

分析师:李琳琳

登记编码: S0730511010010

lill@ccnew.com 021-50586983

风格切换,关注一季报业绩预期改善的重点个股

——医药行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (调降)

医药相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2021 年 03 月 10 日



相关报告

1 《医药行业月报:三个“常态化”下投资机会仍存,血制品板块存向好预期》 2021-02-04

2 《行业专题研究:走上“前台”的 mRNA 技术》 2020-12-18

3 《医药行业年度策略:围绕三个“常态化”掘金》 2020-11-24

联系人:朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

投资要点:

- **月度核心观点。**3 月份,随着市场风格的转变,强势股出现大幅回调。建议重点关注 1) 中短期周期向上的维生素领域龙头企业浙江医药 (600216); 2) 业绩持续改善个股,如万泰生物 (603392)、泰格医药 (300347)、润达医疗 (603108)、京新药业 (002020) 和康缘药业 (600557); 3) 疫苗玻璃瓶生产商山东药玻 (600529); 4) 优质的创新药企业如恒瑞医药 (600276)。5) 底部回暖的血制品子行业,重点关注双林生物 (000403)、上海莱士 (002252)。
- **市场行情回顾:**2 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日),申万生物医药行业指数下跌 1.61%,同期沪深 300 下跌 0.28%,跑输沪深 300 1.33 个百分点,行业整体表现在 29 个申万一级行业指数中排名倒数第 8 位。子板块看,在 7 个申万医药三级子行业中,4 个板块上涨,涨幅从高到低依次排序为:化学原料药 (6.32%)、化学制剂 (2.72%)、生物制品 (1.58%)、中药 (1.29%)。这四个板块的走势也强于沪深 300 以及医药大盘。
- **医药行业估值分析。**从近十年来申万生物医药指数的 PE 走势看,截至 2021 年 2 月 26 日,行业的动态 PE 为 44.74 倍,回归到近 10 年以后的高位水平,由于疫情防控常态化,给予行业“同步大市”的投资评级。但是不同子行业也出现分化。
- **风险提示:**疫情及病毒变异情况超出预期

内容目录

1. 月度核心观点.....	6
2. 2月市场回顾.....	6
3. 医药行业估值分析.....	8
4. 原料药价格走势回顾及预判.....	10
5. 中药材价格走势分析.....	13
6. 生物制品板块数据分析.....	19
6.1. 血制品批签发数据回顾及分析.....	19
6.1.1. 人血白蛋白批签发数据分析.....	19
6.1.2. 静注丙球蛋白批签发数据分析.....	20
6.1.3. 特异性免疫球蛋白批签发数据分析.....	22
6.1.4. 凝血因子.....	23
6.2. 疫苗批签发数据回顾及分析.....	24
6.2.1. 流感疫苗.....	24
6.2.2. 肺炎疫苗.....	25
6.2.3. HPV疫苗.....	26
6.2.4. 人用狂犬病疫苗.....	26
6.2.5. 流脑疫苗.....	28
6.2.6. 水痘疫苗.....	28
6.2.7. 肠道病毒71型灭活疫苗(EV71).....	29
6.2.8. 轮状病毒疫苗.....	30
6.2.9. 百白破疫苗.....	31
7. 医药商业板块投资机会分析.....	32
8. 医疗器械板块投资机会分析.....	33
9. 医疗服务板块投资机会分析.....	33
10. 本月重点行业资讯.....	33
10.1. 新冠疫情相关数据.....	33
10.2. 鼓励地方试点适龄女孩 HPV 疫苗免费接种.....	34
10.3. 莫德纳：今年新冠疫苗产能或 10 亿剂，变异毒株疫苗临床试验.....	34
10.4. 比尔·盖茨：疫情激发创新实践 成为应对全球性疾病“强心针”.....	34
10.5. 柳药股份公布 2020 年业绩预告.....	35
10.6. 之江生物公布 2020 年业绩快报.....	35
10.7. 惠泰生物公布 2020 年业绩快报.....	35
10.8. 仙琚制药公布 2020 年业绩快报.....	36
10.9. “政策+资本”强势围攻药店圈，7 大预测助推行业新蜕变.....	36

图表目录

图 1: 1 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日) 申万一级行业行情表现.....	6
图 2: 1 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日) 申万医药三级行业指数涨跌幅对比图.....	7
图 3: 申万医药生物指数 PE-band.....	8
图 4: 近十年 SW 化学制剂的 PE -band.....	8
图 5: 近十年 SW 中药板块的 PE -band.....	9

图 6: 近两年 SW 生物制品板块的 PE -band.....	9
图 7: 近十年 SW 医药商业板块的 PE -band.....	9
图 8: 近十年 SW 医疗器械板块的 PE -band.....	9
图 9: 近十年 SW 医疗服务板块的 PE -band.....	9
图 10: 国内市场大豆和玉米价格走势图.....	12
图 11: VA 价格走势图.....	12
图 12: VE 价格走势图.....	12
图 13: VC 价格走势图.....	12
图 14: VB 系列产品价格走势价格走势图.....	12
图 15: 烟酸 (维生素 B3) 价格走势图.....	12
图 16: 泛酸钙价格走势图.....	12
图 17: 青霉素工业盐价格走势图.....	13
图 18: 饲料产量累计同比增速 单位%.....	13
图 19: 高血压原料药普利类药物价格走势图.....	13
图 20: 中国成都中药材价格指数.....	14
图 21: 1 月中国成都中药材价格环比指数.....	14
图 22: 植物根茎类中药材周价格指数.....	14
图 23: 植物根茎类中药材周环比价格指数.....	14
图 24: 植物茎木类中药材周价格指数.....	14
图 25: 植物茎木类中药材周环比价格指数.....	14
图 26: 植物皮类中药材周环比价格指数.....	14
图 27: 植物皮类中药材周环比价格指数.....	14
图 28: 植物叶类中药材周价格指数.....	15
图 29: 植物叶类中药材周环比价格指数.....	15
图 30: 植物花类中药材周价格指数.....	15
图 31: 植物花类中药材周环比价格指数.....	15
图 32: 植物果类中药材周价格指数.....	15
图 33: 植物果类中药材周环比价格指数.....	15
图 34: 全草类中药材周价格指数.....	15
图 35: 全草类中药材周环比价格指数.....	15
图 36: 藻、菌、地衣类中药材周价格指数.....	16
图 37: 藻、菌、地衣类中药材周环比价格指数.....	16
图 38: 树脂类中药材周价格指数.....	16
图 39: 树脂类中药材周环比价格指数.....	16
图 40: 植物其他类中药材周价格指数.....	16
图 41: 植物其他类中药材周环比价格指数.....	16
图 42: 动物类中药材价格指数.....	16
图 43: 动物类中药材周环比价格指数.....	16
图 44: 矿物类中药材周环比价格指数.....	17
图 45: 矿物类中药材周环比价格指数.....	17
图 46: 清热药物中药材价格.....	17
图 47: 祛风湿中药材价格.....	17
图 48: 利湿类中药材价格.....	17
图 49: 解表药中药材价格.....	17
图 50: 补虚药中药材价格.....	17
图 51: 活血化瘀药中药材价格.....	17

图 52: 止血药中药材价格.....	18
图 53: 收涩药中药材价格.....	18
图 54: 泻下药中药材价格指数.....	18
图 55: 化湿药中药材价格指数.....	18
图 56: 驱虫药中药材价格指数.....	18
图 57: 化痰药中药材价格指数.....	18
图 58: 止咳平喘药中药材价格指数.....	19
图 59: 安神药中药材价格指数.....	19
图 60: 平肝潜阳药中药材价格指数.....	19
图 61: 息风止痉药中药材价格指数.....	19
图 62: 开窍药中药材价格指数.....	19
图 63: 人血白蛋白批签发量以及累计同比增速-瓶.....	20
图 64: 人血白蛋白国产/进口年度格局.....	20
图 65: 排名前 20 人血白蛋白生产企业市场份额变化示意图.....	20
图 66: 静注人免疫球蛋白 (pH4) 的批签发量示意图.....	21
图 67: 静丙市场份额变化示意图.....	21
图 68: 狂免批签发量示意图 单位: 瓶.....	22
图 69: 破免批签发量示意图 单位: 瓶.....	22
图 70: 乙免批签发量示意图 单位: 瓶.....	22
图 71: 狂免市场份额变化示意图.....	22
图 72: 破免市场份额变化示意图.....	23
图 73: 乙免市场份额变化示意图.....	23
图 74: 人凝血因子 XIII 单位: 瓶.....	24
图 75: 人纤维蛋白原市场份额变化示意图.....	24
图 76: 人凝血因子 VIII 市场份额变化示意图.....	24
图 77: 流感疫苗批签发示意图 单位: 人份.....	25
图 78: 流感病毒裂解疫苗批签发示意图 单位: 人份.....	25
图 79: 四价流感病毒裂解疫苗批签发示意图 单位: 人份.....	25
图 80: 2020 年流感病毒裂解疫苗企业市场份额.....	25
图 81: 2018 年以来四价流感病毒裂解疫苗企业市场份额 单位: 人份.....	25
图 82: 肺炎球菌疫苗批签发及同比数据示意图.....	26
图 83: 13 价肺炎多糖疫苗批签发示意图.....	26
图 84: HPV 疫苗批签发示意图 单位: 人份.....	27
图 85: GSK 双价人乳头瘤病毒吸附疫苗批签发量示意图 单位: 人份.....	27
图 86: 万泰生物双价人乳头瘤病毒疫苗(大肠杆菌)批签发量示意图 单位: 人份.....	27
图 87: 四价人乳头瘤病毒疫苗(酿酒酵母)批签发量示意图 单位: 人份.....	27
图 88: 九价 HPV 疫苗批签发量示意图 单位: 人份.....	27
图 89: 九价 HPV 疫苗月度批签发量示意图 单位: 人份.....	27
图 90: 狂犬病疫苗批签发量示意图 单位: 人份.....	28
图 91: 狂犬病疫苗细分产品市场份额变化.....	28
图 92: 人用狂犬疫苗 Vero 细胞企业份额分布.....	28
图 93: 流脑疫苗批签发量示意图 单位: 人份.....	29
图 94: 各种类流脑疫苗市场份额变化示意图.....	29
图 95: ACYW135 疫苗生产企业市场份额一览.....	29
图 96: 水痘减毒活疫苗批签发量示意图 单位: 人份.....	30
图 97: 水痘减毒活疫苗市场份额示意图 单位: 人份.....	30

图 98: 手足口病疫苗批签发示意图	单位: 人份	30
图 99: 轮状病毒批签发示意图	单位: 人份	31
图 100: 百白破疫苗批签发量示意图	单位: 人份	31
图 101: 百白破疫苗细分种类产品市场份额示意图		31
图 102: 吸附无细胞百白破联合疫苗企业份额变化示意图		32
表 1: 医药行业 2 月月度十大金股		6
表 2: 1 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日) 申万医药板块个股领涨、领跌情况		7
表 3: 医疗服务板块涨幅排名前十位的上市公司		10
表 4: 手足口病疫苗市场份额一览		30
表 5: 轮状病毒疫苗市场份额示意图		31

1. 月度核心观点

3 月份，随着市场风格的转变，强势股出现大幅回调。建议重点关注 1) 中短期周期向上的维生素领域龙头企业浙江医药（600216）；2) 业绩持续改善个股，如万泰生物（603392）、泰格医药（300347）、润达医疗（603108）、京新药业（002020）和康缘药业（600557）；3) 疫苗玻璃瓶生产商山东药玻（600529）；4) 优质的创新药企业如恒瑞医药（600276）。5) 底部回暖的血制品子行业，重点关注双林生物（000403）、上海莱士（002252）。

表 1：医药行业 3 月月度十大金股

证券代码↓	证券简称	收盘价	2019A	2020E	2021E	2019 年 PE	2020 年 PE	2021 年 PE
600216.SH	浙江医药	15.03	0.36	1.18	1.60	41.75	12.74	9.39
603392.SH	万泰生物	248.12	0.54	1.62	2.70	459.48	153.16	91.90
300347.SZ	泰格医药	145.43	1.12	1.94	2.20	129.85	74.96	66.10
603108.SH	润达医疗	10.49	0.53	0.61	0.83	19.79	17.20	12.64
002020.SZ	京新药业	10.75	0.72	0.98	0.98	14.93	10.97	10.97
600557.SH	康缘药业	10.55	0.86	0.51	0.69	12.27	20.69	15.29
600529.SH	山东药玻	38.47	0.77	0.96	1.21	49.96	40.07	31.79
600276.SH	恒瑞医药	100.31	1.20	1.21	1.55	83.59	82.90	64.72
000403.SZ	双林生物	37.18	0.59	0.28	0.52	63.02	132.79	71.50
002252.SZ	上海莱士	7.72	0.12	/	/	64.33	#VALUE!	#VALUE!

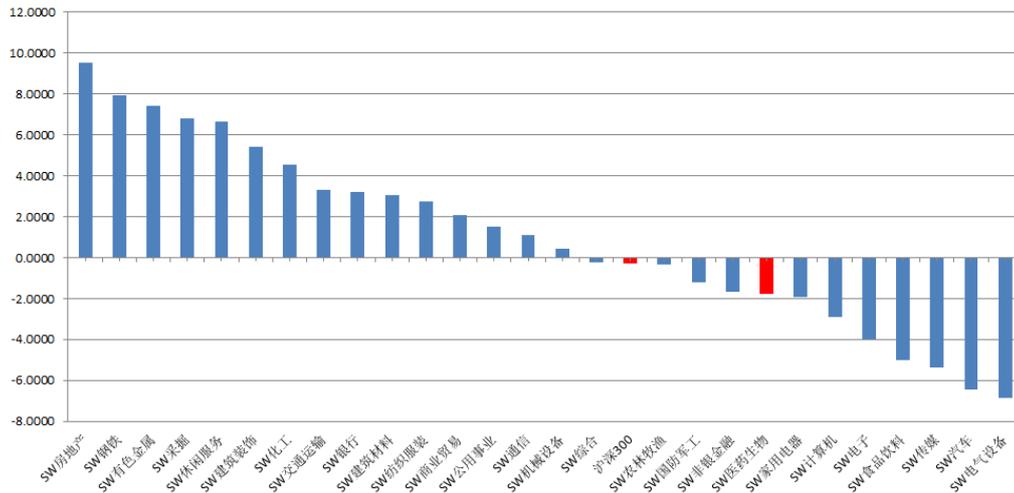
资料来源：wind 资讯，中原证券

2. 2 月市场回顾

2 月（2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日），申万生物医药行业指数下跌 1.61%，同期沪深 300 下跌 0.28%，跑输沪深 300 1.33 个百分点，行业整体表现在 29 个申万一级行业指数中排名倒数第 8 位。

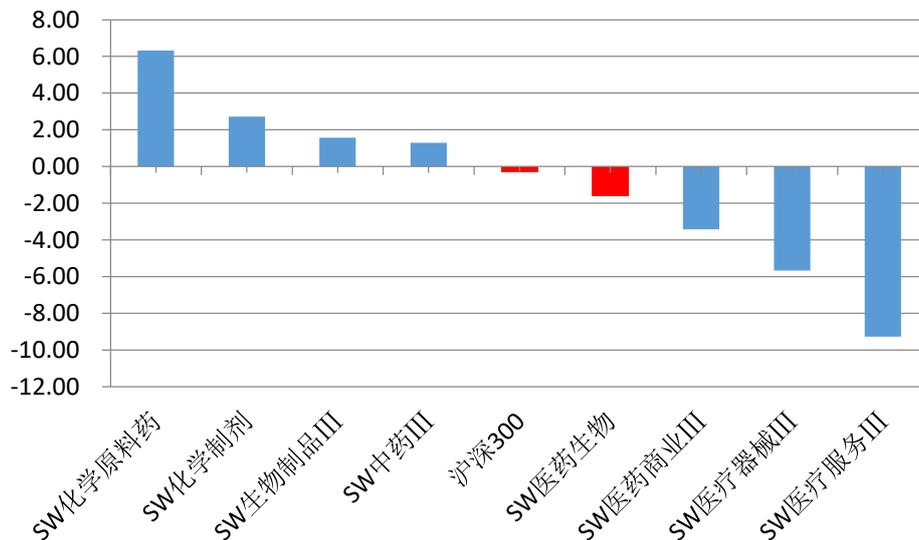
子板块看，在 7 个申万医药三级子行业中，4 个板块上涨，涨幅从高到低依次排序为：化学原料药（6.32%）、化学制剂（2.72%）、生物制品（1.58%）、中药（1.29%）。这四个板块的走势也强于沪深 300 以及医药大盘。

图 1：1 月（2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日）申万一级行业行情表现



资料来源: wind 资讯, 中原证券

图 2: 1 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日) 申万医药三级行业指数涨跌幅对比图



资料来源: wind 资讯, 中原证券

申万生物医药板块 320 只个股中, 201 支股票上涨, 2 支持平, 117 支个股下跌。济民制药、万东医疗、天宇股份、金城医药、*ST 济堂涨幅榜前五位, 涨幅分别为 36.26%、34.48%、34.42%、34.02%、30.47%。其中, 济民制药和金城医药为制剂企业, 天宇股份为原料药企业, 万东医疗属于医疗器械企业, *ST 济堂为中药企业。近期市场呈现投资分散化的特点, 前期强势股回调, 而超跌股带来了一波补涨的机会。

表 2: 1 月 (2021 年 2 月 1 日至 2 月 28 日) 申万医药板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
603222.SH	济民制药	36.2648	603456.SH	九洲药业	-14.4164
600055.SH	万东医疗	34.4828	002435.SZ	长江健康	-14.6341
300702.SZ	天宇股份	34.4241	300289.SZ	利德曼	-14.8571
300233.SZ	金城医药	34.0166	300482.SZ	万孚生物	-14.9425

600090.SH	*ST 济堂	30.4688	300595.SZ	欧普康视	-15.3713
603707.SH	健友股份	29.3750	300347.SZ	泰格医药	-6.0165
603987.SH	康德莱	27.6070	300298.SZ	三诺生物	-16.9483
300642.SZ	透景生命	22.7046	300244.SZ	迪安诊断	-18.4822
002626.SZ	金达威	22.5644	300357.SZ	我武生物	-19.1935
002219.SZ	*ST 恒康	21.0191	002901.SZ	大博医疗	-23.6377

资料来源：wind 资讯，中原证券

3. 医药行业估值分析

从近十年来申万生物医药指数的 PE 走势看，截至 2021 年 2 月 26 日，行业的动态 PE 为 44.74 倍，回归到近 10 年以后的高位水平，由于疫情防控常态化，给予行业“同步大市”的投资评级。但是不同子行业也出现分化。

分子板块看，截至 2 月 26 日，申万化学原料药板块的动态 PE 为 36.20 倍，处于近 10 年来的高位水平，由于国内的原料药价格有走升的预期存在。整个板块值得继续关注。

图 3：申万医药生物指数 PE-band



资料来源：wind 资讯，中原证券

图 4：近十年 SW 化学原料药板块的 PE -band



资料来源：wind，中原证券

图 4：近十年 SW 化学制剂的 PE -band



资料来源：wind，中原证券

申万化学制剂板块的动态 PE 为 50.16 倍，处于近 10 年来的高位水平。2 月份化学制剂板块个股超跌反弹，整体表现较好。但考虑到带量采购常态化，我们对板块不做重点的推荐。

申万中药板块的动态 PE 为 35.74 倍，处于近 10 年来的平均水平。由于前些年限制中药注射剂的使用，中药的板块出现了较长时间的调整，2020 年 7 月，国家发布了《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》，全国人大代表、晨光生物董事长卢庆国拟在今年全国两会上提出建议，加快中药及配方颗粒进入集中采购，如若实施具备资源优势以及品牌壁垒的企业将从中受益。后期中药板块的行情有望分化。

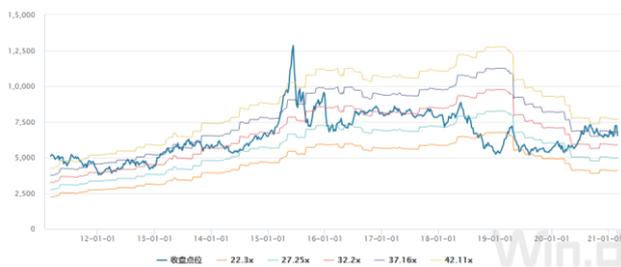
申万生物制品板块的动态 PE 为 56.67 倍，处于近十年来的高位水平。疫情之后，随着资金对疫苗板块关注度的提升，生物制品板块的估值快速拉升，2020 年下半年之后有所回调；在春节前举办的国务院政策例行吹风会上，国家医疗保障局副局长陈金甫一锤定音：“生物类似药纳入集采是毫无疑问的。”这将带来生物医药板块估值的回调，注意规避风险。

申万医药商业板块的动态 PE 为 17.09 倍，处于近 10 年来的平均水平附近，医药商业板块面临整合，头部企业值得重点关注。

申万医疗器械的动态 PE 为 34.68 倍，处于近 10 年来的相对高位，由于疫情反复，口罩、呼吸机、体外诊断等产品和服务的需求持续增长，相关板块也得到了资金的追捧。近期面临强势股回调的风险，建议规避。

从申万医疗服务板块看，申万医疗服务板块的动态 PE 为 146.62 倍，仍处于近 10 年来高位水平，进一步观察医疗服务板块在 2 月里涨幅较大的个股，我们可以发现，涨幅排名前 5 位的上市公司已经从估值高位的 CRO 企业向低估值的 CRO 企业以及其他普通的医疗服务领域扩散，建议关注传统医疗服务领域的投资机会。如润达医疗（603108）。

图 5：近十年 SW 中药板块的 PE -band



资料来源：wind，中原证券

图 7：近十年 SW 医药商业板块的 PE -band



资料来源：wind，中原证券

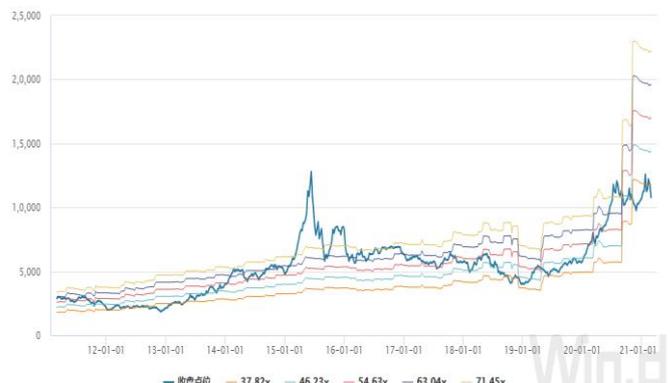
图 9：近十年 SW 医疗服务板块的 PE -band

图 6：近两年 SW 生物制品板块的 PE -band

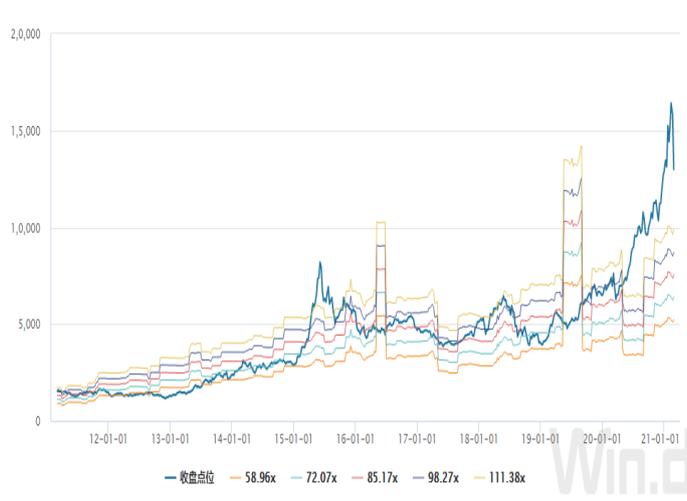


资料来源：wind，中原证券

图 8：近十年 SW 医疗器械板块的 PE -band



资料来源：wind，中原证券



资料来源：wind，中原证券

表 3：医疗服务板块涨幅排名前十位的上市公司

证券代码	证券简称	2月区间涨跌幅 [单位] %↓
688222.SH	成都先导	32.3717
002219.SZ	*ST 恒康	21.0191
300143.SZ	盈康生命	14.5833
002044.SZ	美年健康	12.7555
300149.SZ	睿智医药	10.4724
600896.SH	览海医疗	7.1429
002173.SZ	创新医疗	6.9597
688202.SH	美迪西	6.8219
000509.SZ	*ST 华塑	4.3290
002524.SZ	光正眼科	3.3930

资料来源：wind 资讯，中原证券

4. 原料药价格走势回顾及预判

大宗化学原料药以维生素类、抗生素类、解热镇痛类以及激素类药物为主。其中维生素行业进入壁垒和退出壁垒都比较高，投入资金大，生产工艺流程长，要求高，各品种基本呈现寡头垄断格局，且行业集中度较高，其中维生素 B1、维生素 B2、维生素 B6 等品种的 CR3 达到了 70%以上。

中国为维生素的主要生产国，2019 年中国维生素产量达到 34.9 万吨，同比增长 4.4%，占全球产量的 77%；出口量为 26.9 万吨，同比增长 6.7%，占同年国内产量的 77%。饲料添加剂是维生素主要应用领域，占比 70%左右，剩下 20%用于医药化妆品，10%用于食品饮料。由于维生素在饲料中的占比仅为 2%左右，因此下游客户对维生素价格的敏感性较弱，维生素价格根据供给变化而呈现出大幅波动的态势。

从近期维生素能价格走势看，整体呈现价格上行的态势。从维生素 A 的走势看，国产 50

万国际单位的 VA 价格从月初的 350 元/g 上涨至月底的 365 元/g，月涨幅为 4.3%，价格持续上涨，主要原因是前期 VA 库存处于历史地位水平，而百川资讯消息称上半年海外 BASF 公司的 VA 产能将因为扩建而停产，下游备货力度将增加，预计 VA 价格仍将保持上涨态势。

与 VA 走势相似，VE 的价格在 2 月上涨了 6.29%，价格从月初的 71.5 元/千克上涨到月末的 76 元/kg。维生素 E 市场也存在大量的停产产能，目前的有效产能为 18 万吨左右，仅超出需求 1 万吨，也处于紧平衡状态。由于生产 VE 的原材料价格上涨，并且 4 月份新和成计划停产检修 1 个月，VE 价格短期内有望继续走高。

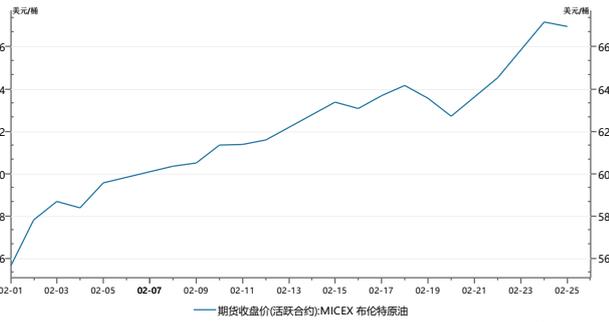
从 VK3 的价格走势看，目前，全球的 VK3 产能基本都采取和铬鞣剂联产的生产工艺，两种产品共同分摊成本，因此衡量 VK3 的价格水平需要综合考虑 VK3 和铬鞣剂的价格。2 月市场价格从 65 元/kg，上涨到 72.5 元/kg，涨幅为 11%。企业盈利有所改善。2020 年受疫情影响，皮革产业出货量下滑约 30%，上半年铬鞣剂价格出现较大下滑，目前 VK3 的形势仍不乐观，预计后期价格将呈现震荡态势，大幅下跌的可能性较小。

从维生素 B 系列产品的价格走势看，2021 年 1 月，维生素 B1 的价格从月初的 165 元/kg 上涨到 175 元/kg，涨幅为 6.06%。由于前期价格下跌较多，维生素 B1 的盈利空间已经处于底部，因此价格具备小幅上涨的动力，预计后期维生素 B1 的价格将小幅上涨。维生素 B3 的主要原材料为 3-甲基吡啶，由于 3-甲基吡啶和吡啶为伴生产物，全球约 80% 的 3-甲基吡啶由吡啶生产企业供应；而吡啶主要用于生产百草枯，在百草枯禁用的背景下，吡啶开工率大幅下滑，连带 3-甲基吡啶生产量减少，供需收紧，价格上涨。维生素 B3 目前没有新进产能，2021 年 2 月价格小幅上涨 2%，预计后期仍将维持稳中有升的态势。维生素 B5 价格从月初的 66.5 元/kg 上涨到月末的 73.5 元/kg，涨幅约为 10.52%，由于 2020 年新投入的产能较多，后期价格承压，上涨动力不足。由于维生素产品为发酵工艺产品，考虑到玉米和大豆价格目前高位运行，后续维生素产品价格均有支撑。抗生素主要原材料青霉素工业盐的价格在成本上涨的推动下，价格也有所提升，后续价格继续回落的可能性不大。

从原油价格看，受通胀预期和美国墨西哥湾寒潮影响，近期原油价格有所走高。随着原油需求的提升，油价有望持续走高。化学原料药的成本压力有提升的态势。从特种化学原料药的价格看，心血管类原料药，受到缙沙坦“致癌”事件影响，整体价格呈现下滑态势，目前该事件的影响已经逐步消退，预计后期随着行业整合的结束，价格将呈现企稳态势。2 月高血压和心血管类原料药的市场价格相对都较为稳定，后期有望稳中有升。

由于印度疫情控制不力，我国的原料药生产企业面临市场份额提升的较好机遇；截至 2021 年 1 月，能繁母猪存栏量已连续 16 个月增长。按此增速发展，在两三年内，中国的生猪存栏量将达 7 至 8 亿头，远超中国市场消费量，猪周期将加速加剧见底。能繁母猪存栏量的增长带来了维生素类需求的提升，而随着成本的增加，产品价格有望持续走高，建议关注维生素龙头企业浙江医药（600216）。

图 10: 布伦特原油期货价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

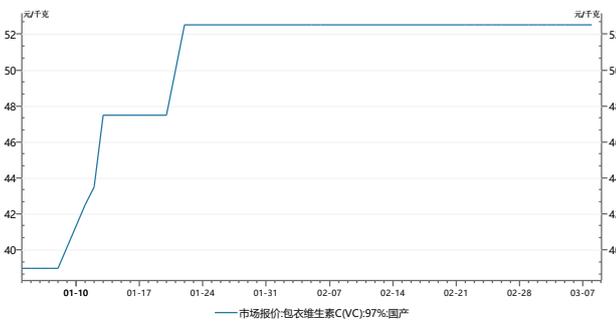
图 11: VA 价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

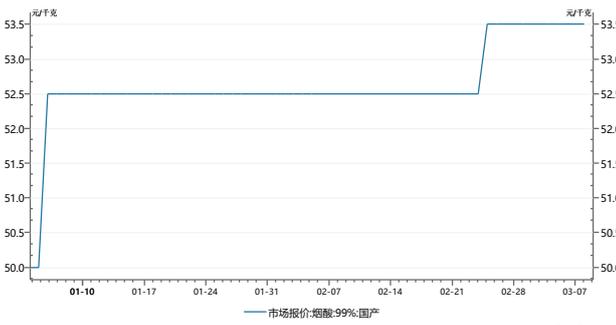
图 13: VC 价格走势



数据来源: Wind

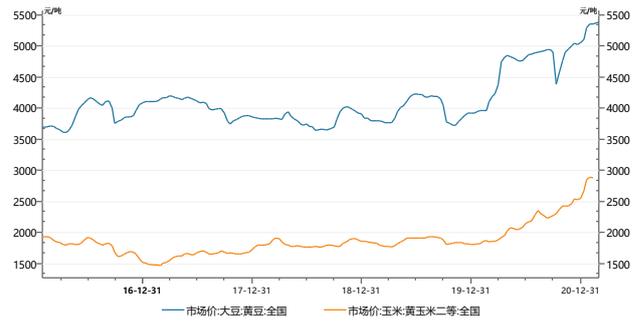
资料来源: Wind 资讯, 中原证券

图 15: 烟酸 (维生素 B3) 价格走势



数据来源: Wind

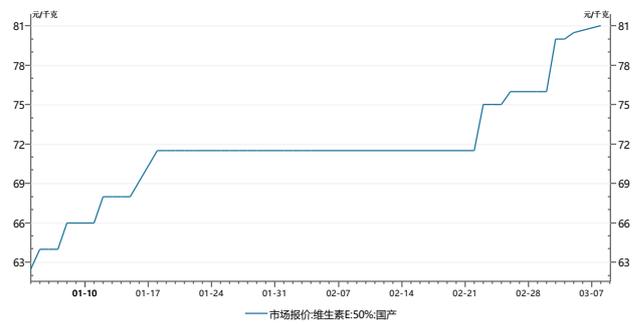
图 10: 国内市场大豆和玉米价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

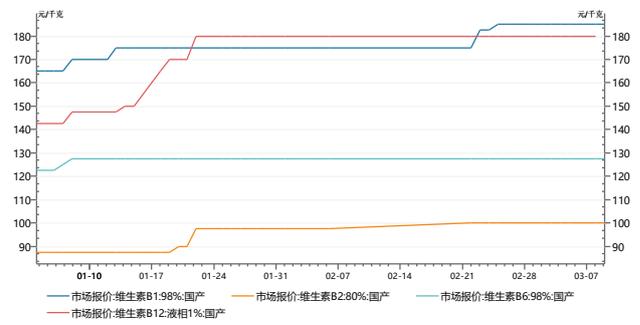
图 12: VE 价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

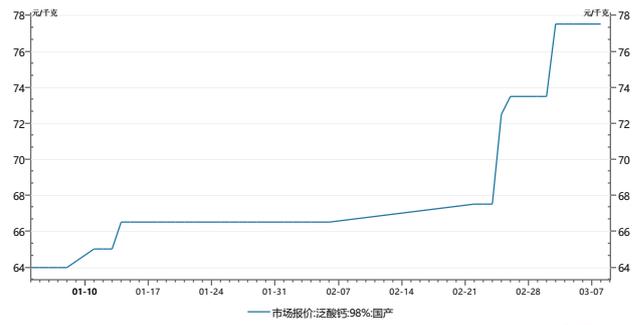
图 14: VB 系列产品价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

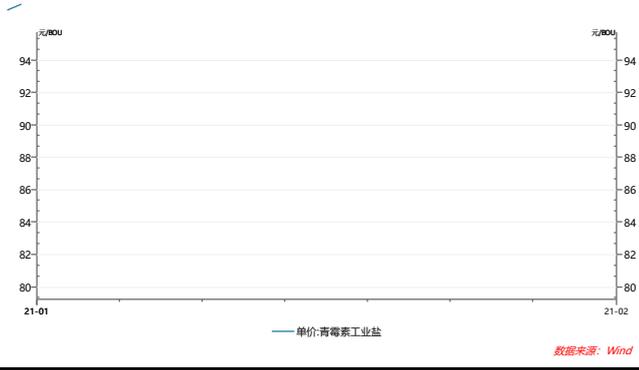
图 16: 泛酸钙价格走势



数据来源: Wind

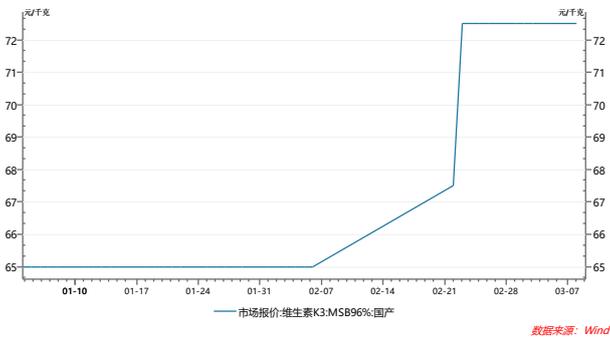
资料来源: Wind 资讯, 中原证券

图 17: 青霉素工业盐价格走势



资料来源: wind, 中原证券

图 15: VK3 价格走势

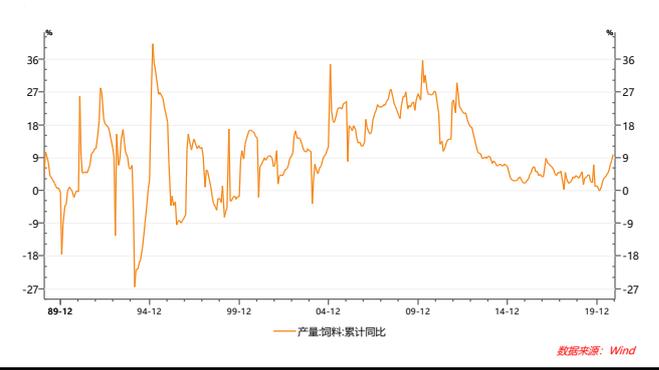


资料来源: wind, 中原证券

资料来源: Wind 资讯, 中原证券

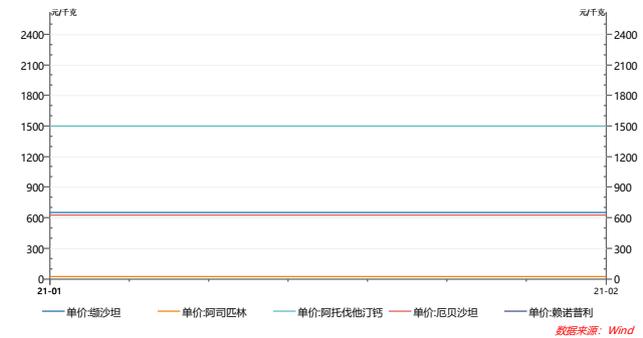
图 18: 饲料产量累计同比增速

单位%



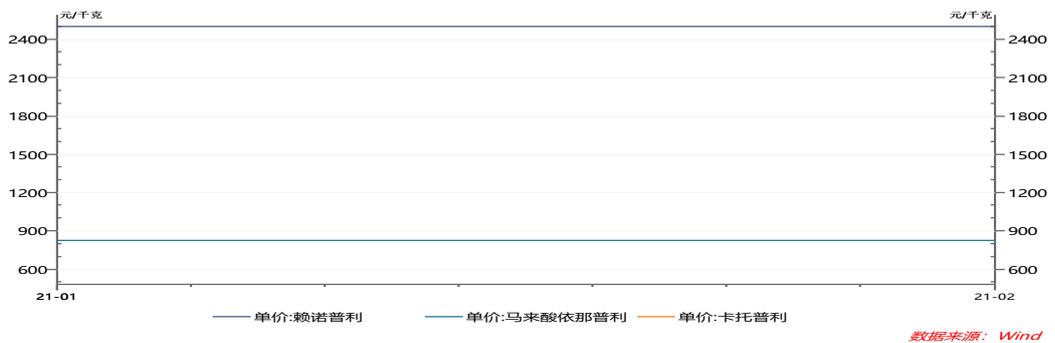
资料来源: wind, 中原证券

图 16: 心血管类原料药价格走势



资料来源: wind, 中原证券

图 19: 高血压原料药普利类药物价格走势

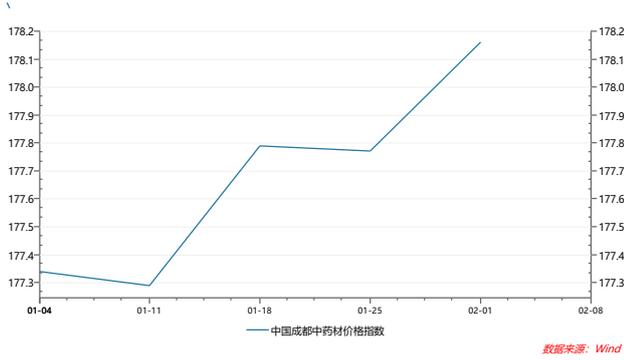


资料来源: wind, 中原证券

5. 中药材价格走势分析

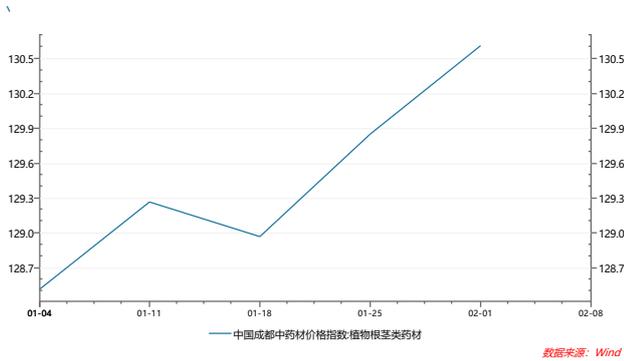
本月重点跟踪的中药材价格总指数有所下滑。分品种看，重点跟踪的 31 类中药品种中，仅有 8 种中药材价格指数较月初出现了环比上涨。后续中药集采也将推进，建议关注掌握上游原材料资源的优质中药龙头企业。

图 20: 中国成都中药材价格指数



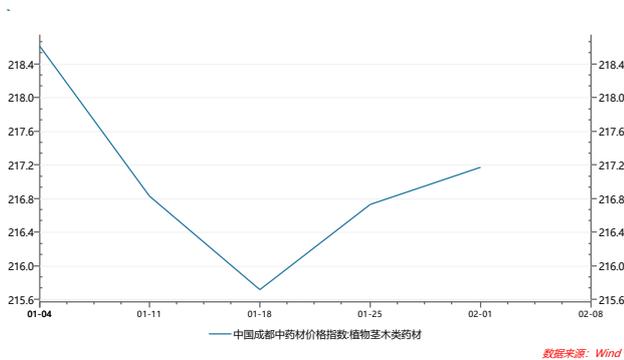
资料来源: wind, 中原证券

图 22: 植物根茎类中药材周价格指数



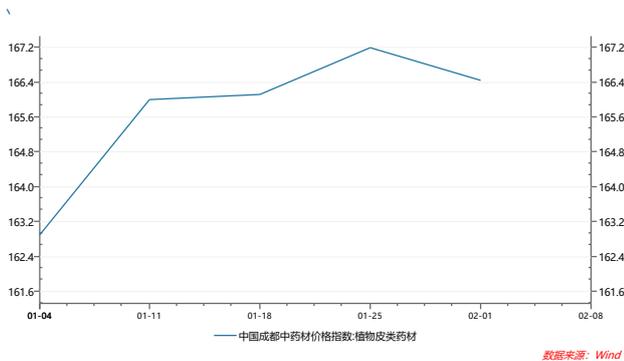
资料来源: wind, 中原证券

图 24: 植物茎木类中药材周价格指数



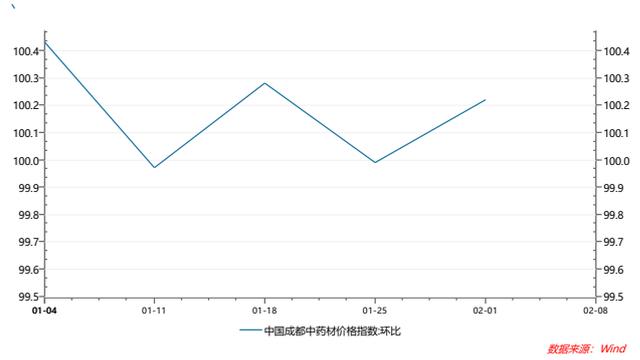
资料来源: wind, 中原证券

图 26: 植物皮类中药材周环比价格指数



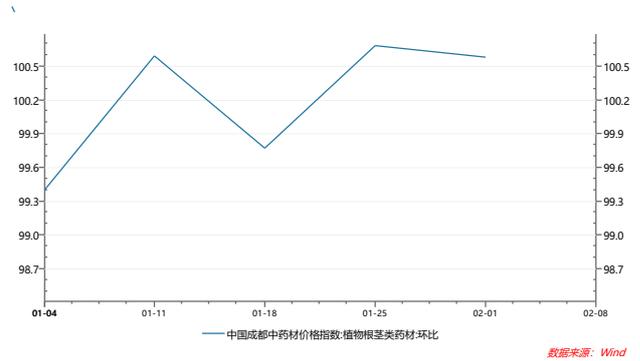
资料来源: wind, 中原证券

图 21: 1月中国成都中药材价格环比指数



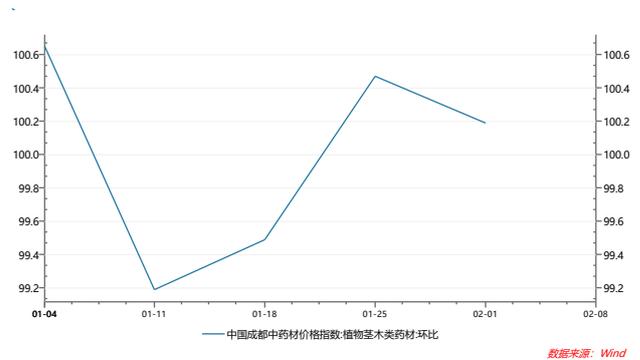
资料来源: wind, 中原证券

图 23: 植物根茎类中药材周环比价格指数



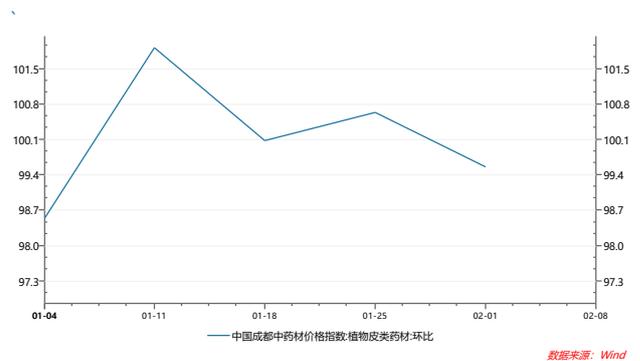
资料来源: wind, 中原证券

图 25: 植物茎木类中药材周环比价格指数



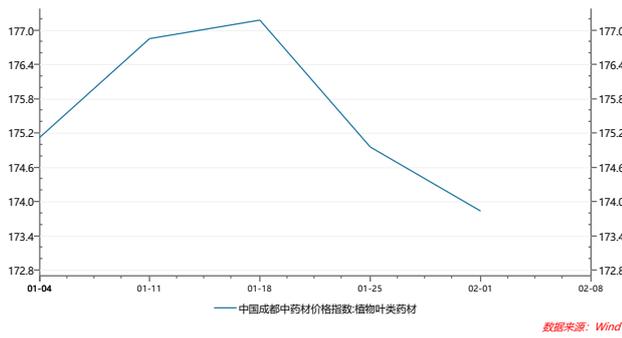
资料来源: wind, 中原证券

图 27: 植物皮类中药材周环比价格指数



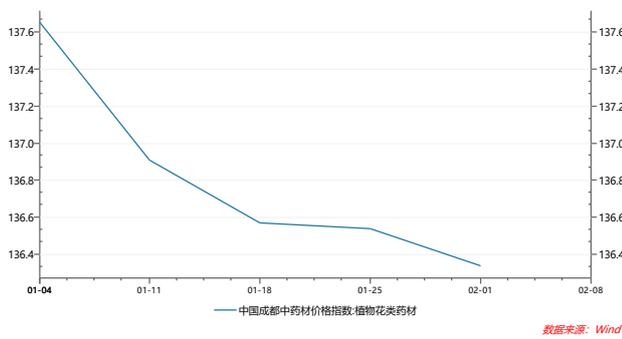
资料来源: wind, 中原证券

图 28: 植物叶类中药材周价格指数



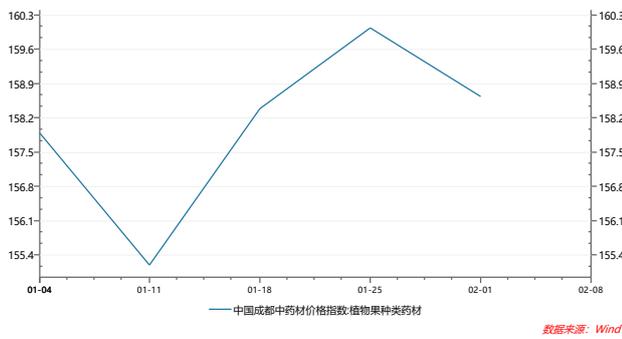
资料来源: wind, 中原证券

图 30: 植物花类中药材周价格指数



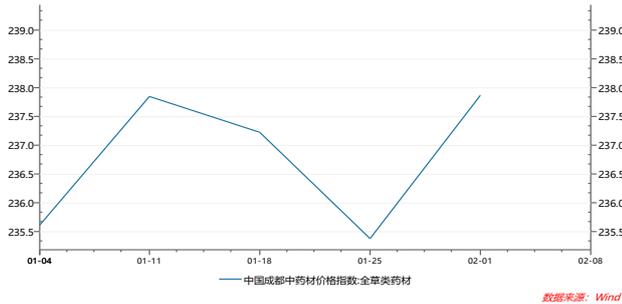
资料来源: wind, 中原证券

图 32: 植物果类中药材周价格指数



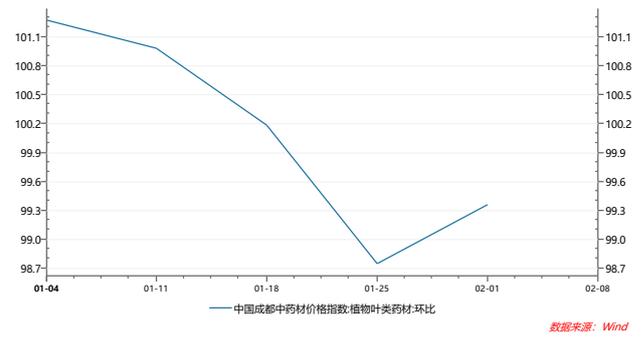
资料来源: wind, 中原证券

图 34: 全草类中药材周价格指数



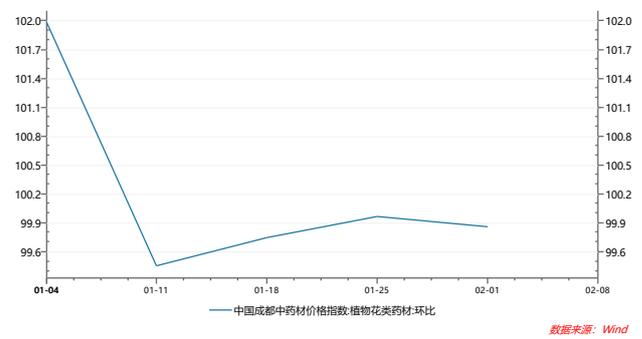
资料来源: wind, 中原证券

图 29: 植物叶类中药材周环比价格指数



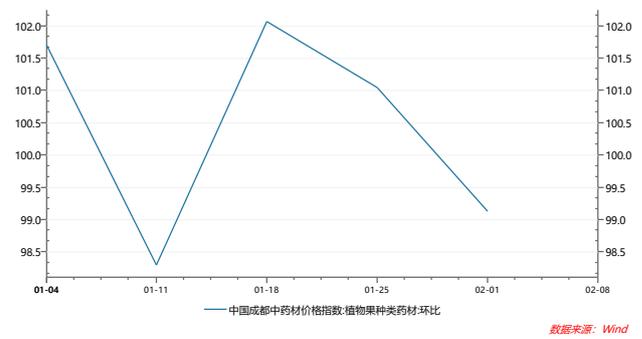
资料来源: wind, 中原证券

图 31: 植物花类中药材周环比价格指数



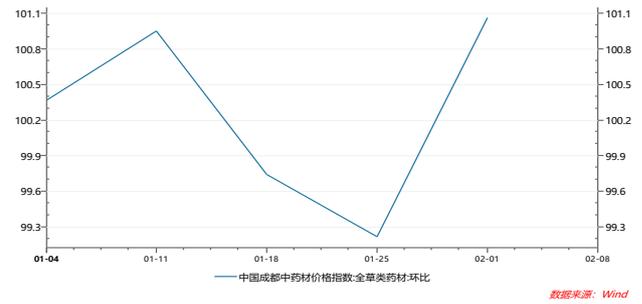
资料来源: wind, 中原证券

图 33: 植物果类中药材周环比价格指数



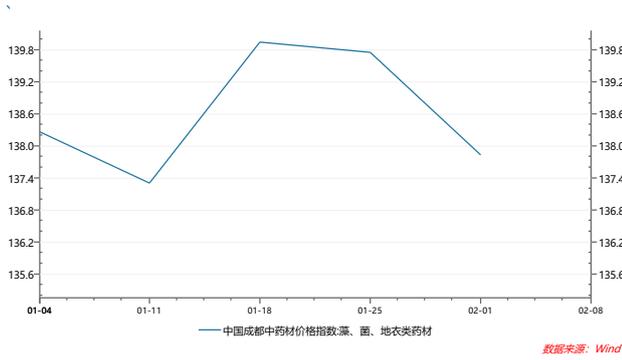
资料来源: wind, 中原证券

图 35: 全草类中药材周环比价格指数



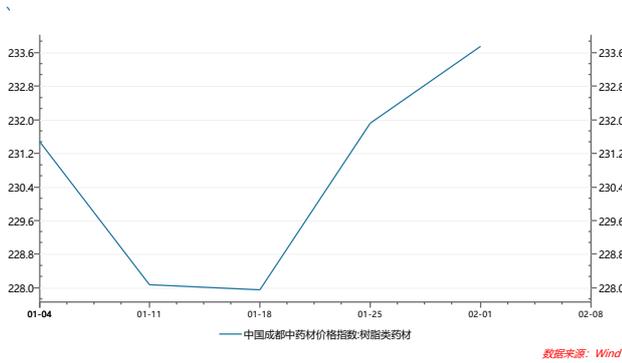
资料来源: wind, 中原证券

图 36: 藻、菌、地衣类中药材周价格指数



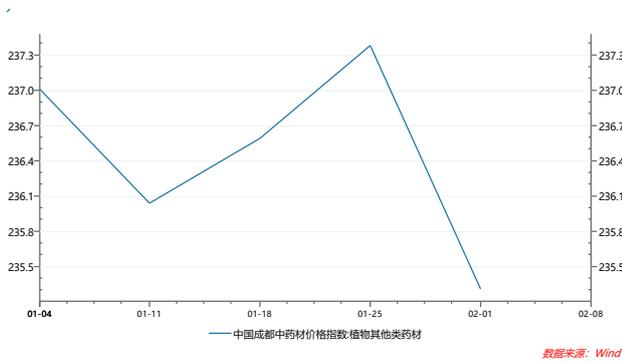
资料来源: wind, 中原证券

图 38: 树脂类中药材周价格指数



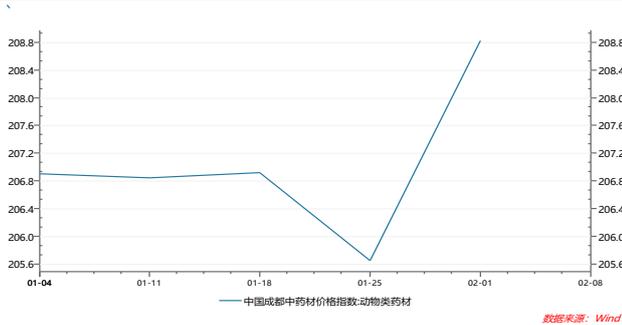
资料来源: wind, 中原证券

图 40: 植物其他类中药材周价格指数



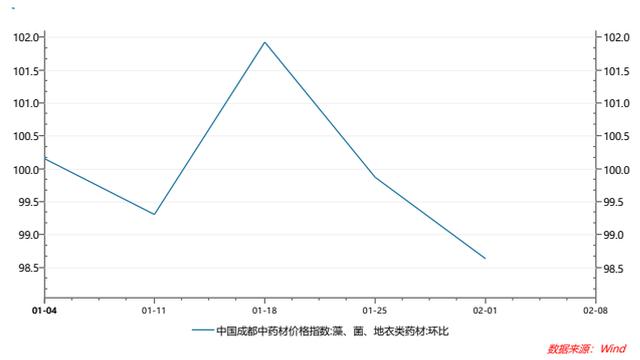
资料来源: wind, 中原证券

图 42: 动物类中药材价格指数



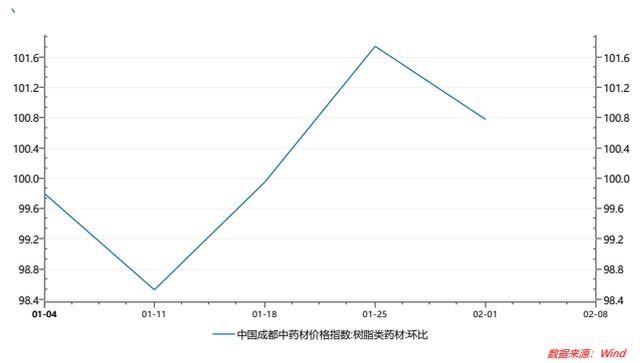
资料来源: wind, 中原证券

图 37: 藻、菌、地衣类中药材周环比价格指数



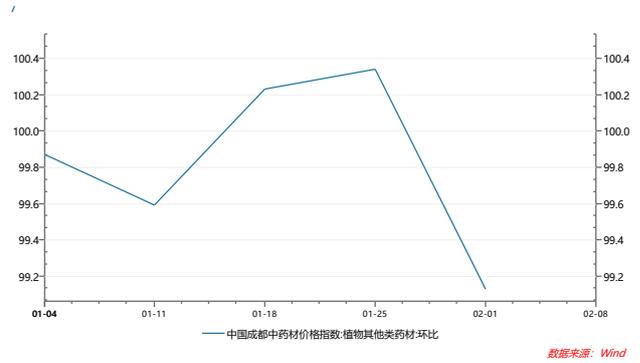
资料来源: wind, 中原证券

图 39: 树脂类中药材周环比价格指数



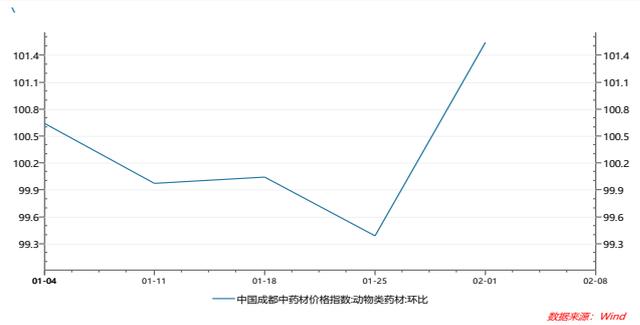
资料来源: wind, 中原证券

图 41: 植物其他类中药材周环比价格指数



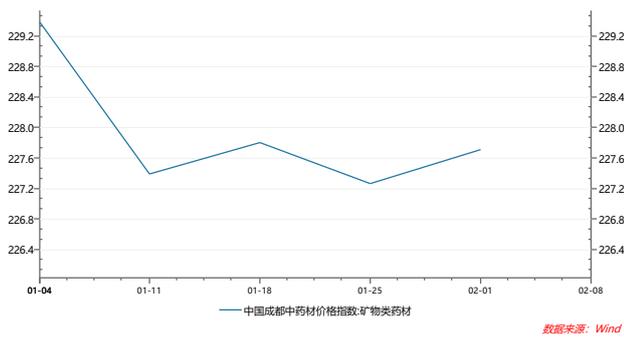
资料来源: wind, 中原证券

图 43: 动物类中药材周环比价格指数



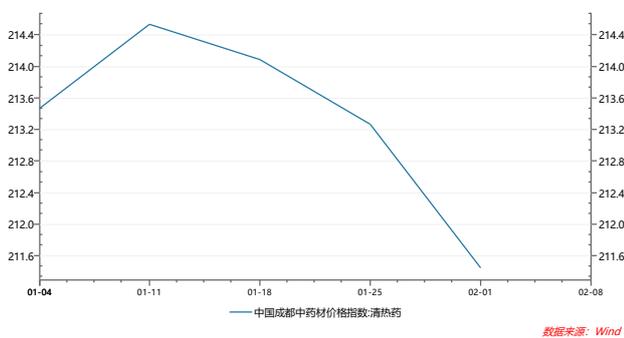
资料来源: wind, 中原证券

图 44: 矿物类中药材周环比价格指数



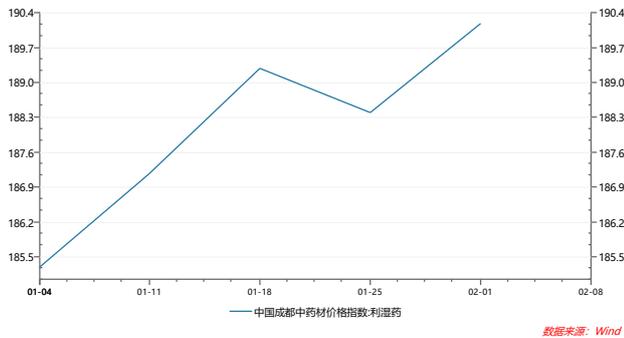
资料来源: wind, 中原证券

图 46: 清热药中药材价格



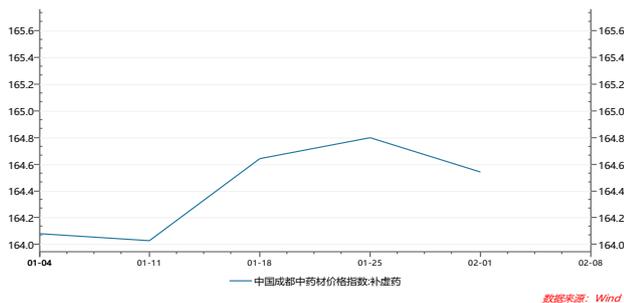
资料来源: wind, 中原证券

图 48: 利湿类中药材价格



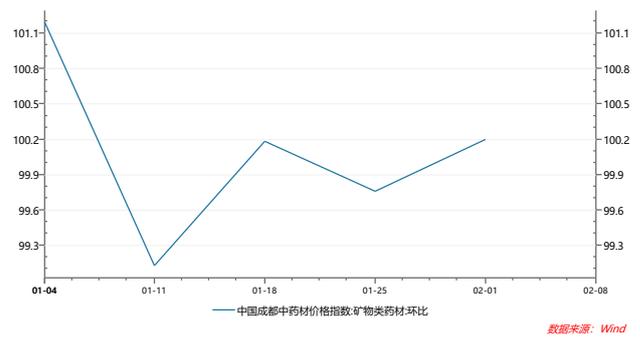
