

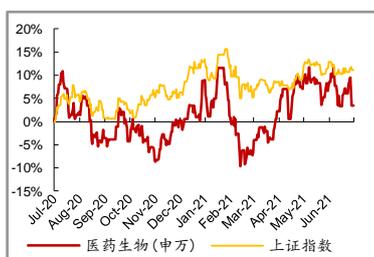
投资评级

强于大市

行业基本情况

最新收盘	12,421
一年涨幅	3.44%
年内涨幅	2.85%

医药生物行业一年来走势



研发部

分析师：鲁春娥
 SAC 登记编号：S1340515060001
 联系电话：010-67017788
 Email：luchune@cnpsec.com

医药生物行业研究

医药板块中报业绩分化
——医药生物行业周报（2021.7.19-2021.7.25）
投资要点：

- 本周上证综指上涨 0.31%，医药生物板块下跌 2.42%，跑输大盘 2.73 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 22 位。医药板块各子板块全线下跌，化学原料药表现最好，下跌 0.79%，医疗服务表现相对较弱，下跌 3.88%。周涨幅前 5 名个股分别为博雅生物 (25.58%)、ST 冠福 (24.14%)、百奥泰-U (15.13%)、灵康药业 (11.56%)、浙江医药 (11.07%)；跌幅前 5 名个股分别为九典制药 (-32.10%)、三鑫医疗 (-14.88%)、ST 百花 (-14.60%)、健民集团 (-13.58%)、哈三联 (-13.25%)。受国内疫情及海外疫苗相关传闻的影响，医药板块出现较大幅度下跌。
- 投资方面，我们认为，短期调整不改长期趋势，我们长期看好医药生物板块：一、人口老龄化、疾病谱变化及消费升级大趋势下，医药板块作为刚需属性长期不变；二、新医改持续推进，医保控费趋势长期不变，集采常态化制度化下市场格局加速重构，中小企业加速退出的同时，政策鼓励创新，新药上市加快，利好创新型企业；三、资本市场对创新型企业友好，科创板中大量拥有创新技术的公司上市。医药行业中报业绩分化，截至 7 月 24 日，共有 126 家 A 股医药生物企业预告 2021 年中期业绩情况，其中预增企业达到 86 家，占比接近 7 成，54 家企业预计业绩大幅上升，净利润增幅上限最高的是热景生物，达到 81808.47%，哈药股份、康希诺、未名医药、东阿阿胶等 15 家企业与上年同期相比预计扭亏为盈，业绩预降的企业 15 家，业绩预亏的企业亦有 17 家，7 家企业预计减亏。进入中报披露期，建议关注中报业绩靓丽的高成长个股：一、在研产品丰富、业绩具有确定性的创新型企业及创新产业链个股，如恒瑞医

药、药明康德、药石科技、康龙化成等；二、不受招标降价政策影响、成长性良好的政策免疫类个股，如服务类、连锁药店个股，如迈瑞医疗、欧普康视、爱尔眼科、华东医药、云南白药、华兰生物等。

- 风险提示。医保招标政策降价超预期风险；新药研发失败风险。

目 录

1、医药生物板块行业概述.....	5
1.1、医药生物板块一周行情概述.....	5
1.2、医药生物板块估值.....	6
2、医药行业政策与新闻.....	8
3、主要化学原料药行情.....	10
4、投资建议	12
5、风险提示	12

