

关注一季度业绩同比高增长的优质个股

——医药行业周报

分析师： 陈晨

SAC NO: S1150520100001

2021年3月16日

证券分析师

陈晨
022-23839062
chenchen@bhzq.com

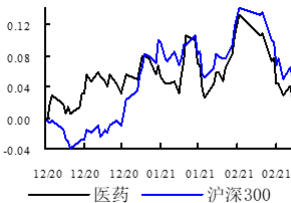
行业评级

医药 中性

重点品种推荐

| | |
|------|----|
| 恒瑞医药 | 增持 |
| 泰格医药 | 增持 |
| 复星医药 | 增持 |
| 迈瑞医疗 | 增持 |
| 安图生物 | 增持 |
| 开立医疗 | 增持 |
| 一心堂 | 增持 |
| 智飞生物 | 增持 |

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周行情

本周，申万医药生物板块上涨 1.74%，跑输沪深 300 指数 0.44 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名第 19 位。子板块方面，医疗服务和医药商业板块涨幅居前，分别上涨 4.84%、2.52%，仅医疗器械板块下跌，跌幅为 0.81%；截止 2021 年 3 月 16 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 39.50 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 56.75%。个股涨跌方面，博雅生物、海尔生物和*ST 恒康涨幅居前，新产业、济民制药和英科医疗跌幅居前。

● 行业要闻

3 月 10 日，由陕西牵头的 11 省的省际联盟药品集采出台，12 个品种采购成功，包括 10 个注射液，31 家药企中选，除费森尤斯卡比华瑞制药外均为本土企业，且以恒瑞医药、科伦药业、华润双鹤、华北制药等大企业为主，多数品规触发 1.8 倍价格淘汰机制，中选企业将依次交替选择供应地区；3 月 8 日，CDE 发布境外已上市境内未上市化药药学研究与评价技术试行文件，以加快该类新药研发上市进程；3 月 15 日，国家卫健委等部门制定《第二批鼓励仿制药品目录》，涉及阿福特罗吸入溶液剂、氯维地平注射用乳液等 17 个药品，其为国内专利即将到期尚未提出注册申请及临床供应短缺（竞争不充分）的药品。

● 第五批集采备选药物分析

据米内网数据，截止 3 月 15 日，共计 79 个通用名药品符合国家级带量采购规则但尚未纳入集采，其 2019 年在公立医院销售超千亿，63 个药品销售过亿，33 个超 10 亿元，头孢他啶注射剂、吸入用布地奈德混悬液超过 60 亿元。33 个为注射剂，27 个 2019 年公立医院销售额超 10 亿元。从品种来看，利伐沙班口服常释剂型、艾司奥美拉唑注射剂竞争比较激烈，符合条件企业数达 10 家及以上；胰岛素方面，2019 年公立医院规模超 200 亿元，TOP3 均为跨国企业，市占率超 70%，国内企业主要有甘李药业、通化东宝、联邦制药、万邦生化等，国产替代空间较大，已有多个品类符合集采资质，主要集中在二、三代，但不同于普通仿制药，胰岛素供应受产能限制，如若集采，规则或有较大调整。从企业来看，国内药企中正天晴、扬子江、豪森药业、齐鲁制药、科伦药业过评品种数较多。

● 投资策略

随着医药板块的估值调整，部分领域出现结构性机会，建议关注去年一季度受疫情影响业绩表现不佳的细分领域，如 CXO、医疗服务、处方药、非疫情相关的医疗器械等板块，中长期配置逻辑不变，创新药及其“卖水

者”、医保免疫板块、技术先行的高端医疗器械值得长期配置，推荐恒瑞医药（600276）、复星医药（600196）、泰格医药（300347）、迈瑞医疗（300760）、安图生物（603658）、开立医疗（300633）、一心堂（002727）、智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，企业药物研发失败风险，市场大幅波动风险。

