

行业估值合理，建议关注质谱仪领域相关标的

——医药生物行业双周报

核心观点

- **板块双周表现：**近两周沪深 300 指数上涨 1.10%，医药生物（申万）指数下跌 1.29%，较沪深 300 的相对收益为-2.38%，行业排名第 20 位。分子板块来看，近两周 8 个申万医药子行业涨跌参半，其中 SW 医药商业 II、SW 医疗器械 II、SW 中药 II 涨幅靠前，分别上涨 3.00%、1.42%、1.32%，而 SW 医药服务 II 涨幅最末，为下跌 6.14%。整体来看，大部分子板块表现较弱。
- **个股周度跟踪：1) 个股涨跌幅来看：**近两周医药行业 A 股（包括科创板）有 150 家股票涨幅为正，240 家股票下跌。涨幅排名前 5 的个股为九安医疗（+45.81%）、国新健康（+31.80%）、广誉远（+25.56%）、英特集团（+23.46%）、未名医药（+22.91%）；跌幅排名前 5 的个股为艾力斯-U（-16.71%）、*ST 百花（-10.78%）、皓元医药（-14.42%）、美迪西（-12.87%）、诺泰生物（-12.79%）。2) **陆股通持股：**近两周北向资金合计净卖出 27.91 亿元，其中流入 47.50 亿元，流出 75.41 亿元。从陆股通持仓情况来看，增持前五分别为博雅生物、艾德生物、美迪西、一心堂、爱美客。减持前五分别为通化东宝、辽宁成大、药明康德、山东药玻、昊海生科。3) **大宗交易：**近两周医药生物行业中共有 52 家公司发生大宗交易，成交总金额为 42.96 亿元。大宗交易成交前五名为万泰生物、爱美客、上海莱士、南华生物、九州药业。
- **板块估值水平：**近两周医药生物板块的 PE（TTM）估值达到 33.59X，低于近五年平均 PE38.21X。近两周板块估值有所下探，仍处于历史较低水平，连续 19 周低于行业近五年平均 PE。同行业相比，医药生物板块 PE-TTM 相对于剔除金融的全部 A 股溢价率为 5.33%，相对沪深 300 的溢价率为 139%。
- **行业要闻：**1) 2021 版医保目录出炉！谈判药品平均降价 61.71%；2) 消息传出，第七批带量采购规则或有变化！；3) 基金持仓医药巨变：转向医药制造，创新服务商成为新的“避风港”；4) 首个国产新冠中和抗体联合疗法获批！；5) 重磅！索元生物发现首个基因治疗创新药的生物标志物 DGM7。
- **建议关注质谱仪领域，国产替代迎来发展机遇。**
- 质谱仪是实验分析仪器的一个重要分支，技术壁垒极高，具有高分辨率、高灵敏度和高通量特点，应用范围广。全球质谱仪市场维持较高增速，国内对应百亿以上空间。但质谱仪市场长期被海外巨头垄断，国产厂商替代空间广阔。
- 国家加大对高端科学仪器自主可控的支持，加上国产质谱仪厂商持续实现技术突破，国产替代迎来发展机遇。建议关注技术领先的莱伯泰科等。

投资建议与投资标的

- **建议关注：**莱伯泰科(688056, 买入)、佰仁医疗(688198, 买入)、博瑞医药(688166, 未评级)、恒瑞医药(600276, 未评级)、京新药业(002020, 买入)、信立泰(002294, 未评级)等。

风险提示

- 新药研发推广上市不及预期、行业带量采购政策超预期、疫情再次爆发等



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 医药生物行业
报告发布日期 2021 年 12 月 20 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 刘恩阳
010-66218100*828
liuenyang@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519040001

证券分析师 田世豪
021-63325888*6111
tianshihao@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521080001

联系人 易丹阳

yidanyang@orientsec.com.cn

联系人 裴晓鹏

peixiaopeng@orientsec.com.cn

相关报告

回本溯源，看好药品行业的长期投资机会： 2021-12-09
2022 年医药行业策略报告
医保谈判落地，行业迎来配置机会：——医药生物行业双周报 2021-11-21
政策助力原料药，明确高附加值和制剂转型趋势 2021-11-10

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、行情回顾.....	4
1.1 板块周度表现	4
1.2 个股周度表现	5
1.3 陆股通及大宗交易情况	6
二、估值概览及后续事项提醒	7
2.1 估值概览.....	7
2.2 上市公司限售股解禁信息.....	8
三、行业事件概览.....	8
3.1 行业政策.....	8
3.1.1 2021 版医保目录出炉！谈判药品平均降价 61.71%	8
3.1.2 消息传出，第七批带量采购规则有变化！	9
3.1.3 基金持仓医药巨变：转向医药制造，创新服务商成为新的“避风港”	9
3.2 重大事件.....	10
3.2.1 首个国产新冠中和抗体联合疗法获批！	10
3.2.2 重磅！索元生物发现首个基因治疗创新药的生物标志物 DGM7	10
四、建议关注质谱仪领域，国产替代迎来发展机遇	11
五、行业投资建议.....	14
风险提示.....	14

图表目录

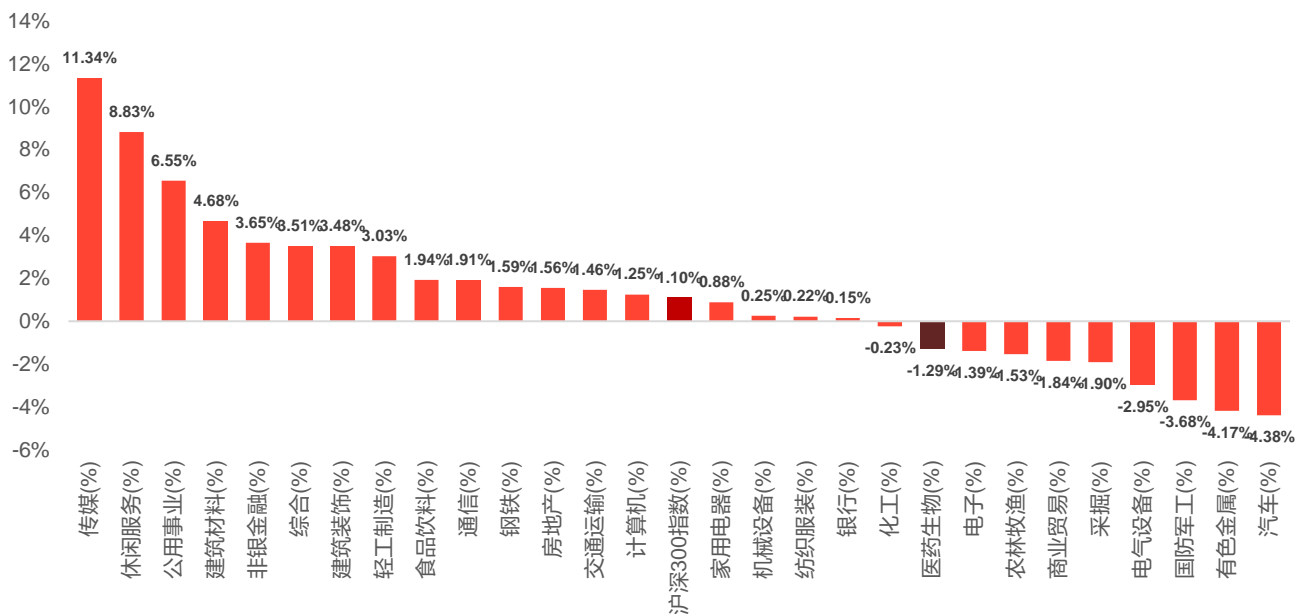
图 1: 申万行业指数近两周涨跌幅排名 (2021.12.6-2021.12.19)	4
图 2: 子板块近两周涨跌幅 (%)	5
图 3: 子板块年初以来涨跌幅 (%)	5
图 4: 近两周个股涨幅前十 (%)	5
图 5: 近两周个股跌幅前十 (%)	5
图 6: 陆股通近两周持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)	6
图 7: 陆股通近两周持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)	6
图 8: 近两周大宗交易成交额前二十	7
图 9: SW 生物医药板块 PE (TTM) 与五年均线对比	8
图 10: SW 生物医药板块 PE (TTM) 与大盘对比	8
图 11: 医药上市公司本月限售股解禁信息	8
图 12: 质谱仪工作原理示意图	11
图 13: 全球质谱仪市场规模及预测 (亿美元)	11
图 14: 国内质谱仪市场规模 (亿元)	11
图 15: 2020 年全球质谱仪市场份额 (%)	12
图 16: 中国质谱仪进出口金额 (亿美元)	12
图 17: 我国 R&D 研发投入连续 5 年保持两位数增长	13
图 18: 国内外主要 ICP-MS 产品的关键指标对比	13

一、行情回顾

1.1 板块周度表现

近两周沪深 300 指数上涨 1.10%，医药生物（申万）指数下跌 1.29%，较沪深 300 的相对收益为 -2.38%，行业排名第 20 位。自年初以来，沪深 300 指数下跌 4.92%，医药生物（申万）指数下跌 9.11%，较沪深 300 的超额收益为 -4.18%，整体涨跌幅在行业中排名第 23 位。

