

行业周报

投资评级 **看好**
 评级变动 **维持**

医药生物行业双周报 2021年第12期总第36期

国办印发深化医改 2021年重点工作任务

重点关注四方面投资机会

行业回顾

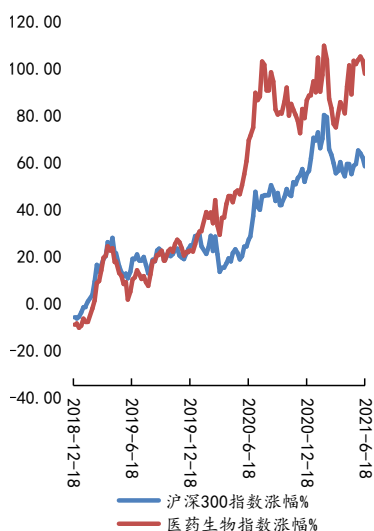
本报告期（2021.6.7-2021.6.20）医药生物行业指数跌幅为3.58%，在申万28个一级行业中位居第16，跑输沪深300指数（-3.40%）。从子行业来看，医药生物三级行业全线下跌，医药商业、生物制品、中药行业跌幅居前，跌幅分别为7.46%、5.73%、5.43%。估值方面，截止2021年6月18日，医药生物行业PE（TTM整体法，剔除负值）为39.62x（上期40.84x）。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业PE（TTM整体法，剔除负值）分别为102.89x、53.16x、31.25x、39.49x、40.49x、31.72x、16.06x。

2021年6月7日至2021年6月20日，两市医药生物行业共有29家上市公司的股东净减持58.37亿元。其中5家增持0.04亿元，24家减持58.41亿元。

重要行业资讯

◆**国办印发深化医改 2021年重点工作任务：加快推进医疗、医保、医药联动改革。**国务院办公厅日前印发《深化医药卫生体制改革2021年重点工作任务》，明确了2021年深化医改4项20条措施。《任务》提出了2021年深化医改的4项重点任务：进一步推广三明市医改经验，加快推进医疗、医保、医药联动改革；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。其中，在推进药品耗材集中采购方面，《任务》指出，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。落实国家组织药品耗材集中采购医保资金结余留用政策，指导医疗机构利用好增加的可支配收入，积极推进薪酬制度改革。加大力度推进国家医保谈判药品落地使用，2021年8月底前进一步完善相关政策措施。（资料来源：人民网）

◆**2021年国家医保目录调整启动。**6月9日，国家医保局官网发布《2021年国家医保药品目录调整工作方案》和《2021年国家医保药品目录调整申报指南》的征求意见稿，这意味着2021年



长城国瑞证券研究所

分析师：

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：0592-5162118

地址：厦门市思明区莲前西路2号

莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司



新一轮医保目录调整工作的开始。2021 年国家药品目录调整分为准备、申报、专家评审、谈判、公布结果 5 个阶段，六月至七月为准备阶段，七月至八月为申报阶段，八月至九月为专家评审阶段，九月至十月是谈判阶段，十月至十一月是公布结果阶段。

从征求意见稿来看，此次医保目录调整依然是有进有出。目录外西药和中成药符合《基本医疗保险用药管理暂行办法》第七条、第八条规定，且具备四个情形之一的目录外药品，由企业按程序申报，经审核通过后纳入评审范围。（资料来源：中国医疗保险）

◆国家医保局公布集采成果：14 个集采中选仿制药与原研药具有临床等效性。6 月 9 日，国家医保局召开集采中选药品疗效和安全性真实世界研究成果发布会，初步证实，14 个进行评价的集采中选仿制药与原研药在临床效果和使用上具有等效性，无明显差异。本次评价分别涉及了心脑血管疾病治疗药物、神经精神疾病治疗药物、慢性肝治疗药物、抗肿瘤药物以及注射剂 5 大类。课题组结合了各医疗机构诊疗的优势和特色进行评价。整个研究全部使用临床真实诊疗环境下的大数据，样本数量大、覆盖范围广，研究总计约 11 万余例样本病例，覆盖了大型的三甲医院、专科医院，也包括部分社区的医疗机构。（资料来源：搜狐健康）

投资建议：

本报告期医药行业板块估值整体下行回落，低于均值水平，当前估值具备配置优势。随着 2021 年医保目录调整工作正式启动、深化医改 2021 重点工作任务发布，国家药品集采持续推进、呈现常态化制度化，未来保质控费依然是医药政策的主旋律。我们建议持续加大行业的配置比重，关注四个方面的投资机会，一是新冠疫苗相关标的，随着新冠疫苗在各国陆续获批上市，疫苗接种率持续提升、业绩开始兑现，因其巨大的市场价值，可为相关企业带来可观的业绩增量；二是关注 CRO 行业投资标的，已批露年报的重点 CRO 公司订单保持高增长，今年业绩增长较为确定，行业保持高景气度，中报业绩值得期待；三是关注业绩较好的优质白马股标的；四是关注消费性医疗版块，在医保控费的大背景下，具有消费属性的医疗子行业拥有政策免疫性，消费升级将带动其发展。

风险提示：

医保谈判品种业绩释放不及预期，新冠疫苗研发获批不及预期，新冠疫情反复，政策不确定性。



目录

1 行情回顾（2021. 6. 7-2021. 6. 20）	5
2 行业重要资讯	7
3 公司动态	9
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测.....	9
3.2 医药生物行业上市公司重点公告.....	10
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况.....	11



表目录

表 1: 重点覆盖公司投资要点及评级.....	9
表 2: 重点覆盖公司盈利预测和估值.....	10
表 3: 医药生物行业上市公司重点公告 (本报告期)	10
表 4: 医药生物行业上市公司股东增、减持情况 (2021.06.07-2021.06.20)	11

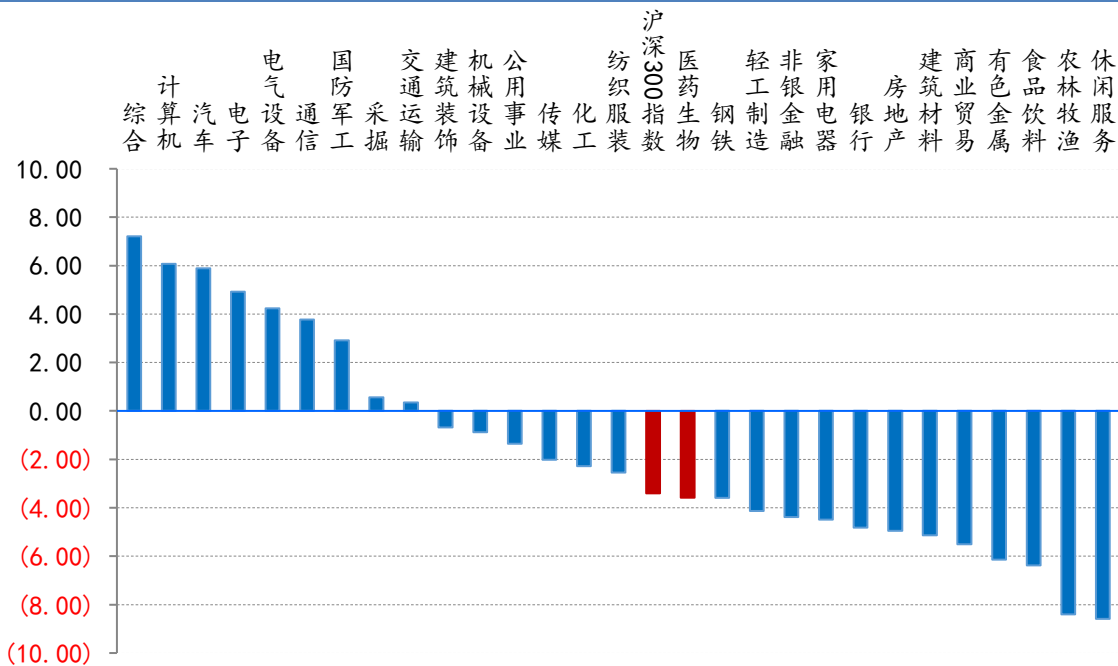
图目录

图 1: 申万一级行业涨幅 (%)	5
图 2: 医药生物申万三级行业指数涨幅 (%)	5
图 3: 医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6
图 4: 医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6

1 行情回顾（2021. 6. 7-2021. 6. 20）

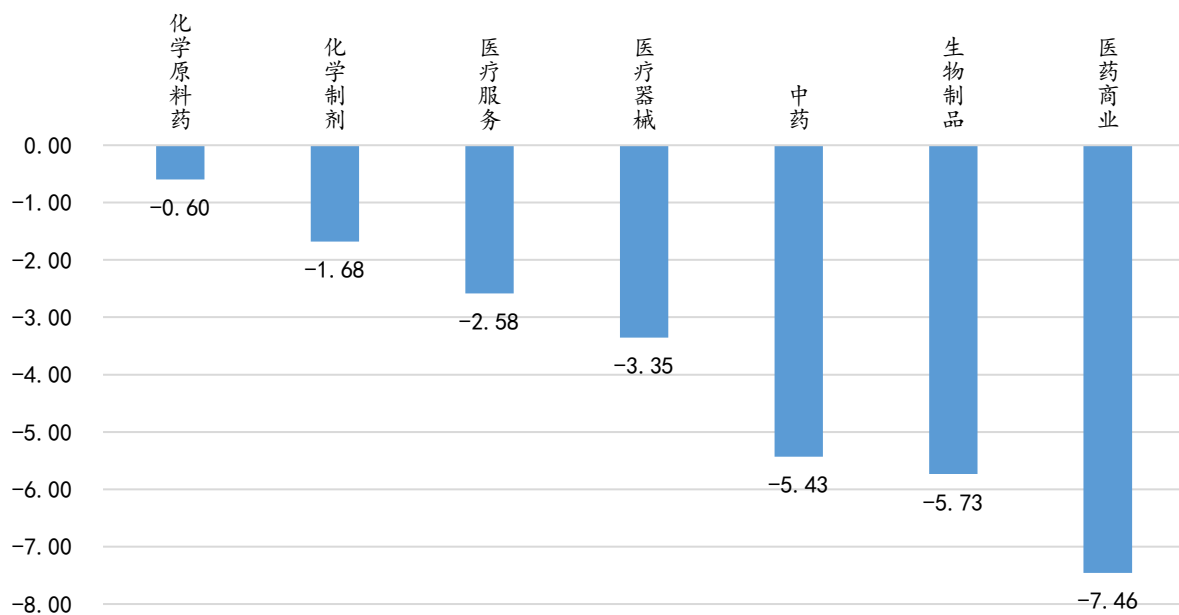
本报告期（2021. 6. 7-2021. 6. 20）医药生物行业指数跌幅为 3.58%，在申万 28 个一级行业中位居第 16，跑输沪深 300 指数（-3.40%）。从子行业来看，医药生物三级行业全线下跌，医药商业、生物制品、中药行业跌幅居前，跌幅分别为 7.46%、5.73%、5.43%。

图 1：申万一级行业涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

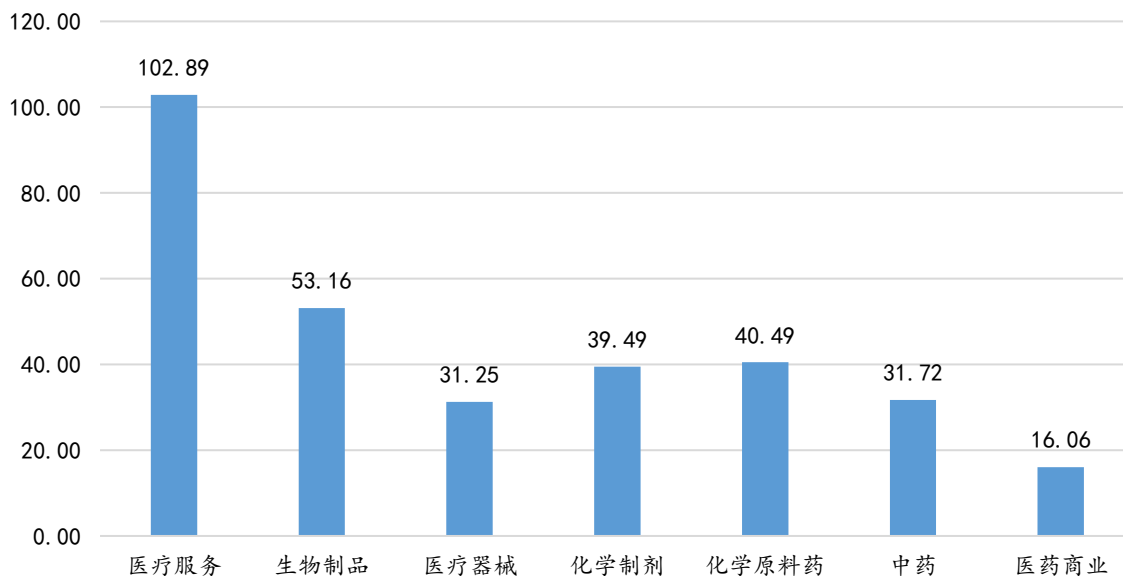
估值方面，截止 2021 年 6 月 18 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 39.62x (上期 40.84x)。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 分别为 102.89x、53.16x、31.25x、39.49x、40.49x、31.72x、16.06x。

图 3：医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 4：医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

2 行业重要资讯

◆国办印发深化医改 2021 年重点工作任务：加快推进医疗、医保、医药联动改革

国务院办公厅日前印发《深化医药卫生体制改革 2021 年重点工作任务》（以下简称《任务》），明确了 2021 年深化医改 4 项 20 条措施。

《任务》提出了 2021 年深化医改的 4 项重点任务：进一步推广三明市医改经验，加快推进医疗、医保、医药联动改革；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。

其中，在推进药品耗材集中采购方面，《任务》指出，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。落实国家组织药品耗材集中采购医保资金结余留用政策，指导医疗机构利用好增加的可支配收入，积极推进薪酬制度改革。加大力度推进国家医保谈判药品落地使用，2021 年 8 月底前进一步完善相关政策措施。

《任务》还要求，深化医疗服务价格改革，指导地方建立健全灵敏有度的价格动态调整机制，定期开展调价评估，提高体现技术劳务价值的医疗服务价格，对进展滞后的地区加大指导督促力度。推进深化医疗服务价格改革试点，2021 年 9 月底前印发政策文件。推动优质医疗资源扩容和均衡布局。加大公立医疗卫生机构建设力度。积极支持社会办医发展。优化支持国有企业办医疗机构发展，2021 年 10 月底前制定相关政策文件。推动中医药振兴发展。实施中医药振兴发展重大工程。推进中医医院牵头组建医疗联合体。完善符合中医药特点的医保支付政策，发布中医优势病种。推进国家中医药综合改革示范区建设。2021 年 9 月底前，制定实施促进中医治未病健康工程升级的意见。（资料来源：人民网）

◆2021 年国家医保目录调整启动

6 月 9 日，国家医保局官网发布《2021 年国家医保药品目录调整工作方案》和《2021 年国家医保药品目录调整申报指南》的征求意见稿，这意味着 2021 年新一轮医保目录调整工作的开始。根据上述两份征求意见稿，2021 年国家药品目录调整分为准备、申报、专家评审、谈判、公布结果 5 个阶段，六月至七月为准备阶段，七月至八月为申报阶段，八月至九月为专家评审阶段，九月至十月是谈判阶段，过去医保谈判的“灵魂砍价”就是发生在这一阶段，十月至十一月是公布结果阶段。

从征求意见稿来看，此次医保目录调整依然是有进有出。目录外西药和中成药符合《基本医疗保险用药管理暂行办法》第七条、第八条规定，且具备四个情形之一的目录外药品，由企业按程序申报，经审核通过后纳入评审范围。四个情形包括 2016 年 1 月 1 日至 2021 年 6 月 30



日期间，经国家药监部门批准上市的新通用名药品；2016年1月1日至2021年6月30日期间，经国家药监部门批准，适应症或功能主治发生重大变化的药品；与新冠肺炎相关的呼吸系统疾病治疗用药；纳入《国家基本药物目录(2018年版)》的药品。征求意见稿还提到，独家药品认定的截止日期为2021年6月30日。（资料来源：中国医疗保险）

◆国家医保局公布集采成果：14个集采中选仿制药与原研药具有临床等效性

6月9日，国家医保局召开集采中选药品疗效和安全性真实世界研究成果发布会，初步证实，14个进行评价的集采中选仿制药与原研药在临床效果和使用上具有等效性，无明显差异。

首都医科大学宣武医院教授张兰告诉媒体，评价分别涉及了心脑血管疾病治疗药物、神经精神疾病治疗药物、慢性肝治疗药物、抗肿瘤药物以及注射剂5大类。课题组结合了各医疗机构诊疗的优势和特色进行评价。整个研究全部使用临床真实诊疗环境下的大数据，样本数量大、覆盖范围广，研究总计约11万余例样本病例，覆盖了大型的三甲医院、专科医院，也包括部分社区的医疗机构。评价指标的维度也十分全面，比如在评价慢乙肝治疗药物，恩替卡韦和替诺福韦的时候，采用的乙肝整体治疗的最主要的一些核心的疗效指标，包括病毒学的应答率，乙肝病毒易抗原的转阴率，胡丙转氨酶、复常率等。而在药物的不良反应的评价方面，研究单位也针对性这两个药物比较主要的一些不良反应的一些指标，包括血小板减少，包括血肌酐增高，作为它的不良反应的安全性评价的指标。此外，评价机构对整体研究设计也十分严谨，对于仿制药和原研药的比较，采取的是带量采购政策实施后一年的平行对照的研究，不仅能够评价仿制药和原研药相比疗效和安全性的差异，同时也能够评价在带量采购之后原研药的质量是否有所影响，并且对于政策的实施的效果，也可以通过一些数间接进行评价。通过为期两年的研究，初步证实上述14个通过一致性评价的仿制药与原研药在临床上是具有等效性。（资料来源：搜狐健康）

◆恒瑞医药卡瑞利珠单抗：首个PD-1获批一线鼻咽癌适应症

近日，由恒瑞医药自主研发的PD-1抑制剂卡瑞利珠单抗（艾瑞卡®）获得国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药品注册证书》，批准卡瑞利珠单抗联合顺铂和吉西他滨用于局部复发或转移性鼻咽癌患者的一线治疗。这是全球第一个获批一线鼻咽癌适应症的PD-1药物。这也是继霍奇金淋巴瘤、肝癌、肺癌、食管鳞癌、二线及以上鼻咽癌之后，卡瑞利珠单抗获批的第6个适应症。截至目前，卡瑞利珠单抗是获批适应症最多的国产PD-1抑制剂。本次上市申请获得优先审评审批资格。（资料来源：医药经济报）

3 公司动态

3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级

公司简称	投资评级	评级日期	投资要点
九洲药业 (603456)	买入	2021-04-30	我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 6.30/8.04/9.60 亿元，EPS 分别为 0.78/1.00/1.19 元，当前股价对应 P/E 分别为 54/43/36 倍。考虑公司研发能力和生产能力双提升；CDMO 业务客户拓展广度和合作深度上成绩斐然，项目数量快速增长，漏斗形项目管线持续向后端转化，部分商业化大品种受益于终端市场放量，销量持续增长；API 业务技术突破性升级，江苏瑞科复产。我们维持其“买入”评级。
美诺华 (603538)	买入	2021-4-22	我们更新了 2021 年、2022 年公司业绩预测，并新增了 2023 年业绩预测，预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 2.09/2.66/3.36 亿元，EPS 分别为 1.40/1.78/2.25 元，当前股价对应 P/E 分别为 21/17/13 倍。目前化学原料药行业 P/E (TTM) 中位数为 35 倍，公司估值有较大的修复空间，并且考虑特色原料药业务基础稳固，CDMO 开始快速放量，制剂业务开始盈利，普瑞巴林胶囊和培哌普利叔丁胺片两个制剂品种进入集采，为公司带来新的增长点，我们维持公司“买入”评级。
富祥药业 (300497)	买入	2021-4-27	我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 3.64/3.93/4.41 亿元，EPS 分别为 0.66/0.71/0.80 元，当前股价对应 P/E 分别为 19/17/15 倍。目前化学原料药行业 P/E (TTM) 中位数为 35 倍，公司估值有较大的修复空间，并考虑公司“医药中间体-原料药-制剂一体化”发展战略稳步推进，沿着抗生素和抗病毒两条产业链不断延伸，持续投入，与凌凯医药强强联合布局 CDMO 业务，发展可期，我们维持其“买入”投资评级。
乐普医疗 (300003)	买入	2021-4-30	我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 23.97/27.81/31.99 亿元，EPS 分别为 1.33/1.54/1.77 元，当前股价对应 P/E 分别为 24/21/18 倍。考虑公司创新产品组合进入放量收获期，药品板块稳定增长且提供稳定现金流，创新器械产品线布局丰富、中长期发展动力充足，我们维持其“买入”投资评级。
健友股份 (603707)	买入	2021-4-29	我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 10.55/13.48/15.59 亿元，EPS 分别为 1.13/1.44/1.67 元，当前股价对应 P/E 分别为 39/31/26 倍。考虑公司肝素原料药作为现金流业务稳定；制剂国际化快速发展，增长后劲足，已形成“注册-生产-销售”全链条的核心竞争优势，我们将其评级由“增持”上调为“买入”。

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值

申万三级行业分类	公司名称	股价（元）		EPS（元）			PE（倍）		
		2021/6/18	2021E	2022E	2023E	2021	2022	2023	
化学原料药	九洲药业	46.59	0.78	1.00	1.19	59.73	46.59	39.15	
化学原料药	美诺华	45.38	1.40	1.78	2.25	32.41	25.49	20.17	
医疗器械III	乐普医疗	31.14	1.33	1.54	1.77	23.41	20.22	17.59	
化学原料药	富祥药业	12.99	0.66	0.71	0.80	19.68	18.30	16.24	
化学原料药	健友股份	40.78	1.13	1.44	1.67	36.09	28.32	24.42	

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

3.2 医药生物行业上市公司重点公告

表 3：医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）

公司	公告类型	主要内容
智飞生物	药品注册	公司近日收到全资子公司安徽智飞龙科马生物制药有限公司的报告，智飞龙科马收到国家药品监督管理局下发药品注册证书。药品名称：注射用母牛分枝杆菌，商品名称：微卡，剂型：注射剂。
京新药业	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的化学药品“盐酸美金刚缓释胶囊”【规格 28mg】的《药品注册证书》，批准文号为国药准字 H20213467，批准文号有效期至 2026 年 06 月 07 日。药品名称：盐酸美金刚缓释胶囊，剂型：胶囊剂，规格：28mg。
恒瑞医药	药品注册	公司子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于注射用卡瑞利珠单抗的《药品注册证书》。药物名称：注射用卡瑞利珠单抗，剂型：注射剂，规格：200mg/瓶，批准本品增加以下适应症，具体为“联合顺铂和吉西他滨用于局部复发或转移性鼻咽癌患者的一线治疗”。
恒瑞医药	药品注册	公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于阿齐沙坦片的《药品注册证书》。药物名称：阿齐沙坦片，剂型：片剂，规格：20mg、40mg。
新天药业	药品注册	公司参股公司上海汇伦生物科技有限公司的全资子公司上海汇伦江苏药业有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》（批件号：2021S00568）。药品名称：地诺孕素片，剂型：片剂，规格：2mg。
景峰药业	药品注册	近日，公司之子公司海南锦瑞制药有限公司获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“来曲唑片”的《药品注册批件》。药品名称：来曲唑片，剂型：片剂，规格：2.5mg。
海正药业	药品注册	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的利奈唑胺片的《药品注册证书》。药品名称：利奈唑胺片，剂型：片剂，规格：0.6g。
德源药业	药品注册	公司通过国家药品监督管理局政务服务门户网站于 2021 年 6 月 3 日发布的《药品批准证明文件待领取信息》获悉：国家药品监督管理局（NMPA）于 2021 年 6 月 1 日签发了公司按照化学药品 4 类申报的琥珀酸索利那新片（规格：5mg）的药品注册批件，且视同通过一致性评价。药品名称：琥珀酸索利那新片，剂型：片剂，规格：5mg。
华东医药	药品注册	近日，公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药



		品注册证书》(证书编号: 2021S00577)。药品通用名称: 二甲双胍恩格列净片(1), 剂型: 片剂, 规格: 每片含盐酸二甲双胍 500mg 与恩格列净 5mg。
祥生医疗	医疗器械注册	公司于近日收到由江苏省药品监督管理局签发的《医疗器械注册证》。产品名称: 全数字彩色超声诊断系统。该系列产品共 11 个型号, 系公司推出的高端推车式超声诊断设备, 可广泛应用于腹部、心脏、妇产科等全身诊断。
科华生物	医疗器械注册	近日, 公司收到上海市药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》(体外诊断试剂)。产品名称: 胃蛋白酶原 I 测定试剂盒(乳胶免疫比浊法)。

资料来源: Wind、长城国瑞证券研究所

3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况

2021 年 6 月 7 日至 2021 年 6 月 20 日, 两市医药生物行业共有 29 家上市公司的股东净减持 58.37 亿元。其中 5 家增持 0.04 亿元, 24 家减持 58.41 亿元。

表 4: 医药生物行业上市公司股东增、减持情况 (2021.06.07-2021.06.20)

证券代码	证券简称	变动次数	涉及 股东人数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
603538.SH	美诺华	1	1	增持	0.03	1.05
600521.SH	华海药业	69	1	增持	0.09	3.08
300294.SZ	博雅生物	1	1	增持	1.00	33.00
300273.SZ	和佳医疗	2	1	增持	5.60	35.27
300110.SZ	华仁药业	3	1	增持	82.00	353.38
688399.SH	硕世生物	1	1	减持	-4.02	-651.27
688389.SH	普门科技	2	1	减持	-392.15	-10,347.63
688298.SH	东方生物	5	4	减持	-240.00	-45,033.19
688016.SH	心脉医疗	1	1	减持	-35.25	-13,082.44
603882.SH	金域医学	6	3	减持	-21.37	-3,422.67
603392.SH	万泰生物	15	5	减持	-288.23	-67,549.47
603259.SH	药明康德	2	1	减持	-1,724.97	-284,551.26
603127.SH	昭衍新药	9	4	减持	-31.63	-5,735.09
603108.SH	润达医疗	5	1	减持	-68.82	-796.42
600781.SH	ST 辅仁	2	2	减持	-437.73	-1,379.26
600771.SH	广誉远	3	2	减持	-423.11	-9,955.93
300832.SZ	新产业	2	1	减持	-25.84	-1,784.73
300723.SZ	一品红	7	1	减持	-166.56	-4,301.42
300702.SZ	天宇股份	1	1	减持	-133.00	-8,468.00
300676.SZ	华大基因	2	2	减持	-127.07	-15,754.78
300558.SZ	贝达药业	3	2	减持	-94.32	-10,308.55
300482.SZ	万孚生物	2	1	减持	-888.06	-62,540.87
300363.SZ	博腾股份	10	2	减持	-320.00	-18,475.86



300147.SZ	香雪制药	3	1	减持	-1,014.99	-8,314.32
300142.SZ	沃森生物	12	12	减持	-137.50	-8,711.37
300049.SZ	福瑞股份	1	1	减持	-256.00	-2,697.67
300016.SZ	北陆药业	2	1	减持	-12.00	-124.06
002435.SZ	长江健康	1	1	减持	-0.06	-0.35
002349.SZ	精华制药	1	1	减持	-33.72	-160.60

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对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，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。