



医药生物行业周报：我国新冠特效药研发顺利推进，显著提振行业情绪

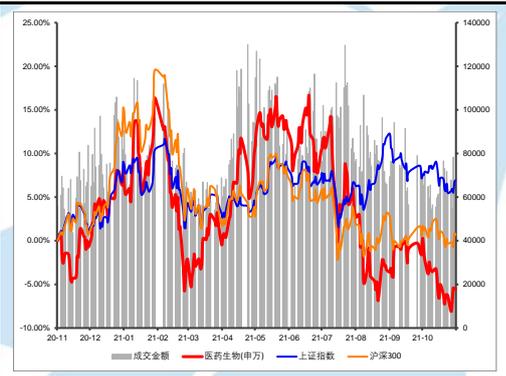
中航证券研究所
沈文文, CFA
证券执业证书号 S0640513070003
电话: 010-59219558
邮箱: shenww@avicsec.com

行业分类：医药生物

2021年11月20日

行业投资评级	增持
医药生物指数	11117.03
基础数据	
上证综指	3560.37
沪深300	4890.06
总市值(亿元)	80,343.71
流通A股市值(亿元)	60,448.65
PE(TTM)	33.47
PB(LF)	4.65

近一年行业与沪深300走势对比图



资料来源：wind，中航证券研究所

投资要点：

本期行情回顾

本期(11.15-11.19)上证综指收于3560.37, 上涨0.60%; 沪深300指数收于4890.06, 上涨0.03%; 中小100收于9887.82, 下跌0.29%; 本期中万医药生物行业指数收于11117.03, 上涨2.25%, 在申万28个一级行业指数中涨跌幅排名居第4位。7个二级板块中, 化学原料药、中药、生物制品和医疗器械跑赢上证综指、沪深300和中小100。

重要资讯

11月19日, 国家药监局药审中心关于发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》, 原则表示, 以患者为核心的研发理念应该贯穿于药物研发的始终。从抗肿瘤药物的研发立项之初, 就应该以患者的需求为研发导向, 在早期临床试验设计和关键临床试验设计中, 鼓励利用模型引导药物研发等科学工具, 鼓励采用高效的临床试验设计, 预设研发决策阈值和必要的期中分析, 以减少受试者的无效暴露, 保障受试者的权益, 同时提高研发效率; 此外, 还应关注人群的代表性, 关注特殊人群用药开发, 以期最大限度地满足临床实践中不同类型人群的安全用药需求。抗肿瘤药物研发应该体现临床价值, 而临床价值应以患者需求为导向。本指导原则旨在对于当前抗肿瘤药物研发过程中, 所遇到的主要关注点进行梳理归纳, 不可能涵盖和预见所有问题。鼓励申请人开拓思维, 积极与监管机构进行沟通交流, 在满足科学原则的前提下, 开展更符合患者需求, 更保障患者利益和安全, 更反映药物临床价值的临床试验。未来也将根据抗肿瘤药物的发展, 不断地完善和补充本指导原则。

11月16日, 央视网消息表示, 在抗击新冠疫情的战斗中, 我国的科研工作者始终在与时间赛跑。最新消息显示, 我国新冠特效药终于有了“时间表”, 其中一款抗体组合药物最快有望于年底前获批附条件上市。我国新冠病毒药物研发任务早在2020年1月21日由科技部部署应急研发专项布局开展。目前, 多种由我国研发团队自主研发的新冠肺炎有效药物已经用于临床治疗中。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558
传 真: 010-59562637

核心观点

医药生物行业指数本期上涨 2.25%，在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 4 位。7 个二级板块中，化学原料药、中药、生物制品和医疗器械跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。疫情方面，海外国家每日新增确诊病例数量呈现回升趋势，维持在 60 万人左右，目前美国、英国、德国等国家确诊病例数量居前。国内疫情零星散发，辽宁等地持续发现名本土病例。新冠疫苗接种方面，新冠疫苗加强针接种工作稳步推进，根据我国国家卫健委数据显示，截至 11 月 19 日，我国接种新冠病毒疫苗共计 24.23 亿剂次。

