

生物医药行业周报

行业政策仍处“地壳活跃期”，医保局继续走向舞台中央

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业半年度策略报告*生物医药*医保推动行业结构调整，聚焦影像、口腔、创新》 2019-07-01

《行业周报*生物医药*政策密集推出，短期建议紧抓政策免疫细分领域》 2019-06-24

《行业周报*生物医药*不惧政策扰动，把握高确定性投资主线》 2019-06-17

《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

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：**行业政策仍处“地壳活跃期”，医保局继续走向舞台中央。近两个月来的政策密集发布趋势延续，上周国家医保局又发布《关于印发医疗保障标准化工作指导意见》，推行医用耗材编码工作，这意味着医用耗材集采的脚步声已经越来越近。耗材品类、规格众多，编码标准确定后，耗材集采的主要痛点得到解决，预计集采推行的进度快于预期。从最近一年多的政策脉络不难看出，医保局从被动的支付方转变为主导行业结构调整的中坚力量，政策的主要方向是提高有限的医保资金的使用效率，未来的行业政策预计仍将以此为主基调。
- **投资策略：**行业分化大背景下，回避受压领域，布局影像、口腔、创新三大主线。建议短期回避受政策压制领域，坚守政策免疫且符合行业发展趋势的高景气细分龙头，建议聚焦影像、口腔、创新三条主线。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，以及分子砌块龙头药石科技、CDMO 龙头凯莱英。
- **行业要闻荟萃：**我国首部《疫苗管理法》出台；国家医保局公布医用耗材编码标准；艾伯维 630 亿美元收购艾尔建；河北跟标“4+7”品种出现断供。
- **行情回顾：**上周医药板块上涨 0.79%，同期沪深 300 指数下跌 0.22%；申万一级行业中 6 个板块上涨，22 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 4 位；医药子行业涨跌互现，其中涨幅最大的是生物制品，上涨 2.49%，跌幅最大的是化学原料药，下跌 0.61%。
- **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：行业政策仍处“地壳活跃期”，医保局继续走向舞台中央。延续近两个月来的政策密集发布趋势，本周国家医保局又发布《关于印发医疗保障标准化工作指导意见》，推行医用耗材编码工作，这意味着医用耗材集采的脚步声已经越来越近。耗材品类、规格众多，编码标准确定后，耗材集采的主要痛点得到解决，预计集采推行的进度快于预期。从最近一年多的政策脉络不难看出，医保局从被动的支付方转变为主导行业结构调整的中坚力量，政策的主要方向是提高有限的医保资金的使用效率，未来的行业政策预计仍将以此为主基调。

投资策略：行业分化大背景下，回避受压领域，布局影像、口腔、创新三大主线。建议短期回避受政策压制领域，坚守政策免疫且符合行业发展趋势的高景气分龙头，建议聚焦影像、口腔、创新三条主线。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，以及分子砌块龙头药石科技、CDMO 龙头凯莱英。

二、行业要闻荟萃

2.1 我国首部《疫苗管理法》出台

6月29日下午，十三届全国人大常委会第十一次会议以170票赞成、1票弃权，表决通过了《疫苗管理法》，自2019年12月1日起施行。疫苗管理法共分十一章，除总则和附则外，详细规定了疫苗研制和注册、疫苗生产和签批发、疫苗流通、预防接种、异常反应监测和处理、疫苗上市后管理、保障措施、监督管理和法律责任。

点评：本次出台的《疫苗管理法》是我国首部疫苗管理方面的专门立法。在违法惩处力度方面，疫苗管理法明确提出“疫苗实行最严格的监管”，从严处理违法行为，比如生产销售假疫苗可处以货值金额15倍以上50倍以下的罚款；同时，明确了一类苗将由卫生健康主管部门组织统一招标，有利于提升采购效率和保证质量。本次疫苗管理法的出台，解决了疫苗管理中存在的突出问题，正本清源，有利于疫苗行业的健康发展。

2.2 国家医保局公布医用耗材编码标准

6月27日，国家医疗保障局发布《国家医疗保障局关于印发医疗保障标准化工作指导意见的通知》（以下简称《通知》），给出医保标准化工作指导意见，明确目标：到2020年，在全国统一医保信息系统建设基础上，逐步实现疾病诊断和手术操作等15项信息业务编码标准的落地使用。其中，前期重点开展医保疾病诊断和手术操作、医疗服务项目、药品、医用耗材4项信息业务编码标准的测试使用。

点评：根据《通知》，市场关注的医用耗材编码工作正式落地。近期，相关部门围绕医用耗材管理出台了多项政策，最终目的是通过耗材集采等方式挤出医用耗材价格中多余的水分。而标准化是耗材相比药品来说开展集采的主要障碍之一。本次编码标准确定后，这一障碍将被清除，为耗材集采创造条件。

2.3 艾伯维 630 亿美元收购艾尔建

6月25日，艾伯维和艾尔建突然宣布，两家公司已签订最终交易协议，艾伯维将以630亿美元（约合人民币4335亿元）的价格收购艾尔建。

点评：艾伯维对艾尔建的并购将形成一个年销售额可达490亿美元的“巨无霸”公司。收入层面，合并后的公司将超越诺华和默沙东，从而跻身至全球药企第四位。艾尔建因业绩困境和关键临床试验的失利，导致股价自2015年中以来下挫65%。而艾伯维由于重磅品种修美乐专利到期，形势同样不容乐观。本次交易有助于两家优势互补，将艾尔建多元化的上市产品组合与艾伯维的增长平台以及研发技术、商业化能力和国际化市场相结合。

2.4 河北跟标“4+7”品种出现断供

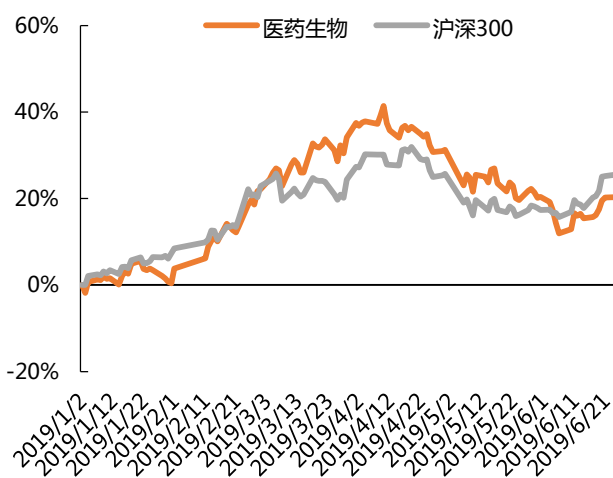
6月25日，河北省药品集中采购领导小组办公室发出公告，公告显示，由于4+7集采中选厂家上海施贵宝制药（以下简称BMS）承诺按中选价供应福辛普利钠片（10mg*14片），但BMS生产能力尚不能满足河北省采购量需求，为保障中选品种的供应，河北省将请符合条件相关企业于6月26日之前报名参加福辛普利钠片(10mg*14片)集中采购工作。

点评：目前国内福辛普利生产企业共3家，除BMS外还有华海药业和现代制药，前者已通过一致性评价。因此，本次BMS断供将给华海药业带来进入跟标省份的机会。同时，跟标省份出现断供也使得此前市场普遍关心的供应能力问题再次成为热点。未来带量采购范围的扩大或更加重视供应能力，具体规则或许也会有相应调整。

三、行情回顾

上周医药板块上涨0.79%，同期沪深300指数下跌0.22%；申万一级行业中6个板块上涨，22个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第4位；医药子行业涨跌互现，其中涨幅最大的是生物制品，上涨2.49%，跌幅最大的是化学原料药，下跌0.61%。

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

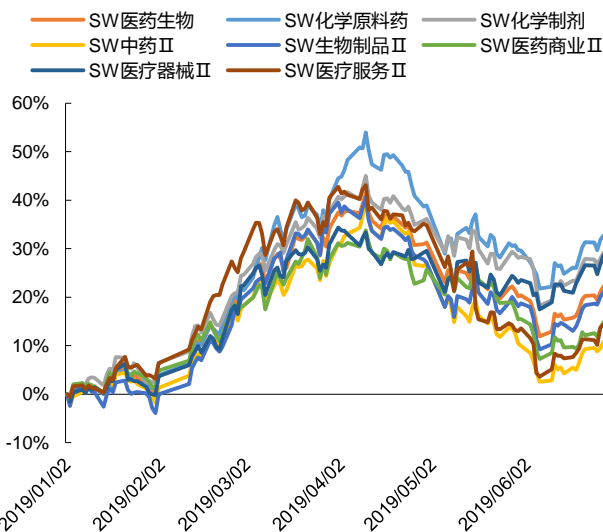
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

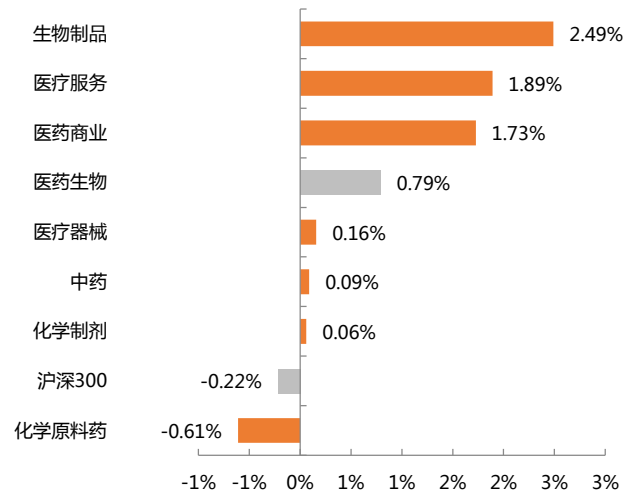
截止 2019 年 6 月 28 日，医药板块估值为 30.52 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 56.05%，接近于历史均值 55.45%。

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 | 600518.SH | 康美药业 | 28.04 | 1 | 002923.SZ | 润都股份 | -22.84 |
| 2 | 300267.SZ | 尔康制药 | 19.70 | 2 | 300401.SZ | 花园生物 | -15.60 |
| 3 | 300636.SZ | 同和药业 | 16.21 | 3 | 300573.SZ | 兴齐眼药 | -13.61 |
| 4 | 300347.SZ | 泰格医药 | 14.46 | 4 | 600422.SH | 昆药集团 | -12.92 |
| 5 | 000908.SZ | 景峰医药 | 11.61 | 5 | 002107.SZ | 沃华医药 | -12.50 |
| 6 | 603108.SH | 润达医疗 | 11.25 | 6 | 002118.SZ | 紫鑫药业 | -11.66 |
| 7 | 603939.SH | 益丰药房 | 10.39 | 7 | 600227.SH | 赤天化 | -9.40 |
| 8 | 600867.SH | 通化东宝 | 10.08 | 8 | 603079.SH | 圣达生物 | -8.30 |
| 9 | 600771.SH | 广誉远 | 9.98 | 9 | 300086.SZ | 康芝药业 | -8.27 |
| 10 | 300630.SZ | 普利制药 | 9.32 | 10 | 002750.SZ | 龙津药业 | -8.09 |
| 11 | 600529.SH | 山东药玻 | 8.94 | 11 | 002424.SZ | 贵州百灵 | -7.92 |
| 12 | 603127.SH | 昭衍新药 | 8.54 | 12 | 300534.SZ | 陇神戎发 | -7.46 |
| 13 | 600613.SH | 神奇制药 | 7.74 | 13 | 002166.SZ | 莱茵生物 | -7.36 |
| 14 | 002898.SZ | 赛隆药业 | 7.67 | 14 | 300595.SZ | 欧普康视 | -6.98 |
| 15 | 603882.SH | 金域医学 | 7.52 | 15 | 000150.SZ | 宜华健康 | -6.46 |

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