

医药健康周报——九州通 2018 年 报问询函回复公告点评

报告摘要

九州通2018年报问询函回复公告点评

事件：2019年5月23日晚，九州通发布《关于2018年年度报告的事后审核问询函的回复公告》，针对上周收到的上海证券交易所对公司2018年年度报告事后审核问询函进行回复，公告中对货币资金、应收账款及其他日常运营相关的例行问题进行了详细深入的回复，从回复公告内容来看，九州通在基础业务快速健康发展的同时，货币资金管理、应收账款管理及日常业务运营也都做到了健康、合理安排，总体资金状况健康、业务发展向好，目前公司估值处于相对低谷，推荐关注九州通。

原料药价格信息

VA市场报价380-400元/公斤。5月23日市场消息称6月份个别厂家VA供应量收缩，VA稳中偏强。VE市场报价48-54元/公斤，5月14日新和成上调VE报价至60元/公斤，国内市场报价小幅上行。泛酸钙市场报价350-400元/公斤左右，本周贸易商出货意愿增加，市场报价窄幅整理。B1市场报价在180-185元/公斤左右，报价稳中偏强。B2市场报价在128-135元/公斤左右。VC市场报价23-26元/公斤左右，本周厂家现提价意愿，市场关注增加，下游企业补充库存，VC市场购销好转。

一周新闻和公告

5月22日，国家药品监督管理局有条件批准地舒单抗注射液进口注册申请，用于骨巨细胞瘤不可手术切除或者手术切除可能导致严重功能障碍的成人和骨骼发育成熟的青少年患者治疗。有条件批准重组带状疱疹疫苗进口注册申请，用于50岁及以上成人带状疱疹的预防。

研究部

余玉君

yiyu@cebm.com.cn

凌静怡

jyling@cebm.com.cn

仰佳佳

jjyang@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。



资金状况健康，业务发展向好——九州通2018年报问询函回复公告 点评

事件：2019年5月23日晚，九州通发布《关于2018年年度报告的事后审核问询函的回复公告》，针对上周收到的上海证券交易所对公司2018年年度报告事后审核问询函进行回复，公告中对货币资金、应收账款及其他日常运营相关的例行问题进行了详细深入的回复，从回复公告内容来看，九州通在基础业务快速健康发展的同时，货币资金管理、应收账款管理及日常业务运营也都做到了健康、合理安排，总体资金状况健康、业务发展向好，目前公司估值处于相对低谷，推荐关注九州通。

货币资金充裕，维持公司业务正常运转

2018年末，九州通货币资金余额127.00亿元，其中，银行存款51亿，承兑保证金51亿，合计占公司货币资金81%。扣除银行承兑汇票保证金、信用证保证金等资金51.86亿元，公司可自由支配的货币资金余额为75.14亿元。如图表1所示，九州通2018年业务运营所需周转资金与当年货币资金匹配，可以说充裕的货币资金满足了公司正常快速的业务发展需要。

图表 1：九州通业务运转所需资金计算

	2015	2016	2017	2018
总资产周转率	1.75	1.73	1.63	1.47
营运资本周转率	8.46	9.39	7.52	6.82
营业收入	495.89	615.57	739.43	871.36
所需周转资金	58.62	65.56	98.33	127.77
货币资金	61.09	52.37	85.41	127.00

数据来源：公司公告，莫尼塔研究

从行业对比来看，九州通主要布局基层市场和零售药店市场，账期较短、回款较快，因此总体应收账款周转天数低于行业平均。近几年由于零加成影响，医院渠道回款较慢，从结算周期对比来看，医疗机构结算周期为平均210天左右；零售连锁公司和下游分销商结算周期为平均30天左右；个体药店、诊所结算周期平均为7天以内。

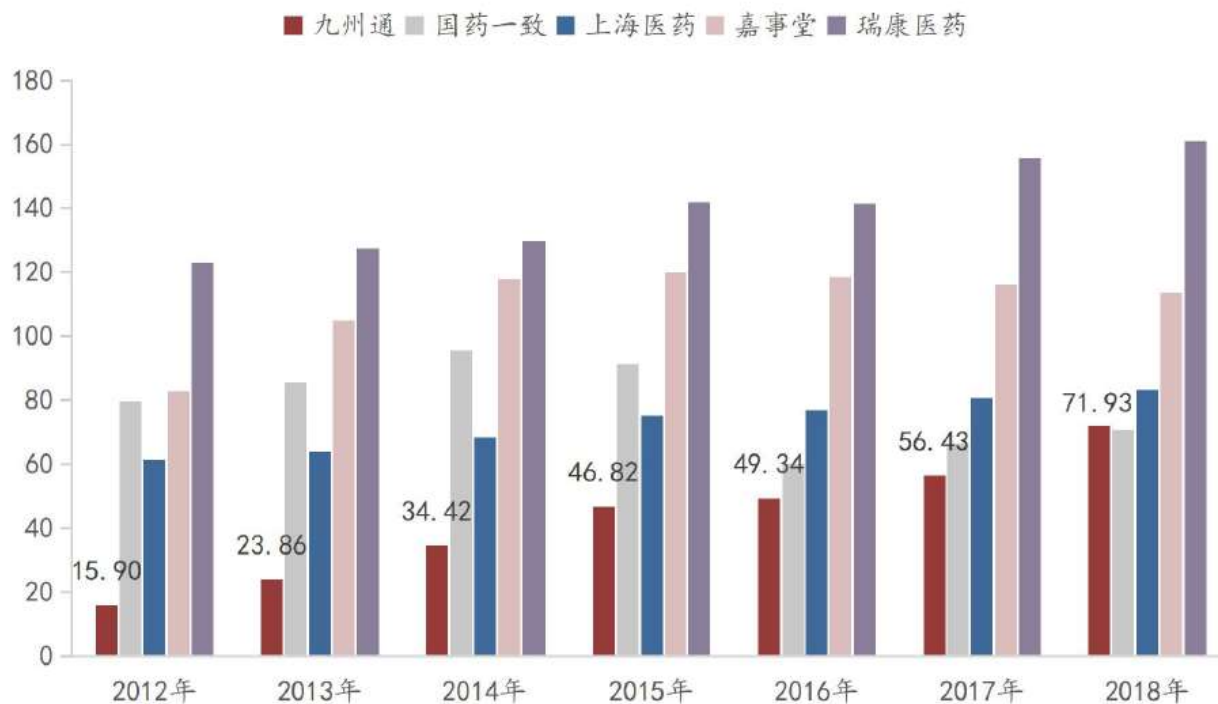
2018年公司主动调整结构，放慢医院渠道业务拓展速度，二级以上医院业务增速从2017年的33%增速下降至2018年的21%，从一定程度上缓解了应收账款增长压力，加快公司资金周转、改善现金流状况。从公司各渠道应收来看，应收账款和票据主要发生增加于医疗机构渠道，尤其是二级以上医院，2019年公司还将继续加强对二级以上医院批发业务进行管控，加强回款，提高资金周转。

图表 2：各渠道应收票据及应收账款增加额及占比情况对比

渠道类别	2018 年较 2017 年		2017 年较 2016 年	
	增加额	占比 (%)	增加额	占比 (%)
零售+连锁	12.38	19.59	1.82	4.02
批发分销	12.12	19.18	7.81	17.29
医疗机构	38.85	61.49	32.98	72.98
非药品渠道	-0.17	-0.26	2.58	5.71
合计	63.18	100	45.19	100

数据来源：公司公告，莫尼塔研究

图表 3：主要流通公司应收账款周转天数对比



数据来源:公司公告, 莫尼塔研究

融资压力趋缓，现金流状况好转

公司所处的行业为医药流通行业，属于资金密集型企业，尤其是医疗机构业务的快速增长，应收账款增多对公司经营造成一定压力。但我们看到2018年公司整体在业务快速增长同时，加大回款催款力度、控制调整业务结构，很大程度上改善了公司经营现金流。

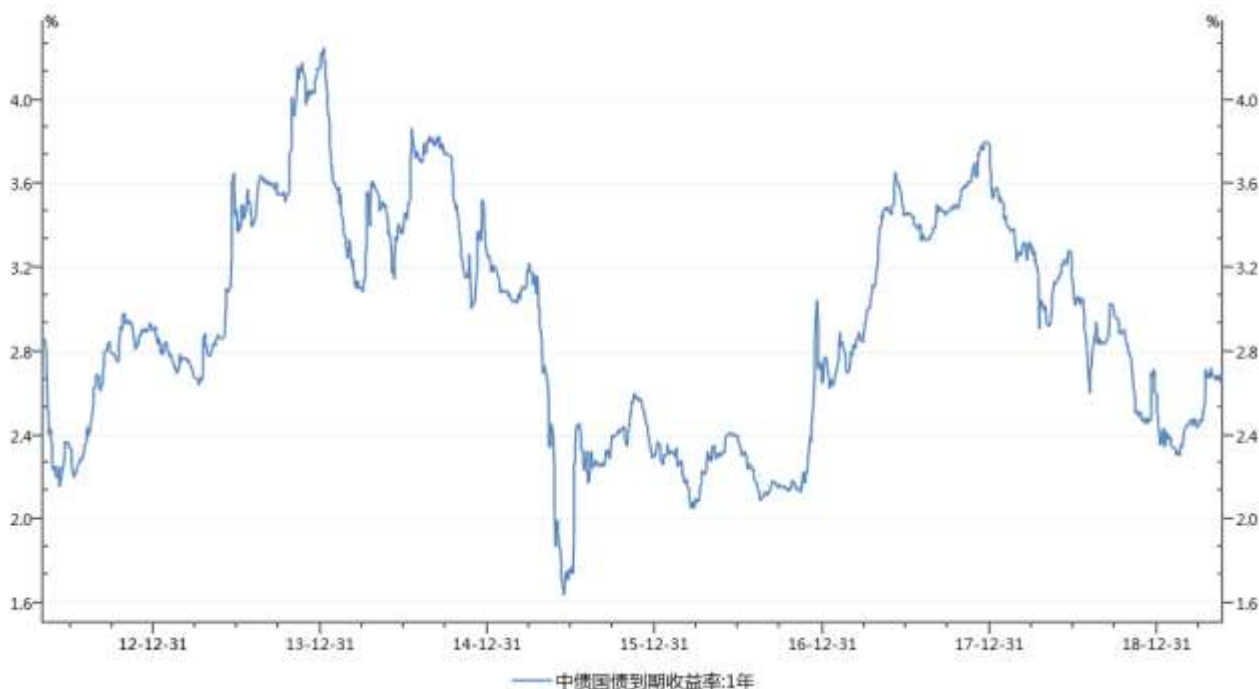
图表 4：九州通近三年经营性现金流情况对比

项目	2016年	2017年	2018年				2019年 第一季度
			第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	
经营活动现金流入小计	690.21	849.88	206.82	252.43	212.24	306.68	245.98
经营活动现金流出小计	685.9	965.95	245.56	262.63	205.55	252.20	278.62
经营活动产生的现金流量净额	4.31	-10.21	-38.75	-10.20	6.69	54.48	-32.64

数据来源:公司公告, 莫尼塔研究

作为全国最大的民营医药流通企业，也面临民营企业融资难、融资贵的问题，从一年期国债到期收益率来看，2018-2019年融资利率较2017年已经有显著下降，虽然民营企业融资较同行业国企发债利率高，但随着整体利率下行，后续融资压力也会逐步趋缓。

图表 5：我国 1 年期国债收益率水平变化



数据来源：wind，莫尼塔研究

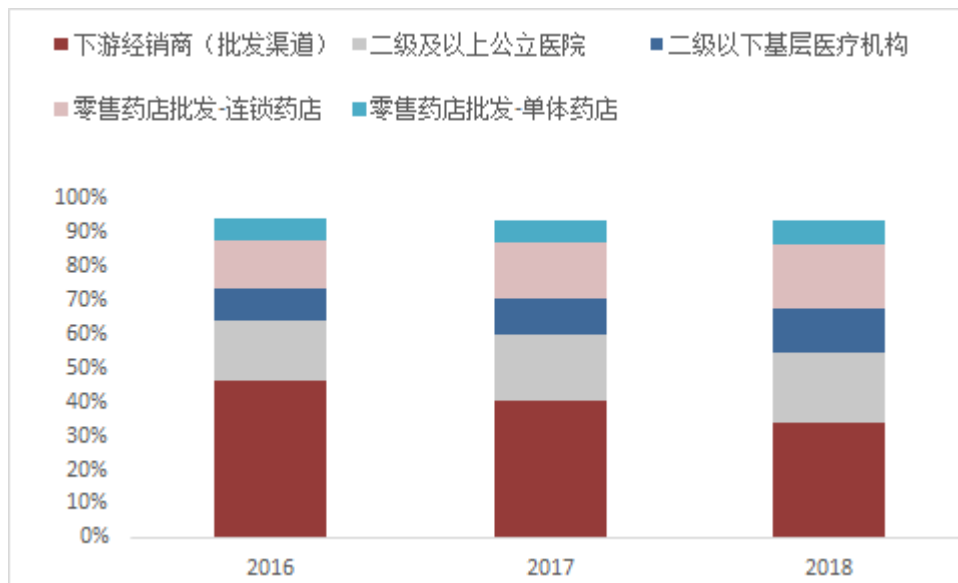
业务结构逐步调整，盈利能力逐步提高

九州通深耕基层及零售批发市场，近几年随着全国物流网络的不断构建，覆盖了全国95%以上省市，搭建了医药流通领域最为全面、先进的物流体系，从业务结构来看，近几年终端直配业务占比逐步提升、批发调拨（下游经销商批发渠道业务）占比逐步下降：2018年底，公司医疗机构（特别是基层医疗机构）、零售药店等终端渠道销售收入增长较快，销售占比逐年增加，由2016年的50.54%增长到2018年的62.39%，下游经销商批发渠道销售占比由2016年的46.09%下降到2018年的33.72%

且随着分级诊疗的不断推进，公司在基层医疗机构和零售药店渠道批发业务增速不断加快：基层医疗机构业务从2016年的35%增速提升至2018年的50%增长，预计还将维持40%以上增长。

从不同渠道业务对比来看，终端直配业务的高速发展，能够带动公司整体盈利能力的提高：终端直配业务毛利率比批发调拨业务毛利率高3个百分点左右。可以看见九州通整体毛利率近几年随着业务结构的调整，毛利率也随之不断提高：从2011年的6.05%提高至2018年的8.63%，每年保持0.5个百分点左右的毛利率提升。

图表 6：九州通近三年渠道业务结构对比



数据来源：公司公告，莫尼塔研究

总结：资金状况健康，业务发展向好，且估值处于历史低谷，推荐关注九州通

在业务发展、公司战略层面，基层医疗机构+零售药店渠道重点发力，器械+中药材等高毛品种业务高速增长，依托于全面先进的物流系统，随着终端配送业务占比的不断提升，九州通整体盈利能力将逐步向好；

在资金管理、融资压力方面，九州通主动降低账款较差的低质量业务部分，加快应收回款，通过供应链管理逐步改善公司整体现金流状况，再加上大环境的融资利率下行，公司整体资金状况将更加健康。

因此综合整体来看，公司2019年将保持15%-20%收入增长，25%以上利润增长（2019年股权激励费用摊销影响减小，利润增速加快），未来三年有望保持20%左右利润增速。对应2019年PE仅15倍，处于历史低谷（2016-2018年公司历史PE分别为38、24和20倍）。推荐关注九州通。

调研纪要

济川药业股东大会小范围交流纪要

时间：2019年5月13日

出席：财务总监 吴宏亮；董秘 曹伟

Q：除了已有品种，未来过10亿的新品种什么时候能上市？

A：一个产品能不能卖到10亿有很多因素在里面，产品上市之前只能说这个产品是有潜力到10亿的。判断产品是否有卖到10亿的潜力，一是看产品的适应症、人群，二是看类似药物在海外已经卖到了多少。我们公司现在所有的立项标准不是冲着10亿去的，因为现在一个仿制药的立项研发成本是1千5百万-2千万左右，从投入产出比来看产品能稳定产生1-1.5亿销售额以上，做这个产品就是划算的，所以立项的时候没有追求10亿，包括现在我们已经卖到10亿的品种，在立项的时候也没想到能卖到10亿。

从现在我们在销售和在研的品种中，未来潜力市场规模在10亿和20亿以上的有已经在卖的蛋白酸铁口服溶液，目前国内大部分补铁剂还是以保健品为主，保健品的市场就更大了，在几十到几百亿之间；在医院领域，专业的处方药补铁剂比较少，蔗糖铁、亚铁之类的产品目前在大陆样本医院的销售额15-20亿，所以蛋白酸铁的市场潜力是远远大于10亿的，最后能不能卖到10亿要看公司的销售执行能力，跟别人比起来推广能力怎样。这个产品是我们14年拿到批件，15年正式上市卖，去年销售额突破3亿。

在售品种中蛋白琥珀酸铁是有望最快突破10亿的，另外是即将上市的在研品种。我们现在比较快能拿到批件的是化学药左立拉西坦注射液，这个品种在12月已经通过的国家局的临床核查，我们已经发补回去了，预计比较快能拿到生产批件。左立拉西坦是治疗癫痫最一线的药物，注射液国内目前没有其它公司上市，我们做出来大概率是首仿。左立拉西坦仿制药加原研药在国内市场在10亿以上。左立拉西坦注射液除了治疗癫痫以外，相比片剂还可以多治疗6岁以上儿童的癫痫，还可以用于手术中起到预防的作用。这个品种现在在报批的进度都比我们慢，并且据我所知只有两家。预计今年年内上市。

在研品种中还有埃索美拉唑粉针，当然这个品种做的人比较多，每家规模都挺大的。目前这几个是接近能上市的品种，后面还立过一些儿科用的抗生素，这个市场也是非常大的。我们要不然就不做，做的话就要在这个领域内先进的，并且是首仿、或者至少是前三家。其次是中药，我们现在销售的大部分是独家品种，这个能卖到多少就很难讲，比如蒲地蓝和小儿鼓翘治疗感冒，感冒用药领域药物是非常多的，市场容量在400-500亿，我们现在蒲地蓝等抗生素药物销售额30亿，占7-8%的市场份额。

现在中药注射液逐渐退出市场的话还会出现其他大品种，东科制药去年拿到批件的银花平感颗粒也是属于这个领域的用药，最近这几年中药是很难批的，一年批出来的品种是10个以内，所以银花平感颗粒是经历现在CDE改革之后严格的审批环境下批出来的，这个品种是我们从华东那边买过来的，去年年底刚刚拿到批件，对这个品种公司的信心也比较强，具体能不能卖到10亿不好讲，影响因素太多了。

Q：公司一直估值比较低，您觉得公司经营上最大的短板是？

A：大家比较关心的问题一是一季度增速往下走了，是因为高基数的原因，还是产品会出问题。二是马上要出辅助用药目录，前几大产品会不会被列入。三是二级市场的热点不在这里。这三个问

题我一个一个回答。

一是关于一季度增速，去年一季度基数比较高，跟得比较紧的是能预料到今年一季度不会保持往年的增长水平，去年一季度因为有流感的因素，销售额和利润分别增长了50%+和70%+，今年很难持续实现20%+的增长。去年主要也是一月份增长比较高，等到3、4月份增长就平滑回来了。

二是辅助用药目录，我之前就说这次20个辅助用药目录一定不会有蒲地蓝，但是很多人都不信。上个星期有好几个目录流出来，这个事情要回到23月份，赛柏蓝当时发了一个目录，说辅助用药目录流出，当时列了73个品种，里面有蒲地蓝，当时大家就猜蒲地蓝是不是会进辅助用药，但后来事实证明那个目录是个乌龙，他那个目录是把全国各地所有销售靠前并且曾经有进入过医院监控目录的品种都列出来了，当时蒲地蓝被列在过苏州的监控目录中过，但16年已经出来了。辅助用药目录本来说去年12月底今年1月就要出的，但一直难产，上个星期流出了几个省版本的辅助用药目录，我当时就说过这次辅助用药目录一定是以化学用药中的营养用药，蒲地蓝跟他们比就是毛毛雨，连进前20的机会都没有，另外还有中药注射剂的销售额也在蒲地蓝之上。

三是从去年开始市场追求创新药，我们公司高管也在说公司以后往哪里走，为什么不做创新药？我们投几千万投一个亿搞个临床批件，但我们考虑的是恒瑞能大张旗鼓的做创新药是有十几年的积累，并且品种也不压在两三个品种上，我们如果把几个亿的资金投到两三个品种上风险是很大的，从济川经营的稳健性和回报合理性来讲，现在做创新药对我们来说是不经济不划算的，我们现在要制定更符合我们公司发展的路线，一是中药独家品种，现在很多公司没有能力做中药独家品种，我们是市场上少有的能通过我们的学术推广和培育把中药独家品种做到比较大规模的企业，另外特色的仿制药，很多公司在4+7之后觉着做仿制药没机会，但是进到4+7影响最大的是竞争格局非常激烈的品种，不是4+7本身导致大幅降价，是竞争厂家多才大会大幅降价，比如正大天晴的替诺福韦，是为了保市场才降价。这次4+7中有一个降价比较少的、只降了不到20%的品种生产厂家只有3家，所以本质是供求关系。这给我们仿制药立项的启示是我们要做有特色的，不能做大普药，做大普药就是做化工企业，最后就是拼成本，没有意义。所以我们仿制药的立项逻辑是有特色的品种，中间也会退出，可能立项的时候还是有特色的，但做着做着市场环境发生变化、变成没特色的了，就会及时把他砍掉。我们会基于生产和销售的能力，做些有把握的事情，有的企业可能1kw 2kw投一致性评价都不敢，但对于我们来说一个差不多的品种我们把它卖到几千万一个亿是很简单的事情。另外关于要不要做创新药，创新药看起来很美好，但创新药背后夭折了很多、拿到临床批件也不一定能拿回成本，我们做过调研，2期1.1类新药没有2亿拿不下来，这还不算临床费用，这意味着如果这个品种不能持续保持5亿以上的收入就收不回来成本。回过头来看药企巨头，辉瑞、赛诺菲、阿斯利康最近三四年没有一个重磅品种是自己研发出来的，他的优势一方面在项目前期有能力判断项目是否靠谱，二是比别的小企业更会卖。所以研发的体系团队必须要有，但是并不一定要真的要在前期砸创新药。我们前面做中药的逻辑就是这样。我们现在用所有的产品来养住团队，我们觉着未来医药行业只有两端能赚钱，一是能出产品，二是能把产品卖到消费者手里，中间的生产除了生物药复杂一点，化学药就是化工合成。济川的产品战略就是中药独家、有特色的仿制药、利用自己的推广能力把成熟品种（稳定期的）做的比别人更好。

Q：销售费用比较高，什么原因造成的，有什么规避的方法？

A：这是我们一直以来都很关心的问题，我们每年都把自己的销售费用跟同行业拉排名，现在我们排到第16，5年前我们一直在前10。我们卖的是独家产品、或者竞争比较小的品种，毛利率比较高，做推广、销售费用做的就比别人多一些，并且我们是直销，所有销售费用都在体内，这是业务模式和行业模式决定的。这几年我们销售费用率下降还是蛮明显的，每年1个点往下走，原因一方面是价格下来，销售费用实际支出也在往下走，二是OTC端销售费用比较低，OTC跟医院端销售费用率差10-20个点。现在OTC销售额占比大概20%多，这几年大概每年增长5个点。公司长期的销售费用率下降到什么程度很难讲，按现在的规律每年下降1-2个点的销售费用率再降三四年问题不大。

Q: 未来3-5年营业额、利润实际增长? 确定性?

A: 现在蒲地蓝、雷贝拉唑和小儿豉翘占公司销售收入的80%，东科+蛋白琥珀酸铁占接近10%，新上市的产品销售额不会太大，最近三年增长肯定是要靠现有的品种，这几个品种增长有保障公司的增长也就有保障。

蛋白琥珀酸铁和东科过去三年每年50%左右增长，潜力比较大，蛋白琥珀酸铁才推广三年，今年第四年。所有产品都是从医院走到OTC，未来三年维持现在的增长没什么问题。现在药店基本没有，医院覆盖率也不高，医保只有三个省，原研在辽宁和河北拿到了医保，今年我们在江苏进入了医保目录。

东科制药最好的品种是黄龙止咳颗粒，治疗儿童止咳的，这个品种增长很快。蛋白琥珀酸铁和东科的每年增长50%，占比10%的话就是每年带来5个点的增长。

雷贝拉唑这几年每年很平稳的10%的增长，润珠和丽珠的增速比我们快，丽珠有艾普拉唑但还在卖雷贝拉唑，但也是好事，大家份额都高了就不会想着打价格战。对这个品种未来期待不要太高，现在占我们销售额的15%，保持10%的增速相当于给公司贡献每年1.5%的增长。一致性评价的进度，目前除了人体，其他工作都完成了。

小儿豉翘近几年增长30、40%以上，去年11亿销售额，未来三年平均增速20%左右，对公司能贡献3%的增速。

蒲地蓝占销售额的40%多，去年前年这个品种增长都有20%，去年开始新进入了5省医保，其中几个省销量还可以，根据我们的经验新进入医保对销量会有拉动作用，持续几年没问题；OTC渠道还在继续拓展，OTC渠道增长比医院高很多，虽然很多人认为我们医院渠道已经覆盖很广，但过去医院渠道增长有10%；我们还准备做基层医疗机构、诊所、社区卫生院的覆盖，全国大概有100万家左右，我们零零散散做了一些，有些诊所销售额比OTC还好。预计未来蒲地蓝增长10%。

这样算下来整体有接近14%的增长。其他还会有新的品种上来，所以保守计算能达到整体收入15%的增长。所以比较保守的来看三年。销售费用率下降，利润增长肯定是比15%高的。

另外今年增值税的变化可能也有3个百分点左右，对今年利润贡献有帮助。

Q: 什么样的政策出来了，蒲地蓝会不增长甚至下降

A: 比如辅助用药目录。什么样的产品作为辅助用药大家的争议还是比较大的，国家这次挑选辅助用药列了几个标准，一是临床指南没有推荐，二是新闻里有提到，比如适用于多个适应症，当时几个标准套蒲地蓝一个都套不上。

药店现在对方药和独家品种企业能维持比较高的毛利率主要是因为现在没品种，最大的连锁药店6000家，全国有40w家药店，他的比例很低，但如果中国只剩下4-5个连锁药企，那么他肯定就占山为王了。4-5年后的事情都看不清，我们就判断3年左右的事情会不会大概率发生。

各个公司的经营理念和模式还是有区别的，济川一直以来是稳健，选择的也是稳健。关于比较可行的、我们接下来可能会做的介入创新药的方法，现在我们的判断一是国内的太贵了，合作短期内没机会，二是从国外找2、3期的，他们做临床没钱了，我们投钱，拿大陆的权益。到2、3期相对成功率比较高了，50-60%以上，里程碑付款可能花几千万就能拿到中国权益。

Q: 辅助用药目录是这20个就结束了，还是后续还会有？

A: 这次这么长时间没出来，关于辅助用药目录的争议是很大的，质子泵抑制剂注射液很多地方也被列入辅助用药，这到底是不是辅助用药？在某些领域是的，但它是明确适应症的，关于哪个是辅助用药争议很大。后面可能换一种监管方式，比如全国性的监控目录。辅助用药目录太严格了，不能进院，量也不能增长。

原料药价格信息

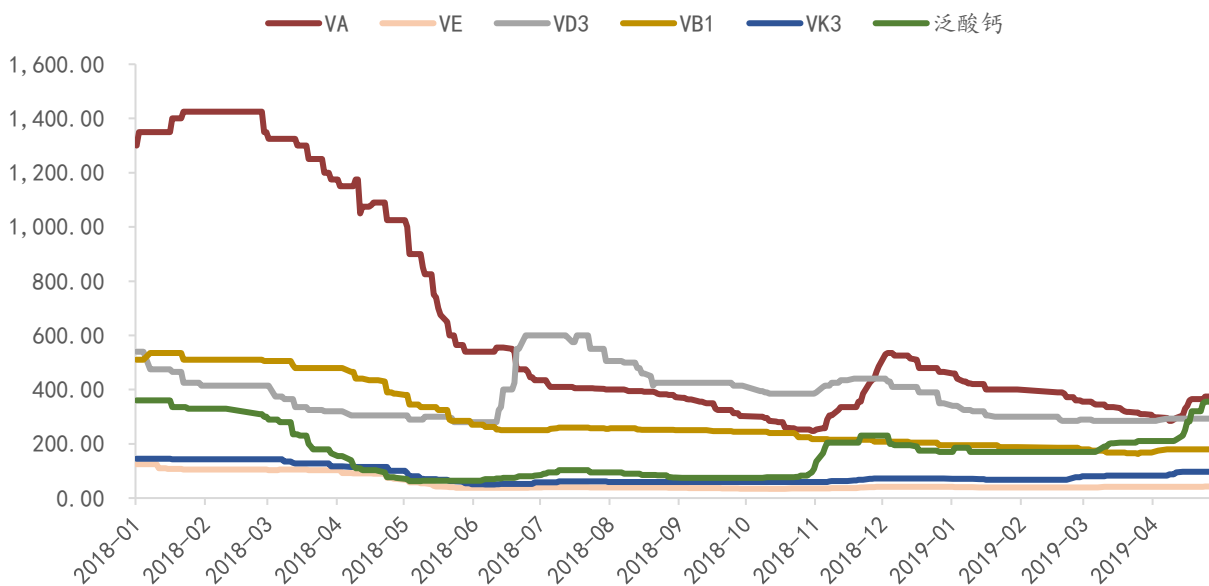
图表 1: 2019 年 5 月 20 日-5 月 26 日国内原料药市场信息

板块一		抗感染药						
	6-APA	硫红	7-ACA	青霉素工业盐	阿莫西林	头孢拉啶	头孢曲松钠	头孢噻肟钠
市场报价	160-170 元/kg	420-430 元/kg	450 元/kg	58-60 元/BOU	190 元/kg	470 元/kg	620-650 元/kg	730-750 元/kg
5月初报价	160-170 元/kg	420-430 元/kg	450 元/kg	58-60 元/BOU	190 元/kg	470 元/kg	620-650 元/kg	730-750 元/kg
相关标的	科伦药业				联邦制药、石药集团、华北制药	华北制药	国药集团、珠海联邦、科伦药业	
趋势	价格下调	价格回落	维稳		停报, 受侧链影响	货紧, 价格高位运行	价稳	货紧, 价稳
板块二		维生素类						
	VA	VK3	VB1	泛酸钙	VE	VC	VD3	叶酸
市场报价	380-400 元/kg	102-110 元/kg	180-185 元/kg	350-400 元/kg	48-54 元/kg	25-28 元/kg	288-310 元/kg	340-440 元/kg
5月初报价	380-400 元/kg	98-110 元/kg	180-185 元/kg	350-400 元/kg	41-45 元/kg	29-31 元/kg	288-310 元/kg	310-400 元/kg
相关标的	新和成、浙药	兄弟科技		亿帆医药、兄弟科技	浙江医药	东北制药、石药集团	花园生物、浙江医药、新和成	圣达生物
趋势	本周有所上涨	本周有所上调	本周有所上调	厂家提高报价	本周维持	价格低迷	主要厂家停报	价格上升
板块三		其他类						
	布洛芬	安乃近	咖啡因	肝素	缬沙坦	厄贝沙坦		
市场报价	160-180 元/kg (山东)	70 元/kg (山东)	80 元/kg (山东)	5961.65 美元/kg	2100-2300 元/kg	1400-1500 元/kg		
	160-180 元/kg (湖北)	69-70 元/kg (湖北)	80-85 元/kg (河北)					
		69-70 元/kg (河北)						
5月初报价	180 元/kg	70 元/kg	75 元/kg	6470.89 美元/kg (2019年02月报价)	2100-2300 元/kg			
相关标的	新华制药			健友、海普瑞、东诚、千红	美诺华、华海药业、天宇药业			
趋势	价坚, 货紧	价稳						

来源: 健康网, 莫尼塔研究



图表 2：2018-2019 年维生素价格走势



数据来源：wind，莫尼塔研究

VA：本周VA市场报价380-400元/公斤。4月10日VA厂家全线停报现挺价心态，欧洲VA 1000市场报价73欧元/公斤，此前市场消息称有国外工厂受废水处理影响，6月前VA油产量明显下降，期间VA产品停报停签。近日部分厂家报价385-395元/公斤，有厂家延缓发货，5月23日市场消息称6月份个别厂家VA供应量收缩，市场关注增加，低价货减少，供应偏紧令VA市场受支撑，厂家持挺价心态，VA稳中偏强。需关注厂家动态等。

VE：本周VE市场报价48-54元/公斤。2019年1月帝斯曼与能特科技签订框架协议，双方约定就VE及其中间体业务组建合资公司。市场消息称6月前有国外工厂VE油产量明显下降，4月15日主要VE厂家停报现挺价意愿，5月14日新和成上调VE报价至60元/公斤，国内市场报价小幅上行。欧洲市场报价涨至5.2欧元/公斤。

泛酸钙：本周市场报价350-400元/公斤左右，受原料紧张影响，新进入厂家产量低。因环保严格，山东厂家停限产，近日有厂家报价380元/公斤，依存有挺价意愿。本周贸易商出货意愿增加，市场报价窄幅整理，需继续关注原料供应、厂家动态等。

烟酰胺：本周市场报价46-50元/公斤。3月7日凡特鲁斯宣布3-氰基吡啶和烟酰胺价格上涨18%。因原料3-氰基吡啶上涨，近日主要厂家提高烟酰胺报价至55元/公斤。烟酰胺市场购销好转，低价货源减少，报价小幅上行。

D3：本周市场报价288-320元/公斤左右，一线厂家停报，新和成工厂搬迁，市场消息称厂家现挺价意愿，市场询问增加，报价窄幅整理。

B1：本周市场报价在180-185元/公斤左右。响水爆炸事故后，江苏省安全排查，3月底湖北厂家B1产品报价上涨幅度为12.5%。4月14日起江苏兄弟公司停产进行整治提升工作，5月20日兄弟在投资者平台表示复产时间暂不确定。市场消息称因环保严格，有B1厂家停报停签存挺价意愿，国内B1市场关注增加，报价稳中偏强。

B2：本周市场报价在128-135元/公斤左右。此前有厂家B2产品挺价至140元/公斤，近日B2市场低位窄幅整理。

B6：本周市场报价165-170元/公斤左右，有新厂家进入，目前价格低位，且响水爆炸事故后，

江苏省安全排查，下游企业采购意愿增加，有厂家存提价意愿，市场购销好转，低价货源减少。

B12: 本周市场报价195-205元/公斤左右，有新厂家进入，市场消息称河北厂家报价260元/公斤。广济药业公告称拟定增募资5亿元投建维生素B12。近期市场偏弱震荡。

2%生物素: 本周市场报价56-60元/公斤，部分厂家停报，5月9日消息称海嘉诺复产市场不确定，提高2%生物素报价至90元/公斤，生物素市场底部抬升，低价货源减少。

叶酸: 本周市场报340-440元/公斤左右。有新厂家进入，原料紧且环保严，5月6日江苏厂家报价上调至600-650元/公斤，5月10日市场消息称有叶酸厂家报价800元/公斤，部分厂家停报存提价意愿，本周市场报价稳中整理。

K3: 本周(MSB)K3市场报价100-110元/公斤，因原料成本上涨，4月8日兄弟科技提高MSB K3报价至105元/公斤，提高MNB K3报价至125元/公斤。4月29日崑尼达提高MSB K3报价至120元/公斤，提高MNB K3报价至140元/公斤。铬粉销售不佳，环保压力大，厂家持挺价心态，K3市场报价偏强。

VC: 本周市场报价23-26元/公斤左右，近期VC厂家报价回落，VC市场跌至历史低位，而玉米连续上涨支撑成本，且环保严格，部分厂家停产减产，供应面收缩，本周厂家现提价意愿，市场关注增加，下游企业补充库存，VC市场购销好转。

一周政策及事件梳理

图表 3：2019 年 5 月 20 日-5 月 26 日国内政策及事件

年份	日期	政策及事件	重点内容
2019	5 月 22 日	地舒单抗注射液获批上市	<p>为落实国务院常务会议精神，国家药监局持续推进加快临床急需境外已上市药品在我国进口注册。近日，国家药品监督管理局有条件批准地舒单抗注射液（英文名：Denosumab Injection）进口注册申请，用于骨巨细胞瘤不可手术切除或者手术切除可能导致严重功能障碍的成人和骨骼发育成熟的青少年患者治疗。</p> <p>骨巨细胞瘤是一种极为罕见且进展迅速、富含人核因子活化因子受体配体 (RANKL) 的原发性骨肿瘤，表现为在长骨的干骺端和髌部或脊柱、骶骨的偏心融骨性病変。病変表现为高度血管化和侵袭性融骨性病変，并且边界模糊以及过渡区较宽。表达 RANKL 的单核基质细胞是骨巨细胞瘤病变的肿瘤组分，基于目前的假说，其作用是募集破骨细胞样巨细胞，引起肿瘤具有侵袭性的溶骨活性。</p> <p>地舒单抗是由安进公司开发的一种新型 RANKL 抑制剂，是 RANKL 的全人化单克隆 IgG2 抗体，对可溶性、跨膜形式的人 RANKL 具有高度亲和力和特异性。在骨巨细胞瘤患者中，地舒单抗对肿瘤基质成分所分泌的 RANKL 的抑制可显著减少或消除破骨细胞样肿瘤相关巨细胞。因此，骨质溶解减少，巨细胞肿瘤进展减慢，增生性基质被致密的非增生性、分化型编织新骨代替，从而改善临床结局。地舒单抗可作为骨巨细胞瘤的靶向治疗，并有可能成为填补这一疾病未获满足的医学需求的重要治疗选择。</p>
2019	5 月 22 日	重组带状疱疹疫苗获批上市	<p>近日，为落实国务院常务会议精神，国家药监局持续推进加快临床急需境外已上市药品在我国进口注册，国家药品监督管理局有条件批准重组带状疱疹疫苗（英文名：Herpes zoster vaccine (recombinant, adjuvanted)）进口注册申请，用于 50 岁及以上成人带状疱疹的预防。</p> <p>带状疱疹是一种由水痘带状疱疹病毒引起的感染性疾病，通常表现为一种出现在身体单侧并伴随疼痛、瘙痒的皮疹，可持续两到四周，随着年龄增长患病风险升高。常见并发症为带状疱疹后神经痛，疼痛可持续数月甚至数年，严重影响患者正常工作和生活。在中国，每年有近 300 万成年人受带状疱疹影响。由于国内缺少对该病有效的预防和治疗手段，因此，国家药监局会同国家卫生健康委将重组带状疱疹疫苗列入首批 48 个临床急需新药，加快审评审批进程。为提高审评效率，国家药监局药审中心与申请人进行了大量深入细致的沟通交流工作，并两次召开专家咨询会进行集体研究，科学评估境</p>

			<p>外数据（包含亚洲亚组人群），在充分论证安全性和有效性的前提下，结合产品自身特点，有条件批准本品上市。</p> <p>本品采用 DNA 重组技术，在中国仓鼠卵巢细胞中表达水痘带状疱疹病毒糖蛋白 E，经培养、收获、纯化、冻干后制成，对带状疱疹具有较好的保护效力，适用于 50 岁及以上成人带状疱疹的预防。本品免疫程序两剂、肌肉注射，常见不良反应有疼痛、发红、肿胀，以及肌痛、疲乏、头疼、发热和胃肠道症状等。</p>
2019 年	5 月 24 日	进口药材管理办法	<p>第八条 首次进口药材，申请人应当通过国家药品监督管理局的信息系统（以下简称信息系统）填写进口药材申请表，并向所在地省级药品监督管理部门报送以下资料：</p> <p>（一）进口药材申请表；</p> <p>（二）申请人药品生产许可证或者药品经营许可证复印件，申请人为中成药上市许可持有人的，应当提供相关药品批准证明文件复印件；</p> <p>（三）出口商主体登记证明文件复印件；</p> <p>（四）购货合同及其公证文书复印件；</p> <p>（五）药材产地生态环境、资源储量、野生或者种植养殖情况、采收及产地初加工等信息；</p> <p>（六）药材标准及标准来源；</p> <p>（七）由中国境内具有动、植物基原鉴定资质的机构出具的载有鉴定依据、鉴定结论、样品图片、鉴定人、鉴定机构及其公章等信息的药材基原鉴定证明原件。</p> <p>第九条 省级药品监督管理部门收到首次进口药材申报资料后，应当对申报资料的规范性、完整性进行形式审查。申报资料存在可以当场更正的错误的，应当允许申请人当场更正；申报资料不齐全或者不符合法定形式的，应当当场或者 5 日内一次告知申请人需要补正的全部内容，逾期不告知的，自收到申报资料之日起即为受理。</p> <p>省级药品监督管理部门受理或者不予受理首次进口药材申请，应当出具受理或者不予受理通知书；不予受理的，应当书面说明理由。</p>

来源：政府网站，莫尼塔研究

一周行业新闻和公司公告

2019-05-22 上海医药:关于羟基雷公藤内酯醇片临床试验取得进展的公告

近日,上海医药集团股份有限公司与中国科学院上海药物研究所合作开发的羟基雷公藤内酯醇片收到国家药品监督管理局核准签发的《临床试验通知书》,并将于近期启动II期临床试验。羟基雷公藤内酯醇片是一个全新的口服小分子化合物,由雷公藤主要活性成分通过化学结构改造筛选获得。2018年10月31日中国科学院上海药物研究所、上海医药集团股份有限公司向国家药品监督管理局递交的临床试验补充申请获得受理。拥有自主知识产权。

截至目前,该药物已累计投入研发费用约3,718万元人民币。

2019-05-22 新华制药:关于控股股东的一致行动人增持公司A股的公告

山东新华制药股份有限公司于2019年5月21日接到华鲁投资发展有限公司通知,华鲁投资通过深圳证券交易所交易系统增持了新华制药部分流通A股。

2019年5月21日,华鲁投资发展有限公司通过深圳证券交易所交易系统购入新华制药A股197,600股,占新华制药已发行A股的0.05%,占新华制药已发行总股份的0.03%。本次增持前,华鲁投资未持有本公司股份。华鲁投资发展有限公司是本公司控股股东华鲁控股集团有限公司全资子公司。

本次增持前华鲁控股直接持有本公司A股204,864,092股,约占本公司已发行总股份的32.94%,通过间接控股子公司维斌有限公司(WELL BRING LTD,香港)持有本公司H股17,791,800股,约占本公司已发行总股份的2.86%,华鲁控股合并持有本公司股份222,655,892股,约占本公司已发行总股份的35.80%,增持后华鲁控股及其一致行动人合计持有本公司股份数量为222,853,492股,约占本公司已发行总股份的35.83%。

2019-05-22 塞力斯:关于公司投资 WanhuHealthcare Inc. 暨关联交易的公告

塞力斯医疗科技股份有限公司与Wanhu Healthcare Inc.于2019年5月21日签署了《关于Wanhu Healthcare Inc.之投资协议》,塞力斯按照协议约定的条件和条款通过自身或其指定的关联方以美元1000万元,认购目标公司新增发行的B-2轮优先股,占本次交易完成后目标公司股份完全稀释后的比例为10%。

因境外投资事项审批流程较长,为支持北京万户良方科技有限公司经营发展需要,加速投资事项的进程,塞力斯与内资公司于2019年5月21日签署了《借款协议》及《股权质押合同》,塞力斯以二期借款形式合计出借人民币7000万元,将款项支付给内资公司使用,该款项应主要用于目标公司及其关联公司正常经营目的或董事会批准的其他用途。待目标公司收到塞力斯汇入的全部投资款后归还全部借款。

在第二笔借款支付至内资公司指定账户后两年内,若本次交易事项未通过中国政府或外部相关政府部门审批同意或投资方按照协议约定行使终止交易权,则各方同意并确认,投资方本次交易事宜终止。内资公司应根据本协议的约定偿付投资方借款本金和利息。

2019-05-23 华海药业:关于制剂产品利伐沙班片获得美国FDA暂时批准文号的公告

近日,浙江华海药业股份有限公司收到美国食品药品监督管理局的通知,公司向美国FDA申报的利伐沙班片的新药简略申请已获得暂时批准。

利伐沙班片主要用于治疗择期髋关节或膝关节置换手术成年患者,以预防静脉血栓形成(VTE)。

因该药品尚处于专利保护期，目前市场上仅有原研产品上市销售。2018年该药品美国市场销售额约51.58亿美元（数据来源于IMS数据库）；国内医院市场销售额约人民币15.27亿元（数据来源于威达数据库）。

截至目前，公司在利伐沙班片项目上已投入研发费用约 1,470.05万元人民币。

2019-05-23 海辰药业:关于获得长春西汀注射液药品注册批件的公告

南京海辰药业股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册批件》。

长春西汀是植物长春花中发现的吲哚类生物碱，是植物渊源的单分子泛受体抑制剂，具有多种药理作用，能改善大脑代谢、血流量及血液流变学性质，用于改善脑梗塞后遗症、脑出血后遗症、脑动脉硬化症等诱发的各种症状。

经查询国家药监局网站，目前有1家国外企业（进口，即原研厂家Gedeon Richter）获得该产品生产批文，国内另有河南润弘制药股份有限公司、遂成药业股份有限公司等7家企业获得该产品生产批文。

长春西汀注射剂为2017版国家医保目录乙类药品，是临床常用的卒中后治疗药物。中国医药工业信息中心药物综合数据库（PDB）重点城市样本医院用药数据显示，长春西汀注射液（小容量注射剂）2017年在国内重点城市样本医院销售额约为人民币6.42亿元。

2019-05-23 博雅生物:关于全资孙公司产品获得美国 FDA 批准的公告

近日，博雅生物制药集团股份有限公司之全资孙公司江西博雅欣和制药有限公司收到美国食品药品监督管理局的通知，博雅欣和向美国FDA申报的琥珀酸索利那新片剂的新药简略申请（ANDA）已获得批准。

琥珀酸索利那新片主要用于膀胱过度活动症患者伴有的尿失禁或尿频、尿急症状的治疗。琥珀酸索利那新片于2004年4月获美国FDA批准，商品名为Vesicare。该产品由葛兰素史克（GlaxoSmithKline）和安斯泰来制药公司共同开发市场，是世界尿失禁治疗药物中居首位的品种。在中国，琥珀酸索利那新片于2009年9月获得批准上市，商品名“卫喜康”。

本次博雅欣和产品“琥珀酸索利那新片”ANDA获得美国FDA批准，标志着其具备了在美国市场销售该产品的资格，对公司拓展美国市场将带来积极的影响。

2019-05-24 莱茵生物:关于与 CHS 公司签订工业大麻战略合作协议的公告

2019年5月22日公司与Colorado Hemp Solutions, LLC（科罗拉多大麻解决方案公司，以下简称“CHS”）签订了《Layn和CHS在工业大麻育种和商业种植方面建立战略联盟》的协议（Layn and CHS Enter Strategic Alliance in Hemp Genetics Breeding and Commercial Farming，以下简称“协议”、“战略合作协议”）。本合同约定CHS 将在2020年为公司提供可发展1,000英亩工业大麻种植面积的种苗。

2019-05-25 丽珠集团:关于获得药物临床试验通知书的公告

近日，丽珠医药集团股份有限公司控股附属公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的《临床试验通知书》，同意丽珠单抗申报的“重组全人源抗OX40单克隆抗体注射液”开展临床试验。

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）

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

北京

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

纽约

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

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn