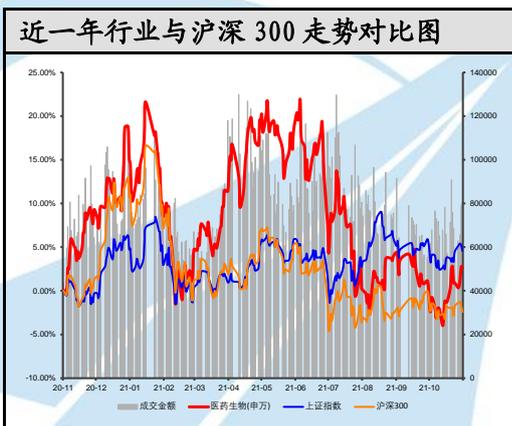


中航证券研究所
 沈文文, CFA
 证券执业证书号 S0640513070003
 电话: 010-59219558
 邮箱: shenww@avicsec.com

行业分类：医药生物

2021 年 12 月 4 日

行业投资评级	增持
医药生物指数	11120.71
基础数据	
上证综指	3607.43
沪深 300	4901.02
总市值 (亿元)	80,167.40
流通 A 股市值 (亿元)	60,276.20
PE (TTM)	33.33
PB (LF)	4.64



资料来源：wind，中航证券研究所

投资要点：

本期行情回顾

本期 (11.29 - 12.03) 上证综指收于 3607.43, 上涨 1.22%; 沪深 300 指数收于 4901.02, 上涨 0.84%; 中小 100 收于 9780.34, 上涨 0.35%; 本期中万医药生物行业指数收于 11120.71, 下跌 1.63%, 在申万 28 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 27 位。7 个二级板块中, 中药跑赢沪深 300 和中小 100。

重要资讯

➤ 12 月 1 日, 国家药监局药审中心关于发布《基因治疗产品长期随访临床研究技术指导原则 (试行)》的通告本指导原则适用于按照《中华人民共和国药品管理法》、《药品注册管理办法》等药品管理相关法规进行研发和注册申报的具备基因治疗属性的产品, 如质粒 DNA、RNA、基因改造的病毒、细菌或细胞以及基于基因编辑技术的产品等, 旨在为该类开展长期随访临床研究提供技术指导, 确保及时收集迟发性不良反应的信号, 识别并降低这类风险, 同时获取这类产品长期安全性和有效性的信息。本指导原则是对基因治疗产品开展长期随访临床研究相关技术问题的建议和推荐, 不具有强制性的法律约束力。随着基因治疗技术的发展、认知深入和经验积累, 本指导原则中的相关内容将不断完善与更新。申请人在研究中应始终坚持具体问题具体分析的原则, 并建议及时与药审中心就长期随访研究方案的具体设计和细节进行沟通。

➤ 12 月 3 日, 国家医保局、人力资源社会保障部印发 2021 年版国家医保药品目录, 《2021 年药品目录》收载西药和中成药共 2860 种, 其中西药 1486 种, 中成药 1374 种。另外, 还有基金可以支付的中药饮片 892 种。本次调整, 共计 74 种药品新增进入目录, 11 种药品被调出目录。从谈判情况看, 本次调整, 共计对 117 个药品进行了谈判, 谈判成功 94 个, 总体成功率 80.34%。其中, 目录外 85 个独家药品谈成 67 个, 成功率 78.82%, 平均降价 61.71%。74 个目录外新增药品涉及 21 个临床组别, 其中, 高血压、糖尿病、高血脂、精神病等慢性病用药 20 种, 肿瘤用药 18 种, 丙肝、艾滋病等抗感染用药 15 种, 罕见病用药 7 种, 新冠肺炎治疗用药 2 种, 其他领域用药 12 种, 患者受益面广泛。

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下跌 1.63%，在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 27 位。7 个二级板块中，中药跑赢沪深 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，周内单日新增确诊病例在 9 月之后再次突破 70 万人，目前美国、英国、法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 12 月 2 日，我国接种新冠病毒疫苗共计 25.24 亿剂次。

消息方面，12 月 3 日国家医保局印发 2021 年版国家医保药品目录，本次收录的目录共计药品 2860 种，包括 1486 种西药和 1374 种中成药，均为历轮医保目录谈判品种数量之最。本次医保目录调整中，对 117 个药品品种进行谈判，谈判成功 94 个，成功率为 80.34%；目录外 85 个独家药品谈成 67 个，成功率 78.82%；整体降价幅度为 61.71%，降价幅度最高达到 94%。对比此前的医保目录谈判情况来看，本次医保目录谈判的最高降价幅度和平均降价幅度均处于较高水平，在我国人均医疗收入增速放缓和新冠疫苗支出对医保基金形成冲击之下，医保基金支付压力愈来愈大，本次医保目录降价幅度较高的情况符合我国目前医保目录谈判腾笼换鸟的底层逻辑，而较高的谈判成功率一方面表明了国家对于医保谈判普惠性的重视程度，另一方面也表明了医保目录谈判框架基本已定的前提下，市场及医药公司针对谈判准备越来越充分。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（2021.11.29-2021.12.03）

1.1 医药行业本期表现居末

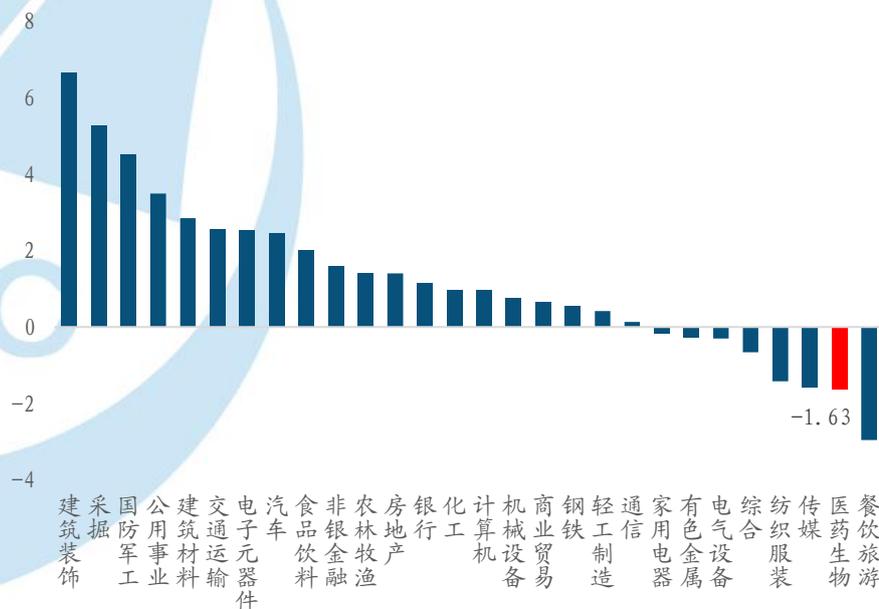
本期(2021.11.29-2021.12.03)上证综指收于 3607.43,周涨幅为 1.22%;沪深 300 指数收于 4901.02,周涨幅 0.84%;中小 100 收于 9780.34,周涨幅 0.35%。本期申万医药生物行业指数收于 11120.71,周跌幅为 1.63%,在所有 28 个申万一级子行业中排名第 27 名。其中,化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务周涨跌幅分别为-1.23%、-3.14%、1.17%、-2.24%、-1.60%、-1.11%和-2.47%。

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	-1.23%	-3.14%	1.17%	-2.24%	-1.60%	-1.11%	-2.47%	0.84%	0.35%	-1.63%	1.22%
月初至今涨跌	-3.19%	-1.68%	0.47%	-2.75%	-0.85%	-2.71%	-1.49%	1.43%	-0.02%	-1.86%	1.22%
年初至今涨跌	28.41%	-24.66%	14.66%	-14.62%	-24.69%	-12.65%	-0.80%	-5.95%	2.46%	-7.92%	3.87%
收盘价	12797.12	7679.49	7455.14	12699.97	5802.04	9380.79	12797.90	4901.02	9780.34	11120.71	3607.43

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：国新健康(34.46%)、新诺威(29.41%)、新华制药(25.64%)、九安医疗(24.82%)、兰卫医学(24.53%)。市场跌幅前五的个股分别为：润都股份(-34.09%)、金城医药(-22.37%)、舒泰神(-18.96%)、美迪西(-15.71%)、众生药业(-14.11%)。

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
000503.SZ	国新健康	9.56	34.46	14.35	-41.72	9.58
300765.SZ	新诺威	17.16	29.41	19.87	32.63	3.25
000756.SZ	新华制药	9.80	25.64	6.45	16.88	1.80
002432.SZ	九安医疗	19.56	24.82	113.51	-132.61	4.67
301060.SZ	兰卫医学	37.36	24.53	104.49	76.78	9.73

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 12 月 3 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
002923.SZ	润都股份	26.35	-34.09	66.59	43.07	4.56
300233.SZ	金城医药	29.19	-22.37	54.50	-19.63	3.36
300204.SZ	舒泰神	17.95	-18.96	98.78	-53.21	5.91
688202.SH	美迪西	542.50	-15.71	245.55	142.77	27.78
002317.SZ	众生药业	10.47	-14.11	-2.84	-20.58	2.27

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 12 月 3 日

1.3 本期科创板个股表现

截至 12 月 3 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：悦康药业(12.08%)、南新制药(11.15%)、嘉必优(8.55%)、艾隆科技(6.51%)、之江生物(5.63%)。市场涨跌幅后五的个股分别为：美迪西(-15.71%)、澳华内镜(-12.67%)、爱博医疗(-12.44%)、诺禾致源(-12.14%)、海尔生物(-11.60%)。

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
688658.SH	悦康药业	24.49	12.08	2.51	19.62	2.94
688189.SH	南新制药	32.20	11.15	-33.62	40.59	2.80
688089.SH	嘉必优	66.89	8.55	70.15	66.10	5.93
688329.SH	艾隆科技	48.57	6.51	72.78	45.30	5.03
688317.SH	之江生物	55.39	5.63	-24.26	12.85	2.94

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 12 月 3 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
688202.SH	美迪西	542.50	-15.71	245.55	142.77	27.78
688212.SH	澳华内镜	35.07	-12.67	-8.93	69.71	3.89
688050.SH	爱博医疗	217.63	-12.44	25.93	136.03	13.97
688315.SH	诺禾致源	46.05	-12.14	68.07	84.60	10.83
688139.SH	海尔生物	84.86	-11.60	30.47	33.35	7.93

数据来源: WIND、中航证券研究所

截至 2021 年 12 月 3 日

二、行业新闻动态

➤ 河南省公立医疗机构联盟采购领导小组办公室发布《关于 2021 年河南省公立医疗机构联盟带量采购拟中选结果的公示》

河南省公立医疗机构联盟采购领导小组办公室发布《关于 2021 年河南省公立医疗机构联盟带量采购拟中选结果的公示》。《公示》公布了日前进行的止血材料、防粘连材料、硬脑(脊)膜医用耗材集中带量采购工作拟中选结果。此次联盟采购 87 家企业参与报名, 65 家生产企业参与竞价和议价, 其中, 国内企业 49 家, 外资企业 16 家。通过竞价议价, 41 家企业拟中选。三类医用耗材议价组平均降幅 62.88%, 竞价组平均降幅 76.64%, 其中, 止血材料平均降幅 78.47%, 最高降幅 92.94%

<https://med.sina.com/article-detail-103-2-109479.html>

➤ 国家卫健委印发《医疗废物分类目录(2021 年版)的通知》

12 月 1 日, 国家卫健委印发《医疗废物分类目录(2021 年版)的通知》。本次《目录》延续了原有的五个类别和特征, 增加了分类的管理要求、收集方式、满足相应条件下的豁免管理等内容。

(一) 在正文部分中, 明确了目录制定的依据和适用范围, 提出医疗废物分类收集应当与处置方式相衔接, 鼓励减少使用含汞的医疗器械, 鼓励使用可复用的医疗器械、器具和物品。同时, 重申了部分废物的处置要遵照相应的法律、法规、标准和规定等。

(二) 对感染性废物、损伤性废物、病理性废物、药物性废物及化学性废物五类常见组分或废物名称进行了归类与细化, 新增了收集方式, 进一步明确了医疗废物的盛装方法和收集管理要求。例如, 规定了被污染的除锐器以外的废物均属于感染性废物; 16 周胎龄以下或重量不足 500 克的胚胎组织属于病理性废物; 明确了病原微生物实验室废弃标本的处理方法等。此外, 还补充说明了一些常见的废弃物不属于医疗废物, 例如盛装消毒剂、透析液的空容器等。

(三) 规定了一些无风险或风险较低的医疗废物, 在满足相应条件时可以按照豁免内容的规定实行豁免管理。例如, 安瓿瓶、导丝等在满足豁免条件时, 可不使用利器盒收集, 此举可明显减少不必要的利器盒使用。

<http://www.nhc.gov.cn/yzygj/s3594/202111/d28b6aefefd4312be1abd08b64d024a.shtml>
<https://med.sina.com/article-detail-103-2-109479.html>

➤ 国家药监局药审中心关于发布《基因治疗产品长期随访临床研究技术指导原则(试行)》的通告

12 月 1 日, 国家药监局药审中心关于发布《基因治疗产品长期随访临床研究技术指导原则(试行)》的通告本指导原则适用于按照《中华人民共和国药品管理法》、《药品注册管理办法》等药品管理相关法规进行研发和注册申报的具备基因治疗属性的产品, 如质粒 DNA、RNA、基因改造的病毒、细菌或细胞以及基于基因编辑技术的产品等, 旨在为该类开展长期随访临床研究提供技术指导, 确保及时收集迟发性

不良反应的信号，识别并降低这类风险，同时获取这类产品长期安全性和有效性的信息。本指导原则是对基因治疗产品开展长期随访临床研究相关技术问题的建议和推荐，不具有强制性的法律约束力。随着基因治疗技术的发展、认知深入和经验积累，本指导原则中的相关内容将不断完善与更新。申请人在研究中应始终坚持具体问题具体分析的原则，并建议及时与药审中心就长期随访研究方案的具体设计和细节进行沟通。

<https://www.cde.org.cn/main/news/viewInfoCommon/c9de887410ddcc291ce5a1c039a241c6>

➤ 国家医保局、人力资源社会保障部印发 2021 年版国家医保药品目录

12月3日，国家医保局、人力资源社会保障部印发2021年版国家医保药品目录，《2021年药品目录》收载西药和中成药共2860种，其中西药1486种，中成药1374种。另外，还有基金可以支付的中药饮片892种。本次调整，共计74种药品新增进入目录，11种药品被调出目录。从谈判情况看，本次调整，共计对117个药品进行了谈判，谈判成功94个，总体成功率80.34%。其中，目录外85个独家药品谈成67个，成功率78.82%，平均降价61.71%。74个目录外新增药品涉及21个临床组别，其中，高血压、糖尿病、高血脂、精神病等慢性病用药20种，肿瘤用药18种，丙肝、艾滋病等抗感染用药15种，罕见病用药7种，新冠肺炎治疗用药2种，其他领域用药12种，患者受益面广泛。

在调整中，国家医保局牢牢把握“保基本”的功能定位，将基金可承受作为必须坚守的“底线”，着力满足广大参保人基本用药需求。紧盯国家新冠疫情防控大局，及时将相关治疗用药纳入支付范围，以实际行动助力疫情防控。通过引导药品适度竞争、以量换价等措施，部分目录内药品再次降价，为购买性价比更高的药品腾出基金空间，成功实现药品保障升级换代。在保证基金安全的前提下，取消部分药品的支付限定，扩大受益人群，大幅提升药品可及性和用药公平性。新纳入药品精准补齐肿瘤、慢性病、抗感染、罕见病、妇女儿童等用药需求，共涉及21个临床组别，患者受益面广泛。

自国家医保局成立以来，已连续4年开展国家医保药品目录调整工作，累计将507个药品新增进入全国医保支付范围，同时将一批“神药”、“僵尸药”调出目录，引领药品使用端发生深刻变化。连续开展6批国家组织药品集中带量采购，中选药品平均降价53%。中国药学会发布的《中国医保药品管理改革进展与成效蓝皮书》显示，自2018年以来，医保药品在医疗机构药品使用占比逐年上升，主导地位进一步巩固，临床用药合理性得到改善。常用药价格水平明显下降，重大疾病和特殊人群用药保障水平明显提高。创新药进入医保速度加快，周期大幅缩短，患者可及性明显提高。通过集中带量采购和目录准入谈判“组合拳”，显著降低了群众用药负担。

图表 7：医保目录谈判情况（未列示 2016 年医保谈判结果）

		17 年谈判	18 年谈判	19 年谈判	20 年谈判	21 年谈判
拟谈判数量		44	18	119	162	117
谈判成功数量	合计	36	17	70	119	94
	中成药	5	-	18	40	-
	西药	31	-	52	79	-
成功率		81.82%	94.44%	58.82%	73.46%	80.34%
平均降价幅度		44%	56.70%	60.70%	50.64%	61.71%
最高降价幅度		70%	70%	98.18%	85%	94%

资料来源：中国政府网、国家医保局、中航证券研究所

http://www.nhsa.gov.cn/art/2021/12/3/art_37_7429.html

三、重要公告

➤ 科伦药业 (002422) : 关于回购公司股份进展的公告

12月1日,四川科伦药业股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,公司在回购资金总额不超过人民币6,000万元且不低于人民币4,000万元、回购价格不超过人民币24元/股的前提下,按回购金额上限测算,预计回购股份数量约为250.00万股,约占公司当前总股本的0.1754%;按回购金额下限测算,预计回购股份数量约为166.67万股,约占公司当前总股本的0.1169%。截至2021年11月30日,公司使用自有资金实施本次回购计划通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份,累计回购股份数量为2,216,600股,占公司总股本的比例为0.1555%,成交最高价为18.25元/股,最低价为17.85元/股,成交金额为40,005,066.00元(不含交易费用)。回购实施情况符合公司股份回购2方案及相关法律法规的要求。

➤ 迪安诊断 (300244) : 关于筹划股权激励计划的提示性公告

12月1日,迪安诊断技术集团股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,本次员工持股计划,是为了建立健全公司长效激励机制,更好地鼓励集团/职能总部/业务板块/子公司核心1号位人员(火车头人员)主动积极地实现公司战略目标、强化核心竞争力,有效发挥领导干部带头作用,促进公司业绩持续健康发展。本员工持股计划主要面向对公司业绩增长有较大贡献的中高层管理/技术人员,并重点向子公司管理人员和高绩效人员倾斜。本员工持股计划的参与对象包括公司董事(不含独立董事)、高级管理人员,公司及下属全资或控股子公司的中层管理人员和核心技术(业务)人员。参加本次持股计划的总人数不超过72人,其中董事(不含独立董事)和高管不超过7人,其他员工不超过65人。本员工持股计划以“份”作为持有单位,每份份额为1元。本员工持股计划的最终参与人员和最终份额分配情况以实际执行情况为准。五、本员工持股计划的资金来源为公司提取的激励基金。公司将提取金额为不超过人民币2100万元的激励基金(扣除个税后),划入员工持股计划资金账户,以员工持股计划证券账户购买公司股票。

本员工持股计划通过二级市场购买的股票价格预计不超过45元/股,且该价格不高于董事会审议通过本次员工持股计划草案前30个交易日公司股票交易均价的150%。按照本员工持股计划资金规模上限2100万元计算,若购买价格为45元/股计算,本次拟持有公司股票的数量将不超过46.67万股,占公司股本总额的比例不超过0.0752%;若购买价格为30元/股,本次拟持有公司股票的数量将不超过70万股,占公司股本总额的比例不超过0.1128%。

➤ 华润三九 (000999) : 2021年限制性股票激励计划(草案)

12月2日,华润三九医药股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,公司计划为公司向激励对象定向发行本公司A股普通股。本激励计划拟授予激励对象限制性股票978.9万股,占本激励计划公告时公司股本总额97,890万股的1.0%。计划首次授予886.9万股,占本激励计划公告时公司股本总额的0.906%,占本次拟授予限制性股票总量的90.60%;预留授予92.0万股,占本激励计划公告时公司股本总额的0.094%,占本次拟授予限制性股票总量的9.40%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量未超过本激励计划提交股东大会审议之前公司股本总额的1%。

➤ 万孚生物 (300482) : 2020年限制性股票激励计划(草案修订稿)

12月3日,广州万孚生物技术股份有限公司(以下简称“公司”)发布公告,本激励计划拟授予的限制性股票数量为425万股,约占本激励计划草案公告时公司股本总额34,268.0193万股的1.24%。本激励计划采取的激励工具为限制性股票(第一类限制性股票及第二类限制性股票)。第一类限制性股票的股票来源为公司回购的A股普通股;第二类限制性股票的股票来源为公司回购的A股普通股和公司向激励对象定

向发行的公司 A 股普通股。其中，第一类限制性股票 95 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,268.0193 万股的 0.28%，占本激励计划拟授出权益总数的 22.35%。第二类限制性股票 330 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,268.0193 万股的 0.96%。其中首次授予 288.20 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,268.0193 万股的 0.84%，占本激励计划拟授出权益总数的 67.81%；预留 41.80 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,268.0193 万股的 0.12%，预留部分占本激励计划拟授出权益总数的 9.84%。本激励计划第一类限制性股票及第二类限制性股票（含预留部分）的授予价格为 35.58 元/股。本激励计划拟首次授予的激励对象总人数共计 341 人，包括公司（含分公司、子公司，下同）公告本激励计划时在本公司（含）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干。

➤ 康辰药业（603590）：关于子公司获得境外生产药品临床试验受理通知书的公告

12 月 3 日，北京康辰药业股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司控股子公司北京康辰生物科技有限公司（以下简称“康辰生物”）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《受理通知书》（受理号：JXSL2101143 国），由康辰生物和美国 Alvogen, Inc. 共同申报的特立帕肽注射液临床试验申请获得受理。

公司控股子公司康辰生物通过产品许可方式获得了 Pfenex 研发的特立帕肽注射液（商品名为 Bonsity®）在中国境内、中国香港、新加坡、马来西亚及泰国进行商业化、推广、营销等永久独家商业化权益，并负责向国家药品监督管理局药品评审中心申请进口药品注册。具体内容详见公司于 2020 年 4 月 22 日在指定信息披露媒体披露的《北京康辰药业股份有限公司关于取得特立帕肽商业运营权的公告》。Pfenex 研发并获得 FDA 批准的特立帕肽注射液（商品名为 Bonsity®）系原研厂家礼来特立帕肽注射液（商品名为 Forteo®）的等效药品。礼来的原研产品 Forteo® 于 2002 年 11 月获得 FDA 批准，Pfenex 研发的等效药物 Bonsity® 于 2019 年 10 月获得 FDA 批准。Pfenex 于 2020 年 6 月与 Alvogen, Inc. 达成商业合作，并将 Bonsity® 的持证商变更为 Alvogen, Inc.。特立帕肽是一种由 34 个氨基酸组成的重组人甲状旁腺激素（PTH）类似物（rhPTH[1-34]），能调节骨代谢、肾小管对钙和磷的重吸收，以及肠道钙吸收，适用于治疗绝经后妇女高骨折风险的骨质疏松症，以及糖皮质激素持续治疗诱发的高骨折风险的骨质疏松症。特立帕肽上市后，在美国、欧盟、中国等多个国家和地区都成为当地临床诊疗指南的推荐用药，其有效性和安全性都得到广泛认可。随着人口老龄化日趋严重，我国骨质疏松治疗药物存在较大的市场潜力。

四、核心观点

医药生物行业指数本期下跌 1.63%，在中万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 27 位。7 个二级板块中，中药跑赢沪深 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，周内单日新增确诊病例在 9 月之后再次突破 70 万人，目前美国、英国、法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 12 月 2 日，我国接种新冠病毒疫苗共计 25.24 亿剂次。

消息方面，12 月 3 日国家医保局印发 2021 年版国家医保药品目录，本次收录的目录共计药品 2860 种，包括 1486 种西药和 1374 种中成药，均为历轮医保目录谈判品种数量之最。本次医保目录调整中，对 117 个药品品种进行谈判，谈判成功 94 个，成功率为 80.34%；目录外 85 个独家药品谈成 67 个，成功率 78.82%；整体降价幅度为 61.71%，降价幅度最高达到 94%。对比此前的医保目录谈判情况来看，本次医保目录谈判的最高降价幅度和平均降价幅度均处于较高水平，在我国人均医疗收入增速放缓和新冠疫苗支出对医保基金形成冲击之下，医保基金支付压力愈来愈大，本次医保目录降价幅度较高的情况符合我国目前医保目录谈判腾笼换鸟的底层逻辑，而较高的谈判成功率一方面表明了国家对于医保谈判普惠性的重视程度，另一方面也表明了医保目录谈判框架基本已定的前提下，市场及医药公司针对谈判准备越来越充分。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发送或为任何就发送、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。