粤开证券 YUEKAI SECURITIES

医药生物

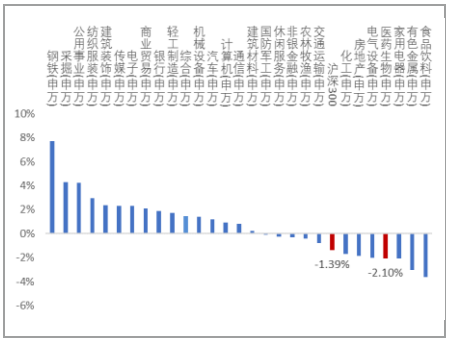
【粤开医药行业周报】从政府工作报告厘清医药投资逻辑

2021 年 3 月 8 日

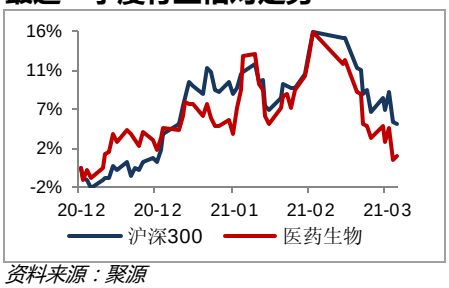
投资要点

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

申万一级子行业单周涨跌幅



最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

近期报告

《【粤开医药深度】我国风湿免疫研发管线梳理及政策建议》2021-02-10

《【粤开医药行业周报】生物类似药相似性评价正式启动》2021-02-23

《【粤开医药行业点评】2021 年政府工作报告，三医联动，深化改革》2021-03-05

市场表现

本周沪深 A 股的大盘指数缩量微跌，沪深 300 指数下跌 1.39%，医药生物板块全周下跌 2.1%，跑输沪深 300 指数 0.71%，涨跌幅在申万 29 个子行业中位列第 25 位。2021 年年初至今，医药生物板块累计下跌 3.15%，跑输沪深 300 指数 4.14 个百分点，位列 29 个一级子行业第 22 名。六个医药子版块均出现下跌，其中跌幅最小的为化学制药板块，跌幅达 0.42%；跌幅最大的为医疗服务板块，跌幅达 6.33%

行业观点

本周医药板块迎来政策变革，一是政府工作报告的出台，二是《2020 年医保谈判药品目录》正式实施。我们建议重点关注创新药、创新生物制品和中药行业。一方面，政府工作报告强调争取把更多慢性病、常见病药品和高值医用耗材纳入带量采购，带量采购未来覆盖范围将持续扩容。仿制药价格或出现持续性下滑，企业利润趋薄，而拥有定价权和“国家一类新药”的研发型企业受影响较小。另一方面，随着医保谈判的加速落地，创新药市场化进程将提速，研发管线丰富、临床进展较快、技术壁垒较高的企业有望抢先获益。我们本周细分板块观点如下：

（1）**创新药**：带量采购和医保谈判重塑行业格局。本周，医保和带量采购均有新的动态，近年来，受带量采购和医保谈判的影响，医药板块正呈现出两极分化的趋势，创新药凭借知识产权和技术壁垒，市场竞争格局良好，帮助企业建立较深的护城河，逐渐拉开与其他企业的差距。布局创新药较早的企业已渐入收获期，如恒瑞医药、贝达药业等。本周贝达药业的甲磺酸贝福替尼胶囊的上市许可申请获得 NMPA 受理。

（2）**新冠疫苗**：新冠疫苗即将迎来密集上市期。政府工作报告强调有序推进疫苗研制和接种。目前我国已有四款新冠疫苗获批上市，包括国药集团的两款灭活疫苗、科兴生物的灭活疫苗和康希诺生物的腺病毒载体疫苗。3 月 1 日，智飞生物的新冠疫苗（CHO 细胞）于乌兹别克斯坦获批上市，国内正处于三期试验，预计于 4 月份结束。我们认为，随着新冠疫苗的相继获批，将进一步增厚相关疫苗企业的业绩。

（3）**中医药**：政府工作报告强调大力实施中医药振兴发展工程，国际国内对中药的认识有望进一步提升。从政策的角度，2 月，国务院印发《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》，提出完善优化中医药审批注册制度和健全完善中医药支付体系及医保管理措施等。从价格的角度，中药材的价格近期迎来快速增长，2020 年四季度以来增幅更是出现了加速的态势，2021 年 1 月涨价的中药材共 128 种。建议关注片仔癀、云南白药等企业。

风险提示

政策落地不及预期、药品降价风险、药物研发风险

目录

一、本周医药市场表现 3
（一）市场表现 3
（二）行业观点 4
二、行业要闻 4
（一）李克强总理作政府工作报告 4
（二）国药集团新冠疫苗年产能将达到 30 亿剂 5
（三）第四批辽宁省国采事件确定 5
（四）亳州中药材价格上涨 5
（五）《2020 年医保谈判药品目录》正式实施 5
三、重要产品上市或临床进展一览 6
四、新型冠状病毒肺炎疫情最新情况 7
五、风险提示 7

图表目录

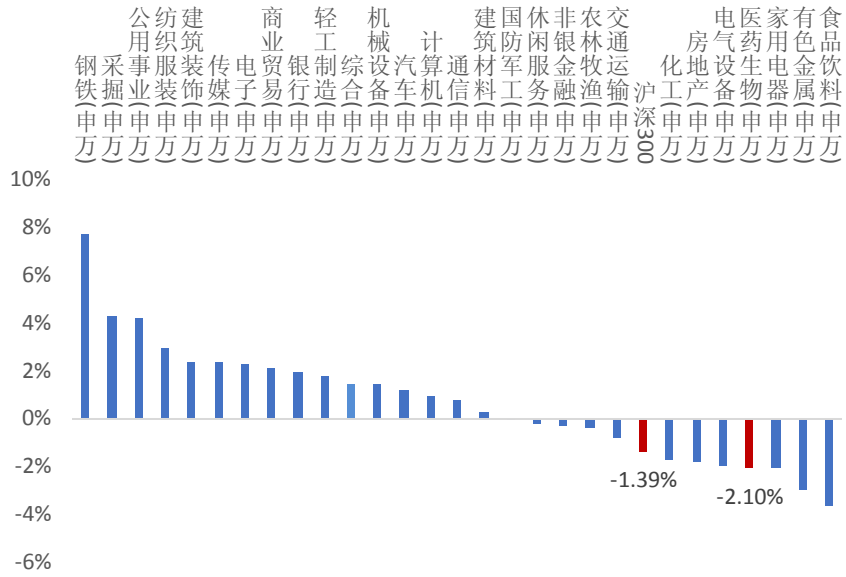
图表 1： 本周申万各行业走势情况 3
图表 2： 生物医药各板块涨跌幅 3
图表 3： PD-1 和 PD-L1 获批适应症一览 5

一、本周医药市场表现

（一）市场表现

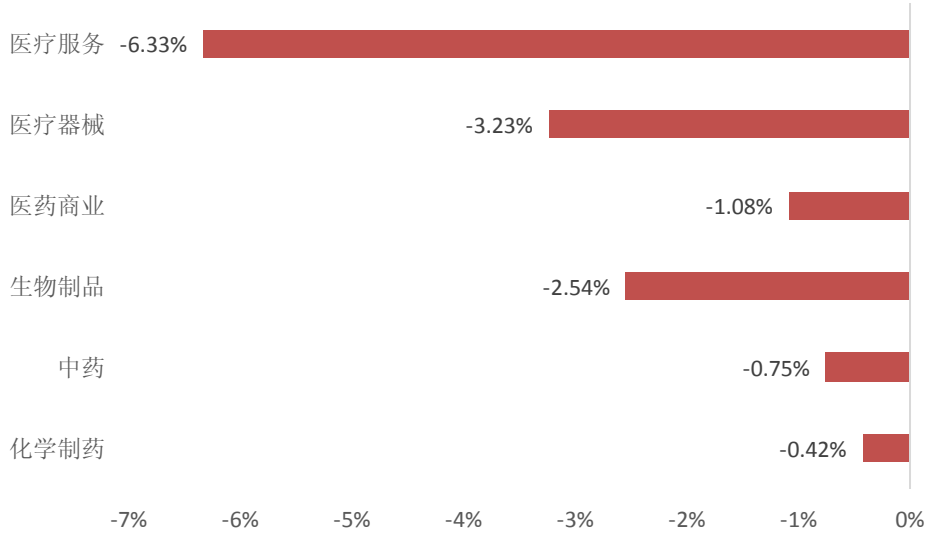
本周沪深 A 股的大盘指数缩量微跌，沪深 300 指数下跌 1.39%,医药生物板块全周下跌 2.1%，跑输沪深 300 指数 0.71%，涨跌幅在申万 29 个子行业中位列第 25 位。2021 年年初至今，医药生物板块累计下跌 3.15%，跑输沪深 300 指数 4.14 个百分点，位列 29 个一级子行业第 22 名。六个医药子版块均出现下跌，其中跌幅最小的为化学制药板块，跌幅达 0.42%；跌幅最大的为医疗服务板块，跌幅达 6.33%。

图表1：本周申万各行业走势情况



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表2：生物医药各板块涨跌幅



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）行业观点

本周医药板块迎来政策变革，一是政府工作报告的出台，二是《2020 年医保谈判药品目录》正式实施。我们建议重点关注创新药、创新生物制品和中药行业。一方面，政府工作报告强调争取把更多慢性病、常见病药品和高值医用耗材纳入带量采购，带量采购未来覆盖范围将持续扩容。仿制药价格或出现持续性下滑，企业利润趋薄，而拥有定价权和“国家一类新药”的研发型企业受影响较小。另一方面，随着医保谈判的加速落地，创新药市场化进程将提速，研发管线丰富、临床进展较快、技术壁垒较高的企业有望抢先获益。我们本周细分板块观点如下：

（1）**创新药：带量采购和医保谈判重塑行业格局。**本周，医保和带量采购均有新的动态，近年来，受带量采购和医保谈判的影响，医药板块正呈现出两极分化的趋势，创新药凭借知识产权和技术壁垒，市场竞争格局良好，帮助企业建立较深的护城河，逐渐拉开与其他企业的差距。布局创新药较早的企业已渐入收获期，如恒瑞医药、贝达药业等。本周贝达药业的甲磺酸贝福替尼胶囊的上市许可申请获得 NMPA 受理。

（2）**生物制品：新冠疫苗即将迎来密集上市期。**政府工作报告强调有序推进疫苗研制和接种。目前我国已有四款新冠疫苗获批上市，包括国药集团的两款灭活疫苗、科兴生物的灭活疫苗和康希诺生物的腺病毒载体疫苗。3 月 1 日，智飞生物的新冠疫苗（CHO 细胞）于乌兹别克斯坦获批上市，国内正处于三期试验，预计于 4 月份结束。我们认为，随着新冠疫苗的相继获批，将进一步增厚相关疫苗企业的业绩。

（3）中医药：政府工作报告强调大力实施中医药振兴发展工程，国际国内对中药的认识有望进一步提升。从政策的角度，2 月，国务院印发《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》，提出完善优化中医药审批注册制度和健全完善中医药支付体系及医保管理措施等。从价格的角度，中药材的价格近期迎来快速增长，2020 年四季度以来增幅更是出现了加速的态势，2021 年 1 月涨价的中药材共 128 种。建议关注片仔癀、云南白药等企业。

（4）CXO 行业：在带量采购和医保谈判的双重影响下，制药企业创新不断提速。一方面，带量采购倒逼企业转轨创新；另一方面，医保“腾笼换鸟“加速创新药商业化。在这一大背景下，CXO 行业作为“卖水人”，正以更加积极的姿态参与入国内创新浪潮中。在我们近期的观察中，CXO 行业订单量持续饱和，订单价稳步提升，行业景气度不断增长。建议关注凯莱英、药明康德、药明生物等 CXO 龙头企业。

二、行业要闻

（一）李克强总理作政府工作报告

3 月 5 日，十三届全国人大四次会议开幕，李克强总理作政府工作报告，介绍“十三五”时期发展成就和“十四五”时期主要目标任务。

政府工作报告种提出九大医药发展战略，涉及医药、医疗、医保等诸多政策：

医药：争取把更多药品和高值耗材纳入集中带量采购等办法，显著降低患者医药负担；有序推进疫苗研制和接种；实施中医药振兴发展工程。

医疗：深化创新医防协同机制，建立公共卫生事业投入机制；深入公立医院综合改革；促进“互联网+医疗健康”规范发展。

医保：推动基本医保省级统筹；建立健全门诊共济保障机制，完善短缺药品保供稳

价机制等。

资料来源：中国政府网

（二）国药集团新冠疫苗年产能将达到 30 亿剂

3 月 4 日，国药集团董事长于清明表示，国药集团正持续持续扩充疫苗产能，新冠疫苗年产能将达到 30 亿剂，是目前全球最大的新冠疫苗生产企业。从疗效方面，经过 1 年的抗体持续追踪监测，部分于 2020 年 3 月接种的受试者体内抗体仍保持较高水平，未出现明显下降。

资料来源：健康时报

（三）第四批辽宁省国采事件确定

3 月 2 日，辽宁省医保局发布《关于做好第四批国家组织药品集中采购（辽宁）结果执行准备工作的通知》，根据通知，辽宁省将于 5 月 1 日起，全省执行第四批国家带量采购辽宁地区中选结果。

资料来源：辽宁省医保局

（四）亳州中药材价格上涨

3 月 2 日，亳州市发改委针对近期亳州市中药材市场价格普遍上涨展开调查。亳州市中药材市场价格自 2020 年以来普遍上涨，四季度后价格涨幅更是出现加速态势。截至 2020 年 12 月底重要综合 200 指数为 2457.21 点，较 2020 年 1 月增长 8.52%。2021 年 1 月涨价的中药材品种有 128 种，其中涨幅较大的有王不留行、天仙子、水仙花等品种。

资料来源：亳州市发改委

（五）《2020 年医保谈判药品目录》正式实施

3 月 1 日，《2020 年医保谈判药品目录》正式实施，最新的医保药品目录新增 119 种新药，既包括 PD-1、仑伐替尼等 17 种抗癌用药，还包括糖尿病用药等慢病药品，另外调出 29 种药品。

在 PD-1 品种中，恒瑞医药卡瑞利珠单抗单支价格为 2928 元/200mg，单支降幅达到 85%，肝癌、食管癌、肺癌、淋巴癌四大适应症全部纳入医保。纳入医保后，卡瑞利珠单抗用于非鳞状非小细胞肺癌一线治疗年费用仅须 4.98 万元。

百济神州的替雷利珠价格为 2180 元/100mg，价格降幅达到 80%，霍奇金淋巴瘤和尿路上皮癌适应症纳入医保。按照推荐剂量 200mg ,每 3 周给药一次 ,年治疗费用为 7.41 万。

君实生物的特瑞普利单抗价格为 906 元/80mg ,1074.87 元/100mg ,2100 元/240mg，适应症为黑色素瘤。以 240mg 规格为例，纳入医保后年治疗费用为 5.49 万元，降价超 70%。

图表3：PD-1 和 PD-L1 获批适应症一览

类型	通用名	联用药品	适应症	治疗地位	获批时间

类型	通用名	联用药品	适应症	治疗地位	获批时间
PD-1	卡瑞利珠单抗	培美曲塞+卡铂	非鳞非小细胞肺癌	一线	2020.6
		NA	晚期食道癌	二线	2020.6
		NA	晚期肝细胞癌	二线	2020.3
		NA	霍奇金淋巴瘤	三线	2019.5
	帕博利珠单抗	NA	食管鳞状细胞癌	二线	2019.7
		NA	非小细胞肺癌	一线	2018.11
		化疗	鳞状非小细胞肺癌	一线	2018.10
		培美曲塞+铂类	非鳞状非小细胞肺癌	一线	2018.09
		NA	黑色素瘤	一线	2018.02
	纳武利尤单抗	NA	非小细胞肺癌	二线	2018.6
		NA	头颈部鳞癌	二线	2019.10
		NA	复发性胃腺癌和胃食道连接部腺癌	三线	2020.3
	替雷利珠单抗	NA	经典型霍奇金淋巴瘤	三线	2019.12
		NA	尿路上皮癌	二线	2020.4
		紫杉醇+卡铂	局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌	一线	2021.1
	特瑞普利单抗	NA	黑色素瘤	二线	2018.12
		NA	复发/转移性鼻咽癌患者	三线	2021.02
	信迪利单抗	NA	霍奇金淋巴瘤	三线	2018.12
		培美曲塞+铂类	非鳞状非小细胞肺癌	一线	2021.02
PD-L1	阿替利珠单抗	卡铂+依托泊苷	小细胞肺癌	一线	2020.02
	度伐利尤单抗	NA	III 期非小细胞肺癌	二线	2019.12

资料来源：国家医保局

三、重要产品上市或临床进展一览

（1）3 月 5 日，君实生物 JS103 注射液获得药物临床试验申请受理通知书，JS103 是君实自主研发的聚乙二醇化尿酸酶衍生物，主要用于高尿酸血症伴或不伴有痛风的治疗。

（2）3 月 4 日，礼来公布了 Tirzepatide 与索马鲁肽头对头Ⅲ期研究结果，与索马鲁肽相比，三种剂量的 Tirzepatide 均能使成人 2 型糖尿病患者的糖化血红蛋白和体重从基线水平显著降低。

（3）3 月 4 日，礼来宣布口服 JAK 抑制剂巴瑞替尼在治疗严重斑秃成人患者的 3 期临床试验中达到主要终点。在治疗 36 周后，与安慰剂组相比，显著改善患者的头发再生。

（4）3 月 4 日，圣湘生物的两个产品新型冠状病毒/甲型流感病毒/乙型流感病毒抗原检测试剂盒、核酸检测分析仪于近日获得欧盟 CE 认证。

（5）3 月 3 日，君实生物向美国 FDA 滚动提交了特瑞普利单抗用于治疗复发或转移性鼻咽癌的生物制品许可申请，特瑞普利单抗为首个向 FDA 提交上市申请的中国国产 PD-1 单抗。

（6）3 月 4 日，荣昌生物 1 类新药注射用泰它西普的上市申请变为在审批，适应症

为系统性红斑狼疮，预计近期即将获批。

（7）3 月 3 日，贝达药业的甲磺酸贝福替尼胶囊的上市许可申请获得 NMPA 受理，拟用于既往使用 EGFR-TKI 耐药后产生 T790M 突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌治疗。

（8）3 月 4 日，科伦药业盐酸替罗非班氯化钠注射液过评。替罗非班氯化钠主要用于末次胸痛发作 12 小时内且伴有心电图改变或心肌酶升高的非 ST 段抬高型急性冠脉综合征成年患者，预防早期心肌梗死及计划进行直接 PCI 的急性心肌梗死患者，以减少重大心血管事件的发生。

（8）3 月 3 日，恒瑞医药托伐普坦获批上市，恒瑞的托伐普坦为国内首仿。托伐普坦是一种选择性、竞争性血管加压素 V2 受体拮抗剂。

四、新型冠状病毒肺炎疫情最新情况

截至 3 月 6 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 173 例（无重症病例），累计治愈出院病例 85166 例，累计死亡病例 4636 例，累计报告确诊病例 89975 例，现有疑似病例 1 例。累计追踪到密切接触者 980994 人，尚在医学观察的密切接触者 4358 人。

五、风险提示

政策落地不及预期、药品降价风险、药物研发风险

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com