

医保局发布意见稿限制地方医保增补

医药生物行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

► 行业动态跟踪

国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见(征求意见稿)》。对于“地方药品增补”，各地严格按照国家基本医疗保险药品目录执行，原则上不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品。此版意见稿降低了寻租的空间，各地均使用一个医保目录，产品进入国家医保目录对药企的重要性增加，建议关注8-10月份调入医保目录的产品给药企带来的边际改善。

► 本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，截止到2019年7月22日，6-APA报价150元/kg，比上周下跌5元/kg。其他品种数据更新至2019年06月，其中青霉素工业盐和阿莫西林价格与上月持平，分别为60元/BOU和185元/kg；头孢曲松钠价格较上月下降，报价为620元/kg。维生素方面，所有品种价格均与上周持平。截止到2019年7月26日，VE报价50元/kg；泛酸钙价格报价为375元/kg；VA价格为385元/kg；VC报价27.50元/kg，价格均与上周持平。

► 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年7月26日我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在30.42倍，较上周有所上升，低于历史估值均值（39.72倍）。截止到2019年7月26日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.06倍，较上周有所提升。本周各个子板块均小幅上涨。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

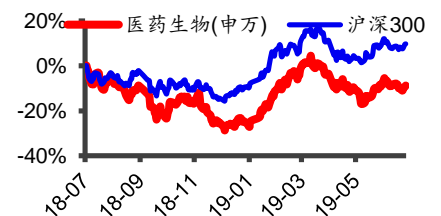
► 周策略建议

本周上证综指除周一收跌外，其他交易日均收涨，医药行业指数略强于大盘。近期医药行业政策较多，我们认为药企中偏创新的科伦药业（002422.SZ）、贝达药业（300558.SZ）受政策影响相对较小，可以关注。此外，医疗器械行业支持国产，建议关注器械企业中规模较大具备先发优势的威高股份（1066.HK）、迈瑞医疗（300760.SZ）。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

► 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险。

一年内行业相对大盘走势



夏禹 分析师

执业证书编号：S0590518070004

电话：0510-82832787

邮箱：yuxia@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《健康中国行正式开展，科创板上市在即》
《医药生物》
- 2、《厚积薄发，单抗产品进入兑现期》
《医药生物》
- 3、《药品监控目录发布，医疗服务价格调整》
《医药生物》

正文目录

| | | |
|------|--|----|
| 1. | 行业新闻..... | 3 |
| 1.1. | 国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见(征求意见稿)》 3 | |
| 1.2. | 江苏省医保局发布《推进医用耗材阳光采购的实施意见(试行)》..... | 4 |
| 2. | 上市公司重要公告..... | 6 |
| 2.1. | 陇神戎发 发布半年报..... | 6 |
| 2.2. | 奇正藏药 发布半年度业绩预告..... | 6 |
| 2.3. | 北陆药业 发布半年报..... | 7 |
| 2.4. | 京新药业 发布半年度业绩快报..... | 7 |
| 2.5. | 佛慈制药 发布半年报..... | 7 |
| 2.6. | 振兴生化 发布半年度业绩快报..... | 7 |
| 2.7. | 复星医药 获得临床试验批件..... | 8 |
| 3. | 主要原料药价格跟踪..... | 9 |
| 3.1. | 抗感染药价格跟踪..... | 9 |
| 3.2. | 维生素类价格跟踪..... | 10 |
| 4. | 科创专栏..... | 11 |
| 4.1. | 医药生物标的科创板注册发行动态..... | 11 |
| 4.2. | 新上市标的概况..... | 12 |
| 5. | 医药行业估值跟踪..... | 13 |
| 6. | 周策略建议..... | 15 |
| 7. | 风险提示..... | 16 |

1. 行业新闻

1.1. 国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见(征求意见稿)》

基本医疗保险是新形势下推进健康中国建设,落实人民健康优先发展战略的制度基础。为贯彻以人民为中心的发展思想,不断提高依法行政水平和保障绩效,公平适度保障人民群众基本医疗保险权益,经国务院同意,现就建立医疗保障待遇清单管理制度提出以下意见(以下内容节选):

医疗保障待遇清单采取目录管理,包含基本医疗保险的基本制度、基本政策、基金支付的项目和标准,并明确统筹基金不予支付的范围。

药品目录:基本医疗保险支付的药品范围。国家统一制定国家基本医疗保险药品目录,各地严格按照国家基本医疗保险药品目录执行,原则上不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品。

医疗服务项目和设施范围:基本医疗保险支付的医疗技术劳务项目以及采用医疗仪器、设备与医用材料进行的诊断、治疗项目和医疗服务设施。国家统一制定基本医疗保险医疗服务项目和设施范围,各省可在国家规定范围内适当调整。

支付标准:对于定点医疗机构提供的医保药品、医疗服务项目和设施等,基本医疗保险支付的基准。各统筹地区可按照国家规定,制定药品、医疗服务项目和设施以及适应各种支付方式的医保支付标准。国家统一制定支付标准的,按国家规定执行。

基本待遇支付政策

各地因地制宜,在国家规定范围内制定住院和门诊起付标准、支付比例和最高支付限额。不得自行制定个人或家庭账户政策。

1.住院待遇支付政策。

1.1 起付标准:职工医保的起付标准原则上不高于统筹地区年职工平均工资的10%。不同级别医疗机构适当拉开差距。大病保险的起付标准原则上不高于统筹地区居民年人均可支配收入的50%。

