

## 从一致性评价进展看第二批带量采购节奏

## 医药生物

**推荐** 维持评级

### 核心看点 (06.24-06.28)

#### 1. 一周行业热点

医保局：关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知；CDE：本周拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示；药监局：与中国中医科学院、北京中医药大学签署中药监管科学研究合作协议

#### 2. 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.79%，我们的进攻组合上涨 3.34%，稳健组合上涨 2.49%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 51.24%，稳健组合累计收益 38.98%，分别跑赢医药指数 29.86 和 17.61 个百分点。

本周我们梳理了截至目前已经有两家及以上通过一致性评价的品种及其持证药企。我们认为第二批带量采购的潜在品种主要是已经有两家及以上通过一致性评价的品种，以及部分只有一家通过一致性评价但是使用量较大的品种，此次我们主要关注前者。经我们统计发现，除了第一批带量采购的中标和流标品种之外，已有 28 个品种有两家（及以上）通过一致性评价，其中有三个及以上的 9 家，有两个通过一致性评价的 19 家。我们认为当前这一数量还比较低，如果医保局拟以两家及以上通过一致性评价品种为主体，以使用量大的品种为辅（不少使用量大的品种已经在第一批之列了）去进行第二批带量采购的话，可能开启时间不会太早，否则数量上可能较第一批有一定差距。我们认为仿制药行业从市场情绪修复角度看有提升的机会。

#### 3. 核心组合上周表现

表：核心组合上周表现

股票代码	股票简称	周涨幅	累计涨幅	相对收益率(入选至今)
000650	仁和药业	-4.9%	26.9%	48.7%
002821	凯莱英	4.6%	34.4%	36.6%
300142	沃森生物	5.0%	151.9%	165.2%
603707	健友股份	5.6%	162.8%	166.4%
002007	华兰生物	5.9%	32.9%	54.0%
600998	九州通	-1.8%	-26.4%	-22.8%
000661	长春高新	6.1%	151.0%	158.3%
300015	爱尔眼科	2.5%	171.1%	192.5%
300003	乐普医疗	3.0%	-3.1%	18.4%
600276	恒瑞医药	0.2%	222.8%	244.3%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院（注：年初等权重分配）

风险提示：降价与控费压力超预期的风险

#### 分析师

余宇

☎：010-83571335

✉：sheyu@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010003

特此鸣谢

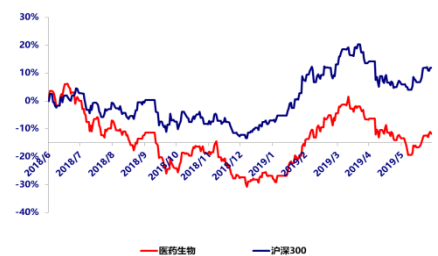
刘晖

✉：liuhui\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

#### 行业数据

2019-06-28



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

银河医药周观点 0623：短期多项政策将出压制估值，选择政策免疫高成长

银河医药周观点 0616：从降价激进的宁波规则预判高值耗材集中采购政策

银河医药周观点 0609：对政策力度不宜心存侥幸，应更关注行业自身弹性

银河医药周观点 0602：从 ASCO 中国企业研发全梳理看中国创新发展方向

银河医药周观点 0526：市场风险偏好下降，业绩将为未来行情演绎的重点

银河医药周观点 0519：板块贸易战免疫属性确定；带量采购后续演进仍需关注

银河医药周观点 0512：关税上升对医药行业影响甚微，业绩料为未来行情重点

银河医药周观点 0505：年报及一季报显示化药与中药板块承压导致行业业绩明显下滑，分化态势加剧并将延续

银河医药周观点 0428：19Q1 主动公募医药持仓占比持平，以重仓结构变化为主

## 目 录

1. 最新研究观点 .....	3
1.1 一周热点动态跟踪 .....	3
1.2 最新观点 .....	3
1.3 推荐组合 .....	4
1.4 国内外行业及公司估值情况 .....	10
1.5 风险提示 .....	17
附录: .....	18
投资观点——基金持仓 .....	18
银河活动——调研回顾 .....	19
行情跟踪——行业行情 .....	19
行情跟踪——子行业行情 .....	20
行情跟踪——个股行情 .....	20
行业动态——行业新闻及点评 .....	21
近期研究报告 .....	26
股东大会时间披露 .....	27

## 1. 最新研究观点

### 1.1 一周热点动态跟踪

表 1.1.1 热点事件及分析

重点政策	我们的理解
<p><b>1. 医保局：关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知（2019/06/27）</b></p> <p>根据《国务院关于印发深化标准化工作改革方案的通知》和《国家标准化体系建设发展规划（2016-2020年）》等文件要求，医保局制定本指导意见。</p>	<p><b>【评】</b>制定全国统一的医保信息编码标准体系，有助于提升医保业务运行质量和决策水平，发挥信息标准化在医保管理中的支撑和引领作用。目前已完成四项编码标准，分别是医保疾病诊断、手术操作分类与代码、医疗服务项目分类与代码、医保药品分类与代码、医保医用耗材分类与代码。医保信息编码标准体系的建立，便于全国统筹，提高工作效率。统一编码有利于医保工作信息标准化，也有利于 DRGs 付费等工作的开展。医保系统一码通可以服务异地就医结算，支撑招采、支付，便于准入、监管，满足信息共享，兼顾临床应用，支持数据分析。</p>
<p><b>2. CDE：本周拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示</b></p> <p>本周 CDE 陆续公布了 12 个拟纳入优先审评的品规。</p>	<p><b>【评】</b>优先审评审批持续推进，一方面有助于新药上市提速，另一方面仿制药审评流程也得以缩短。本次名单值得注意的是，兆科药业的曲前列尼尔注射液属于《第一批鼓励仿制药品目录建议清单》。本次优先审评审批共拟纳入 9 个品种（12 个品规），其中 2 个品种（4 个品规）是同一生产线生产并在国外上市的仿制药申请，制剂出口反哺国内市场的逻辑得到强化；2 个品种是主动撤回并重新申报的仿制药申请，仿制药申报流程明显压缩。综合来看，在这 12 个品规中共有 7 个国内药企生产的药品获得优先审评审批资格，体现优先审评审批对国产药的持续重视。本次还有 1 个罕见病用药申请，继续体现了国家对特殊用药的重视。我们认为制剂出口反哺国内市场的逻辑持续得到验证，越来越多的企业将通过出口转内销的方式实现一致性评价的弯道超车。</p>
<p><b>3. 药监局：与中国中医科学院、北京中医药大学签署中药监管科学研究合作协议（2019/06/27）</b></p> <p>6 月 27 日，国家药品监督管理局与中国中医科学院、北京中医药大学签署中药监管科学研究合作协议，成立中药监管科学研究中心（研究院）。</p>	<p><b>【评】</b>严格中药审评与监管是中药应用于现代医学的大趋势。本次药监局和与中国中医科学院、北京中医药大学合作，对进一步发挥科研院所、高等院校智力优势，推动中药监管科学发展，加快中药现代化步伐具有重要意义。本次合作主要包括三个方面：破解中药审评与监管难题、推动中药创新政策研究、加强中药监管科学人才培训工作。我们认为目前中药领域，尤其是中药材领域，仍然缺乏标准化的审评和监管标准，未来将逐步出台重视疗效和质量的审评与监管标准。</p>

资料来源：医保局、CDE、药监局，中国银河证券研究院整理 注：详细内容见附录部分

### 1.2 最新观点

上周 SW 医药指数上涨 0.79%，我们的进攻组合上涨 3.34%，稳健组合上涨 2.49%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 51.24%，稳健组合累计收益 38.98%，分别跑赢医药指数 29.86 和 17.61 个百分点。

19年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.82，稳健组合夏普比率为 2.63。

上周医药板块上涨 0.79%，沪深 300 指数下跌 0.22%。19 年初至今医药板块上涨 21.38%，整体表现劣于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是生物制品 II 子板块，上涨 2.49%，跌幅最大的是化学制药子板块，下跌 0.14%。

本周我们梳理了截至目前已经有两家及以上通过一致性评价的品种及其持证药企。我们认为第二批带量采购的潜在品种主要是已经有两家及以上通过一致性评价的品种，以及部分只有一家通过一致性评价但是使用量较大的品种，此次我们主要关注前者。经我们统计发现，除了第一批带量采购的中标和流标品种之外，已有 28 个品种有两家（及以上）通过一致性评价，其中有三个及以上的 9 家，有两个通过一致性评价的 19 家。我们认为当前这一数量还比较低，如果医保局拟以两家及以上通过一致性评价品种为主体，以使用量大的品种为辅（不少使用量大的品种已经在第一批之列了）去进行第二批带量采购的话，可能开启时间不会太早，否则数量上可能较第一批有一定差距，从而导致政策的影响力和效果都不太明显。因此，当前我们推断第二次带量采购很快开展的概率不大，可能会稍晚于市场预期。我们认为仿制药行业从市场情绪修复角度看有提升的机会。

针对仿制药企，我们认为宜关注其长期成长性，应逢低择其中真正具备成长性的标的进行长期布局，关注现有品种丰富、研发管线厚实、具备原料药制剂一体化优势，且当前显著低估的仿制药企业，推荐华东医药（000963.SZ），建议关注京新药业（002020.SZ）。