图表目录

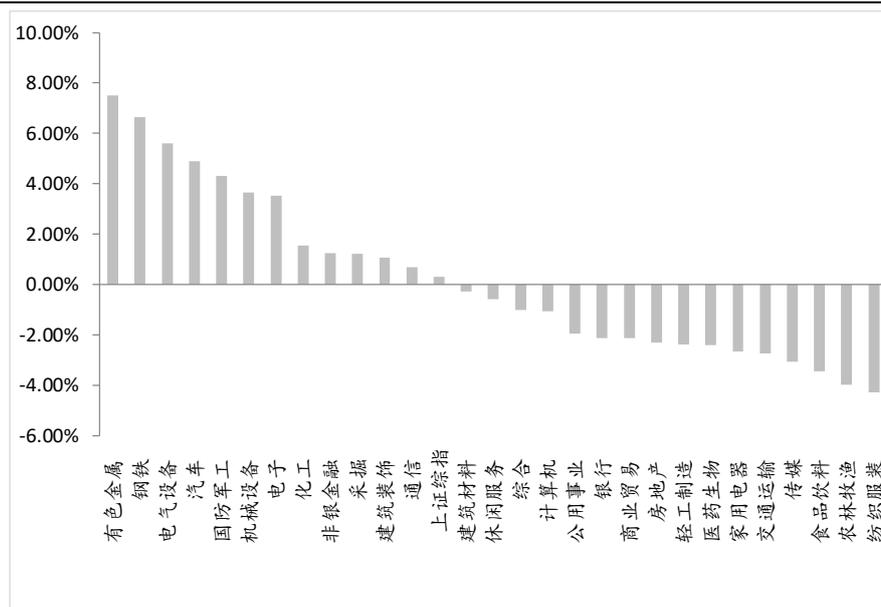
图表 1 各板块一周涨跌幅	5
图表 2 各子板块一周涨跌幅	5
图表 3 涨跌幅前五个股	6
图表 4 医药生物板块相对全部 A 股估值溢价水平	6
图表 5 医药生物板块相对全部 A 股(剔除银行)估值溢价水平	7
图表 6 各子板历年来估值变化情况	7
图表 7 VA 价格走势(元/kg)	10
图表 8 VE 价格走势(元/kg)	10
图表 9 VB1 价格走势(元/kg)	10
图表 10 VB2 价格走势(元/kg)	10
图表 11 VC 价格走势(元/kg)	10
图表 12 泛酸钙价格走势(元/kg)	10
图表 13 青霉素工业盐价格走势(元/kg)	10
图表 14 6-APA 价格走势(元/kg)	10
图表 15 7-ACA 价格走势(元/kg)	11
图表 16 硫氰酸红霉素价格走势(元/kg)	11
图表 17 皂素价格走势(元/kg)	11
图表 18 硫氰酸红霉素价格走势(元/kg)	11
图表 19 肝素出口价格(美元/kg)	11
图表 20 肝素出口量(吨)	11

1、医药生物板块行业概述

1.1、医药生物板块一周行情概述

本周上证综指上涨 0.31%，医药生物板块下跌 2.42%，跑输大盘 2.73 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 22 位。

图表 1 各板块一周涨跌幅



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

医药板块各子板块中,化学原料药 表现最好,下跌 0.79%, 医疗服务表现相对较弱, 下跌 3.88%。

图表 2 各子板块一周涨跌幅

指数	收盘	一周涨幅	相对大盘	相对行业
上证综指	3550.40	0.31%		
医药生物	12421.49	-2.42%	-2.73%	
化学制剂	8411.34	-1.02%	-1.34%	1.40%
化学原料药	11020.61	-0.79%	-1.11%	1.62%
中药	7547.29	-1.65%	-1.96%	0.77%
生物制品	15654.66	-1.99%	-2.30%	0.43%
医药商业	6168.22	-2.45%	-2.76%	-0.03%
医疗器械	10775.98	-3.66%	-3.98%	-1.24%
医疗服务	15678.31	-3.88%	-4.19%	-1.46%

资料来源：Wind, 中邮证券研发部

周涨幅前 5 名个股分别为博雅生物(25.58%)、ST 冠福

(24.14%)、百奥泰-U(15.13%)、灵康药业(11.56%)、浙江医药(11.07%)；跌幅前5名个股分别为九典制药(-32.10%)、三鑫医疗(-14.88%)、ST百花(-14.60%)、健民集团(-13.58%)、哈三联(-13.25%)。

图表 3 涨跌幅前五个股

涨幅前五个股			跌幅前五个股			
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅	
1	300294	博雅生物	25.58%	300705	九典制药	-32.10%
2	002102	ST冠福	24.14%	300453	三鑫医疗	-14.88%
3	688177	百奥泰-U	15.13%	600721	ST百花	-14.60%
4	603669	灵康药业	11.56%	600976	健民集团	-13.58%
5	600216	浙江医药	11.07%	002900	哈三联	-13.25%

资料来源：Wind, 中邮证券研发部

1.2、医药生物板块估值

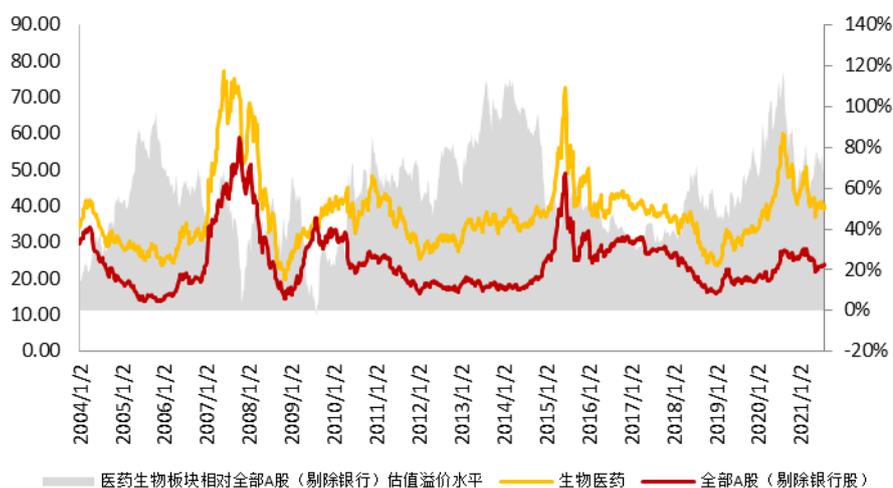
医药生物板块目前估值(TTM, 整体法)为39.08倍, 高于历史平均的37.90倍的水平; 全部A股估值为17.72倍, 医药生物板块相对全部A股估值溢价水平为120.54%, 高于历史均值的109.62%水平; 相对于剔除银行的全部A股的估值溢价为63.57%, 高于历史平均的58.25%水平。

图表 4 医药生物板块相对全部A股估值溢价水平



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

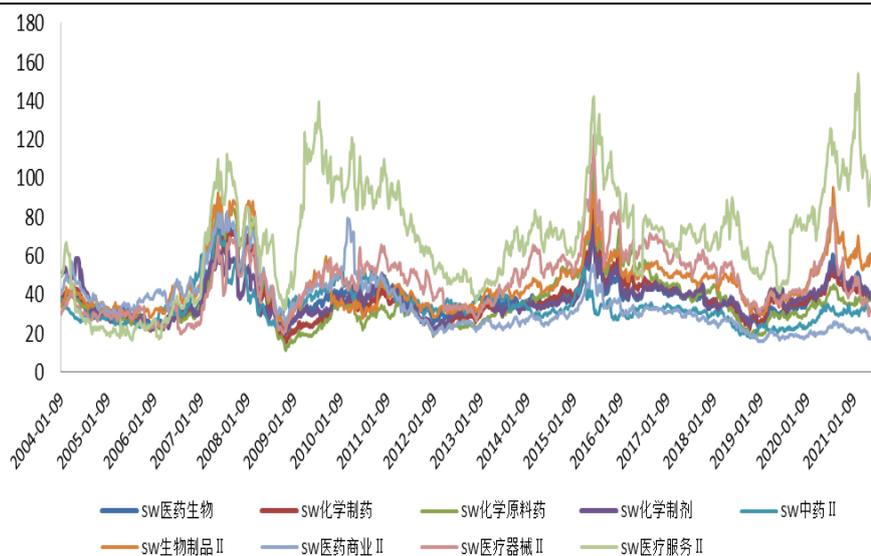
图表 5 医药生物板块相对全部 A 股(剔除银行) 估值溢价水平



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

各子板块中，医药商业估值水平最低为 15.41 倍；医疗服务子板块由于受政策支持因素影响，CRO 类及连锁医疗服务类上市公司业绩靓丽，享受高于其他子板块的估值水平，目前估值为 101.38 倍。

图表 6 各子板历年来估值变化情况



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

2、医药行业政策与新闻

科兴疫苗真实世界数据首次公布

健识局：近日，《新英格兰医学杂志》公布了科兴新冠疫苗在智利的真实世界研究数据：在真实世界中科兴新冠疫苗有效地预防了新冠病毒，这一发现与该疫苗的 2 期临床试验结果一致。这是迄今为止科兴新冠疫苗首个真实世界研究结果。

研究结果发现，对于接种两剂疫苗的人群，预防新冠发病的保护效力估计值为 65.9%，预防因新冠感染住院的保护效力为 87.5%，预防因新冠感染入住重症监护室的保护效力为 90.3%，而预防新冠相关死亡的保护效力达 86.3%。

广东县域医共体实行药品耗材统一采购配送

医药云端工作室：7 月 19 日，广东省卫健委就《广东省紧密型县域医共体落实药品耗材统一采购配送有关事项（公开征求意见稿）》公开征求意见，征求意见时间为 2021 年 7 月 19 日至 7 月 27 日。

《征求意见稿》中明确，域医共体总院作为唯一主账号登录负责县域医共体药品耗材的统一采购工作，对于平台可议价的品种，可以以县域医共体为单位自行议价；其他成员单位只通过子账号对网上集中采购的药品耗材进行收货查验确认。县域医共体总院从药品耗材生产企业在平台指定的配送企业中选择企业配送，并由选择的配送企业实行统一配送各成员单位。

广东县域医共体全省推开，牵头医院将“大权在握”，实现“六统一”。县域医共体作为医联体的四大模式之一，是新时期深化医药卫生体制改革的“总抓手”，涉及人民群众的切身利益，对强化基层医疗服务体系有着重大作用，也是分级诊疗体系问题的关键所在。县域医共体的推进，必然引起基层医疗机构用药的变化，对于药企来说，面对变化的县域市场，及时调整市场战略，下沉渠道，或许是转型的一次很好的机会。

国家药监局附条件批准阿兹夫定片上市

7 月 21 日，国家药监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的 1 类创新药阿兹夫定片上市。这是一款抗艾滋病药物，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，为 HIV-1 感染者提供了新的治疗选择。

国家卫健委：三级综合医院全部设置中医科室

7月23日，国家卫健委发布会上，国家中医药管理局医政司副司长严华国表示：将在三级综合医院全部设置中医科室，支持二级综合医院设置中医科室。加强综合医院中医药人员的配备力度和中药房设置。在综合医院临床科室强化中西医协作，让患者在临床科室就能接受到中西医联合诊疗服务。

他还表示，医疗机构对临床类医师开展中医药专业知识轮训。聚焦癌症等重大疑难疾病，力争在五年内形成 100 个左右中西医结合诊疗方案。

医药板块中报业绩分化

截至7月24日，共有126家A股医药生物企业预告2021年中期业绩情况。其中预增企业达到86家，占比接近7成，54家企业预计业绩大幅上升，净利润增幅上限最高的是热景生物，达到81808.47%，而太安堂、金石亚药、哈三联这3家企业的净利润增幅上限亦超过1800%。净利润增幅上限在200%-1000%区间的企业有17家，在100%-200%区间的企业为19家，哈药股份、康希诺、未名医药、东阿阿胶等15家企业与上年同期相比预计扭亏为盈。业绩预降的企业15家，业绩预亏的企业亦有17家，7家企业预计减亏。

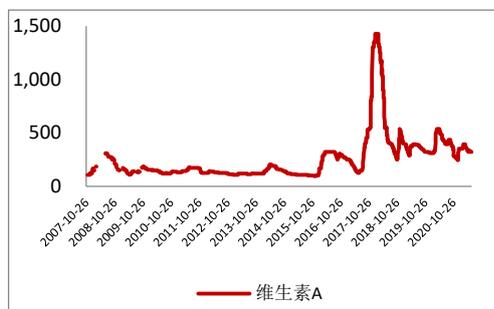
首个国产重组凝血因子VIII正式获批

7月23日，国家药监局官网最新公示，神州细胞注射用重组人凝血因子VIII（SCT800）已正式获批。

这是我国首个国产的重组八因子产品，适应症为青少年及成人血友病A患者出血的控制和预防。八因子需要从血浆中提取，因产量少而长期紧缺。健识局获悉，上述产品于2019年11月递交新药上市申请，随后被纳入优先审评。

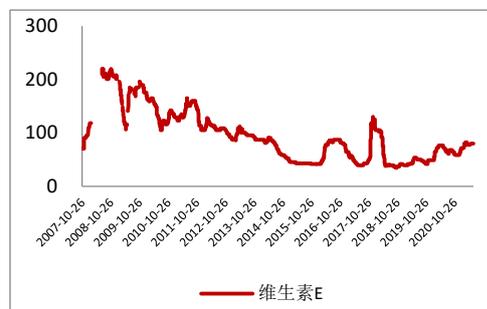
3、主要化学原料药行情

图表 7 VA 价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 8 VE 价格走势 (元/kg)



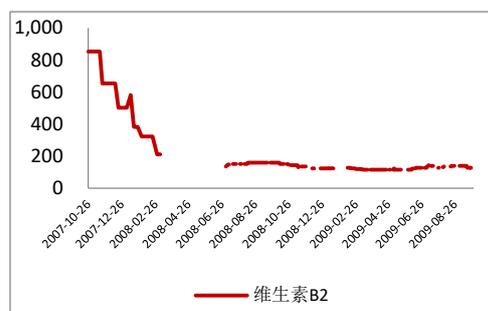
资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 9 VB1 价格走势 (元/kg)



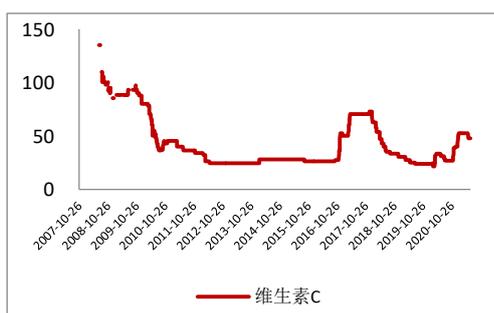
资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 10 VB2 价格走势 (元/kg)



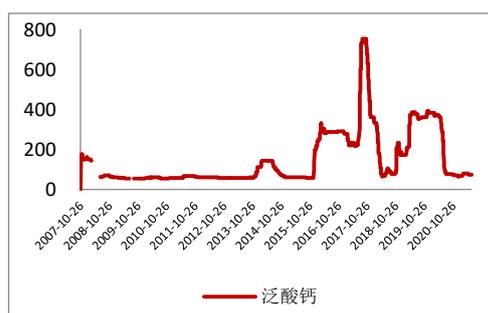
资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 11 VC 价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 12 泛酸钙价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 13 青霉素工业盐价格走势 (元/kg)

图表 14 6-APA 价格走势 (元/kg)

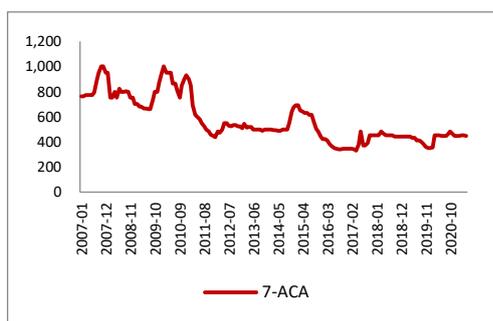


资料来源: Wind, 中邮证券研发部



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 15 7-ACA 价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 16 硫氰酸红霉素价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 17 皂素价格走势 (元/kg)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 18 双烯价格走势 (元/kg)

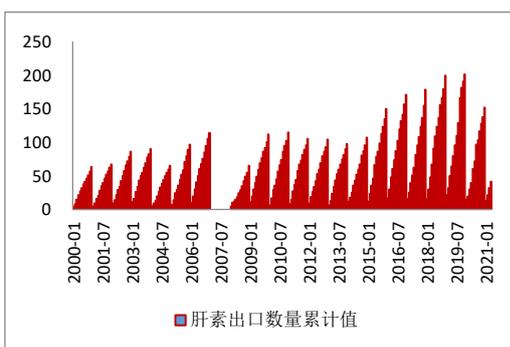


资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 19 肝素出口价格 (美元/kg)



图表 20 肝素出口量 (吨)



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

资料来源：Wind, 中邮证券研发部

4、投资建议

我们认为，短期调整不改长期趋势，我们长期看好医药生物板块：一、人口老龄化、疾病谱变化及消费升级大趋势下，医药板块作为刚需属性长期不变；二、新医改持续推进，医保控费趋势长期不变，集采常态化制度化下市场格局加速重构，中小企业加速退出的同时，政策鼓励创新，新药上市加快，利好创新型企业；三、资本市场对创新型企业友好，科创板中大量拥有创新技术的公司上市。医药行业中报业绩分化，截至7月24日，共有126家A股医药生物企业预告2021年中期业绩情况，其中预增企业达到86家，占比接近7成，54家企业预计业绩大幅上升，净利润增幅上限最高的是热景生物，达到81808.47%，哈药股份、康希诺、未名医药、东阿阿胶等15家企业与上年同期相比预计扭亏为盈，业绩预降的企业15家，业绩预亏的企业亦有17家，7家企业预计减亏。进入中报披露期，建议关注中报业绩靓丽的高成长个股：一、在研产品丰富、业绩具有确定性的创新型企业及创新产业链个股，如恒瑞医药、药明康德、药石科技、康龙化成等；二、不受招标降价政策影响、成长性良好的政策免疫类个股，如服务类、连锁药店个股，如迈瑞医疗、欧普康视、爱尔眼科、华东医药、云南白药、华兰生物等。

5、风险提示

医保招标政策降价超预期风险；新药研发失败风险。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师(一人或多人)承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。