

医改持续深化，价格联动层出不穷

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年5月22日

证券分析师

徐勇

010-68784235

xuyong@bhq.com

助理分析师

甘英健

SAC No: S1150118020008

ganyingjian@bhq.com

陈晨

SAC No: S1150118080007

chenchen@bhq.com

行业评级

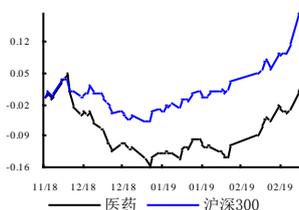
医药

中性

重点品种推荐

科伦药业	增持
海正药业	增持
我武生物	增持
一心堂	增持
药明康德	增持
凯莱英	增持
国药一致	增持
安图生物	增持
基蛋生物	增持
长春高新	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块上涨 0.73%，沪深 300 指数上涨 0.59%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.14%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 9 位。本周五个子板块上涨，医疗服务板块和生物制品板块涨幅较大，分别上涨 2.39% 和 2.27%，仅有化学制药板块下跌，跌幅为 1.02%。截止 2019 年 5 月 21 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 30.31 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 57.05%。个股涨跌方面，冠昊生物、莱茵生物和恒康医疗涨幅居前，兴齐眼药、紫鑫药业和天目药业跌幅居前。

● 行业要闻

5 月 14 日，国家卫健委等五部门制定了《关于开展促进诊所发展试点的意见》，意见明确，2019 至 2020 年，北京、沈阳、上海等 10 个城市开展诊所建设试点工作；14 日，陕西省发布通知，公布通过一致性评价品种阳光采购药品动态调整公示期中投诉问题处理结果，同日，陕西省公共资源交易中心向医疗机构发出通知，对部分药品挂网限价进行下调，青海医保局也于当天发布通知，要求填报药品全国最低采购价格；福建和山东全省价格联动机制也将建立起来，由此，药品价格有望进一步下降；5 月 17 日召开的全国医改工作电视电话会议传来消息，下一步的医改工作将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；5 月 20 日，广西发布通知公布自治区基本药物制度，称将积极推进药品集中采购和带量采购工作，开展药品集团采购，进一步降低药品价格。

● 投资策略

随着医药行业供给侧改革进一步深化，一致性评价、带量采购、分级诊疗等政策促使行业集中度进一步提升，建议投资者关注顺应政策走势的细分领域优质个股，药品方面推荐仿创结合的科伦药业（002422），底部反转的海正药业（600267），消费型药品方面推荐政策规避的长春高新（000661）、我武生物（300357），医药商业方面推荐工商一体化的上海医药（601607）以及估值成长匹配的一心堂（002727）、国药一致（000028），医疗器械 IVD 方面推荐成长性强的安图生物（603658）、基蛋生物（603387），服务外包方面推荐龙头药明康德（603259）、凯莱英（002821）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

目 录

1.本周市场行情回顾.....	4
2.行业要闻.....	5
2.1 鼓励医师开办诊所，10城市将开展试点.....	5
2.2 4+7带量采购价格为主要因素，价格联动屡见不鲜.....	6
2.3 医改下一步：全面推开带量采购.....	6
2.4 广西：关于完善国家基本药物制度的意见.....	7
3.公司公告.....	7
4.投资策略.....	10

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	4

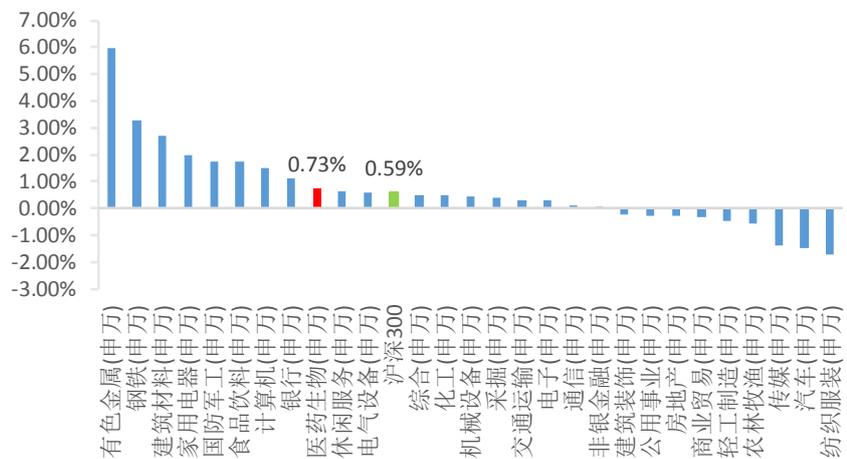
表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	5
------------------------------	---

1.本周市场行情回顾

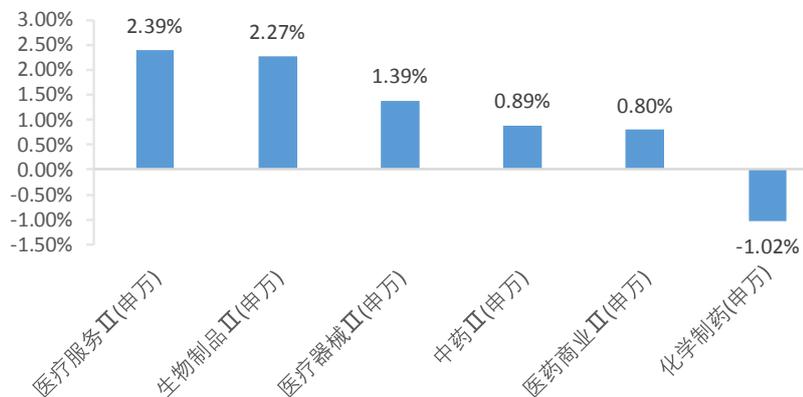
本周，申万医药生物板块上涨 0.73%，沪深 300 指数上涨 0.59%，医药生物板块整体跑赢沪深 300 指数 0.14%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 9 位。本周五个子板块上涨，医疗服务和生物制品板块涨幅较大，分别上涨 2.39% 和 2.27%，仅有化学制药板块下跌，下跌 1.02%。截止 2019 年 5 月 21 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 30.31 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 57.05%。个股涨跌方面，冠昊生物、莱茵生物和恒康医疗涨幅居前，兴齐眼药、紫鑫药业和天目药业跌幅居前。

图 1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
冠昊生物	34.96%	兴齐眼药	-17.05%
莱茵生物	27.88%	紫鑫药业	-11.90%
恒康医疗	18.07%	天目药业	-10.45%
花园生物	17.13%	莱美药业	-9.90%
仁和药业	12.47%	福安药业	-9.40%
健友股份	12.04%	仙琚制药	-9.14%
东宝生物	10.82%	览海投资	-8.77%
翰宇药业	10.39%	司太立	-8.73%
京新药业	10.33%	ST 运盛	-8.35%
寿仙谷	10.33%	圣达生物	-7.62%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 鼓励医师开办诊所，10 城市将开展试点

5 月 14 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制定了《关于开展促进诊所发展试点的意见》。意见明确，2019 至 2020 年，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，并在全国推广。《意见》共分五个部分：（1）总体要求；（2）优化诊所执业许可政策；（3）提高诊所医疗服务质量；（4）加强行业监管；（5）保障组织实施。文件的创新性的改革举措体现在：简化准入程序，取消医疗机构设置规划对诊所的限制，将诊所设置审批改为备案制管理；调整设置标准，将对诊所设置的审核，从以往重点审核设备设施等硬件调整为注重对医师资质和能力的审核，要求在诊所执业的医师必须取得中级及以上职称资格；激发存量活力，鼓励符合条件的医师，全职或兼职开办专科或全科诊所。鼓励不同专科医师成立适宜规模的合伙制医生集团，举办专科医师联合诊所。鼓励社会力量举办连锁化、集团化诊所；创新监管手段，明确要求诊所建立信息系统记录诊疗信息，并将诊疗信息上传至医疗服务监管信息系统。将诊所纳入当地医疗质量控制体系，依托信息监管平台，加强对诊所运营和医疗服务监管，实现实时监管，确保医疗质量安全。鼓励试点城市将诊所开办状况作为诊所主要负责人个人诚信记录纳入个人诚信体系，建立联合惩戒长效机制。下一步推动落实的具体措施是推动形成工作合力和做好评估总结推广。

