

医药生物行业

2021年09月05日

医药分化加剧，CXO 仍皇冠明珠 增持（维持）

投资要点

- 本周、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.03%、-10.58%，相对沪指的超额收益分别为-2.36%、-3.51%；本周医药商业、化学制药、中药等有所上涨，生物药、医疗服务及医疗器械等跌幅较大；本周涨幅居前东阳光（+47.85%）、中关村（+23.97%）、金城医药（+18.94%），跌幅居前欧普康视（-19.14%）、万泰生物（-17.89%）、莱美药业（-17.89%）。涨跌表现特点：大市值医药公司延续弱势，但出现一定程度反弹，如迈瑞医疗、药明康德等；疫苗股整体较弱，智飞生物也出现一定下跌；低估值、底部小市值个股，比较活跃。
- 2021 年上半年中报总结，医药行业短期受疫情影响，长期结构性分化愈加明显，CXO 持续快速增长仍然为医药行业皇冠明珠：2021H1 医药行业 293 家上市公司累计实现营业收入 9799 亿元，同比增长 24.4%，实现归母净利润总额 968 亿元，同比增长 41%，实现扣非归母净利润 849 亿元，同比增长 43.7%，其中 2021Q2 收入总额同比增速为 19.2%，归母净利润同比增速为 27.9%，扣非归母净利润为 28.8%；PDB 样本医院 2021Q1、Q2 样本医院药品销售同比增速分别为 21.8%和 14.5%。医药行业上市公司 2021H1 研发费用分别为 275.8 亿元，同比增长 34.7%，研发费用率为 2.82%，同比上升 0.22 个百分点。随着医院门诊量、住院等逐步恢复到疫情前，2021 年上半年治疗性的产品得到回复，CXO 延续快速增长趋势，医疗服务回复明显；医美作为新起的板块，上半年表现亮眼。器械板块的 IVD 领域持续受益于新冠病毒检测持续高增长。
- 药明巨诺靶向 CD19 的 CAR-T 产品瑞基奥仑赛注射液正式获批，默沙东 K 药第八项适应症已在中国获批：9 月 3 日，NMPA 最新公示，药明巨诺靶向 CD19 的 CAR-T 产品瑞基奥仑赛注射液已正式获批。瑞基奥仑赛注射液此次获批的适应症为：用于治疗经过二线或以上系统性治疗后成人患者的复发或难治性大 B 细胞淋巴瘤。瑞基奥仑赛注射液是中国第二款获批的 CAR-T 产品，也是中国首款 1 类生物制品的 CAR-T 产品。9 月 3 日，NMPA 最新公示，默沙东 PD-1 抑制剂帕博利珠单抗注射液（Keytruda, pembrolizumab, 简称 K 药）第八项适应症在中国获批，K 药联合化疗方案将很快被应用于晚期食管癌的一线治疗。
- 具体配置思路：1)创新药及产业链领域：药明康德、泰格医药、凯莱英等；2)BIOTECH 类创新药：康方生物、信达生物、亚盛医药等；3)原料药领域：普洛药业、九洲药业等；4)疫苗领域：智飞生物、康泰生物、万泰生物等；5)生长激素领域：长春高新、安科生物等；6)医疗服务领域：通策医疗、爱尔眼科、信邦制药等；7)血制品领域：博雅生物、天坛生物等；8)药店领域：一心堂、老百姓等；9)医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药、昊海生科等；10)医疗器械领域：眼科耗材：爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学；家用器械：鱼跃医疗等。
- 风险提示：研发进展或不及预期；药品降价幅度超预期；医保政策进一步严厉等。

证券分析师：朱国广

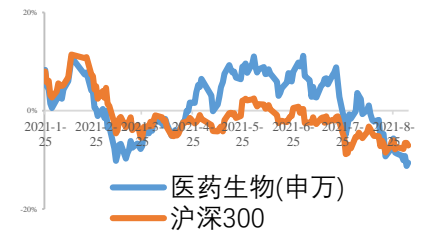
执业证书编号：

S0600520070004

联系邮箱：

zhugg@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、锦欣生殖 2021 年中报点评：疫情后快速恢复增长，业务版图稳步扩张！【东吴医药朱国广团队】2021-09-02
- 2、沛嘉医疗 2021 年中报点评：业绩好于我们预期，瓣膜和神经介入业务同步拓展！【东吴医药朱国广团队】2021-09-02
- 3、四环医药 2021 年中报点评：业绩大幅增长，医美销售表现亮眼！【东吴医药&社服零售】2021-09-02
- 4、昭衍新药 2021 年中报点评：业绩符合预期，安评龙头持续高增！【东吴医药朱国广团队】2021-08-31
- 5、华熙生物 2021 年中报点评：21H1 营收+104%，功能性护肤驱动收入增长！【东吴医药&零售社服】2021-08-31
- 6、荣昌生物 2021 年中报点评：业绩符合我们的预期，泰它西普优势初显，维迪西妥单抗未来可期！【东吴医药朱国广团队】2021-08-31
- 7、威高股份 2021 年中报点评：业绩符合我们预期，看好公司中长期发展！【东吴医药朱国广团队】2021-08-31

内容目录

1. 板块观点	4
1.1. 重视行业龙头与低估值+有行业地位标的	4
1.2. 细分板块观点	6
2. 2021 年上半年中报总结：短期受疫情影响，长期结构性分化愈加明显	8
2.1. 化学制药：创新和竞争同台，行业整体增速放缓	10
2.2. 原料药：Q2 业绩下滑，主要系去年同期高基数	11
2.3. 中药：Q2 业绩继续快速增长，内部分化较大	11
2.4. 生物药：朝阳领域，短期疫情不改高增长态势	12
2.5. 医疗器械：抗疫产品需求下降，常规产品快速恢复	12
2.6. 药店：高基数导致增速放缓，整体毛利率回升	13
2.7. 医疗服务：疫情后回归常态增长，长期增长基石稳固	14
2.8. 医美：疫情后继续高增长，盈利能力明显回升	14
2.9. 创新药产业链：Q2 业绩增速略有回落，内部出现分化	15
2.10. 药品流通：行业模式创新转型加快，整体稳步增长	16
3. 研发进展与企业动态	16
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	16
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	20
3.3. 仿制药一致性评价申报情况	23
3.4. 重要研发管线一览	24
4. 行情回顾	25
4.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 32.77，低于历史均值 8.42 个单位	26
4.2. 医药子板块追踪：本周医药商业子板块涨幅 2.93%居各板块榜首	26
4.4. 个股表现	28
5. 风险提示	28
6. 附录	28

图表目录

图 1: 2021Q1 及 2021Q2 医药行业各细分领域收入及净利润增速情况	10
图 2: 医药工业上市公司收入及利润累计同比增速	10
图 3: 样本医院销售增速情况 (按照季度)	10
图 4: 化学制药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	10
图 5: 原料药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	11
图 6: 中药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	12
图 7: 生物药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	12
图 8: 医疗器械上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	13
图 9: 药店上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	13
图 10: 医疗服务上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	14
图 11: 医美上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	15
图 12: 创新药产业链上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	15
图 13: 药品流通上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速	16
图 14: 医药行业 2021 年初以来市场表现	26
图 15: 2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化	26
图 16: 医药板块估值情况	27
图 17: A 股本周(2021.08.30-2021.09.03)涨跌幅前十	28
图 18: A 股 2021 年初涨跌幅前十	28
表 1: 本周建议关注组合 (20210830~20210903)	5
表 2: 本周 (2021.08.28-2021.09.03) 创新药/改良药研发进展一览表	17
表 3: 本周(2021.08.28-2021.09.03)仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表	20
表 4: 本周(2021.08.28-2021.09.03)仿制药一致性评价申报情况	23
表 5: 子版块表现 (%)	27
表 6: 国内药品注册分类	28

1. 板块观点

1.1. 重视行业龙头与低估值+有行业地位标的

本周、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.03%、-10.58%，相对沪指的超额收益分别为-2.36%、-3.51%；本周医药商业、化学制药、中药等有所上涨，生物药、医疗服务及医疗器械等跌幅较大；本周涨幅居前东阳光(+47.85%)、中关村(+23.97%)、金城医药(+18.94%)，跌幅居前欧普康视(-19.14%)、万泰生物(-17.89%)、莱美药业(-17.89%)。涨跌表现特点：大市值医药公司延续弱势，但出现一定程度反弹，如迈瑞医疗、药明康德等；疫苗股整体较弱，智飞生物也出现一定下跌；低估值、底部小市值个股，比较活跃。

本周机构重仓股，尤其是前期机构重仓的强势股出现一定程度补跌，随着药明康德股权激励方案落地、股价出现企稳等；总体上提现为优质个股杀估值、小市值个股活跃。当前医药投资两个策略：一方面在优质医药股长期方向不变的情况下寻找调整下来、跌透的机会，如CXO、疫苗、医疗服务及部分优质医疗器械个股，另外一方面寻找三季度业绩很可能超越期方向或个股，为22年估值切换夯实基础。

具体配置思路：

创新药及产业链领域：药明康德、泰格医药、凯莱英等；

BIOTECH类创新药：康方生物、信达生物、亚盛医药等；

原料药领域：普洛药业、九洲药业等；

疫苗领域：智飞生物、康泰生物、万泰生物等；

生长激素领域：长春高新、安科生物等；

医疗服务领域：通策医疗、爱尔眼科、信邦制药等；

血制品领域：博雅生物、天坛生物等；

药店领域：一心堂、老百姓等；

医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药、昊海生科等；

医疗器械领域：眼科耗材：爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学；家用器械：鱼跃医疗等。

表 1: 本周建议关注组合 (20210830~20210903)

股票代码	公司名称	2021EPS	归母净利润 (亿元)			上周涨跌幅	市值 (亿元)
		(元)	2021E	2022E	2023E	(%)	
600276.SH	恒瑞医药	1.09	70.00	78.17	95.38	0.11	2949.24
600196.SH	复星医药	1.91	49.02	62.77	72.18	-6.50	1604.37
002019.SZ	亿帆医药	0.98	12.14	14.65	—	11.78	213.13
1801.HK	信达生物	-0.81	-11.35	0.84	—	8.55	963.37
9966.HK	康宁杰瑞	-0.57	-5.30	-4.18	—	17.60	196.99
6855.HK	亚盛医药	-4.49	-10.14	-12.88	—	3.16	103.01
9969.HK	诺诚健华	-0.31	-4.65	-4.26	—	10.12	334.43
300558.SZ	贝达药业	1.39	5.78	8.06	11.82	8.58	344.74
9995.HK	荣昌生物	-1.34	-6.57	-4.68	-1.20	3.52	504.04
688366.SH	昊海生科	2.73	4.80	6.42	7.89	-2.65	296.12
688050.SH	爱博医疗	1.48	1.56	2.12	2.85	-9.64	252.94
300595.SZ	欧普康视	0.76	6.49	8.72	11.60	-19.14	516.17
300760.SZ	迈瑞医疗	6.74	81.98	99.02	119.05	2.46	4026.37
300206.SZ	理邦仪器	1.13	6.58	8.13	10.11	2.74	71.96
2160.HK	心通医疗	-0.06	-1.48	-0.01	1.70	4.03	192.21
603658.SH	安图生物	1.88	11.00	14.17	18.42	-1.72	291.96
300832.SZ	新产业	2.76	11.38	15.63	20.59	-2.35	362.57
300406.SZ	九强生物	0.89	5.25	6.52	—	1.47	101.95
603882.SH	金域医学	4.39	20.30	16.69	17.80	-6.21	485.97
688690.SH	纳微科技	0.33	1.33	2.22	3.38	2.91	392.10
300463.SZ	迈克生物	1.90	10.58	12.56	15.15	-4.56	157.30
688656.SH	浩欧博	1.79	1.13	1.54	2.03	-1.95	34.53
002901.SZ	大博医疗	1.83	7.37	9.38	11.75	-3.19	192.77
688085.SH	三友医疗	0.83	1.71	2.36	2.83	0.87	59.28
1066.HK	威高股份	0.56	25.41	30.60	36.60	4.55	623.18
603987.SH	康德莱	0.70	3.07	3.81	4.83	-0.52	109.42
688029.SH	南微医学	2.81	3.75	5.57	7.61	-3.92	266.88
688580.SH	伟思医疗	2.69	1.84	2.53	3.43	-2.33	71.76
002223.SZ	鱼跃医疗	1.35	13.49	16.05	19.64	-5.32	317.38
688677.SH	海泰新光	1.42	1.24	1.69	2.20	0.24	81.13
300653.SZ	正海生物	1.33	1.59	2.06	2.89	-3.21	58.31
688575.SH	亚辉龙	0.84	3.41	4.97	7.45	-12.74	121.50
688161.SH	威高骨科	2.00	7.15	9.00	11.27	2.54	258.80
300143.SZ	盈康生命	0.30	1.96	2.70	3.56	-11.44	93.95
0853.HK	微创医疗	0.00	-1.15	-0.06	0.30	6.41	876.30
9996.HK	沛嘉医疗	-0.48	-3.21	-2.23	1.40	2.70	152.35
688617.SH	惠泰医疗	3.25	2.17	3.14	4.38	-6.46	219.52
300529.SZ	健帆生物	1.49	12.00	16.25	21.94	-1.48	396.78
300453.SZ	三鑫医疗	0.60	1.58	2.10	2.75	0.88	45.12
688166.SH	博瑞医药	0.62	2.55	4.21	6.13	1.89	141.41
600521.SH	华海药业	1.11	16.16	21.01	19.14	5.25	257.03

603456.SH	九洲药业	0.73	6.12	8.13	10.69	1.29	345.95
002332.SZ	仙琚制药	0.64	6.37	7.93	9.70	0.84	106.74
603538.SH	美诺华	1.61	2.40	3.46	4.51	0.70	47.11
603811.SH	诚意药业	1.37	2.29	3.08	3.91	2.79	29.25
002675.SZ	东诚药业	0.54	4.37	5.78	7.67	1.22	133.09
300601.SZ	康泰生物	1.66	11.41	20.38	29.94	-7.70	795.84
300122.SZ	智飞生物	2.83	45.32	58.62	74.76	-2.41	2563.20
300142.SZ	沃森生物	0.96	14.82	19.95	24.08	-11.50	1130.79
603392.SH	万泰生物	2.76	11.98	21.43	33.05	-17.89	1183.79
300009.SZ	安科生物	0.38	5.22	6.49	7.95	-3.76	193.18
688131.SH	皓元医药	2.66	1.98	2.99	4.21	-2.70	238.71
688076.SH	诺泰生物	0.78	1.67	2.30	3.22	-8.20	99.75
600161.SH	天坛生物	0.57	7.80	9.36	11.41	-3.83	427.19
603259.SH	药明康德	1.66	49.13	58.67	74.47	2.89	3947.44
300725.SZ	药石科技	2.64	5.26	4.52	6.28	-2.70	323.51
002821.SZ	凯莱英	3.97	9.63	13.12	17.31	-7.60	788.29
002044.SZ	美年健康	0.25	9.69	12.11	14.02	3.87	294.35
600763.SH	通策医疗	2.30	7.38	9.75	12.95	-12.37	701.66
300015.SZ	爱尔眼科	0.44	23.58	30.14	39.59	-12.60	2222.75
002390.SZ	信邦制药	0.14	2.81	2.86	3.88	-12.78	171.50
1951.HK	锦欣生殖	0.14	3.42	4.93	6.57	13.95	344.04
688139.SH	海尔生物	2.71	8.60	7.38	9.75	-3.61	375.32
300759.SH	康龙化成	1.81	14.39	19.37	25.57	0.00	0.00
603127.SH	昭衍新药	1.20	4.54	6.14	8.17	-4.97	511.81
603233.SH	大参林	1.54	12.19	16.17	21.65	3.14	363.56
603883.SH	老百姓	1.93	7.87	9.61	11.59	-0.87	205.81
603939.SH	益丰药房	1.40	10.05	12.62	16.10	11.03	401.43
300896.SZ	爱美客	4.06	8.79	12.91	17.90	-13.58	1115.34
688363.SH	华熙生物	1.77	8.50	10.93	13.89	-8.32	832.75
000963.SZ	华东医药	1.63	28.60	34.32	41.19	-1.56	541.04
0460.HK	四环医药	0.11	10.23	13.88	18.32	5.61	213.54
6699.HK	时代天使	1.53	2.53	3.90	5.38	-5.61	605.99
600436.SH	片仔癀	3.39	20.42	25.09	30.09	-9.11	1983.41

数据来源：wind（数据截止到 2021 年 9 月 03 日收盘价，三友医疗、微创医疗、仙琚制药、沃森生物为 Wind 一致预期，其余为内部预测；数据均为人民币口径，港股市值由当日港元兑人民币汇率 0.83 换算得到），东吴证券研究所

1.2. 细分板块观点

【创新药领域】

自 2015 年我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市

场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着药品的上市进度与最终商业价值的大小。

针对不同分类的新药，其开发策略也有差异。First-in-class 新药更加注重靶点机制的验证，尤其是临床前研究的夯实。而 Best-in-class、Me-better 和 Me-too 产品更多寻求的是分子结构的差异，也更加适合当下绝大部分药企的研发策略。因此 Fast-follow-on 是当下企业寻求价值最大化的突破口之一，应充分利用好国内创新药系列药政，尤其是肿瘤药和罕见病用药的附条件上市等加速上市策略。在个股选择方面，重视研发费用率、未来潜力品种的市场空间外，同时更要重视医学团队体系的实力及是否具备全球多中心开展和注册能力。推荐关注：恒瑞医药、贝达药业、信达生物、亚盛医药、康宁杰瑞、诺诚健华。建议关注：中国生物制药、石药集团、翰森制药、君实生物、神州细胞、康方生物。

【医疗器械领域】

医用耗材集采持续推进，以骨科耗材为代表的企业短期业绩具有一定不确定性，长期发展空间受到压制，但我们认为，医疗器械行业百花齐放、黄金投资时代的大趋势不变，核心原因：1) 国内医疗器械消费水平远低于欧美，此次新冠疫情有望加速国内医疗建设，医疗设备显著受益；2) 国内厂家技术持续向中高端突破，进口替代加速；3) 术式创新带来国内创新器械公司蓬勃发展；4) 科创板将加快更多优质器械公司上市。我们建议关注以下几类，1) 医疗设备类企业，不受集采影响，国产替代+海外出口推动长期稳定发展，如迈瑞医疗、理邦仪器等；2) 国产化低的医用耗材，如化学发光、电生理、PCI 介入耗材等领域；3) 新技术、新术式带来的新的诊疗方向，如介入瓣膜、神经介入、癌症早筛等；4) 自费产品，受益于消费升级，重点推荐眼科如角膜塑形镜领域。

【疫苗领域】

逻辑 1: 众多重磅产品进入收获期，业绩确定性较高。1) 消费端：刚需品，短期受新冠疫情影响，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升；2) 产品端：两大趋势：a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，未来几年疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2: 疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3: 新冠疫苗兑现在即，海内外目前已有多款新冠疫苗获批上市，预计短期内有望迎来接种密集期。

【药店、医疗服务、医美领域】

药店：新冠肺炎疫情催化下，药店板块业绩表现更加亮眼。展望未来，我们认为药店板块仍将在行业集中度提升、连锁化率提升的趋势下稳健增长。一方面，头部连锁药店公司在资本助推下，稳步推进在全国的复制扩张，同时精细化管理推动内生性增长加快。另一方面，处方外流持续推进，药店业务量仍将不断增长。建议关注：大参林、老百姓、一心堂、益丰药房、健之佳等。

医疗服务：在疫情考验下，医疗服务板块展现快速恢复能力与长期增长韧性，头部企业投资价值凸显。随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值。尤其面对医保局控费等政策进一步推进，医疗服务作为避险赛道更值得投资。建议关注：爱尔眼科、美年健康、通策医疗、信邦制药、锦欣生殖等。

医美：伴随消费升级大趋势，医美行业蓬勃发展，医美赛道资产证券化加速且备受青睐。展望未来，我们看好医美板块，主要原因包括：1) 我国医美渗透率提升空间大，医美接受水平不断改善；2) 医美产品呈现多样化，国内品牌份额趋于提升；3) 医美行业市场逐步规范化，将利于正规持证品牌获取存量市场份额。推荐关注：爱美客、华熙生物、昊海生科、华东医药等。

【CXO/IVD/原料药领域】

CXO：行业长期看有壁垒、有空间，中短期看景气度高，是医药领域牛股辈出的板块。我们判断 18-28 年是中国 CXO 公司发展的黄金十年，各细分领域龙头公司收入体量有十年 8-14 倍的收入空间，未来全球最大的 CXO 公司将出现在中国。中国在该产业链具备全球竞争优势，可以“多快好省”地为客户提供需求。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业，推荐药明康德、康龙化成、凯莱英、九洲药业、药石科技、昭衍新药等，建议关注药明生物、泰格医药、方达控股等。

IVD：疫情对行业的边际影响逐渐削弱，不过海内外常规需求增长较快。国内企业跟随式研发效率高，在政策的呵护下进口替代进度显著加快，我们看好主流赛道的优质龙头公司以及新技术领先企业，推荐关注新产业、安图生物、金域医学，建议关注迈克生物、万孚生物、迪安诊断、诺辉健康等。

原料药：特色原料药需求稳定、竞争格局优化，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势。原料药公司在板块内的估值增速性价比较高，建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间体环节的原料药企业，推荐关注华海药业、博瑞医药、美诺华，建议关注天宇股份、司太立、普洛药业等。

2. 2021 年上半年中报总结：短期受疫情影响，长期结构性分化愈加明显

根据国家统计局规模以上医药制造业的统计数据，截止到 2021 年 7 月，累计实现

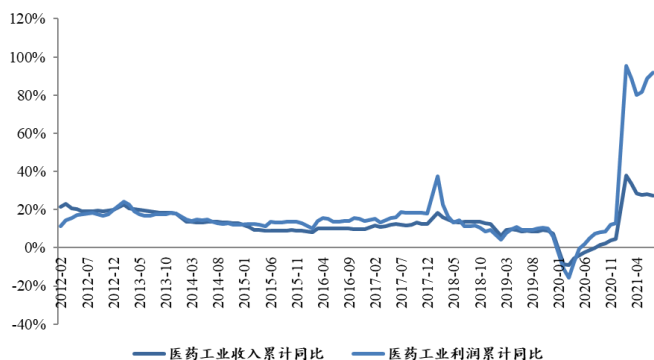
营业收入 4910.3 亿元，较 2020 年同期相比增长 33.5%，实现利润总额 1147.6 亿元，较 2020 年同期相比增长 88.7%，相比 2020 年累计收入和净利润同比增速分别为 4.5%和 12.8%，表明 2021Q1 医药行业恢复强劲。根据 PDB 样本医院药品数据，2021Q1、Q2 样本医院药品销售同比增速分别为 21.8%和 14.5%，疫情后样本医院药品销售增速恢复明显。我们认为，医药工业整体增速在国家医保局成立背景下，随着带量采购执行，行业格局变化在即。医药工业收入增速整体承压，但结构上分化愈加明显，创新药、医疗器械、生物制品等或成行业主要增长动力。

图 1: 2021Q1 及 2021Q2 医药行业各细分领域收入及净利润增速情况

细分行业	2021Q1		2021Q2	
	收入yoy	净利润yoy	收入yoy	净利润yoy
上市公司合计	30.2%	60.9%	19.2%	27.9%
化药制剂	15.1%	10.3%	12.1%	3.8%
化药原料药	23.2%	19.6%	3.7%	-19.3%
中药	20.2%	18.9%	10.3%	29.4%
其中:品牌中药	32.4%	-3.1%	21.2%	15.4%
其中:口服中药	14.3%	26.5%	7%	48.7%
其中:注射中药	25.8%	42.9%	6.7%	4.1%
生物药	40.9%	93.3%	33.6%	109.8%
其中:血制品	5.2%	21.1%	23.1%	18.9%
其中:疫苗	50.3%	147.6%	59.6%	204.7%
其中:其他生物药	44.7%	103.0%	19.3%	54.5%
医疗器械	108.4%	234.3%	10.9%	8.6%
其中:IVD	229.7%	485.9%	59.7%	63.0%
其中:耗材	74.5%	94.2%	24.6%	19.5%
其中:其他医疗器械	78.0%	174.0%	-7.3%	-15.8%
药店	15.1%	30.8%	12.6%	15.9%
医疗服务	105.3%	203.4%	28.1%	-17.8%
医美	136.2%	289.5%	84.7%	88.6%
创新药产业链	59.1%	208.0%	38.0%	5.6%
医药流通	31.6%	50.3%	21.8%	22.1%

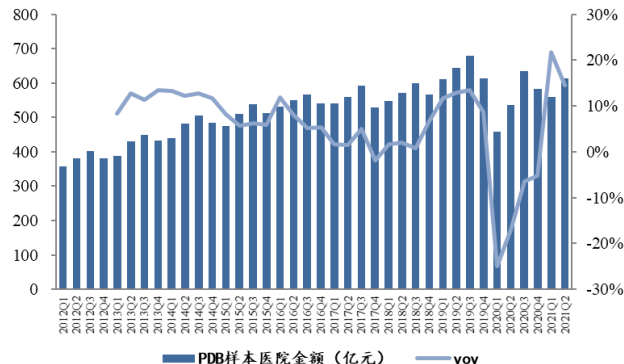
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 医药工业上市公司收入及利润累计同比增速



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 样本医院销售增速情况 (按照季度)

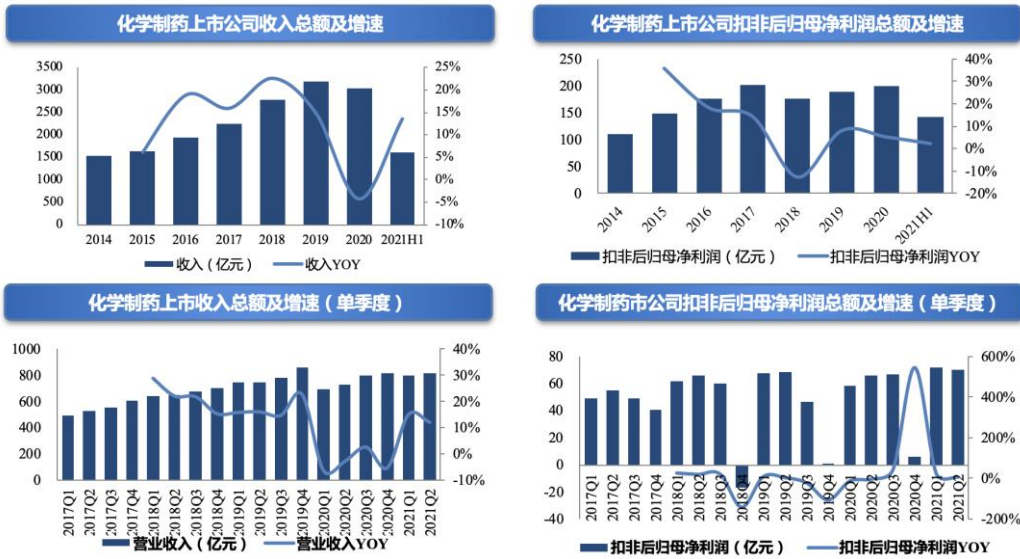


数据来源: PDB, 东吴证券研究所

2.1. 化学制药: 创新和竞争同台, 行业整体增速放缓

70 家化学制药公司 2021H1 收入总额同比增速为 13.59%, 归母净利润总额同比增速为 6.95%, 扣非净利润总额同比增速为 2.30%; 2021Q2 收入总额同比增速为 12.1%、归母净利润总额同比增速为 3.8%, 扣非净利润总额同比增速为 6.5%, 整体缓慢增长。由于集中代量采购, 医保降价以及行业内同靶点同类型在研发及已上市品种增多, 行业竞争加剧, 化学制药的产品价格降低, 毛利率有所下降, 创新和竞争是化学制剂行业的关键词, 在此背景下, 行业整体缓慢增长。推荐关注: 恒瑞医药 (600276)、贝达药业 (300558) 等。

图 4: 化学制药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.2. 原料药: Q2 业绩下滑, 主要系去年同期高基数

2021H1 营业收入总额同比增长 12.4%，扣非后归母净利润总额同比增长-6.1%。2021Q2 营业收入总额同比增长 3.7%，扣非后归母净利润总额同比增长-19.3%，2021 年受去年同期高基数影响增速放缓。原料药公司向 CDMO 及化药制剂战略方向发展，已取得阶段性成果。推荐关注九洲药业（603456）、美诺华（603538）等，建议关注：普洛药业（000739）等。

图 5: 原料药上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 中药: Q2 业绩继续快速增长, 内部分化较大

2021H1 营业收入总额同比增长 15.3%，扣非净利润总额同比增长 26.9%；2021Q2 营业收入总额同比增长 10.3%，扣非净利润总额同比增长 23.2%。中药口服疫情后增速

恢复明显，品牌中药长期成长逻辑不变，中药注射剂受政策影响变化仍需观察。建议关注：片仔癀（600436）、云南白药（000538）等。

图 6：中药上市公司收入总额，扣非归母净利润总额及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.4. 生物药：朝阳领域，短期疫情不改高增长态势

2021H1 营业收入总额同比增速为 36.6%、扣非归母净利润总额同比增速为 108.3%；2021Q2 收入总额同比增速分别为 33.6%、非后归母净利润总额同比增速为 99.3%。我们认为，疫苗主要收益新冠疫苗快速放量，业绩迎来爆发期，生长激素等保持快速成长态势。推荐关注：长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）等。

图 7：生物药上市公司收入总额，扣非归母净利润总额及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. 医疗器械：抗疫产品需求下降，常规产品快速恢复

2021H1 年营业收入总额同比增长 44.6%、扣非归母净利润总额同比增长 63.6%；2021Q2 收入总额同比增长 10.9%、扣非归母净利润总额同比增长 10.2%，疫情相关产品需求下降，国内常规诊疗耗材和设备采购恢复正常。推荐关注：迈瑞医疗(300760)、威高股份(1066.HK)、欧普康视(300595)、南微医学(688029)等。

图 8：医疗器械上市公司收入总额，扣非归母净利润总额及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.6. 药店：高基数导致增速放缓，整体毛利率回升

5 家药店上市公司 2021H1 同比 2020H1 的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为 13.85%、17.75%、16.46%，相较于 2019H1 的同比增速分别为 72.36%、63.87%、71.84%；2021Q2 同比于 2020Q2 的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速分别为 12.6%、13.0%、15.9%；相较于 2019Q2 同比增速分别为 40.6%、60.3%、50.3%。由于 2020Q1 疫情带来的高基数导致 2021H1 增速放缓，整体毛利率回升。推荐关注：大参林(603233)、益丰药房(603939)、老百姓(603883)等。

图 9：药店上市公司收入总额，扣非归母净利润总额及增速

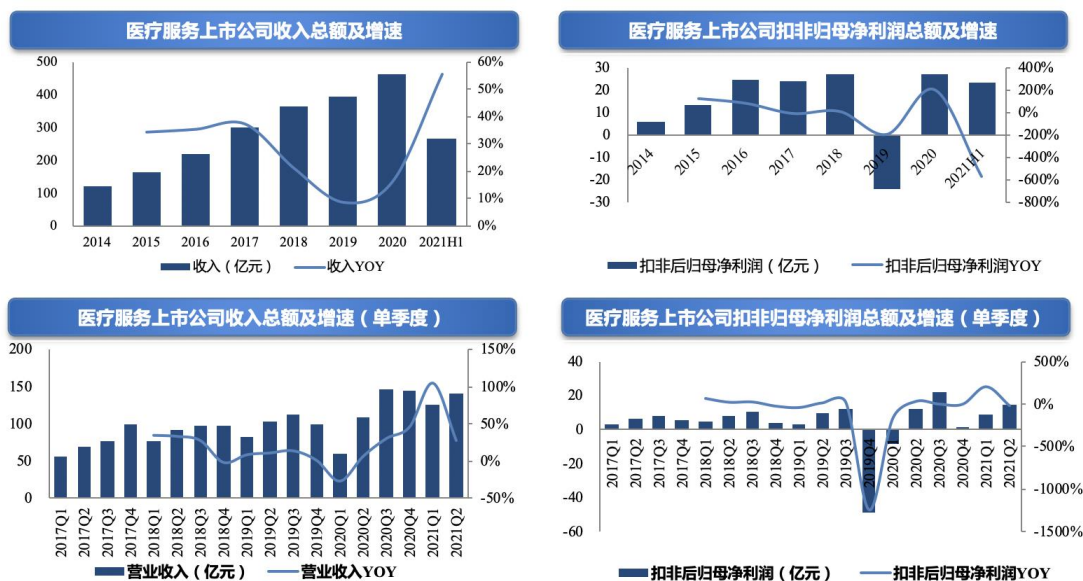


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 医疗服务: 疫情后回归常态增长, 长期增长基石稳固

10家医疗服务上市公司2021H1同比2020H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为55.7%、-311.9%、-568.2%，相较于2019H1的同比增速分别为42.9%、75.1%、95.0%；2021Q2同比于2020Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速分别为28.1%、-10.1%、-17.8%；相较于2019Q2同比增速分别为36.7%、74.2%、55.6%。社会老龄化带来医疗刚需增长，叠加人均可支配收入提高和健康意识提升带来的可选医疗消费升级，医疗服务赛道可持续增长确定性高。推荐关注：爱尔眼科（300015）、信邦制药（002390）、通策医疗（600763）、锦欣生殖（01951）等。

图 10: 医疗服务上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速

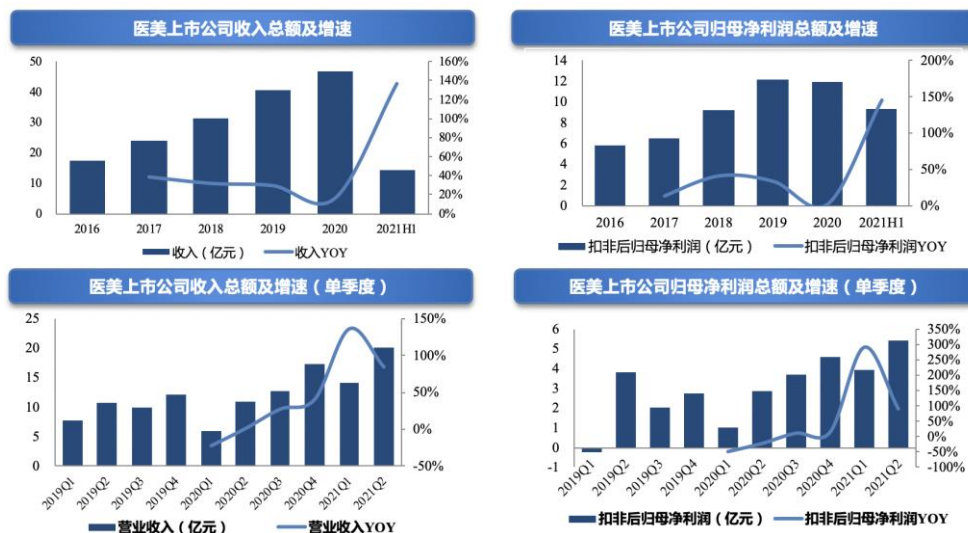


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.8. 医美: 疫情后继续高增长, 盈利能力明显回升

3家医美上市公司2021H1同比2020H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为103.0%、130.2%、144.9%，相较于2019H1的同比增速分别为86.47%、76.52%、63.26%。疫情后继续高增长，盈利能力明显回升。推荐关注：爱美客(300896)、昊海生科(688366)、华熙生物(688363)等。

图 11: 医美上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.9. 创新药产业链: Q2 业绩增速略有回落, 内部出现分化

2021H1 营业收入总额同比增长 47.0%，扣非归母净利润总额同比增长 77.2%；2021Q2 营业收入总额同比增长 38.0%，扣非后归母净利润总额同比增长 53.1%，进入2021年行业依旧维持高增长。受益国内创新药崛起及海外产业专业，行业将中长期维持高景气度。推荐关注药明康德(603259)、凯莱英(002821)、皓元医药(688131)等，建议关注泰格医药(300347)、药明生物(2269.HK)等。

图 12: 创新药产业链上市公司收入总额, 扣非归母净利润总额及增速

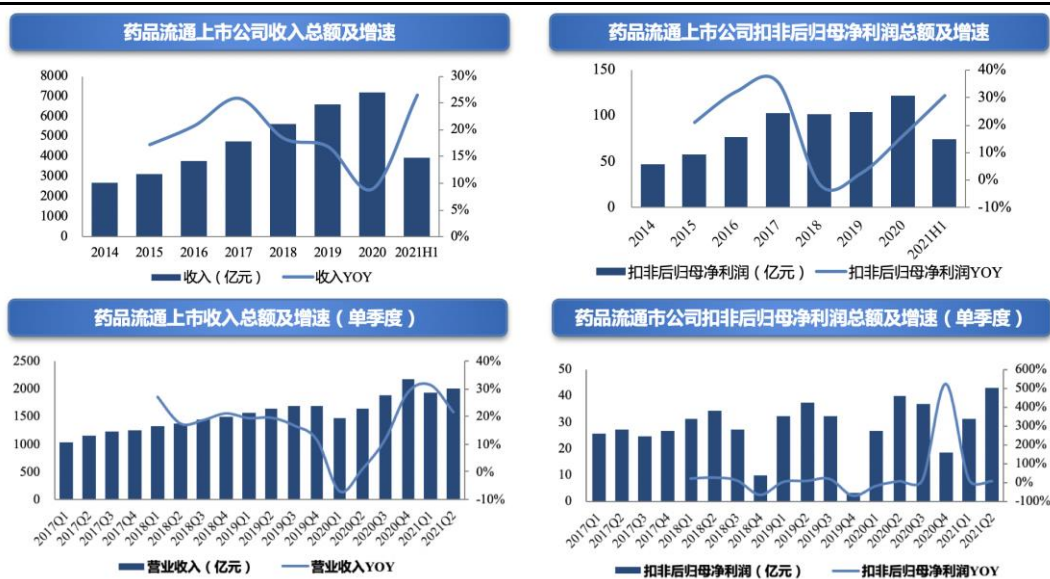


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.10. 药品流通：行业模式创新转型加快，整体稳步增长

18 家药物流通企业 2021H1 营业收入总额同比增长 26.39%、归母净利润总额同比增速为 33.74%，扣非净利润总额同比增速为 30.81%。； 2021Q2 收入总额同比增速为 21.8%、归母净利润总额同比增速为 22.1%，扣非净利润总额同比增速为 7.6%，较上季度增速放缓。两票制将进一步提升行业集中度，医药分家政策背景下，随着国家对药品流通数字化高效化的要求，以及创新药品零售与服务模式的不断成熟，药品流通加快转型步伐，行业销售总额稳步增长，呈现长期向好态势。建议关注：九州通（600998）、上海医药（601607）。

图 13: 药品流通上市公司收入总额，扣非归母净利润总额及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 9月3日，NMPA最新公示，药明巨诺靶向CD19的CAR-T产品瑞基奥仑赛注射液已正式获批。瑞基奥仑赛注射液此次获批的适应症为：用于治疗经过二线或以上系统性治疗后成人患者的复发或难治性大B细胞淋巴瘤。瑞基奥仑赛注射液是中国第二款获批的CAR-T产品，也是中国首款1类生物制品的CAR-T产品。
- 9月3日，CDE显示，和记黄埔HMPL-689胶囊拟纳入突破性治疗品种。拟定适应症：单药治疗既往至少接受过二线系统性治疗，且其中至少有一线治疗包含CD20单抗的复发/难治FL患者。
- 9月3日，NMPA最新公示，默沙东PD-1抑制剂帕博利珠单抗注射液（Keytruda, pembrolizumab, 简称K药）第八项适应症在中国获批，K药联

化疗方案将很快被应用于晚期食管癌的一线治疗。

- 9月3日，国药现代发布公告称，其控股子公司致君制药在德国设立的全资子公司 DALI Pharma GmbH 收到马耳他药政监督管理局核准签发的注射用头孢曲松钠（250mg/500mg/1g）的上市许可。其适应症为头孢曲松钠为长效、广谱的第三代头孢菌素类抗生素，临床上一般用于治疗敏感菌所致的细菌性脑膜炎、社区和医院获得性肺炎、腹部感染、并发性尿道感染等。
- 9月2日，CDE 最新公示，默沙东申报的 1 类新药 belzutifan 片获得临床试验默示许可，拟开发用于肾细胞癌。
- 9月2日，康芝药业发布公告称，公司全资子公司康大制药从 CDE 网站获悉，其申报的注射用苏拉明钠治疗对利尿剂抵抗的急性肾损伤 II 期临床试验申请已获 CDE 默示许可，用于治疗对利尿剂抵抗的急性肾损伤。
- 9月1日，宜明昂科宣布，其研发的 ADCC 加强型 CTLA-4 抗体药物的临床研究申请被 NMPA 受理。IMM27M 针对 CTLA-4 靶点的 IgG1 抗体，通过基因工程技术加强了 ADCC 活性，可以全面清除肿瘤微环境中的 Treg 细胞。
- 9月1日，强生旗下公司杨森宣布，FDA 已批准其长效非典型抗精神病药物 Invega Hafyera（6 月一次给药的棕榈酸帕利哌酮）上市，用于治疗成人精神分裂症。

表 2：本周（2021.08.28-2021.09.03）创新药/改良药研发进展一览表

企业名	药品名称	本企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
百时美施贵宝(中国)投资有限公司	伊匹木单抗注射液	已上市	JYSB2101119	注射剂	生物制品	治疗用生物制品：无	[CTLA4]
Genzyme Polyclonals S.A.S., Genzyme Ireland Ltd., Genzyme Europe B.V., 赛诺菲 (中国)投资有限公司	兔抗人胸腺细胞免疫球蛋白	已上市	JYSB2101121	注射剂	生物制品	治疗用生物制品：无	[not available]
辉瑞投资有限公司	卡前列素氨丁三醇注射液	已上市	JYHB2101391	注射剂	化学药品	化学药品：无	[PGF2 α]
拜耳医药保健有限公司	去氧孕烯炔雌醇片	已上市	JYHZ2100616	片剂	化学药品	化学药品：无	[estrogen, progestin]
Novartis Pharma Schweiz AG, 北京诺华制药有限公司, Novartis Pharma Stein Ag	司库奇尤单抗注射液	已上市	JYSB2101116	注射剂	生物制品	治疗用生物制品：无	[IL-17A]
拜耳医药保健有限公司	左炔诺孕酮宫内节育系统	已上市	JYHB2101389	药械结合产品	药械结合产品	化学药品：null	[progestin]
默沙东研发(中国)有限公司, Msd Ireland (Carlow), Merck Sharp & Dohme Corp.	帕博利珠单抗注射液	已上市	JXSB2101057	注射剂	生物制品	治疗用生物制品：无	[PD1]
诺和诺德(中国)制药有限公司	德谷胰岛素注射液	已上市	CYSB2101172	注射剂	生物制品	治疗用生物	[insulin]

制品: null

默沙东研发(中国)有限公司	替莫唑胺胶囊	已上市	JYHB2101372	胶囊剂	化学药品	化学药品: 无	[DNA]
辉瑞投资有限公司	注射用哌拉西林钠 他唑巴坦钠	已上市	JYHB2101370	注射剂(冻干)	化学药品	化学药品: 无	[PBP, β - lactamase]
苏州众合生物医药科技有限 公司, 上海君实生物医药科 技股份有限公司	特瑞普利单抗注射 液	已上市	CXSL2101302	注射剂	生物制品	治疗用生物 制品: 2.2	[PD1]
深圳市康哲生物科技有限公 司, 深圳市康哲药业有限公 司	美沙拉秦灌肠液	已上市	JYHB2101382	灌肠剂	化学药品	化学药品: 无	[not available]
深圳赛诺菲巴斯德生物制品 有限公司, Sanofi Pasteur S.A.	脊髓灰质炎灭活疫 苗	已上市	JYSB2101122	注射剂	生物制品	预防用生物 制品: 无	[poliovirus]
海纳阳光(北京)医药控股有限 公司	贝米肝素钠注射液	已上市	JXHS2101047	注射剂	化学药品	化学药品: 5.1	[heparin]
辉瑞投资有限公司	达可替尼片	已上市	JYHB2101387	片剂	化学药品	化学药品: 无	[EGFR, HER2, HER4]
基石药业(苏州)有限公司	阿伐替尼片	已上市	JXHB2101062	片剂	化学药品	化学药品: 1	[PDGFR α , c-Kit]
辉瑞制药有限公司	阿托伐他汀钙片	已上市	JYHB2101378	片剂	化学药品	化学药品: null	[HMG-CoA reductase]
Vetter Pharma-Fertigung GmbH. & Co. Kg., Abbvie Deutschland GmbH. & Co. Kg., 艾伯维医药贸易(上海)有限公 司	阿达木单抗注射液	已上市	JYSB2101115	注射剂	生物制品	治疗用生物 制品: 3.1	[TNF- α]
深圳太太药业有限公司, 健 康元海滨药业有限公司, 健 康元药业集团股份有限公司	妥布霉素吸入溶液	申请上市	CXHS210103 6	吸入溶液剂	化学药品	化学药品: 2.4	[30S subunit]
琅铎医药(上海)有限公司	盐酸替洛利生片	申请上市	JXHS2101049	片剂	化学药品	化学药品: 5.1	[H3 receptor]
AstraZeneca AB, AstraZeneca Nijmegen B.V., 阿斯利康投资 (中国)有限公司	Anifrolumab 注射液	Phase III	JXSL2101106	注射剂	生物制品	治疗用生物 制品: 2.2	[IFNAR-1]
默沙东研发(中国)有限公司	MK-7684A 注射液	Phase III	JXSB2101056	注射剂	生物制品	治疗用生物 制品: 1	[PD1, TIGIT]
上海恒瑞医药有限公司, 苏 州盛迪亚生物医药有限公司	SHR-1701 注射液	Phase II/III	CXSL2101295	注射剂	生物制品	治疗用生物 制品: 1	[PDL1, TGF- β]
葆元生物医药科技(杭州)有限 公司	AB-106 胶囊	Phase II	CXHL210144 9	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	[ROS1, Trk]
艾杉贝瑞生物科技(上海)有限 公司	ABI-H0731 片	Phase II	JXHB2101063	片剂	化学药品	化学药品: 1	[HBV capsid]
中山康方生物医药有限公司	AK101 注射液	Phase II	CXSB2101037	注射剂	生物制品	治疗用生物	[IL-12p40]

制品: 1

Novartis Pharma AG, 诺华(中国)生物医学研究有限公司, Almac Pharma Services Ltd.	Tropifexor 胶囊	Phase II	JXHB2101061	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	[FXR]
康诺亚生物医药科技(成都)有限公司	CM326 注射液	Phase I	CXSL2101294	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[TSLP]
凌科药业(杭州)有限公司	LNK01001 胶囊	Phase I	CXHL210144	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	[not available]
广州麓鹏制药有限公司	LP-168 片	Phase I	CXHL210144	片剂	化学药品	化学药品: 1	[not available]
四川三叶草生物制药有限公司	注射用重组人肿瘤坏死因子相关凋亡诱导配体-三聚体融合蛋白	Phase I	CXSB2101038	注射剂(冻干)	生物制品	治疗用生物制品: 1	[TRAIL]
葛兰素史克(中国)投资有限公司	GSK3511294 注射液	批准临床	JXSL2101107	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[IL-5]
默沙东研发(中国)有限公司	妥卡替尼片	批准临床	JXHB2101065	片剂	化学药品	化学药品: 无	[HER2]
乐普生物科技股份有限公司	CG0070 注射液	申请临床	JXSL2101105	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[GM-CSF]
箕星药业科技(上海)有限公司	Etripamil 鼻喷雾剂	申请临床	JXHL2101171	鼻用喷雾剂	化学药品	化学药品: 1	[L-type calcium channel]
重庆复创医药研究有限公司	FCN-342 片	申请临床	CXHL210144	片剂	化学药品	化学药品: 1	[not available]
江苏柯菲平医药股份有限公司, 南京柯菲平盛辉制药有限公司	H018 片	申请临床	CXHL210145	片剂	化学药品	化学药品: 1	[JAK1]
和记黄埔医药(上海)有限公司	HMPL-653 胶囊	申请临床	CXHL210145	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	[CSF-1R]
宜明昂科生物医药技术(上海)有限公司	IMM27M 注射液	申请临床	CXSL2101298	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[CTLA4]
江苏康禾生物制药有限公司	K1 注射液	申请临床	CXSL2101305	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]
江苏联环药业股份有限公司	LH-1802 胶囊	申请临床	CXHL210143	胶囊剂	化学药品	化学药品: 1	[not available]
重庆文理学院	PZ-1 片	申请临床	CXHL210144	片剂	化学药品	化学药品: 1	[RET]
广东天科雅生物医药科技有限公司	TC-E202 注射液	申请临床	CXSL2101306	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	TQB2916 注射液	申请临床	CXSL2101299	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]
上海莱馥医疗科技有限公司	人脐带间充质干细胞(莱馥生命科技)注	申请临床	CXSL2101296	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]

注射液							
上海金城素智药业有限公司	小儿头孢唑辛酯干混悬剂(微球型)	申请临床	CXHL210145	干混悬剂(缓释)	化学药品	化学药品: 2.2	[PBP]
江苏得康生物科技有限公司	异体人源脂肪间充质干细胞注射液	申请临床	CXSL2101297	注射剂	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]
杭州倍嘉医药科技有限公司, Meiji Seika Kaisha Ltd.	替比培南酯颗粒	申请临床	JXHL2101170	颗粒剂	化学药品	化学药品: 5.1	[PBP]
同润生物医药(上海)有限公司	注射用 CN202	申请临床	CXSL2101291	注射剂(冻干)	生物制品	治疗用生物制品: 1	[not available]
国药集团武汉血液制品有限公司	静注 COVID-19 人免疫球蛋白(pH4)	申请临床	CXSL21WZ00	注射剂	生物制品		[not available]

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 9月3日, 恒瑞医药发布公告称, 于近日收到国家药监局核准签发的关于碘佛醇注射液的《药品补充申请批准通知书》, 公司碘佛醇注射液通过仿制药质量和疗效一致性评价。
- 9月3日, 正大天晴药业以仿制4类报产的依维莫司片进入行政审批阶段, 该产品在国内暂无仿制药获批。依维莫司是由诺华研发的一款mTOR抑制剂, 具有抑制肿瘤细胞生长与增殖、抑制肿瘤营养代谢和抗血管生成三重抗肿瘤功效。
- 8月30日, NMPA官网显示, 豪森药业恩扎卢胺软胶囊获批上市, 用于治疗晚期去势抵抗前列腺癌, 成为前列腺癌首仿新药。

表 3: 本周(2021.08.28-2021.09.03)仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	本企业进度	受理号	剂型	药品类型	靶点
北京诺思兰德生物技术股份有限公司, 北京汇思兰德制药有限公司	玻璃酸钠滴眼液	已上市	CYHS2101660	滴眼剂	化学药品	[not available]
北京锐业制药有限公司	注射用头孢他啶/氯化钠注射液	已上市	CYHB2101772	注射剂(粉针+水)	化学药品	[PBP]
北京双鹭药业股份有限公司	替米沙坦片	已上市	CYHB2150836	片剂	化学药品	[AT1 receptor]
成都第一制药有限公司	氢溴酸山莨菪碱注射液	已上市	CYHB2101766	注射剂	化学药品	[mAChR]
广东金城全素制药有限公司	注射用头孢唑林钠	已上市	CYHB2150844	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP]
哈尔滨珍宝制药有限公司	盐酸克林霉素胶囊	已上市	CYHB2101741	胶囊剂	化学药品	[50S subunit]
海南美乐康药业有限公司, 南光化学制药股份有限公司	甘油果糖氯化钠注射液	已上市	JYHZ2100604	注射剂(大容量)	化学药品	[Na+, carbohydrate, not available]
海南卓科制药有限公司, 海南卓泰制药有限公司	注射用异环磷酰胺	已上市	CYHB2101770	注射剂(冻干)	化学药品	[DNA]
杭州康恩贝制药有限公司	泮托拉唑钠肠溶片	已上市	CYHB2101742	肠溶片	化学药品	[proton pump]
杭州中美华东制药有限公司	注射用醋酸卡泊芬净	已上市	CYHB2150833	注射剂(冻干)	化学药品	[glucan synthase]

合肥立方制药股份有限公司	非洛地平缓释片	已上市	CYHB2150842	缓释片	化学药品	[L-type calcium channel]
河南科伦药业有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2101739	注射剂	化学药品	[Na+]
河南省神农药业有限公司	法莫替丁注射液	已上市	CYHB2101746	注射剂	化学药品	[H2 receptor]
湖南洞庭药业股份有限公司	氨甲环酸注射液	已上市	CYHB2150838	注射剂	化学药品	[plasmin]
湖南恒生制药股份有限公司, 珠海春天制药有限公司	注射用头孢西丁钠	已上市	CYHB2150841	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP]
湖南五洲通药业股份有限公司, 大同五洲通制药有限公司	注射用卡络磺钠	已上市	CYHB2101752	注射剂(冻干)	化学药品	[α 1-adrenergic receptor]
湖南五洲通药业股份有限公司, 大同五洲通制药有限公司	注射用盐酸丁卡因	已上市	CYHB2101749	注射剂(冻干)	化学药品	[not available]
湖南五洲通药业股份有限公司, 大同五洲通制药有限公司	注射用肌苷	已上市	CYHB2101747	注射剂(冻干)	化学药品	[not available]
华中药业股份有限公司	甲硝唑片	已上市	CYHB2150846	片剂	化学药品	[not available]
辉瑞制药有限公司	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	已上市	CYHB2101744	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP, β-lactamase]
江苏海宏制药有限公司	注射用哌拉西林钠	已上市	CYHB2150852	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP]
江苏豪森药业集团有限公司	雷贝拉唑钠肠溶片	已上市	CYHB2150823	肠溶片	化学药品	[proton pump]
江苏恒瑞医药股份有限公司	盐酸左布比卡因注射液	已上市	CYHB2150835	注射剂	化学药品	[not available]
鲁南贝特制药有限公司	米力农注射液	已上市	CYHB2150832	注射剂	化学药品	[PDE3, PDE4]
南京恩泰医药科技有限公司, 苏州中化药品工业有限公司	注射用头孢噻肟钠	已上市	CYHB2101754	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP]
齐鲁制药有限公司	贝伐珠单抗注射液	已上市	CYSB2101171	注射剂	生物制品	[VEGF-A]
秦皇岛润青制药有限公司, 秦皇岛大恩药业有限公司	联磺甲氧苄啶片	已上市	CYHB2101762	片剂	化学药品	[DHFR, DHPS]
山东朗诺制药有限公司, 国药集团致君(深圳)制药有限公司	依托考昔片	已上市	CYHB2101763	片剂	化学药品	[COX-2]
上海皇象铁力蓝天制药有限公司, 哈尔滨好博药业有限公司	格列齐特片	已上市	CYHB2101758	片剂	化学药品	[SUR]
上海皇象铁力蓝天制药有限公司, 哈尔滨好博药业有限公司	盐酸左氧氟沙星片	已上市	CYHB2101757	片剂	化学药品	[bacterial Top II]
上海皇象铁力蓝天制药有限公司, 哈尔滨好博药业有限公司	阿奇霉素分散片	已上市	CYHB2101759	分散片	化学药品	[50S subunit]
深圳市康哲生物科技有限公司, 深圳市康哲药业有限公司	美沙拉秦栓	已上市	JYHB2101386	栓剂	化学药品	[not available]
深圳市康哲生物科技有限公司	美沙拉秦肠溶片	已上市	JYHB2101381	肠溶片	化学药品	[not available]

司, 深圳市康哲药业有限公司						
深圳市康哲生物科技有限公司	美沙拉秦栓	已上市	JYHB2101385	栓剂	化学药品	[not available]
深圳市康哲生物科技有限公司	美沙拉秦肠溶片	已上市	JYHB2101379	肠溶片	化学药品	[not available]
石家庄四药有限公司	甲钴胺注射液	已上市	CYHB2150847	注射剂	化学药品	[vitamin B12]
石药集团欧意药业有限公司	头孢呋辛酯片	已上市	CYHB2101760	片剂	化学药品	[PBP]
双鹤药业(海南)有限责任公司, 海南卓科制药有限公司, 海南卓泰制药有限公司	注射用异环磷酰胺	已上市	CYHB2101771	注射剂(冻干)	化学药品	[DNA]
双鹤药业(海南)有限责任公司, 海南卓科制药有限公司, 海南卓泰制药有限公司	注射用福莫司汀	已上市	CYHB2101765	注射剂(冻干)	化学药品	[DNA]
四川成都同道堂制药有限责任公司	对乙酰氨基酚片	已上市	CYHB2150849	片剂	化学药品	[COX]
四川美大康华康药业有限公司	注射用伏立康唑	已上市	CYHB2150848	注射剂(冻干)	化学药品	[CYP51A1]
天地恒一制药股份有限公司	铝碳酸镁颗粒	已上市	CYHB2150837	颗粒剂	化学药品	[gastric acid]
信达生物制药(苏州)有限公司	贝伐珠单抗注射液	已上市	CYSB2101173	注射剂	生物制品	[VEGF-A]
永信药品工业(昆山)股份有限公司	盐酸法舒地尔注射液	已上市	CYHB2150854	注射剂	化学药品	[ROCK]
浙江仙琚制药股份有限公司	甲硫酸新斯的明注射液	已上市	CYHB2101761	注射剂	化学药品	[AChE]
浙江亚东制药有限公司, 回音必集团浙江齐济制药有限公司	头孢克洛胶囊	已上市	CYHB2150843	胶囊剂	化学药品	[PBP]
珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	精蛋白重组人胰岛素混合注射液(30R)	已上市	CYSB2101174	注射剂	生物制品	[insulin]
成都慧德医药科技有限公司, 成都迪康药业股份有限公司	普瑞巴林口服溶液	申请上市	CYHS2101642	口服溶液剂	化学药品	[GABA, $\alpha 2 \delta$]
广州一品红制药有限公司, 四川美大康佳乐药业有限公司	丙氨酰谷氨酰胺注射液	申请上市	CYHS2101662	注射剂	化学药品	[amino acid]
杭州中美华东制药有限公司, 杭州九源基因工程有限公司	利拉鲁肽注射液	申请上市	CXSS2101025	注射剂	生物制品	[GLP-1R]
合肥立方制药股份有限公司	盐酸羟考酮缓释片	申请上市	CYHS2101679	缓释片	化学药品	[opioid receptor]
河南羚锐制药股份有限公司	他达拉非片	申请上市	CYHS2101670	片剂	化学药品	[PDE5]
华润三九(雅安)药业有限公司	米力农注射液	申请上市	CYHS2101657	注射剂	化学药品	[PDE3, PDE4]
济川药业集团有限公司	盐酸托莫西汀口服溶液	申请上市	CYHS2101661	口服溶液剂	化学药品	[NET]
江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司	注射用比伐芦定	申请上市	CYHS2101681	注射剂(冻干)	化学药品	[hirudin, thrombin]
齐鲁制药有限公司	地舒单抗注射液	申请上市	CXSS2101023	注射剂	生物制品	[RANKL]
山东新时代药业有限公司	替莫唑胺胶囊	申请上市	CYHS2101659	胶囊剂	化学药品	[DNA]
深圳市罗素医药有限公司	贝美前列素滴眼液	申请上市	JYHS2101035	滴眼剂	化学药品	[PGF2 α]

四川科伦药物研究院有限公司, 四川科伦药业股份有限公司	普瑞巴林胶囊	申请上市	CYHS2101676	胶囊剂	化学药品	[GABA, $\alpha 2\delta$]
武汉用通医药有限公司	苯磺酸阿曲库铵注射液	申请上市	JYHS2101034	注射剂	化学药品	[nAChR]
浙江佰奥医药科技有限公司, 浙江北生药业汉生制药有限公司	盐酸托莫西汀口服溶液	申请上市	CYHS2101649	口服溶液剂	化学药品	[NET]
浙江海正药业股份有限公司	泊沙康唑注射液	申请上市	CYHS2101677	注射剂	化学药品	[CYP51A1]
浙江金华康恩贝生物制药有限公司	乙酰半胱氨酸颗粒	申请上市	CYHS2101663	颗粒剂	化学药品	[not available]
浙江康恩贝制药股份有限公司, 苏州华健瑞达医药技术有限公司	福多司坦口服溶液	申请上市	CYHS2101672	口服溶液剂	化学药品	[not available]
浙江诺得药业有限公司	磷酸西格列汀片	申请上市	CYHS2101680	片剂	化学药品	[DPP-4]
浙江亚太药业股份有限公司	非布司他片	申请上市	CYHS2101665	片剂	化学药品	[XO]
重庆吉斯瑞制药有限责任公司	注射用拉氧头孢钠	申请上市	CYHS2101668	注射剂(冻干)	化学药品	[PBP]
重庆科瑞制药(集团)有限公司, 重庆医药(集团)股份有限公司	盐酸普拉格雷片	申请上市	CYHS2101654	片剂	化学药品	[P2Y12 receptor]
重庆圣华曦药业股份有限公司	磷酸奥司他韦胶囊	申请上市	CYHS2101667	胶囊剂	化学药品	[neuraminidase]
东莞市东阳光生物研发有限公司	重组抗 PD-1 全人源单克隆抗体注射液(东阳光)	申请临床	CXSL2101307	注射剂	生物制品	[not available]
江苏康润生物科技有限公司	四价流感病毒裂解疫苗	申请临床	CXSL2101292	注射剂	生物制品	[influenza virus]
江西亿友药业有限公司	吸入用盐酸溴己新溶液	申请临床	CYHL2101026	吸入溶液剂	化学药品	[not available]
山东泰邦生物制品有限公司	人血管性血友病因子+人凝血因子VIII	申请临床	CXSL2101301	未知	生物制品	[factor VIII, vWF]
梯瓦医药信息咨询(上海)有限公司	吸入用布地奈德混悬液	BE 临床	JYHL2101000	吸入混悬剂	化学药品	[glucocorticoid]

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.3. 仿制药一致性评价申报情况

表 4: 本周(2021.08.28-2021.09.03)仿制药一致性评价申报情况

企业名称	药品名称	受理号	剂型
浙江亚东制药有限公司, 回音必集团浙江齐制药有限公司	头孢克洛胶囊	CYHB2150843	胶囊剂
四川成都同道堂制药有限责任公司	对乙酰氨基酚片	CYHB2150849	片剂
北京双鹭药业股份有限公司	替米沙坦片	CYHB2150836	片剂
湖南洞庭药业股份有限公司	氨甲环酸注射液	CYHB2150838	注射剂
四川美大康华康药业有限公司	注射用伏立康唑	CYHB2150848	注射剂 (冻干)

江苏海宏制药有限公司	注射用哌拉西林钠	CYHB2150852	注射剂 (冻干)
广东金城金素制药有限公司	注射用头孢唑林钠	CYHB2150844	注射剂 (冻干)
湖南恒生制药股份有限公司, 珠海春天制药有限公司	注射用头孢西丁钠	CYHB2150841	注射剂 (冻干)
杭州中美华东制药有限公司	注射用醋酸卡泊芬净	CYHB2150833	注射剂 (冻干)
华中药业股份有限公司	甲硝唑片	CYHB2150846	片剂
石家庄四药有限公司	甲钴胺注射液	CYHB2150847	注射剂
江苏恒瑞医药股份有限公司	盐酸左布比卡因注射液	CYHB2150835	注射剂
永信药品工业(昆山)股份有限公司	盐酸法舒地尔注射液	CYHB2150854	注射剂
鲁南贝特制药有限公司	米力农注射液	CYHB2150832	注射剂
天地恒一制药股份有限公司	铝碳酸镁颗粒	CYHB2150837	颗粒剂
江苏豪森药业集团有限公司	雷贝拉唑钠肠溶片	CYHB2150823	肠溶片
合肥立方制药股份有限公司	非洛地平缓释片	CYHB2150842	缓释片

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.4. 重要研发管线一览

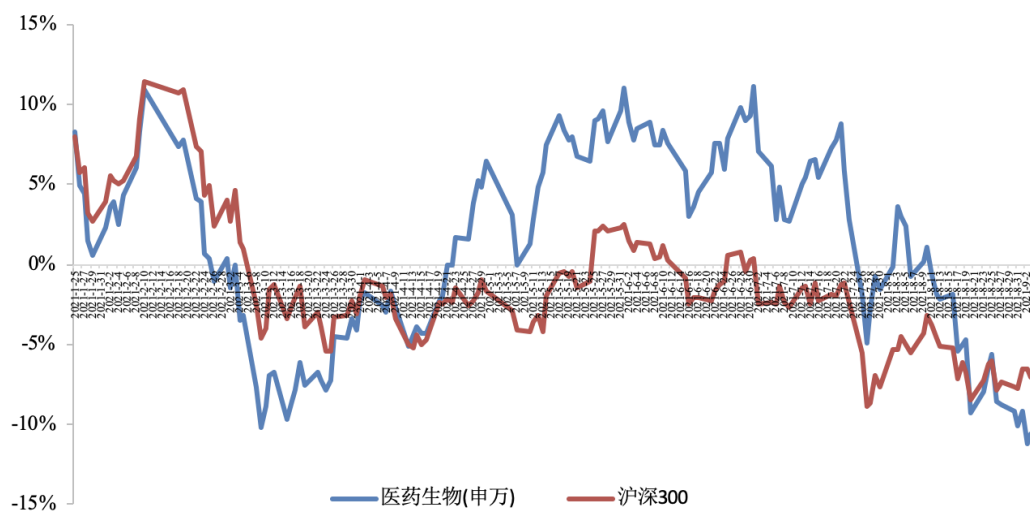
- 9月1日, 和铂医药公布, CDE 批准其在研产品巴托利单抗治疗慢性炎症性脱髓鞘性多发性神经根神经病直接进入 II 期临床试验。
- 8月31日, AxeroVision 宣布, 每日一次给药的创新糖皮质激素乳膏 AXR-270, 在治疗与睑板腺功能障碍相关的干眼症患者的 2 期临床试验中获得积极结果。临床前研究表明, 与局部滴剂给药相比, AXR-270 乳膏的药物暴露时间更长, 并支持每日一次的给药方案。
- 8月30日, 辉瑞宣布, 在研口服 JAK1 抑制剂 abrocitinib 的 3 期临床试验 JADE DARE, 达到了其共同主要和关键性次要疗效终点。试验结果表明, 与活性对照药物相比, abrocitinib 在每个评估的疗效指标上均具有统计学优效性, 并且具有与既往研究一致的安全性特征; 辉瑞宣布, 启动双价融合前 F 亚基在研候选疫苗 RSVpreF 的 3 期临床试验 RENOIR, 以评估在 60 岁或以上的成年人中, 单剂疫苗接种对预防呼吸道合胞病毒感染的有效性、免疫原性和安全性。
- 8月30日, 赛诺菲和再生元宣布, 两家公司共同开发的度普利尤单抗注射液, 在治疗 6 个月至 5 岁中/重度特应性皮炎儿童的关键性 3 期临床试验中达到主要终点和所有次要终点。数据显示, 在第 16 周时, 与标准治疗相比, 在外用皮质类固醇的基础上加用度普利尤单抗, 显著降低了患者总体疾病严重程度, 并显著改善了患者的皮肤症状清除率、瘙痒和健康相关生活质量指标。
- 8月30日, 三生制药宣布, 一项评估 5%米诺地尔泡沫剂和 ROGAINE®在雄

激素性秃发患者中疗效的等效性、安全性和耐受性的多中心、双盲、随机对照临床试验达到预设的统计学终点。结果表明，本研究试验药物 5%米诺地尔泡沫剂疗效等效于对照药物 ROGAINE。

4. 行情回顾

本周(2021.08.30-2021.09.03)生物医药指数下跌 2.03%，板块表现跑输沪深 300 的 0.33%的涨幅；截至 9 月 3 日，医药指数 2021 年至今跌幅为 10.58%，表现弱于沪深 300 的 7.07%的跌幅。2020 年初国内外新冠肺炎疫情爆发，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块短期有所回调为正常。近期由于预期流动性可能收紧，高估值白马股大幅下跌，医疗服务、医美等机构追捧股成为重灾区，但长期来看，医药行业仍将不改持续向好的发展态势。

图 14: 医药行业 2021 年初以来市场表现

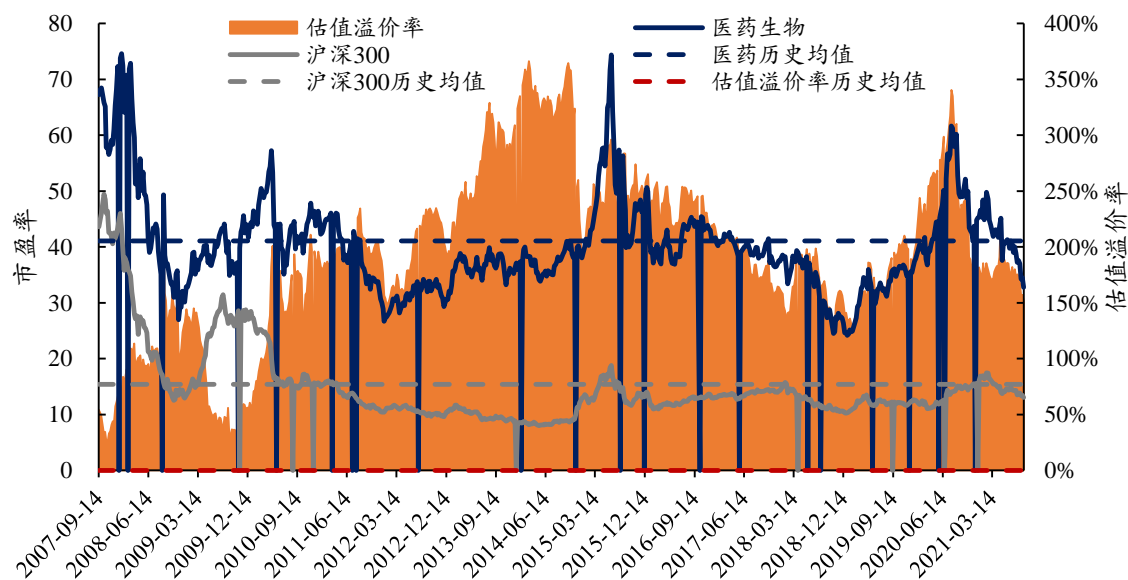


数据来源: wind, 东吴证券研究所

4.1. 医药市盈率追踪: 医药指数市盈率为 32.77, 低于历史均值 8.42 个单位

截至 2021 年 9 月 3 日, 医药指数市盈率为 32.77, 环比上周下降 1.74 个单位, 低于历史均值 8.42 个单位; 沪深 300 指数市盈率为 13.03, 医药指数的估值溢价率为 151.5%, 环比上周下降 5.5%, 低于历史均值 41.8 个百分点。

图 15: 2007 年 7 月至今医药板块绝对估值水平变化



数据来源: wind, 东吴证券研究所

4.2. 医药子板块追踪: 本周医药商业子板块涨幅 2.93%居各板块榜首

本周(2021.08.30-2021.09.03)生物医药指数下降 2.03%, 板块表现跑输沪深 300 的 0.33%的涨幅; 子板块中, 表现最佳的医药商业板块上涨 2.93%, 最弱势的生物制品板块下跌 5.02%。2021 年至今, 表现最佳的子板块为原料药, 涨幅为 10.21%, 优于医药指数

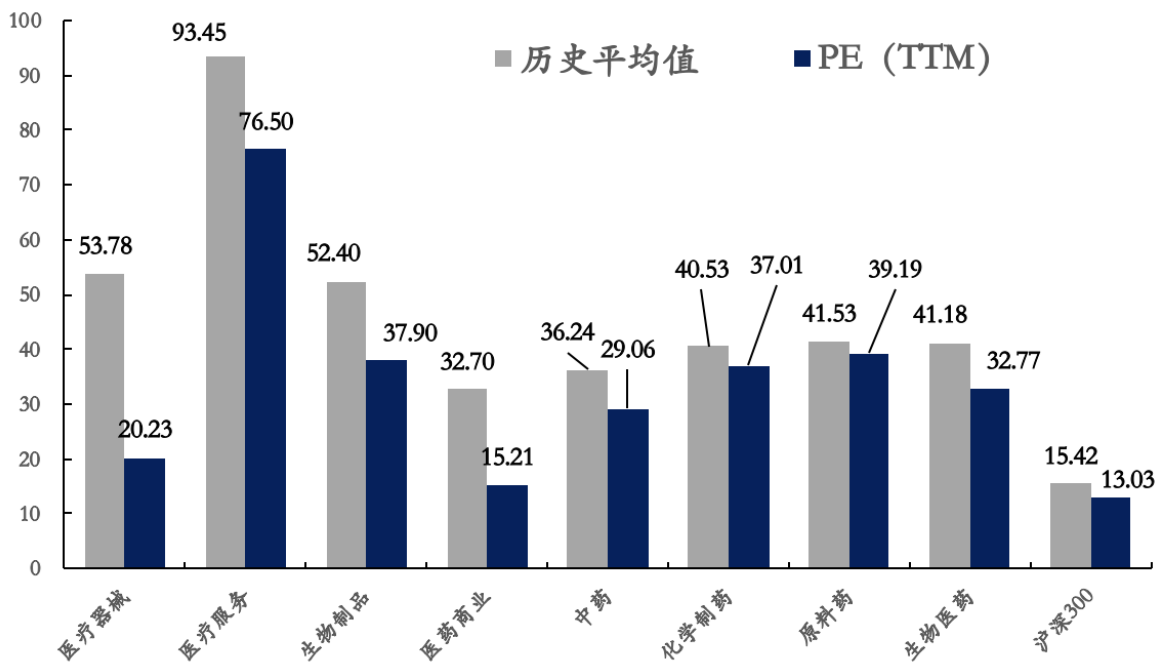
10.58%的跌幅，优于沪深 300 指数 7.07%的跌幅。

表 5: 子版块表现 (%)

行业代码代码	行业	周涨跌幅	年初至今
851511.SI	原料药	-1.42	10.21
801155.SI	中药	-0.27	5.75
801156.SI	医疗服务	-3.19	-3.75
000300.SH	沪深 300	0.33	-7.07
801152.SI	生物制品	-5.02	-9.34
801150.SI	生物医药	-2.03	-10.58
801153.SI	医疗器械	-3.72	-15.94
801151.SI	化学制药	0.84	-17.84
801154.SI	医药商业	2.93	-19.25

数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 16: 医药板块估值情况



数据来源: wind, 东吴证券研究所

4.3. 个股表现

图 17: A 股本周(2021.08.30-2021.09.03)涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	东阳光	47.85	欧普康视	-19.14
2	中关村	23.97	万泰生物	-17.89
3	金城医药	18.94	莱美药业	-17.89
4	延安必康	17.80	键凯科技	-16.83
5	亚宝药业	14.38	爱美容	-13.58
6	精华制药	13.67	山大华特	-12.82
7	天宇股份	13.34	信邦制药	-12.78
8	新华医疗	12.46	爱尔眼科	-12.60
9	罗欣药业	11.96	博腾股份	-12.57
10	亿帆医药	11.78	通策医疗	-12.37

数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 18: A 股 2021 年初涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	美迪西	275.81	康泰医学	-67.88
2	热景生物	245.09	康弘药业	-61.74
3	佰仁医疗	194.94	百洋医药	-55.24
4	延安必康	155.77	安图生物	-55.08
5	拱东医疗	149.70	正川股份	-54.88
6	奕瑞科技	140.42	恒瑞医药	-50.25
7	ST 运盛	138.11	华海药业	-48.55
8	楚天科技	118.34	海南海药	-47.67
9	哈三联	116.43	振德医疗	-47.56
10	新华医疗	111.18	长春高新	-45.98

数据来源: wind, 东吴证券研究所

5. 风险提示

药品降价幅度继续超预期, 疫情导致经济衰退, 医保政策进一步严厉等。

6. 附录

表 6: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1.未在国内上市销售的药品	(1) 通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂
		(2) 天然物质中提取或者通过发酵提取的新的有效单体及其制剂
	2.改变给药途径且尚未在国内上市销售的制剂	(3) 用拆分或者合成等方法制得的已知药物中的光学异构体及其制剂
		(4) 由已上市销售的多组份药物制备为较少组份的药物
	3.已在国外上市销售但尚未在国内上市销售的药品	(5) 新的复方制剂
		(6) 已在国内上市销售的制剂增加国内外均未批准的新适应症
4.改变已上市销售盐类药物的酸根、碱基(或者金属元素), 但不改变其药理作用的原料药及其制剂	(1) 已在国外上市销售的制剂及其原料药, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂	
5.改变国内已上市销售药品的剂型, 但不改变给药途径的制剂	(2) 已在国外上市销售的复方制剂, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂	
6.已有国家药品标准的原料药或者制剂	(3) 改变给药途径并已在国外上市销售的制剂	
	(4) 国内上市销售的制剂增加已在国外批准的新适应症	

	1.创新型生物制品	(1) 在已上市制品基础上, 对其剂型、给药途径等进行优化, 且具有明显临床优势的生物制品
生物制品	2.改良型生物制品	(2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上, 具有重大技术改进的生物制品, 如重组技术替代生物组织提取技术; 较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3.境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品
中药	1.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效成份及其制剂	
	2.新发现的药材及其制剂	
	3.新的中药材代用品	
	4.药材新的药用部位及其制剂	
	5.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效部位及其制剂	
	6.未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂	
	7.改变国内已上市销售中药、天然药物给药途径的制剂	
	8.改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂	
	9.仿制药	

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

