耗材带量采购逐步落地
龙头企业受益于整合红利
——医药生物行业周报

增持 ——维持

日期：2020 年 05 月 12 日

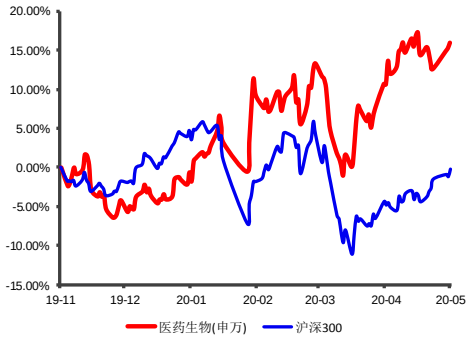
行业：医药生物

分析师： 魏赟
Tel: 021-53686159
E-mail: weiyun@shzq.com
SAC 证书编号：S0870513090001
研究助理： 黄施齐
Tel: 021-53686139
E-mail: huangshiqi@shzq.com
SAC 证书编号：S0870119030007

行业数据（Y20M03）

累计产品销售收入（亿元）	5,018.7
累计产品销售收入同比增长	-8.9%
累计利润总额（亿元）	614.1
累计利润总额同比增长	-15.7%

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 主要观点

行业要闻：

1）李克强主持召开领导小组会议要求落实核酸和抗体检测措施，吸纳第三方检测机构参与；2）9 省市跨省医用耗材带量采购结果，价格最高降 84%；3）福建省将对 5 类医用耗材进行带量采购。

上市公司公告：

1）华大基因：新型冠状病毒核酸检测产品被列入为世界卫生组织应急使用清单；2）恒瑞医药：子宫内膜异位症治疗药物获批临床试验；3）以岭药业：连花清瘟胶囊获得新加坡注册批文。

最新观点：

上周医药生物行业指数上涨 2.97%，跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点，涨幅最大的是化学制剂板块（+4.14%），涨幅最小的是医药商业板块（+1.55%）。近日，多省市发布了医用耗材带量采购文件，意味着耗材带量采购工作陆续在全国推进。借鉴药品集采经验，短期内降价会对企业业绩构成压制，但从长期来看，行业集中度将提升，具备成本优势和丰富产品管线的企业有望受益于行业整合，并推动企业转型高端器械发展。此外，疫情暴露了我国高端医疗器械生产能力不足的问题，因此，除控费政策落地外，还将有望推进“医药新基建”政策，其中具备研发能力及相关产品储备的医疗器械企业将有望受益于政策红利，包括迈瑞医疗等。此外，伴随我国疫情进入防控常态化阶段，各级医院需做好核酸检测能力建设，然而由于基层医疗机构在相关设备和人才储备较为短缺，需要引入第三方检测机构落实政策，因此，在市场认可度提升及与医疗机构合作进一步紧密的环境下，我们认为相关第三方检测行业有望得到快速发展，已具备一定品牌知名度的连锁企业将受益于行业景气度提升，包括金域医学、迪安诊断等。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险等。

■ 数据预测与估值

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E		
康龙化成	300759	64.40	0.69	0.89	1.20	93.49	72.13	53.89	17.08	增持
爱尔眼科	300015	46.80	0.45	0.57	0.76	105.14	82.26	61.41	22.49	增持
健友股份	603707	60.33	0.83	1.15	1.52	72.97	52.63	39.70	15.46	谨慎增持
迈瑞医疗	300760	266.21	3.85	4.68	5.63	69.14	56.92	47.31	18.38	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2020 年 5 月 08 日

一、行业观点

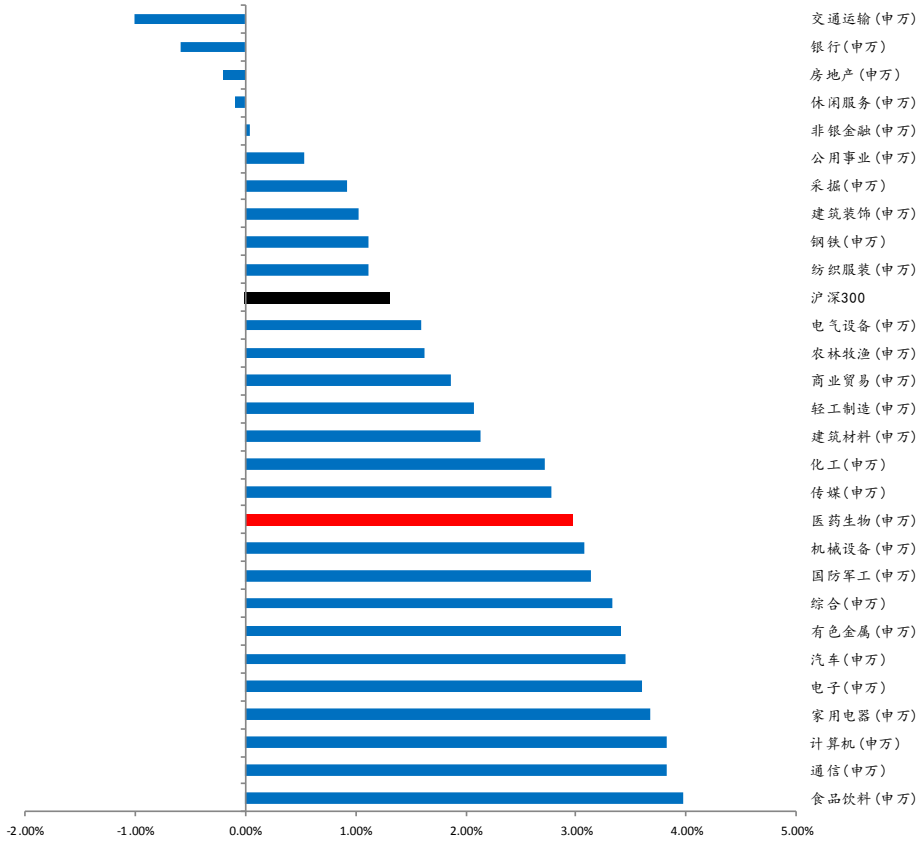
上周医药生物行业指数上涨 2.97%，跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点，较上周末绝对估值和估值溢价率均有所上升，细分板块中，涨幅最大的是化学制剂板块（+4.14%），涨幅最小的是医药商业板块（+1.55%）。近日，多省市发布了医用耗材带量采购的相关文件，意味着耗材带量采购工作正式落地，未来将陆续在全国范围推进，伴随带量采购进入医用耗材领域，借鉴药品集采经验，我们认为，短期内降价会对企业业绩构成压制，但从长期来看，行业整体集中度将持续提升，具备成本优势和丰富产品管线的优质企业将有望受益于行业整合，包括。同时，为提升业绩表现，耗材的带量采购将有望推动具备研发能力的企业对中高端医疗器械发展进行转型，带动我国医疗器械行业的创新发展。此外，此次疫情中暴露了我国在隔离病房、ICU 病房以及高端医疗器械生产能力不足的问题，引起了人们的关注。此前习近平主席在考察新冠肺炎防控科研攻关工作时指出，要加快提高疫病防控和公共卫生领域战略科技力量和战略储备能力。要加快补齐我国高端医疗装备短板，加快关键核心技术攻关，突破技术装备瓶颈，实现高端医疗装备自主可控。我们认为，除了医保控费政策落地外，今年开始还将有望对医药行业推进“新基建”政策，加大对中高端医疗器械设备的开发投入以及医院应对公共卫生紧急事件的能力。因此，在后疫情环境下，具备研发能力的相关医疗器械生产企业将有望受益于政策红利，利好其业绩表现，包括迈瑞医疗等。虽然医疗器械板块近期已表现出相对较好的收益，但由于目前疫情仍在全球范围内持续加剧，防控产品的需求仍然持续提升然而国外产能尚未恢复，因此，相关医疗器械企业（包括设备生产以及核酸检测）业绩将有望持续增长，支撑其估值，行业景气度仍将提升。此外，伴随企业学校复工复课，我国疫情进入防控常态化阶段，为降低由无症状感染者和境外输入患者引发的聚集性感染等风险，要求各级医院做好核酸检测能力建设，然而由于目前基层医疗机构在相关设备和人才储备上较为短缺，因此需要引入第三方检测机构落实“四早”政策，在市场的认可度提升及与医疗机构合作进一步紧密的环境下，我们认为相关第三方检测行业将有望得到快速发展，其中已具备一定品牌知名度的连锁企业将更受益于行业景气度提升，有望进入发展快车道，包括金域医学、迪安诊断等。

二、一周行情回顾

板块行情

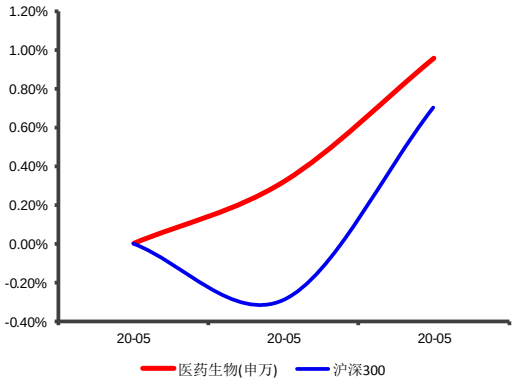
上周医药生物行业指数上涨 2.97%，跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点。各子行业中，化学制剂上涨 4.14%，医疗器械上涨 3.76%，医疗服务上涨 2.76%，中药上涨 2.39%，生物制品上涨 2.23%，化学原料药上涨 1.87%，医药商业上涨 1.55%，从市场资金流向来看，8 个板块呈资金净流入，20 个板块呈资金净流出，其中资金净流入较大的有食品饮料、家用电器和国防军工板块，资金净流出较大的有房地产、建筑装饰和银行等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



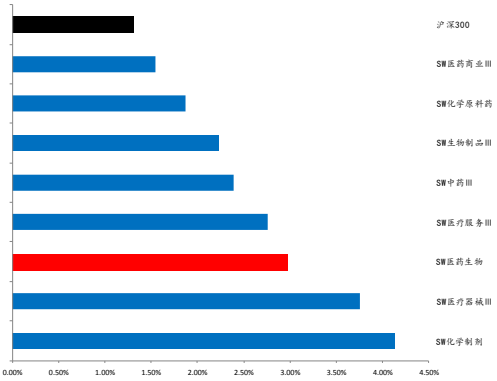
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

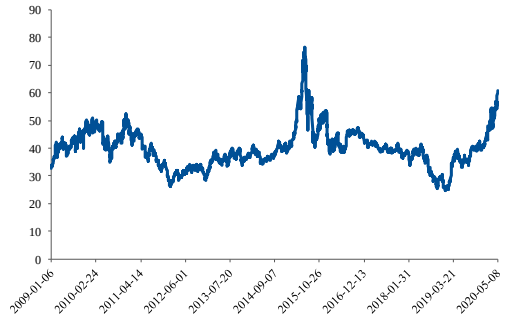
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

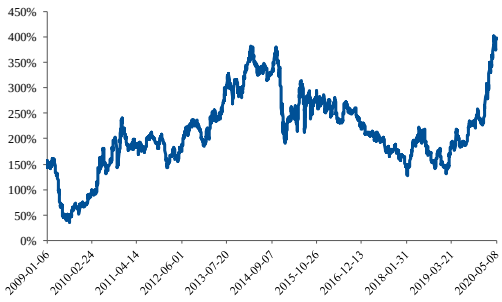
上周医药生物绝对估值为 60.74 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 396.62%，较上周末绝对估值和估值溢价率均有所上升，估值溢价率仍处于近十年的历史高位水平。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 242 只股票上涨，48 只股票下跌。涨幅较大的有安科生物、丰原药业和众生药业等，跌幅较大的有 ST 恒康、博济医药和 ST 交昂等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅（%）	涨幅榜	5 日涨跌幅（%）
*ST 恒康	-14.04	安科生物	17.30
博济医药	-8.89	丰原药业	14.99
*ST 交昂	-8.45	众生药业	14.04
亚太药业	-7.39	以岭药业	12.75
赛升药业	-6.11	人福医药	11.21
英科医疗	-5.08	美诺华	11.03

博腾股份	-3.69	九安医疗	10.71
圣济堂	-2.60	山东药玻	10.28
宜华健康	-2.59	透景生命	9.44
*ST 生物	-2.51	迪瑞医疗	9.32

数据来源：Wind 上海证券研究所

**剔除部分新股和次新股*

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

李克强主持召开领导小组会议要求落实核酸和抗体检测措施，吸纳第三方检测机构参与

5 月 07 日，中共中央政治局常委、国务院总理、中央应对新冠肺炎疫情工作领导小组组长李克强主持召开领导小组会议。会议指出，目前全国许多省份中小学已有序复学复课，部分高校学生开始返校。要压实地方和学校责任，做好中小学复学后疫情防控，强化学校相关人员防疫知识培训，加大对条件相对薄弱学校改善卫生基础设施和防疫物资配备支持力度。各高校要针对学生跨区域返校、集中住宿、教室和食堂等场所人员密集等情况，制定细化防控方案，做好防疫物资保障。建立健全各类学校教职工和学生健康状况监测报告制度，按要求落实核酸和抗体检测、隔离观察等措施，切实做到“四早”。以科学精准防控推动复学复课。要进一步集中力量重点攻关，加快提高核酸检测能力，尤其是推进检测时间短、且无需实验室的核酸快速检测设备生产扩能，加大政策、审评审批等支持，协调帮助重点企业解决生产扩能中的困难。加快组织移动方舱实验室生产，吸纳更多具备条件的第三方检测机构参与核酸检测。伴随核酸检测常态化，相关生产企业业绩将有望持续受益。此外，通过吸纳第三方检测机构参与，有望提高第三方实验室的市场认可度，从而进一步推动行业的发展，利好相关企业的渠道完善和市场布局，对其未来业绩造成积极影响。

9 省市跨省医用耗材带量采购结果，价格最高降 84%

5 月 10 日，为切实减轻患者的负担，降低医用耗材价格，京津冀在内的 9 省市医保部门组成了采购联盟，通过带量采购的方式，对人工晶体、心脏支架等在手术中使用量较大、价格相对昂贵的医用耗材实现以量换价。今日（9 日）首批人工晶体类眼科耗材集中带量采购会在天津举行。在九地的共同努力下，25 家人工晶体竞价企业的 172 个产品，1.4 万个规格的产品通过资质审核。这些产品

在北京同仁医院、天津市眼科医院等京津冀三地 9 所医疗机构权威临床专家的指导下完成了产品分组和采购标。本次晶体带量采购达 31.39 万片，年采购金额达 9.34 亿元。最终，13 个竞争组中，有 25 个产品确定为拟中选产品，与联合采购地区医疗机构原采购价相比，平均降幅达 54.21%，最高降幅为 84.73%，据初步测算，执行新的中选结果后，联合采购地区医疗机构可节约采购费用 3.85 亿元，降价效果明显。此外，后期心脏支架等医用耗材陆续采取集中带量采购方式，惠及百姓。此次意味着高值耗材联合带量采购工作正式落地，未来将有望在全国范围推进，伴随带量采购进入高值耗材领域，借鉴药品集采经验，我们认为，短期内降价会对企业业绩构成压制，但从长期来看，行业整体集中度将持续提升，具备成本优势及产品丰富的优质企业将有望受益。

福建省将对 5 类医用耗材进行带量采购

5 月 09 日，福建省医保局发布公开征求《福建省医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知。通知提出，将对心脏支架、人工关节、留置针、超声刀、镇痛泵等 5 类医用耗材进行带量采购。其中，心脏支架预计采购 2.62 万个（永久涂层类型采购 1.46 万个，涂层可降解类型采购 1.16 万个）；人工关节预计采购 3.83 万个(人工全髋关节采购 2.63 万个,人工膝关节采购 1.2 万个)；密闭式静脉留置针将采购 950.69 万个；超声刀采购 2.4 万个；镇痛泵将采购 29.85 万个。

行业公司公告：

华大基因：新型冠状病毒核酸检测产品被列入为世界卫生组织应急使用清单

5 月 11 日，公司发布公告，宣布其新型冠状病毒核酸检测产品于近日被列入为世界卫生组织应急使用清单。目前，全球共 5 家企业的新型冠状病毒检测产品在 WHO 应急使用清单之列，公司的检测试剂盒是率先入围 WHO EUL 的中国企业产品。截至目前，公司该检测产品主要获得了中国、欧洲、美国、日本、澳大利亚、新加坡、加拿大等国家的认证和准入。有利于进一步提升公司的国际竞争力，在全球范围内助力新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，利好公司业绩成长。

恒瑞医药：子宫内膜异位症治疗药物获批临床试验

5 月 09 日，公司发布公告，宣布其 SHR7280 药品最近收到了国家药监局核准签发的《临床试验通知书》，即将开展临床试验。

SHR7280 是一种口服小分子 GnRH 受体拮抗剂，可以阻断内源性 GnRH 与 GnRH 受体的结合，抑制黄体生成素和卵泡刺激素等促性腺激素的合成和释放，降低睾酮和雌二醇等性激素水平，治疗包括子宫内膜异位症在内的激素依赖性疾病。目前，共有两款同类药物已上市，其中艾伯维开发的同类产品恶拉戈利于 2018 年在美国获批上市销售；日本武田和 Aska 制药以及 Myovant Science 共同开发的瑞卢戈利于 2019 年在日本获批上市，经查询，Orilissa 和 Relumina 的 2019 年全球销售额约为 12,200 万美元。此外，ObsEva 公司开发的 GnRH 受体拮抗剂 Linzagolix，正在开展治疗子宫内膜异位症和子宫肌瘤的Ⅲ期临床研究。

以岭药业：连花清瘟胶囊获得新加坡注册批文

5 月 07 日，公司发布公告，宣布其连花清瘟胶囊获得新加坡注册批文。公司的连花清瘟产品是国家基本药物目录和国家医保目录（甲类）品种，主要用于感冒、流感相关疾病的治疗。连花清瘟产品先后多次被国家卫生健康委、国家中医药管理局列入感冒、流感相关疾病诊疗方案。2020 年连花清瘟胶囊/颗粒被列为国家卫生健康委和国家中医药管理局联合发布的《新型冠状病毒感染的肺炎诊疗方案》（试行第四/五/六/七版）推荐用药。2020 年 4 月 12 日，国家药品监督管理局批准连花清瘟胶囊/颗粒在原批准适应症的基础上，增加“新型冠状病毒肺炎轻型、普通型”的新适应症。2019 年度，公司连花清瘟产品实现营业收入 17.03 亿元，占公司总营业收入的 29.24%。2020 年一季度，连花清瘟产品实现营业收入 15.42 亿元，占公司总营业收入的 66.07%。本次连花清瘟胶囊获得新加坡中成药注册批文，标志着公司具备了在新加坡市场以药品身份销售该产品的资格，对公司拓展海外市场带来积极影响。截止目前，连花清瘟胶囊已在中国的香港地区、澳门地区和巴西、印度尼西亚、加拿大、莫桑比克、罗马尼亚、泰国、厄瓜多尔分别以“中成药”、“药品”、“植物药”、“天然健康产品”、“食品补充剂”、“现代植物药”、“天然药物”等身份注册获得上市许可。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1）国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求仍然旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2）审评审批制度改革、仿制药一致性评价、“两票制”

和“一票制”、带量采购等近 5 年医药政策精准调控下的供给侧改革，使医药行业在存量市场的结构调整和创新驱动的行业的增量发展中稳步前行，行业集中度不断提升，龙头企业强者恒强，创新呈现繁荣景象，产业环境越来越好。建议重点关注药品、生物药及医疗器械领域创新及创新产业链、医疗服务和药品零售子版块。

上周医药生物行业指数上涨 2.97%，跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点，较上周末绝对估值和估值溢价率均有所上升，细分板块中，涨幅最大的是化学制剂板块（+4.14%），涨幅最小的是医药商业板块（+1.55%）。近日，多省市发布了医用耗材带量采购的相关文件，意味着耗材带量采购工作正式落地，未来将陆续在全国范围推进，伴随带量采购进入医用耗材领域，借鉴药品集采经验，我们认为，短期内降价会对企业业绩构成压制，但从长期来看，行业整体集中度将持续提升，具备成本优势和丰富产品管线的优质企业将有望受益于行业整合。同时，为提升业绩表现，耗材的带量采购将有望推动具备研发能力的企业对中高端医疗器械发展进行转型，带动我国医疗器械行业的创新发展。此外，此次疫情中暴露了我国在隔离病房、ICU 病房以及高端医疗器械生产能力不足的问题，引起了人们的关注。此前习近平主席在考察新冠肺炎防控科研攻关工作时指出，要加快提高疫病防控和公共卫生领域战略科技力量和战略储备能力。要加快补齐我国高端医疗装备短板，加快关键核心技术攻关，突破技术装备瓶颈，实现高端医疗装备自主可控。我们认为，除了医保控费政策落地外，今年开始还将有望对医药行业推进“新基建”政策，加大对中高端医疗器械设备的开发投入以及医院应对公共卫生紧急事件的能力。因此，在后疫情环境下，具备研发能力的相关医疗器械生产企业将有望受益于政策红利，利好其业绩表现，包括迈瑞医疗等。虽然医疗器械板块近期已表现出相对较好的收益，但由于目前疫情仍在全球范围内持续加剧，防控产品的需求仍然持续提升然而国外产能尚未恢复，因此，相关医疗器械企业（包括设备生产以及核酸检测）业绩将有望持续增长，支撑其估值，行业景气度仍将提升。此外，伴随企业学校复工复课，我国疫情进入防控常态化阶段，为降低由无症状感染者和境外输入患者引发的聚集性感染等风险，要求各级医院做好核酸检测能力建设，然而由于目前基层医疗机构在相关设备和人才储备上较为短缺，因此需要引入第三方检测机构落实“四早”政策，在市场的认可度提升及与医疗机构合作进一步紧密的环境下，我们认为相关第三方检测行业将有望得到快速发展，其中已具备一定品牌知名度的连锁企业将更受益于行业景气度提升，有望进入发展快车道，包括金域医学、迪安诊断等。

分析师声明

魏赟 黄施齐

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。