医药生物

医药行业周报（20201220）

2020 年医保目录谈判结束，结果尚待公布

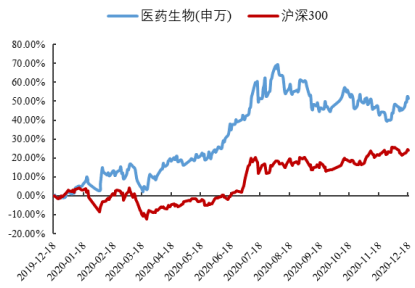
维持评级

看好

2020 年 12 月 20 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：王腾蛟

执业登记编码：S0760518090002

电话：0351-8686978

邮箱：wangtengjiao@sxzq.com

分析师：刘建宏

执业登记编码：S0760518030002

电话：0351-8686724

邮箱：liujianhong@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 7 层

http://www.i618.com.cn

相关报告

医药行业 2020 年中期投资策略--医保困局与疫情防控下的医药“新常态”

行业周报（20201115）：医保目录调整专家评审结束，即将迎来竞价谈判阶段

市场回顾及行业估值

- 沪深 300 指数上涨 2.26%，报 4999.97 点。申万一级行业大多上涨，其中医药生物上涨 4.25%，跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点，在 28 个申万一级子行中排名第 3 位。医药子板块仅医药商业下跌 4.72%，化学制剂涨幅最大，上涨 8%。截至 2020 年 12 月 18 日，申万一级医药行业 PE（TTM）为 44.79 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 187%。子板块中医疗服务估值最高，达到 142.94 倍，医药商业估值较低，为 17.81 倍。

行业要闻

- **2020 年度医保药品目录调整谈判结束**
- **DRG 付费国家试点工作加速推进**

新型冠状病毒肺炎进展情况

- 截止 2020 年 12 月 19 日，全国（不含港澳台）累计确诊病例 86,829 人，现有确诊病例 309 人，累计死亡病例 4,634 人，累计治愈出院病例 81,886 人，境外输入累计确诊病例 4,115 人。
- 截止 2020 年 12 月 19 日，海外累计确诊病例 7,642.06 万人，累计确诊病例最多的国家为美国，共 1,807.80 万人，其次为印度与巴西，分别确诊 1003.17 万人、721.32 万人。

核心观点

- 为期三天的 2020 年医保目录谈判结束，结果暂未公布，整体降幅相对以往或有所放缓。其中备受关注的 PD-1/L1 抗体，共有 7 家企业参与谈判，竞争激烈，据多方信息，4 家跨国药企默沙东、阿斯利康、百时美施贵宝及罗氏全军覆没，而恒瑞医药国产 PD-1 降价 80%，四项适应症或将全部进入医保，12 月 17 日，恒瑞医药开盘大涨。医保目录谈判为疗效明确且临床必需的创新药提供准入机会，同时通过及时谈判纳

入医保目录，以“以量换价”方式加速了创新药的放量。我们建议持续关注研发实力雄厚，管线丰富，梯度合理，产品优势突出的国产创新龙头企业及产业链相关优质 CXO 企业，恒瑞医药、药明康德等。

- 随着国内经济水平的不断提高，医药产业迎来消费升级需求，具有消费属性且规避医保控费政策的疫苗、生长激素等药品细分领域景气度持续，我们建议关注相关优质龙头企业智飞生物、康泰生物、长春高新等。

风险提示

- 疫情发展超预期的风险、行业政策风险、药品安全风险、研发风险。

目录

1.市场回顾 4

1.1 市场整体表现 4

1.2 细分行业市场表现 4

1.3 个股涨跌幅榜 5

2.行业估值情况 5

3.行业要闻 6

4.新型冠状病毒肺炎进展情况 6

5.风险提示 7

图表目录

图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比 4

图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比 4

表 1：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%） 5

图 3：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE 5

图 4：医药各子行业估值情况 5

图 5：累计及新增确诊病例情况（人，不含港澳台） 7

图 6：境外输入累计确诊及新增病例情况（人，不含港澳台） 7

图 7：海外累计及新增确诊病例情况（人） 7

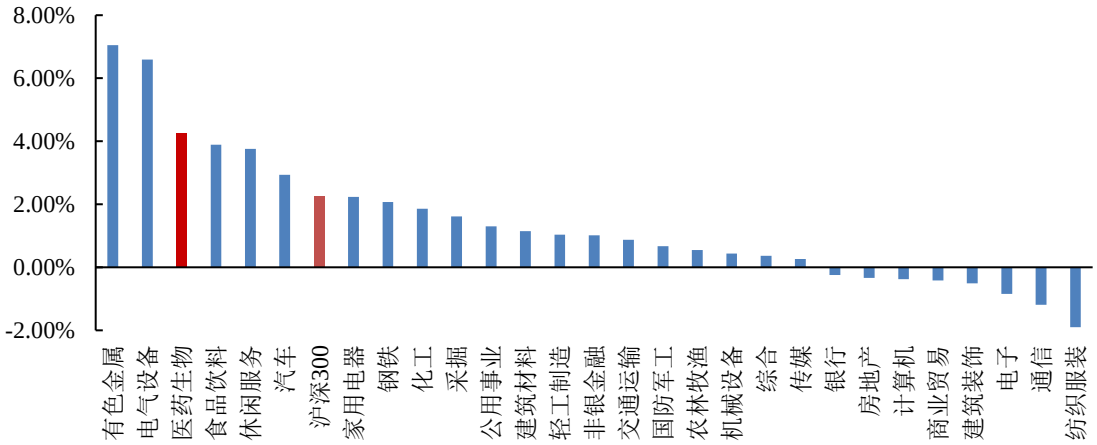
图 8：海外各国累计确诊病例情况（人） 7

1.市场回顾

1.1 市场整体表现

本周沪深 300 指数上涨 2.26%，报 4999.97 点。申万一级行业大多上涨，其中医药生物上涨 4.25%，跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点，在 28 个申万一级子行中排名第 3 位。

图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比

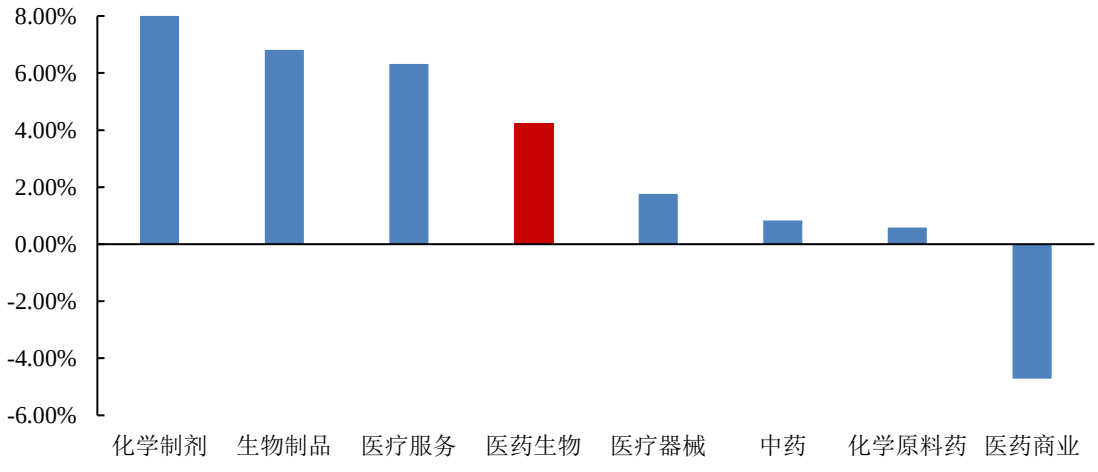


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

本周医药子板块仅医药商业下跌 4.72%，化学制剂涨幅最大，上涨 8%。

图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股涨跌幅榜

剔除次新股，本医药生物个股中，涨幅排名靠前的分别是长春高新（19.82%）、心脉医疗（18.17%）、恒瑞医药（18.06%）、信立泰（17.60%）、华北制药（16.75%）、美迪西（14.33%）、华熙生物（13.05%）等。

表 1：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%）

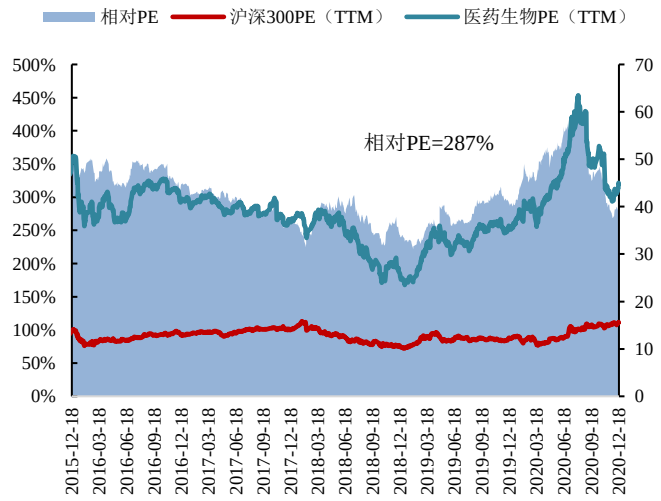
前十名			后十名		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
长春高新	19.82	生物制品	济民制药	-25.86	化学制剂
心脉医疗	18.17	医疗器械	国药股份	-22.52	医药商业
恒瑞医药	18.06	化学制剂	览海医疗	-16.29	医疗服务
信立泰	17.60	化学制剂	国新健康	-14.38	医疗服务
华北制药	16.75	化学制剂	博晖创新	-14.30	医疗器械
美迪西	14.33	医疗服务	创新医疗	-14.06	医疗服务
华熙生物	13.05	生物制品	亚太药业	-13.05	化学制剂
药明康德	11.74	医疗服务	国华网安	-12.54	化学制剂
康泰生物	11.53	生物制品	一心堂	-11.35	医药商业
国际医学	11.05	医疗服务	国药一致	-11.28	医药商业

数据来源：wind，山西证券研究所

2.行业估值情况

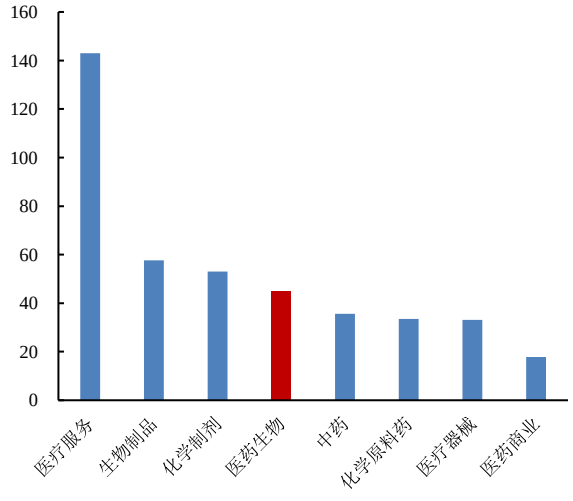
截至 2020 年 12 月 18 日，申万一级医药行业 PE（TTM）为 44.79 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 187%。子板块中医疗服务估值最高，达到 142.94 倍，医药商业估值较低，为 17.81 倍。

图 3：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE



数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：医药各子行业估值情况



数据来源：wind，山西证券研究所

3.行业要闻

➢ **2020 年度医保药品目录调整谈判结束**

为期三天的 2020 年度医保药品目录调整谈判结束。

第一天：独家中成药降价三成开局

12 月 14 日，医保谈判大幕拉开。今年首先由中成药企业开局，每个企业约谈半小时左右，有公司独家品种以 1/3 左右的降价率先完成谈判。

第二天：涉及肿瘤、眼病、脑部疾病治疗领域，GV-971 引关注

12 月 15 日，谈判品种涉及眼病、脑部疾病、肿瘤等多个疾病领域。据报道，备受关注的阿尔兹海默病新药甘露特纳胶囊(GV-971)也于下午参与谈判。这些价格高昂的明星药、抗肿瘤药、罕见病药物能否进入医保、降幅是否会刷新纪录，成为业界关注的焦点。

第三天：PD-1/L1 价格混战

12 月 16 日，谈判重头戏无疑落在由默沙东、BMS、罗氏和阿斯利康 4 家跨国药企，以及君实生物、恒瑞医药和百济神州 3 家本土药企共同主导的 PD-1/L1 价格战上。（米内网）

➢ **DRG 付费国家试点工作加速推进**

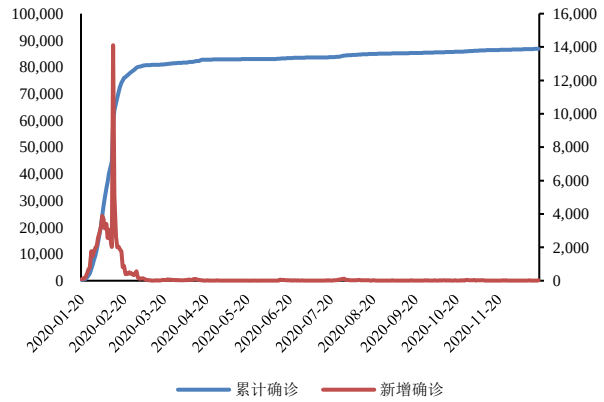
12 月 14 日，国家医疗保障局办公室印发了《2021 年度疾病诊断相关分组（DRG）付费国家试点专家组固定联系分组名单》，对 DRG 付费国家试点工作专家组进行了更新，并确定了专家组固定联系分组名单，强调各省级医保局要充分认识做好 DRG 付费国家试点工作的重要性和必要性，进一步强化组织保障，加强政策研究，制定切实可行的实施办法，全力以赴确保试点工作顺利推进。（医药经济报）

4.新型冠状病毒肺炎进展情况

截止 2020 年 12 月 19 日，全国（不含港澳台）累计确诊病例 86,829 人，现有确诊病例 309 人，累计死亡病例 4,634 人，累计治愈出院病例 81,886 人，境外输入累计确诊病例 4,115 人。

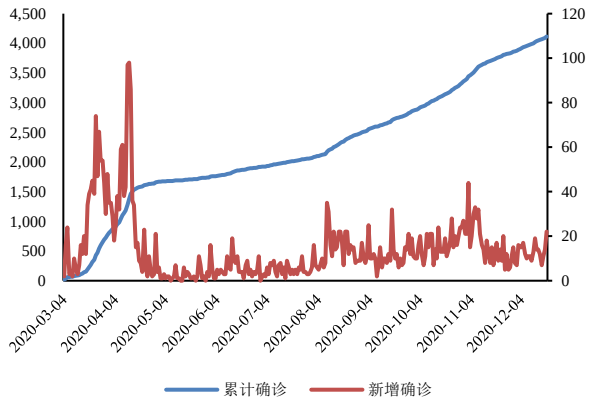
截止 2020 年 12 月 19 日，海外累计确诊病例 7,642.06 万人，累计确诊病例最多的国家为美国，共 1,807.80 万人，其次为印度与巴西，分别确诊 1003.17 万人、721.32 万人。

图 5：累计及新增确诊病例情况（人，不含港澳台）



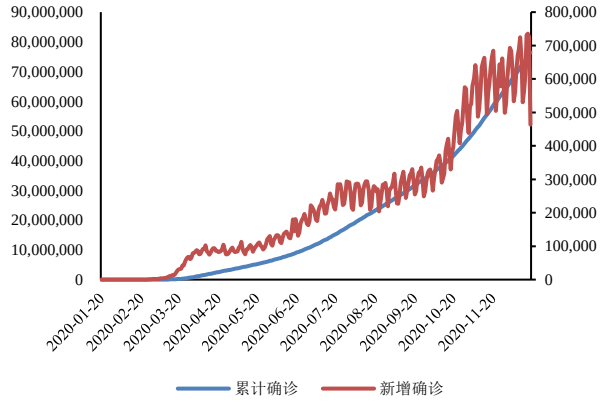
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：境外输入累计确诊及新增病例情况（人，不含港澳台）



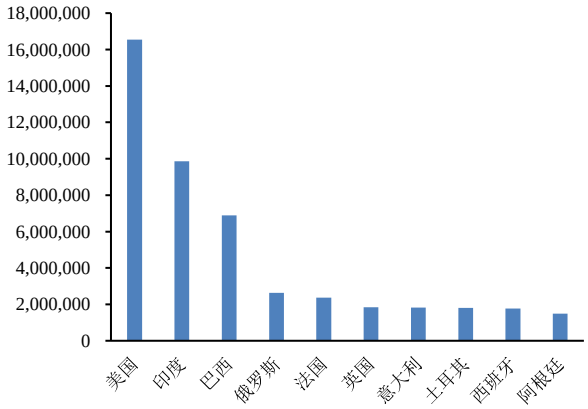
数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：海外累计及新增确诊病例情况（人）



数据来源：新浪网，山西证券研究所

图 8：海外各国累计确诊病例情况（人）



数据来源：新浪网，山西证券研究所

5.风险提示

疫情发展超预期的风险、行业政策风险、药品安全风险、研发风险、业绩不达预期风险

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336