

医药生物周报（23年第12周）

超配

全国中成药集采企业沟通会召开，石药集团/神州细胞新冠疫苗获批紧急使用

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，医疗服务板块表现优秀。本周全部A股上涨1.13%（总市值加权平均），沪深300上涨1.72%，生物医药板块整体下跌0.15%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌0.44%，生物制品下跌0.25%，医疗服务上涨4.10%，医疗器械上涨0.59%，医药商业下跌1.97%，中药下跌4.12%。医药板块当前市盈率（TTM）为23.67x，处于近5年历史估值的3.52%分位数。

全国中成药集采企业沟通会召开，集采规则有望进一步落实。3月23日，全国中成药联合采购办公室召开企业沟通会，介绍全国中成药联盟采购相关规则并向企业征求意见，预计中成药全国集采规则即将落实和公布，有待后续进一步实施和落地。全国中成药集采于2022年9月由湖北省牵头启动，已经历报量阶段，采购品种涵盖42个药品的16个采购组，联盟地区包括除港澳台、湖南和福建省外的29个省市区和新疆生产建设兵团，基本实现全国覆盖。全国中成药集采是2023年集采重点工作，国家医保局2023年3月1日发布的通知指出，要重点指导湖北牵头扩大中成药省际联盟采购品种和区域范围。根据此前已有的4次规模较大的中成药省级/省级联盟集采，预计集采规则将更加完善和合理，不会采用简单的价格竞争方式，可能会把市占率、临床认可度等纳入考虑，在为患者减负同时也兼顾企业合理利润，实现质、价、量的平衡。

石药集团 mRNA 新冠疫苗、神州细胞 4 价新冠疫苗获批紧急使用。石药集团 SYS6006 是首个获批的国产 mRNA 疫苗，是我国 mRNA 疫苗技术路线的历史性突破。石药集团已具备全面开发 mRNA 疫苗的核心技术能力，并已启动 mRNA 疫苗产业化项目，总投资 10 亿元，建成后预计疫苗产能增加 15 亿剂，折 3 亿支。SCTV01E 是神州细胞第二款获批国内紧急使用的新冠疫苗产品，采用比传统铝佐剂更能显著增强 Th1 细胞的水包油新型佐剂，在境内外有多项临床试验进行中。目前新冠处于低流行状态，两款疫苗的获批可为新冠预防提供更多疫苗选择。

风险提示：疫情反复的风险、创新药研发失败风险、药耗集采风险

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2021A	2022E	2021A	2022E
600276	恒瑞医药	买入	41.7	2660	0.71	0.66	58.7	63.2
600196	复星医药	买入	32.16	859	1.77	1.6	18.1	20.1
300760	迈瑞医疗	买入	304	3686	6.6	7.99	46.1	38
300015	爱尔眼科	买入	30.5	2189	0.32	0.39	94.2	78.2
688617	惠泰医疗	买入	311.96	208	3.12	4.62	100	67.5
600079	人福医药	买入	24.78	405	0.81	1.35	30.7	18.4
688050	爱博医疗	增持	194.12	204	1.63	2.35	119.2	82.6
9926.HK	康方生物-B	买入	40.5	341	-1.28	-1.39		
2162.HK	康诺亚-B	买入	57.9	162	-13.9	-1.10		
6669.HK	先瑞达医疗-B	买入	14	44	-0.25	0.22		62.6
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	18.48	391	-0.16	-0.1		

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

医药生物

超配 · 维持评级

证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyingling@guosen.com.cn
证券分析师：陈曦炳 0755-81982939 chenchenxibing@guosen.com.cn
证券分析师：彭思宇 0755-81982723 pengsiyu@guosen.com.cn
证券分析师：马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn
证券分析师：张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物周报（23年第11周）-新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域，国产龙头加速进口替代》——2023-03-21
 《医药行业周报（23年第10周）-雅培CGM集成AID获批FDA，国产CGM进展迅速有望迎来新格局》——2023-03-13
 《医药生物行业2023年3月投资策略：政策面利好，关注中药、疫后复苏板块》——2023-03-10
 《医药生物周报（23年第9周）-国家医保局发布《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》，第八批国采文件正式发布》——2023-03-06
 《医药生物周报（23年第8周）-阿斯利康以超10亿美元总交易额引进康诺亚/乐普生物ADC》——2023-02-27

内容目录

重点事件及国信医药观点.....	4
全国中成药集采企业沟通会召开，集采规则即将公布.....	4
石药集团/神州细胞新冠疫苗获批紧急使用.....	6
新股上市跟踪.....	9
本周行情回顾.....	10
板块估值情况.....	12
推荐标的.....	13
风险提示.....	14
免责声明.....	15

