

# 2021 开门红，聚焦中国优势下龙头标的

## ——医药行业周报 20210109

✍️ : 孙建 执业证书编号: S1230520080006  
☎️ : 孙建 021-80105900  
✉️ : sunjian@stocke.com.cn

### 细分行业评级

医药生物 看好

### 报告导读

2021 年开年首周，医药板块受市场带动表现良好。我们始终强调关注符合“中国优势”的细分领域：特色原料药、生产外包、出口器械、研发外包的特色龙头标的。

### 投资要点

#### □ 二级市场：首周医药板块开门红，2021 紧握手中国优势核心主线

本周医药板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 2.71 个百分点，在 29 个行业中涨幅排名第 13 位。据 Wind 中信医药分类看，本周医药板块分化明显，其中中成药、医疗服务和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨 5.45%、4.69% 和 4.34%；中药饮片和化学原料药板块有所回调，分别下跌 3.78% 和 1.45%。考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，医疗服务上涨 6.93%，主要是金域医学（+12.40%）、通策医疗（+10.24%）和欧普康视（+9.85%）上涨明显。中药板块上涨 5.76%，主要是云南白药涨幅明显，达到 24.09%。特色原料药和研发创新型跌幅最多，分别为 4.30% 和 3.18%。

#### □ 重点研究更新

《药石科技深度报告：进入规模换空间新阶段的分子砌块龙头》：我们看好技术起家、产品型公司天花板提升空间。药石科技符合这样的特点，分子砌块，作为药物研发早期新药设计理解的“探针”，我们认为药石科技在该领域聚焦积累了丰富的经验，特色砌块稳固构建护城河，且 2018 年以来 CDMO 业务收入快速增长也对部分砌块的规模化生产能力进行了部分验证。未来天花板提升空间方面有望通过 CDMO 业务及创新药研发风险共担商业模式进一步体现，这也是我们看好公司中长期持续快速增长及高天花板的认知基础。

#### □ 投资建议：坚持“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路

我们认为，当前医药行业正处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段。随着三医改革逐步取得成效、全球产业链渗透逐渐深化，过去低端重复/仿制、无明显临床增效的微创新已失去议价/溢价能力，成本和效率的竞争也随之日趋激烈和国际化。未来投资重点是把握中国优势这一核心主线，坚持市场化、全球化”两个原则、“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路。

具体而言，建议关注：

1) 创新赋能：抓住进口替代表象下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

2) 制造升级：充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

### 公司推荐

公司简介 推荐

### 相关报告

- 1《【浙商医药】医药行业周报 20210102：如何看待医保谈判常态化下创新药行业投资策略？》2021.01.02
- 2《医药行业周报 20201225：CXO 龙头新高下的思考：空间、趋势和供需》2020.12.26
- 3《医药行业周报 20201219：如何选股？创新赋能、制造升级和降本增效》2020.12.20
- 4《医药行业周报 20201211：把握中国优势，就是把握明年行情》2020.12.12
- 5《2021 年度医药行业投资策略：中国优势，核心主线》2020.12.10

3) **降本增效**。有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL 及药房。

具体结合公司质地和估值情况，我们**推荐**：**泰格医药、药明康德、康龙化成、博腾股份、昭衍新药、华海药业、普洛药业、天宇股份、仙琚制药、凯普生物、复星医药、康弘药业、阿拉丁等**。

#### □ 风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

**表 1：盈利预测与财务指标**

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		1月8日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
603259.SH	药明康德	146.21	1.12	1.26	1.48	192	116	99	买入
603127.SH	昭衍新药	116.37	1.10	1.05	1.52	148	111	77	买入
300347.SZ	泰格医药	165.00	1.12	1.73	2.22	171	95	74	买入
600521.SH	华海药业	31.55	0.43	0.84	1.16	81	38	27	买入
000739.SZ	普洛药业	22.62	0.47	0.66	0.83	48	34	27	买入
300702.SZ	天宇股份	89.62	3.21	4.31	5.27	28	21	17	买入
002332.SZ	仙琚制药	12.93	0.45	0.54	0.67	31	24	19	买入
600196.SH	复星医药	52.37	1.30	1.49	1.70	40	35	31	买入
002773.SZ	康弘药业	43.14	0.82	0.85	1.02	55	51	42	买入
300759.SZ	康龙化成	116.50	0.69	1.18	1.41	169	99	83	买入
300363.SZ	博腾股份	32.91	0.34	0.53	0.81	96	62	41	买入
300639.SZ	凯普生物	38.47	0.68	1.51	1.58	61	25	24	买入
688289.SH	圣湘生物	122.70	0.11	6.38	5.14	1243	19	24	增持
01873.HK	维亚生物	7.38	0.18	0.45	0.32	24	16	23	买入
002793.SZ	罗欣药业	10.62	0.44	0.45	0.52	25	24	20	增持
688179.SH	阿拉丁	72.31	0.84	0.75	1.19	115	96	61	增持
300725.SZ	药石科技	153.89	1.05	1.41	2.01	147	109	77	买入

