



# 行业周报

医药生物行业双周报 2021 年第 20 期总第 44 期

## 《“十四五”全民医疗保障规划》发布

### 新冠口服药取得积极结果

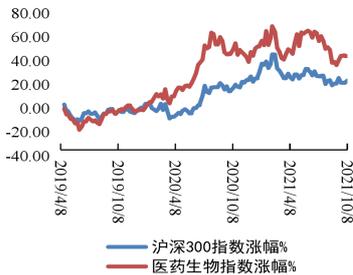
#### 行业评级:

报告期: 2021.09.27-2021.10.10

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涨幅为 0.26%，在申万 28 个一级行业中位居第 7，跑输沪深 300 指数 (+1.66%)。从子行业来看，医药生物三级行业中，化学制剂、中药、医药商业、医疗服务涨幅居前，涨幅分别为 2.93%、2.65%、0.99%、0.35%。估值方面，截止 2021 年 10 月 8 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 34.38x (上期 34.34x)。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 90.76x、40.25x、25.88x、33.60x、45.05x、28.45x、14.73x。

本报告期，两市医药生物行业共有 28 家上市公司的股东净减持 37.96 亿元。其中 4 家增持 2.67 亿元，24 家减持 40.63 亿元。

#### 重要行业资讯

- ◆ 《“十四五”全民医疗保障规划》发布
- ◆ 默沙东在研抗新冠病毒口服药物 Molnupiravir 获得积极结果
- ◆ 顺铂注射剂等 5 种已上市抗肿瘤药品说明书增加儿童用药信息
- ◆ 第五批国采落地情况
- ◆ 2021 年诺贝尔生理学或医学奖揭晓
- ◆ 广东 11 省联盟开始集采，涉及 153 个品种

#### 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保持稳定，总体低于历史均值水平，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：一是关注前期深度调整，目前估

#### 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



值较为合理的药店连锁公司；二是 CXO 行业，关注基本面有业绩支撑且估值合理的公司；三是关注三季度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.....	10
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测.....	10
3.2 医药生物行业上市公司重点公告.....	11
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况.....	11



## 表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级.....	10
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值.....	10
表 3：医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）.....	11
表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况.....	11

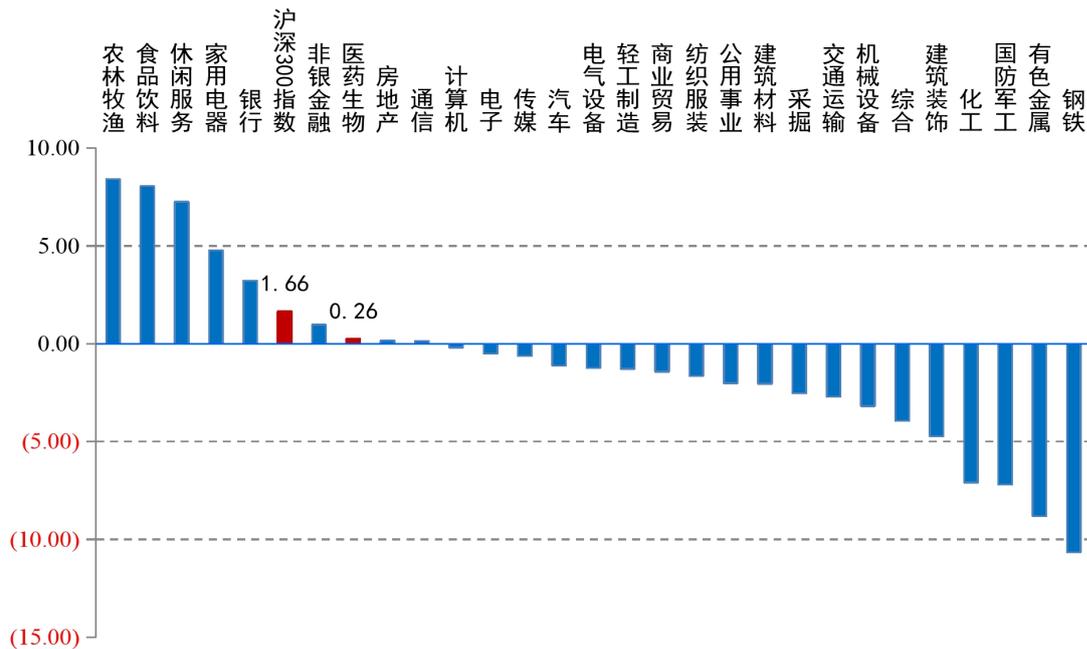
## 图目录

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

## 1 行情回顾

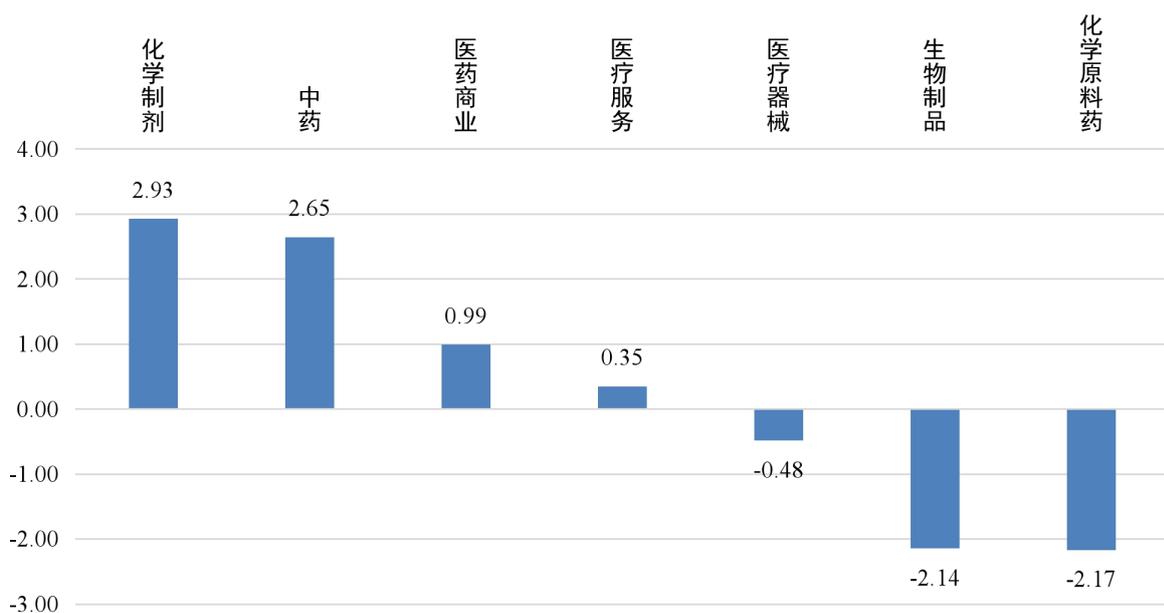
本报告期医药生物行业指数涨幅为 0.26%，在申万 28 个一级行业中位居第 7，跑输沪深 300 指数（+1.66%）。从子行业来看，医药生物三级行业中，化学制剂、中药、医药商业、医疗服务涨幅居前，涨幅分别为 2.93%、2.65%、0.99%、0.35%。

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

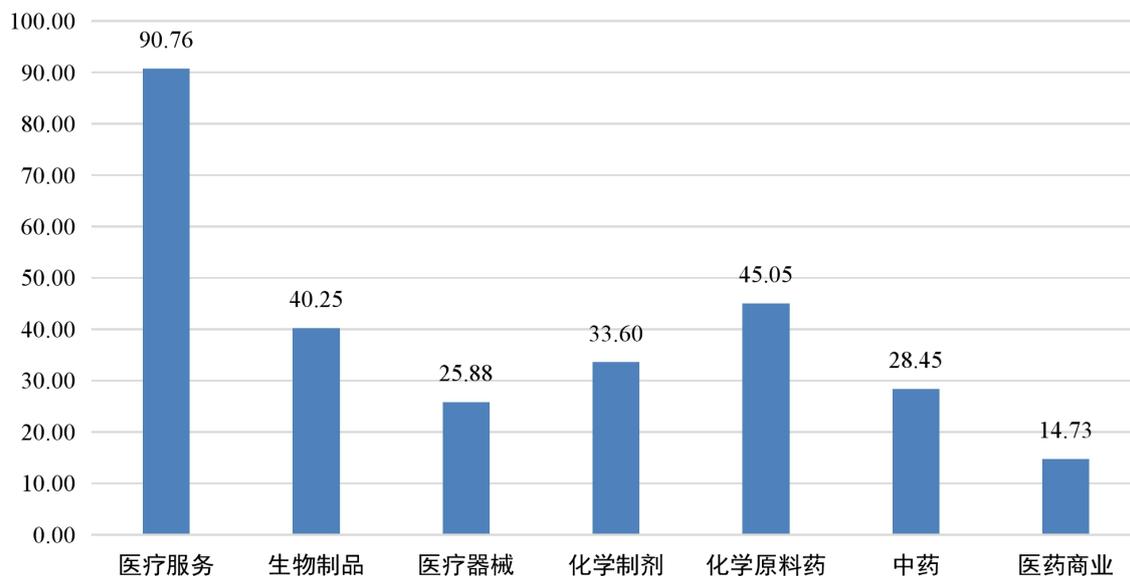
估值方面，截止 2021 年 10 月 8 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 34.38x（上期 34.34x）。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE（TTM 整体法，剔除负值）分别为 90.76x、40.25x、25.88x、33.60x、45.05x、28.45x、14.73x。

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

### ◆《“十四五”全民医疗保障规划》发布

国务院办公厅日前印发《“十四五”全民医疗保障规划》（以下简称《规划》）。《规划》明确“十四五”时期医疗保障的基本原则，即坚持党的全面领导，坚持以人民健康为中心，坚持保障基本、更可持续，坚持系统集成、协同高效，坚持精细管理、优质服务，坚持共享共治、多方参与。《规划》提出，建设公平医保、法治医保、安全医保、智慧医保、协同医保，到2025年，医疗保障制度更加成熟定型，医疗保障政策规范化、管理精细化、服务便捷化、改革协同化程度明显提升。展望2035年，基本医疗保险制度更加规范统一，多层次医疗保障体系更加完善，中国特色医疗保障制度优越性充分显现。

《规划》提出以下重点任务，一是健全多层次医疗保障制度体系，提升基本医疗保险参保质量，优化完善基本医保待遇保障和筹资机制，鼓励商业健康保险和医疗互助发展，稳步建立长期护理保险制度。二是优化医疗保障协同治理体系，完善医疗保障支付机制和医药价格形成机制，加快健全基金监管体制机制，协同建设高效的医药服务供给体系。三是构筑坚实的医疗保障服务支撑体系，健全医疗保障公共服务体系，强化法治支撑，推动安全发展，加快医保信息化建设，健全标准化体系。

《规划》从三方面做好实施，一是健全实施机制，做好重点任务分解，提升实施效能。二是强化能力建设，加强医疗保障人才队伍建设。三是营造良好氛围，增进各方共识，为深化医疗保障制度改革创造良好舆论环境。（资料来源：中国医疗保险）

### ◆默沙东在研抗新冠病毒口服药物 Molnupiravir 获得积极结果

默沙东和 Ridgeback 合作开发的在研抗病毒口服药物 Molnupiravir 在对轻度或中度新冠肺炎患者开展的3期研究中，与安慰剂相比获得积极的期中分析结果，降低患者住院或死亡风险约50%。在期中分析中，截至第29天，接受 Molnupiravir 治疗的患者中，有7.3%患者住院；接受安慰剂的患者中，有14.1%的患者住院或死亡。默沙东计划尽快在美国寻求紧急使用授权，并向全球监管机构提交申请。如果获得授权，Molnupiravir 有望成为首款治疗新冠肺炎的抗病毒口服药物。Molnupiravir 目前尚未获批。

默沙东承诺，如果 Molnupiravir 获得授权或批准，将及时在全球范围内供应 Molnupiravir，并计划根据世界银行的国家收入标准实行分级定价方法，这一标准将反映各个国家为应对这场大流行病向公共卫生提供资金的相对能力。

作为其承诺将广泛向全球供应的一部份，默沙东此前宣布，公司已经与成熟的仿制药制造



商签订了 Molnupiravir 的非独家自愿许可协议，以便在 100 多个中低等收入国家（LMIC）获得上市批准或紧急使用授权后加快 Molnupiravir 的供应。（资料来源：默沙东中国）

#### ◆顺铂注射剂等 5 种已上市抗肿瘤药品说明书增加儿童用药信息

近日，国家药监局发布公告，国内已上市的顺铂注射剂、注射用异环磷酰胺、硫唑嘌呤片、注射用门冬酰胺酶和注射用硫酸长春地辛 5 种抗肿瘤药相应规格可以参照公告要求递交修订说明书的补充申请，增加儿童用药信息。这是国家药监局开展已上市药品说明书中儿童用药信息规范化项目以来，发布的第二批已上市药品说明书增加儿童用药信息公告。

根据公告，5 种抗肿瘤药药品说明书的适应症或用法用量中增加了儿童用药内容。以顺铂注射剂为例，该药是目前临床应用较广泛的化疗药物之一，应用于肺癌、肉瘤和膀胱癌等肿瘤适应症，目前我国共有 27 个顺铂注射剂批准文号。公告在原药品说明书基础上，在【用法用量】项下增加儿童相关内容：“单药治疗，推荐以下两种剂量：50~120mg/m<sup>2</sup>每 3~4 周一次；15~20mg/m<sup>2</sup>/d 连续 5 天，每 3~4 周重复；如果联合化疗，推荐用量为 20mg/m<sup>2</sup>或更高剂量，每 3~4 周一次，但不可超过顺铂单药剂量。根据儿童体重，本品需用适量氯化钠注射液稀释滴注。”【用法用量】项下对儿童用药的明确表述，将有助于本品在临床的规范安全使用。

据了解，今年 9 月，国家药监局药品审评中心发布《化学药品和治疗用生物制品说明书中儿童用药信息撰写的技术指导原则（试行）》。这是我国首个针对药品说明书中儿童用药信息规范化撰写与修订的专项指导原则。该项指导原则的发布将有力促进我国药品说明书儿童用药信息的进一步完善，提升儿童用药安全水平。（资料来源：中国医药报）

#### ◆第五批国采落地情况

据赛柏蓝统计，截至目前，第五批国采 10 省已落地，相关品种市场格局重新划分在即。

目前已执行第五批集采中选结果的省份有：新疆、天津、河南、西藏、河北、重庆、云南、广东、海南、湖北。其中，海南和湖北从 10 月 10 日开始落地。

从目前已公布的各省执行时间来看，下一批执行第五批集采的省份有山东、甘肃、贵州、广西四省，落地时间为 10 月 15 日；再下一批集中落地的时间点为 10 月 20 日，预计辽宁、上海、陕西等 7 地将同时执行第五批集采。

每一轮国采，企业间的竞争都十分激烈，第五批集采结果正式落地，新一轮市场竞争开启。一些药品的市场格局被重新划分，而企业也将迎来新的竞争格局。（资料来源：赛柏蓝）

#### ◆2021 年诺贝尔生理学或医学奖揭晓

北京时间 10 月 4 日下午 17 时 30 分，“2021 年诺贝尔生理学或医学奖”获奖名单揭晓，David Julius 和 Ardem Patapoutian 两名科学家分享奖项。两名科学家获奖理由：发现温度和触觉

感受器。

能感受到冷热和触觉的能力是我们生存的关键，也是我们与周围世界产生互动的基础。在我们的日常生活中，我们把这些感觉视为理所当然。神经脉冲的启动如何能使我们感知到温度和压力，今年的诺贝尔奖获得者已经解决了这个问题。

David Julius 利用辣椒素来识别皮肤神经末梢中对热有反应的传感器，辣椒素是一种来自辣椒的刺激性化合物，能引起烧灼感。另一位获奖者 Ardem Patapoutian 利用压力敏感细胞发现了一类新型传感器，可以对皮肤和内脏的机械刺激做出反应。这些突破性的发现大大增加了我们对神经系统如何感知热、冷和机械刺激的理解，发现了我们理解感官和环境之间复杂相互作用的关键缺失环节。（资料来源：赛柏蓝）

#### ◆广东 11 省联盟开始集采，涉及 153 个品种

9 月 30 日晚，广东省药品交易中心发布关于征求《广东联盟双氯芬酸等 153 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知。

通知显示，广东本次省采药品参与报量的联盟地区包括广东、山西、江西、河南、广西、海南、贵州、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团 11 个省区，对国家基本医保药品目录内用量大、采购金额高的 153 个同通用名（即同品种）化学药品和治疗用生物制品的全部剂型及规格进行采购。

采购清单分为三大部分，第一部分为血液制品，第二部分为基础输液，第三部分为其他药品。其他药品板块包含多个临床常用大品种，例如兰索拉唑、间苯三酚、罂粟碱、谷胱甘肽、阿司匹林、美托洛尔、硝苯地平等。

文件显示，本次参与的采购主体为联盟地区所有公立医疗机构（含军队医疗机构），医保定点社会办医疗机构和定点药店可自愿参加。采购单由公立医疗机构对应批准文号、剂型、规格等填报首年预采购量，仅按公立医疗机构填报的首年预采购量进行统计，医保定点社会办医疗机构和定点药店另行单独统计。

总的来看，本次广东联盟采购的划分方案考虑到了化药和生物制品的特殊性，血液制品、基础输液、其他药品分规则竞价。值得注意的是，其他药品中独家品种的划分还引入了中成药按照日均治疗费用分组的方式。（资料来源：赛柏蓝）

### 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）		
		2021/10/08	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
化学原料药	九洲药业	55.25	0.78	1.00	1.19	70.83	55.25	46.43			



化学原料药	美诺华	36.30	1.40	1.78	2.25	25.93	20.39	16.13
医疗器械III	乐普医疗	27.36	1.33	1.54	1.77	20.57	17.77	15.46
化学原料药	富祥药业	21.71	0.52	0.66	0.81	41.75	32.89	26.80
化学原料药	健友股份	36.42	1.13	1.44	1.67	32.23	25.29	21.81
医疗器械III	基蛋生物	18.55	1.18	1.29	1.47	15.72	14.38	12.62

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
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：吸入用七氟烷，剂型：吸入制剂，规格：120ml。
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》。药物名称：普瑞巴林缓释片，剂型：片剂，规格：82.5mg、165mg、330mg。
普洛药业	药品注册	近日，公司之全资子公司浙江巨泰药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于头孢克肟颗粒的《药品注册证书》。药品名称：头孢克肟颗粒，剂型：颗粒剂，规格：50mg（按C16H15N5O7S2计）。
科伦药业	药品注册	公司子公司湖南科伦制药有限公司的化学药品“钆塞酸二钠注射液”于近日获得国家药品监督管理局的药品注册批准。药品名称：钆塞酸二钠注射液，剂型：注射剂，规格：10ml：1814.3mg（以钆塞酸二钠计）。
华东医药	一致性评价	近日，公司全资子公司华东医药（西安）博华制药有限公司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》（通知书编号：2021B03181），西安博华生产的奥硝唑片通过仿制药质量和疗效一致性评价。药品通用名称：奥硝唑片，商品名称：潇然，剂型：片剂，规格：0.5g。
恒瑞医药	一致性评价	近日，公司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》，公司注射用环磷酰胺通过仿制药质量和疗效一致性评价。药物名称：注射用环磷酰胺，剂型：注射剂，规格：0.5g（按C7H15Cl2N2O2P计）。
白云山	一致性评价	2021年9月26日，公司全资子公司广州白云山明兴制药有限公司收到国家药品监督管理局签发的《药品补充申请批准通知书》（通知书编号：2021B03175、2021B03176），吡嗪酰胺片已通过仿制药质量和疗效一致性评价。药品名称：吡嗪酰胺片，剂型：片剂，规格：0.5g、0.25g。

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 28 家上市公司的股东净减持 37.96 亿元。其中 4 家增持 2.67 亿元，24 家减持 40.63 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	总变动方向	净买入股份数合计	增减仓参考市值
------	------	------	----	-------	----------	---------



			股东人数		(万股)	(万元)
688317.SH	之江生物	2	1	增持	2.80	138.98
688108.SH	赛诺医疗	1	1	增持	35.00	306.71
600079.SH	人福医药	3	1	增持	41.18	826.28
000623.SZ	吉林敖东	1	1	增持	1,382.68	25,410.73
688389.SH	普门科技	1	1	减持	-22.34	-499.64
688356.SH	键凯科技	2	1	减持	-180.00	-44,047.88
688222.SH	成都先导	2	2	减持	-236.95	-6,493.49
688202.SH	美迪西	3	3	减持	-29.47	-22,346.39
603896.SH	寿仙谷	1	1	减持	-0.01	-0.41
603882.SH	金城医学	1	1	减持	-16.00	-1,910.05
603439.SH	贵州三力	3	3	减持	-621.09	-8,168.37
603387.SH	基蛋生物	1	1	减持	-19.97	-372.65
603351.SH	威尔药业	2	1	减持	-1.10	-33.41
603259.SH	药明康德	13	8	减持	-21.91	-3,329.64
603168.SH	莎普爱思	1	1	减持	-28.00	-263.38
603127.SH	昭衍新药	12	5	减持	-210.60	-34,672.39
600436.SH	片仔癀	1	1	减持	-74.53	-26,310.72
600351.SH	亚宝药业	1	1	减持	-450.00	-3,423.26
300869.SZ	康泰医学	5	5	减持	-327.47	-12,178.00
300841.SZ	康华生物	2	2	减持	-93.92	-16,053.43
300760.SZ	迈瑞医疗	1	1	减持	-443.77	-209,053.36
300633.SZ	开立医疗	1	1	减持	-34.30	-1,263.54
300009.SZ	安科生物	1	1	减持	-20.00	-254.41
002950.SZ	奥美医疗	1	1	减持	-25.00	-328.11
002821.SZ	凯莱英	3	2	减持	-4.22	-1,826.14
002437.SZ	誉衡药业	1	1	减持	-282.98	-755.30
002166.SZ	莱茵生物	1	1	减持	-610.28	-5,272.91
000403.SZ	派林生物	1	1	减持	-276.00	-7,414.55

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。