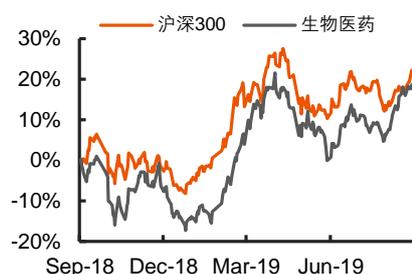


生物医药行业周报

业绩真空期，挖掘潜力标的

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*生物医药*4+7带量采购扩面，关注行业竞争格局变化》 2019-09-04

《行业周报*生物医药*4+7带量采购扩面，细则基本符合市场预期》 2019-09-02

《行业专题报告*生物医药*新版医保延续腾笼换鸟思路，纳入品种迎放量机会》 2019-08-29

《行业周报*生物医药*新版医保目录落地，政策导向鼓励创新》 2019-08-25

《行业周报*生物医药*边际政策趋于温和，行业抗风险能力带来关注度提升》 2019-08-20

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
YEYIN757@PINGAN.COM.CN

张熙 投资咨询资格编号
S1060519060003
021-20632019
ZHANGXI218@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：政策继续加码，控费趋势不变。**上周江西省医药采购平台发布文件，提出将临床用量大、采购金额高、竞争较为充分的未通过一致性评价的药品纳入带量采购。根据 PDB 样本数据库，医院用药金额前 50 种药品合计占总用药金额的 28%。如果能针对用药金额高的大品种进行带量采购，将对减少药品支出产生显著效果。继国家明确带量采购的大方向后，部分省级单位开始实行更激进的压药价的政策，大批量仿制药的带量采购或比预期更早到来。

■ **投资策略：布局医疗服务、创新领域、以及不受带量采购政策影响的高增长标的。**半年报刚过，业绩真空时期，关注点回归到公司估值和基本面。建议继续关注医疗服务、创新药、以及不受带量采购政策影响的高增长标的。医疗服务类，推荐修复耗材企业正海生物，建议关注具有业绩反转趋势的美年健康，口腔连锁龙头通策医疗和长期稳健增长标的爱尔眼科；创新药领域，推荐创新产业链上游服务商、分子砌块龙头药石科技、CDMO 龙头凯莱英，推荐创新项目储备丰富的科伦药业、海辰药业，建议关注药明康德；不受带量采购政策影响的高增长标的，推荐核医学龙头东诚药业和碘造影剂原料龙头司太立。

■ **行业要闻荟萃：**非过评药品将纳入江西带量采购；医共体试点数量超预期：2 省+567 县；九州药业拟 7.9 亿收购苏州诺华，持续加码创新药 CDMO 业务；“盐酸安罗替尼胶囊”获批小细胞肺癌三线疗法。

■ **行情回顾：**上周医药板块上涨 1.96%，同期沪深 300 指数上涨 3.92%；申万一级行业中 26 个板块上涨，2 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 24 位。医药子行业各有涨跌，其中涨幅最大的是医疗器械，上涨 3.43%，跌幅最大的是医疗服务，下跌 1.54%。

■ **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：政策继续加码，控费趋势不变。上周江西省医药采购平台发布文件，提出将临床用量大、采购金额高、竞争较为充分的未通过一致性评价的药品纳入带量采购。根据 PDB 样本数据库，医院用药金额前 50 种药品合计占总用药金额的 28%。如果能针对用药金额高的大品种进行带量采购，将对减少药品支出产生显著效果。继国家明确带量采购的大方向后，部分省级单位也开始实行更激进的压药价的政策，大批量仿制药的带量采购或比预期更早到来。

投资策略：布局医疗服务、创新领域、以及不受带量采购政策影响的高增长标的。半年报刚过，业绩真空时期，关注点回归到公司估值和基本面。建议继续关注医疗服务、创新药、以及不受带量采购政策影响的高增长标的。医疗服务类，推荐修复耗材企业正海生物，建议关注具有业绩反转趋势的美年健康，口腔连锁龙头通策医疗和长期稳健增长标的爱尔眼科；创新药领域，推荐创新产业链上游服务商、分子砌块龙头药石科技、CDMO 龙头凯莱英，推荐创新项目储备丰富的科伦药业、海辰药业，建议关注药明康德；以及不受带量采购政策影响的高增长标的，推荐核医学龙头东诚药业和碘造影剂原料龙头司太立。

二、行业要闻荟萃

2.1 非过评药品将纳入江西带量采购

9月1日，江西省医药采购平台发布《江西省药品带量采购和使用工作实施方案（征求意见稿）》。江西版带量采购基本与“4+7”模式相似，但采购对象是临床用量大、采购金额高、竞争较为充分的未通过一致性评价的药品。并首度明确对于带量采购产生的医保结余资金，经考核后按 30%~50% 的比例奖补给公立医疗机构。

点评：江西针对非过评药品进行带量采购，以及多省对抗癌药物进行专项集中采购可以看出针对临床使用量大，采购金额高的“量身定做”般的定制化采购将逐渐成为趋势。首次明确了医保结余资金的分配方式和分配比例，将降价成果用于提升医疗服务质量及医务人员工资水平。

2.2 医共体试点数量超预期：2省+567县

9月2日，国家卫健委基层卫生健康司发布《关于印发紧密型县域医疗卫生共同体建设试点省和试点县名单的通知》确定山西省、浙江省为紧密型县域医共体建设试点省，北京市西城区等 567 个县为紧密型县域医共体建设试点县，超过业界预期。

点评：相比之前的 3000 家医共体，此次紧密型医共体在组织、统筹、权限上超越以往。之前《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》明确医共体实行药品耗材统一管理，统一用药目录、统一采购配送、统一支付货款，意味着至少千亿市场面临用药结构的调整。

2.3 九洲药业拟 7.9 亿收购苏州诺华，持续加码创新药 CDMO 业务

9月4日晚间，九洲药业发布公告称，公司拟以自筹资金约 7.9 亿元向诺华投资收购剥离技术与药品开发资产后的苏州诺华 100% 股权，并在本次交易交割之日起 5 年内通过标的公司向诺华爱尔兰供应三种药品（适应症分别为抗心衰、乳腺癌以及白血病）的原料药或中间体，在满足相关条件下，该长期供货合同可自动延期 5 年。

点评：本次收购完成后，九洲药业将获得苏州诺华多条高效率生产线，以及连续反应和酶催化反应的工艺设备，优化公司在创新药 CDMO 一站式服务等领域的竞争优势。

2.4 “盐酸安罗替尼胶囊” 获批小细胞肺癌三线疗法

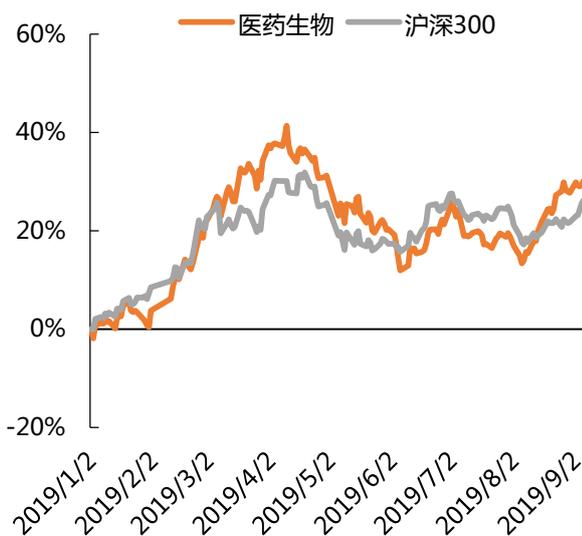
9月4日，中国生物制药发布公告，自主研发的抗肿瘤药物“盐酸安罗替尼胶囊”（商品名福可维）获批三线治疗小细胞肺癌，这是该产品继2018年获批治疗晚期非小细胞肺癌和2019年6月获批治疗软组织肉瘤后获批的第三个适应症。

点评：小细胞肺癌是全球发病率及死亡率均居于首位的恶性肿瘤。继2005年洛铂联合依托泊苷治疗小细胞肺癌在国内上市之后，近15年没有新药在该领域获批。安罗替尼作为首个在国内获批小细胞肺癌后线治疗的小分子抑制剂，打破了小细胞肺癌后线无药可治的僵局，填补了临床空白，将成为小细胞肺癌三线治疗新标准。

三、行情回顾

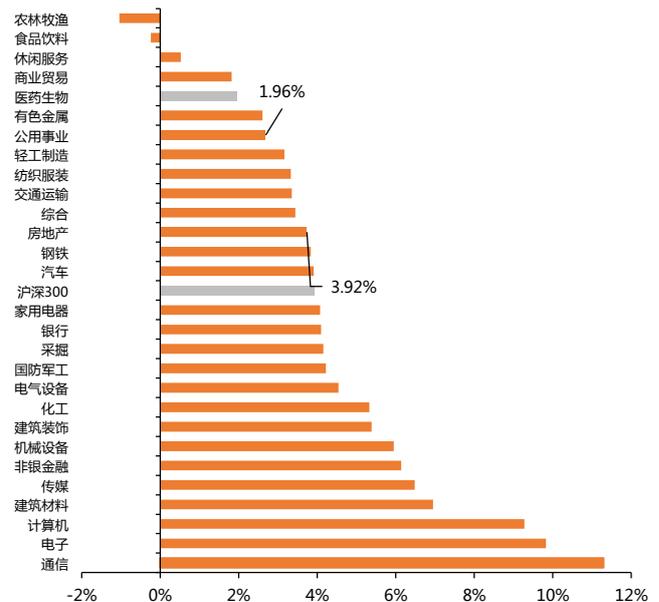
上周医药板块上涨1.96%，同期沪深300指数上涨3.92%；申万一级行业中26个板块上涨，2个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第24位；医药子行业各有涨跌，其中涨幅最大的是医疗器械，上涨3.43%，跌幅最大的是医疗服务，下跌1.54%。

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

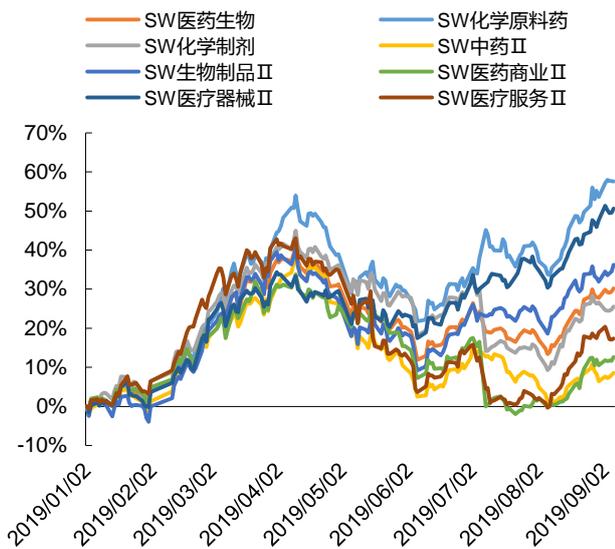
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

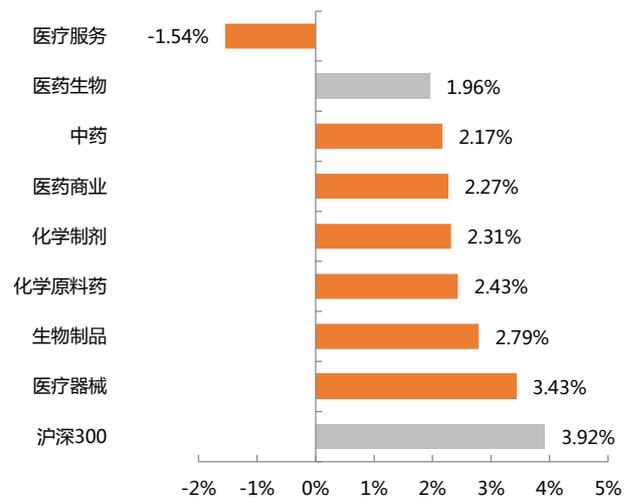
截止2019年9月6日，医药板块估值为33.11倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为61.28%，略高于历史均值55.45%。

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	603669.SH	灵康药业	27.75	1	600781.SH	辅仁药业	-18.60
2	603520.SH	司太立	25.84	2	600529.SH	山东药玻	-8.15
3	300406.SZ	九强生物	22.78	3	603309.SH	维力医疗	-6.63
4	300676.SZ	华大基因	18.22	4	603259.SH	药明康德	-5.24
5	603456.SH	九洲药业	17.90	5	002750.SZ	龙津药业	-4.93
6	002589.SZ	瑞康医药	15.01	6	300601.SZ	康泰生物	-4.69
7	603976.SH	正川股份	14.07	7	600211.SH	西藏药业	-2.60
8	002581.SZ	未名医药	13.74	8	600721.SH	百花村	-2.53
9	600521.SH	华海药业	12.80	9	600557.SH	康缘药业	-2.50
10	300326.SZ	凯利泰	12.66	10	603883.SH	老百姓	-2.42
11	002412.SZ	汉森制药	12.38	11	000028.SZ	国药一致	-2.38
12	603079.SH	圣达生物	12.01	12	603882.SH	金域医学	-2.29
13	002758.SZ	华通医药	11.83	13	300725.SZ	药石科技	-2.20
14	000908.SZ	景峰医药	11.69	14	300108.SZ	吉药控股	-2.19
15	300436.SZ	广生堂	11.45	15	600763.SH	通策医疗	-2.13

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