资料来源: wind, 中原证券

图 50: 补虚药中药材价格



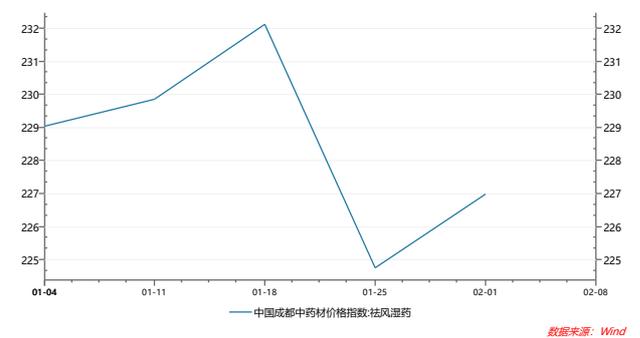
资料来源: wind, 中原证券

图 45: 矿物类中药材周环比价格指数



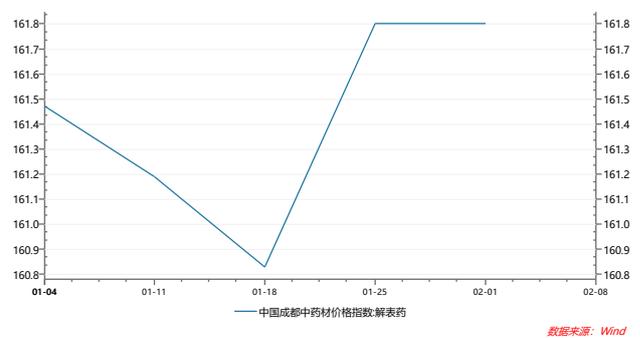
资料来源: wind, 中原证券

图 47: 祛风湿中药材价格



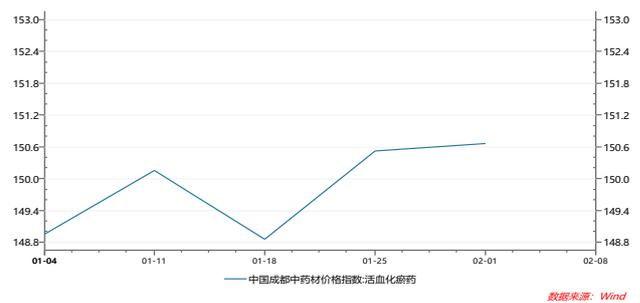
资料来源: wind, 中原证券

图 49: 解表药中药材价格



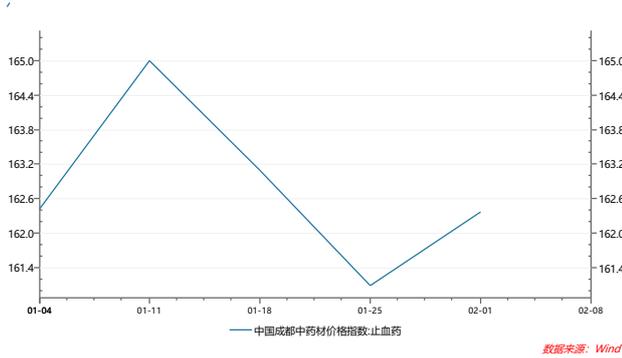
资料来源: wind, 中原证券

图 51: 活血化瘀药中药材价格



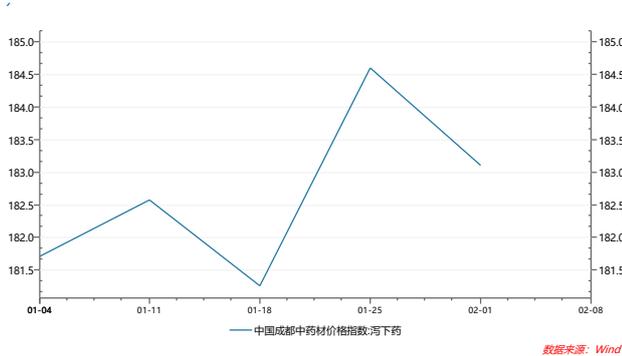
资料来源: wind, 中原证券

图 52: 止血药中药材价格



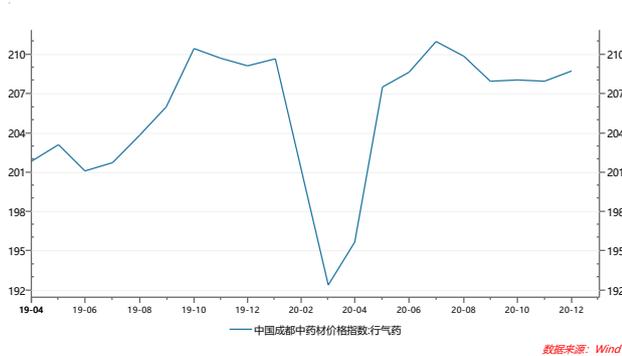
资料来源: wind, 中原证券

图 54: 泻下药中药材价格指数



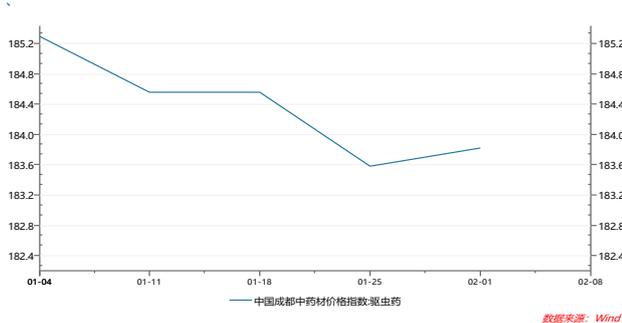
资料来源: wind, 中原证券

图 58: 行气药中药材价格指数



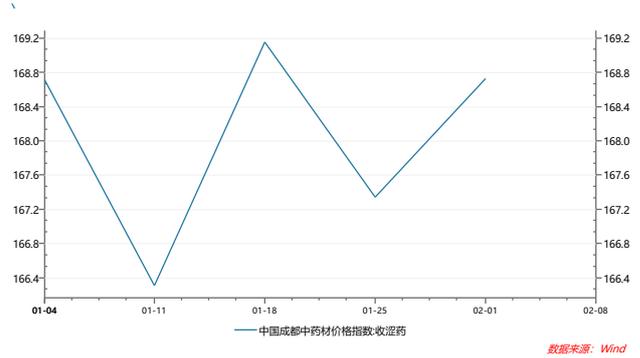
资料来源: wind, 中原证券

图 56: 驱虫药中药材价格指数



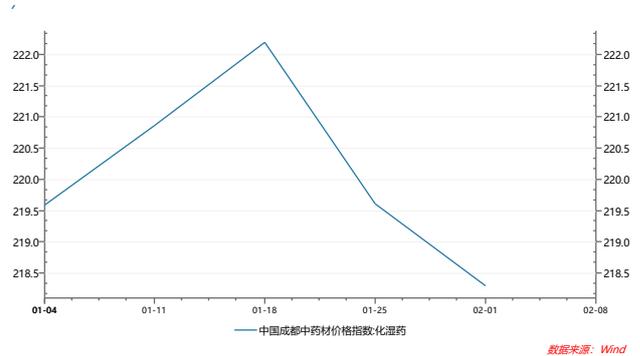
资料来源: wind, 中原证券

图 53: 收涩药中药材价格



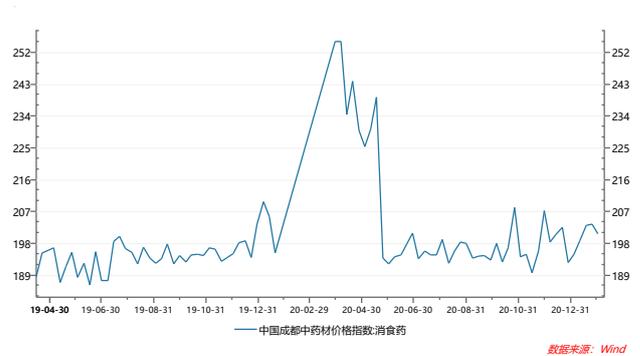
资料来源: wind, 中原证券

图 55: 化湿药中药材价格指数



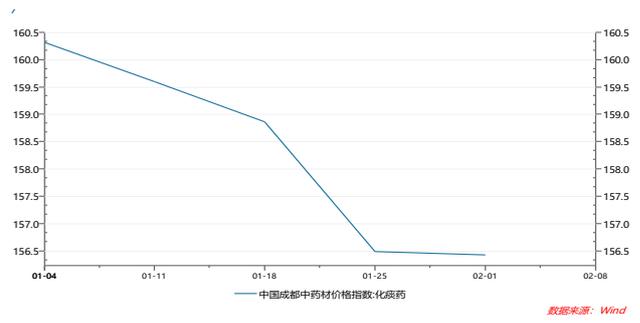
资料来源: wind, 中原证券

图 59: 消食药中药材价格指数



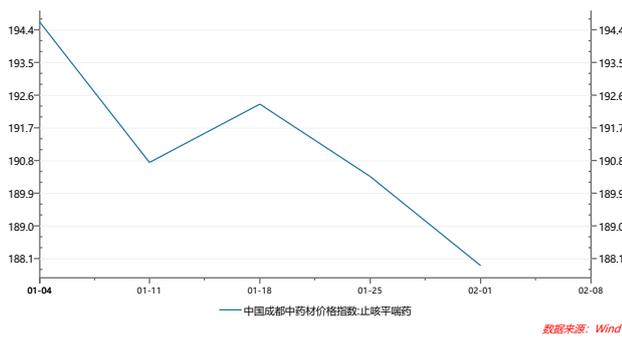
资料来源: wind, 中原证券

图 57: 化痰药中药材价格指数



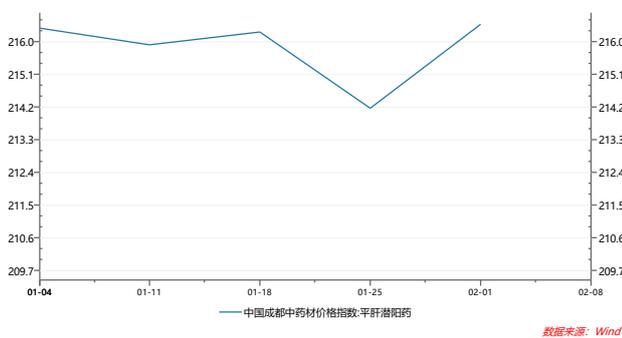
资料来源: wind, 中原证券

图 58: 止咳平喘药中药材价格指数



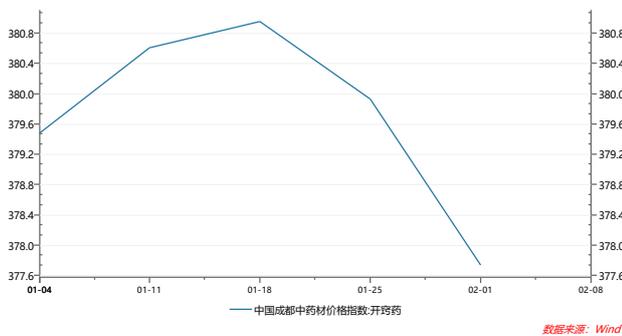
资料来源: wind, 中原证券

图 60: 平肝潜阳药中药材价格指数



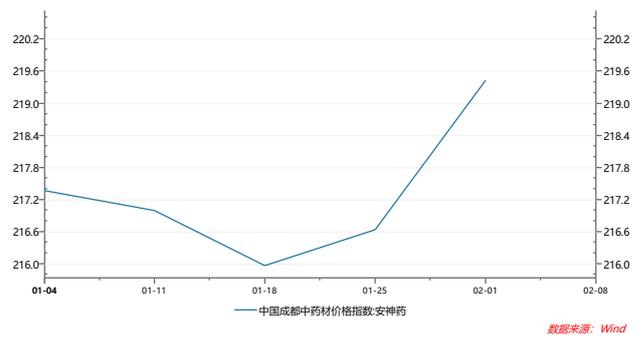
资料来源: wind, 中原证券

图 62: 开窍药中药材价格指数



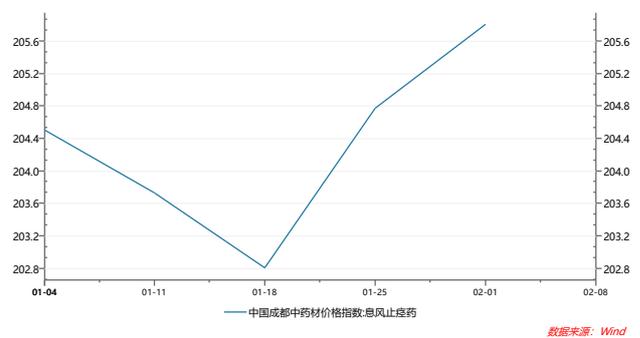
资料来源: wind, 中原证券

图 59: 安神药中药材价格指数



资料来源: wind, 中原证券

图 61: 息风止痉药中药材价格指数



资料来源: wind, 中原证券

6. 生物制品板块数据分析

6.1. 血制品批签发数据回顾及分析

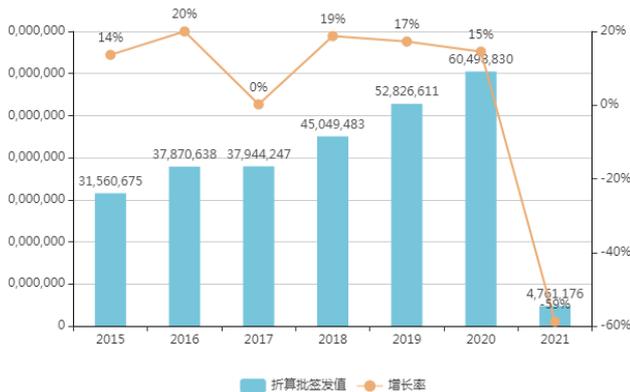
6.1.1. 人血白蛋白批签发数据分析

由于采浆量有限以及欧美产品限制价格等历史因素,我国半数以上的人血白蛋白依赖进口,米内网数据显示,2021年1月我国人血白蛋白的批签发量为425.70万瓶,同比下滑8%。人血白蛋白进口比例为56%,较2020年下降了8个百分点。国外厂商因受到疫情因素影响,出口到国内的产品比例减少。

从市场份额变化情况看，国外几个厂家如美国杰特贝林、瑞士杰特贝林，吉利福等公司的人血白蛋白市场份额均有所提升，这可能与国外新冠疫情肆虐下，积压产品出口到国内有关。从国内厂商的市场份额看，2021年1月份成都蓉生、山东泰邦生物、同路生物、四川远大蜀阳的市场份额增长较为明显。

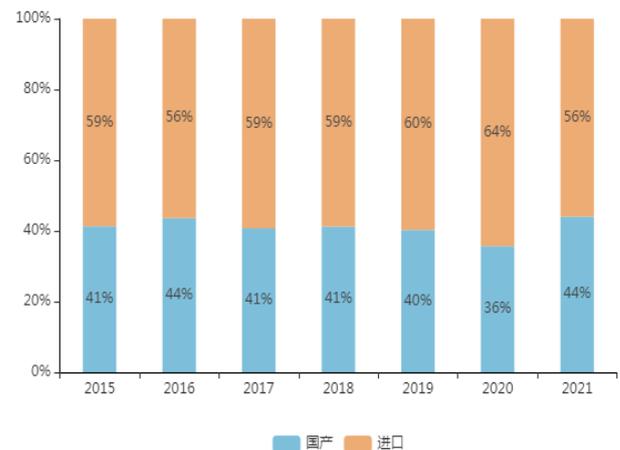
由于国外疫情状况较为严重，人血白蛋白批签发量有望进一步下滑。建议关注1月份人血白蛋白份额提升的企业如：上海莱士（002252）等。

图 63：人血白蛋白批签发量以及累计同比增速-瓶



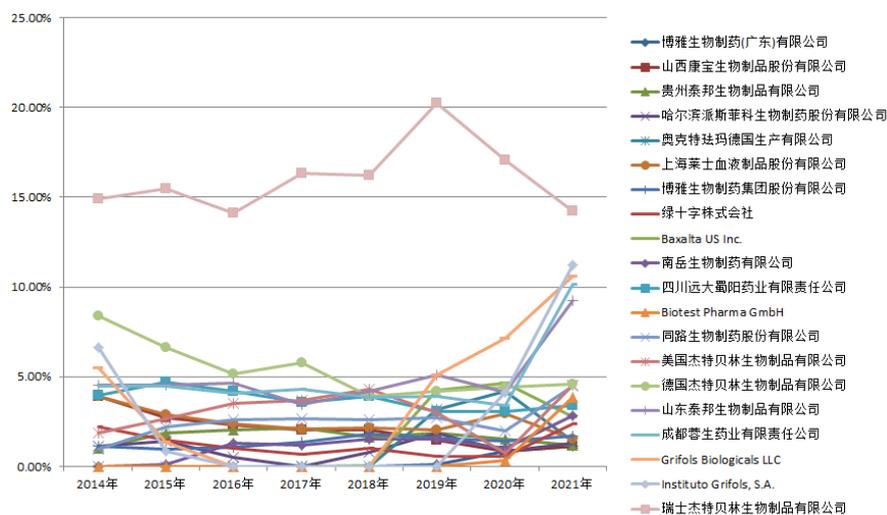
资料来源：米内网，中原证券（折合 10g/瓶）

图 64：人血白蛋白国产/进口年度格局



资料来源：米内网，中原证券（折合 10g/瓶）

图 65：排名前 20 人血白蛋白生产企业市场份额变化示意图



资料来源：米内网，中原证券

6.1.2. 静注丙球蛋白批签发数据分析

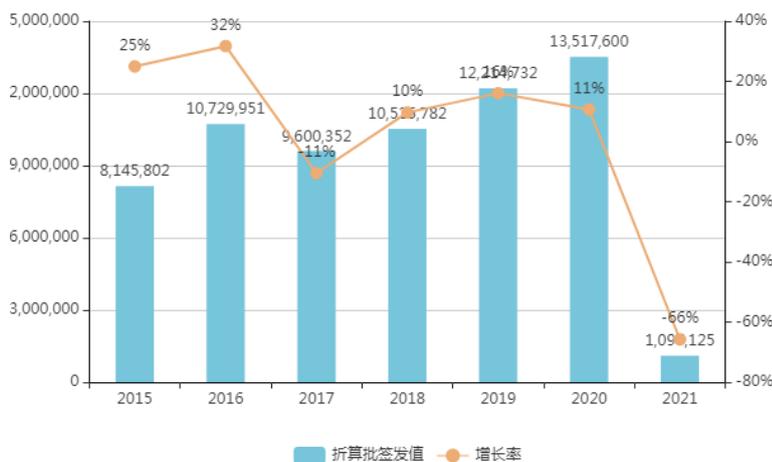
丙种免疫球蛋白对于各种感染性疾病有很好的辅助治疗作用，应用非常广泛。丙种免疫球蛋白（ γ -免疫球蛋白），英文缩写 Ig，也叫丙种球蛋白，简称“丙球”。人血浆内的免疫球蛋白大多数存在于丙种球蛋白之中。

静脉注射用人免疫球蛋白是用低温乙醇法从正常人血浆中分离提取免疫球蛋白组合，经深加工和病毒灭活等步骤精制而成；为一种完整的、未被修饰的天然 IgG 抗体、纯度高达 98%，不含防腐剂和抗生素，专供静脉输注，与肌注两种球蛋白相比，具有作用快，效果显著等优点。静注人免疫球蛋白主要通过抗体补充和免疫调节对多种疾病起到治疗作用，临床适应症广泛，常用于治疗川崎病、难治性皮炎、原发性血小板减少性紫癜、抗体缺陷为主的原发性免疫缺陷病等多种疾病。

目前静丙已经进入卫健委发布的新冠肺炎诊疗指南中。米内网数据显示，2021 年 1 月，静丙批签发量为 114.6 万瓶，同比下降 6%，这主要与各个公司的生产计划安排变化有关。

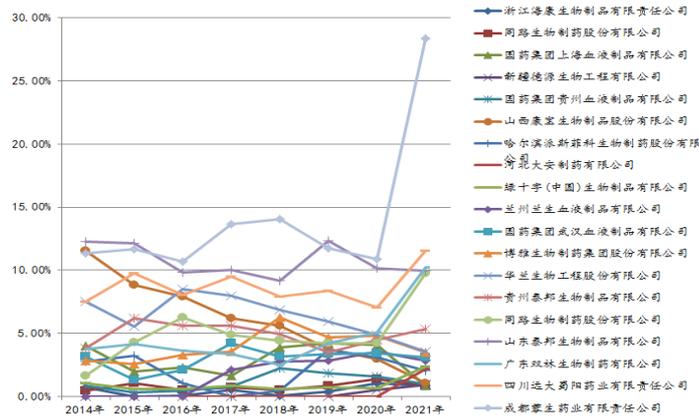
长期看，我国静丙市场获批适应症与国际市场存在差异，目前，FDA 批准静丙 9 大类适应症，包括免疫类、抗感染和神经性自身免疫疾病等，其中处于 II 临床及 III 期临床的适应症种类超过 17 个；我国适应症获批则仅有 6 个，主要集中在免疫疾病和抗感染类领域。由于之前国内静丙治疗费用高，自付比例高，静丙的临床认知和使用水平远不及白蛋白，新冠疫情发生后，医生对于静丙的认知有所改变，未来静丙的市场渗透率有望快速提升。从 2021 年 1 月静丙的市场份额变化可以看，成都蓉生、远大蜀阳、双林生物、同路生物等企业的市场份额在 2021 年 1 月较 2020 年有所提升。建议重点关注：双林生物（000403）。

图 66：静注人免疫球蛋白（pH4）的批签发量示意图



资料来源：米内网，中原证券

图 67：静丙市场份额变化示意图



资料来源：米内网，中原证券

6.1.3. 特异性免疫球蛋白批签发数据分析

特异性免疫球蛋白（简称“特免”）是针对某一特定病原体的抗体，用于防治一些无特效疗法的严重感染性疾病（如破伤风、狂犬病），临床上具有非常重要和不可替代的作用。目前，人特异性免疫球蛋白制品有 10 余种，主要分为 4 大类，分别为抗病毒类、抗细菌类、抗毒素类以及抗 Rh（D）免疫球蛋白类。

月报中我们主要分析破伤风免疫球蛋白（简称“破免”）、乙肝人免疫球蛋白（简称“乙免”）和狂犬病人免疫球蛋白（简称“狂免”）三种产品批签发状况。

图 68：狂免批签发量示意图

单位：瓶

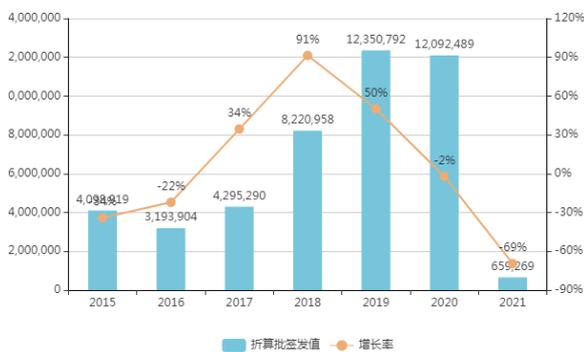
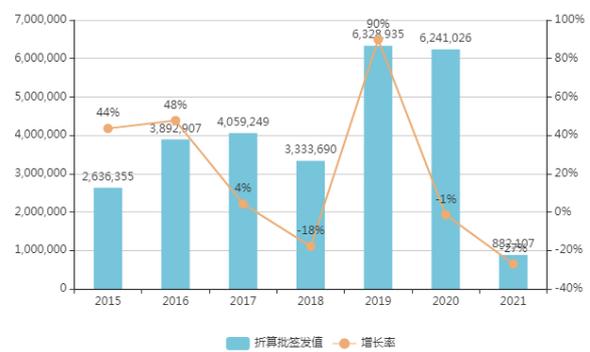


图 69：破免批签发量示意图

单位：瓶



资料来源：米内网，中原证券

图 70：乙免批签发量示意图

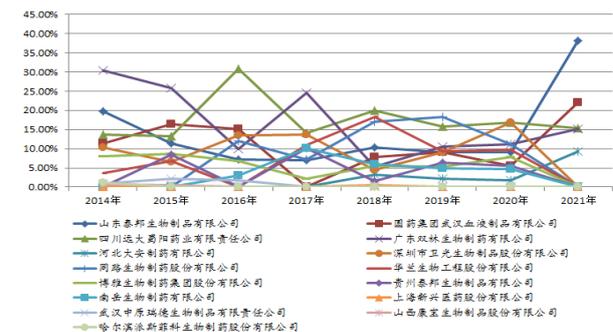
单位：瓶



资料来源：米内网，中原证券

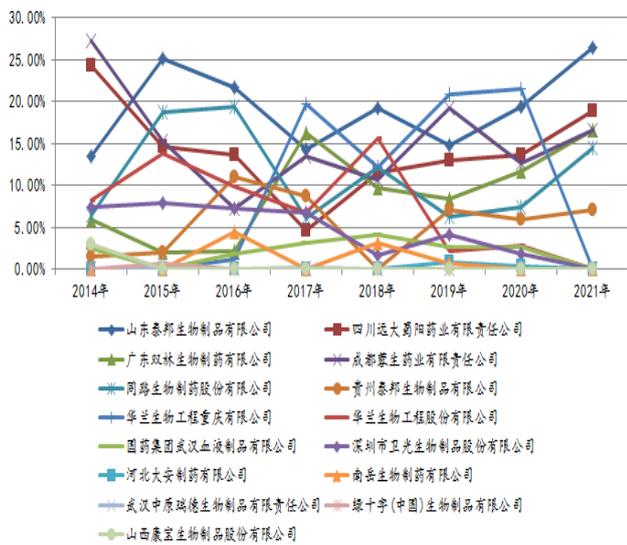
资料来源：米内网，中原证券

图 71：狂免市场份额变化示意图



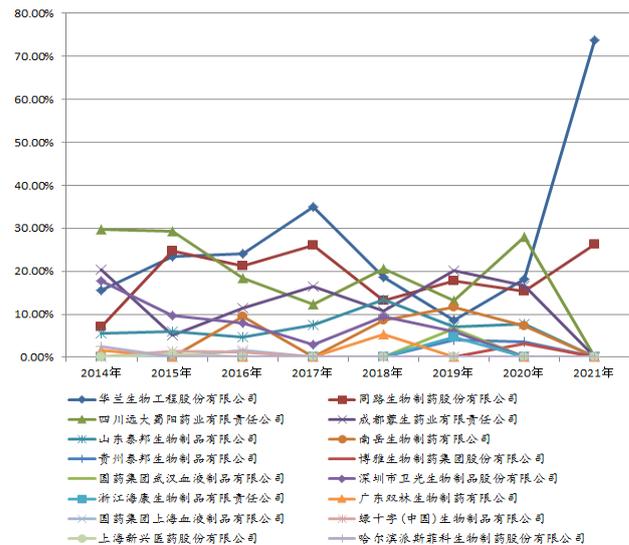
资料来源：米内网，中原证券

图 72: 破免市场份额变化示意图



资料来源: 米内网, 中原证券

图 73: 乙免市场份额变化示意图



资料来源: 米内网, 中原证券

米内网数据显示, 2021年1月, 狂免批签发量为65.93万瓶, 同比增长9%, 增速较上年同期提升了18个百分点; 破免批签发量为80.79万瓶, 同比增长16%, 增速较上年同期回落了188个百分点; 乙免的批签发量为19.39万瓶, 同比增长246%。由于免疫球蛋白类产品的生产过程中, 不同产品之间具有排他性, 一份血浆只能生产一种免疫球蛋白产品, 生产特异性免疫球蛋白要求对浆源的筛查和检测量非常大, 因此一些企业生产特异性免疫球蛋白产品的动力不足。由于乙免具有母婴阻断和预防功能, 具有巨大潜在市场, 预计后期乙免的企业生产动力会增加, 批签发量也有望进一步改善。狂免和破免随着疫情的稳定控制, 批签发量有所回升。

从市场份额的变化情况看, 2021年1月份, 双林生物、泰邦生物、南岳生物、国药武汉所、四川远大蜀阳的狂免市场份额均有所提升。成都蓉生、同路生物、远大蜀阳的破免市场份额均有所提升。从乙免的市场份额变化情况看, 华兰生物、同路生物的乙免市场份额均有所提升。

6.1.4. 凝血因子

凝血因子是参与血液凝固过程的各种蛋白质组分。它的生理作用是, 在血管出血时被激活, 和血小板粘连在一起并且堵住血管上的漏口。这个过程被称为凝血。整个凝血过程大致上可分为两个阶段, 凝血酶原的激活及凝胶状纤维蛋白的形成。它们部分由肝生成。为统一命名, 世界卫生组织按其被发现的先后次序用罗马数字编号, 公认的凝血因子共有12种, 分别为凝血因子I, II, III, IV, V, VII, VIII, IX, X, XI, XII, XIII等。月报中我们重点跟踪凝血因子I, 又称为人纤维蛋白原, 以及凝血因子XIII。

图：人纤维蛋白原

单位：瓶



资料来源：米内网，中原证券

图 74：人凝血因子 XIII

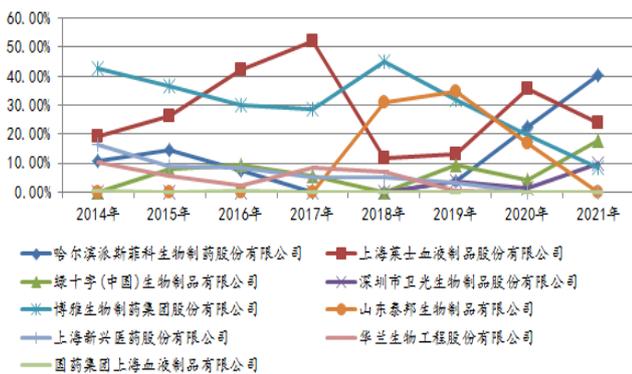
单位：瓶



资料来源：米内网，中原证券

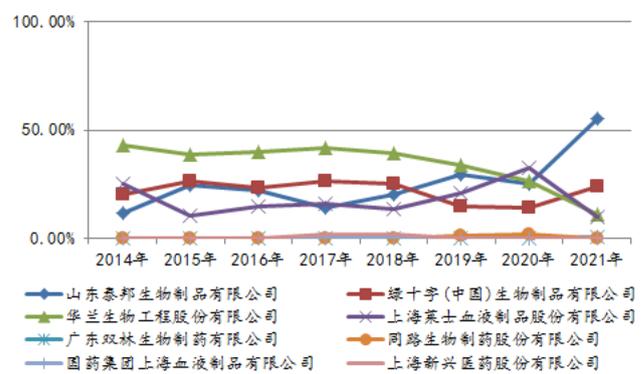
从批签发量看，2021年1月，人纤维蛋白原总批签发量为10.18万瓶，同比增长58%，较上年同期提升114个百分点。人凝血因子XIII批签发总量为15.69万瓶，同比下滑47%。从市场份额变化情况看，上海莱士、哈尔滨派斯菲科生物制药公司、卫光生物、博雅生物、绿十字的人纤维蛋白原市场份额较2020年均有所提升。人凝血因子VIII的市场份额变化走势中，山东泰邦、绿十字、广东双林的市场份额较2020年有所提升。

图 75：人纤维蛋白原市场份额变化示意图



资料来源：米内网，中原证券

图 76：人凝血因子 VIII 市场份额变化示意图



资料来源：米内网，中原证券

6.2. 疫苗批签发数据回顾及分析

6.2.1. 流感疫苗

米内网数据显示，2021年流感疫苗批签发量约为170.61万人份，同比增长159%，增速较上年同期提升了75个百分点，批签发量同比快速增长来自于新冠疫情防控需要下，各地流感疫苗免疫需求的提升。

图 77: 流感疫苗批签发示意图 单位: 人份



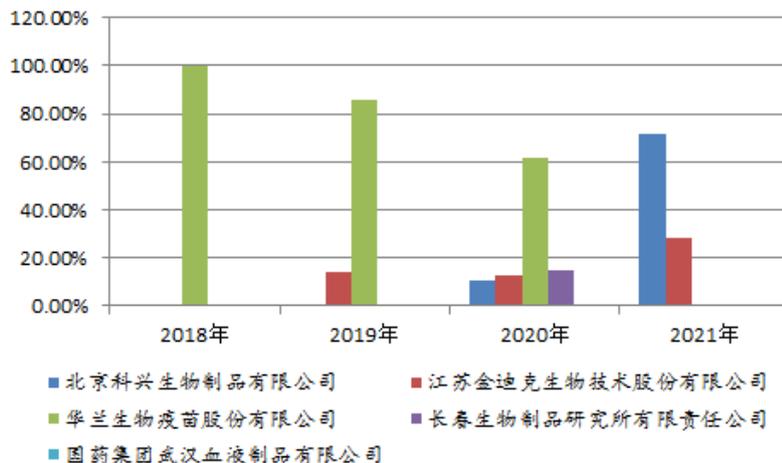
资料来源: 米内网, 中原证券

图 79: 四价流感病毒裂解疫苗批签发示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

图 81: 2018 年以来四价流感病毒裂解疫苗企业市场份额 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

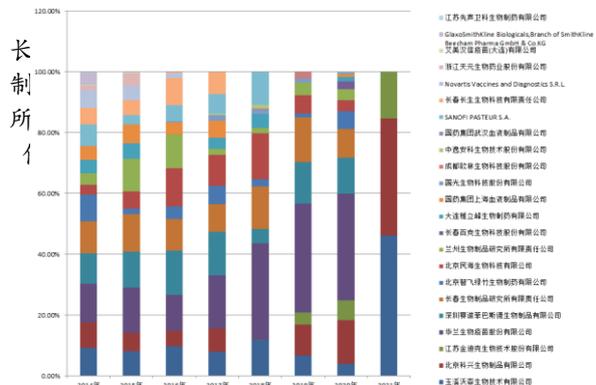
从子产品看, 三价流感疫苗 (流感病毒裂解疫苗) 2021 年 1 月没有批签发。四价流感疫苗 2021 年 1 月合计批签发总量为 91.92 万人份, 上年同期批签发量为 0, 由于免疫效果更好, 四价流感疫苗在民众中的认知提升较快, 呈现快速增长态势。从市场份额看, 江苏金迪克、北京科兴的市场份额较上年同期有所提升。

图 78: 流感病毒裂解疫苗批签发示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

图 80: 2020 年流感病毒裂解疫苗企业市场份额 单位: 0.5ml/瓶, 1 瓶/人份



资料来源: 米内网, 中原证券

6.2.2. 肺炎疫苗

米内网数据显示，2021年1月肺炎球菌疫苗批签发量约为294万人份，上年同期批签发量为0，批签发量同比快速增长来自于新冠疫情蔓延下，各地对肺炎的免疫需求有所提升所致。

从子产品看，13价肺炎结合疫苗2021年1月批签发量为171.41万人份，上年同期批签发量为0；23价肺炎结合疫苗2021年1月批签发量为122.61万人份，上年同期批签发量为0。

从市场份额看，13价肺炎结合疫苗2021年1月辉瑞公司占比为65%；沃森公司占比为35%；23价肺炎球菌多糖疫苗看，成都生物所市场份额最大为53.92%；北京民海位居第二，为23.29%；玉溪沃森占比位居第三为22.79%。

图 82：肺炎球菌疫苗批签发及同比数据示意图



资料来源：米内网，中原证券

图 83：13价肺炎多糖疫苗批签发示意图



资料来源：米内网，中原证券

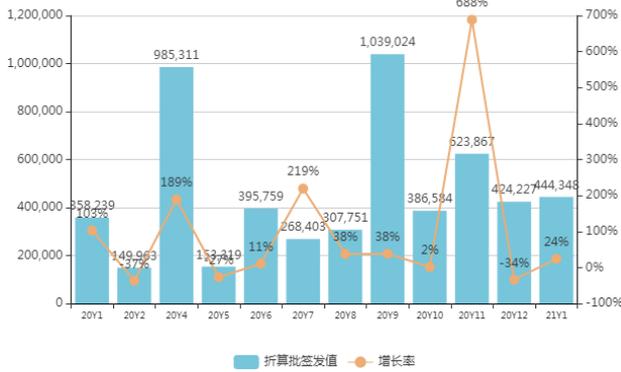
6.2.3. HPV 疫苗

米内网数据显示，2021年1月HPV疫苗批签发量约为44.43万人份，同比增长24%，增速较上年同期下降了79个百分点。

HPV疫苗按照种类可以分为2价、4价和9价三个类型。由于HPV16和18型感染率最高，导致了70%的宫颈癌、80%的肛门癌、60%的阴道肿瘤和40%的外阴癌。因此，2016年07月12日，国家食品药品监督管理总局批准葛兰素史克（GSK）公司的预防用生物制品——人乳头瘤病毒吸附疫苗的进口注册申请。该产品为采用杆状病毒表达系统分别表达重组HPV16和18型病毒样颗粒，经纯化，添加MPL和氢氧化铝佐剂等制备的双价疫苗。2价疫苗适用于9-45岁之间的女性，价格相对也较便宜。

2021年1月，GSK的2价HPV疫苗的批签发量为0。而万泰生物二价宫颈癌疫苗（商品名：馨可宁，Cecolin）于2019年12月30日获得国家药监局批准，2020年5月正式投入市场，定价329元/针，9-14岁接种两针的费用为658元，15-45岁接种三针的费用为987元。2021年1月，公司二价宫颈癌疫苗的批签发量为12.71万人份，批签发数量与前几个月相当。建议重点关注万泰生物（603392）。

图 84: HPV 疫苗批签发示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

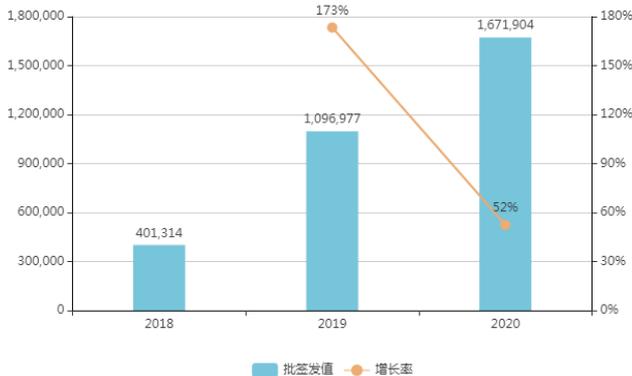
图 86: 万泰生物双价人乳头瘤病毒疫苗(大肠杆菌)批签发量示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

4 价 HPV 疫苗能预防 HPV6 型、11 型、16 型、18 型病毒, 适用人群为 20-45 岁。国内上市的 4 价 HPV 为默沙东生产。米内网数据显示, 2021 年 1 月, 国内 4 价 HPV 疫苗批签发量 31.73 万人份, 同比增长 43%, 增速较上年同期增加了 17.51 个百分点。

图 88: 九价 HPV 疫苗批签发量示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

图 85: GSK 双价人乳头瘤病毒吸附疫苗批签发量示意图 单位: 人份



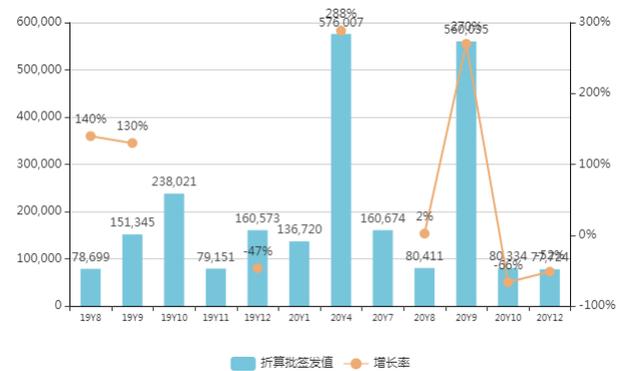
资料来源: 米内网, 中原证券

图 87: 四价人乳头瘤病毒疫苗(酿酒酵母)批签发量示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

图 89: 九价 HPV 疫苗月度批签发量示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

9 价 HPV 疫苗（佳达修-9,Gardasil-9）能预防 HPV6 型、11 型、16 型、18 型、31 型、33 型、45 型病毒，适 52 型、58 型共 9 种病毒，适用人群为 16-26 岁。价格为三种 HPV 疫苗中最高的。国内的上市 9 价 HPV 为默沙东生产。米内网数据显示，2021 年 1 月，国内 9 价 HPV 疫苗批签发量为 0。

6.2.4. 人用狂犬病疫苗

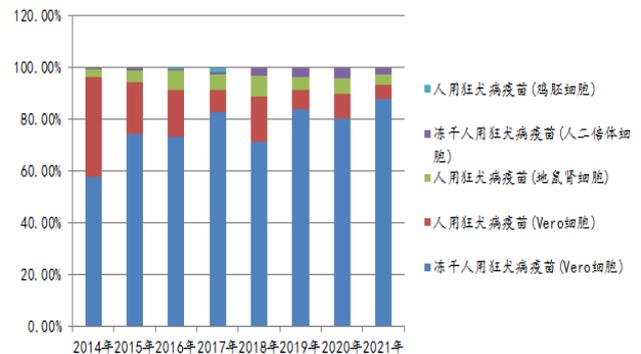
米内网数据显示，2021 年 1 月，我国狂犬病疫苗合计批签发 129.99 万人份，同比增长 164%，较上年同期提升了 224 个百分点。由于我国人均可支配收入提升，宠物的饲养规模也在不断的扩大，狂犬疫苗市场需求有望持续增长。2021 年 1 月，Vero 细胞以及二倍体人用狂犬病疫苗的市场份额提升较为显著。其中二倍体人用狂犬病疫苗只有成都康华生物一家生产，而 Vero 细胞狂犬疫苗中，冻干类产品 1 月份的批签发量上涨较快，辽宁依生生物市场份额上涨的最快。

图 90：狂犬病疫苗批签发量示意图 单位：人份



资料来源：米内网，中原证券

图 91：狂犬病疫苗细分产品市场份额变化



资料来源：米内网，中原证券

图 92：人用狂犬疫苗 Vero 细胞企业份额分布



资料来源：米内网，中原证券

6.2.5. 流脑疫苗

流脑疫苗是流行性脑脊髓膜炎的简称，是由脑膜炎双球菌引起的化脓性脑膜炎。儿童发病率高，多见于冬春季。注射流脑疫苗是预防流脑的有效手段。流脑疫苗有许多种，主要包括 ac 群脑膜炎球菌多糖疫苗以及 acyw135 脑膜炎球菌多糖疫苗。其中 acyw 四价流脑疫苗是用于预防由 a、c、y、w 以上菌群导致的脑膜炎，属于二类疫苗。一般需要自费注射。ac 流脑疫苗是

对 a 群和 c 群流脑免疫，一般国家规定需要接种，属于免费疫苗。

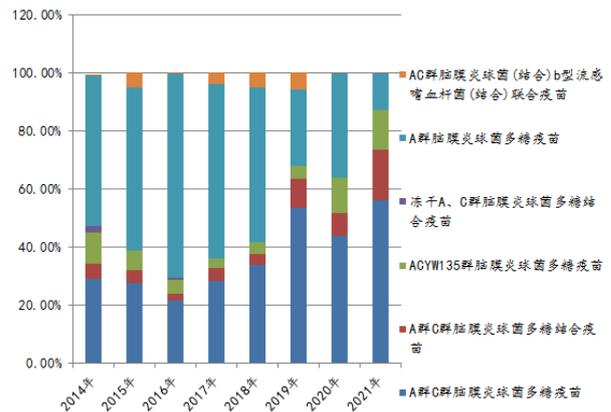
米内网数据显示,2021年1月,我国流脑疫苗合计批签发 914.27 万人份,同比增长 155%,较上年同期提升了 189 个百分点。分子产品看, A 群 C 群脑膜炎球菌多糖疫苗 2021 年 1 月市场份额最大,其中,玉溪沃森占比为 59%,兰州生物制品研究所的占比为 41%。从最有发展潜力的 ACYW135 产品的市场份额看,北京智飞绿竹占据了绝对的主导地位。

图 93: 流脑疫苗批签发量示意图 单位:人份



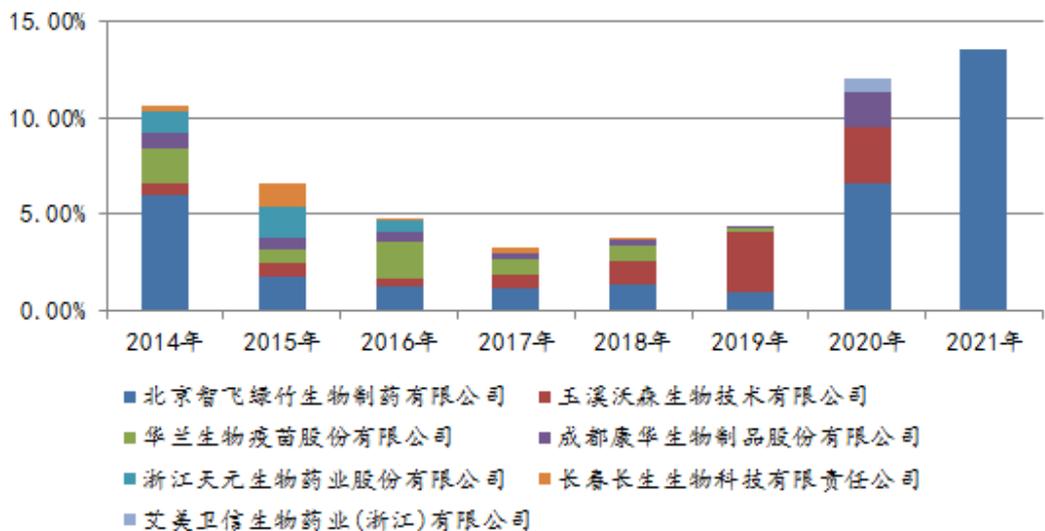
资料来源: 米内网, 中原证券

图 94: 各种类流脑疫苗市场份额变化示意图



资料来源: 米内网, 中原证券

图 95: ACYW135 疫苗生产企业市场份额一览



资料来源: 米内网, 中原证券

6.2.6. 水痘疫苗

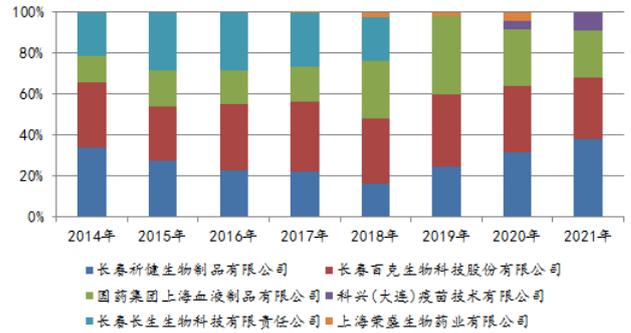
米内网数据显示,2021年1月,我国水痘减毒活疫苗合计批签发 241.52 万人份,同比增长 214%,增速较上年同期提升了 68 个百分点。长春百克、长春祈健,国药上海血液制品有限公司的市场份额排名前三位。

图 96: 水痘减毒活疫苗批签发量示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

图 97: 水痘减毒活疫苗市场份额示意图 单位: 人份

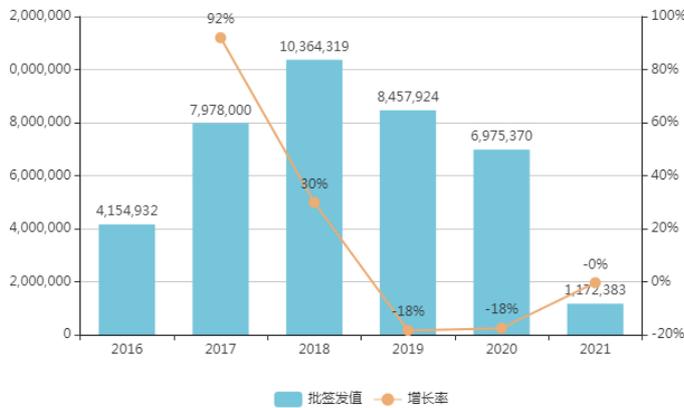


资料来源: 米内网, 中原证券

6.2.7. 肠道病毒 71 型灭活疫苗 (EV71)

肠道病毒 71 型为手足口病较常见的病原体, 因此肠道病毒 71 型灭活疫苗为手足口病疫苗。米内网数据显示, 2021 年 1 月, 我国手足口病疫苗合计批签发量为 194.76 万人份, 上年同期批签发量为 0。从获得批签发的企业看, 昆明所的人二倍体细胞 EV71 疫苗的市场份额较上年有所提升, 北京科兴生物 2020 年部分月份没有 EV71 疫苗 (Vero 细胞) 的批签发, 因此整体市场份额较上年有所提升。

图 98: 手足口病疫苗批签发示意图 单位: 人份



资料来源: 米内网, 中原证券

表 4: 手足口病疫苗市场份额一览

		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
肠道病毒 71 型灭活疫苗(人二倍体细胞)	中国医学科学院医学生物学研究所	47.46%	53.46%	35.98%	53.80%	44.96%	60.20%
肠道病毒 71 型灭活疫苗(Vero 细胞)	国药集团武汉血液制品有限公司	0.00%	27.75%	16.04%	22.08%	44.08%	0.00%
肠道病毒 71 型灭活疫苗(Vero 细胞)	北京科兴生物制品有限公司	52.54%	18.79%	47.98%	24.12%	10.95%	39.80%

资料来源: 米内网, 中原证券

6.2.8. 轮状病毒疫苗

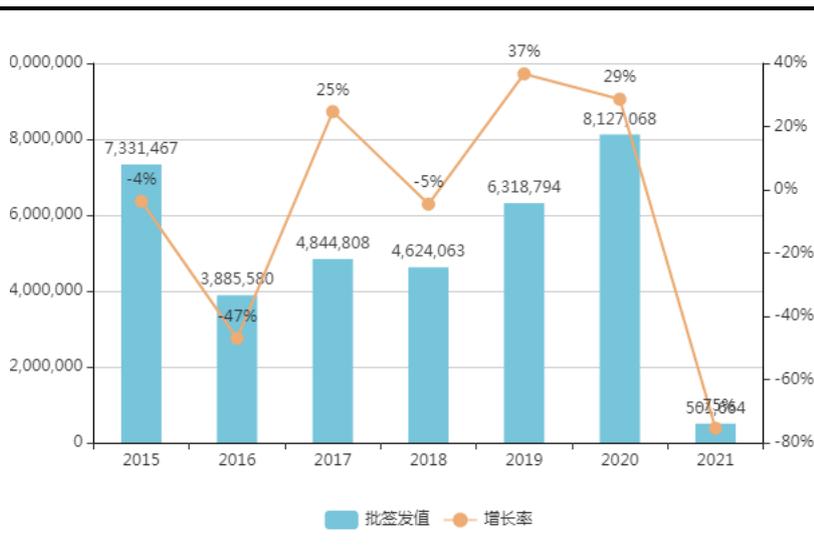
米内网数据显示，2021年1月，我国轮状病毒疫苗合计签发量为50.17万人份，同比下滑28%。从市场份额看，兰州所的5价轮状病毒疫苗在市场中占据主导地位，而默沙东的5价轮状病毒2018年在中国获批上市，是全球疫苗大品种之一，2021年1月份，默沙东的市场份额较2020年有所提升。

表 5：轮状病毒疫苗市场份额示意图

		2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
口服轮状病毒活疫苗	兰州生物制品研究所有限公司	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	94.35%	77.22%	83.79%	66.59%
口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)	Merck Sharp & Dohme Corp.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.65%	22.78%	16.21%	33.41%

资料来源：米内网，中原证券

图 99：轮状病毒批签发示意图 单位：人份



资料来源：米内网，中原证券

6.2.9. 百白破疫苗

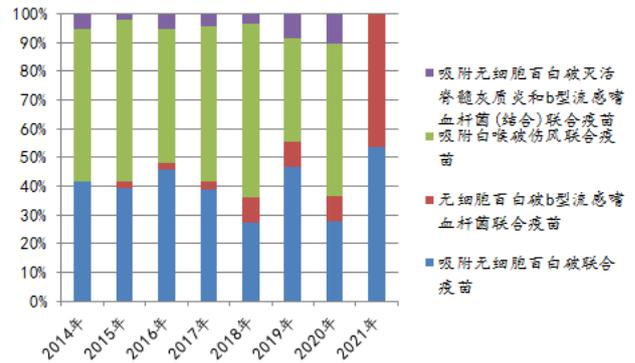
米内网数据显示，2021年1月，我国轮状病毒疫苗合计签发量为85.65万人份，同比下滑59%。从细分产品看，吸附无细胞百白破联合疫苗的市场份额有所提升，成都所的市场份额在2021年1月一家独大。

图 100：百白破疫苗批签发量示意图 单位：人份

图 101：百白破疫苗细分种类产品市场份额示意图

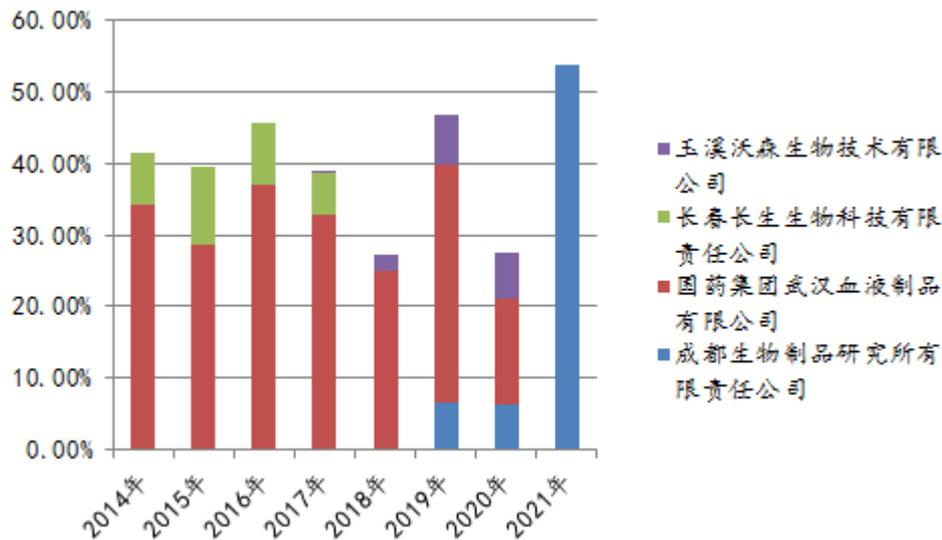


资料来源：米内网，中原证券



资料来源：米内网，中原证券

图 102：吸附无细胞百白破联合疫苗企业份额变化示意图



资料来源：米内网，中原证券

7. 医药商业板块投资机会分析

从医药流通和配送企业看，随着国家集采的常态化推进，未来配送企业将呈现“强者恒强”的格局，由于中标品种的价格大幅压缩，企业对配送成本的管控也提出了更高的要求，只有具备规模优势，集约化优势的企业才能胜出。上海医药、国药控股、华润医药、九州通医药流通企业的四大巨头的地位将得到进一步的夯实。

从药店看，2021年1月11日，国家医保局公布了《零售药房医疗保障定点管理暂行办法》，办法指出符合规定的药店可以申请定点零售药店，对医保定点零售药店的监管更加严格和具体化，其中连锁药店的一家因违法违规而被解除医保协议的，后期相同法人下的其它分支零售药店将同时解除医保协议。另外，规定指出：符合规定条件的定点零售药店可以申请纳入门诊慢性病、特殊病购药定点机构，相关规定由统筹地区医疗保障部门另行制定，这将进一步促进处方药外流。短期看，药店的估值较高，并购增速放缓；中长期来看，带量采和医保局新政有利于带来医药行业的集中度提升，建议关注全国和区域性龙头企业。

8. 医疗器械板块投资机会分析

从器械生产领域的投资机会看，3月1日，国家医保局官微消息显示，日前，国家医保局正组织召开全国新冠病毒疫苗及接种费用保障工作视频会，对做好新冠病毒疫苗及接种费用保障工作进行安排部署；同日，中美新冠疫情防控与治疗合作召开研讨会上，国家卫健委高级别专家组长终南山说：虽然美国是新冠疫苗接种人数全球最高的国家，中国位居第二，但是疫苗接种比例美国只有22%，中国只有3.56%，中方希望在6月底打到40%人口接种。如果我国在6月底前能够打到60%人口接种，则大约需要11.2亿剂的疫苗。相应的玻璃瓶产能也需要跟上，建议重点关注疫苗玻璃瓶生产企业山东药玻（600529）。

另外新冠疫情的不稳定性使得核酸检测的需求大幅增长，随着疫情防控常态化的推进，核酸检测的需求仍将维持持续增长，按照1月27日发布的《关于有序做好春运期间群众出行核酸检测工作的通知》，目前多省市已经将核酸检测的最高限价从120元/次调整到80元/次。由于核酸检测60%以上的工作量集中在第三方实验室中，他们的单次核酸检测的净利润从40元下降至26元附近，低于此前市场预期，因此建议短期规避第三方实验室的投资风险。

从长期看，具备核心技术，产品线丰富、渠道整合能力强的龙头公司仍将持续保持高增长的趋势。随着分级诊疗的推进，物美价廉的国产产品有望在基层市场取得突破。建议中长期关注细分领域的龙头企业。

9. 医疗服务板块投资机会分析

前期创新药服务领域相关个股涨幅较大，目前呈现回调态势，建议短期内注意规避风险；随着国内疫情的逐步稳定，我们看到一些普通医疗服务类的企业业务得到了比较好的恢复。建议关注医疗服务细分龙头润达医疗（603108）、临床服务龙头泰格医药（300347）的投资机会。

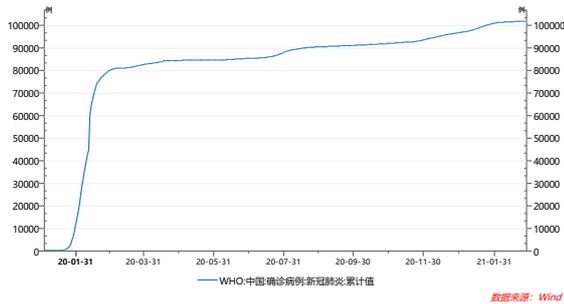
中长期看，我们认为创新药服务链条仍然具备较大的投资机会。Pharma Projects 数据显示，截至2020年10月底全球处于临床前和临床1-3期的在研药物数量为16025个，比19年底增长6.9%；国内处于临床前和临床1-3阶段的在研新药数量为197约个，比19年底增长30.3%。在一致性评价、带量采购常态化的背景下，仿制药企业向创新药转型加速，中国在研新药增速明显高于国际在研新药增速。

10. 本月重点行业资讯

10.1. 新冠疫情相关数据

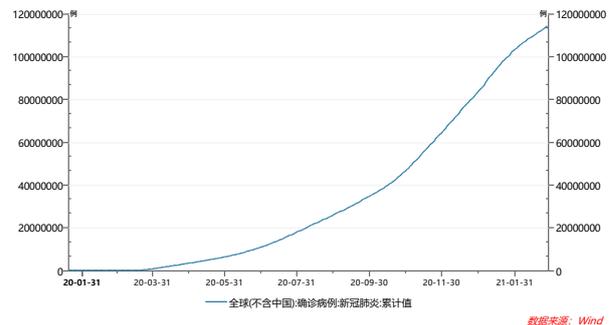
截至2021年2月28日，中国（含港澳台地区）累计确诊病例10万例。国际疫情仍然在蔓延，不含中国累计确诊11463万例。目前我国的防控压力主要来源于境外以及境内无症状感染者。国内近期疫情得到较好控制；国外疫情防控形势仍然严峻。

图 4：中国累计确诊病例（截至 2021 年 2 月 28 日）
单位：例



资料来源：wind，中原证券

图 5：全球（不含中国）累计确诊病例（截至 2021 年 2 月 28 日）
单位：例



资料来源：wind，中原证券

10.2. 鼓励地方试点适龄女孩 HPV 疫苗免费接种

2020 年的全国两会上，有多位代表委员提交建议和提案，呼吁尽快实现我国适龄女孩 HPV（人乳头瘤病毒）疫苗国家计划免疫接种（免费接种）。

近期，国家卫生健康委公开了对相关建议提案的答复。国家卫健委称，将针对 HPV 疫苗接种相关情况继续加强监测，在科学论证的基础上，对疫苗接种纳入国家免疫规划进行统筹研究。

同时，国家卫健委在答复中透露，将推动试点先行，鼓励有条件的地区积极采用多种筹资模式，逐步开展 HPV 疫苗免费接种。

（来源：南都报）

10.3. 莫德纳：今年新冠疫苗产能或 10 亿剂，变异毒株疫苗临床试验

美国新冠疫苗研发公司莫德纳（Moderna）在官网发布消息称，将进行新的资本投资，以提高其自有和合作工厂的生产能力，在剂量是 100 微克的情况下，莫德纳 2022 年全球新冠疫苗的生产能力将提高到约 14 亿。此外，莫德纳称，针对南非首次发现的 B.1.351 变体，已完成升级版候选新冠疫苗 mRNA-1273.351 的临床试验材料生产，并且已经将一定剂量的疫苗运送至美国国立卫生研究院（NIH）进行第一阶段临床试验。

（来源：澎湃新闻）

10.4. 比尔·盖茨：疫情激发创新实践 成为应对全球性疾病“强心针”

2 月 24 日，比尔及梅琳达·盖茨基金会联席主席比尔·盖茨在 2021 全球疫苗免疫研究论坛（GVIRF）上表示，虽然很多人还将百分之百的精力放在新冠疫情上，但现在已经是时候讨论

论如何为下一场大流行病的到来做准备了。他强调，新冠疫情激发出的创新实践不仅能让世界更好地应对下一场疫情，也有助于消除很多全球性疾病。

(来源：21 世纪经济报道)

10.5. 柳药股份公布 2020 年业绩预告

报告期内，公司实现营业总收入 1,566,969.49 万元，同比增长 5.47%；实现归属于上市公司股东的净利润 71,575.07 万元，同比增长 4.42%。

2020 年公司经营业绩继续保持增长但增速有所放缓，主要原因是：在批发业务板块，由于受疫情影响，医院就诊人数阶段性减少导致医院用药量增速放缓，受此影响公司批发业务较去年同期增长 1.21%，增速有一定下降。但在零售业务板块，公司加快零售药店布局，发挥批零一体化优势发展 DTP 药店业务，积极促成处方外延、慢病管理等新零售服务落地，并大力拓展网上药店业务，推动线上、线下业务的融合，从而继续保持零售业务较快增长，2020 年公司零售业务较去年同期增长 31.72%。此外，在工业板块，公司提升产品质量，丰富产品品种，发挥工商协同优势推动工业产品销售规模，从而实现在疫情冲击下工业板块营业收入仍然保持增长，较去年同期增长 10.78%。

(来源：wind)

10.6. 之江生物公布 2020 年业绩快报

公司 2020 年度实现营业总收入 205,149.97 万元，较上年同期增长 692.47%；实现归属于母公司所有者的净利润 92,818.15 万元，较上年同期增长 1,701.53%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 92,628.91 万元，较上年同期增长 1,989.78%。

2020 年度公司业绩有所增长，主要是因为：本报告期，全球范围内受新冠肺炎疫情影响，公司作为首批获得新冠病毒核酸检测试剂盒注册证的企业，新冠病毒核酸检测试剂盒销售规模取得了重大业绩突破，同时也带动了分子诊断仪器、核酸提取试剂等其他相关系列产品的增量销售，促使公司 2020 年度整体销售规模及业绩呈现大幅增长。

10.7. 惠泰生物公布 2020 年业绩快报

2020 年公司实现营业收入 47,942.61 万元，较上年同期增长 18.68%；营业利润 12,169.13 万元，较上年同期增长 32.14%；利润总额 12,142.06 万元，较上年同期增长 32.91%；归属于母公司所有者的净利润 11,081.37 万元，较上年同期增长 34.20%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 9,738.16 万元，较上年同期增长 20.85%。

公司是国产电生理和血管介入医疗器械品种品类齐全、规模领先、具有较强市场竞争力的企业之一。报告期内，新冠疫情对公司第一季度经营影响较大，营业收入同比下降 14.17%。面对疫情，公司管理层积极应对，加大对产品推广及市场开拓，随着疫情逐渐得到控制，医院手术需求量逐步恢复，主要经销商陆续复工，自第二季度起公司经营情况持续恢复并实现稳健增长。

10.8. 仙琚制药公布 2020 年业绩快报

2020 年，公司实现营业收入 401,541.95 万元，同比增长 8.27%；营业利润 62,864.30 万元，同比增长 15.69%；利润总额 63,841.85 万元，同比增长 21.07%；归属于上市公司股东的净利润 50,534.98 万元，同比增长 23.15%；实现每股收益 0.54 元，同比增长 20.00%。

公司前身为仙琚制药厂，主要生产皮质激素类药物、性激素类药物(妇科及计生用药)和麻醉与肌松类药物等三大类。报告期内公司营业收入、利润总额、归属于上市公司股东的净利润同比保持增长，主要原因是 2020 年公司原料药板块国外市场订单充裕，制剂板块销售逐季改善，意大利子公司 Newchem 公司克服疫情初期影响生产逐步恢复正常。公司聚焦甾体激素主业，紧盯市场需求，加快新产品开发和技术平台建设，持续夯实综合基础能力。

10.9. “政策+资本”强势围攻药店圈，7 大预测助推行业新蜕变

网上药店实现井喷；各大药店通过并购快速扩张；药店+其他业态合作成为业内转型主流；人脸识别、智能推送、会员数据分析等大数据、人工智能新技术更是药店提高专业服务能力的得力助手。2020 年 12 月 24 日，国家市场监管局依法对阿里“二选一”等涉嫌垄断的行为进行了立案调查。此例反垄断立案是第一但绝非唯一，对今后电商平台反垄断，对实体药店电子支付等均有深远影响。如果“二选一”等垄断乱象得到根治，将大大降低经营与交易成本，增强连锁药店对第三方平台的选择权、话语权。

2021 年 1 月 11 日《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》发布，该办法曾被视为“史上最严监管”，尤其是首次提出“连坐”条款，让业内忧心忡忡。但从该办法公布后的资本市场表现看，业内眼里的“最严监管”在投资者看来却是一大利好，1 月 12 日 A 股药店板块四家上市药店涨停。该办法在放开医保资质申请的同时，进一步加强定点管理与严格规范，结果就是优胜劣汰、为规范药店腾出空间；对医保费用拨付、承接外流电子处方、申请纳入门慢与特病等定点等做了明确规定，显然利好线下药店尤其是规范运营的区域龙头们。

变局之二是正在征求意见的《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》如何落地。医保个人账户改革等新政得到落实，对医保药店的冲击不可避免，影响到药店客流、医保药品消费等，医保药店的利润可能大幅下降，吸引力也将趋淡。

变局之三是在 O2O、“药店+”等得到政策支持背景下，网售处方药何时尽快落地。疫情改变了消费者行为，也让以网订店取、网订店送为配送模式的网络售药得到了认可，但网售处方药的“靴子”却迟迟没有落地。事实上，随着科技进步、监管手段升级、药店合规意识加强，辅之以在线监管、数据分析等新监管手段，网售处方药是能得到保障的，是时候放开了。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建

议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。