

行业近一年市场表现



分析师：刘建宏

执业登记编码：S0760518030002

电话：0351-8686724

邮箱：liujianhong@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

<http://www.i618.com.cn>

市场回顾及行业估值

医药生物上涨0.53%，跑赢沪深300指数1.20个百分点，在31个申万一级子行中排名第10。医药子板块涨跌不一，中药涨幅最大，上涨9.41%，医疗研发外包跌幅最大，下跌7.66%。截至2021年12月24日，申万一级医药行业PE（TTM）为33.66倍，相对沪深300最新溢价率为140%。子板块中医院估值最高，为91.80倍，医疗耗材估值最低，为13.64倍。

行业要闻

- DRG/DIP支付方式改革三年行动计划启动
- 药品注册核查风暴再来袭
- 19省区联盟中成药集采开标
- 国产第二款PD-L1、罕见病用药获批上市

新型冠状病毒肺炎进展情况

- 截止2021年12月26日，全国（不含港澳台）累计确诊病例101,277人，现有确诊病例2158人，累计死亡病例4,636人，累计治愈出院病例94,483人，境外输入累计确诊病例10,932人。新冠疫苗接种方面，截止2021年12月25日，全国累计接种新冠病毒疫苗27.58亿剂次。
- 截止2021年12月25日，全球累计确诊病例2.80-亿人，累计确诊病例最多的国家为美国，共5,075万人，其次为美国与印度，分别确诊5,322万人、3,479万人。新冠疫苗接种方面，截止2021年12月25日，全球累计接种新冠疫苗89.56剂次，接种比例（完全接种人数/总人口数）为48.32%。

核心观点

- 国家政策大力推动下，中医药地位提升至前所未有高度，预计随着行业格局持续改善，国内疫情防控良好，以及中药材价格上涨带动下游



提价等因素推动下，板块业绩或将得到进一步改善。目前中药估值合理：（1）中药审评审批制度改革下，中药创新药加速获批，2021年为近年来上市最多的一年，建议关注综合实力较强的优质中药创新药上市公司天士力等；（2）部分老字号、OTC品牌产品具备消费属性，规避医保控费政策，建议关注片仔癀、华润三九等。

- 行业整体发展趋势向好，创新为永恒主题，一方面，带量采购常态化持续加速行业分化，倒逼企业向创新转型；另一方面，医保目录动态调整，持续加速创新药放量。政策、人才、资本等推动下，我国创新药已进入成果收获期，并开启国际化之路：（1）目前国内创新药研发同质化较为严重，靶点、适应症较为集中，行业已逐步从me-too/me-worse向更高质量、更具创新性的me-better、first-in-class转型升级，研发实力雄厚，管线丰富，梯度合理，产品差异化优势突出的国产创新龙头企业优势将进一步凸显，建议关注恒瑞医药、复星医药等；（2）随着科技的进步，医疗新发现、新技术、新领域不断涌现，细胞与基因治疗等生物新兴市场快速发展，建议关注产业发展动态、优质企业及上游产业链如生命科学服务等；（3）全球及国内创新药研发火热，国内CXO行业高速发展，预计随着政策推进、技术水平的持续提升，行业集中度有望进一步提升，建议关注行业龙头及细分龙头，如药明康德、博腾股份等。

风险提示

- 行业政策风险、药品安全风险、研发风险、市场竞争风险。

目录

1.市场回顾	4
1.1 市场整体表现	4
1.2 细分行业市场表现	4
1.3 个股涨跌幅榜	5
2.行业估值情况	5
3.行业要闻及重要公告	6
3.1 行业要闻	6
3.2 上市公司重要公告	6
4.新型冠状病毒肺炎进展情况	7
5.风险提示	8

