



行业周报

医药生物行业双周报 2021年第16期总第40期

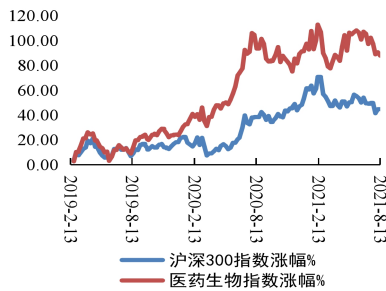
长期处方管理规范下发，中成药集采将稳妥推进

行业评级：

报告期：2021.08.02-2021.08.15

投资评级 看好
评级变动 维持评级

行业走势：



行业回顾

本报告期医药生物行业指数跌幅为 0.58%，在申万 28 个一级行业中位居第 27，跑输沪深 300 指数（2.80%）。从子行业来看，医药生物三级行业中，化学原料药、化学制剂、医药商业行业涨幅居前，涨幅分别为 6.88%、3.82%、3.72%。估值方面，截止 2021 年 8 月 13 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 36.95x（上期 37.25x）。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 96.31x、50.99x、28.55x、34.57x、41.76x、20.28x、15.36x。

本报告期，两市医药生物行业共有 24 家上市公司的股东净减持 18.49 亿元。其中 4 家增持 0.36 亿元，20 家减持 18.85 亿元。

截止 2021 年 8 月 16 日，我们跟踪的医药生物行业 387 家上市公司中有 62 家公布了 2021 年中报业绩情况。其中，归母净利润增速大于等于 30% 的有 34 家。

重要行业资讯

- ◆处方重磅新规，不得以控费、药占比为由影响长处方开具。
- ◆国家医保局：推进中成药、配方颗粒集采。
- ◆重磅文件下发，高压打击送回扣。

投资建议：

本报告期医药行业板块估值继续回调，低于历史均值水平，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 CRO 行业已披露 2021 中报业绩预告的企

分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68080680

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街 2 号院 1 号楼中国长城资产大厦 12 层



业中，业绩开始出现分化，关注基本面有业绩支撑且估值合理的公司；三是关注中报业绩预告超预期的优质白马股标的；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.....	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.....	10
3.4 医药生物行业上市公司 2021 年中报业绩预告情况.....	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.....	9
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.....	10
表 5：医药生物行业 2021 年中报业绩情况（仅列示归母净利润增速大于等于 30%的企业）.....	12

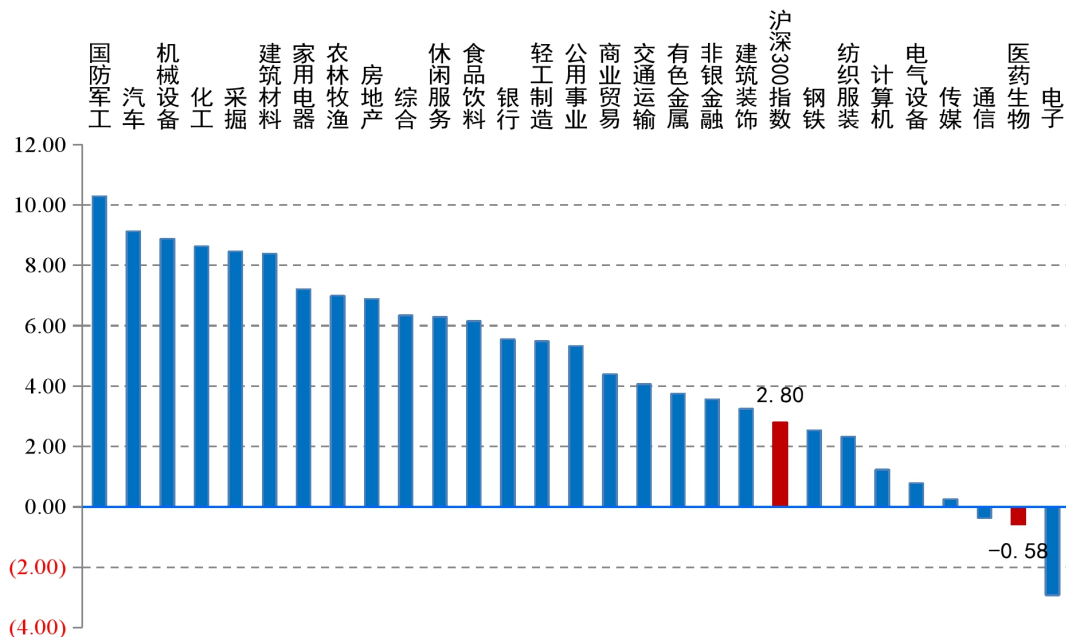
图目录

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
图 5：医药生物行业 2021 年中报业绩情况（家）.....	12

1 行情回顾

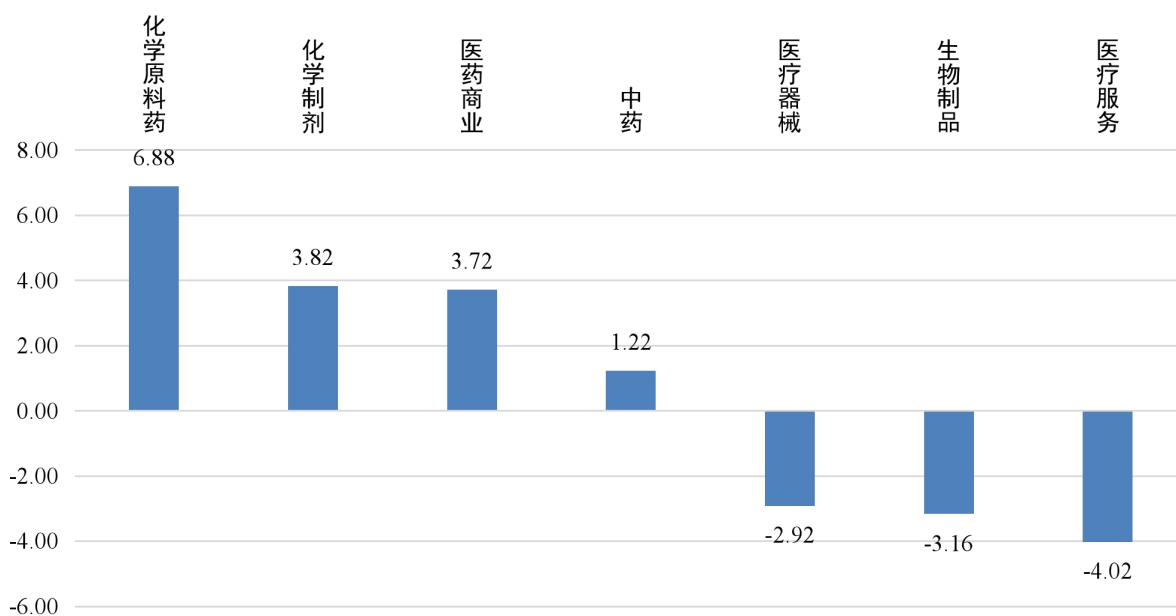
本报告期医药生物行业指数跌幅为 0.58%，在申万 28 个一级行业中位居第 27，跑输沪深 300 指数（2.80%）。从子行业来看，医药生物三级行业中，化学原料药、化学制剂、医药商业行业涨幅居前，涨幅分别为 6.88%、3.82%、3.72%。

图 1：申万一级行业涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

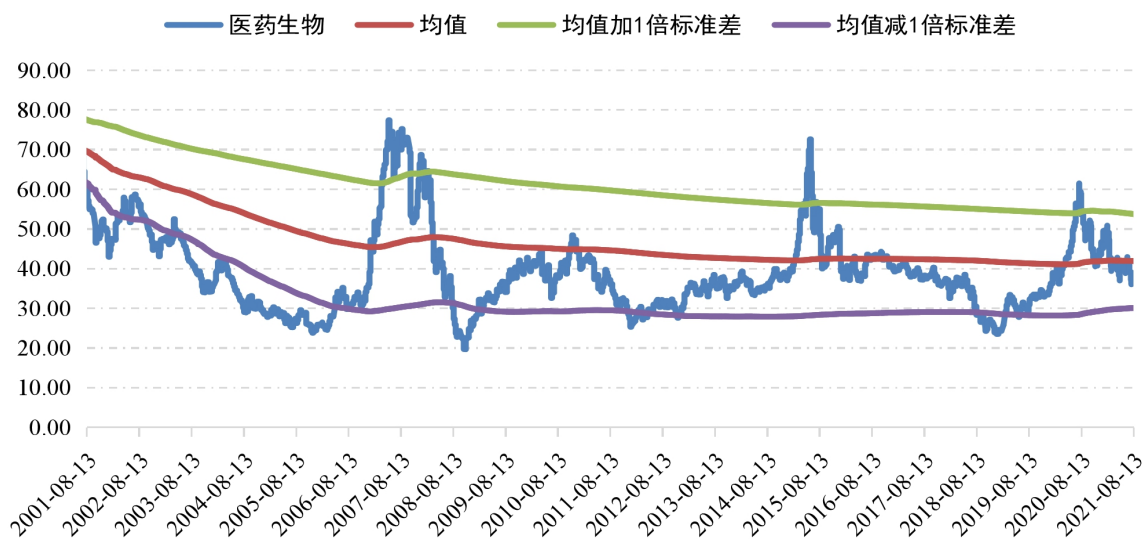
图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

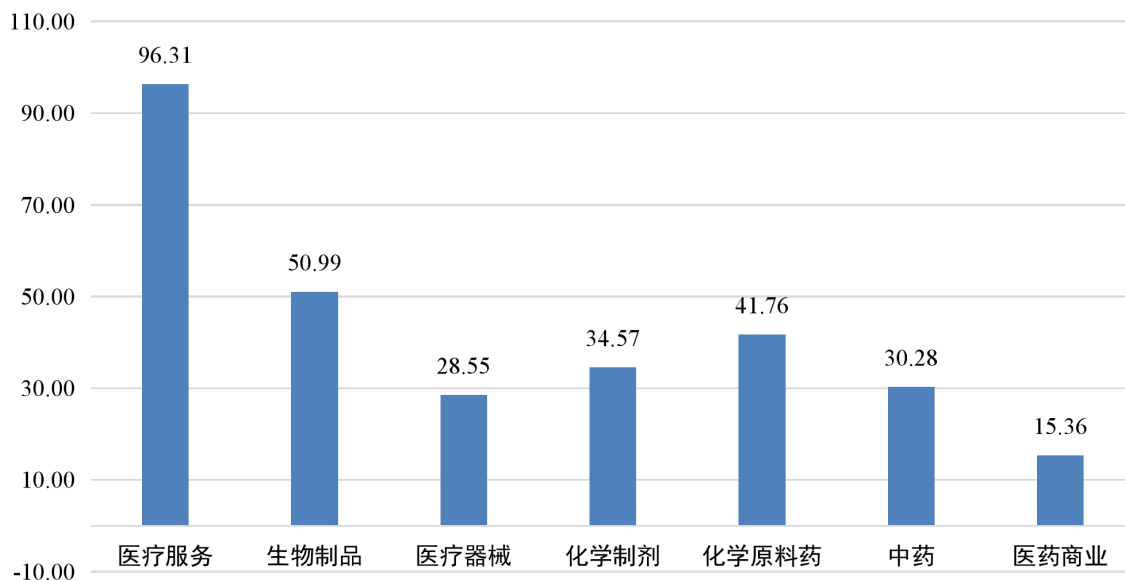
估值方面，截止 2021 年 8 月 13 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 36.95x (上期 37.25x)。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 分别为 96.31x、50.99x、28.55x、34.57x、41.76x、20.28x、15.36x。

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

◆处方重磅新规，不得以控费、药占比为由影响长处方开具

8月12日，国家卫健委医政医管局发布了《关于印发长期处方管理规范（试行）的通知》（以下简称《规范》）。《规范》明确了长期处方的适用对象、开具长期处方的医疗机构等实施主体以及开具的主要流程等，根据患者诊疗需要，长期处方的处方量一般在4周内；根据慢性病特点，病情稳定的患者适当延长，最长不超过12周。

医疗机构开具长期处方，仍鼓励优先选择国家基本药物、国家组织集中采购和使用药品以及国家医保目录药品。医疗机构应当按照卫生健康行政部门制定的长期处方适用疾病病种及长期处方用药范围，为符合条件的患者提供长期处方服务。对比今年4月发布的《长期处方管理规范（试行征求意见稿）》（下称《意见稿》），《规范》有以下值得关注的变化：

明确规定医疗用毒性药品、放射性药品、易制毒药品、麻醉药品、第一类和第二类精神药品、抗微生物药物（治疗结核等慢性细菌真菌感染性疾病的药物除外），以及对储存条件有特殊要求的药品不得用于长期处方。生物制剂在《意见稿》中被归于不得用于长处方的8类药中，而《规范》已将其删除，且将精神药品改为第一类和第二类精神药品，这意味着用药范围放宽了。

此外，《规范》明确，地方卫生健康行政部门和医疗机构不得以费用控制、药占比、绩效考核等为由影响长期处方的开具。同时强调，地方卫生健康行政部门应当加强长期处方的审核、点评、合理用药考核等工作，长期处方产生的药品费用不纳入门诊次均费用、门诊药品次均费用考核，其他考核工作也应当视情况将长期处方进行单独管理。（资料来源：医药经济报）

◆国家医保局：推进中成药、配方颗粒集采

8月9日，国家医保局在答复十三届全国人大四次会议第4126号建议时明确表示：目前，青海省、浙江金华、河南濮阳等地已针对部分需求大、金额高的中成药品种开展了集采探索，取得了积极成效。国家医保局下一步将会同有关部门在完善中成药及配方颗粒质量评价标准的基础上，坚持质量优先，以临床需求为导向，从价高量大的品种入手，科学稳妥推进中成药及配方颗粒集中采购改革。

米内网最新数据显示，2021年一季度重点城市公立医院中成药销售额同比大涨29.33%，心脑血管疾病用药仍是第一畅销大类，儿科用药、补气补血类用药等5个大类增长超过50%，且很多都是独家产品。但从销售额增速来看，2020年产品TOP20中仅有3个是正增长。2020年重点城市公立医院中成药市场销售额近300亿元规模，同比下滑超过10%。此外，2020年近70



家 A 股中药公司有 22 家实现总营收正增长，42 家实现净利润正增长，但从研发投入看，仅 23 家中药公司的研发费用超过 1 亿元。（资料来源：医药经济报）

◆重磅文件下发，高压打击送回扣

8 月 12 日，国家卫健委和中医药管理局联合印发《全国医疗机构及其工作人员廉洁从业行动计划（2021-2024 年）》（以下简称《行动计划》），决定 2021-2024 年，在全国医疗机构及其工作人员中实施“廉洁从业行动计划”，明确表态要加大监督检查、执纪执法力度，对违反行业纪律的医务人员，批评教育一批、通报处理一批、严肃清理一批，对涉嫌利益输送的各类机构，严肃惩处、移送线索、行业禁入，持续保持对“红包”、回扣行为的高压打击态势。

《行动计划》要求，地方各级卫生健康行政部门要加强对本辖区医疗卫生机构开展专项整治行动的监管，综合运用通报、约谈、警示、曝光等行政措施，加强督促检查，并将专项行动开展情况纳入医院巡查的重要内容，对“红包”、回扣问题查处情况要在辖区内进行通报。对专项行动工作不负责、不作为，分工责任不落实的，要严肃问责、追查到底。

医院是文件落地的关键因素，除了要加大廉政教育外，《行动计划》还要求这必须要成为医院的一把手工程，医院主要负责同志是本单位行风管理的第一责任人、是此次工作的第一承办人，医院的主要负责人一把手，院本级纪检监察、人事、财务、信息、质控、护理、药剂、设备、医保等相关部门要按职责分工，全程参与。

最后，国家卫健委还亮出了国家医保局信用评价体系，《行动计划》表示，依托纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风机制开展联合整治，加强部门间联动，对于经查实存在给付回扣、捆绑销售药品耗材等商业贿赂违法行为的企业信息要及时通报机制成员单位，依托医药价格和招采信用评级制度，对涉案医药企业依据裁量基准采取相应措施。由市场监管、公安等部门对其可能涉及的其他违法经营活动开展调查，税务部门对相关部门移送的涉税违法线索开展核查检查。各级地方卫生健康部门还应充分发挥本级医改领导小组秘书处作用，强化“三医联动”，推动各部门对“红包”、回扣等行风问题一体研究、一体部署、一体推进，努力形成行风整治的强大合力。（资料来源：药智网）

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	2021-8-13	我们下调公司 2021-2023 年的净利润至 2.86/3.62/4.46 亿元，EPS 分别为 0.52/0.66/0.81 元，当前股价对应 P/E 分别为 23/18/15 倍，化学原料药行业 P/E（剔除负值）中位数为 28 倍，公司估值有一定修复空间。尽管受下游制剂需求低迷和上游原材料价格影响整体盈利能力有所下滑，短期业绩承压，但公司“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，与凌凯医药强强联合布局 CDMO 业务，我们维持其“买入”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）		
		2021/8/13	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
化学原料药	九洲药业	47.37	0.78	1.00	1.19	60.73	47.37	39.81			
化学原料药	美诺华	34.13	1.40	1.78	2.25	24.38	19.17	15.17			
医疗器械 III	乐普医疗	26.28	1.33	1.54	1.77	19.76	17.06	14.85			



化学原料药	富祥药业	12.87	0.52	0.66	0.81	24.75	19.50	15.89
化学原料药	健友股份	31.24	1.13	1.44	1.67	27.65	21.69	18.71

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
福安药业	药品注册	公司全资子公司福安药业集团庆余堂制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局签发的盐酸右美托咪定注射液药品注册证书，同时全资子公司广安凯特制药有限公司与庆余堂该品种关联申报的原料药同步通过了 CDE 审评审批。
立方制药	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸曲美他嗪缓释片《药品注册证书》。药品名称：盐酸曲美他嗪缓释片，剂型：片剂，规格：35mg。
美诺华	药品注册	公司合资公司宁波科尔康美诺华药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的瑞舒伐他汀钙片、阿托伐他汀钙片《药品注册证书》。①药品名称：瑞舒伐他汀钙片，剂型：片剂，规格：5mg, 10mg, 20mg；②药品名称：阿托伐他汀钙片，剂型：片剂，规格：10mg, 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》。药品名称：赛洛多辛胶囊，剂型：胶囊剂，规格：4mg。
罗欣药业	药品注册	公司下属子公司山东裕欣药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸氨溴索喷雾剂《药品注册证书》。该产品为首个在国内上市的盐酸氨溴索喷雾剂产品，注册分类为 2.4 类新药，属于儿童专用药。药品名称：盐酸氨溴索喷雾剂，剂型：喷雾剂。
中国医药	药品注册	近日，公司下属全资子公司海南通用三洋药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的一份注射用帕瑞昔布钠《药品注册证书》。药品名称：注射用帕瑞昔布钠，剂型：注射剂，规格：40mg(按 C19H18N2O4S 计)。
人福医药	一致性评价	近日，公司控股子公司宜昌人福药业有限责任公司收到国家药品监督管理局关于盐酸氢吗啡酮注射液的《药品补充申请批准通知书》，该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价（以下简称“一致性评价”）。药品名称：盐酸氢吗啡酮注射液，剂型：注射剂，规格：2ml:2mg、5ml:5mg、10ml:10mg。
福安药业	一致性评价	公司全资子公司福安药业集团庆余堂制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的药品补充申请批准通知书，其产品盐酸氨溴索注射液通过了仿制药质量和疗效一致性评价。

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

本报告期，两市医药生物行业共有 24 家上市公司的股东净减持 18.49 亿元。其中 4 家增持 0.36 亿元，20 家减持 18.85 亿元。

表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况

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)
------	------	------	------------	-------	------------------	-----------------



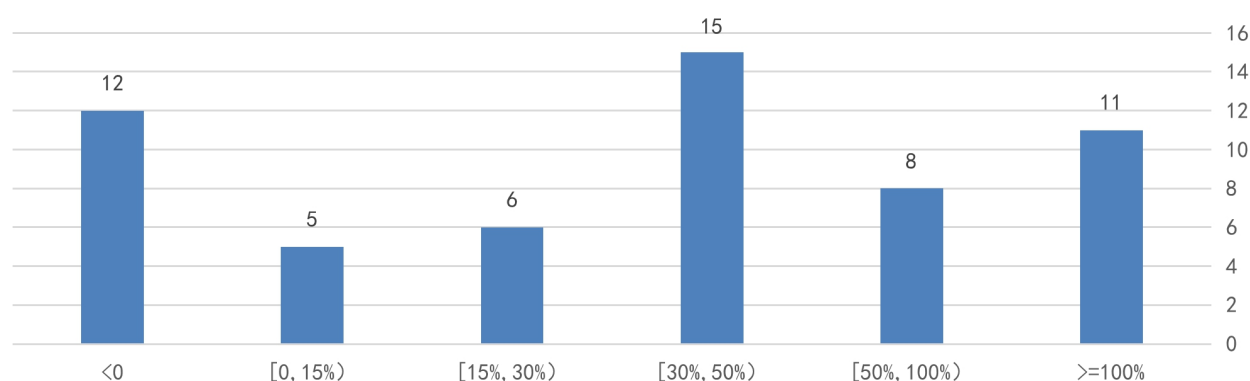
0600080.SH	金花股份	4	4	增持	370.45	2,499.82
300233.SZ	金城医药	1	1	增持	0.05	1.50
300149.SZ	睿智医药	1	1	增持	2.20	34.51
002422.SZ	科伦药业	1	1	增持	55.96	1,027.50
688298.SH	东方生物	4	4	减持	-176.08	-35,494.71
688277.SH	天智航-U	1	1	减持	-320.67	-8,542.06
688222.SH	成都先导	5	5	减持	-818.44	-24,023.09
688108.SH	赛诺医疗	36	2	减持	-490.49	-5,412.83
688050.SH	爱博医疗	1	1	减持	-201.37	-55,911.72
603896.SH	寿仙谷	3	1	减持	-1.50	-65.37
603590.SH	康辰药业	1	1	减持	-32.10	-1,120.71
603127.SH	昭衍新药	1	1	减持	-0.74	-141.09
600538.SH	国发股份	2	1	减持	-700.00	-5,047.28
600351.SH	亚宝药业	3	1	减持	-810.00	-4,626.57
600090.SH	*ST 济堂	1	1	减持	-6.48	-9.12
600079.SH	人福医药	1	1	减持	-0.01	-0.23
300725.SZ	药石科技	1	1	减持	-73.55	-11,292.10
300677.SZ	英科医疗	2	2	减持	-7.30	-830.04
300676.SZ	华大基因	1	1	减持	-71.30	-7,219.32
300122.SZ	智飞生物	1	1	减持	-115.97	-21,655.12
002750.SZ	龙津药业	1	1	减持	-10.25	-77.88
002675.SZ	东诚药业	1	1	减持	-0.01	-0.19
002581.SZ	未名医药	9	1	减持	-160.00	-3,546.22
002252.SZ	上海莱士	1	1	减持	-470.07	-3,489.22

资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

3.4 医药生物行业上市公司 2021 年中报业绩预告情况

截止 2021 年 8 月 16 日，我们跟踪的医药生物行业 387 家上市公司中有 62 家公布了 2021 年中报业绩情况。其中，归母净利润增速大于等于 30% 的有 34 家。

图 5：医药生物行业 2021 年中报业绩情况（家）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

表 5：医药生物行业 2021 年中报业绩情况（仅列示归母净利润增速大于等于 30%的企业）

证券代码	证券简称	申万三级行业	2020 年上半年归母净利润（百万元）	2021 年上半年归母净利润（百万元）	2021 年上半年归母净利润同比增速（%）
002821.SZ	凯莱英	化学原料药	315.61	429.33	36.03
300363.SZ	博腾股份	化学原料药	130.94	214.57	63.86
000534.SZ	万泽股份	生物制品 III	49.05	64.12	30.72
000661.SZ	长春高新	生物制品 III	1,309.86	1,923.48	46.85
600329.SH	中新药业	中药 III	323.46	462.55	43.00
600422.SH	昆药集团	中药 III	224.61	332.07	47.84
603259.SH	药明康德	医疗服务 III	1,717.16	2,675.10	55.79
603222.SH	济民医疗	化学制剂	3.60	105.13	2,823.67
002932.SZ	明德生物	医疗器械 III	200.17	579.56	189.53
688505.SH	复旦张江	化学制剂	29.08	65.49	125.20
300639.SZ	凯普生物	医疗器械 III	128.99	391.02	203.15
688202.SH	美迪西	医疗服务 III	46.68	113.10	142.29
688085.SH	三友医疗	医疗器械 III	38.01	70.46	85.36
300630.SZ	普利制药	化学制剂	158.48	225.14	42.06
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	143.80	215.08	49.57
300705.SZ	九典制药	化学制剂	32.82	112.82	243.72
600763.SH	通策医疗	医疗服务 III	144.99	350.77	141.16
600829.SH	人民同泰	医药商业 III	80.66	136.40	69.12
300653.SZ	正海生物	医疗器械 III	55.02	81.09	47.39
300595.SZ	欧普康视	医疗器械 III	127.92	255.97	100.09
688301.SH	奕瑞科技	医疗器械 III	109.53	209.75	91.50
300841.SZ	康华生物	生物制品 III	182.69	252.17	38.03
300529.SZ	健帆生物	医疗器械 III	440.63	620.14	40.74



603707.SH	健友股份	化学原料药	408.47	555.52	36.00
300463.SZ	迈克生物	医疗器械Ⅲ	310.28	531.68	71.36
300401.SZ	花园生物	化学原料药	162.54	235.58	44.94
300725.SZ	药石科技	化学原料药	87.34	381.24	336.52
000915.SZ	华特达因	化学制剂	135.00	229.23	69.80
300723.SZ	一品红	化学制剂	80.46	117.96	46.61
688513.SH	苑东生物	化学制剂	86.08	117.34	36.32
300181.SZ	佐力药业	中药Ⅲ	30.71	86.56	181.90
300685.SZ	艾德生物	医疗器械Ⅲ	80.80	111.32	37.77
300453.SZ	三鑫医疗	医疗器械Ⅲ	44.48	71.17	59.98
600976.SH	健民集团	中药Ⅲ	57.20	167.15	192.24

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。