



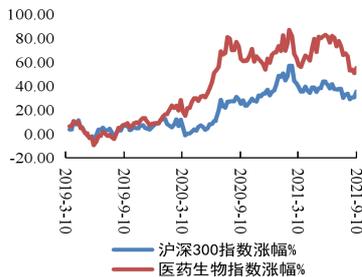
## 行业周报

### 行业评级:

报告期: 2021.08.30-2021.09.12

投资评级 看好  
评级变动 维持评级

### 行业走势:



### 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

## 《深化医疗服务价格改革试点方案》出台

### 胰岛素国采专项采购正式开始

#### 行业回顾

本报告期医药生物行业指数涨幅为0.91%，在申万28个一级行业中位居第22，跑输沪深300指数(+3.86%)。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、医疗服务涨幅居前，涨幅分别为4.47%、4.02%、3.20%、3.04%。估值方面，截止2021年9月10日，医药生物行业PE(TTM整体法，剔除负值)为33.20x(上期33.92x)。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82.75x、42.45x、24.43x、32.20x、43.05x、27.77x、14.81x。

本报告期，两市医药生物行业共有40家上市公司的股东净减持42.55亿元。其中10家增持1.94亿元，30家减持44.49亿元。

截止2021年9月12日，我们跟踪的医药生物行业387家上市公司全部公布了2021年中报业绩情况。其中，归母净利润增速大于等于100%的有58家，增速位于[50,100%)的有39家，增速位于[30%,50%)的有50家，增速大于等于30%的公司数量占比为38%。

分行业来看，归母净利润正增长数量前三的子行业为医疗器械、中药、化学制剂，家数分别为65/52/47家。其中，医疗器械子行业表现亮眼，归母净利润增速超过100%的有25家，其次为化学制剂，归母净利润增速超过100%的有10家。

#### 重要行业资讯

- ◆国家医保局等8部门印发《深化医疗服务价格改革试点方案》
- ◆胰岛素国采专项采购正式开始，涉及10家企业81个产品
- ◆重点监控目录调整，正式发文启动

#### 投资建议:

随着2021年医保目录调整工作启动、深化医改2021年重点工作任务发布，国家药品、高值耗材集采持续推进、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。本报告期医药行业板块估值继续回调，低于历史均值水平，接近负一倍标准差水平，当前估值具备显著的配置优势，我们建议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CXO行业，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 年中报业绩情况.....	12



## 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.....	11

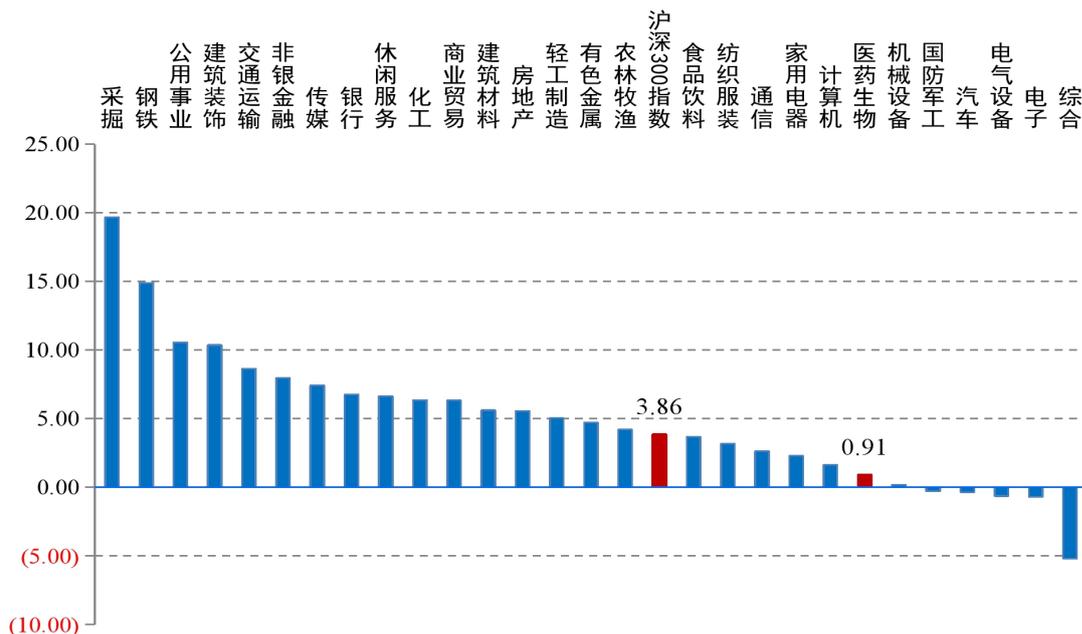
## 图目录

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
图 6：医药生物子行业归母净利润正增长情况（家）.....	12

## 1 行情回顾

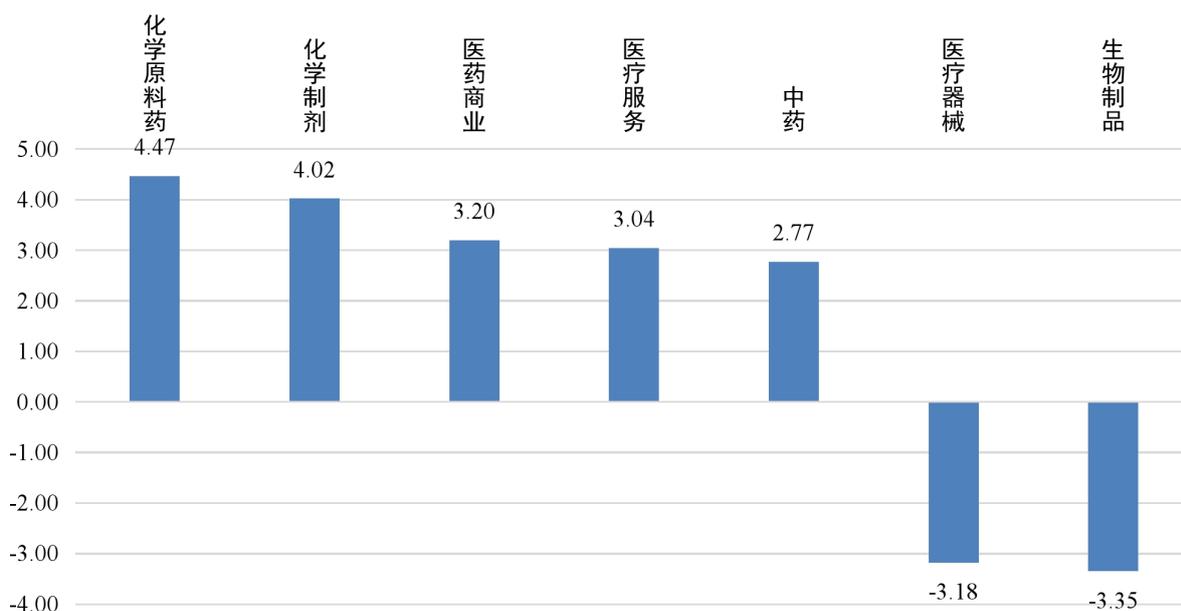
本报告期医药生物行业指数涨幅为 0.91%，在申万 28 个一级行业中位居第 22，跑输沪深 300 指数（+3.86%）。从子行业来看，医药生物三级行业中，化学原料药、化学制剂、医药商业、医疗服务涨幅居前，涨幅分别为 4.47%、4.02%、3.20%、3.04%。

图 1：申万一级行业涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

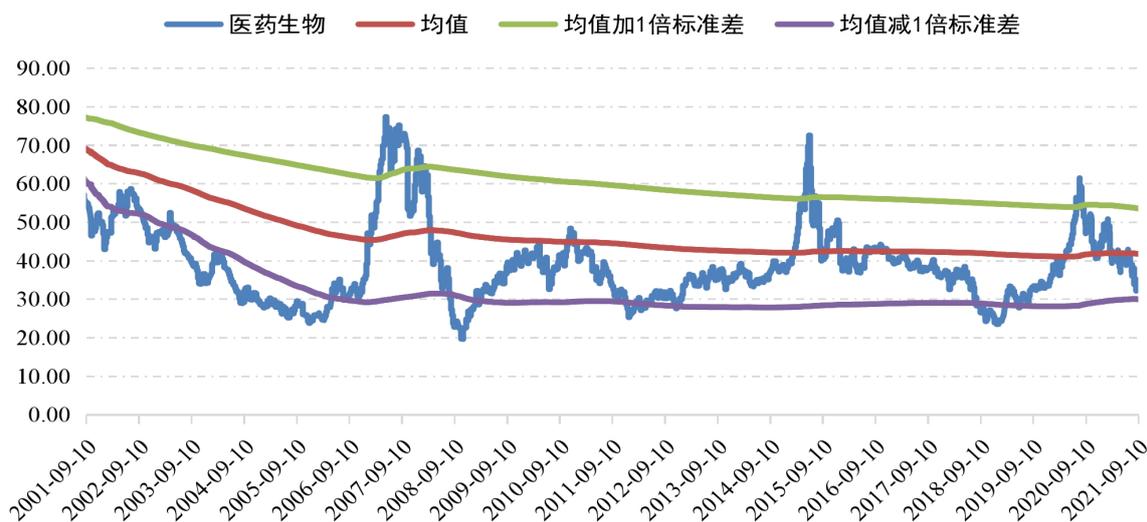
图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

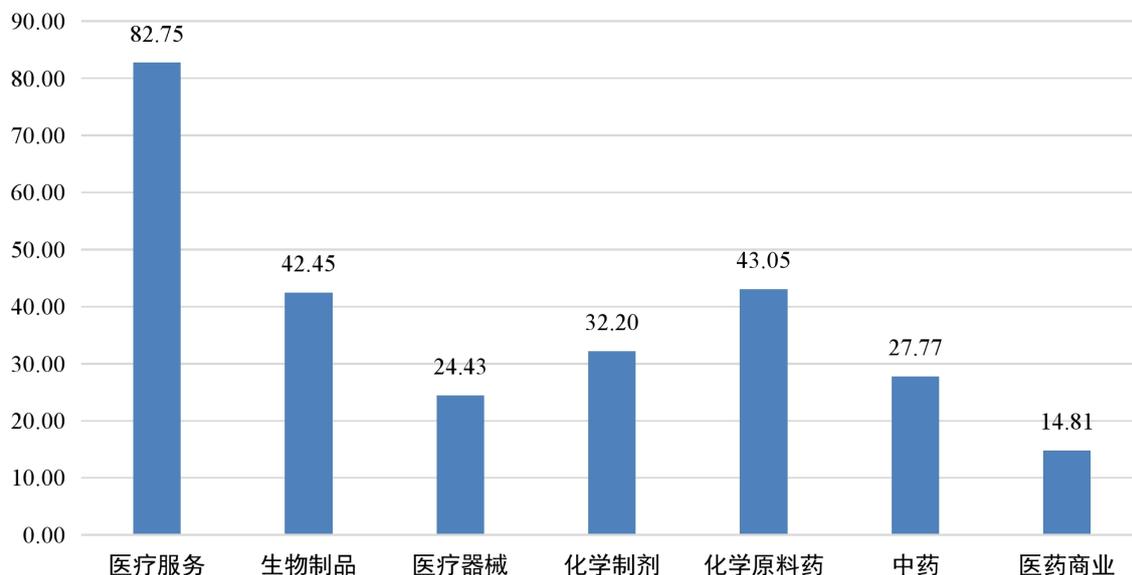
估值方面，截止 2021 年 9 月 10 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 33.20x (上期 33.92x)。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 分别为 82.75x、42.45x、24.43x、32.20x、43.05x、27.77x、14.81x。

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

### ◆国家医保局等8部门印发《深化医疗服务价格改革试点方案》

为贯彻落实中央深改委第十九次会议精神，8月31日，国家医保局等8部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》（以下简称《试点方案》）。

据了解，我国医疗服务价格领域持续加大改革力度，特别是2016年开始，各地配合取消药品和医用耗材加成、控制公立医院药耗采购成本，稳妥有序地进行了多轮医疗服务价格调整和优化。与此同时，医疗服务价格形成机制仍存在一些不足，比如宏观管理较薄弱、杠杆功能不充分、协同配套有待强化等。《试点方案》提出建立规范有序的价格分类形成机制，将医疗服务区分成两种类型：一类是诊察、护理等通用型服务，路径简单、内容明确，被广大医疗机构、医护人员广泛掌握和应用，服务的均质化程度相对比较高，可以构建起规范稳定、具有普遍性的全国性、区域性价格体系。另一类是复杂型项目，比如难度大、风险高的手术项目，对医务人员个人能力、医疗机构技术支撑体系的要求比较高，服务的均质化程度有限。过去价格管理完全靠政府行政决策，大包大揽，医院医生只是被动执行。改革强调政府“定规则、当裁判”，管住调价的“笼子”和“尺子”，引入公立医院参与，在给定的“笼子”“尺子”内形成价格，既发挥公立医院的专 业优势，也引导公立医院加强内部精细化管理。

此外，对公立医疗机构自主确定价格的特需医疗服务，要坚持公立医院的公益属性，严格控制规模，避免冲击基本医疗服务的主体地位。《试点方案》同时要求，要优化医疗服务价格管理权限配置、完善制定和调整医疗服务价格的规则程序、加强医疗服务价格管理能力建设，完善医疗服务价格管理的支撑体系，统筹推进公立医院补偿机制、分级诊疗、医疗控费、医保支付等相关改革，增强改革的系统性、整体性、协同性，形成综合效应。

据悉，国家医保局将会同相关部门，遴选5个试点城市，直接联系指导，积极稳妥有序推进；其他有条件的省份也可组织设区的市，按照《试点方案》要求因地制宜开展试点工作，形成可复制、可推广的改革经验。（资料来源：中国消费者报）

### ◆胰岛素国采专项采购正式开始，涉及10家企业81个产品

9月10日，上海阳光医药采购网发布“第六批国家组织药品集中采购（胰岛素专项）相关企业及产品清单的公示”通知。据药智网梳理，此次胰岛素国采共计81个产品，涉及到诺和诺德、礼来、赛诺菲、通化东宝、天麦生物、甘李药业、珠海联邦制药、誉衡药业、万邦生化和东阳光共10家企业。（资料来源：药智网）



### ◆重点监控目录调整，正式发文启动

9月3日，国家卫生健康委办公厅发布《关于印发国家重点监控合理用药药品目录调整工作规程的通知》并作出了解读，该规程自印发之日起施行。这意味着新版重点监控药品目录即将出台。

《规程》共包括10条，明确了重点监控合理用药药品的遴选范围，确定了重点监控合理用药药品目录的调整原则、周期和工作程序等。《规程》还要求各地卫生健康行政部门高度重视加强医疗机构药事管理工作，确保合理用药工作落实到位。除对纳入国家重点监控合理用药药品目录的药品提出要求外，对尚未纳入目录管理的药品，也要求做好常规临床使用监测工作，发现使用量异常增长、无指征、超剂量使用等问题时，要加强预警并查找原因，采取针对性措施控制不合理用药。《规程》在加强重点药品监控的基础上，更加突出了对所有药品合理使用的监控要求，将对保障医疗质量和医疗安全起到积极作用。

纳入目录管理的药品应当是临床使用不合理问题较多、使用金额异常偏高、对用药合理性影响较大的化学药品和生物制品。重点包括辅助用药、抗肿瘤药物、抗微生物药物、质子泵抑制剂、糖皮质激素、肠外营养药物等。目录的调整坚持“公开透明、地方推荐、动态调整”的原则，以规范临床用药行为、促进合理用药为工作目标。目录更新调整的时间原则上不短于3年（此前业界流传的调整时间为2年），纳入目录管理的药品品种一般为30个。目录的调整共包括启动调整、地方遴选推荐、专家汇总、公布结果4个阶段。（资料来源：雪球）

### 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	2021-08-19	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 59/46/39 倍。考虑 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 业务持续良性发展，江苏瑞科开始贡献业绩；原料制剂一体化稳步推进；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，普瑞巴林胶囊和培哚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”。
基蛋生物 (603387)	增持	2021-8-19	我们预计公司 2021-2023 年的净利润分别为 4.29/4.70/5.34 亿元，EPS 分别为 1.18/1.29/1.47 元，当前股价对应 P/E 分别为 17/15/14 倍。考虑公司作为国内 POCT 领先企业，积极布局生免、血球等其他技术领域、大检验布局初现雏形，业绩回升，国内外业务拓展顺利，我们维持其“增持”投资评级。

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）		
		2021/9/10	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
化学原料药	九洲药业	42.86	0.78	1.00	1.19	54.95	42.86	36.02			

化学原料药	美诺华	31.85	1.40	1.78	2.25	22.75	17.89	14.16
医疗器械III	乐普医疗	26.37	1.33	1.54	1.77	19.83	17.12	14.90
化学原料药	富祥药业	20.52	0.52	0.66	0.81	39.46	31.09	25.33
化学原料药	健友股份	28.30	1.13	1.44	1.67	25.04	19.65	16.95
医疗器械III	基蛋生物	19.67	1.18	1.29	1.47	16.67	15.25	13.38

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
康泰生物	药品注册	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司收到国家药品监督管理局签发的《药品注册证书》。药品名称：13 价肺炎球菌多糖结合疫苗，剂型：注射剂，规格：0.5ml/支，每 1 次人用剂量 0.5ml。
恒瑞医药	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于非布司他片的《药品注册证书》。药物名称：非布司他片，剂型：片剂，规格：20mg。
福安药业	药品注册	公司全资子公司广安凯特制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局签发的克林霉素磷酸酯注射液药品注册证书。药品名称：克林霉素磷酸酯注射液，剂型：注射剂，规格：2ml：0.3g。
以岭药业	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。药品通用名称：益肾养心安神片，剂型：片剂，规格：每片重 0.4g（相当于饮片 1.4g）。
康弘药业	药品注册	公司于近日收到国家药品监督管理局签发的关于盐酸普拉克索缓释片的《药品注册证书》。药品名称：盐酸普拉克索缓释片，剂型：片剂，规格：0.375mg、1.5mg。
通化东宝	药品注册	公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的磷酸西格列汀片《药品注册证书》。药品名称：磷酸西格列汀片，剂型：片剂，规格：100mg、50mg。
恒瑞医药	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。药品名称：罂粟乙碘油注射液，剂型：注射剂，规格：10ml（含碘（I）480mg/ml）。
辰欣药业	药品注册	近日，公司收到国家药品监督管理局核准签发的阿司匹林肠溶片《药品补充申请批准通知书》（通知书编号：2021B02688）及盐酸二甲双胍缓释片《药品注册证书》证书编号：2021S00853）。药品名称：阿司匹林肠溶片，剂型：片剂，规格：100mg；药品名称：盐酸二甲双胍缓释片，剂型：片剂，规格：0.5g。
华海药业	药品注册	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸美金刚片的《药品注册证书》。药品名称：盐酸美金刚片，剂型：片剂，规格：10mg。

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 40 家上市公司的股东净减持 42.55 亿元。其中 10 家增持 1.94 亿元，30 家减持 44.49 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)
688319.SH	欧林生物	2	1	增持	41.82	1,212.11
688317.SH	之江生物	2	1	增持	2.00	101.23
600080.SH	金花股份	1	1	增持	373.14	2,610.59
300497.SZ	富祥药业	2	2	增持	6.10	95.99
300463.SZ	迈克生物	4	2	增持	463.21	13,196.31
300003.SZ	乐普医疗	1	1	增持	4.64	123.48
002773.SZ	康弘药业	3	1	增持	25.00	454.07
002411.SZ	延安必康	1	1	增持	0.02	0.25
002007.SZ	华兰生物	1	1	增持	52.40	1,532.21
000516.SZ	国际医学	1	1	增持	5.00	51.08
688505.SH	复旦张江	1	1	减持	-4.80	-70.63
688338.SH	赛科希德	4	2	减持	-5.06	-237.94
688298.SH	东方生物	4	4	减持	-58.10	-11,199.49
688278.SH	特宝生物	1	1	减持	-810.00	-22,086.63
603896.SH	寿仙谷	1	1	减持	-49.30	-1,980.15
603259.SH	药明康德	6	3	减持	-3.39	-458.22
603127.SH	昭衍新药	6	2	减持	-3.20	-470.00
603087.SH	甘李药业	2	2	减持	-411.86	-32,201.32
600351.SH	亚宝药业	1	1	减持	-759.56	-5,393.75
600079.SH	人福医药	3	1	减持	-39.00	-871.73
300841.SZ	康华生物	1	1	减持	-42.56	-8,147.74
300832.SZ	新产业	2	1	减持	-11.40	-527.81
300753.SZ	爱朋医疗	2	1	减持	-202.46	-5,194.36
300725.SZ	药石科技	1	1	减持	-171.56	-27,430.90
300676.SZ	华大基因	2	1	减持	-26.18	-3,238.66
300573.SZ	兴齐眼药	2	1	减持	-47.00	-4,598.85
300519.SZ	新光药业	1	1	减持	-52.46	-961.86
300436.SZ	广生堂	5	1	减持	-70.00	-2,173.71
300233.SZ	金城医药	2	2	减持	-490.41	-16,548.80
300147.SZ	香雪制药	1	1	减持	-781.01	-5,597.67
300122.SZ	智飞生物	1	1	减持	-1,615.00	-262,780.20
300110.SZ	华仁药业	2	2	减持	-474.15	-2,001.50
300026.SZ	红日药业	5	5	减持	-233.00	-1,112.15
300016.SZ	北陆药业	2	1	减持	-11.50	-107.63
300009.SZ	安科生物	1	1	减持	-0.50	-6.18

002940.SZ	昂利康	4	1	减持	-24.01	-981.97
002898.SZ	赛隆药业	2	1	减持	-102.02	-1,022.24
002435.SZ	长江健康	1	1	减持	-210.00	-1,035.07
000950.SZ	重药控股	1	1	减持	-1,742.96	-8,559.21
000403.SZ	派林生物	1	1	减持	-542.00	-17,902.74

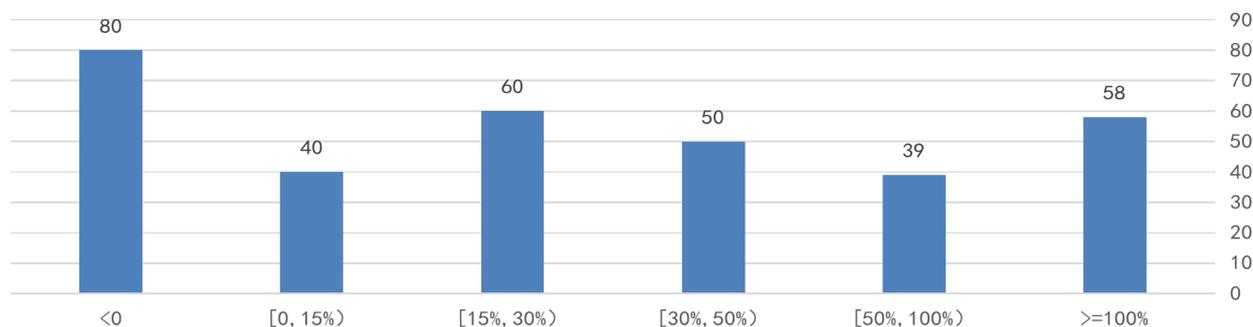
资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

### 3.4 医药生物行业上市公司 2021 年中报业绩情况

截止 2021 年 9 月 12 日，我们跟踪的医药生物行业 387 家上市公司全部公布了 2021 年中报业绩情况。其中，归母净利润增速大于等于 100% 的有 58 家，增速位于 [50,100%) 的有 39 家，增速位于 [30%, 50%) 的有 50 家，增速大于等于 30% 的公司数量占比为 38%。

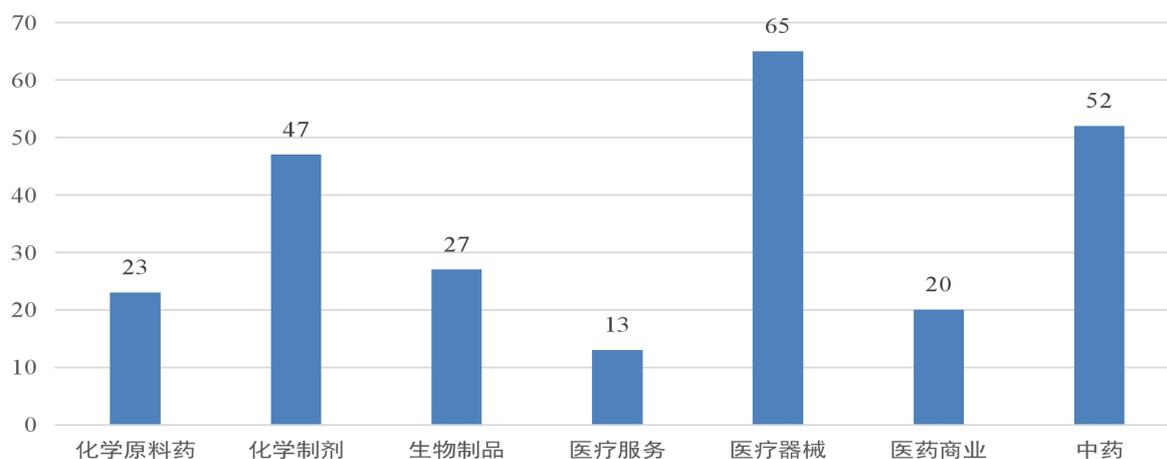
分行业来看，归母净利润正增长数量前三的子行业为医疗器械、中药、化学制剂，家数分别为 65/52/47 家。其中，医疗器械子行业表现亮眼，归母净利润增速超过 100% 的有 25 家，其次为化学制剂，归母净利润增速超过 100% 的有 10 家。

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

图 6：医药生物子行业归母净利润正增长情况（家）



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。