目 录

| | |
|---|----|
| 1.本周市场行情回顾 | 5 |
| 2.行业要闻 | 6 |
| 2.1 陕西省公共资源交易中心发布《省际联盟药品集中带量采购中选结果及开展供应地区确认工作的通知》 | 6 |
| 2.2 药监局等部门联合发布《第二批鼓励仿制药品目录》 | 6 |
| 2.3CDE 发布《境外已上市境内未上市化学药品药学研究与评价技术要求（试行）》 | 7 |
| 3.公司公告 | 7 |
| 4.第五批集采备选药物分析 | 9 |
| 5.投资策略 | 10 |

图 目 录

| | |
|----------------------------|---|
| 图 1: 本周申万一级行业涨跌情况 | 5 |
| 图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况 | 5 |

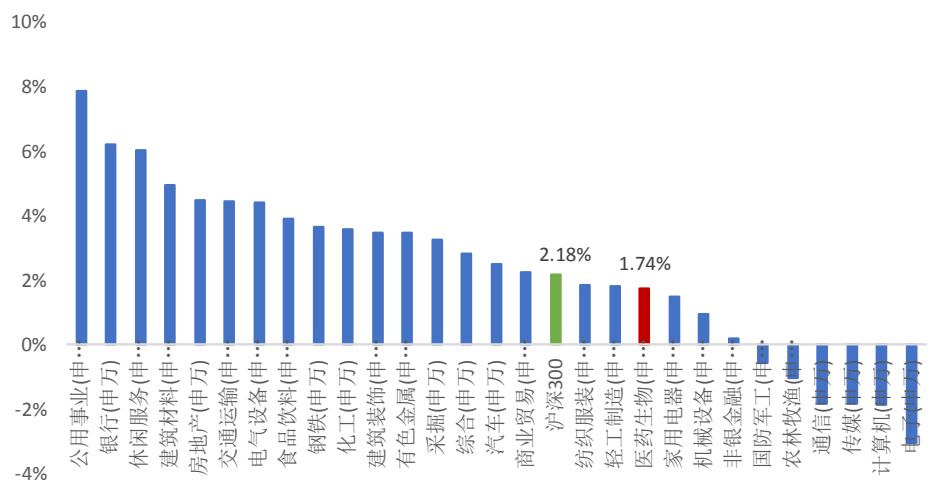
表 目 录

| | |
|---|---|
| 表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名 | 6 |
| 表 2: 复星医药 2021 年限制性股票激励计划实施考核管理办法 | 8 |
| 表 3: 部分公司发布 2020 年年度业绩报告 | 9 |

1. 本周市场行情回顾

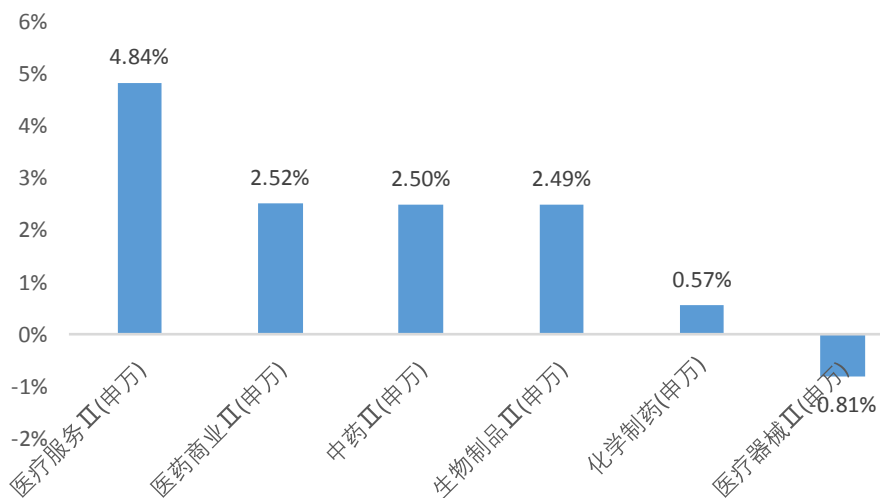
本周，申万医药生物板块上涨 1.74%，跑输沪深 300 指数 0.44 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级子行业中排名第 19 位。子板块方面，医疗服务和医药商业板块涨幅居前，分别上涨 4.84%、2.52%，仅医疗器械板块下跌，跌幅为 0.81%；截止 2021 年 3 月 16 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 39.50 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 56.75%。个股涨跌方面，博雅生物、海尔生物和*ST 恒康涨幅居前，新产业、济民制药和英科医疗跌幅居前。

图 1: 本周申万一级行业涨跌情况



资料来源: wind, 渤海证券研究所

图 2: 本周申万医药生物子板块涨跌情况



资料来源: wind, 渤海证券研究所

表 1: 本周申万医药生物板块个股涨跌幅排名

| 涨幅前 10 名 | | 跌幅前 10 名 | |
|----------|--------|----------|---------|
| 博雅生物 | 20.67% | 新产业 | -16.38% |
| 海尔生物 | 17.72% | 济民制药 | -15.55% |
| *ST 恒康 | 17.30% | 英科医疗 | -14.74% |
| 爱美客 | 15.55% | 天智航-U | -12.89% |
| 佰仁医疗 | 15.43% | 理邦仪器 | -10.04% |
| 佐力药业 | 15.03% | 之江生物 | -9.96% |
| 昭衍新药 | 14.70% | 康众医疗 | -9.82% |
| 中源协和 | 12.96% | 广生堂 | -9.47% |
| 万泰生物 | 12.77% | 振德医疗 | -9.43% |
| ST 金花 | 12.52% | 伟思医疗 | -9.18% |

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业要闻

2.1 陕西省公共资源交易中心发布《省际联盟药品集中带量采购中选结果及开展供应地区确认工作的通知》

3月10日,陕西省公共资源交易中心发布《省际联盟药品集中带量采购中选结果及开展供应地区确认工作的通知》,最终12个品种采购成功,共31家药企中选,除一家合资公司费森尤斯卡比华瑞制药外,皆为本土企业,且大企业居多,恒瑞、科伦、华润双鹤、华北制药、瑞阳等知名企业悉数在列。陕西牵头的省际联盟覆盖11个省(区、兵团),囊括省份最多,采购共涉及复方氨基酸(18AA)注射剂、丙氨酰谷氨酰胺注射液、天麻素注射液等13个品种,最终12个品种采购成功,10个为注射液,两个为口服制剂。米内网数据显示,2018年中国公立医疗机构终端复方氨基酸(18AA)注射剂销售额超过30亿元。2019年中国公立医疗机构终端天麻素注射液销售额为25.94亿元。整体来看,由于大部分品规均触发1.8倍价格淘汰机制,许多报价未达预期的企业品种直接淘汰。大多品规最多都由3家企业中选,部分品规仅1-2家企业中选,中选后市场规模可观。与其他省际联盟只要中选就可以供应所有省区不同,陕西牵头的省际联盟与国采规则一致,中选企业将依次交替选择供应地区。

资料来源:医药云端工作室

2.2 药监局等部门联合发布《第二批鼓励仿制药品目录》

3月15日,国家卫健委等部门组织专家对国内专利即将到期尚未提出注册申请及临床供应短缺(竞争不充分)的药品进行遴选论证,制定了《第二批鼓励仿制药目录》,涉及阿福特罗吸入溶液剂、氯维地平注射用乳液等17个药品。

资料来源:医药地理

2.3CDE发布《境外已上市境内未上市化学药品药学研究与评价技术要求(试行)》

3月8日,中国国家药品监督管理局药品审评中心(CDE)发布了《境外已上市境内未上市化学药品药学研究与评价技术要求(试行)》,以进一步指导企业开展药品研发,加快境外已上市境内未上市化学药品研发上市进程。文件自发布之日起施行。根据文件,境外已上市化学药品的仿制或进口,是解决中国患者对临床需求领域药品可获得性和可及性的重要手段。《技术要求》适用于境外已上市境内未上市的化学药品,主要包括两类情形:(1)境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品,即化学药品3类;(2)境外上市的药品申请在境内上市,即化学药品5类(不适用于原研药品已在境内上市的化学药品5.2类)。与境外已上市境内未上市制剂关联申报的原料药也适用于该《技术要求》。文件指出,《技术要求》是药学研究与评价的基本技术要求。申请人作为申报产品的责任主体,对产品的研发与生产、质量可控性、安全性和合规性等应有全面、准确的了解,并开展相应的研究工作。

资料来源:Insight数据库

3.公司公告

【我武生物】2020年度向特定对象发行A股股票募集说明书,本次募集资金中拟分别投资35,949.71万元、15,667.93万元用于天然药物综合化利用基地建设项目和动物实验中心项目,该类项目主要系通过建设高效小分子药物自主研发平台和动物实验平台来支持后续研发、提升公司的药物研发实力,但项目本身不直接产生经济效益。

【开立医疗】2020年度向特定对象发行股票募集说明书(注册稿),本次募投项目松山湖开立医疗器械产研项目拟新增公司内窥镜产品生产线,提升内窥镜产能。项目完全达产后,预计新增软性内镜系统1600套、普通软性内窥镜镜体6500

条、硬性内镜 500 套、超声内窥镜系统 200 套、一次性内窥镜镜体 2000 条、镜下治疗器具 300 万条。本项目预计于 2023 年底建设完成，于 2024 年开始正式投产并于 2025 年全部达产。

【恒瑞医药】卡瑞利珠单抗及法米替尼获准在美国开展临床试验。1) 苹果酸法米替尼目前国内外有索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼等多种同类产品获批上市。索拉非尼由拜耳公司开发，于 2005 年在美国获批上市；舒尼替尼由辉瑞公司开发，于 2006 年在美国获批上市；培唑帕尼由诺华研发，于 2009 年在美国获批上市。目前三款多靶点抑制剂均已在国内获批上市。经查询 EvaluatePharma 数据库，索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼的 2020 年全球销售额约为 21.83 亿美元。截至目前，苹果酸法米替尼相关项目累计已投入研发费用约为 13,936 万元；2) 注射用卡瑞利珠单抗联合甲磺酸阿帕替尼一线治疗肝细胞癌的国际多中心 III 期临床试验正在美国开展。

【华熙生物】发布向激励对象首次授予限制性股票的公告，2021 年 3 月 10 日为首次授予日，以 78 元/股的授予价格向 206 名激励对象授予 384 万股限制性股票。

【威尔药业】2021 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予的限制性股票数量为 4,936,200 股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 130,666,732 股的 3.7777%，授予价格为 10.54 元/股。业绩考核目标为未来三年（2021-2023）净利润同比增速分别不低于 10%、9.09%、8.33%。

【复星医药】1) 控股子公司上海复宏汉霖于中国境内（不包括港澳台地区）就重组抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液（HLX10）联合重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体注射液（HLX04）及化疗（XELOX）用于一线治疗转移性结直肠癌启动 II/III 期临床研究；2) 2021 年限制性股票激励计划，向激励对象授予限制性股票不超过 240.72 万股，涉及的标的股票约占本计划公告日（即 2021 年 3 月 13 日）本公司股本总额 256,289.85 万股的 0.094%，授予价格为 22.58 元/股。

表 2: 复星医药 2021 年限制性股票激励计划实施考核管理办法

| 解除限售期 | 考核年度 | 归属扣非后净利润 (A) | | 归属扣非后净利润 + 研发费用 (B) | |
|-----------------------------|--------|--------------|-------------|---------------------|-------------|
| | | 目标值 (Am) | 较 2019 年增长率 | 目标值 (Bm) | 较 2019 年增长率 |
| 首次授予的第一个解除限售期/预留授予的第一个解除限售期 | 2021 年 | 31.27 | 40% | 58.14 | 36% |
| 首次授予的第二个解除限售期/预留授予的第二个解除限售期 | 2022 年 | 37.3 | 67% | 68.4 | 60% |

| | | | | | |
|-----------------------------|-------|-------|------|-------|-----|
| 首次授予的第三个解除限售期/预留授予的第三个解除限售期 | 2023年 | 44.67 | 100% | 80.37 | 88% |
|-----------------------------|-------|-------|------|-------|-----|

资料来源：公司公告，渤海证券研究所

【伟思医疗】向激励对象首次授予限制性股票，确定2021年3月15日为本激励计划首次授予日，以40.00元/股的授予价格向100名激励对象授予85.85万股限制性股票。

表3：部分公司发布2020年年度业绩报告

| 证券代码 | 公司 | 营业收入(亿元) | YOY | 扣非净利润(亿元) | YOY |
|-----------|------|----------|---------|-----------|----------|
| 000739.SZ | 普洛药业 | 78.7967 | 9.28% | 6.912 | 30.48% |
| 600211.SH | 西藏药业 | 13.7311 | 9.32% | 3.6533 | 19.87% |
| 002262.SZ | 恩华药业 | 33.613 | -18.99% | 7.1033 | 17.86% |
| 000661.SZ | 长春高新 | 85.766 | 16.31% | 29.5208 | 66.25% |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 20.7188 | 33.56% | 2.8823 | 77.82% |
| 300206.SZ | 理邦仪器 | 23.186 | 104.06% | 6.1061 | 433.14% |
| 002727.SZ | 一心堂 | 126.5628 | 20.78% | 7.5266 | 27.43% |
| 300677.SZ | 英科医疗 | 138.3671 | 564.29% | 70.0575 | 4044.92% |
| 600976.SH | 健民集团 | 24.56 | 9.69% | 1.3751 | 65.65% |

资料来源：公司公告，渤海证券研究所

4. 第五批集采备选药物分析

据米内网数据，截止3月15日，共计79个通用名药品符合国家级带量采购规则但尚未纳入集采，期2019年在公立医疗机构终端销售规模超过1000亿元，其中63个药品销售过亿，33个药品销售额超过10亿元，头孢他啶注射剂、吸入用布地奈德混悬液超过60亿元。79个药品有33个为注射剂，其中27个2019年公立医疗机构终端销售额超过10亿元。

从品种来看，利伐沙班口服常释剂型、艾司奥美拉唑注射剂竞争比较激烈，符合条件企业数达10家及以上；胰岛素产品已有多个生产企业达3家及以上，主要集中在二代和三代胰岛素，国内市场主要由诺和诺德、礼来、赛诺菲占据，国内企业主要由甘李药业、通化东宝、联邦制药、江苏万邦生化、合肥天麦等，2019年我国公立医疗机构终端胰岛素及其类似药市场规模超过200亿元，TOP3企业均为跨国企业，合占市场份额超过70%，国产替代空间较大，但不同于普通仿制

药，胰岛素供应受产能限制，如若集采，规则或有较大调整。

从企业来看，国内药企中正大天晴、扬子江、豪森药业、齐鲁制药、科伦药业过评品种数较多。

5.投资策略

随着医药板块的估值调整，部分领域出现结构性机会，建议关注去年一季度受疫情影响业绩表现不佳的细分领域，如 CXO、医疗服务、处方药、非疫情相关的医疗器械等板块，中长期配置逻辑不变，创新药及其“卖水者”、医保免疫板块、技术先行的高端医疗器械值得长期配置，推荐恒瑞医药（600276）、复星医药（600196）、泰格医药（300347）、迈瑞医疗（300760）、安图生物（603658）、开立医疗（300633）、一心堂（002727）、智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，企业药物研发失败风险，市场大幅波动风险。

投资评级说明

| 项目名称 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20% |
| | 增持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10% |
| 行业评级标准 | 看好 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10% |
| | 中性 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
| | 看淡 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10% |

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn