

## 医药行业2021年5月投资月报

海外疫情时有反复带来不确定性，  
重点配置基本面和估值匹配品种

西南证券研究发展中心  
2021年5月

分析师：杜向阳  
执业证号：S1250520030002  
电话：021-68416017  
邮箱：duxu@swsc.com.cn

分析师：张熙  
执业证号：S1250520070005  
电话：021-68416017  
邮箱：zhangxi@swsc.com.cn

- **行情回顾**：2021年4月申万医药指数上涨10.97%，跑赢沪深300指数约9.5个百分点，在本月全行业行情排名第1。医药行业估值水平（PE-TTM）为39倍，相对于全部A股估值溢价率为136%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为78%，相对沪深300指数溢价率为193%。分子板块来看，4月医药行业子板块涨幅最大的是生物制品（+22.2%），下跌幅度最大的是医药商业（-2.2%）。
- **建议关注有基本面支撑的估值合理标的**。4月中旬以来医药板块迎来第二轮反弹，白马股与业绩驱动型成长标引领此轮上涨趋势。5月开始进入业绩真空期，建议遵循以下两个思路进行配置：1）目前龙头标的在前期回调后仍然具有性价比优势，我们长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产；2）目前印度疫情二次爆发，建议关注疫苗等。整体来看，A股目前进入业绩真空期，建议寻找业绩高增长且估值合理品种。

### ➤ 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、前沿生物等；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、亿帆医药等；**2）CRO/CDMO (CXO)**：重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、博腾股份、九洲药业、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、金城医学等。

#### （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。

## 2021年5月组合推荐

- **稳健组合**：迈瑞医疗（300760.SZ）、药明康德（603259.SH）、云南白药（000538.SZ）、长春高新（000661.SZ）、康泰生物（300601.SZ）、智飞生物（300122.SZ）、通策医疗（600763.SH）、爱美客（300896.SZ）、恒瑞医药（600276.SH）、健帆生物（300529.SZ）。
- **弹性组合**：润达医疗（603108.SH）、上海医药（601607.SH）、我武生物（300357.SZ）、康华生物（300841.SZ）、双林生物（000403.SZ）、贝达药业（300558.SZ）、大参林（603233.SH）、凯莱英（002821.SZ）、（002727.SZ）、冠昊生物（300238.SZ）、美诺华（603538.SH）。
- **科创板组合**：普门科技（688389.SH）、泽璟制药（688266.SH）、佰仁医疗（688198.SH）、南微医学（688029.SH）、爱博医疗（688050.SH）。
- **港股组合**：药明生物（2269.HK）、康希诺（6185.HK）、君实生物（1877.HK）、锦欣生殖（1951.HK）、启明医疗（2500.HK）。

**风险提示**：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

# 目 录

---

**1 医药板块与组合表现回顾**

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

3 医药行业政策与重大事件

4 投资策略与组合推荐

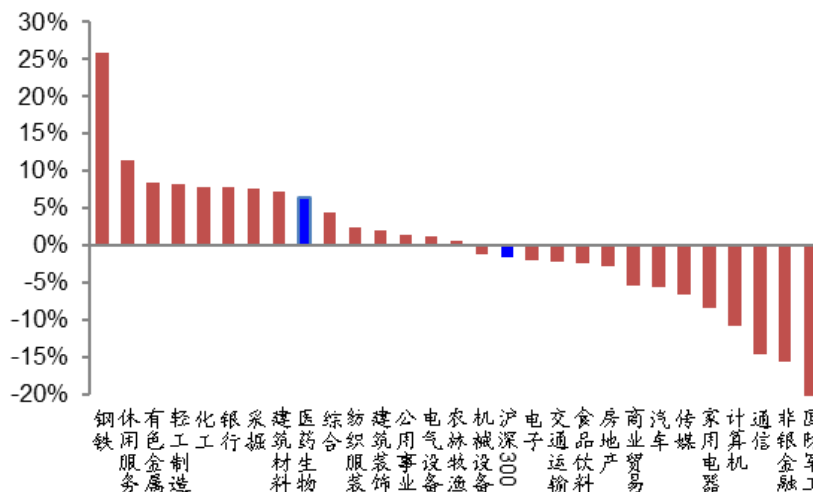
5 风险提示

# 1 医药板块与组合表现回顾

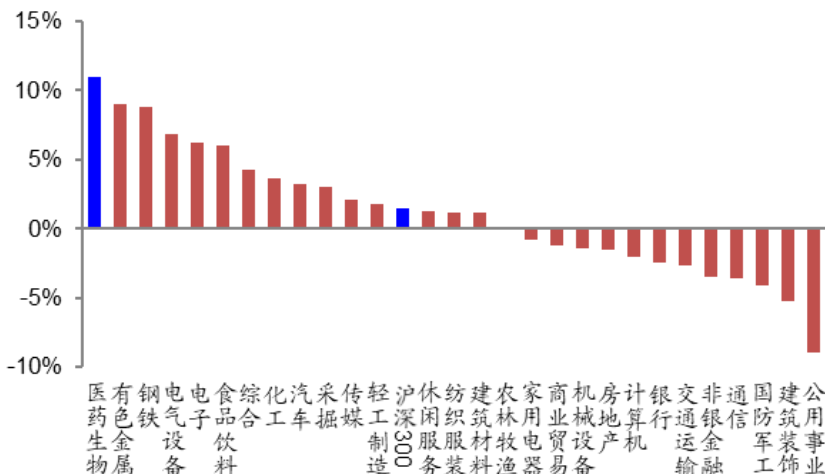
## 1.1 医药二级市场相对表现

- 2021年初以来，申万医药指数上涨6.47%，跑赢沪深300指数约8.2个百分点，在2021年4月行业涨幅排行第9。
- 2021年4月申万医药指数上涨10.97%，跑赢沪深300指数约9.5个百分点，在本月全行业行情排名第1。

### 年初以来全行业行情



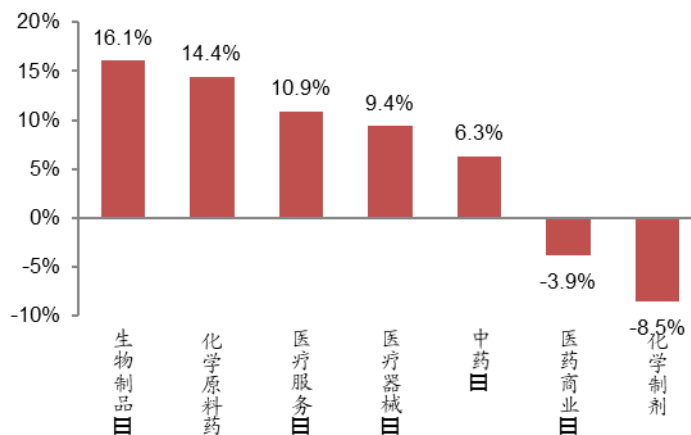
### 本月全行业行情



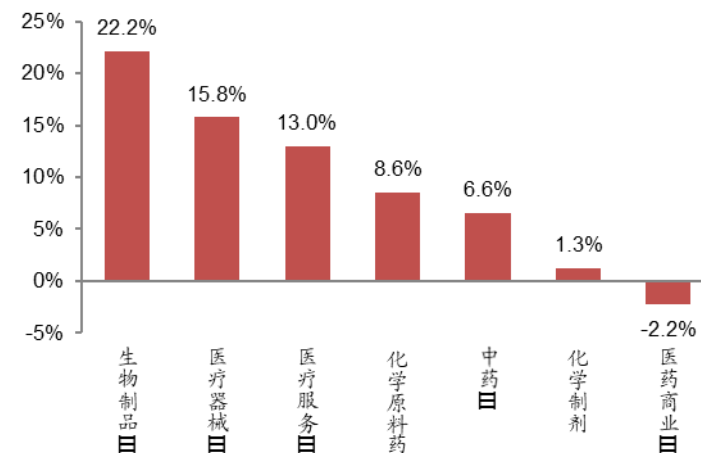
## 1.2 医药子行业二级市场表现

- 21年初以来看，医药子行业恢复上涨态势，生物制品涨幅最大（+16.1%）6.3%，化学制剂跌幅最大（-8.5%）；
- 4月医药行业子板块涨幅最大的是生物制品（+22.2%），下跌幅度最大的是医药商业（-2.2%）。

### 年初以来医药子行业行情



### 本月医药子行业行情

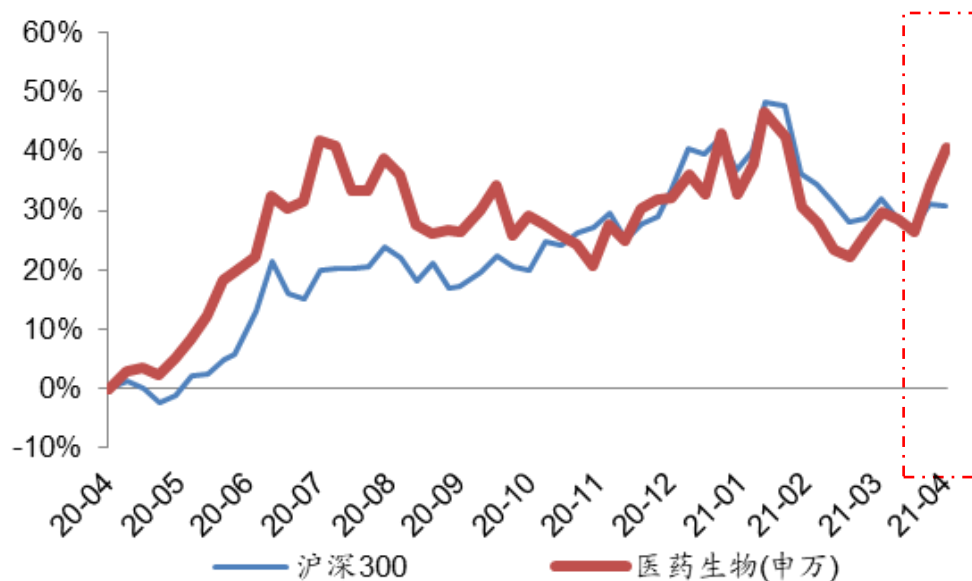




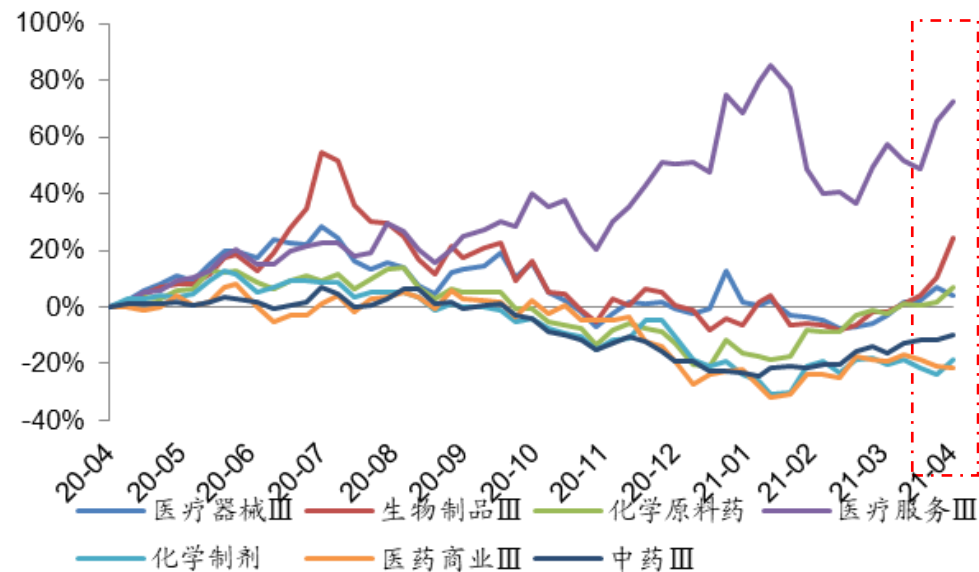
## 1.3 医药二级市场表现

- 纵向比较医药行业行情走势，行业累计超额收益水平回到上升趋势，过去一年（TTM）累计涨幅达40.8%，跑赢大盘9.8个百分点；
- 纵向分子行业来看，医疗服务为累计收益率最高的子行业，过去一年（TTM）超额累计收率为72.8%，跑赢医药行业指数31.9个百分点，医疗服务和生物制品子行业在3月上漲幅度较大，化学制剂和医药商业相对走势较弱。

### 最近一年医药指数相对沪深300走势



### 最近一年医药子行业相对医药指数超额累计收益率

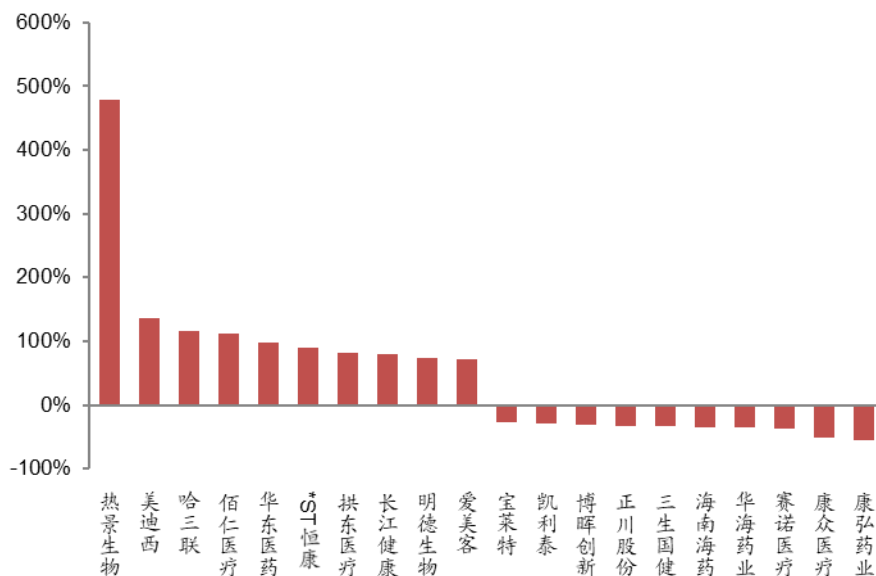


# 1 医药板块与组合表现回顾

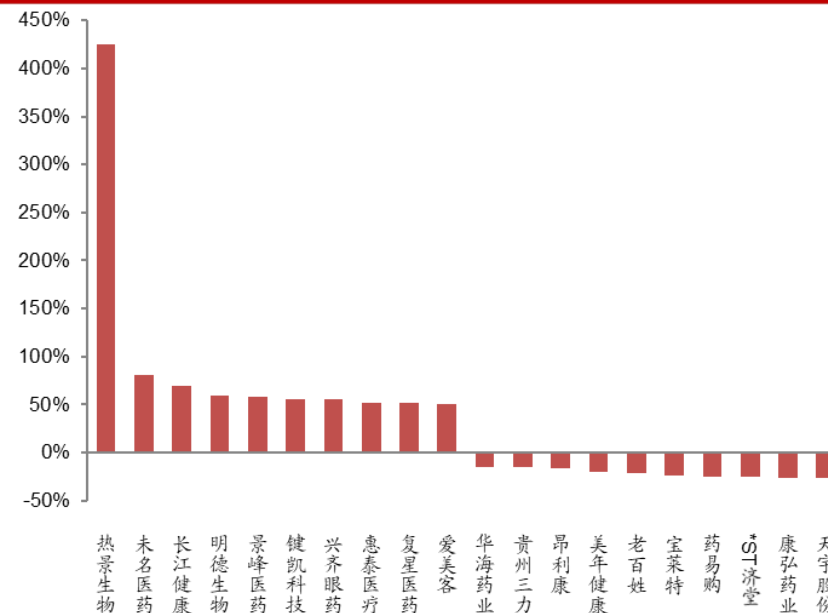
## 1.4 医药个股二级市场表现

- **2021年初以来涨幅排名前十的个股分别为：**热景生物 (+478.4%)、美迪西 (+135.3%)、哈三联 (+115.9%)、佰仁医疗 (+112.5%)、华东医药 (+98.2%)、\*ST恒康 (+89.8%)、拱东医疗 (+80.7%)、长江健康 (+80.2%)、明德生物 (+73.1%)、爱美客 (+70.7%)。
- **2021年初以来跌幅排名前十的个股分别为：**康弘药业 (-55.2%)、康众医疗 (-50.6%)、赛诺医疗 (-36.5%)、华海药业 (-35.8%)、海南海药 (-35%)、三生国健 (-34.1%)、正川股份 (-32.9%)、博晖创新 (-31.8%)、凯利泰 (-29.3%)、宝莱特 (-27.9%)。
- **4月涨幅排名前十的个股分别为：**热景生物 (+425.6%)、未名医药 (+80.4%)、长江健康 (+69.8%)、明德生物 (+59.5%)、景峰医药 (+57.4%)、键凯科技 (+56%)、兴齐眼药 (+55.6%)、惠泰医疗 (+52.3%)、复星医药 (+51.4%)、爱美客 (+50.1%)。
- **4月跌幅排名前十的个股分别为：**天宇股份 (-26.7%)、康弘药业 (-26.2%)、\*ST济堂 (-25.7%)、药易购 (-25.6%)、宝莱特 (-23.9%)、老百姓 (-21.7%)、美年健康 (-20.2%)、昂利康 (-16.9%)、贵州三力 (-15.6%)、华海药业 (-15.5%)。

### 年初以来医药个股涨跌幅排名



### 4月医药个股涨跌幅排名



# 1 医药板块与组合表现回顾

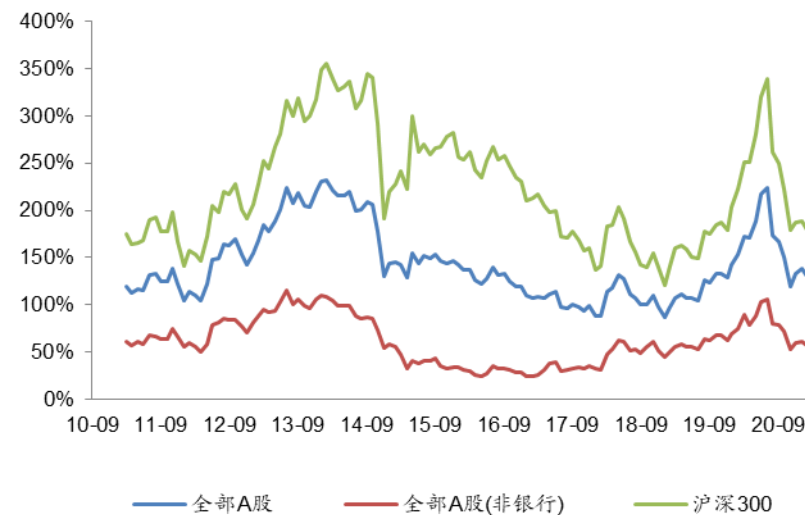
## 1.5 医药二级市场估值水平PE(TTM)变化：行业估值39倍，4月整体下降

- 纵向看：截至2021年4月30日，医药行业PE(TTM)为39倍，接近过去十年中位数水平。
- 纵向看溢价率：截至2021年4月30日，医药行业相对于全部A股估值溢价率为136%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为78%，相对沪深300指数溢价率为193%，相对上个月分别上升10pp、25pp、12pp。

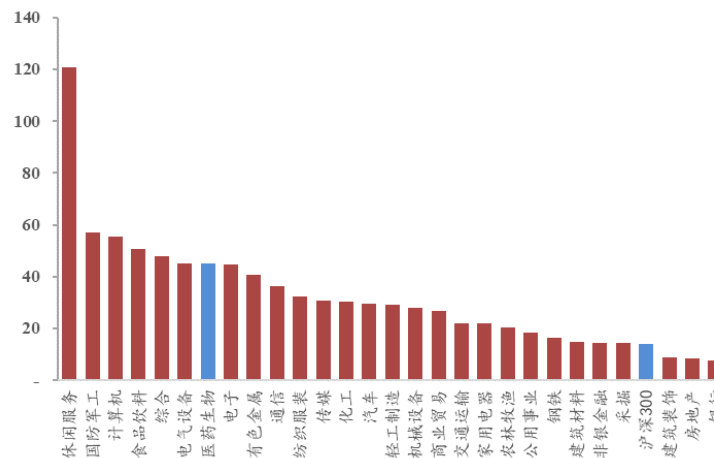
### 过去十年医药行业估值水平



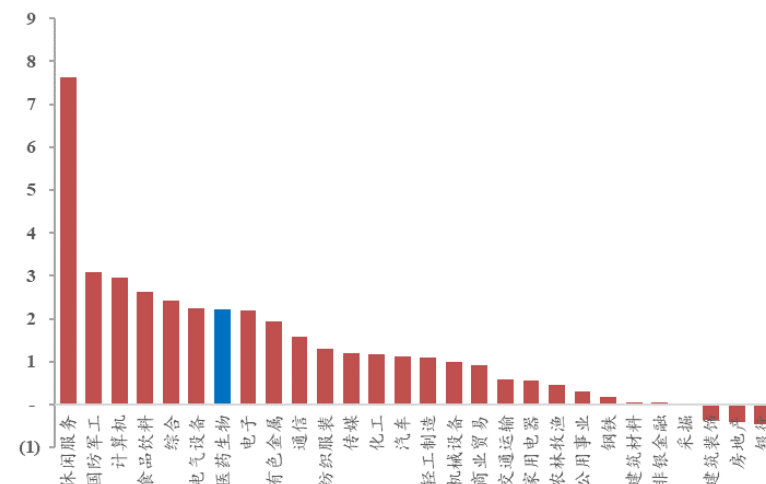
### 过去十年医药行业溢价率（TTM整体法剔除负值）



### 全行业估值水平（PE-TTM）



### 全行业溢价率水平-相对沪深300（PE-TTM）



- 横向看：医药行业整体估值（PE-TTM）排在行业第7，处于中游偏上的水平。
- 横向看溢价率：医药行业相对沪深300的的溢价率排在行业第7，低于休闲服务、国防军工、计算机、食品饮料、综合和电气设备。

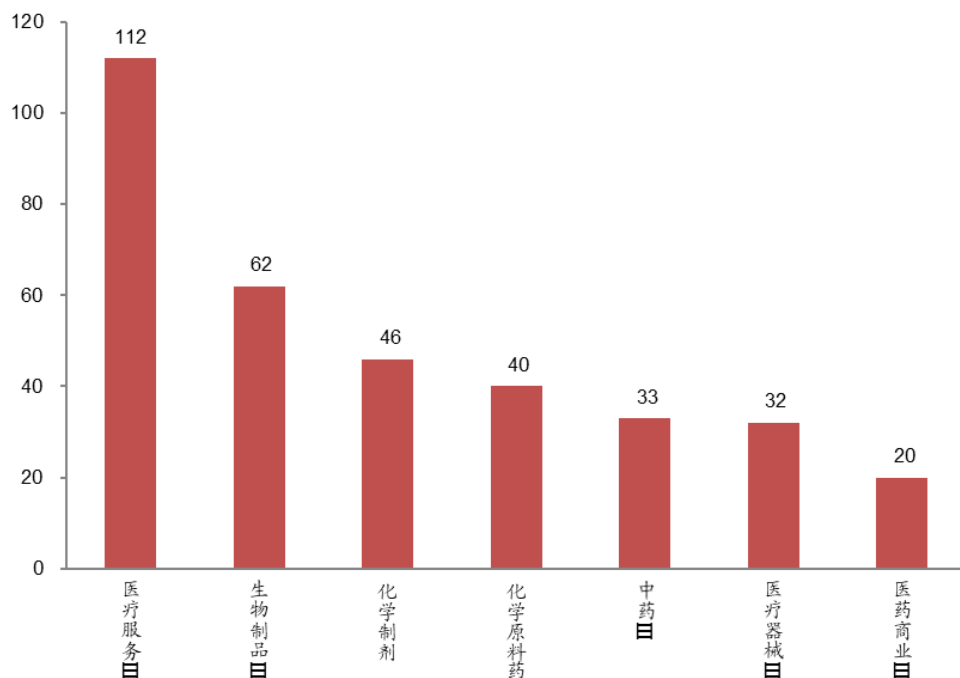
# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.6 子行业二级市场估值水平PE(TTM)

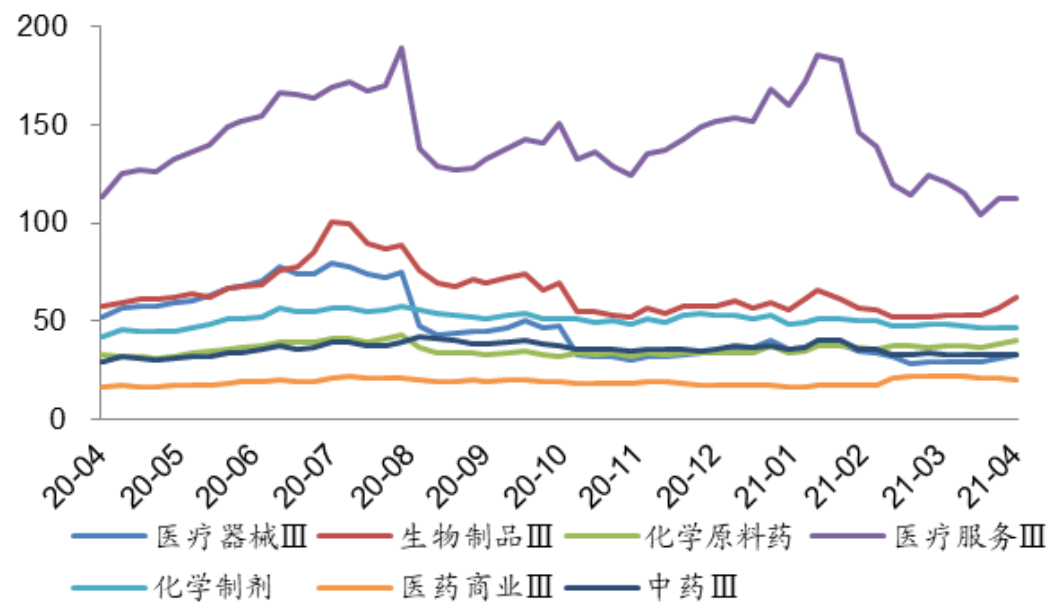
### 变化：医疗服务与生物制品估值最高

- 4月医药子行业市盈率横向看：医疗服务（112倍）和生物制品（62倍）的PE(TTM)最高，医疗器械（32倍）和医药商业（20倍）最低。
- 纵向看：子行业估值环比均实现上涨，生物制品全部A股溢价率月环比上涨72.6pp，涨幅最多，医药商业环比上涨2.1pp，涨幅最小。

### 申万医药子行业4月市盈率（TTM）



### 申万医药子行业历史市盈率变化趋势



## 1.7 4月投资组合收益简评-稳健组合

价值组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	收盘价 (元)	月涨跌幅	PE(TTM)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22
300760.SZ	迈瑞医疗	409.03	4.99	466.35	16.85%	80.31	66.58	81.31	101.44	42%	22%	25%	5.48	6.69	8.34	85	70	56
603259.SH	药明康德	144.52	17.92	158.75	13.23%	93.59	16.89	21.04	28.78	67%	25%	37%	0.40	0.50	0.68	273	219	160
600276.SH	恒瑞医药	93.85	53.06	84.10	-8.68%	68.88	63.28	80.95	100.13	19%	28%	24%	1.19	1.52	1.88	71	55	45
000661.SZ	长春高新	468.30	3.80	497.60	9.91%	59.61	30.47	41.20	53.34	72%	35%	29%	7.53	10.18	13.18	66	49	38
300601.SZ	康泰生物	138.02	4.92	180.70	31.92%	176.71	6.79	14.17	23.28	18%	109%	64%	0.99	2.06	3.39	183	88	53
300122.SZ	智飞生物	175.79	9.00	225.45	30.70%	96.89	33.01	44.91	60.74	40%	36%	35%	2.06	2.81	3.80	109	80	59
600763.SH	通策医疗	270.24	3.21	313.20	25.03%	148.64	4.93	8.06	10.96	6%	64%	36%	1.54	2.51	3.42	204	125	92
300896.SZ	爱美客	434.40	0.49	618.20	50.05%	235.71	4.40	6.21	8.88	44%	41%	43%	2.03	2.87	4.10	304	215	151
000538.SZ	云南白药	121.23	6.02	107.55	-10.75%	27.49	55.16	57.26	60.35	32%	4%	5%	4.32	4.48	4.72	25	24	23
1877.HK	君实生物	67.60	2.55	67.06	-0.92%	(35.47)	(16.66)	(2.73)	(10.50)	(1.23)	0.84	(2.85)	(1.91)	(0.31)	(1.20)	(46.56)	(284.07)	(73.86)
加权平均涨跌幅					15.7%													
000300.SH	沪深300	5,110.8	-	5,123.5	1.5%													
跑赢大盘					14.2%													
801150.SI	医药生物 (申万)	11,807.4	-	12,858.5	11.0%													
跑赢指数					4.8%													

**稳健组合：本月整体组合上涨15.7%，跑赢大盘14.2个百分点，跑赢医药指数4.8个百分点。**

➤ 其中爱美客、康泰生物涨幅最大，分别为50%和31.9%。

## 1.8 4月投资组合收益简评-弹性组合

稳健组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	收盘价 (元)	月涨跌幅	PE(TTM)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22
603108.SH	润达医疗	11.7	5.8	12.0	4.0%	18	3.30	4.17	5.42	7%	26%	30%	0.57	0.72	0.94	21	17	13
300529.SZ	健帆生物	80.3	5.1	96.5	27.0%	79	44.96	50.49	57.98	10%	12%	15%	1.58	1.78	2.04	13	11	10
603233.SH	大参林	84.7	6.6	75.6	-9.9%	44	6.79	14.17	23.28	18%	109%	64%	0.99	2.06	3.39	183	88	53
000403.SZ	派林生物	36.7	4.9	37.3	1.2%	126	1.86	4.00	6.10	16%	115%	53%	0.25	0.55	0.83	147	68	45
300357.SZ	我武生物	64.8	4.7	73.4	24.4%	125	2.78	4.03	5.30	-7%	45%	31%	0.53	0.77	1.01	138	95	73
300841.SZ	康华生物	387.0	0.2	435.3	15.5%	59	4.08	6.66	9.20	119%	63%	38%	6.80	11.10	15.33	64	39	28
603658.SH	安图生物	110.0	4.3	122.2	11.3%	67	7.48	12.24	17.01	-3%	64%	39%	1.66	2.71	3.77	74	45	32
002727.SZ	一心堂	47.0	4.0	41.0	-11.0%	29	7.90	9.90	12.65	31%	25%	28%	1.33	1.66	2.12	31	25	19
300238.SZ	冠昊生物	19.4	2.6	22.4	21.1%	111	0.47	1.27	2.25	110%	173%	77%	0.18	0.48	0.85	127	47	26
603538.SH	美诺华	32.8	1.5	43.7	42.7%	38	1.67	2.87	3.95	11%	72%	38%	1.12	1.92	2.64	39	23	17
加权平均涨跌幅					12.6%													
000300.SH	沪深300	5,110.8	-	5,123.5	1.5%													
跑赢大盘					11.1%													
801150.SI	医药生物(申万)	11,807.4	-	12,858.5	11.0%													
跑赢指数					1.7%													

➤ **弹性组合：本月整体组合上涨12.6%，跑赢大盘11.1个百分点，跑赢医药1.7个百分点。**

➤ **其中美诺华、健帆生物涨幅较大，分别为42.7%、27%。**

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.9 4月投资组合收益简评-科创板组合

稳健组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	收盘价 (元)	月涨跌幅	PE(TTM)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
688266.SH	泽璟制药	64.67	1.33	60.64	-7.65%	(45.71)	(2.44)	(3.08)	(2.01)	0.47	(0.26)	0.35	(1.02)	(1.28)	(0.84)	(59.12)	(46.84)	(71.77)	
688198.SH	佰仁医疗	97.50	0.23	147.91	51.83%	253.47	0.55	0.51	1.11	(0.13)	(0.06)	1.15	0.57	0.54	1.15	267.22	284.25	131.97	
688580.SH	伟思医疗	122.50	0.16	105.40	-5.93%	50.14	1.44	1.64	2.36	0.44	0.14	0.44	2.11	2.40	3.45	49.06	43.08	29.93	
688221.SH	前沿生物	17.51	0.83	16.23	-5.75%	(25.31)	(2.21)	(1.42)	(0.96)	0.15	(0.36)	(0.32)	(0.61)	(0.39)	(0.27)	(26.24)	(40.84)	(60.41)	
加权平均涨跌幅					8.1%														
000300.SH	沪深300	5,418.8	-	5,094.7	-4.5%														
跑赢大盘					12.7%														
801150.SI	医药生物(申万)	12,118.5	-	11,671.4	-2.3%														
跑赢指数					10.4%														

➤ **科创板组合：本月整体组合上涨8.1%，跑赢大盘12.7个百分点，跑赢医药指数10.4个百分点。**

➤ **其中佰仁医疗涨幅较大，上涨51.8%。**



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.9 4月周报观点回顾

### ➤ 4月第1周策略：医药震荡市，低估值高增长是最好突破

医药板块经历前几周的反弹，上周开始调整，预计接下来可能进入震荡市。上周行情走势来看，大白马龙头标的普遍表现一般，而二线成长性标的明显跑赢医药指数，验证了我们近期一直强调推荐低估值高增长标的的周报观点。接下来我们仍建议两条思路进行配置，一是重点推荐润达医疗、上海医药，建议重点关注山河药辅、以岭药业、冠昊生物等；二是核心资产是长期投资大方向，维持推荐。

### ➤ 4月第2周策略：季报收尾期，两个思路精选医药个股

医药板块本周反弹继续分化，处于底部的中小龙头取得相对较好表现，一季报业绩优秀的龙头白马标的也迎来反弹。目前印度疫情爆发，短期难以见到拐点，印度作为制药业大国，疫情对制药业影响较为深远，原料药和CDMO行业有望进一步加速向我国转移，建议关注。整体来看，海外疫情仍然是短期全球经济发展的不确定性因素，A股目前也进入了业绩真空期，我们建议寻找业绩高增长且估值合理品种。

### ➤ 4月第3周策略：底部中小龙头散点开花，持续建议两条核心思路

医药板块本周反弹分化，处于底部的中小龙头取得相对较好表现，一季报业绩优秀的龙头白马标的也迎来反弹，验证了我们前期的观点判断。目前一季报进入收尾阶段，将进入5、6月份的业绩真空期，我们持续建议从两条核心思路进行医药配置。首先建议继续关注增长预期较好且估值较低的标的，重点推荐润达医疗、山河药辅、上海医药等；第二，目前业绩仍是“王道”，长期仍建议精选业绩确定性高及趋势向上个股。

### ➤ 4月第4周策略：海外疫情是不确定因素，寻找业绩高增长估值合理品种

医药板块本周反弹继续分化，处于底部的中小龙头取得相对较好表现，一季报业绩优秀的龙头白马标的也迎来反弹。目前印度疫情爆发，短期难以见到拐点，印度作为制药业大国，疫情对制药业影响较为深远，原料药和CDMO行业有望进一步加速向我国转移，建议关注。整体来看，海外疫情仍然是短期全球经济发展的不确定性因素，A股目前也进入了业绩真空期，我们建议寻找业绩高增长且估值合理品种。



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

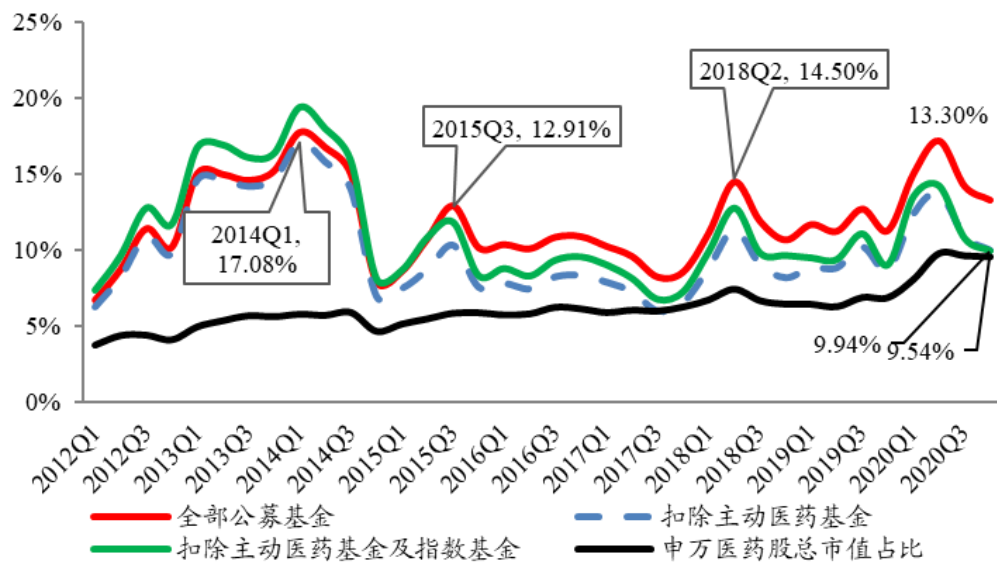
### □ 2021Q1医药总持仓变化情况：

21Q1全部公募基金占比13.7%，环比+0.38pp；剔除主动医药基金占比10.34%，环比+0.34pp；再剔除指数基金占比10.64%，环比+0.69pp；申万医药板块市值占比为9.05%，环比-0.49pp；

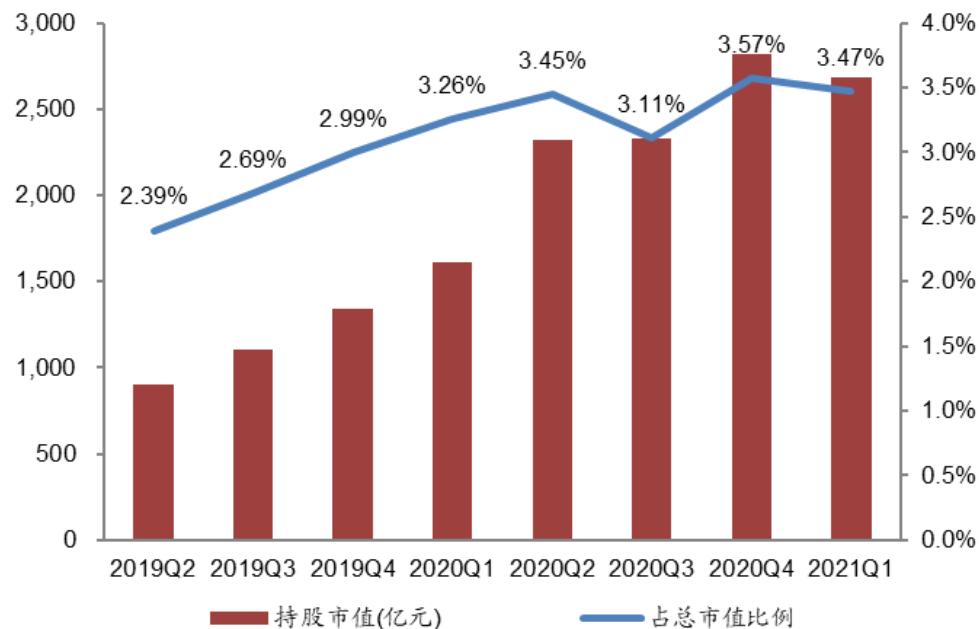
### □ 2021Q1外资持股占比略有下降：

21Q1外资持有医药生物板块的总市值占比为3.47%，环比下降0.1pp，持股总市值为2680亿元，环比-142亿元。

### 近年来基金持仓总量占比情况



### 外资持股占比（陆股通）



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数来看，拥有公募基金持仓家数前五的分别是恒瑞医药587家，减少158家；迈瑞医疗568家，增加19家；药明康德561家，增加95家；长春高新552，增加97家；爱尔眼科192家，减少75家。

### 21Q1持股基金数量TOP20医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
600276.SH	恒瑞医药	587	-158	307.4	-105.4	6.3%	-0.7%	6.3%	-0.7%	-18%	4,362	4,383
300760.SZ	迈瑞医疗	568	19	499.6	13.9	25.1%	2.2%	10.3%	0.9%	-5%	2,032	4,950
603259.SH	药明康德	561	95	468.4	74.8	18.6%	1.7%	13.6%	1.7%	7%	2,519	3,445
000661.SZ	长春高新	552	97	375.1	49.5	23.0%	2.5%	20.5%	2.6%	3%	1,795	1,912
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	116.6	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
300015.SZ	爱尔眼科	192	-75	207.0	-61.1	10.2%	-0.3%	8.5%	-0.2%	-20%	2,186	2,623
300347.SZ	泰格医药	190	10	155.5	2.7	15.0%	1.0%	11.9%	1.0%	-8%	1,017	1,285
603882.SH	金域医学	133	-17	60.5	18.4	10.4%	3.2%	10.4%	3.2%	0%	611	615
002821.SZ	凯莱英	115	8	104.2	-2.4	16.2%	0.2%	14.9%	0.2%	-1%	698	727
600763.SH	通策医疗	106	-30	120.0	-36.5	14.9%	-2.7%	14.9%	-2.7%	-9%	941	941
603456.SH	九洲药业	93	38	28.9	1.4	9.4%	-0.2%	9.1%	-0.5%	10%	348	360
300529.SZ	健帆生物	90	45	77.1	14.5	21.0%	1.9%	12.7%	1.1%	10%	465	731
300759.SZ	康龙化成	82	30	82.6	45.5	13.2%	5.8%	6.9%	3.1%	25%	640	1,219
300601.SZ	康泰生物	76	-25	88.4	-32.5	13.1%	-1.0%	9.4%	-0.7%	-23%	716	1,000
300363.SZ	博腾股份	69	35	44.9	16.4	19.1%	1.6%	15.7%	1.3%	49%	259	314
300595.SZ	欧普康视	68	22	31.9	11.1	8.1%	2.3%	5.8%	1.6%	10%	452	628
002044.SZ	美年健康	67	36	112.6	49.9	19.1%	4.6%	18.6%	4.5%	44%	481	492
002727.SZ	一心堂	62	29	32.1	11.4	17.6%	1.3%	11.6%	1.2%	41%	178	268
300558.SZ	贝达药业	61	1	35.7	4.7	8.4%	1.2%	8.1%	1.1%	1%	402	413
000538.SZ	云南白药	60	-7	21.5	8.3	3.0%	1.0%	1.4%	0.5%	8%	693	1,469

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数变动情况来看，新增机构持仓家数最多的前五支股票分别是：智飞生物（+116家），长春高新（+97家），药明康德（+95家）、健帆生物（+45家）、九州药业（+38家）。
- 减少机构持仓家数最多的前五支股票分别是：恒瑞医药（-158家）、爱尔眼科（-75家）、华海药业（-34家）、通策医疗（-30家）、康泰生物（-25家）。

### 21Q1持股基金数量季度增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300122.SZ	智飞生物	372	<b>116</b>	280.1	116.6	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
000661.SZ	长春高新	552	<b>97</b>	375.1	49.5	23.0%	2.5%	20.5%	2.6%	3%	1,795	1,912
603259.SH	药明康德	561	<b>95</b>	468.4	74.8	18.6%	1.7%	13.6%	1.7%	7%	2,519	3,445
300529.SZ	健帆生物	90	<b>45</b>	77.1	14.5	21.0%	1.9%	12.7%	1.1%	10%	465	731
603456.SH	九州药业	93	<b>38</b>	28.9	1.4	9.4%	-0.2%	9.1%	-0.5%	10%	348	360
300142.SZ	沃森生物	55	<b>38</b>	30.9	14.5	4.6%	1.7%	4.4%	1.7%	18%	840	875
002044.SZ	美年健康	67	<b>36</b>	112.6	49.9	19.1%	4.6%	18.6%	4.5%	44%	481	492
300363.SZ	博腾股份	69	<b>35</b>	44.9	16.4	19.1%	1.6%	15.7%	1.3%	49%	259	314
000739.SZ	普洛药业	59	<b>35</b>	24.0	8.1	7.2%	1.3%	7.2%	1.3%	28%	342	342
300759.SZ	康龙化成	82	<b>30</b>	82.6	45.5	13.2%	5.8%	6.9%	3.1%	25%	640	1,219
600276.SH	恒瑞医药	587	<b>-158</b>	307.4	-105.4	6.3%	-0.7%	6.3%	<b>-0.7%</b>	-18%	4,362	4,383
300015.SZ	爱尔眼科	192	<b>-75</b>	207.0	-61.1	10.2%	-0.3%	8.5%	<b>-0.2%</b>	-20%	2,186	2,623
600521.SH	华海药业	47	<b>-34</b>	26.8	-21.3	7.2%	-2.6%	7.2%	-2.6%	-19%	281	281
600763.SH	通策医疗	106	<b>-30</b>	120.0	-36.5	14.9%	-2.7%	14.9%	<b>-2.7%</b>	-9%	941	941
300601.SZ	康泰生物	76	<b>-25</b>	88.4	-32.5	13.1%	-1.0%	9.4%	-0.7%	-23%	716	1,000
300482.SZ	万孚生物	12	<b>-19</b>	6.0	-3.2	3.0%	-1.3%	2.1%	-0.9%	-8%	240	333
300677.SZ	英科医疗	37	<b>-18</b>	32.7	-29.5	8.7%	-7.5%	5.8%	-4.8%	-2%	376	556
603882.SH	金域医学	133	<b>-17</b>	60.5	18.4	10.4%	3.2%	10.4%	3.2%	0%	611	615
603658.SH	安图生物	26	<b>-17</b>	5.7	-9.0	1.2%	-1.2%	1.1%	-1.1%	-25%	534	560
600079.SH	人福医药	48	<b>-15</b>	36.6	7.6	8.8%	2.5%	7.3%	<b>1.7%</b>	-8%	430	519

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓占比（流通股）情况来看，1）公募基金持仓占自由流通股比例前五分别为：迈瑞医疗（25.1%）、长春高新（23.0%）、美迪西（21.4%）、健帆生物（21%）、博腾股份（19.1%）；2）公募基金持仓占总股本的比例前五分别为：康德莱（10.6%）、金域医学（10.4%）、迈瑞医疗（10.3%）、智飞生物（10.2%）、康泰生物（9.4%）。

### 21Q1公募基金持股流通股占比及总股本占比TOP10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300760.SZ	迈瑞医疗	568	19	499.6	13.9	25.1%	2.2%	10.3%	0.9%	-5%	2,032	4,950
000661.SZ	长春高新	552	97	375.1	49.5	23.0%	2.5%	20.5%	2.6%	3%	1,795	1,912
688202.SH	美迪西	31	29	17.2	15.8	21.4%	18.0%	9.0%	7.5%	98%	94	223
300529.SZ	健帆生物	90	45	77.1	14.5	21.0%	1.9%	12.7%	1.1%	10%	465	731
300363.SZ	博腾股份	69	35	44.9	16.4	19.1%	1.6%	15.7%	1.3%	49%	259	314
002044.SZ	美年健康	67	36	112.6	49.9	19.1%	4.6%	18.6%	4.5%	44%	481	492
603259.SH	药明康德	561	95	468.4	74.8	18.6%	1.7%	13.6%	1.7%	7%	2,519	3,445
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	116.6	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
002727.SZ	一心堂	62	29	32.1	11.4	17.6%	1.3%	11.6%	1.2%	41%	178	268
002821.SZ	凯莱英	115	8	104.2	-2.4	16.2%	0.2%	14.9%	0.2%	-1%	698	727
603987.SH	康德莱	15	5	9.6	-0.7	10.8%	-4.3%	10.6%	-4.2%	38%	83	84
603882.SH	金域医学	133	-17	60.5	18.4	10.4%	3.2%	10.4%	3.2%	0%	611	615
300760.SZ	迈瑞医疗	568	19	499.6	13.9	25.1%	2.2%	10.3%	0.9%	-5%	2,032	4,950
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	116.6	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
300601.SZ	康泰生物	76	-25	88.4	-32.5	13.1%	-1.0%	9.4%	-0.7%	-23%	716	1,000
603456.SH	九洲药业	93	38	28.9	1.4	9.4%	-0.2%	9.1%	-0.5%	10%	348	360
688202.SH	美迪西	31	29	17.2	15.8	21.4%	18.0%	9.0%	7.5%	98%	94	223
603368.SH	柳药股份	11	1	7.3	0.9	9.0%	0.7%	8.9%	0.7%	6%	85	86
300702.SZ	天宇股份	30	14	16.8	5.5	16.2%	4.7%	8.8%	2.2%	11%	78	143
300298.SZ	三诺生物	11	-2	15.1	-11.6	10.7%	-6.4%	8.6%	-4.5%	-12%	162	201

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓占流通股比例的变动情况来看，持仓占比增加前五分别为：美迪西（+18%）、同和药业（+13.8%）、佰仁医疗（+6.5%）、康龙化成（+5.8%）、智飞生物（+5.8%）。
- 持股占比减少的前五分别为：爱美客（-10.3%）、英科医疗（-7.5%）、三诺生物（-6.4%）、我武生物（-4.8%）、康德莱（-4.3%）。

### 21Q1公募基金持股流通股占比增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
688202.SH	美迪西	31	29	17.2	15.8	21.4%	<b>18.0%</b>	9.0%	7.5%	98%	94	223
300636.SZ	同和药业	7	-5	4.2	1.6	13.8%	<b>11.9%</b>	11.7%	10.1%	26%	32	37
688198.SH	佰仁医疗	14	11	2.7	2.5	7.8%	<b>6.5%</b>	1.9%	1.5%	102%	36	153
300759.SZ	康龙化成	82	30	82.6	45.5	13.2%	<b>5.8%</b>	6.9%	3.1%	25%	640	1,219
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	116.6	18.0%	<b>5.8%</b>	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
688029.SH	南微医学	27	16	12.0	4.2	15.2%	<b>5.2%</b>	4.9%	1.7%	1%	94	293
688301.SH	奕瑞科技	2	2	1.4	1.4	5.0%	<b>5.0%</b>	1.1%	1.1%	-1%	40	176
300702.SZ	天宇股份	30	14	16.8	5.5	16.2%	<b>4.7%</b>	8.8%	2.2%	11%	78	143
002044.SZ	美年健康	67	36	112.6	49.9	19.1%	<b>4.6%</b>	18.6%	4.5%	44%	481	492
688016.SH	心脉医疗	22	14	6.7	5.1	6.2%	<b>4.5%</b>	3.2%	2.3%	13%	128	250
300896.SZ	爱美客	47	8	7.4	-5.7	3.6%	<b>-10.3%</b>	0.8%	-0.8%	17%	301	1,319
300677.SZ	英科医疗	37	-18	32.7	-29.5	8.7%	<b>-7.5%</b>	5.8%	-4.8%	-2%	376	556
300298.SZ	三诺生物	11	-2	15.1	-11.6	10.7%	<b>-6.4%</b>	8.6%	-4.5%	-12%	162	201
300357.SZ	我武生物	17	-8	8.7	-19.9	3.1%	<b>-4.8%</b>	2.8%	-4.3%	-22%	313	349
603987.SH	康德莱	15	5	9.6	-0.7	10.8%	<b>-4.3%</b>	10.6%	-4.2%	38%	83	84
688356.SH	键凯科技	0	-2	-	-0.5	0.0%	<b>-3.1%</b>	0.0%	-0.7%	-11%	17	71
002773.SZ	康弘药业	5	-7	4.5	-11.9	2.3%	<b>-2.7%</b>	1.7%	-2.0%	-38%	135	182
600763.SH	通策医疗	106	-30	120.0	-36.5	14.9%	<b>-2.7%</b>	14.9%	-2.7%	-9%	941	941
600521.SH	华海药业	47	-34	26.8	-21.3	7.2%	<b>-2.6%</b>	7.2%	-2.6%	-19%	281	281
002940.SZ	昂利康	0	-1	-	-0.4	0.0%	<b>-2.3%</b>	0.0%	-1.0%	-5%	15	32



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓总市值来看，排名前五分别是：迈瑞医疗499.6亿元，上升13.9亿元；药明康德393.6亿元，上升164.1亿元；长春高新375.1亿元，上升49.5亿元；恒瑞医药307.4亿元，下降105.4亿元；智飞生物280.1亿元，上升116.6亿元。

### 21Q1公募基金持股市值TOP20医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300760.SZ	迈瑞医疗	568	19	499.6	13.9	25.1%	2.2%	10.3%	0.9%	-5%	2,032	4,950
603259.SH	药明康德	561	95	468.4	74.8	18.6%	1.7%	13.6%	1.7%	7%	2,519	3,445
000661.SZ	长春高新	552	97	375.1	49.5	23.0%	2.5%	20.5%	2.6%	3%	1,795	1,912
600276.SH	恒瑞医药	587	-158	307.4	-105.4	6.3%	-0.7%	6.3%	-0.7%	-18%	4,362	4,383
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	116.6	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
300015.SZ	爱尔眼科	192	-75	207.0	-61.1	10.2%	-0.3%	8.5%	-0.2%	-20%	2,186	2,623
300347.SZ	泰格医药	190	10	155.5	2.7	15.0%	1.0%	11.9%	1.0%	-8%	1,017	1,285
600763.SH	通策医疗	106	-30	120.0	-36.5	14.9%	-2.7%	14.9%	-2.7%	-9%	941	941
002044.SZ	美年健康	67	36	112.6	49.9	19.1%	4.6%	18.6%	4.5%	44%	481	492
002821.SZ	凯莱英	115	8	104.2	-2.4	16.2%	0.2%	14.9%	0.2%	-1%	698	727
300601.SZ	康泰生物	76	-25	88.4	-32.5	13.1%	-1.0%	9.4%	-0.7%	-23%	716	1,000
300759.SZ	康龙化成	82	30	82.6	45.5	13.2%	5.8%	6.9%	3.1%	25%	640	1,219
300529.SZ	健帆生物	90	45	77.1	14.5	21.0%	1.9%	12.7%	1.1%	10%	465	731
603882.SH	金域医学	133	-17	60.5	18.4	10.4%	3.2%	10.4%	3.2%	0%	611	615
300363.SZ	博腾股份	69	35	44.9	16.4	19.1%	1.6%	15.7%	1.3%	49%	259	314
600079.SH	人福医药	48	-15	36.6	7.6	8.8%	2.5%	7.3%	1.7%	-8%	430	519
300558.SZ	贝达药业	61	1	35.7	4.7	8.4%	1.2%	8.1%	1.1%	1%	402	413
002007.SZ	华兰生物	19	-1	34.9	13.3	5.6%	2.3%	4.8%	2.0%	-4%	679	788
300677.SZ	英科医疗	37	-18	32.7	-29.5	8.7%	-7.5%	5.8%	-4.8%	-2%	376	556
002727.SZ	一心堂	62	29	32.1	11.4	17.6%	1.3%	11.6%	1.2%	41%	178	268

## 1.10 公募基金一季度持仓分析

- 从公募基金持仓总市值变动情况来看，基金持仓市值增加前五分别为智飞生物（+116.6亿）、药明康德（+74.8亿元）、美年健康（+49.9亿元）、长春高新（+49.5亿元）、康龙化成（+45.5亿元）。

### 21Q1公募基金持股市值增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300122.SZ	智飞生物	372	116	280.1	<b>116.6</b>	18.0%	5.8%	10.2%	3.2%	17%	1,762	3,132
603259.SH	药明康德	561	95	468.4	<b>74.8</b>	18.6%	1.7%	13.6%	1.7%	7%	2,519	3,445
002044.SZ	美年健康	67	36	112.6	<b>49.9</b>	19.1%	4.6%	18.6%	4.5%	44%	481	492
000661.SZ	长春高新	552	97	375.1	<b>49.5</b>	23.0%	2.5%	20.5%	2.6%	3%	1,795	1,912
300759.SZ	康龙化成	82	30	82.6	<b>45.5</b>	13.2%	5.8%	6.9%	3.1%	25%	640	1,219
603882.SH	金域医学	133	-17	60.5	<b>18.4</b>	10.4%	3.2%	10.4%	3.2%	0%	611	615
300363.SZ	博腾股份	69	35	44.9	<b>16.4</b>	19.1%	1.6%	15.7%	1.3%	49%	259	314
688202.SH	美迪西	31	29	17.2	<b>15.8</b>	21.4%	18.0%	9.0%	7.5%	98%	94	223
300142.SZ	沃森生物	55	38	30.9	<b>14.5</b>	4.6%	1.7%	4.4%	1.7%	18%	840	875
300529.SZ	健帆生物	90	45	77.1	<b>14.5</b>	21.0%	1.9%	12.7%	1.1%	10%	465	731
600276.SH	恒瑞医药	587	-158	307.4	<b>-105.4</b>	6.3%	-0.7%	6.3%	-0.7%	-18%	4,362	4,383
300015.SZ	爱尔眼科	192	-75	207.0	<b>-61.1</b>	10.2%	-0.3%	8.5%	-0.2%	-20%	2,186	2,623
600763.SH	通策医疗	106	-30	120.0	<b>-36.5</b>	14.9%	-2.7%	14.9%	-2.7%	-9%	941	941
300601.SZ	康泰生物	76	-25	88.4	<b>-32.5</b>	13.1%	-1.0%	9.4%	-0.7%	-23%	716	1,000
300677.SZ	英科医疗	37	-18	32.7	<b>-29.5</b>	8.7%	-7.5%	5.8%	-4.8%	-2%	376	556
600521.SH	华海药业	47	-34	26.8	<b>-21.3</b>	7.2%	-2.6%	7.2%	-2.6%	-19%	281	281
300357.SZ	我武生物	17	-8	8.7	<b>-19.9</b>	3.1%	-4.8%	2.8%	-4.3%	-22%	313	349
002773.SZ	康弘药业	5	-7	4.5	<b>-11.9</b>	2.3%	-2.7%	1.7%	-2.0%	-38%	135	182
300298.SZ	三诺生物	11	-2	15.1	<b>-11.6</b>	10.7%	-6.4%	8.6%	-4.5%	-12%	162	201
600436.SH	片仔癀	53	-9	14.9	<b>-9.5</b>	0.9%	-0.7%	0.9%	-0.7%	12%	2,013	2,013

## 1.11 沪股通资金流动回顾

➤ 医药陆股通持仓占比前五分别为：泰格医药、迪安诊断、康龙化成、迈瑞医疗、益丰药房；

➤ 医药陆股通持仓占比增加前五分别为：蓝帆医疗、沃森生物、艾德生物、安科生物、安图生物；

➤ 医药陆股通持仓占比减少前五分别为：云南白药、药石科技、万泰生物、凯利泰、英科医疗。

	代码	名称	期末占比-流通A股	占比变动	期末占比-总股本	占比变动	期末市值(亿元)	市值变动(亿元)	期间涨跌幅
陆股通 持仓占 比前十 大	300347.SZ	泰格医药	18.4%	-0.8%	12.0%	-0.5%	163.7	-0.1	5.3%
	300244.SZ	迪安诊断	17.5%	0.1%	12.9%	0.1%	31.3	3.5	12.6%
	300759.SZ	康龙化成	15.2%	-0.4%	5.4%	-0.1%	70.0	3.7	10.6%
	300760.SZ	迈瑞医疗	14.7%	0.5%	6.0%	0.2%	341.7	58.8	14.1%
	603939.SH	益丰药房	13.5%	0.0%	13.1%	0.0%	65.0	1.0	-2.9%
	600276.SH	恒瑞医药	12.4%	0.1%	12.4%	0.1%	555.4	-46.8	-10.1%
	000538.SZ	云南白药	12.0%	-2.0%	5.7%	-1.0%	77.8	-24.1	-12.3%
	603882.SH	金域医学	11.8%	-0.8%	11.7%	-0.8%	78.0	4.9	11.0%
	603259.SH	药明康德	10.3%	0.8%	6.2%	0.5%	240.2	45.6	10.7%
	000423.SZ	东阿阿胶	9.5%	-0.1%	9.5%	-0.1%	22.2	-1.6	-3.8%

	代码	名称	期末占比-流通A股	占比变动	期末占比-总股本	占比变动	期末市值(亿元)	市值变动(亿元)	期间涨跌幅
陆股通 持仓占 比增持 前十大	002382.SZ	蓝帆医疗	4.1%	2.1%	3.1%	1.6%	7.6	4.6	27.7%
	300142.SZ	沃森生物	4.7%	1.9%	4.5%	1.8%	43.7	24.9	34.4%
	300685.SZ	艾德生物	8.7%	1.7%	8.5%	1.6%	16.2	5.3	18.8%
	300009.SZ	安科生物	2.9%	1.6%	2.0%	1.1%	5.5	3.7	30.4%
	603658.SH	安图生物	6.7%	1.4%	6.4%	1.3%	35.2	10.0	12.6%
	300206.SZ	理邦仪器	8.1%	1.3%	4.7%	0.8%	4.9	1.1	8.7%
	300003.SZ	乐普医疗	7.5%	1.2%	6.4%	1.0%	36.8	8.5	10.3%
	002950.SZ	奥美医疗	1.6%	1.2%	0.6%	0.4%	0.8	0.6	20.4%
	600380.SH	健康元	6.0%	1.2%	6.0%	1.2%	17.2	5.1	13.1%
	002007.SZ	华兰生物	8.0%	1.2%	6.9%	1.0%	52.7	10.1	3.3%

	代码	名称	期末占比-流通A股	占比变动	期末占比-总股本	占比变动	期末市值(亿元)	市值变动(亿元)	期间涨跌幅
陆股通 持仓占 比减持 前十大	000538.SZ	云南白药	12.0%	-2.0%	5.7%	-1.0%	77.8	-24.1	-12.3%
	300725.SZ	药石科技	1.7%	-1.2%	1.3%	-1.0%	3.7	-1.6	18.6%
	603392.SH	万泰生物	1.2%	-1.2%	0.3%	0.1%	4.1	1.5	23.6%
	300326.SZ	凯利泰	3.6%	-1.2%	3.6%	-1.1%	2.9	-0.5	9.6%
	300677.SZ	英科医疗	3.2%	-1.0%	2.2%	-0.7%	13.1	-3.1	9.8%
	300653.SZ	正海生物	0.4%	-0.8%	0.4%	-0.8%	0.3	-0.4	37.0%
	300347.SZ	泰格医药	18.4%	-0.8%	12.0%	-0.5%	163.7	-0.1	5.3%
	002223.SZ	鱼跃医疗	2.1%	-0.8%	1.8%	-0.6%	5.7	-0.7	20.0%
	002773.SZ	康弘药业	2.1%	-0.8%	1.6%	-0.6%	3.1	-2.6	-27.9%
	603882.SH	金域医学	11.8%	-0.8%	11.7%	-0.8%	78.0	4.9	11.0%

备注：持仓占比数据公布值来自港交所官网，沪股通公布为占流通A股比，深股通公布为占全部A股比。

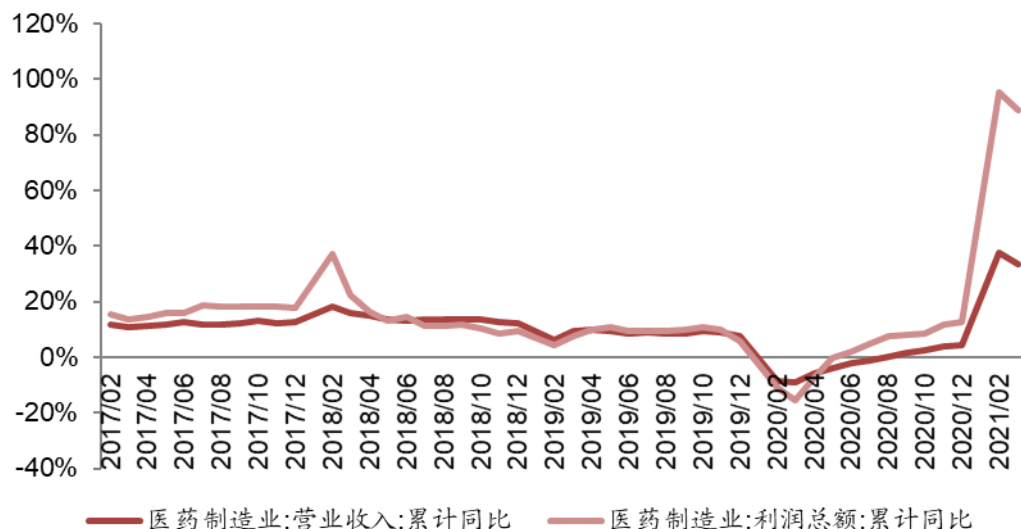


# 1 医药板块与组合表现回顾

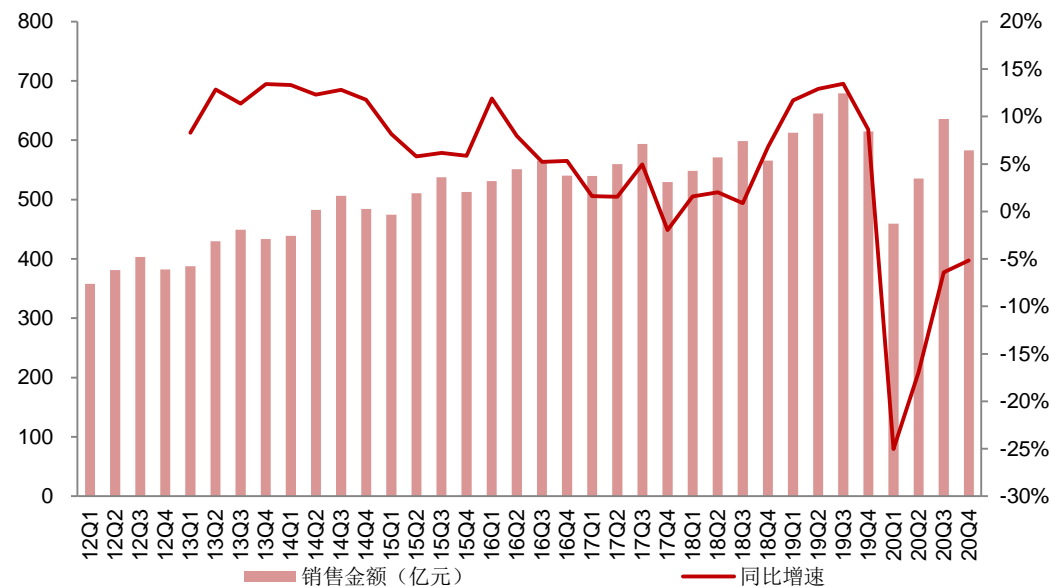
## 1.12 医药工业运行情况：12月医药制造业基本恢复，Q3单季度PDB样本医院收入降幅大幅缩窄

- **国家统计局规模以上医药制造业数据**：2020年全年累计实现营业收入2.49万亿元，同比+4.5%；累计实现利润总额3506亿元，同比增加13%。2021年1-3月医药制造营业收入同比增长33.5%，医药制造利润总额同比增长88.7%，主要系疫情加速恢复与2020年Q1低基数两方面原因所致。
- **PDB样本医院药品销售额数据**：2019年PDB样本医院药品收入同比+11.7%，比2018年提升了9个百分点，我们认为主要是众多创新品种进入医保后快速放量所致。2020PDB收入2213亿元，同比下降13%，其中Q1受疫情的影响，收入下滑25%，Q2/Q3/Q4单季度收入增速分别为-17%/-6%/-5%，降幅逐季收窄，预计2021年Q1将进一步改善。
- **西南观点**：2020年由于受到疫情影响，医药工业同比下滑，从下滑幅度来看，2020Q1下滑幅度最大，此后逐季收窄。2021Q1，从各家上市公司业绩来看，基本恢复到疫情前规模，预计全年医药工业规模将有望恢复正常。

### 医药工业收入总额及增速（统计局）



### 医药工业收入总额及增速（PDB）



# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

**2 新冠疫情与疫苗研发跟踪**

3 医药行业政策与重大事件

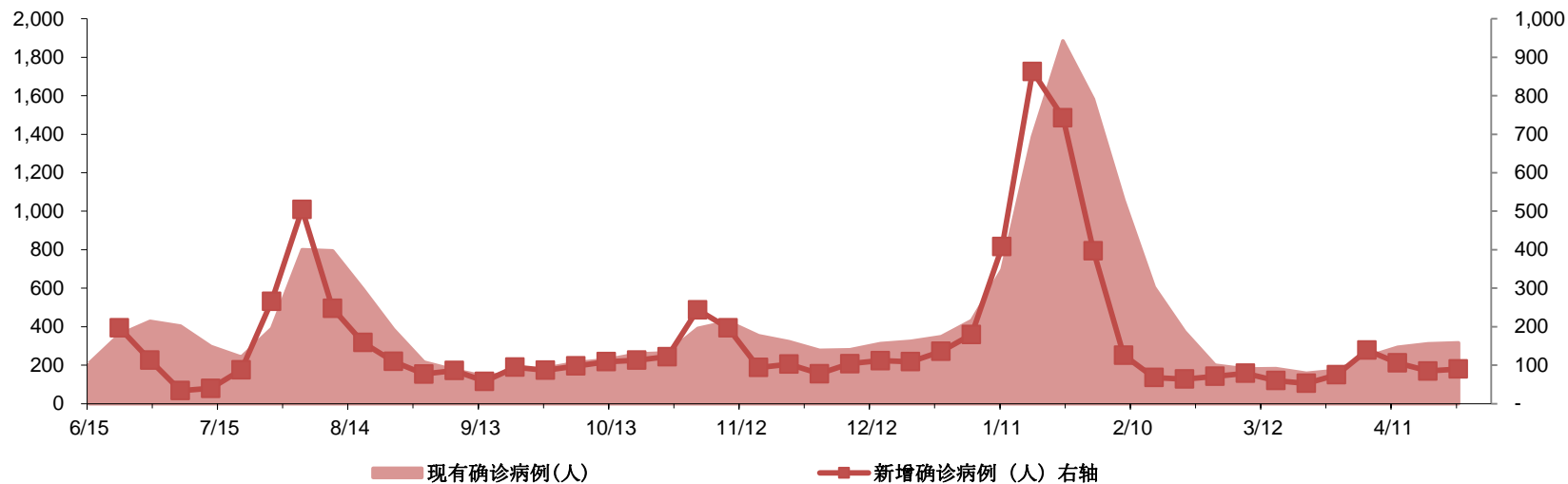
4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

## 2.1 国内：疫情防控得当，零星确诊

截至5月2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323例（其中重症病例5例），累计治愈出院病例85738例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例90697例，现有疑似病例11例。1月上旬明显呈现增加的趋势，下旬逐渐得到有效控制，每日新增人数回落。

### 全国新冠疫情：现有确诊趋势与每周新增人数

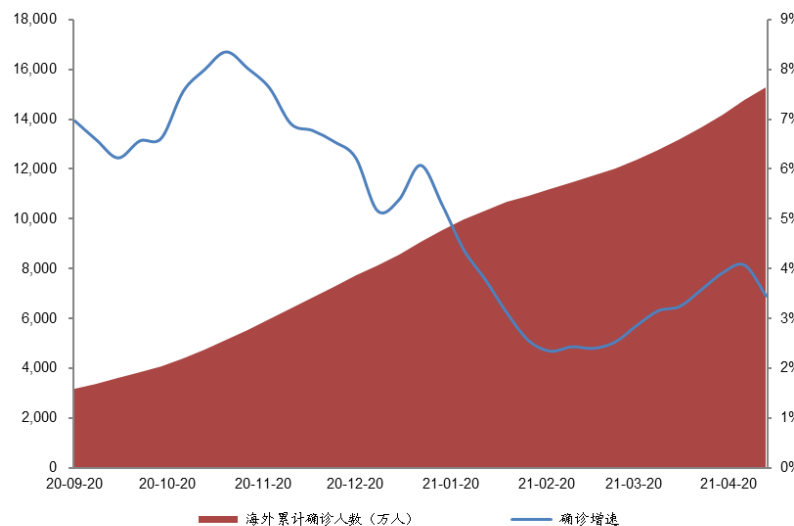


## 2.2 全球：累计确诊持续增长，4月印度疫情爆发，每日新增确诊人数重回高水平

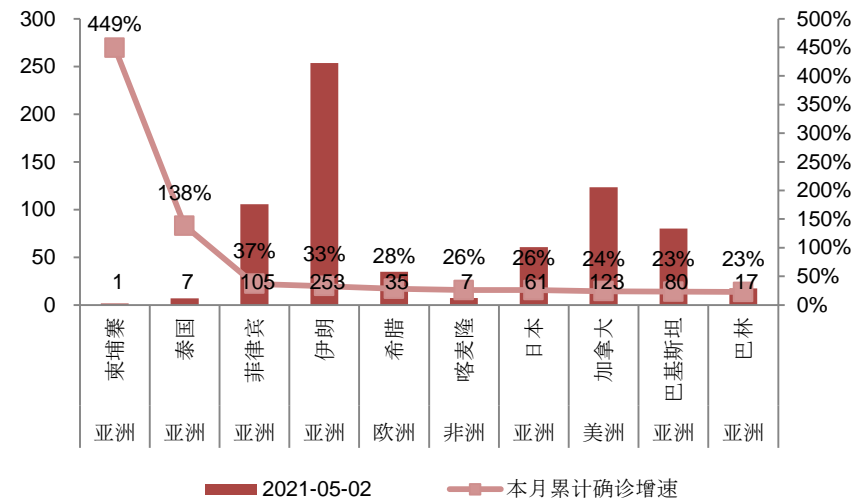
截至5月1日24时，全球除中国外累计确诊病例1.52亿例，全球死亡病例320万例，死亡率2.1%。从趋势看，受印度疫情失控影响，4月每日新增确诊人数有所回升。

从新冠确诊月增速幅度来看，过去一个月亚洲国家确诊增幅仍然靠前，其中伊朗确诊人数较大，增速也同时较高。

### 全球累计确诊人数、增速趋势图



### 新冠累计确诊增速前十国家



## 2.3 主要国家新增确诊有所回落截止5月2日

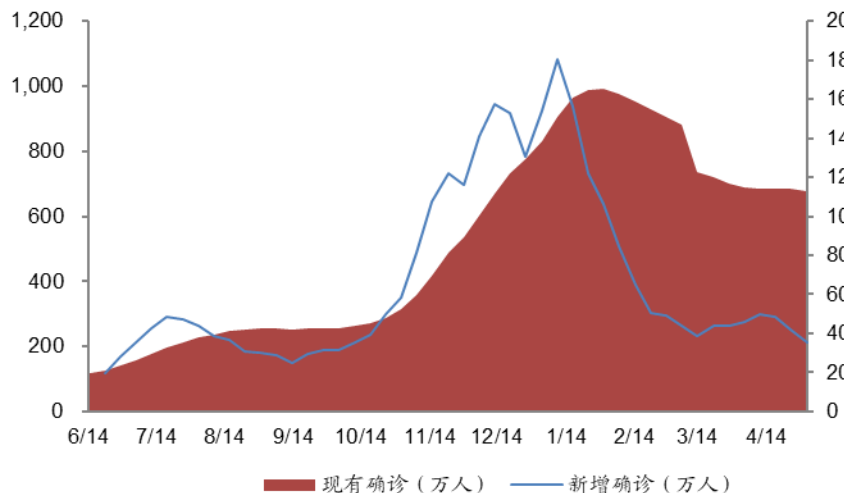
□ **美国**：疫情最为严重，累计确诊病例达3318万例（占美国人口10%），占全球除中国外累计确诊病例的27%。1月中旬以后，日新增确诊人数有所下降。

□ **以色列**：累计确诊84万人，占总人口9.11%，本周新增确诊人数0.1万人，从1月下旬开始，以色列的疫情控制充分说明疫苗接种需达到一定程度才能起到疫情控制作用。

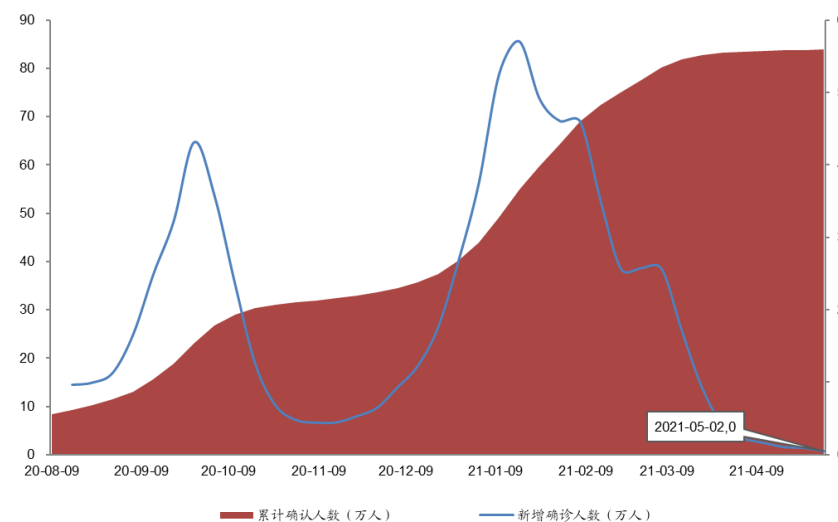
□ **印度**：截至4月29，累计确诊1875.5万人，约为总人口的1.42%，累计死亡病例20.8万人，过去一月新增确诊645.3万人，死亡率约为1.1%。2020年9月份以来，印度疫情防控力度加大，日新增确诊持续下降。进入2021年2月，因放松管控，确认人数持续提升，疫情再次加重，原料药和CDMO行业有望进一步加速向我国转移。

□ **英国**：累计确诊443万人，占总人口6.51%，本周新增确诊人数1.56万人。随着疫苗接种，一月以来英国周新增确诊人数持续下降。

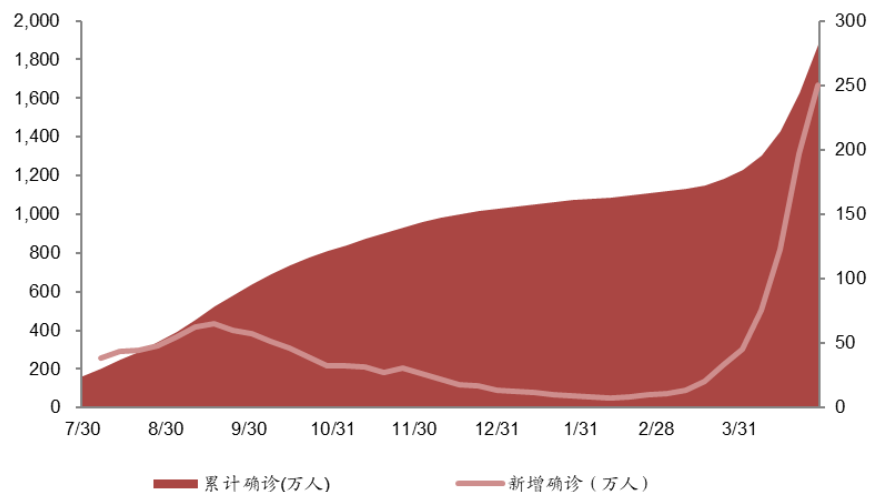
### 美国现有确诊和新增确诊人数趋势图



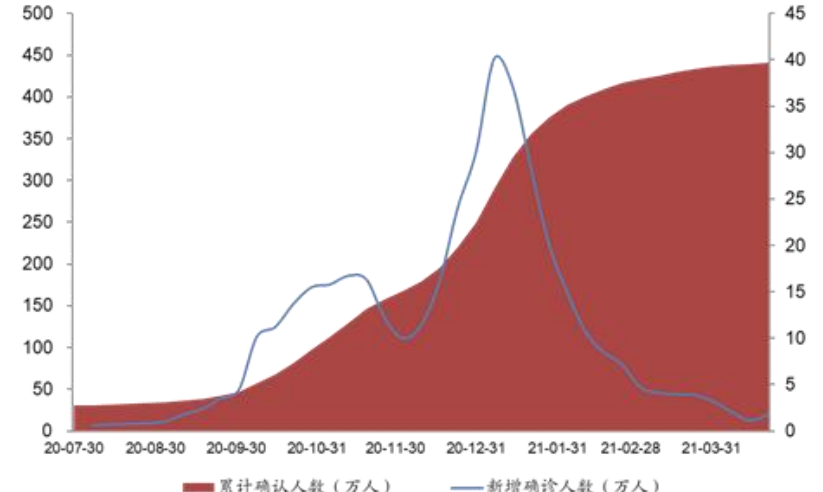
### 以色列累计确诊、新增确诊人数趋势图



### 印度累计确诊和新增确诊人数趋势图



### 英国累计确诊和新增确诊人数趋势图



### 2.4 新冠疫苗逐渐进入商业化周期

国内核心疫苗企业积极布局新冠疫苗研发。目前已有五家企业的新冠疫苗可在国内销售，其中武汉所是有条件批准、智飞生物是紧急使用。III 期临床的新冠疫苗项目有北生所、武汉所、科兴中维、医科院的灭活疫苗、智飞的重组蛋白疫苗；进入 II 期临床的有康泰生物的灭活疫苗、艾棣维欣的 DNA 疫苗、万泰生物的鼻喷流感病毒载体疫苗、复星医药的 mRNA 疫苗 (BNT162b2)、沃森生物的 mRNA 疫苗、三叶草生物的重组蛋白疫苗。智飞生物的新新冠疫苗已获批国内紧急使用。

中国新冠疫苗主要在研项目进展 (更新至2021.4.30)

公司	技术路径	合作单位	剂数	临床阶段				
				临床前	1期临床	2期临床	3期临床	上市
北生研	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	中国、阿联酋、巴林、匈牙利、摩洛哥、阿根廷、柬埔寨、秘鲁、津巴布韦
武汉所	灭活疫苗	中国科学院武汉病毒研究所	2	→	→	→	→	中国、阿联酋
科兴中维	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	中国、土耳其、印尼、巴西紧急上市
康希诺生物	腺病毒05载体疫苗	军事科学研究院	1	→	→	→	→	中国、巴基斯坦、墨西哥、匈牙利、智利
	mRNA疫苗	Precision NanoSystems(PNI)	-	→				
智飞生物	重组蛋白疫苗	中国科学院微生物研究所	3	→	→	→	→	中国(紧急获批)
医科院	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	
康泰生物	灭活疫苗	-	-	→	→	→	→	
	腺病毒载体疫苗	阿斯利康	-	→				
	重组VSV病毒载体疫苗	-	-	→				
艾棣维欣	DNA疫苗	Inovio	2	→	→	→	→	
万泰生物	鼻喷流感病毒载体疫苗	厦门大学	2	→	→	→	→	
复星医药	mRNA疫苗	BioNTech	2	→	→	→	→	
沃森生物	mRNA疫苗	艾博生物、军事科学院	2	→	→	→	→	
三叶草生物	重组蛋白疫苗	GSK/Dynavax	2	→	→	→	→	
丽珠生物	融合蛋白疫苗	中科院生物物理研究所	-	→				
西藏药业/斯微生物	mRNA疫苗	同济大学	-	→				
华兰生物	减毒流感病毒载体疫苗	厦门大学/香港大学	-	→				
	灭活疫苗	广东、河南疾控中心	-	→				
	腺病毒载体疫苗	恩宝生物	-	→				
冠昊生物	mRNA疫苗	参股公司ZY Therapeutics	-					

## 2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

### 2.4 新冠疫苗逐渐进入商业化周期

- 海外目前已有多个新冠疫苗获批紧急使用。。目前海外获批紧急使用或附条件上市的新新冠疫苗有 BioNtech 的 mRNA 疫苗、Moderna 的 mRNA 疫苗、阿斯利康的腺病毒载体疫苗、Gamaleya 研究院的腺病毒载体疫苗、Bharat 的灭活疫苗及强生的重组腺病毒载体疫苗。此外强生的腺病毒载体疫苗、Novavax 的重组蛋白疫苗、Medicago 的 VLP 疫苗都处于 III 期临床。处于 II 期的有 Inovio 的 DNA 疫苗和 Curevac 的 mRNA 疫苗；另外还有多个项目进入 I 期。

海外新冠疫苗主要在研项目进展（更新至2021.4.30）

公司	疫苗平台	剂数	研发进度				
			1期临床	1/2期临床	2期临床	3期临床	紧急使用
牛津大学/阿斯利康	非复制型病毒载体	2	██████████	██████████	██████████	██████████	英国、阿根廷、印度、墨西哥等
Moderna/NIAID	mRNA	2	██████████	██████████	██████████	██████████	美国、加拿大、英国、欧盟、西班牙、以色列
BioNTech/复星医药/Pfizer	mRNA	2	██████████	██████████	██████████	██████████	英国、美国、加拿大、欧盟、智利、哥伦比亚、香港
Gamaleya Research Institute	非复制型病毒载体	2	██████████	██████████	██████████	██████████	俄罗斯、墨西哥
强生	非复制型病毒载体	1	██████████	██████████	██████████	██████████	欧盟、美国、加拿大、英国、南非
Novavax	重组蛋白	2	██████████	██████████	██████████	██████████	提交申请（美国、欧盟），还未上市
Bharat Biotech	灭活	2	██████████	██████████	██████████	██████████	印度、菲律宾、巴西、阿联酋
Medicago Inc.	VLP	2	██████████	██████████	██████████	██████████	
Inovio/International Vaccine Institute	DNA	2	██████████	██████████	██████████	██████████	
Curevac	mRNA	2	██████████	██████████	██████████	██████████	
哈萨克斯坦RIBSP	灭活		██████████	██████████	██████████	██████████	
大阪大学/AnGes/Takara Bio	DNA	2	██████████	██████████	██████████	██████████	
Cadila Healthcare	DNA	3	██████████	██████████			
Genexine	DNA	2	██████████	██████████			
Arcturus/杜克-新加坡国立大学医学院	mRNA	-	██████████	██████████			
Kentucky Bioprocessing	重组蛋白	2	██████████	██████████			
Sanofi Pasteur/GSK	重组蛋白		██████████	██████████			
帝国理工学院	RNA	2	██████████				
Vaxine Pty Ltd/Medytox	重组蛋白	1	██████████				
昆士兰大学/CSL/Seqirus	重组蛋白	2	██████████				
Medigen/NIAID/Dynavax	重组蛋白	2	██████████				



## 2.5 全球主要新冠疫苗情况

### 全球主要新冠疫苗情况

公司	BioNtech	Moderna	阿斯利康	Novavax	强生	国药	科兴	康希诺	智飞	Gamaleya研究所	Bharat Biotech	
产品	BNT162b2	mRNA-1273	AZD1222	NVX-CoV2373	Ad26COVS1	BBIBP-CorV	CoronaVac	Ad5-nCoV	ZF2001	Sputnik V	Covaxin	
技术路线	mRNA	mRNA	腺病毒载体	重组蛋白	腺病毒载体	灭活	灭活	腺病毒载体	重组蛋白	腺病毒载体	灭活	
紧急使用或附条件上市地区	美国、英国、加拿大、欧盟、以色列等	美国、加拿大、英国、欧盟等	英国、阿根廷、印度、墨西哥、欧盟等	提交申请（欧盟、美国、加拿大、英国）	提交申请（美国、欧盟）	中国、阿联酋、巴林获批	中国、巴西、印尼、土耳其、智利获批	中国、巴基斯坦、墨西哥	中国、乌兹别克斯坦EUA	俄罗斯	印度、菲律宾	
2021年规划产能（亿剂）	20	5~10（Lonza）	30	20	10	10	20	3	3	5	5	
储存条件	-70°C保存6个月，2~8°C保存5天	-20°C保存6个月，2~8°C保存30天	2-8°C保存6个月	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	
接种程序	Day 0+28	Day 0+28	Day 0+28	Day 0+21	Day 0	Day 0+21	Day 0+14	Day 0	Day 0+28+56	Day 0+21	Day 0+14	
I/II期临床GMT是康复期患者的倍数	3.8	4.1	≈1	4	-	-	<1	-	2	≈1	-	
细胞免疫情况	诱导高强度CD4+和CD8+ T细胞反应	Th1偏向的细胞免疫	有细胞免疫，第14天达到峰值，维持较高水平至第56天	诱导强大的多功能CD4+ T细胞反应，偏向Th1表型	有76%至83%的参与者中检测到CD4+ T细胞应答，并且明显偏向1型	-	-	产生了显著的细胞免疫反应	诱导中等、均衡的Th1/Th2的反应	诱导了细胞免疫反应	-	
III期及数据	开始时间	2020/7/27	2020/7/27	2020/6/15	2020/9/28	2020/9/25	2020/7/16	2020/9/14（土耳其）	2020/8/30	2020/12/16	2020/8/31	2020/11/11
	发布时间	2020/11/16	2020/11/18	2020/11/23	2021/1/28	2021/1/29	2020/12/30	2020/12/24	2021/2/9	-	2020/12/14	-
	内容	总体有效率95%（实验组8例，对照组162例），可预防严重新冠感染（实验组1例重症，对照组9例重症）	总体有效率94.1%（实验组11例，对照组185例），可预防严重新冠感染（实验组0例重症，对照组30例重症）	平均有效率70.4%（实验组30例，对照组101例），方案一（0.5+1）有效率90%，方案二（1+1）有效率62.1%；可预防重症，疫苗组未发生严重感染或住院的情况。	有效率89.3%（英国实验组6例，对照组56例），62例感染者有61例中轻度，1例重症（对照组）。	预防中度至重度新冠的有效率66%（468例），62例感染者有61例中轻度，1例重症（对照组）	NPMA认定有效率79.3%，巴林药监局批准有效性达到86%；对于中重度症者的保护率都是100%。	91.25%（土耳其）、50.4%（巴西）、65.4%（印尼）；	单针接种28天后总体有效65.7%，对重症的保护率为90.98%，巴基斯坦总体有效率74.8%	-	有效率91.6%（78例，疫苗组16/14964，对照组62/4902），对重度预防100%	-
针对变异的保护率	英国毒株B.1.1.7	体外测试抗体效价水平下降20%，但不影响中和活性	体外测试抗体效价水平没有下降	73.5%（英国临床）	85.60%	-	-	-	-	-	-	
	南非毒株B.1.351	体外测试效价水平略低，但公司预计不会导致保护率显著降低	体外测试抗体效价水平低6倍，将测试加强剂量	22%（无效）	60%左右	57%	GMT下降1.6倍	-	-	GMT下降1.6倍	-	
	巴西毒株P.1	-	-	64.2%（巴西临床）	-	66%（拉丁美洲）	-	50.4%（巴西临床）	-	-	-	

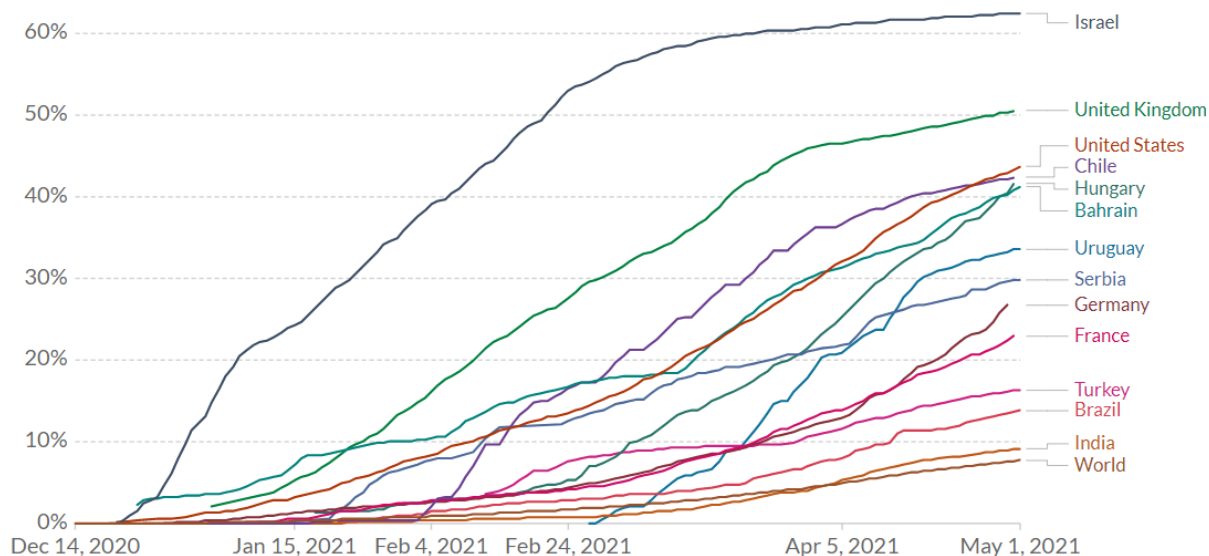
## 2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

### 2.6 全球主要国家疫苗接种有序推进

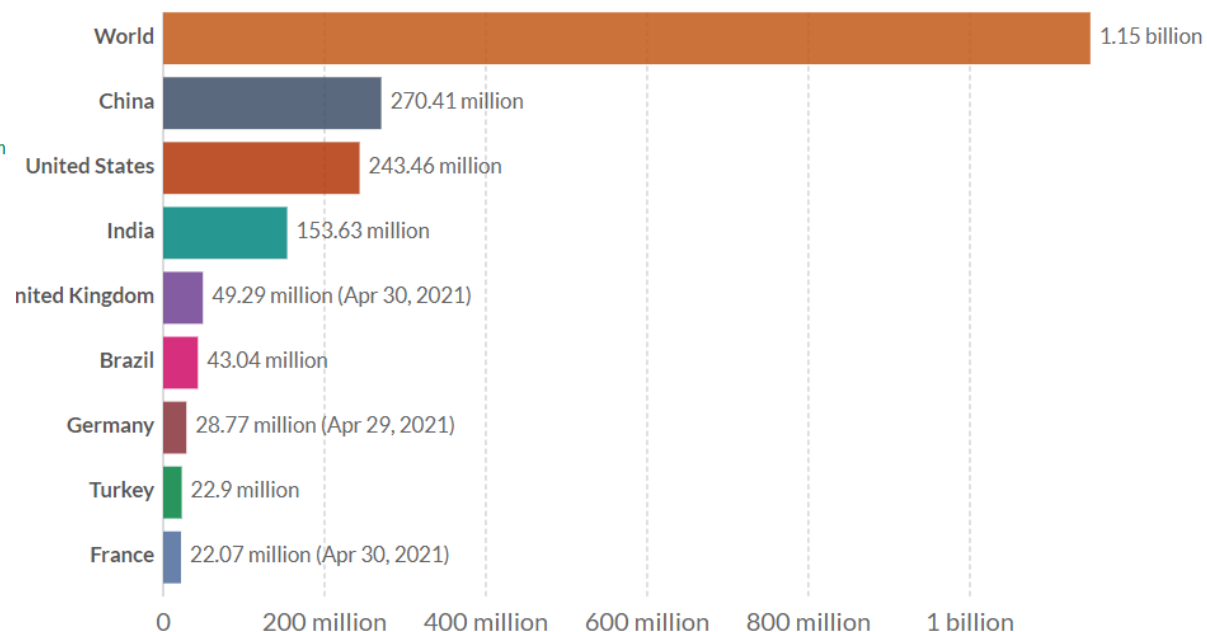
- 2021年5月1日，全世界共接种11.5亿剂，接种率约为7.5%。
- 中国接种量2.7亿剂；
- 美国接种量2.4剂，接种率42.1%。

- 2021年5月1日，从接种量来看，中国、美国、印度是前三大接种国家，疫苗接种剂量分别为27041万剂、24346万剂、15363万剂。

#### 全球新冠疫苗接种率变化 (%)



#### 全球主要国家疫苗接种量 (剂)





# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

**3 医药行业政策与重大事件**

4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

### 3.1 近期审批及新药上市

- 4月30日，人福医药HW021199片获批临床，适用于特发性肺纤维化的治疗。
- 4月30日，武田中国维葡瑞获国家药监局批准适用于1型戈谢病患者的长期酶替代治疗。
- 4月29日，武田制药口服靶向抗癌药TAK-788已获FDA优先审查。
- 4月29日，恒瑞医药PD-1注射用卡瑞利珠单抗新适应症上市申请已获NMPA批准。
- 4月28日，康方生物PD-1/CTLA-4 双特异性抗体cadonilimab ( AK104 ) 已获CDE批准，开展中国首个一线宫颈癌双免疫疗法的3期临床研究。
- 4月27日，复旦张江Trop2-ADC药物FDA018临床申请获NMPA受理。
- 4月27日，FDA已解除对UniQure B型血友病基因疗法AMT-061临床试验的暂停。
- 4月27日，FDA已解除对Voyager Therapeutics亨廷顿病 ( HD ) 基因疗法VY-HTT01的临床暂停。
- 4月27日，上海医药SPH8216(TK216)注射液获II期临床试验批准通知书。
- 4月26日，泽璟制药：盐酸杰克替尼片临床试验申请获美国FDA批准。
- 4月26日，太极集团枸橼酸咖啡因注射液获得药品注册证。
- 4月26日，威尔曼制药头孢类新药注射用头孢哌酮钠他唑巴坦钠 ( 6:1 ) 获批上市。
- 4月26日，创响生物IMG-020注射液获得临床试验默示许可，拟开发治疗强直性脊柱炎。
- 4月26日，奥赛康1类新药ASKC852片的新药临床申请获得CDE承办。
- 4月26日，开拓药业普克鲁胺已启动治疗轻中症新冠男性患者的3期临床试验，完成首例受试者给药。
- 4月26日，创响生物IMG-020注射液获得临床试验默示许可，拟开发治疗强直性脊柱炎。
- 4月25日，FDA加速批准ADC Therapeutics靶向CD19的抗体偶联药物Zynlonta上市。
- 4月25日，赛诺菲注射用艾诺凝血素α已获得NMPA批准，用于确诊为B型血友病患者的出血管理。
- 4月25日，罗氏抗流感新药Xofluza国内即将获批。
- 4月25日，君境生物EGFR-exon20抑制剂AP-L1898胶囊、以及XPO1抑制剂WJ01024片两款1类新药获批临床。

### 3.1 近期审批及新药上市

- 4月23日，广生堂的丙酚替诺福韦片获得药品生产注册证书；新型c-Met靶向药物GST-HG161获得欧亚专利授权通知书。
- 4月23日，科华生物血清淀粉样蛋白A测定试剂盒、 $\alpha$ 1-微球蛋白测定试剂盒获得医疗器械注册证。
- 4月22日，罗氏已在中国递交曲妥珠单抗注射液（皮下注射）上市申请，并获得受理。这是罗氏开发的一款皮下注射型赫赛汀，已于2019年2月在美国获批用于HER2阳性早期乳腺癌患者。
- 4月21日，石药集团的度恩西布胶囊（duvelisib）上市申请获CDE正式受理，并拟纳入优先审评。
- 4月20日，科华生物全自动化学发光免疫分析仪获得医疗器械注册证。
- 4月20日，太极集团左氧氟沙星氯化钠注射液获得药品注册证。
- 4月20日，恒瑞医药硫酸氢伊伐布雷定缓释片和子公司的SHR-1314注射液获得《药物临床试验批准通知书》。
- 4月20日，安图生物与子公司的检测与质控品试剂盒收到河南省药监局颁发的《医疗器械注册证》。
- 4月20日，石药集团附属公司的度恩西布胶囊上市申请已获得NMPA受理，并获附条件批准上市及优先审评资格
- 4月20日，微芯生物西达本胺联合恩沃利单抗治疗经PD-1抑制剂治疗耐药的非小细胞肺癌患者的2期试验收到NMPA签发的新药临床试验申请受理通知书。
- 4月20日，美国FDA授予安进在研FGFR2b抗体疗法bemarituzumab突破性疗法认定，与化疗组合联用，用于一线治疗HER2阴性局部晚期或转移性胃癌和胃食管结合部（GEJ）癌患者。
- 4月20日，东阳光控股子公司收到NMPA核准签发的草酸艾司西酞普兰片《药品注册证书》。
- 4月20日，复旦张江的注射用FDA018抗体偶联剂获得药物临床试验申请受理通知书。
- 4月20日，信立泰拟向台湾安成生技授予恩那司他肾性贫血适应证在中国台湾地区的独家许可使用权。
- 4月20日，恒瑞 CDK4/6 抑制剂 SHR6390 片上市申请被拟纳入优先审评，适应症为联合氟维司群用于激素受体（HR）阳性。
- 4月19日，万泰生物新冠抗原检测试剂盒获批在德国市场销售。
- 4月18日，美国食品药品监督管理局（FDA）撤销了礼来新冠抗体药物bamlanivimab的紧急使用授权。
- 4月18日，恒瑞医药3类仿制药「布比卡因脂质体注射液」报上市。
- 4月15日，渤健多发性硬化新药富马酸二甲酯在中国正式获批。

## 3 医药行业政策与重大事件

### 3.1 近期审批及新药上市

- 4月15日，NMPA公布批准奥希替尼可用于早期EGFR基因突变的肺癌患者辅助治疗，是中国首个获批用于早期肺癌辅助治疗的靶向药物。
- 4月14日，诺和诺德长效生长激素产品Sogroya ( somapacitan ) 近日获得欧盟委员会 ( EC ) 批准，该药每周皮下注射一次，用于治疗成人生长激素缺乏症。
- 4月14日，vTv Therapeutics 宣布FDA已授予TTP399突破性药物资格 ( BTD ) ，作为胰岛素的辅助疗法，用于治疗1型糖尿病。
- 4月14日，JCR Pharmaceuticals公司宣布，日本厚生劳动省 ( MHLW ) 已经批准Izcargo ( pabinafusp alfa ) 上市，用于治疗黏多糖贮积症II型 ( MPS II，又名亨特综合征)。
- 4月14日，吉利德宣布，FDA已经加速批准其靶向Trop-2的抗体偶联药物Trodelvy ( sacituzumab govitecan-hziy ) 扩展使用范围，用于治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者。
- 4月13日，安进的双特异性抗体AMG 570获得一项CDE临床试验默示许可，拟开发治疗系统性红斑狼疮 ( SLE ) 。
- 4月12日，天境生物与ABL Bio公司共同宣布，双方合作开发的靶向Claudin 18.2和4-1BB的双特异性抗体TJ-CD4B ( 又称ABL111 ) 获FDA批准，开展针对实体瘤患者的1期临床试验。
- 4月9日，雅培 ( Abbott ) 最新一代升级款微创经导管三尖瓣修复系统TriClip G4获得了欧洲监管机构的CE标识许可，帮助阻止患者心脏三尖瓣的血液渗漏。
- 4月8日，美国FDA批准了礼来靶向抗癌药Erbix ( cetuximab，西妥昔单抗 ) 一种新的剂量方案：500mg/m<sup>2</sup>作为120分钟静脉输液、每2周一次 ( Q2W ) ，用于治疗K-Ras野生型、EGFR表达阳性的转移性结直肠癌 ( mCRC ) 和头颈部鳞状细胞癌 ( SCCHN ) 。该批准较FDA之前设定的目标日期提前了大约5个月时间。
- 4月8日，阿斯利康的奥希替尼片用于具有表皮生长因子受体 ( EGFR ) 敏感突变的非小细胞肺癌 ( NSCLC ) 成人患者肿瘤切除术后的辅助治疗的适应症已获得NMPA批准。这是奥希替尼在国内获批的第3项适应症。
- 4月8日，吉利德宣布，美国FDA已完全批准靶向抗癌药物Trodelvy用于治疗患有无法切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌 ( TNBC ) 的成人患者，这些患者此前已接受了两种或更多种先前的全身疗法，其中至少一种疗法是用于治疗肿瘤转移性疾病。
- 4月8日，渤健宣布，欧盟委员会已批准皮下注射剂TYSABRI® ( natalizumab，那他珠单抗 ) 治疗复发缓解型多发性硬化症。该药物剂型新的给药途径提供了与TYSABRI静脉制剂相当的疗效和安全性，其建立在治疗的长期数据、确定的临床益处和良好的安全性基础上。
- 4月8日，CDE公示，基石药业RET抑制剂普拉替尼 ( pralsetinib ) 胶囊的新适应症申请被纳入拟优先审评，拟定适应症为符合特定条件的RET突变型甲状腺髓样癌 ( MTC ) 患者和RET融合阳性甲状腺癌患者。普拉替尼于今年3月刚在中国获批治疗RET基因融合阳性的非小细胞肺癌 ( NSCLC ) 患者，是首个在中国获批上市的RET抑制剂。
- 4月8日，卫材与默沙东宣布，已在日本提交了一份申请，将口服多受体酪氨酸激酶抑制剂Lenvima ( 仑伐替尼 ) 与抗PD-1疗法Keytruda ( 帕博利珠单抗 ) 联合用药，用于治疗晚期肾细胞癌 ( RCC ) 患者。这是该组合疗法在日本的首次申请。

## 3 医药行业政策与重大事件

### 3.1 近期审批及新药上市

- 4月8日，武田醋酸的艾替班特注射液已正式获得NMPA批准上市，用于治疗成人、青少年和≥2岁儿童的遗传性血管性水肿急性发作。
- 4月7日，人福医药宣布，其控股子公司宜昌人福收到美国FDA关于盐酸美金刚缓释胶囊的批准文号。盐酸美金刚缓释胶囊用于治疗中度至重度阿尔茨海默病性痴呆。宜昌人福于2017年提交盐酸美金刚缓释胶囊的ANDA申请，累计研发投入约为770万元人民币。
- 4月7日，CDE官网显示，拜耳Copanlisib注射用冻干制剂拟纳入优先审评程序。该产品上市申请于3月10日获CDE受理，是国内首个申报上市的PI3K抑制剂。
- 4月7日，人福医药发布公告称，其控股子公司宜昌人福药业的盐酸纳布啡注射液和咪达唑仑注射液以补充申请获批过评。
- 4月7日，华润双鹤发布公告，公司全资子公司华润赛科收到了国家药监局于3月30日颁发的非那雄胺片（1mg）《药品注册证书》，批准该药品生产。根据国家相关政策规定，获得视同通过一致性评价。
- 4月7日，NMPA官网显示，杭州华东医药集团浙江华义制药有限公司4类仿制药「米拉贝隆缓释片」上市申请办理状态变更为「在审批」，近日或将获批上市。该药获批后，将成为国内首仿。
- 4月7日，CDE官网显示，东阳光开发的新药HEC88473注射液临床试验申请已获国家药监局默认许可，拟开展2型糖尿病和减重临床研究。HEC88473是国内首个获批临床的GLP-1/FGF21双重激动剂。
- 4月7日，君实生物发布公告称，近日收到国家药监局核准签发的《受理通知书》，JS007注射液的临床试验申请获得受理。JS007是君实生物自主研发的重组人源化抗CTLA-4单克隆抗体注射液，主要用于晚期恶性肿瘤的治疗。
- 4月6日，恒瑞医药发布公告称，子公司成都盛迪近日收到国家药监局核准签发的关于麦考酚钠肠溶片的《药品注册证书》。麦考酚钠是次黄嘌呤单磷酸脱氢酶（IMPDH）抑制剂，适用于与环孢素和皮质类固醇合用，用于对接受同种异体肾移植成年患者急性排斥反应的预防。
- 4月6日，景峰医药发布公告称，近日，其之子公司贵州景峰注射剂有限公司获得国家药监局核准签发的化学药品“盐酸替罗非班氯化钠注射液”的《药品补充申请批准通知书》，本品通过仿制药质量和疗效一致性评价。
- 4月6日，海思科发布公告称，其全资子公司四川海思科制药有限公司于近日收到国家药监局下发的《药物临床试验批准通知书》，HSK29116散将开展针对复发难治B细胞淋巴瘤的临床试验；海思科注射用甲泼尼龙琥珀酸钠首家通过仿制药一致性评价；独家产品精氨酸谷氨酸注射液申报一致性评价获得受理。
- 4月6日，仙琚制药发布公告称，于近日收到国家药监局下发的地塞米松磷酸钠注射液一致性评价受理通知书。地塞米松磷酸钠注射液主要用于过敏性与自身免疫性炎症性疾病，最早由MERC公司研发，1959年经FDA批准上市。
- 4月6日，甘李药业公布，公司收到欧盟委员会的正式书面回函，授予公司在研创新药细胞周期蛋白依赖性激酶4/6(CDK4/6)抑制剂（“GLR2007”项目）孤儿药资格认定，用于治疗胶质瘤。截至2020年9月30日，GLR2007项目累计研发投入5730万元人民币。



### 3.2 研发进展

- 4月30日，Galera Therapeutics公布歧化酶模拟物GC4419+立体定向体部放射治疗(SBRT)治疗胰腺癌临床试验数据。
- 4月30日，绿叶制药抗肿瘤创新制剂盐酸伊立替康氟尿苷脂质体注射液（LY01616）已完成I期临床首例患者入组。
- 4月25日，Dermavant Sciences公布了tapinaro乳剂在两个治疗银屑病患者关键性3期临床试验中的最新数据分析，五分之一患者症状改善超过90%。
- 4月22日，新天药业获得贵州省药监局同意烫狗脊配方颗粒等24个品种进入临床研究。
- 4月22日，腾盛博药的乙肝创新组合疗法2期临床试验启动。
- 4月21日，君实生物的特瑞普利单抗联合化疗一线治疗晚期或转移性食管鳞癌的III期临床研究达到主要研究终点。
- 4月20日，Alnylam Pharmaceuticals开发的皮下注射RNAi疗法vutrisiran，在治疗遗传性转甲状腺素蛋白（hATTR）淀粉样变性患者的3期临床试验中达到主要终点和所有次要终点。
- 4月18日，默沙东molnupiravir治疗轻中度COVID-19门诊患者进入3期临床。
- 4月18日，齐鲁制药已就Peptron的一款靶向MUC1的ADC药物达成一项独家授权协议。
- 4月15日，默沙东暂停开发新冠候选药物MK-7110。
- 4月14日，Immunocore在2021年AACR上公布了在研TCR疗法tebentafusp（IMCgp100）一线治疗转移性葡萄膜黑色素瘤（mUM）3期IMCgp100-202临床试验结果，显著延长了总生存期（OS）、将死亡风险降低了49%。
- 4月14日，默克雪兰诺公布berzosertib（ATR抑制剂）联合化疗拓扑替康（TOP1抑制剂）治疗复发性小细胞肺癌（SCLC）临床结果，客观缓解率（ORR）达36%（n=9/25），达到了主要疗效终点。
- 4月14日，Novocure公司宣布，其肿瘤电场疗法（Tumor Treating Fields，TTF）在治疗非小细胞肺癌患者的关键性3期临床试验中获得积极进展。
- 4月13日，再生元公司宣布，其新冠中和抗体组合疗法REGEN-COV（casirivimab+imdevimab）在预防新冠感染的3期临床试验中达到主要临床终点。
- 4月13日，Sage宣布其GABAA受体阳性调控剂SAGE-324在一个特发性震颤二期临床达到主要终点。
- 4月12日，Alnylam Pharmaceuticals宣布，其皮下注射的RNAi疗法ALN-AGT，在治疗高血压患者的1期临床试验中获得积极结果。试验结果表明，ALN-AGT能够剂量依赖性降低血管紧张素原（AGT）的水平和患者血压，其疗效持久性支持每季度或者半年一次的用药模式。

#### 3.2 研发进展

- 4月12日，BMS宣布，O药与化疗联用，在治疗早期非小细胞肺癌患者时获得积极结果。作为在手术治疗之前的新辅助疗法，组合疗法将患者的肿瘤病理完全缓解率（pCR）提高到24%，化疗组这一数值只有2.2%。
- 4月12日，在AACR会议上，阿斯利康公布了其PARP1选择性下一代抑制剂AZD5305的早期数据，希望强调该药物跟进并改善重磅炸药Lynparza的机会。
- 4月10日，BMS公布了关键3期研究CheckMate-649中国亚组的主要结果。结果显示，在中国人群中，与单独化疗相比，O药联合化疗一线治疗不可切除的晚期或转移性胃癌、胃食管连接部癌，取得了具有临床意义的OS及PFS获益。
- 4月9日，GBT公司评估Oxbryta（voxelotor）治疗镰状细胞病（SCD）患者溶血性贫血3期HOPE研究72周数据的完整分析发表。结果显示，接受Oxbryta治疗的患者，血红蛋白水平显著持续改善、溶血减少、整体健康状况改善。这些发现支持了长期使用Oxbryta来减少SCD患者的溶血性贫血和溶血，从而潜在地减轻危及生命的并发症。
- 4月9日，Immutep宣布，美国FDA已经授予候选疗法eftilagimod alpha（又名efti或IMP321）快速通道资格，作为一线疗法治疗复发或转移性头颈鳞状细胞癌（HNSCC）。Eftilagimod alpha是一款可溶性LAG-3融合蛋白，在与Keytruda联用治疗非小细胞肺癌的临床试验中，已经展现出提高Keytruda缓解率的效果。
- 4月6日，天境生物与韩国ABL Bio共同宣布，双方合作开发的双特异性抗体TJ-L14B/ABL503的美国1期临床研究已完成首例患者给药。该研究为一项开放标签、多中心的剂量爬坡和剂量扩展试验，旨在评估TJ-L14B/ABL503用于治疗局部晚期或转移性实体瘤的安全性、耐受性、药代动力学、药效学、抗肿瘤活性、最大耐受剂量和/或2期临床研究推荐剂量。

### 3.3 企业动态

- 4月29日，零氟科技与阿斯利康达成战略合作并共同致力于肿瘤诊疗一体化。
- 4月29日，辉瑞已收购Amplifyx公司并扩展抗感染药物研发管线。
- 4月28日，复星医药附属公司禅城医院、复星医疗与佛山禅曦、豫园股份订立转让合同。
- 4月18日，博济医药收购控股子公司香港永禾科技有限公司部分少数股东股权。
- 4月16日，赛默飞世尔科技宣布将以高达174亿美元的现金价格，收购全球知名的临床研究服务CRO提供商PPD。
- 4月14日，礼来宣布将关闭其在Menlo Park的Dermira工厂，裁员163人，并拟将多汗症药物Qbrexza出售给Journey Medical。
- 4月14日，索元生物与Rumpus Therapeutics/Aytu Biopharma签订了开发DB102 ( enzastaurin ) 用于治疗血管性埃勒斯-当洛综合征 ( vEDS ) 等罕见遗传病的全球授权协议。
- 4月8日，辉瑞向Celcuity提供了全球许可，以开发和商业化gedatolisib。Celcuity支付了500万美元现金和500万美元的Celcuity普通股作为预付款。辉瑞将获得3.3亿美元的开发和销售里程碑式付款，以及潜在销售的分层特许权使用费。Gedatolisib正在临床开发中，用于治疗ER + / HER2-阴性的晚期或转移性乳腺癌患者。
- 4月8日，港交所披露腾盛博药的IPO招股书，股票承销机构为外资投行摩根士丹利和瑞银集团 ( UBS )。腾盛博药创立于2017年12月，是一家主攻传染疾病为代表的公共卫生疾病的生物技术公司。公司目前已于2021年3月23日，完成了数额为155百万美元的C轮融资。
- 4月8日，港交所披露康诺亚生物的IPO招股书，股票承销机构为外资投行摩根士丹利、中金公司和华泰国际。康诺亚药物主要研发产品是一种针对IL-4R $\alpha$ 的人源化及高效的拮抗剂抗体CM310,其为首个国产且获得国家药监局的临床试验申请批准的IL-4R $\alpha$ 抗体,可能可以用于治疗各种成人、青少年及儿童II型过敏性疾病。
- 4月8日，和黄中国医药科技有限公司 ( 简称“和黄医药”或“HUTCHMED” ) 宣布与霸菱亚洲投资基金 ( 简称“霸菱亚洲” ) 达成一项最终协议，通过定向增发向霸菱亚洲的关联基金发行1亿美元新股，发行价相当于每股美国存托股份30.5美元。
- 4月7日，三生国健宣布与宜明昂科签订《联合用药开发合作协议》，合作共同推进抗HER2单克隆抗体赛普汀(伊尼妥单抗)与抗CD47融合蛋白IMM01组合疗法在中国的临床开发和商业化。
- 4月7日，Artios Pharma宣布与诺华开展全球研究合作，以发现并验证下一代DDR靶标，以增强诺华的放射性配体疗法。在为期三年的合作下，双方将进行靶标发现和验证，诺华将选择至多达三个独家的DDR靶标，并获得这些靶标的全球权利，与其RLT的一起使用。根据协议条款，诺华将支付2000万美元的预付款，并提供短期研究经费支持合作。Artios Pharma将有资格获13亿美元的发现、开发、监管和基于销售的里程碑以及特许权使用费。
- 4月6日，强生子公司杨森将投入2700万美元购买Cidara公司的领先抗病毒缀合物CD388，单剂就可以治疗和预防所有流感毒株。强生还有7.53亿美元的研发预算和里程碑等着Cidara，以及“中到高位数”的分级特许权使用费。该协议还包括Cidara的另一个AVC候选项目CD377，它的作用时间略短。
- 4月6日，传奇生物在向美国SEC递交的监管文件中表示，该公司的合作伙伴杨森，已经完成向美国FDA滚动提交靶向B细胞成熟抗原 ( BCMA ) 的CAR-T疗法ciltacabtagene autoleucl ( cilta-cel ) 的生物制品许可申请 ( BLA ) ，用于治疗复发/难治性多发性骨髓瘤成人患者。由于这款创新CAR-T疗法在2019年曾经获得美国FDA授予的突破性疗法认定，它的BLA有望获得优先审评资格，可能在今年年底前获得FDA的批准。



## 3 医药行业政策与重大事件

### 3.4 行业政策新闻

- 4月29日，国家药监局颁布中药颗粒配方国家标准。
- 4月23日，《上海市贯彻落实2020年国家医疗卫生行业综合监管督察反馈问题的整改方案》发布。
- 4月18日，焦雅辉出任国家卫健委医政医管局局长。
- 4月15日，中国政府网发布了《国务院办公厅关于服务“六稳”“六保”进一步做好“放管服”改革有关工作的意见》，提出在确保电子处方来源真实可靠的前提下，允许网络销售除国家实行特殊管理的药品以外的处方药。
- 4月14日，国家卫生健康委办公厅、国家市场监督管理总局办公厅、国家医保局办公室、国家中医药局办公室、国家药监局综合司、中央军委后勤保障部卫生局等联合发布《关于开展不合理医疗检查专项治理行动的通知》。
- 4月12日，福建省药械联合采购中心发布关于公开征求《福建省第二批医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知。文件显示，福建省拟将心脏双腔起搏器、冠脉扩张球囊、单焦点人工晶状体、一次性使用套管穿刺器、吻合器、硬脑（脊）补片、腹股沟疝补片等7类医用耗材进行集中带量采购。
- 4月8日，国家发改委、商务部联合发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》。文件支持开展互联网处方药销售，将在海南博鳌乐城先行区建立建立海南电子处方中心（为处方药销售机构提供第三方信息服务），对于在国内上市销售的处方药，除国家药品管理法明确实行特殊管理的药品外，全部允许依托电子处方中心进行互联网销售，不再另行审批。

# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

3 医药行业政策与重大事件

4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

- **行情回顾**：2021年4月申万医药指数上涨10.97%，跑赢沪深300指数约9.5个百分点，在本月全行业行情排名第1。医药行业估值水平（PE-TTM）为39倍，相对于全部A股估值溢价率为136%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为78%，相对沪深300指数溢价率为193%。分子板块来看，4月医药行业子板块涨幅最大的是生物制品（+22.2%），下跌幅度最大的是医药商业（-2.2%）。
- **建议关注有基本面支撑的估值合理标的**。4月中旬以来医药板块迎来第二轮反弹，白马股与业绩驱动型成长标引领此轮上涨趋势。5月开始进入业绩真空期，建议遵循以下两个思路进行配置：1）目前龙头标的在前期回调后仍然具有性价比优势，我们长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产；2）目前印度疫情二次爆发，建议关注疫苗等。整体来看，A股目前进入业绩真空期，建议寻找业绩高增长且估值合理品种。

## ➤ 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、前沿生物等；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、亿帆医药等；**2）CRO/CDMO (CXO)**：重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、博腾股份、九洲药业、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、金城医学等。

### （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。

## 2021年5月组合推荐

- **稳健组合**：迈瑞医疗（300760.SZ）、药明康德（603259.SH）、云南白药（000538.SZ）、长春高新（000661.SZ）、康泰生物（300601.SZ）、智飞生物（300122.SZ）、通策医疗（600763.SH）、爱美客（300896.SZ）、恒瑞医药（600276.SH）、健帆生物（300529.SZ）。
- **弹性组合**：润达医疗（603108.SH）、上海医药（601607.SH）、我武生物（300357.SZ）、康华生物（300841.SZ）、双林生物（000403.SZ）、贝达药业（300558.SZ）、大参林（603233.SH）、凯莱英（002821.SZ）、（002727.SZ）、冠昊生物（300238.SZ）、美诺华（603538.SH）。
- **科创板组合**：普门科技（688389.SH）、泽璟制药（688266.SH）、佰仁医疗（688198.SH）、南微医学（688029.SH）、爱博医疗（688050.SH）
- **港股组合**：药明生物（2269.HK）、康希诺（6185.HK）、君实生物（1877.HK）、锦欣生殖（1951.HK）、启明医疗（2500.HK）

**风险提示**：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

## 2021年5月医药投资策略及标的-稳健组合

代码	公司名称	收盘价 (元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
300760.SZ	迈瑞医疗	466.35	80	5669	66.58	81.31	101.44	42%	22%	25%	5.48	6.69	8.34	85	70	56
603259.SH	药明康德	158.75	94	3890	16.89	21.04	28.78	67%	25%	37%	0.40	0.50	0.68	273	219	160
600276.SH	云南白药	84.10	69	4484	55.16	57.26	60.35	32%	4%	5%	4.32	4.48	4.72	25	24	23
000661.SZ	长春高新	497.60	60	2014	30.47	41.20	53.34	72%	35%	29%	7.53	10.18	13.18	66	49	38
300601.SZ	康泰生物	180.70	177	1240	6.79	14.17	23.28	18%	109%	64%	0.99	2.06	3.39	183	88	53
300122.SZ	智飞生物	225.45	97	3607	33.01	44.91	60.74	40%	36%	35%	2.06	2.81	3.80	109	80	59
600763.SH	通策医疗	313.20	149	1004	4.93	8.06	10.96	6%	64%	36%	1.54	2.51	3.42	204	125	92
300896.SZ	爱美客	618.20	236	1338	4.40	6.21	8.88	44%	41%	43%	2.03	2.87	4.10	304	215	151
600276.SH	恒瑞医药	84.10	69	4484	63.28	80.95	100.13	19%	28%	24%	1.19	1.52	1.88	71	55	45
300529.SZ	健帆生物	96.50	79	771	44.96	50.49	57.98	10%	12%	15%	1.58	1.78	2.04	13	11	10

### 迈瑞医疗(300760)：抗疫产品需求驱动2020年业绩高增长，2021年IVD产线有望重回增长引擎

- **事件：**1) 公司发布2020年报，全年收入210.3亿元(+27%)，归母净利润66.6亿元(+42.2%)，扣非归母净利润65.4亿元(+41.7%)，经营活动现金流净额88.7亿元(+87.9%)。2) 公司发布2021年一季报，2021Q1收入57.8亿元(+21.9%)，归母净利润17.2亿元(+30.6%)，扣非归母净利润17亿元(+35.4%)，经营活动现金流净额11.1亿元(-21.8%)。
- **抗疫产品需求驱动2020年业绩高增长，盈利能力进一步提升。**2020年业绩超预期，1) 分季度看，Q1/Q2/Q3/Q4单季度收入47.4/58.2/55/49.6亿元(+21.4%/35.4%/+31.8%/+18.8%)，单季度归母净利润分别为13.1/21.4/19.1/13亿元(+30.6%/+57%/+46.7%/+28.2%)，抗疫产品如监护仪、呼吸机、输注泵、新冠抗体试剂、便携彩超、移动DR的需求驱动业绩高增长，Q4收入和利润增速有所放缓主要因人民币汇率升值所致。2) 从盈利能力看，2020年毛利率66.8%，基本持平，若剔除新会计准则将运费计入成本的因素，预计高毛利率产品占比提升推动内生毛利率稳步提高。四费率30%(-2.7pp)，其中销售费用率17.2%(-4.6pp)，主要因疫情导致线下推广、差旅费减少以及运费计入成本所致，管理费用率4.3%(-0.4pp)，研发费用率8.9%，持平，财务费用率-0.3%(+2.2pp)，主要因汇兑损益变化，综合上述因素，全年归母净利率31.7%(+3.4pp)，盈利能力进一步提升。
- **国际市场和监护线贡献了2020年的主要增量。**分区域看，2020年国际市场入99.2亿元(+41.2%)，占比47.2%(+4.7pp)，主要因海外疫情蔓延抗疫产品需求持续高景气所致，国内市场收入111.1亿元(+16.5%)，占比52.8%(-4.7pp)。分产线看，2020年生命信息与支持产线收入100亿元(+54.2%)，毛利率68%(+2.4pp)，预计其中监护仪、呼吸机和输注泵贡献主要增量；IVD产线收入66.5亿元(+14.3%)，毛利率59.7%(-2.8%)，主要因试剂产出受门诊量下滑影响占比降低，发光仪器装机迅猛，预计2020年国内新增2200台，国际新增900多台，存量仪器高增长有望带动试剂放量，同时生化、血球低基数下21年也有望恢复较好的增长；影像产线收入42亿元(+3.9%)，毛利率66.2%(-2.2pp)，疫情下国内外台式超采购有所承压。
- **“创新+并购+国际化”有望助力公司成为全球器械巨头。**2020年公司研发投入20.96亿元(+27%)，占收入比重10%，研发人员3070人，占比25.9%，重点布局监护线的智能化和整体解决方案、IVD的自动化和流水线、超高端和专科彩超、微创外科、兽用器械等领域。公司依靠强大的并购整合能力拓展新技术和新市场，叠加全球化的销售渠道，有望在5~10年内成为全球器械前20强的国产巨头公司。
- **盈利预测与投资建议。**预计2021-2022年归母净利润分别为81.3、101.4、125.6亿元，对应PE分别为68、55、44元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**汇率波动风险，政策控费风险，新产品研发不及预期。

### 药明康德（603259）：业绩保持高速增长，CDMO业务增速亮眼

- **事件：**公司发布2021年一季报，实现营业收入49.5亿元，同比增长55.3%实现归母净利润15亿元，同比增长395%；实现扣非后归母净利润8.3亿元，同比增长121%；经调整Non-IFRS净利润为5.8亿元，同比增长63.6%；EPS为0.62元。
- **业绩高速增长，投资收益及公允价值变动收益对利润影响较大。**2021Q1公司入端继续保持高增长，2021Q1公司投资收益及公允价值变动收益分别实现4.8亿元以及2.1亿元，合计同比增长8.4亿元，也带动公司归母净利润增速远快于收入增速。
- **中国区实验室服务增长加速，CDMO业务增速亮眼。**2021Q1中国区实验室务同比增长约50%，CDMO业务同比增长达到100%。回顾来看，2020年一季度受疫情影响，开工率相对较低，二季度开始中国区实验室和合同研发已经完全恢复运营，随着海外客户订单的较快增长以及公司产能利用和经营效率的不断提升，第二季度营业收入实现大幅增长，三季度增长继续加速，四季度仍然保持加速增长趋势，进入2021Q1，受益于低基数以及订单的持续加速，中国区实验室服务继续加速。同时，公司小分子CDMO业务产能持续拓展，受益前端导流，增长持续加速，已经成为公司成长的重要驱动力，预计2021年有望实现高速增长。
- **临床CRO业务快速恢复，细胞和基因治疗CDMO有望快速增长。**2021Q1床CRO同比增长约50%，回顾来看，2020年一季度，公司临床CRO和SMO业务受疫情影响较大，自2020年二季度起逐步恢复，三季度增长显著加速，四季度仍保持较快恢复，进入2021Q1，受益于低基数以及公司强劲的业务拓展，临床CRO迎来高速增长，预计有望成为公司中长期的重要增长点。目前海外疫情严峻，公司海外的细胞和基因治疗CDMO等业务仍保持平稳经营并实现外延式发展，后续有望成为新增长点。
- **盈利预测与投资建议。**预计2021-2023年EPS分别为1.62元、2.15元、2.8元，对应PE分别为99倍、74倍和56倍。考虑到公司作为医药研发外包行业龙头，一体化服务平台优势显著，长期增长基本面强劲，维持“买入”评级。
- **风险提示：**订单数量和进展不及预期，投资收益波动性风险，汇率波动风险。



### 云南白药（000538）：Q1营收增长超预期，股权激励保障业绩增长

- **业绩总结**：公司2021Q1实现营业收入103.3亿元（+33.4%）；归母净利润7.6亿元（-40.5%）；扣非后归母净利润为13.7亿元（+29.4%），非经常性损益为-6亿元，主要系公司投资的各项资产公允价值下降8亿元所致。
- **Q1营收增长超预期，药品和医药商业贡献主要业绩增量**。1）药品：我们测算，2021Q1药品事业部收入增速约在50%以上，主要原因在于品牌力持续提升带来药品事业部的增长以及2020年Q4形成的预收款流转贡献收入，扣除掉流转部分贡献收入，药品事业部收入增速约为33%。2）大健康：我们推测收入增速应该达到双位数增长，2021年将推出针对牙釉质矿化的口腔护理新品，将进一步丰富口腔产品线；3）医药商业：我们测算商业收入大约67亿元，维持20%以上的快速增长趋势。公司为云南省医药商业龙头，在两票制加速省内流通企业集中背景下不断并购省内小型医药流通企业，实现收入快速增长。
- **股权激励保障业绩，非经常损益风险可控**。公司推出两期管理层股权激励计划，行权条件是需要达到2021-2022年ROE考核分别不低于10.5%和11%，分红比例不低于40%。同时公司《2021年度财务预算报告》获得董事会批准通过，提出2021年公司净利润预计同比不低于上年同期，2020年非经常性损益规模较大，2021年主业有望实现超预期增长。此外，公司不断优化投资规模，Q1股权投资约50亿元，整体风险在可控范围内。
- **探索新产品新道路，为公司注入新增长动能**。云南白药牙膏凭借功能性定位打造出品牌独特竞争优势，我们认为大健康品牌价值延伸模式成熟。公司在护肤领域借鉴牙膏的成功经验，主打植物护肤，并借助AI发力精准护肤，并于今年成功布局两个线下AI私人肌肤管理中心。骨伤科领域拓展至康复医疗器械领域，投资并购金建桥，不断推出器械产品。在牙膏和护肤领域的新产品和新探索有望为公司业绩增长注入新动能。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为4.48元、4.72元和5.06元，对应PE分别为25倍、24倍、22倍。考虑到公司四大业务持续向好，骨伤科用药龙头地位稳固，股权激励计划激发员工积极性，牙膏和护肤领域新产品和新项目持续落地，公司未来增长可期，维持“买入”评级。
- **风险提示**：产品销售或不达预期，市场拓展或不达预期，公允价值变动风险。

### 长春高新（000661）：业绩保持高速增长，2021年值得期待

- **事件：**公司发布2021年一季报，实现营业收入22.8亿元，同比增长37.4%；归母净利润8.8亿元，同比增长61.2%；扣非后归母净利润8.7亿元，同比增长60.5%，EPS为2.16元。
- **金赛药业业绩恢复超预期，生长激素、促卵泡素持续放量。**2021Q1金赛药业实现营业收入18.4亿元，同比增长49.7%，实现净利润8.8亿元，同比增长70%。2020年初疫情导致生长激素增速放缓，进入二季度，疫情消除，生长激素销售快速反弹，同时公司调整营销策略，四季度生长激素新患和纯销迎来快速恢复，进入2020年一季度，生长激素仍然保持快速增长。目前公司不断推进销售改革，提升生长激素在基层市场的销售规模，预计随着销售改革的推进，基层市场有望为生长激素打开新空间。二线品种促卵泡素市场空间大，竞争格局良好，正处于快速放量阶段，预计随着新适应症的获批，有望成为10亿量级重磅产品。
- **百克生物业绩快速增长，鼻喷流感值得期待。**2021Q1百克生物实现营业收入2.5亿元，同比增长24%，实现净利润0.6亿元，同比增长22%。2020年百克生物水痘疫苗批签发量快速增长，带动业绩实现高速增长，2020Q1仍保持较快增长。新产品鼻喷流感疫苗是国内首个鼻喷流感减毒活疫苗，使用方便，易于大规模免疫，差异化优势显著，有望成为四价流感疫苗的有效补充，2020年鼻喷流感疫苗批签发量已经超过150万支，预计鼻喷流感疫苗将为公司贡献显著的业绩增量。在研产品带状疱疹疫苗Ⅲ期临床试验已进入尾声，上市后也有望成为大品种。
- **地产和中成药业务平稳增长，有望继续贡献稳定现金流。**2021Q1高新地产实现营业收入0.3亿元，同比下降70.6%，实现净利润0.04亿元，同比下降60.9%。华康药业实现营业收入1.5亿元，同比增长20.8%，实现净利润0.1亿元，同比增长30.2%。地产和中成药业务保持平稳经营，未来仍有望贡献稳定现金流。
- **盈利预测与评级。**核心产品生长激素保持快速增长，二线产品加速放量，在研产品梯队不断丰富，我们预计2021-2023年归母净利润分别为41.2亿元、53.3亿元和67亿元，EPS分别为10.18元、13.18元和16.56元，对应当前股价估值分别为47倍、36倍和29倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**生长激素放量不及预期的风险，在研产品进度不及预期的风险。

### 康泰生物（300601）：换标工作和费用影响Q3业绩表现，核心产品有望驱动后续高增长

- **推荐逻辑：**现有4联苗与乙肝疫苗量价齐升，23价肺炎疫苗有望持续超预期；13价肺炎疫苗现场核查在即，预计2021Q2获批上市；人二倍体狂苗预计Q1正式报产，2022H1有望获批上市。13价肺炎与人二倍体狂苗国内竞争格局优，获批可实现快速放量。新冠疫苗研发双技术路径顺利推进，腺病毒产能建设完成，预计Q1开展临床研究；灭活苗预计Q1进入III期临床。未来几年业绩有望加速增长，预计2022年归母净利润23.3亿元。
- **核心产品有望量价齐升，Q4经营值得期待。**1) 1~9月四联苗批签发量466支（+86%），预灌封装四联苗全国换标于Q3集中完成，受此影响预计前三季度四联苗销售280万支左右，目前升级产品已经27省份完成中标，因此Q4销售有望量价齐升；2) 2020年全国乙肝疫苗供不应求，公司乙肝疫苗新产能6月份恢复生产，预计11月份恢复供应销售，未来公司乙肝疫苗也将呈量价齐升趋势；3) 前三季度23价肺炎疫苗批签发244万支（+173%），受新冠疫情影响，该产品销售超预期，预计前三季度季销售180万支左右，Q4有望延续三季度的表现。预期上述核心产品有望在Q4表现强势，全年业绩高增长可期。
- **新冠疫苗研发市场预期差大，多路线高效推进。**1) 公司与阿斯利康合作开发病毒疫苗AZD1222虽经历波折，但目前全球临床全部重启，总体进度仍然是全球第一梯队，有望年底获得欧美紧急使用，后续公司有望通过临床桥接完成国内的引进，为该品种国内上市节省整个III期临床研究的时间和成本，并有望供应全球市场。2) 公司自研灭活疫苗临床高效推进，预计即将进入II期临床，有望年底前完成II期临床，2021年初有望进入III期临床。3) 重组VSV病毒载体疫苗处于临床前研发。
- **产品管线有望逐渐进入收获期。**2021-2022年预计有4-5个新品种获批，奠公司未来多年成长的基础。13价肺炎疫苗审评进展正常，预计2021H1获批；人二倍体狂苗有望年底前报产，预计2021年底获批；冻干水痘、冻干hib、IPV均已进入临床研究后期；5联苗已获批临床。随着上述产品有望逐渐上市并放量，预计公司未来几年业绩将进入加速成长期。
- **盈利预测与投资建议。**不考虑新冠疫苗的贡献，预计2020-2022年归母净利分别为7.9、14.2、23.3亿元，对应EPS1.17、2.08、3.42元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**疫苗安全事件、核心疫苗销售不及预期、研发进度不及预期、新冠疫苗不良反应风险。

### 智飞生物 (300122) : 代理业务延续高增长, 自主产品迎来拐点

- **事件:** 1) 公司发布2020年年报, 全年收入151.9亿元 (+43.5%), 归母净利润33亿元 (+39.5%), 扣非归母净利润33.2亿元 (+39.1%)。2) 公司发布2021一季报, Q1收入39.3亿元 (+49%), 归母净利润9.4亿元 (+81.7%), 扣非归母净利润9.4亿元 (+79.7%)。
- **2020年代理业务驱动业绩高成长。** 2020年业绩符合预期, 分季度看Q1/Q2/Q3/Q4单季度收入分别为26.3/43.6/40.6/41.4亿元 (+14.9%/+58.8%/+54.4%/+41.7%), Q1/Q2/Q3/Q4单季度归母净利润分别为5.2/9.9/9.7/8.2亿元 (+2.8%/+53.2%/+58.1%/+36.2%), 四季度收入、净利润延续高速增长态势。分业务看, 2020年自主产品收入12亿元 (-10.2%), 预计再注册导致三联苗销售剩余库存贡献约3亿元, 同时预充装ACYW135多糖疫苗、预充装AC结合疫苗以及预充装Hib疫苗等升级产品大幅放量有所弥补, 预计贡献8.5~9亿元, 取得翻倍以上增长; 代理产品收入139.6亿元 (+51.9%), 成为2020年业绩增长的主要驱动力, 预计HPV疫苗合计销售约1200万剂, 其中九价HPV贡献的较多的收入增量, 同时自产业务逐步回暖, 主要由于预充装ACYW135多糖疫苗、预充装AC结合疫苗以及预充装Hib疫苗等升级优化产品大幅放量, 有效弥补三联苗再注册的断档期。
- **2021Q1业绩加速增长, 其中代理业务延续高增长, 自主产品迎来拐点。** 2021Q业绩加速增长, 收入、归母净利润相比2019Q1分别增长71.2%和86.9%, 自主产品及代理产品均有较大增长所致。根据一季度母公司收入35.6亿元 (+39.7%), 预计Q1代理产品收入约30~35亿元, 同比增长约40%, 其中HPV疫苗仍供不应求, 预计4价和9价HPV疫苗销量合计超过300万剂, 收入超过30亿元。根据测算, 预计自主产品3.5~4亿元, 同比增长约250%~300%, 其中预充装ACYW135多糖疫苗、预充装AC结合疫苗以及预充装Hib疫苗大幅放量。代理业务延续高增长, 自主产品迎来拐点, 2021年业绩增长可期。
- **与默沙东代理谈判协议保障采购额稳健增长。** 2020年12月22日, 公司公司默沙东签署5个品种代理推广协议, 其中HPV疫苗2021、2022、2023H1基础采购额为102.89、115.57、62.6亿元, 可根据实际情况上调至120.40、135.96、89.43亿元, 2021年采购额相比2020年的基础采购83.3亿元同比增长23.5%~44.5%, HPV疫苗终端需求持续旺盛, 谈判协议保障未来代理业务稳健增长。
- **重组新冠疫苗紧急使用, 有望贡献较大的业绩增量。** 公司和微生物所合作的组蛋白新冠疫苗 (ZF2001) 于2020年6月份启动临床试验, 10月获得 I、II 期临床试验安全性和免疫原性关键数据, 2021年3月被纳入紧急使用。根据2020年12月22日该疫苗1期和2期试验公开发表的分析论文, ZF2001具有63677: ZF2001目前预计有效性将超过上市标准。倍, 2水平是恢复期患者的GMT海外III期临床正在积极推进, 有望为疫情防控贡献力量, 根据公司2020年3亿剂的产能规划, 预计将贡献较大业绩增量。
- **盈利预测与投资建议。** 作为国内疫苗龙头, 看好公司的研发+销售+产业化多优势建立的高壁垒, 长期价值凸显。不考虑新冠疫苗的贡献, 预计2021-2023年收入分别为204.2、263.9、319亿元, 归母净利润45.5、60、74.3亿元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新冠疫苗研发进展不及预期, 研发失败风险, 代理产品无法续期风险, 疫苗安全事故风险。



### 通策医疗（600763）：完全摆脱疫情影响，儿科正畸科室成为增长亮点

- **业绩总结：**公司发布2020年报及21Q1季报，2020年收入为21亿元（+8%），归母净利润为4.93亿元（+5.7%），扣非净利润为4.7亿元（+3.8%）；21Q1实现收入为6.31亿元（+222%），归母净利润为1.64亿元（+963%），同比19Q1收入与归母净利润分别+60%、+73%。业绩符合预期。
- **公司已完全摆脱疫情影响，各项经营指标恢复常态。**20Q2~20Q4收入与业绩分别同比+26%、+39%，21Q1业绩同比2019年+73%，复合增长率31.5%。从经营指标看，门诊量快速恢复叠加客单价提升抬高公司整体经营杠杆，2020年全年客单价约为917元，同比+9%；其中20Q2~4、21Q1门诊量分别同比+16.2%、+34.6%，毛利率分别为48.5%、47.5%。
- **分市场来看，总院发展与蒲公英计划并行。**（1）杭州区域继续增强总院品牌力：2020年疫情考验下杭口和城西双总院净利润达到4.2亿元（同比+16%，占比86%）。杭州汇集浙江省核心医疗专家，是公司的强大依托，为加强品牌总体力量，公司拟建设紫金港院区和滨江院区，其中紫金港医院预计新增牙椅500台，病床80张，紧邻浙大以师生及附近居民等中高端客户为主要目标群；滨江院区预计新增50张牙椅，打造高端未来医院。（2）省内区域继续推行蒲公英计划，不改百亿百家为目标。2020年下半年已陆续投建及运营7家分院，今年预计按照原有计划新开20家左右分院。公司坚持“总院+分院”的发展模式，同时积极储备医学人才，2020年新增医生约38%至1381位，不断增厚医疗资源，奠定长期发展基石。
- **分科室来看，正畸、儿科业务有望成为公司业绩持续增长亮点。**疫情后2020Q2至Q4公司儿科/正畸/种植/综合3.6亿元、3.7亿元、3亿元、7.8亿元，分别同比+32%、+22%、+26%、+26%；21Q1主要科室收入分别同比19Q1 +92%、60%、55%、43%。公司于20H2收购三叶儿童口腔，未来儿科板块收入占比有望持续提高，板块毛利率较高并有利于提升公司品牌可持续性；诸暨分院正畸业务拔群，公司拟投入建设诸暨二院，有望扩大增强专家团队力量，持续为集团培养高端人才。
- **盈利预测与投资建议。**公司作为国内民营口腔医院领军企业，扩张模式成熟可复制，短期看省内市场下沉，长期看省外扩张模式复制。随公司总院升级改造完成、新开分院进入盈利周期，业绩有望将保持较快的稳定增长，预计公司2021~2023年营业收入为30.4、39.6、50亿元，归母净利润为7.5、10、13亿元，EPS为2.32、3.13、4.05元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新医院建设不达预期的风险；行业竞争加剧的风险；公司经营效率提升不达预期的风险。

### 爱美客（300896）：业绩增长超预期，重磅产品嗨体放量增长

- **业绩总结**：公司2020年营业收入为7.1亿元，同比增长27.2%，归母净利润为4.4亿元，同比增长43.9%，扣非后归母净利润为4.2亿元，同比增长43%。公司拟每10股派发现金红利35元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增8股。
- **公司Q4业绩大超预期，业绩逐季加速恢复**。公司H1/Q3/Q4收入分别为2.4亿元、2.2亿元和2.5亿元，同比增速分别为0.7%、43.2%和51%。H1/Q3/Q4归母净利润分别为1.5亿元、1.4亿元和1.5亿元，同比增速分别为14.6%、55.4%和75.3%。疫情对公司业务影响基本消退，业绩逐季恢复明显，延续高增长趋势。其中溶液类注射产品（嗨体）收入为4.5亿元，同比增长83%，凝胶类注射产品收入为2.5亿元，同比下降19%。我们认为公司业绩得以快速恢复主要基于：1）嗨体作为第一大单品，在品牌、技术等方面具有核心优势，率先实现反弹，销量同比增长约79%，拉动整体业绩增长；2）公司在医美行业的差异化布局能够满足各个细分市场的需求，充分享受行业快速发展趋势下的市场增长红利。2019年5月公司的“紧恋”获批上市，2020年收入为184万元，同比增长2068%，销量同比增长481%，作为国内首款国产面部埋线产品在2021年有望进一步实现放量增长，成为公司又一大重磅级单品。
- **毛利率维持高位水平，三费率显著下降**。2020年公司毛利率为92.2%，与2019年持平，主要系高毛利品种嗨体放量增长所致。公司销售费用率为10.4%，同比下降3.5pp，主要系疫情期间减少营销费用投入，同时公司品牌知名度提升，营销推广费用相对有所下降。疫情期间，公司通过线上“全轩学院”实现医美行业医生网络技术培训，累计认证医生超过6000人，提供课程3000课时，以较小的投入换来更有效的营销推广服务。管理费用率用率为14.9%，同比下降2.5pp，主要系公司费用管控能力加强。财务费用率为-2.0%，同比下降1.7pp，主要系公司上市融资获得资金。
- **内生外延开拓医美新产品，拓宽成长边际**。研发费用率为8.7%，与2019年持平，但从研发费用投入来看2020年投入6180万元，同比提升27%，延续公司高研发投入的趋势。多项重磅产品正在布局：1）医用含修饰聚左旋乳酸微球的透明质酸钠凝胶（童颜针）进入注册申报阶段，有望在2021年获批成为市场中唯一一款Ⅲ类注册证的同类产品。2）肉毒毒素也正处于临床阶段，目前国内仅4家获批，竞争格局良好。3）在研产品减肥适应症的GLP-1受体激动剂利拉鲁肽获批临床，该药品具备优异的减肥效果，2019年减肥适应症利拉鲁肽的全球收入为9亿美元，未来有望丰富减肥产品线。4）公司与韩国DongBang Medicalco.,Ltd合资成立东方美客（北京）科技发展有限公司共同进行埋植线研发和生产，新埋线产品将和公司现有产品“紧恋”形成强大品牌合力。5）与山东诚创医药合作研发利多卡因丁卡因乳膏用于术前的局部麻醉，与其他产品联用提高临床体验感。
- **盈利预测**。鉴于公司在面部软组织填充的龙头地位，以及嗨体、紧恋等独家品种的放量增长，预计2021-2023年EPS为5.17元、7.39元、11.25元，对应PE分别为230、163、114倍。
- **风险提示**：价格下降风险、研发进展不及预期风险、重大医疗事故风险。



### 恒瑞医药（600276）：肿瘤板块表现亮眼，持续加大研发投入

- **业绩总结**：公司2020年实现营业收入277.3亿元，同比增长19.1%；实现归母净利润63.3亿元，同比增长18.8%；扣非后净利润为59.6亿元，同比增长19.7%。
- **疫情影响下肿瘤板块强势增长，创新品种快速放量**。2020Q4实现收入与归母净利润分别为83.2亿、20.7亿，同比增长31.2%、29.2%；疫情影响下，收入与利润逐季恢复趋势明显。三大主营业务增速表现差异较大，受益于创新品种快速放量，抗肿瘤业务是全年增速最高板；造影剂业务加速恢复，全年实现正增长明显加快；麻醉业务受影响较大，全年增速为-16.6%。抗肿瘤销售收入152.7亿元，同比增长44.4%，PD-1放量与19K等品种新进医保催化是主要原因，PD-1单抗销量同比增长326%，达到30.7万瓶；造影剂收入36.3亿元，同比增长12.4%，受益于碘克沙醇持续放量增长以及碘化油等新品的销售；麻醉产品收入45.9亿元，同比下滑16.6%，主要原因系疫情下医院手术数量大幅下滑以及核心品种右美受集采影响较大所致。综合线实现收入41.2亿，同比增长4.8%，受新进医保品种及个别产品提价的推动，以非布司他、艾瑞昔布及布托啡诺为代表的综合线产品持续增长。制剂出口实现收入7.6亿元，同比增长20%。2020年，公司计提股权激励费用3.3亿，若剔除激励费用的影响，归母净利润同比增速为20.5%。
- **研发投入持续创新高，多个新品种有望2021年获批**。2020年公司研发投入49.9亿元，同比增长45.9%，占收入比例18%，总额与占比均持续创历史新高。2018年以来，公司创新药研发开始集中兑现，19K、吡咯替尼、PD-1、瑞马唑仑等多个重磅品种陆续获批上市；2020年，这些品种销售均取得可观收入，是公司肿瘤线以及整个收入增速加快的核心品种。公司最重磅品种PD-1单抗于2019年5月获批，2020年已经成为公司最核心的单品；我们预计2020年公司创新药销售收入约100亿元，占公司总收入比例超30%。多个创新药完成处于不同研发阶段，海曲泊帕乙醇胺、CDK4/6抑制剂、瑞格列汀、恒格列净已经进入最后申报上市阶段，有望陆续获批。PD-L1、SHR3680、SHR0302等数个品种处于III期临床；阿帕替尼与PD-1联合用药、SHR3680、SHR1459等产品获准在海外开展国际多中心临床试验。公司已获批与在研品种数量均保持国内大幅领先优势。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为1.44元、1.71元、2.06元，对应PE分别为56、47、39倍。众多在研创新品种陆续获批催化公司进入新的发展周期，推动公司由传统仿制药企向创新药企战略持续转变，维持“买入”评级。
- **风险提示**：仿制药集中采购降价，药品研发进度不达预期等风险。

### 健帆生物（300529）：一季报业绩超预期，核心产品持续放量

- **事件：**公司发布2021年一季报，Q1实现收入5.8亿元（+52.8%），归母净利润2.8亿元（+53.6%），扣非归母净利润2.7亿元（+45.1%），经营现金流净额2.3亿元（+56.9%），业绩超预期。
- **Q1业绩高速增长，盈利能力维持高水平。**公司一季度收入为5.8亿元（+52.8%）2020Q1虽略有低基数，但2021Q1相比2019Q1收入增长96.1%仍表现超预期，主要因“基础业务肾病领域稳健高速增长+海外收入继续放量+肝病低基数下大幅增长”，归母净利润2.8亿元（+53.6%），相比2019Q1业绩增长118.6%，主要原因是公司盈利能力持续维持高位。2021Q1年公司毛利率85.2%42175：（-0.5pp），基本稳定，四费率合计27.1%（+2pp），其中销售费用率19.5%（+1.4pp），预计主要因疫情后销售推广费用适当增加所致，管理费用率4.7%（-1.5pp），研发费用率3.6%，相对稳定，财务费用率-0.7%（+1.6pp），归母净利率48.9%，维持高水平。
- **肾病、肝病、危重症等核心业务持续放量。**肾病领域为治疗刚需，公司产品床认可度持续提升，预计2021Q1实现40%以上增长，截止2020年底在全国范围内已累计开发疗程化（每周一次）灌流患者5400余名，预计未来将持续提升使用频次，未来几年肾病领域有望维持30%以上增长。在危重症领域，HA330、HA380作为抗疫产品被各国新冠治疗指南明确推荐，预计2021Q1海外市场维持高增长，带动危重症业务持续放量。肝病领域2020Q1受疫情影响有所承压，但后面几个季度已好转，预计2021Q1在低基数实现大幅增长，2021年全年有望实现100%以上增长。上述核心产品持续放量驱动业绩增长。
- **血液灌流绝对龙头，股权激励常态化彰显公司信心。**公司在国内血液灌流领市占率超过80%，为绝对龙头，随着透析患者增长和公司灌流渗透率提升，仅肾病领域行业潜在空间超过70亿，公司有望推动行业持续增长。2016年上市以来公司实施了5次激励计划，已结束的考核期均超预期达成目标，2021年新的激励方案考核目标为2021、2022、2023年收入相较2020年增长35%、83%、150%，复合增速35%以上，彰显公司核心骨干对未来发展的信心。
- **盈利预测与投资建议。**预计2021-2023年归母净利润分别为12、16.4、22.8元，过去已连续4年业绩实现40%以上增长，预计未来几年仍将维持35%以上的高增长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品结构单一风险，血液透析产品进展不及预期，产品降价风险，肝病拓展不及预期。

## 2021年5月医药投资策略及标的-弹性组合

代码	公司名称	收盘价 (元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
603108.SH	润达医疗	11.99	18	69	3.30	4.17	5.42	7%	26%	30%	0.57	0.72	0.94	21	17	13
601607.SH	上海医药	22.38	11	636	44.96	50.49	57.98	10%	12%	15%	1.58	1.78	2.04	13	11	10
300357.SZ	我武生物	73.37	125	384	2.78	4.03	5.30	-7%	45%	31%	0.53	0.77	1.01	138	95	73
300841.SZ	康华生物	435.25	59	261	4.08	6.66	9.20	119%	63%	38%	6.80	11.10	15.33	64	39	28
000403.SZ	派林生物	37.34	126	273	1.86	4.00	6.10	16%	115%	53%	0.25	0.55	0.83	147	68	45
300558.SZ	贝达药业	107.00	71	442	6.06	4.30	5.41	163%	-29%	26%	1.47	1.04	1.31	73	103	82
603233.SH	大参林	75.62	44	498	10.62	12.86	16.15	51%	21%	26%	1.61	1.95	2.45	47	39	31
002821.SZ	凯莱英	328.90	104	798	7.22	9.51	12.12	30%	32%	27%	2.98	3.92	5.00	111	84	66
300238.SZ	冠昊生物	22.35	111	59	0.47	1.27	2.25	110%	173%	77%	0.18	0.48	0.85	127	47	26
603538.SH	美诺华	43.70	38	65	1.67	2.87	3.95	11%	72%	38%	1.12	1.92	2.64	39	23	17

### 润达医疗 (603108) : 疫情影响消退, Q1业绩增长超预期

- **业绩总结** : 公司2020年实现营业收入70.7亿元 (+0.24%), 归母净利润3.亿元 (+6.6%), 扣非后归母净利润为3.2亿元 (+5.94%)。公司2021Q1实现营业收入20.6亿元 (+58.9%), 归母净利润0.92亿元 (+189.8%), 扣非后归母净利润0.87亿元 (+206.9%)。
- **2020年全年疫情影响逐渐减退, 2021Q1业绩增长超预期**。Q1/Q2/Q3/Q4收增速分别为-15.2%/-6.8%/4.4%/15.3%, 归母净利润增速分别为-53.2%/27.5%/6.1%/437.5%。2020年疫情影响逐渐消除, 2020Q1集约化和区检业务及自产产品业务的收入较上年同期分别增长65.6%和70.7%, 实现快速反弹, 综合推动公司盈利能力提升。
- **集约化业务与区域检验中心业务实现快速恢复**。公司在2020年新增集约化及域检验中心客户50家, 其中Q4新增34家, 截至2020年Q4合作医院已达到378家, 集约化业务及区域检验中心全年实现营收20.9亿元。长期来看随着医保控费、DRG政策逐步推进, 假设到2025年市占率提升至26%, 公司集约/区检中心业务收入将突破82亿元。
- **疫情贡献第三方实验室业务增量**。公司旗下共有两家第三方实验室, 2020年家实验室收入1.57亿元, 较上年同期增长251.4%。主要系新冠核酸检测业务带来的业绩增量和常规检测业务的逐步恢复。未来有望受益于国家医改趋势的64597政策红利, 发挥公司IVD研发生产协同优势, 带动整体业务体量不断增长。
- **IVD制造产品受益产业一体化快速发展**。受益于公司与下游客户深度合作, 动公司上游IVD产品充分实现自产自销, IVD工业与医疗信息化全年贡献业绩4.14亿元, 同比增长47.7%。2019年并购上海瑞美, 2020年全年实现并表带来医疗信息化业务的快速增长, 医疗信息化业务收入达到1.1亿元, 同比增长313.03%, 高毛利高达64.1%。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为0.72元、0.94元、1.2元。鉴于集约化/区域检验中心业务快速扩张, 维持“买入”评级。
- **风险提示** : 政策推进不及预期; 研发不及预期风险。

### 上海医药（601607）：Q1增长超预期，创新药即将步入收获期

- **业绩点评**：2021Q1公司实现营业收入516亿元（+27.6%），同比2019年增长12.2%，归母净利润21.2亿元（+104.2%），同比2019年增长88.2%。实现扣非归母净利润12.1亿元（同比+23.4%），同比2019年增长16.7%；非经常性损益主要来自上药云健康B轮融资后出表形成的一次性收益。
- **主营业务增长亮眼，费用管控效果显著**。医药工业实现收入64.7亿（+14.4%），贡献利润5.5亿元（+6.8%）；医药商业实现收入451.3亿元（+29.7%），贡献利润5.9亿元（+26.7%）。费用方面，销售费用率6.4%（-0.88pp），管理费用率2.4%（-0.39pp），财务费用率0.6%（-0.27pp），研发费用率0.8%（-0.04pp）。
- **医药工业：研发加大投入力度，创新药管线步入收获期**。2021年Q1研发投入达5.4亿元（+56%），研发管线取得8项进展，落地2个研发合作平台，罕见病事业部快速发展。（1）管线方面：1）适用于CD20阳性的B细胞非霍奇金淋巴瘤的B007（重组抗CD20人源化单克隆抗体皮下注射液）获批I期临床；2）适用于多发性硬化症的B001-A临床试验申请获NMPA受理；3）美国启动SPH3127治疗炎症性肠炎II期临床试验；4）适用于复发难治性尤文氏肉瘤的SPH8216（TK216）注射液获批国内II期临床；5）从台湾顺天医药引进的治疗急性缺血性脑卒中1类创新药I037（注射用LT3001）I期临床试验顺利完成首例入组；6）与俄罗斯BIOCAD合作的BCD-100（Prolgolimab注射液）获得NMPA批准同意开展国际多中心晚期非鳞状非小细胞肺癌以及进展性、复发性或转移性宫颈癌成人患者III期临床试验；7）盐酸二甲双胍片（0.25g）、硝酸甘油片、头孢拉定胶囊、别嘌醇片、阿莫西林胶囊通过仿制药质量和疗效一致性评价，过评总数达到了25个品种（31个品规）；8）糠酸莫米松鼻喷剂完成美国ANDA生产申报。（2）研发平台方面：与越洋医药合作，引入首批3个改良型新药以及2个具有技术壁垒的首仿药，与“仁济-上海医药”科技创新成果研发和转化平台战略合作达成意向。公司“十四五”规划，有2~3个1.1类创新药上市，4~5个改良性的创新药上市，9~10个特色仿制药上市。
- **医药商业：总代理业务再添重磅品种，互联网布局成效显著**。商业板块成功得6个重磅品种的总代理资格，包括盐酸西替利嗪滴剂、右旋糖酐铁注射液、异麦芽糖酐铁注射液、丙泊酚乳状注射液、索马鲁肽注射液和注射用贝林妥欧单抗。公司旗下“互联网+”医药商业科技平台上药云健康、国内创新医疗支付服务的领导品牌镁信健康分别完成10.33亿元、10亿元的B轮融资，打通互联网+。上药云健康已累计对接232家医疗机构，其中三甲医院互联网医院32家。镁信健康成功上线了10余款创新支付项目，覆盖近10万患者。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为1.78元、2.04元、2.3元，对应PE为12倍、10倍、9倍。考虑公司医药工业逐渐步入收获期，互联网医疗及总代理业务快速发展，维持“买入”评级。
- **风险提示**：研发进展不及预期，药品降价风险。



### 我武生物 ( 300357 ) : 一季度业绩加速恢复, 黄花蒿滴剂值得期待

- **事件**：公司发布2020年报，实现营业收入6.4亿元，同比下降0.5%；实现归母净利润2.8亿元，同比下降6.7%；扣非后归母净利润2.6亿元，同比下降11.1%，EPS为0.53元。公司发布2021年一季报，实现营业收入1.6亿元，同比增长49.3%；实现归母净利润0.7亿元，同比增长70.3%；扣非后归母净利润0.6亿元，同比增长49.7%，EPS为0.13元。
- **业绩增长符合预期，2021Q1 继续加速恢复。** 分季度来看，2020Q4实现收入1.5亿元，同比增长8%；实现归母净利润0.5亿元，同比持平。整体来看，2020年一季度公司粉尘螨滴剂受疫情影响较大，后续逐季度恢复，2021年一季度继续加速，外加2020年低基数效应，2020Q1迎来高增长。
- **黄花蒿花粉滴剂获得药品注册证书，公司进入双产品时代。** 公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得药品注册证书，目前公司正在开展黄花蒿滴剂 GMP 符合性检查的准备工作，有望较快实现上市销售。黄花蒿滴剂主要适用于黄花蒿/艾蒿花粉过敏引起的变应性鼻炎（或伴有结膜炎）的成年患者，目前我国花粉过敏人群数量较大，过敏率呈现北方高南方低的区域特征。黄花蒿滴剂上市后将主要面对我国北方过敏市场，将和公司粉尘螨滴剂形成互补，提升公司经营业绩，强化公司在国内脱敏诊疗领域的龙头地位。
- **脱敏治疗市场空间广阔，粉尘螨滴剂有望长期快速增长。** 过敏性疾病发病率高，我国庞大的人口基数决定了我国患者众多。虽然因为目前市场认知不足、临床应用时间较短及推广较晚等因素影响，脱敏药物渗透率不足 2%，但由于脱敏治疗能改变过敏性疾病自然进程，随着临床医生认知度的不断提高，脱敏治疗市场空间广阔。公司主导产品“粉尘螨滴剂”自上市以来销售收入持续较快增长，2020销售收入超过 6 亿元。目前国内上市脱敏药物仅三种，作为唯一一种舌下脱敏药物，在安全性、便捷性、依从性方面优势明显，预计仍将保持快速增长。
- **盈利预测与评级。** 脱敏治疗市场空间广阔，公司是国内脱敏诊疗领域龙头企业，产品竞争力强，销售能力突出，同时公司产品管线丰富，未来业绩成长动力充足。我们预计2021-2023年EPS分别为0.74元、0.97元和1.26元，对应当前股价估值分别为93倍、71倍和54倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：粉尘螨滴剂放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。



### 康华生物（300841）：Q1业绩超预期，股权激励锁定高增长

- **业绩总结**：2020年实现营业收入10.4亿元，同比+87%，实现归母净利润4.1亿元，同比+118.6%，扣非后4.1亿元，同比+119.5%。2021Q1单季度实现收入2.4亿元，同比+51%，实现归母净利润1.1亿元，同比+55%，扣非后9900万元，同比+54%。一季度业绩超预期，人二倍体狂犬疫苗延续高景气。
- **人二倍体狂犬疫苗收获期，盈利质量快速提升**。2020年公司净利率提升5.6pp至39.3%，主要是公司人二倍体狂犬疫苗产品品质优良，市场供不应求下销售费用率下滑3.4pp，产品2020年批签发市占率仅为4.7%，随着消费需求升级，替代率有望不断提升。公司不断巩固和提升先发优势，根据年报披露已覆盖全国疾控中心1667个，覆盖接种点3400个。21Q1产品价格同比约提升15%左右，同时销量略超市场预期。产能释放延续增长，狂犬二车间200万产能和募投600万产能预计分别在2021~2023年内持续释放，收入有望同步增长。
- **股权激励锁定高增长，员工利益绑定一致**。公司同时发布限制性股权激励计划案，授予价格为每股202.80元（折价50%），总量为不超过10万股，占总股本0.1667%，激励对象包括公司中层管理人员及核心骨干等73人。公司层面考核目标为2021~2023年净利润基于2020年增长率分别为40%、108%、218%，实现90%增速方可触发公司层面归属条件，即至少满足5.05、8.05、12.09亿元，完全触发值为5.71、8.49、12.98亿元。本次股权激励范围广泛，绑定公司员工利益一致，助力提升整体经营效益；考核目标锚定未来三年高增速发展，复合增速约为44%~47%，表明了公司对未来发展信心。
- **在研储备丰富，布局升级产品**。2020年研发费用5825万元，同比提升156%主要集中在细胞培养生物反应器和规模化培养平台上，在研品种中创新疫苗如六价诺如病毒疫苗、四价流脑结合疫苗、四价鼻喷流感疫苗等升级换代、国内空白品种预计将于未来1~2年内申报临床。随着公司不断丰富和开拓在研管线，预计未来研发投入将逐步提升，为公司中长期发展储力。
- **盈利预测与投资建议**。人二倍体狂犬疫苗供不应求，公司产能预计在2021年始逐步释放。预计2021-2023年归母净利润分别为5.9亿元、8.6亿元及13.1亿元，未来三年归母净利润CAGR为47%，维持“买入”评级。
- **风险提示**：人二倍体细胞狂犬病疫苗新增产能节奏不及预期，公司存货不足以满足销售的季节性波动风险，产品结构单一的风险。

### 双林生物（000403）：短期业绩略低于预期，综合实力有望快速提升

- **推荐逻辑：**1) 管理逐步精细化，员工激励方案调动骨干人员积极性，注入管理强心剂。2) 血制品行业资源壁垒高，新进入者无几、存量玩家扩张亦有资质限制，公司并购派斯菲科获批+供浆协议落地，采浆规模快速大幅提升，成为干吨血制品新秀；同时海外疫情或影响供给收紧，2021年有望实现提价，采浆资源重要性进一步加强。3) 凝血八因子顺利获批有望提升盈利质量，推进高纯静丙等在研产品以储长期提升动力。
- **疫情影响短期业绩，有望快速进入国产血制品第一梯队。**2020年前三季度公司业绩低于预期，毛利率下降5.5pp至48.4%。主要是上半年疫情影响，整体采浆量下滑，导致单位生产成本提高，下半年国内疫情得到较好控制，但对后续采浆情况影响较为持续。预计随疫情影响逐步减弱，采浆情况逐步好转，公司业绩增速有望进一步提高。明年派斯菲科并购完成带来每年约300吨血浆增量，以及公司与新疆德源达成供浆协议的每年新增约180吨血浆，公司采浆量有望在2022年突破1000吨，进入国产血制品第一梯队，助推业绩持续增长。公司今年截至9月有4种血制品获批，其中静丙获批47万瓶（+22%），狂免获批90万瓶（-19%），人白获批64万瓶（-12%），破免获批35.8万瓶（0%）。
- **积极推进产品上市和新品研发，未来吨浆盈利水平有望提高。**今年6月公司凝血因子VIII获批上市，同时纤原和人凝血酶原复合物均已完成临床实验总结，准备申报上市，人凝血因子VIII和纤原产品分别有望给公司吨浆净利人带来8-10万元的提升。此外公司还开始积极推进人凝血九因子和新一代高纯静丙，研发完成有望实现平台性提升，奠定长期发展基础。
- **盈利预测与投资建议。**受到疫情影响上半年采浆量，下调盈利预测2020-2022年EPS为0.37元、0.51元、0.72元，关键假设2020-2022年采浆量同比-5%、23%、6%，对应归母净利润为1.8亿、2.5亿、3.1亿；若考虑收购派斯菲科完成，则预计归母净利润为2.8亿、4亿、6.1亿。认为公司控股股东变更为浙民投，经营管理逐步精细化；同时并购和供浆协议逐步落地，2022年采浆量有望突破一千吨；新品凝血因子VIII获批有望提升吨浆净利润。公司长期发展基础坚实，三因子共振下盈利能力有望随着疫情影响消除，逐步恢复正常水平，维持“买入”评级。
- **风险提示：**采浆量不达预期；血制品降价风险；国内疫情发酵风险。

### 贝达药业 (300558) : 业绩维持高速增长,公司逐渐进入收获期

- **业绩总结**：公司2020年实现营业收入18.7亿元 (+20.4%)，实现归母净利6.1亿元 (+162.1%)，扣非归母净利润3.3亿元 (+60.3%)，其中Q4营业收入3.6亿元 (+16.8%)，实现归母净利润0.9亿元 (+186.7%)。
- **核心产品埃克替尼持续放量，净利率显著提升**。埃克替尼是公司收入及利润主要来源，实现营收18.7亿元 (+20.4%)，全年销售达到154.30万盒 (+20.8%)。全年综合毛利率为92.6% (-0.6pp)，净利率显著提升，达到32.1% (+17.6pp)。管理费用率33.5% (+4.1pp)，财务费用率2.3% (-0.6pp)。销售费用率为36.6% (-0.3pp)，预计由于销售团队扩张所致。研发费用率为19.4% (-1.6pp)，全年研发投入7.42亿元，占营业收入比例达39.69%。全年非经常性损益2.72亿元，主要系公司出售浙江贝达医药科技有限公司股权产生的投资收益。
- **研发管线顺利推进，肺癌适应症布局全面**。2020年，公司推动1个产品上市（美纳二线治疗适应症）、2个候选药物/适应症BLA/NDA（贝伐珠单抗注射液、埃克替尼术后辅助适应症）以及4个候选药物/适应症IND（BPI-28592、BPI-23314实体瘤适应症、BPI-361175、BPI-21668）。预计今年将有5个左右的NDA或上市事件，公司逐渐进入到前期管线的收获期。同时公司积极布局肺癌适应症，目前产品管线覆盖了非小细胞肺癌的EGFR/ALK/KRAS/其他等突变类型，这些产品上市后将进一步巩固公司在肺癌领域的优势地位。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为1.04元、1.31元、1.6元，对应PE分别为101、81、63倍。公司核心产品埃克替尼稳定放量，销售收入稳定增长，新药盐酸恩沙替尼将成为公司新的增长点。公司多个创新产品在线，未来陆续有新药上市。维持“持有”评级。
- **风险提示**：产品研发进展不及预期，埃克替尼销售低于预期。

### 大参林 ( 603233 ) : 业绩增长良好, 开店步伐提速

- **业绩总结**：公司2021年一季报实现收入40.6亿元（+20.7%），实现归母净利润3.4亿元（+21.5%），扣非归母净利润3.4亿元（+25.2%）。公司一季报毛利率为39.4%（+1.6pp），预计由于产品结构变化，高毛利产占比提升所致；销售费用率为23.1%（+0.7pp），管理费用率为4.6%（+0.5pp），主要系本年度需摊销2020年度限制性股票激励分摊费用5507万元，本期摊销1377万元所致；财务费用率为0.8%（+0.8pp），主要系新租赁准则摊销费用及本期可转债计提利息所致。
- **去年同期开店节奏影响今年一季度业绩放量，下半年有望重回强势增长**。公一季报相对于去年增速略有下降，预计主要由于以下原因：2020年一季度由于疫情影响，公司业绩增长提速，形成较高基数。公司2020年上半年新增门店456家，下半年新增门店808家。2020年上半年新增门店相对较少，导致对2021年一季度业绩增长促进力度不够。今年一季度公司新增门店大幅增加，截至2021年一季报，公司拥有门店6451家（含加盟店394家），一季度公司净增门店431家，其中新开门店294家，收购门店76家，加盟店79家，关闭门店18家。华南地区作为公司盈利能力最强的大本营仍然是新增门店的主要拓展地区，一季度3/4的新增门店分布在华南地区。去年下半年新开门店有望在今年三四季度开始发力，叠加今年新增的众多门店，预计今年接下来公司业绩将有望逐季提速。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为2.06元、2.61元和3.3元，对应PE分别为37倍、29倍和23倍。考虑到公司在华南地区行业地位稳固，渗透率持续提高，在华东、东北等地区也快速提升市占率，未来持续增长空间大。维持“买入”评级。
- **风险提示**：门店扩张不达预期，特慢病业务增长不及预期，药品降价风险等。

### 凯莱英（002821）：业绩增长符合预期，2021值得期待

- **事件**：公司公布2021年一季报，实现营业收入7.8亿元，同比增长63.5%；实现归母净利润1.5亿元，同比增长42.9%；实现扣非后归母净利润1.3亿元，同比增长38.7%，EPS为0.64元。
- **业绩加速增长，费用水平管控良好**。公司2020Q1收入端呈现加速增长态势，利润增长慢于收入增长主要与公司毛利率水平下降有关。2020Q1公司销售费用率为2.5%，同比下降1.8pp；管理费用率为12.7%，同比增长1.1pp；财务费用率为-1%，同比增长0.9pp；研发费用率为10.7%，同比下降0.8pp，整体来看，公司费用率控制良好，研发投入稳健增长。
- **产能加速拓展，业绩增长动力充足**。公司产能拓展持续加速，目前公司以天津为中心，已覆盖辽宁阜新、吉林敦化等地区建立了多个小分子研发和生产基地，反应釜体积超过2800m<sup>3</sup>，同时公司新布局镇江开发区与天津开发区西区，投建小分子药物综合性研发生产基地、绿色关键技术开发及产业化项目和合成大分子CDMO项目，进一步提升一站式综合服务能力，预计2021年底公司反应釜总体积相较2019年底增长超过80%，业绩增长动力充足。
- **受益国内创新药崛起，国内CDMO业务进入收获期**。2020年公司国内业务收入达到3.7亿元，同比增长69%。公司的首个MAH项目再鼎医药的尼拉帕利已经进入商业化阶段，全流程服务和黄医药的苏泰达于2020年底获批上市，同时，国内NDA项目在手订单充足，预计随着NDA项目的逐步进入商业化阶段，公司的国内CDMO业务收入有望继续保持高速增长，盈利能力也有望持续提升。
- **激励逐步常态化，长期发展动力强劲**。目前公司已经推出了四轮股权激励计划，持续的股权激励对提升员工积极性、保留和吸引人才具有重要意义，有利于公司长期发展。从本次解锁条件来看，2020年、2021年和2022年三年复合增速在20%以上，解锁条件相对较高，体现公司对未来保持业绩快速增长充满信心。
- **盈利预测与评级**。公司作为小分子CDMO行业龙头，核心竞争力突出，有望持续超越行业，实现快速成长。我们预计2021-2023年归母净利润分别为9.8亿元、13.6亿元和18.5亿元，EPS分别为4.04元、5.61元和7.61元，对应当前股价估值分别为74倍、54倍和39倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：商业化订单不及预期；临床阶段项目订单不及预期。



### 冠昊生物（300238）：业绩快速增长，本维莫德医保执行后表现值得期待

- **业绩总结**：公司2021年一季度实现营业收入1.3亿元（+37.6%），实现归母净利润1825万元（+58.0%），实现扣非归母净利润1612万元（+83.6%）。
- **毛利率明显提升，四费率总体下降**。2021年一季度公司毛利率为77.3%（+5.1pp），销售费用率为43.1%（+5.8pp），主要原因是上年同期受新冠疫情影响销售推广活动大幅减少，本报告期公司调整经营及营销策略，加大市场推广力度所致。管理费用率为9.6%（-1.6pp），研发费用率为5.4%（-2.4pp），财务费用率为1.7%（-3.0pp），主要原因是本报告期贷款规模减少、利息支出减少185.6万元所致。
- **本维莫德正式进入医保，后续销售值得期待**。分板块来看，一季度预计药品板块（主要是本维莫德）收入实现同比增长。本维莫德医保谈判后降幅达到72%，现价138元/支。价格的下降以及进入医保，明显促进该药进院销售，预计一季度销售量有大幅增长，从而抵消了价格下降的影响，本维莫德接下来的表现值得期待。眼科板块受到集采影响逐渐减弱，预计销售持平。生物材料板块去年一季度受到疫情影响销售下降，预计今年一季度恢复性增长趋势良好。
- **维持“买入”评级**。预计公司2021-2023年归母净利润分别为0.7/0.9/1.1亿元（由于本维莫德进入医保后价格下降，因此相对于上次报告下调公司盈利预测），对应EPS分别为0.28/0.35/0.41元，对应PE为75X/60X/51X。新药本维莫德的上市打开公司增长空间，预计随着该药的放量，将有望带动公司业绩迎来高速增长阶段。维持“买入”评级。
- **风险提示**：本维莫德放量不及预期、耗材带量采购未中标或降价超预期风险、研发失败风险。



### 美诺华 ( 603538 ) : CDMO战略合作落地, 开启公司发展新篇章

- **事件** : 1) 公司发布2020年年报与2021年一季报。2020年全年实现营收11.1亿元, 同比+1.14%; 实现归母净利润1.67亿元, 同比+11%; 扣非后8053万元, 同比-42.6%; 经营性现金流净额2.52亿元, 同比+40%。2021Q1单季度实现营收3.38亿元, 同比+18.6%; 实现归母净利润5035万元, 同比增长15.4%; 扣非后4486万元, 同比+10.9%。2) 公司公告与默沙东签定十年期战略合作伙伴关系, 为公司CDMO新业务板块贡献持续增长动力。
- **夯实特色原料药基础, 制剂一体化发展**。公司全年实现特色原料药/制剂收入9.5亿元/7500万元/1.22亿元, 分别同比增长4%/19%, 特色原料药与制剂毛利率分别同比-4.93pp、+22.9pp, 以缬沙坦为代表的特色原料药价格逐渐调整至常规水平, 导致公司整体毛利率整体下滑约1.9pp。2020年公司开拓深入与战略客户的合作, 夯实特色原料药基础上深化制剂一体化发展, 并与KRKA共同合作研发顺利完成利伐沙班在欧洲市场的首仿/抢仿。
- **CDMO战略合作落地, 开启公司发展新篇章**。CDMO为公司新开拓业务, 全实现收入1.22亿元, 同比增长113%。公司与默沙东签约十年战略合作伙伴关系, 决定在宠物药、兽药、动物保健领域共同建立长期稳定的合作伙伴关系, 标志着默沙东对公司在原料药领域研发技术、生产和质量等方面的充分认可, 具体项目和金额测算将陆续公布。默沙东动物健康业务2020年收入约为47亿美元, 2015~2020年复合增速约为7% (包含汇率影响), 测算目前该板块对应中间体原料药需求规模约为80~120亿元左右。随着双方战略合作伙伴关系的逐渐深入, 公司CDMO业务板块有望得到可靠加速增长, 收入占比有望在3~5年内提升至30~50%。2021~2023年公司有望迎来发展新篇章。
- **新品研发加速推进, 奠基长期发展**。公司加速推进新产品研发注册计划, 拓展有原料药产品中国市场和欧美规范市场的准入。阿托伐他汀钙、米氮平无水物获得欧盟CEP证书; 培哌普利、普瑞巴林原料药通过国内审评审批, 新增国内CDE登记产品包括阿哌沙班、维格列汀、利伐沙班等7项; 新增在研产品25项。不断加强研发能力, 奠定长期发展基础, 2020年公司研发费用为62万元, 同比+17%, 现有原料药研发人员374人、制剂研发人员79人, 其中硕博以上学历占比超过17%。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年归母净利润分别为2.2亿元、3.1亿和4.2亿元, 对应当前估值分别为26倍、19倍和14倍, 维持“持有”评级。
- **风险提示** : 1) 原料药价格波动风险; 2) 战略合作项目落地速度不及预期的风险; 3) 固体制剂建设项目进度不及预期。

## 2021年5月医药投资策略及标的-科创板组合

代码	公司名称	收盘价 (元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
688389.SH	普门科技	25.80	68	109	1.44	2.02	2.71	43%	40%	34%	0.34	0.48	0.64	76	54	40
688266.SH	泽璟制药-U	63.29	-45	152	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-59	(47)	(72)
688198.SH	佰仁医疗	164.99	281	158	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	267	284	132
688029.SH	南微医学	223.07	106	297	2.61	4.13	5.99	-0.14	0.58	0.45	1.96	3.10	4.49	114	72	50
688050.SH	爱博医疗	224.00	182	236	0.97	1.41	1.96	0.45	0.46	0.39	0.92	1.34	1.86	243.91	167.03	120.16

### 普门科技（688389）：创新药研发新锐，即将步入收获期

- **投资逻辑：**公司是具备研发与市场开拓能力的IVD与康复医疗器械公司。1) 2022年我国免疫诊断市场规模将突破574亿元，其中化学发光占比85%，国产化率约20%，国产替代空间大；2) 公司是全球第二、国内第一个突破电化学发光技术企业，未来将以电化学发光平台为核心，有望突破150余试剂检测项目，推出全面生化免疫流水线，规模效应逐渐显现；3) 布局康复医疗领域，进军医美器械领域，开拓千亿市场空间。
- **免疫诊断行业先行者，国产替代空间大。**已形成了电化学发光、免疫比浊、相色谱、免疫荧光、血凝、分子诊断六大平台。2023年免疫诊断市场规模突破574亿元，2019年化学发光占比提升至85%，公司是国内第一家突破电化学发光免疫检测技术的企业，国产化率约20%，在抢占进口替代市场上具备绝对的先发优势。2020年电化学发光仪累计装机超2000台，试剂已经取得43项注册证，预计2021年底可以达到70-80个注册证，未来将获批超150余种。特定蛋白分析仪借助SYSMEX打开渠道，糖化血红蛋白分析仪已达到进口设备水平，未来有望在医保控费背景下享受进口替代红利。未来将推出2000速的生化仪及配套试剂，形成全面生化免疫流水线，并逐步推出TLA实验室自动化。
- **立足创面治疗，开拓康复医疗蓝海市场。**我国一年有超过3000万慢性创面患需要进行治疗。2019年我国康复专科医院达706家，预计到2023年，国内康复治疗市场规模将达到670亿元。公司康复类产品主要围绕创面治疗、手术期治疗与疼痛治疗，已经开发50余个型号的丰富产品线，2020年治疗与康复产品实现1.3亿元收入。公司已经建立清创、光子、负压等全套创面治疗产品线，将针对不同患者群体提供八大系列治疗解决方案。公司并购重庆京渝激光，进军医美器械领域，未来将推出射频类仪器。
- **盈利预测与估值。**预计2021-2023年EPS分别为0.48元、0.64元、0.85元考虑到公司电化学发光与康复医疗产品的持续放量，同时研发投入逐渐步入收获期。参考可比公司，给予公司2021年61倍PE估值，对应目标价为29.28元，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**重大合作客户合作协议到期不能续约的风险，市场竞争风险，研发不及也预期风险。

### 泽璟制药-U (688266) : 多纳非尼上市在即, 股票激励计划激发员工积极性

- **业绩总结**：公司2020年收入2766万元，实现净利润-3.2亿元，扣非净利润-3.亿元。2021年一季度公司收入0元，实现净利润-7971万元，扣非净利润-9397万元。
- 多纳非尼上市在即，多个在研产品顺利推进。多纳非尼于2020年12月31公告收到现场注册核查的通知。根据CDE以往审批进度，如果审批顺利，预计今年上半年有望最终获批上市。重组人凝血酶处于三期临床试验阶段，有望今年提交NDA。杰克替尼治疗中、高危骨髓纤维化的II期临床研究在2月份公布临床结果，相对于竞品芦可替尼展现出优效，且毒副作用更小，未来在适应症上潜力可观。预计杰克替尼有望明年完成三期临床。杰克替尼已在FDA获批治疗中、高危骨髓纤维化的临床试验，以及治疗移植物抗宿主病的II期临床试验。对标芦可替尼2020年在全球实现32亿美元销售额，杰克替尼出海空间可期。此外，公司的注射用重组人促甲状腺激素也于3月份启动三期临床试验。
- **推出上市后首次限制性股票激励计划，增强员工积极性**。鉴于公司第一个产多纳非尼上市在即，公司业绩目标包括销售目标和研发目标。业绩考核目标A的指标是2021-2023年实现累计收入分别为不低于3亿、13亿、26亿元，累积申报并获得受理的IND（含新增适应症）申请不少于3/7/10项，累积申报并获得受理的NDA/BLA（含新增适应症）不少于2/3/5项。激励对象包括高管、核心技术人员和员工共计215人，激励范围较广泛，使得大多数主要工作人员的积极性得到发挥。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为-2.38元、-2.28元、-1.6元。考虑到多纳非尼即将上市，后续多个品种处于后期临床研究阶段，有望在近三年陆续获批上市，公司业绩有支撑。公司近期推出股票激励计划，员工动力有望得到促进，维持“持有”评级。
- **风险提示**：在研项目研发进度不及预期，销售推广能力尚未获得验证风险。

### 佰仁医疗 (688198)：瓣膜业务持续放量，一季度内生业绩超预期

- **事件**：1) 公司发布2020年报，全年实现收入1.82亿元 (+24.6%)，归母净利润0.57亿元 (-10.4%)，扣非归母净利润0.41亿元 (-30.3%)。2) 公司发布2021年一季度报，Q1收入0.52亿元 (+120.8%)，归母净利润0.09亿元 (-1.1%)，扣非归母净利润0.07亿元 (-1.6%)。
- **内生业绩实现高增长**。疫情后公司积极复工复产，加大产品推广，2020Q1~Q4单季度收入增速分别为-24.7%/+14.6%/+39.3%/+59.3%，收入逐季加速，由于下半年计提了股权激励费用3420万影响表观业绩，剔除股份支付的影响，2020年归母净利润为0.87亿元，同比增长38.5%，疫情下内生业绩实现高增长。2021Q1收入同比增长120.8%，考虑到低基数影响，相比2019Q1增长66.3%，剔除股份支付费用2052万元的影响，一季度内生业绩2455万元，同比增长173.9%，比2019Q1增长88.7%，内生增长超预期。
- **瓣膜业务为增长引擎，外科生物瓣销量大增**。分业务看，2020年心脏瓣膜置换与修复业务收入0.53亿元 (+49.4%)，毛利率95.4% (+0.8pp)，预计其中牛心包瓣量价齐升实现收入0.33亿元 (+129.8%)，销量为2569枚 (+73.8%)，价格提升主要由于部分地区采用直销模式加大推广并取得良好成效，凭借优秀抗钙化处理技术和突出的长期临床随访数据，市场份额不断提升，2021Q1公司牛心包瓣销量约1060枚，继续成为公司的增长引擎。2020年先心病植介入业务收入0.66亿元 (+20%)，毛利率83.6% (-4.6pp)；外科软组织修复治疗业务收入0.66亿元 (+13.6%)，毛利率88.6% (-2.8pp)。部分业务毛利率下降主要因股份支付费用导致营业成本上升。
- **持续加大研发，2021年众多在研产品迎来关键节点**。2020年公司研发投入2877万元 (+89.1%)，剔除股份支付费用394万元的影响同比增长63.9%，占营业收入13.7%，预计随着众多在研产品的推进，2021年公司将持续加大研发投入。介入瓣产品迎来临床的关键节点，其中介入肺动脉瓣系统SALUS开始临床试验入组，介入瓣中瓣系统RENATO已获准伦理审批，共16家医院参加多中心临床试验，介入主动脉瓣系统RENATUS的临床试验的主研单位为北京安贞医院 (已获准立项)，共12家医院参加多中心临床试验。眼科生物补片于2020年5月正式开展临床试验研究，目前6家临床试验中心均在患者入组阶段。公司心血管生物补片完成患者入组，目前已完成大部分术后随访。流出道单瓣补片已于2021年3月31日获国家药监局审批注册，为全球首款获批的独家产品，预计于2021年5月开始投放市场。
- **盈利预测与投资建议**。考虑股权激励费用的影响，预计2021-2023年归母净利润0.5、1、1.6亿元，预计内生净利润为1.1、1.4、1.8亿元。作为以动物源性植介入材料为平台的创新龙头，未来潜力巨大，维持“买入”评级。
- **风险提示**：政策风险、竞争加剧风险、新冠疫情影响不确定风险。



### 南微医学 (688029)：国内市场驱动业绩恢复，内镜诊疗器械龙头增长可期

- **事件：**1) 公司发布2020年报，全年收入13.3亿元 (+1.4%)，归母净利润2.6亿元 (-14.1%)，扣非归母净利润2.1亿元 (-23.3%)。2) 公司发布2021年一季报，Q1收入4亿元 (+59.5%)，归母净利润0.67亿元 (+41.1%)，扣非归母净利润0.63亿元 (+51.8%)。
- **2020年收入逐季恢复，各项投入为长期增长蓄势。**1) 分季度看，2020年Q1/Q2/Q3/Q4单季度收入分别为2.5/3.2/3.6/4亿元 (-14%/-2.1%/+5.1%/+14%)，单季度归母净利润分别4738/6648/9458/5233万元 (-25.9%/-22.9%/+23.1%/-31.7%)，国内市场恢复带动收入逐季改善。2) 从盈利能力看，2020年毛利率为66% (+0.23pp)，基本稳定，期间费用率为46.5% (+6.6pp)，主要因销售费用率、管理费用率、研发费用率分别增加3.2pp、2.1pp、1.5pp，主要因为公司在研发、信息化建设、新员工招聘、激励费用等方面加大投入，为长期增长蓄势。3) 分区域看，2020年国内收入8.1亿元 (+6.3%)，国际收入5.1亿元 (-5.2%)，主要因为国内疫情得控而海外疫情持续蔓延所致。4) 分业务看，EMR/ESD类、ERCP类、EUS/EBUS类产品量价齐升，收入分别为1.6亿元 (+30%)、1亿元 (+31.6%)、1216万元 (+36.6%)，销量分别为240.9万件 (+18.2%)、35.2万件 (+30.3%)、9.5万件 (+24.9%)；止血及闭合类、活检类、扩张类分别为收入5.8亿元 (+0.19%)、1.8亿元 (-23.48%)、1.6亿元 (+6%)，销量分别为667.4万件 (+9.3%)、913.2万件 (-17.3%)、20.8万件 (+8.2%)，单价均有所下降以获得市场份额提升；微波消融针7937万元 (-10.7%)，销量3.7万件 (-15.4%)；肿瘤消融设备481万元 (-24.2%)。
- **一季度国内高增长驱动业绩进一步恢复。**2021Q1收入4亿元 (+59.5%)，相比2019Q1增长37.1%，归母净利润0.67亿元 (+41.1%)，剔除股权激励费用2247万元的影响，2021Q1归母净利润为0.89亿元 (+87.9%)，相比2019Q1增长39.2%。分区域看，2021Q1国内收入2.3亿元 (+91.9%)，主要系国内疫情控制较好，医院内镜治疗手术基本恢复，止血及闭合类、微波消融针、ESD/EMR类等销售数量快速增长；国际收入1.7亿元 (+29.6%)，目前仍有较多国家受疫情影响较大，但终端销售也呈现较快增长势头。随着国内、国际双线持续恢复，公司未来业绩增长可期。
- **全球内镜诊疗器械市场空间巨大，公司持续加大创新丰富产品储备。**随着内镜手术的不断普及，内镜诊疗器械需求量不断增加，据波士顿科学的统计和分析，2018年全球内镜诊疗器械市场规模为50亿美元，2019-2022年全球内镜诊疗器械市场整体增速为5%，公司在全球市场份额仅为低个位数，未来提升空间巨大。2020年公司研发投入9967万元 (+41.6%)，占收入比重7.5%，研发成果突出，远端腔道可视化产品已完成开发并提交型式检验，EOCT C1主机和耗材获得国内注册，并完成第一代通用型数字成像控制器主机，为未来可视化系列产品的平台化开发奠定了基础，LOCKADO、合金夹、连发夹、ERCP快速交换系统、一次性使用高频切开刀（单极、双极）、颅内隧道牵开手术系统、IV消融设备、微波治疗保护球囊等一系列创新或升级产品进入注册或上市推广阶段，进一步丰富产品储备。
- **盈利预测与投资建议。**考虑到股权激励费用影响，预计2021-2023年归母净利润3.7、5.7、8亿元，剔除股权激励费用影响，预计2020-2022年归母净利润4.5、6.1、8.2亿元。作为内镜诊疗创新器械龙头，公司内生业绩增长迅速，全球竞争力不断提升，维持“买入”评级。
- **风险提示：**研发失败风险、政策控费风险、专利诉讼风险、新品放量不及预期风险。



### 爱博医疗（688050）：一季度业绩略超预期，人工晶体和OK镜大幅增长

- **事件**：公司发布2021年一季报，实现收入8441万元（+222%），归母净利3600万元（+954.3%），扣非归母净利润3161万元（+966.9%），经营现金流3051万元。业绩略超预期。
- **一季度业绩延续高增长态势**。2021Q1收入和归母净利润同比大幅增长，相28179：2019Q1分别增长95.9%和109.8%，前者因受2020Q1受疫情影响形成一定低基数，后者因人工晶体和OK逐季恢复实现内生高增长态势。从盈利能力看，2021Q1毛利率为83.1%（-2pp），预计仍因场地扩大、人工晶体阶段性控产所致，销售费用率为15.7%（-14.6pp），管理费用率12.5%（-15.7pp），研发费用12.8%（-7pp），费用率大幅下降的原因主要因2020Q1同期受疫情影响高基数所致。
- **预计人工晶体和OK镜大幅增长，全年增长可期**。分业务来看，1）预计2021Q人工晶体收入约6000~7000万元，低基数下同比大幅增长，受益产品结构升级以及在人工晶体带量采购试点省份中选，预计将以价换量市占率加速提升；2）预计2021Q1角膜塑形镜收入约1500~2000万元，同比2020Q1约291万收入实现大幅增长，凭借独特的产品设计、多样化的市场推广，角膜塑形镜销量有望持续快速增长。在人工晶体和OK高增长带动下，2021全年高增长可期。
- **眼科器械平台龙头管线丰富，股权激励为高成长护航**。公司在研管线丰富，球面衍射型多焦人工晶状体已通过创新器械特别审查程序；多功能硬性接触镜护理液等护理产品已完成临床试验，准备申报注册；有晶体眼人工晶状体、眼用透明质酸钠凝胶正在稳步推进临床试验，2021年3月收购天眼医药布局彩片领域。同时公司2021年股票激励计划的考核目标值为2020年至2021、2022、2023、2024年经调整净利润年复合增速分别为45%、40%、35%、35%，激励目标较高，预计将提高公司核心人员积极性，为长期的高成长护航。
- **盈利预测与投资建议**。考虑股权激励摊销影响，预计2021~2023年归母净利分别为1.4、2、2.7亿元，公司内生增长突出，在研管线丰富，叠加眼科器械创新龙头的平台价值，维持“买入”评级。
- **风险提示**：带量采购降价幅度超过预期、研发不及预期、产品放量不及预期。

## 2021年5月医药投资策略及标的-港股组合

代码	公司名称	收盘价 (元)	PE (TTM)	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
2269.HK	药明生物	91.27	230	3846	16.89	21.04	28.78	67%	25%	37%	0.40	0.50	0.68	270	217	158
6185.HK	康希诺生物-B	324.24	-204	802	-3.97	70.19	83.59	153%	-1870%	19%	-1.60	28.37	33.78	-258	15	12
1877.HK	君实生物	67.06	-35	585	-16.66	-2.73	-10.50	-123%	84%	-285%	-1.91	-0.31	-1.20	-47	(284)	(74)
1951.HK	锦欣生殖	16.67	168	418	2.52	3.59	4.82	-39%	43%	34%	0.10	0.14	0.19	197	138	103
2500.HK	启明医疗-B	57.47	-141	253	-1.82	-8.50	311.70	-0.52	3.67	-37.67	-0.41	-1.93	70.68	-140.78	-30.14	0.82

### 药明生物 (2269.HK) : 业绩表现靓丽, 未来增长潜力充足

- **业绩总结** : 公司2020年实现营业收入56.1亿元 (+40.9%), 实现归母净利16.9亿元 (+66.6%), 经调整后净利润17.2亿元 (+42.9%)。下半年实现收入36.6亿元 (+54.1%), 下半年实现归母净利润为9.5亿元 (+69.0%)。EPS为0.40元。
- **费用率降低, 净利率显著提升**。毛利率为45.1% (+3.5pp), 预计是由于产能利率提升、开发业务运营效率提升、交付时间缩短、里程碑收益增长所致。销售费用率为1.7% (-0.2pp), 预计由于摊销无形资产中的客户关系所致; 管理费用率9.1% (-0.1pp), 预计由于员工相关成本增加以支持欧美新基地建立和公司新业务领域拓展所致; 研发费用率为5.4% (-0.1pp), 财务费用率0.8% (+0.3pp)。由于毛利率上升明显, 费用率有所降低, 公司净利率显著提升, 为30.2% (+4.8pp)。
- **项目数量提速增长, 新冠项目贡献业绩**。公司商业化项目总数达到334 (+33.6%), 为近三年增速最高。其中临床前项目数量为169个, I-III期项目数量分别为103/32/28个, 新增1个商业化项目, 商业化项目总数达到2个。由于临床后期项目增长较多, III期新增12个, 商业化项目新增1个, 预计将对收入增长产生明显贡献。新冠疫情催生新冠中和抗体的紧急研发需求, 公司新增了12个新冠中和抗体项目, 为业绩增长带来超预期贡献。从项目分类增长来看, 单抗增长32个, 双抗增长27个, ADC增长12个, 融合蛋白增长4个, 新型生物药项目增长趋势良好。从收入拆分来看, IND前项目收入28亿元72078 (+54.8%), 临床早期项目收入14.7亿元 (+13.7%), 临床晚期项目收入13.4亿元 (+52.1%), IND前和临床晚期项目增长迅速。
- **未完成订单翻倍增长, 奠定未来业绩增长基础**。公司未完成订单合计达到113.亿美元 (+122%)。其中未完成服务订单同比增长293%至66.3亿美元, 主要得益于疫苗CMO合同、新冠项目激增及非新冠业务快速恢复; 未完成潜在里程碑收入达到47亿美元, 主要得益于全球开放式技术平台继续赢得市场份额。
- **2021年产能有望翻三倍, 缓解产能瓶颈**。公司共有4个原液厂投产, 14个液厂在建, 产能6万升的MFG5和产能2000升的MFG18有望年内全面投产, 再加上公司近期收购的三个工厂, 公司在产能有望从2020年底的5.4万升增长到2021年底的15.4万升, 产能瓶颈有望得到缓解, 公司商业化收入也有望大幅提升。
- **盈利预测** : 预计未来随着中国及全球生物药产业快速发展, 公司作为行业龙头订单及产能将继续增加, 维持业绩的高增速。预计公司2021-2023年归母净利润分别为24.9、36.3和48.6亿元, EPS分别为0.59、0.86和1.16元, 对应PE分别为148、101和76倍。
- **风险提示** : 1)研发生产外包服务行业增速或不及预期的风险; 2)项目进度不及预期的风险; 3)对外投资收益的波动性风险; 4)汇率波动的风险; 5)新冠疫情持续或反复对公司海外业务和生产造成影响。

### 康希诺生物-B (6185.HK) : 创新疫苗平台型企业

- **推荐逻辑**：公司是创新疫苗平台型企业，将持续受益于自身创新基因带来的持续增长。1) 脑膜炎结合疫苗MCV2、MCV4预计将于2021年内上市，销售峰值净利润将达到15亿元；2) 新冠疫苗Ad5-nCoV已在多国紧急上市，单剂保护效力65.28%（轻、中、重症），全球产能供不应求下业绩有望大超预期；3) 在研管线优质丰富，组分型百白破系列疫苗、PBPV和PCV13i肺炎疫苗等多款重磅产品处于临床阶段，储备中长期业绩增长点。
- **脑膜炎结合疫苗优效、多价，填补国内市场空白**。公司脑膜炎结合疫苗MCV和MCV2获得新药上市受理，预计2021年内可获批上市销售。MCV4、MCV2具备多价、结合疫苗优势，其中MCV4填补国内市场空白，MCV2的安全性和免疫原性相比现有产品更具有优势，具有较强的竞争优势。参考国内已上市MCV2同类产品120元/支和海外上市的MCV4同类产品400元/支定价，预计合计峰值净利润约为15亿元。
- **腺病毒新冠疫苗Ad5-nCoV单针总体保护效力为65.7%，具有运输和接种优势**公司腺病毒路线新冠疫苗Ad5-nCoV全球临床数据结果显示，单针接种的总体保护效力为65.28%，具有运输方便和单针依从性高的优势。全球新冠疫苗供不应求，进入产能与订单追逐阶段，公司5亿剂（公司2亿剂，上海子公司2亿剂，CMO约1亿剂）腺病毒疫苗产能有望得到充分释放，峰值净利润可达91亿元。根据世界银行、CEPI、杜克全球健康创新中心估算，世界全球对新冠肺炎疫苗需求量大约为110亿剂疫苗（按照2针法计算），而2021年产量预计只有20-40亿剂，可能需要2023~24年才能满足，公司公告的5亿剂新冠疫苗产能预计实现较好销售，有望贡献2021年收入153亿元，净利润70亿元。
- **创新基因培育优质丰富在研管线，公司未来发展可期**。公司核心创始人拥有富的海外疫苗研发、生产、销售经历，赋予公司创新基因，体现在在研管线优质丰富，集中布局国内空白领域和全球创新品种。公司与基础研究所军科院生工所深度合作，交相辉映进一步释放研发力量。目前在研管线中组分型系列百白破疫苗（其中的婴幼儿用和成人用类型）和肺炎疫苗PCV13i、PBPV均已进入临床阶段，为公司储备中长期发展动力。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年归母净利润分别为70、84、97亿元看好公司创新疫苗的平台价值，但考虑到新冠疫苗接种的持续性尚未确定，给予公司2021年业绩15倍估值，目标价505.69港元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示**：新产品上市销售低于预期的风险，研发低于预期或研发失败的风险，新冠疫苗未来大幅降价的风险。

### 君实生物 (1877.HK) : 业绩增长迅速, 中和抗体贡献突出

- **业绩总结** : 公司2020年实现营业收入15.9亿元 (+105.8%), 实现归母净利润-16.7亿元, 扣非归母净利润-17.1亿元。其中Q4营业收入5.8亿元 (+135.5%), 实现归母净利润-5.5亿元。
- **特瑞普利大幅增长, 商业化团队建设卓有成效**。特瑞普利单抗实现收入10.0亿元。公司商业化团队达到900余人, 预计同比达到翻倍以上增长。产品覆盖范围扩增至约300个城市的约1500家医院以及超过 1100 间药房。并且公司在商业化策略上进行改革创新, 将非核心市场交由阿斯利康推广, 鉴于阿斯利康在基层市场的多年深耕, 将有望明显提升公司整体商业化能力。海外市场方面, 公司在2021年2月将特瑞普利的美国/加拿大权益授权给Coherus公司, 鼻咽癌有望成为海外最先获批的适应症。
- **中和抗体在海外顺利推广, 预计2021年有望贡献明显业绩增量**。预计中和抗体实现收入1亿元; 中和抗体技术许可收入4.1亿元。2021年2月, 抗SARS-CoV-2 单克隆中和抗体获得FDA授予的紧急使用授权 (EUA) 用于治疗伴有进展为重度COVID-19和/或住院风险的轻中度COVID-19患者。海外三期临床数据显示, 公司授权给礼来的中和抗体JS016与bamlanivimab双抗体疗法可使COVID-19住院和死亡风险降低70%。礼来预计在2021年中之前提供高达100万剂etesevimab (JS016或LY-CoV016) 用于双抗体疗法, 其中第一季度将完成超过25万剂的生产。若能顺利达到这一预期, 公司获得的分成及里程碑付款将有望大幅增厚公司业绩。
- **公司持续布局研发, 后续管线逐渐丰富**。公司2020年研发费用为17.8亿元 (+87.9%), 预计主要由于特瑞普利单抗多个大适应症均处于三期临床, 投入较大。根据进度来看, 2021年特瑞普利单抗有望上市的适应症包括: 鼻咽癌一线疗法、尿路上皮癌二线疗法在国内上市, 鼻咽癌的三线疗法获得FDA批准上市。此外, 公司早期研究成果逐渐进入临床阶段, 自2020年初以来, 公司陆续披露了5个新靶点药物进入临床, 其中抗TIGIT单抗为中美双报。这些靶点均具有较大潜力, 有望引领未来新药领域增长。目前公司各个阶段产品管线逐渐丰富, 从数量来看, 临床前13项、临床一期10项、临床二期1项、临床三期3项。
- **盈利预测** : 预计公司2021-2023年EPS分别为人民币-0.31/-1.20/-0.75元。在国内PD-1单抗市场竞争日趋激烈的情况下, 公司积极开发广阔的海外市场, 充分挖掘特瑞普利单抗在全球范围内的商业价值。国内特瑞普利单抗销售维持高速增长, 公司通过自主研发&对外合作方式不断丰富产品管线, 奠定公司长远发展基础。中和抗体有望在2021年贡献可观业绩。建议积极关注。
- **风险提示** : 在研管线研发进展不及预期; 海外销售不及预期; 未来上市产品不能进入医保的风险。



### 锦欣生殖（1951.HK）：民营辅助生殖龙头，可复制模式下全球扩张

- **推荐逻辑**：锦欣生殖是中美领先的辅助生殖服务供应商。1) 国内辅助生殖民营企业龙头，辅助生殖行业稀缺标的价值凸显。2) 短期：VIP套餐提升客单价，多元获客提升市占率；3) 长期：国内外不断拓展外延经营网络，未来国内将达到8-10个辅助生殖中心，国外将达到5-7个辅助生殖中心。2021-2023净利润复合增速预计将达到40%。
- **辅助生殖市场空间广阔，牌照、医生及成功率铸就核心壁垒**。1) 市场空间：2018年全球辅助生殖市场规模约为248亿美元，中国市场2018年达到38亿美元，2018-2023年内复合年增长率将达到14.5%。从需求端来看：①晚婚晚育及生活压力带来我国不孕不育率持续走高，预计2023年将超过18%，达到五千万对不孕不育夫妇患者；②对比美国30.2%的IVF市场渗透率，我国渗透率仅为7%，预计到2023年渗透率有望提升至9.2%，中国IVF取卵周期总数将达到132.6万个；③我国辅助生殖需求仍然存在高端服务需求有望拉动客单价未来持续提升，此外国内政策限制导致无法满足的需求将带来跨境医疗服务需求增加；2) 核心壁垒：①牌照具有相对优势，能够完成5000周期以上的民营牌照稀缺；②公司采用医生合伙人制度吸引与激励人才，医生平均周期数超过行业平均水平；③公司成功率超54%，保持行业领先水平。
- **国内外网络齐开拓，龙头地位稳固**。1) 四川地区：2019年达到约1.8万个周期，市占率达到约60%。2020年VIP渗透率突破10%，高端VIP套餐迭代升级，10万+套餐即将推出，预计每年实现5%的持续客单价提升。2) 广东地区：深圳医疗资源相对不足，深圳医院具备良好发展土壤。双向转诊政策初显成效，预计2020年获客占比突破10%，2021年将推出VIP，客单价将有大幅提升空间。3) 美国：HRC业绩从疫情中恢复速度远超同行，本地业务持续扩张，疫情结束后将维持每18个月提升3-5%的客单价。4) 2020年并购老挝锦瑞医疗中心和武汉锦欣医院，有望于2021年贡献增量，武汉预计2021/2022/2023年能够实现1000/2000/3000个周期，老挝新诊所开业第三年能够实现1000个周期。
- **可复制外延式并购模式成熟，量价稳步提升**。1) 2021年有望实现1-2个标的落地，未来在全国将布局达到8-10个标的，覆盖华东、京津冀等需求潜力大的地区，海外有望实现5-7个辅助生殖中心的布局；2) VIP套餐持续迭代升级，成都西囡的VIP套餐快速渗透及产品迭代，布局IVF相关增值服务（如男科、免疫、中医、妇科等），拉动成都地区2020年客单价提升15%，深圳VIP2021年推出，我们预计2021年渗透率可达5%；3) 外联获客：双向转诊及互联网问诊持续贡献稳定客户增量，深圳双向转诊贡献客源2021年提升至10%，我们预计2021年深圳中山通过双向转诊获客有望突破1000个患者。成都目前占比已提升至20%，极大提高医院的辐射能力。
- **盈利预测**。鉴于公司在行业的龙头地位，辅助生殖需求逐年扩大，预计2021-2023年公司EPS分别为0.14、0.19和0.27元，对应PE分别为116、87和63倍。
- **风险提示**：外延拓展和并购整合不及预期、法律政策和监管风险、海外疫情恶化风险、重大医疗事故风险。

### 启明医疗 (2500.HK) : 手术量逆势放量, TAVR龙头引领增长

- **事件** : 公司公告2020年业绩, 全年实现收入2.76亿元 (+18.3%), 净亏损1.8亿元, 相比2019年净亏损3.81亿元大幅收窄。
- **下半年手术量迅速恢复高增长, 净亏损大幅收窄**。公司2020年H1/H2收入分别为1.02/1.74亿元, 同比增速分别为-5%/+38.3%, 上半年受疫情影响手术量承压, 下半年疫情受控后迅速恢复高增长。分产品看, VenusA-Valve收入2.72亿元 (+17.2%), 占比98.5%, TriGUARD3收入335万元, 占比1.2%, 其余产品贡献较少。预计全年完成约2200台TAVR手术量, 同比超过50%, 若剔除人道主义和公益性质的手术量, 预计商业化植入对应的出厂单价下降至13.15万, 主要为扩大市场份额在个别地区单价有所下降, 因此2020年毛利率82.3%, 比2019年的83.5%略有下降。费用方面, 销售及分销开支1.35亿元 (+8%), 行政开支1.04亿元 (-47.3%), 主要因2019年有0.69亿的激励费用和0.25亿元的上市费用, 研发成本1.67亿元 (-16.6%), 主要因2019年有激励费用0.37亿元, 收入增长叠加费用减少, 公司亏损大幅收窄。
- **先发优势+渠道优势+产品优势助力TAVR放量**。公司VenusA-Valve作为国首款上市的TAVR产品, 凭借先发优势仍占据市场绝对领先的份额。从渠道看, 截止2020年底, 公司拥有130人的专业推广团队, 医院覆盖数量249家 (比2019年底净增加85家), 全年终端市场占有率维持80%以上。从产品看, 公司第二代可回收TAVR已于2020年11月在国内上市, 具有组合优势, 同时公司产品具有5年以上长期随访数据支撑, 安全、可靠、有效。2021年前三个月公司的TAVR产品终端手术量延续强势增长态势, 3月单周手术量已达99台, 创产品上市以来单周手术量新高, 预计公司2021年TAVR植入量有望翻倍。此外公司TAVR产品已在哥伦比亚、巴西、菲律宾、泰国等国家获批上市, 海外市场开拓亦可期待。
- **在研管线丰富, 经导管心脏瓣膜器械龙头腾飞在即**。公司近年来保持上亿研发投入, 深度布局TAVR、主动脉瓣修复、TPVR、TMVR/TTVR、外科瓣膜、配套产品等。其中TAVR在研储备产品包括VenusA-Pro (第三代TAVR, 研发阶段)、VenusAPowerX (自膨干瓣、动物研究阶段)、VenusAVitae (球扩干瓣, 动物研究阶段); 主动瓣修复产品Leaflex国内即将进入FIM, CE已处于临床试验阶段。TPVR产品已于2021年3月在英国获批特殊使用许可, 国内市场绿色通道获批, 目前准备注册, 独家产品未来几年格局较好, CE处于注册审核中, 有望今年获批上市, FDA处于IDE准备阶段, 有望今年开展临床。TMVR产品Limbus目前处于FIM筹备中, 国内进展靠前。配套产品中CEP装置TriGUARD3已于2020年3月在欧洲获批CE认证并开展销售, FDA处于注册申请中, 中国市场获批绿色通道, 注册资料准备中, 预计为国内独家产品, 竞争格局较好。认为公司在研管线丰富, 且协同性较好, 短期收入增长看TAVR, 长期看TPVR、TriGUARD3、Leaflex、LimBus等创新产品将逐步贡献新动能。
- **盈利预测与评级** : 预计2021-2023年收入分别为7、13.2、21.7亿元, 归母净利润分别为-0.1、3.1、7.8亿元, 预计未来几年收入高速增长, 并逐渐盈利, 维持“买入”评级和目标价93.2港元/股。
- **风险提示** : 产品放量不及预期, 研发失败风险, 政策控费风险。

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
神州细胞-U	2021-05-06	股东大会	北京市北京经济技术开发区科创七街31号院五号楼一楼会议室
丽珠集团	2021-05-06	临时股东大会	广东省珠海市金湾区创业北路38号丽珠工业园总部大楼三楼会议室
美年健康	2021-05-06	股东大会	上海市静安区灵石路697号健康智谷9号楼三楼公司会议室
盘龙药业	2021-05-06	股东大会	西安市灞桥区现代纺织产业园灞柳二路2801号陕西盘龙医药股份有限公司二楼会议室
南卫股份	2021-05-06	股东大会	江苏省常州市武进经济开发区果香路1号江苏南方卫材医药股份有限公司二楼会议室
东宝生物	2021-05-06	股东大会	内蒙古包头市稀土高新技术产业开发区黄河大街46号包头东宝生物技术股份有限公司办公楼二楼会议室
凯普生物	2021-05-06	股东大会	公司会议室(广东省潮州市经济开发试验区北片高新区D 5-3-3-4小区)
甘李药业	2021-05-06	股东大会	北京市通州区漷县镇南凤西一路8号二层会议室
北陆药业	2021-05-06	临时股东大会	北京市海淀区西直门北大街32号枫蓝国际写字楼A座7层A1会议室
*ST华塑	2021-05-07	股东大会	四川省成都市武侯区火车南站西路15号麦田中心15楼公司会议室
四环生物	2021-05-07	股东大会	江阴市滨江东路7号
鱼跃医疗	2021-05-07	股东大会	江苏省丹阳市河阳生命科学产业园鱼跃医疗1号楼会议室
太安堂	2021-05-07	股东大会	汕头市金园工业区揭阳路28号太安堂麒麟园二楼会议室
千红制药	2021-05-07	股东大会	公司总部-常州新北区生命健康产业园云河路518号
益盛药业	2021-05-07	股东大会	吉林省集安市文化东路17-20号,吉林省集安益盛药业股份有限公司行政楼四楼会议室
花园生物	2021-05-07	股东大会	浙江省东阳市南马镇花园村花园大厦1号会议室
山河药辅	2021-05-07	股东大会	安徽省淮南市经济技术开发区河滨路2号公司三楼会议室
九典制药	2021-05-07	股东大会	公司会议室(长沙市浏阳经济技术开发区健康大道1号)
艾德生物	2021-05-07	股东大会	厦门市海沧区鼎山路39号公司1楼会议室
药易购	2021-05-07	股东大会	成都市金牛区华侨城创想中心D座林道假日酒店创想厅
千金药业	2021-05-07	股东大会	湖南省株洲市天元区株洲大道801号千金药业三楼会议室
天药股份	2021-05-07	股东大会	天津开发区西区新业九街19号天药股份办公楼四楼会议室
济川药业	2021-05-07	股东大会	江苏泰兴市大庆西路宝塔湾济川药业会议室
通化东宝	2021-05-07	股东大会	公司会议室
圣达生物	2021-05-07	股东大会	浙江省天台县福溪街道始丰东路18号,公司会议室



# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
方盛制药	2021-05-07	临时股东大会	公司办公大楼一楼会议室(长沙市国家高新技术产业开发区嘉运路299号)
健之佳	2021-05-07	股东大会	云南省昆明市盘龙区万宏国际健之佳总部14楼会议室
特宝生物	2021-05-07	股东大会	厦门市海沧新阳工业区翁角路330号公司会议室
康泰医学	2021-05-07	股东大会	康泰医学系统(秦皇岛)股份有限公司会议室(秦皇岛市经济技术开发区秦皇西大街112号)
派林生物	2021-05-10	股东大会	广东省湛江市经济技术开发区绿华路48号华都汇7号综合楼27楼1号会议室
四环生物	2021-05-10	临时股东大会	江阴市滨江东路7号
太安堂	2021-05-10	临时股东大会	汕头市金园工业区揭阳路28号太安堂麒麟园二楼会议室
以岭药业	2021-05-10	股东大会	石家庄高新区天山大街238号(珠江大道和珠峰大街交口东南角)以岭健康城会议室
三诺生物	2021-05-10	股东大会	湖南省长沙高新技术产业开发区谷苑路265号,公司716会议室
龙津药业	2021-05-10	股东大会	云南省昆明市高新区马金铺街道办事处兰茂路789号公司办公大楼五楼会议室
康华生物	2021-05-10	股东大会	四川省成都市锦江宾馆(成都市锦江区人民南路二段80号)会议室
海正药业	2021-05-10	临时股东大会	浙江海正药业股份有限公司会议室(台州椒江区外沙路46号)
莎普爱思	2021-05-10	股东大会	浙江省平湖市经济开发区新明路1588号浙江莎普爱思药业股份有限公司办公楼五楼董事会会议室
金域医学	2021-05-10	股东大会	金域医学总部大楼
南微医学	2021-05-10	股东大会	南京市江北新区高科三路10号 公司会议室
悦康药业	2021-05-10	股东大会	北京市北京经济技术开发区科创七街11号悦康创新药物国际化产业园一楼报告厅
九强生物	2021-05-10	股东大会	公司会议室(北京市海淀区花园东路15号旷怡大厦五层)
佛慈制药	2021-05-11	股东大会	甘肃兰州市兰州新区华山路2289号公司五楼会议室
特一药业	2021-05-11	股东大会	广东省台山市台城长兴路9,11号特一药业集团股份有限公司二楼会议室
陇神戎发	2021-05-11	股东大会	甘肃省兰州市榆中县国防路10号公司六楼会议室
兴齐眼药	2021-05-11	股东大会	沈阳市东陵区泗水街68号,沈阳兴齐眼药股份有限公司E1号楼,二楼多功能厅
恒瑞医药	2021-05-11	股东大会	上海盛迪医药有限公司会议室(上海市浦东新区海科路1288号)
人民同泰	2021-05-11	股东大会	公司七楼会议室
威尔药业	2021-05-11	股东大会	南京市玄武区苏宁大道64号徐庄软件园研发五区5号楼三楼会议室
辰欣药业	2021-05-11	股东大会	山东省济宁市高新区同济路16号辰欣药业股份有限公司一园区办公楼六楼会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
葫芦娃	2021-05-11	股东大会	海南省海口市国家高新区药谷工业园药谷二期四路8号
吉林敖东	2021-05-12	股东大会	吉林省敦化市敖东大街2158号公司办公楼六楼会议室
ST冠福	2021-05-12	股东大会	广东省汕头市金平区金砂路83号塑米科技(广东)有限公司二楼会议室
嘉应制药	2021-05-12	股东大会	广东省梅州市东升工业园B区广东嘉应制药股份有限公司三楼会议室
双成药业	2021-05-12	股东大会	海南省海口市秀英区兴国路16号公司会议室
天宇股份	2021-05-12	股东大会	台州市黄岩江口化工开发区公司总部大楼一楼会议室
国药股份	2021-05-12	临时股东大会	北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场西塔8层会议室
安必平	2021-05-12	股东大会	广州市黄埔区南翔三路11号自编7栋公司会议室
美诺华	2021-05-12	股东大会	浙江省宁波市高新区扬帆路999弄研发园B1号楼12A层1号会议室
奥锐特	2021-05-12	股东大会	浙江省台州市天台县八都工业园区隆兴路1号公司行政楼会议室
佰仁医疗	2021-05-12	股东大会	北京市昌平区科技园东区华昌路2号公司会议室
之江生物	2021-05-12	股东大会	上海市闵行区陈行路2388号8幢102
凯因科技	2021-05-12	股东大会	北京市北京经济技术开发区荣京东街6号3号楼1楼报告厅
康恩贝	2021-05-12	股东大会	杭州市滨江区滨康路568号康恩贝中心会议室
昂利康	2021-05-13	股东大会	浙江省嵊州市嵊州大道北1000号公司办公楼二楼会议室
舒泰神	2021-05-13	股东大会	北京经济技术开发区经海二路36号公司会议室
迪瑞医疗	2021-05-13	股东大会	长春市高新技术产业开发区宜居路3333号公司会议室
赛托生物	2021-05-13	股东大会	山东省菏泽市定陶区东外环路南段,山东赛托生物科技股份有限公司
ST金花	2021-05-13	股东大会	陕西省西安市科技四路202号公司会议室
维力医疗	2021-05-13	股东大会	广州市番禺区化龙镇国贸大道南47号公司一号楼二楼会议室
药明康德	2021-05-13	股东大会	上海外高桥喜来登酒店,上海市自由贸易试验区基隆路28号
益佰制药	2021-05-13	股东大会	贵州益佰制药股份有限公司行政楼会议室
鹿得医疗	2021-05-13	股东大会	江苏省南通市经济技术开发区同兴路8号公司会议室
灵康药业	2021-05-13	股东大会	浙江省杭州市江干区民心路100号万银国际大厦27层,浙江灵康药业有限公司会议室
浩欧博	2021-05-13	股东大会	公司会议室



# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
安图生物	2021-05-13	股东大会	公司会议室
奇正藏药	2021-05-14	股东大会	北京市朝阳区望京北路9号叶青大厦D座7层公司会议室
艾迪药业	2021-05-14	股东大会	扬州市邗江区新甘泉西路69号一楼会议室
ST运盛	2021-05-14	股东大会	四川省成都市天府新区华府大道一段璞悦天府酒店VIP厅
中源协和	2021-05-14	股东大会	天津市南开区华苑产业园区梅苑路12号公司会议室
亚宝药业	2021-05-14	股东大会	山西省运城市芮城县永乐南路139号亚宝芮城工业园三楼会议室
爱朋医疗	2021-05-14	股东大会	江苏省如东县经济开发区永通大道东侧公司会议室
透景生命	2021-05-14	股东大会	上海市浦东新区汇庆路412号
开立医疗	2021-05-14	股东大会	深圳市南山区科苑路15号科兴科学园B4单元一楼国际会议中心3楼5号会议室
爱尔眼科	2021-05-14	股东大会	长沙市芙蓉中路二段279号金源阳光酒店五楼会议室
仟源医药	2021-05-17	股东大会	山西省大同市经济技术开发区湖滨大街53号办公楼会议室
振东制药	2021-05-17	股东大会	北京市海淀区上地三街创业路18号振东大厦
浙农股份	2021-05-17	股东大会	杭州市滨江区江虹路768号浙农科创园3号楼8楼会议室
仁和药业	2021-05-17	股东大会	南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场B区元创国际1804会议室
重药控股	2021-05-17	股东大会	重庆市渝中区大同路1号8楼会议室
博雅生物	2021-05-17	股东大会	江西省抚州市高新技术产业园开发区惠泉路333号
以岭药业	2021-05-17	临时股东大会	石家庄高新区天山大街238号(珠江大道和珠峰大街交口东南角)以岭健康城会议室
楚天科技	2021-05-17	股东大会	湖南省长沙市宁乡县玉潭镇新康路1号楚天科技元首会议厅
尚荣医疗	2021-05-17	股东大会	深圳市龙岗区宝龙工业城宝龙5路2号尚荣科技工业园尚荣医疗会议室
溢多利	2021-05-17	股东大会	珠海市南屏科技园屏北一路8号公司三楼会议室
维康药业	2021-05-17	股东大会	浙江省丽水经济开发区遂松路2号二楼会议室
圣济堂	2021-05-17	股东大会	贵阳市观山湖区阳关大道28号赤天化大厦22楼会议室
中新药业	2021-05-17	股东大会	中国天津市南开区白堤路17号中新大厦会议室
山东药玻	2021-05-17	股东大会	山东省淄博市沂源县城药玻路1号山东药玻公司研发大楼辅楼会议室
国发股份	2021-05-17	股东大会	广西北海市北部湾中路3号公司二楼会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
九州通	2021-05-17	股东大会	武汉市汉阳区龙阳大道特8号九州通1号楼4楼会议室
健友股份	2021-05-17	股东大会	南京市高新开发区学府路16号公司会议室
热景生物	2021-05-17	股东大会	北京市大兴区中关村国家自主创新示范区大兴生物医药产业基地
博腾股份	2021-05-17	临时股东大会	重庆市北碚区水土园区方正大道重庆博腾制药科技股份有限公司新药外包服务基地研发中心2-2会议室
奥翔药业	2021-05-18	股东大会	浙江省化学原料药基地临海园区东海第四大道5号公司301会议室
华海药业	2021-05-18	股东大会	临海双鸽和平国际酒店四楼国际会议中心
*ST康美	2021-05-18	股东大会	广东省普宁市科技工业园康美药业股份有限公司中药生产基地二期综合楼会议室
羚锐制药	2021-05-18	股东大会	河南省新县将军路666号羚锐制药一楼会议室
普利制药	2021-05-18	股东大会	浙江省杭州市余杭经济开发区新洲路78号,浙江普利药业有限公司二楼会议室
中国医药	2021-05-18	股东大会	北京市东城区光明中街18号美康大厦
C中红	2021-05-18	临时股东大会	北京市大兴区科创六街87号一楼会议室
华大基因	2021-05-18	股东大会	广东省深圳市盐田区北山道136号华大基因7楼701会议室
大参林	2021-05-18	股东大会	广东省广州市荔湾区龙溪大道410号,410-1号大参林医药集团股份有限公司福利楼209会议室
新光药业	2021-05-18	股东大会	浙江省嵊州市环城西路25号公司五楼会议室
华润双鹤	2021-05-18	股东大会	北京市朝阳区望京利泽东二路1号公司会议室
基蛋生物	2021-05-18	股东大会	南京市六合区沿江工业开发区博富路9号基蛋生物科技股份有限公司四楼会议室
三友医疗	2021-05-18	股东大会	上海市嘉定区汇荣路385号公司会议室
卫信康	2021-05-18	股东大会	北京市昌平区科技园区东区产业基地何营路8号院5号楼
诚意药业	2021-05-18	股东大会	浙江省温州市洞头区化工路118号浙江诚意药业股份有限公司洞头制造部研发大楼307会议室
老百姓	2021-05-18	股东大会	长沙市开福区青竹湖路808号老百姓大药房集团15楼会议室
美迪西	2021-05-18	股东大会	上海市浦东新区川大路585号上海美迪西生物医药股份有限公司会议室
赛科希德	2021-05-18	股东大会	北京市昌平区科学园路7号院1号楼8层
祥生医疗	2021-05-18	股东大会	无锡市新吴区和风路19号无锡协信维嘉酒店二楼如意厅
吉贝尔	2021-05-18	股东大会	江苏省镇江市高新技术产业开发园区公司会议室
艾力斯-U	2021-05-18	股东大会	上海市浦东新区张衡路1227号原能细胞产业园内3号楼1楼会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
九州通	2021-05-17	股东大会	武汉市汉阳区龙阳大道特8号九州通1号楼4楼会议室
健友股份	2021-05-17	股东大会	南京市高新开发区学府路16号公司会议室
热景生物	2021-05-17	股东大会	北京市大兴区中关村国家自主创新示范区大兴生物医药产业基地
博腾股份	2021-05-17	临时股东大会	重庆市北碚区水土园区方正大道重庆博腾制药科技股份有限公司新药外包服务基地研发中心2-2会议室
奥翔药业	2021-05-18	股东大会	浙江省化学原料药基地临海园区东海第四大道5号公司301会议室
华海药业	2021-05-18	股东大会	临海双鸽和平国际酒店四楼国际会议中心
*ST康美	2021-05-18	股东大会	广东省普宁市科技工业园康美药业股份有限公司中药生产基地二期综合楼会议室
羚锐制药	2021-05-18	股东大会	河南省新县将军路666号羚锐制药一楼会议室
普利制药	2021-05-18	股东大会	浙江省杭州市余杭经济开发区新洲路78号,浙江普利药业有限公司二楼会议室
中国医药	2021-05-18	股东大会	北京市东城区光明中街18号美康大厦
C中红	2021-05-18	临时股东大会	北京市大兴区科创六街87号一楼会议室
华大基因	2021-05-18	股东大会	广东省深圳市盐田区北山道136号华大基因7楼701会议室
大参林	2021-05-18	股东大会	广东省广州市荔湾区龙溪大道410号,410-1号大参林医药集团股份有限公司福利楼209会议室
新光药业	2021-05-18	股东大会	浙江省嵊州市环城西路25号公司五楼会议室
华润双鹤	2021-05-18	股东大会	北京市朝阳区望京利泽东二路1号公司会议室
基蛋生物	2021-05-18	股东大会	南京市六合区沿江工业开发区博富路9号基蛋生物科技股份有限公司四楼会议室
三友医疗	2021-05-18	股东大会	上海市嘉定区汇荣路385号公司会议室
卫信康	2021-05-18	股东大会	北京市昌平区科技园区东区产业基地何营路8号院5号楼
诚意药业	2021-05-18	股东大会	浙江省温州市洞头区化工路118号浙江诚意药业股份有限公司洞头制造部研发大楼307会议室
老百姓	2021-05-18	股东大会	长沙市开福区青竹湖路808号老百姓大药房集团15楼会议室
美迪西	2021-05-18	股东大会	上海市浦东新区川大路585号上海美迪西生物医药股份有限公司会议室
赛科希德	2021-05-18	股东大会	北京市昌平区科学园路7号院1号楼8层
祥生医疗	2021-05-18	股东大会	无锡市新吴区和风路19号无锡协信维嘉酒店二楼如意厅
吉贝尔	2021-05-18	股东大会	江苏省镇江市高新技术产业开发园区公司会议室
艾力斯-U	2021-05-18	股东大会	上海市浦东新区张衡路1227号原能细胞产业园内3号楼1楼会议室



# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
奥泰生物	2021-05-18	股东大会	浙江省杭州市杭州经济技术开发区5号大街297号杭州盛泰开元名都大酒店
惠泰医疗	2021-05-18	股东大会	上海市徐汇区田林路397号上海漕河泾万丽酒店会议室
生物谷	2021-05-18	股东大会	云南省昆明市高新区马金铺新区生物谷街999号云南生物谷药业股份有限公司(1-1)会议室
大唐药业	2021-05-18	股东大会	内蒙古大唐药业股份有限公司会议室
九洲药业	2021-05-18	股东大会	浙江九洲药业股份有限公司会议室(浙江省台州市椒江区外沙路99号)
富祥药业	2021-05-18	股东大会	江西省景德镇市昌江区鱼丽工业区2号公司会议室
迈克生物	2021-05-18	股东大会	成都高新区安和二路8号迈克生物股份有限公司会议室
凯利泰	2021-05-18	股东大会	上海浦东新区花木路800号上海帝盛酒店二楼白玉兰厅
博济医药	2021-05-18	股东大会	广州市天河区华观路1933号万科云广场A栋7层会议室一
国华网安	2021-05-18	股东大会	深圳市福田区上梅林凯丰路10号翠林大厦12楼会议室
英特集团	2021-05-18	股东大会	杭州市滨江区江南大道96号·中化大厦·公司会议室
南华生物	2021-05-18	临时股东大会	长沙市天心区城南西路3号财信大厦13层会议室
北大医药	2021-05-18	股东大会	重庆市渝北区金开大道56号两江天地1单元9楼会议室
精华制药	2021-05-18	股东大会	江苏省南通市崇川区青年中路198号国城生活广场A幢23层
九安医疗	2021-05-18	股东大会	天津市南开区雅安道金平路三号天津九安医疗电子股份有限公司会议室
葵花药业	2021-05-18	股东大会	哈尔滨市高新技术产业开发区迎宾路集中区东湖路18号 葵花药业集团股份有限公司办公楼107会议室
康弘药业	2021-05-18	股东大会	成都市金牛区迎宾大道528号成都尊悦豪生酒店
众生药业	2021-05-18	股东大会	广东省东莞市石龙镇西湖工业区信息产业园公司会议室
易明医药	2021-05-18	股东大会	成都市高新区天府一街535号两江国际B座37楼
哈三联	2021-05-18	股东大会	哈尔滨市利民开发区北京路哈尔滨三联药业股份有限公司会议室
大博医疗	2021-05-18	股东大会	厦门市海沧区山边洪东路18号公司三楼会议室
润都股份	2021-05-18	股东大会	广州市海珠区阅江西路370号广报中心北塔10楼润都股份会议室
明德生物	2021-05-18	股东大会	武汉市东湖新技术开发区高新二路388号武汉光谷国际生物医药企业加速器1.2期22栋1层1室会议室
红日药业	2021-05-18	股东大会	天津市武清开发区创业总部基地B01号楼公司会议室
阳普医疗	2021-05-18	股东大会	公司2号会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
金城医药	2021-05-18	股东大会	山东省淄博市淄川经济开发区双山路1号
利德曼	2021-05-18	股东大会	北京市北京经济技术开发区兴海路5号公司二层会议室
凯莱英	2021-05-18	股东大会	天津经济技术开发区第七大街71号公司会议室
佐力药业	2021-05-19	股东大会	浙江省德清县阜溪街道志远北路388号,公司会议室
吉药控股	2021-05-19	股东大会	梅河口市环城北路6号吉药控股集团股份有限公司四楼会议室
华森制药	2021-05-19	股东大会	重庆市渝北区黄山大道中段89号华森制药办公楼9层会议室
罗欣药业	2021-05-19	股东大会	山东省临沂高新技术产业开发区罗七路管理中心一楼会议室
国际医学	2021-05-19	股东大会	西安市高新区西太路777号西安国际医学中心医院保障楼6层会议室
奥赛康	2021-05-19	股东大会	南京江宁荟枫酒店5楼一号会议室
仙琚制药	2021-05-19	股东大会	浙江省仙居县福应街道现代工业集聚区丰溪西路15号浙江仙琚制药股份有限公司五楼会议室
贝瑞基因	2021-05-19	股东大会	北京市昌平区生命园路4号院5号楼公司6层会议室
翰宇药业	2021-05-19	股东大会	深圳市南山区高新技术工业园中区科技中二路37号翰宇药业办公大楼一楼会议室
鹭燕医药	2021-05-19	股东大会	福建省厦门市湖里区安岭路1004号鹭燕集团三楼会议室
我武生物	2021-05-19	股东大会	上海新园华美达广场酒店(漕宝路509号)A楼三层会议室IV
江苏吴中	2021-05-19	股东大会	江苏省苏州市吴中区东方大道988号,公司会议室
迈瑞医疗	2021-05-19	股东大会	深圳市南山区高新技术产业园区科技南十二路迈瑞深圳市南山区高新技术产业园区科技南十二路迈瑞
森萱医药	2021-05-19	股东大会	江苏省南通市崇川区观音山街道青年中路198号国城生活广场A座21楼会议室
海特生物	2021-05-19	股东大会	湖北省武汉经济技术开发区海特科技园会议室
翔宇医疗	2021-05-19	股东大会	河南省内黄县帝誉大道中段公司会议室
硕世生物	2021-05-19	股东大会	上海市闵行区新骏环路188号10号楼二楼上海分公司大会议室
成都先导	2021-05-19	股东大会	四川省成都市双流区华剑路一段139号维也纳酒店(骑龙地铁站店)1楼多功能厅
东方生物	2021-05-19	股东大会	浙江省湖州市安吉县递铺街道阳光大道东段3787号
贵州三力	2021-05-19	股东大会	贵州省安顺市平坝区夏云工业园区贵州三力制药股份有限公司
马应龙	2021-05-19	股东大会	公司会议室
鲁抗医药	2021-05-19	股东大会	山东鲁抗医药股份有限公司高新园区A1115会议室



# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
太极集团	2021-05-19	股东大会	重庆市渝北区恒山东路18号公司1201楼会议室
塞力医疗	2021-05-19	股东大会	公司(武汉市东西湖区金山大道1310号)A栋A会议室
光正眼科	2021-05-20	股东大会	新疆维吾尔自治区乌鲁木齐经济技术开发区融合北路266光正集团股份有限公司会议室
ST天圣	2021-05-20	股东大会	重庆江北机场丽呈君顿酒店2楼君贤厅(重庆市渝北区回兴服装城大道48号)
卫光生物	2021-05-20	股东大会	广东省深圳市光明区光明街道光侨大道3402号综合楼4楼会议室
黄山胶囊	2021-05-20	股东大会	安徽省旌德县篁嘉桥经济开发区篁嘉大道7号本公司一楼会议室
誉衡药业	2021-05-20	股东大会	北京市顺义区空港开发区B区裕华路融慧园28号楼一层会议室
丰原药业	2021-05-20	股东大会	合肥市包河区大连路16号公司总部办公楼四楼第一会议室
汉森制药	2021-05-20	股东大会	湖南省益阳市赫山区银城大道2688号公司一楼会议室
桂林三金	2021-05-20	股东大会	广西桂林市金星路1号公司一楼大会议室
上海莱士	2021-05-20	股东大会	上海市奉贤区南桥新城展园路398号南郊宾馆
丽珠集团	2021-05-20	股东大会	广东省珠海市金湾区创业北路38号丽珠工业园总部大楼三楼会议室
海王生物	2021-05-20	股东大会	深圳市南山区科技园科技中三路1号海王银河科技大厦24楼会议室
明德生物	2021-05-20	股东大会	武汉市东湖新技术开发区高新二路388号武汉光谷国际生物医药企业加速器1.2期22栋1层1室会议室
贵州百灵	2021-05-20	股东大会	贵州省安顺市经济技术开发区西航路212号贵州百灵企业集团制药股份有限公司会议室
盈康生命	2021-05-20	股东大会	山东省青岛市崂山区海尔路一号海尔信息产业园董事局大楼202会议室
未名医药	2021-05-20	股东大会	北京市海淀区上地西路39号北大生物城公司会议室
睿智医药	2021-05-20	股东大会	上海市浦东新区张江高科技园区金科路2829号金科中心A栋上海睿智化学研究有限公司
康众医疗	2021-05-20	股东大会	江苏省苏州市苏州工业园区启月街299号(苏州工业园区独墅湖世尊酒店 二楼 M8会议厅)
科兴制药	2021-05-20	股东大会	深圳市南山区科苑路科兴科学园C3栋4层会议室
心脉医疗	2021-05-20	股东大会	上海市浦东新区康新公路3399弄时代医创园25号楼9层公司会
东亚药业	2021-05-20	股东大会	浙江省台州市黄岩区劳动北路118号总商会大厦23层公司会议室
方盛制药	2021-05-20	股东大会	公司办公大楼一楼会议室(长沙市国家高新技术产业开发区嘉运路299号)
益丰药房	2021-05-20	股东大会	湖南省长沙市金洲大道68号益丰医药物流园三楼会议室
香雪制药	2021-05-20	股东大会	广州经济技术开发区科学城金峰园路2号本部会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
康惠制药	2021-05-20	股东大会	咸阳市秦都区彩虹二路公司十楼会议室
江中药业	2021-05-20	股东大会	江西省南昌市高新开发区火炬大街788号公司会议室
南京新百	2021-05-20	股东大会	江苏省南京市秦淮区中山南路1号南京中心23楼多功能厅
和佳医疗	2021-05-20	股东大会	珠海市香洲区宝盛路5号公司会议室(珠海市保税区内)
尔康制药	2021-05-20	股东大会	公司办公楼一楼会议室(湖南省长沙市浏阳工业园北园开元大道工业路一号)
常山药业	2021-05-20	股东大会	河北正定县高新技术产业开发区南区梦龙街71号河北常山生化药业股份有限公司新厂区办公楼会议室
珍宝岛	2021-05-20	股东大会	哈尔滨市平房开发区烟台一路8号
德展健康	2021-05-21	股东大会	尊茂银都酒店三楼商务中心会议室(新疆乌鲁木齐市沙依巴克区西虹西路179号)
华东医药	2021-05-21	股东大会	浙江省杭州市莫干山路866号,华东医药股份有限公司行政楼12楼第一会议室
海翔药业	2021-05-21	股东大会	浙江省台州市椒江区岩头工业区海虹路71号台州前进会议室
*ST恒康	2021-05-21	股东大会	四川省成都市成华区航天路50号国机西南大厦A座29楼公司会议室
迪安诊断	2021-05-21	股东大会	杭州市西湖区三墩镇金蓬街329号迪安诊断产业基地
泰格医药	2021-05-21	股东大会	杭州市滨江区聚工路19号盛大科技园A座一楼会议室
金石亚药	2021-05-21	股东大会	杭州市滨江区江南大道4760号亚科中心公司会议
美康生物	2021-05-21	股东大会	宁波市鄞州区金达南路1228号2号楼一楼大会议室
共同药业	2021-05-21	股东大会	湖北省襄阳市襄城区伺服产业园A2五楼,湖北共同药业股份有限公司
健康元	2021-05-21	股东大会	深圳市南山区高新区北区朗山路17号健康元药业集团大厦二号会议室
辽宁成大	2021-05-21	股东大会	公司会议室
润达医疗	2021-05-21	股东大会	上海市虹口区乍浦路89号星荟中心1座8楼
泽璟制药-U	2021-05-21	股东大会	昆山皇冠国际会展酒店(江苏省昆山市前进西路1277号)7楼国际2厅
乐心医疗	2021-05-21	股东大会	深圳市南山区高新南一道飞亚达科技大厦 401 深圳市乐心医疗电子有限公司会议室
*ST目药	2021-05-21	股东大会	浙江省杭州市临安区锦南街道上杨路18号公司二楼会议室
振德医疗	2021-05-24	股东大会	浙江省绍兴市越城区皋埠镇皋北工业区振德医疗用品股份有限公司会议室
福瑞股份	2021-05-24	股东大会	北京市朝阳区新源里16号琨莎中心2座7层公司会议室
东诚药业	2021-05-25	股东大会	烟台经济技术开发区长白山路7号公司会议室

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
云南白药	2021-05-25	股东大会	昆明市呈贡区云南白药街3686号云南白药集团股份有限公司
紫鑫药业	2021-05-25	股东大会	吉林省长春市南关区东头道街137号公司会议室
新天药业	2021-05-25	股东大会	上海市徐汇区东安路562号22楼(近龙华中路,绿地缤纷城)
奥美医疗	2021-05-25	股东大会	深圳市南山区桃园路8号田厦金牛广场A座19楼奥美(深圳)医疗用品有限公司会议室
赛隆药业	2021-05-25	股东大会	湖南省长沙市长沙县星沙产业基地红枫路1号湖南赛隆药业(长沙)有限公司会议室
钱江生化	2021-05-25	股东大会	浙江省海宁市海洲街道钱江西路178号钱江大厦本公司会议室
寿仙谷	2021-05-26	股东大会	浙江省金华市武义县黄龙三路12号公司会议室
济民制药	2021-05-26	股东大会	浙江省台州市黄岩区北院路888号行政楼四楼会议室
乐普医疗	2021-05-26	股东大会	北京市昌平区超前路37号7号楼乐普医疗会议室
海普瑞	2021-05-26	股东大会	深圳市南山区南海大道3031号兰赫美特酒店二楼宴会厅
双鹭药业	2021-05-26	股东大会	北京市海淀区碧桐园一号楼北京双鹭药业股份有限公司4层会议室
复旦张江	2021-05-27	股东大会	上海市浦东新区张江高科技园区伽利略路339号多功能一厅
景峰医药	2021-05-27	股东大会	上海市宝山区罗店镇罗新路50号上海景峰制药有限公司会议室
中关村	2021-05-27	股东大会	北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座22层
人福医药	2021-05-28	股东大会	武汉市东湖高新区高新大道666号人福医药集团会议室
海南海药	2021-05-28	股东大会	海南省海口市秀英区南海大道192号海药工业园公司会议室
启迪药业	2021-05-28	股东大会	湖南省衡阳市高新区杨柳路33号,公司一楼会议室
长江健康	2021-05-28	股东大会	张家港市金港镇长江西路99号长江国际大酒店8楼圆桌会议室
上海凯宝	2021-05-28	股东大会	上海市工业综合开发区程普路88号公司三楼会议室
康龙化成	2021-05-28	股东大会	北京市北京经济技术开发区泰河路6号公司会议室
太龙药业	2021-05-28	股东大会	郑州高新技术产业开发区金梭路8号公司一楼会议室
广誉远	2021-05-28	股东大会	山西省晋中市太谷区广誉远路1号山西广誉远国药有限公司会议室
海欣股份	2021-05-28	股东大会	上海市松江区上海富悦大酒店(茸悦路208弄)三楼8号会议室
天臣医疗	2021-05-28	股东大会	苏州工业园区东平街278号会议室
奇正藏药	2021-05-14	股东大会	北京市朝阳区望京北路9号叶青大厦D座7层公司会议室



# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有261家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）召开的公司有29家，按时间顺序分别为神州细胞-U、丽珠集团、美年健康、盘龙药业、南卫股份、东宝生物、凯普生物、甘李药业、北陆药业、\*ST华塑、四环生物、鱼跃医疗、太安堂、千红制药、益盛药业、花园生物、山河药辅、九典制药、艾德生物、药易购、千金药业、天药股份、济川药业、通化东宝、圣达生物、方盛制药、健之佳、特宝生物、康泰医学。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
中新药业	2021-05-17	股东大会	中国天津市南开区白堤路17号中新大厦会议室
美迪西	2021-05-18	股东大会	上海市浦东新区川大路585号上海美迪西生物医药股份有限公司会议室
红日药业	2021-05-18	股东大会	天津市武清开发区创业总部基地B01号楼公司会议室
凯莱英	2021-05-18	股东大会	天津经济技术开发区第七大街71号公司会议室
佐力药业	2021-05-19	股东大会	浙江省德清县阜溪街道志远北路388号,公司会议室
丽珠集团	2021-05-20	股东大会	广东省珠海市金湾区创业北路38号丽珠工业园总部大楼三楼会议室
迪安诊断	2021-05-21	股东大会	杭州市西湖区三墩镇金蓬街329号迪安诊断产业基地
云南白药	2021-05-25	股东大会	昆明市呈贡区云南白药街3686号云南白药集团股份有限公司
海普瑞	2021-05-26	股东大会	深圳市南山区南海大道3031号兰赫美特酒店二楼宴会厅
康希诺-U	2021-05-28	股东大会	中国北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦11层会议室
康缘药业	2021-05-28	股东大会	连云港市经济技术开发区江宁工业城公司会议室
*ST辅仁	2021-05-31	股东大会	河南省郑州市花园路25号辅仁大厦十楼会议室
天士力	2021-06-02	股东大会	天津市北辰科技园区天士力现代中药城天士力医药集团股份有限公司会议室
白云山	2021-06-03	股东大会	中国广东省广州市荔湾区沙面北街45号广州白云山医药集团股份有限公司会议室
片仔癀	2021-06-09	股东大会	漳州市芗城区漳州佰翔圆山酒店三楼(中国卉厅)
天坛生物	2021-06-10	股东大会	北京市朝阳区双桥路乙2号院办公楼三层第一会议室
智飞生物	2021-06-10	股东大会	重庆市江北区金源路9号·重庆君豪大饭店
宜华健康	2021-06-10	股东大会	广东省汕头市澄海区莱芜岭海工业区主楼4楼会议室
新华医疗	2021-06-18	股东大会	淄博高新技术产业开发区泰美路7号新华医疗科技园办公楼三楼会议室
步长制药	2021-06-25	股东大会	山东省菏泽市中华西路1566号会议室
君实生物-U	2021-06-29	股东大会	上海市浦东新区平家桥路100弄6号7幢15层

# 附录：医药上市公司限售股解禁信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月内有限售股解禁的医药上市公司共有53家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）解禁的公司有1家，为药明康德。

证券代码	证券简称	下次解禁日期	解禁数量（万股）	解禁股份性质
603259.SH	药明康德	2021-05-07	19.91	股权激励限售股份
000597.SZ	东北制药	2021-05-10	4,402.70	定向增发机构配售股份
603883.SH	老百姓	2021-05-10	59.68	股权激励限售股份
603259.SH	药明康德	2021-05-10	63,378.46	首发原股东限售股份
300482.SZ	万孚生物	2021-05-11	683.82	定向增发机构配售股份
300832.SZ	新产业	2021-05-12	10,991.04	首发原股东限售股份
603658.SH	安图生物	2021-05-12	2,037.58	定向增发机构配售股份
600896.SH	览海医疗	2021-05-13	7,634.13	定向增发机构配售股份
688566.SH	吉贝尔	2021-05-18	3,867.35	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
000650.SZ	仁和药业	2021-05-20	16,159.82	定向增发机构配售股份
002332.SZ	仙琚制药	2021-05-26	5,725.92	定向增发机构配售股份
002940.SZ	昂利康	2021-05-27	594.68	定向增发机构配售股份
836433.NQ	大唐药业	2021-06-01	265.15	首发原股东限售股份
688578.SH	艾力斯-U	2021-06-02	354.79	首发一般股份,首发机构配售股份
603716.SH	塞力医疗	2021-06-10	887.86	定向增发机构配售股份
002675.SZ	东诚药业	2021-06-15	5,607.66	定向增发机构配售股份
688136.SH	科兴制药	2021-06-15	181.16	首发一般股份,首发机构配售股份
300463.SZ	迈克生物	2021-06-15	162.21	股权激励限售股份
300841.SZ	康华生物	2021-06-16	2,708.44	首发原股东限售股份
300558.SZ	贝达药业	2021-06-17	661.81	定向增发机构配售股份
688505.SH	复旦张江	2021-06-21	17,237.71	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
002382.SZ	蓝帆医疗	2021-06-21	17,991.92	定向增发机构配售股份
300347.SZ	泰格医药	2021-06-21	165.39	股权激励限售股份
688520.SH	神州细胞-U	2021-06-22	2,109.24	首发原股东限售股份
603229.SH	奥翔药业	2021-06-22	1,520.64	定向增发机构配售股份
688658.SH	悦康药业	2021-06-24	436.54	首发一般股份,首发机构配售股份
600781.SH	*ST辅仁	2021-06-28	25,289.43	定向增发机构配售股份
300149.SZ	睿智医药	2021-06-28	5,165.94	定向增发机构配售股份
603087.SH	甘李药业	2021-06-29	27,440.76	首发原股东限售股份
603939.SH	益丰药房	2021-07-05	97.78	股权激励限售股份



# 附录：医药上市公司限售股解禁信息

➢ 截止2021年4月30日公告信息，未来三个月内有限售股解禁的医药上市公司共有53家，其中下周（2021/5/3-2021/5/7）解禁的公司有1家，为药明康德。

证券代码	证券简称	下次解禁日期	解禁数量(万股)	解禁股份性质
300725.SZ	药石科技	2021-07-06	838.57	定向增发机构配售股份
688617.SH	惠泰医疗	2021-07-07	60.78	首发一般股份,首发机构配售股份
688277.SH	天智航-U	2021-07-07	26,025.41	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300015.SZ	爱尔眼科	2021-07-09	437.65	定向增发机构配售股份
605199.SH	葫芦娃	2021-07-12	4,264.08	首发原股东限售股份
002932.SZ	明德生物	2021-07-12	3,656.30	首发原股东限售股份
688656.SH	浩欧博	2021-07-13	56.48	首发一般股份,首发机构配售股份
688180.SH	君实生物-U	2021-07-15	40,742.22	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
688317.SH	之江生物	2021-07-19	186.61	首发一般股份,首发机构配售股份
688488.SH	艾迪药业	2021-07-20	15,874.03	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300702.SZ	天宇股份	2021-07-20	1,111.80	定向增发机构配售股份
688580.SH	伟思医疗	2021-07-21	740.34	首发原股东限售股份
300497.SZ	富祥药业	2021-07-21	7,919.16	定向增发机构配售股份
688016.SH	心脉医疗	2021-07-22	173.05	首发战略配售股份
688336.SH	三生国健	2021-07-22	1,133.94	首发原股东限售股份
688029.SH	南微医学	2021-07-22	114.39	首发战略配售股份
300937.SZ	药易购	2021-07-27	120.03	首发一般股份,首发机构配售股份
832278.NQ	鹿得医疗	2021-07-27	7,440.70	首发原股东限售股份
833266.NQ	生物谷	2021-07-27	5,355.00	首发原股东限售股份
836433.NQ	大唐药业	2021-07-27	9,090.64	首发原股东限售股份
688050.SH	爱博医疗	2021-07-29	4,595.83	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
688607.SH	康众医疗	2021-08-02	81.72	首发一般股份,首发机构配售股份
600673.SH	东阳光	2021-08-02	54,502.34	定向增发机构配售股份
300725.SZ	药石科技	2021-07-06	838.57	定向增发机构配售股份
688617.SH	惠泰医疗	2021-07-07	60.78	首发一般股份,首发机构配售股份
688277.SH	天智航-U	2021-07-07	26,025.41	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300015.SZ	爱尔眼科	2021-07-09	437.65	定向增发机构配售股份
605199.SH	葫芦娃	2021-07-12	4,264.08	首发原股东限售股份
002932.SZ	明德生物	2021-07-12	3,656.30	首发原股东限售股份
688656.SH	浩欧博	2021-07-13	56.48	首发一般股份,首发机构配售股份

## 附录：医药上市公司定增进展信息

➢ 截止2021年4月30日，已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有47家，其中进展阶段处于董事会预案阶段有9家，处于股东大会通过的有17家，处于证监会通过的有21家。

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
300404.SZ	博济医药	2021-04-30	证监会通过
002294.SZ	信立泰	2020-09-30	证监会通过
603309.SH	维力医疗	2020-09-19	证监会通过
002901.SZ	大博医疗	2020-09-15	证监会通过
300573.SZ	兴齐眼药	2020-09-08	证监会通过
002390.SZ	信邦制药	2020-09-08	证监会通过
603567.SH	珍宝岛	2020-08-12	证监会通过
300633.SZ	开立医疗	2020-10-01	证监会通过
300463.SZ	迈克生物	2020-08-08	证监会通过
300683.SZ	海特生物	2020-07-15	证监会通过
002020.SZ	京新药业	2020-07-14	证监会通过
300289.SZ	利德曼	2020-06-15	证监会通过
600812.SH	华北制药	2020-04-17	证监会通过
300204.SZ	舒泰神	2020-04-09	证监会通过
002728.SZ	特一药业	2020-04-08	证监会通过
000078.SZ	海王生物	2020-08-08	证监会通过
300357.SZ	我武生物	2020-11-18	证监会通过
600538.SH	国发股份	2020-01-04	证监会通过
300239.SZ	东宝生物	2021-04-03	证监会通过
002551.SZ	尚荣医疗	2021-04-27	证监会通过
300436.SZ	广生堂	2021-04-01	证监会通过
000790.SZ	华神科技	2021-01-21	股东大会通过
300318.SZ	博晖创新	2020-02-18	股东大会通过
600196.SH	复星医药	2020-11-26	股东大会通过
002932.SZ	明德生物	2020-11-20	股东大会通过
300086.SZ	康芝药业	2020-11-10	股东大会通过

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
300147.SZ	香雪制药	2020-03-20	股东大会通过
300294.SZ	博雅生物	2020-10-01	股东大会通过
603883.SH	老百姓	2021-03-04	股东大会通过
688520.SH	神州细胞-U	2021-01-25	股东大会通过
603168.SH	莎普爱思	2020-12-18	股东大会通过
002433.SZ	太安堂	2020-05-29	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-07-17	股东大会通过
603590.SH	康辰药业	2021-03-02	股东大会通过
605199.SH	葫芦娃	2021-02-10	股东大会通过
002166.SZ	莱茵生物	2021-02-19	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-09-15	股东大会通过
300246.SZ	宝莱特	2021-04-09	股东大会通过
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
688189.SH	南新制药	2020-11-09	董事会预案
000756.SZ	新华制药	2021-04-15	董事会预案
002826.SZ	易明医药	2021-04-07	董事会预案
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
000150.SZ	宜华健康	2021-01-12	董事会预案
600673.SH	东阳光	2020-07-29	董事会预案
002755.SZ	奥赛康	2021-04-26	董事会预案
300015.SZ	爱尔眼科	2021-03-27	董事会预案
300147.SZ	香雪制药	2020-03-20	股东大会通过
300294.SZ	博雅生物	2020-10-01	股东大会通过
603883.SH	老百姓	2021-03-04	股东大会通过
688520.SH	神州细胞-U	2021-01-25	股东大会通过
603168.SH	莎普爱思	2020-12-18	股东大会通过

# 重点公司盈利预测与估值 (1/3)

代码	公司	总市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速			EPS (元)			PE (倍)			投资评级
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300760.SZ	迈瑞医疗	5669	466.35	66.58	81.31	101.44	42%	22%	25%	5.48	6.69	8.34	85	70	56	买入
2269.HK	药明生物	4615	91.27	16.89	21.04	28.78	67%	25%	37%	0.40	0.50	0.68	273	219	160	-
600276.SH	恒瑞医药	4484	84.10	63.28	80.95	100.13	19%	28%	24%	1.19	1.52	1.88	71	55	45	买入
603259.SH	药明康德	3872	158.75	29.60	39.78	52.79	60%	34%	33%	1.21	1.62	2.15	131	97	73	买入
300122.SZ	智飞生物	3607	225.45	33.01	44.91	60.74	40%	36%	35%	2.06	2.81	3.80	109	80	59	买入
600436.SH	片仔癀	2047	339.31	16.72	19.59	23.21	22%	17%	19%	2.77	3.25	3.85	122	105	88	买入
000661.SZ	长春高新	2014	497.60	30.47	41.20	53.34	72%	35%	29%	7.53	10.18	13.18	66	49	38	买入
000538.SZ	云南白药	1374	107.55	55.16	57.26	60.35	32%	4%	5%	4.32	4.48	4.72	25	24	23	买入
300896.SZ	爱美客	1338	618.20	4.40	6.21	8.88	44%	41%	43%	2.03	2.87	4.10	304	215	151	买入
300347.SZ	泰格医药	1329	156.51	17.50	19.39	23.63	108%	11%	22%	2.01	2.22	2.71	76	69	56	持有
300759.SZ	康龙化成	1251	162.19	11.72	16.19	22.10	114%	38%	37%	1.48	2.04	2.78	107	77	57	买入
300601.SZ	康泰生物	1240	180.70	6.79	14.17	23.28	18%	109%	64%	0.99	2.06	3.39	183	88	53	买入
600763.SH	通策医疗	1004	313.20	4.93	8.06	10.96	6%	64%	36%	1.54	2.51	3.42	204	125	92	买入
6185.HK	康希诺	1022	381.60	-3.97	70.19	83.59	153%	-1870%	19%	-1.60	28.37	33.78	-258	15	12	买入
300142.SZ	沃森生物	977	62.50	10.03	13.15	17.08	607%	31%	30%	0.64	0.84	1.09	97	74	57	买入
002821.SZ	凯莱英	798	328.90	7.22	9.51	12.12	30%	32%	27%	2.98	3.92	5.00	111	84	66	买入
300529.SZ	健帆生物	776	96.50	8.75	12.02	16.40	53%	37%	36%	1.09	1.49	2.04	89	65	47	买入
1877.HK	君实生物	771	67.06	-16.66	-2.73	-10.50	-123%	84%	-285%	-1.91	-0.31	-1.20	-46	-282	-73	-
002007.SZ	华兰生物	768	42.08	16.13	18.92	22.89	26%	17%	21%	0.88	1.04	1.25	48	41	34	持有
603882.SH	金域医学	667	144.27	15.10	10.73	12.84	275%	-29%	20%	3.26	2.32	2.78	44	62	52	买入
300003.SZ	乐普医疗	579	32.09	18.02	26.44	34.85	4%	47%	32%	1.00	1.47	1.93	32	22	17	买入
601607.SH	上海医药	566	22.38	44.96	50.49	57.98	10%	12%	15%	1.58	1.78	2.04	13	11	10	买入
603658.SH	安图生物	551	122.18	7.48	12.24	17.01	-3%	64%	39%	1.66	2.71	3.77	74	45	32	买入
300676.SZ	华大基因	535	129.23	20.90	18.01	10.86	656%	-14%	-40%	5.05	4.35	2.62	26	30	49	持有
1951.HK	锦欣生殖	502	16.67	2.52	3.59	4.82	-39%	43%	34%	0.10	0.14	0.19	199	140	104	-
603233.SH	大参林	498	75.62	10.62	12.86	16.15	51%	21%	26%	1.61	1.95	2.45	47	39	31	买入
603939.SH	益丰药房	497	89.85	7.68	9.73	12.47	41%	27%	28%	1.39	1.76	2.26	65	51	40	买入
600161.SH	天坛生物	495	36.08	6.39	8.15	9.66	5%	28%	19%	0.47	0.59	0.70	78	61	51	买入
002044.SZ	美年健康	481	12.30	5.54	10.47	12.31	164%	89%	18%	0.14	0.27	0.31	87	46	39	买入
300558.SZ	贝达药业	442	107.00	6.06	4.30	5.41	163%	-29%	26%	1.47	1.04	1.31	73	103	82	持有

数据来源: Wind, 西南证券, 截止到2021/4/30日收盘价

# 重点公司盈利预测与估值 (2/3)

代码	公司	总市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速			EPS (元)			PE (倍)			投资评级
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
603707.SH	健友股份	430	46.05	8.06	10.30	12.81	33%	28%	24%	0.86	1.10	1.37	53	42	34	持有
603127.SH	昭衍新药	398	152.55	3.15	3.47	4.51	77%	10%	30%	1.16	1.28	1.67	126	115	88	买入
300357.SZ	我武生物	384	73.37	2.78	4.03	5.30	-7%	45%	31%	0.53	0.77	1.01	138	95	73	买入
603456.SH	九洲药业	360	43.26	3.81	6.22	7.82	60%	63%	26%	0.46	0.75	0.94	95	58	46	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	319	31.80	17.59	15.88	19.49	134%	-10%	23%	1.75	1.58	1.94	18	20	16	买入
600998.SH	九州通	318	16.95	30.75	27.22	34.84	78%	-11%	28%	1.64	1.45	1.86	10	12	9	买入
600521.SH	华海药业	316	21.72	9.30	16.05	21.00	63%	73%	31%	0.64	1.10	1.44	34	20	15	持有
300363.SZ	博腾股份	300	55.36	3.24	4.53	6.07	75%	40%	34%	0.60	0.83	1.12	93	66	49	买入
688029.SH	南微医学	297	223.07	2.61	4.13	5.99	-14%	58%	45%	1.96	3.10	4.49	114	72	50	买入
300725.SZ	药石科技	288	144.00	1.84	2.54	3.22	21%	38%	27%	0.92	1.27	1.61	156	113	89	买入
000403.SZ	双林生物	273	37.34	1.86	4.00	6.10	16%	115%	53%	0.25	0.55	0.83	147	68	45	买入
300009.SZ	安科生物	270	19.77	3.59	4.94	6.46	188%	38%	31%	0.26	0.36	0.47	75	55	42	买入
300841.SZ	康华生物	261	435.25	4.08	6.66	9.20	119%	63%	38%	6.80	11.10	15.33	64	39	28	买入
603858.SH	步长制药	261	22.84	18.61	21.84	25.01	-4%	17%	15%	1.63	1.91	2.19	14	12	10	持有
2500.HK	启明医疗	256	69.70	-1.82	-8.50	311.70	-52%	367%	-3767%	-0.41	-1.93	70.68	-141	-30	1	买入
002727.SZ	一心堂	244	40.98	7.90	9.90	12.65	31%	25%	28%	1.33	1.66	2.12	31	25	19	买入
688050.SH	爱博医疗	236	224.00	0.97	1.41	1.96	45%	46%	39%	0.92	1.34	1.86	244	167	120	买入
688202.SH	美迪西	229	369.98	1.29	1.41	1.97	94%	9%	40%	2.09	2.27	3.18	177	163	116	持有
002399.SZ	海普瑞	223	16.20	10.24	12.16	15.45	-3%	19%	27%	0.70	0.83	1.05	22	18	14	买入
002019.SZ	亿帆医药	221	17.89	9.68	14.82	16.96	7%	53%	14%	0.78	1.20	1.37	23	15	13	持有
603883.SH	老百姓	219	53.65	6.21	7.95	9.70	22%	28%	22%	1.52	1.95	2.37	35	28	23	买入
002773.SZ	康弘药业	199	21.59	-2.70	9.95	11.83	-138%	-469%	19%	-0.29	1.08	1.29	-74	20	17	持有
600812.SH	华北制药	175	10.22	0.97	2.25	2.82	-37%	131%	25%	0.06	0.13	0.16	180	78	62	持有
000028.SZ	国药一致	166	41.80	14.02	16.41	18.55	10%	17%	13%	3.27	3.83	4.33	12	10	9	持有
002675.SZ	东诚药业	166	20.65	4.18	5.68	7.02	170%	36%	24%	0.52	0.71	0.88	40	29	24	买入
688166.SH	博瑞医药	162	39.63	1.70	2.57	3.87	53%	51%	51%	0.41	0.63	0.94	96	63	42	持有
002262.SZ	恩华药业	160	15.86	7.29	8.97	10.04	10%	23%	12%	0.72	0.89	1.00	22	18	16	买入
688198.SH	佰仁医疗	158	164.99	0.57	0.50	1.01	-10%	-12%	102%	0.59	0.52	1.05	280	317	157	买入
688266.SH	泽璟制药-U	152	63.29	-3.19	-3.08	-2.01	31%	4%	35%	-1.33	-1.28	-0.84	-48	-49	-76	持有
300294.SZ	博雅生物	152	35.00	2.60	6.12	7.35	-39%	135%	20%	0.60	1.41	1.70	58	25	21	买入
600211.SH	西藏药业	150	60.49	4.18	4.61	5.59	34%	10%	21%	1.69	1.86	2.25	36	33	27	买入

数据来源: Wind, 西南证券, 截止到2021/4/30日收盘价



# 重点公司盈利预测与估值 (3/3)

代码	公司	总市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速			EPS (元)			PE (倍)			投资评级
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
002332.SZ	仙琚制药	146	14.78	5.05	6.47	8.03	23%	28%	24%	0.51	0.65	0.81	29	23	18	持有
688389.SH	普门科技	109	25.80	1.44	2.02	2.71	43%	40%	34%	0.34	0.48	0.64	76	54	40	买入
300206.SZ	理邦仪器	104	17.94	6.53	6.49	7.27	395%	-1%	12%	1.12	1.12	1.25	16	16	14	买入
688580.SH	伟思医疗	86	126.42	1.44	1.61	2.29	44%	12%	42%	2.10	2.36	3.35	60	54	38	买入
603368.SH	柳药股份	82	22.64	7.12	9.95	12.18	4%	40%	22%	1.96	2.75	3.36	12	8	7	买入
300326.SZ	凯利泰	81	11.20	-1.27	4.18	5.67	-142%	-430%	36%	-0.18	0.58	0.78	-64	19	14	买入
002020.SZ	京新药业	76	10.79	6.53	6.66	7.69	25%	2%	15%	0.93	0.94	1.09	12	11	10	买入
002880.SZ	卫光生物	75	46.36	1.90	2.54	3.02	11%	33%	19%	1.18	1.57	1.87	39	30	25	买入
603108.SH	润达医疗	69	11.99	3.30	4.17	5.42	7%	26%	30%	0.57	0.72	0.94	21	17	13	买入
600055.SH	万东医疗	69	12.70	2.21	2.85	3.62	31%	29%	27%	0.41	0.53	0.67	31	24	19	买入
603669.SH	灵康药业	66	9.27	1.60	2.47	2.87	-21%	54%	16%	0.22	0.35	0.40	41	27	23	持有
603538.SH	美诺华	65	43.70	1.67	2.87	3.95	11%	72%	38%	1.12	1.92	2.64	39	23	17	持有
300497.SZ	富祥药业	65	11.83	3.19	5.02	6.24	4%	57%	24%	0.58	0.91	1.13	20	13	10	买入
600557.SH	康缘药业	62	10.43	2.63	4.89	6.13	-48%	86%	25%	0.44	0.82	1.03	24	13	10	持有
300238.SZ	冠昊生物	59	22.35	0.47	1.27	2.25	110%	173%	77%	0.18	0.48	0.85	127	47	26	买入
603590.SH	康辰药业	59	36.80	1.83	2.26	2.60	-31%	23%	15%	1.15	1.41	1.63	32	26	23	买入
688221.SH	前沿生物-U	52	14.50	-2.31	-1.42	-0.96	0.20	-0.38	-0.32	-0.64	-0.39	-0.27	-23	-37	-54	-
300453.SZ	三鑫医疗	49	12.39	1.16	1.63	2.22	87%	41%	36%	0.29	0.41	0.56	42	30	22	买入
688393.SH	安必平	35	37.89	0.85	1.12	1.37	15%	32%	22%	0.91	1.20	1.47	42	32	26	持有
300452.SZ	山河药辅	33	18.50	0.94	1.19	1.51	11%	27%	27%	0.52	0.66	0.84	36	28	22	买入
605186.SH	健麾信息	25	18.49	0.96	1.51	1.82	4%	58%	21%	0.70	1.11	1.34	26	17	14	-
688013.SH	天臣医疗	24	30.48	0.35	0.58	0.87	-17%	66%	51%	0.44	0.73	1.09	70	42	28	买入



## 行业深度策略合集

【2021年度投资策略】“双循环”背景下，“创新升级+进口替代”引领医药大时代2020-11-04

【2020年中期投资策略】医药产业地位提升，创新药械时代共舞2020-06-30

【2021年一季报前瞻】CXO、器械、药店等有望延续高增长2021-3-16

【2020年业绩前瞻】创新及CXO、药店、疫苗等有望延续高增长2021-01-19

【2020年三季报总结】Q3行业大幅回暖，持续看好CXO、疫苗、药店、器械等板块2020-11-04

【2020年中报总结】结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气2020-09-04

【创新药-PD-1单抗专题报告】百亿市场逐步兑现，群雄逐鹿花落谁家？2021-02-09

【创新药】创新药行业分析报告：浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期2020-12-07

【创新药】GLP-1引领全球降糖药时代变革2020-11-17

【创新药】本维莫德：稀缺外用抗银屑病新药，销售额有望超20亿2020-07-20

【创新药】从国内外Neulasta及其Biosimilar看F-627市场2020-07-10

【创新药】市场空间逐步扩大，国内抗HIV创新药物品种稀缺2020-05-31

【CXO专题报告】三维度透视CXO行业，景气度持续保持高水平2021-01-22

【CXO专题报告】CDMO行业进入黄金发展阶段，龙头企业竞争优势明显2021-02-08

【国谈专题】回顾五次国谈，持续看好创新型龙头企业2020-12-29

【集采专题】集采重塑仿制药竞争格局，重视创新及医保免疫方向2020-12-14

【器械】结构性心脏病介入器械：创新升级主旋律，十年十倍正起航2020-12-21

【器械】耗材带量采购背景下，医疗企业“路在何方”？2020-10-09

【药店】医药“内循环”之药店——如何看药店行业护城河及成长路径？2020-08-23

【疫苗】庞大需求将催生数百亿狂犬病预防市场2021-01-12

【疫苗】新冠疫苗和中和抗体有望成为本次疫情防控的核心主力2020-07-31

【原料药】特色原料药板块将迎来戴维斯双击2020-04-16

## 批签发报告合集

- 【疫苗】2021年Q1疫苗批签发：多数重磅品种保持较快增长2021-4-13
- 【疫苗】2021年1-2月疫苗批签发：，多联多价苗保持增长2021-03-13
- 【疫苗】2020年1-12月疫苗批签发：重磅品种持续快速增长 2021-01-18
- 【疫苗】11月重磅品种恢复快速增长2020-12-14
- 【疫苗】10月重磅品种增长平淡2020-11-12
- 【疫苗】Q3重磅品种延续较快增长2020-10-27
- 【疫苗】多数重磅品种、流感疫苗、肺炎疫苗等增长趋势明显2020-09-13
- 【疫苗】重磅品种增长趋势较好2020-08-13
- 【血制品】2021年Q1血制品批签发：人血白蛋白供给缺口扩大2021-4-10
- 【血制品】2021年1-2月血制品批签发，人血白蛋白供给紧张开始凸显2021-03-14
- 【血制品】2020年1-12月血制品批签发：Q4国产人白持续下滑2021-01-10
- 【血制品】11月人白、静丙等出现明显下滑2020-12-07
- 【血制品】10月小品种增速较快2020-11-15
- 【血制品】Q3多数品种出现不同程度下滑2020-10-28
- 【血制品】8月多数品种出现不同程度下滑2020-09-15
- 【血制品】7月人白略有下滑2020-08-09

## 核心公司深度报告

药明康德 (603259.SH):中国医药外包龙头,引擎澎湃动力充足2020-10-19

长春高新(000661.SZ):生长激素龙头发展正当时,未来仍可期2020-12-03

片仔癀(600436):国宝名药走向全国,一核两翼展翅腾飞2021-02-08

康龙化成(300759.SZ):产业链协同效应凸显,一体化布局带动长期发展  
2021-03-17

爱美客(300896.SZ):挖掘细分市场需求,做医美行业先行者2021-01-13

通策医疗(600763.SH):扩张模式成熟复制性高,省内市场下沉可期2020-10-22

凯莱英(002821.SZ):发展正当时,CDMO龙头未来可期2021-03-19

锦欣生殖(1951.HK):民营辅助生殖龙头,可复制模式下全球扩张2021-04-14

美年健康(002044.SZ):牵手战投再出发,打造健康生态圈2020-10-22

安图生物(603658.SH):国产化学发光龙头,多元布局迈向卓越2021-01-13

我武生物(300357.SZ):国内脱敏治疗龙头,发展空间巨大2020-10-31

九洲药业(603456.SH):CDMO业务加速转型升级,业绩高增长可期2021-03-18

康华生物(300841.SZ):人二倍体狂苗产能扩张可期,在研品种逐步推进2020-11-12

爱博医疗(688050.SH):高速成长的国内眼科器械创新型领军企业2020-11-08

博瑞医药(688166.SH):高技术壁垒塑造多元业务,丰富在研产品静待结果2020-09-18

佰仁医疗(688198.SH):动物源性植介入龙头,三轮驱动业绩成长2020-11-24

泽璟制药-U(688266.SH):创新药研发新锐,即将步入收获期2020-10-30

普门科技(688389.SH)“研发+市场”双轮驱动,开拓康复与体外诊断蓝海2021-04-25

伟思医疗(688580.SH):新型康复器械前景广阔,国产龙头快速成长2020-07-22

润达医疗(603108.SH):打造院内第三方实验室检测服务平台型企业2021-03-28

前沿生物(688221.SH):中国抗艾新药龙头,百亿蓝海领航员,探索HIV免疫疗法

冠昊生物(300238.SZ):生物材料龙头,借创新药二次起航2020-07-26

健麾信息(605186.SH):稳健增长的智能化药品管理龙头2020-12-23

## 月度策略和周度策略合集

【月度策略】把握一季报最佳反弹窗口期，加配低估值且高增长标的2021-4-05

【月度策略】核心资产大跌之后性价比凸显，建议关注PEG投资机会2021-03-17

【月度策略】业绩是“王道”，“创新+自主消费”是核心主线2021-2-06

【月度策略】加配弹性品种，稳守核心资产 2021-1-07

【月度策略】板块调整后迎来布局良机，医保免疫将是最强投资方向2020-12-04

【月度策略】Q3行业持续回暖，高景气度板块布局正当时 2020-11-9

【月度策略】三季报临近，10月是最好的反弹窗口期2020-10-07

【月度策略】医药“慢投资”，精选“泛创新+泛消费+连锁医疗机构”等方向2020-09

【月度策略】疫苗及产业链是近期最强投资主线2020-08-07

【周度策略】海外疫情是不确定因素，寻找业绩高增长估值合理品种2021-05-03

【周度策略】底部中小龙头散点开花，持续建议两条核心思路 2021-04-25

【周度策略】季报收尾期，谈医药配置的两个思路 2021-04-18

【周度策略】医药震荡市，低估值高增长是最好突破 2021-04-11

【周度策略】医药核心资产做底仓，逐步加配低估值标的2021-03-28

【周度策略】医药当前处于筑底震荡期，结合一季报前瞻精选个股2021-03-21

【周度策略】关注核心资产业绩和估值匹配度，紧盯一季报预期2021-03-14

【周度策略】核心资产性价比在提升，同时关注PEG投资机会2021-03-07

【周度策略】医药大幅回调阶段结束，进入精选个股时代2021-2-28

【周度策略】趁医药回调良机，布局高景气板块2021-2-21

【周度策略】Q1，持续看好医药板块行情2021-2-17

【周度策略】第四批集采落地，持续看好创新及相关产业链CXO2021-2-07

【周度策略】短期流动性收紧，如何看医药后市机会？2021-01-31

## 5 风险提示

- ✓ 药品降价低于预期风险；
- ✓ 医改政策执行进度低于预期风险；
- ✓ 研发失败的风险。

## 西南证券投资评级说明

### 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

## 分析师承诺

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。

## 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

## 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
上海	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
	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
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	地区销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷琬	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn