

估算各省药品销售份额，仍看好仿制药龙头估值修复

医药生物

推荐 维持评级

核心看点 (07.08-07.12)

1. 一周行业热点

兴安盟：国家、自治区、兴安盟辅助药品目录；市监总局：关于《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见的通知；CDE：本周拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示。

2. 最新观点

上周 SW 医药指数下跌 1.58%，我们的进攻组合下跌 4.53%，稳健组合下跌 0.56%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 49.82%，稳健组合累计收益 40.29%，分别跑赢医药指数 27.10 和 17.56 个百分点。

前期周报中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、以及非试点地区针对第一次带量采购的跟标情况，本周我们关注我国各省市药品（西药）销售占全国比重的差异情况。

我们认为不确定性才是对估值压抑最重的因素。而当前从仿制药市场整体来看，带量采购的利空已基本出尽，仿制药龙头从市场情绪修复角度看仍然有估值提升的机会。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）。

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	-1.2%	28.1%	49.1%
002821	凯莱英	-1.9%	37.2%	38.2%
300142	沃森生物	-7.6%	140.2%	152.6%
603707	健友股份	-7.5%	147.0%	149.5%
002007	华兰生物	-3.4%	39.3%	59.5%
600998	九州通	1.1%	-26.4%	-23.8%
000661	长春高新	-2.1%	149.5%	155.8%
300015	爱尔眼科	-1.6%	165.2%	185.8%
300003	乐普医疗	3.3%	5.6%	26.1%
600276	恒瑞医药	-1.4%	225.0%	245.6%

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

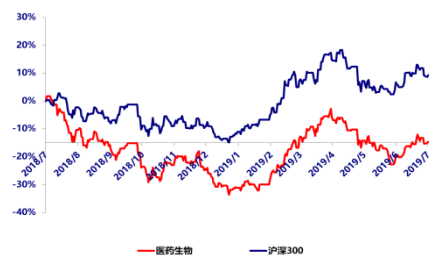
刘晖

✉：liuhui_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

行业数据

2019-07-12



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

银河医药周观点 0707：梳理带量采购非试点地区跟标情况，仿制药行业或估值修复
银河医药周观点 0630：从一致性评价进展看第二批带量采购节奏

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

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	5
1.4 国内外行业及公司估值情况	8
1.5 风险提示	16
附录:	17
投资观点——基金持仓	17
银河活动——调研回顾	18
行情跟踪——行业行情	18
行情跟踪——子行业行情	19
行情跟踪——个股行情	19
行业动态——行业新闻及点评	20
近期研究报告	30
股东大会时间披露	31

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>1. 兴安盟：国家、自治区、兴安盟辅助药品目录（2019/07/12）</p> <p>兴安盟公立医疗机构药品集中采购平台发布的辅助用药目录除了《兴安盟已停止使用的 55 种辅助用药目录》之外，还有《内蒙古自治区重点管理辅助用药目录（第一批）》。</p>	<p>【评】兴安盟本次新公布的除了兴安盟地市级辅助用药目录，还有内蒙古自治区辅助用药目录，其中兴安盟地市级目录内的 55 种药品要求停止使用。无论是兴安盟地市级目录还是内蒙古自治区的省级目录，均在国家目录的基础上新增了不少药品。兴安盟要求停用目录中包括 27 个化学药和 28 个中成药，并未因为国家目录未涉及中药就回避中药。兴安盟停用的目录中，化学药中免疫增强剂和改善脑代谢用药最多，中成药中活血和益气类最多。内蒙古自治区目录包括 12 个临床限制使用类和 38 个临床重点监控类药品，临床限制使用类中超过一半是中药注射剂。我们认为国家版目录只是一个基础，此后各地方政府出台的辅助用药目录及限制措施大概率会比国家目录更为严格。</p>
<p>2. 市监总局：关于《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见的通知（2019/07/10）</p> <p>市监总局发布的纳入严重违法失信名单目录措施中，部分涉及到医药行业。</p>	<p>【评】列入严重违法失信名单的医药行业行为有：生产销售假药劣药，违法违规生产销售特殊药品，导致药品流入非法渠道；被责令停产、停业整顿；提交虚假临床试验或者上市许可申报资料的；编造生产检定记录、更改产品批号的；提交虚假批签发申报资料，或者采取其他欺骗手段获得批签发证明。医药行业和人民生命健康息息相关，历来是市场监管重点行业。加大惩罚力度，有助于规范市场，促进行业健康发展。</p>
<p>3. CDE：本周拟纳入优先审评程序药品注册申请的公示</p> <p>本周 CDE 公布了 3 个拟纳入优先审评的品种。</p>	<p>【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。本次名单只有三个，申报理由都是罕见病兼儿童用药，体现了国家对特殊病种的重视。本次拟纳入优先审评品种的三个申请人中，有两个是国内药企，一个是外资医药贸易公司，优先审评仍向国内品种倾斜。</p>

资料来源：兴安盟公立医疗机构药品集中采购平台、市监总局、CDE，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 医药指数下跌 1.58%，我们的进攻组合下跌 4.53%，稳健组合下跌 0.56%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 49.82%，稳健组合累计收益 40.29%，分别跑赢医药指数 27.10 和 17.56 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.51，稳健组合夏普比率为 2.56。

上周医药板块下跌 1.58%，沪深 300 指数下跌 2.17%。19 年初至今医药板块上涨 22.73%，整体表现劣于沪深 300。医药板块中，涨幅最大的是医疗器械 II 子板块，上涨 1.24%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 2.02%。

前期周报中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、以及非试点地区针对第一次带量采购的跟标情况,本周我们关注我国各省市药品(西药)销售占全国比重的差异情况。我们考虑到各数据商在各省市取样可能存在不均匀情况,影响各省总体数据的准确性,因此采用商务部发布的总体数据进行估算。商务部发布的该项数据仅精确到省/直辖市,无法剔除4+7城市中的“7”(省会城市、计划单列市),因此可能对份额形成高估。

表 1.2.1 全国各省西药销售份额

省份	份额	备注	三家划分	两家划分
广东	9.22	含广州、深圳	1	1
上海	8.82	直辖市		
北京	7.82	直辖市		
江苏	7.64		2	2
浙江	7.41		3	1
安徽	6.18		1	2
山东	5.79		2	1
河南	5.62		3	2
四川	4.52	含成都	1	1
湖北	3.97		2	2
云南	3.89		3	1
湖南	3.28		1	2
河北	2.83	跟标第一轮4+7		
辽宁	2.22	含辽宁、沈阳	2	1
重庆	2.22	直辖市		
福建	2.15	跟标第一轮4+7,同时含厦门		
山西	2.01		3	2
广西	1.75		1	1
天津	1.74	直辖市		
陕西	1.69	含西安	2	2
江西	1.33		3	1
黑龙江	1.24		1	2
海南	1.20		2	1
吉林	1.12		3	2
贵州	1.11		1	1
新疆	0.91		2	2
宁夏	0.72		3	1
甘肃	0.60		1	2
内蒙古	0.52		2	1
西藏	0.34		3	2
青海	0.16		1	1

资料来源:商务部,中国银河证券研究院;注:此处市场份额来自于商务部发布的2017年西药销售占全国比例。

考虑到近期网传带量采购扩面将会分省按照轮流选省(据:医药云端工作室等自媒体),我们分别计算了三家生产企业或者两家生产企业进行轮流选省的份额求和。结果见下表,可以看出,第一个有权选省区的生产企业,与第三个有权选省区的生产企业,实际获得的份额差距不大。考虑到全国药品销售份额最高的广东省还包括深圳、广州两个城市,如果去掉可能排在江浙两省之后,则差距可能更小。

表 1.2.2 三家轮流选省区之结果份额求和

	份额求和 (%)
省份“1”	28.06
省份“2”	23.94
省份“3”	22.44
直辖市+河北+福建	25.58

资料来源:商务部,中国银河证券研究院;注:此处市场份额来自于商务部发布的2017年西药销售占全国比例

表 1.2.3 两家轮流选省区之结果份额求和

	份额求和 (%)
省份“1”	39.84
省份“2”	34.6
直辖市+河北+福建	25.58

资料来源:商务部,中国银河证券研究院;注:此处市场份额来自于商务部发布的2017年西药销售占全国比例

表 1.2.4 分情形采购量占全国销量比重探讨

	最低价采购量	次低价采购量	第三低价采购量	剩余采购量
独家中标	37.21%			37.21%
两家中标	23.90%	20.76%		29.77%
三家中标	19.64%	16.76%	15.71%	22.33%

资料来源:商务部,中国银河证券研究院;注:此处份额为该采购量占全国销售量份额,因此每行之和为75%(其余25%为前期4+7+冀闽)

根据我们前期周报《银河医药周观点 0630:从一致性评价进展看第二批带量采购节奏》可以看到,当前仍有第一批带量采购品种只有一家仿制药通过一致性评价的。根据一致性评价现状,我们可以将现有品种分成以下几类:

- 仅有独家中标:** 例如有慢性病品种在前期河北省跟标4+7时已有前期中选企业放弃河北省,且仅有1家过一致性评价,针对这类品种如后期还未有其他过评厂商,那么最终可能就是独家中标。由于现有信息均为公开,可能价格降幅也不会很大。华海药业(600521.SH)可能受益于此种格局较为明显。
- 仅有两家中标:** 在博弈论中,针对序贯博弈一般由后向前求解,作为最后一个有权选择跟标与否的厂商,实际是在“接受以最低价获得全国15.7%销量(同时也不放弃争夺剩余市场)”和“以原价或自己决定的价格争夺剩余22.33%市场”两者中做权衡,我们认为大概率只有部分品牌粘性极强(一般为慢性病用药)的原研药厂商有底气选择后者,因此仅有2家通过一致性评价+原研品牌粘性强的慢性病用药,可能出现两家中标。考虑到这种情况中标确定性较强,且中标者之间份额差异很有限,价格降幅也不会很大。

3. **竞争格局较好的三家中标：**如果仅有两家仿制药过评+原研厂商竞争意识较强，尤其是非慢性病、品牌粘着性低的品种，则大概率是三家中标，由报价由低到高分别获得全国19%、16%、15%的份额；考虑到这种情况中标确定性较强，且中标者之间份额差异很有限，价格降幅也不会很大。
4. **竞争格局恶劣下的三家中标：**部分品种现在已经有3家以上仿制药通过一致性评价，如果此次失标且前期4+7带量采购中也没有中标，则只能与其他很多家竞争剩余的22%市场，后果比较严重，企业大幅降价激励仍存在。

我们认为不确定性才是对估值压抑最重的因素。而当前从仿制药市场整体来看，带量采购的利空已基本出尽，仿制药龙头从市场情绪修复角度看仍然有估值提升的机会。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）。

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年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

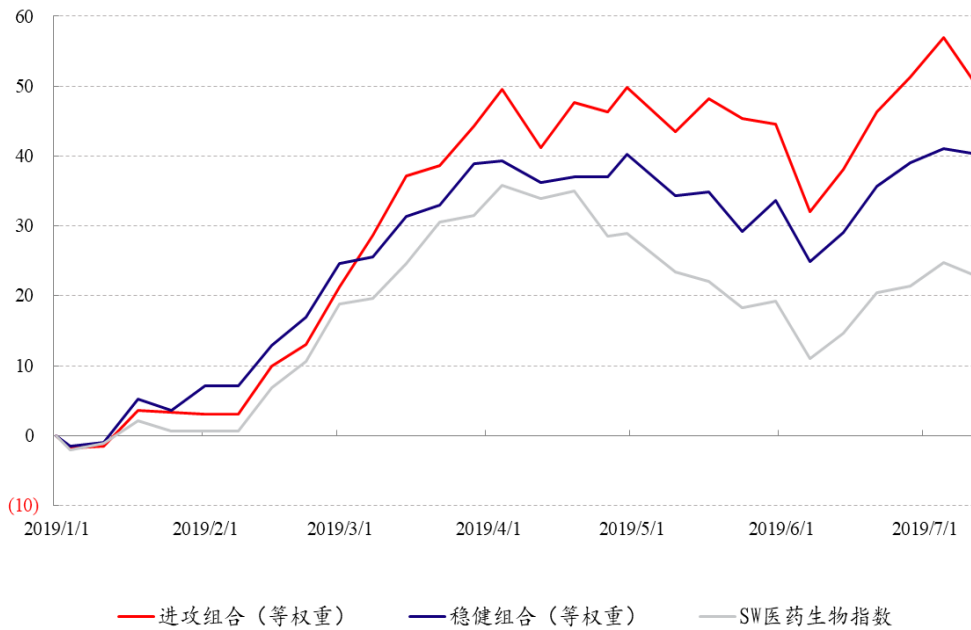
重点公司	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
仁和药业	OTC 行业龙头企业。估值低，增速高，盈利质量高	-1.2%	28.1%	2018.5.20 周报
凯莱英	国内 CDMO 龙头，打造药物研发与生产服务一体化生态圈	-1.9%	37.2%	2018.8.26 周报
沃森生物	生物药龙头，重磅品种陆续取得阶段性进展	-7.6%	140.2%	2016.12.3 周报
健友股份	潜力很大的肝素原料药及注射剂出口龙头	-7.5%	147.0%	2017.8.5 周报
华兰生物	血液制品经营触底回升，四价流感前景可期	-3.4%	39.3%	2018.6.10 周报
九州通	流通龙头企业，估值合理	1.1%	-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	-2.1%	149.5%	2017.9.2 周报
爱尔眼科	社会资本办医龙头	-1.6%	165.2%	2015.7.19 周报
乐普医疗	心血管生态圈龙头	3.3%	5.6%	2015.7.19 周报
恒瑞医药	创新药及国际化的绝对龙头	-1.4%	225.0%	2015.7.19 周报

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 SW 医药指数下跌 1.58%，我们的进攻组合下跌 4.53%，稳健组合下跌 0.56%。当前我们进攻组合 19 年初以来累计收益 49.82%，稳健组合累计收益 40.29%，分别跑赢医药指数 27.10 和 17.56 个百分点。

19 年初至今，我们的进攻组合夏普比率为 2.51，稳健组合夏普比率为 2.56。

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下降。截至 2019 年 7 月 12 日, 医药行业市盈率为 32.80 倍 (TTM, 指数法), 与上一周相比下降 0.78 个单位。

图 1.4.1 2005 年至今医药板块估值水平变化

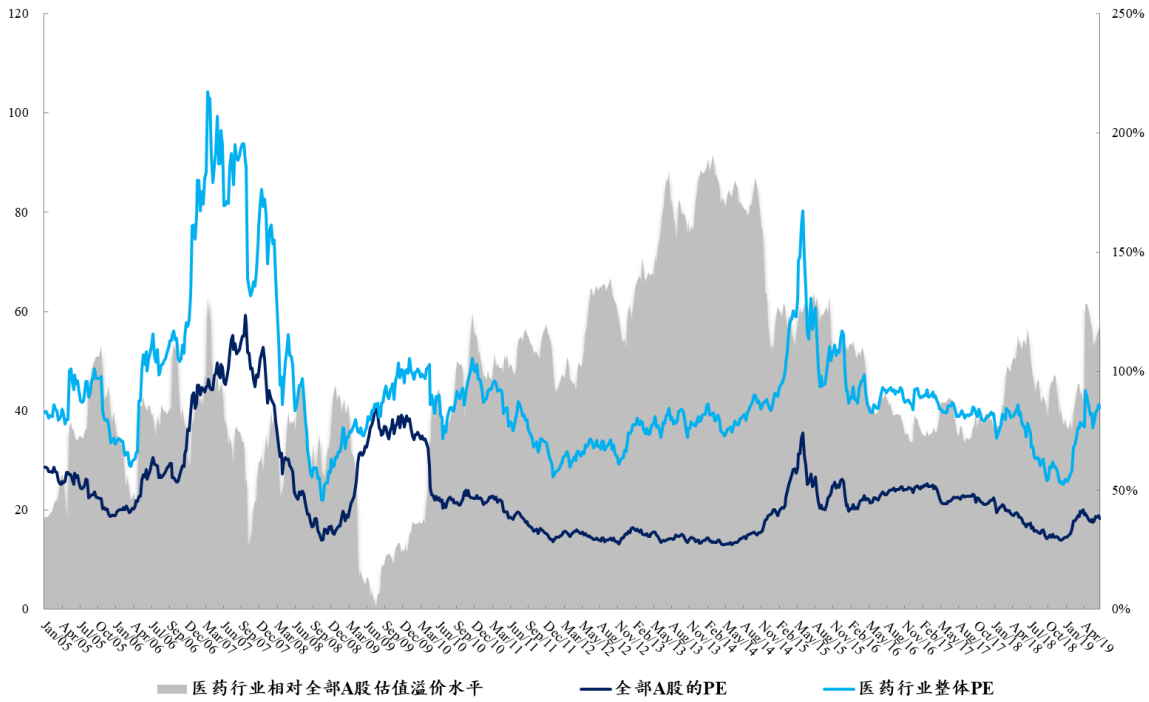


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相对估值方面, 本周医药行业估值溢价率较上周上升了 3.47 个百分点, 较上上周上升了 6.65 个百分点。

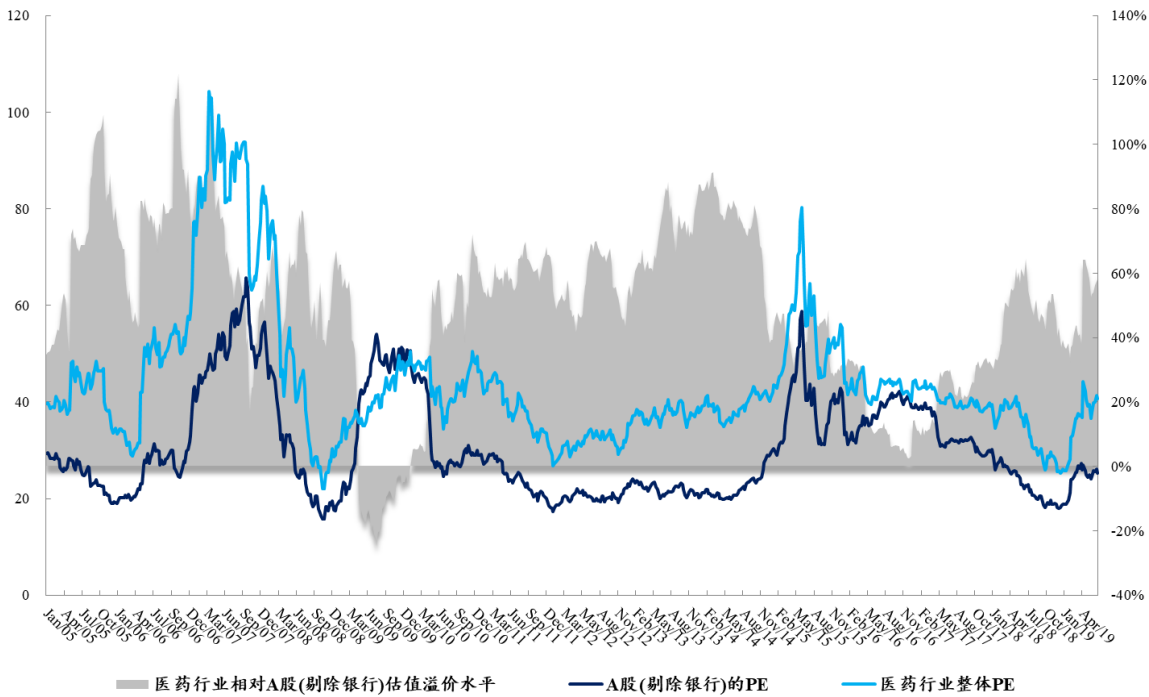
截至 7 月 12 日, 医药行业一年滚动市盈率为 40.68 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 全部 A 股为 18.29 倍, 分别较 05 年以来的历史均值低 3.26 个单位和 5.29 个单位。本周全部 A 股 TTM 下降 0.56 个单位, 医药股 TTM 下降 0.60 个单位, 溢价率较 2005 年以来的平均值高 27.41 个百分点, 位于相对高位, 当前值为 122.47%, 历史均值为 95.06%。医药股估值溢价率 (A 股剔除银行股后) 为 60.98%, 历史均值为 49.87%, 行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值高 11.11 个百分点, 位于相对较高位置。

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

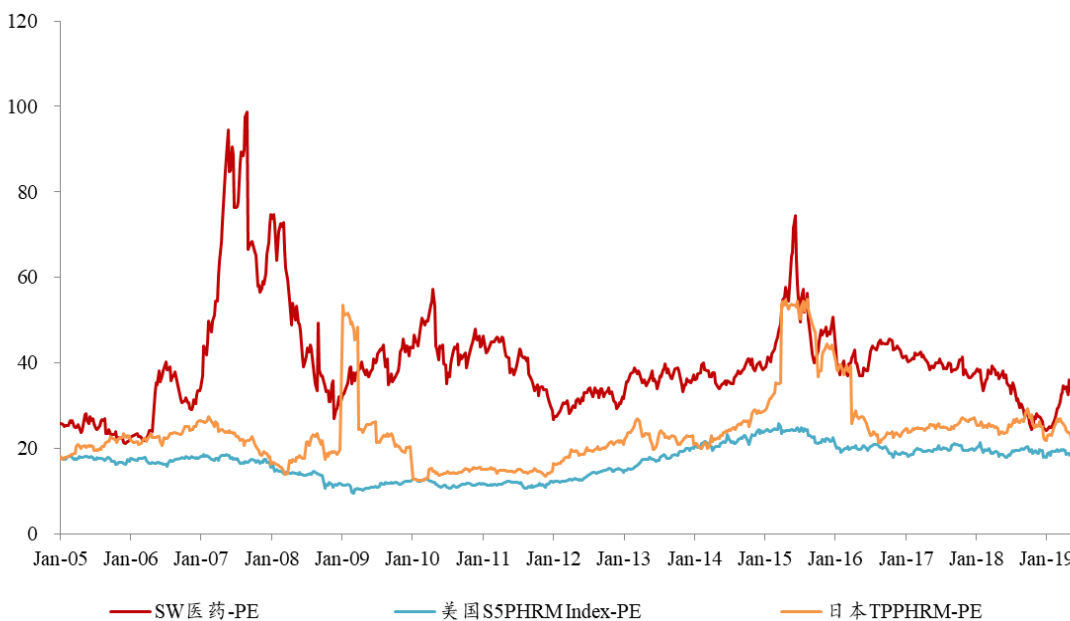


资料来源：中国银河证券研究院

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7月12日收盘价计算，国内医药板块的动态市盈率为32.80倍（指数法，TTM）。同期美国医药板块为18.84倍，日本医药板块为22.21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74.3个百分点，当前值为74.1%，历史均值为148.4%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低36.2个百分点，当前值为47.7%，历史均值为83.9%。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。

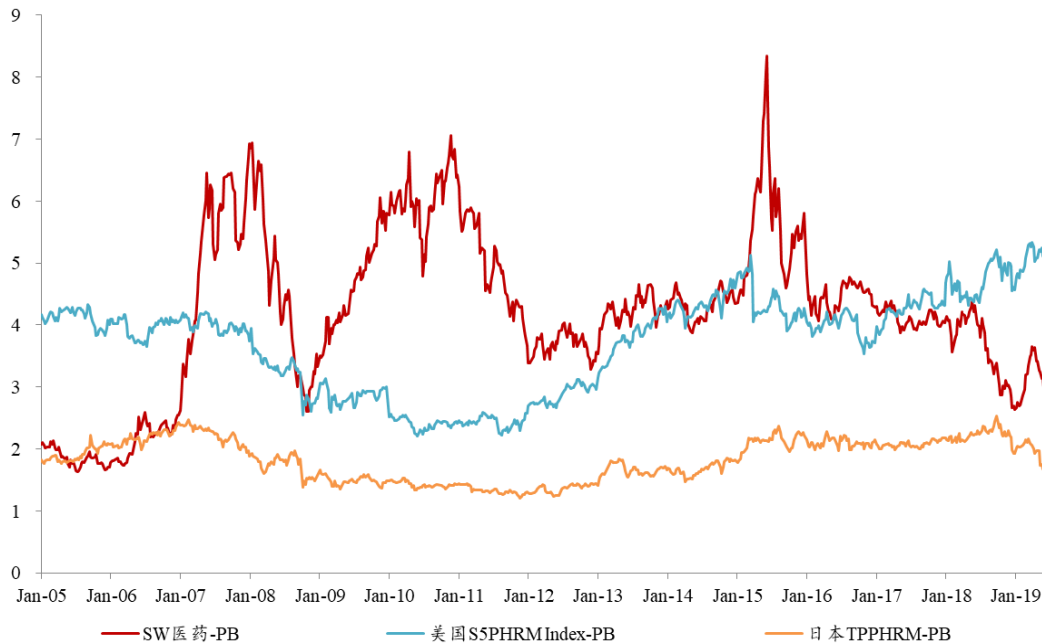
国内医药板块市净率低于美国，高于日本，相对溢价率处于历史较低水平。以2019年7月12日收盘价计算，国内医药板块的市净率为3.15倍，同期美国医药板块为5.33倍，日本医药板块为1.75倍，我国医药板块PB低于美国，高于日本。以SW医药对各国医药板块的PB溢价率计算，国内相对美国医药板块的溢价率较历史平均水平低63.0个百分点，当前值为-40.9%，历史均值为22.1%。国内相对日本医药板块的溢价率较历史平均水平低62.0个百分点，当前值为79.6%，历史均值为141.6%。国内医药指数市净率估值水平低于美国而明显高于日本，主要原因是美国市场以创新药为主，盈利能力明显强于中国和日本的医药企业。

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 152.69%，中位数为 23.47%，多数位于 -50%~400% 区间。而其所对应的估值（以 2019.7.11 计）平均数为 80.95 倍，估值中位数为 21.10 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 30 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 29.78%，中位数为 23.84%，多数位于 0%~50% 区间；2018 年收入增速均值为 37.46%，中位数为 29.68%，多数位于 0%~45% 区间。从净利润角度看，30 只白马股 2019Q1 净利润增速均值为 27.19%，中位数为 24.29%，主要处于 0%~60% 之间；2018 年净利润增速均值为 26.29%，中位数为 31.48%，主要处于 0%~60% 之间。而观察其目前的估值水平（以 2019.7.12 计），市盈率平均为 42.65 倍，中位数为 38.96 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 2019.7.11）

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 2019/7/11	当前市值 2019/7/11
			19Q1	Y18	19Q1	Y18		
JNJ UN	强生	国际巨头	-14.15%	1076.69%	0.06%	6.71%	25.95	372,000
UNH UN	联合健康	医疗保险	22.25%	13.53%	9.28%	12.47%	20.28	248,192
NOVN SE	诺华	国际巨头	-12.79%	63.72%	2.62%	6.05%	17.12	228,506
PFE UN	辉瑞	国际巨头	9.07%	-47.66%	1.64%	2.10%	22.04	238,966
ABBV UN	艾伯维	国际巨头	-11.75%	7.12%	-1.34%	16.08%	20.41	105,319
MRK UN	默克	国际巨头	296.06%	159.82%	7.76%	5.41%	25.55	208,546
AMGN UW	安进	国际巨头	-13.80%	324.15%	0.05%	3.93%	14.21	108,569
NOVOB DC	诺和诺德	国际巨头	-10.38%	5.76%	0.33%	4.52%	19.96	118,280
BMY UN	百时美施贵宝	国际巨头	15.07%	388.58%	14.00%	8.59%	14.09	72,839
MDT UN	美敦力	国际巨头	-19.73%	49.19%	0.02%	2.02%	29.24	134,116
ABT UN	雅培	国际巨头	60.77%	396.44%	1.96%	11.64%	57.95	151,314
GILD UW	吉利德科学	国际巨头	28.41%	17.87%	3.79%	-15.24%	14.61	84,164
SAN FP	赛诺菲	国际巨头	3.43%	-46.49%	-0.90%	3.01%	20.58	105,818
BAYN GY	拜耳	国际巨头	-41.30%	-75.83%	31.64%	18.25%	48.40	62,067
GSK LN	葛兰素史克	国际巨头	41.43%	145.06%	-0.77%	5.80%	19.97	101,954
LLY UN	礼来	国际巨头	248.41%	1683.54%	2.59%	7.36%	17.49	106,617
AZN LN	阿斯利康	国际巨头	74.41%	-28.19%	6.04%	-1.67%	42.06	104,823
TMO UN	赛默飞世尔	医疗器械	40.76%	32.04%	4.65%	16.45%	37.70	118,214
CELG UW	新基医药	创新药	82.62%	37.62%	13.76%	17.52%	14.07	65,173
WBA US	沃尔格林	药房	-14.31%	23.20%	4.56%	11.27%	10.45	50,233
CVS US	CVS	药房	42.38%	-108.97%	34.77%	5.30%	-131.75	75,308
SYK UN	史赛克	医疗器械	-7.00%	248.33%	8.49%	9.30%	22.74	78,814
BIIB UW	百健	创新药	20.11%	74.50%	11.46%	9.61%	9.98	44,906
ANTM UN	安森保险	医疗保险	18.22%	-2.41%	9.45%	2.29%	20.10	78,157
BDX UN	碧迪	医疗器械	266.67%	-71.73%	-0.64%	32.17%	76.01	69,097
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	54,409
ISRG UW	直觉外科	医疗器械	6.57%	80.06%	14.89%	18.67%	55.78	61,880
FRE GY	费森尤斯集团	医疗器械	-4.84%	16.88%	-3.32%	3.50%	12.63	29,811
4502 JT	武田药品工业	创新药	-0.68%	-41.63%	75.90%	18.40%	23.85	57,133
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%	21.21	45,080
SHPLN	沙尔制药	创新药						
HUM UN	Humana	医疗保险	15.27%	-31.25%	12.80%	5.85%	21.92	37,835
BSX UN	波士顿科学	医疗器械	42.28%	1506.73%	4.79%	8.57%	33.75	60,076
BAX UN	百特	医疗器械	-10.80%	126.50%	-1.68%	5.36%	28.07	42,183
PHIA NA	飞利浦公司	医疗器械	21.26%	-31.21%	-2.68%	6.58%	32.05	40,227
HCA UN	HCA	医疗服务	-9.18%	70.89%	9.58%	7.02%	13.28	47,461

REGN UW	再生元	创新药	-3.53%	103.95%	13.25%	14.28%	13.81	31,995
ILMN UW	Illumina	医疗器械	12.02%	13.77%	8.18%	21.11%	63.58	53,458
MCK UN	McKesson	分销商	30.54%	-49.25%	1.55%	2.86%	2397.00	26,805
4503 JT	安斯泰来	创新药	36.96%	34.91%	-1.52%	0.42%	13.95	27,211
EW UN	爱德华生命科学	医疗器械	20.86%	23.75%	10.97%	8.37%	54.33	40,664
MYL US	迈兰公司	仿制药	-128.70%	-49.35%	-7.04%	-3.98%	41.39	9,815
CAH UN	康德乐公司	分销商	16.08%		4.74%		482.60	14,384
ABC UN	美源伯根	分销商	-90.56%	355.00%	5.57%	9.66%	21.10	19,027
TEVA IT	梯瓦制药	仿制药	-109.38%	86.78%	-15.20%	-15.77%	-2.63	10,491
INCY UW	Incyte 有限公司	创新药	348.69%	134.97%	30.23%	22.50%	69.43	17,419
LH UN	美国实验控股	医疗服务	7.16%	-27.98%	-2.00%	9.95%	19.90	17,264
DGX UN	Quest Diagnostics	医疗服务	-7.34%	-4.66%	0.37%	1.74%	19.83	13,908
UHS UN	环球健康服务	医疗服务	4.62%	3.64%	4.35%	3.48%	15.44	11,830
VAR UN	瓦里安医疗	医疗器械	21.04%	-31.40%	6.78%	11.45%	32.72	12,291
均值			12.84%	152.69%	7.50%	7.97%	80.95	79,891
中位数			12.02%	23.47%	4.56%	6.87%	21.10	60,076
最小值			-742%	-109%	-15%	-16%	-131.75	9,815
最大值			349%	1684%	76%	32%	2397.00	372,000

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%	-124.86	7342
CBPO UW	泰邦生物	19.34%	88.48%	15.40%	26.04%	25.90	3615
1093.HK	石药集团	4.61%	31.92%	1.97%	36.00%	18.40	631
1177.HK	中国生物制药	11.10%	316.70%	33.43%	40.96%	8.28	776
1099.HK	国药控股	35.87%	10.46%	30.92%	24.06%	11.62	726
0950.HK	李氏大药厂	-33.09%	79.86%	0.37%	12.80%	7.74	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 2019.7.12）

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	2019/7/12	2019/7/12
600276.SH	恒瑞医药	25.61%	26.39%	28.77%	25.89%	68.21	2938.96
300760.SZ	迈瑞医疗	24.59%	43.65%	20.69%	23.09%	49.34	1932.95
603259.SH	药明康德	32.97%	84.22%	29.31%	23.80%	44.14	1040.16
300015.SZ	爱尔眼科	37.84%	35.88%	28.50%	34.31%	86.06	938.81
000538.SZ	云南白药	4.97%	5.14%	10.04%	9.84%	31.16	1042.74
600436.SH	片仔癀	23.99%	41.62%	21.45%	28.33%	54.87	670.04
300122.SZ	智飞生物	93.38%	235.75%	173.58%	289.43%	41.48	702.56
600332.SH	白云山	55.42%	66.90%	161.32%	101.55%	17.03	671.61
600196.SH	复星医药	0.92%	-13.33%	17.67%	34.45%	25.62	695.31
000661.SZ	长春高新	73.67%	52.05%	72.07%	31.03%	49.22	571.58
601607.SH	上海医药	10.42%	10.24%	26.44%	21.58%	12.57	501.06
000963.SZ	华东医药	37.63%	27.41%	23.84%	10.17%	19.79	497.82
002044.SZ	美年健康	6.45%	40.53%	4.21%	34.64%	49.32	394.86
300142.SZ	沃森生物	68.80%	-294.77%	49.72%	31.54%	39.14	415.88
002007.SZ	华兰生物	25.16%	38.83%	23.83%	35.84%	37.64	448.56
002422.SZ	科伦药业	-12.40%	62.04%	9.05%	43.00%	34.28	399.54
300003.SZ	乐普医疗	92.22%	35.55%	30.81%	40.08%	29.81	446.66
600085.SH	同仁堂	10.18%	11.49%	6.73%	6.23%	35.29	411.72
300347.SZ	泰格医药	51.72%	56.86%	28.69%	36.37%	75.91	396.09
300601.SZ	康泰生物	-9.25%	102.92%	-15.31%	73.69%	88.70	377.45
002773.SZ	康弘药业	2.44%	7.88%	2.43%	4.70%	38.78	271.44
600867.SH	通化东宝	-0.06%	0.25%	-0.70%	5.80%	37.09	311.00
000999.SZ	华润三九	15.12%	10.02%	3.02%	20.75%	13.95	303.46
600763.SH	通策医疗	53.71%	53.34%	27.77%	31.05%	77.35	282.45
603658.SH	安图生物	26.10%	25.98%	31.85%	37.82%	49.35	289.97
002223.SZ	鱼跃医疗	15.41%	22.82%	15.33%	18.12%	32.37	246.01
000423.SZ	东阿阿胶	-35.48%	1.98%	-23.83%	-0.46%	13.77	257.36
600535.SH	天士力	20.64%	12.25%	15.66%	11.78%	16.31	264.57
600161.SH	天坛生物	19.39%	-56.57%	27.49%	18.03%	51.04	270.96
300529.SZ	健帆生物	44.02%	41.34%	42.90%	41.48%	60.04	265.14
	均值	27.19%	26.29%	29.78%	37.46%	42.65	608.56
	中位数	24.29%	31.48%	23.84%	29.68%	38.96	413.80
	最大值	93.38%	235.75%	173.58%	289.43%	88.70	2938.96
	最小值	-35.48%	-294.77%	-23.83%	-0.46%	12.57	246.01

