

增持

——维持

证券研究报告/行业研究/行业动态

日期：2019年09月30日
行业：医药生物

集采扩面拟中选结果出炉

——医药生物行业周报



分析师：金鑫

Tel: 021-53686163

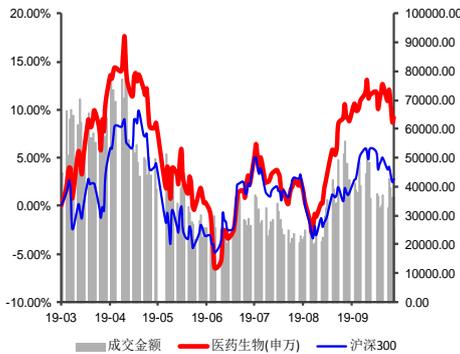
E-mail: jinxin1@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518030001

行业数据 (Y19M8)

累计产品销售收入 (亿元)	16,098.0
累计产品销售收入同比增长	8.5%
累计利润总额 (亿元)	2,072.4
累计利润总额同比增长	9.5%

最近6个月行业指数与沪深300指数比较



主要观点

上市公司公告:

德展健康: 与锦圣投资签订框架协议, 就收购金城医药 25.05% 股权达成初步意向; 华润双鹤: 非那雄胺片通过一致性评价。

行业要闻:

上海阳光医药采购网发布《联盟地区药品集中采购拟中选结果公示》; 国家发展改革委等 21 部委发布《促进健康产业高质量发展行动纲要 (2019-2022 年) 》。

最新观点:

本周医药生物行业指数下跌 3.09%, 跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降, 细分板块均呈下跌趋势, 其中, 跌幅最小的是医疗服务板块 (-0.46%), 跌幅最大的是中药板块 (-4.77%)。近期, 联盟地区药品集中采购拟中选品种结果公布, 包括拟中选企业 45 家, 拟中选产品 60 个, 拟中选价格较“4+7”试点中选价格平均降幅为 25%。短期来看, 竞争格局良好 (申报企业小于等于三家且降价幅度低于平均降幅)、中选品种较多的公司有望受益, 实现以价换量, 占据更多的存量市场份额; 长期来看, 仿制药市场格局面临重塑, 仿制药龙头企业凭借规模效益实现盈利, 而研发能力强、布局向创新型药企转型升级的药企更具有竞争优势, 建议布局创新药产业链, 如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业。

风险提示

政策推进不及预期风险; 药品招标降价风险; 药品质量风险; 商誉减值风险; 中美贸易摩擦加剧风险等。

数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E		
康龙化成	300759	45.64	0.52	0.70	0.95	87.77	65.20	48.04	13.45	谨慎增持
爱尔眼科	300015	35.16	0.33	0.44	0.57	107.95	80.37	61.16	19.49	增持
健友股份	603707	37.40	0.59	0.82	1.08	63.29	45.53	34.58	11.57	谨慎增持
柳药股份	603368	35.40	2.04	2.52	3.06	17.36	14.05	11.56	2.44	谨慎增持

资料来源: 上海证券研究所 股价数据为 2019 年 9 月 27 日

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺和免责条款。

一、行业观点

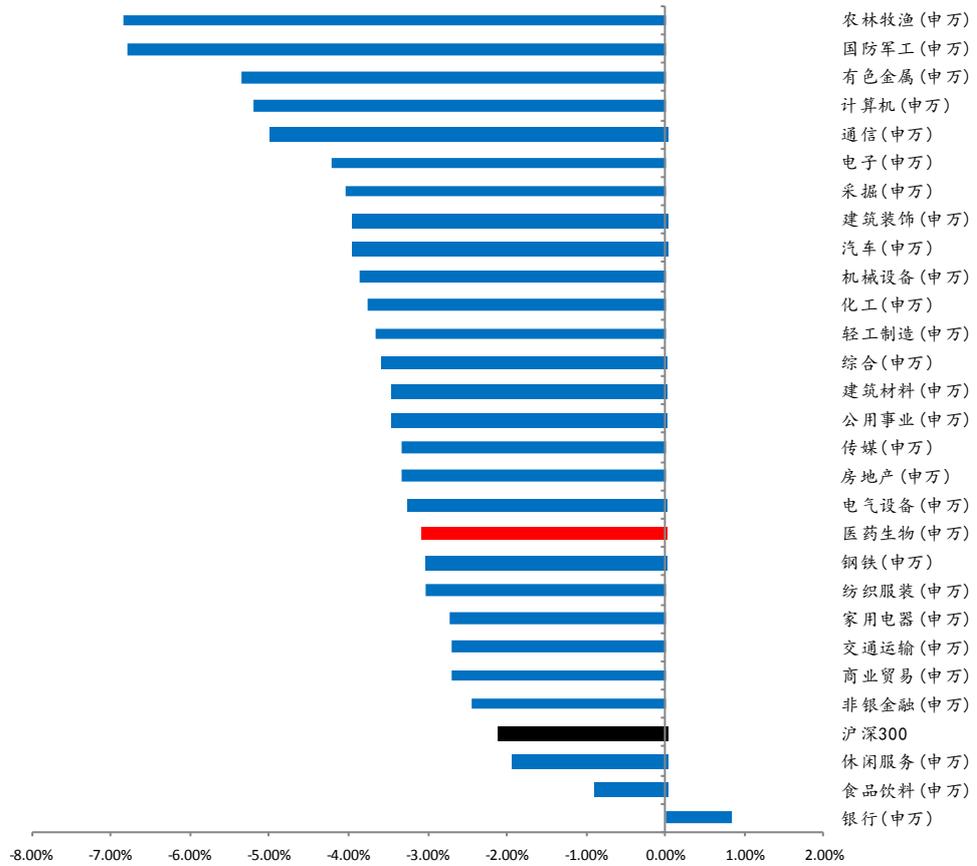
本周医药生物行业指数下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块均呈下跌趋势，其中，跌幅最小的是医疗服务板块（-0.46%），跌幅最大的是中药板块（-4.77%）。近期，联盟地区药品集中采购拟中选品种结果公布，包括拟中选企业 45 家，拟中选产品 60 个，拟中选价格较“4+7”试点中选价格平均降幅为 25%。短期来看，竞争格局良好（申报企业小于等于三家且降价幅度低于平均降幅）、中选品种较多的公司有望受益，实现以价换量，占据更多的存量市场份额；长期来看，仿制药市场格局面临重塑，仿制药龙头企业凭借规模效益实现盈利，而研发能力强、布局向创新型药企转型升级的药企更具有竞争优势，建议布局创新药产业链，如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业。

二、一周行情回顾

板块行情

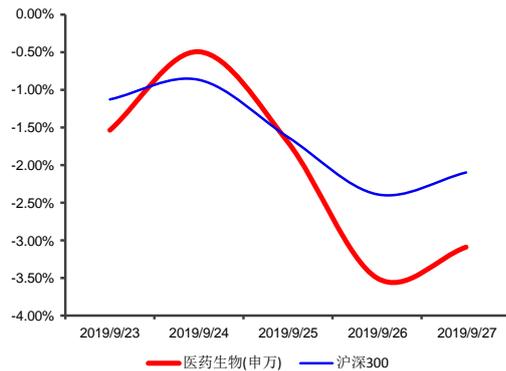
本周医药生物行业指数下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点。各子行业中，医药商业下跌 3.75%，化学制剂下跌 4.40%，医疗器械下跌 2.41%，化学原料药下跌 1.85%，生物制品下跌 2.27%，中药下跌 4.77%，医疗服务下跌 0.46%。从市场资金流向来看，1 个板块呈资金净流入，其中资金净流入较大的是银行等板块，27 个板块呈资金净流出，其中资金净流出较大的是电子、计算机、医药生物等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



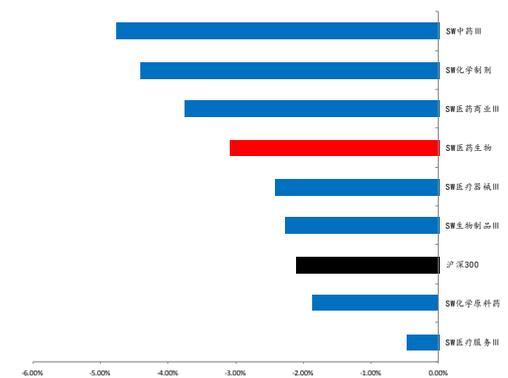
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

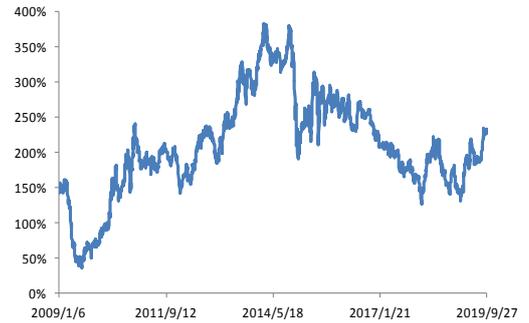
本周末医药生物绝对估值为 39.33 倍 (历史 TTM_整体法), 相对于沪深 300 的估值溢价率为 227.49%, 较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法，剔除负值）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

本周医药生物板块有 41 只股票上涨，262 只股票下跌。涨幅较大的有药石科技、凯利泰、艾德生物等，跌幅较大的有华北制药、京新药业、福安药业等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨跌幅 (%)
华北制药	-26.61	药石科技	14.74
京新药业	-21.94	凯利泰	10.51
福安药业	-20.78	艾德生物	9.07
信立泰	-18.09	健友股份	8.09
龙津药业	-17.79	昭衍新药	7.79
华通医药	-17.64	金达威	7.53
恩华药业	-16.73	正海生物	7.24
紫鑫药业	-14.17	光正集团	6.63
览海投资	-13.62	凯莱英	6.58
方盛制药	-13.59	卫光生物	5.63

数据来源：Wind 上海证券研究所

* 剔除部分新股和次新股

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

上市公司公告：

德展健康：与锦圣投资签订框架协议，就收购金城医药 25.05% 股权达成初步意向

公司于 9 月 26 日发布公告，公司与锦圣投资签订《德展大健康

股份有限公司与北京锦圣投资中心（有限合伙）关于金城医药股份有限公司股份收购之框架协议》，锦圣投资现持有的标的公司股份数为98,493,778股，持股比例为25.05%。双方已就标的公司股份收购事宜确定了初步意向，在遵守法律法规及各项规范性文件规定的前提下，暂按每股21.36—26.40元价格区间，将本次交易价格预估为人民币21--26亿元，支付方式为现金。该预估价格仅为双方就本次交易的意向性定价，未来将在综合评估机构对标的公司估值、监管规定及双方协商的基础上予以确定，在将来的正式交易文件中对交易价格及其他交易事项进行约定。

华润双鹤：非那雄胺片通过一致性评价

公司于9月26日发布公告，公司全资子公司华润赛科收到了国家药监局颁发的非那雄胺片(5mg)《药品补充申请批件》，批准该药品通过一致性评价。

该药品主要用于治疗已有症状的良性前列腺增生症(BPH)：1、改善症状；2、降低发生急性尿潴留的危险性；3、降低需进行尿道切除前列腺(TURP)和前列腺切除术的危险性。

根据米内网数据(注：全国放大版的中国城市公立医院化学药终端竞争格局)显示，2018年通用名非那雄胺TOP20品牌销售额为13.7亿元人民币，约占全国销售额的97.4%，企业份额格局排名前五名分别为：杭州默沙东制药有限公司90.18%，广东罗特制药有限公司2.11%，武汉人福药业有限责任公司1.43%，天方药业有限公司1.06%，上海现代制药股份有限公司0.92%。2019年，华润赛科非那雄胺片(5mg)销售收入为人民币261.30万元(经审计)。

行业要闻：

上海阳光医药采购网发布《联盟地区药品集中采购拟中选结果公示》

9月25日，上海阳光医药采购网发布《联盟地区药品集中采购拟中选结果公示》，将联盟地区药品集中采购拟中选结果进行公示。

表1 联盟地区（山西）药品集中采购拟中选结果表

药品通用名	剂型	规格包装	计价单位	拟中选企业	拟中选价格(元)
阿托伐他汀钙片	片剂	10mg*14片	盒	齐鲁制药(海南)有限公司	1.68
阿托伐他汀钙片	片剂	10mg*28片	盒	兴安药业有限公司	3.6
阿托伐他汀钙片	片剂	10mg*14片	盒	乐普制药科技有限公司	4.41
阿托伐他汀钙片	片剂	20mg*7片	盒	乐普制药科技有限公司	3.84
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg*28片	盒	瀚晖制药有限公司 (浙江海正药业股份有限公司受委托生)	5.6

				产)	
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg*30片	盒	Lek Pharmaceuticals d.d. (山德士(中国)制药有限公司分包装)	6.84
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg*14片	盒	南京正大天晴制药有限公司	4.18
硫酸氢氯吡格雷片	片剂	75mg*14片	盒	石药集团欧意药业有限公司	34.12
硫酸氢氯吡格雷片	片剂	75mg*7片	盒	Sanofi Clir SNC(Sanofi Winthrop Industrie)(赛诺菲(杭州)制药有限公司 分包装)	17.81
硫酸氢氯吡格雷片	片剂	75mg*7片	盒	乐普药业股份有限公司	20.85
厄贝沙坦片	片剂	150mg*12片	盒	瀚晖制药有限公司	3.91
厄贝沙坦片	片剂	75mg*12片	盒	瀚晖制药有限公司	2.3
厄贝沙坦片	片剂	75mg*28片	盒	浙江华海药业股份有限公司	5.46
厄贝沙坦片	片剂	150mg*7片	盒	江苏恒瑞医药股份有限公司	2.48
苯磺酸氨氯地平片	片剂	5mg*21片	盒	苏州东瑞制药有限公司	1.19
苯磺酸氨氯地平片	片剂	5mg*14片	盒	国药集团容生制药有限公司	0.84
苯磺酸氨氯地平片	片剂	5mg*7片	盒	重庆药友制药有限责任公司	0.49
恩替卡韦分散片	分散片	0.5mg*21片	盒	苏州东瑞制药有限公司	3.83
恩替卡韦片	片剂	0.5mg*28片	盒	北京百奥药业有限责任公司	5.5
恩替卡韦胶囊	胶囊	0.5mg*28粒	盒	福建广生堂药业股份有限公司	7.69
草酸艾司西酞普兰片	片剂	10mg*7片	盒	湖南洞庭药业股份有限公司	27.86
草酸艾司西酞普兰片	片剂	10mg*7片	盒	山东京卫制药有限公司	28
草酸艾司西酞普兰片	片剂	10mg*7片	盒	四川科伦药业股份有限公司	29.89
盐酸帕罗西汀片	片剂	20mg*20片	盒	浙江华海药业股份有限公司	31.18
盐酸帕罗西汀片	片剂	20mg*20片	盒	北京福元医药股份有限公司	32.35
奥氮平片	片剂	10mg*14片	盒	齐鲁制药有限公司	34.72
奥氮平片	片剂	10mg*7片	盒	江苏豪森药业集团有限公司	43.6
奥氮平片	片剂	10mg*20片	盒	Dr.Reddy's Laboratories Limited. (印度瑞 迪博士实验室有限公司)	123.8
头孢呋辛酯片	片剂	250mg*12片	盒	国药集团致君(深圳)制药有限公司	4.28
头孢呋辛酯片	片剂	250mg*8片	盒	广州白云山天心制药股份有限公司	3.87
头孢呋辛酯片	片剂	250mg*12片	盒	浙江京新药业股份有限公司	5.79
利培酮片	片剂	1mg*30片	盒	齐鲁制药有限公司	1.47
利培酮片	片剂	1mg*30片	盒	常州四药制药有限公司	3.6
利培酮片	片剂	1mg*60片	盒	浙江华海药业股份有限公司	7.2
吉非替尼片	片剂	250mg*10片	盒	齐鲁制药(海南)有限公司	257
吉非替尼片	片剂	250mg*10片	盒	正大天晴药业集团股份有限公司	450
吉非替尼片	片剂	250mg*10片	盒	AstraZeneca AB (Kagamiishi Plant, Nipro Pharma Corporation)(阿斯利康制药有限公司分 包装)	547
福辛普利钠片	片剂	10mg*21片	盒	浙江华海药业股份有限公司	17.4
福辛普利钠片	片剂	10mg*14片	盒	中美上海施贵宝制药有限公司	11.8
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	片剂	(150mg+12.5	盒	南京正大天晴制药有限公司	14.28

		mg) *14 片			
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	片剂	(150mg+12.5mg) *14 片	盒	浙江华海药业股份有限公司	14.67
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	片剂	(150mg+12.5mg) *7 片	盒	Sanofi Clir SNC(Sanofi Winthrop Industrie) (赛诺菲 (杭州) 制药有限公司分包装)	7.6
赖诺普利片	片剂	10mg*28 片	盒	浙江华海药业股份有限公司	6.45
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	片剂	300mg*30 片	盒	齐鲁制药有限公司	8.7
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	片剂	300mg*30 片	盒	杭州和泽医药科技有限公司(杭州苏泊尔南洋药业有限公司受委托生产)	11.37
富马酸替诺福韦二吡啶酯片	片剂	300mg*30 片	盒	成都倍特药业有限公司	13.98
氯沙坦钾片	片剂	50mg*14 片	盒	浙江华海药业股份有限公司	14.7
马来酸依那普利片	片剂	10mg*16 片	盒	扬子江药业集团江苏制药股份有限公司	8.93
左乙拉西坦片	片剂	250mg*30 片	盒	浙江京新药业股份有限公司	71.79
左乙拉西坦片	片剂	250mg*30 片	盒	浙江普洛康裕制药有限公司	71.9
甲磺酸伊马替尼胶囊	胶囊	100mg*60 粒	盒	正大天晴药业集团股份有限公司	586.39
甲磺酸伊马替尼片	片剂	100mg*60 片	盒	江苏豪森药业集团有限公司	623
孟鲁司特钠片	片剂	10mg*5 片	盒	上海安必生制药技术有限公司(杭州民生滨江制药有限公司受委托生产)	18.96
孟鲁司特钠片	片剂	10mg*5 片	盒	Merck Sharp & Dohme B.V. (Merck Sharp & Dohme Ltd.) (杭州默沙东制药有限公司分包装)	19.38
蒙脱石散	散剂	3g*15 袋	盒	湖南华纳大药厂股份有限公司	4.16
蒙脱石散	散剂	3g*12 袋	盒	哈药集团中药二厂	3.6
蒙脱石散	散剂	3g*12 袋	盒	浙江海力生制药有限公司	3.95
注射用培美曲塞二钠	注射剂	100mg/支	盒	四川汇宇制药有限公司	798
注射用培美曲塞二钠	注射剂	500mg/支	盒	四川汇宇制药有限公司	2735.83
注射用培美曲塞二钠	注射剂	100mg/支	盒	ELI LILLY AND COMPANY	809
注射用培美曲塞二钠	注射剂	500mg/支	盒	ELI LILLY AND COMPANY	2773.54
氟比洛芬酯注射液	注射剂	5ml:50mg*5 支	盒	北京泰德制药股份有限公司	109.4
氟比洛芬酯注射液	注射剂	5ml:50mg*5 支	盒	武汉大安制药有限公司	109.75
盐酸右美托咪定注射液	注射剂	2ml:0.2mg*4 支	盒	扬子江药业集团有限公司	532

数据来源: 上海阳光医药采购网 上海证券研究所

国家发展改革委等 21 部委发布《促进健康产业高质量发展行动纲要(2019-2022 年)》

9 月 29 日,为贯彻落实全国卫生与健康大会和《“健康中国 2030”规划纲要》部署,加快推动健康产业发展,促进形成内涵丰富、结构合理的健康产业体系,国家发展改革委等 21 部委发布《促进健康产业高质量发展行动纲要(2019-2022 年)》。

《纲要》规划的重点领域 10 大工程包括：推进药品和医疗器械提质创新。对临床急需的新药和罕见病用药予以优先审评审批。持续推进仿制药质量和疗效一致性评价，完善仿制药技术审评标准和指南体系，发布鼓励仿制品种清单，指导企业合理研发申报。

《纲要》明确，将由商务部、国家卫健委、国家药监局负责建立药品流通企业、医疗机构、电子商务企业合作平台。建立互联网诊疗处方信息与药品零售消费信息互联互通、实时共享的渠道，支持在线开具处方药品的第三方配送。加快医药电商发展，向患者提供“网订（药）店取”、“网订（药）店送”等服务。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 医药消费具有刚需性质，国内老龄化加速，带动医药行业的需求持续旺盛。医保局成立之后对医保资金的统筹安排、4+7 带量采购带来医保资金的腾笼换鸟，都必然提高优质医疗资源、优质医疗服务的可及性；2) 创新带来了更多优质的药品、医疗器械，不断满足人们未被满足的各种医疗、康复和保健需求，同时经济的发展、可支付能力的提高使人们对高端产品和服务的需求持续增加；3) 审评审批制度改革、仿制药一致性评价、带量采购等医药政策调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新药上市和仿制药进口替代的速度有望加快。未来几年，制药、器械、疫苗等各个领域的自主研发创新产品将进入密集的上市期，研发型药企以及优质制造型企业有望持续享受政策红利，医药板块仍然能够寻得良好的结构机会。

本周医药生物行业指数下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点，较上周末绝对估值及估值溢价率有所下降，细分板块均呈下跌趋势，其中，跌幅最小的是医疗服务板块（-0.46%），跌幅最大的是中药板块（-4.77%）。近期，联盟地区药品集中采购拟中选品种结果公布，包括拟中选企业 45 家，拟中选产品 60 个，拟中选价格较“4+7”试点中选价格平均降幅为 25%。短期来看，竞争格局良好（申报企业小于等于三家且降价幅度低于平均降幅）、中选品种较多的公司有望受益，实现以价换量，占据更多的存量市场份额；长期来看，仿制药市场格局面临重塑，仿制药龙头企业凭借规模效益实现盈利，而研发能力强、布局向创新型药企转型升级的药企更具有竞争优势，建议布局创新药产业链，如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业。

2019 年秋季，医药板块的投资将继续集中于结构性行情中的行

业龙头和细分领域龙头。这是因为：

1) 强者恒强的格局不断强化。因此我们需要关注龙头企业，包括行业龙头（例如创新药研发龙头恒瑞医药、医疗器械龙头迈瑞医疗、CRO 龙头药明康德等）和细分领域龙头（例如伴随诊断细分龙头艾德生物、肝素原料制剂一体化龙头健友股份、零售行业龙头一心堂、益丰药房等）。

2) 医药板块总体以结构性机会为主。当前我们认为结构性机会仍然集中于非药板块（例如医疗器械、医疗服务、商业零售等）和药板块中的创新药产业链（例如 CRO/CMO/CDMO 和研发型企业）。同时我们需要战略性地关注高品质药品制造领域。

分析师承诺

金鑫

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。