

集采陆续落地，政策压力不减

——医药生物行业周观点(06.21-06.27)

强于大市(维持)

2021年06月28日

行情回顾：

上周A股窄幅震荡，上证指数涨2.34%，深证成指涨2.88%，创业板指涨3.35%，市场整体处于震荡上行趋势。一级子行业中，钢铁、电气设备、电子等板块涨幅较大，而通信、计算机、传媒等板块跌幅较多。报告期内，医药生物板块上涨3.19%，跑赢沪深300指数0.49个百分点。

投资要点：

本周观点：

本周医药行业集采政策落地。6月22日，骨科关节带量采购细则公布，采购规则相较市场此前预期略宽松，因而政策出台当天骨科相关标的大幅反弹，但是随后几天又有所回落。6月23日，第五批仿制药带量采购结果开标，本次集采竞争依旧残酷，部分药品降价幅度达到99%。延续了以往以价换量的原则。

我们认为，集采政策作为医药行业的基本政策之一，关乎到国家医保的使用效率以及未来很长时间的医保覆盖率是否充足。针对已经成熟的产品（包括医疗器械和药品），国产企业竞争激烈，在集采时大幅降价不可避免。从逻辑上来说，这类产品已经进入了成熟逐渐衰退的阶段。如果一家公司的主打产品进入集采名单，那么股价中期逻辑有重大瑕疵。因此我们建议在投资标的选择上尽量避开此类公司，尽管短期也许政策超预期宽松，但是长期逻辑依旧是下行的。

具体方向，我们推荐关注：1）创新药及CXO产业链；2）国产创新医疗器械；3）非医保体系的医疗消费和服务型公司。

一周行业要闻：

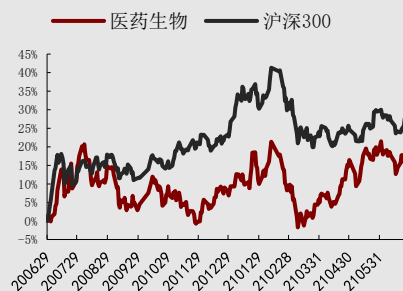
1）6月23日，全国药品集中采购拟中选结果公示；2）6月25日，国家药监局药审中心关于发布《已上市生物制品药学变更研究技术指导原则（试行）》的通告。

重点医药上市公司公告：

- 1）恒瑞医药：关于获得药物临床试验批准通知书的公告；关于公司参与全国药品集中采购拟中标的公告；
- 2）长春高新：关于所属子公司长春百克生物科技股份公司首次公开发行股票并在科创板上市的公告；
- 3）康希诺：关于A群C群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197载体）获得药品注册证书的公告。

风险因素：海外疫情控制不达预期、国内疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

关注行业政策及上半年业绩超预期的企业分化加剧，把握结构性机会

淡化短期扰动，重视基本面变化

分析师：徐飞

执业证书编号：S0270520010001

电话：021-60883488

邮箱：xufei@wlzq.com.cn

研究助理：宣潇君

电话：15121028961

邮箱：xuanxj@wlzq.com.cn

正文目录

1 一周行业要闻	3
1.1 6月23日, 全国药品集中采购拟中选结果公示	3
1.2 6月25日, 国家药监局药审中心关于发布《已上市生物制品药学变更研究技术指导原则(试行)》的通告	3
2 重点医药上市公司公告	3
2.1 恒瑞医药: 关于获得药物临床试验批准通知书的公告; 关于公司参与全国药品集中采购拟中标的公告;	3
2.2 长春高新: 关于所属子公司长春百克生物科技股份公司首次公开发行股票并在科创板上市的公告	3
2.3 康希诺: 关于A群C群脑膜炎球菌多糖结合疫苗(CRM197载体)获得药品注册证书的公告	4
3 本周市场行情回顾	4
4 本周医药行业市场回顾及核心观点	5

图表目录

图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况	4
图表 2: 申万医药子板块本周涨跌幅情况	4
图表 3: 上周医药个股涨幅前五	5
图表 4: 上周医药个股跌幅前五	5

1 一周行业要闻

1.1 6月23日，全国药品集中采购拟中选结果公示

上海阳光医药采购网 6 月 23 日公示第五批全国药品集中采购拟中选结果，此次集采共涉及 62 个品种，拟中选品种共 61 个，涉及 148 家企业，平均降价幅度 56%。全国采购量约 550 亿元。

资料来源：上海阳光医药采购网

1.2 6月25日，国家药监局药审中心关于发布《已上市生物制品药学变更研究技术指导原则（试行）》的公告

2021 年 6 月 25 日，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《已上市生物制品药学变更研究技术指导原则（试行）》，自发布之日起（2021 年 6 月 25 日）起施行。这是自 2005 年的《生物制品生产工艺过程变更管理技术指导原则》【国食药监注[2005]493 号】发布以来的首次重大修订。

资料来源：国家药监局药审中心

2 重点医药上市公司公告

2.1 恒瑞医药：关于获得药物临床试验批准通知书的公告；关于公司参与全国药品集中采购拟中标的公告；

根据 6 月 23 日联合采购办公室发布的全国药品集中采购拟中选结果，恒瑞医药（以下简称“公司”）产品奥沙利铂注射液、苯磺顺阿曲库铵注射液、度他雄胺软胶囊、多西他赛注射液、盐酸罗哌卡因注射液、盐酸帕洛诺司琼注射液等 6 种产品拟中标本次集中采购。中标产品分别占公司 2020 年度营业收入比例和 2021 年第一季度营业收入比例的 9.22%、7.87%。本次公司参加投标的碘克沙醇注射液及格隆溴铵注射液未中标，上述 2 个产品分别占公司 2020 年度营业收入和 2021 年第一季度比例的 6.75%、7.09%。

江苏恒瑞医药股份有限公司（以下简称“公司”）6 月 26 日公告收到国家药品监督管理局核准签发关于 SHR7280 片的《药物临床试验批准通知书》，同意该品在前列腺癌患者中进行临床试验。SHR7280 是一种口服小分子 GnRH 受体拮抗剂，可以阻断内源性 GnRH 与 GnRH 受体的结合，抑制黄体生成素和卵泡刺激素等促性腺激素的合成和释放，降低睾酮和雌二醇等性激素水平。

2.2 长春高新：关于所属子公司长春百克生物科技股份公司首次公开发行股票并在科创板上市的公告

长春高新技术产业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司长春百克生物科技股份公司（以下简称“百克生物”）提交的首次公开发行股票并在科创板上市的应用已经通过上海证券交易所科创板股票上市委员会审核，并获得中国证监会注册。百克生物股票将于 2021 年 6 月 25 日在上海证券交易所上市。本次公开发行股票的数量为 41,284,070 股，占发行后股本比例为 10.00%。百克生物股票发行后，公司仍直接持有百克生物 17,148.82 万股股份，占百克生物本次发行后总股本的 41.54%，仍对其具有控制权，合并其财务报表。百克生物是一家主要致力于传染病防治的创新生物医药企业，目前已有水痘疫苗、狂犬疫苗以及冻干鼻喷流感疫苗三种已获批的疫苗产品，同时还拥有 14 项在研疫苗和 2 项在研的用于传染病防控的全人源单克隆抗体。报告期内主营业务收入主要来源于水痘疫苗的生产和销售。

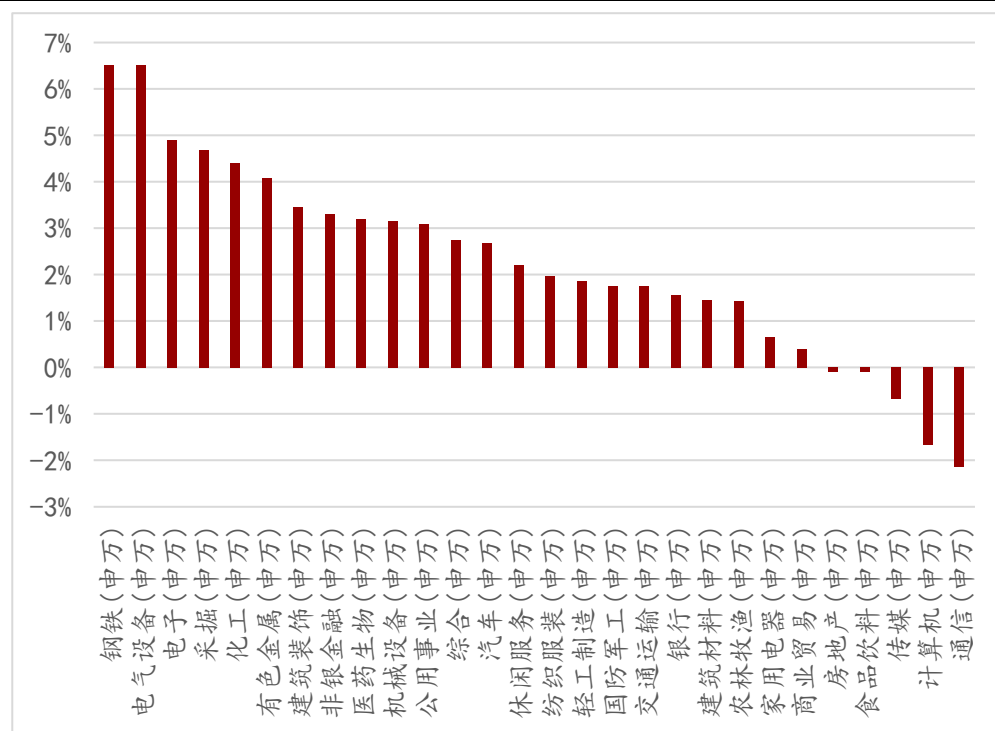
2.3 康希诺：关于 A 群 C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197 载体）获得药品注册证书的公告

康希诺生物股份公司（以下简称“公司”）于6月23日公告获得国家药品监督管理局下发的 A 群 C 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197载体）（以下简称“MCV2”）《药品注册证书》。MCV2已完成I期和III期临床试验，I期临床结果初步显示公司MCV2在各不同年龄组中具有良好的安全性及耐受性。III期临床试验显示，公司MCV2相较于目前国内已批准的主要 MCV2产品在3月龄组中表现出更好的安全性，在6至11个月及12至23个月的年龄组中，A群表现出更好的免疫原性。

3 本周市场行情回顾

上周 A 股窄幅震荡，上证指数涨 2.34%，深证成指涨 2.88%，创业板指涨 3.35%，市场整体处于震荡上行趋势。一级子行业中，钢铁、电气设备、电子等板块涨幅较大，而通信、计算机、传媒等板块跌幅较多。报告期内，医药生物板块上涨 3.19%，跑赢沪深 300 指数 0.49 百分点。

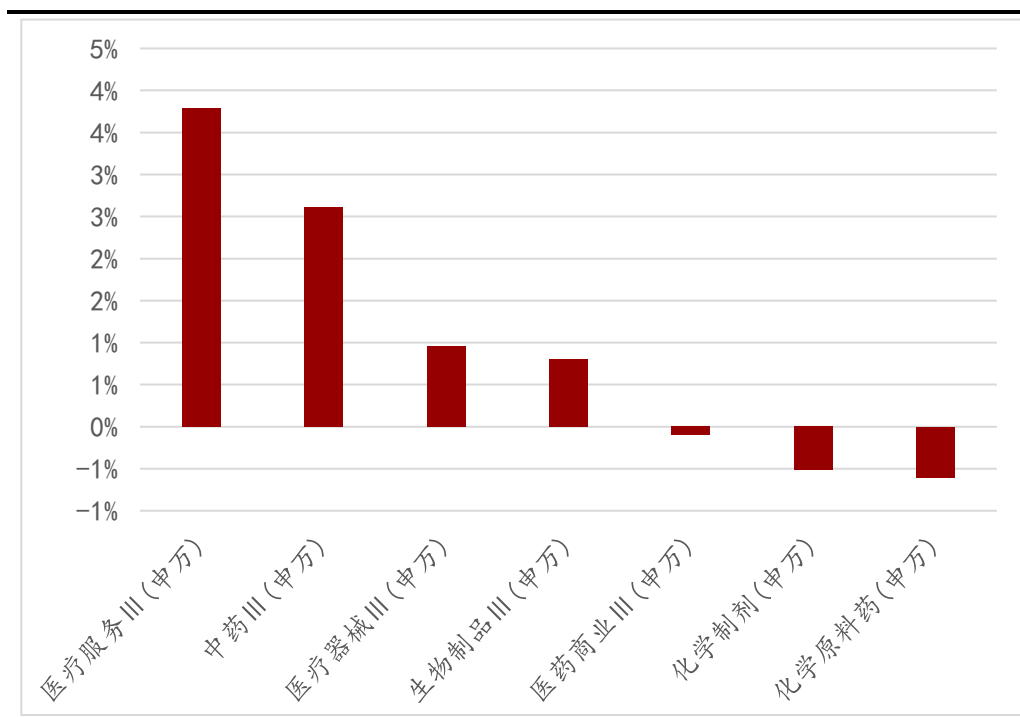
图表1：申万一级子行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

医药二级子行业方面：报告期内，医药各板块表现分化明显，医疗服务板块本周表现良好，上涨 3.79%，板块内 CXO 公司近期表现强势，收复了前期调整的跌幅。其他二级子行业涨跌不一。医药二级子板块具体情况如下：

图表2：申万医药子板块本周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

个股方面, 涨幅靠前的个股是振东制药、东方生物等个股; 跌幅靠前的个股主要包括莎普爱思、泽璟制药等个股。

图表3: 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	振东制药	45.66%
2	东方生物	28.23%
3	健民集团	20.71%
4	透景生命	17.82%
5	心脉医疗	16.82%

数据来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	莎普爱思	-11.72%
2	泽璟制药-U	-10.93%
3	司太立	-9.61%
4	国华网安	-8.44%
5	紫鑫药业	-8.42%

数据来源: Wind, 万联证券研究所

4 本周医药行业市场回顾及核心观点

最新国内疫情&疫苗情况:

截至6月26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462例(其中重症病例13例), 累计治愈出院病例86634例, 累计死亡病例4636例, 累计报告确诊病例91732例, 无现有疑似病例。累计追踪到密切接触者1057064人, 尚在医学观察的密切接触者17908人。

31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者21例(均为境外输入); 当日转为确诊病例2例(均为境外输入); 当日解除医学观察20例(境外输入17例); 尚在医学观察的无症状感染者471例(境外输入455例)。

累计收到港澳台地区通报确诊病例26509例。其中, 香港特别行政区11911例(出院11624例, 死亡210例), 澳门特别行政区53例(出院51例), 台湾地区14545例(出院9916例, 死亡623例)。

疫苗接种情况：截至 2021 年 6 月 26 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 116523.0 万剂次。。

消息来源：国家卫生健康委员会官方网站

市场回顾及核心观点：

医药生物板块上涨 3.19%，跑赢沪深 300 指数 0.49 百分点。

本周医药行业集采政策落地。6 月 22 日，骨科关节带量采购细则公布，采购规则相较市场此前预期略宽松，因而政策出台当天骨科相关标的大幅反弹，但是随后几天又有所回落。6 月 23 日，第五批仿制药带量采购结果开标，本次集采竞争依旧残酷，部分药品降价幅度达到 99%。延续了以往以价换量的原则。

我们认为，集采政策作为医药行业的基本政策之一，关乎到国家医保的使用效率以及未来很长时间的医保覆盖率是否充足。针对已经成熟的产品（包括医疗器械和药品），国产企业竞争激烈，在集采时大幅降价不可避免。从逻辑上来说，这类产品已经进入了成熟逐渐衰退的阶段。如果一家公司的主打产品进入集采名单，那么股价中期逻辑有重大瑕疵。因此我们建议在投资标的的选择上尽量避开此类公司，尽管短期也许政策略超预期宽松，但是长期逻辑依旧是下行的。

具体方向，我们推荐关注：1）创新药及 CXO 产业链。国内创新药如火如荼，CXO 作为创新药卖水人，具有确定性高增长。而且国内 CXO 行业同时享受海外订单转移和国内创新药热潮带来的需求，目前正处于长景气周期的起点。2）国产创新器械。医疗器械市场空间大，牛股辈出。而国内医疗高端医疗器械被海外巨头占据，进口替代空间大。随着国产企业的研发投入和技术进步，国产创新医疗器械行业将有望冲击高端器械市场。3）非医保内的医疗服务和医疗消费。医疗消费服务受众不局限于院内患者，因而所属行业通常市场空间广阔。产品和服务不在医保报销范围内，具有自主定价权，整体医疗服务消费市场正处于快速发展阶段。

风险因素：海外疫情控制不达预期、国内疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场