

联盟地区药品集采方案正式出台

——医药生物行业周观点(8/26-9/01)

强于大市 (维持)

日期: 2019年09月02日

行业核心观点:

9月1日,上海阳光医药采购网公布了联盟地区药品集中采购文件,本次药品集中采购范围较初期“4+7”试点地区有了很大程度扩容,涵盖25个省级地区,几乎可以看做全国版带量采购模式,意义重大。与此同时,具体采购方案较以往有了较多变化:主要集中在采购量、采购周期以及竞标规则方面,特别是针对之前以往的唯一最低价中标,本次要求竞标申报价原则上不低于全国最低价,同时报价最低的三家中标,竞标规则相对温和。通过本次联盟地区药品集采方案可以发现:带量采购扩容以及仿制药降价是大势所趋,仿制药行业集中度有望提高,建议继续关注拥有原料药制剂一体化能力以及受益于一致性评价的临床外包企业。

投资要点:

● 一周行业要闻:

1. 国家医保局:关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见
2. 集采办:联盟地区药品集中采购方案

● 医药上市公司公告:

1. 智飞生物:关于组份百白破疫苗获得临床试验通知书的公告
2. 恒瑞医药:获得美国FDA批准文号

● 本周市场回顾及投资策略:

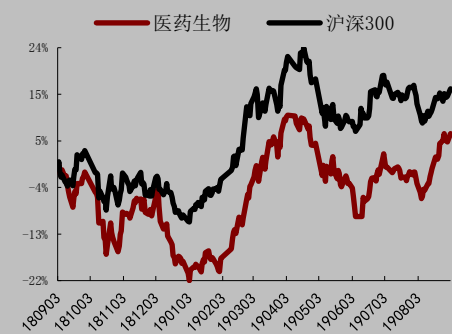
市场方面:8月以来,医药板块明显走强,背后推动逻辑主要包括:

1. 外围存在一些不确定因素,但医药作为刚性消费行业,防御属性明显,同时板块业绩增长具有较高的确定性及较好的持续性,当下易受避险资金青睐;2. 无论是带量采购、耗材集采等,当前行业整体处于政策末期出清阶段,行业内部调结构趋势不改(最新医保目录),以创新药为主的行业新周期开启,医药核心资产及创新药产业链上优质标的再次获得市场肯定,同时叠加刚刚结束的中报季,部分优质公司业绩继续稳健增长甚至超预期,估值和业绩出现进一步提升。

短期投资建议方面,建议继续配置以下几条主线:1. 符合行业发展趋势(创新+消费升级)的龙头公司&核心资产;2. 创新药大趋势下,最确定及最先受益的CRO&CDMO产业链上的优质标的;3. 部分创新疫苗类个股及受益于国产替代的医疗器械龙头。

风险因素:短期受政策不确定因素影响,医药板块继续调整的风险

医药生物行业相对沪深300指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年08月30日

相关研究

万联证券研究所 20190830_公司首次覆盖_AAA_康龙化成(300759)深度报告

万联证券研究所 20190826_医药行业周观点_AAA

万联证券研究所 20190822_公司半年报点评_AAA_药明康德(603259)点评报告

分析师: 姚文

执业证书编号: S0270518090002

电话: 02160883489

邮箱: yaowen@wlzq.com.cn

目录

1、一周行业要闻.....	3
1.1 国家医保局：关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见 ...	3
1.2 集采办：联盟地区药品集中采购方案	5
2、医药上市公司公告	7
2.1 智飞生物：关于组份百白破疫苗获得临床试验通知书的公告	7
2.2 恒瑞医药：获得美国 FDA 批准文号	8
3、本周市场行情回顾	8
4、本周医药行业投资策略	9
图表 1：具体采购品种及约定采购量	6
图表 1：申万一级子行业本周涨跌幅情况（%）	8
图表 1：申万医药子板块一周涨跌幅情况	9
图表 1：上周医药个股涨幅前五	9
图表 1：上周医药个股跌幅前五	9

1、一周行业要闻

1.1 国家医保局 关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见

为贯彻落实国务院办公厅《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》和《关于印发深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务的通知》精神，完善“互联网+”医疗服务的价格和支付政策，国家医保局提出关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见：

一、总体要求

(一) 指导思想

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，以人民健康为中心，适应“互联网+医疗健康”发展，合理确定并动态调整价格、医保支付政策，支持“互联网+”在实现优质医疗资源跨区域流动、促进医疗服务降本增效和公平可及、改善患者就医体验、重构医疗市场竞争关系等方面发挥积极作用。

(二) 基本原则

一是深化“放管服”。坚持市场形成、政府调节、社会共治相结合，建立开放灵活、多方参与的价格形成机制，激发医疗市场活力与引导提供适宜服务并重。
二是分类管理。适应“互联网+”的运行发展规律，针对不同的服务主体、对象和内容，制定有操作性的价格和支付政策。
三是鼓励创新。对于依托“互联网+”显著改善成本效率，以及更好满足多层次医疗需求的新技术、新模式，给予更宽松的发展空间。
四是协调发展。线上、线下医疗服务实行公平的价格和支付政策，促进线上、线下协调发展。

(三) 主要思路

“互联网+”医疗服务是各级各类医疗机构，在依法合规的前提下，将线下已有医疗服务通过线上开展、延伸。“互联网+”医疗服务价格，纳入现行医疗服务价格的政策体系统一管理。符合条件的“互联网+”医疗服务，按照线上线下公平的原则配套医保支付政策，并根据服务特点完善协议管理、结算流程和有关指标。积极适应“互联网+”等新业态发展，提升医疗服务价格监测监管信息化、智能化水平，引导重构医疗市场竞争关系，探索新技术条件下开放多元的医疗服务价格新机制。

二、完善“互联网+”医疗服务价格项目管理

(一) 项目政策按医疗机构经营性质分类管理

非营利性医疗机构依法合规开展的“互联网+”医疗服务，医疗保障部门主要按项目管理，未经批准的医疗服务价格项目不得向患者收费。营利性医疗机构提供依法合规开展的“互联网+”医疗服务，可自行设立医疗服务价格项目。互联网医院按其登记注册的所有制形式和经营性质适用相应的价格项目政策。

(二) 项目准入以省为主实行分级管理

医疗服务价格项目实行以省为主，国家、省和市三级管理。国家医疗保障局负责规范立项原则、项目名称、服务内涵、计价单元、计价说明、编码规则等，指导各省级医疗保障部门做好医疗服务价格项目工作。各省级医疗保障部门负责根据医疗技术发展和本地区实际，设立适用本地区的医疗服务价格项目。医疗机构将已有线下项目通过线上开展，申请立项收费的，由地市级医疗保障部门受理，符合准入条件的，提交省级医疗保障部门集中审核决策。

(三) 明确项目准入应符合的基本条件

设立“互联网+”医疗服务价格项目，应同时符合以下基本条件：一是应属于卫生行

业主管部门准许以“互联网+”方式开展、临床路径清晰、技术规范明确的服务；二是应面向患者提供直接服务；三是服务过程应以互联网等媒介远程完成；四是服务应可以实现线下相同项目的功能；五是服务应对诊断、治疗疾病具有实质性效果。不得以变换表述方式、拆分服务内涵、增加非医疗步骤等方式或名义增设项目。

(四) 明确不作为医疗服务价格项目的情形

仅发生于医疗机构与医疗机构之间、医疗机构与其他机构之间，不直接面向患者的服务；医疗机构向患者提供不属于诊疗活动的服务；以及非医务人员提供的服务，不作为医疗服务价格项目，包括但不限于远程手术指导、远程查房、医学咨询、教育培训、科研随访、数据处理、医学鉴定、健康咨询、健康管理、便民服务等等。

三、健全“互联网+”医疗服务价格形成机制

(一) 价格政策按公立非公立实行分类管理

公立医疗机构提供“互联网+”医疗服务，主要实行政府调节，由医疗保障部门对项目收费标准的上限给予指导，公立医疗机构按不超过医疗保障部门所公布价格的标准收取服务费用；满足个性化、高层次需求为主的“互联网+”医疗服务，以及向国外、境外提供的“互联网+”医疗服务，落实特需医疗规模控制的要求和市场调节价政策。价格实行市场调节的，公立医疗机构综合考虑服务成本、患者需求等因素，自主确定收费标准和浮动范围并书面告知当地医疗保障部门。非公立医疗机构提供“互联网+”医疗服务，价格实行市场调节。

(二) 收费方式应体现跨区域服务的特征

公立医疗机构提供“互联网+”医疗服务，价格包括了一个项目的完整费用，并按照属地化原则，由公立医疗机构或其所在地区的省级医疗保障部门制定。医疗保障部门和医疗机构不得因服务对象、服务区域不同制定不公平的价格标准。

患者接受“互联网+”医疗服务，按服务受邀方执行的项目价格付费。“互联网+”医疗服务涉及邀请方、受邀方及技术支持方等多个主体或涉及同一主体不同部门的，各方自行协商确定分配关系。

(三) 医保部门制定调整价格实行省级管理

省级医疗保障部门负责制定调整公立医疗机构提供的“互联网+”医疗服务价格。新开展的“互联网+”医疗服务，价格可由省级医疗保障部门制定或与医疗机构协议确定试行价格。医疗机构申请立项时，应按省级医疗保障部门的规定，同步提交价格建议、成本测算结果、经济性评估报告、与线下同类项目的比较分析等资料。试行期满（一般不超过两年），在评估服务效果和成本收入等情况的基础上，进一步明确价格政策。

(四) 制定调整价格应保持线上线下合理比价

省级医疗保障部门制定调整“互联网+”医疗服务价格，应保持线上线下同类服务合理比价：一是线上线下服务价格应与服务效用相匹配，保持合理的比价关系和价格水平，体现激励服务与防止滥用并重；二是线上线下服务价格应与经济性改善程度相匹配，使线上服务可以比传统就医方式更有利于节约患者的整体费用；三是线上线下服务价格应与必要成本的差异相匹配，体现医疗服务的共性成本和“互联网+”的额外成本。

(五) 针对各类服务特点细化价格政策

一是公立医疗机构提供检查检验服务，委托第三方出具结论的，收费按委托方线下检查检验服务项目的价格执行，不按远程诊断单独立项，不重复收费；二是公立医疗机构开展互联网复诊，由不同级别医务人员提供服务，均按普通门诊诊察类项目价格收费；三是公立医疗机构依托“互联网+”提供家庭医生服务，按照服务包签约内容和标准提供服务 and 结算费用，不因服务方式变化另收或加收费用。

（六）充分保障患者合理合法的价格权益

各类主体提供“互联网+”医疗服务，收费应以知情同意、合法合规为前提，遵循公平、合法和诚实信用的原则，在政策允许的范围内，合理制定和调整价格，并以明确清晰的方式公示。各地区医疗保障部门要加强基金监管力度，对于医疗机构存在强制服务、分解服务、以不公平价格提供服务、虚报价格等失信行为的，采取约谈告诫、要求整改等方式予以约束，涉嫌违法违规的，应及时将相关问题线索移交检查执法部门。

四、明确“互联网+”医疗服务的医保支付政策

（一）确定医保支付范围

定点医疗机构提供的“互联网+”医疗服务，与医保支付范围内的线下医疗服务内容相同，且执行相应公立医疗机构收费价格的，经相应备案程序后纳入医保支付范围并按规定支付。属于全新内容的“互联网+”并执行政府调节价格的基本医疗服务，由各省医疗保障部门按照规定，综合考虑临床价值、价格水平、医保支付能力等因素，确定是否纳入医保支付范围。

（二）完善医保协议管理

各级医疗保障部门要根据“互联网+”医疗服务的特点，合理确定总额控制指标，完善定点医疗机构服务协议，调整医保信息系统，优化结算流程，同时加强医疗服务监管，支持定点医疗机构依托“互联网+”提供规范、便捷、优质、高效的医疗服务。对于定点医疗机构存在价格失信、欺诈骗保等行为的，纳入协议违约范围，按规定进行处理。

五、强化组织实施

（一）抓好贯彻落实和疏导矛盾

各省（区、市）医疗保障部门要根据本意见要求，及时梳理调整“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策，规范价格项目，疏导积累的价格矛盾，做好价格和支付政策有效衔接。涉及卫生健康和市场监管等部门职责的，应充分听取意见建议，做好沟通配合工作，及时移交问题线索。

（二）加强价格监测和跟踪评估

各省（区、市）医疗保障部门要以公立医疗机构为重点，加强医疗服务价格日常监测监管，及时报告工作中出现的新情况、新问题。对线下项目服务形式改变后，费用出现较大波动的情况，要及时开展调查，动态调整或指导公立医疗机构及时调整价格。

（三）做好政策解读和舆论引导

结合“互联网+”医疗服务的新规律、新特点，及时准确解读价格和支付政策，合理引导社会预期，积极回应社会关切，争取社会各界的理解和支持。凝聚各方共识，引导医务人员积极参与，为改革创造良好环境，确保改革顺利推进。

消息来源：国家医保局

1.2 集采办：联盟地区药品集中采购方案

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，扩大国家组织药品集中采购和使用试点改革效应，降低群众用药负担，根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案》有关要求及国务院常务会议部署，在国家组织药品集中采购和使用试点城市（以下简称4+7城市）及已跟进落实省份执行集中采购结果的基础上，国家组织相关地区形成联盟，依法依规开展跨区域联盟药品集中带量采购。

联盟地区包括山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、江苏、浙江、安徽、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、广西、海南、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆（含新疆生产建设兵团），联盟地区4+7城市除外。各地区委派代表参

加联合采购办公室（以下简称联采办），代表联盟地区公立医疗机构、部分军队及社会办医疗机构等实施部分药品及相关服务的集中带量采购，由上海市医药集中招标采购事务管理所承担日常工作并具体实施。

一、采购品种及约定采购量

（一）采购品种为阿托伐他汀口服常释剂型等25个品种。

具体采购品种（指定规格）目录、首年约定采购量计算基数及相应比例采购量（单位：万片/万袋/万支）如下：

图表1：具体采购品种及约定采购量

序号	品种名称	规格	是否主品规	首年约定采购量 计算基数	50%采购量 汇总值	60%采购量 汇总值	70%采购量 汇总值
1	阿托伐他汀	10mg	是	53815.61	26907.87	32289.36	37670.96
	口服常释剂型	20mg	是	65576.97	32788.55	39346.18	45903.88
2	瑞舒伐他汀	10mg	是	38902.73	19451.42	23341.63	27231.92
	口服常释剂型	5mg		21194.93	10597.54	12716.94	14836.48
3	氯吡格雷	25mg		56046.02	28023.07	33627.61	39232.21
	口服常释剂型	75mg	是	27424.11	13712.11	16454.48	19196.89
4	厄贝沙坦	75mg	是	29739.96	14870.03	17843.96	20817.97
	口服常释剂型	150mg	是	43910.02	21955.07	26345.99	30737.01
5	氨氯地平	5mg	是	112442.03	56221.09	67465.21	78709.44
6	恩替卡韦	0.5mg	是	31990.32	15995.23	19194.22	22393.25
	口服常释剂型	1mg		244.37	122.23	146.64	171.07
7	艾司西酞普兰 口服常释剂型	5mg		6078.25	3039.19	3646.94	4254.77
		10mg	是	4088.24	2044.18	2452.95	2861.77
		20mg		76.71	38.38	46.02	53.70
8	帕罗西汀	20mg	是	9461.00	4730.56	5676.59	6622.69
9	奥氮平	10mg	是	4771.24	2385.70	2862.75	3339.89
	口服常释剂型	5mg		12777.04	6388.58	7666.24	8943.95

10	头孢呋辛酯 (头孢呋辛) 口服常释剂型	250mg	是	16372.91	8186.53	9823.76	11461.03
----	---------------------------	-------	---	----------	---------	---------	----------

资料来源：上海阳光采购网

(二) 约定采购量

1. 本次集中采购药品首年约定采购量计算基数由各联盟地区确定。
2. 首年约定采购量按以下规则确定：实际中选企业为1家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的50%；实际中选企业为2家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的60%；实际中选企业为3家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的70%。
3. 次年约定采购量按该采购品种（指定规格）首年实际采购量一定比例确定：实际中选企业为1家的，约定采购量为首年实际采购量的50%；实际中选企业为2家的，约定采购量为首年实际采购量的60%；实际中选企业为3家的，约定采购量为首年实际采购量的70%。次年约定采购量原则上不少于该中选品种首年约定采购量。

二、申报资格

(一) 申报企业：是指提供药品及伴随服务的国内药品生产企业，药品上市许可持有人，进口药品国内总代理视同生产企业。

(二) 申报品种：是指采购品种目录范围内获得国内有效注册批件的上市药品。

(三) 申报要求：

1. 中选企业须确保在采购周期内满足供应地区中选药品约定采购量需求。
2. 申报品种属于采购品种目录范围，且满足以下要求之一：
 - 2.1 原研药及国家药品监督管理局发布的仿制药质量和疗效一致性评价参比制剂。
 - 2.2 通过国家药品监督管理局仿制药质量和疗效一致性评价的仿制药。
 - 2.3 根据《国家食品药品监督管理总局关于发布化学药品注册分类改革工作方案的公告》〔2016年第51号〕，按化学药品新注册分类批准的仿制药。
 - 2.4 纳入《中国上市药品目录集》的药品。
3. 企业在申报品种时必须包含采购品种目录指定的主品规。

三、采购执行说明

(一) 集中采购结果执行周期中，医疗机构将优先使用本省（区）集中采购中选品种，并确保完成约定采购量。

(二) 联盟地区医疗机构在优先使用本省（区）集中采购中选品种的基础上，剩余用量可按所在地区药品集中采购管理有关规定，适量采购同品种价格适宜的其他药品。

四、采购周期与采购协议

(一) 采购周期按以下规则确定：中选企业不超过2家（含）的品种，本轮采购周期原则上为1年；中选企业为3家的品种，本轮采购周期原则上为2年。采购周期视实际情况可延长一年。

(二) 采购周期内采购协议每年一签。

(三) 采购周期内若提前完成当年约定采购量，超过部分中选企业仍按中选价进行供应，直至采购周期届满。

消息来源：上海阳光医药采购网

2、医药上市公司公告

2.1 智飞生物：关于组份百白破疫苗获得临床试验通知书的公告

公司近日收悉全资子公司北京智飞绿竹吸附无细胞百白破（组份）联合疫苗获得国家药品监督管理局药品临床试验通知书同意本品进行临床试验。百日咳是由百日咳杆

菌引起的一种传染性极强的急性呼吸系统疾病。百日咳在我国一年四季均可发病，春夏季发病较多，农村发病率高于城市。白喉是由白喉杆菌所引起的一种急性呼吸道传染病，以发热，气憋，声音嘶哑，咳嗽，咽、扁桃体及其周围组织出现白色伪膜为特征，发病无明显的季节性。破伤风通常是致死性的感染性疾病，由产毒的破伤风梭状芽孢杆菌引起，在我国偏远及医疗卫生条件欠发达地区破伤风的发病及死亡率依然很高。

百白破疫苗是针对百日咳、白喉、破伤风三种疾病的联合疫苗，分为全细胞百白破疫苗（DTwP）和无细胞百白破疫苗（DTaP），其中全细胞百白破疫苗（DTwP）由百日咳全菌体制备物配制，预防接种后的副反应较多、较严重，国内已不再使用。无细胞百白破疫苗（DTaP）因制备工艺的不同而有区分。截至目前，国产无细胞百白破疫苗为采用共纯化技术制备。智飞绿竹研制的吸附无细胞百白破（组份）联合疫苗是新一代的无细胞百白破疫苗，采用单独纯化的百日咳有效组份配制出的质量均一疫苗产品，可替代目前免疫规划疫苗中的百白破疫苗，市场前景广阔。

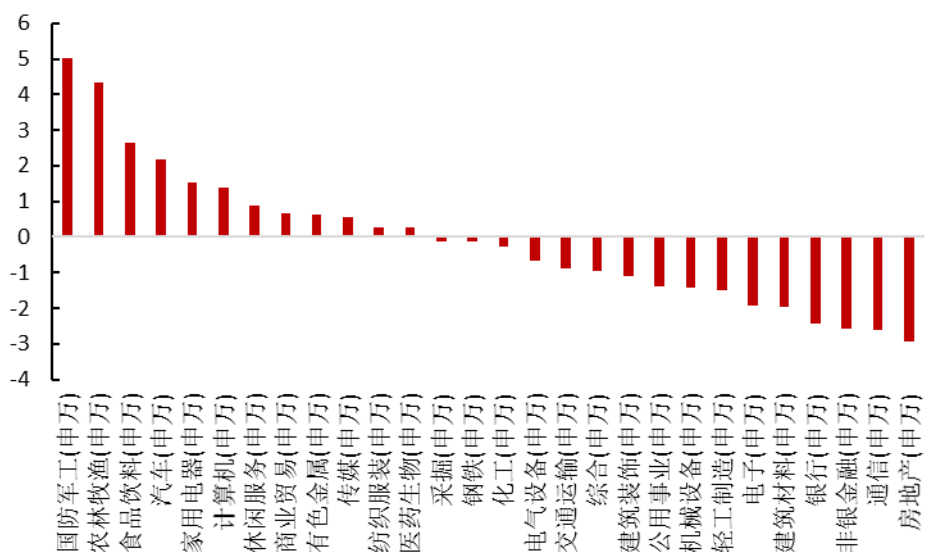
2.2 恒瑞医药：获得美国FDA批准文号

公司今日收到FDA通知，恒瑞医药向FDA申报的注射用达托霉素简略新药申请已获得批准。达托霉素为环脂肽类抗生素，经玫瑰孢链霉菌发酵得来，其适应症为治疗成人复杂性皮肤和皮肤组织感染（cSSSI）、成人血液金黄色葡萄球菌感染；作用机制为达托霉素与细菌细胞膜结合，并引起细胞膜电位的快速去极化，细胞膜电位的这种降低抑制了蛋白质、DNA和RNA的合成，最终导致细菌细胞死亡。达托霉素是由Lilly（礼来）公司最初研究，Cubist制药公司开发的环脂肽类抗生素达托霉素，是近四十年来继恶唑烷酮类抗生素后应用到临床的唯一新结构类别抗生素，临床主要用于治疗复杂性皮肤及皮肤软组织感染与金黄色葡萄球菌引起的菌血症。

3、本周市场行情回顾

上周，市场整体表现有所分化，军工、农林牧渔、食品等板块涨幅靠前；房地产、通信等板块跌幅靠前。医药板块上周整体上涨0.27%，跑赢沪深300指数0.83个百分点，跑赢创业板指0.56个百分点。在所有一级子行业中排名第12，在所有行业中居中游。

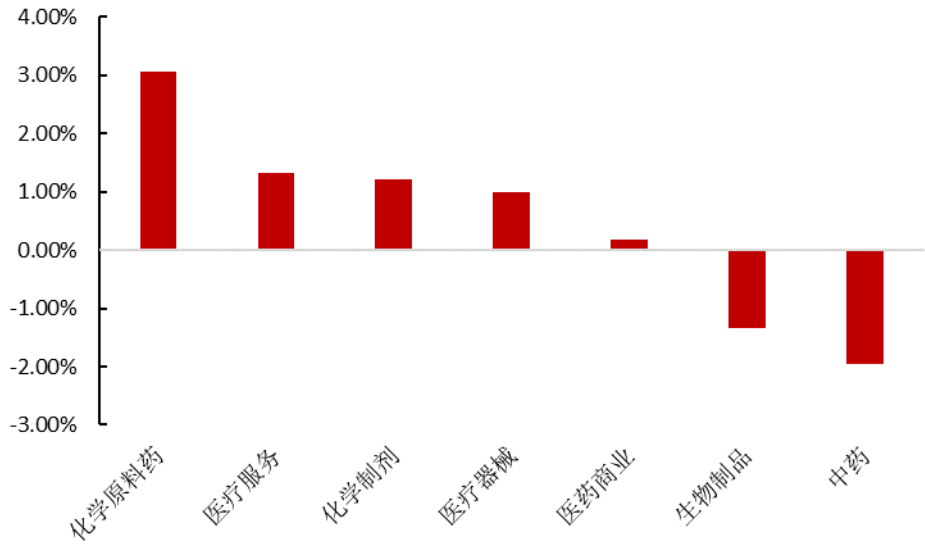
图表2: 申万一级子行业本周涨跌幅情况 (%)



资料来源: wind、万联证券

二级子行业方面，受市场和行业板块整体影响，医药二级子行业上周涨跌不一，其中涨幅最高的是原料药板块，上涨3.06%；跌幅最大的是中药板块，下跌1.96%。医药二级子板块涨跌情况如下：

图表3：申万医药子板块一周涨跌幅情况



资料来源：wind、万联证券

个股方面，涨幅靠前的个股包括冠昊生物、ST辅仁、华北制药等部分个股；跌幅靠前的个股主要包括启迪古汉、微芯生物、寿仙谷等。

图表4. 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	冠昊生物	28.31
2	ST辅仁	24.24
3	华北制药	23.20
4	龙津药业	22.89
5	南微医学	15.32

数据来源：wind、万联证券

图表5. 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	启迪古汉	-11.62
2	微芯生物	-11.28
3	寿仙谷	-10.50
4	博雅生物	-10.36
5	广誉远	-9.72

数据来源：wind、万联证券

4、本周医药行业投资策略

行业方面：9月1日，上海阳光医药采购网公布了联盟地区药品集中采购文件，本次药品集中采购范围较初期“4+7”试点地区有了很大程度扩容，涵盖25个省级地区，几乎可以看做全国版带量采购模式，意义重大。与此同时，具体采购方案较以往有了较多变化：1. 采购量方面：实际中选企业为1家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的50%；实际中选企业为2家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的60%；实际中选企业为3家的，约定采购量为首年约定采购量计算基数的70%；2. 采购周期：中选企业不超过2家（含）的品种，本轮采购周期原则上为1年；中选企业为3家的品种，本轮采购周期原则上为2年。采购周期视实际情况可延长一年；3. 唯一最低价中标规则改变：申报价原则上不低于全国最低价，同时报价最低的三家中标，竞标规则相对温和。通过本次联盟地区药品集采方案可以发现：带量采购扩容以及仿制药降价是大势所趋，仿制药行业集中度有望提高，建议继续关注拥有原料药制剂一体化能力以及受益于一致性评价的临床外包企业。

市场方面：上周，市场整体表现有所分化，军工、农林牧渔、食品等板块涨幅靠前；房地产、通信等板块跌幅靠前。医药板块上周整体上涨0.27%，跑赢沪深300指数0.83个百分点，跑赢创业板指0.56个百分点。在所有一级子行业中排名第12，在所有行业中居中游。8月以来，医药板块明显走强，背后推动逻辑主要包括：1. 外围存在一些不确定因素，但医药作为刚性消费行业，防御属性明显，同时板块业绩增长具有较高的确定性及较好的持续性，当下易受避险资金青睐；2. 无论是带量采购、耗材集采等，当前行业整体处于政策末期出清阶段，行业内部调结构趋势不改（最新医保目录），以创新药为主的行业新周期开启，医药核心资产及创新药产业链上优质标的再次获得市场肯定，同时叠加刚刚结束的中报季，部分优质公司业绩继续稳健增长甚至超预期，估值和业绩出现进一步提升。

短期投资建议方面，建议继续配置以下几条主线：1. 符合行业发展趋势（创新+消费升级）的龙头公司&核心资产；2. 创新药大趋势下，最确定及最先受益的CRO&CDMO产业链上的优质标的；3. 部分创新疫苗类个股及受益于国产替代的医疗器械龙头。

风险因素：短期受政策不确定因素影响，医药板块继续调整的风险、相关个股业绩不达预期的风险、在研品种研发失败的风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场