

行业周报

“十四五”全民医疗保障规划发布，推动医药行业发展

强于大市（首次）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*医药板块反弹, 推荐关注高景气度子版块》 2021-09-26

《行业周报*生物医药*2021H1 人工关节国采结果公布, 国产企业市占率有望提升》 2021-09-22

《行业周报*生物医药*2021H1 医药板块业绩高增长, 子行业分化加剧》 2021-09-11

《行业月报*生物医药*月酝知风——医健文旅大消费月报 关注细分版块边际变化》 2021-09-08

《行业深度报告*生物医药*注射剂出口前景广阔, 是少数高水平玩家的舞台》 2021-09-07

《行业周报*生物医药*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》 2021-09-05

《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

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn

李颖睿 投资咨询资格编号
S1060520090002
LIYINGRUI328@pingan.com.cn



平安观点:

- **行业观点:** 国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》，集采仍为常态，医疗服务与互联网医疗发展可期。9月29日，国务院办公厅日前印发《“十四五”全民医疗保障规划》，提出以下重点任务：1) 健全多层次医疗保障制度体系，提升基本医疗保险参保质量，优化完善基本医保待遇保障和筹资机制，鼓励商业健康保险和医疗互助发展，稳步建立长期护理保险制度；2) 优化医疗保障协同治理体系，完善医疗保障支付机制和医药价格形成机制，加快健全基金监管体制机制，协同建设高效的医药服务供给体系；3) 构筑坚实的医疗保障服务支撑体系，健全医疗保障公共服务体系，强化法治支撑，推动安全发展，加快医保信息化建设，健全标准化体系。

《规划》提到，将深化药品和医用耗材集中带量采购制度改革。常态化制度化实施国家组织药品集中带量采购，持续扩大国家组织高值医用耗材集中带量采购范围。同时《规划》提到，到2025年各省（自治区、直辖市）国家和省级药品集中带量采购品种达500个以上。《规划》强调，将完善医保药品目录调整机制，立足基金承受能力，适应群众基本医疗需求、临床技术进步需要，建立并完善医保药品目录调整规则及指标体系，动态调整优化医保药品目录，及时将临床价值高、患者获益明显、经济性评价优良的药品按程序纳入医保支付范围。我们认为，未来药品和医用耗材的集采将成为常态化工作，且国产企业有望采用低价策略提升自身的市占率，实现以价换量。同时，对于集采的常态化，市场目前已有充分预期。

针对医疗服务，《规划》提到将探索医疗服务与药品分开支付，同时稳妥有序试点医疗服务价格改革。要制定完善医疗服务价格项目编制规范，分类整合现行价格项目，健全医疗服务价格项目进入和退出机制。我们认为，医疗服务价格与药品价格的分开支付，将更好的体现医疗服务的技术价值和服务价值，技术含量更高的医疗服务项目、职称更高的医生及更高级别的医药，有望享有更高的医疗服务价格。同时结合医疗服务价格支付的规范化，我们认为，拥有更多优质医生及医院，且自身管理更加规范的民营医疗服务机构，将从中获益。

此次《规划》提到，要完善“互联网+医疗健康”医保管理服务。将医保管理服务延伸到“互联网+医疗健康”医疗行为，形成比较完善的“互联网+医疗健康”医保政策体系、服务体系和评价体系。同时发挥全国统一的医疗保障信息平台优势，加强对医疗保障基础信息数据、结算数据、定点医药机构管理数据的采集、存储、清洗、使用，完善部门数据协同共享机制。我们认为，数据共享平台的建设，将加速互联网医疗的医保接入，

为未来“互联网+医疗健康”的发展提供强有力的支持，利好相关板块龙头企业的发展。

- **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) 广东省药品交易中心发布《广东联盟双氯芬酸等 153 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知；2) 恒瑞医药贝伐珠单抗新增适应症复发性胶质母细胞瘤；3) 领路爱迪思宣布其靶向 CD19 的 ADC 药物 Loncastuximab tesirine 启动 II 期研究；4) 赛诺菲糖尿病创新药 iGlarLixi 上市申请获 CDE 受理。
- **行情回顾：**9 月最后一周 A 股医药板块下跌 0.43%，同期沪深 300 指数上涨 0.35%，医药行业在 28 个行业中排名第 9 位。9 月最后一周 H 股医药板块上涨 0.08%，同期恒生综指上涨 1.13%，医药行业在 11 个行业中排名第 6 位。上周 H 股医药板块下跌 4.34%，同期恒生综指上涨 0.67%，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：国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》，集采仍为常态，医疗服务与互联网医疗发展可期。9月29日，国务院办公厅日前印发《“十四五”全民医疗保障规划》，提出以下重点任务：1) 健全多层次医疗保障制度体系，提升基本医疗保险参保质量，优化完善基本医保待遇保障和筹资机制，鼓励商业健康保险和医疗互助发展，稳步建立长期护理保险制度；2) 优化医疗保障协同治理体系，完善医疗保障支付机制和医药价格形成机制，加快健全基金监管体制机制，协同建设高效的医药服务供给体系；3) 构筑坚实的医疗保障服务支撑体系，健全医疗保障公共服务体系，强化法治支撑，推动安全发展，加快医保信息化建设，健全标准化体系。

《规划》提到，将深化药品和医用耗材集中带量采购制度改革。常态化制度化实施国家组织药品集中带量采购，持续扩大国家组织高值医用耗材集中带量采购范围。同时《规划》提到，到2025年各省（自治区、直辖市）国家和省级药品集中带量采购品种达500个以上。《规划》强调，将完善医保药品目录调整机制，立足基金承受能力，适应群众基本医疗需求、临床技术进步需要，建立并完善医保药品目录调整规则及指标体系，动态调整优化医保药品目录，及时将临床价值高、患者获益明显、经济性评价优良的药品按程序纳入医保支付范围。我们认为，未来药品和医用耗材的集采将成为常态化工作，且国产企业有望采用低价策略提升自身的市占率，实现以价换量。同时，对于集采的常态化，市场目前已有充分预期。

针对医疗服务，《规划》提到将探索医疗服务与药品分开支付，同时稳妥有序试点医疗服务价格改革。要制定完善医疗服务价格项目编制规范，分类整合现行价格项目，健全医疗服务价格项目进入和退出机制。我们认为，医疗服务价格与药品价格的分开支付，将更好的体现医疗服务的技术价值和服务价值，技术含量更高的医疗服务项目、职称更高的医生及更高级别的医药，有希望享有更高的医疗服务价格。同时结合医疗服务价格支付的规范化，我们认为，拥有更多优质医生及医院，且自身管理更加规范的民营医疗服务机构，将从中获益。

此次《规划》提到，要完善“互联网+医疗健康”医保管理服务。将医保管理服务延伸到“互联网+医疗健康”医疗行为，形成比较完善的“互联网+医疗健康”医保政策体系、服务体系和评价体系。同时发挥全国统一的医疗保障信息平台优势，加强对医疗保障基础信息数据、结算数据、定点医药机构管理数据的采集、存储、清洗、使用，完善部门数据协同共享机制。我们认为，数据共享平台的建设，将加速互联网医疗的医保接入，为未来“互联网+医疗健康”的发展提供强有力的支持，利好相关板块龙头企业的发展。

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 广东省药品交易中心发布《广东联盟双氯芬酸等153个药品集团带量采购文件(征求意见稿)》意见的通知

09月30日广东省药品交易中心发布了关于征求《广东联盟双氯芬酸等153个药品集团带量采购文件(征求意见稿)》意见的通知。此次集采对国家基本医保药品目录内用量大、采购金额高的153个同通用名(即同品种)化学药品和治疗用生物制品的全部剂型及规格进行采购。

点评：此次集采品种包括血液制品(包括静注人免疫球蛋白(pH4)、人血白蛋白、人凝血因子VIII、人纤维蛋白原、人免疫球蛋白五个)、基础输液和其他药品三类进行采购。对于非独家品种，原则上按药品名称和医保药品目录剂型进行分组，医

保药品目录剂型报量企业数为 2 家（含本数，下同）以下的，与存在差比价关系的同品种不同剂型合并。独家品种每个竞价组仅设 A 采购单，分组方式则是参考了中成药的分组方式，按日均治疗费用（指本企业的日均治疗费用，计算公式为：日均治疗费用=最小计量单位的价格×对应品规的日均治疗量）的价格区间划分为 3 个组别。企业需按照要求选择申报代表品规，要求申报代表品规的报价不高于最高有效申报价格和联盟区最低价格两者之间低值。同品种不适用含量或装量差比价的，按日均治疗费用竞价。

2.2 恒瑞医药贝伐珠单抗新增适应症复发性胶质母细胞瘤

恒瑞医药子公司苏州盛迪亚生物收到国家药品监督管理局核准签发关于贝伐珠单抗注射液的《药品补充申请批准通知书》，在已获批适应症，转移性结直肠癌和晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌的基础上，增加复发性胶质母细胞瘤的适应症。

点评：贝伐珠单抗是一种人源化抗 VEGF 单克隆抗体，由中外制药和罗氏的子公司基因泰克合作开发，最早于 2004 年由美国食品药品监督管理局批准上市，商品名为 Avastin（安维汀），目前已在中国和全球多个国家上市销售。公司贝伐珠单抗注射液（商品名：艾瑞妥）已于 2021 年 6 月获批上市，适应症为转移性结直肠癌和晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌。除安维汀及艾瑞妥外，国内目前有 3 个贝伐珠单抗注射液获批上市，分别为 2019 年 12 月获批的安可达（齐鲁制药）、2020 年 6 月获批的达攸同（信达生物）和 2021 年 4 月获批的博优诺（山东博安生物）。同时，国内多家企业的同类产品已向国家药品监督管理局递交上市申请，目前状态为“在审评审批中”，包括绿叶制药、贝达药业、百奥泰、东曜药业、复宏汉霖、正大天晴等。经查询 EvaluatePharma 数据库，安维汀 2020 年全球销售额约 53.24 亿美元。截至目前，贝伐珠单抗相关项目累计已投入研发费用约为 2.63 亿元。

2.3 瓴路爱迪思宣布其靶向 CD19 的 ADC 药物 Loncastuximab tesirine 启动 II 期研究

2021 年 9 月 29 日，由瓴路药业和 ADC Therapeutics 创立的合资企业瓴路爱迪思宣布，在中国开展的 Loncastuximab tesirine 针对复发/难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤（r/r DLBCL）的一项关键 II 期临床试验完成了首例患者给药。

点评：Loncastuximab tesirine 是一种靶向 CD19 的抗体偶联药物（ADC）。当与 CD19 表达的细胞结合时，Loncastuximab tesirine 会被细胞吸收，随后释放吡咯并苯二氮杂萘二聚体（PBD）细胞毒素。细胞毒素将与 DNA 小沟槽结合，过程中产生的畸变小到 DNA 修复机制几乎无法察觉。最终，Loncastuximab tesirine 能够使细胞周期阻滞从而导致肿瘤细胞死亡。多项临床试验显示，Loncastuximab tesirine 单药治疗在多种患者群中，如复发/难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤、套细胞淋巴瘤和滤泡性淋巴瘤患者，均表现出显著的临床活性。

2.4 赛诺菲糖尿病创新药 iGlarLixi 上市申请获 CDE 受理

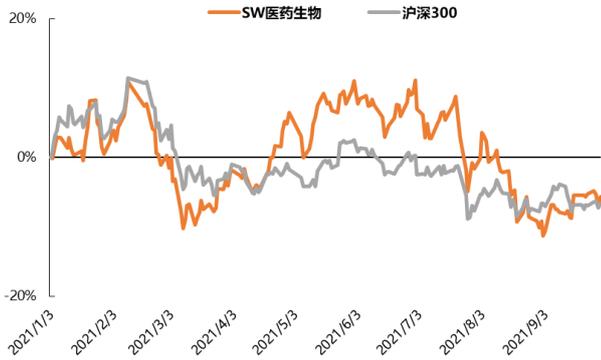
2021 年 9 月 27 日，赛诺菲中国宣布，国家药品监督管理局（NMPA）已正式受理该公司基础胰岛素与 GLP-1RA 的固定比例复方制剂 SOLIQUA®（iGlarLixi）的新药上市申请。

点评：iGlarLixi 是一种注射类降糖药物，由甘精胰岛素 100U/mL 与利司那肽按固定比例组合而成。iGlarLixi 的全球 III 期临床研究结果显示，在接受口服降糖药、基础胰岛素或 GLP-1 受体激动剂（日制剂或者周制剂）治疗但血糖水平仍控制不佳的患者中，与基础胰岛素或 GLP-1 受体激动剂单用相比，iGlarLixi 在降低糖化血红蛋白（HbA1c）水平上疗效更佳，患者达标的比例更高（HbA1c < 7%）。该研究结果还表明，与基础胰岛素相比，iGlarLixi 不增加低血糖和体重增加的风险；与 GLP-1 受体激动剂相比，由于采用逐步滴定剂量，iGlarLixi 引起的胃肠反应更少。此外，iGlarLixi 每天一次的给药方式可极大地提高患者的依从性。

三、A 股医药板块行情回顾

9 月最后一周医药板块下跌 0.43%，同期沪深 300 指数上涨 0.35%；申万一级行业中 7 个板块上涨，21 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 9 位；医药子行业 2 个上涨，5 个下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅 1.13%，跌幅最大的是化学原料药，跌幅 1.76%。

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

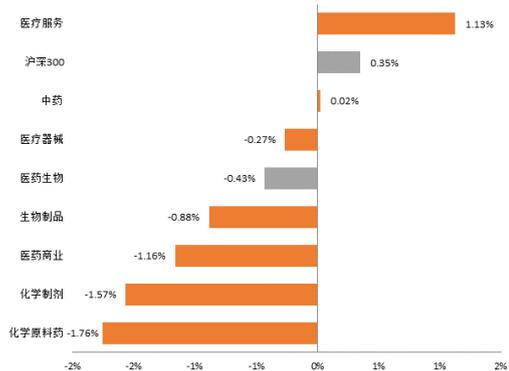
截止 2021 年 9 月 30 日, 医药板块估值为 33.60 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 44.20%, 低于历史均值 57.24%。

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医药板块



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	688029.SH	南微医学	18.46	1	600673.SH	东阳光	-16.98
2	603707.SH	健友股份	14.65	2	600227.SH	圣济堂	-12.91
3	603301.SH	振德医疗	13.64	3	300497.SZ	富祥股份	-12.20
4	600436.SH	片仔癀	11.35	4	000931.SZ	中关村	-11.69
5	300404.SZ	博济医药	11.13	5	002923.SZ	润都股份	-11.15
6	300633.SZ	开立医疗	9.55	6	300255.SZ	常山药业	-10.53
7	300573.SZ	兴齐眼药	9.37	7	300326.SZ	凯利泰	-9.75
8	000661.SZ	长春高新	9.01	8	600587.SH	新华医疗	-9.69
9	600538.SH	国发股份	8.89	9	600216.SH	浙江医药	-9.39
10	600200.SH	江苏吴中	8.04	10	600750.SH	江中药业	-9.08
11	002727.SZ	一心堂	6.73	11	300705.SZ	九典制药	-9.07
12	603456.SH	九洲药业	6.35	12	002433.SZ	太安堂	-9.00
13	600763.SH	通策医疗	6.30	13	002524.SZ	光正集团	-8.93
14	002581.SZ	未名医药	6.19	14	600196.SH	复星医药	-8.76
15	002653.SZ	海思科	5.87	15	002044.SZ	美年健康	-8.73

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 港股医药板块行情回顾

9月最后一周医药板块上涨 0.08%，同期恒生综指上涨 1.13%；WIND 一级行业中 6 个板块上涨，5 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 6 位；医药子行业 3 个上涨，3 个下跌，其中涨幅最大的是香港生物科技，涨幅 4.11%，跌幅最大的是香港医疗保健提供商与服务，跌幅 1.29%。截止 2021 年 9 月 30 日，医药板块估值为 27.52 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 207.75%，高于历史均值 163.94%。

上周医药板块下跌 4.34%，同期恒生综指上涨 0.67%；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 10 位；医药子行业 2 个上涨，4 个下跌，其中涨幅最大的是香港医疗保健提供商与服务，涨幅 2.16%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅 4.89%。截止 2021 年 10 月 8 日，医药板块估值为 26.20 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 190.91%，高于历史均值 164.09%。

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 16 层
邮编：100033