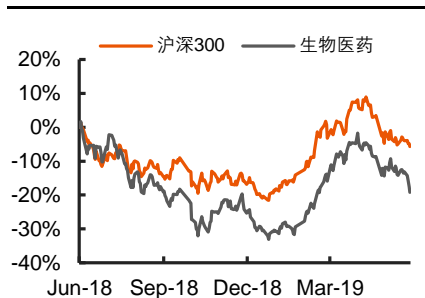


## 生物医药行业周报

# 医改政策密集推出，政策扰动下聚焦影像、口腔及创新产业链

### 强于大市（维持）

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《行业深度报告\*生物医药\*纳斯达克vs科创板：孕育牛股，风险并存》  
2019-06-09

《行业专题报告\*生物医药\*呼吸吸入制剂——待开垦的处女地》  
2019-06-04

《行业周报\*生物医药\*板块政策压力仍存，关注中报业绩超预期标的》  
2019-06-03

《行业动态跟踪报告\*生物医药\*疫苗批签发跟踪：单月批签发量回归正常区间》  
2019-05-31

《行业周报\*生物医药\*贸易战波谲云诡背景下，医药配置性价比提升》  
2019-05-27

#### 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 M005@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：**医改政策密集推出，控费基调下升级转型为必经之路。过去一周，医改政策密集推出，国务院发布《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》，围绕药品集采、医保账户、公立医院薪酬改革等领域明确 36 项重点任务。同时，财政部对 77 家药企公开查账，主要围绕费用、成本、收入的真实性，为进一步挤压药品销售环节的水分做铺垫。在一系列政策的冲击下，上周医药行业跑输沪深 300 约 5 个百分点。我们认为，对于医改政策执行的力度，投资者应有充分心理准备，在控费为主基调的政策组合拳下，行业发展模式必然发生变更，转型升级是企业持续生存和发展的必经之路。
- 投资策略：**政策扰动加大，建议围绕政策免疫品种进行配置。近期医药市场政策扰动加大，配置方面应更加紧密围绕政策免疫品种。继续看好以下三大主线：1) 影像诊断产业链，包括影像设备、示踪药物、影像服务产业，其中核医学受政策红利放量，建议关注东诚药业，以及碘造影剂原料龙头司太立；2) 口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，建议关注通策医疗、正海生物；3) 科创板即将推出，微芯生物有望成为第一支登陆科创板的医药企业，建议关注创新储备丰富，或具备分拆上科创板条件的企业，如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。
- 行业要闻荟萃：**国务院办公厅发布 2019 医改重点任务；财政部对 77 家药企公开查账；医保局等部门公布 30 个 DRG 付费国家试点城市；微芯生物成首家过会的科创板上市企业。
- 行情回顾：**上周医药板块下跌 6.84%，同期沪深 300 指数下跌 1.79%；申万一级行业中 1 个板块上涨，27 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 26 位；医药子行业均下跌，其中医疗服务跌幅最小，下跌 5.44%，生物制品跌幅最大，下跌 7.73%。
- 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) 环保相关风险：医药制造企业，尤其是原料药生产企业普遍污染性大，环保要求高，若出现相关问题，则对自身有较大影响。

## 一、投资策略

**行业观点：医改政策密集推出，控费基调下升级转型为必经之路。**过去一周，医改政策密集推出，国务院发布《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》，围绕药品集采、医保账户、公立医院薪酬改革等领域明确 36 项重点任务。同时，财政部对 77 家药企公开查账，主要围绕费用、成本、收入的真实性，为进一步挤压药品销售环节的水分做铺垫。在一系列政策的冲击下，上周医药行业跑输沪深 300 约 5 个百分点。我们认为，对于医改政策执行的力度，投资者应有充分心理准备，在控费为主基调的政策组合拳下，行业发展模式必然发生变更，转型升级是企业持续生存和发展的必经之路。

**投资策略：政策扰动加大，建议围绕政策免疫品种进行配置。**近期医药市场政策扰动加大，配置方面应更加紧密围绕政策免疫品种。继续看好以下三大主线：1) 影像诊断产业链，包括影像设备、示踪药物、影像服务产业，其中核医学受政策红利放量，建议关注东诚药业，以及碘造影剂原料龙头司太立；2) 口腔医疗及相关耗材受益于消费升级，建议关注通策医疗、正海生物；3) 科创板即将推出，微芯生物有望成为第一支登陆科创板的医药企业，建议关注创新储备丰富，或具备分拆上科创板条件的企业，如科伦药业、海辰药业、复星医药、北陆药业、丽珠集团等。

## 二、行业要闻荟萃

### 2.1 国务院办公厅发布 2019 医改重点任务

6 月 4 日，国务院卫生厅正式发布《深化医药卫生体制改革 2019 年重点工作任务》的通知，共涉及研究制定的文件 15 个，推动落实重点工作 21 项，包括制定以药品集中采购和使用为突破口进一步深化改革的政策文件，制定互联网诊疗收费和医保制度，发布鼓励仿制的药品目录等。

**点评：**从 2011 年开始，国务院办公厅每年都会印发一次关于医改工作的年度重点任务。政府把下发医改重点任务作为一个把握医改方向、统筹规划、全面部署的重要工作抓手。从具体内容来看，医保腾笼换鸟措施进一步推行，包括进一步扩大带量采购试点、发布鼓励仿制的药品目录、推行按病种付费等，意在加快实现进口替代，节省医保资金；通过制定医疗器械唯一标识系统规则、制定进一步规范医用耗材使用的政策文件等，预计未来降价、集采等措施将在耗材和器械领域展开；此外，重点任务还包括加强疾病预防、深化公立医院改革、优化医疗资源配置等等。

### 2.2 财政部对 77 家药企公开查账

6 月 4 日，财政部发布《2019 年度医药行业会计信息质量检查工作》报告，要求部分监管局和各省、自治区、直辖市财政厅（局）对 77 家药企公开查账，此次检查以随机收取的方式，涉及 29 家上市公司及子公司，检查内容重点主要是费用，成本，收入的真实性。

**点评：**此次检查的目的是剖析药品从生产到销售各个环节的成本利润构成，揭示药价形成机制，从而从根本上治理药价虚高的问题。自上市公司发布 2018 年财报后，财政部就显示出了查账意图，陆续十余家企业接到上海证交所有关 2018 年年报审核问询函，且涉及范围较广，大小公司均有涵盖。并且此次抽查所涉及的企业，既有跨国药企，也有资深国企，进一步表明此次查账的一视同仁，全方位覆盖。

## 2.3 医保局等部门公布 30 个 DRG 付费国家试点城市

6月5日，国家医保局等四部门发布《关于印发按疾病诊断相关分组付费国家试点城市名单的通知》（以下简称“通知”），公布了30个DRG付费国家试点城市。通知指出，各试点城市及所在省份要按照“顶层设计、模拟测试、实际付费”三步走的思路，确保完成各阶段的工作任务，确保2020年模拟运行，2021年启动实际付费。DRG付费指的是首先综合考虑患者年龄、性别、住院天数、临床诊断、病症、手术、合并症与并发症等情况，将临床过程相近、费用消耗相似的病例分到一个DRG病组，在DRG分组的基础上，通过科学的测算制定出每一个组别的付费标准，并以此标准对医疗机构进行预先支付的一种方法。

**点评：**早在2018年12月20日，国家医保局就提出探索建立DRG付费体系，组织开展DRG国家试点申报工作。DRG付费模式下，医生由过去通过过度诊疗、大处方、开高价药为医院带来较大效益，转变为合理诊疗、少开药、开性价比高的药，为医院带来较好的效益。在新的医保付费机制的激励和约束下，医院自然会产生主动降低药品采购价格、少开药的内生动力，从而节省医保资金。此外，成熟的DRG分类标准也能够使患者得到良好治疗效果，缩短病程。

## 2.4 微芯生物成首家过会的科创板上市企业

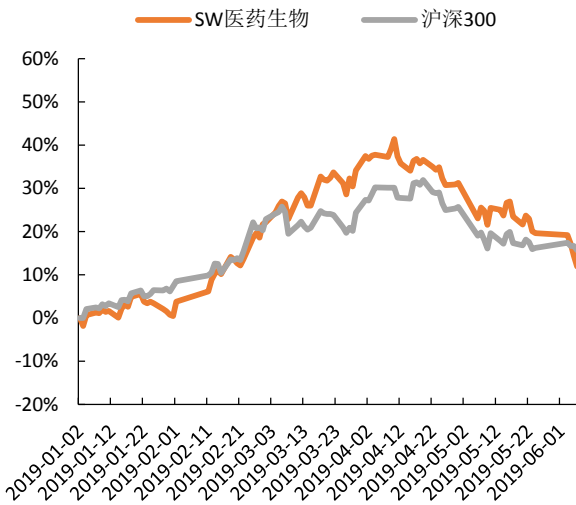
6月5日晚间，科创板股票上市委员会公布2019年第1次审议会议结果公告，审议结果显示，同意深圳微芯生物科技股份有限公司（简称“微芯生物”）发行上市。微芯生物成为科创板过会的首家企业。微芯生物是一家旨在为患者提供可承受的、临床亟需的原创创新分子实体药物的国家级高新技术企业。公司产品均为自主研发的新分子实体且作用机制新颖的原创新药。2018年公司总资产为7.46亿元，净资产为4.98亿元，净利润为3100万元。

**点评：**生物医药类企业投资周期长，研发投入成本大，高风险伴随高回报的特性使得其长久以来对资本市场存在极大渴望，而科创板为生物医药类企业提供了更加开放的融资渠道。截至2019年6月9日，共有26家医疗健康企业申报A股科创板，成为科创板申报最多的板块之一。

## 三、行情回顾

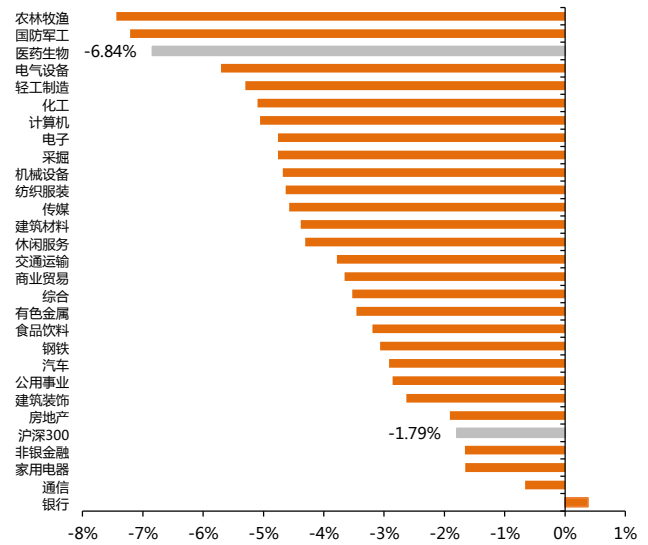
上周医药板块下跌6.84%，同期沪深300指数下跌1.79%；申万一级行业中1个板块上涨，27个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第26位；医药子行业中，生物制品、医疗服务、医疗器械、化学制剂、医药商业、化学原料药和中药板块均下跌，其中医疗服务跌幅最小，下跌5.44%，生物制品跌幅最大，下跌7.73%。

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

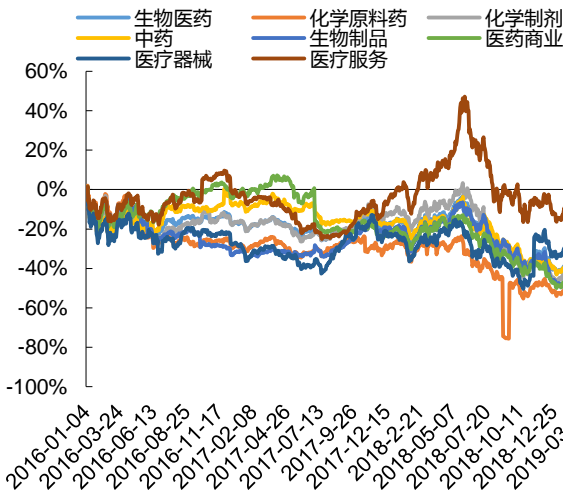
图表 2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: WIND、平安证券研究所

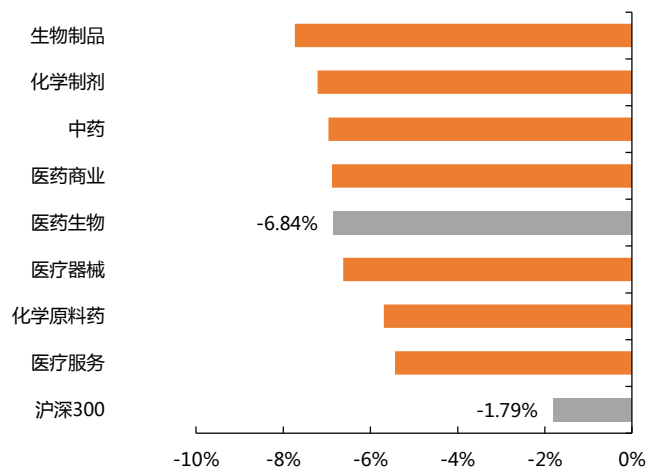
截止 2019 年 6 月 8 日, 医药板块估值为 27.84 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 51.15%。低于历史均值 55.45%。

图表 3 医药板块各子行业 2016 年中以来市场表现



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	002287.SZ	奇正藏药	6.86	1	300238.SZ	冠昊生物	-22.73
2	002923.SZ	润都股份	5.13	2	300653.SZ	正海生物	-21.42
3	300404.SZ	博济医药	2.55	3	600518.SH	康美药业	-18.62
4	603222.SH	济民制药	2.16	4	600530.SH	交大昂立	-18.09
5	300009.SZ	安科生物	1.57	5	600781.SH	辅仁药业	-16.86
6	603520.SH	司太立	0.62	6	000650.SZ	仁和药业	-15.15

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%
7	300026.SZ	红日药业	0.00	7	002166.SZ	莱茵生物	-15.03
8	002680.SZ	长生生物	0.00	8	000078.SZ	海王生物	-15.03
9	300216.SZ	千山药机	0.00	9	603233.SH	大参林	-14.23
10	600090.SH	同济堂	0.00	10	600566.SH	济川药业	-13.54
11	002275.SZ	桂林三金	-0.30	11	002412.SZ	汉森制药	-13.53
12	603987.SH	康德莱	-0.72	12	000150.SZ	宜华健康	-13.37
13	300630.SZ	普利制药	-1.33	13	300204.SZ	舒泰神	-13.22
14	002589.SZ	瑞康医药	-1.55	14	300298.SZ	三诺生物	-13.11
15	000538.SZ	云南白药	-1.80	15	002437.SZ	誉衡药业	-13.10

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