

医药生物行业

周报

外科与介入的产品未来

——医药行业周报 20210613

行业研究——医药生物行业

✉ : 孙建 执业证书编号: S1230520080006
☎ : 联系人: 郭双喜
✉ : sunjian@stocke.com.cn

报告导读

本周医药板块涨幅略回缓,行业细分板块表现分化,化学制剂涨幅回缓, CXO 高景气度依然持续。6月8日,微创医疗机器人三维腹腔内窥镜获批上市,引发关注。我们建议在集采重压下,中国企业坚持“中国创新”理念,拓展高技术壁垒产品赛道,获得核心优势,对抗集采风险。

投资要点

□ 本周思考: 外科与介入类耗材集采持续, 该类产品的生产企业路在何方?

目前,采购量大、国产化率高、临床相对成熟的外科与介入产品,如冠脉支架的集采逐步趋于常态化。我们推荐兼顾市场需求与高技术壁垒产品线的企业,一方面,通过集采,拓展产品销量与市场渗透率;另一方面,拓展市场需求旺盛、技术壁垒高的创新产品线。这类产品市场空间大,而生产企业相对较少,渗透率低,短期不会面临集采风险。产品方向推荐关注“结构性心脏病介入方向”,“缺血性脑卒中产品方向”,“先进外科手术器械方向”与“AI介入诊断方向”。

1. “结构性心脏病介入方向”: 市场空间广阔, 国产替代加速。我国结构性心脏病人口基数大,对于介入治疗的临床需求旺盛,相关产品国产率低,创新技术壁垒较高,短期不会面临集采风险,预计至2030年,年复合增长率可达16%。相关产品推荐主动脉瓣置换(TAVR)、经皮二尖瓣修复与置换(TMVR/r)、经皮三尖瓣修复与置换(TTVR/r)等,推荐关注蓝帆医疗、佰仁医疗、心通医疗、沛嘉医疗等。

2. “缺血性脑卒中产品方向”: 国产替代率低, 技术壁垒较高, 市场需求大。缺血性脑卒中的发病率占脑卒中发病率的74%左右,目前市面上常见的治疗产品包括球囊导管、中导管、微导管、取栓支架等,国产化产品较少,技术壁垒较高,推荐关注惠泰医疗等。

3. “先进外科手术器械方向”: 全球外科巨头的主要布局方向。我们预测未来三年电动吻合器将是国产替代的主要方向,未来5-10年,外科手术机器人必将异军突起。目前,全球外科巨头如强生、美敦力、史赛克等纷纷布局外科手术机器人领域,直觉外科更是凭借达芬奇手术机器人在2021年第一季度实现37.6%的净利润增长。外科手术机器人及其配套的内窥镜产品将是外科未来的发展方向,建议关注微创医疗等。

4. “AI介入诊断方向”: 无创诊断应用于介入手术中, 为大势所趋。随着无创诊断以及FFR的临床认可度的提升,AI-FFR诊断获得了越来越多的关注。目前AI-FFR上市产品较少,市场空间极大,产品尚在自主定价阶段,预计未来两年会有迅速的市场扩张,推荐关注乐普医疗等。

基于以上认识,我们认为技术壁垒高、创新性强的外科与介入类产品将面临更广阔的发展空间,建议关注蓝帆医疗、佰仁医疗、心通医疗、沛嘉医疗、微创医疗、惠泰医疗、乐普医疗等。

□ 本周表现: 医药涨幅略回缓, CXO 高景气度持续

细分行业评级

医药生物 看好

公司推荐

相关报告

- 1《八部委确认高值集采!“中国优势”如何长期发展?》2021.06.05
- 2《医药行业周报 20210529: 医药成“策略”投资,个股重视变化》2021.05.29
- 3《【浙商医药|孙建】医药创新,“金刚钻”企业有弹性——医药科创企业重点公司梳理》2021.05.24
- 4《医药行业周报 20210522: 重视“核心赛道”面对集采的“防御力”、“恢复力”》2021.05.22
- 5《【浙商医药】医药行业周报 20210515: 看好 CDMO 行业进入业绩加速期》2021.05.15

本周医药板块下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在所有行业中涨幅排名第二十一。2021 年初以来，医药板块上涨 10.02%，跑赢沪深 300 指数 9.76pct。成交量上看，医药行业本周成交额为 4517.3 亿元，占全部 A 股总成交额的 9.2%，环比下降 2.1pct，高于 18 年以来的中枢 1.0pct。从估值上来看，截至 2021 年 6 月 11 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 41.52 倍，环比下降 0.3pct。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 199%，与上周等同，高于四年来中枢水平（182.5%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周生物医药子板块中，化学制剂有所上涨（涨幅 1.3%），其他板块均有所下跌，其中中药饮片（下跌 2.3%），中成药（下跌 3.13%），医药流通（下跌 3.4%）跌幅较大。根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周医药服务上涨最为明显（上涨 2.5%），其次为生物药（上涨 1.5%）与特色原料药（上涨 1.2%）。医药商业（下跌 5.0%）、中药（下跌 4.9%）、综合性仿制药企业（下跌 3.0%）表现相对较弱。具体看标的表现，医药服务板块中药石科技（上涨 12.4%），康龙化成（上涨 6.9%）有较高涨幅，CXO 板块高景气度持续。生物药板块中康希诺（上涨 16.1%），我武生物（上涨 8.9%），智飞生物（上涨 8.8%），万泰生物（上涨 7.0%），由于国内疫苗企业新冠疫苗业绩已逐步进入兑现期，业绩增长持续性强。特色原料药板块中富祥药业（上涨 13.7%）、健友股份（上涨 7.0%），医疗器械板块中欧普康视（上涨 6.6%），创新药板块中恒瑞医药（上涨 6.2%），复星医药（上涨 5.3%），均有不错表现。

□ 投资建议：坚守“中国创新”高景气赛道

在集采常态化、疫情持续的现状下，我们建议关注“中国创新”高技术创新企业的后续表现，坚持“市场增量、创新赋能”两条选股思路，看好中国的新融合、新业态、新产业企业的后续发展。

1) 市场增量：市场增量既包括病人基数的增大，产品需求的增多，市场渗透率亟待提升；也包括政策驱动、行业发展的突破口带来的放量式增长。推荐关注市场渗透率低、国产替代率低的创新性医疗器械企业；市场需求加速增长、通过新业务加速拓展的特色原料药企业；以及在处方外流政策驱动下，带来放量式增长的连锁药店企业。

2) 创新赋能：市场需求催生的创新型、高技术壁垒企业。致力解决临床痛点、研发高技术产品的医疗器械企业；专注研发生产、依托行业发展优势不断提升的医药研发及外包企业；顺应医药政策发展，依托市场东风快速拓展的创新药企业；以及依托人工智能、数据信息化等进行医疗诊断、基因诊断的创新医疗器械企业。

具体结合公司质地和估值情况，我们推荐：药明康德、凯莱英、昭衍新药、泰格医药、康龙化成、博腾股份、九洲药业、药石科技、普洛药业、复星医药、凯普生物、维亚生物、润达医疗等。

□ 风险提示

市场增量不及预期；政策支持不及预期；研发进展不及预期。

表 1：盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		6-月 11 日	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603259.SH	药明康德	146.02	1.21	1.67	2.15	145.06	87.44	67.92	买入
002821.SZ	凯莱英	397.00	2.98	4.30	5.89	133.39	92.33	67.40	买入
603127.SH	昭衍新药	179.47	1.72	1.96	2.60	154.29	91.57	69.03	买入
300347.SZ	泰格医药	184.00	1.76	2.19	2.59	91.75	84.02	71.04	买入
300759.SZ	康龙化成	198.38	1.48	1.84	2.45	134.42	107.82	80.97	买入
300363.SZ	博腾股份	75.95	0.60	0.75	1.01	127.38	101.27	75.20	买入
603456.SH	九洲药业	41.88	0.47	0.75	1.08	91.49	55.84	38.78	买入
300725.SZ	药石科技	156.43	1.20	2.02	2.83	169.59	77.44	55.28	买入

000739.SZ	普洛药业	25.60	0.69	0.93	1.19	53.00	27.53	21.51	买入
600196.SH	复星医药	67.88	1.43	1.80	2.13	47.50	37.71	31.87	买入
300639.SZ	凯普生物	30.65	1.54	1.71	2.13	24.84	17.92	14.39	买入
01873.HK	维亚生物	6.74	(0.25)	0.23	0.44	-	29.30	15.32	买入
603108.SH	润达医疗	11.38	0.57	0.75	0.95	19.99	15.17	11.98	买入
603707.SH	健友股份	43.89	0.87	1.13	1.52	50.86	38.84	28.88	增持
300630.SZ	普利制药	51.31	0.93	1.30	1.78	55.03	39.47	28.83	增持
600521.SH	华海药业	20.95	0.64	0.77	0.99	32.77	27.21	21.16	增持
300702.SZ	天宇股份	68.50	3.66	3.62	5.15	19.85	18.92	13.30	增持
002332.SZ	仙琚制药	13.08	0.55	0.65	0.79	25.65	20.12	16.56	增持
688289.SH	圣湘生物	98.22	6.54	4.55	4.01	15.01	21.59	24.49	增持
688179.SH	阿拉丁	120.77	0.74	1.12	1.47	163.77	107.83	82.16	增持
688133.SH	泰坦科技	243.87	2.98	4.11	5.58	180.95	59.34	43.70	增持

资料来源：Wind，除维亚生物 HKD 外其余为 RMB，浙商证券研究所

正文目录

1. 外科与介入产品的未来.....	5
2. 医药涨幅略回缓, CXO 高景气度持续.....	7
3. 本周行情回顾.....	8
3.1. 医药行业行情: 涨幅跑赢大盘, 行业景气度高.....	8
3.2. 医药子行业: 子版块表现分化, 医药服务景气度持续.....	9
3.3. 陆港通&港股通: 板块资金流动分化, 龙头标的关注度高.....	11
3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪.....	12
4. 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 2018 我国结构性心脏病介入器械在心血管产品中的占比.....	5
图 2: 2018 全球结构性心脏病介入器械在心血管产品中的占比.....	5
图 3: 脑卒中分类及占比 (%)	6
图 4: 2007-2017 缺血与出血性脑卒中出院病人情况.....	6
图 5: 本周医药板块 (中信分类) 和沪深 300 走势.....	8
图 6: 2021 年以来医药板块 (中信分类) 和沪深 300 走势.....	8
图 7: 本周各大行业涨跌幅 (上: 本周涨幅; 下: 2021 年至今涨幅)	8
图 8: 2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例.....	9
图 9: 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况.....	9
图 10: 本周医药子板块涨跌幅 (中信)	10
图 11: 本周医药子板块涨跌幅 (浙商医药)	10
图 12: 2010 年以来医药子行业估值变化情况.....	10
图 13: 2017-2021.6.11 医药北上金额及占总北上资金比例.....	11
图 14: 2017-2021.6.11 医药股北上资金布局子行业.....	11
图 15: 2021.6.4-6.11 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名.....	11
图 16: 2021.6.4-6.11 陆港通医药股市值前 10 名.....	11
图 17: 2021.6.4-6.11 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名.....	12
图 18: 2021.6.4-6.11 港股通医药股市值前 10 名.....	12
图 19: 2021.6.4-6.11 陆港通医药股陆港通持股占比前 10.....	12
图 20: 2021.6.4-6.11 港股通医药股港股通持股占比前 10.....	12
表 1: 盈利预测与财务指标.....	2
表 2: 2021 年 5 月 31 日至 6 月 25 日医药公司解禁限售股情况.....	12
表 3: 本周医药公司前三大股东股票质押比例变动.....	13

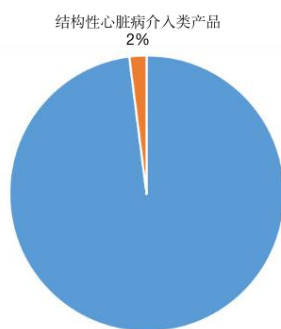
1. 外科与介入产品的未来

2021年6月8日，微创医疗机器人三维腹腔镜内窥镜获批上市，引发广泛关注。在当前采购量大、国产化率高、临床相对成熟的外科与介入产品的集采逐步趋于常态化的情况下，可以解决临床痛点的创新型产品越来越受关注。这类产品市场需求旺盛，而生产企业相对较少，渗透率低，短期不会面临集采风险。产品方向推荐关注“结构性心脏病介入方向”，“缺血性脑卒中产品方向”，“先进外科手术器械方向”与“AI介入诊断方向”。

1) “结构性心脏病介入方向”：市场空间广阔，国产替代加速。

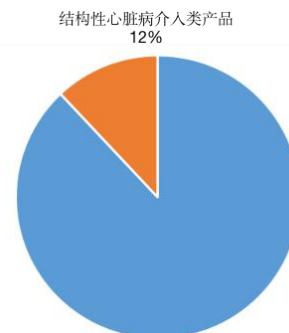
结构性心脏病包括先心病、瓣膜性疾病等，其中瓣膜类疾病主要为风湿热导致的瓣膜损害以及老年性的瓣膜增厚或钙化。随着介入手术的发展，结构性心脏病介入领域逐渐成为一个创新性强、增长率高、政策控费小的行业，是未来几年心脏介入产品的主要创新发展方向。我国结构性心脏病人口基数大，对于介入治疗的临床需求旺盛，相关产品国产化率低，创新技术壁垒较高，短期不会面临集采风险。2018年，我国结构性心脏病介入产品市场规模仅不到10亿元。对标发达国家2018年结构性心脏病介入器械在心血管产品中的占比12%，预测至2030年，我国结构性心脏病介入类产品的市场规模约为170亿，年复合增长率16%。相关产品推荐主动脉瓣置换（TAVR）、经皮二尖瓣修复与置换（TMVR/r）、经皮三尖瓣修复与置换（TTVR/r）等产品的创新型生产企业，推荐关注蓝帆医疗、佰仁医疗、沛嘉医疗等。

图 1：2018 我国结构性心脏病介入器械在心血管产品中的占比



资料来源：Frost&Sullivan，浙商证券研究所

图 2：2018 全球结构性心脏病介入器械在心血管产品中的占比

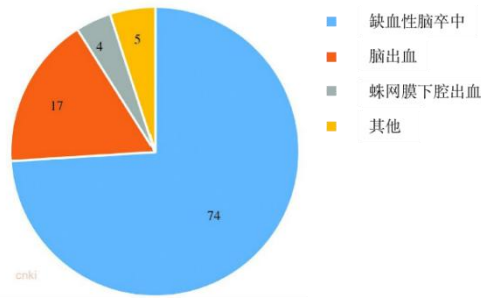


资料来源：Frost&Sullivan，浙商证券研究所

2) “缺血性脑卒中产品方向”：国产替代率低，技术壁垒较高，市场需求大。

缺血性脑卒中的发病率占脑卒中发病率的74%以上，主要是由于脑的供血动脉狭窄、闭塞栓塞等引起的。目前针对缺血性脑卒中，机械性取栓——即机械血栓切除术（MT）逐渐成为临床认可的前沿血管内治疗方法，包括支架取栓及抽吸取栓两种方式。主要产品包括球囊导管、中导管、微导管、取栓支架等，目前国内的产品主要是史赛克、美敦力等海外品牌，国内厂家的产品较少，技术壁垒较高，有很大的国产替代空间。推荐关注惠泰医疗等。

图 3：脑卒中分类及占比 (%)



资料来源：中国卒中报告 2019，浙商证券研究所

图 4：2007-2017 缺血与出血性脑卒中出院病人情况



资料来源：中国卒中报告 2019，浙商证券研究所

3) “先进外科手术器械方向”：全球外科巨头的主要研发方向。

我们预测未来三年电动吻合器将是国产替代的主要方向，未来 5-10 年，外科手术机器人必将异军突起。目前，全球外科巨头如强生、美敦力、史赛克等纷纷布局外科手术机器人领域，直觉外科更是凭借达芬奇手术机器人在 2021 年第一季度实现 37.6% 的净利润增长。外科手术机器人及其配套的内窥镜产品将是外科未来的发展方向，建议关注微创医疗等。

4) “AI 介入诊断方向”：无创诊断应用于介入手术，为大势所趋。

随着无创诊断以及 FFR 的临床认可度的提升，AI-FFR 诊断获得了越来越多的关注，目前 AI-FFR 上市产品较少，市场空间极大，产品尚在自主定价阶段，预计未来两年会有迅速的市场扩张，推荐关注乐普医疗等。

基于以上认识，我们认为技术壁垒高、创新性强的外科与介入类产品将面临更广阔的发展空间，推荐关注蓝帆医疗、佰仁医疗、心通医疗、微创医疗、惠泰医疗、乐普医疗等。

2. 医药涨幅略回缓，CXO 高景气度持续

本周医药板块下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在所有行业中涨幅排名第二十一。2021 年初以来，医药板块上涨 10.02%，跑赢沪深 300 指数 9.76pct。成交量上看，医药行业本周成交额为 4517.3 亿元，占全部 A 股总成交额的 9.2%，环比下降 2.1pct，高于 18 年以来的中枢 1.0pct。从估值上来看，截至 2021 年 6 月 11 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 41.52 倍，环比下降 0.3pct。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 199%，与上周等同，高于四年来中枢水平（182.5%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周生物医药子板块中，化学制剂有所上涨（涨幅 1.3%），其他板块均有所下跌，其中中药饮片（下跌 2.3%），中成药（下跌 3.13%），医药流通（下跌 3.4%）跌幅较大。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周医药服务上涨最为明显（上涨 2.5%），其次为生物药（上涨 1.5%）与特色原料药（上涨 1.2%）。医药商业（下跌 5.0%）、中药（下跌 4.9%）、综合性仿制药企业（下跌 3.0%）表现相对较弱。具体看标的表现，医药服务板块中药石科技（上涨 12.4%），康龙化成（上涨 6.9%）有较高涨幅，CXO 板块高景气度持续。生物药板块中康希诺（上涨 16.1%），我武生物（上涨 8.9%），智飞生物（上涨 8.8%），万泰生物（上涨 7.0%），由于国内疫苗企业新冠疫苗业绩已逐步进入兑现期，业绩增长持续性强。特色原料药板块中富祥药业（上涨 13.7%）、健友股份（上涨 7.0%），医疗器械板块中欧普康视（上涨 6.6%），创新药板块中恒瑞医药（上涨 6.2%），复星医药（上涨 5.3%），均有不错表现。

在集采常态化、疫情持续的现状下，我们建议关注“中国创新”高技术创新企业的后续表现，坚持“市场增量、创新赋能”两条选股思路，看好中国的新融合、新业态、新产业企业的后续发展。

具体而言，建议关注：

1) 市场增量：产品需求增加、市场渗透率迅速提升以及政策驱动下放量式增长。推荐关注市场渗透率低、国产替代率低的创新性医疗器械企业；市场需求加速增长、通过新业务加速拓展的特色原料药企业；以及在处方外流政策驱动下，带来放量式增长的连锁药店企业。

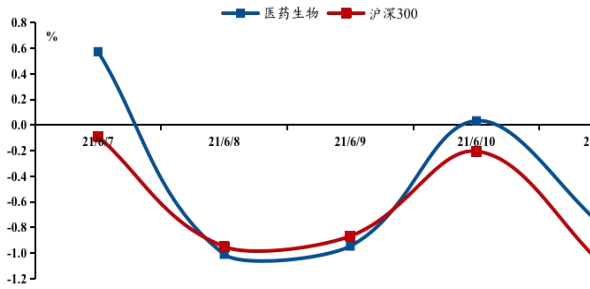
2) 创新赋能：市场需求催生的创新型、高技术壁垒企业。致力解决临床痛点、研发高技术产品的医疗器械企业；专注研发生产、依托行业发展优势不断提升的医药研发及外包企业；顺应医药政策发展，依托市场东风快速拓展的创新药企业；以及依托人工智能、数据信息化等进行医疗诊断、基因诊断的创新医疗科技企业。

3. 本周行情回顾

3.1. 医药行业行情：涨幅跑赢大盘，行业景气度高

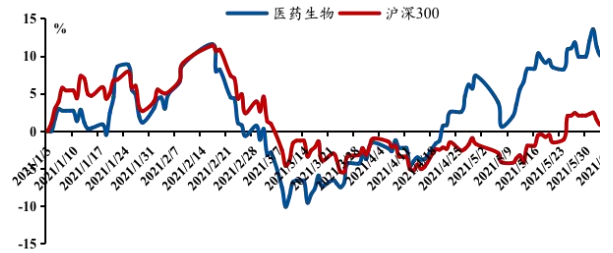
本周医药板块较上周下跌 0.79%，跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，在所有行业中涨幅排名第二十一。2021 年初以来，医药板块上涨 10.02%，跑赢沪深 300 指数 9.76pct。

图 5：本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



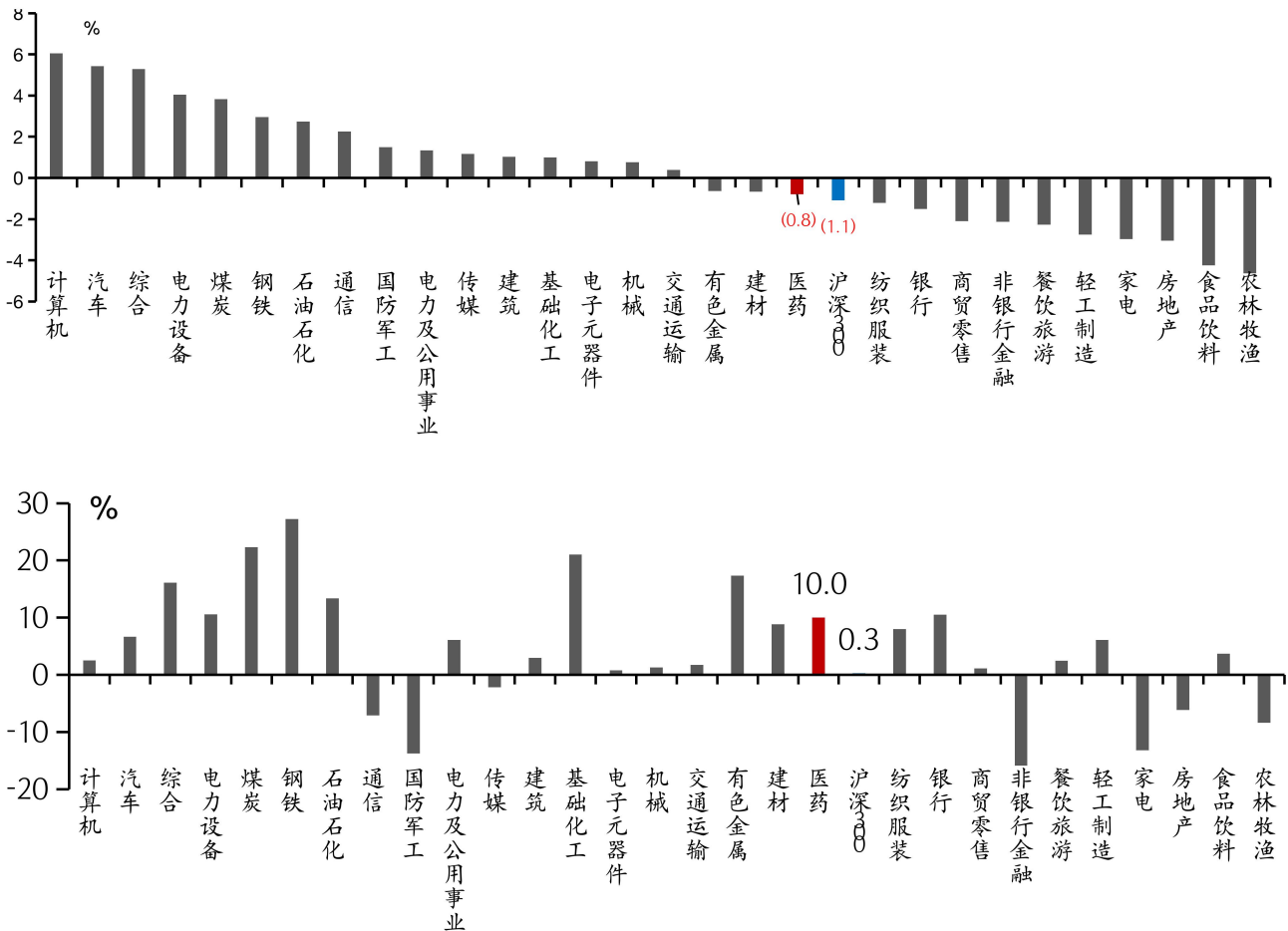
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：本周各大行业涨跌幅（上：本周涨幅；下：2021 年至今涨幅）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

成交额及占比处于历史高位。成交量上看，医药行业本周成交额为 4517.3 亿元，占全部 A 股总成交额的 9.2%，环比下降 2.1pct，高于 18 年以来的中枢 1.0pct。

图 8：2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例

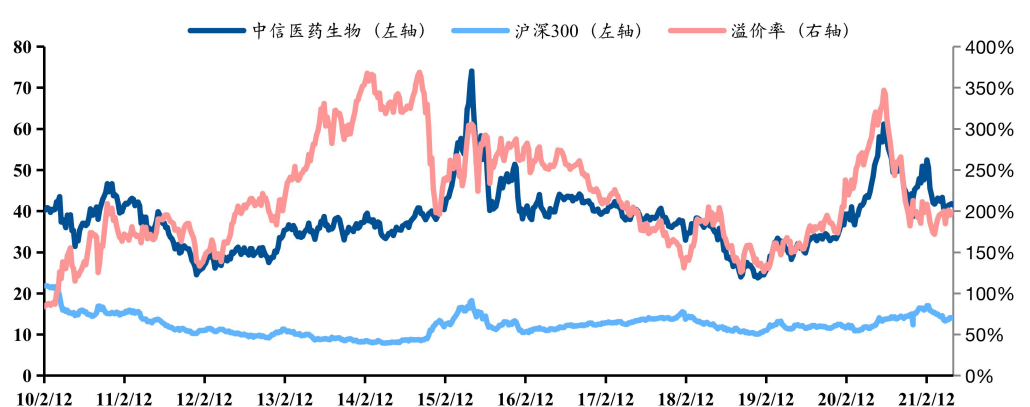


资料来源：Wind，浙商证券研究所

估值相比上月同一时期有所提升。截至 2021 年 6 月 11 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 41.52 倍，环比下降 0.3pct。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 199%，与上周等同，高于四年来中枢水平（182.5%）。

我们认为，基于过去 3-4 年医药板块政策导向产业的结构化升级，产业分化加速，从时间维度上，医改已经进入明显的深水区。就整体行业发展方向而言，医药行业明显处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段，但长期景气的逻辑和基础未变。全球新冠疫情短期是扰动，长期是催化剂。我们认为，2021 年医药投资策略即把握中国创新，从市场增量、创新赋能两大主线中挖掘优质个股，继续看好创新医疗器械、医药研发及外包、创新药、特色原料药、连锁药店、创新医疗科技等板块的龙头公司。

