



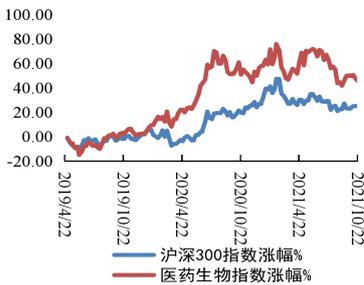
行业周报

行业评级:

报告期: 2021.10.11-2021.10.24

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

医药生物行业双周报 2021年第21期总第45期

多省发布“双通道”药品名单

医疗器械三季度报业绩亮眼

行业回顾

本报告期医药生物行业指数跌幅为3.28%，在申万28个一级行业中位居第23，跑输沪深300指数(+0.60%)。从子行业来看，医药生物三级行业中，仅中药、生物制品上涨，涨幅分别为1.04%、0.43%；医疗服务、化学制剂、化学原料药跌幅居前，跌幅分别为8.23%、4.92%、3.30%。估值方面，截止2021年10月22日，医药生物行业PE(TTM整体法，剔除负值)为32.91x(上期34.38x)。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82.87x、39.04x、24.71x、32.30x、43.40x、28.18x、14.64x。

本报告期，两市医药生物行业共有34家上市公司的股东净减持26.42亿元。其中4家增持1.02亿元，30家减持27.44亿元。

截止2021年10月25日，我们跟踪的医药生物行业387家上市公司中有53家公布了2021年三季度报业绩情况。其中，归母净利润实现正增长的有42家，归母净利润增速大于等于30%的有30家。分行业看，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，数量分别为14/10/5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4家、增速超过30%的有13家。

重要行业资讯

- ◆多省发布“双通道”药品名单
- ◆1类新药西格列他钠获批上市
- ◆心脏起搏器七省联采来了

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下行，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.....	8
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测.....	8
3.2 医药生物行业上市公司重点公告.....	9
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 年三季度报业绩情况.....	11



表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级.....	8
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值.....	8
表 3：医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）.....	9
表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况.....	10
表 5：医药生物行业 2021 年三季度报业绩情况（仅列示归母净利润增速大于等于 30%的企业）.....	11

图目录

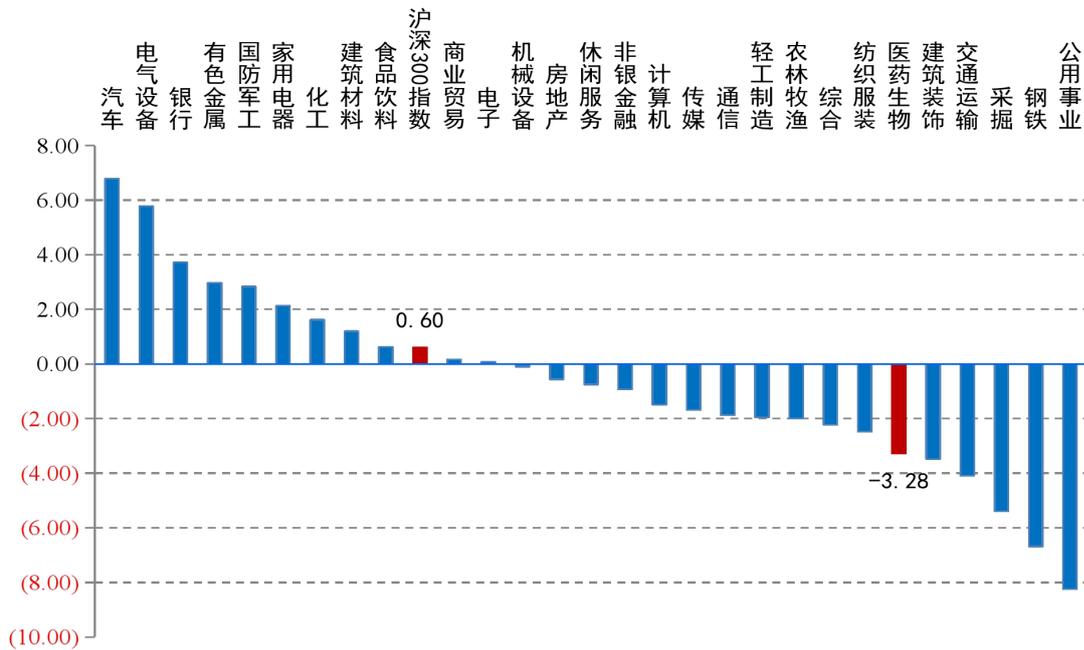
图 1：申万一级行业涨幅（%）.....	5
图 2：医药生物申万三级行业指数涨幅（%）.....	5
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）.....	6
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）.....	6
图 5：医药生物行业 2021 年三季度报业绩情况（家）.....	11



1 行情回顾

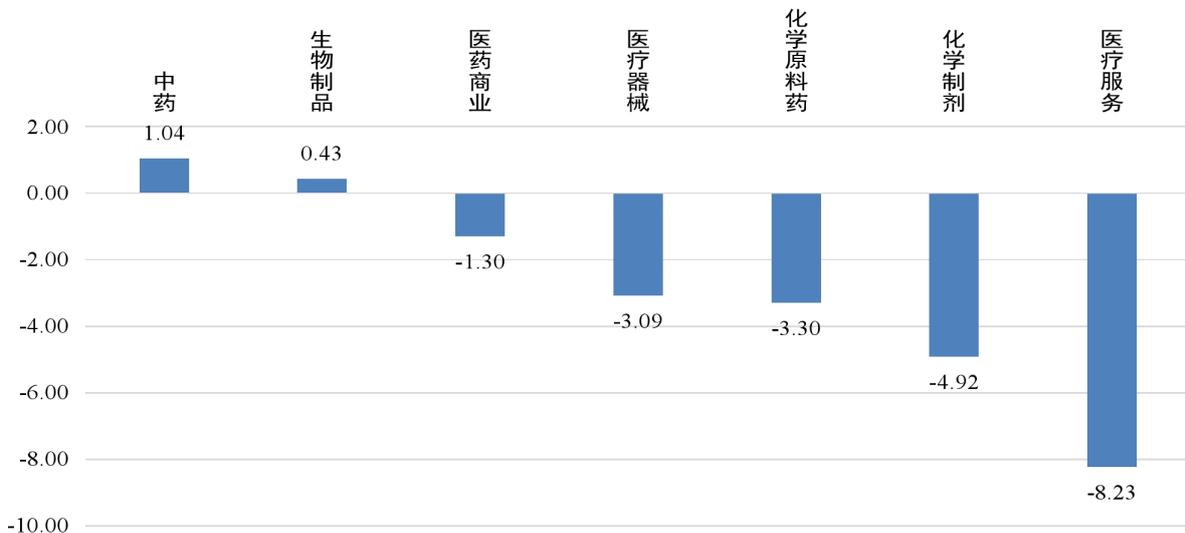
本报告期医药生物行业指数跌幅为 3.28%，在申万 28 个一级行业中位居第 23，跑输沪深 300 指数（+0.60%）。从子行业来看，医药生物三级行业中，仅中药、生物制品上涨，涨幅分别为 1.04%、0.43%；医疗服务、化学制剂、化学原料药跌幅居前，跌幅分别为 8.23%、4.92%、3.30%。

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（%）

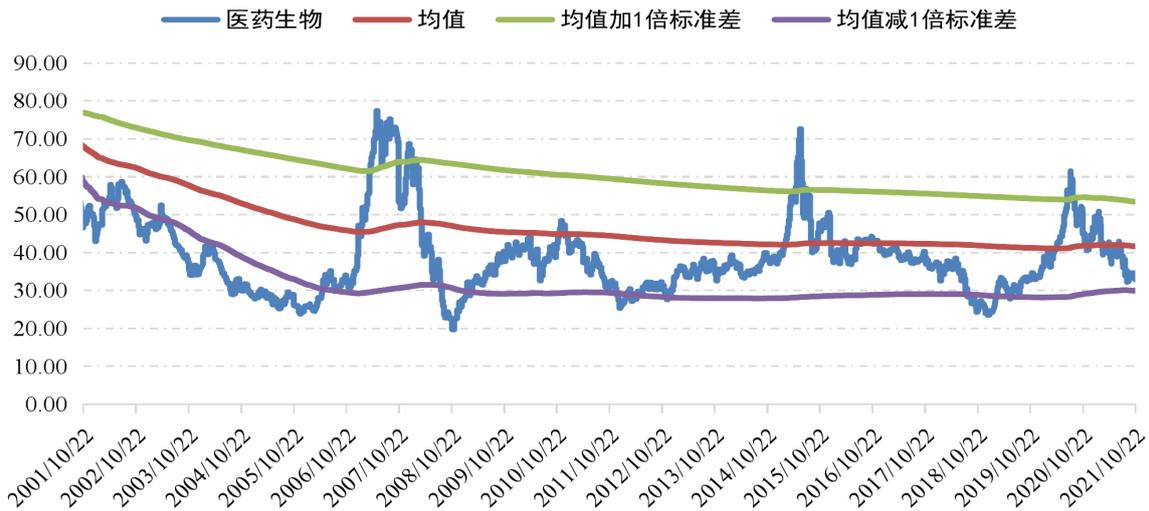


资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所



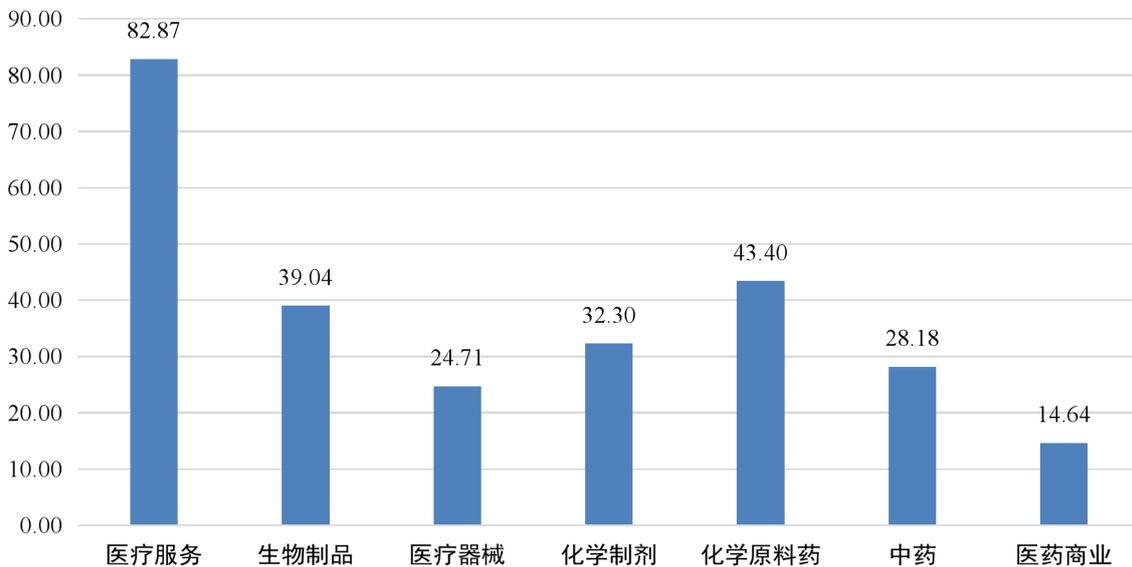
估值方面，截止 2021 年 10 月 22 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 32.91x (上期 34.38x)。医药生物申万三级行业医疗服务、生物制品、医疗器械、化学制剂、化学原料药、中药、医药商业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 分别为 82.87x、39.04x、24.71x、32.30x、43.40x、28.18x、14.64x。

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

◆多省发布“双通道”药品名单

10月19日，广东省医保局印发《广东省“双通道”管理药品范围(2021年)》的通知，此次纳入“双通道”管理范围的药品数量为221个。除广东外，近段时间，多个省份也相继发布“双通道”药品目录。业界预计，随着“双通道”政策在各地陆续实施后，医保谈判药品将进一步实现快速放量，院内院外市场格局或发生嬗变。

今年5月，国家医保局正式出台《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》；9月，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》，要求原则上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。

据不完全统计，自5月至今，除广东外，湖南、江苏、安徽、河南、河北、福建、青海、四川等省份也相继发布“双通道”管理药品名单。业内普遍认为，“双通道”是推动处方药外流的重要政策，被看成院外医药市场的一个新起点，它的发展将会深刻改变终端市场的竞争格局，对医药行业带来较为深远的影响。（资料来源：e药新动能）

◆1类新药西格列他钠获批上市

2021年10月19日，国家药监局官网公示，微芯生物西格列他钠获批上市，用于治疗二型糖尿病。西格列他钠属于化学结构完全不同于噻唑烷二酮类（Thiazolidinedione, TZD）的构型限制型过氧化物酶增殖体激活受体全激动剂（Configuration-restricted PPAR pan agonist），可适度平衡激活PPAR α 、 γ 和 δ 三个受体亚型，更有效地抑制由肥胖及炎症因子激活的CDK5对PPAR γ 的磷酸化，从而选择性地改变一系列与胰岛素增敏相关基因的表达。

从作用机制来看，西格列他钠不但有助于控制血糖，其调节糖代谢和脂代谢的效果，也有心血管保护的潜在作用（如提高有益的HDL，降低有害的甘油三酯等）。（资料来源：药渡）

◆心脏起搏器七省联采来了

10月18日，陕西省医保局印发《省际联盟省(区、兵团)心脏起搏器集中带量采购工作实施方案》，决定在陕西、甘肃、宁夏、新疆、新疆建设兵团、湖南、广西、海南等省（区、兵团）开展心脏起搏器集中带量采购。心脏起搏器价格昂贵，往往在5万元以上，患者要求降价的呼声很高，靠集采挤去部分价格水分是大势所趋。此前，江苏、安徽、青海、山东、福建等省份都已开展起搏器集采。（资料来源：健识局）

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）		
		2021/10/22	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
化学原料药	九洲药业	50.35	0.78	1.00	1.19	64.55	50.35	42.31			

化学原料药	美诺华	32.30	1.40	1.78	2.25	23.07	18.15	14.36
医疗器械III	乐普医疗	25.88	1.33	1.54	1.77	19.46	16.81	14.62
化学原料药	富祥药业	19.46	0.52	0.66	0.81	37.42	29.48	24.02
化学原料药	健友股份	35.30	1.13	1.44	1.67	31.24	24.51	21.14
医疗器械III	基蛋生物	18.99	1.18	1.29	1.47	16.09	14.72	12.92

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
奥赛康	药品注册	公司子公司江苏奥赛康药业有限公司的注射用多黏菌素 E 甲磺酸钠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：注射用多黏菌素 E 甲磺酸钠，剂型：注射剂，规格：200 万单位。
罗欣药业	药品注册	公司下属子公司山东罗欣药业集团股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准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：（1）2ml:300mg；（2）4ml:600mg；（3）6ml:900mg。
罗欣药业	药品注册	公司下属子公司山东罗欣药业集团股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸纳美芬注射液《药品注册证书》。药品名称：盐酸纳美芬注射液，剂型：注射剂，规格：1ml:0.1mg。
天士力	药品注册	近日，公司全资子公司江苏天士力帝益药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的苯扎贝特缓释片《药品注册证书》。药品名称：苯扎贝特缓释片，剂型：片剂，规格：0.4g。
天士力	药品注册	近日，公司全资子公司江苏天士力帝益药业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的注射用替莫唑胺《药品注册证书》。药品名称：注射用替莫唑胺，剂型：注射剂，规格：0.1g。
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门冬胰岛素注射液《药品注册证书》。药物名称：门冬胰岛素注射液，剂型：注射剂，规格：3ml:300 单位/支、10ml:1000 单位/瓶。
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西格列汀二甲双胍片（II）《药品注册证书》。药品名称：西格列汀二甲双胍片（II），剂型：片剂，规格：每片含磷酸西格列汀 50mg（以西格列汀计）和盐酸二甲双胍 850mg。
健友股份	药品注册	公司子公司香港健友实业有限公司于近日收到美国食品药品监督管理局签发的氯化琥珀胆碱注射液，200mg/10mL（ANDA 号：214514）批准信。药品名称：氯化琥珀胆碱注射液，适应症：全身麻醉时气管插管和手术过程中维持肌肉松弛，剂型：注射液，规格：200 mg/10mL。
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普瑞巴林胶囊的《药品注册证书》。药品名称：普瑞巴林胶囊，剂型：胶囊剂，规格：75mg；100mg；150mg。
景峰医药	药品注册	近日，公司之子公司海南锦瑞制药有限公司获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“伏立康唑片”的《药品注册证书》。药品名称：伏立康唑片，剂型：片剂，规格：50mg。
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琥珀酸美托洛尔缓释片的《药品注册证书》。药品名称：琥珀酸美托洛尔缓释片，剂型：片剂，规格：47.5mg；95mg；190mg。

