板块分化加剧，关注业绩确定性

——医药生物行业月报（20200803）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 医药观点

川财医药生物板块 7 月上涨 16.77%，板块表现在 28 个一级行业中位列第 10 位。 7 月行业内板块分化加剧，生物制品板块涨幅领先，主要系由于新冠疫苗研发进程不断推进，且疫苗商业化的确定性前景较强。除此前辉瑞与美国政府的协议外，日本政府 31 日与美国制药巨头辉瑞达成基本协议，若新冠疫苗开发成功，到明年 6 月底前辉瑞将提供 6000 万人份疫苗。厚生劳动相加藤胜信透露了该消息。这是日本政府首次为确保新冠疫苗与制药公司达成协议。进入中报业绩期，我们认为应把握疫情相关的业绩确定性主线，精选中长期赛道的投资机会。**行业配置方面，**我们继续看好消费逐渐复苏的医疗服务企业、防疫需求旺盛的医疗器械领域、受益于海外供给收缩的血制品领域、以及行业高景气度持续的医药外包优质企业和特色原料药企业。**个股方面，**建议关注：美年健康（002044）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、基蛋生物（603387）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、迈克生物（300463）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、普洛药业（000739）等。估值方面，截至 7 月 31 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 60.05 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 105.36%。

❖ 市场综述

7 月医药板块上涨 15.62%，跑赢沪深 300 指数 2.87 pct。医药生物行业三级子行业中，生物制品（36.39%）、中药（13.81%）、医疗器械（13.19%）涨幅居前，医药商业（6.20%）、化学原料药（6.32%）、化学制剂（8.72%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（144.38%）、正川股份（142.99%）、金达威（125.81%）；月跌幅榜前 3 位为同济堂（-39.57%）、通化东宝（-21.34%）、奥翔药业（-16.92%）。

❖ 行业动态

国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2020 年下半年重点工作任务》。

国家医疗保障局有关司室召开座谈会，就生物制品（含胰岛素）和中成药集中采购工作听取专家意见和建议。

❖ 公司动态

健康元（600380）：公司的吸入用布地奈德混悬液收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。

中国生物制药（1177）：治疗急性髓系白血病（「AML」）药物「注射用盐酸伊达比星」已获得药品注册证书，且视同通过仿製药质量和疗效一致性评价。

❖ **风险提示：**仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业月报
所属行业	医药生物
报告时间	2020/8/3

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

黄心如
证书编号：S1100119110002
huangxinru@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财观点：关注受益于海外供给紧缩的血制品企业 5
二、医药生物行业概览 6
1. 医药行业月度表现 6
2. 公司动态 6
3. 行业动态 7
三、医药生物行业市场表现 8
1. 医药生物行业表现比较 8
2. 医药生物行业估值跟踪 10
3. 沪深港通资金持仓情况汇总 12
四、主要原料药价格汇总 12
1. 维生素类价格汇总 12
2. 抗感染药价格汇总 13
风险提示 13

图表目录

图 1：一级行业 7 月涨跌幅（%）.....9
图 2：医药生物三级行业 7 月涨跌幅（%）.....9
图 3：医药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 10：中药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十.....9
表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.7.1-2020.7.31）.....12
表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 8 月 3 日）.....12
表格 4. 抗感染药价格汇总.....13

一、川财观点：关注受益于海外供给紧缩的血制品企业

核心观点

20H1 各品种稳健增长，白蛋白、静丙 Q2 单季度增速较 Q1 有所放缓。

2020 年 H1，人血白蛋白共获批 3,087.23 万瓶（YoY +39%），Q2 获批 1,496.64 万瓶（YoY +7%）。今年上半年进口企业获批签发人血白蛋白 2,025.55 万瓶（YoY +62%），占比 66%。2020 年 H1，静丙共获批 725.47 万瓶（YoY +65%），Q2 获批 263.22 万瓶（YoY +14%）。

人血白蛋白：1-6 月累计批签发 3,087 万瓶，同比增长 39%。

其中进口企业累计批签发 2,025.55 万瓶，占比 66%，同比增长 62%；国产企业累计批签发 1,061.68 万瓶，占比 34%，同比增长 9%。国产企业方面，1-6 月累计批签发份额最大的依次是天坛生物（8.5%）、泰邦生物（5.3%）、上海莱士（5.0%）、华兰生物（3.8%）。注意到人血白蛋白进口占比维持在高位，且今年以来同比大幅增长，我们认为应关注海外疫情影响可能带来的海外采浆供给缺口，建议关注人血白蛋白的国产龙头企业，有望受益于海外采浆收缩而导致的国产份额和议价能力的提升。

静丙：1-6 月累计批签发 725 万瓶，同比增长 65%。

其中，累计批签发份额最大的依次是（28.9%）、上海莱士（19.5%）、泰邦生物（14.2%）、华兰生物（11%）、远大蜀阳（8%）。

特免类：1-6 月狂免同比增长 22%，破免同比增长 22%。

（1）狂免：累计批签发 570.48 万瓶，同比增长 22%。份额最大的依次是泰邦生物（21.5%）、卫光生物（19.3%）、远大蜀阳（18.6%）、天坛生物（9.6%）、双林生物（8.2%）。（2）破免：累计批签发 305.22 万瓶，同比增长 22%。份额最大的依次是泰邦生物（29.1%）、华兰生物（18.3%）、上海莱士（15.2%）、天坛生物（14.1%）。（3）乙免：累计批签发 71.81 万瓶，同比下滑 34%。静注乙免：6 月，静注乙免远大蜀阳批签发为 0。冻干静注乙免：天坛生物独家品种，6 月批签发为 3.32 万瓶（折合 40ml/瓶）。

凝血因子类：1-6 月纤原、八因子、PCC 分别增长 38%、39%、105%。

（1）纤原：累计批签发 62.44 万瓶，同比增长 38%。份额最大的依次是上海莱士（42%）、泰邦生物（28.7%）、博雅生物（17.1%）。（2）八因子：累计批签发 97.91 万瓶，同比增长 39%。份额最大的依次是上海莱士（33.7%）、华兰生物（27.2%）、泰邦生物（25.2%）、绿十字中国（13.6%）。（3）PCC：累计批签发 78.54 万瓶，同比增长 105%。其中，泰

邦生物累计获批 49.5 万瓶，华兰生物累计获批 29.1 万瓶。

风险提示

采浆或受疫情影响，需求不及预期，去库存不及预期，血站获批进度不及预期，行业生产安全性风险，行业的政策风险

二、医药生物行业概览

1. 医药行业月度表现

1）7 月医药板块上涨 15.62%，跑赢沪深 300 指数 2.87 pct。医药生物行业三级子行业中，生物制品（36.39%）、中药（13.81%）、医疗器械（13.19%）涨幅居前，医药商业（6.20%）、化学原料药（6.32%）、化学制剂（8.72%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（144.38%）、正川股份（142.99%）、金达威（125.81%）；月跌幅榜前 3 位为同济堂（-39.57%）、通化东宝（-21.34%）、奥翔药业（-16.92%）。

2）行业配置方面，我们继续看好消费逐渐复苏的医疗服务企业、防疫需求旺盛的医疗器械领域、受益于海外供给收缩的血制品领域、以及行业高景气度持续的医药外包优质企业和特色原料药企业，个股方面，建议关注：美年健康（002044）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、基蛋生物（603387）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、迈克生物（300463）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、普洛药业（000739）等。

3）估值方面，截至 7 月 31 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 60.05 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 105.36%。

2. 公司动态

健康元（600380）：公司的吸入用布地奈德混悬液收到国家药品监督管理局

核准签发的《药品注册证书》。

中国生物制药（1177）：本集团开发的治疗急性髓系白血病（「AML」）药物「注射用盐酸伊达比星」已获得中华人民共和国国家药品监督管理局颁发药品注册证书，且视同通过仿製药质量和疗效一致性评价。

科伦药业（002422）：公司于近日获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“盐酸伐地那非片”和“奥氮平片”的《药品注册证书》。

富祥药业（300497）：公司取得《关于景德镇富祥生命科技有限公司富祥生物医药项目（一期）环境影响报告书的批复》，该批复同意景德镇富祥在景德镇市高新区发电厂南侧建设年产 1600 吨高效培南类原料药和中间体项目、1500 吨青霉素类原料药和中间体项目、一亿片口服制剂。

达安基因（002030）：发布 2020H1 业绩快报，与 2019 年同期相比，营业总收入增长 312.90%，营业利润增长 1082.54%，利润总额增长 1076.30%，归属于上市公司股东的净利润增长 1159.13%，基本每股收益增长 1158.84%

3. 行业动态

据外媒报道，Moderna 拟定公司在研新冠疫苗在美国售价为 25-30 美元/剂。该疫苗将分两剂给药，这意味每人每期疗程将要花费至少 50 美元。另外，全球疫苗和免疫联盟（GAVI）拟将可能的新冠疫苗的定价区间上限定在 40 美元水平。

7 月 23 日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2020 年下半年重点工作任务》，其中提到了加强公共卫生体系建设、深入实施健康中国行动、深化公立医院综合改革、健全药品供应保障体系。（国务院办公厅）

7 月 15-16 日，国家医疗保障局有关司室召开座谈会，就生物制品（含胰岛素）和中成药集中采购工作听取专家意见和建议，研究完善相关领域采购政策，推

进采购方式改革。（国家医保局）

7 月 15 日，上海市卫健委、中医药管理局发布《上海市深化医改重点行动计划（2020-2022 年）》，文件提到要对耗材管理、集中采购等方面进行规划，鼓励和规范第三方参与到集中采购，防止垄断，形成公平竞争的行业规范，未中标的产品也将纳入采购。（上海市卫健委、中医药管理局）

国家药监局发文表示将进一步统一对强制性行业标准的认识，切实推进医疗器械强制性行业标准规范、有效实施。其中提到了 PGT-A 试剂盒属于Ⅲ类医疗器械，按照国家医疗器械相关法律强制性规定，任何医疗机构在开展临床应用项目时，均应当使用有注册证的医疗器械，产品开发依托的平台也必须获得三类医疗器械注册证。(国家药监局）

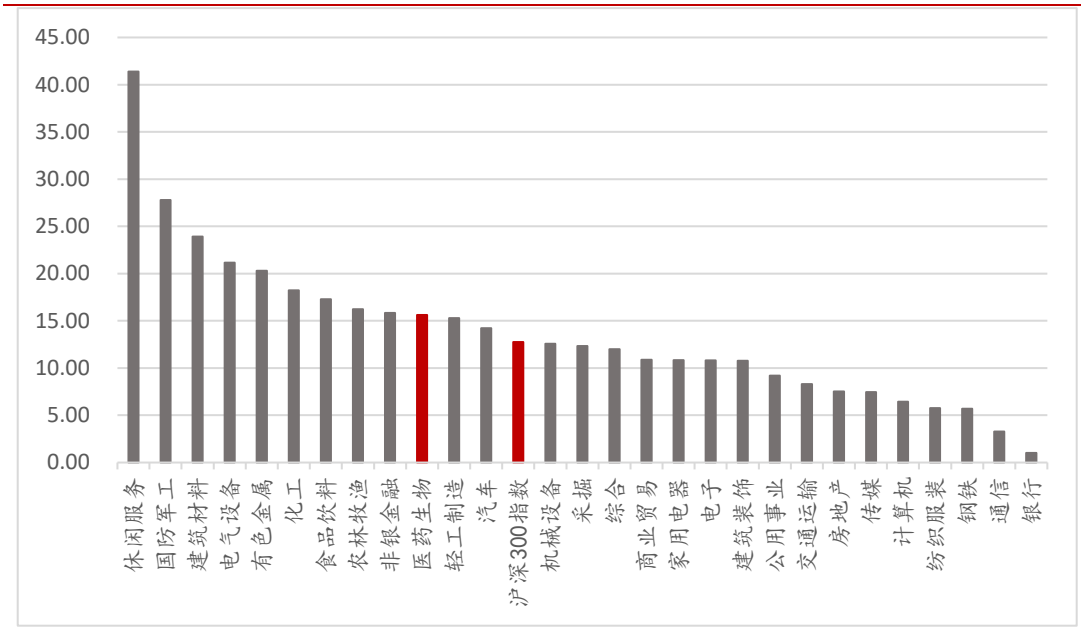
CDE 发布《药物临床试验登记与信息公示管理规范（试行）》通告。（国家药品监督管理局药品审评中心）

三、医药生物行业市场表现

1. 医药生物行业表现比较

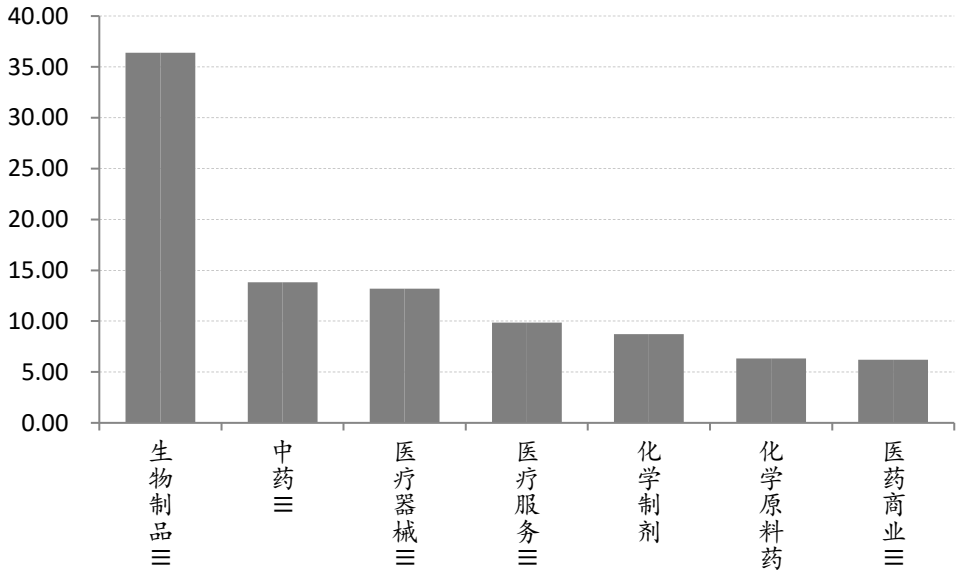
7 月医药板块上涨 15.62%，跑赢沪深 300 指数 2.87 pct。医药生物行业三级子行业中，生物制品（36.39%）、中药（13.81%）、医疗器械（13.19%）涨幅居前，医药商业（6.20%）、化学原料药（6.32%）、化学制剂（8.72%）涨幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为西藏药业（144.38%）、正川股份（142.99%）、金达威（125.81%）；月跌幅榜前 3 位为同济堂（-39.57%）、通化东宝（-21.34%）、奥翔药业（-16.92%）。

图 1：一级行业 7 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业 7 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十

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(%)

600211.SH	西藏药业	144.38%	600090.SH	同济堂	-37.59%
603976.SH	正川股份	142.99%	600867.SH	通化东宝	-21.34%
002626.SZ	金达威	125.81%	603229.SH	奥翔药业	-16.92%
300238.SZ	冠昊生物	95.96%	002581.SZ	未名医药	-16.59%
300122.SZ	智飞生物	85.72%	300633.SZ	开立医疗	-15.85%
600196.SH	复星医药	85.13%	603520.SH	司太立	-14.37%
002287.SZ	奇正藏药	84.12%	002727.SZ	一心堂	-13.93%
000411.SZ	英特集团	82.82%	300463.SZ	迈克生物	-12.85%
300086.SZ	康芝药业	80.49%	002901.SZ	大博医疗	-11.73%
603301.SH	振德医疗	74.98%	002219.SZ	恒康医疗	-10.87%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 医药生物行业估值跟踪

估值方面，截至 7 月 31 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 60.05 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 105.36%。

图 3：医药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



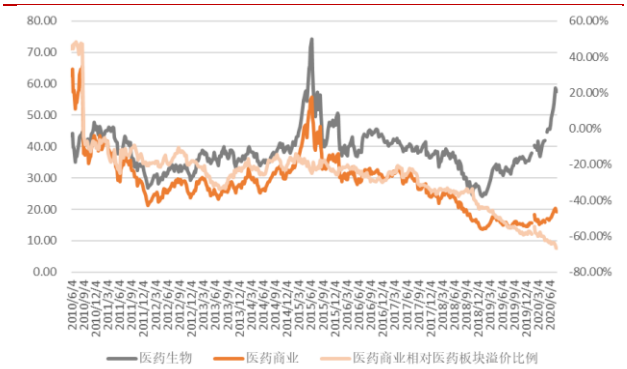
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）

图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）

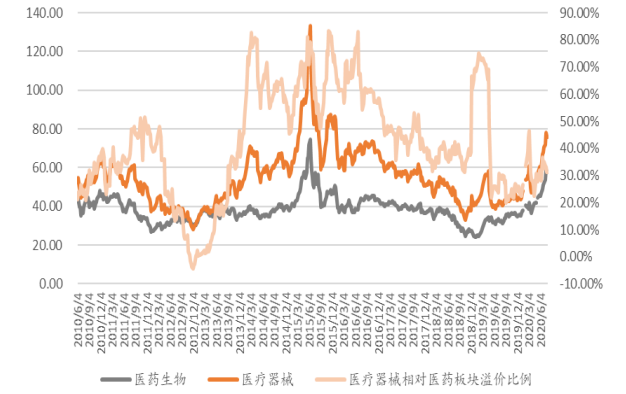


资料来源：Wind，川财证券研究所



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



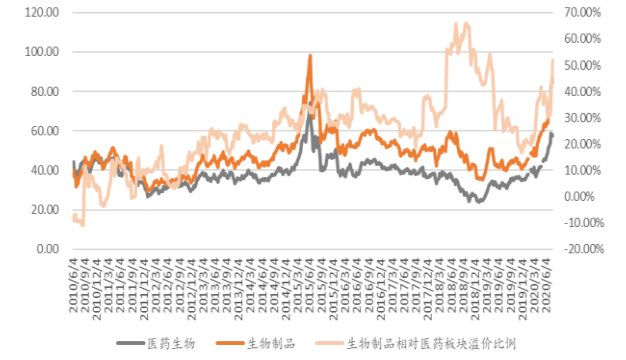
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：中药行业估值变化趋势图（PE,TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

3. 沪深港通资金持仓情况汇总

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.7.1-2020.7.31）

	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	福安药业	3.84%	泰格医药	-2.35%	泰格医药	22.38%
2	康辰药业	3.13%	金达威	-2.02%	迪安诊断	16.84%
3	艾德生物	3.10%	华大基因	-1.84%	云南白药	15.95%
4	大博医疗	2.38%	一心堂	-1.79%	大博医疗	12.72%
5	华森制药	2.29%	卫光生物	-1.54%	迈瑞医疗	12.69%
6	奥赛康	1.81%	迪安诊断	-1.47%	金域医学	12.55%
7	新华制药	1.76%	蓝帆医疗	-1.29%	药明康德	12.14%
8	万孚生物	1.68%	润达医疗	-1.28%	益丰药房	11.69%
9	天宇股份	1.60%	三诺生物	-1.25%	恒瑞医药	11.52%
10	鱼跃医疗	1.56%	新诺威	-1.15%	爱尔眼科	9.50%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、主要原料药价格汇总

1. 维生素类价格汇总

表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 8 月 3 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	60.00	-2.5	-4.00%	-5.0	-7.69%	10.00	20.00%
维生素 B2	105.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-2.50	-2.33%
维生素 B5	75.00	-10.00	-11.76%	-25.00	-25.00%	-275.00	-78.57%
维生素 A	390.00	0.0	0.00%	-20.00	-4.88%	5.00	1.30%
维生素 B1	157.50	-2.50	-1.56%	-5.00	-3.08%	-32.50	-17.11%
维生素 K3	85.00	0.0	0.00%	-1.00	-1.16%	-15.00	-15.00%
维生素 D3	150.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-85.00	-36.17%
维生素 B3	51.00	-1.5	-2.86%	-1.50	-2.86%	3.00	6.25%
维生素 C	27.50	-1.50	-5.17%	-1.50	-5.17%	1.50	5.77%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 抗感染药价格汇总

表格 4. 抗感染药价格汇总

品种	6 月份报价（元/千克）	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	77.50	-7.5	-8.82%	17.5	29.17%
6-APA	197.50（20 年 7 月报价）	1.25	0.64%	44.50	29.08%
7-ACA	445.00	-5.00	-1.11%	15.00	3.49%
7-ADCA	465.00（19 年 4 月报价）	0.00	0.00%	-35.00	-7.00%
4-AA	1,700.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%
硫氰酸红霉素	390.00	35.00	9.86%	-10.00	-2.50%

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399