

# 医药龙头股飙涨逾9%

## 国内四家PD-1单抗医保谈判格局

| 产品     | 公司   | 年化费用(万元) | 2020年谈判降幅 | 一线鳞状NSCLC | 一线非鳞NSCLS | 一线肝癌 | 二线肝癌    | 二线食管鳞癌  | 非霍奇金淋巴瘤 | 二线尿路上皮癌 | 黑色素瘤    | 鼻咽癌 |
|--------|------|----------|-----------|-----------|-----------|------|---------|---------|---------|---------|---------|-----|
| 卡瑞利珠单抗 | 恒瑞医药 | 7.6/5.0  | 85%       |           | 2020年纳入   |      | 2020年纳入 | 2020年纳入 | 2020年纳入 |         |         | 新增  |
| 替雷利珠单抗 | 百济神州 | 7.4      | 80%       | 新增        | 新增        |      | 新增      |         | 2020年纳入 | 2020年纳入 |         |     |
| 特瑞普利单抗 | 君实生物 | 7.1      | 70%       |           |           |      |         |         |         |         | 2020年纳入 | 新增  |
| 信达利单抗  | 信达生物 | 4.0      | /         | 新增        | 新增        | 新增   |         |         | 2019年纳入 |         |         |     |

资料来源: E药经理人, 药品说明书, 公司年报, 药智网, 天风证券研究所

11月10日,A股H股生物医药板块午后均大涨。A股方面,恒瑞医药一度涨逾9%,截至下午收盘,上涨7.87%,贝达药业、复星医药等个股跟涨,分别报收8.57%和5.12%。

港股方面,多个“医保谈判”概念股午后急速拉升。截至下午收盘,君实生物涨13.33%,复星医药涨9.55%,百济神州涨5.92%,信达生物涨4.77%。

消息面上,为期3天的2021年国家医保谈判正在进行中。其中,抗肿瘤药物PD-1单抗、CAR-T疗法等成为市场关注热点,而PD-1单抗国家医保谈判被安排在昨日。

### 涉及多家上市公司

根据《2021年国家医保药品目录调整通过初步形式审查的申报药品名单》,十余款2021年获批上市的品种纳入本次医保谈判,包括PARP抑制剂、BTK抑制剂、ADC、CAR-T药物等。此外,多款国产PD-1抑制剂携带新适应症再次进入医保谈判。本次医保谈判涉及的重点企业包括恒瑞医药、信达生物、百济神州、荣昌生物、贝达药业、复星医药、海思科、浙江医药等。

### PD-1类肿瘤药竞争加剧

PD-1单抗的价格变化是近年国家医保谈判最受关注的热点。目前我国上市的国产PD-1单抗已有6个品种,包括君实生物特瑞普利单抗、信达生物信达利单抗、恒瑞医药卡瑞利珠单抗、百济神州替雷利珠单抗、康方生物/正大天晴派安普利单抗和誉衡药业/药明生物赛帕利单抗。此次国产四大PD-1品种参与今年医保谈判。

2021年国产PD-1单抗合计10项新增适应症角逐新一轮医保谈判,竞争格局仍然十分激烈。其中,信达生物信达利单抗新增“一线鳞状

非小细胞肺癌(NSCLC)+一线非鳞NSCLC+一线肝癌”三项适应症,百济神州替雷利珠单抗新增“一线鳞状NSCLC+一线非鳞NSCLC+二线肝癌”三项适应症,恒瑞医药卡瑞利珠单抗新增“一线+三线鼻咽癌”两项适应症,君实生物特瑞普利单抗新增“三线鼻咽癌+二线尿路上皮癌”两项适应症。

天风证券表示,根据统计,2021年参与谈判的新增适应症里有多项大适应症,企业之间存在一定重叠性。此外,国内已有10款PD-(L)1单抗获批,国产PD-1单抗年化费用主要区间为4万-7万(派安普利单抗年化费用为3.98万元/2年),进口PD-(L)1单抗年化费用主要区间为7万元-14万元,整体竞争激烈,预计2021年PD-1单抗医保谈判仍面临一定程度降价压力。天风证券表示,2021年PD-1医保谈判各家品种在适应症上存有差异,预计谈判策略有所区别,预计整体价格区间为3万-4万元,相对乐观。预计2021年的新一轮格局下,百济神州与信达生物的新进适应症最多,或将主导谈判节奏。

### 120万元一针抗癌神药进入医保谈判

百万抗癌神药CAR-T首次进入此次医保谈判,引发市场关注。

今年6月份,复星医药公告,其控股子公司复星凯特CD19靶点自体CAR-T细胞治疗产品阿基仑赛注射液获批上市。

根据公告,该产品为经基因修饰的靶向人CD19的嵌合抗原受体自体T(CAR-T)细胞,主要用于治疗特定非霍奇金淋巴瘤;复星医药获批的适应症为用于治疗既往接受二线或以上系统性治疗后复发或难治性大B细胞淋巴瘤成人患者,包括弥漫性大B细胞淋巴瘤(DLBCL)非特指型(NOS),原发纵膈大B细胞淋巴瘤(PMBCL)、高级别B细胞淋巴瘤和滤泡性淋巴瘤转化的DLBCL。

相比,近期新股集中破发一方面来自基本面压力和市场情绪扰动,另一方面和“询价规则”修改有关。预计未来随着市场定价能力提升,博弈重回“新平衡”,新股破发将会常态化,同时频度也会降低。

### 元宇宙、半导体持续爆发

元宇宙、半导体继续上涨。Wind数据显示,截至今日收盘,元宇宙、半导体指数分别上涨1.36%、0.85%,其中元宇宙指数最近9个交易日有8个交易日收涨。

个股表现看,Wind数据显示,元宇宙板块中,中文在线20%涨停,易尚展示10%涨停,长信科技涨幅11.19%;半导体板块中宝明科技涨停。

科技股涨幅靠前的个股中,多见低价股身影。今日宁波方正、力源信息、平治信息均20%涨停。有市场观点指出,近期市场出现调整,其中价格偏低的科技股开始发力上涨,资金或正在回流低位科技股。市场风格方面,海通期货股指期货研究员许

目前国内获批上市的CAR-T细胞制品共两款,包括复星凯特的阿基仑赛和药明巨诺瑞基奥仑赛,其中复星凯特的阿基仑赛当前定价120万元。根据医保谈判规则,参与产品需要在6月30日前获批上市,因此药明巨诺9月获批的产品无缘本次谈判。

安信证券认为,考虑到CAR-T疗法作为量身定制的个性化药品,从细胞的采集运输到整个技术后台的培养、储备、质量控制等都有非常高的要求,短期内其制备成本难以大幅度压缩,预计复星凯特的阿基仑赛大幅降价进入医保的可能性较低。

### 机构建议把握创新药、CXO投资机会

针对此次医保谈判,多家上市公司此前表示积极参与。荣昌生物核心产品泰它西普(RC18)用于治疗系统性红斑狼疮,维迪西妥单抗(RC48)用于治疗胃癌,分别于2021年3月、2021年6月在国内获附条件批准上市。公司在11月4日发布的招股说明书上表示,正积极准备参与医保谈判的相关资料,期望短时间内迅速拓宽产品销售渠道。

粤开证券建议,把握创新药、CXO投资机会。医保谈判作为药品放量的重要催化剂,是衔接创新药研发和商业化的一环。虽然纳入医保的代价为大幅让利,但在量价博弈中,药品往往能享受进院的红利和新增患者需求的提升,最终通过以量换价品种带来增量贡献。纵向对比历史医保谈判,2018、2019和2020年谈判的价格整体平均降幅达56.7%、60.7%和53.8%,不同期进行的国家药品带量采购价格的平均降幅接近,均在50%-60%之间。

根据此前下发的《2021年国家医保药品目录调整工作方案》显示,本次目录调整工作将于今年年底前完成,力争2022年1月开始落地执行。

据《中国证券报》

青辰、卢思佳表示,当前A股市场大盘股强于小盘股,低估值股强于高估值股,微利股强于绩优股,低价股强于高价股;宏观分布中,下游最强,上游最弱;行业大类中,消费最强,稳定最弱。

招商证券研究表示,低估值优质成长股有望跑赢市场。从估值角度看,当前上证指数、深圳成指、中小综指和创业板指估值处于2015年年初的位置,市场仍有望向好。

### 原料药赛道点燃“吃药”热情

今年下半年以来,传统白马医药股一直“熄火”,医药生物行业指数迄今跌幅超17%。按照今年以来跌幅排序,排在28个申万一级行业跌幅前十。但近日伴随原料药这一细分赛道获得资金关注,市场重燃“吃药”热情。

11月10日午后,医药股强势拉升。Wind数据显示,截至收盘,医药生物(申万)指数上涨1.79%。个股中,拓新药业、天宇股份均20%涨停,海南海药、奥翔药业、威尔药业、丰原药业均涨停。据《中国证券报》

## 锂电狂奔：一个月抛出千亿级投资扩产计划

进入第四季度,锂电产业链依然是市场中最耀眼的板块。一位私募人士直言,这里有成长有确定性,还有万亿起步的市场前景,全市场无出其右。“短期、长期逻辑很清楚,现在产业链公司巨额投资,把中期变化的缺口也补上了。”

统计数据显示,过去1个月,以宁德时代、亿纬锂能等为代表的A股锂电龙头公司已经宣布了合计高达千亿元的投资扩产计划。在前所未有的产业投资推动下,锂电池板块再度获得市场追捧,并开始形成“融资—投资扩产—股价上涨—继续融资”的产融循环。

### 跑起来:1个月投资千亿元

10月18日,锂电龙头宁德时代在回复定增问询函时表示:“业务发展资金需求较大。”在列举了产能建设、研发投入、公司运营等一系列资金开销后,公司认为,现有资金无法满足未来发展需要,并直言仅2020年至今的新增产能建设的资金需求就高达1100亿元。尽管“钱不够花”,但宁德时代依然在11月5日又宣布了2个项目投资计划,合计150亿元。

放在过去1个月锂电扩产潮中,宁德时代150亿元的手笔扬不起太大的水花。据统计,仅在过去1个月,已有10余家锂电产业链公司宣布投资扩产计划,合计投资高达千亿元。

### 赛起来:不能把市场让人

“现在赛道火热,投资的成本肯定相对较高。如果用周期的逻辑来看,显然是绝对不能投的,以后折旧都受不了;如果用成长逻辑来看,现在的投资代表未来的产能,假如供不应求可以持续,那产能就会变为利润。”上述私募人士告诉记者。

经过最近一两年的知识普及,市场已经自觉地将各国提出的新能源汽车渗透率,转换为对应的锂电池需求。例如,有研究机构测算,美国到2030年新能源车的渗透率将达到50%,这相当于新能源汽车市场10年将增长25倍。对我国的预期更加乐观,有机构认为,我国到2025年的新能源汽车渗透率将达到35%。

如此规模巨大、增速惊人的产业,被视为本世纪初的互联网。因此,一大批互联网巨头敢于掏出百亿级资金下场“造车”;造车新势力更是无惧亏损,哪怕卖一辆亏一辆,也要抢占市场。下游不计成本地抢夺市场,无疑带动整个产业链沸腾,尤其是在新能源汽车产业链中最重要的一环——电池,热度很快跟了上来。

### 拼起来:中游挑战逐渐显现

从现有技术路线来看,尽管存在钠离子等新型技术路线,但锂电仍是绝对的主流。可是,锂本身属于稀有金属,其在未来几年的开采情况能否跟得上新能源汽车的需求,是整个新能源汽车产业链从销量到利润的关键因素之一。

然而,情况并不乐观。华西证券研究报告认为,全球硬岩石墨资源未来2年总体增量非常有限,如若扣掉格林布什矿山非市场化销售的精矿增量外,能够给全球锂盐加工厂提供的精矿原材料增量更加有限,绝大部分锂盐加工厂将面临原材料短缺的情况。据新华社

本版内容及观点仅供参考,不构成对所述证券的投资建议,投资者不应以本文作为投资决策的唯一标准,市场有风险,投资需谨慎。