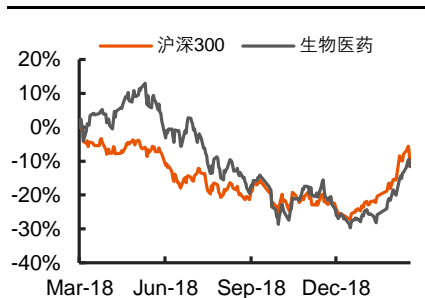


生物医药行业周报

医保目录调整在即，创新药产业链长期受益

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*生物医药*口腔系列专题报告之一：口腔医疗迎来黄金时代，消费升级催生蓝海市场》
2019-03-12

《行业周报*医药*科创板加速行业创新升级，肝素原料药涨价预期值得关注》
2019-03-11

《行业周报*生物医药*科创板细则出台，助推行业创新导向》
2019-03-04

《行业专题报告*生物医药*粤港澳大湾区专题报告：大湾区规划出台，生物医药领域迎来投资风口》
2019-02-28

《行业周报*生物医药*政策预期已经触底，看好行情持续性》
2019-02-26

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
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：新一轮医保目录调整在即，创新药长期受益。**本周国家医保局发布《2019年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》，这是第一次由国家医保局主导的医保目录大型调整，也是2017年之后的又一次大型调整。从时间间隔上看，与上轮调整仅隔2年，较以往5-8年的调整周期来说大大缩短，同时采用常规方式与谈判方式相结合。对于近年上市的临床价值突出的创新药品种，纳入医保目录有助于推动其快速放量。长期来看，有助于加速国内医药行业创新升级，对创新药企业及相关配套服务企业（如CRO、CDMO）构成利好。
- 投资策略：自下而上寻找Q1业绩超预期标的。**我们上周提出，在当前的二级市场，医药行业是攻守兼备的配置方向。随着一季度临近末尾，建议自下而上关注一季度业绩有望超预期标的，如东诚药业、通策医疗、华兰生物等。行业配置角度，继续维持我们看好的三大方向：①核医学领域受益于配置证政策红利，预计2019Q1业绩较好，建议关注东诚药业、中国同辐；②特色原料药具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；③短期也建议关注创新能力强、具备分拆上科创板条件的上市公司，如北陆药业、安科生物、海辰药业、复星医药等。
- 行业要闻荟萃：五类用药获国家医保目录优先考虑；采购大省广东将全省联动药价；深圳：4+7未中选的最低价药实行梯度降价；国家药监局将加强对通过一致性评价品种的监管。**
- 行情回顾：上周医药板块上涨4.19%，同期沪深300指数上涨2.39%；申万一级行业中24个板块上涨，4个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第8位；医药子行业中，化学制剂、医药生物、中药、生物制品、化学原料药、医疗器械、医疗服务、医药商业板块均上涨，其中医疗服务涨幅最大，上涨5.91%。**
- 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) 生产事故风险：若部分医药制造企业出现大型生产事故或行业安全事故，或对整个医药行业产生不利影响。**

一、投资策略

行业观点：新一轮医保目录调整在即，创新药长期受益。本周国家医保局发布《2019年国家医保药品目录调整工作方案(征求意见稿)》，这是第一次由国家医保局主导的医保目录大型调整，也是2017年之后的又一次大型调整。从时间间隔上看，与上轮调整仅隔2年，较以往5-8年的调整周期来说大大缩短，同时采用常规方式与谈判方式相结合。对于近年上市的临床价值突出的创新药品种，纳入医保目录有助于推动其快速放量。长期来看，有助于加速国内医药行业创新升级，对创新药企业及相关配套服务企业（如CRO、CDMO）构成利好。

投资策略：自下而上寻找Q1业绩超预期标的。我们上周提出，在当前的二级市场，医药行业是攻守兼备的配置方向。随着一季度临近末尾，建议自下而上关注一季度业绩有望超预期标的，如东诚药业、通策医疗、华兰生物等。行业配置角度，继续维持我们看好的三大方向：①核医学领域受益于配置证政策红利，预计2019Q1业绩较好，建议关注东诚药业、中国同辐；②特色原料药具备较强升级转型潜力，建议关注司太立、富祥股份；③短期也建议关注创新能力强、具备分拆上科创板条件的上市公司，如北陆药业、安科生物、海辰药业、复星医药等。

二、行业要闻荟萃

2.1 五类用药获国家医保目录优先考虑

3月13日，国家医保局正式就2019年国家医保药品目录调整方案向社会征求意见，开启了国家第四次医保谈判。此次，调整分5个阶段进行，2019年8月将发布最终谈判准入目录。其中征求意见明确了优先考虑的西药和中成药范围，包括国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药、急救抢救用药5大类。

点评：此次医保目录调整着重突出了临床价值和低价准入。据征求意见稿，国家医保目录调整将突出临床价值，适当扩大目录范围；在满足有效性、安全性等前提下，价格（费用）与药品目录内现有品种相当或较低的，通过常规方式纳入目录，价格较高通过谈判方式准入。我们预测《国家基本药物目录（2018版）》的11个未纳入医保的品种、抗癌药中的PD-1单抗等有望准入。

2.2 采购大省广东将全省联动药价

3月12日，广东省人民政府官网发布《关于印发广东省改革完善医疗卫生行业综合监管制度实施方案的通知》。方案要求，“坚持集中带量采购原则，统筹推动省第三方药品电子交易平台和广州、深圳药品集团采购平台实施价格联动、实时采购数据共享，合理管控药品价格”。

点评：省平台、广州、深圳平台三方联动，意味着整个广东省的GPO议价结果、4+7带量采购价格将趋于一致。广东省作为国内最大市场，不仅其1800亿市场即将洗牌，势必也要影响全国。降价趋势在所难免，中间环节生存空间将日益缩小，但另一方面也是在撬动医药行业营销模式转变，驱动整个行业升级。

2.3 深圳：4+7未中选的最低价药实行梯度降价

3月13日，深圳全药网发布《4+7城市药品集中采购深圳市补充文件》，其中对4+7集采未中选品种的价格谈判处理如下：1.1符合4+7集采文件申报要求的同品种、同规格未中选的最低价药品，经上海市梯度降价后的价格作为该品种的价格上限；1.2除以上1.1以外符合4+7集采文件申报

要求其他未中选药品，深圳市药品集团采购平台供医疗机构的价格降幅不得低于其在集团采购平台 2018 年供医疗机构价格与中选药品价格之间价差的 25%。若未中选药品降价后的供医疗机构价格仍高于全国其他省、市其正在执行的终端零售价的，则须按该药品最低终端零售价进行价格调整。

2.符合 4+7 集采文件申报要求而未中选的药品，凡是在 2016 年深圳市公立医院药品集团采购目录未成交的，原则上不将其纳入深圳市药品集团采购平台。

点评：相比“4+7”中标结果，梯度降价的幅度较为温和。如果参与梯度降价的产品总体利润回报远高于“4+7”中标产品，生产企业未必愿意积极参与下一轮的“4+7”招标竞价。这也意味着中标不是企业唯一出路，利润额的保证才是市场追求的方向。

2.4 国家药监局将加强对通过一致性评价品种的监管

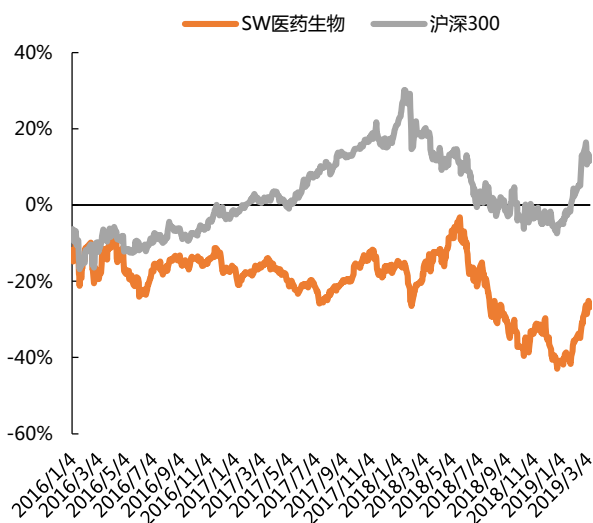
国家药品监督管理局召开“4+7”集采中标品种监管工作调度会近日召开，进一步贯彻落实党中央国务院关于药品集中采购和使用试点工作部署，研究部署通过仿制药一致性评价药品、特别是“4+7”集采中标品种的监管工作，全力保障药品质量安全。会议要求，要以“4+7”集采中标品种监管为抓手，探索建立通过一致性评价品种的长效监管措施。

点评：对中标品种的药品质量规范、监管将加大力度，要求生产企业时刻不放松药品质量、疗效水平，政府此举的长效监管措施一定程度上也为企业品牌提供背书，促进事关社会、民生健康的医药行业稳定、高质的发展。

三、行情回顾

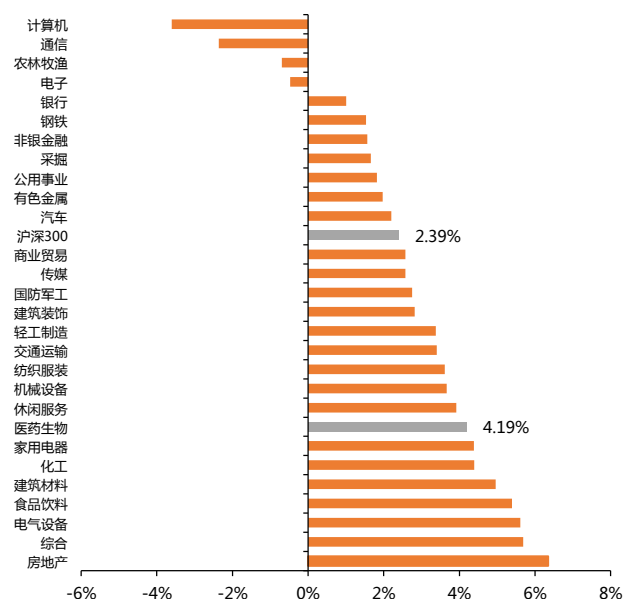
上周医药板块上涨 4.19%，同期沪深 300 指数上涨 2.39%；申万一级行业中 24 个板块上涨，4 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 8 位；医药子行业中，化学制剂、医药生物、中药、生物制品、化学原料药、医疗器械、医疗服务、医药商业板块均上涨，其中医疗服务涨幅最大，上涨 5.91%。

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

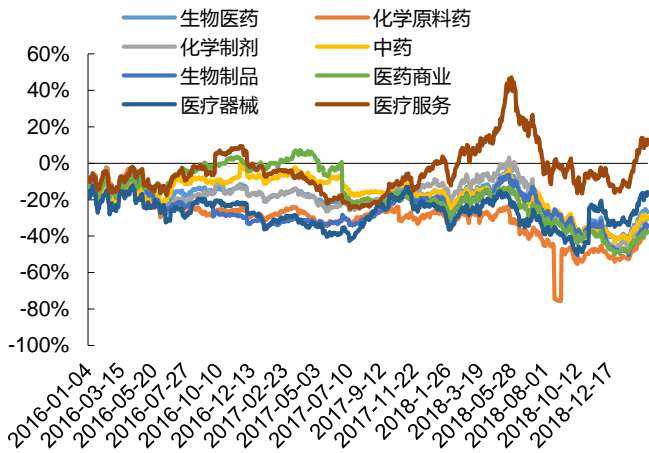
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

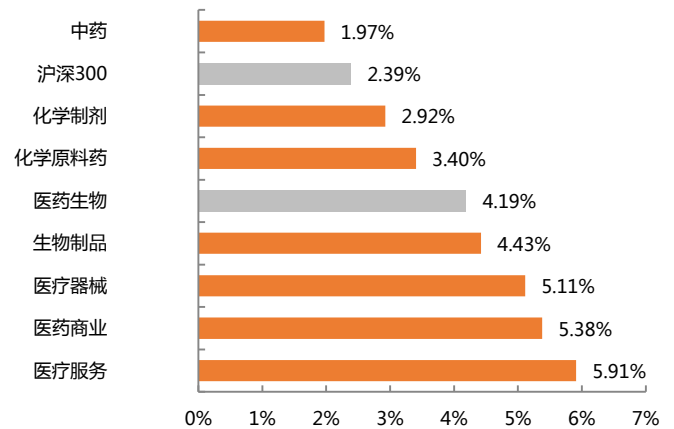
截止 2019 年 3 月 15 日，医药板块估值为 30.84 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 52.84%。虽然目前估值溢价率趋近于历史均值 55.45%，但医药股仍存在估值提升的空间。

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	002750.SZ	龙津药业	36.43	1	002252.SZ	上海莱士	-11.75
2	600530.SH	交大昂立	28.51	2	600572.SH	康恩贝	-10.95
3	603222.SH	济民制药	23.99	3	600613.SH	神奇制药	-9.80
4	600763.SH	通策医疗	21.85	4	002411.SZ	必康股份	-8.89
5	600521.SH	华海药业	21.71	5	002118.SZ	紫鑫药业	-7.38
6	600227.SH	赤天化	21.61	6	002550.SZ	千红制药	-6.46
7	300630.SZ	普利制药	20.81	7	603538.SH	美诺华	-6.30
8	300725.SZ	药石科技	19.76	8	000518.SZ	四环生物	-5.99
9	000739.SZ	普洛药业	19.20	9	300326.SZ	凯利泰	-5.21
10	300016.SZ	北陆药业	19.14	10	002102.SZ	冠福股份	-4.93
11	300529.SZ	健帆生物	18.87	11	300255.SZ	常山药业	-4.90
12	603882.SH	金城医学	16.37	12	002317.SZ	众生药业	-4.57
13	002773.SZ	康弘药业	15.44	13	600518.SH	康美药业	-4.22
14	603456.SH	九洲药业	15.25	14	900904.SH	神奇 B 股	-4.21
15	002007.SZ	华兰生物	14.99	15	002198.SZ	嘉应制药	-3.98

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