

行业研究/动态点评

2019年07月04日

行业评级:

医药生物

增持 (维持)

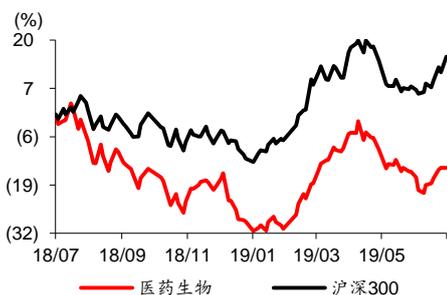
代雯 执业证书编号: S0570516120002
研究员 021-28972078
daiwen@htsc.com

张云逸 021-38476729
联系人 zhangyunyi@htsc.com

相关研究

- 1 《医药生物: TAVR: 红日初升, 其光大道》
2019.06
- 2 《康缘药业(600557,买入): 冬藏春生, 锋芒渐露》
2019.06
- 3 《长春高新(000661,买入): 重组草案公布, 理顺机制再进一步》
2019.06

一年内行业走势图



资料来源: Wind

靴子落地

《第一批国家重点监控合理用药药品目录》点评

第一批监控用药目录出台

7月1日国家卫健委公布《第一批国家重点监控合理用药药品目录》，即为此前呼之欲出的“国家辅助用药目录”。我们认为，监控品种基本符合市场预期，且语调略有缓和（对三级医院考核为“监测比较”而非“逐步降低”、描述口径从“辅助用药”改为“重点监控合理用药”），但辅助用药的下行趋势不可逆转，监控品种与涉及上市公司仍存在下行压力。

监控品种符合预期、影响偏负面，但大多已从2017-18年开始萎缩下滑

本次目录涵盖20个品种：1) 目录与5月石家庄目录基本吻合，符合市场预期；2) 治疗领域上，大部分为神经保护/营养用药，其余为心脑血管，PDB显示监控品种大多应用于神经内/外科；3) 品种类型上，大部分为非国家医保品种，且非独家品种；4) 目录品种大多在2015-16年达到销售峰值，2017-18年大幅下滑，销售额增速均值分别-12%、-25%；4) 目录整体影响负面，涉及上市公司包括复星医药（小牛血清去蛋白、前列地尔）、石药集团（奥拉西坦）、双鹭药业（复合辅酶、胸腺五肽）、中国生物制药（前列地尔）、康恩贝（丹参川芎嗪）、舒泰神/丽珠集团（鼠神经生长因子）。

下一批可能为中药目录

本次目录仅针对化药/生物制品，各省卫健委、各级医疗机构仍需消化第一批目录，并作一定调整。我们预计卫健委后续将推出“中药目录”，但推出仍需时间。我们预计，中药目录大部分为注射剂，治疗范围或主要为心脑血管（丹参多酚酸、丹红、红花黄色素、醒脑静、血栓通、血塞通等）、肿瘤辅助（参麦等）与清热解毒（喜炎平、血必净等）。

中药处方权不必过度悲观

文件提出非中医师需要经过1年以上的培训并考核合格后方可具有中成药处方权，中药饮片处方权则要求更高。我们对此持中性态度：1) 中药饮片处方几乎均由中医科室开出、影响不大；2) 中成药处方在西医科室较多，政策一刀切的难度阻碍较大；3) 底线要求的1年培训较为柔性，执行层面上，我们预计中成药常见科室（神经内/外科、呼吸科、肿瘤科等）医生均会尽力通过；4) 此举有助于处方合理化，避免医生因私人回扣而临床滥用，我们预计对销售规模靠前且超适应症使用较多的品种影响较为负面。

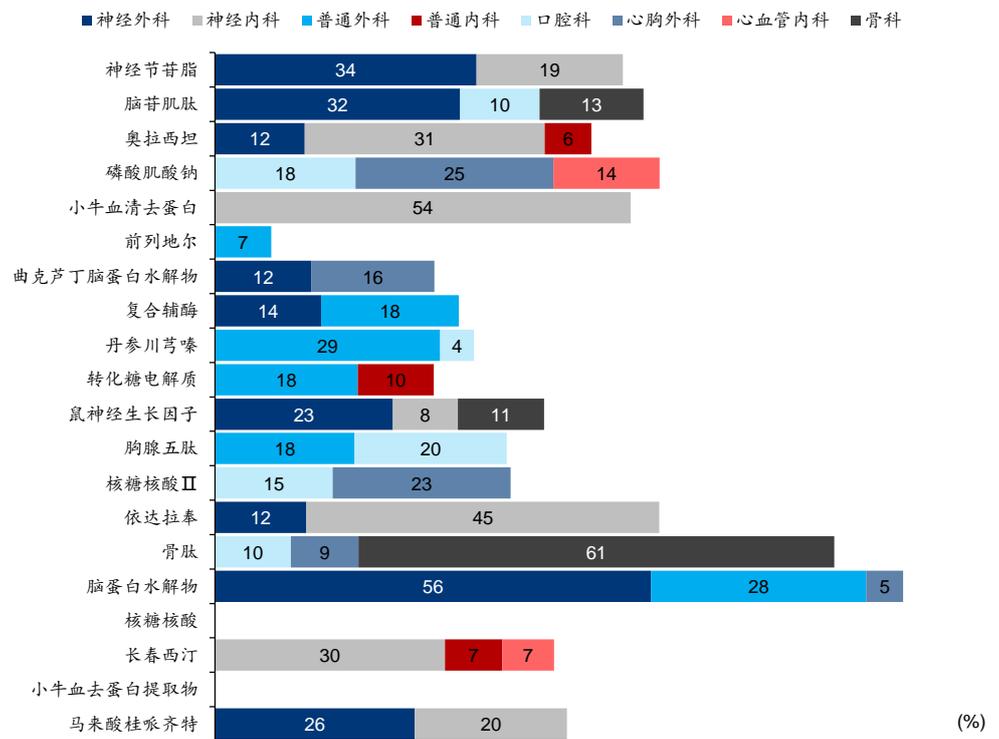
风险提示：地方监控力度超预期，政策推进力度超预期。

图表1：第一批国家重点监控合理用药：销售额与市场格局

序号	药品通用名	2017版 医保	2009版 医保	分类	在售企业 数量	2018年销售额/ 亿元	2018 yoy	2017 yoy	2012-16 CAGR	Top 1	市场份额 (2018)	Top 2	市场份额 (2018)	Top 3	市场份额 (2018)
1	神经节苷脂	11地	16地	神经保护	8	12.7	-36%	-19%	5%	齐鲁制药	60%	哈尔滨医大	14%	西南药业	7%
2	脑苷肌肽	18地	23地	神经保护	2	7.6	-18%	-14%	24%	吉林四环	70%	吉林振澳	30%		
3	奥拉西坦	16地	20地	神经保护	7	14.9	-15%	-16%	10%	石药集团	40%	广东世信	23%	哈尔滨三联	23%
4	磷酸肌酸钠	13地	11地	心肌保护	6	11.9	-30%	-11%	9%	吉林英联	35%	哈尔滨莱博通	21%	海口奇力	24%
5	小牛血清去蛋白	13地	21地	神经保护	1	5.8	-29%	-14%	5%	锦州奥鸿	100%				
6	前列地尔	国家乙类	国家乙类	心血管	>10	12.9	-28%	-14%	7%	北京泰德	37%	重庆药友	18%	西安力邦	12%
7	曲克芦丁脑蛋白水解物	15地	18地	神经保护	1	5.5	-3%	-16%	52%	吉林四环	100%				
8	复合辅酶	15地	24地	营养用药	1	6.6	-38%	-18%	3%	双鹭药业	100%				
9	丹参川芎嗪	13地	16地	心脑血管	3	7.1	-10%	-15%	8%	贵州拜特	46%	贵州景峰	32%	吉林四长	22%
10	转化糖电解质	14地	20地	营养用药	2	4.6	-17%	-15%	17%	扬子江	79%	四川美大康	21%		
11	鼠神经生长因子	国家乙类	国家乙类	神经保护	4	8.4	-32%	-14%	19%	舒泰神	33%	未名生物	30%	武汉海特	27%
12	胸腺五肽	12地	16地	营养用药	>10	6.6	-38%	-28%	3%	海南中和	35%	双鹭药业	16%	北京世桥	15%
13	核糖核酸II	9地	16地	营养用药	1	8.0	-21%	6%	21%	吉林敖东	100%				
14	依达拉奉	国家乙类	国家乙类	脑梗恢复	>10	9.6	-14%	-5%	9%	南京先声	53%	吉林博大	15%	扬子江	9%
15	骨肽	5地	国家乙类	骨科疾病	>10	2.2	-41%	0%	-1%	哈尔滨江世	35%	哈尔滨三联	32%	珍宝岛	27%
16	脑蛋白水解物	12地	18地	神经保护	>10	1.9	-30%	-4%	-3%	哈尔滨三联	22%	河北智同	15%	广东隆赋	13%
17	核糖核酸	9地	16地	营养用药	2	0.0	-54%	34%	6%	南京新百	69%	辽宁卫星	31%		
18	长春西汀	国家乙类	国家乙类	脑梗恢复	>10	6.3	-8%	-7%	4%	河南润弘	57%	吉瑞	26%	河北智同	6%
19	小牛血去蛋白提取物	10地	12地	神经保护	>10	1.9	-28%	-19%	-8%	吉林康乃尔	34%	哈尔滨圣泰	29%	兴齐眼药	17%
20	马来酸桂哌齐特	国家乙类	国家乙类	心脑血管	5	3.9	-37%	-12%	5%	北京四环	92%	福建金山	4%	湖南一格	3%

资料来源：PDB，华泰证券研究所

图表2：第一批国家重点监控合理用药：主要科室分布（2018）



资料来源：PDB，华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com