

行业月度报告

医药生物

2021年10月13日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
医药生物	4.02	-9.37	-6.61
沪深300	-1.03	-3.93	2.09

邹建军

执业证书编号: S0530521080001

吴号

wuhao2@cfzq.com

分析师

0731-84403452

研究助理

相关报告

1 《医药生物: 财信证券医药生物行业 2021 年 9 月跟踪报告: 理性看待药械集采, 关注三条投资主线》 2021-09-14

2 《医药生物: 财信证券医药生物行业 2021 年 8 月跟踪报告: 坚守高景气, 关注高性价比个股》 2021-08-10

《“十四五”全民医疗保障规划》发布, 建议关注政策受益方向

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
迈瑞医疗	5.48	77.79	6.75	58.48	8.24	47.94	推荐
药明康德	1.00	148.76	1.42	105.03	1.87	79.57	推荐
凯莱英	2.95	139.57	3.93	104.73	5.67	72.63	谨慎推荐
金域医学	3.29	38.99	3.82	27.46	3.52	29.83	推荐
益丰药房	1.07	51.29	1.42	38.74	1.76	31.12	推荐
老百姓	1.52	33.73	1.89	27.07	2.30	22.26	推荐
天坛生物	0.45	71.50	0.55	58.89	0.69	47.23	谨慎推荐

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- **市场回顾:** 9 月份, 医药生物 (申万) 板块涨幅为 2.91%, 在申万 28 个一级行业中排名第 6 位, 跑赢沪深 300、上证综指、深证成指、创业板指 3.19、4.97、5.07、3.76 个百分点。截止 2021 年 10 月 12 日, 医药生物板块 PE (TTM, 整体法) 均值为 33.91 倍, 相对沪深 300 的溢价率为 167.57%, 相对全部 A 股 (非银行) 的溢价率为 56.87%。医药生物板块 PE 位于自 2011 年以来 28.20% 分位数, 处于历史低位水平。
- **重要事件:** 《“十四五”全民医疗保障规划》发布, 广东省拟联盟多省集采中成药、血液制品、生长激素等。9 月, 国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》。从《规划》内容来看, 在医保控费的大背景下, 医保支付方式、药械与医疗服务价格仍是改革重点; 创新药械供给、中药及中医医疗服务、儿科等紧缺医疗服务供给、药店连锁化等是政策鼓励方向。广东省两次发布《征求意见稿》, 拟联盟多省对 58 个中成药 (含多个独家品种)、对 153 个医保目录品种 (含血液制品、生长激素) 集采, 集采品种范围超预期, 但中选规则相对温和。
- **投资建议:** 综合考虑医药生物板块的业绩增长情况以及行业估值水平, 维持医药生物板块“领先大市”评级, 建议关注: (1) **研发能力强、产品管线丰富、国际化能力强的创新药械及产业链龙头**, 如创新药龙头恒瑞医药 (600276.SH)、贝达药业 (300558.SZ), 创新器械龙头迈瑞医疗 (300760.SZ), CXO 龙头药明康德 (603259.SH)、康龙化成 (300759.SZ)、凯莱英 (002821.SZ)、泰格医药 (300347.SZ) 等。(2) **与公立医院错位发展、受益于消费分层与升级、政策免疫性强、品牌优势明显的医疗服务龙头**, 如爱尔眼科 (300015.SZ)、通策医疗 (600763.SH)、金域医学 (603882.SH) 等。(3) **部分细分领域龙头企业**。如零售药店龙头益丰药房 (603939.SH)、老百姓 (603883.SH); 血制品龙头天坛生物 (600161.SH)。
- **风险提示:** 耗材、药品价格降幅超预期风险; 创新药研发失败风险; 行业政策风险; 行业竞争加剧风险; 新冠疫情反复风险。

内容目录

1 行业观点.....	3
2 市场回顾.....	4
2.1 整体情况.....	4
2.2 子行业情况.....	5
2.3 个股情况.....	5
3 行业估值.....	6
4 行业数据跟踪.....	7
4.1 医药行业经济运行数据.....	7
4.2 原料药价格.....	9
5 行业重要新闻及公司公告.....	12

图表目录

图 1: 2021 年 1-9 月申万一级子行业涨跌幅 (%).....	4
图 2: 2021 年 9 月申万一级子行业涨跌幅 (%).....	5
图 3: 2021 年 1-9 月份医药生物子行业涨跌幅 (%).....	5
图 4: 2021 年 9 月份医药生物子行业涨跌幅 (%).....	5
图 5: 医药生物 PE 情况 (截止 2021 年 10 月 12 日).....	6
图 6: 医药生物板块的历史估值及相对沪深 300 的溢价率.....	7
图 7: 医药生物板块的历史估值及相对全部 A 股的溢价率.....	7
图 8: 医药制造业营业收入及同比增速.....	8
图 9: 医药制造业利润总额及同比增速.....	8
图 10: 医疗保健 CPI、医疗服务 CPI、西药 CPI、中药 CPI.....	8
图 11: 维生素 A 价格 (元/千克).....	9
图 12: 维生素 B1 价格 (元/千克).....	9
图 13: 维生素 D3 价格 (元/千克).....	9
图 14: 维生素 E 价格 (元/千克).....	9
图 15: 7-ADCA、7-ACA、硫氰酸红霉素的价格 (元/千克).....	10
图 16: 青霉素工业盐、6-APA 的价格 (元/千克).....	10
图 17: 肝素出口平均单价 (美元/千克, 当月值).....	10
图 18: 肝素出口数量 (吨, 当月值).....	10
图 19: 厄贝沙坦、替米沙坦的价格 (元/千克).....	11
图 20: 缬沙坦的价格 (元/千克).....	11
图 21: 卡托普利、马来酸依那普利的价格 (元/千克).....	11
图 22: 赖诺普利的价格 (元/千克).....	11
图 23: 辛伐他汀、阿托伐他汀钙的价格 (元/千克).....	11
图 24: 洛伐他汀的价格 (元/千克).....	11
表 1: 2021 年 9 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股.....	6

1 行业观点

9 月份，医药生物（申万）板块涨幅为 2.91%，在申万 28 个一级行业中排名第 6 位，跑赢沪深 300、上证综指、深证成指、创业板指 3.19、4.97、5.07、3.76 个百分点。截止 2021 年 10 月 12 日，医药生物板块 PE（TTM，整体法）均值为 33.91 倍，相对沪深 300 的溢价率为 167.57%，相对全部 A 股（非银行）的溢价率为 56.87%。医药生物板块 PE 位于自 2011 年以来 28.20% 分位数，处于历史低位水平；医药生物板块 PE 相对沪深 300、全部 A 股（非银行）的溢价率分别位于自 2011 年以来 18.00%、40.50% 的分位数。

《“十四五”全民医疗保障规划》发布，建议关注政策受益方向

9 月 29 日，国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》。《规划》明确提出要进一步改革、完善我国医保支付机制、医药价格形成机制、医药服务供给体系等。医保支付机制方面，要将符合条件的中药、中医医疗服务项目按规定纳入医保支付范围；探索制定医用耗材医保支付标准；在全国范围内普遍实施按病种付费为主的多元复合式医保支付方式，到 2025 年，实行按疾病诊断相关分组付费和按病种付费的住院费用占全部住院费用的比例达到 70%。医药价格形成机制方面，要深化药品和医用耗材集中带量采购制度改革，稳妥有序试点医疗服务价格改革；到 2025 年，药品集中带量采购品种达到 500 个以上，高值医用耗材集中带量采购品种（类）达到 5 个以上。医药服务供给体系方面，要支持儿科、老年医学科、精神心理科和康复、护理等紧缺医疗服务发展；支持药店连锁化、专业化、数字化发展，更好发挥药店独特优势和药师作用。从《规划》内容可以看出，在医保控费的大背景下，医保支付方式、药械与医疗服务价格仍是改革重点；创新药械供给、中药及中医医疗服务、儿科等紧缺医疗服务供给、药店连锁化等是政策鼓励方向；建议关注受益于医保控费的医学检测外包板块、以及政策鼓励的创新药械产业链、医疗服务板块、零售药店板块的投资机会。

广东省拟联盟多省集采中成药、血液制品、生长激素等，建议关注创新药及产业链

9 月 14 日，广东省发布《广东联盟清开灵等 58 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》，拟联盟 7 省开启 58 个中成药集采，包含多个独家品种。9 月 30 日，广东省发布《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）》，拟联合 10 省份对 153 个医保目录品种集采，包含血液制品、基础输液、生长激素（粉针与水针）等。从集采品种来看，这两次集采将集采难度大的独家药品、血液制品、生长激素纳入集采范围，超市场预期；从中选规则来看，中选规则相对温和。以血液制品、生长激素为例，血制品企业申报代表品规的报价 ≤ 最高有效申报价和联盟区最低价格两者之间低值，即可中选并获得联盟地区本企业首年预采购量 100%；处于 A 采购单中的生长激素企业第 1 梯级竞价 P1 ≤ 最高有效申报价和联盟区最低价格两者之间低值，即可获得联盟地区本企业首年预采购量 70%。总的来看，药品带量采购逐步实现常态化、制度化，将倒逼国内药企向创新转型，建议关注创新药及产业链。

具体投资建议：综合考虑医药生物板块的业绩增长情况以及行业估值水平，维持医

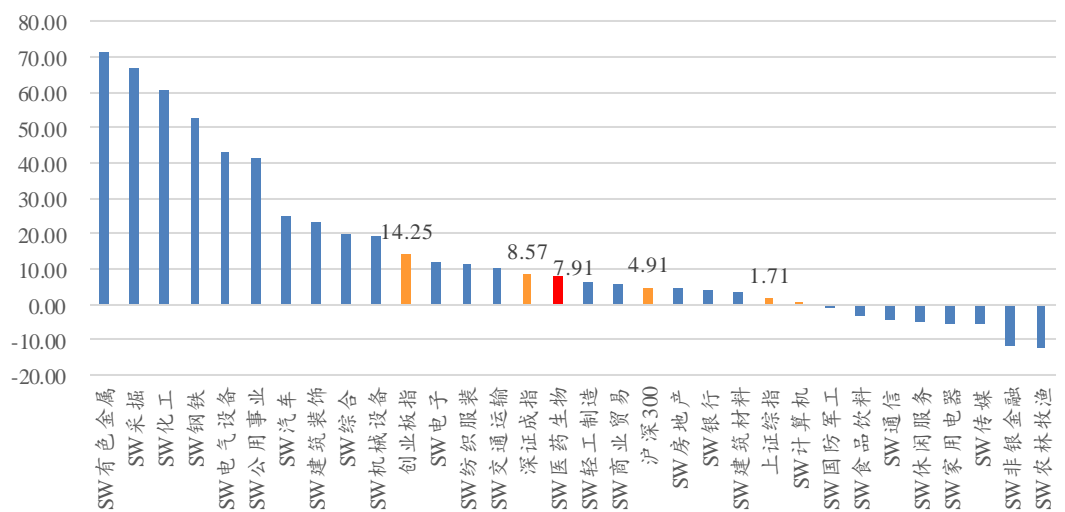
药生物板块“领先大市”评级，具体关注以下三条投资主线：**(1) 研发能力强、产品线丰富、国际化能力强的创新药械及产业链龙头**，如创新药龙头恒瑞医药(600276.SH)、贝达药业(300558.SZ)；创新器械龙头迈瑞医疗(300760.SZ)、南微医学(688029.SH)；受益于国内创新药研发投入持续增加以及海外研发生产持续向国内转移的 CXO 龙头药明康德(603259.SH)、康龙化成(300759.SZ)、凯莱英(002821.SZ)、泰格医药(300347.SZ)、药石科技(300725.SZ)等。**(2) 与公立医院错位发展、受益于消费分层与升级、政策免疫性强、品牌优势明显的医疗服务龙头**，如爱尔眼科(300015.SZ)、通策医疗(600763.SH)、国际医学(000516.SZ)、金域医学(603882.SH)等。**(3) 部分细分领域龙头企业**。如增长逻辑坚挺、估值处于历史低位、配置性价比高的零售药店龙头益丰药房(603939.SH)、大参林(603233.SH)、老百姓(603883.SH)、一心堂(002727.SZ)；受益于血制品进口替代需求增加、血浆站数量与单站采浆量的增加，以及单吨血浆价值的提升的血制品龙头天坛生物(600161.SH)。

2 市场回顾

2.1 整体情况

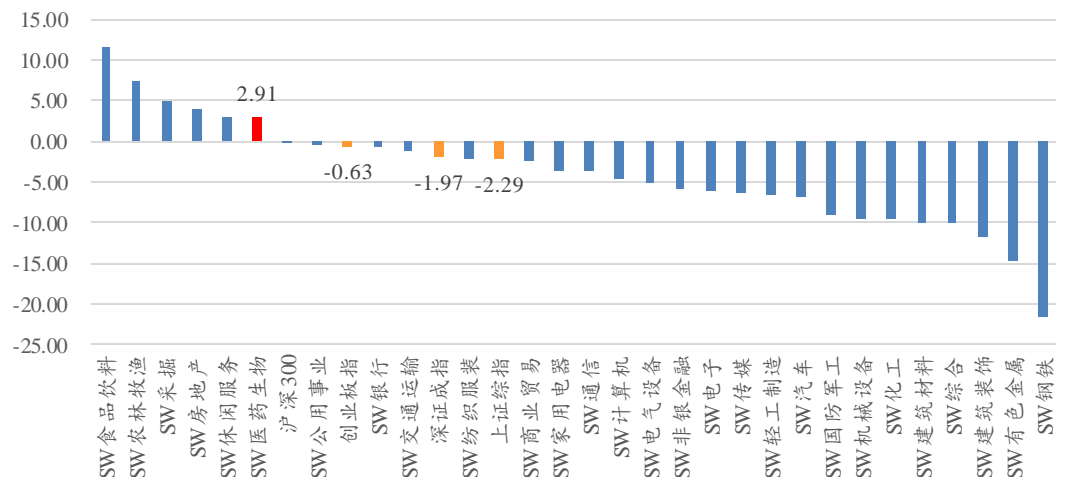
2021年1-9月(统计期间为1月1日至10月12日)，医药生物(申万)板块涨幅为7.91%，在申万28个一级行业中排名14位，跑赢沪深300、上证综指3.00、6.20个百分点，跑输深证成指、创业板指0.66、6.34个百分点。单看9月，医药生物(申万)板块涨幅为2.91%，在申万28个一级行业中排名第6位，跑赢沪深300、上证综指、深证成指、创业板指3.19、4.97、5.07、3.76个百分点。

图 1：2021 年 1-9 月申万一级子行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，财信证券

图 2：2021 年 9 月申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财信证券

2.2 子行业情况

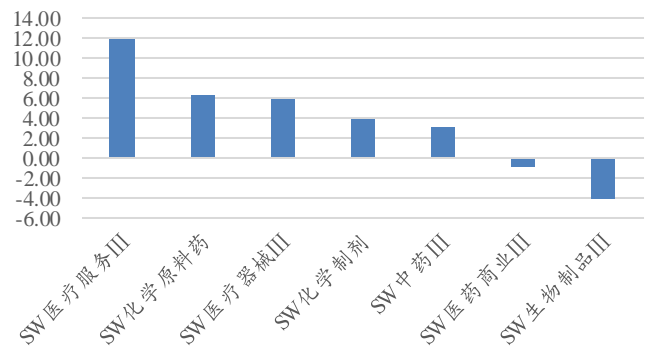
2021 年 1-9 月，医药生物 7 个子版块中，化学原料药、医疗服务、中药板块涨幅靠前，分别上涨 28.23%、25.32%、18.74%，化学制剂、生物制品、医药商业涨幅靠后，分别上涨-8.53%、-8.75%、-15.71%。单 9 月份，医药服务、医疗器械、医药商业板块涨幅居前，分别上涨 7.83%、5.80%、3.11%；化学原料药、中药、生物制品涨幅靠后，分别上涨 2.86%、1.90%、-5.37%。

图 3：2021 年 1-9 月份医药生物子行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财信证券

图 4：2021 年 9 月份医药生物子行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，财信证券

2.3 个股情况

2021 年 9 月，医药生物行业涨幅排名靠前的个股有阳光诺和（47.76%）、博济医药（37.56%）、漱玉平民（36.86%）、南微医学（32.44%）、通策医疗（27.14%）等；涨幅靠后的有沃森生物（-26.78%）、金城医药（-25.75%）、亚宝药业（-24.06%）、新华医疗（-23.79%）、康希诺-U（-21.17%）。

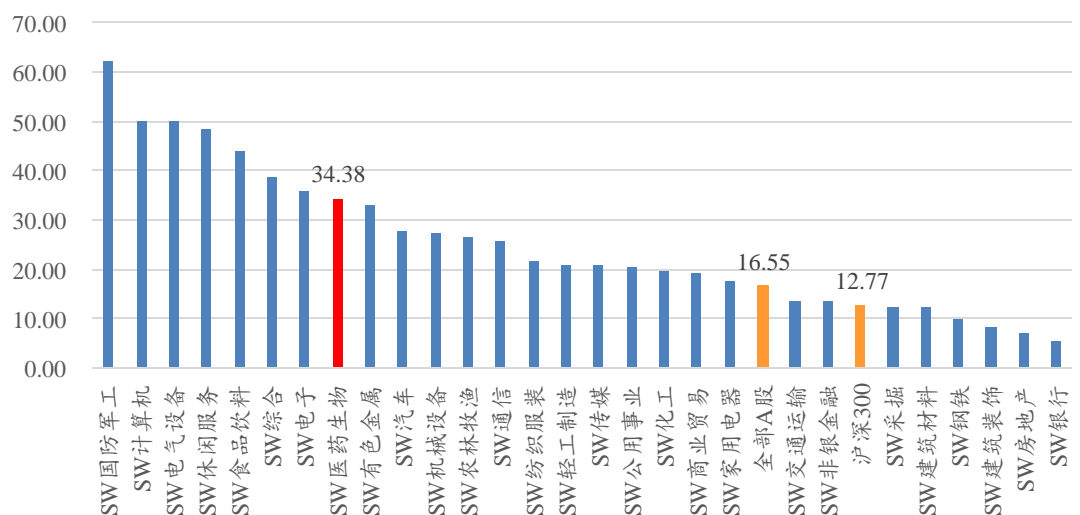
表 1：2021 年 9 月医药生物板块涨幅与跌幅靠前的个股

证券代码	证券简称	9 月份涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	9 月份涨跌幅 (%)
688621.SH	阳光诺和	47.76	300142.SZ	沃森生物	-26.78
300404.SZ	博济医药	37.56	300233.SZ	金城医药	-25.75
301017.SZ	漱玉平民	36.86	600351.SH	亚宝药业	-24.06
688029.SH	南微医学	32.44	600587.SH	新华医疗	-23.49
600763.SH	通策医疗	27.14	688185.SH	康希诺-U	-21.17

资料来源：Wind，财信证券

3 行业估值

横向比较：截止 2021 年 10 月 12 日，医药生物板块 PE (TTM, 整体法) 均值为 33.91 倍，在申万 28 个一级行业中排名第 8 位，相对沪深 300 的溢价率为 167.57%，相对全部 A 股（非银行）的溢价率为 56.87%。**纵向比较：**按日取值，医药生物板块 PE 位于自 2011 年以来 28.20% 分位数，处于历史低位水平；医药生物板块 PE 相对沪深 300、全部 A 股（非银行）的溢价率分别位于自 2011 年以来 18.00%、40.50% 的分位数。

图 5：医药生物 PE 情况（截止 2021 年 10 月 12 日）


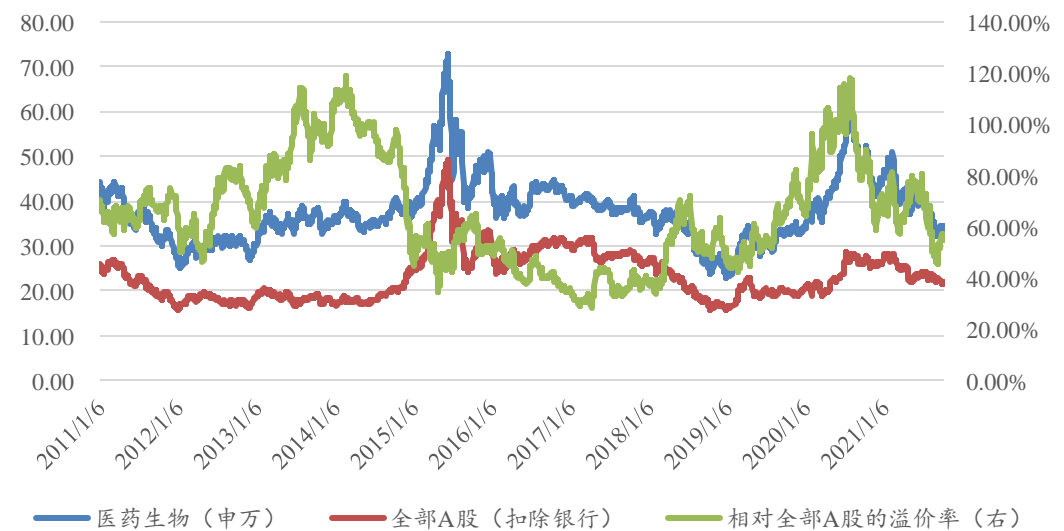
资料来源：Wind，财信证券

图 6：医药生物板块的历史估值及相对沪深 300 的溢价率



资料来源：Wind、财信证券

图 7：医药生物板块的历史估值及相对全部 A 股的溢价率



资料来源：Wind、财信证券

4 行业数据跟踪

4.1 医药行业经济运行数据

新冠疫情影响逐步减弱,8月医药制造营收同比增长 17.31%。国家统计局数据显示,2021年 1-8 月,医药制造业累计实现营业收入 18760.60 亿元,同比增长 26.20%;累计实

现利润总额 4083.50 亿元，同比增长 89.10%。单看 8 月，医药制造业实现营业收入 2324.50 亿元，同比增长 17.31%，环比下降 2.71%；实现利润总额 497.70 亿元，同比增长 74.45%，环比下降 14.98%。

图 8：医药制造业营业收入及同比增速

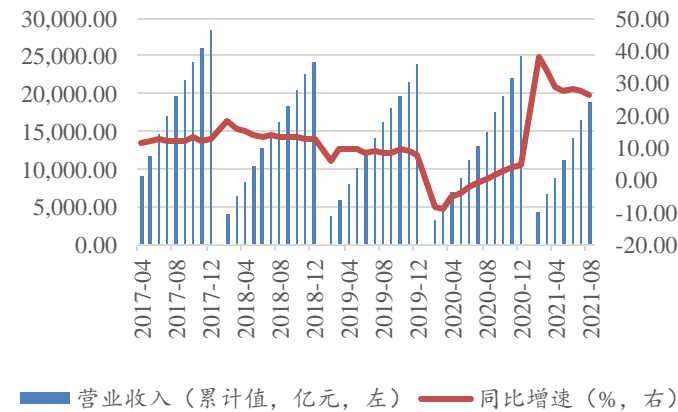
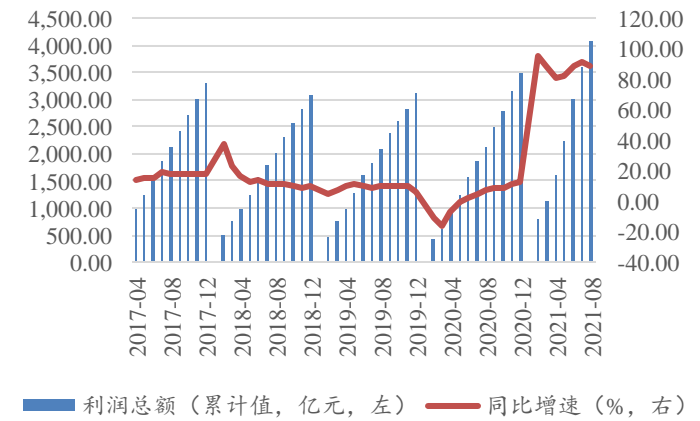


图 9：医药制造业利润总额及同比增速

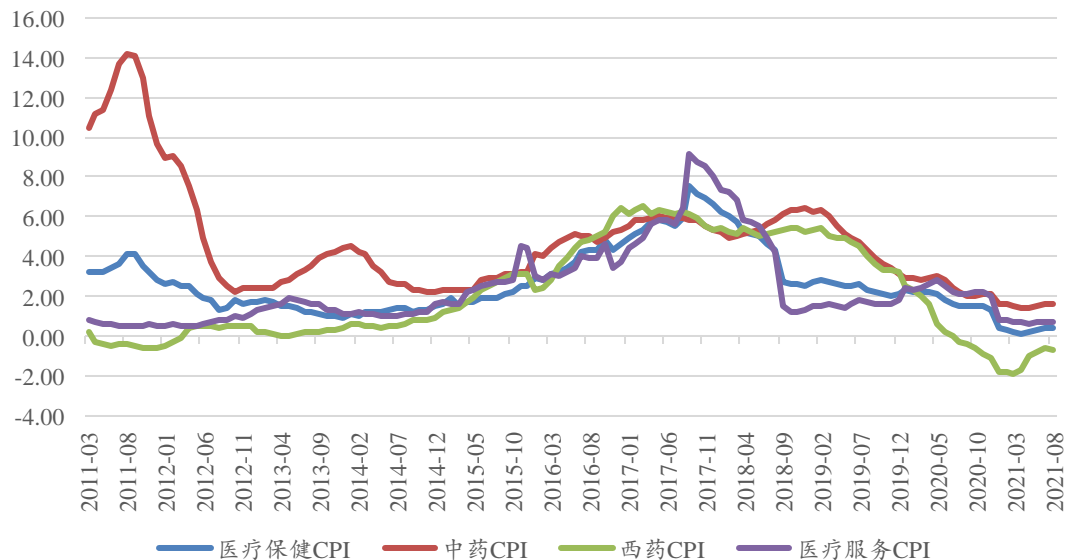


资料来源：国家统计局，财信证券

资料来源：国家统计局，财信证券

8 月中药 CPI 环比上涨 0.10%。2021 年 8 月，医疗保健 CPI、中药 CPI、西药 CPI、医疗服务 CPI 当月同比增速分别为 0.40%、1.60%、-0.70%、0.70%，较上月的变动幅度分别为 0.00、0.10、-0.10、0.00 个百分点。在医疗改革、药品集采等政策推行下，医药行业的 CPI 整体呈下降趋势。

图 10：医疗保健 CPI、医疗服务 CPI、西药 CPI、中药 CPI

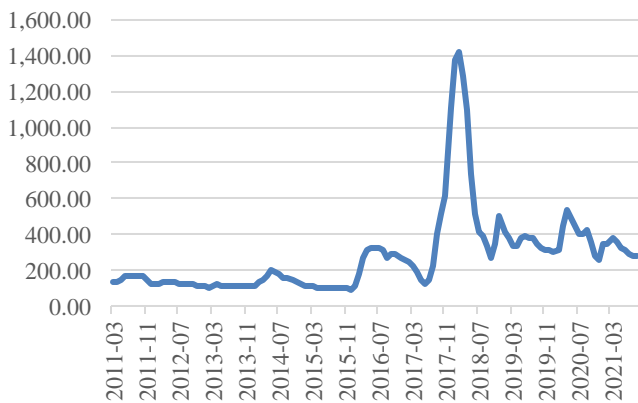


资料来源：国家统计局，财信证券

4.2 原料药价格

维生素：9月维生素 B1 价格环比下降 3.36%。2021 年 9 月，维生素 A、维生素 B1、维生素 D3、维生素 E 的销售价格分别为 278.18、152.86、92.50、80.07 元/千克，同比变动-34.24%、-2.94%、-49.76%、19.39%，环比变动+0.16%、-3.36%、+3.25%、+2.15%。

图 11：维生素 A 价格（元/千克）



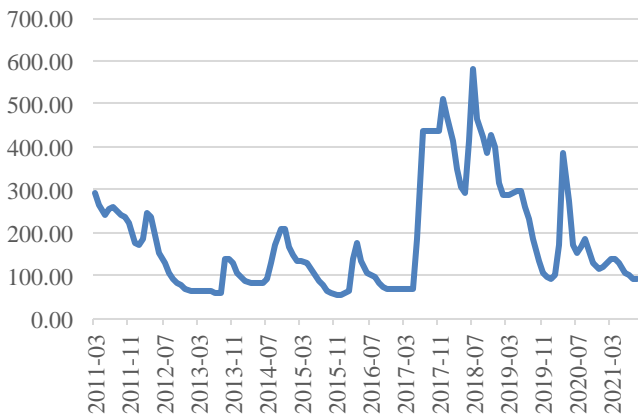
资料来源：博亚和讯，财信证券

图 12：维生素 B1 价格（元/千克）



资料来源：博亚和讯，财信证券

图 13：维生素 D3 价格（元/千克）



资料来源：博亚和讯，财信证券

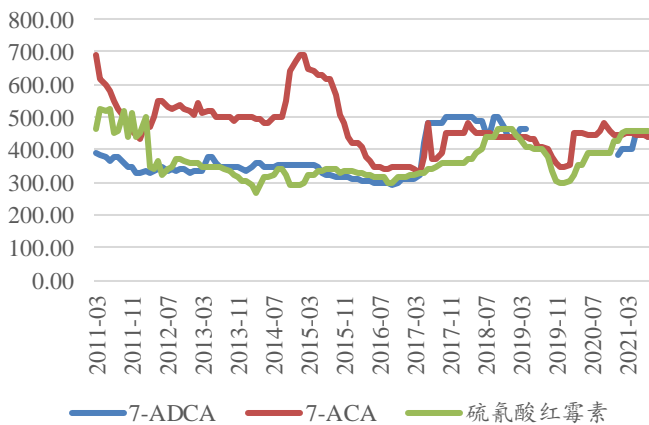
图 14：维生素 E 价格（元/千克）



资料来源：博亚和讯，财信证券

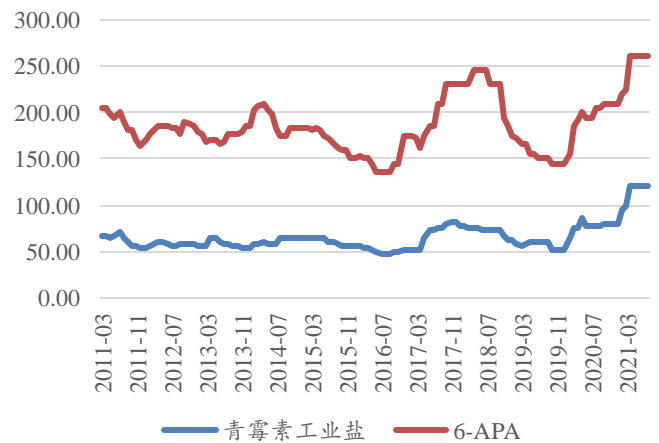
抗生素：8月价格涨跌不一。根据 Wind 统计数据，2021 年 8 月，7-ADCA、7-ACA、硫氰酸红霉素、青霉素工业盐、6-APA 的价格分别为 440.00、440.00、460.00、120.00、260.00 元/千克，环比变动-2.22%、-1.12%、+1.10%、0.00%、0.00%。

图 15: 7-ADCA、7-ACA、硫氟酸红霉素的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

图 16: 青霉素工业盐、6-APA 的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

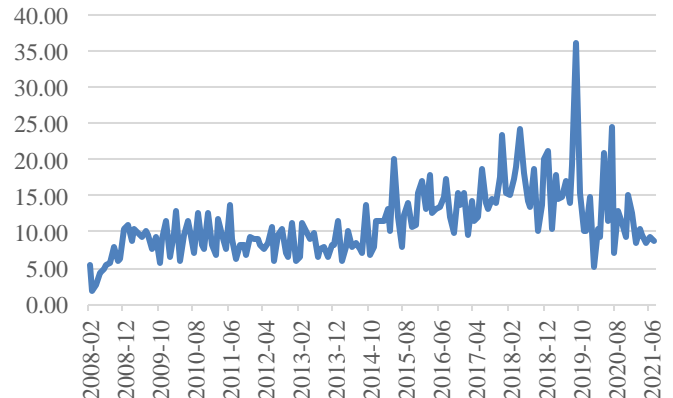
肝素: 8 月价格环比增长 23.93%。根据海关总署统计数据, 2021 年 8 月, 肝素出口平均单价为 14183.13 美元/千克, 同比增长 31.85%, 环比增长 14.79%; 肝素出口数量为 10.93 吨, 同比增长 52.35%, 环比增长 23.93%。

图 17: 肝素出口平均单价 (美元/千克, 当月值)



资料来源: 海关总署, 财信证券

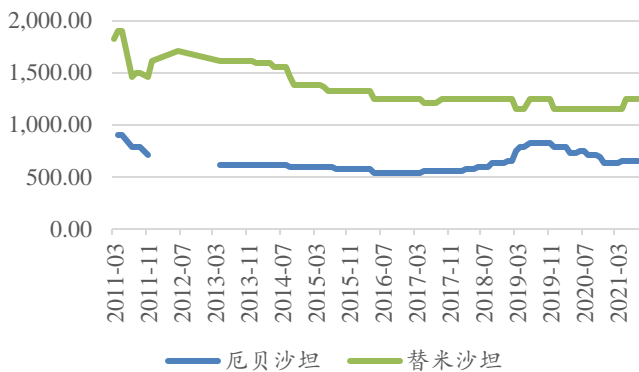
图 18: 肝素出口数量 (吨, 当月值)



资料来源: 海关总署, 财信证券

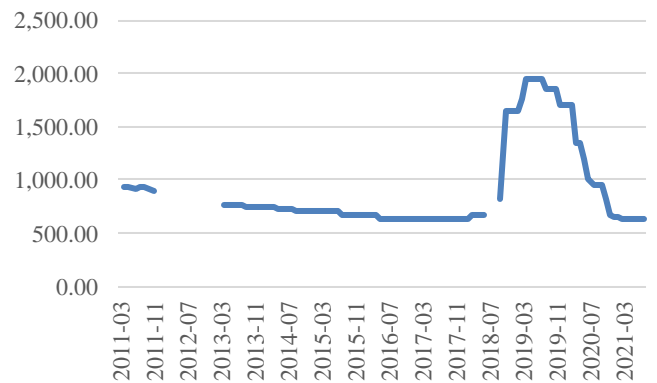
特色原料药: 8 月价格环比基本持平。根据 Wind 数据, 2021 年 8 月, 厄贝沙坦、缬沙坦、替米沙坦的价格分别为 640.00、625.00、1250.00 元/千克, 同比变动-8.57%、-34.21%、8.70%, 环比变动 0.00%、0.00%、0.00%; 卡托普利、赖诺普利、马来酸依那普利的价格分别为 625.00、2400.00、825.00 元/千克, 同比变动 7.76%、-4.00%、-2.37%, 环比变动 0.00%、0.00%、0.00%; 辛伐他汀、洛伐他汀、阿托伐他汀钙、氟伐他汀钠的价格分别为 1650.00、490.00、1500.00、3750.00 元/千克, 同比变动 4.76%、5.38%、-9.09%、-1.32%, 环比变动 6.45%、0.00%、0.00%、0.00%。

图 19: 厄贝沙坦、替米沙坦的价格 (元/千克)



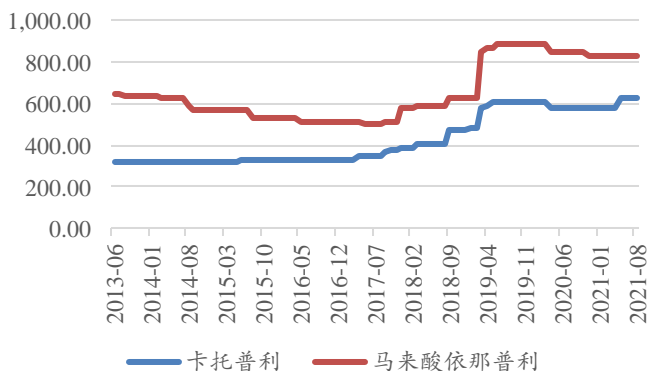
资料来源: Wind, 财信证券

图 20: 缬沙坦的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

图 21: 卡托普利、马来酸依那普利的价格 (元/千克)



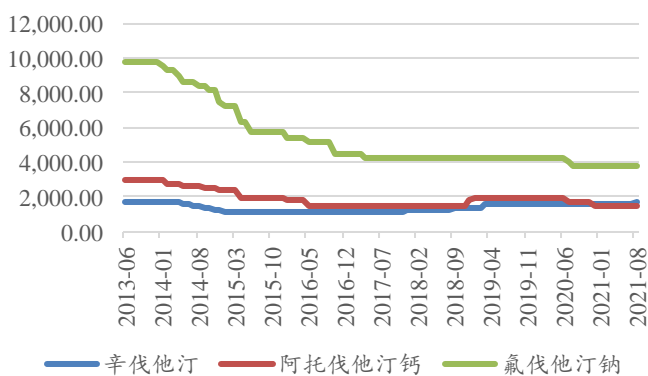
资料来源: Wind, 财信证券

图 22: 赖诺普利的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

图 23: 辛伐他汀、阿托伐他汀钙的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

图 24: 洛伐他汀的价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 财信证券

5 行业重要新闻及公司公告

【行业动态】国家医保局：十月底前各省份公布纳入“双通道”管理药品名单

根据国家医疗保障局官网消息，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》指出，要扎实推进“双通道”管理。各地医保部门要按照加强管理、保障供应、规范使用、严格监管的原则，建立处方流转中心，并对纳入“双通道”管理的药品在定点零售药店和定点医疗机构施行统一的报销政策。具备条件的地区要积极探索完善谈判药品单独支付政策，逐步将更多谈判药品纳入单独支付范围。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，并能够提供相应的药品供应保障服务。

《通知》明确各省确定纳入“双通道”管理药品名单的时间表，处方外流有望加速，建议关注零售药店龙头益丰药房(603939.SH)、大参林(603233.SH)、老百姓(603883.SH)、一心堂(002727.SZ)。

【行业动态】广东联盟 7 省开启 58 个中成药集采，含多个独家品种

根据广东省药品交易中心消息，9 月 14 日，广东省药品交易中心发布关于征求《广东联盟清开灵等 58 个药品集团带量采购文件(征求意见稿)》意见的通知。《征求意见稿》显示，(1) 参与本次集采品种报量的联盟地区为：广东、山西、河南、海南、宁夏、青海、新疆 7 省；(2) 品种范围：58 个通用名药品的全部剂型及规格，全部为中成药，含多个独家品种，包括连花清瘟、尿毒清、肾康、痰热清、喜炎平等；(3) 采购单形成。同一通用名内药品按剂型合并为：片剂、分散片、肠溶片与胶囊；颗粒与合剂(口服液)；软胶囊(胶丸)与滴丸；注射剂。处方相同而药品名称不同的药品原则上予以合并一组；药品名称相同或相似而处方不同的药品按照组方或成分区分为不同组。按上述原则未能合并的独家产品，按重点药品监控目录和日均治疗费用的价格区间划分为 4 个组别：① 监控独家产品；② 日均治疗费用≤5 元的产品；③ 日均治疗费用 5-15 元(含)的产品；④ 日均治疗费用>15 元的产品。独家产品按上述 4 个日均治疗费用组别仅划分 A 采购单，不设 B 采购单；非独家药品按服用天数占比从高到低累计达 80%的企业产品列入 A 采购单，剩余的则列入 B 采购单。(4) 企业报价。企业报价是指以日均治疗费用(计算公式：申报品规日均治疗费用=申报品规最小计量单位价格×申报品规日均治疗量)作为申报价；申报企业按照量价挂钩原则，合理申报梯级价格 P1、P2。监控独家产品，P1 是联盟地区本品种采购期首年预采购量 50%对应的梯级价格，P2 是超过 50%对应的梯级价格。非监控独家产品和非独家产品，P1 是联盟地区本品种采购期首年预采购量 70%对应的梯级价格，P2 是超过 70%对应的梯级价格。A 采购单中的企业，P2 大于等于 P1 的，本企业 2 个梯级报价均视为无效报价。(5) 中选规则。P1≤公布的最高日均治疗费用和本企业全国最低价格计算的日均治疗费用两者之间低值，获得 A 采购单第一梯级拟中选资格。监控独家产品、非监控独家产品分别按照 P2 与 P1 的降幅由高到低依次顺位排序，排名在

前 50%、前 70% 的企业获得 A 采购单第二梯级中选资格。

《征求意见稿》明确独家与非独家中成药的分组规则、中选规则，同时首次探索药企以日均治疗费用梯级报价，探索了中成药集采难题的解决方案，意味着中成药集采进程有望加快，需警惕产品结构单一、创新能力不强、品牌能力弱的中成药企业面临的集采降价风险。

【行业动态】国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》

根据中国政府网消息，9月29日，国务院办公厅印发《“十四五”全民医疗保障规划》。《规划》指出，（1）健全多层次医疗保障制度体系。完善城乡居民高血压、糖尿病门诊用药保障机制；鼓励商业保险机构提供医疗、疾病、康复、照护、生育等多领域的综合性健康保险产品和服务，逐步将医疗新技术、新药品、新器械应用纳入商业健康保险保障范围。（2）持续优化医疗保障支付机制。将符合条件的中药、中医医疗服务项目按规定纳入医保支付范围；建立医保医用耗材准入制度，制定医保医用耗材目录，探索制定医用耗材医保支付标准；在全国范围内普遍实施按病种付费为主的多元复合式医保支付方式，到2025年，实行按疾病诊断相关分组付费和按病种付费的住院费用占全部住院费用的比例达到70%。（3）改革完善医药价格形成机制。深化药品和医用耗材集中带量采购制度改革，稳妥有序试点医疗服务价格改革。到2025年，公立医疗机构通过省级集中采购平台采购药品金额占全部药品金额（不含中药饮片）的比例达到90%（2020年该指标约为75%）；公立医疗机构通过省级集中采购平台采购高值医用耗材金额占全部高值医用耗材金额的比例达到80%；药品集中带量采购品种达到500个以上（2020年该指标为112个）；高值医用耗材集中带量采购品种（类）达到5个以上（2020年该指标为1种）。（4）协同建设高效的医药服务供给体系。支持儿科、老年医学科、精神心理科和康复、护理等紧缺医疗服务发展；支持药店连锁化、专业化、数字化发展，更好发挥药店独特优势和药师作用。（5）健全医疗保障公共服务体系。完善异地就医直接结算服务，到2025年，住院费用跨省结算率（住院费用跨省直接结算人次占全部住院跨省异地就医人次的比例）高于70%（2020年该指标大于50%）。

从《“十四五”全民医疗保障规划》可以看出，在医保控费的大背景下，医保支付方式、药械与医疗服务价格是改革重点；创新药械供给、中药及中医医疗服务、儿科等紧缺医疗服务供给、药店连锁化等是政策鼓励方向。建议关注受益于医保控费的医学检测外包板块、以及政策鼓励的创新药械产业链、医疗服务板块、零售药店板块的个股，如金城医学（603882.SH）、贝达医药（300558.SZ）、迈瑞医疗（300760.SZ）、通策医疗（600763.SH）、国际医学（000516.SZ）、益丰药房（603939.SH）等。

【行业动态】默沙东宣布其新冠药物可将住院或死亡的风险降低 50%，对所有变异毒株均有效

根据财联社消息，近日，默沙东与 Ridgeback 宣布其在研的口服新冠病毒药物 Molnupiravir 在治疗轻度至中度新冠肺炎患者 III 期研究的中期分析中取得积极结果。从目前披露的数据来看，Molnupiravir 治疗组在 29 天内的住院/死亡率为 7.3%（28/385），

对照组为 14.1% (53/377), Molnupiravir 降低住院/死亡率约 50%。其中, 接受 Molnupiravir 治疗的患者在 29 天内未出现死亡病例, 对照组有 8 例患者死亡。在安全性方面, Molnupiravir 治疗组和对照组的总不良事件率以及药物相关的不良事件率相近, 治疗组分别为 35% 和 12%, 对照组分别为 40% 和 11%, 且 Molnupiravir 治疗组因不良事件退出临床试验的比例更低 (治疗组 1.3%, 对照组 3.4%)。此外, Molnupiravir 降低了所有亚组患者的住院/死亡风险, 对 γ 、 δ 、Mu 新冠病毒毒株都有较好的疗效。基于 Molnupiravir 优异的临床数据、独立数据监测委员会的建议以及与美国 FDA 的沟通结果, 默沙东提前终止该项 III 期研究, 并计划尽快递交紧急使用授权和上市申请。

Molnupiravir 在轻中度新冠肺炎患者中的疗效突出, 有望进一步完善新冠肺炎患者的治疗方案, 助力全球疫情防控。我们认为, 新冠疫情短期内难以消除, 新冠疫苗作为预防性防控措施的作用难以替代, 建议继续关注受益于疫苗加强针接种、国际化的疫苗龙头智飞生物 (300122.SZ)、康希诺 (688185.SH) 等; 建议关注深度参与新冠口服药物供应链的 CDMO 龙头, 如药明康德 (603259.SH)、凯莱英 (002821.SZ) 等。

【行业动态】广东省发布《征求意见稿》, 拟联合 10 省份对 153 个医保目录品种集采

根据广东省药品交易中心消息, 9 月 30 日, 广东省药品交易中心发布《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)》。《征求意见稿》指出, (一) 联盟地区与省采品种。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; 省采药品品种范围是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, 包括血液制品、基础输液、生长激素等其他品种。(二) 采购单形成及分组。(1) 血液制品区分为静注人免疫球蛋白 (pH4)、人血白蛋白、人凝血因子 VIII、人纤维蛋白原、人免疫球蛋白 5 个竞价组, 均仅设 A 采购单; (2) 基础输液按玻璃瓶、塑料瓶、直立式软袋和非直立式软袋划分 4 个竞价组, 采购量占比从高到低累计达 80% 的企业列入 A 采购单, 其余的列入 B 采购单; (3) 独家药品按照日均治疗费用区分 3 个竞价组, 每个竞价组仅设 A 采购单。(三) 中选规则。(1) 血制品企业申报代表品规的报价 \leq 最高有效申报价和联盟区最低价格两者之间低值, 即可中选并获得联盟地区本企业首年预采购量 100%; (2) 基础输液拟中选企业的确定规则: 企业报价 \leq 最高有效申报价和联盟区最低价格两者之间低值, 并按单位可比价由低到高依次顺位排序, A 采购单中前 80% 比例的企业纳入拟中选范围, B 采购单中前 50% 比例的企业纳入拟中选范围, 或者满足“单位可比价” \leq 同采购单最低“单位可比价” 1.8 倍的, A/B 采购单拟中选企业获得联盟地区本企业首年预采购量 100%; (3) 其他药品 A 采购单第 1 梯级竞价拟中选企业确定规则: $P1 \leq$ 最高有效申报价和联盟区最低价格两者之间低值, 中选企业获得联盟地区本企业首年预采购量 70%; 第 2 梯级竞价拟中选企业确定规则: $P2 < P1$, 并按 $P2$ 的单位可比价或 $P2$ 的日均治疗费用由低到高依次顺位排序, 前 50% 比例的企业纳入拟中选范围, 最多 6 家, 或者 $P2$ “单位可比价” ≤ 0.2000 元, 中选企业获得联盟地区本企业首年预采购量 100%。

药品带量采购逐步实现常态化、制度化, 将倒逼国内药企向创新转型, 建议关注研

发能力强、产品管线丰富、国际化能力强的创新药龙头恒瑞医药（600276.SH）、贝达药业 300558.SZ 等，以及受益于国内创新药研发投入持续增加、海外研发生产持续向国内转移的 CXO 龙头，如药明康德（603259.SH）、凯莱英（002821.SZ）等。

【公司动态】昭衍新药（603127.SH）：发布 2021 年 A 股股票激励计划与员工持股计划（草案）

根据公司公告，昭衍新药（603127.SH）发布 2021 年 A 股限制性股票激励计划（草案），拟向 505 名激励对象授予 67.54 万股限制性股票（A 股），约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.18%，限制性股票的授予价格为 83.97 元/股（最新收盘价为 174.08 元/股），业绩考核目标为：以 2020 年营业收入为基数，2021-2023 年营收收入增长率不低于 30%、69%、119.70%，即 2021-2023 年的营业收入不低于 13.99、18.18、23.64 亿元，同比增长 30.00%、30.00%、30.00%。同时，公司发布 2021 年 A 股员工持股计划，参与对象为公司监事、高级管理人员、核心技术（业务）骨干，总人数不超过 11 人，其中监事、高级管理人员为 4 人，股票总数不超过 3.26 万股，约占公司目前股本总额的 0.009%，本员工持股计划购买回购股票的价格为 83.97 元/股，业绩考核目标与上述股票激励计划一致。

公司是国内领先的医药研发服务企业，主营业务为药物临床前研究服务、临床试验及相关服务、优质实验动物的繁殖和销售以及基因编辑模式动物定制服务。2021H1，公司实现营收 5.35 亿元，同比+34.53%，实现归母净利润 1.54 亿元，同比+70.39%。本次股票激励计划与员工持股计划将有助于巩固公司的人才优势，助力公司业绩稳定增长。根据 Wind 一致预期，2021-2023 年，公司预计实现归母净利润 4.44、5.79、7.54 亿元，EPS 为 1.17、1.53、1.99 元，对应的 PE 为 148.75、114.14、87.56 倍。

风险提示：法规依从性和合规性风险；市场竞争风险；原材料供应风险；新业务拓展风险。

【公司动态】长春高新（000661.SZ）：终止与思安信进行新型冠状病毒疫苗许可合作

根据公司公告，9 月 27 日，长春高新（000661.SZ）公告，公司及子公司百克生物（688276.SH）将终止与广州思安信生物技术有限公司就新型冠状病毒疫苗（PIV-5 载体）的许可合作关联交易。终止原因为：受近期国内外病毒变异及疫情流行情况变化的影响，为保证新型冠状病毒疫苗（PIV-5 载体）研发的顺利进行，公司及子公司拟对思安信新型冠状病毒疫苗（PIV-5 载体）应对变异毒株的效力进行技术可行性的验证，验证后签署正式协议，而思安信不同意在没有签署正式协议前提下移交生物材料用以开展验证性实验；同时，鉴于该疫苗在美国已经开展 I 期临床试验，思安信要求提升项目估值。最终交易各方无法就研发节奏、交易对价等内容达成一致意见。截至本公告日止，公司不存在对该项目的支出，终止本次交易不会对公司经营业绩产生不利影响。

风险提示：产品集采降价风险；行业竞争加剧风险；产品研发不及预期风险。

【公司动态】金城医学（603882.SH）：股东国创开元股权投资基金（有限合伙）于 2021

年 7 月 1 日至 2021 年 9 月 30 日期间减持公司 0.0345% 的股份

根据公司公告，公司第四大股东国创开元股权投资基金（有限合伙）于 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 9 月 30 日期间，通过集中竞价交易方式累计减持其持有的公司股份 160,000 股，占公司股本的 0.0345%，减持价格为 150.81-150.81 元/股。2021 年 6 月 9 日，公司披露国创开元股权投资基金（有限合伙）减持股份计划，拟在 6 个月内通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 2775.67 万股，占公司总股本的 6.00%。本次减持时间已超过减持计划时间的一半，其减持计划尚未实施完毕。

公司常规业务增长良好，特检业务收入占比提升。2021H1，扣除新冠检测收入后，公司常规检测业务收入为 33.46 亿元，同比增长 47.60%，较 2019 年增长 31.57%，其中公司特检业务实现收入 16.83 亿元，收入占比达 50.30%，而 2020 年特检业务收入占比为 48.7%。相比于普检，特检行业增速快、毛利率高，公司特检业务收入占比持续提升，表明公司收入结构持续优化。公司是国内第三方医学检验行业营业规模最大、服务网络覆盖最广、检验项目及技术平台最齐全的市场领导企业，成本优势、服务优势、品牌优势明显。在医保控费的背景下，公立医院检测外包意愿提升，公司作为国内 ICL 龙头，有望充分受益。同时受益于临床检验市场扩容，公司业绩有望保持稳定增长。2021-2023 年，预计公司实现归母净利润 17.72/16.31/18.07 亿元，EPS 分别为 3.82/3.52/3.89 元，当前股价对应的 PE 分别为 27.46/29.83/26.93 倍，综合考虑公司业绩增长及同业估值水平，给予公司 2022 年 35-40 倍 PE，对应的目标价为 123.20-140.80 元/股，给予公司“推荐”评级。

风险提示：市场和政策变动风险，检验样本控制风险，医学检验及病理诊断服务执业风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438