

2019.12

弘则医药2020年度策略

你若盛开 清风自来

- 创新药械 持续受益

赵璐 lzhao@hzinsights.com

韩世通 sthan@hzinsights.com

郭望葳 wwguo@hzinsights.com

弘则医药独家产品

医享汇-日度：医享汇是弘则医药的日度电话会产品，每周围绕一个主题，每个工作日下午3:30邀请您聆听产业一线专家对产业最客观前沿的评价（已累计120+期）

外企说-月度（外企市场、销售专家线下沙龙）：每月组织线下沙龙，更新外资高管或者核心人员对政策、市场和产品的看法

单抗更新月报（EXCEL表格）：月度更新国内单抗药研发进展，方便查阅具体产品研发进度和市场地位，单抗药投资必备表格

疫苗更新季报（PDF+EXCEL）：季度更新国内重点疫苗批签发数据、在研产品进展和竞争格局，通过专家草根调研跟踪各类重磅疫苗产品终端销售情况

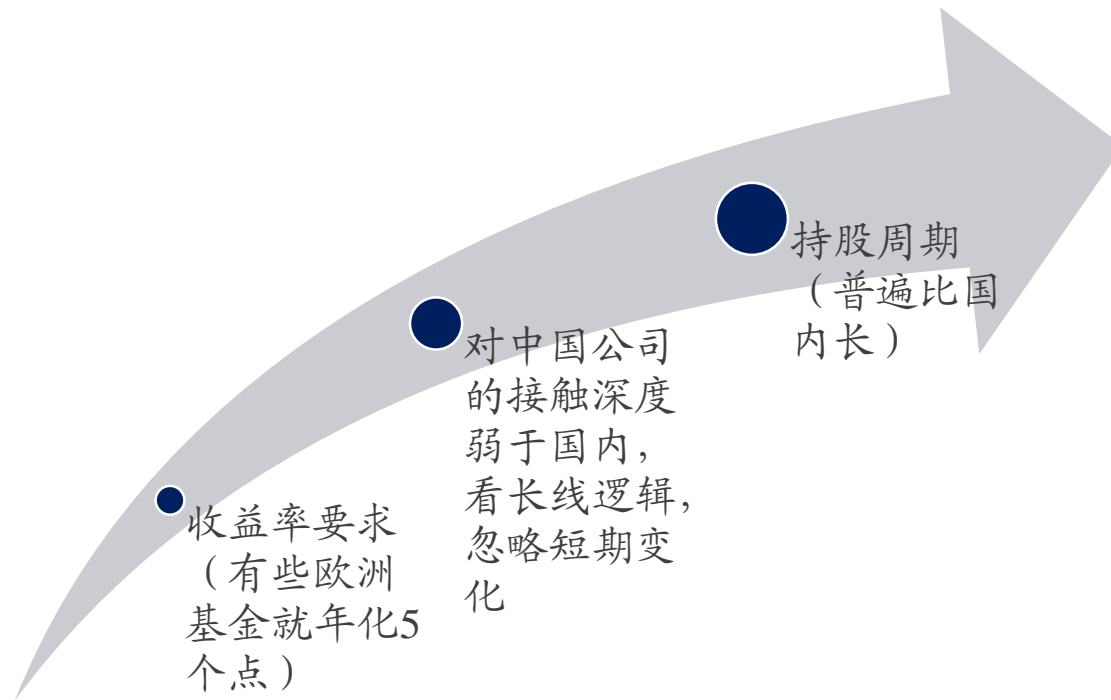
血制品更新季报（PDF+EXCEL）：季度更新国内重点疫苗批签发数据、在研产品进展和竞争格局，通过专家草根调研跟踪血制品经销商库存、价格和终端销售

海外创新零距离（JP Moragan 1v1会议，中美创新药投资论坛等）

你若盛开 清风自来

- 老龄化加速是医药行业高景气度持续的最大前提。2018年中国医疗卫生支出在GDP中占比为6.4%，美国是17.8%，日本是10.9%，预计中国的医疗卫生支出会逐步提高到日本的水平，因此医疗行业的增速将持续高于GDP的增速，2018年中国医疗卫生支出维持13%的增长，达到6万亿
- 政策是医药行业发展的推动力，也是医药行业投资的风向标。回溯20年的医药发展历史和投资历史，符合政策方向是企业成功必不可少的条件。2018年医保局成立之后，医保控费和支付高质量的产品成为最核心的政策方向，因此医药行业将面临严重的分化，性价比高的产品将受到医保的青睐，低质量或者安全无效的产品将逐渐被市场淘汰。健康意识的提升和支付能力的提升是医药行业发展的另外一个驱动力，医保免疫品种和民营医疗服务是长期受益的领域。医保控费并支付高性价比的品种、健康意识和支付能力的提升将推动以下行业高速发展：创新药及服务产业链、高端医疗器械、医保免疫品种、医疗服务
- 创新药及服务产业链：现有政策下创新是国内药企的唯一出路，无论是创业海归科学家还是国内亟需转型的大中型药企，会更加依赖于外包服务公司进行创新药的开发，同时强订单需求驱动外包服务公司进行不同程度的一体化延伸，获得更广阔的市场空间；而在新技术扩散的背景下，海外客户最前端的药物发现服务超预期的高速增长，需求自然衍生至后端开发阶段，国内CXO龙头公司将维持长时间的超景气度，实现业绩高速增长
- 高端医疗器械：最主要的逻辑还是进口替代，国内至少有1000亿的替代空间。2015年开始国内厂家逐渐在关节、化学发光、高端超声、内窥镜软镜等领域有产品突破，在有产品突破的领域进口替代的速度明显加速，预计未来国产厂家研发能力继续提高，实现更大比例的进口替代
- 医疗服务：国内人口老龄化和新兴中产阶级的健康焦虑使部分医疗服务细分市场成为刚需，给予了龙头公司通过连锁化实现市场和市值空间双跃迁的契机。无论是体检、眼科，还是辅助生殖和口腔，在需求稳定增长和国家政策扶持的背景下，上市公司借力资本，凭借“服务内容标准化+公司形象品牌化”进一步持续渗透空白市场，提升市占率，并且可以利用海量患者资源所建立起来的需求/技术/管理优势，联通国内和国外市场，成为全球某细分医疗服务市场的佼佼者
- 医保免疫品种：在医保控费和新兴中产阶级焦虑的主流趋势下，儿童自费产品在未来几年的增长确定性都很高，比如疫苗、生长激素、角膜塑形镜等。血制品是资源品，集采难度大，且目前大部分都是自费。

外资怎么想



- 重视龙头公司的质地（空间、壁垒、管理层）
- 对估值的容忍程度高一些
- 标的公司市值30亿美金起



01

老龄化 大健康

CRO+CDMO (化药+生物药)	原料药	辅料
900亿	5500亿	100亿
药明康德, 康龙化成, 泰格医药, 药明生物, 凯莱英, 博腾股份	石药集团, 海正药业, 新华制药	山河药辅, 尔康制药

6万亿!!!

化药	中药	生物药 (单抗、疫苗、血制品)
9000亿	5000亿	疫苗350+血制品300+其他800
扬子江、恒瑞、复星、齐鲁	同仁堂、片仔癀、天士力	恒瑞、君实、康泰、华兰、康弘药业

器械 (设备+耗材)
6000亿
联影、迈瑞、万东医疗、鱼跃、健帆生物、乐普医疗、康德莱、安图

医疗信息化
480亿
卫宁健康、万达信息、海虹控股

经销商
药品17000亿+器械12000亿
国药控股、上海医药、九州通、润达医疗、塞力斯、嘉事堂、瑞康医药

第三方实验室
200亿
金域医学、迪安诊断、贝瑞和康

医院
公立30000亿+民营7000亿+基层医疗
爱尔眼科、通策医疗、锦欣生殖

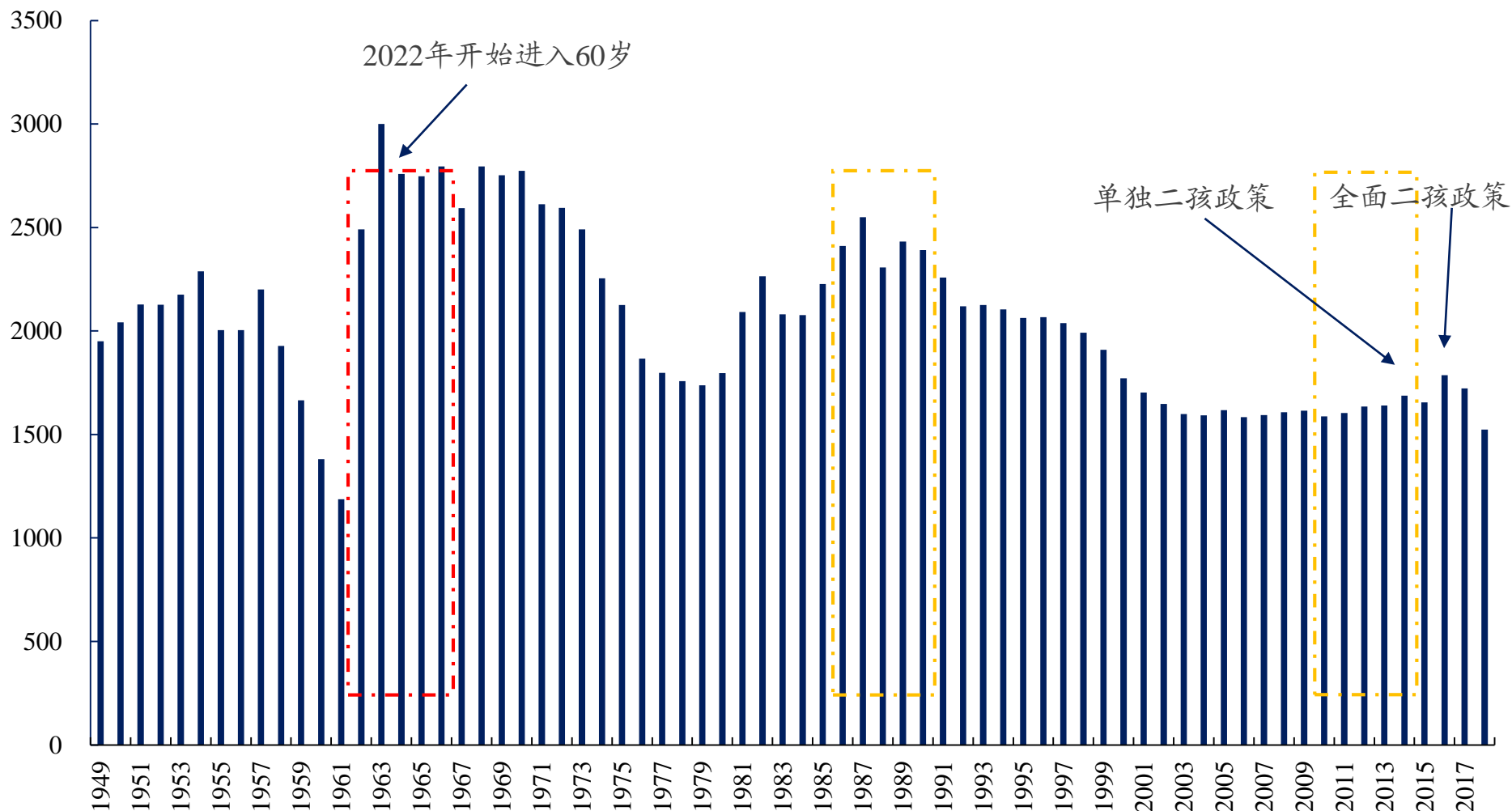
零售药店
4000亿
益丰药房、老百姓

第三方体检
500亿
美年健康、爱康国宾

财政医疗卫生支出	社会卫生支出	个人现金支出
17000亿 (部分)	26000亿	17000亿

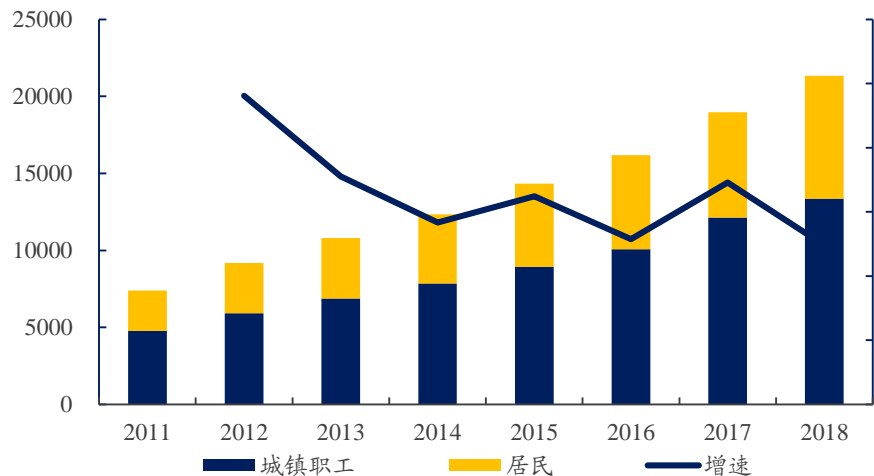


人口老龄化势不可挡，医疗健康产业大有可为

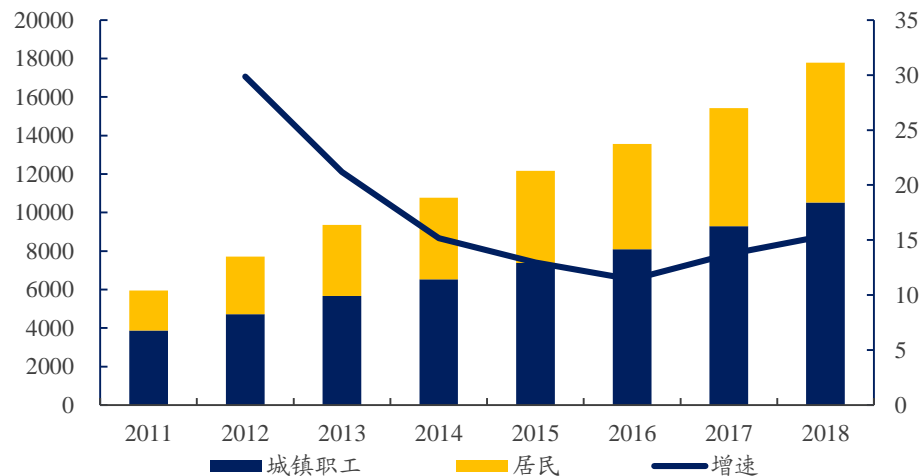


医保收入及支出保持两位数增长

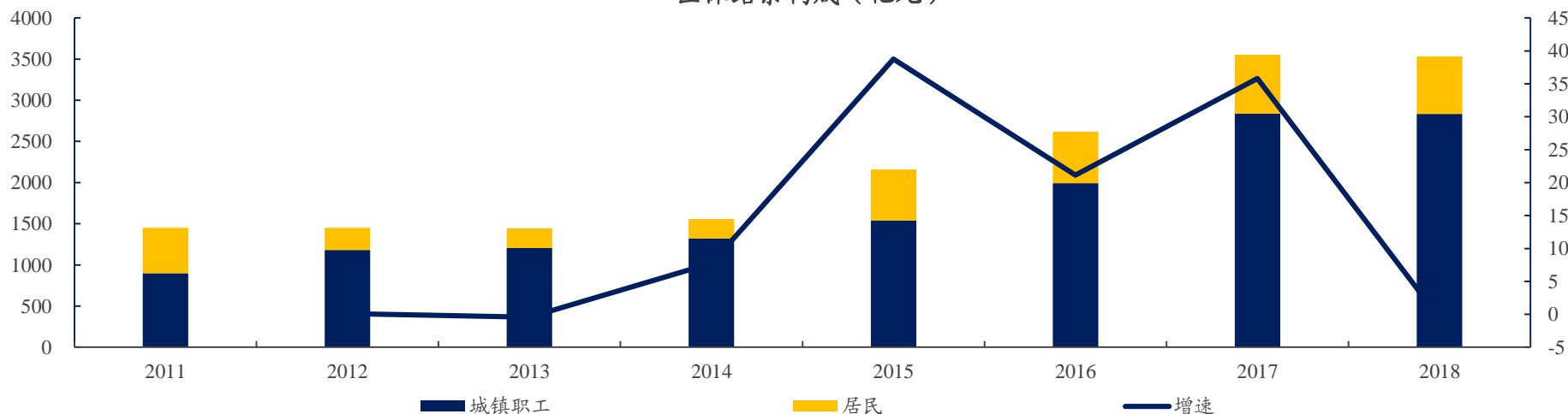
医保收入构成（亿元）及增速（%）



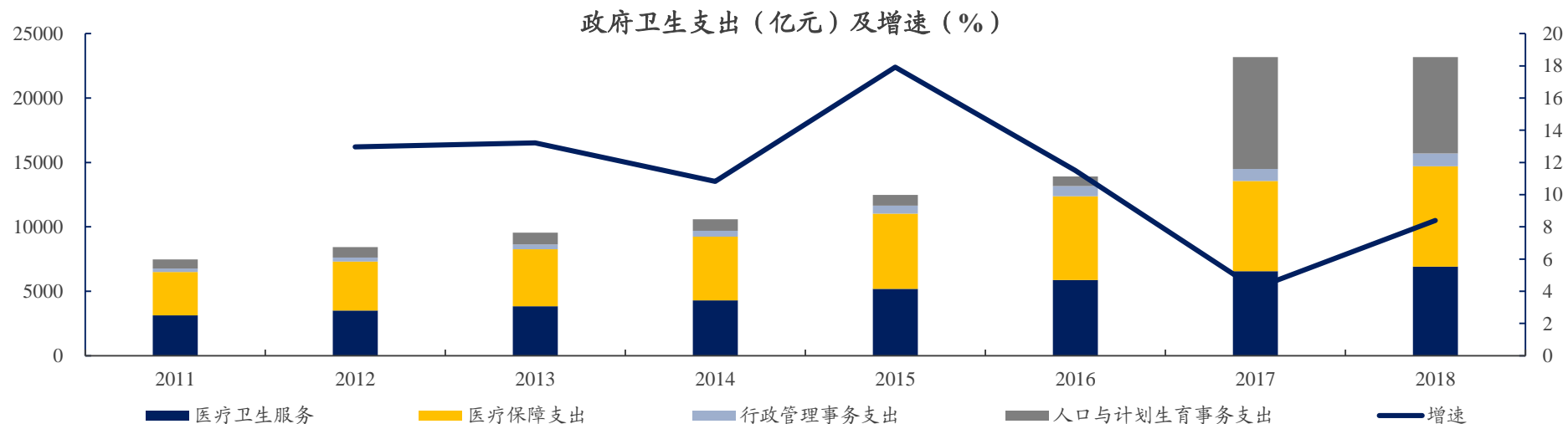
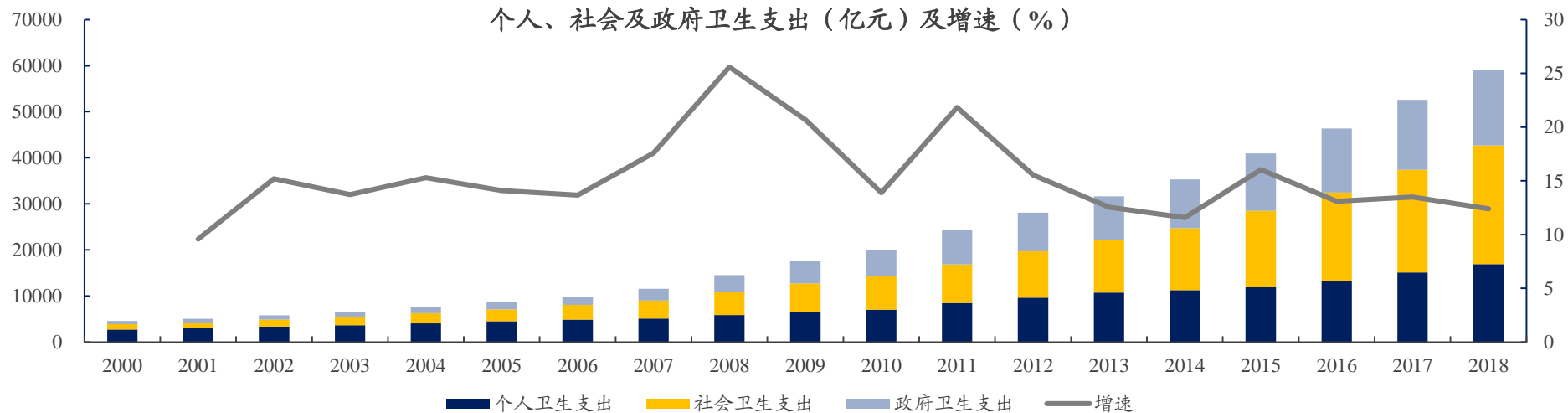
医保支出构成（亿元）及增速（%）



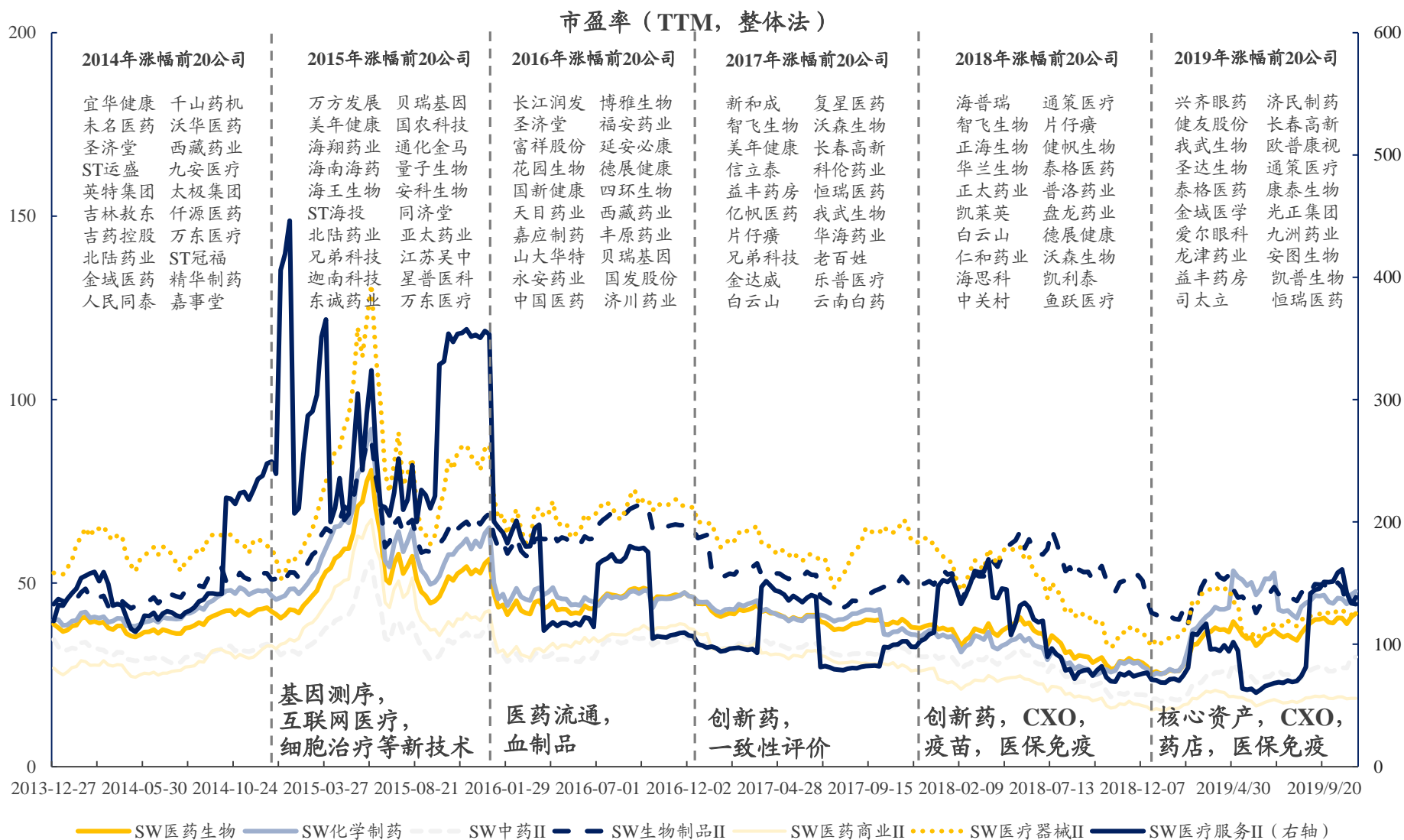
医保结余构成（亿元）



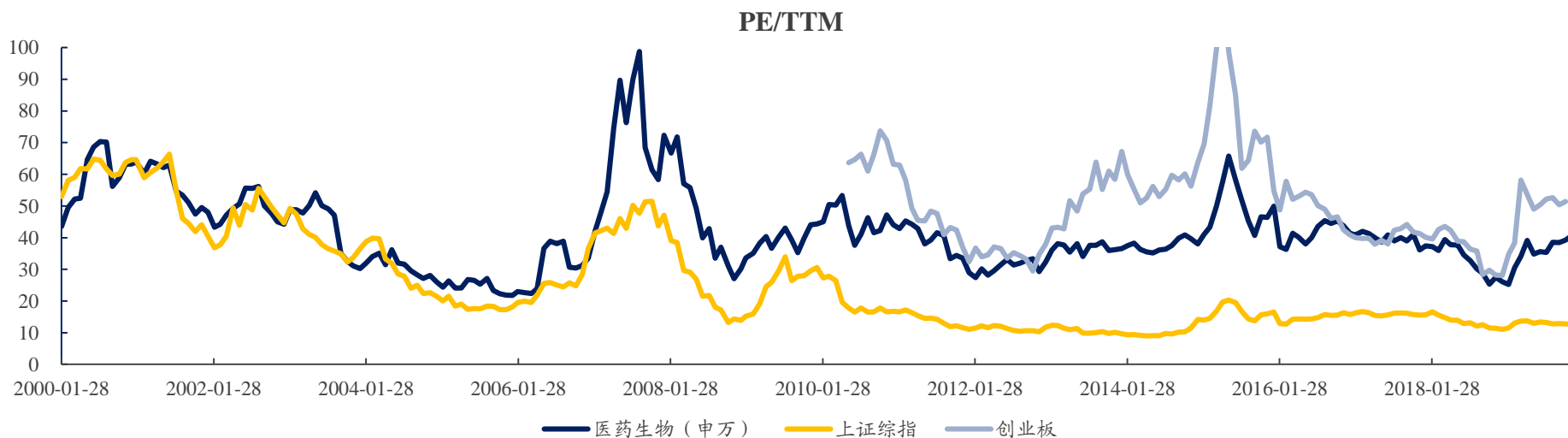
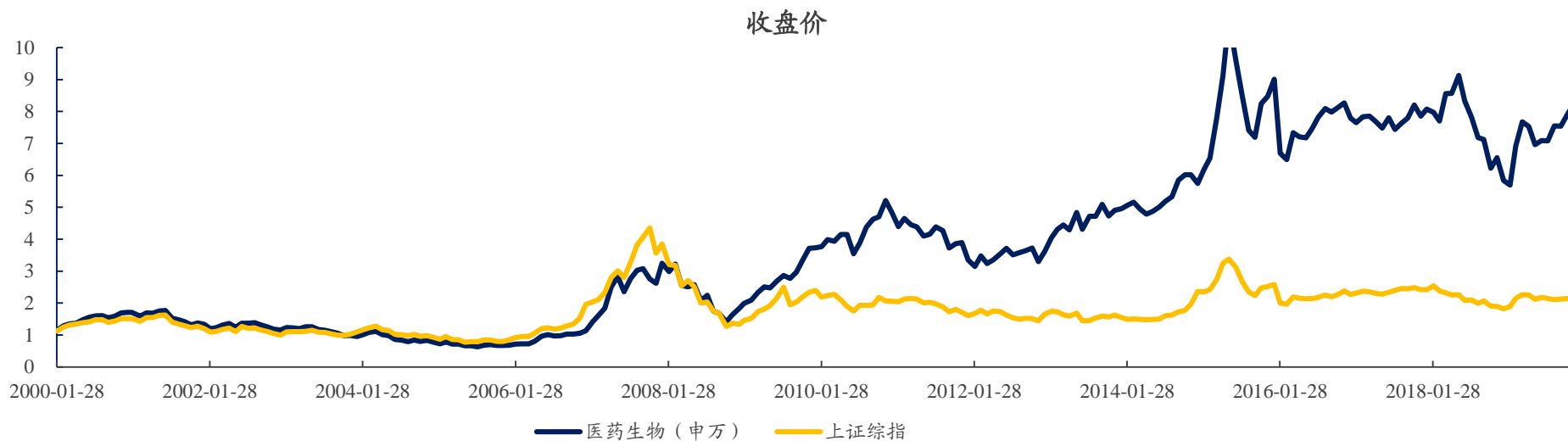
医疗需求端维持10-15%的增长



2019龙头公司溢价明显，医药商业估值持续降低



2019医药板块较上证综指估值溢价继续扩大



2019年重要政策整理：控费

4+7扩容至25个省市，部分药品集采大幅降价

9月2日，药品集中采购由4+7个城市扩展到全国25个省市，第二轮扩面谈判规则由独家中标改为最多3家中标，部分产品降幅超过50%，各省市将在年底落地集采相关措施

创新药医保谈判，首次续签谈判4个产品出局

97个独家产品成功纳入医保，进入医保目录的独家品种中，70个新增药品平均降价60.7%，27个续约药品平均降价26.4%。

2019年新版医保目录发布，地方增补目录取消，国家医保成为唯一报销途径

2019年新版医保目录发布，已有仿制药上市的创新药产品将直接纳入常规医保目录，独家品种纳入医保谈判目录，两年续签一次。各地方增补目录将在3年内取消，地方不再单独报销药品，国家医保成为产品报销唯一途径

人大代表审核通过《中华人民共和国疫苗管理法》，提高疫苗行业监管力度

6月29日，人大代表审核通过疫苗法，首次将疫苗管理上升到国家法律层面，处罚力度明显提高，新增添生产、研发环节法律条例，鼓励生产企业研发创新。

国家卫健委发布第一批重点监控目录，限制辅助用药临床使用

神经节苷脂、奥拉西坦等20个辅助用品种进入首批国家监控目录，辅助用药处方情况将纳入医院绩效考核。

注射剂一致性评价技术要求征求意见稿发布，有望明年正式启动

注射剂一致性评价参比制剂目录发布，普通注射剂、复杂注射剂技术要求征求意见稿发布，注射剂审评标准有望近期落地。

国务院办公厅印发治理高值医用耗材改革方案，探索耗材集中采购

国务院耗材改革方案中明确提出鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购，探索跨省联盟采购。耗材集中采购已在安徽、江苏等多个地区试点推行。

2020年重点关注耗材集中采购，注射剂一致性评价，创新药谈判及续签进展

各省的耗材集中采购：7月31日国务院对外颁布《治理高值医用耗材改革方案》，耗材集中采购是继药品集中采购后国家重点整治方向，耗材流通环节加价率高，集中采购对厂家出厂价影响有限，有利于提供龙头企业市占率

7月，安徽省以公立医疗机构采购联合体为主体，联合对骨科植入（脊柱）类、眼科（人工晶体）类产品带量采购，采购量分别为上一年度的70%、90%。骨科脊柱类材料总体平均降价53.4%，单个组件最大降幅95%，国产品类平均降价55.9%，进口品类平均降价40.5%；人工晶体类总体平均降价20.5%，国产品类平均降价18.1%，进口品类平均降价20.9%。

创新药谈判，医保续签：创新药医保谈判始于2016年，地方增补取消后，医保谈判是进口、国产新药进入医保体系的唯一途径；医保两年一谈，2018年纳入医保报销范围的产品将进行首次续签，续签降价幅度对后续产品销售影响较大

2019年PD-1单抗首次进入国家医保谈判，君实、信达、恒瑞的大适应症均未获批上市，2020年将成为国产PD-1单抗进入医保谈判的重要时机。2018年安罗替尼、奥希替尼等多个重磅创新药进入医保，2020年首次续签，续签降价幅度对创新药峰值销售价格预期均有一定影响。

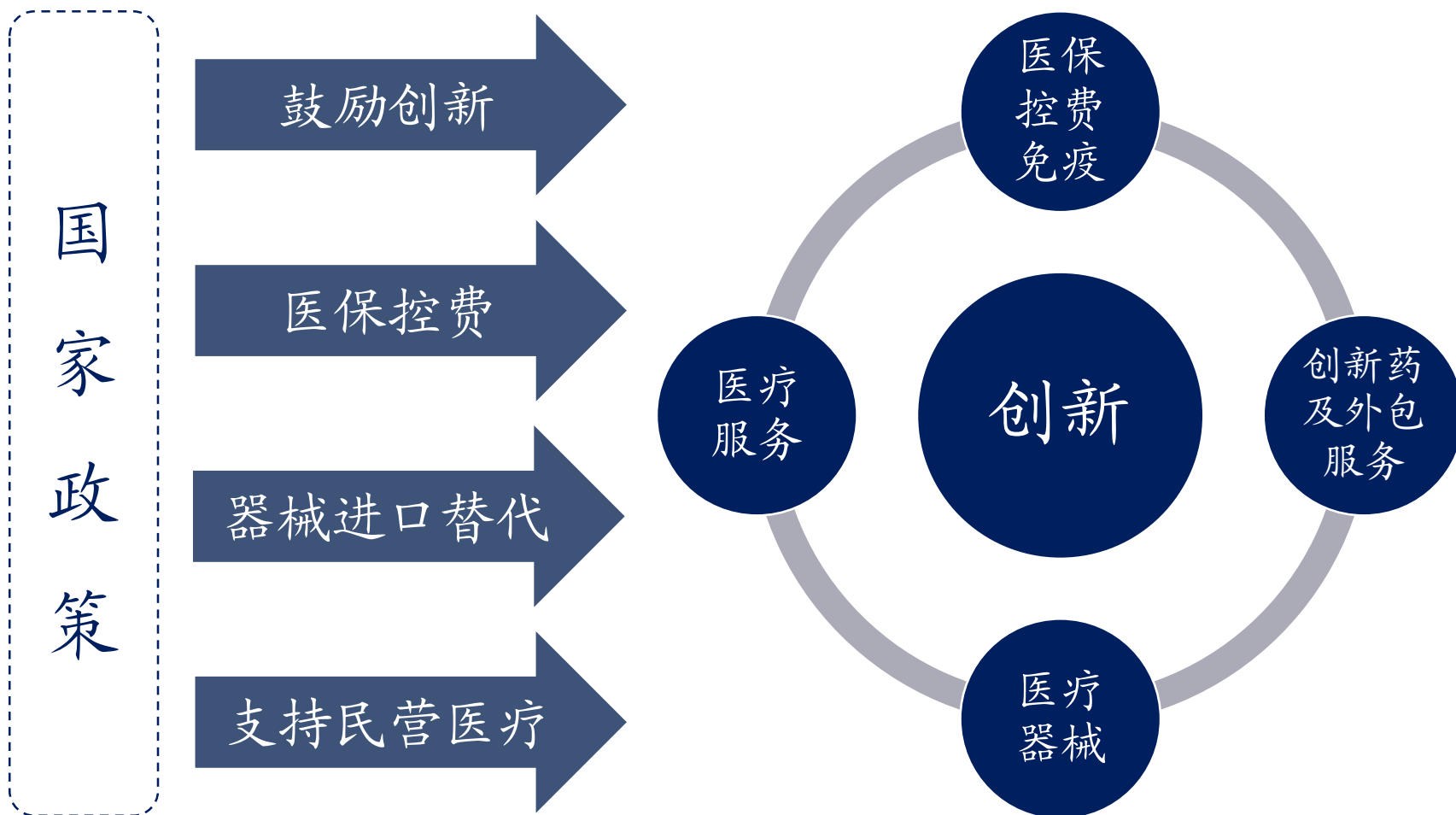
医保账户改革：国家将逐步取消个人账户，向统筹账户过渡，提高医保基金使用效率。个人账户过去主要用于药店买药，存在医保基金滥用的风险，个人账户的取消对药店零售端产品销售将造成一定影响

国家医保局和财政部日前联合发布《关于做好2019年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，文件规定，实行个人（家庭）账户的，应于2020年底前取消，向门诊统筹平稳过渡；已取消个人（家庭）账户的，不得恢复或变相设置。为进一步提高医保基金使用效率，未来职工医疗保险个人账户向统筹账户过渡或成为趋势，统筹账户对零售端药品报销机制可能产生一定影响。

注射剂一致性评价：2019年国家先后颁布注射剂一致性评价参比制剂目录，注射剂、复杂注射剂一致性评价征求意见稿。随着基本药物目录片剂品种的顺利推进，2020年有望成为注射剂一致性评价正式拉开序幕的一年

国家药监局在2019年颁布的多个批次注射剂一致性评价参比制剂目录，几乎涵盖了国内大部分注射剂品种，10月、11月先后颁布的注射剂一致性评价征求意见稿，就申报材料、试验设计等多个方面做出规定。注射剂一致性评价企业在研进度已经过半，审评标准的落地将加速产品上市进度。

国家政策促进四大行业发展主线





02

主线一：创新药及服务产业链

回溯20年：普药、特色独家产品、中成药、创新药行业轮转

医药生物历年总市值Top10

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	中关村	中关村	哈药股份	哈药股份	国新健康	国新健康	云南白药	辽宁成大	恒瑞医药	辽宁成大	海普瑞	云南白药	云南白药	云南白药	云南白药	上海莱士	上海莱士	恒瑞医药	恒瑞医药	
2	华润三九	华润三九	太极集团	华润双鹤	同仁堂	同仁堂	恒瑞医药	吉林敖东	云南白药	恒瑞医药	恒瑞医药	恒瑞医药	恒瑞医药	恒瑞医药	恒瑞医药	上海莱士	恒瑞医药	恒瑞医药	ST康美	迈瑞医疗
3	国新健康	白云山	健康元	海欣股份	哈药股份	云南白药	吉林敖东	恒瑞医药	华润三九	云南白药	上海医药	上海医药	上海医药	天士力	恒瑞医药	云南白药	ST康美	复星医药	药明康德	
4	华北制药	海欣股份	中关村	华北制药	海正药业	哈药股份	辽宁成大	华润三九	哈药股份	吉林敖东	云南白药	东阿阿胶	ST康美	复星医药	复星医药	ST康美	云南白药	云南白药	云南白药	
5	金陵药业	太极集团	海欣股份	同仁堂	健康元	白云山	哈药股份	哈药股份	复星医药	复星医药	科伦药业	ST康美	天士力	上海医药	天士力	同仁堂	步长制药	上海莱士	爱尔眼科	
6	太极集团	健康元	华润三九	国新健康	海欣股份	复星医药	华润三九	复星医药	华润双鹤	哈药股份	东阿阿胶	天士力	科伦药业	ST康美	上海医药	复星医药	复星医药	华大基因	智飞生物	
7	复星医药	哈药股份	同济堂	太极集团	江苏吴中	健康元	同仁堂	东阿阿胶	辽宁成大	乐普医疗	ST康美	科伦药业	东阿阿胶	白云山	ST康美	上海医药	上海医药	上海医药	复星医药	
8	哈药股份	同仁堂	同仁堂	华润三九	复星医药	恒瑞医药	天坛生物	云南白药	吉林敖东	华兰生物	哈药股份	海普瑞	同仁堂	同仁堂	白云山	天士力	天士力	美年健康	白云山	
9	辽宁成大	华北制药	华润双鹤	健康元	云南白药	江苏吴中	国新健康	健康元	双鹭药业	华润三九	华兰生物	同仁堂	华润三九	东阿阿胶	吉林敖东	美年健康	同仁堂	华东医药	片仔癀	
10	启迪古汉	华润双鹤	华北制药	四环生物	华润三九	海欣股份	复星医药	天坛生物	华兰生物	ST康美	辽宁成大	华润三九	复星医药	华润三九	辽宁成大	康弘药业	延安必康	白云山	美年健康	

医药生物历年涨幅Top10

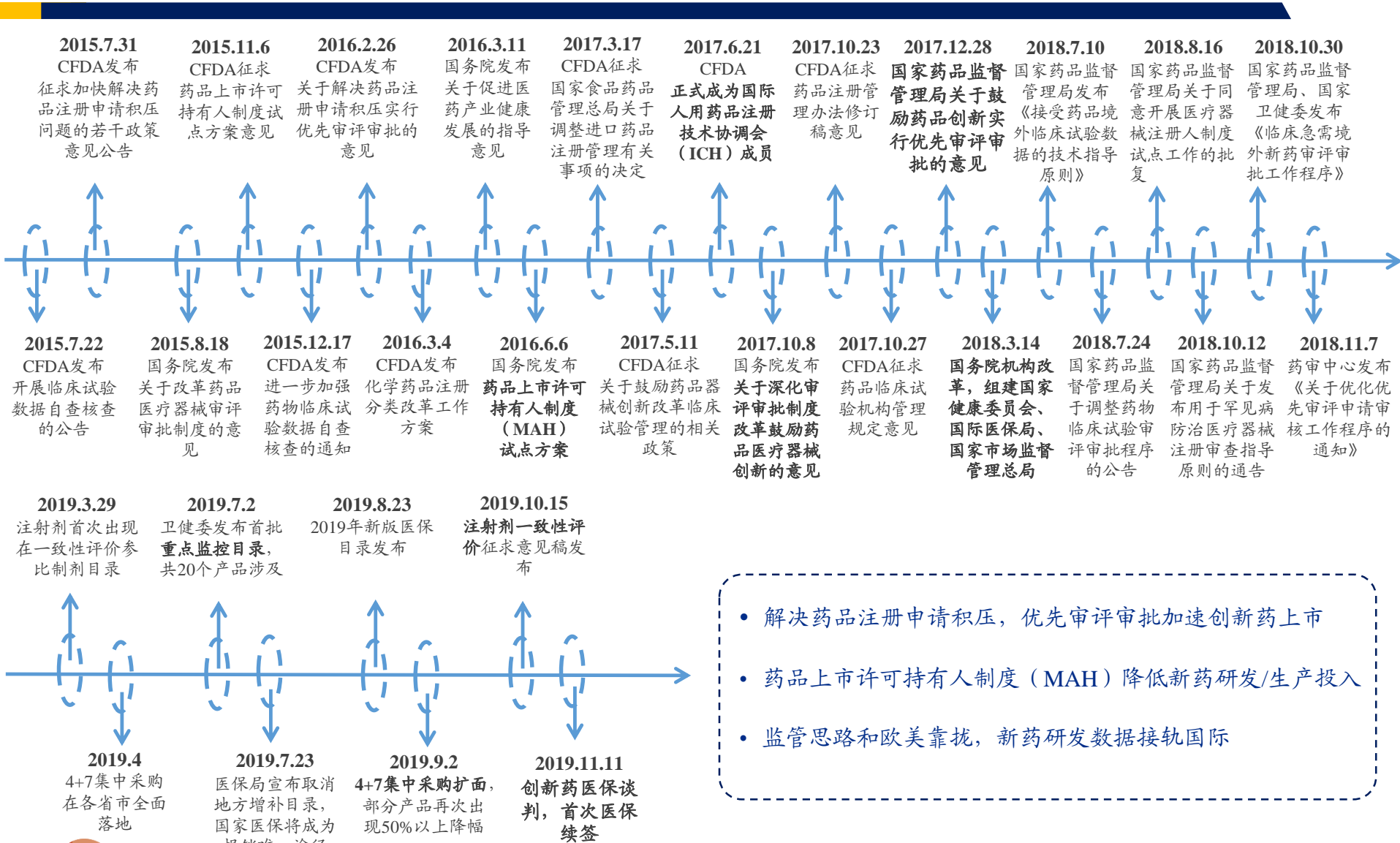
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	同仁堂	哈药股份	海正药业	华海药业	恒瑞医药	人民同泰	浙江医药	双鹭药业	中恒集团	泰合健康	中源协和	信立泰	济川药业	金达威	*ST生物	长江润发	新和成	海普瑞	兴齐眼药
2	华东医药	华东医药	华润双鹤	同仁堂	片仔癀	哈药股份	亿帆医药	沃华医药	济川药业	紫鑫药业	江苏吴中	丽珠集团	亿帆医药	宜华健康	美年健康	富祥股份	复星医药	通策医疗	济民制药
3	海欣股份	人民同泰	昆药集团	恒瑞医药	华润双鹤	吉林敖东	康恩贝	通化东宝	健民集团	鱼跃医疗	中国医药	红日药业	上海莱士	未名医药	贝瑞基因	博雅生物	恒瑞医药	智飞生物	健友股份
4	江苏吴中	四环生物	丰原药业	国新健康	重药控股	科华生物	双鹭药业	云南白药	康恩贝	海翔药业	ST冠福	神奇制药	和佳股份	沃华医药	量子生物	圣济堂	智飞生物	欧普康视	长春高新
5	同济堂	辽宁成大	复星医药	海正药业	白云山	恒瑞医药	九芝堂	科华生物	海王生物	华东医药	华塑控股	北陆药业	翰宇药业	圣济堂	安科生物	福安药业	沃森生物	片仔癀	我武生物
6	云南白药	太极集团	康缘药业	东阿阿胶	现代制药	辽宁成大	羚锐制药	海南海药	中国医药	东阳光	新华医疗	国药一致	振兴生化	西藏药业	海翔药业	延安必康	美年健康	我武生物	欧普康视
7	中源协和	同济堂	*ST百花	康缘药业	科华生物	天坛生物	仁和药业	ST康美	人福医药	东阿阿胶	昆药集团	景峰医药	广誉远	国际医学	博晖创新	花园生物	长春高新	正海生物	圣达生物
8	四环生物	中源协和	圣济堂	吉林敖东	京新药业	千金药业	复星医药	康缘药业	交大昂立	山大华特	通策医疗	长春高新	迪安诊断	ST运盛	国农科技	华兰生物	信立泰	健帆生物	通策医疗
9	华润双鹤	健康元	国新健康	亚宝药业	云南白药	上海医药	中国医药	国药股份	昆药集团	天士力	天士力	白云山	量子生物	九安医疗	*ST长生	溢多利	安科生物	爱尔眼科	泰格医药
10	太极集团	江苏吴中	人民同泰	山东药玻	ST康美	华润双鹤	丽珠集团	海正药业	丽珠集团	信立泰	同仁堂	舒泰神	宝莱特	尔康制药	戴维医疗	德展健康	科伦药业	蓝帆医疗	康泰生物

回溯20年：抗生素、抗肿瘤药、辅助用药是各时期的代表产品

2004-2018年等级医院销售Top10

	2004年		2008年		2012年		2018年	
	通用名	市场份额	通用名	市场份额	通用名	市场份额	通用名	市场份额
1	舒巴坦钠/头孢哌酮钠	2.83	奥美拉唑	1.32	氯化钠	1.41	氯化钠	1.60
2	左氧氟沙星	2.27	氯化钠	1.31	奥美拉唑	1.12	人血白蛋白	1.39
3	头孢呋辛	2.06	银杏叶	1.24	泮托拉唑	1.01	阿托伐他汀钙	1.21
4	人血白蛋白	1.68	多西他赛	1.02	单唾液酸四己糖神经节苷脂钠	0.94	氯吡格雷	1.15
5	头孢他啶	1.66	紫杉醇	0.99	葡萄糖	0.85	地佐辛	0.91
6	胸腺肽	1.45	左氧氟沙星	0.97	银杏叶	0.82	恩替卡韦	0.87
7	奥美拉唑	1.28	头孢替安	0.97	左氧氟沙星	0.79	美罗培南	0.82
8	氯化钠	1.22	人血白蛋白	0.96	人血白蛋白	0.79	泮托拉唑	0.80
9	头孢曲松	1.21	单唾液酸四己糖神经节苷脂钠	0.89	氯吡格雷	0.74	派拉西林钠他唑巴坦钠	0.77
10	阿奇霉素	1.07	头孢呋辛	0.86	氨溴索	0.71	莫西沙星	0.75
备注	主要为抗感染药物		抗肿瘤药首次进入Top10		辅助用药、中成药迅速崛起		辅助用药从TOP10消失	

中国药物审评审批监管政策逐渐接轨全球



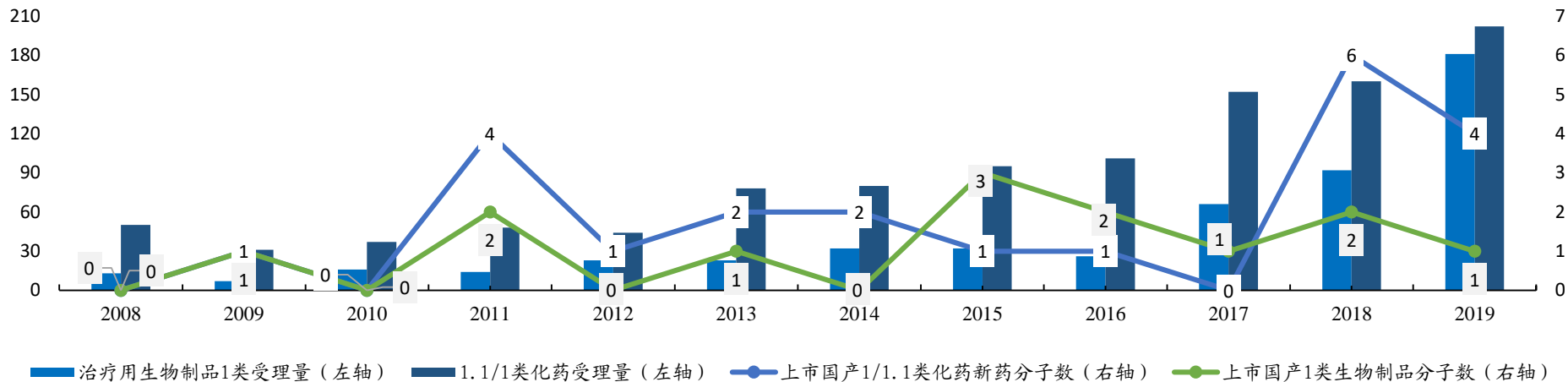
- 解决药品注册申请积压, 优先审评审批加速创新药上市
- 药品上市许可持有人制度(MAH)降低新药研发/生产投入
- 监管思路和欧美靠拢, 新药研发数据接轨国际

国内大部分企业以仿制药销售为主，4+7集中采购大幅压缩药品销售价格，行业影响深远，明年重点关注注射剂一致性评价进度

- 2018年11月 药品集中采购谈判开始，集采谈判采取**独家中标**模式，按照首年采购量部分产品**降价幅度超90%**
- 2019年4月 药品集中采购在**4个直辖市、7个省级城市落地**执行
- 2019年7月 药品集中采购已完成总采购量的53.18%，采购总金额达到11.51亿元
- 2019年9月 药品集中采购扩面至**4+7城市、跟进省份以外的25个省区**，**3家企业**中标，按照首年采购量的60%，企业按照报价高低依次选择产品供应省份，**部分产品降价幅度超过50%**
- 2019年10月 各省市发文计划于今年底全面开始第二轮扩面采购，探索**全国最低价**医保支付标准
- 2019年11月 注射剂一致性评价征求意见稿，复杂注射剂一致性评价征求意见稿相继出台，为注射剂集中采购做铺垫

中国的创新药审批和医保覆盖持续加速

2008-2019年国家药品审评中心国产创新药受理/批准品种数量



2017年医保谈判品种 (部分)	
通用名	上市时间
阿比特龙	2015年
泊沙康唑	2013年
拉帕替尼	2013年
依维莫司	2013年
替格瑞洛	2012年

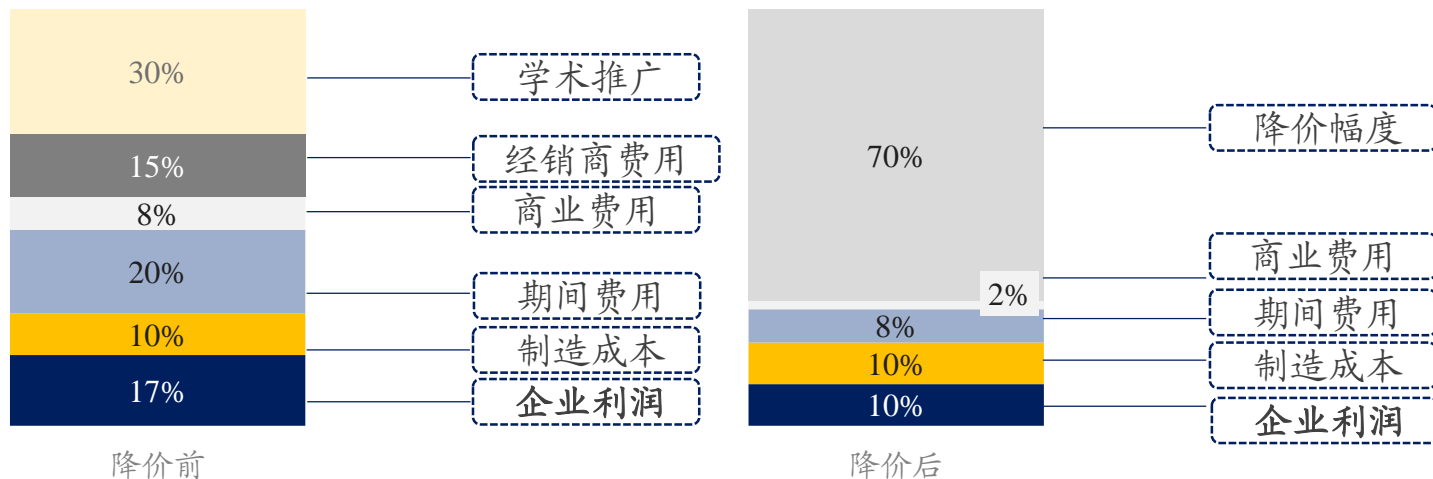
2018年医保谈判品种 (部分)	
通用名	上市日期
注射用阿扎胞苷	2018年
盐酸安罗替尼	2018年
塞瑞替尼	2018年
枸橼酸伊沙佐米	2018年
瑞戈非尼	2017年

2019年医保谈判品种 (部分)	
通用名	上市日期
马来酸吡咯替尼	2018年
硫培非格司亭	2018年
信迪利单抗注射液	2018年
帕妥珠单抗	2018年
奥拉帕利片	2018年

带量采购大量减少医药工业企业的销售中间环节费用，为创新药腾挪出了医保给付空间

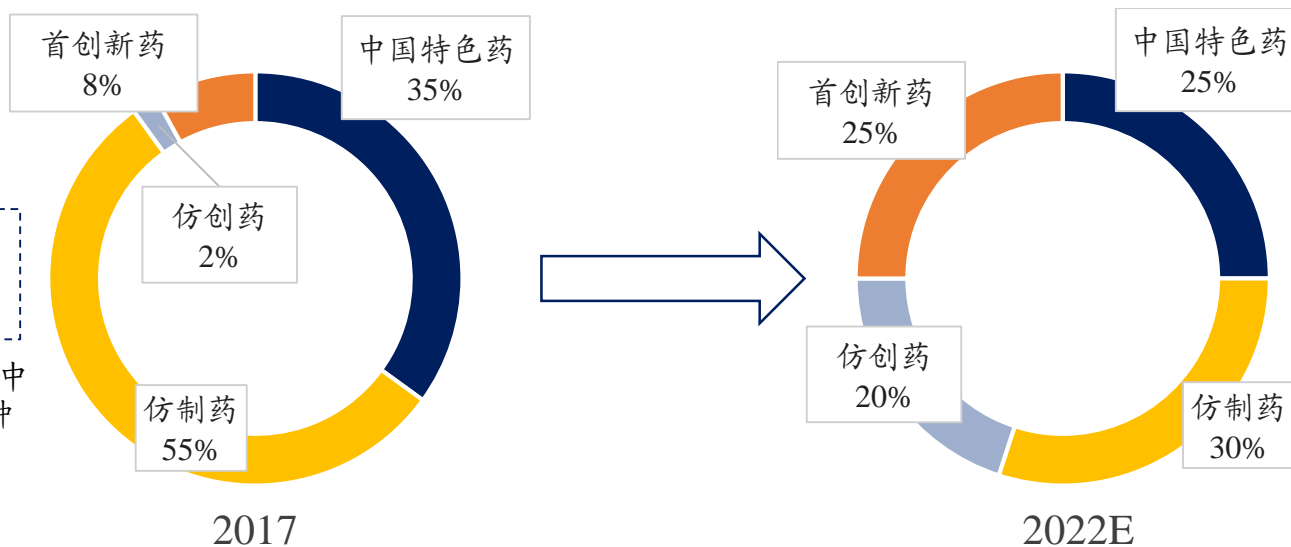
带量采购品种模拟利润影响——以代理模式为例

注1: 右比例数据为假设信息, 仅供参考

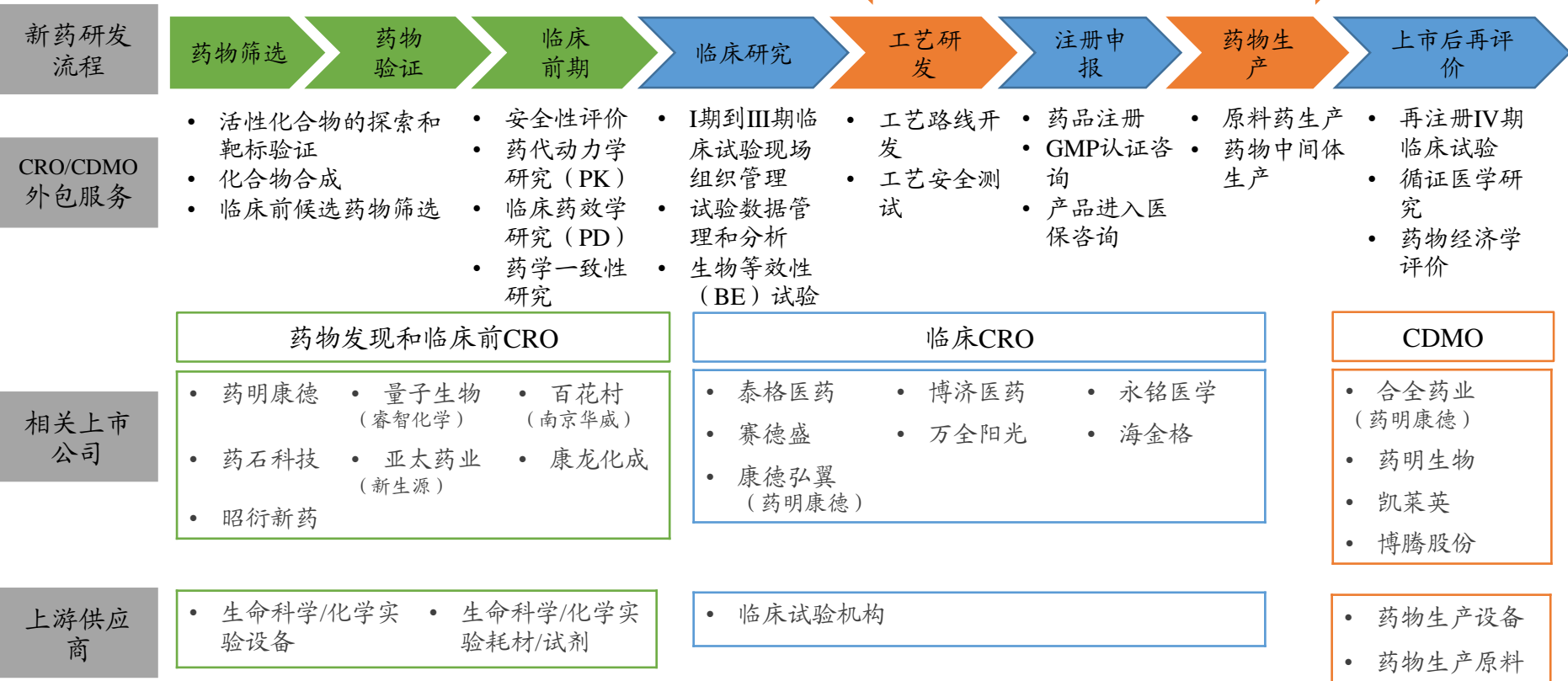


国内终端销售占比推演

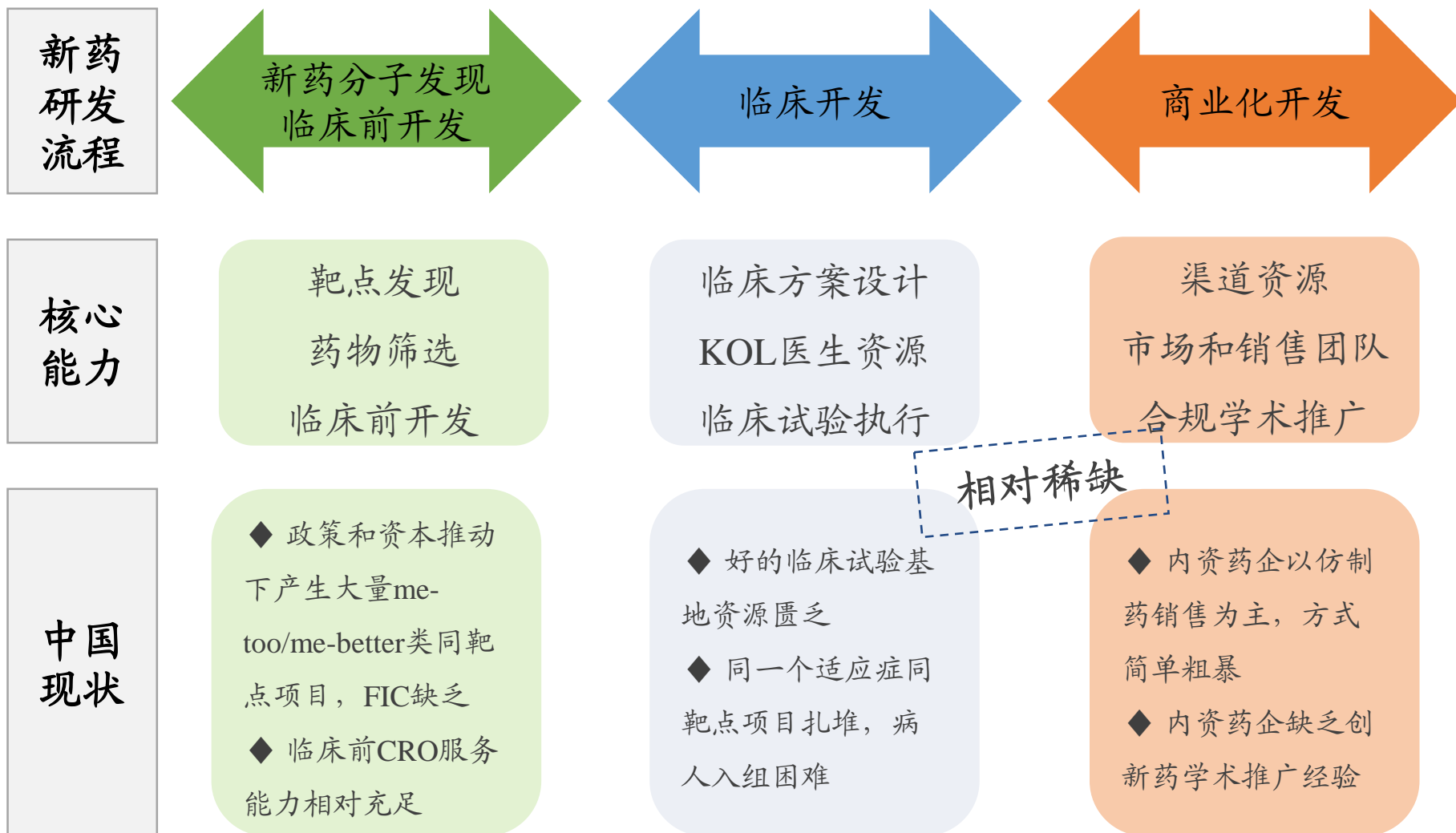
注2: 中国特色药包括中药和部分辅助用药品种
注3: 仿创药指代me-too/better类创新药



CRO/CDMO外包服务产业链条

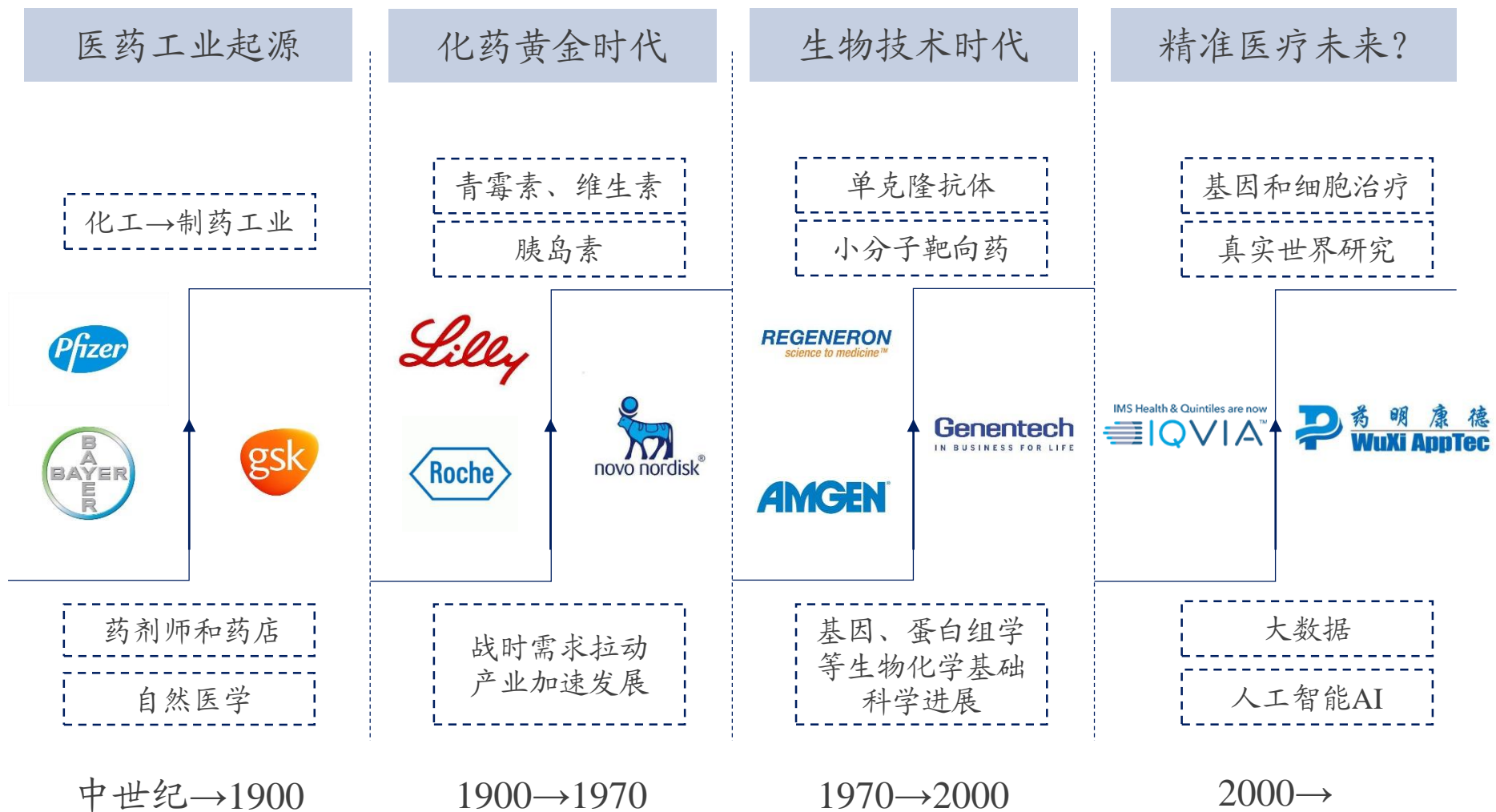


中国市场相对稀缺的是创新药临床和商业化开发能力

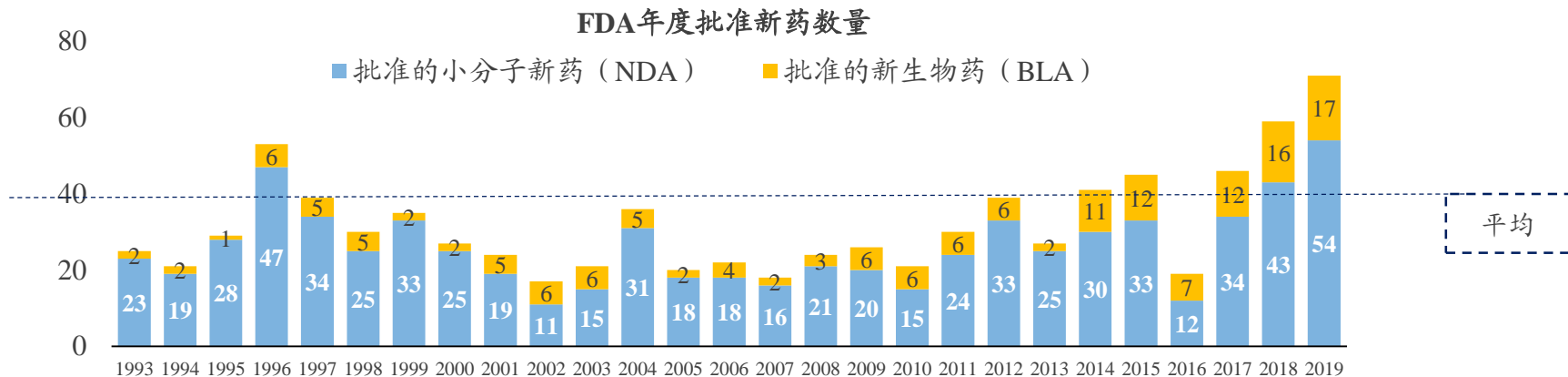


相对稀缺

精准医疗时代成就医药外包行业未来可能



全球CRO/CDMO发展背后的核心驱动力：生物医药技术革新+药物监管审批政策宽松



20世纪90年代，是全球创新药飞速发展的黄金时代，很多重磅产品在那个年代诞生，很多制药巨头也在那个年代形成。立普妥、类克、美罗华、赫赛汀等20多个累积销售额超过500亿美元的超级重磅都是在90年代后半段获批上市

外包服务行业
高速发展期

2014年以来，以PD-1单抗为代表的免疫治疗，CAR-T为代表的细胞治疗，Luxturna为代表的基因治疗陆续在美国FDA获批，2018年全球生物科技基金融资火爆，外包服务需求强劲

20世纪60年代的反应停事件树立美国FDA权威，促使美国国会通过Kefauver-Harris药品修正案，要求药品制造商必须（通过临床试验）向FDA证明所生产的药物安全、有效才能上市

2001年开始新药审批速度放慢、医药企业合并，外包服务政策变化，需求下降，2008年金融危机则进一步导致大型药企研发投入减少，全球药物研发的真正创新愈发依赖于中小型生物科技公司（biotech）

数据来源：Bloomberg，FDA官网，弘则研究整理

弘则弥道（上海）投资咨询有限公司 24

创新的需求爆发，中国CRO/CDMO龙头可利用技术和资源积累，拓展获取主业之外的收益

通过自建或并购实现国际多中心临床能力？

持续投资于国内中小型生物医药创新企业？

通过自建或并购实现产业链上下游延伸？和IQVIA一样成为数据解决方案供应商？

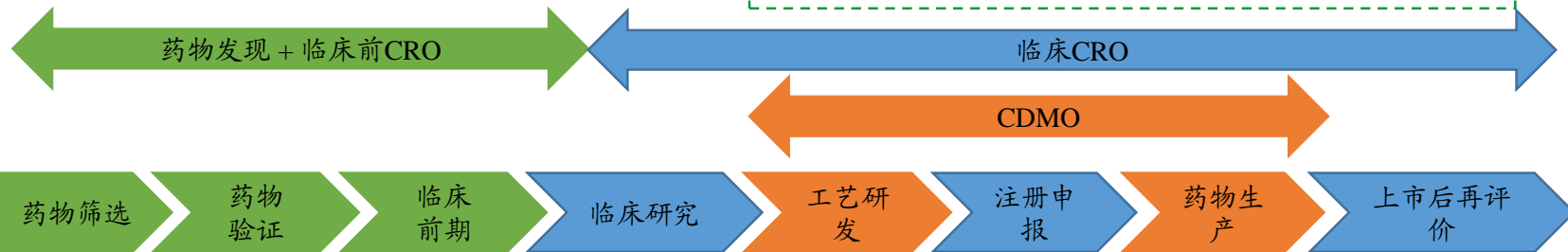


优势1: 全国最大的内资临床CRO公司，丰富的临床资源和遍布全国的多中心临床试验监查网络

优势2: 多年和外资药企的临床试验合作，以及和监管审批部门沟通的经验，具备领先的临床试验方案设计和执行能力

成果: 接触大量国内中小型生物医药创新企业，参与临床前阶段和早期临床阶段项目投资，不仅可获得相关公司的临床试验服务合作机会，更能在后期阶段退出获取投资收益。

案例: 再鼎医药、天境生物、华领医药等



优势1: 药物发现业务起家，多年服务跨国药企的技术团队，积累了丰富的新药开发经验

优势2: 高效率一体化的药物发现和临床前平台，3年左右就能实现一款Fast-follow的1类新药项目临床试验国内申报

成果: 截至2019年上半年，DDSU累积为国内药企完成65个项目的IND申报工作，并获得45个项目的临床试验批件，累计143个项目正在进行，该类项目药明康德都能获得上市后的销售额提成（5%）。案例: 正大天晴乙型肝炎创新药国际开发权许可给强生，转让收益总额可达2.53亿美元，药明已收到权益转让里程碑收入数千万元

注: DDSU = 国内新药研发服务部



通过并购增强临床CRO能力？

通过接触和投资于全球最前沿生物医药科技公司，获取更多投资收益？

复制DDSU模式，通过和全球顶尖科学家合作开发First-in-class类药物从而获取全球性创新药的市场权益？

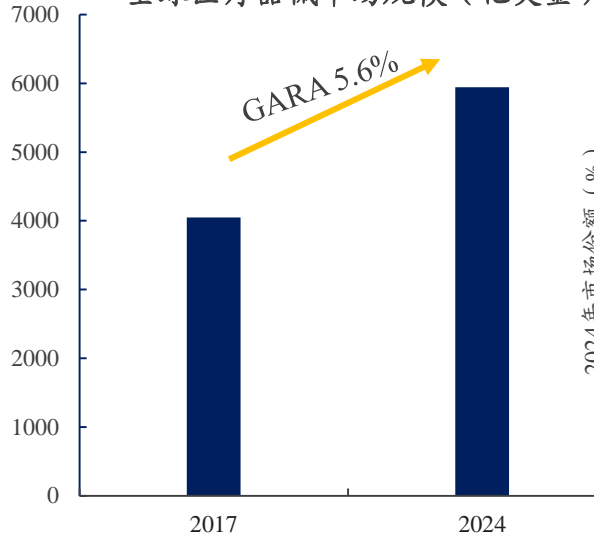


03

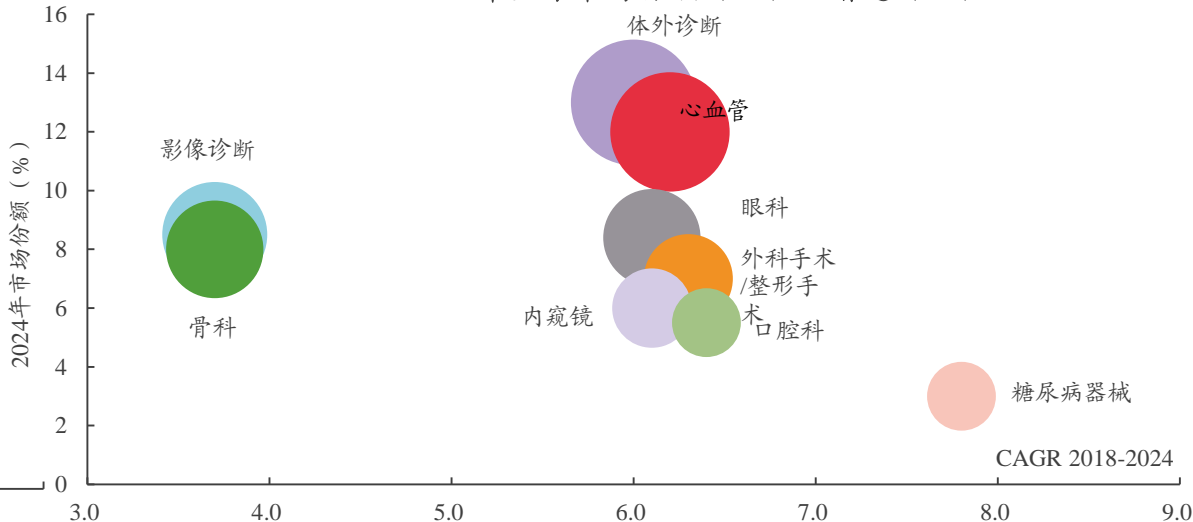
主线二：高端医疗器械进口替代

预计2024年全球医疗器械市场规模5945亿美金，7年CAGR 5.6%，体外诊断和心血管是市场最大增速最快的子领域

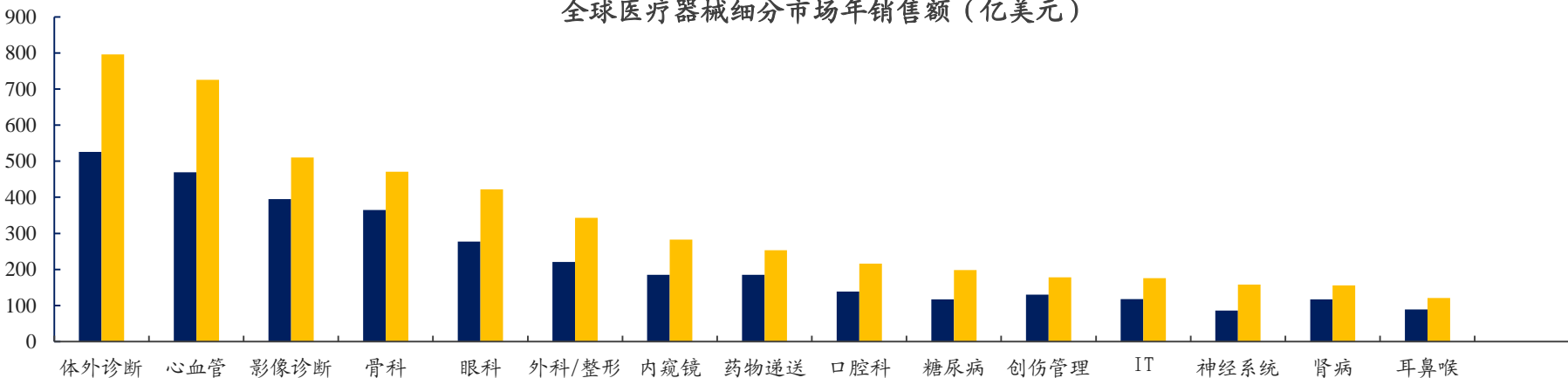
全球医疗器械市场规模 (亿美金)



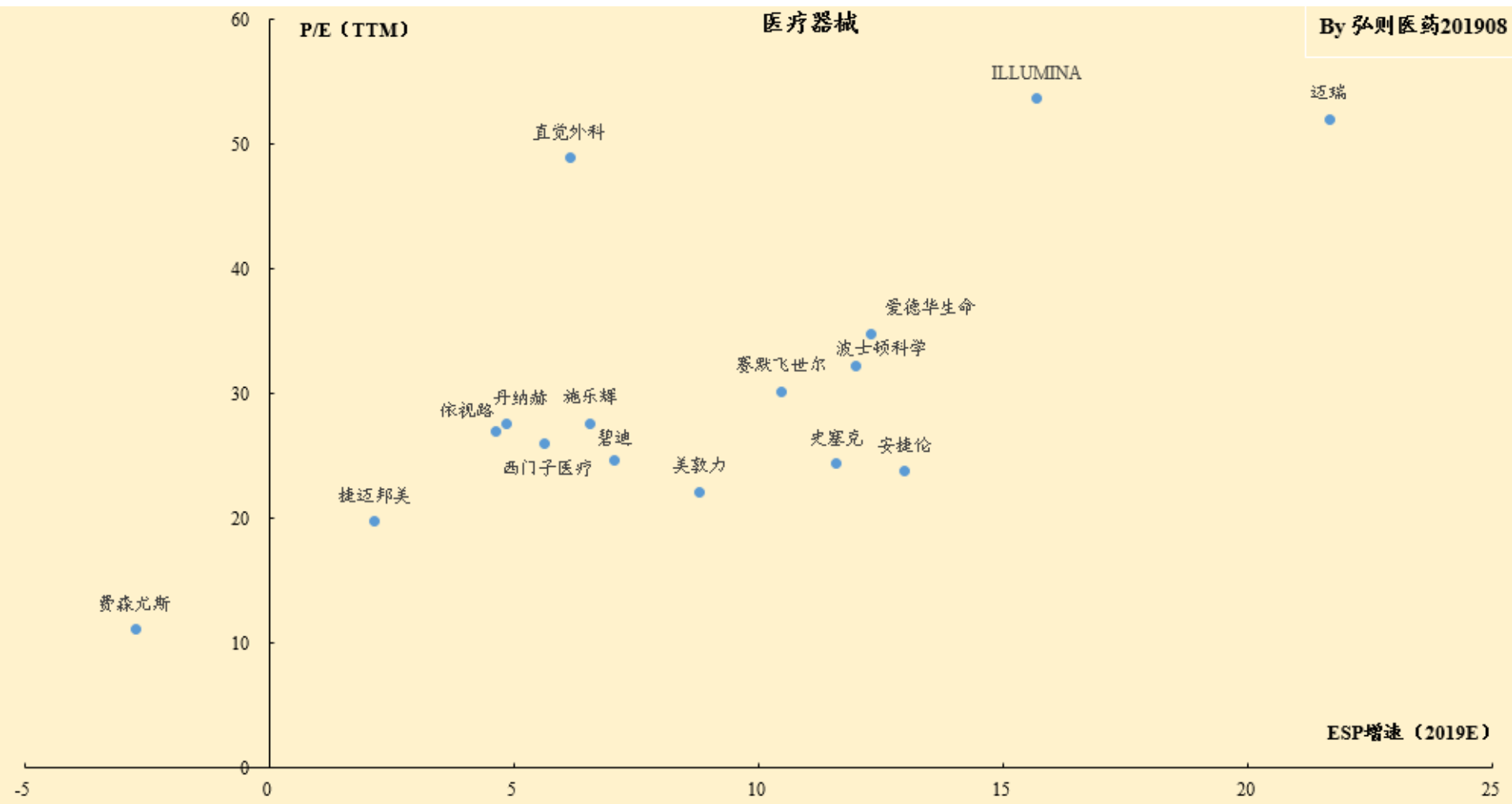
2018-2024年全球市场份额 (%) 及增速 (%)



全球医疗器械细分市场年销售额 (亿美元)

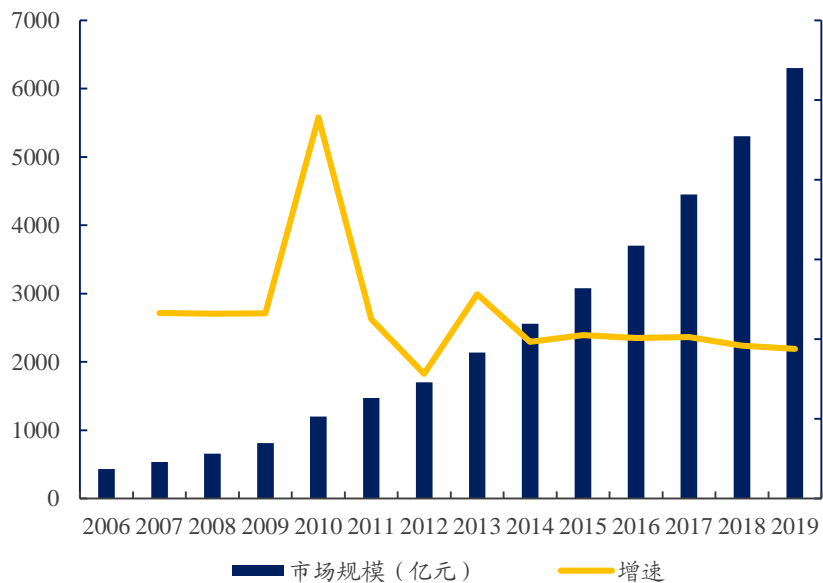


高增速、高壁垒、高估值

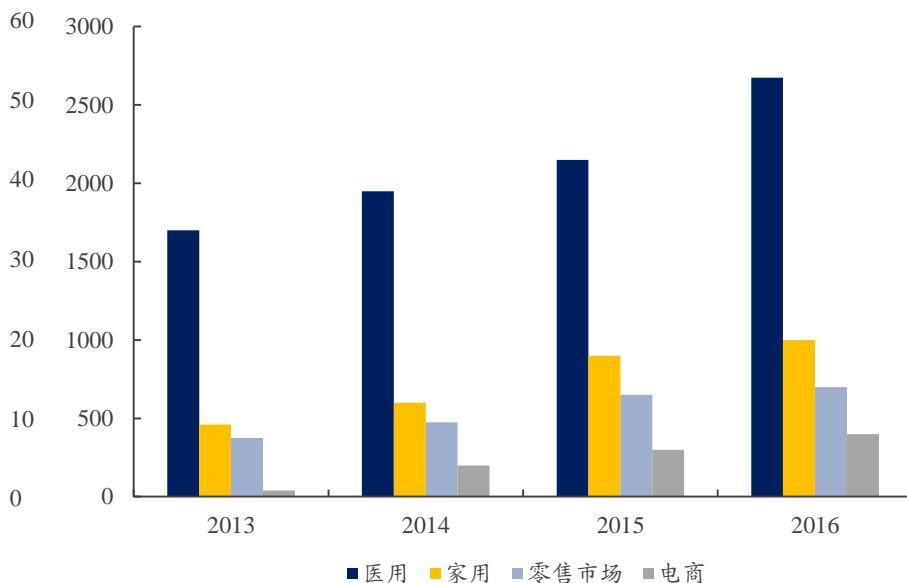


医疗器械维持15%以上行业增速，2019年行业规模约6000亿元，医用医疗器械是最主要市场

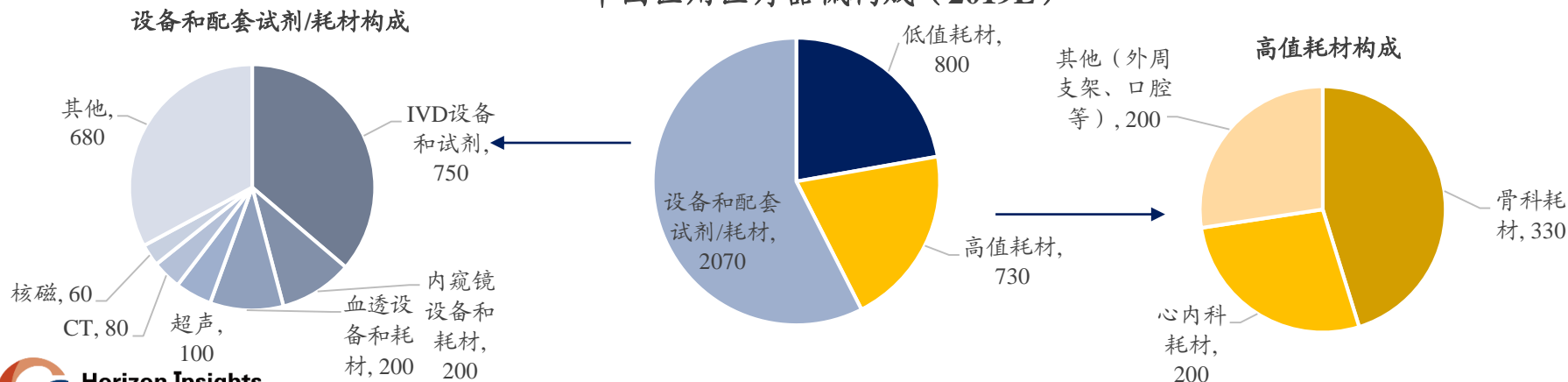
中国医疗器械市场规模 (亿元)



国产医疗器械细分领域市场规模 (亿元)



中国医用医疗器械构成 (2019E)



高端产品的进口替代和政策支持国产设备采购是国产器械龙头公司高速增长的主要推动力

行业小散乱，2018年底约有医疗器械公司1.5万家，CR15占比约20%，与全球的行业集中度差距非常大

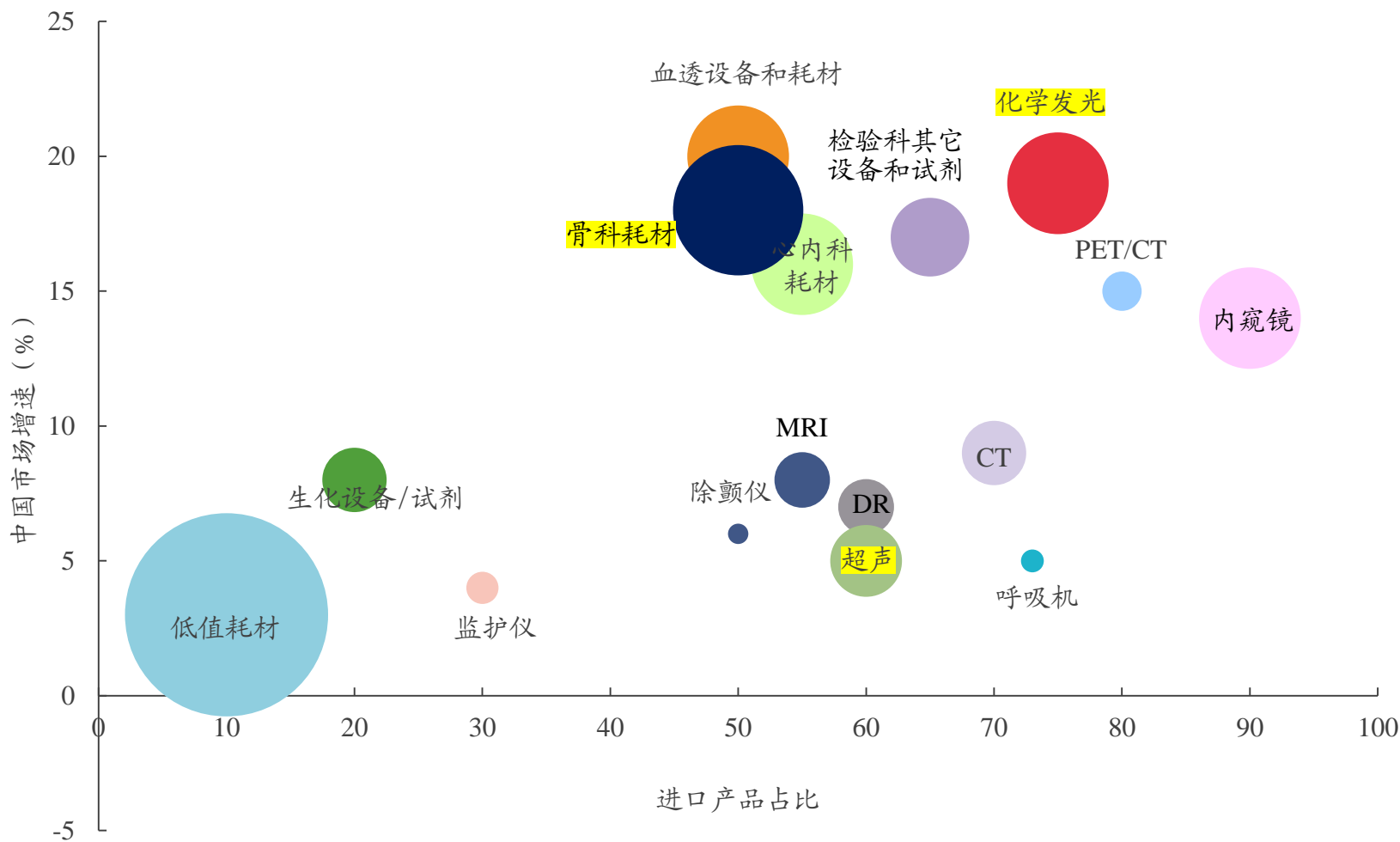
进口替代仍然处于初级阶段，目前只能替代低技术含量的器械，企业收入增加后会有更高的研发投入，进口替代持续进行

中国医疗器械行业特征

每个器械都是一个细分子行业，每个子行业的天花板都不高，并购几乎是器械企业做大的唯一途径

政府通过行政方法支持国产设备；贸易战增加关税的进口设备对应的国产设备价格优势更明显

中国器械地图，进口替代至少有超过1000亿的市场



器械各细分子类市场中国都已出现龙头公司

	品类举例	品类属性	对应医院科室	医院采购流程	品牌决策人	销售关键点	2018中国市场规模(估算, 亿元)	国产品牌举例	进口品牌举例	
IVD设备	化学发光仪、血球分析仪、流水线等	以经销商投放为主, 产品平均折旧5-10年	检验科、病理科	科室提需求-采购科评估-科室或者专家组提几个品牌-招标公司招标-专家组打分确定品牌-采购	院长级别、检验科主任	准确性、稳定性、耐用性、售后服务	设备以投放为主	迈瑞医疗 安图生物 迈克生物 基蛋生物	罗氏 雅培 贝克曼	
大型影像设备	核磁、PET-CT、手术机器人、伽马刀等	产品单价约1000万以上, 需要省级或者国家级配置证, 产品折旧至少10年	影像科、放射科等		院长级别或更高级别的政府领导			800 内窥镜 200亿 核磁 60亿 超声 80亿 CT 80亿	联影 万东医疗 星普医疗 东软医疗	GE 飞利浦 西门子 瓦里安
其他影像设备	超声、监护、内窥镜等	产品折旧5-10年	影像科、外科等		科室主任或者院长级别			迈瑞医疗 开立医疗 理邦仪器	日立 奥林巴斯	
血液透析设备和耗材	透析机、灌流机、透析器、灌流器等	设备10年折旧	肾内科、ICU		科室主任或者院长级别			威高股份 健帆生物 宝莱特	费森尤斯 百特	
IVD试剂	生化试剂、免疫试剂	IVD企业主要收入来源	检验科、病理科	投放IVD仪器后一般会签3年的对应试剂采购合同	检验科主任、检验科医生	准确性、成本	600	迈瑞医疗 安图生物 迈克生物 九强生物	罗氏 雅培 贝克曼	
高值耗材	心内科耗材、骨科耗材等	手术操作需要价值很高的工具, 医生对品牌的依赖程度很高	心内科、骨科	科室提多个品牌需求-采购	科室主任	质量、使用方便程度	600 心内科和骨科各占1/3	乐普医疗 微创医疗 威高股份 大博医疗	美敦力 强生 雅培	
低值耗材	留置针、手套、纱布等	主要拼成本	大部分科室	采购科选择品牌科室试用-至少3个科室认同-采购	采购科	成本	800	老肯 蓝帆医疗 康德莱	施乐辉 巴德医疗	

内窥镜软镜需求量测算：增速最快的器械子行业

2018现状估算

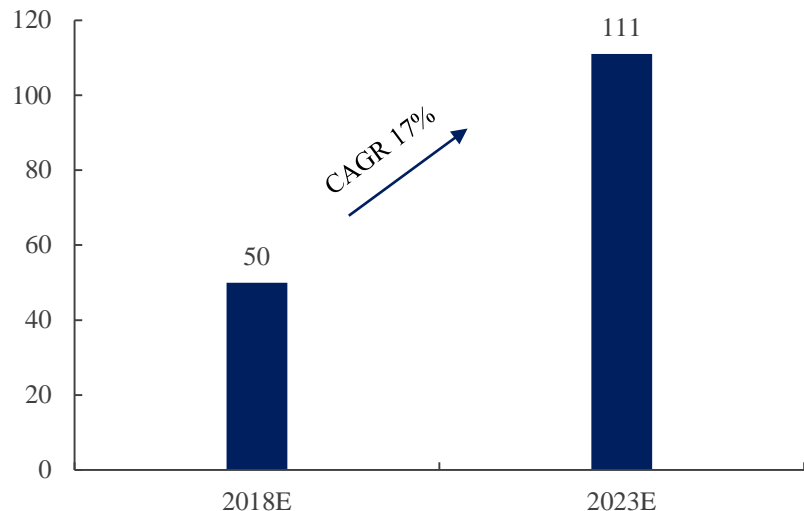
医院分类	医院数量	单个医院主机保有量平均值	主机保有量	单台设备平均镜体数量	镜体保有量
三级医院	2340	5	11700	6	70200
二级医院	8422	2	16844	3	50532
一级医院	10050	0	0	0	0
未定级医院	10244	0	0	0	0
社区卫生服务中心	34652	0	0	0	0
乡镇卫生院	36551	0	0	0	0
合计	102259		28544		120732

2023情景预计

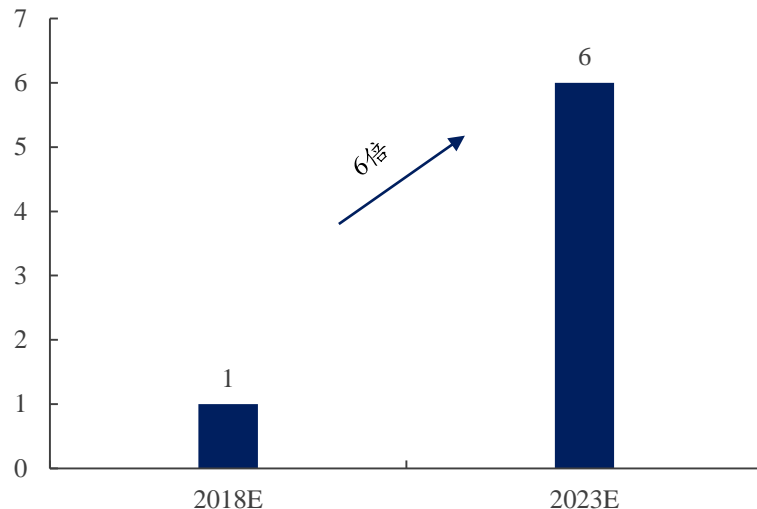
医院分类	医院数量 5年增速	医院数量	单个医院主机保有量 平均值	主机保有量	单台设备平均 镜体数量	镜体保有量	主机单价(万元)	镜体单价(万元)	主机更换周期(年)	镜体更换周期(年)	主机每年更新数量	镜体每年更新数量	主机每年新增数量	镜体每年新增数量	主机总量	镜体总量	主机金额(亿元)	镜体金额(亿元)
三级医院	0.1	2574	5.5	14157	6	84942	60	25	10	4	1416	21236	491	2948	19072	24184	11	60
二级医院	0.15	9685	2.5	24213	3	72639.75	40	15	12	6	2018	12107	1474	4422	34921	16528	14	25
一级医院	0.3	13065	0	0	0	0		0										
未定级医院	0	10244	0	0	0	0		0										
社区卫生服务中心	0	34652	0	0	0	0		0										
乡镇卫生院	0	36551	0	0	0	0		0										
合计		106771		38370		157582					3433	33342	1965	7370	53994	40712	25	85

预计未来5年内窥镜软镜行业增速约14%，国产增速快于行业

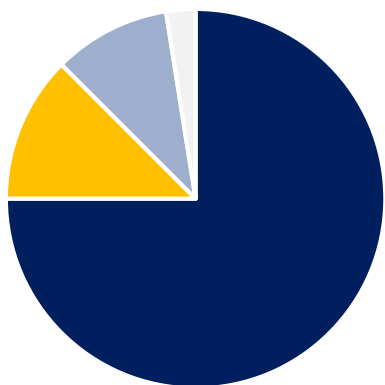
中国内窥镜市场空间（亿元）



国产内窥镜市场空间（亿元）



中国内窥镜市场（2018E）



- 奥林巴斯
- 富士
- 宾得
- 其他

- 中国肠镜和胃镜的检查率都远低于世界平均水平，我国胃癌和结直肠癌患者的5年生存率仅为35.1%、52.7%。而就每年有约100万例消化道肿瘤患者死亡，由此带来医疗费用消耗近千亿元。中国工程院院士、中国消化系疾病研究中心主任、中国内镜医师协会会长李兆申建议40岁以上的人群应当每年做一次胃肠镜检查，不管有没有症状都要去做。“早期消化道肿瘤，不需要开刀，不需要化疗，只要在内镜下切除病灶就可以了，治疗效果好，患者5年生存率可在80%~90%，费用只有是2万~3万元

化学发光：国产设备2012年开始陆续上市

公司	贝克曼	贝克曼	雅培	罗氏	西门子	西门子
产品	ACCESS	UniCel DxI800	ARCHITECT i2000	Cobas E	IMMULITE	Advia Centaur
反应原理	ALP-AMPPD酶促化学发光	ALP-AMPPD酶促化学发光	吡啶酯	电化学发光	ALP-AMPPD酶促化学发光	吡啶酯
检测速度 (T/H)	100	400	200	170	200	首个结果需15分钟, 每小时240个检测
样本位	60	120	135 (35个急诊位)		60	185
试剂位	24	50	25冷藏试剂位	单模块25个试剂通道	24	30个主试剂冷藏位, 25个附加试剂冷藏位
优势项目			传染病	肿瘤		
获批试剂数	65	65	80	90		

公司	迈瑞			安图	迈克		新产业				
产品	CL 2000i	CL 1200i	CL 6000i	A2000(pl us)	IS 1200	IS 3000	MAGLUMI X8	MAGLUMI 800	MAGLUMI 2000	MAGLUMI 2000PLUS	MAGLUMI I 4000Plus
反应原理	ALP-AMPPD酶促化学发光	ALP-AMPPD酶促化学发光	ALP-AMPPD酶促化学发光	辣根酶	辣根酶	吡啶酯	直接化学发光, ABEI	直接化学发光, ABEI	直接化学发光, ABEI	直接化学发光, ABEI	直接化学发光, ABEI
检测速度 (T/H)	120	240	480	200	120		600, 第一个测试结果15分钟	180, 第一个测序结果17分钟	180, 第一个测序结果17分钟	180, 第一个测序结果17分钟	280, 第一个测序结果16分钟
样本位					50		300	40	144	144	144
试剂位							42	9	15	25	25
上市时间	2013	2015	2017	2012	2012	未上市	201809	2014	2012	2012	2017
获批试剂数			68	99	45		121	121	121	121	121
市场存量 (台,2019E)	4500			4100	2800		8000				
试剂收入 (亿元, 2019E)	11			13	5		13(E)				

化学发光：预计未来每年需要6000台国产设备

2018现状估算

医院分类	医院数量	单个医院设备保有量平均值	设备保有量	平均单台产出	国产设备台数占比(%)	国产设备数	国产设备单台产出	全部试剂市场(亿元)	国产试剂市场(亿元)
三级医院	2340	6	14040	55	15	2106	20	77	4
二级医院	8422	3	25266	30	30	7579.8	30	76	23
一级医院	10050	0.2	2010	10	80	1608	10	2	2
未定级医院	10244	2	20488	15	30	6146	10	31	6
社区卫生服务中心	34652	0.05	1733	10	90	1559	10	2	2
乡镇卫生院	36551	0.05	1828	10	90	1645	10	2	2
合计	102259		65364			20644		189	38

2023情景预计

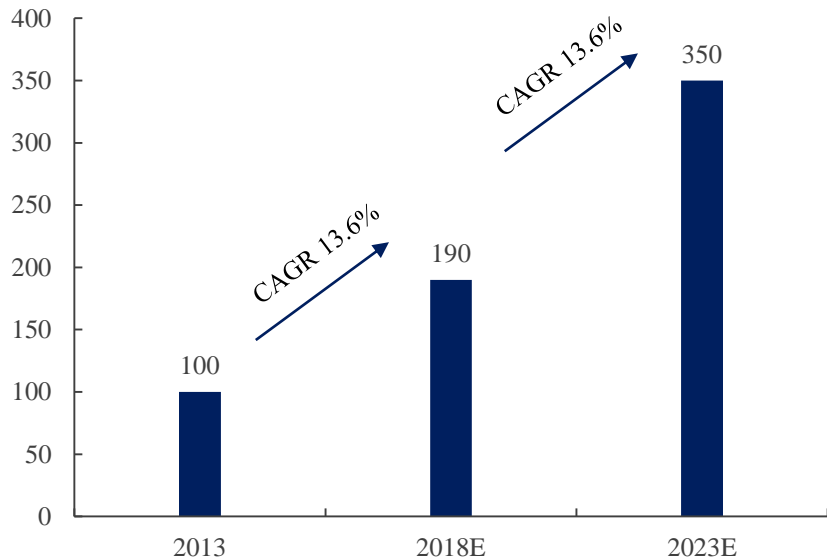
医院分类	医院数量	单个医院设备保有量平均值	设备保有量	单台产出	国产设备台数占比(%)	国产设备数	国产设备单台产出	全部试剂市场(亿元)	国产试剂市场(亿元)	医院数量5年增速
三级医院	2574	6.5	16731	65	30	5019	35	109	18	0.1
二级医院	9685	4	38741	40	40	15496	40	155	62	0.15
一级医院	13065	0.4	5226	20	80	4181	20	10	8	0.3
未定级医院	10244	2.5	25610	25	35	8964	15	64	13	0
社区卫生服务中心	34652	0.1	3465	10	95	3292	10	3	3	0
乡镇卫生院	36551	0.1	3655	10	95	3472	10	4	3	0
合计	106771		93429			40424		345	108	

关键假设:

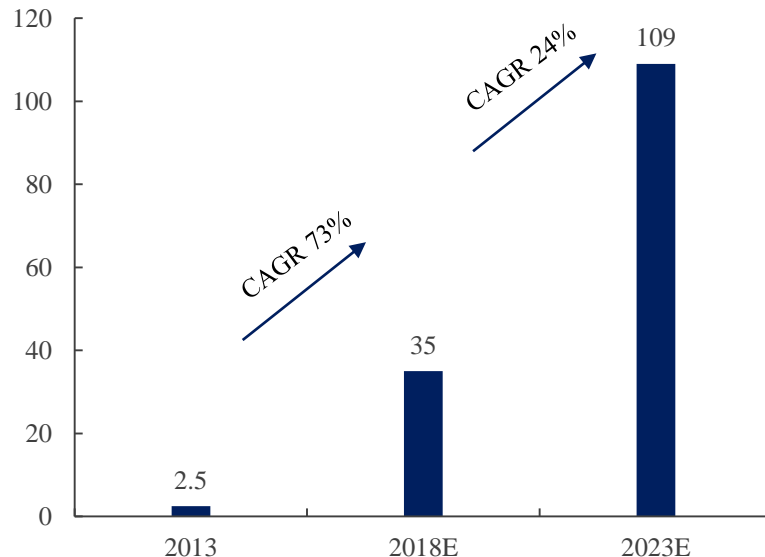
- 1) 医院数量增速按照过去2013-2018年数据推算
- 2) 国产设备的高性价比和医院持续的成本压力会带来国产设备渗透率的提高
- 3) 基层医院的酶联免疫检验发光会逐渐被化学发光替代

化学发光：行业能够维持过去5年的增速，且国产产品增速会明显快于行业增速

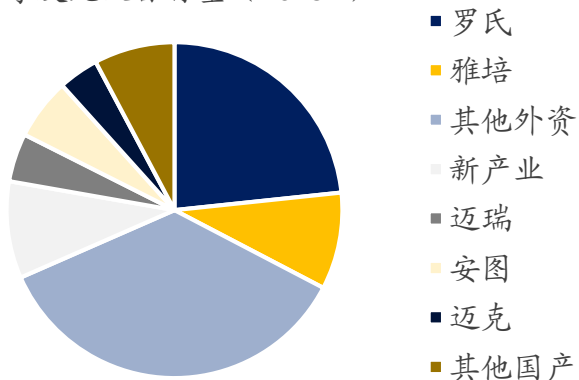
中国化学发光市场空间（亿元）



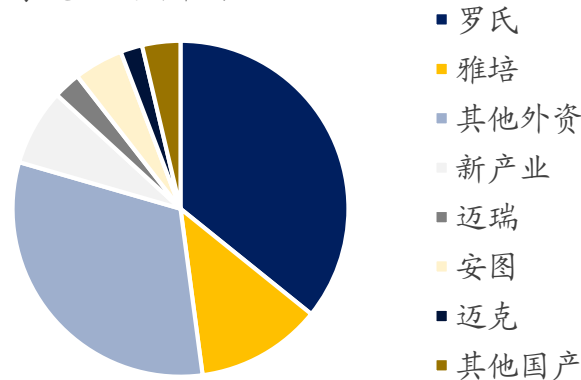
国产化学发光市场空间（亿元）



化学发光设备存量（2018E）



化学发光试剂市场（2018E）



超声：彩超逐渐完成对黑白超的替代，国产品牌在超高端领域尚未布局

	产品功能	产品定位	终端价格区间 (万元)	出厂价格区间 (万元)	国内市场龙头品牌	产品举例
超高端台式彩超	心脏/胎儿三维成像，复杂疾病诊断	大型三甲医院超声科，有科研需求	300+	100-150	GE 心脏彩超，飞利浦 妇产彩超	GE Vivid E95, Philips Affinity 70
高端台式彩超	复杂疾病诊断	三甲医院超声科、民营医院超声科	150-200	60-100	GE/飞利浦/迈瑞/开立	迈瑞Resona7, 开立S60
中端台式彩超	疾病初筛	大医院的超声科室、POC科室（急诊、ICU等），体检科室	80-150	40-70	迈瑞/开立/汕超	迈瑞DC 80, 开立S50
便携式彩超	疾病初筛	大医院的急诊、床旁、手术室等	30-40	15-20	迈瑞	迈瑞TE7, 开立X5
黑白超	各脏器最基本的检查	社区卫生服务中心、乡镇卫生院等基层医疗卫生机构	5-10	2-5	迈瑞/汕超	迈瑞DP7700



超声：国产增速明显高于外资

2018现状估算

医院分类	医院数量	单个医院设备保有量平均值	设备保有量	国产设备台数占比 (%)	国产设备保有量	进口设备保有量	国产设备台数增量 (台/年)	国产设备更新数量 (台/年)	国产设备需求总量 (台/年)	国产设备平均出厂单价 (万元)	进口设备台数增量 (台/年)	进口设备更新数量 (台/年)	进口设备需求总量 (台/年)	进口设备平均出厂单价 (万元)
三级医院	2340	15	35100	50	17550	17550	2203	2925	5128	20	379	2925	3304	60
二级医院	8422	8	67376	60	40426	26950	5484	6738	12221	9	992	4492	5484	45
一级医院	10050	2	20100	70	14070	6030	2587	1759	4346	8	608	754	1362	30
未定级医院	10244	2	20488	80	16390	4098	1445	2049	3493	7	361	512	873	15
社区卫生服务中心	34652	1	34652	85	29454	5198	5253	2945	8198	4	591	520	1111	10
乡镇卫生院	36551	1	36551	85	31068	5483	5436	3107	8543	4	597	548	1146	10
合计	102259		214267		148959	65308	22407	19522	41929	34	3529	9751	13280	52

2023情景预计

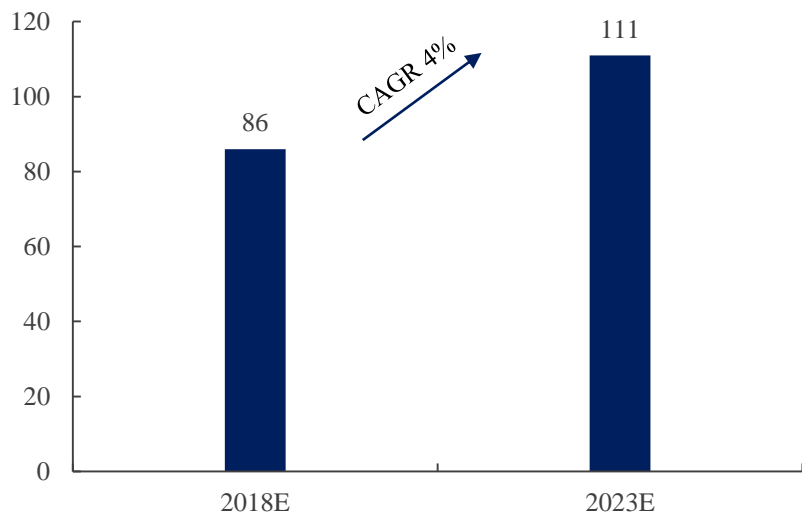
医院分类	医院数量	单个医院设备保有量平均值	设备保有量	国产设备台数占比 (%)	国产设备保有量	进口设备保有量	国产设备台数增量 (台/年)	国产设备更新数量 (台/年)	国产设备需求总量 (台/年)	国产设备平均出厂单价 (万元)	进口设备台数增量 (台/年)	进口设备更新数量 (台/年)	进口设备需求总量 (台/年)	进口设备平均出厂单价 (万元)	医院数量5年增速
三级医院	2574	16	41184	60	24710	16474	1193	4118	5312	30	-179	2925	2746	65	0.1
二级医院	9685	10	96853	70	67797	29056	4562	11300	15861	15	351	4492	4843	50	0.15
一级医院	13065	3	39195	80	31356	7839	2881	5226	8107	8	302	754	1055	30	0.3
未定级医院	10244	3	30732	90	27659	3073	1878	4610	6488	7	-171	512	341	15	0
社区卫生服务中心	34652	2	69304	95	65839	3465	6064	10973	17037	4	-289	520	231	15	0
乡镇卫生院	36551	2	73102	95	69447	3655	6396	11574	17971	4	-305	548	244	15	0
合计	106771		350370		286808	63562	22975	47801	70776	65	-291	9751		46	

关键假设：

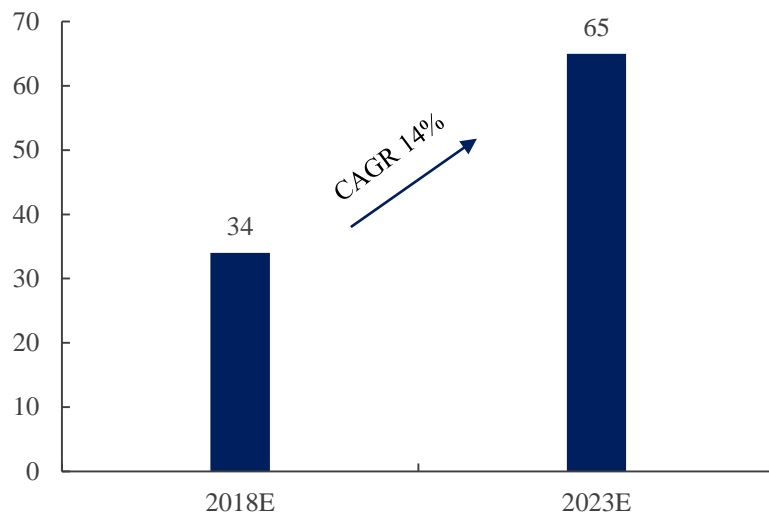
- 1) 医院增速按照2013-2017实际情况推算
- 2) 平均每台设备的更新周期为6年
- 3) 国产设备的高性价比和医院持续的成本压力会带来国产设备渗透率的提高

超声：预计未来5年行业增速约4%，国产超声增速约14%

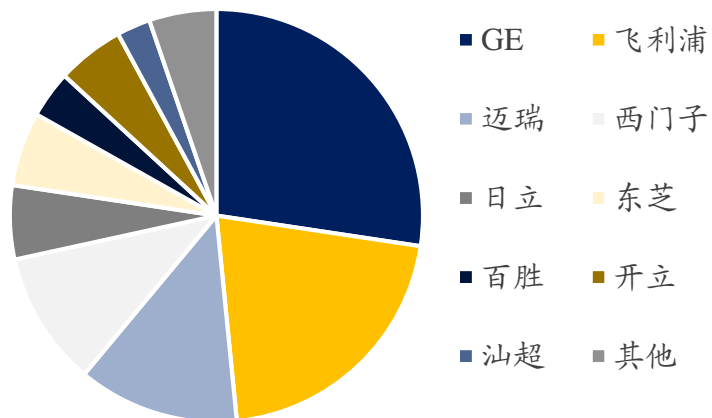
中国超声市场空间（亿元）



国产超声市场空间（亿元）



中国超声市场格局（2018E）



- 2018年中国超声市场约85亿人民币，GE和飞利浦两家外资品牌凭借超高端超声和高端超声或者近50%的市占率，迈瑞超过西门子排名行业第三
- 预计未来5年，国产超声产品逐渐升级，政府继续支持国产设备的采购，国产超声将获得远超过行业增速的增长
- POC科室是超声行业新增需求的主要来源，包括手术科室、麻醉、ICU等



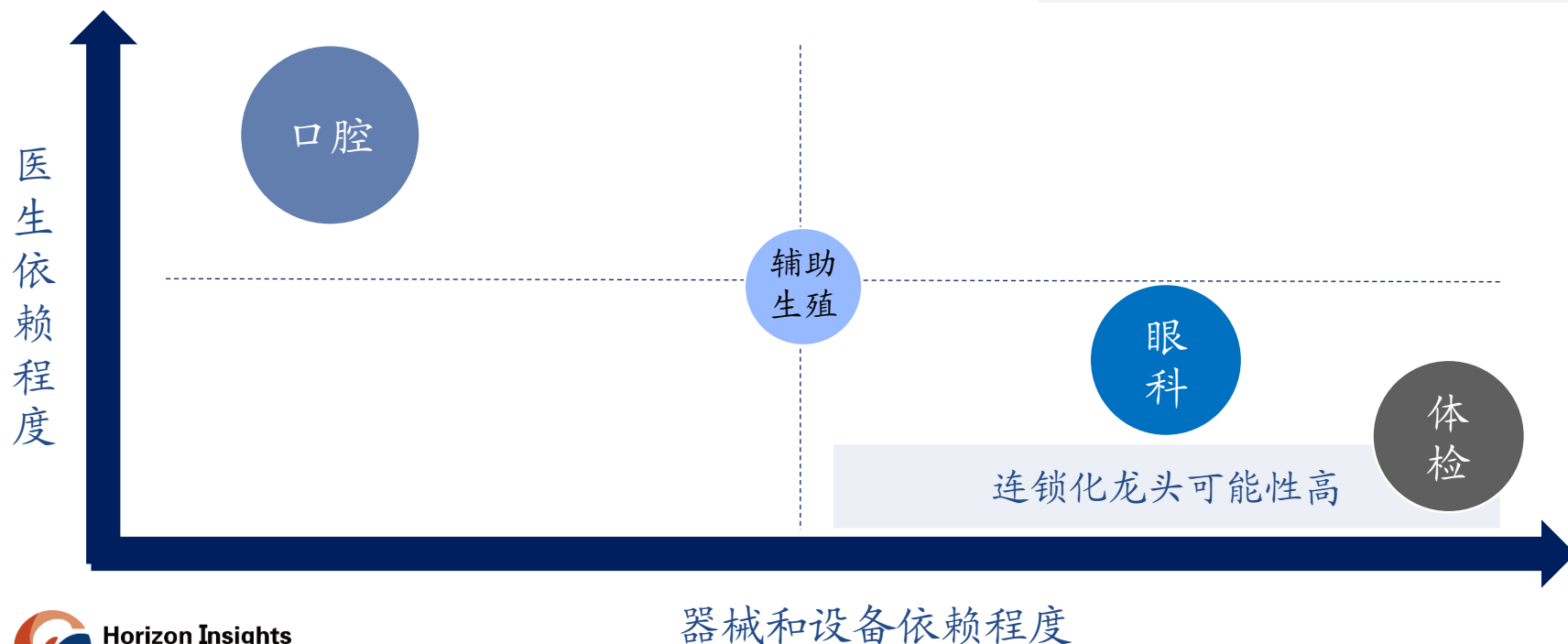
04

主线三：民营医疗服务

政策加资本支持中国民营医疗发展，医生依赖程度决定细分领域连锁化龙头的可能性

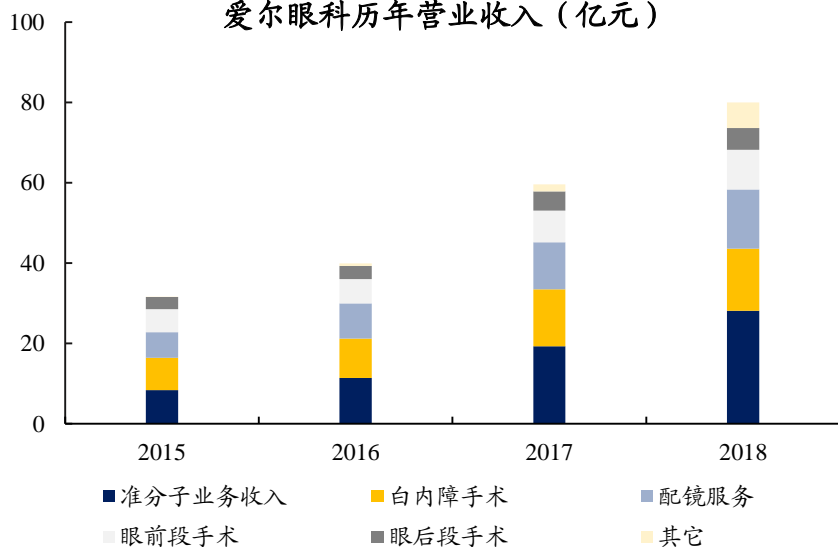
年份	支持性政策
1997	《关于城镇医药卫生体制改革的指导意见》首次提出社会力量和个人可开办医疗机构
2000	《关于卫生改革与发展的决定》鼓励社会投资者通过并购重组等方式举办民营医院
2012	《新医改“十二五”规划》首次提出到2015年非公立机构医疗床位数与服务量占20%
2014	《关于加快发展社会办医的若干意见》
2015	《关于促进社会办医加快发展的若干政策措施》，提出“非禁即入”的原则
2017	《关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》
2019	《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》

资本介入模式
◆ 独资投资现有医院——复星医药收购佛山禅城医院
◆ 合作投资现有医院——金陵药业收购宿迁市人民医院
◆ 综合性医院新建——双鹭药业投资设立新乡中心医院
◆ 专科医院新建——爱尔眼科上市后的快速复制
◆ 医院托管模式——华润凤凰医疗集团

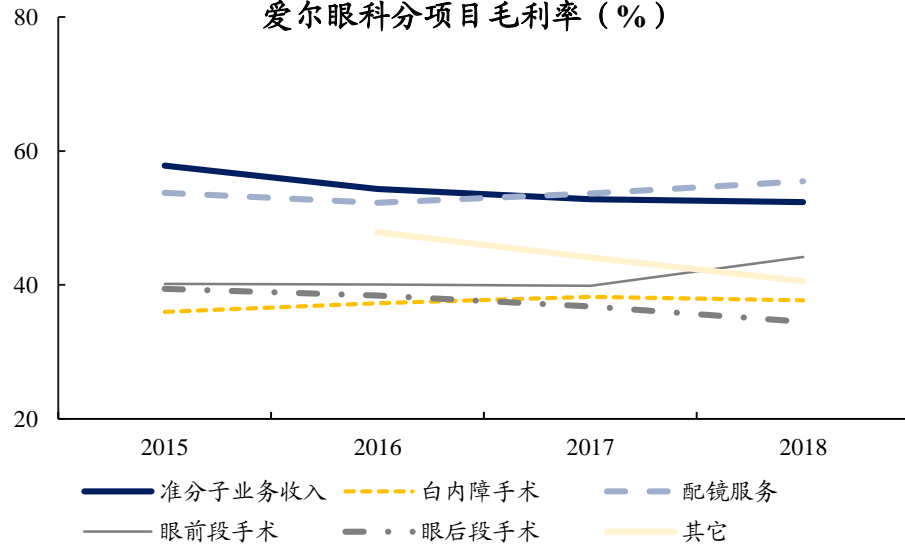


准分子屈光业务快速发展，配镜服务及屈光手术毛利水平高，白内障手术渗透率仍有较大提升空间

爱尔眼科历年营业收入（亿元）



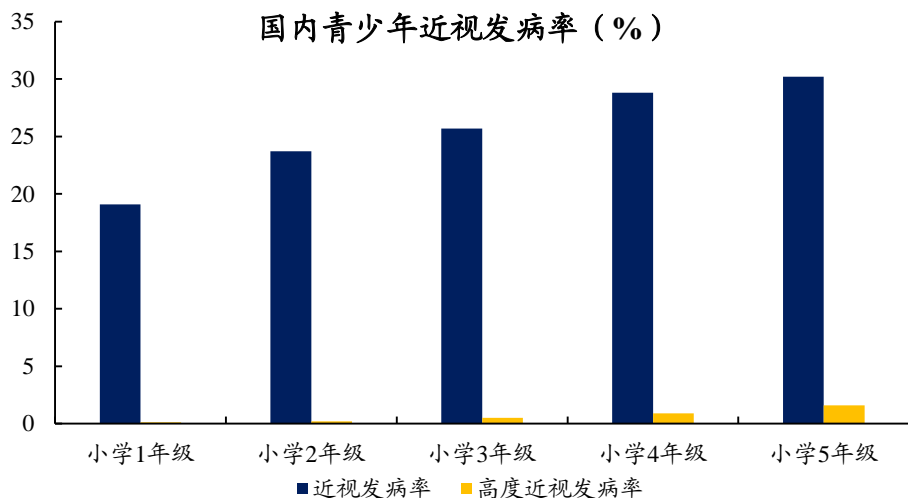
爱尔眼科分项目毛利率（%）



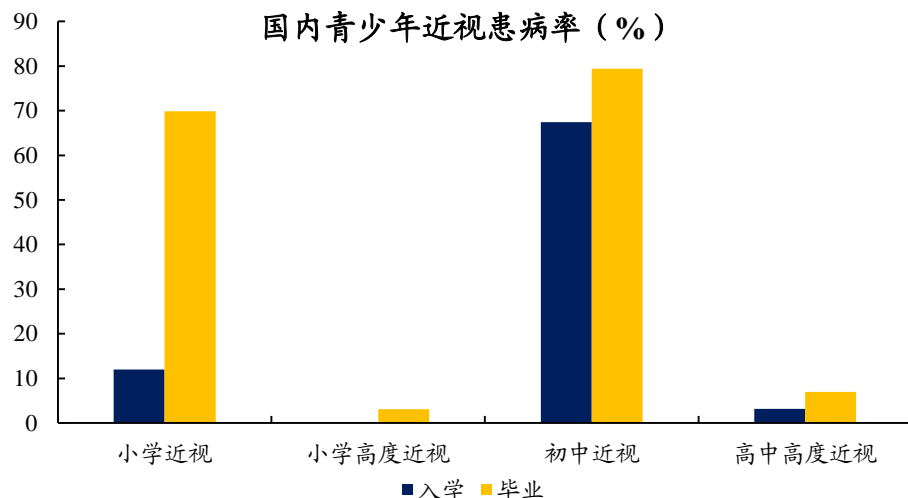
业务项目	2018年总体市场规模（亿元）	渗透率（%）	爱尔眼科体内门店2018年营业收入（亿元）	2018年爱尔眼科市占率（%）	2023年总体市场规模（亿元）	2023年爱尔眼科市占率（%）	2023年爱尔眼科收入E（亿元）	营收增长主要催化剂
准分子屈光手术	200	12	28.1	14	400	20	80	客单价进一步提升，高端手术设备向更多地级城市普及
白内障手术	210	32	15.4	7	500	10	50	城镇、新农合医保支付金额，各城市筛查率，高端晶体普及率提升
配镜服务	800	100	14.8	2	1200	5	60	专业配镜提供差异化服务，角膜塑形镜等渗透率提升

近视手术需求稳定：青少年近视率接近80%，18-20岁是最主要的屈光手术年龄区间

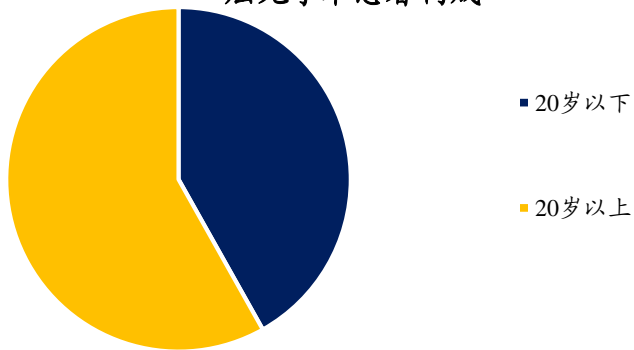
国内青少年近视发病率 (%)



国内青少年近视患病率 (%)



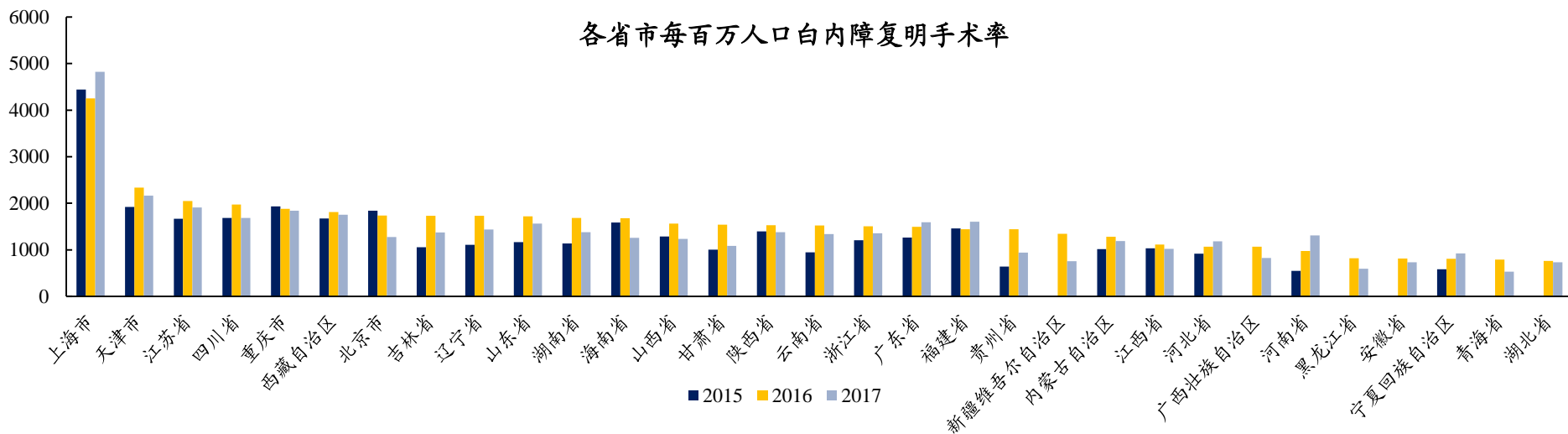
屈光手术患者构成



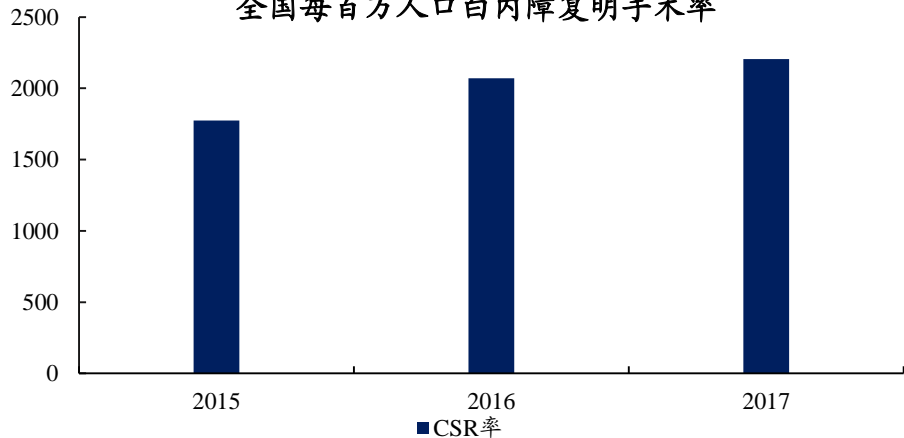
- 国内青少年初中毕业后，近视患病率已接近80%，因此每年18岁新增近视数量约为1280万人，以1.5万元客单价计算，对应1900亿市场规模
- 根据乐山医院2017-2018年屈光手术分析，接近60%的患者年龄超过20岁，2013年高端屈光手术设备的普及，带动部分存量患者消化

我国现有65岁以上老人1.8亿人，白内障患病率约为60%，参考上海市复明手术率，全国平均水平仍有两倍提升空间

各省市每百万人口白内障复明手术率



全国每百万人口白内障复明手术率



2015年上海奉贤3050名65岁老人白内障筛查结果

年龄(岁)	样本例数	患病率	手术覆盖率
65~69	1779	24.45	59.31
70~74	988	56.78	62.57
75~79	231	87.01	62.19
≥80	52	90.38	65.96

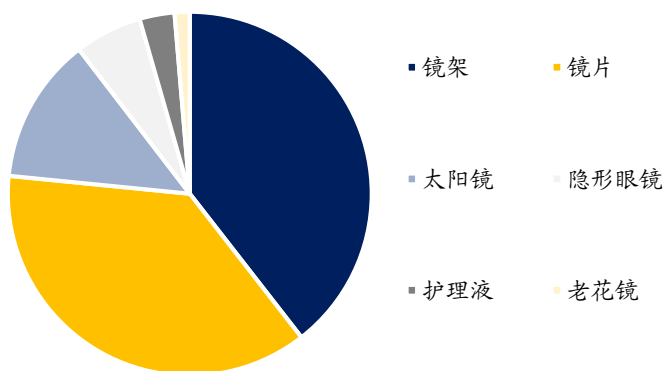
2017年全国白内障手术量约为309万例，参考上海市每百万人口白内障手术4822人（发达国家手术率约为上海的两倍），上海市人口2418万人，全国白内障手术例数理论上可达到2792万例，人均治疗费用按7000元计（包含医保报销2000元），总共1950亿市场规模，目前渗透率仅11%。

我国眼镜行业规模超过700亿元，行业高度分散，专业化视光服务是未来眼镜店提供差异化服务的主要途径

国内大型连锁眼镜店近期变化

企业名称	门店数量	成立时间	近期变化
宝岛眼镜	1200+	1979	2018年开始向眼视光健康服务转型，引进依视路综合检眼仪，与Airdoc、春雨医生、三生制药集团、益丰大药房形成五方联盟，共同打造AI筛查、线上健康咨询、健康保健的眼健康链条；2019年3月，与人民网、Airdoc推出针对青少年儿童的360度近视防控方案，整合专业筛查、AI预测、定期复查、AI行为干预、专业产品矫正、电子档案管理 etc 全流程服务
博士眼镜	300+	1993	2019年与罗湖医院集团联合建设的儿童青少年近视防控基地
亮视点	200+	2006	2014年10月，LensCrafters亮视点宣布全国首家视光中心正式亮相北京

2015年674亿眼镜零售市场构成



- 国内眼镜行业高度分散，为形成差异化竞争，大型连锁眼镜店开始推出各类专业视光服务
- 传统配镜服务仍然是支撑眼镜行业发展的最重要组成部分，通过潮牌、太阳镜丰富门店产品并不能有效提高眼镜单店营收增长
- 根据博士眼镜财报信息，单个门店营收总额介于100~200万元之间

角膜塑形镜单价高，能够明显减缓近视的发展，但需要严格的配置资质，眼科医院较普通眼镜店具有明显的优势

爱尔眼科不同角膜塑形镜片单价

品牌名称	产地	眼镜度数	类型	眼镜单价 (元/副)
亨泰	台湾	400	标准片	5800
		400	电浆处理片	7200
		400	散光	8000
阿尔法	日本	100~400	标准片	9800
		100~400	散光	11400
欧几里德	美国	500	标准片	8800
		500	散光	9800
露晰得	韩国	500	标准片	8800
		500	散光	9800
Dreamlite	荷兰	400	标准片	8600
		150	散光	9800
CRT	美国	400	标准片	9900
		150	散光	11900

角膜塑形镜屈光度变化情况

佩戴时间	角膜塑形镜	框架眼镜
配镜前	3.11 ± 1.24	3.13 ± 1.22
配镜1年	3.10 ± 1.11	3.18 ± 1.12
配镜3年	3.11 ± 1.14	3.29 ± 1.21
配镜5年	3.12 ± 1.15	3.44 ± 1.14

角膜塑形镜验配机构必须满足以下条件：

1. 拥有中级职称以上的眼科医师或视光师
2. 具有《医疗机构执业许可证》，《三类医疗器械经营许可证》的二级及以上医疗机构

爱尔眼科作为民营眼科医院在眼科医生及视光师资源方面存在天然优势。与多个角膜塑形镜品牌合作，全面满足各类消费者需求。爱尔眼科定期前往小学协助筛查视力，树立良好的品牌形象，为医院及诊所视光业务引流。

健康体检：三四线城市民营体检机构量价提升空间大，国内民营体检龙头的潜在市场可达370亿元

★ 三四线城市理论上的民营体检机构市场370亿元，可以容纳至少1200家民营体检中心

数据基础和假设

- 50万以上人口的三四线城市278个，常住人口合计9.25亿人
- 按总人口计，全国体检人次渗透率32.75%，而三四线城市的体检渗透率仍然较低
- 假设三四线城市未来的体检人次渗透率30% / 40% / 50%；假设民营专业体检机构市占率可达15% / 20% / 25%
- 假设平均客单价500元，单个体检中心年承接人次6万人^注
- 三四线城市民营体检中心数目 = 常住人口 * 渗透率 * 民营机构市占率 / 6万人次
- 三四线城市民营体检机构潜在市场空间 = 常住人口 * 渗透率 * 平均客单价 * 民营机构市占率

三四线城市民营体检中心数目（预测）

市占率 \ 渗透率	渗透率		
	30%	40%	50%
15%	694	925	1156
20%	925	1233	1542
25%	1156	1542	1927

三四线城市民营体检市场空间（预测，单位：亿元）

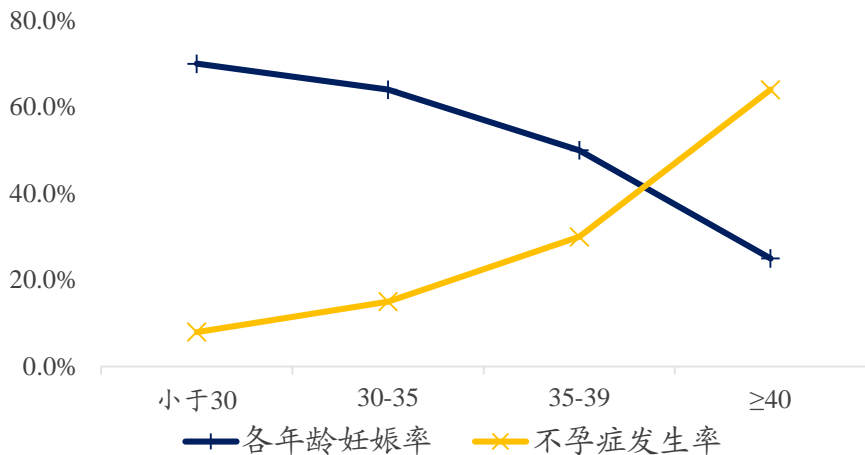
市占率 \ 渗透率	渗透率		
	30%	40%	50%
15%	208.13	277.50	346.88
20%	277.50	370.00	462.50
25%	346.88	462.50	578.13

注：参考美年收购慈铭的估值报告数据，按照2500平米的体检中心计。

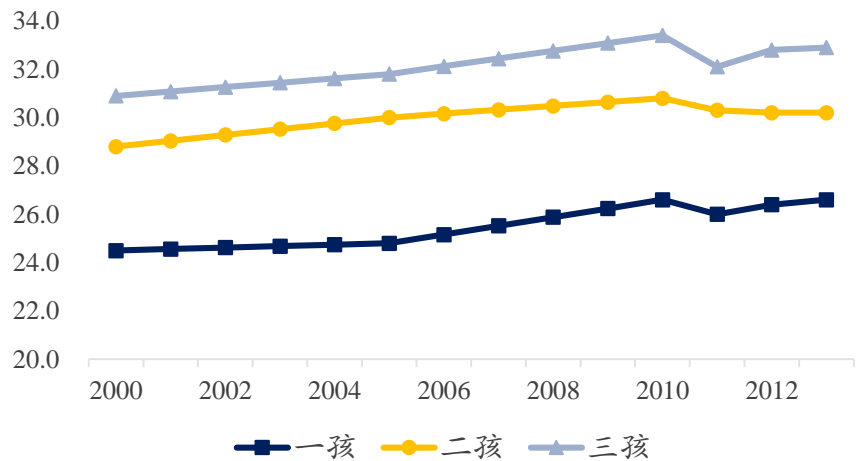
数据来源：第一财经周刊数据、同花顺、弘则研究

辅助生殖：女性生育年龄推迟，是中国不孕不育发生率提高的最主要原因

女性每周期妊娠率



中国妇女分孩次平均生育年龄



不孕不育发病率上升原因

女性生育年龄推迟

生活压力加大

环境污染

人工流产增加

- ◆ 女性35岁之后，随着卵巢功能下降，自然状况下每周期的妊娠率大幅下降，不孕症发生率上升
- ◆ 中国人民大学人口与发展研究中心的研究数据显示，我国妇女初育年龄从2000年的24.5岁上升至2013年的26.6岁；另据媒体报道，2015年上海女性的初育年龄已经达到29.0岁
- ◆ 女性生育年龄推迟、高龄产妇增加是不孕不育发病率提高最大的原因

辅助生殖：患者“虹吸效应”，辅助生殖机构强者恒强

2016年全国辅助生殖医院IVF周期排名

排名	医院	是否 公立医院	IVF 周期数
1	中信湘雅	是	30000
2	北医三院	是	18000
3	爱维艾夫	否	14000
4	上海九院	是	12500
5	山大附属生殖	是	12000
6	锦欣（含锦江妇幼）	否	8711

2018年全国辅助生殖医院IVF周期排名

排名	医院	是否 公立医院	IVF 周期数
1	中信湘雅	是	40000
2	山大附属生殖	是	28000
3	北医三院	否	19000
4	上海九院	是	17900
5	锦欣（含锦江妇幼）	是	15606
6	爱维艾夫	否	12000

新设辅助生殖中心

IVF周期数少，实验室处于起步阶段，成功率较低，从0→1000个周期需要3-5年

不孕不育患者口碑

辅助生殖龙头医院

患者多，IVF周期数多，成功患者多，成功率高，IP医生，技术成熟胚胎师和实验室

◆ 生儿育女是中国家庭头等大事，技术领先辅助生殖医院地位稳固：

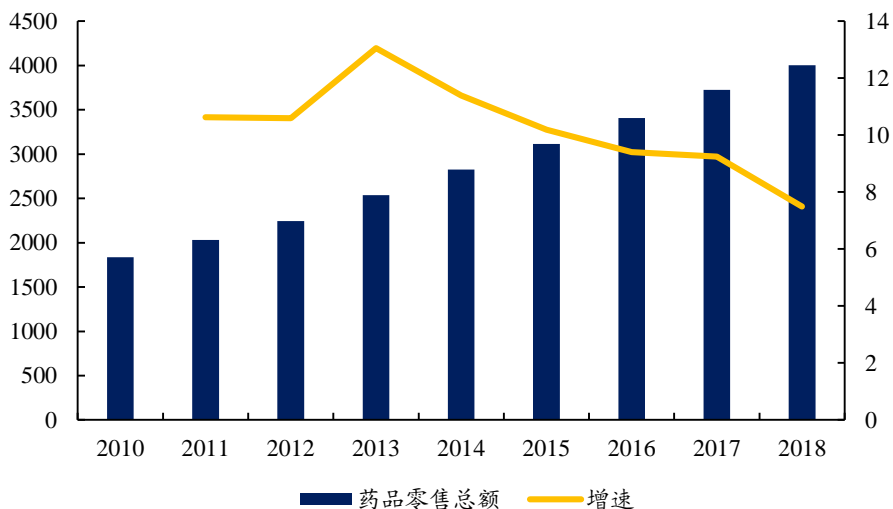
从2016年和2018年的IVF周期数来看，除爱维艾夫因为政策原因和深圳武警医院生殖中心的合作被迫取消，而导致IVF周期数有明显下降外，其他辅助生殖龙头医院IVF周期数持续增长且维持行业领先地位。

◆ 辅助生殖医院龙头集中度稳步提高，成功率和IVF周期数也持续上升：

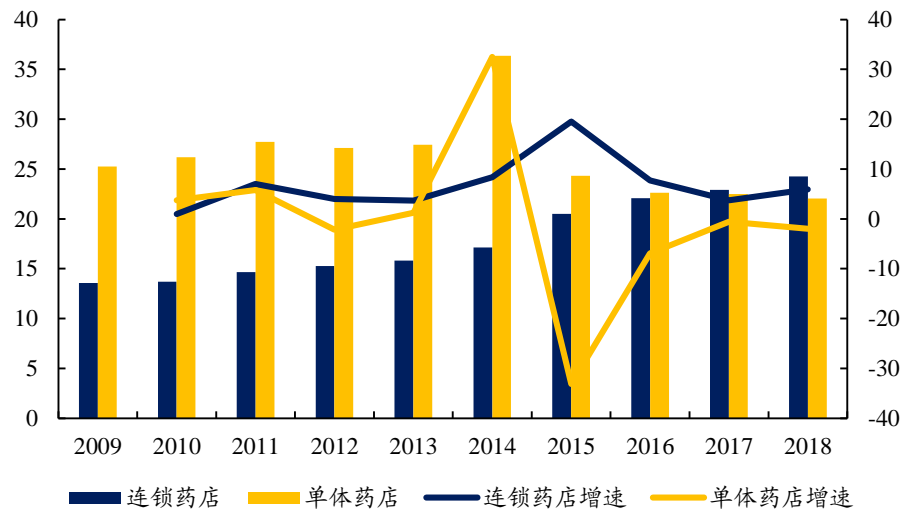
中国辅助生殖中心IVF周期数CR6从2016年的17.5%上升至2018年的19.4%；中信湘雅和山大附属生殖等龙头在当地市占率预计超过60%；2019年上半年，中信湘雅试管移植的总体妊娠成功率在60%+的基础上稳中有升，而且试管婴儿治疗周期数也比去年同期增长了17.34%。

药店：百强药店销售额保持两位数增长，行业集中度逐年提升

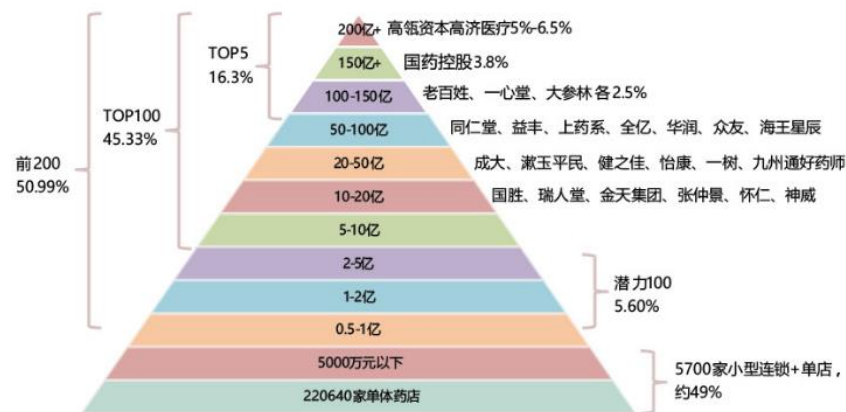
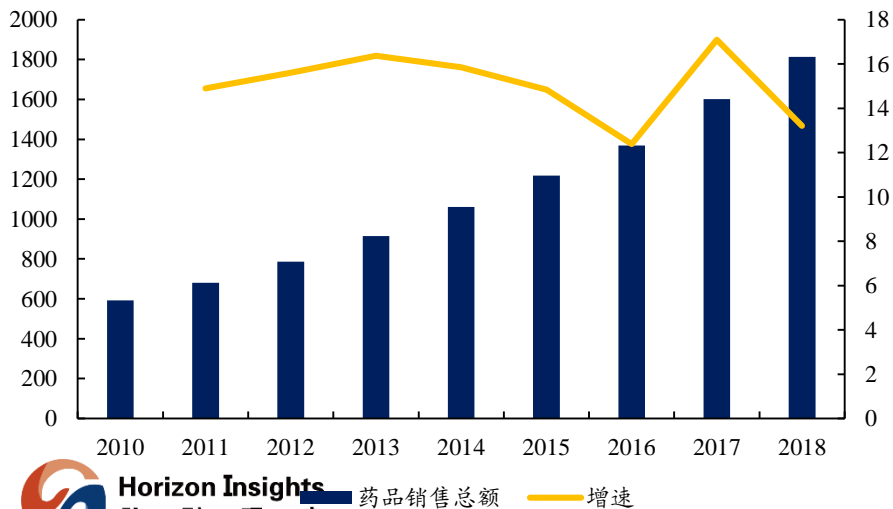
药品零售总额（亿元）及增速（%）



药店门店数量（万家）及增速（%）



百强药店销售总额（亿元）及增速（%）

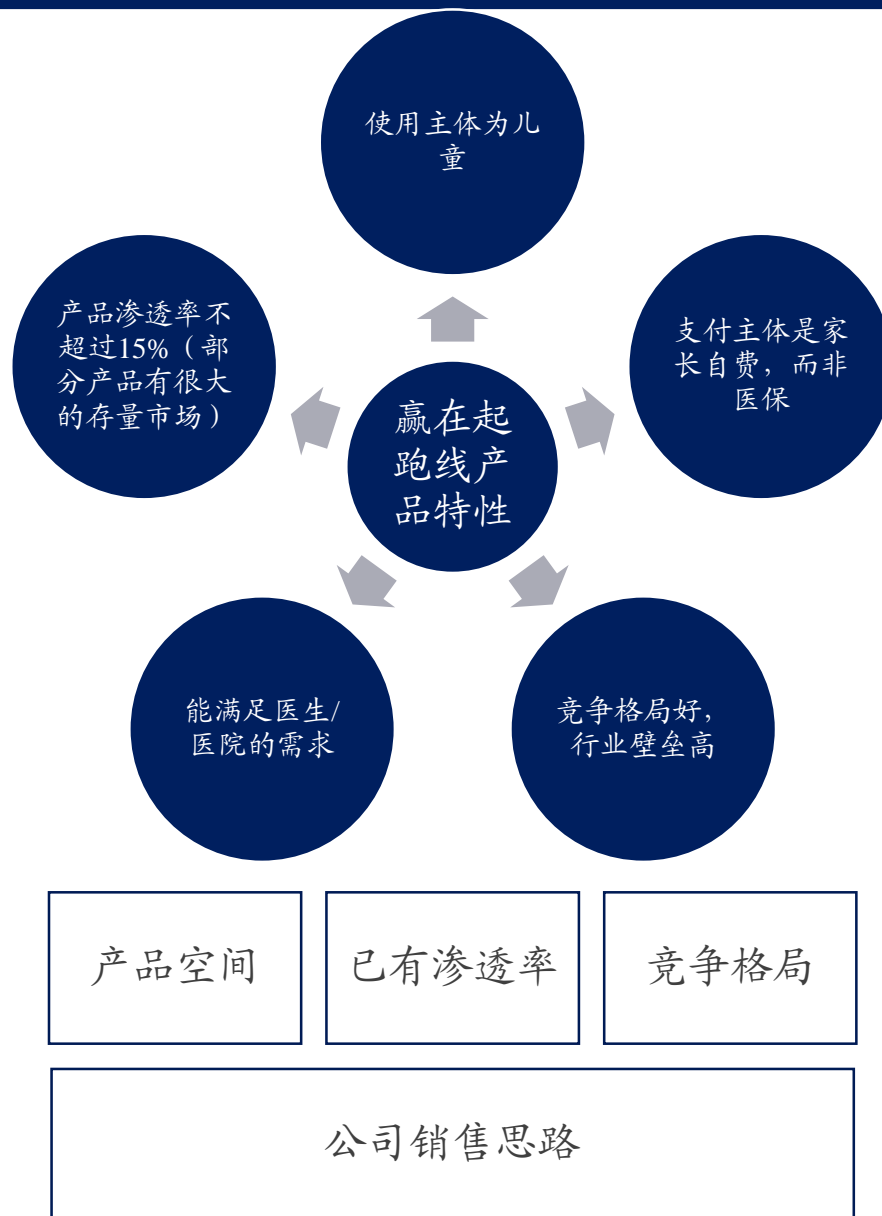




05

主线四：医保免疫

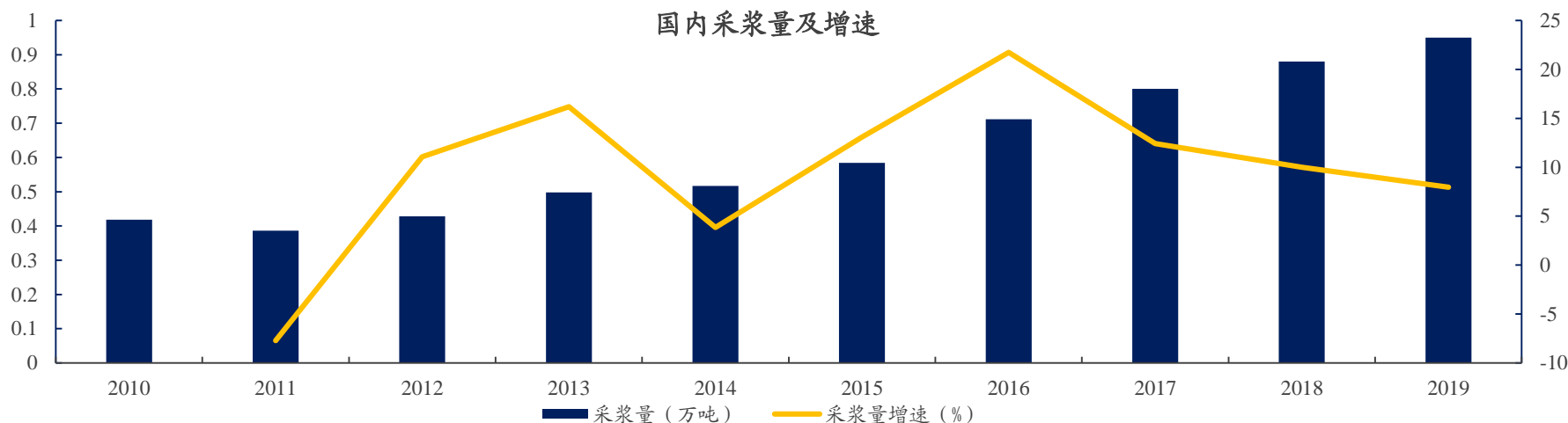
渗透率低的儿童自费品种



疫苗：二类苗仍有很大空间

疫苗种类	2019 中标价格	适应人群 数量/年	每人接种剂 次	接种人群数量 (2019E, 万人)	接种针次 (2019E, 万支)	2019预计市场 规模 (亿元)	预计接种峰值 (万支)	峰值市场规模 (亿元)
ACYW135群流脑疫苗	60 (48-86)	1600万	1+1剂	400	400	2	1000	6
AC群结合流脑疫苗	73 (63-83)	1600万	2-3剂	180	360	2	600	4.4
AC-Hib联苗	210		3剂	200	600	13	900	19
Hib疫苗	85 (60-104)	1600万	3+1剂	300	900	8	3700 (2013年)	/
百白破-Hib联苗	280 (275-285)		3+1剂	150	450	10	900	25
百白破-IPV-Hib联苗	599		3+1剂	170	500	30	900	54
双价HPV疫苗	580	存量: 3亿; 新增: 800万/年	3剂	60	180	10	180	10
四价HPV疫苗	798	存量: 1.3亿 新增: 800万/年	3剂	170	500	40	900	72
九价HPV疫苗	1298	存量: 0.9亿 新增: 800万/年	3剂	80	240	31	900	120
13价肺炎结核疫苗	698	1600万	3+1剂	130	400	28	1600	112
23价肺炎多糖疫苗*	190 (90-200)	存量: 2.4亿 新增: 1600万/年	1剂	800	800	15	1000	20
狂犬病疫苗	55/255	1300万	4/5剂	1300	6000	31	7500	41
IPV疫苗*	35/168	1600万	4剂	1600	4000	25	6400	60
流感疫苗	儿童型:25 成人型:45 四价: 128	儿童: 1.2亿 成人: 12亿	儿童: 2剂 成人: 1剂	1800成人+125儿童	1800成人+250儿童	18	5000	20
水痘疫苗*	140/90	1600万	1-2剂次	1600	1900	20	3200	30
口服轮状病毒疫苗	172/280	1600万	五价: 3剂 单价: 1剂	770	600单价+500五价	24	4800	100
EV71疫苗	178 (168-188)	1600万	2剂	1000	2000	35	3200	57

血制品：供需回归平衡，医生教育推动行业增长



- 2011年，贵州关停16家浆站，行业供给短缺，产品供不应求
- 发改委定价，终端价统一，黑市利润更高，黑市为主要销售渠道
- 企业不需要销售人员
- 经销商给企业现款现货，企业几乎没有存货，没有应收账款

- 2015年发改委放开定价管制，企业自主定价，部分产品终端价格升高
- 2015-2016两票制和山东疫苗事件让小的血制品经销商几乎没有生存空间
- 企业以医院为主要销售终端，终端价格升高，利润增加，企业积极申请浆站，2016采浆量迅速增加

- 白蛋白和静丙供给超过需求，企业累库存，渠道累库存，企业招聘销售团队，做渠道销售和终端销售
- 企业给经销商一定账期，出现应收账款

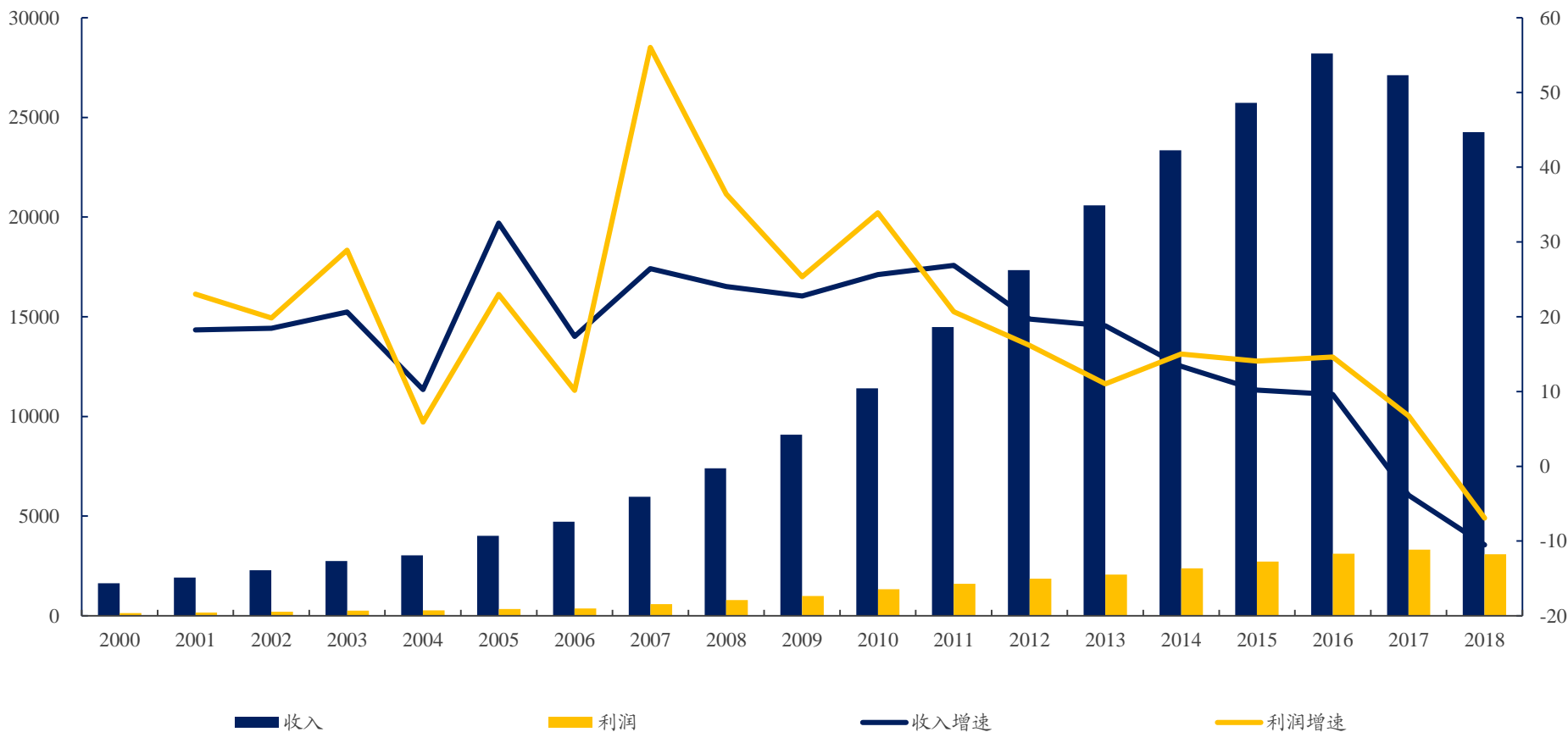
- 2019H1受上海新兴事件影响外资批签发量减少，国产白蛋白再次出现供不应求，价格有上涨，下半年已经恢复供应



06 附录

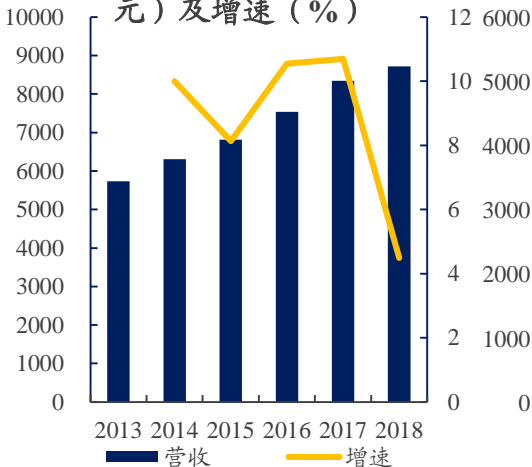
医药制造业收入及利润增速逐年放缓

医药制造业收入及利润（亿元）

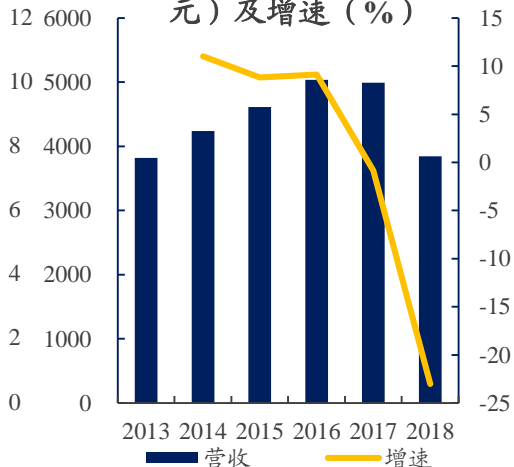


收入：所有细分子行业增速都在放缓

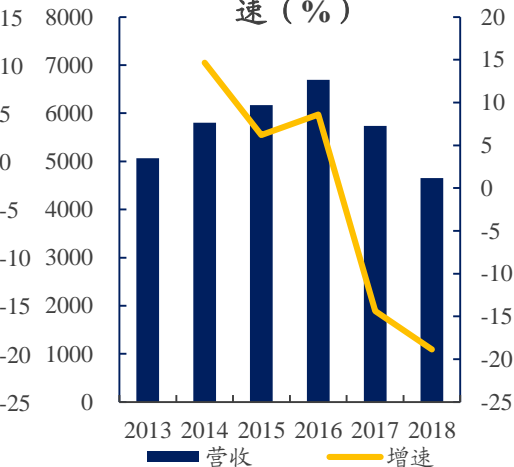
化学药品制剂制造（亿元）及增速（%）



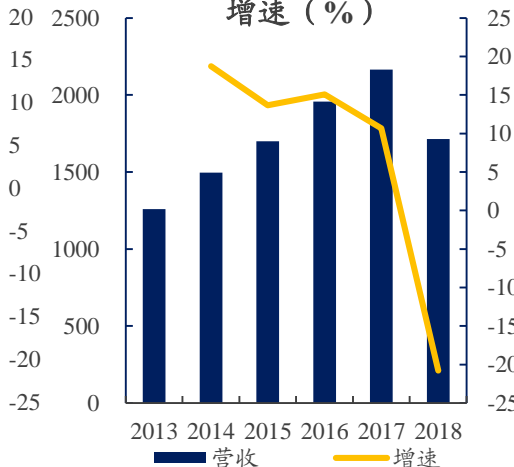
化学药品原料药制造（亿元）及增速（%）



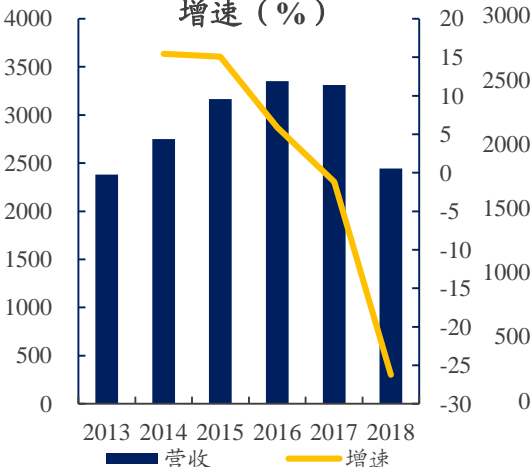
中成药制造（亿元）及增速（%）



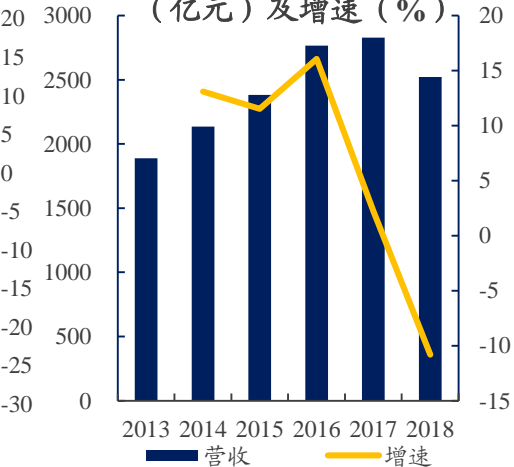
中药饮片加工（亿元）及增速（%）



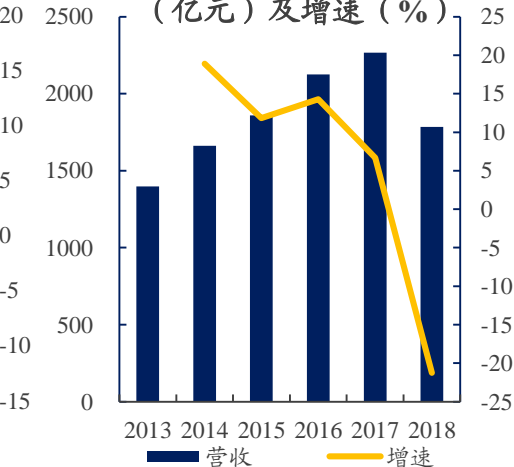
生物药品制造（亿元）及增速（%）



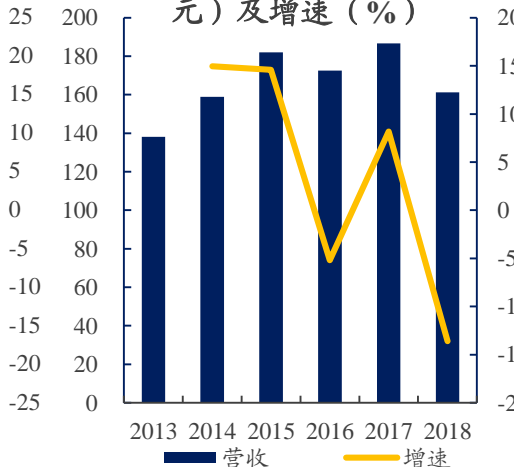
医疗仪器设备及器械制造（亿元）及增速（%）



卫生材料及医药用品制造（亿元）及增速（%）

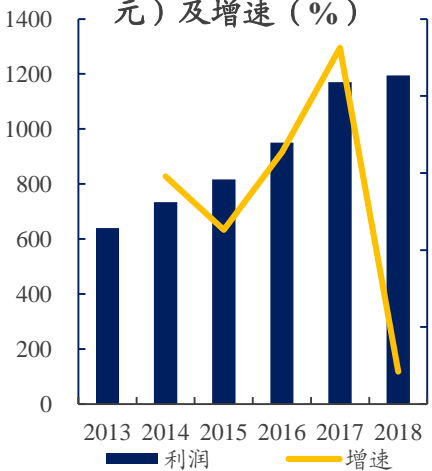


制药专用设备制造（亿元）及增速（%）

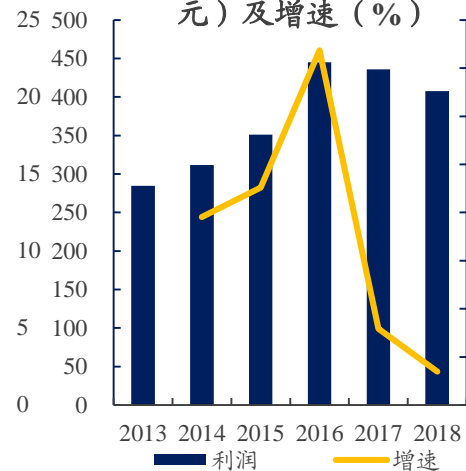


利润：最近几年利润端略好于收入端

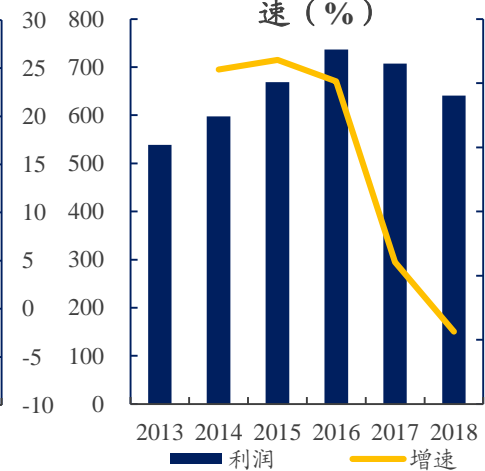
化学药品制剂制造 (亿元) 及增速 (%)



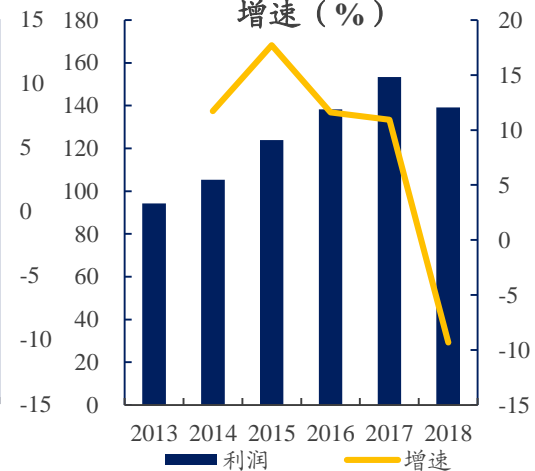
化学药品原料药制造 (亿元) 及增速 (%)



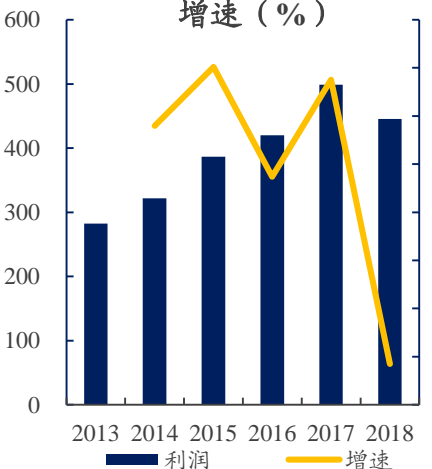
中成药制造 (亿元) 及增速 (%)



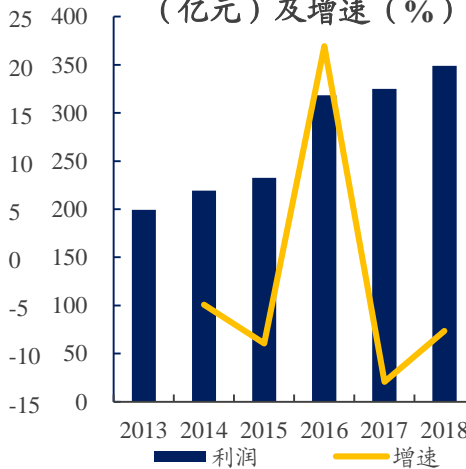
中药饮片加工 (亿元) 及增速 (%)



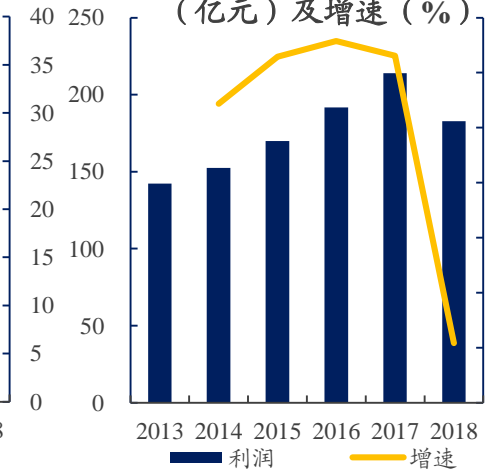
生物药品制造 (亿元) 及增速 (%)



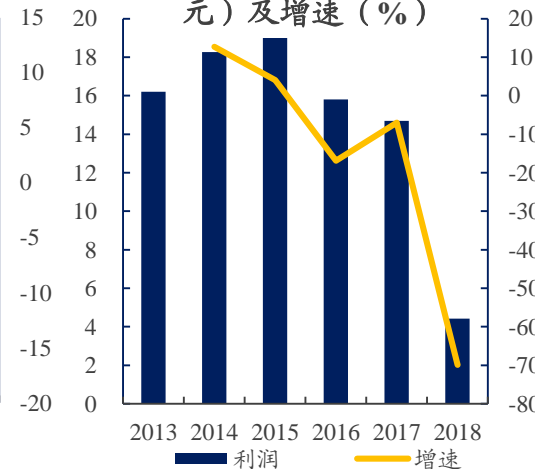
医疗仪器设备及器械制造 (亿元) 及增速 (%)



卫生材料及医药用品制造 (亿元) 及增速 (%)

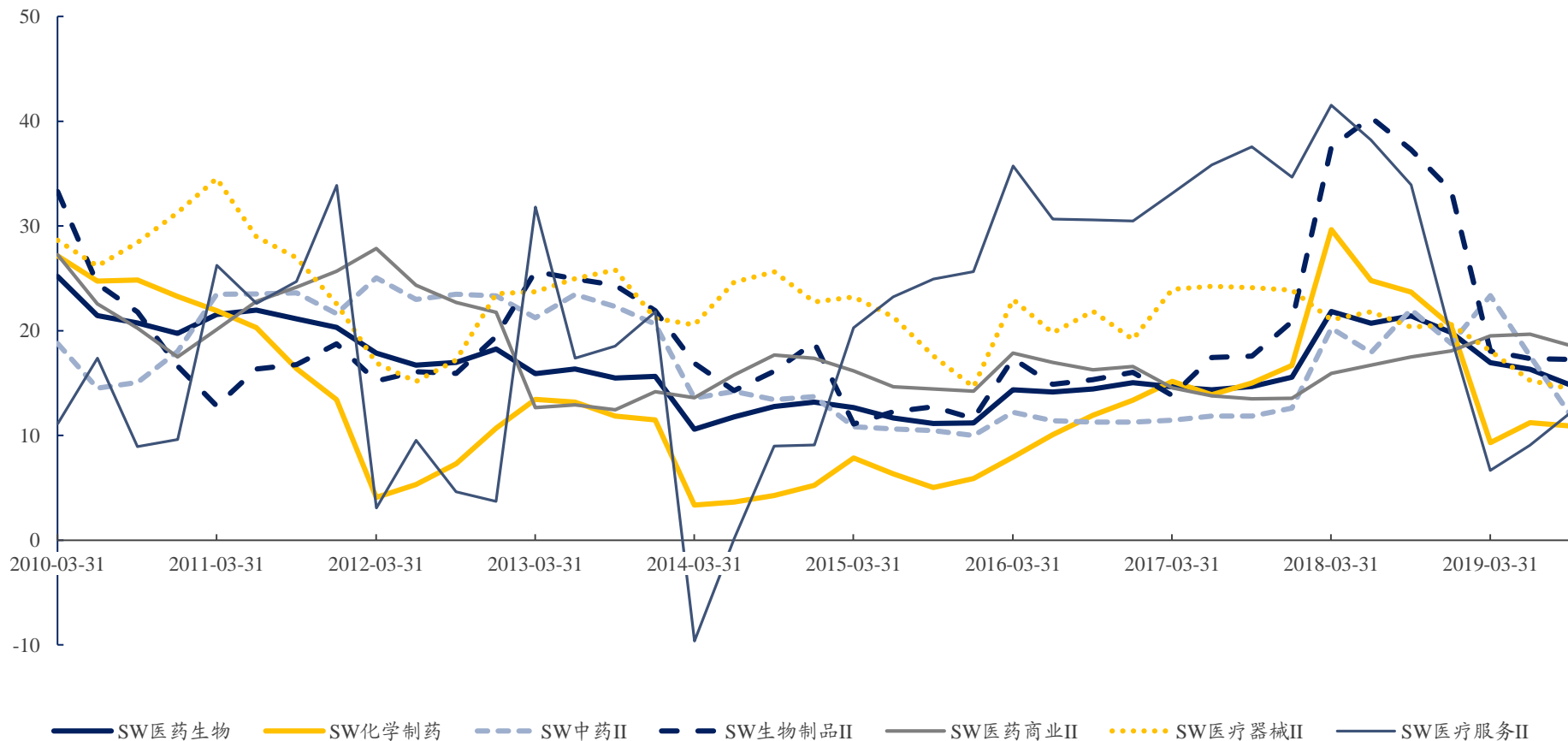


制药专用设备制造 (亿元) 及增速 (%)

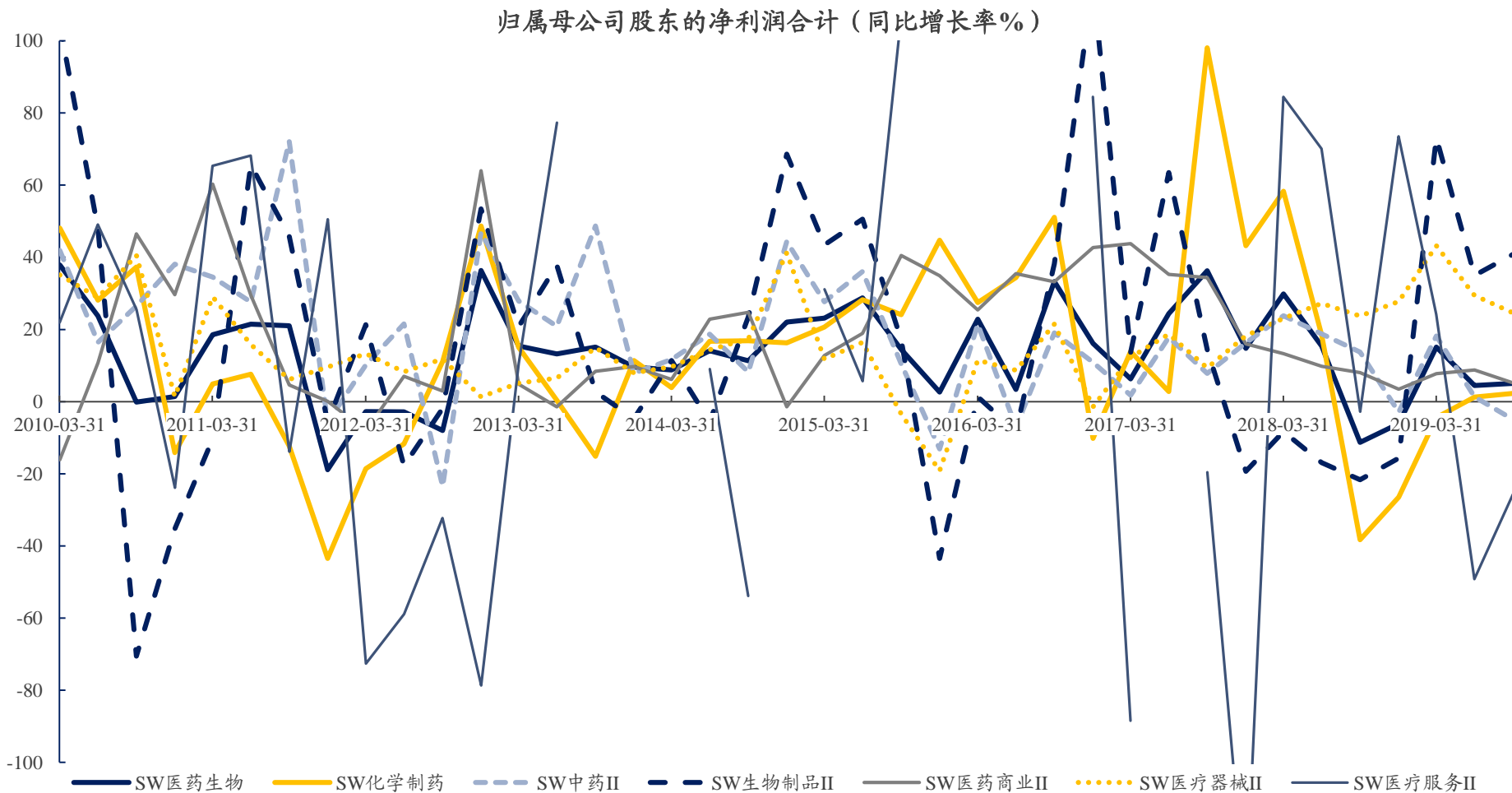


上市公司营业收入明显好于行业

营业收入合计（同比增长率%）



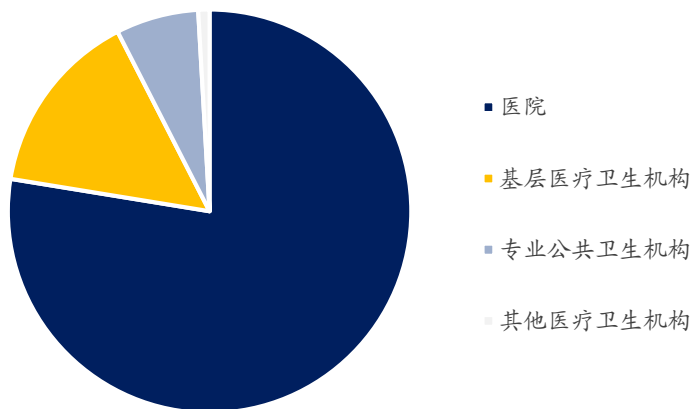
医疗服务归母净利润同比增速波动明显



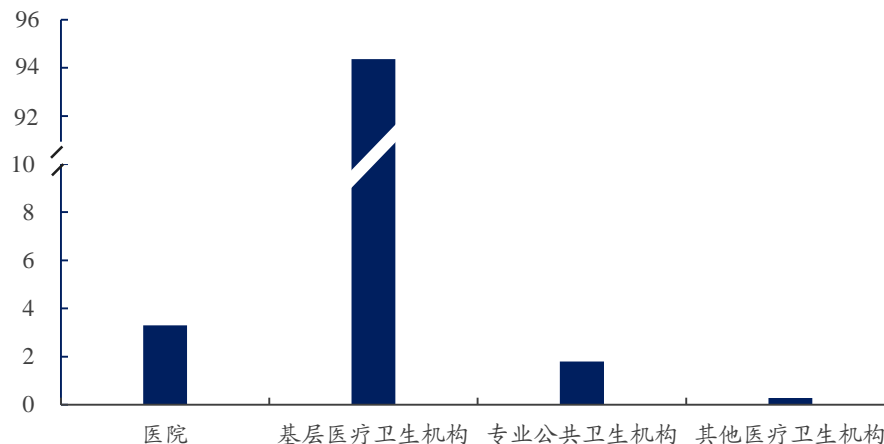
注：医疗服务个别超过±100的值已被去掉

医院仍然是医疗服务最主要的提供方

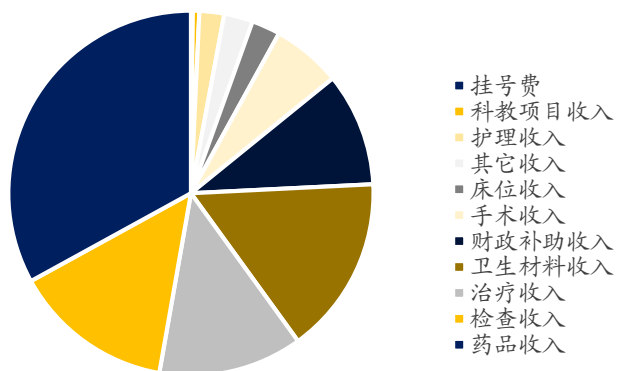
2018年各类医疗机构总收入（亿元）



2018年各类医疗机构数量（万个）



2018年各级综合医院总收入构成

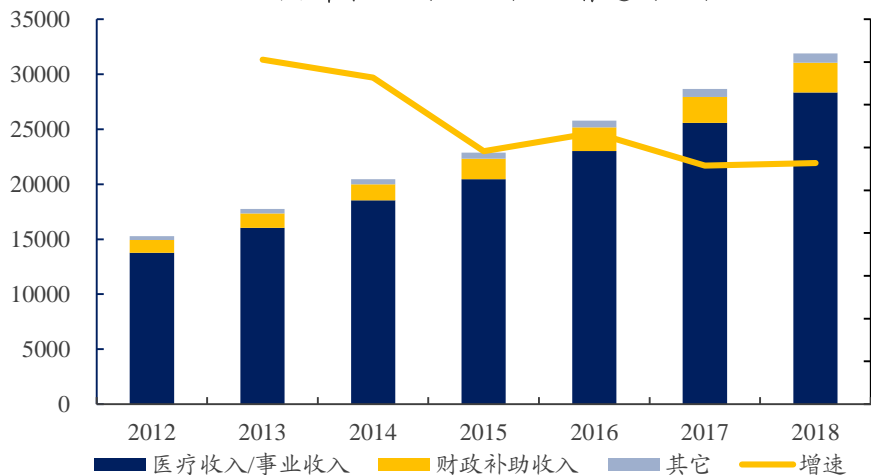


注释:

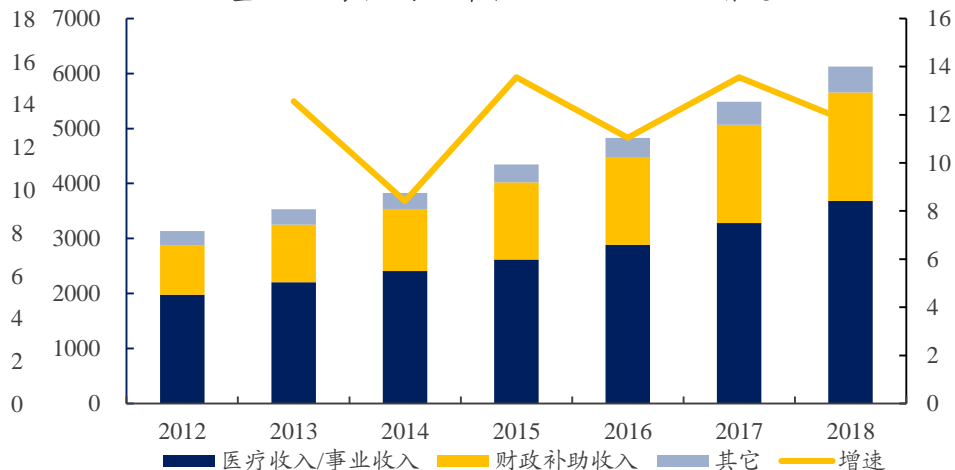
- 医院包括综合医院、中医院、专科医院、护理院等
- 基层医疗卫生机构包括乡镇卫生院、社区卫生服务中心、村卫生室、诊所等
- 专业公共卫生机构包括专科疾病防治所、妇幼保健院、急救中心
- 其他医疗机构包括疗养院、临床检验中心
- 卫生材料收入包括低值耗材、高值耗材、检验科试剂等
- 检查收入包括影像检查、放射检查、检验科检查等
- 治疗收入包括放射治疗等

基层医疗机构收入增速有望持续增加

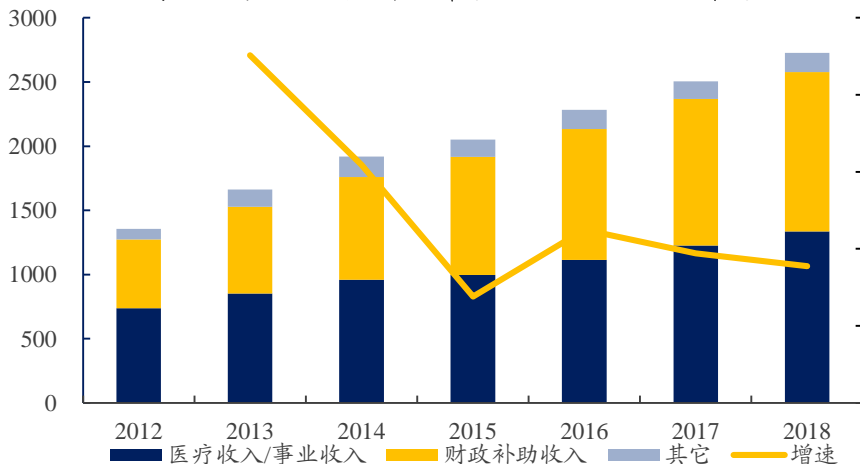
医院历年收入 (亿元) 及增速 (%)



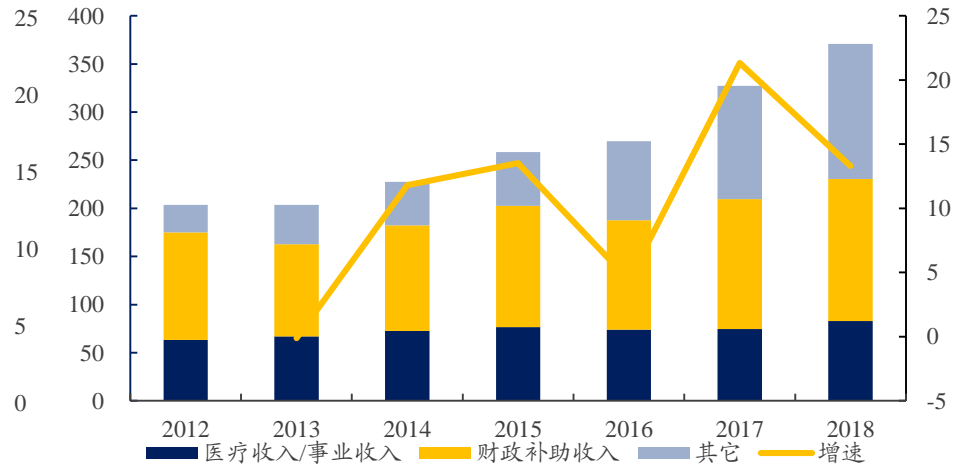
基层医疗机构历年收入 (亿元) 及增速 (%)



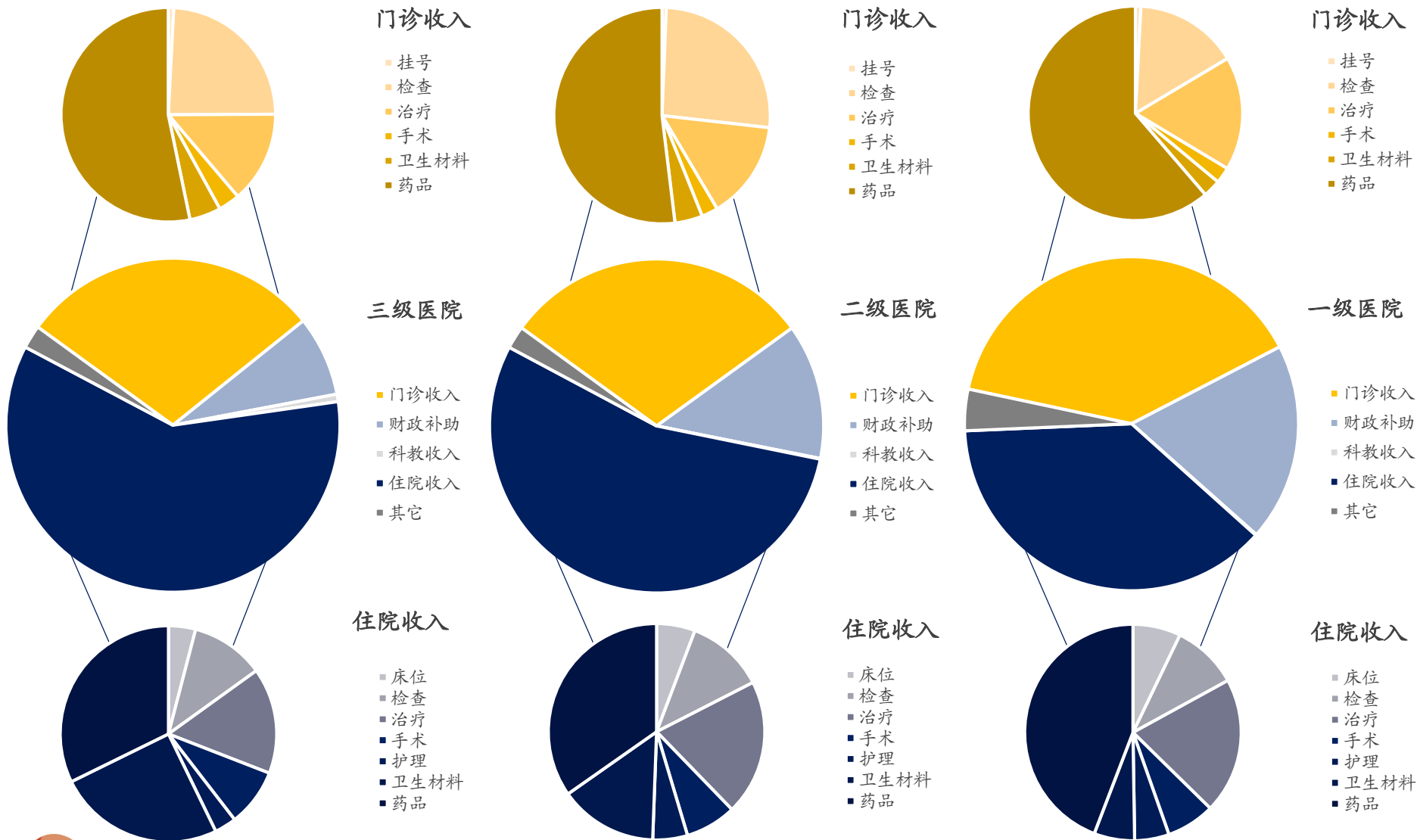
专业公共卫生机构历年收入 (亿元) 及增速 (%)



其他卫生机构历年收入 (亿元) 及增速 (%)

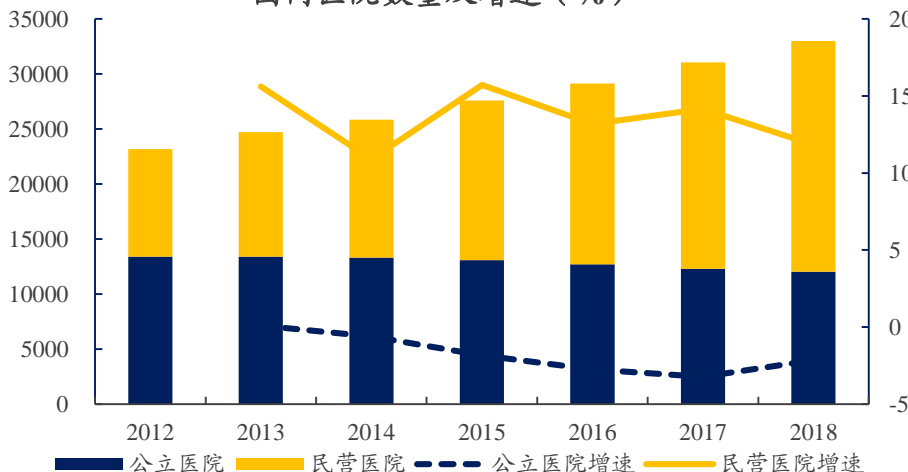


2018各级医院收入构成：低级别医院对药品依赖程度更高

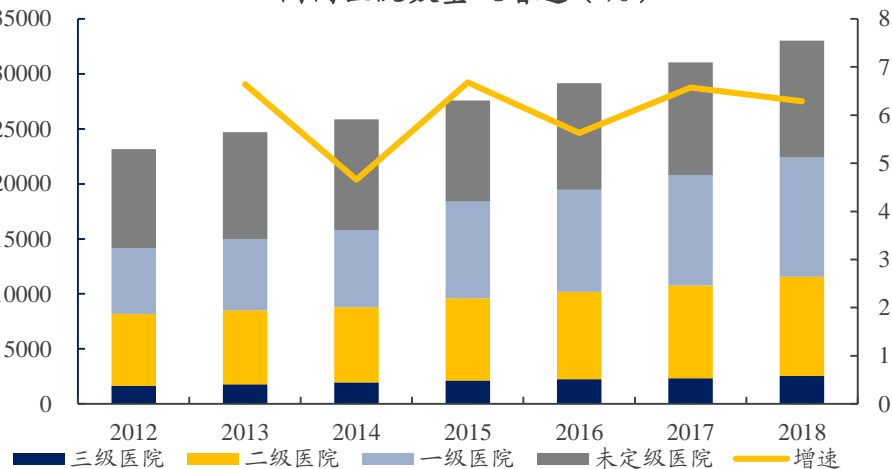


医院数量：三级医院数量仍然在增加

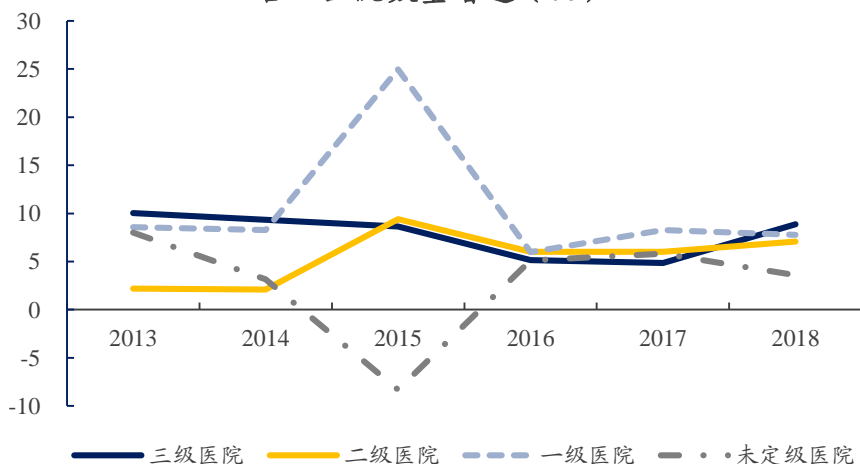
国内医院数量及增速 (%)



国内医院数量及增速 (%)



各级医院数量增速 (%)

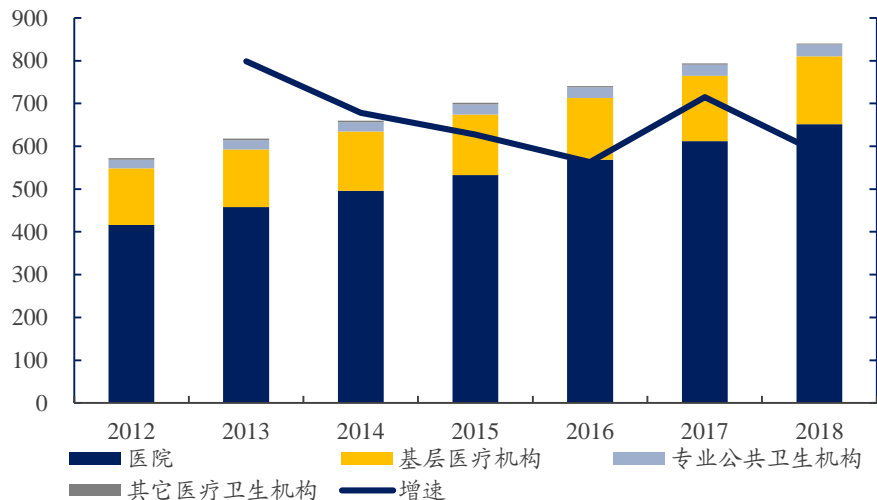


注释:

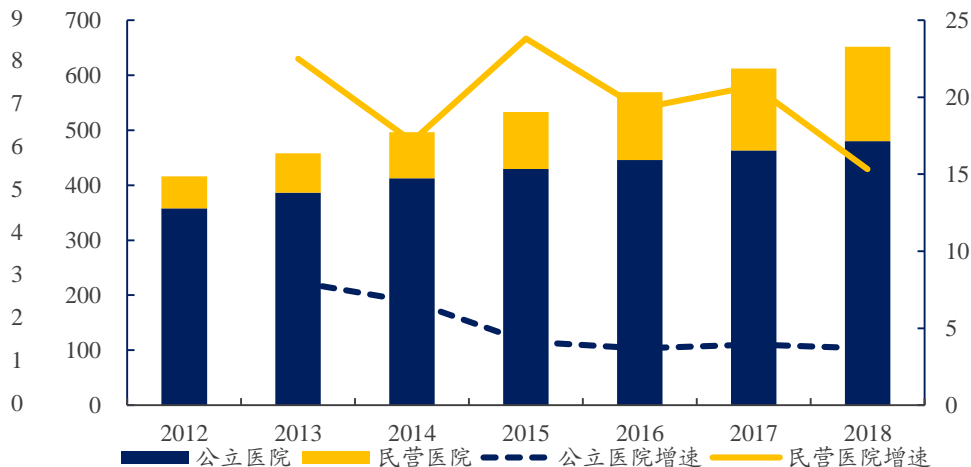
- 医院按照所有制属性分为公立医院和民营医院
- 医院按照等级可以分为三级医院、二级医院、一级医院及未定级医院。未定级医院指并没有申请分级的医院，也包括部分规模较大的医院

床位数：三级医院床位数增速仍然很高

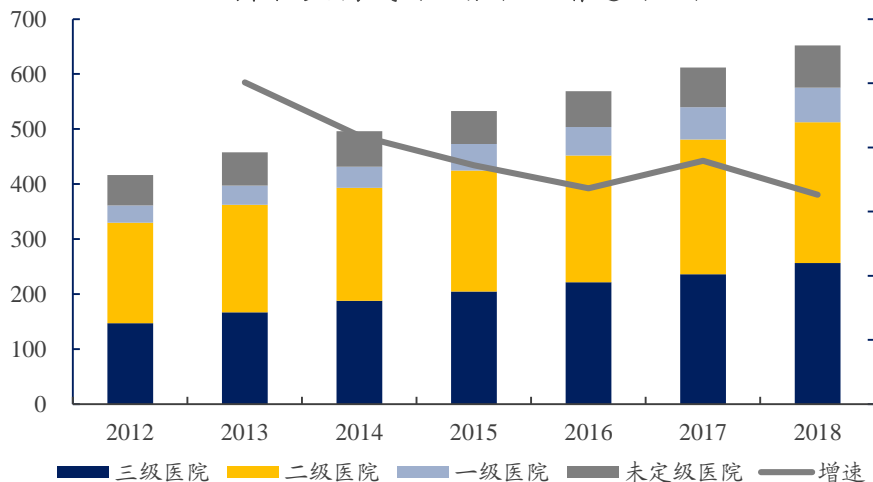
卫生机构床位数构成（万张）及增速（%）



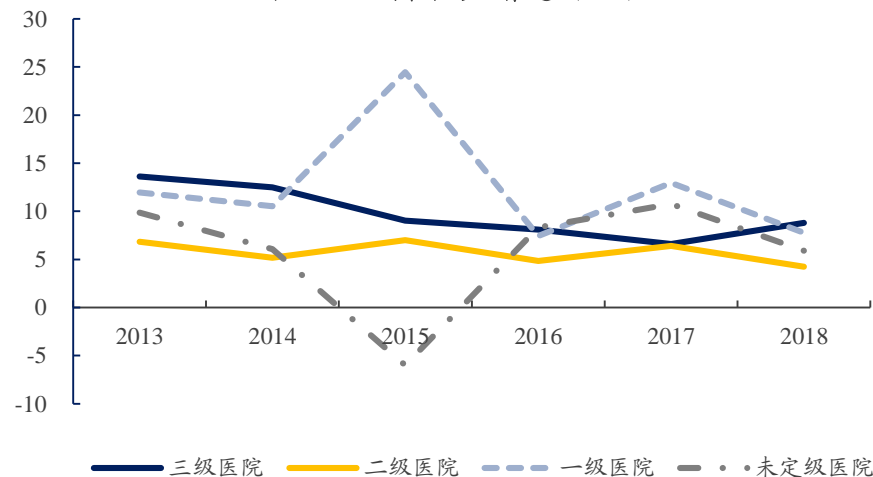
医院床位数构成（万张）及增速（%）



医院床位数构成（万张）及增速（%）

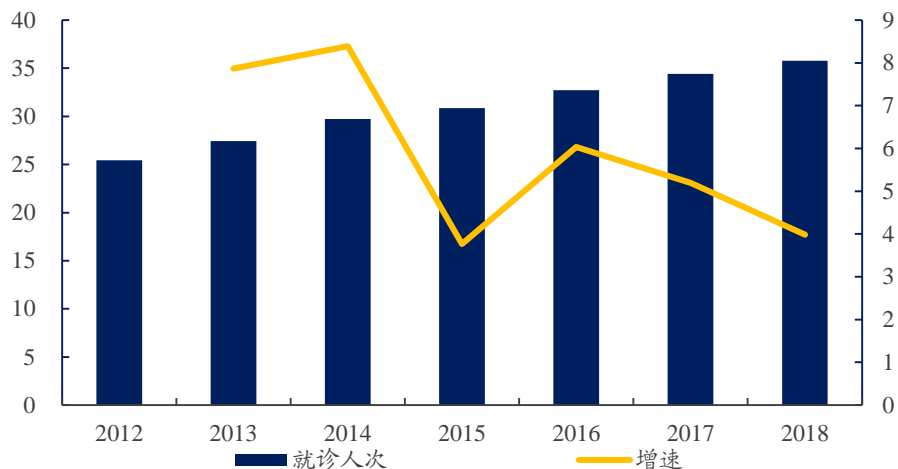


各级医院床位数增速（%）

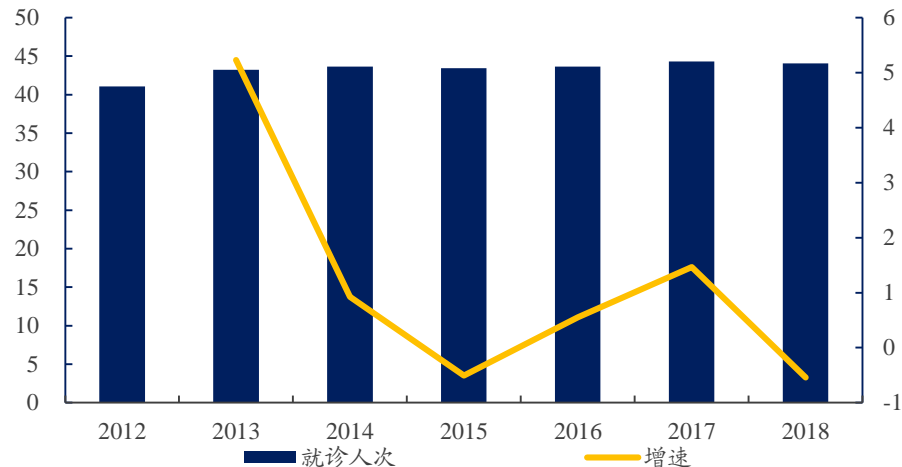


就诊人数：基层医疗卫生机构就诊人数多于医院

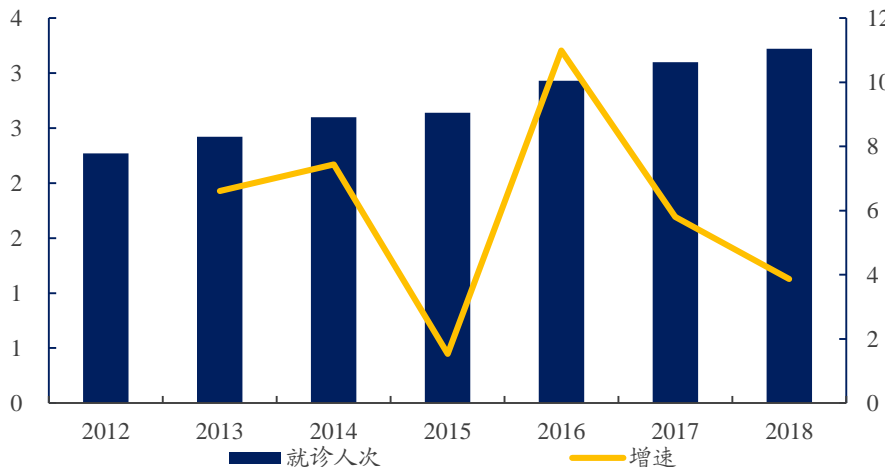
医院就诊人数（亿人）及增速（%）



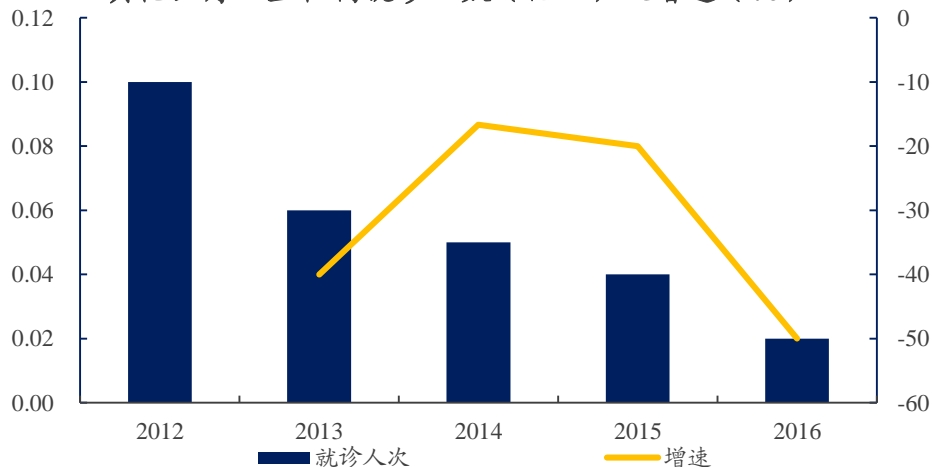
基层医疗卫生机构就诊人数（亿人）及增速（%）



专业公共卫生机构就诊人数（亿人）及增速（%）

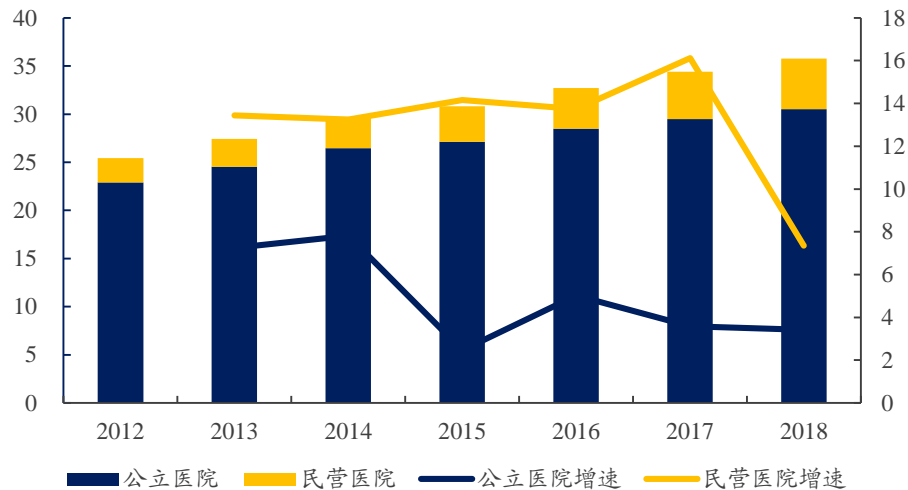


其他医疗卫生机构就诊人数（亿人）及增速（%）

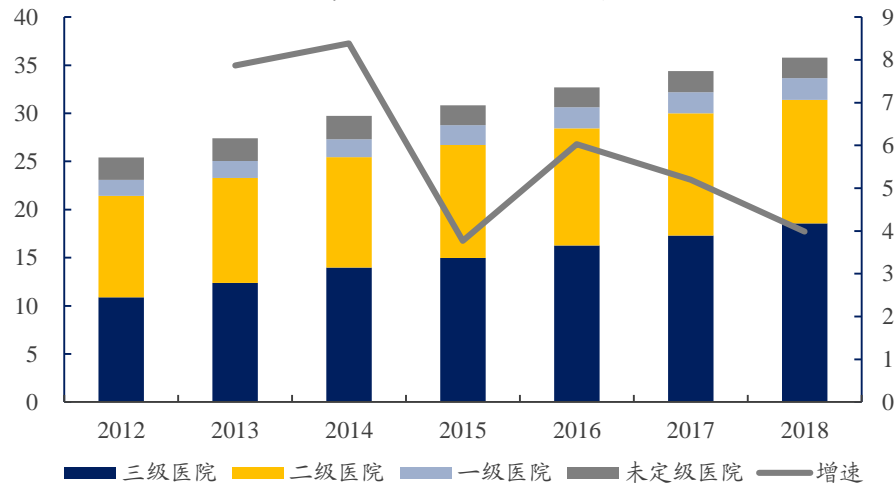


就诊人数：民营医院就诊人数增速明显高于公立医院

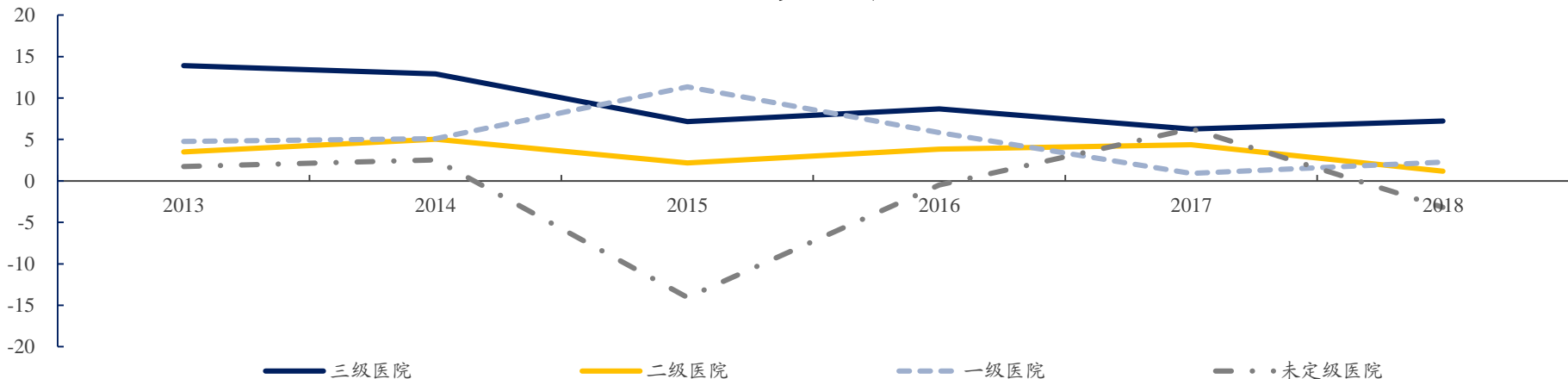
各类医院就诊人数（亿人）及增速（%）



各级医院就诊人数（亿人）及增速（%）

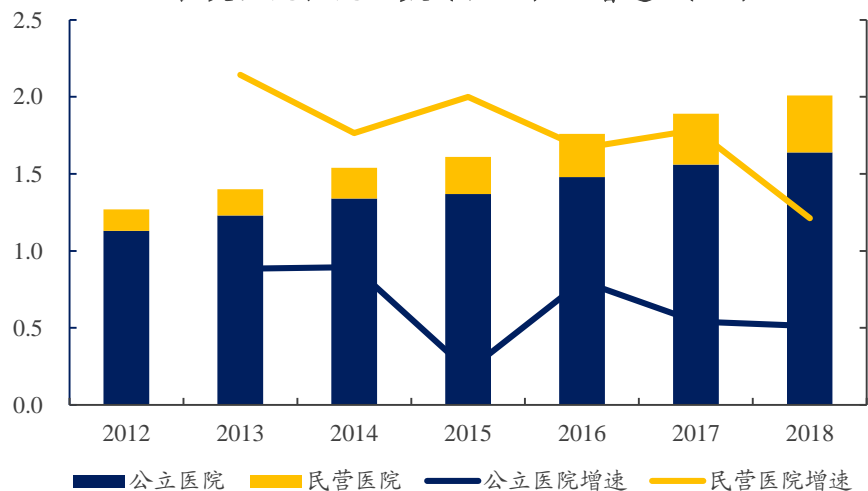


各级医院就诊人数增速（%）

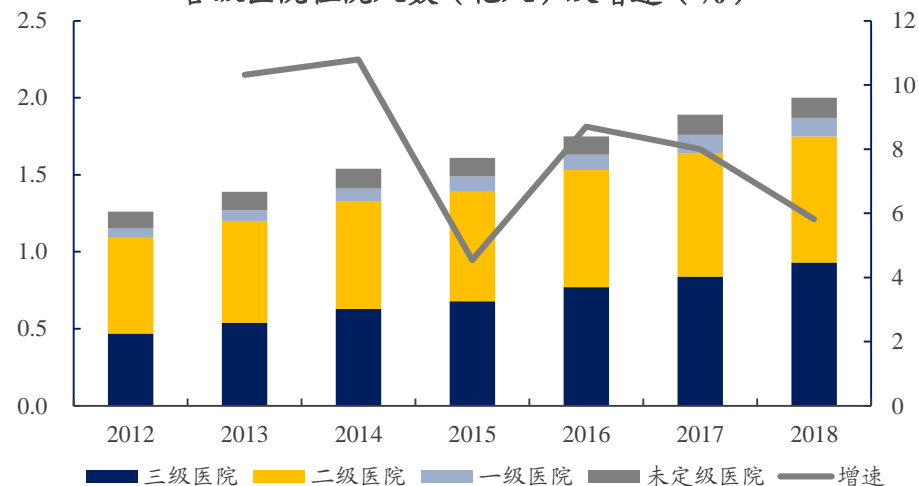


住院人数：民营医院住院人数增速明显高于公立医院

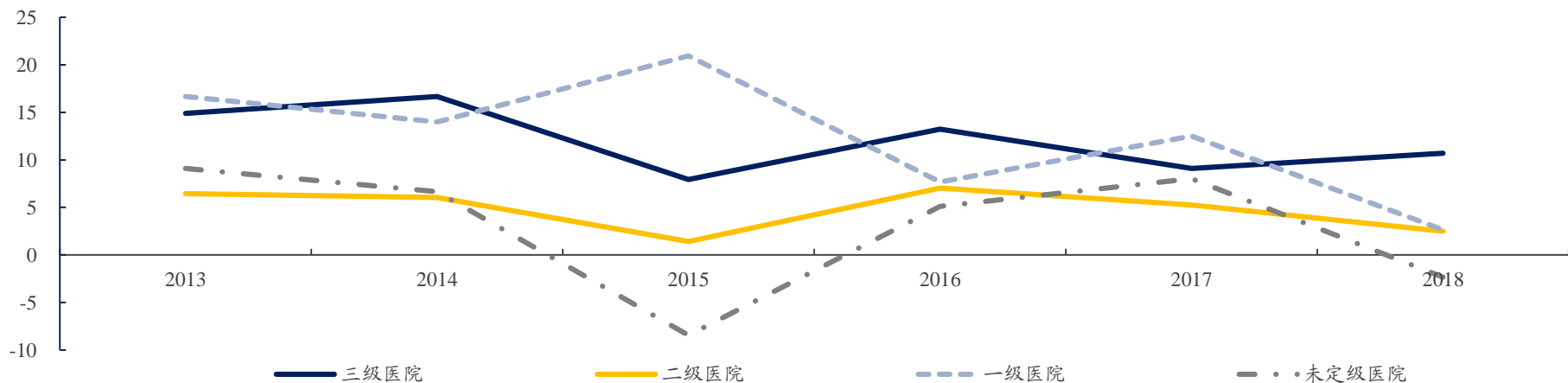
各类医院住院人数（亿人）及增速（%）



各级医院住院人数（亿人）及增速（%）

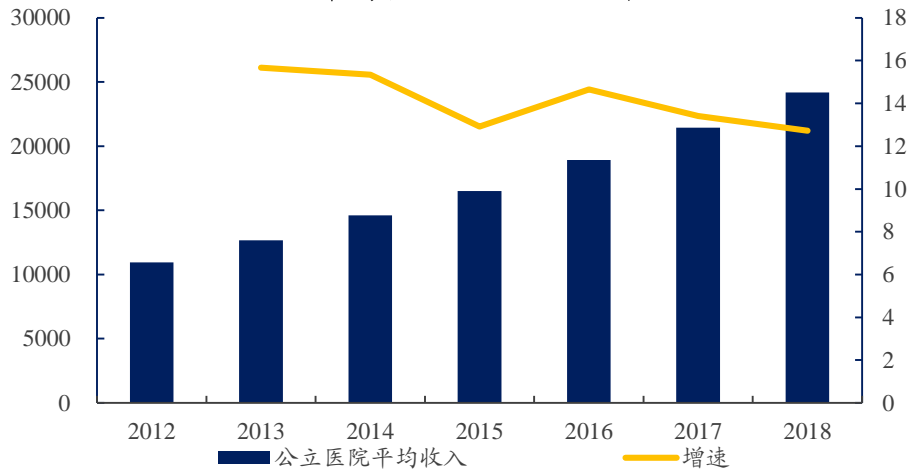


各级医院住院人数增速（%）

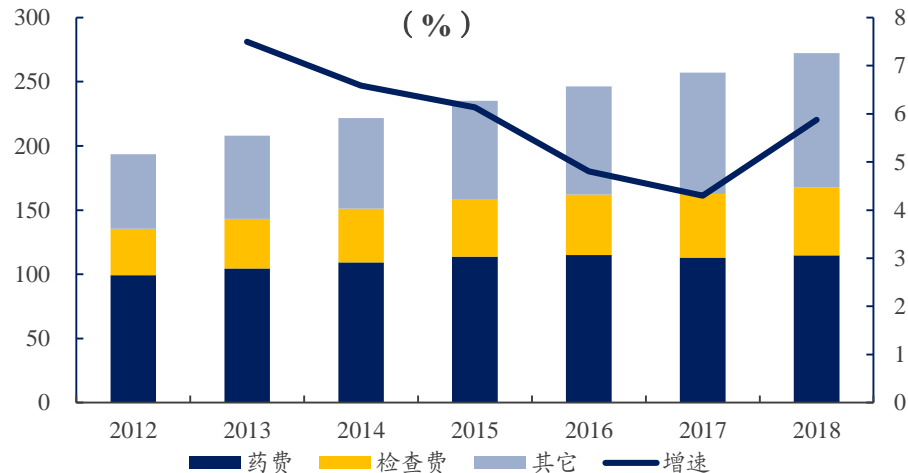


公立医院人均药品费用增速有所回升

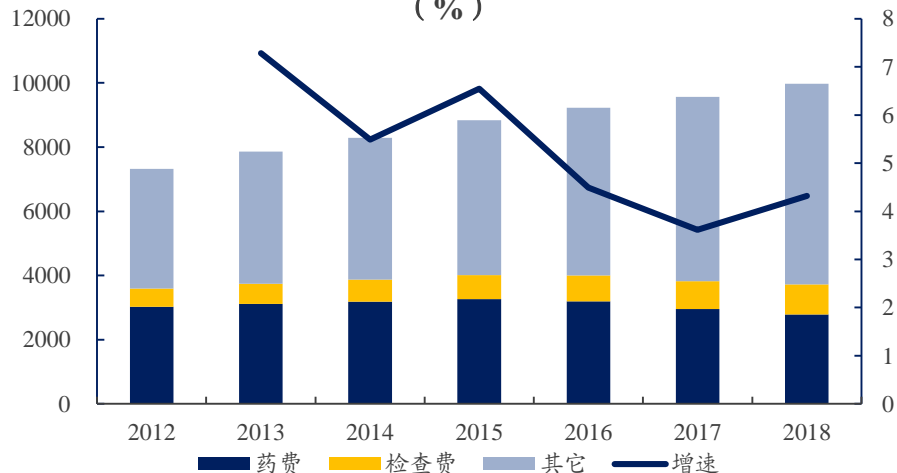
公立医院平均收入（万元）及增速（%）



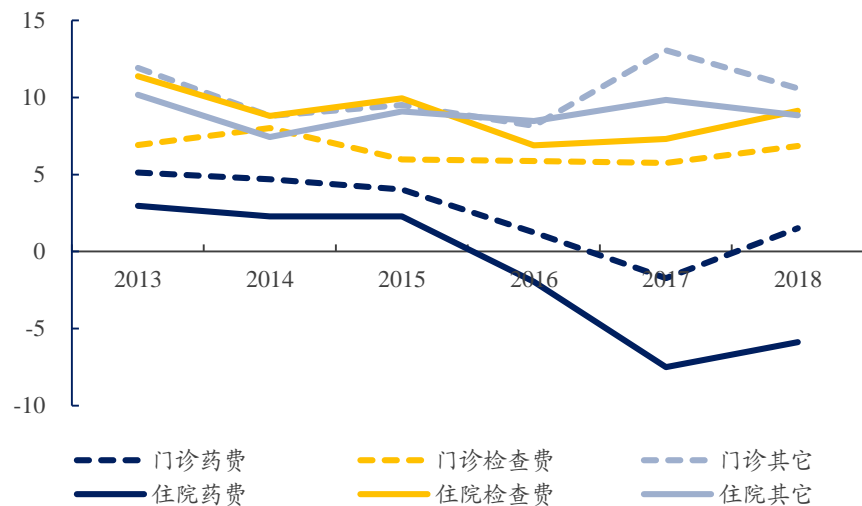
公立医院门诊人均医药费构成（元）及增速（%）



公立医院住院人均医药费构成（元）及增速（%）

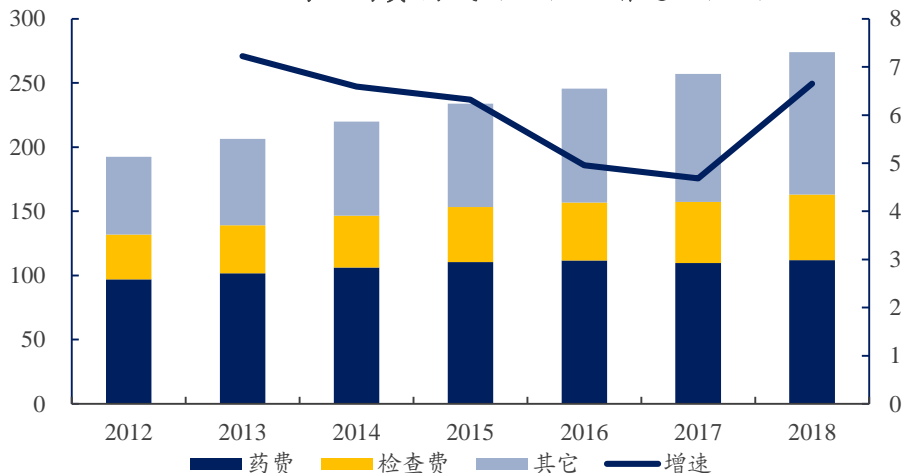


公立医院人均医药费用增速（%）

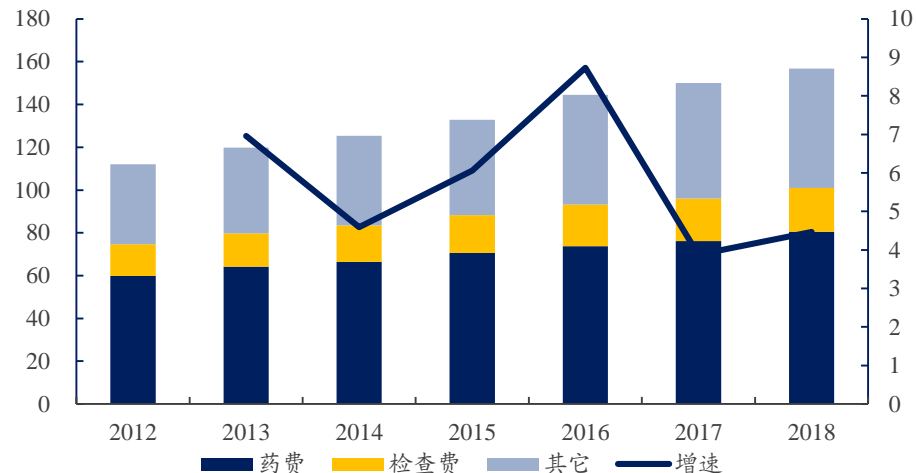


门诊病人：一级医院人均费用增速明显增加

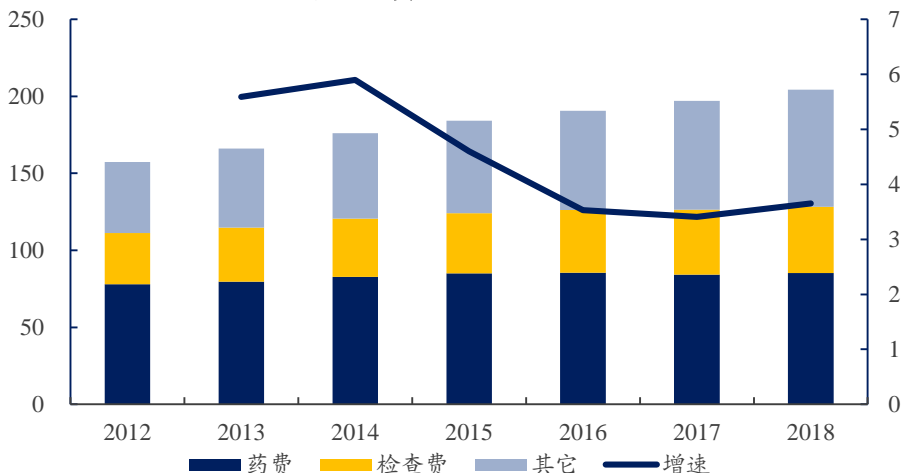
医院人均医药费构成（元）及增速（%）



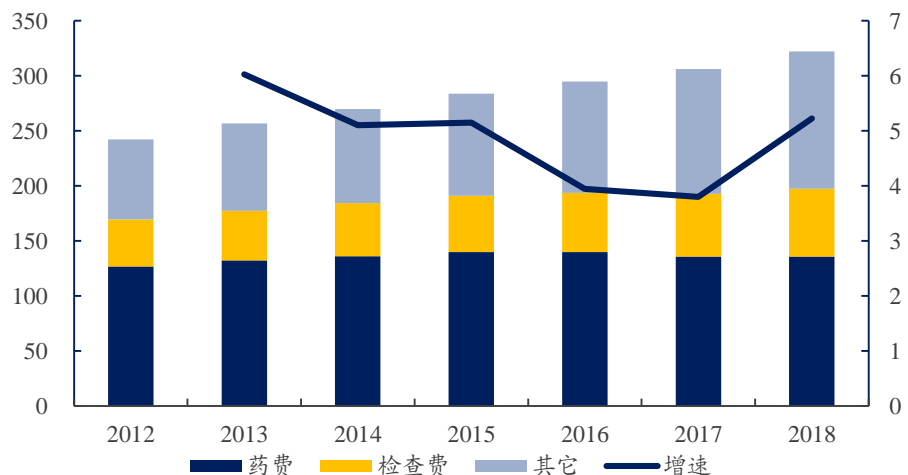
一级医院人均医药费构成（元）及增速（%）



二级医院人均医药费构成（元）及增速（%）

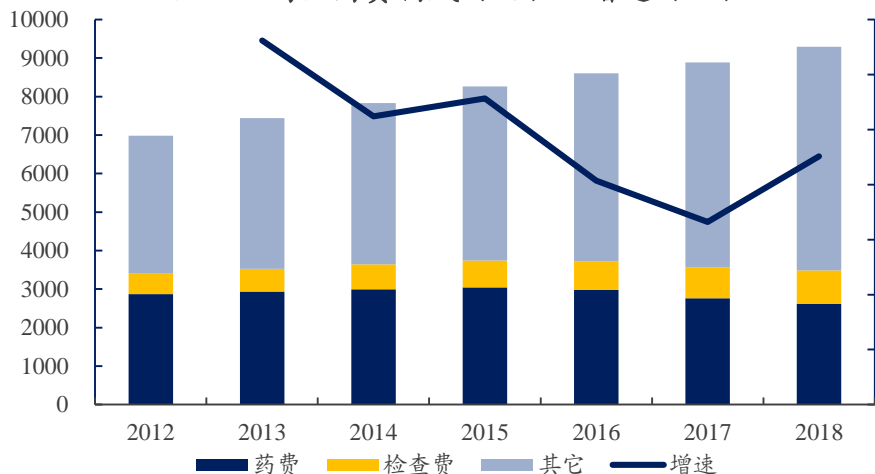


三级医院人均医药费构成（元）及增速（%）

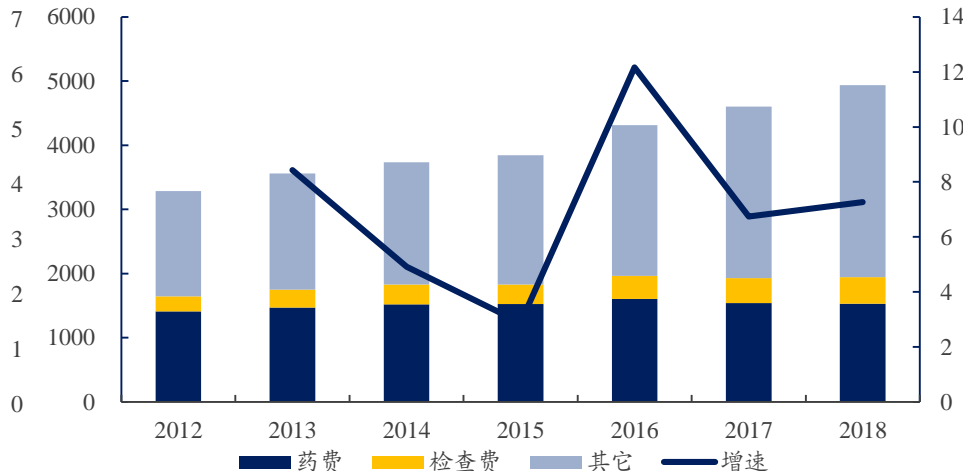


住院病人：一级医院人均费用增速快于行业

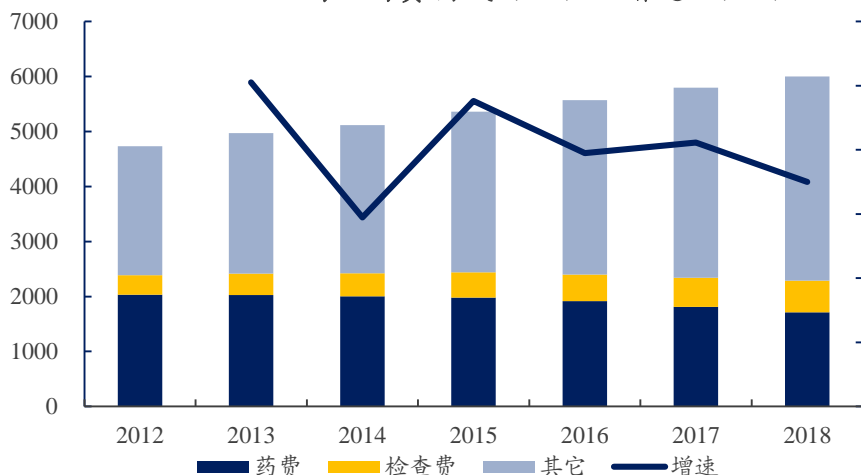
医院人均医药费构成（元）及增速（%）



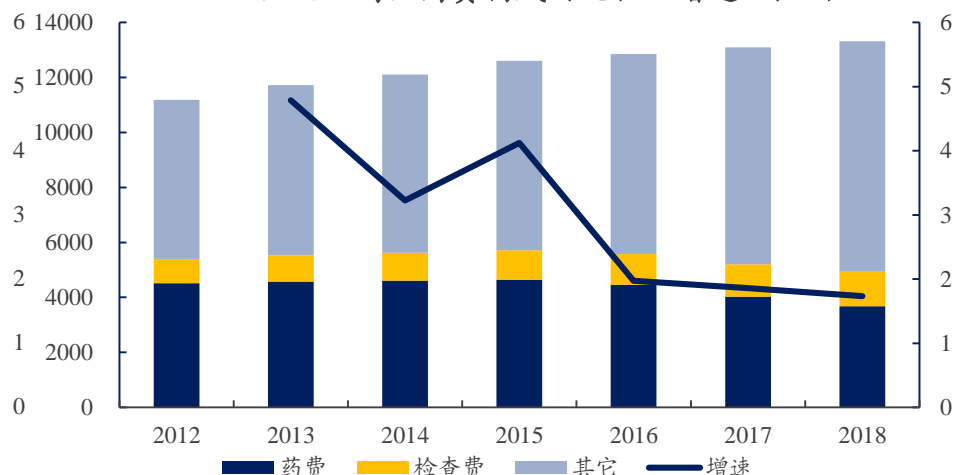
一级医院人均医药费构成（元）及增速（%）



二级医院人均医药费构成（元）及增速（%）



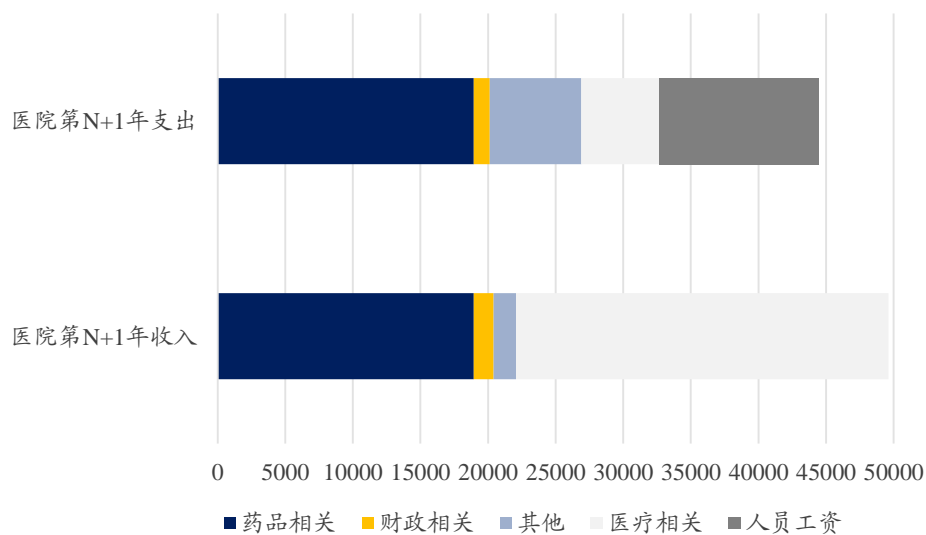
三级医院人均医药费构成（元）及增速（%）



医院收入和支出构成：医疗收入贡献主要利润

	N年	N+1年		N年	N+1年
收入总计	45474	49605	支出总计	39966	44492
医疗收入（不含药品收入）	24994	27529	卫生材料费	4139	5751
门诊收入	11130	11826	人力费用支出（包括工资、奖金、津贴、保险、住房公积金）	10511	11856
住院收入	13865	15703			
药品收入	16280	18947	药品支出	16280	18947
门诊药品收入	7964	8812			
住院药品收入	8316	10135			
财政补助收入	286	1470	财政专项支出（基本建设）	5	1170
其他收入	3914	1660	其他支出合计	9031	6769

- 样本医院第N+1年收入4.96亿元，支出4.45亿元，净利润5100万元，净利率10%。收入同比增长9%
- 收入构成中药品：医疗服务：政府补助：其他=38:56:3:3。药占比距离30%仍然有下降空间。已经实行药品零加成。人员工资占总收入比例24%
- 医疗收入是医院主要的利润来源，主要包括检验科、影像科的检查以及外科的手术收入等

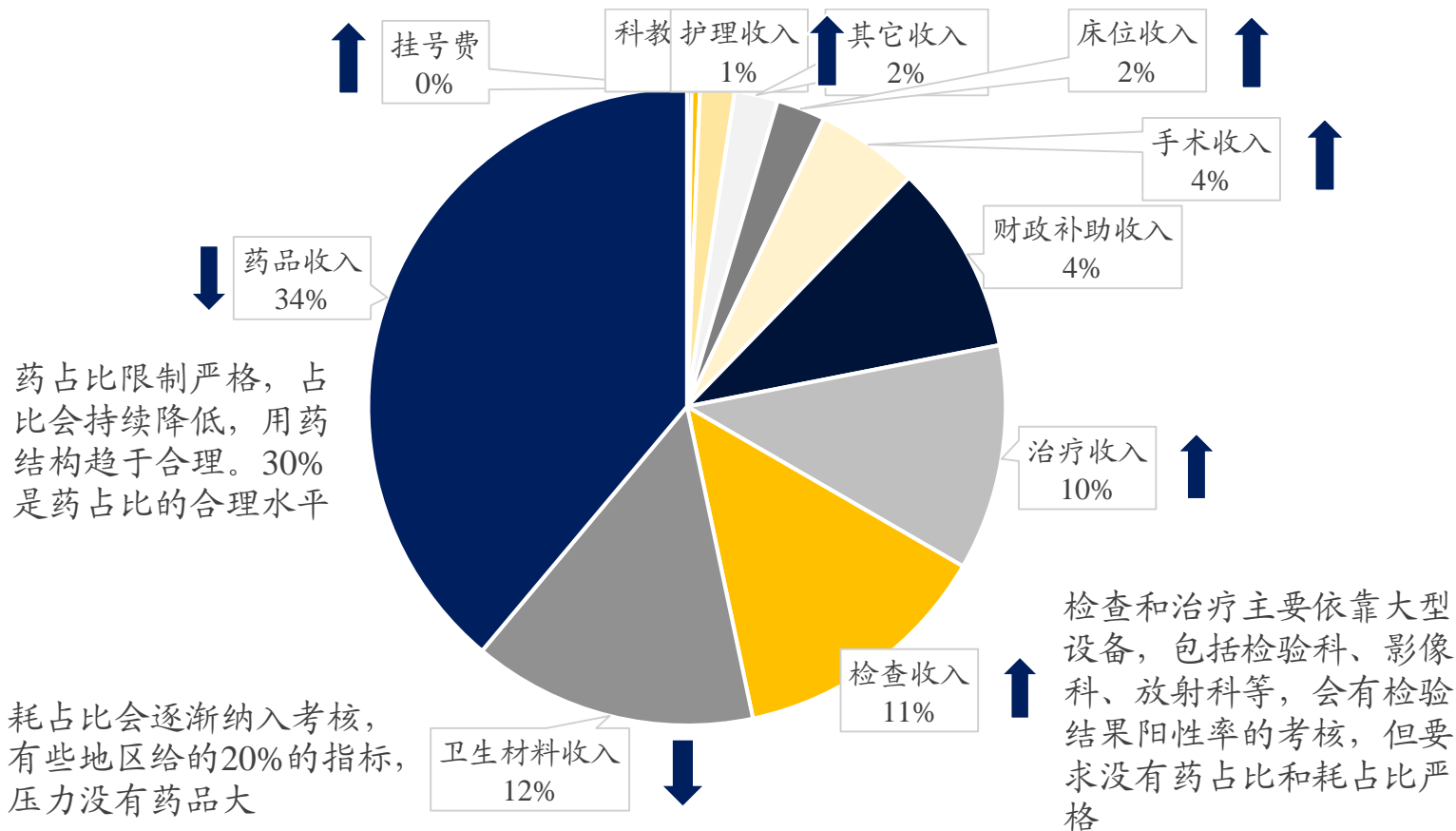


医院：检验、影像、放射和手术是重要的开源方式

医院利润	收入	支出	描述	医保/价格趋势
进销0差价，医院不赚钱	销售药品	采购药品	零加成，成本端，控制药占比。医保在试点城市集中采购，制定药品终端价格	以药品销售价格为标准根据患者医保类型直接按照比例支付。未来药品终端价会持续下降
终端项目定价确定，医院可以通过控制采购试剂和设备的成本提高利润	检验科的检验项目 (ex.血常规、孕激素、肿瘤标志物等)	采购检验科设备和试剂	人员工资	物价局定具体项目价格，设备一般都是经销商或者厂家投放，试剂需要采购，药品零加成后成为医院重要的收入和利润来源
	影像科的检查项目 (ex.超声、CT、MRI、DR等)	采购超声等设备，包括耦合剂、造影剂等少量试剂		
	放射科的项目 (ex.伽马刀、SPECT等)	采购伽马刀等设备		
	手术费，服务费	采购灯床塔、血透机等设备，包括纱布剪刀透析器等耗材		
医院赚进销差价，价格高的耗材利润绝对值高	手术中的高值耗材 (ex.心脏支架、起搏器、髌关节等)	采购心脏支架、起搏器、髌关节等高值耗材	按照手术类型整体收费	为了提高医生收入，未来收费会持续提升
			医院有5-15%的加成，按照不同耗材的采购价收取终端价	以耗材销售价格为标准根据患者医保类型直接按照比例支付。价格未来会持续下降

医院：检验、影像、放射和手术是重要的开源方式

挂号费、护理收入、床位收入和手术收入都是要提高价格，提高收入占比的



医院科室划分和相关政策

- 心内科: 起搏器、支架
- 内分泌科: 生长激素
- 呼吸科: 呼吸系统用药
- 肿瘤科: 各种肿瘤药
- 肾病科: 透析
- 血液科: 血液肿瘤药、血制品
-

- 检验科: IVD设备和试剂, 是医院主要的创收部门
- 放射科: CT, 核磁, DR
- 超声科: 超声
- 药剂科: 药品
- 病理科: 伴随诊断
- 核医学科: SPECT, C13检测仪
- 营养科

4+7带量采购
两票制
控制药占比

耗材集中采购

内科
以开药为主

外科
以手术为主

医技科室
以检查为主

行政科室

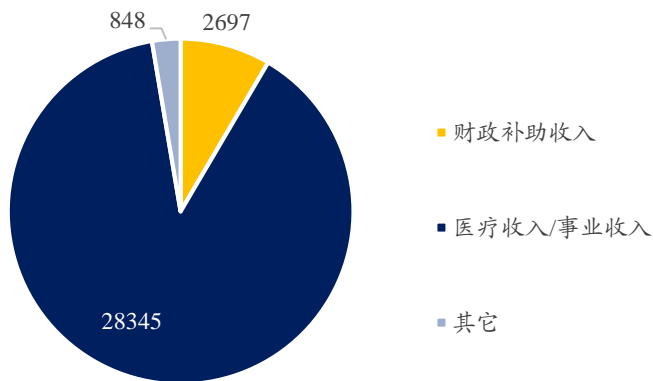
设备整体招标
服务价格降低

- 神经外科
- 骨科: 骨科耗材
- 眼科: 白内障、康柏西普
- 普外科
- 麻醉科: 各种麻醉药
- 口腔科: 口腔耗材
-

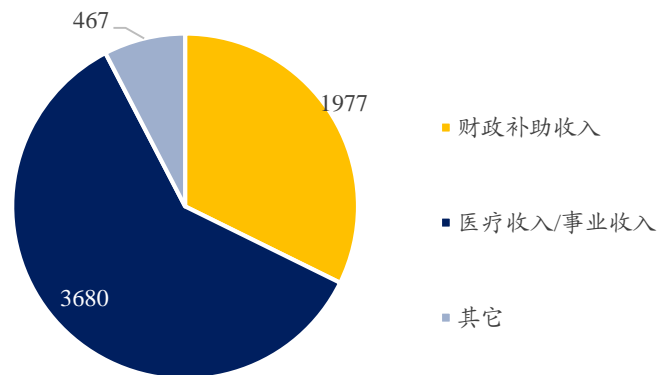
- 医务处
- 后勤
- 工会
-

各级医疗卫生机构收入构成

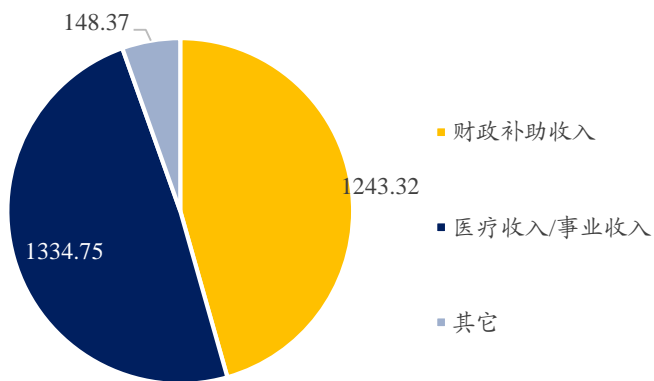
2018年医院总收入（亿元）



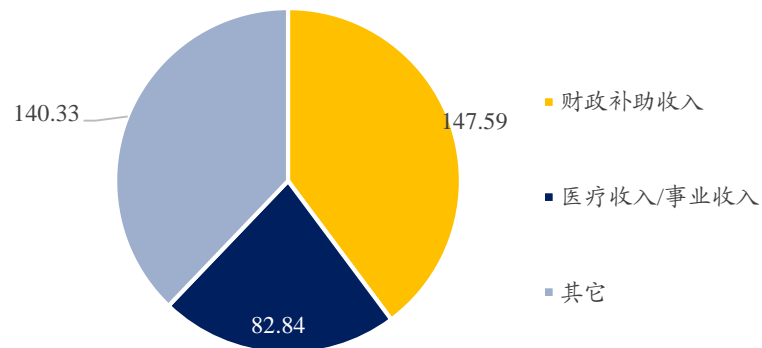
2018年基层医疗卫生机构总收入（亿元）



2018年专业公共卫生机构总收入（亿元）

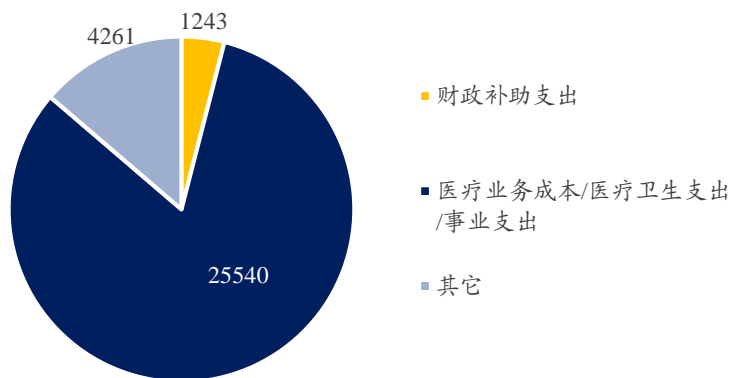


2018年其它医疗卫生机构总收入（亿元）

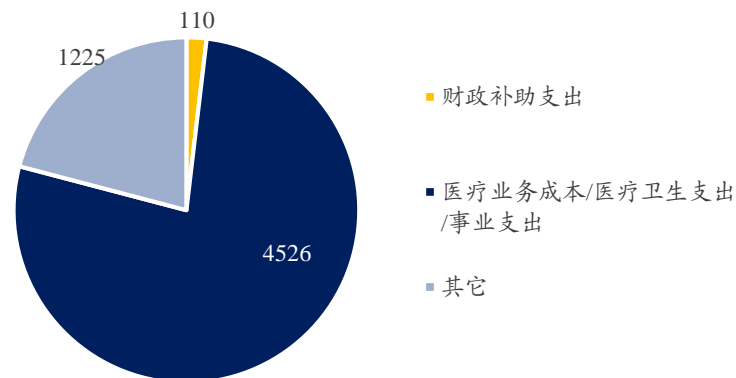


不同机构医疗支出构成

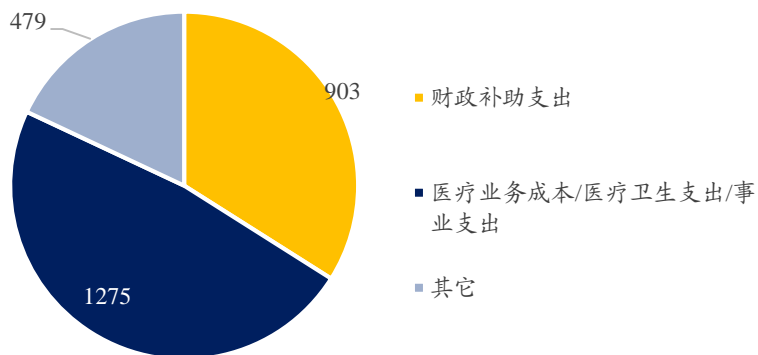
2018年医院总支出（亿元）



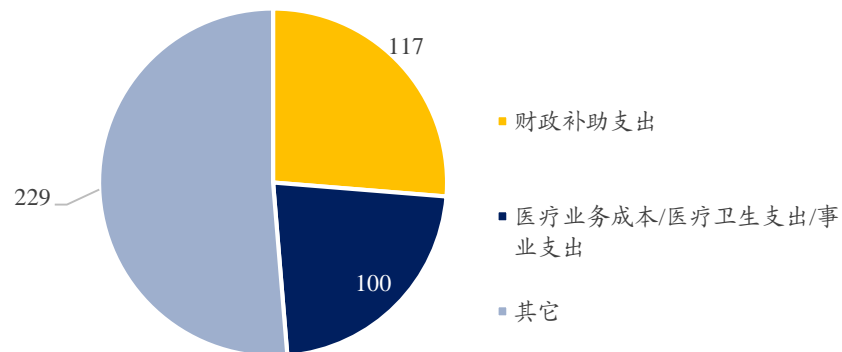
2018年基层卫生机构总支出（亿元）



2018年专业公共卫生机构总支出（亿元）

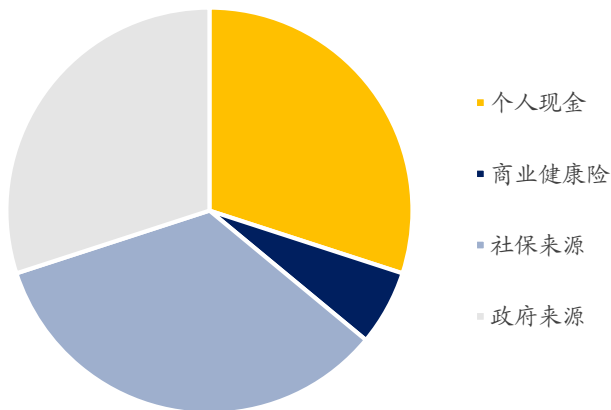


2018年其它医疗卫生机构总支出（亿元）

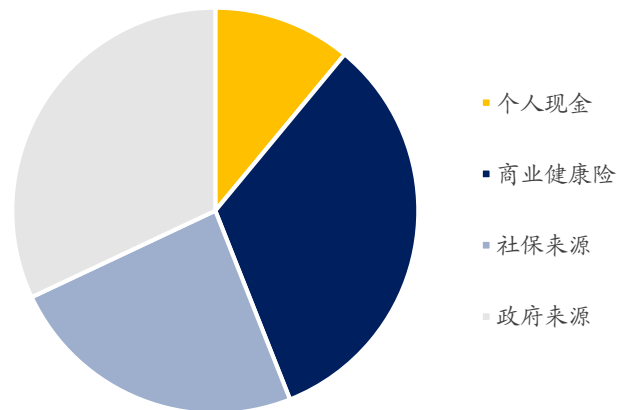


中美卫生费用来源和支出：商业健康险和药品支出是最大差异

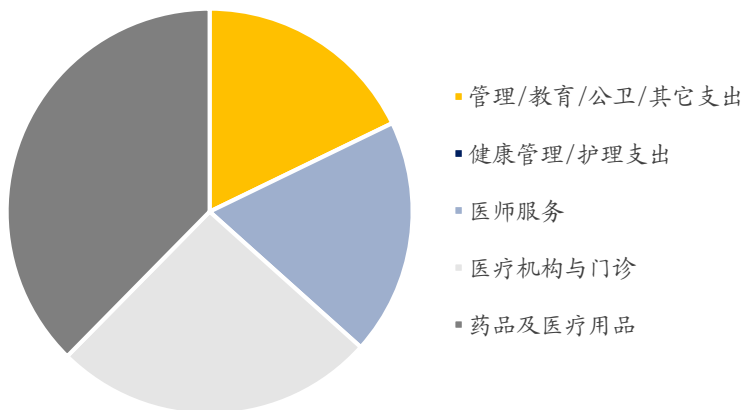
中国卫生费用来源



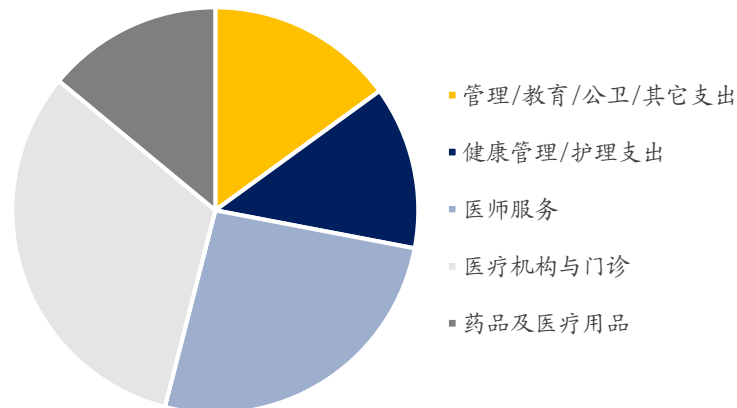
美国卫生费用来源



中国卫生费用支出

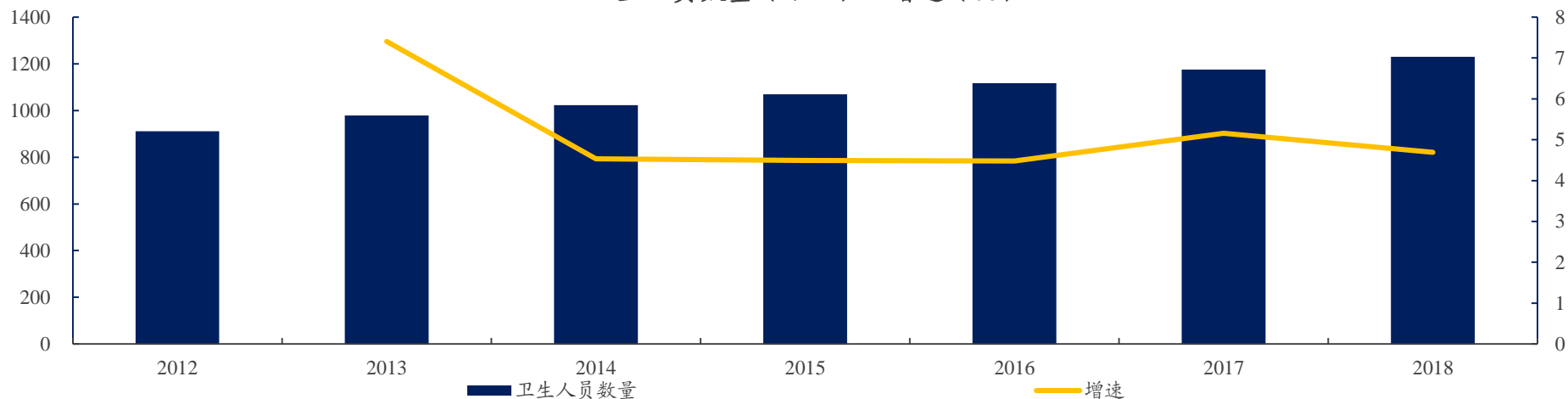


美国卫生费用支出

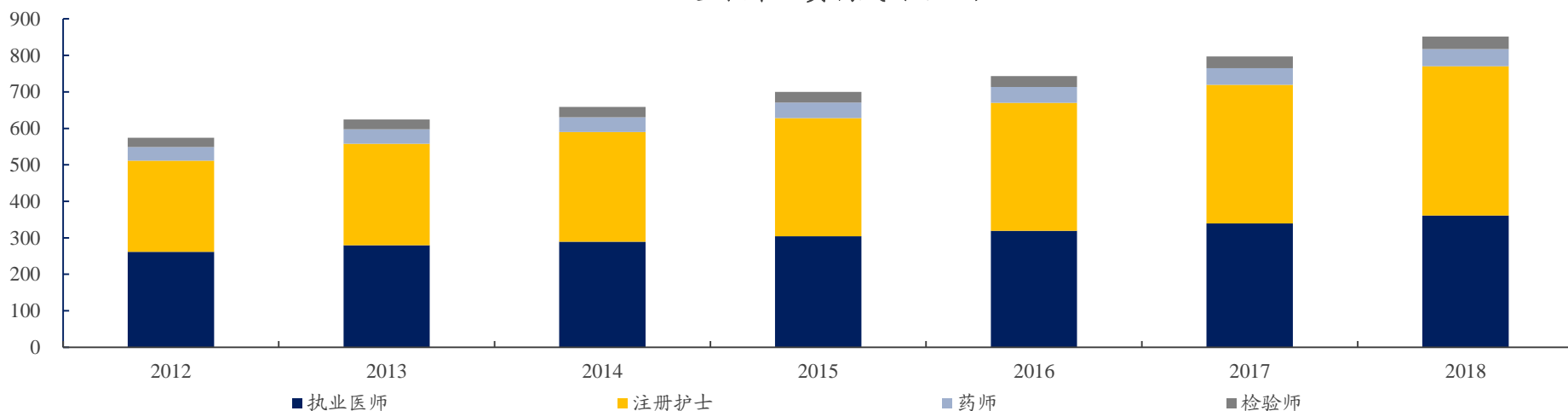


卫生人员构成

卫生人员数量（万人）及增速（%）



卫生技术人员构成（万人）



2019新增：新增70个创新药大部分为进口产品

通用名	生产企业	规格	适应症	获批时间
茚达特罗格隆溴铵 吸入粉雾剂用胶囊	诺华	每粒含马来酸茚达特罗110μg和格隆溴铵50μg*30片	哮喘	2017
注射用奥马珠单抗	诺华	150mg	哮喘	2017
芦可替尼片	诺华	5mg*60片	骨髓纤维化和红细胞增多症	2017
沙库巴曲缬沙坦钠片	诺华	100mg*14片	心血管	2017
地拉罗司分散片	诺华	125mg*28片	驱铁剂	2015
来迪派韦索磷布韦	吉利德	90mg:400mg	丙肝	2018
索磷布韦维帕他韦片	吉利德	每片含400mg索磷布韦和100mg维帕他韦*28片	丙肝	2018
丙酚替诺福韦酯	吉利德	25mg*30片	慢性乙型肝炎	2018
艾考思丙替	吉利德	150mg艾维雷韦, 150mg考比司他, 200mg 恩曲他滨和10mg丙酚替诺福韦	乙型肝炎急性恶化	2017
司来帕格	杨森	0.2mg*60片	肺动脉高压	2018
卡格列净片	杨森	100mg*10片	糖尿病	2017
贝达喹啉片	杨森	100mg*188片	耐多药肺结核	2016
注射用英夫利昔单抗	杨森	100mg	克罗恩病	2013
奥拉帕利片	阿斯利康	100mg/150mg*120片	卵巢癌	2018
艾塞那肽注射液	阿斯利康	2mg	糖尿病	2017
达格列净片	阿斯利康	10mg*30片	糖尿病	2017
马昔腾坦片	Actelion Pharmaceuticals Ltd	10mg*30片	肺动脉高压	2017
麦格司他胶囊	Actelion	100mg*84粒	C型尼曼匹克病	2016
波生坦片	Actelion	125mg*56片	肺动脉高压	2006

2019新增：以2018、2017年新上市产品为主

通用名	生产企业	规格	适应症	获批时间
特立氟胺	赛诺菲	14mg*28片	免疫调节	2018
重组细胞因子基因衍生蛋白	赛诺菲	10µg:1ml	乙肝	2018
利司那肽注射液	赛诺菲	10µg	糖尿病	2017
盐酸阿来替尼胶囊	罗氏	150mg（以阿来替尼计，相当于161.33mg盐酸阿来替尼）*224片	非小细胞肺癌	2018
帕妥珠单抗注射液	罗氏	420mg	乳腺癌	2018
马来酸吡咯替尼片	恒瑞	160mg*28片	乳腺癌	2018
硫培非格司亭注射液	恒瑞	6mg	升白	2018
利多卡因凝胶贴膏	正大天晴	700mg/片	带状疱疹疼痛	2018
注射用雷替曲塞	正大天晴	2mg	晚期结直肠癌	2009
艾尔巴韦格拉瑞韦片	默沙东	每片含艾尔巴韦50mg和格拉瑞韦100mg*28片	丙肝	2018
乌美溴铵维兰特罗吸入粉雾剂	GSK	62.5µg/25µg*30吸	哮喘	2018
阿柏西普眼内注射溶液	拜耳	40mg	龄相关黄斑变性	2018
德拉马尼片	大冢制药	50mg	结核病	2018
罗沙司他胶囊	珐博进	50mg	肾性贫血	2018
恩格列净片	BI	10mg*10片	糖尿病	2017
地塞米松玻璃体内植入剂	艾尔健	0.7mg	黄斑水肿	2017
多种油脂肪乳（C6~24）注射液	费森尤斯卡比	250ml	大输液	2017
枸橼酸托法替布片	辉瑞	5mg*28片	活动性类风湿关节炎	2017
他氟前列素滴眼液	参天制药	37.5µg	青光眼或高眼压症	2015

2019新增：多个中成药产品纳入2019年医保目录

通用名	生产企业	规格	适应症	获批时间
钆特醇注射液	博莱科	10~20ml	造影剂	2014
注射用阿达木单抗	艾伯维	40mg	类风湿	2010
信迪利单抗注射液	信达生物	100mg	霍奇金淋巴瘤	2019
呋喹替尼胶囊	和记黄埔	5mg	结直肠癌	2018
羟乙基淀粉130/0.4电解质注射液	华科大生命科技		大输液	2017
注射用艾普拉唑	丽珠集团	10mg	消化性溃疡	2017
复方氨基酸注射液（18AA-V-SF）	一半天制药	8.06g(总氨基酸)与12.5g木糖醇	大输液	2015
甘草酸单铵半胱氨酸氯化钠注射液	弘和制药	甘草酸单铵0.15g、含盐酸半氨酸0.075g	肝病	2015
阿卡波糖咀嚼片	华东医药	50mg*45片	糖尿病	2015
注射用重组人组织型纤溶酶原激酶衍生物	阿华生物	18mg	急性心肌梗塞	2007
苹果酸奈诺沙星胶囊	华裕	250mg*6粒	感染性疾病	2007
注射用尤瑞克林	天普生化	0.15PNA	急性心脑血管	2005

中成药谈判品种

杜蛭丸	冬凌草滴丸	芪黄颗粒	血必净注射液
芪芎通络胶囊	金花清感颗粒	芪丹通络颗粒	八味芪龙颗粒
脑心安胶囊	麻苈消咳颗粒	西红花总皂苷	注射用益气复脉
芪黄通秘软胶囊	射麻口服液	注射用丹参多酚酸	食道平散
参乌益肾片	痰热清胶囊		

2019续谈：2017谈判成功的36个品种27个续签成功

基本信息				医保谈判			销售情况				
通用名	生产企业	规格	适应症	2019年续签	谈判前中标价(元)	谈判价格(元/盒)	降价幅度(%)	2018年样本医院销售额(亿元)	2019年Q1样本医院销售额(亿元)	2018年同比增速(%)	2019Q1同比增速(%)
西达本胺	微芯生物	5mg*24片	限既往至少接受过一次全身化疗的复发或难治的外周T细胞淋巴瘤(PTCL)患者	成功	13205	9240	30.03%	0.37	0.08	568	10
利拉鲁肽	诺和诺德	3ml:18mg/支	糖尿病	成功	800	410	48.75%	0.90	0.30	121	91
重组人凝血因子VIIa	诺和诺德	1mg(50KIU)	血友病	成功	6360	5780	9.12%	0.00	0.00	8	1
氟维司群	阿斯利康	5ml:0.25g/支	激素受体(ER/PR)阳性乳腺癌	失败	5420	2400	55.72%	1.28	0.43	217	80
曲妥珠单抗	罗氏	440mg	HER2阳性乳腺癌和晚期转移性胃癌	成功	22000	7600	65.45%	11.20	3.28	47	72
利妥昔单抗	罗氏	100mg/10ml/	淋巴瘤	常规目录	3700	2418	34.65%	10.91	2.64	15	3
厄洛替尼	罗氏	150mg*7片	限EGFR基因敏感突变的晚期非小细胞肺癌	成功	3220	1365	57.61%	0.82	0.21	-6	24
索拉非尼	拜耳	0.2g*60片	肾细胞癌,肝细胞癌,甲状腺癌	成功	24000	12180	49.25%	3.40	0.90	85	32
重组人干扰素β-1b	拜耳	0.3mg	限常规治疗无效的多发性硬化患者	失败	823	590	28.31%	0.00	0.00	-	4265
帕罗西汀	GSK	20mg*10片	抑郁症	成功	95	78	17.89%	1.80	0.46	4	8
硼替佐米	杨森	3.5mg	多发性骨髓瘤、复发或难治性套细胞淋巴瘤	常规目录	12500	6116	51.07%	4.18	0.87	36	-11
碳酸铜	Shire	500mg*20片	限透析患者高磷血症	成功	417	293	29.74%	0.58	0.16	219	30
重组人尿激酶原	天士力	5mg(50万IU)/支	限急性心肌梗死发病12小时内使用	成功	1200	1020	15.00%	0.07	0.02	61	21
重组人脑利钠肽	诺迪康生物	0.5mg/500U	规范治疗效果不佳的急性失代偿性心力衰竭短期治疗	成功	1100	585	46.82%	2.01	0.62	20	39
托伐普坦	大冢制药	15mg*5片	低钠血症	失败	900	495	45.00%	0.52	0.17	105	68
阿利沙坦酯	信立泰	240mg*7片	高血压	成功	70	49	30.00%	0.35	0.18	780	455
尼妥珠单抗	百泰生物	50mg	限与放疗联合治疗表皮生长因子受体(EGFR)表达阳性的III/IV期鼻咽癌	成功	3300	1700	48.48%	2.12	0.58	43	28
重组人血管内皮抑制素	先声麦得津生物	15mg/2.4×10 ⁵ U/3ml	限晚期非小细胞肺癌患者	成功	910	630	30.77%	2.67	0.56	20	-10
来那度胺	新基	25mg*21片	多发性骨髓瘤	常规目录	58500	18186	68.91%	1.33	0.43	561	154
替格瑞洛	阿斯利康	90mg*14片	急性冠脉综合症	常规目录	159.1	118	25.83%	1.87	0.59	60	40
雷珠单抗	Horizon Research	10mg/ml*0.2ml	湿性年龄相关性黄斑变性	成功	7125	5700	20.00%	3.01	0.77	1.67	19
康柏西普	康弘药业	10mg/ml,0.2ml	湿性年龄相关性黄斑变性患者	成功	6725	5550	17.47%	2.65	0.66	1.49	84

2019续谈：2017谈判成功的36个品种27个续签成功

基本信息				2017医保谈判				销售情况				
通用名	生产企业	规格	适应症	2019续签	谈判前中标价(元)	谈判价格(元/盒)	降价幅度(%)	2017年样本医院销售额(亿元)	2018年样本医院销售额(亿元)	2019年Q1样本医院销售额(亿元)	2018年同比增速(%)	2019Q1同比增速(%)
喹硫平	阿斯利康	0.2g*20片	精神分裂症	成功	282	215	23.76%	1.84	2.02	0.50	10	5
拉帕替尼	GSK	0.25g*70片	HER2过表达晚期或转移性乳腺癌	失败	8400	4900	41.67%	0.18	0.48	0.13	164	50
依维莫司	诺华	5mg*30片	晚期肾细胞癌, 进展期胰腺神经内分泌瘤成人患者, 肾血管平滑肌脂肪瘤	成功	7348	4440	39.58%	0.17	0.22	0.05	35	23
司维拉姆	赛诺菲	800mg*30片	限透析患者高磷血症	成功	379	243	35.88%	0.10	0.42	0.15	319	142
泊沙康唑	默沙东	40mg	抗真菌药	成功	4905	2800	42.92%	0.20	0.50	0.14	155	60
吗啉硝唑氯化钠	江苏豪森	100ml:0.5g吗啉硝唑与0.9g氯化钠	抗菌药	成功	145	106	26.90%				1738	362
阿帕替尼	恒瑞医药	0.25g*10片	进展或复发的晚期胃腺癌或胃-食管结合部腺癌患者	成功	2151	1360	36.77%	1.33	2.32	0.46	74	0
阿比特龙	杨森	250mg*120	限转移性去势抵抗性前列腺癌	常规目录	36925	17390	52.90%	0.44	2.98	1.04	581	92
贝伐珠单抗	罗氏	100mg	限晚期转移性结直肠癌或晚期非鳞非小细胞肺癌	成功	5200	1998	61.58%	5.30	9.19	2.45	73	41
银杏二萜内酯葡胺注射液	康缘	5ml	限二级及以上医疗机构脑梗死恢复期患者	成功	620	316	49.03%	0.26	0.89	0.40	236	324
银杏内酯注射液	成都百裕	2ml	限二级及以上医疗机构脑梗死恢复期患者	成功	138	79	42.75%	1.41	2.05	0.60	45	100
复方黄黛片	亿帆制药	0.27g	限初治的急性早幼粒细胞白血病	成功	16.7	10.5	37.12%	0.05	0.08	0.04	56	88
注射用黄芪多糖	天津赛诺	250mg	限二级及以上医疗机构肿瘤患者	成功	554	278	49.82%	0.34	0.38	0.12	12	184
参一胶囊	亚泰	10mg	限原发性肺癌、肝癌化疗期间同步使用	成功	11	6.65	39.54%	1.70	0.85	0.20	-50	-8
注射用英夫利昔单抗	杨森	100mg	克罗恩病		5180	-	谈判失败	1.53	1.44	0.34	-6	1
西妥昔单抗注射液	默克	100mg	肿瘤靶向药		4000	-	谈判失败	2.14	2.08	0.49	-3	3
波生坦片	Actellion	125mg*56片	肺动脉高压		3900	-	谈判失败	0.10	0.08	0.06	-17	13
注射用尤瑞克林	天普生化	0.15PNA	急性心脑血管		375	-	谈判失败	0.69	0.76	0.18	10	8
注射用紫杉醇脂质体	绿叶制药	30mg	肿瘤化疗		840	-	谈判失败	10.24	11.34	2.65	11	20
心脉隆注射液	云南腾药	100mg	慢性肺原性心脏病引起的慢性充血性心力衰竭的辅助用药		70	-	谈判失败	1.57	1.33	0.34	-15	-10
注射用益气复脉	天则力研	375mg	冠心病劳累性心绞痛气阴两虚症		23	-	谈判失败	0.70	0.82	0.24	17	49
血必净注射液	天津红日	10ml	温热类疾病		42	-	谈判失败	4.82	3.8	0.88	20	15



2018年18个创新药通过谈判进入医保，国产创新药仅恒瑞培门冬酶注射液和正大天晴的安罗替尼

基本信息				医保谈判			销售情况		
通用名	生产企业	规格	适应症	谈判前中标价(元)	谈判价格(元/盒)	降价幅度(%)	2018年样本医院销售额(亿元)	2019年Q1样本医院销售额(亿元)	2019年Q1同比销量增速(%)
克唑替尼胶囊	辉瑞	250mg*60片	非小细胞肺癌	50000	15600	68.80	0.68	0.18	30
阿昔替尼片	辉瑞	5mg*28片	肾细胞癌	19000	5796	69.49	0.09	0.03	95
尼洛替尼胶囊	诺华	200mg*120片	慢性髓性白血病	35000	11364	67.53	0.82	0.21	24
马来酸阿法替尼片	勃林格殷格翰	40mg*7片	非小细胞肺癌	2200	1400	36.36	0.27	0.02	1124
瑞戈非尼片	拜耳	40mg*28片	肝细胞癌/结直肠癌	10000	5488	45.12	0.11	0.06	1980
维莫非尼片	罗氏	240mg*56片	黑色素瘤	11660	6272	46.21	0.03	0.03	-
伊布替尼胶囊	杨森	140mg*90片	淋巴瘤	50000	17010	65.98	0.15	0.1	1274
培唑帕尼片	诺华	200mg*30片	肾细胞癌/软组织肉瘤	14000	4800	65.71	0.09	0.04	604
甲磺酸奥希替尼片	阿斯利康	80mg*30片	非小细胞肺癌	50000	15300	69.40	0.84	1.12	799
注射用阿扎胞苷	新基(百济神州销售)	100mg	骨髓增生异常/白血病	2625	1055	59.81	0.03	0.02	-
盐酸安罗替尼胶囊	正大天晴	12mg*14片	非小细胞肺癌	6000(网传)	6818	-	0.28	0.64	-
塞瑞替尼胶囊	诺华	150mg*50片	非小细胞肺癌	-	9900	-	0.03	0.03	-
枸橼酸伊沙佐米胶囊	武田	2.3mg*1片	多发性骨髓瘤	-	3229.4	-	0.07	0.05	-
培门冬酶注射液	恒瑞	5ml:3750IU	儿童急性淋巴细胞白血病	3800	2980	21.58	0.76	0.16	-11
苹果酸舒尼替尼胶囊	辉瑞	12.5mg*28片	肾细胞癌RCC、胃肠间质瘤GIST	13000	4340	66.62	0.59	0.14	-14
注射用醋酸奥曲肽微球	诺华	20mg	胃肠胰内分泌肿瘤	10000	5800	42.00	5.13	1.25	-3
西妥昔单抗注射液	默克	100mg/20ml	结直肠癌	4500	1295	71.22	2.08	0.49	3
磷酸卢克替尼片	诺华	5mg*60片	骨髓纤维化	8000	谈判失败	-			-

2016年医保谈判试行，降价幅度明显

基本信息				医保谈判				销售情况				
通用名	生产企业	规格	适应症	2019	谈判前中标价(元)	谈判价格(元/盒)	降价幅度(%)	2017年样本医院销售额(亿元)	2018年样本医院销售额(亿元)	2019年Q1样本医院销售额(亿元)	2017同比增速(%)	2018年同比增速(%)
富马酸替诺福韦二吡呋酯	GSK	0.3g*30片	慢性乙肝		1395	490	65%	2.08	3.96	0.89	71	90
盐酸埃克替尼	贝达	125mg*21片	晚期非小细胞肺癌		2850	1399	51%	2.55	3.78	0.91	23	48
来那度胺	新基	25mg*21片	多发性骨髓瘤		58787		谈判失败	0.20	1.33	0.43	16	561
厄洛替尼	罗氏	100mh*30片	晚期非小细胞肺癌	续签	13878		谈判失败	0.88	0.82	0.21	-20	-6

THANKS

欢迎指正

免责声明

本报告仅供弘则弥道（上海）投资咨询有限公司正式签约的机构客户使用，不会仅因接收人/接受机构收到本报告而将其视为客户。本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更。本报告中所提供的信息仅供参考。报告中的内容不对投资者做出的最终操作建议做任何的担保，也没有任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺。不作为客户在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议，也不作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。在任何情况下，本公司不对客户/接受人/接受机构因使用报告中内容所引致的一切损失负责任，客户/接受人/接受机构需自行承担全部风险。

弘则弥道（上海）投资咨询有限公司

公司地址：上海市浦东新区世纪大道210号21世纪中心大厦1206室