

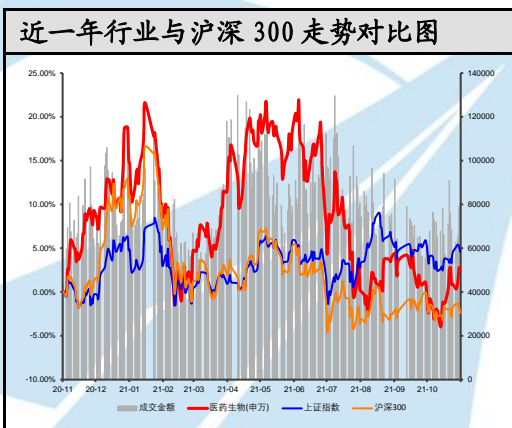
医药生物行业周报：胰岛素集采竞标结果揭晓，Omicron 纳入 VOC 变异毒株提升医药行业热度

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 27 日

| | |
|---------------|-----------------|
| 行业投资评级 | 增持 |
| 医药生物指数 | 11304.90 |
| 基础数据 | |
| 上证综指 | 3564.09 |
| 沪深 300 | 4860.13 |
| 总市值 (亿元) | 81,779.53 |
| 流通 A 股市值 (亿元) | 61,290.27 |
| PE (TTM) | 34.01 |
| PB (LF) | 4.73 |



资料来源：wind，中航证券研究所

投资要点：

本期行情回顾

本期 (11.22 - 11.26) 上证综指收于 3564.09, 上涨 0.10%; 沪深 300 指数收于 4860.13, 下跌 0.61%; 中小 100 收于 9745.84, 下跌 1.44%; 本期申万医药生物行业指数收于 11304.90, 上涨 1.69%, 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、医药商业、医疗器械和医疗服务跑赢上证综指、沪深 300 和中小 100。

重要资讯

➤ 11 月 26 日, 上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购 (胰岛素专项) 拟中选结果表》。本次拟中选结果中, 甘李药业、联邦制药、通化东宝分别有 6 个、6 个、5 个产品中标; 海外企业方面, 诺和诺德、礼来、波兰佰通和赛诺菲中选产品数量分别是 7 个、5 个、3 个和 2 个。本次胰岛素集采对基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物、餐时胰岛素类似物、预混人胰岛素、餐时人胰岛素和基础人胰岛素进行集采, 对应涉及金额分别为 50 亿元、35 亿元、20 亿元、40 亿元、5 亿元和 1 亿元, 涉及总金额约超过 150 亿元。降价方面, 本次中选企业平均降价幅度为 52.71%, 基本符合市场预期, 其中礼来公司在预混胰岛素类似物产品中降价幅度达到 74%, 为本次胰岛素集采最高降价幅度。

➤ 11 月 27 日, 世界卫生组织发布声明称, 在南非发现的新冠病毒 B.1.1.529 新毒株是一个值得关注的变体, 以希腊字母 Omicron (奥密克戎) 命名该毒株。世卫组织病毒进化技术咨询小组根据紧急会议结果发布声明说: “根据已提交的证据, 表明 COVID-19 发生了有害的流行病学改变, 咨询小组通知世卫组织, 这一变体应被标定为值得关注的变体, 世卫组织已将 B.1.1.529 进行此种标定, 并将其命名为 Omicron (奥密克戎)”。英国科学家早前宣布, 在南非发现突刺蛋白发生至少 32 处突变的新冠病毒毒株, 但目前只发现 22 例感染病例。新毒株还在从南非入境中国香港的旅客身上检出, 并在非洲南部国家博茨瓦纳被发现。

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

好的

核心观点

医药生物行业指数本期上涨 1.69%，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、医药商业、医疗器械和医疗服务跑赢上证综指、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持续呈现回升趋势，保持在 60 至 70 万人左右，目前美国、英国等国家确诊病例数量居前。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 26 日，我国接种新冠病毒疫苗共计 24.73 亿剂次。

消息方面，11 月 26 日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购（胰岛素专项）拟中选结果表》。本次拟中选结果中，甘李药业、联邦制药、通化东宝分别由 6 个、6 个、5 个产品中标；海外企业方面，诺和诺德、礼来、波兰佰通和赛诺菲中选产品数量分别是 7 个、5 个、3 个和 2 个。本次胰岛素集采对基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物、餐时胰岛素类似物、预混人胰岛素、餐时人胰岛素和基础人胰岛素进行集采，对应涉及金额分别为 50 亿元、35 亿元、20 亿元、40 亿元、5 亿元和 1 亿元，涉及总金额约超过 150 亿元。降价方面，本次中选企业平均降价幅度为 52.71%，基本符合市场预期，其中礼来公司在预混胰岛素类似物产品中降价幅度达到 74%，为本次胰岛素集采最高降价幅度。从胰岛素市场规模来看，我国糖尿病患者数量长期呈现增长趋势，胰岛素集采的平稳推进有利于我国糖尿病患者治疗率和胰岛素渗透率的提升。胰岛素市场此前由诺和诺德、礼来和赛诺菲等海外企业占据绝大部分市场份额，通过集采中标的方式，国产企业有望通过实现以价换量，获取更多市场份额，实现国产替代的加速提升；另一方面，2018 年我国三代胰岛素产品占据 68% 左右的市场份额，对比美国等发达国家 90% 以上的市场份额为三代胰岛素，未来胰岛素行业有望持续向治疗效果更好的产品升级。综合来看，甘李药业等有望通过集采实现市场份额的提升。11 月 27 日，世界卫生组织发布声明，将南非发现的新冠病毒 B.1.1.529 新毒株纳入值得关注的变异毒株（VOC），以希腊字母 Omicron（奥密克戎）命名该毒株。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。受经济预期下行的影响，医药行业防御属性受到了机构的青睐，呈现持续回暖的态势。此前我国新冠特效药研发顺利推进的消息，明显提振了生物制品等板块，此次新 VOC 变异毒株的出现或将促使海外疫情短期内呈现较大的不确定性，短期来看，维持关注新冠疫苗、新冠特效药的投资机会的观点。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、凯莱英、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，建议关注智飞生物、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（2021.11.22-2021.11.26）

1.1 医药行业本期表现居前

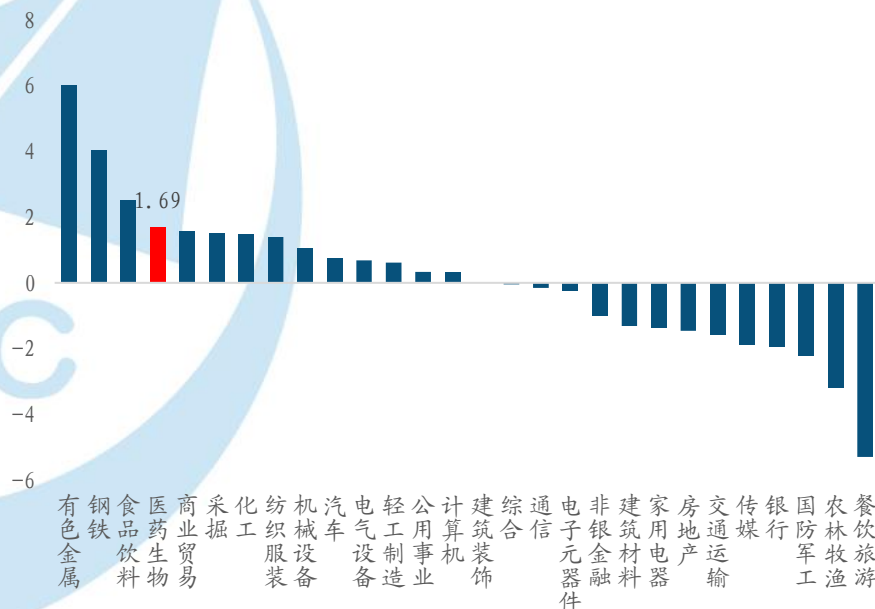
本期(2021.11.22-2021.11.26)上证综指收于 3564.09,周跌幅为 0.10%;沪深 300 指数收于 4860.13,周跌幅 0.61%;中小 100 收于 9745.84,周跌幅 1.44%。本期申万医药生物行业指数收于 11304.90,周涨幅为 1.69%,在所有 28 个申万一级子行业中排名第 4 名。其中,化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务周涨跌幅分别为 4.70%、-0.01%、1.06%、1.68%、0.91%、0.66%和 3.27%。

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 | 4.70% | -0.01% | 1.06% | 1.68% | 0.91% | 0.66% | 3.27% | -0.61% | -1.44% | 1.69% | 0.10% |
| 月初至今涨跌 | 11.03% | 5.97% | 4.73% | 3.48% | 1.95% | 3.91% | -2.91% | -0.99% | -0.15% | 3.42% | 0.47% |
| 年初至今涨跌 | 30.01% | -22.22% | 13.33% | -12.66% | -23.47% | -11.66% | 1.72% | -6.74% | 2.10% | -6.40% | 2.62% |
| 收盘价 | 12955.86 | 7928.22 | 7368.68 | 12991.06 | 5896.11 | 9486.26 | 13121.85 | 4860.13 | 9745.84 | 11304.90 | 3564.09 |

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(42.97%)、威尔药业(39.60%)、兰卫医学(37.87%)、众生药业(34.70%)、睿昂基因(31.07%)。市场跌幅前五的个股分别为：国发股份(-27.61%)、兴齐眼药(-16.84%)、华东医药(-7.74%)、拓新药业(-7.34%)、溢多利(-6.82%)。

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 | 15.67 | 42.97 | 71.05 | -106.24 | 3.74 |
| 603351.SH | 威尔药业 | 34.90 | 39.60 | 55.40 | 43.50 | 3.50 |
| 301060.SZ | 兰卫医学 | 30.00 | 37.87 | 64.20 | 61.65 | 7.81 |
| 002317.SZ | 众生药业 | 12.19 | 34.70 | 13.13 | -23.96 | 2.64 |
| 688217.SH | 睿昂基因 | 78.26 | 31.07 | -26.46 | 81.93 | 4.92 |

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 27 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 |
|-----------|------|--------|-----------|-----------|--------|-------|
| 600538.SH | 国发股份 | 7.34 | -27.61 | 24.41 | 235.96 | 4.21 |
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 120.67 | -16.84 | 27.17 | 52.20 | 11.80 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 34.09 | -7.74 | 29.00 | 25.67 | 3.67 |
| 301089.SZ | 拓新药业 | 84.50 | -7.34 | 193.20 | 113.48 | 9.79 |
| 300381.SZ | 溢多利 | 10.25 | -6.82 | -4.86 | 45.72 | 1.69 |

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 27 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 11 月 27 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: 睿昂基因(31.07%)、前沿生物-U(29.58%)、安旭生物(29.50%)、诺泰生物(26.20%)、嘉必优(26.06%)。市场涨跌幅后五的个股分别为: 南微医学(-4.90%)、佰仁医疗(-4.11%)、科兴制药(-1.93%)、浩欧博(-1.87%)、特宝生物(-1.84%)。

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 |
|-----------|--------|--------|-----------|-----------|--------|------|
| 688217.SH | 睿昂基因 | 78.26 | 31.07 | -26.46 | 81.93 | 4.92 |
| 688221.SH | 前沿生物-U | 20.37 | 29.58 | 5.82 | -29.98 | 3.81 |
| 688075.SH | 安旭生物 | 107.25 | 29.50 | 20.78 | 9.67 | 3.18 |
| 688076.SH | 诺泰生物 | 52.50 | 26.20 | -32.26 | 87.35 | 6.28 |
| 688089.SH | 嘉必优 | 61.62 | 26.06 | 56.74 | 60.90 | 5.46 |

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 27 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 |
|-----------|------|--------|-----------|-----------|--------|-------|
| 688029.SH | 南微医学 | 254.10 | -4.90 | 38.38 | 112.62 | 11.98 |
| 688198.SH | 佰仁医疗 | 260.85 | -4.11 | 236.27 | 480.67 | 26.57 |
| 688136.SH | 科兴制药 | 28.39 | -1.93 | -30.34 | 58.18 | 2.99 |
| 688656.SH | 浩欧博 | 64.44 | -1.87 | 1.06 | 43.84 | 5.36 |
| 688278.SH | 特宝生物 | 29.30 | -1.84 | -13.94 | 70.95 | 10.76 |

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 11 月 27 日

二、行业新闻动态

➤ 国家卫生健康委办公厅发布《关于推广三明市分级诊疗和医疗联合体建设经验的通知》

11 月 22 日,国家卫生健康委办公厅发布《关于推广三明市分级诊疗和医疗联合体建设经验的通知》。主要内容方面,通知第一部分总结了三明市推动改革政府管理体制,推进紧密型医联体建设,完善各项补偿机制,推动优质医疗资源下沉,加快基层医疗卫生机构人才培养,构建医防协同运行管理模式,注重发挥中医药作用等 7 条经验。第二部分提出了以构建基层首诊、双向转诊、急慢分治、上下联动的分级诊疗格局为目标,以推动公立医院高质量发展为重点,推进分级诊疗和医联体建设的 8 项重点任务。一是以人民健康为中心加强统筹规划,科学规划、合理布局各级医疗资源,推动医疗卫生机构落实功能定位。二是推动省域优质医疗资源下沉,发挥省级区域医疗中心辐射带动作用,加强市级医院和县医院基础设施建设、重要医疗设备配置和人才队伍建设,提高区域整体医疗服务水平。三是规范医联体建设和管理,网格化布局组建紧密型城市医疗集团和紧密型县域医共体,促进医疗资源统筹管理、集约使用,推进远程医疗服务,实现医联体内部信息系统统一管理、互联互通。四是加快推进医保支付方式改革,探索对紧密型医联体实行医保基金总额付费改革。五是加强慢性病患者规范化诊疗和管理,畅通医联体内慢性病患者双向转诊渠道,统一医联体内药品耗材的同质化管理。六是推进医防协同,提高公共卫生服务能力,探索建立疾病预防、医疗救治、健康管理“三位一体”的医防协同服务新机制。七是推进医联体内公立医院薪酬制度改革,医联体内统筹公立医院薪酬分配,建立符合医疗卫生行业特点和医联体发展要求的薪酬制度。八是发挥绩效考核“指挥棒”作用,加强考核结果运用。

<http://www.nhc.gov.cn/yzygj/s3594q/202111/7deb2791d4974ffe82328dbc15eebbfd.shtml>

➤ 国家医疗保障局印发《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》

11 月 26 日,国家医疗保障局印发《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》。通知表示将以加快建立管用高效的医保支付机制为目标,分期分批加快推进,从 2022 到 2024 年,全面完成 DRG/DIP 付费方式改革任务,推动医保高质量发展。到 2024 年底,全国所有统筹地区全部开展 DRG/DIP 付费方式改革工作,先期启动试点地区不断巩固改革成果;到 2025 年底,DRG/DIP 支付方式覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构,基本实现病种、医保基金全覆盖。完善工作机制,加强基础建设,协同推进医疗机构配套改革,全面完成以 DRG/DIP 为重点的支付方式改革任务,全面建立全国统一、上下联动、内外协同、标准规范、管用高效的医保支付新机制。

http://www.nhsa.gov.cn/art/2021/11/26/art_37_7406.html

➤ 上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购(胰岛素专项)拟中选结果表》

11 月 26 日,上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购(胰岛素专项)拟中选结果表》。本次拟中选结果中,甘李药业、联邦制药、通化东宝分别由 6 个、6 个、5 个产品中标;海外企业方面,诺和诺

德、礼来、波兰佰通和赛诺菲中选产品数量分别是7个、5个、3个和2个。本次胰岛素集采对基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物、餐时胰岛素类似物、预混人胰岛素、餐时人胰岛素和基础人胰岛素进行集采，对应涉及金额分别为50亿元、35亿元、20亿元、40亿元、5亿元和1亿元，涉及总金额约超过150亿元。降价方面，本次中选企业平均降价幅度为48.09%，基本符合市场预期，其中礼来公司在预混胰岛素类似物产品中降价幅度达到74%，为本次胰岛素集采最高降价幅度。

图表 7：第六批胰岛素集采拟中选结果

| 采购组 | 药品名称 | 公司 | 降价幅度 |
|----------|--------------------|--------------------|------|
| 餐时人胰岛素 | 人胰岛素注射液 | BIOTON S. A. /亿帆生物 | 55% |
| | 人胰岛素注射液 | 天麦生物 | 54% |
| | 人胰岛素注射液 | 联邦制药 | 42% |
| | 人胰岛素注射液 | 通化东宝 | 42% |
| | 人胰岛素注射液 | 万邦生化 | 41% |
| | 人胰岛素注射液 | 东阳光 | 40% |
| | 人胰岛素注射液 | 礼来公司 | 40% |
| | 人胰岛素注射液 | 诺和诺德 | 40% |
| 基础人胰岛素 | 精蛋白人胰岛素注射液 | BIOTON S. A. /亿帆生物 | 55% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 天麦生物 | 54% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 联邦制药 | 41% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 通化东宝 | 40% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 礼来公司 | 40% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 诺和诺德 | 40% |
| | 精蛋白人胰岛素注射液 | 万邦生化 | 33% |
| 预混人胰岛素 | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 甘李药业 | 64% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | BIOTON S. A. /亿帆生物 | 55% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 天麦生物 | 54% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 联邦制药 | 45% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 通化东宝 | 42% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 礼来公司 | 40% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 诺和诺德 | 40% |
| | 精蛋白人胰岛素混合注射液 (30R) | 万邦生化 | 33% |
| 餐时胰岛素类似物 | 门冬胰岛素注射液 | 甘李药业 | 72% |
| | 门冬胰岛素注射液 | 海正药业 | 67% |
| | 门冬胰岛素注射液 | 联邦制药 | 43% |

| | | | |
|-----------------|------------------------|------|-----|
| | 门冬胰岛素注射液 | 通化东宝 | 41% |
| | 门冬胰岛素注射液 | 诺和诺德 | 40% |
| | 赖脯胰岛素注射液 | 甘李药业 | 67% |
| | 赖脯胰岛素注射液 | 礼来公司 | 58% |
| | 谷赖胰岛素注射液 | 赛诺菲 | 40% |
| 基础胰岛素类似物 | 甘精胰岛素注射液 | 甘李药业 | 63% |
| | 甘精胰岛素注射液 | 联邦制药 | 49% |
| | 甘精胰岛素注射液 | 赛诺菲 | 48% |
| | 甘精胰岛素注射液 | 通化东宝 | 41% |
| | 甘精胰岛素注射液 | 东阳光 | 41% |
| | 地特胰岛素注射液 | 诺和诺德 | 45% |
| | 德谷胰岛素注射液 | 诺和诺德 | 40% |
| 预混胰岛素类似物 | 精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液 (25R) | 礼来公司 | 74% |
| | 精蛋白锌重组赖脯胰岛素混合注射液 (25R) | 甘李药业 | 60% |
| | 门冬胰岛素 30 注射液 | 甘李药业 | 66% |
| | 门冬胰岛素 30 注射液 | 联邦制药 | 43% |
| | 门冬胰岛素 30 注射液 | 诺和诺德 | 40% |

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

➤ 世卫命名新冠病毒新变异株为 Omicron

11月27日，世界卫生组织发布声明称，在南非发现的新冠病毒 B.1.1.529 新毒株是一个值得关注的变体，以希腊字母 Omicron (奥密克戎) 命名该毒株。世卫组织病毒进化技术咨询小组根据紧急会议结果发布声明说：“根据已提交的证据，表明 COVID-19 发生了有害的流行病学改变，咨询小组通知世卫组织，这一变体应被标定为值得关注的变体，世卫组织已将 B.1.1.529 进行此种标定，并将其命名为 Omicron (奥密克戎)”。英国科学家早前宣布，在南非发现突刺蛋白发生至少 32 处突变的新冠病毒毒株，但目前只发现 22 例感染病例。新毒株还在从南非入境中国香港的旅客身上检出，并在非洲南部国家博茨瓦纳被发现。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717548659515911570&wfr=spider&for=pc>

三、重要公告

➤ 欧普康视 (300595) : 关于全资子公司对外投资的公告

11月22日，欧普康视科技股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司全资子公司欧普康视投资有限公司（以下简称“欧普投资”、“甲方”）与盘锦老猫健康咨询服务有限公司（以下简称“丙方1”、“盘锦老猫”）、北京润视星科技有限公司（以下简称“丙方2”、“北京润视星”）、盘锦赛富投资咨询有限公司（以下简称“丙方3”、“盘锦赛富”）及方志虎先生（以下简称“丁方”）在安徽省合肥市签订了《欧普康视投资有限公司与盘锦老猫健康咨询服务有限公司、北京润视星科技有限公司、盘锦赛富投资

咨询有限公司及方志虎关于盘锦润视眼科医院有限公司之投资合作协议》，欧普投资拟以自有资金人民币 4629.03 万元以受让股权及增资扩股的方式投资于盘锦润视眼科医院有限公司（以下简称“盘锦润视医院”、“乙方”、“标的公司”）。本次投资完成后，欧普投资将持有乙方 51% 的股权。

标的公司盘锦润视医院位于辽宁省盘锦市，成立于 2013 年 8 月，业务以眼科诊疗与手术、视光产品与服务为主，拥有专业的医疗团队、专家资源，良好的诊疗设备、服务体系，以及较高的经营水平和较强的竞争力。盘锦润视医院目前已形成了 6 一定的业务规模，具有较好的盈利能力和发展潜能，在当地有较高的认可度和口碑，具有一定影响力。未来，标的公司将在发展自身现有业务的基础上，在辽宁省区域内积极布局眼科医院等医疗服务终端，围绕眼科与视光领域持续提升经营规模与质量，实现区域内多层次医疗需求的逐步覆盖和有效协同。

➤ 科伦药业（002422）：关于筹划股权激励计划的提示性公告

11 月 23 日，四川科伦药业股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，为进一步建立、健全公司长效激励机制、吸引和留住优秀人才，充分调动公司管理人员及核心骨干的积极性，有效地将股东利益、公司利益和被激励对象个人利益集合在一起，使各方共同关注公司的长远发展，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司股权激励管理办法》等有关法律、法规和规范性文件以及《公司章程》的规定，拟筹划推出股权激励计划（以下简称“激励计划”）事项。经初步研究，本次激励计划拟授予激励对象权益总计不超过 496 万股，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占公司目前股本总额不超过 0.3480%。公司全部有效期内股权激励计划所涉及的标的股票总数不超过公司股本总额的 10%。激励计划中任何一名激励对象通过全部有效期内的股权激励计划获授的公司股票数量不超过公司股本总额的 1%。本次股权激励计划的具体激励规模，待公司讨论确定后，在后续的激励计划草案中予以明确。

➤ 长春高新（000661）：关于回购公司股份方案的公告

11 月 24 日，长春高新技术产业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已在境内发行的人民币普通股（A 股）股票，全部用于后期实施公司及子公司核心团队股权激励。拟用于回购的资金总额为人民币 6 亿元，回购价格不超过人民币 400 元/股。按本次拟用于回购的资金总额及回购价格上限测算，预计回购股份数量约为 150 万股，约占公司总股本的比例为 0.3706%。本次回购股份数量不超过公司已发行股份总额的 10%，具体回购股份数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。

➤ 复星医药（600196）：关于控股子公司药品临床试验进展的公告

11 月 27 日，上海复星医药（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司控股子公司上海复星医药产业发展有限公司（以下简称“复星医药产业”）于中国境内（不包括港澳台，下同）就 FCN-159 片（以下简称“该新药”）用于 I 型神经纤维瘤的治疗启动 II 期临床研究。该新药为本集团（即本公司及控股子公司单位，下同）自主研发的创新型小分子化学药物，为 MEK1/2 选择性抑制剂，拟主要用于晚期实体瘤、I 型神经纤维瘤的治疗。截至本公告日，除本次用于 I 型神经纤维瘤治疗于中国境内启动 II 期临床研究外，该新药用于具有 NRAS 突变的晚期黑色素瘤治疗于中国境内处于 I 期临床试验阶段、用于治疗成人和儿童 I 型神经纤维瘤（NF1）已于美国获临床试验批准。截至 2021 年 10 月，本集团现阶段针对该新药的累计研发投入为人民币 10,807 万元。

➤ *ST 康美（600518）：关于法院裁定批准公司重整计划的公告

11 月 27 日，康美药业股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，揭阳市中级人民法院（以下简称“揭阳中院”或“法院”）于 2021 年 11 月 26 日裁定批准《康美药业股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），并终止康美药业股份有限公司重整程序。2021 年 11 月 26 日，揭阳中院裁定批准《康

美药业股份有限公司重整计划》，现就法院裁定批准公司《重整计划》事宜公告如下：

揭阳中院认为：康美药业在法律规定的期限内依法制订重整计划草案。因重整计划草案涉及出资人权益调整事项，故本案设出资人组就重整计划草案中涉及出资人权益调整的事项进行表决。康美药业依法向第二次债权人会议提交重整计划草案，并向出资人组提交重整计划草案所涉的出资人权益调整事项进行表决。经表决，第二次债权人会议各表决组和出资人组分别表决通过重整计划草案和出资人权益调整方案。康美药业提请各表决组的表决程序合法，各表决组通过情况均符合法律规定的通过条件，重整计划草案通过，依法可予批准。综上，康美药业的申请符合法律规定，本院予以批准。依照《中华人民共和国企业破产法》第八十二条、八十四条、八十五条、八十六条之规定，裁定如下：一、批准康美药业股份有限公司重整计划；二、终止康美药业股份有限公司重整程序。本裁定自作出之日起生效。

四、核心观点

医药生物行业指数本期上涨 1.69%，在中万 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、医药商业、医疗器械和医疗服务跑赢上证综指、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持续呈现回升趋势，保持在 60 至 70 万人左右，目前美国、英国等国家确诊病例数量居前。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 26 日，我国接种新冠病毒疫苗共计 24.73 亿剂次。

消息方面，11 月 26 日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购（胰岛素专项）拟中选结果表》。本次拟中选结果中，甘李药业、联邦制药、通化东宝分别由 6 个、6 个、5 个产品中标；海外企业方面，诺和诺德、礼来、波兰佰通和赛诺菲中选产品数量分别是 7 个、5 个、3 个和 2 个。本次胰岛素集采对基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物、餐时胰岛素类似物、预混人胰岛素、餐时人胰岛素和基础人胰岛素进行集采，对应涉及金额分别为 50 亿元、35 亿元、20 亿元、40 亿元、5 亿元和 1 亿元，涉及总金额约超过 150 亿元。降价方面，本次中选企业平均降价幅度为 48.09%，基本符合市场预期，其中礼来公司在预混胰岛素类似物产品中降价幅度达到 74%，为本次胰岛素集采最高降价幅度。从胰岛素市场规模来看，我国糖尿病患者数量长期呈现增长趋势，胰岛素集采的平稳推进有利于我国糖尿病患者治疗率和胰岛素渗透率的提升。胰岛素市场此前由诺和诺德、礼来和赛诺菲等海外企业占据绝大部分市场份额，通过集采中标的方式，国产企业有望通过实现以价换量，获取更多市场份额，实现国产替代的加速提升；另一方面，2018 年我国三代胰岛素产品占据 68% 左右的市场份额，对比美国等发达国家 90% 以上的市场份额为三代胰岛素，未来胰岛素行业有望持续向治疗效果更好的产品升级。综合来看，甘李药业等有望通过集采实现市场份额的提升。11 月 27 日，世界卫生组织发布声明，将南非发现的新冠病毒 B.1.1.529 新毒株纳入值得关注的变异毒株（VOC），以希腊字母 Omicron（奥密克戎）命名该毒株。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。受经济预期下行的影响，医药行业防御属性受到了机构的青睐，呈现持续回暖的态势。此前我国新冠特效药研发顺利推进的消息，明显提振了生物制品等板块，此次新 VOC 变异毒株的出现或将促使海外疫情短期内呈现较大的不确定性，短期来看，维持关注新冠疫苗、新冠特效药的投资机会的观点。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、凯莱英、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，建议关注智飞生物、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。