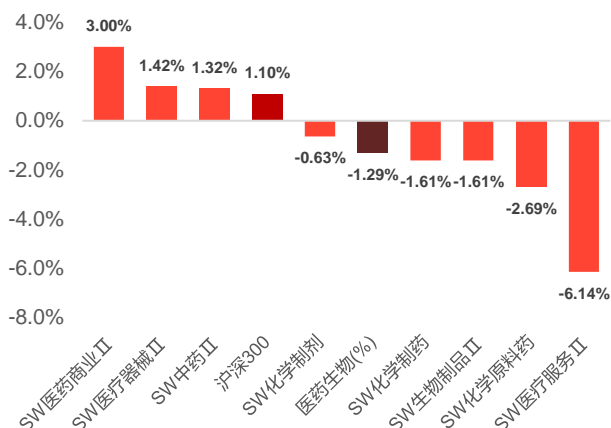
图 1：申万行业指数近两周涨跌幅排名（2021.12.6-2021.12.19）



数据来源：wind，东方证券研究所

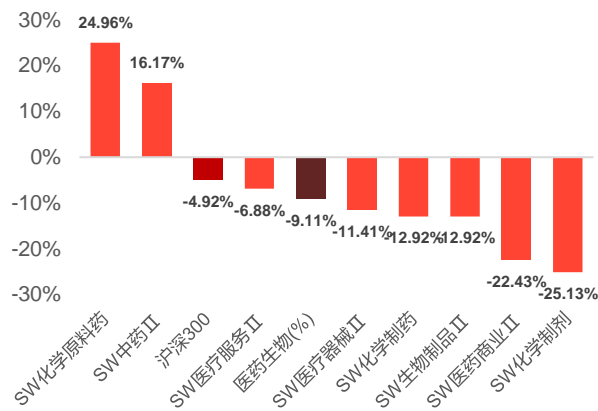
分子板块来看，近两周 8 个申万医药子行业涨跌参半。其中 SW 医药商业 II、SW 医疗器械 II、SW 中药 II 涨幅靠前，分别上涨 3.00%、1.42%、1.32%，而 SW 医药服务 II 涨幅最末，为下跌 6.14%。整体来看，大部分子板块表现较弱。自年初以来，SW 化学原料药、SW 中药 II 涨幅靠前，分别上涨 24.96%、16.17%，其余板块均为负收益，其中 SW 化学制剂涨幅最末，为下跌 25.13%。

图 2：子板块近两周涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：子板块年初以来涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

1.2 个股周度表现

从个股涨跌幅来看，近两周医药行业 A 股（包括科创板）有 150 家股票涨幅为正，240 家股票下跌。

近两周涨幅排名前十的个股为九安医疗（+45.81%）、国新健康（+31.80%）、广誉远（+25.56%）、英特集团（+23.46%）、未名医药（+22.91%）、康希诺-U（+22.58%）、拱东医疗（+21.39%）、济川药业（+19.55%）、同和药业（+17.59%）、寿仙谷（+16.33%）。

近两周跌幅排名前十的个股为艾力斯-U（-16.71%）、*ST 百花（-10.78%）、皓元医药（-14.42%）、美迪西（-12.87%）、诺泰生物（-12.79%）、贝瑞基因（-12.56%）、昭衍新药（-12.49%）、义翘神州（-12.35%）、药明康德（-11.99%）、丰原药业（-11.80%）。

图 4：近两周个股涨幅前十（%）

证券代码	证券简称	近两周涨幅
002432.SZ	九安医疗	45.81%
000503.SZ	国新健康	31.80%
600771.SH	广誉远	25.56%
000411.SZ	英特集团	23.46%
002581.SZ	未名医药	22.91%
688185.SH	康希诺-U	22.58%
605369.SH	拱东医疗	21.39%
600566.SH	济川药业	19.55%
300636.SZ	同和药业	17.59%
603896.SH	寿仙谷	16.33%

数据来源：wind，东方证券研究所

图 5：近两周个股跌幅前十（%）

证券代码	证券简称	近两周跌幅
688578.SH	艾力斯-U	-16.71%
600721.SH	*ST百花	-15.88%
688131.SH	皓元医药	-14.42%
688202.SH	美迪西	-12.87%
688076.SH	诺泰生物	-12.79%
000710.SZ	贝瑞基因	-12.56%
603127.SH	昭衍新药	-12.49%
301047.SZ	义翘神州	-12.35%
603259.SH	药明康德	-11.99%
000153.SZ	丰原药业	-11.80%

数据来源：wind，东方证券研究所

1.3 陆股通及大宗交易情况

近两周北向资金合计净卖出 27.91 亿元，其中流入 47.50 亿元，流出 75.41 亿元。从陆股通持仓情况来看，增持前五分别为博雅生物、艾德生物、美迪西、一心堂、爱美客。减持前五分别为通化东宝、辽宁成大、药明康德、山东药玻、昊海生科。

图 6：陆股通近两周持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）

股票代码	公司名称	总市值 (亿元)	陆股通占比		陆股通-流通A股占比		区间内陆股通增持金额 (亿元)
			期末 (%)	变动 (%)	期末 (%)	变动 (%)	
300294.SZ	博雅生物	36.83	3.00%	1.34%	3.58%	1.60%	2.75
300685.SZ	艾德生物	72.37	15.86%	1.14%	16.02%	1.15%	2.01
688202.SH	美迪西	769.07	5.86%	1.11%	5.86%	1.11%	3.26
002727.SZ	一心堂	28.41	5.10%	0.51%	7.66%	0.77%	1.12
300896.SZ	爱美客	568.9	2.34%	0.28%	4.86%	0.58%	3.45
300653.SZ	正海生物	53.15	1.19%	0.56%	1.19%	0.55%	0.42
000989.SZ	九芝堂	8.92	1.43%	0.37%	2.03%	0.53%	0.32
688356.SH	键凯科技	226.51	0.49%	0.49%	0.49%	0.49%	1.03
603883.SH	老百姓	45.97	10.27%	0.41%	10.27%	0.41%	0.73
300358.SZ	楚天科技	20.38	0.37%	0.37%	0.41%	0.41%	0.55

数据来源：wind，东方证券研究所

图 7：陆股通近两周持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）

股票代码	公司名称	总市值 (亿元)	陆股通占比		陆股通-流通A股占比		区间内陆股通增持金额 (亿元)
			期末 (%)	变动 (%)	期末 (%)	变动 (%)	
600867.SH	通化东宝	10.77	3.26%	-1.19%	3.26%	-1.19%	-2.58
600739.SH	辽宁成大	23.9	0.81%	-0.81%	0.81%	-0.81%	-2.36
603259.SH	药明康德	150.3	7.80%	-0.76%	7.80%	-0.76%	-28.03
600529.SH	山东药玻	31.23	14.19%	-0.76%	14.19%	-0.76%	-1.89
688366.SH	昊海生科	176.54	1.27%	-0.71%	1.27%	-0.71%	-1.65
300633.SZ	开立医疗	36.77	2.23%	-0.69%	2.25%	-0.69%	-0.86
300677.SZ	英科医疗	88.95	1.81%	-0.44%	2.63%	-0.65%	-1.36
600587.SH	新华医疗	29.08	1.55%	-0.63%	1.55%	-0.63%	-0.73
300463.SZ	迈克生物	28.25	4.46%	-0.44%	6.17%	-0.60%	-0.70
002317.SZ	众生药业	10.19	1.27%	-0.53%	1.46%	-0.60%	-0.43

数据来源：wind，东方证券研究所

近两周医药生物行业中共有 52 家公司发生大宗交易，成交总金额为 42.96 亿元。大宗交易成交前五名为万泰生物、爱美客、上海莱士、南华生物、九州药业。

图 8：近两周大宗交易成交额前二十

股票代码	公司名称	区间内大宗交易金额 (亿元)	区间成交额 (亿元)	总市值 (亿元)
603392.SH	万泰生物	5.96	34.40	1403.48
300896.SZ	爱美客	5.73	146.68	1232.88
002252.SZ	上海莱士	4.25	18.63	431.41
000504.SZ	南华生物	2.57	3.32	52.03
603456.SH	九洲药业	2.51	54.11	457.10
600436.SH	片仔癀	2.50	158.89	2754.14
688289.SH	圣湘生物	2.38	27.36	233.60
002223.SZ	鱼跃医疗	1.20	31.70	359.49
688363.SH	华熙生物	1.19	56.72	795.89
603222.SH	济民医疗	0.99	24.59	50.36
002022.SZ	科华生物	0.89	12.36	73.71
300676.SZ	华大基因	0.83	29.99	372.98
688301.SH	奕瑞科技	0.80	19.77	376.86
688278.SH	特宝生物	0.76	2.90	108.98
300841.SZ	康华生物	0.73	14.80	155.53
688180.SH	君实生物-U	0.67	51.30	547.91
300358.SZ	楚天科技	0.65	34.81	148.47
000534.SZ	万泽股份	0.64	18.42	90.32
000403.SZ	派林生物	0.58	12.35	220.35
600276.SH	恒瑞医药	0.53	194.05	3183.93

数据来源：wind，东方证券研究所

二、估值概览及后续事项提醒

2.1 估值概览

近两周医药生物板块的 PE (TTM) 估值达到 33.59X，低于近五年平均 PE38.21X。近两周板块估值有所下探，仍处于历史较低水平，连续 19 周低于行业近五年平均 PE。

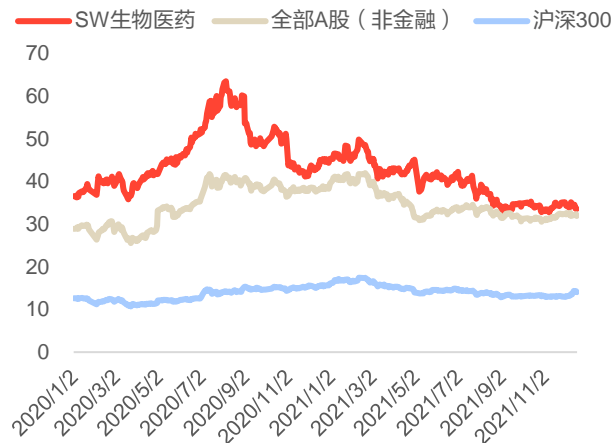
同行业相比，医药生物板块 PE-TTM 相对于剔除金融的全部 A 股溢价为 5.33%，相对沪深 300 的溢价为 139%。

图 9：SW 生物医药板块 PE (TTM) 与五年均线对比



数据来源：wind，东方证券研究所

图 10：SW 生物医药板块 PE (TTM) 与大盘对比



数据来源：wind，东方证券研究所

2.2 上市公司限售股解禁信息

截止 2021 年 12 月 19 日，今年年底前有限售解禁的医药上市公司共有 13 家，下周（2021.12.20-2021.12.26）共有 4 家，分别为阳光诺和、纳微科技、信立泰、悦康药业。

图 11：医药上市公司本月限售股解禁信息

股票代码	公司名称	解禁日期	解禁股份性质	本期解禁数量 (亿股)
688621.SH	阳光诺和	2021-12-21	首发一般股份,首发机构配售股份	0.01
688690.SH	纳微科技	2021-12-23	首发一般股份,首发机构配售股份	0.02
002294.SZ	信立泰	2021-12-24	定向增发机构配售股份	0.69
688658.SH	悦康药业	2021-12-24	首发原股东限售股份	1.15
605199.SH	葫芦娃	2021-12-27	首发原股东限售股份	0.11
688276.SH	百克生物	2021-12-27	首发一般股份,首发机构配售股份	0.02
301015.SZ	百洋医药	2021-12-30	首发一般股份,首发机构配售股份	0.03
600538.SH	国发股份	2021-12-31	定向增发机构配售股份	0.19
688161.SH	威高骨科	2021-12-31	首发一般股份,首发机构配售股份	0.01

数据来源：wind，东方证券研究所

三、行业事件概览

3.1 行业政策

3.1.1 2021 版医保目录出炉！谈判药品平均降价 61.71%

据国家医疗保障局网站 3 日消息，按照党中央、国务院决策部署，国家医保局会同人力资源社会保障部等部门组织开展了 2021 年国家医保药品目录调整工作，现已顺利结束。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%。11 种药品被调出目录。

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。

调整后，国家医保药品目录内药品总数为 2860 种，其中西药 1486 种，中成药 1374 种。中药饮片仍为 892 种。。

资料来源：<https://news.yaozh.com/archive/35473.html>

3.1.2 消息传出，第七批带量采购规则有变化！

今日，第六批国家组织的专项带量采购（胰岛素）中选结果正式出炉。与此同时，坊间还传出消息称，即将到来的第七批带量采购规则将发生变化。

据微信公众号红尘医谷的消息，其中最大的一个变化是，第七批带量采购继续引入集采前报量大的厂家报量比例再分配。

在胰岛素带量采购中，报量时没有以通用名报量，而是以厂家报量，中选后，按报量的比例根据中选价格进行分配。

有行业人士分析，第七批带量采购沿用这一原则或许是出于防止断供现象出现的考虑。今年以来，华北制药、北京百奥等带量采购中选企业屡屡曝出断供的消息，并被记入招采黑名单。

药脉通&趣学术 CEO 张瑞表示，胰岛素主要是针对未过评的品种，按厂家报量体现了对临床选择的尊重，临床选择是市场竞争的结果，如果第七批带量采购沿用了第六批带量采购规则的话，既可以防止断供现象的出现，也意味着新一轮的带量采购下，政策和市场博弈之下，又达成了一种新的微妙平衡。对企业来说，集采应对策略也要相应发生变化。。

资料来源：<https://news.yaozh.com/archive/35440.html>

3.1.3 基金持仓医药巨变：转向医药制造，创新服务商成为新的“避风港”

医药板块作为资本投资的热门领域，一直受到基金公司青睐，而基金作为中长期的投资，如同行业长期发展的“晴雨表”，能够较早显现出行业今后发展趋势。

2021 年第三季度，持股基金数量增加的前 10 上市药企分别为药明康德、凯莱英、药石科技、泰格医药、沃森生物、智飞生物、普洛药业、百克生物、昭衍新药、康龙化成，累计增加基金 724 支，金额按市值达 436.6 亿元；持股基金数量减少的前 10 上市药企分别为恒瑞医药、长春高新、迈瑞医疗、康泰生物、金域医学、爱美客、复星医药、爱尔眼科、华熙生物、心脉医疗，累计减少基金 608 支，金额按市值达 1163.6 亿元。

在持股基金减少的前 10 家上市药企中，主营业务为医疗器材、医疗服务等非药品制造的药企有迈瑞医疗、金域医学、爱美客、爱尔眼科、华熙生物、心脉医疗等 6 家，占了总数的多半，而持股基金增加的前 10 家上市药企，清一色为药品制造相关企业。

资料来源：<https://news.yaozh.com/archive/35525.html>

3.2 重大事件

3.2.1 首个国产新冠中和抗体联合疗法获批！

2021年12月8日，国家药监局应急批准了腾盛博药的新冠病毒中和抗体联合治疗药物安巴韦单抗注射液（BRIL-196）及罗米司韦单抗注射液（BRIL-198）上市，用于治疗轻型和普通型且伴有进展为重型（包括住院或死亡）高风险因素的成人和青少年（12-17岁，体重 ≥ 40 kg）新型冠状病毒感染（COVID-19）患者。其中青少年（12-17岁，体重 ≥ 40 kg）适应症人群为附条件批准。

安巴韦单抗和罗米司韦单抗是腾盛博药与深圳市第三人民医院和清华大学合作从新型冠状病毒肺炎（COVID-19）康复期患者中获得的非竞争性新型严重急性呼吸系统综合症病毒2（SARS-CoV-2）单克隆中和抗体。

这是中国第一家获批的自主知识产权新冠病毒中和抗体联合治疗药物。根据ACTIV-2试验3期结果，与安慰剂相比，这一联合疗法使临床进展高风险的COVID-19门诊患者住院及死亡复合终点降低80%。

此外，腾盛博药已完成向美国食品药品监督管理局（FDA）提交安巴韦单抗/罗米司韦单抗联合疗法的紧急使用授权（EUA）申请，还在全球其它成熟和新兴市场积极推进安巴韦单抗/罗米司韦单抗联合疗法的注册申请工作。。

资料来源：<https://news.yaozh.com/archive/35518.html>

3.2.2 重磅！索元生物发现首个基因治疗创新药的生物标志物 DGM7

2021年12月17日，精准医疗领军企业索元生物宣布，利用其独特的生物标志物发现平台，成功发现针对复发性高级别神经胶质瘤（HGG）的一种组合药物的基因疗法DB107的全新生物标志物DGM7（Denovo Genomic Marker 7），DGM7有望成为基因治疗领域的首个预测性生物标志物。

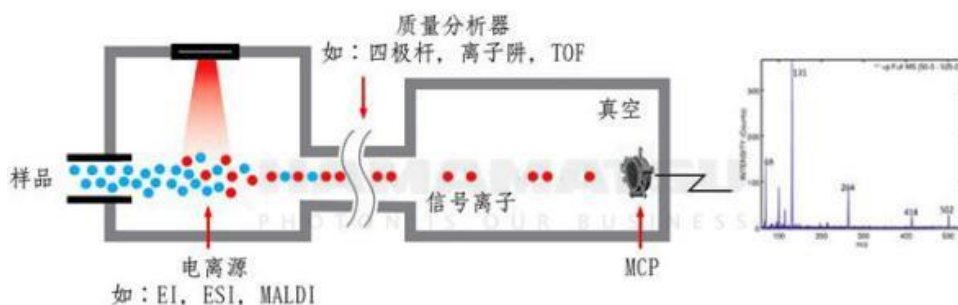
DB107是一种包括了基因治疗载体Toca 511和小分子化疗药Toca FC的新型组合疗法。Toca 511是一种逆转录病毒复制载体（RRV），能够选择性地感染癌症细胞，将胞嘧啶脱氨酶（CD）的基因选择性地递送入癌细胞。这意味着被感染的癌细胞会选择性地携带CD基因并产生CD。Toca FC是一种口服前延长释放药5-氟胞嘧啶（5-FC），当它遇到CD时，它能够转化成抗癌药物5-氟尿嘧啶（5-FU）。5-FU能直接杀死癌细胞和免疫抑制性骨髓细胞，从而激活免疫系统对抗癌症并消灭肿瘤。

资料来源：<https://news.yaozh.com/archive/35562.html>

四、建议关注质谱仪领域，国产替代迎来发展机遇

质谱仪是实验分析仪器的一个重要分支，技术壁垒极高，具有高分辨率、高灵敏度和高通量特点，应用范围广。质谱仪主要原理是将物质粒子电离成离子，根据带电粒子在电磁场中能够偏转的原理，按物质原子、分子或分子碎片的质量差异进行分离和检测物质组成。质谱仪除了具有直接测量的基本特性外，还具有高分辨率、高灵敏度、高通量和高精度的特点，在生命科学、材料科学、食品安全、环境检测和医疗保健等领域具有举足轻重的作用。

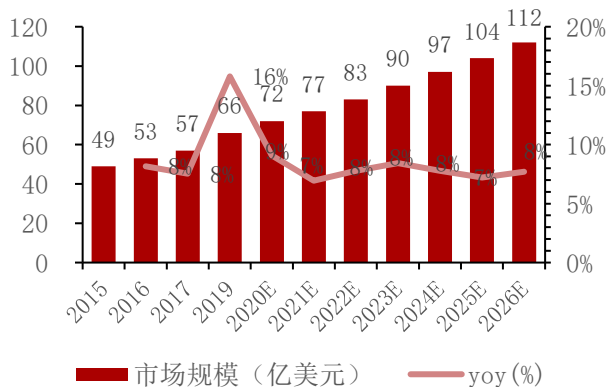
图 12：质谱仪工作原理示意图



数据来源：公开资料整理，东方证券研究所

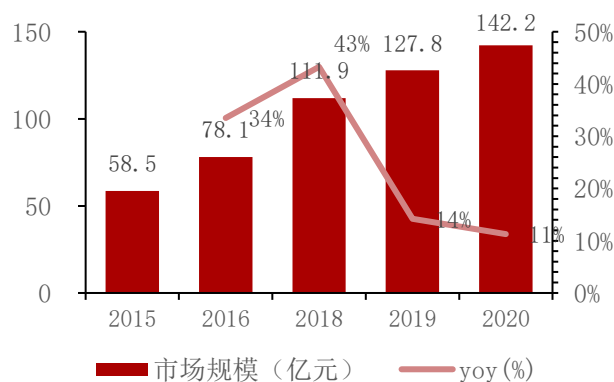
质谱仪市场维持较高增速，国内对应百亿以上空间。质谱仪市场快速发展，主要受益于制药和生物技术等行业的研发技术投入持续加大。全球质谱仪市场规模从 2015 年的 49 亿美元增长到 2021 年的 77 亿元，预计 2018-2026 年复合增速将在 7.7% 左右。而国内质谱仪市场处于起步阶段，近几年增长迅猛，市场规模不断扩大，2020 年中国质谱仪市场规模约为 142.2 亿元，复合增速超过全球平均。

图 13：全球质谱仪市场规模及预测（亿美元）



数据来源：前瞻产业研究院，东方证券研究所

图 14：国内质谱仪市场规模（亿元）

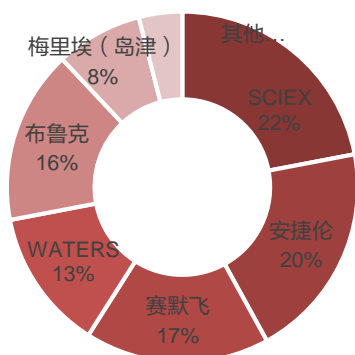


数据来源：智研咨询，东方证券研究所

从竞争格局来看，质谱仪市场长期被海外巨头垄断。由于发达国家投入较早，质谱仪发展普遍领先于新兴市场，目前全球质谱仪主要被欧美日本等发达国家所占据，主要生产厂商为实验分析仪器的国际巨头 Thermo-fisher（赛默飞）、Danaher（丹纳赫）、岛津、安捷伦、布鲁克等。

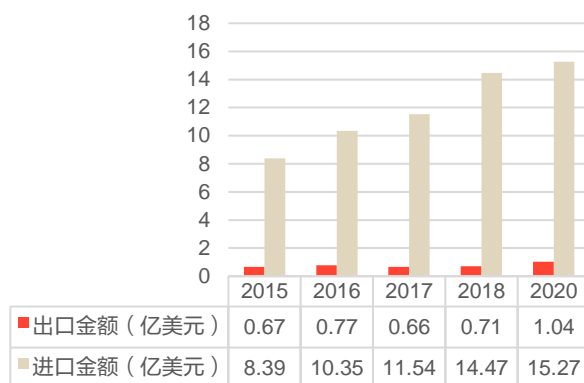
国内质谱仪市场对外依存度高，国产厂商替代空间广阔。目前国内质谱仪对外依存度仍然较大，主要从国外进口高档产品。2020 年中国质谱仪进口金额为 15.27 亿美元，占整个国内市场规模 80% 左右，主要进口国家为美国、德国、日本等。按照质谱仪均价 15 万美元（100 万人民币左右计算），对应 10000 台进口质谱仪可供国产替代，发展潜力巨大。

