

增持

——维持

日期：2021年03月29日

行业：医药生物



分析师：魏贇

Tel: 021-53686159

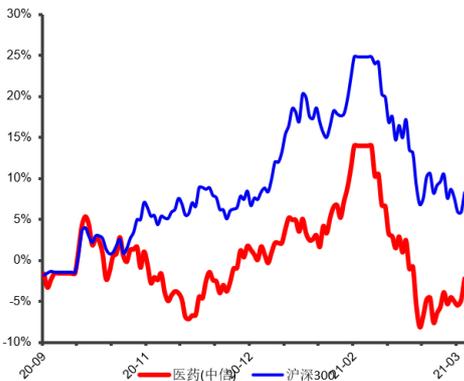
E-mail: weiyun@shzq.com

执业证书编号：S0870513090001

行业数据 (Y21M2)

累计产品销售收入 (亿元)	4182.50
累计产品销售收入同比增长	37.70%
累计利润总额 (亿元)	804.50
累计利润总额同比增长	95.40%

近6个月行业指数与沪深300比较



证券研究报告/行业研究/行业动态

医疗器械监管升级 互联网+获发改委《方案》支持

——医药生物行业周报

主要观点

行业要闻：

1) 国家发展改革委等二十八部门联合印发《加快培育新型消费实施方案》；2) 国务院：《医疗器械监督管理条例》将于6月1日实施；3) 京津冀“3+N”联盟团购医用耗材，冠脉扩张球囊将降价90%；4) 阿斯利康/牛津疫苗在美三期临床试验数据公布。

上市公司公告：

1) 丽珠集团：7.24亿元收购天津同仁堂40%股权；2) 科伦药业：科伦博泰拟增资引入IDG资本、高瓴等股东；3) 君实生物：特瑞普利单抗被国家药品监督管理局纳入突破性治疗药物程序；4) 上周31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上涨3.28%，跑赢沪深300指数2.66个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医疗服务8.10%、跌幅最大的板块为医药流通-2.56%。上周医药生物绝对估值为57.39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271.10%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

上周，国家发改委牵头发布《加快培育新型消费实施方案》，提出积极发展“互联网+医疗健康”，将从出台政策、加强监管、完善技术路线等多方面支持互联网医疗和互联网医院规范发展，对于涉及“互联网+医疗健康”业务的企业将有促进作用，相关标的如益丰药房等。《医疗器械监督管理条例》体现了国家对医疗器械质量安全与创新发展的重视，鼓励创新，促进产业高质量发展，推进监管体系和监管能力现代化，提高违法成本，严惩违法行为。有利于创新型医疗器械企业发展，加强行业龙头企业对优质资源的聚拢作用，建议关注迈瑞医疗等相关上市公司。

经过前期回调，上周医药板块表现突出，其中部分核心资产上涨趋势较好。短期建议重点关注疫苗接种加速对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，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。

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	136.16	0.76	1.08	1.39	179.92	125.55	97.93	18.00	增持
益丰药房	603939	86.32	0.98	1.31	1.71	87.78	65.89	50.35	9.85	增持
迈瑞医疗	300760	386.01	3.85	4.80	5.80	100.26	80.35	66.51	23.23	谨慎增持
智飞生物	300122	178.18	1.48	2.02	2.58	120.47	88.22	69.15	39.31	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2021年3月26日

一、行业观点

上周中信医药生物行业指数上涨3.28%，跑赢沪深300指数1.46个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医疗服务8.10%、跌幅最大的板块为医药流通-2.56%。上周医药生物绝对估值为57.39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271.10%，处于历史十年的中位水平，较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

上周，国家发改委牵头发布《加快培育新型消费实施方案》，提出积极发展“互联网+医疗健康”，将从出台政策、加强监管、完善技术路线等多方面支持互联网医疗和互联网医院规范发展，对于涉及“互联网+医疗健康”业务的企业将有促进作用，相关标的如益丰药房等。《医疗器械监督管理条例》体现了国家对医疗器械质量安全与创新发展的的高度重视，鼓励创新，促进产业高质量发展，推进监管体系和监管能力现代化，提高违法成本，严惩违法行为。有利于创新型医疗器械企业发展，加强行业龙头企业对优质资源的聚拢作用，建议关注迈瑞医疗等相关上市公司。

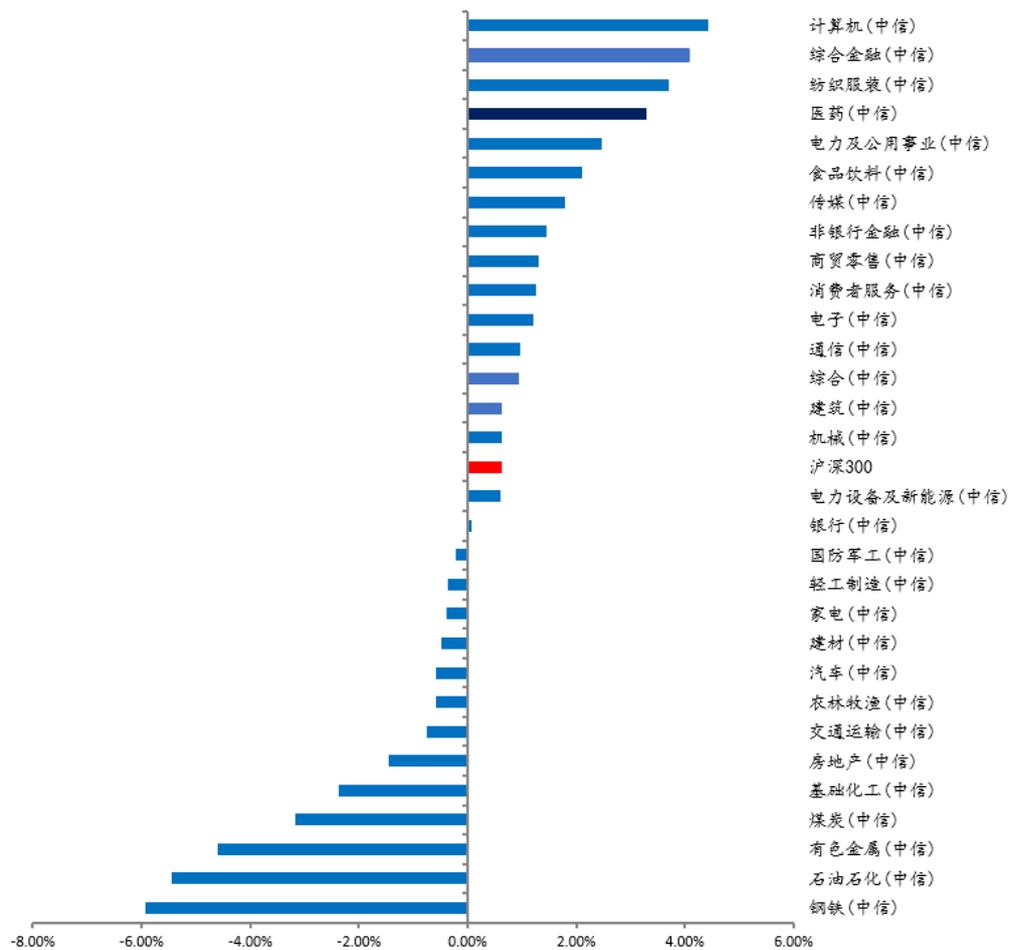
经过前期回调，上周医药板块表现突出，其中部分核心资产上涨趋势较好。短期建议重点关注疫苗接种加速对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线，包括：1) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等；2) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；3) 受益于互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；4) 疫苗板块，国产新冠疫苗上市带来业绩弹性，建议关注智飞生物等。

二、一周行情回顾

板块行情

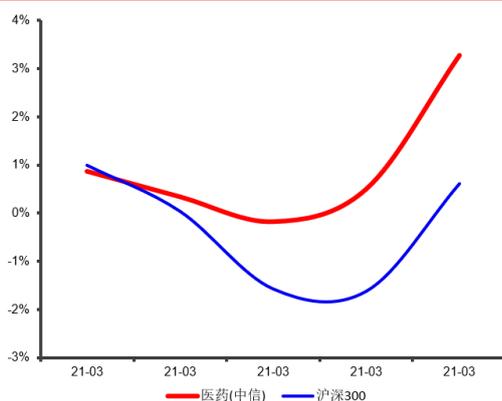
上周中信医药生物行业指数上涨3.28%，跑输沪深300指数1.46个百分点。各子行业中，医疗服务+8.10%，生物制品+4.46%，化学制剂+2.59%，中成药+2.32%，医疗器械+1.82%，化学原料药+0.72%，中药饮片-0.42%，医药流通-2.56%。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



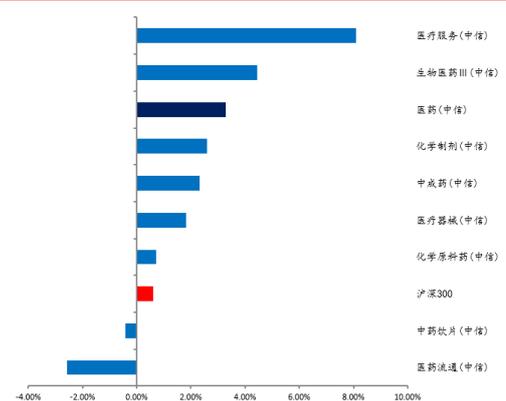
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

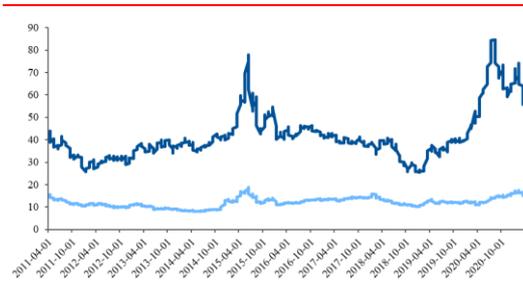
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

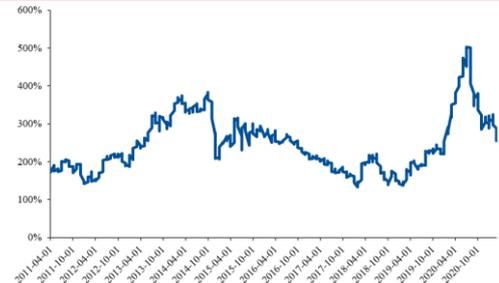
上周医药生物绝对估值为 57.39 倍 (历史 TTM_整体法), 处于历史十年的中高位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价率为 271.10%, 处于历史十年的中高位水平, 较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

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 59 只股票上涨，303 只股票下跌。涨幅较大的有海利生物、国际医学、博腾股份等，跌幅较大的有济民制药、贵州百灵、华东医药等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
济民制药	-20.37	海利生物	19.81
贵州百灵	-15.09	国际医学	14.45
华东医药	-14.63	博腾股份	14.03
英科医疗	-13.85	康龙化成	13.09
浙江医药	-12.46	凯莱英	12.47
吉药控股	-10.98	长春高新	12.13
利德曼	-9.35	灵康药业	11.39
太龙药业	-8.49	迈克生物	10.60
双成药业	-7.47	*ST 济堂	10.59
金城医药	-7.14	康泰生物	9.96

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：

国家发展改革委等二十八部门联合印发《加快培育新型消费实施方案》

近日，根据《国务院办公厅关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32 号，以下简称《意见》）部署要求，国家发展改革委会同有关部门和单位研究制定了《加快培育

新型消费实施方案》(以下简称《实施方案》)。《实施方案》对标《意见》重点任务,进一步细化实化深化政策内容,在常态化疫情防控下加力提振消费,着力破除制约居民消费的体制机制障碍和鼓励消费新业态新模式发展。

《实施方案》提出四大方面 24 项政策措施,其中第二项发展“互联网+医疗健康”涉及医疗卫生领域,将由国家卫生健康委、国家医保局、国家中医药局、国家药监局等部门按职责分工负责。《实施方案》指出,将从出台政策、加强监管、完善技术路线等多方面支持互联网医疗和互联网医院规范发展。将符合条件的“互联网+医疗”服务机构按规定纳入基本医疗保障定点。推动智慧医疗、智慧服务、智慧管理三位一体的智慧医院建设,形成便民惠民的一体化医疗服务模式。优先推广针对急诊死亡率高的心血管疾病的智慧监测和医疗服务。打通互联网医院和实体医疗机构的数据接口,逐步推动医药保数据互联互通。

国务院:《医疗器械监督管理条例》将于 6 月 1 日实施

3 月 26 日,国务院新闻办公室于举行国务院政策例行吹风会,并介绍了《医疗器械监督管理条例》(以下简称《条例》)有关情况。

新《条例》共 8 章 107 条。修订的总体思路主要把握了以下四个方面:一是落实药品医疗器械审评审批制度改革要求,进一步夯实企业主体责任。二是巩固“放管服”改革成果,优化审批备案程序,对创新医疗器械实行优先审批,释放市场创新活力,进一步减轻企业负担。三是加强对医疗器械全生命周期和全过程监管,提高监管效能。四是加大对违法行为的处罚力度,提高违法成本。

新《条例》系统总结疫情防控工作经验,新增和完善了以下制度:一是优先审评审批制度,对创新医疗器械实行优先审评审批。二是附条件批准制度。对应对公共卫生事件急需的医疗器械,在综合平衡获益和风险的基础上,可以附条件批准。三是紧急使用制度,出现特别重大突发公共卫生事件或者其他严重威胁公众健康的紧急事件,可以在一定范围和期限内紧急使用医疗器械。

京津冀“3+N”联盟团购医用耗材,冠脉扩张球囊将降价 90%

3 月 25 日上午,京津冀“3+N”联盟冠脉扩张球囊类医用耗材带量联动采购中选结果公布,价格从均价 3401 元下降至 319 元,与 2020 年相比,相同企业的相同产品平均降价 90%,国内产品平均降价 90.72%,进口产品平均降价 88.97%。

本次集采共有 31 家企业的 72 个产品中选,其中 28 个外资企业产品,44 个国内企业产品。医疗机构临床常用的主流产品全部中

选，按意向采购量计算，预计节约 9.42 亿元。430 家医疗机构作为采购主体积极参加，首年意向采购量达到 31.5 万个，占医疗机构需求量的 80%。

阿斯利康/牛津疫苗在美三期临床试验数据公布

3 月 22 日，阿斯利康宣布和牛津大学共同研制的新冠疫苗在美国 III 期临床试验结果出炉，显示在预防症状性新冠病毒方面的有效率为 79%，预防重症和住院治疗的有效率为 100%。此次试验共有 32,449 名受试者参与。

自 3 月 7 日，奥地利、丹麦、法国、德国、意大利、西班牙、葡萄牙、瑞典、斯洛文尼亚等多国，因超过 30 名疫苗接种者出现血栓，暂停使用阿斯利康/牛津大学疫苗。其中接种者确诊的脑静脉窦血栓有较高致命风险。3 月 18 日，欧盟药品监管机构（EMA）表示，在对数百万病例的审查后发现，阿斯利康/牛津大学疫苗不会增加血栓的总体风险。此次美国的 III 期临床试验，对血栓形成和脑静脉窦血栓形成进行了详细评估。结果显示，在至少接种了一剂疫苗的 21,583 名受试者中，并未出血栓形成风险增高的情况。此结果证明了阿斯利康/牛津大学疫苗的安全性。

上市公司公告：

丽珠集团：7.24 亿元收购天津同仁堂集团 40% 股权

3 月 22 日，丽珠医药集团股份有限公司与天津天士力健康产业投资合伙企业（有限合伙）签署了《关于天津同仁堂集团股份有限公司之股份转让协议》，丽珠集团将使用自有资金人民币 7.24 亿元受让天津天士力所持有的天津同仁堂集团股份有限公司 4400 万股股份，占天津同仁堂股份总数的 40.00%。截至公告日，张彦森、天津天士力、天津市润福森商贸有限公司、张彦明分别持有天津同仁堂 41%、40%、18% 以及 1% 的股份。交易完成后丽珠集团将是天津同仁堂第二大股东。

天津同仁堂经营业绩稳健，2020 年营业收入 8.18 亿元，归属母公司净利润 1.61 亿元。2021 年 3 月 9 日，天津证监局已公示接受其首次公开发行股票（并在深圳证券交易所创业板上市）的辅导申请。本交易完成后，丽珠集团可在中药业务发展方面与天津同仁堂进行一定的协同，而且还可以通过其现金分红或首次公开募股上市等方式实现相应的投资收益。

科伦药业：科伦博泰拟增资，引入 IDG 资本、高瓴等投资人

近日，科伦药业发布公告，因公司控股子公司四川科伦博泰生

物医药股份有限公司业务发展的需要，同意科伦博泰增资至 1.16 亿元，新增注册资本 1185 万元由 IDG 资本、高瓴、国投招商等合计以人民币 5.1 亿元认购。经协商，科伦博泰本次增资的投前估值为人民币 45 亿元，本次增资完成后，IDG 资本、国投招商、LAV、苏州礼康及高瓴资本分别持有科伦博泰 4.5250%、4.4894%、0.6651%、0.3325%、0.1995% 的股份；公司持有科伦博泰 51.7017% 股份，公司仍为科伦博泰的控股股东。

君实生物：特瑞普利单抗被国家药品监督管理局纳入突破性治疗药物程序

3 月 24 日，君实生物宣布，公司自主研发的重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液（通用名：特瑞普利单抗注射液，商品名：拓益®，产品代号：JS001）用于晚期黏膜黑色素瘤的一线治疗被国家药品监督管理局纳入突破性治疗药物程序。此前，该疗法已获得美国食品药品监督管理局（FDA）授予 1 项孤儿药资格认定和 1 项快速通道资格。

上周 31 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 2 家上市公司发布了 2020 年度的业绩快报，29 家公司发布 2020 年年度报告。

□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 (%)
300406.SZ	九强生物	1.12	-66.20
000403.SZ	双林生物	1.87	16.34

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 (%)
000915.SZ	山大华特	2.91	2.04
688677.SH	海泰新光	0.96	0.72
300453.SZ	三鑫医疗	1.16	0.62
688366.SH	昊海生科	2.30	3.71
002370.SZ	亚太药业	0.27	-20.69
688189.SH	南新制药	1.33	0.91
601607.SH	上海医药	44.96	40.81
600713.SH	南京医药	3.76	3.47

000705.SZ	浙江震元	0.89	2.12
000538.SZ	云南白药	55.16	41.84
600420.SH	现代制药	6.49	6.56
688139.SH	海尔生物	3.81	1.82
688505.SH	复旦张江	1.65	2.27
688399.SH	硕世生物	8.20	0.84
603392.SH	万泰生物	6.77	2.09
900943.SH	开开 B 股	0.14	0.22
600993.SH	马应龙	4.19	3.60
600272.SH	开开实业	0.14	0.22
300725.SZ	药石科技	1.84	1.52
300558.SZ	贝达药业	6.06	2.31
300142.SZ	沃森生物	10.03	1.42
688301.SH	奕瑞科技	2.22	0.96
002653.SZ	海思科	6.37	4.94
002393.SZ	力生制药	0.09	1.88
000952.SZ	广济药业	0.75	0.87
688166.SH	博瑞医药	1.70	1.11
603590.SH	康辰药业	1.83	2.66
600267.SH	海正药业	4.17	0.93
000513.SZ	丽珠集团	17.15	13.03

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) 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) 疫情使公卫应急系统的短板暴露, 基于补短板的医疗新基建投资, 将促进医疗软、硬件设备的增长。高端医疗设备的研发将加速。此外国内疫情控制良好、产业链相对完善, 使国内企业借机实现海外市场拓展、扩张以及自身的成长, 提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。

上周医药生物绝对估值为 57.39 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 271.10%, 处于历史十年的中位水平, 较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

上周，国家发改委牵头发布《加快培育新型消费实施方案》，提出积极发展“互联网+医疗健康”，将从出台政策、加强监管、完善技术路线等多方面支持互联网医疗和互联网医院规范发展，对于涉及“互联网+医疗健康”业务的企业将有促进作用，相关标的如益丰药房等。《医疗器械监督管理条例》体现了国家对医疗器械质量安全与创新发展的的高度重视，鼓励创新，促进产业高质量发展，推进监管体系和监管能力现代化，提高违法成本，严惩违法行为。有利于创新型医疗器械企业发展，加强行业龙头企业对优质资源的聚拢作用，建议关注迈瑞医疗等相关上市公司。

经过前期回调，上周医药板块表现突出，其中部分核心资产上涨趋势较好。短期建议重点关注疫苗接种加速对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，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) 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；2) 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；3) 受益于互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；4) 疫苗板块，国产新冠疫苗上市带来业绩弹性，建议关注智飞生物等。

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。