

增持

——维持

日期：2021年07月23日

行业：医药生物



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

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

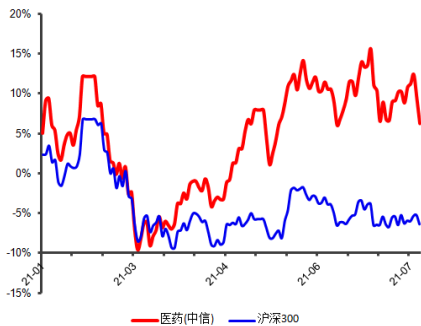
E-mail: zhanglinwan@shzq.com

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

# 三胎支持政策出台 相关配套板块迎来机遇

——医药生物行业周报

## 主要观点

### 行业要闻：

1) 中共中央 国务院发布《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》；2) 国家药监局附条件批准双靶点抗 HIV-1 新药阿兹夫定片上市。

### 上市公司公告：

1) 康泰生物：子公司签署《mRNA 人用传染病疫苗项目战略合作协议》；2) 君实生物：就与嘉晨西海成立合资企业签订协议；3) 华润医药：拟以 8 亿港元收购永泰生物 10% 股权；4) 沃森生物：与子公司获 CEPI 支持研发新冠变异株疫苗。

### 最新观点：

本周中信医药生物行业指数下跌 2.39%，跑输沪深 300 指数 2.28 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片+3.10%、跌幅最大的板块为医疗服务-4.12%。本周医药生物绝对估值为 57.49 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 298.52%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

本周，医药板块持续回调。《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》的发布作为“三胎”政策的后续配套支持政策，提到 2025 年生育支持政策体系基本建立，生育、养育、教育成本显著降低的目标。有利于我国人口结构改善、保持我国人力资源禀赋优势，与新生儿、生活质量改善的医疗服务板块及康养板块将有所收益。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下跌 2.39%，跑输沪深 300 指数 2.28 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为中药饮片+3.10%、跌幅最大的板块为医疗服务-4.12%。本周医药生物绝对估值为 57.49 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 298.52%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

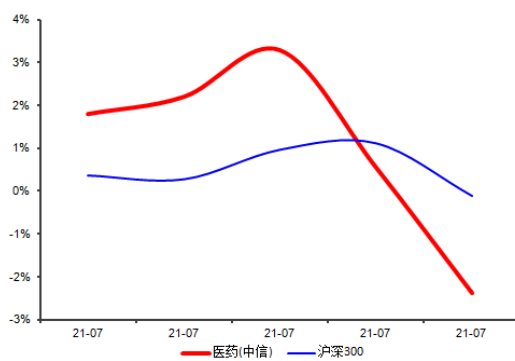
本周，医药板块持续回调。《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》的发布作为“三胎”政策的后续配套支持政策，提到 2025 年生育支持政策体系基本建立，生育、养育、教育成本显著降低的目标。有利于我国人口结构改善、保持我国人力资源禀赋优势，与新生儿、生活质量改善的医疗服务板块及康养板块将有所收益。中报季临近，短期建议关注中报业绩表现超预期、估值相对合理的上市公司，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

本周中信医药生物行业指数下跌 2.39%，跑输沪深 300 指数 2.28 个百分点。各子行业中，中药饮片+3.10%，化学制剂+0.61%，化学原料药-0.90%，中成药-1.88%，生物制品-3.03%，医疗器械-3.07%，医药流通-3.22%，医疗服务-4.12%。

