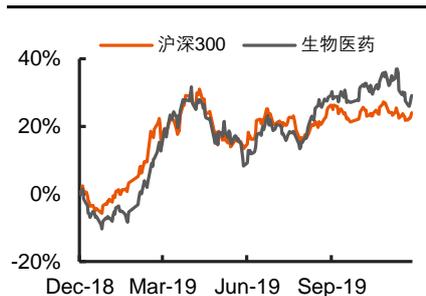


生物医药行业周报

估值切换期，建议关注回调的优质标的

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业年度策略报告*生物医药*寻找风雨中的“世外桃源”》 2019-12-04
 《行业周报*生物医药*医药板块进入震荡期，建议关注回调的优质标的》 2019-12-02
 《行业动态跟踪报告*生物医药*疫苗批签发跟踪：金迪克四价流感疫苗上市》 2019-12-01
 《行业周报*生物医药*政策导向以控费为主，精选政策免疫标的》 2019-11-25
 《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

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：**新一轮带量采购即将启动，全国二级医院开始监控高值耗材占比。上周政策总体仍围绕医保降价展开，医保局发布了对于药品价格管理的具体措施，对于价格异常的高价药和短缺药将有明显的价格影响。继药占比监控在全国公立医院成功推行后，全国二级医院开始考核监控高值耗材占比，高值耗材的滥用有望得到遏制，相应的高值耗材企业可能受到影响。第三轮 35 个品种有望于两个月内开展带量采购工作，由于本次采购细节参照 4+7 扩面，较第一轮带量采购相对缓和，因此价格降幅可能也相应缓和。
- **投资策略：**估值切换期，建议关注回调的优质标的。上周受大盘拉动，医药板块上涨，但涨幅排在下游位置。医药板块的优质标的基本面仍旧稳健，且到了年底估值切换期，高增长公司性价比提高，建议关注回调较大的优质公司。建议关注恒瑞医药、爱尔眼科、药明康德等。

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：**国家医保局明确药品价格管控政策；重点监控高值耗材占比将纳入全国二级医院考核范围；第三轮药品带量采购即将启动；康宁杰瑞 12 月 12 日港股上市。
- **行情回顾：**上周医药板块上涨 1.19%，同期沪深 300 指数上涨 1.93%；申万一级行业中 27 个板块上涨，1 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 22 位；医药子行业有涨有跌，其中涨幅最大的是化学原料药，上涨 3.62%，跌幅最大的是医药商业，下跌 0.13%。
- **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：新一轮带量采购即将启动，全国二级医院开始监控高值耗材占比。上周政策总体仍围绕医保降价展开，医保局发布了对于药品价格管理的具体措施，对于价格异常的高价药和短缺药将有明显的价格影响。继药占比监控在全国公立医院成功推行后，全国二级医院开始考核监控高值耗材占比，高值耗材的滥用有望得到遏制，相应的高值耗材企业可能受到影响。第三轮 35 个品种有望于两个月内开展带量采购工作，由于本次采购细节参照 4+7 扩面，较第一轮带量采购相对缓和，因此价格降幅可能也相应缓和。

投资策略：估值切换期，建议关注回调的优质标的。上周受大盘拉动，医药板块上涨，但涨幅排在下游位置。医药板块的优质标的基本面仍旧稳健，且到了年底估值切换期，高增长公司性价比提高，建议关注回调较大的优质公。建议关注恒瑞医药、爱尔眼科、药明康德等。

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 国家医保局明确药品价格管控政策

12 月 6 日，国家医保局发布《关于做好当前药品价格管理工作的意见》，其中明确了现阶段药品价格管理的基本政策，构建药品价格常态化监管机制的制度框架，落实短缺药品保供稳价的各项相关政策。

点评：该文件是医保局发布的第一个系统阐述药品价格管理的文件。药品价格常态化监管将进入实施阶段，使得之前不合理的药价逐渐趋于合理。短缺品种由于市场供需不平衡，价格波动大，该政策的出台将帮助管理好短缺药的价格。

2.2 重点监控高值耗材占比将纳入全国二级医院考核范围

12 月 5 日，国家卫健委医政医管局发布《关于加强二级公立医院绩效考核工作的通知》，指出 2020 年在全国启动二级公立医院绩效考核工作，要求全国二级公立医院考核重点监控药品和重点监控高值耗材占比。

点评：经过 1-2 年的重点考核，药占比在全国公立医院成功达到 30% 的标准。接下来将拉开监控高值耗材占比的序幕。高值耗材单个金额高，一定程度上也存在滥用现象。监控高值耗材占比，将对医院主动降低高值耗材价格和减少不必要的使用有促进作用。

2.3 第三轮药品带量采购即将启动

12 月 6 日，联合采购办公室在上海召开“药品集中采购工作座谈会”，开始部署第三轮药品带量采购，第三轮带量采购品种 35 个，32 个区域的公立医疗机构都将参与，谈判议价工作有望在两个月之内开始。

点评: 继 4+7 扩面采购后, 带量采购的实施细则进一步完善, 为直接全国带量采购打下基础。第三轮带量采购的时间符合预期, 采购细则借鉴 4+7 扩面的规则, 比起第一轮, 竞争稍微缓和一些, 最终谈判价格降幅也可能稍微缓和。

2.4 康宁杰瑞 12 月 12 日港股上市

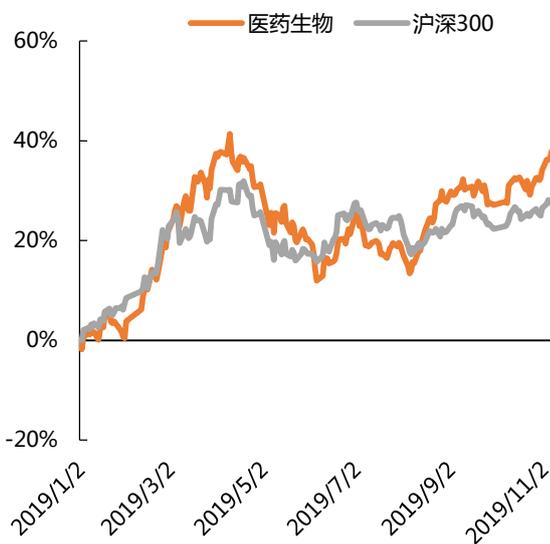
康宁杰瑞生物制药(09966) 预计在 12 月 12 日于港股上市, 拟发行 1.794 亿新股, 募资规模为 16.33-18.3 亿港元 (约 2.09-2.34 亿美元), 估值有望达到 10.45 亿美元~11.7 亿美元。

点评: 康宁杰瑞由归国博士徐霆创办, 公司具有自主知识产权的蛋白质和抗体工程化的技术平台国内领先, 其孵化出的 PD-L1 处于国内第一梯队, 有望成为国内第一个上市的 PD-L1; HER2 双抗处于全球领先地位, 目前处于二期临床试验。此外, 还有大约 30 项生物类似药和 20 项创新生物药在研发管线中。

三、行情回顾

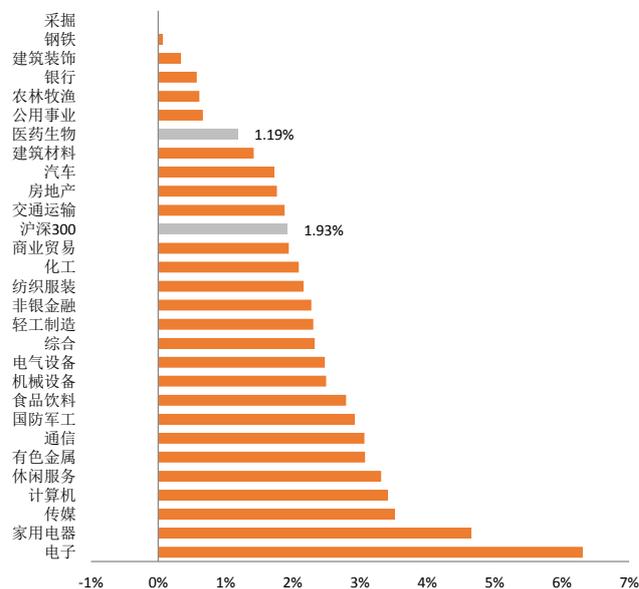
上周医药板块上涨 1.19%, 同期沪深 300 指数上涨 1.93%; 申万一级行业中 27 个板块上涨, 1 个板块下跌, 医药行业在 28 个行业中排名第 22 位; 医药子行业有涨有跌, 其中涨幅最大的是化学原料药, 上涨 3.62%, 跌幅最大的是医药商业, 下跌 0.13%。

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

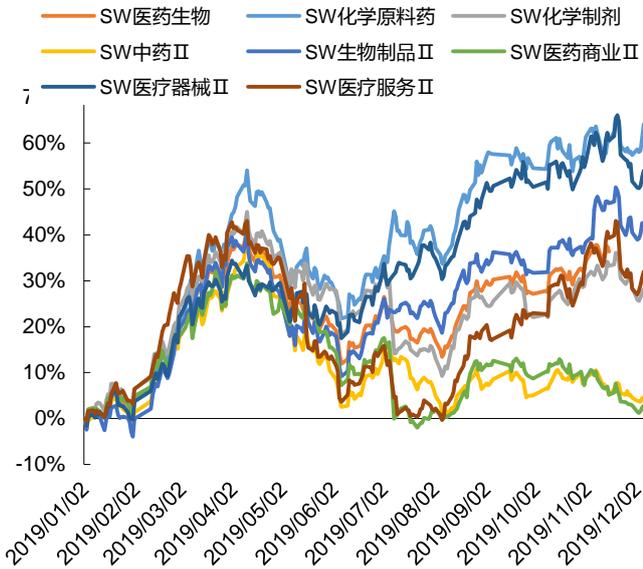
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: WIND、平安证券研究所

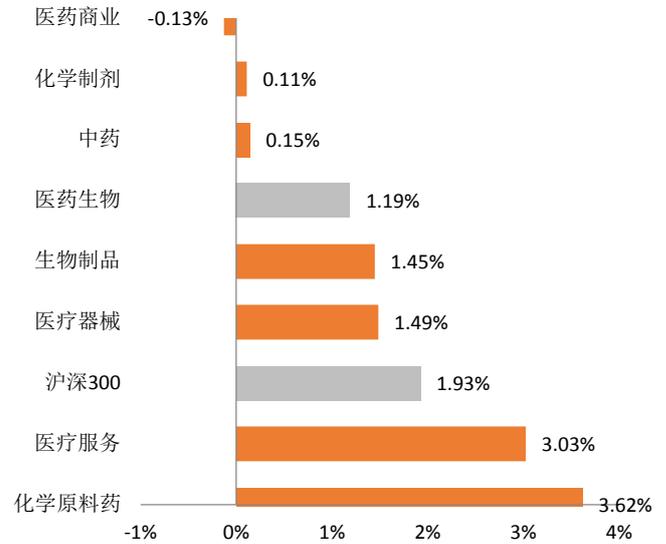
截止 2019 年 12 月 6 日, 医药板块估值为 33.30 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 65.99%, 高于历史均值 55.45%。

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	002907.SZ	华森制药	23.96	1	600867.SH	通化东宝	-7.23
2	300636.SZ	同和药业	19.22	2	002422.SZ	科伦药业	-5.77
3	603229.SH	奥翔药业	15.85	3	600521.SH	华海药业	-5.75
4	603079.SH	圣达生物	13.93	4	000963.SZ	华东医药	-5.69
5	002873.SZ	新天药业	12.35	5	300630.SZ	普利制药	-5.49
6	603707.SH	健友股份	11.55	6	002653.SZ	海思科	-5.48
7	300633.SZ	开立医疗	11.19	7	002437.SZ	誉衡药业	-5.13
8	300363.SZ	博腾股份	10.06	8	300573.SZ	兴齐眼药	-4.48
9	300723.SZ	一品红	8.96	9	300653.SZ	正海生物	-4.14
10	603309.SH	维力医疗	8.90	10	603858.SH	步长制药	-3.98
11	002872.SZ	天圣制药	8.51	11	603520.SH	司太立	-3.77
12	300702.SZ	天宇股份	8.38	12	300289.SZ	利德曼	-3.64
13	600529.SH	山东药玻	8.30	13	002750.SZ	龙津药业	-3.36
14	600812.SH	华北制药	8.25	14	600851.SH	海欣股份	-2.98
15	300601.SZ	康泰生物	7.93	15	600767.SH	ST 运盛	-2.97

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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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