

创新及 CXO、药店、疫苗等有望延续高增长

投资要点

- **创新及 CXO、药店、疫苗等有望延续高增长。**我们对重点覆盖的 56 家医药上市公司 2020 全年业绩进行了预测，其中预计全年业绩增速超过 50% 的有 14 家；净利润增速 30%-50% 的有 10 家；净利润增速 15%-30% 的有 10 家；净利润增速 0%-15% 的有 11 家；净利润同比下滑的公司有 10 家。分行业来看，器械、CXO、疫苗、药店等板块延续高景气度实现较快增长。
- 我们结合行业景气度和个股分析，（1）**创新药及制剂板块**预计全年大幅增长的有贝达药业(同比+140%~155%)、博瑞医药(同比+45%~55%)，预计恒瑞医药 2020 年全年同比 20%~23% 增长；（2）**CXO 板块**内美迪西(同比+85%~100%)、博腾股份(同比+70%~90%)增长较快；（3）**医疗器械**全年业绩保持高景气，预计鱼跃医疗(同比+120%~130%)、三鑫医疗(同比+94%~104%)、爱博医疗(同比+55%~77%)；（4）**药店板块**整体增速较快，其中大参林(同比+48%~53%)、一心堂(同比+25%~30%)、老百姓(同比+20%~25%)、益丰药房(同比+35%~40%)。（5）**生物药板块**中长春高新(同比+70%~80%)、我武生物(同比-5%~5%)、安科生物(同比+181%~237%)、康弘药业(同比+5%~10%)。（6）**疫苗板块**受益于重磅产品放量拉动业绩增长，全年业绩预期来看，康泰生物(同比+15%~25%)、智飞生物(同比+35%~45%)、康华生物(同比+120%~130%)、沃森生物(同比+550%~650%)等公司业绩预期都有较快增长。
- **仅从全年业绩预期增速来看**，沃森生物(同比 550%~650%)、金域医学(同比 230%~240%)、安科生物(同比 181%~237%)、贝达药业(同比 140%~155%)、康华生物(同比 120%~130%)、鱼跃医疗(同比 120%~130%)、三鑫医疗(同比 94%~104%)有望实现业绩翻倍增长。
- **坚守 2021 年度策略，“内循环”和“外循环”背景下，内循环为主。医药内循环：**创新升级和进口替代是核心主线。**产品升级：**创新药及产业链 CXO、创新疫苗、创新检测。**消费升级：**血制品、医疗服务、消费中药。**模式升级：**零售药店和分销商积极探索 DTP、O2O 等新模式。**消费升级和进口替代是医疗器械行业核心逻辑。**建议关注 1) 集采避风港领域：化学发光、消费性器械；2) 创新器械领域：TAVR、外周介入、神经介入、电生理等。**医药外循环：**疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场。
- **风险提示：**药品降价风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败风险。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

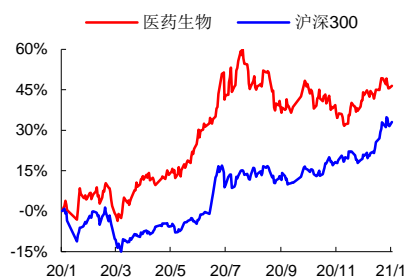
分析师：陈进
执业证号：S1250517100002
电话：021-68416017
邮箱：cj@swsc.com.cn

分析师：张熙
执业证号：S1250520070005
电话：021-68416017
邮箱：zhangxi@swsc.com.cn

分析师：马云涛
执业证号：S1250520090001
电话：021-68416017
邮箱：myt@swsc.com.cn

联系人：周章庆
电话：021-68416017
邮箱：zzq@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	321
行业总市值(亿元)	73,895.49
流通市值(亿元)	72,278.70
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	16.8

表 1：2020 年医药行业业绩预测-按行业

行业	证券代码	证券简称	2020Q4 预测		2020 全年预测		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速	利润增速	收入增速	利润增速		
创新药及制剂	600276.SH	恒瑞医药	25%~30%	34%~44%	20%~22%	20%~23%	5749	107.83
创新药及制剂	1877.HK	君实生物	80%~90%	亏损	85%~95%	亏损	649	56.56
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	15%~25%	40%~60%	20%~25%	140%~155%	524	126.83
创新药及制剂	600812.SH	华北制药	18%~43%	~17%~16%	15%~20%	15%~16%	167	10.21
创新药及制剂	688166.SH	博瑞医药	25%~35%	5%~10%	45%~55%	45%~55%	193	46.99
创新药及制剂	603590.SH	康辰药业	0%~5%	-35%~-50%	-18%~-22%	-32%~-36%	57	35.60
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	0%~5%	52~145%	-10%~-5%	-19%~-8%	67	9.53
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	-15%~-20%	31%~45%	-20%~-18%	15%~18%	162	16.12
CXO	603259.SH	药明康德	18%~36%	-	25%~30%	-	3500	143.60
CXO	002821.SZ	凯莱英	15%~20%	15%~20%	18%~22%	30%~35%	711	293.21
CXO	300363.SZ	博腾股份	20%~25%	85%~95%	30%~35%	70%~90%	201	36.96
CXO	603127.SH	昭衍新药	-	30%~45%	-	40%~50%	278	122.24
CXO	688202.SH	美迪西	-	155%~165%	-	85%~100%	143	230.30
生物药	000661.SZ	长春高新	30%~35%	55%~60%	20%~25%	70%~80%	1919	474.12
生物药	300357.SZ	我武生物	10%~15%	15%~20%	5%~10%	-5%~5%	374	71.40
生物药	300009.SZ	安科生物	5%~15%	扭亏为盈	0%~5%	181%~237%	207	15.15
生物药	002773.SZ	康弘药业	-	15%~20%	-	5%~10%	373	40.52
疫苗	300601.SZ	康泰生物	-	75~85%	-	15%~25%	1004	146.58
疫苗	300122.SZ	智飞生物	40%~50%	35%~45%	40%~50%	35%~45%	2260	141.25
疫苗	300841.SZ	康华生物	-10%~-20%	-15%~-20%	85%~90%	120%~130%	294	490.81
疫苗	300142.SZ	沃森生物	-	2000%~3000%	-	550%~650%	545	35.33
零售药店	603233.SH	大参林	28%~33%	40%~50%	28%~33%	48%~53%	606	91.98
零售药店	002727.SZ	一心堂	20%~25%	25%~30%	20%~25%	25%~30%	220	36.92
零售药店	603883.SH	老百姓	20%~25%	15%~20%	20%~25%	20%~25%	328	80.20
零售药店	603939.SH	益丰药房	-	20%~30%	-	35%~40%	517	97.30
血制品	002880.SZ	卫光生物	0%~5%	0%~5%	10%~15%	5%~10%	78	48.21
血制品	000403.SZ	双林生物	-	100%~105%	-	5%~10%	205	41.65
血制品	002007.SZ	华兰生物	-	95%~100%	-	25%~30%	927	50.80
血制品	600161.SH	天坛生物	-	-5%~-6%	-	2%~5%	510	40.67
医疗服务	600763.SH	通策医疗	35%~40%	190%~200%	10%~15%	25%~30%	944	294.30
医疗服务	603882.SH	金城医学	-	250%~260%	-	230%~240%	640	139.27
医疗服务	002044.SZ	美年健康	0%~5%	140%~150%	-20%~-15%	扭亏	543	13.88
医美	300896.SZ	爱美客	40%~50%	40%~50%	20%~30%	30%~40%	862	717.00
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	-	扭亏	-	扭亏	58	22.06
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~30%	15%~20%	25%~30%	35%~40%	5346	439.77
医疗器械	603658.SH	安图生物	10%~15%	15%~25%	5%~15%	0%~5%	670	148.60
医疗器械	688029.SH	南微医学	17%~23%	-13%~-8%	0%~5%	-10%~-5%	258	193.50

行业	证券代码	证券简称	2020Q4 预测		2020 全年预测		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速	利润增速	收入增速	利润增速		
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	25%~30%	50%~55%	16%~21%	30%~35%	64	94.34
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	40%~45%	45%~55%	35%~40%	45%~55%	605	75.77
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	-	80%~90%	-	94%~104%	42	16.07
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	-	100%~120%	-	55%~70%	184	175.00
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	50%~60%	-110%~-100%	20%~25%	-15%~-10%	84	87.39
医疗器械	300003.SZ	乐普医疗	-	220%~240%	-	33%~38%	500	27.69
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	30%~40%	350%~400%	33%~38%	120%~130%	300	29.92
医疗器械	300326.SZ	凯利泰	15%~20%	15%~20%	-5%~5%	-5%~0%	95	13.18
原料药	603538.SH	美诺华	15%~20%	45%~50%	10%~15%	15%~20%	51	33.82
原料药	002399.SZ	海普瑞	-	-45%~-50%	-	-12%~-17%	236	17.20
原料药	603707.SH	健友股份	30%~35%	25%~30%	20%~25%	30%~35%	302	32.35
原料药	002332.SZ	仙琚制药	8%~10%	29%~36%	13%~22%	25%~27%	120	12.12
原料药	002019.SZ	亿帆医药	0%~5%	25%~35%	5%~8%	20%~25%	225	18.19
原料药	300452.SZ	山河药辅	20%~25%	13%~15%	15%~20%	10%~15%	29	16.17
医药分销	000028.SZ	国药一致	10%~15%	25%~35%	10%~15%	10%~15%	170	42.74
医药分销	601607.SH	上海医药	40%~50%	40%~50%	10%~15%	10%~15%	473	19.15
医药分销	600998.SH	九州通	15%~25%	10%~15%	10%~15%	30%~35%(扣非)	345	18.40
医药分销	603368.SH	柳药股份	5%~10%	5%~10%	5%~10%	5%~15%	76	20.92

数据来源: Wind, 收盘价为 2021 年 1 月 18 日, 西南证券

表 2: 2020 年医药行业业绩预测-按增速

行业	证券代码	证券简称	2020Q4 预测		2020 全年预测		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速	利润增速	收入增速	利润增速		
疫苗	300142.SZ	沃森生物	-	2000%~3000%	-	550%~650%	545	35.33
医疗服务	603882.SH	金域医学	-	250%~260%	-	230%~240%	640	139.27
生物药	300009.SZ	安科生物	5%~15%	扭亏为盈	0%~5%	181%~237%	207	15.15
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	15%~25%	40%~60%	20%~25%	140%~155%	524	126.83
疫苗	300841.SZ	康华生物	-10%~-20%	-15%~-20%	85%~90%	120%~130%	294	490.81
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	30%~40%	350%~400%	33%~38%	120%~130%	300	29.92
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	-	80%~90%	-	94%~104%	42	16.07
CXO	688202.SH	美迪西	-	155%~165%	-	85%~100%	143	230.30
CXO	300363.SZ	博腾股份	20%~25%	85%~95%	30%~35%	70%~90%	201	36.96
生物药	000661.SZ	长春高新	30%~35%	55%~60%	20%~25%	70%~80%	1919	474.12
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	-	100%~120%	-	55%~70%	184	175.00
零售药店	603233.SH	大参林	28%~33%	40%~50%	28%~33%	48%~53%	606	91.98
创新药及制剂	688166.SH	博瑞医药	25%~35%	5%~10%	45%~55%	45%~55%	193	46.99
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	40%~45%	45%~55%	35%~40%	45%~55%	605	75.77
CXO	603127.SH	昭衍新药	-	30%~45%	-	40%~50%	278	122.24

行业	证券代码	证券简称	2020Q4 预测		2020 全年预测		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速	利润增速	收入增速	利润增速		
疫苗	300122.SZ	智飞生物	40%~50%	35%~45%	40%~50%	35%~45%	2260	141.25
零售药店	603939.SH	益丰药房	-	20%~30%	-	35%~40%	517	97.30
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~30%	15%~20%	25%~30%	35%~40%	5346	439.77
医疗器械	300003.SZ	乐普医疗	-	220%~240%	-	33%~38%	500	27.69
CXO	002821.SZ	凯莱英	15%~20%	15%~20%	18%~22%	30%~35%	711	293.21
医美	300896.SZ	爱美客	40%~50%	40%~50%	20%~30%	30%~40%	862	717.00
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	25%~30%	50%~55%	16%~21%	30%~35%	64	94.34
原料药	603707.SH	健友股份	30%~35%	25%~30%	20%~25%	30%~35%	302	32.35
医药分销	600998.SH	九州通	15%~25%	10%~15%	10%~15%	30%~35%(扣非)	345	18.40
零售药店	002727.SZ	一心堂	20%~25%	25%~30%	20%~25%	25%~30%	220	36.92
血制品	002007.SZ	华兰生物	-	95%~100%	-	25%~30%	927	50.80
医疗服务	600763.SH	通策医疗	35%~40%	190%~200%	10%~15%	25%~30%	944	294.30
原料药	002332.SZ	仙琚制药	8%~10%	29%~36%	13%~22%	25%~27%	120	12.12
创新药及制剂	600276.SH	恒瑞医药	25%~30%	34%~44%	20%~22%	20%~23%	5749	107.83
零售药店	603883.SH	老百姓	20%~25%	15%~20%	20%~25%	20%~25%	328	80.20
原料药	002019.SZ	亿帆医药	0%~5%	25%~35%	5%~8%	20%~25%	225	18.19
疫苗	300601.SZ	康泰生物	-	75~85%	-	15%~25%	1004	146.58
创新药及制剂	600812.SH	华北制药	18%~43%	~17%~16%	15%~20%	15%~16%	167	10.21
原料药	603538.SH	美诺华	15%~20%	45%~50%	10%~15%	15%~20%	51	33.82
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	-15%~-20%	31%~45%	-20%~-18%	15%~18%	162	16.12
原料药	300452.SZ	山河药辅	20%~25%	13%~15%	15%~20%	10%~15%	29	16.17
医药分销	000028.SZ	国药一致	10%~15%	25%~35%	10%~15%	10%~15%	170	42.74
医药分销	601607.SH	上海医药	40%~50%	40%~50%	10%~15%	10%~15%	473	19.15
医药分销	603368.SH	柳药股份	5%~10%	5%~10%	5%~10%	5%~15%	76	20.92
生物药	002773.SZ	康弘药业	-	15%~20%	-	5%~10%	373	40.52
血制品	002880.SZ	卫光生物	0%~5%	0%~5%	10%~15%	5%~10%	78	48.21
血制品	000403.SZ	双林生物	-	100%~105%	-	5%~10%	205	41.65
血制品	600161.SH	天坛生物	-	-5%~-6%	-	2%~5%	510	40.67
医疗器械	603658.SH	安图生物	10%~15%	15%~25%	5%~15%	0%~5%	670	148.60
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	-	扭亏	-	扭亏	58	22.06
医疗服务	002044.SZ	美年健康	0%~5%	140%~150%	-20%~-15%	扭亏	543	13.88
生物药	300357.SZ	我武生物	10%~15%	15%~20%	5%~10%	-5%~5%	374	71.40
医疗器械	300326.SZ	凯利泰	15%~20%	15%~20%	-5%~5%	-5%~0%	95	13.18
医疗器械	688029.SH	南微医学	17%~23%	-13%~-8%	0%~5%	-10%~-5%	258	193.50
原料药	002399.SZ	海普瑞	-	-45%~-50%	-	-12%~-17%	236	17.20
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	50%~60%	-110%~-100%	20%~25%	-15%~-10%	84	87.39
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	0%~5%	52~145%	-10%~-5%	-19%~-8%	67	9.53
创新药及制剂	603590.SH	康辰药业	0%~5%	-35%~-50%	-18%~-22%	-32%~-36%	57	35.60

行业	证券代码	证券简称	2020Q4 预测		2020 全年预测		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速	利润增速	收入增速	利润增速		
中药	600557.SH	康缘药业	-20%~-50%	-30%~-50%	-30%~-25%	-45%~-40%	57	9.65
CXO	603259.SH	药明康德	18%~36%	-	25%~30%	-	3500	143.60
创新药及制剂	1877.HK	君实生物	80%~90%	亏损	85%~95%	亏损	649	56.56

数据来源: Wind, 收盘价为 2021 年 1 月 18 日, 西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因、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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

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。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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
上海	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
广深	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn