

2021年9月14日

医药生物行业双周报 (2021.8.30-2021.9.12)

医药生物

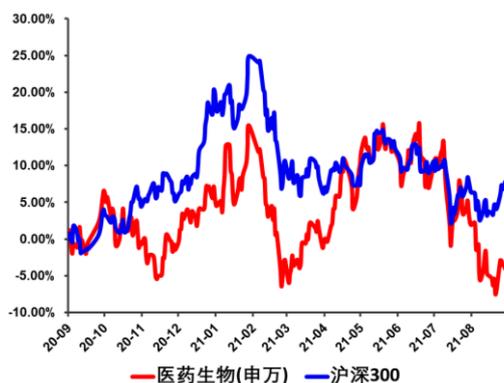
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	两周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SW 医药生物	0.91	-7.89
沪深 300	3.86	-3.80

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现 (最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏
 执业证书编号：S1050517060001
 电话：021-54967706
 邮箱：duyh@cfsc.com.cn

分析师：陈成
 执业证书编号：S1050520080001
 电话：021-54967650
 邮箱：chencheng@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
 地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
 邮编：200030
 电话：(8621) 64339000
 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

投资要点：

● 行情回顾：

8.30-9.12 期间，医药生物指数涨幅为 0.91%，在所有板块中位列第二十二位，跑输沪深 300 指数 2.95 个百分点；年初至今，医药生物指数涨幅为-7.89%，跑输沪深 300 指数 4.09 个百分点。从子板块看，8.30-9.12 期间，化学制药、医药商业、医疗服务和中药涨跌幅分别为 4.18%、3.20%、3.04%和 2.77%，跑赢整体；生物制品和医疗器械涨跌幅分别为-3.18%和-3.35%，跑输整体。从年初来看，中药、医疗服务和生物制品跌幅分别为 8.98%、2.45%和-7.74%，跑赢整体；化学制药、医疗器械和医药商业涨跌幅分别为-15.12%、-15.46%、和-19.04%，跑输整体。

● 行业要闻：

8月31日，国家医保局等八部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》，旨在建立科学确定、动态调整的医疗服务价格形成机制，优化医疗服务价格结构；9月3日，国家卫健委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，旨在加强我国临床合理用药管理；9月10日，上海阳光药品采购网发布《关于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》；9月10号，国家医保局、国家卫健委发布《关于适应国家医保谈判常态化持续做好谈判药品落地工作的通知》。

● 投资建议：

8月31日，国家医保局等八部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》，明确将确定 5 个试点城市，有序推进医疗服务价格改革。医疗服务价格改革是医疗、医保、医药三医

联动改革的重要组成部分。近十年来我国公立医院迅速发展，未来将从规模扩张转向提质增效。医疗服务价格改革并不是单边涨价，是一套总量调控、分类形成、动态调整的价格机制。方案明确，既要坚持公立医疗机构公益属性，更好发挥政府作用，控制人民群众医药费用负担，也要适应经济社会发展，在调动医院和医务人员积极性、支持医疗服务创新发展上做文章。方案中提到，要严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%。民营医院在特需医疗项目领域具备优势，有望通过差异化竞争迎来良好发展。方案同时也提出要规范非公立医疗机构价格，民营医院的定价体系也将逐步规范化。

近两周，大盘呈上行走势，医药板块整体处于震荡走势，跑输大盘指数。经过一段时间的调整，当前医药板块整体估值已处于历史中低位水平，具备良好的长期投资价值。建议关注基本面稳健、估值相对合理的优质标的，建议关注个股：智飞生物、片仔癀、恒瑞医药、贝达药业、丽珠集团、华兰生物、万孚生物、艾德生物、凯莱英、药石科技、欧普康视、大参林等。

- **风险提示：**政策风险、业绩风险、事件风险。

目录

1. 行情回顾	4
1.1 医药生物行情回顾	4
1.2 医药生物子板块行情回顾	5
1.3 医药生物板块估值	6
1.4 医药生物板块个股表现	7
2. 行业要闻	7
3. 投资建议	10
4. 风险提示	10

图表目录

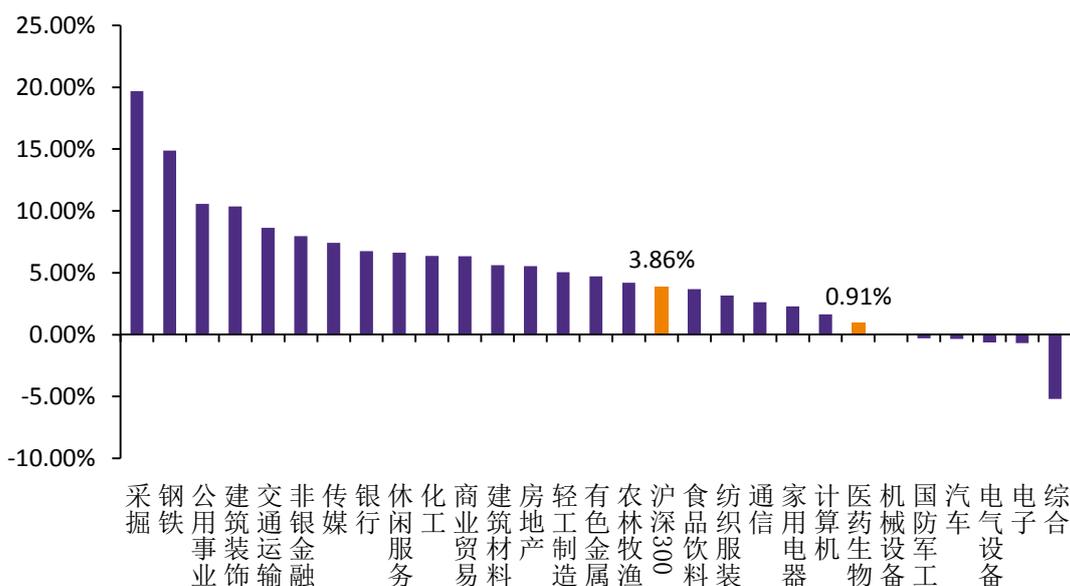
图表 1: 8.30-9.12 申万一级行业涨跌幅	4
图表 2: 年初至今申万一级行业涨跌幅	4
图表 3: 8.30-9.12 期间申万医药生物子板块涨跌幅	5
图表 4: 年初至今申万医药生物子板块涨跌幅	5
图表 5: 申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）	6
图表 6: 医药生物板块估值水平及相对估值溢价情况（整体法/TTM/剔除负值）	6
图表 7: 申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）	7
图表 8: 8.30-9.12 申万医药生物板块涨幅榜 (%)	7
图表 9: 8.30-9.12 申万医药生物板块跌幅榜 (%)	7

1. 行情回顾

1.1 医药生物行情回顾

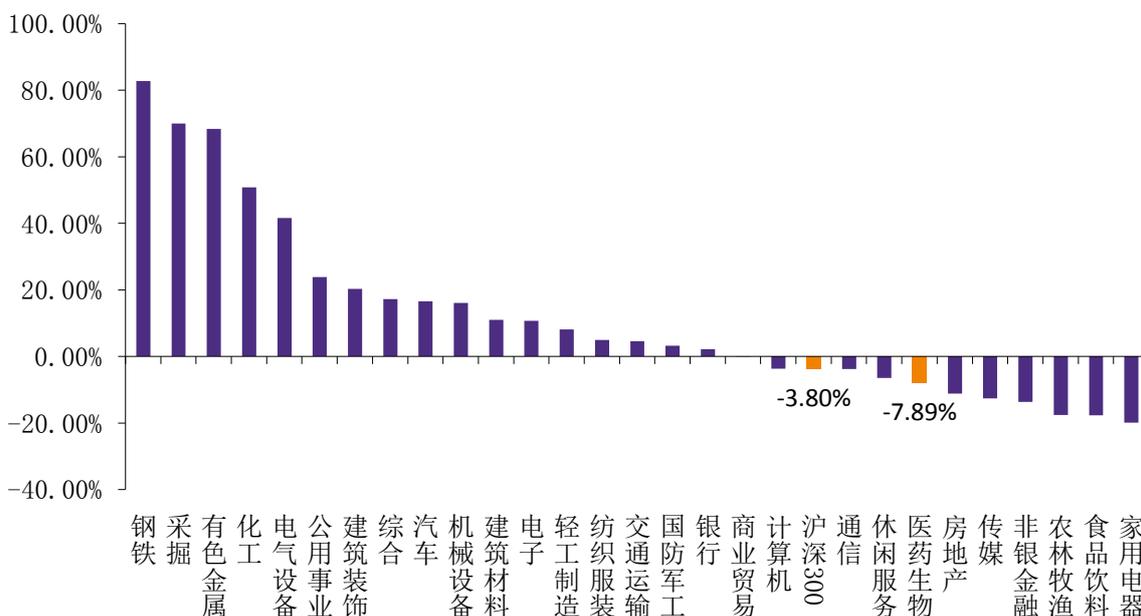
8.30-9.12 期间，医药生物指数涨幅为 0.91%，在所有板块中位列第二十二位，跑输沪深 300 指数 2.95 个百分点；年初至今，医药生物指数涨幅为-7.89%，跑输沪深 300 指数 4.09 个百分点。

图表 1：8.30-9.12 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：年初至今申万一级行业涨跌幅



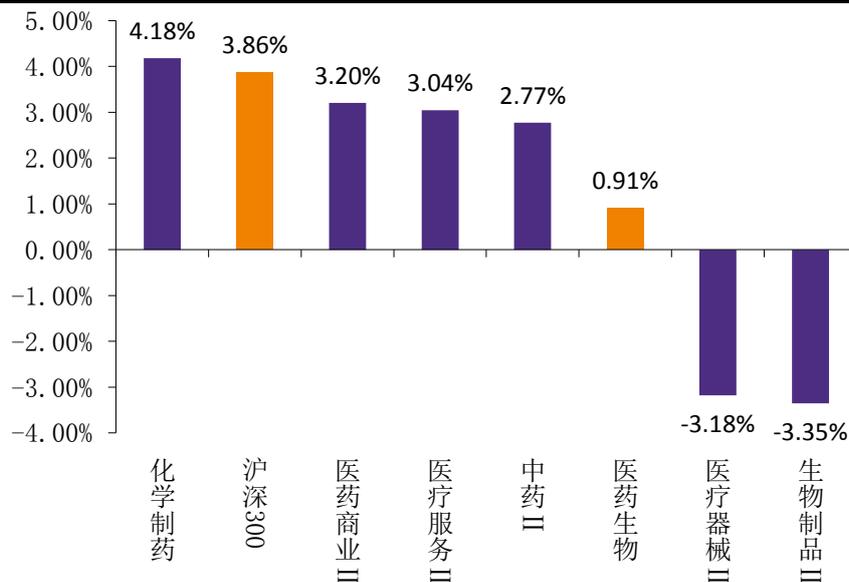
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 医药生物子板块行情回顾

从子板块看，8.30-9.12 期间，化学制药、医药商业、医疗服务和中药涨跌幅分别为 4.18%、3.20%、3.04%和 2.77%，跑赢整体；生物制品和医疗器械涨跌幅分别为-3.18%和-3.35%，跑输整体。

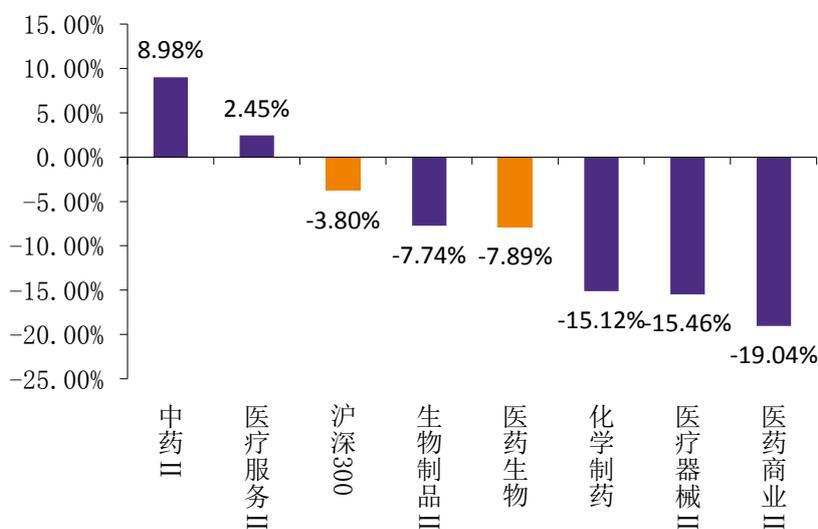
从年初来看，中药、医疗服务和生物制品跌幅分别为 8.98%、2.45%和-7.74%，跑赢整体；化学制药、医疗器械和医药商业涨跌幅分别为-15.12%、-15.46%、和-19.04%，跑输整体。

图表 3：8.30-9.12 期间申万医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：年初至今申万医药生物子板块涨跌幅

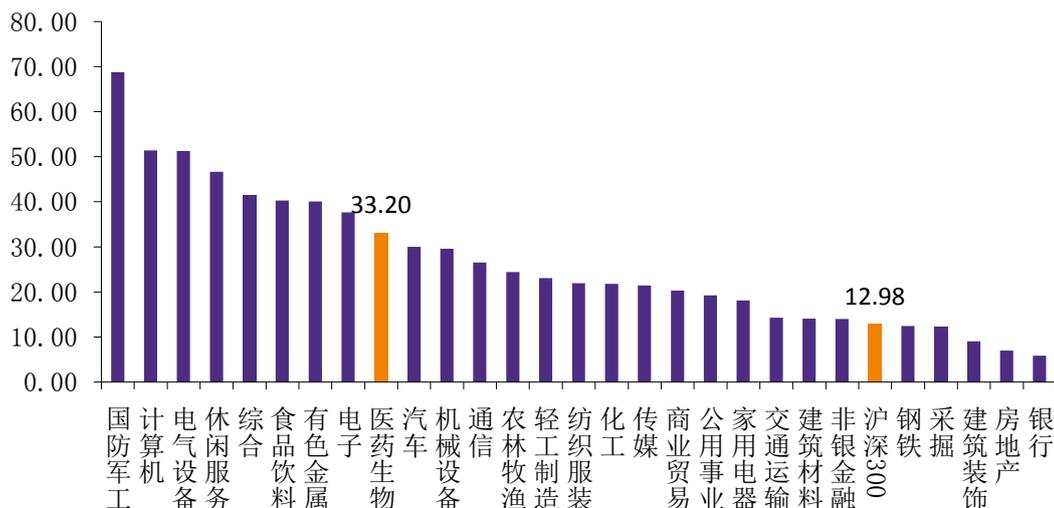


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 医药生物板块估值

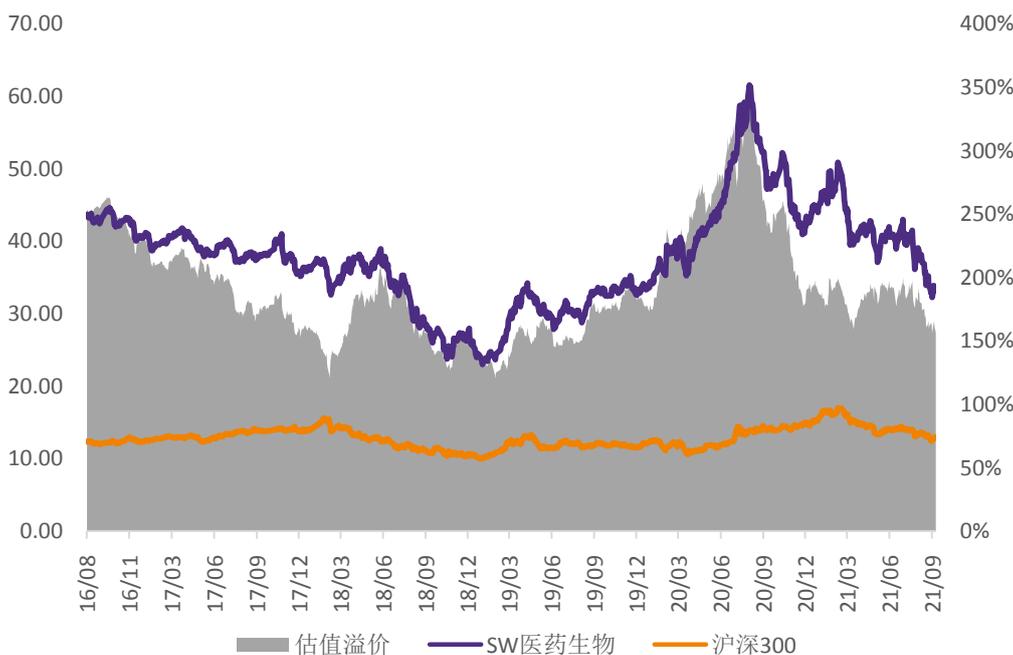
从估值来看，截至9月12日，医药生物板块估值为33.20X，在所有板块中排名第九位，相对沪深300溢价率约为156%，处于历史中低位。其中医疗服务板块估值最高，达82.75X；生物制品和化学制药板块估值相对较高，分别为42.45X和35.84X；中药、医疗器械和医药商业板块估值相对较低，分别为27.77X、24.43X和14.81X。

图表 5：申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



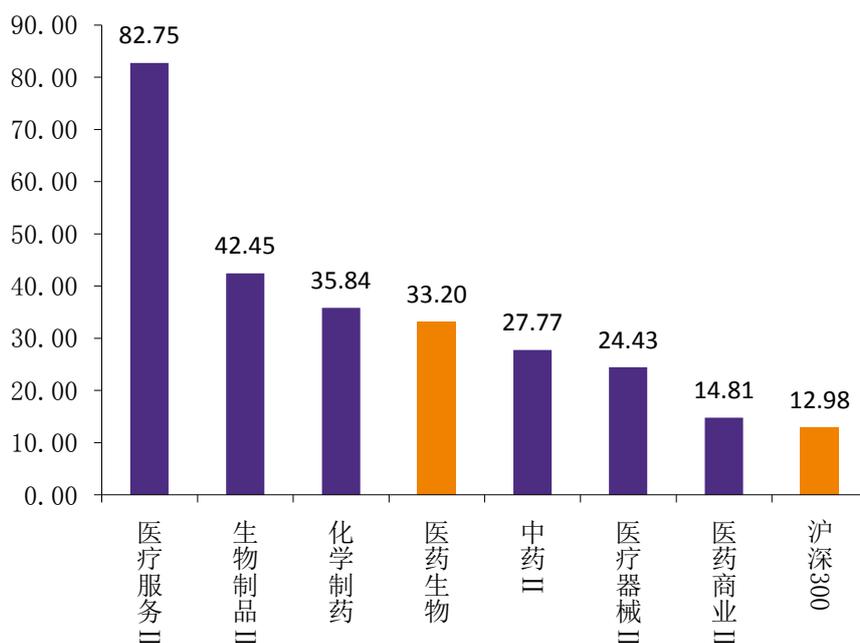
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：医药生物板块估值水平及相对估值溢价情况（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 医药生物板块个股表现

- 8.30-9.12 期间，板块 393 只个股中，有 240 只个股实现上涨，153 只个股下跌。
- 8.30-9.12 期间，涨幅榜：东阳光、威尔药业、延安必康、富祥药业、中关村等。
- 8.30-9.12 期间，跌幅榜：莱美药业、万泰生物、奕瑞科技、康众医疗、上海谊众-U 等。

图表 8：8.30-9.12 申万医药生物板块涨幅榜 (%)

证券代码	证券简称	区间涨跌幅
600673.SH	东阳光	53.8
603351.SH	威尔药业	44.7
002411.SZ	延安必康	32.3
300497.SZ	富祥药业	30.8
000931.SZ	中关村	28.4
002433.SZ	太安堂	24.1
600351.SH	亚宝药业	23.1
688177.SH	百奥泰-U	20.9
300181.SZ	佐力药业	20.6
600587.SH	新华医疗	19.2
603520.SH	司太立	18.7
000153.SZ	丰原药业	18.2
002793.SZ	罗欣药业	17.6
002349.SZ	精华制药	17.6
600518.SH	*ST康美	17.5

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：8.30-9.12 申万医药生物板块跌幅榜 (%)

证券代码	证券简称	区间涨跌幅
300006.SZ	莱美药业	-26.1
603392.SH	万泰生物	-20.7
688301.SH	奕瑞科技	-18.7
688607.SH	康众医疗	-16.6
688091.SH	上海谊众-U	-15.5
300143.SZ	盈康生命	-15.4
688626.SH	翔宇医疗	-15.1
688767.SH	博拓生物	-14.4
300358.SZ	楚天科技	-14.1
000915.SZ	华特达因	-13.7
688575.SH	亚辉龙	-13.4
688289.SH	圣湘生物	-13.3
301033.SZ	迈普医学	-12.7
688315.SH	诺禾致源	-12.4
688520.SH	神州细胞-U	-12.3

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业要闻

国家医保局等八部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》

8月31日，为加快建立科学确定、动态调整的医疗服务价格形成机制，持续优化医疗服务价格结构，国家医保局等八部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》，目标是通过3至5年的试点，探索形成可复制可推广的医疗服务价格改革经验，到2025年，深化医疗服务价格改革试点经验向全国推广，分类管理、医院参与、科学确定、动态调整的医疗服务价格机制成熟定型，价格杠杆功能得到充分发挥。具体内容包括以下几点：**一、建立目标导向的价格项目管理机制**，制定价格项目编制规范，完善全国价格项目规范，优化新增价格项目管理；**二、建立更可持续的价格管理总量调控机制**，加强医疗服务价格宏观管理，合理确定价格调整总量，统筹平衡总量分配。**三、建立规范有序的价格分类形成机制**，通用型医疗服务的政府指导价围绕统一基准浮动，复杂型医疗服务的政府指导价引入公立医疗机构参与形成，特需服务和试行期内新增项目实行市场调节价。**四、建立灵敏有度的价格动态调整机制**，通用型医疗服务项目价格参照收入和价格指数动态调整，复杂型医疗服务项目价格经评估达标定期调整，建立医疗服务价格专项调整制度。**五、建立严密高效的价格监测考核机制**，加强公立医疗机构价格和成本监测做好医疗服务价格改革评估，实行公立医疗机构价格责任考核制度。**六、完善价格管理的支撑体系**，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。**七、统筹推进配套改革**，深化公立医院综合改革，改进医疗行业综合监管，完善公立医疗机构政府投入机制，规范非公立医疗机构价格，衔接医疗保障制度改革。**八、组织开展试点。**（资料来源：国家医保局）

卫健委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

9月3日，国家卫健委印发《国家重点监控合理用药药品目录调整工作规程》，旨在加强我国临床合理用药管理，不断规范临床用药行为。《规程》共包括十条，明确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》提出监控目录应重点关注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，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、肠外营养药物等六类药品。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。目录更新调整的时间原则上不短于3年，纳入目录管理的药品品种一般为30个。（资料来源：国

家卫健委)

上海阳光药品采购网发布《关于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》

9月10日,上海阳光药品采购网发布《关于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》。按照国家组织药品集中采购和使用工作部署,为推进第六批国家组织药品集中采购(胰岛素专项)工作,根据前期摸底和企业反馈情况,联采办整理形成二代和三代胰岛素相关企业及产品清单并公示,共涉及81个产品和10家企业,包括诺和诺德、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。公示期为9月10日至13日,公示结束后,将组织医药机构按清单填报需求量。诺和诺德、赛诺菲和礼来3家公司在国内占据极高的市场份额,集采将加速市场的国产替代,同时进一步提升胰岛素使用渗透率。

(资料来源:上海阳光医药采购网)

国家医疗保障局、国家卫生健康委发布《关于适应国家医保谈判常态化持续做好谈判药品落地工作的通知》

9月10日,国家医疗保障局、国家卫生健康委发布《关于适应国家医保谈判常态化持续做好谈判药品落地工作的通知》,通知要求各级医疗保障、卫生健康部门要适应医保药品目录调整常态化、管理精细化的要求,调整完善政策措施,积极主动做好谈判药品落地的统筹协调和组织实施工作。新版目录公布后,各省级医保部门要尽快将目录内谈判药品在本省级药品集中采购平台上直接挂网,医疗机构根据临床用药需求要做到“应配尽配”,对于暂时无法配备的药品,要建立健全处方流转机制,通过“双通道”等渠道提升药品可及性。原则上2021年10月底前,各省份要确定本省份纳入“双通道”管理的药品名单并向社会公布;2021年11月底前,各省份要实现每个地级市(州、盟)至少有1家符合条件的“双通道”零售药店。医保部门要加强协议管理,将定点医疗机构合理配备使用谈判药品情况纳入协议内容,并与年度考核挂钩。对实行单独支付的谈判药品,不纳入定点医疗机构总额范围,对实行DRG等支付方式改革的病种,根据谈判药品实际使用情况合理调整该病种的权重,具备条件的地区要积极探索完善谈判药品单独支付政策。将合理使用的谈判药品单列,不纳入医疗机构药占比、次均费用等影响其落地的考核指标范围,不得以医保总额限制、医疗机构用药目录数量限制、药占比等为由影响谈判药品落地。(资料来源:国家卫健委)

3. 投资建议

8月31日，国家医保局等八部门联合印发《深化医疗服务价格改革试点方案》，明确将确定5个试点城市，有序推进医疗服务价格改革。医疗服务价格改革是医疗、医保、医药三医联动改革的重要组成部分。近十年来我国公立医院迅速发展，未来将从规模扩张转向提质增效。医疗服务价格改革并不是单边涨价，是一套总量调控、分类形成、动态调整的价格机制。方案明确，既要坚持公立医疗机构公益属性，更好发挥政府作用，控制人民群众医药费用负担，也要适应经济社会发展，在调动医院和医务人员积极性、支持医疗服务创新发展上做文章。方案中提到，要严格控制公立医疗机构实行市场调节价的收费项目和费用所占比例，不超过全部医疗服务的10%。民营医院在特需医疗项目领域具备优势，有望通过差异化竞争迎来良好发展。方案同时也提出要规范非公立医疗机构价格，民营医院的定价体系也将逐步规范化。

近两周，大盘呈上行走势，医药板块整体处于震荡走势，跑输大盘指数。经过一段时间的调整，当前医药板块整体估值已处于历史中低位水平，具备良好的长期投资价值。建议关注基本面稳健、估值相对合理的优质标的，建议关注个股：智飞生物、片仔癀、恒瑞医药、贝达药业、丽珠集团、华兰生物、万孚生物、艾德生物、凯莱英、药石科技、欧普康视、大参林等。

4. 风险提示

- 政策风险：医药行业政策推进具有不确定性，行业整体受政策变动影响较大；
- 业绩风险：医药上市公司业绩不及预期，公司外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期；
- 事件风险：行业突发事件造成市场动荡，影响板块整体走势。



分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

陈成：华鑫证券分析师，2018年7月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>