图 15：2020 年全球质谱仪市场份额（%）



数据来源：华经产业研究院，东方证券研究所

图 16：中国质谱仪进出口金额（亿美元）

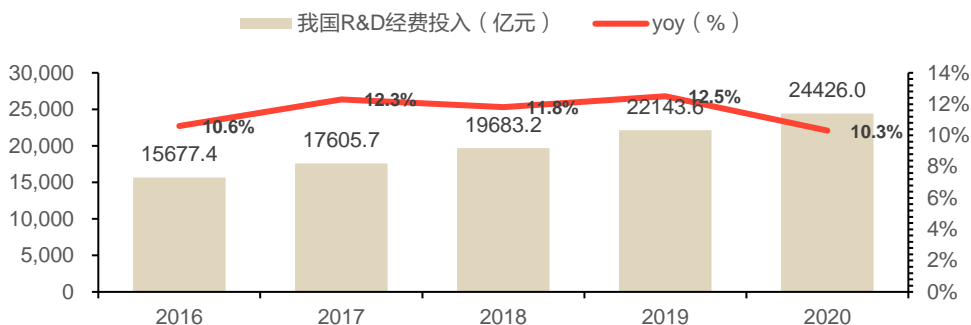


数据来源：中国海关，东方证券研究所

国家加大对高端科学仪器自主可控的支持，加上国产质谱仪厂商持续实现技术突破，国产替代迎来发展机遇。

国家加大研发投入及出台相关产业政策，助力相关企业加速发展。我国 R&D 经费增速保持高位，连续 5 年维持两位数以上增速。国家加快培育和发展战略新兴产业，掌握关键核心技术及相关知识产权，增强自主发展能力。而实验分析仪器长期为海外巨头所垄断，自主发展迫在眉睫，相关产业政策持续出台，助力行业加速发展。

2021 年两会《关于对重大科研仪器行业进行重点支持的提案》中，建议国家自然科学基金委和科技部加大自主力度，提高对“国家重大科研仪器研制项目”和“重大科学仪器设备发展专项”，预计未来 R&D 经费仍保持高速增长，驱动科学服务和实验分析仪器行业持续扩容。

图 17：我国 R&D 研发投入连续 5 年保持两位数增长


数据来源：国家统计局，东方证券研究所

国产厂商持续实现技术突破，我们看好相关公司的长期表现，建议关注莱伯泰科。

莱伯泰科以样品前处理仪器起家，今年 5 月份推出新品 LabMS 3000 电感耦合等离子体质谱仪（ICP-MS），促使公司进入发展新阶段。公司董事长和实控人胡克先生的研发经历非常深厚，其曾历任美国欧姆朗斯国家实验室研究助理，TJA（赛默飞最早的仪器公司）首席研究员、产品经理等重要职务，并主导和领导美国首台商用电感耦合等离子质谱仪 ICP-MS 的设计，可以称其为质谱仪领域的最顶尖人才。我们认为公司有望在胡克博士的带领下，成为质谱仪领域的国产领军企业。

公司新款 ICP-MS 产品 LabMS3000 已在半导体领域有所突破，且同国内外主流厂商 ICP-MS 相比，LabMS3000 系列产品技术指标均处于行业前列。目前公司质谱仪新品在半导体领域得到技术验证，并积极推进在食品安全、环境检测、医疗检测等领域的进口替代。

图 18：国内外主要 ICP-MS 产品的关键指标对比

主要指标	安捷伦 Agilent7900	天瑞仪器 ICP-MS2000	聚光 Expec7000	莱伯泰科 LabMS 3000
灵敏度	<2%CeO 下可提供 >109cps/ppm 的灵敏度	106cps/ppm	--	--
检出限	10-11, 从亚 PPT 级到百分比浓度	10-9	10-9	超痕量元素分析 (10-12)
稳定性 (RSD)	--	短期 $\leq 3\%$ 长期 $\leq 4\%$	短期 $\leq 2\%$ 长期 $\leq 3\%$	短期 $\leq 2\%$ 长期 $\leq 3\%$
速度	每秒完成 10000 次独立测量	--	--	--

数据来源：仪器信息网，各公司官网，东方证券研究所

五、行业投资建议

从整个板块来看，医药生物行业今年以来涨势一般，核心资产逐步显露出性价比，随着板块利空因素出尽，年底估值切换迎来配置机会，建议关注化学制药、CDMO、医疗服务及药店、器械、创新药等方向优质个股。

建议关注：1) 具备核心竞争力的龙头企业，如迈瑞医疗(300760, 未评级)、药明康德(603259, 未评级)、康龙化成(300759, 增持)、爱尔眼科(300015, 未评级)、恒瑞医药(600276, 未评级)等；2) 医保谈判落地，集采影响弱化，政策面趋于稳定。药品板块估值已处于较低分位，明年有望迎来估值修复机会，创新转型也值得期待，建议关注恒瑞医药(600276, 未评级)、博瑞医药(688166, 未评级)、京新药业(002020, 买入)、信立泰(002294, 未评级)等；3) 创新创造价值，处于快速成长期的龙头企业，如佰仁医疗(688198, 买入)、阳光诺和(688621, 买入)、普门科技(688389, 买入)、莱伯泰科(688056, 未评级)等；4) 具备连锁扩张优势的医疗服务企业，如三星医疗(601567, 未评级)等。

风险提示

- 行业带量采购政策超预期
- 疫情再次爆发风险
- 新药研发推广及上市不及预期

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn