

中美贸易战继续升温，对医药行业影响有限

报告摘要

本篇报告的结论如下：

➤ 成品药出口美国规模较小，贸易战加征关税所受影响有限。

根据海关数据，2017年我国医药产品出口额共计543.52亿美元，出口第一大国为美国，共计98.18亿美元，占比18%。

目前我国医药出口主要集中于中间体、原料药与医疗器械，二者合计占全部医药保健品出口额比重85%以上。成品药出口额占比较小。

制剂出口方面，中国对美国的制剂出口，总体量小，约6亿美元，关税税率的提升会在一定程度上削弱出口的制剂品种的利润空间，影响的严重程度跟企业在美国的销售模式息息相关。

➤ 对美器械进口加征关税利好国内器械生产企业，有望加速进口替代

我国对美进口医疗设备加征25%关税，美国对我国出口器械加征25%关税，两国你来我往，但在具体加征的产品类别上有一定差别：我国器械出口主要以低端设备、一次性耗材为主，美国对内征税主要涉及高端产品，因此对国内器械出口影响不大；对美进口设备主要以高端产品为主，国内上市企业在部分高端器械领域已经开始进口替代，进口器械关税的加征对这部分公司来说，将带来一定的利好。

➤ 总结：贸易战对医药产业影响有限

制剂及器械出口上市公司较少，且出口美国占比均较低，影响有限；原料药出口企业出口美国业务占比较高，但这类原料药生产企业相对来说有一定成本转嫁能力，同样影响有限；CMO/CRO企业由于与美国大型企业合作可能较多，属于订单制，可能会受到一定影响。

当然，贸易战的打响，关税加征政策落地，这部分成本必然是产业链的各个环节来共同承担，对于生产企业来说，是否有能力转嫁这部分成本，根本上还是取决于其自身所出口的产品在美国的竞争力，如果是稀缺品种，需求有刚性，就有转嫁的可能，如果是同质化竞争很严重的品种，需要靠低价来抢市场的，不可避免要受到影响。

研究部

余玉君

yjyu@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



中美贸易战继续升温，对医药行业影响有限

贸易战边打边谈，几经反复持续升温

2018年3月23日，美国总统特朗普在白宫签署总统备忘录，依据“301调查”结果，将对从中国进口的商品大规模征收关税，并限制中国企业对美投资并购，涉及征税的中国商品规模可达600亿美元。至此中美贸易战拉开帷幕，自贸易战开打以来，美方已三次宣布提高对中国产品的进口关税：

第一轮，是2018年4月3日下午（北京时间4月4日上午），美国贸易代表办公室依据“301调查”结果，在网站上公布了拟加征关税的中国进口商品清单。该清单包含大约1300个独立关税项目，价值约500亿美元，加征25%的关税，主要涉及信息和通信技术、航天航空、机器人、医药、机械等行业。

同样的，2018年6月16日，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税，对化工品、医疗设备、能源产品等114项商品，加征关税实施时间另行公告。就医疗器械行业而言，6月份征税清单中，仅有22种医疗器械产品，而在早前4月公告的初始征税清单中，医疗器械产品有52种。

第二轮，2018年6月18日，美国总统特朗普通过白宫声明称，已经指示美国贸易代表（USTR）办公室出台清单，考虑对额外2000亿美元的中国商品加征10%的关税。如果中国仍拒绝改变其贸易行为，美国将在法律程序完成后正式对这批中国商品开征关税。此外，如果中国再次出台对等措施，还将考虑再对2000亿美元的中国商品征税。

2018年7月6日，美国开始对340亿美元中国进口商品加征关税。当天，中国称将对原产于美国的545项约340亿美元进口商品加征25%的关税，其中，汽车类商品涉及28项。

2018年9月18日，特朗普指示美国贸易代表(USTR)针对大约2000亿美元的中国进口商品征收额外关税，关税将于2018年9月24日生效，今年年底前为10%，2019年1月1日起将增至25%。当天，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5207个税目、约600亿美元商品，加征10%或5%的关税，自2018年9月24日12时01分起实施。

2018年12月1日，中美双方同意停止相互加征新的关税。

第三轮，时间来到2019年，今年5月5日，就在刘鹤副总理将如期前往华盛顿参加双方议定的新一轮谈判的前几天，特朗普在毫无征兆的情况下，宣布从5月10日开始，对从中国进口的2000亿美元产品，增收进口关税到25%，并威胁很快将对另外的3250亿美元的进口产品加税到25%。

可以说，几轮回合下来中美双方几经磋商，边打边谈，中美贸易战持续升温。从双方交火的领域看，美国对华征税项目主要集中于机械设备、光学仪器、医药与电气设备，中国的反制与待反制项目主要集中于水产、水果干果、畜禽肉以及煤炭、燃料油、汽车、医疗设备等领域。

板块分析：成品药出口美国规模较小，贸易战加征关税所受影响有限

根据海关数据，2017年我国医药产品出口额共计543.52亿美元，出口第一大国为美国，共计98.18亿美元，占比18%。

从出口产品和出口国具体分布如下：

图表 1：我国医药产品出口及美国占比

种类	出口额	占比	北美出口额	北美占比
化工原料及中间体	169.5	31.19%	23.73	14.00%
器械	198.02	36.43%	51.05	25.78%
西药原料药	91.16	16.77%	12.17	13.35%
制剂	56.31	10.36%	6.21	11.03%
中药饮片及植物提取物	27.48	5.06%	4.613	16.79%
保健品	1.05	0.19%	0.16	15.24%
合计	543.52	100%	98.18	18.06%

数据来源：中国海关，莫尼塔研究

可以看出，目前我国医药出口主要集中于中间体、原料药与医疗器械，二者合计占全部医药保健品出口额比重85%以上。成品药出口额占比较小。

制剂出口方面，中国对美国的制剂出口，总体量小，约6亿美元，关税税率的提升会在一定程度上削弱出口的制剂品种的利润空间，影响的严重程度跟企业在美国的销售模式息息相关。目前对美出口制剂的企业，在美国本土的营销多采购跟当地医药企业合作的形式，有的企业，像恒瑞，跟合作方是“成本共担，利润分成”的深度合作模式，在这种模式下，成本的增加部分可由双方来共同承担，但也有企业采用的是“买断价”（类似于一口价）的合作模式，在这种模式下，成本增加的部分想转稼到合作方就比较困难。另外，也有像华海这样自建营销队伍来开拓美国市场的，成本转稼的可能性相对比较小。

对美器械进口加征关税利好国内器械生产企业，有望加速进口替代

据中国海关统计数据，2017年我国医疗器械出口总额达到217.03亿美元，同比上涨5.84%。其中，对美国出口额为51.05亿美元。其中，按摩器具出口额为5.89亿美元，其他矫正视力、保护眼睛或其他用途的眼镜、挡风镜及类似品的出口额为3.23亿美元，X光检查造影剂；用于病人的诊断试剂的出口额为2.68亿美元，注射器（无论是否带针带针）的出口额为2.62亿美元。而特朗普政府的拟征税清单中，这些占据中国医疗器械出口十强榜单的产品全部在列。

图表 2：中国出口美国的医疗器械 TOP10

种类	出口额（万美元）	出口量（吨）
按摩器具	58937	67362.82
其他矫正视力、保护眼睛或其他用途的眼镜、挡风镜等	32294	16784.34
X光检查造影剂；用于病人的诊断试剂	26820	2410.16
注射器，不论是否装有针头	26211	1019414.58
矫形或骨折用器具	21653	19771.35
编号 9022 所列其他设备及零件（包括高压发生器、控制板及控制台、荧光屏等）	20900	12112.08
其他注射器、针、导管、插管及类似品	17763	2291121.93
其他钢铁制卫生器具，包括零件	17475	29711.99
不锈钢制洗涤槽及脸盆的卫生器具	16292	21755.36
其他医疗、外科、牙科或兽医用家具（例如手术台、检查台、带机械装置的病床、牙科用椅）	13844	19217.65

数据来源：中国海关，莫尼塔研究

医疗器械出口方面，美国对我国关税加征主要针对医疗器械和诊断设备，包括注射器、核磁共振设备、除颤仪、人造关节和起搏器。实际上，中国高端医疗器械极少出口到美国，主要以中低端医疗器械为主，以按摩保健器具、医用耗材敷料为主的前十大出口产品，占据我医疗器械出口总额的44.5%。而由于成本限制，美国几乎不生产中低端医疗器械，而这些产品又是美国国民日常生活与健康保证所必需的，因此对医疗器械出口的影响较小。

就医疗器械行业而言，6月份征税清单中，仅有22种医疗器械产品，而在4月公告的初始征税清单中，医疗器械产品有52种。医疗器械产品减少了一大半，主要保留了高端医疗器械产品。

图表 4：美国对华征税器械清单

HTS 编码	编码商品	4 月征税清单	6 月征税清单
3005	软填料、纱布、绷带及类似物品，经过药物浸涂或制成零售包装供医疗、外科、牙科或兽医用	√	
3006	本章注释所规定的医药用品	√	
8419	利用温度变化处理材料的机器装置及类似的实验室设备，家用除外；非电热的快速热水器或贮备式热水器	√	√
9018	医疗、外科、牙医或兽医用仪器和器具，包括闪烁扫描装置、其他电子医疗仪器和视力检测仪器	√	√
9019	机械疗法器具；按摩器具；心理智能测试仪；臭氧治疗器；氧气治疗器；气雾治疗器等	√	
9021	矫形器具，包括支架、手术腰带；夹板和其他骨科器具；人造的人体部分；助听器等	√	√
9022	X 射线或 α、β 或 γ 射线的应用设备，不论是否用于医学、外科、牙医或兽医	√	√
9025	液体比重计及类似的浮子式仪器、温度计、高温计、气压计、湿度计、干湿球湿度计等	√	
9027	物理和化学用分析仪器及装置；测量或检验粘度、孔隙度、膨胀、表面张力等的仪器和仪器等	√	√

数据来源：美国 USTR，莫尼塔研究

进口数据方面，医药类产品进口额 558.77 亿美元，同比增长 16.34%，其中，位居我进口医药产品之首的西成药进口额 171.57 亿美元，增幅 21.66%；医院诊断与治疗设备进口 146.31 亿美元，同比增长 9.60%，其中从美国进口的器械设备总额为。

在器械进口方面，目前我国医疗器械进口仍以高端产品为主，类似核磁共振、CT 等高端医疗设备均被国外品牌所占据。这些产品的技术含量和附加值都比较高，不易研发制造，国内产品与进口产品在安全性和有效性上仍存在一定差距。

图表 5：主要医疗器械产品中美进出口额对比

产品名称	出口金额 (亿美元)	进口金额 (亿美元)
其他健身及康复器械	7.2	0.34
未列名温度计及高温计, 未与其他仪器组合	1.43	0.15
按摩器具	5.12	0.03
X光检查造影剂; 用于病人的诊断试剂	3.38	0.02
药棉、纱布、绷带	1.74	0.03
化纤毡呢或无纺织物制服装	3.06	
注射器	2.25	0.8
其他空气泵, 通风罩、循环气罩	2.02	0.55
矫形或骨折用器具	2.2	1.4
X光发生器等、检查用家具等; 9022 设备零件	1.87	1.81
其他针、导管、插管及类似品	1.66	1.66
检镜切片机; 9027 所列仪器及装置的零附件	1.49	2.7
X射线断层检查仪	1.44	2.73
其他医疗、外科或兽医用仪器及器具	3.32	5.25
其他未列名测量或检验仪器、器具及机器	3.85	5.9
品目 9027 所列的其他仪器及装置	1.35	4.87
彩色超声波诊断仪	1.33	4.36
抗血清、其他血份及免疫制品, 不论是否修饰或通过生物	1.20	14.1

数据来源：中国海关，莫尼塔研究

我国对美进口医疗设备加征25%关税，美国对我国出口器械加征25%关税，两国你来我往，但在具体加征的产品类别上有一定差别：我国器械出口主要以低端设备、一次性耗材为主，美国对内征税主要涉及高端产品，因此对国内器械出口影响不大；对美进口设备主要以高端产品为主，国内上市企业在部分高端器械领域已经开始进口替代，进口器械关税的加征对这部分公司来说，将带来一定的利好。但由于具体征税名单尚未公布，对国内上市公司具体影响还需要观察。

不同类型上市公司收入影响分析

我国制剂和器械出口的上市公司不多，大部分以出口原料药与中间体为主。

图表 6：主要上市公司出口美国业务占比分析

所属子行业	公司	2018 年营业收入	出口收入	美国出口收入占比 (2017 年海关数据)	美国出口占总收入比重	主要出口产品
制剂	恒瑞医药	174.18	6.51	94.13%	3.52%	吸入用七氟烷、注射用环磷酰胺等
	华海药业	50.95	31.72			拉莫三嗪控释片、多奈哌齐片、缬沙坦片等
	海正药业	101.87	8.43	0.82%	0.07%	制剂、原料药
原料药	天宇股份	14.67	8.26		<1%	氯沙坦钾原料药
	新华制药	52.08	11.95		16.05%	
	海翔药业	27.19	13.28	0.17%	0.08%	克林霉素原料药等

	富祥股份	11.63	4.14		0.00%	
	司太立	8.90	3.34		0.00%	
	美诺华	8.49	6.97		0.24%	
	仙琚制药	36.22	11.03	3.36%	1.02%	
	华北制药	92.14	13.26		<14.39%	
	现代制药	113.21	18.41		<16.26%	
维生素原料药	东北制药	74.67	12.07	17.64%	2.85%	VC
	新和成	86.83	58.06	24.52%	16.39%	VA、VE、VD3、生物素、氨基酸等
	亿帆医药	46.32	12.79	29.76%	8.22%	泛酸钙
	ST冠福	142.93	7.02		<4.91%	VE
	金达威	28.73	23.24	2.54%	2.06%	VA、VD3和辅酶Q10
	浙江医药	68.59	19.95	47.68%	13.87%	VA、VE、VD3和生物素
	花园生物	6.60	5.03	52.09%	39.69%	VD3
	兄弟科技	14.15	7.1	24.19%	12.14%	泛酸钙、VB1、VK3和VB3
	广济药业	8.44	3.71	41.35%	18.18%	VB2
	圣达生物	4.93	2.83	28.12%	16.15%	生物素、叶酸
肝素原料药	健友股份	17.00	12.25	47.93%	34.53%	肝素原料药
	海普瑞	48.15	43.51	4.79%	4.32%	肝素原料药
	千红制药	13.22	5.38	14.11%	5.74%	肝素原料药
	东诚药业	23.33	8.35	14.09%	5.04%	肝素原料药
	常山药业	16.53	3.77	0.00%	0.00%	肝素原料药
CMO/CRO	九洲药业	18.62	11.02			定制化生产
	博腾股份	11.85				创新药医药中间体及创新药原料药定制化生产
	凯莱英	18.35	16.6			定制化生产
	药石科技	4.78	3.65			定制化生产
	普洛药业	63.76	25.72			定制化生产
	翰宇药业	12.64	3.37			多肽类原料药
	药明康德	96.14	70.43		54.57%	定制化研发
器械	迈瑞医疗	137.53	35.18		10.80%	
	鱼跃医疗	41.83	6.57	12.74%	2.00%	
	开立医疗	12.27	2.44		<1%	
	蓝帆医疗	26.53	20.5			心血管支架

数据来源：公司公告，中国海关，莫尼塔研究

如上图所示，制剂出口的恒瑞医药等出口美国业务占比不足5%，占比尚小，因此贸易战对公司整体影响不大。华海药业出口美国业务相对较多，不过值得注意的是，华海药业把所有药品的知识产权放在子公司华海（美国）国际，因此制剂出口是否受到贸易战的影响还需要进一步观察。

原料药企业里面，新华制药、现代制药和华北制药等老牌原料药企业出口美国业务占比相对较高，可能会受一定影响。

维生素与肝素原料药出口企业，相对出口业务占比较高，部分企业如新和成、花园生物、广济药业、健友股份等出口美国业务占比较高，目前2000亿美元加征关税还不包括肝素与维生素在内，若加征范围扩张到全部出口产品，则这部分企业可能会受一部分有影响。但另一方面，维生素与肝素原料药产业基本70%以上产能在我国，产品竞争呈寡头垄断格局，原料药生产企业掌握一定定价权，有一定成本转移能力，因此贸易战对这类企业有一定影响，但影响有限。

九洲药业、凯莱英、药明康德等为CMO/CRO企业，这类企业往往会与美国大型药企合作，关税的加征对这类公司也会有一定影响。

器械生产企业里，仅迈瑞医疗出口美国占比稍高，可能会受到一定影响。

总结：贸易战对医药产业影响有限

从上述分析可以看出，制剂及器械出口上市公司较少，且出口美国占比均较低，影响有限；原料药出口企业出口美国业务占比较高，但这类原料药生产企业相对来说有一定成本转嫁能力，同样影响有限；CMO/CRO企业由于与美国大型企业合作可能较多，属于订单制，可能会受到一定影响。

当然，贸易战的打响，关税加征政策落地，这部分成本必然是产业链的各个环节来共同承担，对于生产企业来说，是否有能力转嫁这部分成本，根本上还是取决于其自身所出口的产品在美国的竞争力，如果是稀缺品种，需求有刚性，就有转嫁的可能，如果是同质化竞争很严重的品种，需要靠低价来抢市场的，不可避免要受到影响。

近期报告

- 2019年3月21日 科伦药业年报点评：新制剂放量销售，业绩符合预期
 - 2019年2月16日 行业风起云涌观后海，医药零售巨头犹可待
 - 2019年1月7日 司太立造影剂行业景气持续，龙头企业强强联手打造产业王国——司太立深度报告
 - 2018年12月4日 中美芬太尼事件点评
 - 2018年11月19日 零售药店专题海外经验篇：美国和日本的连锁巨头成长之路
 - 2018年11月8日 双轮驱动，蓝帆医疗转型再起航
 - 2018年11月5日 恒瑞沙美特罗替卡松粉吸入剂上市申请点评
 - 2018年10月30日 体检龙头地位稳固，看好长期价值——美年健康三季度点评
 - 2018年10月28日 仿制药系列报告(一):美国市场环境篇
 - 2018年9月29日 厚积薄发，蛰伏始迎春——科伦药业深度报告
 - 2018年8月31日 医疗器械行业深度系列（一）：砥砺前行，器械行业正扬帆起航
 - 2018年8月29日 单抗生物类似药系列报告（三）——中国特色篇
 - 2018年8月24日 千呼万唤始出来——恒瑞医药吡咯替尼获批上市点评
 - 2018年7月23日 销售发力推动平稳高速增长，大品种策略打造优质口服中成药企业_济川药业深度
 - 2018年7月15日 中药注射剂重压在肩，儿童药市场方兴未艾——《医疗机构处方审核规范》点评
 - 2018年7月13日 中美贸易战继续升温，对医药行业影响几何？——贸易战快评（二）
 - 2018年6月30日 网售处方药开闸在即，助力医药电商行业大变革
 - 2018年6月24日 望眼欲穿终得见——百时美施贵宝PD-1单抗Opdivo获批生产点评
 - 2018年5月30日 锐意进取换新颜，枯木逢春满枝鲜——东诚药业深度报告
- 2018年5月10日 长春高新鼻喷流感疫苗生产申请受理点评

上海（总部）

北京

纽约

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn