

## 行业周报

## 深化医疗服务价格改革方案发布，民营医院差异化竞争为发展方向

## 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\*人工关节国采即将开始，推荐关注创新与消费型医疗板块》 2021-08-29  
 《行业周报\*生物医药\*安徽省临床检验试剂集采公告发布，带量采购产品进一步扩面》 2021-08-22  
 《行业周报\*生物医药\*板块波动不改长期景气趋势，短期关注业绩确定性强的标的》 2021-08-16  
 《行业周报\*生物医药\*疫情出现小幅反复，短期建议关注业绩确定性强的标的》 2021-08-08  
 《行业周报\*生物医药\*医药板块短期波动不改长期发展趋势》 2021-08-02

## 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  
 liyingrui328@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：**深化医疗服务价格改革方案发布，民营医疗机构差异化竞争为发展方向。8月31日，国家医保局、国家卫生健康委、国家发展改革委等八部门印发了《深化医疗服务价格改革试点方案》。此次方案提出，通过3至5年的试点，探索形成可复制可推广的医疗服务价格改革经验。到2025年，深化医疗服务价格改革试点经验向全国推广，分类管理、医院参与、科学确定、动态调整的医疗服务价格机制成熟定型，价格杠杆功能得到充分发挥。

此次方案强调，公立医疗机构确定特需服务和试行期内新增项目（试行期1至2年）的价格，并报医疗服务价格主管部门备案。严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%。我们认为，国家对公立医院特需门诊规模的限制，为民营医疗机构的差异化竞争提供了空间。

此次方案提到，要制定价格规范，并加强管理。这使得医疗服务项目的收费更加透明，并且有据可依。我们认为，一直强调规范化经营的医疗服务龙头企业，在加强监管的趋势下，将脱颖而出，市场集中度将进一步提升。

- **投资策略：**2018-2021年以来，行业政策方向已经明晰，我们预计未来相当一段时间仍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：由创新驱动的临床需求。随着技术实力的提升以及审批环境的改善，中国无论从药品还是器械行业，均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、东诚药业、智飞生物、康宁杰瑞、九典制药、心脉医疗；主线二：迭代升级的美好生活需求。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提升。同时，消费型医疗均为自费产品，有自主定价权，免疫控费政策。重点推荐：通策医疗、爱尔眼科、锦欣生殖。
- **行业要闻荟萃：**1) 诺华 siRNA 降胆固醇药物 Leqvio 发布 III 期临床数据：每年 2 次 Leqvio 治疗能够有效且持续地降低低密度脂蛋白胆固醇 (LDL-C)；2) 药明巨诺靶向 CD19 的 CAR-T 产品瑞基奥仑赛注射液已正式获批；3) NMPA 批准开拓药业普克鲁胺片拟用于治疗新冠肺炎两项 III 期临床试验；4) 沃森生物合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗获得境外 III 期临床试验批件。

- **行情回顾：**上周 A 股医药板块下跌 2.03%，同期沪深 300 指数上涨 0.33%，医药行业在 28 个行业中排名第 23 位。上周 H 股医药板块上涨 5.89%，同期恒生综指上涨 2.83%，医药行业在 11 个行业中排名第 4 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：**深化医疗服务价格改革方案发布，民营医疗机构差异化竞争为发展方向。8月31日，国家医保局、国家卫生健康委、国家发展改革委等八部门印发了《深化医疗服务价格改革试点方案》。此次方案提出，通过3至5年的试点，探索形成可复制可推广的医疗服务价格改革经验。到2025年，深化医疗服务价格改革试点经验向全国推广，分类管理、医院参与、科学确定、动态调整的医疗服务价格机制成熟定型，价格杠杆功能得到充分发挥。

此次方案强调，公立医疗机构确定特需服务和试行期内新增项目（试行期1至2年）的价格，并报医疗服务价格主管部门备案。严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%。我们认为，国家对公立医院特需门诊规模的限制，为民营医疗机构的差异化竞争提供了空间。

此次方案提到，要制定价格规范，并加强管理。这使得医疗服务项目的收费更加透明，并且有据可依。我们认为，一直强调规范化经营的医疗服务龙头企业，在加强监管的趋势下，将脱颖而出，市场集中度将进一步提升。

**投资策略：**2018-2021年以来，行业政策方向已经明晰，我们预计未来相当一段时间仍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：由创新驱动的临床需求。随着技术实力的提升以及审批环境的改善，中国无论从药品还是器械行业，均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、东诚药业、智飞生物、康宁杰瑞、九典制药、心脉医疗；主线二：迭代升级的美好生活需求。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提升。同时，消费型医疗均为自费产品，有自主定价权，免疫控费政策。重点推荐：通策医疗、爱尔眼科、锦欣生殖。

## 二、行业要闻荟萃

### 2.1 诺华 siRNA 降胆固醇药物 Leqvio 发布 III 期临床数据：每年 2 次 Leqvio 治疗能够有效且持续地降低低密度脂蛋白胆固醇 (LDL-C)

2021年欧洲心脏病学会(ESC)大会上,诺华公布了降胆固醇创新药 Leqvio (inclisiran) 3期 ORION-9、-10、-11 试验的 2 项汇总时候分析结果。数据显示：在动脉粥样硬化性心血管疾病 (ASCVD) 的 2 个亚群患者中——存在脑血管疾病 (CeVD) 和多血管疾病 (PVD)，每年 2 次 Leqvio 治疗能够有效且持续地降低低密度脂蛋白胆固醇 (LDL-C)。

**点评：**会上公布的第一项分析显示：在存在 CeVD 的患者中，与安慰剂相比，Leqvio 治疗使 LDL-C 从基线至第 510 天平均降低了 55.2% ( $p < 0.0001$ )。第二项分析显示：在存在 PVD 的患者中，与安慰剂相比，Leqvio 治疗使 LDL-C 从基线至第 510 天平均降低了 48.9% ( $p < 0.0001$ )。无 PVD 患者中的结果相似，与安慰剂相比，Leqvio 治疗使 LDL-C 从基线至第 510 天平均降低了 51.5% ( $p < 0.0001$ )。在这 2 项分析中，Leqvio 的耐受性都很好，其安全性与安慰剂相似，注射部位的主要轻度治疗期不良事件 (TEAE) 在性质上是短暂的，有一定程度的过量，这与联合试验的总体汇总人群的结果一致。

### 2.2 药明巨诺靶向 CD19 的 CAR-T 产品瑞基奥仑赛注射液已正式获批

9月3日,中国国家药监局最新公示,药明巨诺靶向 CD19 的 CAR-T 产品瑞基奥仑赛注射液( relma-cel, 商品名: 倍诺达)已正式获批。瑞基奥仑赛注射液此次获批的适应症为:用于治疗经过二线或以上系统性治疗后成人患者的复发或难治性大 B 细胞淋巴瘤(r/r LBCL)。

**点评:** 倍诺达®(瑞基奥仑赛注射液)是药明巨诺在巨诺医疗(一家百时美施贵宝的公司)的 CAR-T 细胞工艺平台的基础上,自主开发的一款靶向 CD19 的自体 CAR-T 细胞免疫治疗产品。作为药明巨诺的首款产品,倍诺达®已于 2021 年 9 月被国家药品监督管理局批准用于治疗经过二线或以上系统性治疗后成人患者的复发或难治性大 B 细胞淋巴瘤(r/r LBCL),成为中国首个获批为 1 类生物制品的 CAR-T 产品。倍诺达®是中国目前唯一一款同时获得「重大新药创制」专项、新药上市申请优先审评资格及突破性治疗药物认定等三项殊荣的 CAR-T 细胞免疫治疗产品。

## 2.3 NMPA 批准开拓药业普克鲁胺片拟用于治疗新冠肺炎两项 III 期临床试验

开拓药业已获得国家药品监督管理局批准,于中国进行普克鲁胺片拟用于治疗新型冠状病毒肺炎的两项 III 期临床试验。

**点评:** 该等 III 期临床试验均为全球多中心临床试验(「MRCT」)。其中一项 III 期临床试验(NCT 编号: NCT04869228)于中国、巴西、马来西亚、菲律宾等国家治疗轻中度 COVID-19 男性患者,而另一项 III 期临床试验(NCT 编号: NCT05009732)于美国、中国、南美洲(包括巴西)、欧洲及印度等国家治疗重症住院 COVID-19 患者。

## 2.4 沃森生物合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗获得境外 III 期临床试验批件

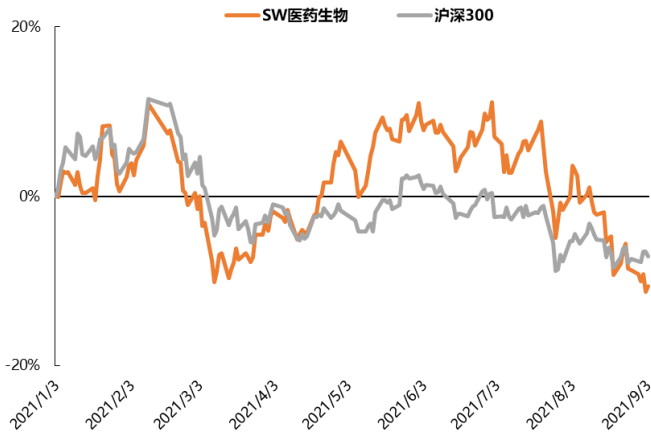
云南沃森生物与苏州艾博生物合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗于近日分别获得了墨西哥、印度尼西亚药监部门颁发的 III 期临床试验批件。

**点评:** 该疫苗用于预防由 SARS-CoV-2 感染所致的疾病(COVID-19)。疫苗的研究获得了国家科技部重点研发计划“公共安全风险防控与应急技术装备”重点专项支持,为科技部部署的新冠疫苗 5 条技术路线中的“核酸疫苗”技术路线。沃森生物于 2020 年 5 月 11 日与艾博生物签署了《技术开发合作协议》,共同合作开展新型冠状病毒 mRNA 疫苗的研发以及实施商业化生产。该疫苗是中国首个获批进入临床试验阶段的新型冠状病毒 mRNA 疫苗。

## 三、A 股医药板块行情回顾

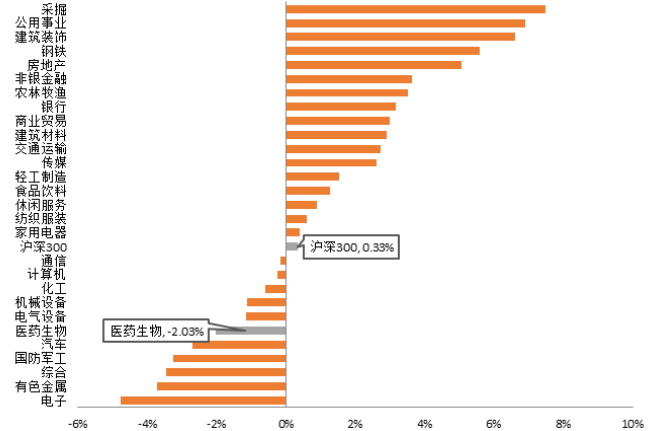
上周医药板块下跌 2.03%,同期沪深 300 指数上涨 0.33%;申万一级行业中 17 个板块上涨,11 个板块下跌,医药行业在 28 个行业中排名第 23 位;医药子行业 2 个上涨,5 个下跌。其中涨幅最大的是医药商业,涨幅 2.93%,跌幅最大的是生物制品,跌幅 5.02%。

图表1 医药行业 2021 年初至今市场表现



资料来源: Wind、平安证券研究所

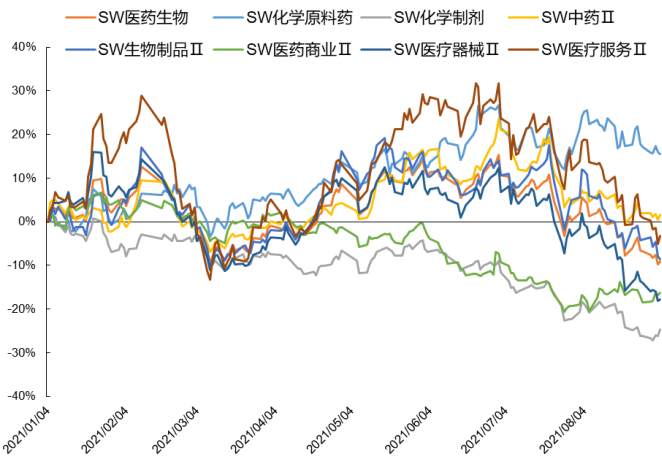
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

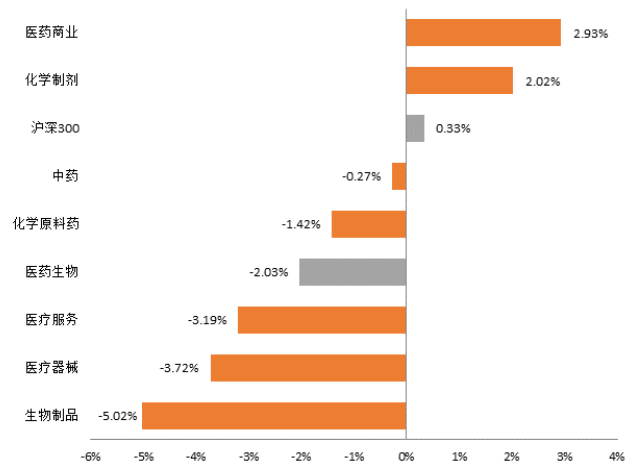
截止 2021 年 8 月 6 日, 医药板块估值为 37.46 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 48.82%, 低于历史均值 57.34%。

图表3 医药板块各子行业 2021 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	600673.SH	东阳光	47.85	1	300595.SZ	欧普康视	-19.14
2	000931.SZ	中关村	23.97	2	300006.SZ	莱美药业	-17.89
3	300233.SZ	金城医药	18.94	3	000915.SZ	山大华特	-12.82
4	002411.SZ	延安必康	17.80	4	002390.SZ	信邦制药	-12.78

5	600351.SH	亚宝药业	14.38	5	300015.SZ	爱尔眼科	-12.60
6	002349.SZ	精华制药	13.67	6	300363.SZ	博腾股份	-12.57
7	300702.SZ	天宇股份	13.34	7	600763.SH	通策医疗	-12.37
8	600587.SH	新华医疗	12.46	8	300142.SZ	沃森生物	-11.50
9	002019.SZ	亿帆医药	11.78	9	300143.SZ	盈康生命	-11.44
10	688177.SH	百奥泰	11.41	10	002198.SZ	嘉应制药	-11.06
11	603939.SH	益丰药房	11.03	11	688202.SH	美迪西	-10.94
12	002287.SZ	奇正藏药	10.52	12	300358.SZ	楚天科技	-10.74
13	600529.SH	山东药玻	9.74	13	688278.SH	特宝生物	-10.25
14	600750.SH	江中药业	9.39	14	600055.SH	万东医疗	-9.82
15	300573.SZ	兴齐眼药	9.30	15	688399.SH	硕世生物	-9.60

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 5.89%，同期恒生综指上涨 2.83%；WIND 一级行业中 10 个板块上涨，1 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 4 位；医药子行业全部上涨。其中涨幅最大的是香港制药，涨幅 8.40%，涨幅最小的是香港生物科技，涨幅 1.11%。截止 2021 年 9 月 3 日，医药板块估值为 27.41 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 189.05%，高于历史均值 163.36%。

#### 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 16 层  
邮编：100033