表 1.2.1 第二批带量采购潜在品种梳理（截至 2019.6.27）

类别	通用名	剂型	仿制药持证商	临床科室
第一批带量采购品种	阿托伐他汀	片剂	兴安药业有限公司	心内科
		片剂	北京嘉林药业股份有限公司	心内科
	瑞舒伐他汀	片剂	浙江乐普药业股份有限公司	心内科
		片剂	齐鲁制药(海南)有限公司	心内科
		片剂	南京先声东元制药有限公司	心内科
		片剂	南京正大天晴制药有限公司	心内科
		片剂	浙江京新药业股份有限公司	心内科
		片剂	瀚晖制药有限公司	心内科
		片剂	莱柯制药股份有限公司	心内科
		片剂	鲁南贝特制药有限公司	心内科
氯吡格雷	片剂	乐普药业股份有限公司	血液科 心内科 神经内科	
	片剂	深圳信立泰药业股份有限公司	血液科 心内科 神经内科	
	片剂	石药集团欧意药业有限公司	血液科 心内科 神经内科	
厄贝沙坦	片剂	江苏恒瑞医药股份有限公司	心内科	
	片剂	浙江华海药业股份有限公司	心内科	
	片剂	瀚晖制药有限公司	心内科	
氯氟地平	片剂	亚宝药业集团股份有限公司	心内科	
	片剂	北京福元医药股份有限公司	心内科	
	片剂	华润赛科药业有限责任公司	心内科	

	片剂	扬子江药业集团上海海尼药业有限公司	心内科
	片剂	江苏黄河药业股份有限公司	心内科
	片剂	浙江京新药业股份有限公司	心内科
	片剂	苏州东瑞制药有限公司	心内科
	片剂	辰欣药业股份有限公司	心内科
<b>恩替卡韦</b>	分散片	安徽贝克生物制药有限公司	肝胆内科综合科室
	分散片	正大天晴药业集团股份有限公司	肝胆内科综合科室
	分散片	江西青峰药业有限公司	肝胆内科综合科室
	分散片	苏州东瑞制药有限公司	肝胆内科综合科室
	胶囊剂	南京正大天晴制药有限公司	肝胆内科综合科室
	胶囊剂	四川海思科制药有限公司	肝胆内科综合科室
	胶囊剂	江西青峰药业有限公司	肝胆内科综合科室
	胶囊剂	福建广生堂药业股份有限公司	肝胆内科综合科室
	片剂	北京百奥药业有限责任公司	肝胆内科综合科室
	片剂	重庆药友制药有限责任公司	肝胆内科综合科室
<b>艾司西酞普兰</b>	片剂	四川科伦药业股份有限公司	精神科
	片剂	山东京卫制药有限公司	精神科
	片剂	湖南洞庭药业股份有限公司	精神科
<b>帕罗西汀</b>	片剂	浙江华海药业股份有限公司	精神科
<b>奥氮平</b>	口腔崩解片	齐鲁制药有限公司	精神科
	片剂	江苏豪森药业集团有限公司	精神科
	片剂	齐鲁制药有限公司	精神科
<b>头孢呋辛</b>	片剂	国药集团致君(深圳)制药有限公司	综合科室
	片剂	广州白云山天心制药股份有限公司	综合科室
	片剂	成都倍特药业有限公司	综合科室
	片剂	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	综合科室
	片剂	苏州中化药品工业有限公司	综合科室
<b>利培酮</b>	片剂	江苏恩华药业股份有限公司	精神科
	片剂	浙江华海药业股份有限公司	精神科
	片剂	齐鲁制药有限公司	精神科
<b>吉非替尼</b>	片剂	正大天晴药业集团股份有限公司	肿瘤内科
	片剂	齐鲁制药有限公司	肿瘤内科
<b>福辛普利</b>	片剂	浙江华海药业股份有限公司	心内科
<b>厄贝沙坦氢氯噻嗪</b>	片剂	南京正大天晴制药有限公司	内分泌科 心内科
	片剂	浙江华海药业股份有限公司	内分泌科 心内科
<b>赖诺普利</b>	片剂	浙江华海药业股份有限公司	心内科
<b>替诺福韦二吡呋酯</b>	胶囊剂	福建广生堂药业股份有限公司	肝胆内科综合科室
	片剂	四川海思科制药有限公司	肝胆内科综合科室
	片剂	安徽安科恒益药业有限公司	肝胆内科综合科室
	片剂	安徽贝克生物制药有限公司	肝胆内科综合科室

	片剂	成都倍特药业有限公司	肝胆内科 综合科室	
	片剂	杭州和泽医药科技有限公司	肝胆内科 综合科室	
	片剂	正大天晴药业集团股份有限公司	肝胆内科 综合科室	
	片剂	石家庄龙泽制药股份有限公司	肝胆内科 综合科室	
	片剂	苏州特瑞药业有限公司	肝胆内科 综合科室	
	片剂	齐鲁制药有限公司	肝胆内科 综合科室	
<b>氯沙坦</b>	片剂	浙江华海药业股份有限公司	心内科	
<b>依那普利</b>	片剂	扬子江药业集团江苏制药股份有限公司	心内科	
<b>左乙拉西坦常释</b>	口服溶液剂	重庆圣华曦药业股份有限公司	儿科 神经内科	
	片剂	浙江京新药业股份有限公司	儿科 神经内科	
<b>伊马替尼</b>	片剂	江苏豪森药业集团有限公司	血液科 肿瘤内科	
<b>孟鲁司特钠</b>	咀嚼片	上海安必生制药技术有限公司	呼吸内科 耳鼻喉科 儿科	
	颗粒剂	长春海悦药业股份有限公司	呼吸内科 儿科	
	片剂	上海安必生制药技术有限公司	呼吸内科 儿科	
<b>蒙脱石散</b>	口服散剂	四川维奥制药有限公司	消化内科	
	口服散剂	山东宏济堂制药集团股份有限公司	消化内科	
	口服散剂	扬子江药业集团有限公司	消化内科	
	口服散剂	杭州康恩贝制药有限公司	消化内科	
	口服散剂	海南先声药业有限公司	消化内科	
<b>注射用培美曲塞二钠</b>	注射剂(冻干)	四川汇宇制药有限公司	肿瘤内科	
<b>氟比洛芬酯</b>	注射剂	武汉大安制药有限公司	外科 肿瘤内科	
	注射剂	北京泰德制药股份有限公司	外科 肿瘤内科	
<b>右美托咪定</b>	注射剂	扬子江药业集团有限公司	外科 精神科	
<b>第一批带量采购流标品种</b>	<b>阿莫西林</b>	胶囊剂	浙江金华康恩贝生物制药有限公司	综合科室
		胶囊剂	湖南科伦制药有限公司	综合科室
		胶囊剂	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	综合科室
		胶囊剂	石药集团中诺药业(石家庄)有限公司	综合科室
	<b>阿奇霉素</b>	胶囊剂	苏州二叶制药有限公司	综合科室
		片剂	石药集团欧意药业有限公司	综合科室
	<b>注射用阿奇霉素</b>	注射剂(冻干)	海南普利制药股份有限公司	综合科室
	<b>曲多马</b>	片剂	石药集团欧意药业有限公司	外科 心内科 神经内科
	<b>卡托普利</b>	片剂	常州制药厂有限公司	血液科 心内科
		片剂	石药集团欧意药业有限公司	血液科 心内科
	<b>阿法骨化醇</b>	片剂	重庆药友制药有限责任公司	外科 内分泌科
<b>已有三家或以上通过一致性</b>	<b>格列美脲</b>	片剂	四川海汇药业有限公司	内分泌科
		片剂	山东新华制药股份有限公司	内分泌科
		片剂	江苏万邦生化医药集团有限责任公司	内分泌科
		片剂	重庆康刻尔制药有限公司	内分泌科
	<b>二甲双胍缓释</b>	缓释片	上海上药信谊药厂有限公司	内分泌科
		缓释片	北京万辉双鹤药业有限责任公司	内分泌科

评价品种	缓释片	悦康药业集团股份有限公司	内分泌科	
	缓释片	江苏德源药业股份有限公司	内分泌科	
	缓释片	浙江海正宣泰医药有限公司	内分泌科	
二甲双胍常释	片剂	上海信谊天平药业有限公司	内分泌科	
	片剂	北京京丰制药集团有限公司	内分泌科	
	片剂	北京四环制药有限公司	内分泌科	
	片剂	广东华南药业集团有限公司	内分泌科	
	片剂	石药集团欧意药业有限公司	内分泌科	
	片剂	贵州天安药业股份有限公司	内分泌科	
氟康唑	胶囊剂	成都倍特药业有限公司	综合科室	
	片剂	四川科伦药业股份有限公司	综合科室	
	片剂	石家庄四药有限公司	综合科室	
聚乙二醇 4000 散	散剂	湖南华纳大药厂股份有限公司	消化内科	
	散剂	重庆华森制药股份有限公司	消化内科	
	散剂	重庆赛诺生物药业股份有限公司	消化内科	
碳酸氢钠	片剂	湖南汉森制药股份有限公司	血液科 消化内科	
	片剂	福州海王福药制药有限公司	血液科 消化内科	
	片剂	远大医药(中国)有限公司	血液科 消化内科	
头孢氨苄	胶囊剂	上海福达制药有限公司	综合科室	
	胶囊剂	山东罗欣药业集团股份有限公司	综合科室	
	胶囊剂	湖南科伦制药有限公司	综合科室	
克林霉素	胶囊剂	四川科伦药业股份有限公司	综合科室	
	胶囊剂	宜昌人福药业有限责任公司	综合科室	
	胶囊剂	重庆药友制药有限责任公司	综合科室	
盐酸左西替利嗪	片剂	北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂	呼吸内科 皮肤科 耳鼻喉科 儿科	
	片剂	湖南九典制药股份有限公司	呼吸内科 皮肤科 耳鼻喉科 儿科	
	片剂	重庆华邦制药有限公司	呼吸内科 皮肤科 耳鼻喉科 儿科	
	片剂	齐鲁制药有限公司	呼吸内科 皮肤科 耳鼻喉科 儿科	
异烟肼	片剂	华中药业股份有限公司	呼吸内科 综合科室	
	片剂	宜昌人福药业有限责任公司	呼吸内科 综合科室	
	片剂	广东华南药业集团有限公司	呼吸内科 综合科室	
	片剂	沈阳红旗制药有限公司	呼吸内科 综合科室	
已有两家	注射用紫杉醇(白蛋白结合型)	注射剂(冻干)	江苏恒瑞医药股份有限公司	肿瘤内科
		注射剂(冻干)	石药集团欧意药业有限公司	肿瘤内科
过评一致	阿德福韦	片剂	福建广生堂药业股份有限公司	肝胆内科 综合科室
		片剂	齐鲁制药有限公司	肝胆内科 综合科室
性价比品种	阿卡波糖	胶囊剂	四川绿叶制药股份有限公司	内分泌科
		片剂	杭州中美华东制药有限公司	内分泌科
	阿哌沙班	片剂	正大天晴药业集团股份有限公司	外科 血液科
片剂		江苏豪森药业集团有限公司	外科 血液科	

阿昔洛韦	片剂	四川科伦药业股份有限公司	综合科室
	片剂	山东齐都药业有限公司	综合科室
安立生坦	片剂	正大天晴药业集团股份有限公司	呼吸内科 心内科
	片剂	江苏豪森药业集团有限公司	呼吸内科 心内科
奥美沙坦	片剂	南京正大天晴制药有限公司	心内科
	片剂	广东东阳光药业有限公司	心内科
西酞普兰	胶囊剂	四川科伦药业股份有限公司	精神科
	片剂	四川科伦药业股份有限公司	精神科
对乙酰氨基酚	片剂	地奥集团成都药业股份有限公司	外科 呼吸内科
	片剂	宜昌人福药业有限责任公司	外科 呼吸内科
福多司坦	片剂	四川科伦药业股份有限公司	呼吸内科
	片剂	江苏正大丰海制药有限公司	呼吸内科
琥珀酸索利那新	片剂	四川国为制药有限公司	泌尿内科
	片剂	齐鲁制药有限公司	泌尿内科
替格瑞洛	片剂	深圳信立泰药业股份有限公司	血液科 心内科
	片剂	石药集团欧意药业有限公司	血液科 心内科
替吉奥	胶囊剂	江苏恒瑞医药股份有限公司	肿瘤内科
	胶囊剂	齐鲁制药有限公司	肿瘤内科
维生素 B6	片剂	宜昌人福药业有限责任公司	妇科 儿科 综合科室
	片剂	杭州民生药业有限公司	妇科 儿科 综合科室
盐酸氨溴索	片剂	山东裕欣药业有限公司	呼吸内科
	片剂	江苏恒瑞医药股份有限公司	呼吸内科
多奈哌齐	片剂	浙江华海药业股份有限公司	神经内科
	片剂	重庆植恩药业有限公司	神经内科
莫西沙星	片剂	东莞市阳之康医药有限责任公司	外科 呼吸内科 综合科室
	片剂	四川国为制药有限公司	外科 呼吸内科 综合科室
曲美他嗪缓释	缓释片	江苏恒瑞医药股份有限公司	心内科 神经内科
	缓释片	齐鲁制药有限公司	心内科 神经内科
盐酸特拉唑嗪	胶囊剂	扬子江药业集团江苏制药股份有限公司	泌尿内科
	片剂	华润赛科药业有限责任公司	泌尿内科 心内科
吲达帕胺	片剂	广东安诺药业股份有限公司	心内科
	片剂	重庆药友制药有限责任公司	心内科

资料来源：药智网，公开资料整理，中国银河证券研究院

我们对行业保持长期乐观，当前我国正处于人口老龄化进程加速（统计局数据显示 18 岁 65 岁及以上人口比重 11.9%，较 5 年前提升 2.2pp，较 10 年前提升 3.6pp），行业集中度提升+国际化发展（药监局发文鼓励高质量发展，支持企业兼并重组、联合发展）的进程之中，而板块估值低于历史均值。我们对行业的投资观点如我们年度策略报告标题所言《继续把握大趋势下的结构性机会》，我们对于政策的预判和把握已经体现在前期我们组合股票的筛选上。医药板块的表现仍将继续保持分化。仿制药和辅助用药原本也在我们的回避范围，我们组合中受相关政策影响的品种较少。我们认为医药板块的特点是股票多，差异化强，以自下



而上选股为主要特点。

展望未来，我们认为医药板块仍将以结构性和个股性机会为特征。我们对于医药板块的投资策略如下：一方面，我们认为创新药投资是医药投资的战略方向，建议关注以恒瑞为首的代表中国医药产业未来的创新药企。同时，继续看好其他我们认为业绩增长较为确定的医药板块的龙头公司，如健友股份（603707）、长春高新（000661）、乐普医疗（300003）、爱尔眼科（300015）、仁和药业（000650）等。此外，我们认为医药商业龙头有望实现业绩与估值的双修复，建议关注九州通（600998）为代表的商业龙头。

此外，我们认为 OTC 板块值得看好，一方面，OTC 行业目前整体上处于集中度提升过程，品牌壁垒和销售渠道的壁垒都在提升，在前期的营改增、两票制、广告法等政策下小企业加速退出。同时，医药消费升级，医药消费者的品牌意识提升，也利于拥有品牌的龙头企业。另一方面，从医改角度讲，OTC 主要为药店消费的自费药，不受医保控费、降价、药占比等政策的影响。我们重点推荐仁和药业（000650），关注亚宝药业（600351）、羚锐制药（600285）等。

### 1.3 推荐组合

#### 进攻组合：

- 仁和药业（000650）、华兰生物（002007）、健友股份（603707）、沃森生物（300142）、凯莱英（002821）

#### 稳健组合：

- 长春高新（000661）、九州通（600998）、爱尔眼科（300015）、乐普医疗（300003）、恒瑞医药（600276）

#### 重点关注：

- 华兰生物（002007）、天士力（600535）、中新药业（600329）、丽珠集团（000513）、信立泰（002294）、通化东宝（600867）、国药股份（600511）、信邦制药（002390）、美年健康（002044）、亚宝药业（600351）、一心堂（002727）、老百姓（603883）、鱼跃医疗（002223）、恩华药业（002262）等。

表 1.3.1 推荐组合及推荐理由

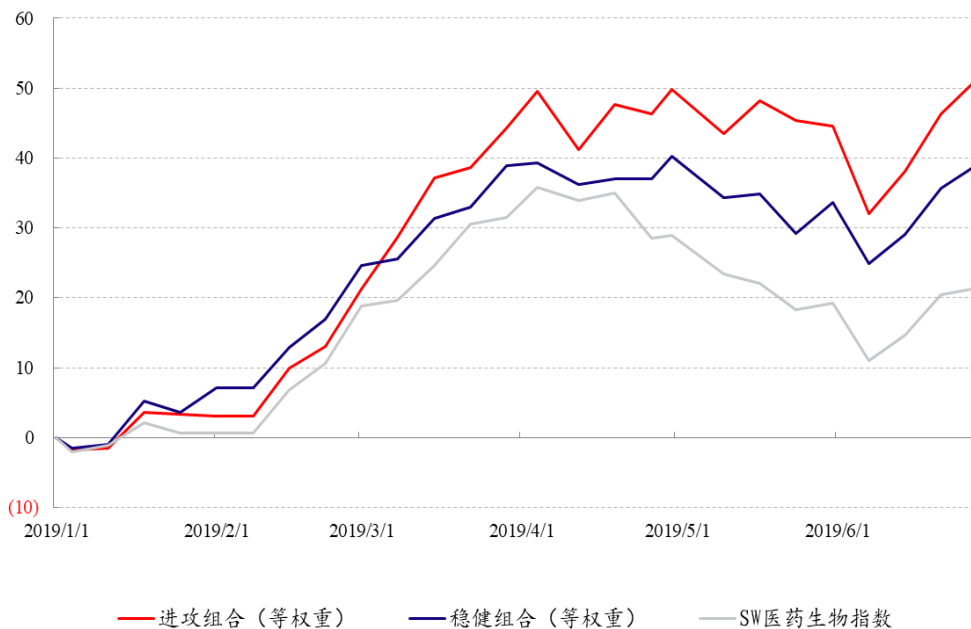
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	-4.9%	26.9%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	4.6%	34.4%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	5.0%	151.9%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	5.6%	162.8%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	5.9%	32.9%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	-1.8%	-26.4%	2016.4.8
长春高新	进入新一轮快速成长期的生物药龙头	6.1%	151.0%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	2.5%	171.1%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	3.0%	-3.1%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	0.2%	222.8%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数上涨 0.79%，我们的进攻组合上涨 3.34%，稳健组合上涨 2.49%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 51.24%，稳健组合累计收益 38.98%，分别跑赢医药指数 29.86 和 17.61 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.82，稳健组合夏普比率为 2.63。

图 1.3.1 推荐组合 19 年初以来表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 1.4 国内外行业及公司估值情况

### 1.4.1 国内与国际医药行业估值及对比

上周医药板块绝对估值小幅上升。截至 2019 年 6 月 28 日，医药行业市盈率为 32.66 倍 (TTM, 指数法)，与上一周相比上升 0.21 个单位。

图 1.4.1 2005 年至今医药板块估值水平变化

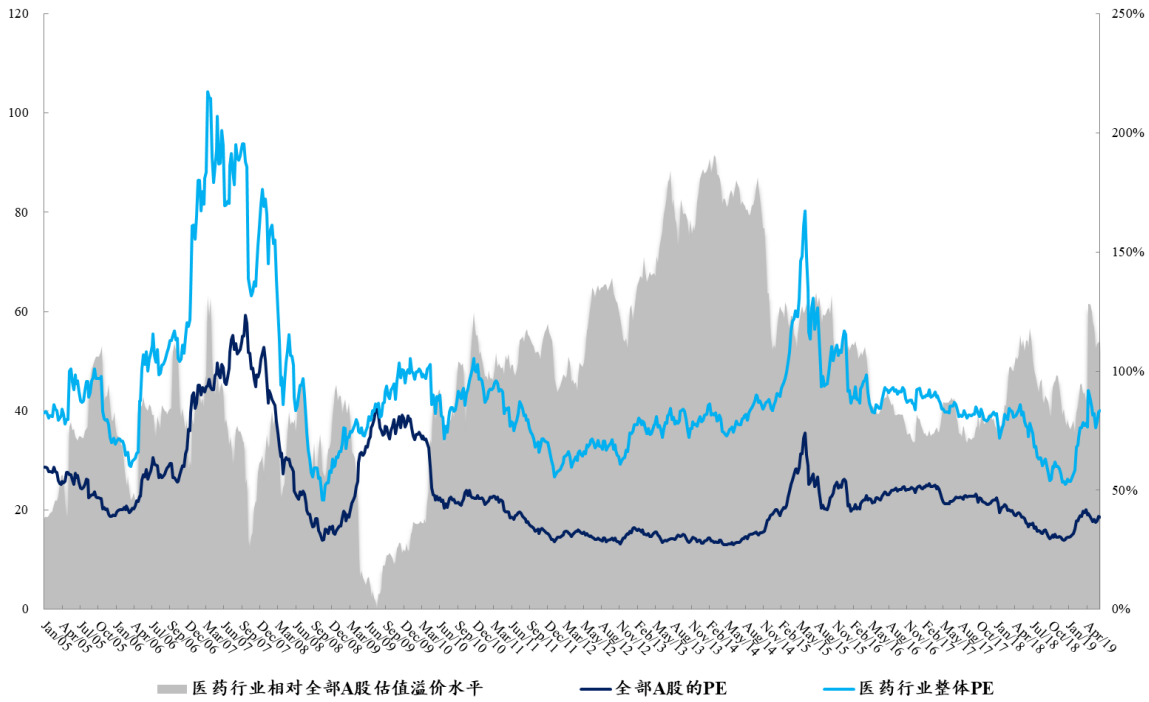


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面, 本周医药行业估值溢价率较上周上升了 3.17 个百分点, 较上上周上升了 4.67 个百分点。

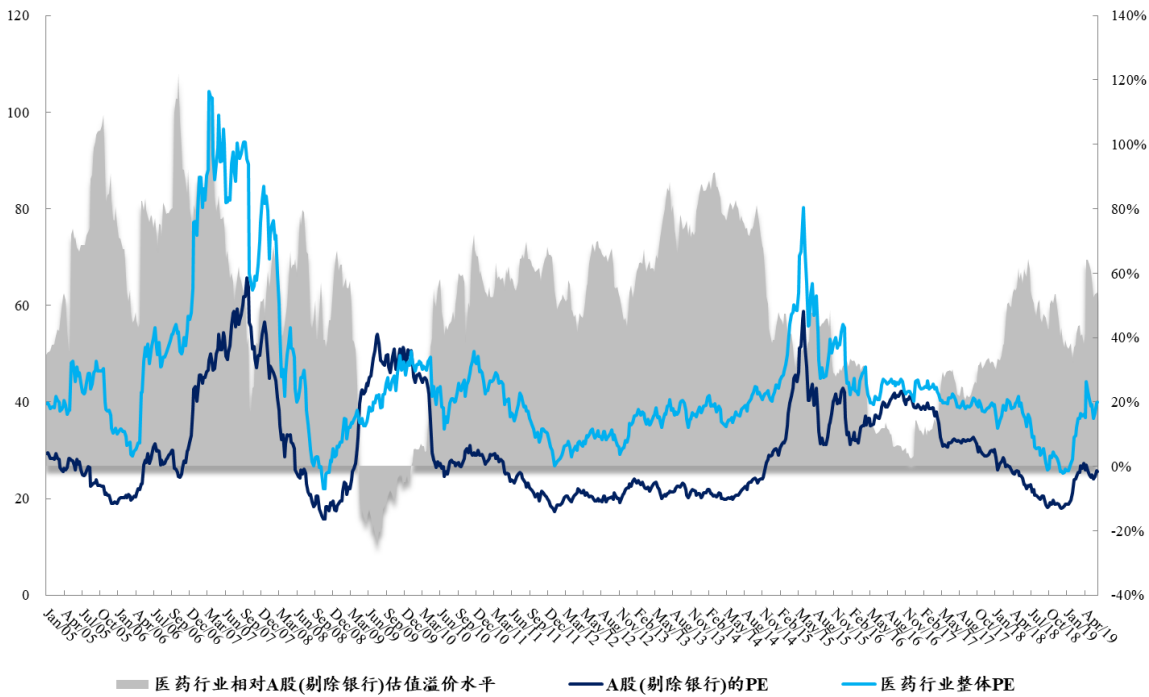
截至 6 月 28 日, 医药行业一年滚动市盈率为 40.01 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 18.54 倍, 分别较 05 年以来的历史均值低 3.94 个单位和 5.05 个单位。本周全部 A 股 TTM 下降 0.14 个单位, 医药股 TTM 上升 0.28 个单位, 溢价率较 2005 年以来的平均值高 20.83 个百分点, 位于相对高位, 当前值为 115.82%, 历史均值为 94.99%。医药股估值溢价率 (A 股剔除银行股后) 为 56.11%, 历史均值为 49.84%, 行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值高 6.27 个百分点, 位于相对较高位置。

图 1.4.2 医药股估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究院

图 1.4.3 医药股估值溢价情况-剔除银行股

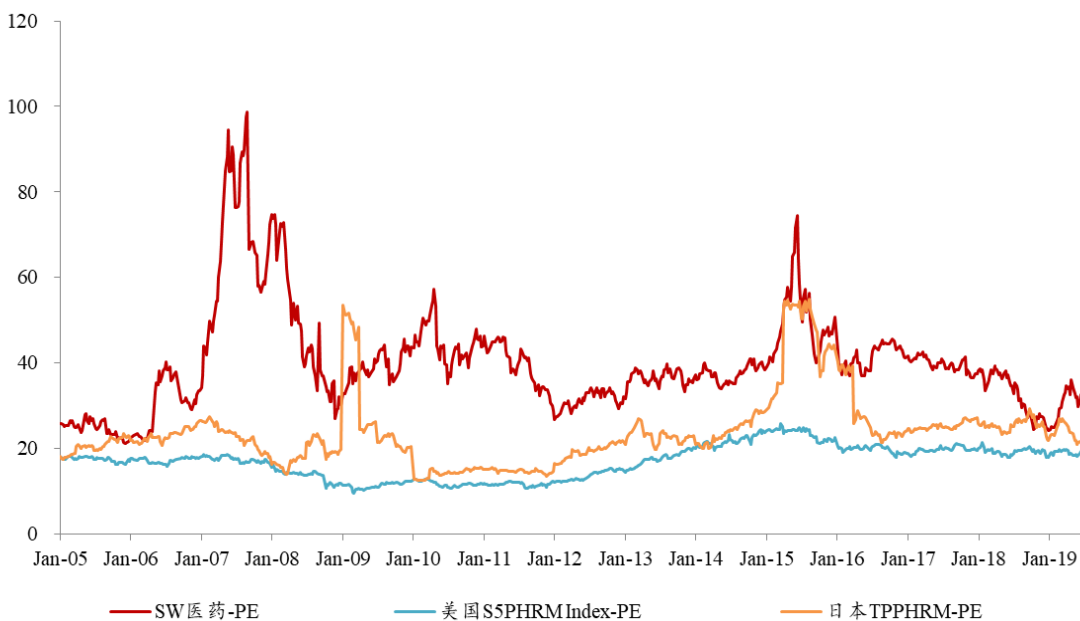


资料来源：中国银河证券研究院

国内医药板块市盈率高于美国和日本，相对溢价率处于较低水平。以2019年6月28日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为32.66倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为19.02倍，日本医药板块为21.52倍，我国医药板块PE高于美国和日本。以SW医药对各国医药板块的PE溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低76.9个百分点，当前值为71.7%，历史均值为148.6%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低32.2个百分点，当前值为51.8%，历史均值为84.0%。我们认为国内医药指数市盈率估值水平通常高于国际医药指数的原因主要是国内医药上市公司整体增速高于全球药品市场增速，国内上市公司整体增速在10-15%，而全球药品市场增速在5%左右。

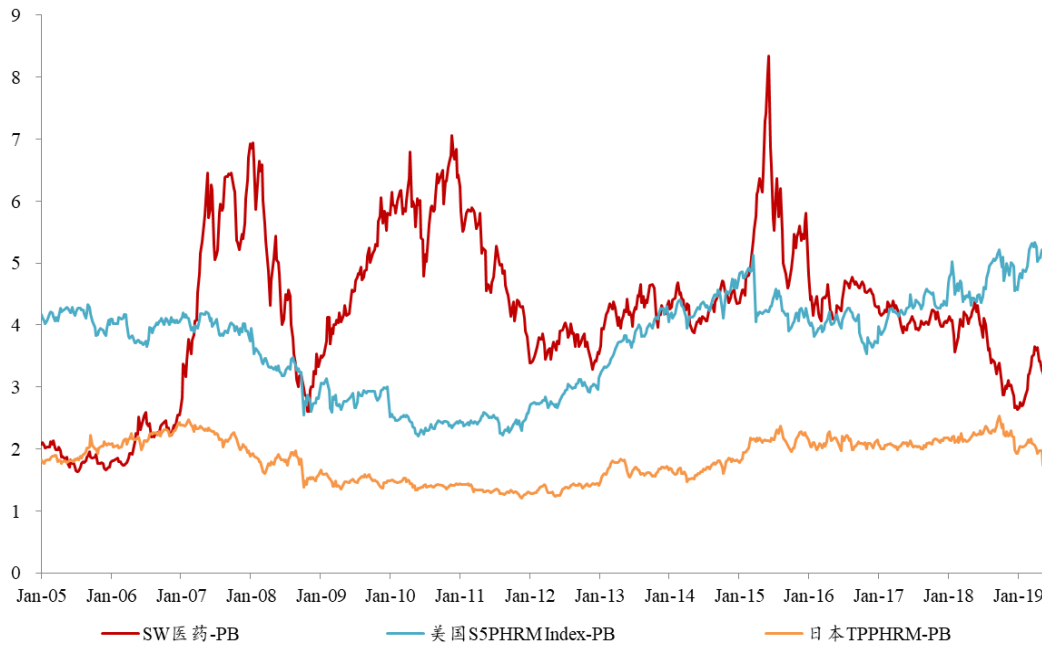
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以2019年6月28日收盘价计算，国内医药板块的市净率为3.28倍，同期美国医药板块为5.38倍，日本医药板块为1.71倍，我国医药板块PB低于美国，高于日本。以SW医药对各国医药板块的PB溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低61.3个百分点，当前值为-39.0%，历史均值为22.3%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低49.8个百分点，当前值为91.9%，历史均值为141.7%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

图 1.4.4 各国医药板块 PE 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

图 1.4.5 各国医药板块 PB 比较



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

### 1.4.2 国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 500 亿美元以上（及接近 500 亿美元）的国际巨头及在细分领域具有代表性的共计 52 家国际医药龙头公司，计算了其 2019Q1 及 2018 年的收入、净利润增速及估值等（排除掉部分未出 18 年业绩的公司），详情见表 1.4.1。从收入角度看，2019Q1 收入增速平均为 7.50%，中位数为 4.56%，多数处于 -5%~15% 区间；2018 年收入增速平均为 7.97%，中位数为 6.87%，多数位于 0%~20% 区间。从净利润角度看，2019Q1 净利润增速平均为 12.84%，中位数为 12.02%，多数处于 -100%~100% 区间；2018 年净利润增速平均为 152.44%，中位数为 23.47%，多数位于 -50%~400% 区间。而其所对应的估值（以 2019.6.27 计）平均数为 77.16 倍，估值中位数为 20.70 倍，多数处于 10~70 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 23 只医药行业白马股及重点覆盖公司如表 1.3.2 所示。从收入角度看，其 2019Q1 收入增速均值为 21.70%，中位数为 15.66%，多数位于 0%~30% 区间；2018 年收入增速均值为 22.15%，中位数为 17.84%，多数位于 0%~40% 区间。从净利润角度看，23 只白马股 2019Q1 净利润增速均值为 17.31%，中位数为 10.42%，主要处于 -15%~50% 之间；2018 年净利润增速均值为 19.05%，中位数为 17.60%，主要处于 0%~60% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2019.6.28 计），市盈率平均为 39.00 倍，中位数为 25.96 倍，主要位于 10~70 倍区间。

表 1.4.1 国际医药巨头及细分领域龙头业绩增速与估值（市值单位：百万美元，截止 2019.6.27）

股票代码	公司名称	性质	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/6/27	当前市值 2019/6/27
			19Q1	Y18	19Q1	Y18		
JNJ UN	强生	国际巨头	-14.15%	1076.69%	0.06%	6.71%	26.05	373,540
UNH UN	联合健康	医疗保险	22.25%	13.53%	9.28%	12.47%	19.13	234,108
NOVN SE	诺华	国际巨头	-12.79%	63.72%	2.62%	6.05%	17.30	230,869
PFE UN	辉瑞	国际巨头	9.07%	-47.66%	1.64%	2.10%	22.27	241,468
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	-11.75%	7.12%	-1.34%	16.08%	20.06	103,483
MRK UN	默克	国际巨头	296.06%	159.82%	7.76%	5.41%	26.44	215,832
AMGN UW	安进	国际巨头	-13.80%	324.15%	0.05%	3.93%	14.69	112,240
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	-10.38%	5.76%	0.33%	4.52%	20.63	122,215
BMY UN	百时美施贵宝	国际巨头	15.07%	388.58%	14.00%	8.59%	14.27	73,771
MDT UN	美敦力	国际巨头	-19.73%	49.19%	0.02%	2.02%	28.50	130,736
ABT UN	雅培	国际巨头	60.77%	396.44%	1.96%	11.64%	56.55	147,644
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	28.41%	17.87%	3.79%	-15.24%	14.81	85,296
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	3.43%	-46.49%	-0.90%	3.01%	20.95	107,533
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-41.30%	-75.83%	31.64%	18.25%	50.30	64,508
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	41.43%	145.06%	-0.77%	5.80%	19.59	100,042
LLY UN	礼来	国际巨头	248.41%	1683.54%	2.59%	7.36%	17.75	108,219
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	74.41%	-28.19%	6.04%	-1.67%	42.76	106,586
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	40.76%	32.04%	4.65%	16.45%	37.47	117,502
CELG UW	新基医药	创新药	82.62%	37.62%	13.76%	17.52%	14.06	65,131
WBA US	沃尔格林	药房	-14.31%	23.20%	4.56%	11.27%	10.25	49,239
CVS US	CVS	药房	42.38%	-108.97%	34.77%	5.30%	-124.41	71,112
SYK UN	史赛克	医疗器械	-7.00%	248.33%	8.49%	9.30%	21.85	75,711
BIIB UW	百健	创新药	20.11%	74.50%	11.46%	9.61%	10.33	46,490
ANTM UN	安森保险	医疗保险	18.22%	-2.41%	9.45%	2.29%	18.68	72,637
BDX UN	碧迪	医疗器械	266.67%	-71.73%	-0.64%	32.17%	73.93	67,204
AET UN	安泰保险	医疗保险						
AGN UN	艾尔建	仿制药	-741.66%	-23.53%	-2.04%	-0.96%	-7.69	54,418
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	6.57%	68.12%	14.89%	18.67%	53.88	59,775
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	-4.84%	16.88%	-3.32%	3.50%	12.84	30,284
4502 JT	武田药品工业	创新药	-0.68%	-41.63%	75.90%	18.40%	23.27	55,745
ESRX UW	快捷药方	医疗服务						
VRTX UW	福泰制药	创新药	27.76%	695.83%	33.96%	22.46%	21.52	45,738
SHPLN	沙尔制药	创新药						
HUM UN	Humana	医疗保险	15.27%	-31.25%	12.80%	5.85%	20.70	35,730
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	42.28%	1506.73%	4.79%	8.57%	32.76	58,310
BAX UN	百特	医疗器械	-10.80%	126.50%	-1.68%	5.36%	27.78	41,743
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	21.26%	-31.21%	-2.68%	6.58%	31.15	39,100
HCA UN	HCA	医疗服务	-9.18%	70.89%	9.58%	7.02%	12.84	45,903

REGN UW	再生元	创新药	-3.53%	103.95%	13.25%	14.28%	14.70	34,061
ILMN UW	Illumina	医疗器械	12.02%	13.77%	8.18%	21.11%	62.33	52,406
MCK UN	McKesson	分销商	30.54%	-49.25%	1.55%	2.86%	2232.00	24,960
4503 JT	安斯泰来	创新药	36.96%	34.91%	-1.52%	0.42%	13.69	26,718
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	20.86%	23.75%	10.97%	8.37%	51.65	38,662
MYL US	迈兰公司	仿制药	-128.70%	-49.35%	-7.04%	-3.98%	41.24	9,778
CAH UN	康德乐公司	分销商	16.08%		4.74%		466.10	13,893
ABC UN	美源伯根	分销商	-90.56%	355.00%	5.57%	9.66%	19.96	17,997
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	-109.38%	86.78%	-15.20%	-15.77%	-2.64	10,569
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	348.69%	134.97%	30.23%	22.50%	72.41	18,167
LH UN	美国实验控股	医疗服务	7.16%	-27.98%	-2.00%	9.95%	19.45	16,871
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	-7.34%	-4.66%	0.37%	1.74%	19.26	13,509
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	4.62%	3.64%	4.35%	3.48%	15.08	11,551
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	21.04%	-31.40%	6.78%	11.45%	32.21	12,098
均值			12.84%	152.44%	7.50%	7.97%	77.16	79,410
中位数			12.02%	23.47%	4.56%	6.87%	20.70	58,310
最小值			-742%	-109%	-15%	-16%	-124.41	9,778
最大值			349%	1684%	76%	32%	2232.00	373,540

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)

表 1.4.2 港股及中概股龙头业绩增速与估值 (美股单位: 百万美元; 港股单位: 亿人民币)

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		19Q1	Y18	19Q1	Y18		
BGNE UW	百济神州	-60.27%	-601.59%	139.16%	-22.17%	-128.22	7524
CBPO UW	泰邦生物	19.34%	88.48%	15.40%	26.04%	26.62	3715
1093.HK	石药集团	4.61%	31.92%	1.97%	36.00%	20.16	691
1177.HK	中国生物制药	11.10%	316.70%	33.43%	40.96%	9.45	885
1099.HK	国药控股	35.87%	10.46%	30.92%	24.06%	11.52	719
0950.HK	李氏大药厂	-33.09%	79.86%	0.37%	12.80%	7.87	27

资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (市盈率根据稀释每股收益计算得出)



表 1.4.3 国内医药白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值（市值单位：亿人民币元；截止 2019.6.28）

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2019/6/28	当前市值 2019/6/28
		19Q1	Y18	19Q1	Y18		
600276.SH	恒瑞医药	25.61%	26.39%	28.77%	25.89%	67.75	2919.06
600196.SH	复星医药	0.92%	-13.33%	17.67%	34.45%	23.89	648.41
000538.SZ	云南白药	4.97%	5.14%	10.04%	9.84%	25.96	868.74
601607.SH	上海医药	10.42%	10.24%	26.44%	21.58%	12.94	515.84
600332.SH	白云山	55.42%	66.90%	161.32%	101.55%	16.89	666.09
000963.SZ	华东医药	37.63%	27.41%	23.84%	10.17%	18.06	454.25
600085.SH	同仁堂	10.18%	11.49%	6.73%	6.23%	34.09	397.73
002294.SZ	信立泰	-22.57%	0.44%	5.52%	11.99%	17.16	234.10
300015.SZ	爱尔眼科	37.84%	35.88%	28.50%	34.31%	87.96	959.57
300003.SZ	乐普医疗	92.22%	35.55%	30.81%	40.08%	27.37	410.14
002773.SZ	康弘药业	2.44%	7.88%	2.43%	4.70%	41.18	288.25
600867.SH	通化东宝	-0.06%	0.25%	-0.70%	5.80%	37.36	313.23
600535.SH	天士力	20.64%	12.25%	15.66%	11.78%	15.44	250.35
000423.SZ	东阿阿胶	-35.48%	1.98%	-23.83%	-0.46%	13.94	260.43
600436.SH	片仔癀	23.99%	41.62%	21.45%	28.33%	56.91	695.02
000513.SZ	丽珠集团	13.07%	16.28%	10.06%	3.86%	21.19	238.94
600998.SH	九州通	47.78%	26.53%	11.04%	17.84%	16.05	232.08
002422.SZ	科伦药业	-12.40%	62.04%	9.05%	43.00%	36.73	428.05
000661.SZ	长春高新	73.67%	52.05%	72.07%	31.03%	49.51	574.98
600521.SH	华海药业	-16.23%	-83.18%	-3.22%	1.85%	217.07	176.37
600566.SH	济川药业	9.28%	37.96%	-2.26%	27.76%	14.17	245.37
600056.SH	中国医药	-6.46%	17.60%	23.84%	2.14%	9.44	144.14
002007.SZ	华兰生物	25.16%	38.83%	23.83%	35.84%	35.90	427.79
	均值	17.31%	19.05%	21.70%	22.15%	39.00	536.91
	中位数	10.42%	17.60%	15.66%	17.84%	25.96	410.14
	最大值	92.22%	66.90%	161.32%	101.55%	217.07	2919.06
	最小值	-35.48%	-83.18%	-23.83%	-0.46%	9.44	144.14

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：丽珠集团 17 年净利润增速已扣除土地转让收益约 34.98 亿元，九州通 18 年净利润增速已扣除 17H1 拆迁补偿款收益约 3.86 亿元

## 1.5 风险提示

控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

## 附录:

### 投资观点——基金持仓

- 2019Q1 基金医药持仓比例 12.75%，与 18Q4 持平。我们统计了所有主动/非债基金所持的十大重仓股情况，基于重仓股（剔除港股）信息，我们测算的主动型非债券基金医药股持仓比例为 12.75%，与 2018Q4 相比保持不变（下降 0.0032pp），较 2018Q3 下降 0.49pp，较 2018Q2 下降 2.44pp。2010 年至今的医药持仓变化如下图所示。
- 我们逐个剔除医疗医药健康行业基金后，19Q1 主动型非债券基金的医药股持仓比重为 9.40%，较 18Q4 下降 0.11pp。剔除行业基金后的主动型非债券基金的医药持仓比重在 18Q2 达到近 3 年的最高点，19Q1 为 9.40%，环比下降 0.11pp，占比全行业第二。各季度历史数据依次如下：18Q4 为 9.51%，18Q3 为 9.70%，18Q2 为 11.50%，18Q1 为 8.99%，17Q4 为 7.11%，17Q3 为 6.42%，17Q2 为 8.09%，17Q1 为 8.98%，16Q4 为 9.59%，16Q3 为 8.74%。

附图 1: 基金医药持仓比例变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

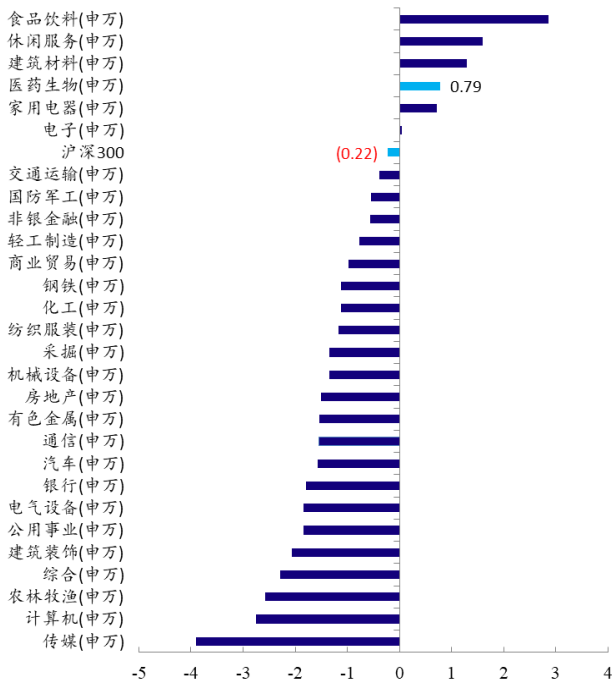
## 银河活动——调研回顾

- **上周调研:** 无
- **近期调研:** 天坛生物 (600161)、泰格医药 (300347)、康辰药业 (603590)、国药股份 (600511)、以岭药业 (002603)、蓝帆医疗 (002382)、药明康德 (603259)、九洲药业 (603456)、昭衍新药 (603127)、恒瑞医药 (600276)、九州通 (600998)、健友股份 (603707)、国家带量采购专家座谈会、信立泰 (002294)、绿叶制药 (2186.HK)、乐普医疗 (300003)、长春高新 (000661)、舒泰神 (300204)、华兰生物 (002007)、双鹭药业 (002038)、辰欣药业 (603367)、华润双鹤 (600062)、天坛生物 (600161)、中国医药 (600056)、亚宝药业 (600351)、仁和药业 (000650)、智飞生物 (300122)、太极集团 (600129)、莱美药业 (300006)、山东药玻 (600529)、红日药业 (300026)、透景生命 (300642)、千红制药 (002550)、一心堂 (002727)、沃森生物 (300142)、云南白药 (000538)、凯莱英 (002821)、天士力 (600535)、贝瑞基因 (000710)、亿帆医药 (002019)、润泽生物 (872828.OC)、合全药业 (832159.OC)、复星凯特、现代制药 (600420)、成大生物 (H01045.HK), 欢迎电话交流。

## 行情跟踪——行业行情

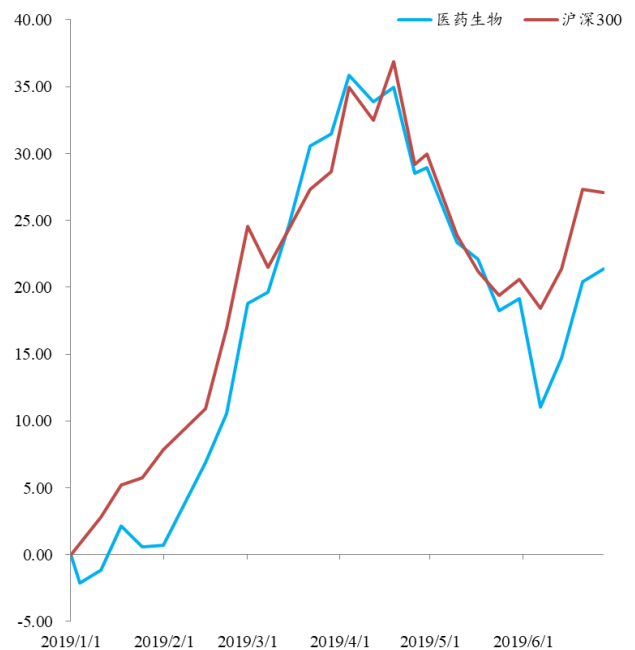
- 上周医药板块上涨 0.79%，沪深 300 指数下跌 0.22%。19 年初至今医药板块上涨 21.38%，整体表现劣于沪深 300。

附图 2: 本周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附图 3: 医药行业 19 年初以来市场表现

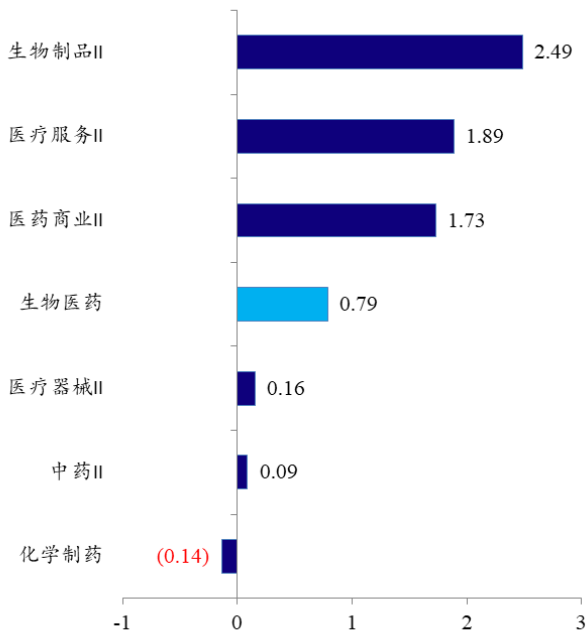


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 行情跟踪——子行业行情

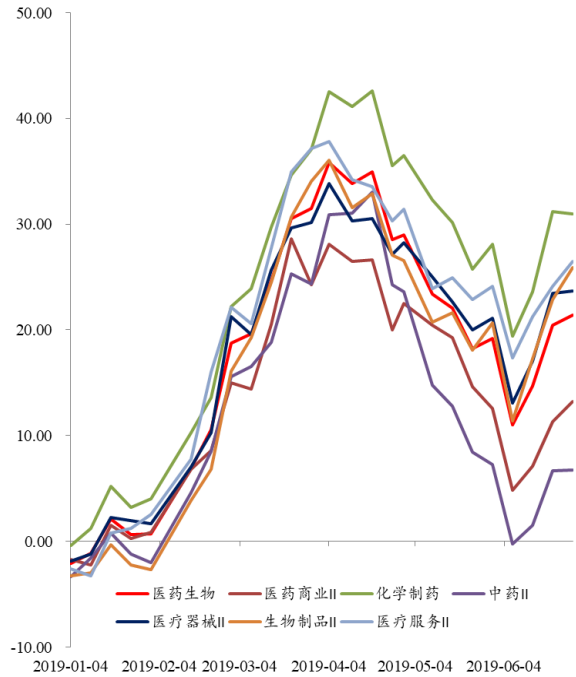
- 上周生物医药板块上涨 0.79%，涨幅最大的是生物制品 II 子板块，上涨 2.49%，跌幅最大的是化学制药子板块，下跌 0.14%。

附图 4：本周医药各子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

附图 5：医药各子行业 19 年初以来市场表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 行情跟踪——个股行情

附表 1：本周医药板块涨幅前十

公司	涨跌幅	备注
康美药业	28.0%	
尔康制药	19.7%	
同和药业	16.2%	
泰格医药	14.5%	
景峰医药	11.6%	
润达医疗	11.3%	
益丰药房	10.4%	
通化东宝	10.1%	
广誉远	10.0%	
普利制药	9.3%	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

附表 2：本周医药板块跌幅前十

公司	涨跌幅	备注
花园生物	-15.6%	
兴齐眼药	-13.6%	
昆药集团	-12.9%	
沃华医药	-12.5%	
紫鑫药业	-11.7%	
圣达生物	-8.3%	
康芝药业	-8.3%	
龙津药业	-8.1%	
贵州百灵	-7.9%	
莱茵生物	-7.4%	

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 行业动态——行业新闻及点评

### 1. 医保局：关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知（2019/06/27）

[http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/6/27/art\\_37\\_1435.html](http://www.nhsa.gov.cn/art/2019/6/27/art_37_1435.html)

#### 主要内容：

为深入贯彻实施国家标准化战略，加快形成全国统一的医疗保障标准化体系，根据《国务院关于印发深化标准化工作改革方案的通知》（国发〔2015〕13号）和《国家标准化体系建设发展规划（2016-2020年）》等文件要求，结合医疗保障改革发展需求，制定本指导意见。

#### 一、充分认识医疗保障标准化工作的重要性和紧迫性

标准化是现代社会的 basic 要素，体现了党的治国理念和执政方略。习近平总书记指出，中国将积极实施标准化战略，以标准助力创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展。医疗保障是关系人民群众健康福祉的重大民生工程，其标准化工作将会影响到医疗保障制度的完善。我国医疗保障制度建立运行 20 多年，尚未形成统一的标准化体系，难以适应医疗保障治理现代化要求。各地要充分认识医疗保障标准化工作的重要性和紧迫性，进一步统一思想、明确目标，运用科学手段，采取有效措施，扎实推进医疗保障标准化工作。

#### 二、准确把握医疗保障标准化工作的总体要求

##### （一）指导思想

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，坚持以人民为中心的发展思想，积极适应医疗保障改革发展需要，统一规划、统一分类、统一发布、统一管理，制定各项医疗保障标准，推动标准实施，形成全国统一的医疗保障标准化体系，为新时代医疗保障高质量发展提供支撑。

##### （二）基本原则

1. 坚持顶层设计、统筹规划。围绕医疗保障治理现代化建设目标，发挥国家医疗保障局在政策指引、体系建设、组织协调等方面的主导作用，统筹推进全国医疗保障标准化工作。

2. 坚持科学权威、以人为本。参照国际、国家和行业已有标准，广泛征询意见，凝聚各界共识，科学制定标准。以规范管理和提升服务为出发点，增强标准的适用性和可及性。

3. 坚持需求导向、急用先立。根据医疗保障改革发展需要，突出重点，急用先立，分批制定实施各类医疗保障标准。以全国医疗保障信息化建设为支撑，逐步形成全国统一的标准规范。

4. 坚持试点先行、平稳推进。根据标准化建设需要，在信息化试点地区率先贯彻医疗保障标准，加强动态维护，不断完善修订，促进标准平稳落地，确保群众就医结算不受影响。

##### （三）主要目标

建立国家医疗保障局主导、相关部门认同、各地协同推进的标准化工作机制，形成与医疗保障改革发展相适应的标准化体系。到 2020 年，在全国统一医疗保障信息系统建设基础上，逐步实现疾病诊断和手术操作等 15 项信息业务编码标准的落地使用。“十四五”期间，形成全国医疗保障标准清单，启动部分医疗保障标准的研究制定和试用完善。

### 三、建立健全新时期医疗保障标准化体系

#### (一) 完善标准化工作基础

1. 开展基础研究。坚持目标导向和问题导向，在国家标准化战略框架下加强医疗保障标准化基础研究，为医疗保障标准化体系建设提供理论依据和实践支撑。开展对国外医疗保障标准化和相关行业标准化的比较研究，提升标准化工作质量，促进医疗保障标准与其他行业标准衔接。

2. 建立工作机制。建立上下联动、系统合力、职责分明的医疗保障标准化工作机制。国家医疗保障局归口管理，集系统之力组织各类标准的研究制定，开展动态维护和完善修订等工作。地方医疗保障部门按照国家统一安排，积极参与标准制定，贯彻实施各项标准，根据实际需求和区域特点制定地方标准。

#### (二) 加强重点领域标准化工作

1. 基础共性标准。建立全国统一的医疗保障基础共性标准，形成全国医疗保障系统共建共享、相关部门单位衔接交换的“通用语言”。包括医疗保障信息业务编码标准、统一标识、档案管理规范等，以及医疗保障信息化建设涉及的网络安全、数据交换、运行维护等技术标准。

2. 管理工作规范。完善覆盖医疗保障基金管理、业务经办管理、医药价格和招标采购管理工作规范。包括审核结算支付、转移接续、异地结算、支付方式管理等基金管理和经办业务规范，经办机构建设、经办人员行为等经办体系建设规范，医疗服务项目与价格以及药品、医用耗材的招标采购管理规范等。

3. 公共服务标准。优化快捷高效、方便实用的医疗保障公共服务标准。包括基本医疗保险参保登记、信息披露、个人信息查询等公共服务规范，医疗保障经办部门与定点医药机构等第三方机构的协议管理规范，长期护理保险失能评估标准、服务项目标准等。

4. 评价监督标准。建立医疗保障绩效考核和服务评价标准。包括对参保人、参保单位、定点医药机构及其工作人员的信用评价标准，以及医疗保障基金运行监控管理规范、医药服务价格监测规范等。

#### (三) 做好标准贯彻实施

1. 组织试点使用。按照先试点完善、再推广普及的方式，稳妥推进各类医疗保障标准的贯彻实施。前期重点开展医保疾病诊断和手术操作、医疗服务项目、药品、医用耗材4项信息业务编码标准的测试使用，及时总结经验做法，为其余11项信息业务编码标准的全面实施提供可行经验和示范引领。

2. 加强动态维护。组建动态维护小组，搭建动态维护平台，开展医疗保障标准动态维护。做好国家和省级动态维护工作的协调联动，加强维护小组与相关业务部门的沟通协作，提升标准维护效率。组建各类标准咨询专家团队，协助解决重点难点问题。

3. 促进标准化与信息化融合。利用标准化强化对信息化建设的基础支撑，发挥信息化对标准化工作的提升引领。将信息化贯穿标准化工作全程，提升数据收集、分析和整理效率。利用信息化平台开展事件管理，实行全程留痕。

4. 做好标准实施的监督评价。建立医疗保障标准实施监督机制，形成科学合理的考核指标和评估办法。建立标准激励约束和优化改进机制，实施跟踪调查和检查评估，形成制定标准、贯彻实施、监督评估、完善修订等良性循环，提升医疗保障标准化工作实效。

### 四、强化医疗保障标准化工作保障措施

### （一）加强组织领导

各级医疗保障部门要加强医疗保障标准化工作的组织领导和统筹协调，建立相应工作机制，夯实工作力量，将标准化工作摆上重要议事日程，科学合理制定工作规划，周密组织实施标准化工作。

### （二）汇聚各方力量

建立高水平医疗保障标准化智库，吸纳相关领域专家参与，加强标准化理论研究，提升标准化工作水平。建立与相关部门、高等院校、社会团体等部门单位的协作机制，充分发挥专家作用，为标准的制定贯彻提供支撑。

### （三）加强业务培训

加大医疗保障标准培训力度，编制培训教材，创新培训方式，提高标准培训效率。着重提高标准化从业人员素质，优化知识结构，培养造就一支专业扎实、经验丰富的标准化人才队伍。

### （四）加强宣传引导

通过各种宣传媒介，全方位、多角度宣传解读医疗保障标准及实施成果，提升标准的影响力和公信力。指导相关机构准确掌握标准内容、理解标准要求，提高标准化实施水平。在医疗保障系统内普及推广标准，营造学标准、懂标准、用标准的浓厚氛围。

**【评】制定全国统一的医保信息编码标准体系，有助于提升医保业务运行质量和决策水平，发挥信息标准化在医保管理中的支撑和引领作用。**目前已完成四项编码标准，分别是医保疾病诊断、手术操作分类与代码、医疗服务项目分类与代码、医保药品分类与代码、医保医用耗材分类与代码。医保信息编码标准体系的建立，便于全国统筹，提高工作效率。统一编码有利于医保工作信息标准化，也有利于 DRGs 付费等工作的开展。医保系统一码通可以服务异地就医结算，支撑招采、支付，便于准入、监管，满足信息共享，兼顾临床应用，支持数据分析。

## 2. CDE: 本周拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示

<http://www.cde.org.cn/news.do?method=changePage&pageName=service&frameStr=20>

### 主要内容:

本周拟纳入优先审评程序药品注册申请公示名单如下:

附表 3: 本周拟纳入优先审评名单

序号	受理号	药品名称	注册申请人	申报类别	理由
1	CYHS1900022	特利加压素注射液	辉凌制药(中国)有限公司	仿制药	同一生产线生产,且已在欧盟获准上市产品
2	CYHS1900203				
3	CYHS1900204	盐酸安非他酮缓释片	宜昌人福药业有限责任公司	仿制药	同一生产线生产,已于2018年10月在美国上市
4	CYHS1900205				

5	CXSS1900021	注射用曲妥珠单抗	上海复宏汉霖生物技术股份有限公司	生物药	重大专项纳入优先审评程序
6	CXSS1900025	替雷利珠单抗注射液	百济神州(上海)生物科技有限公司	生物药	具有明显治疗优势药品
7	JXSS1900012	注射用恩美曲妥珠单抗	罗氏(中国)投资有限公司	生物药	具有明显治疗优势创新药
8	JXSS1900013				
9	CYHS1800496	曲前列尼尔注射液	兆科药业(合肥)有限公司	仿制药	符合《总局关于鼓励药品创新实行优先审评审批的意见》规定的优先审评审批范围
10	CYHS1900331	维氟醌乳膏	浙江孚诺医药股份有限公司	仿制药	申请人主动撤回并改为按与原研药质量和疗效一致的标准完善后重新申报
11	CXSS1900022	人凝血酶原复合物	广东卫伦生物制药有限公司	生物药	罕见病纳入优先审评程序
12	CYHS1900227	头孢地尼颗粒	成都倍特药业有限公司	仿制药	申请人主动撤回并改为按与原研药质量和疗效一致的标准完善后重新申报

资料来源: CDE, 中国银河证券研究院

**【评】优先审评审批持续推进，一方面有助于新药上市提速，另一方面仿制药审评流程也得以缩短。**本次名单值得注意的是，兆科药业的曲前列尼尔注射液属于《第一批鼓励仿制药品目录建议清单》。本次优先审评审批共拟纳入 9 个品种（12 个品规），其中 2 个品种（4 个品规）是同一生产线生产并在国外上市的仿制药申请，**制剂出口反哺国内市场的逻辑得到强化**；2 个品种是主动撤回并重新申报的仿制药申请，**仿制药申报流程明显压缩**。综合来看，在这 12 个品规中共有 7 个国内药企生产的药品获得优先审评审批资格，**体现优先审评审批对国产药的持续重视**。本次还有 1 个罕见病用药申请，继续体现了国家对特殊用药的重视。我们认为**制剂出口反哺国内市场的逻辑持续得到验证，越来越多的企业将通过出口转内销的方式实现一致性评价的弯道超车。**

### 3. 药监局：与中国中医科学院、北京中医药大学签署中药监管科学研究合作协议（2019/06/27）

<http://www.nmpa.gov.cn/WS04/CL2056/338537.html>

#### 主要内容：

6 月 27 日，国家药品监督管理局与中国中医科学院、北京中医药大学签署中药监管科学研究合作协议，成立中药监管科学研究中心（研究院）。国家药监局党组书记、副局长李利，中国中医科学院院长黄璐琦，北京中医药大学校长徐安龙出席并致辞，国家药监局局长焦红，副局长徐景和、陈时飞出席。

李利指出，开展中药监管科学研究合作，是国家药监局与中国中医科学院、北京中医药大学落实中央有关加强药品监管工作要求，深化双方合作的战略举措，是开展“不忘初心、



牢记使命”主题教育的务实行动，对进一步发挥科研院所、高等院校智力优势，推动中药监管科学发展，加快中药现代化步伐具有重要意义。希望合作各方能够进一步完善药品监管研究合作机制，大力培养职业化、专业化监管人才，搭建相互融合的交流平台，打造权威的中药监管智库，确保合作落到实处、取得实效。

李利强调，深化中药监管科学研究合作，一要深入学习贯彻习近平总书记关于药品监管和中医药发展的重要论述精神，从讲政治的高度推动中药监管科学发展，切实保障中药安全、质量和疗效；二要深入贯彻中药相关法律法规，完善中药安全治理体系，推动中药监管的法治化、规范化发展；三要加强对中药监管的理论和实践创新，构建以中医药理论、人用经验和临床研究相结合的中药注册审评证据评价体系，建立科学的中药标准体系和上市后监管体系，推动中药监管再上新台阶。

黄璐琦表示，中国中医科学院将利用自身学科完备、链条完整、国家级研发平台齐全等特色优势，融合多学科知识体系，提供多方位技术支撑保障，利用各学科先进的知识理念把中药监管的研究带入更宽广的科学领域，促进中药产业高质量发展，切实保障人民群众用药安全，为中药事业发展做出积极贡献。

徐安龙表示，中医药是我国的独特资源，用中国智慧构建中药监管体系的关键在于人才培养。北京中医药大学在中药监管科学研究领域具有较强的学科优势，新成立的中药监管科学研究院将依托学校的教育资源优势，构建起完整的中药监管人才培养体系。

根据合作协议，国家药监局与中国中医科学院成立中药监管科学研究中心，将在破解中药审评与监管难题、推动中药创新的政策研究、加强中药监管科学人才培训工作等多方面开展合作；与北京中医药大学设立中药监管科学研究院，将在中药监管科学学历教育、中药监管人才培养合作、构建以数据为核心的中药智慧监管模式等多方面开展合作。

**【评】严格中药审评与监管是中药应用于现代医学的大趋势。**本次药监局和与中国中医科学院、北京中医药大学合作，对进一步发挥科研院所、高等院校智力优势，推动中药监管科学发展，加快中药现代化步伐具有重要意义。本次合作主要包括三个方面：破解中药审评与监管难题、推动中药创新政策研究、加强中药监管科学人才培训工作。我们认为目前中药领域，尤其是中药材领域，仍然缺乏标准化的审评和监管标准，未来将逐步出台重视疗效和质量的审评与监管标准。

## 近期研究报告

1. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：微芯生物-20190612
2. 奇正藏药（002287）年报及一季报跟踪：期间费用拖累业绩，“一轴两翼三支撑”战略稳步推进-20190508
3. 安图生物（603658）一季报跟踪：业绩符合预期，化学发光保持高速增长-20190430
4. 昭衍新药（603127）一季报跟踪：扣非增速略低预期，无碍长期发展前景-20190430
5. 上海医药（601607）：工业保持快速增长，商业盈利有望改善-20190430
6. 柳药股份（603368）：业绩保持快速增长，盈利能力明显提升-20190430
7. 华东医药（000963）一季报点评：工业维持高增速，商业增速大幅回暖-20190430
8. 九州通（600998）一季报点评：收入稳定增长，当前估值处于历史低位-20190430
9. 爱尔眼科（300015）年报及一季报点评：业绩高速增长，未来成长空间广阔-20190429
10. 泰格医药（300347）年报及一季报跟踪：业绩表现持续亮眼，乘政策东风未来高成长性确定-20190429
11. 大参林（603233）年报跟踪：门店快速扩张，未来业绩有望释放-20190429
12. 九州通（600998）年报点评：经营性净现金流大幅改善，深耕基层安全垫厚实-20190426
13. 华兰生物（002007）一季报跟踪：业绩增速符合预期，看好全年高速增长-20190426
14. 健友股份（603707）年报及一季报深度跟踪：业绩略低于预期，持续看好长期高成长性-20190426
15. 天士力（600535）年报暨一季报点评：工业增速暂时放缓，未来研发仍然可观-20190425
16. 凯莱英（002821）一季报跟踪：业绩如期高速增长，持续看好长期发展前景-20190425
17. 医药生物行业点评：主动公募 19Q1 医药持仓比重持平，集中度微降-20190423
18. 华东医药（000963）年报点评：工业高速增长，研发有序推进，当前显著低估-20190422
19. 恒瑞医药（600276）一季报跟踪：业绩保持稳健较快增长，研发投入持续加大-20190419
20. 长春高新（000661）一季报跟踪：业绩表现持续靓丽，生长激素保持高速增长-20190419

## 股东大会时间披露

附表 4: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
景峰医药(000908.SZ)	股东大会	2019/7/2	国农科技(000004.SZ)	股东大会	2019/7/8
基蛋生物(603387.SH)	股东大会	2019/7/2	海普瑞(002399.SZ)	股东大会	2019/7/8
太极集团(600129.SH)	股东大会	2019/7/3	中恒集团(600252.SH)	股东大会	2019/7/9
达安基因(002030.SZ)	股东大会	2019/7/4	奥佳华(002614.SZ)	股东大会	2019/7/11
万孚生物(300482.SZ)	股东大会	2019/7/5	海王生物(000078.SZ)	股东大会	2019/7/12
南京医药(600713.SH)	股东大会	2019/7/5	利德曼(300289.SZ)	股东大会	2019/7/12
广誉远(600771.SH)	股东大会	2019/7/5	普利制药(300630.SZ)	股东大会	2019/7/12
塞力斯(603716.SH)	股东大会	2019/7/8	海辰药业(300584.SZ)	股东大会	2019/7/16
海正药业(600267.SH)	股东大会	2019/7/8			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**余宇，生物医药行业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中州大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)