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：华润三九 19Q1 净利润扣除出售三九医院约 6.8 亿收益

1.5 风险提示

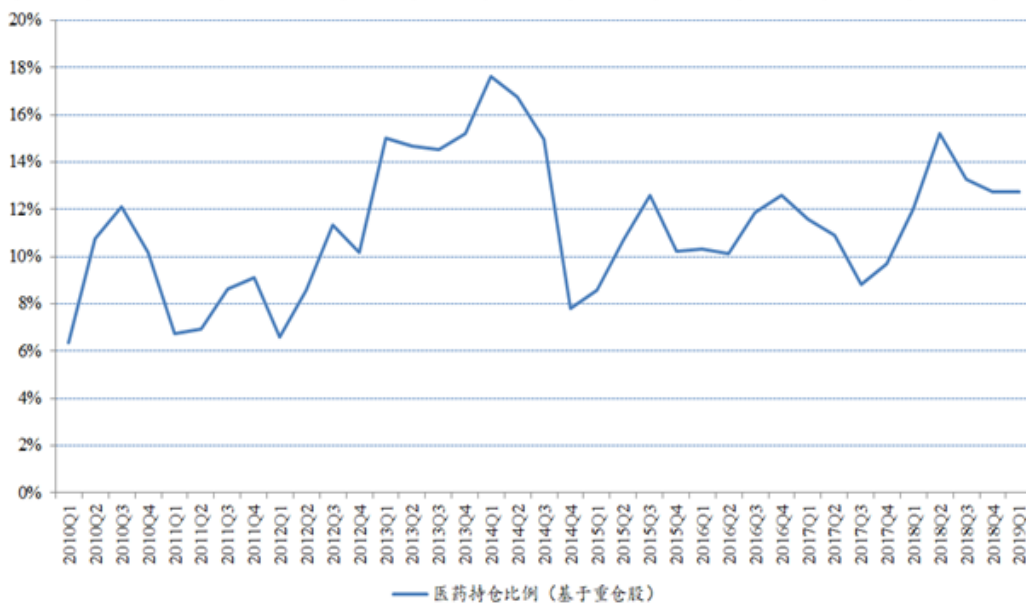
控费降价压力超预期的风险；新一轮招标降价逐步落地对企业影响超出预期的风险；高值耗材国家谈判的影响超出预期的风险。

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

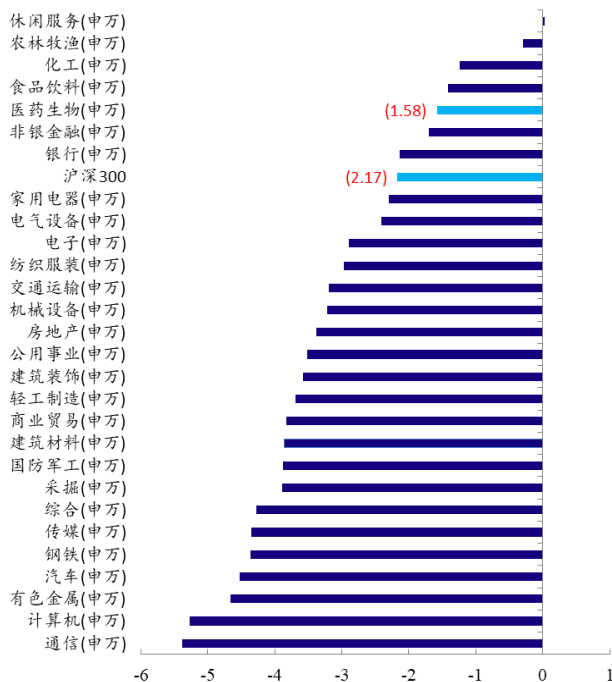
银河活动——调研回顾

- **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

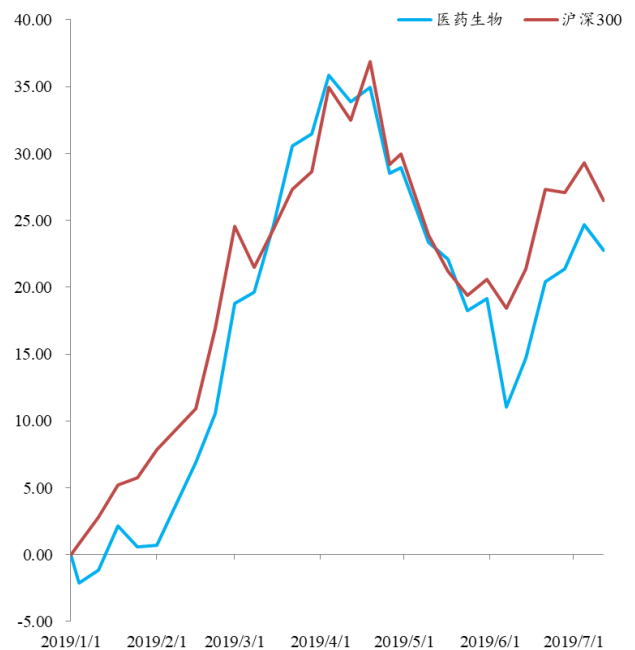
- 上周医药板块下跌 1.58%，沪深 300 指数下跌 2.17%。19 年初至今医药板块上涨 22.73%，整体表现劣于沪深 300。

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

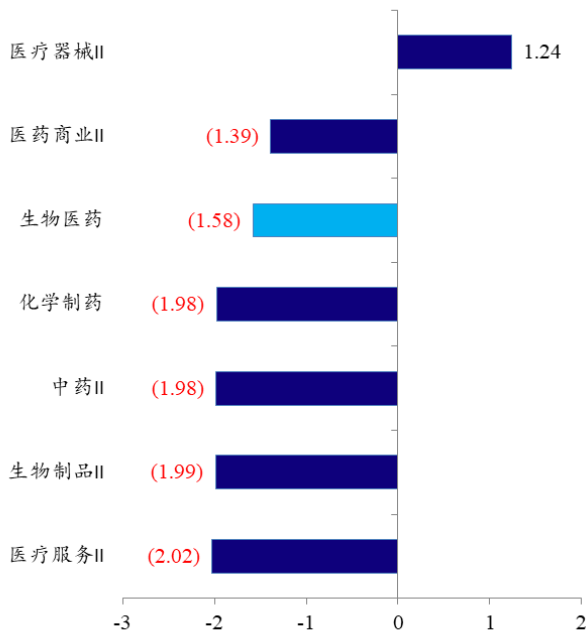


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

行情跟踪——子行业行情

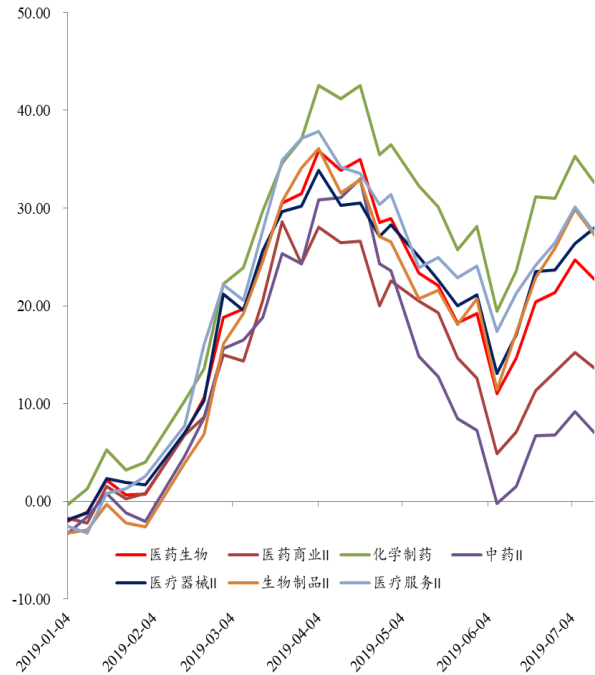
- 上周生物医药板块下跌 1.58%，涨幅最大的是医疗器械 II 子板块，上涨 1.24%，跌幅最大的是医疗服务 II 子板块，下跌 2.02%。

