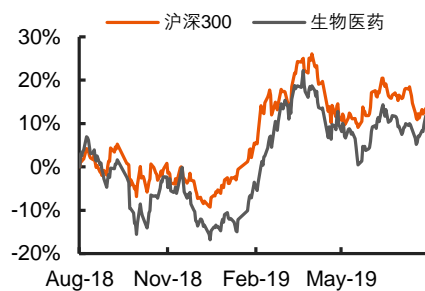


生物医药行业周报

边际政策趋于温和，行业抗风险能力带来关注度提升

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*密切关注中报业绩，持续推动个股分化》
2019-08-12

《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：月度批签发数据持续回暖》
2019-08-08

《行业周报*生物医药*高值耗材带量采购临近》
2019-08-06

《行业动态跟踪报告*生物医药*高值耗材改革方案落地，有望系统性改变过往格局》
2019-08-01

《行业专题报告*生物医药*口腔系列专题报告之二——上游种植牙篇：种植渗透率快速提升，进口替代有望加速》
2019-07-29

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

韩盟盟 投资咨询资格编号
S1060519060002
021-20600641
HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业观点：边际政趋于温和，医药抗风险能力带来关注度提升。**近一年多以来，医药行业控费降价政策密集出台，尤其是第一轮 4+7 带量采购的最低价独家中标模式带来的大幅降价引发市场广泛担忧。但从带量采购政策演变趋势来看，预计区域范围扩大到全国，且取消单独中标，改为可允许 3 家中标，共同分割市场，边际的变化好于预期。同时，在贸易摩擦以及国际局势不确定性增大的背景下，医药行业以内需为主，成为市场资金青睐的避风港。同时，从已经披露的中报情况来看，基金持仓较多的核心品种普遍业绩增速较为理想。多方面因素的共同作用，推动医药板块上周大幅跑赢市场，从市场风格来看，医药投资机会正逐步由核心资产逐步向外围扩散，前期涨幅不大、成长性好的二线细分龙头性价比更为突出。
- 投资策略：长期看，把握医疗消费升级趋势，布局影像、口腔、创新三大主线。**主线一：影像诊断产业链，包括影像设备、显影剂、影像服务产业，重点推荐受益配置证政策的核医学龙头东诚药业，以及碘造影剂原料龙头司太立；主线二：口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，重点推荐口腔连锁龙头通策医疗和修复耗材企业正海生物；主线三：在药政环境的倒逼和鼓励创新政策的推动下，国内药品创新产业链蓬勃发展，重点推荐创新储备丰富的科伦药业、海辰药业，以及 CDMO 龙头凯莱英。
- 行业要闻荟萃：**深化“放管服”改革任务分工方案公布；卫健委要求：8 月 20 日前三级医院填报辅助用药收入占比；118 个城市医联体建设试点城市确定；浙江：公开征求过一致性评价仿制药和 1 类新药挂网采购文件意见建议。
- 行情回顾：**上周医药板块上涨 4.58%，同期沪深 300 指数上涨 2.12%；申万一级行业中 25 个板块上涨，3 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 4 位；医药子行业均有上涨，其中涨幅最大的是化学原料药，上涨 6.15%，涨幅最小的是医药商业，上涨 3.08%。
- 风险提示：**1) 政策风险：降价控费等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 系统风险：证券市场发生系统性风险对医药行业的冲击。

一、投资策略

行业观点：边际政策趋于温和，医药抗风险能力带来关注度提升。近一年多以来，医药行业控费降价政策密集出台，尤其是第一轮 4+7 带量采购的最低价独家中标模式带来的大幅降价引发市场广泛担忧。但从带量采购政策演变趋势来看，预计区域范围扩大到全国，且取消单独中标，改为 3 可允许 3 家中标，共同分割市场，边际的变化好于预期。同时，在贸易摩擦以及国际局势不确定性增大的背景下，医药行业以内需为主，成为市场资金青睐的避风港。同时，从已经披露的中报情况来看，基金持仓较多的核心品种普遍业绩增速较为理想。多方面因素的共同作用，推动医药板块上周大幅跑赢市场，从市场风格来看，医药投资机会正逐步由核心资产逐步向外围扩散，前期涨幅不大、成长性好的二线细分龙头性价比更为突出。

投资策略：长期看，把握医疗消费升级趋势，布局影像、口腔、创新三大主线。主线一：影像诊断产业链，包括影像设备、显影剂、影像服务产业，重点推荐受益配置证政策的核医学龙头东诚药业，以及碘造影剂原料龙头司太立；主线二：口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，重点推荐口腔连锁龙头通策医疗和修复耗材企业正海生物；主线三：在药政环境的倒逼和鼓励创新政策的推动下，国内药品创新产业链蓬勃发展，重点推荐创新储备丰富的科伦药业、海辰药业，以及 CDMO 龙头凯莱英。

二、行业要闻荟萃

2.1 深化“放管服”改革任务分工方案公布

8 月 12 日，国务院办公厅将《全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议重点任务分工方案》正式挂网。文件对药品、大健康领域给予了高度重视。针对社会关注的疫苗安全问题，文件明定由国家药监局牵头，国务院相关部门及各地区相关部门按职责分工负责，建立疫苗生产企业巡查检查制度，实施对全部在产疫苗生产企业全覆盖检查。推行向疫苗生产企业派驻检查员制度。开展中药饮片质量专项整治。医保局将负责开展打击欺诈骗保专项治理活动，实现对全国定点医疗机构和零售药店监督检查全覆盖，公开曝光欺诈骗保典型案例。

点评：根据文件内容，国家药监局和各省单位会加强对药品集采和使用试点中标品种的日常监管、产品抽检和不良反应监测，督促企业落实主体责任。为了彻底杜绝骗保现象，国家将加强对各定点医疗机构和药店的督查治理。未来，互联网将发挥整合优质医疗资源的重要作用。预计将很快出台促进发展“互联网+医疗”的创新服务模式，更好惠及人民群众。

2.2 卫健委要求：8 月 20 日前三级医院填报辅助用药收入占比

8 月 13 日，国家卫健委发布《关于按照属地化原则开展三级公立医院绩效考核与数据质量控制工作的通知》，在补充指标数据及佐证材料一栏，要求各三级公立医院于 8 月 20 日前按照《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》要求，对 2016-2018 年辅助用药收入占比进行数据测算。

点评：通过绩效考核，将推动三级公立医院在发展方式上由规模扩张型转向质量效益型，在管理模式上由粗放的行政化管理转向全方位的绩效管理，促进收入分配更科学、更公平，实现效率提高和质量提升，促进公立医院综合改革政策落地见效。在严厉的绩效考核要求下，医疗机构合理用药将成为大势所趋。

2.3 118 个城市医联体建设试点城市确定

8月13日，国家卫健委发布《关于印发城市医疗联合体建设试点城市名单的通知》，确定了118个城市医联体建设试点城市。随着城市医联体快速落地，城市社区医疗市场将迎来利好发展。

点评：国家有关部门将推动优质医疗资源下沉、工作重心下移作为医疗事业发展的重点工作方向之一。城市医联体是分级诊疗落地的重要抓手。对于城市社区医疗发展的扶持力度越来越大。配合分级诊疗、医联体发展，基药制度、医保政策均对社区医疗提供倾斜性政策，城市社区医疗在处方来源、药品价格及医保报销等多方面均获利好。

2.4 浙江：公开征求过一致性评价仿制药和1类新药挂网采购文件意见建议

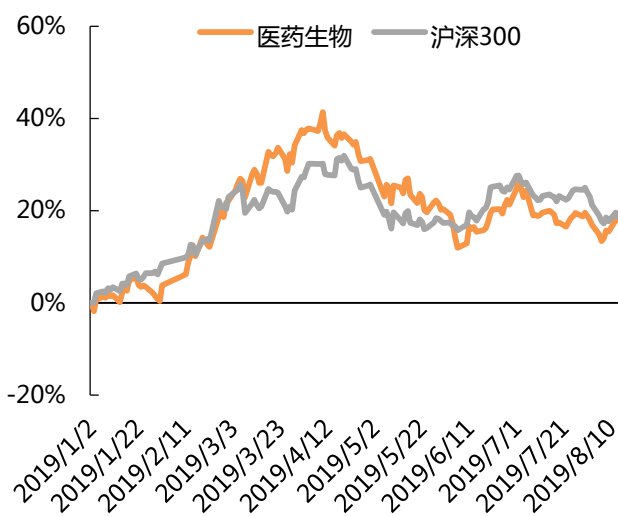
8月14日，浙江省医疗保障局官网发布《关于公开征求过一致性评价仿制药和1类新药挂网采购文件意见建议的通知》(简称《征求意见稿》)，旨在进一步做好通过质量和疗效一致性评价仿制药和1类新药挂网采购工作。此次《征求意见稿》明确了“直接挂网”的产品范围，即“已批准上市且在监测期内的1类新药”，具体包括化学药品新注册分类实施前批准上市的1.1类新药和实施后批准上市的1类药品，1类治疗用生物制品，1类中药、天然药物。

点评：浙江省医疗保障局牵头加速创新药市场准入的做法具有十分积极的产业意义。传统创新药产品上市后的进院路径，大多依靠备案采购的方式，现在通过直接挂网，创新药将尽早地进入医院终端使用，令患者受益。在高层政策不断呼吁促进医药产业转型升级，鼓励新药研发和质量疗效提升的背景之下，地方政府已经开始积极行动，放宽直接挂网采购的范围，加强创新药的市场可及性。

三、行情回顾

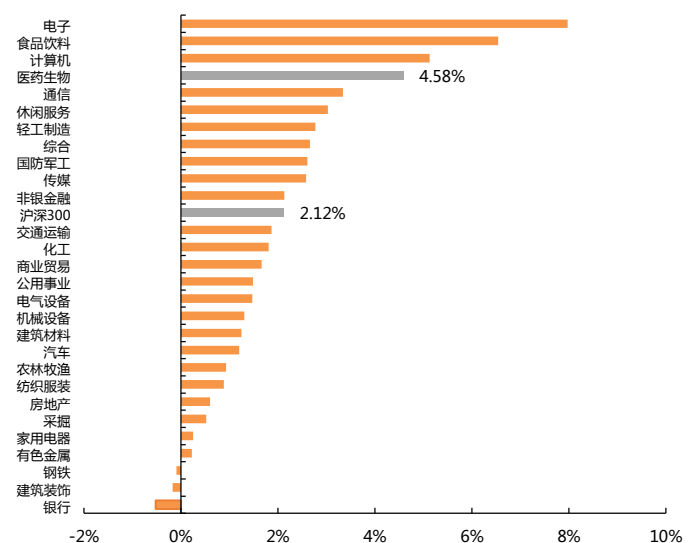
上周医药板块上涨4.58%，同期沪深300指数上涨2.12%；申万一级行业中25个板块上涨，3个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第4位；医药子行业均有上涨，其中涨幅最大的是化学原料药，上涨6.15%，涨幅最小的是医药商业，上涨3.08%。

图表1 医药行业 2019 年初以来市场表现



资料来源：WIND、平安证券研究所

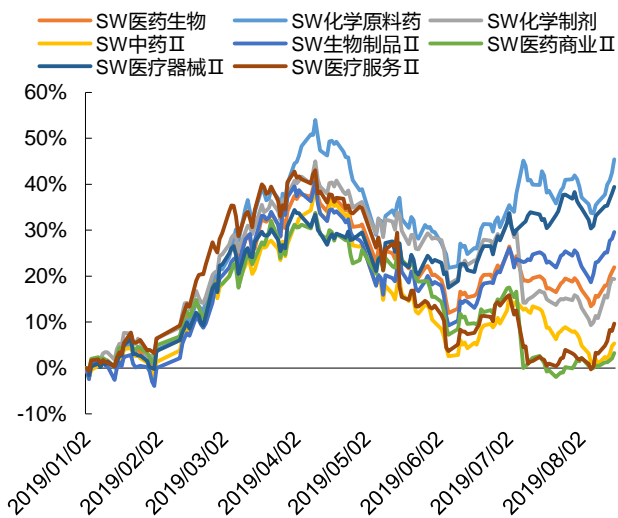
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

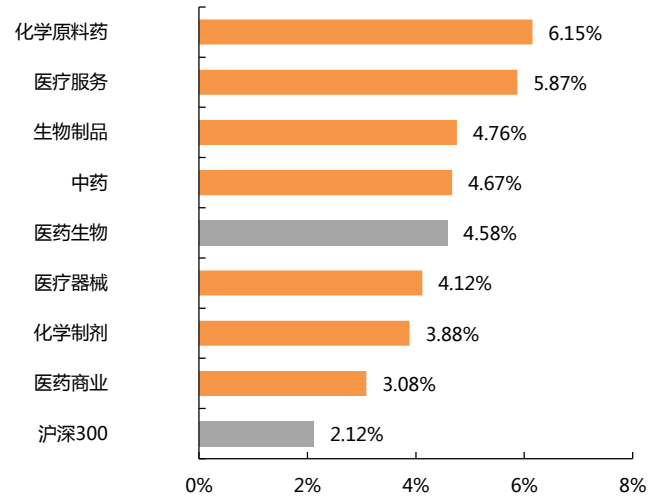
截止 2019 年 8 月 16 日，医药板块估值为 30.92 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 62.28%，略高于历史均值 55.45%。

图表3 医药板块各子行业 2019 年初以来市场表现



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表4 医药板块各子行业上周涨跌幅



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 上周医药行业涨跌幅靠前个股

表现最好的 15 只股票				表现最差的 15 只股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	600211.SH	西藏药业	32.35	1	002370.SZ	亚太药业	-23.05
2	603456.SH	九洲药业	26.24	2	300381.SZ	溢多利	-3.42
3	000766.SZ	通化金马	25.23	3	300108.SZ	吉药控股	-3.36
4	600829.SH	人民同泰	24.71	4	000661.SZ	长春高新	-3.06
5	002826.SZ	易明医药	23.91	5	002422.SZ	科伦药业	-2.84
6	300639.SZ	凯普生物	20.84	6	300194.SZ	福安药业	-2.78
7	300314.SZ	戴维医疗	19.66	7	002550.SZ	千红制药	-2.06
8	002653.SZ	海思科	19.41	8	600538.SH	国发股份	-1.79
9	002317.SZ	众生药业	19.19	9	002223.SZ	鱼跃医疗	-1.78
10	600867.SH	通化东宝	18.54	10	603883.SH	老百姓	-1.72
11	002399.SZ	海普瑞	17.57	11	300110.SZ	华仁药业	-1.57
12	300573.SZ	兴齐眼药	17.49	12	002758.SZ	华通医药	-1.37
13	300363.SZ	博腾股份	17.32	13	200028.SZ	一致 B	-1.22
14	300239.SZ	东宝生物	16.93	14	600272.SH	开开实业	-1.17
15	603963.SH	大理药业	16.02	15	603987.SH	康德莱	-1.05

资料来源：WIND、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033