

行业周报

国采协议期满后工作通知发布，量价挂钩是集采核心

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

《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

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：**《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》发布，量价挂钩仍是集采工作的核心。11月3日，国家医疗保障局办公室发布《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》。此次政策提到，坚持“招采合一、量价挂钩”的原则，把准改革方向，着眼于稳定市场预期、稳定价格水平、稳定临床用药。

此次通知提到，将坚持带量采购、分类开展接续、强化信用和履约评价、完善配套政策和加强履约监督。关于分类开展接续，通知提到：上一轮集采时差额中选的品种，原则上在稳定价格水平和临床用药的基础上开展询价。所在省上一轮中选价格不高于全国最低中选价1.5倍的，以所在省上一轮中选价格为基线向所有符合条件的企业开展询价；所在省上一轮中选价格高于全国最低中选价1.5倍的，以不高于全国最低中选价1.5倍为基线向所有符合条件的企业开展询价。对询价未成功，或者上一轮集采时等额产生中选结果，或者当前市场中已有非中选产品实际销售价明显低于上一轮集采本省最低中选价且有实际供应的，可通过竞价方式重新产生中选企业和中选价格。

我们认为，国采与地方集采的常态化，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。

■ **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) 辉瑞新冠口服药物 Paxlovid 减少新冠肺炎非住院患者的住院或死亡率达 89%；2) 11月5日，国家组织药品集中采购办公室发布《全国药品集中采购文件（胰岛素专项）》；3) 奥翔药业与 STADA Arzneimittel AG 公司达成研发合作；4) 默沙东口服新冠药物 molnupiravir 获批在英国上市。

- **行情回顾：**上周 A 股医药板块下跌 1.35%，同期沪深 300 指数下跌 1.35%，医药行业在 28 个行业中排名第 15 位。上周 H 股医药板块下跌 6.23%，同期恒生综指下跌 2.46%，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:《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》发布,量价挂钩仍是集采工作的核心。11月3日,国家医疗保障局办公室发布《关于做好国家组织药品集中带量采购协议期满后接续工作的通知》。此次政策提到,坚持“招采合一、量价挂钩”的原则,把准改革方向,着眼于稳定市场预期、稳定价格水平、稳定临床用药。

此次通知提到,将坚持带量采购、分类开展接续、强化信用和履约评价、完善配套政策和加强履约监督。关于分类开展接续,通知提到:上一轮集采时差额中选的品种,原则上在稳定价格水平和临床用药的基础上开展询价。所在省上一轮中选价格不高于全国最低中选价1.5倍的,以所在省上一轮中选价格为基线向所有符合条件的企业开展询价;所在省上一轮中选价格高于全国最低中选价1.5倍的,以不高于全国最低中选价1.5倍为基线向所有符合条件的企业开展询价。对询价未成功,或者上一轮集采时等额产生中选结果,或者当前市场中已有非中选产品实际销售价明显低于上一轮集采本省最低中选价且有实际供应的,可通过竞价方式重新产生中选企业和中选价格。

我们认为,国采与地方集采的常态化,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的国产替代,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。

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 辉瑞新冠口服药物 Paxlovid 减少新冠肺炎非住院患者的住院或死亡率达 89%

2021年11月5日,辉瑞宣布其新冠口服药物 Paxlovid 减少新冠肺炎非住院患者的住院或死亡率高达 89%。治疗组住院或死亡率为 0.8% (389 例中 3 例住院,无死亡),安慰剂组住院或死亡率为 7% (385 例中 27 例住院,其中 7 例随后死亡)。

点评:与安慰剂相比,使用 Paxlovid,在症状出现三天内接受治疗的患者中,与 COVID-19 相关的住院或因任何原因死亡的风险降低了 89%,达到主要终点。0.8%接受 PAXLOVID 的患者在随机分组后的第 28 天住院 (3/389 住院,无死亡),相比之下,接受安慰剂的患者中有 7.0%住院或死亡 (27/385 住院,随后 7 例死亡)。在症状出现 5 天内接受治疗的患者中,观察到与 COVID-19 相关的住院或死亡也有类似的减少;1.0%接受 PAXLOVID 的患者在随机分组后的第 28 天住院 (6/607 住院,无死亡),而接受安慰剂的患者为 6.7% (41/612 住院,随后有 10 例死亡),具有较高的统计数据显著性 ($p < 0.0001$)。在截至第 28 天的整个研究人群中,接受 PAXLOVID 的患者没有报告死亡,而接受安慰剂的患者中有 10 例 (1.6%) 死亡。

2.2 11 月 5 日,国家组织药品集中采购办公室发布《全国药品集中采购文件(胰岛素专项)》

本次药品集中采购品种为餐时人胰岛素、基础人胰岛素、预混人胰岛素、餐时胰岛素类似物、基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物,共 6 个采购组。各采购组符合申报资格的企业按报价单元进行申报,报价单元共 11 个。

点评:本次胰岛素集中采购各采购组报价单元以 3ml:300 单位(笔芯)规格为代表品,其中,餐时、基础、预混人胰岛素的最高有效申报价为 50 元/支;餐时、预混胰岛素类似物最高有效申报价为 72 元/支;基础胰岛素类似物的最高有效申报价最高,为 132 元/支。集采工作进一步扩面,且趋于常态化。这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的国产替代。

2.3 奥翔药业与 STADA Arzneimittel AG 公司达成研发合作

奥翔药业于 2021 年 11 月 3 日经董事会批准与 STADA Arzneimittel AG 签订了《合作开发和商业化战略合作协议》(以下简称“本协议”), 双方着眼于未来全球医药产业发展前景, 就化学仿制药制剂产品联合开发及全球化营销开展长期全面合作。目前双方首期选定项目研发投资预算金额为 2350 万欧元, 在合作区域的国家将由双方共同承担相关费用 (50%/50%), 对公司相关年度的业绩影响需视后续项目研发和项目实施进展而定。

点评: STADA 作为一家全球化药企, 在全球约 120 个国家销售其产品。STADA 专注于三块业务领域, 包括仿制药、专业制药和非处方消费保健产品, 具有非常丰富的医药产品研发、生产、销售经验。2020 年度, STADA 实现销售额 30.10 亿欧元, EBITDA 7.13 亿欧元; 截至 2020 年 12 月 31 日, STADA 总资产 52.58 亿欧元, 净资产 10.17 亿欧元。本次奥翔药业与 STADA 签订战略合作协议, 是双方过往密切合作关系进一步提升, 加深合作, 实现资源共享和优势互补。奥翔药业通过与 STADA 的此次合作, 有助于推进公司制剂国际化进程, 提升公司制剂的国际化水平, 对公司的战略实施和长远发展将产生积极影响。

2.4 默沙东口服新冠药物 molnupiravir 获批在英国上市

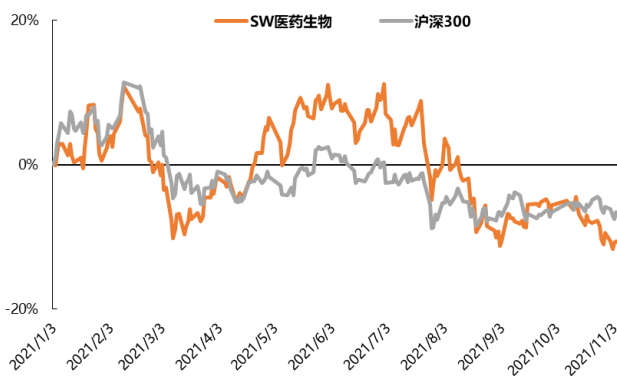
英国药品与保健品管理局 4 日宣布, 已批准美国默沙东公司研发的口服抗新冠药物 molnupiravir 用于特定新冠患者。这是全球面世的首款抗新冠口服药物。

点评: molnupiravir 由默沙东和美国里奇巴克生物医药公司联合研发, 是一种针对 RNA 病毒的小分子广谱抗病毒口服药, 可抑制新冠病毒复制。默沙东 10 月初公布的 III 期临床试验中期分析数据显示, 该药物可将轻度至中度症状新冠患者的住院或死亡风险降低约 50%。

三、A 股医药板块行情回顾

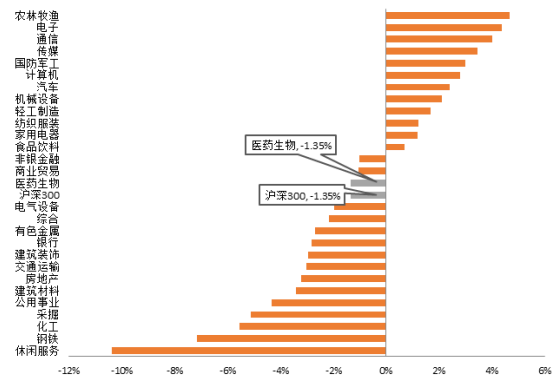
上周医药板块下跌 1.35%, 同期沪深 300 指数下跌 1.35%; 申万一级行业中 12 个板块上涨, 16 个板块下跌, 医药行业在 28 个行业中排名第 15 位; 医药子行业 3 个上涨, 4 个下跌。其中涨幅最大的是化学制剂, 涨幅 2.75%, 跌幅最大的是医疗服务, 跌幅 7.12%。

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

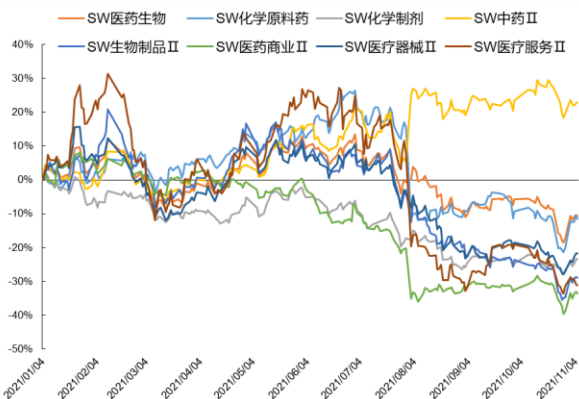
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

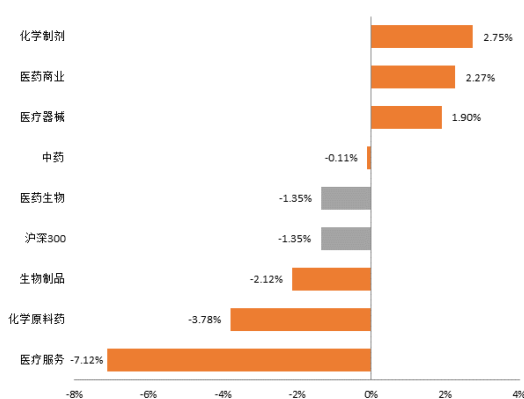
截止 2021 年 11 月 5 日, 医药板块估值为 31.82 倍 (TTM, 整体法剔除负值), 对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 40.20%, 低于历史均值 57.14%。

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	300233.SZ	金城医药	17.82	1	688202.SH	美迪西	-26.43
2	603520.SH	司太立	17.41	2	300497.SZ	富祥股份	-22.39
3	300318.SZ	博晖创新	16.71	3	603127.SH	昭衍新药	-20.00
4	300358.SZ	楚天科技	14.45	4	688068.SH	热景生物	-17.23
5	002675.SZ	东诚药业	13.98	5	300363.SZ	博腾股份	-16.60
6	002653.SZ	海思科	12.89	6	300347.SZ	泰格医药	-14.73
7	600566.SH	济川药业	12.73	7	000150.SZ	宜华健康	-14.10
8	002727.SZ	一心堂	12.62	8	300725.SZ	药石科技	-13.63
9	600521.SH	华海药业	12.59	9	002411.SZ	延安必康	-13.41
10	603229.SH	奥翔药业	11.98	10	600090.SH	同济堂	-12.50
11	603233.SH	大参林	11.90	11	603456.SH	九洲药业	-12.21
12	002332.SZ	仙琚制药	10.88	12	300404.SZ	博济医药	-12.14
13	600529.SH	山东药玻	10.76	13	300122.SZ	智飞生物	-11.57
14	300702.SZ	天宇股份	10.24	14	300759.SZ	康龙化成	-10.90
15	000710.SZ	贝瑞基因	10.10	15	600763.SH	通策医疗	-10.71

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 港股医药板块行情回顾

上周医药板块下跌 6.23%，同期恒生综指下跌 2.46%；WIND 一级行业中 1 个板块上涨，10 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 10 位；医药子行业全部下跌，其中跌幅最小的是香港制药，跌幅 2.42%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅 11.73%。截止 2021 年 11 月 5 日，医药板块估值为 23.01 倍 (TTM, 整体法剔除负值)，对于全部 H 股的估值溢价率为 163.52%，低于历史均值 164.37%。

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