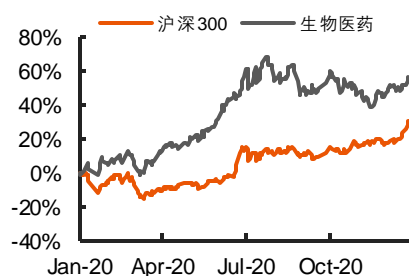


行业周报

医改持续深化，创新板块关注度高

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*中国新冠病毒疫苗获批上市，国内疫苗行业快速发展》 2021-01-03

《行业周报*生物医药*第四批全国集采开始，带量采购已成为常态》 2020-12-27

《行业周报*生物医药*医保谈判结束，近期关注谈判结果》 2020-12-20

《行业年度策略报告*生物医药*医保控费为行业主旋律，寻找高景气细分领域》 2020-12-14

《行业周报*生物医药*三部委联合发文推动互联网医疗行业发展》 2020-12-13

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
021-22662299
yeyin757@pingan.com.cn

李颖睿 投资咨询资格编号
S1060520090002
liyingerui328@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：**《关于进一步规范医疗行为促进合理医疗检查的指导意见》出台，将落实改革措施，进一步优化政策环境。近期，医药行业创新板块关注度较高，我们认为主要原因为医保谈判目录结果超预期，市场对国内药企产品进入医保后的放量有较高预期。随着3月开始谈判入选品种正式进入医保支付，企业业绩会有较大增量，创新板块或仍然为短期热点。

1月7日，国家卫健委、医保局、财政部等8部委联合下发《关于进一步规范医疗行为促进合理医疗检查的指导意见》（以下简称“意见”）。意见中明确，国家卫健委组织制定国家临床诊疗指南、临床技术操作规范、合理用药指导原则、临床路径等。同时意见提到要深化医疗服务价格改革，按照“总量控制、结构调整、有升有降、逐步到位”的原则，稳妥有序试点探索医疗服务价格改革，建立科学确定、动态调整的价格形成机制，持续优化医疗服务价格结构。

我国老龄化进程加剧，医保基金收支压力持续增大，累计结余比持续下降。医保局通过调整医保目录以及集中采购等方式将药物定价控制在合理区间，降低医保支出费用，同时将仿制药以及高价格、高风险药物的支付空间腾挪给创新药和临床急需用药，进一步实现支付结构优化。医保控费为医药行业的重要政策，我们推荐关注免疫医保控费的板块。

■ **投资策略：**控费仍为医药政策主旋律，中长期建议关注创新型企业、消费型医疗领域、特色原料药企业及特色细分领域。2018-2020年，行业政策方向已经明晰，我们预计2021年仍然处于行业政策密集推广的阶段，建议回避受政策压制领域，坚守政策免疫且符合行业发展趋势的高景气细分龙头。主线一：创新产业链，重点推荐：恒瑞医药、凯莱英、药石科技、博腾股份、微芯生物、科伦药业、智飞生物、华兰生物、迈瑞医疗、心脉医疗；主线二：消费型医疗产业链，重点推荐：通策医疗、爱尔眼科、正海生物；主线三：特色原料药，重点关注：司太立、富祥股份、华海药业、天宇药业、普洛药业、同和药业等；主线四：特色细分领域，如核医学和互联网医疗行业，重点关注：东诚药业、阿里健康、京东健康。

■ **行业要闻荟萃：**1) 科技部和流行病防范创新联盟加强国际科技合作抗疫；2) 恒瑞医药的甲磺酸阿帕替尼片获批上市；3) 恒润达生 CD19/CD22 双靶点 CAR-T 疗法获批临床；4) 天士力的米诺膦酸片获批上市。

■ **行情回顾：**上周 A 股医药板块上涨 2.88%，同期沪深 300 指数上涨 5.45%，医药行业在 28 个行业中排名第 13 位。上周 H 股医药板块上涨 0.17%，同期恒生综指上涨 3.05%，医药行业在 11 个行业中排名第 10 位。

■ **风险提示：**1) 政策风险：医保控费、药品降价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) 公司风险：公司经营情况不达预期。

一、行业观点与投资策略

行业观点:《关于进一步规范医疗行为促进合理医疗检查的指导意见》出台,将落实改革措施,进一步优化政策环境。近期,医药行业创新板块关注度较高,我们认为主要原因为医保谈判目录结果超预期,市场对国内药企产品进入医保后的放量有较高预期。随着3月开始谈判入选品种正式进入医保支付,企业业绩会有较大增量,创新板块或仍然为短期热点。

1月7日,国家卫健委、医保局、财政部等8部委联合下发《关于进一步规范医疗行为促进合理医疗检查的指导意见》(以下简称“意见”)。意见中明确,国家卫健委组织制定国家临床诊疗指南、临床技术操作规范、合理用药指导原则、临床路径等。同时意见提到要深化医疗服务价格改革,按照“总量控制、结构调整、有升有降、逐步到位”的原则,稳妥有序试点探索医疗服务价格改革,建立科学确定、动态调整的价格形成机制,持续优化医疗服务价格结构。

我国老龄化进程加剧,医保基金收支压力持续增大,累计结余比持续下降。医保局通过调整医保目录以及集中采购等方式将药物定价控制在合理区间,降低医保支出费用,同时将仿制药以及高价格、高风险药物的支付空间腾挪给创新药和临床急需用药,进一步实现支付结构优化。医保控费为医药行业的重要政策,我们推荐关注免疫医保控费的板块。

投资策略:控费仍为医药政策主旋律,中长期建议关注创新型企业、消费型医疗领域、特色原料药企业及特色细分领域。2018-2020年,行业政策方向已经明晰,我们预计2021年仍然处于行业政策密集推广的阶段,建议回避受政策压制领域,坚守政策免疫且符合行业发展趋势的高景气细分龙头。主线一:创新产业链,重点推荐:恒瑞医药、凯莱英、药石科技、博腾股份、微芯生物、科伦药业、智飞生物、华兰生物、迈瑞医疗、心脉医疗;主线二:消费型医疗产业链,重点推荐:通策医疗、爱尔眼科、正海生物;主线三:特色原料药,重点关注:司太立、富祥股份、华海药业、天宇药业、普洛药业、同和药业等;主线四:特色细分领域,如核医学和互联网医疗行业,重点关注:东诚药业、阿里健康、京东健康。

二、行业要闻荟萃

2.1 科技部和流行病防范创新联盟加强国际科技合作抗疫

中国科学技术部已与流行病防范创新联盟(CEPI)签署合作谅解备忘录,以加强国际科技合作抗疫。双方将加强在预防并控制流行性疾病方面的合作,包括支持公共健康领域的科研项目、开展疫苗的研发及国际科技合作与交流。

点评:未来,双方将充分利用各自优势资源,积极分享抗击新冠肺炎疫情科研实践的经验和做法,加强科学数据及信息共享;加强新冠疫苗开发者之间的交流与合作,甄选并支持具有合作价值并能发挥彼此优势的成熟项目;加强与监管机构和组织的沟通和政策协调;加强与其他各国政府、科技和卫生领域的国际组织、双边和多边合作机制的交流与合作。

2.2 恒瑞医药的甲磺酸阿帕替尼片获批上市

恒瑞医药近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于甲磺酸阿帕替尼片的《药品注册证书》,该药品用于既往接受过至少一线系统性治疗后失败或不可耐受的晚期肝细胞癌患者

点评:甲磺酸阿帕替尼是公司创新研发的小分子靶向药物,2014年获批上市。经查询,甲磺酸阿帕替尼目前国内外有索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼等多种同类产品获批上市。索拉非尼由拜耳公司开发,最早于2005年在美国获批上市;舒尼替尼由辉瑞公司开发,最早于2006年在美国获批上市。

培唑帕尼由诺华研发，2009年在美国获批上市。目前三款多靶点抑制剂均已在国内获批上市。经查询，2019年索拉非尼、舒尼替尼和培唑帕尼全球销售额约为21.59亿美元。

2.3 恒润达生 CD19/CD22 双靶点 CAR-T 疗法获批临床

1月7日，国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）官网最新公示，恒润达生1类生物新药抗人CD19-CD22 T细胞注射液获得临床试验默示许可，拟开发用于复发/难治B细胞急性淋巴细胞白血病。

点评：恒润达生申报的“双靶点T细胞注射液治疗急性B淋巴细胞白血病的临床前研发”是国内首个立项的“双靶点”研发项目。“双靶点T细胞注射液”是一种针对CD19-CD22靶点的基因工程修饰的自体CAR-T细胞制品，其作用机理是经逆转录病毒载体体外基因工程修饰，使得T细胞携带CAR元件。这一元件使得T细胞表面表达抗CD19和CD22抗体，能特异性地识别B细胞表面的CD19和CD22分子，与之结合进而激活活化信号，由此对表达CD19/CD22的细胞发挥靶向杀伤作用。

2.4 天士力的米诺膦酸片获批上市

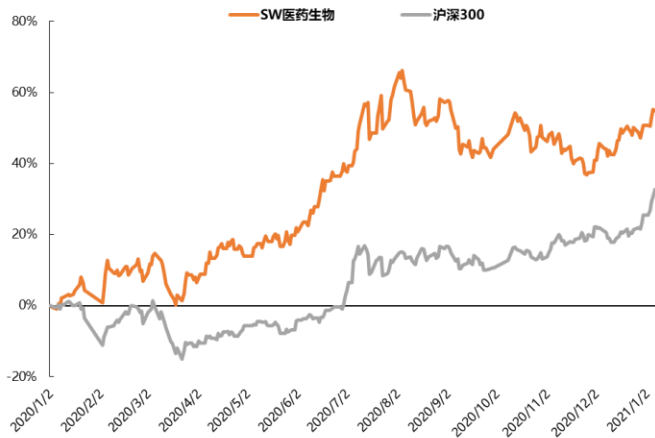
天士力全资子公司江苏天士力的品种吉非替尼片收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。适应症为单药适用于具有表皮生长因子受体（EGFR）基因敏感突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）。

点评：吉非替尼是野生型和某些突变型EGFR的可逆性抑制剂，可抑制EGFR受体酪氨酸的自体磷酸化，从而进一步抑制下游信号传导，阻止EGFR依赖的细胞增殖。吉非替尼由英国阿斯利康公司开发，2002年7月在日本首次上市，之后陆续在美国、欧洲上市。阿斯利康公司吉非替尼片（商品名：易瑞沙）于2004年在国内获批上市。本公司仿制药与易瑞沙质量和疗效一致。

三、A股医药板块行情回顾

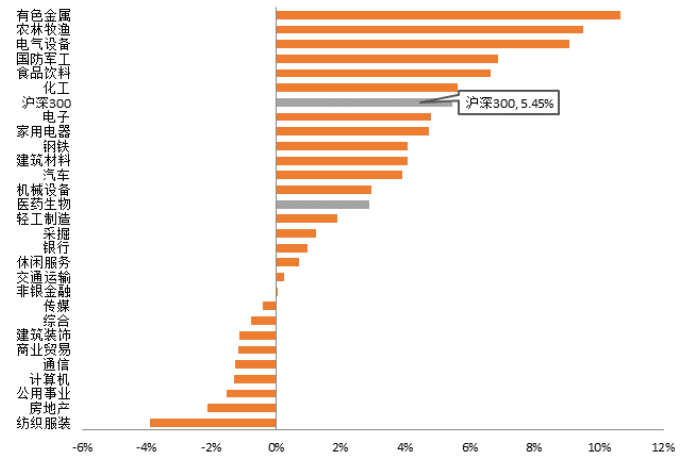
上周医药板块上涨2.88%，同期沪深300指数上涨5.45%；申万一级行业中19个板块上涨，9个板块下跌，医药行业在28个行业中排名第13位；医药子行业4个上涨，3个下跌。其中涨幅最大的是中药，涨幅6.37%，跌幅最大的是医药商业，跌幅0.87%。

图表1 医药行业 2020 年初至今市场表现



资料来源: Wind、平安证券研究所

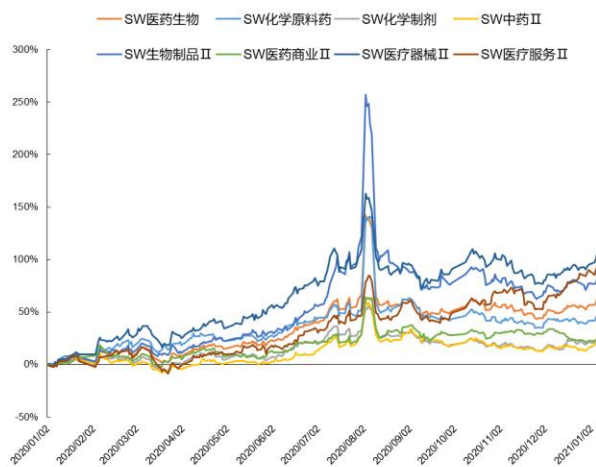
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

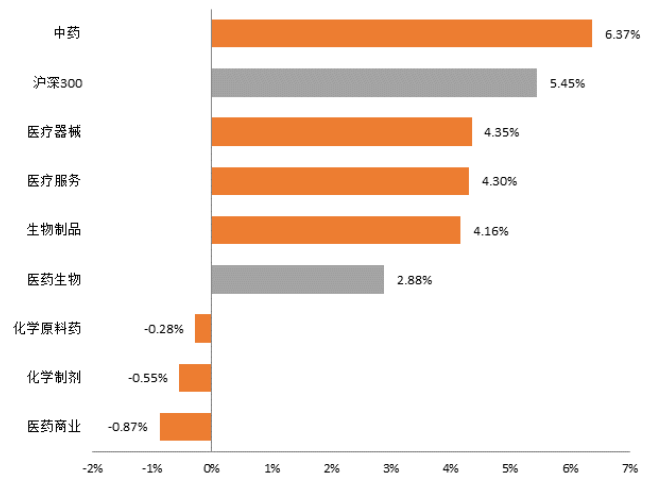
截止 2021 年 1 月 8 日, 医药板块估值为 46.66 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 57.92%, 高于历史均值 57.34%。

图表3 医药板块各子行业 2020 年初至今市场表现



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表4 医药板块各行业上周涨跌幅



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 支股票				表现最差的 15 支股票			
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	000538.SZ	云南白药	24.09	1	603222.SH	济民制药	-18.12
2	002007.SZ	华兰生物	19.29	2	600671.SH	天目药业	-14.87
3	600976.SH	健民集团	18.83	3	002524.SZ	光正集团	-14.28
4	002603.SZ	以岭药业	18.82	4	000411.SZ	英特集团	-13.47
5	600993.SH	马应龙	18.42	5	300326.SZ	凯利泰	-13.19
6	300529.SZ	健帆生物	17.68	6	002219.SZ	恒康医疗	-12.99
7	000150.SZ	宜华健康	17.23	7	688298.SH	东方生物	-12.66
8	300677.SZ	英科医疗	16.19	8	000516.SZ	国际医学	-12.57
9	000661.SZ	长春高新	13.86	9	002370.SZ	亚太药业	-12.53
10	002932.SZ	明德生物	13.42	10	603987.SH	康德莱	-11.66
11	300573.SZ	兴齐眼药	12.95	11	002872.SZ	*ST天圣	-11.60
12	603127.SH	昭衍新药	12.86	12	300199.SZ	翰宇药业	-11.43
13	603882.SH	金城医学	12.40	13	603811.SH	诚意药业	-10.87
14	002001.SZ	新和成	12.00	14	300254.SZ	仟源医药	-10.60
15	603883.SH	老百姓	11.59	15	300149.SZ	量子生物	-10.52

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 港股医药板块行情回顾

上周医药板块上涨 0.17%，同期恒生综指上涨 3.05%；WIND 一级行业中 9 个板块上涨，2 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 10 位；医药子行 5 个上涨，2 个下跌。其中涨幅最大的是香港生命科学工具和服务，涨幅 4.00%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅 2.89%。截止 2021 年 1 月 8 日，医药板块估值为 30.04 倍(TTM，整体法剔除负值)，对于全部 H 股的估值溢价率为 114.23%，低于历史均值 159.48%。

五、 风险提示

- 1) 政策风险：医保控费、药品降价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) 公司风险：公司经营情况不达预期。

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 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

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