



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：医药制造业
日期：2021年07月31日
分析师：冀丽俊
Tel: 021-53686156
E-mail: jilijun@shzq.com
SAC 编号: S0870510120017
研究助理：张林晚
Tel: 021-53686155
E-mail: zhanglinwan@shzq.com
SAC 编号: S0870121010008

行业经济数据跟踪（Y21M6）

销售收入（亿元）	14,046.90
累计同比增长	28.00%
利润（亿元）	3,000.40
累计同比增长	88.80%

近6个月行业指数与沪深300比较



国内部分地区疫情反复 关注疫苗及新冠检测板块

主要观点

行业要闻：

1) 国家卫健委发布《关于规范开展药品临床综合评价工作的通知》；2) 国家医保局召开胰岛素带量采购座谈会；3) 军事科学院陈薇院士团队研发的雾化吸入用新冠疫苗I期临床试验结果发布。

上市公司公告：

1) 康龙化成：向204名激励对象授予77.42万股限制性股票；2) 三诺生物：实时持续葡萄糖监测系统通过注册检验；3) 普利制药：与中国科学院高能物理研究所签署合作协议。

最新观点：

本周中信医药生物行业指数下跌4.20%，跑赢沪深300指数1.27个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-1.70%、跌幅最大的板块为中成药-6.47%。本周医药生物绝对估值为53.75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294.21%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

近期，南京疫情出现反弹，关联病例途径多个省市。7月20日至今，南京市累计报告本土确诊病例184例。南京疾控中心通报本次疫情的相关情况，相关病例病毒基因测序均为德尔塔毒株，病毒的扩散传播为保洁工清扫俄罗斯入境CA910航班防护洗脱不规范所致。目前，南京方面正在开展全市全员第三轮核酸检测工作。疫情防控形势加强，对新冠疫苗加强针接种提供了一定的预期。短期建议关注新冠疫苗相关个股、新冠病毒检测及防疫耗材板块及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。

本周中信医药生物行业指数下跌4.20%，跑赢沪深300指数1.27个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-1.70%、跌幅最大的板块为中成药-6.47%。本周医药生物绝对估值为53.75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294.21%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

近期，南京疫情出现反弹，关联病例途径多个省市。7月20日至今，南京市累计报告本土确诊病例184例。南京疾控中心通报本次疫情的相关情况，相关病例病毒基因测序均为德尔塔毒株，病毒的扩散传播为保洁工清扫俄罗斯入境CA910航班防护洗脱不规范所致。目前，南京方面正在开展全市全员第三轮核酸检测工作。疫情防控形势加强，对新冠疫苗加强针接种提供了一定的预期。短期建议关注新冠疫苗相关个股、新冠病毒检测及防疫耗材板块及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。

板块行情

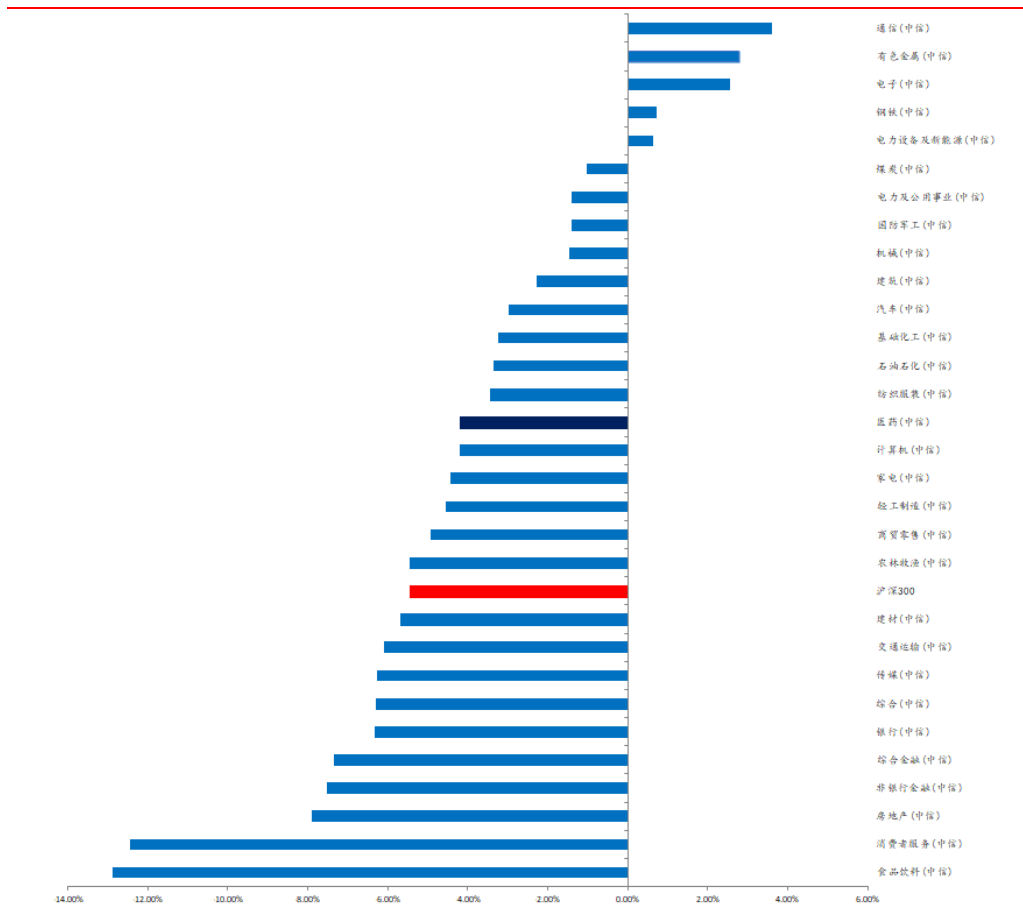
本周中信医药生物行业指数下跌4.20%，跑赢沪深300指数1.27个百分点。各子行业中，中药饮片-1.70%，化学原料药-2.62%，医药流通-3.20%，生物制品-3.50%，医疗服务-3.65%，医疗器械-4.06%，化学制剂-5.18%，中成药-6.47%。

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

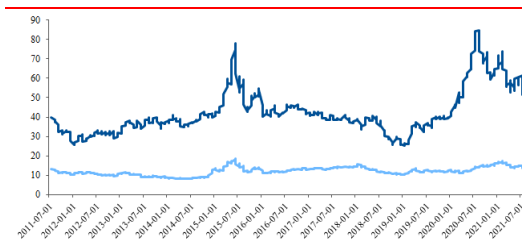
图 3 行业指数周涨跌幅排行



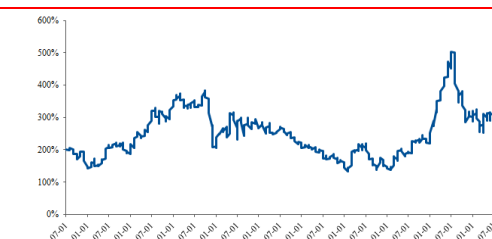
数据来源: Wind 上海证券研究所

本周医药生物绝对估值为 53.75 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 294.21%, 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 121 只股票上涨, 256 只股票下跌。涨幅较大的有博晖创新、利德曼、ST 运盛等, 跌幅较大的有广誉远、华熙生物、长春高新等。

请务必阅读尾页重要声明

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
广誉远	-18.75	博晖创新	52.11
华熙生物	-17.32	利德曼	26.52
长春高新	-16.41	ST 运盛	22.67
浙江医药	-15.92	明德生物	19.80
通策医疗	-14.42	达安基因	19.20
盈康生命	-14.21	康泰医学	18.34
贝达药业	-14.12	东富龙	13.95
福瑞股份	-13.79	热景生物	13.76
健民集团	-13.55	新开源	13.21
金城医药	-13.07	沃森生物	12.41

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:

国家卫健委发布《关于规范开展药品临床综合评价工作的通知》

7 月 28 日,国家卫健委办公厅正式发布《关于规范开展药品临床综合评价工作的通知》(以下简称《通知》)及《药品临床综合评价管理指南(2021 年版试行)》(以下简称《指南》)。

《通知》从三方面对药品临床综合评价工作提出要求。一是深化认识加强指导统筹,国家卫健委按职责统筹组织药品临床综合评价工作,推动以基本药物为重点的国家药品临床综合评价体系建设,主要指导相关技术机构或受委托机构开展国家重大疾病防治基本用药主题综合评价,协调推动评价结果运用、转化。省级卫生健康行政部门按照国家有关部署安排,按职责组织开展本辖区内药品临床综合评价工作,制定本辖区药品临床综合评价实施方案,建立评价组织管理体系,因地制宜协调实施区域内重要疾病防治基本用药主题综合评价;二是充分发挥各级医疗卫生机构的作用与优势,鼓励医疗卫生机构自主或牵头搭建工作团队,建立技术咨询和专题培训制度,组织开展药品临床综合评价工作;三是注重评价结果转化与网络信息安全,各地和各医疗卫生机构应注重工作协同,探索跨区域多中心药品临床综合评价机制建设。

《指南》主要用于国家和省级卫生健康部门基于遴选疾病防治基本用药、拟定重大疾病防治基本用药政策、加强药品供应管理等决策目的。药品临床综合评价的完整流程包括主题遴选、评价实施

和结果应用转化三个基本环节，评价实施包括项目委托、质量控制、结果递交及验收。评价主体的主要工作内容包括：开展相关药品临床使用证据、药物政策信息收集和综合分析，组织实施技术评价、药物政策评估和撰写评价报告等。

据医药经济报消息，业内普遍认为此次《指南》的正式下发将引导和推动相关主体规范开展药品临床综合评价，持续推动药品临床综合评价工作标准化、规范化、科学化、同质化，更好地服务国家药物政策决策需求，助力提高药事服务质量，保障临床基本用药的供应与规范使用，控制不合理药品费用支出，更高质量满足人民群众用药需求。而药企若想获得较好的评价结果以在基药目录中赢得一席之地，势必需要从《指南》提出的多个维度入手，提升产品的临床价值，无法获得较佳证据的产品必将被淘汰出局，院内市场洗牌风暴将至。

国家医保局召开胰岛素带量采购座谈会

7月28日，国家医疗保障局党组成员、副局长陈金甫同志主持召开工作座谈会，就胰岛素集中带量采购改革，听取有关企业、行业协会的意见建议。在国内上市胰岛素产品的有关企业、行业协会代表，国家组织药品联合采购办公室负责同志参加会议。

目前，我国胰岛素及其类似医药市场规模超过200亿元，前三家跨国企业合占市场份额超过70%。在业内人士看来，胰岛素专项集采箭在弦上，而胰岛素国产替代进口的空间巨大。随着集采的铺开，市场格局将迎来巨变。

业内普遍认为，这则消息意味着胰岛素带量采购势在必行。自2018年以来，多个临床需求量、医保支付比例高的品种经历多轮集中采购，胰岛素是所剩不多的品种之一。今年3月，业内传出医保局和招采司与11个省市联采办代表在南京组织召开了药品集中采购工作会议。会议透露，医保部门计划于2021年开展专项带量采购，胰岛素将成为第一批试水品种。

2020年初，有地方率先试水胰岛素带量采购。武汉市药械集中带量采购服务平台发布的《关于武汉市胰岛素类药品带量议价的通知》显示，以170.57万支的总采购量，最终促成部分中标胰岛素类药品单价最高降43%。根据当时的采购文件，武汉胰岛素集采规则是以降价多寡定市场份额，大致是报价若低于全国省级挂网最低价5%时，将拿出对应产品2018年武汉采购量的70%为约定采购量；若报价低于全国最低价10%，则可获得该产品2018年武汉采购量的90%。

我国胰岛素市场集中度高，一旦胰岛素国采铺开，国内胰岛素

药物市场的格局将发生改变。米内网数据显示，2019 年中国公立医疗机构终端胰岛素及其类似药市场规模超过 200 亿元，同比上一年增长了 7.33%。其中前三家企业均为跨国企业，诺和诺德、赛诺菲以及礼来 3 家企业合占市场份额超过 70%。（北京商报）

军事科学院陈薇院士团队研发的雾化吸入用新冠疫苗 I 期临床试验结果发布

7 月 26 日，由中国工程院院士、军事科学院军事医学研究院研究员陈薇领衔团队研发的雾化吸入用重组新冠疫苗（腺病毒载体）I 期临床试验数据，在国际权威医学期刊《柳叶刀·传染病》在线发表。这是全球首个发表的新冠疫苗黏膜免疫临床试验结果。

研究结果显示，雾化吸入用重组新冠疫苗具有良好的安全性、耐受性和免疫原性。一剂雾化吸入用疫苗仅需肌肉注射疫苗剂量的五分之一，产生的细胞免疫反应水平与肌肉注射相当。肌肉注射重组新冠疫苗后第 28 天进行雾化吸入加强免疫，可诱导产生高水平中和抗体。该临床试验于 2020 年 9 月 29 日在武汉启动，由陈薇团队联合武汉大学中南医院共同完成，II 期临床试验正在有序推进。

据悉，雾化吸入用疫苗与已获附条件批准上市的重组新冠疫苗在制剂配方、生产工艺等方面均相同。相较于注射式新冠疫苗形成的细胞免疫和体液免疫，雾化吸入用疫苗可以诱导人体产生黏膜免疫，在病毒入侵的第一道关口预防感染和阻断传播。接种者不需要“打针”，只需通过雾化吸入设备将疫苗吸入呼吸道及肺部，从而获得黏膜免疫、细胞免疫、体液免疫“三重保护”。

陈薇领衔团队研发的重组新冠疫苗（腺病毒载体）已于 2 月 25 日获国家药品监督管理局附条件批准上市，是我国首个获批的国产腺病毒载体新冠病毒疫苗，单针接种且可以在 2-8℃ 条件下运输保存。目前，该型疫苗已获得墨西哥、巴基斯坦、匈牙利、智利、阿根廷等多国紧急使用许可。

上市公司公告：

康龙化成：向 204 名激励对象授予 77.42 万股限制性股票

7 月 27 日，康龙化成发布公告，公司召开第二届董事会第十四次会议和第二届监事会第十次会议，审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》及公司《2021 年 A 股限制性股票激励计划》的相关规定，董事会认为公司 2021 年 A 股限制性股票激励计划规定的授予条件已经成就，同意确定 2021 年 7 月 27 日为授予日，以 70.17 元/股的价格向 204 名激励对象授予 77.42 万股限制性股票。

本次限制性股票激励计划的 204 名对象包含核心管理人员 1 人、中层管理人员及技术骨干 59 人、基层管理人员及技术人员 144 人。授予的限制性股票自授予日起 12 个月后的首个交易日起至授予日起 60 个月内最后一个交易日当日止，分为四个归属期，各归属期比例均为 25%。以 2020 年为基数，2021 年-2024 年分年度对公司业绩指标考核目标分别为当年营业收入增长率不低于 15%、30%、45%、60%。

公司实施股权激励计划有助于公司进一步完善法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，吸引和留住专业管理、核心技术和业务人才，充分调动其积极性和创造性，有效提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力，有效地将股东、公司和核心团队三方利益结合在一起，使各方共同关注公司的长远发展。

三诺生物：实时持续葡萄糖监测系统通过注册检验

7 月 27 日，三诺生物发布公告，公司收到湖南省医疗器械检验检测所下发的医疗器械注册检验报告，医疗器械名称为实时持续葡萄糖监测系统，型号为 i3 和 H3，检验类别为注册检验，检验结论为被检样品受检项目符合公司实时持续葡萄糖监测系统产品技术要求。公司产品实时持续葡萄糖监测系统的注册检验报告的取得，标志着公司该项医疗器械的注册工作取得了阶段性进展，公司将按计划推动临床试验等注册工作。

普利制药：与中国科学院高能物理研究所签署合作协议

7 月 27 日，普利制药发布公告，公司、于近日与中国科学院高能物理研究所（以下简称“中科院高能所”）签署了《共建医药创新技术中心合作协议》，以中科院高能所基础研究的优势学科和技术领域为依托，结合公司的技术孵化、放大以及科、工、国际化一体，聚焦于硼中子药物、mRNA 核酸药物、纳米多肽药物、蛋白药物以及靶向递送系统等领域，开发面向重大疾病防治领域的医药创新药物并进行战略合作，成立医药创新技术中心，集双方各自优势，产、学、研合作于一体，开发面向国家重大疾病防治领域的医药创新项目。

本次合作协议的签署将聚焦于治疗系列肿瘤药物叠加治疗手段的组合开发，可加速研发项目向产业转化，打通从基础科研到转化研究、临床研究的创新药必经之路，实现药物上市造福患者。合作有利于公司在创新药市场掌握先机，提升公司创新药物研发实力，丰富公司研发产品线，增厚产品储备，进一步提高公司核心竞争力，符合公司发展战略。

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 53.75 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 294.21%，处历史中高位水平。均较上周有所下降。

近期，南京疫情出现反弹，关联病例途径多个省市。7 月 20 日至今，南京市累计报告本土确诊病例 184 例。南京疾控中心通报本次疫情的相关情况，相关病例病毒基因测序均为德尔塔毒株，病毒的扩散传播为保洁工清扫俄罗斯入境 CA910 航班防护洗脱不规范所致。目前，南京方面正在开展全市全员第三轮核酸检测工作。疫情防控形势加强，对新冠疫苗加强针接种提供了一定的预期。短期建议关注新冠疫苗相关个股、新冠病毒检测及防疫耗材板块及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指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
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指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

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。