

行业周报

医保谈判顺利结束，近期重点关注谈判结果

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*国采协议期满后工作通知发布，量价挂钩是集采核心》
2021-11-07

《行业周报*生物医药*康复医疗服务试点通知发布，康复医疗有望加速增长》
2021-11-02

《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

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：医保谈判结束，关注谈判结果。**11月11日，医保谈判工作结束，近期将会公布谈判结果。此次谈判药品，主要涉及骨科、心血管、血液、儿童用药、皮科等领域。此次20余种创新药进入谈判阶段，如BTK抑制剂、PARP抑制剂、PD-1单抗等。我们认为，医保谈判可以将创新药快速纳入医保，提升药品的可及性，从而帮助其更加快速的放量。谈判药品中，进口企业市场份额大的品种，或将通过价格的调整，实现市场竞争格局重构，从而带来结构性机会。我们认为具备临床价值的创新药是药企发展的重要方向，医保谈判工作定期的展开有利于这些药品的快速放量，产期值得关注。

■ **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) CDE发布《中国新药注册临床试验现状年度报告(2020年)》；2) 欧盟批准Horizon新药Uplizna上市，用于治疗神经脊髓炎谱系障碍(NMOSD)；3) 欧盟建议附条件批准安进新药Lumykras (sotorasib)用于治疗KRAS G12C突变肺癌；4) 荣昌生物公司科创板IPO过会，拟募资40亿元用于新药研发及产业化。**

■ **行情回顾：上周A股医药板块上涨0.82%，同期沪深300指数上涨0.95%，医药行业在28个行业中排名第22位。上周H股医药板块上涨5.39%，同期恒生综指上涨2.50%，医药行业在11个行业中排名第2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：医保谈判结束，关注谈判结果。11月11日，医保谈判工作结束，近期将会公布谈判结果。此次谈判药品，主要涉及骨科、心血管、血液、儿童用药、皮科等领域。此次20余种创新药进入谈判阶段，如BTK抑制剂、PARP抑制剂、PD-1单抗等。我们认为，医保谈判可以将创新药快速纳入医保，提升药品的可及性，从而帮助其更加快速的放量。谈判药品中，进口企业市场份额大的品种，或将通过价格的调整，实现市场竞争格局重构，从而带来结构性机会。我们认为具备临床价值的创新药是药企发展的重要方向，医保谈判工作定期的展开有利于这些药品的快速放量，产期值得关注。

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 CDE 发布《中国新药注册临床试验现状年度报告（2020年）》

2021年11月10日，CDE发布《中国新药注册临床试验现状年度报告（2020年）》，2020年，药物临床试验登记与信息公示平台共登记的临床试验较2019年总体增长9.1%，国内申办者占比超过70%。

点评：报告提到，2020年登记的临床实验中，化学药（约73.6%）和生物制品（23.8%）占比较高，其3/28中新疗法在生物制品中的占比达到4.3%；化药、治疗用生物制品、预防用生物制品和中药的注册分类中占比最高的均为1类，分别为71%、65.4%、46.0%和61%；靶点同质化较为明显，主要为PD-1、VEGFR、PD-L1等，细胞治疗仍以CD19靶点为主。2020年登记的药物临床试验总体上主要由国内申办者发起，试验范围以在国内开展试验为主，试验分期中I期试验比例最高。中国新药临床试验的数量和药物品种的数量相较以往都大幅增加，同时1类新药占比较高，但药物靶点和适应症领域分布较为集中。

2.2 欧盟批准 Horizon 新药 Uplizna 上市，用于治疗神经脊髓炎谱系障碍(NMOSD)

欧洲药品管理局（EMA）人用医药产品委员会（CHMP）已发布一份积极审查意见，建议附条件批准靶向抗癌药 Lumykras（sotorasib）：用于治疗先前接受过至少一种系统治疗后疾病进展、携带 KRAS G12C 突变的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者。

点评：CHMP 的审查意见，基于 2 期 CodeBreak 100 研究中晚期 NSCLC 患者队列的阳性结果。来自 124 例接受免疫疗法和/或化疗后病情进展的 KRAS G12C 突变阳性 NSCLC 患者队列的数据显示，Lumakras 具有良好的疗效和耐受性。该队列中，每日口服一次 960mg Lumakras 治疗的患者，客观缓解率（ORR）为 37.1%（95%CI:28.6-46.2），中位缓解持续时间（DoR）为 11.1 个月，疾病控制率（DCR）为 80.6%，中位总生存期（mOS）为 12.5 个月。最常见的治疗相关不良反应为腹泻（32%）、恶心（19%）、转氨酶（ALT 和 AST）水平升高（各 15%）。最常见的严重（≥3 级）治疗相关不良反应包括丙氨酸转氨酶（ALT；6%）水平升高、天冬氨酸转氨酶（AST；6%）水平升高、腹泻（4%）。只有 7% 的患者因治疗相关不良事件而停止治疗。

2.3 欧盟建议附条件批准安进新药 Lumykras (sotorasib) 用于治疗 KRAS G12C 突变肺癌

Horizon Therapeutics 公司近日宣布，欧洲药品管理局 (EMA) 人用医药产品委员会 (CHMP) 已发布一份积极审查意见，建议批准 Uplizna (inebilizumab)：该药是一种人源化抗 CD19 单克隆抗体，作为一种单药疗法，用于治疗抗水通道蛋白-4 免疫球蛋白 G 血清阳性 (AQP4-IgG+) 的视神经脊髓炎谱系障碍 (NMOSD) 成人患者。

点评：Uplizna 是一种治疗 NMOSD 的新机制药物，通过消耗体内的 B 细胞发挥作用。CHMP 的建议基于 N-MOmentum 试验的阳性结果：在 AQP4 IgG+NMOSD 成人患者中，与安慰剂相比，Uplizna 将复发风险显著降低 77%。

2.4 荣昌生物公司科创板 IPO 过会，拟募资 40 亿元用于新药研发及产业化

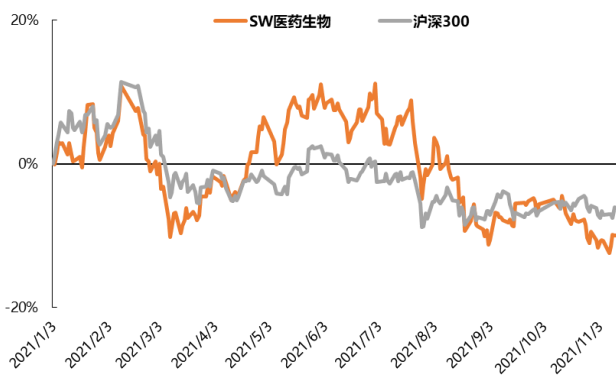
荣昌生物公司科创板 IPO 过会，拟募资 40 亿元用于新药研发及产业化。公司是一家具有全球化视野的创新型生物制药企业，专注于抗体药物偶联物 (ADC)、抗体融合蛋白、单克隆抗体及双特异性抗体等治疗性抗体药物的发现、开发与商业化。

点评：公司已开发了 20 余款候选生物药产品，其中 10 余款候选生物药产品处于商业化、临床研究或临床研究申请 (IND) 准备阶段，均为靶向生物创新药；公司已进入临床试验阶段的 7 款产品正在开展用于治疗 20 余种适应症临床试验，包括两款产品进入商业化阶段、5 款产品处于临床研究阶段，其中泰它西普 (研究代号 RC18)、维迪西妥单抗 (研究代号 RC48) 与 RC28 三款产品为公司核心产品：(1) 注射用泰它西普为全球首款、同类首创 (first-in-class) 的注射用重组 B 淋巴细胞刺激因子 (BlyS) /增殖诱导配体 (APRIL) 双靶点的新型融合蛋白产品，其用于治疗系统性红斑狼疮的新药上市申请经优先审评审批程序，并作为具有突出临床价值的临床急需药品于 2021 年 3 月在中国获附条件批准上市。

三、A 股医药板块行情回顾

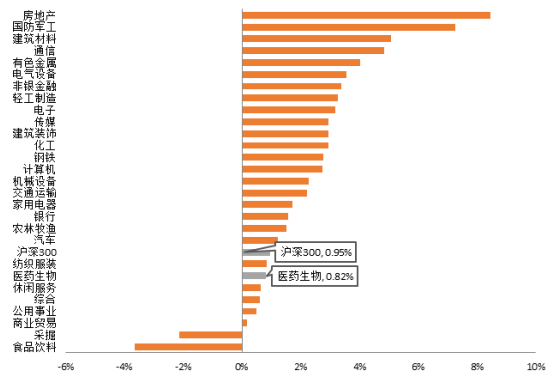
上周医药板块上涨 0.82%，同期沪深 300 指数上涨 0.95%；申万一级行业中 26 个板块上涨，2 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中排名第 22 位；医药子行业 4 个上涨，3 个下跌。其中涨幅最大的是化学原料药，涨幅 7.20%，跌幅最大的是生物制品，跌幅 2.00%。

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

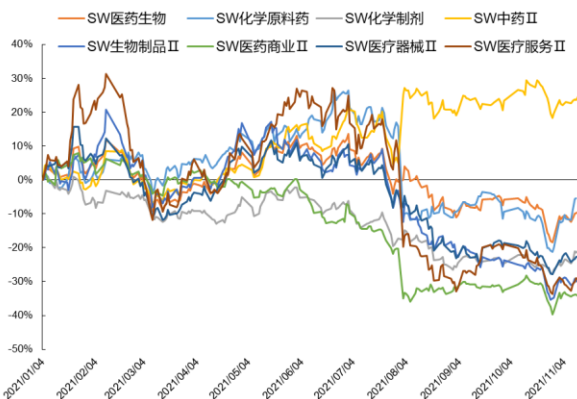
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：Wind、平安证券研究所

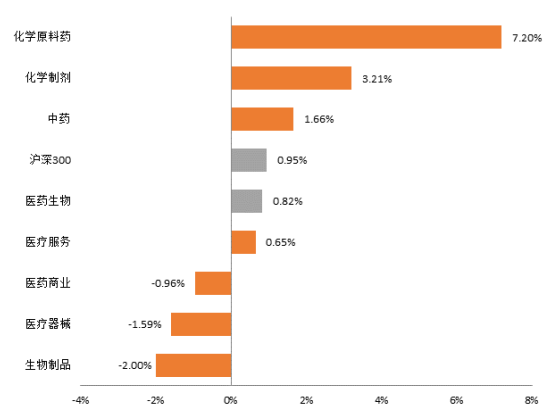
截止 2021 年 11 月 12 日，医药板块估值为 32.74 倍 (TTM，整体法剔除负值)，对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 41.41%，低于历史均值 57.11%。

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	300199.SZ	翰宇药业	60.52	1	000661.SZ	长春高新	-8.34
2	603229.SH	奥翔药业	29.22	2	000516.SZ	国际医学	-8.16
3	300702.SZ	天宇股份	26.43	3	300760.SZ	迈瑞医疗	-7.94
4	600090.SH	同济堂	23.47	4	002727.SZ	一心堂	-7.51
5	603301.SH	振德医疗	23.44	5	688366.SH	昊海生科	-7.42
6	000153.SZ	丰原药业	19.74	6	603882.SH	金城医学	-7.20
7	603811.SH	诚意药业	18.83	7	688399.SH	硕世生物	-5.76
8	300683.SZ	海特生物	18.69	8	300244.SZ	迪安诊断	-5.44
9	600566.SH	济川药业	18.28	9	300294.SZ	博雅生物	-5.37
10	300558.SZ	贝达药业	15.18	10	600329.SH	中新药业	-5.32
11	300204.SZ	舒泰神	14.64	11	603233.SH	大参林	-5.23
12	300298.SZ	三诺生物	14.52	12	002007.SZ	华兰生物	-5.11
13	600055.SH	万东医疗	13.70	13	300233.SZ	金城医药	-4.88
14	002390.SZ	信邦制药	13.60	14	002932.SZ	明德生物	-4.31
15	002432.SZ	九安医疗	13.33	15	000403.SZ	双林生物	-4.16

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 5.39%，同期恒生综指上涨 2.50%；WIND 一级行业中 9 个板块上涨，2 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中排名第 2 位；医药子行业全部上涨，其中涨幅最大的是香港医疗保健设备与用品，涨幅 7.51%，涨幅最小的是香港生物科技，跌幅 0.69%。截止 2021 年 11 月 12 日，医药板块估值为 23.71 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 165.64%，高于历史均值 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