

“4+7 带量采购”全国铺开，政策趋向缓和

——医药行业周报

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年9月04日

证券分析师

徐勇

010-68104602

xuyong@bhzq.com

助理分析师

甘英健

SAC No:S1150118020008

ganyingjian@bhzq.com

陈晨

SAC No:S1150118080007

chenchen@bhzq.com

张山峰

SAC No:S1150119080020

zhangsf@bhzq.com

行业评级

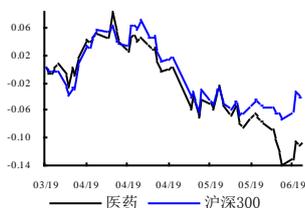
医药

中性

重点品种推荐

科伦药业	增持
安图生物	增持
贝达药业	增持
恒瑞医药	增持
艾德生物	增持
泰格医药	增持
凯莱英	增持
康泰生物	增持
智飞生物	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块下跌 0.58%，沪深 300 指数上涨 0.96%，医药生物板块整体跑输沪深 300 指数 1.54%，涨跌幅在申万 28 个一级行业子板块中排名第 25 位。六个子板块涨跌不一，其中医疗器械板块和化学制药板块涨幅居前，分别上涨 1.39% 和 0.64%，中药板块和生物制品板块跌幅居前，分别下跌 3.29% 和 1.87%。截止 2019 年 9 月 3 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 32.88 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 30.53%。个股涨跌方面，冠昊生物、华通医药和健友股份涨幅居前，恒康医疗、博腾股份和 ST 运盛跌幅居前。

● 行业要闻

8 月 27 日，国家卫健委官网发布《第三批鼓励研发申报儿童药品建议清单》，儿童药获顶层政策力挺；近日，国家药监局发布《疫苗追溯基本数据集》等 3 项标准，加上前期已于 2019 年 4 月发布的 2 项标准，疫苗信息化追溯体系建设所需的 5 项标准已经全部发布实施；8 月 30 日，国家医保局正式挂网已印发的《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》，“互联网+”医疗与线下无差别支付，线上处方或迎来发展；近日，国家卫健委、国家中医药管理局正式发布了《关于印发紧密型县域医疗卫生共同体建设试点省和试点县名单的通知》，确定了 567 个县为紧密型医共体建设试点县；9 月 1 日上午 10 点左右，联采办公布《联盟地区药品采购集中文件》，这标志着 4+7 扩面正式拉开序幕。

● 投资策略

虽然集采一直是医药未来几年的主旋律，但是医药公司半年报的陆续发布完毕和 4+7 政策扩面的温和化，表明资源继续向头部和高研发型企业聚集。因此，建议投资者短期内关注业绩优良兼具估值修复的标的，长期着眼创新型公司和各个领域的小龙头。在创新药领域，具有突出临床价值的创新药，未来市场放量明确，新药红利和丰富后续研发管线是保障企业长期处于竞争优势的根本，推荐恒瑞医药（600276）、贝达药业（300558）；同时，得益于国内创新的蓬勃发展，建议关注创新药研发的卖水人泰格医药（300347）、凯莱英（002821）；器械领域由于对企业综合实力的捆绑式发展，呈现强者恒强的聚焦态势，建议关注安图生物（603658）、艾德生物（300685）等未来成长空间庞大的细分领域优质个股，此外建议关注拥有产品集群优势、产能充沛的科伦药业（002422），以及下半年批签发数会提升的康泰生物（300601）智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期。

目 录

1.本周市场行情回顾.....	4
2.行业要闻.....	5
2.1 国家卫健委官网发布《第三批鼓励研发申报儿童药品建议清单》，儿童药获顶层政策力挺.....	5
2.2 国家药监局发布《疫苗追溯基本数据集》等3项标准，加上前期已于2019年4月发布的2项标准，疫苗信息化追溯体系建设所需的5项标准已经全部发布实施.....	5
2.3 国家医保局正式挂网已印发的《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》，“互联网+”医疗与线下无差别支付，线上处方或迎来发展.....	6
2.4 国家卫健委、国家中医药管理局正式发布了《关于印发紧密型县域医疗卫生共同体建设试点省和试点县名单的通知》，确定了567个县为紧密型医共体建设试点县.....	6
2.5 联采办公布《联盟地区药品采购集中文件》，这标志着4+7扩面正式拉开序幕.....	7
3.公司公告.....	7
4.投资策略.....	10

