

增持 —— 维持

日期：2021年07月16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

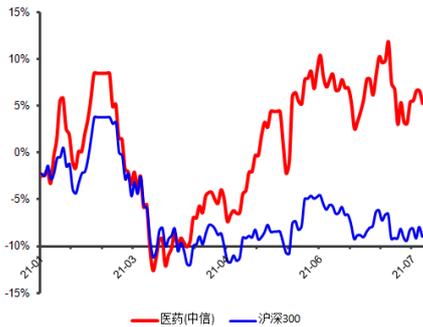
E-mail: zhanglinwan@shzq.com

执业证书编号：S0870121010008

行业数据 (Y21M5)

累计产品销售收入 (亿元)	11,162.30
累计产品销售收入同比增长	27.60%
累计利润总额 (亿元)	2,244.80
累计利润总额同比增长	81.70%

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

公立医院高质量发展试点先行 加快优质医疗资源扩容布局

——医药生物行业周报

主要观点

行业要闻：

1) 国务院医改领导小组：11个综合医改试点省份将率先推动公立医院高质量发展；2) 国家卫健委发布《2020年我国卫生健康事业发展统计公报》；3) 工信部：我国新冠疫苗年产能达到50亿剂，累计供应国内新冠疫苗超过14亿剂。

上市公司公告：

1) 人福医药：拟推2353.9万股限制性股票激励计划；2) 泰格医药：拟出资98亿元参设生物医药产业基金；3) 复星医药：与开拓药业就普克鲁胺达成5.6亿商业化合作；4) 开拓药业：普克鲁胺治疗新冠获巴拉圭授予紧急使用授权。

最新观点：

本周中信医药生物行业指数上涨2.07%，跑赢沪深300指数1.57个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医疗服务+4.57%、跌幅最大的板块为医药流通-0.36%。本周医药生物绝对估值为58.28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303.55%，处历史中高位水平。均较上周有所上涨。

本周，医药板块市场表现有所回暖，结构化上涨趋势明显。部分个股受中报业绩预告等因素影响出现短期回调。公立医院高质量发展试点推动，未来相关药械产品入院的工作重心仍将在公立医疗机构、尤其是高等级医院中开展。《2020年统计公报我国卫生健康事业发展统计公报》发布，数据表明，国家医疗服务水平稳步提升，中医药服务能力继续增强，国家卫生筹资总量有所增长，城乡居民健康水平持续提高。中报季临近，短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，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 2.07%，跑赢沪深 300 指数 1.57 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医疗服务+4.57%、跌幅最大的板块为医药流通-0.36%。本周医药生物绝对估值为 58.28 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 303.55%，处历史中高位水平。均较上周有所上涨。

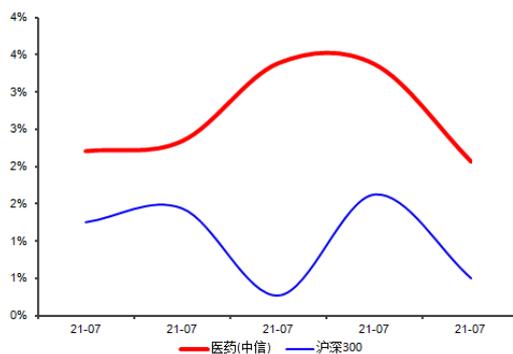
本周，医药板块市场表现有所回暖，结构化上涨趋势明显。部分个股受中报业绩预告等因素影响出现短期回调。公立医院高质量发展试点推动，未来相关药械产品进入院的工作重心仍将在公立医疗机构、尤其是高等级医院中开展。《2020 年统计公报我国卫生健康业发展统计公报》发布，数据表明，国家医疗服务水平稳步提升，中医药服务能力继续增强，国家卫生筹资总量有所增长，城乡居民健康水平持续提高。中报季临近，短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

二、一周行情回顾

板块行情

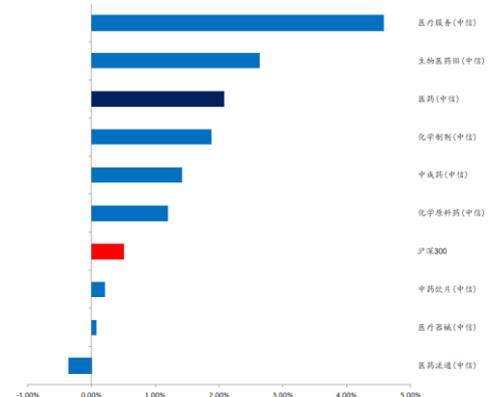
本周中信医药生物行业指数上涨 2.07%，跑赢沪深 300 指数 1.57 个百分点。各子行业中，医疗服务+4.57%，生物制品+2.64%，化学制剂+1.88%，中成药+1.42%，化学原料药+1.19%，中药饮片+0.21%，医疗器械+0.08%，医药流通-0.36%，。

图 1 医药生物指数周涨跌幅



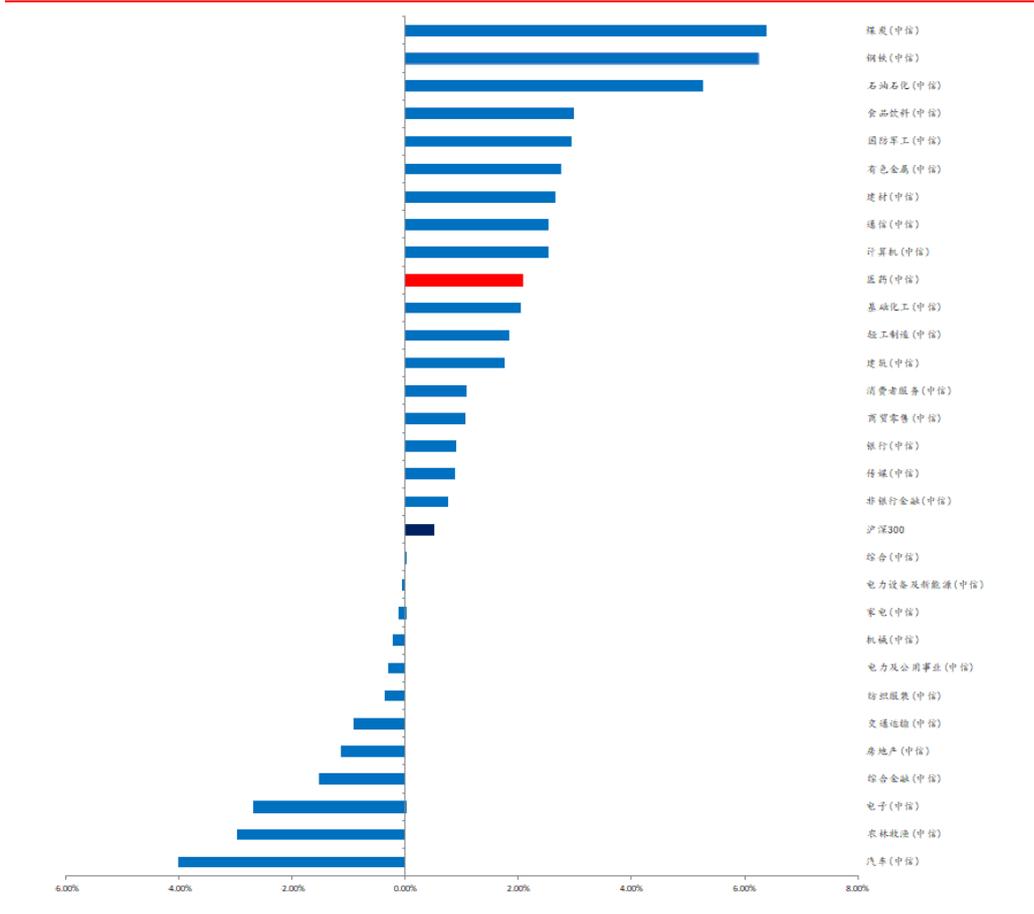
数据来源: Wind 上海证券研究所

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

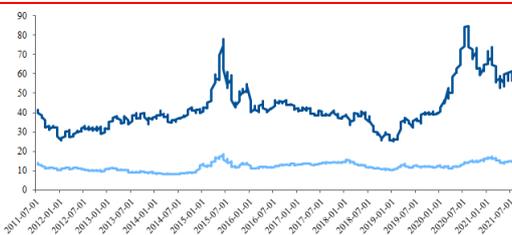
图 3 行业指数周涨跌幅排行



数据来源: Wind 上海证券研究所

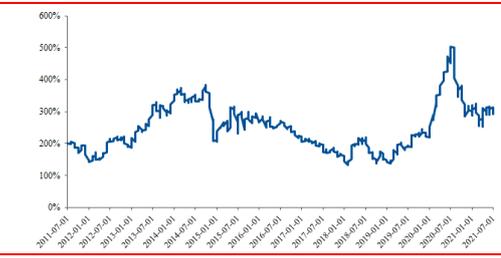
本周医药生物绝对估值为 58.28 倍 (历史 TTM_整体法), 处于历史十年中高位水平; 相对于沪深 300 的估值溢价率为 303.55%, 处历史中高位水平。均较上周有所上涨。

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 183 只股票上涨, 196 只股票下跌。涨幅较大的有福瑞股份、万东医疗、金城医药等, 跌幅较大的有科华生物、伟思医疗、国际医学等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5日跌幅(%)	涨幅榜	5日涨幅(%)
科华生物	-18.29	福瑞股份	50.94
伟思医疗	-15.34	万东医疗	45.88
国际医学	-12.61	金城医药	32.64
理邦仪器	-11.97	广誉远	26.88
天宇股份	-11.09	国华网安	24.59
ST 辅仁	-11.04	健民集团	21.60
甘李药业	-10.10	润都股份	21.43
浩欧博	-9.91	我武生物	17.94
海南海药	-9.78	复星医药	15.94
东诚药业	-9.10	浙江医药	15.33

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:

国务院医改领导小组: 11 个综合医改试点省份将率先推动公立医院高质量发展

7月15日,国务院医改领导小组秘书处发布《关于综合医改试点省份率先推动公立医院高质量发展的通知》(简称《通知》),决定在上海、江苏、浙江、安徽、福建、湖南、重庆、四川、陕西、青海、宁夏 11 个综合医改试点省份以省为单位率先推动公立医院高质量发展。

《通知》要求各试点省份 2021 年 9 月中旬前制定完成推动公立医院高质量发展的实施方案。非试点省份也要全面贯彻落实通知要求,因地制宜制定推动各级各类公立医院高质量发展的政策措施。

实施方案应当包括:以省为单位推动公立医院高质量发展的总体目标,以及省域内各级各类公立医院高质量发展的具体目标(包括但不限于国家医学中心、区域医疗中心、国家卫生健康委属委管医院、省级高水平医院、其他城市二三级公立医院以及县级公立医院等),根据具体目标分门别类确定重点任务清单和配套措施清单。要细化实化具体工作措施,明确时间表、路线图,以及每项工作措施的牵头部门、责任人和完成时限。加快形成符合实际的公立医院高质量发展的经验和模式。

2021 年 6 月 4 日,国务院办公厅印发《关于推动公立医院高质量发展的意见》,从构建新体系、引领新趋势、提升新效能、激活

新动力、建设新文化、和坚持和加强党对公立医院的全面领导等六个方面部署了推动公立医院高质量发展的重点任务；6月17日，国家卫健委等四部门联合发布《“十四五”优质高效医疗卫生服务体系建设实施方案》，明确提出启动公立医院高质量发展工程，重点支持国家医学中心、区域医疗中心建设、推动省域优质医疗资源扩容下沉，满足群众享有高水平医疗服务需求；国务院办公厅《深化医药卫生体制改革 2021 年重点工作任务》提出，要推动公立医院高质量发展，开展公立医院高质量发展试点，深入推进公立医院综合改革示范和建立健全现代医院管理制度试点。

国家卫健委发布《2020 年我国卫生健康事业发展统计公报》

7月13日，国家卫健委发布《2020 年我国卫生健康事业发展统计公报》（以下简称《统计公报》）。

《统计公报》涉及卫生资源、医疗服务、基层卫生服务、中医药服务、病人医药费用、疾病控制与公共卫生、妇幼卫生与健康老龄化、食品安全与卫生监督、人口家庭发展共九个方面。

数据显示，2020 年末，全国医疗卫生机构约 102 万个，比上年增加约 1.5 万个，其中主要新增为基层医疗卫生机构，医院增加 1040 个。医院中，公立医院床位占 71.4%，民营医院床位占 28.6%。与上年比较，床位增加 29.4 万张。每千人口医疗卫生机构床位数由 2019 年 6.30 张增加到 2020 年 6.46 张。

《统计公报》显示，2020 年全国卫生总费用预计达 72306.4 亿元。其中：政府卫生支出 21998.3 亿元（占 30.4%），社会卫生支出 30252.8 亿元（占 41.8%），个人卫生支出 20055.3 亿元（占 27.7%）。人均卫生总费用 5146.4 元，卫生总费用占 GDP 百分比为 7.12%。此外，2020 年国家基本公共卫生服务项目人均基本公共卫生服务财政补助标准从 2018 年 69 元提高至 74 元。

受到疫情影响，2020 年，全国医院病床使用率 72.5%，与上年比较，医院病床使用率下降 11.1 个百分点（其中公立医院下降 14.0 个百分点）。2020 年医院出院者平均住院日为 8.5 日，与上年比较有所下降。医师日均担负诊疗 8.5 人次和住院 1.3 床日，与上年相比，明显下降。

2020 年，医院次均门诊费用 324.4 元，按当年价格比上年上涨 11.6%，按可比价格上涨 8.8%；人均住院费用 10619.2 元，按当年价格比上年上涨 7.8%，按可比价格上涨 5.2%。日均住院费用 1122.6 元。

基层卫生服务方面，乡镇卫生院诊疗人次为 11.0 亿人次，比上年减少 0.7 亿人次，社区卫生服务中心诊疗人次 6.2 亿人次。2020

年底，全国 3.00 万个乡镇共设 3.6 万个乡镇卫生院，床位 139.0 万张，卫生人员 148.1 万人（其中卫生技术人员 126.7 万人）。与上年比较，乡镇卫生院减少 350 个（乡镇撤并后卫生院合并），床位增加 2.0 万张，人员增加 3.6 万人。2020 年，每千农村人口乡镇卫生院床位达 1.52 张，每千农村人口乡镇卫生院人员达 1.62 人。

居民人均预期寿命由 2018 年的 77.0 岁提高到 2019 年的 77.3 岁，孕产妇死亡率从 18.3/10 万下降到 17.8/10 万，婴儿死亡率从 6.1‰ 下降到 5.6‰。

《统计公报》数据显示，国家医疗服务水平稳步提升，中医药服务能力继续增强，综合监督水平不断提升。国家卫生筹资总量增长、结构优化，居民医疗卫生费用的个人负担相对减轻。基层卫生医疗机构能力稳步提高，人均预期寿命提高，城乡居民健康水平持续提高。

工信部：我国新冠疫苗年产能达到 50 亿剂，累计供应国内新冠疫苗超过 14 亿剂。

7 月 16 日，在国务院新闻办举行的上半年工业和信息化发展情况发布会上，工业和信息化部（下称“工信部”）总工程师、新闻发言人田玉龙表示，在国务院联防联控机制的总体部署和要求下，工信部指导 7 家企业加快疫苗产能产量建设。今年以来，建设进度明显加快，截至 7 月份我国疫苗生产产能达到了 50 亿，有效保障了国内接种需求，实现了 14 亿剂的接种。

田玉龙表示，我国供应国外的疫苗达到了 5.7 亿剂，疫苗产能不断扩大，供应能力不断提升，增速非常快，较好地满足了国内疫情防控需求，也力所能及地支援了国外疫情防控。疫苗生产历经多个程序，从生产到接种需要 3 个月时间，工信部协调生产供应全链条，从研发、生产、审判、运输等多个环节有力保障疫苗供应。

目前具体措施包括：一、加快各技术路线的生产能力建设，在确保质量安全基础上全力扩大产能产量。二、加强质量安全，在原材料供应、检验质量等方面提出更高，确保产品质量、安全是第一要务。三、加强供需对接，对国内重点城市、重点地区保供应、保接种，同时也加强与世界卫生组织对接，提供支援。

田玉龙表示，下一步，将继续会同有关部门，指导企业确保疫苗生产质量安全，统筹国内外需求，多途径开展国际产能合作，努力扩大疫苗可及性，优先保障国内疫苗需求，为全球抗击新冠肺炎疫情做出综合贡献。

上市公司公告：**人福医药：拟推 2353.9 万股限制性股票激励计划**

7月13日，人福医药披露2021年限制性股票激励计划(草案)，该激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为2353.90万股，约占公司总股本的1.44%。其中，首次授予限制性股票2236.90万股，预留授予限制性股票117.00万股；该激励计划首次授予的激励对象共计946人，授予价格为13.25元/股。

本激励计划首次授予的激励对象共计946人，有效期为自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止，最长不超过48个月。本激励计划首次授予的限制性股票在授予日起满12个月后分三期解除限售，解除限售的比例分别为40%、30%、30%；预留的限制性股票在预留授予部分限制性股票授予日起满12个月后分两期解除限售，每期解除限售的比例分别为50%、50%。

泰格医药：拟出资 98 亿元参设生物医药产业基金

7月13日，泰格医药发布公告，公司第董事会审议通过了《关于发起设立生物医药产业基金的议案》。

公司投资平台泰格股权拟与杭州泰珑投资、杭州产业投资有限公司和杭州高新创业投资有限公司共同发起设立杭州泰鲲股权投资基金合伙企业(有限合伙)。合伙企业的目标认缴出资总额为人民币200亿元，泰格股权将作为有限合伙人认缴出资人民币98亿元，认缴出资比例为49%。泰珑投资将作为普通合伙人和基金管理人认缴出资人民币2亿元，认缴出资比例为1%。泰格股权系泰珑投资的有限合伙人，认缴出资人民币1.98亿万元，占泰珑投资认缴出资总额的99%。

合伙企业运作期限为自首次交割日起10年，其中，前5年为投资期，投资期届满后5年为退出期；5年退出期期满后，如仍有项目未退出的，可延长退出期2年。合伙企业主要采取“股权投资”的投资方式对直接投资项目和子基金项目投资。基金将主要围绕生命健康产业，重点关注创新型医疗器械、生物医药、医疗服务、医疗信息化、数字疗法、智能制造、营养健康等企业，覆盖企业发展的各个阶段。

复星医药：与开拓药业就普克鲁胺达成 5.6 亿商业化合作

7月15日，开拓药业宣布，与复星医药产业就普克鲁胺治疗新冠在印度和28个非洲国家(以下简称“合作区域”)的商业化达成协议，双方相互合作、共同推进普克鲁胺新冠适应症的紧急使用

授权(EUA)申请、推广和销售工作。

根据协议条款，复星医药产业将获得普克鲁胺在合作区域的独家注册和商业化销售权益，并就此支付开拓药业不超过人民币 5.6 亿元款项，包含首付款、开发里程碑约人民币 1.1 亿元以及商业化里程碑不超过人民币 4.5 亿元。此外，开拓药业将基于普克鲁胺在合作区域内的未来净销售额，分级收取不低于利润总额的 50% 作为销售提成。

普克鲁胺是新一代雄激素受体拮抗剂。自 2020 年初新冠疫情大流行以来，开拓药业迅速开启普克鲁胺用于新冠治疗的研究。开拓药业于 2021 年 3 月至 6 月先后取得美国食品药品监督管理局(FDA)、巴西国家卫生监督局(ANVISA)等监管机构同意或批准，正在全球开展普克鲁胺用于治疗非住院新冠患者的两项注册性 III 期临床试验(全球多中心)和一项用于治疗住院新冠患者的注册性 III 期临床试验(全球多中心)，包括美国、南美洲(含巴西)、欧盟、亚洲等国家和地区。

此外，复星医药在股东大会上回复投资人问询时表示，国家药监局对 mRNA 新冠疫苗“复必泰”的审定工作已经基本完成，专家评审已经通过了，目前正在加紧进行行政审批阶段。复星医药已与 BioNTech 提前启动生产准备工作，复必泰疫苗一旦获批，就能第一时间供应到国内。财新网引述消息称，中国国家有关部门已有将复必泰作为接种灭活疫苗人群后续加强针的计划，“这一部分很可能是免费接种。”

开拓药业：普克鲁胺治疗新冠获巴拉圭授予紧急使用授权

7 月 16 日，开拓药业发布公告，巴拉圭国家公共卫生和社会福利部(MSPBS)于近期正式授予普克鲁胺紧急使用授权(EUA)，用于新冠住院患者的治疗。

巴拉圭 MSPBS 批准普克鲁胺 EUA 许可后，隶属于巴拉圭 MSPBS 医院系统的 Barrio Obrero 是首家使用普克鲁胺治疗新冠患者的医院。根据其报告的初步积极治疗结果，在第一批经普克鲁胺治疗的 25 例新冠住院患者中，1) 只有 1 例患者 (4%) 死亡，死亡率低于巴拉圭新冠患者的正常死亡率，2) 在其中 7 例需要高流量吸氧的患者中，普克鲁胺展示了突出的疗效。

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 58.28 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 303.55%，处历史中高位水平。均较上周有所上涨。

本周，医药板块市场表现有所回暖，结构化上涨趋势明显。部分个股受中报业绩预告等因素影响出现短期回调。公立医院高质量发展试点推动，未来相关药械产品进入院的工作重心仍将在公立医疗机构、尤其是高等级医院中开展。《2020 年统计公报我国卫生健康业发展统计公报》发布，数据表明，国家医疗服务水平稳步提升，中医药服务能力继续增强，国家卫生筹资总量有所增长，城乡居民健康水平持续提高。中报季临近，短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，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。