

## 择机布局调整到位的个股

——医药生物行业周观点(3/15-3/19)

## 强于大市 (维持)

日期: 2021年03月22日

**核心观点:**

上周医药生物板块下跌 0.81%，在经过前几周大幅回调后有所企稳，跑赢沪深 300 指数 1.88 个百分点。

在经历前几周快速下跌后，医药板块本周小幅下跌。从个股来看，部分高增长的龙头股票，如 CRO、医疗服务龙头，估值风险已经有所释放。尤其是从 PEG 的角度来看，业绩增速超过 50%，而对应 2021 年的 PE 已经跌到 50-60x，PEG 接近 1。从成长股的投资逻辑来看属于合理估值区间。

我们认为，当前医药板块的估值逻辑已经不同于仿制药时代的 PE 估值。无论是创新药还是医疗服务板块，都属于高速增长的赛道，传统的 PE 估值只适用于成熟赛道的稳定情况。对于部分个股的估值需要一定的容忍度，因为只要业绩的高增长能够兑现估值就会被消化。因此，从长期角度来看，可以择机布局近期回调较多的龙头个股。

具体方向，我们推荐：1、具备持续创新能力和强大销售能力的平台型创新药企；2、不受研发结果影响、高景气度的创新药产业链 CXO；3、不在医保体系内，不受医保控费影响的具有消费属性的医药、医疗服务。

**投资要点:**

## ● 上周市场行情回顾:

● 上周 A 股继续调整，上证指数下跌 1.4%，深圳成指下跌 2.09%，创业板指下跌 3.09%。一级子行业中，轻工制造、国防军工等板块涨幅较大，而非银金融、电子、电器设备等板块跌幅较多。报告期内，医药生物板块下跌 0.81%，在经过前几周大幅回调后有所企稳，跑赢沪深 300 指数 1.88 个百分点。

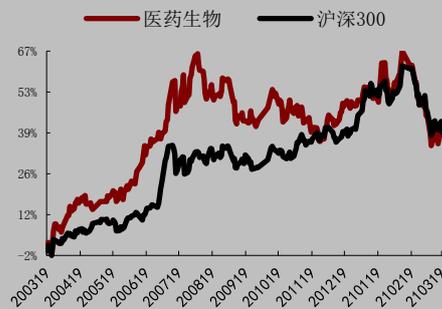
## ● 一周行业要闻:

1. CDE 发布《皮肤外用化学仿制药研究技术指导原则（试行）》；
2. 诺辉健康与阿斯利康中国达成战略合作，加速推广常卫清®覆盖中国大陆市场。

## ● 重点医药上市公司公告:

1. 智飞生物：关于重组新冠疫苗被纳入紧急使用的提示性公告
2. 恒瑞医药：关于获得药物临床试验批准通知书的公告

**风险因素:** 外围不确定因素加大的风险、疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

**医药生物行业相对沪深 300 指数表**

数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2021年03月19日

**相关研究**

万联证券研究所 20210318\_公司事项点评\_AAA\_智飞生物 (300122) 事项点评报告

万联证券研究所 20210315\_行业周观点\_AAA\_医药生物行业周观点(3/8-3/12)

万联证券研究所 20210312\_公司首次覆盖\_AAA\_智飞生物 (300122) 首次覆盖报告

**分析师: 徐飞**

执业证书编号: S0270520010001

电话: 021-60883488

邮箱: xufei@wlzq.com.cn

**研究助理: 宣潇君**

电话: 021-60883489

邮箱: xuanxj@wlzq.com.cn

## 目录

1、一周行业要闻.....	3
1.1 3月16日,CDE发布《皮肤外用化学仿制药研究技术指导原则(试行)》.....	3
1.2 3月15日,诺辉健康与阿斯利康中国达成战略合作,加速推广常卫清®覆盖中国大陆市场.....	3
2、重点医药上市公司公告.....	3
2.1 智飞生物:关于重组新冠疫苗被纳入紧急使用的提示性公告.....	3
2.2 恒瑞医药:关于获得药物临床试验批准通知书的公告.....	3
3、本周市场行情回顾.....	4
4、本周医药行业市场回顾及核心观点.....	5
图表1:恒瑞医药临床试验申请受理情况.....	3
图表2:申万一级子行业本周涨跌幅情况.....	4
图表3:申万医药子板块本周涨跌幅情况.....	5
图表4:上周医药个股涨幅前五.....	5
图表5:上周医药个股跌幅前五.....	5

## 1、一周行业要闻

### 1.1 3月16日, CDE发布《皮肤外用化学仿制药研究技术指导原则(试行)》

为指导我国皮肤外用化学仿制药研发, 提供可参考的技术标准, 在国家药品监督管理局的部署下, 药审中心组织制定了《皮肤外用化学仿制药研究技术指导原则(试行)》(见附件)。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》(药监综药管〔2020〕9号)要求, 经国家药品监督管理局审查同意, 现予发布, 自发布之日起施行。

资料来源: CDE

### 1.2 3月15日, 诺辉健康与阿斯利康中国达成战略合作, 加速推广常卫清®覆盖中国大陆市场

2021年3月15日, 中国上海——诺辉健康(6606.HK)与阿斯利康中国签订战略合作备忘录和常卫清®推广协议, 在中国大陆市场启动深度战略合作。

根据此次签订的常卫清®推广协议, 双方将共同在中国大陆地区公立医院及药店和互联网医院推广常卫清®(KRAS 基因突变及 BMP3/NDRG4 基因甲基化和便隐血联合检测试剂盒), 在常卫清®市场覆盖和渠道拓展等方面深度整合双方优势资源, 充分发挥阿斯利康强大的商业推广能力、全面的市场网络及专业团队和消化领域的领先优势, 加速推动常卫清®在中国大陆地区的市场覆盖, 推广常卫清®在肠癌高风险人群中的应用与普及, 普及结直肠癌的早诊早治, 为消化道疾病高危人群提供从预防、诊断、治疗到康复的一体化解决方案。

资料来源: 诺辉健康官方公众号

## 2、重点医药上市公司公告

### 2.1 智飞生物: 关于重组新冠疫苗被纳入紧急使用的提示性公告

3月17日, 智飞生物公告: 重庆智飞生物制品股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司安徽智飞龙科马生物制药有限公司(以下简称“智飞龙科马”)与中国科学院微生物研究所合作研发的重组新型冠状病毒疫苗(CHO 细胞)(以下简称“重组新冠疫苗”)于近日收到国务院联防联控机制科研攻关组疫苗研发专班的函件, 根据《中华人民共和国疫苗管理法》第二十条有关规定, 该重组新冠疫苗经国家卫生健康委提出建议, 国家药品监督管理局组织论证同意紧急使用。

### 2.2 恒瑞医药: 关于获得药物临床试验批准通知书的公告

3月17日, 江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“公司”或“恒瑞医药”)及子公司成都盛迪医药有限公司近日收到国家药品监督管理局(以下简称“国家药监局”)核准签发的关于氟唑帕利胶囊及醋酸阿比特龙片(1)的《药物临床试验批准通知书》, 并将于近期开展临床试验。现将相关情况公告如下:

图表1: 恒瑞医药临床试验申请受理情况

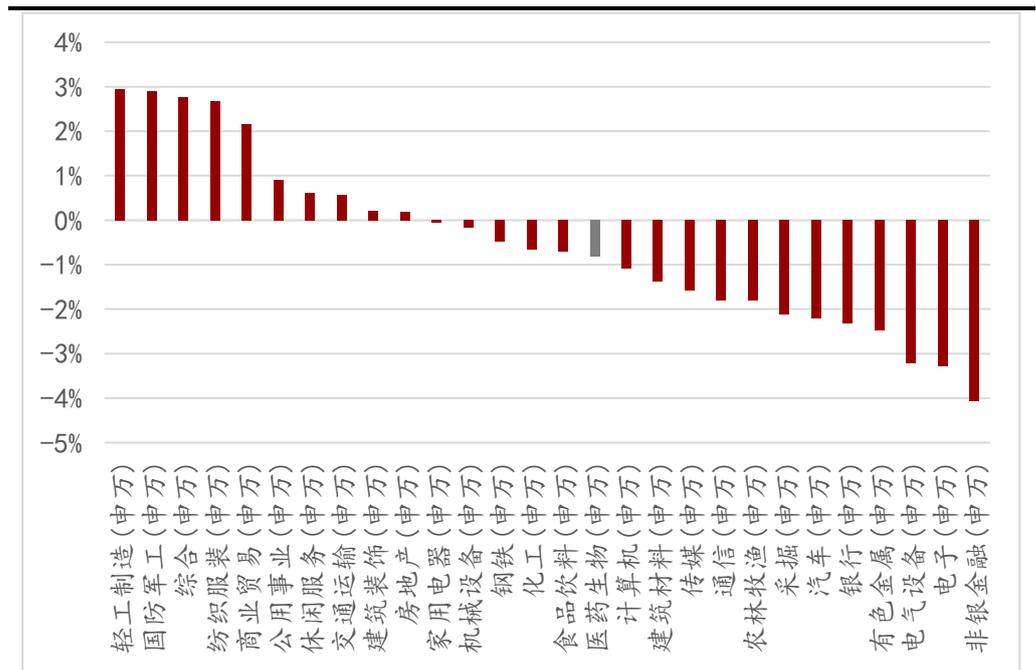
药品名称	氟唑帕利胶囊	醋酸阿比特龙片（I）
剂型	胶囊剂	片剂
申请事项	临床试验	临床试验
受理号	CXHL2000673	CXHL2000674
审批结论	根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，2020年12月29日受理的氟唑帕利胶囊符合药品注册的有关要求，同意开展临床试验。具体为：氟唑帕利胶囊联合醋酸阿比特龙片（I）和泼尼松片（AA-P）对比安慰剂联合 AA-P 一线治疗转移性去势抵抗性前列腺癌患者的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 III 期临床研究（SHR3162-III-306）。	根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，2020年12月29日受理的醋酸阿比特龙片（I）符合药品注册的有关要求，同意开展临床试验。具体为：氟唑帕利胶囊联合醋酸阿比特龙片（I）和泼尼松片（AA-P）对比安慰剂联合 AA-P 一线治疗转移性去势抵抗性前列腺癌患者的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 III 期临床研究（SHR3162-III-306）。

资料来源：Wind，万联证券研究所

### 3、本周市场行情回顾

上周 A 股继续调整，上证指数下跌 1.4%，深圳成指下跌 2.09%，创业板指下跌 3.09%。一级子行业中，轻工制造、国防军工等板块涨幅较大，而非银金融、电子、电器设备等板块跌幅较多。报告期内，医药生物板块下跌 0.81%，在经过前几周大幅回调后有所企稳，跑赢沪深 300 指数 1.88 个百分点。

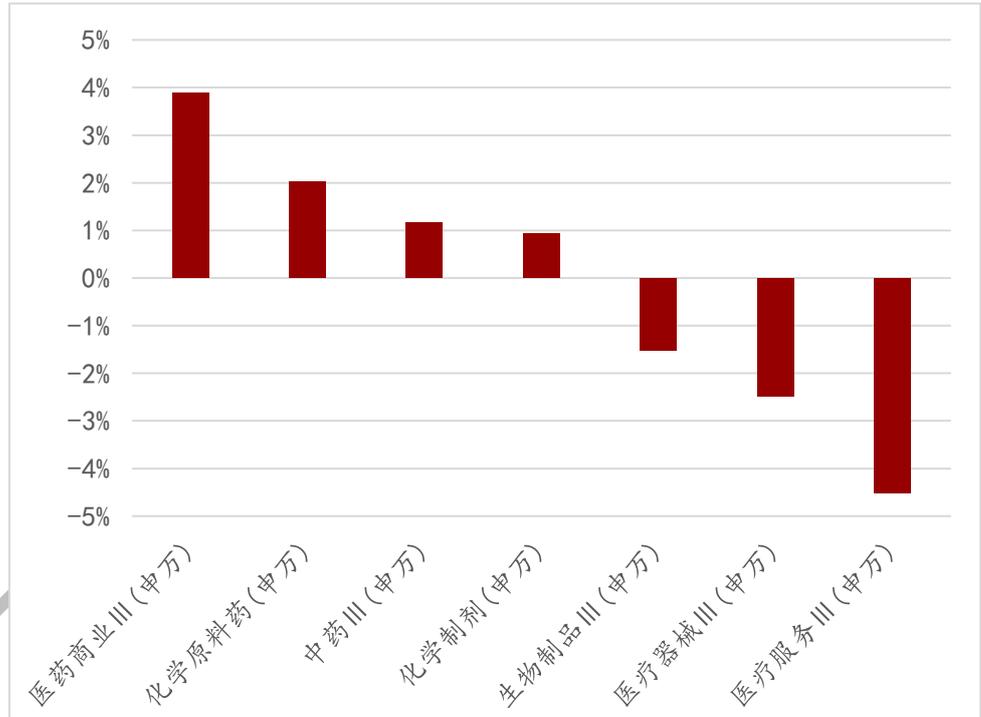
图表2：申万一级子行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

医药二级子行业方面：报告期内，医疗服务板块继续大幅回调，本周下跌 4.52%，主要是医疗服务板块中以爱尔眼科、通策医疗为代表的龙头股近期大幅回调，且在板块中占权重较大。医药商业板块本周表现较好，上涨 3.88%。医药二级子板块具体情况如下：

图表3：申万医药子板块本周涨跌幅情况



资料来源：Wind, 万联证券研究所

个股方面，涨幅靠前的个股包括哈三联、贵州三力、一心堂等个股；跌幅靠前的个股主要包括英科医疗、艾力斯-U 等个股。

图表4：上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	哈三联	50.13%
2	贵州三力	23.10%
3	一心堂	19.60%
4	*ST 恒康	19.29%
5	昂利康	18.78%

数据来源：Wind, 万联证券研究所

图表5：上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	英科医疗	-17.77%
2	艾力斯-U	-15.17%
3	睿智医药	-10.57%
4	长春高新	-10.54%
5	药明康德	-9.68%

数据来源：Wind, 万联证券研究所

#### 4、本周医药行业市场回顾及核心观点

##### 最新国内疫情情况：

截至3月20日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例165例（无重症病例），累计治愈出院病例85298例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例90099例，现有疑似病例4例。累计追踪到密切接触者985138人，尚在医学观察的密切接触者3321人。

31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者 8 例（均为境外输入）；当日转为确诊病例 4 例（均为境外输入）；当日解除医学观察 16 例（均为境外输入）；尚在医学观察无症状感染者 238 例（均为境外输入）。

累计收到港澳台地区通报确诊病例 12424 例。其中，香港特别行政区 11371 例（出院 10863 例，死亡 203 例），澳门特别行政区 48 例（出院 47 例），台湾地区 1005 例（出院 961 例，死亡 10 例）。

消息来源：国家卫生健康委员会官方网站

#### 市场回顾及核心观点：

上周医药生物板块下跌 0.81%，在经过前几周大幅回调后有所企稳，跑赢沪深 300 指数 1.88 个百分点。

在经历前几周快速下跌后，医药板块本周小幅下跌。从个股来看，部分高增长的龙头股票，如 CRO、医疗服务龙头，估值风险已经有所释放。尤其是从 PEG 的角度来看，业绩增速超过 50%，而对应 2021 年的 PE 已经跌到 50-60x，PEG 接近 1。从成长股的投资逻辑来看属于合理估值区间。

我们认为，当前医药板块的估值逻辑已经不同于仿制药时代的 PE 估值。无论是创新药还是医疗服务板块，都属于高速增长的赛道，传统的 PE 估值只适用于成熟赛道的稳定情况。对于部分个股的估值需要一定的容忍度，因为只要业绩的高增长能够兑现估值就会被消化。因此，从长期角度来看，可以择机布局近期回调较多的龙头个股。

具体方向，我们推荐：1、具备持续创新能力和强大销售能力的平台型创新药企；2、不受研发结果影响、高景气度的创新药产业链 CXO；3、不在医保体系内，不受医保控费影响的具有消费属性的医药、医疗服务。

**风险因素：**海外疫情控制不达预期、国内疫情局部地区反复的风险、控费及带量采购等政策实施超预期的风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场