

# 慢病用药门诊纳入医保，报销比例提升

## 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

国务院会议决定糖尿病、高血压患者使用的医保目录内的门诊药物，纳入医保且报销比例提升至50%以上；有条件的地区不设置起付线。此举将显著改善高血压、糖尿病患者的经济压力。门诊用药纳入医保，以及报销比例提升，对于药企而言，预计其产品渗透率提升。建议关注降压药、降糖药企业的投资机会。上海市推进医学影像检查和医学检验结果互认；对于耗材企业有压力，但随着认可范围提升，第三方检测机构获益。

#### 本周原料药价格跟踪

抗感染药类价格方面，截止到2019年9月9日，6-APA报价145元/kg，与上周持平。其他品种价格与7月持平，其中青霉素工业盐价格为60元/BOU；阿莫西林最新报价195元/kg；头孢曲松钠报价为610元/kg。维生素方面，VA价格下降，其他和上周持平。截止到2019年9月12日，VA报价355.5元/kg，比上周下降2元/kg；VE报价47元/kg，泛酸钙报价为355元/kg，VC为26元/kg，均与上周持平。

#### 本周医药行业估值跟踪

截止到2019年9月12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33.12倍，较上周继续提升，低于历史估值均值（39.66倍）。截止到2019年9月12日，医药行业相对于全部A股的溢价比例为2.19倍，较上周有所下降。本周中药板块估值提升，生物制品板块估值下降，其他板块整体估值水平变动不大。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。

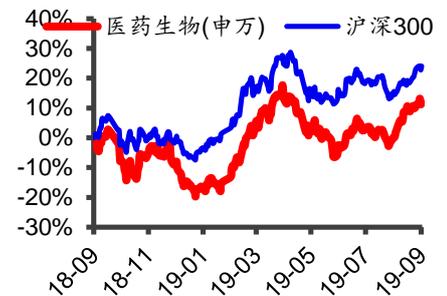
#### 周策略建议

本周上证综指持续上行，医药股整体表现弱于大盘，从个股表现来看，部分“工业大麻”概念股走势强。短期内建议关注或有边际改善的企业如富祥股份（300497.SZ）、贝达药业（300558.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）和药石科技（300725.SZ）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

- 《关注医保谈判目录，县域医共体试点推行》  
《医药生物》
- 《药品管理法修订，互联网医疗服务出台意见》  
《医药生物》
- 《2019 版国家医保目录发布》  
《医药生物》

## 正文目录

1.	行业新闻.....	3
1.1	国务院会议决定医保目录内的降压降糖药报销比例提升至 50%以上 .....	3
1.2	上海市推进医学影像检查和医学检验结果互认 .....	4
2	上市公司重要公告.....	6
2.1	恒瑞医药 关于药品临床试验进展的公告 .....	6
2.2	天坛生物 子公司获批设置单采血浆站 .....	6
2.3	复星医药 临床注册申请获受理 .....	6
2.4	九洲药业 收购海外股权 .....	7
2.5	京新药业 辛伐他汀通过一致性评价 .....	7
2.6	恒瑞医药 药品获批临床 .....	8
2.7	复星医药 控股子公司签署条款许可书 .....	8
3	主要原料药价格跟踪.....	10
3.1	抗感染药价格跟踪 .....	10
3.2	维生素类价格跟踪 .....	11
4	科创专栏 .....	12
4.1.	医药生物标的科创板注册发行动态.....	12
4.2.	新上市标的跟踪与点评 .....	13
5	医药行业估值跟踪.....	14
6	周策略建议.....	16
7	风险提示 .....	17

## 1. 行业新闻

### 1.1 国务院会议决定医保目录内的降压降糖药报销比例提升至 50%以上

国务院总理李克强 9 月 11 日主持召开国务院常务会议，要求紧扣群众关切进一步保障好基本民生；决定出台城乡居民医保高血压糖尿病门诊用药报销政策，减轻数亿患者负担；部署深入推进医养结合发展，更好满足老年人健康和养老需求。

会议指出，要按照党中央、国务院部署，把顺应人民对美好生活的向往、破解群众急难忧愁作为政府工作的重要着力点。当前形势下，保障和改善民生要突出保障好基本民生，民生基础夯实了才能夯实发展基础。要把稳就业放在优先位置，继续做好未就业大学毕业生就业服务，支持困难企业稳岗和职工转岗就业，为城市灵活就业和农民工打工增收开拓更多渠道。抓紧落实猪肉保供稳价措施，纠正不合理禁养限养规定，做好今冬明春肉蛋菜、天然气等市场供应。深入推进脱贫攻坚。保障洪涝等灾害受灾群众基本生活，确保温暖过冬。实施好社会保障兜底、临时救助等制度。确保基本养老金按时足额发放。

为进一步加强重大慢性病防治，减轻患者用药负担，会议决定，对参加城乡居民基本医保的 3 亿多高血压、糖尿病患者，将其在国家基本医保用药目录范围内的门诊用药统一纳入医保支付，报销比例提高至 50%以上。有条件的地方可不设起付线，封顶线由各地自行设定。对已纳入门诊慢特病保障范围的患者，继续执行现有政策，确保待遇水平不降低。推动国产降压、降糖药降价提质。加快推进集中采购，扩大采购范围，降低购药成本，推行长处方制度，多措并举减轻患者负担。这也有利于强化预防、减少大病发病率，有利于医保基金可持续。

会议确定了深入推进医养结合发展的措施。一是简化审批。养老机构举办二级及以下医疗机构的，设置审批与执业登记“两证合一”。医疗机构利用现有资源提供养老服务的，其建设、消防等条件，可依据医疗机构已具备的资质直接备案。二是通过完善价格机制、取消不合理审批、实行“一窗办理”等，鼓励社会力量举办医养结合机构。三是鼓励养老机构与医疗、康复、护理等机构合作，支持上门服务，大规模培养养老护理等人才。四是落实对医养结合机构的税费、用地等优惠政策。符合基本医保范围的医疗服务费用由基本医保基金支付。鼓励有条件的地方按规定增加纳入基本医保支付范围的医疗康复项目。五是发展医养保险，增加老年人可选择的商业保险产品，加快推进长期护理保险试点。

信息来源：人民健康网

国联点评：慢病用药是近期医改的重点之一。本次会议决定，高血压、糖尿病患者的门诊用药，在目录内的，报销比例提升至 50%以上，有条件的地区不设置起付线。此举将显著改善高血压、糖尿病患者的经济压力。门诊用药纳入医保，以及报销比例提升，对于药企而言，预计其产品渗透率提升。建议关注降压药、降糖药企的投资机会。

## 1.2 上海市推进医学影像检查和医学检验结果互认

各区卫生健康委，申康医院发展中心、有关大学、中福会，各市级医疗机构，有关专业质控中心：

为进一步贯彻落实本市医药卫生体制改革工作要求，提高医疗资源利用效率，减轻群众就医负担，切实提高群众就医看病的获得感和幸福感，根据《关于印发进一步改善医疗服务行动计划（2018-2020年）的通知》，现就全面推进本市公立医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果互联互通互认工作提出以下实施意见。

### 一、工作原则

- （一）坚持安全底线，提高医疗质量
- （二）坚持以人为本，切实改善服务
- （三）坚持稳中有进，分步推动落实

优先将参加国家级或市级质控、稳定性好、费用较高的项目纳入互认内容，结合本市实际逐步动态调整互认项目；优先在市级公立医疗机构间实现互联互通互认，并逐步向区级公立医疗机构扩展，最终实现市区两级公立医疗机构间的互联互通互认。

### 二、互认项目

#### （一）医学检验结果互认项目

主要包括部分稳定性较好的检验项目：

1.临床生化。包括总蛋白，白蛋白，球蛋白，丙氨酸氨基转移酶，天门冬氨酸氨基转移酶， $\gamma$ -谷氨酰转肽酶，总胆红素，总胆固醇，甘油三酯，高密度脂蛋白，低密度脂蛋白，载脂蛋白A，载脂蛋白B，镁测定，铁测定，糖化血红蛋白A1c，尿素，肌酐，尿酸。

2.临床免疫。包括乙肝病毒表面抗原、乙肝病毒表面抗体、乙肝病毒E抗原、丙肝病毒抗体（肝功能异常和术前除外）。

3.临床血液、体液。包括白细胞计数，红细胞计数，血红蛋白，血小板计数，红细胞比容，平均红细胞体积，平均血红蛋白量，平均血红蛋白浓度，ABO血型，Rh血型鉴定（需要输血配血时除外）。

4.临床微生物。包括病毒培养与鉴定，细菌鉴定与分型。

#### （二）医学影像资料互认项目

1.普通放射线检查。包括普通平片（乳腺钼靶检查和各类X线造影检查除外）、CR、DR。

2.甲、乙类大型医用设备的检查项目。包括PET-CT、PET、SPECT、CT、MRI、DSA。

### 三、互认适用范围

(一) 同级公立医疗机构之间属互认项目的医学影像检查和医学检验结果，原则上应互相认可。

(二) 二级及以下公立医疗机构对上级公立医疗机构属互认项目的医学影像检查和医学检验结果，原则上应予以认可。

### 四、互认办法

(一) 对疾病周期性变化规律时间范围内的、能提供规范完整的检验、检查报告和相应影像资料的（包括提供按规定可以复制的检查报告和相应影像资料的），遵照互认项目和适用范围予以认可，一般不再进行重复检查。

(二) 在诊疗过程中，由诊治医生根据患者的具体病情判断是否认可外院的检验检查结果。认可的外院检验、检查结果应在病历中记载，记载内容包括检验、检查结果、检查机构名称、日期、档案号等；对于住院病人，外院资料须留存的应该留存。对不予认可的外院医学检验、影像检查结果，应向患者或其家属（监护人）说明原因。

### 六、进度要求

(一) 2019年10月1日前，实现所有市级公立医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果的互联互通互认，实时查阅和互认共享。

(二) 2019年12月31日前，各区实现区内各公立医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果的互联互通互认，实时查阅和互认共享。

(三) 2020年6月30日前，实现所有区级公立医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果的互联互通互认，实时查阅和互认共享。

(四) 2020年12月31日前，实现市、区两级公立医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果的互联互通互认，实时查阅和互认共享。

信息来源：上海市卫健委

**国联点评：**近日，上海卫健委发布《全面推进本市医疗机构间医学影像检查资料和医学检验结果互联互通互认工作的实施意见》。互认项目包括稳定性较好的医学检验中的临床生化、临床免疫、临床血液、体液、临床微生物项目，以及影像检查中的普通放射检查、甲乙类大型医用设备检查。进度方面，从今年10月至2020年年底，逐步实现市、区两级公立医疗机构间检验和影像的互通互认。政策有助于节省反复病人反复检测的医疗成本。但对于检测耗材企业来说，需求下降。随着检测机构的认可度提升，第三方诊断结果或将纳入到互认范围，建议关注迪安诊断、金域医学。

## 2 上市公司重要公告

### 2.1 恒瑞医药 关于药品临床试验进展的公告

近日,江苏恒瑞医药股份有限公司研发的卡瑞利珠单抗联合培美曲塞加卡铂与培美曲塞加卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌(NSCLC)患者的随机对照多中心 III 期临床研究,经独立数据监察委员会审核确认,本研究全体受试者人群的主要终点-IRC 评估的无进展生存期(PFS)达到方案预设的期中分析优效判定标准,且安全性可接受。研究结果表明,对于一线的晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌(NSCLC)患者,接受卡瑞利珠单抗联合培美曲塞加卡铂治疗对比培美曲塞加卡铂一线治疗,可显著延长患者的无进展生存期。国家药品监督管理局已受理卡瑞利珠单抗单药二线治疗晚期食管鳞癌、卡瑞利珠单抗联合培美曲塞加卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌的上市申请。

### 2.2 天坛生物 子公司获批设置单采血浆站

近日,北京天坛生物制品股份有限公司下属兰州兰生血液制品有限公司收到甘肃省卫生健康委员会下发的《关于同意 在泾川县设置单采血浆站的批复》(甘卫医政函[2019]505号),同意兰州血制在泾川县设置单采血浆站。该批复有效期为2年。

兰州血制将按照《单采血浆站设置标准》、《单采血浆站质量管理规范》等规定的要求,有序推动该单采血浆站的建设,该单采血浆站建成后,兰州血制将按照《单采血浆站管理办法》有关规定,向甘肃省卫生健康委员会提交执业申请,经甘肃省卫生健康委员会验收合格,正式获得单采血浆许可证后开展采浆工作。

上述单采血浆站建成并通过验收后,将有利于提升公司原料血浆供应能力。

### 2.3 复星医药 临床注册申请获受理

近日,上海复星医药(集团)股份有限公司控股子公司上海复星医药产业发展有限公司收到《受理通知书》(受理号:JXHL1900227国),其获许可的Tenapanor片用于便秘性肠易激综合症治疗的临床试验申请获国家药品监督管理局注册审评受理。

2017年12月,复星医药产业获Ardelyx, Inc.关于该新药在区域内(包括中国大陆、香港及澳门特别行政区,下同)的独家临床开发和商业化等许可,Ardelyx仍为该新药在区域内的权利人。该新药为化学药品,主要用于治疗便秘性肠易激综合症和终末期肾病透析患者高磷血症。

截至本公告日,Ardelyx的Tenapanor尚处于美国上市注册申请阶段;于全球上市的用于治疗便秘性肠易激综合症的药品主要包括Trulance®(Plecanatide,普卡那肽)、Amitiza®(Lubiprostone,鲁比前列酮)、Linzess®(Linaclotide,利那洛肽)。根据IQVIA MIDASTM最新数据(由IQVIA提供,IQVIA是全球领先的医药健康产业

专业信息和战略咨询服务提供商),上述药品于全球的销售额约为 22.2 亿美元(于中国境内尚未有销售额)。

截至 2019 年 8 月,本集团现阶段针对该新药累计研发投入为人民币约 7,768 万元(未经审计)。

## 2.4 九洲药业 收购海外股权

九洲药业股份有限公司全资子公司浙江瑞博制药有限公司拟通过在美国特拉华州设立全资子公司瑞博(美国)制药有限公司以自筹资金 1,600 万美元收购 Peter Newsome、Roger Frisbee 持有的两家公司 PharmAgra Labs, Inc.和 PharmAgra Holding Company, LLC。(以下一并简称“标的公司”)100%的股权。本次交易完成后,瑞博制药将通过瑞博美国子公司持有两家标的公司 100%股权。

标的公司 PharmAgra Labs, Inc.于 1998 年在美国北卡罗来纳州的布里瓦德成立,是一家拥有二十余年医药外包服务经验的 CRO 和 CDMO 企业,主要客户为美国本土的各种新兴生物技术、大型制药和医疗设备公司等,能为客户提供从研发、临床开发,至生产高价值、小批量商用 API 等药物研发阶段的服务。该标的公司拥有维护良好的各类设备和 4 个不同的实验室的现代化设施;团队目前拥有 30 名员工,其中博士 16 名,能提供先进的 cGMP API 生产服务,规模从克到数公斤不等,以及定制合成、流程开发、分析化学及电子化学品等服务。标的公司 PharmAgra Holding Company, LLC.不从事实质经营,主要为持有 PharmAgra Labs, Inc.运营所在地的土地及房产。

本次交易有利于公司提升向北美地区提供创新药临床前研究以及一期临床用原料药的工艺开发和委托生产服务能力。同时,本次交易完成后,瑞博制药将取得标的公司现有的客户资源、研发设备以及技术人员,与瑞博制药的国内业务承接能力形成协同效应,有利于提高瑞博制药面向全球的一站式服务能力;提升瑞博制药在全球主流市场的 CDMO 品牌形象;为瑞博制药的 CDMO 业务全球化快速发展奠定坚实的基础。

## 2.5 京新药业 辛伐他汀通过一致性评价

浙江京新药业股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的化学药品“辛伐他汀片”的《药品补充申请批件》,该药品通过仿制药一致性评价。根据国家相关政策,通过一致性评价的药品品种,在医保支付方面予以适当支持,医疗机构应优先采购并在临床中优先选用,因此辛伐他汀片通过一致性评价,有利于提升该药品市场竞争力,对公司的经营业绩产生积极的影响,同时为公司后续其他产品开展仿制药一致性评价工作积累了经验。

## 2.6 恒瑞医药 药品获批临床

恒瑞医药 2 款药物获批临床。

SHR-1316 作为 PD-L1 单抗药物，可以解除 PD-L1 介导的免疫抑制效应，增强杀伤性 T 细胞的功能，发挥调动机体免疫系统清除体内肿瘤细胞的作用。

SHR-1704 是一种人源化单克隆抗体，可促使抗原呈递细胞成熟，从而激活和促进抗肿瘤 T 细胞应答，发挥抗肿瘤作用。此外，SHR-1704 还可通过 ADCC、CDC 等不依赖于 T 细胞的途径识别并杀伤肿瘤细胞。

SHR-1316、SHR-1704 均为公司自主研发产品。经查询，SHR-1316 目前国外有同类产品 Atezolizumab（商品名 Tecentriq®）、Avelumab(商品名 Bavencio®)和 Durvalumab(商品名 Imfinzi®)于美国获批上市销售，国内尚无同类产品获批上市销售。国内有 CS1001 等多个同类产品处于临床试验阶段。SHR-1704 目前国外有多个同类产品处于临床试验阶段，国内未有同类产品处于临床试验阶段，国内外尚无同类产品获批上市，亦无相关销售数据。

经查询 IMS 数据库，2018 年 Atezolizumab、Durvalumab 和 Avelumab 全球总销售额约为 14.56 亿美元。

截至目前，SHR-1316 项目已投入研发费用约为 9,943 万元人民币，SHR-1704 项目已投入研发费用约为 2,020 万元人民币。

## 2.7 复星医药 控股子公司签署条款许可书

上海复星医药（集团）股份有限公司控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司（以下简称“复宏汉霖”）就在研产品 HLX10（即重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液）拟授予 PT Kalbe Genexine Biologics 在区域内（即菲律宾、印度尼西亚、马来西亚、新加坡等 10 个国家）及领域内（即：（1）首个适应症、（2）2 个联合疗法适应症、（3）Kalbe Genexine 依约可选择的其他 2 个适应症）独家开展商业化（包括但不限于出口、进口、推广、储存、要约出售及销售等商业化行为，下同）的权利及为该等商业化目的而享有相关知识产权的权利。

付款

（1）Kalbe Genexine 应根据约定向复宏汉霖支付至多 68,200 万美元（包括首付款、注册及销售里程碑付款），具体安排如下：

①首付款为 1,000 万美元：于双方签订许可协议后支付。

②注册里程碑付款共计不超过 2,200 万美元，该等里程碑包括（i）该新药完成首个适应症的全球 II 期或 III 期临床试验；（ii）该新药首个适应症在区域内任意 1 个国家获批上市；（iii）Kalbe Genexine 选择并引进该新药的其他 2 个适应症（不包括首个适应症及 2 个联合疗法适应症）于区域内任意 1 个国家分别获批上市。

③销售里程碑付款共计不超过 65,000 万美元：根据该新药在区域内的累计净销售额达成情况依约确定。

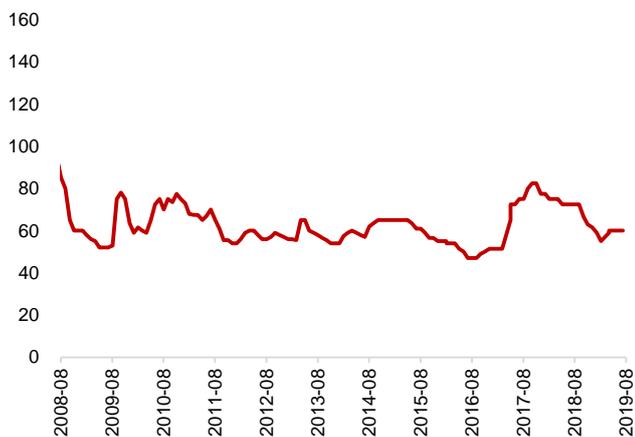
(2) 销售提成

在协议约定期间根据该新药在区域内净销售额的达成情况，由 Kalbe Genexine 按 15%或 18%的比例支付销售提成。

### 3 主要原料药价格跟踪

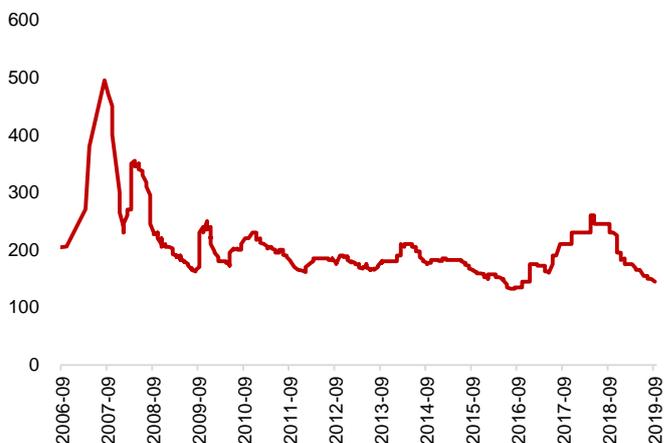
#### 3.1 抗感染药价格跟踪

图表 1: 青霉素工业盐价格走势 (元/BOU)



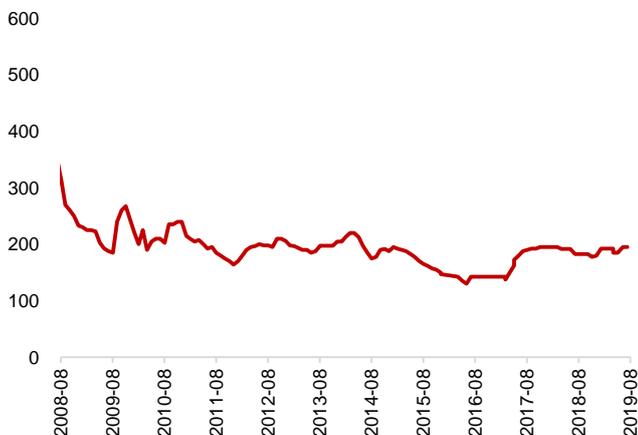
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 6-APA 国内价格走势 (元/kg)



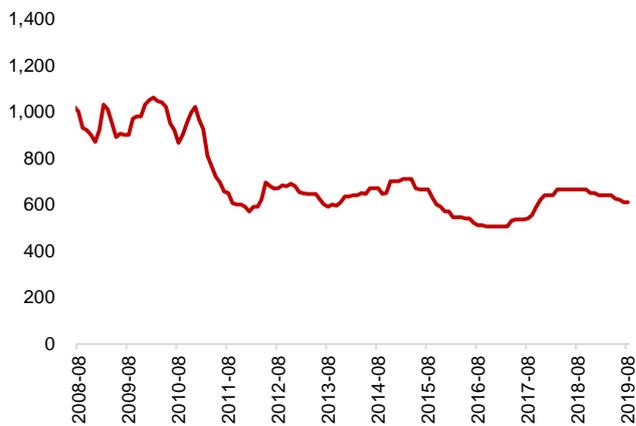
来源: Wind, 国联证券研究所

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)

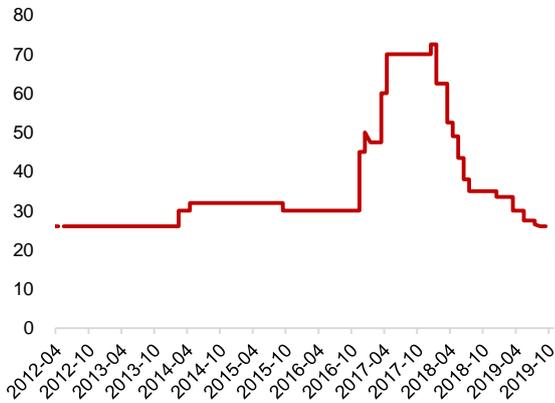


来源: Wind, 国联证券研究所

抗感染药类价格方面, 截止到 2019 年 9 月 9 日, 6-APA 报价 145 元/kg, 与上周持平。其他品种 8 月份数据更新, 价格与 7 月持平, 其中青霉素工业盐价格为 60 元/BOU; 阿莫西林最新报价 195 元/kg; 头孢曲松钠报价为 610 元/kg。

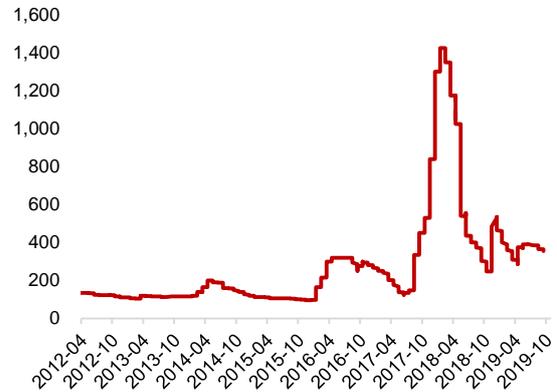
### 3.2 维生素类价格跟踪

图表 5: 维生素 C 国内价格走势 (元/kg)



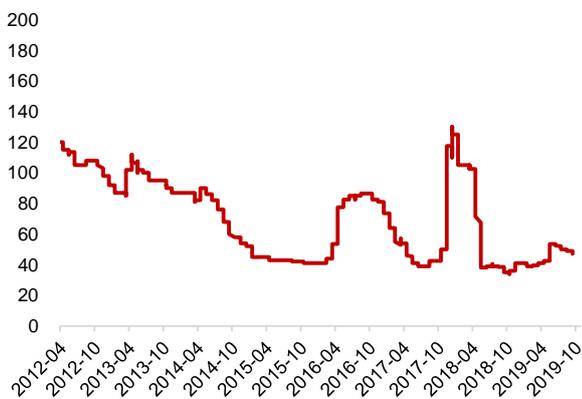
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 维生素 A 国内价格走势 (元/kg)



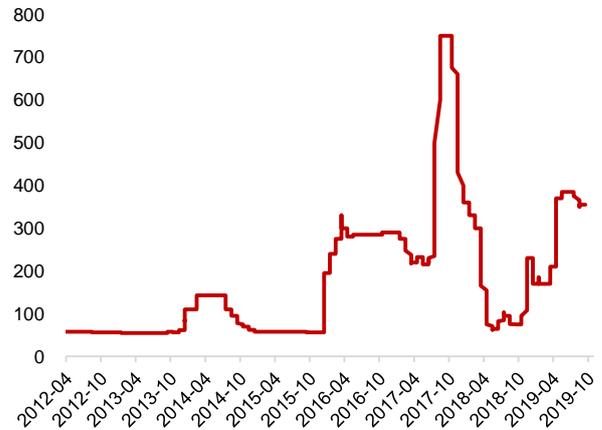
来源: Wind, 国联证券研究所

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, VA 价格下降, 其他和上周持平。截止到 2019 年 9 月 12 日, VA 报价 355.5 元/kg, 比上周下降 2 元/kg。其他品种价格无变化, VE 报价 47 元/kg, 泛酸钙报价为 355 元/kg, VC 为 26 元/kg, 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 28 家公司 IPO 正常受理但未上市，大多标的都是根据科创板第一套上市标准注册的，前沿生物、天智航、百奥泰、泽璟制药根据上市标准五注册。相比上周，热景生命本周已经进入上市发行程序，目前还有 8 家公司审核状态为中止审查，这些公司需要补充 2019 年半年度财务报表，待最新财务报表补充后将进入相应正常注册状态。

**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	受理日期
A19406.SH	前沿生物	上市标准五	已问询	2019-08-13
A19404.SH	天智航	上市标准五	已问询	2019-08-07
A19400.SH	成都先导	上市标准一	已问询	2019-07-09
A19398.SH	百奥泰	上市标准五	已回复	2019-07-08
A19305.SH	南新制药	上市标准一	中止审查	2019-06-26
A19302.SH	三友医疗	上市标准一	中止审查	2019-06-26
A19300.SH	吉贝尔	上市标准一	中止审查	2019-06-25
A19233.SH	泽璟制药	上市标准五	已回复(第二次)	2019-06-10
A17209.SH	浩特生物	上市标准一	已回复	2019-06-03
A19172.SH	复旦张江	上市标准一	已回复	2019-05-13
A19146.SH	赛伦生物	上市标准一	已回复	2019-05-09
A19144.SH	东方基因	上市标准一	已回复(第三次)	2019-05-09
A19140.SH	祥生医疗	上市标准一	已回复(第三次)	2019-04-30
A19137.SH	嘉必优	上市标准一	中止审查	2019-04-29
A19120.SH	硕世生物	上市标准一	已问询	2019-04-22
A19114.SH	浩欧博	上市标准一	中止审查	2019-04-19
A19112.SH	昊海生科	上市标准一	报送证监会	2019-04-18
A19107.SH	普门科技	上市标准一	中止审查	2019-04-16
A19104.SH	佰仁医疗	上市标准一	报送证监会	2019-04-15
A19080.SH	华熙生物	上市标准一	报送证监会	2019-04-10
A19075.SH	博瑞医药	上市标准一	报送证监会	2019-04-08
A17241.SH	美迪西	上市标准一	待上会	2019-04-03
A19054.SH	海尔生物	上市标准一	报送证监会	2019-04-02
A19058.SH	申联生物	上市标准一	报送证监会	2019-04-02
A19043.SH	赛诺医疗	上市标准二	报送证监会	2019-03-29
A19016.SH	特宝生物	上市标准四	中止审查	2019-03-27
A19002.SH	安翰科技	上市标准一	已问询	2019-03-22
A19001.SH	科前生物	上市标准一	中止审查	2019-03-22

来源：Wind，国联证券研究所

## 4.2. 新上市标的跟踪与点评

### ➤ 上转发光重要企业热景生命完成发行程序，将于近期挂牌交易。

**主营业务：**公司是一家从事研发、生产和销售体外诊断试剂及仪器的企业，公司的主要产品为体外诊断试剂及仪器，主要应用于肝癌肝炎、心脑血管疾病、炎症感染等临床领域和生物安全、食品安全、疾控应急等公共安全及其他领域。按照检测方法分类，公司主要产品属于免疫诊断类别。公司构建了以上转发光技术、磁微粒化学发光技术、糖捕获技术、基因重组与单克隆抗体技术为核心的研发技术平台，开发了一系列的体外诊断试剂及仪器，可应用于全场景的免疫诊断。

公司试剂产品主要应用于临床医学诊断领域和公共安全领域中。临床医学诊断试剂包括肝炎至肝癌的肝病诊断产品、心脑血管系统疾病、炎症感染诊断等产品，已获得相应试剂类医疗器械注册证书 73 项。公共安全领域试剂产品，主要应用于生物安全、食品安全、疾控应急、药物滥用等领域，已成功开发公共安全系列产品 87 项。

公司仪器产品主要包括上转发光免疫分析仪及化学发光免疫分析仪。与其它传统荧光定量的方法相比，上转发光免疫分析仪具有快速、灵活、可靠的特点，单次样品检测仅需 10 秒，可直接对血清、血浆等多种样品进行检测，且发光稳定、不会衰减；检测灵敏度极高，在检测低浓度样本时具有明显的优势。

**行业背景：**2017 年全球体外诊断市场规模达到了 645 亿美元，预计 2018 年到 2025 年复合年均增长率达到 4.8%，到 2025 年将达到 936 亿美元。慢性病、传染病发病人数的不断增长以及体外诊断检测技术的不断发展都是驱动体外诊断市场不断发展的主要因素。在中国，随着人口老龄化、保险覆盖率及支出不断增加、收入增长等因素的驱动，体外诊断产业已成为我国最活跃、发展最快的行业之一，在疾病预防、诊断和愈后判断、治疗药物筛选检测、健康状况评价以及遗传性预测等领域发挥着愈来愈大的作用。2014 年我国体外诊断市场规模 31.11 亿美元，2017 年达到 52.63 亿美元，预计 2018 年达到 63.36 亿美元，年均复合增长率达 19.46%，远超全球市场平均水平。

**行业地位与竞争格局：**目前我国共有体外诊断企业 1000 余家，由于体外诊断产品的特殊性，2017 年国内企业体外诊断业务销售收入过亿的企业仅有 40 余家，与国际知名诊断企业规模差距明显。国内企业在体外诊断的中低端市场占有很大份额，合计占据了 44% 的市场份额，但较为分散，市场占有率排名靠前的企业主要有深圳迈瑞、科华生物、达安基因、新产业、安图生物等企业。在国内市场，公司的主要竞争对手包括万孚生物、基蛋生物、明德生物、利德曼、安图生物、新产业、迈瑞医疗等公司。

公司在肝炎肝癌早期诊断领域处于行业领先水平，在心脑血管诊断、炎症感染诊断等领域已经取得了较为明显的竞争优势。上转发光免疫分析仪系列产品与化学发光免疫分析仪系列产品共同构建了公司的全场景免疫技术诊断系统，成为业内为数不多的产品涵盖全场景应用的供应商之一。

主要财务数据：公司 2018 年营业收入及归母净利润

图表 10：热景生命主要财务数据

	2016	2017	2018
营业收入 (亿元)	1.22	1.42	1.87
营收增速 (%)		16.39%	31.69%
净利润 (亿元)	0.28	0.30	0.48
净利增速 (%)		4.42%	60.08%

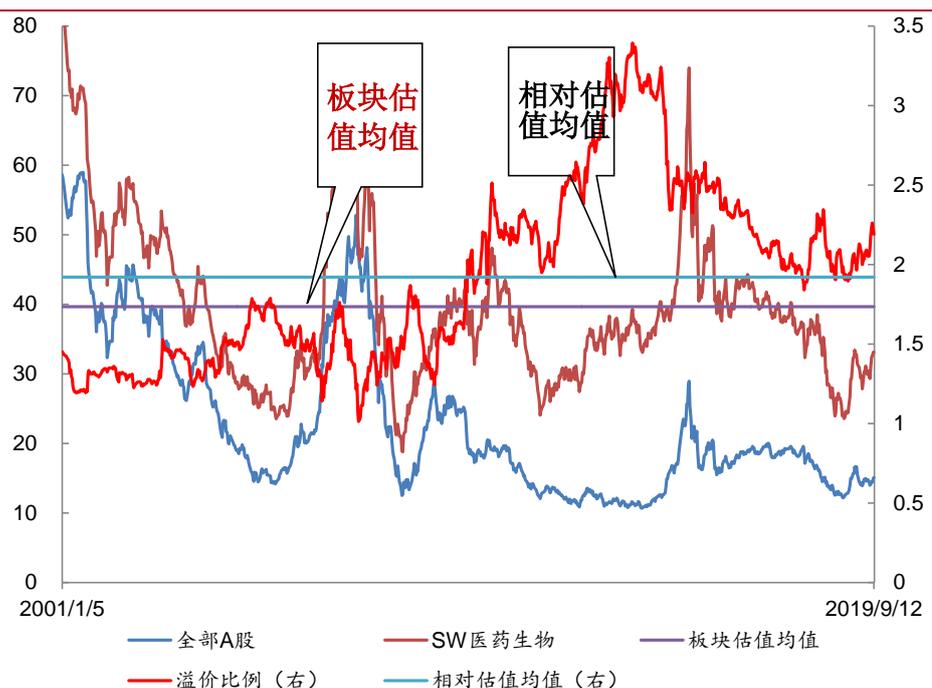
来源：Wind，国联证券研究所

主要风险：公司面临的主要风险，包括市场竞争加剧、耗材采购政策变动、新产品研发与产业化失败等风险

## 5 医药行业估值跟踪

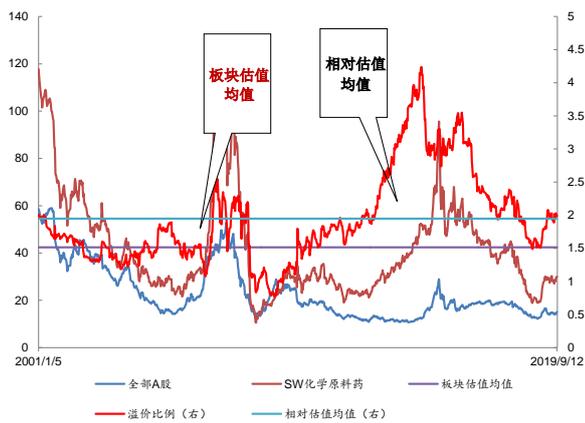
截止到 2019 年 9 月 12 日我们采用一年滚动市盈率 (TTM，整体法)，剔除负值影响，医药生物整体市盈率处在 33.12 倍，较上周继续提升，低于历史估值均值(39.66 倍)。截止到 2019 年 9 月 12 日，医药行业相对于全部 A 股的溢价比例为 2.19 倍，较上周有所下降。本周中药板块估值提升，生物制品板块估值下降，其他板块整体估值水平变动不大。建议长期关注优质蓝筹和成长性好市盈率低等两类医药上市公司的投资价值。

图表 11：医药行业历史估值比较图



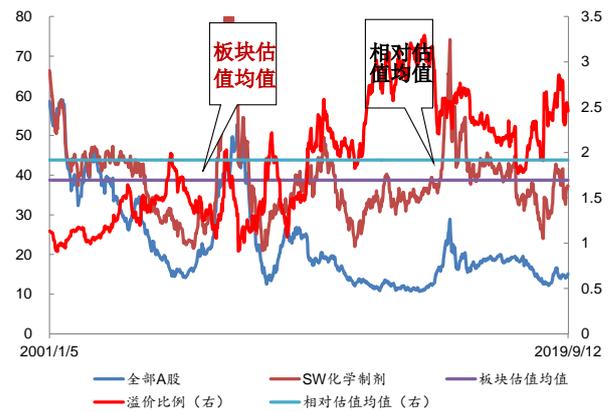
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12: 化学原料药行业市盈率变化趋势图



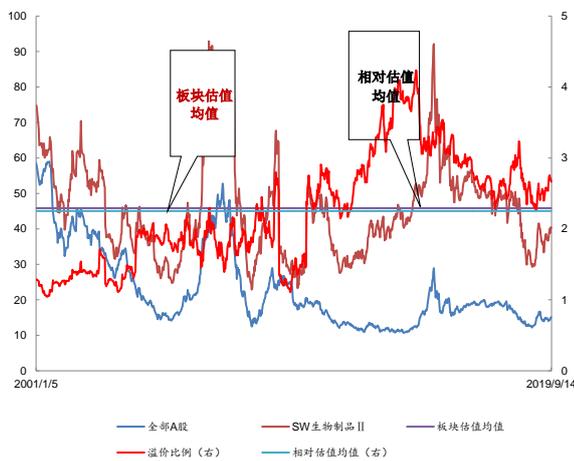
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 化学制剂行业市盈率变化趋势图



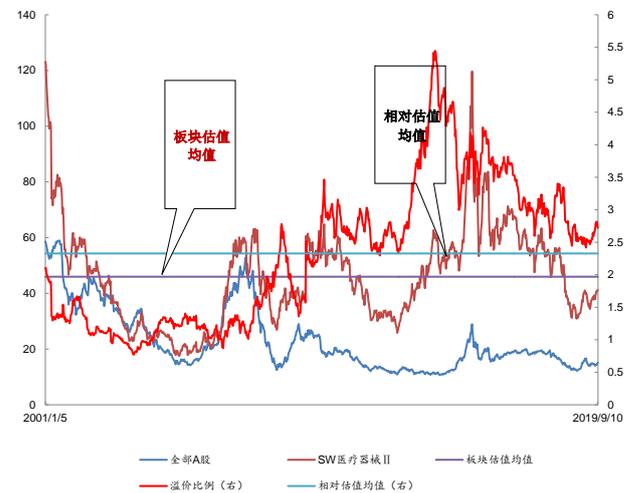
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 生物制品行业市盈率变化趋势图



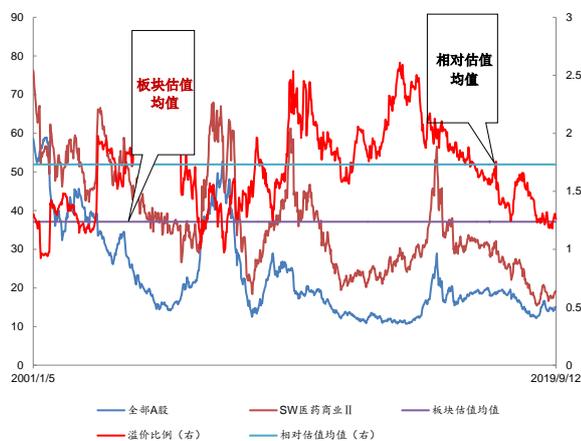
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 医疗器械行业市盈率变化趋势图



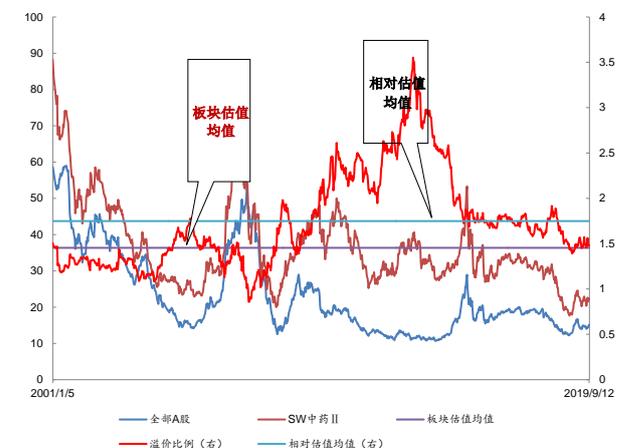
来源: Wind, 国联证券研究所

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 1.05%。从个股表现来看，本周龙津药业和宜华健康位列行业周涨幅前列；而振东制药、ST 辅仁表现较差，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
002750.SZ	龙津药业	26.58	300158.SZ	振东制药	-12.60
000150.SZ	宜华健康	23.42	600781.SH	ST辅仁	-11.43
600090.SH	同济堂	17.90	002653.SZ	海思科	-10.74
002118.SZ	紫鑫药业	17.41	603456.SH	九洲药业	-7.18
000503.SZ	国新健康	16.97	603883.SH	老百姓	-6.21
300194.SZ	福安药业	16.55	603669.SH	灵康药业	-5.79
603998.SH	方盛制药	15.77	002773.SZ	康弘药业	-5.28
600129.SH	太极集团	13.87	300584.SZ	海辰药业	-4.81
300705.SZ	九典制药	13.68	300404.SZ	博济医药	-4.40
300298.SZ	三诺生物	12.46	600196.SH	复星医药	-4.36

来源：Wind，国联证券研究所

本周上证综指持续上行，医药股整体表现弱于大盘，从个股表现来看，部分“工业大麻”概念股走势强。短期内建议关注或有边际改善的企业如富祥股份（300497.SZ）、贝达药业（300558.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）和药石科技（300725.SZ）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