

2021年07月28日

# 医药

# 行业动态分析

## 机构持仓维持抱团，个股继续分化

### 投资要点

- ◆ **从持仓机构数量看：**2021Q2 公募基金重仓持股数量占前五的企业分别是：药明康德（952）、迈瑞医疗（703）、爱尔眼科（377）、智飞生物（358）、恒瑞医药（326）。持仓机构数增加最多公司是药明康德（+363），爱尔眼科（+168），通策医疗（+82），迈瑞医疗（+82）。长春高新、恒瑞医药等因为政策原因，公募机构持仓数明显下降。
- ◆ **从持仓规模来看：**机构持仓市值最高的五家企业是药明康德（797 亿）、迈瑞医疗（627 亿）、爱尔眼科（434 亿）、通策医疗（262 亿）、智飞生物（261 亿）。持仓市值增加最多的是药明康德（287 亿，56%）、爱尔眼科（140 亿，48%）、通策医疗（135 亿，105%）、迈瑞医疗（117 亿，23%）、康龙化成（74 亿，88%），专科医疗服务和 CXO 板块继续保持高热度。
- ◆ **从持仓股数看，**机构持仓数量前五的企业分别是药明康德（5.1 亿股）、迈瑞医疗（1.3 亿股）、爱尔眼科（6.1 亿股）、智飞生物（1.4 亿股）、恒瑞医药（2.4 亿股）。持仓股数增加最快的是复星医药（+43.5%）、药明康德（+39.9%）、康龙化成（+30.0%）、通策医疗（+25.2%）、爱尔眼科（+23.3%）。持股数增速最快的仍是专科医疗服务和 CXO 板块，说明两个板块持仓规模快速增加不仅是因为股价的提升，两个子版块受到市场关注。
- ◆ **从流通市值占比来看：**市值占比最高的企业主要为 CXO、医疗服务、器械等子版块的龙头。市值占比前五分别为迈瑞医疗（26.2%）、康龙化成（25.7%）、博腾股份（25.2%）、泰格医药（22.1%）、药明康德（20.0%）。市值占比增加最多的企业为康龙化成（5.8）、通策医疗（4.0）、金域医学（2.7）、博腾股份（2.3）、复星医药（0.9）。
- ◆ **Q2 外资持股略微增加：**2021Q2 外资通过陆股通持有医药企业市值为 3183 亿元，环比 Q1 增加 425 亿元；占医药板块总市值的 4.0%，环比 Q1 增加 0.1pct，总体保持低速增加的态势。
- ◆ **总的来看，**机构的关注点仍然在各细分行业的龙头企业上，尤其是 CXO、医疗服务、创新器械、高端消费等行业高景气度且业绩确定性和增速较高的企业中。可以注意到的是，药明康德作为 CRO 行业平台型的龙头企业，在 2021Q2 受到了基金的追捧，且泰格医药、康龙化成、博腾股份等也是机构持仓的重点。我们看好 CXO 龙头企业的业绩确定性，短期 CDE 政策干扰不改行业高景气度。
- ◆ **投资建议：**我们认为高估值状态暂时未出现打破迹象，但是短期内可能出现波动，短期波动是阶段性配置机会。高估值是对业绩确定性板块的抱团效应，也是对业绩高增长的提前反映。下半年一方面需要关注业绩的实现程度，也需要关注相对低估子板块中的龙头个股。建议关注：1）受益于国内创新药高热度和海外订单转移的高景气 CXO 赛道中的全产业链平台化企业；2）在医疗器械创新

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票	评级
300760	迈瑞医疗 买入-A
603259	药明康德 买入-B
300122	智飞生物 买入-A
002821	凯莱英 买入-A
300759	康龙化成 增持-A
300015	爱尔眼科 增持-A

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.54	-2.75	-8.57
绝对收益	6.33	0.82	-4.56

### 分析师

 魏贇  
 SAC 执业证书编号：S0910521040001  
 weiyun@huajinsec.cn  
 02120377191

### 报告联系人

 徐梓煜  
 xuziyu@huajinsec.cn  
 02120377063

### 相关报告

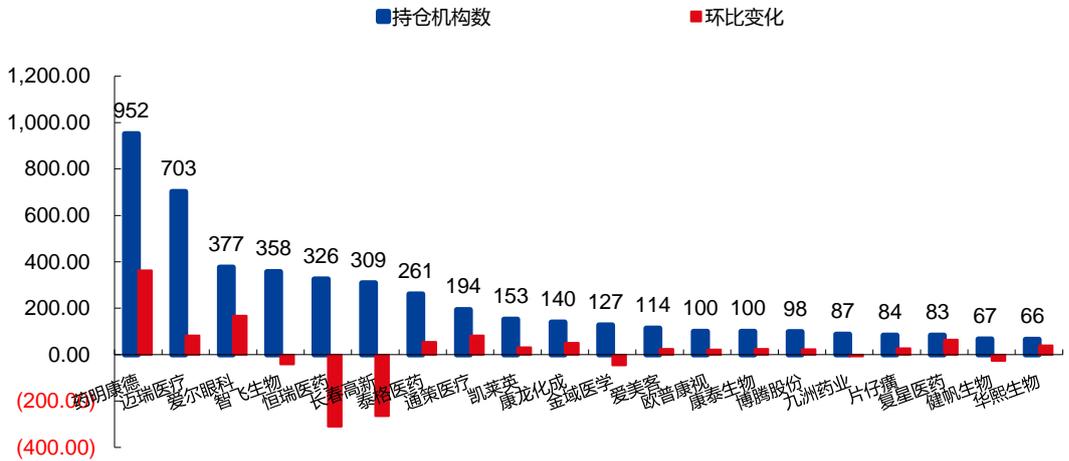
- 医药：骨科联盟集采结束，降价幅度超预期 2021-07-25
- 医药：业绩预告批量公布，板块总体业绩较好 2021-07-19
- 医药：肿瘤药临床研发指导原则发布，看好具备创新能力的药企和龙头 CXO 企业 2021-07-12
- 医药：把握创新与成长，穿越高估值结构性迷雾 2021-07-05
- 医药：大型医疗设备审批放开，利好国产设备和配套制剂 2021-07-04

升级 2.0 大背景下具备平台型以及在单一或多赛道有集成创新能力的龙头企业；  
3) 优质医疗服务提供商，包括严肃医疗和医美、植发、正畸等高成长性消费医疗领域；4) 有新冠疫苗和新产品持续布局的疫苗企业。**个股方面**，我们建议关注药明康德、凯莱英、迈瑞医疗、爱尔眼科、智飞生物。

◆ **风险提示：**医药相关政策变动的风险；集采降价导致相关公司业绩下降的风险；板块估值整体偏高的风险；药物研发进展不达预期风险；疫情变化的风险。

从持仓机构数量看,2021Q2 公募基金重仓持股数量占前五的企业分别是:药明康德(952)、迈瑞医疗(703)、爱尔眼科(377)、智飞生物(358)、恒瑞医药(326)。持仓机构数增加最多公司是药明康德(+363),爱尔眼科(+168),通策医疗(+82),迈瑞医疗(+82)。长春高新、恒瑞医药等因为政策原因,公募机构持仓数明显下降。

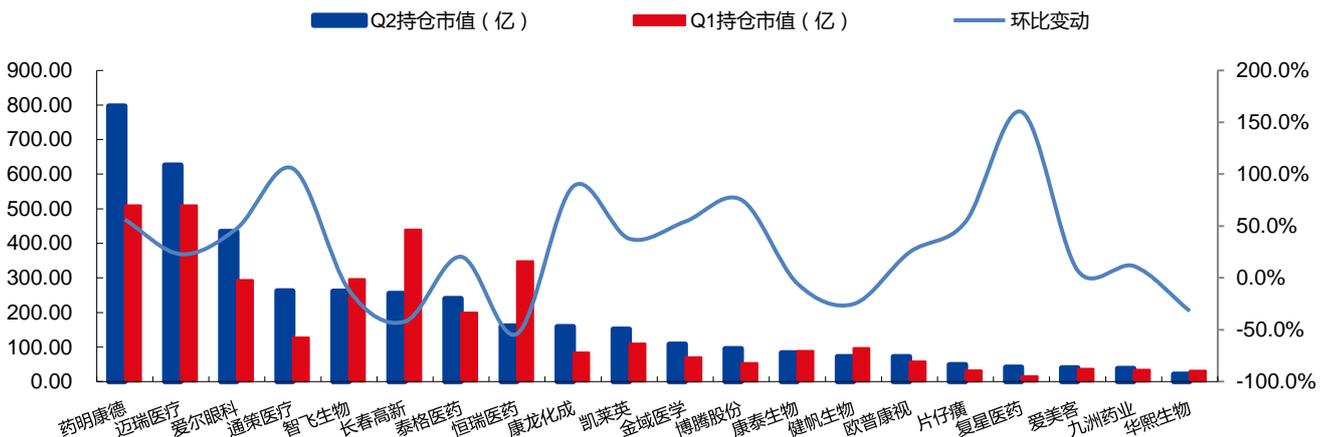
图 1: 医药板块持仓机构数量及变化情况



资料来源: Wind, 华金证券研究所

从持仓规模来看,机构持仓市值最高的五家企业是药明康德(797 亿)、迈瑞医疗(627 亿)、爱尔眼科(434 亿)、通策医疗(262 亿)、智飞生物(261 亿)。持仓市值增加最多的是药明康德(287 亿, 56%)、爱尔眼科(140 亿, 48%)、通策医疗(135 亿, 105%)、迈瑞医疗(117 亿, 23%)、康龙化成(74 亿, 88%), 专科医疗服务和 CXO 板块继续保持高热度。

图 2: 机构持仓市值和环比变动情况

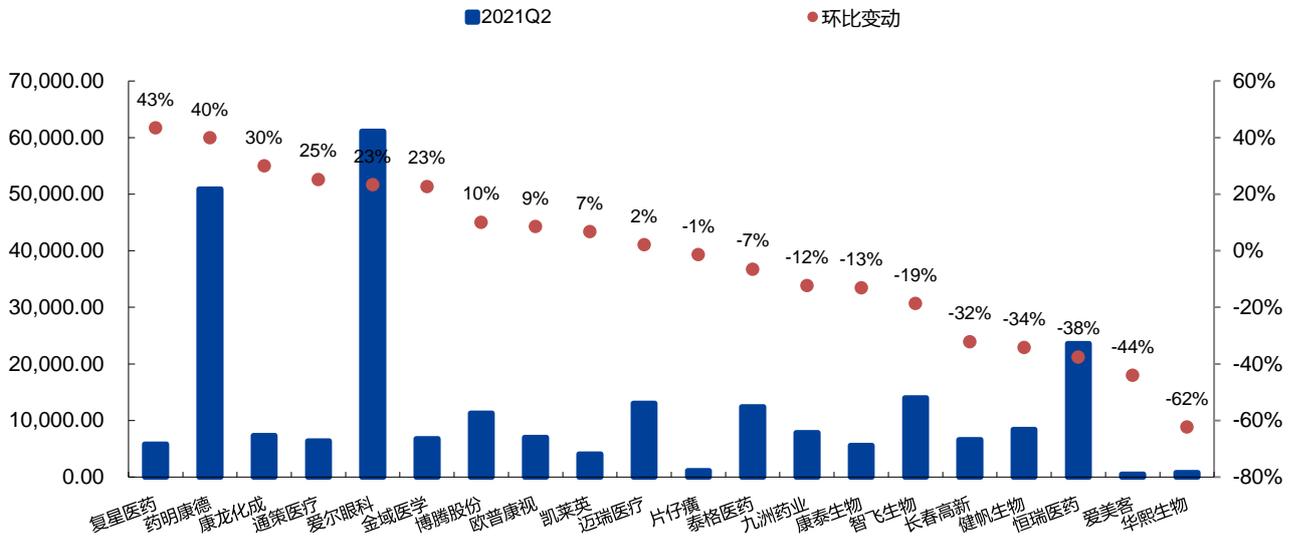


资料来源: Wind, 华金证券研究所

从持仓股数看,机构持仓数量前五的企业分别是药明康德(5.1 亿股)、迈瑞医疗(1.3 亿股)、爱尔眼科(6.1 亿股)、智飞生物(1.4 亿股)、恒瑞医药(2.4 亿股)。持仓股数增加最快的是复星医药(+43.5%)、药明康德(+39.9%)、康龙化成(+30.0%)、通策医疗(+25.2%)、爱尔眼

科 (+23.3%)。持股数增速最快的仍是专科医疗服务和 CXO 板块，说明两个板块持仓规模快速增加不仅是因为股价的提升，两个子版块受到市场关注。

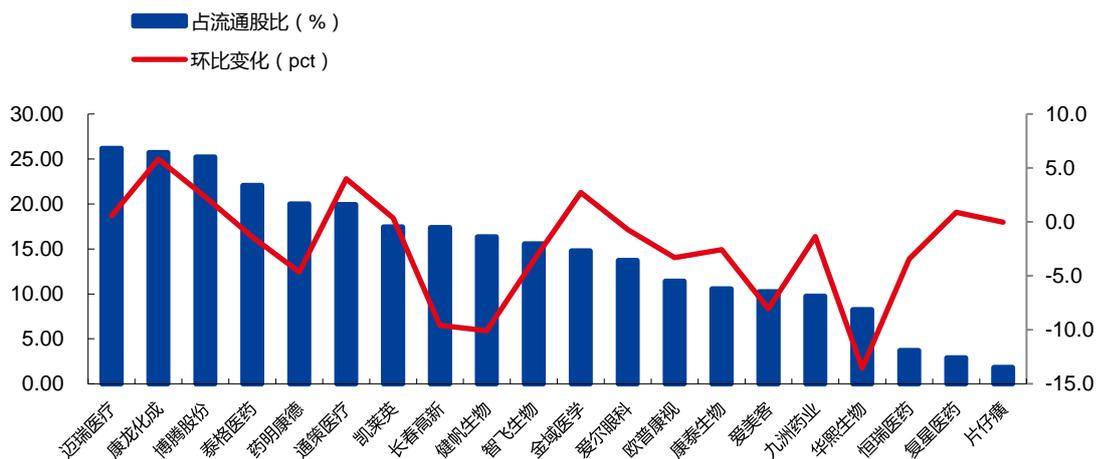
图 3：机构持仓股数和环比变动情况



资料来源：Wind，华金证券研究所

从流通市值占比来看，市值占比最高的企业主要为 CXO、医疗服务、器械等子版块的龙头。市值占比前五分别为迈瑞医疗（26.2%）、康龙化成（25.7%）、博腾股份（25.2%）、泰格医药（22.1%）、药明康德（20.0%）。市值占比增加最多的企业为康龙化成（5.8）、通策医疗（4.0）、金域医学（2.7）、博腾股份（2.3）、复星医药（0.9）。

图 4：机构持股占医药通 A 股比例及变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

Q2 外资持股略微增加。2021Q2 外资通过陆股通持有医药企业市值为 3183 亿元，环比 Q1 增加 425 亿元；占医药板块总市值的 4.0%，环比 Q1 增加 0.1pct，总体保持低速增加的态势。

图 5: 外资持股市值和占比情况 (陆股通)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

总的来看, 机构的关注点仍然在各细分行业的龙头企业上, 尤其是 CXO、医疗服务、创新器械、高端消费等行业景气度且业绩确定性和增速较高的企业中。可以注意到的是, 药明康德作为 CRO 行业平台型的龙头企业, 在 2021Q2 受到了基金的追捧, 且泰格医药、康龙化成、博腾股份等也是机构持仓的重点。我们看好 CXO 龙头企业的业绩确定性, 短期 CDE 政策干扰不改行业景气度。

表 1: 持股基金重仓数量前 30 的上市药企

代码	名称	持股机构数		持股数量(万股)		持股市值(亿)		占流通股比例(%)		流通市值(亿)	PE(TTM)
		2021Q2	环比变动(个)	2021Q2	环比变动	2021Q2	环比变动	2021Q2	环比变动(pct)		
603259.SH	药明康德	952	363	50,882	39.9%	797	56.3%	20.0	-4.6	3,787	106
300760.SZ	迈瑞医疗	703	82	13,054	2.2%	627	22.9%	26.2	0.6	2,048	71
300015.SZ	爱尔眼科	377	168	61,128	23.3%	434	47.7%	13.7	-0.7	2,529	144
600763.SH	通策医疗	194	82	6,385	25.2%	262	105.4%	19.9	4.0	1,064	157
300122.SZ	智飞生物	358	-42	13,991	-18.6%	261	-11.9%	15.5	-3.6	1,406	67
000661.SZ	长春高新	309	-264	6,594	-32.2%	255	-42.0%	17.4	-9.6	1,267	40
300347.SZ	泰格医药	261	54	12,428	-6.5%	240	20.4%	22.1	-1.4	861	68
600276.SH	恒瑞医药	326	-310	23,595	-37.5%	160	-53.9%	3.7	-3.4	3,771	58
300759.SZ	康龙化成	140	51	7,320	30.0%	159	88.2%	25.7	5.8	523	111
002821.SZ	凯莱英	153	31	4,061	6.8%	151	37.8%	17.4	0.4	812	110
603882.SH	金域医学	127	-46	6,785	22.7%	108	54.3%	14.8	2.7	579	29
300363.SZ	博腾股份	98	23	11,271	10.0%	95	75.3%	25.2	2.3	359	120
300601.SZ	康泰生物	100	24	5,611	-13.1%	84	-5.5%	10.6	-2.6	665	123
300529.SZ	健帆生物	67	-26	8,394	-34.2%	72	-25.2%	16.3	-10.1	373	60
300595.SZ	欧普康视	100	22	6,988	8.5%	72	24.7%	11.4	-3.3	544	142
600436.SH	片仔癀	84	27	1,099	-1.4%	49	54.0%	1.8	0.0	2,361	133
600196.SH	复星医药	83	64	5,829	43.5%	42	160.0%	2.9	0.9	1,428	46
600079.SH	人福医药	35	-15	14,793	-42.8%	42	-47.4%	10.9	-8.2	325	30
300558.SZ	贝达药业	55	-9	3,826	-4.4%	41	-2.5%	9.2	-0.7	376	60
300896.SZ	爱美客	114	24	505	-44.0%	40	7.2%	10.2	-8.1	305	236
603456.SH	九洲药业	87	-8	7,816	-12.3%	38	11.5%	9.7	-1.4	353	83
688185.SH	康希诺-U	27	12	479	225.5%	37	587.9%	19.9	13.8	127	-336

688029.SH	南微医学	63	30	1,013	-9.9%	32	51.8%	23.6	-2.6	118	131
000516.SZ	国际医学	50	-2	15,147	-23.5%	28	4.2%	8.0	-2.3	239	557
000739.SZ	普洛药业	64	-1	8,934	-34.3%	26	-32.1%	7.6	-4.0	326	37
300725.SZ	药石科技	57	6	1,492	11.2%	24	14.4%	9.8	-1.6	202	118
300685.SZ	艾德生物	21	5	2,272	24.1%	24	81.1%	10.3	1.9	184	88
002007.SZ	华兰生物	15	-7	6,127	-59.1%	22	-62.2%	3.9	-5.6	573	41
600161.SH	天坛生物	10	-7	6,415	-41.1%	22	-38.2%	5.1	-3.6	479	80
688202.SH	美迪西	41	7	418	-48.9%	22	-13.9%	16.1	-15.4	114	170

资料来源: Wind, 华金证券研究所

我们认为高估值状态暂时未出现打破迹象，但是短期内可能出现波动，短期波动是阶段性配置机会。高估值是对业绩确定性板块的抱团效应，也是对业绩高增长的提前反映。下半年一方面需要关注业绩的实现程度，也需要关注相对低估子板块中的龙头个股。建议关注：1) 受益于国内创新药高热度和海外订单转移的高景气 CXO 赛道中的全产业链平台化企业；2) 在医疗器械创新升级 2.0 大背景下具备平台型以及在单一或多赛道有集成创新能力的龙头企业；3) 优质医疗服务提供商，包括严肃医疗和医美、植发、正畸等高成长性消费医疗领域；4) 有新冠疫苗和新产品持续布局的疫苗企业。个股方面，我们建议关注药明康德、凯莱英、迈瑞医疗、爱尔眼科、智飞生物。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

魏贇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn