

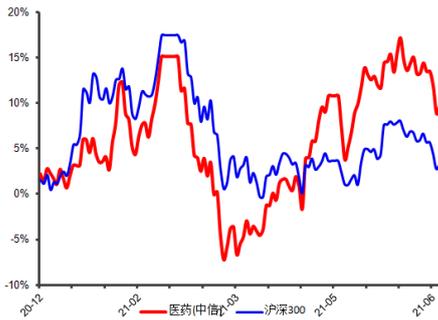


分析师： 冀丽俊
Tel: 021-53686156
E-mail: jilijun@shzq.com
执业证书编号：S0870510120017
研究助理： 张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
执业证书编号：S0870121010008

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



医疗保障法意见稿出台 严格监管保障医保基金安全

——医药生物行业周报

■ 主要观点

行业要闻：

1) 国务院办公厅：印发《深化医药卫生体制改革2021年重点工作任务》；2) 国家医保局：发布《医疗保障法（征求意见稿）》；3) 国家卫健委等八部门联合制定《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》。

上市公司公告：

1) 恒瑞医药：1类新药海曲泊帕乙醇胺片获批上市；2) 国际医学：与泰格医药签订战略合作协议；3) 药明康德：公司股东上海瀛翊违规减持近29亿元，证监会立案调查；4) 珍宝岛：拟出资4亿元投资生物药企业江苏特瑞思。

最新观点：

本周中信医药生物行业指数下跌2.38%，跑输沪深300指数0.04个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-1.04%、跌幅最大的板块为生物制品-4.54%。本周医药生物绝对估值为56.74倍（历史TTM_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深300的估值溢价率为291.30%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

《医疗保障法》的完善与出台，将为国家医改的顺利推进提供法律依据，从法律层面约束医疗保障涉及主体的行为，对相关主体违法违规情形的发生制定了相应的处罚措施，对于消除潜在风险、保障医保基金的使用安全有重要意义。随着我国老龄化程度加深，民众生活质量提升，《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》将利好康复医疗服务产业，行业集中情况有望随竞争格局的改变、企业规模化发展有所提升。本周医药生物板块持续回调，周五有所走强，部分个股表现亮眼。短期建议关注与防疫物资、康养相关板块，以及优质赛道中估值相对合理、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下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-1.04%、跌幅最大的板块为生物制品-4.54%。本周医药生物绝对估值为 56.74 倍（历史 TTM_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深 300 的估值溢价率为 291.30%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

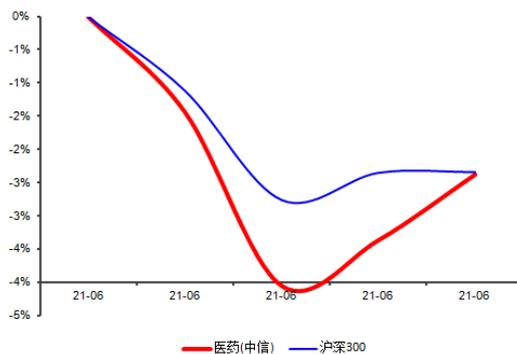
《医疗保障法》的完善与出台，将为国家医改的顺利推进提供法律依据，从法律层面约束医疗保障涉及主体的行为，对相关主体违法违规情形的发生制定了相应的处罚措施，对于消除潜在风险、保障医保基金的使用安全有重要意义。随着我国老龄化程度加深，民众生活质量提升，《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》将利好康复医疗服务产业，行业集中情况有望随竞争格局的改变、企业规模化发展有所提升。本周医药生物板块持续回调，周五有所走强，部分个股表现亮眼。短期建议关注与防疫物资、康养相关板块，以及优质赛道中估值相对合理、业绩较为确定的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

二、一周行情回顾

板块行情

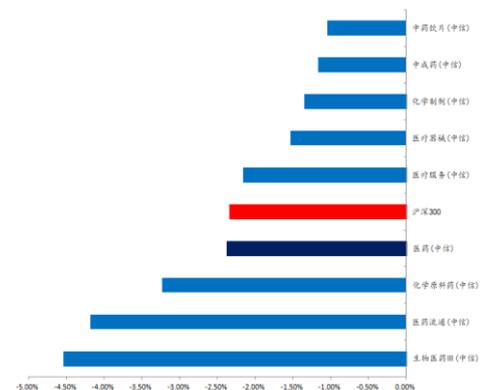
本周中信医药生物行业指数下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点。各子行业中，中药饮片-1.04%，中成药-1.17%，化学制剂-1.35%，医疗器械-1.53%，医疗服务-2.16%，化学原料药-3.23%，医药流通-4.18%，生物制品-4.54%。

图 1 医药生物指数周涨跌幅



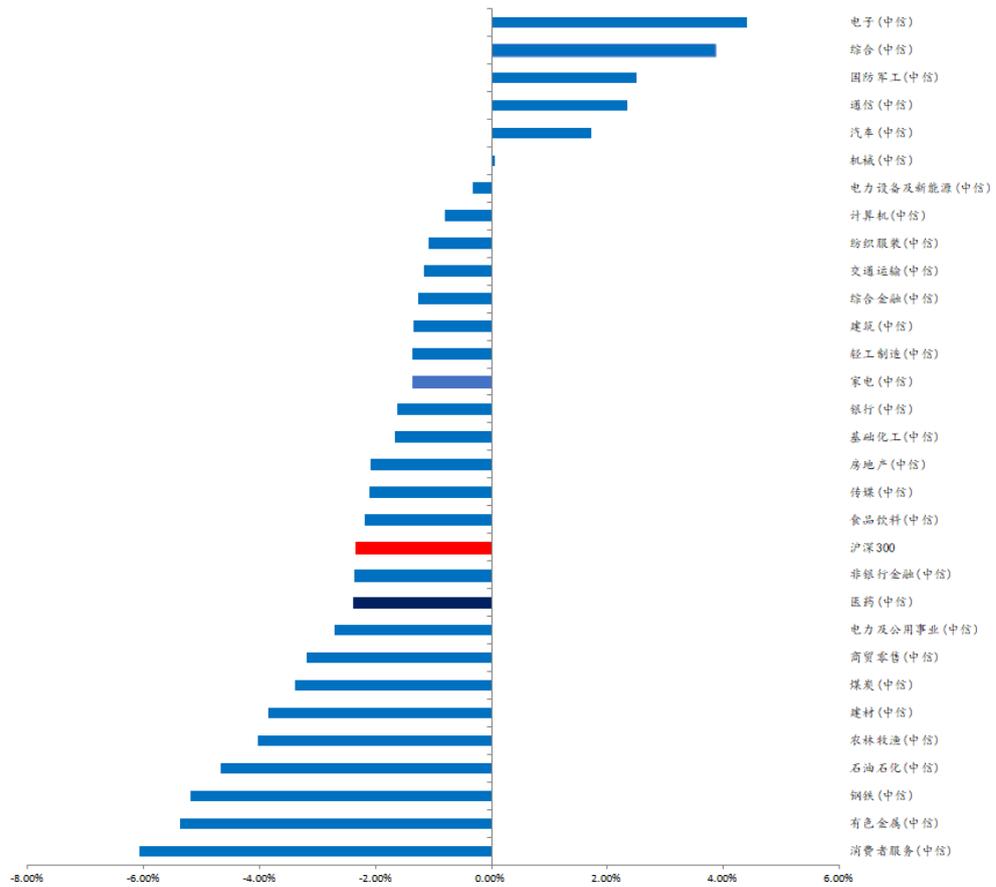
数据来源：Wind 上海证券研究所

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

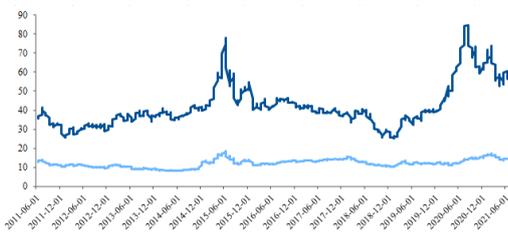
图 3 行业指数周涨跌幅排行



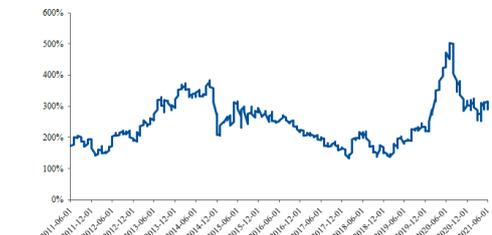
数据来源: Wind 上海证券研究所

本周医药生物绝对估值为 56.74 倍 (历史 TTM_整体法), 处于历史十年中高位水平; 相对于沪深 300 的估值溢价率为 291.30%, 处历史中高位水平。均较上周有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值 (历史 TTM_整体法) 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



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 106 只股票上涨, 253 只股票下跌。涨幅较大的有广誉远、嘉应制药、拱东医疗等, 跌幅较大的有国华网安、康泰生物、美年健康等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5日跌幅 (%)	涨幅榜	5日涨幅 (%)
国华网安	-17.51	广誉远	21.01
康泰生物	-16.77	嘉应制药	19.00
美年健康	-15.45	拱东医疗	16.45
康华生物	-11.72	博腾股份	15.21
太极集团	-11.07	ST 运盛	13.74
赛诺医疗	-10.85	九洲药业	11.25
康德莱	-10.72	宜华健康	11.01
盈康生命	-10.57	正海生物	10.81
华东医药	-9.98	泰坦科技	9.97
甘李药业	-9.45	美迪西	8.95

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:

国务院办公厅: 印发《深化医药卫生体制改革 2021 年重点工作任务》

6月17日, 国务院办公厅发布《深化医药卫生体制改革 2021 年重点工作任务》(以下简称《任务》), 深入实施健康中国战略, 推广三明市医改经验, 强化改革系统联动, 促进优质医疗资源均衡布局, 统筹疫情防控与公共卫生体系建设。

《任务》涉及四方面共二十项具体任务。四个方面的重点任务主要包括: 进一步推广三明市医改经验, 加快推进“三医联动”改革; 促进优质医疗资源均衡布局, 完善分级诊疗体系; 坚持预防为主, 加强公共卫生体系建设; 统筹推进相关重点改革, 形成工作合力。

《任务》对三明市医改经验做出肯定并明确需大力进行推广; 提及常态化制度化开展国家组织药品集中采购, 逐步扩大药品和高值医用耗材集中带量采购范围; 推进按疾病诊断相关分组付费、按病种分值付费试点, 促进精细化管理, 适时总结经验并向全国推广, 加大支持引导力度, 推动省、市、县、乡、村等各级各类医疗机构落实功能定位, 均衡发挥作用; 加强国家级公共卫生机构人才队伍和实验室建设, 提升重大公共卫生应急和防控能力, 建立健全重大疫情救治体系; 持续推进药品优先审评审批, 加快创新药、临床急需药品上市。完善短缺药品保供稳价机制。加强儿童用药供应保障。研究修订国家基本药物目录管理办法, 优化目录遴选调整程序, 适

时启动目录调整工作。

此外，对于发展中医药、推动全民健康信息化建设等内容，《任务》也做出了相关的部署，由相应的部委按职责分工负责。

国家医保局：发布《医疗保障法（征求意见稿）》

6月15日，国家医保局发布《医疗保障法（征求意见稿）》（以下简称《意见稿》），向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2021年7月16日。《意见稿》主要涵盖筹资和待遇、基金管理、医药服务、公共管理服务、监督管理、法律责任等内容，共八章七十条。旨在规范医疗保障关系，健全高质量多层次医疗保障体系，维护公民医疗保障合法权益，推动医疗保障事业健康发展。

医药服务方面，《意见稿》提到，参加投标的医药企业应遵循公平、合法和诚实信用、质价相符的原则，合理定价，不得以低于成本的报价竞标，不得以欺诈、串通投标、滥用市场支配地位等方式竞标；公立医疗机构提供的基本医疗服务实行政府指导价，特需等非基本医疗服务实行市场调节价，非公立医疗机构提供的医疗服务实行市场调节价；医疗保障行政部门负责开展药品和医用耗材成本价格调查，实施医药价格和招标采购信用评价制度，依法加强对以价格垄断、哄抬价格等方式侵害医疗保障基金的违法行为的监督检查。

《意见稿》对于违反相关法律的情形也明确了处罚措施。《意见稿》指出，以低于成本的报价竞标，或者以欺诈、串通投标、滥用市场支配地位等方式竞标，给予医疗保障经办机构、集中采购机构、定点医药机构及其工作人员等贿赂，行政部门的相关中标后无正当理由放弃中选资格、不及时签订购销协议、不履行供货承诺、未按协议约定及相关法律法规要求供货等行为，都将受到医保行政部门的相关处罚。

对于集中采购机构，未执行集中采购平台挂网、撤网等交易规则和标准；滥用集中采购职权、限制市场竞争或者导致不公平竞争；在集中采购过程中谋取不正当利益；集中采购过程中的其他违法行为的，由医疗保障行政部门责令改正，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员依法给予处分；造成医疗保障基金损失的，责令退回；违反其他法律、行政法规的，由有关主管部门依法给予处罚。

此外，定点医药机构存在未建立医疗保障基金内部管理制度、未按照规定与医疗保障信息系统进行对接等情形的；发生医疗保障基金使用不规范行为的；定点医药机构及其工作人员骗取医疗保障基金支出等情形，也将受到相应的处罚。定点医药机构违反本法规定，造成医疗保障基金重大损失或者其他严重不良社会影响的，由

医疗保障行政部门对其法定代表人或者主要负责人处上一年度从本单位取得收入 50% 以上 1 倍以下罚款，5 年内禁止从事定点医药机构管理活动，由有关部门依法给予处分。

《医疗保障法》的完善与出台，将为国家医改的顺利推进提供法律依据，从法律层面约束医疗保障涉及主体的行为，对相关主体违法违规情形的发生制定了相应的处罚措施，对于消除潜在风险、保障医保基金的使用安全有重要意义。

国家卫健委等八部门联合制定《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》

6 月 16 日，由国家卫生健康委、国家发展改革委、教育部、民政部、财政部、国家医保局、国家中医药管理局、中国残联联合制定的《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》(以下简称《意见》)于国家卫健委官网发布。

《意见》指出，康复医疗工作是卫生健康事业的重要组成部分，增加康复医疗服务供给，提高应对重大突发公共卫生事件的康复医疗服务能力，加快推进康复医疗工作发展对全面推进健康中国建设、实施积极应对人口老龄化国家战略，保障和改善民生具有重要意义。

《意见》分为七部分：第一部分，总体要求和主要目标。第二部分，健全完善康复医疗服务体系。包括增加提供康复医疗服务的医疗机构和床位数量，加强康复医院和综合医院康复医学科建设，加强县级医院和基层医疗机构康复医疗能力建设，完善康复医疗服务网络。第三部分，加强康复医疗人才培养和队伍建设。包括加强康复医疗人才教育培养，强化康复医疗专业人员岗位培训，加强突发应急状态下康复医疗队伍储备。第四部分，提高康复医疗服务能力。包括完善康复医疗工作制度、服务指南和技术规范，加强康复医疗能力建设，提高基层康复医疗能力，提升中医康复服务能力。第五部分，创新康复医疗服务模式。包括逐步推进康复与临床多学科合作模式，积极发展社区和居家康复医疗，推动康复医疗与康复辅助器具配置服务衔接融合。第六部分，加大支持保障力度。包括统筹完善康复医疗服务价格和医保支付管理，调动康复医疗专业人员积极性，加强康复医疗信息化建设，推动康复医疗相关产业发展。第七部分，组织实施。包括加强组织领导，明确部门职责，强化指导评估，加大宣传力度。

《意见》提出康复医疗工作主要目标：力争到 2022 年，逐步建立一支数量合理、素质优良的康复医疗专业队伍，每 10 万人口康复医师达到 6 人、康复治疗师达到 10 人。到 2025 年，每 10 万

人口康复医师达到 8 人、康复治疗师达到 12 人。康复医疗服务能力稳步提升，服务方式更加多元化，康复医疗服务领域不断拓展，人民群众享有全方位全周期的康复医疗服务。

上市公司公告：

恒瑞医药：1 类新药海曲泊帕乙醇胺片获批上市

6 月 17 日，国家药监局通过优先审评审批程序批准江苏恒瑞医药股份有限公司申报的 1 类创新药海曲泊帕乙醇胺片（商品名：恒曲）上市。该药品是我国自主研发并拥有自主知识产权的创新药，用于因血小板减少和临床条件导致出血风险增加的既往对糖皮质激素、免疫球蛋白等治疗反应不佳的慢性原发免疫性血小板减少症（ITP）成人患者，以及对免疫抑制治疗疗效不佳的重型再生障碍性贫血（SAA）成人患者。其中 SAA 适应症为附条件批准。

海曲泊帕乙醇胺为小分子人血小板生成素受体激动剂。该品种上市为 ITP 和 SAA 患者提供了新的治疗选择。

国际医学：与泰格医药签订战略合作协议

6 月 16 日，公司与杭州泰格医药签订《战略合作协议》。

未来双方将整合各自优势产业资源，聚焦医药医疗产业平台的深度融合，推动“医、教、研、产、投”协同，共同打造医疗产业高质量发展创新模式。

本次战略合作内容聚焦五个方面，分别为合作打造一流的研究型医院；合作建设临床医学研究生学院；通过医药临床项目研究，共建临床试验机构运营管理公司，探索市场化的临床试验机构运营管理商业模式；合作开展产业链资源合作；共同发起 CVC 企业战略基金。通过此次战略合作，公司与泰格医药将整合各自优势产业资源，聚焦医药医疗产业平台的深度融合，以西安国际医学中心医院为依托，合作打造一流的研究型医院。在临床医学人才培养、医院学科实力提升、医药临床研究项目合作、产业链资源整合及行业创新项目投资等领域展开深度合作。此次合作有助于增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，对公司未来经营发展产生积极影响。

合作方泰格医药是一家专注于为新药研发提供临床试验全过程专业服务的合同研究组织（CRO），于 2004 年成立，为“A+H”上市公司，为全球医药和医疗器械创新企业提供综合全面的临床研究服务与解决方案，降低研发风险、缩短研发周期、节约研发经费，推进产品市场化进程。作为全球化的研发平台，泰格医药已在全球范围内实现业务布局。

药明康德：公司股东上海瀛翊违规减持近 29 亿元，证监会立案调查

近日，公司发布公告称，公司股东上海瀛翊投资中心（有限合伙）（以下简称“上海瀛翊”）违反其在 IPO 时有关减持公司股份的相关承诺，在未提前 15 个交易日披露减持计划的情况下，通过集中竞价减持公司股份 17,249,686 股，约占公司总股本的 0.6962%。

上海瀛翊就上述违反承诺给出的主要原因为：上海瀛翊减持前持股占公司总股本的 0.8381%，未达总股本的 1%，相关工作人员未能意识到作为委托投票方，上海瀛翊在公司 A 股上市时已经作出有关减持公司股份的承诺，应适用中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》以及《上海证券交易所上市公司股东及董监高减持股份实施细则》等相关规定，导致了本次违反承诺减持行为。

6 月 16 日，公司收到上海证券交易所监管工作函，对上海瀛翊及公司提出以下工作要求：上海瀛翊应当高度重视此次减持事项并全面自查，及时采取有效整改措施，并应在 3 个工作日内提交自查报告；上海瀛翊及其执行事务合伙人应当积极沟通上海瀛翊相关出资人，尽快制定必要和充分的补偿措施，保护投资人合法权益；公司应督促相关股东建立严格的持股管理制度，严格履行各项股份减持承诺，同时核查是否有股东存在其他违规或违反承诺行为。

6 月 17 日，公司股东上海瀛翊收到证监会调查通知书。

珍宝岛：拟出资 4 亿元投资生物药企业江苏特瑞思

6 月 16 日，公司发布公告，拟与公司持股 5% 以上股东龙鹏投资共同投资浙江特瑞思药业股份有限公司（以下简称“特瑞思”），其中珍宝岛投资人民币 40,000 万元，占特瑞思增资扩股后总股本的 16.67%；龙鹏投资将其对特瑞思享有的 62,023.73 万元债权转换为股权，占特瑞思增资扩股后总股本的 25.84%。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

特瑞思药业由海外归国专家吴幼玲博士领导的海外归国人士联合浙江民营企业家创立，位于浙江省湖州市经济技术开发区，成立于 2010 年，注册资本 2.26 亿元，面向全球市场，包括欧美主流医药市场，是一家集研发和商业化生产为一体的创新生物制药企业。公司产品技术领域涉及靶向治疗、单抗偶联（ADC）、癌症的免疫治疗、双特异性抗体、纳米抗体等，拥有 11 个在研创新药和生物类似药产品，3 个产品获批临床（I/III 期）。

此次认购特瑞思增发股份，进军生物药领域，是珍宝岛战略转型和国际化接轨的重要举措，有利于增强公司的核心竞争力，为公

司未来发展奠定良好基础。

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 56.74 倍（历史 TTM_整体法），处于历史十年中高位水平；相对于沪深 300 的估值溢价率为 291.30%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

《医疗保障法》的完善与出台，将为国家医改的顺利推进提供法律依据，从法律层面约束医疗保障涉及主体的行为，对相关主体违法违规情形的发生制定了相应的处罚措施，对于消除潜在风险、保障医保基金的使用安全有重要意义。随着我国老龄化程度加深，民众生活质量提升，《关于加快推进康复医疗工作发展的意见》将利好康复医疗服务产业，行业集中情况有望随竞争格局的改变、企业规模化发展有所提升。本周医药生物板块持续回调，周五有所走强，部分个股表现亮眼。短期建议关注与防疫物资、康养相关板块，以及优质赛道中估值相对合理、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。