关注龙头，把握创新+消费两大核心主线

——医药生物行业双周报（2021-01-31）

推荐|维持

报告要点：

- **双周行业新观察**

1 月份医药龙头抱团行情持续，我们认为主要是两个方面的原因，从资金面角度来看，中国逐步进入到权益时代，2019 年底以来主要是公募资金作为主导，龙头是确定性较强的选择；而我们从产业面角度来看，行业本身也在发生趋势性变化，2018 年最强医保局上线以来，对于医药行业的供给侧改革进入深水区，两个“悬崖”—带量采购和医保谈判带来的仿制药和创新药价格的大幅度下降，倒逼企业进行创新，龙头企业已率先进行转型布局，在新靶点布局、成本管控、人才聚集、销售调整等方面都更具优势，有望迎来更具确定性的高增长。

在高起点下，我们看好医药结构性行情，选择具有业绩具有长期性、高增长能支撑高估值的企业，建议关注大龙头及细分赛道龙头企业，把握创新和消费两条核心主线。

- **创新药**：关注管线，更关注综合实力
- **创新药产业链 CRO/CDMO**：确定性强的创新药“陪伴者”
- **创新医疗器械**：龙头强者恒强迎来业绩加速
- **消费**：供给和需求共振板块

- **市场行情回顾**

2021 年 1 月 18 日至 1 月 29 日，申万医药生物指数小幅上涨 1.07%，跑输沪深 300 指数 2.55pct，在 28 个申万一级行业指数中排名第 6。子行业中医疗五福双周涨幅行业内领先，达到 9.96%，化学制剂跌幅最大，达到-3.83%。截至 2021 年 1 月 29 日，医药板块估值为 46.16 倍，比 2010 年以来均值（39.40X）高 6.56 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 的估值溢价率为 180.96%。

- **投资建议**

创新药：看好率先拥有布局 best-in-class 及 first-in-class 产品的 biotech 企业，以及在创新药领域建立体系性打法的企业，如**恒瑞医药、信达生物、百济神州、康方生物**等。

CRO/CDMO：建议关注具有平台化能力如**药明康德、康龙化成、药明生物**等，以及在细分领域出众的小龙头如**昭衍新药、泰格医药**等。

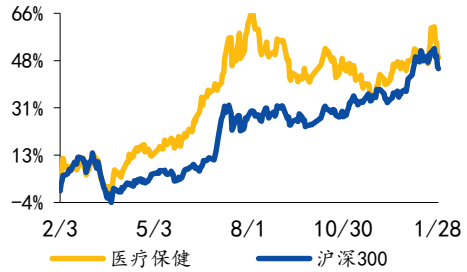
创新医疗器械：看好平台化、国家化布局的**迈瑞医疗**；关注细分创新龙头，如内镜耗材龙头**南微医学**；心血管介入龙头**微创医疗、心脉医疗、启明医疗、沛嘉医疗**等；肿瘤早筛龙头**贝瑞基因、燃石医学、泛生子**等； PCR 龙头**艾德生物**。

消费：建议关注长期具有消费升级的优质服务企业**爱尔眼科、通策医疗、美年健康、金域医学**；估值相对合理、有望借助电子处方流转平台获得处方外流的龙头药房企业**益丰药房、大参林、一心堂和老百姓**等；疫苗认知度、认可度提升利好的医学龙头**康泰生物、智飞生物、万泰生物、康希诺生物**等。

- **风险提示**

新冠疫情风险；外部市场风险；医药政策风险。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-医药生物行业双周报：关注国产替代浪潮下内镜的突围机会》2021.01.18

《国元证券行业研究-疫苗行业跟踪：2020 年度疫苗行业批签发总结：后疫情时代，疫苗行业迎来新机遇》2021.01.14

报告作者

分析师 刘慧敏
执业证书编号 S0020520110001
电话 021-51097188
邮箱 liuhuimin@gyzq.com.cn

联系人 张俊
电话 021-68869125
邮箱 zhangjun_sh@gyzq.com.cn

联系人 朱琪璋
电话 021-68869125
邮箱 zhuqizhang@gyzq.com.cn

目 录

1.重点行业及个股推荐逻辑 3
2.双周行业回看 5
3.重点个股事件回顾 9
4.双周行情回顾（2021.01.18-2021.01.29） 13

图表目录

图 1：全球各国新冠疫苗接种人数 top10（万人） 6
图 2：全球各国新冠疫苗接种率 top10（%） 6
图 3：2021.01.18-01.29 申万医药生物指数小幅上涨 13
图 4：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比 13
图 5：申万医药生物指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（双周对比，%） 13
图 6：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况（%） 14
图 7：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化 14

表 1：国内外主要新冠疫苗动态 6
表 2：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2021.01.18-2021.01.29） 15

