

业绩真空期面临调整压力

——医药生物行业周观点(04.26-05.09)

强于大市(维持)

2021年05月10日

行业核心观点:

报告期内医药生物板块下跌 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点。

近期医药板块调整较多，主要原因是进入业绩真空期，板块缺少持续利好。此前在大盘整体进入龙头股杀估值行情中，医药板块亦随之有大幅调整，尤其是估值偏高的龙头股。但是在财报季医药龙头的业绩普遍表现亮眼，一定程度上给与市场信心，医药板块在整个财报季反弹较多。近期随着财报季结束，板块依旧有估值调整压力。

但是从长期角度来看，我们可以看到医药板块，尤其是龙头个股的业绩依旧是值得期待的。个股的估值调整模式可能是小幅调整后横盘靠业绩拉低估值。在板块配置上应该对业绩确定性高的板块有更高的估值容忍。

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

投资要点:

一周行业要闻:

- 1) 5月5日，拜登政府宣布美国将放弃新冠肺炎疫苗的知识产权专利；
- 2) 5月7日，WHO 将中国国药新冠疫苗列入“紧急使用清单”。

重点医药上市公司公告:

- 1) 复星医药：控股子公司与 BioNTech 设立合资公司生产 mRNA 疫苗
- 2) 恒瑞医药：注射用卡瑞丽珠单抗获得美国 FDA 孤儿药资格认证

本周市场行情回顾: 报告期内 A 股调整较多，上证指数跌 1.59%，深圳成指跌 2.91%，创业板指跌 2.81%，市场整体处于持续弱势调整行情中。一级子行业中，采掘、有色金属、钢铁等顺周期板块涨幅较大，而电子、计算机、食品饮料等板块跌幅较大。报告期内，医药生物板块下跌 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点。

医药二级子行业方面：报告期间内，医药各板块表现均较为弱势，其中生物制品板块上涨 1.68%，是唯一录得上涨的二级行业，主要是板块内疫苗股受海外疫情扩散利好影响。其他二级子行业均录得下跌，医药商业板块下跌 5.43%。

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

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

行业逐步企稳反弹，持续关注国家相关政策第五次带量采购来临，关注长期创新能力
2021 年一季度疫苗批签发数据跟踪报告

分析师：徐飞

执业证书编号：S0270520010001

电话：021-60883488

邮箱：xufei@wlzq.com.cn

研究助理：宣潇君

电话：15121028961

邮箱：xuanxj@wlzq.com.cn

正文目录

1 一周行业要闻.....	3
1.1 5月5日,拜登政府宣布美国将放弃新冠肺炎疫苗的知识产权专利.....	3
1.2 5月7日,WHO将中国国药新冠疫苗列入“紧急使用清单”.....	3
2 重点医药上市公司公告.....	3
2.1 复星医药:控股子公司与BioNTech设立合资公司生产mRNA疫苗.....	3
2.2 恒瑞医药:注射用卡瑞丽珠单抗获得美国FDA孤儿药资格认证.....	4
3 本周市场行情回顾.....	4
4 本周医药行业市场回顾及核心观点.....	5

图表目录

图表 1: 申万一级子行业本周涨跌幅情况.....	4
图表 2: 申万医药子板块本周涨跌幅情况.....	4
图表 3: 上周医药个股涨幅前五.....	5
图表 4: 上周医药个股跌幅前五.....	5

1 一周行业要闻

1.1 5月5日，拜登政府宣布美国将放弃新冠肺炎疫苗的知识产权专利

拜登政府当地时间5月5日发表一项决定，表示美国将放弃新冠肺炎疫苗的知识产权专利。美国贸易部部长戴琪（Katherine Tai）5日在一份声明中宣布了美国政府的这一决定。

此前，美国制药商曾就此事进行了激烈的内部辩论和大力反击。戴琪表示，政府此举是为了尽快普及安全有效的疫苗，结束新冠肺炎疫情。她同时表示，美国政府将继续加强与私营部门和所有可能伙伴的合作，扩大疫苗的制造和分销，以及努力增加生产这些疫苗所需的原材料。

美国白宫办公厅主任罗恩·克莱因（Ron Klain）2日曾表示，知识产权是全球新冠肺炎疫苗短缺问题的一部分，但更大的问题在于制造业。他说，白宫将在“未来几天”透露更多消息。

资料来源：央视新闻

1.2 5月7日，WHO将中国国药新冠疫苗列入“紧急使用清单”

当地时间5月7日，世卫组织（WHO）发声明宣布，将中国国药集团中国生物北京生物制品研究所研发的新冠疫苗列入“紧急使用清单”（EUL）。

WHO的紧急使用清单（EUL）是为COVAX设施提供疫苗的先决条件。该清单还允许各国加快各自的监管批准，以进口和管理新冠疫苗。

WHO在声明中表示，WHO免疫战略咨询专家组（SAGE）也已完成了对该疫苗的审查。根据所有现有证据，WHO建议针对18岁及18岁以上成人，以两剂间隔、间隔三至四周（的方式）接种该疫苗。如将所有年龄组合并看，针对有症状和住院疾病的疫苗有效力估计为79%。

5月6日，中国外交部发言人汪文斌在例行记者会上表示，中方一直坚定秉持疫苗公共产品的“第一属性”，努力提高疫苗在发展中国家的可及性和可负担性，向80多个国家和3个国际组织提供了疫苗援助，向40多个国家出口疫苗，同10多个国家开展疫苗研发生产和合作，积极参与世卫组织“新冠疫苗实施计划（COVAX）”并承诺首批提供1000万剂疫苗用于发展中国家急需。我们还宣布向联合国维和行动和国际奥委会提供疫苗。中方正在以实实在在的行动践行疫苗公共产品理念。

资料来源：第一财经

2 重点医药上市公司公告

2.1 复星医药：控股子公司与BioNTech设立合资公司生产mRNA疫苗

控股子公司复星医药产业拟与BioNTech投资设立合资公司，以实现mRNA新冠疫苗产品的本地化生产及商业化。根据约定，双方将分别认缴合资公司注册资本的50%，其中：复星医药产业拟以现金及/或有形或无形资产（包括厂房及生产设施等）作价出资合计不超过10,000万美元、BioNTech拟以其相关生产技术和专有技术许可等无形资产作价出资合计不超过10,000万美元。

此外，复星医药产业将尽合理努力来满足合资公司对初始营运资本的需求，包括：(1)

向合资公司提供不超过 15,000 万欧元的股东贷款，以及(2)为合资公司提供银行融资支持。

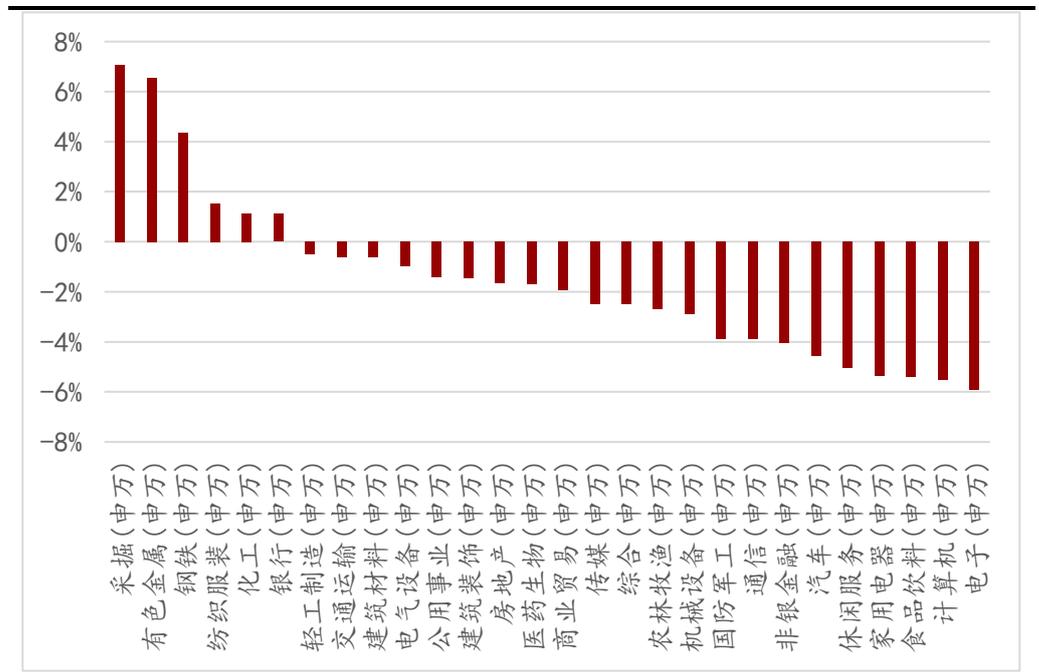
2.2 恒瑞医药：注射用卡瑞丽珠单抗获得美国 FDA 孤儿药资格认证

4 月 30 日，江苏恒瑞医药股份有限公司产品注射用卡瑞利珠单抗用于肝细胞癌适应症获得美国食品药品监督管理局（以下简称“美国 FDA”）授予的孤儿药资格认定。孤儿药又称罕见病药，是指用于预防、治疗、诊断罕见病的药品。获得美国 FDA 孤儿药资格认定，将有机会在产品研发、注册及商业化等方面享受美国的政策支持

3 本周市场行情回顾

上周 A 股调整较多，上证指数跌 1.59%，深圳成指跌 2.91%，创业板指跌 2.81%，市场整体处于持续弱势调整行情中。一级子行业中，采掘、有色金属、钢铁等顺周期板块涨幅较大，而电子、计算机、食品饮料等板块跌幅较多。报告期内，医药生物板块下跌 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点。

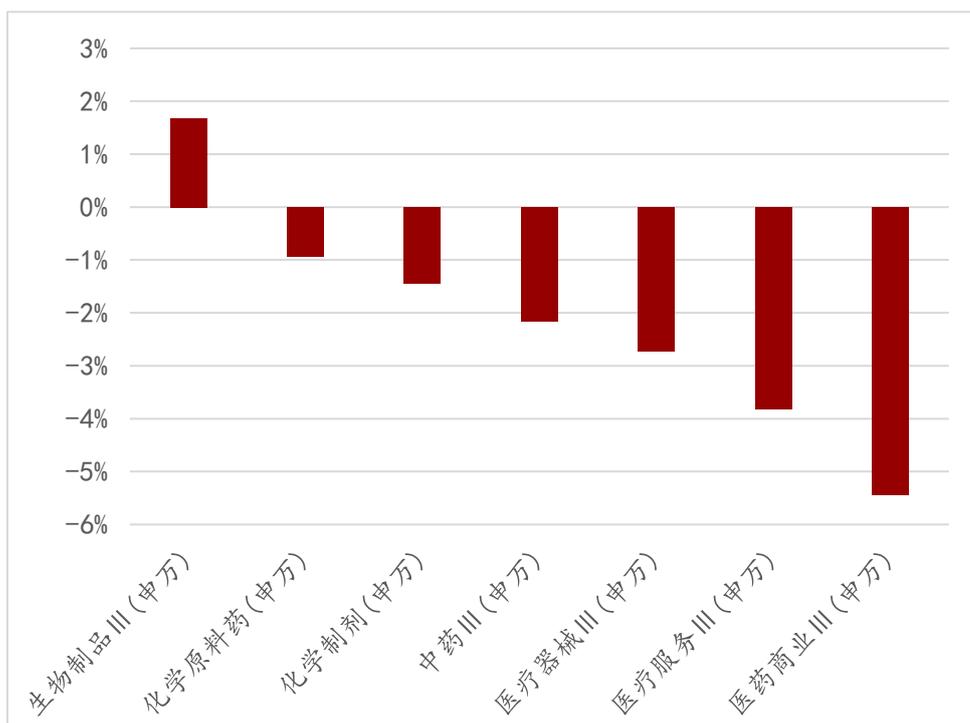
图表1：申万一级子行业本周涨跌幅情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

医药二级子行业方面：报告期内，医药各板块表现均较为弱势，其中生物制品板块上涨 1.68%，是唯一录得上涨的二级行业，主要是板块内疫苗股受海外疫情扩散利好影响。其他二级子行业均录得下跌，医药商业板块下跌 5.43%。医药二级子板块具体情况如下：

图表2：申万医药子板块本周涨跌幅情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

个股方面, 涨幅靠前的个股包括未名医药、哈三联等个股, 主要医美概念股近期集体表现较好; 跌幅靠前的个股主要包括贵州三力、宝莱特等个股。

图表3: 上周医药个股涨幅前五

排序	涨幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	未名医药	79.25%
2	哈三联	49.07%
3	江苏吴中	29.62%
4	翰宇药业	26.53%
5	神奇制药	23.94%

数据来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 上周医药个股跌幅前五

排序	跌幅前5个股	涨跌幅 (%)
1	贵州三力	-24.92%
2	宝莱特	-21.50%
3	老百姓	-17.92%
4	*ST 济堂	-17.20%
5	振德医疗	-17.11%

数据来源: Wind, 万联证券研究所

4 本周医药行业市场回顾及核心观点

最新国内疫情&疫苗情况:

截至5月8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300例(其中重症病例1例), 累计治愈出院病例85822例, 累计死亡病例4636例, 累计报告确诊病例90758例, 现有疑似病例1例。累计追踪到密切接触者1010948人, 尚在医学观察的密切接触者5214人。

31个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者10例(均为境外输入); 当日转为确诊病例1例(为境外输入); 当日解除医学观察14例(均为境外输入); 尚在医学观察的无症状感染者308例(境外输入301例)。

累计收到港澳台地区通报确诊病例13038例。其中, 香港特别行政区11806例(出院11486例, 死亡210例), 澳门特别行政区49例(出院49例), 台湾地区1183例(出院1082例, 死亡12例)。

疫苗接种情况：截至 2021 年 5 月 8 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 31758.6 万剂次。

消息来源：国家卫生健康委员会官方网站

市场回顾及核心观点：

报告期内医药生物板块下跌 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点。

近期医药板块调整较多，主要原因是进入业绩真空期，板块缺少持续利好。此前在大盘整体进入龙头股杀估值行情中，医药板块亦随之有大幅调整，尤其是估值偏高的龙头股。但是在财报季医药龙头的业绩普遍表现亮眼，一定程度上给与市场信心，医药板块在整个财报季反弹较多。近期随着财报季结束，板块依旧有估值调整压力。

但是从长期角度来看，我们可以看到医药板块，尤其是龙头个股的业绩依旧是值得期待的。个股的估值调整模式可能是小幅调整后横盘靠业绩拉低估值。在板块配置上应该对业绩确定性高的板块有更高的估值容忍。

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

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

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

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

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

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

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场