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 34 家上市公司的股东净减持 26.42 亿元。其中 4 家增持 1.02 亿元，30 家减持 27.44 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)
300636.SZ	同和药业	7	2	增持	129.41	2,064.05
300497.SZ	富祥药业	1	1	增持	2.50	39.26
300206.SZ	理邦仪器	1	1	增持	212.66	3,000.63
000516.SZ	国际医学	1	1	增持	443.33	5,086.00
688321.SH	微芯生物	1	1	减持	-387.83	-15,181.23
688301.SH	奕瑞科技	1	1	减持	-45.00	-18,512.53
688298.SH	东方生物	3	3	减持	-80.01	-12,954.43
688222.SH	成都先导	2	2	减持	-614.72	-17,117.34
603882.SH	金域医学	1	1	减持	-88.93	-11,251.47
603367.SH	辰欣药业	1	1	减持	-987.70	-12,640.34
603351.SH	威尔药业	2	2	减持	-57.20	-1,536.07
603087.SH	甘李药业	2	1	减持	-190.74	-15,052.05
600645.SH	中源协和	1	1	减持	-105.00	-2,262.29
600538.SH	国发股份	1	1	减持	-317.78	-2,679.20
600227.SH	圣济堂	1	1	减持	-1,693.13	-6,194.86
600090.SH	*ST 济堂	3	1	减持	-1,000.00	-1,426.19
300869.SZ	康泰医学	17	8	减持	-525.21	-19,458.66
300841.SZ	康华生物	1	1	减持	-92.85	-17,021.27
300832.SZ	新产业	3	1	减持	-42.33	-1,961.38
300633.SZ	开立医疗	5	3	减持	-135.07	-4,922.42
300463.SZ	迈克生物	6	1	减持	-893.64	-25,331.86
300404.SZ	博济医药	3	1	减持	-213.80	-2,393.73
300318.SZ	博晖创新	3	2	减持	-65.79	-547.88
300273.SZ	和佳医疗	7	3	减持	-293.29	-1,622.17
300026.SZ	红日药业	1	1	减持	-235.30	-1,103.70
300016.SZ	北陆药业	1	1	减持	-0.50	-4.83
002950.SZ	奥美医疗	2	1	减持	-517.01	-6,834.77
002900.SZ	哈三联	1	1	减持	-16.62	-353.44
002821.SZ	凯莱英	1	1	减持	-0.30	-127.18
002433.SZ	太安堂	4	1	减持	-658.88	-3,856.87



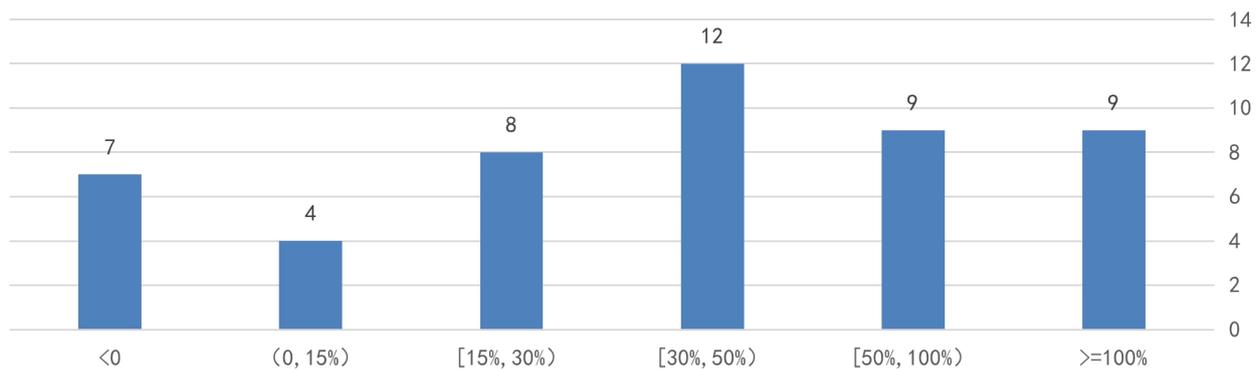
002411.SZ	延安必康	1	1	减持	-906.05	-12,837.70
002252.SZ	上海莱士	1	1	减持	-2,375.30	-16,697.64
000504.SZ	南华生物	2	1	减持	-1,127.81	-20,989.26
000403.SZ	派林生物	1	1	减持	-733.24	-21,488.90

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 年三季度报业绩情况

截止 2021 年 10 月 25 日，我们跟踪的医药生物行业 387 家上市公司中有 53 家公布了 2021 年三季度报业绩情况。其中，归母净利润实现正增长的有 42 家，归母净利润增速大于等于 30% 的有 30 家。分行业看，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，数量分别为 14/10/5 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 4 家、增速超过 30% 的有 13 家。

图 5：医药生物行业 2021 年三季度报业绩情况（家）



资料来源：Wind、长城国瑞证券研究所

表 5：医药生物行业 2021 年三季度报业绩情况（仅列示归母净利润增速大于等于 30% 的企业）

证券代码	证券简称	申万三级行业	2020 年前三季度 归母净利润（百万 元）	2021 年前三季度 归母净利润（百万 元）	2021 年前三季度 归母净利润同比 增速（%）
002524.SZ	光正眼科	医疗服务 III	30.31	46.00	51.74
000788.SZ	北大医药	化学制剂	38.32	55.51	44.87
688085.SH	三友医疗	医疗器械 III	79.80	113.44	42.16
300244.SZ	迪安诊断	医疗器械 III	899.35	1,232.73	37.07
600351.SH	亚宝药业	中药 III	91.89	145.27	58.09
688389.SH	普门科技	医疗器械 III	92.91	122.24	31.57
600129.SH	太极集团	中药 III	16.26	248.03	1,425.54
000952.SZ	广济药业	化学原料药	47.82	74.18	55.13
300347.SZ	泰格医药	医疗服务 III	1,318.02	1,781.05	35.13



000915.SZ	华特达因	化学制剂	227.47	318.69	40.10
002873.SZ	新天药业	中药Ⅲ	61.06	88.93	45.66
300601.SZ	康泰生物	生物制品Ⅲ	433.33	1,036.21	139.13
300358.SZ	楚天科技	医疗器械Ⅲ	46.38	401.20	723.53
688607.SH	康众医疗	医疗器械Ⅲ	45.95	63.64	38.50
605369.SH	拱东医疗	医疗器械Ⅲ	158.97	251.95	58.49
688301.SH	奕瑞科技	医疗器械Ⅲ	155.73	325.84	109.23
300723.SZ	一品红	化学制剂	196.60	288.30	46.64
688513.SH	苑东生物	化学制剂	124.86	186.08	49.03
600976.SH	健民集团	中药Ⅲ	125.81	257.10	104.36
688656.SH	浩欧博	医疗器械Ⅲ	38.69	74.76	93.21
000403.SZ	派林生物	生物制品Ⅲ	103.76	303.91	192.88
300639.SZ	凯普生物	医疗器械Ⅲ	273.29	646.92	136.71
300653.SZ	正海生物	医疗器械Ⅲ	95.33	126.44	32.64
002728.SZ	特一药业	中药Ⅲ	28.77	102.87	257.54
300453.SZ	三鑫医疗	医疗器械Ⅲ	82.06	114.50	39.54
600436.SH	片仔癀	中药Ⅲ	1,328.94	2,011.46	51.36
600829.SH	人民同泰	医药商业Ⅲ	140.74	234.41	66.56
300896.SZ	爱美客	医疗器械Ⅲ	290.43	708.91	144.09
600763.SH	通策医疗	医疗服务Ⅲ	395.76	620.09	55.09
300238.SZ	冠昊生物	医疗器械Ⅲ	36.86	59.78	62.17

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。