

增持 —— 维持

日期：2021年05月28日

行业：医药生物



分析师：冀丽俊

Tel: 021-53686156

E-mail: jilijun@shzq.com

执业证书编号：S0870510120017

研究助理：张林晚

Tel: 021-53686155

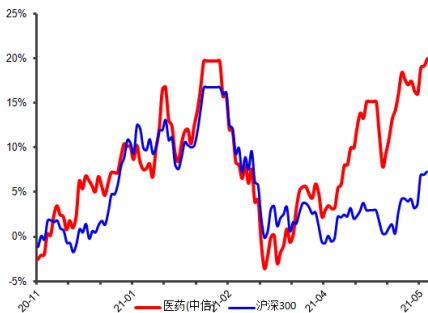
E-mail: zhanglinwan@shzq.com

执业证书编号：S0870121010008

#### 行业数据 (Y21M4)

累计产品销售收入 (亿元)	8773.70
累计产品销售收入同比增长	28.50%
累计利润总额 (亿元)	1610.50
累计利润总额同比增长	80.20%

#### 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

# 板块结构性调整 关注优质赛道估值合理个股

——医药生物行业周报

## 主要观点

### 行业要闻：

- 1) 中国生物新冠灭活疫苗 III 期临床数据公布，有效率达 78.1%；
- 2) 全国新冠疫苗单日接种超 2000 万剂次。

### 上市公司公告：

- 1) 人福医药：1 类新药注射用磷丙泊酚二钠获批；
- 2) 康方生物：派安普利单抗三线治疗鼻咽癌适应症已向 FDA 启动提交生物制品许可申请；
- 3) 药石科技与首药控股签署 1 类创新药 NDA 项目合作协议。

### 最新观点：

本周中信医药生物行业指数上涨 1.30%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片+12.91%、跌幅最大的板块为生物制品-1.35%。本周医药生物绝对估值为 59.70 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平，较上周有所上升；相对于沪深 300 的估值溢价率为 309.11%，处历史中高位水平，较上周有所下降。

市场进入业绩真空期，个股市场表现催化剂减少，医药板块出现结构性调整。受相关政策及市场情绪影响，本周新冠疫苗及生长激素板块个股持续回调。中药板块受益于政策利好及业绩表现涨幅居前。短期建议关注与海外疫情反复、防疫物资相关个股，以及优质赛道中受政策影响有限、估值相对合理、业绩较为确定的上市公司，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。

## 一、行业观点

本周中信医药生物行业指数上涨 1.30%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片+12.91%、跌幅最大的板块为生物制品-1.35%。本周医药生物绝对估值为 59.70 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平，较上周有所上升；相对于沪深 300 的估值溢价率为 309.11%，处于历史中高位水平，较上周有所下降。

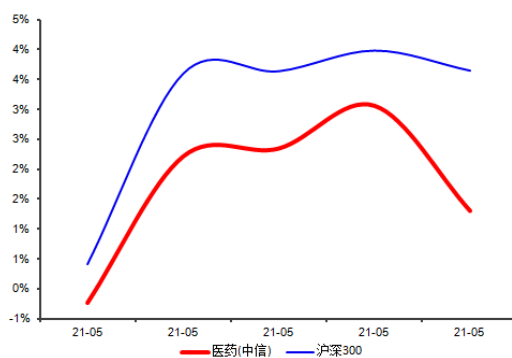
市场进入业绩真空期，个股市场表现催化剂减少，医药板块出现结构性调整。受相关政策及市场情绪影响，本周新冠疫苗及生长激素板块个股持续回调。中药板块受益于政策利好及业绩表现涨幅居前。短期建议关注与海外疫情反复、防疫物资相关个股，以及优质赛道中受政策影响有限、估值相对合理、业绩较为确定的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

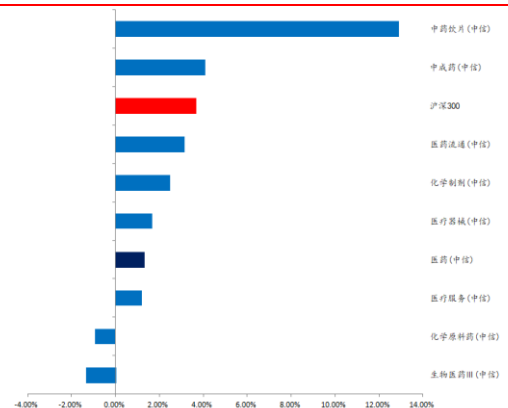
本周中信医药生物行业指数上涨 1.30%，跑输沪深 300 指数 2.34 个百分点。各子行业中，中药饮片+12.91%，中成药+4.10%，医药流通+3.13%，化学制剂+2.45%，医疗器械+1.68%，医疗服务+1.19%，化学原料药-0.92%，生物制品-1.35%。

图 1 医药生物指数周涨跌幅



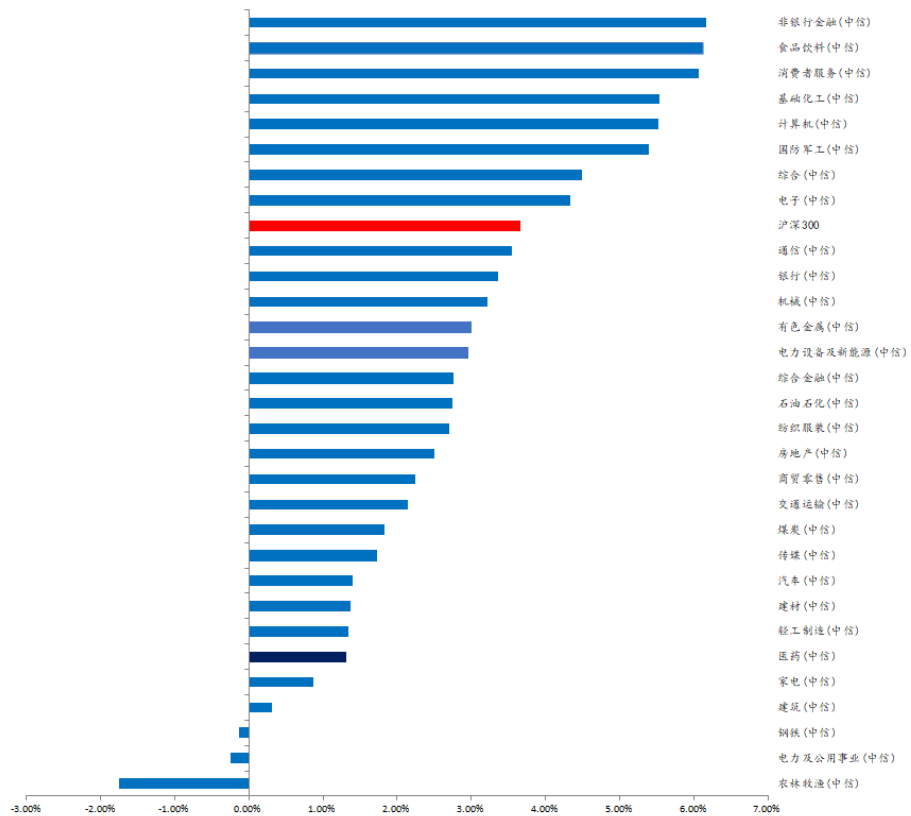
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

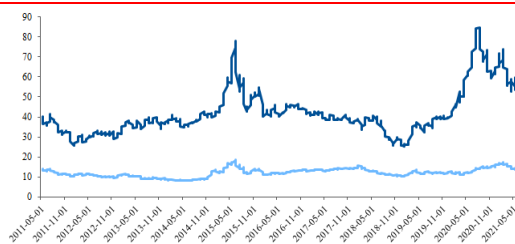
图 3 行业指数周涨跌幅排行



数据来源: Wind 上海证券研究所

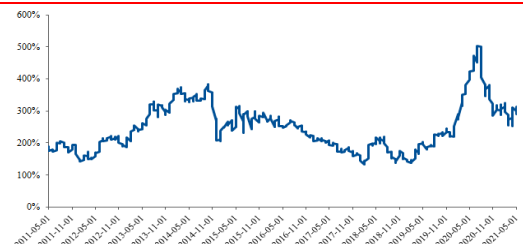
本周医药生物绝对估值为 59.70 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年中高位水平, 较上周有所上升; 相对于沪深 300 的估值溢价为 309.11%, 处于历史中高位水平, 较上周有所下降。

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

本周医药生物板块有 214 只股票上涨, 144 只股票下跌。涨幅较大的有未名医药、哈三联、立方制药等, 跌幅较大的有普洛药业、海翔药业、长春高新等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5日跌幅 (%)	涨幅榜	5日涨幅 (%)
普洛药业	-15.40	未名医药	35.34
海翔药业	-13.64	哈三联	25.08
长春高新	-12.18	立方制药	24.26
福瑞股份	-11.05	永安药业	24.08
交大昂立	-9.79	南京医药	23.36
海思科	-9.58	昊海生科	22.38
和佳医疗	-9.42	*ST康美	21.37
创新医疗	-7.81	万东医疗	18.22
宜华健康	-7.79	同仁堂	18.20
新诺威	-7.57	金河生物	17.69

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:

#### 中国生物新冠灭活疫苗 III 期临床数据公布, 有效率达 78.1%

5月26日, 国际医学期刊《美国医学会杂志》(The Journal of the American Medical Association, JAMA, IF45.54) 刊登了国药集团中国生物发表的《两种新型冠状病毒灭活疫苗对成人 COVID-19 感染的保护效力评价》(“Effect of 2 Inactivated SARS-CoV-2 Vaccines on Symptomatic COVID-19 Infection in Adults”)。报告依据中国生物新冠灭活疫苗 III 期临床试验结果, 总结分析了中国生物所属北京生物制品研究所 (BIBP)、武汉生物制品研究所 (WIBP) 新冠灭活疫苗的有效性、安全性等 III 期临床试验结果。这是全球首个正式发表的新冠灭活疫苗 III 期临床试验结果, 也是中国新冠疫苗 III 期临床试验结果的首次发表。

本项研究结果针对中国生物两款新冠灭活疫苗随机、双盲、安慰剂对照的 III 期临床试验开展的中期分析。自 2020 年 7 月 16 日起, 40411 名受试者入组并随机分为三组, 分别为铝佐剂组、新冠疫苗 WIV04 组和新冠疫苗 HB02 组。受试者在第 0 天和第 21 天接受两次肌肉注射。自第二剂接种后 14 天, 累计确诊 142 例有效病例 (铝佐剂组 95 例, WIV04 组 26 例, HB02 组 21 例), 两种疫苗组有效率分别为 72.8% 和 78.1% (均  $P < .001$ )。铝佐剂组出现 2 例重症病例, 两个疫苗组均未出现重症病例。接种后 7 天总不良反应发生率在铝佐剂组为 46.5%, WIV04 组为 44.2%, HB02 组为 41.7%。严重不良事件在三组无显著性差异。在两个疫苗组中血清阳转率均高于

99.0%（与基线相比中和抗体滴度至少增加4倍），而在铝佐剂组中为2.3%。目前，该研究仍在进行中，长期保护性和安全性仍在评估中。

本研究由中国生物所属北京生物制品研究所（BIBP）和武汉生物制品研究所（WIBP）作为申办方，由参与的研究者实施并进行相关数据的收集，他们来自阿布扎比谢赫·哈利法医疗城、沙迦 Al Qarain 保健中心、巴林 Salmanyia 医院、埃及 Vacsera 医疗中心和 Katameya 医疗中心、约旦哈姆扎王子医院。另外设立了独立的数据和安全监测委员会用于监测安全数据并评估受试者风险。

### 全国新冠疫苗单日接种超 2000 万剂次

据国家卫健委 5 月 27 日消息，截至 2021 年 5 月 26 日，全国累计报告接种新冠病毒疫苗 56672.3 万剂次，26 日单日接种超 2000 万剂次。自 5 月 12 日以来，我国已连续 15 天新冠疫苗单日接种超 1000 万剂次，疫苗接种不断加速。尤其是 5 月 13 日本土多地出现确诊病例以来，全国单日接种量多次刷新纪录。

### 上市公司公告：

#### 人福医药：1 类新药注射用磷丙泊酚二钠获批

5 月 26 日，公司发布公告，控股子公司宜昌人福药业有限责任公司（以下简称“宜昌人福”）近日收到注射用磷丙泊酚二钠的《药品注册证书》。

注射用磷丙泊酚二钠是一种新型短效静脉全身麻醉药，在体内被代谢成活性物质丙泊酚后产生麻醉作用。丙泊酚是目前临床广泛使用的一种静脉全身麻醉药，根据米内网数据显示，2020 年注射用丙泊酚在我国城市、县级及乡镇三大终端公立医院的销售额约为人民币 34 亿元。注射用磷丙泊酚二钠不需要丙泊酚制剂的脂肪乳载体，临床应用中可减轻静脉注射疼痛，同时避免脂肪乳载体可能导致的脂代谢紊乱。本次获批的适应症为静脉用全身麻醉剂，用于成人全身麻醉的诱导。宜昌人福于 2018 年 10 月向国家药监局提交注射用磷丙泊酚二钠上市申请，截至目前该项目累计投入约为人民币 7000 万元。

#### 康方生物：派安普利单抗三线治疗鼻咽癌适应症已向 FDA 启动提交生物制品许可申请

5 月 24 日，康方生物与中国生物制药共同宣布，双方共同开发的 PD-1 单抗药物派安普利单抗三线治疗转移性鼻咽癌，已经向美国 FDA 启动提交生物制品许可申请（BLA）。该 BLA 将在实时肿

瘤审评（RTOR）新政下进行审评，有望大幅加快新药上市审评速度。此前，派安普利单抗三线治疗转移性鼻咽癌适应症已经获得了FDA授予突破性疗法认定、快速通道资格和孤儿药资格。

派安普利单抗由康方生物与中国生物制药旗下正大天晴所设立的合营企业共同开发及商业化。其Fc受体和补体介导效用功能通过Fc区突变而完全去除，同时抗原结合解离速率较慢，这使派安普利单抗能够维持更强的T细胞抗肿瘤活性。派安普利单抗已在一项用于三线治疗转移性鼻咽癌的注册性临床研究中，达到了由独立影像评估的客观缓解率主要终点。在既往经过多线治疗后的鼻咽癌患者中，派安普利单抗展示了良好的临床疗效和安全性。

#### 药石科技与首药控股签署1类创新药NDA项目合作协议

近日，南京药石科技与首药控股签署1类创新药开发生产合作协议，双方将就第二代ALK抑制剂SY-707项目的原料药开发生产及NDA注册申报等相关工作开展深度战略合作，直至获得国家药监局批准。

SY-707是首药控股自主研发、具有完全知识产权的新一代高选择性、高活性ALK/FAK/IGF1R多靶点激酶抑制剂。在临床前的动物模型中，口服给药SY-707不仅能够使动物体内的肿瘤消失，而且能够抑制肿瘤在肺部的转移。在临床试验中，SY-707的目标人群主要是ALK阳性的非小细胞肺癌患者（包括初治和克唑替尼耐药）。目前SY-707正处于关键性的临床II/III期研究，基于临床I期卓越的安全性和有效性，SY-707已获得CDE批复的II期有条件批准上市资格。

## 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 59.70 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年中高位水平，较上周有所上升；相对于沪深 300 的估值溢价率为 309.11%，处于历史中高位水平，较上周有所下降。

市场进入业绩真空期，个股市场表现催化剂减少，医药板块出现结构性调整。受相关政策及市场情绪影响，本周新冠疫苗及生长激素板块个股持续回调。中药板块受益于政策利好及业绩表现涨幅居前。短期建议关注与海外疫情反复、防疫物资相关个股，以及优质赛道中受政策影响有限、估值相对合理、业绩较为确定的上市公司，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。

## 分析师声明

冀丽俊 张林晚

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。