图表目录

图 1: 全国中成药集采时间线梳理.....	4
图 2: 全国报告人群新冠病毒核酸检测阳性数.....	8
图 3: 全球处于临床和临床前阶段的新冠疫苗数量.....	8
图 4: 申万一级行业一周涨跌幅 (%).....	10
图 5: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值).....	12
图 6: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%).....	12
图 7: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值).....	12
表 1: 全国中成药联盟集采采购目录.....	5
表 2: 四次中成药省级/省级联盟集采梳理.....	6
表 3: 石药集团巨石生物 mRNA 疫苗产业化项目扩建项目产品方案.....	7
表 4: 石药集团巨石生物 mRNA 疫苗产业化项目扩建后全厂产品方案.....	7
表 5: 神州细胞 SCTV01C 和 SCTV0E 研发时间线梳理.....	8
表 6: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪.....	9
表 7: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况.....	11

重点事件及国信医药观点

全国中成药集采企业沟通会召开，集采规则即将公布

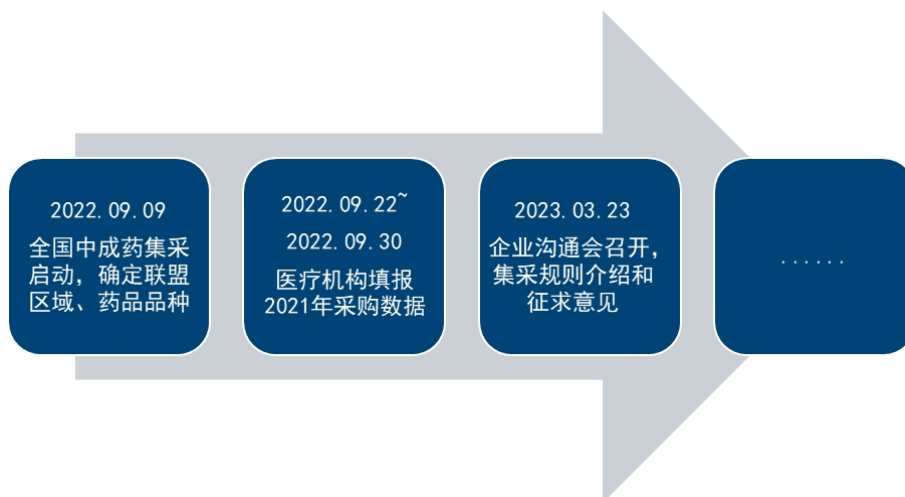
事件：2023 年 3 月 20 日，全国中成药联合采购办公室发布《关于召开中成药联盟采购企业沟通会的通知》，通知显示，为推进全国中成药联盟采购工作，联采办将于 2023 年 3 月 23 日下午 15:00 召开企业沟通会。

点评：

全国中成药集采企业沟通会召开，集采规则有望进一步落实。3 月 20 日，全国中成药联合采购办公室发布《关于召开中成药联盟采购企业沟通会的通知》，通知显示，为推进全国中成药联盟采购工作，联采办定于 2023 年 3 月 23 日在湖北武汉召开企业沟通会，**相关参会企业共 110 家**，包括益佰制药、神威药业、科伦药业等多家上市企业。**本次沟通会将介绍全国中成药联盟采购相关规则并向企业征求意见**，预计中成药全国集采的规则即将落实和公布，有待后续进一步的实施和落地。

全国中成药集采于 2022 年 9 月由湖北省牵头启动，已经历报量阶段。2022 年 9 月 9 日，由联盟地区委派代表组成的全国中成药联合采购办公室正式成立，并启动首次全国中成药集采，同年 9 月 22 日联盟地区医疗机构采购数据填报工作正式启动，于 9 月 30 日截止。联盟地区包括除港澳台、湖南和福建省外的 29 个省（市、自治区）和新疆生产建设兵团，由湖北省牵头，基本实现全国覆盖。

图 1：全国中成药集采时间线梳理



资料来源：湖北省医药价格和招标采购管理服务网，国信证券经济研究所整理、绘制

全国中成药集采涵盖 42 个药品的 16 个采购组。根据 2022 年 9 月 9 日发布的全国中成药集采公告，集采品种依据“临床使用量大、采购金额高”的原则，包括**复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁、华蟾素**等 16 个大品种，包含口服和注射两种给药途径，片剂、丸剂、胶囊、颗粒、注射剂等多种剂型，涉及骨科、眼科、肿瘤、心脑血管等治疗领域，共计 42 个药品。其中有多家独家剂型产品，例如华蟾素口服液和华蟾素片为华润三九旗下子公司金蟾药业独有，复方血栓通胶囊、复方血栓通颗粒是众生药业的独家剂型产品，而香丹注射液、藤黄健骨丸、冠心宁注射液、复方斑蝥胶囊等产品获批上市企业数较多，面临较大竞争。

表1: 全国中成药联盟集采采购目录

序号	采购组	给药途径	药品名称	批准文号数	治疗领域
1	复方斑蝥	口服	复方斑蝥胶囊	8	肿瘤
2	复方血栓通	口服	复方血栓通滴丸	2	眼科
			复方血栓通胶囊	1(*众生药业)	
			复方血栓通颗粒	1(*众生药业)	
			复方血栓通片	2	
			复方血栓通软胶囊	2	
3	冠心宁	注射	冠心宁注射液	9	心脑血管
4	华蟾素	口服	华蟾素胶囊	2	肿瘤
			华蟾素口服液	1(*华润金蟾药业)	
			华蟾素片	1(*华润金蟾药业)	
5	接骨七厘	口服	接骨七厘胶囊	1(*金沙药业)	骨科
			接骨七厘片	2(*金沙药业)	
			接骨七厘散	4	
			接骨七厘丸	2	
			乐脉分散片	1(*澜泰药业)	
6	乐脉	口服	乐脉胶囊	6	心脑血管
			乐脉颗粒	1(*华西药业)	
			乐脉片	4	
			乐脉丸	3	
7	脉管复康	口服	脉管复康胶囊	1(*东泰制药)	心脑血管
			脉管复康片	2	
8	脑安	口服	脑安滴丸	1(*雷允上)	心脑血管
			脑安胶囊	1(*雷允上)	
			脑安颗粒	1(*百泉制药)	
			脑安片	1(*哈药六厂)	
9	藤黄健骨	口服	藤黄健骨胶囊	1(*丽彩甘肃西峰制药)	骨科
			藤黄健骨片	1(*方盛制药)	
			藤黄健骨丸	21	
10	香丹	注射	香丹注射液	102	心脑血管
11	心可舒	口服	心可舒胶囊	7	心脑血管
			心可舒咀嚼片	2	
			心可舒颗粒	3	
			心可舒片	2(*沃华医药)	
			心可舒丸	1(*吉春制药)	
12	醒脑静	注射	醒脑静注射液	8	心脑血管
13	鸦胆子油	注射	鸦胆子油乳注射液	4	肿瘤
14	银杏达莫	注射	银杏达莫注射液	6	心脑血管
15	银杏叶提取物	注射	银杏叶提取物注射液	2	心脑血管、眼科
16	振源	口服	振源胶囊	1(*集安益盛药业)	心脑血管
			振源口服液	3	
			振源片	6	
			振源软胶囊	1(*同仁堂)	

资料来源: 湖北省医药价格和招标采购管理服务网、NMPA、国信证券经济研究所整理 注: *代表独家产品, 批文数据截至 2023 年 3 月 24 日统计

全国中成药集采是 2023 年集采重点工作。国家医保局 2023 年 3 月 1 日发布的《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》指出, 要持续扩大药品集采覆盖面, **重点指导湖北牵头扩大中成药省际联盟采购品种和区域范围**, 省级药品集采重点针对未纳入国家集采的品种和未过评品种, 从“填空”和“补缺”两个维度扩大集采覆盖范围, 到 2023 年底, 每个省份的国家和省级集采药品数累计达到 450 种, 其中省级集采药品应达到 130 种, 化学药、中成药、生物药均应有所覆盖。全国中成药集采是 2023 年集采重点工作, 采购品种和区域范围有可能进一步扩大。

此前已有 4 次规模较大的中成药省级/省级联盟集采, 为全国集采做铺垫。本次全

国集采是湖北省领头的第二批中成药集采，此前已有 4 次规模较大的中成药省级/省级联盟集采，分别是湖北 19 省联盟集采、广东 6 省联盟集采、北京市集采、山东省集采，可以发现，中成药集采降价相较化药更温和，平均降幅在 20%~65% 区间，最大降幅 80%~90%，4 次省级集采的经验可为此次全国集采提供参考，预计集采规则将更加完善和合理，不会采用简单的价格竞争方式，可能会把市占率、临床认可度等纳入考虑，在为患者减负同时也兼顾企业合理利润，实现质、价、量的平衡。

表 2：四次中成药省级/省级联盟集采梳理

	湖北 19 省联盟集采	广东 6 省联盟集采	北京市集采	山东省集采
参与地区	19 个。湖北、河北、山西、内蒙古、辽宁、福建、江西、河南、湖南、海南、重庆、四川、贵州、西藏、陕西、甘肃、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团	6 个。广东、山西、河南、海南、宁夏、青海	北京	山东
药品数	76 个药品，17 个产品组	132 个药品，53 个产品组	带量联动 64 个药品，14 个产品组；带量谈判 20 个药品，15 个 67 个药品，15 个产品组产品组	
集采结果	157 家企业的 182 个产品参与报价，采购规模近 100 亿元，97 家企业、111 个产品中选，中选率达 62%，中选价格平均降幅 42.27%，最大降幅 82.63%	275 家企业的 576 个产品参与报价，174 家企业、361 个产品拟中选/备选，中选率达 63%。112 个产品拟备选，平均降幅 37.24%，249 个产品拟中选，平均降幅 64.28%	平均降幅约 23%	平均降价 44.31%，最高降幅 87.97%
正式启动	2021 年 9 月 25 日	2021 年 12 月 24 日	2022 年 7 月 29 日	2022 年 8 月 11 日
中选结果公布	2021 年 12 月 27 日	2022 年 4 月 8 日	2022 年 11 月 4 日	2022 年 11 月 8 日

资料来源：广东省药品交易中心，湖北省医药价格和招标采购管理服务网，各地医保局，山东省公共资源交易平台，国信证券经济研究所整理

石药集团/神州细胞新冠疫苗获批紧急使用

事件：2023 年 3 月 22 日，石药集团新型冠状病毒 mRNA 疫苗（SYS6006）在中国纳入紧急使用；北京神州细胞生物技术集团股份有限公司控股子公司神州细胞工程有限公司的重组新冠病毒 4 价（Alpha/Beta/Delta/Omicron 变异株）S 三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01E）被纳入紧急使用。

点评：

两款新冠疫苗获批紧急使用，进一步扩充了国内用于预防新冠感染的疫苗选择。2023 年 3 月 22 日，石药集团宣布其自主研发的 mRNA 新冠疫苗 SYS6006 纳入紧急使用，同日，神州细胞也宣布其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 SCTV01E 被纳入紧急使用。两款新冠疫苗获批紧急使用，进一步扩充了国内用于预防新冠感染的疫苗选择。

石药集团 SYS6006 临床试验数据良好，产品稳定性较好。SYS6006 为石药集团自主研发涵盖 Omicron BA.5 突变株核心突变位点的 mRNA 疫苗，于 2022 年 4 月获得批临床试验，目前已在国内完成 I、II 期和序贯加强免疫临床研究，通过超过 5500 人的临床研究结果证明了其安全性、免疫原性和保护效力，同时，SYS6006 稳定性好，可在 2~8 摄氏度长期贮藏。

石药集团 SYS6006 是首个获批的国产 mRNA 疫苗。SYS6006 是中国首个自主研发、获得紧急授权使用的 mRNA 疫苗产品，mRNA 疫苗是一种核酸疫苗，通过将编码病毒蛋白的 mRNA 直接注射进入体内，后在人体内合成蛋白，并通过模

拟病毒感染刺激机体产生抗体，相比传统疫苗，mRNA 疫苗的安全性更有优势，如不会插入基因突变，可以被正常细胞降解，通过调节序列修饰和递送载体可以改变其半衰期等。我国 mRNA 疫苗的研发尚处于起步阶段，本次获批是 mRNA 疫苗技术路线的历史性突破，有望为国内 mRNA 疫苗研发企业注入强心剂，促进 mRNA 疫苗技术的不断成熟。

石药集团已启动 mRNA 疫苗产业化项目，总投资 10 亿元。石药集团培育了纳米制剂、mRNA、siRNA、单抗、双抗、ADC 等八大技术创新研发平台，长期持续研发投入为创新药物的研发提供了强大的支持。在 mRNA 技术方面，石药集团已具备全面开发 mRNA 疫苗的核心技术能力，mRNA 疫苗生产的上下游原料端已实现国产化替代，由旗下的上海核酸研究院、巨石生物制药有限公司、石家庄研究院脂质体研发团队等平台分别承担 mRNA 疫苗研究、开发各环节的任务。根据《石药集团巨石生物制药有限公司 mRNA 疫苗产业化项目环境影响报告书》，石药集团已启动 mRNA 疫苗产业化项目，并被纳入河北省 2022 年重点建设项目，**项目总投资 10 亿元，将新建 1 条 mRNA 疫苗原液和 3 条 mRNA 疫苗制剂生产线及配套设施，建成后疫苗产能合计增加 15 亿剂，折 3 亿支，可用于生产新冠疫苗、带状疱疹病毒疫苗、呼吸道合胞病毒疫苗等 mRNA 疫苗，其中新冠疫苗产能新增 2 亿支，合计 2.4 亿支。**