1.2.支付比例:对于起付标准以上、最高支付限额以下的政策范围内的费用,职工医保总体支付比例不低于80%,居民医保总体支付比例不低于70%,不同级别医疗机构适当拉开差距(总体支付比例=统筹地区基金支付金额/政策范围内医疗费用)。大病保险支付比例不低于60%。

1.3.基金最高支付限额:职工医保的最高支付限额原则上不低于当地职工年平均工资的6倍。居民医保的最高支付限额原则上不低于统筹地区居民人均可支配收入的6倍。逐步取消大病保险的最高支付限额。

2.门诊待遇支付政策。

2.1.支付比例:对于起付标准以上、最高支付限额以下的政策范围内的费用,职工医保实行门诊费用统筹的地区政策范围内支付比例不低于50%,居民医保门诊费

用统筹在基层医疗卫生机构的支付比例不低于 50%。

2.2.门诊慢特病等特殊支付政策：把高血压、糖尿病等门诊用药纳入医保报销。恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等需要长期门诊治疗但达不到住院标准的特殊疾病，以及日间手术等在门诊开展比住院更经济方便的部分医疗服务，可参照住院制定相应的管理和支付办法。

3.倾斜政策。

3.1.大病保险倾斜政策：对建档立卡贫困人口，大病保险起付标准降低 50%，支付比例提高 5 个百分点，逐步提高并取消最高支付限额。

3.2.医疗救助倾斜政策：建档立卡贫困人口在定点医疗机构发生的符合规定的住院费用，对经基本医疗保险、大病保险和其他保障措施报销后的个人负担部分，在年度救助限额内按不低于 70%的比例给予救助。对确有困难的，加大救助力度。有条件的地区，可在确保医疗救助资金运行平稳情况下，合理提高年度救助限额。

3.3.通过基本医疗保险、大病保险和医疗救助制度等，将现行标准下的农村因病致贫返贫人口个人自付医疗费用控制在可承受范围内。

信息来源：国家医保局

国联点评：近日，国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见(征求意见稿)》，内容涵盖参保政策、筹资比例、基本待遇支付政策，包括住院、门诊的起付标准、医保支付比例。

对于“地方药品增补”，各地严格按照国家基本医疗保险药品目录执行，原则上不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品。此版意见稿降低了寻租的空间，各地均使用一个医保目录，产品进入国家医保目录对药企的重要性增加。

近期医保目录将迎来较大的动态调整，按照规划，预计 7 月底发布常规目录，而在 9-10 月份将会增补谈判的品种。不在医保目录内的基药、慢病用药（高血压、糖尿病）、抗癌药、儿童用药等有望新增，建议关注新入医保品种对药企的业绩改善。

1.2.江苏省医保局发布《推进医用耗材阳光采购的实施意见（试行）》

根据中央深改委关于治理高值医用耗材的总体思路，多措并举推进高值医用耗材治理改革，切实堵塞制度漏洞，构建阳光采购和监管工作机制，降低虚高价格，减轻人民群众医疗负担，经省药品(医用耗材)集中采购工作领导小组同意，现就推进全省医用耗材阳光采购工作提出以下实施意见。

一、总体要求

(一)目标任务

——构建全省医用耗材阳光采购工作机制和阳光采购平台(以下简称“省平台”)，实现所有公立医疗机构在省平台上阳光采购、公开交易；

——实施医用耗材分类采购管理，聚焦重点品种开展组团联盟集中采购，降低虚高价格；

——建立健全医用耗材综合监管体系，强化公立医疗机构采购管理，制定相关医保支付政策，促进医用耗材规范使用。

2019 年底前，建成省级医用耗材阳光采购平台，实现公立医疗机构使用的血管介入、非血管介入、神经外科、起搏器、电生理、眼科等六大类高值医用耗材(以下简称“六大类”)和骨科、普外科、心胸外科、体外循环及血液净化、口腔科等五大类高值医用耗材(以下简称“五大类”)在省平台采购;开展重点品种组团联盟集中采购;制定相关医保配套政策。2020 年底前，实现所有医用耗材网上应采尽采，做到网上议价、网上交易、网上监管。

二、推进医用耗材分类采购

全面实施阳光采购

所有公立医疗机构使用医用耗材均须在省平台上阳光采购、公开交易。省平台及时采集全国各省现执行的医用耗材最低价，实施挂网限价采购;定期对公立医疗机构采购品种、数量、价格进行比对分析，对其采购价格进行提示、预警和调控。鼓励非公立医疗机构参加阳光采购。

1.对“六大类”、“五大类”原省、市集中采购招标入围的高值医用耗材，入围产品可在省平台直接挂网，挂网价为省、市入围价且不高于全国各省现执行入围价中最低价。公立医疗机构与挂网企业在网上直接议价交易。

2.对“六大类”、“五大类”原省、市集中采购未入围的高值医用耗材，制定审核规则，生产企业按规则向省平台报送企业和产品合规资质材料，在低于省平台同类品种挂网价且不高于该产品全国各省现执行入围最低价基础上，经审核可在省平台挂网销售。

3.对应用新技术的高值医用耗材，实施备案采购管理，通过省、市组织专家委员会评审议价后可挂网销售。缩短备案周期，原则上两个月组织一次，促进新技术新产品应用于临床。

4.对低值医用耗材和检验检测试剂，取全国各省现执行的最低价为挂网价，可直接挂网销售。

积极推进组团联盟集中采购

1.对临床用量大、采购金额高、使用范围广且竞争性强的部分高值医用耗材，按照“省级组织、联盟采购、平台操作、结果共享”的方式，组成全省采购联盟，实施联盟带量或集体谈判采购，促进实质性降价。

