



医药行业一周观察：政策助力 产业升级 原料药进入高质量 发展时期



一周核心观点关注原料药产业链上下游合理估值标的。本周关于化学原料药多项利好政策出台,原料药进入高质量发展时期。(1)化学原料药板块领涨医药行业。特别是特色原料药如全球龙头多肽药物生产公司翰宇药业涨幅超 60%,且由于产品长期出口美国、欧洲、日本、印度的等国家将受益于美元加息人民币贬值而导致的出口汇率收益增加、盈利能力进一步加强。虽然从历史来看,通常化学原料药受大宗商品石油等涨价而会有长达超 6 个月滞后影响,但当前化学原料药板块处于 20-30 倍 PE 合理估值区间。(2)从产业链来看,CXO 板块也将成为原料药产业发展政策受益者,特色原料药的发展、产业低碳化、监管力度加强将利好于龙头优质 CXO 公司,且近期 CXO 板块受市场情绪出现明显回调,但企业利润增速扣除非净利润仍达 73%,是进行 CXO 龙头企业布局的合理时期。(3)产业链上游医药公司来看,近期调整医药公司完成上半年集采及医保降价、原料价格上涨等不利因素影响,大多完成了较好估值消化、盈利能力增强,且当前进入冬季医药及器械营收高峰期。龙头恒瑞医药 2001-2020 年营收复合增长率 20.79%,归母净利润复合增长率 24.35%,建议买入。建议关注景气赛道相关标的:普洛药业、司太立、仙琚制药、天宇股份,以及优质龙头恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、药明生物、天坛生物、金斯瑞生物科技。

重点事件&国信观点

事件 1:原料药利好政策频出,行业涨幅达 4.6%。2021 年 11 月 9 日国家发展改革委与工业和信息化部联合发布《推动原料药产业高质量发展实

实施方案的通知》,致力于推动提升医药产业核心竞争力,“坚持创新引领”、“坚持科学布局”、“坚持开放发展”,2025 年开发出一批高附加值高成长性品种及绿色低碳技术装备,实现一批具备国际竞争力的领军企业。中国将通过生产技术创新升级、产业绿色低碳转型、产业结构优化调整及集中集聚发展、重大装备攻关突破及关联产业分工协作等方面来推动原料药产业链高质量发展,改变中国作为全球最大原料药生产与出口过产业结构及布局、绿色生产水平的现存问题。中国在技术方面将加快合成生物技术、连续流微反应、连续结晶和晶型控制等技术的开发。结合 2021 年 11 月 3 日国家药品监督管理局(以下简称“NMPA”)发布的《国家药监局综合司关于启用原料药生产供应信息采集模块》,多项政策将推动原料药产业优化、集中优质龙头企业。11 月 9 日当日多只原料药股涨停,涉及翰宇药业、拓新药业、共同药业、普洛药业、恩华药业、奥翔药业、天宇股份等。CXO 板块相应集体走高,康龙化成、昭衍新药等相应领涨。

国信观点:政策导向有利行业集中于优质龙头企业。2021 年三季度以来,医药板块整体对于上游大宗化工品价格上升进行较好消化。原料药对于成本提高虽有直接毛利率及盈利能力影响,但经过价格提高以及周期性产品的调整,优质龙头企业盈利能力加强。即使经过化工及原油等周期性产品调整及滞后影响,但估值处在合理区间、具备高成长性的特色原料药及 CDMO 具备投资合理性。建议关注天宇股份、药明康德、普洛药业等相关标的。

事件 2:胰岛素国采启动,关注月底落地结果。11 月 5 日国家组织药品

联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件(胰岛素专项)(GY-YD2021-3)》。此次采购期 2 年,将 11 月 26 日开标,此次胰岛素全国集采纳入二代、三代胰岛素,合计报量约为 2.14 亿支;本次采购规则将按照胰岛素功能、来源及化学结构分为六组:餐时人胰岛素、基础人胰岛素、预混人胰岛素、餐时胰岛素类似物、基础胰岛素类似物、预混胰岛素类似物,最高有效申报价格分别为:50、50、50、72、132、72 元;最高限价与当前国产胰岛素的中标价基本相当。

国信观点:国产优势明显、国产替代将进一步加强。我国现糖尿病患者达 1.2 亿,当前市场主要由外资诺和诺德、赛诺菲、礼来等主导。国产胰岛素当前已完成第三代创新,但市场占有率仅 16%。此次胰岛素国采针对降价空间大、当前市占比低的国产优质企业有望加速市场替代。而二代胰岛素中,国产已完成较快进口替代,其中通化东宝、甘李药业有望维持增加在甘精胰岛素市占率,门冬、赖脯等其他三代产品甘李药业此次有望更进一步实现替代。我们建议积极关注相关公司在本次集采中选情况。建议关注国产龙头企业甘李药业、通化东宝。

事件 3:关注月底医保谈判结果公示,CDE 发布新药注册年报。本周医保谈判为期三天,结果拟在月底公布。初审申报单显示,今年共 271 个药品通过审中 2016 年以后新上市的药品占 93.02%。但于今年 6 月获批的中国首款 CAR-T 细胞治疗产品阿基仑赛注射液虽过初审但未进入医保目录谈判环节。本周国家医保局(CDE)发布《中国新药注册临床试验现状年度报告(2020

年)》显示国内 IND 获批一年临床试验实施效率虽低,但 3 年仍有高达 80% 实施效率。

国信观点:药企龙头估值合理化、持续看好 CRO 市场。根据 2020 年医保谈判结果,其中 119 个品种谈判成功(含 96 个目录外品种),谈判总成功率为 73.46%,药品平均降幅 50.64%,国产在 PD-1(恒瑞医药、信达生物、君世生物、百济神州)全部中选。今年经过前期集采影响、原料药价格上涨,上半年以来已进行了较好消化,盈利能力有所改善。以及当前进入冬季季节性收入增长期,药企龙头如恒瑞医药、上海医药、百济神州等已处较合理估值区间。同周药监局发布的年度新药注册报告显示,虽然基于临床靶点同质化竞争严重、企业研发趋同化,但在创新药的商业化也进一步加剧,利好于头部 CRO 进一步平台型发展。建议关注恒瑞医药、百济神州、药明康德、康龙化成。

事件 4:微创医疗引入多家投资者,脑科学神经治疗布局加速国产渗透。微创医疗作为医疗器械平台型公司,一直致力于打造中国世界级器械平台公司。本周 11 月 11 日,子公司微创脑科学(原“神通医疗”)获中金资本等多

预览已结束,完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29501