资料来源：Wind，除维亚生物 HKD 外其余为 RMB，浙商证券研究所

## 正文目录

<b>1. 首周医药板块开门红，2021 紧握中国优势核心主线</b>	<b>4</b>
<b>2. 重点研究更新</b>	<b>5</b>
2.1. 药石科技深度报告：进入规模换空间新阶段的分子砌块龙头	5
<b>3. 本周行情回顾</b>	<b>6</b>
3.1. 医药行业行情：首周市场整体表现较好，成交额、估值均有所回升	6
3.2. 医药子行业：分化明显，医疗服务和中药领涨板块	8
3.3. 陆港通&港股通：整体占比略有提高，龙头效应明显	9
3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪	11
<b>4. 风险提示</b>	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: 本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 2: 2020 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 3: 本周各大行业涨跌幅	7
图 4: 2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例	7
图 5: 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况	8
图 6: 本周医药子板块涨跌幅（中信）	9
图 7: 本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）	9
图 8: 2010 年以来医药子行业估值变化情况	9
图 9: 2017-2021.1.8 医药北上金额及占总北上资金比例	10
图 10: 2017-2021.1.8 医药股北上资金布局子行业	10
图 11: 2021.1.4-1.8 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名	10
图 12: 2021.1.4-1.8 陆港通医药股市值前 10 名	10
图 13: 2021.1.4-1.8 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名	11
图 14: 2021.1.4-1.8 港股通医药股市值前 10 名	11
图 15: 2021.1.4-1.8 陆港通医药股陆港通持股占比前 10	11
图 16: 2021.1.4-1.8 港股通医药股港股通持股占比前 10	11
表 1: 盈利预测与财务指标	2
表 2: 2020 年 1 月 4 日至 2021 年 1 月 29 日医药公司解禁限售股情况	12
表 3: 本周医药公司前三大股东股票质押比例变动	12

## 1. 首周医药板块开门红，2021 紧握中国优势核心主线

本周医药板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 2.71 个百分点，在 29 个行业中涨幅排名第 13 位。据 Wind 中信医药分类看，本周医药板块分化明显，其中中成药、医疗服务和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨 5.45%、4.69%和 4.34%；中药饮片和化学原料药板块有所回调，分别下跌 3.78%和 1.45%。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，医疗服务上涨 6.93%，主要是金域医学(+12.40%)、通策医疗(+10.24%)和欧普康视(+9.85%)上涨明显。中药板块上涨 5.76%，主要是云南白药涨幅明显，达到 24.09%。特色原料药和研发创新型跌幅最多，分别为 4.30%和 3.18%。

我们认为，当前医药行业正处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段，随着三医改革逐步取得成效、全球产业链渗透逐渐深化，过去低端重复/仿制、无明显临床增效的微创新已失去议价/溢价能力，成本和效率的竞争也日趋激烈和国际化。未来投资重点是把握“中国优势”这一核心主线，坚持“市场化、全球化”两个原则、“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路。

具体而言，建议关注：

**1) 创新赋能：**抓住进口替代表象下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

**2) 制造升级：**充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

**3) 降本增效。**有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL 及药房。

具体结合公司质地和估值情况，我们推荐：**泰格医药、药明康德、康龙化成、博腾股份、昭衍新药、华海药业、普洛药业、天宇股份、仙琚制药、凯普生物、复星医药、康弘药业、阿拉丁等。**

## 2. 重点研究更新

### 2.1. 药石科技深度报告：进入规模换空间新阶段的分子砌块龙头

#### 报告导读：

我们看好技术起家、产品型公司天花板提升空间。药石科技符合这样的特点，分子砌块，作为药物研发早期新药设计理解的“探针”，我们认为药石科技在该领域聚焦积累了丰富的经验，特色砌块稳固构建护城河，且 2018 年以来 CDMO 业务收入快速增长也对部分砌块的规模化生产能力进行了部分验证。未来天花板提升空间方面有望通过 CDMO 业务及创新药研发风险共担商业模式进一步体现，这也是我们看好公司中长期持续快速增长及高天花板的认知基础。

#### 投资要点

##### 1、源起：分子砌块，产品型业态奠定新模式拓展基础

① “懂药”的管理人才基础，决定我们对其商业模式理解。药石科技的管理层均来自于罗氏、默克、礼来等药企研发部门，履历堪比创新药企的人才配备。我们认为，管理层资源特点、资深的医药研发经验为公司商业模式拓展奠定了基础，也决定了公司的核心优势及发展重心。② 公司基因是产品型而非外包型。公司成立以来，专注分子砌块研究和开发（药物分子结构决定了新药的药理活性及毒副作用，合理设计和优化的分子砌块可以显著提高成药性），药石科技管理者带着新药研发梦，从基础分子砌块出发，为药企提供创新设计的数量庞大的分子砌块工具箱，助力新药研发。公司在砌块的设计、工艺开发中一直是产品型的模式，我们认为这也奠定了公司在 CDMO 业务拓展中的议价能力及往新药方向拓展的可行性。

##### 2、模式：“0 到 1”向“1 到 N”的拓展

① 从 0 到 1：分子砌块开发，解决药筛核心痛点。公司实验室业务 70%+ 的毛利率、20% 左右研发费用率（估计）和 25% 左右的净利率，吸引我们对于公司产品竞争力的理解。我们认为以分子砌块起家的药石科技天然就是产品型公司，聚焦在分子砌块领域创新设计，打造了公司较强议价能力（反映在实验室业务的单人收入、纯利方面）。在扩大品类规模为药企提供多种研发基础砌块的同时，公司凭借自身在药物化学、分子模拟和有机合成方面的强大技术优势，用创新设计引领客户，极大的增强了客户的粘性；成长性方面，我们认为随着公司募投“创新药物分子砌块研发、工艺研究和开发平台建设项目”年底完工投入生产，以公斤级以下产品为主的实验室业务 2021-2022 年有望实现较快增长。

② 从 1 到 N：规模化生产、产品从砌块向后端拓展。我们认为公司处于规模化拓展的初期，这种规模性不仅仅是指 CDMO 业务，还包括公司产品模式从药筛、Hit 到 PCC 的拓展。我们认为，药石科技设计的创新分子砌块增强了客户粘性。同时，公司在多品种、小订单的长尾客户中广泛了解客户需求，为后续精准提供快速推进必需的分子砌块打下较好基础。药物分子砌块，作为药物研发各个阶段基础物料，以此成为公司的核心竞争力起点，走具有“药石特色”的药物研发与生产之路。研发和生产的协同共进，我们认为这是创新药公司必然遇到的问题。对于药石科技，我们认为 CDMO 领域和自身产品从分子砌块向下游拓展，都是一种规模化拓展（也就是从 1 到 N 的拓展），只不过这个过程中的商业模式上呈现外包、风险共担等新的模式，这也为公司的跨越式发展提供的极大的弹性，也是我们看好公司中长期空间的关键基础。

### 3、客户：结构转变，看公司业态中的超预期变化

通过药石科技 TOP5 客户分析，我们发现“分子砌块供应商——创新药企——CXO”逐渐转型，我们认为这有助于提高业绩稳定性，利用 CXO 客户有望进一步扩大砌块使用群体，实现业绩良性增长。从过去 5 年前五大客户变化看公司营收结构变化，我们发现经销商客户占比下降、药企客户提升，我们认为这反映了公司产品跨国经销商直接对接终端研发药企或 CDMO 的趋势变化，以及量产产品的渗透率提升。2020 Q1 第一大客户为 CDMO 公司，产业链环节的卡位特点进一步凸显，我们认为在分子砌块-CDMO-药企的服务链生态中，公司量产的拓展体现了规模化业态拓展的可行性。

### 4、拓展：规模化拓展换更大成长空间

公司借助产业链的源头地位及核心砌块优势，打造以分子砌块为核心的全产业链平台。加强新药研发中心的升级改造及制剂生产平台的建设，进一步打造“药石研发”+“药石制造”双品牌。我们认为双品牌其实是商业模式的延伸，是公司基于产品/服务的理解，推进从研发到制造商业模式的变现。

① 产品变现：新药研发风险共担，2021 年开始有望持续兑现。公司已经与 2020 年 9 月转让 5 个化合物的所有权，我们认为这部分证明了公司自身设计的分子砌块库的有效性。公司此项业务不仅在“风险共担”的模式下享有高回报及相对较低的风险，且有望提升公司天花板。案例验证方面，2014 年药石科技创始人设立创新药公司药捷安康多条管线正在持续推进，我们认为这是公司分子砌块对创新药推动的认可，同时也说明了公司基于核心的分子砌块优势未来发展业务模式的多样性和可行性。

② 制造服务变现：制剂 CDMO 加速能力搭建。公司持续拓展补充产业链。进一步加大药物制剂生产基地的建设投资，完善公司的服务链，为客户提供优质的一站式药物开发及生产服务，奠定了公司存量业务高速增长的基础。

### 盈利预测及估值

基于公司始终深耕的创新型分子砌块领域，我们认为 2020-2022 年，公斤级以上业务随着前端客户管线的逐步推进及商业化放量有望同比增长 70%、40%及 40%。公斤级以下业务随着募投项目的逐步推进，有望实现同比增长 8%、35%、30%。我们预计 2020-2022 年净利润 2.05、2.91、4.13 亿元，EPS 1.41、2.01、2.85 元，最新收盘价对应 2021 年 71 倍 PE，考虑公司业绩未来 3 年 45%左右复合增速，及参考可比公司估值水平（2021 年 83 倍 PE），给予“买入”评级。

### 风险提示

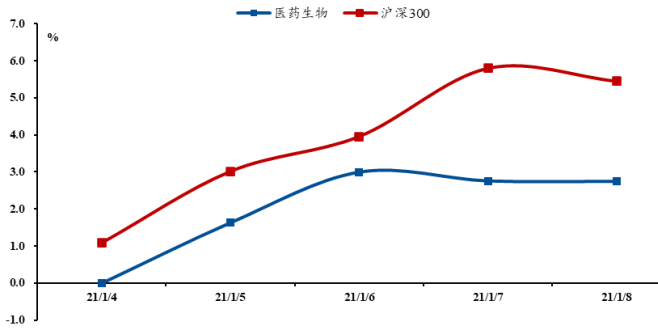
下游产品研发、销售不达预期，原材料涨价，汇率波动，安全生产与环保，新业务拓展不达预期，核心技术人员流失，解禁风险，大客户依赖风险。

## 3. 本周行情回顾

### 3.1. 医药行业行情：首周市场整体表现较好，成交额、估值均有所回升

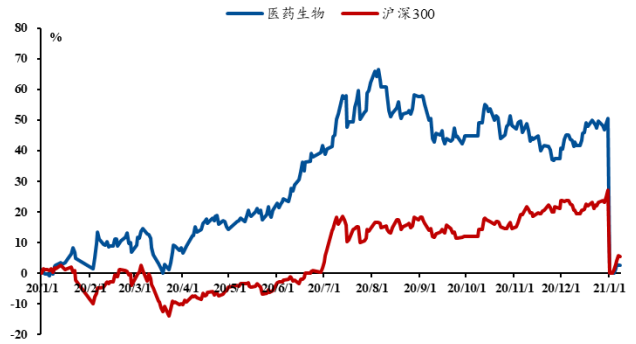
本周医药板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 2.71 个百分点，在 29 个行业中涨幅排名第 13 位。

图 1：本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



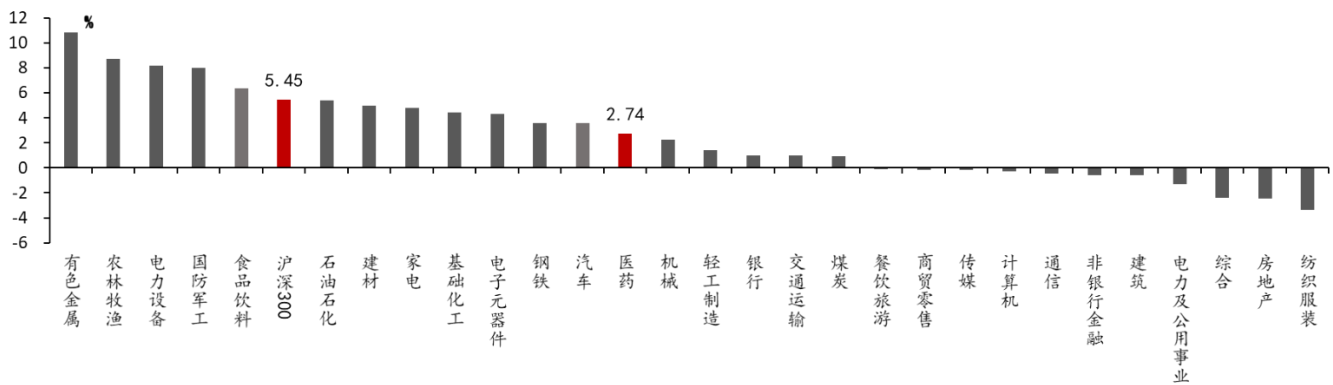
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：2020 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

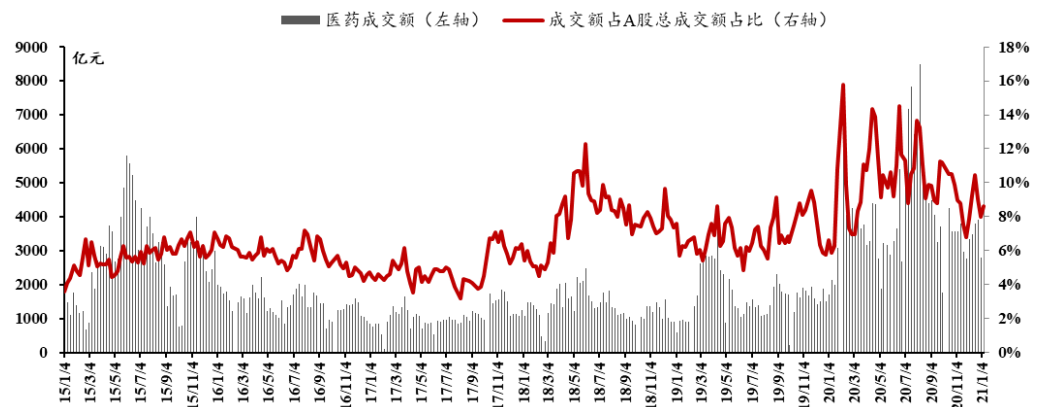
图 3：本周各大行业涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

**医药板块成交额占比略有回升。**本周医药行业成交额为 5097 亿元，成交额占市场总成交额的 8.62%，较上周上涨 0.62 个百分点。我们认为，医药板块在前期深度调整后，开年创新药、服务（CXO、医疗）、医疗器械、中药等板块市场都有明显回暖；在资金的风险偏好有所变化的情况下，我们推荐关注业绩稳健增长、公司质地好的板块龙头的表现。

图 4：2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例

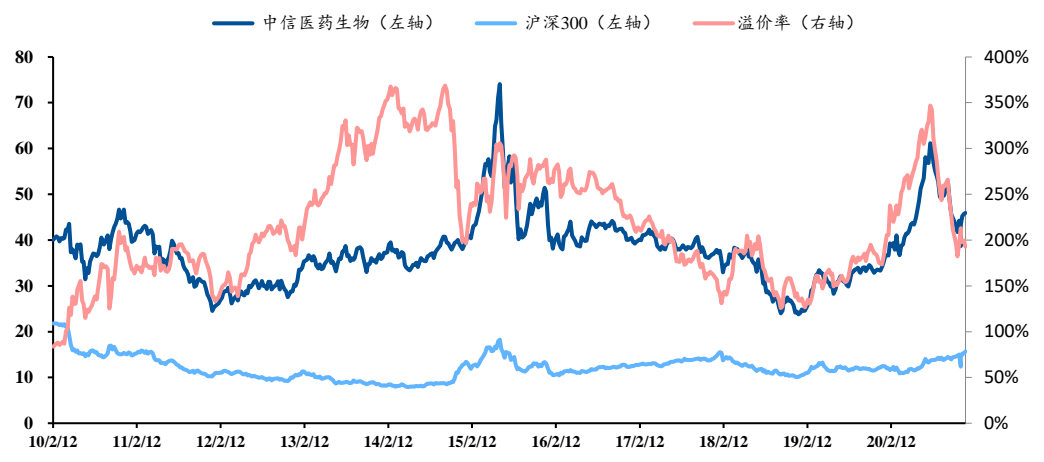


资料来源：Wind，浙商证券研究所

估值持续回升，溢价率处于四年中位。截至 2021 年 1 月 8 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 47.9，比上周上升了 2.00，处于 2010 年以来的历史估值的中枢区间。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 191.36%，比上周下降了 1.26 个百分点，溢价率仍位于四年中位。

我们认为，基于过去 3-4 年医药板块政策导向产业的结构化升级，产业分化加速，从时间维度上，医改已经进入明显的深水区。就整体行业发展方向而言，医药行业明显处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段，但长期景气的逻辑和基础未变。全球新冠疫情短期是扰动，长期是催化剂。我们认为，2021 年医药投资策略即把握中国优势，从降本、增效、提质三大主线中挖掘优质个股，继续看好特色原料药、创新器械、生产外包、创新药、医疗服务、出口产业链等板块的龙头公司。

图 5：2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.2. 医药子行业：分化明显，医疗服务和中药领涨板块

据 Wind 中信医药分类看，本周医药板块分化明显，其中中成药、医疗服务和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨 5.45%、4.69% 和 4.34%；中药饮片和化学原料药板块有所回调，分别下跌 3.78% 和 1.45%。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，医疗服务上涨 6.93%，主要是金域医学(+12.40%)、通策医疗(+10.24%)和欧普康视(+9.85%) 上涨明显。中药板块上涨 5.76%，主要是云南白药涨幅明显，达到 24.09%。特色原料药和研发创新型跌幅最多，分别为 4.30% 和 3.18%。

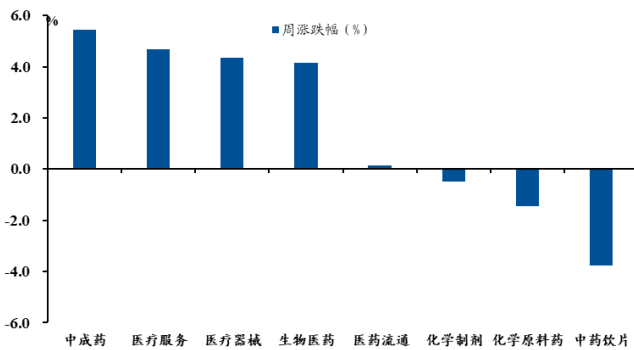
我们认为，当前医药行业正处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段。随着三医改革逐步取得成效、全球产业链渗透逐渐深化，过去低端重复/仿制、无明显临床增效的微创新已失去议价/溢价能力，成本和效率的竞争也日趋国际化，未来关注重点是把握中国优势，坚持降本、增效、提质三大主线。

具体而言，建议关注：1、前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；2、谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；3、通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；4、订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；5、疫情机遇与集采倒逼下



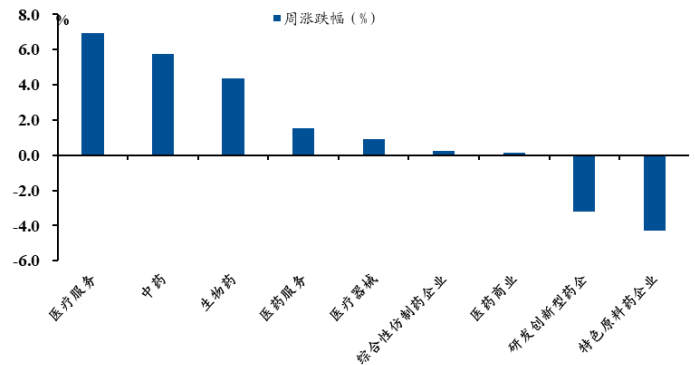
中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业；6、创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业；7、有持续扩大规模和提升效率能力的医疗服务及药房。

图 6：本周医药子板块涨跌幅（中信）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

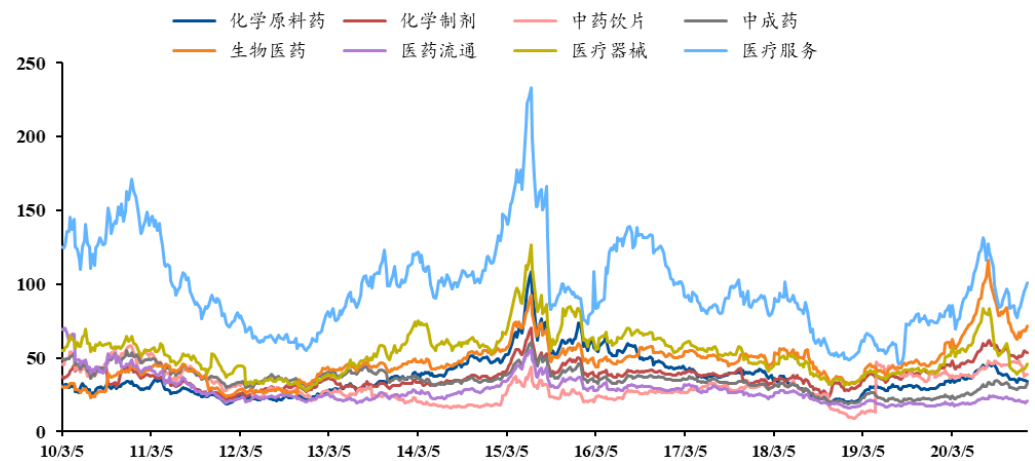
图 7：本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）



资料来源：Wind，浙商证券研究所（以上为浙商医药重点公司汇总）

**市盈率方面**，医疗服务、生物医药、化学制剂板块位列前三。截至 2021 年 1 月 8 日，市盈率分别为 101 倍（医疗服务）、71 倍（生物医药）、54 倍（化学制剂）。我们认为这也显示了随着集采逐渐趋于常态化，其对医药板块的影响呈现边际递减，医药服务作为医药行业“卖水人”享受了创新制药升级的红利；血制品、疫苗等生物医药因其行业属性，拥有较宽的护城河和较高的估值。同时我们看到，国产创新化药和生物药品品种逐渐展露头角。

图 8：2010 年以来医药子行业估值变化情况



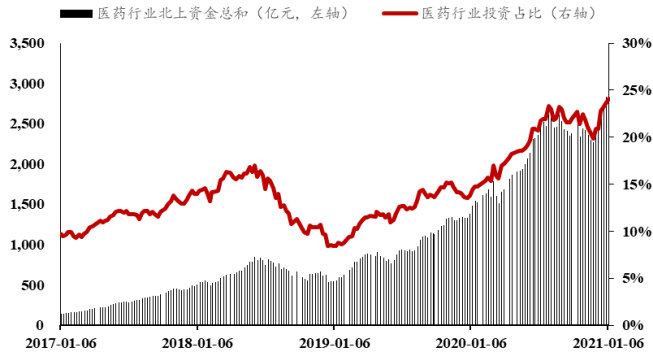
资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.3. 陆港通&港股通：整体占比略有提高，龙头效应明显

截至 2021 年 1 月 8 日，陆港通医药行业投资 2940 亿元，医药持股占陆港通总资金的 24.07%，整体占比持续走高且分化明显。子板块看，中药及生物制品板块市值占比分别提升 0.97%和 0.54%，化学制药下降 0.92%；具体标的上看，呈现出明显的龙头集中趋势。陆港通资金流向反映的是包括海外投资者在内的机构对医药各子板块的不同景气度预期。

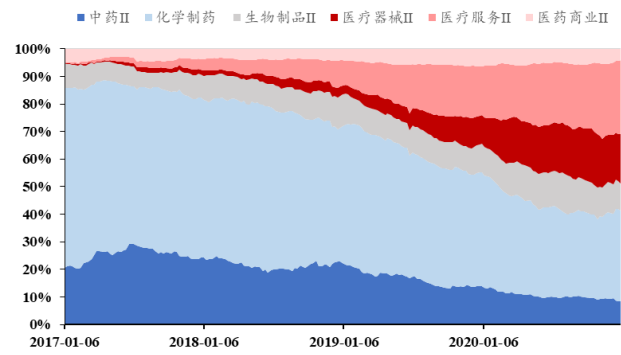
历史上看，中成药龙头如云南白药等长时间受到机构青睐，而近几年化药板块内部结构分化，以医疗服务、医疗器械等为代表的非药板块持仓增幅显著，这提示我们关注医药行业政策中周期下枢纽性和内需驱动型子板块景气度变化，及长周期下公司 $\alpha$ 属性对二级市场超额收益的持续贡献。

图 9：2017-2021.1.8 医药北上金额及占总北上资金比例



资料来源：Wind，浙商证券研究所

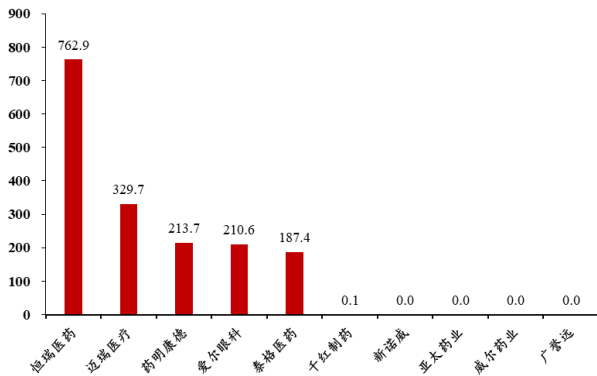
图 10：2017-2021.1.8 医药股北上资金布局子行业



资料来源：Wind，浙商证券研究所

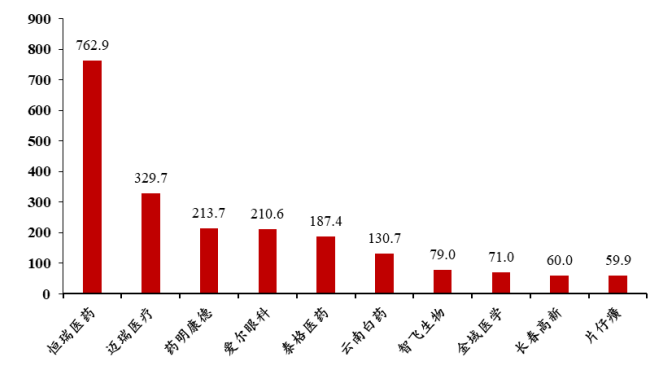
具体持仓标的上，2021年1月4日至1月8日陆港通医药标的市值变动前5名分别为恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科和泰格医药，后5名分别为广誉远、威尔药业、亚太药业、新诺威和千红制药；港股通医药标的市值变动前5名分别为微创医疗、阿里健康、药明康德、白云山和平安好医生，后5名分别为石四药集团、同仁堂国药、希玛眼科、华润医药和联邦制药。复盘陆港通和港股通持股标的的变化，持股总市值中龙头效应明显；边际变化看，疫苗相关标的、医药服务标的的波动性相对较大，我们认为，这部分反映出防疫常态化和医药器械采购政策变化下，资金的板块景气度的预期差。

图 11：2021.1.4-1.8 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名



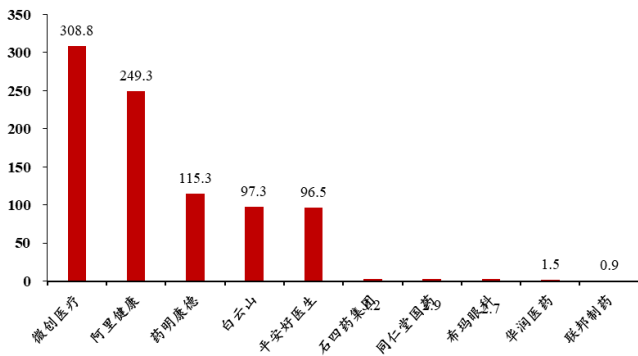
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：2021.1.4-1.8 陆港通医药股市值前 10 名



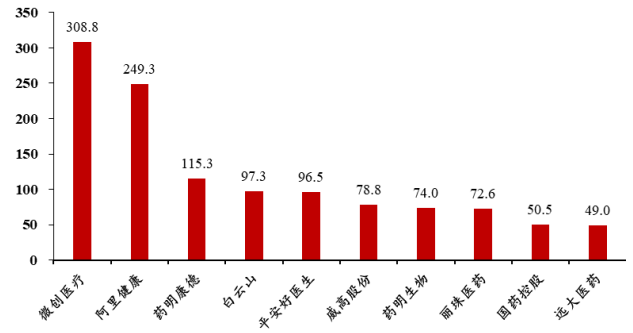
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13: 2021.1.4-1.8 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名



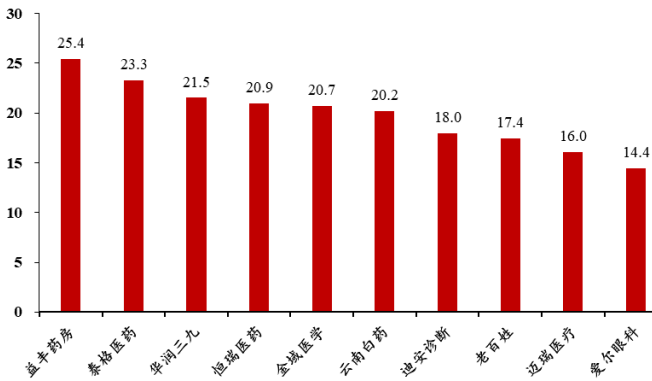
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 2021.1.4-1.8 港股通医药股市值前 10 名



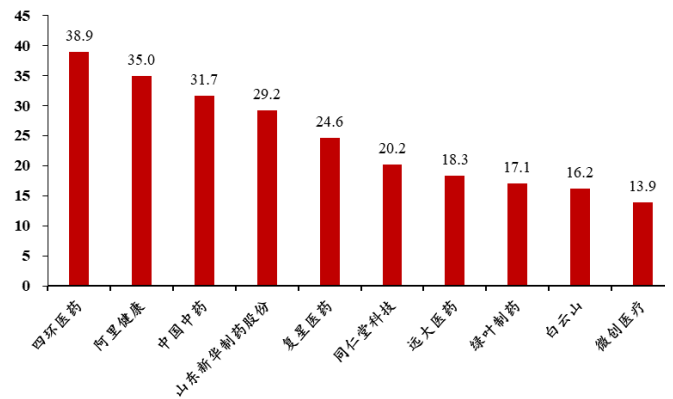
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 15: 2021.1.4-1.8 陆港通医药股陆港通持股占比前 10



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 2021.1.4-1.8 港股通医药股港股通持股占比前 10



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪

近一个月来限售股解禁及股权质押情况变化: 关注基本面因素外可能影响股价流动性和交易配置的因素。2020年1月4日至2021年1月29日, 共有17家医药上市公司发生或即将发生限售股解禁, 其中特宝股份和爱尔眼科涉及解禁股份占流通股本比例较高。

在股权质押方面, 贵州百灵、三诺生物等公司第一大股东股权质押比例有一定幅度上升, ST华塑等公司比例明显下降。

**表 2：2020 年 1 月 4 日至 2021 年 1 月 29 日医药公司解禁限售股情况**

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁股本占流通 A 股比例	解禁收益率 (%)
002923.SZ	润都股份	2021-01-05	7,816.25	131,938.24	33.33	
000661.SZ	长春高新	2021-01-06	477.11	243,135.36	87.96	143.50
688617.SH	惠泰医疗	2021-01-07	1,372.84	352,847.83	0.00	245.18
300015.SZ	爱尔眼科	2021-01-08	0.00	0.00	82.92	607.62
300015.SZ	爱尔眼科	2021-01-11	1,677.77	127,393.07	82.92	79.38
002019.SZ	亿帆医药	2021-01-13	239.20	4,401.28	68.29	
300813.SZ	泰林生物	2021-01-14	439.00	19,952.55	25.01	
688180.SH	君实生物-U	2021-01-15	424.32	33,652.62	7.83	42.90
688278.SH	特宝生物	2021-01-18	1,299.97	16,847.58	97.67	-14.84
600129.SH	太极集团	2021-01-18	18,015.04	601,702.48	9.88	
688488.SH	艾迪药业	2021-01-20	265.16	6,016.47	12.26	62.19
000004.SZ	国华网安	2021-01-21	72.76	6,699.35	22.94	36.25
688580.SH	伟思医疗	2021-01-21	2,407.76	46,277.13	50.84	21.65
688336.SH	三生国健	2021-01-22	18,141.18	234,384.00	16.39	41.32
002755.SZ	奥赛康	2021-01-22	325.83	7,357.25	9.13	-19.87
688266.SH	泽璟制药-U	2021-01-25	7,483.32	442,488.71	24.25	
688050.SH	爱博医疗	2021-01-29	97.14	16,805.93	20.45	415.65

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**表 3：本周医药公司前三大股东股票质押比例变动**

公司简称	第一大股东	第二大股东	第三大股东
	质押比例变化 (%)	质押比例变化 (%)	质押比例变化 (%)
贵州百灵	5.53	0.00	0.00
三诺生物	3.04	0.00	0.00
同和药业	2.78	0.00	0.00
哈三联	1.62	39.20	0.00
*ST 华塑	-99.50	99.50	0.00
双林生物	0.00	5.89	0.00
众生药业	0.00	3.24	0.00

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

## 4. 风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>