

行业周报

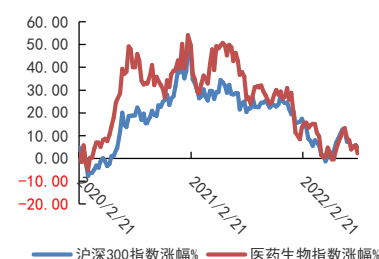
行业评级：

报告期：2022.08.08-2022.08.19

投资评级 看好

评级变动 维持评级

行业走势：



分析师：

分析师黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

联系电话：010-68080680

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街
2号院1号楼中国长城资产大厦12层

医药生物行业双周报 2022 年第 17 期总第 66 期

种植牙耗材纳入集中采购

关注三条主线防范两大风险

行业回顾

本报告期医药生物行业指数涨幅为-2.58%，在申万 31 个一级行业中位居第 29，跑输沪深 300 指数（-0.14%）。从子行业来看，医药生物三级行业指数涨跌互现，其中医药流通、体外诊断、血液制品涨幅居前，分别上涨为 1.95%、1.12%、1.01%；其他生物制品、医院、医疗研发外包跌幅居前，分别下跌 9.79%、7.63%、5.05%。

估值方面，截止 2022 年 8 月 19 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 24.04x（上期 24.78x），估值有所回调，仍低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为医院（80.20x）、其他医疗服务（62.22x）、医疗研发外包（44.39x），中位数为 29.54x。

本报告期，两市医药生物行业共有 25 家上市公司的股东净减持 26.56 亿元。其中，4 家增持 6.01 亿元，21 家减持 32.57 亿元。

截止 2022 年 8 月 19 日，我们跟踪的医药生物行业 436 家上市公司中有 122 家公布了 2022 年半年报。其中，归母净利润增速大于等于 100% 的有 14 家，增速位于[50,100%) 的有 13 家，增速位于[30%, 50%) 的有 12 家，增速位于[15%, 30%) 的有 19 家、增速位于[0%, 15%) 的有 18 家，负增长 46 家。

重要行业资讯

◆国家医保局《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》

◆36.5 亿美元，默沙东入局环状 RNA

◆第二代酶替代疗法，赛诺菲庞贝病新药拟优先审评，有望加速上市



投资建议：

本报告期，医药行业指数延续上个报告呈调整态势，其中高估值的医院、医疗研发外包深度行业指数调整。行业整体位于底部区域，我们建议关注三大主线：一是在医保控费的大前提下，创新和国际化将是未来行业的核心主线，建议关注肿瘤、免疫治疗、代谢性疾病、心血管领域布局的创新药企；二是关注2022年中报业绩超预期且未来业绩确定性较强、向创新药方向转型的传统龙头企业，部分公司业绩触底回升，转型初见成效；三是关注消费性医疗版块，在医保控费的大背景下，具有消费属性的眼科、医美等医疗子行业拥有政策免疫性，消费升级将带动其发展，新冠口服药上市有望削弱疫情影响，消费性医疗将受益于就诊患者的回升。同时，防范两大风险：一是防范高估值板块业绩与估值不匹配标的杀跌风险；二是数据统计平台Our World in Data显示，截至8月9日，全球有67.2%的人口至少接种了一剂新冠疫苗，新冠疫苗在全球的接种量逐渐饱和，防范新冠疫苗相关企业业绩大幅下滑风险。

风险提示：

新冠疫情反复；政策不确定性。



目录

1 行情回顾	5
2 行业重要资讯	7
3 公司动态	9
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测	9
3.2 医药生物行业上市公司重点公告	10
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况	11
3.4 医药生物行业 2022 年半年报	12



表目录

表 1: 重点覆盖公司投资要点及评级	9
表 2: 重点覆盖公司盈利预测和估值	10
表 3: 医药生物行业上市公司重点公告 (本报告期)	10
表 4: 医药生物行业上市公司股东增、减持情况	11
表 5: 医药生物行业 2022 年上半年归母净利润增速 $\geq 30\%$ 的公司	12

图目录

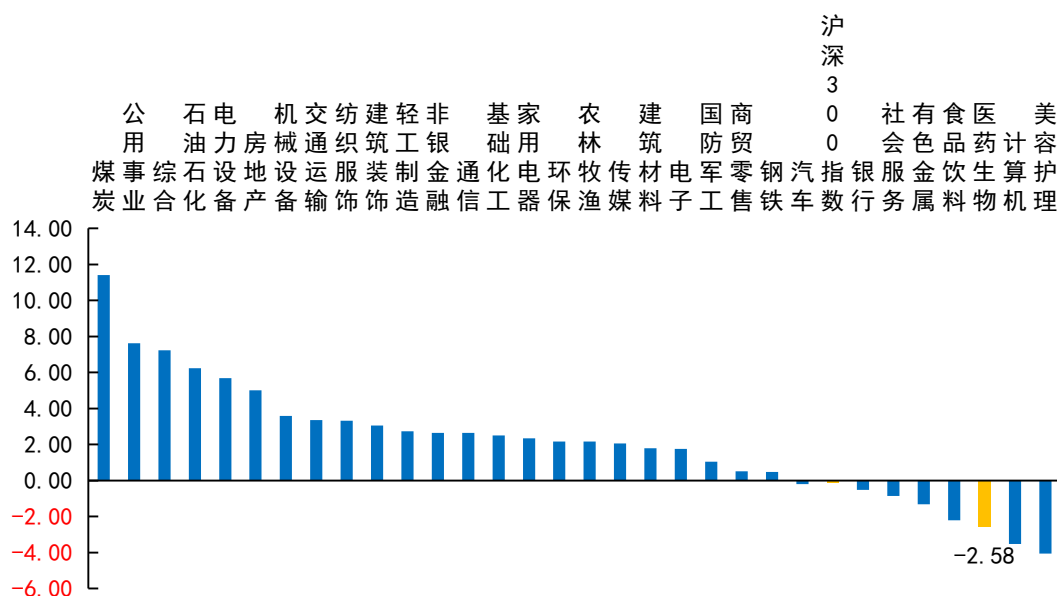
图 1: 申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图 2: 医药生物申万三级行业指数涨跌幅 (%)	5
图 3: 医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6
图 4: 医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6
图 5: 医药生物行业 2022 年半年报业绩 (家数)	12



1 行情回顾

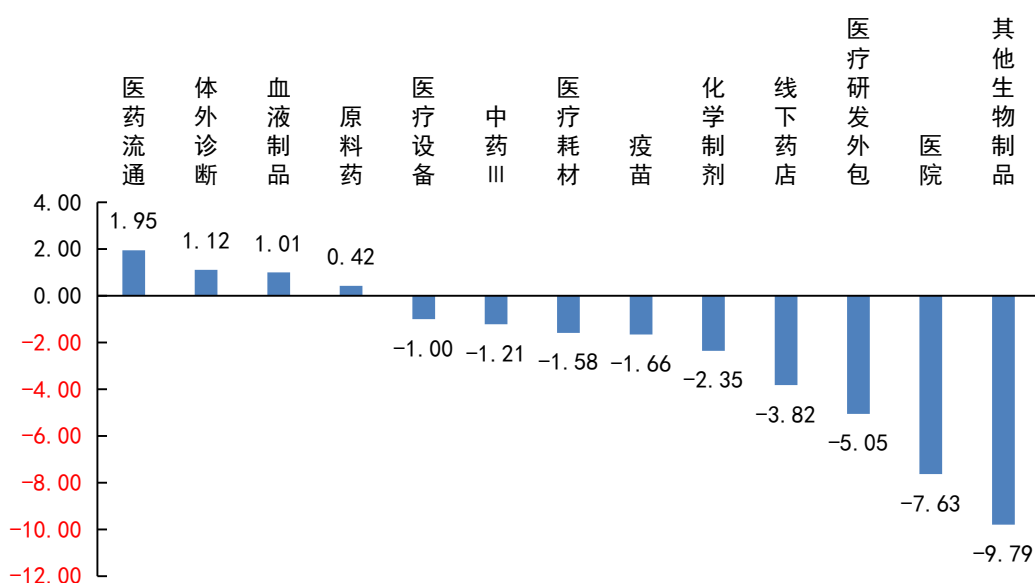
本报告期医药生物行业指数涨幅为-2.58%，在申万 31 个一级行业中位居第 29，跑输沪深 300 指数（-0.14%）。从子行业来看，医药生物三级行业指数涨跌互现，其中医药流通、体外诊断、血液制品涨幅居前，分别上涨为 1.95%、1.12%、1.01%；其他生物制品、医院、医疗研发外包跌幅居前，分别下跌 9.79%、7.63%、5.05%。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）



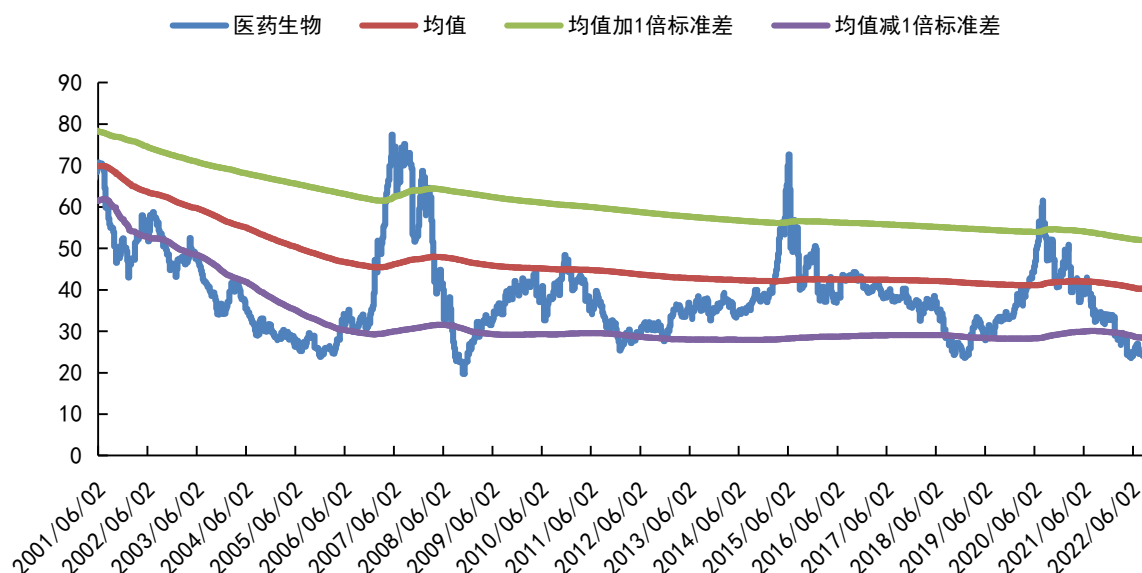
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准（2021 版）中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前只更新了 13 个子行业的指数代码。



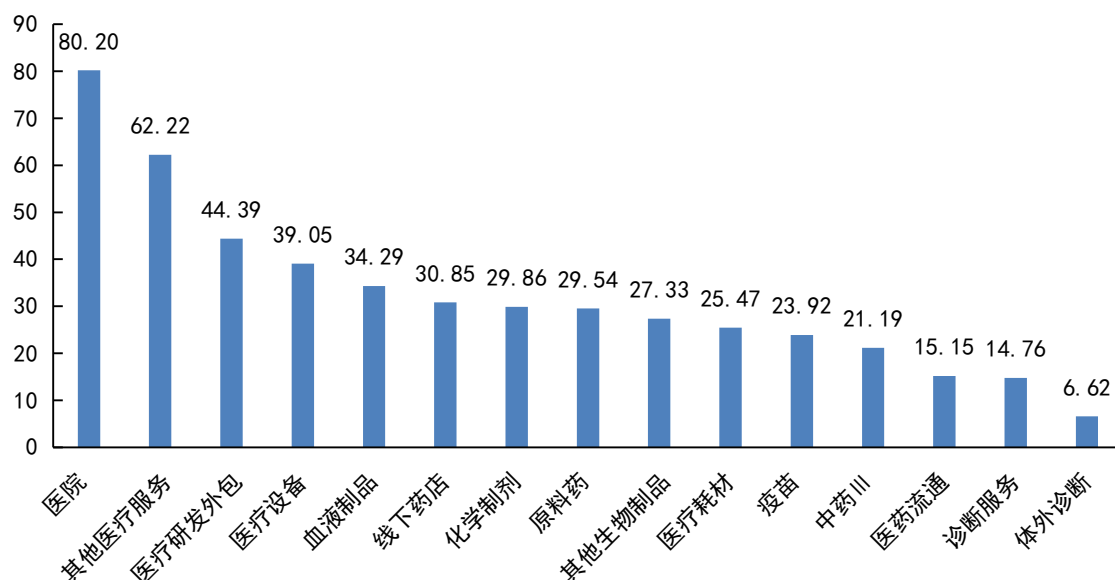
估值方面，截止 2022 年 8 月 19 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 24.04x（上期 24.78x），估值有所回调，仍低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为医院（80.20x）、其他医疗服务（62.22x）、医疗研发外包（44.39x），中位数为 29.54x。

图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准（2021 版）中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前互联网药店暂无 A 股上市公司，因此该板块无估值。

2 行业重要资讯

◆国家医保局《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》

2022年8月18日，国家医保局发布《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》。

该征求意见稿起草背景为：口腔种植领域收费不规范、费用负担重等问题长期存在，随着生活水平提高和人口老龄化程度加深，成为困扰群众的民生痛点，各方关于整顿秩序、降价减负的呼声非常强烈。2022年5月，九部委联合印发《2022年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》，要求规范牙科医疗服务和耗材收费，对于开展种植牙服务，但不参加种植牙耗材省际联盟采购的医疗机构开展重点督察。为此，国家医疗保障局将组织口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理，以保障人民群众获得高质量、有效率、能负担的缺牙修复服务，促进口腔种植的健康有序发展。

征求意见稿共四部分12条，重点是规范口腔种植收费方式，整合种植体植入、牙冠置入等相应的医疗服务价格项目；围绕种植牙全流程做好价格调控，降低公立医疗机构口腔种植医疗服务的偏高价格，加强民营医疗机构口腔种植价格监管和引导；组织实施种植体集中带量采购，广泛发动各级各类医疗机构参与集采并准确报量。（资料来源：国家医保局）

◆36.5亿美元，默沙东入局环状RNA

8月16日，默沙东宣布与Orna Therapeutics公司达成合作，共同发现和开发基于环状RNA（circular RNA）的多个研发项目，包括在传染病和肿瘤学领域的疫苗和疗法。

根据协议条款，默沙东将向Orna支付1.5亿美元的预付款，这笔款项将由默克在2022年第三季度支出。此外，Orna将有资格获得高达35亿美元的与多个疫苗和治疗计划进展相关的开发、监管和销售里程碑付款，以及从合作中获得的任何获批产品的特许权使用费。（资料来源：Insight数据库）

◆第二代酶替代疗法，赛诺菲庞贝病新药拟优先审评，有望加速上市

8月15日，CDE官网显示，拟将赛诺菲注射用艾夫糖苷酶α在国内的上市申请纳入优先审评，用于庞贝病（酸性α葡萄糖苷酶[GAA]缺乏症）患者的长期酶替代治疗（受理号：JXSS2200029）。

注射用艾夫糖苷酶α（Avalglucosidasealfa，商品名：Nexvazyme）是赛诺菲（Sanofi）开发的第二代酶替代疗法，拟用于庞贝病患者。根据发病年龄、受累器官和疾病进展速度，庞贝

病分为婴儿型庞贝病（IOPD）和晚发型庞贝病（LOPD）。

据 Insight 数据库显示，Avalglucosidasealfa 已于 2021 年 6 月获 FDA 批准上市，用于治疗 1 岁及以上的晚发性庞贝病患者；今年 6 月，Avalglucosidasealfa 获欧盟委员会批准，用于长期治疗庞贝病，包括 LOPD 或 IOPD。（资料来源：Insight 数据库）

3 公司动态

3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级

公司简称	投资评级	评级日期	投资要点
九洲药业 (603456)	买入	2022/8/9	我们预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 9.02/12.40/16.79 亿元，EPS 分别为 1.08/1.49/2.01 元。考虑持续提升全球领先的核心技术平台，赋能新药研发；CDMO 业务客户拓展广度和合作深度上成绩斐然，项目数量快速增长，商业化项目数量进入快速增长期，已上市项目持续稳定放量；通过“内部新建，外部并购”结合的方式，加快 CDMO 产能建设。我们维持其“买入”评级。
美诺华 (603538)	买入	2022/8/18	因燎原药业股权转让交割时间不确定，我们暂未考虑燎原药业转让产生的投资收益，预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 3.10/3.77/4.63 亿元，EPS 分别为 1.46/1.77/2.17 元，当前股价对应 PE 为 19/16/13 倍。考虑公司“以特色原料药为基石，CDMO 业务与制剂业务两翼齐飞”的战略升级转型稳步推进，CDMO 业务已建立厚实的客户基础，发展后劲足，制剂业务充分把握国家集采政策带来的快速商业化放量机遇，我们维持其“买入”评级。
健友股份 (603707)	买入	2022/4/28	我们预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 13.29/17.80/23.63 亿元，EPS 分别为 1.07/1.43/1.90 元，当前股价对应 PE 为 24/18/14 倍。考虑公司肝素原料药作为现金流业务稳定；制剂国际化进度加速，增长后劲足，已形成“注册-生产-销售”全链条的核心竞争优势，国内制剂业务充分分享集采红利，也呈快速增长态势，我们维持其“买入”评级。
基蛋生物 (603387)	增持	2022/4/29	我们预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 6.19/5.28/5.75 亿元，EPS 分别为 1.70/1.45/1.58 元，当前股价对应 PE 为 10/12/11 倍。考虑公司作为国内 POCT 领先企业，积极布局生免、血球等其他技术领域、大检验布局初现雏形，2021 年业绩重回上升通道，仪器装机进展顺利进一步带动试剂销售放量，国内外业务拓展顺利，我们维持其“增持”投资评级。
华东医药 (000963)	买入	2022/4/29	我们预计公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 28.07/35.08/42.40 亿元，EPS 分别为 1.60/2.00/2.42 元，当前股价对应 PE 为 20/16/13 倍。考虑公司医药商业板块稳定发展，医药工业业绩有望企稳，创新药板块在研品种进展顺利，深度布局并坚定看好工业微生物，医美业务持续高速发展、产品快速放量，我们维持其“买入”评级。
美亚光电 (002690)	买入	2022/8/19	我们预计公司 2022-2024 年的净利润分别为 6.51/7.16/8.28 亿元，EPS 分别为 0.74/0.81/0.94 元，当前股价对应 PE 为 35/32/28 倍。考虑公司色选机业务海外市场回暖，口腔 CBCT 疫情短期影响不改长期增长趋势，我们维持其“买入”投资评级。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：投资要点中估值对应评级日期收盘价估值。

表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值

申万三级行业分类	公司名称	股价（元）	EPS（元）				PE（倍）		
		2022/8/19	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
医疗研发外包	九洲药业	41.39	1.08	1.49	2.01	38.32	27.78	20.59	
原料药	美诺华	27.15	1.46	1.77	2.17	18.60	15.34	12.51	
化学制剂	健友股份	18.02	1.07	1.43	1.90	16.84	12.60	9.48	
体外诊断	基蛋生物	13.38	1.70	1.45	1.58	7.87	9.23	8.47	
化学制剂	华东医药	40.58	1.60	2.00	2.42	25.36	20.29	16.77	
其他专用机械	美亚光电	26.35	0.74	0.81	0.94	35.61	32.53	28.03	

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：公司所属申万三级行业根据《申万行业分类标准（2021 版）》做更新调整

3.2 医药生物行业上市公司重点公告

表 3：医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）

公司	公告类型	主要内容
亿帆医药	药品注册	公司全资子公司四川德峰药业有限公司于 2022 年 8 月 17 日收到国家药品监督管理局核准签发的乳果糖口服溶液《药品注册证书》。
一品红	药品注册	公司全资子公司广州一品红制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸文拉法辛缓释胶囊《药品注册证书》。
华海药业	药品注册	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的磷酸西格列汀片、盐酸度洛西汀肠溶胶囊的《药品注册证书》。
步长制药	药品注册	公司收到哈萨克斯坦共和国卫生部卫生和流行病控制委员会核准签发的保健食品注册证书，公司产品宣肺败毒颗粒符合哈萨克斯坦保健食品注册标准。
恩华药业	药品注册	公司于近日获得国家药品监督管理局核准签发的抗精神病药品奥氮平片 2 个规格的《药品注册证书》。
五洲医疗	器械注册	公司于近日收到美国 FDA 的通知，公司产品 Safety Blood Collection Needles with/without Needle Holder（安全采血针带/不带持针器）已经获得美国 FDA 批准注册。
华东药业	收购兼并	公司全资子公司中美华东将合计出资不超过 39,600 万元，以增资和受让股份的方式，获得芜湖华仁科技有限公司 60%股权，成为其控股股东。芜湖华仁科技成立于 2006 年 8 月，主要从事系列核苷亚磷酸酯单体、核苷与核苷酸及其修饰物、杂环及糖类化合物、新一代抗病毒类药物中间体的开发、生产与销售。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况

本报告期，两市医药生物行业共有 25 家上市公司的股东净减持 26.56 亿元。其中，4 家增持 6.01 亿元，21 家减持 32.57 亿元。

表 4：医药生物行业上市公司股东增、减持情况

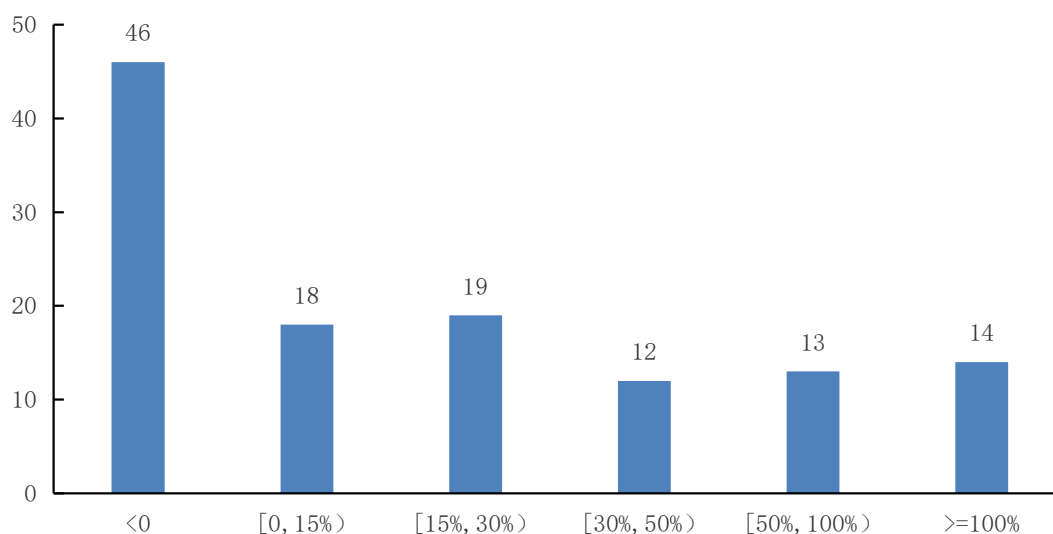
证券代码	证券简称	变动次数	涉及 股东人数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
688575.SH	亚辉龙	1	1	增持	250.99	5,069.51
688289.SH	圣湘生物	1	1	增持	587.40	16,731.27
002001.SZ	新和成	1	1	增持	1,446.55	31,811.57
000513.SZ	丽珠集团	1	1	增持	205.77	6,479.25
688677.SH	海泰新光	1	1	减持	-95.25	-8,807.02
688613.SH	奥精医疗	1	1	减持	-130.50	-3,684.95
688468.SH	科美诊断	2	2	减持	-241.23	-2,935.32
688389.SH	普门科技	1	1	减持	-92.29	-1,709.99
688338.SH	赛科希德	11	2	减持	-8.00	-270.09
688319.SH	欧林生物	1	1	减持	-288.37	-4,944.76
688315.SH	诺禾致源	1	1	减持	-344.80	-10,320.55
688029.SH	南微医学	3	2	减持	-0.12	-11.53
603259.SH	药明康德	1	1	减持	-2,320.88	-218,931.06
603139.SH	康惠制药	1	1	减持	-9.90	-240.63
600267.SH	海正药业	3	2	减持	-3,482.37	-42,280.75
300937.SZ	药易购	1	1	减持	-14.49	-460.96
300841.SZ	康华生物	1	1	减持	-6.00	-703.44
300391.SZ	康跃科技	1	1	减持	-509.00	-5,880.60
002750.SZ	龙津药业	1	1	减持	-95.63	-1,092.66
002424.SZ	贵州百灵	2	1	减持	-71.00	-547.69
002382.SZ	蓝帆医疗	1	1	减持	-477.35	-4,082.95
002349.SZ	精华制药	1	1	减持	-970.00	-12,224.32
002118.SZ	紫鑫药业	1	1	减持	-640.38	-1,632.21
000950.SZ	重药控股	1	1	减持	-530.49	-2,672.22
000788.SZ	北大医药	7	1	减持	-298.00	-2,236.57

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.4 医药生物行业 2022 年半年报

截止 2022 年 8 月 19 日，我们跟踪的医药生物行业 436 家上市公司中有 122 家公布了 2022 年半年报。其中，归母净利润增速大于等于 100% 的有 14 家，增速位于 [50, 100%) 的有 13 家，增速位于 [30%, 50%) 的有 12 家，增速位于 [15%, 30%) 的有 19 家、增速位于 [0%, 15%) 的有 18 家，负增长 46 家。

图 5：医药生物行业 2022 年半年报业绩（家数）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

表 5：医药生物行业 2022 年上半年归母净利润增速 ≥ 30% 的公司

证券代码	证券简称	申万二级行业	2022 年上半年归母净利润 (百万元)	2022 年上半年归母净利润 同比增速 (%)
688575. SH	亚辉龙	医疗器械 II	665. 72	651. 70
600673. SH	东阳光	化学制药	624. 17	646. 16
688091. SH	上海谊众-U	化学制药	60. 98	598. 76
300363. SZ	博腾股份	化学制药	1, 212. 34	465. 01
300683. SZ	海特生物	生物制品 II	18. 87	161. 49
688690. SH	纳微科技	化学制药	165. 07	153. 73
300639. SZ	凯普生物	医疗器械 II	978. 31	150. 19
000504. SZ	南华生物	生物制品 II	2. 17	134. 40
002550. SZ	千红制药	化学制药	201. 86	126. 42
002166. SZ	莱茵生物	生物制品 II	133. 33	123. 62
002030. SZ	达安基因	医疗器械 II	3, 556. 79	122. 59
301096. SZ	百诚医药	医疗服务 II	85. 02	107. 62
000423. SZ	东阿阿胶	中药 II	308. 26	106. 00
002198. SZ	嘉应制药	中药 II	8. 59	105. 33
688278. SH	特宝生物	生物制品 II	133. 65	85. 36



300765. SZ	新诺威	化学制药	302. 37	84. 97
600518. SH	ST 康美	中药 II	-195. 65	78. 95
603309. SH	维力医疗	医疗器械 II	82. 32	76. 87
300289. SZ	利德曼	医疗器械 II	23. 94	76. 46
300298. SZ	三诺生物	医疗器械 II	209. 93	76. 39
688046. SH	药康生物		81. 64	76. 16
603259. SH	药明康德	医疗服务 II	4, 635. 75	73. 29
603456. SH	九洲药业	化学制药	468. 06	70. 31
688358. SH	祥生医疗	医疗器械 II	75. 74	60. 52
603538. SH	美诺华	化学制药	184. 66	58. 71
002004. SZ	华邦健康	化学制品	559. 92	58. 58
603882. SH	金域医学	医疗服务 II	1, 642. 97	55. 11
603896. SH	寿仙谷	中药 II	81. 94	48. 99
688621. SH	阳光诺和	医疗服务 II	87. 38	48. 19
300453. SZ	三鑫医疗	医疗器械 II	104. 74	47. 17
002294. SZ	信立泰	化学制药	348. 15	46. 94
300294. SZ	博雅生物	生物制品 II	278. 84	41. 03
688050. SH	爱博医疗	医疗器械 II	123. 16	34. 68
000915. SZ	华特达因	化学制药	304. 64	32. 90
600557. SH	康缘药业	中药 II	211. 12	32. 35
300142. SZ	沃森生物	生物制品 II	421. 01	31. 90
605507. SH	国邦医药	化学制药	495. 04	31. 07
300723. SZ	一品红	化学制药	154. 60	31. 06
002737. SZ	葵花药业	中药 II	401. 22	30. 56

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

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。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。