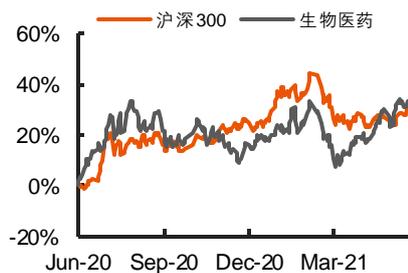


行业周报

“三胎”政策发布，辅助生殖为直接受益行业

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业月报*大消费*月酝知风之医健文旅大消费行业：疫情后恢复+品质升级，生活改善类消费持续向好》

2021-05-24

《行业周报*生物医药*两个省区联盟成立，地方集采工作有序开展》

2021-05-24

《行业周报*生物医药*第七次人口普查结果发布，利好辅助生殖及养老领域》

2021-05-17

《行业动态跟踪报告*生物医药*第五批集采品种正式官宣，注射剂成主力》

2021-05-10

《行业周报*生物医药*第五批国采申报工作开始在即，注射剂集采为本次重点》

2021-05-09

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

- **行业观点：“三胎”政策发布，辅助生殖为直接受益行业。**5月31日，中共中央政治局会议召开，会议指出，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略，保持我国人力资源禀赋优势。

“二胎”政策于2015年10月正式放开，次年人口出生率出现回升，从12.07%提升至12.95%，但2017年人口出生率仍然呈现下滑态势。“二胎”政策减缓了我国人口出生率的下滑，为了遏制进一步下滑，“三胎”政策即将落地。“二胎”政策出台后，2017年“二胎”生育率首次高于一胎，二胎生育意愿强烈，我们认为“三胎”政策落地后，或将呈现相似趋势。

我国“一胎”生育年龄主要集中在20-29岁，“二胎”则集中在25-34岁。

“三胎”政策的落地，高龄人群的生育需求或将增加，从而带来更多的辅助生殖需求。

- **投资策略：控费政策频出，关注不受负面政策影响的领域。**2021年至今，行业控费政策频出，我们预计全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，随着技术实力的提升以及审批环境的改善，中国药品与器械迎来自主创新的收获期，同时激活了CRO、CMO等相关外包产业链，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，随着人均可支配收入的稳定增长，我国居民对医疗卫生领域的需求逐步提升，消费型医疗在我国的需求不断释放。消费型医疗为自费产品，有自主定价权，免疫控费政策，重点推荐：通策医疗、爱尔眼科、正海生物；主线三：特色原料药，带量采购政策为特色原料药领域带来机会，随着产品线的持续丰富，产业链格局的重构，板块的成长性逐渐清晰，重点推荐：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，该领域一般具备高壁垒、市场竞争格局好、政策鼓励、免疫医保控费、成长性良好等特点，如核医学和互联网医疗行业，重点关注：东诚药业、阿里健康。

- **行业要闻荟萃：**1) 国家联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件 (GY-YD2021-2)》；2) 信达生物信迪利单抗用于一线治疗鳞状非小细胞肺癌的适应症获得批准；3) FDA 授予强生 BCM/CD3 双特异性抗体 teclistamab 治疗复发或难治性多发性骨髓瘤 (r/r MM) 的突破性疗法认定 (BDT)；4) 红日药业盐酸沙格雷酯片获批上市。
- **行情回顾：**上周 A 股医药板块上涨 0.69%，同期沪深 300 指数下跌 0.73%，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 2.10%，同期恒生综指下跌 0.24%，医药行业在 11 个行业中排名第 3 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：“三胎”政策发布，辅助生殖为直接收益行业。5月31日，中共中央政治局会议召开，会议指出，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略，保持我国人力资源禀赋优势。

“二胎”政策于2015年10月正式放开，次年人口出生率出现回升，从12.07%提升至12.95%，但2017年人口出生率仍然呈现下滑态势。“二胎”政策减缓了我国人口出生率的下滑，为了遏制进一步下滑，“三胎”政策即将落地。“二胎”政策出台后，2017年“二胎”生育率首次高于一胎，二胎生育意愿强烈，我们认为“三胎”政策落地后，或将呈现相似趋势。

我国“一胎”生育年龄主要集中在20-29岁，“二胎”则集中在25-34岁。“三胎”政策的落地，高龄人群的生育需求或将增加，从而带来更多的辅助生殖需求。

投资策略：控费政策频出，关注不受负面政策影响的领域。2021年至今，行业控费政策频出，我们预计全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，随着技术实力的提升以及审批环境的改善，中国药品与器械迎来自主创新的收获期，同时激活了CRO、CMO等相关外包产业链，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，随着人均可支配收入的稳定增长，我国居民对医疗卫生领域的需求逐步提升，消费型医疗在我国的需求不断释放。消费型医疗为自费产品，有自主定价权，免疫控费政策，重点推荐：通策医疗、爱尔眼科、正海生物；主线三：特色原料药，带量采购政策为特色原料药领域带来机会，随着产品线的持续丰富，产业链格局的重构，板块的成长性逐渐清晰，重点推荐：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，该领域一般具备高壁垒、市场竞争格局好、政策鼓励、免疫医保控费、成长性良好等特点，如核医学和互联网医疗行业，重点关注：东诚药业、阿里健康。

二、行业要闻荟萃

2.1 国家联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2021-2）》

6月2日，国家联合采购办公室通过上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2021-2）》。此次集采从2021年6月23日8时开始接收申报材料，递交截止时间为当天10时。

点评：此次集采共涉及58个品种，少了前期报量的非司酮口服常释及和卡贝缩宫素注射剂。58个品种中，涉及注射剂品种29个，为此次集采的重点品种。集采的常态化，将带来药品竞争格局的重构，有望加速进口药企占主导的品种国产替代，为国内药品企业带来机会。同时，带量采购重构产业链格局，原料药企业掌握主动权。集采已成为常态，因此市场对其影响已有充分预期，我们认为此次国采对市场的影响有限。

2.2 信达生物信迪利单抗用于一线治疗鳞状非小细胞肺癌的适应症获得批准

信达生物宣布，PD-1抑制剂达伯舒®（信迪利单抗注射液）正式获得国家药品监督管理局（「NMPA」）就其新适应症申请（「sNDA」）的批准，联合吉西他滨和铂类化疗适用于不可手术切除的局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌（「NSCLC」）的一线治疗。

点评：达伯舒®（信迪利单抗注射液），是信达生物和礼来制药共同合作研发的具有国际品质的创新 PD-1 抑制剂药物。信迪利单抗是一种人类免疫球蛋白 G4(IgG4)单克隆抗体，能特异性结合 T 细胞表面的 PD-1 分子，从而阻断导致肿瘤免疫耐受的 PD-1/程序性死亡受体配体 1(Programmed Death-Ligand 1, PD-L1)通路，重新激活淋巴细胞的抗肿瘤活性，从而达到治疗肿瘤的目的。目前有超过二十多个临床研究（其中 10 多项是注册临床试验）正在进行，以评估信迪利单抗在各类实体肿瘤和血液肿瘤上的抗肿瘤作用。信达生物同时正在全球开展信迪利单抗注射液的临床研究工作。

2.3 FDA 授予强生 BCMA/CD3 双特异性抗体 teclistamab 治疗复发或难治性多发性骨髓瘤（r/r MM）的突破性疗法认定（BDT）

6 月 1 日，强生旗下公司杨森宣布，美国 FDA 授予 BCMA/CD3 双特异性抗体 teclistamab 治疗复发或难治性多发性骨髓瘤（r/r MM）的突破性疗法认定（BDT）。

点评：此次 BDT 和 PRIME 资格认定是基于 teclistamab 首个人体 I 期临床研究（NCT03145181）数据，该研究评估了 teclistamab 治疗 r/r MM 患者的疗效。研究共分为 2 个部分，Part 1 目的是确定 RP2D（推荐的 II 期剂量），Part 2 目的是观察在 RP2D 剂量下 teclistamab 的安全性和耐受性。Part 2 研究最新数据将在即将到来的 ASCO 2021 大会上公布。根据已经发布的会议摘要，截止 2021 年 2 月 4 日，共有 156 例患者接受 teclistamab 治疗，其中 84 例接受静脉注射（IV），72 例接受皮下注射（SC）。有 40 例患者接受 RP2D，即每周 SC 1500 μ g/kg teclistamab 和 60.0-300 g/kg 递增剂量，这 40 例患者曾经接受过平均 5 线治疗。接受 RP2D 治疗的可进行疗效评估的 40 例受试者 ORR 为 65%，58%达到非常好的 PR，30%达到 CR。首次确证为缓解的中位时间为 1.0 个月（范围：0.2 - 3.1）。中位缓解持续时间尚未达到，26 例产生缓解的患者中，23 例（88%）在中位随访 5.3 个月（范围 1.2-10.4+）后存活，并继续接受治疗，缓解情况持续向好。所有队列 14 名可评估患者中，9 例 CR 患者的微小残留病灶为阴性（10-6）。RP2D 患者 teclistama 暴露量在所有剂量间隔均高于目标水平，并观察到一致的 T 细胞激活。

2.4 红日药业盐酸沙格雷酯片获批上市

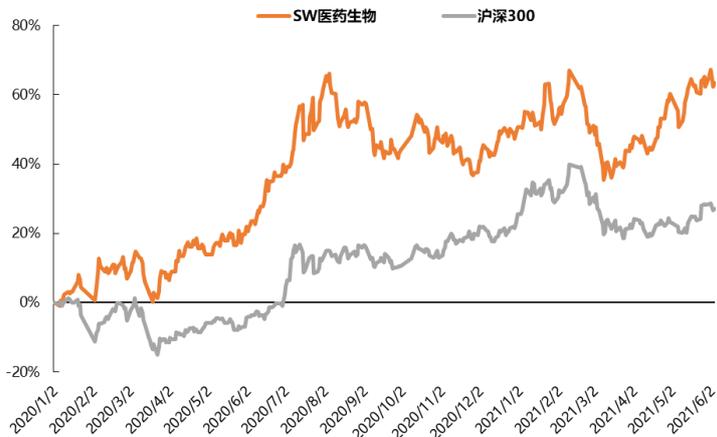
红日药业于近日收到国家药品监督管理局下发的关于盐酸沙格雷酯片的药品注册批件。

点评：盐酸沙格雷酯片是选择性 5-羟色胺受体抑制剂的代表药物之一，它的作用有使血小板黏附聚集以及释放，改善侧枝循环，抑制平滑肌增生抑制血管收缩。临床上应用于慢性动脉闭塞症所引起的溃疡、疼痛等缺血性诸症状的改善，及冠状动脉粥样硬化性心脏病、糖尿病、雷诺病等。盐酸沙格雷酯片目前国内仅有原研天津田边制药有限公司获得批准上市，红日药业是该产品同品种国内首家获批并且是第一个通过一致性评价的厂家。

三、A 股医药板块行情回顾

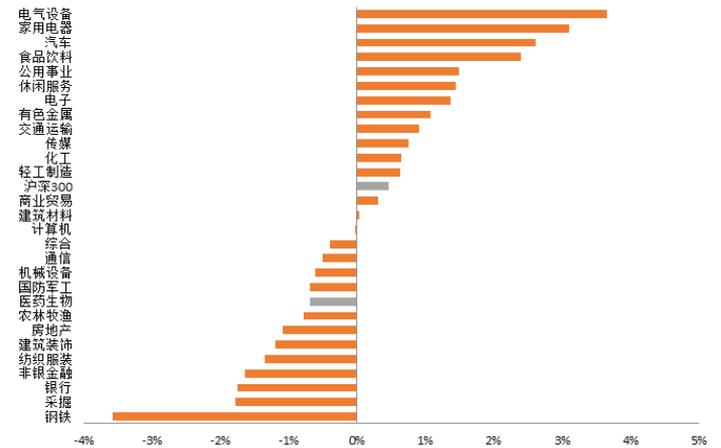
上周医药板块上涨 0.69%，同期沪深 300 指数下跌 0.73%；申万一级行业中 16 个板块上涨，12 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 13 位；医药子行业 3 个上涨，4 个下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅 5.16%，跌幅最大的是生物制品，跌幅 1.76%。

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

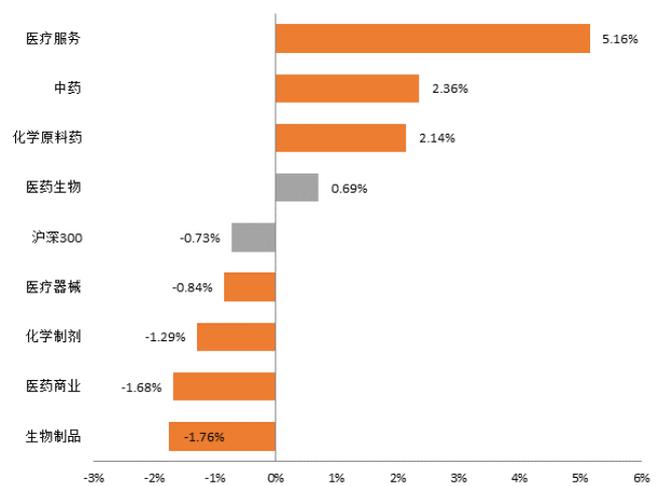
截止 2021 年 6 月 4 日, 医药板块估值为 40.84 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 64.84%, 高于历史均值 57.38%。

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	688108.SH	赛诺医疗	32.82	1	300677.SZ	英科医疗	-23.61
2	002411.SZ	延安必康	29.98	2	300204.SZ	舒泰神	-17.58
3	002940.SZ	昂利康	29.42	3	603976.SH	正川股份	-15.41

4	603538.SH	美诺华	26.75	4	002365.SZ	永安药业	-15.18
5	600771.SH	广誉远	24.84	5	000908.SZ	景峰医药	-13.21
6	600222.SH	太龙药业	21.35	6	002099.SZ	海翔药业	-11.23
7	603168.SH	莎普爱思	20.28	7	900904.SH	神奇 B 股	-10.54
8	002198.SZ	嘉应制药	18.32	8	002728.SZ	特一药业	-10.17
9	300233.SZ	金城医药	17.39	9	002435.SZ	长江健康	-10.03
10	300363.SZ	博腾股份	16.79	10	600085.SH	同仁堂	-9.07
11	603716.SH	塞力斯	15.95	11	300199.SZ	翰宇药业	-8.93
12	600767.SH	ST 运盛	15.00	12	002524.SZ	光正集团	-8.14
13	600518.SH	ST 康美	14.79	13	002044.SZ	美年健康	-7.80
14	300143.SZ	盈康生命	13.94	14	300049.SZ	福瑞股份	-7.76
15	603309.SH	维力医疗	12.78	15	000963.SZ	华东医药	-7.60

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 2.10%，同期恒生综指下跌 0.24%；WIND 一级行业中 5 个板块上涨，6 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 3 位；医药子行业 5 个上涨，1 个下跌。其中涨幅最大的是生命科学工具和服务，涨幅 8.14%，跌幅最大的是医疗保健设备与用品，跌幅 2.18%。截止 2021 年 6 月 4 日，医药板块估值为 36.33 倍(TTM, 整体法剔除负值)，对于全部 H 股的估值溢价率为 202.95%，高于历史均值 159.98%。

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。

免责声明：

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