2.对采购金额高、临床必需且竞争不充分的高值医用耗材，建立公开透明、多方参与的医保准入谈判或价格谈判机制，促进医用耗材降价。

3.对临床用量大、采购金额高、竞争性强的低值医用耗材和检验检测试剂中的部

分品种，由省、市组成采购联盟，实施带量采购。

省重点对“六大类”、市重点对“五大类”开展联盟采购。鼓励公立医疗机构自行组成采购联合体、设区市组织辖区内公立医疗机构或跨区域更大范围内的医疗机构开展联盟采购。联盟采购价低于省平台挂网价的实行全省结果共享。

信息来源：江苏省医保局

国联点评：近日，江苏省医保局发布医用耗材阳光采购实施意见（试行）。意见主要内容为：在 2019 年前，建成省级医用耗材阳光采购平台，实现 11 类高值医用耗材在省平台的采购；2020 年底前，实现所有医用耗材网上应采尽采，做到网上议价、网上交易、网上监管。对于 11 类本省、市已入围或未入围的高值医用耗材，基本要求是按照全国各省现执行入围的最低价。同时，要求统一全省医用耗材编码标准，实现采购平台、医疗机构、医保经办机构之间的信息互通。

高值医用耗材多个地区原先为以市为单位采购。目前江苏省构建以省级为单位的采购平台，统一医用耗材编码标准、鼓励推进组团联盟集中采购，要求高值耗材采用全国各省执行入围的最低价。尽管高值耗材的渠道商承担更多的降价压力，高值耗材生产企业仍然承压。短期内建议关注不受医保支付影响的医疗器械企业如欧普康视（300595.SZ），以及受影响较小的医疗服务企业如通策医疗（600763.SH）。

2. 上市公司重要公告

2.1. 陇神戎发 发布半年报

报告期内，公司实现营业收入 11,045.81 万元，与上年同期基本持平；实现归属于上市公司股东的净利润 804.30 万元，较上年同期下降 24.69%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 646.41 万元，较上年同期下降 34.2%。

报告期内，公司主打产品元胡止痛滴丸出现了销售收入下滑，影响公司业绩，片剂、胶囊剂产品销售下降较大，但所占份额较小、对公司业绩影响较小。并购整合方面，公司结合医药行业产业发展趋势及企业战略规划，在认真调研论证的基础上，筛选适当并购标的，以控股方式完成对医药流通类企业兰州三元药业有限责任公司 51% 股权的收购。

2.2. 奇正藏药 发布半年度业绩预告

报告期内，公司实现营业收入 60,975.76 万元，较上年同期增长 12.44%，其中：药品业务持续稳定增长，较上年同期增长 12.47%；报告期内，公司实现营业利润 22,477.88 万元，较上年同期增长 6.10%；实现归属于上市公司股东净利润 20,210.88 万元，较上年同期增长 6.30%，公司经营业绩稳步增长。

2.3. 北陆药业 发布半年报

本报告期，公司实现营业收入 40,150.07 万元，同比增长 29.01%；实现净利润 11,202.14 万元，同比增长 32.27%；实现扣非后净利润 10,428.71 万元，同比增长 34.07%。

公司立足对比剂、中枢神经类、降糖类产品和精准医疗领域，积极应对行业及市场变化，不断提升营销及管理效率，全力维护公司及全体股东利益，全面落实公司年度经营目标及发展战略。公司持续打造更加专业、高效的销售团队进行自营产品的销售和推广，同时通过优化招商策略及代理管理模式，搭建完善的商业渠道网络进行代理产品的销售。销售收入稳定增长持续贡献公司业绩增量。

2.4. 京新药业 发布半年度业绩快报

2019 年上半年公司实现营业总收入 18.58 亿元，比去年同期增长 31.92%，主要是主营业务稳定增长所致；其中成品药实现销售 10.89 亿元，比去年同期增长 32%；原料药实现销售 5.36 亿元，比去年同期增长 33%；医疗器械实现销售 2.19 亿元，比去年同期增长 29%。报告期内，公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为 3.65 亿元、3.85 亿元和 3.26 亿元，营业利润、利润总额和净利润分别比上年同期增长 51.88%、58.82%和 52.89%，主要原因是销售收入较快增长。

2.5. 佛慈制药 发布半年报

2019 年上半年公司实现营业总收入 31,166.83 万元，较上年同期增长 14.01%，实现归属于上市公司股东的净利润 4,451.22 万元，较上年同期增长 5.01%。2019 年上半年，国内外经济形势依然复杂严峻，医药行业监管趋严，政策法规多变，市场竞争激烈，公司产品出口也面临困难和压力；公司兰州新区新厂区产能陆续释放，公司运营成本整体增加。面对一系列不利因素，公司董事会积极应对，不断强化市场建设，优化市场布局及产品结构，理顺和拓展销售渠道，积极参与基药招标，加大医院市场开发力度，奋力开拓国际国内市场，加大品牌建设投入，不断提高品牌知名度；积极挖潜增效，提高劳动生产率，加强资金管理，强化质量控制，加快科研开发；同时，公司控股股东佛慈集团在医药下游商业渠道的并购业务也提升了公司的销售收入和品牌影响力。

2.6. 振兴生化 发布半年度业绩快报

振兴生化 2019 年上半年实现收入 4.02 亿，同比减少 5.81%；实现归母扣非净利润 0.62 亿，同比增长 1.67%。2019 年上半年营业收入同比下降 5.81%，主要原因系 2018 年去库存后部分产品略有缺货所致；2019 年上半年归属于上市公司股东的净利润和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比均实现增长，两者

增长差异主要原因系非经常性损益所致。总体来看，公司经营逐季向好，产品销售结构优化，经营费用同比下降，盈利能力逐季改善。

2.7. 复星医药 获得临床试验批件

复星医药控股子公司上海凯茂生物医药有限公司收到国家药品监督管理局签发的《临床试验通知书》，重组人促红素-HyFc 融合蛋白注射液用于治疗肾性贫血获准开展临床试验。

重组人促红素包括普通重组人促红素和长效重组人促红素。截至本公告日，于全球上市的长效重组人促红素产品为 Amgen, Inc. 的 Aranesp® 和罗氏的 Mircera®、于中国境内尚无长效重组人促红素产品上市。根据 IQVIA MIDASTM 最新数据，2018 年度，长效重组人促红素产品于全球的销售额约为 31.5 亿美元。截至 2019 年 6 月，本集团现阶段针对该新药累计研发投入为人民币约 4,705 万元。

3. 主要原料药价格跟踪

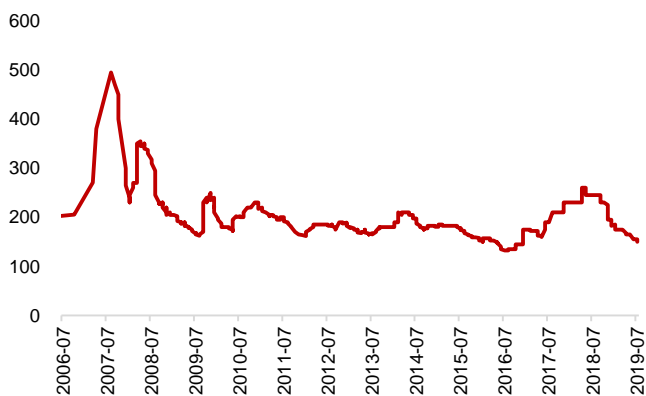
3.1. 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



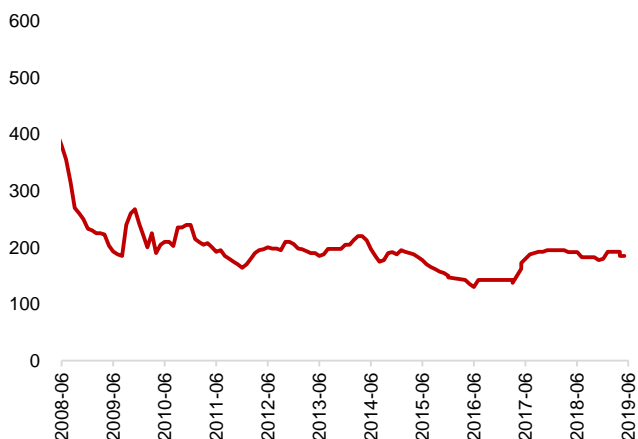
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



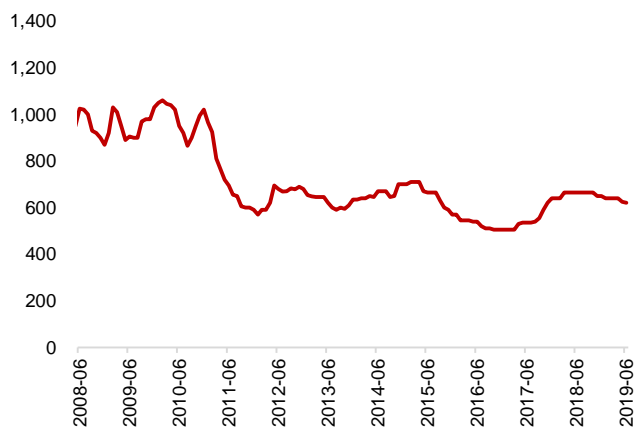
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 阿莫西林国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 头孢曲松钠国内价格走势 (元/kg)

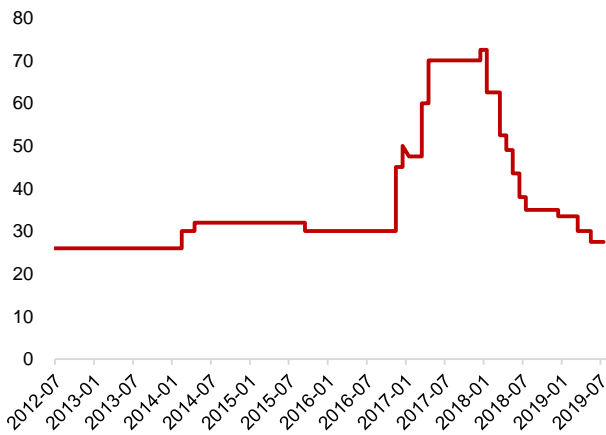


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 7 月 22 日, 6-APA 报价 150 元/kg, 比上周下跌 5 元/kg。其他品种数据更新至 2019 年 06 月, 其中青霉素工业盐和阿莫西林价格与上月持平, 分别为 60 元/BOU 和 185 元/kg; 头孢曲松钠价格较上月下降, 报价为 620 元/kg。

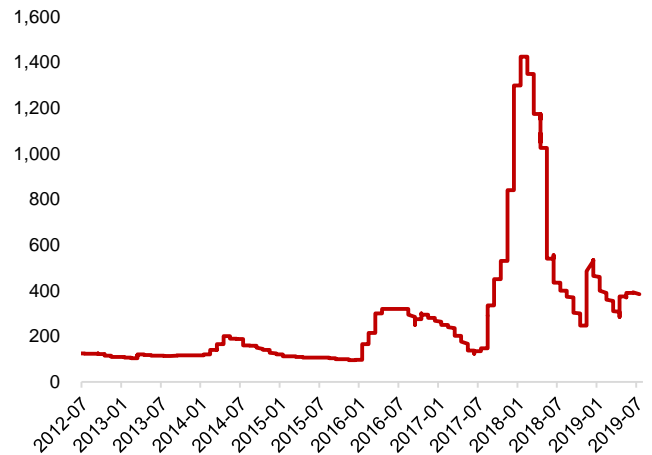
3.2. 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



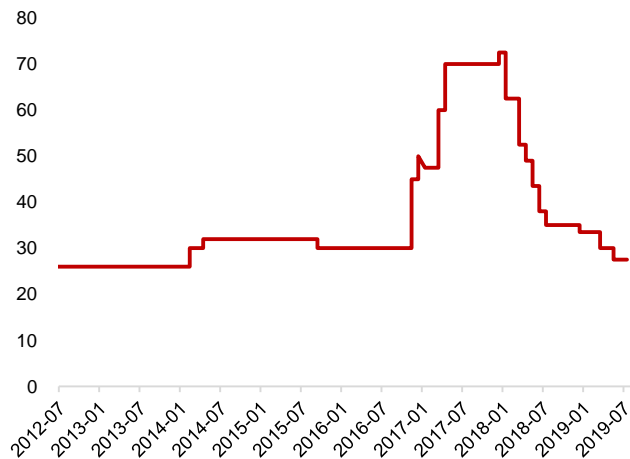
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



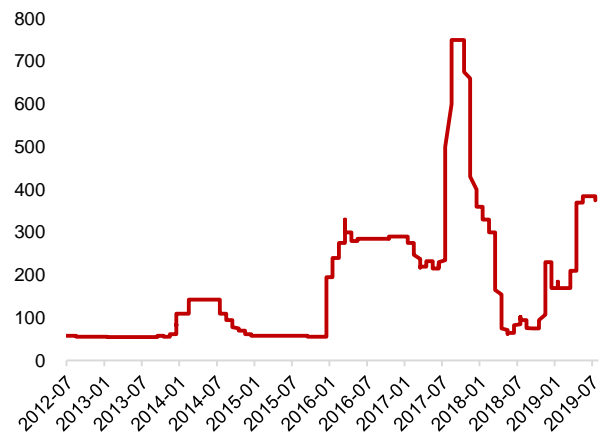
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 7: 维生素 E 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 泛酸钙 (鑫富/新发) 国内价格走势 (元/kg)



来源: Wind, 国联证券研究所

维生素方面, 所有品种价格均与上周持平。截止到 2019 年 7 月 26 日, VE 报价 50 元/kg, 泛酸钙价格报价为 375 元/kg; VA 价格为 385 元/kg; VC 报价 27.50 元/kg, 价格均与上周持平。

4. 科创专栏

4.1. 医药生物标的科创板注册发行动态

截止本周五，科创板医药生物行业有 30 家公司已经预披露 IPO 材料，大多标的都是根据科创板第一套上市标准注册的，其中诺康达终止审查，赛诺医疗、海尔生物、申联生物待上会。微芯生物下周将发行上市。

图表 9：已经 IPO 预披露科创板生物医药标的

| 证券代码 | 证券简称 | 上市标准 | 审核状态 | IPO 预披露日 |
|-----------|------|-------|----------|------------|
| A19001.SH | 科前生物 | 上市标准一 | 已回复(第三次) | 2019-03-22 |
| A19002.SH | 安翰科技 | 上市标准一 | 已回复(第三次) | 2019-03-22 |
| A19016.SH | 特宝生物 | 上市标准四 | 已回复(第四次) | 2019-03-27 |
| A19040.SH | 贝斯达 | 上市标准一 | 已回复(第三次) | 2019-03-27 |
| A19043.SH | 赛诺医疗 | 上市标准二 | 待上会 | 2019-03-29 |
| A19054.SH | 海尔生物 | 上市标准一 | 待上会 | 2019-04-02 |
| A19058.SH | 申联生物 | 上市标准一 | 待上会 | 2019-04-02 |
| A17241.SH | 美迪西 | 上市标准一 | 已回复(第四次) | 2019-04-03 |
| A19060.SH | 苑东生物 | 上市标准一 | 已回复(第四次) | 2019-04-03 |
| A19064.SH | 热景生物 | 上市标准一 | 待上会 | 2019-04-04 |
| A19075.SH | 博瑞医药 | 上市标准一 | 已回复(第二次) | 2019-04-08 |
| A19080.SH | 华熙生物 | 上市标准一 | 已回复(第四次) | 2019-04-10 |
| A19088.SH | 诺康达 | 上市标准一 | 终止审查 | 2019-04-12 |
| A19104.SH | 佰仁医疗 | 上市标准一 | 已回复(第四次) | 2019-04-15 |
| A19107.SH | 普门科技 | 上市标准一 | 已回复(第二次) | 2019-04-16 |
| A19112.SH | 昊海生科 | 上市标准一 | 报送证监会 | 2019-04-18 |
| A19114.SH | 浩欧博 | 上市标准一 | 已回复(第二次) | 2019-04-19 |
| A19120.SH | 硕世生物 | 上市标准一 | 已回复 | 2019-04-22 |
| A19137.SH | 嘉必优 | 上市标准一 | 已回复 | 2019-04-29 |
| A19140.SH | 祥生医疗 | 上市标准一 | 已回复 | 2019-04-30 |
| A19144.SH | 东方基因 | 上市标准一 | 已回复(第二次) | 2019-05-09 |
| A19146.SH | 赛伦生物 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-05-09 |
| A19172.SH | 复旦张江 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-05-13 |
| A17209.SH | 浩特生物 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-06-03 |
| A19233.SH | 泽璟制药 | 上市标准五 | 已问询 | 2019-06-10 |
| A19300.SH | 吉贝尔 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-06-25 |
| A19302.SH | 三友医疗 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-06-26 |
| A19305.SH | 南新制药 | 上市标准一 | 已问询 | 2019-06-26 |
| A19398.SH | 百奥泰 | 上市标准五 | 已受理 | 2019-07-08 |
| A19400.SH | 成都先导 | 上市标准一 | 已受理 | 2019-07-09 |

来源：Wind，国联证券研究所

4.2. 新上市标的概况

➤ 微芯生物是国内小分子创新药实践者

主营业务：公司是一家旨在为患者提供可承受的、临床亟需的原创新分子实体药物，具备完整的从药物作用靶点发现与确证、先导分子的发现与评价到新药临床开发、产业化、学术推广及销售能力的国家级高新技术企业。公司已上市产品西达本胺是中国首个授权美国等发达国家使用境外发明专利以实现全球同步开发与商业化、并获得技术授权许可收入的原创新药，开创了我国创新药对欧美进行专利授权（License-out）的先河。公司主要产品均为自主研发发现与开发的新分子实体且作用机制新颖的原创新药。包括已正式上市销售的国家 1 类原创新药西达本胺，其是全球首个亚型选择性组蛋白去乙酰化酶（HDAC）抑制剂；已完成 III 期临床试验的国家 1 类原创新药西格列他钠，其是全球最早完成 III 期临床试验的 PPAR 全激动剂；已开展多个适应症 II 期临床试验的国家 1 类原创新药西奥罗尼，其是一个机制新颖的多靶点多通路选择性激酶抑制剂。此外，公司尚有一系列独家发现的新分子实体的候选药物正在进行临床前与早期探索性研究。

行业背景：根据 IMS 的研究报告《全球药品市场展望 2021》，2007 年至 2016 年的十年间，全球药品市场规模年复合增长率保持在 5.90%，2017 年至 2021 年增速与过去十年相比略微放缓，但仍将会以 4%-7% 的速度保持增长，2021 年市场规模将会达到 15,000 亿美元。2016 年-2021 年，肿瘤的治疗费用将会是全球医药市场增长最快的领域，年复合增长率将达到 9-12%，预计 2021 年将达到 1,200-1,300 亿美元。2016 年-2021 年，糖尿病将居于全球医药市场第二大领域，年复合增长率将达到 8-11%，预计 2021 年将达到 950-1,100 亿美元规模。

行业地位与竞争格局：西达本胺是公司于 2014 年获批产品。全球第一个获批的亚型选择性组蛋白去乙酰化酶抑制剂，也是全球首个治疗 PCTL 的口服药物，改变了该领域中国患者没有新药的局面，解决了患者用药的紧迫性、可及性及价格可承受性的临床需求。行业内的竞争对手主要包括：阿斯利康、诺华、辉瑞、礼来、罗氏、BMS 等国际竞争对手及恒瑞医药、百济神州、正大天晴、信达生物、君实生物等国内创新药企业。

西格列他钠是公司自主设计、合成、筛选和开发的新一代胰岛素增敏剂类新分子实体，属于 PPAR 全激动剂，其机制新颖的针对 2 型糖尿病的治疗药物，不但可以控制血糖，还可以治疗糖尿病患者具有的脂代谢紊乱。主要竞争对手包括：诺和诺德、赛诺菲、礼来、拜耳等国际药企及恒瑞医药、华东医药、通化东宝、甘李药业等国内医药企业。

图表 10: 微芯生物主要财务数据

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------|------|---------|--------|
| 营业收入 (亿元) | 0.85 | 1.11 | 1.48 |
| 营收增速 (%) | | 29.45% | 33.65% |
| 净利润 (亿元) | 0.05 | 0.24 | 0.31 |
| 净利增速 (%) | | 359.05% | 29.45% |

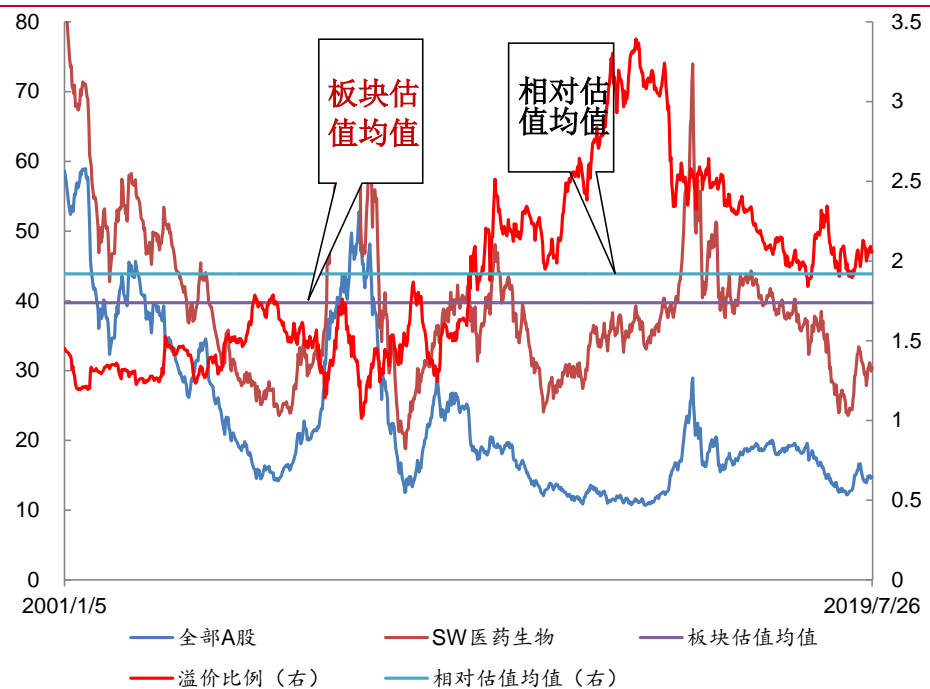
来源: Wind, 国联证券研究所

主要风险: 公司面临的主要风险, 包括临床产品研发失败风险以及新药或仿制获批上市所产生的市场竞争风险。

5. 医药行业估值跟踪

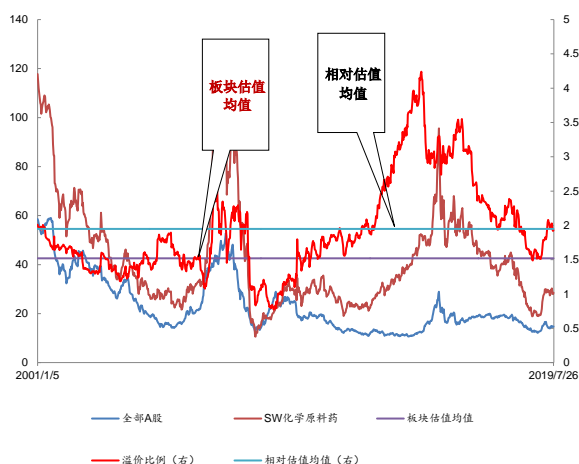
截止到 2019 年 7 月 26 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM, 整体法), 剔除负值影响, 医药生物整体市盈率处在 30.42 倍, 较上周有所上升, 低于历史估值均值 (39.72 倍)。截止到 2019 年 7 月 26 日, 医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.06 倍, 较上周有所提升。本周各个子板块均小幅上涨。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 11: 医药行业历史估值比较图



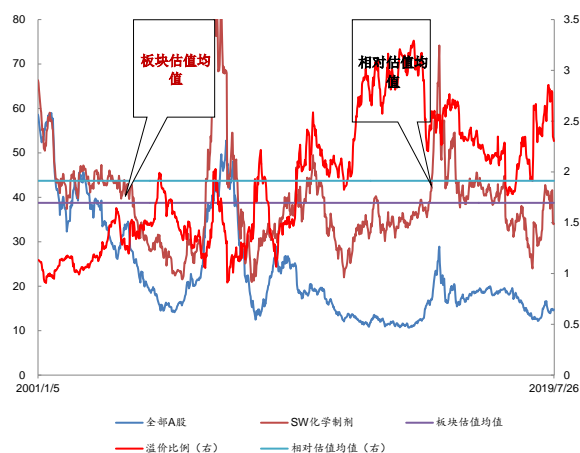
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



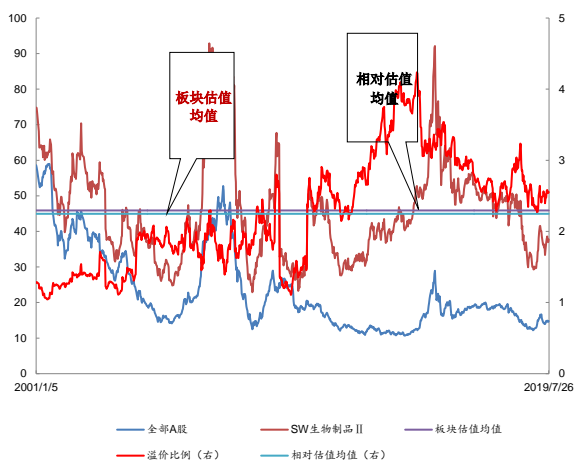
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 生物制品行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



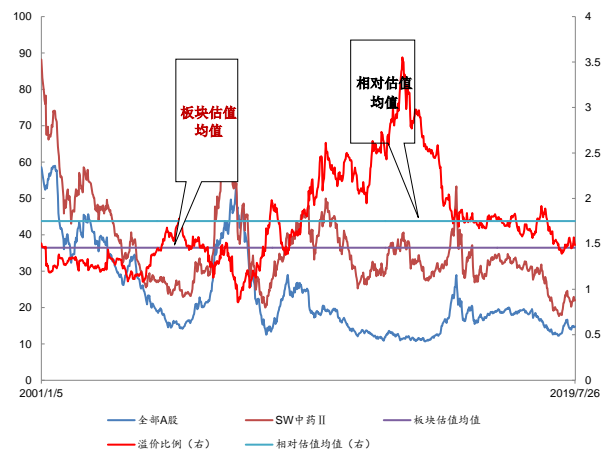
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 医药商业行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 17: 中药行业市盈率变化趋势图



来源: Wind, 国联证券研究所

6. 周策略建议

上证综指较上周上涨 0.70%，医药指数表现好于大盘。从个股表现来看，本周吉药控股、圣达生物位列行业周涨幅前列；而辅仁药业、和佳股份表现较差，位列行业周跌幅前列。

图表 18：本周个股涨跌幅前十

| 证券代码 | 证券简称 | 涨幅前 10 | 证券代码 | 证券简称 | 跌幅前 10 |
|-----------|------|--------|-----------|------|--------|
| 300108.SZ | 吉药控股 | 20.93 | 600781.SH | 辅仁药业 | -19.05 |
| 603079.SH | 圣达生物 | 14.00 | 300273.SZ | 和佳股份 | -10.66 |
| 300497.SZ | 富祥股份 | 10.97 | 002817.SZ | 黄山胶囊 | -10.07 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 10.55 | 002022.SZ | 科华生物 | -9.55 |
| 300406.SZ | 九强生物 | 10.20 | 300723.SZ | 一品红 | -7.94 |
| 002901.SZ | 大博医疗 | 9.44 | 603520.SH | 司太立 | -7.36 |
| 300267.SZ | 尔康制药 | 8.70 | 002411.SZ | 延安必康 | -7.30 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 8.37 | 000004.SZ | 国农科技 | -7.13 |
| 600422.SH | 昆药集团 | 7.39 | 000915.SZ | 山大华特 | -6.75 |
| 300482.SZ | 万孚生物 | 7.23 | 000150.SZ | 宜华健康 | -6.27 |

来源：Wind，国联证券研究所

本周上证综指除周一收跌外，其他交易日均收涨，医药行业指数略强于大盘。近期医药行业政策较多，我们认为药企中偏创新的科伦药业（002422.SZ）、贝达药业（300558.SZ）受政策影响相对较小，可以关注。此外，医疗器械行业支持国产，建议关注器械企业中规模较大具备先发优势的威高股份（1066.HK）、迈瑞医疗（300760.SZ）。中长期我们继续推荐降价压力影响较小的细分行业龙头，如欧普康视（300595.SZ）、通策医疗（600763.SH）等；另外创新价值凸显，恒瑞医药（600276.SH）、安科生物（300009.SZ）等值得长期关注。

图表 19：国联证券医药重点跟踪股票池

| 证券简称 | 证券代码 | 19 年 EPS (元) | 19 年 PE | 长期看好理由 |
|------|-----------|--------------|---------|--------------------|
| 新华制药 | 000756.SZ | 0.49 | 15.27 | 制剂业务快速发展，国企改革在即 |
| 仙琚制药 | 002332.SZ | 0.43 | 16.26 | 国内激素类龙头，国企改革步伐加快 |
| 千金药业 | 600479.SH | 0.72 | 14.19 | 主业稳健增长，抢滩医疗健康 |
| 安图生物 | 603658.SH | 1.72 | 37.10 | 化学发光龙头，质谱及生化免疫值得期待 |
| 恒瑞医药 | 600276.SH | 1.14 | 56.25 | 处方药销售实力强劲，仿制药研发一流 |
| 华兰生物 | 002007.SZ | 1.53 | 27.67 | 采浆量快速增长、业绩进入加速释放期 |
| 华东医药 | 000963.SZ | 1.90 | 19.05 | 工业品种出色，历史问题已解决 |
| 华海药业 | 600521.SH | 0.69 | 20.78 | 出口收获期，高端仿制药迎发展契机 |
| 迈克生物 | 300463.SZ | 0.99 | 21.69 | 化学发光持续放量，渠道布局效果显现 |
| 翰宇药业 | 300199.SZ | 0.28 | 36.61 | 化学合成多肽龙头，多肽原料药放量在即 |
| 康缘药业 | 600557.SH | 0.77 | 17.74 | 热毒宁加大科室推广，二线产品快速增长 |
| 一心堂 | 002727.SZ | 1.16 | 25.84 | 西南区布局成型，重点市场步入盈利期 |
| 济川药业 | 600566.SH | 2.50 | 13.52 | 高成长的中药白马，营销实力强 |
| 通策医疗 | 600763.SH | 1.39 | 55.25 | 口腔+辅助生殖双主业，标的稀缺 |

| | | | | |
|------|-----------|------|-------|--------------------|
| 中国医药 | 600056.SH | 1.31 | 10.75 | 商业扩张、工业协同，国企改革 |
| 羚锐制药 | 600285.SH | 0.53 | 16.62 | 贴膏剂龙头，高增长延续 |
| 国药股份 | 600511.SH | 1.94 | 11.95 | 北京地区商业龙头，全国精麻药分销龙头 |
| 恩华药业 | 002262.SZ | 0.63 | 17.89 | 中枢神经系统龙头，行业空间广阔 |
| 京新药业 | 002020.SZ | 0.64 | 19.31 | 一致性评价助力公司发展 |
| 国药一致 | 000028.SZ | 3.19 | 13.71 | 连锁药店龙头引入战投，盈利能力将提升 |
| 欧普康视 | 300595.SZ | 1.31 | 43.35 | 角膜塑形镜行业“独角兽”，行业空间大 |
| 药石科技 | 300725.SZ | 1.45 | 45.62 | CRO 行业高景气，业绩高增长 |

来源：Wind，国联证券研究所

7. 风险提示

行业政策变化和突发事件风险以及市场系统性风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名 | 联系电话 |
|----|-----|-------------|
| 北京 | 管峰 | 18611960610 |
| 上海 | 刘莉 | 18217012856 |
| 深圳 | 薛靖韬 | 18617045210 |