

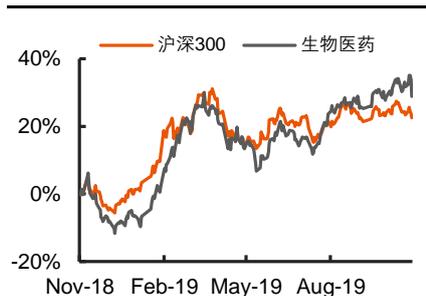
生物医药行业周报

2019年11月25日

政策导向以控费为主，精选政策免疫标的

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*三明模式全国推广，关注政策免疫标的》
2019-11-18

《行业专题报告*生物医药*国内PD-1单抗商业化开局，第一梯队铸就护城河》
2019-11-15

《行业周报*生物医药*遵循政策选股，关注政策利好、创新药和医疗服务标的》
2019-11-10

《行业周报*生物医药*关注估值处于历史低位的药品流通行业》
2019-11-04

《药品流通行业全景图》
2019-10-31

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：政策导向以控费为主，精选政策免疫标的。**本周国内行业政策包括高值耗材执行“零差率”，高血压、糖尿病门诊用药统筹政策落地，高值耗材谈判降价，首个国产贝伐珠单抗生物类似物即将获批。再加上11月底之前，医保谈判目录即将公布。近期政策导向以控费为主，特别是对仿制药、高值耗材压力较大，可能对投资者的市场情绪有一定负面影响，再加上前期医保板块整体走势强劲，接下来更加需要精选避险标的。

■ **投资策略：关注医保谈判结果，推荐创新药和医疗服务标的。**此前国家医保局召集70多家企业就150个品种进行医保谈判准入，本周将公布谈判结果，预计竞争充分的品种降价幅度较大，竞争格局好的品种则可能以不大的降幅进入医保。关注医保谈判相关标的，包括恒瑞医药、康弘药业、康缘药业等。

此外，建议积极关注政策避风港医疗服务类标的，创新药标的，以及业绩增长稳健的细分领域龙头企业。医疗服务类，建议关注通策医疗、爱尔眼科、美年健康；创新产业链标的，推荐药石科技、凯莱英、科伦药业、关注药明康德；推荐碘造影剂龙头司太立、多业绩驱动高速增长的海辰药业、核医学龙头东诚药业；以及业绩增长稳健的药店板块。

■ **行业要闻荟萃：**贵州省公立医疗机构即将执行耗材“零差率”；12省高血压、糖尿病门诊用药统筹政策落地；海南开始执行高值耗材谈判降价；首个国产贝伐珠单抗生物类似物即将获批

■ **行情回顾：**上周医药板块下跌1.98%，同期沪深300指数下跌0.70%；申万一级行业中20个板块上涨，8个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第28位；医药子行业有涨有跌，其中涨幅最大的是中药，上涨0.04%，跌幅最大的是医疗服务，下跌4.52%。

■ **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：政策导向以控费为主，精选政策免疫标的。本周国内行业政策包括高值耗材执行“零差率”，高血压、糖尿病门诊用药统筹政策落地，高值耗材谈判降价，首个国产贝伐珠单抗生物类似物即将获批。再加上11月底之前，医保谈判目录即将公布。近期政策导向以控费为主，特别是对仿制药、高值耗材压力较大，可能对投资者的市场情绪有一定负面影响，再加上前期医保板块整体走势强劲，接下来更加需要精选避险标的。

投资策略：关注医保谈判结果，推荐创新药和医疗服务标的。此前国家医保局召集70多家企业就150个品种进行医保谈判准入，本周将公布谈判结果，预计竞争充分的品种降价幅度较大，竞争格局好的品种则可能以不大的降幅进入医保。关注医保谈判相关标的，包括恒瑞医药、康弘药业、康缘药业等。

此外，建议积极关注政策避风港医疗服务类标的，创新药标的，以及业绩增长稳健的细分领域龙头企业。医疗服务类，建议关注通策医疗、爱尔眼科、美年健康；创新产业链标的，推荐药石科技、凯莱英、科伦药业、关注药明康德；推荐碘造影剂龙头司太立、多业绩驱动高速增长的海辰药业、核医学龙头东诚药业；以及业绩增长稳健的药店板块。

二、行业要闻荟萃

2.1 贵州省公立医疗机构即将执行耗材“零差率”

日前，贵州省医保局、卫生健康委、市场监管局和财政厅联合印发《关于全面取消医用耗材加成同步调整医疗服务价格的通知》，要求2019年12月31日前，全省所有公立医疗机构全面取消医用耗材加成，以实际购进价格为基础实行“零差率”销售。

点评：“零差率”政策是切断药品耗材与医院利益关系的直接手段，可以促进药品耗材的规范使用以及正常采购。继药品“零差率”销售后，耗材开始实行“零差率”。目前全国约一半省份已实施耗材“零差率”，接下来的省份预计也将陆续执行。

2.2 12省高血压、糖尿病门诊用药统筹政策落地

近日，山东省、江苏省相继发布《完善城乡城乡居民高血压糖尿病门诊用药保障机制的实施方案》，截止至今日，两病药品纳入医保门诊支付正在全国逐步实施，共有12省发出相关文件明确医保待遇。

点评：9月11日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求高血压糖尿病门诊用药报销比例提至50%以上。随着各省陆续提高报销比例，高血压、糖尿病用药市场将急剧放量，而价格也将随之出现下降趋势，建议密切关注相关标的。

2.3 海南开始执行高值耗材谈判降价

11月20日，海南省医药集中采购服务平台公布《海南省治理高值医用耗材实施方案》表示，逐步实施高值医用耗材医保准入价格谈判，实现“以量换价”。

点评：高值耗材进入降价时期。今年7月31日，国务院印发《治理高值医用耗材改革方案》，明确表示要进行高值耗材医保价格准入谈判。此后，湖南、江苏等省份开始落地执行。预计高值耗材谈判降价将在各省陆续执行。

2.4 首个国产贝伐珠单抗生物类似物即将获批

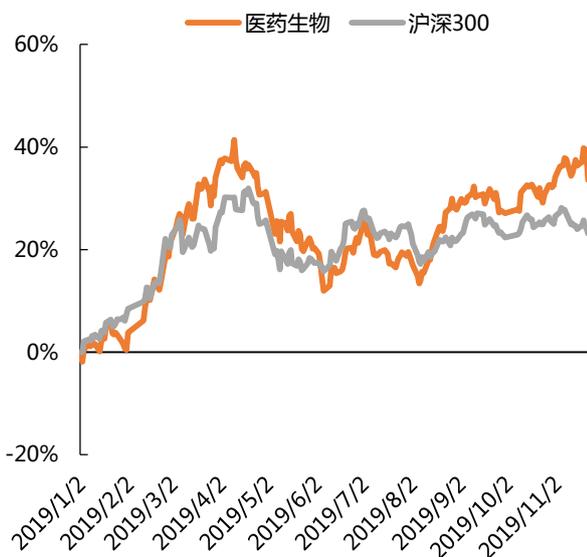
11月20日，齐鲁制药贝伐珠单抗上市申请（CXSS1800017）进入“在审批”阶段，意味着该药很有希望在几天后正式获批，成为首个获批的Avastin生物类似药。

点评：贝伐珠单抗是全球首个可广泛用于多种肿瘤的抗血管生成药物，自2004年2月26日获批上市，目前适应症包括转移性结直肠癌、非小细胞肺癌、胶质母细胞瘤等8个实体瘤适应症，且经常被超标签用于湿性年龄相关性黄斑变性。2018年，贝伐珠单抗全球销售额为68.49亿瑞士法郎，其中中国市场销售额突破20亿元，作为首个即将获批的类似物，齐鲁制药有望从中分得可观市场份额。

三、行情回顾

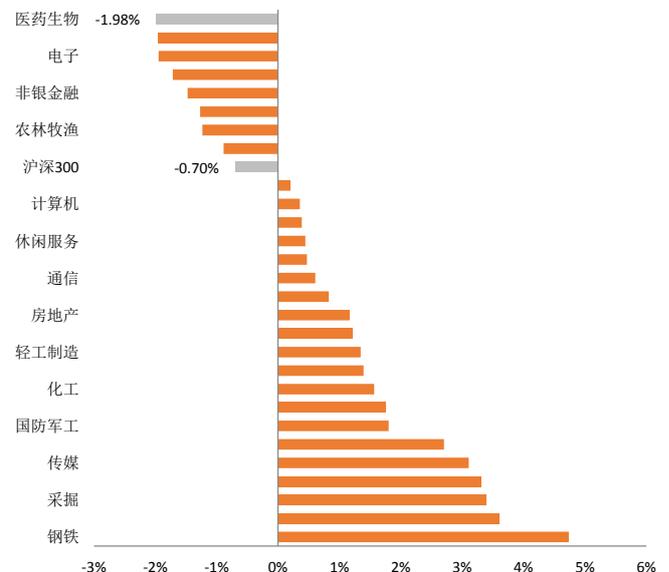
上周医药板块下跌1.98%，同期沪深300指数下跌0.70%；申万一级行业中20个板块上涨，8个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第28位；医药子行业有涨有跌，其中涨幅最大的是中药，上涨0.04%，跌幅最大的是医疗服务，下跌4.52%。

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

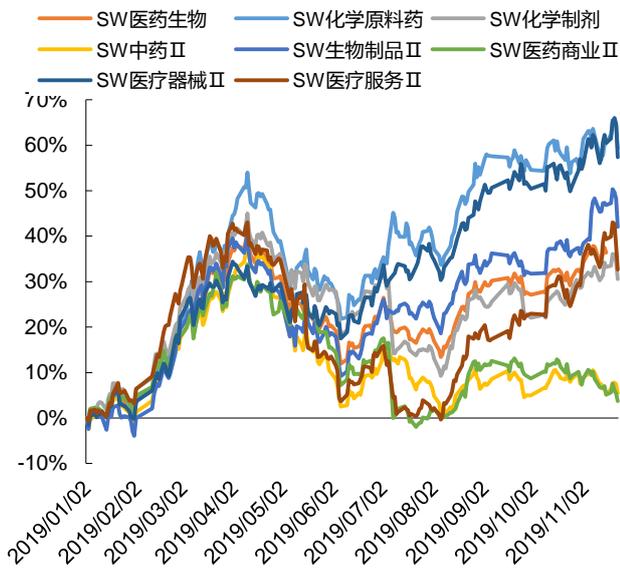
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：WIND、平安证券研究所

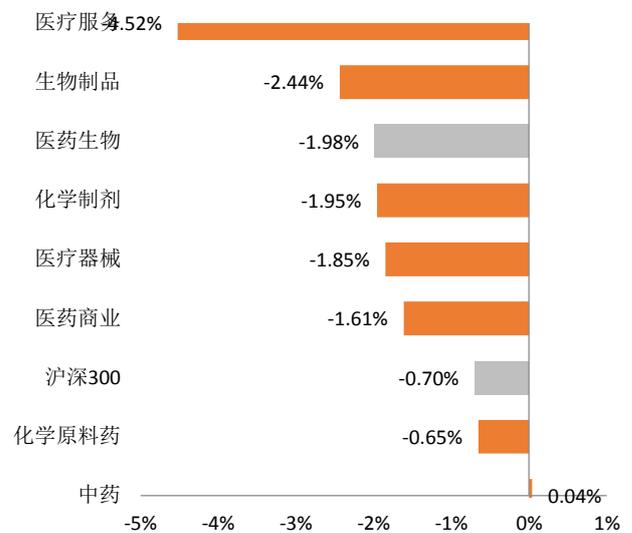
截止2019年11月22日，医药板块估值为33.61倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为70.36%，高于历史均值55.45%。

图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	002680.SZ	长生生物	37.25	1	603079.SH	圣达生物	-17.29
2	603229.SH	奥翔药业	18.22	2	603939.SH	益丰药房	-8.98
3	603976.SH	正川股份	17.81	3	600529.SH	山东药玻	-8.65
4	600227.SH	赤天化	12.08	4	300347.SZ	泰格医药	-7.38
5	002399.SZ	海普瑞	10.79	5	603998.SH	方盛制药	-7.21
6	300396.SZ	迪瑞医疗	8.55	6	300015.SZ	爱尔眼科	-6.96
7	300006.SZ	莱美药业	7.62	7	000661.SZ	长春高新	-6.59
8	002872.SZ	天圣制药	7.40	8	300482.SZ	万孚生物	-6.59
9	300639.SZ	凯普生物	6.31	9	603707.SH	健友股份	-6.37
10	300206.SZ	理邦仪器	6.28	10	300601.SZ	康泰生物	-6.31
11	002750.SZ	龙津药业	6.27	11	600763.SH	通策医疗	-6.20
12	002411.SZ	必康股份	6.26	12	600521.SH	华海药业	-6.17
13	000503.SZ	海虹控股	6.11	13	603259.SH	药明康德	-6.14
14	600896.SH	*ST海投	5.94	14	300436.SZ	广生堂	-5.64
15	600796.SH	钱江生化	5.85	15	603658.SH	安图生物	-5.50

资料来源: WIND、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

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