

医药生物周报（22年第35周）

超配

中药配方颗粒备案进展：头部企业平稳推进

核心观点

医药板块处于历史估值底部。本周全部A股下跌1.42%（总市值加权平均）沪深300下跌1.05%，中小板指下跌1.92%，创业板指下跌3.44%，生物医药板块整体下跌1.13%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，生物制品下跌2.40%，医疗器械下跌1.61%，化学制药下跌0.95%，医疗服务下跌0.72%，中药下跌0.70%，医药商业上涨0.35%。当前申万医药生物指数处于历史0.59%分位数。

中药配方颗粒备案平稳推进。我们统计了天江、一方、三九、康仁堂4家头部企业在各个省份（市、自治区）的中药配方颗粒品种备案情况，根据NMPA官网数据（不排除数据存在一定滞后性），综合考虑国标与省标备案，截至2022年8月25日：以400个备案数为界，天江暂无省份（市、自治区）备案数超过400个，一方在1个省份（市、自治区）备案数超过400个，三九暂无省份（市、自治区）备案数超过400个，康仁堂在1个省份（市、自治区）备案数超过400；以300个备案数为界，天江在16个省份（市、自治区）备案数超过300个，一方在14个省份（市、自治区）备案数超过300个，三九在3个省份（市、自治区）备案数超过300个，康仁堂在4个省份（市、自治区）备案数超过300个；以200个备案数为界，天江在25个省份（市、自治区）备案数超过200个，一方在24个省份（市、自治区）备案数超过200个，三九在17个省份（市、自治区）备案数超过200个，康仁堂在26个省份（市、自治区）备案数超过200个。根据目前备案情况，我们认为：头部4家企业备案平稳推进，对于全国化布局的头部企业，备案工作有望于2022年Q4基本完成，即在绝大部分省份完成超过350个品种的备案。推荐关注：华润三九、中国中药。

风险提示：疫情反复的风险、配方颗粒备案不及预期的风险、集采风险

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
600276	恒瑞医药	买入	34.77	2218	0.7	0.8	51.3	44.9
600196	复星医药	买入	40.93	1093	2.04	2.41	20.9	17.7
300760	迈瑞医疗	买入	295.07	3578	7.99	9.67	36.2	29.9
600079	人福医药	买入	19.91	325	1.22	1.31	16.7	15.6
300015	爱尔眼科	买入	29.2	2057	0.41	0.56	71.2	52.1
688617	惠泰医疗	买入	169.5	113	4.63	6.76	36.9	25.2
688050	爱博医疗	增持	202.9	213	2.35	3.26	85.1	61.4
9926.HK	康方生物-B	买入	25.65	216	-1.06	-0.14		
2162.HK	康诺亚-B	买入	35.6	100	-1.6	-1.9		
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	26.45	559	-0.12	-0.11		
6669.HK	先瑞达医疗-B	买入	9.08	28	0.19	0.33	40.5	22.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

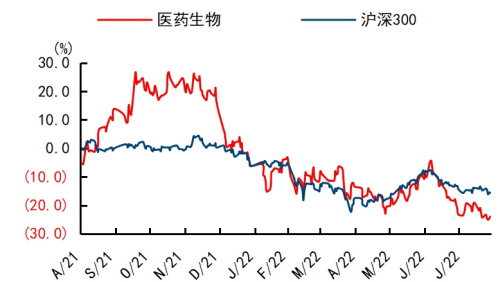
行业研究 · 行业周报

医药生物

超配 · 维持评级

证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyiling@guosen.com.cn S0980519010002	证券分析师：陈曦炳 0755-81982939 chenxibing@guosen.com.cn S0980521120001
证券分析师：彭思宇 0755-81982723 pengsiyu@guosen.com.cn S0980521060003	证券分析师：马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn S0980521070001
证券分析师：张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn S0980522080001	

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《医药生物周报（22年第34周）-口腔种植医疗服务收费和耗材价格拟开展专项治理》——2022-08-22
- 《医药行业周报（22年第32周）-联影医疗上市在即，关注国产医学影像设备龙头》——2022-08-14
- 《医药生物行业2022年8月投资策略：ADC交易频现，板块调整建议积极布局》——2022-08-08
- 《医药生物周报（22年第32周）-关注中报“成绩单”，布局增速估值匹配优质标的》——2022-08-07
- 《疫苗行业月度专题&7月数据跟踪：海外疫苗龙头申报总结》——2022-08-05

内容目录

中药配方颗粒备案平稳推进.....	4
本周行情回顾.....	5
板块估值情况.....	6
推荐标的.....	7
风险提示.....	8
免责声明.....	9

图表目录

图 1: 备案超过 300 个品种的省份数量.....	4
图 2: 备案超过 200 个品种的省份数量.....	4
图 3: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	5
图 4: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)	6
图 5: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)	6
图 6: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)	6
表 1: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况.....	6

中药配方颗粒备案平稳推进

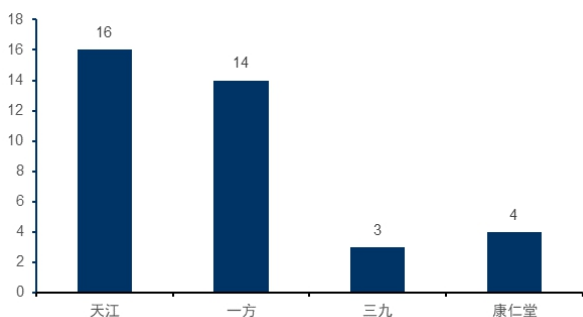
备案情况一览：头部企业备案稳步推进。我们统计了天江、一方、三九、康仁堂 4 家头部企业在各个省份(市、自治区)的中药配方颗粒品种备案情况,根据 NMPA 官网数据(不排除数据存在一定延后性),综合考虑国标与省标备案,截至 2022 年 8 月 25 日:

以 400 个备案数为界,天江暂无省份(市、自治区)备案数超过 400 个,一方在 1 个省份(市、自治区)备案数超过 400 个,三九暂无省份(市、自治区)备案数超过 400 个,康仁堂在 1 个省份(市、自治区)备案数超过 400;

以 300 个备案数为界,天江在 16 个省份(市、自治区)备案数超过 300 个,一方在 14 个省份(市、自治区)备案数超过 300 个,三九在 3 个省份(市、自治区)备案数超过 300 个,康仁堂在 4 个省份(市、自治区)备案数超过 300 个;

以 200 个备案数为界,天江在 25 个省份(市、自治区)备案数超过 200 个,一方在 24 个省份(市、自治区)备案数超过 200 个,三九在 17 个省份(市、自治区)备案数超过 200 个,康仁堂在 26 个省份(市、自治区)备案数超过 200 个。

图1: 备案超过 300 个品种的省份数量

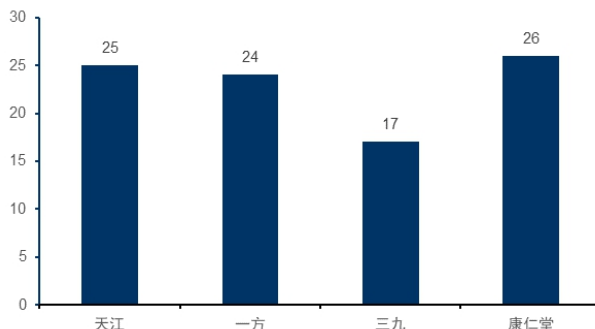


资料来源: NMPA, 国信证券经济研究所整理

*以上为国标+省标备案情况之总和

*截至 2022 年 8 月 25 日

图2: 备案超过 200 个品种的省份数量



资料来源: NMPA, 国信证券经济研究所整理

*以上为国标+省标备案情况之总和

*截至 2022 年 8 月 25 日

备案工作有望于 2022 年 Q4 基本完成。根据目前备案情况,我们认为:头部 4 家企业备案稳步推进,对于全国化布局的头部企业,备案工作有望于 2022 年 Q4 基本完成,即在绝大部分省份完成超过 350 个品种的备案。

本周行情回顾

本周全部 A 股下跌 1.42%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 1.05%，中小板指下跌 1.92%，创业板指下跌 3.44%，生物医药板块整体下跌 1.13%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，生物制品下跌 2.40%，医疗器械下跌 1.61%，化学制药下跌 0.95%，医疗服务下跌 0.72%，中药下跌 0.70%，医药商业上涨 0.35%。当前申万医药生物指数处于历史 0.59%分位数。

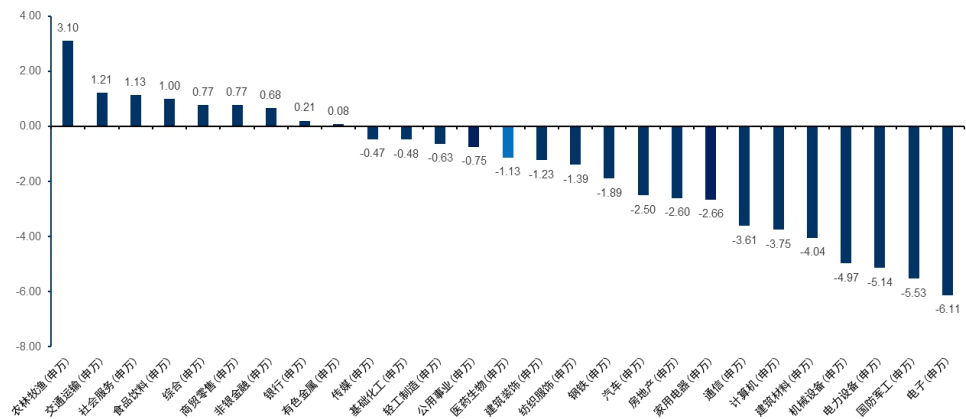
个股方面，涨幅居前的是圣济堂（15.72%）、理邦仪器（14.74%）、新和成（11.41%）、国邦医药（11.39%）、润达医疗（10.74%）、天坛生物（10.10%）、振德医疗（9.80%）、浙江医药（9.78%）、康弘药业（9.00%）、睿昂基因（8.81%）。

跌幅居前的是冠昊生物（-14.44%）、万东医疗（-12.90%）、天智航-U（-12.36%）、上海谊众-U（-12.19%）、迈普医学（-11.79%）、东阳光（-11.45%）、之江生物（-11.22%）、博瑞医药（-11.12%）、普门科技（-11.03%）、ST 目药（-11.01%）。

本周恒生指数上涨 2.01%，港股医疗保健板块上涨 2.94%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 1.56%，生物科技上涨 5.06%，医疗保健设备上上涨 1.07%，医疗服务上涨 1.55%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）康宁杰瑞制药-B（25.08%）、心通医疗-B（21.20%）、康方生物-B（19.30%）、开拓药业-B（17.13%）、欧康维视生物-B（15.93%）；跌幅居前的是复锐医疗科技（-9.22%）、荣昌生物-B（-6.85%）、联邦制药（-6.19%）、微创机器人-B（-5.95%）、锦欣生殖（-4.87%）。

图3: 申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

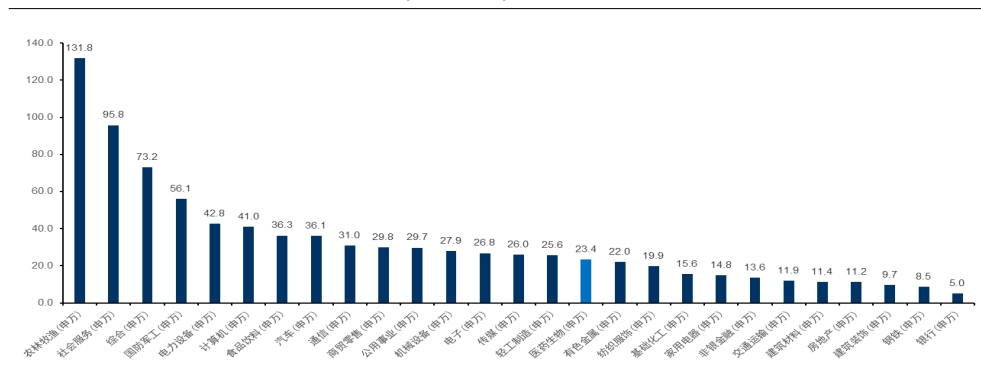
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
圣济堂	15.72%	冠昊生物	-14.44%
理邦仪器	14.74%	万东医疗	-12.90%
新和成	11.41%	天智航-U	-12.36%
国邦医药	11.39%	上海谊众-U	-12.19%
润达医疗	10.74%	迈普医学	-11.79%
天坛生物	10.10%	东阳光	-11.45%
振德医疗	9.80%	之江生物	-11.22%
浙江医药	9.78%	博瑞医药	-11.12%
康弘药业	9.00%	普门科技	-11.03%
睿昂基因	8.81%	ST 目药	-11.01%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐

板块估值情况

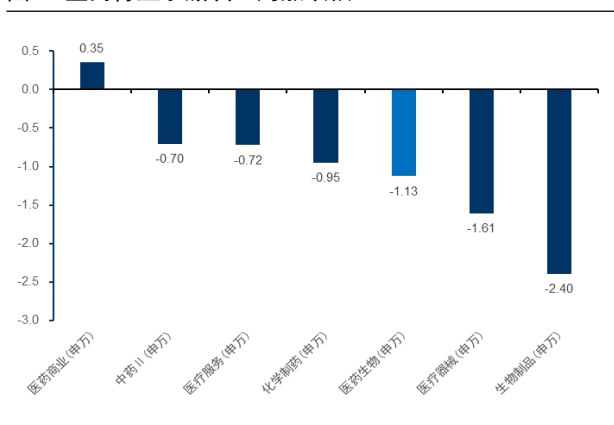
医药生物市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 23.36x, 全部 A 股 (申万 A 股指数) 市盈率 17.71x。分板块来看, 化学制药 30.21x, 生物制品 23.88x, 医疗服务 44.79x, 医疗器械 14.02x, 医药商业 19.46x, 中药 18.86x。

图4: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



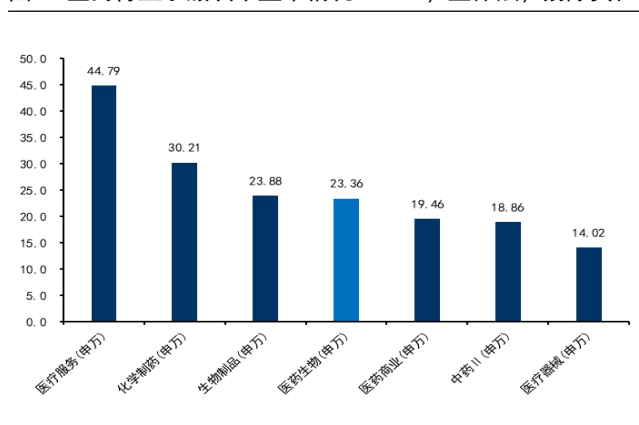
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

推荐标的

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

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

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

人福医药：麻醉药板块政策壁垒高、竞争格局好，受益于手术量需求增、手术外应用，新产品上市，行业需求持续提升。近年来公司推进“归核聚焦”战略，清理非核心资产，理顺管理和激励机制，有望重回高质量增长轨道。

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

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

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

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

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

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

先瑞达医疗-B（6669.HK）：血管介入先行者，“DCB+抽吸”产品为外周介入重磅创新器械。2012 年 DCB 产品在十二五期间被列入国家科技支撑计划。2014 年

公司被提名为北京经济技术开发区“核心企业”，DCB 与 PTA 产品 CE 获批，2015 年膝上 DCB 获得 NMPA 批准。2020 年膝下 DCB 获 NMPA 批准，为全球首款膝下 DCB 产品。公司四大核心技术包含药物涂层技术、抽吸平台技术、射频消融技术、高分子材料技术。

风险提示

疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险

附表：重点公司盈利预测及估值

代码	公司简称	股价 220826	总市值 (亿)	EPS				PE				ROE (21A)	PEG (22E)	投资 评级
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
600276	恒瑞医药	34.77	2218	0.71	0.70	0.80	0.95	50.7	51.3	44.9	37.8	13.83	5.0	买入
600196	复星医药	40.93	1093	1.85	2.04	2.41	2.78	23.1	20.9	17.7	15.3	12.43	1.4	买入
300760	迈瑞医疗	295.07	3578	6.58	7.99	9.67	11.64	44.0	36.2	29.9	24.9	31.86	1.7	买入
600079	人福医药	19.91	325	0.85	1.22	1.31	1.59	24.0	16.7	15.6	12.8	11.62	0.7	买入
300015	爱尔眼科	29.20	2057	0.43	0.41	0.56	0.74	67.9	71.2	52.1	39.5	21.96	3.6	买入
688617	惠泰医疗	169.50	113	3.12	4.63	6.76	8.29	54.7	36.9	25.2	20.6	18.58	1.0	买入
688050	爱博医疗	202.90	213	1.63	2.35	3.26	4.40	122.8	85.1	61.4	45.5	10.74	2.2	增持
9926.HK	康方生物-B	25.65	216	-1.28	-1.06	-0.14	0.26					-33.86		买入
2162.HK	康诺亚-B	35.60	100	-13.9	-1.60	-1.90	-1.75					-304.1		买入
1548.HK	金斯瑞生物科技	26.45	559	-0.16	-0.12	-0.11	-0.08					-39.05		买入
6669.HK	先瑞达医疗-B	9.08	28	-0.24	0.19	0.33	0.48		40.5	22.8	15.8	-17.08	0.9	买入

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

注：港股总市值以港币计价

免责声明

分析师声明

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

国信证券投资评级

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

重要声明

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032