图表目录

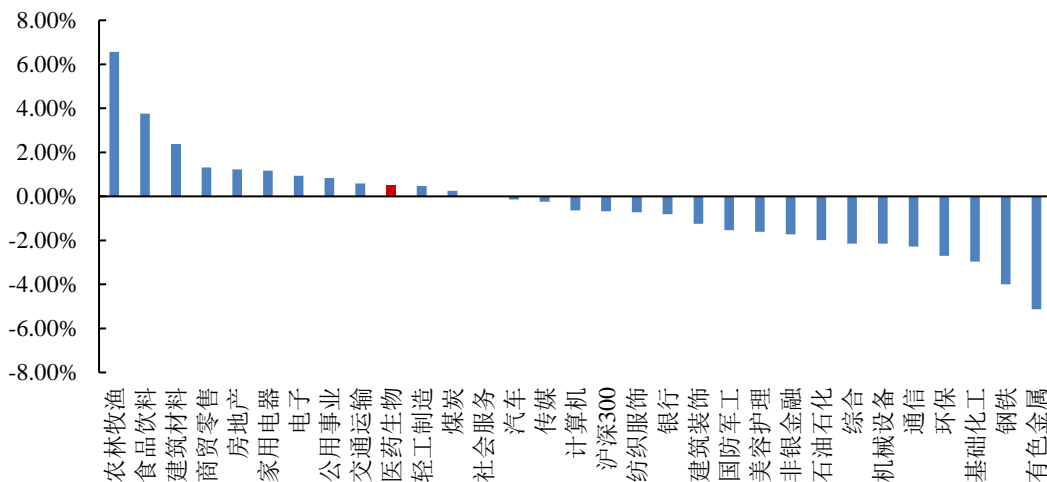
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比	4
图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比	4
图 3：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE	5
图 4：医药各子行业估值情况	5
图 5：国内累计及新增确诊病例情况（人，不含港澳台）	7
图 6：境外输入累计确诊及新增病例情况（人，不含港澳台）	7
图 7：全球累计及新增确诊病例情况（人）	7
图 8：全球各国累计确诊病例情况（万人）	7
图 9：国内新冠疫苗接种总量（剂次）	8
图 10：全球新冠疫苗接种总量（剂次）及接种比例（%，完全接种）	8
表 1：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%）	5

1. 市场回顾

1.1 市场整体表现

沪深 300 指数下跌 0.67%，报 4921.34 点。申万一级行业涨跌不一，其中医药生物上涨 0.53%，跑赢沪深 300 指数 1.20 个百分点，在 31 个申万一级子行中排名第 10。

