

# 医药生物

## 激励、员工持股、回购集中出现，医药底部机会到了吗？

### 一、本周回顾与周专题：

本周申万医药指数下跌1.63%，涨跌幅位列全行业第27，跑输沪深300指数，跑输创业板指数。本周周报，我们整理了2021年以来医药上市公司员工持股、激励、回购的数据，供投资者参考。

### 二、近期复盘：

**本周医药整体指数表现较弱，在上周亢奋的新冠主题行情达到极致后出现降温：**如果我们把医药公司分为三类“高景气主线大白”、“有逻辑二三线”、“中小偏主题故事”，那么本周的医药表现较好的依然属于第三类，目前市场仍处于缺乏主线赛道的处境中，可以理解为资金阶段性规避仍处于估值消化期的主流标的，转而进入筹码结构干净的中小偏主题故事个股；我们认为如果只是靠这些标的表现，持续性当然有问题，后面需要第一类、第二类公司有更多表现后，持续性的问题才能得到更好的解决。**这样的表现背后，我们认为原因如下：**市场配置医药的意愿在逐步加强，不过仍有纠结和犹豫，看到了交易性出清后想要配置医药板块，但又考虑到“高景气主线大白”的持仓集中度问题，市场都在有意识的回避，一直难以形成主线，只能去尝试配置“中小偏主题故事”。前两周指数涨了也有一定调整防守的意识，担心不持续，“有逻辑二三线”里面专精特新部分开始演绎，但新冠热度的下降使得医药整体温度未能持续提升。**本周我们观察到市场基于一些新闻报道对 Omicron 病毒株转向偏乐观的情绪，但实际上该变异病毒株的影响仍需重视及持续观察。**虽然有很多东西不清楚，我们也无法判断其是否大流行（由于全球防控意识在增强，超级大流行的概率较低），但我们可以初步断定，新冠流感化的趋势在强化，那么我们可以得到以下结论：“治疗药小分子其供应链需求虽然市场预期但不一致，所以后面有望持续超一部分预期”、“疫苗及其供应链的增量及持续性大概率比市场预期的要更大更确定”、“新冠检测其供应链需求时间维度比市场预期的维度要长”。此外，本周比较大的事件就是**医保谈判结果公布**，几家欢喜几家愁，但总体而言，国产创新还是受到支持和呵护的（具体详见我们团队创新药周报讨论）。**最后还是那句，**大观点没变化，医药进入长期配置区间，底部耐心向上，2022年上半年，背靠赛道而非依赖赛道的自下而上的选股策略应该是主基调。

### 三、板块观点：

**1、从几年维度思考：**如果过去3-4年医药投资更重视“选好主线赛道的头部公司后享受估值扩张”，那么今年要更重视“估值消化状态下的个股性价比”，虽然都是结构性机会，但其表达不同。面对医药短期弱势，我们把眼光拉长了看，**医药行业长期增长的本质是什么？**是医药刚需的长期拉动，是健康消费升级的长期拉动，并且当下的需求满足度和渗透率极低，这是医药最为长期的大逻辑，但是因为大家对于支付端变革政策的担忧，大家似乎忽略了这个本质，支付端政策不会是一个刚性行业的长逻辑限制，最多算中短期干扰项。**中长期看，我们是乐观的。**GDP处于增速下行阶段，经济结构持续调整，而我国医药产业又处于成长早期阶段，存在逆向剪刀差，比较优势是强化的。七普人口数据出炉，我国人口结构正在发生巨变，未来因为巨大人口红利带动的很多行业发展逻辑都将面临巨变，市场会越来越关注并去寻找增量属性比较优势行业，逻辑周期够长并且确定性够强的行业排在最前列的非医药莫属（老龄化加剧刚需医药扩容、健康消费升级加剧消费医药渗透率提升），未来消费医药类配置资金会从中长期维度强化配置医药，导致医药整体水位提升，长期值得乐观。长期的4+X战略思路是不变的：医药科技升级、医药消费升级、医药制造升级、医药模式升级等。

**2、中短期来看：**今年医药主基调就是消化估值，与其他行业板块对比不占优势以及政策带来的预期干扰是表现原因，但是再其影响状态下，今年医药很难像前几年一样气势如虹，在主基调的情况下，部分超跌个股或存在阶段性布局机会，同时预期收益率可能需要适当降低。接下来，如果认为现在的医药就是极度悲观的底部，未来布局医药的话怎么办？当然大家很关注具备持续优秀表现的赛道性机会，但是现阶段市场环境较难实现，基本面优秀的个股筹码集中度、预期相对充分，除非医药行业水位系统性上升，否则，也只是高位震荡。这个时候其实有两个思路：当然大的原则还是要规避政策，或者说规避政策预期差，进而：第一，低位资产，筹码干净，估值低、有变化，基本面因素的考量相对弱化。第二，精选“专精特新”。第三，长维度视角逐步配置“交易出清及估值相对出清”的“高景气主线大白”。总体来说，当下自下而上为上策。

### 3、配置思路：

**\*\*制造升级：**（1）生物制药上游装备（东富龙、楚天科技、泰林生物等）（2）差异化CDMO（凯莱英、博腾股份、九洲药业、药明康德、康龙化成、药石科技、美迪西）（3）注射剂出口（健友股份、普利制药）（4）API系统性升级（司太立）（5）设备自动化（健麾信息）。

**\*\*消费升级：**（1）疫苗：智飞生物、万泰生物、欧林生物；（2）眼科：兴齐眼药、昊海生科；（3）医疗服务：三星医疗、国际医学、通策医疗、盈康生命、信邦制药；（4）品牌中药：健民集团。

**\*\*创新升级：**（1）CGT（泰林生物、博腾股份）（2）核药（东诚药业）（3）其他专精特新（诺禾致源）

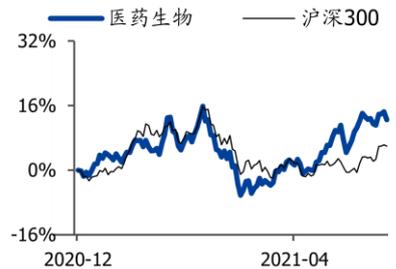
**\*\*核心资产持续修复：**智飞生物、恒瑞医药、片仔癀、迈瑞医疗、长春高新、爱尔眼科、药明康德。

**\*\*其他长期跟踪看好标的：**派林生物、康泰生物、安科生物、云南白药、前沿生物、天智航、南新制药、奥精医疗、伟思医疗、康希诺、昭衍新药、博瑞医药、君实生物、艾德生物、英科医疗、金城医学、安图生物、科伦药业、康华生物、丽珠集团、贝达药业、信达泰、恩华药业、中国生物制药、我武生物、乐普医疗、九州通、益丰药房、老百姓、大参林、一心堂、健康元、司太立、浩特生物、康德莱等。

**风险提示：**1) 负向政策持续超预期；2) 行业增速不及预期；3) 假设或测算可能存在误差。

### 增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 杨春雨

执业证书编号：S0680520080004

邮箱：yangchunyu@gszq.com

### 相关研究

- 1、《医药生物：Omicron 来袭美股医药大反攻，继续看多 A 股医药；兼新冠大梳理》2021-11-28
- 2、《医药生物：创新药周报：Omicron 毒株异军来袭，新冠药物研发快速推进》2021-11-28
- 3、《医药生物：创新药周报：百创新药济世惠民，内生外延构建研发帝国》2021-11-21

## 内容目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1、医药核心观点.....                      | 3  |
| 1.1 周观点.....                       | 3  |
| 1.2 投资策略及思考.....                   | 5  |
| 1.3 激励、员工持股、回购集中出现，医药底部机会到了吗？..... | 7  |
| 2、本周行业重点事件&政策回顾.....               | 19 |
| 3、行情回顾与医药热度跟踪.....                 | 20 |
| 3.1 医药行业行情回顾.....                  | 20 |
| 3.2 医药行业热度追踪.....                  | 23 |
| 3.3 医药板块个股行情回顾.....                | 25 |
| 4、医药行业 5+X 研究框架下特色上市公司估值增速更新.....  | 26 |
| 5、风险提示.....                        | 29 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图表 1: 2021 医药企业员工持股计划及实施情况.....                           | 7  |
| 图表 2: 2021 部分医药上市公司激励方案及实施情况.....                         | 8  |
| 图表 3: 2021 医药上市公司发布回购方案及进展情况 (剔除已完成).....                 | 17 |
| 图表 4: 本周申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比.....               | 20 |
| 图表 5: 2021 年以来申万医药指数 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比(%)...... | 20 |
| 图表 6: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, -1.63%).....              | 21 |
| 图表 7: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2021 年初至今, -7.92%).....        | 22 |
| 图表 8: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%).....                          | 23 |
| 图表 9: 申万医药各子行业 2021 年初至今涨跌幅变化图 (%).....                   | 23 |
| 图表 10: 医药行业估值溢价率 (申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行).....            | 24 |
| 图表 11: 2013 年以来申万医药行业成交额以及占市场占比的走势变化.....                 | 24 |
| 图表 12: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股.....                             | 25 |
| 图表 13: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股.....                           | 25 |
| 图表 14: 国盛医药 5+X 研究框架下的特色上市公司估值业绩情况.....                   | 26 |

## 1、医药核心观点

### 1.1 周观点

#### 本周回顾与周专题:

本周申万医药指数下跌 1.63%，涨跌幅位列全行业第 27，跑输沪深 300 指数和创业板指数。本周周报，我们整理了 2021 年以来医药上市公司员工持股、激励、回购的数据，供投资者参考。

#### 近期复盘:

本周医药整体指数表现较弱，在上周亢奋的新冠主题行情达到极致后出现降温：如果我们把医药公司分为三类“高景气主线大白”、“有逻辑二三线”、“中小偏主题故事”，那么本周的医药表现较好的依然属于第三类，目前市场仍处于缺乏主线赛道的处境中，可以理解为资金阶段性规避仍处于估值消化期的主流标的，转而进入筹码结构干净的中小偏主题故事个股；我们认为如果只是靠这些标的表现，持续性当然有问题，后面需要第一类、第二类公司有更多表现后，持续性的问题才能得到更好的解决。**这样的表现背后，我们认为原因如下：**市场配置医药的意愿在逐步加强，不过仍有纠结和犹豫，看到了交易性出清后想要配置医药板块，但又考虑到“高景气主线大白”的持仓集中度问题，市场都在有意识的回避，一直难以形成主线，只能去尝试配置“中小偏主题故事”。前两周指数涨快了也有一定调整防守的意识，担心不持续，“有逻辑二三线”里面专精特新部分开始演绎，但新冠热度的下降使得医药整体温度未能持续提升。**本周我们观察到市场基于一些新闻报道对 Omicron 病毒株转向偏乐观的情绪，但实际上该变异病毒株的影响仍需重视及持续观察。**虽然有很多东西不清楚，我们也无法判断其是否大流行（由于全球防控意识在增强，超级大流行的概率较低），但我们可以初步断定，新冠流感化的趋势在强化，那么我们可以得到以下结论：“治疗药小分子其供应链需求虽然市场有预期但不一致，所以后面有望持续超一部分预期”、“疫苗及其供应链的增量及持续性大概率比市场预期的要更大更确定”、“新冠检测其供应链需求时间维度比市场预期的维度要长”。此外，本周比较大的事件就是**医保谈判结果公布**，几家欢喜几家愁，但总体而言，国产创新还是受到支持和呵护的（具体详见我们团队创新药周报讨论）。**最后还是那句**，大观点没变化，医药进入长期配置区间，底部耐心向上，2022 年上半年，背靠赛道而非依赖赛道的自下而上的选股策略应该是主基调。

#### 三、板块观点:

**1、从几年维度思考：**如果过去 3-4 年医药投资更重视“选好主线赛道的头部公司后享受估值扩张”，那么今年要更重视“估值消化状态下的个股性价比”，虽然都是结构性机会，但其表达不同。面对医药短期弱势，我们把眼光拉长了看，医药行业长期增长的本质是什么？是医药刚需的长期拉动，是健康消费升级的长期拉动，并且当下的需求满足度和渗透率极低，这是医药最为长期的大逻辑，但是因为大家对于支付端变革政策的担忧，大家似乎忽略了这个本质，支付端政策不会是一个刚性行业的长逻辑限制，最多算中短期干扰项。**中长期看，我们是乐观的。**GDP 处于增速下行阶段，经济结构持续调整，而我国医药产业又处于成长早期阶段，存在逆向剪刀差，比较优势是强化的。七普人口数据出炉，我国人口结构正在发生巨变，未来因为巨大人口红利带动的很多行业发展逻辑都将面临巨变，市场会越来越关注并去寻找增量属性比较优势行业，逻辑周期够长并且确定性够强的行业排在最前列的非医药莫属（老龄化加剧刚需医药扩容、健康消费升级加剧消费医药渗透率提升），未来消费医药类配置资金会从中长期维度强化配置医药，导致医药整体水位提升，长期值得乐观。长期的 4+X 战略思路是不变的：医药科技升级、医药消费升级、医药制造升级、医药模式升级等。

**2、中短期来看：**今年医药主基调就是消化估值，与其他行业板块对比不占优势以及政策带来的预期干扰是表观原因，但是再其影响状态下，今年医药很难像前几年一样气势如虹，在主基调的情况下，部分超跌个股或存在阶段性布局机会，同时预期收益率可能需要适当降低。接下来，如果认为现在的医药就是极度悲观的底部，未来布局医药的话怎么办？当然大家很关注具备持续优秀表现的赛道性机会，但是现阶段市场环境下较难实现，基本面优秀的个股筹码集中度高、预期相对充分，除非医药行业水位系统性上升，否则，也只是高位震荡。这个时候其实有两个思路：当然大的原则还是要规避政策，或者说规避政策预期差，进而：第一，低位资产，筹码干净、估值低、有变化，基本面因素的考量相对弱化。第二，精选“专精特新”。第三，长维度视角逐步配置“交易出清及估值相对出清”的“高景气主线大白”。总体来说，当下自下而上为上策。

### **3、配置思路：**

- **制造升级：**(1) 生物制药上游装备 (东富龙、楚天科技、泰林生物等) (2) 差异化 CDMO (凯莱英、博腾股份、九洲药业、药明康德、康龙化成、药石科技、美迪西) (3) 注射剂出口 (健友股份、普利制药) (4) API 系统性升级 (司太立) (5) 设备自动化 (健麾信息)。
- **消费升级：**(1) 疫苗：智飞生物、万泰生物、欧林生物；(2) 眼科：兴齐眼药、昊海生科；(3) 医疗服务：三星医疗、国际医学、通策医疗、盈康生命、信邦制药；(4) 品牌中药：健民集团。
- **创新升级：**(1) CGT (泰林生物、博腾股份) (2) 核药 (东诚药业) (3) 其他专精特新 (诺禾致源)
- **核心资产持续修复：**智飞生物、恒瑞医药、片仔癀、迈瑞医疗、长春高新、爱尔眼科、药明康德。
- **其他长期跟踪看好标的：**派林生物、康泰生物、安科生物、云南白药、前沿生物、天智航、南新制药、奥精医疗、伟思医疗、康希诺、昭衍新药、博瑞医药、君实生物、艾德生物、英科医疗、金域医学、安图生物、科伦药业、康华生物、丽珠集团、贝达药业、信立泰、恩华药业、中国生物制药、我武生物、乐普医疗、九州通、益丰药房、老百姓、大参林、一心堂、健康元、司太立、洁特生物、康德莱等。

## 1.2 投资策略及思考

不管短期中期还是长期，大的原则，还是要尽量规避政策扰动，从政策免疫角度去选择。

中短期观点请参照前文，再从中长期来看，什么样的领域能走出10年10倍股？我们认为有以下四大长期主线，另医药行业百花齐放，特色细分领域同样有可能走出牛股，但我们只看相对龙头（5+X）：

### （1）医药科技创新：创新是永恒的主线，医药已经迎来创新时代

- **创新服务商**：比较重点的是CRO/CDMO板块，创新药受政策鼓励，而创新服务商最为受益，前置创新药获批出业绩，我们推荐重点关注凯莱英、药明康德、泰格医药、昭衍新药、康龙化成、睿智医药、药石科技、艾德生物、博腾股份、九洲药业、美迪西、维亚生物、方达控股等；
- **创新药**：部分企业已经陆续进入到收获期，推荐重点关注恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药、丽珠集团、康弘药业、科伦药业、复星医药、海思科、信立泰、冠昊生物等传统转型药企，以及贝达药业、信达生物、君实生物、百济神州、复宏汉霖、再鼎医药、南新制药、荣昌生物、康方生物、泽璟制药、微芯生物、康宁杰瑞等 biotech 企业；
- **创新疫苗**：创新疫苗大品种大时代已经来临，推荐重点关注智飞生物、沃森生物、康泰生物、万泰生物、康华生物、康希诺生物、百克生物、欧林生物、金迪克等。
- **创新&特色头部器械耗材**：推荐重点关注迈瑞医疗、微创医疗、乐普医疗、威高股份、心脉医疗、启明医疗、南微医学、天智航、健帆生物等。
- **创新技术**：重点推荐关注诺禾致源、键凯科技、舒泰神、药明巨诺、金斯瑞等。

### （2）医药扬帆出海：扬帆出海是国内政策承压后企业长期发展的不错选择

- **药品国际化**：重点推荐关注注射剂国际化（健友股份、普利制药、司太立等）、创新国际化（恒瑞医药、贝达药业、君实生物、荣昌生物、信达生物、百济神州、康方生物、诺诚健华、基石药业等）、器械国际化（迈瑞医疗、英科医疗、东方生物等）、药机（东富龙、楚天科技）

### （3）医药健康消费：健康消费是最清晰最确定的超长周期成长逻辑

- **品牌中药消费**：推荐重点关注片仔癀、云南白药、同仁堂、东阿阿胶、华润三九、马应龙等；
- **眼科**：推荐重点关注爱尔眼科、兴齐眼药、昊海生科、爱博医疗、欧普康视等；
- **医美**：推荐重点关注爱美客、华熙生物、朗姿股份、昊海生科等；
- **儿科**：推荐重点关注我武生物、长春高新、安科生物等。
- **品牌医疗服务**：推荐重点关注爱尔眼科、通策医疗、美年健康、国际医学、三星医疗、光正眼科、信邦制药、海吉亚医疗、锦欣生殖等。

### （4）医药高端制造：大国品质，拥有核心制造能力。

- **进口替代&细分龙头**：推荐重点关注迈瑞医疗、开立医疗、鱼跃医疗、威高骨科、大博医疗、万东医疗、伟思医疗、健麾信息等；
- **制药装备**：推荐重点关注东富龙、楚天科技、新华医疗、森松国际、泰林生物等。
- **科研产业链**：推荐重点关注海尔生物、纳微科技、诺禾致源、泰坦科技、阿拉丁、昌红科技、浩特生物、拱东医疗等。

### （5）医药创新模式：变革时代，医药新的长期发展趋势。

- **互联网医疗**：推荐重点关注京东健康、阿里健康、平安好医生、九州通等；
- **ICL**：推荐重点关注金城医学、迪安诊断等。

**(6) X (其他特色细分龙头)**

- **IVD**：新产业、安图生物、迈克生物、万孚生物、艾德生物等；
- **原辅包材**：山河药辅、山东药玻、浙江医药、新和成、司太立、普洛药业、仙琚制药、天宇股份、奥翔药业、博瑞医药等；
- **血制品**：华兰生物、博雅生物、天坛生物、双林生物等；
- **特色专科药**：恩华药业、人福医药、华润双鹤、通化东宝、健康元、东诚药业、北陆药业、京新药业等；
- **流通**：上海医药、九州通、柳药股份、国药股份等；
- **药店**：益丰药房、老百姓、一心堂、大参林、国药一致等；
- **大宗原料药**：新和成、浙江医药等。

### 1.3 激励、员工持股、回购集中出现，医药底部机会到了吗？

近期我们关注到，多家医药上市公司披露员工持股、激励、回购及重要股东、高管增持的公告，本周专题，我们整理了**2021**年以来医药上市公司员工持股、激励、回购的数据，供投资者参考。据 Wind 数据，截止 2021 年 12 月 3 日，共有约百家医药公司在 2021 年披露激励方案，147 家公司披露了回购方案，23 家企业披露了员工持股方案。我们判断，医药上市公司集中推出积极措施，一定程度上反映了医药已经到了产业资本底，无需对医药后市过度悲观；现阶段可以结合各公司推出的激励措施，积极挖掘自下而上的个股机会。

图表 1: 2021 医药企业员工持股计划及实施情况

| 证券简称 | 董事会<br>预案日 | 实施<br>进度 | 初始资<br>金规模<br>(万元) | 预计持<br>股数<br>(万股) | 拟发<br>行价<br>(元) | 成交<br>均价<br>(元) | 现价<br>(元) | 实际数<br>(万股) | 占总<br>股本<br>(%) | 持有<br>人数 | 高管认<br>购比例 | 锁定期<br>(月) |
|------|------------|----------|--------------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------|-------------|-----------------|----------|------------|------------|
| 迪安诊断 | 2021-12-01 | 预案       | 2,100              |                   |                 |                 | 32.62     |             |                 | 72       | 23.35      | 24         |
| 桂林三金 | 2021-11-30 | 预案       | 8,467              | 1238              | 6.84            |                 | 13.68     |             |                 | 260      | 3.74       |            |
| 科伦药业 | 2021-11-30 | 预案       | 1,300              | 119               |                 |                 | 19.19     |             |                 | 9        |            |            |
| 昭衍新药 | 2021-09-22 | 预案       | 274                | 3                 | 83.97           |                 | 132.90    |             |                 | 11       | 52.15      |            |
| 普利制药 | 2021-09-06 | 实施       | 3,000              | 76                | 39.40           | 50.41           | 51.09     | 60          | 0.14            | 100      | 53.33      | 12         |
| 仁和药业 | 2021-08-26 | 实施       | 13,975             | 2038              | 6.86            | 6.86            | 8.40      | 2,038       | 1.46            | 266      | 31.15      | 12         |
| 美年健康 | 2021-08-23 | 实施       | 100,000            | 13569             | 7.37            |                 | 7.45      |             |                 | 3000     | 17.10      | 12         |
| 九州通  | 2021-08-03 | 实施       | 16,922             | 6020              | 11.06           |                 | 13.92     |             |                 | 2500     | 6.96       | 12         |
| 理邦仪器 | 2021-07-01 | 实施       | 3,499              | 407               | 8.60            | 8.60            | 13.72     | 398         | 0.68            | 650      | 0.88       | 24         |
| 羚锐制药 | 2021-06-24 | 实施       | 1,032              | 216               | 4.78            | 4.78            | 12.77     | 216         | 0.38            | 14       | 81.04      |            |
| 鱼跃医疗 | 2021-06-18 | 实施       | 14,900             | 662               | 22.50           | 22.50           | 34.59     | 662         | 0.66            | 42       | 58.72      |            |
| 健康元  | 2021-06-11 | 未通过      | 3,104              | 243               | 12.75           | 12.75           | 11.62     | 243         | 0.12            | 41       | 26.68      | 36         |
| 振德医疗 | 2021-05-25 | 实施       | 5,250              | 210               | 25.00           | 25.00           | 46.35     | 210         | 0.92            | 249      | 12.95      |            |
| 卫光生物 | 2021-05-22 | 股东大会通过   | 3,000              | 65                |                 |                 | 35.17     |             |                 | 200      | 46.68      | 12         |
| 富祥药业 | 2021-05-13 | 实施       | 3,479              | 580               | 6.00            | 6.00            | 17.64     | 580         |                 | 439      | 11.90      |            |
| 福瑞股份 | 2021-04-28 | 实施       | 6,699              | 672               | 3.96            | 3.96            | 12.75     | 672         | 2.55            | 70       | 30.51      | 12         |
| 三诺生物 | 2021-04-17 | 实施       | 7,605              | 590               | 12.89           | 12.89           | 29.89     | 590         | 1.04            | 50       | 12.10      | 120        |
| 丽珠集团 | 2021-04-09 | 实施       | 11,746             | 270               | 43.50           | 49.92           | 35.45     | 235         | 0.25            | 80       | 29.47      | 36         |
| 葵花药业 | 2021-04-06 | 实施       | 2,801              | 418               | 6.70            | 6.70            | 14.92     | 418         | 0.72            | 34       | 38.28      |            |
| 健之佳  | 2021-03-31 | 实施       | 7,000              |                   |                 | 84.52           | 73.80     | 83          | 1.19            |          | 2.86       |            |
| 云南白药 | 2021-03-27 | 实施       |                    | 1670              | 70.19           | 66.29           | 88.95     | 1,670       |                 | 1400     | 41.98      | 12         |
| 艾迪药业 | 2021-02-09 | 实施       | 200                | 10                | 20.10           | 19.48           | 15.68     | 10          | 0.02            | 21       | 15.00      | 12         |
| 太龙药业 | 2021-01-29 | 实施       | 5,000              | 1114              | 4.49            | 4.49            | 8.00      | 1,108       | 1.93            | 50       | 65.00      | 12         |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 2021 部分医药上市公司激励方案及实施情况

| 名称   | 预告日期       | 有效期(年) | 方案进度  | 激励标的物 | 激励数量(万股/万份) | 占总股本比例(%) | 行权/转让价格(元) | 现价(元) | 初始价格与现价 | 激励对象  | 考核条件 1  | 考核条件 2  | 考核条件 3  | 考核期(年度)   |
|------|------------|--------|-------|-------|-------------|-----------|------------|-------|---------|---|---|---|---|-----------|
| 华润三九 | 2021-12-02 | 6      | 董事会预案 | 股票    | 979         | 1.0       | 14.84      | 25.14 | 59%     | 本激励计划涉及激励对象 284 人,包括公司公告本激励计划草案时在公司任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术人员及核心业务人员,以及董事会认定需要激励的其他员工 | 第一个解除限售期: 2022 年归母扣非净资产收益率不低于 10.15%,且不低于对标企业 75 分位水平;以 2020 年为基准,2022 年归母扣非净利润年复合增长率不低于 10.0%,且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位水平;2022 年总资产周转率不低于 0.69。                                   | 第二个解除限售期: 2023 年归母扣非净资产收益率不低于 10.16%,且不低于对标企业 75 分位水平;以 2020 年为基准,2023 年归母扣非净利润年复合增长率不低于 10.0%,且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位水平;2023 年总资产周转率不低于 0.70。                                   | 第三个解除限售期 2024 年归母扣非净资产收益率不低于 10.17%,且不低于对标企业 75 分位水平;   | 2022-2024 |
| 悦康药业 | 2021-12-02 | 5      | 董事会预案 | 股票    | 1,300       | 2.9       | 10.97      | 24.49 | 45%     | 本激励计划首次授予的激励对象总人数为 113 人,包括公司公告本计划时在公司(含子公司)任职的董事、高级管理人员、核心技术人员及董事会认为需要激励的其他人员。       | 首次授予第一个归属期: 2022 年: 公司需同时满足以下条件: 1、以 2021 年净利润为基数,2022 年净利润增长率不低于 30%; 2、2022 年度创新药,新申报并获得受理的 IND 申请不少于 2 项,取得药品注册证书不少于 1 项。  | 首次授予第二个归属期: 2023 年: 公司需同时满足以下条件: 1、以 2021 年净利润为基数,2023 年净利润增长率不低于 69%; 2、2023 年度创新药,新申报并获得受理的 IND 申请不少于 2 项,申报并获得受理的新药 NDA 或者扩展适应症(sNDA)不少于 2 项。                                | 首次授予第三个归属期: 2024 年: 公司需同时满足以下条件: 1、以 2021 年净利润为基数,2024 年净利润增长率不低于 119%; 2、2024 年度创新药,新申报并获得受理的 IND 申请不少于 3 项,申报并获得受理的新药 NDA 或者扩展适应症(sNDA)不少于 2 项。预留部分业绩考核与首次授予部分一致。             | 2022-2024 |
| 南京医药 | 2021-12-01 | 5      | 董事会预案 | 股票    | 1,997       | 1.9       | 2.23       | 4.47  | 50%     | 激励对象总人数不超过 452 人,包括公司公告本激励计划时在公司任职的公司董事、高级管理人员、公司及控股子公司核心管理/骨干团队。                     | 第一个解除限售期: (1) 以 2020 年扣非后净利润为基数,2022 年扣非净利润增长率不低于 31%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (2) 2022 年净资产收益率(加权/扣非) ≥ 8.5%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (3) 2022 年研发经费投入增长率较上一年度不低于 30%。 | 第二个解除限售期: (1) 以 2020 年扣非后净利润为基数,2023 年扣非净利润增长率不低于 44%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (2) 2023 年净资产收益率(加权/扣非) ≥ 8.7%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (3) 2023 年研发经费投入增长率较上一年度不低于 30%。 | 第三个解除限售期: (1) 以 2020 年扣非后净利润为基数,2024 年扣非净利润增长率不低于 60%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (2) 2024 年净资产收益率(加权/扣非) ≥ 9.1%,且前述指标不低于同行业均值或对标企业 75 分位值水平; (3) 2024 年研发经费投入增长率较上一年度不低于 30%。 | 2022-2024 |
| 科伦药业 | 2021-11-30 | 4      | 董事会预案 | 股票    | 500         | 0.4       | 10.00      | 19.19 | 52%     | 本持股计划持有人总人数不超过 9 人(公司高管)  | 第一个解除限售期: 2021 年归属于上市公司股东的净利润不低于 10.50 亿元;  | 第二个解除限售期: 2022 年归属于上市公司股东的净利润不低于 12.00 亿元;  | 第三个解除限售期: 2023 年归属于上市公司股东的净利润不低于 14.40 亿元。  | 2021-2023 |
| 千金药业 | 2021-11-25 | 6      | 董事会预案 | 股票    | 1,256       | 3.0       | 4.30       | 10.50 | 41%     | 本计划拟首次授予的激励对象为 147 人,包括公司公告本激励计划草案时在公司任职的董事、高级管理人员以及中层管理人员。                           | 第一个解除限售期,以 2020 年度营业收入为基数,2022 年营业收入增长率不低于 30%,2022 年度的加权平均净资产收益率不低于 12%,且以上两个指标不低于行业平均值;以 2020 年度的研发费用为基数,2022 年度的研发费用增长率不低于 20%。  | 第二个解除限售期,以 2020 年度营业收入为基数,2023 年营业收入增长率不低于 50%,2023 年度的加权平均净资产收益率不低于 12%,且以上两个指标不低于行业平均值;以 2020 年度的研发费用为基数,2023 年度的研发费用增长率不低于 35%。  | 第三个解除限售期,以 2020 年度营业收入为基数,2024 年营业收入增长率不低于 75%,2024 年度的加权平均净资产收益率不低于 12%,且以上两个指标不低于行业平均值;以 2020 年度的研发费用为基数,2024 年度的研发费用增长率不低于 50%。  | 2022-2024 |
| 新华医疗 | 2021-11-25 | 6      | 董事会预案 | 股票    | 600         | 1.5       | 11.26      | 26.45 | 43%     | 对象人数为 345 人,包括公司公告本激励计划时在公司任职的公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)骨干以及董事会认为对公司有特殊贡献的其他人员       | 首次及预留的第一个解除限售期,(1) 2022 年基本每股收益不得低于 0.96 元/股,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。(2) 以 2020 年为基础,2022 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长率不得低于 85%,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。                           | 首次及预留的第二个解除限售期,(1) 2023 年基本每股收益不得低于 1.10 元/股,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。(2) 以 2020 年为基础,2023 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长率不得低于 110%,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。                          | 首次及预留的第三个解除限售期,(1) 2024 年基本每股收益不得低于 1.22 元/股,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。(2) 以 2020 年为基础,2024 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长率不得低于 130%,且不低于行业平均水平或对标企业 75 分位水平。                          | 2022-2024 |

|      |            |   |       |    |        |     |       |       |     |   |  |  |  |           |
|------|------------|---|-------|----|--------|-----|-------|-------|-----|---|--|--|--|-----------|
| 万泽股份 | 2021-11-22 | 4 | 董事会预案 | 股票 | 500    | 1.0 | 7.70  | 17.02 | 45% | 总人数为 155 人, 包括在公司任职的公司董事、高级管理人员、核心技术(业务)骨干员工。 | 第一个解除限售期公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 12%; (2) 以 2020 年扣非净利润为基数, 2021 年扣非净利润增长率不低于 12%。   | 第二个解除限售期公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 25.44%; (2) 以 2020 年扣非净利润为基数, 2022 年扣非净利润增长率不低于 25.44%。   | 第三个解除限售期公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 40.49%; (2) 以 2020 年扣非净利润为基数, 2023 年扣非净利润增长率不低于 40.49%。   | 2021-2023 |
| 东阳光  | 2021-11-19 | 4 | 董事会预案 | 股票 | 11,579 | 3.8 | 5.13  | 10.11 | 51% | 首次授予的激励对象共计 92 人, 包括董事、高级管理人员、核心技术/业务人员       | 在第一个解除限售期, 2021 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 35%(目标值 Am), 或 2021 年非医药板块利润总额(B)达到 9.00 亿元(目标值 Bm), 可解除全部限售。2021 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 28%(触发值 An), 或 2021 年非医药板块利润总额(B)达到 7.20 亿元(触发值 Bn), 可按 A/Am 或 B/Bm 的较高比例解除限售。   | 在第二个解除限售期, 2022 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 60%(目标值 Am), 或 2022 年非医药板块利润总额(B)达到 14.10 亿元(目标值 Bm), 可解除全部限售。2022 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 48%(触发值 An), 或 2022 年非医药板块利润总额(B)达到 11.28 亿元(触发值 Bn), 可按 A/Am 或 B/Bm 的较高比例解除限售。   | 在第三个解除限售期, 2023 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 80%(目标值 Am), 或 2023 年非医药板块利润总额(B)达到 18.20 亿元(目标值 Bm), 可解除全部限售。2023 年非医药板块收入(A)相对于 2020 年增长率达到 64%(触发值 An), 或 2023 年非医药板块利润总额(B)达到 14.56 亿元(触发值 Bn), 可按 A/Am 或 B/Bm 的较高比例解除限售。   | 2021-2023 |
| 美诺华  | 2021-11-19 | 4 | 董事会预案 | 期权 | 499    | 3.3 | 32.26 | 34.21 | 94% | 首次授予的激励对象共计 327 人, 包括董事、高级管理人员、核心骨干员工         | 在第一个行权期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2021 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 45%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2021 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 5%。   | 在第二个行权期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2022 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 60%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2022 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 15%。  | 在第三个行权期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2023 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 100%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2023 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 25%。   | 2021-2023 |
| 美诺华  | 2021-11-19 | 4 | 董事会预案 | 股票 | 201    | 1.4 | 16.13 | 34.21 | 47% | 首次授予的激励对象共计 327 人, 包括董事、高级管理人员、核心骨干员工         | 在第一个解除限售期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2021 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 45%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2021 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 5%。   | 在第二个解除限售期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2022 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 60%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2022 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 15%。  | 在第三个解除限售期, 公司需满足下列两个条件之一: (1) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2023 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润较 2020 年度增长率不低于 100%; (2) 以 2020 年度业绩指标为基数, 2023 年度营业收入较 2020 年度增长率不低于 25%。   | 2021-2023 |
| 广济药业 | 2021-11-13 | 5 | 董事会预案 | 股票 | 1,040  | 3.0 | 3.52  | 7.28  | 48% | 不超过 122 人, 包括董事、高级管理人员、中层干部及核心技术/业务人员         | 在第一个解除限售期, 若解除全部限售, 公司 2023 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 34.30%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 33.70%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 19.50%; (4) 主营业务收入占营业收入比重达到 90.00%。若可按比例解锁, 公司 2023 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 19.50%; (4) 主营业务收入占营业收入比重达到 90.00%。否则不能解锁。 | 在第二个解除限售期, 若解除全部限售, 公司 2024 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 34.30%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 33.70%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 20.00%; (4) 主营业务收入占营业收入比重达到 90.00%。若可按比例解锁, 公司 2024 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 20.00%; (4) 主营业务收入占营业收入比重达到 90.00%。否则不能解锁。 | 在第三个解除限售期, 若解除全部限售, 公司 2025 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 34.30%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 33.70%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 20.50%; (4) 主营业务收入占营业收入比重达到 90.00%。若可按比例解锁, 公司 2025 年需满足: (1) 营业收入相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 净利润相对于 2020 年复合增长率达到 15.00%, 且不低于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (3) EOE 达到 20.50%; (4) 主营业务收入 | 2023-2025 |

|      |            |   |        |    |       |     |       |       |      |  |  |  |   |           |
|------|------------|---|--------|----|-------|-----|-------|-------|------|--|--|--|---|-----------|
|      |            |   |        |    |       |     |       |       |      |  | 占营业收入比重达到 90.00%。否则不能解锁。   |  |   |           |
| 维力医疗 | 2021-11-06 | 5 | 董事会预案  | 股票 | 500   | 1.9 | 6.39  | 13.72 | 47%  | 不超过 108 人, 包括公司董事、高级管理人员, 以及公司(含子公司)其他核心骨干员工               | 在第一个解除限售期, 2022 年净利润不低于 1.56 亿元, 可 100%解除限售。2022 年净利润不低于 1.50 亿元, 可 80%解除限售。   | 在第二个解除限售期, 2022-2023 年两年净利润不低于 3.58 亿元, 可 100%解除限售。2022-2023 年两年净利润不低于 3.38 亿元, 可 80%解除限售。   | 在第三个解除限售期, 2022-2024 年三年净利润不低于 6.20 亿元, 可 100%解除限售。2022-2024 年三年净利润不低于 5.72 亿元, 可 80%解除限售。  | 2022-2024 |
| 新华制药 | 2021-10-29 | 6 | 董事会预案  | 期权 | 2,490 | 4.0 | 7.96  | 9.80  | 81%  | 首次授予的激励对象共计 196 人, 包括: 公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干人员等          | 在第一个行权期, 公司需达到: 1、2022 年净利润不低于 3.4 亿元, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平; 2、以 2018-2020 年每股分红均值为基数, 2022 年每股分红增长率不低于 50%, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平。 | 在第二个行权期, 公司需达到: 1、2023 年净利润不低于 3.75 亿元, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平; 2、以 2018-2020 年每股分红均值为基数, 2023 年每股分红增长率不低于 60%, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平。  | 在第三个行权期, 公司需达到: 1、2024 年净利润不低于 4.1 亿元, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平; 2、以 2018-2020 年每股分红均值为基数, 2024 年每股分红增长率不低于 70%, 且比授予权益时该指标所处同行业分位值水平有所提高, 该指标不低于同行业平均水平。  | 2022-2024 |
| 九安医疗 | 2021-10-29 | 5 | 股东大会通过 | 期权 | 739   | 1.5 | 6.49  | 19.56 | 33%  | 激励对象共计 354 人, 包括: 公司董事及高级管理人员、公司经理/总监、公司核心员工、公司骨干员工、公司突出员工 | 在第一个行权期, 以公司 2019 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 20%。  | 在第二个行权期, 以公司 2019 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 40%。  | 在第三个行权期, 以公司 2019 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 70%。   | 2021-2024 |
| 华神科技 | 2021-10-27 | 5 | 实施     | 股票 | 1,438 | 2.3 | 2.70  | 5.48  | 49%  | 首次授予的激励对象共计 141 人, 均为公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干               | 在第一个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 公司 2021 年净利润增长率达到 80%(目标值), 可解除全部限售。公司 2021 年净利润增长率达到目标值的 80%, 可按实际净利润增长率占目标值的比例解除限售。  | 在第二个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 公司 2022 年净利润增长率达到 130%(目标值), 可解除全部限售。公司 2022 年净利润增长率达到目标值的 80%, 可按实际净利润增长率占目标值的比例解除限售。   | 在第三个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 公司 2023 年净利润增长率达到 180%(目标值), 可解除全部限售。公司 2023 年净利润增长率达到目标值的 80%, 可按实际净利润增长率占目标值的比例解除限售。  | 2021-2023 |
| 特一药业 | 2021-10-13 | 4 | 股东大会通过 | 期权 | 400   | 2.0 | 14.22 | 14.14 | 101% | 不超过 116 人, 包括董事、高级管理人员、其他核心人员                              | 在第一个行权期, 以 2020 年净利润为基数, 2021 年净利润增长率不低于 170%。   | 在第二个行权期, 以 2020 年净利润为基数, 2022 年净利润增长率不低于 300%。   | 在第三个行权期, 以 2020 年净利润为基数, 2023 年净利润增长率不低于 450%。  | 2021-2023 |
| 海恩科  | 2021-09-30 | 5 | 股东大会通过 | 股票 | 320   | 0.3 | 8.80  | 20.91 | 42%  | 激励对象总人数为 5 人, 包括拟任董事、高级管理人员、核心业务技术骨干人员。                    | 在第一个解除限售期, 公司需达到: 1、2021 年营业收入不低于人民币 27 亿元; 2、临床前项目: 2021 年度, 申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 2 个; 3、临床开发: 2021 年度, 申报并获得受理的新药物 NDA 及扩展适应症 (sNDA) 不少于 2 项。                          | 在第二个解除限售期, 公司需达到: 1、2021 年及 2022 年营业收入累计不低于人民币 55.4 亿元; 2、临床前项目: 2022 年度申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 3 个, 或 2021 至 2022 年度累积申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 5 个; 3、临床开发: 2022 年度申报并获得受理的新药物 NDA 及扩展适应症 (sNDA) 不少于 2 项, 或 2021 至 2022 年度累积申报并获得受理的新药物 NDA 及扩展适应症 (sNDA) 不少于 4 个。 | 在第三个解除限售期, 公司需达到: 1、2021 年、2022 年及 2023 年营业收入累计不低于人民币 85.4 亿元; 2、临床前项目: 2023 年度申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 3 个, 或 2021 至 2023 年度累积申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 8 个; 3、临床开发: 2023 年度申报并获得受理的新药物 NDA 及扩展适应症 (sNDA) 不少于 3 项, 或 2021 至 2023 年度累积申报并获得受理的新药物 NDA 及扩展适应症 (sNDA) 不少于 7 个。 | 2021-2023 |
| 英特集  | 2021-09-28 | 6 | 实施     | 股票 | 720   | 2.9 | 6.08  | 12.70 | 48%  | 不超过 121 人, 具体包括: 公司董事、高级管理人员、其他核心管理人员和技术(业                 | 在第一个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 2022 年净利润增长率不低于 28%且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水   | 在第二个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 2023 年净利润增长率不低于 45%且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 2023  | 在第三个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 2024 年净利润增长率不低于 62%且不低于同行业对标企业 75 分位  | 2022-2024 |

图

务)骨干

平; 2022 年加权平均净资产收益率不低于 9.5%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2022 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2022 年末资产负债率不高于 71%; 2022 年度净利润现金含量不低于 60%。

年加权平均净资产收益率不低于 9.8%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2023 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2023 年末资产负债率不高于 70.5%; 2023 年度净利润现金含量不低于 60%。

值或平均值水平; 2024 年加权平均净资产收益率不低于 10%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2024 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2024 年末资产负债率不高于 70%; 2024 年度净利润现金含量不低于 60%。

在第一个行权期, 公司需达到以下条件之一: (1) 2021 年至 2023 年, 在公司每年研发费用占营业收入的比例不超过 15% 的情况下 (如果超过 15%, 则需剔除超过部分的研究费用对当年净利润的影响), 公司净利润复合增长率不低于 15%; 或者: (2) 2021 年至 2023 年, 公司累计申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 5 个, 其中新药不少于 2 个; 累计递交上市申请项目药物不少于 1 个。

在第二个行权期, 公司需达到以下条件之一: (1) 2021 年至 2024 年, 在公司每年研发费用占营业收入的比例不超过 15% 的情况下 (如果超过 15%, 则需剔除超过部分的研究费用对当年净利润的影响), 公司净利润复合增长率不低于 15%; 或者: (2) 2021 年至 2024 年, 公司累计申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 8 个, 累计进入 3 期临床 2 个, 其中新药不少于 1 个; 累计递交上市申请项目药物不少于 2 个。

在第三个行权期, 公司需达到以下条件之一: (1) 2021 年至 2025 年, 在公司每年研发费用占营业收入的比例不超过 15% 的情况下 (如果超过 15%, 则需剔除超过部分的研究费用对当年净利润的影响), 公司净利润复合增长率不低于 15%; 或者: (2) 2021 年至 2025 年, 公司累计申报并获得受理的药物 IND 申请不少于 12 个, 累计进入 3 期临床药物不少于 5 个, 其中新药不少于 2 个; 累计递交上市申请项目药物不少于 3 个。

在第一个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率低于 15%, 当期限售股份不予解锁; 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率大于等于 15%, 解锁比例 100%。

在第二个解除限售期, 以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率低于 15%, 当期限售股份不予解锁; 以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率大于等于 15%, 解锁比例 100%。

在第三个解除限售期, 公司需达到: 1.2024 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 46%; 2.2024 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 36%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2024 年现金分红比例不低于 30%。

在第一个解除限售期, 公司需达到: 1.2022 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 21%; 2.2022 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 16.6%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2022 年现金分红比例不低于 30%。

在第二个解除限售期, 公司需达到: 1.2023 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 33%; 2.2023 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 26%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2023 年现金分红比例不低于 30%。

在第三个解除限售期, 以 2020 年业绩为基数, 2023 年度营业收入增长率不低于 100% 或者 2023 年度净利润增长率不低于 80%。

在第一个归属期, 以 2020 年度业绩为基数, 2021 年度营业收入增长率不低于 40% 或者 2021 年度净利润增长率不低于 40%。

在第二个归属期, 以 2020 年度业绩为基数, 2022 年度营业收入增长率不低于 70% 或者 2022 年度净利润增长率不低于 60%。

在第三个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 69%。

在第一个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 30%。

在第二个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 45%。

在第三个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 88%。

在第一个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 15%。

在第二个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 45%。

在第三个归属期, 2021-2023 年度, 公司合计营业收入不低于 87 亿元。

在第一个归属期, 2021 年度, 公司营业收入不低于 22 亿元。

在第二个归属期, 2021-2022 年度, 公司合计营业收入不低于 50 亿元。

|      |            |   |       |    |       |     |       |        |      |   |  |  |   |           |
|------|------------|---|-------|----|-------|-----|-------|--------|------|---|--|--|---|-----------|
| 甘李药业 | 2021-09-28 | 6 | 实施    | 期权 | 1,404 | 2.5 | 79.59 | 70.25  | 113% | 首次授予的激励对象共计 595 人, 包括: 公司董事和高级管理人员、核心技术(业务)骨干                     | 平; 2022 年加权平均净资产收益率不低于 9.5%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2022 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2022 年末资产负债率不高于 71%; 2022 年度净利润现金含量不低于 60%。     | 年加权平均净资产收益率不低于 9.8%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2023 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2023 年末资产负债率不高于 70.5%; 2023 年度净利润现金含量不低于 60%。         | 值或平均值水平; 2024 年加权平均净资产收益率不低于 10%, 且不低于同行业对标企业 75 分位值或平均值水平; 以 2020 年业绩为基数, 至 2024 年新零售业务营业收入复合增长率不低于 15%; 2024 年末资产负债率不高于 70%; 2024 年度净利润现金含量不低于 60%。 | 2021-2025 |
| 奇正藏药 | 2021-09-25 | 3 | 实施    | 股票 | 14    | 0.0 | 16.80 | 27.09  | 62%  | 核心业务骨干合计 29 人   | 在第一个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率低于 15%, 当期限售股份不予解锁; 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率大于等于 15%, 解锁比例 100%。                                      | 在第二个解除限售期, 以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率低于 15%, 当期限售股份不予解锁; 以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率大于等于 15%, 解锁比例 100%。                                    |   | 2021-2022 |
| 中恒集团 | 2021-09-25 | 6 | 董事会预案 | 股票 | 4,990 | 1.4 | 1.76  | 3.14   | 56%  | 激励对象为 250 人, 包括公司董事、高级管理人员、核心业务骨干以及董事会认为需要激励的其他人员                 | 在第一个解除限售期, 公司需达到: 1.2022 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 21%; 2.2022 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 16.6%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2022 年现金分红比例不低于 30%。 | 在第二个解除限售期, 公司需达到: 1.2023 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 33%; 2.2023 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 26%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2023 年现金分红比例不低于 30%。 | 在第三个解除限售期, 公司需达到: 1.2024 年经济增加值 (EVA) 基于 2020 年的增长率不低于 46%; 2.2024 年净利润基于 2020 年的增长率不低于 36%, 且不低于同行业净利润平均水平或对标企业净利润 75 分位值; 3.2024 年现金分红比例不低于 30%。    | 2022-2024 |
| 三鑫医疗 | 2021-09-22 | 5 | 实施    | 股票 | 850   | 2.2 | 6.43  | 12.72  | 51%  | 激励对象总人数 93 人, 约占公司员工总人数的 5.28%, 包括董事、高级管理人员、核心管理人员和技术(业务)人员以及其他人员 | 在第一个归属期, 以 2020 年度业绩为基数, 2021 年度营业收入增长率不低于 40% 或者 2021 年度净利润增长率不低于 40%。  | 在第二个归属期, 以 2020 年度业绩为基数, 2022 年度营业收入增长率不低于 70% 或者 2022 年度净利润增长率不低于 60%。  | 在第三个归属期, 以 2020 年度业绩为基数, 2023 年度营业收入增长率不低于 100% 或者 2023 年度净利润增长率不低于 80%。  | 2021-2023 |
| 昭衍新药 | 2021-09-22 | 4 | 董事会预案 | 股票 | 68    | 0.2 | 83.97 | 132.90 | 63%  | 激励对象总人数为 505 人, 为核心技术(业务)骨干                                       | 在第一个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 30%。  | 在第二个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 69%。  | 在第三个解除限售期, 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 119.70%。   | 2021-2023 |
| 睿智医药 | 2021-09-14 | 4 | 实施    | 股票 | 2,571 | 5.1 | 7.16  | 14.27  | 50%  | 激励对象总人数为 117 人, 包括董事、高级管理人员、各类骨干人员                                | 在第一个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 15%。  | 在第二个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 45%。  | 在第三个归属期, 以 2020 年公司营业收入为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 88%。   | 2021-2023 |
| 贝达药业 | 2021-09-03 | 6 | 实施    | 股票 | 1,553 | 3.7 | 41.34 | 80.41  | 51%  | 首次授予的激励对象共计 466 名, 包括董事、高级管理人员、其他管理人员和核心技术                        | 在第一个归属期, 2021 年度, 公司营业收入不低于 22 亿元。   | 在第二个归属期, 2021-2022 年度, 公司合计营业收入不低于 50 亿元。  | 在第三个归属期, 2021-2023 年度, 公司合计营业收入不低于 87 亿元。   | 2021-2025 |

| 业      | 术(业务)人员    |   |    |    |       |     |        |        |      |   |   |   |  |           |
|--------|------------|---|----|----|-------|-----|--------|--------|------|---|---|---|--|-----------|
| 兴齐眼药   | 2021-08-27 | 7 | 实施 | 股票 | 239   | 2.9 | 61.02  | 129.08 | 47%  | 激励对象总人数为95人,为董事、高级管理人员、核心技术(业务)人员,其中公司董事长、总经理刘继东先生为公司的实际控制人 | 在第一个归属期,以2020年的营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于30%;且以2020年的净利润为基数,2021年净利润增长率不低于70%。   | 在第二个归属期,以2020年的营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于60%;且以2020年的净利润为基数,2022年净利润增长率不低于100%。  | 在第三个归属期,以2020年的营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于80%;且以2020年的净利润为基数,2023年净利润增长率不低于130%。   | 2021-2025 |
| 信邦制药   | 2021-08-26 | 4 | 实施 | 期权 | 8,338 | 4.1 | 7.32   | 6.85   | 107% | 激励对象共计456人,包括:公司董事、高级管理人员、核心骨干人员及公司认为应当激励的其他员工              | 在第一个行权期,公司2021年归母净利润达到2.80亿元(目标值),可全部行权。公司2021年归母净利润达到目标值的80%,可按实际归母净利润占目标值的比例行权。   | 在第二个行权期,公司2022年归母净利润达到3.50亿元(目标值),可全部行权。公司2022年归母净利润达到目标值的80%,可按实际归母净利润占目标值的比例行权。   | 在第三个行权期,公司2023年归母净利润达到4.30亿元(目标值),可全部行权。公司2023年归母净利润达到目标值的80%,可按实际归母净利润占目标值的比例行权。  | 2021-2023 |
| 贵州三力   | 2021-08-17 | 5 | 实施 | 股票 | 374   | 0.9 | 7.50   | 13.83  | 54%  | 激励对象总人数9人,包括高级管理人员、核心管理人员                                   | 在第一个解除限售期,公司2022年中成药产品归母净利润达到1.8亿元(目标值),可解除全部限售。公司2022年中成药产品归母净利润达到1.71亿元,可按实际中成药产品归母净利润占目标值的比例解除限售。  | 在第二个解除限售期,公司2023年中成药产品归母净利润达到2.15亿元(目标值),可解除全部限售。公司2023年中成药产品归母净利润达到2.04亿元,可按实际中成药产品归母净利润占目标值的比例解除限售。   | 在第三个解除限售期,公司2024年中成药产品归母净利润达到3.30亿元(目标值),可解除全部限售。公司2024年中成药产品归母净利润达到3.13亿元,可按实际中成药产品归母净利润占目标值的比例解除限售。  | 2022-2024 |
| 人福医药   | 2021-07-13 | 4 | 实施 | 股票 | 2,354 | 1.4 | 13.15  | 20.37  | 65%  | 激励对象共计927人,包括董事、高级管理人员、核心技术/业务人员                            | 在第一个解除限售期,以2020年的净利润为基数,2021年的净利润增长率不低于30.00%。  | 在第二个解除限售期,以2020年的净利润为基数,2022年的净利润增长率不低于62.50%。  | 在第三个解除限售期,以2020年的净利润为基数,2023年的净利润增长率不低于105.00%。  | 2021-2023 |
| 海正药业   | 2021-07-08 | 6 | 实施 | 股票 | 3,300 | 2.8 | 8.74   | 13.52  | 65%  | 不超过700人,包括公司部分董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干人员                 | 在第一个解除限售期,以2020年扣非后净利润为基数,2021年扣非后净利润增长率不低于100%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;以2020年扣非后净资产收益率为基数,2021年扣非后净资产收益率增长率不低于50%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;2021年经营活动产生的现金流量净额为正;2021年主营业务收入占营业收入比例不低于90%。 | 在第二个解除限售期,以2020年扣非后净利润为基数,2022年扣非后净利润增长率不低于200%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;以2020年扣非后净资产收益率为基数,2022年扣非后净资产收益率增长率不低于80%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;2022年经营活动产生的现金流量净额为正;2022年主营业务收入占营业收入比例不低于90%。 | 在第三个解除限售期,以2020年扣非后净利润为基数,2023年扣非后净利润增长率不低于400%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;以2020年扣非后净资产收益率为基数,2023年扣非后净资产收益率增长率不低于120%,且该指标不低于同行业对标企业75分位值水平;2023年经营活动产生的现金流量净额为正;2023年主营业务收入占营业收入比例不低于90%。 | 2021-2023 |
| *ST百花铃 | 2021-06-26 | 4 | 实施 | 期权 | 1,500 | 4.0 | 4.98   | 8.88   | 56%  | 首次授予的激励对象总人数为162人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员及其他核心员工      | 在第一个行权期,公司2021年营业收入是2020年的320%,行权比例100%。2021年营业收入是2020年的256%,行权比例80%。2021年营业收入是2020年的192%,行权比例60%。  | 在第二个行权期,公司2022年营业收入是2020年的400%,行权比例100%。2022年营业收入是2020年的320%,行权比例80%。2022年营业收入是2020年的240%,行权比例60%。  | 在第三个行权期,公司2023年营业收入是2020年的550%,行权比例100%。2023年营业收入是2020年的440%,行权比例80%。2023年营业收入是2020年的330%,行权比例60%。   | 2021-2023 |
| 康弘药业   | 2021-06-24 | 4 | 实施 | 股票 | 1,372 | 2.4 | 4.78   | 12.77  | 37%  | 激励对象总人数为183人,为董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干                   | 在第一个解除限售期,以2020年净利润为基数,2021年净利润增长率不低于20%。   | 在第二个解除限售期,以2020年净利润为基数,2022年净利润增长率不低于44%。   | 在第三个解除限售期,以2020年净利润为基数,2023年净利润增长率不低于65.6%。  | 2021-2023 |
| 康弘药业   | 2021-06-21 | 5 | 实施 | 期权 | 1,507 | 1.6 | 22.28  | 18.45  | 121% | 不超过421人,包括董事、中高层管理人员、核心技术(业务)骨干以及其他员工                       | 在第一个行权期,以2020年经审计的净利润为基数,2021年的净利润扭亏为盈。   | 在第二个行权期,以2021年经审计的净利润为基数,2022年的净利润增长率不低于10%。  | 在第三个行权期,以2022年经审计的净利润为基数,2023年的净利润增长率不低于10%。   | 2021-2023 |
| 凯莱英    | 2021-06-18 | 5 | 实施 | 股票 | 246   | 1.0 | 186.12 | 478.60 | 39%  | 首次授予的激励对象总人数为273人,包括高层管理人员、管理人员及核心技术(业                      | 在第一个解除限售期,以2019年净利润为基数,公司2021年净利润增长率不低于50%。   | 在第二个解除限售期,以2019年净利润为基数,公司2022年净利润增长率不低于75%。   | 在第三个解除限售期,以2019年净利润为基数,公司2023年净利润增长率不低于100%。   | 2021-2023 |

务)人员

|                                      |            |   |    |    |       |     |       |        |      |  |  |   |  |           |
|--------------------------------------|------------|---|----|----|-------|-----|-------|--------|------|--|--|---|--|-----------|
| 江<br>中<br>药<br>业                     | 2021-06-18 | 6 | 实施 | 股票 | 630   | 1.0 | 6.62  | 12.18  | 54%  | 激励对象 89 人, 包括董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术及核心业务人员                      | 在第一个解除限售期, 公司需达到: 1)2022 年投入资本回报率应不低于 12.74%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 2)较 2020 年, 2022 年归母净利润年复合增长率应不低于 6%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 3)2022 年研发投入强度应不低于 2.96%。  | 在第二个解除限售期, 公司需达到: 1)2023 年投入资本回报率应不低于 12.75%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 2)较 2020 年, 2023 年归母净利润年复合增长率应不低于 6%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 3)2023 年研发投入强度应不低于 2.98%。   | 在第三个解除限售期, 公司需达到: 1)2024 年投入资本回报率应不低于 12.76%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 2)较 2020 年, 2024 年归母净利润年复合增长率应不低于 6%, 且不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值; 3)2024 年研发投入强度应不低于 3.00%。  | 2022-2024 |
| 拱<br>东<br>医<br>药<br>康<br>龙<br>化<br>成 | 2021-06-16 | 4 | 实施 | 股票 | 67    | 0.6 | 50.81 | 113.11 | 45%  | 首次授予的激励对象人数为 64 人, 包括董事、高级管理人员、董事会认为需要激励的其他人员                  | 在第一个解除限售期, 2021 年营业收入达到 97,453.55 万元, 100%解锁。2021 年营业收入达到 87,708.19 万元, 75%解锁。   | 在第二个解除限售期, 2021-2022 年累计营业收入达到 218,943.15 万元, 100%解锁。2021-2022 年累计营业收入达到 197,048.84 万元, 75%解锁。  | 在第三个解除限售期, 2021-2023 年累计营业收入达到 376,879.65 万元, 100%解锁。2021-2023 年累计营业收入达到 339,191.68 万元, 75%解锁。   | 2021-2023 |
|                                      | 2021-06-10 | 5 | 实施 | 股票 | 77    | 0.1 | 70.17 | 176.24 | 40%  | 激励对象共计 204 人, 包括核心管理人员、中层管理人员及技术骨干、基层管理人员及技术人员                 | 在第一个归属期, 以 2020 年为基数, 2021 年营业收入增长率不低于 15%。  | 在第二个归属期, 以 2020 年为基数, 2022 年营业收入增长率不低于 30%。   | 在第三个归属期, 以 2020 年为基数, 2023 年营业收入增长率不低于 45%。  | 2021-2024 |
| 振<br>德<br>医<br>药                     | 2021-05-25 | 4 | 实施 | 期权 | 218   | 1.0 | 50.40 | 46.35  | 109% | 激励对象共计 226 人, 包括董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干人员                  | 在第一个行权期, 以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2021 年两年净利润累计值增长率达到 243.00%, 或 2021 年净利润 7.0 亿元, 可行权 100%。以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2021 年两年净利润累计值增长率达到 233.00%, 或 2021 年净利润 6.0 亿元, 可行权 80%。   | 在第二个行权期, 以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2022 年三年净利润累计值增长率达到 328.00%, 或 2022 年净利润 8.0 亿元, 可行权 100%。以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2022 年三年净利润累计值增长率达到 307.00%, 或 2022 年净利润 7.0 亿元, 可行权 80%。  | 在第三个行权期, 以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2023 年四年净利润累计值增长率达到 423.00%, 或 2023 年净利润 9.0 亿元, 可行权 100%。以 2018-2020 年三年净利润均值(9.45 亿元)为业绩基数, 公司 2020-2023 年四年净利润累计值增长率达到 307.00%, 或 2023 年净利润 8.0 亿元, 可行权 80%。 | 2021-2023 |
| 九<br>洲<br>药<br>业                     | 2021-05-19 | 4 | 实施 | 股票 | 129   | 0.2 | 21.60 | 58.47  | 37%  | 激励对象总人数为 176 人, 为中层管理人员及核心骨干                                   | 在第一个解除限售期, 以 2019 年净利润为基数, 2021 年净利润增长率不低于 70%。  | 在第二个解除限售期, 以 2019 年净利润为基数, 2022 年净利润增长率不低于 120%。  | 在第三个解除限售期, 以 2019 年净利润为基数, 2023 年净利润增长率不低于 185%。   | 2021-2023 |
| 凯<br>普<br>生<br>物                     | 2021-05-11 | 4 | 实施 | 期权 | 412   | 1.4 | 29.14 | 28.90  | 101% | 首次授予的激励对象共 179 人, 包括董事、高级管理人员及核心骨干                             | 在第一个行权期, 以 2019 年归属于上市公司股东的净利润为基准, 2021 年实现归属于上市公司股东的净利润较 2019 年增长不低于 172%。  | 在第二个行权期, 以 2019 年归属于上市公司股东的净利润为基准, 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润较 2019 年增长不低于 240%。   | 在第三个行权期, 以 2019 年归属于上市公司股东的净利润为基准, 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润较 2019 年增长不低于 300%。  | 2021-2023 |
| 新<br>天<br>药<br>业                     | 2021-04-30 | 5 | 实施 | 股票 | 317   | 2.7 | 8.75  | 14.22  | 62%  | 首次授予的激励对象合计 44 人, 包括董事、高级管理人员、核心管理人员及核心技术(业务)人员及董事会认为需要激励的其他人员 | 在第一个解除限售期, 100%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 61%; 或以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 27%。90%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 48.80%; 或以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 21.60%。80%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 42.70%; 或以 2021 年营业收入为基数, 2022 年营业收入增长 18.90%。 | 在第二个解除限售期, 100%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 100%; 或以 2022 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 27%。90%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 80%; 或以 2022 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 21.60%。80%解除限售, 公司需达到: 以 2020 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 70%; 或以 2022 年营业收入为基数, 2023 年营业收入增长 18.90%。 |  | 2022-2023 |
| 卫<br>信                               | 2021-04-2  | 3 | 实施 | 股票 | 1,336 | 3.2 | 4.05  | 8.52   | 47%  | 首次授予的激励对象共计 104 人, 包括董事、高级管理                                   | 在第一个解除限售期, 公司需满足下列两个条件之一: 1、以 2020 年营业收入为基数,   | 在第二个解除限售期, 公司需满足下列两个条件之一: 1、以 2020 年营业收入为基数, 2022   |  | 2021-2022 |

|      |            |   |    |    |       |     |        |        |           |   |  |   |   |           |
|------|------------|---|----|----|-------|-----|--------|--------|-----------|---|--|---|---|-----------|
| 康 8  |            |   |    |    |       |     |        |        | 人员及核心骨干人员 | 2021年营业收入增长率不低于20.00%；2、以2020年净利润为基数，2021年净利润增长率不低于20.00%。  | 年营业收入增长率不低于30.00%；2、以2020年净利润为基数，2022年净利润增长率不低于30.00%。   |   |   |           |
| 健友股份 | 2021-04-27 | 4 | 实施 | 股票 | 262   | 0.3 | 20.89  | 40.77  | 51%       | 激励对象总人数为134人，包括中层管理人员、核心技术人员、关键岗位人员以及其他员工   | 在第一个解除限售期，以2020年净利润为基数，公司2021年净利润增长率不低于15%。  | 在第二个解除限售期，以2020年净利润为基数，公司2022年净利润增长率不低于32%。   | 在第三个解除限售期，以2020年净利润为基数，公司2023年净利润增长率不低于52%。   | 2021-2023 |
| 华海药业 | 2021-04-26 | 6 | 实施 | 股票 | 4,479 | 3.1 | 10.21  | 20.93  | 49%       | 首次授予的激励对象共计617人，为董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）人员  | 在第一个解除限售期，以2020年净利润为基数，2021年净利润增长率不低于20%。  | 在第二个解除限售期，以2020年净利润为基数，2022年净利润增长率不低于44%。   | 在第三个解除限售期，以2020年净利润为基数，2023年净利润增长率不低于73%。   | 2021-2023 |
| 康华生物 | 2021-04-20 | 4 | 实施 | 股票 | 10    | 0.2 | 202.80 | 163.20 | 124%      | 激励对象合计73人，为中层管理人员及核心骨干  | 在第一个归属期，公司2021年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到40%（目标值），可全部归属。公司2021年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到目标值的90%，可按实际增长率占目标值的比例归属。 | 在第二个归属期，公司2022年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到108%（目标值），可全部归属。公司2022年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到目标值的90%，可按实际增长率占目标值的比例归属。 | 在第三个归属期，公司2023年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到218%（目标值），可全部归属。公司2023年归母净利润相对2020年归母净利润的增长率达到目标值的90%，可按实际增长率占目标值的比例归属。 | 2021-2023 |
| 金城医学 | 2021-04-20 | 5 | 实施 | 期权 | 700   | 1.5 | 134.06 | 103.35 | 130%      | 激励对象总人数为233人，包括中层管理人员及核心技术人员  | 在第一个行权期，以2019年实现的归母净利润为基数，2021年净利润增长率不低于69.00%。  | 在第二个行权期，以2019年实现的归母净利润为基数，2022年净利润增长率不低于120.00%。  | 在第三个行权期，以2019年实现的归母净利润为基数，2023年净利润增长率不低于186.00%。  | 2021-2024 |
| 爱尔眼科 | 2021-04-08 | 7 | 实施 | 股票 | 6,000 | 1.5 | 27.00  | 42.15  | 64%       | 首次授予的激励对象共计4,906人，包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干   | 在第一个解除限售期，以2020年净利润为基数，2021年净利润增长率不低于20%。  | 在第二个解除限售期，以2020年净利润为基数，2022年净利润增长率不低于40%。   | 在第三个解除限售期，以2020年净利润为基数，2023年净利润增长率不低于60%。   | 2021-2025 |
| 大博医疗 | 2021-04-06 | 5 | 实施 | 股票 | 369   | 0.9 | 26.08  | 47.33  | 55%       | 首次授予的激励对象合计540人，包括董事、高级管理人员、核心管理人员及核心技术（业务）人员   | 在第一个解除限售期，以2021年净利润值为基数，2022年净利润增长率不低于24%。   | 在第二个解除限售期，以2021年净利润值为基数，2023年净利润增长率不低于55%。  | 在第三个解除限售期，以2021年净利润值为基数，2024年净利润增长率不低于95%。  | 2022-2024 |
| 昆药集团 | 2021-04-06 | 4 | 实施 | 股票 | 256   | 0.3 | 4.16   | 8.88   | 47%       | 激励对象总人数为9人，为公司董事、高级管理人员   | 在第一个解除限售期，以2020年实现的净利润值为基数，2021年实现的净利润值增长不低于10%；且2021年现金分红比例不低于2021年净利润的30%。                                 | 在第二个解除限售期，以2020年实现的净利润值为基数，2022年实现的净利润值增长不低于21%；且2022年现金分红比例不低于2022年净利润的30%。                                  | 在第三个解除限售期，以2020年实现的净利润值为基数，2023年实现的净利润值增长不低于33%；且2023年现金分红比例不低于2023年净利润的30%。                                  | 2021-2023 |
| 健之佳  | 2021-03-31 | 5 | 实施 | 股票 | 69    | 1.0 | 41.15  | 73.80  | 56%       | 首次授予的激励对象人数为171人，包括高级管理人员、核心管理人员、核心技术（业务）人员及其他员工  | 在第一个解除限售期，以2020年净利润为基数，2021年净利润增长率不低于20%。  | 在第二个解除限售期，以2020年净利润为基数，2022年净利润增长率不低于40%。   | 在第三个解除限售期，以2020年净利润为基数，2023年净利润增长率不低于65%。   | 2021-2023 |
| 国际医学 | 2021-03-23 | 4 | 实施 | 股票 | 3,530 | 1.6 | 5.86   | 10.77  | 54%       | 不超过571人，包括：公司董事、高级管理人员及公司董事会认为应当激励的核心技术（业务）人员、其他管理骨干，其中，核心技术（业务）人员主要为公司各医院的医疗专家等，核心技术（业务）人员获授的数量占本次授予限制性股票总数的76.36% | 在第一个解除限售期，以2020年度营业收入为基数，2021年实现的营业收入增长率不低于80%。  | 在第二个解除限售期，以2020年度营业收入为基数，2022年实现的营业收入增长率不低于160%。  | 在第三个解除限售期，以2020年度营业收入为基数，2023年实现的营业收入增长率不低于260%。  | 2021-2023 |
| 迪瑞   | 2021-03-2  | 4 | 实施 | 股票 | 191   | 0.7 | 12.70  | 18.09  | 70%       | 不超过125人，为董事、高级管理人员、中层管理人员   | 在第一个解除限售期，以2020年营业收入为基数，2021年营业收入增长率不低于  | 在第二个解除限售期，以2020年营业收入为基数，2022年营业收入增长率不低于55%。   | 在第三个解除限售期，以2020年营业收入为基数，2023年营业收入增长率  | 2021-2023 |

|      |            |   |        |    |       |     |       |       |     |   |   |   |   |           |
|------|------------|---|--------|----|-------|-----|-------|-------|-----|---|---|---|---|-----------|
| 医疗   | 2          |   |        |    |       |     |       |       |     | 25%。  |   | 不低于100%。  |   |           |
| 复星医药 | 2021-03-13 | 5 | 股东大会通过 | 股票 | 241   | 0.1 | 22.58 | 53.07 | 43% | 首次授予的激励对象共计88人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员    | 在第一个解除限售期,2021年公司归属扣非后净利润达到31.27亿元,或归属扣非后净利润+研发费用达到58.14亿元。       | 在第二个解除限售期,2022年公司归属扣非后净利润达到37.30亿元,或归属扣非后净利润+研发费用达到68.40亿元。             | 在第三个解除限售期,2023年公司归属扣非后净利润达到44.67亿元,或归属扣非后净利润+研发费用达到80.37亿元。               | 2021-2023 |
| 威尔药业 | 2021-03-11 | 4 | 实施     | 股票 | 487   | 3.7 | 10.24 | 31.63 | 32% | 激励对象总人数为51人,包括部分高级管理人员、中层管理人员及技术骨干              | 在第一个解除限售期,以2020年净利润为基数,2021年增长率不低于10%。                            | 在第二个解除限售期,以2020年净利润为基数,2022年增长率不低于20%。                                  | 在第三个解除限售期,以2020年净利润为基数,2023年增长率不低于30%。                                    | 2021-2023 |
| 双成药业 | 2021-03-03 | 4 | 实施     | 期权 | 700   | 1.7 | 3.82  | 4.13  | 92% | 不超过89人,为董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干             | 在第一个行权期,以2020年营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于10%;或2021年归属于上市公司股东的净利润为正。   | 在第二个行权期,以2020年营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于20%;或2022年归属于上市公司股东的净利润不低于500万元。   | 在第三个行权期,以2020年营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于30%;或2023年归属于上市公司股东的净利润不低于1,000万元。   | 2021-2023 |
| 双成药业 | 2021-03-03 | 4 | 实施     | 股票 | 700   | 1.7 | 1.91  | 4.13  | 46% | 不超过89人,为董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干             | 在第一个解除限售期,以2020年营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于10%;或2021年归属于上市公司股东的净利润为正。 | 在第二个解除限售期,以2020年营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于20%;或2022年归属于上市公司股东的净利润不低于500万元。 | 在第三个解除限售期,以2020年营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于30%;或2023年归属于上市公司股东的净利润不低于1,000万元。 | 2021-2023 |
| 博腾股份 | 2021-03-02 | 5 | 实施     | 股票 | 189   | 0.4 | 21.52 | 94.50 | 23% | 首次授予的激励对象总人数为61人,包括中高层管理人员及核心骨干                 | 在第一个解除限售期,2021年公司营业收入不低于24亿元。                                     | 在第二个解除限售期,2022年公司营业收入不低于29亿元。   | 在第三个解除限售期,2023年公司营业收入不低于35亿元。   | 2021-2023 |
| 一品红  | 2021-02-24 | 6 | 实施     | 股票 | 156   | 1.0 | 13.36 | 32.96 | 41% | 激励对象共计98人,均为公司核心骨干                              | 在第一个解除限售期,以2020年自研产品的收入为基数,公司2021年自研产品实现收入增长率不低于25%。              | 在第二个解除限售期,以2020年自研产品的收入为基数,公司2022年自研产品实现收入增长率不低于56%。                    | 在第三个解除限售期,以2020年自研产品的收入为基数,公司2023年自研产品实现收入增长率不低于95%。                      | 2021-2024 |
| 哈药股份 | 2021-02-24 | 5 | 实施     | 期权 | 2,602 | 1.0 | 2.44  | 3.14  | 78% | 首次授予99人   | 在第一个行权期,公司2021年年度营业收入不低于122亿元,净利润不低于2亿元。                          | 在第二个行权期,公司2022年年度营业收入不低于140亿元,净利润不低于2.2亿元。                              | 在第三个行权期,公司2023年年度营业收入不低于161亿元,净利润不低于2.42亿元。                               | 2021-2023 |
| 哈药股份 | 2021-02-24 | 5 | 实施     | 股票 | 1,462 | 0.5 | 1.36  | 3.14  | 43% | 首次授予98人   | 在第一个解除限售期,公司2021年年度营业收入不低于122亿元,净利润不低于2亿元。                        | 在第二个解除限售期,公司2022年年度营业收入不低于140亿元,净利润不低于2.2亿元。                            | 在第三个解除限售期,公司2023年年度营业收入不低于161亿元,净利润不低于2.42亿元。                             | 2021-2023 |
| 爱朋医疗 | 2021-02-19 | 5 | 实施     | 股票 | 538   | 5.1 | 12.80 | 18.64 | 69% | 首次授予的激励对象总人数为250人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)骨干 | 在第一个归属期,以2020年公司营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于25%。                       | 在第二个归属期,以2020年公司营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于50%。                             | 在第三个归属期,以2020年公司营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于90%。                               | 2021-2023 |
| 健民集团 | 2021-02-09 | 5 | 实施     | 股票 | 106   | 0.7 | 13.89 | 58.95 | 24% | 激励对象总人数为7人,为董事长及高级管理人员                          | 在第一个解除限售期,以2020年考核净利润为基数,2021年考核净利润增长不低于20%。                      | 在第二个解除限售期,以2020年考核净利润为基数,2022年考核净利润增长不低于44%。                            | 在第三个解除限售期,以2020年考核净利润为基数,2023年考核净利润增长不低于72.8%。                            | 2021-2023 |
| 九强生物 | 2021-02-06 | 5 | 实施     | 股票 | 485   | 0.8 | 7.73  | 18.65 | 41% | 首次授予的激励对象共计72人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员    | 在第一个解除限售期,以2019年营业收入(84,086.1681万元)为基数,2021年营业收入增长率不低于15%。        | 在第二个解除限售期,以2021年营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于16%。                             | 在第三个解除限售期,以2022年营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于17%。                               | 2021-2023 |
| 健帆   | 2021-02-04 | 4 | 实施     | 股票 | 75    | 0.1 | 38.98 | 50.55 | 77% | 首次授予的激励对象共计8人,包括董事、高级管理人员                       | 在第一个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于                           | 在第二个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于83%。                             | 在第三个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2023年营业收入增长率                                      | 2021-2023 |

|      |            |    |    |    |       |     |       |       |      |  |  |  |  |           |
|------|------------|----|----|----|-------|-----|-------|-------|------|--|--|--|--|-----------|
| 生物   | 5          |    |    |    |       |     |       |       |      | 35%。   |  | 不低于150%。   |  |           |
| 溢多利  | 2021-02-04 | 4  | 实施 | 股票 | 800   | 1.6 | 5.06  | 10.69 | 47%  | 首次授予的激励对象共计93人,包括高级管理人员、核心中层管理人员、核心技术与业务人员以及其他员工 | 在第一个归属期,2021年净利润(实际值A)相对于2019年增长率达到60%(目标值Am),可解除全部限售;达到50%(触发值An),可按(A-An)/(Am-An)×30%+70%的比例解除限售。                      | 在第二个归属期,2022年净利润(实际值A)相对于2019年增长率达到115%(目标值Am),可解除全部限售;达到85%(触发值An),可按(A-An)/(Am-An)×30%+70%的比例解除限售。                       | 在第三个归属期,2023年净利润(实际值A)相对于2019年增长率达到180%(目标值Am),可解除全部限售;达到125%(触发值An),可按(A-An)/(Am-An)×30%+70%的比例解除限售。                        | 2021-2023 |
| 健帆生物 | 2021-02-04 | 4  | 实施 | 股票 | 674   | 0.8 | 77.18 | 50.55 | 153% | 首次授予的激励对象共计488人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干人员        | 在第一个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2021年营业收入增长率不低于35%。  | 在第二个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2022年营业收入增长率不低于83%。  | 在第三个归属期,以公司2020年营业收入为基数,2023年营业收入增长率不低于150%。   | 2021-2023 |
| 国新健康 | 2021-01-04 | 10 | 实施 | 股票 | 1,049 | 1.2 | 5.06  | 9.56  | 53%  | 首次授予的激励对象总人数为89人,包括非独立董事、中高级管理人员和核心骨干            | 在第一个解除限售期,以2019年业绩为基数,2022年营业收入复合增长率不低于45%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2022年加权平均净资产收益率不低于3%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2022年ΔEVA>0。 | 在第二个解除限售期,以2019年业绩为基数,2023年营业收入复合增长率不低于41.3%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2023年加权平均净资产收益率不低于5%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2023年ΔEVA>0。 | 在第三个解除限售期,以2019年业绩为基数,2024年营业收入复合增长率不低于37.8%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2024年加权平均净资产收益率不低于6.4%且不低于对标企业75分位值或同行业平均值水平;2024年ΔEVA>0。 | 2022-2024 |
| 宝莱特  | 2021-01-01 | 5  | 实施 | 股票 | 280   | 1.9 | 14.08 | 18.45 | 76%  | 首次授予的激励对象总人数为134人,包括董事、高级管理人员、中层管理人员及技术(业务)骨干人员  | 在第一个归属期,公司2021年营业收入达到11亿元(目标值),可解除全部限售。公司2021年营业收入达到目标值的80%,可按实际营业收入占目标值的比例解除限售。   | 在第二个归属期,公司2022年营业收入达到13亿元(目标值),可解除全部限售。公司2022年营业收入达到目标值的80%,可按实际营业收入占目标值的比例解除限售。   | 在第三个归属期,公司2023年营业收入达到15亿元(目标值),可解除全部限售。公司2023年营业收入达到目标值的80%,可按实际营业收入占目标值的比例解除限售。   | 2021-2023 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 2021 医药上市公司发布回购方案及进展情况 (剔除已完成)

| 简称    | 预案日        | 回购进度   | 回购目的   | 回购均<br>价(元) | 占预计<br>回购股<br>份比例<br>(%) | 较最新<br>收盘价<br>涨跌幅<br>(%) | 预计回购<br>数量(万<br>股) | 占总股<br>本比例<br>(%) | 价格上<br>限(元) |
|-------|------------|--------|--------|-------------|--------------------------|--------------------------|--------------------|-------------------|-------------|
| 山河药辅  | 2021-12-01 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 6.5                | 0.04              | 11.97       |
| 科伦药业  | 2021-11-30 | 董事会预案  | 市值管理   |             |                          |                          | 800.0              | 0.56              | 25.00       |
| 德展健康  | 2021-11-26 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 669.4              | 0.30              | 1.64        |
| 凯莱英   | 2021-11-26 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 3.3                | 0.01              | 185.52      |
| 长春高新  | 2021-11-24 | 董事会预案  | 实施股权激励 |             |                          |                          | 150.0              | 0.37              | 400.00      |
| 通化东宝  | 2021-11-24 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 40.0               | 0.02              | 8.29        |
| 亿帆医药  | 2021-11-19 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 3.0                | 0.00              | 6.66        |
| 乐普医疗  | 2021-11-02 | 实施     | 其他     | 21.23       | 3.36                     | -2.98                    | 1,428.6            | 0.79              | 35.00       |
| 海正药业  | 2021-10-30 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 17.3               | 0.01              | 8.74        |
| 药明康德  | 2021-10-30 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 21.7               | 0.01              | 33.55       |
| 华大基因  | 2021-10-29 | 董事会预案  | 其他     |             |                          |                          | 200.0              | 0.48              | 130.00      |
| 九洲药业  | 2021-10-29 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 0.8                | 0.00              | 15.71       |
| 卫信康   | 2021-10-29 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 11.0               | 0.03              | 4.05        |
| 康华生物  | 2021-10-29 | 实施     | 其他     | 167.96      | 27.44                    | 2.92                     | 85.1               | 0.95              | 235.00      |
| 北陆药业  | 2021-10-28 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 14.0               | 0.03              | 4.52        |
| 和佳医疗  | 2021-10-28 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 252.3              | 0.32              | 3.14        |
| 透景生命  | 2021-10-27 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 1.8                | 0.01              | 14.78       |
| 透景生命  | 2021-10-27 | 实施     | 其他     | 28.06       | 31.46                    | -12.60                   | 100.0              | 0.61              | 50.00       |
| 大博医疗  | 2021-10-26 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 9.0                | 0.02              |             |
| 圣湘生物  | 2021-10-22 | 实施     | 其他     | 54.23       | 24.77                    | -0.98                    | 371.4              | 0.93              | 70.00       |
| 罗欣药业  | 2021-10-20 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 26.7               | 0.02              | 8.53        |
| 英科医疗  | 2021-10-12 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 9.9                | 0.02              | 10.69       |
| 英科医疗  | 2021-10-12 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 33.5               | 0.06              | 1.45        |
| 恒瑞医药  | 2021-10-09 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 146.6              | 0.02              | 38.93       |
| 奇正藏药  | 2021-09-25 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 20.0               | 0.04              | 10.95       |
| 塞力医疗  | 2021-09-15 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 150.2              | 0.73              |             |
| *ST康美 | 2021-09-15 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 3,497.0            | 0.70              | 10.31       |
| 普利制药  | 2021-09-11 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 4.9                | 0.01              | 24.05       |
| 信立泰   | 2021-09-07 | 实施     | 其他     | 27.06       | 72.80                    | -2.12                    | 1,212.1            | 1.09              | 33.00       |
| 昭衍新药  | 2021-08-31 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 3.6                | 0.01              | 6.76        |
| 昭衍新药  | 2021-08-31 | 董事会预案  | 股权激励注销 |             |                          |                          | 3.6                | 0.01              | 11.85       |
| 康泰生物  | 2021-08-30 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 6.0                | 0.01              |             |
| 亿帆医药  | 2021-08-30 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 1.7                | 0.00              | 6.66        |
| 迪瑞医疗  | 2021-08-27 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 2.5                | 0.01              | 12.21       |
| 泰格医药  | 2021-08-26 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |             |                          |                          | 2.9                | 0.00              | 31.46       |
| 理邦仪器  | 2021-08-24 | 实施     | 其他     | 14.11       | 132.91                   | 2.84                     | 160.0              | 0.28              | 24.57       |
| 新和成   | 2021-08-20 | 实施     | 其他     | 29.15       | 75.09                    | 1.40                     | 1,463.4            | 0.57              | 41.00       |

|      |            |        |        |       |        |        |          |       |       |
|------|------------|--------|--------|-------|--------|--------|----------|-------|-------|
| 科伦药业 | 2021-07-30 | 实施     | 其他     | 18.05 | 88.66  | -5.95  | 250.0    | 0.18  | 24.00 |
| 通化东宝 | 2021-07-30 | 实施     | 市值管理   | 11.15 | 83.33  | 3.34   | 2,400.0  | 1.18  | 15.00 |
| 美诺华  | 2021-07-27 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |       |        |        | 1.3      | 0.01  | 7.31  |
| 三诺生物 | 2021-07-16 | 实施     | 其他     | 26.24 | 61.36  | -12.20 | 571.4    | 1.01  | 35.00 |
| 葵花药业 | 2021-07-10 | 董事会预案  | 其他     |       |        |        | 459.8    | 0.79  | 21.75 |
| 华森制药 | 2021-07-10 | 董事会预案  | 股权激励注销 |       |        |        | 1.3      | 0.00  | 10.11 |
| 亿帆医药 | 2021-06-25 | 董事会预案  | 股权激励注销 |       |        |        | 2.9      | 0.00  |       |
| 罗欣药业 | 2021-06-16 | 股东大会通过 | 盈利补偿   |       |        |        | 18,531.2 | 12.63 |       |
| 科华生物 | 2021-05-29 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |       |        |        | 44.7     | 0.09  | 6.62  |
| 一品红  | 2021-05-11 | 实施     | 其他     | 29.35 | 80.31  | -10.95 | 487.8    | 1.70  | 41.00 |
| 海王生物 | 2021-04-27 | 董事会预案  | 股权激励注销 |       |        |        | 5,985.5  | 2.18  |       |
| 华海药业 | 2021-04-26 | 实施     | 其他     | 17.11 | 38.02  | -18.25 | 800.0    | 0.55  | 25.00 |
| 天士力  | 2021-04-24 | 实施     | 市值管理   | 13.47 | 17.74  | -1.79  | 991.6    | 0.66  | 20.17 |
| 赛托生物 | 2021-04-20 | 股东大会通过 | 股权激励注销 |       |        |        | 33.1     | 0.31  |       |
| 昭衍新药 | 2021-03-30 | 董事会预案  | 股权激励注销 |       |        |        | 2.6      | 0.01  | 9.81  |
| 鱼跃医疗 | 2021-02-10 | 实施     | 其他     | 28.33 | 74.10  | -18.08 | 1,666.7  | 1.66  | 30.00 |
| 盈康生命 | 2021-02-05 | 实施     | 其他     | 19.93 | 70.22  | 27.75  | 357.1    | 0.56  | 28.00 |
| 羚锐制药 | 2021-02-02 | 实施     | 其他     | 9.67  | 114.52 | -24.31 | 1,666.7  | 2.94  | 12.00 |
| 昂利康  | 2021-01-23 | 实施     | 其他     | 30.74 | 113.30 | -5.32  | 181.8    | 1.89  | 55.00 |
| 睿智医药 | 2021-01-22 | 实施     | 其他     | 14.10 | 29.00  | -1.20  | 500.0    | 1.00  |       |
| 康辰药业 | 2021-01-21 | 实施     | 其他     | 34.88 | 85.26  | 10.64  | 266.7    | 1.67  | 45.00 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 2、本周行业重点事件&政策回顾

### 【事件一】国家医保局及人力资源社会保障部印发 2021 年版国家医保药品目录

<https://t.hk.uy/a582>

12月3日，2021年国家医保药品目录调整工作顺利结束。调整后，新增药品74种，调出药品11种，目录内药品总数2860种，其中西药1486种，中成药1374种，中药饮片892种。从谈判情况看，67种目录外独家药品谈判成功，平均降价61.71%。2021年版国家医保药品目录将于2022年1月1日执行。

【点评】国家医保局已连续4年开展国家医保目录调整工作，使更多临床价值高的好药进入医保目录，临床用药更加合理，医保药品在临床诊疗中的主导地位进一步巩固。同时，常用药品价格明显下降，重大疾病及特殊疾病用药也逐步进入医保。对患者来说，通过药品集中带量采购和医保目录准入谈判，用药负担显著降低；对药企来说，根据医保目录药品的结构变化调整发展战略，也有重要的里程碑意义。从医药市场来看，中国医药市场是随着中国医保基金扩容而迅速发展成长的，目前，公立医院是中国最大的医药市场。医药的创新需要市场层面的支持，越来越多的创新药进入医保，是药企持续创新的重要动力。

### 【事件二】河南省发布《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》

<https://t.hk.uy/a58B>

12月1日，河南省发布《关于将部分零售连锁药店纳入我省药品集中带量采购范围（试点）的通知》，决定将部分医保定点零售连锁药店作为试点，纳入河南省药品集采。待试点成功后，将逐步把河南省所有医保定点零售药店纳入。通知中明确，在符合河南省药品监督管理局《关于明确药品零售连锁企业行政许可有关事项的通告》规定的药品零售连锁企业中，实施“六统一”管理的医保定点连锁药店均可参与，即统一企业标识、统一质量管理体系、统一计算机信息管理及追溯系统、统一采购配送、统一票据管理、统一药学服务规范。此前，已有广东、山东、浙江、上海等地药店纳入集采。

【点评】随着医保政策、国家集采、处方外流等政策的持续推进，药店加入集采已成为零售药店改革不可阻挡趋势。对广大患者而言，零售药店参与集中采购意味着在家门口的药店也能买到价格实惠的处方药，给患者提供了极大的便利。对零售药店而言，集中采购对药店的规模和医保资质有了更高的要求，同时因连锁药店的价格优势不再，部分药店会选择并购来扩大销售规模，因此未来零售药店市场的竞争将进一步加剧，行业集中度将得到提升，并得到更规范的规模化发展，医药零售连锁企业的优势将更加明显。

### 【事件三】国家医保局发布《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》

<https://t.hk.uy/a59j>

11月26日，国家医保局发布了《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》（医保发〔2021〕48号）。明确了从2022年到2024年，要全面完成 DRG/DIP 付费方式改革任务。

【点评】DRG 是根据住院天数、手术、疾病严重程度等，将病人资源耗用相近的分入诊断相关组，同一分组实行统一支付。DIP 则是以历史数据为基础，根据各病种费用均值、技术难度等与某基准病种比例关系确定相应病种点数，并结合点数单价及各医疗机构开展的总点数计算支付。短期来看，DRG 是要关注整体治疗的费用，要求医生合理用药，

不做多余的检查或治疗，可能对成本较高的新药带来挑战。在实施过程中，要求医院必须要有完整的病案流程，统一的编码和信息化硬件支撑，这对我们的医院管理系统及医生的专业素质、服务质量都会带来挑战。长远看来，高效的医保支付机制对于医疗资源的合理使用及医疗技术的国产替代发展具有重要意义。

### 3、行情回顾与医药热度跟踪

#### 3.1 医药行业行情回顾

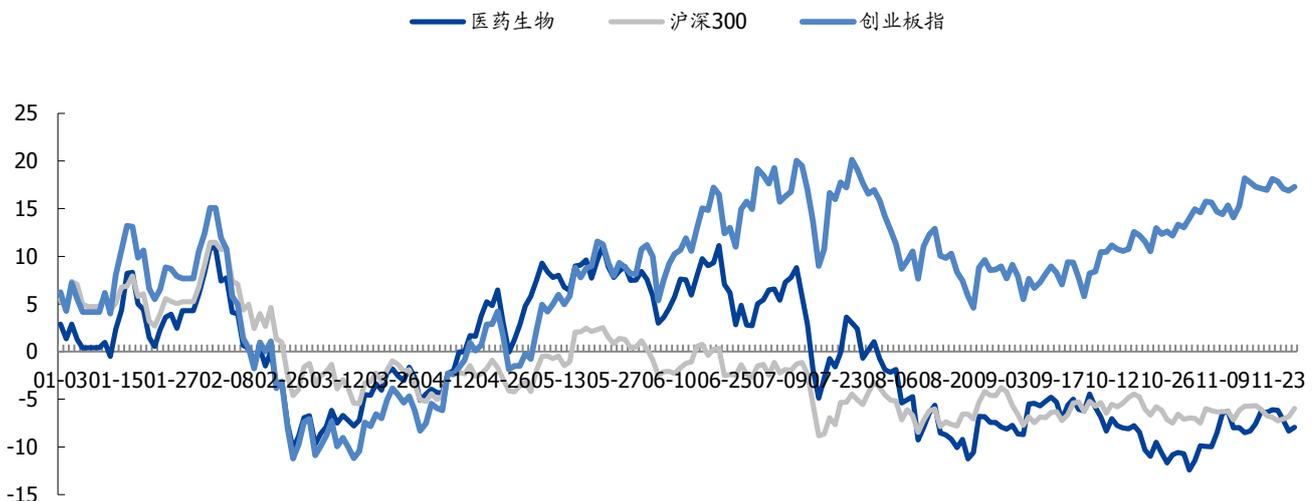
本周申万医药指数下跌**1.63%**，涨跌幅位列全行业第**27**，跑输沪深**300**指数和创业板指数。截止12月3日，申万医药指数11,120.71点，周环比下跌1.63%。沪深300上涨0.84%，创业板指数上涨0.28%，医药跑输沪深300指数2.47个百分点，跑输创业板1.91个百分点。2021年初至今申万医药下跌7.92%，沪深300下跌5.95%，创业板指数上涨17.27%，医药跑输沪深300指数，跑输创业板指数。

图表4：本周申万医药 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数对比

| 指数    | 本周        | 上周        | 周环比 (%) | 与月初比 (%) | 与年初比 (%) |
|-------|-----------|-----------|---------|----------|----------|
| 沪深300 | 4,901.02  | 4,860.13  | 0.84    | 1.43     | -5.95    |
| 创业板指数 | 3,478.67  | 3,468.87  | 0.28    | -0.48    | 17.27    |
| 医药生物  | 11,120.71 | 11,304.90 | -1.63   | -1.86    | -7.92    |

资料来源：Wind，国盛证券研究所

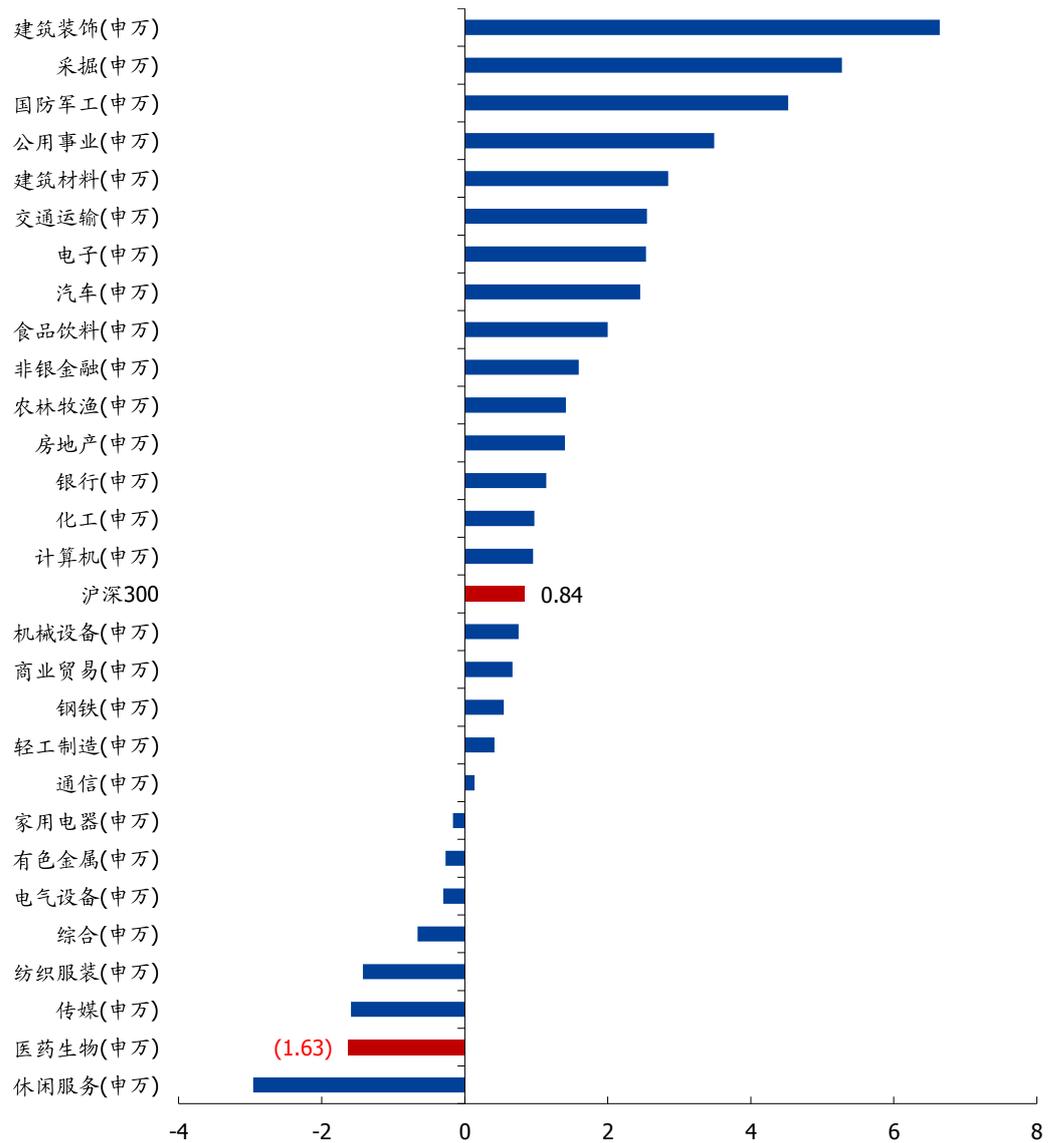
图表5：2021年以来申万医药指数 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数走势对比(%)



资料来源：wind，国盛证券研究所

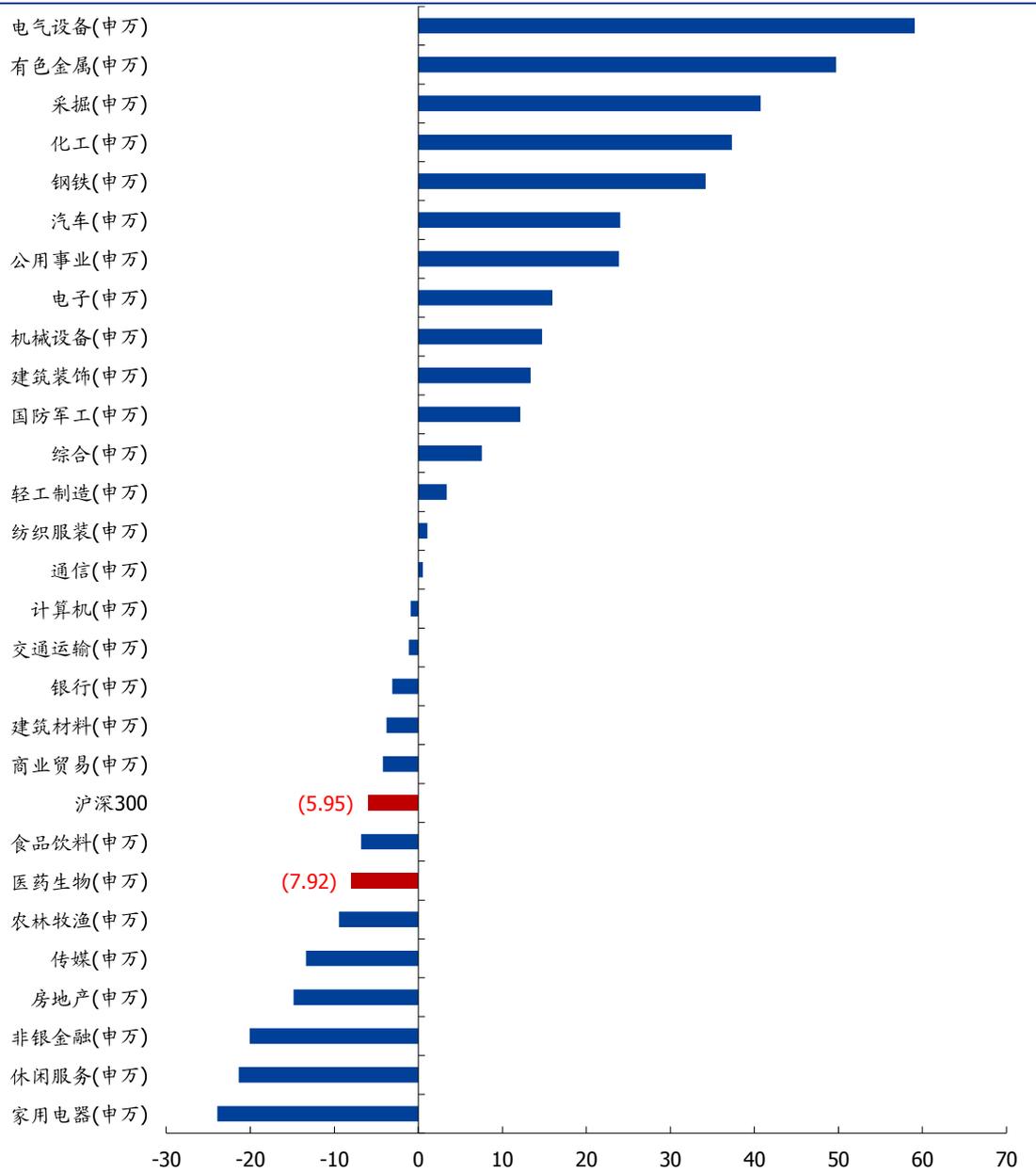
在所有行业中，本周医药涨跌幅排在第 27 位。2021 年初至今，医药涨跌幅排在第 22 位。

图表 6: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, -1.63%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

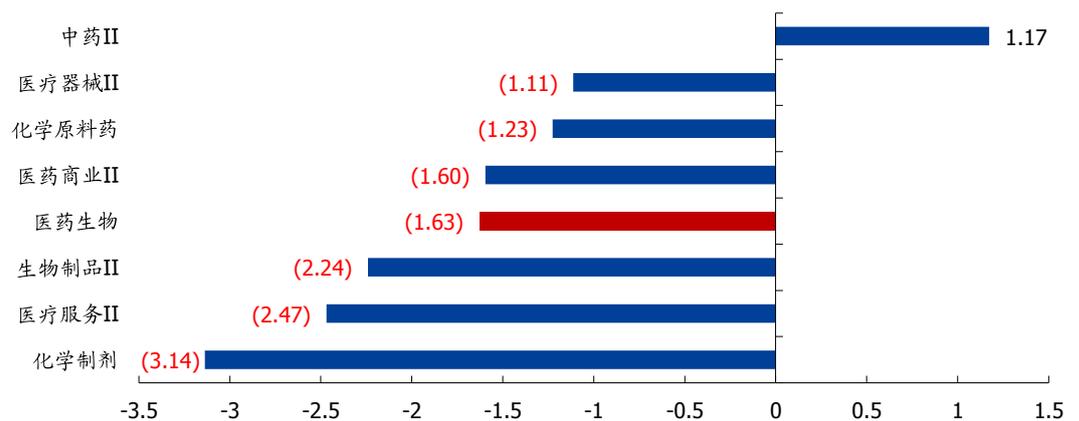
图表 7: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2021年初至今, -7.92%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面,本周表现最好的为中药 II, 上涨 1.17%; 表现最差的为化学制剂, 下跌 3.14%。

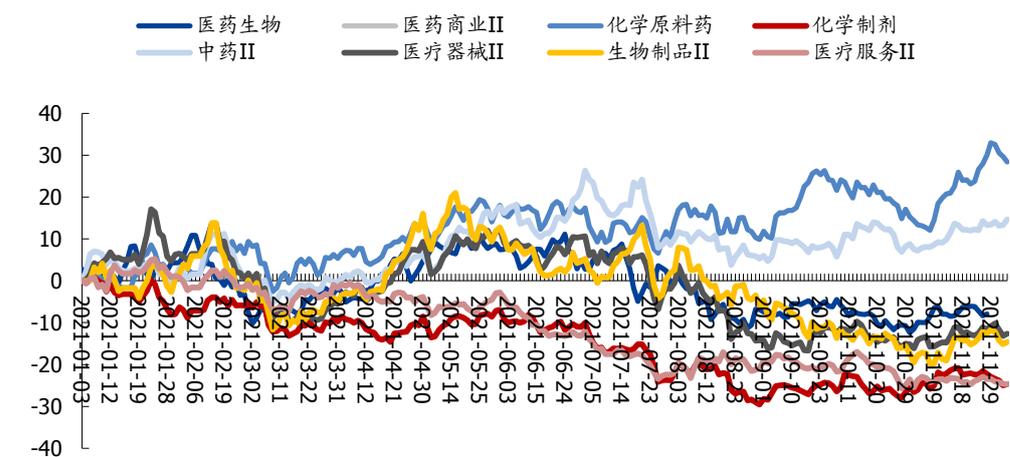
图表 8: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业化学原料药年度涨幅行业内领先。2021 年初至今表现最好的子行业为化学原料药, 上涨 28.41%; 表现最差的子行业为医药商业 II, 下跌 24.69%。其他子行业中, 中药 II 上涨 14.66%, 医疗服务 II 下跌-0.8%, 医疗器械 II 下跌 12.65%, 生物制品 II 下跌 14.62%, 化学制剂下跌 24.66%。

图表 9: 申万医药各子行业 2021 年初至今涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 3.2 医药行业热度追踪

估值水平下降, 处于平均线下。目前, 医药行业估值 (TTM, 剔除负值) 为 33.33X, 较上周下降 0.68 个单位, 比 2005 年以来均值 (37.94X) 低 4.61 个单位, 本周医药行业整体估值略降。

行业估值溢价率下降。本周医药行业估值溢价率 (相较 A 股剔除银行) 为 62.21%, 较上周下降 5.56 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值 (65.28%) 低 3.07 个百分点, 处于相对低位。

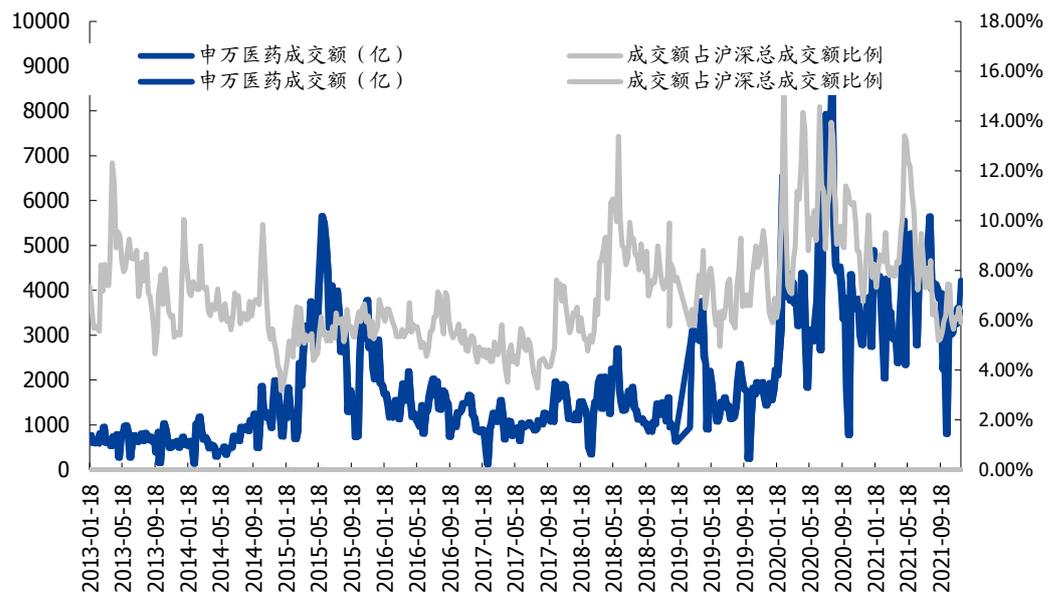
图表 10: 医药行业估值溢价率 (申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周医药行业热度较上周下降。医药成交总额 4220.58 亿元，沪深总成交额为 58345.52 亿元，医药成交额占比沪深总成交额比例为 7.23% (2013 年以来成交额均值为 7.05%)。

图表 11: 2013 年以来申万医药行业成交额以及在市场中占比的走势变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 3.3 医药板块个股行情回顾

本周涨跌幅排名前5的为国新健康、新诺威、新华制药、九安医疗、九强生物。后5的为润都股份、金城医药、舒泰神、美迪西、众生药业。

滚动月涨跌幅排名前5的为九安医疗、国新健康、翰宇药业、奥翔药业、键凯科技。后5的为国发股份、美迪西、欧普康视、富祥药业、延安必康。

图表 12: 申万医药周涨跌幅排名前十, 后十个股

| 个股     | 涨跌幅 (%) | 原因         | 个股   | 涨跌幅 (%) | 原因           |
|--------|---------|------------|------|---------|--------------|
| 国新健康   | 34.46   | DRGS 概念    | 润都股份 | -34.09  | 电子烟新政策影响     |
| 新诺威    | 29.41   | 咖啡因涨价      | 金城医药 | -22.37  | 电子烟新政策影响     |
| 新华制药   | 25.64   | 医美概念+医药大订单 | 舒泰神  | -18.96  | 新冠治疗药主题调整    |
| 九安医疗   | 24.82   | 新冠抗原自测试剂盒  | 美迪西  | -15.71  | 无特殊原因        |
| 九强生物   | 21.18   | 新冠检测产品     | 众生药业 | -14.11  | 新冠治疗药主题调整    |
| *ST 恒康 | 20.22   | 无特殊原因      | 国发股份 | -14.03  | 控股股东减持       |
| 未名医药   | 15.84   | 新冠疫苗       | 南京新百 | -13.69  | 无特殊原因        |
| 健民集团   | 14.78   | 无特殊原因      | 爱博医疗 | -12.44  | 无特殊原因        |
| 益佰制药   | 13.94   | 收购德阳肿瘤医院   | 天宇股份 | -12.40  | 默沙东新冠药物数据低预期 |
| 卫光生物   | 13.42   | 无特殊原因      | 诺禾致源 | -12.14  | 海外疫情反复       |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十, 后十个股

| 个股     | 涨跌幅 (%) | 原因             | 个股    | 涨跌幅 (%) | 原因           |
|--------|---------|----------------|-------|---------|--------------|
| 九安医疗   | 223.84  | 新冠抗原自测试剂盒      | 国发股份  | -37.40  | 控股股东减持       |
| 国新健康   | 54.94   | DRGS 概念        | 美迪西   | -23.43  | 无特殊原因        |
| 翰宇药业   | 53.93   | 新冠治疗性药物        | 欧普康视  | -16.55  | 无特殊原因        |
| 奥翔药业   | 47.93   | 原料药政策刺激: 新冠产业链 | 富祥药业  | -15.60  | 无特殊原因        |
| 键凯科技   | 45.66   | 疫苗产业链          | 延安必康  | -14.31  | 无特殊原因        |
| 新诺威    | 39.06   | 咖啡因涨价          | 通策医疗  | -14.05  | 牙科产品集采扰动市场情绪 |
| 威尔药业   | 36.87   | 疫苗产业链          | 泰格医药  | -12.68  | 无特殊原因        |
| 神州细胞-U | 33.62   | 新冠相关           | 仁和药业  | -12.32  | 无特殊原因        |
| 润达医疗   | 33.27   | 无特殊原因          | 智飞生物  | -11.93  | 无特殊原因        |
| 舒泰神    | 32.37   | 新冠治疗性药物        | ST 运盛 | -11.71  | 无特殊原因        |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 4、医药行业 5+X 研究框架下特色上市公司估值增速更新

图表 14: 国盛医药 5+X 研究框架下的特色上市公司估值业绩情况

| 细分领域            | 股票名称    | 最新市值<br>(亿元) | 归母净利润<br>(亿元) |        | 归母净利润<br>增速 |        | PE    |       |
|-----------------|---------|--------------|---------------|--------|-------------|--------|-------|-------|
|                 |         |              | 2021E         | 2022E  | 2021E       | 2022E  | 2021E | 2022E |
| 创新服务商           | 凯莱英     | 1,171        | 9.98          | 14.15  | 38.2%       | 41.8%  | 117   | 83    |
|                 | 药明康德    | 4,191        | 41.60         | 55.10  | 40.5%       | 32.5%  | 101   | 76    |
|                 | 泰格医药    | 1,188        | 22.80         | 28.00  | 30.1%       | 22.8%  | 52    | 42    |
|                 | 昭衍新药    | 506          | 4.45          | 5.88   | 41.3%       | 32.0%  | 114   | 86    |
|                 | 康龙化成    | 1,400        | 14.80         | 19.90  | 26.2%       | 34.5%  | 95    | 70    |
|                 | 睿智医药    | 71           | 1.82          | 2.20   | 17.8%       | 20.9%  | 39    | 32    |
|                 | 药石科技    | 301          | 5.00          | 4.07   | 171.7%      | -18.7% | 60    | 74    |
|                 | 艾德生物    | 177          | 2.53          | 3.42   | 40.5%       | 35.1%  | 70    | 52    |
|                 | 博腾股份    | 514          | 4.90          | 6.87   | 51.1%       | 40.1%  | 105   | 75    |
|                 | 九洲药业    | 487          | 6.25          | 8.59   | 64.2%       | 37.5%  | 78    | 57    |
|                 | 美迪西     | 336          | 2.34          | 3.79   | 81.2%       | 61.7%  | 144   | 89    |
|                 | 皓元医药    | 218          | 1.94          | 2.74   | 50.8%       | 41.3%  | 112   | 80    |
|                 | 诺泰生物    | 106          | 1.74          | 2.48   | 41.3%       | 42.2%  | 61    | 43    |
|                 | 药明生物    | 3,584        | 36.26         | 51.31  | 115.0%      | 42.0%  | 99    | 70    |
|                 | 维亚生物    | 81           | 3.17          | 5.14   | -           | -      | 26    | 16    |
|                 | 方达控股    | 79           | 0.25          | 0.38   | 47.7%       | 48.6%  | 317   | 209   |
| 创新药-传统转型        | 恒瑞医药    | 3,148        | 69.37         | 80.54  | 9.6%        | 16.1%  | 45    | 39    |
|                 | 中国生物制药  | 878          | 181.37        | 91.64  | 554.5%      | -49.5% | 5     | 10    |
|                 | 翰森制药    | 816          | 35.63         | 42.13  | -           | -      | 23    | 19    |
|                 | 丽珠集团    | 332          | 19.70         | 23.74  | 14.9%       | 20.5%  | 17    | 14    |
|                 | 康弘药业    | 170          | -3.25         | -3.92  | 20.5%       | 20.7%  | -52   | -43   |
|                 | 科伦药业    | 274          | 11.14         | 13.05  | 34.3%       | 17.1%  | 25    | 21    |
|                 | 复星医药    | 1,360        | 45.59         | 54.99  | 24.5%       | 20.6%  | 30    | 25    |
|                 | 海思科     | 225          | 3.71          | 4.65   | -41.8%      | 25.5%  | 61    | 48    |
|                 | 信立泰     | 308          | 5.04          | 6.65   | 728.6%      | 31.9%  | 61    | 46    |
|                 | 冠昊生物    | 47           | 0.74          | 0.92   | 58.5%       | 25.0%  | 64    | 51    |
| 创新药<br>-biotech | 贝达药业    | 334          | 4.22          | 5.46   | -30.4%      | 29.4%  | 79    | 61    |
|                 | 信达生物    | 793          | -15.44        | -9.13  | -           | -      | -51   | -87   |
|                 | 君实生物    | 338          | 1.42          | 1.12   | -108.5%     | -21.1% | 238   | 302   |
|                 | 百济神州    | 2,120        | -84.18        | -74.40 | -           | -      | -25   | -28   |
|                 | 复宏汉霖-B  | 118          | -5.34         | 0.54   | -           | -      | -22   | 219   |
|                 | 再鼎医药-SB | 436          | -27.23        | -17.11 | -           | -      | -16   | -25   |
|                 | 南新制药    | 45           | 1.88          | 2.81   | 41.6%       | 49.3%  | 24    | 16    |

|                                  |              |       |        |        |        |        |      |      |
|----------------------------------|--------------|-------|--------|--------|--------|--------|------|------|
|                                  | 荣昌生物-B       | 401   | -1.30  | -1.26  | -      | -      | -309 | -318 |
|                                  | 康方生物-B       | 297   | -11.11 | -7.52  | -      | -      | -27  | -39  |
|                                  | 泽璟制药-U       | 151   | -4.44  | -3.20  | -      | -      | -34  | -47  |
|                                  | 微芯生物         | 152   | 0.18   | 0.77   | -43.6% | 340.0% | 868  | 197  |
|                                  | 康宁杰瑞制<br>药-B | 139   | -6.63  | -6.11  | -      | -      | -21  | -23  |
| <b>创新疫苗</b>                      | 智飞生物         | 1,956 | 47.01  | 62.29  | 42.4%  | 32.5%  | 42   | 31   |
|                                  | 沃森生物         | 1,048 | 12.05  | 16.84  | 20.1%  | 39.8%  | 87   | 62   |
|                                  | 康泰生物         | 759   | 14.32  | 23.37  | 110.9% | 63.1%  | 53   | 32   |
|                                  | 万泰生物         | 1,467 | 14.98  | 20.26  | 121.3% | 35.2%  | 98   | 72   |
|                                  | 康华生物         | 147   | 7.07   | 9.63   | 73.3%  | 36.2%  | 21   | 15   |
|                                  | 康希诺-U        | 644   | 44.82  | 86.32  | -      | -      | 14   | 7    |
| <b>创新&amp;特色<br/>头部器械<br/>耗材</b> | 迈瑞医疗         | 4,291 | 81.74  | 99.67  | 22.8%  | 21.9%  | 53   | 43   |
|                                  | 微创医疗         | 469   | -14.79 | -10.01 | -      | -      | -32  | -47  |
|                                  | 乐普医疗         | 395   | 25.30  | 29.12  | 40.4%  | 15.1%  | 16   | 14   |
|                                  | 威高股份         | 414   | 24.77  | 30.44  | 22.0%  | 22.9%  | 17   | 14   |
|                                  | 心脉医疗         | 183   | 3.06   | 4.15   | 42.7%  | 35.5%  | 60   | 44   |
|                                  | 启明医疗-B       | 115   | -1.16  | 1.16   | -      | -      | -99  | 99   |
|                                  | 南微医学         | 311   | 3.59   | 5.43   | 37.7%  | 51.1%  | 87   | 57   |
|                                  | 天智航          | 95    | -      | -      | -      | -      | -    | -    |
|                                  | 健帆生物         | 407   | 11.96  | 16.13  | 36.7%  | 34.8%  | 34   | 25   |
|                                  | 英科医疗         | 335   | 121.50 | 100.50 | 73.4%  | -17.3% | 3    | 3    |
|                                  | 奥精医疗         | 80    | 1.20   | 1.65   | 34.9%  | 37.5%  | 67   | 48   |
|                                  | 海泰新光         | 79    | 1.26   | 1.64   | 30.3%  | 30.4%  | 63   | 48   |
| <b>注射剂国<br/>际化</b>               | 健友股份         | 496   | 11.00  | 14.80  | 36.3%  | 34.5%  | 45   | 34   |
|                                  | 普利制药         | 223   | 5.57   | 7.53   | 36.8%  | 35.1%  | 40   | 30   |
| <b>口服国际<br/>化</b>                | 华海药业         | 312   | 12.61  | 16.06  | 35.6%  | 27.4%  | 25   | 19   |
| <b>创新国际<br/>化</b>                | 恒瑞医药         | 3,148 | 69.37  | 80.54  | 9.6%   | 16.1%  | 45   | 39   |
|                                  | 贝达药业         | 334   | 4.61   | 6.10   | -24.0% | 32.3%  | 72   | 55   |
|                                  | 康弘药业         | 170   | 9.67   | 11.72  | -      | -      | 18   | 14   |
|                                  | 信达生物         | 793   | -15.44 | -9.13  | -      | -      | -51  | -87  |
|                                  | 百济神州         | 2,120 | -84.18 | -74.40 | -      | -      | -25  | -28  |
|                                  | 再鼎医药-SB      | 436   | -27.23 | -17.11 | -      | -      | -16  | -25  |
| <b>品牌中药<br/>消费</b>               | 东阿阿胶         | 275   | 4.65   | 10.89  | 639.2% | 224.4% | 59   | 25   |
|                                  | 片仔癀          | 2,794 | 25.40  | 33.90  | 28.7%  | 26.7%  | 110  | 82   |
|                                  | 云南白药         | 1,141 | 34.66  | 55.16  | -37.2% | 59.1%  | 33   | 21   |
|                                  | 同仁堂          | 505   | 12.35  | 14.48  | 13.7%  | 11.2%  | 41   | 35   |

|                     |       |       |        |        |        |        |     |     |
|---------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-----|-----|
|                     | 华润三九  | 246   | 20.16  | 22.84  | 13.3%  | 12.6%  | 12  | 11  |
| 眼科                  | 爱尔眼科  | 2,279 | 23.37  | 31.14  | 35.6%  | 33.2%  | 98  | 73  |
|                     | 欧普康视  | 473   | 6.11   | 8.22   | 38.7%  | 33.8%  | 77  | 58  |
|                     | 爱博医疗  | 229   | 1.62   | 2.41   | 67.8%  | 48.8%  | 141 | 95  |
|                     | 兴齐眼药  | 106   | 2.03   | 3.37   | 130.4% | 66.4%  | 52  | 32  |
|                     | 昊海生科  | 251   | 4.49   | 6.20   | 115.2% | 30.3%  | 56  | 40  |
| 医美                  | 爱美客   | 1,203 | 9.06   | 13.76  | 106.1% | 51.8%  | 133 | 87  |
|                     | 华熙生物  | 779   | 8.17   | 11.49  | 26.5%  | 40.7%  | 95  | 68  |
|                     | 朗姿股份  | 158   | 2.47   | 3.43   | 73.5%  | 39.1%  | 64  | 46  |
| 儿科相关                | 我武生物  | 300   | 3.44   | 4.50   | 23.5%  | 30.7%  | 87  | 67  |
|                     | 长春高新  | 1,174 | 42.30  | 56.84  | 38.8%  | 34.4%  | 28  | 21  |
|                     | 安科生物  | 210   | 5.43   | 7.87   | 51.3%  | 44.9%  | 39  | 27  |
| 药店                  | 益丰药房  | 319   | 9.86   | 12.88  | 28.3%  | 30.6%  | 32  | 25  |
|                     | 老百姓   | 170   | 7.58   | 9.41   | 22.0%  | 24.1%  | 22  | 18  |
|                     | 一心堂   | 200   | 10.09  | 12.48  | 27.7%  | 23.6%  | 20  | 16  |
|                     | 大参林   | 269   | 13.11  | 17.32  | 23.4%  | 32.1%  | 21  | 16  |
|                     | 国药一致  | 142   | 15.47  | 17.77  | 10.4%  | 14.9%  | 9   | 8   |
| 特色专科<br>连锁          | 爱尔眼科  | 2,279 | 23.37  | 31.14  | 35.6%  | 33.2%  | 98  | 73  |
|                     | 通策医疗  | 615   | 7.11   | 9.48   | 44.2%  | 33.3%  | 87  | 65  |
|                     | 锦欣生殖  | 211   | 4.51   | 5.65   | 21.2%  | 25.3%  | 47  | 37  |
|                     | 海吉亚医疗 | 299   | 4.45   | 6.51   | 40.8%  | 46.3%  | 67  | 46  |
|                     | 信邦制药  | 139   | 2.81   | 3.58   | 61.9%  | 27.4%  | 49  | 39  |
| ICL                 | 金域医学  | 480   | 21.97  | 17.27  | 45.5%  | -21.4% | 22  | 28  |
|                     | 迪安诊断  | 202   | 13.66  | 13.03  | 70.1%  | -4.6%  | 15  | 16  |
| 互联网医<br>疗&医疗信<br>息化 | 卫宁健康  | 335   | 6.32   | 8.44   | 28.7%  | 33.5%  | 53  | 40  |
|                     | 创业慧康  | 148   | 5.09   | 6.66   | -      | -      | 29  | 22  |
|                     | 阿里健康  | 797   | 1.21   | 3.38   | -      | -      | 661 | 236 |
|                     | 平安好医生 | 266   | -14.63 | -12.43 | 54.2%  | -15.0% | -18 | -21 |
| IVD                 | 安图生物  | 320   | 10.43  | 13.58  | 39.4%  | 30.2%  | 31  | 24  |
|                     | 新产业   | 346   | 10.02  | 14.32  | 6.7%   | 42.9%  | 35  | 24  |
|                     | 迈克生物  | 164   | 10.12  | 12.40  | 27.5%  | 22.5%  | 16  | 13  |
|                     | 万孚生物  | 163   | 7.95   | 9.89   | 25.3%  | 24.5%  | 21  | 16  |
|                     | 艾德生物  | 177   | 2.53   | 3.42   | 40.5%  | 35.1%  | 70  | 52  |
| 原辅包材                | 山河药辅  | 30    | 1.01   | 1.41   | 7.5%   | 39.6%  | 30  | 22  |
|                     | 山东药玻  | 257   | 6.64   | 8.54   | 17.7%  | 28.6%  | 39  | 30  |
|                     | 浙江医药  | 160   | 12.19  | 14.41  | 69.9%  | 18.2%  | 13  | 11  |
|                     | 新和成   | 741   | 44.22  | 50.59  | 24.1%  | 14.4%  | 17  | 15  |
|                     | 司太立   | 160   | 4.39   | 6.28   | 83.8%  | 43.1%  | 36  | 25  |
|                     | 普洛药业  | 460   | 10.60  | 13.71  | 29.7%  | 29.4%  | 43  | 34  |
|                     | 仙琚制药  | 119   | 6.20   | 7.69   | 22.9%  | 24.1%  | 19  | 16  |

|              |         |     |       |       |         |        |    |    |
|--------------|---------|-----|-------|-------|---------|--------|----|----|
|              | 天宇股份    | 146 | 3.60  | 5.84  | -46.0%  | 62.1%  | 40 | 25 |
|              | 奥翔药业    | 113 | 1.56  | 2.15  | 79.6%   | 37.8%  | 72 | 52 |
|              | 博瑞医药    | 155 | 2.46  | 3.57  | 45.1%   | 44.9%  | 63 | 43 |
| <b>血制品</b>   | 华兰生物    | 519 | 18.78 | 22.98 | 16.4%   | 22.4%  | 28 | 23 |
|              | 博雅生物    | 191 | 4.23  | 5.22  | 62.8%   | 23.3%  | 45 | 37 |
|              | 天坛生物    | 405 | 7.66  | 9.46  | 19.8%   | 23.6%  | 53 | 43 |
|              | 派林生物    | 216 | 5.24  | 7.36  | 181.8%  | 40.5%  | 41 | 29 |
| <b>特色专科药</b> | 恩华药业    | 151 | 9.00  | 11.00 | 23.1%   | 23.0%  | 17 | 14 |
|              | 人福医药    | 333 | 14.94 | 18.75 | 30.1%   | 25.5%  | 22 | 18 |
|              | 华润双鹤    | 128 | -     | -     | -       | -      | -  | -  |
|              | 通化东宝    | 219 | 13.20 | 14.30 | 41.7%   | 8.2%   | 17 | 15 |
|              | 健康元     | 221 | 13.20 | 15.65 | 17.8%   | 18.6%  | 17 | 14 |
|              | 东诚药业    | 124 | 4.02  | 4.71  | -4.0%   | 17.0%  | 31 | 26 |
|              | 北陆药业    | 39  | 0.00  | 0.00  | -100.0% | -      | -  | -  |
|              | 京新药业    | 79  | 6.66  | 7.67  | 2.0%    | 15.2%  | 12 | 10 |
| <b>流通</b>    | 上海医药    | 527 | 57.23 | 64.60 | 27.3%   | 12.9%  | 9  | 8  |
|              | 九州通(扣非) | 261 | 22.51 | 27.40 | 20.6%   | 21.7%  | 12 | 10 |
|              | 柳药股份    | 59  | 7.29  | 8.49  | 2.4%    | 16.5%  | 8  | 7  |
|              | 国药股份    | 231 | 17.02 | 19.48 | 23.1%   | 14.5%  | 14 | 12 |
| <b>其他特色</b>  | 伟思医疗    | 68  | 1.70  | 2.30  | 18.7%   | 35.0%  | 40 | 30 |
|              | 华北制药    | 179 | -     | -     | -       | -      | -  | -  |
|              | 太极集团    | 87  | 2.32  | 5.11  | 251.7%  | 120.1% | 37 | 17 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 凯莱英、药明康德、泰格医药、昭衍新药、康龙化成、药石科技、博腾股份、九洲药业、美迪西、皓元医药、诺泰生物、药明生物、方达控股、恒瑞医药、中国生物制药、丽珠集团、康弘药业、科伦药业、信立泰、贝达药业、君实生物、南新制药、威高股份、英科医疗、奥精医疗、海泰新光、健友股份、普利制药、恒瑞医药、贝达药业、片仔癀、云南白药、爱尔眼科、爱博医疗、兴齐眼药、昊海生科、我武生物、长春高新、安科生物、益丰药房、老百姓、大参林、爱尔眼科、通策医疗、信邦制药、司太立、仙琚制药、博瑞医药、恩华药业、通化东宝、健康元、东诚药业、九州通(扣非)、伟思医疗、派林生物为国盛医药盈利预测数据, 其他盈利预测均为wind一致预期

## 5、风险提示

- 1) 负向政策持续超预期;
- 2) 行业增速不及预期;
- 3) 假设或测算可能存在误差。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

| 投资建议的评级标准   |      | 评级 | 说明                     |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上       |
|   |      | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间    |
|   |      | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间   |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上        |
|   | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上       |
|   |      | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|   |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上       |

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com