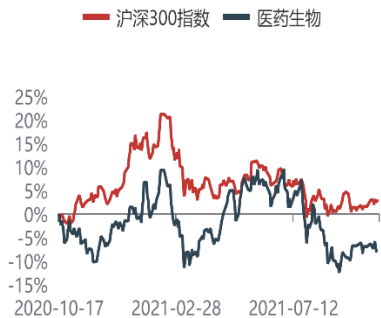


行业周报

康复医疗服务试点通知发布，康复医疗有望加速增长

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*三季报即将集中披露，建议关注业绩确定性较强的公司》

2021-10-25

《行业月报*月酝知风之医健文旅大消费行业：医药创新、改革持续推进，食品、新消费各细分冷热不均》 2021-10-11

《行业周报*生物医药*“十四五”全民医疗保障规划发布，推动医药行业发展》 2021-10-10

《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

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：**《关于开展康复医疗服务试点工作的通知》发布，康复领域有望加速发展。10月27日，国家卫健委发布《关于开展康复医疗服务试点工作的通知》。通知中提到，将于2022年全年，将北京市、天津市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、江西省、山东省、河南省、湖南省、广东省、海南省、重庆市、四川省、宁夏回族自治区15个省份作为康复医疗服务试点地区。通知提到，此次试点主要有5个任务：增加提供康复医疗服务的医疗机构和床位数量、加强康复医疗学科能力建设、加强康复医疗专业人员培养培训、创新开展康复医疗多学科合作模式以及加快推动居家康复医疗服务发展。我国康复领域长期处于供不应求的状态，且医疗资源分配不均。我们认为，通知的发布，代表国家对医疗康复高度重视。随着医疗机构数量的增加、康复医疗专业人员数量与质量的提升，康复领域有望实现加速发展。

■ **三季报情况梳理：**2021 前三季度，2021 前三季度，医药行业上市公司（剔除新股及重大资产重组标的，下同）收入端增速 13.17%，归母净利润增速 23.15%，扣非归母净利润增速 27.16%。受海内外疫情影响，新冠检测制剂需求量大，促使医疗器械板块业绩增速位于子版块第一。前三季度收入与净利润分别同比增长 38.71% 和 46.50%。中药板块受制于感冒药的销售限制，整体增速仍然较慢，前三季度收入与净利润分别同比增长 7.31% 和 7.51%。

■ **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) 卫健委发布关于互联网诊疗监管细则(征求意见稿)公开征求意见的公告；2) 恒瑞医药高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌药物 SHR3680 纳入拟优先审评；3) 诺华 STAMP 抑制剂 Scemblix(ascimib) 获 FDA 批准上市；4) 老花眼滴眼液艾伯维 Vuity 获 FDA 批准上市。

- **行情回顾：**上周 A 股医药板块下跌 1.52%，同期沪深 300 指数下跌 1.03%，医药行业在 28 个行业中排名第 18 位。上周 H 股医药板块下跌 6.08%，同期恒生综指下跌 3.11%，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:《关于开展康复医疗服务试点工作的通知》发布, 康复领域有望加速发展。10月27日, 国家卫健委发布《关于开展康复医疗服务试点工作的通知》。通知中提到, 将于2022年全年, 将北京市、天津市、河北省、上海市、江苏省、浙江省、江西省、山东省、河南省、湖南省、广东省、海南省、重庆市、四川省、宁夏回族自治区15个省份作为康复医疗服务试点地区。

通知提到, 此次试点主要有5个任务: 增加提供康复医疗服务的医疗机构和床位数量、加强康复医疗学科能力建设、加强康复医疗专业人员培养培训、创新开展康复医疗多学科合作模式以及加快推动居家康复医疗服务发展。我国康复领域长期处于供不应求的状态, 且医疗资源分配不均。我们认为, 通知的发布, 代表国家对医疗康复高度重视。随着医疗机构数量的增加、康复医疗专业人员数量与质量的提升, 康复领域有望实现加速发展。

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、2021 三季度报情况梳理

三季度发布结束, 我们梳理了一下医药行业业绩增长的情况。2021前三季度, 医药行业上市公司(剔除新股及重大资产重组标的, 下同)收入端增速13.17%, 归母净利润增速23.15%, 扣非归母净利润增速27.16%。

分版块来看:

1) 化学制剂前三季度收入端增速7.89%, 归母净利润增速11.37%。疫情得到有效控制, 医院恢复正常的诊疗工作, 化学制剂板块重拾增长, 但由于集采、医保谈判等一系列控费政策的出台, 利润增速低于收入增速。我们认为, 医保控费为医药行业政策中的大趋势, 仿制药未来仍有降价压力。随着优秀龙头企业在研产品的逐步上市, 未来行业分化将更加明显。

2) 原料药前三季度收入端增速15.21%, 归母净利润增速15.73%。特色原料药企业盈利能力持续提升, 其高景气主要得益于行业集中度的提升和下游需求的持续增长。带量采购背景下特色原料药企业议价能力提升, 同时具备向下游延伸的主动权。原料药预计仍将保持高景气状态, 但因为API企业海外收入占比普遍较高, 汇兑损益对公司业绩有一定的影响。

3) 生物制品前三季度收入端增速29.64%, 归母净利润增速31.83%。生物制品板块中, 包括疫苗、血液制品及生物药等。其中疫苗和生物药更接近消费属性, 二类疫苗和生物药均免疫医保控费, 且具有可选性。随着居民健康意识的提升, 长期有望维持快速增长。血液制品中静丙在疫情中应用广泛, 对医护人员和患者进行了市场教育, 长期有望实现稳定增长。

4) 中药前三季度收入端增速7.31%, 归母净利润增速7.51%。疫情散发叠加天气变化, 预防类中药需求提升。但考虑药占比和辅助用药目录等一系列政策的推出, 中药注射剂等销售下滑明显。且受制于感冒药的销售限制, 中药整体增速仍然较慢。我们认为, 品牌中药长期看仍有较好的发展趋势, 建议关注。

5) 医疗服务前三季度收入端增速33.11%, 归母净利润增速40.33%。医疗服务板块考虑医疗服务的刚需性, 疫情得到控制后, 需求集中爆发, 带来二季度的快速增长。我们认为医疗服务在我国仍存在供不应求的现象, 随着居民健康意识的提升, 需求端快速提升, 推动行业持续快速增长。

6) 医药商业前三季度收入端增速12.11%, 归母净利润增速17.34%。疫情散发, 患者用药多通过药店进行采购。同时考虑疫情带来的防疫产品需求量的增加, 推动了药店行业的快速增长。

7) 医疗器械前三季度收入端增速 38.71%，归母净利润增速 46.50%。受海内外疫情影响，新冠检测制剂需求量大，促使医疗器械板块业绩快速增长。长期看，我国医疗机构器械的整体配置与发达国家有较大差距，且高端器械国产替代率仍有较大的提升空间，长期看发展空间广阔。

三、行业要闻荟萃

3.1 卫健委发布关于互联网诊疗监管细则(征求意见稿)公开征求意见的公告

江苏省印发《关于促进全省生物医药产业高质量发展的若干政策措施》，其中提出要加快构建具有更强创新力、更高附加值、更安全可靠的生物医药产业链供应链。到 2024 年，江苏省生物医药产业打造全国领先、全球有影响力的生物医药产业集群。

点评：此次江苏省出台的政策，提出要加快重大创新平台建设。针对新靶点、新结构、新形式的生物医药研发创新需求，聚焦基因组学、蛋白组学、代谢组学、转化医学、精准治疗等重点领域，支持高校院所、医疗机构和骨干企业建设一批重大创新平台，对获批列入国家科技创新基地序列的，采取“一事一议”方式给予重点支持。支持苏州争创国家生物大分子药物产业创新中心，着力争取相关领域更多技术创新中心、产业创新中心、工程研究中心、制造业创新中心等国家级平台落地我省，加快建设省级技术创新中心、产业创新中心、工程研究中心、制造业创新中心等创新平台载体。江苏省鼓励生物医药产业发展，因此江苏地区吸引了众多医药及医疗器械的企业，2020 年其生物医药产业产值为全国第一。我们认为，此次政策的出台，将为江苏地区的生物医药企业提供更好的环境，进一步推动企业创新，从而推动我国生物医药产业的发展。

3.2 恒瑞医药高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌药物 SHR3680 纳入拟优先审评

恒瑞医药收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》(受理号: CXHS2101050 国)，公司提交的 SHR3680 片药品上市许可申请获国家药品监督管理局受理，并被国家药品监督管理局药品审评中心纳入拟优先审评品种公示名单。

点评：SHR3680 是第二代 AR 抑制剂，相较于第一代 AR 抑制剂，具有更强的 AR 抑制作用，且无激动作用。目前全球已有比卡鲁胺、恩扎卢胺等 6 个非甾体 AR 抑制剂上市，在中国有比卡鲁胺、恩扎卢胺、阿帕他胺和达罗他胺等获批上市。经查询 EvaluatePharma 数据库，比卡鲁胺 2020 年度全球销售额约为 2.16 亿美元，恩扎卢胺 2020 年度全球销售额约为 43.25 亿美元，阿帕他胺 2020 年度全球销售额约为 7.6 亿美元，达罗他胺 2020 年度全球销售额约为 0.9 亿美元。

3.3 诺华 STAMP 抑制剂 Scemblix(asciminib)获 FDA 批准上市

FDA 批准诺华 (Novartis) 靶向抗癌药 Scemblix (asciminib, ABL001)，该药是一种激酶抑制剂，用于治疗先前已接受过至少 2 种酪氨酸激酶抑制剂 (TKI) 治疗、费城染色体阳性慢性髓性白血病慢性期 (Ph+CML-CP) 成人患者。

点评：Scemblix 的活性药物成分 asciminib 是一款 STAMP 抑制剂，特异性靶向 BCR-ABL1 蛋白肉豆蔻酰口袋 (STAMP)，可将 BCR-ABL1 锁定为非活性构象。asciminib 能够克服 BCR-ABL1 的 ATP 结合位点上的突变，这可能有助于解决 CML 后期治疗中的 TKI 耐药性并可能解决脱靶活性，从而改善患者的预后。3 期 ASCEMBL 研究在对至少 2 种 TKI 耐药或不耐受的 Ph+CML-CP 患者中开展。研究中，233 例患者被随机分配，接受 asciminib (每日 2 次 40mg, n=157) 或 Bosulif (每日 1 次 500mg, n=76) 治疗。结果显示，研究达到了主要终点：在治疗第 24 周，与 Bosulif 组相比，asciminib 组主要分子学反应率 (MMR) 几乎提高一倍 (25.5% vs 13.2%; 双臂 p=0.029)。此外，在治疗第 24 周，asciminib 组与 Bosulif 组相比完全细胞遗传学反应率更高 (CCyR: 40.8% vs 24.2%)，并且深度分子反应率更高 (DMR)：asciminib 组有 10.8%、8.9% 的患者实现 MR4 和 MR4.5，而 Bosulif 组分别为 5.3% 和 1.3%。

3.4 老花眼滴眼液艾伯维 Vuity 获 FDA 批准上市

FDA 批准艾伯维 (AbbVie) 旗下公司艾尔建 (Allergan) 眼科药物 Vuity (pilocarpine, 毛果芸香碱, 1.25% 滴眼液，研发

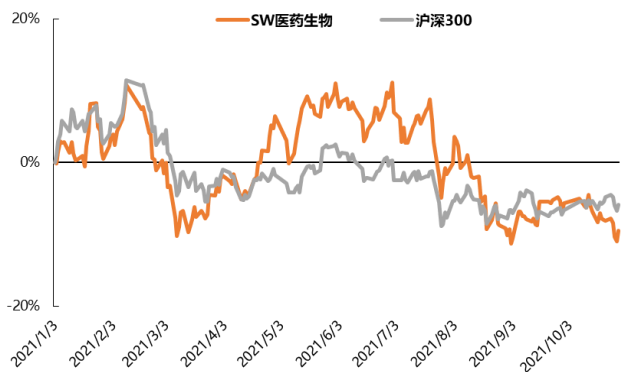
代码：AGN-190584) 治疗老花眼 (presbyopia)。

点评：Vuity 是第一种专门用于治疗老花眼的滴眼液。FDA 批准 Vuity，基于 2 项 3 期研究 (GEMINI 1, GEMINI 2) 的数据。这 2 项研究共入组了 750 例老花眼患者。结果显示，2 项研究中，Vuity 均达到了主要终点：在统计学上显著改善近距离视觉，且远距离视觉不受影响。Vuity 用药后，起效迅速、视觉持久改善长达 6 小时。

四、A 股医药板块行情回顾

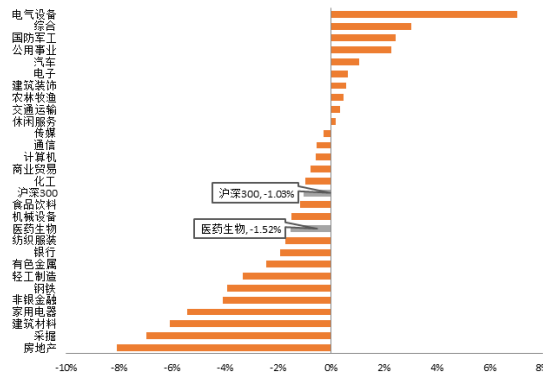
上周医药板块下跌 1.52%，同期沪深 300 指数下跌 1.03%；申万一级行业中 10 个板块上涨，18 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 18 位；医药子行业 1 个上涨，6 个下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅 1.35%，跌幅最大的是医药商业，跌幅 5.21%。

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

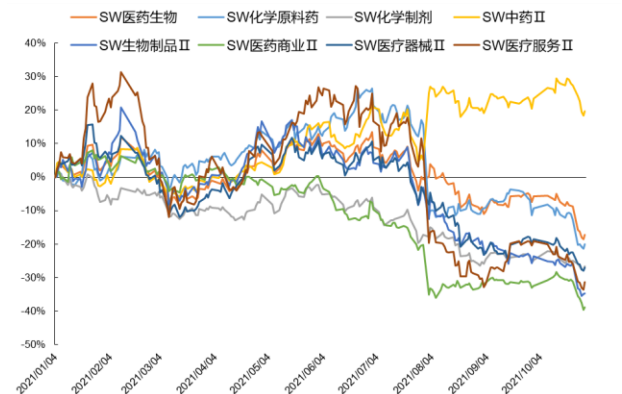
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：Wind、平安证券研究所

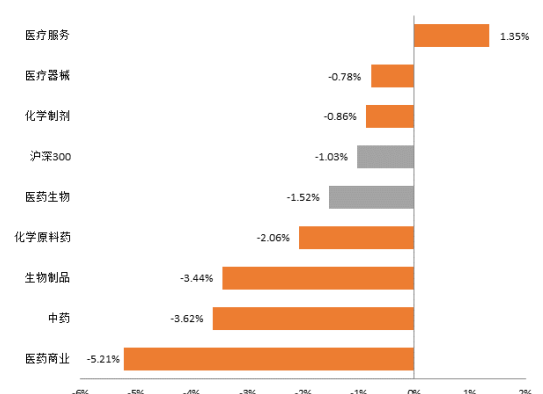
截止 2021 年 10 月 29 日，医药板块估值为 32.13 倍 (TTM，整体法剔除负值)，对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 39.58%，低于历史均值 57.17%。

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	688389.SH	普门科技	24.99	1	600090.SH	同济堂	-22.22
2	300204.SZ	舒泰神	20.45	2	300725.SZ	药石科技	-20.96
3	600529.SH	山东药玻	17.60	3	300003.SZ	乐普医疗	-17.62
4	300573.SZ	兴齐眼药	17.57	4	603233.SH	大参林	-17.55
5	603882.SH	金域医学	17.49	5	600998.SH	九州通	-16.52
6	600673.SH	东阳光	17.44	6	300633.SZ	开立医疗	-16.43
7	002102.SZ	ST冠福	14.12	7	300030.SZ	阳普医疗	-14.57
8	600222.SH	太龙药业	13.51	8	300273.SZ	和佳股份	-13.93
9	300404.SZ	博济医药	12.57	9	002118.SZ	紫鑫药业	-13.78
10	603976.SH	正川股份	12.27	10	600739.SH	辽宁成大	-13.77
11	000963.SZ	华东医药	11.17	11	603538.SH	美诺华	-13.50
12	688399.SH	硕世生物	10.63	12	000915.SZ	山大华特	-13.44
13	600867.SH	通化东宝	10.32	13	300016.SZ	北陆药业	-13.44
14	600721.SH	*ST百花	9.80	14	000999.SZ	华润三九	-12.29
15	688278.SH	特宝生物	8.48	15	300642.SZ	透景生命	-12.05

资料来源: Wind、平安证券研究所

五、 港股医药板块行情回顾

上周医药板块下跌 6.08%，同期恒生综指下跌 3.11%；WIND 一级行业中 2 个板块上涨，9 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生物科技，涨幅 3.82%，跌幅最大的是香港制药，跌幅 6.23%。截止 2021 年 10 月 29 日，医药板块估值为 25.20 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 178.51%，高于历史均值 164.35%。

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