

创新企业国际化浪潮开启，关注具有 BD 潜力的创新企业

--医药行业周报（2021.02.01-2021.02.05）

推荐 （维持）

2021年02月08日

重点公司

重点公司	20EPS	21EPS	评级
爱尔眼科	0.44	0.6	审慎增持
恒瑞医药	1.29	1.72	买入
迈瑞医疗	5.22	6.27	审慎增持
长春高新	13.94	18.50	买入
药明康德	1.24	1.63	审慎增持
药石科技	1.40	1.94	审慎增持
心脉医疗	2.80	4.20	审慎增持
金域医学	2.91	2.17	审慎增持

考虑除权除息

相关报告

全球疫情现拐点，关注年报+一季报高增长企业--兴证医药

2021年2月投资月报

“淡季不淡”的背后——“业绩+景气度”是医药行情最大催化剂

--医药行业周报（2021.01.18-2021.01.22）

关注两大政策变化，推荐“创新”+“药店”--医药行业周报（2021.01.11-2021.01.15）

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

- **创新企业国际化浪潮开启，关注具有 BD 潜力的创新企业。** 本周我们看到君实生物的 PD-1 授权给海外公司，自此，四款国产 PD-1 单抗已全部“出海”，我们认为创新药和创新器械的国际化浪潮真正开启，中国创新企业的国际化布局将大大打开国内市场的天花板。我们认为未来中国药企“国际化”的三个重要指标如下：跨国 BD 合作能力；自主研发产品开展海外临床试验；自主研发产品 License-out。
- **医药板块自集采开启后，板块的结构性情行已经得到市场的充分预期。** 本周第四批集采品种落地，平均降幅 52%，值得关注的是，第四批集采对于医药行情并未造成较大的影响，板块无较大波动，显示出医药板块自集采开启后，板块的结构性情行已经得到市场的充分预期。
- **2021 年医药以结构性行情为主，“高景气度龙头”抱团趋势还会延续，但后续风格也有望扩散：“医疗服务+自费消费”：**逢低布局各赛道龙头企业【医疗服务】（爱尔眼科、金域医学、通策医疗等）、【药店】（益丰药房、大参林、一心堂、老百姓等）、【品牌消费品】（片仔癀、云南白药、同仁堂）、【自费医疗】（我武生物、艾德生物、长春高新。“创新药及产业链”：下半年业绩加速【大市值龙头】（药明康德、泰格医药、药明生物）、【细分赛道】（凯莱英、康龙化成、药石科技、艾德生物等）、系统性优势的【Big Pharma】（恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药等）、新兴【Biotech】（信达生物、君实生物、诺诚健华、康方生物、康宁杰瑞、博瑞制药等）。“高成长赛道之医疗器械”：【创新进口替代的医疗器械】（迈瑞医疗、乐普医疗、微创医疗、安图生物、新产业、南微医学、三友医疗、启明医疗、沛嘉医疗、心脉医疗、惠泰医疗等）。“高成长赛道之疫苗”：【创新疫苗】（长春高新、康泰生物、华兰生物、康希诺生物、智飞生物、万泰生物、康华生物）“关注血制品机会”：【血制品】（天坛生物、华兰生物）。
- **本周推荐标的：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）、**金域医学**（第三方检验龙头，检验室迎来业绩收获期）、**益丰药房**（药店领域龙头之一，管理优秀增长较快）、**老百姓**（药店领域龙头之一，业绩增长较快）。

风险提示：政策变化超预期，产品研发审批速度低于预期，市场竞争加剧。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

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	- 10 -
5、本周报告统计	- 11 -
6、相关企业盈利预测及评级	- 11 -
7、风险提示	- 13 -
图 1、2021 年初以来各板块走势情况	- 3 -
图 2、2011 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化	- 4 -
图 3、2011 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化	- 4 -
表 1、本周医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5	- 4 -
表 2、国产 PD-1 单抗的海外授权	- 7 -
表 3、兴证医药 2 月份稳健配置组合	- 10 -
表 4、兴证医药 2 月份积极进取组合	- 10 -
表 5、医药小组本周报告统计	- 11 -
表 6、兴业医药重点覆盖公司盈利预测及评级	- 11 -

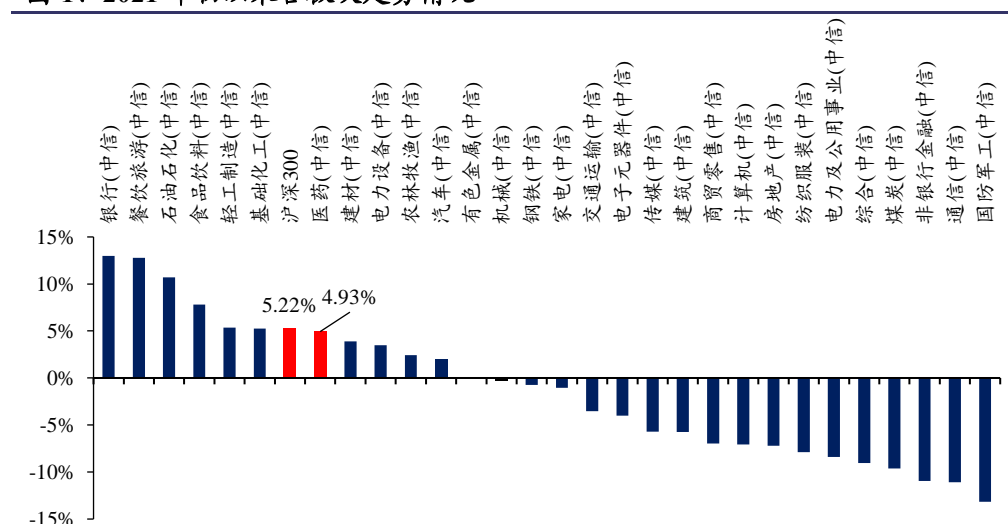
报告正文

1、一周医药板块行情

1.1、医药板块行情概述

本周大盘上涨，医药生物板块亦上涨，医药生物板块全周上涨 4.93%，沪深 300 指数全周上涨 5.22%。自 2021 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，2021 年初以来医药板块指数上涨 4.93%，跑输沪深 300 指数 0.29 个百分点，列 29 个一级子行业第 7 位）。

图 1、2021 年初以来各板块走势情况

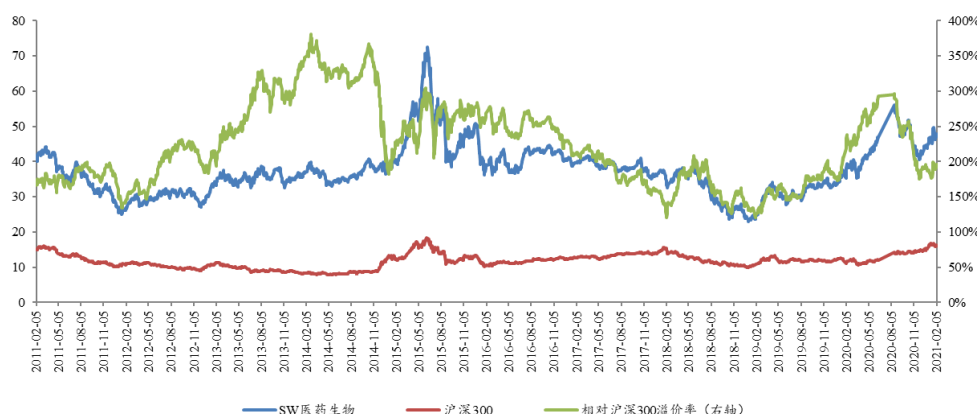


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2021.02.05

1.2、估值水平变化

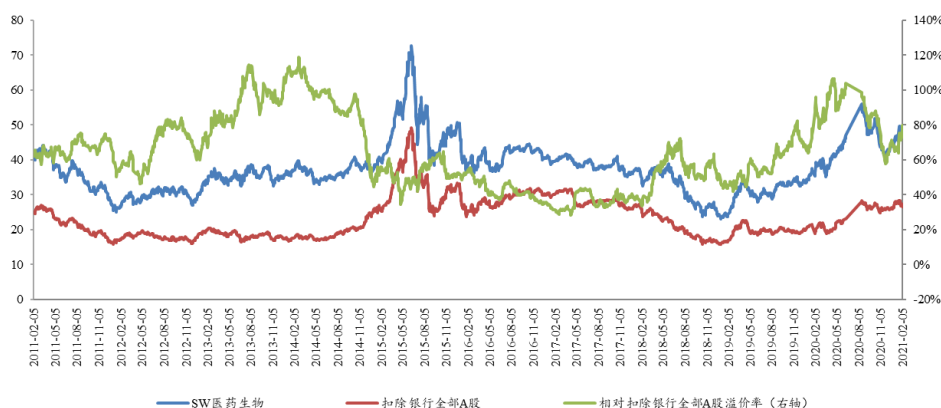
本周沪深 300 指数上涨 5.22%，医药生物板块上涨 4.93%，根据我们的统计，截至 2021 年 2 月 5 日，医药板块估值为 47.75 倍（TTM 整体法，剔除负值），溢价率方面，医药板块对于沪深 300 的估值溢价率为 195.45%，医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率为 79.73%。近期医药生物板块上涨，医药生物板块相对沪深 300 溢价率呈上升趋势。我们假使 2021 年行业利润增长率为 25%左右，则整体估值水平在 38.20 倍左右。

图 2、2011 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 2021.02.05

图 3、2011 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 2021.02.05

● 个股涨跌幅

本周医药生物板块上涨 4.93%。在涨幅榜上，本周医药板块共 129 只个股上涨，其中万东医疗、成都先导、康德莱等个股涨幅居前。在跌幅榜上，本周医药板块 239 只个股下跌，其中大博医疗、ST 康美、凯利泰等个股跌幅居前。

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	万东医疗	46.44%
	成都先导	32.75%
	康德莱	24.77%
	盈康生命	24.17%
	智飞生物	24.05%
跌幅前 5	大博医疗	-23.15%
	ST 康美	-21.40%
	凯利泰	-19.70%

利德曼	-17.43%
国华网安	-16.88%

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理, 截止 2021.02.05

2、一周行业事件/政策综述

● 行业事件及新闻

2月01日, 新型冠状病毒肺炎疫情最新情况。2月1日0—24时, 31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例30例, 其中境外输入病例18例(上海7例, 江苏3例, 辽宁2例, 广东2例, 北京1例, 山西1例, 四川1例, 陕西1例), 本土病例12例(黑龙江8例, 吉林4例); 无新增死亡病例; 无新增疑似病例。当日新增治愈出院病例62例, 解除医学观察的密切接触者1630人, 重症病例较前一日增加4例。境外输入现有确诊病例309例(其中重症病例5例), 无现有疑似病例。累计确诊病例4735例, 累计治愈出院病例4426例, 无死亡病例。截至2月1日24时, 据31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告, 现有确诊病例1582例(其中重症病例72例), 累计治愈出院病例83376例, 累计死亡病例4636例, 累计报告确诊病例89594例, 现有疑似病例1例。累计追踪到密切接触者967415人, 尚在医学观察的密切接触者37319人。31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者15例(境外输入8例); 当日转为确诊病例6例(境外输入1例); 当日解除医学观察28例(境外输入17例); 尚在医学观察无症状感染者872例(境外输入287例)。累计收到港澳台地区通报确诊病例11445例。其中, 香港特别行政区10486例(出院9474例, 死亡182例), 澳门特别行政区47例(出院46例), 台湾地区912例(出院830例, 死亡8例)。

2月04日, 国家卫生健康委同公安部召开严厉打击涉医违法犯罪维护正常医疗秩序电视电话会议。2月4日, 国家卫生健康委同公安部召开严厉打击涉医违法犯罪维护正常医疗秩序电视电话会议, 国家卫生健康委王贺胜副主任、公安部治安管理局李京生局长出席会议并讲话。会议主要任务是全面贯彻落实党中央、国务院决策部署, 总结交流工作经验, 分析当前形势, 研究部署进一步严厉打击涉医违法犯罪维护正常医疗秩序工作, 加强警医联动, 持续提升医院安全防范水平, 不断增强医务人员和广大患者获得感、幸福感、安全感。会议要求, 各地要深入贯彻落实习近平总书记重要讲话精神, 采取有力措施进一步提升平安医院建设水平, 强化部门协作, 完善警医联动机制, 切实做好风险排查、加强医院安全防范能力建设等各项工作。同时加强督导检查, 强化责任落实。全国平安医院建设工作小组相关成员单位代表, 国家卫生健康委有关司局、在京委属(管)医院相关负责同志在主会场出席会议。各省(区、市)及新疆生产建设兵团相关部门负责同志通过视频系统参加会议。

2月05日全国医疗器械监督管理工作会议在京召开。2月5日，2021年全国医疗器械监督管理工作会议在京召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，贯彻落实中央经济工作会议决策部署，深入学习2021年全国药品监督管理局暨党风廉政建设工作会议精神，总结2020年和“十三五”时期医疗器械监管工作，分析当前形势，研究部署2021年重点工作。国家药品监督管理局党组成员、副局长徐景和出席会议并讲话。会议充分肯定了2020年和“十三五”时期医疗器械监管工作取得的成绩。2020年，全系统干部职工以“四个最严”要求为根本导向，一手抓疫情防控、一手抓质量监管，服务保障疫情防控工作成效突出，审评审批制度改革红利充分释放，医疗器械监管基础工作扎实推进，医疗器械质量安全形势稳定向好，取得疫情防控和监管工作“双胜利”。“十三五”时期，我国医疗器械监管事业稳步成长，法规制度更加完善，监管体系更加健全，监管能力实现新跨越，质量保障水平跃上新台阶，推动医疗器械监管科学化、法治化、国际化、现代化水平实现跨越式、历史性进步。

2月05日国家药监局附条件批准北京科兴中维生物技术有限公司新型冠状病毒灭活疫苗（Vero细胞）注册申请。2月5日，国家药品监督管理局附条件批准北京科兴中维生物技术有限公司的新型冠状病毒灭活疫苗（Vero细胞）注册申请。该疫苗适用于预防新型冠状病毒感染所致的疾病（COVID-19）。国家药监局根据《疫苗管理法》《药品管理法》相关规定，按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，附条件批准上市注册申请。国家药监局要求该疫苗上市许可持有人继续开展相关研究工作，完成附条件的要求，及时提交后续研究结果。

（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

创新企业国际化浪潮开启，关注具有BD潜力的创新企业。

2021年的第一周，医药行业虽然在细分领域和标的上存在波动和差异，但整体仍延续上行趋势。在这辞旧迎新之际，我们回顾和复盘2020年，总体来说影响医药行业走势的主要是两大因素：外因——行业比较优势，内因——行业政策。

从板块对比角度来看，2020年各行业涨跌不一，医药板块涨幅居于各细分行业的上游水平，位列29个一级行业中的第5位，仅次于电力设备、食品饮料、餐饮旅游和国防军工。对比沪深300，以中信医药行业指数计，2020年医药板块指数上涨50.40%，大幅跑赢沪深300。具体来看，上半年行业比较优势使得医药跑赢板块。因为新冠疫情扰动，市场整体呈现震荡和波动，而医药板块处需求刚需、业绩稳定，在“聚光灯”之下，板块表现突出，相对收益极为明显。进入7月后，源于新冠疫苗预期的带动，医药板块进一步上行，但也逐渐开始“达峰”。此后，在

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

新冠疫苗预期出台(行业比较优势相对减弱)、高值耗材带量采购、创新药谈判(行业内部政策)等系列因素影响下,板块震荡下行,相对跑输沪深300。直至12月,创新药谈判逐步落地,政策压力基本释放完毕,医药板块重拾升轨,相对收益再度显现。

表 2、国产 PD-1 单抗的海外授权

时间	企业	合作企业	合作产品/权益	预计款项
2020年4月	恒瑞医药	Crystal Genomics	卡瑞利珠单抗(韩国)	150 万美元首付款,不超过 8625 万美元里程碑款以及 10-12%的净销售额分成
2020年8月	信达生物	礼来	信迪利单抗(中国以外)	2 亿美元首付款和 8.25 亿美元的开发和销售里程碑付款
2021年1月	百济神州	诺华	替雷利珠单抗(美国、加拿大、墨西哥、欧盟成员国、英国、挪威、瑞士、冰岛、列支敦士登、俄罗斯和日本)	6.5 亿美元预付款,及后续至多 15.5 亿美元的里程碑付款
2021年2月	君实生物	Coherus BioSciences	特瑞普利单抗(美国、加拿大)	最高达 11.1 亿美元的首付款、可选项目执行费和里程碑付款

数据来源:公司公告,兴业证券经济与金融研究院整理

“引进来”与“走出去”,关注具有 BD 潜力的创新企业。我们认为未来中国药企“国际化”的三个重要指标如下:

- 1. 跨国 BD 合作能力:** 目前,中国的药企跨国 BD 合作主要体现在 License-in 业务中;中国市场逐渐得到重视:近年来,随着中国的研发、临床推进能力不断发展,以及中国市场的规模、特殊性逐渐得到重视,越来越多的海外药企愿意选择在中国自行搭建销售团队,或是选择中国合适的伙伴进行合作;发展趋势:今后,越来越多的国内合作公司不仅仅是“国内经销商”的角色,而是将合作产品与公司自有产品形成协同效应,为市场提供更好的治疗选择。国内合作方的能力同样重要:在考虑合作金额的大小、销售能力的同时,合作方也将将中国药企的临床推进等各方面能力纳入合作的考虑范围;
- 2. 自主研发产品开展海外临床试验:** 开展海外临床为大多数中国药企自研产品“国际化”的第一步;中国对全球医药研发贡献已从低于 2%上升至 4-8%;国际多中心临床试验(MRCT)早已不只是外企的“专利”。放眼中国,在当下集采和医保控费的环境下,基于国内现实的支付能力,或许是不足以为未来的研发提供可持续性的投入回报,国际化为创新药企业的必然趋势;创新药企的 MRCT 已渐成趋势。其中百济神州、亚盛医药、康宁杰瑞、开拓药业及和黄医药等均有产品处于 MRCT 阶段,包括 BTK 抑制剂泽布替尼、Bcl-2 抑制剂 APG-2575、PD-L1 单抗 KN035、ALK-1(GT90001)及赛沃替尼(savolitinib);
- 3. 自主研发产品 License-out:** 中国药企的创新能力逐步增强, license out 是研发实力得到国际认可的体现之一:从原料药、低端制剂到高端制剂、me too、me better、me best 一步步进阶,虽然低水平重复还比较多,整体创新水平还不是那么高,但崛起之势已经不可避免;一方面,研发才有未来,愿意在研发上投入的企

业越来越多，在公司营收中的占比也越来越高。另一方面，国内企业跟进布局前沿靶点的能力越来越强，甚至个别领域已经能够与欧美先进水平一较高下，申报的新药数量也是呈井喷之势；创新药 license out 交易在渐渐向常规化发展：通常能否完成 License-out 合作影响因素很多，包括买方公司整体战略定位、产品差异化、原创性及专利保护等问题有关，但最关键的还是产品质量及研发实力。

不仅仅是创新药企业，创新器械领域未来也将会看到越来越多的国际化案例，我们也看到越来越多的创新器械公司在布局国际市场，中国的工程师红利、巨大的人口和手术基数、多学科互融研发实力的提高，都将是逐步追赶国际巨头的竞争优势。

● 医药行业投资策略

2021 年医药以结构性行情为主，精选景气度好且业绩高增长的公司。我们认为“高景气度龙头”抱团趋势还会延续，但是我们认为后续风格也有望扩散，龙头的定义可以更为宽泛。我们所说的龙头既包括平台型大龙头公司（以恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科）等，也包括大市值平台型龙头公司未进入的细分赛道龙头（尤其关注业绩增速高于平台型大龙头公司的公司），这些细分赛道市场空间大，行业内创新频出，医保影响小，保持着行业领先优势，例如 ICL 领域的金域医学、微创介入领域的心脉医疗，连锁药店龙头、CXO 领域的分子砌块龙头、CDMO 龙头、医美龙头、品牌消费品龙头等，对这类龙头也应保持持续的关注度。此外，随着创新企业的国际化的布局越来越多，我们建议密切关注具备国际化能力的公司，这类公司一方面具备技术实力，一方面也国内医保免疫，打开了行业和市值天花板。

我们建议从以下五个方面来布局板块机会。

（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 2020H1 受到疫情负面影响，2021 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，包括医疗服务中的爱尔眼科、金域医学、通策医疗；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。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 2020Q1 遭遇了疫情的影响，但其长期发展趋势未变，业绩加速趋势明显，建议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、博瑞医药等公司。

(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 2020H1 受到影响,这部分公司切换到 2021 年业绩会明显加速。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;内镜耗材的南微医学;骨科耗材的三友医疗;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,2020 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 2020H1 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 2020H1 采浆量影响目前的供应整体略偏紧,2021 年角度来看外资进口血制品企业 2020 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 2021 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 2021 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。

● 投资组合:

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

金域医学: 第三方检验龙头,检验室迎来业绩收获期

益丰药房: 药店领域龙头之一,管理优秀增长较快

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

老百姓：药店领域龙头之一，业绩增长较快

4、推荐组合

2月兴证医药稳健组合：爱尔眼科（国内医疗服务龙头企业，行业地位稳固）、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）、长春高新（国内生物医药领域具有一定技术领先优势的上市公司）。

2月兴证医药积极进取组合：药明康德（全球临床前CRO龙头企业，行业地位突出）、药石科技（公司作为国内分子砌块龙头企业之一，有望分享全球CRO产业向发展中国家转移的红利）、心脉医疗（作为血管介入领域医疗器械的国产先锋，在主动脉领域已布局了多款独家及创新产品）、金域医学（第三方检验龙头，检验室迎来业绩收获期）。

表 3、兴证医药 2 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
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
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
长春高新	生物制品	国内生物医药领域具有一定技术领先优势的上市公司	受新产品放量驱动，公司整体经营趋势有望逐步向上	主力品种销售低于预期；新品上量低于预期

数据来源：兴业证券经济与金融研究院

表 4、兴证医药 2 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
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
药石科技	分子砌块	公司作为国内分子砌块龙头企业之一，有望分享全球 CRO 产业向发展中国家转移的红利	订单需求依旧保持旺盛，新签订单实现较快增长	产能释放不及预期、订单业务运营和进度不及预期、核心研发人员流失风险
心脉医疗	医疗器械	作为血管介入领域医疗器械的国产先锋，在主动脉领域已布局了多款独家及创新产品	随着今年药物球囊的获批上市，外周领域或将进入快速成长期	核心产品销售不及预期，新产品获批及研发失败风险
金域医学	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

数据来源：兴业证券经济与金融研究院

5、本周报告统计

本周我们共撰写报告 3 篇。

表 5、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
2021-02-06	2021JPM 参会公司梳理	孙媛媛	行业跟踪报告	
2021-02-02	全球疫情现拐点，关注年报+一季报高增长企业--兴证医药 2021 年 2 月投资月报	王楠	行业投资月度报告	
2021-02-01	药品集采制度走向常态化，采购范围将有序扩大	黄翰漾	行业点评报告	

资料来源：兴业证券经济与金融研究院，2020.02.06

6、相关企业盈利预测及评级

下表为我们覆盖的 A 股上市公司及其盈利预测。

表 6、兴业医药重点覆盖公司盈利预测及评级

代码	名称	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	107.30	1.29	1.72	2.18	83.18	62.38	49.22	5721	买入
000963	华东医药	化学制剂	25.00	1.63	1.91	2.33	15.34	13.09	10.73	437	买入
002422	科伦药业	化学制剂	19.68	0.65	0.78	0.89	30.28	25.23	22.11	283	审慎增持
000513	丽珠集团	化学制剂	35.27	1.89	2.26	2.76	18.66	15.61	12.78	331	审慎增持
002262	恩华药业	化学制剂	14.13	0.78	0.95	1.15	18.12	14.87	12.29	142	审慎增持
600380	健康元	化学制剂	11.48	0.57	0.65	0.78	20.14	17.66	14.72	224	审慎增持
002332	仙琚制药	化学制剂	11.38	0.55	0.7	0.88	20.69	16.26	12.93	113	审慎增持
002020	京新药业	化学制剂	9.77	0.7	0.82	1.01	13.96	11.91	9.67	69	审慎增持
600196	复星医药	化学制剂	47.42	1.47	1.72	1.98	32.26	27.57	23.95	1215	审慎增持
300558	贝达药业	化学制剂	132.55	1.44	1.08	1.26	92.05	122.73	105.20	548	审慎增持
002773	康弘药业	化学制剂	37.12	0.95	1.15	1.43	39.07	32.28	25.96	341	审慎增持
688189	南新制药	化学制剂	41.78	0.88	1.17	1.55	47.48	35.71	26.95	58	审慎增持
688505	复旦张江	化学制剂	14.96	1.64	2.24	2.93	9.12	6.68	5.11	156	审慎增持
688166	博瑞医药	化学原料药	43.50	0.47	0.78	1.28	92.55	55.77	33.98	178	审慎增持
603538	美诺华	化学原料药	29.99	1.32	1.76	2.32	22.72	17.04	12.93	45	审慎增持
603707	健友股份	化学原料药	31.51	0.93	1.26	1.69	33.88	25.01	18.64	294	审慎增持
603456	九洲药业	化学原料药	39.83	0.44	0.68	0.85	90.52	58.57	46.86	321	审慎增持
603259	药明康德	CXO	176.22	1.24	1.63	2.08	142.11	108.11	84.72	4310	审慎增持
002821	凯莱英	CXO	313.86	3.17	4.33	5.78	99.01	72.48	54.30	761	审慎增持
300347	泰格医药	CXO	181.86	1.99	2.06	2.42	91.39	88.28	75.15	1587	审慎增持
300725	药石科技	CXO	188.10	1.4	1.94	2.61	134.36	96.96	72.07	289	审慎增持
000538	云南白药	中药	35.10	3.9	4.27	4.63	34.64	31.64	29.18	1726	审慎增持
600566	济川药业	中药	18.96	2.24	2.53	2.88	8.46	7.49	6.58	168	审慎增持
600535	天士力	中药	13.18	0.68	0.75	0.83	19.38	17.57	15.88	199	审慎增持
000999	华润三九	中药	25.05	1.93	2.22	2.38	12.98	11.28	10.53	245	审慎增持

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

600085	同仁堂	中药	24.03	0.7	0.83	0.97	34.33	28.95	24.77	330	审慎增持
600436	片仔癀	中药	344.50	2.28	3.21	4.08	151.10	107.32	84.44	2078	审慎增持
600557	康缘药业	中药	8.99	0.51	0.69	0.89	17.63	13.03	10.10	53	审慎增持
000661	长春高新	生物制品	486.62	13.94	18.5	24.55	34.91	26.30	19.82	1969	买入
002007	华兰生物	生物制品	0.00	0.83	0.96	1.11	60.24	52.08	45.05	912	审慎增持
300294	博雅生物	生物制品	25.40	0.83	1.01	1.16	30.60	25.15	21.90	110	审慎增持
600867	通化东宝	生物制品	11.64	0.45	0.52	0.63	25.87	22.38	18.48	237	审慎增持
603087	甘李药业	生物制品	149.99	2.33	3.01	3.45	64.37	49.83	43.48	842	审慎增持
300601	康泰生物	生物制品	182.80	1.07	1.88	2.67	170.84	97.23	68.46	1253	审慎增持
300122	智飞生物	生物制品	195.97	2.1	2.79	3.81	93.32	70.24	51.44	3136	审慎增持
300357	我武生物	生物制品	89.26	0.62	0.82	1.08	143.97	108.85	82.65	467	审慎增持
603392	万泰生物	生物制品	310.00	1.42	2.35	3.26	218.31	131.91	95.09	1344	审慎增持
688185	康希诺-U	生物制品	400.99	-0.52	-0.2	0.18	-771.13	-2004.95	2227.72	992	审慎增持
600867	通化东宝	生物制品	11.64	0.46	0.54	0.6	25.30	21.56	19.40	237	审慎增持
300003	乐普医疗	医疗器械	28.71	1.2	1.56	2.06	23.93	18.40	13.94	518	审慎增持
600055	万东医疗	医疗器械	13.59	0.41	0.43	0.51	33.15	31.60	26.65	73	审慎增持
300633	开立医疗	医疗器械	23.89	0.25	0.4	0.51	95.56	59.73	46.84	96	审慎增持
300529	健帆生物	医疗器械	0.54	1.09	1.44	1.94	92.39	68.59	50.87	724	审慎增持
002223	鱼跃医疗	医疗器械	26.33	1.39	1.27	1.44	18.94	20.73	18.28	264	审慎增持
300760	迈瑞医疗	医疗器械	483.41	5.22	6.27	7.46	92.61	77.10	64.80	5877	审慎增持
300326	凯利泰	医疗器械	10.07	0.54	0.7	0.89	18.65	14.39	11.31	73	审慎增持
688029	南微医学	医疗器械	183.96	2.18	3.13	4.37	84.39	58.77	42.10	245	审慎增持
688016	心脉医疗	医疗器械	284.30	2.8	4.2	5.97	101.54	67.69	47.62	205	审慎增持
603392	万泰生物	医疗器械	310.00	1.79	2.6	3.47	173.18	119.23	89.34	1344	审慎增持
688050	爱博医疗	医疗器械	168.89	0.97	1.42	2	174.11	118.94	84.45	178	审慎增持
688085	三友医疗	医疗器械	35.33	0.61	0.88	1.2	57.92	40.15	29.44	73	审慎增持
688139	海尔生物	医疗器械	92.47	1.09	1.41	1.85	84.83	65.58	49.98	293	审慎增持
002901	大博医疗	医疗器械	53.87	1.44	1.83	2.3	37.41	29.44	23.42	217	审慎增持
300832	新产业	IVD	113.12	2.19	2.78	4.18	51.65	40.69	27.06	466	审慎增持
603658	安图生物	IVD	130.23	2.08	3.07	4.2	62.61	42.42	31.01	587	审慎增持
300463	迈克生物	IVD	40.38	1.22	1.49	1.82	33.10	27.10	22.19	225	审慎增持
300685	艾德生物	IVD	79.90	1.13	1.7	2.26	70.71	47.00	35.35	177	审慎增持
300482	万孚生物	IVD	88.81	2.49	2.23	2.61	35.67	39.83	34.03	304	审慎增持
000710	贝瑞基因	IVD	32.76	0.83	1.18	1.49	39.47	27.76	21.99	116	审慎增持
300676	华大基因	IVD	157.30	8.78	4.11	3.18	17.92	38.27	49.47	629	审慎增持
002022	科华生物	IVD	15.21	0.62	58	0.7	24.53	0.26	21.73	78	审慎增持
300015	爱尔眼科	医疗服务	82.18	0.44	0.6	0.79	186.77	136.97	104.03	3387	审慎增持
603882	金城医学	医疗服务	165.88	2.91	2.17	2.54	57.00	76.44	65.31	762	审慎增持
300244	迪安诊断	医疗服务	40.93	1.81	1.42	1.54	22.61	28.82	26.58	254	审慎增持
000516	国际医学	医疗服务	12.01	-0.27	0.02	0.26	-44.48	600.50	46.19	273	审慎增持
601607	上海医药	医药商业	17.79	1.56	1.85	2.15	11.40	9.62	8.27	506	审慎增持
000028	国药一致	医药商业	36.96	3.49	4.06	4.7	10.59	9.10	7.86	158	审慎增持
603368	柳药股份	医药商业	20.29	3.22	4.24	5.39	6.30	4.79	3.76	74	审慎增持
600511	国药股份	医药商业	37.16	2.24	2.61	3.02	16.59	14.24	12.30	280	审慎增持
600998	九州通	医药商业	17.15	1.27	1.56	1.86	13.50	10.99	9.22	321	审慎增持

603939	益丰药房	药店	99.11	2.04	2.68	3.44	48.58	36.98	28.81	527	审慎增持
603233	大参林	药店	94.92	1.52	1.86	2.29	62.45	51.03	41.45	625	审慎增持
603883	老百姓	药店	75.52	1.54	1.86	2.24	49.04	40.60	33.71	309	审慎增持
002727	一心堂	药店	41.63	1.29	1.59	1.97	32.27	26.18	21.13	248	审慎增持

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2021.02.05

7、风险提示

政策变化超预期，产品研发审批速度低于预期，市场竞争加剧。

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.xyzq.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@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn