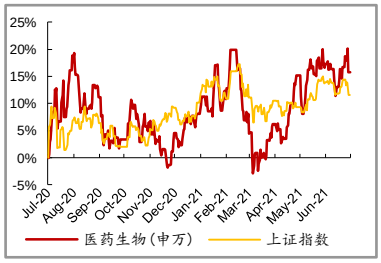
投资评级

强于大市

行业基本情况

最新收盘	12,929
一年涨幅	15.76%
年内涨幅	7.05%

医药生物行业一年来走势



研发部
分析师：鲁春娥
SAC 登记编号：S1340515060001
联系电话：010-67017788
Email：luchune@cnpsec.com

医药生物行业研究

医保目录调整方案公布 利好创新药

——医药生物行业周报（2021.6.28-2021.7.4）

投资要点：

- 本周上证综指下跌 2.46%，医药生物板块下跌 0.80%，跑赢大盘 1.66 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 5 位。医药板块各子板块中，中药表现最好，上涨 7.19%，化学原料药表现相对较弱，下跌 3.63%。周涨幅前 5 名个股分别为吉药控股(47.63%)、广誉远(45.40%)、昊海生科(41.20%)、中恒集团(39.16%)、江中药业(34.83%)；跌幅前 5 名个股分别为兴齐眼药(-20.04%)、盈康生命(-16.05%)、ST 运盛(-14.44%)、信邦制药(-13.60%)、美迪西(-11.72%)。上周五大盘大跌，医药生物板块单日跌幅达到 3.68%，跌幅榜中居第二位，我们认为，在经历了 2 月、3 月快速下跌后，医药生物板块快速反弹，指数接近前期高点附近，部分高景气行业如 CXO、医美等消费类个股已创出新高，或接近前期高点，高估值个股更易受市场情绪波动影响，但我们依然看好高成长的黄金细分赛道个股。
- 政策方面，医保目录调整方案公布，这意味着，2021 年医保目录调整工作正式启动。医保目录迎来一年一度的调整，大量新获批创新药有机会进入医保目录，实现快速放量，而根据调整方案，侧重有出有进的原则，调出部分药品，同目录里的一些高价药进行谈判，来减少基金支出，便医保资金使用更有效率。
- 投资方面，我们认为，短期调整不改长期趋势，我们长期看好医药生物板块：一、人口老龄化、疾病谱变化及消费升级大趋势下，医药板块作为刚需属性长期不变；二、新医改持续推进，医保控费趋势长期不变，集采常态化制度化下市场格局加速重构，中小企业加速退出的同时，政策鼓励创新，新药上市加快，利好创新型企业；

三、资本市场对创新型企业友好，科创板中大量拥有创新技术的公司上市。未来医药行业将继续分化，我们看好高成长的黄金赛道。即将进入中报披露期，建议关注中报业绩靓丽的高成长个股：一、在研产品丰富、业绩具有确定性的创新型公司及创新产业链个股，如恒瑞医药、药明康德、药石科技、康龙化成等；二、不受招标降价政策影响、成长性良好的政策免疫类个股，如服务类、连锁药店个股，如迈瑞医疗、欧普康视、爱尔眼科、华东医药、云南白药、爱美克等。

- 风险提示。医保招标政策降价超预期风险；新药研发失败风险。

目　　录

1、医药生物板块行业概述 5
1.1、医药生物板块一周行情概述 5
1.2、医药生物板块估值 6
2、医药行业政策与新闻 7
3、主要化学原料药行情 9
4、投资建议 11
5、风险提示 12

图表目录

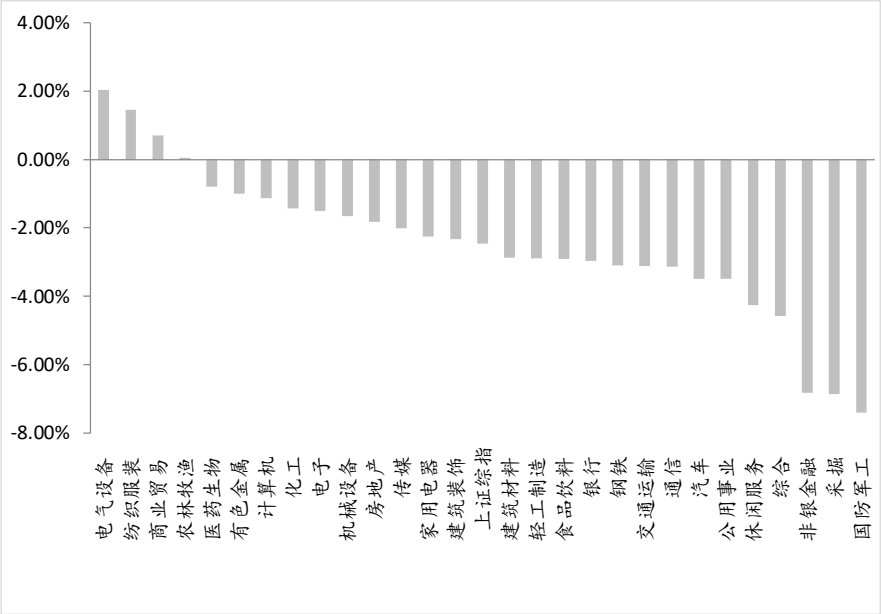
图表 1 各板块一周涨跌幅……5
图表 2 各子板块一周涨跌幅……5
图表 3 涨跌幅前五个股……6
图表 4 医药生物板块相对全部 A 股估值溢价水平……6
图表 5 医药生物板块相对全部 A 股(剔除银行)估值溢价水平……7
图表 6 各子板历年来估值变化情况……7
图表 7 VA 价格走势（元/kg）……9
图表 8 VE 价格走势（元/kg）……9
图表 9 VB1 价格走势(元/kg)……10
图表 10 VB2 价格走势（元/kg）……10
图表 11 VC 价格走势（元/kg）……10
图表 12 泛酸钙价格走势（元/kg）……10
图表 13 青霉素工业盐价格走势（元/kg）……10
图表 14 6-APA 价格走势（元/kg）……10
图表 15 7-ACA 价格走势(元/kg)…… 11
图表 16 硫氰酸红霉素价格走势(元/kg)……10
图表 17 皂素价格走势（元/kg）……11
图表 18 硫氰酸红霉素价格走势(元/kg)……11
图表 19 肝素出口价格（美元/kg）……11
图表 20 肝素出口量（吨）……11

1、医药生物板块行业概述

1.1、医药生物板块一周行情概述

本周上证综指下跌 2.46%，医药生物板块下跌 0.80%，跑赢大盘 1.66 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 5 位。

图表 1 各板块一周涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研发部

医药板块各子板块中，中药表现最好，上涨 7.19%，化学原料药 表现相对较弱，下跌 3.63%。

图表 2 各子板块一周涨跌幅

指数	收盘	一周涨幅	相对大盘	相对行业
上证综指	3518.76	-2.46%		
医药生物	12928.56	-0.80%	1.66%	
化学制剂	8890.75	-1.97%	0.50%	-1.17%
化学原料药	11250.45	-3.63%	-1.16%	-2.83%
中药	8072.88	7.19%	9.65%	7.98%
生物制品	15246.93	-0.86%	1.60%	-0.06%
医药商业	6642.54	-1.28%	1.18%	-0.49%
医疗器械	11390.79	-2.22%	0.25%	-1.42%
医疗服务	16658.61	-2.09%	0.37%	-1.29%

资料来源：Wind，中邮证券研发部

周涨幅前 5 名个股分别为吉药控股(47.63%)、广誉远

(45.40%)、昊海生科(41.20%)、中恒集团(39.16%)、江中药业(34.83%)；跌幅前 5 名个股分别为兴齐眼药(-20.04%)、盈康生命(-16.05%)、ST 运盛(-14.44%)、信邦制药(-13.60%)、美迪西(-11.72%)。

图表 3 涨跌幅前五个股

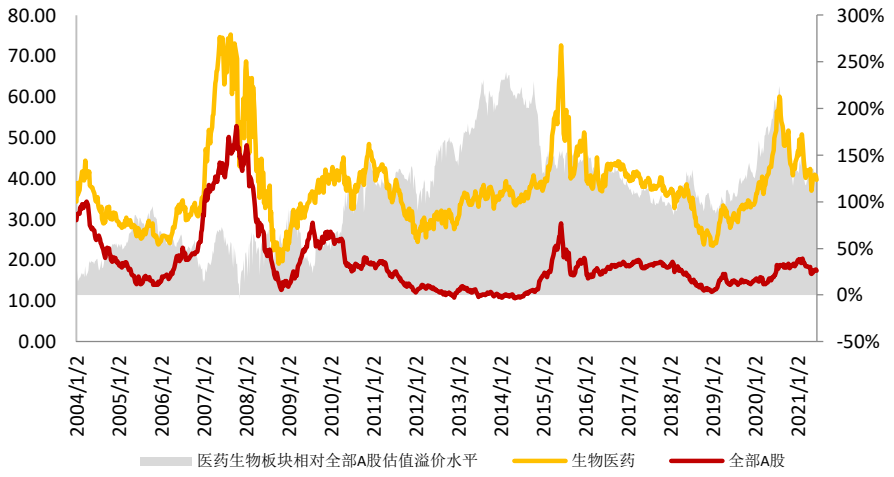
	涨幅前五个股			跌幅前五个股		
	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300108	吉药控股	47.63%	300573	兴齐眼药	-20.04%
2	600771	广誉远	45.40%	300143	盈康生命	-16.05%
3	688366	昊海生科	41.20%	600767	ST运盛	-14.44%
4	600252	中恒集团	39.16%	002390	信邦制药	-13.60%
5	600750	江中药业	34.83%	688202	美迪西	-11.72%

资料来源：Wind，中邮证券研发部

1.2、医药生物板块估值

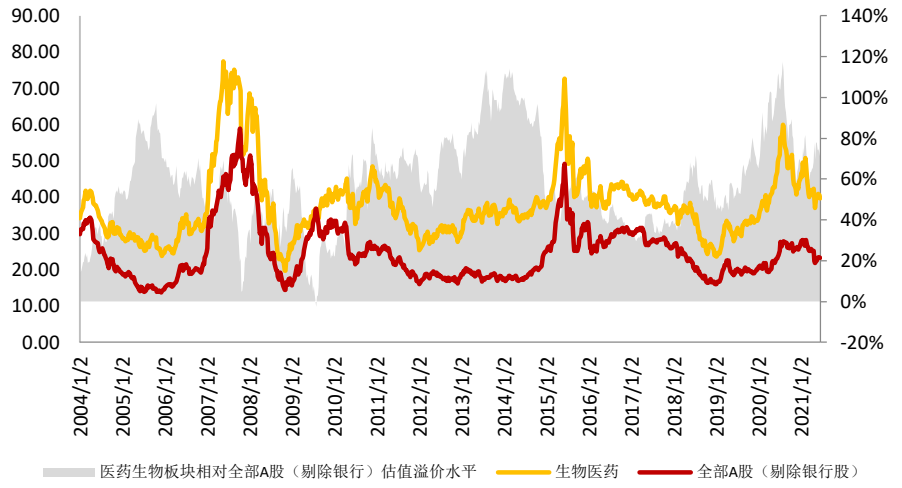
医药生物板块目前估值（TTM，整体法）为 41.22 倍，高于历史平均的 37.90 倍的水平；全部 A 股估值为 17.47 倍，医药生物板块相对全部 A 股估值溢价水平为 136.00%，高于历史均值的 109.57%水平；相对于剔除银行的全部 A 股的估值溢价为 76.81%，高于历史平均的 58.22%水平。

图表 4 医药生物板块相对全部 A 股估值溢价水平



资料来源：Wind，中邮证券研发部

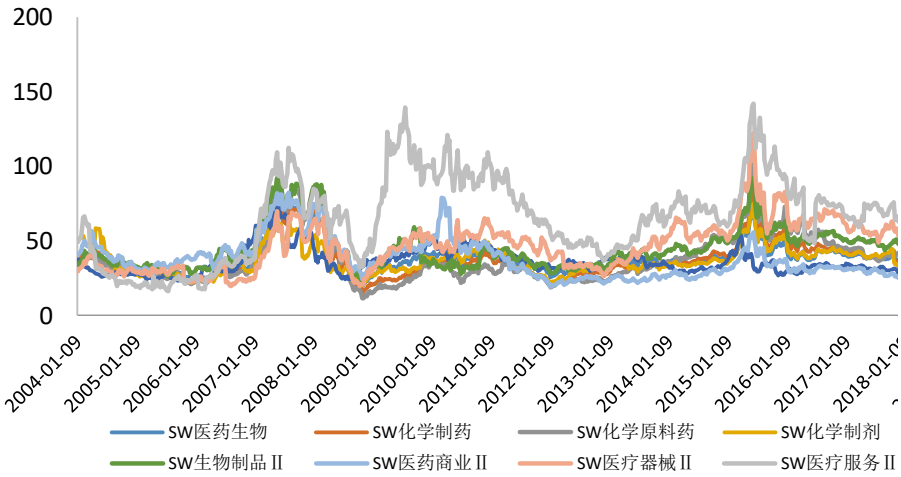
图表 5 医药生物板块相对全部 A 股(剔除银行)估值溢价水平



资料来源：Wind,中邮证券研发部

各子板块中，医药商业估值水平最低为 16.69 倍；医疗服务子板块由于受政策支持因素影响，CRO 类及连锁医疗服务类上市公司业绩靓丽，享受高于其他子板块的估值水平，目前估值为 107.65 倍。

图表 6 各子板历年来估值变化情况



资料来源：Wind,中邮证券研发部

2、医药行业政策与新闻

第五批国家药品集采中选结果公布

2021 年 6 月 28 日，上海阳光医药采购网公布第五批国家

组织药品集中采购中选结果。本次集采的 62 个品种中 61 个采购成功，拟中选药品平均降价 56%，涉及抗感染、消化道、抗肿瘤、造影剂等多种治疗领域，共计 201 家企业的 355 个产品参与投标，148 家企业的 251 个产品获得拟中选资格。138 家国内企业的 240 个产品中选，10 家外资企业的 11 个产品中选，外资中选企业数为历次集采最高。此次集采共涉及到的金额是 550 亿元，创下了历次集采之最。

国家医保局数据显示：第五批国家组织药品集中采购共纳入 218 种药品，涉及金额 2200 亿元，占公立医疗机构全部化学药品采购金额的 30%。

医保目录调整方案公布

医药经济报：6 月 30 日，国家医保局正式公布了《2021 年国家医保药品目录调整工作方案》和《2021 年国家医保药品目录调整申报指南》。自 2021 年 7 月 1 日起，在国家医保局官方网站开通网上申报系统，请符合条件的申报主体予以关注。这意味着，2021 年医保目录调整工作正式启动。

整体来看，今年医保目录调整主要呈现三大特点：一、从去年 8 月中旬到今年 6 月底，大量创新药获批上市，不乏众多国产 1 类新药。GLP-1 受体激动剂、PCSK9 抑制剂、CDK4/6、ADC 药物等热门赛道市场格局或随着一些药品冲进医保发生巨变；二、今年迎来续约、新适应症谈判大年，2019 年通过谈判进入医保的 70 个药品或面临续约降价，而几大 PD-1 药物由于纷纷斩获了新适应症，新一轮谈判降价或在所难免；三、延续 2020 年的风格，今年或许更加侧重从调出、续约谈判、对目录内金额高的品种开展价格谈判中节省医保资金用于创新药谈判准入。此外，在解决创新药落地最后一公里的问题上，“双通道”政策、商保的创新支付方式的重要性愈加凸显。

医保目录迎来一年一度的调整，大量新获批创新药有机会进入医保目录，实现快速放量，而根据调整方案，侧重有出有进的原则，调出部分药品，同目录里的一些高价药进行谈判，来减少基金支出，便医保资金使用更有效率。

拟建 30 个左右国家中医药传承创新中心

7 月 1 日，国家卫健委等四部门联合印发《“十四五”优

质高效医疗卫生服务体系建设实施方案》，拟建设 30 个左右国家中医药传承创新中心，建设 35 个左右覆盖所有省份的国家中医疫病防治基地，建设 50 个左右中西医协同“旗舰”医院，遴选 130 个左右地市级重点中医医院。

方案提到：十四五期间，要力争实现每个地市都有三甲医院，服务人口超过 100 万的县有达到城市三级医院硬件设施和服务能力的县级医院。

先声药业引进 2 款阿尔茨海默病候选药

6 月 29 日，先声药业与 Vivoryon Therapeutics 共同宣布，双方已建立战略性区域许可合作，在大中华区开发和商业化靶向神经毒性淀粉样蛋白 N3pE 的阿尔茨海默病治疗药物。

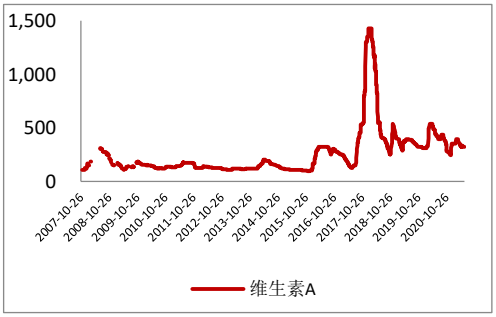
根据协议，先声药业将获 Vivoryon 公司许可，在大中华地区开发和商业化两种阿尔兹海默病药物，这两种药物分别是处于临床 2b 期的靶向 N3pE 的口服小分子谷氨酰肽环转移酶抑制剂 varoglutamstat，以及一款处于临床前研究阶段的单克隆 N3pE 抗体“PBD-C06”。

荣昌生物 ADC 药物新适应症获突破性疗法认定

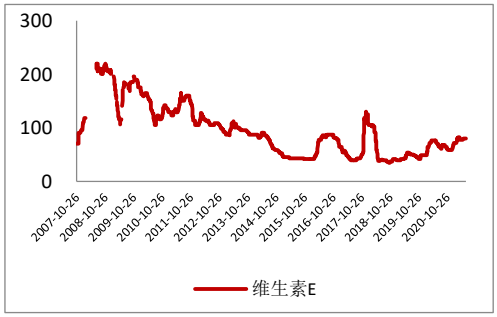
6 月 29 日，CDE 官网显示，刚刚获批上市销售的中国首个原创 ADC 新药维迪西妥单抗正式纳入突破性治疗品种，适应症为既往接受过曲妥珠单抗和紫杉类药物治疗的 HER2 阳性存在肝转移的晚期乳腺癌患者。目前，该适应症正在中国开展 III 期临床试验。

3、主要化学原料药行情

图表 7 VA 价格走势（元/kg）



图表 8 VE 价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

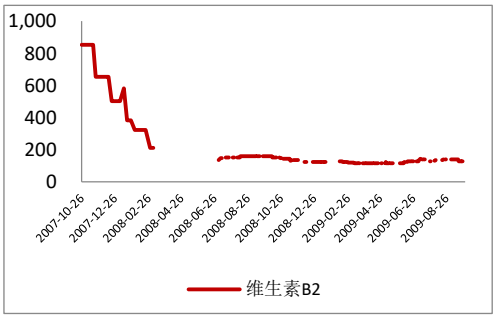
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 9 VB1 价格走势（元/kg）



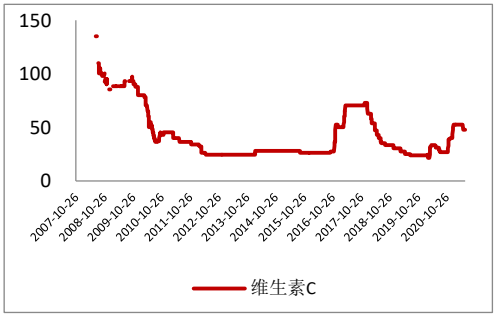
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 10 VB2 价格走势（元/kg）



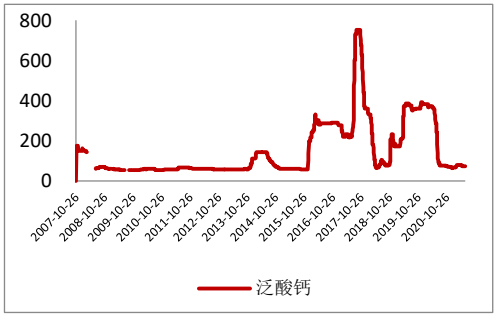
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 11 VC 价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 12 泛酸钙价格走势（元/kg）



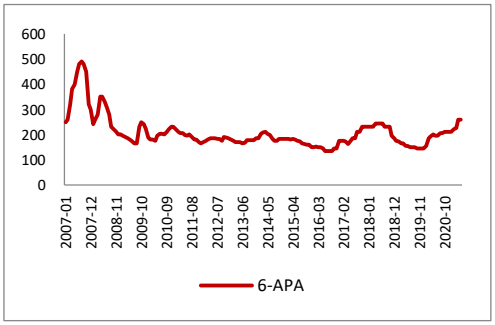
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 13 青霉素工业盐价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

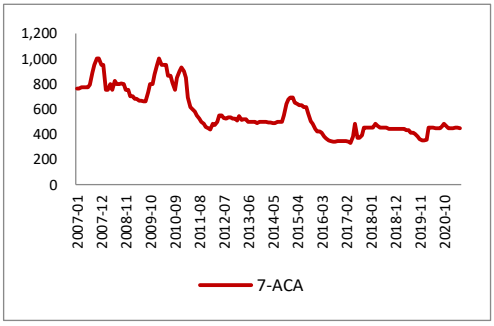
图表 14 6-APA 价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 15 7-ACA 价格走势（元/kg）

图表 16 硫氰酸红霉素价格走势（元/kg）

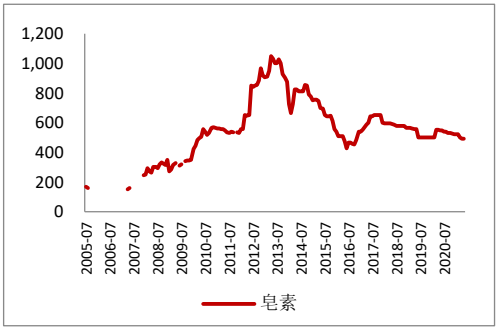


资料来源：Wind，中邮证券研发部



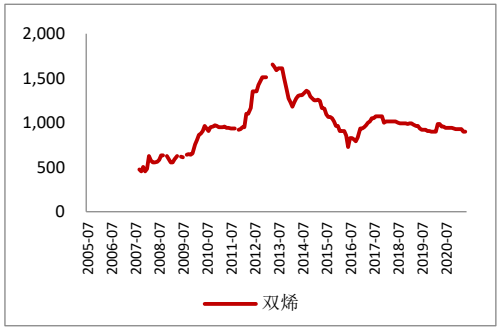
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 17 皂素价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 18 双烯价格走势（元/kg）



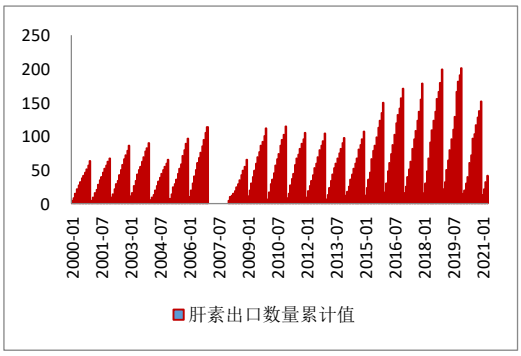
资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 19 肝素出口价格（美元/kg）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

图表 20 肝素出口量（吨）



资料来源：Wind，中邮证券研发部

4、投资建议

我们认为，短期调整不改长期趋势，我们长期看好医药生物板块：一、人口老龄化、疾病谱变化及消费升级大趋势下，医药板块作为刚需属性长期不变；二、新医改持续推进，医保控费趋势长期不变，集采常态化制度化下市场格局

加速重构，中小企业加速退出的同时，政策鼓励创新，新药上市加快，利好创新型企业；三、资本市场对创新型企业友好，科创板中大量拥有创新技术的公司上市。未来医药行业将继续分化，我们看好高成长的黄金赛道。即将进入中报披露期，建议关注中报业绩靓丽的高成长个股：一、在研产品丰富、业绩具有确定性的创新型公司及创新产业链个股，如恒瑞医药、药明康德、药石科技、康龙化成等；二、不受招标降价政策影响、成长性良好的政策免疫类个股，如服务类、连锁药店个股，如迈瑞医疗、欧普康视、爱尔眼科、华东医药、云南白药、爱美克等。

5、风险提示

医保招标政策降价超预期风险；新药研发失败风险。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

推荐：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；

谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；

中性：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；

回避：　　预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

强于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：　　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；

弱于大市：　预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

推荐：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；

谨慎推荐：　预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；

中性：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；

回避：　　预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

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具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

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，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引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。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。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。中邮证券有限责任公司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争取提供投资银行、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，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司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客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

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。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、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。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。