

增持

——维持

日期：2021年03月22日

行业：医药生物



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

分析师：魏贇

Tel: 021-53686159

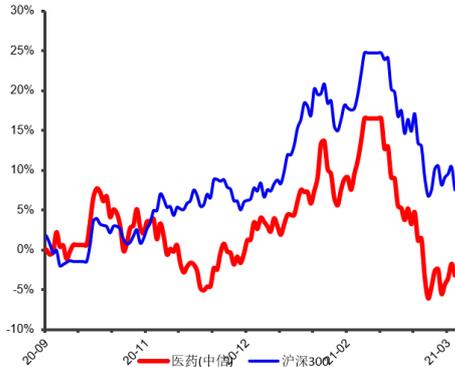
E-mail: weiyun@shzq.com

执业证书编号：S0870513090001

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



# 关注新冠疫苗接种提速带来的业绩弹性

## ——医药生物行业周报

### 主要观点

#### 行业要闻：

1) 卫健委：我国新冠疫苗已接种 7495.6 万剂次；2) CDE：6 款新药纳入拟突破性治疗品种名单。

#### 上市公司公告：

1) 智飞生物：旗下新冠疫苗被纳入紧急使用；2) 诺诚健华：拟于科创板上市；3) 药明生物：将收购辉瑞中国位于杭州的先进生物药生产基地；4) 上周 18 家上市公司发布 2020 年度业绩快报及年报动态。

#### 最新观点：

上周中信医药生物行业指数下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医药流通 5.17%、跌幅最大的板块为医疗服务 -4.52%。上周医药生物绝对估值为 56.77 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 267.63%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率略有下降。

随着重组蛋白疫苗获批，我国已有 5 款新冠疫苗纳入紧急使用或获附条件上市批准，截至目前已接种约 7500 万剂次，二季度及之后接种提速将助力达成国家明年年中前接种率达到 70%-80% 的群体免疫目标。目前的接种疫苗的采购由省市统一安排完成，疫苗品牌自主选择问题有关部门仍在研究。疫苗接种率上升也将为相关疫苗生产企业带来业绩的较快增长。建议关注重组新冠疫苗、腺病毒疫苗和 mRNA 疫苗后期临床研究进展以及产品产能建设情况，相关上市公司包括智飞生物、康希诺、康泰生物、复星医药等。

医药板回调仍在进行，我们认为已经逐步进入合理的价值范围。短期建议重点关注疫苗接种人群扩大、接种率上升对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，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核心资产为投资主线。

### 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	126.31	0.76	1.08	1.39	166.90	116.46	90.85	16.70	增持
迈瑞医疗	300760	361.00	3.85	4.80	5.80	93.76	75.15	62.20	21.72	谨慎增持

益丰药房	603939	86.52	0.98	1.31	1.71	87.99	66.05	50.46	9.87	增持
智飞生物	300122	168.70	1.48	2.02	2.58	114.06	83.52	65.47	37.22	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为2021年3月19日

## 一、行业观点

上周中信医药生物行业指数下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点。各子行业中，涨幅最大的板块为医药流通 5.17%、跌幅最大的板块为医疗服务-4.52%。上周医药生物绝对估值为 56.77 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 267.63%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率略有下降。

随着重组蛋白疫苗获批，我国已有 5 款新冠疫苗纳入紧急使用或获附条件上市批准，截至目前已接种约 7500 万剂次，二季度及之后接种提速将助力达成国家明年年中前接种率达到 70%-80% 的群体免疫目标。目前的接种疫苗的采购由省市统一安排完成，疫苗品牌自主选择问题有关部门仍在研究。疫苗接种率上升也将为相关疫苗生产企业带来业绩的较快增长。建议关注重组新冠疫苗、腺病毒疫苗和 mRNA 疫苗后期临床研究进展以及产品产能建设情况，相关上市公司包括智飞生物、康希诺、康泰生物、复星医药等。

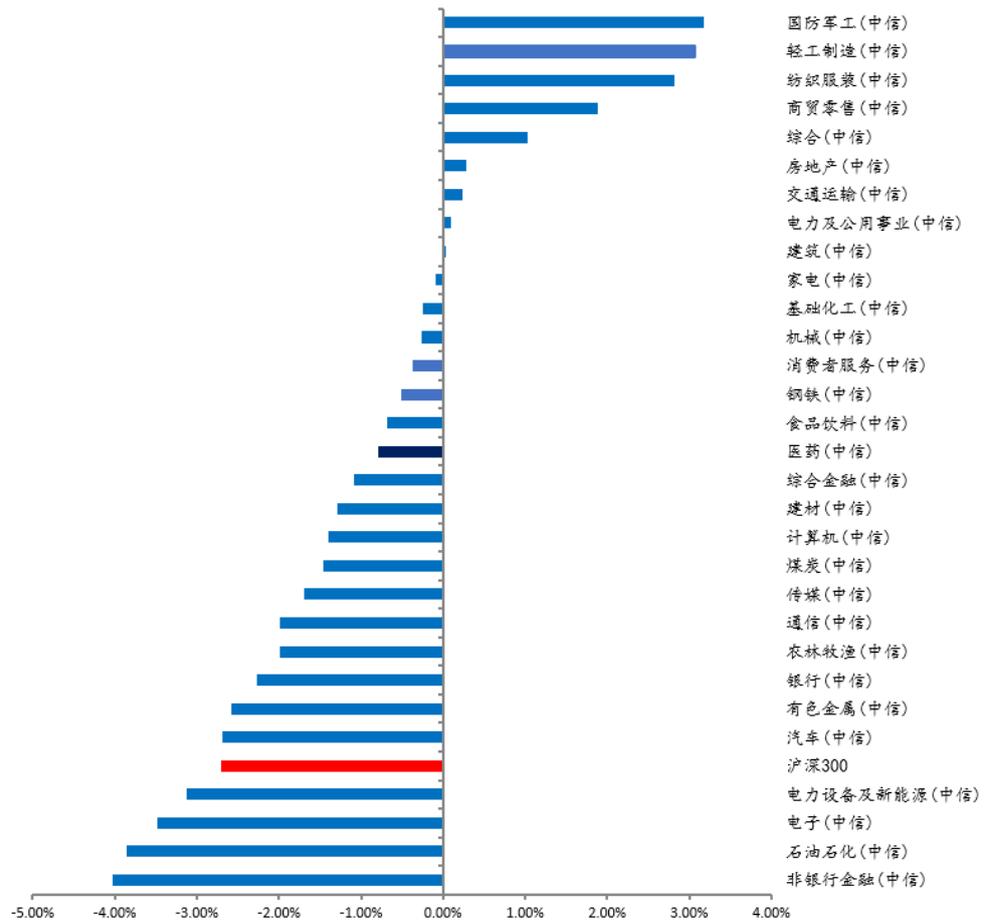
医药板回调仍在进行，我们认为已经逐步进入合理的价值范围。短期建议重点关注疫苗接种人群扩大、接种率上升对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，中长期依然以创新及创新产业链、疫苗、医疗器械平台型公司等增长确定性高的板块中核心资产为投资主线，前述标的之外还包括：1) 创新及创新产业链持续受到政策鼓励，建议关注药明康德等；2) 长期业绩有望受益于公共卫生体系建设的医疗器械板块，包括迈瑞医疗等；3) 受益于集采落标企业走向院外市场以及互联网医疗加速处方外流的零售板块，包括益丰药房等。

## 二、一周行情回顾

### 板块行情

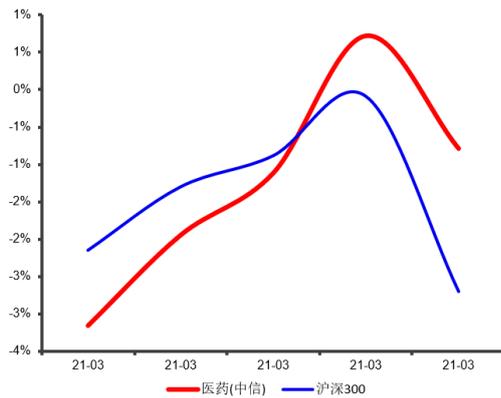
上周中信医药生物行业指数下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点。各子行业中，医药流通 5.17%，中成药 1.18%，化学原料药 1.08%，中药饮片 0.79%，化学制剂 0.77%，生物制品-1.48%，医疗器械-2.31%，医疗服务-4.52%。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



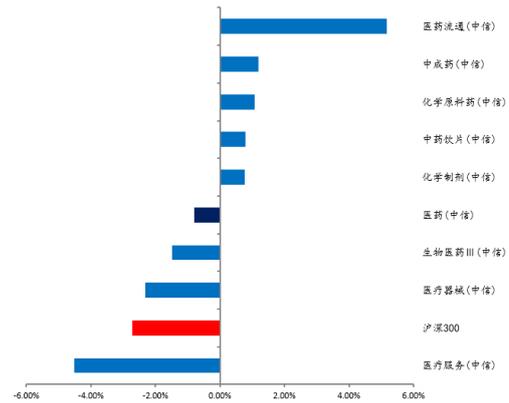
数据来源: Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

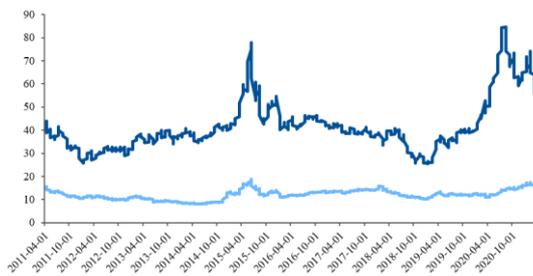
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源: Wind 上海证券研究所

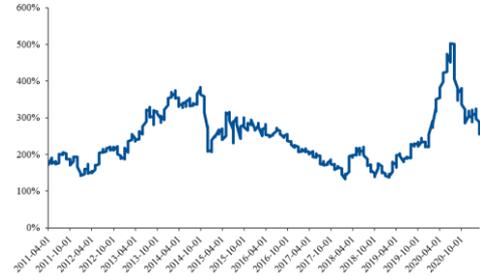
上周医药生物绝对估值为 56.77 倍 (历史 TTM\_整体法), 处于历史十年的中高位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价率为 267.63%, 处于历史十年的中位水平, 较上周绝对估值、估值溢价率略有下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM\_整体法）



数据来源: Wind 上海证券研究所

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

### 个股行情

上周医药生物板块有 263 只股票上涨, 99 只股票下跌。涨幅较大的有哈三联、一心堂、昂立康等, 跌幅较大的有英科医疗、洁特生物、睿智医药等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日跌幅 (%)	涨幅榜	5 日涨幅 (%)
英科医疗	-17.77	哈三联	50.13
洁特生物	-15.93	一心堂	19.60
睿智医药	-10.57	*ST 恒康	19.29
长春高新	-10.54	昂利康	18.78
药明康德	-9.68	亿帆医药	16.46
华海药业	-8.32	海尔生物	15.51
九典制药	-8.03	博雅生物	15.43
爱尔眼科	-7.85	以岭药业	15.32
普门科技	-7.50	科伦药业	15.15
迈瑞医疗	-6.00	双成药业	15.10

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:

#### 卫健委: 我国新冠疫苗已接种 7495.6 万剂次

3 月 21 日下午, 国务院联防联控机制就新冠病毒疫苗安全性有效性有关情况举行发布会。截至 3 月 20 日 24 时, 全国累计报告接种 7495.6 万剂次。国家卫生健康委疾控局一级巡视员贺青华表示, 部分地区已经开始为 60 岁以上身体条件比较好的老年人开展接种新冠疫苗。同时, 疫苗研发单位也在加快推进研发, 在临床试验取

得足够安全性、有效性数据以后，将大规模开展 60 岁以上老年人群的疫苗接种。

工业和信息化部消费品工业司副司长毛俊锋表示，目前我国共有 5 款疫苗，3 款灭活疫苗、1 款腺病毒载体疫苗、1 款重组蛋白疫苗分别获批了附条件上市或获准了紧急使用。随着增产扩能工作的向前推进，疫苗产量也在逐步放大。目前疫苗产量和 2 月初相比，已经有了大幅度的提高，下一步还会进一步提升。按照现有的生产安排来看，全年的疫苗产量完全可以满足全国人民的接种需求。

#### CDE: 6 款新药纳入拟突破性治疗品种名单

近日，CDE 官网公示了 6 个拟纳入突破性治疗品种药品名单。

- **恒瑞医药 CDK 4/6 抑制剂 SHR6390 片**，拟用于联合氟维司群用于部分复发或转移性乳腺癌；
- **睿星基因 1 类新药羟尼酮胶囊**，拟用于治疗慢性乙型肝炎肝纤维化；
- **微芯生物多靶点多通路选择性激酶抑制剂西奥罗尼胶囊**，拟用于联合紫杉醇周疗（一种给药方案）治疗铂难治或铂耐药复发卵巢癌；
- **君实生物抗 PD-1 抗体特瑞普利单抗**，拟用于晚期黏膜黑色素瘤的一线治疗；
- **誉衡药业抗 PD-1 抗体 GLS-010**，拟用于接受过一线或以上含铂标准化疗后进展的部分宫颈癌；
- **诺和诺德 GLP-1 受体激动剂 semaglutide 注射液（司美格鲁肽）**，适用于非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的治疗。

突破性治疗药物指用于防治严重危及生命或者严重影响生存质量的疾病，且尚无有效防治手段或与现有治疗手段相比有足够证据表明具有明显临床优势的创新药或改良型新药等，申请人可在 I、II 期临床试验阶段申请相关程序。CDE 将为纳入突破性治疗品种药品名单的品种优先配置审评资源，加强沟通指导，较大程度缩短新药从研发到上市的时间。

#### 上市公司公告：

##### 智飞生物：旗下新冠疫苗被纳入紧急使用

近日，智飞生物全资子公司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”）被纳入紧急使用。这是国内第五款获批使用的新冠病毒疫苗，也是国际上首个获批临床使用的新冠病毒重组亚单位蛋白疫苗。

该疫苗自 2020 年 6 月份获得临床批件，10 月份完成 I 期、II 期临床试验，并自 2020 年 11 月份起，陆续在国内及乌兹别克斯坦、巴基斯坦、厄瓜多尔、印度尼西亚等多国启动 III 期临床试验。2021 年 3 月 1 日，该疫苗在乌兹别克斯坦获批使用，3 月 17 日，该疫苗在国内被纳入紧急使用。该疫苗生产采用工程化细胞（CHO）生产重组蛋白，不需要高等级生物安全实验室生产车间，生产工艺稳定可靠，可以快速实现国内外大规模产业化生产，显著降低了疫苗生产成本，且存储和运输便捷。与前 4 款获批上市的新冠疫苗有所不同，根据目前的试验设计，智飞生物的新冠重组疫苗采取三剂接种的方式，每一剂接种间隔时长为 1 个月。公开资料显示，智飞龙科马目前的产能是 3 亿剂，3 针接种方式相当于能满足 1 亿人接种。

### 诺诚健华：拟于科创板上市

2021 年 3 月 11 日，诺诚健华董事会决议拟发行人民币股份及于上海证券交易所科创板。

公司于 2015 年由施一公以及前美国默克集团心脏病学研发总监崔霖松通过个人提供资金及注资共同创办，专注于肿瘤及自身免疫类疾病治疗领域的 1 类新药研制。目前正心谷资本持公司股份 12.23%，Sunny View 持股 7.22%。2020 年年底，诺诚健华迎来首个自主研发商业化产品布鲁顿酪氨酸激酶（BTK）抑制剂奥布替尼，适应症为成人套细胞淋巴瘤、成人慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤。奥布替尼是继百济神州的泽布替尼之后，中国自主研发的第二款国产 BTK 抑制剂。BTK 抑制剂具有广阔市场空间，2018 年整个 BTK 抑制剂全球的市场份额为 45 亿美元，预计到 2030 年整个全球市场规模将达到 235 亿美元，中国市场规模将达到 26 亿美元。除奥布替尼，目前公司还有针对恶性肿瘤和自身免疫疾病有 10 多款在研项目，大多处于 I、II 期临床阶段及临床前阶段。

2020 年 3 月，诺诚健华通过适用“港股 18A”新政的方式登陆港交所，募资资金超 20 亿港元。2020 年上半年，诺诚健华营收 74.8 万元，虽较上年同期增长 26%，但亏损达 4.07 亿元，上年同期亏损 3.21 亿元。

### 药明生物：将收购辉瑞中国的先进生物药生产基地

3 月 17 日，药明生物宣布将收购辉瑞中国位于杭州的先进生物药生产基地，相关员工也将由药明生物接收。该交易预计在 2021 年上半年完成，将迅速提升药明生物原液和制剂产能。

此次收购的生物药生产基地面积达 5 万平方米，于 2018 年投入 GMP 生产，包括一条原液生产线和两条制剂生产线。此次收购

交易完成后，药明生物将新增原液二十厂（MFG20，2x2000 升，并将拓展至 4x2000 升）、制剂九厂（DP9，西林瓶）和制剂十厂（DP10，预充针）。药明生物也将整合现有人才优势，充分利用生产和法规事务领域的丰富经验，快速启用该基地。

### 上周 18 家上市公司发布 2020 年度业绩快报及年报动态

上周 A 股医药行业有 1 家上市公司发布了 2020 年度的业绩快报，17 家公司发布 2020 年年度报告。

□表 3 上周发布医药行业上市公司 2020 年度业绩快报

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利润 (亿元)	归属母公司股东的净利润 同比增长率 (%)
000028.SZ	国药一致	14.02	10.57

资料来源：WIND 上海证券研究所

□表 4 上周发布医药行业上市公司 2020 年年报

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利润 (亿元)	归属母公司股东的净利润 同比增长率 (%)
300110.SZ	华仁药业	0.95	124.91
688389.SH	普门科技	1.44	43.15
600829.SH	人民同泰	1.45	-45.66
600750.SH	江中药业	4.74	2.19
000989.SZ	九芝堂	2.72	41.72
000423.SZ	东阿阿胶	0.43	-109.75
600511.SH	国药股份	13.83	-13.79
600332.SH	白云山	29.15	-8.58
600062.SH	华润双鹤	10.05	-4.74
300016.SZ	北陆药业	1.75	-48.98
000999.SZ	华润三九	15.97	-24.38
000597.SZ	东北制药	0.12	-92.95
002727.SZ	一心堂	7.90	30.81
600976.SH	健民集团	1.48	61.54
600422.SH	昆药集团	4.57	0.56
300677.SZ	英科医疗	70.07	3829.48
300206.SZ	理邦仪器	6.53	395.37

资料来源：WIND 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) 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) 疫情使公卫应急系统的短板暴露，基于补短板的医疗新基建投资，将促进医疗软、硬件设备的增长。高端医疗设备的研发将加速。此外国内疫情控制良好、产业链相对完善，使国内企业借机实现海外市场拓展、扩张以及自身的成长，提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们继续维持医药行业“增持”评级。

上周医药生物绝对估值为 56.77 倍（历史 TTM\_整体法），处于历史十年的中高位水平，相对于沪深 300 的估值溢价率为 267.63%，处于历史中位水平。较上周绝对估值、估值溢价率略有下降。

随着重组蛋白疫苗获批，我国已有 5 款新冠疫苗纳入紧急使用或获附条件上市批准，截至目前已接种约 7500 万剂次，二季度及之后接种提速将助力达成国家明年年中前接种率达到 70%-80% 的群体免疫目标。目前的接种疫苗的采购由省市统一安排完成，疫苗品牌自主选择问题有关部门仍在研究。疫苗接种率上升也将为相关疫苗生产企业带来业绩的较快增长。建议关注重组新冠疫苗、腺病毒疫苗和 mRNA 疫苗后期临床研究进展以及产品产能建设情况，相关上市公司包括智飞生物、康希诺、康泰生物、复星医药等。

医药板回调仍在进行，我们认为已经逐步进入合理的价值范围。短期建议重点关注疫苗接种人群扩大、接种率上升对上市公司的业绩弹性以及年报业绩确定及估值相对合理的个股，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核心资产为投资主线，前述标的之外还包括：1) 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；2) 长期业绩有望受益于公共卫生体系建设的医疗器械板块，包括迈瑞医疗等；3) 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。

## 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。