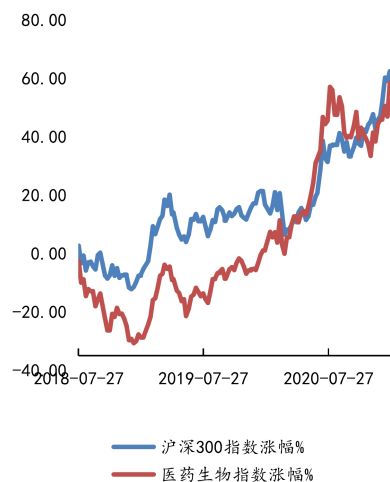


行业周报

投资评级 看好
评级变动 维持



长城国瑞证券研究所

分析师：
胡晨曦
huchenxi@gwgsc.com
执业证书编号：S0200518090001

联系电话：0592-5162118
地址：厦门市思明区莲前西路2号
莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司

医药生物行业双周报 2021 年第 3 期总第 27 期

国办发布带量采购“二十条”

第四批国家集采 2 月 3 日报价将如期举行

行业回顾

本报告期（2021.1.18-2021.1.29）医药生物行业指数涨幅为 0.13%，在申万 28 个一级行业中位居第 8，跑赢沪深 300 指数（-1.94%）。从子行业来看，医药生物三级行业医疗服务、化学原料药、医疗器械行业涨幅居前，涨幅分别为 9.96%、3.39%、0.63%。估值方面，截止 2021 年 1 月 29 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 46.16x（上期 45.69x）。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE（TTM 整体法，剔除负值）分别为 135.16x、59.29x、44.89x、44.22x、35.11x、30.21x、22.00x。

本报告期内，两市医药生物行业共有 33 家上市公司的股东净减持 21.68 亿元，其中 8 家增持 0.87 亿元，25 家减持 22.55 亿元。截止 2021 年 1 月 29 日，我们跟踪的医药生物行业 365 家上市公司中有 164 家公布了 2020 年年报业绩预告。其中，业绩预告类型为预增、略增、续盈、扭亏的家数分别为 74 家、20 家、4 家、17 家。

重要行业资讯

◆国办发布带量采购“二十条”，专项采购列入国采。1 月 28 日，国务院办公厅发布《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》，对下一步药品带量采购做出重要部署，从明确覆盖范围、完善采购规则、强化保障措施、完善配套政策等七大方面着手，共计 20 条措施。梳理发现，主要有六大亮点：1、应采尽采，符合条件药品达到一定数量或金额即启动；2、超出约定采购量，鼓励优先采购中选产品；3、探索适应症或功能主治相似不同通用名药品合并集采；4、加快形成全国统一开放的药品集中采购市场，实行全网动态守信激励和失信惩戒；5、推进构建区域性、全国性联盟采购机制；6、国家、省、市分级开展。（资料来源：中国医药创新促进会）

◆第四批国采规则线上解读，2 月 3 日报价如期举行。1 月 25 日，疫情原因，第四批国家组织药品集中采购现场培训会被迫取



消，不过联采办并未“失约”，如期在线上推出端口发布文件要点解读供相关企业学习。从这份解读文件来看，第四批国采规则相对稳定，在入围规则上稍有调整：大致规则及流程仍是先进行入围淘汰，再进行中选品种的确定；中选企业约定带量比例没变化（1家中选获得50%；2家60%；3家70%；4家及以上80%），只是对伏立康唑口服常释剂型、诺氟沙星口服常释剂型、特比萘芬口服常释剂型、头孢丙烯口服常释剂型等7个产品的份额在上述基础上对应削减了10%。

需要重点关注的是，第四批国采在入围规则上与前三次略有调整：最多允许10家入围，对应的实际申报企业数量可在13家及以上。以上规则虽多是微调，但同样引起业界高度关注，尤其是注射剂品种。第四批国采共涉及45个产品，80个品规。据米内网数据显示，采购药品在2019年公立医院终端合计销售约300亿元，其中11个药品销售额超过10亿元，约占本轮采购产品的1/4。梳理采购名单，其中埃索美拉唑片、氨磺必利片、氨溴索注射液、吡嗪酰胺片、布洛芬注射液、多索茶碱注射液等多款重磅产品尤为引人关注。据相关统计，尽管化药注射剂增速放缓，但其市场规模仍逐年上涨。2019年中国公立医疗机构终端化药注射剂市场规模突破6300亿元，比2018年增长约200亿元。越来越多注射剂大品种纳入集采后，市场总规模会进一步缩小，但市场会逐渐分化。从采购金额来看，也有细心的业界人士注意到，第四批国采的首年采购量规模约为173亿元，若按前三批共四轮采购规模从报量到中选后平均缩水70%以上的经验估算，预计最终的采购金额估计不到50亿元。这只是预估，一切以最终确认的价格核算为准。（资料来源：医药经济报）

◆42天，两国采中选药品采购进度超1000%。1月27日，江西公布了最新的药品带量采购和使用工作情况，内容包括了截至2020年12月31日为止的三批次国家药品带量采购和第一批江西省药品带量采购中选结果网上采购使用数据。值得关注的是，在江西，国家集采中选品种完成度依旧十分高涨，第三批仅执行不到一个半月，15个品规已完成全省约定采购数量，枸橼酸西地那非片剂（25mg）和托法替布口服常释剂型（5mg）完成度超过1000%。第二批国采品种中，阿比特龙口服常释剂型（0.25g）完成度接近4000.00%。截至目前，药品集采已开展三批，共涉及112个品种。随着国家组织药品集中采购走向常态化，仿制药替代原研药效应明显，中选药品市场占有率大幅提升。前三批的经验和进展相信会对后续集采推行带来一些思考和借鉴。（资料来源：医药经济报）



◆辉瑞、默沙东落标大品种获邀议价谈判，院内市场或再掀巨浪。11月25日，湖南省公共资源交易中心发布挂出《关于邀请部分抗菌药物联动目录药品生产企业进行谈判的函》（下称“文件”），拟于1月28日对原参与抗菌药物投标未中标后纳入联动目录、且采购金额较多的药品进行议价谈判。涉及6个品种，其中5个为跨国企业产品。根据挂出的文件内容，此次的名单是根据《关于印发〈2019年公立医疗机构抗菌药物专项集中采购实施方案〉的通知》有关要求，结合临床专家意见而选定的。若谈判成功，将纳入中标目录采购，并对谈判价格保密。值得注意的是，此次议价产品中5个为原研药品，采购金额较多正是这次单独议价的原因之一。从产品整体占比看，注射用美罗培南与注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠分别在2019年湖南省公立医院全身用抗感染药品TOP10（米内网数据）中市场份额排名首位和第五位。分析人士指出，此次湖南继续沿用“谈判价格保密”的措施，可以在一定程度上打消企业尤其跨国企业出于维护全球价格体系考虑难以降价的境况，1月28日的谈判值得关注。（资料来源：医药经济报）

投资建议：

本报告期医药行业板块整体表现较好，估值继续上行，仍然具备配置优势。随着2020年医保谈判目录正式公布，国办发布带量采购“二十条”，未来保质控费依然是医药政策的主旋律。我们建议持续加大行业的配置比重，关注三个方面的投资机会，一是新冠疫苗相关标的，未来随着新冠疫苗在各国陆续获批上市，因其巨大的市场价值，可为相关企业带来可观的业绩增量；二是零售药店相关标的，零售药店医保管理办法出台，加强监管力度，将有效促进行业的规范化、效率化经营，在淘汰落后供给的同时，行业集中度将加速提升，利好头部龙头药店连锁企业；该办法还提及推进门慢、门特药房开放，电子处方外流，具有医保资质的线下药店将会持续受益；三是CXO相关标的，受益于医疗健康行业融资快速增长、医药企业的研发投入持续增长，CXO行业及相关龙头企业将持续受益。

风险提示：

医保谈判品种业绩释放不及预期，新冠疫苗研发获批不及预期，新冠疫情反复，政策不确定性。



目录

1 行情回顾（2021. 1. 18-2021. 1. 29）	6
2 行业重要资讯.....	8
2.1 政策资讯.....	8
2.2 国内药讯.....	11
3 公司动态.....	13
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测.....	13
3.2 医药生物行业上市公司重点公告.....	15
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况.....	16
3.4 医药生物行业 2020 年年报业绩预告情况.....	17



图目录

图 1：申万一级行业涨幅（%）	6
图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）	6
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）	7
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）	7
图 5：医药生物行业 2020 年年报业绩预告类型统计（单位：家）	17

表目录

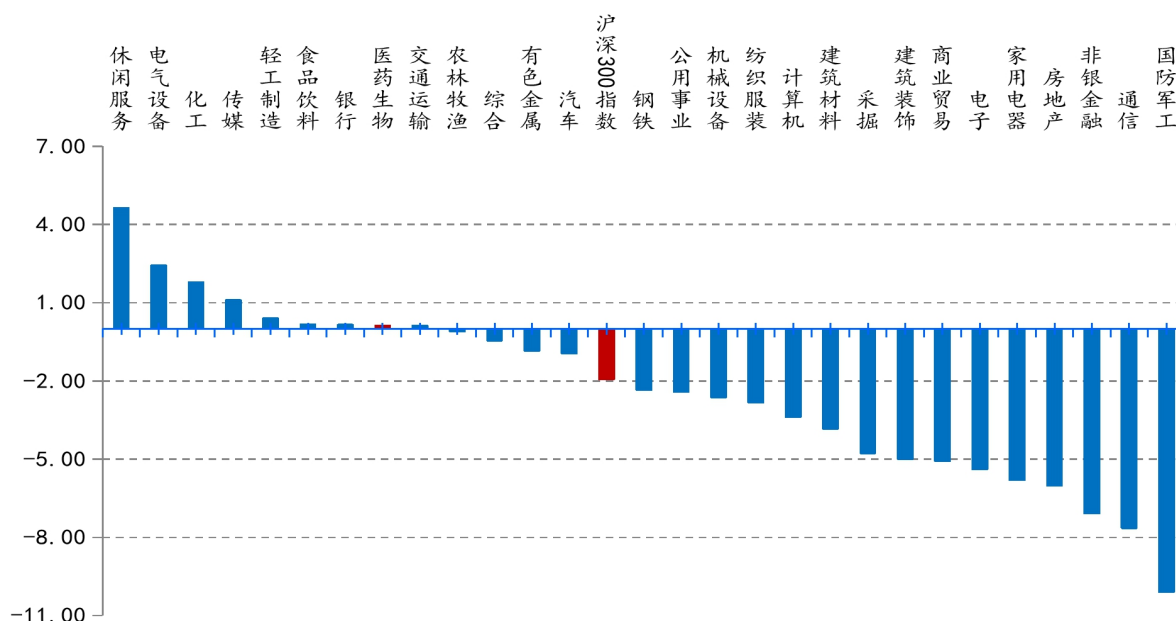
表 1：重点覆盖公司投资要点及评级	13
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值	14
表 3：医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）	15
表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况（本报告期）	16
表 5：医药生物行业 2020 年年报业绩预告情况（仅列示预增、略增、续盈、扭亏）	18



1 行情回顾（2021. 1. 18-2021. 1. 29）

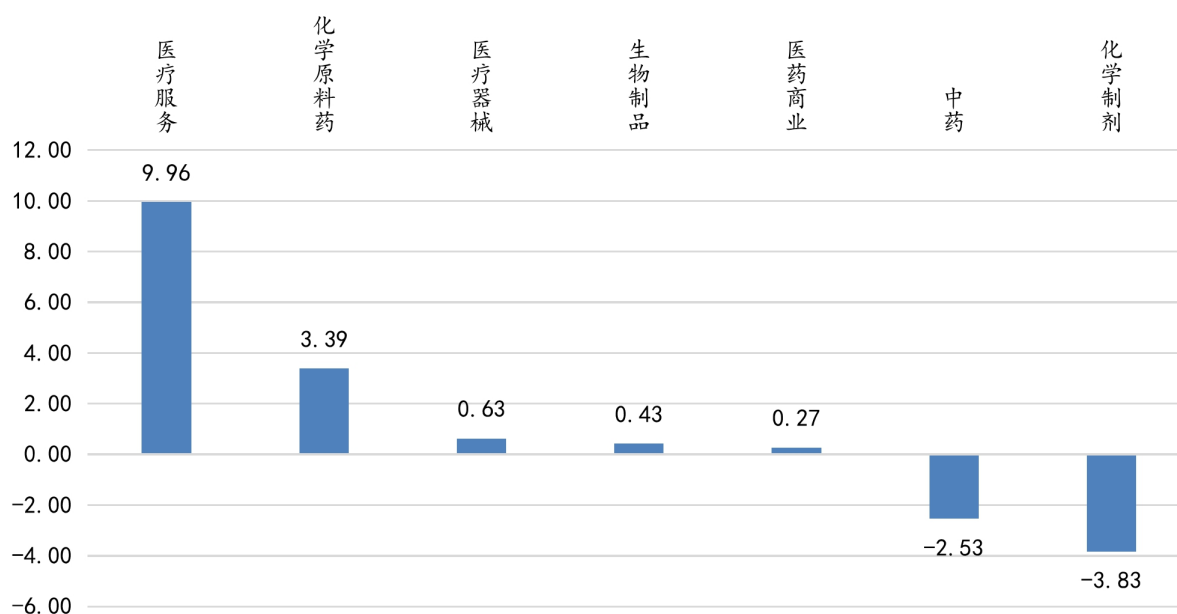
本报告期（2021. 1. 18-2021. 1. 29）医药生物行业指数涨幅为 0.13%，在申万 28 个一级行业中位居第 8，跑赢沪深 300 指数（-1.94%）。从子行业来看，医药生物三级行业医疗服务、化学原料药、医疗器械行业涨幅居前，涨幅分别为 9.96%、3.39%、0.63%。

图 1：申万一级行业涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所



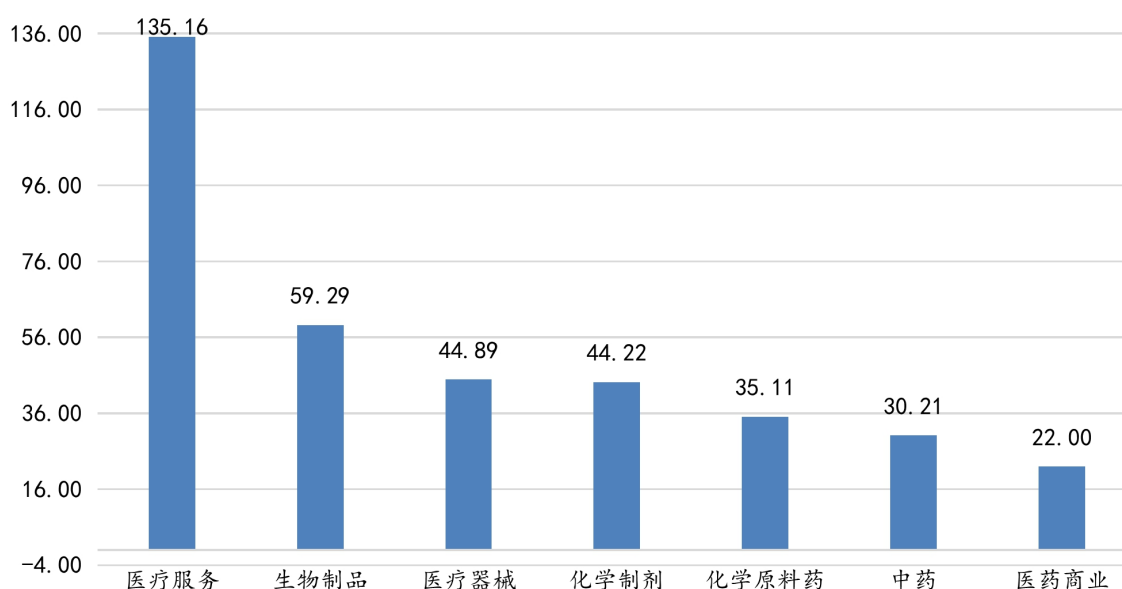
估值方面，截止 2021 年 1 月 29 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 46.16x（上期 45.69x）。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE（TTM 整体法，剔除负值）分别为 135.16x、59.29x、44.89x、44.22x、35.11x、30.21x、22.00x。

图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

2 行业重要资讯

2.1 政策资讯

◆国办发布带量采购“二十条”，专项采购列入国采

1月28日，国务院办公厅发布《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》，对下一步药品带量采购做出重要部署，从明确覆盖范围、完善采购规则、强化保障措施、完善配套政策等七大方面着手，共计20条措施。梳理发现，主要有六大亮点：

一、应采尽采，符合条件药品达到一定数量或金额即启动

首先明确了集采药品范围，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，做到应采尽采。对通过（含视同通过，下同）仿制药质量和疗效一致性评价（以下简称一致性评价）的药品优先纳入采购范围。符合条件的药品达到一定数量或金额，即启动集中带量采购。积极探索“孤儿药”、短缺药的适宜采购方式，促进供应稳定。

二、超出约定采购量，鼓励优先采购中选产品

在合理确定采购量上，药品采购量基数根据医疗机构报送的需求量，结合上年度使用量、临床使用状况和医疗技术进步等因素进行核定。约定采购比例根据药品临床使用特征、市场竞争格局和中选企业数量等合理确定，并在保障质量和供应、防范垄断的前提下尽可能提高。约定采购量根据采购量基数和约定采购比例确定，在采购文书中公开。鼓励公立医疗机构对药品实际需求量超出约定采购量以外的部分，优先采购中选产品，也可通过省级药品集中采购平台采购其他价格适宜的挂网品种。

三、探索适应症或功能主治相似不同通用名药品合并集采

在完善竞争规则中明确：对通过一致性评价的仿制药、原研药和参比制剂不设置质量分组，直接以通用名为竞争单元开展集中带量采购，不得设置保护性或歧视性条款。对一致性评价尚未覆盖的药品品种，要明确采购质量要求，探索建立基于大数据的临床使用综合评价体系，同通用名药品分组原则上不超过2个。按照合理差比价关系，将临床功效类似的不同通用名药品同一给药途径的不同剂型、规格、包装及其采购量合并，促进竞争。探索对适应症或功能主治相似的不同通用名药品合并开展集中带量采购。挂网药品通过一致性评价的仿制药数量超过3个的，在确保供应的前提下，集中带量采购不再选用未通过一致性评价的产品。

四、加快形成全国统一开放的药品集中采购市场，实行全网动态守信激励和失信惩戒

在完善药品集中采购平台功能方面，省级药品集中采购机构要依托药品集中采购平台，以医保支付为基础，在药品集中采购主管部门领导下，对招标、采购、交易、结算进行管理，提高透明度。省域范围内所有公立医疗机构应在本省（自治区、直辖市）药品集中采购平台上采购全部所需药品。加强药品集中采购平台规范化建设，统一基本操作规则、工作流程和药品挂网撤网标准，统一医保药品分类和代码，统一药品采购信息标准，实现省际药品集中采购信息互联互通，加快形成全国统一开放的药品集中采购市场，建立健全医药价格和招采信用评价制度，依法依规实行全网动态守信激励和失信惩戒。促进医保信息平台、国家药品供应保障综合管理信息平台、区域全民健康信息平台和全国信用信息共享平台信息共享。

五、推进构建区域性、全国性联盟采购机制

按照政府组织、联盟采购、平台操作的要求，推进构建区域性、全国性联盟采购机制。医疗保障部门会同有关部门指导或组织相关地区和医疗机构形成药品集中采购联盟，加强工作协调，部署落实重点任务；联盟地区药品集中采购机构共同成立跨区域联合采购办公室，代表联盟地区医疗机构实施药品集中带量采购，组织并督促执行采购结果。进一步完善国家组织药品集中带量采购的常态化、专业化运作机制，由上海市医药集中招标采购事务管理所承担国家组织药品联合采购办公室日常工作并负责具体实施。

六、国家、省、市分级开展

国家组织对部分通过一致性评价的药品开展集中带量采购，根据市场情况开展专项采购，指导各地开展采购工作。各省（自治区、直辖市）对本区域内除国家组织集中带量采购范围以外的药品独立或与其他省份组成联盟开展集中带量采购，并指导具备条件的地市级统筹地区开展采购工作。地市级统筹地区应根据所在省（自治区、直辖市）安排，就上级组织集中带量采购范围以外的药品独立或与其他地区组成联盟开展集中带量采购。对尚未纳入政府组织集中带量采购范围的药品，医疗机构可在省级药品集中采购平台上自主或委托开展采购。（资料来源：中国医药创新促进会）

◆ 第四批国采规则线上解读，2月3日报价如期举行

1月25日，疫情原因，第四批国家组织药品集中采购现场培训会被迫取消，不过联采办并未“失约”，如期在线上推出端口发布文件要点解读供相关企业学习。从这份解读文件来看，第四批国采规则相对稳定，在入围规则上稍有调整：大致规则及流程仍是先进行入围淘汰，再进行中选品种的确定；中选企业约定带量比例没变化（1家中选获得50%；2家60%；3家70%；4家及以上80%），只是对伏立康唑口服常释剂型、诺氟沙星口服常释剂型、特比萘芬口服常释剂型、头孢丙烯口服常释剂型等7个产品的份额在上述基础上对应削减了10%。

需要重点关注的是，第四批国采在入围规则上与前三次略有调整：最多允许 10 家入围，对应的实际申报企业数量可在 13 家及以上。记者对比了前三批，入围数量得到进一步放宽，且在单位可比价顺位进 1 入围时，从 6 家企业起实行 6 进 4、7 进 5、8 进 6……最多入围 10 家。对中选规则，仍有三个条件：1、报价不高于最低报价的 1.8 倍；2、降幅不少于 50%；3、报价不高于 0.1 元，入围厂家满足上述三个条件之一可中选。文件称，第四批国采将 2 月 3 日按计划举行。

以上规则虽多是微调，但同样引起业界高度关注，尤其是注射剂品种。

第四批国采共涉及 45 个产品，80 个品规。据米内网数据显示，采购药品在 2019 年公立医院终端合计销售约 300 亿元，其中 11 个药品销售额超过 10 亿元，约占本轮采购产品的 1/4。梳理采购名单，其中埃索美拉唑片、氨磺必利片、氨溴索注射液、吡嗪酰胺片、布洛芬注射液、多索茶碱注射液等多款重磅产品尤为引人关注。

注射剂纳入国采并非首次，但这些临床大品种集中纳入必然引起市场更多猜想。第四批国采首年约定采购金额约为 173 亿元，多索茶碱、伏立康唑、泮托拉唑采购金额分别为前三位。从米内网数据看，用作治疗胃酸过多引起疾病的质子泵抑制剂泮托拉唑 2019 年样本医院销售额达到 30 亿元。而一线祛痰药氨溴索注射剂同年终端销售额也达到 24 亿元。

据相关统计，尽管化药注射剂增速放缓，但其市场规模仍逐年上涨。2019 年中国公立医疗机构终端化药注射剂市场规模突破 6300 亿元，比 2018 年增长约 200 亿元。越来越多注射剂大品种纳入集采后，市场总规模会进一步缩小，但市场会逐渐分化。

从采购金额来看，也有细心的业界人士注意到，第四批国采的首年采购量规模约为 173 亿元，若按前三批共四轮采购规模从报量到中选后平均缩水 70%以上的经验估算，预计最终的采购金额估计不到 50 亿元。这只是预估，一切以最终确认的价格核算为准。（资料来源：医药经济报）

◆42 天，两国采中选药品采购进度超 1000%

1 月 27 日，江西公布了最新的药品带量采购和使用工作情况，内容包括了截至 2020 年 12 月 31 日为止的三批次国家药品带量采购和第一批江西省药品带量采购中选结果网上采购使用数据。值得关注的是，在江西，国家集采中选品种完成度依旧十分高涨，第三批仅执行不到一个半月，15 个品规已完成全省约定采购数量，枸橼酸西地那非片剂（25mg）和托法替布口服常释剂型（5mg）完成度超过 1000%。第二批国采品种中，阿比特龙口服常释剂型（0.25g）完成度接近 4000.00%。

1 月 26 日，河南也发布了 2020 年全省药品网上交易情况，部分品种完成度也非常高。河

南数据显示,截至2020年12月31日,国家集中带量采购第一批25个中选药品交易金额为8.1亿元,第二批32个中选药品交易金额为2.56亿元,第三批55个中选药品交易金额为0.52亿元。第一批国采中的厄贝沙坦口服常释剂型、氯沙坦钾口服常释剂型,第二批国采中的阿比特龙口服常释剂型、阿德福韦酯口服常释剂型、曲美他嗪缓释控释剂型采购进度均超过500%。

截至目前,药品集采已开展三批,共涉及112个品种。随着国家组织药品集中采购走向常态化,仿制药替代原研药效应明显,中选药品市场占有率大幅提升。前三批的经验和进展相信会对后续集采推行带来一些思考和借鉴。江西作为全国市场的一个缩影,基本上比较完整地呈现了带量采购后中选品种的增长情况。第四批国采即将开标,相信可以对企业在做市场预期判断时提供一定参考。(资料来源:医药经济报)

◆辉瑞、默沙东落标大品种获邀议价谈判,院内市场或再掀巨浪

1月25日,湖南省公共资源交易中心发布挂出《关于邀请部分抗菌药物联动目录药品生产企业进行谈判的函》(下称“文件”),拟于1月28日对原参与抗菌药物投标未中标后纳入联动目录、且采购金额较多的药品进行议价谈判。涉及6个品种,其中5个为跨国企业产品。

根据挂出的文件内容,此次的名单是根据《关于印发<2019年公立医疗机构抗菌药物专项集中采购实施方案>的通知》有关要求,结合临床专家意见而选定的。若谈判成功,将纳入中标目录采购,并对谈判价格保密。

此次湖南列出的拟谈判名单并不长,拟对6个抗菌药物品种进行议价谈判,分别是辉瑞的注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠(1g)和氟康唑注射液(100m:200mg)、上药第一生化的注射用硫酸多黏菌素B(50万单位)、住友制药(苏州)的注射用美罗培南(0.5g)、默沙东的注射用亚胺培南西司他丁钠(1.0g(0.5g:0.5g))、VIANEX S. A. (PLANT C)的注射用盐酸万古霉素(0.5g)。

值得注意的是,此次议价产品中5个为原研药品,采购金额较多正是这次单独议价的原因之一。从产品整体占比看,注射用美罗培南与注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠分别在2019年湖南省公立医院全身用抗感染药品TOP10(米内网数据)中市场份额排名首位和第五位。分析人士指出,此次湖南继续沿用“谈判价格保密”的措施,可以在一定程度上打消企业尤其跨国企业出于维护全球价格体系考虑难以降价的境况,1月28日的谈判值得关注。(资料来源:医药经济报)

2.2 国内药讯

◆奥赛康发力,重磅注射剂首家过评

日前,江苏奥赛康药业的注射用奈达铂通过一致性评价,为国内首家。米内网数据显示,

2019 年中国公立医疗机构终端注射用奈达铂销售额超过 7 亿元。目前奥赛康已有 7 款注射剂通过或视同通过一致性评价，其中 2 款为抗肿瘤药。

奈达铂为顺铂类似物，适用于头颈部癌、小细胞癌、非小细胞肺癌、食管癌、卵巢癌等实体瘤，目前国内有 4 家企业拥有注射用奈达铂生产批文。

米内网数据显示，2019 年在中国城市公立医院、县级公立医院、城市社区中心及乡镇卫生院（简称中国公立医疗机构）终端注射用奈达铂销售额超过 7 亿元，增速有所下滑。在 2020 年上半年中国公立医疗机构终端注射用奈达铂厂家竞争格局中，奥赛康以 35.96% 的市场份额领先，此次首家通过一致性评价，有助于巩固市场。除了奥赛康，还有齐鲁、南京先声东元制药两家企业提交注射用奈达铂一致性评价补充申请，目前还处于“在审评审批中（在药审中心）”状态。（资料来源：米内网）

3 公司动态

3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级

公司简称	投资评级	评级日期	投资要点
九洲药业 (603456)	买入	2020-08-28	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 3.65/5.40/6.31 亿元，EPS 分别为 0.45/0.67/0.78 元，当前股价对应 P/E 分别为 79/53/45 倍。考虑 CDMO 业务增长潜力大，订单快速增加，瑞博（苏州）整合完成；API 业务技术突破性升级，江苏瑞科复产；股权激励考核目标未来 3 年净利润复合增长率达 30%，充分彰显管理层对公司成长能力的信心。我们维持其“买入”评级。
美诺华 (603538)	买入	2020-8-04	根据公司 2020 年上半年经营情况，我们更新了 2020 年、2021 年公司业绩预测，并新增了 2022 年业绩预测，预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 1.94/2.74/3.83 亿元，EPS 分别为 1.29/1.83/2.56 元，当前股价对应 P/E 分别为 35/25/18 倍。目前化学原料药行业 P/E(TTM) 中位数为 50 倍，公司估值有较大的修复空间，并且考虑 CDMO/CMO 业务新产能投入运营，订单增长可期，制剂业务开始快速放量，我们将公司评级由“增持”上调为“买入”。
富祥药业 (300497)	买入	2020-8-27	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 4.14/5.18/6.11 亿元，EPS 分别为 0.89/1.12/1.32 元，当前股价对应 P/E 分别为 23/18/16 倍。目前化学原料药行业 P/E(TTM) 中位数为 46 倍，公司估值有较大的提升空间，并考虑原料药行业在产业链议价能力提升，公司具有全产业链布局的培南类产品且下游市场快速增长，无菌粉项目下半年将投产进一步增厚公司业绩，抗病毒业务实现盈利有望成为新增长点，我们首次覆盖给予其“买入”投资评级。
美亚光电 (002690)	增持	2020-8-27	根据公司 2020 年上半年经营情况，我们更新了 2020 年、2021 年公司业绩预测，并新增了 2022 年业绩预测，预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 5.79/7.55/8.79 亿元，EPS 分别为 0.86/1.12/1.30 元，当前股价对应 P/E 分别为 63/48/42 倍。目前其他专用设备 P/E(TTM) 中位数为 63 倍，考虑公司色选机业务抗风险能力强，口腔 CBCT 业务将逐步恢复，口内扫描仪未来业绩可期，我们维持其“增持”投资评级。
乐普医疗 (300003)	买入	2020-09-01	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 22.53/28.26/34.99 亿元，EPS 分别为 1.26/1.59/1.96 元，当前股价对应 P/E 分别为 31/24/20 倍。考虑两大品种硫酸氢氯吡格雷和阿托伐他汀钙医疗机构端集采中标，零售药店端销售收入稳定增长；尽管公司医疗器械板块核心心血管介入产品受疫情影响收入增速下滑，进入三季度后 PCI（用于经皮冠状动脉腔内形成术）手术已基本恢复，核心心血管介入产品销量有望回升；未来 2-3 年公司多个系列创新器械有望获批上市，迎来收获季。疫情仅对公司短期业绩造成一定的影响，未对公司的核心竞争优势和长期增长潜力造成影响，我们维持其“买入”评级。
鹭燕医药 (002788)	增持	2020-08-12	根据公司 2020 年上半年经营情况，我们更新了 2020 年、2021 年公司业绩预测，并新增了 2022 年业绩预测，预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 2.84/3.02/3.69 亿元，EPS 分别为 0.87/0.92/1.13 元，当前股价对应 P/E 分别为 12/11/9 倍。目前医药商业 III P/E(TTM) 中位数为 25 倍，考虑公司为福建省最大的医药流通企业，省内市场份额第一且具备上升空间；拥有“两票制”背景下成熟的经营经验及优势，医疗器械分销业务延续高增长，省外业务拓展顺利保持快速

			增长，我们维持其“增持”投资评级。
贵州百灵 (002424)	增持	2020-08-31	我们预计公司 2020-2022 年的归母净利润分别为 2.95/3.32/3.74 亿元，对应 EPS 分别为 0.21/0.24/0.27 元，对应 P/E 分别为 51/45/40 倍。目前中药行业 P/E (TTM, 剔除负值) 为 40 倍，目前估值较行业基准估值偏高，考虑糖尿病药物市场规模大，糖宁通络胶囊最新临床试验结果显示其降糖效果与一线备选降糖药物相当，对胰岛 β 细胞功能恢复有一定作用，有利于加快其市场拓展，可给予一定的溢价，我们将其投资评级由“买入”下调为“增持”。
健友股份 (603707)	增持	2020-10-28	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 8.87/11.59/15.44 亿元，EPS 分别为 0.95/1.24/1.65 元，当前股价对应 P/E 分别为 40/31/23 倍。目前化学原料药行业 P/E (TTM, 剔除负值) 中位数为 35 倍，考虑公司通过战略性原料储备、集中洗脱模式采购，供应高品质肝素原料药，构筑肝素原料药领域的竞争优势，新冠疫情对肝素原料药业务的影响有望逐步减弱；全球低分子肝素制剂需求稳定，公司制剂业务加速推进国际化，有望成为制剂出海领军企业之一，可给予一定的溢价。我们维持其“增持”投资评级。
复旦张江 (688505)	中性	2020-11-25	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 1.71/2.76/3.30 亿元，EPS 分别为 0.16/0.26/0.32 元，当前股价对应 P/E 分别为 129/80/65 倍。目前化学制剂行业 P/E (TTM, 剔除负值) 中位数为 36 倍，公司估值偏高，我们首次覆盖给予其“中性”投资评级。
基蛋生物 (603387)	增持	2020-11-26	我们预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 3.66/4.72/6.11 亿元，EPS 分别为 1.41/1.81/2.35 元，当前股价对应 P/E 分别为 25/19/15 倍。目前医疗器械 III P/E (TTM) 中位数为 52 倍，考虑公司作为国内 POCT 领先企业，积极布局生免、血球等其他技术领域、大检验布局初现雏形，精细化营销助力胸痛中心、卒中中心、心衰中心等建设，我们首次覆盖给予其“增持”投资评级。

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值

申万三级行业分类	公司名称	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）		
		2021/1/29	2020E	2021E	2022E	2020	2021	2022	
化学原料药	九洲药业	41.55	0.45	0.67	0.78	92.33	62.01	53.27	
化学原料药	美诺华	30.07	1.29	1.83	2.56	23.31	16.43	11.75	
医疗器械Ⅲ	乐普医疗	26.90	1.26	1.59	1.96	21.35	16.92	13.72	
化学原料药	富祥药业	12.69	0.89	1.12	1.32	14.26	11.33	9.61	
其它专用机械	美亚光电	44.90	0.86	1.12	1.30	52.21	40.09	34.54	
医药商业Ⅲ	鹭燕医药	7.18	0.87	0.92	1.13	8.25	7.80	6.35	
中药Ⅲ	贵州百灵	7.81	0.21	0.24	0.27	37.19	32.54	28.93	
化学原料药	健友股份	32.00	0.95	1.24	1.65	33.68	25.81	19.39	
化学制剂	复旦张江	17.52	0.16	0.26	0.32	109.50	67.38	54.75	



医疗器械III	基蛋生物	30.30	1.41	1.81	2.35	21.49	16.74	12.89
---------	------	-------	------	------	------	-------	-------	-------

资料来源: Wind、长城国瑞证券研究所

3.2 医药生物行业上市公司重点公告

表 3: 医药生物行业上市公司重点公告 (本报告期)

公司	公告类型	主要内容
科伦药业	药品注册	公司获悉, 国家药品监督管理局于 1 月 29 日发布信息, 公司的“ ω -3 鱼油中/长链脂肪乳注射液”获得《药品注册证书》, 药品名称: ω -3 鱼油中/长链脂肪乳注射液, 剂型: 注射剂, 规格: 100ml、250ml。
科伦药业	药品注册	公司获悉, 国家药品监督管理局于 1 月 29 日发布信息, 公司的“复方氨基酸 (15AA-II) / 葡萄糖 (10%) 电解质注射液”获得《药品注册证书》, 药品名称: 复方氨基酸 (15AA-II) / 葡萄糖 (10%) 电解质注射液, 剂型: 注射剂, 规格: (1) 1000 ml (复方氨基酸 (15AA-II) 注射液 500 ml / 葡萄糖 (10%) 电解质注射液 500 ml)、(2) 2000 ml (复方氨基酸 (15AA-II) 注射液 1000 ml / 葡萄糖 (10%) 电解质注射液 1000 ml)。
美康生物	医疗器械注册	公司控股子公司江西美康盛德生物科技有限公司、澳瑞 (江西) 科技有限公司, 于近日分别取得了由江西省药品监督管理局颁发的《中华人民共和国医疗器械注册证 (体外诊断试剂)》、《中华人民共和国医疗器械注册证》, 产品名称分别为: D-二聚体检测试剂 (荧光免疫层析法)、全自动尿液有形成分分析仪、便携式尿液分析仪、全自动尿液干化学分析仪。
海思科	一致性评价	公司之全资子公司辽宁海思科制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局下发的《药品补充申请批准通知书》, 注射用艾司奥美拉唑钠通过仿制药一致性评价。药品名称: 注射用艾司奥美拉唑钠, 剂型: 注射剂, 规格: 20mg (按 C17H19N3O3S 计)、40mg (按 C17H19N3O3S 计)。
灵康药业	药品注册	近日, 公司下属全资子公司海南灵康制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的注射用兰索拉唑《药品注册批件》, 药品名称: 注射用兰索拉唑, 剂型: 注射剂, 规格: 30mg。
天士力	一致性评价	近日, 公司之全资子公司江苏天士力帝益药业有限公司收到国家药品监督管理局颁发的关于盐酸二甲双胍片 0.25g 规格的《药品补充申请批准通知书》, 该药品通过仿制药一致性评价。
奥赛康	一致性评价	公司的全资子公司江苏奥赛康药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用奈达铂《药品补充申请批准通知书》, 批准该药品首家通过仿制药质量和疗效一致性评价。药品名称: 注射用奈达铂, 剂型: 注射剂, 规格: 10mg。
康泰医学	医疗器械注册	公司于近日取得了由河北省药品监督管理局颁发的 1 项《医疗器械注册证》。产品名称: 动态生命体征参数监测仪。
仙琚制药	一致性评价	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于米索前列醇片的《药品补充申请批准通知书》 (通知书编号: 2021B00079), 公司米索前列醇片通过仿制药质量和疗效一致性评价, 剂型: 片剂、规格: 0.2mg。
开立医疗	医疗器械注册	公司的 4K 超高清医用内窥镜摄像系统已获广东省药品监督管理局批准, 于近日取得中华人民共和国医疗器械注册证, 证书批准日期为: 2021 年 01 月 19 日, 有效期至: 2026 年 01 月 18 日, 注册证编号: 粤械注准 20212060089。
太极集团	一致性评价	近日, 公司控股子公司西南药业股份有限公司收到国家药品监督管理局关于盐酸异丙嗪片的《补充申请批件》, 西南药业盐酸异丙嗪片通过仿制药质量和疗效一致性评价, 剂型: 片剂, 规格: 25mg。
健友股份	药品注册	公司于近日收到美国食品药品监督管理局签发的注射用吗替麦考酚酯, 500 mg/瓶 ANDA 批准通知 (ANDA 号: 212130), 剂型: 冻干粉针。
奥赛康	药品注册	公司的全资子公司江苏奥赛康药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用



		替莫唑胺《药品注册证书》，剂型：注射剂，规格：0.1g。
健友股份	药品注册	公司子公司健进制药有限公司产品于近日收到国家药品监督管理局关于核准签发白消安注射液（规格：10ml：60mg）药品注册证书的通知（药品批准文号：国药准字 H20213017）。
金城医药	一致性评价	公司于 2021 年 1 月 19 日收到控股子公司广东金城金素制药有限公司的通知，金城金素于 2021 年 1 月 19 日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用头孢唑林钠《药品补充申请批准通知书》，批准该药品首家通过仿制药质量和疗效一致性评价，剂型：注射剂，规格：0.5g。
恩华药业	一致性评价	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于“盐酸右美托咪定注射液”的《药品补充申请批准通知书》，批准该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价，剂型：注射剂，规格：1ml:0.1mg、2ml:0.2mg。
恒瑞医药	一致性评价	公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于盐酸右美托咪定注射液的《药品补充申请批准通知书》，公司盐酸右美托咪定注射液通过仿制药质量和疗效一致性评价，剂型：注射剂，规格：2ml：200g(按右美托咪定计)。
恒瑞医药	药品注册	公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于盐酸右美托咪定氯化钠注射液的《药品注册证书》，剂型：注射剂，规格：50ml：200 g(按 C13H16N2 计)、100ml：400 g(按 C13H16N2 计)。

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况

本报告期内，两市医药生物行业共有 33 家上市公司的股东净减持 21.68 亿元，其中 8 家增持 0.87 亿元，25 家减持 22.55 亿元。

表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况（本报告期）

证券代码	证券简称	变动次数	涉及 股东人数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
603716.SH	塞力医疗	1	1	增持	0.51	7.67
600671.SH	*ST 目药	4	4	增持	673.56	6,079.49
600521.SH	华海药业	1	1	增持	0.16	4.57
300639.SZ	凯普生物	1	1	增持	24.00	1,017.75
300636.SZ	同和药业	3	1	增持	0.23	5.94
300255.SZ	常山药业	1	1	增持	10.00	56.83
002422.SZ	科伦药业	1	1	增持	64.34	1,191.41
002262.SZ	恩华药业	1	1	增持	20.50	297.03
603590.SH	康辰药业	1	1	减持	-297.79	-11,040.51
603233.SH	大参林	1	1	减持	-11.68	-969.53
603127.SH	昭衍新药	1	1	减持	-58.80	-6,992.10
600613.SH	神奇制药	1	1	减持	-1.00	-6.74
600196.SH	复星医药	2	1	减持	-47.54	-2,506.95
300725.SZ	药石科技	1	1	减持	-151.19	-25,821.01
300685.SZ	艾德生物	1	1	减持	-272.74	-21,032.56
300601.SZ	康泰生物	1	1	减持	-2.00	-334.42
300595.SZ	欧普康视	5	1	减持	-215.96	-24,519.12



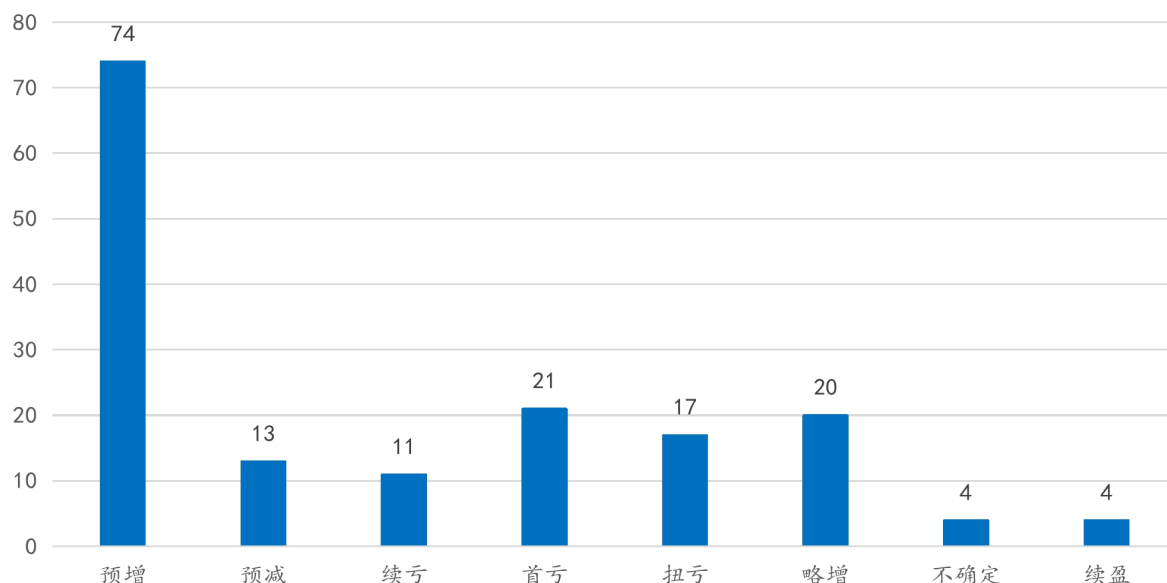
300529.SZ	健帆生物	1	1	减持	-85.66	-6,416.47
300482.SZ	万孚生物	2	1	减持	-340.70	-29,839.34
300439.SZ	美康生物	1	1	减持	-11.60	-218.69
300363.SZ	博腾股份	5	1	减持	-485.76	-19,295.78
300357.SZ	我武生物	1	1	减持	-3.52	-259.09
300318.SZ	博晖创新	3	2	减持	-814.00	-9,392.08
300244.SZ	迪安诊断	1	1	减持	-97.00	-4,071.84
300233.SZ	金城医药	2	2	减持	-286.28	-5,846.73
300015.SZ	爱尔眼科	2	2	减持	-24.90	-1,920.17
002551.SZ	尚荣医疗	4	1	减持	-342.82	-2,101.39
002349.SZ	精华制药	1	1	减持	-15.72	-79.64
002252.SZ	上海莱士	1	1	减持	-25.07	-187.43
002107.SZ	沃华医药	2	1	减持	-49.00	-389.37
002044.SZ	美年健康	1	1	减持	-1,003.60	-13,691.92
000908.SZ	景峰医药	3	1	减持	-500.00	-2,013.79
000538.SZ	云南白药	1	1	减持	-330.10	-36,572.18

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

3.4 医药生物行业 2020 年年报业绩预告情况

截止 2021 年 1 月 29 日，我们跟踪的医药生物行业 365 家上市公司中有 164 家公布了 2020 年年报业绩预告。其中，业绩预告类型为预增、略增、续盈、扭亏的家数分别为 74 家、20 家、4 家、17 家。

图 5：医药生物行业 2020 年年报业绩预告类型统计（单位：家）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

表 5：医药生物行业 2020 年年报业绩预告情况（仅列示预增、略增、续盈、扭亏）

证券代码	证券简称	2019 年归母净利润 (百万元)	2020 年业绩预告类型	预告净利润同比增长 上限 (%)	预告净利润同比增长 下限 (%)
300841.SZ	康华生物	186.69	预增	127.65	108.91
603392.SH	万泰生物	208.86	预增	244.00	215.00
688298.SH	东方生物	82.11	预增	1,795.10	1,795.10
002940.SZ	昂利康	112.27	预增	70.00	45.00
603301.SH	振德医疗	156.89	预增	1,568.61	1,518.90
300558.SZ	贝达药业	230.82	预增	185.00	155.00
002675.SZ	东诚药业	154.71	预增	190.86	158.54
002551.SZ	尚荣医疗	59.76	预增	200.00	150.00
300110.SZ	华仁药业	42.07	预增	137.72	113.95
002223.SZ	鱼跃医疗	752.57	预增	130.00	120.00
002107.SZ	沃华医药	95.80	预增	120.00	80.00
002030.SZ	达安基因	92.18	预增	2,286.59	2,069.63
688289.SH	圣湘生物	39.48	预增	7,008.00	6,375.00
300869.SZ	康泰医学	73.78	预增	740.32	713.22
300639.SZ	凯普生物	147.29	预增	166.82	117.26
002603.SZ	以岭药业	606.50	预增	110.00	90.00
688202.SH	美迪西	66.57	预增	100.00	85.00
688068.SH	热景生物	33.88	预增	216.00	216.00
002932.SZ	明德生物	41.53	预增	1,104.07	959.58
603880.SH	南卫股份	28.05	预增	252.92	252.92
603229.SH	奥翔药业	56.39	预增	70.24	50.74
300529.SZ	健帆生物	570.82	预增	60.00	40.00
300463.SZ	迈克生物	525.26	预增	60.00	40.00
300453.SZ	三鑫医疗	61.68	预增	105.00	90.00
300363.SZ	博腾股份	185.55	预增	85.00	65.00
300314.SZ	戴维医疗	62.06	预增	130.00	100.00
300181.SZ	佐力药业	25.59	预增	271.20	232.12
300009.SZ	安科生物	124.47	预增	237.44	181.20
002022.SZ	科华生物	202.48	预增	240.00	210.00
002001.SZ	新和成	2,168.62	预增	80.00	60.00
600521.SH	华海药业	569.60	预增	76.00	60.00
000989.SZ	九芝堂	192.15	预增	56.13	35.31
000661.SZ	长春高新	1,775.01	预增	80.00	70.00
605369.SH	拱东医疗	113.59	预增	99.00	99.00
688513.SH	苑东生物	108.61	预增	70.33	56.52



600216.SH	浙江医药	342.77	预增	122.53	103.28
688301.SH	奕瑞科技	96.40	预增	133.40	117.84
600998.SH	九州通	1,726.55	预增	85.00	77.00
688278.SH	特宝生物	64.29	预增	86.64	71.09
688166.SH	博瑞医药	111.08	预增	60.00	45.00
688139.SH	海尔生物	182.06	预增	133.27	108.27
688321.SH	微芯生物	19.42	预增	60.00	40.00
688016.SH	心脉医疗	141.76	预增	60.00	40.00
002950.SZ	奥美医疗	325.81	预增	268.38	253.00
300759.SZ	康龙化成	547.19	预增	117.00	107.00
603259.SH	药明康德	1,854.55	预增	60.00	50.00
300723.SZ	一品红	143.69	预增	60.00	50.00
603127.SH	昭衍新药	178.37	预增	72.20	62.20
603079.SH	圣达生物	47.03	预增	338.00	295.00
603233.SH	大参林	702.66	预增	60.00	50.00
300677.SZ	英科医疗	178.32	预增	3,993.85	3,713.45
300676.SZ	华大基因	276.33	预增	732.34	623.77
300573.SZ	兴齐眼药	35.89	预增	155.65	129.25
300562.SZ	乐心医疗	31.06	预增	140.00	110.00
300482.SZ	万孚生物	387.46	预增	70.00	50.00
002758.SZ	华通医药	25.05	预增	182.16	166.48
300404.SZ	博济医药	6.59	预增	215.50	142.70
603456.SH	九洲药业	237.79	预增	70.00	55.00
300347.SZ	泰格医药	841.63	预增	115.00	100.00
002626.SZ	金达威	450.71	预增	140.00	100.00
300273.SZ	和佳医疗	41.33	预增	80.00	50.00
300244.SZ	迪安诊断	347.28	预增	135.00	105.00
300246.SZ	宝莱特	64.71	预增	456.30	433.12
300206.SZ	理邦仪器	131.85	预增	405.00	390.00
300158.SZ	振东制药	142.76	预增	96.13	68.11
300142.SZ	沃森生物	141.97	预增	620.00	590.00
300030.SZ	阳普医疗	26.02	预增	591.66	514.81
600351.SH	亚宝药业	13.91	预增	726.93	619.07
600080.SH	金花股份	25.90	预增	118.00	88.00
000739.SZ	普洛药业	553.40	预增	53.60	40.95
832278.OC	鹿得医疗	32.54	预增	78.22	69.00
688317.SH	之江生物	51.52	预增	1,705.10	1,705.10
688658.SH	悦康药业	285.45	预增	57.64	47.13



605266.SH	健之佳	168.12	预增	55.00	45.00
300289.SZ	利德曼	6.31	续盈	27.00	-13.00
300149.SZ	量子生物	138.92	续盈	10.00	-10.00
300937.SZ	C药易购	64.66	续盈	2.07	-4.12
688136.SH	科兴制药	159.81	续盈	5.00	-5.00
300439.SZ	美康生物	-559.91	扭亏	162.51	155.37
002589.SZ	瑞康医药	-927.80	扭亏	143.11	132.33
002437.SZ	誉衡药业	-2,661.77	扭亏	125.55	123.29
002435.SZ	长江健康	-372.30	扭亏	196.70	164.46
002349.SZ	精华制药	-393.62	扭亏	122.89	115.26
002044.SZ	美年健康	-866.47	扭亏	103.46	101.15
600767.SH	ST运盛	-70.29	扭亏	119.92	114.23
300238.SZ	冠昊生物	-465.33	扭亏	110.75	109.67
002370.SZ	亚太药业	-2,068.65	扭亏	101.45	100.97
600572.SH	康恩贝	-345.63	扭亏	238.88	215.73
600227.SH	圣济堂	-1,709.72	扭亏	104.09	102.92
600896.SH	览海医疗	-175.17	扭亏	157.09	139.96
002750.SZ	龙津药业	-23.11	扭亏	152.41	134.94
300143.SZ	盈康生命	-703.41	扭亏	121.00	118.00
002198.SZ	嘉应制药	-122.18	扭亏	121.52	114.40
600530.SH	*ST交昂	-77.79	扭亏	213.12	213.12
000516.SZ	国际医学	-403.93	扭亏	116.34	111.14
688399.SH	硕世生物	83.76	略增	0.00	0.00
300760.SZ	迈瑞医疗	4,680.65	略增	40.00	30.00
002262.SZ	恩华药业	663.31	略增	30.00	10.00
600594.SH	益佰制药	141.90	略增	0.00	0.00
300147.SZ	香雪制药	79.97	略增	50.00	20.00
603811.SH	诚意药业	131.39	略增	27.50	21.40
300049.SZ	福瑞股份	43.39	略增	50.00	30.00
000950.SZ	重药控股	788.02	略增	11.67	4.06
600161.SH	天坛生物	611.09	略增	3.55	3.55
002880.SZ	卫光生物	171.34	略增	30.00	0.00
300630.SZ	普利制药	301.15	略增	45.00	30.00
300595.SZ	欧普康视	306.89	略增	50.00	30.00
300519.SZ	新光药业	93.90	略增	10.00	0.00
300381.SZ	溢多利	127.52	略增	35.00	25.00
300026.SZ	红日药业	402.53	略增	50.00	30.00
002020.SZ	京新药业	520.40	略增	30.00	20.00



600380. SH	健康元	894. 35	略增	30. 00	20. 00
000513. SZ	丽珠集团	1, 302. 88	略增	40. 00	25. 00
688617. SH	惠泰医疗	82. 57	略增	32. 70	11. 45
003020. SZ	立方制药	105. 14	略增	32. 20	28. 40

资料来源: Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

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。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。