关注长期逻辑和基本面持续向好的个股

——医药生物行业周观点(01/11-01/15)

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 18 日

核心观点：

上周医药生物板块下跌 2.41%，跑输沪深 300 指数 1.73 个百分点，跑输创业板指数 0.48 个百分点，在所有一级子行业中排名靠后。

本周医药股普遍表现较弱，主要受市场强势股回调影响。此前上涨较多的板块本周普遍出现较大回调，包括新能源、白酒、医药等板块。而子版块中医药商业逆势上涨，主要是受益于国家医保局公布的《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》，市场解读该政策利好零售药店龙头企业，因而在发布后零售药店企业普遍大涨，带动了整个医药商业板块上涨。

展望后市，我们认为前期强势股回调属于正常资金流动现象。长期来看，本轮医药牛市更深层次的逻辑是医药改革带动的创新型药企估值和业绩双升。无论是板块和个股之间普遍分化严重，更应该注重精选符合医疗改革大方向、具备长期创新能力、业绩可兑现的个股。具体方向，我们推荐：1、具备持续持续能力和强大销售能力的平台型创新药企；2、不受研发结果影响、高景气度的创新药产业链 CXO；3、不在医保体系内，不受医保控费影响的具有消费属性的医药股。

投资要点：

- **一周行业要闻：**

1. 国家医保局发布《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》
2. 国务院常务会议：部署进一步推进药品集中带量采购改革 以常态化制度化措施减轻群众就医负担

- **医药上市公司公告：**

1. 信达生物：信迪利单抗新适应症申请已获 NMPA 受理
2. 爱尔眼科：拟 1.5 亿投资湖南亮视中星医疗产业管理合伙企业
3. 百济神州：替雷利珠单抗新适应症获批

本周市场回顾及投资策略：

上周市场整体震荡下行，上证指数-0.1%，深证成指-1.88%，创业板指-1.93%。一级子行业中银行、化工、建筑建材涨幅居前，农林牧渔、国防军工、电气设备等板块跌幅居前。医药生物板块在报告期间内下跌 2.41%，跑输沪深 300 指数 1.73 个百分点，跑输创业板指数 0.48 个百分点，在所有一级子行业中排名靠后。

风险因素：外围不确定因素加大的风险、疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

医药生物行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND,万联证券研究所

数据截止日期： 2021 年 01 月 15 日

相关研究

万联证券研究所 20210113_行业快评_AAA_“两定办法”落地事件点评报告

万联证券研究所 20210111_行业周观点_AAA_医药生物行业周观点(1/4-1/8)

万联证券研究所 20210104_行业周观点_AAA_医药生物行业周观点(12/28-01/01)

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

研究助理： 宣潇君
电话：021-60883489
邮箱：xuanxj@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、一周行业要闻.....3
1.1 国家医保局发布《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》.....3
1.2 1 月 15 日，国务院常务会议：部署进一步推进药品集中带量采购改革 以常态化制度化措施减轻群众就医负担.....3
2、重点医药上市公司公告.....4
2.1 信达生物：信迪利单抗新适应症申请已获 NMPA 受理.....4
2.2 爱尔眼科：拟 1.5 亿投资湖南亮视中星医疗产业管理合伙企业.....4
2.3 百济神州：替雷利珠单抗新适应症获批.....4
3、本周市场行情回顾.....5
4、本周医药行业市场回顾及核心观点.....6

图表 1：申万一级子行业本周涨跌幅情况.....5
图表 2：申万医药子板块本周涨跌幅情况.....6
图表 3：上周医药个股涨幅前五.....6
图表 4：上周医药个股跌幅前五.....6

万联证券

1、一周行业要闻

1.1国家医保局发布《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》

1 月 11 日，国家医保局公布《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》，该管理办法已经 2020 年 12 月 24 日第 2 次局务会议审议通过，自 2021 年 2 月 1 日起施行。

管理办法主要内容包括：

第一章总则，包括目的依据、原则和职责。突出坚持“以人民健康为中心，遵循保障基本、公平公正、权责明晰、动态平衡”的原则。明确了医保行政部门、医保经办机构和零售药店三者的职责和关系。

第二章定点零售药店的确定，包括申请医疗保障定点的零售药店范围、条件、材料要求，组织评估、谈判协商，以及不予受理的情形。明确了“正式运营至少 3 个月可以申请，评估时间不超过 3 个月”等要求，简化申请办理环节和评估程序，缩短零售药店等待时间，提高经办机构服务效率。

第三章定点零售药店运行管理，包括定点零售药店的权利和义务。严格执行实名就医和购药管理规定，执行医保支付、集中招标采购、价格等政策。做好处方审核和处方药管理，如实上传参保人员购药信息，配合医保行政部门监督检查等工作。

第四章经办管理服务，包括完善经办流程，为定点零售药店和参保人员提供优质高效的经办服务。完善内部控制制度，加强医疗保障基金支出管理。完善医保信息系统管理，对定点零售药店开展绩效考核，建立动态管理机制等。

第五章定点零售药店的动态管理，提出协议变更、续约、中止和解除协议的具体情形。

第六章定点零售药店的监督，包括对协议申请、评估、谈判协商、履行和解除等过程的监督，对医疗保障基金使用情况、药品服务等的监督。开展社会监督，对发现的违约、违法行为及时处理等。

第七章附则，包括办法的适用范围，名词解释，协议范本及经办规程的制定完善等。

1.2 1月15日，国务院常务会议：部署进一步推进药品集中带量采购改革 以常态化制度化措施减轻群众就医负担

1 月 15 日，国务院总理李克强 1 月 15 日主持召开国务院常务会议，部署“两节”期间加强对受疫情灾情影响困难群众和低保等群体的生活保障；部署进一步推进药品集中带量采购改革，以常态化制度化措施减轻群众就医负担。

会议指出，健康是人民群众的切身大事。为逐步解决看病贵问题，近年来国家推进药品集中带量采购和使用重大改革，截至去年底已开展了三批集采，覆盖的药品平均降价 54%，每年节约费用 530 多亿元，惠及亿万患者。近期又将开展第四批集采，并扩大高值医用耗材集采范围。会议要求按照医改部署，坚持三医联动，推动药品集采常态化制度化。

一是按照保基本、保临床原则，重点将基本医保药品目录内用量大、采购金额高的药品纳入采购范围，逐步覆盖国内上市的临床必需、质量可靠的各类药品和耗材。公立医疗机构均应参加集采。研究对治疗罕见病的“孤儿药”采购作出特殊安排。

二是符合条件的仿制药、原研药和参比制剂均以通用名参与集采，通过质量和价格公平竞争产生中选企业和药品、耗材。医疗机构要确保优先使用中选药品，按需求尽可能提高采购量。中选企业要确保降价不降质量、不减疗效，保证供应。加强对中选药品和耗材生产、流通、使用全链条监管。

三是集采要在为患者减负同时，兼顾企业合理利润，推动药品、耗材行业在竞争中提高集中度，促进产品创新升级，对节约的医保费用按规定给予医疗机构结余留用激励，努力使这项改革实现患者和企业、医疗机构都受益。

2、重点医药上市公司公告

2.1 信达生物：信迪利单抗新适应症申请已获NMPA受理

1 月 12 日，信达生物公告，公司 PD-1 抑制剂信迪利单抗注射液用于治疗二线非小细胞肺癌的新适应症已获国家药品监督管理局受理。此次申请为信迪利单抗在 NSCLC 的第三项 sNDA。

该 sNDA 乃基于一项随机、开放式标签、3 期临床试验（ORIENT-3），该临床试验研究评估了信迪利单抗用于一线铂类化疗失败的晚期或复发性 NSCLC 二线治疗。最终分析结果显示，信迪利单抗对比多西他赛，县生猪延长了总生存期，达到预设的优效性标准，无进展生存期和客观缓解率也均有显著提高。安全性特征与既往报道的信迪利单抗研究结果一直，无新的安全性信号。详细的研究数据将在近期的国际学术会议和学术期刊中公布。

1 月 13 日，公司公告，公司 PD-1 产品信迪利单抗联合贝伐珠单抗用于治疗一笑肝癌患者的新适应症申请获 NMPA 受理。此次为信迪利单抗的第五项适应症申请，同时也是贝伐珠单抗的第四项申请。

此次 sNDA 是基于一项随机、开放式标签、III 期对照临床研究（ORIENT-32）。该试验研究了信迪利单抗联合贝伐珠单抗用于不可切除肝癌获转移性 HCC 的一线治疗。基于独立数据委员会审核的期中分析结果，信迪利单抗俩和贝伐珠单抗对比索拉菲尼单药治疗，显著延长了总生存期和无进展生存期，达到预设的优效性标准。

