

日期: 2021年01月25日

行业: 医药生物



分析师: 魏贇

Tel: 021-53686159

E-mail: weiyun@shzq.com

执业证书编号: S0870513090001

第四批国采在即 逐步进入年报行情

——医药生物行业周报

主要观点

行业要闻:

1) 第四批国采正式启动, 将于2月3日开标; 2) 国务院: 所有城市要具备5天内完成全员检测的能力; 3) 国家医疗保障局公布《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》和《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》; 4) 国家药监局发布《药品上市后变更管理办法(试行)》; 5) 国家卫健委: 春节返乡需持7日内有效新冠病毒核酸检测阴性结果。

上市公司公告:

1) 科伦药业: 中/长链脂肪乳注射液(C8~24)国内首家通过一致性评价; 2) 君实生物: 特瑞普利单抗一线治疗黏膜黑色素瘤获FDA快速通道资格及临床试验批准; 3) 绿叶制药: 重组抗LY06006于中国完成III期临床末次给药; 4) 多家上市公司发布2020年度业绩预告。

最新观点:

上周中信医药生物行业指数上涨8.13%, 跑赢沪深300指数6.08个百分点。各子行业中, 涨幅最大的板块为医疗服务+16.89%、跌幅最大的板块为中药饮片-1.03%。上周医药生物绝对估值为71.48倍(历史TTM_整体法), 相对于沪深300的估值溢价率为321.51%, 较上周绝对估值、估值溢价率有所提升, 经过回调, 两者目前处于历史十年的中高位水平。近期部分省份疫情呈散点式爆发, 医药板块关注度有所提升, 短期建议关注医学检测服务、防疫防护等与个人及企业防疫需求相关的板块, 此外, 年报行情逐渐到来, 建议关注业绩超预期个股的市场表现; 随着医药板块估值和估值溢价率的逐步回归, 以及不确定因素的消除, 板块长期布局的时点已经到来, 中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中龙头个股为投资主线。

风险提示

政策推进不及预期风险; 药品质量风险; 疫情加剧风险; 高估值风险; 集采降价风险; 商誉减值风险; 业绩不及预期风险等。

重点关注股票业绩预测和市盈率

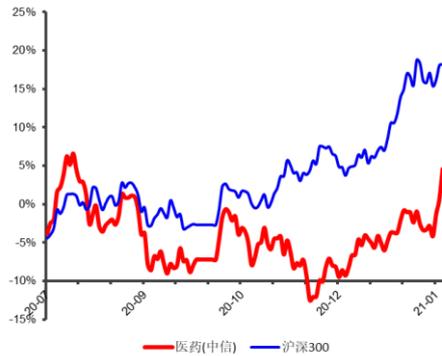
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E		
药明康德	603259	176.00	0.76	1.09	1.40	231.72	161.70	126.13	23.19	增持
爱尔眼科	300015	80.70	0.33	0.41	0.58	241.21	197.74	139.89	45.66	增持
益丰药房	603939	101.66	1.02	1.36	1.79	99.37	74.59	56.99	11.15	增持
迈瑞医疗	300760	478.18	3.85	4.80	5.80	124.20	99.54	82.40	28.78	谨慎增持
智飞生物	300122	164.00	1.48	2.02	2.58	110.88	81.20	63.64	36.18	增持

资料来源: 上海证券研究所 股价数据为2021年1月22日

行业数据 (Y20M11)

累计产品销售收入(亿元)	22004.50
累计产品销售收入同比增长	3.90%
累计利润总额(亿元)	3145.60
累计利润总额同比增长	11.90%

近6个月行业指数与沪深300比较



— 医药(中信) — 沪深300

一、行业观点

上周中信医药生物行业指数上涨8.13%，跑赢沪深300指数6.08个百分点。各子行业中，涨跌幅最大的板块分别为医疗服务+16.89%、中药饮片-1.03%。上周医药生物绝对估值为71.48倍（历史TTM_整体法），相对于沪深300的估值溢价率为321.51%，较上周绝对估值、估值溢价率均有所提升，经过回调，两者目前仍处于历史十年的中高位水平。

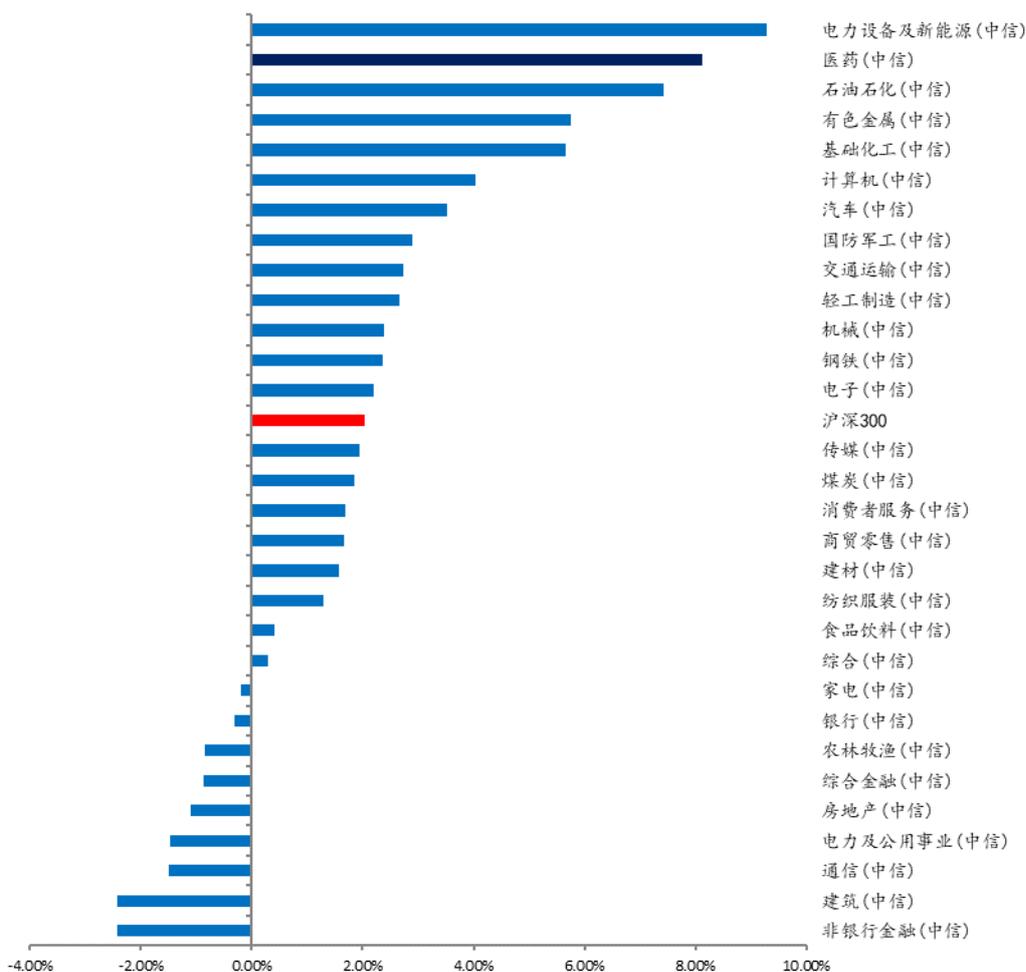
近期部分省份疫情呈散点式爆发，医药板块关注度有所提升，短期建议关注医学检测服务、防疫防护等与个人及企业防疫需求相关的板块，此外，年报行情逐渐到来，建议关注业绩超预期个股的市场表现；随着医药板块估值和估值溢价率的逐步回归，以及不确定因素的消除，板块长期布局的时点已经到来，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中龙头个股为投资主线，包括：1) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；2) 受益于集采落标企业走向院外市场以及互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；3) 受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；4) 疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物等；5) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等。

二、一周行情回顾

板块行情

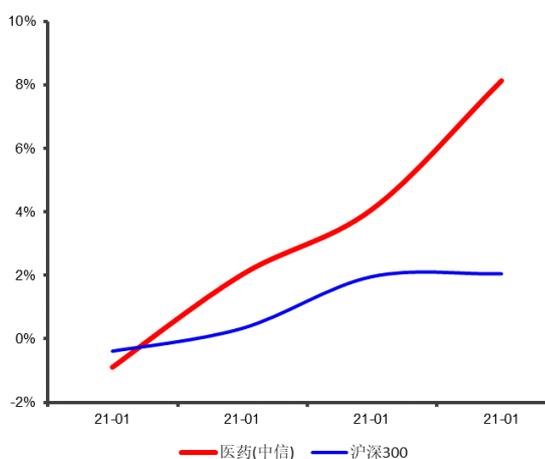
上周中信医药生物行业指数上涨8.13%，跑赢沪深300指数6.08个百分点。各子行业中，医疗服务+16.89%，医疗器械+10.87%，化学原料药+7.23%，生物医药+6.84%，化学制剂+4.64%，医药流通-3.93%，中成药-2.42%，中药饮片-1.03%。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



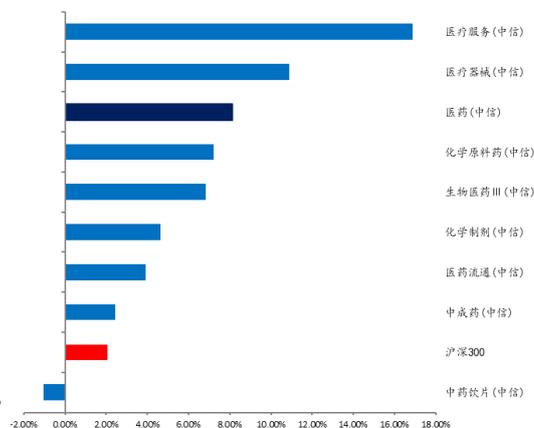
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

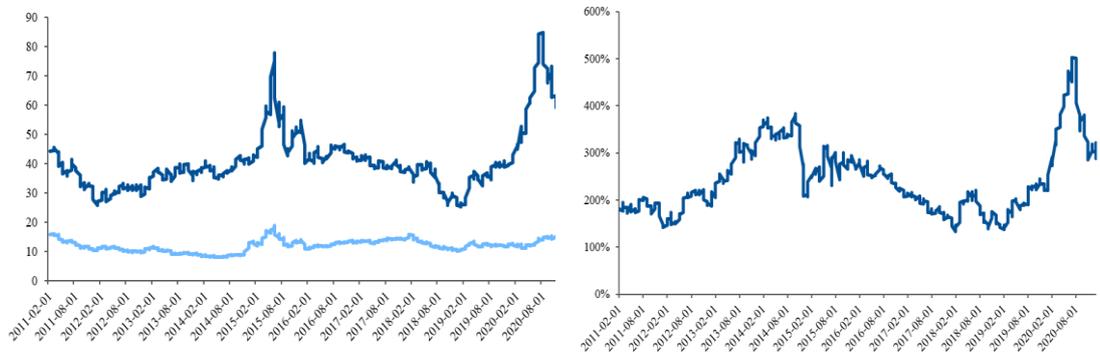
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

上周医药生物绝对估值为 71.48 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 321.51%，较上周绝对估值、估值溢价率有所提升，经过回调，两者目前仍处于历史十年的中高位水平。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法） 图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源: Wind 上海证券研究所

数据来源: Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 286 只股票上涨，67 只股票下跌。涨幅较大的有亚太药业、博腾股份、昭衍新药等，跌幅较大的有沃华医药、南新制药、洁特生物等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
沃华医药	-12.50	亚太药业	31.99
南新制药	-5.79	博腾股份	30.04
洁特生物	-5.47	昭衍新药	28.79
爱朋医疗	-5.10	万泰生物	28.03
华海药业	-4.69	创新医疗	27.77
金陵药业	-4.55	欧普康视	26.95
博雅生物	-4.51	硕世生物	26.72
三生国健	-4.39	药明康德	26.20
桂林三金	-4.25	康龙化成	25.04
佐力药业	-4.08	利德曼	24.48

数据来源: Wind 上海证券研究所

* 剔除部分新股和次新股

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

第四批国采正式启动，将于2月3日开标

1月15日，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室正式发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2021-1）》（国联采字〔2021〕1号），第四批国家集采将于2月3日正式开标。

共45个品种80品规纳入此次集采目录，除8个注射剂品种、3个滴眼剂外，其余均为口服制剂。米内网数据显示，45个通用名药品在2019年中国公立医疗机构终端合计销售额550亿元，涉及最高采购规模超过250亿元，有9大品种采购额超过10亿元；超过120家企业有资格参与竞争，14个药品可参与竞争企业数达5家及以上，注射剂竞争激烈；齐鲁、扬子江领跑，12家企业可竞标品种数达3个及以上。

此次集采与第三批的56品种相比，竞争激烈程度有所降低，第三批二甲双胍普通片符合申报的企业高达27家，缓释片也有17家。第四批集采厂家最为集中的品种是氨溴索注射剂，共有13个企业符合申报条件。

国务院：所有城市要具备5天内完成全员检测的能力

1月20日，国务院发布《关于进一步做好当前新冠肺炎防控工作的通知》。通知要求，提升核酸检测能力，常住人口500万以下的城市，需要具备2天内完成全员检测的能力。常住人口500万以上的城市，通过统筹省内资源和国家支持，需要具备3-5天内完成全员检测的能力。国务院同时要求，要提升核酸检测质量，加强对第三方检测机构的管理。

国家医疗保障局公布《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》和《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》

1月11日，国家医疗保障局公布《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》和《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》（以下简称“两定办法”）。本次推行的两定办法指出，符合条件的医疗机构和零售药店可以通过申请签订医保协议纳入医保定点管理，明确了协议签订的基本条件和流程。医保局在定点申请、专业评估、协商谈判、协议订立、协议履行、协议解除等环节对医疗保障经办机构、定点零售药店进行监督。医疗机构和零售药店需要满足的基本条件包括：具备一定的经营许可资质和提供服务的人员、真实记录医保目录的药品耗材的“进销存”情况等。医疗机构、零售药店正式运营3个月后即可申请定点，医保经办机构的评估完成时限不得超过3个月。

《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》提出了 14 种解除协议的情形，《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》提出了 17 种解除协议的情形，主要围绕医保协议履行、加强医保管理、保障医保资金安全、依法执业和规范医疗服务行为等方面提出了具体情形。互联网医院需要依托实体医疗机构申请执业许可，可以与其依托的实体定点医疗机构签订协议并报统筹地区医保经办机构备案后，产生的相关费用由医保经办机构与定点医疗机构结算。

国家药监局发布《药品上市后变更管理办法（试行）》

1 月 13 日，国家药监局发布《药品上市后变更管理办法（试行）》。《管理办法》根据《药品管理法》、《疫苗管理法》、《药品注册管理办法》及《药品生产监督管理办法》制定，与上述法规紧密关联，是我国首部专门针对药品上市后变更设置的规范性文件，对药品上市后变更的类别、情形、程序、要求、监督管理及变更类别的确认和调整等内容做出了具体的规定，为药品上市后变更管理和变更活动的开展与进行提供了更为具体的依据。明确了药品上市后变更的管理要求，规定由持有人承担药品上市后变更的主体责任。

《管理办法》将药品上市后变更分为药品上市后注册管理事项变更及生产监管事项变更两类，强化了药品上市许可持有人的药品上市后变更管理责任，对药品上市许可转让、药品生产场地变更等业界关注的问题做出了更进一步的回应，具有相当的重要性。

国家卫健委：春节返乡需持 7 日内有效新冠病毒核酸检测阴性结果

1 月 20 日，卫健委网站发布了由国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组与中央农村工作领导小组办公室联合制定的《冬春季农村地区新冠肺炎疫情防控工作方案》，方案中提到“返乡人员需持 7 天内有效新冠病毒核酸检测阴性结果返乡，返乡后实行 14 天居家健康监测，期间不聚集、不流动，每 7 天开展一次核酸检测。”

在当日举行的国务院联防联控机制举行发布会上，国家卫健委疾控局监察专员王斌表示，全国各地要实行乡采样、县检测，检测机构要在收到样本后的 12 小时内反馈检测结果；如果说一定要返乡，返乡人员需持有 7 日以内核酸检测阴性证明才能够返乡，同时这些返乡人员回去以后，当地基层政府要进行网格化管理。同时做好隔离场所和检测能力的准备，一旦发生疫情，能够快速响应。王斌还表示，目前中国新冠疫苗接种工作正在稳步有序的推进，按照城乡分开、口岸优先、区分轻重缓急稳妥有序的原则来逐步推进。

目前，接种量已经超过了 1500 万人次。

上市公司公告：

科伦药业：中/长链脂肪乳注射液(C8~24)首家通过一致性评价

1 月 18 日，NMPA 官网显示，科伦药业的中/长链脂肪乳注射液(C8~24)首家通过一致性评价。该产品为肠外营养药，米内网数据显示，2019 年中国公立医疗机构终端中长链脂肪乳(C8~24)销售额超过 16 亿元。

中/长链脂肪乳注射液为临床应用最广泛的脂肪乳，具有迅速供能、高效节氮、保护肝脏等优势，已被国内外指南广泛推荐用于肝功能受损与肿瘤等患者。中/长链脂肪乳注射液（C8~24）为 2020 版国家医保目录品种。科伦药业该产品首家过评，将进一步增强市场竞争力。

米内网一致性评价数据库显示，科伦药业的脂肪乳氨基酸(17)葡萄糖(11%)注射液、脂肪乳氨基酸(17)葡萄糖(19%)注射液、复方氨基酸（16AA-II）/葡萄糖（48%）电解质注射液、中/长链脂肪乳注射液(C8~24Ve)等 4 款产品已通过一致性评价。

君实生物：特瑞普利单抗一线治疗黏膜黑色素瘤获 FDA 快速通道资格及临床试验批准

君实生物于 1 月 23 日公告，特瑞普利单抗注射液(商品名：拓益，产品代号：JS001)一线治疗晚期黏膜黑色素瘤获得美国食品药品监督管理局("FDA")授予快速通道资格(Fast Track Designation, "FTD")。同时，特瑞普利单抗联合阿昔替尼对比帕博丽珠单抗(商品名：KEYTRUDA)一线治疗晚期黏膜黑色素瘤患者的临床试验(IND)("联合用药临床试验")申请获得 FDA 批准，同意直接开展 III 期临床研究。

公告称，本次特瑞普利单抗获得 FDA 快速通道资格能够显著地支持并加速特瑞普利单抗在美国的研发及上市进程，是特瑞普利单抗获得 FDA 孤儿药认定、突破性疗法认定后又一里程碑式进展。

绿叶制药：重组抗 LY06006 于中国完成 III 期临床末次给药

绿叶制药 1 月 25 日发布公告，集团附属公司山东博安生物技术有限公司的重组抗 RANKL 全人单克隆抗体注射液（地舒单抗注射液，LY06006）已在中国完成 III 期临床所有受试者末次给药。

LY0600 为重组抗 RANKL 全人单克隆抗体注射液（Prolia 生物类似药），用于治疗具有骨折高危风险的绝经后妇女骨质疏松症；增加具有骨折高危风险的男性骨质疏松症患者的骨量；治疗骨折高

危风险的糖皮质激素诱导的男性和女性骨质疏松症；增加因非转移性前列腺癌接受雄激素剥夺治疗所致的具有骨折高危风险的男性的骨量及增加因乳腺癌接受芳香化酶抑制剂治疗所致的具有骨折高危风险的女性的骨量。

根据公开信息，Prolia (LY06006 的市场可比产品) 2019 年的全球销售额为 26.7 亿美元，同比增长 16.6%。2020 年 1 月至 9 月的全球销售额为 20.14 亿美元，同比增长率为 4.9%。该产品于 2020 年 6 月获得中国上市批准。

山东博安共拥有四个抗体发现平台，即全人抗体转基因小鼠及噬菌体展示技术、双特异性 T 细胞衔接系统技术、抗体偶联技术及纳米抗体平台。基于这四个抗体发现平台，山东博安已开发出 10 余个拥有国际知识产权保护的创新抗体，其中 1 个在 I 期临床阶段，4 个预期即将进入临床阶段。山东博安还拥有 8 个生物类似药，其中 LY01008 (Avastin 之生物类似药) 已申报中国上市申请；LY06006 (Prolia 的生物类似药) 处于中国 III 期临床及欧美 I 期临床；LY01011 (Xgeva 的生物类似药) 处于中国 III 期临床；LY09004 (Eylea 的生物类似药) 处于中国 III 期临床。

公告称，集团将持续加大对于生物制药领域的研发投入，以加快推进创新型生物制品的开发，为全球患者提供更好的治疗方案和药品可及性。

多家上市公司发布 2020 年度业绩预告

截至目前，已有约 120 家 A 股医药行业上市公司发布了 2020 年度的业绩预告。A 股逐步进入年报行情，建议关注业绩超预期个股。受到新冠肺炎疫情影响，2020 年第一季度国内医疗活动、学术推广活动及进院药品销售处于停滞状态，医药企业普遍受到较大影响。而部分子行业，如医疗服务、医疗器械、医学检测、防护用品等在海内外疫情蔓延阶段及“后疫情时代”因产品及服务需求的提升取得了相较往年更加亮眼的业绩。

表 2 部分医药行业上市公司 2020 年度业绩预告

证券代码	证券名称	业绩预告类型	业绩预告摘要
300558.SZ	贝达药业	预增	净利润约 48643.01 万元~54599.3 万元,变动幅度为:145%~175%
300363.SZ	博腾股份	预增	净利润约 23072~24429 万元,变动幅度为:70%~80%
000661.SZ	长春高新	预增	净利润约 217095.24~229500.68 万元,变动幅度为:75%~85%
002030.SZ	达安基因	预增	净利润约 110000.00~140000.00 万元,增长 1272.06%~1646.26%

300314.SZ	戴维医疗	预增	净利润约 11901.48~13111.80 万元, 同比增长 195%~225%
688298.SH	东方生物	预增	净利润增长 50% 以上
605369.SH	拱东医疗	预增	净利润约 12994.67 万元, 增长 56.88%
300238.SZ	冠昊生物	预增	净利润约 3646.69~3796.69 万元, 增长 160%~170%
600521.SH	华海药业	预增	净利润约 82000~87000 万元, 增长 60%~70%
300110.SZ	华仁药业	预增	净利润约 5100~5700 万元, 变动幅度为: 99.96%~123.49%
300529.SZ	健帆生物	预增	净利润约 58507.83~66866.09 万元, 变动幅度为: 40%~60%
300639.SZ	凯普生物	预增	净利润约 26000~29000 万元, 变动幅度为: 147.63%~176.2%
300841.SZ	康华生物	预增	净利润约 32500~35500 万元, 变动幅度为: 267.37%~301.28%
002022.SZ	科华生物	预增	净利润约 35412.29~41661.52 万元, 变动幅度为: 70%~100%
300562.SZ	乐心医疗	预增	净利润约 5017.98~5770.67 万元, 变动幅度为: 100%~130%
300206.SZ	理邦仪器	预增	净利润约 63239.96~64369.25 万元, 变动幅度为: 460%~470%
002932.SZ	明德生物	预增	净利润约 28136.21~35136.21 万元, 增长 513.33%~665.93%
002551.SZ	尚荣医疗	预增	净利润约 9784.98~12662.91 万元, 增长 70.00%~120.00%
688289.SH	圣湘生物	预增	净利润约 197000.00~207000.00 万元, 增长 10472.64%~11009.32%
002107.SZ	沃华医药	预增	净利润约 17244.27~21076.33 万元, 增长 80.00%~120.00%
300147.SZ	香雪制药	预增	净利润约 13828.77~15672.61 万元, 变动幅度为: 50%~70%
002001.SZ	新和成	预增	净利润约 292383.43~303377.02 万元, 变动幅度为: 71.72%~78.18%
002603.SZ	以岭药业	预增	净利润约 97737.61~103486.88 万元, 增长 70.00%~80.00%
688301.SH	奕瑞科技	预增	净利润约 13500~16000 万元, 增长 293%~366%
002437.SZ	誉衡药业	预增	净利润约 64000.00~67000.00 万元, 增长 106.24%~115.91%
002223.SZ	鱼跃医疗	预增	净利润约 135451.51~142580.54 万元, 增长 90.00%~100.00%

603301.SH	振德医疗	预增	净利润约 206011.18~210711.18 万元
688317.SH	之江生物	预增	净利润约 62068.47 万元, 增长 1363.50%
300181.SZ	佐力药业	预增	净利润约 5850.00~6150.00 万元, 增长 51.17%~58.93%
603127.SH	昭衍新药	预增	净利润约 3.03-3.22 亿元, 同比 +69.9%-80.3%
300677.SZ	英科医疗	预增	净利润 680,000~730,000 万元, 同比增长 3713.45% - 3993.85%
603259.SH	药明康德	预增	归母净利润同比增长 50%-60%
603392.SH	万泰生物	预增	归母净利润将增加 45,000~51,000 万元, 同比增加 215%-244%。
300482.SZ	万孚生物	预增	净利润 58,119.20~65,868.42 万元, 同比增长 50%-70%
600161.SH	天坛生物	预增	净利润 6.3 亿元, 同比增长 3.6%
300049.SZ	福瑞股份	略增	净利润约 2766.92~3127.82 万元, 增长 15%~30%
688026.SH	洁特生物	略增	净利润与上年同期相比将会保持增长
300760.SZ	迈瑞医疗	略增	净利润约 495610~532321 万元, 增长 35%~45%
300149.SZ	睿智医药	略增	净利润约 8117.15~8928.87 万元, 变动幅度为:0%~10%
688399.SH	硕世生物	略增	累计净利润较上年同期将有较大增长幅度
002880.SZ	卫光生物	略增	净利润约 10940.4~14222.52 万元, 变动幅度为:0%~30%
300519.SZ	新光药业	略增	净利润约 7271.38~7963.89 万元, 变动幅度为:5%~15%
688513.SH	苑东生物	略增	净利润约 11500~13000 万元, 增长 21.14%~36.94%
688658.SH	悦康药业	略增	净利润约 23328~25920 万元, 增长 27%~41%
600216.SH	浙江医药	略增	累计净利润与上年同期相比将有较大幅度增长
002262.SZ	恩华药业	略增	净利润约 57282.5~67697.5 万元, 增长 10.00%~30.00%
300753.SZ	爱朋医疗	略减	净利润约 5652.58~6406.25 万元, 下降 15%~25%
688656.SH	浩欧博	略减	净利润约 3282.00 万元, 下降 40.22%
688136.SH	科兴制药	略减	净利润约 10050~11250 万元, 下降 4.94%~15.08%

000950.SZ	重药控股	略减	净利润约 60000~62000 万元, 变动幅度为:-7.00%~-3.90%
002524.SZ	光正眼科	预减	净利润约 2000~3000 万元, 下降 75.11%~83.40%
002900.SZ	哈三联	预减	净利润约 1500~2200 万元, 下降 85.18%~89.89%
002422.SZ	科伦药业	预减	净利润约 41142.16~59427.56 万元, 下降 35.00%~55.00%
002728.SZ	特一药业	预减	净利润约 2080.53~3020.12 万元, 变动幅度为:-84.5%~-77.5%
002390.SZ	信邦制药	预减	净利润约 8000~12000 万元, 下降 40.05%~60.03%
688108.SH	赛诺医疗	续盈	净利润为正, 与上年同期相比可能发生大幅度变动
688578.SH	艾力斯-U	续亏	净利润约-24434.33~-19042.72 万元, 下降 4.10%~25.26%
688177.SH	百奥泰-U	续亏	在未来一段时间内可能仍将持续亏损
002173.SZ	创新医疗	续亏	净利润约-6000~-4000 万元, 下降 95.86%~193.79%
688180.SH	君实生物-U	续亏	预计年初至下一报告期期末公司仍将亏损
688185.SH	康希诺-U	续亏	预测年初至下一报告期期末, 公司仍将持续亏损
688221.SH	前沿生物-U	续亏	净利润约-17606~-17087 万元, 下降 28.44%~32.34%
688520.SH	神州细胞-U	续亏	公司仍将继续亏损
002693.SZ	双成药业	续亏	净利润约-2800~-2200 万元
688277.SH	天智航-U	续亏	公司仍将持续亏损, 预计亏损将较去年同期减少 50% 以上
688266.SH	泽璟制药-U	续亏	预测年初至下一报告期期末, 公司仍将持续亏损
600664.SH	哈药股份	首亏	公司累计归属于上市公司股东的净利润仍然为负
002044.SZ	美年健康	首亏	净利润约-58000~-43000 万元, 下降 196.00%~229.00%
300254.SZ	仟源医药	首亏	净利润约-12800~-12300 万元, 变动幅度为:-382.09%~-393.56%
002370.SZ	亚太药业	首亏	净利润约-11000~-9500 万元
002349.SZ	精华制药	扭亏	净利润约 10000~15000 万元, 增长 146.97%~170.45%
600998.SH	九州通	不确定	累计净利润与上年同期相比可能发生

重大变动

688336.SH	三生国健	不确定	可能出现累计净利润为亏损的情况， 相比上年同期可能出现较大幅度的下降
600587.SH	新华医疗	不确定	累计净利润与上年同期相比发生大幅变动

数据来源: Wind, 公司公告, 上海证券研究所

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1) 国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2) 仿制药一致性评价等医药供给侧改革政策已经进入稳态，医药行业存量市场的结构调整和创新增量发展会一直持续。带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3) 受疫情影响，大部分的医疗需求延期释放，但并不会消除。疫情提升了资金对医药行业的关注度，高端医疗设备的研发将加速，对医疗卫生系统补短板的医疗新基建投资，也将促进医疗软、硬件设备的增长。此外国内疫情控制良好、全面复工复产也提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。

上周医药生物绝对估值为 71.48 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 321.51%，较上周绝对估值、估值溢价率有所提升，经过回调，两者目前仍处于历史十年的中高位水平。

近期部分省份疫情呈散点式爆发，医药板块关注度有所提升，短期建议关注医学检测服务、防疫防护等与个人及企业防疫需求相关的板块，此外，年报行情逐渐到来，建议关注业绩超预期个股的市场表现；随着医药板块估值和估值溢价率的逐步回归，以及不确定因素的消除，板块长期布局的时点已经到来，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中龙头个股为投资主线，包括：1) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；2) 受益于集采落标企业走向院外市场以及互

联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等；3) 受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；4) 疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物等；5) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等。

分析师声明

魏贇

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。