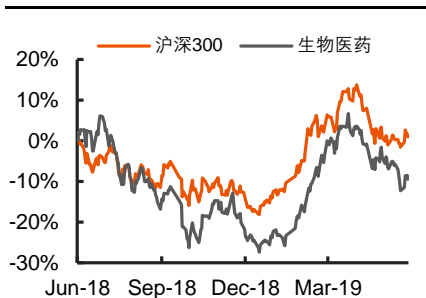


生物医药行业周报

不惧政策扰动，把握高确定性投资主线

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*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》 2019-06-10

《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

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：政策扰动加剧，耗材领域压力加大。**最近半月以来，医药领域政策密集出台，其中最引人瞩目的当属北京的医耗联动综合改革，继药品“零差率”之后，医用耗材“零差率”也逐步在全国普及。结合之前关于高值耗材纳入带量采购的预期，耗材领域面临的政策压力陡增。我们认为，近期一系列医改政策仍然是围绕医保控费的核心地位向前推进，政策推行节奏较快，投资者须有充分心理准备，但无需过度忧虑。

■ **投资策略：暂时回避受政策压制领域，把握高确定性细分龙头。**近期医药政策扰动加大，建议短期回避受政策压制领域，坚守政策免疫的高景气分龙头。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) 科创板推出，微芯生物成为第一个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：**十部委印发《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》；北京医耗联动综合改革正式实施；山东省首批药品集采7月份启动；中国生物制药、恒瑞首次入选全球药企TOP50。

■ **行情回顾：**上周医药板块上涨3.30%，同期沪深300指数上涨2.53%；申万一级行业中所有板块均上涨，医药行业在28个行业中排名第8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上涨，其中生物制品涨幅最大，上涨5.33%，中药涨幅最小，上涨1.73%。

■ **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：政策扰动加剧，耗材领域压力加大。最近半月以来，医药领域政策密集出台，其中最引人瞩目的当属北京的医耗联动综合改革，继药品“零差率”之后，医用耗材“零差率”也逐步在全国普及。结合之前关于高值耗材纳入带量采购的预期，耗材领域面临的政策压力陡增。我们认为，近期一系列医改政策仍然是围绕医保控费的核心地位向前推进，政策推行节奏较快，投资者须有充分心理准备，但无需过度忧虑。

投资策略：暂时回避受政策压制领域，把握高确定性细分龙头。近期医药政策扰动加大，建议短期回避受政策压制领域，坚守政策免疫的高景气分龙头。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) 科创板推出，微芯生物成为第一个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 十部委印发《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》

6月12日，国家卫健委、国家发改委、财政部、国家医保局等10部委联合印发《促进社会办医持续健康规范发展意见》(以下简称《意见》)。从加大政府支持力度、简化审批服务等6个方面入手，提出22项政策措施。

点评：社会办医作为我国医疗服务体系的重要组成部分，是增加医疗资源有效供给，满足群众多层次多样化健康服务需求的重要力量。然而当前社会办医仍属低水平竞争。此次十部委联合发文，鼓励社会办医，小型医疗机构可按规定享受小微企业税收优惠政策，社会办医门槛再次降低。此外，《意见》提出，各地要严格控制公立医院数量和规模，为社会办医留出发展空间，各地在新增或调整医疗卫生资源时，首先要考虑由社会力量举办或运营有关医疗机构。

2.2 北京医耗联动综合改革正式实施

6月15日零时，北京医耗联动综合改革正式实施，全市3700家医疗机构参与，取消医用耗材5%或10%的加价政策，按医用耗材采购进价收费，实施医用耗材联合采购和药品带量采购，提升中医、病理、精神、康复、手术等体现医务人员劳动价值的项目价格。

点评：2018年以来，福建、天津、广东、四川、新疆、辽宁已全面取消医用耗材加成，这是自2015年开始的全国取消药品加成的热潮后，医疗改革的再度加码，进一步切断医疗机构与药品耗材之间的利益关系。取消药品耗材加成后，医院盈利模式将彻底改变，未来体现医务人员价值的项目价格会提升；另一方面，取消药品耗材加成后，药品耗材将由收入变为成本，在按病种付费的趋势下，将进一步增加医院进行成本管控的动力。

2.3 山东省首批药品集采7月份启动

日前，山东省医保局印发《开展公立医疗机构药品联合采购工作的通知》，组建公立医疗机构药品集中采购联合体，探索药品采购机制，降低虚高价格。此次公立医疗机构的药品联合采购将从济南、青岛、烟台、威海、泰安等城市先行试点，并预计7月底前启动首批采购。

点评：山东省药品集中采购，要建立公立医疗机构药品采购联合体，在全省统一挂网限价下，实行联合议价采购。不再以省级为单位组织开展，而是搭建平台，将药品采购完全交由采购主体来运作，以量换价，从而有效降低药价虚高，并打击同市不同价行为。同时指出将优先选择临床用量大、价格差异大、群众密切关注的药品开展联合采购，从而大幅节省医保资金。

2.4 中国生物制药、恒瑞首次入选全球药企 TOP50

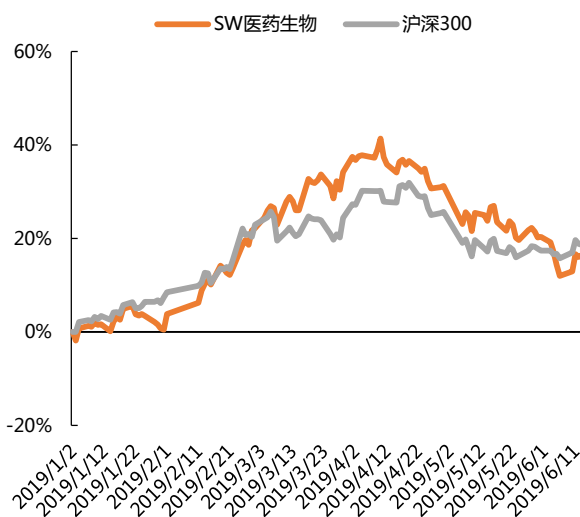
6月11日，美国《制药经理人 (PharmExec)》杂志公布了2019年全球制药企业50强排行榜。50家药企在2018年创造了6807.15亿美元（约4.71万亿元）的处方药销售额。辉瑞依旧稳坐榜单第一，罗氏和诺华较去年名次进行了交替，但依旧在整个市场格局中形成三足鼎立。值得注意的是，TOP50榜单首次出现中国药企的身影，中国生物制药和恒瑞医药分别以42位、47位的名次入围。

点评：从全球制药企业排行榜中，能看到全球制药产业的一些新趋势，比如并购影响下的市场格局的变化，新兴市场越来越成为制药巨头们的发力市场，以及新药研发的趋势。同时也可以看到，跨国药企在新兴市场的增长率成为驱动竞争力的重要引擎。而作为跨国药企们争相重点布局的中国市场，当前4+7药品带量采购的推广，还有国产仿制药和创新药等鼓励政策，都使他们将面临的挑战。

三、行情回顾

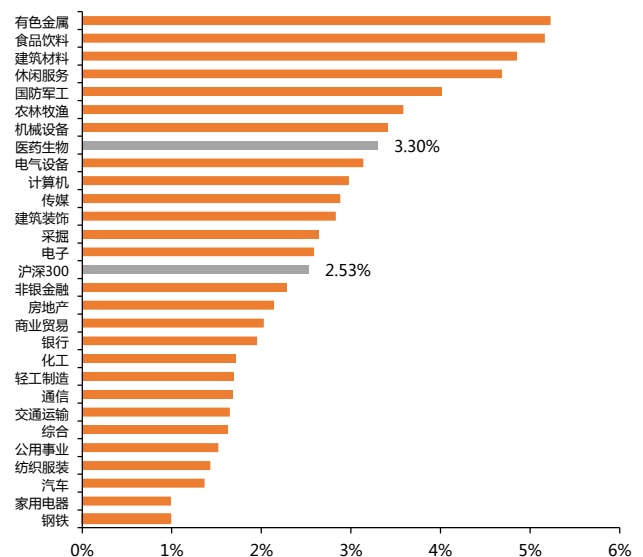
上周医药板块上涨3.30%，同期沪深300指数上涨2.53%；申万一级行业中所有板块均上涨，医药行业在28个行业中排名第8位；医药子行业中，生物制品、医疗服务、医疗器械、化学制剂、医药商业、化学原料药和中药板块均上涨，其中生物制品涨幅最大，上涨5.33%，中药涨幅最小，上涨1.73%。

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

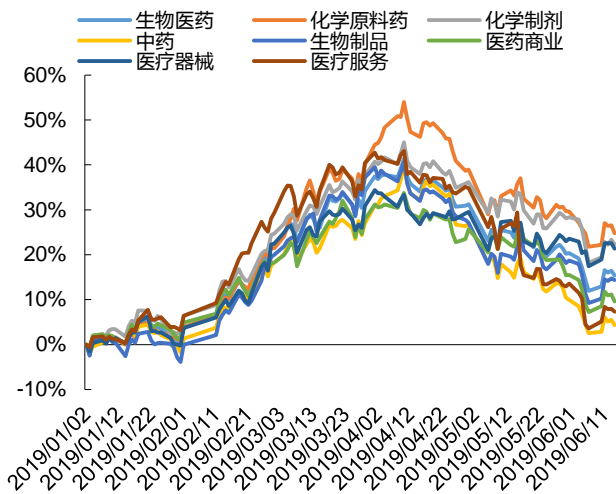
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

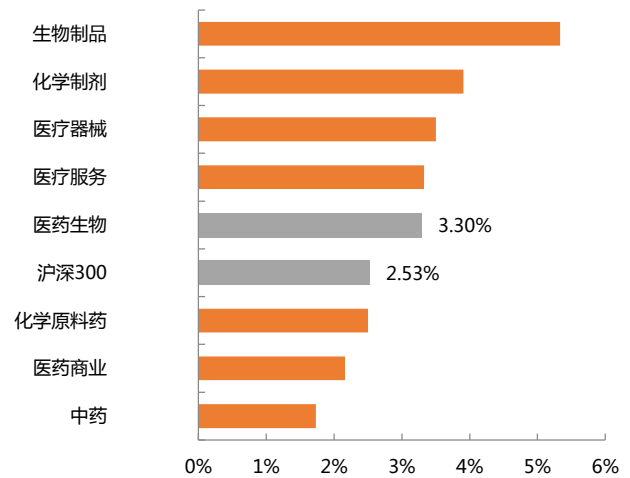
截止2019年6月14日，医药板块估值为28.77倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为52.54%，低于历史均值55.45%。

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	002412.SZ	汉森制药	22.43	1	603998.SH	方盛制药	-15.35
2	002107.SZ	沃华医药	20.23	2	600518.SH	康美药业	-10.56
3	300630.SZ	普利制药	18.56	3	002923.SZ	润都股份	-8.83
4	300357.SZ	我武生物	17.67	4	300238.SZ	冠昊生物	-6.97
5	300482.SZ	万孚生物	14.26	5	300194.SZ	福安药业	-5.69
6	002252.SZ	上海莱士	13.36	6	300108.SZ	吉药控股	-4.82
7	300142.SZ	沃森生物	12.96	7	300363.SZ	博腾股份	-4.72
8	300158.SZ	振东制药	12.83	8	000503.SZ	海虹控股	-4.49
9	300239.SZ	东宝生物	11.14	9	000790.SZ	泰合健康	-3.68
10	300633.SZ	开立医疗	11.03	10	300406.SZ	九强生物	-3.34
11	000004.SZ	国农科技	10.82	11	300558.SZ	贝达药业	-3.21
12	300595.SZ	欧普康视	10.40	12	002099.SZ	海翔药业	-2.97
13	603676.SH	卫信康	9.89	13	000590.SZ	启迪古汉	-2.81
14	600529.SH	山东药玻	9.86	14	300246.SZ	宝莱特	-2.79
15	300404.SZ	博济医药	9.80	15	600090.SH	同济堂	-2.77

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