

2021年11月23日

**医药生物行业双周报 (2021.11.08-2021.11.21)**

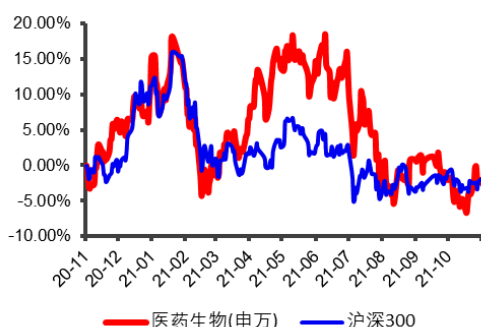
医药生物

行业评级：增持

**市场表现**

指数/板块	两周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SW 医药生物	3.09	-7.95
沪深 300	0.99	-6.16

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

**指数表现 (最近一年)**


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏

执业证书编号：S1050517060001

电话：021-54967706

邮箱：duyh@cfsc.com.cn

分析师：陈成

执业证书编号：S1050520080001

电话：021-54967650

邮箱：chencheng@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(8621) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>
**投资要点：**
**● 行情回顾：**

11.08-11.21 期间，医药生物板块涨幅为 3.09%，在所有板块中位列第十四位，跑赢沪深 300 指数 2.10 个百分点；年初至今，医药生物板块涨幅为-7.95%，跑输沪深 300 指数 1.79 个百分点。从子板块看，11.08-11.21 期间，化学制药、生物制品和中药涨跌幅分别为 5.63%、3.97%和 3.75%，跑赢整体板块；医疗器械、医疗服务和医药商业涨跌幅分别为 1.30%、1.22%和-1.22%，跑输整体板块。从年初来看，中药和医疗服务涨跌幅分别为 12.15%和-1.51%，跑赢整体板块；化学制药、医疗器械、生物制品和医药商业涨跌幅分别为-10.85%、-12.25%、-14.11%和-24.16%，跑输整体板块。

**● 行业要闻：**

11月9日，国家发展改革委、工业和信息化部发布关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知；11月11日，2021年国家医保谈判结束；11月15日，国家卫健委发布《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》公开征求意见稿；11月19日，国家医保局发布《基本医疗保险医用耗材支付管理暂行办法（征求意见稿）》《医保医用耗材“医保通用名”命名规范（征求意见稿）》；11月19日，CDE发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》。

**● 投资建议：**

11月19日，CDE新政《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》正式发布；今年7月2号，CDE发布关于此项指导原则的征求意见稿，引发了创新药行业的极大关注。

11月10日，CDE发布了《中国新药注册临床试验现状年度报

告（2020年）》，对2020年中国注册临床试验进行全面汇总分析，报告中指出，中国新药临床试验的数量和药物品种的数量相较以往都大幅增加，同时1类新药占比较高，但药物靶点和适应症领域分布较为集中，显示我国药物临床试验迅速发展的同时存在临床试验同质化的问题；临床试验效率等分析结果显示我国临床试验存在获批后的实施效率不高、儿科药物临床试验占比较低、临床试验地域分布不均匀等挑战。登记临床试验的药物品种前10位靶点分别为PD-1、CYP51A1、VEGFR、PD-L1等，且品种数量分别多达75项、53项、50项、43项；前10位靶点中有9个靶点的药物适应症领域集中在同一适应症领域，其中7个靶点的药物品种的适应症超过90%的占比集中在抗肿瘤领域。2015年以来，我国创新药逐步进入快速发展阶段，但也随之产生了同质化严重、靶点扎堆、缺乏源头创新等问题。随着CDE新政的落地，创新药的研发门槛得以提高，药物研发同质化的资源浪费现象将得到改善，国内创新药将有望逐步摆脱me-too格局，走向创新升级。

近两周，大盘呈震荡走势，医药生物板块跑赢大盘指数。近期医药行业政策频出，2021年医保谈判已正式结束，结果将于11月底公布，预计可能好于市场预期。建议关注基本面稳健、估值相对合理的优质标的，建议关注个股：华兰生物、智飞生物、片仔癀、恒瑞医药、贝达药业、丽珠集团、万孚生物、艾德生物、凯莱英、药石科技、欧普康视、大参林等。

- **风险提示：**政策风险、业绩风险、事件风险。

## 目录

1. 行情回顾 .....	4
1.1 医药生物行情回顾 .....	4
1.2 医药生物子板块行情回顾 .....	5
1.3 医药生物板块估值 .....	6
1.4 医药生物板块个股表现 .....	7
2. 行业要闻 .....	7
3. 投资建议 .....	9
4. 风险提示 .....	9

## 图表目录

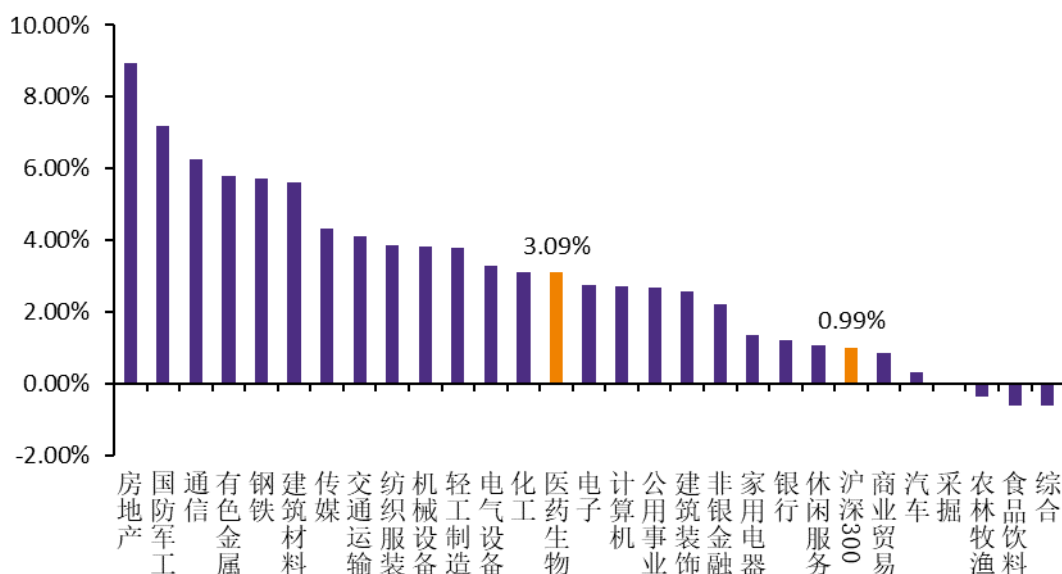
图表 1: 11.08-11.21 申万一级行业涨跌幅.....	4
图表 2: 年初至今申万一级行业涨跌幅.....	4
图表 3: 10.25-11.07 期间申万医药生物子板块涨跌幅.....	5
图表 4: 年初至今申万医药生物子板块涨跌幅.....	5
图表 5: 申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值） .....	6
图表 6: 医药生物板块估值水平及相对估值溢价情况（整体法/TTM/剔除负值） .....	6
图表 7: 申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值） .....	7
图表 8: 11.08-11.21 申万医药生物板块涨幅榜 (%) .....	7
图表 9: 11.08-11.21 申万医药生物板块跌幅榜 (%) .....	7

# 1. 行情回顾

## 1.1 医药生物行情回顾

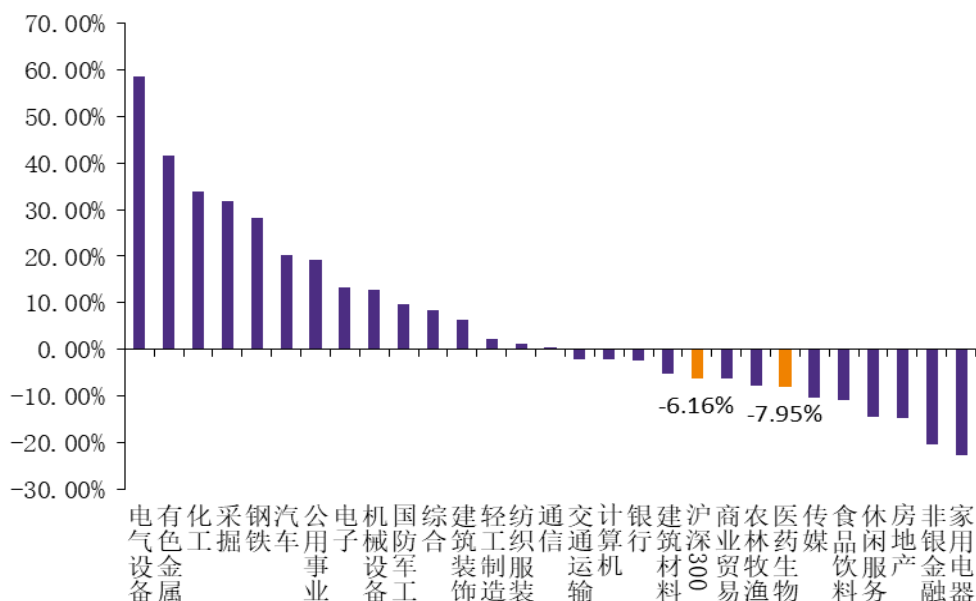
11.08-11.21 期间，医药生物板块涨幅为 3.09%，在所有板块中位列第十四位，跑赢沪深 300 指数 2.10 个百分点；年初至今，医药生物板块涨幅为-7.95%，跑输沪深 300 指数 1.79 个百分点。

图表 1：11.08-11.21 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：年初至今申万一级行业涨跌幅



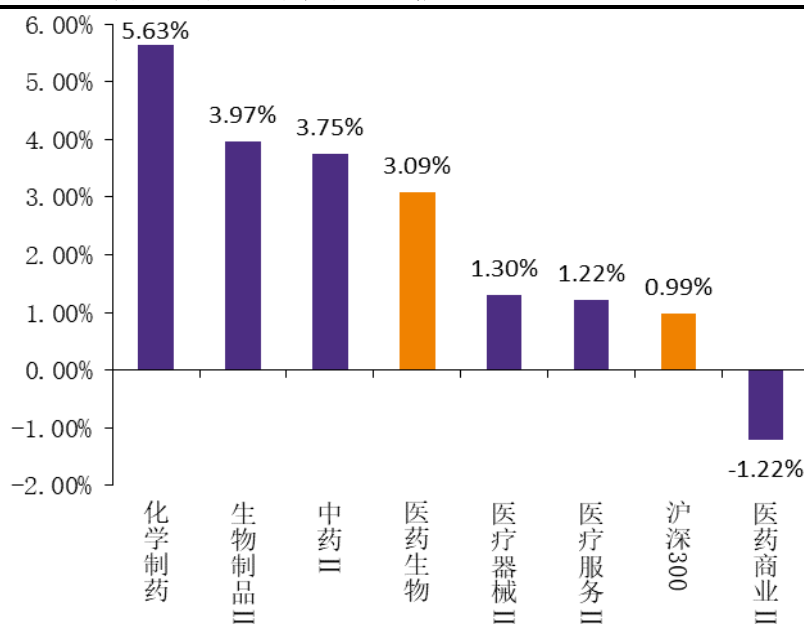
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 1.2 医药生物子板块行情回顾

从子板块看，11.08-11.21 期间，化学制药、生物制品和中药涨跌幅分别为 5.63%、3.97%和 3.75%，跑赢整体板块；医疗器械、医疗服务和医药商业涨跌幅分别为 1.30%、1.22%和-1.22%，跑输整体板块。

