

长春高新高增长可期待，重点推荐

投资要点

- **行情回顾：**本周，医药生物指数上升 0.5%，跑输沪深 300 指数约 1.2 个百分点。三级子行业除中药和医药商业外均上升，其中医疗器械涨幅最大为 1.4%，化学制剂涨幅最小为 0.1%。
- **行业政策：**1) **国家医保局：做好当前药品价格管理工作的意见：**意见主要内容涉及三个方面：一是衔接现行药品价格政策、二是推进药品价格常态化监管、三是做好短缺药品保供稳价相关的价格招采工作。出台《意见》是为了明确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。2) **药品注册、生产监督、经营监督 3 大管理办法（征求意见稿）** 下发。《药品注册管理办法》增设药品加快上市注册，取消 GMP 认证证书，生产质量管理规范仍然是监管标准，新开办药品经营企业审批时间压缩 50%。3) **首个国产贝伐珠单抗生物类似药来了，罗氏安维汀 20 亿地位不保？** 12 月 9 日，国家药监局发布公告，批准齐鲁制药研制的贝伐珠单抗注射液（商品名：安可达）上市注册申请。安可达是国内获批的首个贝伐珠单抗生物类似药，主要用于晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌、转移性结直肠癌患者的治疗。
- **投资策略：**本周医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 1.2 个百分点，本周医药指数延续反弹趋势；从子行业看，医疗器械、医疗服务及生物药等较优，中药、医药商业及仿制药等表现较弱；个股方面，本周医药个股表现亮眼，华北制药（+16%）、浙江医药（+9%）、智飞生物（+8%）；奥翔药业（-13%）、海正药业（-8%）、同和药业（-6%）等调整明显，总体上看，原料药出现强势回落。**西南医药团队观点：**从 11 月中旬医药调整以来指数调整不到 10%，个别强势个股药明康德、康泰生物等出现明显反弹；当前为医药业绩真空期、但也是配置 2020 年看好个股最佳窗口期，消费与器械仍将是 2020 最佳方向（具体情况请查看 2020 年医药行业策略报告），当前长春高新为相对底部、建议重仓配置。选股思路：其一对于真头部标的，调整幅度有限。定要选择真龙头、且 20 年业绩不会下滑标的；其二寻找估值低、位置低、有边际变化的子行业龙头标的，重点推荐羚锐制药、智飞生物、九强生物、美年健康、乐普医疗等；其三寻找科创板“最美”的股票，市场调整过程中，择机布局华熙生物、南微医学等。**具体投资策略：**1) 有壁垒、有特色的科创板，重难点推荐华熙生物（688363）、南微医学（688029）等；2) 骨科为老龄化前周期、景气度高，重点推荐凯利泰（300326）、大博医疗（002901）、羚锐制药（600285）、东诚药业（002675）等；3) 创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、中国生物制药（1177）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；4) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块，重点推荐：长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）等；5) 器械受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐：迈瑞医疗（300760）、南微医学（688029）、乐普医疗（300003）和九强生物（300406）等。

西南证券研究发展中心

分析师：朱国广
执业证号：S1250513110001
电话：021-58351962
邮箱：zhugg@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	303
行业总市值(亿元)	42,832.63
流通市值(亿元)	40,456.73
行业市盈率 TTM	34.19
沪深 300 市盈率 TTM	12.0

相关研究

1. 医药行业 2020 年投资策略：寻找不确定性中的确定性（2019-12-10）
2. 医药行业周报（12.2-12.8）：第二批仿制药带量采购对医药板块影响有限（2019-12-08）
3. 海外医药 2019 三季报总结：肿瘤药热度依旧，阿兹海默聚焦新关注点（2019-12-08）
4. 医药行业周报（11.25-12.1）：下蹲，为了 20 年跳的更远！（2019-12-01）
5. 医药行业：医保谈判常态与规模化，护航国内创新药市场（2019-11-29）
6. 医药行业周报（11.18-11.24）：珍惜每一次牛回头的机会（2019-11-24）



- **12月重点推荐稳健组合：**恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、泰格医药（300347）、长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、乐普医疗（300003）、美年健康（002044）；进攻性中小市值组合：羚锐制药（600285）、凯利泰（300326）、东诚药业（002675）、药石科技（300725）。
- **风险提示：**行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600276	恒瑞医药	86.85	买入	1.10	1.22	1.60	78.95	71.19	54.28
603259	药明康德	94.58	买入	2.23	1.54	1.98	36.16	52.36	40.73
000661	长春高新	445	买入	5.92	8.10	10.92	75.17	54.94	40.75
300601	康泰生物	89.55	买入	0.70	0.92	1.23	127.93	97.34	72.80
300122	智飞生物	49.64	买入	0.91	1.54	2.12	54.72	32.23	23.42

