

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 9126.2  |
| 52周最高 | 10196.8 |
| 52周最低 | 7763.61 |

行业相对指数表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

研究所

分析师:周豫  
SAC 登记编号:S1340522090001  
Email:zhouyu@cnpsec.com  
分析师:霍亮  
SAC 登记编号:S1340522090004  
Email:huoliang@cnpsec.com  
研究助理:乔露阳  
SAC 登记编号:S1340122080011  
Email:qiaoluyang@cnpsec.com  
研究助理:任雯萱  
SAC 登记编号:S1340122110023  
Email:renwenxuan@cnpsec.com

近期研究报告

【中邮证券】医药周报：海外 CXO 年报披露完毕，Q4 非新冠业务表现较好  
(2022.2.20-2023.2.26)

【中邮证券】医药周报：医药板块连续回撤，关注资金面及政策催化  
(2022.2.27-2023.3.05)

【中邮证券】医药周报：投融资仍处低位，偏后期融资占比开始提升  
(2022.3.06-2023.3.12)

【中邮证券】医药周报：辉瑞 430 亿

医药生物行业周报 (2023.03.20-2023.03.26)

关注产能投放较为“激进”的原料药企业投资机会

● 本周观点

本期周报我们将对上一轮（2019 年 1 月-2021 年 1 月）原料药上涨周期个股及产能释放情况进行梳理。首先，个股方面，司太立、天宇股份、普洛药业、健友股份和华海药业涨幅相对较高，从最高涨跌幅情况来看，均实现 300% 以上的上涨，其中司太立最高录得 625% 的涨幅。其次，从这十七家上市原料药企业来看，平均最高涨幅为 263%，截至 2021 年 1 月底，整体市值翻了 1.3 倍。

从原料药行业的周期性上来看，整个行业产能利用率的提升和下滑往往跟行业周期相吻合。上一轮上涨周期来看，伴随着 2018 年 Q4 的缬沙坦基因毒性事件，整个行业的产能利用率开始提升，部分产品的价格也出现上涨，原料药周期开始上行，订单催动企业加大资本市场融资及自有资金的产能投放，直至 2020-2021 年疫情需求端放缓，产能利用率出现边际变化。

所以，行业周期上行的阶段初期，那些具有较低产能利用率或在产能投放层面较为“激进”的原料药企业，往往在利润和收入规模增速上相对较好。我们回溯了原料药企业固定资产增幅的情况，前文提到的涨幅较高的五家原料药企业中，健友股份、天宇股份和司太立皆在 2019 年具有较高的固定资产增幅，而另外两家则因为不同原因在产能利用率方面相对较低。而从最高涨幅的情况来看，2019 年固定资产增幅较大的前 9 家企业，市值平均涨幅为 323%，而后 8 家企业则仅有 263%。

● 投资建议

医药板块连续第八周出现回调，本周继续跑输沪深 300 指数。从交易量来看，仍旧维持较低水平。板块内部来看，子板块涨跌互现，中药、医药商业和生命科学跌幅靠前，医药外包、医疗新基建和药用包装和设备涨幅居前。我们短期仍旧建议弱化个股，重视板块  $\beta$  的投资策略，尤其是在市场流动性支撑所带来的机构提仓位动作下，偏白马标的的投资机会：

**CRO**——前期受海内外一级市场投融资不景气，中美关系及新冠大订单等多因素扰动，整体医药外包板块估值出现快速回撤，但相信随着行业内部分优质公司业绩和医药一级投融资市场都有望在今年 Q1 出现加速回暖，板块有望迎来估值与业绩双升。建议关注：昭衍新药（603127）、药明康德\*（603259）、泰格医药\*（300347）等。

**创新药**——聚焦药品的临床价值，精选年内催化剂丰富的标的。监管政策正合力加速创新药行业的供给侧改革，行业出清有望消弭低质量内卷。2022 年 CDE 批准创新药数量、科创板医药类企业 IPO 数量均同比下降。相关政策包括但不限于：1) 药监部门发布多项创新药研发指导原则，包括要求 3 期临床使用阳性药物或最佳 SOC 作为对照、

美元收购 Seagen，海外并购潮预期再起（2022. 3. 13–2023. 3. 19）

NDA 申请应纳入风险/收益总结等，逐步收紧创新药品上市标准；2) 上交所科创板监管逐渐加强对拟上市药企自主研发硬实力的要求。我们认为创新药投资应回归关注药品的临床价值。建议关注年内催化剂丰富、核心管线进入密集数据发布期的加科思 (01167. HK)、海创药业\* (688302)、德琪医药\* (06996. HK)、康宁杰瑞\* (09966. HK)、康方生物\* (09926. HK)。

医疗消费——疫情防控放松加快，政策持续支持民营医疗服务。国内防控政策已进一步放松，因疫情对医疗服务机构的影响也将出现边际减弱。民营医院或将显著受益，建议关注：国际医学\* (000516)、爱尔眼科\* (300015) 等；同时，医院诊疗量反弹将提高血制品临床用量，推动需求端快速修复。叠加进口白蛋白供给紧缺，血制品行业进入半年至一年的去库存周期。持续的供需不平衡或使院外市场终端产品出现涨价趋势。血制品行业迎来基本面全面修复，建议关注：派林生物\* (000403)、博雅生物\* (300294)、天坛生物 (600161)。

原料药——在上游原材料成本不断下降，海运价格逐步回归疫情前和美元 Q3 以来走强汇兑损益及收入端提升的背景下，整个板块业绩有望在今年出现快速反转，beta 效应叠加部分个股的短期催化或引领整个板块走出低谷。建议关注：同和药业 (300636) 等。

（其中，标注\*的暂未深度覆盖）

#### ● 风险提示：

创新药进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；全球疫情变化超预期风险；政策超预期风险。

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 1 中邮观点: .....         | 5  |
| 1.1 本周观点.....         | 5  |
| 1.2 投资建议.....         | 7  |
| 1.3 本周行业表现.....       | 8  |
| 1.4 公司动态.....         | 8  |
| 1.5 行业动态.....         | 10 |
| 2 医药生物行业市场表现.....     | 10 |
| 2.1 医药生物行业表现比较.....   | 10 |
| 2.2 医药生物行业估值跟踪.....   | 12 |
| 2.3 沪深港通资金持仓情况汇总..... | 14 |
| 3 海外新冠药物分发汇总.....     | 15 |
| 4 风险提示.....           | 15 |

## 图表目录

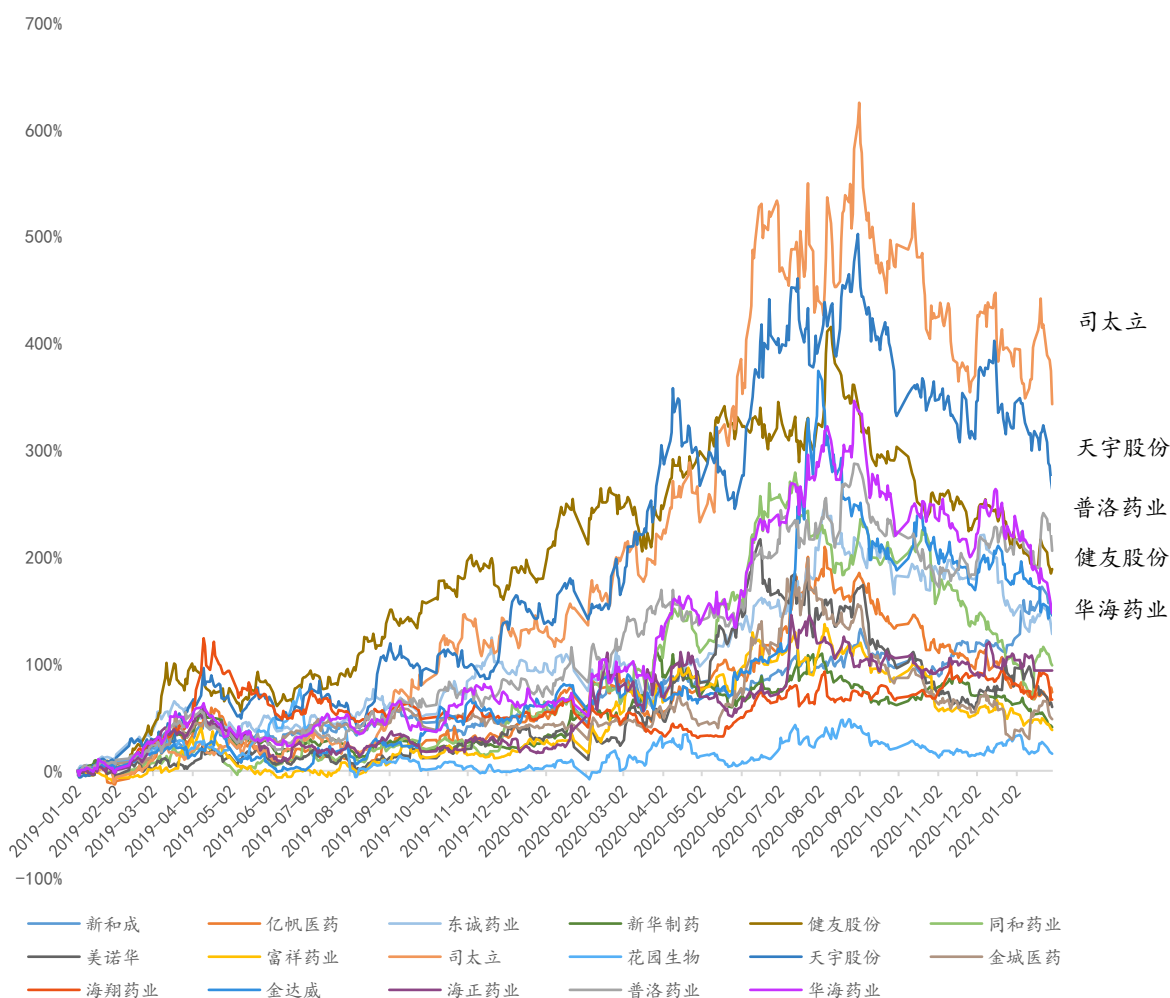
|                                                                      |    |
|----------------------------------------------------------------------|----|
| 图表 1: 2019 年 1 月-2021 年 1 月主要原料药企业涨跌幅情况 .....                        | 5  |
| 图表 2: 主要原料药企业 2019 年固定资产增幅和最高涨跌幅情况.....                              | 6  |
| 图表 3: 主要原料药企业截至 2022 年 6 月 30 日在建工程和固定资产比值情况.....                    | 7  |
| 图表 4: 一级行业本周涨跌幅 (%) .....                                            | 11 |
| 图表 5: 本周医药生物二级行业涨跌幅 (%) .....                                        | 11 |
| 图表 6: 医药生物行业个股周涨跌幅前十 .....                                           | 12 |
| 图表 7: 医药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                                | 12 |
| 图表 8: 原料药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                               | 12 |
| 图表 9: 化学制剂行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                              | 13 |
| 图表 10: 医药商业行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                             | 13 |
| 图表 11: 医疗器械行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                             | 13 |
| 图表 12: 医疗服务行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                             | 13 |
| 图表 13: 生物制品行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                             | 13 |
| 图表 14: 中药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....                               | 13 |
| 图表 15: 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2023. 3. 20-2023. 3. 26) .....            | 14 |
| 图表 16: 美国新冠口服药周分发量 (2022 年 11 月 14 日-2023 年 3 月 26 日) (单位: 疗程) ..... | 15 |

## 1 中邮观点：

### 1.1 本周观点

本期周报我们将对上一轮（2019 年 1 月-2021 年 1 月）原料药上涨周期个股及产能释放情况进行梳理。首先，个股方面，司太立、天宇股份、普洛药业、健友股份和华海药业涨幅相对较高，从最高涨跌幅情况来看，均实现 300% 以上的上涨，其中司太立最高录得 625% 的涨幅。其次，从这十七家上市原料药企业来看，平均最高涨幅为 263%，截至 2021 年 1 月底，整体市值翻了 1.3 倍。

图表1：2019 年 1 月-2021 年 1 月主要原料药企业涨跌幅情况



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

从原料药行业的周期性上来看，整个行业产能利用率的提升和下滑往往跟行业周期相吻合。上一轮上涨周期来看，伴随着 2018 年 Q4 的缬沙坦基因毒性事件，整个行业的产能利用率开始

提升，部分产品的价格也出现上涨，原料药周期开始上行，订单催动企业加大资本市场融资及自有资金的产能投放，直至 2020-2021 年疫情需求端放缓，产能利用率出现边际变化。

所以，行业周期上行的阶段初期，那些具有较低产能利用率或在产能投放层面较为“激进”的原料药企业，往往在利润和收入规模增速上相对较好。我们回溯了原料药企业固定资产增幅的情况，前文提到的涨幅较高的五家原料药企业中，健友股份、天宇股份和司太立皆在 2019 年具有较高的固定资产增幅，而另外两家则因为不同原因在产能利用率方面相对较低。

而从最高涨幅的情况来看，2019 年固定资产增幅较大的前 9 家企业，市值平均涨幅为 323%，而后 8 家企业则仅有 263%。

图表2：主要原料药企业 2019 年固定资产增幅和最高涨跌幅情况

|           | 简称   | 2018 年底固定资产<br>(百万人民币) | 2019 年<br>固定资产增幅 | 2019-2021 年<br>最高涨幅 |
|-----------|------|------------------------|------------------|---------------------|
| 1         | 健友股份 | 244.05                 | 71.06%           | 415%                |
| 2         | 同和药业 | 302.14                 | 60.55%           | 279%                |
| 3         | 新和成  | 5350.60                | 45.19%           | 172%                |
| 4         | 美诺华  | 457.10                 | 43.95%           | 217%                |
| 5         | 海翔药业 | 1215.12                | 41.91%           | 124%                |
| 6         | 天宇股份 | 668.39                 | 40.59%           | 502%                |
| 7         | 金城医药 | 1179.03                | 16.46%           | 198%                |
| 8         | 司太立  | 966.70                 | 12.86%           | 625%                |
| 9         | 金达威  | 463.32                 | 12.23%           | 374%                |
| 1-9 平均值   |      | 1205.16                | 38.31%           | 323%                |
| 10        | 富祥药业 | 512.59                 | 9.22%            | 137%                |
| 11        | 海正药业 | 7703.32                | 8.59%            | 145%                |
| 12        | 新华制药 | 2631.15                | 6.68%            | 113%                |
| 13        | 华海药业 | 2712.02                | 5.94%            | 346%                |
| 14        | 亿帆医药 | 860.92                 | 4.27%            | 209%                |
| 15        | 东诚药业 | 761.37                 | 1.08%            | 250%                |
| 16        | 普洛药业 | 1971.68                | -3.69%           | 287%                |
| 17        | 花园生物 | 405.85                 | -4.61%           | 76%                 |
| 10-17 平均值 |      | 2194.86                | 3.44%            | 195%                |
| 平均值       |      | 1670.90                | 21.90%           | 263%                |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

从产能投放层面看，如果行业景气度出现边际变化，往往在建工程和固定资产比值较高的企业有望享受更大的行业红利。

图表3：主要原料药企业截至 2022 年 6 月 30 日在建工程和固定资产比值情况

|     | 简称   | 2022 年 6 月 30 日 |           |           |
|-----|------|-----------------|-----------|-----------|
|     |      | 固定资产（百万元）       | 在建工程（百万元） | 在建工程/固定资产 |
| 1   | 同和药业 | 551.18          | 688.23    | 1.25      |
| 2   | 美诺华  | 818.76          | 899.72    | 1.10      |
| 3   | 富祥药业 | 1010.91         | 1040.60   | 1.03      |
| 4   | 华海药业 | 4046.35         | 2532.80   | 0.63      |
| 5   | 东诚药业 | 1110.54         | 665.09    | 0.60      |
| 6   | 普洛药业 | 1898.76         | 1015.11   | 0.53      |
| 7   | 健友股份 | 691.41          | 321.93    | 0.47      |
| 8   | 司太立  | 1375.05         | 534.98    | 0.39      |
| 9   | 海翔药业 | 2272.92         | 703.94    | 0.31      |
| 10  | 天宇股份 | 1990.47         | 577.06    | 0.29      |
| 11  | 新和成  | 14895.94        | 3855.24   | 0.26      |
| 12  | 亿帆医药 | 1259.10         | 283.92    | 0.23      |
| 13  | 海正药业 | 7886.20         | 1518.31   | 0.19      |
| 14  | 金城医药 | 1923.51         | 334.38    | 0.17      |
| 15  | 新华制药 | 3402.81         | 446.68    | 0.13      |
| 16  | 金达威  | 1163.53         | 86.63     | 0.07      |
| 平均值 |      | 2893.59         | 969.04    | 0.33      |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 1.2 投资建议

医药板块连续第八周出现回调，本周继续跑输沪深 300 指数。从交易量来看，仍旧维持较低水平。板块内部来看，子板块涨跌互现，中药、医药商业和生命科学跌幅靠前，医药外包、医疗新基建和药用包装和设备涨幅居前。我们短期仍旧建议弱化个股，重视板块  $\beta$  的投资策略，尤其是在市场流动性支撑所带来的机构提仓位动作下，偏白马标的的投资机会：

**CRO**——前期受海内外一级市场投融资不景气，中美关系及新冠大订单等多因素扰动，整体医药外包板块估值出现快速回撤，但相信随着行业内部分优质公司业绩和医药一级投融资市场都有望在今年 Q1 出现加速回暖，板块有望迎来估值与业绩双升。建议关注：昭衍新药(603127)、药明康德\* (603259)、泰格医药\* (300347) 等。

**创新药**——聚焦药品的临床价值，精选年内催化剂丰富的标的。监管政策正合力加速创新药行业的供给侧改革，行业出清有望消弭低质量内卷。2022 年 CDE 批准创新药数量、科创板医药类企业 IPO 数量均同比下降。相关政策包括但不限于：1) 药监部门发布多项创新药研发指导原则，包括要求 3 期临床使用阳性药物或最佳 SOC 作为对照、NDA 申请应纳入风险/收益总

结等，逐步收紧创新药品上市标准；2）上交所科创板监管逐渐加强对拟上市药企自主研发实力的要求。我们认为创新药投资应回归关注药品的临床价值。建议关注年内催化剂丰富、核心管线进入密集数据发布期的加科思(01167.HK)、海创药业\*(688302)、德琪医药\*(06996.HK)、康宁杰瑞\*(09966.HK)、康方生物\*(09926.HK)。

医疗消费——疫情防控放松加快，政策持续支持民营医疗服务。国内防控政策已进一步放松，因疫情对医疗服务机构的影响也将出现边际减弱。民营医院或将显著受益，建议关注：国际医学\*(000516)、爱尔眼科\*(300015)等；同时，医院诊疗量反弹将提高血制品临床用量，推动需求端快速修复。叠加进口白蛋白供给紧缺，血制品行业进入半年至一年的去库存周期。持续的供需不平衡或使院外市场终端产品出现涨价趋势。血制品行业迎来基本面全面修复，建议关注：派林生物\*(000403)、博雅生物\*(300294)、天坛生物(600161)。

医疗新基建后周期——医疗新基建历经两年，进入后周期阶段。医疗新基建趋势起于2020年，2020-2021年各类型医院建设项目立项面积同比大幅增长。当前医疗新基建景气度从前端土建开始扩散，后续的医疗专项工程、医疗设备采购、医疗信息化等将陆续受益。同时，国家出台财政贴息政策，支持国产医疗大型设备的采购力度，建议关注：迈瑞医疗\*(300760)、华康医疗\*(301235)、康众医疗\*(688607)、祥生医疗\*(688358)等。

原料药——在上游原材料成本不断下降，海运价格逐步回归疫情前和美元Q3以来走强汇兑损益及收入端提升的背景下，整个板块业绩有望在今年出现快速反转，beta效应叠加部分个股的短期催化或引领整个板块走出低谷。建议关注：同和药业(300636)等。

(其中，标注\*的暂未深度覆盖)

### 1.3 本周行业表现

本周医药板块下跌0.15%，跑输沪深300指数1.87pct。医药生物行业二级子行业中，医药外包(5.69%)、医疗新基建(2.84%)、药用包装和设备(1.47%)表现居前，生命科学(-2.44%)、医药商业(-3.23%)、中药(-4.44%)表现居后。个股方面，周涨幅榜前3位分别为南华生物(17.86%)、安必平(17.64%)、冠昊生物(17.59%)；周跌幅榜前3位为昆药集团(-15.06%)、葵花药业(-13.56%)、荣昌生物(-13.15%)。

估值方面，截至3月24日收盘，以TTM整体法(剔除负值)计算，医药行业整体市盈率为24.61倍。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为29.53%。

### 1.4 公司动态

**智飞生物(300122)**：3月21日，公司发布2022年年报，报告期内，公司实现营业收入382.64亿元，较上年同期增长24.83%；实现归属于上市公司股东的净利润75.39亿元，较上年同期下降26.15%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润75.10亿元，较上年同期下降26.26%。

**万泰生物(603392)**：3月21日，公司发布2022年年报，报告期内，公司实现营业收入111.85亿元，同比增长94.51%。其中，诊断分部实现收入26.74亿元，占比为23.91%；疫苗分部实现收入84.93亿元，占比为75.93%。公司实现净利润48.63亿元，同比增长133.90%。

其中，诊断分部实现净利润 8.18 亿元，占比为 16.81%；疫苗分部实现净利润 40.46 亿元，占比为 83.19%。

**特一药业 (002728):** 3 月 22 日，公司发布 2023 年一季度业绩预告，报告期内，归属于上市公司股东的净利润盈利 9,500 万元—11,000 万元，比上年同期增长：108.03%—140.88%；实现扣除非经常性损益后的净利润盈利：9,450 万元—10,950 万元，比上年同期增长：108.86%—142.02%。

**石药集团 (1093.HK):** 3 月 22 日，公司发布公告称，经国家卫生健康委员会提出建议，国家药品监督管理局组织论证同意，该公司的新型冠状病毒 mRNA 疫苗 (SYS6006) 在中国纳入紧急使用，用于预防新型冠状病毒感染引起的疾病 (COVID-19)。

**恒瑞医药 (600276):** 3 月 23 日，公司发布公告称，公司子公司成都盛迪医药有限公司收到国家药监局核准签发关于 HRS-5965 的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。HRS-5965 片可通过抑制补体系统的过度激活，抑制补体系统介导的溶血。

**派林生物 (000403):** 3 月 23 日，公司发布公告称，公司于 2023 年 3 月 20 日收到公司控股股东及其一致行动人通知，浙民投天弘、浙民投拟将合计持有的公司 20.99%股权转让给胜帮英豪；同时，浙岩投资拟将其持有的公司 2.02%股份对应的表决权委托给胜帮英豪。若上述交易全部顺利实施完成，胜帮英豪将控制公司 23.01%股份的表决权，成为公司控股股东，公司实际控制人将变更为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会。

**何氏眼科 (301103):** 3 月 23 日，公司发布公告称，公司于近日收到股东鹏信基金出具的《关于股份减持计划的告知函》，鹏信基金计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式、大宗交易方式减持累计不超过 2,708,892 股，即不超过公司总股本的 1.7142%。

**神州细胞 (688520):** 3 月 23 日，公司发布公告称，公司自主研发的重组新冠病毒 4 价 (Alpha/Beta/Delta/Omicron 变异株) S 三聚体蛋白疫苗 (项目代号：SCTV01E) 经国家有关部门论证被纳入紧急使用。SCTV01E 是神州细胞工程针对新冠病毒变异快、以原始株为基础的国内外第一代疫苗对变异株中和抗体滴度和保护率下降等问题自主研发的新一代 4 价变异株重组蛋白疫苗，临床上拟用于预防新型冠状病毒感染所致疾病 (COVID-19)。

**昊海生科 (688366):** 3 月 25 日，公司发布 2022 年年报，报告期内，实现营业总收入 68.92 亿元，同比增幅-0.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元，同比增长-48.76%。

**东阿阿胶 (000423):** 3 月 25 日，公司发布 2022 年年报，报告期内，实现营业总收入 40.42 亿元，同比增幅 5.01%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.80 亿元，同比增长 77.10%。

**江中药业 (600750):** 3 月 25 日，公司发布 2022 年年报，报告期内，实现营业总收入 38.12 亿元，同比增幅 32.63%；实现归属于母公司所有者净利润 5.96 亿元，较上年同期增长 0.90 亿元，增幅 17.87%。

**博雅生物 (300294):** 3 月 25 日，公司发布 2022 年年报，报告期内，实现营业总收入 27.59 亿元，同比增幅 4.08%；实现归属于母公司所有者净利润 4.32 亿元，增幅 25.45%。

## 1.5 行业动态

### 【中办、国办：推进医学医疗中心建设 带动全国和区域整体医疗服务水平提升】

3月23日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，推进医学医疗中心建设。依托高水平医院布局国家医学中心，按规划开展国家和省级区域医疗中心建设，提高医疗服务和重大传染病救治能力，带动全国和区域整体医疗服务水平提升。支持高水平医院建设疑难复杂专病及罕见病临床诊疗中心、人才培养基地和医学科技创新与转化平台，以满足重大疾病临床需求为导向加强临床专科建设，组建专科联盟和远程医疗协作网。鼓励各地在重大健康问题、重点临床学科、紧缺专业、健康产业发展等领域支持建设优秀创新团队。（中共中央办公厅、国务院办公厅）

### 【中办、国办：发展“互联网+医疗健康”，建设面向医疗领域的工业互联网平台】

3月23日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》提出，发挥信息技术支撑作用。发展“互联网+医疗健康”，建设面向医疗领域的工业互联网平台，加快推进互联网、区块链、物联网、人工智能、云计算、大数据等在医疗卫生领域中的应用，加强健康医疗大数据共享交换与保障体系建设。建立跨部门、跨机构公共卫生数据共享调度机制和智慧化预警多点触发机制。推进医疗联合体内信息系统统一运营和互联互通，加强数字化管理。加快健康医疗数据安全体系建设，强化数据安全监测和预警，提高医疗卫生机构数据安全防护能力，加强对重要信息的保护。（中共中央办公厅、国务院办公厅）

### 【全国中成药联合采购办公室发布中成药联盟采购通知】

3月24日，全国中成药联合采购办公室近日发布《关于召开中成药联盟采购企业沟通会的通知》，于3月23日介绍全国中成药联盟采购相关规则，近期将开启全国中成药集中带量采购，本轮集中带量采购包括复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁等16个采购组，共计42个药品种类。（全国中成药联合采购办公室）

### 【北京市医保局：4月20日起北京种植牙价格将大幅降低】

3月26日，北京市医疗保障局、北京市卫生健康委员会、北京市人力资源和社会保障局发布关于开展全市口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理工作的通知。自4月20日起，北京市将实施口腔种植医疗服务收费、种植体集中带量采购、牙冠限价挂网“三位一体”综合治理，口腔种植医疗服务费、种植体及牙冠价格将大幅降低。（北京市医疗保障局）

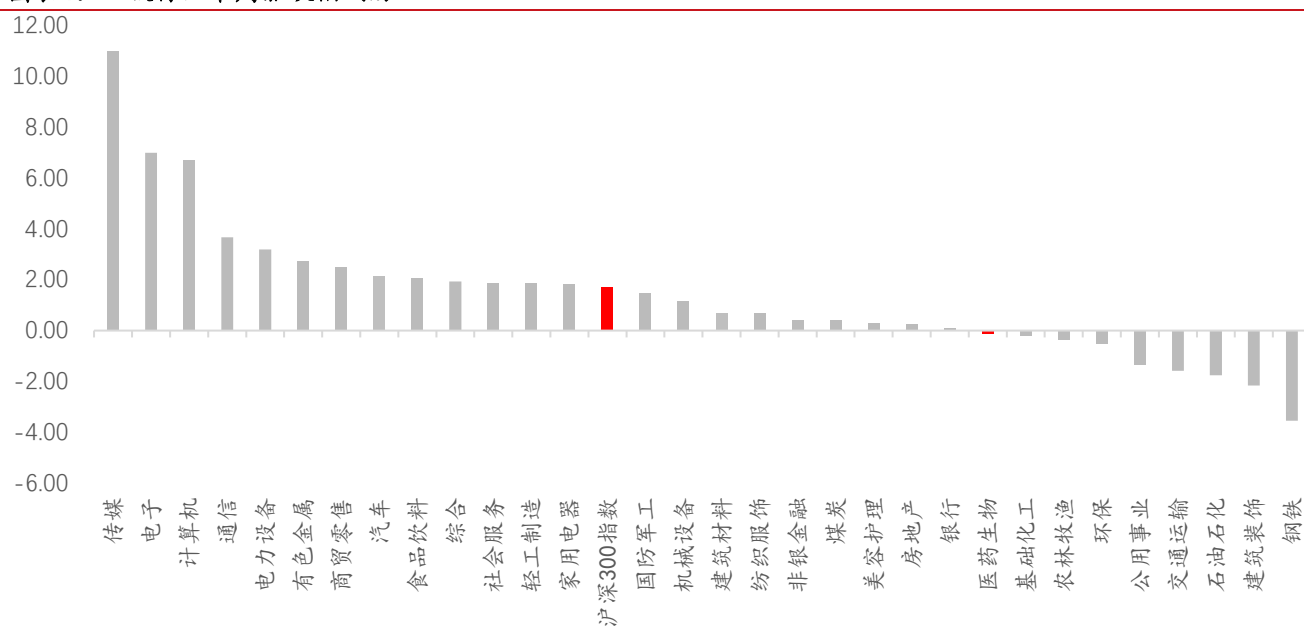
## 2 医药生物行业市场表现

### 2.1 医药生物行业表现比较

本周医药板块下跌0.15%，跑输沪深300指数1.87pct。医药生物行业二级子行业中，医药外包(5.69%)、医疗新基建(2.84%)、药用包装和设备(1.47%)表现居前，生命科学(-2.44%)、医药商业(-3.23%)、中药(-4.44%)表现居后。个股方面，周涨幅榜前3位分别为南华生物(17.86%)、安必平(17.64%)、冠昊生物(17.59%)；周跌幅榜前3位为昆药集团(-15.06%)、

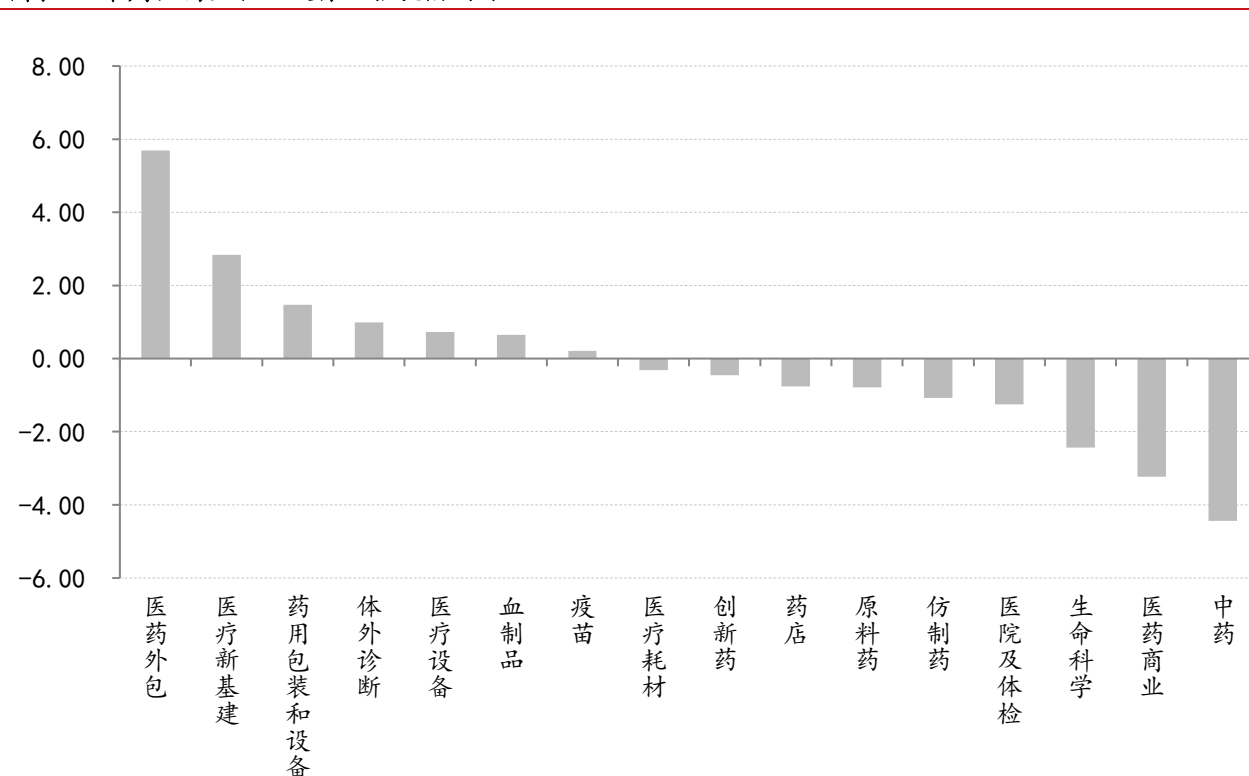
葵花药业 (-13.56%)、荣昌生物 (-13.15%)。

图表4：一级行业本周涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：本周医药生物二级行业涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：医药生物行业个股周涨跌幅前十

| 涨幅前十       |      |        | 跌幅前十       |        |         |
|------------|------|--------|------------|--------|---------|
| 股票代码       | 股票简称 | 涨跌幅（%） | 股票代码       | 股票简称   | 涨跌幅（%）  |
| 000504. SZ | 南华生物 | 17.86% | 600422. SH | 昆药集团   | -15.06% |
| 688393. SH | 安必平  | 17.64% | 002737. SZ | 葵花药业   | -13.56% |
| 300238. SZ | 冠昊生物 | 17.59% | 688331. SH | 荣昌生物   | -13.15% |
| 300244. SZ | 迪安诊断 | 14.16% | 688076. SH | 诺泰生物   | -11.10% |
| 300677. SZ | 英科医疗 | 12.86% | 000999. SZ | 华润三九   | -10.99% |
| 301060. SZ | 兰卫医学 | 12.19% | 688302. SH | 海创药业-U | -10.51% |
| 002742. SZ | 三圣股份 | 11.71% | 688389. SH | 普门科技   | -10.48% |
| 002581. SZ | 未名医药 | 10.97% | 600976. SH | 健民集团   | -10.24% |
| 000403. SZ | 派林生物 | 10.55% | 600566. SH | 济川药业   | -9.97%  |
| 688314. SH | 康拓医疗 | 10.35% | 301263. SZ | 泰恩康    | -9.84%  |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 2.2 医药生物行业估值跟踪

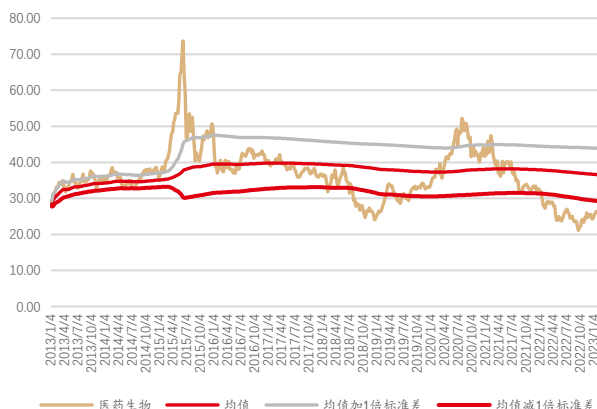
估值方面，截至3月24日收盘，以TTM整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为24.61倍。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为29.53%。

图表7：医药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



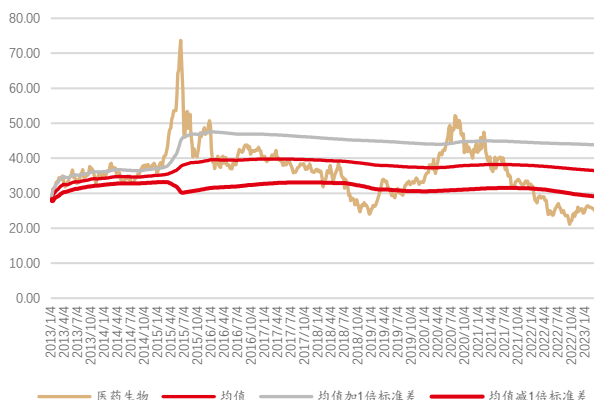
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表8：原料药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



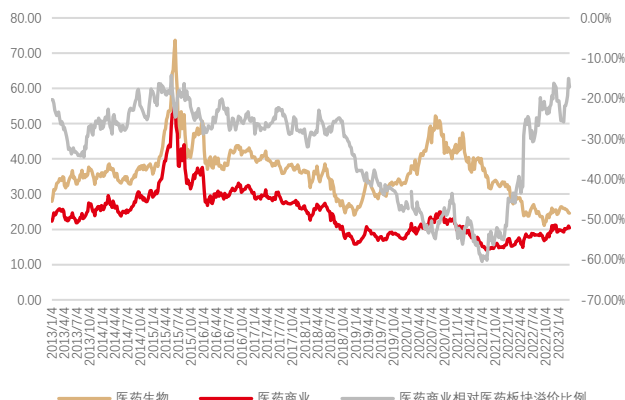
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：化学制剂行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



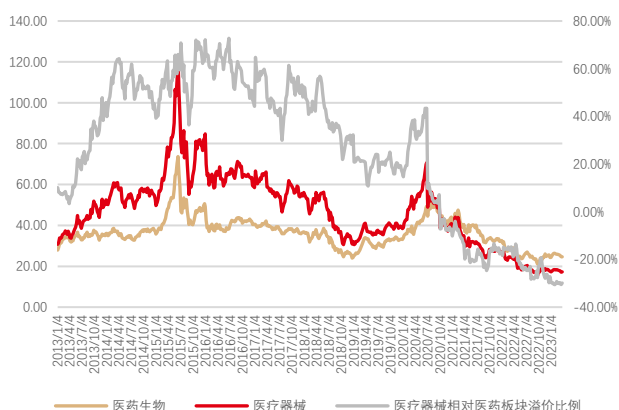
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表10：医药商业行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



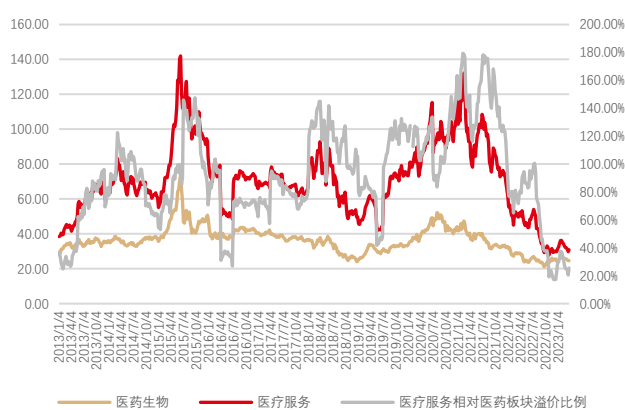
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：医疗器械行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



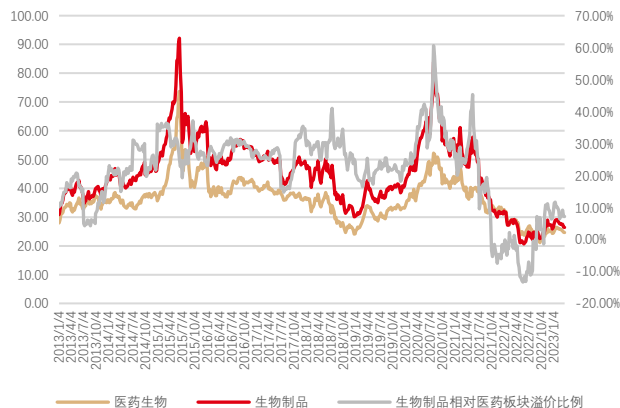
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12：医疗服务行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



