

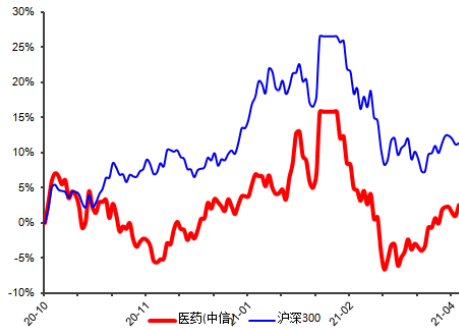


分析师：魏贇  
Tel: 021-53686159  
E-mail: weiyun@shzq.com  
执业证书编号：S0870513090001

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



# 改革职工医保账户 提升资金使用效率

## ——医药生物行业周报

### 主要观点

#### 行业要闻：

1) 国务院：增强职工基本医保互助共济保障功能，拓宽个人账户资金使用范围；2) 国家发改委、商务部联合下发《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，支持开展互联网处方药销售；3) 国家卫健委：内地港澳同胞接种疫苗，保障政策与内地居民一致；4) 中国疫苗协会：年底前有望接种近七成国人，明年产能达50亿剂；5) 国家卫健委：发布《关于进一步加强抗微生物药物管理遏制耐药工作的通知》。

#### 上市公司公告：

1) 药明生物：完成美国FDA GMP上市批准前检查和例行检查；2) 君实生物：PD-1抑制剂特瑞普利单抗尿路上皮癌适应症获批；3) 本周14家上市公司发布2020年度业绩快报及年报动态。

#### 最新观点：

本周中信医药生物行业指数上涨0.30%，跑赢沪深300指数1.26个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片2.14%、跌幅最大的板块为医疗服务-2.71%。本周医药生物绝对估值为58.56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283.86%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

本周，国务院常务会议提出增强职工基本医保互助共济保障功能，有助于提升医保资金的使用效率，医保在医药市场的话语权进一步提升，对于医保资金支持的创新及创新产业链构成利好。新冠疫苗接种不断提速，国内年底前有望接种近七成，相关上市公司业绩弹性得到提升。经过前期回调，本周医药板块表现稳健。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	139.59	0.76	1.08	1.39	184.45	128.71	100.40	18.46	增持
益丰药房	603939	88.21	0.98	1.31	1.71	89.71	67.34	51.45	10.07	增持

迈瑞医疗	300760	402.60	3.85	4.80	5.80	104.57	83.81	69.37	24.23	谨慎增持
智飞生物	300122	185.75	1.48	2.02	2.58	125.59	91.96	72.09	40.98	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2021年4月10日

## 一、行业观点

本周中信医药生物行业指数上涨0.30%，跑赢沪深300指数1.26个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片2.14%、跌幅最大的板块为医疗服务-2.71%。本周医药生物绝对估值为58.56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283.86%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

本周，国务院常务会议提出增强职工基本医保互助共济保障功能，有助于提升医保资金的使用效率，医保在医药市场的话语权进一步提升，对于医保资金支持的创新及创新产业链构成利好。新冠疫苗接种不断提速，国内年底前有望接种近七成，相关上市公司业绩弹性得到提升。

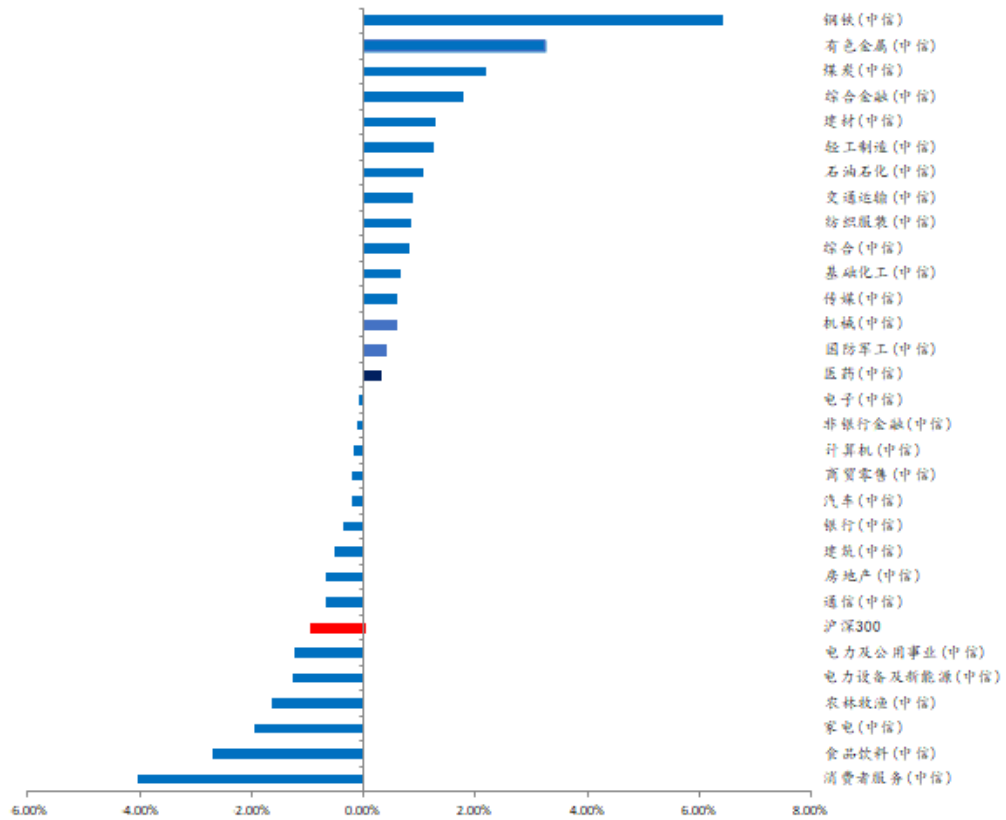
经过前期回调，本周医药板块表现稳健。短期建议重点关注疫苗接种加速对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线，包括：1) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等；2) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；3) 受益于互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；4) 疫苗板块，国产新冠疫苗上市带来业绩弹性，建议关注智飞生物等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

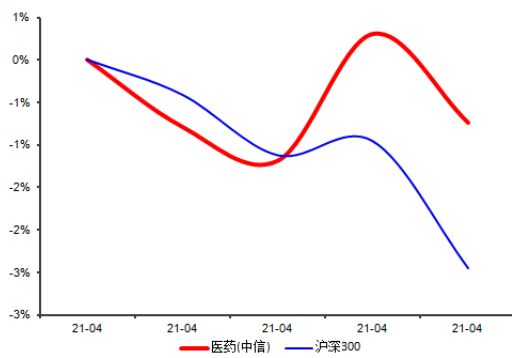
本周中信医药生物行业指数上涨0.30%，跑赢沪深300指数1.26个百分点。各子行业中，中药饮片+2.14%，医疗器械+1.90%，生物制品+1.63%，中成药+1.10%，化学制剂+0.41%，医药流通-0.23%，化学原料药-0.50%，医疗服务-2.71%，。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



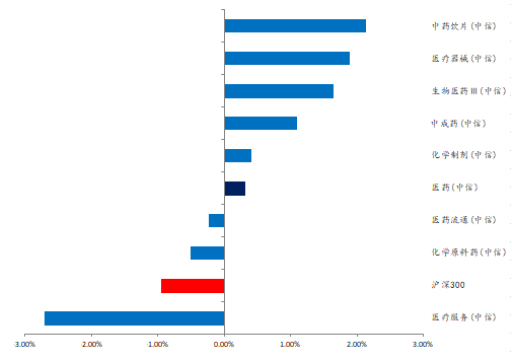
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

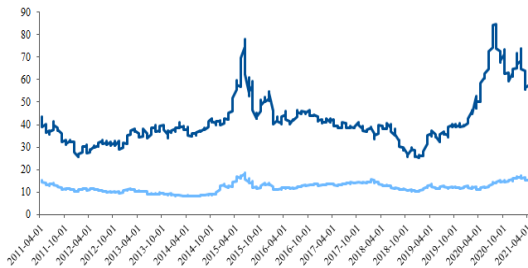
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

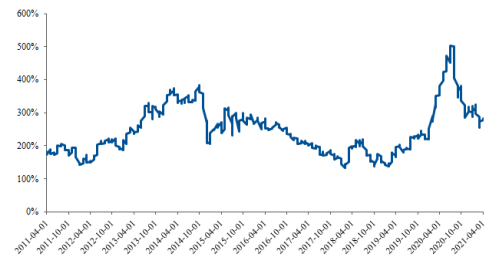
本周医药生物绝对估值为 58.56 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年的中高位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价率为 283.86%, 处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

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

本周医药生物板块有 225 只股票上涨, 130 只股票下跌。涨幅较大的有葫芦娃、蓝海医疗、山大华特等, 跌幅较大的有美年健康、华海药业、天宇股份等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
美年健康	-23.55	葫芦娃	36.84
华海药业	-21.09	蓝海医疗	26.26
天宇股份	-14.75	山大华特	22.40
爱朋医疗	-11.28	康芝药业	19.29
哈三联	-11.04	海南海药	17.04
华东医药	-8.02	海翔药业	16.62
宝莱特	-7.81	安科生物	13.71
云南白药	-6.30	东宝生物	13.12
泰格医药	-6.18	热景生物	12.38
沃森生物	-6.17	华神科技	11.63

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:

**国务院: 增强职工基本医保互助共济保障功能, 拓宽个人账户资金使用范围**

4 月 7 日, 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 确定建立健全职工基本医保门诊共济保障机制的措施, 拓宽个人账户资金使用范围, 减轻群众医疗负担。

会议指出, 我国新一轮医改建立了世界上规模最大、惠及十多

亿人的基本医保网，对减轻群众就医负担、缓解看病贵发挥了重要作用。近年来，又将涉及众多患者的高血压、糖尿病等门诊慢特病纳入医保报销。下一步要深化医改，增强职工基本医保互助共济保障功能，将更多门诊费用纳入医保报销，进一步减轻患者负担。会议确定：逐步将部分对健康损害大、费用负担重的门诊慢特病和多发病、常见病普通门诊费用纳入统筹基金支付。政策范围内支付比例从50%起步，适当向退休人员倾斜，今后随基金承受能力增强逐步提高保障水平；改进个人账户计入办法，在职职工个人缴费仍计入本人个人账户，单位缴费全部计入统筹基金；退休人员个人账户由统筹基金按定额划入，划入额度逐步调整到统筹地区实施此项改革当年基本养老金平均水平的2%左右；拓宽个人账户使用范围，允许家庭成员共济，可用于支付在定点医疗机构就医，以及在定点零售药店购买药品、医疗器械和医用耗材发生的由个人负担费用，探索用于家属参加城乡居民基本医保等个人缴费；加强医保基金监督管理，完善稽核、内控等制度，严肃查处虚假住院、欺诈骗保等违法违规行为，完善与门诊共济保障相适应的付费机制。

会议强调，各省级政府可设置三年左右过渡期，逐步有序实现改革目标，同时要求要同步完善城乡居民基本医保的门诊统筹并逐步提高保障水平。

### 国家发改委、商务部联合下发《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，支持开展互联网处方药销售

4月8日，国家发改委、商务部联合下发《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》（发改体改〔2021〕479号）（以下简称《意见》）。《意见》共涉及医疗、金融、文化、教育等领域22条具体措施。

对于医疗领域，《意见》提出支持开展互联网处方药销售，在博鳌乐城国际医疗旅游先行区建立海南电子处方中心，对于国内上市销售的处方药（除国家明确实行特殊管理的药品），全部允许依托电子处方中心进行互联网销售，不再另行审批。海南电子处方中心对接医疗机构、处方药销售平台及保险机构等，实现处方信息归集及处方药购买、医保结算等事项“一网通办”，同时强化对高风险药品管理，实现线上线下联动监管、药品流向全程追溯、数据安全存储。此项措施意味着酝酿已久的处方药网售得以开展和推行，未来有望扩大实施区域，提高居民购买处方药的便捷度。

另一方面，《意见》鼓励创新药械在海南进行研发、试验、生产。明确指出对在海南落户生产的列入首台（套）重大技术装备推广应用指导目录或列入甲、乙类大型医用设备配置许可目录的国产

大型医疗设备，按照国产设备首台（套）有关文件要求执行；鼓励国产高值医用耗材、国家创新药和中医药研发生产企业落户海南，对注册地为海南的药企，在中国境内完成 I-III 期临床试验并获得上市许可的创新药，鼓励海南具备相应条件的医疗机构按照“随批随进”的原则直接使用，有关部门不得额外设置市场准入要求。

此外，《意见》在医疗健康方面还提出了全面放宽合同研究组织（CRO）准入限制、支持海南高端医美产业发展、优化移植科学全领域准入和发展环境、设立海南医疗健康产业发展混改基金等措施。

《意见》的发布表明海南自贸港建设的重要意义，海南作为放宽市场准入试点，实行特别的准入政策，探索更加灵活高效的市场准入政策体系、监管模式和管理体制，为相关措施未来在全国的实施打下重要基础。

#### **国家卫健委：内地港澳同胞接种疫苗，保障政策与内地居民一致**

4月6日，国务院应对新冠病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于做好在内地的港澳同胞接种新冠病毒疫苗有关工作的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》明确，在内地工作和生活的港澳同胞可在知情自愿的前提下，凭公安部门制发的港澳居民居住证或内地医保参保凭证免费接种疫苗。有关保障政策与内地居民保持一致。在内地各类学校工作和学习的港澳籍师生接种疫苗政策与内地师生一视同仁，同等对待。港澳同胞在内地接种疫苗后出现异常反应的，有关救治和补偿政策原则上与内地居民保持一致。不在上述接种范围内的港澳同胞原则上不纳入在内地免费接种疫苗范围。如今后开放自费接种疫苗，可在知情自愿的前提下参加自费接种。

#### **中国疫苗协会：年底前有望接种近七成国人，明年产能达 50 亿剂**

4月8日，在由北京大学主办的“新冠疫苗与疫苗产业国际化”研讨会上，中国疫苗行业协会会长封多佳披露，明年我国新冠疫苗年产能将达到约 50 亿剂，而在今年年底前近 7 成国人有望陆续进行接种。

封多佳则提到，截至目前，我国国产新冠疫苗在国内的使用量超过了 1 亿 3 千万剂，而出口数量也超过了 1 亿剂，涉及百余个国家。他还表示，目前国内包括疫苗科研、生产、冷链供应，以及相关设备、材料、装备、工程、信息化服务等疫苗行业相关企业在内，



已形成了一个完整产业链，而这条产业链伴随着中国疫苗加速出海，也都在同步加快产能与质量的升级。在这个过程中，已促进了我国疫苗行业企业科技创新和自主保障能力的大大提升。

科兴控股（香港）有限公司总经理杨光在会上表示，目前科兴的疫苗年产能已达 20 亿剂，国内还有不少疫苗企业也在朝着年产能 10 亿乃至 20 亿剂规模迈进，中国疫苗产品和产业出海已站在更新的高度上，达到了更高的标准。

### 国家卫健委：发布《关于进一步加强抗微生物药物管理遏制耐药工作的通知》

4 月 7 日，国家卫生健康委印发了《关于进一步加强抗微生物药物管理遏制耐药工作的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》从五个方面提出了具体要求。一是充分认识做好抗微生物药物管理的重要性，要求各地高度重视抗微生物药物管理工作；二是统筹部署推进，全面加强抗微生物药物管理，要求各地规范感染性疾病的临床诊疗工作，开展有针对性的理论和实践培训，医疗机构应科学调整优化抗微生物药物供应目录；三是完善管理措施，进一步提高合理用药水平，要求各地将抗微生物药物合理使用情况纳入医院评审、公立医院绩效考核、合理用药考核等工作，进一步增加全国抗菌药物临床应用监测网、细菌耐药监测网入网医疗机构数量，试点开展抗微生物药物体外敏感性折点研究；四是立足多学科协作，提高感染性疾病诊疗能力，要求医疗机构加强感染性疾病科建设，实施临床重要耐药微生物感染的个性化循证防控措施，优先培养配备抗感染领域的临床药师，规范  $\beta$  内酰胺类药物皮试；五是加强宣传引导，提高全民合理用药意识，要求各地重点宣传抗微生物药物使用误区和不合理使用的危害，建立抗微生物药物合理使用定期宣传机制，切实提升公众对合理使用抗微生物药物的认知水平。

### 上市公司公告：

#### 药明生物：完成美国 FDA GMP 上市批准前检查和例行检查

4 月 7 日，药明生物宣布已完成美国 FDA 针对其无锡生物药原液及制剂生产基地（MFG1，MFG2，DP1）展开的 GMP 检查，这也是药明生物第二次顺利完成美国 FDA 的例行检查和药品上市批准前检查，标志着公司符合国际标准的质量体系可以常态化接受全球药品监管机构的检查。

自 2017 年以来，药明生物已先后完成 10 次药品监管机构 GMP 检查，是中国首家也是目前唯一一家同时获得美国 FDA、欧盟 EMA



及巴西 ANVISA GMP 认证的生物制药公司。在药明生物全球领先的开放式、一体化生物制药能力和技术赋能平台上生产的无菌生物制剂已获得批准进入美国和欧洲市场。

#### 君实生物：PD-1 抑制剂特瑞普利单抗尿路上皮癌适应症获批

4月7日，由君实生物研发的PD-1抑制剂特瑞普利单抗(拓益)新适应症上市申请(sNDA)审评审批状态已更新为：审批完毕-待制证，批准文号为：国药准字 S20191003。此次获批适应症为既往接受系统治疗失败或不可耐受的局部进展或转移性尿路上皮癌，也是特瑞普利在国内获批的第三项适应症。特瑞普利于2018年12月首次获NMPA批准上市，用于既往接受全身系统治疗失败的不可切除或转移性黑色素瘤的治疗，由此成为中国首个批准上市的以PD-1为靶点的国产单抗药物。2021年2月，该药物获NMPA批准用于治疗既往接受过二线及以上系统治疗失败的复发/转移性鼻咽癌(NPC)患者，成为全球首个获批鼻咽癌治疗的抗PD-1单抗药物。

根据在2020年2月的美国临床肿瘤学会泌尿生殖系统肿瘤研讨会上公布的临床入组结束后的分析数据，至数据截止日，独立评估结果显示：在符合评估条件的148例患者中，总体客观缓解率(ORR)为25.7%，PD-L1阳性患者(46例,31.1%)ORR达到41.3%；OS数据尚未成熟，安全性数据与特瑞普利单抗过往报道基本一致。该新适应症的上市申请曾于2020年7月被CDE纳入优先审评。

#### 本周31家上市公司发布2020年度业绩快报及年报动态

本周A股医药行业有5家上市公司发布了2020年度的业绩快报，9家公司发布2020年年度报告。

■表3 本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(%)
600521.SH	华海药业	9.30	63.24
300642.SZ	透景生命	1.23	-21.55
002826.SZ	易明医药	0.41	10.95
002728.SZ	特一药业	0.44	-74.48
002022.SZ	科华生物	6.73	232.56

资料来源：WIND 上海证券研究所

■表4 本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(%)
------	------	---------------------	-------------------------

002603.SZ	以岭药业	12.19	100.95
300653.SZ	正海生物	1.18	10.19
000790.SZ	华神科技	0.38	-39.15
003020.SZ	立方制药	1.35	28.51
300246.SZ	宝莱特	3.46	434.93
603367.SH	辰欣药业	4.39	-14.73
688580.SH	伟思医疗	1.44	44.06
300009.SZ	安科生物	3.59	188.39
300584.SZ	海辰药业	0.55	-43.21

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。

本周医药生物绝对估值为 58.56 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 283.86%, 处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率有所上升。

本周, 国务院常务会议提出增强职工基本医保互助共济保障功能, 有助于提升医保资金的使用效率, 医保在医药市场的话语权进一步提升, 对于医保资金支持的创新及创新产业链构成利好。新冠疫苗接种不断提速, 国内年底前有望接种近七成, 相关上市公司业绩弹性得到提升。经过前期回调, 本周医药板块表现稳健。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。

经过前期回调, 本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。