图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比

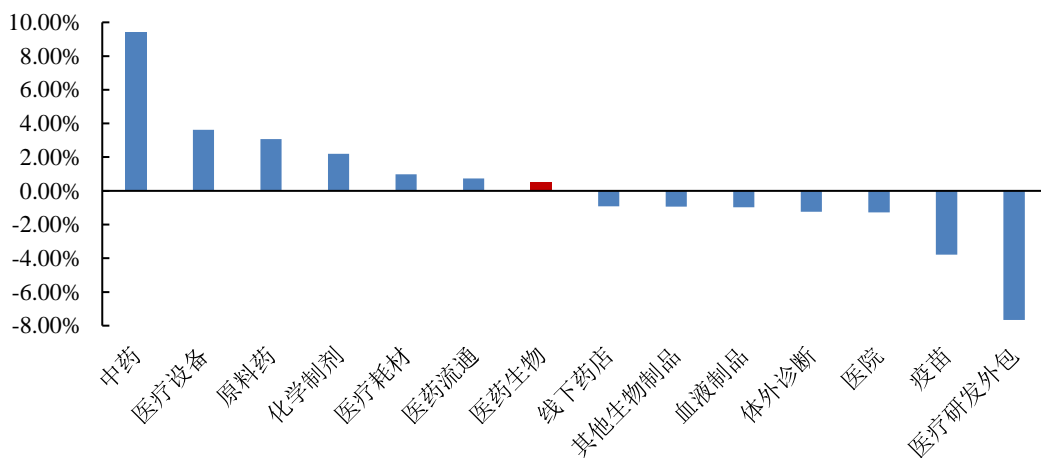


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

医药子板块涨跌不一，中药涨幅最大，上涨 9.41%，医疗研发外包跌幅最大，下跌 7.66%。

图 2：医药生物行业各子板块涨跌幅对比



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股涨跌幅榜

剔除次新股，医药生物个股中，涨幅排名靠前的分别是陇神戎发（91.53%）、龙津药业（36.89%）、九安医疗（35.06%）、新天药业（34.82%）等。

表 1：医药生物行业个股涨跌幅前十名与后十名（%）

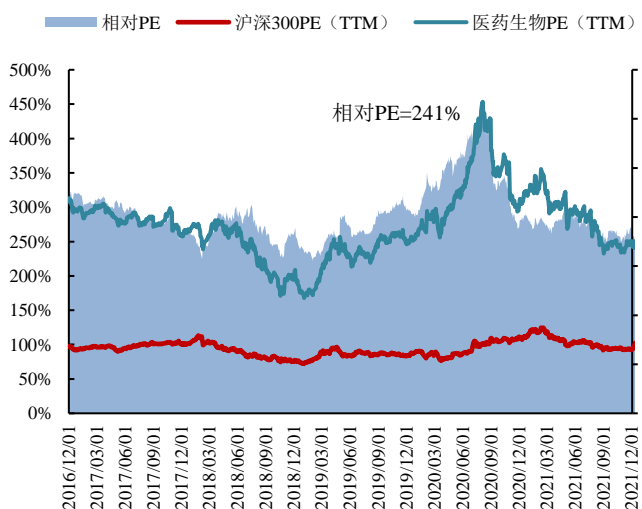
前十名			后十名		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
陇神戎发	91.53	中药	*ST 康美	-22.70	中药
龙津药业	36.89	中药	诺思兰德	-19.57	其他生物制品
九安医疗	35.06	医疗设备	昊海生科	-10.73	医疗耗材
新天药业	34.82	中药	康龙化成	-10.50	医疗研发外包
广生堂	27.85	化学制剂	东富龙	-10.49	医疗设备
济川药业	24.72	中药	药明康德	-10.23	医疗研发外包
佐力药业	23.79	中药	美迪西	-10.09	医疗研发外包
红日药业	23.56	中药	沃森生物	-9.74	疫苗
太极集团	23.30	中药	泰格医药	-8.38	医疗研发外包
贵州百灵	21.04	中药	博雅生物	-8.24	血液制品

数据来源：wind，山西证券研究所

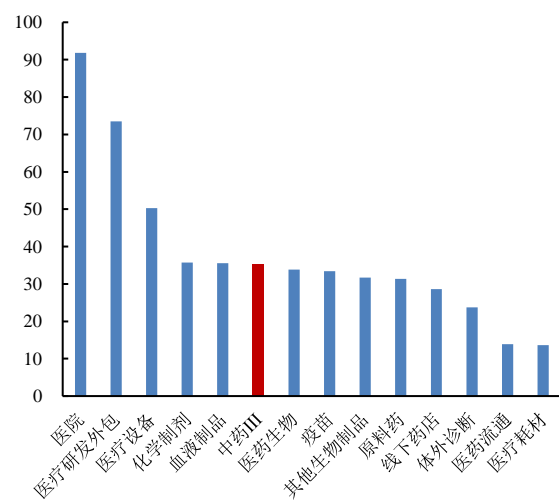
2. 行业估值情况

截至 2021 年 12 月 24 日，申万一级医药行业 PE(TTM)为 33.66 倍，相对沪深 300 最新溢价率为 140%。子板块中医院估值最高，为 91.80 倍，医疗耗材估值最低，为 13.64 倍。

图 3：申万一级医药生物行业和沪深 300 指数估值及相对 PE 图 4：医药各子行业估值情况



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

3.行业要闻及重要公告

3.1 行业要闻

➤ DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划启动

12月21日，国家医保局宣布正式启动按疾病诊断相关分组（DRG）/病种分值（DIP）支付方式改革三年行动计划：到2024年底，全国所有统筹地区全部开展DRG/DIP支付方式改革工作；到2025年底，DRG/DIP支付方式覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构。资料显示，自2019年以来，国家医保局先后启动30个城市的DRG付费国家试点和71个城市的DIP付费国家试点，基本达到预期效果，并推动医管理理机制深刻转变。（米内网）

➤ 药品注册核查风暴再来袭

12月20日，国家药品审核查验中心公布两份文件，对药品注册核查、申报上市等提出了大量的要求。强调注册核查时要按风险程度，将药品分为高中低三个风险情形，其中，所有生物制品、中药创新药、中药注射剂都归入了高风险。结合一致性评价、药品集采的医改形式，这一新规预示着今后国内新药的注册审批会更加规范。（米内网）

➤ 19省区联盟中成药集采开标

12月21日，中成药省际联盟集采中选结果对外公布，此次共有157家企业、182个产品参与竞争，最终有97家企业、111个产品中选，中选率达62%。神威药业、昆药集团、康缘药业、珍宝岛药业、同仁堂等国国内中药巨头积极参与，均有产品中标。此番集采降价成效超过业内预期，平均降幅达到42.3%，银杏叶组创下82.6%的最高降幅和单片8分钱的最低价，血栓通、血塞通注射剂双双价格腰斩。（米内网）

➤ 国产第二款PD-L1、罕见病用药获批上市

12月21日，国家药监局批准了基石药业的舒格利单抗注射液上市，此外，通过优先审评审批程序批准诺华制药的奥法妥木单抗注射液的进口注册申请。舒格利单抗注射液是基石药业2021年在中国获批上市的第三款新药，也是国产第二款PD-L1单抗。奥法妥木单抗注射液靶向CD20分子，通过诱导B细胞溶解达到治疗作用，用于治疗成人复发型多发性硬化（RMS），包括临床孤立综合征、复发缓解型多发性硬化和活动性继发进展型多发性硬化。目前多发性硬化（MS）已被纳入我国第一批罕见病目录。（米内网）

3.2 上市公司重要公告

- **百济神州：**公司向诺华授予一项独家的、基于时间的选择权，诺华可以通过行使该选择权在美国、加拿大、墨西哥、欧盟成员国、英国、挪威、瑞士、冰岛、列支敦士登、俄罗斯和日本对公司的在研TIGIT抑制剂ociperlimab进行开发、生产和商业化。诺华将支付包含首付款在内最高约29亿美元的费用。ociperlimab能对TIGIT和PD-1/PD-L1双通路进行阻断，更大程度上解除免疫细胞的抑制状态，让免疫

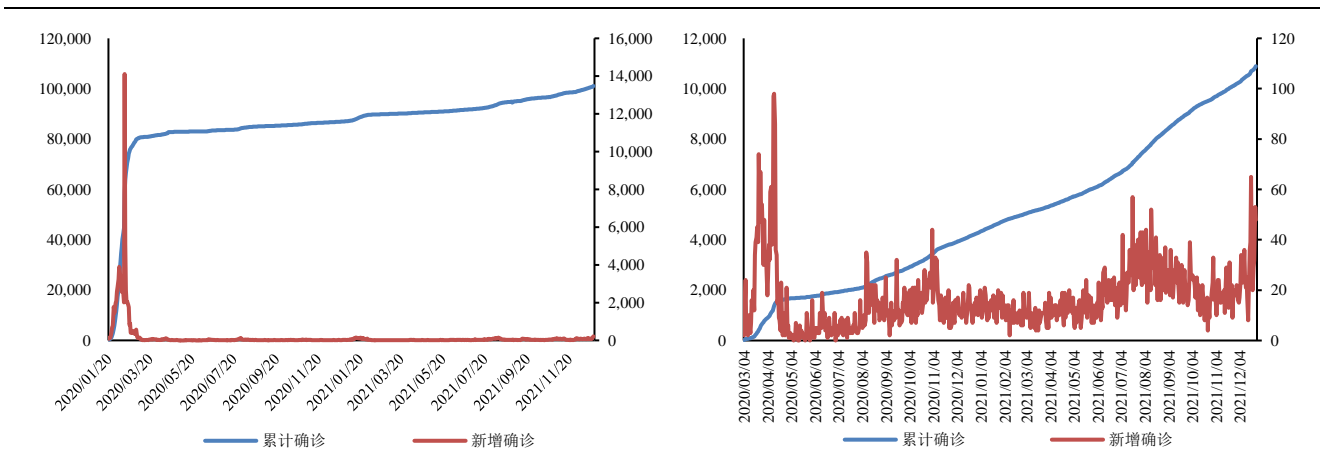
系统发挥更强的杀伤作用。

4.新型冠状病毒肺炎进展情况

截止 2021 年 12 月 26 日，全国（不含港澳台）累计确诊病例 101,277 人，现有确诊病例 2158 人，累计死亡病例 4,636 人，累计治愈出院病例 94,483 人，境外输入累计确诊病例 10,932 人。新冠疫苗接种方面，截止 2021 年 12 月 25 日，全国累计接种新冠病毒疫苗 27.58 亿剂次。

截止 2021 年 12 月 25 日，全球累计确诊病例 2.80-亿人，累计确诊病例最多的国家为美国，共 5,075 万人，其次为美国与印度，分别确诊 5,322 万人、3,479 万人。新冠疫苗接种方面，截止 2021 年 12 月 25 日，全球累计接种新冠疫苗 89.56 剂次，接种比例（完全接种人数/总人口数）为 48.32%。

图 5：国内累计及新增确诊病例情况（人，不含港澳台） 图 6：境外输入累计确诊及新增病例情况（人，不含港澳台）

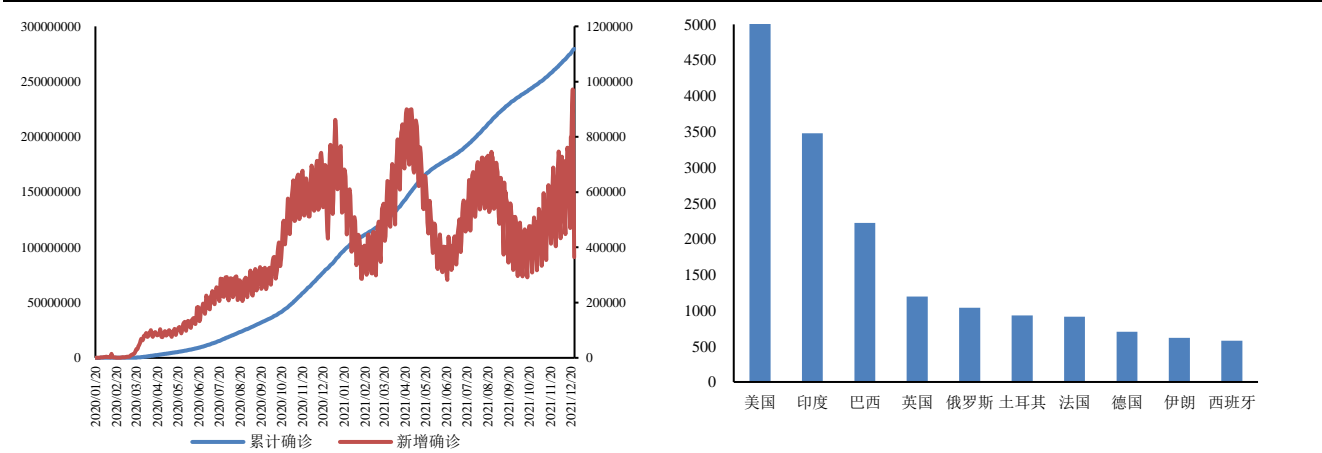


数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：全球累计及新增确诊病例情况（人）

图 8：全球各国累计确诊病例情况（万人）

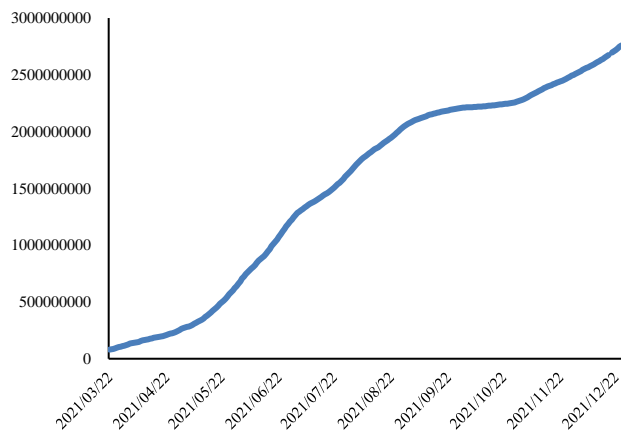


数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

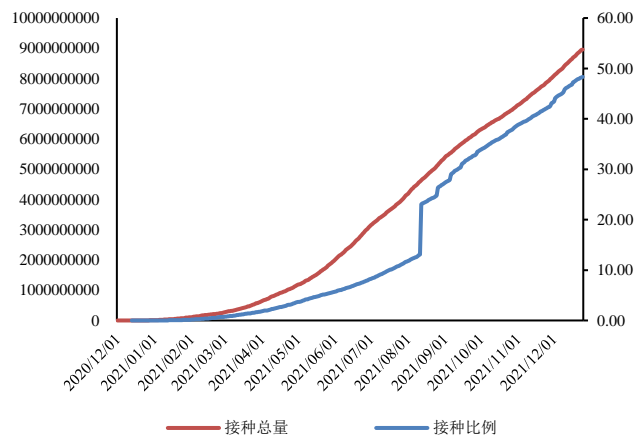


图 9：国内新冠疫苗接种总量（剂次）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 10：全球新冠疫苗接种总量（剂次）及接种比例（%，完全接种）



数据来源：wind，山西证券研究所

5.风险提示

行业政策风险、药品安全风险、研发风险、市场竞争风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。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。

——股票投资评级标准：

- 买入： 相对强于市场表现 20%以上
- 增持： 相对强于市场表现 5~20%
- 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
- 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

- 看好： 行业超越市场整体表现
- 中性： 行业与整体市场表现基本持平
- 看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

