

医药生物

一周强势后医药企稳了么？关键时期医药多维度大梳理

一、本周回顾与周专题：

本周申万医药指数上涨4.85%，涨跌幅位列全行业第3，跑赢沪深300指数，跑赢创业板指数。本周周专题，我们梳理了近一年推出股权激励、员工持股计划、回购方案的企业，同时梳理了中药新方向、上游自主可控、新冠治疗药及其产业链相关标的。在医药一周强势相对企稳之后，多维度梳理寻求未来布局机会。

二、近期复盘：

本周表现：医药指数表现亮眼。CXO集体表现引领反弹，新冠治疗药供应链部分个股引领涨幅榜，核心资产集体走稳。**原因分析：**第一，从事件催化角度，辉瑞新冠药在中国获批和博腾拿到新冠超级大订单两个事情影响很大，首先让连续下跌的CXO企稳反弹，进而稳住了医药赛道股的走势，更进一步带动了一小波医药的参与情绪。另外，香港疫情的持续爆发对于医药板块也是一个加成影响。第二，从市场交易角度，创业板近一周也处于反弹过程中，大环境比较配合，医药经过连续杀跌本来也需要超跌反弹，并且估值高和持仓集中度高的双高问题得到了很大的释放，医药参与意愿加强。第三，从基本面认知角度，其实当下医药的情况就是行业真实情况、叠加政策扰动后的认知预期情况，现在应该处于相对充分的过度负面认知担忧阶段。**当下展望：**医药跌的核心原因牛市后双高消化“估值高”和“筹码集中度高”，其实在经历了2021半年的下跌和2022年1月的急跌，“估值高”的问题已经得到了很大的缓解，“筹码集中度高”也在逐步缓解。对板块和细分领域的担忧已经充分被讨论。当前对医药指数没必要再悲观，向下风险相对可控，但仍以个股行情为主，这个时候估值和业绩是对抗情绪担忧最好的利器，我们提示短期重视业绩确定、常识性估值认知超跌标的。

三、板块观点：

1、从几年维度思考：过去4-5年是医药牛市，投资更重视“选好主赛道公司的头部公司后享受估值扩张”，2021年下半年到2022年就是医药牛市离去的过程，更重视“估值消化状态下的个股性价比”。面对医药短期弱势，我们把眼光拉长了看，医药行业长期增长的本质是什么？是医药刚需的长期拉动，是健康消费升级的长期拉动，并且当下的需求满足度和渗透率极低，但是因为大家对于支付端变革政策的担忧，大家忽略了这个本质，支付端政策不会是一个刚性行业的长逻辑限制，最多算中短期干扰项。中长期看，我们是乐观的。GDP处于增速下行阶段，经济结构持续调整，而我国医药产业又处于成长早期阶段，存在逆向剪刀差，比较优势是强化的。七普人口数据出炉，我国人口结构正在发生巨变，未来因为巨大人口红利带动的很多行业发展逻辑都将面临巨变，市场会越来越关注并去寻找增量属性比较优势行业，逻辑周期够长并且确定性够强的行业排在最前列的非医药莫属（老龄化加剧刚需医药扩容、健康消费升级加剧消费医药渗透率提升），长期值得乐观。长期的4+X战略思路是不变的：医药科技升级、医药消费升级、医药制造升级、医药模式升级等。

2、中短期来看：医药已经进入中长期的布局区间，中短期仍然是自下而上，更重“业绩估值筹码”三因素。医药调整到现在，“双高问题”得到了一定消化，虽然有很多资产短期估值难言极度便宜且短期担忧难以证伪，但从中长期来看已经进入到了配置区间。而从中短期来看，其实没有系统性的解决方案，最近整个市场筹码结构又出现了问题，我们的思路仍然是自下而上选择个股，总结下来有三点：**1）选择具备“基本面常识性估值超跌折价”的个股**，换句话说，就是跌到了非理性估值区间的二阶导。**2）选择“内需政策免疫”、“外需偏刚性”细分领域**，这个是考虑到当下地缘政治环境和医药政策环境的综合的豁然影响，尤其是情绪上的影响。如成人二类疫苗、自主可控、国内新冠治疗药产业链、中药、康复、CDMO等。**3）因阶段性交易混沌度高，抄底时要充分考虑筹码因素。**

3、配置思路：

***消费升级：**（1）疫苗：智飞生物、万泰生物、康华生物；（2）精选中药：太极集团、以岭药业、佐力药业、健民集团、寿仙谷、步长制药、新天药业、同仁堂、康恩贝、片仔癀；（3）康复：三星医疗等；

***制造升级：**（1）生物医药上游（东富龙、楚天科技、聚光科技等）；（2）差异化CDMO（博腾股份、凯莱英、九洲药业、药明康德、康龙化成）；（3）API系统性升级（司太立）；（4）注射剂出口（健友股份、普利制药）。

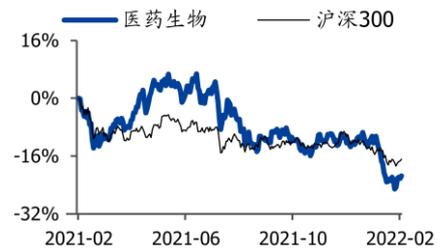
***创新升级：**（1）新冠小分子&创新国际化（君实生物）；（2）CGT（博腾股份、诺思兰德、泰林生物）；（3）核药（东诚药业）。

***其他长期跟踪看好标的：**迈瑞医疗、爱尔眼科、恒瑞医药、云南白药、兴齐眼药、昊海生科、信邦制药、国际医学、羚锐制药、诚益通、济川药业、健麾信息、诺禾致源、博瑞医药、丽珠集团、昭衍新药、美迪西、药石科技、长春高新、海思科、盈康生命、派林生物、康泰生物、欧林生物、通策医疗、安科生物、爱博医疗、前沿生物、天智航、南新制药、奥精医疗、伟思医疗、康希诺、艾德生物、英科医疗、金城医学、安图生物、科伦药业、贝达药业、信达泰、恩华药业、中国生物制药、我武生物、乐普医疗、九州通、益丰药房、老百姓、大参林、一心堂、健康元、浩特生物、康德莱等。

风险提示：1）负向政策持续超预期；2）行业增速不及预期；3）假设或测算可能存在误差。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

研究助理 杨芳

执业证书编号：S0680121040024

邮箱：yangfang@gszq.com

相关研究

- 《医药生物：创新药周报：罗氏、默克再谱新篇，研发进展日新月异》2022-02-13
- 《医药生物：香港疫情爆发&辉瑞新冠药国内获批&博腾大订单，提示了什么？》2022-02-13
- 《医药生物：医药工业“十四五”规划说了什么？兼看调整后的医药资产大梳理》2022-02-06

内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1、医药核心观点 | 3 |
| 1.1 周观点 | 3 |
| 1.2 投资策略及思考 | 5 |
| 1.3 一周强势后医药企稳了么？关键时期医药多维度大梳理 | 7 |
| 1.3.1 推出股权激励/员工持股计划/回购计划的生物医药公司大梳理 | 7 |
| 1.3.2 中药投资新方向及标的梳理 | 14 |
| 1.3.3 解决生物医药“卡脖子”是刚需，上游自主可控标的梳理 | 15 |
| 1.3.4 “原研+仿制”如火如荼，新冠治疗药及其供应链标的梳理 | 16 |
| 1.4 医药调整后存在哪些机会？ | 17 |
| 2、本周行业重点事件&政策回顾 | 24 |
| 3、行情回顾与医药热度跟踪 | 26 |
| 3.1 医药行业行情回顾 | 26 |
| 3.2 医药行业热度追踪 | 29 |
| 3.3 医药板块个股行情回顾 | 32 |
| 4、医药行业 4+X 研究框架下特色上市公司估值增速更新 | 33 |
| 5、风险提示 | 42 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 2021.01-2022.02 生物医药企业股权激励方案一览 | 7 |
| 图表 2: 2021.01-2022.02 生物医药企业员工持股计划一览 | 12 |
| 图表 3: 2021.01-2022.02 生物医药企业股票回购方案一览 | 12 |
| 图表 4: 中药投资新方向及标的梳理 | 14 |
| 图表 5: 解决卡脖子问题的自主可控生物医药标的一览 | 15 |
| 图表 6: 新冠治疗药及其供应链梳理 | 16 |
| 图表 7: 4+X 医药资产梳理（盈利预测为 wind 一致预期，截止 2022 年 2 月 18 日） | 17 |
| 图表 6: 本周申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比 | 26 |
| 图表 7: 2022 年以来申万医药指数 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比(%) | 26 |
| 图表 8: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（周对比，%） | 27 |
| 图表 9: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（2022 年初至今，%） | 28 |
| 图表 10: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图（%） | 29 |
| 图表 11: 申万医药各子行业 2022 年初至今涨跌幅变化图（%） | 29 |
| 图表 12: 医药行业估值溢价率（申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行） | 30 |
| 图表 13: 2013 年以来申万医药行业成交额以及在中占比的走势变化 | 30 |
| 图表 14: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股 | 32 |
| 图表 15: 国盛医药 4+X 研究框架下的特色上市公司估值业绩情况 | 33 |

1、医药核心观点

1.1 周观点

本周回顾与周专题:

本周申万医药指数上涨 4.85%，涨跌幅位列全行业第 3，跑赢沪深 300 指数，跑赢创业板指数。本周周专题，我们梳理了近一年推出股权激励、员工持股、回购、中药新方向、上游自主可控、新冠治疗药及其产业链相关标的，在医药一周强势相对企稳之后，多维度梳理寻求未来布局机会。

近期复盘:

本周表现: 医药指数表现亮眼。CXO 集体表现引领反弹，新冠治疗药供应链部分个股引领涨幅榜，核心资产集体走稳。**原因分析:** 第一，从事件催化角度，辉瑞新冠药在中国获批和博腾拿到新冠超级大订单两个事情影响很大，首先让连续下跌的 CXO 企稳反弹，进而稳住了医药赛道股的走势，更进一步带动了一小波医药的参与情绪。另外，香港疫情的持续爆发对于医药板块也是一个加成影响。第二，从市场交易角度，创业板近一周也处于反弹过程中，大环境比较配合，医药经过连续杀跌本来也需要超跌反弹，并且估值高和持仓集中度高的双高问题得到了很大的释放，医药参与意愿加强。第三，从基本面认知角度，其实当下医药的情况就是行业真实情况、叠加政策扰动后的认知预期情况，现在应该处于相对充分的过度负面认知担忧阶段。**当下展望:** 医药跌的核心原因牛市后双高消化“估值高”和“筹码集中度高”，其实在经历了 2021 半年的下跌和 2022 年 1 月的急跌，“估值高”的问题已经得到了很大的缓解，“筹码集中度高”也在逐步缓解。对板块和细分领域的担忧已经充分被讨论。当前对医药指数没必要再悲观，向下风险相对可控，但仍以个股行情为主，这个时候估值和业绩是对抗情绪担忧最好的利器，我们提示短期重视业绩确定、常识性估值认知超跌标的。

板块观点:

1、从几年维度思考: 过去 4-5 年是医药牛市，投资更重视“选好主线赛道的头部公司后享受估值扩张”，2021 年下半年到 2022 年就是医药牛市离去的过程，更重视“估值消化状态下的个股性价比”。面对医药短期弱势，我们把眼光拉长了看，医药行业长期增长的本质是什么？是医药刚需的长期拉动，是健康消费升级的长期拉动，并且当下的需求满足度和渗透率极低，但是因为大家对于支付端变革政策的担忧，大家忽略了这个本质，支付端政策不会是一个刚性行业的长逻辑限制，最多算中短期干扰项。中长期看，我们是乐观的。GDP 处于增速下行阶段，经济结构持续调整，而我国医药产业又处于成长早期阶段，存在逆向剪刀差，比较优势是强化的。七普人口数据出炉，我国人口结构正在发生巨变，未来因为巨大人口红利带动的很多行业发展逻辑都将面临巨变，市场会越来越关注并去寻找增量属性比较优势行业，逻辑周期够长并且确定性够强的行业排在最前列的非医药莫属（老龄化加剧刚需医药扩容、健康消费升级加剧消费医药渗透率提升），长期值得乐观。长期的 4+X 战略思路是不变的：医药科技升级、医药消费升级、医药制造升级、医药模式升级等。

2、中短期来看: 医药已经进入中长期的布局区间，中短期仍然是自下而上，更重“业绩估值筹码”三因素。医药调整到现在，“双高问题”得到了一定消化，虽然有很多资产短期估值难言极度便宜且短期担忧难以证伪，但从中长期来看已经进入到配置区间。而从中短期来看，其实没有系统性的解决方案，最近整个市场筹码结构又出现了问题，我们的思路仍然是自下而上选择个股，总结下来有三点：**1) 选择具备“基本面常识性估值超跌折价”的个股**，换句话说，就是跌到了非理性估值区间的二阶导。**2) 选择“内需政策免疫”、“外需偏刚性”细分领域**，这个是考虑到当下地缘政治环境和医药政策环境的综合的豁然影响，尤其是情绪上的影响。如成人二类疫苗、自主可控、国内新冠治疗药产业链、中药、康复、CDMO 等。**3) 因阶段性交易混沌度高，抄底时要充分考虑筹码因素。**

3、配置思路:

- ***消费升级:** (1) 疫苗: 智飞生物、万泰生物、康华生物; (2) 精选中药: 太极集团、以岭药业、佐力药业、健民集团、寿仙谷、步长制药、新天药业、同仁堂、康恩贝、片仔癀; (3) 康复: 三星医疗等;
- ***制造升级:** (1) 生物医药上游 (东富龙、楚天科技、聚光科技等); (2) 差异化CDMO (博腾股份、凯莱英、九洲药业、药明康德、康龙化成); (3) API 系统性升级 (司太立); (4) 注射剂出口 (健友股份、普利制药)。
- ***创新升级:** (1) 新冠小分子&创新国际化 (君实生物); (2) CGT (博腾股份、诺思兰德、泰林生物); (3) 核药 (东诚药业)。
- ***其他长期跟踪看好标的:** 迈瑞医疗、爱尔眼科、恒瑞医药、云南白药、兴齐眼药、昊海生科、信邦制药、国际医学、羚锐制药、诚益通、济川药业、健麾信息、泰林生物、诺禾致源、博瑞医药、丽珠集团、昭衍新药、美迪西、药石科技、长春高新、海思科、盈康生命、派林生物、康泰生物、欧林生物、通策医疗、安科生物、爱博医疗、前沿生物、天智航、南新制药、奥精医疗、伟思医疗、康希诺、艾德生物、英科医疗、金域医学、安图生物、科伦药业、贝达药业、信立泰、恩华药业、中国生物制药、我武生物、乐普医疗、九州通、益丰药房、老百姓、大参林、一心堂、健康元、洁特生物、康德莱等。

1.2 投资策略及思考

不管短期中期还是长期，大的原则，还是要尽量规避政策扰动，从政策免疫角度去选择。

中短期观点请参照前文，再从中长期来看，什么样的领域能走出10年10倍股？我们认为有以下四大长期主线，另医药行业百花齐放，特色细分领域同样有可能走出牛股，但我们只看相对龙头（4+X）：

（1）医药科技创新：创新是永恒的主线，医药已经迎来创新时代

- **创新药技术平台升级：**创新药受政策鼓励，部分企业已经陆续进入到收获期。推荐重点关注恒瑞医药、君实生物-U、贝达药业、丽珠集团、科伦药业、信立泰、南新制药、前沿生物-U、康弘药业、海思科、泽璟制药-U、艾力斯-U、微芯生物、百奥泰-U、复星医药、亿帆医药、舒泰神、诺思兰德、中国生物制药、百济神州、信达生物、再鼎医药-SB、荣昌生物-B、康方生物-B、康宁杰瑞制药-B、金斯瑞生物科技、翰森制药、复宏汉霖、诺诚健华-B、腾盛博药-B、亚盛医药-B、科济药业-B、先声药业、石药集团、开拓药业-B、基石药业-B、歌礼制药-B、药明巨诺-B、康诺亚-B、加科思-B、和铂医药-B、和黄医药、德琪医药-B等。
- **创新药国际化升级：**国际化是国内政策承压后企业长期发展的不错选择，部分企业逐步获得进展。我们推荐重点关注恒瑞医药、君实生物-U、贝达药业、百济神州、信达生物、荣昌生物-B、康方生物-B、金斯瑞生物科技、科济药业-B、再鼎医药-SB、诺诚健华-B、和黄医药、开拓药业-B、康宁杰瑞制药-B、亚盛医药-B、腾盛博药-B、基石药业-B、加科思-B等。
- **创新类器械：**器械行业整体高增速叠加进口替代，平台型企业与细分赛道龙头快速发展。推荐重点关注迈瑞医疗、微创医疗、乐普医疗、心脉医疗、先健科技、归创通桥-B、心通医疗-B、启明医疗-B、沛嘉医疗-B、微创机器人-B、天智航-U、海泰新光、澳华内镜、开立医疗、南微医学、惠泰医疗、爱博医疗等。
- **创新疫苗：**创新疫苗大品种大时代已经来临。推荐重点关注智飞生物、康泰生物、沃森生物、康希诺-U、康华生物、欧林生物、百克生物、成大生物、金迪克等。
- **创新产业链 CRO：**创新药受政策鼓励，而创新服务商最为受益，前置创新药获批出业绩。重点推荐关注药明康德、康龙化成、泰格医药、昭衍新药、美迪西、睿智医药、阳光诺和、方达控股等。

（2）医药制造升级：中国制造的全球市场竞争力持续强化

- **制剂国际化（尤其注射剂）：**重点推荐关注健友股份、普利制药、华海药业等。
- **CDMO&CMO：**重点推荐关注凯莱英、博腾股份、九洲药业、普洛药业、药石科技、皓元医药、诺泰生物、药明生物、维亚生物等。
- **特色 API：**重点推荐关注博瑞医药、司太立、仙琚制药、美诺华、奥翔药业、天宇股份等。
- **生物制药上游设备&耗材&科研服务：**重点推荐关注东富龙、楚天科技、新华医疗、泰林生物、海尔生物、山东药玻、森松国际、纳微科技、诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、诺禾致源、泰坦科技、阿拉丁、拱东医疗、洁特生物等。
- **其他制造类器械（进口替代&国际化）：**鱼跃医疗、三诺生物、伟思医疗、翔宇医疗、威高股份、威高骨科、大博医疗、三友医疗、康拓医疗、奥精医疗、佰仁医疗、奕瑞科技、健帆生物、健麾信息、英科医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物

（3）医药消费升级：健康消费是最清晰最确定的超长周期成长逻辑

- **品牌中药：**推荐重点关注片仔癀、同仁堂、云南白药、东阿阿胶、太极集团、健民集团、马应龙、佐力药业、华润三九、羚锐制药、寿仙谷、千金药业等；

- **儿科:** 推荐重点关注我武生物、长春高新、安科生物等;
- **眼科:** 推荐重点关注爱尔眼科、朝聚眼科、欧普康视、爱博医疗、兴齐眼药、昊海生科等。
- **口腔:** 推荐重点关注通策医疗、时代天使等。
- **医美:** 推荐重点关注昊海生科、四环医药等。
- **康复:** 推荐重点关注三星医疗等。
- **肿瘤:** 推荐重点关注海吉亚医疗、信邦制药、盈康生命等。
- **辅助生殖:** 推荐重点关注锦欣生殖等。
- **综合医疗服务:** 推荐重点关注国际医学等。

(4) **医药模式升级: 变革时代、医药新的长期发展趋势。**

- **互联网医疗&医疗电商:** 推荐重点关注京东健康、阿里健康、平安好医生等。
- **ICL:** 推荐重点关注金域医学、迪安诊断等。

(5) **X (其他特色细分龙头):**

- **药店:** 益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、国药一致、健之佳、漱玉平民等;
- **传统仿制药&特色专科:** 恩华药业、人福医药、华海药业、华润双鹤、通化东宝、甘李药业、健康元、东诚药业、苑东生物、北陆药业、京新药业等;
- **血制品:** 华兰生物、博雅生物、派林生物、天坛生物、卫光生物等;
- **医药流通:** 上海医药、九州通、国药股份、柳药股份等。

1.3 一周强势后医药企稳了么？关键时期医药多维度大梳理

上周医药板块表现强势，本章节我们从多维度梳理医药相关标的，旨在为未来投资方向提供一定参考。

- 1) 从企业推出长效激励机制的角度，我们梳理了自 2021 年推出股权激励、员工持股计划及回购方案的企业；
- 2) 我们认为 2022 年要加强重视中药新方向，做好投资组合的动态优化。故梳理了中药创新药、中药高性价比、中药新冠潜在加成、中药国企改革、中药出海等几大新方向标的；
- 3) 在产业链自主可控的国家战略要求下，上游自主可控领域进口替代有望加速。我们梳理了解决“卡脖子”问题的上游自主可控相关医药标的；
- 4) 最后，我们梳理了新冠治疗药及其供应链相关标的，认为“原研+仿制”新冠药加速研发及产业化大背景下有望带动供应链需求放量。

1.3.1 推出股权激励/员工持股计划/回购计划的生物医药公司大梳理

以下三大表格我们分别梳理了自 2021 年以来推出股权激励、员工持股计划及回购方案的生物医药公司。长效的激励机制将员工利益与公司的长远发展绑定，可有效提高员工的工作积极性，为公司发展持续注入活力。

图表 1: 2021.01-2022.02 生物医药企业股权激励方案梳理

| 名称 | 预案公告日 | 方案进度 | 激励标的物 | 占总股本比例(%) | 行权/转让价格(元) | 现价(元) | 行权条件 |
|------|------------|--------|-------|-----------|------------|--------|---|
| 广济药业 | 2022/2/9 | 股东大会通过 | 股票 | 3.00 | 3.52 | 7.39 | 以 2020 年收入、利润为基数: 23/24/25 收入复合增速不低于 15%-34.3%，利润复合增速不低于 15%-33.7%；ROE 分别不低于 19.5%/20%/20.5% |
| 珍宝岛 | 2022/2/8 | 董事会预案 | 股票 | 0.16 | 7.37 | 13.33 | 以 21 年为基数: 22/23/24 年研发支出占营收比均不低于 5%，口服制剂产品销售收入年度增长率均不低于 40%，应收账款周转率不低于 3%/4%/5% |
| 纳微科技 | 2022/1/29 | 董事会预案 | 股票 | 0.75 | 35.00 | 74.54 | 1) 22 年营收不低于 6.1 亿元；2) 22-23 年累计营收不低于 14.6 亿元；3) 22-24 年三年累计营收不低于 26.4 亿元 |
| 皓元医药 | 2022/1/27 | 董事会预案 | 股票 | 1.35 | 110.00 | 173.99 | 以 21 年收入或净利润为基数: 23/24 年收入增长率或净利润增长率不低于 75%/125% |
| 康众医疗 | 2022/1/21 | 董事会预案 | 股票 | 4.55 | 17.64 | 28.11 | 以 21 年收入为基准: 22/23/24 年收入增长率不低于 35.00%/82.25%/146.18% |
| 艾迪药业 | 2022/1/20 | 董事会预案 | 股票 | 1.77 | 7.00 | 12.79 | 64 名激励对象(不含 HIV 事业部特定 11 名): 22/23 年收入 3.4 亿元/6.6 亿元, 24 收入 11 亿元, 净利润 2 亿元; HIV 事业部特定 11 名: 22/23/24 年 HIV 药物及诊疗一体化相关业务收入 1/3/5 亿元 |
| 澳华内镜 | 2022/1/19 | 董事会预案 | 股票 | 1.87 | 22.50 | 40.20 | 1) 22 年收入不低于 4.4 亿元; 2) 23 年收入不低于 6.6 亿元且净利润不低于 8,000 万元; 3) 24 年收入不低于 9.9 亿元且净利润不低于 12,000 万元 |
| | 2022/1/18 | 董事会预案 | 期权 | 1.00 | 54.77 | / | |
| 开立医疗 | 2022/1/18 | 董事会预案 | 股票 | 1.65 | 15.55 | 29.52 | 以 20 年净利润为基数: 22/23/24 年净利润增长率不低于 35%/60%/85%; 或以 20 年毛利润为基数, 22/23/24 年毛利润增长率不低于 35%/65%/95% |
| 亚辉龙 | 2022/1/15 | 实施 | 股票 | 0.49 | 16.00 | 43.00 | 22/23 年净利润增长率 30%/69% |
| 盈康生命 | 2022/1/12 | 实施 | 股票 | 0.65 | 7.27 | 11.80 | 以 21 年收入为基数:22/23/24 年收入增长率 30%/69%/129% |
| 浙江医药 | 2021/12/31 | 董事会预案 | 股票 | 0.71 | 8.78 | 15.27 | 以 19 年和 20 年收入平均值为基数:22/23 年收入增长率不低于 10%/20%,净利润增长率不低于 10%/20% |
| 金陵药业 | 2021/12/31 | 实施 | 股票 | 1.43 | 3.69 | 7.21 | 以 20 年业绩、研发为基数: 1)22 年净利润增长率不低于 15%-86%, ROE 增长率不低于 15%-76%, 研发费用增长率不低于 70%; 2) |

| | | | | | | | |
|------|------------|------------|----|------|-------|--------|--|
| | | | | | | | 22、23年平均净利润增长率不低于15%-97%，ROE增长率不低于15%-82%，研发费用增长率不低于120%；3)22-24年平均净利润增长率不低于15%-109%，ROE增长率不低于15%-87%，研发费用增长率不低于186 |
| 昊海生科 | 2021/12/30 | 董事会 预案 | 股票 | 1.02 | 95.00 | 100.42 | 满足两条之一：22/23年的收入达到25/29亿元；净利润达到5.7/6.5亿元 |
| 华润双鹤 | 2021/12/28 | 董事会 预案 | 股票 | 2.13 | 7.54 | 12.29 | 以20年为基准：22/23/24年净资产收益率不低于10.82%-15%/10.83%-15%/10.84%-15%，利润复合增长率不低于6%-15%， $\Delta EVA > 0$ |
| 科美诊断 | 2021/12/28 | 实施 | 股票 | 1.50 | 7.15 | 16.13 | 以20年收入或净利润值为基数：22/23/24年度收入增长率29%/49%/71%，净利润增长率37%/58%/82% |
| 浙农股份 | 2021/12/24 | 实施 | 股票 | 2.57 | 5.37 | 13.96 | 以20年净利润为基数：21-22/21-23/21-24年累计净利润增长率不低230%/380%/540%，ROE平均值不低于12%/12.5%/13%，主营业务占收入比重不低于90%，农业综合服务业务收入较2020年增长率不低于10%/20%/30% |
| 江苏吴中 | 2021/12/17 | 董事会 预案 | 股票 | 0.58 | 3.68 | 6.88 | 满足下列两个条件之一，以2021年收入利润为基数： 2022/2023/2024年收入增长率不低于10%/20%/30%；净利润增长率不低于10%/20%/30% |
| | 2021/12/16 | 实施 | 股票 | 0.23 | 30.82 | / | |
| 楚天科技 | 2021/12/11 | 实施 | 股票 | 5.83 | 10.00 | 23.16 | 满足下列两个之一，以21年为基数：22年/22-23累计/22-24累计利润增长率不低于20%/40%/60%，或营业收入增长率不低于20%/40%/60% |
| 可孚医疗 | 2021/12/6 | 实施 | 股票 | 1.88 | 43.57 | 69.91 | 以21年收入为基数：22/23/24年收入增长率不低于30%/60%/85% |
| 悦康药业 | 2021/12/2 | 股东大会 通过 | 股票 | 2.89 | 10.97 | 25.13 | 1)以21年净利润为基数，22/23/24年净利润增长率不低于30%/69%/119%；2)22/23/24年创新药新申报并获得受理的IND申请不少于2/2/3项，取得药品注册证书不少于1/2/3项 |
| 华润三九 | 2021-12-02 | 董事会 预案 | 股票 | 1.0 | 14.84 | 34.19 | 以2020年收入、利润为基数：22/23/24总资产周转率分别不低于0.69/0.70/0.72，扣非归母ROE分别不低于10.15%/10.16%/10.17%，扣非归母ROE复合增长率均不低于10.0% |
| 悦康药业 | 2021-12-02 | 董事会 预案 | 股票 | 2.9 | 10.97 | 25.13 | 以2021年收入、利润为基数：1)22/23/24年净利润增长率分别不低于30%/69%/119%，新申报并获得受理的IND申请分别不少于2项/2项/3项；2)22年取得药品注册证书不少于1项，23/24年申报并获得受理的新药NDA或者扩展适应症(sNDA)均不少于2项。 |
| 南京医药 | 2021-12-01 | 董事会 预案 | 股票 | 1.9 | 2.23 | 4.65 | 1)以2020年利润和上一年研发费用为基数：22/23/24年扣非净利润增长率不低于31%/44%/60%，ROE(加权/扣非)分别不低于8.5%/8.7%/9.1%，ROE(加权/扣非)增长率不低于30%/44%/60%，研发经费投入增长率均不低于30% |
| 科伦药业 | 2021-11-30 | 董事会 预案 | 股票 | 0.4 | 10.00 | 17.70 | 22/23年归属于上市公司股东的净利润分别不低于12.00/14.00亿元 |
| 千金药业 | 2021-11-25 | 董事会 预案 | 股票 | 3.0 | 4.30 | 11.60 | 1)以2020年收入和研发费用为基数：22/23/24年收入增长率分别不低于30%/50%/75%，ROE均不低于12%；研发费用增长率不低于20%/35%/50% |
| 新华医疗 | 2021-11-25 | 董事会 预案 | 股票 | 1.5 | 11.26 | 24.87 | 以2020年收入、利润为基数：22/23/24年基本每股收益不低于0.96/1.10/1.22元每股，扣非ROE增长率不低于85%/110%/130% |
| 万泽股份 | 2021-11-22 | 董事会 预案 | 股票 | 1.0 | 7.70 | 14.00 | 以2020年收入、利润为基数：1)21年收入增长率和扣非ROE增长率均不低于12%；2)22/23年满足收入增长率不低于25.44%/40.49%，或扣非ROE增长率不低于25.44%/40.49%两个条件之一 |

| | | | | | | | |
|------|------------|------------|------------------|-----|-------|--------|--|
| 东阳光 | 2021-11-19 | 董事会 预案 | 股票 | 3.8 | 5.13 | 8.39 | 以2020年收入、利润为基数: 21/22/23年非医药板块收入增长率不低于28%-35%/48%-60%/64%-80%, 或非医药板块利润不低于7.20-9.00/11.28-14.10/14.56-18.20亿元 |
| 美诺华 | 2021-11-19 | 董事会 预案 | 期权 | 3.3 | 32.26 | 29.71 | 以2020年度业绩指标为基数: 满足21/22/23年扣非净利润增长率不低于45%/60%/100%, 或年收入增长率不低于5%/15%/25%两条件之一 |
| 美诺华 | 2021-11-19 | 董事会 预案 | 股票 | 1.4 | 16.13 | 29.71 | 以2020年度业绩指标为基数: 满足21/22/23年扣非净利润增长率不低于45%/60%/100%, 或年收入增长率不低于5%/15%/25%两条件之一 |
| 广济药业 | 2021-11-13 | 董事会 预案 | 股票 | 3.0 | 3.52 | 7.39 | 以2020年收入、利润为基数: 23/24/25年收入复合增长率均不低于34.30%, 净利润复合增长率均不低于33.70%, EOE不低于19.50%/20.00%/20.50%, 主营业务占比均不低于90.00% |
| 维力医疗 | 2021-11-06 | 董事会 预案 | 股票 | 1.9 | 6.39 | 15.06 | 2022年/22-23/22-24净利润不低于1.50-1.56/3.38-3.58/5.72-6.20亿元 |
| 新华制药 | 2021-10-29 | 董事会 预案 | 期权 | 4.0 | 7.96 | 9.02 | 1) 22/23/24年净利润不低于3.4/3.75/4.1亿元; 2) 以18-20年每股分红均值为基数: 22/23/24年每股分红增长率不低于50%/60%/70% |
| 九安医疗 | 2021-10-29 | 股东大会 通过 | 期权 | 1.5 | 6.49 | 66.45 | 以2019年收入为基数: 20/21/22/23/24/25年收入增长率不低于70%/20%/40%/80%/90% |
| 华神科技 | 2021-10-27 | 实施 | 股票 | 2.3 | 2.70 | 5.10 | 以2020年业绩指标为基数: 21/22/23年净利润增长率分别不低于64%-80%/104%-130%/144%-180% |
| 特一药业 | 2021-10-13 | 股东大会 通过 | 期权 | 2.0 | 14.22 | 14.48 | 以2020年净利润为基数: 21/22/23年净利润增长率分别不低于170%/300%/450% |
| 海思科 | 2021-09-30 | 股东大会 通过 | 股票 | 0.3 | 8.80 | 17.23 | 1) 21年/21-22年两年/21-23三年收入不低于27/55.4/85.4亿元人民币; 2) 申报并获得受理的药物IND申请: 21年不少于2个, 22年不少于3个或两年累计不少于5个, 23年不少于3个或三年累计不少于8个; 3) 申报并获得受理的新药物NDA及扩展适应症(sNDA): 21年不少于2项, 22年不少于3个或两年累计不少于4项, 23年不少于3项或三年累计不少于7项 |
| 英特集团 | 2021-09-28 | 实施 | 股票 | 2.9 | 6.08 | 12.95 | 以2020年业绩指标为基数: 2022/2023/2024年净利润增长率不低于28%/45%/62%, ROE不低于9.5%/9.8%/10%, 新零售业务营业收入复合增长率均不低于15%, 资产负债率不高于71%/70.5%/70%, 净利润现金含量均不低于60% |
| 甘李药业 | 2021-09-28 | 实施 | 期权 | 2.5 | 79.59 | 57.99 | 21-23/21-24/21-25达到以下条件之一: 1) 净利润复合增长率均不低于15%; 或: 2) 累计申报并获得受理的药物IND申请不少于5/8/12个, 累计进入3期临床不少于0/2/5个, 新药不少于2/1/2个; 累计递交上市申请项目药物不少于1/2/3个 |
| 奇正藏药 | 2021-09-25 | 实施 | 股票 | 0.0 | 16.80 | 26.43 | 以前一年营业收入为基数: 2020/2021/2022年营业收入增长率不低于5%-15%/15%/15% |
| 中恒集团 | 2021-09-25 | 董事会 预案 | 股票 | 1.4 | 1.76 | 3.22 | 以2020年业绩指标为基数: 22/23/24年EVA增长率不低于21%/33%/46%, 净利润增长率不低于16.6%/26%/46%, 现金分红比例均不低于30% |
| 三鑫医疗 | 2021-09-22 | 实施 | 第二类 限制性 股票 | 2.2 | 6.43 | 11.15 | 以2020年度业绩为基数: 2021/2022/2021年度营业收入增长率不低于40%/70%/100%, 或净利润增长率不低于40%/60%/80%; |
| 昭衍新药 | 2021-09-22 | 董事会 预案 | 股票 | 0.2 | 83.97 | 104.17 | 以2019年营业收入为基数: 2020/21/22年营业收入增长率不低于25%/56.25%/95.31% (期权); 以2020年营业收入为基数: 2021/22/23年营业收入增长率不低于30%/69%/119.7% |
| 睿智医药 | 2021-09-14 | 实施 | 股票 | 5.1 | 7.16 | 11.94 | 以2020年公司营业收入为基数: 2021/22/23年营业收入增长率不低于15%/45%/88%; |
| 贝达药业 | 2021-09-03 | 实施 | 股票 | 3.7 | 41.34 | 60.99 | 2021/22/23/24/25年, 公司合计营业收入不低于22/50/87/141/221亿元。 |

| | | | | | | | |
|--------|------------|----|----|-----|--------|--------|--|
| 兴齐眼药 | 2021-08-27 | 实施 | 股票 | 2.9 | 61.02 | 96.78 | 以 2020 年的营业收入、净利润为基数：2021/22/23/24/25 年营业收入增长率不低于 30%/60%/80%/100%/120%，且净利润增长率不低于 70%/100%/130%/160%/190% |
| 信邦制药 | 2021-08-26 | 实施 | 期权 | 4.1 | 7.32 | 5.67 | 2021/22/23 年公司中成药产品归母净利润达 2.8/3.5/4.3 亿元（目标值）解除全部限售；实际净利润达目标值的 80%，按实际归母净利润/目标值的比例解除限售 |
| 贵州三力 | 2021-08-17 | 实施 | 股票 | 0.9 | 7.50 | 14.06 | 2022/23/24 年公司中成药产品归母净利润达 1.8/2.15/3.30 亿元（目标值）解除全部限售；实际净利润达 1.71/2.04/3.13 亿元按实际归母净利润/目标值的比例解除限售 |
| 人福医药 | 2021-07-13 | 实施 | 股票 | 1.4 | 13.15 | 19.04 | 以 2020 年的净利润为基数：2021/22/23 年的净利润增长率不低于 30%/62.5%/105% |
| 海正药业 | 2021-07-08 | 实施 | 股票 | 2.8 | 8.74 | 13.21 | 以 2020 年净利润、收益率为基数：2021/22/23 年扣非后净利润增长率不低于 100%/200%/400%，扣非后净资产收益率增长率不低于 50%/80%/120%；且上述指标不低于同行业对标企业 75 分位值水平；且每年经营活动现金流量净额为正，主营业务收入占营业收入比不低于 90% |
| *ST 百花 | 2021-06-26 | 实施 | 期权 | 4.0 | 4.98 | 7.71 | 以 2020 年营业收入为基数：2021/22/23 年营业收入达基数的 320%/400%/550%，100%行权；达基数的 256%/320%/440%，80%行权；达基数的 192%/240%/330%，60%行权 |
| 羚锐制药 | 2021-06-24 | 实施 | 股票 | 2.4 | 4.78 | 13.58 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年净利润增长率不低于 20%/44%/65.6% |
| 康弘药业 | 2021-06-21 | 实施 | 期权 | 1.6 | 22.28 | 16.84 | 以 2020 年净利润为基数：2021 年的净利润扭亏为盈，2022/23 年净利润增长率不低于 10% |
| 凯莱英 | 2021-06-18 | 实施 | 股票 | 1.0 | 186.12 | 307.19 | 以 2019 年净利润为基数：公司 2021/22/23 年净利润增长率不低于 50%/75%/100%；以 2019 年净利润为基数，公司 2020/21/22 年净利润增长率不低于 25%/50%/75% |
| 江中药业 | 2021-06-18 | 实施 | 股票 | 1.0 | 6.62 | 12.45 | 以 2020 年归母净利润为基数，2022/23/24 年归母净利润复合增长率不低于 6%，且投入资本回报率应不低于 12.74%/12.75%/12.76%，上述指标不低于对标企业 75 分位水平或同行业平均值；且 2022/23/24 年研发投入强度应不低于 2.96%/2.98%/3.00% |
| 拱东医疗 | 2021-06-16 | 实施 | 股票 | 0.6 | 50.81 | 146.50 | 2021/22/23 年累计营业收入达到 97453.55/218943.15/376879.65 万元则 100%解锁；2021/22/23 年营业收入达到 87708.19 万元/197,048.84/339,191.68 万元则 75%解锁 |
| 康龙化成 | 2021-06-10 | 实施 | 股票 | 0.1 | 70.17 | 116.97 | 以 2020 年营业收入为基数：2021/22/23/24 年营业收入增长率不低于 15%/30%/45%/60% |
| 振德医疗 | 2021-05-25 | 实施 | 期权 | 1.0 | 50.40 | 40.74 | 以 2018-2020 年三年净利润均值（9.45 亿元）为业绩基数：公司 2021/22/23 年净利润累计值增长率达到 243%/328%/423%，或实现净利润 7/8/9 亿元，以 100%行权；达到 233%/307%/307%，或实现净利润 6/7/8 亿元，以 80%行权 |
| 九洲药业 | 2021-05-19 | 实施 | 股票 | 0.2 | 21.60 | 41.82 | 以 2019 年净利润为基数：2021/22/23 年净利润增长率不低于 70%/120%/185%；以 2019 年净利润为基数：2020/21/22 年净利润增长率不低于 30%/70%/120% |
| 凯普生物 | 2021-05-11 | 实施 | 期权 | 1.4 | 29.14 | 30.27 | 以 2019 年归属于上市公司股东的净利润为基准：2021/22/23 年实现净利润增长率不低于 172%/240%/300% |
| 新天药业 | 2021-04-30 | 实施 | 股票 | 2.7 | 8.75 | 20.22 | 2022 年营业收入：以 2020 年为基数营业收入增长率达 61%/48.80%/42.70%，或以 2021 年为基数营业收入增长率达 27%/21.60%/18.90%，则以 100%/90%/80%比例解除限售；2023 年营业收入：以 2020 年为基数营业收入增长率达 100%/80%/70%，或以 2022 年为基数营业收入增长率达 27%/21.60%/18.90%，则以 100%/90%/80%解除限售 |
| 卫信康 | 2021-04-28 | 实施 | 股票 | 3.2 | 4.05 | 9.72 | 以 2020 年营业收入、净利润为基数：2021/22 年营业收入增长率 |

| | | | | | | | |
|------|------------|--------|----|-----|--------|--------|--|
| | | | | | | | 不低于 20%/30%，或净利润增长率不低于 20%/30% |
| 健友股份 | 2021-04-27 | 实施 | 股票 | 0.3 | 20.89 | 35.27 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不得低于 15%/32%/52%；以 2019 年净利润为基数：2020/21 年利润增长率不得低于 30%/60% |
| 华海药业 | 2021-04-26 | 实施 | 股票 | 3.1 | 10.21 | 21.62 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不得低 20%/44%/73% |
| 康华生物 | 2021-04-20 | 实施 | 股票 | 0.2 | 202.80 | 217.61 | 以 2020 年归母净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 40%/108%/218%则全部归属，达成目标值 90%则按实际增长率/目标值比例归属 |
| 金城医学 | 2021-04-20 | 实施 | 期权 | 1.5 | 134.06 | 79.70 | 以 2019 年净利润为基数：2020/21/22/23 年利润增长率不低于 20%/44%/72.8%/107.36%；以 2019 年归母净利润为基数：2021/22/23/24 年利润增长率不得低于 69%/120%/186%/272% |
| 爱尔眼科 | 2021-04-08 | 实施 | 股票 | 1.5 | 27.00 | 35.05 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23/24/25 年利润增长率不低于 20%/40%/60%/80%/100% |
| 大博医疗 | 2021-04-06 | 实施 | 股票 | 0.9 | 26.08 | 47.75 | 以 2021 年净利润为基数：2022/23/24 年利润增长率不低于 24%/55%/95% |
| 昆药集团 | 2021-04-06 | 实施 | 股票 | 0.3 | 4.16 | 10.89 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 10%/21%/33%，分红比例不低于净利润的 30% |
| 健之佳 | 2021-03-31 | 实施 | 股票 | 1.0 | 41.15 | 74.32 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 20%/40%/65% |
| 国际医学 | 2021-03-23 | 实施 | 股票 | 1.6 | 5.86 | 8.33 | 以 2020 年收入为基数：2021/22/23 年收入增长率不低于 80%/160%/260% |
| 迪瑞医疗 | 2021-03-22 | 实施 | 股票 | 0.7 | 12.70 | 17.19 | 以 2020 年收入为基数：2021/22/23 年收入增长率不低于 25%/55%/100% |
| 复星医药 | 2021-03-13 | 股东大会通过 | 股票 | 0.1 | 22.58 | 43.15 | 2021/22/23 年扣非净利润达 31.27/37.3/44.67 亿元，或扣非后净利润+研发费用达 58.14/68.4/80.37 亿元 |
| 威尔药业 | 2021-03-11 | 实施 | 股票 | 3.7 | 10.24 | 29.66 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 10%/20%/30% |
| 双成药业 | 2021-03-03 | 实施 | 期权 | 1.7 | 3.82 | 4.37 | 以 2020 年收入为基数：2021/22/23 年收入增长率不低于 10%/20%/30%，或归母净利润不低于 0/500/1000 万元 |
| 双成药业 | 2021-03-03 | 实施 | 股票 | 1.7 | 1.91 | 4.37 | 以 2020 年收入为基数：2021/22/23 年收入增长率不低于 10%/20%/30%，或归母净利润不低于 0/500/1000 万元 |
| 博腾股份 | 2021-03-02 | 实施 | 股票 | 0.4 | 21.52 | 83.49 | 2021/22/23 年收入不低于 24/29/35 亿元；2021/22/23 年收入不低于 17/20.5/25 亿元 |
| 一品红 | 2021-02-24 | 实施 | 股票 | 1.0 | 13.36 | 28.18 | 以 2020 年自研产品收入为基数：2021/22/23/24 年收入增长率不低于 25%/56%/95%/144% |
| 哈药股份 | 2021-02-24 | 实施 | 期权 | 1.0 | 2.44 | 3.16 | 2021/22/23 年收入不低于 122/140/161 亿元，净利润不低于 2/2.2/2.42 亿元 |
| 哈药股份 | 2021-02-24 | 实施 | 股票 | 0.5 | 1.36 | 3.16 | 2021/22/23 年收入不低于 122/140/161 亿元，净利润不低于 2/2.2/2.42 亿元 |
| 爱朋医疗 | 2021-02-19 | 实施 | 股票 | 5.1 | 12.80 | 17.73 | 以 2020 年收入为基数，2021/22/23 年收入增长率不低于 25%/50%/90% |
| 健民集团 | 2021-02-09 | 实施 | 股票 | 0.7 | 13.89 | 61.80 | 以 2020 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 20%/44%/72.8% |
| 九强生物 | 2021-02-06 | 实施 | 股票 | 0.8 | 7.73 | 16.79 | 以 2019 年营业收入为基数：2020/21/22 年营业收入增长率不得低于 15%/16%/17% |
| 健帆生物 | 2021-02-05 | 实施 | 股票 | 0.1 | 38.98 | 46.88 | 以 2020 年收入为基数：2021/22/23 年营业收入增长率不低于 35%/83%/150%； |
| 溢多利 | 2021-02-04 | 实施 | 股票 | 1.6 | 5.06 | 10.51 | 以 2019 年净利润为基数：2021/22/23 年利润增长率不低于 60%/115%/180%（目标值 Am）则全部解售；实际值（A）达成 50%/85%/125%（触发值 An）则按按（A-An）/（Am-An）×30%+70%的比例解除限售 |

| | | | | | | | |
|------|------------|----|----|-----|-------|-------|---|
| 健帆生物 | 2021-02-04 | 实施 | 股票 | 0.8 | 77.18 | 46.88 | 以 2020 年收入为基数: 2021/22/23 年收入增长率不低于 35%/83%/150% |
| 国新健康 | 2021-01-04 | 实施 | 股票 | 1.2 | 5.06 | 11.08 | 以 2019 年营业收入为基数: 2022/23/24 年营业收入复合增长率不低于 45%/41.3%/37.8%, 2022/23/24 年加权平均净资产收益率不低于 3%/5%/6.4%, 且上述指标不低于对标企业 75 分位值或同行业平均水平; 且 2022/23/24 年 Δ EVA > 0 |
| 宝莱特 | 2021-01-01 | 实施 | 股票 | 1.9 | 14.08 | 18.83 | 2021/22/23 年收入达 11/13/15 亿元 (目标值) 解除全部限售; 达成目标值 80% 则按实际营业收入/目标值比例解除限售 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 2021.01-2022.02 生物医药企业员工持股计划梳理

| 证券简称 | 董事会预案日 | 实施进度 | 初始资金规模(万元) | 成交平均价(元) | 现价(元) | 实际持股数量(万股) | 占总股本(%) | 持有人数 | 员工认购比例 |
|------|------------|--------|------------|----------|--------|------------|---------|------|--------|
| 迪安诊断 | 2021-12-01 | 实施 | 2,100 | 29.40 | 33.03 | 71 | 0.12 | 72 | 76.65 |
| 桂林三金 | 2021-11-30 | 实施 | 8,467 | | 13.98 | 1230 | | 260 | 96.26 |
| 科伦药业 | 2021-11-30 | 实施 | 1,300 | | 19.00 | | | 9 | 100.00 |
| 昭衍新药 | 2021-09-22 | 实施 | 274 | | 170.00 | | | 11 | 47.85 |
| 普利制药 | 2021-09-06 | 实施 | 3,000 | 50.41 | 40.62 | 60 | 0.14 | 100 | 46.67 |
| 仁和药业 | 2021-08-26 | 实施 | 13,975 | 6.86 | 9.10 | 2,038 | 1.46 | 266 | 68.85 |
| 美年健康 | 2021-08-23 | 实施 | 100,000 | | 7.44 | | | 3000 | 82.90 |
| 九州通 | 2021-08-03 | 实施 | 16,922 | | 14.39 | | | 2500 | 93.04 |
| 理邦仪器 | 2021-07-01 | 实施 | 3,499 | 8.60 | 15.81 | 398 | 0.68 | 650 | 99.12 |
| 羚锐制药 | 2021-06-24 | 实施 | 1,032 | 4.78 | 10.30 | 216 | 0.38 | 14 | 18.96 |
| 鱼跃医疗 | 2021-06-18 | 实施 | 14,900 | 22.50 | 36.13 | 662 | 0.66 | 42 | 41.28 |
| 健康元 | 2021-06-11 | 未通过 | 3,104 | 12.75 | 14.03 | 243 | 0.12 | 41 | 73.32 |
| 振德医疗 | 2021-05-25 | 实施 | 5,250 | 25.00 | 48.08 | 210 | 0.92 | 249 | 87.05 |
| 卫光生物 | 2021-05-22 | 股东大会通过 | 3,000 | | 46.40 | | | 200 | 53.32 |
| 富祥药业 | 2021-05-13 | 实施 | 3,479 | 6.00 | 11.72 | 580 | | 439 | 88.10 |
| 福瑞股份 | 2021-04-28 | 实施 | 6,699 | 3.96 | 8.91 | 672 | 2.55 | 70 | 69.49 |
| 三诺生物 | 2021-04-17 | 实施 | 7,605 | 12.89 | 30.10 | 590 | 1.04 | 50 | 87.90 |
| 丽珠集团 | 2021-04-09 | 实施 | 11,746 | 49.92 | 43.78 | 235 | 0.25 | 80 | 70.53 |
| 葵花药业 | 2021-04-06 | 实施 | 2,801 | 6.70 | 13.66 | 418 | 0.72 | 34 | 61.72 |
| 健之佳 | 2021-03-31 | 实施 | 7,000 | 84.52 | 113.73 | 83 | 1.19 | | 97.14 |
| 云南白药 | 2021-03-27 | 实施 | | 66.29 | 134.04 | 1,670 | | 1400 | 58.02 |
| 艾迪药业 | 2021-02-09 | 实施 | 200 | 19.48 | 21.00 | 10 | 0.02 | 21 | 85.00 |
| 太龙药业 | 2021-01-29 | 实施 | 5,000 | 4.49 | 4.87 | 1,108 | 1.93 | 50 | 35.00 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: “现价”指董事会预案发布当日的收盘价。

图表 3: 2021.01-2022.02 生物医药企业股票回购方案梳理

| 公司简称 | 预案日 | 回购目的 | 回购均价(元) | 现价(元) | 预计回购数量(万股) | 占总股本比例(%) | 价格上限(元) |
|------|------------|-------------|---------|-------|------------|-----------|---------|
| 天臣医疗 | 2022-02-09 | 员工持股计划或股权激励 | | 23.42 | 217-435 | 2.72-5.43 | 23 |
| 安科生物 | 2022-02-08 | 员工持股计划或股权激励 | | 10.57 | 333-500 | 0.2-0.3 | 12 |
| 海尔生物 | 2022-02-07 | 员工持股计划或股权激励 | | 76.49 | 50-100 | 0.16-0.32 | 100 |

| | | | | | | | |
|-------|------------|-------------|--------|--------|-------------|-----------|--------|
| 华大基因 | 2022-01-26 | 其它 | | 84.50 | 200-400 | 0.48-0.96 | 130 |
| 康希诺-U | 2022-01-24 | 员工持股计划或股权激励 | | 265.00 | 33.57-67.15 | 0.14-0.27 | 446.78 |
| 迪瑞医疗 | 2022-01-19 | 员工持股计划或股权激励 | | 18.57 | 185-370 | 0.67-1.34 | 27 |
| 迈瑞医疗 | 2022-01-13 | 减少注册资本 | | 323.49 | 250 | 0.2056 | 400 |
| 华润双鹤 | 2021-12-28 | 股权激励 | | 12.98 | 2218-2350 | 2.13-2.25 | 18.37 |
| 健康元 | 2021-12-07 | 减少注册资本 | | 11.77 | 2000-4000 | 1.05-2.01 | 15 |
| 科伦药业 | 2021-11-30 | 市值管理 | | 19.00 | 800.0 | 0.56 | 25.00 |
| 长春高新 | 2021-11-24 | 实施股权激励 | | 297.30 | 150.0 | 0.37 | 400.00 |
| 乐普医疗 | 2021-11-02 | 其他 | 21.23 | 20.59 | 1,428.6 | 0.79 | 35.00 |
| 康华生物 | 2021-10-29 | 其他 | 167.96 | 159.70 | 85.1 | 0.95 | 235.00 |
| 透景生命 | 2021-10-27 | 其他 | 28.06 | 29.49 | 100.0 | 0.61 | 50.00 |
| 圣湘生物 | 2021-10-22 | 其他 | 54.23 | 56.19 | 371.4 | 0.93 | 70.00 |
| 信立泰 | 2021-09-07 | 其他 | 27.06 | 27.23 | 1,212.1 | 1.09 | 33.00 |
| 万孚生物 | 2021-09-02 | 实施股权激励 | 42.11 | 40.77 | 102.7 | 0.23 | 77.92 |
| 亿帆医药 | 2021-08-30 | 其他 | 16.75 | 15.48 | 685.6 | 0.56 | 21.88 |
| 健帆生物 | 2021-08-27 | 其他 | 56.51 | 50.00 | 625.0 | 0.78 | 80.00 |
| 迈瑞医疗 | 2021-08-26 | 其他 | 328.01 | 321.45 | 250.0 | 0.21 | 400.00 |
| 泰格医药 | 2021-08-26 | 其他 | 140.44 | 141.55 | 263.2 | 0.30 | 190.00 |
| 理邦仪器 | 2021-08-24 | 其他 | 14.11 | 12.38 | 160.0 | 0.28 | 24.57 |
| 新和成 | 2021-08-20 | 其他 | 29.15 | 28.45 | 1,463.4 | 0.57 | 41.00 |
| 富祥药业 | 2021-08-04 | 其他 | 15.28 | 10.98 | 1,111.1 | 2.02 | 18.00 |
| 科伦药业 | 2021-07-30 | 其他 | 18.05 | 18.34 | 250.0 | 0.18 | 24.00 |
| 通化东宝 | 2021-07-30 | 市值管理 | 11.15 | 11.06 | 2,400.0 | 1.18 | 15.00 |
| 仁和药业 | 2021-07-27 | 其他 | 9.80 | 9.70 | 1,666.7 | 1.19 | 12.00 |
| 科伦药业 | 2021-07-22 | 其他 | 18.78 | 18.94 | 250.0 | 0.18 | 24.00 |
| 三诺生物 | 2021-07-16 | 其他 | 26.24 | 29.48 | 571.4 | 1.01 | 35.00 |
| 九安医疗 | 2021-07-14 | 其他 | 7.34 | 7.34 | 909.1 | 1.90 | 11.00 |
| 葵花药业 | 2021-07-10 | 其他 | | 15.90 | 459.8 | 0.79 | 21.75 |
| 江中药业 | 2021-06-18 | 实施股权激励 | 11.63 | 11.21 | 700.0 | 1.11 | 16.50 |
| 罗欣药业 | 2021-06-16 | 盈利补偿 | | 10.10 | 18,531.2 | 12.63 | |
| 派林生物 | 2021-06-01 | 其他 | 11.09 | 35.16 | 13.4 | 0.02 | |
| 蓝帆医疗 | 2021-05-18 | 盈利补偿 | 0.00 | 22.22 | 4,814.8 | 4.60 | |
| 一品红 | 2021-05-11 | 其他 | 29.35 | 27.38 | 487.8 | 1.70 | 41.00 |
| 福瑞股份 | 2021-04-28 | 其他 | | 8.91 | 272.7 | 1.04 | 11.00 |
| 金城医药 | 2021-04-27 | 实施股权激励 | 22.62 | 23.88 | 320.0 | 0.82 | 25.00 |
| 华海药业 | 2021-04-26 | 其他 | 17.11 | 21.95 | 800.0 | 0.55 | 25.00 |
| 天士力 | 2021-04-24 | 市值管理 | 13.47 | 13.70 | 991.6 | 0.66 | 20.17 |
| 微芯生物 | 2021-03-31 | 实施股权激励 | 41.22 | 38.25 | 375.0 | 0.91 | 50.00 |
| 九安医疗 | 2021-03-30 | 其他 | 8.41 | 8.29 | 833.3 | 1.74 | 12.00 |
| 迈克生物 | 2021-03-23 | 其他 | 44.26 | 39.95 | 500.0 | 0.90 | 60.00 |
| 光正眼科 | 2021-03-16 | 其他 | 10.13 | 10.10 | 200.0 | 0.39 | 15.00 |
| 鱼跃医疗 | 2021-02-10 | 其他 | 28.33 | 27.99 | 1,666.7 | 1.66 | 30.00 |
| 健康元 | 2021-02-10 | 市值管理 | 12.69 | 12.69 | 3,500.0 | 1.79 | 20.00 |

| | | | | | | | |
|------|------------|--------|-------|-------|---------|------|-------|
| 众生药业 | 2021-02-08 | 其他 | 8.70 | 8.39 | 714.3 | 0.88 | 14.00 |
| 康缘药业 | 2021-02-06 | 实施股权激励 | 10.94 | 8.99 | 1,475.4 | 2.49 | 12.20 |
| 盈康生命 | 2021-02-05 | 其他 | 19.93 | 20.86 | 357.1 | 0.56 | 28.00 |
| 塞力医疗 | 2021-02-05 | 其他 | 13.86 | 14.15 | 434.8 | 2.12 | 23.00 |
| 羚锐制药 | 2021-02-02 | 其他 | 9.67 | 8.48 | 1,666.7 | 2.94 | 12.00 |
| 通化东宝 | 2021-01-30 | 其他 | 12.06 | 11.18 | 1,000.0 | 0.49 | 16.00 |
| 昂利康 | 2021-01-23 | 其他 | 30.74 | 37.09 | 181.8 | 1.89 | 55.00 |
| 睿智医药 | 2021-01-22 | 其他 | 14.10 | 14.47 | 500.0 | 1.00 | |
| 科伦药业 | 2021-01-21 | 其他 | 19.14 | 19.23 | 416.7 | 0.29 | 24.00 |
| 康辰药业 | 2021-01-21 | 其他 | 34.88 | 36.64 | 266.7 | 1.67 | 45.00 |
| 创新医疗 | 2021-01-20 | 市值管理 | 6.24 | 5.93 | 1,052.6 | 2.31 | 9.50 |
| 贵州百灵 | 2021-01-14 | 其他 | 7.37 | 7.63 | 1,626.0 | 1.15 | 12.30 |
| 盘龙药业 | 2021-01-06 | 其他 | 24.58 | 25.41 | 51.3 | 0.59 | 39.00 |
| 健民集团 | 2021-01-05 | 实施股权激励 | 27.93 | 27.53 | 117.5 | 0.77 | 35.00 |
| 振德医疗 | 2021-01-01 | 其他 | 63.50 | 62.53 | | | |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: “现价”指董事会预案发布当日的收盘价。

1.3.2 中药投资新方向及标的梳理

继续加强重视中药新方向，做好投资组合的动态优化。中药行情演进至今，市场从起初的质疑、观望，到现在的认可和加强配置，中药已经不是简单的低估值的逻辑，而是整个政策端自上而下支持持续兑现下产生新逻辑的板块。从股价和估值水平变化看，中药经历了整体情绪化暴涨之后的回落，但并不是简单的回归起点，个股之间的分化已经肉眼可见。我们认为：无需再去疑虑政策到底支不支持中药，支持能持续多久，中药板块目前已经是医药配置的重要方向，与此前不可同日而语，也不再是情绪炒作的集中地，要用新的眼光去看待；目前中药投资的核心依然是做好投资组合，并动态优化。方向上，继续推荐我们此前提出的中药创新、高增长&低估值、中药防疫抗疫、中药国企改革、中药出海。

图表 4: 中药投资新方向及标的梳理

| 证券简称 | 市值 (亿元) | PE (TTM) | PE 2021E | PE 2022E | PEG | 业绩 2021E | 业绩 2022E | 业绩 2023E | 业绩增速 2021E | 业绩增速 2022E | 业绩增速 2023E |
|------|------------|-------------|-------------|-------------|------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 以岭药业 | 417.5 | 29.3 | 27.2 | 21.8 | 0.9 | 15.37 | 19.19 | 22.25 | 26.1% | 24.8% | 15.9% |
| 新天药业 | 33.2 | 32.5 | 32.8 | 24.3 | 0.7 | 1.01 | 1.37 | 1.88 | 36.3% | 35.1% | 37.7% |
| 康缘药业 | 64.9 | 23.0 | | | | | | | | | |
| 方盛制药 | 24.6 | 37.5 | | | | | | | | | |
| 健民集团 | 94.8 | 34.0 | 29.3 | 21.5 | 0.6 | 3.24 | 4.41 | 5.78 | 119.2% | 36.1% | 31.1% |
| 天士力 | 221.8 | 14.7 | 13.3 | 16.9 | -0.8 | 16.68 | 13.11 | 14.71 | 48.2% | -21.4% | 12.2% |
| 佐力药业 | 56.2 | 35.6 | 34.5 | 24.1 | 0.6 | 1.63 | 2.33 | 3.17 | 83.6% | 42.8% | 36.2% |
| 健民集团 | 94.8 | 34.0 | 29.3 | 21.5 | 0.6 | 3.24 | 4.41 | 5.78 | 119.2% | 36.1% | 31.1% |
| 羚锐制药 | 77.1 | 20.1 | 19.3 | 15.8 | 0.7 | 4.00 | 4.87 | 5.83 | 23.0% | 21.7% | 19.7% |
| 寿仙谷 | 82.3 | 41.2 | 41.3 | 32.9 | 1.3 | 1.99 | 2.50 | 3.19 | 31.2% | 25.7% | 27.7% |

| | | | | | | | | | | | |
|------|--------|-------|-------|------|------|--------------|-------|-------|---------|--------|-------|
| 贵州三力 | 57.8 | 36.7 | 37.5 | 27.4 | 0.7 | 1.54 | 2.11 | 2.78 | 63.9% | 37.0% | 31.8% |
| 特一药业 | 32.1 | 27.2 | | | | | | | | | |
| 济川药业 | 210.8 | 12.7 | 12.7 | 11.0 | 0.7 | 16.64 | 19.23 | 21.21 | 30.3% | 15.5% | 10.3% |
| 昆药集团 | 82.6 | 15.3 | | | | | | | | | |
| 以岭药业 | 417.5 | 29.3 | 27.2 | 21.8 | 0.9 | 15.37 | 19.19 | 22.25 | 26.1% | 24.8% | 15.9% |
| 红日药业 | 179.6 | 29.4 | 24.6 | 17.3 | 0.4 | 7.31 | 10.38 | 13.81 | 27.4% | 42.1% | 33.0% |
| 步长制药 | 233.1 | 13.4 | | | | | | | | | |
| 中国中药 | 226.6 | 10.1 | 11.3 | 9.6 | 0.5 | 19.97 | 23.64 | 28.70 | 20.1% | 18.4% | 21.4% |
| 片仔癀 | 2161.7 | 88.8 | 88.8 | 68.3 | 2.3 | 24.33 | 31.66 | 40.00 | 45.6% | 30.1% | 26.3% |
| 太极集团 | 105.9 | 35.5 | -44.4 | 25.0 | | -2.38 | 4.23 | 6.38 | -460.7% | 277.7% | 50.7% |
| 同仁堂 | 592.3 | 47.9 | 46.7 | 39.4 | 2.1 | 12.70 | 15.05 | 17.75 | 23.1% | 18.5% | 17.9% |
| 华润三九 | 334.7 | 18.9 | 16.6 | 14.3 | 0.9 | 20.22 | 23.35 | 26.53 | 26.6% | 15.5% | 13.6% |
| 千金药业 | 48.5 | 16.1 | | | | 3.02 | | | 1.6% | | |
| 康恩贝 | 117.2 | 94.4 | | | | | | | | | |
| 以岭药业 | 417.5 | 29.3 | 27.2 | 21.8 | 0.9 | 15.37 | 19.19 | 22.25 | 26.1% | 24.8% | 15.9% |
| 同仁堂 | 592.3 | 47.9 | 46.7 | 39.4 | 2.1 | 12.70 | 15.05 | 17.75 | 23.1% | 18.5% | 17.9% |
| 片仔癀 | 2161.7 | 88.8 | 88.8 | 68.3 | 2.3 | 24.33 | 31.66 | 40.00 | 45.6% | 30.1% | 26.3% |
| 天士力 | 221.8 | 14.7 | 13.3 | 16.9 | -0.8 | 16.68 | 13.11 | 14.71 | 48.2% | -21.4% | 12.2% |
| 陇神戎发 | 29.5 | 461.4 | | | | | | | | | |
| 精华制药 | 116.2 | 84.3 | | | | | | | | | |
| 龙津药业 | 54.0 | 335.3 | | | | | | | | | |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 除片仔癀、健民集团外, 业绩预测均采用 Wind 一致预期, 不代表我们的判断; 数据截止 2021 年 2 月 18 日收盘, 单位为亿元。

1.3.3 解决生物医药“卡脖子”是刚需，上游自主可控标的梳理

《“十四五”医药工业发展规划》明确指出提升产业链的稳定性和竞争力, 在产业链自主可控的国家战略要求下, 制药装备、关键原料、高壁垒耗材、生物试剂等上游领域进口替代有望加速。下面我们梳理了解决“卡脖子”问题的上游自主可控医药标的, 主要包括设备与仪器类、生物试剂与耗材类:

图表 5: 解决卡脖子问题的自主可控生物医药标的一览

| 企业名称 | 市值 (亿元) | 收入金额 (百万元) | | 收入同比增速 | | 利润金额 (百万元) | | 利润同比增速 | | PE | |
|---------------|------------|------------|--------|--------|-------|------------|-------|--------|-------|------|------|
| | | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 |
| 设备与仪器类 | | | | | | | | | | | |
| 东富龙 | 288 | 5,198 | 6,558 | 26.0% | 26.2% | 1,001 | 1,286 | 25.0% | 28.4% | 26 | 21 |
| 楚天科技 | 133 | 5,897 | 6,971 | 20.6% | 18.2% | 615 | 725 | 21.8% | 17.8% | 21 | 17 |
| 新华医疗 | 102 | 10,567 | 11,385 | 7.0% | 7.7% | 610 | 740 | 18.3% | 21.3% | 17 | 14 |
| 森松国际 | 89 | 5,083 | 6,472 | 30.2% | 27.3% | 416 | 545 | 35.6% | 31.0% | 20 | 15 |

| | | | | | | | | | | | |
|---------|-----|-------|-------|--------|-------|------|-----|--------|-------|-------|----|
| 泰林生物 | 37 | 375 | 521 | 39.1% | 38.9% | 99 | 131 | 47.0% | 33.0% | 39 | 29 |
| 奕瑞科技 | 284 | 1,599 | 2,164 | 36.7% | 35.3% | 579 | 800 | 32.6% | 38.2% | 48 | 35 |
| 莱伯泰科 | 32 | 533 | 651 | 22.0% | 22.2% | 96 | 117 | 22.9% | 22.6% | 35 | 29 |
| 聚光科技 | 118 | 5,100 | 6,041 | 22.7% | 18.5% | 366 | 529 | 142.9% | 44.4% | 29 | 20 |
| 禾信仪器 | 31 | 636 | 887 | 42.6% | 39.5% | 125 | 175 | 57.2% | 40.0% | 25 | 18 |
| 生物试剂耗材类 | | | | | | | | | | | |
| 纳微科技 | 298 | 591 | 863 | 56.9% | 46.0% | 234 | 347 | 59.2% | 48.0% | 120 | 81 |
| 键凯科技 | 127 | 469 | 624 | 40.7% | 32.9% | 233 | 305 | 41.4% | 31.2% | 53 | 41 |
| 诺唯赞 | 345 | 1,745 | 2,037 | 5.6% | 16.7% | 744 | 904 | 8.7% | 21.5% | 46 | 38 |
| 义翘神州 | 220 | 886 | 938 | -18.8% | 5.9% | 502 | 461 | -27.3% | -8.0% | 44 | 47 |
| 百普赛斯 | 137 | 563 | 799 | 41.9% | 42.0% | 260 | 371 | 43.0% | 42.4% | 52 | 36 |
| 金斯瑞生物科技 | 621 | 783 | 1,190 | 49.8% | 52.0% | -143 | -64 | | | 亏损不适用 | |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 1) 市值取自 2022.02.18 收盘市值; 2) 东富龙盈利预测取自最新外发报告, 其余标的均取自万得一致预期, 不代表我们的判断。

1.3.4 “原研+仿制”如火如荼, 新冠治疗药及其供应链标的梳理

Omicron 引发疫情持续蔓延, 疫苗、小分子口服药、大分子治疗药、中药等多管齐下, 多种防治手段结合才能真正降低病毒对正常社会生活的影 响。原研新冠药物研发火热, 带动上游供应链加速供货; 获得 MPP 授权的仿制药企拥有仿制药生产和销售的权益, 商业化潜力巨大, 带动相关供应链需求放量。下面我们梳理了新冠治疗药及其供应链相关标的:

图表 6: 新冠治疗药及其供应链梳理

| 分类 | 证券代码 | 标的名称 | 市值 | 新冠药物相关情况 |
|--------|-----------|------|---------|---|
| 小分子治疗药 | 605177.SH | 东亚药业 | 27.49 | 巴瑞替尼在研 |
| | 002873.SZ | 新天药业 | 33.17 | 注射用西维来司他钠目前已开始销售 |
| | 9939.HK | 开拓药业 | 44.96 | 新冠口服药普克鲁胺在美国 III 期临床阶段 |
| | 1672.HK | 歌礼制药 | 48.69 | RdRp 口服 ASC10 在研, 临床前; 3CL 口服 ASC11 在研, 临床前; 利托那韦国内唯一获批 |
| | 688488.SH | 艾迪药业 | 53.72 | 参股公司龙泽制药获得 MPP 授权仿制默沙东新冠药 |
| | 300436.SZ | 广生堂 | 56.95 | 3CL 口服在研, 药明康德合作研发, 临床前 |
| | 688221.SH | 前沿生物 | 57.35 | 3CL 注射剂在研, 美国 I 期, 国内获批临床 |
| | 1873.HK | 维亚生物 | 65.79 | 子公司朗华制药获得 MPP 授权仿制默沙东新冠药 |
| | 1952.HK | 云顶新耀 | 78.7 | A*ccelerate 口服抗新冠药物独家授权 |
| | 002317.SZ | 众生药业 | 82.26 | 3CL 口服在研, 临床前 |
| | 688166.SH | 博瑞医药 | 122.67 | 获得 MPP 授权仿制默沙东新冠药 |
| | 2096.HK | 先声药业 | 241.31 | 3CL 口服在研, 临床前 |
| | 002422.SZ | 科伦药业 | 252.3 | 向 MPP 申报辉瑞 3CL 仿制 |
| | 688180.SH | 君实生物 | 592.08 | 口服 RdRp VV116, 目前乌兹别克斯坦 EUA; 3CL 口服在研, 临床前 |
| | 600196.SH | 复星医药 | 1105.89 | 获得 MPP 授权仿制默沙东新冠药 |
| 大分子治疗药 | 688180.SH | 君实生物 | 592.08 | JS016 中和抗体, 礼来合作, EUA; JS026 中和抗体, 临床获批 |
| | 2137.HK | 腾盛博药 | 109.03 | 中和抗体, 国内 EUA |

| | | | | |
|-----|-----------|------|----------|--|
| | 688520.SH | 神州细胞 | 226.37 | 中和抗体, III 期 |
| | 2186.HK | 绿叶制药 | 121.11 | 中和抗体, II 期 |
| | 688235.SH | 百济神州 | 1,548.01 | 中和抗体, II 期 |
| | IMAB.O | 天境生物 | 20.56 | GM-CSF, II 期 |
| | 300204.SZ | 舒泰神 | 82.83 | BDB001 注射剂, C5a, III 期; STSA1002, C5a, I 期; STSA-1005, GM-CSF, I 期 |
| | 2696.HK | 复宏汉霖 | 125.55 | hACE2, I 期 |
| | 300199.SZ | 翰宇药业 | 155.14 | 多肽鼻喷剂, 临床前 |
| | 688658.SH | 悦康药业 | 113.09 | 广谱冠状病毒膜融合抑制剂多肽药物 |
| | 600351.SH | 亚宝药业 | 53.52 | 双特异性中和抗体, 高福团队领衔研发 |
| | IMAB.O | 天境生物 | 20.56 | GM-CSF, II 期 |
| | 600351.SH | 亚宝药业 | 53.52 | 双特异性中和抗体, 高福团队领衔研发 |
| 中药 | 300204.SZ | 舒泰神 | 82.83 | BDB001 注射剂, C5a, III 期; STSA1002, C5a, I 期; STSA-1005, GM-CSF, I 期 |
| | 2137.HK | 腾盛博药 | 109.03 | 中和抗体, 国内 EUA |
| | 688658.SH | 悦康药业 | 113.09 | 广谱冠状病毒膜融合抑制剂多肽药物 |
| | 300149.SZ | 睿智医药 | 59.67 | 为全球合作伙伴研发新冠诊疗方案提供服务支持 |
| | 301166.SZ | 优宁维 | 66.66 | 子公司爱必信生产新冠药物研发原料卡龙酸酐 |
| | 830946.BJ | 森萱医药 | 92.3 | 供应利托那韦中间体和二氧六环 |
| | 002349.SZ | 精华制药 | 116.17 | 子公司森萱医药供应利托那韦中间体和二氧六环 |
| 供应链 | 301080.SZ | 百普赛斯 | 136.52 | 提供新冠药物研发所需的重组蛋白 |
| | 301047.SZ | 义翘神州 | 219.88 | 提供新冠药物研发所需的基因、抗体、蛋白 |
| | 300363.SZ | 博腾股份 | 454.52 | 辉瑞中间体供应商 |
| | 2269.HK | 药明生物 | 2,636.76 | 赋能新冠中和抗体 |
| | 603259.SH | 药明康德 | 2,904.03 | 协助广生堂筛选 3CL 蛋白酶新药 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 市值取自 2022.02.18 收盘市值。

1.4 医药调整后存在哪些机会?

由于年前极度悲观的情绪, 医药出现了大幅度的调整, 我们在此梳理了“4+X”赛道下的医药资产当前的估值百分位以及其调整的幅度(部分创新药企业以及互联网医疗企业由于未曾盈利, 因此不考虑其历史最高和历史最低估值)。

图表 7: 4+X 医药资产梳理 (盈利预测为 wind 一致预期, 截止 2022 年 2 月 18 日)

| 一级分类 | 二级分类 | 股票名称 | 最新市值 (亿元) | 较 2021 年高点跌幅 | PE TT M | 历史最高 PE (TTM) | 历史最低 PE (TTM) | 当前 PE 百分位 | 归母 | 归母 | 归母 | 归母 | 归母 | 归母 | PE | PE | PE |
|-------|----------|------|-----------|--------------|---------|---------------|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|--------|--------|----|
| | | | | | | | | | 净利润 (亿元) | 2021 E | 2022 E | 2023 E | |
| 1. 医药 | 1.1. 创新药 | 恒瑞医药 | 2,613 | -58% | 42 | 105 | 32 | 14% | 64.5 | 72.7 | 88.4 | 2% | 13% | 22% | 40 | 36 | 30 |
| 技创 | 药技术平台升级 | | | | | | | | | | | | | | | | |

| 新 | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------|-------|------|----------|-------|-----|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|--|
| 君实生物-U | 592 | -39% | -63 | / | / | / | -0.1 | -2.0 | 1.3 | -99% | 1382% | -166% | -4483 | -302 | 455 | |
| 贝达药业 | 253 | -57% | 58 | 202 | 28 | 17% | 4.5 | 6.0 | 7.9 | -25% | 33% | 31% | 56 | 42 | 32 | |
| 丽珠集团 | 359 | -32% | 21 | 54 | 4 | 33% | 19.6 | 22.7 | 26.7 | 14% | 16% | 18% | 18 | 16 | 13 | |
| 科伦药业 | 252 | -25% | 23 | 91 | 16 | 10% | 11.0 | 12.8 | 15.0 | 32% | 17% | 17% | 23 | 20 | 17 | |
| 信立泰 | 283 | -37% | 153 | 651 | 14 | 22% | 5.2 | 6.8 | 8.6 | 759% | 31% | 25% | 54 | 42 | 33 | |
| 南新制药 | 34 | -53% | 31 | 115 | 29 | 2% | / | / | / | / | / | / | / | / | / | |
| 前沿生物-U | 57 | -43% | -23 | / | / | / | -2.6 | -2.4 | -0.4 | 13% | -9% | -84% | -22 | -24 | -147 | |
| 海思科 | 186 | -39% | 36 | 89 | 20 | 23% | 3.7 | 4.7 | 6.3 | -42% | 25% | 35% | 50 | 40 | 30 | |
| 泽璟制药-U | 108 | -47% | -28 | / | / | / | -4.8 | -3.4 | -2.3 | 51% | -29% | -32% | -23 | -32 | -47 | |
| 艾力斯-U | 112 | -35% | 384 | 576 | 374 | 5% | 1.2 | 1.4 | 4.6 | -139% | 15% | 230% | 93 | 80 | 24 | |
| 微芯生物 | 122 | -38% | -38 7 | 1,395 | 371 | / | 0.2 | 0.8 | 1.2 | -44% | 340% | 51% | 700 | 159 | 106 | |
| 复星医药 | 1,106 | -53% | 23 | 61 | 13 | 22% | 45.5 | 54.8 | 64.6 | 24% | 20% | 18% | 24 | 20 | 17 | |
| 亿帆医药 | 212 | -25% | 61 | 1,786 | 8 | 3% | 4.9 | 9.5 | 11.8 | -50% | 96% | 24% | 43 | 22 | 18 | |
| 诺思兰德 | 42 | -48% | -82 | 769 | 769 | / | -0.6 | -0.6 | -0.7 | 142% | 2% | 13% | -68 | -66 | -59 | |
| 中国生物制药 | 844 | -43% | 9 | 69 | 8 | 1% | 114.7 | 66.0 | 61.3 | 314% | -42% | -7% | 7 | 13 | 14 | |
| 百济神州 | 1,548 | -34% | -18 | / | / | / | -86.4 | -68.3 | -34.2 | -24% | -21% | -50% | -18 | -23 | -45 | |
| 信达生物 | 406 | -68% | -27 | / | / | / | -15.5 | -9.4 | -4.4 | 55% | -39% | -54% | -26 | -43 | -93 | |
| 再鼎医药-SB | 346 | -71% | -10 | / | / | / | -30.3 | -26.2 | -8.4 | 1025% | -14% | -68% | -11 | -13 | -41 | |
| 荣昌生物-B | 213 | -64% | -24 | / | / | / | -1.7 | -2.0 | -2.6 | -76% | 19% | 29% | -127 | -106 | -82 | |
| 康方生物-B | 129 | -72% | -12 | / | / | / | -9.4 | -7.3 | -1.6 | -20% | -23% | -79% | -14 | -18 | -83 | |
| 康宁杰瑞制药-B | 72 | -67% | -12 | / | / | / | -4.9 | -4.4 | -3.1 | 15% | -12% | -30% | -15 | -17 | -23 | |
| 金斯瑞生物科技 | 505 | -32% | -44 | 263 | 13 | / | -12.2 | -9.0 | -3.5 | 495% | -26% | -61% | -41 | -56 | -143 | |
| 翰森制药 | 835 | -63% | 32 | 99 | 29 | 5% | 29.6 | 34.6 | 42.0 | 15% | 17% | 21% | 28 | 24 | 20 | |
| 复宏汉霖 | 102 | -52% | -11 | / | / | / | / | / | / | / | / | / | / | / | / | |
| 诺诚健华-B | 155 | -60% | -47 | / | / | / | -1.3 | -8.7 | -3.2 | -71% | 554% | -63% | -117 | -18 | -48 | |
| 亚盛医药-B | 42 | -66% | -6 | / | / | / | -7.7 | -7.7 | -5.0 | 13% | 0% | -35% | -6 | -6 | -9 | |
| 先声药业 | 196 | -39% | 19 | 46 | 14 | 17% | 9.5 | 11.1 | 14.1 | 42% | 17% | 28% | 21 | 18 | 14 | |
| 石药集团 | 942 | -23% | 16 | 54 | 4 | 24% | 56.4 | 63.6 | 76.1 | 9% | 13% | 20% | 17 | 15 | 12 | |
| 开拓药业-B | 37 | -87% | -6 | / | / | / | -5.1 | 16.1 | 11.0 | 0% | -417% | -32% | -7 | 2 | 3 | |
| 药明巨诺-B | 34 | -81% | -3 | / | / | / | -6.0 | -7.9 | -7.6 | -64% | 31% | -4% | -6 | -4 | -4 | |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|--------|----------|-------|------|-----|-------|----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| | 康诺亚-B | 67 | -63% | -2 | / | / | / | -20.6 | -4.9 | -6.1 | 151% | -76% | 23% | -3 | -14 | -11 | |
| | 加科思-B | 61 | -62% | -7 | / | / | / | -3.0 | -2.6 | -2.6 | -80% | -15% | 1% | -20 | -24 | -24 | |
| | 和黄医药 | 292 | -52% | -26 | / | / | / | -16.4 | -19.8 | -16.6 | 1207% | 20% | -16% | -18 | -15 | -18 | |
| | 德琪医药-B | 33 | -73% | -1 | / | / | / | -7.1 | -7.3 | -6.9 | -76% | 3% | -6% | -5 | -5 | -5 | |
| 1.2. 创新 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 药国际化 | 恒瑞医药 | 2,613 | -58% | 42 | 105 | 32 | 14% | 64.5 | 72.7 | 88.4 | 2% | 13% | 22% | 40 | 36 | 30 |
| | 升级 | 君实生物-U | 592 | -39% | -63 | / | / | / | -0.1 | -2.0 | 1.3 | -99% | 1382% | -166% | -4483 | -302 | 455 |
| | | 贝达药业 | 253 | -57% | 58 | 202 | 28 | 17% | 4.5 | 6.0 | 7.9 | -25% | 33% | 31% | 56 | 42 | 32 |
| | | 百济神州 | 1,548 | -34% | -18 | / | / | / | -86.4 | -68.3 | -34.2 | -24% | -21% | -50% | -18 | -23 | -45 |
| | | 信达生物 | 406 | -68% | -27 | / | / | / | -15.5 | -9.4 | -4.4 | 55% | -39% | -54% | -26 | -43 | -93 |
| | | 荣昌生物-B | 213 | -64% | -24 | / | / | / | -1.7 | -2.0 | -2.6 | -76% | 19% | 29% | -127 | -106 | -82 |
| | | 康方生物-B | 129 | -72% | -12 | / | / | / | -9.4 | -7.3 | -1.6 | -20% | -23% | -79% | -14 | -18 | -83 |
| | | 金斯瑞生物科技 | 505 | -32% | -44 | 263 | 13 | / | -12.2 | -9.0 | -3.5 | 495% | -26% | -61% | -41 | -56 | -143 |
| | | 再鼎医药-SB | 346 | -71% | -10 | / | / | / | -30.3 | -26.2 | -8.4 | 1025% | -14% | -68% | -11 | -13 | -41 |
| | | 诺诚健华-B | 155 | -60% | -47 | / | / | / | -1.3 | -8.7 | -3.2 | -71% | 554% | -63% | -117 | -18 | -48 |
| | | 和黄医药 | 292 | -52% | -26 | / | / | / | -16.4 | -19.8 | -16.6 | 1207% | 20% | -16% | -18 | -15 | -18 |
| | | 开拓药业-B | 37 | -87% | -6 | / | / | / | -5.1 | 16.1 | 11.0 | 0% | -417% | -32% | -7 | 2 | 3 |
| | | 康宁杰瑞制药-B | 72 | -67% | -12 | / | / | / | -4.9 | -4.4 | -3.1 | 15% | -12% | -30% | -15 | -17 | -23 |
| | | 亚盛医药-B | 42 | -66% | -6 | / | / | / | -7.7 | -7.7 | -5.0 | 13% | 0% | -35% | -6 | -6 | -9 |
| | | 加科思-B | 61 | -62% | -7 | / | / | / | -3.0 | -2.6 | -2.6 | -80% | -15% | 1% | -20 | -24 | -24 |
| 1.3. 创新 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 类器械 | 迈瑞医疗 | 3,878 | -36% | 49 | 94 | 33 | 26% | 82.2 | 100.1 | 121.7 | 23% | 22% | 22% | 47 | 39 | 32 |
| | | 微创医疗 | 339 | -69% | -25 | 216 | 11 | / | -12.6 | -8.2 | 1.1 | 561% | -35% | -113% | -27 | -42 | 313 |
| | | 乐普医疗 | 384 | -40% | 22 | 99 | 14 | 9% | 25.3 | 27.4 | 32.8 | 40% | 9% | 20% | 15 | 14 | 12 |
| | | 心脉医疗 | 140 | -59% | 46 | 164 | 44 | 2% | 3.1 | 4.2 | 5.6 | 42% | 36% | 34% | 46 | 34 | 25 |
| | | 先健科技 | 121 | -46% | 39 | 2,216 | 21 | 1% | 3.4 | 4.4 | 5.6 | 57% | 29% | 29% | 36 | 28 | 22 |
| | | 归创通桥-B | 42 | -75% | -32 | / | / | / | -1.4 | -0.8 | 0.1 | 36% | -44% | -110% | -30 | -54 | 521 |
| | | 心通医疗-B | 65 | -85% | -19 | / | / | / | -1.3 | 0.3 | 1.7 | -67% | -121% | 530% | -50 | 242 | 38 |
| | | 启明医疗-B | 86 | -75% | -35 | / | / | / | -1.2 | 0.4 | 2.8 | -34% | -131% | 651% | -71 | 231 | 31 |
| | | 沛嘉医疗-B | 69 | -68% | -15 | / | / | / | -3.4 | -2.2 | 0.2 | -84% | -36% | -111% | -20 | -32 | 286 |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------------|-------|------|------|---------|--------|-----|-------|------|------|-------|-------|------|------|------|-----|
| 微创机器人-B | 390 | -32% | -99 | / | / | / | -6.6 | -9.2 | -8.2 | 214% | 40% | -11% | -59 | -42 | -47 |
| 天智航-U | 81 | -60% | -121 | 145,880 | 89,780 | / | -0.6 | 0.0 | 0.3 | 8% | -107% | 675% | -137 | 2026 | 261 |
| 海泰新光 | 65 | -40% | 57 | 114 | 50 | 12% | 1.2 | 1.7 | 2.2 | 28% | 39% | 31% | 53 | 38 | 29 |
| 澳华内镜 | 54 | -14% | 80 | 89 | 67 | 57% | 0.6 | 0.6 | 1.1 | 206% | 14% | 70% | 95 | 83 | 49 |
| 开立医疗 | 127 | -29% | 192 | 433 | 23 | 41% | 2.3 | 2.9 | 3.7 | -588% | 30% | 27% | 56 | 43 | 34 |
| 南微医学 | 207 | -52% | 69 | 152 | 65 | 5% | 3.6 | 5.4 | 7.5 | 37% | 51% | 39% | 58 | 38 | 27 |
| 惠泰医疗 | 130 | -58% | 65 | 205 | 62 | 2% | 2.1 | 3.1 | 4.3 | 90% | 46% | 40% | 62 | 42 | 30 |
| 爱博医疗 | 169 | -60% | 100 | 582 | 96 | 1% | 1.7 | 2.4 | 3.4 | 75% | 44% | 38% | 100 | 70 | 50 |
| 1.4. 创新疫苗 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 智飞生物 | 2,003 | -46% | 20 | 1,125 | 18 | 0% | 102.0 | 83.6 | 94.4 | 209% | -18% | 13% | 20 | 24 | 21 |
| 康泰生物 | 557 | -63% | 43 | 289 | 23 | 8% | 11.6 | 19.4 | 25.0 | 70% | 68% | 29% | 48 | 29 | 22 |
| 沃森生物 | 796 | -48% | 85 | 1,685 | 26 | 4% | 12.1 | 17.0 | 21.8 | 21% | 40% | 28% | 65 | 47 | 37 |
| 康希诺-U | 649 | -67% | 58 | 153 | 53 | 5% | 30.2 | 52.9 | 50.6 | -862% | 75% | -4% | 21 | 12 | 13 |
| 康华生物 | 196 | -45% | 30 | 264 | 22 | 4% | 6.8 | 8.7 | 13.0 | 67% | 28% | 50% | 29 | 23 | 15 |
| 欧林生物 | 114 | -42% | 147 | 305 | 143 | 3% | 1.2 | 2.7 | 4.3 | 231% | 126% | 59% | 95 | 42 | 26 |
| 百克生物 | 214 | -62% | 69 | 115 | 67 | 5% | 3.4 | 5.6 | 8.6 | -20% | 66% | 55% | 64 | 38 | 25 |
| 金迪克 | 50 | -49% | 24 | 66 | 24 | 1% | 3.0 | 3.8 | 6.7 | 95% | 27% | 74% | 17 | 13 | 7 |
| 1.5. 创新产业链 CRO | | | | | | | | | | | | | | | |
| 药明康德 | 2,904 | -43% | 57 | 184 | 27 | 19% | 51.0 | 70.5 | 90.0 | 72% | 38% | 28% | 57 | 41 | 32 |
| 康龙化成 | 929 | -52% | 65 | 155 | 24 | 32% | 15.3 | 20.6 | 27.7 | 31% | 34% | 34% | 61 | 45 | 34 |
| 泰格医药 | 892 | -51% | 40 | 185 | 35 | 4% | 23.3 | 28.3 | 34.3 | 33% | 22% | 21% | 38 | 31 | 26 |
| 昭衍新药 | 397 | -43% | 89 | 181 | 28 | 40% | 5.0 | 6.6 | 8.6 | 59% | 32% | 30% | 80 | 60 | 46 |
| 美迪西 | 217 | -56% | 92 | 247 | 54 | 20% | 2.8 | 4.7 | 7.3 | 115% | 70% | 54% | 78 | 46 | 30 |
| 睿智医药 | 60 | -43% | 69 | 261 | 32 | 16% | 1.5 | 2.0 | 2.6 | -3% | 33% | 32% | 40 | 30 | 23 |
| 阳光诺和 | 72 | -52% | 68 | 161 | 62 | 6% | 1.1 | 1.5 | 2.1 | 46% | 40% | 41% | 68 | 49 | 35 |
| 方达控股 | 61 | -61% | 45 | 138 | 41 | 4% | 1.3 | 1.9 | 2.9 | 657% | 44% | 53% | 47 | 33 | 21 |
| 2. 医药 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2.1. 制剂国际化(尤其是注射剂国际化) | | | | | | | | | | | | | | | |
| 健友股份 | 439 | -22% | 42 | 76 | 17 | 43% | 11.1 | 14.8 | 19.3 | 38% | 34% | 30% | 39 | 30 | 23 |
| 普利制药 | 200 | -19% | 39 | 126 | 29 | 10% | 5.5 | 7.5 | 10.1 | 36% | 34% | 35% | 36 | 27 | 20 |
| 2.2.CDMO & CMO | | | | | | | | | | | | | | | |
| 凯莱英 | 812 | -42% | 89 | 141 | 19 | 57% | 10.3 | 17.6 | 20.9 | 43% | 70% | 19% | 79 | 46 | 39 |
| 博腾股份 | 455 | -24% | 102 | 155 | 30 | 58% | 5.1 | 10.2 | 12.4 | 57% | 100% | 22% | 89 | 45 | 37 |
| 九洲药业 | 348 | -34% | 57 | 131 | 28 | 28% | 6.4 | 8.6 | 11.2 | 69% | 34% | 30% | 54 | 40 | 31 |
| 普洛药业 | 318 | -36% | 34 | 617 | 18 | 3% | 10.5 | 13.6 | 17.6 | 28% | 30% | 29% | 30 | 23 | 18 |
| 药石科技 | 178 | -58% | 37 | 182 | 19 | 11% | 4.8 | 4.1 | 5.7 | 162% | -16% | 40% | 37 | 44 | 31 |
| 皓元医药 | 129 | -59% | 64 | 181 | 62 | 2% | 2.0 | 2.9 | 4.2 | 55% | 47% | 44% | 65 | 44 | 31 |
| 诺泰生物 | 70 | -65% | 55 | 123 | 52 | 4% | 1.6 | 2.2 | 2.9 | 27% | 38% | 35% | 45 | 33 | 24 |
| 药明生物 | 2,144 | -58% | 78 | 481 | 70 | 2% | 31.4 | 44.7 | 64.4 | 86% | 43% | 44% | 68 | 48 | 33 |
| 维亚生物 | 53 | -71% | 24 | 82 | 21 | 5% | 2.9 | 4.6 | 7.0 | -174% | 61% | 51% | 19 | 12 | 8 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|------|-----|------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|
| 2.3. 特色 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| API | 博瑞医药 | 123 | -41% | 55 | 295 | 52 | 1% | 2.5 | 3.7 | 5.3 | 48% | 46% | 44% | 49 | 33 | 23 |
| | 司太立 | 131 | -33% | 50 | 121 | 22 | 29% | 3.6 | 5.4 | 7.2 | 52% | 48% | 34% | 36 | 24 | 18 |
| | 仙琚制药 | 108 | -27% | 18 | 249 | 17 | 0% | 6.3 | 7.7 | 9.6 | 24% | 23% | 24% | 17 | 14 | 11 |
| | 美诺华 | 45 | -40% | 28 | 71 | 19 | 16% | 2.1 | 2.7 | 3.7 | 26% | 30% | 34% | 21 | 16 | 12 |
| | 奥翔药业 | 114 | -15% | 87 | 186 | 31 | 36% | 1.5 | 2.1 | 2.9 | 75% | 36% | 38% | 75 | 55 | 40 |
| | 天宇股份 | 158 | -25% | 54 | 69 | 14 | 73% | 3.4 | 5.8 | 7.7 | -50% | 74% | 32% | 47 | 27 | 20 |
| 2.4. 生物 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 制药上游 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 设备&耗材 | 东富龙 | 288 | -33% | 39 | 116 | 22 | 19% | 7.6 | 9.4 | 11.6 | 65% | 23% | 24% | 38 | 31 | 25 |
| &科研服务 | 楚天科技 | 133 | -23% | 24 | 574 | 19 | 1% | 5.1 | 6.2 | 7.2 | 152% | 22% | 18% | 26 | 22 | 18 |
| | 新华医疗 | 102 | -33% | 22 | 332 | 8 | 4% | 5.2 | 6.1 | 7.4 | 120% | 18% | 21% | 20 | 17 | 14 |
| | 泰林生物 | 37 | -34% | 64 | 123 | 30 | 37% | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 38% | 47% | 33% | 56 | 38 | 29 |
| | 海尔生物 | 234 | -51% | 29 | 134 | 28 | 1% | 8.2 | 6.8 | 9.0 | 115% | -17% | 32% | 29 | 34 | 26 |
| | 山东药玻 | 191 | -36% | 31 | 94 | 17 | 18% | 6.6 | 8.5 | 10.7 | 17% | 29% | 25% | 29 | 22 | 18 |
| | 森松国际 | 73 | -45% | 33 | 53 | 23 | 36% | 3.1 | 4.2 | 5.4 | 6% | 36% | 31% | 24 | 17 | 13 |
| | 纳微科技 | 298 | -42% | 201 | 516 | 168 | 9% | 1.5 | 2.4 | 3.5 | 104% | 60% | 48% | 201 | 126 | 85 |
| | 诺唯赞 | 345 | -34% | 45 | 65 | 41 | 17% | 6.8 | 7.4 | 8.9 | -17% | 9% | 20% | 51 | 47 | 39 |
| | 义翘神州 | 220 | -54% | 24 | 30 | 21 | 29% | 6.9 | 5.0 | 4.6 | -39% | -27% | -8% | 32 | 44 | 48 |
| | 百普赛斯 | 137 | -33% | 86 | 124 | 79 | 15% | 1.8 | 2.6 | 3.7 | 57% | 43% | 42% | 75 | 52 | 37 |
| | 诺禾致源 | 127 | -54% | 58 | 327 | 56 | 1% | 2.3 | 3.2 | 4.7 | 529% | 40% | 46% | 55 | 39 | 27 |
| | 泰坦科技 | 126 | -51% | 91 | 217 | 56 | 22% | 1.5 | 2.2 | 3.3 | 47% | 47% | 47% | 83 | 57 | 39 |
| | 阿拉丁 | 67 | -58% | 79 | 177 | 66 | 12% | 0.8 | 1.3 | 1.7 | 14% | 54% | 32% | 79 | 51 | 39 |
| | 拱东医疗 | 165 | -6% | 52 | 54 | 22 | 94% | 3.1 | 4.1 | 5.2 | 37% | 31% | 29% | 53 | 41 | 31 |
| | 洁特生物 | 69 | -30% | 49 | 192 | 29 | 12% | 1.9 | 2.6 | 3.4 | 62% | 35% | 32% | 36 | 27 | 20 |
| 2.5. 其他 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 制造类器 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 械(进口替 | 鱼跃医疗 | 303 | -28% | 19 | 134 | 14 | 4% | 15.1 | 17.1 | 20.4 | -14% | 13% | 20% | 20 | 18 | 15 |
| 代&国际 | 三诺生物 | 133 | -51% | 99 | 134 | 17 | 70% | 3.5 | 4.6 | 5.7 | 88% | 32% | 24% | 38 | 29 | 23 |
| 化) | 伟思医疗 | 61 | -51% | 34 | 154 | 34 | 0% | 1.8 | 2.3 | 3.1 | 24% | 31% | 33% | 34 | 26 | 20 |
| | 翔宇医疗 | 71 | -64% | 34 | 92 | 31 | 5% | 2.3 | 3.1 | 4.0 | 19% | 31% | 30% | 30 | 23 | 18 |
| | 威高股份 | 372 | -51% | 17 | 96 | 7 | 11% | 25.5 | 30.6 | 36.7 | 25% | 20% | 20% | 15 | 12 | 10 |
| | 威高骨科 | 226 | -55% | 34 | 70 | 33 | 3% | 7.1 | 8.7 | 10.7 | 27% | 23% | 22% | 32 | 26 | 21 |
| | 大博医疗 | 193 | -43% | 31 | 102 | 29 | 2% | 7.3 | 9.2 | 11.9 | 20% | 26% | 30% | 27 | 21 | 16 |
| | 三友医疗 | 64 | -33% | 42 | 198 | 35 | 4% | 1.7 | 2.2 | 2.9 | 43% | 29% | 33% | 37 | 29 | 22 |
| | 康拓医疗 | 31 | -60% | 42 | 130 | 41 | 2% | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 37% | 36% | 34% | 43 | 32 | 24 |
| | 奥精医疗 | 60 | -67% | 47 | 168 | 46 | 1% | 1.3 | 1.8 | 2.4 | 45% | 39% | 35% | 47 | 33 | 25 |
| | 佰仁医疗 | 172 | -46% | 330 | 547 | 61 | 55% | 0.5 | 1.1 | 1.7 | -3% | 108% | 50% | 316 | 152 | 102 |
| | 奕瑞科技 | 284 | -31% | 72 | 104 | 50 | 41% | 4.4 | 5.8 | 8.0 | 97% | 33% | 38% | 65 | 49 | 36 |
| | 健帆生物 | 378 | -54% | 34 | 147 | 29 | 4% | 12.0 | 16.1 | 21.8 | 37% | 35% | 35% | 31 | 23 | 17 |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------|---------|-------|-------|------|----------|-----|-----|------|------|------|-------|---------|-------|---------|------|-----|-----|
| | 健麾信息 | 43 | -34% | 37 | 65 | 23 | 34% | 1.4 | 1.9 | 2.5 | 49% | 36% | 28% | 30 | 22 | 17 | |
| | 英科医疗 | 291 | -73% | 3 | 142 | 3 | 0% | 81.4 | 36.1 | 37.5 | 16% | -56% | 4% | 4 | 8 | 8 | |
| | 新产业 | 295 | -53% | 33 | 108 | 25 | 9% | 10.0 | 14.0 | 18.2 | 6% | 40% | 30% | 30 | 21 | 16 | |
| | 安图生物 | 286 | -60% | 30 | 103 | 28 | 3% | 10.2 | 13.2 | 16.9 | 36% | 30% | 28% | 28 | 22 | 17 | |
| | 亚辉龙 | 174 | -42% | 80 | 112 | 48 | 51% | 2.5 | 4.5 | 6.2 | 20% | 79% | 36% | 69 | 38 | 28 | |
| | 迈克生物 | 167 | -51% | 16 | 112 | 14 | 3% | 10.0 | 12.3 | 15.2 | 26% | 23% | 24% | 17 | 14 | 11 | |
| 3.1. 品牌 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 中药 | 东阿阿胶 | 246 | -25% | 67 | 577 | 11 | 10% | 4.5 | 10.4 | 13.9 | 940% | 132% | 33% | 55 | 24 | 18 | |
| | 片仔癀 | 2,162 | -27% | 89 | 156 | 27 | 48% | 24.3 | 30.0 | 37.2 | 46% | 23% | 24% | 89 | 72 | 58 | |
| | 云南白药 | 1,187 | -42% | 32 | 49 | 20 | 40% | 41.4 | 54.7 | 62.1 | -25% | 32% | 13% | 29 | 22 | 19 | |
| | 同仁堂 | 592 | -22% | 48 | 75 | 29 | 41% | 12.7 | 15.0 | 17.7 | 23% | 19% | 18% | 47 | 39 | 33 | |
| | 健民集团 | 95 | -29% | 34 | 80 | 22 | 21% | 3.2 | 4.3 | 5.4 | 119% | 32% | 27% | 29 | 22 | 18 | |
| | 羚锐制药 | 77 | -24% | 20 | 98 | 15 | 7% | 4.0 | 4.9 | 5.8 | 23% | 22% | 20% | 19 | 16 | 13 | |
| | 寿仙谷 | 82 | -15% | 41 | 107 | 28 | 17% | 2.0 | 2.5 | 3.2 | 32% | 25% | 28% | 41 | 33 | 26 | |
| 3. 医 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 药消 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 费升 | 3.2.儿科 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 级 | 我武生物 | 226 | -56% | 67 | 174 | 40 | 20% | 0.0 | 4.6 | 6.0 | -100% | #DIV/0! | 30% | #DIV/0! | 49 | 38 | |
| | 长春高新 | 703 | -67% | 18 | 104 | 17 | 1% | 41.5 | 53.8 | 67.6 | 36% | 30% | 26% | 17 | 13 | 10 | |
| | 安科生物 | 174 | -45% | 36 | 211 | 27 | 5% | 5.4 | 7.1 | 9.3 | 51% | 31% | 31% | 32 | 25 | 19 | |
| | 3.3.眼科 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 爱尔眼科 | 1,895 | -52% | 87 | 222 | 34 | 28% | 23.4 | 30.7 | 40.0 | 36% | 32% | 30% | 81 | 62 | 47 | |
| | 朝聚眼科 | 28 | -73% | 17 | 77 | 15 | 3% | 1.7 | 2.2 | 2.7 | 36% | 33% | 21% | 16 | 12 | 10 | |
| | 欧普康视 | 345 | -63% | 58 | 214 | 21 | 19% | 6.0 | 8.1 | 10.8 | 39% | 35% | 33% | 57 | 43 | 32 | |
| | 爱博医疗 | 169 | -60% | 100 | 582 | 96 | 1% | 1.7 | 2.4 | 3.4 | 75% | 44% | 38% | 100 | 70 | 50 | |
| | 兴齐眼药 | 85 | -44% | 45 | 723 | 27 | 3% | 2.0 | 3.0 | 4.3 | 131% | 48% | 44% | 42 | 28 | 20 | |
| | 昊海生科 | 177 | -64% | 41 | 137 | 33 | 8% | 4.6 | 6.2 | 8.2 | 102% | 33% | 32% | 38 | 29 | 22 | |
| | 3.4.口腔 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 通策医疗 | 507 | -63% | 71 | 271 | 33 | 16% | 7.4 | 9.8 | 12.9 | 50% | 33% | 31% | 69 | 52 | 39 | |
| | 时代天使 | 244 | -64% | 135 | 433 | 112 | 7% | 2.8 | 4.0 | 5.4 | 85% | 44% | 35% | 87 | 61 | 45 | |
| | 3.5.医美 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 昊海生科 | 177 | -64% | 41 | 137 | 33 | 8% | 4.6 | 6.2 | 8.2 | 102% | 33% | 32% | 38 | 29 | 22 | |
| | 四环医药 | 140 | -53% | 15 | 64 | 6 | 16% | 9.1 | 13.0 | 19.4 | 92% | 43% | 49% | 15 | 11 | 7 | |
| | 3.6.康复 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 三星医疗 | 185 | -41% | 21 | 73 | 9 | 19% | 8.0 | 9.6 | 11.9 | -16% | 20% | 23% | 23 | 19 | 16 | |
| | 3.7.肿瘤 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 海吉亚医疗 | 199 | -64% | 56 | 1,365 | 47 | 1% | 4.2 | 6.0 | 8.2 | 149% | 42% | 37% | 47 | 33 | 24 | |
| | 信邦制药 | 115 | -53% | 44 | 290 | 17 | 10% | 2.8 | 3.5 | 4.4 | 63% | 22% | 26% | 41 | 33 | 26 | |
| | 盈康生命 | 76 | -60% | 41 | 535 | 23 | 4% | 1.6 | 2.6 | 3.7 | 23% | 62% | 46% | 48 | 30 | 20 | |
| | 3.8.辅助 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 生殖 | 锦欣生殖 | 165 | -67% | 58 | 187 | 44 | 10% | 3.5 | 5.1 | 6.6 | 39% | 47% | 28% | 47 | 32 | 25 |
| | 3.9.综合 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 医疗服务 | 国际医学 | 190 | -62% | -46 1 | 952 | 4 | / | -5.3 | 2.0 | 5.2 | -1270% | -137% | 167% | -36 | 97 | 36 |
| 4. 医 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 药模 | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 式升 | 4.1. 互联 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 级 | 网医疗&医 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 药电商 | 京东健康 | 1,656 | -64% | -14 | / | / | / | 1.6 | 6.9 | 16.6 | -101% | 335% | 140% | 1044 | 240 | 100 |
| | 阿里健康 | 651 | -80% | -40 | 236,09 | 175 | / | -2.8 | -1.7 | 2.5 | -180% | -39% | -244% | -233 | -383 | 265 | |

| | | 1 | 3 | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-------|-----|------|-----|-------|----|-----|-------|-------|------|------|------|------|-----|-----|-----|
| | 平安好医生 | 234 | -83% | -15 | / | / | / | -15.2 | -11.8 | -7.1 | 61% | -22% | -40% | -15 | -20 | -33 |
| 4.2.ICL | 金城医学 | 371 | -55% | 17 | 117 | 17 | 1% | 21.2 | 19.4 | 20.7 | 41% | -8% | 6% | 17 | 19 | 18 |
| | 迪安诊断 | 186 | -43% | 16 | 301 | 15 | 0% | 12.9 | 13.0 | 14.8 | 61% | 1% | 14% | 14 | 14 | 13 |
| X.1.药店 | 益丰药房 | 360 | -40% | 41 | 124 | 32 | 10% | 9.6 | 12.3 | 15.7 | 24% | 29% | 27% | 38 | 29 | 23 |
| | 大参林 | 292 | -58% | 29 | 68 | 27 | 6% | 11.6 | 14.7 | 18.5 | 9% | 26% | 26% | 25 | 20 | 16 |
| | 老百姓 | 203 | -45% | 30 | 138 | 26 | 4% | 7.1 | 8.7 | 10.6 | 14% | 23% | 22% | 29 | 23 | 19 |
| | 一心堂 | 180 | -39% | 19 | 69 | 18 | 2% | 10.1 | 12.5 | 15.3 | 27% | 24% | 23% | 18 | 14 | 12 |
| | 国药一致 | 145 | -25% | 10 | 50 | 9 | 1% | 15.3 | 17.9 | 21.2 | 9% | 16% | 19% | 9 | 8 | 7 |
| | 健之佳 | 52 | -25% | 19 | 42 | 18 | 2% | 3.0 | 3.7 | 4.6 | 21% | 22% | 22% | 17 | 14 | 11 |
| X.2.传统仿制药&特色专科 | 恩华药业 | 140 | -19% | 17 | 86 | 16 | 2% | 8.9 | 10.9 | 13.3 | 22% | 23% | 22% | 16 | 13 | 10 |
| | 人福医药 | 311 | -45% | 19 | 78 | 7 | 17% | 14.8 | 18.6 | 23.7 | 29% | 26% | 28% | 21 | 17 | 13 |
| | 华润双鹤 | 128 | -14% | 13 | 36 | 11 | 7% | 11.1 | 12.2 | 13.1 | 10% | 10% | 8% | 12 | 11 | 10 |
| | 通化东宝 | 210 | -20% | 16 | 200 | 13 | 2% | 13.3 | 13.6 | 15.5 | 43% | 2% | 14% | 16 | 15 | 14 |
| | 甘李药业 | 326 | -68% | 23 | 96 | 23 | 0% | 14.4 | 16.2 | 19.1 | 17% | 13% | 18% | 23 | 20 | 17 |
| | 健康元 | 234 | -30% | 19 | 113 | 5 | 14% | 12.8 | 15.2 | 17.8 | 14% | 19% | 18% | 18 | 15 | 13 |
| | 东诚药业 | 114 | -38% | 33 | 148 | 15 | 14% | 3.9 | 5.0 | 6.7 | -6% | 28% | 34% | 29 | 23 | 17 |
| | 苑东生物 | 61 | -12% | 26 | 78 | 22 | 6% | 2.2 | 2.9 | 3.5 | 26% | 27% | 24% | 27 | 22 | 17 |
| | 京新药业 | 76 | -18% | 11 | 195 | 9 | 1% | 6.7 | 7.7 | 9.5 | 2% | 15% | 24% | 11 | 10 | 8 |
| X.3.血制品 | 华兰生物 | 476 | -52% | 28 | 102 | 25 | 4% | 18.7 | 22.9 | 27.4 | 16% | 23% | 20% | 26 | 21 | 17 |
| | 博雅生物 | 177 | -39% | 49 | 134 | 22 | 25% | 4.2 | 5.2 | 6.4 | 63% | 23% | 23% | 42 | 34 | 28 |
| | 派林生物 | 191 | -48% | 49 | 409 | 30 | 5% | 4.8 | 6.8 | 8.2 | 156% | 42% | 21% | 40 | 28 | 23 |
| | 天坛生物 | 377 | -41% | 49 | 1,520 | 13 | 2% | 7.6 | 9.4 | 11.5 | 20% | 23% | 23% | 49 | 40 | 33 |
| | 卫光生物 | 66 | -32% | 32 | 65 | 25 | 16% | 2.1 | 2.7 | 3.1 | 12% | 24% | 18% | 31 | 25 | 21 |
| X.4.医药流通 | 上海医药 | 540 | -17% | 10 | 38 | 9 | 3% | 57.2 | 64.6 | 73.8 | 27% | 13% | 14% | 9 | 8 | 7 |
| | 九州通 | 256 | -28% | 8 | 98 | 7 | 1% | 33.2 | 36.8 | 44.7 | 8% | 11% | 22% | 8 | 7 | 6 |
| | 国药股份 | 213 | -42% | 13 | 54 | 11 | 3% | 17.2 | 19.6 | 22.6 | 24% | 14% | 15% | 12 | 11 | 9 |
| | 柳药股份 | 60 | -29% | 10 | 80 | 9 | 2% | 7.2 | 8.5 | 10.5 | 2% | 18% | 23% | 8 | 7 | 6 |

资料来源: wind, 国盛证券研究所

2、本周行业重点事件&政策回顾

【事件一】国务院联防联控机制新闻发布会：我国启动序贯免疫加强接种

<https://t.hk.uy/aNtQ>

近日，经国务院联防联控机制批准，国家卫生健康委已启动序贯加强免疫接种，即完成全程接种灭活疫苗满6个月的18岁以上人群，可以采用此前的同源疫苗加强免疫外，还可以选择重组蛋白疫苗或腺病毒载体疫苗进行序贯加强免疫，都能进一步提高免疫效果。

【点评】序贯接种指间隔接种（交替接种）不同技术路线的同种疫苗。目前，我国有7款新冠疫苗获批附条件上市或紧急使用，包括5款灭活疫苗，1款腺病毒载体疫苗，1款重组蛋白疫苗。研究表明，不同疫苗之间可以优势互补，序贯加强免疫接种诱导的免疫反应水平提高，且安全性良好，可以规避某些副反应，可进一步提高免疫效果。

【事件二】上海阳光医药采购网发布《关于开展第七批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作的通知》

<https://t.hk.uy/aNpm>

为做好第七批国家组织药品集中采购工作，进一步优化工作流程，建立常态化工作机制，自2022年2月18日起，联合采购办公室开展第七批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作。通知对药品要求、企业要求等进行了说明。

【点评】随着集采政策的不断推进，药品覆盖范围更加广泛。对患者而言，用药支出继续降低，可大大提高患者的治疗依从性和生活质量。对企业而言，中标产品将有机会继续稳固和扩大市场份额，同时企业也将面临中标产品利润下降和未中标产品销售额下降的风险。从长远的角度出发，高壁垒创新药将替代高采购额的仿制药，成为企业竞争力的核心。

【事件三】国家卫健委发布《关于印发医疗机构检查检验结果互认管理办法的通知》

<https://t.hk.uy/aNph>

《管理办法》共分为7章39条，分别从组织管理、互认规则、质量控制、支持保障、监督管理等方面对医疗机构检查检验结果互认的各项要求进行了明确。《管理办法》对有关部门的职责进行了划分，明确提出医疗机构应当按照“以保障质量安全为底线，以质量控制合格为前提，以降低患者负担为导向，以满足诊疗需求为根本，以接诊医师判断为标准”的原则，开展检查检验结果互认工作。同时，明确了开展互认工作的基本要求，提出了可以重新检查的具体情况，并要求医务人员加强医患沟通，对于检查检验项目未予互认的，应当做好解释说明，充分告知复检的目的及必要性等。

【点评】该政策对我国医疗机构检查检验的质量提出了更高要求，推动了医疗系统技术水平的进步，提升了医疗机构的服务质量。检查检验结果的互认将大大节省医疗资源，提高医疗工作效率。同时，该政策一定程度上减轻了患者的医疗负担，提高了医疗服务的满意度。

【事件四】国家药监局审评中心发布《药品注册受理审查指南（试行）（征求意见稿）》

<https://cn.hk.uy/RXs>

2022年2月18日，国家药监局审评中心发布了《药品注册受理审查指南（试行）（征求意见稿）》，征求意见截止2022年03月04日，本次征求意见涵盖《中药注册受理审

查指南（征求意见稿）、《化学药品注册受理审查指南（征求意见稿）》、《生物制品注册受理审查指南（征求意见稿）》三部分。

【点评】该指南涵盖了中药、化学药、生物制品三方面，对药品的安全性、有效性和质量可控性提出了全面的要求。例如，对于中药注册，该指南对专利信息及证明文件有了更明确的规定；对于化学药品，境内生产制剂使用境外生产原料药，需提供更明确和详细的证明文件以确保质量；对于已上市疫苗，如需改变免疫剂量或免疫程序的，应按照完整的药品上市注册程序提出药物临床试验和及药品上市许可申请。

3、行情回顾与医药热度跟踪

3.1 医药行业行情回顾

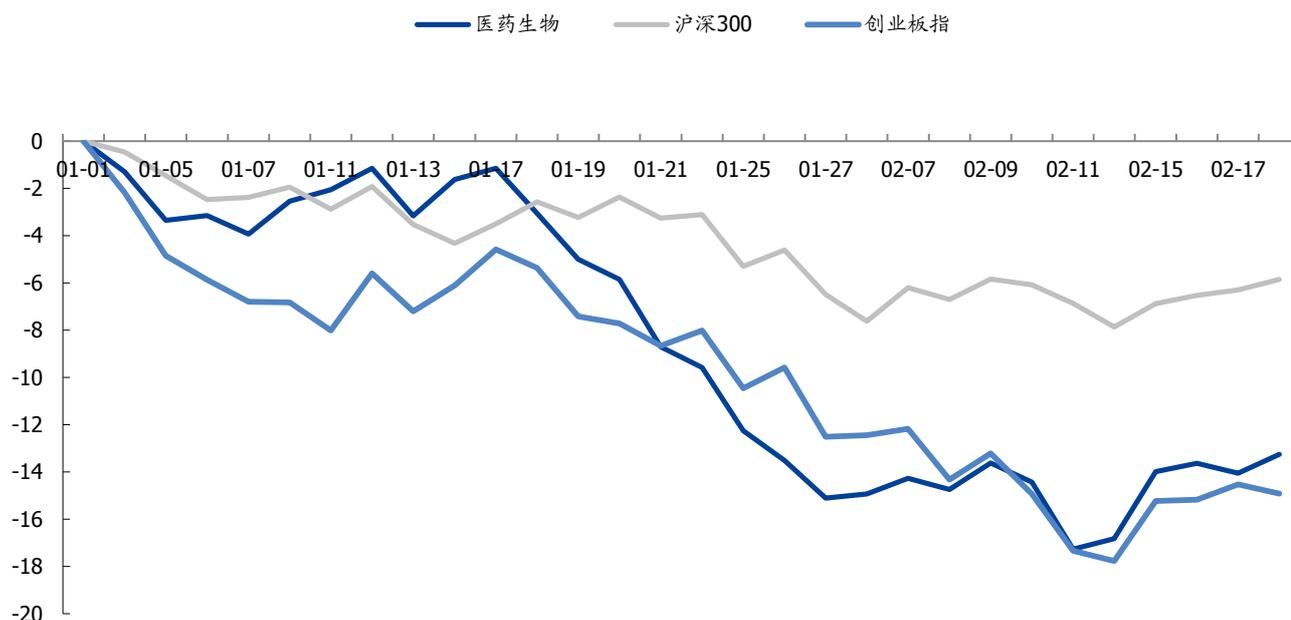
本周申万医药指数上涨**4.85%**，涨跌幅位列全行业第**3**，跑赢沪深**300**指数，跑赢创业板指数。截止2月18日，申万医药指数9,876.33点，周环比上涨4.85%。沪深300上升1.08%，创业板指数上涨2.93%，医药跑赢沪深300指数3.76个百分点，跑赢创业板1.92个百分点。2022年初至今申万医药下跌13.25%，沪深300下跌5.85%，创业板指数下跌14.92%，医药跑输沪深300指数，跑赢创业板指数。

图表8: 本周申万医药 VS. 沪深300指数 VS. 创业板指数对比

| 指数 | 本周 | 上周 | 周环比 (%) | 与月初比 (%) | 与年初比 (%) |
|-------|----------|----------|---------|----------|----------|
| 沪深300 | 4,651.24 | 4,601.40 | 1.08 | 1.92 | -5.85 |
| 创业板指数 | 2,826.81 | 2,746.38 | 2.93 | -2.82 | -14.92 |
| 医药生物 | 9,876.33 | 9,419.72 | 4.85 | 1.98 | -13.25 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

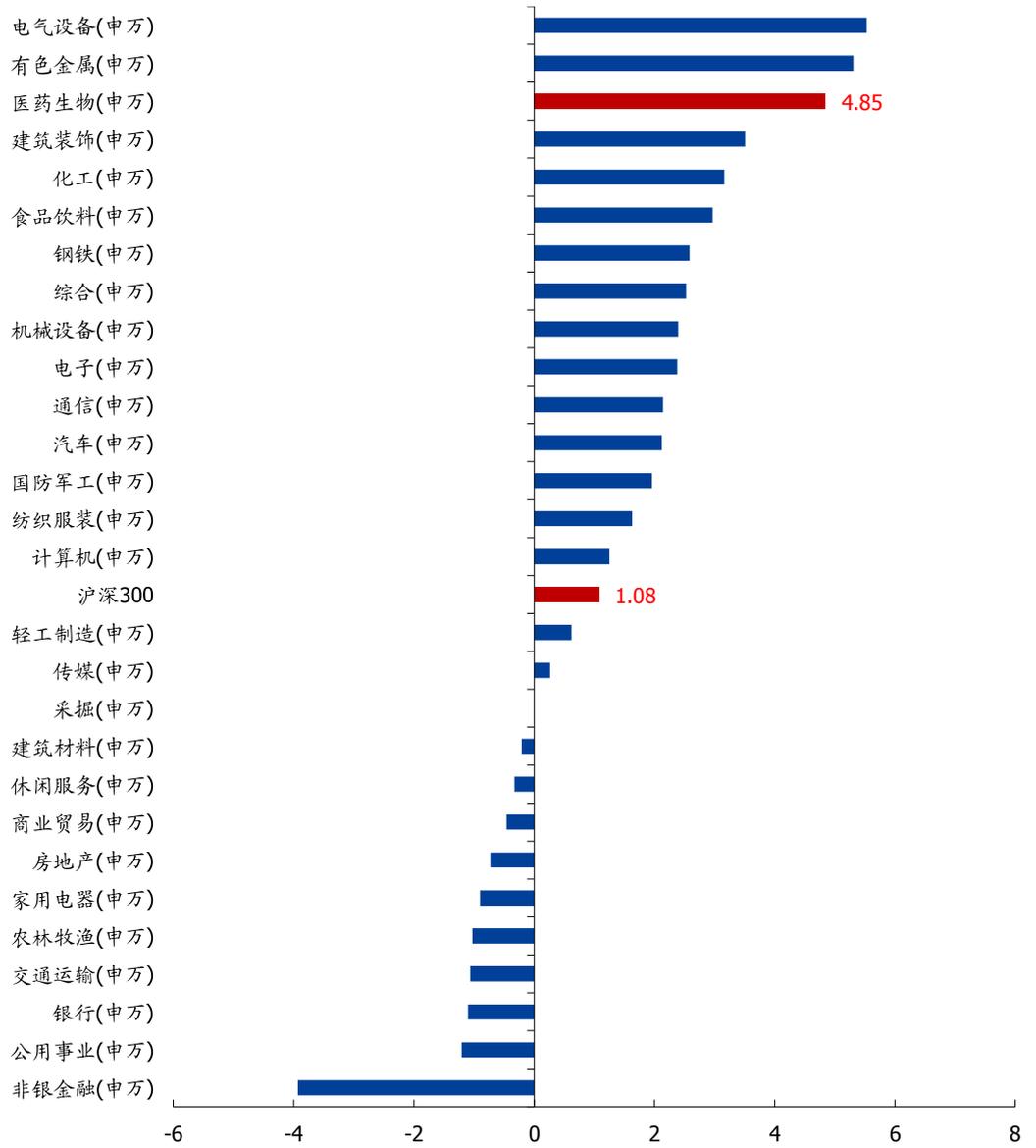
图表9: 2022年以来申万医药指数 VS. 沪深300指数 VS. 创业板指数走势对比(%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

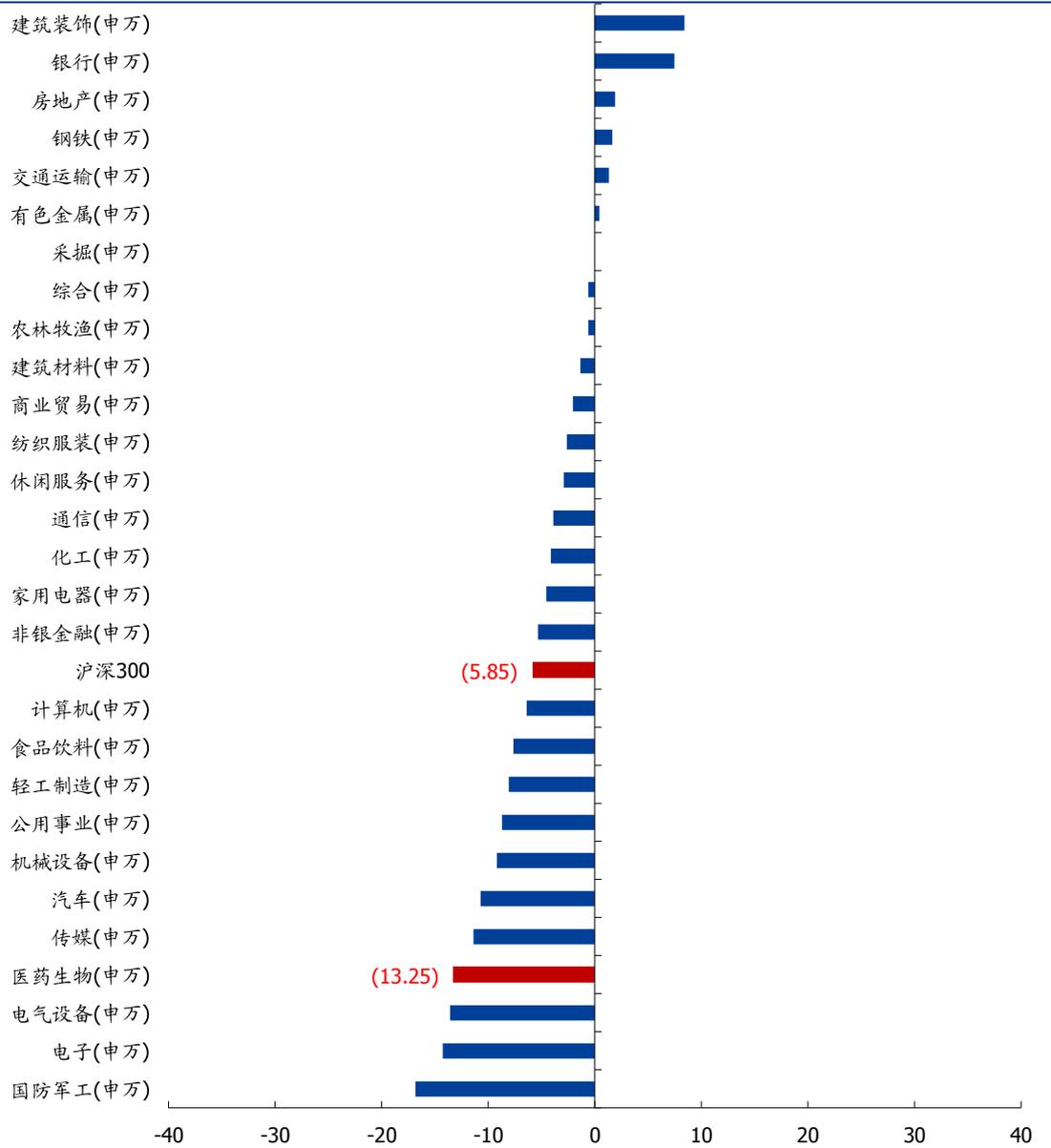
在所有行业中，本周医药涨跌幅排在第3位。2022年初至今，医药涨跌幅排在第25位。

图表 10: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

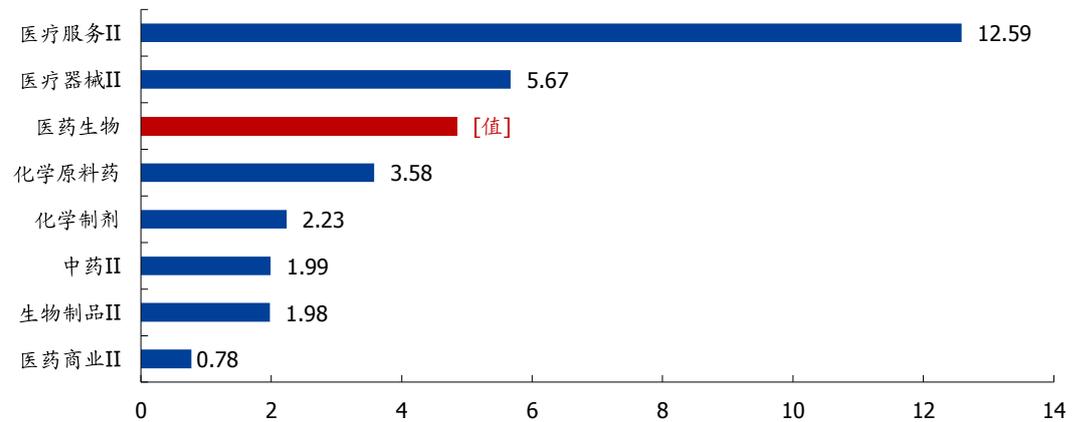
图表 11: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2022年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面，本周表现最好的为医疗服务 II，上涨 12.59%；表现最差的为医药商业 II，上涨 0.78%。

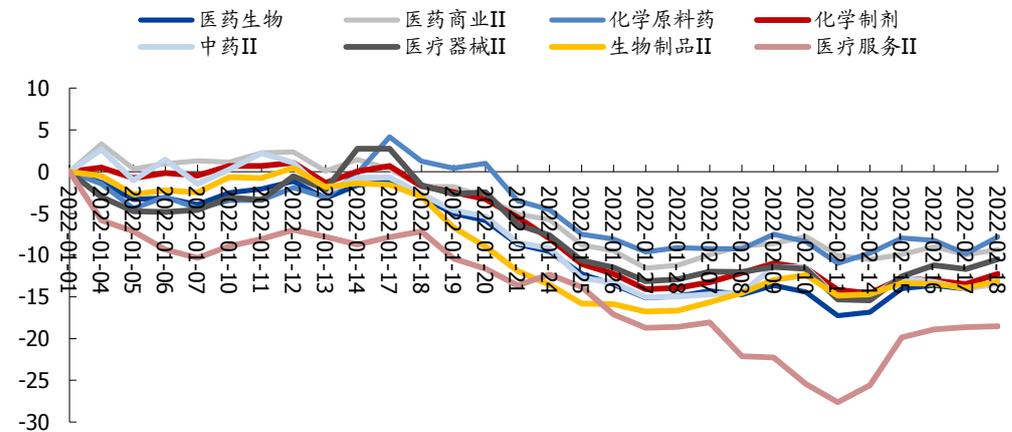
图表 12: 中万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业化学原料药年度涨幅行业内领先。2022 年初至今表现最好的子行业为化学原料药，下跌 7.79%；表现最差的为医疗服务 II，下跌 18.52%。其他子行业中，医药商业 II 下跌 9.34%，医疗器械 II 下跌 10.50%，化学制剂下跌 12.26%，生物制品 II 下跌 13.17%，中药 II 下跌 13.42%。

图表 13: 中万医药各子行业 2022 年初至今涨跌幅变化图 (%)



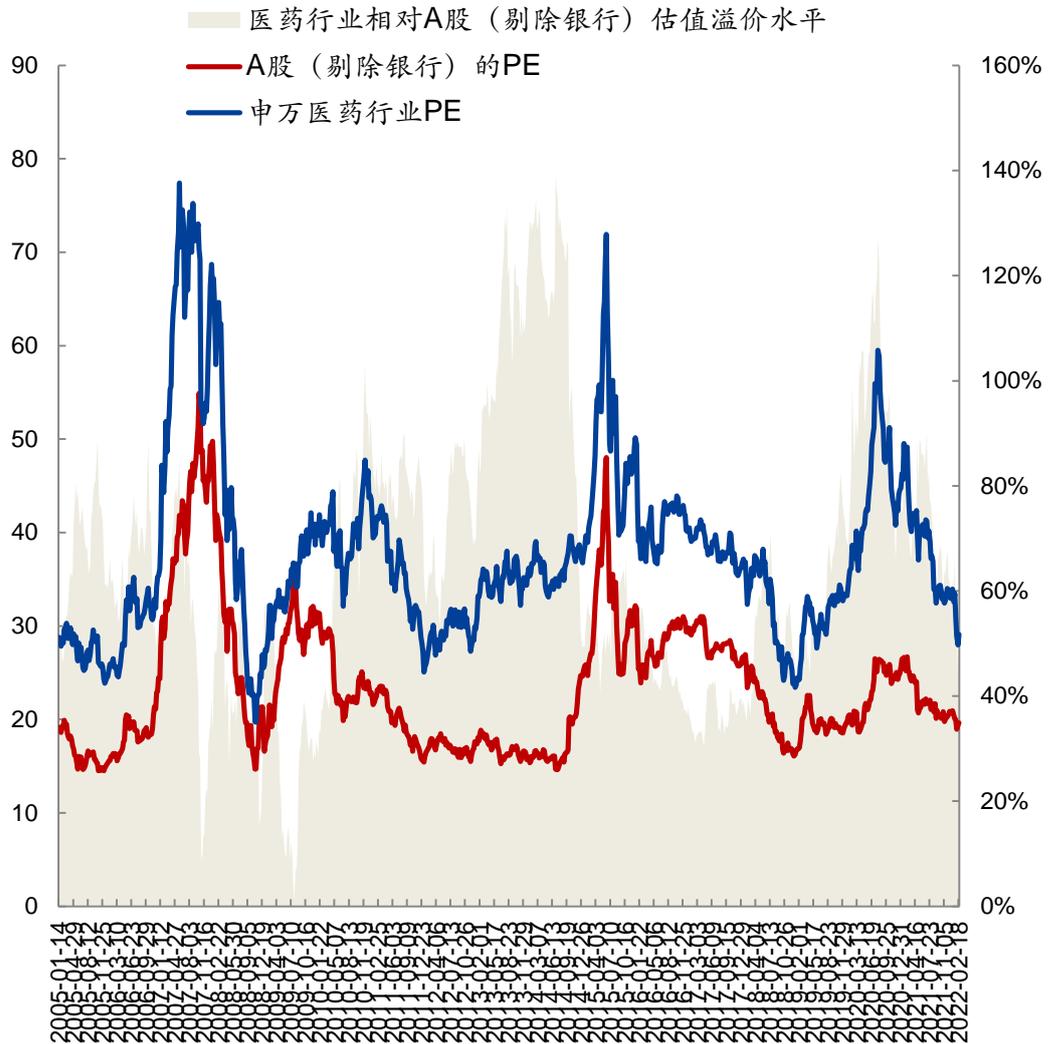
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.2 医药行业热度追踪

估值水平上升，处于平均线下。目前，医药行业估值（TTM，剔除负值）为 29.11X，较上周上涨 1.15 个单位，比 2005 年以来均值（37.87X）低 8.76 个单位，本周医药行业整体估值略升。

行业估值溢价率上升。本周医药行业估值溢价率（相较 A 股剔除银行）为 48.37%，较上周上涨 4.25%。溢价率较 2005 年以来均值（65.11%）低 16.81 个百分点，处于相对低位。

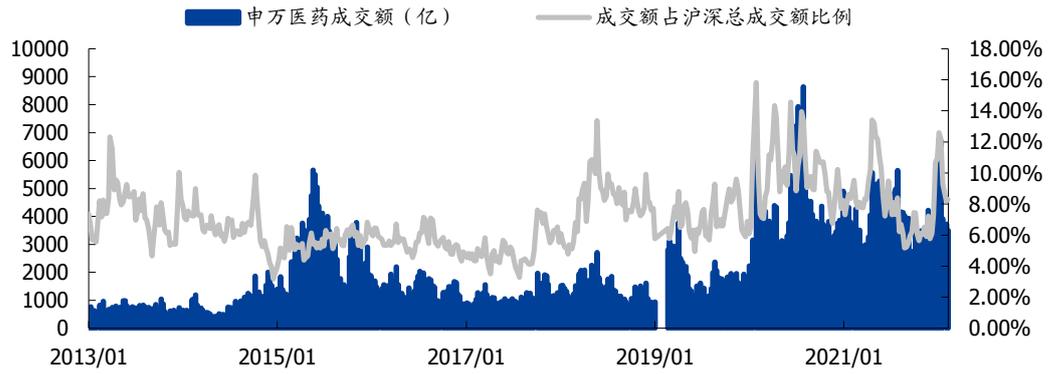
图表 14: 医药行业估值溢价率 (申万医药行业 vs.全部 A 股-剔除银行)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周医药行业热度较上周下降。医药成交总额 3497.08 亿元, 沪深总成交额为 42133.21 亿元, 医药成交额占比沪深总成交额比例为 8.30%(2013 年以来成交额均值为 7.09%)。

图表 15: 2013 年以来申万医药行业成交额以及市场中占比的走势变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3.3 医药板块个股行情回顾

本周涨跌幅排名前5的为翰宇药业、博腾股份、热景生物、森萱医药、仟源医药。后5的为海翔药业、诺思兰德、海辰药业、国邦医药、*ST海医。

滚动月涨跌幅排名前5的为万东医疗、数字人、海辰药业、浙农股份、万泰生物。后5的为之江生物、博拓生物、东方生物、美康生物、奥泰生物。

图表 22: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股

| 个股 | 涨跌幅 (%) | 原因 | 个股 | 涨跌幅 (%) | 原因 |
|--------|---------|---------------------------------------|-------|---------|-------------|
| 翰宇药业 | 40.77 | 新冠多肽鼻喷剂对奥密克戎活性高 | 海翔药业 | -12.57 | 2021年业绩低于预期 |
| 博腾股份 | 36.15 | 与辉瑞签订6.81亿美元订单 | 诺思兰德 | -12.13 | 研发进度不及预期 |
| 热景生物 | 28.58 | 新冠抗原检测试剂盒 | 海辰药业 | -10.87 | 无特殊原因 |
| 森萱医药 | 24.11 | 新冠药上游企业 | 国邦医药 | -9.36 | 无特殊原因 |
| 仟源医药 | 23.93 | 无特殊原因 | *ST海医 | -8.90 | 无特殊原因 |
| 康泰医学 | 23.61 | 新冠抗原检测试剂盒 | 健民集团 | -5.48 | 无特殊原因 |
| 万东医疗 | 22.72 | 美的入股整合 | 三友医疗 | -4.77 | 无特殊原因 |
| 精华制药 | 22.68 | 新冠药上游企业 | 立方制药 | -4.74 | 无特殊原因 |
| 君实生物-U | 21.63 | 特瑞普利单抗联合化疗治疗胃癌的III期临床完成首例患者给药;新冠药板块走强 | *ST康美 | -4.73 | 无特殊原因 |
| 上海凯宝 | 18.77 | 新冠药板块走强 | 数字人 | -4.58 | 无特殊原因 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股

| 个股 | 涨跌幅 (%) | 原因 | 个股 | 涨跌幅 (%) | 原因 |
|-------|---------|------------|------|---------|-------|
| 万东医疗 | 19.14 | 美的入股整合 | 之江生物 | -48.47 | 无特殊原因 |
| 数字人 | 18.96 | 数字经济概念股 | 博拓生物 | -45.53 | 无特殊原因 |
| 海辰药业 | 18.16 | 2021年业绩超预期 | 东方生物 | -45.34 | 无特殊原因 |
| 浙农股份 | 17.41 | 无特殊原因 | 美康生物 | -45.24 | 无特殊原因 |
| 万泰生物 | 16.27 | 2021年业绩超预期 | 奥泰生物 | -44.00 | 无特殊原因 |
| 新和成 | 13.96 | 2021年业绩超预期 | 龙津药业 | -40.09 | 无特殊原因 |
| 上海凯宝 | 13.67 | 新冠药相关标的 | 亚太药业 | -40.00 | 无特殊原因 |
| 拓新药业 | 11.74 | 新冠药供应链相关标的 | 硕世生物 | -39.89 | 无特殊原因 |
| *ST华塑 | 11.38 | 无特殊原因 | 开开实业 | -39.15 | 无特殊原因 |
| 智飞生物 | 10.54 | 2021年业绩超预期 | 兰卫医学 | -36.67 | 无特殊原因 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4、医药行业 4+X 研究框架下特色上市公司估值增速更新

图表 17: 国盛医药 4+X 研究框架下的特色上市公司估值业绩情况

| 细分领域 | 股票名称 | 最新市值 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | | 归母净利 润增速 | | PE 2021E | PE 2022E |
|----------------|--------|--------------|---------------|--------|-------------|--------|-------------|-------------|
| | | | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E | | |
| 1.1. 创新药技术平台升级 | 恒瑞医药 | 2,613 | 56.36 | 65.55 | -10.9% | 16.3% | 46 | 40 |
| | 君实生物-U | 592 | -0.72 | -1.73 | -95.7% | 140.3% | -822 | -342 |
| | 贝达药业 | 253 | 4.22 | 5.46 | -30.4% | 29.4% | 60 | 46 |
| | 丽珠集团 | 359 | 19.70 | 23.74 | 14.9% | 20.5% | 18 | 15 |
| | 科伦药业 | 252 | 11.14 | 13.05 | 34.3% | 17.1% | 23 | 19 |
| | 信立泰 | 283 | 5.04 | 6.65 | 728.1% | 31.9% | 56 | 43 |
| | 南新制药 | 34 | 1.88 | 2.81 | 41.4% | 49.5% | 18 | 12 |
| | 前沿生物-U | 57 | -2.99 | -3.02 | 29.6% | 1.0% | -19 | -19 |
| | 康弘药业 | 155 | 10.11 | 12.20 | -474.6% | 20.7% | 15 | 13 |
| | 海思科 | 186 | 3.71 | 4.65 | -41.8% | 25.5% | 50 | 40 |
| | 泽璟制药-U | 108 | -4.81 | -3.41 | -50.7% | 29.2% | -23 | -32 |
| | 艾力斯-U | 112 | 1.21 | 1.40 | 139.1% | 15.1% | 93 | 80 |
| | 微芯生物 | 122 | 0.18 | 0.77 | -43.6% | 340.0% | 700 | 159 |
| | 百奥泰-U | 106 | - | - | - | - | - | - |
| | 复星医药 | 1,106 | 45.54 | 54.82 | 24.3% | 20.4% | 24 | 20 |
| | 亿帆医药 | 212 | 4.88 | 9.54 | -49.6% | 95.5% | 43 | 22 |
| | 舒泰神 | 83 | - | - | - | - | - | - |
| 诺思兰德 | 42 | -0.53 | -0.50 | 109.1% | -5.7% | -78 | -83 | |
| 中国生物制药 | 841 | 181.37 | 91.64 | 554.5% | -49.5% | 5 | 9 | |

| | | | | | | | |
|----------|-------|--------|--------|---------|---------|------|------|
| 百济神州 | 1,548 | -86.37 | -68.27 | 24.1% | 21.0% | -18 | -23 |
| 信达生物 | 405 | -15.46 | -9.36 | -54.8% | 39.4% | -26 | -43 |
| 再鼎医药-SB | 345 | -30.26 | -26.18 | -77.7% | 13.5% | -11 | -13 |
| 荣昌生物-B | 213 | -1.68 | -2.01 | 75.9% | -19.4% | -126 | -106 |
| 康方生物-B | 129 | -9.45 | -7.29 | 19.7% | 22.8% | -14 | -18 |
| 康宁杰瑞制药-B | 72 | -4.93 | -4.35 | -15.3% | 11.8% | -15 | -16 |
| 金斯瑞生物科技 | 504 | -12.20 | -9.05 | 6.0% | 25.8% | -41 | -56 |
| 翰森制药 | 832 | 29.60 | 34.63 | 15.2% | 17.0% | 28 | 24 |
| 复宏汉霖 | 102 | - | - | - | - | - | - |
| 诺诚健华-B | 154 | -1.32 | -8.65 | 71.5% | -554.1% | -117 | -18 |
| 腾盛博药-B | 88 | -6.48 | 13.36 | 45.5% | 306.2% | -14 | 7 |
| 亚盛医药-B | 42 | -7.65 | -7.65 | -12.9% | 0.0% | -6 | -6 |
| 科济药业-B | 81 | - | - | - | - | - | - |
| 先声药业 | 196 | 9.52 | 11.09 | 42.2% | 16.5% | 21 | 18 |
| 石药集团 | 939 | 56.44 | 63.56 | 9.4% | 12.6% | 17 | 15 |
| 开拓药业-B | 36 | -5.10 | 16.13 | -0.2% | 416.6% | -7 | 2 |
| 基石药业-B | 61 | - | - | - | - | - | - |
| 歌礼制药-B | 39 | - | - | - | - | - | - |
| 药明巨诺-B | 34 | -6.00 | -7.88 | 64.0% | -31.4% | -6 | -4 |
| 康诺亚-B | 67 | -20.55 | -4.93 | -151.1% | 76.0% | -3 | -14 |
| 加科思-B | 60 | -3.01 | -2.55 | 80.1% | 15.1% | -20 | -24 |
| 和铂医药-B | 30 | - | - | - | - | - | - |
| 和黄医药 | 291 | -16.44 | -19.79 | -106.4% | -20.4% | -18 | -15 |

| | | | | | | | | |
|----------------------|----------|-------|--------|--------|---------|---------|------|------|
| | 德琪医药-B | 33 | -7.10 | -7.33 | 75.8% | -3.2% | -5 | -5 |
| 1.2. 创新药国际化升级 | 恒瑞医药 | 2,613 | 56.36 | 65.55 | -10.9% | 16.3% | 46 | 40 |
| | 君实生物-U | 592 | -0.72 | -1.73 | -95.7% | 140.3% | -822 | -342 |
| | 贝达药业 | 253 | 4.22 | 5.46 | -30.4% | 29.4% | 60 | 46 |
| | 百济神州 | 1,548 | -86.37 | -68.27 | 24.1% | 21.0% | -18 | -23 |
| | 信达生物 | 405 | -15.46 | -9.36 | -54.8% | 39.4% | -26 | -43 |
| | 荣昌生物-B | 213 | -1.68 | -2.01 | 75.9% | -19.4% | -126 | -106 |
| | 康方生物-B | 129 | -9.45 | -7.29 | 19.7% | 22.8% | -14 | -18 |
| | 金斯瑞生物科技 | 504 | -12.20 | -9.05 | 6.0% | 25.8% | -41 | -56 |
| | 科济药业-B | 81 | - | - | - | - | - | - |
| | 再鼎医药-SB | 345 | -30.26 | -26.18 | -77.7% | 13.5% | -11 | -13 |
| | 诺诚健华-B | 154 | -1.32 | -8.65 | 71.5% | -554.1% | -117 | -18 |
| | 和黄医药 | 291 | -16.44 | -19.79 | -106.4% | -20.4% | -18 | -15 |
| | 开拓药业-B | 36 | -5.10 | 16.13 | -0.2% | 416.6% | -7 | 2 |
| | 康宁杰瑞制药-B | 72 | -4.93 | -4.35 | -15.3% | 11.8% | -15 | -16 |
| | 亚盛医药-B | 42 | -7.65 | -7.65 | -12.9% | 0.0% | -6 | -6 |
| | 腾盛博药-B | 88 | -6.48 | 13.36 | 45.5% | 306.2% | -14 | 7 |
| | 基石药业-B | 61 | - | - | - | - | - | - |
| | 加科思-B | 60 | -3.01 | -2.55 | 80.1% | 15.1% | -20 | -24 |
| 1.3. 创新类器械 | 迈瑞医疗 | 3,878 | 82.09 | 100.12 | 23.3% | 22.0% | 47 | 39 |
| | 微创医疗 | 338 | -12.64 | -8.16 | -4.3% | 35.4% | -27 | -41 |
| | 乐普医疗 | 384 | 25.25 | 27.40 | 40.1% | 8.5% | 15 | 14 |
| | 心脉医疗 | 140 | 3.05 | 4.15 | 42.3% | 36.0% | 46 | 34 |

| | | | | | | | | |
|-----------------------|---------|-------|-------|-------|----------|--------|------|------|
| | 先健科技 | 121 | 3.39 | 4.37 | 57.0% | 28.9% | 36 | 28 |
| | 归创通桥-B | 42 | -1.37 | -0.77 | -36.4% | 43.8% | -30 | -54 |
| | 心通医疗-B | 65 | -1.32 | 0.27 | 67.0% | 120.5% | -49 | 241 |
| | 启明医疗-B | 86 | -1.20 | 0.37 | 34.0% | 130.9% | -71 | 230 |
| | 沛嘉医疗-B | 68 | -3.39 | -2.17 | 83.6% | 36.0% | -20 | -31 |
| | 微创机器人-B | 388 | -6.56 | -9.19 | -214.1% | -40.1% | -59 | -42 |
| | 天智航-U | 81 | -0.59 | 0.04 | -8.3% | 106.8% | -137 | 2026 |
| | 海泰新光 | 65 | 1.26 | 1.64 | 30.8% | 30.2% | 51 | 39 |
| | 澳华内镜 | 54 | 0.57 | 0.64 | 205.7% | 13.6% | 95 | 83 |
| | 开立医疗 | 127 | 2.26 | 2.92 | 588.1% | 29.5% | 56 | 43 |
| | 南微医学 | 207 | 3.57 | 5.41 | 37.1% | 51.2% | 58 | 38 |
| | 惠泰医疗 | 130 | 2.10 | 3.08 | 89.8% | 46.4% | 62 | 42 |
| | 爱博医疗 | 169 | 1.62 | 2.41 | 67.8% | 48.8% | 104 | 70 |
| 1.4. 创新疫苗 | 智飞生物 | 2,003 | 47.01 | 62.29 | 42.4% | 32.5% | 43 | 32 |
| | 康泰生物 | 557 | 11.56 | 19.44 | 70.3% | 68.1% | 48 | 29 |
| | 沃森生物 | 796 | 12.15 | 16.96 | 21.1% | 39.6% | 65 | 47 |
| | 康希诺-U | 649 | 44.82 | 86.32 | -1230.0% | 92.6% | 14 | 8 |
| | 康华生物 | 196 | 7.07 | 9.63 | 73.3% | 36.2% | 28 | 20 |
| | 欧林生物 | 114 | 1.29 | 2.95 | 257.0% | 128.7% | 89 | 39 |
| | 百克生物 | 214 | 3.36 | 5.57 | -19.6% | 128.9% | 64 | 38 |
| | 成大生物 | 288 | - | - | - | - | - | - |
| | 金迪克 | 50 | 3.02 | 3.83 | 94.7% | 27.1% | 17 | 13 |
| 1.5. 创新产业链 CRO | 药明康德 | 2,904 | 43.30 | 59.78 | 46.3% | 38.1% | 67 | 49 |

| | | | | | | | | |
|------------------------------|------|-------|-------|-------|--------|--------|----|----|
| | 康龙化成 | 929 | 14.80 | 19.90 | 26.2% | 34.5% | 63 | 47 |
| | 泰格医药 | 892 | 22.77 | 27.96 | 30.1% | 22.8% | 39 | 32 |
| | 昭衍新药 | 397 | 4.63 | 6.20 | 47.0% | 33.9% | 86 | 64 |
| | 美迪西 | 217 | 2.78 | 4.72 | 114.8% | 69.8% | 78 | 46 |
| | 睿智医药 | 60 | 1.50 | 2.00 | -2.9% | 33.3% | 40 | 30 |
| | 阳光诺和 | 72 | - | 1.48 | - | 39.7% | - | 49 |
| | 方达控股 | 61 | 1.30 | 1.87 | 19.5% | 43.9% | 47 | 33 |
| 2.1. 制剂国际化（尤其是注射剂国际化） | 健友股份 | 439 | 10.99 | 14.78 | 36.3% | 34.5% | 40 | 30 |
| | 普利制药 | 200 | 5.57 | 7.53 | 36.7% | 35.2% | 36 | 27 |
| | 华海药业 | 323 | - | - | - | - | - | - |
| 2.2. CDMO&CMO | 凯莱英 | 812 | 10.57 | 20.05 | 46.4% | 89.7% | 77 | 41 |
| | 博腾股份 | 455 | 5.21 | 11.78 | 60.6% | 126.1% | 87 | 39 |
| | 九洲药业 | 348 | 6.25 | 8.59 | 64.2% | 37.4% | 56 | 41 |
| | 普洛药业 | 318 | 10.54 | 13.67 | 29.1% | 29.6% | 30 | 23 |
| | 药石科技 | 178 | 5.00 | 4.07 | 171.4% | -18.6% | 36 | 44 |
| | 皓元医药 | 129 | 1.94 | 2.74 | 51.1% | 41.2% | 67 | 47 |
| | 诺泰生物 | 70 | 1.74 | 2.48 | 41.0% | 42.5% | 40 | 28 |
| | 药明生物 | 2,137 | 36.26 | 51.31 | 114.7% | 41.5% | 59 | 42 |
| | 维亚生物 | 53 | 2.87 | 4.63 | 174.2% | 61.1% | 19 | 12 |
| 2.3. 特色 API | 博瑞医药 | 123 | 2.46 | 3.57 | 44.8% | 45.1% | 50 | 34 |
| | 司太立 | 131 | 4.39 | 6.28 | 83.9% | 43.1% | 30 | 21 |
| | 仙琚制药 | 108 | 6.27 | 7.73 | 24.3% | 23.4% | 17 | 14 |
| | 美诺华 | 45 | 2.10 | 2.73 | 25.5% | 30.0% | 21 | 16 |

| | | | | | | | | |
|--------------------------------------|------|-----|-------|-------|--------|--------|-----|-----|
| | 奥翔药业 | 114 | 1.52 | 2.07 | 75.0% | 36.2% | 75 | 55 |
| | 天宇股份 | 158 | 3.35 | 5.84 | -49.7% | 74.0% | 47 | 27 |
| 2.4. 生物制药上游设备&耗材&科研服务 | 东富龙 | 288 | 7.85 | 9.51 | 69.4% | 21.1% | 37 | 30 |
| | 楚天科技 | 133 | 5.05 | 6.15 | 151.9% | 21.8% | 26 | 22 |
| | 新华医疗 | 102 | 5.16 | 6.10 | 120.2% | 18.3% | 20 | 17 |
| | 泰林生物 | 37 | 0.67 | 0.99 | 38.5% | 47.0% | 56 | 38 |
| | 海尔生物 | 234 | 0.00 | 6.79 | 0.0% | -17.0% | - | 34 |
| | 山东药玻 | 191 | 6.63 | 8.54 | 17.4% | 28.8% | 29 | 22 |
| | 森松国际 | 72 | 3.07 | 4.16 | 5.9% | 35.6% | 24 | 17 |
| | 纳微科技 | 298 | 1.48 | 2.37 | 104.3% | 59.5% | 201 | 126 |
| | 诺唯赞 | 345 | 6.81 | 7.41 | -17.1% | 8.8% | 51 | 47 |
| | 义翘神州 | 220 | 6.90 | 5.02 | -38.8% | -27.3% | 32 | 44 |
| | 百普赛斯 | 137 | 1.82 | 2.60 | 57.0% | 43.0% | 75 | 52 |
| | 诺禾致源 | 127 | 2.21 | 2.91 | 504.8% | 31.7% | 58 | 44 |
| | 泰坦科技 | 126 | 1.51 | 2.21 | 46.8% | 46.8% | 83 | 57 |
| | 阿拉丁 | 67 | 0.00 | 1.30 | 0.0% | 53.7% | - | 51 |
| | 拱东医疗 | 165 | 3.10 | 4.06 | 37.5% | 30.7% | 53 | 41 |
| | 洁特生物 | 69 | 1.93 | 2.61 | 61.7% | 35.2% | 36 | 27 |
| 2.5. 其他制造类器械（进口替代&国际化） | 鱼跃医疗 | 303 | 15.14 | 17.10 | -13.9% | 12.9% | 20 | 18 |
| | 三诺生物 | 133 | 3.52 | 4.63 | 88.2% | 31.5% | 38 | 29 |
| | 伟思医疗 | 61 | 1.70 | 2.30 | 18.3% | 35.3% | 36 | 27 |
| | 翔宇医疗 | 71 | 2.34 | 3.08 | 19.5% | 31.4% | 30 | 23 |
| | 威高股份 | 371 | 25.46 | 30.65 | 25.4% | 20.4% | 15 | 12 |

| | | | | | | | | |
|------------------|------|-------|-------|-------|--------|--------|-----|-----|
| | 威高骨科 | 226 | 7.09 | 8.75 | 26.9% | 23.4% | 32 | 26 |
| | 大博医疗 | 193 | 7.29 | 9.16 | 20.4% | 25.5% | 27 | 21 |
| | 三友医疗 | 64 | 1.70 | 2.19 | 43.4% | 28.7% | 37 | 29 |
| | 康拓医疗 | 31 | 0.72 | 0.98 | 37.5% | 36.1% | 43 | 32 |
| | 奥精医疗 | 60 | 1.20 | 1.65 | 34.9% | 37.5% | 50 | 36 |
| | 佰仁医疗 | 172 | 0.55 | 1.13 | -3.4% | 107.7% | 316 | 152 |
| | 奕瑞科技 | 284 | 4.37 | 5.79 | 96.5% | 32.6% | 65 | 49 |
| | 健帆生物 | 378 | 11.99 | 16.14 | 37.0% | 34.6% | 31 | 23 |
| | 健麾信息 | 43 | 1.42 | 1.94 | 48.8% | 36.0% | 30 | 22 |
| | 英科医疗 | 291 | 81.43 | 36.06 | 16.2% | -55.7% | 4 | 8 |
| | 新产业 | 295 | 9.97 | 13.96 | 6.1% | 40.1% | 30 | 21 |
| | 安图生物 | 286 | 10.21 | 13.32 | 36.6% | 30.4% | 28 | 21 |
| | 亚辉龙 | 174 | 2.53 | 4.54 | 20.2% | 117.5% | 69 | 38 |
| | 迈克生物 | 167 | 10.02 | 12.27 | 26.2% | 22.5% | 17 | 14 |
| 3.1. 品牌中药 | 东阿阿胶 | 246 | 4.49 | 10.62 | 937.1% | 136.6% | 55 | 23 |
| | 片仔癀 | 2,162 | 25.40 | 33.92 | 52.0% | 33.5% | 85 | 64 |
| | 云南白药 | 1,187 | 34.66 | 55.16 | -37.2% | 59.1% | 34 | 22 |
| | 同仁堂 | 592 | 12.70 | 15.05 | 23.1% | 18.5% | 47 | 39 |
| | 健民集团 | 95 | 3.24 | 4.41 | 119.2% | 36.1% | 29 | 21 |
| | 马应龙 | 98 | - | - | - | - | - | - |
| | 羚锐制药 | 77 | 4.00 | 4.87 | 23.0% | 21.7% | 19 | 16 |
| | 寿仙谷 | 82 | - | 2.50 | - | 25.4% | - | 33 |
| 3.2. 儿科 | 我武生物 | 226 | 3.44 | 4.50 | 23.5% | 30.8% | 66 | 50 |

| | | | | | | | | |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|----------|---------|------|------|
| | 长春高新 | 703 | 42.28 | 56.84 | 38.8% | 34.4% | 17 | 12 |
| | 安科生物 | 174 | 5.43 | 7.87 | 51.3% | 44.9% | 32 | 22 |
| 3.3. 眼科 | 爱尔眼科 | 1,895 | 23.37 | 31.14 | 35.6% | 33.2% | 81 | 61 |
| | 朝聚眼科 | 28 | 1.69 | 2.25 | 36.3% | 32.9% | 16 | 12 |
| | 欧普康视 | 345 | 6.01 | 8.08 | 38.6% | 34.5% | 57 | 43 |
| | 爱博医疗 | 169 | 1.69 | 2.43 | 74.7% | 44.0% | 100 | 70 |
| | 兴齐眼药 | 85 | 2.03 | 3.37 | 130.7% | 66.0% | 42 | 25 |
| | 昊海生科 | 177 | 4.49 | 6.43 | 95.2% | 43.2% | 39 | 27 |
| 3.4. 口腔 | 通策医疗 | 507 | 7.11 | 9.48 | 44.3% | 33.3% | 71 | 53 |
| | 时代天使 | 243 | 2.79 | 4.00 | 85.1% | 43.5% | 87 | 61 |
| 3.5. 医美 | 华东医药 | 644 | 27.68 | 32.96 | -1.8% | 19.1% | 23 | 20 |
| | 昊海生科 | 177 | 4.49 | 6.43 | 95.2% | 43.2% | 39 | 27 |
| 3.6. 康复 | 四环医药 | 139 | 9.10 | 13.04 | 92.2% | 43.3% | 15 | 11 |
| 3.7. 肿瘤 | 三星医疗 | 185 | 8.03 | 9.61 | -16.0% | 19.7% | 23 | 19 |
| | 海吉亚医疗 | 199 | 4.23 | 6.01 | 148.8% | 42.1% | 47 | 33 |
| | 信邦制药 | 115 | 2.86 | 3.63 | 64.8% | 26.9% | 40 | 32 |
| 3.8. 辅助生殖 | 盈康生命 | 76 | 1.58 | 2.56 | 23.5% | 61.7% | 48 | 30 |
| 3.9. 综合医疗服务 | 锦欣生殖 | 165 | 3.49 | 5.14 | 38.8% | 47.3% | 47 | 32 |
| 4.1. 互联网医疗&医药电商 | 国际医学 | 190 | -7.00 | 2.18 | -1643.2% | -131.1% | -27 | 87 |
| | 京东健康 | 1,651 | 2.00 | 7.54 | 101.2% | 276.5% | 825 | 219 |
| | 阿里健康 | 649 | -2.80 | -1.70 | -180.3% | 39.3% | -232 | -382 |
| 4.2. ICL | 平安好医生 | 233 | -15.23 | -11.82 | -60.6% | 22.4% | -15 | -20 |
| | 金域医学 | 371 | 21.05 | 19.22 | 39.4% | -8.7% | 18 | 19 |

| | | | | | | | | |
|-----------|------------------|------|-------|-------|--------|-------|----|----|
| X. 1. 药店 | 迪安诊断 | 186 | 12.91 | 13.03 | 60.8% | 0.9% | 14 | 14 |
| | 益丰药房 | 360 | 9.86 | 12.88 | 28.3% | 30.6% | 37 | 28 |
| | 大参林 | 292 | 13.76 | 18.10 | 29.5% | 31.5% | 21 | 16 |
| | 老百姓 | 203 | 7.58 | 9.41 | 22.0% | 24.1% | 27 | 22 |
| | 一心堂 | 180 | 10.06 | 12.50 | 27.4% | 24.2% | 18 | 14 |
| | 国药一致 | 145 | 15.34 | 17.86 | 9.4% | 16.4% | 9 | 8 |
| | 健之佳 | 52 | 3.05 | 3.74 | 21.4% | 22.5% | 17 | 14 |
| | X. 2. 传统仿制药&特色专科 | 漱玉平民 | 89 | - | - | - | - | - |
| 恩华药业 | | 140 | 8.97 | 11.03 | 23.1% | 23.0% | 16 | 13 |
| 人福医药 | | 311 | 14.80 | 18.58 | 28.9% | 25.5% | 21 | 17 |
| 华海药业 | | 323 | - | - | - | - | - | - |
| 华润双鹤 | | 128 | 11.10 | 12.17 | 10.4% | 9.6% | 12 | 11 |
| 通化东宝 | | 210 | 13.18 | 14.26 | 41.7% | 8.2% | 16 | 15 |
| 甘李药业 | | 326 | 14.36 | 16.21 | 16.7% | 12.9% | 23 | 20 |
| 健康元 | | 234 | 13.20 | 13.65 | 17.8% | 3.4% | 18 | 17 |
| 东诚药业 | | 114 | 4.02 | 4.71 | -3.8% | 17.2% | 28 | 24 |
| 苑东生物 | | 61 | 2.24 | 2.85 | 25.7% | 27.2% | 27 | 22 |
| 北陆药业 | | 40 | - | - | - | - | - | - |
| X. 3. 血制品 | 京新药业 | 76 | 6.66 | 7.67 | 2.0% | 15.2% | 11 | 10 |
| | 华兰生物 | 476 | 18.67 | 22.87 | 15.7% | 22.5% | 26 | 21 |
| | 博雅生物 | 177 | 4.23 | 5.22 | 62.8% | 23.3% | 42 | 34 |
| | 派林生物 | 191 | 5.24 | 7.36 | 181.8% | 40.5% | 36 | 26 |
| | 天坛生物 | 377 | - | 9.39 | - | 23.0% | - | 40 |

| X. 4. 医药流通 | 卫光生物 | 66 | 2.14 | 2.66 | 12.5% | 24.2% | 31 | 25 |
|------------|------|-----|-------|-------|-------|-------|----|----|
| | 上海医药 | 540 | 57.23 | 64.60 | 27.3% | 12.9% | 9 | 8 |
| | 九州通 | 256 | 33.23 | 36.75 | 8.1% | 10.6% | 8 | 7 |
| | 柳药股份 | 60 | 7.24 | 8.52 | 1.7% | 17.6% | 8 | 7 |

资料来源: wind; 国盛证券研究所 (注: 凯莱英、药明康德、泰格医药、昭衍新药、康龙化成、药石科技、博腾股份、九洲药业、美迪西、皓元医药、诺泰生物、药明生物、方达控股、恒瑞医药、中国生物制药、丽珠集团、康弘药业、科伦药业、信立泰、贝达药业、君实生物、南新制药、威高股份、英科医疗、奥精医疗、海泰新光、健友股份、普利制药、恒瑞医药、贝达药业、片仔癀、云南白药、爱尔眼科、爱博医疗、兴齐眼药、昊海生科、我武生物、长春高新、安科生物、益丰药房、老百姓、大参林、爱尔眼科、通策医疗、信邦制药、司太立、仙琚制药、博瑞医药、恩华药业、通化东宝、健康元、东诚药业、九州通(扣非)、伟思医疗、派林生物为国盛医药盈利预测数据, 其他盈利预测均为 wind 一致预期)

5、风险提示

- 1) 负向政策持续超预期;
- 2) 行业增速不及预期;
- 3) 假设或测算可能存在误差。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| 减持 | | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 | |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com