



分析师：魏贇  
Tel: 021-53686159  
E-mail: weiyun@shzq.com  
执业证书编号：S0870513090001

# 聚焦“两会”重点： 医疗服务、疫苗、创新、中医药

## ——医药生物行业周报

### 主要观点

#### 行业要闻：

1) 2021年政府工作报告涉及医药行业六大方面；2) 国家药监局批准抗疫“三方”上市。

#### 上市公司公告：

1) 开拓药业：普克鲁胺治疗新冠患者 III 期临床试验获美国 FDA 批准；2) 贝达药业：1 类新药甲磺酸贝福替尼 (BPI-D0316) 注册申请获受理；3) 艾力斯：1 类新药甲磺酸伏美替尼片注册申请获批；4) 康龙化成收购艾伯维旗下位于英国的先进生物药生产基地；5) 生物制药企业赛生药业于港交所上市；6) 上周 8 家上市公司发布 2020 年度业绩快报及年报动态。

#### 最新观点：

上周中信医药生物行业指数下跌 2.22%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片 2.57%、跌幅最大的板块为医疗服务-5.85%。上周医药生物绝对估值为 61.42 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 279.32%，处于历史十年的中位水平，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降。两会召开，政府工作报告对医药健康投入持续增加，包括城乡居民医保及公共卫生服务。门诊共济、医保补贴增加、跨省结算及省级统筹、带量采购常态化等措施使得医保话语权继续加强，继续支持社会办医、对先进制造业的创新和研发投入给予财税等多方面优惠政策，进一步鼓励创新。振兴中医药发展对中药板块有所助益。从两会报告来看，医疗服务、疫苗、创新研发是其关注的重点。近期市场大幅回调，医药板块前期估值较高，同步与市场大幅下跌。我们认为，对于具有业绩确定性和高增长的标的，回调可为投资者创造入场机会。中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

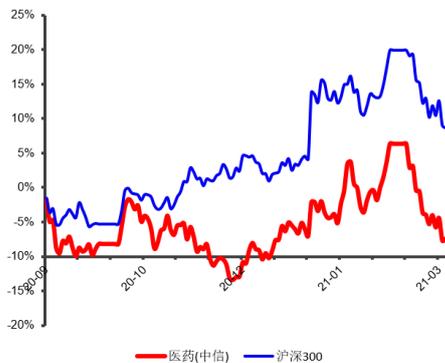
### 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险；高估值风险；集采降价风险；商誉减值风险；业绩不及预期风险等。

### 行业数据 (Y20M12)

累计产品销售收入 (亿元)	24857.30
累计产品销售收入同比增长	4.50%
累计利润总额 (亿元)	3506.70
累计利润总额同比增长	12.80%

### 近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



### 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		
药明康德	603259	135.58	0.76	1.09	1.40	179.13	124.99	97.50	17.93	增持



爱尔眼科	300015	62.80	0.33	0.41	0.58	187.71	153.88	108.86	35.53	增持
益丰药房	603939	83.67	1.02	1.36	1.79	85.09	63.87	48.80	9.55	增持
迈瑞医疗	300760	386.00	3.85	4.80	5.80	100.25	80.35	66.51	23.23	谨慎增持
智飞生物	300122	177.00	1.48	2.02	2.58	119.67	87.63	68.69	39.05	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2021年3月5日

## 一、行业观点

上周中信医药生物行业指数下跌 2.22%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片 2.57%、跌幅最大的板块为医疗服务-5.85%。上周医药生物绝对估值为 61.42 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 279.32%，处于历史十年的中位水平，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降。

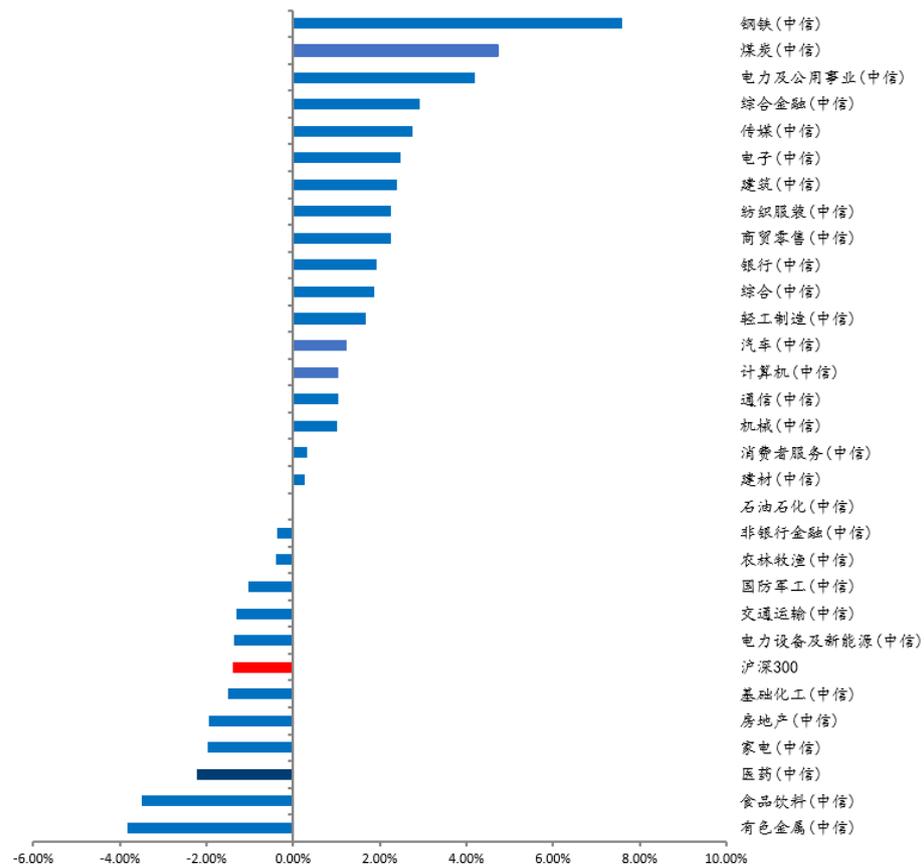
两会召开，政府工作报告对医药健康投入持续增加，包括城乡居民医保及公共卫生服务。门诊共济、医保补贴增加、跨省结算及省级统筹、带量采购常态化等措施使得医保话语权继续加强，继续支持社会办医、对先进制造业的创新和研发投入给予财税等多方面优惠政策，进一步鼓励创新。振兴中医药发展对中药板块有所助益。从两会报告来看，医疗服务、疫苗、创新研发是其关注的重点。近期市场大幅回调，医药板块前期估值较高，同步与市场大幅下跌。我们认为，对于具有业绩确定性和高增长的标的，回调可为投资者创造入场机会。中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线，包括：1) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；2) 受益于集采落标企业走向院外市场以及互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；3) 受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；4) 疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物等；5) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

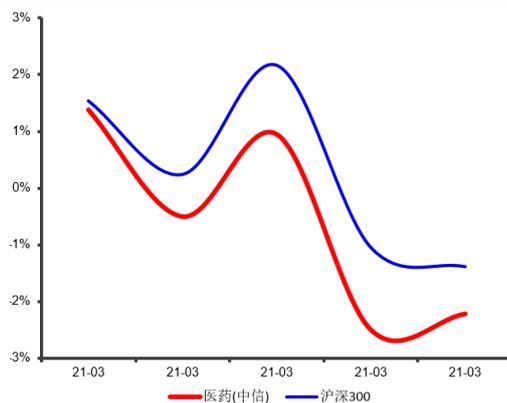
上周中信医药生物行业指数下跌 2.22%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点。各子行业中，中药饮片+2.57%，医药流通+0.94%，中成药-0.45%，化学原料药-1.11%，化学制剂-1.69%，生物制品-1.69%，医疗器械-2.58%，医疗服务-5.85%。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



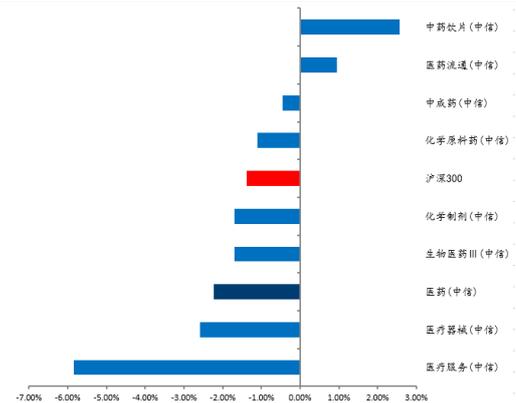
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

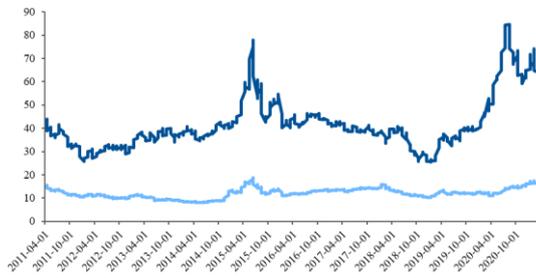
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

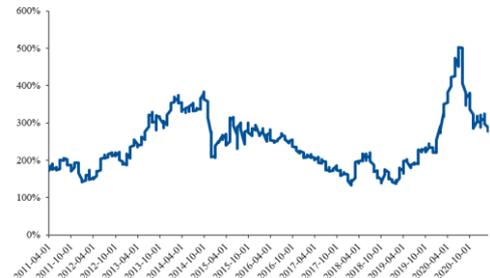
上周医药生物绝对估值为 61.42 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年的中高位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价率为 279.32%, 处于历史十年的中位水平, 较上周绝对估值、估值溢价率有所下降。

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 224 只股票上涨, 137 只股票下跌。涨幅较大的有济民制药、海利生物、华东医药等, 跌幅较大的有南微医学、爱尔眼科、我武生物等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
南微医学	-14.92	济民制药	38.51
爱尔眼科	-13.12	海利生物	17.70
我武生物	-11.87	华东医药	15.80
欧普康视	-10.52	海思科	14.08
通策医疗	-10.43	通化金马	13.19
健友股份	-10.39	利德曼	13.09
昭衍新药	-9.87	九典制药	12.90
药石科技	-9.71	洁特生物	12.51
康龙化成	-9.60	开立医疗	11.34
人福医药	-8.34	万孚生物	10.81

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:

#### 2021 年政府工作报告涉及医药行业六大方面

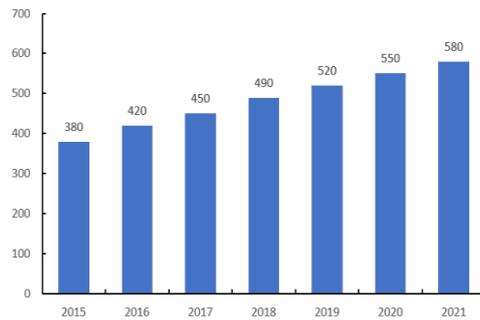
3 月 5 日上午, 十三届全国人大四次会议正式开幕。在国务院总理李克强所做政府工作报告中, 涉及医药、医疗行业如下 6 个方面:

- ◆ **医疗:** 深化公立医院综合改革, 扩大国家医学中心和区域医疗

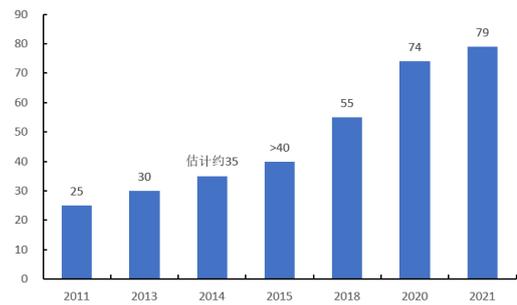
- 中心建设试点；支持社会办医，促进“互联网+医疗健康”规范发展；优化预约诊疗等便民措施；建立健全门诊共济保障机制，逐步将门诊费用纳入统筹基金报销。
- ◆ **医保：**居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再增加 30 元和 5 元，推动基本医疗省级统筹、门诊费用跨省直接结算。
  - ◆ **集采：**完善短缺药品保供稳价机制，把更多慢性病、常见病药品和高值医用耗材纳入集中带量采购。
  - ◆ **公共卫生：**推进卫生健康体系建设，深化疾病预防控制体系改革，健全公卫应急处置和物资保障体系。
  - ◆ **中医药：**坚持中西医并重，实施中医药振兴发展重大工程。
  - ◆ **疫苗：**强化食品药品疫苗监管；坚持常态化防控和局部应急处置有机结合，继续毫不放松做好外防输入、内防反弹工作，抓好重点区域和关键环节防控，补上短板漏洞，严防出现聚集性疫情和散发病例传播扩散，有序推进疫苗研制和免费接种，提高科学精准防控能力和水平。

此外，报告还指出，运用市场化机制激励企业新强化业创新主体地位，鼓励领军企业组建创新联合体，拓展产学研用融合通道，健全科技成果产权激励机制，完善创业投资监管体制和发展政策，纵深推进大众创业万众创新。延续执行企业研发费用加计扣除 75% 政策，将制造业企业加计扣除比例提高到 100%，**用税收优惠机制激励企业加大研发投入，着力推动企业以创新引领发展。**优化和稳定产业链供应链。继续完成“三去一降一补”重要任务。**对先进制造业企业按月全额退还增值税增量留抵税额，提高制造业贷款比重，扩大制造业设备更新和技术改造投资。**增强产业链供应链自主可控能力，实施好产业基础再造工程，发挥大企业引领支撑和中小微企业协作配套作用。

政府工作报告中医药健康行业相关政策体现了医药、医疗、医保“三医联动”的改革思路，在医药方面进行供给侧改革、中医药振兴发展；在医疗方面推行分级诊疗；在医保方面进行结构优化并提高补助标准。总结新冠疫情防治工作的经验，提出推进卫生健康体系建设。集采常态化和税收优惠鼓励创新也将继续积极开展。

**图 6 近年城乡居民医保补助标准（单位：元）**


数据来源：Wind 上海证券研究所

**图 7 近年人均基本公共卫生服务经费补助标准（单位：元）**


数据来源：中国政府网 上海证券研究所

### 国家药监局批准抗疫“三方”上市

3月2日，国家药监局通过特别审批程序应急批准中国中医科学院中医临床基础医学研究所的清肺排毒颗粒、广东一方制药有限公司的化湿败毒颗粒、山东步长制药股份有限公司的宣肺败毒颗粒上市。这是国家药监局中药注册分类改革后首次按照《中药注册分类及申报资料要求》（2020年第68号）“3.2类 其它来源于古代经典名方的中药复方制剂”审评审批的品种。2020年1月提交申请，3月发批件，2021年3月上市。据悉，清肺排毒颗粒、化湿败毒颗粒、宣肺败毒颗粒是新冠肺炎疫情爆发以来，在武汉抗疫临床一线众多院士专家筛选出有效方药清肺排毒汤、化湿败毒方、宣肺败毒方的成果转化。

### 上市公司公告：

#### 开拓药业：普克鲁胺治疗新冠患者 III 期临床试验获美国 FDA 批准

公司第二代雄激素受体(AR)拮抗药物普克鲁胺用于治疗轻中症男性新冠(COVID-19)患者的 III 期临床试验获得美国 FDA 批准，是开拓药业成立以来首个获得美国 FDA 批准的 III 期临床试验。从现有临床数据来看，普克鲁胺治疗新冠患者的效果优异且安全性良好。公司将推进该药的全球 III 期临床试验，全面验证普克鲁胺对新冠肺炎的疗效和临床应用。

#### 贝达药业：1 类新药甲磺酸贝福替尼 (BPI-D0316) 注册申请获受理

3月3日，公司申报的 1 类新药甲磺酸贝福替尼 (BPI-D0316) 胶囊拟用于既往使用 EGFR-TKI 耐药后产生 T790M 突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌治疗的上市许可申请已获受理。本次注册申请依据是“BPI-D0316 胶囊在 EGFR 突变局部晚期或转移性非小

细胞肺癌患者中的 II 期临床试验”。除前述 II 期研究外，公司针对本产品开展的研究“D-0316 在既往未经治疗的 EGFR 敏感突变局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者中的 II/III 期临床试验”(一线治疗)目前已经完成入组。

#### **艾力斯：1 类新药甲磺酸伏美替尼片注册申请获批**

艾力斯甲磺酸伏美替尼片药品注册申请办理状态已变更为“审批完毕-待制证”阶段，并已取得药品批准文号。伏美替尼是公司自主研发的 1 类小分子靶向药，是目前公司的核心产品。属于高选择性、不可逆第三代 EGFR-TKI，主要用于表皮生长因子受体 (EGFR) 敏感突变、EGFR T790M 耐药突变的晚期非小细胞肺癌治疗。此次审批的适应证为“针对既往 EGFR-TKI 治疗时或治疗后出现疾病进展、并且经检测确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 成人患者的治疗”，即二线治疗适应证。伏美替尼此次药品注册申请于 2019 年 11 月获得国家药监局受理，并纳入优先审评品种名单，现已处于审批完毕 (待制证) 状态。

#### **康龙化成收购艾伯维旗下位于英国的先进生物药生产基地**

3 月 1 日，公司宣布已签订正式协议，将以 1.187 亿美元现金收购艾伯维公司 (AbbVie Inc.) 旗下位于英国利物浦的 Allergan Biologics Limited (以下简称“ABL”)。本次交易预计于 2021 年第二季度完成。ABL 拥有超 150 名员工，在英国利物浦配备了先进、灵活的 cGMP 生物药生产设施。凭借业界领先的工艺研发能力、cGMP 生产及先进分析能力，ABL 进一步在细胞和基因疗法 (“CGT”) 产品开发方面打造了坚实的基础和专业能力，其运用的悬浮系统生产平台能达商业化规模。此外，ABL 自 2007 年开始持有 MHRA (英国药品和健康产品管理局) 颁发的生物药生产许可证。此次交易与康龙化成近期收购美国 Absorption Systems 高度协同，旨在打造从临床前研究、产品开发到商业化生产的 CGT 服务大平台。

#### **生物制药企业赛生药业于港交所上市**

3 月 3 日，赛生药业 (06600.HK) 于港交所上市。公司成立于 1990 年，位于上海，是一家拥有产品开发和商业化集成平台的生物制药公司，产品治疗领域包括肿瘤及重症感染。凭借集成平台，公司力图在重点治疗领域开发优质上市产品及在研药物的组合并对其进行商业化。主要产品包括：注射用胸腺法新 (商品名：日达仙)、注射用唑来膦酸浓溶液 (商品名：择泰)、注射用环磷酰胺 (商品

名安道生)等;在研产品包括靶向 GD2 疗法 DANYELZA (naxitamab-gqgk)、鼠源单抗 (Omburtamab)、脂糖肽类抗生素 (Vibativ)等。2019 年公司营收 17.1 亿元,母公司综合收益总额 6.6 亿元。

公司每股发行价格:18.8 港元/股,发行股数/总股本:1.16 亿股/6.78 亿股,募集金额:21.8 亿港元,发行市盈率:13.69x,发行市销率:5.03x,发行时市值:127.44 亿港元。

#### 上周 8 家上市公司发布 2020 年度业绩快报及年报动态

上周 A 股医药行业有 6 家上市公司发布了 2020 年度的业绩快报,2 家公司发布 2020 年年度报告。在关注优质龙头个股业绩是否符合预期的同时,考虑到流动性及估值因素,中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股,重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。

□表 3 上周发布医药行业上市公司 2020 年度业绩快报

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利润 (亿元)	归属母公司股东的净利润 同比增长率 (%)
603259.SH	药明康德	29.60	59.62
603392.SH	万泰生物	6.77	224.13
300485.SZ	赛升药业	1.50	0.76
300357.SZ	我武生物	2.78	-6.65
603387.SH	基蛋生物	3.12	-8.17
300705.SZ	九典制药	0.80	45.78

资料来源:WIND 上海证券研究所

□表 4 上周发布医药行业上市公司 2020 年年报

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利润 (亿元)	归属母公司股东的净利润 同比增长率 (%)
688177.SH	百奥泰-U	-5.13	49.81
300765.SZ	新诺威	3.00	9.75

资料来源:WIND 上海证券研究所

## 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) 仿制药一致性评价等医药供给侧改革政策已经进入稳态，医药行业存量市场的结构调整和创新增量发展会一直持续。带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3) 受疫情影响，大部分的医疗需求延期释放，但并不会消除。疫情提升了资金对医药行业的关注度，高端医疗设备的研发将加速，对医疗卫生系统补短板的医疗新基建投资，也将促进医疗软、硬件设备的增长。此外国内疫情控制良好、全面复工复产也提升了国内企业在全供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。

上周医药生物绝对估值为 61.42 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 279.32%，处于历史十年的中位水平，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降。

两会召开，政府工作报告对医药健康投入持续增加，包括城乡居民医保及公共卫生服务。门诊共济、医保补贴增加、跨省结算及省级统筹、带量采购常态化等措施使得医保话语权继续加强，继续支持社会办医、对先进制造业的创新和研发投入给予财税等多方面优惠政策，进一步鼓励创新。振兴中医药发展对中药板块有所助益。从两会报告来看，医疗服务、疫苗、创新研发是其关注的重点。近期市场大幅回调，医药板块前期估值较高，同步与市场大幅下跌。我们认为，对于具有业绩确定性和高增长的标的，回调可为投资者创造入场机会。我们认为，对于具有业绩确定性和高增长的标的，回调可为投资者创造入场机会。中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线，包括：1) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；2) 受益于集采落标企业走向院外市场以及互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；3) 受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；4) 疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物等；5) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等。

## 分析师声明

魏贇

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。