图 9：2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况



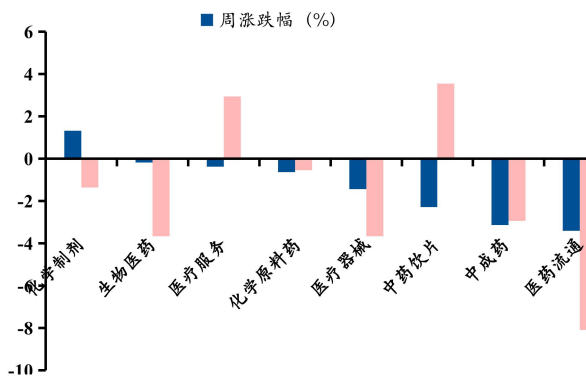
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.2. 医药子行业：子版块表现分化，医药服务景气度持续

据 Wind 中信医药分类看，本周生物医药子板块中，化学制剂有所上涨（涨幅 1.3%），其他板块均有所下跌，其中中药饮片（下跌 2.3%），中成药（下跌 3.13%），医药流通（下跌 3.4%）跌幅较大。

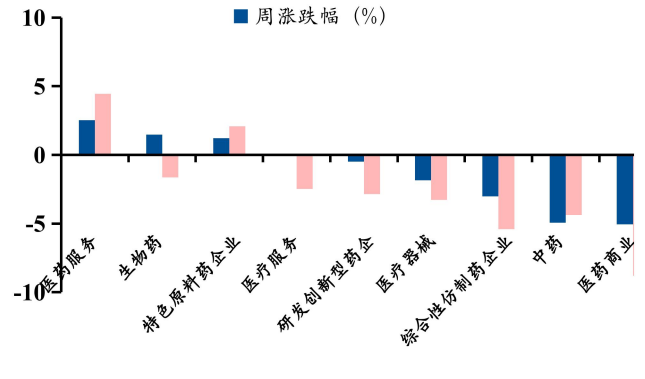
考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周医药服务上涨最为明显（上涨 2.5%），其次为生物药（上涨 1.5%）与特色原料药（上涨 1.2%）。医药商业（下跌 5.0%）、中药（下跌 4.9%）、综合性仿制药企业（下跌 3.0%）表现相对较弱。具体看标的表现，医药服务板块中石科技（上涨 12.4%），康龙化成（上涨 6.9%）有较高涨幅，CXO 板块高景气度持续。生物药板块中康希诺（上涨 16.1%），我武生物（上涨 8.9%），智飞生物（上涨 8.8%），万泰生物（上涨 7.0%），由于国内疫苗企业新冠疫苗业绩已逐步进入兑现期，业绩增长持续性强。特色原料药板块中富祥药业（上涨 13.7%）、健友股份（上涨 7.0%），医疗器械板块中欧普康视（上涨 6.6%），创新药板块中恒瑞医药（上涨 6.2%），复星医药（上涨 5.3%），均有不错表现。

图 10：本周医药子板块涨跌幅（中信）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

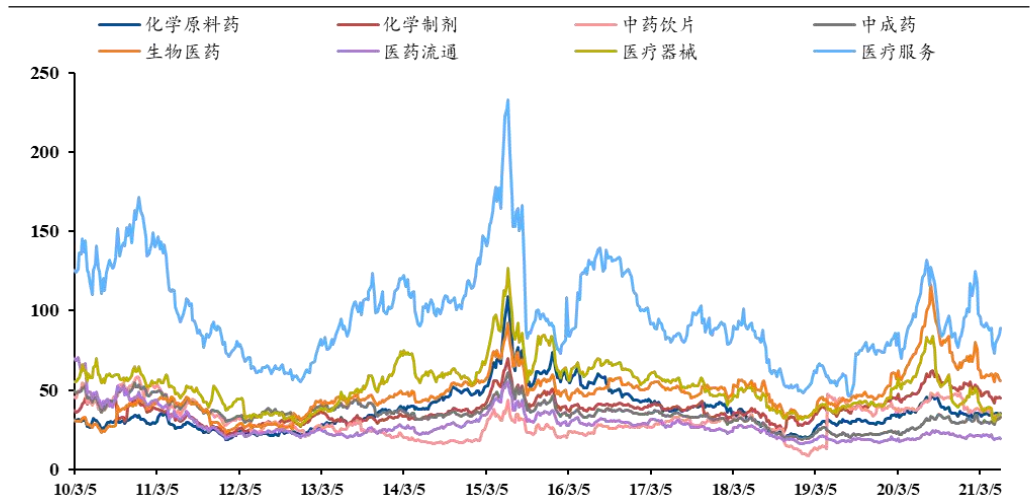
图 11：本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）



资料来源：Wind，浙商证券研究所（以上为浙商医药重点公司汇总）

本周医疗服务板块估值提升较为明显。目前估值排名前三的仍然为医疗服务、生物医药及化学制剂，市盈率分别为 89 倍、56 倍、45 倍。

图 12：2010 年以来医药子行业估值变化情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

短期来看，春节后绩优白马股估值经历了大幅回调的行情。但长期来看，很多标的基本面优质、长期逻辑充分，其此前较高的估值在当前剧烈调整中易落入合理区间，带来投资机遇。我们建议关注具有中国创新、市场增长空间大的板块，具体而言，包括：

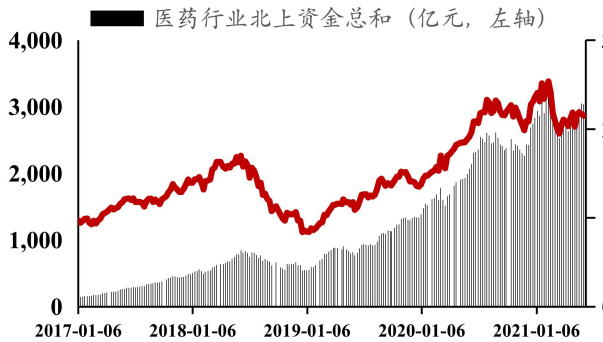
1. 致力解决临床痛点、研发高技术产品的创新型医疗器械企业；

2. 专注研发生产、依托行业发展优势不断提升的**医药研发及外包企业**；
3. 处方外流政策驱动下，带来放量式增长的**连锁药店企业**；
4. 顺应医药政策发展，依托市场东风快速拓展的**创新药企业**；
5. 通过新业务加速拓展的**特色原料药企业**；
6. 依托人工智能、数据信息化等进行医疗诊断、基因诊断的**创新医疗科技企业**。

3.3. 陆港通&港股通：板块资金流动分化，龙头标的关注度高

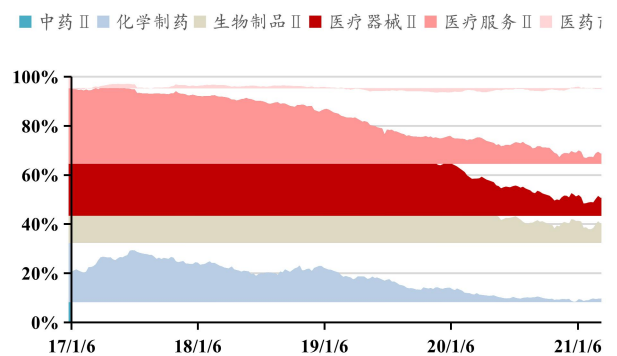
截至2021年6月11日，陆港通医药行业投资3042亿元，医药持股占陆港通总资金的21.5%。细分板块中，化学制药板块净流入金额为27.2亿，生物制药净流入资金10.2亿。中药、医疗器械板块净流出金额分别为12.6亿和10.5亿。我们认为，陆港通资金流向反映的是包括海外投资者在内的机构对医药各子板块的不同景气度预期，可以看到医疗服务、化学制药和医疗器械板块受关注一直保持高位，在高估值的影响下波动较大。

图 13：2017-2021.6.11 医药北上金额及占总北上资金比例



资料来源：Wind，浙商证券研究所

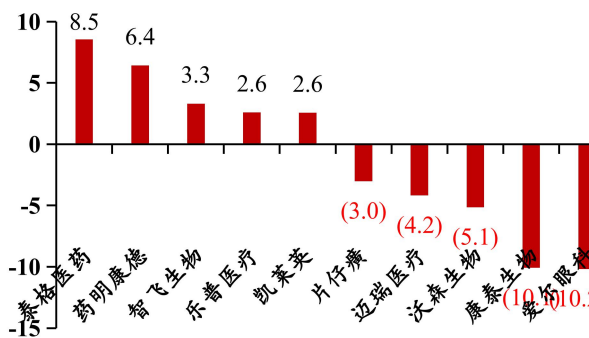
图 14：2017-2021.6.11 医药股北上资金布局子行业



资料来源：Wind，浙商证券研究所

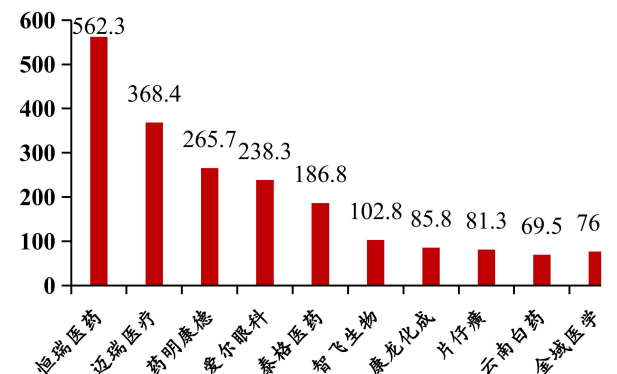
具体持仓标的上，2021年6月4日至6月11日陆港通医药标的陆港通持股市值增长前5名分别为泰格医药、药明康德、智飞生物、乐普医疗和凯莱英，市值下降幅度最大的5名分别为片仔癀、迈瑞医疗、沃森生物、康泰生物和爱尔眼科。港股通医药标的的市值变动前5名分别为微创医疗、药明生物、康龙化成、丽珠医药和威高股份，市值下降幅度最大的5名分别为锦欣生殖、远大医药、四环医药、白云山和阿里健康。

图 15：2021.6.4-6.11 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名



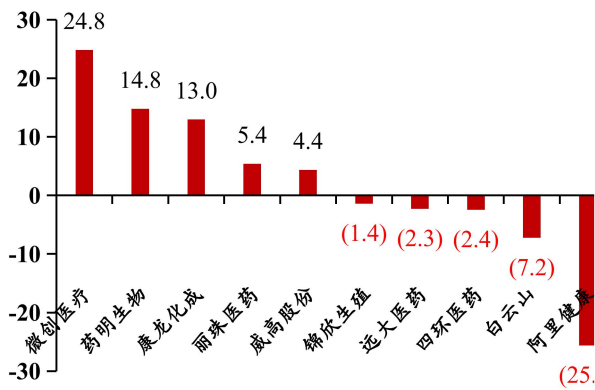
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 16：2021.6.4-6.11 陆港通医药股市值前 10 名



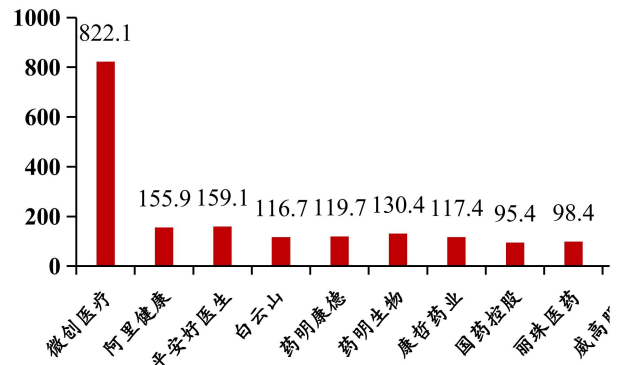
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17: 2021.6.4-6.11 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名



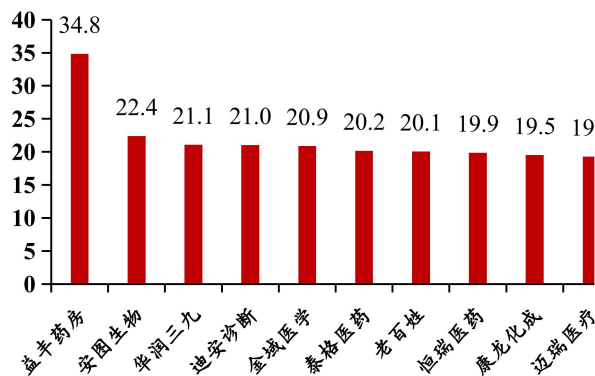
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 18: 2021.6.4-6.11 港股通医药股市值前 10 名



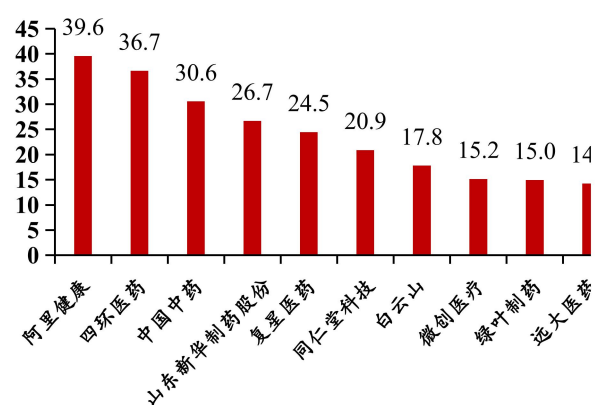
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 19: 2021.6.4-6.11 陆港通医药股陆港通持股占比前 10



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 20: 2021.6.4-6.11 港股通医药股港股通持股占比前 10



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪

近一个月来限售股解禁及股权质押情况变化: 关注基本面因素外可能影响股价流动性和交易配置的因素。2021年5月31日至6月25日, 共有22家医药上市公司发生或即将发生限售股解禁, 其中贝达药业、塞力医疗、奥翔药业等公司涉及解禁股份占流通股本比例较高。

在股权质押方面, 乐心医疗、通化东宝、一心堂、通策医疗第一大股东股权质押比例有所上升, 华大基因、大参林、舒泰神和贵州百灵第一大股东股权质押比例有所下降。

表 2: 2021年5月31日至6月25日医药公司解禁限售股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁股本占流通 A 股比例 (%)	解禁收益率 (%)
002755.SZ	奥赛康	2021-06-01	18,141.18	253,613.65	105.3%	52.91
688578.SH	艾力斯-U	2021-06-02	354.79	11,303.48	5.2%	40.17
688117.SH	圣诺生物	2021-06-03	1,816.57	119,003.61		265.98
300601.SZ	康泰生物	2021-06-04	128.96	21,407.87	0.2%	
002022.SZ	科华生物	2021-06-07	17.07	313.75	0.0%	
002550.SZ	千红制药	2021-06-07	242.69	970.76	0.3%	
300702.SZ	天宇股份	2021-06-09	103.15	6,632.50	1.0%	
603716.SH	塞力医疗	2021-06-10	887.86	13,104.80	4.6%	-36.35

300463.SZ	迈克生物	2021-06-15	162.21	6,842.02	0.4%	
002675.SZ	东诚药业	2021-06-15	5,607.66	117,929.02	8.2%	89.25
000403.SZ	派林生物	2021-06-15	49.20	1,643.18	0.1%	
688136.SH	科兴制药	2021-06-15	181.16	6,849.80	4.4%	69.32
300558.SZ	贝达药业	2021-06-17	661.81	70,780.44	1.6%	8.55
300841.SZ	康华生物	2021-06-17	4,062.66	1,264,136.13	180.6%	
603716.SH	塞力医疗	2021-06-17	887.86	12,802.93	4.6%	-37.82
300347.SZ	泰格医药	2021-06-21	165.39	30,432.15	0.3%	
688505.SH	复旦张江	2021-06-21	13,098.54	233,154.08	136.1%	98.88
002382.SZ	蓝帆医疗	2021-06-21	17,991.92	356,240.10	22.8%	85.92
603229.SH	奥翔药业	2021-06-21	1,230.99	43,946.41	5.5%	29.25
688520.SH	神州细胞-U	2021-06-22	2,109.24	110,798.59	43.9%	
688658.SH	悦康药业	2021-06-24	436.54	9,992.37	5.3%	-6.03

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

表 3：本周医药公司前三大股东股票质押比例变动

公司简称	第一大股东 质押比例变化 (%)	第二大股东 质押比例变化 (%)	第三大股东 质押比例变化 (%)
乐心医疗	8.75	0.00	0.00
通化东宝	2.79	0.00	0.00
一心堂	2.43	0.00	0.00
通策医疗	2.13	0.00	0.00
贵州百灵	-3.37	0.00	0.00
舒泰神	-8.33	0.00	0.00
大参林	-10.46	0.00	0.00
华大基因	-15.33	0.00	0.00

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

4. 风险提示

市场增量不及预期；政策支持不及预期；研发进展不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20%以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>