数据来源：聚源数据，西南证券

目 录

1 投资策略及重点个股	1
1.1 当前行业投资策略	1
1.2 中长期策略：坚持三大主线	1
1.3 十二月重点组合表现	2
1.4 十二月组合	3
1.5 长春高新（000661.SZ）：逐步成长为国内生物药龙头	3
2 医药行业二级市场表现	4
2.1 行业及个股涨跌情况	4
2.2 资金流向及大宗交易	5
2.3 期间融资融券情况	7
3 最近行业政策回顾	7
4 风险提示	11

表 目 录

表 1: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况	2
表 2: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况（中小市值）	3
表 3: 2019/12/09-12/13 医药行业及个股涨跌幅变化情况	5
表 4: 陆港通 2019/12/09-12/13 医药行业持股比例变化分析	5
表 5: 2019/12/09-12/13 医药行业大宗交易情况	6
表 6: 2019/12/09-12/13 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	7

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

本周医药生物指数上涨 0.5%，跑输沪深 300 指数约 1.2 个百分点，本周医药指数延续反弹趋势；从子行业看，医疗器械、医疗服务及生物药等较优，中药、医药商业及仿制药等表现较弱；个股方面，本周医药个股表现亮眼，华北制药(+16%)、浙江医药(+9%)、智飞生物(+8%)；奥翔药业(-13%)、海正药业(-8%)、同和药业(-6%)等调整明显，总体上看，原料药出现强势回落。

西南医药团队观点：从 11 月中旬医药调整以来指数调整不到 10%，个别强势个股药明康德、康泰生物等出现明显反弹；当前为医药业绩真空期、但也是配置 2020 年看好个股最佳窗口期，消费与器械仍将是 2020 最佳方向(具体情况请查看 2020 年医药行业策略报告)，当前长春高新为相对底部、建议重仓配置。选股思路：其一对于真头部标的，调整幅度有限。定要选真龙头、且 20 年业绩不会下滑标的；其二寻找估值低、位置低、有边际变化的子行业龙头标的，重点推荐羚锐制药、智飞生物、九强生物、美年健康、乐普医疗等；其三寻找科创板“最美”的股票，市场调整过程中，择机布局华熙生物、南微医学等。

具体投资策略：

1) 有壁垒、有特色的科创板，重难点推荐华熙生物(688363)、南微医学(688029)等；

2) 骨科为老龄化前周期、景气度高，重点推荐凯利泰(300326)、大博医疗(002901)、羚锐制药(600285)、东诚药业(002675)等；

3) 创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药(600276)、药明康德(603259)、中国生物制药(1177)、泰格医药(300347)和药石科技(300725)等；

4) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块，重点推荐：长春高新(000661)、智飞生物(300122)、康泰生物(300601)、爱尔眼科(300015)和美年健康(002044)等；

5) 器械受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐：迈瑞医疗(300760)、南微医学(688029)、乐普医疗(300003)和九强生物(300406)等。

1.2 中长期策略：坚持三大主线

1) 创新：科创板正式推出，创新为战略投资方向：重点推荐：1) 创新制药企业：恒瑞医药(国内创新典范)、中国生物制药(国内创新典范)和科伦药业(受益带量采购且坚定向创新转型的标杆企业)；2) 创新服务产业：药石科技(创新产业最前端，业绩正在爆发)、药明康德(完整布局 CRO 前中后段产业链，龙头强者恒强)、泰格医药(服务+投资，创新药二次方)和药石科技(化药小分子砌块龙头)；

2) 消费：避免政策扰动，坚持业绩为王，攻守兼备：重点推荐：长春高新和安科生物(满足长高需求的生长激素)、康泰生物(重磅自费二类疫苗)、智飞生物(满足女性宫颈癌预防的 HPV 疫苗)、片仔癀(持续快速增长的保肝护肝国家绝密配方品牌中药)、我武

生物（提高生活质量的脱敏制剂）、欧普康视（预防近视的角膜塑形镜）和爱尔眼科（自费项目，提升生活品质的连锁眼科医疗服务龙头）、美年健康（健康意识不断普及，团检和个检均有长久提升潜力，黑天鹅事件不改龙头地位且医质管控再上台阶）；

3) 器械：受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级持续快速增长，医疗设备和体外诊断确定为确定性方向：重点推荐：迈瑞医疗（代表中国制造崛起的产业龙头）、鱼跃医疗（最受益老龄化的家用器械龙头）、南微医学（国产内镜诊疗耗材龙头，业绩正高速增长）、万孚生物（POCT 龙头，亚基持续高增长）、迈克生物（I3000 有望成公司爆款产品）和九强生物（国内生化诊断试剂龙头，产品线和销售渠道或陆续拓展）。

1.3 十二月重点组合表现

恒瑞医药（600276）：国内创新绝对龙头，中国创新药典范
 中国生物制药（1177:）：肿瘤药条线放量超预期，中国创新药典范
 药明康德（603259）：一体化创新研发赋能平台，国家鼓励创新红利下正快速增长
 长春高新（000661）：生长激素行业龙头，治理结构改善下业绩和估值有望同步提升；
 智飞生物（300122）：研发和销售兼备，国内疫苗行业龙头；
 康泰生物（300601）：疫苗行业中的恒瑞，2019 年为研发突破进展之年；
 华兰生物（002007）：血制品民营龙头，流感或再次驱动公司业绩爆发；
 美年健康（002044）：国内健康体检龙头，三季度业绩拐点明确。

组合收益简评：本周整体组合上涨 1.9%，跑赢大盘 0.2 个百分点，跑赢医药指数 1.4 个百分点。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 1.3%，跑赢医药生物指数 3.3%。

表 1：西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/13 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
000661.SZ	长春高新	439.0	1.7	445.0	1.4%	-0.2%
002007.SZ	华兰生物	33.5	12.0	33.9	1.3%	1.5%
002044.SZ	美年健康	14.8	33.9	14.3	-3.4%	-2.5%
1177.HK	中国生物制药	10.1	0.0	10.3	2.6%	-2.4%
300122.SZ	智飞生物	44.3	8.8	49.6	12.1%	8.8%
300601.SZ	康泰生物	76.4	2.6	89.6	17.2%	8.6%
600276.SH	恒瑞医药	85.9	44.0	86.9	1.1%	-0.3%
603259.SH	药明康德	88.0	10.1	94.6	7.5%	1.6%
加权平均涨跌幅					5.0%	1.9%
000300.SH	沪深 300	3828.7	-	3968.2	3.6%	1.7%
跑赢大盘					1.3%	0.2%
801150.SI	医药生物(申万)	7683.3		7810.1	1.7%	0.5%
跑赢指数					3.3%	1.4%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

1.4 十二月组合

1) 12月核心组合:

恒瑞医药 (600276) : 国内创新绝对龙头, 中国创新药典范;
 中国生物制药 (1177.HK) : 肿瘤药条线放量超预期, 中国创新药典范;
 药明康德 (603259) : 一体化创新研发赋能平台, 国家鼓励创新红利下正快速增长;
 长春高新 (000661) : 生长激素行业龙头, 治理结构改善下业绩和估值有望同步提升;
 智飞生物 (300122) : 研发和销售兼备, 国内疫苗行业龙头;
 康泰生物 (300601) : 疫苗行业中的恒瑞, 2019年为研发突破进展之年;
 华兰生物 (002007) : 血制品民营龙头, 流感或再次驱动公司业绩爆发;
 鱼跃医疗 (002223) : 国内家用医疗器械龙头, 低估值下稳健收益标的。

2) 小市值进攻组合:

凯利泰 (300326) : 积极聚焦大骨科, 行业与公司双拐点向上;
 药石科技 (300725) : 国内分子砌块龙头, 完成激励后有望加速增长。
 羚锐制药 (600285) : Q3 稳健增长, 骨科+运动医学同步拓展;
 东诚药业 (002675) : 核药继续稳健增长, 有望获得市场重估。

组合收益简评: 上周整组合 (小市值) 上升 3.1%, 跑赢大盘 1.4 个百分点, 跑赢医药指数 2.6 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 0.9%, 跑赢医药生物指数 1.1%。

表 2: 西南医药 2019 年 12 月月度组合表现情况 (中小市值)

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	12/13 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
002675.SZ	东诚药业	15.8	6.6	16.4	3.9%	5.1%
300326.SZ	凯利泰	13.2	7.0	13.3	0.9%	1.5%
300725.SZ	药石科技	63.7	1.0	68.3	7.2%	4.1%
600285.SH	羚锐制药	10.3	5.7	10.2	-1.0%	1.6%
加权平均涨跌幅					2.8%	3.1%
000300.SH	沪深 300	3828.7	-	3968.2	3.6%	1.7%
跑赢大盘					-0.9%	1.4%
801150.SI	医药生物(申万)	7683.3		7810.1	1.7%	0.5%
跑赢指数					1.1%	2.6%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.5 长春高新 (000661.SZ) : 逐步成长为国内生物药龙头

站在当前时点, 我们认为, 无论是现有品种过往市场表现以及未来可见空间, 还是在研产品的市场潜力, 亦或治理结构的不断改善, 公司成长为国内生物药领域龙头之一的趋势愈发明朗, 也更加坚定了我们对公司长期发展的信心, 1000 亿市值是公司理顺股权结构的反应, 我们预测: 儿童生长激素产品空间约 140 亿 (19 年预计 60 亿); 从国外经验看, 成人生长激素空间与儿童生长激素空间等同, 千亿市值仅是小山峰, 后续将有更高山峰等待公司挑战!

核心观点 1: 生长激素市场空间依然巨大, 未来三年仍将享受行业高增长。

国内生长激素儿童市场具有五大特点: 1) 潜在患者数量巨大; 2) 最安全治疗手段; 3) 类似慢病用药; 4) 受医保控费影响较小; 5) 剂型持续升级。2018 年国内儿童市场规模约 45 亿元左右, 总渗透率不足 2%, 预计 2019 年市场规模有望超过 60 亿, 我们判断国内儿童用药市场空间有望达到 140 亿元, 若再考虑成人市场, 未来生长激素市场空间有望翻倍。

核心观点 2: 短期内将有重磅品种上市贡献业绩。

1) 重组促卵泡素, 国内市场竞争格局良好, 公司市场份额还有很大提升空间, 考虑到国内辅助生殖市场需求潜力巨大, 超促排卵适应症获批后预计有望成为 10 亿量级重磅产品; 2) 鼻喷流感疫苗, 生产现场检查现场工作已完成, 有望年底前获批上市, 目前国内流感防控得到国家层面重视, 鼻喷剂型具有独特的接种优势, 该产品上市后有望贡献较大业绩。

核心观点 3: 在研管线有多个重磅产品, 中长期成长态势明确。

疫苗方面: 1) 带状疱疹疫苗: 国内进度最快, 为国家急缺疫苗, 重磅产品; 2) 投资新型疫苗研发平台, 布局肺炎结合疫苗; 3) 与俄罗斯 FORT 相互许可麻腮风和水痘疫苗, 可布局麻腮风水痘四联苗; 生物药方面: 1) 投资安沃泰克生物类似物研发平台; 2) 与 Amesino 合作共同开发双特异性抗体平台; 3) 与泰诺麦博生物合作开发全人源化抗狂犬病毒单抗; 4) 自研重磅产品金妥昔单抗和金纳单抗; 新型制剂方面: 1) 引进 5% 利多卡因透皮贴片等, 国内市场至少 15 亿元空间; 2) 布局口服剂型, 生长激素从注射向口服升级, 潜力巨大; 3) 开发长效微球平台, 布局下一代长效剂型。

核心观点 4: 公司治理结构不断改善, 经营活力逐步释放。

完成核心子公司金赛药业重组后, 对上市公司发展意义重大, 金赛核心管理层与上市公司股权深度绑定, 公司治理结构不断改善。除此之外, 在新一届管理层带领下, 可以看到公司在生物领域进行了多个具有前瞻性的布局, 公司经营活力正在快速释放, 公司管理层上下一心, 我们坚定看好公司的长期成长态势。

投资建议: 我们预计 2019-2021 年 EPS 分别为 9.46 元、12.46 元和 14.72 元, 对应当前股价估值分别为 47 倍、36 倍和 27 倍, 考虑到公司业绩高增长, 维持“买入”评级。

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

截止 12 月 13 日 (周五), 医药生物指数上升 0.5%, 跑输沪深 300 指数约 1.2 个百分点。三级子行业除中药和医药商业外均上升, 其中医疗器械涨幅最大为 1.4%, 化学制剂涨幅最小为 0.1%。

涨幅排名前五的个股分别为: 华北制药、莎普爱思、乐心医疗、浙江医药、智飞生物;

跌幅排名前五的个股分别为: 奥翔药业、尔康制药、海正药业、国农科技、国新健康。

表 3: 2019/12/09-12/13 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	0.5%	医药商业Ⅲ(申万)	-0.7%	医疗器械Ⅲ(申万)	1.5%
		化学制剂(申万)	0.1%	化学原料药(申万)	0.8%
		医疗服务Ⅲ(申万)	0.1%	中药Ⅲ(申万)	-0.2%
		生物制品Ⅲ(申万)	1.3%		
医药行业个股周内涨跌前五位					
代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	涨幅
600812.SH	华北制药	16.67%	603229.SH	奥翔药业	-13.46%
603168.SH	莎普爱思	12.63%	300267.SZ	尔康制药	-11.74%
300562.SZ	乐心医疗	11.75%	600267.SH	海正药业	-8.43%
600216.SH	浙江医药	9.43%	000004.SZ	国农科技	-6.66%
300122.SZ	智飞生物	8.76%	000503.SZ	国新健康	-6.11%

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

申万医药行业区间资金净流出约为 54.3 亿元, 其中化学制剂净流出最多约 15.4 亿元, 医药商业净流出最少约 1.1 亿元。

本周南向资金合计 81.3 亿元, 沪港通累计净买入 26.3 亿元, 深港通累计净买入 55.1 亿元; 北上资金合计 205.1 亿元, 沪港通累计净买入 133.3 亿元, 深港通累计净买入 71.8 亿元。按自由流通股占比计算:

- 医药陆股通持仓前五分别为: 益丰药房、华润三九、一心堂、泰格医药、云南白药;
- 医药陆股通增持前五分别为: 海思科、长春高新、国药一致、济川药业、开立医疗;
- 医药陆股通减持前五分别为: 亚太药业、华森制药、欧普康视、大参林、老百姓。

表 4: 陆港通 2019/12/09-12/13 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪港通累计净买入 (亿元)	深港通累计净买入 (亿元)	
1.7%		1.9%		0.5%		5161.7	4453.7	
代码	名称	期初占比	期末占比	占比变动	期初市值(亿元)	期末市值 (亿元)	市值变动 (亿元)	期间涨跌幅
陆股通持仓占比前十大								
603939.SH	益丰药房	30.1%	30.8%	0.7%	32.4	33.1	0.7	0.6%
000999.SZ	华润三九	28.3%	28.7%	0.4%	28.9	30.4	1.5	2.6%
002727.SZ	一心堂	24.9%	24.8%	-0.1%	12.8	13.0	0.2	1.6%
300347.SZ	泰格医药	22.3%	21.5%	-0.8%	68.0	65.7	-2.3	1.1%
000538.SZ	云南白药	21.2%	21.2%	0.0%	85.2	83.7	-1.5	-1.4%
300015.SZ	爱尔眼科	19.4%	19.8%	0.4%	96.2	97.1	0.9	0.3%
600276.SH	恒瑞医药	18.7%	19.1%	0.4%	435.0	443.6	8.6	1.1%
000028.SZ	国药一致	17.6%	17.2%	-0.3%	9.1	9.0	-0.1	0.2%
300244.SZ	迪安诊断	14.7%	15.9%	1.2%	10.2	11.3	1.1	3.1%

603658.SH	安图生物	15.4%	15.5%	0.1%	11.4	11.8	0.3	1.8%
陆股通持仓占比增持前十大								
600216.SH	浙江医药	3.7%	5.0%	1.3%	3.0	4.4	1.4	13.4%
300244.SZ	迪安诊断	14.7%	15.9%	1.2%	10.2	11.3	1.1	3.1%
000513.SZ	丽珠集团	4.5%	5.4%	0.9%	4.9	5.8	0.9	0.4%
002007.SZ	华兰生物	5.1%	5.9%	0.9%	12.6	15.0	2.4	1.6%
603939.SH	益丰药房	30.1%	30.8%	0.7%	32.4	33.1	0.7	0.6%
002019.SZ	亿帆医药	1.7%	2.2%	0.6%	1.6	2.3	0.7	9.6%
002001.SZ	新和成	2.8%	3.4%	0.6%	6.7	8.2	1.4	4.0%
002901.SZ	大博医疗	6.8%	7.3%	0.5%	1.7	1.8	0.1	0.3%
002332.SZ	仙琚制药	0.7%	1.1%	0.5%	0.5	0.8	0.3	-4.6%
300633.SZ	开立医疗	2.2%	2.6%	0.5%	0.8	1.0	0.2	13.1%
陆股通持仓占比减持前十大								
002370.SZ	亚太药业	3.1%	1.1%	-1.9%	0.6	0.2	-0.4	-3.3%
300347.SZ	泰格医药	22.3%	21.5%	-0.8%	68.0	65.7	-2.3	1.1%
300003.SZ	乐普医疗	7.3%	6.6%	-0.7%	24.8	22.3	-2.4	1.0%
603882.SH	金域医学	6.5%	5.8%	-0.7%	6.0	6.3	0.3	3.0%
603233.SH	大参林	10.9%	10.2%	-0.7%	4.7	4.3	-0.4	-3.2%
000963.SZ	华东医药	5.3%	4.7%	-0.6%	9.0	8.0	-1.0	-0.1%
300529.SZ	健帆生物	4.0%	3.4%	-0.5%	4.7	4.2	-0.5	5.9%
002773.SZ	康弘药业	2.3%	1.8%	-0.5%	2.2	1.7	-0.5	-1.8%
300122.SZ	智飞生物	11.8%	11.3%	-0.5%	25.5	27.6	2.1	8.2%
002020.SZ	京新药业	4.3%	3.9%	-0.4%	2.2	2.0	-0.2	-0.6%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 19 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 39.2 亿元, 成交额前三位分别为迈瑞医疗、智飞生物、金域医学。

表 5: 2019/12/09-12/13 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额 (百万元)
300760.SZ	迈瑞医疗	2,513.3
300122.SZ	智飞生物	693.8
603882.SH	金域医学	318.9
300026.SZ	红日药业	76.1
002675.SZ	东诚药业	54.7
300143.SZ	星普医科	45.2
300289.SZ	利德曼	43.6
002412.SZ	汉森制药	39.4
002422.SZ	科伦药业	38.0
002411.SZ	延安必康	26.9
300204.SZ	舒泰神	22.9

代码	公司名称	成交额 (百万元)
600436.SH	片仔癀	11.8
002737.SZ	葵花药业	10.0
000150.SZ	宜华健康	10.0
002198.SZ	嘉应制药	7.2
002382.SZ	蓝帆医疗	6.3
000661.SZ	长春高新	3.1
300463.SZ	迈克生物	2.5
300273.SZ	和佳股份	2.1
合计		3925.8

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名中, 乐普医疗以 5.6 亿元排列首位, 其余依次为恒瑞医药、浙江医药、华北制药、长春高新;

本周融券卖出标的前五名中, 恒瑞医药以 0.2 元排首位, 其余依次为微芯生物、乐普医疗、智飞生物、新和成。

表 6: 2019/12/09-12/13 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
300003.SZ	乐普医疗	556.4	600276.SH	恒瑞医药	23.9
600276.SH	恒瑞医药	459.4	688321.SH	微芯生物	16.4
600216.SH	浙江医药	359.4	300003.SZ	乐普医疗	6.9
600812.SH	华北制药	358.9	300122.SZ	智飞生物	6.1
000661.SZ	长春高新	330.0	002001.SZ	新和成	5.9

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 最近行业政策回顾

国家医保局: 做好当前药品价格管理工作的意见

为贯彻落实党中央、国务院关于药品保供稳价工作的决策部署, 进一步完善药品价格形成机制, 近期, 国家医保局印发了《关于做好当前药品价格管理工作的意见》(以下简称《意见》)。出台《意见》, 是为了明确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。

《意见》主要内容涉及三个方面: 一是衔接现行药品价格政策。具体包括坚持以市场调节为主的政策方向, 发挥医保对药品价格引导作用, 推进形成合理的药品差价比价关系, 对麻醉药品和第一类精神药品价格统一实施过渡性调整。

1、坚持市场调节药品价格的总体方向。医疗保障部门管理价格的药品范围, 包括化学药品、中成药、生化药品、中药饮片、医疗机构制剂等。其中, 麻醉药品和第一类精神药品实行政府指导价, 其他药品实行市场调节价。

2、发挥医保对药品价格引导作用。深化药品集中带量采购制度改革，坚持“带量采购、量价挂钩、招采合一”的方向，促使药品价格回归合理水平

3、推进形成合理的药品差价比价关系。同种药品在剂型、规格和包装等方面存在差异的，按照治疗费用相当的原则，综合考虑临床效果、成本价值、技术水平等因素，保持合理的差价比价关系，具体规则由国家医疗保障局另行制定。

4、依法管理麻醉药品和第一类精神药品价格。麻醉药品和第一类精神药品价格继续依法实行最高出厂（口岸）价格和最高零售价格管理，研究制定相应的管理办法和具体政策。

二是推进药品价格常态化监管。主要是综合运用监测预警、函询约谈、提醒告诫、成本调查、信用评价和信息披露等手段，建立健全市场条件下更好发挥政府作用的有效机制。

1，建立价格供应异常变动监测预警机制。国家医疗保障局依托多种渠道组织开展国内外价格信息监测工作，及时预警药品价格和供应异常变动。省级医疗保障部门要依托省级药品招标采购机构，完善药品供应和采购信息共享机制，定期监测药品价格和供应变化情况。

2，通过函询约谈等手段加强日常管理。对存在价格涨幅或频次异常、区域之间或线上线下之间价格差异较大、流通环节加价明显超出合理水平、配送不到位等情况的药品，各级医疗保障部门可函询相关经营者，要求书面说明情况；对情节严重、影响恶劣的，可约谈或跨区域联合约谈相关经营者，要求其说明变化原因，提供与药品价格成本构成相关的生产、经营、财务和产品流向等资料，并分类妥善处理。

3，完善药品价格成本调查工作机制。国家和省级医疗保障部门可根据工作需要和管理权限，实施或委托实施价格成本调查，调查范围包括但不限于价格异常变动、与同品种价格差异过大、流通环节加价明显超出合理水平，以及竞争不充分的品种，重点关注被函询约谈但不能说明正当理由或拒绝作出调整的情形。

4，探索建立守信激励和失信惩戒机制。国家和省级医疗保障部门联动，依托药品集中采购和使用工作，以药品经营者为对象，围绕质量、供应、价格、配送等方面的关键指标，研究推进可量化的药品价格诚信程度评价，探索建立量化评分、动态调整、公开透明的医药价格招采信用评价制度。

5，运用信息披露等手段强化社会监督。各地医疗保障部门及时发布药品价格监测预警信息，披露函询约谈结果、价格成本调查结果，公开曝光各类严重影响药品价格和供应秩序的违规失信案例，鼓励社会各方参与监督，引导形成合理预期。

三是做好短缺药品保供稳价相关的价格招采工作。主要是贯彻落实国务院办公厅《关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》（国办发〔2019〕47号）要求，允许符合条件的短缺药品由企业直接报价挂网或医院自主备案采购，并就直接挂网和备案采购的规则进行细化，切实配合相关部门做好短缺药品保供稳价工作。

1，落实短缺药品相关的挂网和采购政策。各地医疗保障部门应加强对短缺药品集中采购和使用工作的指导，切实落实短缺药品直接挂网采购政策。

2，完善短缺药品挂网和采购工作规则。省级医疗保障部门指导药品招标采购机构完善直接挂网采购工作规则，既要完善价格监测和管理，也要避免不合理行政干预。

3, 加强信息共享和互联互通。各地医疗保障部门加强信息共享和互联互通, 对监测发现或各方反馈的短缺药品线索, 及时了解情况, 提供信息支持, 协助解决供求信息不对称、供应配送不到位等因素导致的区域性、临时性短缺涨价问题。

针对前期有关方面反映的少数药品价格异常变动问题, 国家医疗保障局已经部署开展监测、排查和分析。《意见》印发后, 国家医保局将采取进一步措施, 防范短缺药品恶意涨价和非短缺药品“搭车涨价”。

药品注册、生产监督、经营监督 3 大管理办法（征求意见稿）下发

一、《药品注册管理办法》增设药品加快上市注册

目的是为贯彻实施新修订《药品管理法》和《疫苗管理法》, 落实药品审评审批制度改革要求, 建立科学、严格的药品监督管理制度, 加强药品注册管理。

《草案》主要包括: 落实党中央国务院重大部署、审评审批制度改革和新修订法律精神; 落实“四个最严”要求; 落实“放管服”要求; 建设科学高效审评审批体系; 优化审评审批工作流程; 加强药品全生命周期管理; 不再保留仅涉及技术要求内容等七方面内容。

特别值得注意的是征求意见稿中增设药品加快上市注册一章, 设立突破性治疗药物、附条件批准、优先审评审批、特别审批四个加快通道, 并明确每个通道的纳入范围、程序、支持政策等要求（第四章）。

同时《药品管理法》《疫苗管理法》及国务院文件中列明的临床急需的短缺药、儿童用药、罕见病用药、重大传染病用药、疾病防控急需疫苗和创新疫苗等均明确纳入加快上市注册范围（第七十条）。

此外, 在优化审评审批工作流程一列中, 将原来的审评、核查和检验由“串联”改成“并联”, 建立“审评时限 200 日, 受理前或受理后 40 个日内启动检查检验, 受理后 40 日内启动检查, 审评结束前 40 日完成核查检验”模式, 既明确检查检验启动时间点, 又明确完成时间点, 大幅缩短审评审批总时限, 从而保证总时限可控（第九十九条、第一百条、第一百零一条）。

二、取消 GMP 认证证书, 生产质量管理规范仍然是监管标准

《药品生产监督管理办法》全面落实新修订《药品管理法》的要求、加强与注册核查的衔接、明确监管事权划分、进一步规范了检查工作要求四个方面做出修订。

其中最为值得提及的是在新修订的《药品管理法》管理法取消了药品的 GMP 认证, 《药品生产监督管理办法》征求意见稿明确取消 GMP 认证证书后, 药品生产质量管理规范仍然是药品生产监管工作中的标准, 为此《药品生产监督管理办法》征求意见稿特别明确加强与注册核查的衔接:

一是明确取消药品 GMP 认证。取消 GMP 认证证书后, 上市前检查中包括了注册核查和 GMP 上市前现场检查并有效衔接。

二是拟生产药品需要进行注册核查的, 药审中心通知核查中心, 告知相关省药监局和申请人。核查中心协调省药监局同步开展注册核查和 GMP 上市前现场检查。

三是拟生产药品不需要进行药品注册现场核查的，药审中心告知生产场地所在地省药监局和申请人，相关省药监局根据风险管理原则决定是否开展 GMP 上市前现场检查。

四是省药监局开展 GMP 上市前现场检查的，在检查结束后，应当将检查情况、检查结果等形成书面报告，反馈药审中心。GMP 上市前现场检查涉及《药品生产许可证》事项变更的，由原发证的省药监局依变更许可事项的程序做出决定。

五是通过注册核查和 GMP 上市前现场检查的商业规模批次，符合产品放行要求的，在取得药品注册证书后可以上市销售。药品上市许可持有人应当重点加强上述批次药品的生产销售、上市后研究、风险管理等措施。

三、新开办药品经营企业审批时间压缩 50%

《药品经营监督管理办法征求意见稿》则是全面落实新修订《药品管理法》要求，进一步规范药品经营行为，督促经营主体依法落实质量管理主体责任；积极落实“放管服”，助力经营企业高质量发展。

其中对于经营者而言值得注意与关注的，或者说是经营的福利是简化了药品经营企业开办程序，取消了筹建审批、经营质量管理认证等规定，进一步压缩审批时间，新开办药品经营企业整体审批时间压缩近 50%；企业提交申请资料时，可通过联网核查营业执照等资料，简化了手续；购销药品时，企业可审核并留存企业资质、品种资质、购销凭证等电子版资料，有效节省了资源，减少了企业负担。

首个国产贝伐珠单抗生物类似药来了，罗氏安维汀 20 亿地位不保？

12 月 9 日，国家药监局发布公告，批准齐鲁制药研制的贝伐珠单抗注射液（商品名：安可达）上市注册申请。安可达是国内获批的首个贝伐珠单抗生物类似药，主要用于晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌、转移性结直肠癌患者的治疗。

此次齐鲁制药获批的贝伐珠单抗注射液是国内首家以原研贝伐珠单抗为参照药、按照生物类似药途径研发和申报生产的产品，获得国家重大新药创制专项支持，国家药监局按照优先审评审批程序批准该品种上市。

1、齐鲁领跑，10 多家企业排队

贝伐珠单抗原研药（安维汀）由罗氏集团成员基因泰克研发，是一种人源化抗 VEGF 单克隆抗体，通过阻断 VEGF 而抑制肿瘤的血管新生，切断肿瘤区域的供血，抑制肿瘤的生长和转移，从而产生抗肿瘤作用。作为抗肿瘤血管生成的重要药物之一，贝伐珠单抗被应用于多种恶性肿瘤的治疗。

安维汀 2004 年在美国上市，2018 年全球销售收入 70 亿美元，占据 2018 年全球畅销药物榜第七位。安维汀于 2010 年在中国获批，2018 年在中国的销售额超过 20 亿人民币。原研药抗体序列专利分别于 2019 年、2018 年和 2018 年在美国、欧洲和中国期限届满失效。截至 2019 年 5 月，中国已有两家企业提交贝伐珠单抗生物类似药上市申请，除了齐鲁制药 QL1101，另一个就是信达生物的 IBI305。另有百奥泰等 10 家企业的贝伐珠单抗生物类似药已进展至临床三期阶段。

贝伐珠单抗目前在中国获批两个适应症——转移性结直肠癌和非小细胞肺癌。贝伐珠单抗广泛用于结直肠癌、非小细胞肺癌等高发癌种。根据弗若斯特沙利文报告，非小细胞肺癌

新发患者人数将于 2030 年达到 104.2 万，转移性结直肠癌患者人数将于同期到达 17 万，人口老龄化导致发病率逐渐攀升，巨大的癌症患者库将大大推动贝伐珠单抗市场的发展。

2、多款生物类似物将上市，罗氏安维汀面临冲击

随着中国上市的贝伐珠单抗生物类似药数量的增加，中国贝伐珠单抗生物类似药的市场规模将呈稳步增长，根据弗若斯特沙利文报告，随着首个贝伐珠单抗生物类似药的上市，该市场于 2023 年增至 64 亿人民币，并于 2030 年达到 99 亿人民币规模。

2017 年，贝伐珠单抗被纳入国家医保目录乙类范围。进入医保前，该药品中位中标价为 5253 元（100mg/瓶），经过此轮医保谈判后价格降至 1998 元（100mg/瓶），2018 年又进一步降至 1934 元（100mg/瓶），且报销比例高达 70%~90%，患者支付压力得到缓解。

虽然罗氏的安维汀价格大降，不过在这之后其销量却迎来大幅增长，2018 年第二季度销售量同比增长 250%，在销量的带动下，销售额也增长了 50%，它被当作进入医保“以价换量”的成功案例。

随着生物类似物的陆续上市，中国肿瘤患者在贝伐珠单抗这一药物上的支付压力将会进一步减轻。Insight 数据库显示，贝伐珠单抗原研最新中标价为 1934.26 元/4ml:100mg，预计齐鲁定价会在 1000-1200 之间。毫无疑问，这也将冲击罗氏安维汀在中国的市场地位。

罗氏这款药也正在遭遇围剿，截至目前，FDA 已批准两款贝伐珠单抗生物类似物，分别为安进/艾尔建的 Mvasi 和辉瑞的 Zirabev，而国内市场上布局贝伐珠单抗生物类似物的厂家超过 20 家。

4 风险提示

行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
北京	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yll@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄 (广州)	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn