

日期：2019年05月20日

行业：医药生物



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号：S0870518030001

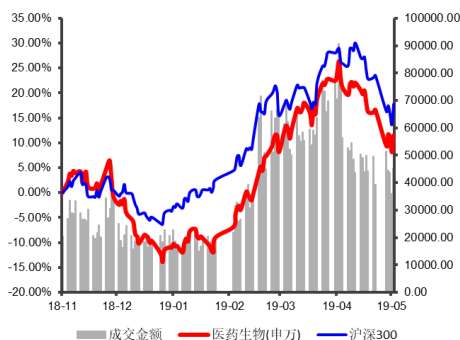
# 城乡居民医保待遇水平稳步提高 把握医保扩容带来的增量发展机遇

——医药生物行业周报

## 行业数据 (Y19M3)

累计产品销售收入 (亿元)	5,981.2
累计产品销售收入同比增长	9.4%
累计利润总额 (亿元)	753.0
累计利润总额同比增长	7.6%

## 最近6个月行业指数与沪深300指数比较



## 主要观点

本周医药生物行业指数下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.99%，化学制剂下跌 2.13%，医疗器械下跌 1.90%，化学原料药下跌 0.45%，生物制品上涨 0.71%，中药下跌 1.78%，医疗服务上涨 0.83%。

### 上市公司公告：

京新药业：瑞舒伐他汀钙分散片获药品注册批件；常山药业：依诺肝素钠注射液获药品注册批件；康弘药业：康柏西普获批新增适应症“治疗糖尿病性黄斑水肿（DME）引起的视力损害”。

### 行业要闻：

2019 年全国医改工作电视电话会议 5 月 17 日在京召开；国家医疗保障局会同财政部印发《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》；国家卫生健康委等 5 部委印发《关于开展促进诊所发展试点的意见》。

### 最新观点：

本周医药生物行业指数下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块（+0.83%），跌幅最大的是化学制剂板块（-2.13%）。近期，2019 年全国医改工作电视电话会议在京召开，国务院总理李克强作出重要批示，包括深入实施健康中国战略、推动药品采购使用等改革、提高大病保险报销比例等；此外，国家医疗保障局会同财政部印发了《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，明确 2019 年城乡居民医保人均筹资标准整体提高 60 元，新增筹资主要用于提高基本医保、大病保险等待遇保障水平，推动医保目录扩容，叠加医保目录调整等政策的推进，近年来上市的创新药、通过一致性评价的仿制药有望加速纳入医保目录，利好创新型药企及一致性评价进度领先的上市公司。短期来看，市场风险偏好受到制约，医药板块的防御属性有望获得市场青睐，布局业绩确定性高、成长性良好的政策免疫标的，如医疗服务、医药零售、医疗器械等。

## ■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品招标降价风险；药品质量风险；商誉减值风险；中美贸易摩擦加剧等。

## ■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
华东医药	000963	35.40	1.55	1.89	2.28	22.84	18.73	15.53	4.78	增持
爱尔眼科	300015	36.30	0.42	0.57	0.75	86.43	63.68	48.40	14.48	增持
上海医药	601607	18.67	1.37	1.46	1.59	13.63	12.79	11.74	1.32	谨慎增持
一心堂	002727	30.10	0.92	1.11	1.37	32.72	27.12	21.97	4.22	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2019年5月17日

## 一、行业观点

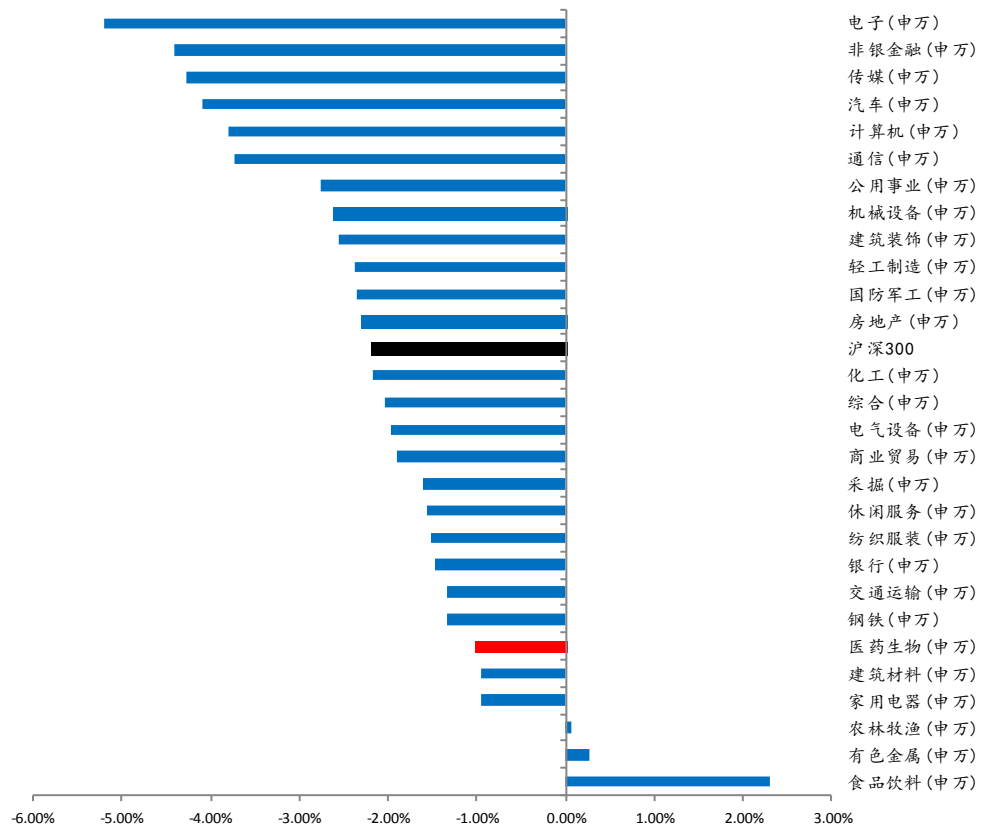
本周医药生物行业指数下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块（+0.83%），跌幅最大的是化学制剂板块（-2.13%）。近期，2019 年全国医改工作电视电话会议在京召开，国务院总理李克强作出重要批示，包括深入实施健康中国战略、推动药品采购使用等改革、提高大病保险报销比例等；此外，国家医疗保障局会同财政部印发了《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，明确 2019 年城乡居民医保人均筹资标准整体提高 60 元，新增筹资主要用于提高基本医保、大病保险等待遇保障水平，推动医保目录扩容，叠加医保目录调整等政策的推进，近年来上市的创新药、通过一致性评价的仿制药有望加速纳入医保目录，利好创新型药企及一致性评价进度领先的上市公司。短期来看，市场风险偏好受到制约，医药板块的防御属性有望获得市场青睐，布局业绩确定性高、成长性良好的政策免疫标的，如医疗服务、医药零售、医疗器械等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

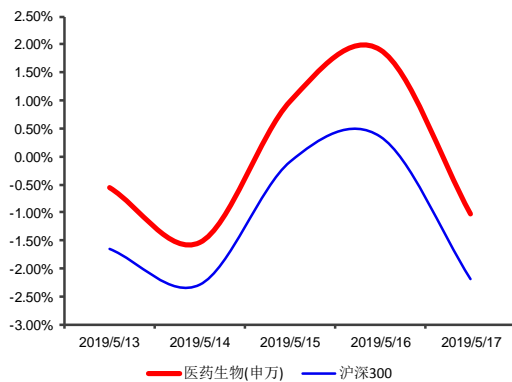
本周医药生物行业指数下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 0.99%，化学制剂下跌 2.13%，医疗器械下跌 1.90%，化学原料药下跌 0.45%，生物制品上涨 0.71%，中药下跌 1.78%，医疗服务上涨 0.83%。从市场资金流向来看，1 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是食品饮料等板块，27 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是电子、计算机、化工等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



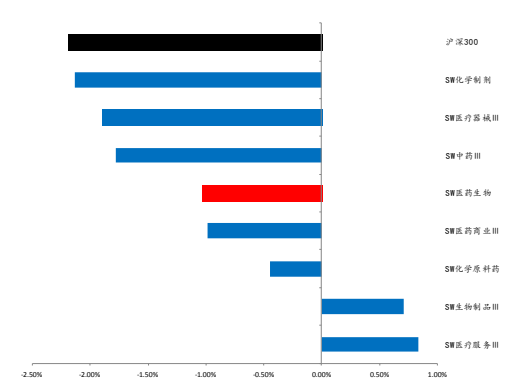
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

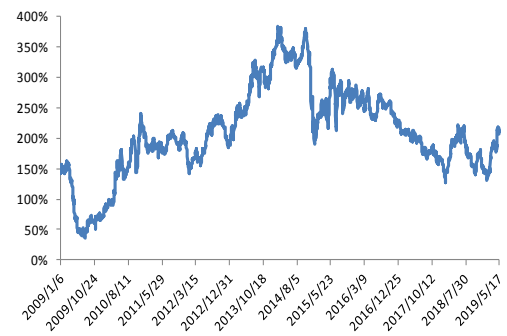
本周末医药生物绝对估值为 35.96 倍（历史 TTM\_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 206.19%，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM\_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

### 个股行情

本周医药生物板块有 86 只股票上涨，205 只股票下跌。涨幅较大的有司太立、莱茵生物、冠昊生物等，跌幅较大的有福安药业、\*ST 天圣、紫鑫药业等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
福安药业	-15.17	司太立	15.50
*ST 天圣	-14.17	莱茵生物	13.33
紫鑫药业	-13.64	冠昊生物	13.11
莱美药业	-12.74	交大昂立	12.34
国农科技	-11.28	南卫股份	10.50
尔康制药	-11.21	泰格医药	10.27
西藏药业	-10.94	新华医疗	10.24
国新健康	-10.93	我武生物	9.80
宜华健康	-10.54	翰宇药业	9.66
方盛制药	-10.07	大参林	9.47

数据来源：Wind 上海证券研究所

\*剔除部分新股和次新股

### 三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

#### 上市公司公告：

##### 京新药业：瑞舒伐他汀钙分散片获药品注册批件

公司于5月15日发布公告，公司收到国家药品监督管理局批准签发的瑞舒伐他汀钙分散片（规格10mg）药品注册批件，批准文号为国药准字H20193125，批准文号有效期至2024年5月4日。

瑞舒伐他汀钙分散片是一种治疗高血脂药物，适用于经饮食控制和其它非药物治疗（如：运动治疗、减轻体重）仍不能适当控制血脂异常的原发性高胆固醇血症（IIa型，包括杂合子家族性高胆固醇血症）或混合型血脂异常症（IIb型）。

瑞舒伐他汀钙分散片遇水快速崩解，尤其适合老人或吞服困难的患者，提高患者服药的顺应性。其获批进一步丰富了公司他汀系列产品和剂型，有利于提升公司心脑血管系列产品的市场竞争力，对公司未来经营业绩产生积极的影响。

##### 常山药业：依诺肝素钠注射液获药品注册批件

公司于5月14日发布公告，公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于依诺肝素钠注射液的药品注册批件，功能主治包括：预防深静脉血栓形成及肺栓塞；治疗已形成的静脉血栓；预防血液透析时体外循环中血栓的形成；治疗不稳定性心绞痛和非Q波心梗。

目前，生产依诺肝素钠注射液产品的企业有南京健友生化制药股份有限公司、常州千红生化制药股份有限公司、深圳市天道医药有限公司等多家公司。

##### 康弘药业：康柏西普获批新增适应症“治疗糖尿病性黄斑水肿（DME）引起的视力损害”

公司于5月17日发布公告，公司全资子公司康弘生物于近日收到国家药品监督管理局签发的关于康柏西普眼用注射液的《药品注册批件》，批准康柏西普眼用注射液新增适应症“治疗糖尿病性黄斑水肿（DME）引起的视力损害”。

康柏西普眼用注射液是公司全资子公司康弘生物自主研发的具有完全自主知识产权的1类生物创新药，该产品能有效地与血管及组织中的VEGF结合，阻断由VEGF介导的促进新生血管出芽和生长的信号传递。康柏西普眼用注射液于2013年获批用于治疗湿性年龄相关性黄斑变性（nAMD），2017年获批用于治疗继发于病理性近视脉络膜新生血管引起的视力损伤（pmCNV）。

### 行业要闻：

#### 2019 年全国医改工作电视电话会议 5 月 17 日在京召开

2019 年全国医改工作电视电话会议 5 月 17 日在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：要深入实施健康中国战略，广泛开展健康促进活动，进一步加强癌症等重大疾病预防筛查、早诊早治，做好常见慢性病防治。推动药品采购使用、医保支付、分级诊疗等改革取得新突破，巩固基本医疗保险对近 14 亿人口的基本保障作用，积极发展多种形式的补充医疗保险，进一步提高大病保险报销比例，在区域医疗中心建设、“互联网+医疗健康”等方面取得新进展，积极促进社会办医持续健康规范发展，发挥好中医药防病治病独特优势，更有效推动解决看病难看病贵问题。

国务院副总理、国务院医改领导小组组长孙春兰指出，要把预防为主摆在更加突出的位置，推进健康中国行动，开展癌症、慢性病等疾病的预防筛查、早诊早治，优化基本公共卫生服务，发挥中医药在防病治病中的优势和作用，努力使广大群众不得病少得病。及时完善和全面推开国家组织药品集中采购制度，推动降低药品和高值医用耗材虚高价格，做好基本药物、急（抢）救药等供应保障，同步推进医疗价格、医保支付、薪酬制度等综合改革，切实减轻群众看病负担。加快推进区域医疗中心建设，完善医联体管理，发展“互联网+医疗健康”和社会办医，优化资源布局，促进分级诊疗。加强药品疫苗、医疗服务质量监管，守好健康安全防线。扎实推进健康扶贫，精准补齐贫困地区健康发展短板，强化大病保障，防止因病致贫返贫。

#### 国家医疗保障局会同财政部印发《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》

5 月 13 日，为贯彻落实 2019 年《政府工作报告》任务要求，全面推进完善统一的城乡居民基本医疗保险和大病保险制度，国家医疗保障局会同财政部印发了《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》。

《通知》落实 2019 年《政府工作报告》惠民政策要求，明确 2019 年城乡居民医保人均筹资标准整体提高 60 元，其中财政补助标准新增 30 元，达到每人每年不低于 520 元，新增财政补助一半用于提高大病保险保障能力，即在 2018 年人均筹资标准上增加 15 元；个人缴费同步新增 30 元，达到每人每年 250 元。

《通知》明确新增筹资主要用于提高以下两方面待遇保障水平：一方面，要确保基本医保待遇保障到位。一是巩固提高政策范围内住院费用报销比例。二是建立健全城乡居民医保门诊费用统筹及支付机

制，把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。另一方面，要提高大病保险保障功能。一是降低并统一起付线，原则上按上一年度居民人均可支配收入的 50% 确定，低于该比例的，可不作调整。二是政策范围内报销比例由 50% 提高至 60%。三是对贫困人口加大支付倾斜力度，在起付线降低 50%、支付比例提高 5 个百分点基础上，全面取消封顶线。

### 国家卫生健康委等 5 部委印发《关于开展促进诊所发展试点的意见》

5 月 13 日，国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部和国家医保局印发《关于开展促进诊所发展试点的意见》，明确了促进诊所发展的指导思想和工作目标，计划利用 2 年时间，在北京、沈阳、上海、南京、杭州、武汉、广州、深圳、成都、西安等 10 个城市开展诊所建设试点工作，根据试点经验完善诊所建设与管理政策。

《意见》明确，优化诊所执业许可政策。简化诊所准入程序，取消规划对设置诊所的限制，将诊所由执业许可改为备案制管理。修订诊所基本标准，从重点审核设备设施等硬件调整为对医师资质和能力的审核。同时，鼓励在医疗机构执业满 5 年，取得中级及以上职称资格的医师，全职或兼职开办专科诊所。

《意见》明确，提高诊所医疗服务质量。鼓励将诊所纳入医联体建设，支持诊所规模化、集团化发展，形成规范化、标准化的管理和模式。鼓励政府通过购买服务的方式，将符合条件的诊所纳入可以提供家庭医生签约服务的医疗机构范围。鼓励诊所提供基本医疗卫生服务，对提供基本医疗卫生服务的诊所，在人才培养等方面执行与政府办基层医疗卫生机构同等补助政策，对其提供基本医疗卫生服务的基本建设和设备购置等发展建设支出，有条件的地方可以给予适当支持。为诊所全职工作的医师提供良好的职业发展环境，进一步完善有利于诊所发展的价格、医保等相关政策。

## 四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求仍然旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2) 医药上市公司 2019 年第一季度业绩增速有所放缓，主要是受 2018Q1 流感行情 导致基数偏高、部分原料药产品价格同比有



所回落等因素影响，后三季度同比增速有望逐步回暖。医药行业仍然是有确定性增长的行业；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，医药行业已经步入新的景气周期，这个新的景气周期以创新品种、优质品种、优质企业为主导，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数下跌 1.03%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块中涨幅最大的是医疗服务板块（+0.83%），跌幅最大的是化学制剂板块（-2.13%）。近期，2019 年全国医改工作电视电话会议在京召开，国务院总理李克强作出重要批示，包括深入实施健康中国战略、推动药品采购使用等改革、提高大病保险报销比例等；此外，国家医疗保障局会同财政部印发了《关于做好 2019 年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，明确 2019 年城乡居民医保人均筹资标准整体提高 60 元，新增筹资主要用于提高基本医保、大病保险等保障待遇保障水平，推动医保目录扩容，叠加医保目录调整等政策的推进，近年来上市的创新药、通过一致性评价的仿制药有望加速纳入医保目录，利好创新型药企及一致性评价进度领先的上市公司。短期来看，市场风险偏好受到制约，医药板块的防御属性有望获得市场青睐，布局业绩确定性高、成长性良好的政策免疫标的，如医疗服务、医药零售、医疗器械等。

中长期来看，我们建议从板块的结构性机会入手，关注受降价影响较小、景气度高的细分领域龙头。

1) 医疗服务板块：医疗资源紧缺的现状并没有缓解，医疗服务板块会一直获得政策扶持。但医疗服务是个投入期长、回报期也长的过程，重点关注已经有较长时间积累、逐步进入回报期、绑定医生资源丰富的公司，如爱尔眼科（300015）等。

2) 药品零售板块：目前零售行业正在从群雄割据走向龙头鼎立。借助资本的力量，连锁龙头通过并购及开店迅速扩大版图。药店分级管理有助于加速行业集中，看好连锁龙头的发展，如一心堂（002727）。

3) 创新产业链：科创板重点提出支持生物医药创新企业，其中上市标准中针对医药企业提到近 3 年累计研发投入占比不低于 15%，至少一项核心资产获准开展 II 期临床，这利好创新型药、械企业以及为创新产业链提供外包服务的 CRO/CMO/CDMO 公司。科创板还有望改革我国创新药、械的估值体系，带动医药板块中创新药械类上市公司价值重估。

4) 其他细分领域：国民消费能力持续提升，我们还看好受益于消费升级板块，如品牌 OTC、家用医疗器械等。

## 分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。