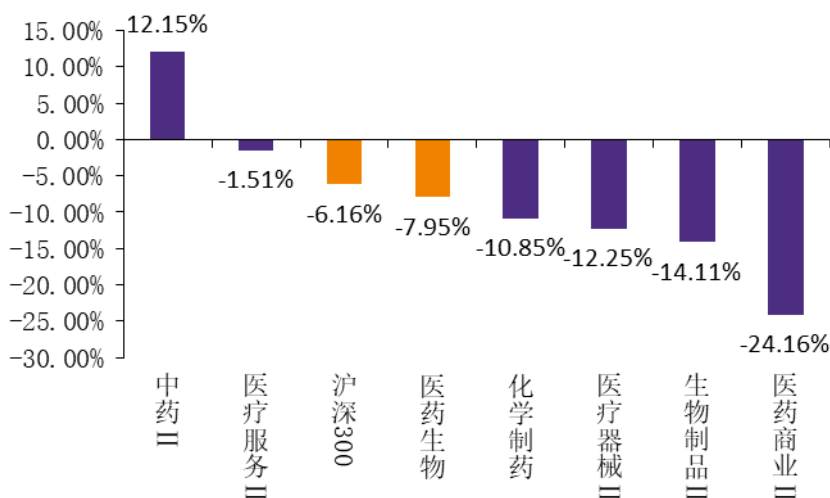
从年初来看，中药和医疗服务涨跌幅分别为 12.15%和-1.51%，跑赢整体板块；化学制药、医疗器械、生物制品和医药商业涨跌幅分别为-10.85%、-12.25%、-14.11%和-24.16%，跑输整体板块。

图表 3：10.25-11.07 期间申万医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：年初至今申万医药生物子板块涨跌幅

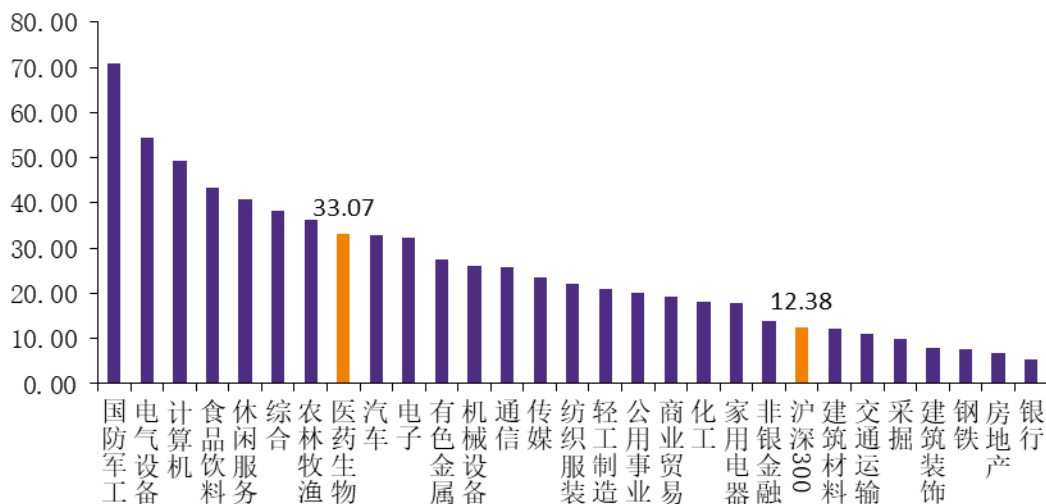


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

### 1.3 医药生物板块估值

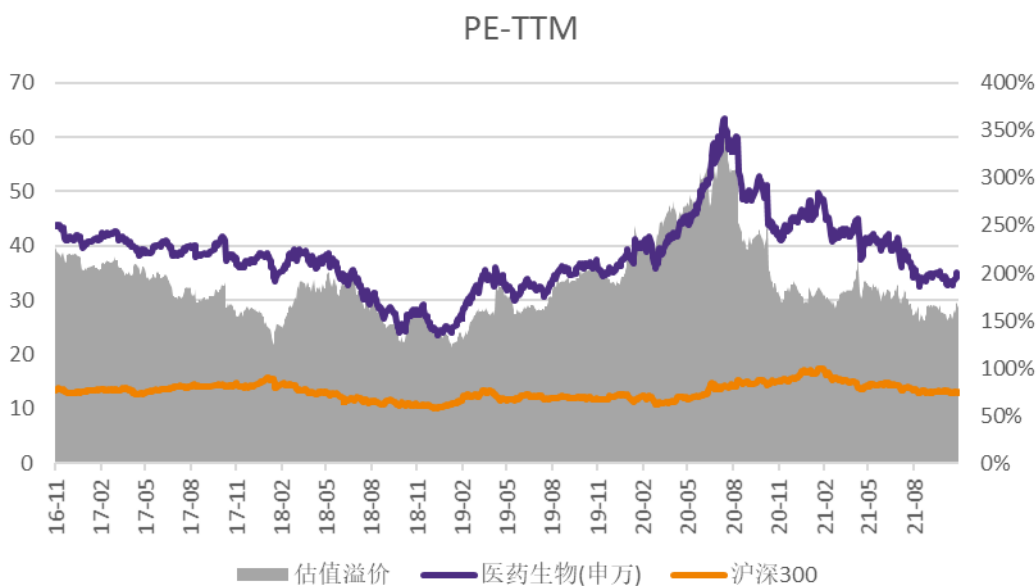
从估值来看，截至 11 月 19 日，医药生物板块估值为 33.07X，在所有板块中排名第八位，相对沪深 300 溢价率约为 167%，处于历史中低位。其中医疗服务板块估值最高，达 73.83X；化学制药板块估值相对较高，为 36.45X；生物制品、中药、医疗器械和医药商业板块估值相对较低，分别为 31.51X、29.36X、28.19X 和 14.80X。

图表 5：申万一级行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



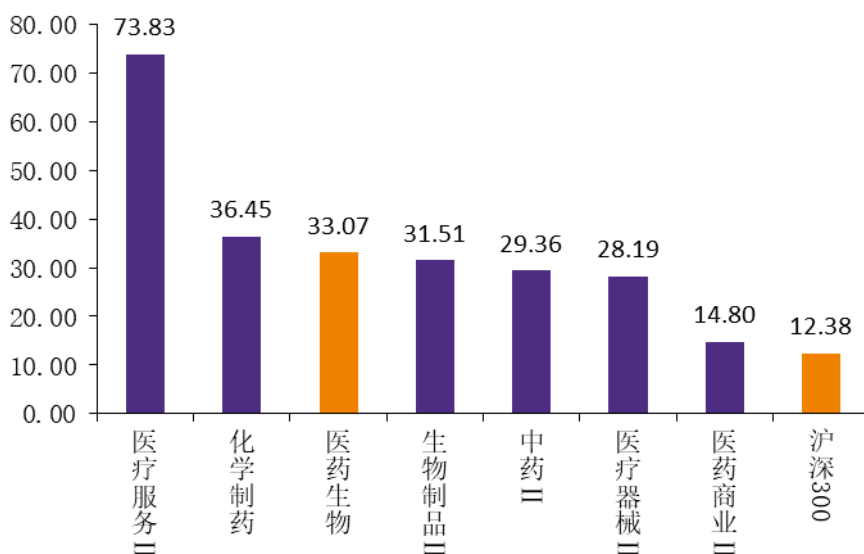
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：医药生物板块估值水平及相对估值溢价情况（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7：申万医药生物子行业估值水平（整体法/TTM/剔除负值）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 1.4 医药生物板块个股表现

- 11.08-11.21 期间，板块 404 只个股中，有 331 只个股上涨，70 只个股下跌。
- 11.08-11.21 期间，涨幅榜：拓新药业、九安医疗、翰宇药业、舒泰神、奥翔药业等。
- 11.08-11.21 期间，跌幅榜：中关村、昊海生科、国际医学、大参林、延安必康等。

图表 8：11.08-11.21 申万医药生物板块涨幅榜(%)

证券代码	证券简称	区间涨跌幅
301089.SZ	拓新药业	138.2
002432.SZ	九安医疗	82.7
300199.SZ	翰宇药业	56.2
300204.SZ	舒泰神	35.3
603229.SH	奥翔药业	33.6
600721.SH	*ST百花	31.4
688356.SH	键凯科技	26.6
300404.SZ	博济医药	24.0
600055.SH	万东医疗	23.3
600896.SH	*ST海医	22.5
301075.SZ	多瑞医药	22.0
300142.SZ	沃森生物	21.1
300702.SZ	天宇股份	21.1
300298.SZ	三诺生物	20.6
603811.SH	诚意药业	20.2

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 9：11.08-11.21 申万医药生物板块跌幅榜(%)

证券代码	证券简称	区间涨跌幅
000931.SZ	中关村	-12.4
688366.SH	昊海生科	-10.8
000516.SZ	国际医学	-10.8
603233.SH	大参林	-8.8
002411.SZ	延安必康	-8.4
002007.SZ	华兰生物	-6.5
603883.SH	老百姓	-6.2
603939.SH	益丰药房	-6.0
300497.SZ	富祥药业	-5.8
000403.SZ	派林生物	-5.5
002932.SZ	明德生物	-5.3
300760.SZ	迈瑞医疗	-5.2
688399.SH	硕世生物	-5.0
000650.SZ	仁和药业	-5.0
688222.SH	成都先导	-4.6

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2. 行业要闻

## 国家发展改革委、工业和信息化部发布关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知

11月9日，为加快新形势下原料药产业高质量发展步伐，推动提升医药产业核心竞争力，国家发展改革委、工业和信息化部发布关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知。通知中指出，要坚持创新引领、绿色低碳、科学布局和开放发展的基本原则，到2025年，开发一批高附加值高成长性品种，突破一批绿色低碳技术装备，培育一批有国际竞争力的领军企业，打造一批有全球影响力的产业集聚区和生产基地，原料药产业创新发展和先进制造水平大幅提升，绿色低碳发展能力明显提高，供给体系韧性显著增强，为医药产业发展提供坚强支撑，为国际竞争合作锻造特色长板。主要任务包括：推动生产技术创新升级、推动产业绿色低碳转型、推动产业结构优化调整、推动产业集中集聚发展、推动重大装备攻关突破、推动关联产业分工协作、推动产业标准体系建设、推动产业高水平开放合作。（资料来源：国家发改委）

## 2021年国家医保谈判结束，结果预计11月底公布

11月11日，为期三天的2021年医保目录准入谈判工作的第四阶段（谈判阶段）宣告结束，谈判结果预计于11月底公布。《2021年国家医保药品目录调整工作方案》中提到，如进展顺利，本次目录调整工作将于今年年底前完成，力争明年1月开始落地执行。（资料来源：腾讯新闻）

## 国家卫健委发布《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》公开征求意见公告

11月15日，国家卫健委发布《国家基本药物目录管理办法（修订草案）》公开征求意见公告。草案中指出，国家基本药物包括化学药品和生物制品目录、中药目录和儿童药品目录等，其中基药范围中新增加了“儿童药品”。根据草案，纳入国家基药目录中的药品，应当是经国家药品监管部门批准，并取得药品注册证书或批准文号的药品，以及按国家标准炮制的中药饮片。除急（抢）救用药外，独家生产品种纳入国家基本药物目录应当经过单独论证。国家基本药物目录坚持定期评估、动态管理，调整周期原则上不超过3年。必要时，经国家基本药物工作委员会审核同意，可适时组织调整。（资料来源：国家卫健委）

## 国家医保局发布《基本医疗保险医用耗材支付管理暂行办法（征求意见稿）》

11月19日，国家医保局发布《基本医疗保险医用耗材支付管理暂行办法（征求意见稿）》《医保医用耗材“医保通用名”命名规范（征求意见稿）》。意见稿中指出，国



家基本医用耗材支付实行医保通用名管理。在依照国务院医疗保障行政部门医用耗材编码规则进行分类的基础上，按照以学科、用途、功能为核心，兼顾材质和特征，充分考虑不同学科分类的差异性，依据功能和效果相近、支付标准管理趋同的原则，将具有医保耗材编码的耗材进行分类合并，形成医保通用名。医用耗材医保支付实行准入管理，由各级医疗保障行政部门和经办机构按职责分工实施。医保医用耗材的具体支付方式原则上由省级医疗保障行政部门或统筹地区确定。鼓励各地将目录内医用耗材纳入按病种分值付费、按疾病诊断相关分组付费等打包支付范围。（资料来源：国家医保局）

### CDE 发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》

11月19日，CDE发布《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》。原则中明确药物研发应以患者需求为核心，以临床价值为导向。在对照药物的选择上，既要关注临床试验中受试者权益的保障，还要关注药物上市后，广大患者群体权益的保障。当选择阳性药作为对照时，应该关注阳性对照药是否反映和代表了临床实践中目标患者的最佳治疗选择；当计划选择安慰剂或最佳支持治疗(best support care, BSC)作为对照药时，则应该确定该适应症在临床中确无标准治疗；当有BSC时，则应优选BSC作为对照，而非安慰剂。（资料来源：国家药监局药审中心）

## 3. 投资建议

11月19日，CDE新政《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》正式发布；今年7月2号，CDE发布关于此项指导原则的征求意见稿，引发了创新药行业的极大关注。11月10日，CDE发布了《中国新药注册临床试验现状年度报告（2020年）》，对2020年中国注册临床试验进行全面汇总分析；报告中指出，中国新药临床试验的数量和药物品种的数量相较以往都大幅增加，同时1类新药占比较高，但药物靶点和适应症领域分布较为集中，显示我国药物临床试验迅速发展的同时存在临床试验同质化的问题；临床试验效率等分析结果显示我国临床试验存在获批后的实施效率不高、儿科药物临床试验占比较低、临床试验地域分布不均匀等挑战。登记临床试验的药物品种前10位靶点分别为PD-1、CYP51A1、VEGFR、PD-L1等，且品种数量分别多达75项、53项、50项、43项；前10位靶点中有9个靶点的药物适应症领域集中在同一适应症领域，其中7个靶点的药物品种的适应症超过90%的占比集中在抗肿瘤领域。2015年以来，我国创新药逐步进入快速发展阶段，但也随之产生了同质化严重、靶点扎堆、缺乏源头创新等问题。随着CDE新政的落地，创新药的研发门槛得以提高，药

物研发同质化的资源浪费现象将得到改善，国内创新药将有望逐步摆脱 me-too 格局，走向创新升级。

近两周，大盘呈震荡走势，医药生物板块跑赢大盘指数。近期医药行业政策频出，2021 年医保谈判已正式结束，结果将于 11 月底公布，预计可能好于市场预期。建议关注基本面稳健、估值相对合理的优质标的，建议关注个股：华兰生物、智飞生物、片仔癀、恒瑞医药、贝达药业、丽珠集团、万孚生物、艾德生物、凯莱英、药石科技、欧普康视、大参林等。

## 4. 风险提示

- 政策风险：医药行业政策推进具有不确定性，行业整体受政策变动影响较大；
- 业绩风险：医药上市公司业绩不及预期，公司外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期；
- 事件风险：行业突发事件造成市场动荡，影响板块整体走势。



## 分析师简介

杜永宏：华鑫证券分析师，2017年6月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

陈成：华鑫证券分析师，2018年7月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>