2.2 爱尔眼科：拟1.5亿投资湖南亮视中星医疗产业管理合伙企业

1 月 15 日，爱尔眼科公告，拟以自有资金 19,000 万元作为有限合伙人投资湖南亮视中星医疗产业管理合伙企业（有限合伙）。亮视中星将主要对眼科医院、视光门诊部、眼科上游企业以及眼科相关产业等进行投资和管理，为公司未来发展储备更多优质的并购标的。该事项已于 2021 年 1 月 14 日经公司第五届董事会第二十六次会议审议通过。

亮视中星募集总规模为人民币 100,000 万元。其中，投中资产出资人民币 100 万元，平安汇通出资人民币 75,000 万元，拉萨亮视（爱尔眼科全资子公司）出资人民币 19,000 万元，铭鸿创投出资人民币 5,900 万元。

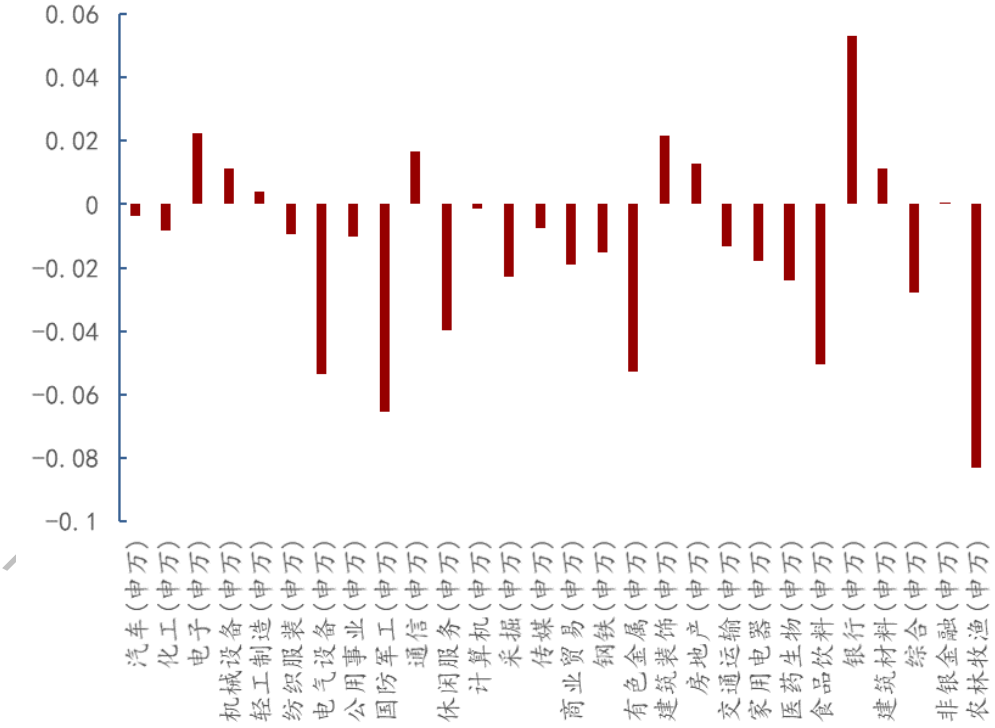
2.3 百济神州：替雷利珠单抗新适应症获批

1 月 14 日，公司公告，NMPA 已批准其抗 PD-1 抗体百泽安（替雷利珠单抗）联合两项化疗方案用于治疗一线晚期鳞状非小细胞肺癌 NSCLC 患者。这是百泽安在中国获批的第三个适应症，也是首项肺癌适应症。

3、本周市场行情回顾

上周市场整体震荡下行，上证指数-0.1%，深证成指-1.88%，创业板指-1.93%。一级子行业中银行、化工、建筑建材涨幅居前，农林牧渔、国防军工、电气设备等板块跌幅居前。医药生物板块在报告期间内下跌 2.41%，跑输沪深 300 指数 1.73 个百分点，跑输创业板指数 0.48 个百分点，在所有一级子行业中排名靠后。

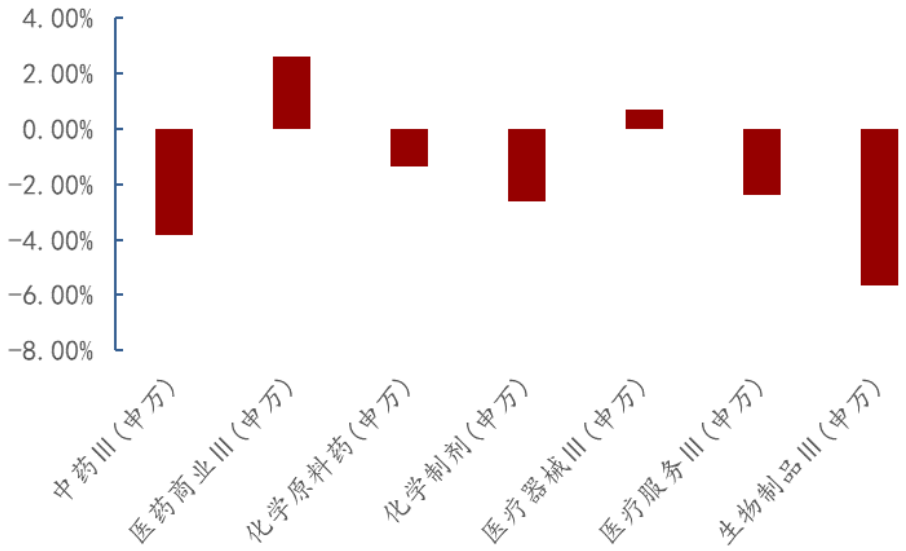
图表1：申万一级子行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

医药三级子行业方面：报告期间内，申万医药三级七个子版块中仅医药商业和医疗器械板块录得上涨，其余几个板块普遍下跌，跌幅较大的板块有生物制品-5.66%、中药板块-3.81%。医药三级子板块具体情况如下：

图表2：申万医药子板块本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

个股方面，涨幅靠前的个股包括美迪西、奥佳华、金城医药等个股；跌幅靠前的个股主要包括未名医药、四环生物、青海春天等部分个股。

图表3：上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅（%）
1	美迪西	30.65%
2	奥佳华	19.71%
3	金城医药	18.08%
4	英科医疗	17.77%
5	明德生物	17.19%

数据来源：Wind，万联证券研究所

图表4：上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅（%）
1	未名医药	-19.53%
2	四环生物	-19.34%
3	青海春天	-18.29%
4	宜华健康	-16.43%
5	振东制药	-16.42%

数据来源：Wind，万联证券研究所

4、本周医药行业市场回顾及核心观点

最新疫情情况：

截至 1 月 16 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 1205 例（其中重症病例 42 例），累计治愈出院病例 82387 例，累计死亡病例 4635 例，累计报告确诊病例 88227 例，现有疑似病例 2 例。累计追踪到密切接触者 938464 人，尚在医学观察的密切接触者 34150 人。

31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者 119 例（境外输入 16 例）；当日转为确诊病例 32 例（境外输入 6 例）；当日解除医学观察 11 例（均为境外输入）；尚在医学观察无症状感染者 746 例（境外输入 261 例）。

累计收到港澳台地区通报确诊病例 10398 例。其中，香港特别行政区 9502 例（出院 8724 例，死亡 162 例），澳门特别行政区 46 例（出院 46 例），台湾地区 850 例（出院 751 例，死亡 7 例）。

消息来源：国家卫生健康委员会官方网站

市场回顾及核心观点：

上周医药生物板块下跌 2.41%，跑输沪深 300 指数 1.73 个百分点，跑输创业板指数 0.48 个百分点，在所有一级子行业中排名靠后。

本周医药股普遍表现较弱，主要受市场强势股回调影响。此前上涨较多的板块本周普

遍出现较大回调，包括新能源、白酒、医药等板块。而子版块中医药商业逆势上涨，主要是受益于国家医保局公布的《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》，市场解读该政策利好零售药店龙头企业，因而在发布后零售药店企业普遍大涨，带动了整个医药商业板块上涨。

展望后市，我们认为前期强势股回调属于正常资金流动现象。长期来看，本轮医药牛市更深层次的逻辑是医药改革带动的创新型药企估值和业绩双升。无论是板块和个股之间普遍分化严重，更应该注重精选符合医疗改革大方向、具备长期创新能力、业绩可兑现的个股。具体方向，我们推荐：1、具备持续持续能力和强大销售能力的平台型创新药企；2、不受研发结果影响、高景气度的创新药产业链 CXO；3、不在医保体系内，不受医保控费影响的具有消费属性的医药股。

风险因素：外围不确定因素加大的风险、疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场