资料来源: 国家卫健委

2.2 4+7 带量采购价格为主要因素，价格联动屡见不鲜

5月14日，陕西省发布通知，公布通过一致性评价品种阳光采购药品动态调整公示期中投诉问题处理结果。通知明确，依据国家局2018年24号文“关于通过一致性评价标识使用有关事宜的说明”，列入《中国上市药品目录集》的仿制药纳入陕西省阳光采购范围。通知还明确了挂网规则，而过评品种中“4+7”相关品种申报价格高于“4+7”已挂网产品价格的暂不挂网，共有8个品规，这也说明通过一致性评价只是拿到了进入市场的入场券，而价格才是真正的杀手锏。同日，陕西省公共资源交易中心向医疗机构发出通知，通知称，根据企业申请，对部分药品挂网限价进行下调。通知还明确，对“4+7”试点相关品种确认上海红线价或报价符合要求的列入西安市4+7网上采购范围，共有17个品种，此外，通知还列出了限价挂网和直接挂网品种表。同日，青海医保局发布通知，要求填报药品全国最低采购价格。通知要求，填报的全国最低采购价必须为2019年度的省级集中采购（挂网）的价格（包括广东省、重庆市的采购价格），若包装不同、规格不同，需按照差比价填报。14日，业内传出福建省药采中心组织4+7中选企业以及部分商业公司召开了座谈会，会议主要内容是公布跟进“4+7”中选结果全省联动的实施方案。据悉，方案提出，“4+7”中选品种将优先挂网，按“4+7”中标价格供货的品种直接挂网。据了解，该方案预期于6月1日起执行。15日，山东发布《关于民营医药机构试行网上药品集中采购的意见》。意见指出，医疗保险协议管理民营医疗机构、连锁零售药店可以通过山东省药品集中采购平台网上采购药品。并将建立价格联动机制；强化综合管理，保障药品配送到位、加强医保监督管理、规范药品价格行为、建立失信联合惩戒机制、部门协调联动。

资料来源：陕西公共资源交易中心，青海医保局，山东省医保局、医药云端信息

2.3 医改下一步：全面推开带量采购

5月17日召开的全国医改工作电视电话会议传来消息，下一步的医改工作将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。此次2019医改工作电视电话会议上，李总理做出重要批示，肯定了包括药品集中采购、抗癌药降价工作取得的成果，期望以更大力度、更有效举措推进医改各项工作。经过了国家组织的第一轮4+7集采试水之后，总体上取得了预想的成果，在第一轮试点基础上经过完善之后，第二轮带量采购将呼之欲出。第一轮集采，不管跨国药企还是国内药企，在思想上和形势的判断上均没有看到医改的趋势，那就是不可逆转的压缩医保开支、进口替代以达到“腾笼换鸟”的结果。

但医保局采取多种措施减少医保资金、甚至压制为中选药品的价格和采购量，种种迹象表明，巨变之下，药企如果还是走老路的话必将衰落，需要进行更多商业模式创新。

资料来源：医药云端信息

2.4 广西：关于完善国家基本药物制度的意见

5月20日，广西发布通知公布自治区基本药物制度。指出全区各级公立医院及基层医疗卫生机构要将国家基本药物目录药品作为临床诊疗的首选药品，突出基本药物的临床价值。对于带量采购提出，积极推进药品集中采购和带量采购工作，开展药品集团采购，进一步降低药品价格。充分考虑药品的特殊商品属性，发挥政府和市场两方面作用，坚持集中采购方向，落实药品分类采购。加强上下级医疗机构用药衔接，规范基本药物采购的品种、剂型、规格，满足临床需要，鼓励医联体医院之间用药目录衔接并实施带量采购。同时，深化医保支付方式改革，在全面加强医保基金预算管理基础上，大力推进基本医保付费总额控制、按病种付费、按人头付费等复合型医保支付方式改革，建立健全“结余留用、合理超支分担”的激励和风险分担机制。通过制定药品医保支付标准等方式，引导医疗机构和医务人员合理诊疗、合理用药。

资料来源：广西人民政府办公厅

3. 公司公告

【昆药集团】公司参股的美国CPI公司新药CPI-200获美国FDA临床试验批准。

【舒泰神】公司药品“注射用STSP-0601”申报新药临床试验获得受理。

【人福医药】全资子公司湖北人福成田药业有限公司获得GMP证书。

【美诺华】公司拟将已授予但尚未解锁的合计7.80万股限制性股票进行回购注销，占目前公司总股本的0.05%，回购价格7.62元/股，回购资金总额为人民币594,360元。

【迦南科技】公司拟回购注销限制性股票，回购注销完成后，公司注册资本将从人民币259,797,400元变更为258,319,500元。

【一心堂】公司拟发行可转换公司债券总额 60,263.92 万元，原股东优先配售 4,907,556 张，即 490,755,600.00 元，占本次发行总量的 81.43%；网上社会公众投资者实际认购 1,102,886 张，占本次发行总量的 18.31%；保荐机构（主承销商）组织承销团包销 15,950 张，占本次发行总量的 0.26%。本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

【精华制药】公司拟发行可转换公司债券总额不超过人民币 48,570.00 万元（含 48,570.00 万元），本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。

【千红制药】公司拟回购注销限制性股票 25,000 股。

【健帆生物】公司股东珠海红杉资本股权投资中心拟通过集中竞价、大宗交易的方式减持股份不超 1,621,542 股，占公司总股本的 0.388%。

【康泰生物】公司拟非公开发行股票募集资金总额不超过 300,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额全部用于民海生物新型疫苗国际化产业基地建设项目（一期）和补充流动资金。

【新开源】2018 年公司实现营业收入 6.98 亿元，同比增长 42.92%，扣非归母净利润 0.88 亿元，同比增长-2.35%。

【仁和药业】全资子公司江西药都樟树制药有限公司、江西药都仁和制药有限公司获得《药品 GMP 证书》。

【三鑫医疗】全资子公司云南三鑫医疗科技有限公司获得医疗器械注册证。

【卫信康】2018 年公司实现营业收入 7.46 亿元，同比增长 77.54%，扣非归母净利润 0.49 亿元，同比增长-32.28%。

【上海医药】全资子公司上海上药第一生化药业有限公司获得药品 GMP 证书。

【康弘药业】全资子公司成都康弘生物科技有限公司收到关于康柏西普眼用注射液的《药品注册批件》。

【富祥股份】公司拟回购注销已授予但尚未解锁的限制性股票共计 5,400 股，回购价格为 12.255 元/股。

【健友股份】2018 年公司实现营业收入 17 亿元，同比增长 52.81%，扣非归母

净利润 4.11 亿元，同比增长 34.54%。

【中新药业】全资子公司天津达仁堂（亳州）中药饮片有限公司获得《药品 GMP 证书》。

【复星医药】本公司高级管理人员汪曜先生拟以集中竞价交易方式减持不超过 12,500 股本公司 A 股股份（约占本公司已发行股份总数的 0.0005%）。

【昭衍新药】基于战略需求和业务拓展，拟联合自然人股东黄雯涓共同投资设立控股子公司苏州启辰生物科技有限公司，主要从事生物医药领域的技术研究和服务。启辰生物注册资本 1000 万元，其中公司出资 550 万元，占比 55%；黄雯涓出资 450 万元，占比 45%。

【*ST 天圣】公司取得《药品 GMP 证书》。

【美康生物】公司取得产品脂蛋白相关磷脂酶 A2 检测试剂盒（连续检测法）的医疗器械注册证。

【景峰医药】子公司通过兽药 GMP 认证。

【莱茵生物】为抓住发展机遇，进一步强化在植物提取领域的业务布局，提升主营业务盈利能力，为股东创造更多价值，公司拟在美国投资建设“工业大麻提取及应用工程建设项目”，预计总投资 4.02 亿元。同时，公司还将设立一家美国全资子公司 Layn Hemp（暂定名）负责本项目的实施。

【羚锐制药】持有公司股票 634,760 股（占总股本的 0.1082%）的董事吴希振先生拟以集中竞价交易方式减持公司股份，减持数量不超过 158,690 股，即不超过公司总股本的 0.0271%。

【通化金马】2018 年公司实现营业收入 20.95 亿元，同比增长 37.67%；扣非归母净利润 2.05 亿元，同比增长-16.63%。

【福安药业】子公司福安药业集团庆余堂制药有限公司收到门冬氨酸鸟氨酸注射液一致性评价受理通知书。

【宝莱特】公司透析液过滤器产品获得医疗器械注册证。

【复星医药】控股子公司重庆药友制药有限责任公司获药品 GMP 证书。

【海思科】公司获得脂肪乳氨基酸(17)葡萄糖(11%)注射液一致性评价受理通知书。

【金河生物】控股子公司法玛威药业有限公司兽用疫苗猪繁殖&呼吸综合症疫苗获得美国农业部颁发的兽用生物制品许可证。

【海思科】公司获得盐酸帕洛诺司琼注射液一致性评价受理通知书。

【众生药业】控股子公司广东众生睿创生物科技有限公司获得加拿大专利证书。

【福安药业】子公司福安药业集团宁波天衡制药有限公司盐酸托烷司琼注射液获得药品注册批件。

【一品红】本次拟使用自有资金或其他资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于实施股权激励计划或员工持股计划和用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券，回购股份资金总额为人民币 6,000 万元-12,000 万元，回购价格不超过 64 元/股。

【普利制药】公司拟非公开发行股票数量不超过 36,635,286 股（含本数），本次非公开发行拟募集资金总额不超过 55,191.00 万元（含本数）。

【新华制药】2019 年 5 月 21 日，华鲁投资发展有限公司购入本公司 A 股 197,600 股，占公司已发行 A 股的 0.05%，占公司总股份的 0.03%。本次增持前，华鲁投资未持有本公司股份。华鲁投资是本公司控股股东华鲁控股集团有限公司全资子公司。

【宝莱特】控股子公司常州华岳微创医疗器械有限公司获得关于血液透析干粉的医疗器械注册证。

【华大基因】公司拟公开发行不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）的公司债券，本次公司债券面值 100 元，按面值平价发行。

4.投资策略

随着医药行业供给侧改革进一步深化，一致性评价、带量采购、分级诊疗等政策促使行业集中度进一步提升，建议投资者关注顺应政策走势的细分领域优质个股，药品方面推荐仿创结合的科伦药业（002422），底部反转的海正药业（600267），消费型药品方面推荐政策规避的长春高新（000661）、我武生物（300357），医

药商业方面推荐工商一体化的上海医药（601607）以及估值成长匹配的一心堂（002727）、国药一致（000028），医疗器械 IVD 方面推荐成长性强的安图生物（603658）、基蛋生物（603387），服务外包方面推荐龙头药明康德（603259）、凯莱英（002821）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所
所长&金融行业研究

 张继袖
 +86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

 崔健
 +86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

 王洪磊 (部门经理)
 +86 22 2845 1975
 张源
 +86 22 2383 9067
 王磊
 +86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

 郑连声
 +86 22 2845 1904
 陈兰芳
 +86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857
 刘秀峰
 +86 10 6810 4658
 滕飞
 +86 10 6810 4686

医药行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602
 甘英健
 +86 22 2383 9063
 陈晨
 +86 22 2383 9062

通信行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602

公用事业行业研究

 刘蕾
 +86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670
 杨旭
 +86 22 2845 1879

非银金融行业研究

 洪程程
 +86 10 6810 4609

中小盘行业研究

 徐中华
 +86 10 6810 4898

机械行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

固定收益研究

 崔健
 +86 22 2845 1618
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123

金融工程研究

 宋昶
 +86 22 2845 1131
 张世良
 +86 22 2383 9061

金融工程研究

 祝涛
 +86 22 2845 1653
 郝惊
 +86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

 周喜
 +86 22 2845 1972

策略研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 严佩佩
 +86 22 2383 9070

宏观研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 孟凡迪
 +86 22 2383 9071

博士后工作站

 张佳佳 资产配置
 +86 22 2383 9072
 张一帆 公用事业、信用评级
 +86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

 齐艳莉
 +86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

 朱艳君
 +86 22 2845 1995
 刘璐

合规管理&部门经理

 任宪功
 +86 10 6810 4615

风控专员

 张敬华
 +86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn

请务必阅读正文之后的免责声明