

投资评级：优于大市

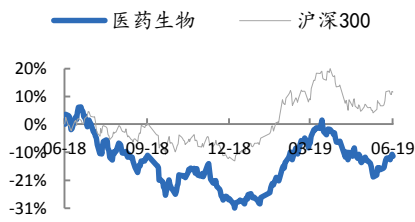
证券分析师

傅涛

 资格编号：S0120513080002
 电话：021-68761616
 邮箱：futao@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

 《2018年医药行业个股复盘》
 2019.02.22

关注艾伯维对艾尔建的收购

医药组行业周报

投资要点：

6月25日，艾伯维（AbbVie）和艾尔建（Allergan）宣布，两家公司已经达成约束性协议，艾伯维将以现金加股票的方式完成对艾尔建的收购。此次交易股权价值约为630亿美元（约合人民币4335亿元）。这是继1月3日BMS宣布以740亿美元收购新基之后，今年又一起巨额交易。

合并后的公司销售额排名第一。据本月美国《制药经理人》杂志全球制药企业50强排名，艾伯维位列第7名，2018年销售额320亿美元，艾尔建位列第20名，2018年销售额147亿美元，合并后处方药销售额达467亿美元，已将超过第一名的辉瑞（453亿美元），有望改变全球制药行业格局。

在2015年艾尔建也曾被制药巨头辉瑞看上，甚至还被开出了1600亿美元的高价。是史上金额最高的一桩制药企业并购案，被称为“世纪大并购”。但最终还是因为美国财政部颁布的相关新规而不了了之。

此次艾伯维以630亿美元的交易价格并购艾尔建，相比辉瑞之前的1600亿美元来说，无疑“便宜”了许多。并且，这笔收购将会是艾伯维应对修美乐专利悬崖的重要布局。艾伯维拥有全球药王修美乐（HUMIRA）。2018年修美乐销售额199.36亿美元，占艾伯维收入的60.9%，且该药连续7年全球销量第一。但由于修美乐在世界各地的专利相继到期，艾伯维对于其他创新药物的需求愈发强烈，以减少对于修美乐的依赖。

艾尔建主要是医美领域。最为人所知的产品是注射用A型肉毒毒素保妥适（BOTOX）（俗称“瘦脸针”），保妥适是全球肉毒毒素市场份额第一的产品，其全球份额曾经一度高达86%，目前仍保持在65%以上。另外，其生产的玻尿酸注射填充剂乔雅登（JUVEDERM）的全球占有率也位列第一。

预计合并后的公司扩大的市场规模以及强劲的盈利平台将有利于艾伯维在未来10年实现高增长率的发展，预计2020年的盈利将超过300亿美元。

- **风险提示：医药行业出现政策性风险**

目 录

1. 行情回顾	4
1.1 各细分行业板块涨跌幅统计及涨跌幅前五	4
2. 行业资讯	5
2.1 化学制药	5
2.1.1 市场份额近八成！口服降糖药竞争格局	5
2.1.2 41个1类新药销售额曝光，恒瑞、正大天晴大爆发	5
2.2 中药	6
2.3 生物制品	6
2.4 医药商业	6
2.5 医疗器械	6
2.5.1 1000家县级医院全面升级，药企迎来机会	6
2.6 医疗服务	7
3. 公司公告	7
3.1 化学制药	7
3.2 中药	7
3.3 生物制品	7
3.4 医药商业	7
3.5 医疗器械	7
3.6 医疗服务	7

图表目录

表 1 化学制药板块.....	4
表 2 中药板块.....	4
表 3 生物制品板块.....	4
表 4 医药商业板块.....	4
表 5 医疗器械板块.....	5
表 6 医疗服务板块.....	5

1. 行情回顾

1.1 各细分行业板块涨跌幅统计及涨跌幅前五

表 1: 化学制药板块

周涨跌 (%)		-0.74%					
成交量 (万手)		3644		换手率 (%)		9.6%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
300267.SZ	尔康制药	19.70	603079.SH	圣达生物	-8.30		
300636.SZ	同和药业	16.21	600227.SH	圣济堂	-9.40		
000908.SZ	景峰医药	11.61	300573.SZ	兴齐眼药	-13.61		
300630.SZ	普利制药	9.32	300401.SZ	花园生物	-15.60		
002898.SZ	赛隆药业	7.67	002923.SZ	润都股份	-22.84		

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 2: 中药板块

周涨跌 (%)		-1.33%					
成交量 (万手)		3256		换手率 (%)		7.59%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
600518.SH	ST 康美	28.04	002424.SZ	贵州百灵	-7.92		
600771.SH	广誉远	9.98	002750.SZ	龙津药业	-8.09		
600613.SH	神奇制药	7.74	002118.SZ	紫鑫药业	-11.66		
000538.SZ	云南白药	5.66	002107.SZ	沃华医药	-12.50		
900904.SH	神奇 B 股	5.39	600422.SH	昆药集团	-12.92		
600518.SH	ST 康美	28.04	002424.SZ	贵州百灵	-7.92		

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 3: 生物制品板块

周涨跌 (%)		-0.37%					
成交量 (万手)		1239		换手率 (%)		5.87%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
600867.SH	通化东宝	10.08	002252.SZ	上海莱士	-4.92		
000661.SZ	长春高新	6.09	600645.SH	中源协和	-5.41		
600161.SH	天坛生物	6.05	000518.SZ	四环生物	-5.80		
300357.SZ	我武生物	6.00	300239.SZ	东宝生物	-6.14		
002007.SZ	华兰生物	5.87	002166.SZ	莱茵生物	-7.36		

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 4: 医药商业板块

周涨跌 (%)		0.47%					
成交量 (万手)		704		换手率 (%)		4.56%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
603939.SH	益丰药房	10.39	600829.SH	人民同泰	-2.21		
603233.SH	大参林	7.19	200028.SZ	一致 B	-2.31		
000963.SZ	华东医药	5.44	000705.SZ	浙江震元	-2.48		
603883.SH	老百姓	4.06	603716.SH	塞力斯	-3.00		
002727.SZ	一心堂	4.02	002788.SZ	鹭燕医药	-3.40		

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 5：医疗器械板块

周涨跌 (%)		-1.27%					
成交量 (万手)		998		换手率 (%)		10.35%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
600529.SH	山东药玻	8.94	300171.SZ	东富龙	-5.25		
603658.SH	安图生物	4.08	300412.SZ	迦南科技	-5.77		
300760.SZ	迈瑞医疗	3.61	300453.SZ	三鑫医疗	-5.91		
002901.SZ	大博医疗	3.23	300030.SZ	阳普医疗	-6.08		
300003.SZ	乐普医疗	3.04	300595.SZ	欧普康视	-6.98		

资料来源：Wind，德邦研究所

表 6：医疗服务板块

周涨跌 (%)		0.8%					
成交量 (万手)		609		换手率 (%)		5.47%	
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周跌幅 (%)		
300347.SZ	泰格医药	14.46	002219.SZ	恒康医疗	-5.02		
603108.SH	润达医疗	11.25	000503.SZ	国新健康	-5.56		
603127.SH	昭衍新药	8.54	300143.SZ	星普医科	-5.89		
603882.SH	金域医学	7.52	002173.SZ	创新医疗	-5.94		
600763.SH	通策医疗	4.20	000150.SZ	宜华健康	-6.46		

资料来源：Wind，德邦研究所

2. 行业资讯

2.1 化学制药

2.1.1 市场份额近八成！口服降糖药竞争格局

中国是糖尿病第一大国，糖尿病患者约有 1.14 亿人。近年，基药使用、医保目录调整、门诊医保报销等政策利好慢病用药，或将推动慢病用药市场较快增长。

从国内样本医院数据来看，口服降糖药市场规模从 2012 年的 21.6 亿元增长到 2018 年的 30.4 亿元，6 年整体市场增长近 1.4 倍。2018 年国内样本医院口服降糖药 TOP10 分别是：阿卡波糖、二甲双胍、格列美脲、瑞格列奈、格列齐特、伏格列波糖、吡格列酮、罗格列酮、吡格列酮/二甲双胍、格列吡嗪，TOP10 总金额为 29 亿元，占口服降糖药用药总额的 95.6%，市场集中度较高。

目前口服降糖药过一致性评价主要产品有：阿卡波糖片及胶囊、二甲双胍片及缓释片、瑞格列奈片和格列美脲片 4 个品种。这四个品种在口服降糖药 TOP10 中排名前四位，2018 年国内样本医院四个产品用药金额为 23 亿元，占整体口服降糖药用药总额的 76.9%，在临床用药中占据主导地位。特别是阿卡波糖，占据近四成份额，多年来一直称雄口服降糖药市场。

增长率在 5%~10% 以上的产品有：阿卡波糖、二甲双胍。而其它产品除格列齐特略有增长以外，大部分呈下降态势。

在国内口服降糖药 TOP10 品种中，已有企业视同或通过一致性评价，阿卡波糖片 50mg 有 1 家，阿卡波糖胶囊 50mg 有 1 家，盐酸二甲双胍缓释片 0.25g 有 6 家，盐酸二甲双胍片 0.25g 有 5 家，格列美脲片 1mg 和 2mg 各有 3 家，瑞格列奈片有 1 家。

2.1.2 41 个 1 类新药销售额曝光，恒瑞、正大天晴大爆发

在“4+7”带量采购、DRG 付费试点、优先审评等一系列政策支持下，创新药成为行业发展主旋律。据统计，2009 年至今，共有 41 个 1 类创新药获批上市，其中有 16 个在 2018 年中国公立医疗机构终端销售超过 1 亿元（6 个为超 10 亿大品种）。近 10 年来，

恒瑞医药共有 4 个 1 类新药获批上市。

2009 年至今，共有 41 个 1 类创新药（包括 1 类、1.1 类、1.3 类、1.5 类及 1.6 类）获批上市。2018 年 1 类新药迎来爆发，共有 10 个新药获批上市，其中有 8 个为 1 类及 1.1 类新药，首个国产 PD-1 诞生；2019 年（截至 6 月 24 日）获批上市的均为 1 类及 1.1 类新药，且有 2 个为国产 PD-1。

从获批企业看，恒瑞医药“研发一哥”的称号名不虚传，近 10 年来有 4 个 1 类及 1.1 类新药获批上市，遥遥领先于其他企业。豪森药业（2 个 1 类及 1.1 类新药）、正大制药（1 个 1 类新药，1 个 1.6 类新药）、复星医药（2 个 1.5 类新药）、湘北威尔曼制药（2 个 1.5 类新药）紧随其后。

恒瑞医药的 1.1 类新药甲磺酸阿帕替尼片于 2014 年 10 月 31 日获批上市，用于既往至少接受过 2 种系统化疗后进展或复发的晚期胃腺癌或胃-食管结合部腺癌患者。2017 年 7 月，阿帕替尼通过谈判纳入国家医保目录，降价幅度达 35.8%。据米内网数据，2015 年中国公立医疗机构终端甲磺酸阿帕替尼片销售额突破 5 亿元，2018 年达到 21.31 亿元，同比上年增长 46.08%。

正大天晴的盐酸安罗替尼胶囊是一种新型小分子多靶点络氨酸激酶抑制剂，于 2018 年 5 月获批上市，用于晚期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的三线治疗，2018 年 10 月，该产品通过谈判纳入 2017 版国家医保实现快速放量，2018 年 Q4 在中国公立医疗机构终端销售额达到 6840 万元。目前正大天晴针对该产品正在积极开展软组织肉瘤、卵巢癌、小细胞肺癌、食管鳞癌、甲状腺癌等多个适应症，未来增量可期。

2.2 中药

2.3 生物制品

2.4 医药商业

2.5 医疗器械

2.5.1 1000 家县级医院全面升级，药企迎来机会

近日，医政医管局发布《关于印发全面提升县级医院综合能力第二阶段县级医院名单的通知》。

文件显示，根据国家卫生健康委、国家中医药局《关于印发全面提升县级医院综合能力工作方案（2018-2020 年）的通知》有关要求，在各地推荐的基础上，结合地方人口、医疗服务能力等因素，确定了全面提升县级医院综合能力第二阶段 500 家县级医院和 500 家县级中医医院。

此前文件中，我们可以得知，国家对县级医院的工作目标是，到 2020 年，500 家县医院（包括部分贫困县县医院）和县中医医院分别达到“三级医院”和“三级中医医院”服务能力要求。力争使我国 90% 的县医院、县中医院分别达到县医院、县中医院医疗服务能力基本标准要求。

与 2014 年国家卫计委和国家中医药管理局发布的《关于印发全面提升县级医院综合能力工作方案的通知》相比，本次的目标更高了，要求 90% 的县级医院力争达到规定的服务能力和标准。

在县级医院综合服务能力提高后，意味着这 1000 家县级医院技术、人才、重点专科等领域的竞争力进一步提高，分级诊疗的背景下，更多县域范围内的患者会留在家门口就医——1000 家县级医院要迎来全面提升。

2.6 医疗服务

3. 公司公告

3.1 化学制药

【双成药业】公司通过美国 FDA 现场检查

【海思科】2019 年上半年归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：50% - 65%

【方盛制药】2018 年限制性股票激励计划预留部分授予

3.2 中药

【舒泰神】STSG-0002 注射液申报新药临床试验获得受理

【白云山】控股子公司获得药品 GMP 证书

3.3 生物制品

【华兰生物】控股子公司流感车间通过 GMP 认证

3.4 医药商业

3.5 医疗器械

【明德生物】取得医疗器械注册证

3.6 医疗服务

【泰格医药】2019 年上半年归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：50% - 70%

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。