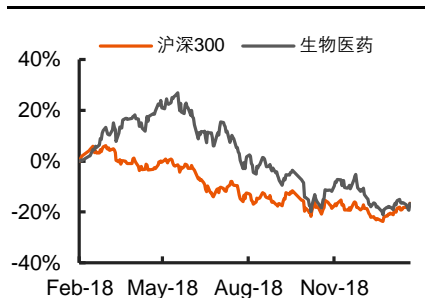


生物医药行业周报

政策预期已经触底，看好行情持续性

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*政策迷雾渐消，期待信心重塑》 2019-01-27
 《行业专题报告*生物医药*重点疫苗批签发数据：总体稳定，结构升级持续中》 2019-01-21
 《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：进口新品上量，流感裂解苗未新批》 2019-01-21
 《行业周报*生物医药*集采靴子落地，短期可适度乐观》 2019-01-20
 《行业快评*生物医药*国家版带量采购方案出台，推进速度预计加快》 2019-01-18

证券分析师

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

研究助理

韩盟盟 一般从业资格编号
 S1060117050129
 021-20600641
 HANMENGMEENG005@PINGAN.CO
 M.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：政策预期已经触底。**上周前半周，有专家宣称第二批带量采购最快将于2019Q2启动，引发市场担忧，医药板块出现回落。对此，我们不可否认带量采购的全国推广是必然趋势，扩大试点范围和试点区域只是时间问题。但从政府近期多次表示“稳妥推进4+7集采试点工作”的表态来看，我们认为第一批带量采购目前尚未开始执行，需在总结经验教训的基础上推出第二批，且一致性评价推进速度偏慢，短期内迅速推开全面带量采购时机尚未成熟。
- 投资策略：年报季重点关注业绩，长期配置产业升级主线。**短期在年报业绩带动下，成长性突出的细分领域龙头如东诚药业、药明康德、药石科技均为理想投资标的。长期看，建议重点配置行业变局下产业升级的主要方向，我们建议重点关注：①CRO、CMO领域将充分受益行业创新升级大潮，建议关注凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学领域不受行业政策冲击，且受益于配置证放开市场大幅扩容，建议关注东诚药业、中国同辐；③特色原料药的产业链价值显著提升，具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；④口腔医疗及相关耗材充分受益于医疗消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；⑤另外，创新储备丰富、仿制药存量销售不大的公司仍然值得长期关注，如科伦药业、海辰药业、千红制药。
- 行业要闻荟萃：**财政部：罕见病药品依照3%征收率计算缴纳增值税；六省市试点“网约护士”；默沙东3亿收购IMDZ；64药企品种未过一致性评价被暂停采购；湖南公布医疗机构短缺药品清单；处方量明显下降，上海医生将被约谈。
- 行情回顾：**上周医药板块上涨3.46%，同期沪深300指数上涨5.43%；申万一级行业所有板块均上涨，医药行业在28个行业中排名第22位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、化学原料药、医疗器械、生物制品、医药生物、中药均上涨，其中医疗服务涨幅最大，上涨7.68%。
- 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：政策预期已经触底。上周前半周，有专家宣称第二批带量采购最快将于 2019Q2 启动，引发市场担忧，医药板块出现回落。对此，我们不否认带量采购的全国推广是必然趋势，扩大试点范围和试点区域只是时间问题。但从政府近期多次表示“稳妥推进 4+7 集采试点工作”的表态来看，我们认为第一批带量采购目前尚未开始执行，需在总结经验教训的基础上推出第二批，且一致性评价推进速度偏慢，短期内迅速推开全面带量采购时机尚未成熟。

投资策略：年报季重点关注业绩，长期配置产业升级主线。短期在年报业绩带动下，成长性突出的细分领域龙头如东诚药业、药明康德、药石科技均为理想投资标的。长期看，建议重点配置行业变局下产业升级的主要方向，我们建议重点关注：①CRO、CMO 领域将充分受益行业创新升级大潮，建议关注凯莱英、药明康德、药石科技；②核医学领域不受行业政策冲击，且受益于配置证放开市场大幅扩容，建议关注东诚药业、中国同辐；③特色原料药的产业链价值显著提升，具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；④口腔医疗及相关耗材充分受益于医疗消费升级，建议关注正海生物、通策医疗；⑤另外，创新储备丰富、仿制药存量销售不大的公司仍然值得长期关注，如科伦药业、海辰药业、千红制药。

二、行业要闻荟萃

2.1 财政部：罕见病药品依照 3%征收率计算缴纳增值税

财政部发布关于罕见病药品增值税政策的通知，自 2019 年 3 月 1 日起，增值税一般纳税人生产销售和批发、零售罕见病药品，可选择按照简易办法依照 3%征收率计算缴纳增值税。上述纳税人选择简易办法计算缴纳增值税后，36 个月内不得变更。自 2019 年 3 月 1 日起，对进口罕见病药品，减按 3%征收进口环节增值税。

点评：财政部对罕见药进行税收优惠体现了国家对于罕见病治疗的重视。预计未来罕见病的生产及销售会迎来一波利好，生产波生坦片、安立生坦片等罕见病药品的厂家将会直接受益于这次的税收优惠。

2.2 六省市试点“网约护士”

近日，国家卫健委发布《关于开展“互联网+护理服务”试点工作的通知》（以下简称：通知）及试点方案，确定在北京市、天津市、上海市、江苏省、浙江省、广东省 6 地试点“互联网+护理服务”。其他省份结合本地区实际情况选取试点城市或地区开展试点工作。试点时间为 2019 年 2 月到 12 月。从护理服务提供的范围来看，这项试点工作主要针对我国的失能和半失能老人。

点评：随着我国人口老龄化的趋势加强，人们对于医疗服务的需求也在逐渐上升。然而，目前中国 90% 以上的老人选择居家养老的方式，由于子女以及护工并不具备专业护理知识，上门医护则可以有效的将这两者结合在一起。但是由于行业缺乏监管和规范，行业发展良莠不齐，护士与患者的安全、家庭就诊的事故卫生风险、服务定价等问题也饱受社会争议，希望未来政府出台相应法规对该市场进行更严格的规范。

2.3 默沙东 3 亿收购 IMDZ

默沙东宣布将以每股 5.85 美元、总值 3 亿美元收购 Immune Design，这是 2 月 21 日收盘价的近 4 倍、成为少见的溢价高于 300% 的收购。

点评：IMDZ 的肿瘤疫苗和免疫佐剂技术平台对默沙东的免疫疗法、疫苗两大产业的发展有一定帮助。3 亿美元的收购价占默沙东营收比例较小，况且 IMDZ 手上还有 1 亿存款、所以总价只有 2 亿美元。默沙东近期发展计划是一切以扩大 Keytruda 适应症为中心、坚持广泛合作。这个价钱显然不是为了找到下一个 Keytruda，而是把 K 药潜力发挥到最大、是个微量创新策略。

2.4 64 药企品种未过一致性评价被暂停采购

20 日，黑龙江省药品集中采购网发布《关于暂停未通过仿制药质量和疗效一致性评价企业药品网上交易资格的公告》，(以下简称《公告》)。根据《公告》，此次由于阿莫西林胶囊(0.25g)、草酸艾司西酞普兰片(10mg)、恩替卡韦分散片(0.5mg)、恩替卡韦胶囊(0.5mg)等 4 个品规的药品通过仿制药质量和疗效一致性评价生产企业达到 3 家(截止 2019 年 2 月 15 日)，暂停以上品规中未通过仿制药质量和疗效一致性评价生产企业在该省药品集中采购平台交易资格，有 64 家企业被暂停挂网资格。

点评：此前已有广东、辽宁、湖南、江西、浙江、黑龙江等多个省对未过评产品持有不采购态度，且江西、黑龙江、广西、江苏相继公布暂停未过评药品的挂网资格，其药品品规数总计逾 50 个。而这次是黑龙江第二次暂停未过一致性评价药品的生产企业的挂网资格。一致性评价将会加速中国部分药企的淘汰速度。

2.5 湖南公布医疗机构短缺药品清单

2 月 21 日，湖南省卫健委发布通知，要求做好医疗机构临床短缺药品供应保障有关工作。省短缺药品监测预警中心(中南大学湘雅医院)形成了以急救抢救药品为主的《湖南省 2018 年医疗机构短缺药品清单》，共 42 个品规。这 42 个品规药品中，已断货的有 34 个，供应不足有 8 个；暂无替代药品 24 个、相同通用名药品替代 16 个、功效相同或相近的不同通用名药品替代和有替代 2 个。不过，地西洋片、利巴韦林分散片、硝西洋片、注射用甲氨蝶呤、羟基脲片、青霉胺片、溴吡斯的明片等 7 个药品已恢复正常。

点评：氨甲苯酸片、苯丁酸氮芥片、别嘌醇片等药品在湖南面临短缺。湖南省卫健委要求，各市州卫生健康行政部门要及时做好清单内品种及其他易短缺药品的采购使用监测，积极宣传监测预警期刊中刊载的药品短缺替代方案，保障临床用药需求，这体现了湖南政府对于维护医疗市场的决心。

2.6 处方量明显下降，上海医生将被约谈

2 月 19 日，上海 4+7 带量采购实施新政正式发布。除了未中选药品降价规则、医保支付原则外，确保中选药品采购、使用量的规定也引起了业界关注：对不能完成采购量的医院，视情况扣减相应医保费用额度；对处方用量下降明显的医生，加强医师约谈；对医务人员如果不按规定使用药品，诱导患者用未中选药品或同类品种替代中选品种的，按照相应规定将给予严肃处理。

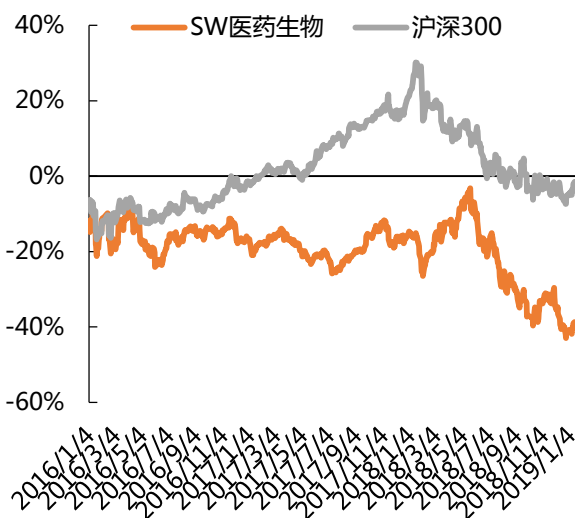
点评：这项新政意味着，带金销售在上海市场将彻底失去用武之地。而随着 4+7 带量采购政策的持续落地，按照国家医保局此前透露的改革初衷，药械流通领域的灰色链条将彻底斩断。在这个过程中，医药代表作为带金销售的执行者首当其冲，已经失去存在价值，大批不能实现专业化转型的代表将被裁撤。我们认为，此举将有效监督医生处方权，而其背后，随着医药代表备案制等措施的落地，传统医药营销模式中，与带金销售联系最紧密的医药代表，将回归学术推广本位，无法胜任者

将遭淘汰。

三、行情回顾

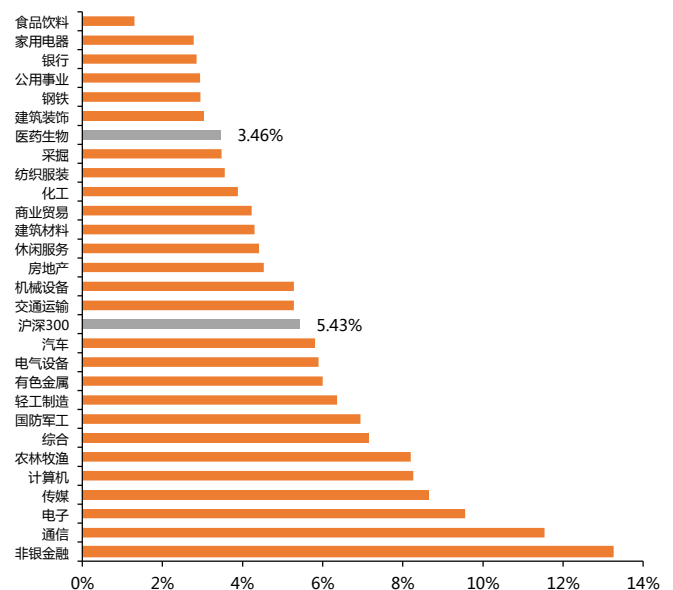
上周医药板块上涨 3.46%，同期沪深 300 指数上涨 5.43%；申万一级行业所有板块均上涨，医药行业在 28 个行业中排名第 22 位；医药子行业中，医疗服务、化学制剂、医药商业、化学原料药、医疗器械、生物制品、医药生物、中药均上涨，其中医疗服务涨幅最大，上涨 7.68%。

图表 1 医药行业 2016 年初以来市场表现



资料来源：WIND、平安证券研究所

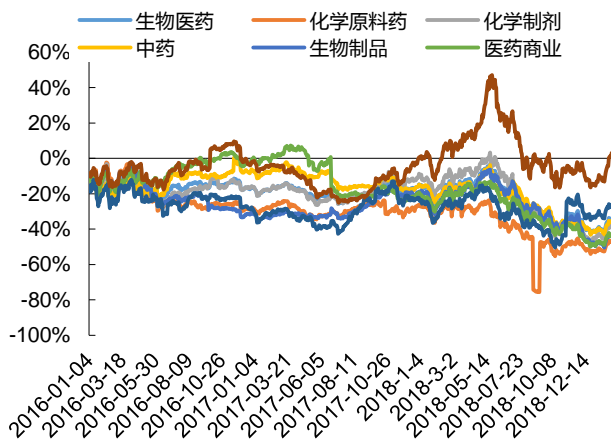
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

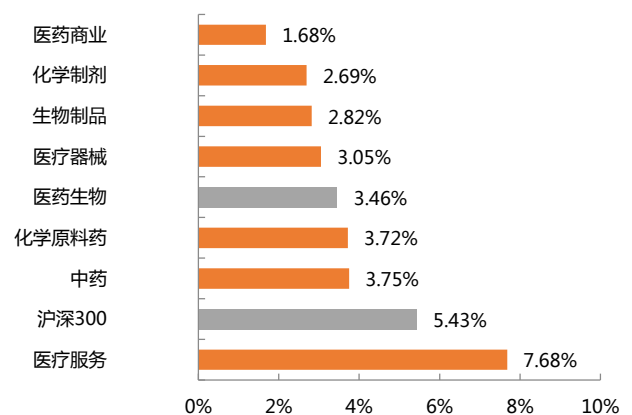
截止 2019 年 2 月 22 日，医药板块估值为 26.65 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 46.51%。虽然目前估值溢价率趋近于历史均值 55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

图表 4 医药板块各子行业 2016 年初以来市场表现



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表 5 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 6 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	002118.SZ	紫鑫药业	24.33	1	002680.SZ	长生生物	-13.95
2	600572.SH	康恩贝	24.25	2	600566.SH	济川药业	-6.84
3	600080.SH	金花股份	21.77	3	603538.SH	美诺华	-4.67
4	002370.SZ	亚太药业	21.38	4	000963.SZ	华东医药	-3.21
5	300314.SZ	戴维医疗	21.38	5	300357.SZ	我武生物	-3.07
6	603896.SH	寿仙谷	19.20	6	300702.SZ	天宇股份	-2.90
7	000503.SZ	海虹控股	17.11	7	600085.SH	同仁堂	-2.57
8	002252.SZ	上海莱士	13.49	8	002773.SZ	康弘药业	-2.54
9	300633.SZ	开立医疗	12.99	9	600511.SH	国药股份	-2.40
10	300725.SZ	药石科技	12.73	10	300326.SZ	凯利泰	-2.23
11	600129.SH	太极集团	12.65	11	600998.SH	九州通	-1.96
12	000623.SZ	吉林敖东	12.64	12	002422.SZ	科伦药业	-1.85
13	600538.SH	国发股份	11.52	13	300294.SZ	博雅生物	-1.50
14	603883.SH	老百姓	11.40	14	002038.SZ	双鹭药业	-1.36
15	300158.SZ	振东制药	11.38	15	002332.SZ	仙琚制药	-1.35

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