



## CXO、器械、药店等有望延续高增长

### 投资要点

- **创新药及产业链 CXO、医疗器械、药店等有望延续高增长。**我们对重点覆盖的 47 家医药上市公司 2021 年一季度业绩进行了预测,其中预期业绩增速超过 50% 的有 9 家;净利润增速在 30%~50% 的有 16 家;净利润增速 15%~30% 的有 13 家;净利润增速 0%~15% 的有 5 家;净利润同比下滑的公司有 3 家。分行业来看,器械、CXO、生物药、药店等板块有望在一季度实现较快增长。
- **我们结合行业景气度和个股分析单季度业绩前瞻,** (1) **创新药及制剂板块延续高增长,**其中实现大幅增长的有博瑞医药(同比+40%~50%),恒瑞医药 2021 年一季度同比 30%~35% 增长; (2) **CXO 产业链整体预期较好,2020 年海外疫情加速转移到国内的订单回流较少,**其中美迪西(同比+50%~70%)增速最大,药明康德预计单季度收入同比+40%~50%、凯莱英收入同比+40%~50%、博腾股份收入同比+35%~45%。 (3) **医疗器械延续行业高景气度,**其中爱博医疗(同比+700%~1000%)、三鑫医疗(同比+110%~140%)、安图生物(同比+70%~100%)、乐普医疗(同比+40%~60%)等公司 21Q1 业绩预期增速较高,迈瑞医疗预计同比+20%~30%。 (4) **药店板块整体业绩增速预计在 20%~30% 之间,**大参林、益丰药房单季度增长 30% 左右,一心堂预计增速为 25%~30%,老百姓预计同比+20%~30%。 (5) **自费生物药板块中,**我武生物(同比+35%~45%)、长春高新(同比+30%~40%)、康弘药业(同比+30%~40%)延续 30% 以上增长。
- **关注核心资产业绩和估值匹配度。**目前迈瑞医疗、恒瑞医药等回调后今年估值在 60 倍左右,健帆生物等回到 50 倍左右,金域医学、长春高新等调整到 40 倍出头,大参林、云南白药等 30 多倍,核心资产估值逐步回归,未来业绩中枢需要重点关注,建议紧盯 2021 年 Q1 及全年业绩预期。
- **中长期看好“创新”和“自主消费”两条主线:**
  - (1) **创新主线**
    - 1) **创新药,**重点看好恒瑞医药、中国生物制药、君实生物、贝达药业、泽璟制药、康弘药业等;转型创新看好康辰药业、冠昊生物、博瑞医药、海普瑞、科伦药业等;
    - 2) **创新药产业链 CRO/CDMO(CXO),**重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、九洲药业、博腾股份、美迪西、药石科技等;
    - 3) **创新疫苗,**重点看好康泰生物、智飞生物、康华生物、康希诺等;
    - 4) **创新器械,**重点看好迈瑞医疗、健帆生物、佰仁医疗、南微医学、安图生物、爱博医疗、伟思医疗等;
    - 5) **创新模式,**重点看好大参林、一心堂、老百姓、益丰药房、平安好医生、健麾信息、九州通、上海医药、柳药股份等;
    - 6) **创新检测,**重点看好华大基因、金域医学等。
  - (2) **自主消费主线**
    - 1) **自费生物药,**重点看好长春高新、我武生物等;
    - 2) **血制品,**重点看好卫光生物、双林生物、华兰生物、天坛生物等;
    - 3) **中药消费品,**重点看好片仔癀、云南白药等;
    - 4) **医美板块,**重点看好爱美客、华熙生物等;
    - 5) **连锁医疗服务,**重点看好通策医疗、爱尔眼科、美年健康等。
- **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



### 基础数据

股票家数	321
行业总市值(亿元)	66,850.10
流通市值(亿元)	61,512.52
行业市盈率 TTM	42.34
沪深 300 市盈率 TTM	15.8

表 1：2021 年一季度医药行业业绩预测-按行业

行业	证券代码	证券简称	21Q1E 同比增速		21Q1E (亿元)		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入预计	利润预计	收入预计	利润预计		
创新药及制剂	688166.SH	博瑞医药	40%~50%	40%~50%	1.8~1.9	0.4~0.5	177	43.26
创新药及制剂	600276.SH	恒瑞医药	30%~40%	30%~35%	71.8~77.3	17.2~17.8	4755	89.19
创新药及制剂	603590.SH	康辰药业	40%~50%	25%~35%	1.0~1.1	0.40~0.43	55	34.25
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	15%~20%	15%~30%	9.0~9.5	1.1~1.3	78	11.02
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	10%~20%	10%~20%	8.0~9.0	1.5~1.7	141	13.97
创新药及制剂	600812.SH	华北制药	15%~25%	0%~10%	25~28	0.6~0.7	143	8.79
CXO	688202.SH	美迪西	40%~70%	60%~100%	1.5~1.8	0.24~0.3	147	236.77
CXO	603259.SH	药明康德	40%~50%	-	44.6~47.8	-	3198	130.50
CXO	002821.SZ	凯莱英	40%~50%	-	6.7~7.1	-	601	247.69
CXO	300363.SZ	博腾股份	35%~45%	-	5.3~5.7	-	229	42.15
生物药	000661.SZ	长春高新	35%~45%	35%~45%	22.4~24.1	7.3~7.9	1638	404.66
生物药	300357.SZ	我武生物	35%~45%	35%~45%	1.5~1.6	0.57~0.6	300	57.30
生物药	002773.SZ	康弘药业	30%~40%	30%~40%	8.2~8.8	2.3~2.5	326	35.42
生物药	300009.SZ	安科生物	30%~40%	20%~30%	4.1~4.4	0.97~1.05	196	14.36
疫苗	300601.SZ	康泰生物	70%~100%	3200%~4900%	3~3.5	0.8~1.2	859	125.25
疫苗	300122.SZ	智飞生物	-	60%~80%	-	8~9	2655	165.95
疫苗	300841.SZ	康华生物	35%~45%	30%~40%	2.1~2.3	0.85~0.9	226	376.30
零售药店	603233.SH	大参林	30%~35%	30%左右	43~45	3.6~3.7	501	76.09
零售药店	603939.SH	益丰药房	28%~33%	28%~33%	39~40	2.4~2.5	476	86.10
零售药店	603883.SH	老百姓	20%~30%	20%~30%	24.4~26.4	27.6~30	256	62.54
零售药店	002727.SZ	一心堂	15%~20%	25%~30%	36~37	2.6~2.7	257	43.15
血制品	000403.SZ	双林生物	70%~90%	170%~190%	3.5~4	0.6~0.8	277	37.83
血制品	002007.SZ	华兰生物	0%~5%	0%~5%	6.6~6.8	2.4~2.5	719	39.42
血制品	002880.SZ	卫光生物	-	-10%~-5%	-	0.24~0.26	75	46.42
医疗服务	603882.SH	金域医学	80%~120%	800%~1000%	21.1~25.8	4.5~5	546	118.89
医疗服务	600763.SH	通策医疗	100% (比 19 年 +50~60%)	800% (比 19 年 +60~70%)	5.9~6.0	1.5~1.6	714	222.58
医美	300896.SZ	爱美客	-	-	2.3~2.5	-	951	439.60
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	150%~250%	700%~1000%	0.65~0.9	0.27~0.37	178	169.40
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	50%~70%	110%~140%	2.6~2.9	0.25~0.3	42	16.15
医疗器械	603658.SH	安图生物	40%~55%	70%~100%	7.7~8.3	1.7~1.8	477	105.75
医疗器械	300003.SZ	乐普医疗	20%~30%	40%~60%	20~22	5.4~6.1	507	28.09
医疗器械	688029.SH	南微医学	40%~60%	25%~35% (扣除激励费用 60%~80%)	3.45~3.95	0.59~0.64	238	178.57
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	35%~45%	35%~45%	5.2~5.6	2.5~2.7	552	69.13
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	-	30%~50%	-	0.15~0.17	49	18.47
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	25~35%	35%~45%	0.71~0.77	0.23~0.25	68	99.88

行业	证券代码	证券简称	21Q1E 同比增速		21Q1E (亿元)		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入预计	利润预计	收入预计	利润预计		
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~30%	20%~30%	56.9~61.6	15.8~17.1	4449	366.00
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	70%~100%	-60%~-40% (扣除激励费用 70~100%)	0.4~0.47	0.03~0.07	127	132.50
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	15%~20%	-5%~5%	16~16.7	3.7~4	271	27.01
原料药	300452.SZ	山河药辅	15%~30%	45%~70%	1.4~1.6	0.35~0.4	28	15.40
原料药	603707.SH	健友股份	30%~35%	30%~35%	2.6~2.8	9~9.4	349	37.36
原料药	603538.SH	美诺华	30%~35%	30%~35%	0.5~0.6	3.7~3.9	45	30.04
医药分销	600998.SH	九州通	20%~30%	20%~30%	325~352	4.3~4.7 (扣非后)	338	18.06
医药分销	603368.SH	柳药股份	15%~25%	15%~20%	41.6~45.2	2.1~2.2	80	21.95
医药分销	000028.SZ	国药一致	20%~30%	15%~25%	154~167	2.86~3.11	177	41.45
医药分销	601607.SH	上海医药	10%~20%	10%~15%	444~485	11.4~11.9	550	19.34
中药	600436.SH	片仔癀	15%~20%	15%~20%	19.7~20.6	5.4~5.6	1583	262.38
中药	600557.SH	康缘药业	5%~15%	5%~15%	8.6~9.4	0.84~0.9	64	10.86

数据来源: Wind, 收盘价为 2021 年 3 月 16 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

**表 2: 2021 年一季度医药行业业绩预测-按业绩增速**

行业	证券代码	证券简称	21Q1E 同比增速		21Q1E (亿元)		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入预计	利润预计	收入预计	利润预计		
疫苗	300601.SZ	康泰生物	70%~100%	3200%~4900%	3~3.5	0.8~1.2	859	125.25
医疗服务	603882.SH	金域医学	80%~120%	800%~1000%	21.1~25.8	4.5~5	546	118.89
医疗服务	600763.SH	通策医疗	100% (比 19 年 +50~60%)	800% (比 19 年 +60~70%)	5.9~6.0	1.5~1.6	714	222.58
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	150%~250%	700%~1000%	0.65~0.9	0.27~0.37	178	169.40
血制品	000403.SZ	双林生物	70%~90%	170%~190%	3.5~4	0.6~0.8	277	37.83
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	50%~70%	110%~140%	2.6~2.9	0.25~0.3	42	16.15
医疗器械	603658.SH	安图生物	40%~55%	70%~100%	7.7~8.3	1.7~1.8	477	105.75
CXO	688202.SH	美迪西	40%~70%	60%~100%	1.5~1.8	0.24~0.3	147	236.77
疫苗	300122.SZ	智飞生物	-	60%~80%	-	8~9	2655	165.95
原料药	300452.SZ	山河药辅	15%~30%	45%~70%	1.4~1.6	0.35~0.4	28	15.40
医疗器械	300003.SZ	乐普医疗	20%~30%	40%~60%	20~22	5.4~6.1	507	28.09
创新药及制剂	688166.SH	博瑞医药	40%~50%	40%~50%	1.8~1.9	0.4~0.5	177	43.26
CXO	603259.SH	药明康德	40%~50%	-	44.6~47.8	-	3198	130.50
CXO	002821.SZ	凯莱英	40%~50%	-	6.7~7.1	-	601	247.69
生物药	000661.SZ	长春高新	35%~45%	35%~45%	22.4~24.1	7.3~7.9	1638	404.66
生物药	300357.SZ	我武生物	35%~45%	35%~45%	1.5~1.6	0.57~0.6	300	57.30
CXO	300363.SZ	博腾股份	35%~45%	-	5.3~5.7	-	229	42.15
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	35%~45%	35%~45%	5.2~5.6	2.5~2.7	552	69.13

行业	证券代码	证券简称	21Q1E 同比增速		21Q1E (亿元)		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入预计	利润预计	收入预计	利润预计		
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	25~35%	35%~45%	0.71~0.77	0.23~0.25	68	99.88
创新药及制剂	600276.SH	恒瑞医药	30%~40%	30%~35%	71.8~77.3	17.2~17.8	4755	89.19
生物药	002773.SZ	康弘药业	30%~40%	30%~40%	8.2~8.8	2.3~2.5	326	35.42
疫苗	300841.SZ	康华生物	35%~45%	30%~40%	2.1~2.3	0.85~0.9	226	376.30
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	-	30%~50%	-	0.15~0.17	49	18.47
原料药	603707.SH	健友股份	30%~35%	30%~35%	2.6~2.8	9~9.4	349	37.36
原料药	603538.SH	美诺华	30%~35%	30%~35%	0.5~0.6	3.7~3.9	45	30.04
零售药店	603233.SH	大参林	30%~35%	30%左右	43~45	3.6~3.7	501	76.09
零售药店	603939.SH	益丰药房	28%~33%	28%~33%	39~40	2.4~2.5	476	86.10
创新药及制剂	603590.SH	康辰药业	40%~50%	25%~35%	1.0~1.1	0.40~0.43	55	34.25
医疗器械	688029.SH	南微医学	40%~60%	25%~35% (扣除激励费用 60%~80%)	3.45~3.95	0.59~0.64	238	178.57
零售药店	002727.SZ	一心堂	15%~20%	25%~30%	36~37	2.6~2.7	257	43.15
生物药	300009.SZ	安科生物	30%~40%	20%~30%	4.1~4.4	0.97~1.05	196	14.36
零售药店	603883.SH	老百姓	20%~30%	20%~30%	24.4~26.4	27.6~30	256	62.54
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~30%	20%~30%	56.9~61.6	15.8~17.1	4449	366.00
医药分销	600998.SH	九州通	20%~30%	20%~30%	325~352	4.3~4.7 (扣非后)	338	18.06
医药分销	000028.SZ	国药一致	20%~30%	15%~25%	154~167	2.86~3.11	177	41.45
医药分销	603368.SH	柳药股份	15%~25%	15%~20%	41.6~45.2	2.1~2.2	80	21.95
中药	600436.SH	片仔癀	15%~20%	15%~20%	19.7~20.6	5.4~5.6	1583	262.38
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	15%~20%	15%~30%	9.0~9.5	1.1~1.3	78	11.02
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	10%~20%	10%~20%	8.0~9.0	1.5~1.7	141	13.97
医药分销	601607.SH	上海医药	10%~20%	10%~15%	444~485	11.4~11.9	550	19.34
中药	600557.SH	康缘药业	5%~15%	5%~15%	8.6~9.4	0.84~0.9	64	10.86
创新药及制剂	600812.SH	华北制药	15%~25%	0%~10%	25~28	0.6~0.7	143	8.79
血制品	002007.SZ	华兰生物	0%~5%	0%~5%	6.6~6.8	2.4~2.5	719	39.42
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	15%~20%	-5%~5%	16~16.7	3.7~4	271	27.01
血制品	002880.SZ	卫光生物	-	-10%~-5%	-	0.24~0.26	75	46.42
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	70%~100%	-60%~-40% (扣除激励费用 70~100%)	0.4~0.47	0.03~0.07	127	132.50
医美	300896.SZ	爱美客	-	-	2.3~2.5	-	951	439.60

数据来源: Wind, 收盘价为 2021 年 3 月 16 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

## 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