图 目 录

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况	4
图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况	4

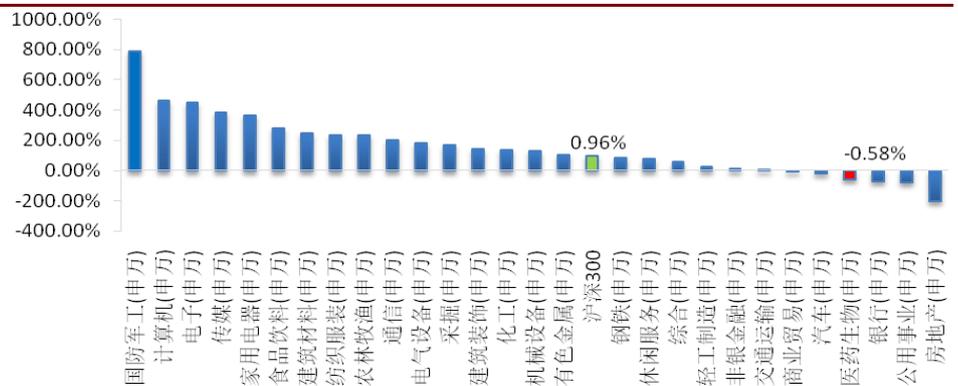
表 目 录

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名	5
表 2: 部分公司 2019 年半年度业绩	10

1.本周市场行情回顾

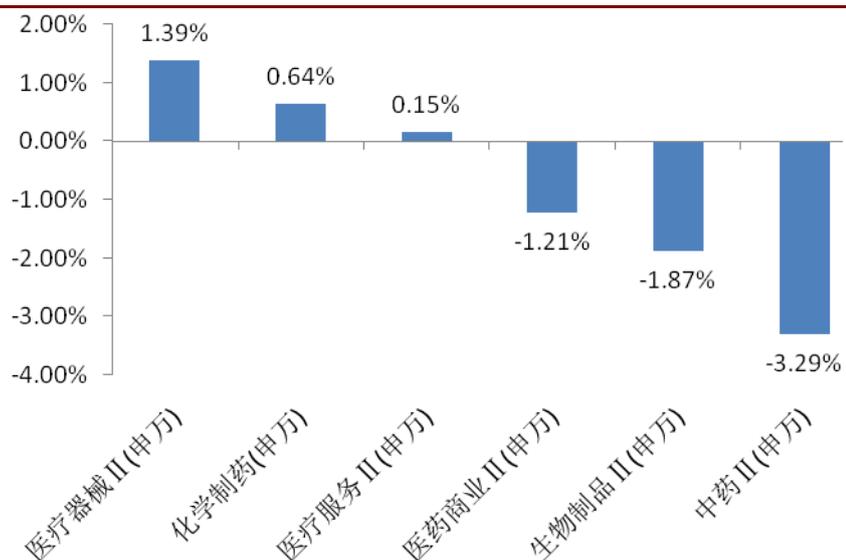
本周，申万医药生物板块下跌0.58%，沪深300指数上涨0.96%，医药生物板块整体跑输沪深300指数1.54%，涨跌幅在申万28个一级行业子板块中排名第25位。六个子板块涨跌不一，其中医疗器械板块和化学制药板块涨幅居前，分别上涨1.39%和0.64%，中药板块和生物制品板块跌幅居前，分别下跌3.29%和1.87%。截止2019年9月3日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体TTM估值为32.88倍，相对于剔除银行股后全部A股的估值溢价率为30.53%。个股涨跌方面，冠昊生物、华通医药和健友股份涨幅居前，恒康医疗、博腾股份和ST运盛跌幅居前。

图1：本周申万一级行业涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图2：本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
冠昊生物	12.69%	恒康医疗	-12.61%
华通医药	12.47%	博腾股份	-11.91%
健友股份	11.45%	ST 运盛	-11.40%
心脉医疗	11.12%	易明医药	-10.72%
九州药业	11.02%	博雅生物	-10.49%
振东制药	10.25%	华东医药	-10.27%
欧普康视	10.19%	华仁药业	-9.90%
华大基因	10.12%	紫鑫药业	-9.29%
南微医学	9.86%	太龙药业	-9.23%
灵康药业	9.84%	寿仙谷	-9.14%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 国家卫健委官网发布《第三批鼓励研发申报儿童药品建议清单》，儿童药获顶层政策力挺

8月27日，国家卫健委官网发布《第三批鼓励研发申报儿童药品建议清单》，清单中有34种药品，包括一些耳熟能详的常用药，诸如地西洋、阿司匹林和利多卡因等。截止目前，我国已发布3批、总计105种鼓励研发申报儿童药品，以期逐步改善我国儿童专用药品剂型规格缺乏的状况，更好地满足儿科临床用药需求。

资料来源: 医药经济报

2.2 国家药监局发布《疫苗追溯基本数据集》等3项标准，加上前期已于2019年4月发布的2项标准，疫苗信息化追溯体系建设所需的5项标准已经全部发布实施

近日，国家药监局印发《疫苗追溯基本数据集》《疫苗追溯数据交换基本技术要求》《药品追溯系统基本技术要求》3项信息化标准。加上前期已于2019年4月发布的《药品信息化追溯体系建设导则》《药品追溯码编码要求》2项标准，疫苗信息化追溯体系建设所需的5项标准已经全部发布实施。《药品信息化追溯体系建设导则》规定了药品信息化追溯体系的基本构成及功能要求，以及药品上

市许可持有人/生产企业、经营企业、使用单位、监管部门等药品信息化追溯体系参与方的具体任务。《药品追溯码编码要求》规定了药品追溯码的具体要求，包括编码原则、编码对象和构成要求，药品上市许可持有人/生产企业应根据编码对象选择符合本标准要求的具体编码规则进行编码，完成“一物一码”的药品序列化工作等。《药品追溯系统基本技术要求》对企业自建或第三方建设的药品追溯系统提出了系统功能、数据存储和安全运维等具体要求，指导药品上市持有人/生产企业根据标准自建或者选择符合要求的第三方药品追溯系统。《疫苗追溯基本数据集》对疫苗上市许可持有人/生产企业、配送单位、疾病预防控制机构和接种单位提出了追溯信息采集和存储的具体要求，明确了上述追溯参与方在追溯过程中，应采集和存储的数据内容。《疫苗追溯数据交换基本技术要求》对疫苗上市许可持有人/生产企业、配送单位、疾病预防控制机构和接种单位提出了追溯数据交换的具体要求，明确了交换技术、交换内容和交换格式，提出了交换安全要求。

资料来源：医药地理

2.3 国家医保局正式挂网已印发的《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》，“互联网+”医疗与线下无差别支付，线上处方或迎来发展

8月30日，经过反复酝酿、协调、征求意见后，国家医保局正式挂网已印发的《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》（以下简称《意见》）。记者观察，这份文件细化了“互联网+”医疗服务价格和医保政策，强调将定价权统一到省级医保部门。对部分常见病、慢病互联网复诊价格不作区分。主要有以下两个要点：一是定价权在省级层面，二是标准与跨区域是难题

资料来源：医药经济报

2.4 国家卫健委、国家中医药管理局正式发布了《关于印发紧密型县域医疗卫生共同体建设试点省和试点县名单的通知》，确定了567个县为紧密型医共体建设试点县

近日，国家卫健委、国家中医药管理局正式发布了《关于印发紧密型县域医疗卫生

生共同体建设试点省和试点县名单的通知》，称经各县自愿申请、地市级和省级卫生健康行政部门及中医药主管部门审核同意，确定了567个县为紧密型医共体建设试点县。值得注意的是，此次还增加了山西省、浙江省为紧密型医共体建设试点省。目前从公布结果上看567个试点县的数量已经高出了国家规定的500个县的数量，可见各地在推动医共体建设上呈现出积极态度。据卫健委公开数据显示，全国已组建3000余个县域医疗共同体。其中，山西、浙江、安徽等省份高位推动，全省统一推进，取得了积极成效。全省推动、效果显著也是本次山西、浙江能入围试点省的主要原因。

资料来源：医药界智库

2.5 联采办公布《联盟地区药品采购集中文件》，这标志着4+7扩面正式拉开序幕

9月1日上午10点左右，联采办公布《联盟地区药品采购集中文件》，这标志着4+7扩面正式拉开序幕。看来，之前三次关于4+7扩面的座谈会、产能沟通会及动员会的成果一步步形成了此次正式方案。主要有以下要点：全国实施25个品种的带量采购；独家、2家、3家中标分别获取50%、60%、70%的份额；采购期内确保完成用量，超过部分仍按中选价供应，剩余用量可选择原中标其他品种；保证供应是采购的前提；对于申报品种的条件，满足规定条件之一就可申报；9月24日上午十时前递交资料，下午两点开始确定供应地区；报价及限价规则：4+7中选价及省级最低中标价是天花板价格，实施差比价规则换算；拟中选品种确定：报价最低的3家获得资格；供应地区确认：按申报价格由低到高依次交替确认供应地区；中选品种确定：按照拟中选结果公示、中选通知、签订购销协议的流程走。

资料来源：医药云端工作室

3. 公司公告

【恩华药业】公司副总经理、董事会秘书段保州先生股份减持计划实施完毕，减持公司股份23,900股，占公司总股本的0.0023%。

【健友股份】公司获得美国注射用左亚叶酸钙药品注册批件。

【康辰药业】公司持股 5%以上股东北京工投减持股份计划，计划合计减持公司股份数量不超过 9,600,000 股，即合计不超过公司总股本的 6%【康恩贝】公司王如伟先生辞去公司总裁职务，陈岳忠先生辞去公司副总裁、财务负责人职务，黄海波先生辞去公司副总裁职务，聘任王如伟先生、徐建洪先生和徐春玲女士为公司副总裁，聘任袁振贤女士为公司财务负责人。

【通化金马】李建国先生辞去公司董事、战略委员会主任委员及公司董事长职务，黄德龙先生辞去公司董事、提名委员会委员及公司副董事长职务，补选董事。

【康恩贝】2016 年公司债券回售的第一次提示性公告，回售价格为 100 元/张。

【天宇股份】公司董事,部分高级管理人员减持完成，方红军减持股份 32.00 万股，占本公司总股本 0.1756%，程荣德减持股份 32.00 万股，占本公司总股本 0.1756%，方红军减持股份 32.9137 万股，占本公司总股本 0.1806%。

【鲁抗医药】公司发布 2019 年股票期权激励计划(草案)，本激励计划拟向激励对象授予 2626 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司总股本 88022.97 万股的 2.98%，本激励计划授予的股票期权的行权价格为 6.85 元/股【花园生物】公司发布回购股份报告书，回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含），回购价格不超过人民币 21.00 元/股（含）。

【微芯生物】公司西达本胺片获得治疗初治、MYC/BCL2 双表达弥漫大 B 细胞淋巴瘤的 III 期临床试验通知书。

【盘龙药业】公司发布回购报告书，回购股份的资金总额不低于人民币 2,000 万元（含）、不超过人民币 4,000 万元（含），回购价格不超过人民币 39 元/股（含 39 元/股）。

【艾德生物】公司特定股东股份减持计划的预披露，OrbiMed Asia Partners II,L.P.计划减持公司股份不超过 5,152,210 股，占公司总股本比例 3.50%。

【透景生命】公司持股 5%以上股东股份减持计划的预披露，张江创投计划减持公司股份不超过 1,816,803 股，即合计减持不超过公司总股本的 2%。

【九芝堂】回购公司股份实施完成，公司共计回购公司股份 29412224 股，占公司总股本 3.3832%，购买股份最高成交价为 15.80 元/股，购买股份最低成交价为 8.6334 元/股，支付的总金额 356279964.38 元（含交易费用）。

【润达医疗】公司股东减持股份计划，朱文怡减持公司股份 62,483,768 股，占公司总股本 10.78%，冯荣减持公司股份 35,000,000 股，占公司总股本 6.04%，卫明减持公司股份 7,153,928 股，占公司总股本 1.23%。

【康弘药业】公司监事股份减持计划的预披露，公司监事袁思旭先生计划减持公司股份不超过 575,000 股，占公司总股本比例不超过 0.0657%。

【赛托生物】公司部分董事,高级管理人员减持公司股份的预披露，公司董事王敏先生计划减持公司股份不超过 81,000 股，占公司总股本比例的 0.0750%；公司副总经理孔庆芝女士计划减持本公司股份不超过 84,200 股，占公司总股本比例 0.0780%。

【爱尔眼科】公司控股股东爱尔投资及实际控制人陈邦共计转让公司的无限售条件股份 61,940,000 股，共占公司总股本的 2%，其中爱尔投资转让 40,400,000 股，占公司总股本的 1.3%；实际控制人陈邦转让 21,540,000 股，占公司总股本的 0.7%。本次股份受让方为高瓴资本(HillHouse)及 Temasek Fullerton Alpha Pte. Ltd，其中，高瓴资本受让 1%股权，Temasek Fullerton Alpha Pte. Ltd 受让 1%股权。

【金城医学】公司出售全资子公司金圻睿 100%股权，交易金额为 2900 万元人民币。

【戴维医疗】子公司维尔凯迪“一次性使用直线型切割吻合器及钉仓”取得了由浙江省药监局颁发的《医疗器械生产产品登记表》，完成了医疗器械生产许可证变更。

【红日药业】通过国家 GMP 认证，并于近日收到天津市药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》。

【金达威】“一种含辅酶 Q10 的自微乳型营养组合物、制备方法及用途”收到国家知识产权局颁发的发明专利证书。

【智飞生物】近日收悉全资子公司北京智飞绿竹生物制药有限公司（以下简称“智飞绿竹”或“子公司”）吸附无细胞百白破（组份）联合疫苗（以下简称“百白破疫苗”）获得国家药品监督管理局药品临床试验通知书（通知书号：CXSL1800057），同意本品进行临床试验。

【贝达药业】恩沙替尼临床数据更新公告，作为一种新型强效、高选择性的新一

代 ALK 抑制剂，盐酸恩沙替尼治疗克唑替尼耐药的 ALK 阳性非小细胞肺癌患者具有良好的疗效和安全性，可为中国 ALK 阳性的 NSCLC 患者带来一种新的有效的治疗选择。

表 2: 部分公司 2019 年半年度业绩

公司	营收(百万元)	同比增速	扣非归母净利(百万元)	同比增速
迈瑞医疗	8205.57	20.52%	2328.51	26.43%
云南白药	13897.38	5.72%	1135.49	-25.93%
益佰制药	1608.88	-15.00%	100.70	-35.95%
鲁抗医药	132.64	17.52%	67.99	-35.58%
翰宇药业	450.72	-30.32%	63.83	-67.77%
美年健康	3641.06	2.93%	-136.31	-251.24%
贝瑞基因	753.24	16.87%	154.95	9.35%
瑞康医药	17957.35	15.8%	373.61	-35.46
华兰生物	1402.61	16.77%	461.98	14.06%
老百姓	5533.52	24.71%	255.47	19.78%
恒瑞医药	10026.30	29.19%	2288.76	25.21%
智飞生物	5038.68	143.19%	1176.65	71.85%
华海药业	2652.97	4.50%	264.76	31.21%
新华医疗	4171.93	-10.11%	44.47	48.70%
九芝堂	1688.55	-6.23%	154.28	-46.04%

资料来源: 公司公告, 渤海证券

4. 投资策略

虽然集采一直是医药未来几年的主旋律，但是医药公司半年报的陆续发布完毕和 4+7 政策扩面的温和化，表明资源继续向头部和高研发型企业聚集。因此，建议投资者短期内关注业绩优良兼具估值修复的标的，长期着眼创新型和各个领域的小龙头。在创新药领域，具有突出临床价值的创新药，未来市场放量明确，新药红利和丰富后续研发管线是保障企业长期处于竞争优势的根本，推荐恒瑞医药（600276）、贝达医药（300558）；同时，得益于国内创新的蓬勃发展，建议关注创新药研发的卖水人泰格医药（300347）、药明康德（603259）；器械领域由于对企业综合实力的捆绑式发展，呈现强者恒强的聚焦态势，建议关注安图生物（603658）、艾德生物（300685）等未来成长空间庞大的细分领域优质个股，此外建议关注拥有产品集群优势、产能充沛的科伦药业（002422），以及下半年批签发数会提升的康泰生物（300601）智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，企业业绩不达预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 23839136

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn