

日期: 2021年02月01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

短期重点关注中小市值优质个股

——医药生物行业周报

主要观点

行业要闻:

- 1) 国务院: 国务院办公厅下发《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国办发〔2021〕2号》;
- 2) 国家卫健委: 国家卫健委办公厅印发《人类辅助生殖技术应用规划指导原则(2021版)》;
- 3) 国家卫健委: 国家卫健委发布《全国第六次卫生服务统计调查报告》;
- 4) 国家卫健委: 中国已完成2276.7万剂次新冠疫苗接种。

上市公司公告:

- 1) 复星医药: 复星医药/BioNTech 新冠疫苗 BNT162b2 在香港获紧急使用认可;
- 2) 君实生物: JS016 与 bamlanivimab 双抗体疗法可使 COVID-19 住院和死亡风险降低 70%;
- 3) 信达生物: 通过配售获得再融资 46.71 亿元;
- 4) 贝达药业: 公布恩沙替尼 eXalt 3 及埃克替尼术后辅助注册研究 EVIDENCE 最新数据, 公司拟赴港上市;
- 5) 强生公司: 单剂新冠疫苗达到 3 期主要终点;
- 6) 百济神州: 科创板 IPO 获受理, 拟募资 200 亿元。
- 6) 约 200 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下跌 6.85%，跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-3.33%、跌幅最大的板块为化学原料药-9.09%。上周医药生物绝对估值为 66.66 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 306.91%，两者目前处于历史十年的中位水平。短期内，春节返乡潮的临近加之国务院发布 7 日内持核酸检测阴性检测报告返乡的规定，将继续利好相关医学检测服务及防疫防护类个股。此外，随着业绩预告和年报的陆续公布，市场将进入年报行情，步入估值切换阶段。在关注优质龙头个股业绩是否符合预期的同时，考虑到流动性及估值因素，中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。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。

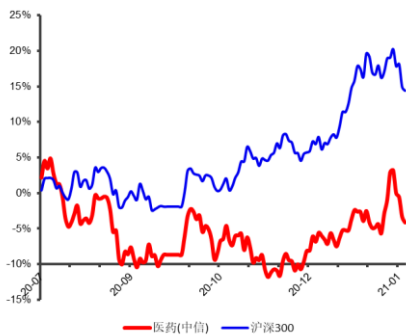
重点关注股票业绩预测和市盈率

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	166.34	0.76	1.09	1.40	219.36	153.07	119.40	21.95	增持
爱尔眼科	300015	78.73	0.33	0.41	0.58	235.32	192.91	136.48	44.54	增持

行业数据 (Y20M12)

累计产品销售收入 (亿元)	24857.30
累计产品销售收入同比增长	4.50%
累计利润总额 (亿元)	3506.70
累计利润总额同比增长	12.80%

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



— 医药(中信) — 沪深300

益丰药房	603939	101.50	1.02	1.36	1.79	99.22	74.48	56.90	11.13	增持
迈瑞医疗	300760	448.39	3.85	4.80	5.80	116.46	93.34	77.26	26.98	谨慎增持
智飞生物	300122	157.98	1.48	2.02	2.58	106.81	78.22	61.31	34.86	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2021年1月22日

一、行业观点

上周中信医药生物行业指数下跌 6.85%，跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点。各子行业中，跌幅最小的板块为中药饮片-3.33%、跌幅最大的板块为化学原料药-9.09%。上周医药生物绝对估值为 66.66 倍(历史 TTM_整体法)，相对于沪深 300 的估值溢价率为 306.91%，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降，两者目前处于历史十年的中位水平。

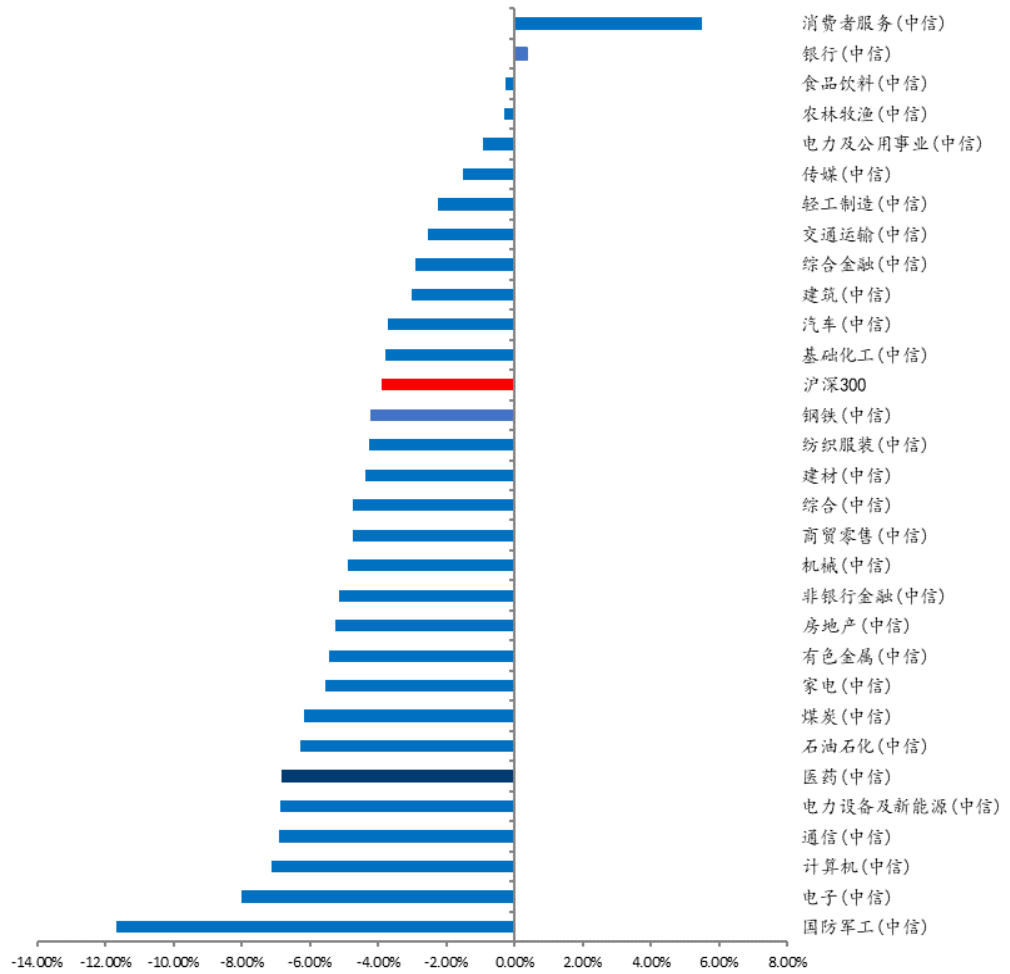
短期内，春节返乡潮的临近加之国务院发布 7 日内持核酸检测阴性检测报告返乡的规定，将继续利好相关医学检测服务及防疫防护类个股。此外，随着业绩预告和年报的陆续公布，市场将进入年报行情，步入估值切换阶段。在关注优质龙头个股业绩是否符合预期的同时，考虑到流动性及估值因素，中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中龙头个股为投资主线，包括：1) 受益于后疫情时代对于医疗新基建投入加大的医疗器械板块，建议关注研发能力较强且具备丰富产品线的迈瑞医疗；2) 受益于集采落标企业走向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

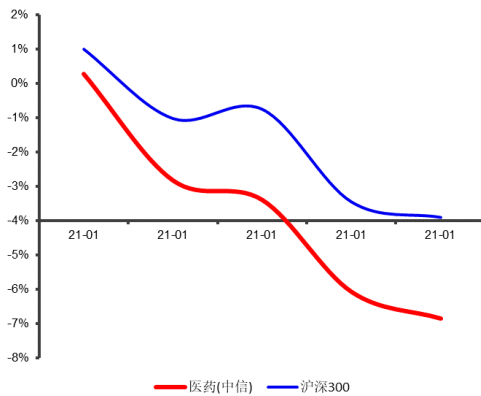
上周中信医药生物行业指数下跌 6.85%，跑输沪深 300 指数 1.97 个百分点。各子行业中，中药饮片-3.33%，医药流通-4.85%，中成药-4.98%，生物医药-5.51%，医疗服务-6.04%，医疗器械-7.96%，化学制剂-8.60%，化学原料药-9.09%。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



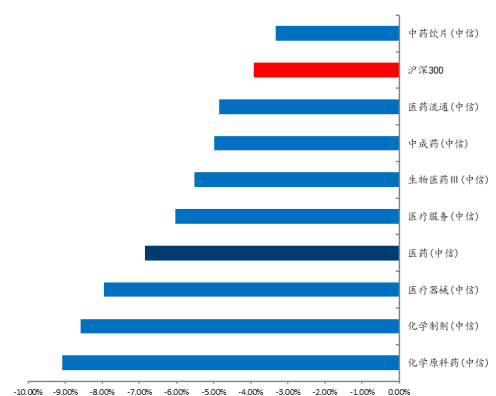
数据来源: Wind 上海证券研究所

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

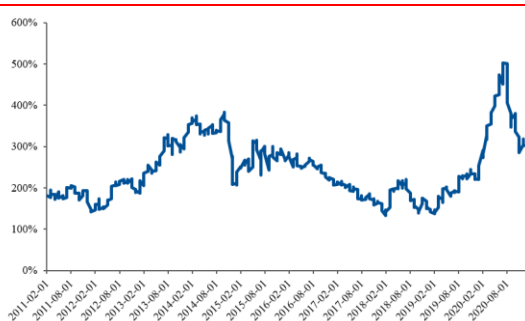


数据来源: Wind 上海证券研究所

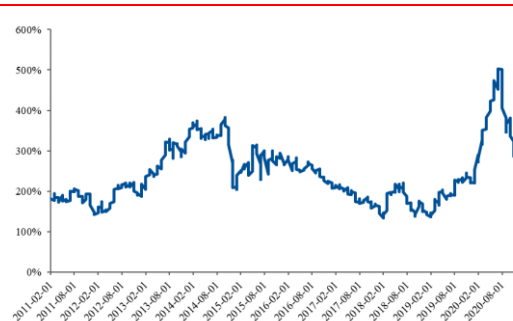
上周医药生物绝对估值为 66.66 倍 (历史 TTM_整体法), 相对

于沪深 300 的估值溢价率为 306.91%，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降，两者目前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 33 只股票上涨，326 只股票下跌。涨幅较大的有我武生物、太极集团、长江健康等，跌幅较大的有亚太药业、博晖创新、东方生物等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
亚太药业	-27.49	我武生物	24.83
博晖创新	-25.21	太极集团	10.36
东方生物	-24.03	长江健康	10.31
华大基因	-21.91	昊海生科	8.56
西藏药业	-19.24	生物股份	8.43
恩华药业	-18.44	复旦张江	7.48
新开源	-18.41	洁特生物	6.58
凯普生物	-18.34	*ST 恒康	6.08
康泰医学	-18.33	*ST 济堂	5.79
山东药玻	-18.16	海尔生物	5.73

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:

国务院: 国务院办公厅下发《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国办发〔2021〕2号》

1月28日，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国办发〔2021〕2号》。《意见》从总体要求、明确覆盖范围、完善采购规则、强化保障措施、完善配套政策、健全运行机制和强化组织保障8个方面对未来带量采购常态化制度的推行提出建议。

覆盖范围上，《意见》提出按照保基本、保临床的原则，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。对通过（含视同通过）仿制药质量和疗效一致性评价的药品优先纳入采购范围。符合条件的药品达到一定数量或金额，即启动集中带量采购。积极探索“孤儿药”、短缺药的适宜采购方式，促进供应稳定。在政策例行吹风会上，国家医保局副局长陈金甫也明确了关于生物类似药在质量和规则的考量符合要求的情况下，下一步进入集采将是毫无疑问的。

对于参加采购药品竞争的规则，《意见》提出对通过一致性评价的仿制药、原研药和参比制剂不设置质量分组，直接以通用名为竞争单元开展集中带量采购。对一致性评价尚未覆盖的药品品种，要明确采购质量要求，探索建立基于大数据的临床使用综合评价体系，同通用名药品分组原则上不超过2个。挂网药品通过一致性评价的仿制药数量超过3个的，在确保供应的前提下，集中带量采购不再选用未通过一致性评价的产品。

区域性、全国联盟采购机制的健全在《意见》中有进一步的明确，指出医疗保障部门将同有关部门指导或组织相关地区和医疗机构形成药品集中采购联盟，部署落实重点任务；联盟地区药品集中采购机构共同成立跨区域联合采购办公室，代表联盟地区医疗机构实施药品集中带量采购，组织并督促执行采购结果。进一步完善国家组织药品集中带量采购的常态化、专业化运作机制，由上海市医药集中招标采购事务管理所承担国家组织药品联合采购办公室日常工作并负责具体实施。

此外，《意见》在推进过程中医疗机构的激励机制方面也做出了一定的规定，对因集中带量采购节约的医保资金，按照相关规定给予医疗机构结余留用激励。在集中带量采购覆盖的药品品种多、金额大、涉及医疗机构多的情况下，要开展医疗服务价格动态调整评估，符合条件的及时调整医疗服务价格。鼓励医疗机构优先使用中选产品。

国家药监局药品监管司负责人崔浩指出，在带量采购中企业中标以后可能会面临原料药、辅料价格上涨等不确定因素。一方面要

求中选企业必须按法律法规的要求持续保证药品质量；另一方面药监部门也将配合医保、医疗等部门综合施策，不断完善后续的相关制度，兼顾企业合理利润，促进稳定供需预期，发挥市场对创新的正向激励作用。

国家卫健委：国家卫健委办公厅印发《人类辅助生殖技术应用规划指导原则（2021版）》

1月22日，国家卫生健康委办公厅关于印发了《人类辅助生殖技术应用规划指导原则（2021版）》的通知。《人类辅助生殖技术应用规划指导原则（2021版）》根据《人类辅助生殖技术管理办法》和《人类精子库管理办法》制定。《指导原则》提出，各地制订《人类辅助生殖技术应用规划（2021-2025年）》应以省（区、市）为基本区域，按照属地化管理要求，将本省（区、市）开展人类辅助生殖技术的医疗机构纳入《应用规划》，统一规划布局、统一监督管理。人类辅助生殖技术按3个类别进行规划。

《指导原则》指出，在近年来全国育龄人口数持续下降、人类辅助生殖技术服务量趋于平稳的总体背景下，要更加注重保障社会公益、更加注重优化资源供给效率、更加注重提升服务质量。通过强化规划引领，努力形成供需平衡、布局合理、规范发展的人类辅助生殖技术服务体系，努力满足群众生殖健康需求。

表 2 全国范围 2018 年人类辅助生殖技术应用规划参考数据

序号	省（区、市）	常住人口数（百万）	体外受精治疗周期数（个）	百万人口体外受精治疗周期数（个/每百万人口）
1	北京	21.54	62464	2900
2	天津	15.6	12943	830
3	河北	75.56	28397	376
4	山西	37.18	18158	488
5	内蒙	25.34	5419	214
6	辽宁	43.59	42372	972
7	吉林	27.04	7037	260
8	黑龙江	37.73	5895	156
9	上海	24.24	94386	3894
10	江苏	80.51	58373	725
11	浙江	57.37	57562	1003
12	安徽	63.24	25512	403
13	福建	39.41	20673	525
14	江西	46.48	19974	430
15	山东	100.47	77615	773
16	河南	96.05	50420	525

17	湖北	59.17	42833	724
18	湖南	68.99	72382	1049
19	广东	113.46	154212	1359
20	广西	49.26	51495	1045
21	海南	9.34	10693	1145
22	重庆	31.02	21441	691
23	四川	83.41	44892	538
24	贵州	36	12041	335
25	云南	48.3	34654	718
26	西藏	3.44	338	98
27	陕西	38.64	28178	729
28	甘肃	26.37	10573	401
29	青海	6.03	1211	201
30	宁夏	6.88	3333	485
31	新疆(含兵团)	24.87	6716	270
合计	31	1396.53	1082192	775

数据来源：国家卫健委 上海证券研究所

国家卫健委：国家卫健委发布《全国第六次卫生服务统计调查报告》

1月27日，国家卫健委发布《全国第六次卫生服务统计调查报告》。国家卫生健康委于2018年9月启动开展了全国第六次卫生服务调查，调查覆盖全国31个省（自治区、直辖市）、156个县（市、区）、752个乡镇（街道）、1561个行政村（居委会）、94076户居民。在国家卫生健康委规划司的指导下，国家卫生健康委统计信息中心组织全国31个省（自治区、直辖市）卫生健康委和样本县（市、区）相关单位完成了调查任务。

报告指出，农村居民县域内就诊超90%，居民卫生服务可及性提高。2018年调查与五年前相比，随着医疗保障水平稳步提高以及卫生服务体系建设不断推进，居民医疗服务需求持续得到释放。《报告》指出，调查地区居民未利用医疗服务的比例下降。调查居民的两周病伤中，有88.1%的病伤在医务人员的指导下接受了治疗，两周患病未治疗人数占1.7%。因经济困难而未能接受任何治疗的患者占两周患病人数的0.59%，与2013年调查结果相比，出现明显的下降趋势。调查地区居民年住院率为13.7%，比2013年的9.0%增加了4.7个百分点。其中城市地区由9.1%增加到12.9%，农村地区由9.0%增加到14.7%。

此外，基本医保覆盖率达96.8%，医疗费用增长速度趋缓为本报告另一调查结果。《报告》数据显示，调查地区基本医疗保险覆盖率达到96.8%，比2013年提高1.7个百分点，城市地区和农村地

区居民基本医保参保率分别为 96.1%和 97.6%。贫困人口的社会医疗保险覆盖率逐年上升，已经超过了全人口的社会医疗保险覆盖率，达到 97.8%。获得基本医疗报销人数的比例达到 91.1%，比 2013 年提高 1.1 个百分点。90%以上的住院患者医疗费用得到了报销。医保补偿水平进一步提高。自 2003 年之后，随着医保覆盖面的逐渐扩大和社会医疗保障水平的逐步提高，住院费用报销水平逐年提升，到 2018 年已达到 55.4%。这提示，我国医保覆盖率和利用率都在稳步提升，保障水平进一步提高。在费用方面，《报告》数据显示，调查地区医疗费用增长速度趋缓，费用增幅得到一定程度的控制。

报告还显示患者就医体验和重点人群健康管理得到改善。数据显示，老年人基本公共卫生服务利用率较高。调查显示，65 岁及以上老人做过健康检查的比例达到 66.2%，60 岁及以上高血压、糖尿病患者 12 个月内接受过随访的比例分别为 76.1%、72.6%。同时，城乡居民健康行为向好的方面转变。参加体育锻炼人群比例呈上升趋势，15 岁及以上人口经常主动参加体育锻炼的人口比例为 49.9%，与 2013 年相比增加 22.1 个百分点。

国家卫健委：中国已完成 2276.7 万剂次新冠疫苗接种

中国国家卫生健康委员会副主任曾益新 1 月 27 日在当日中国国务院联防联控机制新闻发布会称，截至 1 月 26 日，中国已完成 2276.7 万剂次新冠疫苗接种。

曾益新表示，安全有效的疫苗接种是疫情防控的有效措施，目前中国按照区分轻重缓急、稳妥有序推进的原则进行接种，在各地开展对感染风险比较高的群体、重点人群进行接种。目前新冠疫苗接种工作正有序开展，各地接种人数在不断增加。

上市公司公告：

复星医药：复星医药/BioNTech 新冠疫苗 BNT162b2 在香港获紧急使用认可

2021 年 1 月 25 日，复星医药与德国 BioNTech 共同开发的 mRNA 新冠疫苗 COMIRNATY（即 BNT162b2，中文商品名：復必泰），获香港特别行政区食物及卫生局认可在香港作紧急使用。1、香港地区 BNT162b2 疫苗获批上市，接种将尽快启动。

香港特区政府网站显示，首批约 100 万剂疫苗已经完成生产程序，并在进行安全和品质测试，预计可于 2 月下旬由德国运抵香港；并尽快启动由政府主导的全港性疫苗接种计划。复星医药已同步就冷链物流等在港商业化进程各环节做好充分准备，将确保 2 月下旬

首批 100 万疫苗到港后顺利投入使用。2020 年 12 月 11 日，香港政府宣布，将会采购最多 750 万剂复星医药/BioNTech mRNA 新冠疫苗。

君实生物:JS016 与 bamlanivimab 双抗体疗法可使 COVID-19 住院和死亡风险降低 70%

1 月 26 日，君实生物的全球合作伙伴礼来制药（NYSE: LLY）宣布，BLAZE-1 研究的 III 期临床试验达到主要研究终点，etesevimab（JS016 或 LY-CoV016）2800 mg 和 bamlanivimab（LY-CoV555）2800 mg 双抗体治疗显著降低了近期被确诊为新型冠状病毒肺炎（COVID-19）高重症化风险患者 COVID-19 相关住院和死亡事件。

在 1035 例患者中，双抗体治疗组事件发生率为 2.1%（11 例），安慰剂组事件发生率为 7.0%（36 例），表明事件发生风险降低了 70%（ $p=0.0004$ ）。研究共有 10 例死亡，均发生在安慰剂组，etesevimab 和 bamlanivimab 双抗体治疗组中无死亡事件。在该项试验中，etesevimab 和 bamlanivimab 双抗体治疗的安全性特征与其在其他 I、II、及 III 期临床试验中观察到的结果一致。Etesevimab 和 bamlanivimab 双抗体治疗组与安慰剂组的严重不良事件报道频率相似。礼来计划探索更低剂量的 etesevimab 和 bamlanivimab 双抗体治疗，因为低剂量可以最大限度地为更多患者供药，为皮下给药提供可能性，并通过缩短输注时间减轻医疗系统和患者的负担。

在疫情发生之初，君实生物与中国科学院微生物研究所（IMCAS）携手抗疫，共同开发了该新冠病毒中和抗体。随后，礼来制药从君实生物引进了 etesevimab，君实生物继续主导大中华地区的开发活动，礼来制药主导全球其他地区的开发活动。2020 年 11 月，礼来就 etesevimab 和 bamlanivimab 双抗体治疗轻中度 COVID-19 高风险患者向 FDA 提交了紧急使用授权（EUA）申请，FDA 正在审评中。Bamlanivimab 已获得美国食品药品监督管理局（FDA）的紧急使用授权，可用于治疗轻中度 COVID-19 高重症化风险患者，并且在其他多个国家也获得了批准。

信达生物：通过配售获得再融资 46.71 亿元

信达生物 1 月 22 日公布，配售事项的所有条件已达成及配售事项的完成已于当日发生。根据公告，本次信达生物合共 5200 万股配售股份已由配售代理根据配售协议的条款及条件成功配发予不少于 6 名承配人，配售价为 90.90 港元/股，所得净额约 46.71 亿港元。

信达生物此次配售事项所得款项净额将用作以下几个方面：

- (1) 加快投资及开发公司全球领先创新产品的多项临床试验计划;
- (2) 拨付潜在产品授权及可能进行并购活动的资金;
- (3) 及进一步扩大产能;
- (4) 及营运资金及其他一般企业用途。

贝达药业：公布恩沙替尼 eXalt 3 及埃克替尼术后辅助注册研究 EVIDENCE 最新数据；公司拟赴港上市

国家药监局 (NMPA) 于 2020 年 11 月 19 日核准签发了恩沙替尼的《药品注册证书》，标志着恩沙替尼成为中国第一个用于治疗 ALK 阳性 NSCLC 的国产 1 类新药。eXalt 3 研究是一项全球开放多中心随机对照 III 期一线临床研究，全球总计入组 290 名患者，中国入组 140 名患者，其研究结果首次公布于 2020 年 8 月 8 日召开的 2020 WCLC Presidential Symposium 会议。1 月 28 日在 2020 WCLC 会议上，eXalt 3 研究的最新数据对外公布。数据显示，截至 2020 年 12 月 8 日，在 ITT (意向治疗分析) 人群中，恩沙替尼组 BIRC 评估的中位 PFS (无进展生存期) 达到 31.3 个月，而在 mITT 人群中，恩沙替尼 INV 评估的中位 PFS 达到 33.2 个月，随访中位数为 27.6 个月；BIRC 评估的中位 PFS 尚未达到。探索性生物标志物分析显示经 NGS 检测恩沙替尼耐药进展期患者 ctDNA 发现 E1210K 和 G1269A 突变，G1202R 突变频率较低 (仅见于 V3 病例)。患者生活质量随访报告的结果显示恩沙替尼治疗组患者较克唑替尼治疗组患者的生活质量明显改善。

EVIDENCE 研究是一项多中心、随机、开放、III 期临床研究，研究结果为埃克替尼针对携带 EGFR 敏感突变 NSCLC 的术后辅助治疗提供重要的循证依据。埃克替尼治疗组中位 DFS (无病生存期) 为 46.95 个月，标准辅助化疗组中位 DFS 为 22.11 个月 (HR=0.36, 95%CI 0.24-0.55, $p < 0.0001$)。埃克替尼治疗组不良反应发生率明显低于标准辅助化疗组；3 级及以上不良反应发生率为 4.5% vs 59.7%。目前埃克替尼已经进入术后辅助适应症优先评审中。

此外，1 月 25 日，中国证监会国际部披露了贝达药业股份有限公司 (简称贝达药业) 提交的《境外首次公开发行股份 (包括普通股、优先股等各类股票及股票派生的形式) 审批》材料。据了解，贝达药业曾在 2021 年 1 月 22 日发布第一次临时股东大会决议公告，其中《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市方案的议案》获得审议通过。

强生公司：单剂新冠疫苗达到 3 期主要终点

1 月 30 日，强生 (Johnson & Johnson) 公司宣布了其新冠在研疫苗 Ad26.COV2.S 在 3 期临床试验 ENSEMBLE 中获得的顶线效力

和安全性结果。这一结果是基于在 43783 名参与者中积累的 468 名出现症状的 COVID-19 患者。试验结果表明，这一新冠疫苗在单次接种 28 天之后，对中度和重度 COVID-19 的预防能力达到 66%。同时它预防重度疾病的效力达到 85%，并且完全预防 COVID-19 相关的住院和死亡。

强生公司的候选新冠疫苗 Ad26.COVS.2.S 使用腺病毒载体 Ad26 表达新冠病毒的全长刺突蛋白。它是目前为数不多的计划用一次接种预防 COVID-19 的在研疫苗之一。除了一次接种以外，这款疫苗在 -4°C 下的稳定性长达 2 年，在 2-8°C 下也能够保持 3 个月的稳定性。

这项 3 期临床试验包括三大洲的 8 个国家，其中 44% (n=19302) 的参与者来自美国，41% (n=17905) 的参与者来自拉丁美洲国家，15% (n=6576) 来自南非。

对中度和重度 COVID-19 的防护效力在不同地区也有所不同，在美国防护效力达到 72%，在拉丁美洲这一数值为 66%，而在南非则为 57%。在南非，试验中发现的 COVID-19 患者中 95% 感染了最近发现的 B.1.351 突变株。近期研究显示，这一突变株能够逃避某些中和抗体的识别。这项临床试验中包含了 13610 名 60 岁以上的老人。新闻稿指出，这款新冠疫苗在不同种族和年龄段中的保护效力具有一致性。

百济神州：科创板 IPO 获受理，拟募资 200 亿元

1 月 29 日晚间，百济神州科创板上市申请获上交所受理，百济神州此前已在纳斯达克、港交所上市。

百济神州是一家全球性、商业阶段的生物科技公司，专注于研究、开发、生产以及商业化创新型药物。自成立以来，公司已有 11 款自主研发药物进入临床试验或商业化阶段，其中 2 款产品获批上市。此前，百济神州宣布和诺华就其自主研发的抗 PD-1 抗体药物替雷利珠单抗在多个国家的开发、生产和商业化达成合作与授权协议。协议约定首期付款为 6.5 亿美元，是目前首付金额最高的国内药物授权合作项目，总交易额超 22 亿美元。

百济神州招股书披露，预计 2021 年底，公司将拥有至多 12 款商业化产品。另截至 2021 年 1 月，公司在超过 35 个国家和地区执行超过 60 项正在进行的临床试验，其中包括超过 25 项 III 期或潜在注册可用的临床试验。本次百济神州拟募集资金 200 亿元，投向药物临床试验研发项目、研发中心建设项目、生产基地研发及产业化项目、营销网络建设项目，以及补充流动资金。

多家上市公司发布 2020 年度业绩预告

截至目前,已有约 200 家 A 股医药行业上市公司发布了 2020 年度的业绩预告。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。随着业绩预告和年报的陆续公布,市场将进入年报行情,步入估值切换阶段。在关注优质龙头个股业绩是否符合预期的同时,考虑到流动性及估值因素,中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股,重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。

□表 3 部分医药行业上市公司 2020 年度业绩预告

证券代码	证券简称	预告类型	业绩预告摘要
000661.SZ	长春高新	预增	净利润约 301751.56 万元~319501.66 万元,增长 70%~80%
000739.SZ	普洛药业	预增	净利润约 78000 万元~85000 万元,增长 40.95%~53.60%
000989.SZ	九芝堂	预增	净利润约 26000 万元~30000 万元,变动幅度为:35.31%~56.13%
002001.SZ	新和成	预增	净利润约 346445.20 万元~389750.85 万元,增长 60%~80%
002022.SZ	科华生物	预增	净利润约 62767.37 万元~68841.64 万元,增长 210%~240%
002030.SZ	达安基因	预增	净利润约 200000 万元~220000 万元,增长 2069.63%~2286.59%
002107.SZ	沃华医药	预增	净利润约 17244.27 万元~21076.33 万元,增长 80.00%~120.00%
002223.SZ	鱼跃医疗	预增	净利润约 165564.80 万元~173090.47 万元,增长 120.00%~130.00%
300562.SZ	乐心医疗	预增	净利润约 6523.46 万元~7455.39 万元,增长 110%~140%
002551.SZ	尚荣医疗	预增	净利润约 14939.73 万元~17927.67 万元,增长 150%~200%
002603.SZ	以岭药业	预增	净利润约 115235.21 万元~127365.23 万元,增长 90%~110%
002675.SZ	东诚药业	预增	净利润约 40000 万元~45000 万元,增长 158.54%~190.86%
002932.SZ	明德生物	预增	净利润约 44000 万元~50000 万元,变动幅度为:959.58%~1104.07%
002940.SZ	昂利康	预增	净利润约 16279 万元~19086 万元,增长 45%~70%
002950.SZ	奥美医疗	预增	净利润约 115011.00 万元~120023.00 万元,增长 268.38%~253%
300009.SZ	安科生物	预增	净利润约 35000 万元~42000 万元,变动幅度为:181.2%~237.44%
300030.SZ	阳普医疗	预增	净利润约 16000 万元~18000 万元,增长 514.81%~591.66%
300110.SZ	华仁药业	预增	净利润约 9000 万元~10000 万元,增长 113.95%~137.72%
300142.SZ	沃森生物	预增	净利润约 98000 万元~102200 万元,增长 590%~620%
300158.SZ	振东制药	预增	净利润约 24000 万元~28000 万元,变动幅度为:68.11%~96.13%
300181.SZ	佐力药业	预增	净利润约 8500 万元~9500 万元,增长 232.12%~271.20%
300206.SZ	理邦仪器	预增	净利润约 64606.75 万元~66584.50 万元,增长 390%~405%
300244.SZ	迪安诊断	预增	净利润约 71192.77 万元~81611.23 万元,增长 105%~135%
300246.SZ	宝莱特	预增	净利润约 34500 万元~36000 万元,变动幅度为:433.12%~456.3%
300273.SZ	和佳医疗	预增	净利润约 6199.56 万元~7439.47 万元,变动幅度为:50%~80%
300314.SZ	戴维医疗	预增	净利润约 12411.32 万元~14273.02 万元,增长 100%~130%
300347.SZ	泰格医药	预增	净利润约 168326.96 万元~180951.48 万元,增长 100%~115%
300363.SZ	博腾股份	预增	净利润约 30600 万元~34300 万元,增长 65%~85%

300404.SZ	博济医药	预增	净利润约 1600 万元~2080 万元,增长 142.70%~215.50%
300453.SZ	三鑫医疗	预增	净利润约 11719.79 万元~12645.04 万元,增长 90%~105%
300463.SZ	迈克生物	预增	净利润约 73536.77 万元~84042.02 万元,变动幅度 40%~60%
300482.SZ	万孚生物	预增	净利润约 58119.2 万元~65868.42 万元,变动幅度为:50%~70%
300529.SZ	健帆生物	预增	净利润约 79915.18 万元~91331.63 万元,增长 40%~60%
300558.SZ	贝达药业	预增	净利润约 58859.51 万元~65784.16 万元,增长 155%~185%
300573.SZ	兴齐眼药	预增	净利润约 8228.65 万元~9176.24 万元,变动幅度为:129%~155%
300639.SZ	凯普生物	预增	净利润约 32000 万元~39300 万元,增长 117.26%~166.82%
300676.SZ	华大基因	预增	净利润约 200000 万元~230000 万元,增长 623.77%~732.34%
300677.SZ	英科医疗	预增	净利润约 680000 万元~730000 万元,变动幅度 3713.45%~3993.85%
300723.SZ	一品红	预增	净利润约 21550 万元~23000 万元,变动幅度为:50%~60%
300759.SZ	康龙化成	预增	净利润约 113268.64 万元~118740.56 万元,变动幅度 107%~117%
300841.SZ	康华生物	预增	净利润约 39000.00 万元~42500.00 万元,增长 108.91%~127.65%
300869.SZ	康泰医学	预增	净利润约 60000 万元~62000 万元,增长 713.22%~740.32%
600080.SH	ST 金花	预增	净利润约 4877.27 万元~5652.27 万元,增长 88%~118%
600201.SH	生物股份	预增	净利润约 40000.00 万元~43500.00 万元,增长 80.96%~96.80%
600216.SH	浙江医药	预增	净利润约 69677.27 万元~76277.27 万元,增长 103.28%~122.53%
600351.SH	亚宝药业	预增	净利润约 10000 万元~11500 万元,增长 619.07%~726.93%
600521.SH	华海药业	预增	净利润约 91000 万元~100000 万元,增长 60%~76%
600998.SH	九州通	预增	净利润约 305600 万元~320122 万元,增长 77%~85%
603127.SH	昭衍新药	预增	净利润约 30298.15 万元~32165.83 万元,增长 62.2%~72.2%
603229.SH	奥翔药业	预增	净利润约 8500 万元~9600 万元,增长 50.74%~70.24%
603233.SH	大参林	预增	净利润约 105399.3 万元~112425.92 万元,增长 50%~60%
603259.SH	药明康德	预增	净利润约 278182.64 万元~296728.15 万元,增长 50%~60%
603301.SH	振德医疗	预增	净利润约 253989 万元~261789 万元
603392.SH	万泰生物	预增	净利润约 65886.43 万元~71886.43 万元,增长 215%~244%
603456.SH	九洲药业	预增	净利润约 36858 万元~40425 万元,增长 55.00%~70.00%
603880.SH	南卫股份	预增	净利润约 9900 万元,增长 252.92%左右
605369.SH	拱东医疗	预增	净利润约 22558.96 万元,增长 99%左右
688016.SH	心脉医疗	预增	净利润约 19846 万元~22681 万元,增长 40%~60%
688068.SH	热景生物	预增	净利润约 10732 万元,增长 216%左右
688139.SH	海尔生物	预增	净利润约 37917.97 万元~42469.51 万元,增长 108.27%~133.27%
688166.SH	博瑞医药	预增	净利润约 16107.08 万元~17773.33 万元,增长 45%~60%
688202.SH	美迪西	预增	净利润约 12316 万元~13315 万元,增长 85%~100%
688278.SH	特宝生物	预增	净利润约 11000 万元~12000 万元,增长 71.09%~86.64%
688289.SH	圣湘生物	预增	净利润约 255626 万元~280626 万元,增长 6375%~7008%
688298.SH	东方生物	预增	净利润约 155597.21 万元,增长 1795.10%左右
688301.SH	奕瑞科技	预增	净利润约 21000.00 万元~22500.00 万元,增长 117.84%~133.40%
688317.SH	之江生物	预增	净利润约 93002.14 万元,增长 1705.10%左右
688321.SH	微芯生物	预增	净利润约 2719.06 万元~3107.50 万元,增长 40%~60%
688513.SH	苑东生物	预增	净利润约 17000 万元~18500 万元,增长 56.52%~70.33%
688658.SH	悦康药业	预增	净利润约 42000.00 万元~45000.00 万元,增长 47.13%~57.64%
600594.SH	益佰制药	预增	净利润约 19500~23500 万元, 增长 37.43%~65.62%

000950.SZ	重药控股	略增	净利润约 82000 万元~88000 万元,增长 4.06%~11.67%
002020.SZ	京新药业	略增	净利润约 62448 万元~67652 万元,变动幅度为:20%~30%
002262.SZ	恩华药业	略增	净利润约 72964 万元~86230 万元,增长 10.00%~30.00%
002880.SZ	卫光生物	略增	净利润约 17134.47 万元~22274.81 万元,增长 0%~30%
003020.SZ	立方制药	略增	净利润约 13500.00 万元~13900.00 万元,增长 28.40%~32.20%
300026.SZ	红日药业	略增	净利润约 52328.84 万元~60379.43 万元,增长 30%~50%
300049.SZ	福瑞股份	略增	净利润约 5640.15 万元~6507.87 万元,增长 30%~50%
300147.SZ	香雪制药	略增	净利润约 9596.87 万元~11996.09 万元,增长 20%~50%
300519.SZ	新光药业	略增	净利润约 9390.07 万元~10329.08 万元,增长 0%~10%
300595.SZ	欧普康视	略增	净利润约 39895.61 万元~46033.40 万元,增长 30%~50%
300630.SZ	普利制药	略增	净利润约 39149.11 万元~43666.32 万元,增长 30%~45%
300760.SZ	迈瑞医疗	略增	净利润约 608000 万元~655000 万元,增长 30%~40%
600161.SH	天坛生物	略增	净利润约 63277 万元,增长 3.55%左右
600380.SH	健康元	略增	净利润约 107300 万元~116300 万元,增长 20%~30%
603811.SH	诚意药业	略增	净利润约 15950 万元~16750 万元,增长 21.4%~27.5%
000513.SZ	丽珠集团	略增	净利润约 162859.43 万元~182402.56 万元,变动幅度:25%~40%
688399.SH	硕世生物	略增	净利润 76892.03 万元~84985.92 万元
688617.SH	惠泰医疗	略增	净利润约 9203 万元~10957 万元,增长 11.45%~32.70%
000516.SZ	国际医学	扭亏	净利润约 4500 万元~6600 万元
002044.SZ	美年健康	扭亏	净利润约 1000 万元~3000 万元,增长 101.15%~103.46%
002198.SZ	嘉应制药	扭亏	净利润约 1760 万元~2630 万元,增长 114.4%~121.52%
002349.SZ	精华制药	扭亏	净利润约 8000 万元~12000 万元,增长 115.26%~122.89%
002370.SZ	亚太药业	扭亏	净利润约 2000 万元~3000 万元
002435.SZ	长江健康	扭亏	净利润约 24000 万元~36000 万元
002437.SZ	誉衡药业	扭亏	净利润约 62000 万元~68000 万元,增长 123.29%~125.55%
002589.SZ	瑞康医药	扭亏	净利润约 30000.00 万元~40000.00 万元
002750.SZ	龙津药业	扭亏	净利润约 807.43 万元~1211.14 万元
300143.SZ	盈康生命	扭亏	净利润约 13000 万元~15000 万元,增长 118%~121%
300238.SZ	冠昊生物	扭亏	净利润约 4500 万元~5000 万元
300439.SZ	美康生物	扭亏	净利润约 31000 万元~35000 万元
600572.SH	康恩贝	扭亏	净利润约 40000 万元~48000 万元
600767.SH	ST 运盛	扭亏	净利润约 1000 万元~1400 万元
600896.SH	览海医疗	扭亏	净利润约 7000 万元~10000 万元
300149.SZ	睿智医药	续盈	净利润约 12503.02 万元~15281.46 万元,变动幅度-10%~10%
300289.SZ	利德曼	续盈	净利润约 550 万元~800 万元,变动幅度为-13%~27%
300937.SZ	C 药易购	续盈	净利润约 6200.00 万元~6600.00 万元,增长-4.12%~2.07%
688136.SH	科兴制药	续盈	净利润约 15181.98 万元~16780.09 万元,增长-5%~5%
002393.SZ	力生制药	预减	净利润约 0 万元~7525 万元,变动幅度为:-100%~60%
002524.SZ	光正眼科	预减	净利润约 3500 万元~5000 万元,下降 31.19%~51.83%
002728.SZ	特一药业	预减	净利润约 4377.12 万元~6556.38 万元,下降 61.82%~74.51%
300406.SZ	九强生物	预减	净利润约 13265.95 万元~16582.44 万元,变动幅度为:-60%~-50%
688108.SH	赛诺医疗	预减	净利润约 2000 万元~2500 万元,下降 72%~78%
000650.SZ	仁和药业	略减	净利润约 50006 万元~53783 万元,下降 0%~7.02%

002390.SZ	信邦制药	略减	净利润约 16500.00 万元~18000.00 万元,下降 23.83%~30.17%
002422.SZ	科伦药业	略减	净利润约 80000 万元~88000 万元,下降 6.17%~14.70%
300753.SZ	爱朋医疗	略减	净利润约 9210.92 万元~10234.35 万元,下降 0%~10%
605177.SH	东亚药业	略减	净利润约 13500 万元~14500 万元,下降 13.86%~19.80%
688505.SH	复旦张江	略减	净利润约 12000 万元~18000 万元,下降 21%~47%
688656.SH	浩欧博	略减	净利润约 5592.00 万元,下降 12.40%
002173.SZ	创新医疗	续亏	净利润约-38000 万元~-28000 万元,变动幅度为 66.96%~75.65%
300108.SZ	吉药控股	续亏	净利润约-38000 万元~-35000 万元
688177.SH	百奥泰-U	续亏	净利润约-54385.57 万元~-45321.31 万元
688180.SH	君实生物-U	续亏	净利润约-164400.00 万元, 下降约 119.96%
688185.SH	康希诺-U	续亏	净利润约-43000.00 万元~-40000.00 万元,下降 155.13%~174.27%
688221.SH	前沿生物-U	续亏	净利润约-24000.00 万元~-22000.00 万元
688266.SH	泽璟制药-U	续亏	净利润约-33840 万元~-29453 万元,变动幅度 26.73%~36.23%
688277.SH	天智航-U	续亏	净利润约-5309.72 万元,变动幅度为-71.51%左右
688520.SH	神州细胞-U	续亏	净利润约-72500 万元~-69500 万元
688578.SH	艾力斯-U	续亏	净利润约-32548.29 万元~-28329.07 万元,变动幅度为 18.12%~28.73%
000503.SZ	国新健康	首亏	净利润约-25000 万元
002118.SZ	紫鑫药业	首亏	净利润约-69000 万元~-59000 万元,下降 939.38%~1081.65%
002317.SZ	众生药业	首亏	净利润约-45000 万元~-38000 万元
002581.SZ	未名医药	首亏	净利润约-19951.46 万元~-9976.23 万元,下降 257.39%~414.77%
300233.SZ	金城医药	首亏	净利润约-50000 万元~-45000 万元
300683.SZ	海特生物	首亏	净利润约-3000 万元~-2300 万元
600645.SH	中源协和	首亏	净利润约-14400 万元~-9600 万元
600664.SH	哈药股份	首亏	净利润约-137000 万元~-105000 万元

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 66.66 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 306.91%，较上周绝对估值、估值溢价率有所下降，两者目前处于历史十年的中位水平。

短期内，春节返乡潮的临近加之国务院发布 7 日内持核酸检测阴性检测报告返乡的规定，将继续利好相关医学检测服务及防疫防护类个股。此外，随着业绩预告和年报的陆续公布，市场将进入年报行情，步入估值切换阶段。在关注优质龙头个股业绩是否符合预期的同时，考虑到流动性及估值因素，中短期建议重点关注重点细分领域中小市值的绩优个股，重点细分领域包括医疗服务、CXO、医药零售等。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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$
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。