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
九安医疗	26.2%	
博雅生物	18.8%	
广生堂	14.7%	
海思科	12.8%	
三鑫医疗	12.0%	
兴齐眼药	11.7%	
迪安诊断	11.4%	
和佳股份	9.5%	
新华医疗	9.0%	
莎普爱思	9.0%	

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
亚太药业	-15.3%	
银河生物	-12.3%	
中元股份	-12.1%	
振东制药	-12.1%	
永安药业	-11.6%	
通化金马	-11.3%	
药石科技	-10.3%	
卫宁健康	-9.2%	
尔康制药	-9.2%	
透景生命	-9.0%	

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. 兴安盟：国家、自治区、兴安盟辅助药品目录（2019/07/12）

<https://www.xamyc.com.cn/deal/register/noticeDetail?id=395>

主要内容：

各医疗机构、配送企业：

现将国家、自治区、兴安盟辅助药品共 3 个目录公布如下，请悉知。（内容详见附件）

附表 3：兴安盟已停止使用的 55 种辅助用药目录

序号	药品名称	剂型	药品分类	药理/功效类别	作用/用途
1	匹多莫德	口服剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
2	脾氨肽	口服剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
3	脾多肽	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
4	小牛脾提取物	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
5	胸腺法新（胸腺肽、胸腺素等）	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
6	胸腺五肽	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
7	甘露聚糖肽	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强剂
8	胎盘多肽	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	免疫增强促进白细胞增生
9	核糖核酸 II	注射剂型	化学药	调节免疫功能药物	其他调节免疫功能药
10	脑蛋白水解物	口服剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
11	脑蛋白水解物	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
12	脑苷肌肽	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
13	小牛血清去蛋白	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
14	单唾液酸四己糖神经节苷脂钠	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
15	复方脑肽节苷脂	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	改善脑代谢药
16	参芎	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	脑血管疾病辅助用药
17	曲克芦丁脑蛋白	注射剂型	化学药	脑血管疾病用药	抗脑血管病、改善脑代谢药
18	杏苧氯化钠	注射剂型	化学药	心脑血管疾病用药	改善微循环用药
19	磷酸肌酸钠	注射剂型	化学药	心脑血管疾病用药	心肌保护剂
20	骨瓜提取物	注射剂型	化学药	影响骨代谢药物	骨关节炎及骨相关疾病
21	复方三维 B（旧）	注射剂型	化学药	维生素类	补充维生素
22	核黄素磷酸钠	注射剂型	化学药	维生素类	补充维生素
23	水溶性维生素	注射剂型	化学药	维生素类	补充维生素
24	转化糖电解质	注射剂型	化学药	糖、电解质类	补充能量、电解质
25	辅酶 Q11 氯化钠	注射剂型	化学药	酶类药物	参与细胞代谢
26	复合辅酶	注射剂型	化学药	酶类药物	参与物质与能量代谢
27	复方牛胎肝提取物	口服剂型	化学药	肝胆疾病用药	保肝
28	茯苓多糖	口服剂型	中成药	补益剂	益气
29	参附	注射剂型	中成药	补益剂	益气

30	参氏扶正	注射剂型	中成药	补益剂	益气
31	黄氏多糖	注射剂型	中成药	补益剂	益气
32	香菇多糖	注射剂型	中成药	补益剂	益气
33	益气复脉	注射剂型	中成药	补益剂	益气
34	康莱特	注射剂型	中成药	补益剂	益气养阴
35	香云肝泰	口服剂型	中成药	补益剂	其他补益剂
36	康艾	注射剂型	中成药	补益剂	其他补益剂
37	大株红景天	注射剂型	中成药	理血剂	活血
38	丹参川芎嗪	注射剂型	中成药	理血剂	活血
39	丹参多酚酸盐	注射剂型	中成药	理血剂	活血
40	疏血通	注射剂型	中成药	理血剂	活血
41	灯盏花素	注射剂型	中成药	理血剂	活血
42	红花黄色素	注射剂型	中成药	理血剂	活血
43	血栓通	注射剂型	中成药	理血剂	活血
44	丹红	注射剂型	中成药	理血剂	活血养血
45	扶正化瘀	口服剂型	中成药	理血剂	活血化瘀
46	血塞通	注射剂型	中成药	理血剂	活血化瘀
47	灯盏细辛	注射剂型	中成药	理血剂	活血化瘀
48	血必净	注射剂型	中成药	理血剂	活血化瘀
49	苦碟子	注射剂型	中成药	理血剂	活血祛瘀
50	热毒宁	注射剂型	中成药	清热剂	清热解毒
51	痰热清	注射剂型	中成药	清热剂	清热解毒
52	喜炎平	注射剂型	中成药	清热剂	清热解毒
53	醒脑静	注射剂型	中成药	清热剂	清热解毒、开窍醒脑
54	复方苦参	注射剂型	中成药	清热解毒剂	解毒消癥
55	艾迪	注射剂型	中成药	清热解毒剂	消淤散结（抗肿瘤）

附表 4: 内蒙古自治区重点管理辅助用药目录（第一批）
一、临床限制使用类

序号	药品名称	类型
1	谷红注射液	活血类
2	注射用红花黄色素	
3	大株红景天注射液	
4	参芎葡萄糖注射液	
5	丹参川芎嗪注射液	
6	注射用血栓通	
7	脑苷肌肽注射液	神经营养类
8	单唾液四己糖神经节苷酯注射剂	
9	瓜蒌皮注射液	其他类
10	曲克芦丁脑蛋白水解物注射剂	
11	舒肝宁注射液	

12 奥拉西坦注射液

二、临床重点监控类

序号	药品名称	类型
1	脂肪乳氨基酸(18)注射液	肠内外营养类
2	复方氨基酸注射液(20AA)	
3	钠钾镁钙葡萄糖注射液	电解质类
4	丹红注射液	活血类
5	疏血通注射液	
6	灯盏细辛注射液	
7	小牛脾提取物注射液	免疫调节剂
8	脾多肽注射液	
9	注射用核糖核酸II	
10	胎盘多肽注射液	
11	甘露聚糖肽注射液	
12	盐酸赖氨酸注射液	神经营养类
13	注射用复方三维B(II)	维生素类
14	注射用12种复合维生素	
15	注射用脂溶性维生素(II)	
16	转化糖电解质注射液	新型糖类输液类
17	转化糖注射液	
18	复方二氯醋酸二异丙胺注射液	增强组织代谢类
19	甲硫氨酸维B1注射液	
20	低分子右旋糖酐氨基酸注射液	
21	注射用复合辅酶	其他类
22	小牛血清去蛋白注射液	
23	小牛血去蛋白注射液	
24	骨瓜提取物注射液	
25	康莱特注射液	
26	复方苦参注射液	
27	消癌平注射液	
28	注射用二丁酰环磷腺苷钙	
29	鹿瓜多肽注射液	
30	注射用三磷酸腺苷二钠氯化镁	
31	注射用环磷腺苷葡胺	
32	磷酸肌酸钠注射液	
33	鸦胆子油乳注射液	
34	促肝细胞生长素注射液	
35	华蟾素注射液	
36	肝水解肽注射液	
37	天麻素注射液	
38	复方麝香注射液	

【评】兴安盟本次新公布的除了兴安盟地市级辅助用药目录，还有内蒙古自治区辅助用药目录，其中兴安盟地市级目录内的 55 种药品要求停止使用。无论是兴安盟地市级目录还是内蒙古自治区的省级目录，均在国家目录的基础上新增了不少药品。兴安盟要求停用目录中包括 27 个化学药和 28 个中成药，并未因为国家目录未涉及中药就回避中药。兴安盟停用的目录中，化学药中免疫增强剂和改善脑代谢用药最多，中成药中活血和益气类最多。内蒙古自治区目录包括 12 个临床限制使用类和 38 个临床重点监控类药品，临床限制使用类中超过一半是中药注射剂。我们认为国家版目录只是一个基础，此后各地方政府出台的辅助用药目录及限制措施大概率会比国家目录更为严格。

2. 市监总局：关于《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见的通知（2019/07/10）

http://www.samr.gov.cn/hd/zjdc/201907/t20190710_303312.html

主要内容：

为加强严重违法失信名单管理，强化信用监管，扩大社会监督，根据《企业信息公示暂行条例》等规定，市场监管总局起草了《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。公众可通过以下方式反馈意见：

1. 登录市场监管总局网站（网址：<http://www.samr.gov.cn>），进入首页“互动”栏目下的“征集调查”提出意见。
2. 发送电子邮件至 xinyongjianshechu@163.com，邮件主题请注明“《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征集意见”字样。
3. 将意见建议邮寄至：北京市西城区三里河东路 8 号市场监管总局信用监管司（邮编 100820），并在信封上注明“《严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征集意见”字样。

意见反馈截止日期为 2019 年 8 月 10 日。

严重违法失信名单管理办法（修订草案征求意见稿）

第一章 总则

第一条 为加强严重违法失信名单管理，强化信用监管，扩大社会监督，根据《企业信息公示暂行条例》等法律、法规，制定本办法。

第二条 本办法所称严重违法失信名单管理，是指县级以上市场监督管理部门，省级以上药品监督管理、知识产权管理部门（以下称负责部门）对严重违法失信主体列入、移出严重违法失信名单，实施失信惩戒和信用修复等，并通过国家企业信用信息公示系统公示。

第三条 本办法适用于违反市场监督管理（包括药品监督管理、知识产权管理）法律法规规定且情节严重的以下主体：

（一）企业、个体工商户和其他组织；

（二）按照相关法律法规和本办法规定，在主体内部担任特定职务、对违法失信行为负有直接责任的自然人；

（三）直接参与市场经营活动的自然人。

第四条 将主体列入严重违法失信名单，要综合考虑主体的主观恶意、违法情节、危害后果等因素。对于情节轻微、没有造成严重危害后果的，可不列入严重违法失信名单。

第五条 国家市场监督管理总局负责指导、组织全国的严重违法失信名单管理工作。其他负责部门负责本辖区、本领域的严重违法失信名单管理工作。

第二章 列入程序

第六条 主体有下列情形之一的，由负责部门列入严重违法失信名单：

（一）被列入经营异常名录或者专利代理机构经营异常名录届满3年仍未履行相关义务的。

（二）因相关违法行为受到负责部门查处，且被追究刑事责任的。

（三）违反相关法律法规规定，被负责部门吊销、撤销行政许可、资质、资格的。

（四）拒不执行负责部门生效的行政处罚、行政处理决定的。

（五）在负责部门立案查处、事故调查、食品抽检过程中，拒不配合调查、谎报瞒报、伪造或故意破坏事故现场、不立即组织抢救、拒不提供相关材料、提交虚假材料，或者隐匿、销毁、转移证据等违反法定配合调查义务、妨碍负责部门履行法定监管职责行为的。

（六）因无照无证经营行为造成严重后果，社会影响恶劣，被负责部门行政处罚的。

（七）因提交虚假材料或者采取其他欺诈手段隐瞒重要事实取得登记被撤销登记的市场主体的直接责任人员。

（八）生产、销售、提供、使用不符合保障人体健康和人身、财产安全的产品、商品、服务，对人体健康和财产安全造成严重危害，社会影响恶劣，被负责部门行政处罚的。

（九）确认存在缺陷，未停止生产、销售或者进口缺陷产品的；拒绝配合缺陷调查的；经责令召回仍拒不召回等严重违反召回责任的。

（十）拒不履行产品“三包”责任，社会影响恶劣，被市场监督管理部门行政处罚的。

（十一）发生重大产品质量安全事故，存在违法行为，被负责部门行政处罚的。

（十二）生产、销售假药劣药，或者按假药劣药论处的；违法违规生产销售特殊药品，导致药品流入非法渠道的。

（十三）药品、医疗器械、化妆品企业被责令停产、停业整顿的。

（十四）生产或者进口未经注册的特殊用途化妆品以及在化妆品中非法添加可能危害人体健康的物质，被负责部门行政处罚的。

（十五）从事药品研制、生产和经营的企业及其法定代表人、直接负责的主管人员和其他直接责任人员，提交虚假临床试验或者上市许可申报资料的；编造生产检定记录、更改产品批号的；提交虚假批签发申报资料，或者采取其他欺骗手段获得批签发证明的。

（十六）被决定停止受理商标代理业务的。

（十七）因商标侵权行为5年内受到2次行政处罚的；因非正常申请专利行为5年内受到2次行政通报或者其他严重情节的。

(十八) 经营者因不正当竞争行为或者实施垄断行为造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(十九) 因直销违法行为 2 年内受到 3 次行政处罚, 或直销违法行为情节严重的; 组织策划传销的; 为传销行为提供便利条件 2 年内受到 3 次行政处罚的。

(二十) 利用格式条款或者实施欺诈、胁迫、恶意串通、强制交易等手段, 危害国家利益、社会公共利益, 侵害消费者合法权益, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十一) 网络交易经营者通过虚构交易、删除不利评价、授意他人发布不真实的利己评价等方式, 为自己和他人提升商业信誉和商品声誉, 或者通过将自己的商品与其他经营者的商品作不真实的对比、对其他经营者作不真实的不利评价等捏造、散布虚假事实的方式损害他人商业信誉和商品声誉, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十二) 网络交易平台经营者存在管理制度缺失和重大缺陷, 或者滥用服务协议、交易规则和技术等手段, 或者以商业秘密、信息安全等不合理理由, 规避、怠于履行对平台内经营者的资质资格审核义务、对消费者的安全保障义务以及向市场监督管理部门进行信息报送的义务, 或者报送信息不及时、不完整、不真实, 妨碍市场监督管理工作, 造成严重后果, 社会影响恶劣的。

(二十三) 经营者预收费用后出现关门停业、歇业或者迁移服务场所, 被投诉后市场监督管理部门 60 天内无法联系到经营者, 严重侵害消费者合法权益行为的。

(二十四) 发布虚假广告, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十五) 棉花经营者伪造、变造、冒用棉花质量凭证、标识、公证检验证书、公证检验标志, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十六) 食品经营者 1 年内 3 次受到警告以外行政处罚的, 或者违反食品安全法律法规, 对消费者人身健康造成严重损害, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十七) 连锁餐饮企业 1 年内有 5 家门店被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十八) 使用非食品原料、回收食品或者超过保质期的原料生产食品、在食品中添加食品添加剂以外的化学物质和其他可能危害人体健康的物质, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(二十九) 使用未按规定进行检疫, 或者检疫不合格的肉类, 或者病死、毒死及死因不明的禽、畜、兽、水产动物肉类生产食品, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十) 学校食堂直接负责的主管人员及相关工作人员, 因违反食品安全法律法规, 造成重大食品安全事故的。

(三十一) 生产经营婴幼儿配方乳粉、婴幼儿辅食、特殊医学配方食品等高风险食品, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十二) 销售、出租、交付、使用国家明令淘汰的或者未取得许可生产, 未经检验或者检验不合格的特种设备, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十三) 制造、修理、销售的计量器具不合格, 造成严重后果, 社会影响恶劣, 被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十四) 检验检测认证机构及其从业人员未经许可或者超出许可范围进行检验、检测、认证, 或者涂改、倒卖、出租、出借许可证书, 或者出具虚假检验检测报告、认证结论, 造

成严重后果，社会影响恶劣，被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十五) 对列入强制性产品认证目录内的产品未经认证，擅自出厂、销售、进口或者在其他经营性活动中使用，或者以欺骗、贿赂等不正当手段取得强制性产品认证证书或者完成自我声明符合性信息报送，造成严重后果，社会影响恶劣，被市场监督管理部门行政处罚的。

(三十六) 国家市场监督管理总局规定的其他违反市场监督管理法律法规规定且情节严重的。

第七条 负责部门将主体列入严重违法失信名单的，应当作出列入决定，相关信息记载于主体名下，并通过国家企业信用信息公示系统公示。列入决定应当包括名称/姓名、统一社会信用代码/身份证号码、列入日期、列入事由、权利救济的期限和途径、作出决定机关。

第八条 主体有本办法第六条第(一)项情形的，省级以上市场监督管理、知识产权管理部门应当在主体被列入经营异常名录满3年前60日，通过国家企业信用信息公示系统以公告方式提示其履行相关义务；满3年仍未履行相关义务的，自届满之日起10个工作日内将其列入严重违法失信名单。

主体有本办法第六条其他情形的，负责部门应当自核实之日起10个工作日内将其列入严重违法失信名单。

第三章 移出程序

第九条 因被列入经营异常名录届满3年仍未履行相关义务被列入严重违法失信名单的主体，自被列入之日起满5年且未再发生第六条所列情形的，可以自届满之日起向有管辖权的负责部门书面申请移出。负责部门应当进行核查，自查实之日起5个工作日内作出移出决定。

因第六条其他情形被列入严重违法失信名单的主体，自被列入之日起满3年且未再发生该条所列情形的，可以自届满之日起向有管辖权的负责部门书面申请移出。负责部门应当进行核查，自查实之日起5个工作日内作出移出决定。

第十条 负责部门将主体移出严重违法失信名单的，应当作出移出决定，并通过国家企业信用信息公示系统公示。移出决定应当包括名称/姓名、统一社会信用代码/身份证号码、移出日期、移出事由、作出决定机关。

第四章 异议、撤销、复议、诉讼程序

第十一条 主体对被列入严重违法失信名单有异议的，可以自公示之日起30日内向作出决定的负责部门提出书面申请并提交相关证明材料，负责部门应当在5个工作日内决定是否受理。予以受理的，应当在20个工作日内核实，并将核实结果书面告知申请人；不予受理的，应当将不予受理的理由书面告知申请人。

负责部门通过核实发现将主体列入严重违法失信名单存在错误的，应当自查实之日起5个工作日内予以更正。

第十二条 列入严重违法失信名单所依据的情形发生变化且不符合列入条件的，主体可以向有管辖权的负责部门申请移出，负责部门应当自查实之日起5个工作日内作出撤销决定并将主体移出严重违法失信名单。

第十三条 主体对被列入严重违法失信名单的决定，可以依法申请行政复议或者提起行政诉讼。

第五章 失信惩戒

第十四条 负责部门应当对被列入严重违法失信名单的主体实施下列限制措施：

(一) 在审查登记、注册、行政许可和资质、资格、备案认定时作为重要考量因素，并依法实施相应的限制或者禁入。

(二) 因被列入经营异常名录届满3年被列入严重违法失信名单企业的法定代表人、负责人，3年内不得担任其他企业的法定代表人、负责人。

(三) 纳入最高信用风险等级，列为重点监管对象，增加监督检查频次。

(四) 行政处罚涉及自由裁量时，加大处罚力度。

(五) 不予授予相关荣誉称号；撤销已授予的相关荣誉称号。

(六) 不予享受相关优惠政策。

(七) 不得作为国家标准起草单位。

(八) 对于认证对象被列入严重违法失信名单的，责令认证机构不得向其出具认证证书。认证对象为强制性产品认证获证企业的，3年内禁止使用自我声明方式完成强制性产品认证符合性评价。

(九) 网络交易经营者被列入严重违法失信名单的，责令网络交易平台经营者在网络交易平台向社会公众发出在线消费警示提示，不得为其提供平台服务。

(十) 企业法定代表人或者直接责任人员是执业药师的，由发证部门撤销其《执业药师注册证》并作为个人不良信息记入全国执业药师注册管理信息系统。

负责部门应当将严重违法失信名单信息嵌入各业务系统，建立健全严重违法失信名单信息的查询反馈机制，推进共享共用。

第十五条 负责部门应当将严重违法失信名单信息与其他政府部门互联共享，实施联合惩戒。

第十六条 负责部门可以将严重违法失信名单信息推送给相关行业协会、专业服务机构、平台型企业等，实施社会共治。

第十七条 因列入经营异常名录届满3年仍未履行相关义务被列入严重违法失信名单的企业的法定代表人、负责人，已经担任其他企业的法定代表人、负责人的，有关企业应当依法办理法定代表人、负责人变更登记。有关企业未办理法定代表人、负责人变更登记的，市场监督管理应当依法予以查处。

第六章 信用修复

第十八条 被列入严重违法失信名单的主体，符合下列情形的，可以申请移出严重违法失信名单：

(一) 因本办法第六条第(一)项情形被列入严重违法失信名单的主体，已在被列入经营异常名录届满3年前履行了信息公示义务，但因在届满前未申请移出经营异常名录而被列入的，可以向省级以上市场监督管理、知识产权管理部门申请移出。

(二) 因本办法第六条第(一)项情形被列入严重违法失信名单的主体，在被列入严重违法失信名单之后主动履行公示义务，且被列入期限满1年的，可以向省级以上市场监督管理、知识产权管理部门申请移出。

(三) 因本办法第六条其他情形被列入严重违法失信名单的主体，能够积极主动纠正违法行为、消除不良社会影响。在被列入期限满1年后，可以向负责部门申请移出。

第十九条 负责部门应当按照以下程序实施信用修复:

(一) 申请。失信主体可以向有管辖权的负责部门提出信用修复申请,说明申请信用修复的事实、理由,并附有关证明材料。

(二) 受理。负责部门收到信用修复申请后,应当对申请资料进行初审,符合条件的予以受理,向申请人出具受理告知书;不符合条件的不予受理,向申请人出具不予受理告知书,并说明理由。

(三) 行政约谈。负责部门应当组织申请信用修复的失信主体法定代表人、负责人等参加行政约谈,作出信用承诺等。

(四) 检查核实。负责部门应当对申请人信用修复的有关情况进行检查、核实。

(五) 异议处理。负责部门应当在检查核实后5个工作日内,决定是否准予修复。拟准予修复的,负责部门把信用修复决定通过国家企业信用信息公示系统向社会公示,公示期限15日。

公示期间有异议的,应及时对异议事项进行核实。经核实异议事项不成立或者公示期限届满没有异议的,须经省级以上市场监督管理、药品监督管理、知识产权管理部门批准或决定,作出准予信用修复决定。异议成立的,不予信用修复并告知申请人。

(六) 数据处理。负责部门应当自准予信用修复决定之日起5个工作日内实施信用修复,停止公示失信记录。

第二十条 负责部门可以采取书面检查、实地核查、网络监测等方式,审查、核实失信主体主动纠正严重违法失信行为、履行相关责任义务、消除不良影响的事实以及相关证明材料。

第二十一条 有下列情形之一的,实施信用修复的负责部门应当撤销准予修复的决定,将主体恢复到信用修复之前的状态:

(一) 对不符合信用修复的主体错误实施修复的。

(二) 主体在信用修复过程中隐瞒真实情况、弄虚作假的。

(三) 信用修复决定影响了社会公共利益或者他人重大利益,经核实,利害关系人的申诉属实的。

第二十二条 除法律法规另有规定外,有下列情形之一的,不予信用修复:

(一) 对国家安全、公共安全、人民生命健康财产安全造成严重危害后果的。

(二) 失信主体在获准信用修复后,不履行信用承诺,再次发生严重违法失信行为,被列入严重违法失信名单的。

(三) 失信主体已进入清算、破产程序的(依据法院判决进行破产重组的企业除外)。

第七章 责任追究

第二十三条 负责部门未依照本办法的有关规定履行职责的,由上级负责部门责令改正;情节严重的,对负有责任的主管人员和其他直接责任人员依照有关规定予以处理。

第八章 附则

第二十四条 严重违法失信名单管理相关文书样式由国家市场监督管理总局统一制定。

第二十五条 本办法由国家市场监督管理总局负责解释。

第二十六条 本办法自2019年 月 日起施行。

【评】列入严重违法失信名单的医药行业行为有：生产销售假药劣药，违法违规生产销售特殊药品，导致药品流入非法渠道；被责令停产、停业整顿；提交虚假临床试验或者上市许可申报资料的；编造生产检定记录、更改产品批号的；提交虚假批签发申报资料，或者采取其他欺骗手段获得批签发证明。医药行业和人民生命健康息息相关，历来是市场监管重点行业。加大惩罚力度，有助于规范市场，促进行业健康发展。

3. 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 5: 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	申报理由
1	CYHS1900106	盐酸普萘洛尔口服溶液	河南百年康鑫药业有限公司	罕见病+儿童用药
2	CYHS1900138	布洛芬氨丁三醇注射液	成都苑东生物制药股份有限公司	罕见病+儿童用药
3	JXHS1900035	马昔腾坦片	爱可泰隆医药贸易(上海)有限公司	罕见病+儿童用药

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。本次名单只有三个，申报理由都是罕见病兼儿童用药，体现了国家对特殊病种的重视。本次拟纳入优先审评品种的三个申请人中，有两个是国内药企，一个是外资医药贸易公司，优先审评仍向国内品种倾斜。

近期研究报告

1. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：南微医学-20190627
2. 银河证券科创板医药生物公司系列研究：微芯生物-20190612
3. 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
4. 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
5. 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
6. 上海医药（601607）：工业保持快速增长，商业盈利有望改善-20190430
7. 柳药股份（603368）：业绩保持快速增长，盈利能力明显提升-20190430
8. 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
9. 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
10. 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
11. 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
12. 大参林（603233）年报跟踪：门店快速扩张，未来业绩有望释放-20190429
13. 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
14. 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
15. 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
16. 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
17. 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
18. 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
19. 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
20. 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

股东大会时间披露

附表 6: 股东大会时间披露

公司	事件	时间	公司	事件	时间
嘉应制药(002198.SZ)	股东大会	2019/7/15	中珠医疗(600568.SH)	股东大会	2019/7/23
海辰药业(300584.SZ)	股东大会	2019/7/16	科伦药业(002422.SZ)	股东大会	2019/7/24
昭衍新药(603127.SH)	股东大会	2019/7/17	科华生物(002022.SZ)	股东大会	2019/7/25
万达信息(300168.SZ)	股东大会	2019/7/18	*ST 荣联(002642.SZ)	股东大会	2019/7/25
江苏吴中(600200.SH)	股东大会	2019/7/18	易明医药(002826.SZ)	股东大会	2019/7/25
通化金马(000766.SZ)	股东大会	2019/7/19	乐普医疗(300003.SZ)	股东大会	2019/7/26
迈克生物(300463.SZ)	股东大会	2019/7/19	棒杰股份(002634.SZ)	股东大会	2019/7/26
姚记扑克(002605.SZ)	股东大会	2019/7/22	新日恒力(600165.SH)	股东大会	2019/7/26
富祥股份(300497.SZ)	股东大会	2019/7/22	九州通(600998.SH)	股东大会	2019/7/26
凯普生物(300639.SZ)	股东大会	2019/7/22	青海春天(600381.SH)	股东大会	2019/7/26
瑞康医药(002589.SZ)	股东大会	2019/7/22			

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

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn