

关注年报及一季报行情，看好基层医疗市场的发展

—— 生物制品行业周报

分析师： 任宪功

SAC NO: S1150511010012

2017年4月5日

证券分析师

任宪功
010-68784237
renxg@bhzq.com

助理分析师

赵波
SACNO.S1150116080022
010-68784256
zhaobo@bhzq.com

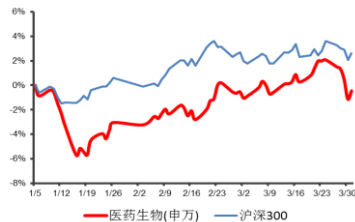
行业评级

生物制品 看好

重点品种推荐

迪安诊断	增持
通化东宝	增持
华兰生物	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业要闻

1. 广东综合医改正式启动，7月前全面取消公立医院药品加成
2. 云南成立首个医联体专科联盟
3. Kite 出炉 Axicabtagene Ciloleucel 最新良好数据
4. 美国 FDA 批准 40 年来首款严重多发性硬化症新药

● 公司公告

1. 达安基因控股子公司及其全资子公司参与投资设立大健康产业并购投资基金
2. 沃森生物 23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品生产注册批件
3. 博雅生物与关联方共同投资医药产业并购基金
4. 多家上市公司发布 2016 年年报及 2017 年第一季度业绩预告

● 本周市场行情回顾

3月29日至3月31日，申万医药生物板块下跌1.78%，沪深300下跌0.40%，板块整体跑输沪深300，涨跌幅在申万28个一级行业中排名第12位。3月29日至3月31日，申万医药生物六个子板块均以下跌报收，其中医疗器械和化学制药板块跌幅较大，分别下跌2.87%与2.53%；生物制品板块下跌2.04%，跌幅居中。截至2017年4月4日，申万医药生物板块整体TTM估值为41.37倍，其中生物制品TTM估值为51.92倍（相对于剔除银行股后全体A股的估值溢价率为43.43%）。个股涨跌方面，上海莱士、智飞生物、沃森生物涨幅居前；康泰生物、兴齐眼药、溢多利跌幅居前。

● 投资策略

本周医药板块跌幅较大，板块内个股多以下跌报收。随着行业内上市公司2016年年报及2017年第一季度业绩预告的陆续披露，我们仍然建议投资者精选有业绩支撑的“价值白马股”。政策方面，继北京之后，广东也拉开了深化医改的序幕。近日，广东省发布《广东省深化医药卫生体制综合改革实施方案》，明确在今年7月前全面取消药品加成，从今年起的3年时间内，各级财政计划安排500亿元加大对基层医疗卫生的支持力度，到2020年全面建立覆盖全省的分级诊疗制度。我们认为：2017年将继续是我国深化医改的一年，各省各地区的医改政策有望陆续推出，我们继续看好深化医改下基层医疗市场的发展；同时继续看好血制品板块，本周我们维持行业“看好”的投资评级，股票池推荐：迪安诊断、通化东宝以及华兰生物。

目 录

1.行业要闻.....	4
1.1 广东综合医改正式启动，7月前全面取消公立医院药品加成.....	4
1.2 云南成立首个医联体专科联盟.....	4
1.3 Kite 出炉 Axicabtagene Ciloleucef 最新良好数据.....	5
1.4 美国 FDA 批准 40 年来首款严重多发性硬化症新药.....	5
2.公司公告.....	6
2.1 达安基因控股子公司及其全资子公司参与投资设立大健康产业并购投资基金.....	6
2.2 沃森生物 23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品生产注册批件.....	7
2.3 博雅生物与关联方共同投资医药产业并购基金.....	8
2.4 多家上市公司发布 2016 年年报及 2017 年第一季度业绩预告.....	8
3.本周市场行情回顾.....	9
4.投资策略.....	10

图 目 录

图 1: 3 月 29 日至 3 月 31 日申万一级行业涨跌情况	9
图 2: 3 月 29 日至 3 月 31 日申万医药生物子板块涨跌情况	9

表 目 录

表 1: 本周行业内上市公司 2016 年年报业绩一览	8
表 2: 本周行业内上市公司 2017 年第一季度业绩预告一览	8
表 3: 3 月 29 日至 3 月 31 日 SW 生物制品板块个股周涨跌幅排名	10

1.行业要闻

1.1 广东综合医改正式启动，7月前全面取消公立医院药品加成

近日，广东首次召开全省卫生与健康大会。会上，《广东省深化医药卫生体制综合改革实施方案》（下称《方案》）印发，标志着全省综合医改正式全面启动。

《方案》明确，到2018年，全省综合医改要全面推进，到2020年全面完成基层医疗卫生补短板的任务，乡镇卫生院、社区卫生服务中心（站）和村卫生站全面达标，县级公立医院“龙头”作用明显强化，分级诊疗制度全面建立。

2017年是推进健康广东建设的重要一年，启动全省综合医改是广东今年的重点工作。据了解，今年起广东省将用3年时间，各级财政计划安排500亿元加大对基层医疗卫生的支持力度。另一方面，今年上半年全面铺开城市公立医院综合改革，7月前全面取消公立医院药品加成，严肃查处“大处方、大检查”行为，严格控制医药费用不合理增长。

资料来源：健康界

1.2 云南成立首个医联体专科联盟

4月1日，云南省第一人民医院(也称昆华医院)与省内30家州市医院签订协议，成立云南首个专科联盟——昆华医疗联合体(下称医联体)专科联盟，并与昆明2个社区医院签订家庭医生合作协议，引导优质医疗资源下沉到基层、服务于基层。

当天，昆华医院与省内30家州市医院签订了专科联盟协议，开展双向转诊、技术指导、人才培养、资源共享等合作，使优质医疗资源向基层延伸发展。同时，昆华医院与昆明书林、红云2个社区医院签订家庭医生合作协议，以高血压、糖尿病等慢性病为切入点，在推动基层首诊的基础上，推进分级诊疗制度建设。

昆明书林社区医院负责人称，和昆华医院签订家庭医生合作协议后，来自昆华医院的专家会定期到社区坐诊，若病情复杂，可通过“双向转诊”机制，使用“绿色通道”将病人转诊至昆华医院，节省患者的时间和就诊费用。在患者进入恢复期后，再由昆华医院转回社区医院，帮助患者更好恢复。此外，专家也会为社区

医生提供业务指导，提高社区医院的服务能力。

资料来源：健康界

1.3 Kite 出炉 Axicabtagene Ciloleucel 最新良好数据

近日，在美国华盛顿特区举行的 2017 年美国癌症研究协会年会上，Kite 宣布了来自 ZUMA-1 临床试验，使用 axicabtagene ciloleucel 治疗难治侵袭性 B 细胞 NHL 患者的最新全面数据分析。

ZUMA-1 入选 111 例病人，其中 101 例成功接受了 axicabtagene ciloleucel 治疗。单次输注 axicabtagene ciloleucel 后，该研究达到了客观反应率 (ORR) 高达 82% ($p < 0.0001$) 的主要终点。这些结果证明了 axicabtagene ciloleucel 在弥漫性大 B 细胞淋巴瘤 (DLBCL)、原发性纵隔 B 细胞淋巴瘤 (PMBCL) 和转化性滤泡淋巴瘤 (TFL) 中的治疗效果，这些都是侵袭性 NHL 的类型。持续回应患者占 44%，包括完全回应的 39% (CR)，中位随访 8.7 个月，中位生存 (OS) 尚未达到。总体反应持续时间 (DOR) 为 8.2 个月，CR 患者尚未达到。

在会议上，研究人员还审议了 ZUMA-1 的产品特性和生物标志物分析。从较广基线 T 细胞数量的重度预处理的患者中，axicabtagene ciloleucel 获得 99% 的成功制备。CD4/CD8 比例下，广泛观察到了客观反应，并且与血液中较高水平的抗 CD19 CAR-T 细胞相关。细胞因子释放综合征 (CRS) 和神经系统事件的免疫特征也获得了确认。

资料来源：药明康德

1.4 美国 FDA 批准 40 年来首款严重多发性硬化症新药

近日，罗氏集团成员 Genentech 公司宣布，美国 FDA 批准 OCREVUS (ocrelizumab) 作为首个被批准用于治疗复发性及原发性进展型多发性硬化症的新药。绝大多数的多发性硬化症患者确诊时都会伴随复发性和原发性进展型硬化症的症状。

多发性硬化症 (MS) 是一种中枢神经系统的慢性炎症疾病，目前尚无治愈方案。当自身免疫系统异常地攻击大脑、脊髓和视神经神经细胞周围的绝缘和支撑组织 (髓鞘) 时，引起炎症和随之而来的损伤，于是引发了 MS。这种损伤可引起各

种各样的症状，包括肌肉无力、疲劳和视觉困难，并可能最终导致残疾。复发缓解型 MS (RRMS) 是该疾病的最常见形式，其特征在于患者经历一段时间的恢复期后，他们复发新的或恶化的体征或症状。大约 85% 的 MS 患者最初被诊断为 RRMS。大多数被诊断患有 RRMS 的病人将最终过渡到继发进行型 MS (SPMS)，随着时间的推移，他们经历不断恶化的残疾。据美国 CDC 估计，大约有 15% 的 MS 患者被诊断为该疾病的原发性进展型形式。

OCREVUS (ocrelizumab) 是一种人源化单克隆抗体，被设计用于选择性靶向 CD20 阳性 B 细胞。这一特定类型的免疫细胞被认为是造成髓磷脂 (有绝缘和支持神经细胞功能) 和轴突 (也就是神经细胞) 损伤的关键性因素；而这类神经细胞损伤可导致 MS 患者的残疾。基于临床前研究结果，OCREVUS 结合到某些表达 CD20 表面蛋白的 B 细胞上，但不结合干细胞或浆细胞，因此也保护了免疫系统的重要功能。

Ocrevus 治疗复发性多发性硬化症 (RMS) 的疗效在涉及 1656 名参与者、两项长达 96 周的临床试验中得以验证。与另一种 MS 药物干扰素 β -1a 相比，接受 Ocrevus 的患者具有显著降低的复发率和残疾恶化程度的减少。在有 732 名患者参加的 PPMS 研究中，受试者进行了至少 120 周的用药，与安慰剂相比，接受 Ocrevus 的患者显著延长了残疾恶化的时间。FDA 曾向这一获批的适应证颁发了突破性疗法认定、快速通道和优先审评资格。OCREVUS 的上市许可申请 (MAA) 也已获得欧洲药品管理局 (EMA) 的批准，目前正在审核流程中。

资料来源：药明康德

2. 公司公告

2.1 达安基因控股子公司及其全资子公司参与投资设立大健康产业并购投资基金

达安基因控股子公司广东达安金控投资有限公司拟与其全资子公司广州趣道资产管理有限公司、珠海横琴新区恒基锦瑞股权投资管理有限公司、珠海横琴新区恒投创业投资有限公司共同发起设立广州恒基达安大健康产业并购投资中心 (有限合伙) (公司名称暂定，以下简称“产业并购基金”)。本次拟参与投资设立该大健康产业并购基金为有限合伙制，由达安金控和恒投创投作为有限合伙人，趣道资管和恒基锦瑞作为普通合伙人发起设立。产业并购基金总规模为人民币

100,000.00 万元，其中：达安金控以自有资金出资 11,200.00 万元，占总出资额的 11.20%；趣道资管以自有资金出资 800.00 万元，占总出资额的 0.80%；恒基锦瑞以自有资金出资 1,200.00 万元，占总出资额的 1.20%；恒投创投以自有资金出资 16,800.00 万元，占总出资额的 16.80%；拟引入商业银行或其他金融机构资金 70,000.00 万元，占总出资额的 70.00%。

该“产业并购基金”经营期限为基金存续期限，暂定为 5 年，自企业成立之日起计算，重点投向基因技术、精准医疗、智慧医疗、检验检测、创新科技等与大健康产业相关的企业。本投资项目符合公司长期产业化布局的发展目标，有助于公司更快更好地完成产业布局，构建共赢的大健康产业生态圈。

2.2 沃森生物 23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品生产注册批件

由沃森生物自主研发，全资子公司玉溪沃森生物技术有限公司申报生产注册的 23 价肺炎球菌多糖疫苗于 2017 年 3 月 31 日收到国家食品药品监督管理总局颁发的《药品注册批件》。

肺炎球菌感染是导致严重疾病如脑膜炎、菌血症、肺炎等的主要致病因子，同时也是鼻窦炎、中耳炎等常见病的致病因子之一。肺炎球菌感染是全球儿童及成年人致病、致死的重要原因之一。肺炎球菌根据荚膜多糖不同分为 90 多个血清型，其中主要致病血清型有 23 种，占侵袭性肺炎球菌感染的 90%以上。23 价肺炎球菌多糖疫苗每剂含 23 个血清型的纯化荚膜多糖各 25 微克，用于 2 岁以上肺炎球菌感染风险增加的人群接种，预防由本疫苗包含的 23 种肺炎球菌血清型引起的肺炎球菌疾病。

目前，全球仅有默沙东、巴斯德及成都生物制品研究所的 23 价肺炎球菌多糖疫苗上市销售，公司是全球第四家、国内第二家获得上市许可的企业。特别值得一提的是，公司的 23 价肺炎球菌多糖疫苗采用无防腐剂制剂工艺，是全球第一个不含防腐剂的 23 价肺炎球菌多糖疫苗。

根据默沙东、赛诺非 2016 年财报及我国疫苗批签发数据，2016 年全球 23 价肺炎球菌多糖疫苗销售额约 7.5 亿美元，其中国内市场约 1-1.5 亿美元，我国目前的 23 价肺炎球菌多糖疫苗的使用主要集中在低年龄段人群，而在大年龄段的成人市场（如：老年人、吸烟人群、慢性病患者等）的使用量很少。据不完全估计，

我国老年人、吸烟人群、慢性病患者合计不少于 3 亿人，未来 23 价肺炎球菌多糖疫苗市场潜力巨大。

经查询中国食品药品检定研究院生物制品批签发数据，2016 年国内 23 价肺炎球菌多糖疫苗仅有默沙东与成都生物制品研究所有批签发。该疫苗 2016 年批签发数量约 369 万剂，2010 年-2016 年平均批签发数量约为 633 万剂。公司 23 价肺炎球菌多糖疫苗获批生产注册，表明公司在肺炎球菌系列疫苗研发和产业化能力方面均居于国内领先水平，比肩国外一流水平。本产品的上市将为我国肺炎球菌疾病高危人群提供预防疾病的有力武器，同时将增强公司在疫苗领域的市场竞争力。

2.3 博雅生物与关联方共同投资医药产业并购基金

博雅生物拟使用 5,000.00 万元自有资金与控股股东高特佳集团及其他方，共同投资医药产业并购基金，公司为有限合伙人。该并购基金管理人为高特佳集团或其指定的具有管理资质的企业，并购基金将主要投资生物医药产业项目。公司与关联方共同投资医药产业并购基金，有利于公司充分利用控股股东的专业投资团队资源，加快推进公司并购工作，实现做大做强医药产业的战略目标；另一方面通过该基金培养管理并购标的，有利于降低投资并购的风险，保障并购标的的质量。

2.4 多家上市公司发布 2016 年年报及 2017 年第一季度业绩预告

本周以来，多家上市公司发布了 2016 年年报及 2017 年第一季度业绩预告，具体情况如下：

表 1：本周行业内上市公司 2016 年年报业绩一览

股票代码	公司名称	营业收入(百万元)	营收同比增速	归母净利润(百万元)	归母净利润同比增速
002030	达安基因	1612.56	9.38%	106.69	5.38%
002680	长生生物	1017.91	27.96%	424.87	44.98%

资料来源：公司公告，渤海证券研究所

表 2：本周行业内上市公司 2017 年第一季度业绩预告一览

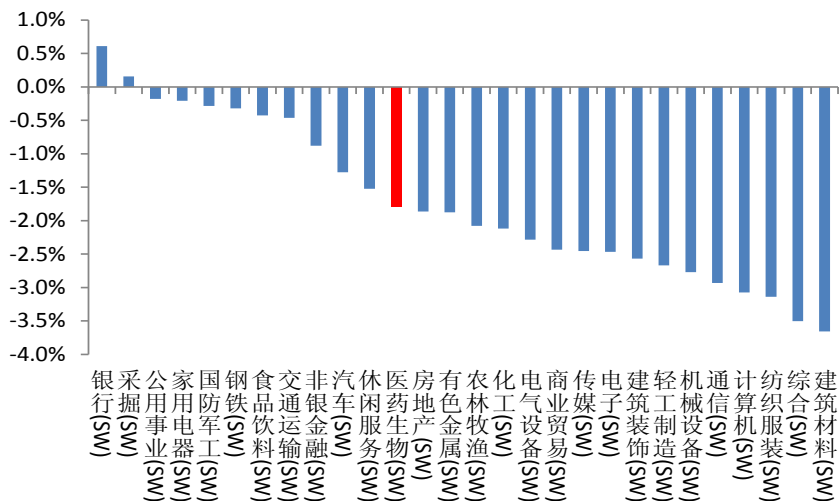
股票代码	公司名称	归属于上市公司股东的净利润	比上年同期增长
002252	上海莱士	17,177 万元~26,547 万元	15%-45%
002693	双成药业	-900 万元~-700 万元	上年同期亏损 1128.16 万元

资料来源：公司公告，渤海证券研究所

3.本周市场行情回顾

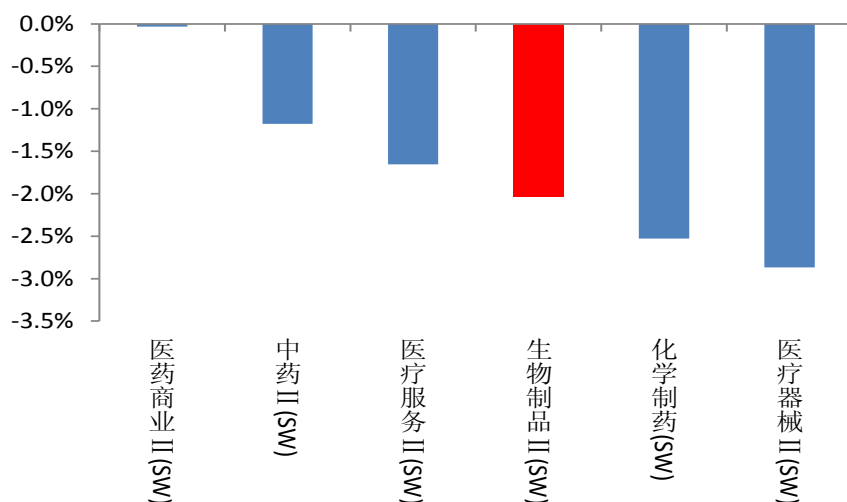
3月29日至3月31日，申万医药生物板块下跌1.78%，沪深300下跌0.40%，板块整体跑输沪深300，涨跌幅在申万28个一级行业中排名第12位。3月29日至3月31日，申万医药生物六个子板块均以下跌报收，其中医疗器械和化学制药板块跌幅较大，分别下跌2.87%与2.53%；生物制品板块下跌2.04%，跌幅居中。截至2017年4月4日，申万医药生物板块整体TTM估值为41.37倍，其中生物制品TTM估值为51.92倍（相对于剔除银行股后全体A股的估值溢价率为43.43%）。个股涨跌方面，上海莱士、智飞生物、沃森生物涨幅居前；康泰生物、兴齐眼药、溢多利跌幅居前。

图1：3月29日至3月31日申万一级行业涨跌情况



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图2：3月29日至3月31日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 3: 3 月 29 日至 3 月 31 日 SW 生物制品板块个股周涨跌幅排名

涨幅前 5 名		跌幅前 5 名	
上海莱士	5.01%	康泰生物	-17.22%
智飞生物	1.69%	兴齐眼药	-8.81%
沃森生物	0.77%	溢多利	-8.63%
复星医药	0.28%	钱江生化	-7.61%
中源协和 (停牌)	0.00%	广生堂	-6.48%

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

4. 投资策略

本周医药板块跌幅较大, 板块内个股多以下跌报收。随着行业内上市公司 2016 年年报及 2017 年第一季报业绩预告的陆续披露, 我们仍然建议投资者精选有业绩支撑的“价值白马股”。政策方面, 继北京之后, 广东也拉开了深化医改的序幕。近日, 广东省发布《广东省深化医药卫生体制综合改革实施方案》, 明确在今年 7 月前全面取消药品加成, 从今年起的 3 年时间内, 各级财政计划安排 500 亿元加大对基层医疗卫生的支持力度, 到 2020 年全面建立覆盖全省的分级诊疗制度。我们认为: 2017 年将继续是我国深化医改的一年, 各省各地区的医改政策有望陆续推出, 我们继续看好深化医改下基层医疗市场的发展; 同时继续看好血制品板块, 本周我们维持行业“看好”的投资评级, 股票池推荐: 迪安诊断、通化东宝以及华兰生物。

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%

重要声明：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。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条款部分

渤海证券股份有限公司研究所

副所长 (金融行业研究 & 研究所主持工作)

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长

谢富华
+86 22 2845 1985

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857

计算机行业研究小组

王洪磊
+86 22 2845 1975
朱晟君
+86 22 2386 1673

环保行业研究小组

林徐明
+86 10 6878 4238
刘蕾
+86 10 6878 4250

电力设备与新能源行业研究

伊晓奕
+86 22 2845 1632

医药行业研究小组

任宪功 (部门经理)
+86 10 6878 4237
王斌
+86 22 2386 1355
赵波
+86 10 6878 4256

通信 & 电子行业研究小组

徐勇
+86 10 6878 4235
高峰
+86 10 6878 4251
宋敬祎
杨青海
+86 10 6878 4239

家用电器行业研究

安伟娜
+86 22 2845 1131

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2386 1319

机械行业研究

李骥
+86 10 6878 4263

新材料行业研究

张敬华
+86 10 6878 4257

食品饮料、交通运输行业研究

齐艳莉
+86 22 2845 1625

休闲服务行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

证券行业研究

任宪功 (部门经理)
+86 10 6878 4237
洪程程
+86 10 6878 4260

金融工程研究 & 部门经理

崔健
+86 22 2845 1618

权益类量化研究

潘炳红
+86 22 2845 1684
李莘泰

衍生品类研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮

CTA策略研究

郝惊
+86 22 2386 1600

基金研究

刘洋
+86 22 2386 1563

债券研究

王琛皞
+86 22 2845 1802

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
杜乃璇
+86 22 2845 1945

博士后工作站

冯振 债券·经纪业务创新发展研究
+86 22 2845 1605
朱林宁 量化·套期保值模型研究

综合质控 & 部门经理

郭靖
+86 22 2845 1879

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

行政综合

白骐玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn