

回顾 2018 年药品集采，创新走向更高质量发展

--医药行业周报（2020.11.23-2020.11.27）

2020 年 12 月 1 日

推荐 （维持）

重点公司

重点公司	20E	21E	评级
恒瑞医药	1.29	1.72	买入
迈瑞医疗	5.22	6.27	审慎增持
药明康德	1.24	1.63	审慎增持
爱尔眼科	0.44	0.60	审慎增持
金域医学	2.91	2.17	审慎增持
新产业	2.19	2.78	审慎增持
华兰生物	0.83	0.96	审慎增持
益丰药房	2.04	2.68	审慎增持

考虑除权除息

相关报告

《医药进入战略布局区间--医药行业周报（2020.11.09-2020.11.14）》

《支架集采尘埃落定，新冠疫苗研发迎来新进展--医药行业周报（2020.11.02-2020.11.07）》

《医药恢复高增长，未来跟随政策变化选股——兴证医药 2020 年 11 月投资月报》

分析师:

孙媛媛

sunyuanyuan@xyzq.com.cn

S0190515090001

徐佳熹

xujiaxi@xyzq.com.cn

S0190513080003

研究助理:

王楠

wangnan20@xyzq.com.cn

投资要点

- **回顾 2018 年药品集采，创新走向更高质量发展：**从投资布局角度来看，我们回顾 2018 年药品第一轮集采（4+7）时期医药板块和相关公司的情况。2018 年年中之后，多项事件性因素叠加药品集采预期，医药板块开始出现明显回调，2018 年 4+7 药品集采落地后的时间点，医药板块尤其是药品领域中的头部创新公司，估值回调后是较好的投资布局时点。我们认为当前医疗器械板块未来会逐步走向创新，创新龙头有望复制 2019 年创新药板块公司的走势。
- **耗材集采政策推广将可能为创新器械产品的发展带来契机：**我们认为，类似于此前的药品集采，集采之后器械中的 big pharma 依然会持续向好，这类企业建议关注迈瑞医疗、威高股份等。同时，器械中的 biotech 可能会轻装上阵，符合新兴市场、创新属性、高技术壁垒的赛道将成为板块中的“明珠”，板块内部也将开始分化。这类企业建议关注微创系（心脉等）、德诺系（启明等）康德莱医械、南微医学等新一代公司。此外，不适用集采模式、市场保持快速增长且具备进口替代空间的赛道亦具备较强投资价值，例如 IVD 中的化学发光，相关公司包括迈瑞医疗、安图生物、新产业等。
- **12 月即将开展的创新药谈判事件是近期引发医药回调的另一个关注点：**我们认为未来无论创新药还是仿制药，产品价格本质取决于竞争格局，医药板块的创新走向 2.0 时代，未来医药行业将逐步走向更高质量的创新。具备体系化能力和平台型公司和具备差异化创新的 biotech 公司将继续享受行业和资本红利。
- **投资策略：**展望未来，我们认为 2021 年医药板块“磨底”+“结构性行情”的机会较大——由于刚经历了一波大级别行情，估值上仍有小幅调整的空间，但其良好的成长性也决定了板块内部的机会会源源不断而来。特别是 2020H1 在疫情中受损的领域，如医院端销售的处方药、医疗器械、部分医疗服务、IVD 中的化学发光等，2021 年 H1 会有较好的同比增长。我们建议投资者关注以下板块。1) 医疗服务+自费消费；2) 创新药产业链（CXO、Big Pharma 及高潜力的 biotech）；3) 医疗器械国产化率低、高成长新兴的细分赛道（彩超、化学发光、内镜耗材或者微创耗材、骨科耗材、心脑血管耗材等）；4) 高成长性的疫苗。5) 关注血制品机会（白蛋白等）。

风险提示：行业政策变化超预期，境内外疫情反复，行业竞争加剧。

目 录

1、一周医药板块行情	- 3 -
2、一周行业事件/政策综述	- 5 -
3、行业投资策略	- 6 -
4、推荐组合	- 11 -
5、本周报告统计	- 11 -
6、相关企业盈利预测及评级	- 12 -
7、风险提示	- 13 -
图 1、2020 年初以来各板块走势情况	- 3 -
图 2、2010 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化	- 4 -
图 3、2010 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化	- 4 -
图 4、2018 年以来医药指数收益率	- 7 -
图 5、2018 年以来部分药品公司收益率	- 8 -
图 6、2018 年-2020 年医药和全市场涨跌幅对比	- 8 -
表 1、本周医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5	- 4 -
表 2、兴证医药 11 月份稳健配置组合	- 11 -
表 3、兴证医药 11 月份积极进取组合	- 11 -
表 4、医药小组本周报告统计	- 11 -
表 5、兴证医药重点覆盖公司盈利预测及评级	- 12 -

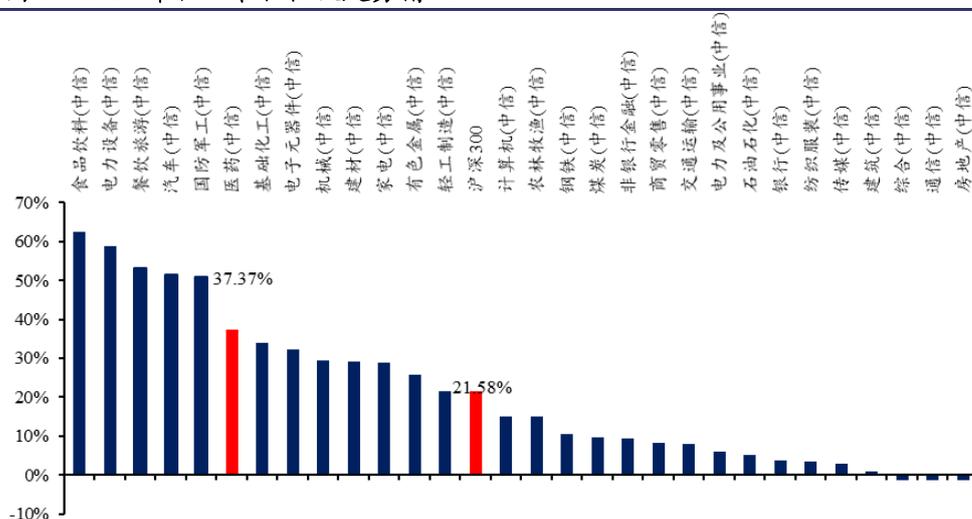
报告正文

1、一周医药板块行情

1.1、医药板块行情概述

本周大盘出现上涨，医药生物板块出现下跌，医药生物板块全周下跌 3.05%，沪深 300 指数全周上涨 0.76%。自 2020 年年初以来各细分子行业涨跌幅分化，其中医药板块涨跌幅位于各个行业板块的中游偏上水平（以中信行业指数计，2020 年初以来医药板块指数上涨 37.37%，跑赢沪深 300 指数上涨 21.58% 个百分点，列 29 个一级子行业第 6 位）。

图 1、2020 年初以来各板块走势情况

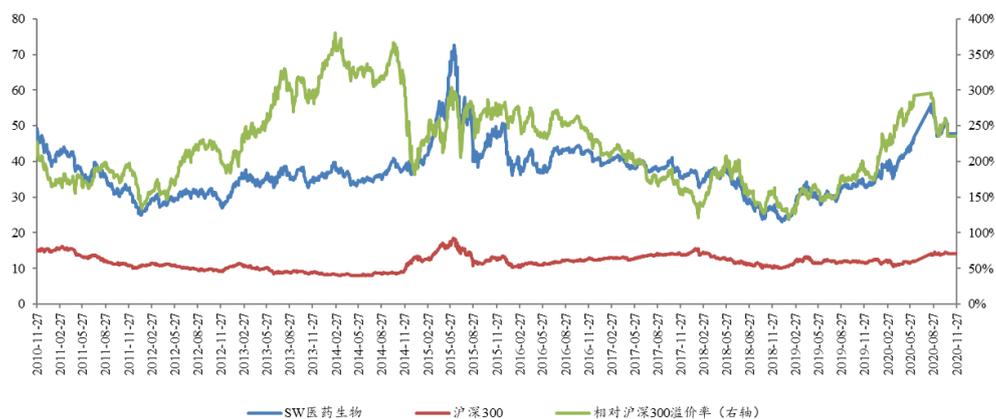


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.11.27

1.2、估值水平变化

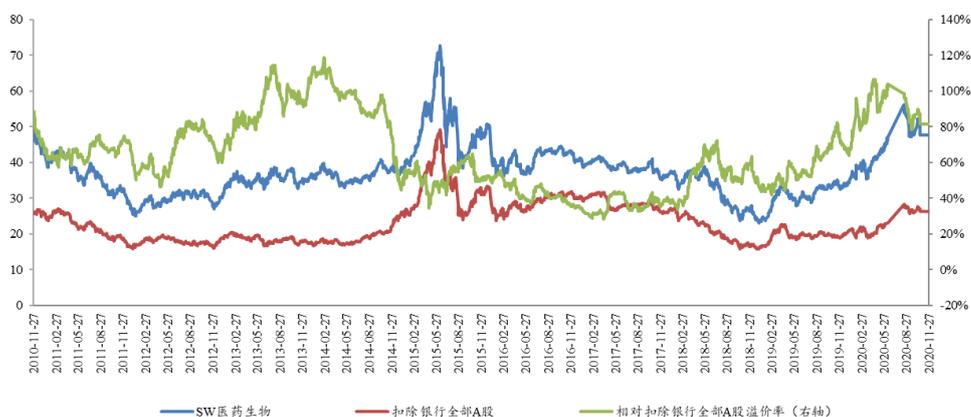
本周沪深 300 指数上涨 0.76%，医药生物板块下跌 3.05%，根据我们的统计，截至 2020 年 11 月 27 日，医药板块估值为 40.79 倍（TTM 整体法，剔除负值），溢价率方面，医药板块对于沪深 300 的估值溢价率为 175.63%，医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率为 57.77%。近期大盘上涨，医药生物板块出现下跌。我们假使 2020 年行业利润增长率为 15% 左右，则整体估值水平在 35.47 倍左右。

图 2、2010 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.11.27

图 3、2010 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.11.27

● 个股涨跌幅

在涨幅榜上，本周医药板块共 66 只个股上涨，其中康泰医学、东亚药业、龙津药业等个股涨幅居前。在跌幅榜上，本周医药板块 291 只个股下跌，其中南微医学、爱博医疗、贝达药业等个股跌幅居前。

表 1、本周医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5

股价表现排名	公司及涨幅	涨幅
涨幅前 5	康泰医学	26.12%
	东亚药业	20.99%
	龙津药业	14.65%
	通化金马	14.01%
	成都先导	10.56%
跌幅前 5	南微医学	-17.07%
	爱博医疗	-17.04%
	贝达药业	-16.69%

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

键凯科技	-15.05%
凯利泰	-14.56%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.11.27

2、一周行业事件/政策综述

● 行业事件及新闻

11月23日，国家卫生健康委召开电视电话会议全面部署冬春季疫情防控工作。会议要求，要结合近期疫情防控和督查发现的问题，重点加强5个方面的工作。一是强化疫情监测和信息报告。适当扩大“应检尽检”核酸检测范围、增加定期检测频次，做好发热门诊病例排查、报告和转诊。发现疫情要实事求是报告，严格依法依规报告。二是强化“人、物”同防外防输入。对于航空口岸入境人员，强化隔离服务人员专业技术培训，严格规范提供服务，加强接送转运、居家观察闭环管控。对于陆路口岸，加大非法入境人员排查管控力度，加强高风险人群的个人防护措施。三是强化院感防控。医疗机构党政负责同志要亲自抓、完善防控机制、专人专班负责、定期开展检查。对现有的定点医院和发热门诊进行再评估，不符合要求的要坚决取消或尽快改造到位，配齐配足设备、人员，严格发热病人闭环管理要求。建立大型综合医院人员、设备支援机制。四是强化聚集性疫情应急处置。严格落实聚集性疫情处置5条关键举措。同时，医疗机构做好日常门（急）诊和住院等“应检尽检”人员核酸检测，充分发挥第三方核酸检测机构作用，确保及时反馈检测结果。健全“属地处置、区域协作、高效联动”应急处置机制，组织开展实操性演练，强化疾控、医疗、检测、流调等培训。高度重视和加强流调和溯源工作。五是强化春节假期前后疫情防控。坚持去年春节和今年“五一”“国庆”假期行之有效的防控措施，减少人员流动、减少旅途风险、减少人员聚集、加强个人防护。有针对性地采取措施，防止疫情在农村发生和蔓延。

11月23日国家药监局关于发布仿制药参比制剂目录（第三十二批）的通告（2020年第76号）。

11月24日，国家药监局发布《真实世界数据用于医疗器械临床评价技术指导原则（试行）的通告》（2020年第77号）为规范和指导真实世界数据在医疗器械临床评价中的应用，按照国家药品监督管理局中国药品监管科学行动计划工作安排，国家药监局组织制定了《真实世界数据用于医疗器械临床评价技术指导原则（试行）》。

11月25日，国家药监局召开国家集中带量采购中选冠脉支架质量安全监管视频会议，会上对加强中选产品质量安全监管工作进行再部署、再强调、再落实，要求生产企业切实落实主体责任，药品监管部门严格落实属地监管职责，切实保证冠脉支架质量安全。会上，国家集中带量采购中选冠脉支架8家企业主要负责人交流了加强冠脉支架质量管理的举措。北京、上海、山东、广东省（市）药监局相

关负责人就加强冠脉支架质量监管、督促企业落实主体责任和严格属地监管职责汇报相关工作。

11月27日国家药监局和海南省政府共议海南自贸港药械高质量发展大计。国家药监局和海南省政府在海南省博鳌召开工作座谈会暨临床真实世界数据应用试点工作领导小组第二次（扩大）会议，共同商议推进海南自贸港药械监管创新和高质量发展大计。海南省省长沈晓明、国家药监局局长焦红出席会议。会议认为，下一步，一是要全面落实临床真实世界数据试点工作方案工作，继续完善相关证据规则和数据收集、分析和应用，争取更多的产品获批上市，同时要做好临床急需使用药品医疗器械在海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区使用的监督管理，着力打造权威的全球领先的药品医疗器械真实世界研究平台。二是要强化配套，巩固和完善与海南自由贸易港发展相适应的药品监管体制，加快审评审批、监测评价等技术支撑机构建设，保证药品监管能力满足海南自由贸易港药品安全监管、开展真实世界数据研究和促进药品医疗器械产业高质量发展的需要。三是要守住底线，全面落实药品安全属地管理责任，推动建立药品安全地方“党政同责”，继续抓好新冠肺炎疫情常态化防控工作，持续强化对疫情防控药品、医疗器械的质量监管。

（数据来源：中国政府网，国家药品监督管理局官网，国家卫生健康委员会官网，兴业证券经济与金融研究院整理）

3、行业投资策略

近期，继冠脉支架全国集采方案落地后，部分媒体转载关于开展高值医用耗材第二批集中采购数据采集的信息，对医疗器械板块尤其是高值耗材领域产生进一步的扰动。我们认为，当前市场悲观预期已得到较好的释放，器械板块尤其是在一定程度上被错杀的优质标的，当前布局时机已经显现。

分析此次信息采集的范围，第二批医用耗材清单主要包括骨科人工关节、除颤器、封堵器、骨科材料、吻合器。但是信息采集范围和后续潜在集采品种并不是完全对等的关系。以第一批为例，第一批信息采集主要梳理了血管介入类、非血管介入类、起搏器类、眼科类产品，而第一批全国集采的品种仅是冠脉支架。我们认为使用量大、标准化、竞争相对激烈的产品会较早的纳入集采，因此高值耗材全国集采的品类大概率是逐步推进的一个过程。我们预测第二批将可能主要聚焦于骨科耗材领域，其中人工关节可能性相对较大。值得一提的是，在近期媒体采访中医保局领导提及对高值耗材集采采用“一品一策”的原则。考虑到各类耗材的技术特征、市场结构、临床使用特点以及跟台服务情况等，会相应精细化设计合理方案。因此，在考虑品类特征的情况下，我们推测后续方案较冠脉支架集采方案可能会有一定程度的调整。同时，在调动医疗机构积极性方面，一方面类同于药品集采，集采结余费用中部分会用于激励医疗机构；另一方面，我们猜测后续医疗服务价格可能会进一步提升，以调动积极性。

总结来看，一方面我们认为后续全国集采品种的纳入是一个渐进过程，短期纳入较多品种的可能性相对较小。部分用量相对不大、临床尚处于推广期、技术壁垒较高的品种在较长的时间维度内大概率不会面临全国集采的影响。另一方面，在“一品一策”原则指导下，后续品类的集采方案制定会充分考虑其特征和特点，对相关头部公司影响程度相对可控，并有望带来以价换量的契机。

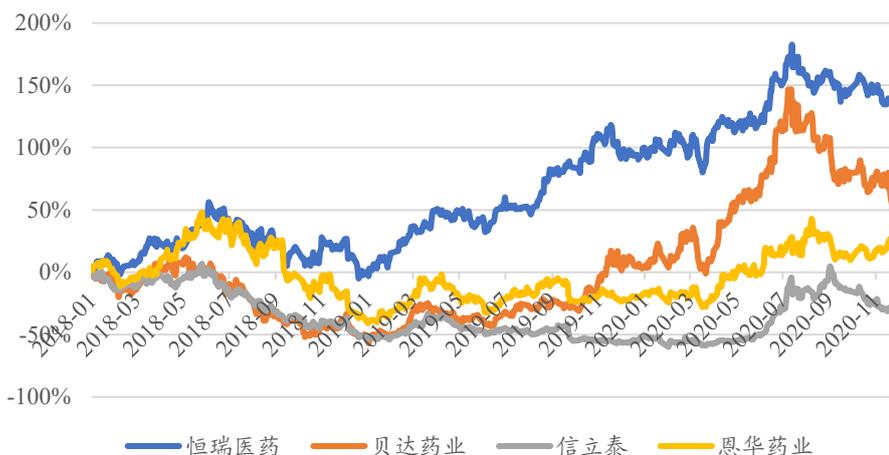
从投资布局角度来看，我们回顾 2018 年药品第一轮集采（4+7）时期医药板块和相关公司的情况。2018 年年中之后，多项事件性因素叠加药品集采预期，医药板块开始出现明显回调，在 12 月集采结果落地后，虽然超预期但随着利空因素落地，板块调整接近尾声。2018 年下半年中信医药指数下行 29.8%，中信化学制药指数下行 31.5%。随着政策影响逐渐明确且估值消化，2019 年医药板块迎来新一轮上行，全年中信医药指数上行 42.4%、中信化学制药指数上行 58.0%。聚焦于头部公司亦是如此，我们分别以恒瑞医药（板块龙头）、贝达药业（创新药）、信立泰（仿制药且受集采负面影响）、恩华药业（仿制药但不受集采影响）为代表，2018 年下半年恒瑞医药、贝达药业、信立泰、恩华药业股价分别下行 30.4%、42.6%、43.8%、54.9%；2019 年则分别上行 99.7%、106.0%、-1.7%、29.6%。因此，回顾来看，2018 年 4+7 药品集采落地后的时间点，医药板块尤其是药品领域中的头部创新公司，估值回调后是较好的投资布局时点。

图 4、2018 年以来医药指数收益率



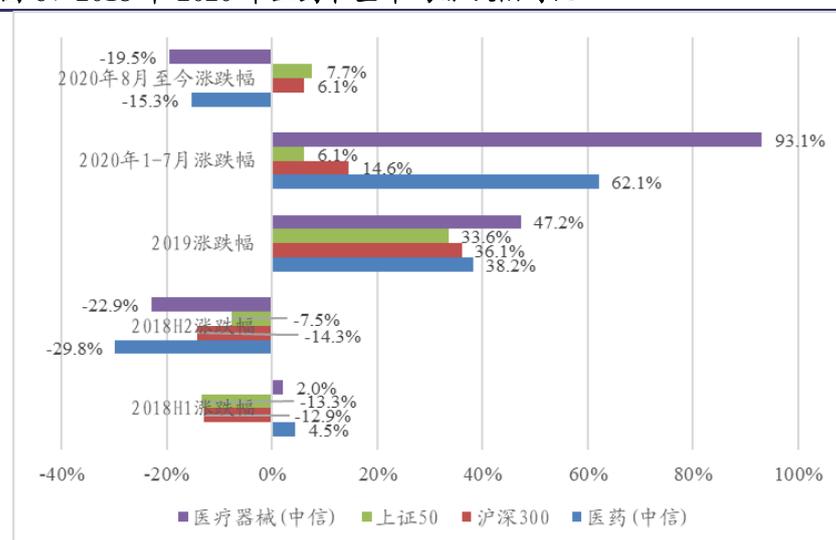
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.11.27

图 5、2018 年以来部分药品公司收益率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理, 截止 2020.11.27

图 6、2018 年-2020 年医药和全市场涨跌幅对比



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理, 截止 2020.11.27

从 2020 年的情况来看, 自 2020 年 8 月以来, 随着疫苗有效性数据发布, 快复苏的顺周期板块轮动带来的医药减仓, 以及医保政策如器械集采政策和创新药谈判的影响, 医药板块出现回调, 我们对比中信医药、沪深 300 和上证 50 三个指数, 中信医药指数回调 15.3%, 中信医疗器械指数回调 19.5%, 部分头部标的则回调的更为明显, 同期上证 50 上涨 7.7%, 相比于 18 年, 医药板块自 8 月以来相比于大盘的回调幅度更大。参考 2018 年药品集采时期走势, 我们认为当前医疗器械板块未来会逐步走向创新, 创新龙头有望复制 2019 年创新药板块公司的走势。

类似于药品市场, 耗材集采政策推广将可能为创新器械产品的发展带来契机, 在过去固有格局发生变化下, 加速创新产品的放量进程。我们预计随着高值耗材集采推进将倒逼企业加大创新投入, 相关创新器械企业将投入更多的资源和推广力度于创新产品线, 创新能力将成为器械头部企业的核心竞争力。我们认为, 类似于此前的药品集采, 集采之后器械中的 big pharma 依然会持续向好, 这类企业建

议关注迈瑞医疗、威高股份等。同时，器械中的 biotech 可能会轻装上阵，符合新兴市场、创新属性、高技术壁垒的赛道将成为板块中的“明珠”，板块内部也将开始分化。这类企业建议关注微创系（心脉等）、德诺系（启明等）康德莱器械、南微医学等新一代公司。此外，不适用集采模式、市场保持快速增长且具备进口替代空间的赛道亦具备较强投资价值，例如 IVD 中的化学发光，相关公司包括迈瑞医疗、安图生物、新产业等。

与此同时，12 月即将开展的创新药谈判事件也是近期引发医药回调的另一个关注点，我们认为未来无论创新药还是仿制药，产品价格本质取决于竞争格局，医药板块的创新走向 2.0 时代，未来医药行业将逐步走向更高质量的创新。具备体系化能力和平台型公司和具备差异化创新的 biotech 公司将继续享受行业 and 资本红利。

4、医药板块投资策略

展望未来，我们认为 2021 年医药板块“磨底”+“结构性行情”的机会较大——由于刚经历了一波大级别行情，估值上仍有小幅修整的空间，但其良好的成长性也决定了板块内部的机会会源源不断而来。特别是 2020H1 在疫情中受损的领域，如医院端销售的处方药、医疗器械、部分医疗服务、IVD 中的化学发光等，2021 年 H1 会有较好的同比增长。

结合上述讨论，我们建议投资者关注“医疗服务+自费消费”、“创新药产业链”、“医疗器械”“疫苗”“血制品”板块。

（1）医疗服务+自费消费

消费医疗板块是医保免疫板块，且多数品种今年上半年受到疫情负面影响，明年业绩高增长确定，可以逢低布局部分从长期来看客户阶段性疫情冲击的各赛道龙头企业，这里既包括医疗服务中的爱尔眼科、金域医学、通策医疗，也包括药店龙头益丰药房、大参林、一心堂、老百姓。

品牌消费品中的片仔癀、云南白药、同仁堂。我们认为，随着疫情趋于平缓，消费升级仍将是医药行业发展的大趋势，而龙头企业将持续受益于行业的并购整合和品牌集中度的提升。

自费医疗中关注医保外品种，比如我武生物、艾德生物、长春高新等。

（2）创新药及产业链

创新药“卖水人”——尽管其中不少企业 Q1 遭遇了疫情的影响，但我们认为其长期发展趋势未变，下半年业绩加速趋势明显，建议投资人关注其中的大市值龙头（如药明康德、泰格医药、药明生物）和在细分赛道中具有出众表现的公司（如凯莱英、康龙化成、药石科技、艾德生物）。

研发、市场准入、销售等多方面系统性优势的 Big Pharma——恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药等公司，其全产业链的优势正在逐步显现，拉开与后续企业的差距。这类公司依然将是投资者底仓类型的配置品种。新兴的 Biotech 公司——部

分具备 BIC、FIC 潜力的企业，如信达生物、君实生物、诺诚健华、康方生物、康宁杰瑞制药、博瑞制药等公司。

(3) 高成长赛道之医疗器械

目前该领域的政策环境与几年前的药品类似（集采+鼓励创新+进口替代），且大部分可择期手术在 20 年上半年受到影响，这部分公司切换到明年业绩会明显加速。基于此次意向采购量较大且进口国产不分组，我们认为将利好于目前国产产品占比尚不高的细分领域实现进口替代，展望未来，新一代自主创新\进口替代的医疗器械企业从更长期来看将会面临估值体系再造（类似之前的创新药 Pipeline 估值）和成长提速的机会。从细分板块来看，心血管支架、监护仪等已经实现进口替代，也诞生了乐普医疗、微创医疗、迈瑞医疗这样的龙头大公司。彩超、化学发光、内镜耗材或者微创耗材、骨科耗材、心脑血管耗材等板块，在技术已经媲美进口产品后，目前正在逐步进口替代，是未来牛股诞生的重要细分领域。相关公司如彩超化学发光的迈瑞医疗、安图生物、新产业；内镜耗材南微医学；骨科耗材三友医疗；TAVR 领域的启明医疗、沛嘉医疗；主动脉、外周耗材、电生理领域的微创医疗、心脉医疗、惠泰医疗等。

(4) 高成长赛道之疫苗

19 年疫苗管理法出台后行业迎来拐点，国产疫苗迎来产品上市周期，今年公众健康意识提升带来需求爆发，且行业壁垒提高，疫苗有望迎来“量价齐升”行情。建议关注长春高新、康泰生物、华兰生物、康希诺生物、智飞生物。也可以关注新上市公司万泰生物、康华生物。

(5) 关注血制品机会

立足于当下来看，我国血制品供应偏紧，主要是受到上半年疫情影响，由于从采浆到反应到供给情况一般需要半年时间体现，因此三四季度的供应受到上半年采浆量下滑的影响。从细分品类来讲，国产人血白蛋白目前受到上半年采浆量影响目前的供应整体略偏紧，明年角度来看外资进口血制品企业今年受到全球疫情影响，整体采浆受到影响（CSL 截至 2020 年 6 月的年采浆量相对上一年减少了 5%）。

短期看，我们预计明年上半年进口白蛋白供给会受到一定影响，因此国产白蛋白将会填补进口白蛋白带来的缺口，且随着供给收紧国产人血白蛋白将会有涨价预期，故明年白蛋白将会存在量价齐升的可能。长期看，我国多种血制品人均用量低于全球水平，随着未来学术推广的深入，医生与患者对于产品的认知的升入，我国血制品行业将会进一步发展，血制品行业具备长期投资价值。推荐关注天坛生物、华兰生物等。

上周末，我们周报提出“战略配置医药板块”，医药板块龙头公司在经历估值消化后有望止跌向上，我们继续建议战略配置医药板块。

4、推荐组合

11月兴证医药稳健组合：恒瑞医药（创新药龙头，新品不断上市，进入业绩加速期）、迈瑞医疗（医疗器械龙头企业，研发销售能力突出，估值合理）、药明康德（全球临床前 CRO 龙头企业，行业地位突出）、爱尔眼科（国内医疗服务龙头企业，行业地位稳固）。

11月兴证医药积极进取组合：金城医学（第三方检验龙头，检验室迎来业绩收获期）、新产业（化学发光赛道保持较快速增长，装机量布局加速）、华兰生物（流感疫苗预订火爆，产能翻倍）、益丰药房（药店领域龙头之一，管理优秀增长较快）。

表 3、兴证医药 11 月份稳健配置组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
恒瑞医药	处方药	创新药龙头，新品不断上市，进入业绩加速期	业绩超预期，新品获批	短期压力使新品推广慢于预期
迈瑞医疗	医疗器械	医疗器械龙头企业，研发销售能力突出，估值合理	新产品品类放量超预期	后续业绩不达预期
药明康德	CRO	全球临床前 CRO 龙头企业，行业地位突出	新业务板块高速增长	海外业务波动、解禁压力
爱尔眼科	医疗服务	国内医疗服务龙头企业，行业地位稳固	需求反弹业绩强劲恢复，视光屈光双轮驱动	外延扩张不及预期，整合不及预期

数据来源：兴业证券经济与金融研究院

表 4、兴证医药 11 月份积极进取组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
金城医学	第三方检测	第三方检验龙头，检验室迎来业绩收获期	公司业绩加速	新检验室运营不达预期
新产业	医疗器械	化学发光赛道保持较快速增长	装机量布局加速	核心产品销售不及预期
华兰生物	疫苗	流感疫苗预订火爆，产能翻倍	疫情反复，疫苗需求增加	国内疫情基本稳定
益丰药房	连锁药店	药店领域龙头之一，管理优秀增长较快	持续内生+外延高速发展	并购整合效果低于预期

数据来源：兴业证券经济与金融研究院

5、本周报告统计

本周我们共撰写了报告 5 篇。

表 4、医药小组本周报告统计

日期	标题	研究员	报告类型	相关企业
2020-11-24	科创新股研究报告 艾力斯（688578.SH）： 专注肿瘤小分子创新药物	孙媛媛	新股研究报告	艾力斯
2020-11-24	【兴证医药】关注新冠疫情、环保变量和供求关系——主要原料药价格月报	王楠	行业投资月度报告	

2020-11-25	新冠疫苗研发跟踪,需求与成本分析--抗击新冠疫情系列报告之五	孙媛媛	行业深度研究报告
2020-11-25	【150页深度】抗病毒药物深度报告:新冠映射下的价值洼地,攻坚正当时	王楠	行业深度研究报告
2020-11-26	“心”之所向,新赛道大市场——论心脏瓣膜市场发展现状及未来空间	黄翰漾	行业深度研究报告

资料来源:兴业证券经济与金融研究院,2020.11.27

6、相关企业盈利预测及评级

下表为我们关注的A股上市公司及其盈利预测。

表5、兴证医药重点覆盖公司盈利预测及评级

代码	简称	子行业	价格(元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值(亿元)	评级
600276	恒瑞医药	化学制剂	85.99	1.29	1.72	2.18	66.66	49.99	39.44	4585	买入
000963	华东医药	化学制剂	27.66	1.63	1.91	2.33	16.97	14.48	11.87	484	买入
002422	科伦药业	化学制剂	20.61	0.65	0.78	0.89	31.71	26.42	23.16	297	审慎增持
000513	丽珠集团	化学制剂	42.19	1.89	2.26	2.76	22.32	18.67	15.29	398	审慎增持
002262	恩华药业	化学制剂	17.55	0.78	0.95	1.15	22.50	18.47	15.26	179	审慎增持
600380	健康元	化学制剂	14.01	0.57	0.65	0.78	24.58	21.55	17.96	273	审慎增持
002332	仙琚制药	化学制剂	13.39	0.55	0.7	0.88	24.35	19.13	15.22	132	审慎增持
002020	京新药业	化学制剂	11.27	0.7	0.82	1.01	16.10	13.74	11.16	80	审慎增持
600196	复星医药	化学制剂	52.00	1.47	1.72	1.98	35.37	30.23	26.26	1333	审慎增持
300558	贝达药业	化学制剂	91.29	1.44	1.08	1.26	63.40	84.53	72.45	368	审慎增持
002773	康弘药业	化学制剂	44.40	0.95	1.15	1.43	46.74	38.61	31.05	390	审慎增持
688189	南新制药	化学制剂	45.25	0.88	1.17	1.55	51.42	38.68	29.19	63	审慎增持
688505	复旦张江	化学制剂	20.41	1.64	2.24	2.93	12.45	9.11	6.97	213	审慎增持
688166	博瑞医药	化学原料药	48.96	0.47	0.78	1.28	104.17	62.77	38.25	201	审慎增持
603538	美诺华	化学原料药	29.61	1.32	1.76	2.32	22.43	16.82	12.76	44	审慎增持
603707	健友股份	化学原料药	37.20	0.93	1.26	1.69	40.00	29.52	22.01	348	审慎增持
603456	九洲药业	化学原料药	29.01	0.44	0.68	0.85	65.93	42.66	34.13	234	审慎增持
603259	药明康德	CXO	103.33	1.24	1.63	2.08	83.33	63.39	49.68	2523	审慎增持
002821	凯莱英	CXO	240.30	3.17	4.33	5.78	75.80	55.50	41.57	583	审慎增持
300347	泰格医药	CXO	114.00	1.99	2.06	2.42	57.29	55.34	47.11	995	审慎增持
300725	药石科技	CXO	112.18	1.4	1.94	2.61	80.13	57.82	42.98	163	审慎增持
000538	云南白药	中药	95.27	3.9	4.27	4.63	24.43	22.31	20.58	1217	审慎增持
600566	济川药业	中药	21.87	2.24	2.53	2.88	9.76	8.64	7.59	194	审慎增持
600535	天士力	中药	16.61	0.68	0.75	0.83	24.43	22.15	20.01	251	审慎增持
000999	华润三九	中药	27.10	1.93	2.22	2.38	14.04	12.21	11.39	265	审慎增持
600085	同仁堂	中药	26.90	0.7	0.83	0.97	38.43	32.41	27.73	369	审慎增持
600436	片仔癀	中药	209.02	2.28	3.21	4.08	91.68	65.12	51.23	1261	审慎增持
600557	康缘药业	中药	12.32	0.51	0.69	0.89	24.16	17.86	13.84	73	审慎增持
000661	长春高新	生物制品	366.55	13.94	18.5	24.55	26.29	19.81	14.93	1484	买入
002007	华兰生物	生物制品	43.04	0.83	0.96	1.11	51.86	44.83	38.77	785	审慎增持
300294	博雅生物	生物制品	37.65	0.83	1.01	1.16	45.36	37.28	32.46	163	审慎增持
600867	通化东宝	生物制品	13.51	0.45	0.52	0.63	30.02	25.98	21.44	275	审慎增持
603087	甘李药业	生物制品	108.33	2.33	3.01	3.45	46.49	35.99	31.40	608	审慎增持
300601	康泰生物	生物制品	136.26	1.07	1.88	2.67	127.35	72.48	51.03	931	审慎增持

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

300122	智飞生物	生物制品	124.91	2.1	2.79	3.81	59.48	44.77	32.78	1999	审慎增持
300357	我武生物	生物制品	58.46	0.62	0.82	1.08	94.29	71.29	54.13	306	审慎增持
603392	万泰生物	生物制品	169.50	1.42	2.35	3.26	119.37	72.13	51.99	735	审慎增持
688185	康希诺-U	生物制品	376.43	-0.52	-0.2	0.18	-723.90	-1882.15	2091.28	931	审慎增持
600867	通化东宝	生物制品	13.51	0.46	0.54	0.6	29.37	25.02	22.52	275	审慎增持
300003	乐普医疗	医疗器械	28.91	1.2	1.56	2.06	24.09	18.53	14.03	522	审慎增持
600055	万东医疗	医疗器械	11.05	0.41	0.43	0.51	26.95	25.70	21.67	60	审慎增持
300633	开立医疗	医疗器械	22.33	0.25	0.4	0.51	89.32	55.83	43.78	90	审慎增持
300529	健帆生物	医疗器械	65.25	0.98	1.32	1.78	66.58	49.43	36.66	521	审慎增持
002223	鱼跃医疗	医疗器械	27.70	1.39	1.27	1.44	19.93	21.81	19.24	278	审慎增持
300760	迈瑞医疗	医疗器械	337.35	5.22	6.27	7.46	64.63	53.80	45.22	4101	审慎增持
300326	凯利泰	医疗器械	14.58	0.54	0.7	0.89	27.00	20.83	16.38	105	审慎增持
688029	南微医学	医疗器械	177.77	2.18	3.13	4.37	81.55	56.80	40.68	237	审慎增持
688016	心脉医疗	医疗器械	218.51	2.8	4.2	5.97	78.04	52.03	36.60	157	审慎增持
603392	万泰生物	医疗器械	169.50	1.79	2.6	3.47	94.69	65.19	48.85	735	审慎增持
688050	爱博医疗	医疗器械	166.41	0.97	1.42	2	171.56	117.19	83.21	175	审慎增持
688085	三友医疗	医疗器械	40.99	0.61	0.88	1.2	67.20	46.58	34.16	84	审慎增持
688139	海尔生物	医疗器械	70.94	1.09	1.41	1.85	65.08	50.31	38.35	225	审慎增持
002901	大博医疗	医疗器械	69.09	1.44	1.83	2.3	47.98	37.75	30.04	278	审慎增持
300832	新产业	IVD	142.48	2.19	2.78	4.18	65.06	51.25	34.09	588	审慎增持
603658	安图生物	IVD	144.98	2.08	3.07	4.2	69.70	47.22	34.52	654	审慎增持
300463	迈克生物	IVD	41.81	1.22	1.49	1.82	34.27	28.06	22.97	233	审慎增持
300685	艾德生物	IVD	73.84	1.13	1.7	2.26	65.35	43.44	32.67	164	审慎增持
300482	万孚生物	IVD	65.55	2.49	2.23	2.61	26.33	29.39	25.11	225	审慎增持
000710	贝瑞基因	IVD	41.07	0.83	1.18	1.49	49.48	34.81	27.56	146	审慎增持
300676	华大基因	IVD	130.81	8.78	4.11	3.18	14.90	31.83	41.14	523	审慎增持
002022	科华生物	IVD	17.83	0.62	58	0.7	28.76	0.31	25.47	92	审慎增持
300015	爱尔眼科	医疗服务	61.20	0.44	0.6	0.79	139.09	102.00	77.47	2522	审慎增持
603882	金城医学	医疗服务	87.00	2.91	2.17	2.54	29.90	40.09	34.25	400	审慎增持
300244	迪安诊断	医疗服务	33.15	1.81	1.42	1.54	18.31	23.35	21.53	206	审慎增持
000516	国际医学	医疗服务	8.61	-0.27	0.02	0.26	-31.89	430.50	33.12	170	审慎增持
601607	上海医药	医药商业	20.11	1.56	1.85	2.15	12.89	10.87	9.35	572	审慎增持
000028	国药一致	医药商业	49.48	3.49	4.06	4.7	14.18	12.19	10.53	212	审慎增持
603368	柳药股份	医药商业	23.58	3.22	4.24	5.39	7.32	5.56	4.37	86	审慎增持
600511	国药股份	医药商业	44.70	2.24	2.61	3.02	19.96	17.13	14.80	337	审慎增持
600998	九州通	医药商业	17.59	1.27	1.56	1.86	13.85	11.28	9.46	330	审慎增持
603939	益丰药房	药店	101.02	2.04	2.68	3.44	49.52	37.69	29.37	536	审慎增持
603233	大参林	药店	88.51	1.52	1.86	2.29	58.23	47.59	38.65	581	审慎增持
603883	老百姓	药店	71.91	1.54	1.86	2.24	46.69	38.66	32.10	294	审慎增持
002727	一心堂	药店	40.40	1.29	1.59	1.97	31.32	25.41	20.51	241	审慎增持

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理, 截止 2020.11.30

7、风险提示

行业政策变化超预期, 境内外疫情反复, 行业竞争加剧。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn	邮箱：research@xyq.com.cn