表 3：石药集团巨石生物 mRNA 疫苗产业化项目扩建项目产品方案

序号	产品名称	产能（亿剂/年）	规格	年生产批次			储存方式
				原液		制剂	
				发酵	其余LNP及IVT等		
1	新型冠状病毒疫苗	10	西林瓶包装 /0.4mL	85	1000	1000	成品库、-20℃
2	HPV 病毒疫苗	1.25		10	125	125	
3	狂犬病毒疫苗	1.25		10	125	125	
4	带状疱疹病毒疫苗	1.25		10	125	125	
5	呼吸道合胞病毒疫苗	1.25		10	125	125	
合计		15		125	1500	1500	

资料来源：石家庄高新技术产业开发区管理委员会，国信证券经济研究所整理

表 4：石药集团巨石生物 mRNA 疫苗产业化项目扩建后全厂产品方案

序号	产品名称	产能(万支/年)	规格	备注
1	生物单克隆抗体制剂	300	1515.2mg/支	不变
2	新型冠状病毒疫苗	24000	西林瓶/0.3mL/支	增加 2 亿支
3	HPV 病毒疫苗	5500	西林瓶/0.3mL/支	增加 0.25 亿支
4	狂犬病毒疫苗	5500	西林瓶/0.3mL/支	增加 0.25 亿支
5	带状疱疹病毒疫苗	2500	西林瓶/0.3mL/支	新增 0.25 亿支
6	呼吸道合胞病毒疫苗	2500	西林瓶/0.3mL/支	新增 0.25 亿支
合计		40300		新增 3 亿支

资料来源：石家庄高新技术产业开发区管理委员会，国信证券经济研究所整理

SCTV01E 是神州细胞第二款获批国内紧急使用的新冠疫苗产品。SCTV01E 是神州细胞第二款被国家纳入紧急使用的新冠疫苗产品，首款为 SCTV01C，已于 2022 年 12 月获批紧急使用，SCTV01C 和 SCTV01E 主要是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所研发的 2 价和 4 价变异株重组蛋白疫苗。SCTV01C 的活性成分包含两种 WHO 认定的主要变异株 Alpha 和 Beta 的重组 S 三聚体蛋白抗原，并采用比传统铝佐

剂更能显著增强 Th1 细胞的水包油新型佐剂。SCTV01E 是在 SCTV01C 的基础上新增了后续新出现的 Delta 和 Omicron 两个变异株 S 三聚体蛋白抗原构成的 4 价改良型疫苗升级版。

SCTV01E 现有临床试验安全性和免疫原性数据良好。SCTV01E 与灭活苗接种后的安全性高度相似；在免疫原性方面，针对 Omicron BA.1 和 BA.5 变异株均能诱导产生均一的、超高滴度的真病毒中和抗体，在与灭活苗和辉瑞 mRNA 疫苗的对比中，均达到了预设的优效终点。SCTV01E 目前在境内外仍有多项临床试验进行中，未来将陆续公布实验结果。

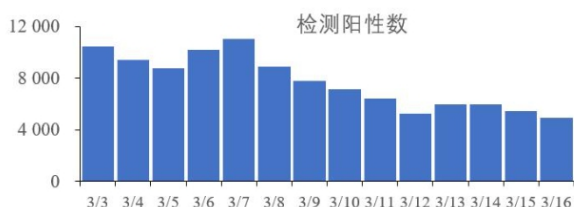
表5：神州细胞 SCTV01C 和 SCTV01E 研发时间线梳理

	SCTV01C	SCTV01E
2021 年 11 月	获批国内临床试验，可在 ≥18 周岁未接种过新冠疫苗的健康人群中开展	
2021 年 12 月	获阿联酋批准 2 项临床 I/II 期研究	
2022 年 4 月	获阿联酋批准 III 期临床试验	获阿联酋批准 III 期临床试验
2022 年 5 月		获约旦批准 II 期临床试验
2022 年 11 月		获批在国内 3 岁以上已完成新冠疫苗基础免疫或加强免疫接种的人群中开展安全性和免疫原性桥接 II 期临床试验
2022 年 12 月	在国内被纳入紧急使用	
2023 年 3 月		在国内被纳入紧急使用
现有临床前及临床研究数据结果	与灭活苗接种后的安全性高度相似；在免疫原性方面，针对当前流行的 Omicron BA.1 和 BA.5 变异株均能诱导出均一的、超高的真病毒中和抗体滴度，分别达到了对比灭活苗的预设优效终点指标和对比辉瑞 mRNA 疫苗的预设非劣终点指标，展示出了突出的广谱交叉保护优势和对未来可能出现的新变异株的高效防感染潜力；使用 SCTV01C 进行加强免疫后 12 个月时中和抗体滴度值仍可维持在 170-678 的较高区间，展示出 SCTV01C 突出的免疫持久性	与灭活苗接种后的安全性高度相似；在免疫原性方面，针对 Omicron BA.1 和 BA.5 变异株均能诱导产生均一的、超高滴度的真病毒中和抗体，在与灭活苗和辉瑞 mRNA 疫苗的对比中，均达到了预设的优效终点

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

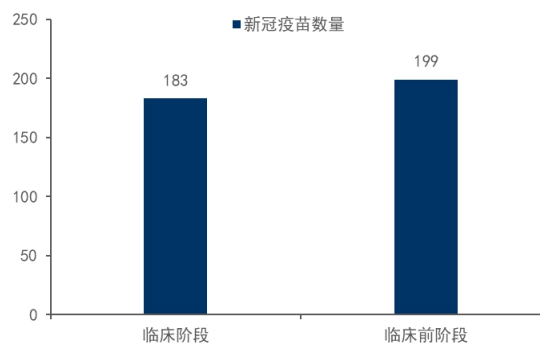
新冠处于低流行状态，全球在研疫苗近 400 个。根据中国疾控中心数据，截至 3 月 16 日，全国每日报告人群新冠病毒检测阳性数仍超 4000 人，新冠处于低流行状态，接种疫苗仍是目前预防新冠感染的最有效手段。根据 WHO 统计，截至 2023 年 3 月 10 日，全球在研新冠疫苗已有 183 个进入临床试验阶段，199 个处于临床前试验阶段。目前全球已获批附条件上市或紧急使用的新冠疫苗产品已超过 50 个，国内已有 15 个新冠疫苗获得国家药监局批准附条件上市或纳入紧急使用。

图2：全国报告人群新冠病毒核酸检测阳性数



资料来源：中疾控，国信证券经济研究所整理

图3：全球处于临床和临床前阶段的新冠疫苗数量



资料来源：WHO，国信证券经济研究所整理 注：数据截至 2023 年 3 月 10 日

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表6: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
301246.SZ	宏源药业	3月20日上市	公司是一家集有机化学原料、医药中间体、原料药及医药制剂研发、生产和销售为一体的高新技术企业，拥有较完善的医药产业链，产品主要包括乙二醇反应链条上的相关有机化学原料、医药中间体、原料药、医药制剂和氰乙酸甲酯、盐酸胍反应链条上的相关医药中间体等产品，产品销往亚洲、欧洲、非洲、美洲等几十个国家和地区。同时公司亦生产锂电池电解液的主要材料之一——六氟磷酸锂。公司是高新技术企业、湖北省创新型企业，建有省级企业技术中心、湖北省氟化工工程技术研究中心，形成了较完善的技术创新体系，在有机化学原料、原料药及医药中间体、医药制剂等方面拥有多项自主知识产权和技术。凭借产品的优势地位，公司与多家国内外知名医药企业建立了良好的合作关系。

资料来源：中国证监会，港交所，国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.13%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 1.72%，中小板指上涨 4.49%，创业板指上涨 3.34%，生物医药板块整体下跌 0.15%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌 0.44%，生物制品下跌 0.25%，医疗服务上涨 4.10%，医疗器械上涨 0.59%，医药商业下跌 1.97%，中药下跌 4.12%。

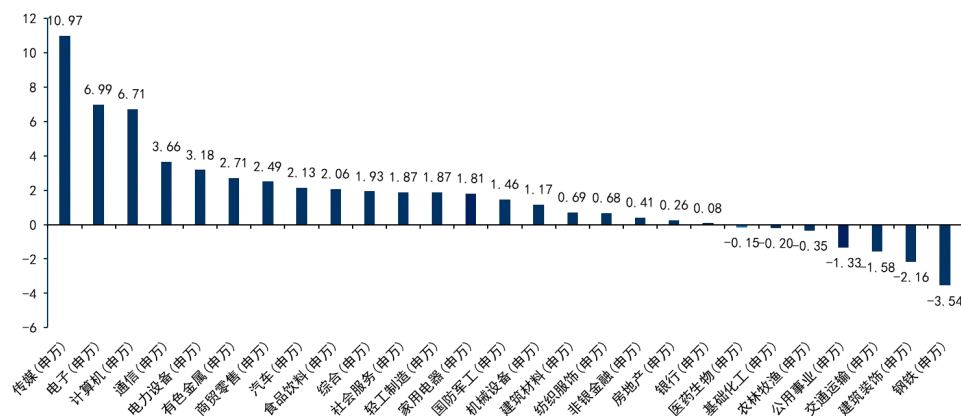
个股方面，涨幅居前的是泓博医药（24.58%）、南华生物（17.86%）、安必平（17.64%）、冠昊生物（17.59%）、迪安诊断（14.16%）、英科医疗（12.86%）、兰卫医学（12.19%）、ST 三圣（11.71%）、未名医药（10.97%）、派林生物（10.55%）。

跌幅居前的是昆药集团（-15.06%）、葵花药业（-13.56%）、荣昌生物（-13.15%）、百利天恒-U（-12.30%）、德源药业（-11.81%）、诺泰生物（-11.10%）、华润三九（-10.99%）、海创药业-U（-10.51%）、普门科技（-10.48%）、健民集团（-10.24%）。

本周恒生指数上涨 2.03%，港股医疗保健板块下跌 0.76%，板块相对表现弱于恒生指数。分子版块来看，制药板块下跌 1.87%，生物科技下跌 0.12%，医疗保健设备下跌 1.56%，医疗服务下跌 1.12%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）思派健康（26.17%）、医渡科技（12.84%）、药明康德（10.64%）、平安好医生（9.54%）、康龙化成（9.28%）；跌幅居前的是加科思-B（-22.36%）、复锐医疗科技（-20.72%）、康方生物-B（-11.96%）、科济药业-B（-10.48%）、康诺亚-B（-10.37%）。

图4：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表7：本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

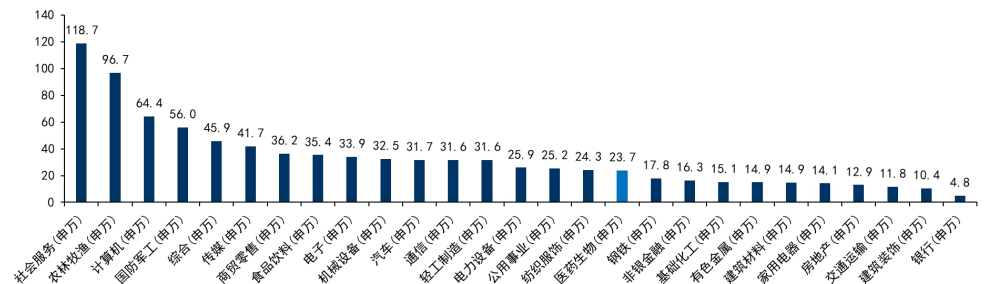
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
泓博医药	24.58%	昆药集团	-15.06%
南华生物	17.86%	葵花药业	-13.56%
安必平	17.64%	荣昌生物	-13.15%
冠昊生物	17.59%	百利天恒-U	-12.30%
迪安诊断	14.16%	德源药业	-11.81%
英科医疗	12.86%	诺泰生物	-11.10%
兰卫医学	12.19%	华润三九	-10.99%
ST 三圣	11.71%	海创药业-U	-10.51%
未名医药	10.97%	普门科技	-10.48%
派林生物	10.55%	健民集团	-10.24%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：本表仅做列示，不做推荐

板块估值情况

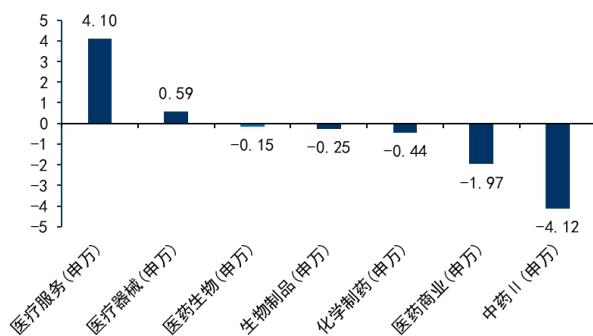
医药生物市盈率（TTM，整体法，剔除负值）23.67x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 15.54x。分板块来看，化学制药 32.00x，生物制品 27.52x，医疗服务 31.30x，医疗器械 13.58x，医药商业 22.17x，中药 22.62x。

图5：申万一级行业市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）



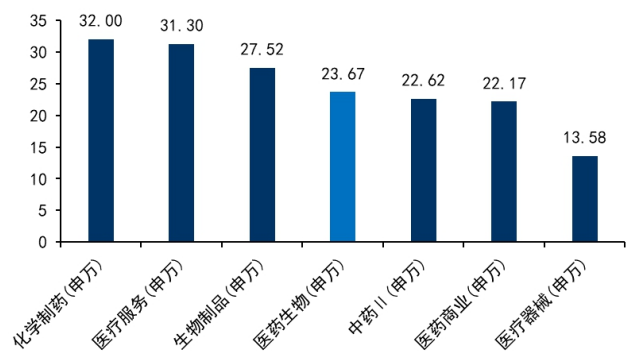
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：医药行业子版块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：医药行业子版块市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