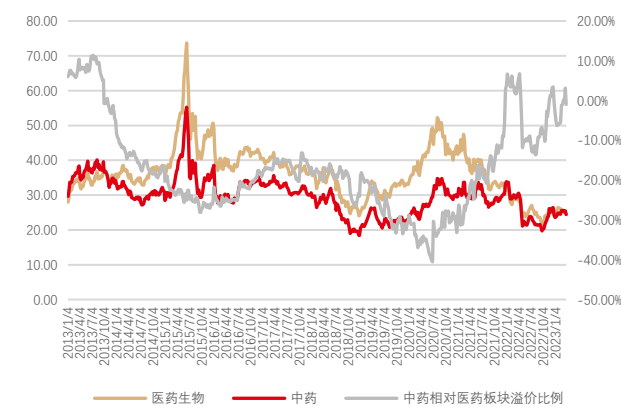
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：生物制品行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：中药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 2.3 沪深港通资金持仓情况汇总

图表15：医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2023.3.20-2023.3.26）

| 沪深港通资金持股数占比变动前十 |      |            |      | 沪港通资金持仓比例前十 |      |           |
|-----------------|------|------------|------|-------------|------|-----------|
| 序号              | 股票简称 | 流通 A 股占比变动 | 股票简称 | 流通 A 股占比变动  | 股票简称 | 持股比例（流通股） |
| 1               | 皓元医药 | 3.52%      | 复旦张江 | -0.77%      | 艾德生物 | 10.17%    |
| 2               | 纳微科技 | 0.71%      | 亨迪药业 | -0.40%      | 山东药玻 | 10.02%    |
| 3               | 荣昌生物 | 0.70%      | 美迪西  | -0.32%      | 泰格医药 | 9.96%     |
| 4               | 英科医疗 | 0.45%      | 贵州三力 | -0.31%      | 金域医学 | 9.57%     |
| 5               | 迪安诊断 | 0.40%      | 康希诺  | -0.21%      | 海尔生物 | 8.43%     |
| 6               | 翔宇医疗 | 0.40%      | 可孚医疗 | -0.20%      | 益丰药房 | 7.82%     |
| 7               | 昊海生科 | 0.39%      | 春立医疗 | -0.18%      | 迪安诊断 | 7.18%     |
| 8               | 拱东医疗 | 0.39%      | 步长制药 | -0.17%      | 华特达因 | 6.62%     |
| 9               | 柳药集团 | 0.34%      | 之江生物 | -0.16%      | 药明康德 | 6.24%     |
| 10              | 惠泰医疗 | 0.31%      | 科伦药业 | -0.16%      | 迈瑞医疗 | 6.06%     |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3 海外新冠药物分发汇总

图表16：美国新冠口服药周分发量（2022 年 11 月 14 日-2023 年 3 月 26 日）（单位：疗程）

| 日期            | Paxlovid<br>(Standard and<br>Renal) | Lagevrio<br>(molnupiravir) | Bebtelovimab | Evusheld | 总计       | Paxlovid<br>占比(剔除<br>Evusheld) |
|---------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------|----------|----------|--------------------------------|
| 3. 20-3. 26   | 612, 165                            | 48, 604                    | 0            | 660, 769 | 660, 769 | 92. 64%                        |
| 3. 13-3. 19   | 612, 165                            | 48, 604                    | 0            | 660, 769 | 660, 769 | 92. 64%                        |
| 3. 06-3. 12   | 612, 165                            | 48, 604                    | 0            | 660, 769 | 660, 769 | 92. 64%                        |
| 2. 27-3. 05   | 613, 705                            | 49, 099                    | 0            | 662, 804 | 662, 804 | 92. 59%                        |
| 2. 20-2. 26   | 612, 165                            | 48, 604                    | 0            | 660, 769 | 660, 769 | 92. 64%                        |
| 2. 13-2. 19   | 612, 165                            | 48, 604                    | 0            | 660, 769 | 660, 769 | 92. 64%                        |
| 2. 06-2. 12   | 612, 115                            | 48, 296                    | 0            | 660, 411 | 660, 411 | 92. 69%                        |
| 1. 30-2. 05   | 613, 655                            | 48, 791                    | 0            | 662, 446 | 662, 446 | 92. 63%                        |
| 1. 23-1. 29   | 612, 115                            | 48, 296                    | 0            | 660, 411 | 660, 411 | 92. 69%                        |
| 1. 16-1. 22   | 612, 115                            | 48, 296                    | 0            | 660, 411 | 660, 411 | 92. 69%                        |
| 1. 09-1. 15   | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 1. 02-1. 08   | 613, 580                            | 48, 735                    | 204, 096     | 866, 411 | 662, 315 | 92. 64%                        |
| 12. 26-1. 01  | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 12. 19-12. 25 | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 12. 12-12. 18 | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 12. 05-12. 11 | 613, 580                            | 48, 735                    | 204096       | 866, 411 | 662, 315 | 92. 64%                        |
| 11. 28-12. 04 | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 11. 21-11. 27 | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |
| 11. 14-11. 20 | 612, 060                            | 48, 240                    | 0            | 660, 300 | 660, 300 | 92. 69%                        |

资料来源：HHS, 中邮证券研究所

### 4 风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期；美联储加息超预期；一级市场投融资不及预期；医药政策推进不及预期；疫情防控政策超预期。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                            | 类型    | 评级   | 说明                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------------------------|
| <p>报告中投资建议的评级标准：<br/>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p> | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048