1.重点行业及个股推荐逻辑

近期行业观点：

1 月份医药龙头抱团行情持续，我们认为主要是两个方面的原因，从资金面角度来看，中国逐步进入到权益时代，2019 年底以来主要是公募资金作为主导，龙头是确定性较强的选择；而我们从产业面角度来看，行业本身也在发生趋势性变化，2018 年最强医保局上线以来，对于医药行业的供给侧改革进入深水区，两个“悬崖”—带量采购和医保谈判带来的仿制药和创新药价格的大幅度下降，倒逼企业进行创新，龙头企业已率先进行转型布局，在新靶点布局、成本管控、人才聚集、销售调整等方面都更具优势，有望迎来更具确定性的高增长。

在高起点下，我们看好医药结构性行情，选择具有业绩具有长期性、高增长能支撑高估值的企业，建议关注大龙头及细分赛道龙头企业，把握创新和消费两条核心主线。

（1） 创新药：关注管线，更关注综合实力

在带量采购和医保谈判的背景下，创新成为了药企发展的唯一出路，且对管线竞争格局的要求提升，看好率先拥有布局 best-in-class 及 first-in-class 产品的 biotech 企业，如信达生物、百济神州、康方生物等。

管线成为市场成功第一步，而对于高效推进研发、市场准入和商业化落地的体系性打法有望主推 biotech 企业成为 big pharm，看好已经在创新药领域建立体系性打法的恒瑞医药和信达生物。

（2） 创新药产业链 CRO/CDMO：确定性强的创新药“陪伴者”

疫情不改政策大方向，不改企业转型创新的决心，创新药服务产业链持续保持行业高景气度，业绩具有极强确定性成长空间，建议关注具有平台化能力的药明康德、康龙化成、药明生物等，以及在细分领域出众的小龙头如昭衍新药、泰格医药等。

创新药降价带来药物可及性的提升，伴随小分子肿瘤药、PD-1 等产品落地的 PCR 检测属于刚需推动的自费品，建议关注 PCR 龙头艾德生物。

（3） 创新医疗器械：龙头强者恒强迎来业绩加速

耗材带量采购逐步拉开，医疗器械领域迎来“强者恒强”的洗牌推动，医疗器械的壁垒不仅仅在于产品，同时在产品更新迭代、渠道布局、售前售后服务等软性领域，强者恒强的趋势更为显著，龙头有望得到加速发展，我们看好平台化、国家化布局的迈瑞医疗。

耗材细分领域龙头在带量采购政策下，加速进口替代的趋势，借机打破进口

企业在渠道、服务等方面的高护城河，建议关注细分创新龙头，内镜耗材龙头南微医学、心血管介入龙头微创医疗、心脉医疗、启明医疗、沛嘉医疗等。

新技术和新产业趋势构建新需求，关注疾病预防早诊早筛的肿瘤早筛龙头：贝瑞基因、燃石医学、泛生子等

（4） 消费：供给和需求共振板块

从政策来看，属于带量悬崖、医保悬崖免疫的板块，同时由于公立体系承接有限，鼓励推进社会办医、消费创新。从需求来看，受到疫情影响，人民的健康意识、医疗消费得到升级和强化，消费意愿显著提升。

建议关注长期具有消费升级的优质服务企业爱尔眼科、通策医疗、美年健康、金域医学；估值相对合理、有望借助电子处方流转平台获得处方外流的龙头药房企业益丰药房、大参林、一心堂和老百姓等；疫苗认知度、认可度提升利好的医学龙头康泰生物、智飞生物、万泰生物、康希诺生物等。

2.双周行业回看

1、春节返乡核酸检测政策

2021 年 1 月 21 日，国家卫健委提出，春节返乡人员需持 7 日以内的核酸阴性检测证明才能够返乡。2021 年 1 月 27 日，国务院发布《关于有序做好春运期间群众出行核酸检测工作的通知》，明确春节返乡要求：**高风险地区**人员或近 14 天内有高风险地区旅居史人员春运期间不流动；**中风险地区**人员或近 14 天内有中风险地区旅居史人员春运期间原则上不流动，如确需出行，须经当地疫情防控指挥部批准，并持有 72 小时内有效新冠病毒核酸检测阴性结果；**低风险地区**人员中进口冷链食品从业人员、口岸直接接触进口货物从业人员、隔离场所工作人员等重点人群确需省际、市际出行的，以及跨省返回农村地区的返乡人员，应当持 7 日内有效新冠病毒核酸检测阴性结果。

点评：根据国家卫健委预计，全国春运期间发送旅客人次约在 17 亿左右，日均 4000 万次，其中中高风险地区如有流动人员一般都需要进行核酸检测，低风险地区的重点人群跨市或者跨省返回农村的返乡人员都需要 7 日内核酸阴性证明。春节返乡政策落实到各地方后，其要求将更为严格，例如山西省要求春节返乡人员须持有 7 日内核酸阴性检测证明才能返乡，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；重庆市要求对所有来自或途经国内疫情高风险地区、当地政府宣布全域封闭管理地区的来渝返渝人员，一律实施 14 天集中隔离观察，实行 2 次新冠病毒核酸检测，来自或途经中风险地区查验 3 日内核酸检测证明。**根据国家返乡政策的实施，我们看好核酸检测相关标的：金域医学**，中国国内营业规模最大、检验实验室数量最多的第三方医学检测机构；**华大基因**，三项新型冠状病毒检测产品已于通过了国家药品监督管理局的应急审批程序。

2、新冠疫情反复，疫苗接种工作积极推进中

全球新冠疫情累计确诊病例突破 1 亿，全民接种新冠疫苗已成必需。截至 2021 年 1 月 30 日，全球累计报告新冠疫情确诊病例 10254 万例，新冠确诊病例突破一亿大关，全民接种新冠疫苗已成必需。累计确诊病例最多的国家是美国，累计确诊病例 2652 万，死亡病例 44.7 万，紧随其后的是印度、巴西、俄罗斯、英国、法国等。

国内外新冠疫苗获批上市，加速产能以备供应。在全球新冠疫情肆虐下，国内外各技术路线的新冠疫苗都在加速产能建设，向全球提供新冠疫苗成果。国内：**国药集团/北京所**研发的灭活新冠疫苗率先上市，目前已获批的国家有中国、巴林、阿联酋、印尼等，2021 年 1 月 29 日，首个欧盟国家匈牙利批准国药集团新冠疫苗上市；**科兴生物**的灭活疫苗在中国、土耳其、巴西、印尼等国家获批紧急使用。国外：**辉瑞/BioNTech** 联合研发的 mRNA 新冠疫苗在中国香港、美国、英国、加拿大、欧盟获批上市；Moderna 的 mRNA 新冠疫苗在美国、加拿大获批上市；牛津大学和阿斯利康联合研发的腺病毒载体疫苗，目前获批接种的国家有英国、印度、阿根廷等。

表 1：国内外主要新冠疫苗动态

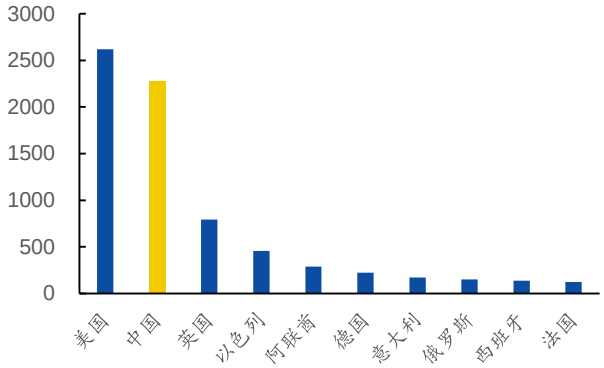
	研发机构	技术路线	研发进展	有效性	已获批国家
国内	国药集团/北京所	灭活病毒	已上市	86%	中国、巴林、阿联酋、匈牙利、印尼等
国内	科兴生物	灭活病毒	已上市	土耳其 91.2%；印尼 65.3%	中国、土耳其、巴西、印尼等
国内	康希诺	腺病毒载体	临床三期		
国外	辉瑞/BioNTech	mRNA	已上市	超过 90%	美国、英国、加拿大、欧盟等
国外	Moderna	mRNA	已上市	94.10%	美国、加拿大等
国外	牛津大学/阿斯利康	腺病毒载体	已上市	70.40%	英国、印度、阿根廷等
国外	Novavax	重组蛋白	三期数据揭盲	英国 89%；南非 49%	
国外	强生	腺病毒载体	临床三期		

资料来源：公开资料，国元证券研究所

全球累计接种新冠疫苗量为 7931 万，全球疫苗接种人数前三的是美国、中国和英国，分别接种 2619 万人、2276 万人和 792 万人。此前，辉瑞/BioNTech 与美国政府先后签署了两份协议，美国政府订购总量达到 2 亿剂辉瑞/BioNTech 新冠疫苗；英国政府与辉瑞/BioNTech 签订 3000 万剂新冠疫苗协议、与赛诺菲/GSK 签订 6000 万剂新冠疫苗协议。、

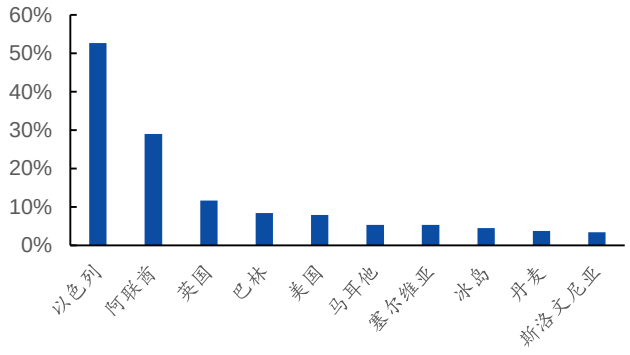
以色列接种人数过半成为新冠疫苗观察窗口。截至 2021 年 1 月 29 日，以色列接种比例达 52.64%，是全球接种新冠病毒比例最高的国家；接种比例第二的国家是阿联酋，接种比例达 29%；紧随其后的是欧洲接种疫苗最迅速的国家英国，接种比例达 11.67%。而其他国家接种速度缓慢，都面临着疫苗紧缺的现象。以色列能够保证疫苗的供应一是由于人口基数小，二是源于政府机构的提前布局和发达的社区医疗。以色列接种疫苗后提供的数据将会对全球提供参考，成为观察全民疫苗接种与群体免疫的重要的观察窗口。

图 1：全球各国新冠疫苗接种人数 top10（万人）



资料来源：WHO，国元证券研究所

图 2：全球各国新冠疫苗接种率 top10（%）



资料来源：WHO，国元证券研究所

3、国务院发布《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》

1月28日下午，国务院办公厅发布《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》。关于集采范围文件提到：①重点将基本医保药品目录内用量大、采购金额高的药品纳入采购范围，逐步覆盖国内上市的临床必需、质量可靠的各类药品，做到应采尽采；②积极探索“孤儿药”、短缺药的适宜采购方式，促进供应稳定；③探索适应症或功能主治相似的不同通用名药品合并开展集中带量采购。

点评：自2018年底以来，带量采购意见走到了第四轮，进入了常态化阶段，前三批国家带量采购共包含了112个品种，平均降价约54%，根据上海阳光医药采购网的公告第四批集采共有45个品种、80个品规被纳入，涉及品种较前三次更多。根据本次国务院发布的《意见》，未来带量采购的范围将进一步扩大，做到应采尽采，并积极探索一些不适合带量品种的集采方式，例如将适应症或功能主治相似的不同通用名药品合并带量采购。

4、国家卫健委公布《关于大力发展血液制品产业的提案》答复的函

2021年1月21日，国家卫健委公布了对《关于大力发展血液制品产业的提案》答复的函。根据该函内容，血制品生产企业应当提高单采血浆站采浆能力，加强宣传引导和对供血浆者的服务工作，扩大供血浆者队伍，鼓励更多供血浆者定期献浆，利用血站剩余分离血浆生产血液制品。

点评：**1）单站采浆水平**：我国单采血浆站由于政策限制与民众献浆意识的不足，单站平均年采浆量约为34.2吨，仅为美国68.3吨平均水平的一半，加强宣传引导并扩大供血浆者队伍有望快速提高我国单站采浆水平；**2）血浆综合利用率**：目前国内很多血液制品生产企业自身能力较为薄弱，对原料血浆利用率有待提高，本函中提出要配合有关部门推动血液制品生产企业提高原料血浆综合利用工作，有望督促血浆利用率尚低的公司积极提高其血浆利用率；**3）剩余分离血浆的利用**：《血液制品管理条例》以及血液制品生产用原料血浆检疫期制度和血液制品批签发制度的制约，血站剩余分离血浆原本不能用于生产血液制品，而本函中提出积极推进血站剩余分离血浆用于血液制品生产，有望提高血制品生产企业的血浆利用率。

5、中国首部结直肠癌筛查指南出台

2021年1月15日，国癌症中心发布《中国结直肠癌筛查与早诊早治指南（2020，北京）》，是在国家癌症中心及相关部门推动下，中国首部结直肠癌筛查指南出台首次将，指南推荐多靶点粪便FIT-DNA联合检测技术成为肠癌早筛的重要手段之纳入推荐手段之一一，推荐每3年进行一次多靶点粪便DNA检测，用于倾向于非侵入性筛查技术且有检测条件的受检者使用。应每3年进行1次多靶点粪便FIT-DNA检测。

点评：肠癌早筛是属于最能“防”和最好“治”的癌种之一。该指南是首个基于循证医学证据的结直肠癌筛查与早诊早治指南。多靶点粪便FIT-DNA检测在相关前瞻性研究中被证明检测性能优于传统的粪便潜血检测。国内诺辉健康的基于多靶点粪

便 DNA 检测的产品“常卫清”已镜于 2020 年 11 月获得 NMPA 批准上市，拿下国内肠癌早筛“第一证”。纳入肠癌筛查指南表明粪便 DNA 检测产品得到临床和权威机构 的认可，有助于肠癌早筛产品在医院和体检机构的推广。

6、内蒙古等 14 省（区、兵团）医疗保障局开展跨省联盟初次置换人工关节和冠脉（PTCA）导引导丝集中带量采购。

2021 年 1 月 26 日，内蒙古医保局发布《内蒙古等 14 省（区、兵团）医疗保障局关于开展跨省联盟初次置换人工关节和冠脉（PTCA）导引导丝集中带量采购工作的公告》。联盟由内蒙古牵头，西藏、四川、山西、青海、宁夏、辽宁、吉林、黑龙江、海南、贵州、甘肃、新疆、新疆生产建设兵团合计 14 省参与的跨省联盟计划开展初次置换人工关节和冠脉导引导丝的带量采购，这是目前参与省份最多的高值耗材集采联盟，其中除青海以外的 13 省都是参与初次置换人工关节集采，冠脉导引导丝更是首次进入集采名单。

7、A 股科创板部分股票有望纳入沪港通范围

2021 年 1 月 22 日，港交所宣布，属于上证 180、上证 380 指数成份股或其 H 股在香港上市的 A+H 股的科创板股票将于 2021 年 2 月 1 日（星期一）起纳入沪港通范围，此外，A 股在深交所上市的 A+H 股公司，其对应的 H 股也将于 2021 年 2 月 1 日起正式纳入沪港通范围。

3.重点个股事件回顾

1、博瑞医药：公司发布 2020 年业绩预增公告

2021 年 1 月 25 日，公司发布 2020 年年度业绩预增公告：预计 2020 年实现归母净利润约为 1.61-1.78 亿元，较 2019 年的 1.11 亿元同比增加 45-60%；实现扣非归母净利润为 1.48-1.63 亿元，较 2019 年的 1.02 亿元同比增长 45-60%。

点评：从全年来看，2020 全年归母净利润预告中枢为 1.69 亿元，同比增长 52.50%，实现稳定增长，预计卡泊芬净、米卡芬净、阿尼芬净、恩替卡韦、吡美莫司等核心品种保持高速放量趋势。从单季度业绩表现看，公司 2020Q4 预计实现归母净利润为 0.39-0.56 亿元，以业绩预告中枢（0.48 亿元）来看，较 2019 年同期的 0.47 亿元同比增长 0.75%，基本维持稳定。公司 2020Q1-Q3 营收和利润保持超高速增长，Q4 利润同比增速放缓，预计为公司加大研发，相关费用计提影响。长期来看，公司产品管线持续铺设中，预计未来 10 年有望达成 100 个品种的商业化，业绩可持续性强。

2、博瑞医药：发布股权激励计划

2021 年 1 月 20 日，公司发布 2021 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票数量 200 万股，授予价格为 33 元/股，股权激励的业绩考核要求为：以 2020 年营收或者归母净利润（剔除股权激励费用）为基数，2021-2023 年增长率分别不低于 30%、70%和 120%。本次股权激励对象包括公司董事、高级管理人员、核心技术人员共 84 人。

点评：公司股权激励计划充分绑定公司核心员工，有助于调动员工积极性，吸引和留住核心管理和技术人才，利好公司业绩可持续发展。

3 艾德生物：与阿斯利康签署卵巢癌 HRD 伴随诊断战略合作

2021 年 1 月 30 日，公司与阿斯利康签署卵巢癌检测伴随诊断战略合作，希望共同推进卵巢癌 HRD 伴随诊断试剂盒的开发及上市后推广。

点评：近两年，公司积极推动和知名药企的 BD 合作，此次双方合作是继两年前就 BRCA 突变检测试剂盒联合推广战略合作后，在卵巢癌精准治疗领域又一重要合作里程碑。公司 HRD 检测服务产品优选符合亚洲人群的 SNP 位点，配套严谨可靠的 HRD 评分生信算法，可准确评估患者基因组疤痕状态，作为 LDT 提供服务支持。此次合作进一步拓展了双方合作空间，有望为公司带来新的盈利增长点。

4、开立医疗： 4K 硬镜获批

2021 年 1 月 21 日，公司发布公告：4K 超高清医用内窥镜摄像系统（SV-M4K30）已获广东省药品监督管理局批准，取得第 II 类医疗器械注册证。

点评：SV-M4K30 采用 3*CMOS 超高清图像传感芯片，视频帧率达到 60fps，且支持 BT2020 广色域显示，输出视频图像最大分辨率不低于 3840×2160 像素（4K），从产品参数上看， SV-M4K30 采用与新光维（4K INSIGHT）、狼牌（ENDOCAM Logic 4K）相同的三晶片 CMOS 摄像系统，与奥林巴斯（VISERA 4K UHD）、卡尔史托斯（Image1 S 4U）、迈瑞（Hypixel U1）采用的单晶片 CMOS 摄像系统相比，同样支持 4K 显示，且色彩还原度较好，但成本、功耗较高。国产高端硬镜与进口品牌的差距正在逐步缩小，SV-M4K30 的获批填补了公司在高端硬镜产品上的空缺，未来有望实现放量销售。

5、普利制药：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 25 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现归母净利润为 3.91-4.37 亿元，同比增长 30%-45%；实现扣非后归母净利润为 3.60-4.05 亿元，同比增长 26.89%-42.82%；预计报告期内非经常性损益对净利润的影响金额约为 3182 万元。

点评：从单季度来看，公司 Q4 单季度归母净利润在 1.07-1.52 亿元之间，同比增长 12.01%-59.80%，以业绩预告中枢来看，Q4 归母净利润同比增长 35.76%。2020 年疫情期间面对外部环境变化，公司聚焦主业，不断加强国际和国内的药品研发和注册工作，同时保持稳定的生产能力和产品质量，积极进行市场拓展，预计四季度注射用阿奇霉素、地氯雷他定、双氯芬酸钠等核心品种贡献主要业绩增量。2020 年，公司地氯雷他定和左乙拉西坦浓溶液集采中标，其中左乙拉西坦属于“光脚”品种；2020 年 10 月，公司注射用比伐芦定获批并视同通过一致性评价，属于 2021 年第四轮集采品种，同样作为“光脚”品种上台，纳入集采后有望贡献业绩纯增量。

6、普利制药：特利加压素注射液通过荷兰药物评价委员会(CBG)技术审评

2021 年 1 月 19 日，公司发布公告：特利加压素注射液通过荷兰药物评价委员会(CBG)技术审评，目前进入荷兰和德国国家阶段的产品特性概要，说明书和标签的审核和批件发放阶段。之后该产品即可在荷兰、德国市场进行上市销售。

7、普利制药：全资子公司浙江普利通过美国 FDA 的 cGMP 现场检查

2021 年 1 月 25 日，公司发布公告：全资子公司浙江普利通过美国 FDA 的 cGMP 现场检查，是公司的第二个制药基地，浙江普利于 2019 年 10 月通过了欧盟左氧氟沙星片产品的批准前检查，此次固体制剂车间通过美国 FDA 的 cGMP 检查，将更加有利于公司固体制剂产能走向国际化。

8、百济神州科创板上市获受理

2021 年 1 月 29 日，据上交所官网显著，百济神州科创板上市申请已被受理，公司曾在 2020 年 11 月 16 日发布公告表示，公司拟发行人民币股份及于上海证券交易

所科创板上市，预计将于 2021 年上半年完成，若顺利上市，百济神州将成为首家在美股、香股、A 股三地上市本土药企。

9、双林生物：收购派斯菲科过户

2021 年 1 月 21 日，公司发布公告，已完成哈尔滨派斯菲科 87.39%股权以及七度投资 100%财产份额过户手续及相关工商变更登记。此次变更完成后，公司直接和间接合计持有派斯菲科 100%股权。

10、沈大内窥镜：完成 1.3 亿元 B 轮融资，用于新产品研发和渠道建设。

近日，沈大内窥镜完成 1.3 亿元 B 轮融资，由金鼎资本和创瑞投资共同领投，杭实投资跟投。募集资金将用于新产品的研发升级和渠道建设，并联合中信加快 IPO 进程。

11、药明康德：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 22 日，公司发布 2020 年度业绩预增公告，预计 2020 年实现归母净利润约 27.82-29.67 亿元，较 2019 年的 18.55 亿元同比增长 50%-60%，实现扣非归母净利润约 22.97-23.93 亿元，较 2019 年的 19.14 亿元同比增长 20%-25%。

12、康龙化成：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 26 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现营业收入 50.35-52.22 亿元，同比增长 34%-39%；实现归母净利润为 11.33-11.87 亿元，同比增长 107%-117%；实现扣非后归母净利润为 7.78-8.28 亿元，同比增长 54%-64%。

13、大参林：公司发布 2020 年业绩预增公告

2021 年 1 月 28 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现归母净利润为 10.54-11.24 亿元，同比增长 50%-60%；实现扣非后归母净利润为 10.00-10.70 亿元，同比增长 45%-55%。

14、华大基因：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 26 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现归母净利润 20.00-23.00 亿元，同比增长 623.77%-732.34%；实现扣非归母净利润 19.35-22.75 亿元，同比增长 773.67 %-927.18 %。

15、美年健康：公司发布 2020 年业绩预告修正公告

2021 年 1 月 29 日，公司发布 2020 年度业绩修正预告，修正后预计公司 2020 全年实现营收 75.50-78.50 亿元；归母净利润 5.50-6.50 亿元，同比增长 163.48%-175.02%；实现扣非归母净利润-6.09- -4.75 亿元，同比增长 29.92 %-45.34%，扣非归母净利润出现亏损。

16、贝瑞基因：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 29 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现归母净利润 1.80-2.00 亿元，同比下滑 48.80%-53.92%；实现扣非归母净利润 6200-8200 万元，同比下滑 72.10%-78.90%。

17、开立医疗：公司发布 2020 年业绩预告

2021 年 1 月 28 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现营收 11.40-11.55 亿元；实现归母净利润 2932-5732 万元，同比下滑 128.88% – 156.45%；实现扣非归母净利润 8970-11770 万元，同比下滑 222.58%–260.84%。

18、泰格医药：公司发布 2020 年度业绩预告

2021 年 1 月 26 日，公司发布 2020 年度业绩预告；实现归母净利润 16.83-18.95 亿元，同比增长 100%-115%；实现扣非归母净利润 6.70-7.42 亿元，同比增长 20%-33%。

19、昭衍新药：公司发布 2020 年业绩预增公告

2021 年 1 月 19 日，公司发布 2020 年度业绩预告；实现归母净利润 3.03-3.22 亿元，同比增长 69.9%-80.3%；实现扣非归母净利润 1.20-1.39 亿元，同比增长 77.5%-89.6%。

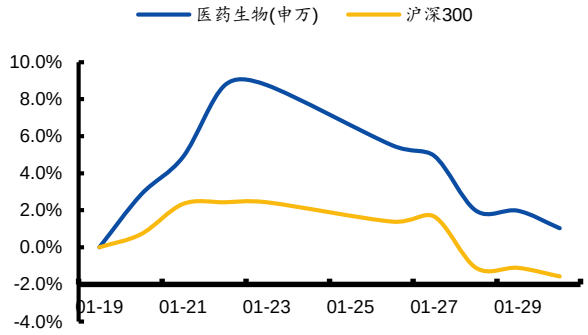
20、金域医学：公司发布 2020 年业绩预增公告

2021 年 1 月 29 日，公司发布 2020 年度业绩预告，预计 2020 全年实现归母净利润 14.00-15.60 亿元，同比下滑 247.97%-287.74%；实现扣非归母净利润 13.60-15.15 亿元，同比下滑 326.66%-375.29%。

4.双周行情回顾（2021.01.18-2021.01.29）

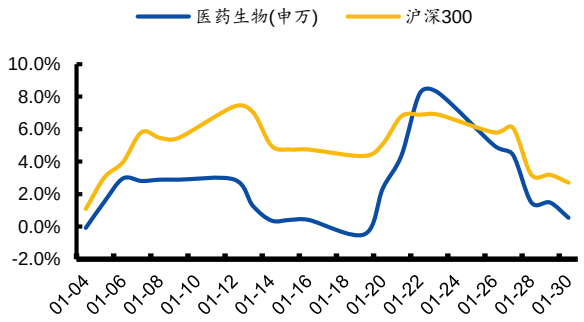
2021 年 1 月 18 日至 1 月 29 日，上证指数下滑 1.72%，深证成指下滑 0.79%，申万医药生物指数小幅上涨 1.07%，跑输沪深 300 指数 2.55pct，在 28 个申万一级行业指数中排名第 6。2021 年至今，申万医药生物指数已上涨 1.47%，跑输沪深 300 指数 1.71pct，涨跌幅在 28 个申万一级行业指数中排名第 12。

图 3：2021.01.18-01.29 申万医药生物指数小幅上涨



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：年初至今申万医药生物指数涨跌幅与沪深 300 对比

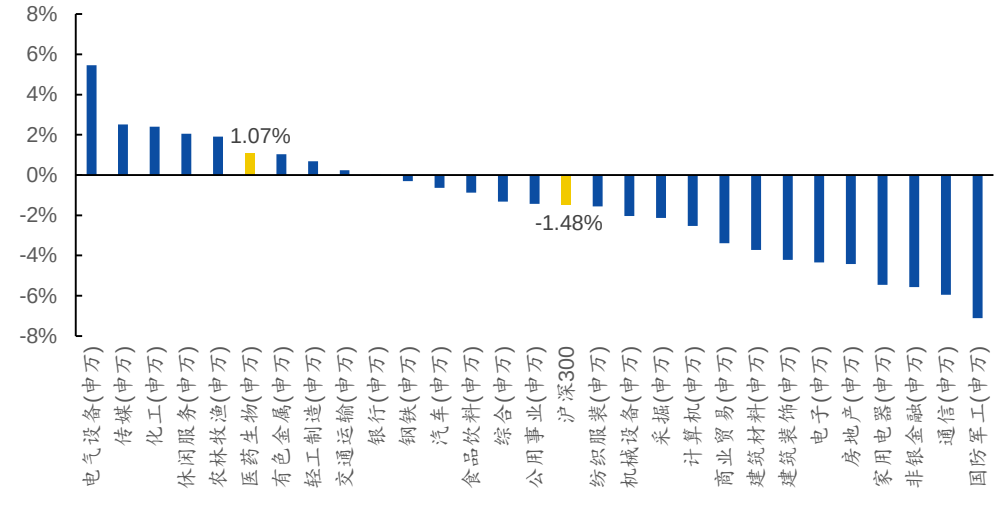


资料来源：Wind，国元证券研究所

（1）医药生物在申万一级行业中的表现

申万医药生物指数上涨 1.07%，在 28 个申万一级行业指数中排名第 6 位。

图 5：申万医药生物指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（双周对比，%）

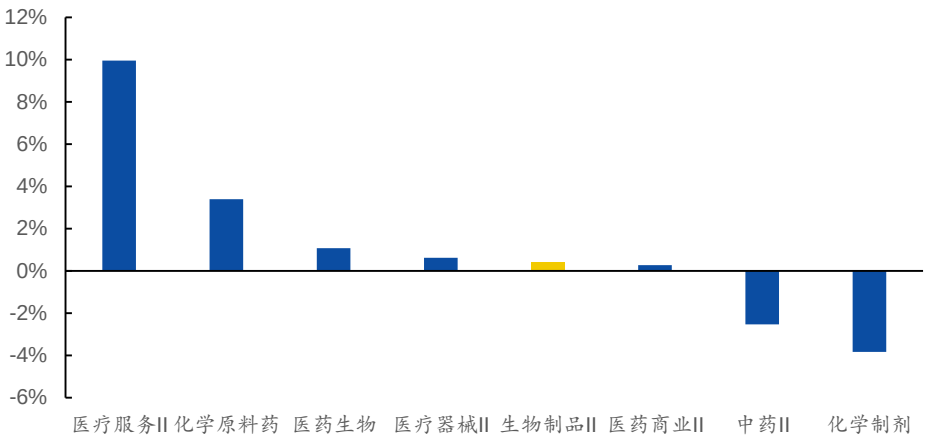


资料来源：Wind，国元证券研究所

（2）申万医药生物行业子版块表现

子行业中医疗器械双周涨幅行业内领先。医药生物七个子板块中，医疗服务 II、化学原料药、医疗器械 II、生物制品 II、医药商业 II 实现正收益，涨幅分别为 9.96%、3.39%、1.07%、0.63%、0.43%、0.27%，中药 II、化学制剂实现负收益，跌幅分别为-2.53%、-3.83%。

图 6：申万医药生物各子行业双周涨跌幅情况（%）

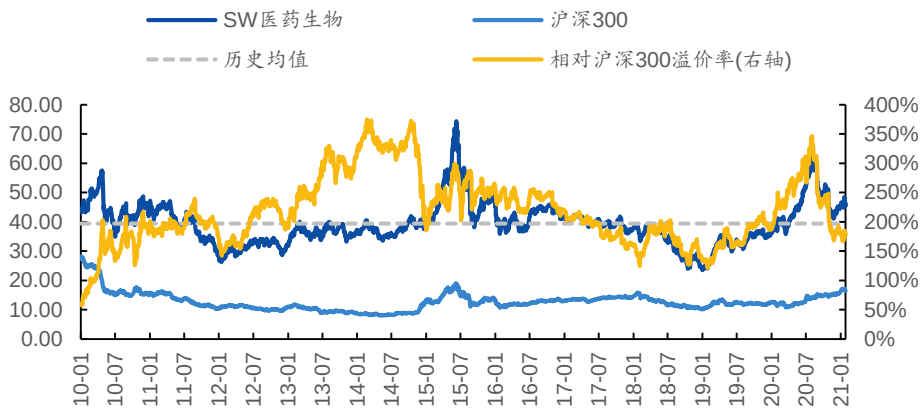


资料来源：Wind，国元证券研究所

（3）医药板块估值变化

截至 2021 年 1 月 29 日，医药板块估值为 46.16 倍（TTM 整体法，剔除负值），比 2010 年以来均值（39.40X）高 6.56 个单位。溢价率方面，医药板块相对于沪深 300 的估值溢价率为 180.96%，溢价率较 2010 年以来均值（217.77%）低 36.81 个百分点。

图 7：2010 年以来医药板块估值水平及估值溢价率变化



资料来源：Wind，国元证券研究所

（4）医药生物个股涨跌幅前十

涨幅排名前十的个股分别为：利德曼(+35.84%)、浩欧博(+27.99%)、万泰生物(+27.54%)、昭衍新药(+25.81%)、欧普康视(+24.88%)、佰仁医疗(+24.23%)、鹿得医疗(+23.83%)、我武生物(+22.54%)、广誉远(+22.44%)、九洲药业(+21.52%)。

跌幅排名前十的个股分别为：正川股份(-19.15%)、沃华医药(-18.70%)、海南海药(-17.89%)、桂林三金(-17.89%)、山东药玻(-17.29%)、以岭药业(-15.83%)、博雅生物(-14.72%)、康泰医学(-14.64%)、马应龙(-13.68%)、恩华药业(-13.60%)。

表 2：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2021.01.18-2021.01.29）

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	300289.SZ	利德曼	35.84%	1	603976.SH	正川股份	-19.15%
2	688656.SH	浩欧博	27.99%	2	002107.SZ	沃华医药	-18.70%
3	603392.SH	万泰生物	27.54%	3	000566.SZ	海南海药	-18.07%
4	603127.SH	昭衍新药	25.81%	4	002275.SZ	桂林三金	-17.89%
5	300595.SZ	欧普康视	24.88%	5	600529.SH	山东药玻	-17.29%
6	688198.SH	佰仁医疗	24.23%	6	002603.SZ	以岭药业	-15.83%
7	832278.OC	鹿得医疗	23.83%	7	300294.SZ	博雅生物	-14.72%
8	300357.SZ	我武生物	22.54%	8	300869.SZ	康泰医学	-14.64%
9	600771.SH	广誉远	22.44%	9	600993.SH	马应龙	-13.68%
10	603456.SH	九洲药业	21.52%	10	002262.SZ	恩华药业	-13.60%

资料来源：Wind，国元证券研究所

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www. gyzq. com. cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188