推荐标的

迈瑞医疗：疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

恒瑞医药：随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

复星医药：公司具备体系化的研发能力和全球经营管理与并购整合能力，获得大中华区权益的 BNT162 新冠疫苗是潜在的 first-in-class/best-in-class 候选疫苗，在国内市场有较大的商业化潜力。除了新冠疫苗，公司在 2020 年还有众多催化剂，包括复宏汉霖 HLX02、HLX03 的相继获批上市和 PD-1 单抗的报产，以及复星凯特 CD19 CAR-T 的获批上市。

爱尔眼科：公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司，通过分级连锁模式迅速扩张，“内生+外延”共同支撑业绩成长。品牌影响力持续增强，并形成完善的医教研体系和人才培养机制，新十年“二次创业”稳步推进。随着疫情管控后修复预期增强，政策利空见底，医疗服务价格调整方案在各省陆续落地有望促进服务价格调升、创新技术应用覆盖扩大，当前估值具备吸引力。

惠泰医疗：国产电生理产品龙头，冠脉通路排名第三。公司已完成电生理、冠脉介入、外周介入、神经介入等四大创新赛道布局。作为国产创新器械先行者，由“专精特新”成功转向平台化发展，2021 年海外业务营收增速 35%，出海前景广阔。

爱博医疗：公司致力于成为国内眼科医疗领域的创新型领军企业，主要产品覆盖眼科手术和视光两大高成长领域。公司已搭建成熟技术平台，创新研发管线丰富。中长期发展目标是开发眼科全系列医疗产品，成为眼科器械的平台型公司。

锦欣生殖（1951.HK）：公司是辅助生殖医疗服务的龙头，疫情复苏下业务反弹拐点临近，看好高壁垒的辅助生殖赛道及公司的成长性。

金斯瑞生物科技（1548.HK）：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康方生物-B（9926.HK）：公司为专注创新的双抗龙头，派安普利单抗已经获批上市，卡度尼利提交了 BLA，AK112 开启注册性临床，核心资产商业化价值较大。公司的自主研发能力较强，管线布局深厚，对外积极开展合作。

康诺亚-B（2162.HK）：核心品种 CM310 在 AD 适应症开启 3 期注册性临床，CRSwNP 2 期数据读出，有望成为首个获批上市的国产 IL4Ra 单抗；后续差异化管线临床顺利推进。预计公司将在 2024 年实现首款产品 CM310 的商业化，由于公司对外合作产生现金流，且研发投入高效

先瑞达医疗-B（6669.HK）：血管介入先行者，“DCB+抽吸”产品为外周介入重磅创新器械。2012 年 DCB 产品在十二五期间被列入国家科技支撑计划。2014 年公司被提名为北京经济技术开发区“核心企业”，DCB 与 PTA 产品 CE 获批，2015 年膝上 DCB 获得 NMPA 批准。2020 年膝下 DCB 获 NMPA 批准，为全球首

款膝下 DCB 产品。公司四大核心技术包含药物涂层技术、抽吸平台技术、射频消融技术、高分子材料技术。

风险提示

疫情反复的风险、创新药研发失败风险、药耗集采风险

附表：重点公司盈利预测及估值

代码	公司简称	股价 0326	总市值 (亿)	EPS				PE				ROE (21A)	PEG (22E)	投资 评级
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
600276	恒瑞医药	41.70	2660	0.71	0.66	0.76	0.92	58.7	63.2	54.7	45.4	13.8	7.1	买入
600196	复星医药	32.16	859	1.77	1.60	2.06	2.56	18.1	20.1	15.6	12.6	12.4	1.5	买入
300760	迈瑞医疗	304.00	3686	6.60	7.99	9.67	11.64	46.1	38.0	31.4	26.1	31.9	1.8	买入
300015	爱尔眼科	30.50	2189	0.32	0.39	0.53	0.69	94.2	78.2	57.5	44.2	22.0	2.7	买入
688617	惠泰医疗	311.96	208	3.12	4.62	6.33	8.22	100.0	67.5	49.3	38.0	18.6	1.8	买入
600079	人福医药	24.78	405	0.81	1.35	1.68		30.7	18.4	14.8		11.2		买入
688050	爱博医疗	194.12	204	1.63	2.35	3.26	4.40	119.2	82.6	59.5	44.1	10.7	2.1	增持
9926.HK	康方生物-B	40.50	341	-1.28	-1.39	2.35	-0.31			15.7				买入
2162.HK	康诺亚-B	57.90	162	-13.90	-1.10	-1.25	-2.47							买入
6669.HK	先瑞达医疗-B	14.00	44	-0.25	0.22	0.32			62.6	43.9				买入
1548.HK	金斯瑞生物科技	18.48	391	-0.16	-0.10	-0.07	0.05				375.6			买入

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

注：港股总市值以港币计价

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032