15 日：

【葵花药业】2018 年业绩快报：营收 44.30 亿元，同比增长 14.91%；归母净利润 5.66 亿元，同比增长 33.58%；EPS 为 0.97 元。

【恒瑞医药】2018 年年报摘要：营收 174.18 亿元，同比增长 25.89%；归母净利润 40.66 亿元，同比增长 26.39%；EPS 为 1.10 元。

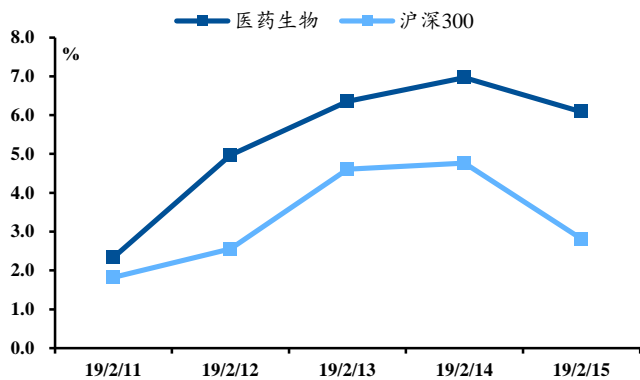
【翰宇药业】1) 收到国家药监局关于公司注射用生长抑素一致性评价受理书。2) 收到国家卫计委医药卫生科技发展研究中心下发的通知，公司申请的专攻课题《利拉鲁肽的国际化研究》获得立项支持，总经费 2880 万元。

四、上周行情回顾

（一）上周医药行业行情

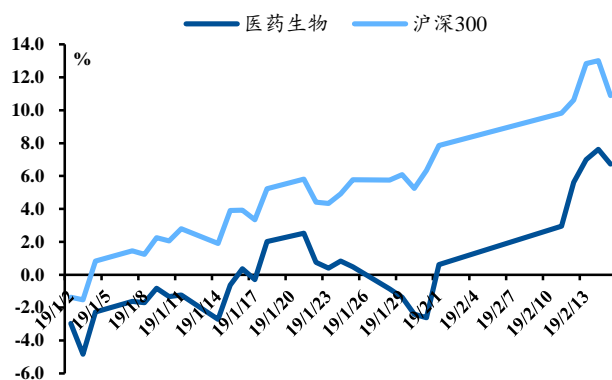
上周医药板块上涨 6.09%，跑赢沪深 300 指数 3.27 个百分点，在所有行业中涨跌幅排名第 7 位。2018 年以来，医药板块上涨 6.73%，沪深 300 指数上涨 10.90%。

图 1：上周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



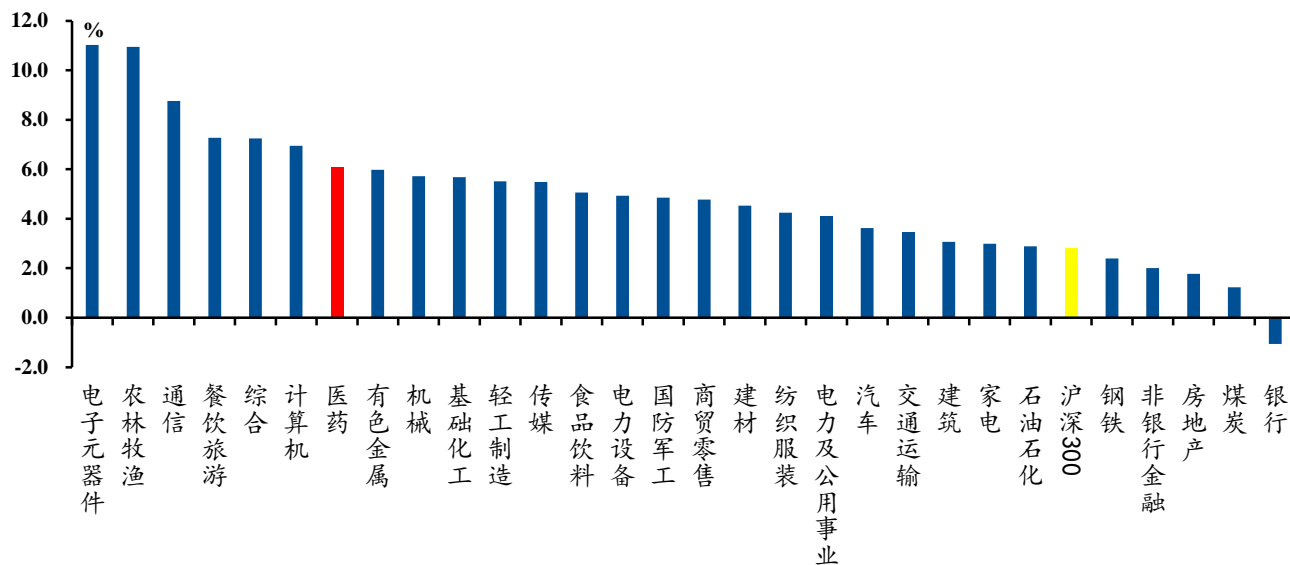
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：2018 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

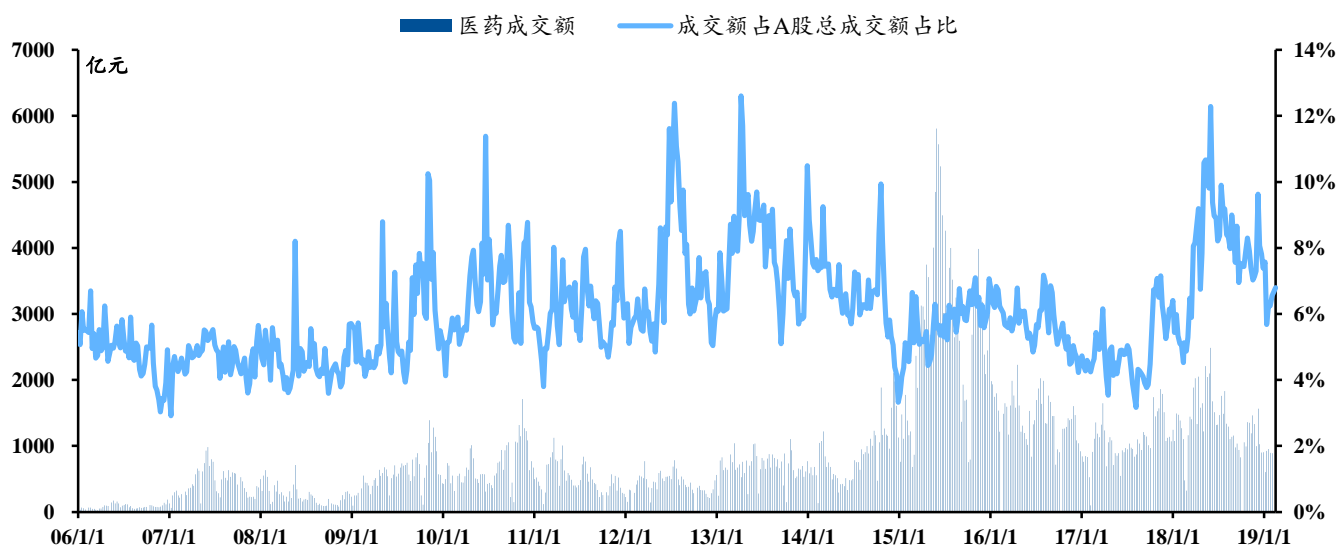
图 3：上周各大行业涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

上周医药行业成交额为 1350.42 亿元，A 股市场成交总额为 19876.49 亿元。上周医药成交额占市场总成交额的 6.79%，与前一周期相仿，处于缓步提升轨道。

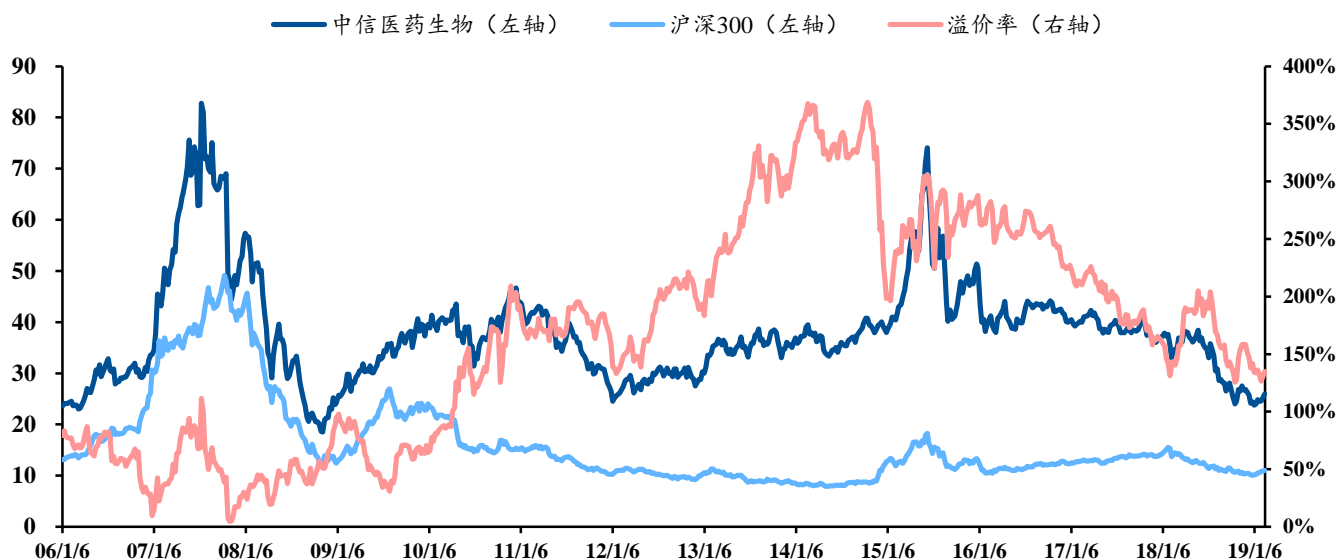
图 4：2006 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例



资料来源：Wind，民生证券研究院

截止上周末，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 26 倍，较前一周提升 1.36，医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 135.00%，较前一周显著提升。

图 5：2006 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况

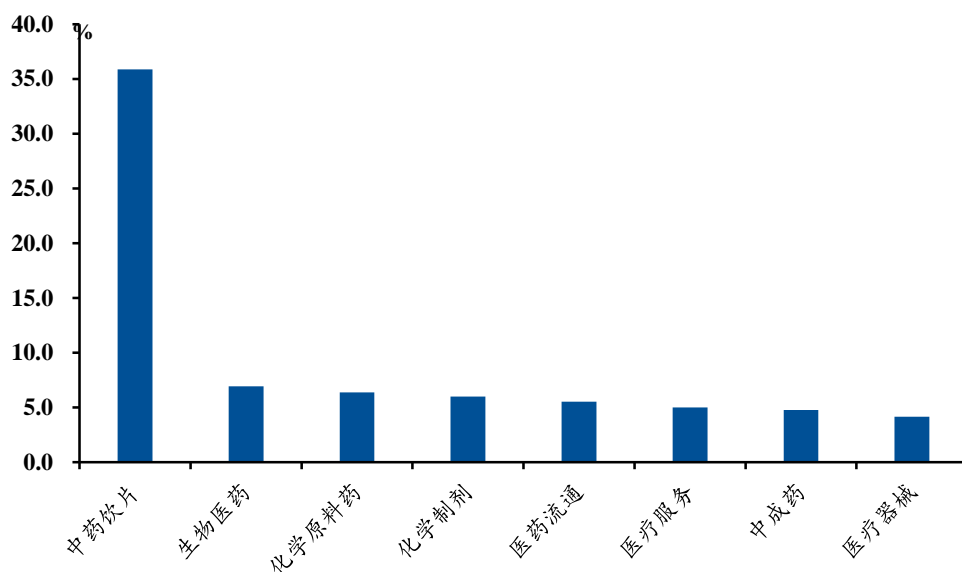


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）医药子行业行情

分子板块看，上周医药各子板块保持上涨趋势，其中中药饮片涨幅最高，达 38.85%、生物医药、化学原料药、化学制剂、医药流通、医疗服务、中成药、医疗器械分别上涨 6.93%、6.38%、6.00%、5.53%、5.02%、4.77%、4.16%。

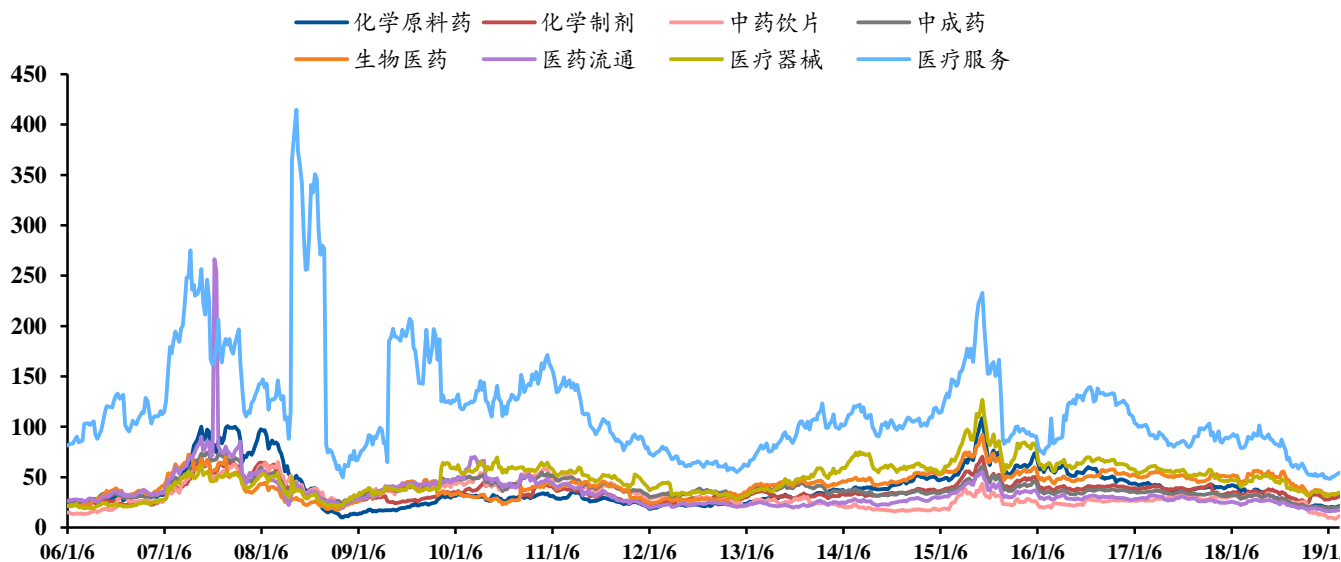
图 6：上周医药子板块涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

估值方面，医疗服务和生物医药板块居于前两位，分别为 54 倍和 35 倍，医疗器械 34 倍，化学原料药 21 倍，化学制剂 31 倍，中药饮片与中成药分别为 12 倍和 20 倍，医药流通 17 倍。

图 7：2006 年以来医药子行业估值变化情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

五、风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

插图目录

图 1: 上周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 2: 2018 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 3: 上周各大行业涨跌幅	7
图 4: 2006 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例	8
图 5: 2006 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况	8
图 6: 上周医药子板块涨跌幅	9
图 7: 2006 年以来医药子行业估值变化情况	9

表格目录

表 1: 21 个罕见病药品和 4 个罕见病原料药	4
---------------------------------	---

分析师与研究助理简介

肖汉山，分析师，毕业于中国科学院遗传与发育生物学研究所，先后就职于华泰证券、天风证券，2017年7月加入民生证券。

袁中平，研究助理，香港理工大学化学学士，新加坡国立大学化学硕士，新加坡管理大学金融硕士，2017年11月加入民生证券。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。