消息方面，11 月 16 日央视网发布消息表示，最新消息显示，我国新冠特效药终于有了“时间表”，其中一款抗体组合药物最快有望于年底前获批附条件上市。我国新冠病毒药物研发任务早在 2020 年 1 月 21 日由科技部部署应急研发专项布局开展。目前我国新冠特效药在研进展方面，开拓药业的普克鲁胺和先声药业的 SIM0417 均属于口服类药物，其中普克鲁胺已经进入临床 III 期，根据已公开的数据显示，使用普克鲁胺的门诊患者的住院率降低了 91%。此外，腾盛博药 (BRII-196/BRII-198)、君实生物 (JS016)、丹序生物 (DXP-604)、神州细胞 (SCTA01)、济民可信 (JMB2002)、复宏汉霖 (HLX70)、绿叶制药 (LY-CovMab)、海正药业 (Avigan) 和中国生物 (新冠特异性免疫球蛋白) 等抗体类新冠特效药也均陆续步入临床试验阶段，其中 BRII-196/BRII-198 已步入临床 III 期。我国新冠特效药研发顺利推进的消息，让市场此前受集采、医保等政策影响的紧张情绪有所缓解，生物制品板块得到提振。医药生物伴随景气板块增长边际放缓和基数效应常态化，在市场整体增速回落的情况下，我们认为医药市场将会加速分化，一方面，国产替代提速；另一方面，龙头效应将会加剧。医药行业估值分化加剧，中长期来看处在阶段性相对低位，业绩确定的低估值二线蓝筹或迎来买入良机。成长和估值在一段时期内会向合理的范围动态匹配，在估值切换渐行渐近的时点，提前布局尤其需要关注成长的可持续性。短期来看，可以关注新冠特效药的研发进展和投资机会。长期来看，药品、耗材带量采购工作长期推进逻辑不变，安全边际相对较高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药产业链、高端医疗器械、医疗服务和医疗消费布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) **创新药及创新药产业链**，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注恒瑞医药、信立泰、恩华药业、科伦药业、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；
- 2) **进口替代能力突出的高端医疗器械龙头**，建议关注迈瑞医疗和鱼跃医疗等；
- 3) **对药械降价免疫的医疗服务行业**，建议关注爱尔眼科和盈康生命等；
- 4) **不受医保约束的消费类医药企业**，包括成长消费类、疫苗类和保健类等领域，建议关注华兰生物和片仔癀等。

➤ **风险提示：**新冠疫情波动风险

一、市场行情回顾（2021.11.15-2021.11.19）

1.1 医药行业本期表现居前

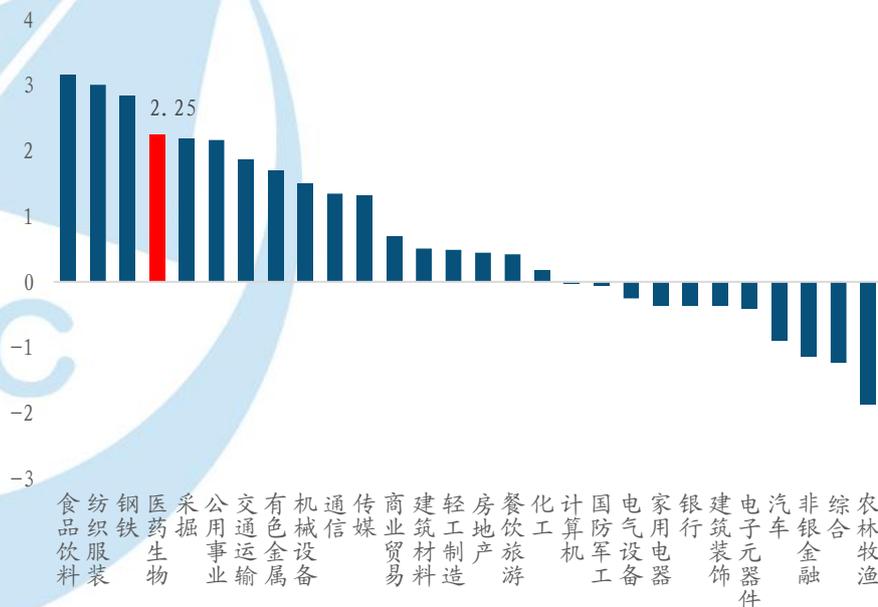
本期(2021.11.15-2021.11.19)上证综指收于 3560.37, 周涨幅为 0.60%; 沪深 300 指数收于 4890.06, 周涨幅 0.03%; 中小 100 收于 9887.82, 周跌幅 0.29%。本期申万医药生物行业指数收于 11117.03, 周涨幅为 2.25%, 在所有 28 个申万一级子行业中排名第 4 名。其中, 化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务周涨跌幅分别为 2.81%、-0.07%、2.06%、6.09%、-0.26%、2.94%、0.56%、0.03%、-0.29%、2.25%、-0.26%、2.94%和 0.56%。

图表 1: 本期 SW 医药生物表现

	SW 化学原料药	SW 化学制剂	SW 中药	SW 生物制品	SW 医药商业	SW 医疗器械	SW 医疗服务	沪深 300	中小 100	医药生物	上证综指
本期涨跌	2.81%	-0.07%	2.06%	6.09%	-0.26%	2.94%	0.56%	0.03%	-0.29%	2.25%	0.60%
月初至今涨跌	6.04%	5.97%	3.63%	1.77%	1.03%	3.23%	-5.99%	-0.38%	1.31%	1.70%	0.37%
年初至今涨跌	24.17%	-22.21%	12.15%	-14.11%	-24.16%	-12.25%	-1.51%	-6.16%	3.59%	-7.95%	2.51%
收盘价	12373.71	7928.63	7291.75	12776.33	5842.77	9423.78	12706.01	4890.06	9887.82	11117.03	3560.37

数据来源: WIND、中航证券研究所

图表 2: 本期申万一级行业板块涨跌幅排行(单位: %)



数据来源: WIND、中航证券研究所

1.2 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：九安医疗(61.18%)、*ST百花(20.78%)、润达医疗(19.88%)、万泰生物(18.72%)、沃森生物(18.61%)。市场跌幅前五的个股分别为：济川药业(-13.73%)、中关村(-13.02%)、京新药业(-8.52%)、成都先导(-7.12%)、丰原药业(-7.10%)。

图表 3: 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
002432.SZ	九安医疗	10.96	61.18	19.63	-74.31	2.61
600721.SH	*ST百花	8.95	20.78	130.08	-15.06	4.98
603108.SH	润达医疗	12.12	19.88	9.52	16.74	2.13
603392.SH	万泰生物	253.27	18.72	76.08	109.94	42.32
300142.SZ	沃森生物	62.39	18.61	61.92	106.51	12.25

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 20 日

图表 4: 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600566.SH	济川药业	18.53	-13.73	-6.21	10.35	1.92
000931.SZ	中关村	6.88	-13.02	-0.15	-110.26	3.14
002020.SZ	京新药业	8.70	-8.52	7.06	11.10	1.70
688222.SH	成都先导	22.82	-7.12	-24.10	115.59	7.11
000153.SZ	丰原药业	10.99	-7.10	24.89	27.82	2.28

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 20 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 11 月 20 日, 科创板共有医药行业上市公司 79 家, 科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为: 诺唯赞(17.46%)、诺禾致源(15.25%)、键凯科技(12.32%)、百克生物(11.01%)、洁特生物(10.83%)。市场涨跌幅后五的个股分别为: 成都先导(-7.12%)、安旭生物(-6.73%)、惠泰医疗(-5.35%)、嘉必优(-5.11%)、澳华内镜(-3.71%)。

图表 5: 科创板医药公司本期涨跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688105.SH	诺唯赞	100.25	17.46	17.46	52.29	10.03
688315.SH	诺禾致源	49.28	15.25	79.85	90.53	11.59
688356.SH	键凯科技	359.30	12.32	227.91	125.40	21.76
688276.SH	百克生物	76.01	11.01	-35.86	101.57	9.20
688026.SH	洁特生物	75.45	10.83	58.13	53.49	7.98

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 20 日

图表 6: 科创板医药公司本期涨跌幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688222.SH	成都先导	22.82	-7.12	-24.10	115.59	7.11
688075.SH	安旭生物	82.82	-6.73	-6.73	7.47	2.45
688617.SH	惠泰医疗	285.73	-5.35	11.34	94.67	11.13
688089.SH	嘉必优	48.88	-5.11	24.33	48.31	4.33
688212.SH	澳华内镜	37.08	-3.71	-3.71	73.70	4.11

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 20 日

二、行业新闻动态

➤ 卫健委发布《按照传统既是食品又是中药材的物质目录管理规定》

11 月 15 日, 卫健委发布《按照传统既是食品又是中药材的物质目录管理规定》, 包括食药物质的定义范围、安全性评价程序和要求和风险监测和动态管理制度三个主要内容。

(一) 食药物质的定义范围。食药物质是指传统作为食品, 且列入《中华人民共和国药典》的物质。食药物质除了安全性评价证明其安全之外, 还要符合全国人大常委会关于全面禁止非法野生动物交易、革除滥食野生动物陋习决定的精神, 符合中药材资源保护、野生动植物保护、生态保护等相关法律法规规定。

(二) 安全性评价程序和要求。省级卫生健康行政部门提出扩增或调整食药物质目录的建议, 同时应提供具有传统食用历史的证明、食用安全性评价资料等材料。国家技术机构对地方扩增或调整食药物质目录的建议材料进行技术审查, 结合各方意见、社会稳定性风险评估等提出综合审评意见和建议。

(三) 风险监测和动态管理制度。为做好对新纳入目录物质的跟踪管理, 要求地方对新纳入食药物质目录的物质开展食品安全风险监测, 及时报告发现的不良反应等信息。结合风险监测结果, 以及具体规定的 3 种需要研究修订目录的情形, 必要时对食药物质目录进行调整, 实施动态管理。

<http://www.nhc.gov.cn/sps/s7892/202111/0e3fe88120104fefa162517ee09c8704.shtml>

➤ 我国新冠特效药有了“时间表”, 抗体组合药物有望年底前获批附条件上市

11 月 16 日, 央视网消息表示, 在抗击新冠疫情的战斗中, 我国的科研工作者始终在与时间赛跑。最新消息显示, 我国新冠特效药终于有了“时间表”, 其中一款抗体组合药物最快有望于年底前获批附条件上市。我国新冠病毒药物研发任务早在 2020 年 1 月 21 日由科技部部署应急研发专项布局开展。目前, 多种由我国研发团队自主研发的新冠肺炎有效药物已经用于临床治疗中。其中由清华大学、深圳市第三人民医院和腾盛华创联合研发筛选出的两种有效中和抗体药物 BR11-196 和 BR11-198 已参与到我国 700 余例患者的救治当中。研发团队已经于 10 月 9 日向国家药监局滚动提交附条件上市申报材料, 有望 12 月底前获得批准附条件上市。

<https://news.cctv.com/2021/11/16/ARTI1WORXQGAXxEPm3JgHq1Z211116.shtml>

➤ 国家药监局药审中心关于发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》

11 月 19 日, 国家药监局药审中心关于发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》, 原则表示, 以患者为核心的研发理念应该贯穿于药物研发的始终。从抗肿瘤药的研发立项之初, 就应该以患者的需求为研发导向, 在早期临床试验设计和关键临床试验设计中, 鼓励利用模型引导药物研发等科学工具, 鼓励采用高效的临床试验设计, 预设研发决策阈值和必要的期中分析, 以减少受试者的无效暴露, 保障受试者的权益, 同时提高研发效率; 此外, 还应关注人群的代表性, 关注特殊人群用药开发, 以期最大限度地满足临床实践中不同类型人群的安全用药需求。抗肿瘤药物研发应该体现临床价值, 而临床价值

应以患者需求为导向。本指导原则旨在对于当前抗肿瘤药物研发过程中，所遇到的主要关注点进行梳理归纳，不可能涵盖和预见所有问题。鼓励申请人开拓思维，积极与监管机构进行沟通交流，在满足科学原则的前提下，开展更符合患者需求，更保障患者利益和安全，更反映药物临床价值的临床试验。未来也将根据抗肿瘤药物的发展，不断地完善和补充本指导原则。

<https://www.cde.org.cn/main/news/viewInfoCommon/ef7bfde96c769308ad080bb7ab2f538e>

➤ 国务院办公厅关于健全重特大疾病医疗保险和救助制度的意见

11月19日，国务院办公厅关于健全重特大疾病医疗保险和救助制度的意见。意见表示，医疗救助应聚焦减轻困难群众重特大疾病医疗费用负担，建立健全防范和化解因病致贫返贫长效机制，强化基本医保、大病保险、医疗救助（以下统称三重制度）综合保障，实事求是确定困难群众医疗保障待遇标准，确保困难群众基本医疗有保障，不因罹患重特大疾病影响基本生活，同时避免过度保障。促进三重制度综合保障与慈善救助、商业健康保险等协同发展、有效衔接，构建政府主导、多方参与的多层次医疗保障体系。医疗救助应公平覆盖医疗费用负担较重的困难职工和城乡居民，根据救助对象类别实施分类救助。对低保对象、特困人员、低保边缘家庭成员和纳入监测范围的农村易返贫致贫人口，按规定给予救助。对不符合低保、特困人员救助供养或低保边缘家庭条件，但因高额医疗费用支出导致家庭基本生活出现严重困难的大病患者（以下称因病致贫重病患者），根据实际情况给予一定救助。综合考虑家庭经济状况、医疗费用支出、医疗保险支付等情况，由省（自治区、直辖市）民政部门会同医疗保障等相关部门合理确定因病致贫重病患者认定条件。县级以上地方人民政府规定的其他特殊困难人员，按上述救助对象类别给予相应救助。

http://www.nhsa.gov.cn/art/2021/11/19/art_37_7353.html

三、重要公告

➤ 精华制药（002349）：关于公司持有美国 KADMON 股票完成要约收购的公告

11月16日，精华制药集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司持有美国 Kadmon Holding 公司（以下简称“KADMON 公司”）股票 980,394.00 股，KADMON 公司为美国纳斯达克上市公司（证券代码：KDMN）。2021年9月8日法国制药商赛诺菲（SNY.US）向 KADMON 公司提出每股 9.5 美元的要约收购，根据 KADMON 公司发布的公告，2021年11月5日 KADMON 公司召开了股东大会并批准了此次要约收购，自 2021年11月9日起，KADMON 公司股票将停止在纳斯达克交易。公司于近日收到香港中信证券通知，持有美国 KADMON 股票 980,394.00 股已全部被收购，并收到股份回购款 9,313,743 美元。

➤ 金达威（002626）：关于子公司年产 200 吨透明质酸钠改扩建项目取得环评批复的公告

11月17日，厦门金达威集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司全资子公司内蒙古金达威药业有限公司（以下简称“金达威药业”）于 2021年11月16日收到呼和浩特市生态环境局下发的《关于内蒙古金达威药业有限公司年产 200 吨透明质酸钠改扩建项目环境影响报告书的批复》。该批复同意金达威药业在呼和浩特市托克托工业园区金达威药业厂区内，建设年产 200 吨透明质酸钠改扩建项目，并且落实批复中提出的各项环保要求，确保污染物达标排放，严格执行配套设施的环境保护设施与主体工程同时设计、同时施工、同时投产使用的环境保护“三同时制度”。项目总投资 6,000 万元，本项目含利用现有 300 吨胆固醇项目的闲置生产车间改造为提炼车间，现有单层彩钢仓库改建成 2 个占地面积为 2600m² 的三层仓库，所需设备部分新增部分利旧。

➤ **康泰生物 (300601): 关于口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (Vero 细胞) 获得药物临床试验批准通知书的公告**

11月17日,深圳康泰生物制品股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,公司和全资子公司北京民海生物科技有限公司(以下简称“民海生物”)研发的口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)近日获得国家药品监督管理局出具的《药物临床试验批准通知书》,口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)用于预防6周岁及以上婴幼儿感染轮状病毒导致的婴幼儿腹泻病,该产品包含了国内轮状病毒导致腹泻病的主要病毒血清型(G1、G2、G3、G4和G9)且采用Vero细胞基质培养,具有生产工艺稳定,投入产出比高等优势。轮状病毒疫苗为全球主要疫苗品种之一,分为单价疫苗和多价疫苗。目前国内上市的有兰州生物制品研究所有限责任公司的单价口服轮状病毒活疫苗和美国默克公司的口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)。本次获得口服五本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。价重配轮状病毒减毒活疫苗(Vero细胞)临床试验批准通知书,公司将积极推动该产品的临床研究,若该疫苗研发成功,将进一步丰富公司在多联多价疫苗领域的产品布局,增强公司市场竞争力,为公司持续稳健发展奠定坚实基础。

➤ **博腾股份 (300363): 关于向激励对象授予 2021 年限制性股票激励计划预留限制性股票的公告**

11月18日,重庆博腾制药科技股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,2021年11月18日,公司召开第四届董事会第三十七次临时会议、第四届监事会第二十七次临时会议,审议通过《关于向激励对象授予2021年限制性股票激励计划预留限制性股票的议案》。公司独立董事对上述议案发表了表示同意的独立意见,认为预留授予条件已经成就,预留授予激励对象主体资格合法有效,确定的预留授予日符合相关规定。监事会对预留授予激励对象名单进行核查并发表了核查意见,审议通过《关于向激励对象授予2021年限制性股票激励计划预留限制性股票的议案》,确定以2021年11月18日为预留授予日,向符合预留授予条件的13名激励对象授予预留限制性股票31.4万股。

➤ **君实生物 (688180): 自愿披露关于 JS026 注射液获得药物临床试验批准通知书的公告**

11月20日,上海君实生物医药科技股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,公司收到国家药品监督管理局(以下简称“国家药监局”)核准签发的《药物临床试验批准通知书》,JS026注射液(项目代号“JS026”)的临床试验申请获得批准。JS026注射液是一种重组全人源单克隆抗体,主要用于新型冠状病毒肺炎(以下简称“COVID-19”)的预防和治疗。JS026以SARS-CoV-2刺突蛋白S1亚基为靶点,高亲和力结合受体结合区域(以下简称“RBD”),阻断RBD和宿主细胞表面受体血管紧张素转化酶2(以下简称“ACE2”)的结合,从而进一步阻断SARS-CoV-2感染宿主细胞。JS026自COVID-19康复者体内单个记忆B细胞本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性依法承担法律责任。中筛选得到,不与人体自身抗原结合,因此其产生抗药性抗体和毒副作用的可能性低。JS026的结合表位位于RBD相对保守区域,与RBD/ACE2相互作用位点几乎不重叠,截至目前尚未发现任何RBD突变对JS026的结合产生影响,有望成为大多数病毒株的中和抗体。进入临床试验后,JS026与埃特司韦单抗(etesevimab, JS016)具有联合用药的潜力,以有效应对各种病毒突变。

四、核心观点

医药生物行业指数本期上涨2.25%,在申万28个一级行业板块中涨跌幅排名居第4位。7个二级板块中,化学原料药、中药、生物制品和医疗器械跑赢上证综指、沪深300和中小100。疫情方面,海外国家每日新增确诊病例数量呈现回升趋势,维持在60万人左右,目前美国、英国、德国等国家确诊病例数量居

前。国内疫情零星散发，辽宁等地持续发现本土病例。新冠疫苗接种方面，新冠疫苗加强针接种工作稳步推进，根据我国国家卫健委数据显示，截至11月19日，我国接种新冠病毒疫苗共计24.23亿剂次。

消息方面，11月16日央视网发布消息表示，最新消息显示，我国新冠特效药终于有了“时间表”，其中一款抗体组合药物最快有望于年底前获批附条件上市。我国新冠病毒药物研发任务早在2020年1月21日由科技部部署应急研发专项布局开展。目前我国新冠特效药在研进展方面，开拓药业的普克鲁胺和先声药业的SIM0417均属于口服类药物，其中普克鲁胺已经进入临床III期，根据已公开的数据显示，使用普克鲁胺的门诊患者的住院率降低了91%。此外，腾盛博药(BR11-196/BR11-198)、君实生物(JS016)、丹序生物(DXP-604)、神州细胞(SCTA01)、济民可信(JMB2002)、复宏汉霖(HLX70)、绿叶制药(LY-CovMab)、海正药业(Avigan)和中国生物(新冠特异性免疫球蛋白)等抗体类新冠特效药也均陆续步入临床试验阶段，其中BR11-196/BR11-198已步入临床III期。我国新冠特效药研发顺利推进的消息，让市场此前受集采、医保等政策影响的紧张情绪有所缓解，生物制品板块得到提振。医药生物伴随景气板块增长边际放缓和基数效应常态化，在市场整体增速回落的情况下，我们认为医药市场将会加速分化，一方面，国产替代提速；另一方面，龙头效应将会加剧。医药行业估值分化加剧，中长期来看处在阶段性相对低位，业绩确定的低估值二线蓝筹或迎来买入良机。成长和估值在一段时期内会向合理的范围动态匹配，在估值切换渐行渐近的时点，提前布局尤其需要关注成长的可持续性。短期来看，可以关注新冠特效药的研发进展和投资机会。长期来看，药品、耗材带量采购工作长期推进逻辑不变，安全边际相对较高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药产业链、高端医疗器械、医疗服务和医疗消费布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) **创新药及创新药产业链**，包括综合类和专科创新药企业、CXO产业，建议关注恒瑞医药、信立泰、恩华药业、科伦药业、药明康德、泰格医药、康龙化成和普洛药业等；
- 2) **进口替代能力突出的高端医疗器械龙头**，建议关注迈瑞医疗和鱼跃医疗等；
- 3) **对药械降价免疫的医疗服务行业**，建议关注爱尔眼科和盈康生命等；
- 4) **不受医保约束的消费类医药企业**，包括成长消费类、疫苗类和保健类等领域，建议关注华兰生物和片仔癀等。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

沈文文，CFA，SAC 执业证书号：S0640513070003，2011年7月加入中航证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使其独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。