

## 盘点受益优先审评较多药企，看科创板机会所在

## 医药生物

**推荐** 维持评级

### 核心看点 (03.04-03.08)

#### 1. 一周行业热点

医保局：关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见；辽宁：执行4+7城市药品集中采购品种中选结果和未中选药品梯度降价结果。国务院：关于取消和下放一批行政许可事项的决定

#### 2. 最新观点

上周SW医药指数上涨0.74%，我们的进攻组合上涨6.03%，稳健组合上涨0.79%。当前我们进攻组合19年初以来累计收益28.62%，稳健组合累计收益25.55%，分别跑赢医药指数8.98和5.90个百分点。

本周我们整理了截至目前的优先审评数据。受益于优先审评制度一定程度上是药企研发能力的代表。可以看出，受益品种最多的主要为龙头药企及规范市场制剂出口药企。进入2019年以来，国产创新药及生物类似药受益优先审评趋势更突出。我们认为相关的上市公司有望借科创板东风实现估值重塑；相关的非上市公司有望登陆科创板。

#### 3. 核心组合上周表现

表1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率(入选至今)
000650	仁和药业	1.3%	7.7%	30.6%
002821	凯莱英	4.1%	19.8%	23.3%
300142	沃森生物	1.7%	92.3%	106.8%
603707	健友股份	21.2%	137.9%	142.8%
002007	华兰生物	-1.4%	10.1%	32.4%
600998	九州通	-1.0%	-9.2%	-4.2%
000661	长春高新	21.0%	102.6%	111.2%
300015	爱尔眼科	-7.4%	105.6%	128.1%
300003	乐普医疗	-5.9%	2.1%	24.6%
600276	恒瑞医药	-3.3%	183.1%	205.6%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

#### 分析师

王晓琦

☎：010-66568589

✉：wangxiaoqi@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518080001

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

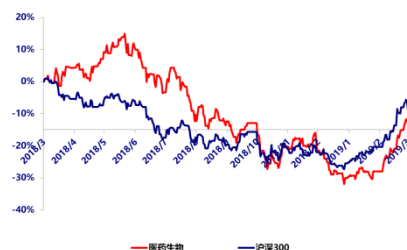
刘晖

✉：liuhui\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

#### 行业数据

2019-03-08



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

银河医药周观点 0303：借鉴国际药企研发支出看我国创新产业链发展空间

银河医药周观点 0224：从一致性评价进展看带量采购节奏

银河医药周观点 0217：板块反弹明显，坚持精选优质赛道龙头

银河医药周观点 0210：年报季临近，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0127：主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降

银河医药周观点 0120：板块表现反弹，继续把握结构性机会

银河医药周观点 0113：山东省：通过一致性评价品种挂网价格未与4+7联动

## 目 录

1. 最新研究观点 .....	3
1.1 一周热点动态跟踪 .....	3
1.2 最新观点 .....	4
1.3 推荐组合 .....	8
1.4 国内外行业及公司估值情况 .....	10
1.5 风险提示 .....	16
附录: .....	17
投资观点——基金持仓 .....	17
银河活动——调研回顾 .....	18
行情跟踪——行业行情 .....	19
行情跟踪——子行业行情 .....	20
行情跟踪——个股行情 .....	20
行业动态——行业新闻及点评 .....	21
近期研究报告 .....	26
股东大会时间披露 .....	28

## 1. 最新研究观点

### 1.1 一周热点动态跟踪

表 2: 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p><b>1. 医保局: 关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见 (2019/03/05)</b></p> <p>国家医保局于 3 月 5 日公布《关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见》。该文件发布给所有 4+7 试点地区所在的省级医保局。</p>	<p><b>【评】</b>本次医保局关于集采试点医保配套措施的意见主要涉及医保预付、支付标准和医保结余分配, 这些措施大部分已发布的试点地区落地文件中有所体现。医保预付措施上, 要求按照采购预算的 30% 预付, 并且鼓励和企业直接结算。我们认为企业回款压力将继续改善。支付标准上, 要求患者使用价格超过支付标准的部分患者自付。值得注意的是措施规定患者使用价格超过支付标准的药品, 支付标准以内的由患者和医保按比例分担, 这意味着今后可通过调节非中标药品支付标准内的医保分担比例来诱导患者使用中标药品。至于医保由于使用中标药品而导致的结余, 规定医院可以留用, 激励医疗机构采用中标药品。</p>
<p><b>2. 辽宁: 关于执行 4+7 城市药品集中采购品种中选结果和未中选药品梯度降价结果的通知 (2019/03/08)</b></p> <p>辽宁省于 3 月 8 日下发了《关于执行 4+7 城市药品集中采购品种中选结果和未中选药品梯度降价结果的通知》, 根据通知, 3 月 20 日零时起, 沈阳、大连所有公立医疗机构统一执行 4+7 中选结果 (25 个)、未中选药品梯度降价结果 (125 个), 共涉及 150 个产品。</p>	<p><b>【评】</b>本次辽宁省统一执行的包括 25 个 4+7 中选结果以及 125 个未中选药品梯度降价结果。在此前辽宁省梯度降价工作共有 237 个未中选需要自主申报降价的药品名单, 本次公布的未中选药品梯度降价共有 125 个, 淘汰率近一半。我们统计了此次辽宁梯度降价的降价幅度, 考虑到此次辽宁发布的未中选药品梯度降价清单中既包含原研药、通过一致性评价药品 (主要为 4+7 中未中选品种) 和部分尚未通过一致性评价品种, 我们仅统计了原研药和参与 4+7 但未中选品种降幅, 我们发现此次梯度降价整体降幅为 20.29%, 其中原研药降幅较小为 16.36%, 4+7 未中选品种降幅为 25%。整体降幅不算太大。未中选品种梯度降价后价格低于集采中选价格的品种仅有齐鲁的吉非替尼, 主要是由于在 4+7 中是原研药中标。</p>
<p><b>3. 国务院: 关于取消和下放一批行政许可事项的决定 (2019/03/06)</b></p> <p>国务院于 2 月 27 日公布了取消和下放一批行政许可事项的决定, 其中涉及医药领域的有: 取消国产药品注册申请在省级药品监督管理部门的初审, 改由国家药监局直接受理; 取消省级民政部门假肢矫形器生产装配企业资格认定, 改为会同有关部门加强事中事后监管。</p>	<p><b>【评】</b>本次取消和下放部分行政审批, 有利于简政放权、降低经营成本。国产药品注册初审取消后, 药品注册流程加快, 有利于药品迭代加速, 药企降低等待环节的成本。取消假肢和矫形器生产装配企业资格认定, 放开准入, 有利于促进假肢和矫形器的生产, 满足人民群众对假肢和矫形器的需求。</p>

资料来源: 辽宁省药品和医用耗材集中采购网、国务院、医保局, 中国银河证券研究院整理 注: 详细内容见附录部分

## 1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.74%，我们的进攻组合上涨 6.03%，稳健组合上涨 0.79%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 28.62%，稳健组合累计收益 25.55%，分别跑赢医药指数 8.98 和 5.90 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 5.38，稳健组合夏普比率为 5.42，高于 SW 医药生物指数的夏普比率（4.16）。

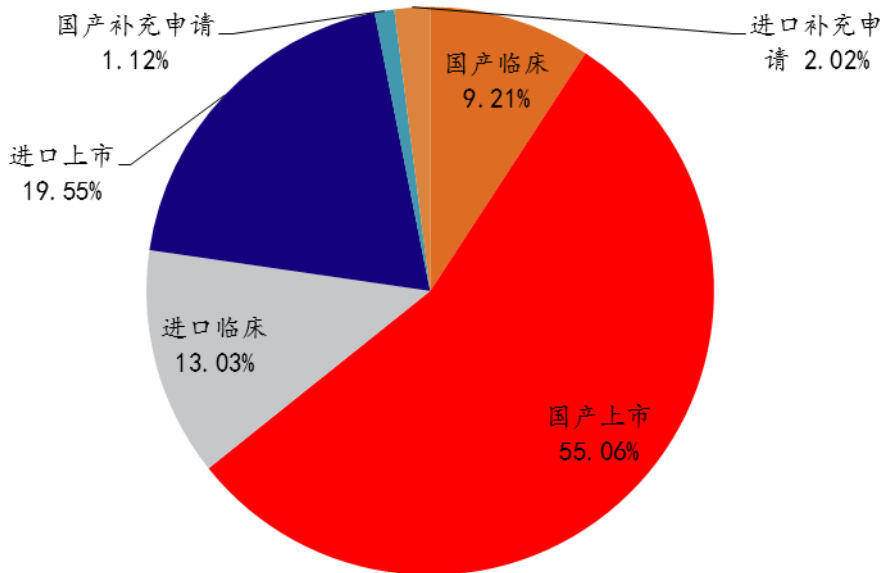
上周医药板块上涨 0.74%，沪深 300 指数下跌 2.46%。19 年初至今医药板块上涨 19.65%，整体表现差于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是生物制品 II 子板块，上涨 2.72%，跌幅最大的是医疗器械 II 子板块，下跌 1.37%。

上周十三届全国人大二次会议在人民大会堂开幕，会议听取并审议了国务院总理李克强关于政府工作的报告。关于今年政府工作报告的详细解读可参见我们的报告《政府工作报告跟踪：减税降费，鼓励创新，利好行业长期发展》。今年政府工作报告继续强调创新在国家发展中的重要作用。从鼓励创新的领域看，已经从去年报告中仅强调民生领域（癌症等重大疾病防治攻关）拓展到促进整个生物医药行业创新研发。报告指出：促进新兴产业加快发展。深化大数据、人工智能等研发应用，培育新一代信息技术、高端装备、生物医药、新能源汽车、新材料等新兴产业集群，壮大数字经济。同时，政府工作报告要求融资渠道方面为创新提供切实支持：改革完善金融支持机制，设立科创板并试点注册制，鼓励发行双创金融债券，支持发展创业投资。此外，报告在宏观领域也要求改革完善资本市场基础制度，促进多层次资本市场健康稳定发展，提高直接融资特别是股权融资比重。可以看出，政府重视生物医药等领域的创新在国家发展中的作用，同时要求资本市场尤其是股权融资为相关领域的创新提供支持。从这一角度，我们认为上周五医药板块跟随大盘回调是市场情绪非理性错杀所致。

本周我们整理了截至目前的优先审评数据。始于 16 年 2 月的优先审评制度旨在加快具有临床价值的新药和临床急需仿制药的研发上市，我们认为这一制度利好研发能力强的创新药企、优质仿制药企业、制剂出口药企和临床急需品种等领域的龙头药企。受益于优先审评制度一定程度上是药企研发能力的代表。我们整理了截至 2019 年 3 月 8 日 CDE 公示的纳入及拟纳入优先审评的受理号共 805 个，剔除同品种不同规格及关联审评的原料药，得到纳入（拟纳入）优先审评品种共 445 个。

**优先审评利好国内药企明显：**按照申请事项分类看，当前共有国产药品临床试验申请 41 个、国产新药上市申请 245 个、进口药品临床试验申请 58 个，进口新药上市申请 87 个，国产临床试验补充申请 5 个，进口临床试验补充申请 9 个（临床试验申请相对较少为中途开始实行默示许可所致）。优先审评制度一方面可以使国外新药尽早进入中国市场（对中国仿制药企的速度提出了一定挑战），另一方面利好中国优质创新药和仿制药快速上市，而根据目前的国产 vs 进口药品数量对比，国产品种占 65% 以上，**国产数量远大于进口，我们认为优先审评审批对国内药企的利好大于挑战，尤其利好中国创新药企。**

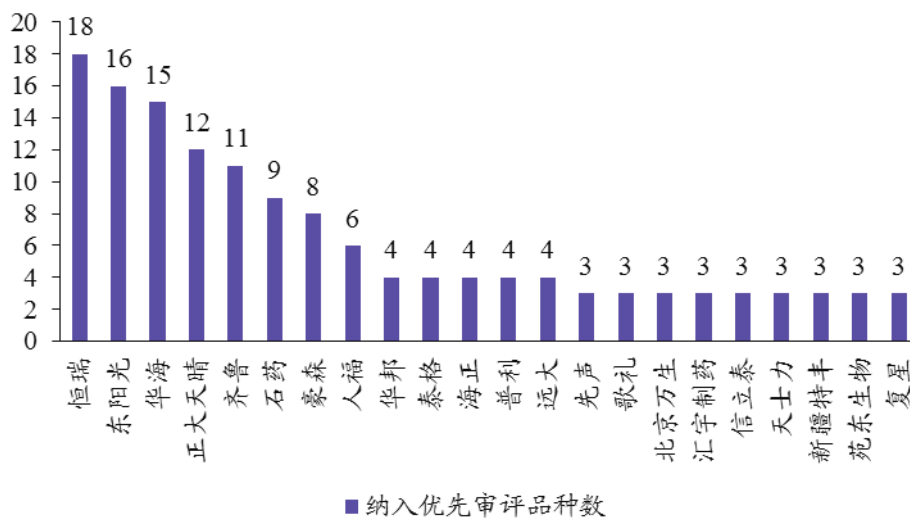
图 优先审评国产 vs 进口申请数量对比



资料来源: CDE, 中国银河证券研究院

从公司角度看,截止3月8日,受益品种最多的中国药企依次为恒瑞、东阳光、华海、正大天晴(润众)、齐鲁、石药和豪森等。可以看出,受益品种最多的主要为龙头药企(恒瑞、正大天晴)及规范市场制剂出口药企(东阳光、华海等)。创新研发能力较强的天士力、复星医药、贝达、百奥泰、信达、百济神州、君实等也分别有2~3个品种受益。进入2019年以来,国产创新药及生物类似药受益优先审评趋势更突出:贝达药业的恩莎替尼、微芯生物的西达本胺,以及复宏汉霖、信达、海正各有一阿达木单抗获纳入。我们认为相关的上市公司有望借科创板东风实现估值重塑;相关的非上市公司(包括三板挂牌公司)有望登陆科创板;此外,我们认为不排除某些海外上市中概股私有化并转为国内科创板上市的可能。

图 受益优先审评品种较多药企(剔除多种规格的及关联审评原料药)



资料来源: CDE, 中国银河证券研究院

表：2019 年以来纳入/拟纳入优先审评的国产药品一览

受理号	药品名称	注册申请人	承办日期	公示日期
CXSS1900001	阿达木单抗注射液	上海复宏汉霖生物技术股份有限公司		拟纳入
CXSS1900002	注射用重组人纽兰格林	上海泽生科技开发股份有限公司		拟纳入
CXSS1800027	阿达木单抗注射液	信达生物制药(苏州)有限公司	2018/11/15	2019/2/26
CXHS1800045	盐酸恩莎替尼胶囊	贝达药业股份有限公司	2019/1/2	2019/2/15
CXSS1800025	阿达木单抗注射液	浙江海正药业股份有限公司	2018/9/25	2019/2/14
CYHS1800214	泊沙康唑注射液	江苏奥赛康药业股份有限公司	2018/8/22	2019/2/3
CYHS1800303	替格瑞洛片	广东东阳光药业有限公司	2018/10/10	2019/2/3
CYHS1900032	布洛芬缓释胶囊	南京易亨制药有限公司	2019/1/17	2019/2/3
CYHS1800241	吡达帕胺片	苏州爱美津制药有限公司	2018/8/30	2019/2/2
CYHS1800397	注射用伏立康唑	海南普利制药股份有限公司	2018/11/7	2019/2/2
CYHS1800456	盐酸美金刚片	石药集团欧意药业有限公司	2018/12/12	2019/2/2
CXHS1800033	西达本胺片	深圳微芯生物科技股份有限公司	2018/11/12	2019/1/18
CXHS1800043	对甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	再鼎医药(上海)有限公司	2018/12/17	2019/1/18
CXHS1800034	苯磺酸瑞马唑仑	宜昌人福药业有限责任公司	2018/11/15	2019/1/2
CXHS1800036	甘露寡糖二酸	上海绿谷制药有限公司	2018/11/20	2019/1/2
CXZS1700007	桑枝总生物碱	北京五和博澳药业有限公司	2018/5/24	2019/1/2

资料来源：CDE，中国银河证券研究院

投资策略上，我们认为板块内仍将以自下而上为主要特点，我们坚持年度策略中推荐的主线，具备持续创新能力的创新药械公司和服务于创新的公司，OTC，医疗服务和医药流通。随着年报季来临，我们认为在上述细分领域中，业绩增长强劲、未来可持续性较强的个股有望迎来估值切换行情。

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 17 年 65 岁及以上人口比重 11.4%，较 5 年前提升 2.0pp，较 10 年前提升 3.3pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值和溢价率均低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将继续保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下而上选股为主要特点。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份(603707)、长春高新(000661)、乐普医疗(300003)、爱尔眼科(300015)、仁和药业(000650)等。此外，我们认为医药商业调整时间和调整幅度都较大，建议关注九州通(600998)为代表的商业龙头。

此外，我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，

品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业(000650)，关注亚宝药业(600351)、羚锐制药(600285)等。

### 1.3 推荐组合

#### 进攻组合:

- 仁和药业 (000650)、华兰生物 (002007)、健友股份 (603707)、沃森生物 (300142)、凯莱英 (002821)

#### 稳健组合:

- 长春高新 (000661)、九州通 (600998)、爱尔眼科 (300015)、乐普医疗 (300003)、恒瑞医药 (600276)

#### 重点关注:

- 华兰生物 (002007)、天士力 (600535)、中新药业 (600329)、丽珠集团 (000513)、信立泰 (002294)、通化东宝 (600867)、国药股份 (600511)、信邦制药 (002390)、美年健康 (002044)、亚宝药业 (600351)、一心堂 (002727)、老百姓 (603883)、鱼跃医疗 (002223)、恩华药业 (002262) 等。

表 3：推荐组合及推荐理由

重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	1.3%	7.7%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	4.1%	19.8%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	1.7%	92.3%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	21.2%	137.9%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	-1.4%	10.1%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	-1.0%	-9.2%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	21.0%	102.6%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	-7.4%	105.6%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	-5.9%	2.1%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	-3.3%	183.1%	2015.7.19 周报

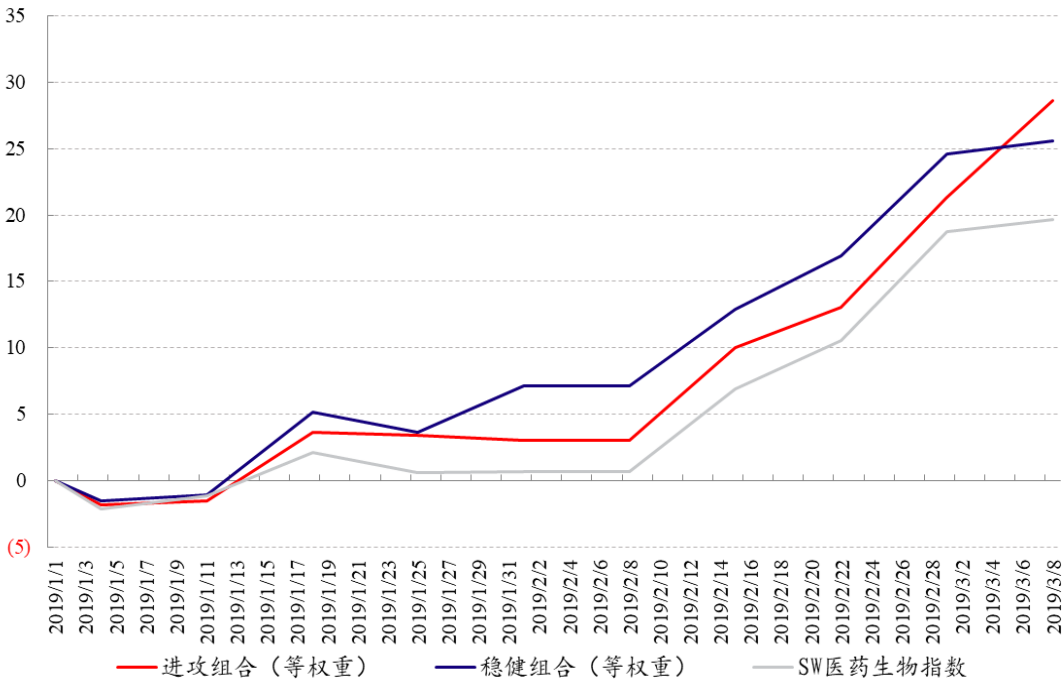
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 0.74%，我们的进攻组合上涨 6.03%，稳健组合上涨 0.79%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 28.62%，稳健组合累计收益 25.55%，分别跑赢医药指数 8.98 和 5.90 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 5.38，稳健组合夏普比率为 5.42，高于 SW 医药生物指数的夏普比率 (4.16)。



图1 推荐组合 19 年初以来表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 1.4 国内外行业及公司估值情况

### 1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上升。截至2019年3月8日,医药行业市盈率为29.54倍(TTM,指数法),与上一周相比上升0.19个单位。

图 2: 2005 年至今医药板块估值水平变化

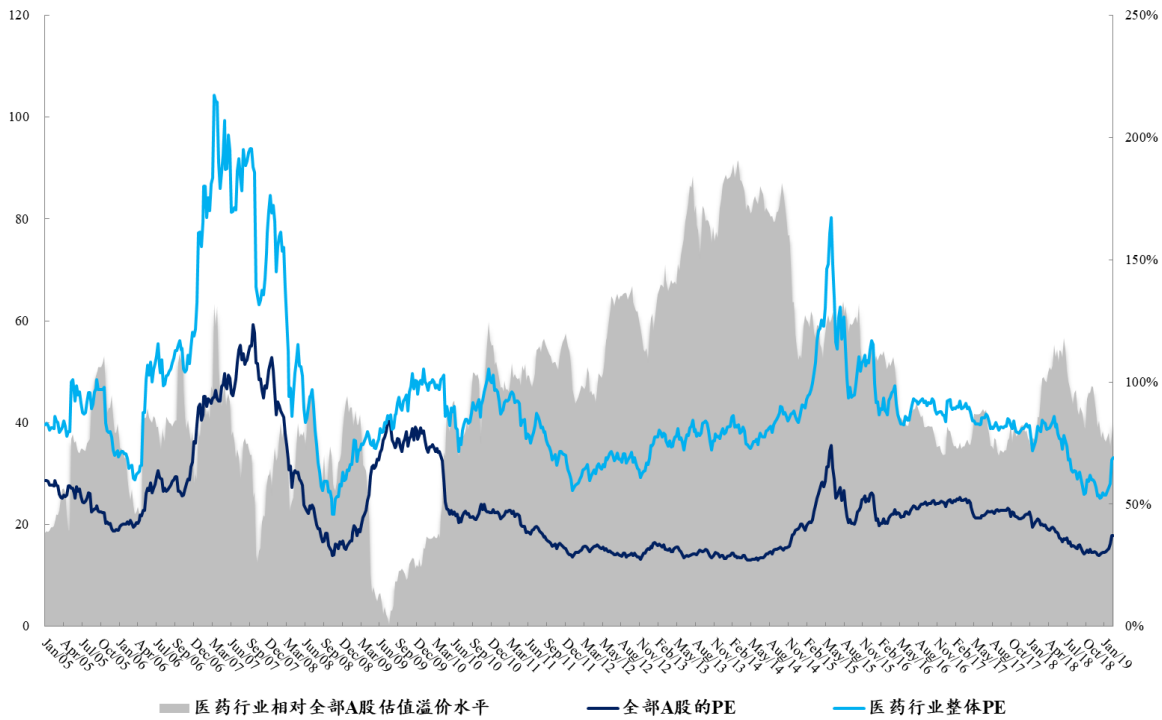


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面,本周医药行业估值溢价率较上周上升了2.40个百分点,较上上周上升了12.05个百分点。

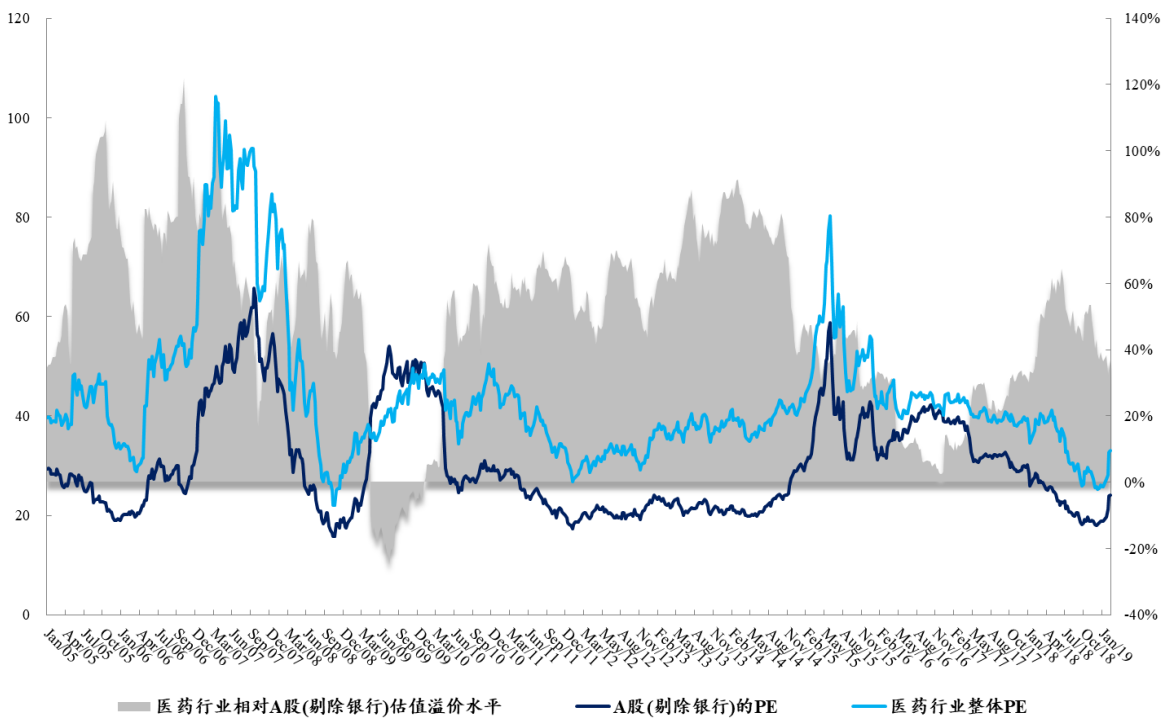
截至3月8日,医药行业一年滚动市盈率为33.08倍(TTM整体法,剔除负值),全部A股为17.88倍,分别较05年以来的历史均值低10.99个单位和5.82个单位。本周全部A股TTM下降0.01个单位,医药股TTM上升0.42个单位,溢价率较2005年以来的平均值低9.72个百分点,位于相对低位,当前值为85.01%,历史均值为94.73%。医药股估值溢价率(A股剔除银行股后)为37.56%,历史均值为49.82%,行业估值溢价率较2005年以来的平均值低12.26个百分点,位于相对较低位置。

图 3. 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 4. 医药股估值溢价情况-剔除银行股

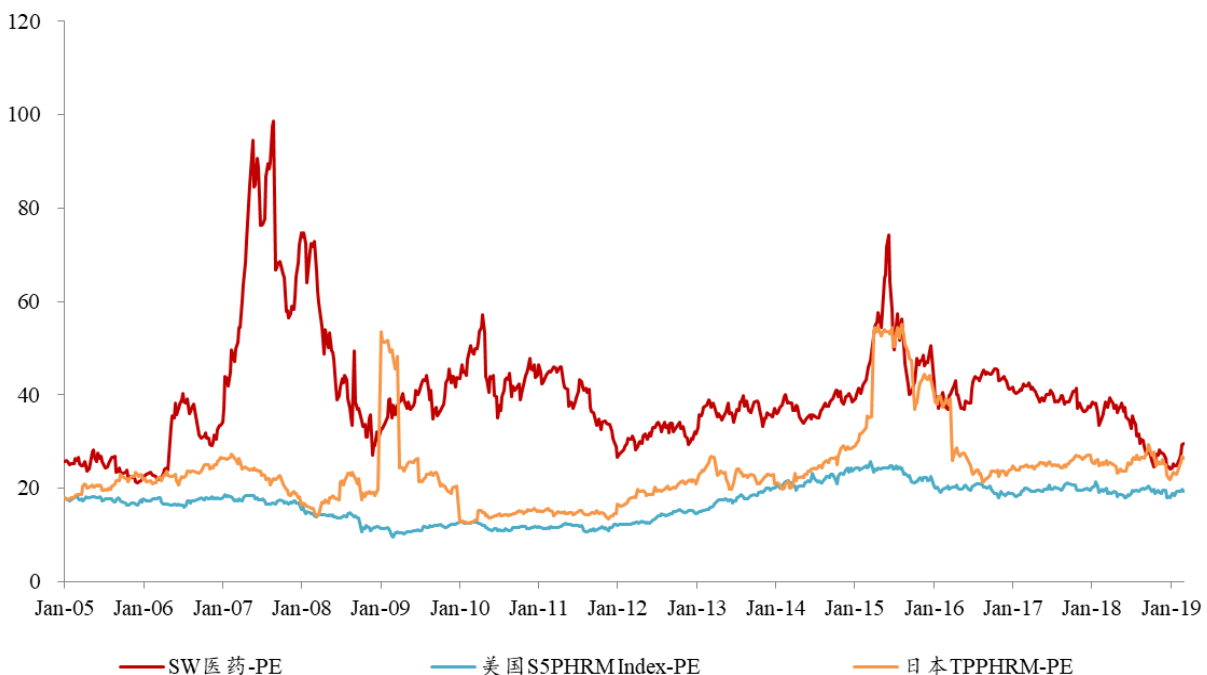


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以 2019 年 3 月 8 日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为 29.54 倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为 19.39 倍，日本医药板块为 26.33 倍，我国医药板块 PE 高于美国和日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PE 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 98.0 个百分点，当前值为 52.4%，历史均值为 150.4%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 72.8 个百分点，当前值为 12.2%，历史均值为 85.0%。我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在 10-15%，而全球药品市场增速在 5% 左右。

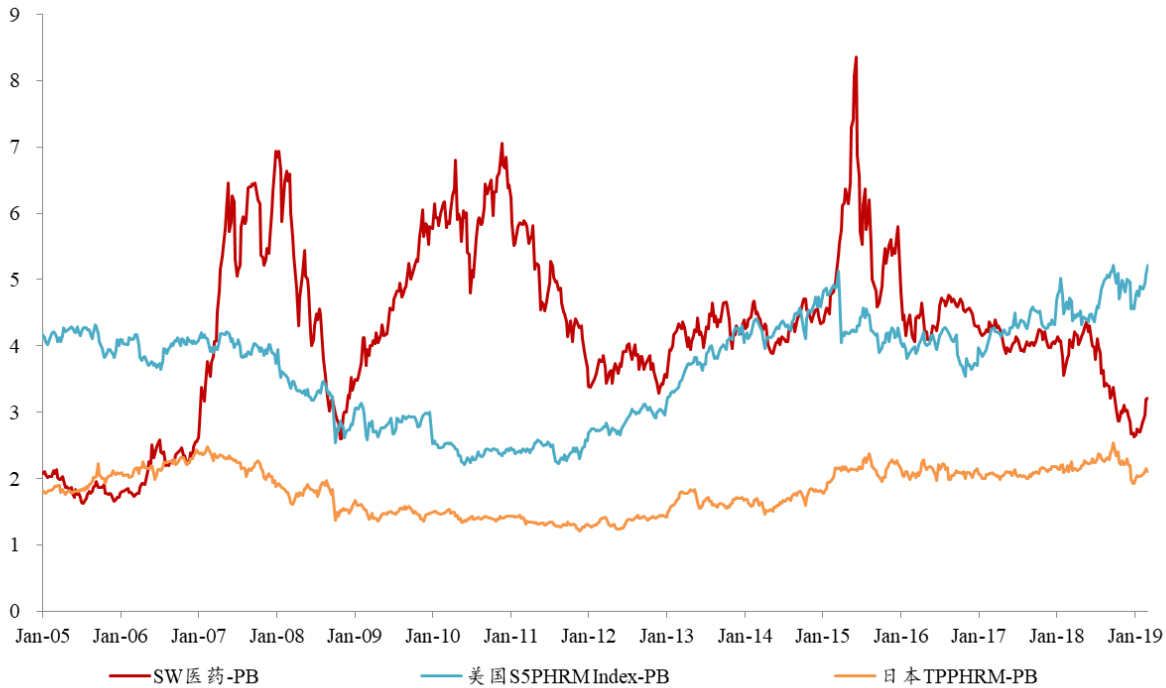
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以 2019 年 3 月 8 日收盘价计算，国内医药板块的市净率为 3.21 倍，同期美国医药板块为 5.22 倍，日本医药板块为 2.10 倍，我国医药板块 PB 低于美国，高于日本。以 SW 医药对各国医药板块的 PB 溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低 62.0 个百分点，当前值为 -38.5%，历史均值为 23.5%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低 90.4 个百分点，当前值为 52.6%，历史均值为 143.1%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 5. 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 6. 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

#### 1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上 (及接近 500 亿美元) 的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司, 计算了其 2018Q1-Q3 及 2017 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 18Q1-Q3 收入增速平均为 7.34%, 中位数为 6.63%, 多数处于 0%~20% 区间; 2017 年收入同比增速平均为 7.55%, 中位数为 5.03%, 多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看, 18Q1-Q3 净利润增速平均为 29.13%, 中位数为 20.68%, 多数处于 -100%~100% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -73.21%, 中位数为 2.58%, 多数位于 -80%~80% 区间。而其所对应的估值 (以 2019.3.7 计) 平均数为 55.09 倍, 估值中位数为 25.04 倍, 多数处于 10~100 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 25 只医药行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 18Q1-Q3 收入增速均值为 22.90%, 中位数为 17.05%, 多数位于 0%~40% 区间; 2017 年收入平均增速为 21.26%, 中位数为 20.12%, 多数位于 8%~35% 区间。从净利润角度看, 25 只白马股 18Q1-Q3 净利润增速均值为 25.99%, 中位数为 22.10%, 主要处于 0%~75% 之间; 2017 年净利润平均增速为 23.50%, 中位数为 24.25%, 多数位于 5%~40% 之间。而观察其目前的估值水平 (以 2019.3.8 计), 市盈率平均为 29.34 倍, 中位数为 25.25 倍, 主要位于 10~70 倍区间。

表 4. 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值（市值单位：百万美元，截止 2019.3.7）

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/3/7	当前市值 2019/3/7
			18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
JNJ UN	强生	国际巨头	2.01%	-92.14%	8.77%	6.34%	276.48	368,152
UNH UN	联合健康	医疗保险	28.89%	50.46%	12.56%	8.83%	18.51	227,123
NOVN SE	诺华	国际巨头	99.34%	14.76%	6.85%	1.41%	15.70	228,254
PFE UN	辉瑞	国际巨头	27.82%	195.33%	2.13%	-0.53%	10.48	229,789
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	42.91%	-10.82%	19.39%	10.06%	16.17	115,411
MRK UN	默克	国际巨头	27.67%	-38.93%	5.41%	0.79%	64.88	207,659
AMGN UW	安进	国际巨头	3.57%	-74.37%	2.76%	-0.62%	49.04	112,919
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	8.26%	2.69%	5.15%	2.06%	19.52	120,682
BMJ UN	百时美施贵宝	国际巨头	12.74%	-77.41%	8.23%	6.94%	58.53	84,099
MDT UN	美敦力	国际巨头	-13.01%	-22.94%	2.92%	0.82%	55.20	122,152
ABT UN	雅培	国际巨头	31.34%	-65.93%	15.21%	31.35%	160.00	134,897
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	-35.81%	-65.72%	-18.98%	-14.09%	52.11	79,758
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	-46.87%	82.77%	3.53%	6.45%	21.74	107,319
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-17.40%	65.23%	-7.84%	2.26%	10.84	74,469
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	21.15%	59.63%	6.14%	2.85%	39.78	98,418
LLY UN	礼来	国际巨头	45.03%	-107.46%	8.42%	7.77%	280.76	130,815
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	-34.06%	-14.23%	-6.08%	-2.33%	43.02	104,122
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	20.21%	10.04%	20.04%	14.47%	39.62	100,074
CELG UW	新基医药	创新药	-1.59%	47.07%	18.11%	15.80%	21.81	60,190
WBA US	沃尔格林	药房	38.99%	-2.28%	12.35%	0.74%	11.79	56,409
CVS US	CVS	药房	-105.25%	24.54%	2.41%	4.08%	17.22	67,915
SYK UN	史赛克	医疗器械	17.02%	-38.07%	9.27%	9.88%	57.73	69,711
BIIB UW	百健	创新药	22.82%	-31.43%	10.70%	7.21%	20.39	62,020
ANTM UN	安森保险	医疗保险	27.33%	55.59%	2.04%	6.10%	16.88	74,898
BDX UN	碧迪	医疗器械	-17.07%	12.70%	40.70%	-3.12%	560.61	66,370
AET UN	安泰保险	医疗保险	106.08%	-16.16%	1.53%	-4.15%	-	-
AGN UN	艾尔建	仿制药	89.01%	-127.55%	0.80%	9.40%	23.10	47,564
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	18.94%	-10.31%	19.21%	15.70%	78.87	61,041
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	24.76%	16.21%	5.20%	18.90%	12.46	29,901
4502 JT	武田药品工业	创新药	-41.10%	58.64%	0.77%	-0.26%	25.55	63,683
ESRX UW	快捷药方	医疗服务	17.46%	32.69%	1.73%	-0.22%	-	-
VRTX UW	福泰制药	创新药	235.61%	335.14%	18.53%	46.20%	71.44	45,663
SHPLN	沙尔制药	创新药	46.07%	1204.67%	4.91%	33.03%	-	-
HUM UN	Humana	医疗保险	-41.34%	298.70%	5.34%	-1.13%	24.72	36,411
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	78.72%	-70.03%	9.38%	7.89%	84.23	54,870
BAX UN	百特	医疗器械	61.93%	-85.56%	6.41%	3.92%	33.81	38,297
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	-44.59%	16.78%	7.69%	4.15%	25.04	36,929
HCA UN	HCA	医疗服务	56.31%	-23.32%	7.33%	5.12%	14.19	43,478

REGN UW	再生元	创新药	58.44%	33.83%	11.50%	20.82%	26.17	44,758
ILMN UW	Illumina	医疗器械	-6.38%	56.92%	24.87%	14.74%	63.35	42,933
MCK UN	McKesson	分销商	-120.14%	-98.68%	3.61%	4.95%	193.59	21,538
4503.JT	安斯泰来	创新药	5.09%	-26.53%	2.27%	-3.27%	18.18	30,579
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	21.96%	2.48%	7.79%	15.91%	48.71	35,520
MYL US	迈兰公司	仿制药	-33.30%	45.00%	-3.62%	7.50%	25.79	13,838
CAH UN	康德乐公司	分销商	-141.30%	34.84%	6.95%	4.23%	20.47	14,156
ABC UN	美源伯根	分销商	579.43%	-74.47%	10.87%	4.29%	10.16	16,112
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	115.56%	-5043.77%	-15.85%	2.20%	-1.48	18,551
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	124.73%	-400.46%	23.94%	38.93%	-158.56	17,648
LH UN	美国实验控股	医疗服务	34.58%	73.23%	12.99%	8.29%	10.67	14,377
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	17.57%	19.69%	2.80%	2.58%	13.45	11,175
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	16.70%	7.10%	3.23%	6.59%	14.55	11,758
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	25.63%	-37.96%	10.10%	1.80%	82.06	12,068
		均值	29.09%	-73.07%	7.32%	7.57%	55.09	78,908
		中位数	20.68%	2.58%	6.63%	5.03%	25.04	61,041
		最小值	-141%	-5044%	-19%	-14%	-158.56	11,175
		最大值	579%	1205%	41%	46%	560.61	368,152

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 5: 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17		
BGNE UW	百济神州	-6621.61%	19.45%	955.58%	23703.18%	-50.47	8304
CBPO UW	泰邦生物	0.61%	-35.16%	25.56%	8.57%	46.00	3291
1093.HK	石药集团	33.77%	31.88%	41.41%	25.01%	23.82	706
1177.HK	中国生物制药	21.96%	13.47%	37.42%	-6.36%	28.30	707
1099.HK	国药控股	7.18%	13.68%	8.48%	7.48%	16.25	877
0950.HK	李氏大药厂	5.66%	-7.72%	15.63%	8.46%	16.56	34

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 6. 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.3.8）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/3/8	2019/3/8
600276.SH	恒瑞医药	25.10%	24.25%	23.77%	24.72%	63.15	2567.57
600196.SH	复星医药	-13.44%	11.36%	39.99%	26.69%	25.25	706.89
600518.SH	康美药业	22.10%	22.77%	30.31%	22.34%	10.55	506.34
000538.SZ	云南白药	4.88%	7.71%	9.53%	8.50%	26.35	862.07
601607.SH	上海医药	25.41%	10.14%	18.75%	8.35%	12.13	509.87
600332.SH	白云山	131.50%	36.71%	87.11%	4.58%	14.64	587.89
000963.SZ	华东医药	21.48%	23.01%	8.17%	9.66%	20.80	436.58
600085.SH	同仁堂	3.72%	9.02%	7.09%	10.63%	39.27	411.44
002294.SZ	信立泰	5.12%	3.97%	13.96%	8.35%	17.66	257.32
300015.SZ	爱尔眼科	41.43%	33.31%	39.75%	49.06%	72.53	731.46
300003.SZ	乐普医疗	54.89%	32.36%	39.33%	30.85%	35.25	435.08
002773.SZ	康弘药业	21.84%	29.68%	3.95%	9.70%	41.00	284.91
600867.SH	通化东宝	6.02%	30.52%	8.43%	24.75%	32.80	287.20
600535.SH	天士力	20.24%	17.01%	16.69%	15.41%	20.99	337.32
000423.SZ	东阿阿胶	-1.73%	10.36%	-2.16%	16.70%	14.51	293.46
600436.SH	片仔癀	36.35%	50.53%	30.65%	60.85%	53.92	608.45
000513.SZ	丽珠集团	-77.86%	12.14%	4.90%	11.49%	21.23	238.29
600998.SH	九州通	35.58%	64.87%	17.05%	20.12%	22.88	288.78
603858.SH	步长制药	7.57%	-7.43%	-1.69%	12.52%	14.25	245.52
002422.SZ	科伦药业	164.80%	28.04%	54.63%	33.49%	28.08	340.65
000661.SZ	长春高新	72.20%	36.53%	56.36%	41.58%	46.23	465.31
600521.SH	华海药业	-47.38%	27.64%	9.48%	22.21%	40.67	166.49
600566.SH	济川药业	44.25%	30.97%	31.57%	20.61%	17.78	288.93
600056.SH	中国医药	23.08%	36.73%	2.71%	16.02%	10.11	156.85
002007.SZ	华兰生物	22.69%	5.19%	22.19%	22.41%	31.37	358.06
	<b>均值</b>	25.99%	23.50%	22.90%	21.26%	29.34	494.91
	<b>中位数</b>	22.10%	24.25%	17.05%	20.12%	25.25	358.06
	<b>最大值</b>	164.80%	64.87%	87.11%	60.85%	72.53	2567.57
	<b>最小值</b>	-77.86%	-7.43%	-2.16%	4.58%	10.11	156.85

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元，九州通 18H1 净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

## 1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。



## 附录:

### 投资观点——基金持仓

- 2018Q4 基金医药持仓比例 12.75%，较 18Q3 下降 0.49pp。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.75%，较 2018Q3 下降了 0.49 个百分点，较 2018Q2 下降 2.44 个百分点。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，18Q4 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.51%，较 18Q3 下降 0.19pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，18Q4 为 9.51%，环比下降 0.19pp，较 18Q2 下降 1.99pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

图 7. 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

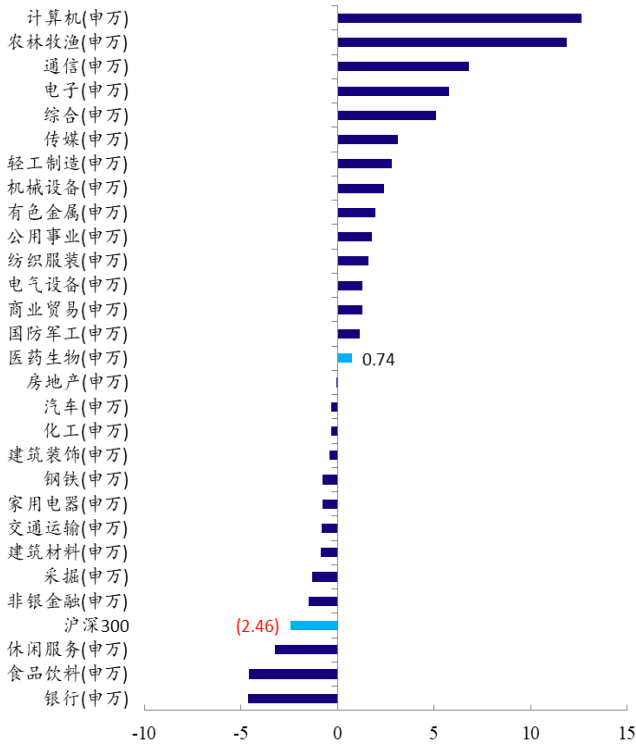
## 银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 恒瑞医药 (600276)、九州通 (600998)
- **近期调研:** 健友股份 (603707)、国家带量采购专家座谈会、信立泰 (002294)、绿叶制药 (2186.HK)、乐普医疗 (300003)、长春高新 (000661)、昭衍新药 (603127)、舒泰神 (300204)、华兰生物 (002007)、双鹭药业 (002038)、辰欣药业 (603367)、华润双鹤 (600062)、天坛生物 (600161)、中国医药 (600056)、亚宝药业 (600351)、仁和药业 (000650)、智飞生物 (300122)、太极集团 (600129)、莱美药业 (300006)、山东药玻 (600529)、红日药业 (300026)、透景生命 (300642)、千红制药 (002550)、一心堂 (002727)、沃森生物 (300142)、云南白药 (000538)、凯莱英 (002821)、天士力 (600535)、贝瑞基因 (000710)、亿帆医药 (002019)、润泽生物 (872828.OC)、合全药业 (832159.OC)、复星凯特、现代制药 (600420)、成大生物 (H01045.HK), 欢迎电话交流。

## 行情跟踪——行业行情

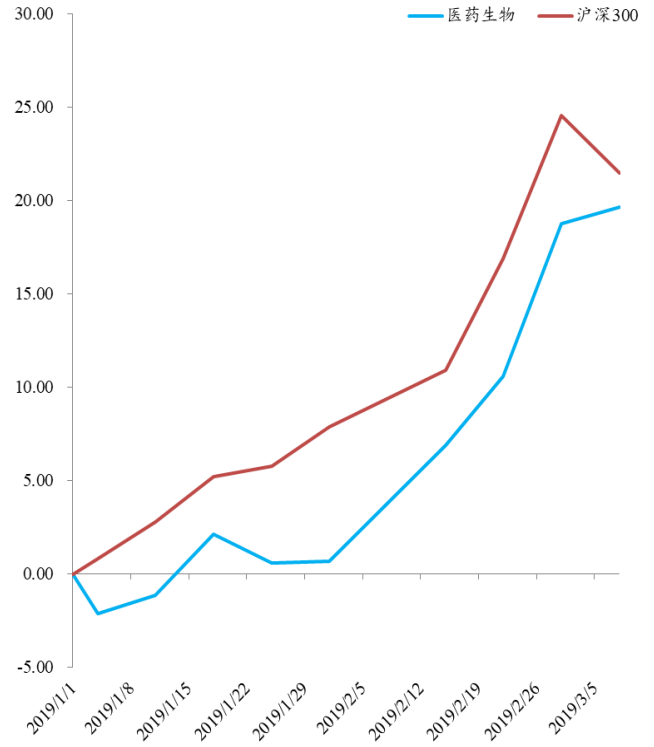
- 上周医药板块上涨 0.74%，沪深 300 指数下跌 2.46%。19 年初至今医药板块上涨 19.65%，整体表现差于沪深 300。

图 8：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 9：医药行业 19 年初以来市场表现

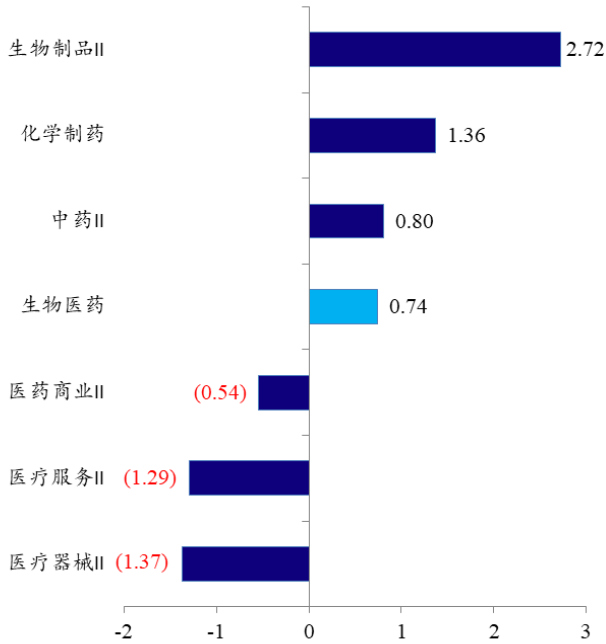


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 行情跟踪——子行业行情

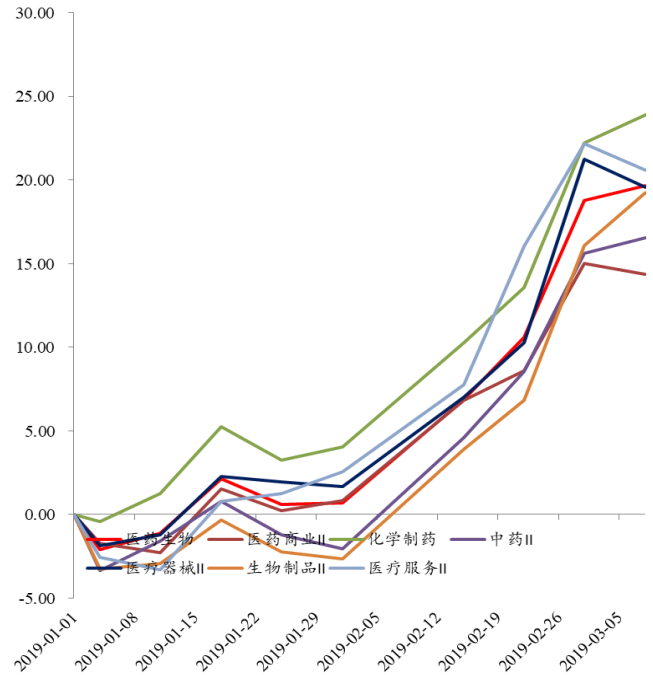
- 上周生物医药板块上涨 0.74%，涨幅最大的是生物制品 II 子板块，上涨 2.72%，跌幅最大的是医疗器械 II 子板块，下跌 1.37%。

图 10: 本周医药各子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 医药各子行业 19 年初以来市场表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 行情跟踪——个股行情

表 7: 本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
龙津药业	61.1%	
神奇制药	46.2%	
誉衡药业	38.9%	
东软集团	38.5%	
常山药业	37.1%	
德展健康	30.5%	
南京新百	26.1%	
银河生物	23.9%	
康恩贝	23.9%	
江苏吴中	23.4%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
开立医疗	-10.6%	
戴维医疗	-9.3%	
普利制药	-8.8%	
康美药业	-8.3%	
爱尔眼科	-7.4%	
圣达生物	-6.7%	
华大基因	-6.6%	
华东医药	-6.2%	
汤臣倍健	-6.2%	
片仔癀	-6.1%	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 行业动态——行业新闻及点评

### 1. 医保局：关于国家组织药品集中采购和使用试点医保配套措施的意见（2019/03/05）

[http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/3/5/art\\_37\\_952.html](http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/3/5/art_37_952.html)

#### 主要内容：

北京市、天津市、辽宁省、上海市、福建省、广东省、重庆市、四川省、陕西省医疗保障局：

为贯彻落实《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国办发〔2019〕2号）精神，做好医疗保障部门落实国家组织药品集中采购和使用试点工作，规范相关配套措施，提出以下指导意见：

#### 一、落实医保基金预付政策

试点地区医保部门根据集中采购中选药品的采购价格、各医疗机构与企业约定的采购品种及采购数量测算带量采购药费金额。在医保基金预算中明确国家组织药品集中采购和使用试点药品专项采购预算。医保经办机构在试点工作正式启动前，按照不低于专项采购预算的30%提前预付医疗机构，并要求医疗机构按合同规定与企业及时结算，降低企业财务成本。鼓励医保经办或采购机构与企业直接结算或预付药款。

#### 二、做好医保支付标准与采购价的协同

各试点地区要妥善做好集中采购药品医保支付标准与采购价的协同，并统一试点地区内统筹基金支付的各级各类定点医疗机构同一药品的支付标准。对同一通用名下的原研药、参比制剂、通过一致性评价的仿制药，原则上以集中采购中选价作为该通用名药品的支付标准，医保基金按相同的支付标准进行结算。患者使用价格高于支付标准的药品，超出支付标准的部分由患者自付，支付标准以内部分由患者和医保按比例分担。对部分价格与中选药品价格差异较大的药品，试点地区可按照“循序渐进、分类指导”的原则，渐进调整支付标准，在2-3年内调整到位，原则上按如下规则调整：

（一）非中选药品2018年底价格为中选价格2倍以上的，2019年按原价格下调不低于30%为支付标准，并在2020年或2021年调整到以中选药品价格为支付标准。鼓励非中选企业主动降价，向支付标准趋同。各试点城市也可在综合考虑本地实际的基础上探索通过调整个人自付比例等方式，引导患者使用中选品种。

（二）非中选药品2018年底价格在中选价格和中选价格2倍以内（含2倍）的，原则上以中选价格为支付标准。

（三）低于中选价格的，以实际价格为支付标准。

同一通用名下未通过一致性评价的仿制药，不设置过渡期，2019年支付标准不高于中选药品价格。

### 三、完善医保支付方式，鼓励使用集中采购药品

各试点地区要结合推进医保支付方式改革，完善“结余留用、超支合理分担”的激励约束机制和风险分担机制，鼓励医疗机构使用中选药品。医保部门制定2019年年度医保基金总额控制指标时，对合理使用中选品种、履行购销合同、完成集中采购药品用量的定点医疗机构，不因集中采购品种药品费用下降而降低总额控制指标。继续推进按病种、按疾病诊断相关分组、按床日等定额付费，对使用集中采购药品的治疗，不因药品费用下降而降低2019年定额支付标准。各试点地区要按照“总量控制、结构调整”的原则，引导公立医院优化费用结构，促进公立医院改革。

### 四、建立医院集中采购考核机制

试点地区公立医疗机构应按购销合同完成中选药品采购量。采购量完成后，仍应优先使用中选品种，原则上在试点采购周期内采购中选药品使用量不低于非中选药品采购量。各试点城市药品采购机构要加大对药品线上采购的监控力度，杜绝线下采购等不规范采购现象。

各试点地区医保部门按照“按月监测、年度考核”的方式，监测定点医疗机构执行国家试点药品集中采购的情况，并将其纳入医保定点医疗机构协议管理和医保费用考核，从严管理。对采购结果执行周期内未正常完成中选品种采购量的医疗机构，相应扣减下一年度医保费用额度。对中选品种处方量下降明显的医生，应进行专项约谈。

各试点地区医保部门要充分认识国家组织药品集中采购和使用试点的重要意义，加强组织领导，层层压实责任，认真落实各项医保配套措施，分解细化完善具体举措。试点城市所在省份医保部门要充分支持试点地区医保工作。如遇重大问题，及时向国家医疗保障局报告。

**【评】**本次医保局关于集采试点医保配套措施的意见主要涉及医保预付、支付标准和医保结余分配，这些措施大部分已发布的试点地区落地文件中有所体现。医保预付措施上，要求按照采购预算的30%预付，并且鼓励和企业直接结算。我们认为企业回款压力将继续改善。支付标准上，要求患者使用价格超过支付标准的部分患者自付。值得注意的是措施规定患者使用价格超过支付标准的药品，支付标准以内的由患者和医保按比例分担，这意味着今后可通过调节非中标药品支付标准内的医保分担比例来诱导患者使用中标药品。至于医保由于使用中标药品而导致的结余，规定医院可以留用，激励医疗机构采用中标药品。

## 2. 辽宁：关于执行 4+7 城市药品集中采购品种中选结果和未中选药品梯度降价结果的通知（2019/03/08）

<https://www.lnypcg.com.cn/HomePage/Info.aspx?InfoID=1084>

### 主要内容：

沈阳、大连市医疗保障局， 省属相关医疗机构，各有关药品生产(经营) 企业：

根据《关于做好国家组织药品集中采购和使用试点工作的实施意见》及《关于扎实稳妥推进国家组织药品集中采购和使用试点工作的通知》的相关要求， 现将辽宁省沈阳、大连两市执行 4+7 城市药品集中采购中选结果和未中选药品梯度降价结果有关事项通知如下：

### 一、执行范围

沈阳、大连两市所有公立医疗卫生机构， 驻沈阳、大连所有省属医疗机构、其他权属公立医疗机构。

### 二、执行清单

《4+7 城市药品集中采购中选和供应品种清单》

《4+7 城市药品集中采购品种未中选药品梯度降价结果清单》

### 三、执行时间

试点地区公立医疗卫生机构于 3 月 20 日零时统一执行 4+7 城市药品集中采购品种中选结果、 未中选药品梯度降价结果。

### 四、采购周期

自正式执行日起 12 个月为一个采购周期。

### 五、过渡期

各级医疗卫生机构自 3 月 20 日起 30 日内完成原有药品的库存消化等工作。

**【评】**本次辽宁省统一执行的包括 25 个 4+7 中选结果以及 125 个未中选药品梯度降价结果。在此前辽宁省梯度降价工作共有 237 个未中选需要自主申报降价的药品名单，本次公布的未中选药品梯度降价共有 125 个，淘汰率近一半。

我们统计了此次辽宁梯度降价的降价幅度，考虑到此次辽宁发布的未中选药品梯度降价清单中既包含原研药、通过一致性评价药品（主要为 4+7 中未中选品种）和部分尚未通过一致性评价品种，我们仅统计了原研药和参与 4+7 但未中选品种降幅，我们发现此次梯度降价整体降幅为 20.29%，其中原研药降幅较小为 16.36%，4+7 未中选品种降幅为 25%。整体降幅不算太大。未中选品种梯度降价后价格低于集采中选价格的品种仅有齐鲁的吉非替尼，主要是由于在 4+7 中是原研药中标。我们统计的具体降幅表格如下所示（部分未通过一致性评价品种可能存在降幅更大的情况，不过考虑到其质量存在不可比性，我们暂时未予计算）：

表：辽宁梯度降价结果与 4+7 带量采购中标价对比

品种名称	通过一致性评价企业(含视同)	主品规近三年中标均价(最小单位)	拟中选企业	中标价(最小单位)	价格降幅	辽宁梯度降价结果	梯度降价降幅
阿托伐他汀	乐普药业	3.33	嘉林药业	0.94	-83.74%	1.99	-40.39%
	嘉林药业	5.8					
	辉瑞	8.57				6.11	-28.70%
瑞舒伐他汀	先声东元	3.29	京新药业	0.78	-81.55%	2.33	-29.24%
	正大天晴	3.27				2.07	-36.72%
	海正药业	3.38					
	京新药业	4.22					
	阿斯利康	7.05				5.54	-21.38%
氯吡格雷	乐普医疗	6.92	信立泰	3.18	-63.45%	4.50	-34.99%
	信立泰	8.7					
	赛诺菲	15.77				13.10	-16.93%
厄贝沙坦	瀚晖制药	0.79	华海药业	0.20	-69.37%		
	华海药业*	0.66					
	恒瑞医药	0.68					
	赛诺菲	2.14				3.18	48.46%
氨氯地平	华润赛科	1.3	京新药业	0.15	-42.86%		
	黄河药业	2.89					
	扬子江	1.25				1.82	45.71%
	东瑞制药	0.75					
	京新药业	0.26					
	辉瑞	4.44				3.43	-22.75%
恩替卡韦	正大天晴	13.57	正大天晴	0.62	-95.43%		
	青峰药业	11				7.43	-32.48%
	海思科	8.15				6.24	-23.45%
	东瑞制药	17.69					
	百时美施贵宝	27.76				20.22	-27.17%
艾司西酞普兰	京卫制药	7.3	科伦药业	4.42	-40.43%	6.50	-10.90%
	洞庭药业	7.02					
	科伦药业	7.42					
	灵北制药	14.36					
帕罗西汀	华海药业	3.86	华海药业	1.67	-56.74%		
	GSK	9.84				6.98	-29.12%
奥氮平	豪森药业	13.85	豪森药业	9.64	-30.37%		
	礼来	39.14				31.55	-19.39%
头孢呋辛	国药致君	2.55	倍特药业	0.51	-52.47%		
	联邦制药	1.45					
	倍特药业	1.08					



	葛兰素史克	4.09				2.20	-46.13%
利培酮	华海药业	0.6	华海药业	0.17	-72.17%		
	比利时杨森	2.56				1.97	-23.14%
吉非替尼	齐鲁制药	162.45	阿斯利康	54.70	-82.64%	49.80	-69.34%
	阿斯利康	315.1					
福辛普利	华海药业	2.08	百时美施贵宝	0.84	-69.79%	1.54	-25.96%
	百时美施贵宝	2.79					
厄贝沙坦氢氯噻嗪	华海药业	3.72	华海药业	1.09	-70.70%		
	正大天晴	2.67				2.23	-16.32%
	赛诺菲	4.34				3.67	-15.40%
赖诺普利	华海药业	1.33	华海药业	0.23	-82.68%		
	阿斯利康	3					
替诺福韦二吡啶酯	正大天晴	14.24	倍特药业	0.59	-96.14%	7.69	-46.00%
	倍特药业	15.3					
	齐鲁制药	14.53				6.20	-57.33%
	吉利德	18.22					
氯沙坦	华海药业	2.64	华海药业	1.05	-60.23%		
	默沙东	5.57				6.56	17.70%
依那普利	扬子江	1.02	扬子江	0.56	-45.28%		
	默沙东	1.26				1.14	-9.60%
左乙拉西坦	京新药业	3.3	京新药业	2.40	-27.27%		
	优时比	4.47				3.93	-12.08%
伊马替尼	豪森药业	18.42	豪森药业	10.40	-43.56%		
	诺华	177.37				119.70	-32.51%
孟鲁司特	民生滨江制药	6.36	安必生(民生滨江)	3.88	-39.06%		
	默沙东	7.03				5.76	-18.07%
蒙脱石	先声药业	1.13	先声药业	0.68	-39.82%		
	维奥制药	1.09					
	扬子江	1.05				1.11	5.52%
	益普生	1.82				1.44	-20.88%
培美曲塞注射液*	汇宇制药	2459.56	汇宇制药	810.00	-67.07%		
	礼来制药	3238.04				2676.58	-17.34%
氟比洛芬酯注射液	河北大安制药	62.1	泰德制药	21.95	-65.14%	60.17	-3.11%
	北京泰德制药	62.96					
右美托咪定注射液	扬子江	120	扬子江	133.00	10.83%		

资料来源: 药智网, 中国银河证券研究院

### 3. 国务院：关于取消和下放一批行政许可事项的决定（2019/03/06）

[http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-03/06/content\\_5371253.htm](http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-03/06/content_5371253.htm)

#### 主要内容：

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

经研究论证，国务院决定取消 25 项行政许可事项，下放 6 项行政许可事项的管理层级，现予公布。另有 5 项依据有关法律设定的行政许可事项，国务院将依照法定程序提请全国人民代表大会常务委员会修订相关法律规定。

各地区、各有关部门要抓紧做好取消和下放行政许可事项的落实和衔接工作，制定完善事中事后监管措施，采取“双随机、一公开”监管、重点监管、信用监管、“互联网+监管”等方式，确保放得开、接得住、管得好。自本决定发布之日起 20 个工作日内，各有关部门要按规定向社会公布事中事后监管细则，并加强宣传解读和督促落实。

#### 其中涉及医疗生产领域的有：

（1）取消省级药品监管部门的国产药品注册初审，改由国家药监局直接受理国产药品注册申请。

（2）取消省级民政部门假肢矫形器生产装配企业资格认定，改为会同有关部门加强事中事后监管。

**【评】**本次取消和下放部分行政审批，有利于简政放权、降低经营成本。国产药品注册初审取消后，药品注册流程加快，有利于药品迭代加速，药企降低等待环节的成本。取消假肢和矫形器生产装配企业资格认定，放开准入，有利于促进假肢和矫形器的生产，满足人民群众对假肢和矫形器的需求。

## 近期研究报告

1. 长春高新（000661）：生长激素保持爆发式增长，继续长期看好-20190307
2. 奇正藏药（002287）事件点评：推行股权激励，激励机制逐步完善-20190306
3. 医药生物政府工作报告跟踪：减税降费，鼓励创新，利好行业长期发展-20190306
4. 医药生物行业动态跟踪：科创板引爆研发创新浪潮，创新服务产业链有望大幅受益-20190305
5. 昭衍新药（603127）年报跟踪：业绩增速符合预期，新产能陆续释放+产业链扩张未来可期-20190305
6. 一心堂（002727）年报跟踪：积极扩张的药房龙头，增长潜力巨大-20190304
7. 乐普医疗（300003）事件跟踪：NeoVas 获批上市，研发创新收获划时代成果-20190228
8. 恒瑞医药（600276）年报深度跟踪：业绩增速符合预期，创新龙头执业界牛耳-20190221
9. 主动公募 18Q4 医药持仓比重和集中度下降-20190123
10. 医药行业投资策略交流-20181227
11. 药品带量采购深度报告暨 2019 年度投资策略：继续把握大趋势下的结构性机会-20181203
12. 乐普医疗（300003）事件跟踪：氯吡格雷通过一致性评价，大概率在带量采购中胜出-20181130
13. 乐普医疗（300003）事件点评：心电图 AI 获批 FDA，人工智能医疗收获里程碑进展-20181121
14. 奇正藏药（002287）三季报点评：Q3 业绩明显提速-20181106
15. 大参林（603233）三季报跟踪：门店扩张提速，费用影响利润-20181106
16. 安图生物（603658）三季报跟踪：整体业绩表现稳健，化学发光高速增长-20181106
17. 昭衍新药（603127）三季报跟踪：业绩保持高速增长，未来高成长性确定-20181106
18. 药明康德（603259）三季报跟踪：业绩高速增长，外包龙头未来可期-20181105
19. 医药行业 2018 三季报总结：Q3 业绩增速同比微升环比放缓，分化态势延续-20181105
20. 凯莱英（002821）三季报点评：业绩增势强劲，一站式平台布局确保长期高成长-20181031

## 股东大会时间披露

表 9: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
美年健康(002044.SZ)	股东大会	2019/3/11	嘉事堂(002462.SZ)	股东大会	2019/3/20
海翔药业(002099.SZ)	股东大会	2019/3/11	东北制药(000597.SZ)	股东大会	2019/3/20
兄弟科技(002562.SZ)	股东大会	2019/3/11	特一药业(002728.SZ)	股东大会	2019/3/20
精华制药(002349.SZ)	股东大会	2019/3/12	美康生物(300439.SZ)	股东大会	2019/3/20
信邦制药(002390.SZ)	股东大会	2019/3/14	千山药机(300216.SZ)	股东大会	2019/3/20
富祥股份(300497.SZ)	股东大会	2019/3/15	一心堂(002727.SZ)	股东大会	2019/3/21
海普瑞(002399.SZ)	股东大会	2019/3/18	北陆药业(300016.SZ)	股东大会	2019/3/21
恒康医疗(002219.SZ)	股东大会	2019/3/18	基蛋生物(603387.SH)	股东大会	2019/3/21
国际医学(000516.SZ)	股东大会	2019/3/18	汤臣倍健(300146.SZ)	股东大会	2019/3/22
千金药业(600479.SH)	股东大会	2019/3/18	贝瑞基因(000710.SZ)	股东大会	2019/3/22
润达医疗(603108.SH)	股东大会	2019/3/18	昭衍新药(603127.SH)	股东大会	2019/3/22
东阳光科(600673.SH)	股东大会	2019/3/18	复星医药(600196.SH)	股东大会	2019/3/22
中源协和(600645.SH)	股东大会	2019/3/18	丰原药业(000153.SZ)	股东大会	2019/3/25
振兴生化(000403.SZ)	股东大会	2019/3/19	上海莱士(002252.SZ)	股东大会	2019/3/25
海王生物(000078.SZ)	股东大会	2019/3/19	舒泰神(300204.SZ)	股东大会	2019/3/26
仁和药业(000650.SZ)	股东大会	2019/3/19	长春高新(000661.SZ)	股东大会	2019/3/28
沃森生物(300142.SZ)	股东大会	2019/3/19	白云山(600332.SH)	股东大会	2019/3/28
奇正藏药(002287.SZ)	股东大会	2019/3/19	悦心健康(002162.SZ)	股东大会	2019/3/29
广誉远(600771.SH)	股东大会	2019/3/20	恩华药业(002262.SZ)	股东大会	2019/3/29

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**王晓琦、余宇，生物医药行业分析师。**本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)