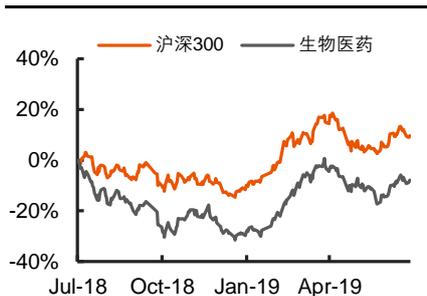


## 生物医药行业周报

## 带量采购政策有望边际改善，中报仍是短期最大影响因素

## 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\*国家版“辅助用药”目录出台，医保腾笼换鸟再升级》 2019-07-08

《行业周报\*生物医药\*行业政策仍处“地壳活跃期”，医保局继续走向舞台中央》 2019-07-02

《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

## 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：**带量采购政策有望边际改善，低估值仿制药企业估值有望适度修复。首批带量采购执行情况超预期，集采模式获得医保局认可。我们预计第二轮带量采购大概率在今年三、四季度启动。此前独家中标的施贵宝福辛普利钠片在跟标的河北出现供应能力不足问题，所以预计第二轮集采或将采用多家中标模式。多家中标规则下，企业无需自杀式降价，尤其对于仿制药通过一致性评价较少的品种来说，将在短期内受益政策的边际改善。在此推演下，具备竞争格局好、提供增量市场品种的仿制药企业有望迎来适度的估值修复。
- **投资策略：**短期关注中报业绩，长期建议布局影像、口腔、创新三大主线。本周开始，中报进入密集披露期，影响股价的最核心因素回归于业绩表现，长期来看，仍然建议坚守政策免疫且符合行业发展趋势的三大主线。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CDMO龙头凯莱英。
- **行业要闻荟萃：**山东省推进“互联网+医疗健康”计划；内蒙古兴安盟规定采购额前100品种同通用名必须买价低者；国内第一家氨溴索吸入剂正式获批；全球医疗健康产业项目融资创历史新高。
- **行情回顾：**上周医药板块下跌1.58%，同期沪深300指数下跌2.17%；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5位；医药子行业除医疗器械外全部下跌，医疗器械上涨1.24%，跌幅最大的是化学原料药，下跌4.69%。
- **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：带量采购政策有望边际改善，低估值仿制药企业估值有望适度修复。**首批带量采购执行情况超预期，集采模式获得医保局认可。我们预计第二轮带量采购大概率在今年三、四季度启动。此前独家中标的施贵宝福辛普利钠片在跟标的河北出现供应能力不足问题，所以预计第二轮集采或将采用多家中标模式。多家中标规则下，企业无需自杀式降价，尤其对于仿制药通过一致性评价较少的品种来说，将在短期内受益政策的边际改善。在此推演下，具备竞争格局好、提供增量市场品种的仿制药企业有望迎来适度的估值修复。

**投资策略：短期关注中报业绩，长期建议布局影像、口腔、创新三大主线。**本周开始，中报进入密集披露期，影响股价的最核心因素回归于业绩表现，长期来看，仍然建议坚守政策免疫且符合行业发展趋势的三大主线。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 CDMO 龙头凯莱英。

## 二、行业要闻荟萃

### 2.1 山东省推进“互联网+医疗健康”计划

7月11日，山东省人民政府发布文件《关于印发山东省推进“互联网+医疗健康”示范省建设行动计划（2019-2020年）的通知》（以下简称通知），提出鼓励发展“互联网+医疗服务”，建设处方流转平台。《通知》明确表示，发挥优势企业作用，建设互联网医院运营平台。鼓励依托医疗机构发展互联网医院，鼓励执业医师开展“互联网+医疗健康”服务。2020年二级以上医疗机构普遍开展互联网诊疗服务。

**点评：**从长期趋势分析，处方外流会进一步得到各地相关部门的支持。据统计，零售药店终端和基层医疗机构终端市场的增速高于公立医院终端市场。随着医药分离的政策进一步落实，零售药店市场会继续快速发展。在此过程中，药厂、医药商业流通企业、连锁药店等需要未雨绸缪、长远布局。

### 2.2 内蒙古兴安盟规定采购额前100品种同通用名必须买价低者

7月8日，内蒙古兴安盟医保局、卫健委联合下发《兴安盟医疗保障局控制医疗费用不合理增长具体措施的通知》，全盟公立医院三年时间控制二级以上公立医院住院次均费用，基层医院执行次均费用限额管理。文件表示兴安盟医保局将药品目录内的药品通用名选择质优价廉的进行挂网。采购额排在前100的药品，原则上价格贵的药品要用同通用名且较低价格药品进行替代。销售额排名前50中辅助用药原则上剔除。

**点评：**对比其他省份控费措施，兴安盟此次文件中制定的政策力度超过过往的控费措施。同通用名的高价药品无疑会被低价者取代。销售额前50的辅助药的前景也将十分堪忧。在严格控制上量的环境下，抗癌药物和慢病药物由于不受药占比影响，会是利好消息。另外，由于基本药物在各级医院的使用比例受到要求，基本药物会迎来较好市场保障。

## 2.3 国内第一家氨溴索吸入剂正式获批

7月8日，韩美按照5.2类新药（境外已上市境内未上市的仿制药）提交的吸入用盐酸氨溴索溶液的上市申请获得国家药品监督管理局批准上市，成为国内第一个吸入剂型的氨溴索产品。在中国，勃林格殷格翰原研的氨溴索以“沐舒坦”的商品名上市应用至今也已超过20年，但是最主流的剂型是注射液、片剂、口服溶液、分散片剂。

**点评：**据统计，氨溴索在国内医院市场约有31亿元的市场规模，其中92%都是来自于注射剂型。注射剂其实有相当大的一部分都属于超适应症用药，在医生处方后被患者雾化吸入用于祛痰。氨溴索注射液作为雾化剂使用的安全性尚存争议。吸入用盐酸氨溴索溶液的获批上市将对整个氨溴索市场产生巨大影响。

## 2.4 全球医疗健康产业项目融资创历史新高

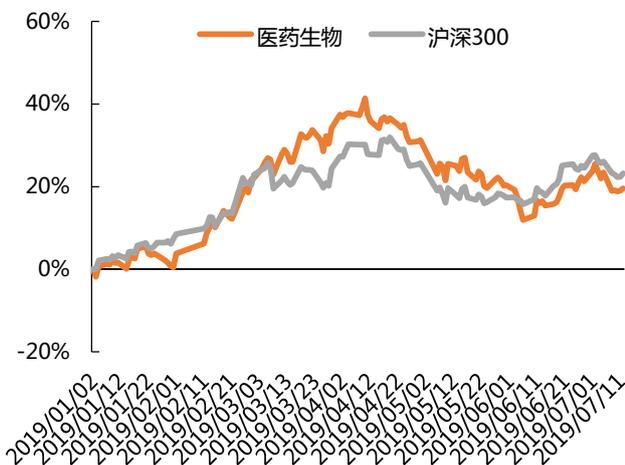
2019上半年，全球医疗健康产业共730起融资事件，融资总额达到206.3亿美元。生物技术和医药依然是投资机构最为关注的领域，这两个领域上市的企业数量最多。再生医学、基因工程、生物材料等成为医疗健康产业创新的代表，驱动整个产业向前发展。同期国内共计发生207起融资事件，融资金额为43.4亿美元。

**点评：**对比国内外整体趋势，国内项目整体上融资体量偏低，创业项目的技术创新和商业模式还有待提升。值得注意的是，国内融资金额超1亿美元的项目同比增加了80%。医疗健康领域的独角兽公司，成为推动创新的中坚力量。国内项目融资轮次的分布与全球相似，A轮融资占比最大。这表明国内进入成熟期的项目规模在增加。

## 三、行情回顾

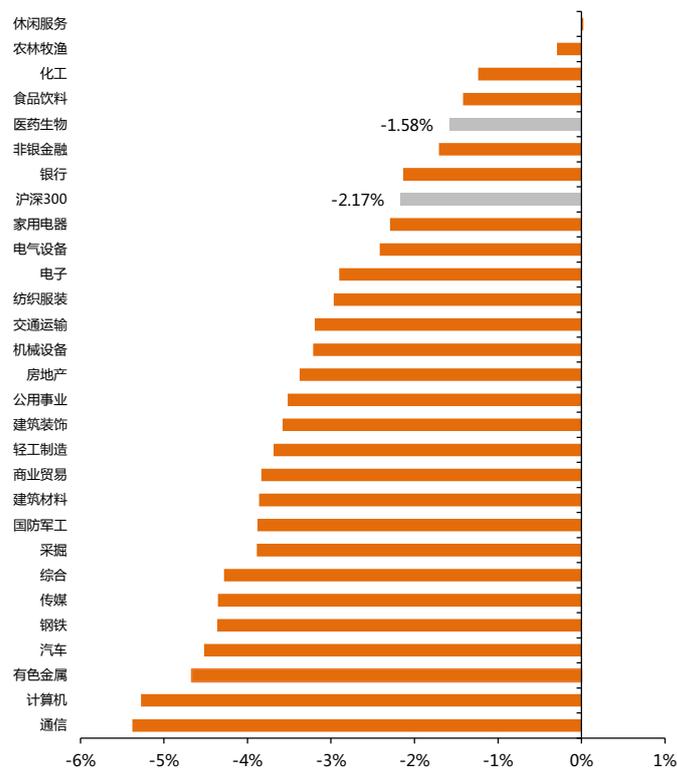
上周医药板块下跌1.58%，同期沪深300指数下跌2.17%；申万一级行业中1个板块上涨，27个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第5位；医药子行业除医疗器械外全部下跌，医疗器械上涨1.24%，跌幅最大的是化学原料药，下跌4.69%。

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

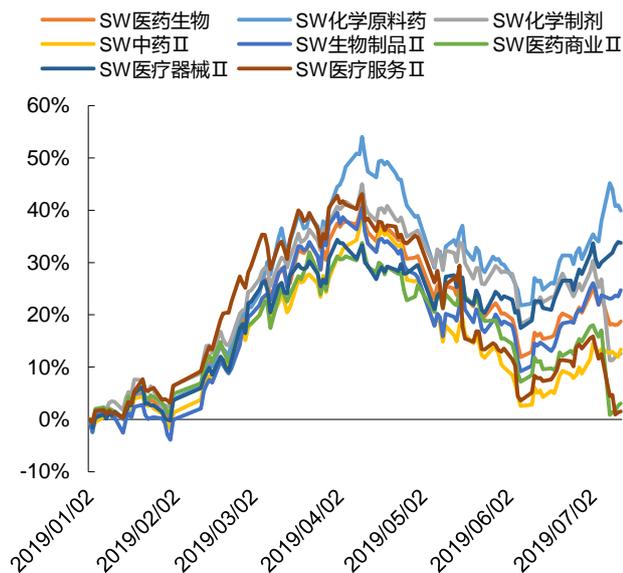
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: WIND、平安证券研究所

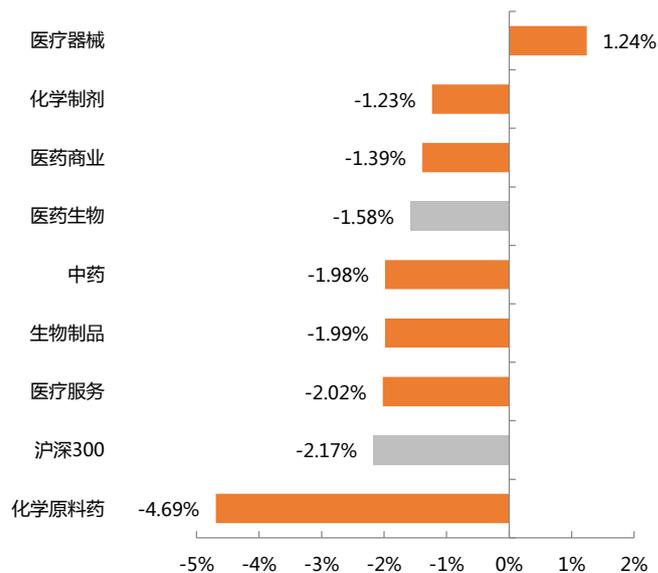
截止 2019 年 7 月 12 日, 医药板块估值为 30.51 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 57.51%, 接近于历史均值 55.45%。

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	002432.SZ	九安医疗	26.19	1	002370.SZ	亚太药业	-15.27
2	300294.SZ	博雅生物	18.78	2	300158.SZ	振东制药	-12.10
3	300436.SZ	广生堂	14.68	3	002365.SZ	永安药业	-11.62
4	002653.SZ	海思科	12.84	4	000766.SZ	通化金马	-11.29
5	300453.SZ	三鑫医疗	12.01	5	300725.SZ	药石科技	-10.28
6	300573.SZ	兴齐眼药	11.72	6	300267.SZ	尔康制药	-9.15
7	300244.SZ	迪安诊断	11.44	7	300642.SZ	透景生命	-8.99
8	600671.SH	天目药业	10.13	8	300171.SZ	东富龙	-8.69
9	300273.SZ	和佳股份	9.47	9	600422.SH	昆药集团	-8.65
10	600587.SH	新华医疗	9.04	10	300194.SZ	福安药业	-8.17
11	603168.SH	莎普爱思	8.95	11	002019.SZ	亿帆医药	-7.88
12	300206.SZ	理邦仪器	7.83	12	300142.SZ	沃森生物	-7.58
13	002411.SZ	必康股份	7.29	13	603707.SH	健友股份	-7.46
14	000963.SZ	华东医药	6.59	14	600781.SH	辅仁药业	-7.04
15	300396.SZ	迪瑞医疗	6.51	15	603108.SH	润达医疗	-6.93

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