图 1 医药生物指数周涨跌幅



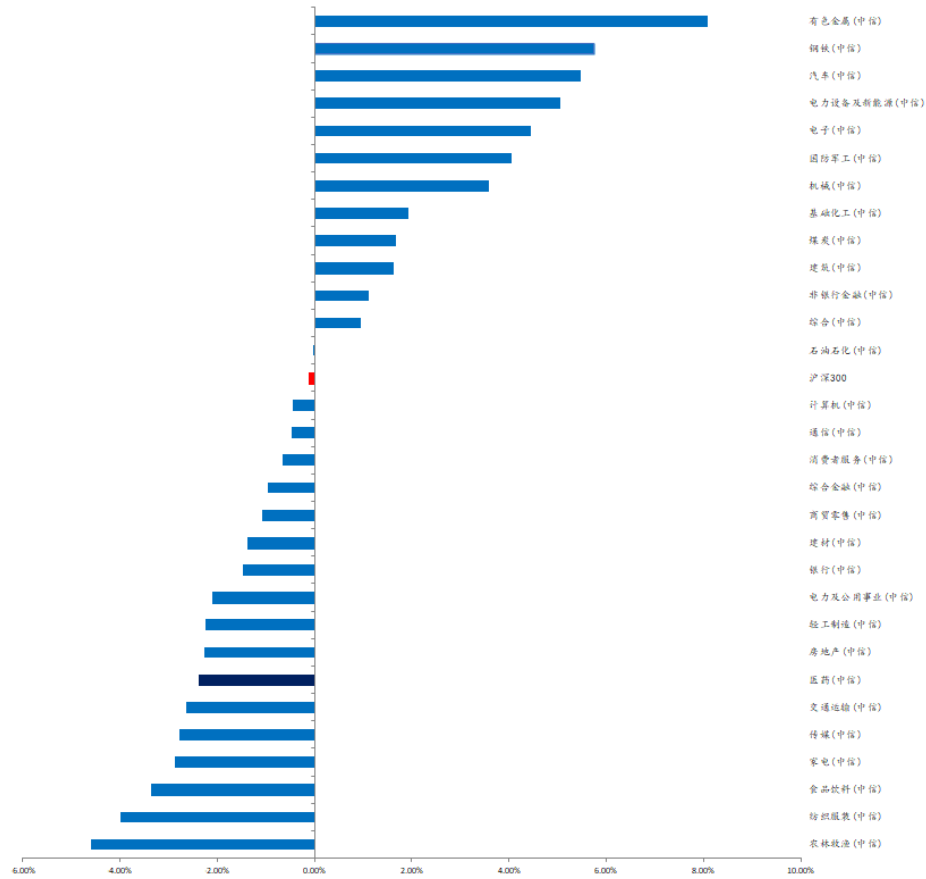
数据来源: Wind 上海证券研究所

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

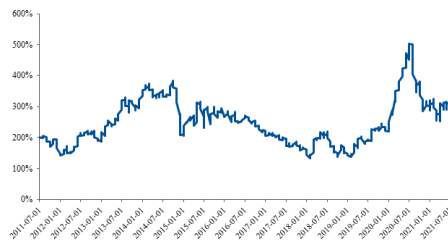
图 3 行业指数周涨跌幅排行



数据来源: Wind 上海证券研究所

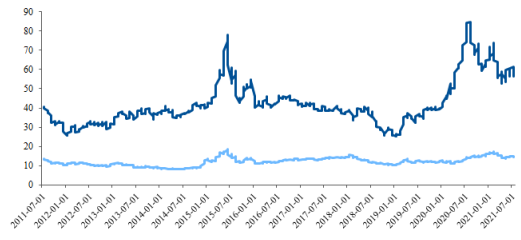
本周医药生物绝对估值为 57.49 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年中高位水平; 相对于沪深 300 的估值溢价率为 298.52%, 处历史中高位水平。均较上周有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值 (历史 TTM\_整体法)



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 121 只股票上涨, 256 只股票下跌。涨幅较大的有博雅生物、百奥泰-U、键凯科技等, 跌幅较大的有九典制药、威高骨科、三鑫医疗等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5日跌幅(%)	涨幅榜	5日涨幅(%)
九典制药	-32.10	博雅生物	25.58
威高骨科	-16.56	百奥泰-U	15.13
三鑫医疗	-14.88	键凯科技	14.15
*ST 百花	-14.60	新开源	12.10
健民集团	-13.58	灵康药业	11.56
哈三联	-13.25	浙江医药	11.07
英科医疗	-11.96	福瑞股份	10.78
昊海生科	-11.11	惠泰医疗	9.43
康德莱	-10.66	太安堂	8.98
康泰生物	-10.33	泽璟制药-U	8.71

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:

#### 中共中央 国务院发布《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》

7月20日,中共中央 国务院《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》(以下简称《决定》)发布。

《决定》明确,优化生育政策,实施一对夫妻可以生育三个子女政策,并取消社会抚养费等制约措施、清理和废止相关处罚规定,配套实施积极生育支持措施(下称“实施三孩生育政策及配套支持措施”)。组织实施好三孩生育政策。修改《中华人民共和国人口与计划生育法》,提倡适龄婚育、优生优育。取消社会抚养费,清理和废止相关处罚规定。以“一老一小”为重点,建立健全覆盖全生命周期的人口服务体系。完善国家生命登记管理制度,健全覆盖全人群、全生命周期的人口监测体系,密切监测生育形势和人口变动趋势。

《决定》提出,到2025年,积极生育支持政策体系基本建立,服务管理制度基本完备,优生优育服务水平明显提高,普惠托育服务体系加快建设,生育、养育、教育成本显著降低,生育水平适当提高,出生人口性别比趋于正常,人口结构逐步优化,人口素质进一步提升。到2035年,促进人口长期均衡发展的政策法规体系更加完善,服务管理机制运转高效,生育水平更加适度,人口结构进一步改善。优生优育、幼有所育服务水平与人民群众对美好生活的需要相适应,家庭发展能力明显提高,人的全面发展取得更为明显

的实质性进展。

《决定》要求，提高优生优育服务水平。保障孕产妇和儿童健康，综合防治出生缺陷，规范人类辅助生殖技术应用。

#### **国家药监局附条件批准双靶点抗 HIV-1 新药阿兹夫定片上市**

近日，国家药品监督管理局通过优先审评审批程序附条件批准河南真实生物科技有限公司申报的 1 类创新药阿兹夫定片上市。该药用于与核苷逆转录酶抑制剂及非核苷逆转录酶抑制剂联用，治疗高病毒载量的成年 HIV-1 感染患者。

阿兹夫定（Aztvudine）是新型核苷类逆转录酶和辅助蛋白 Vif 抑制剂，也是首个上述双靶点抗 HIV-1 药物。能够选择性进入 HIV-1 靶细胞外周血单核细胞中的 CD4 细胞或 CD14 细胞，发挥抑制病毒复制功能。该品种上市为 HIV-1 感染者提供了新的治疗选择。

#### **上市公司公告：**

##### **康泰生物：子公司签署《mRNA 人用传染病疫苗项目战略合作协议》**

7 月 19 日，康泰生物发布公告，康泰生物旗下民海生物与嘉晨西海就使用 mRNA 平台技术在人用传染病疫苗项目领域开展合作，共同研发、申报、生产 mRNA 平台技术在人用传染病疫苗方向的产品。

双方已完成 mRNA 人用狂犬病疫苗部分项目的有效性验证，验证结果表明嘉晨西海的 mRNA 平台技术具备人用传染病疫苗开发的基础。本协议签署后，嘉晨西海将作为民海生物唯一的 mRNA 平台技术的合作方。

##### **君实生物：就与嘉晨西海成立合资企业签订协议**

7 月 19 日，君实生物宣布与嘉晨西海就成立合资企业签订合资协议。君实生物与嘉晨西海成立的合资企业将主要从事合资地区基于 mRNA 技术平台的肿瘤、传染病、罕见疾病及订约双方协议的其他疾病领域的研发、临床研究、申请批准、生产及产品开发项目商业化。合资企业于成立后将由君实生物及嘉晨西海分别持有 50% 股权。君实生物将注资 7.99 亿元，包含第一期 2 亿元及后续里程碑资金 5.99 亿元，第一期出资中 5000 万元将用于认购合资企业注册资本的 50%。

##### **华润医药：拟以 8 亿港元收购永泰生物 10% 股权**

7 月 20 日，华润医药发布公告，公司全资附属公司北京医药投

资产管理有限公司购买永泰生物制药有限公司合共 5145.84 万股普通股(占永泰截至本公告日期已发行股本总额的 10.0%)，总代价约为 7.997 亿港元，相当于每股价格 15.54 港元。收购事项完成后，华润医药将成为永泰生物的主要股东。

华润医药指出，通过收购事项，预期集团能够完成其在细胞免疫治疗领域的战略布局。永泰集团深耕细胞免疫治疗领域约 15 年，已建立经验丰富的研发团队及全方位技术平台，并已获得核心技术及产品的相关知识产权。

#### **沃森生物：与子公司获 CEPI 支持研发新冠变异株疫苗**

7 月 21 日，中证网消息，全球卫生非营利组织流行病防范创新联盟（CEPI）日前宣布，CEPI 将向泽润生物及其母公司沃森生物提供 1310 万美元，用于支持新冠原型株疫苗 I 期临床试验研究、工艺优化和放大以及变异株疫苗临床前研究和 I 期临床试验研究。

据了解，泽润生物已成功开发出基于 CHO 细胞抗原表达系统和双佐剂系统为主的疫苗平台技术。基于该平台技术开发的新冠原型株疫苗已在中国河南省开展 I/II 期临床试验。同时，泽润生物正在使用同一平台技术开发新冠变异株疫苗，这也是此次资助的重点。两种候选新冠疫苗均可在普通冷链条件下储存和运输，便于规模化生产，年产能可望达到数亿剂，从而有助于缓解全球新冠疫苗供应短缺的问题。

根据协议条款，由 CEPI 资助开发的疫苗将通过新冠肺炎疫苗实施计划采购和分配，该计划旨在确保所有处于不同发展水平的参与国公平获得新冠疫苗。

## **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 57.49 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 298.52%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

本周，医药板块持续回调。《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》的发布作为“三胎”政策的后续配套支持政策，提到 2025 年生育支持政策体系基本建立，生育、养育、教育成本显著降低的目标。有利于我国人口结构改善、保持我国人力资源禀赋优势，与新生儿、生活质量改善的医疗服务板块及康养板块将有所收益。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。