



## 医药行业2022年1月投资月报

# 继续看好中药消费品板块

西南证券研究发展中心  
2022年1月

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

联系人：周章庆  
电话：021-68416017  
邮箱：zzq@swsc.com.cn

- **行情回顾**：2021年12月申万医药指数上涨0.47%，跑输沪深300指数1.8%，在本月全行业行情排名24。医药行业相对于全部A股估值溢价率为99%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为47%，相对沪深300指数溢价率为150%。12月医药行业子板块上涨幅度最大的是中药（+15.4%），下跌幅度最大的是医疗研发外包（-14.9%）。
- **1月继续看好中药消费品板块**。12月份，中药板块指数大涨15.4%，行业β属性突出，从政策、基本面、估值三方面继续看好中药板块的后续行情。从政策端看，国家医保局、中医药管理局发布《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》，充分发挥医保的制度优势，支持中医药传承创新发展，而且中药消费品医保免疫属性凸显。从基本面看，存在三大机遇，一是上游中药材迎来涨价，传导下游产品纷纷提价，如片仔癀、同仁堂、太极集团、健民集团、福瑞股份；二是下游渠道库存清理进入尾声，存货周转加快，有望迎来补库存周期；三是国企混改释放红利，股权激励相继落地，极大释放员工积极性，后续有望兑现到业绩端。从估值角度看，中药板块从2015年后经历多年回调，PE（TTM）为34.2倍，和医药整体估值相当，处于中枢位置。结合年度策略，1月继续看好“穿越医保”主线之一的中药消费品，建议关注片仔癀、云南白药、同仁堂、太极集团、寿仙谷、华润三九、健民集团、以岭药业、马应龙、中新药业、佐力药业、奇正藏药、珍宝岛等。

## 2022年1月组合推荐

- **弹性组合**：太极集团(600129)、迈得医疗(688310)、楚天科技(300358)、健麾信息(605186)、海思科(002653)。
- **科创板组合**：百济神州(688235)、康希诺(688185)、泽璟制药(688266)、欧林生物(68831)、澳华内镜(688212)。
- **稳健组合**：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、恒瑞医药(600276)、片仔癀(600436)、通策医疗(600763)。
- **港股组合**：药明生物(2269)、君实生物(1877)、海吉亚(6078)、微创机器人(2252)、锦欣生殖(1951)。

# 目录

---

**1 医药板块与组合表现回顾**

**4 投资策略与组合推荐**

**2 新冠疫情与疫苗研发跟踪**

**5 风险提示**

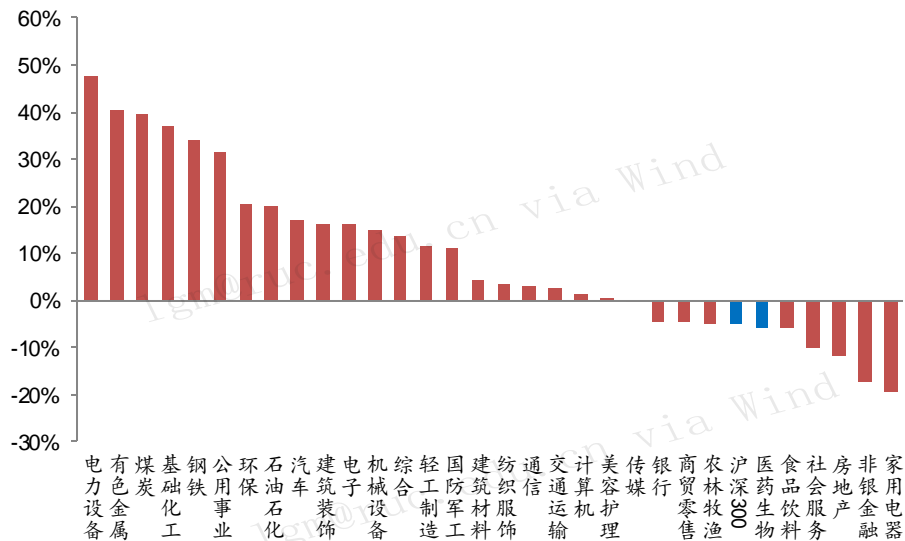
**3 医药行业政策与重大事件**

# 1 医药板块与组合表现回顾

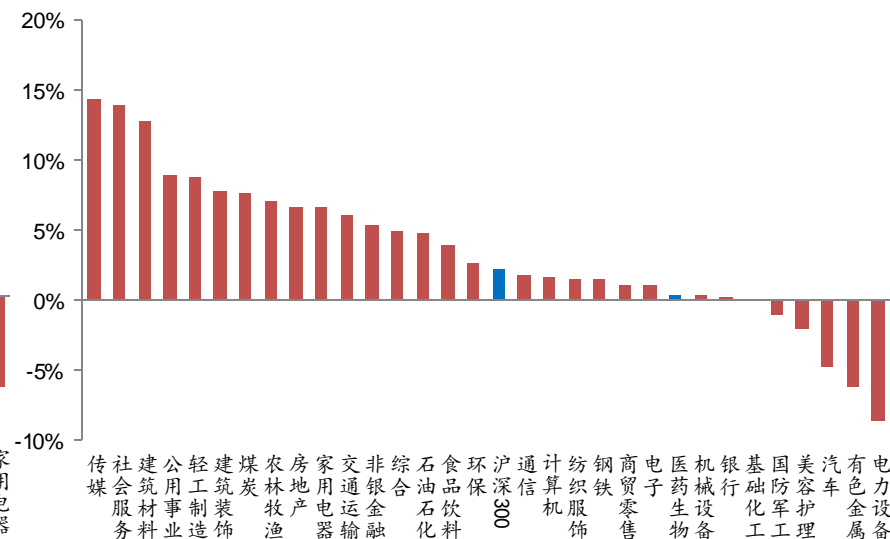
## 1.1 医药二级市场相对表现

- 2021年初以来（截止20211231），申万医药指数下跌5.73%，跑输沪深300指数0.53%，年初以来行业涨幅排行第27。
- 2021年12月申万医药指数上涨0.47%，跑输沪深300指数1.8%，在本月全行业行情排名24。

### 2021年初以来全行业行情（截止20211231）



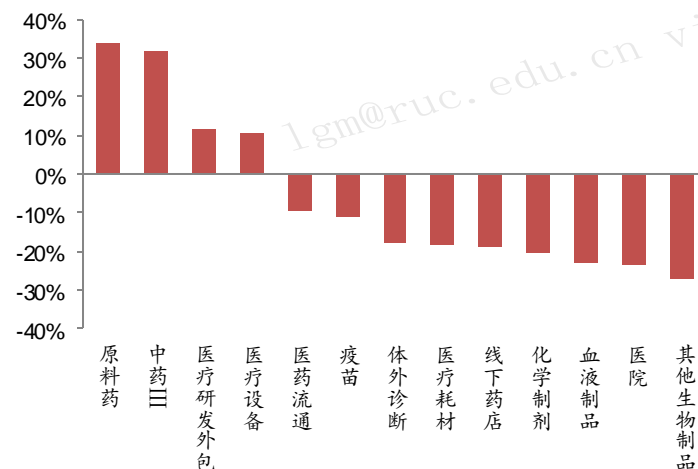
### 12月全行业行情



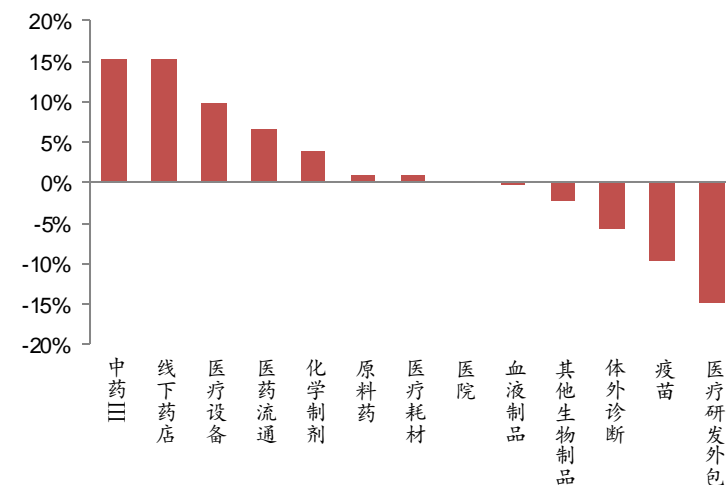
## 1.2 医药子行业二级市场表现

- 2021年初以来看（截止20211231），医药子行业分化比较明显，化学原料药涨幅最大（+34%），其他生物制品目前跌幅最大（-27.0%）；
- 12月医药行业子板块上涨幅度最大的是中药（+15.4%），下跌幅度最大的是医疗研发外包（-14.9%）。

### 2021年初以来医药子行业行情（截止20211231）



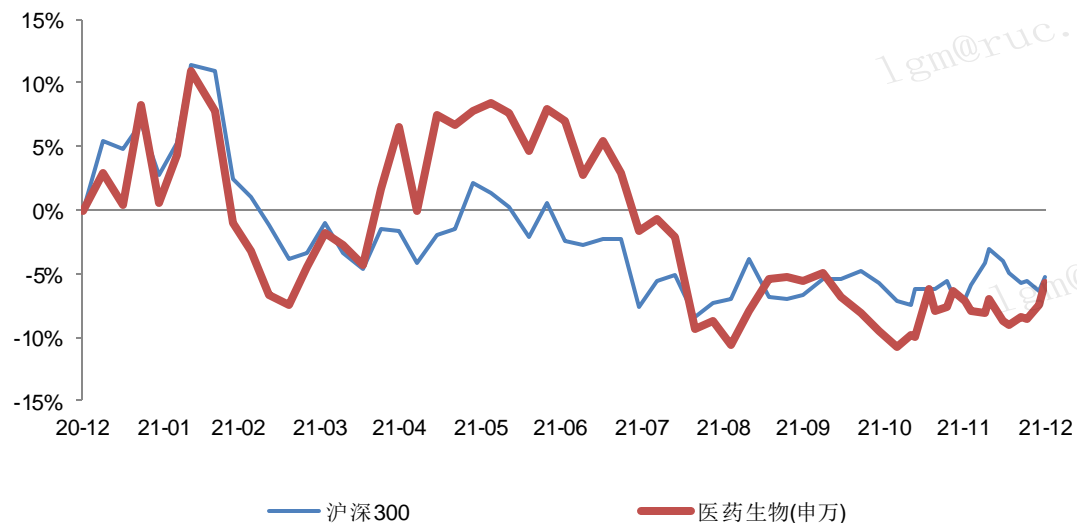
### 12月医药子行业行情



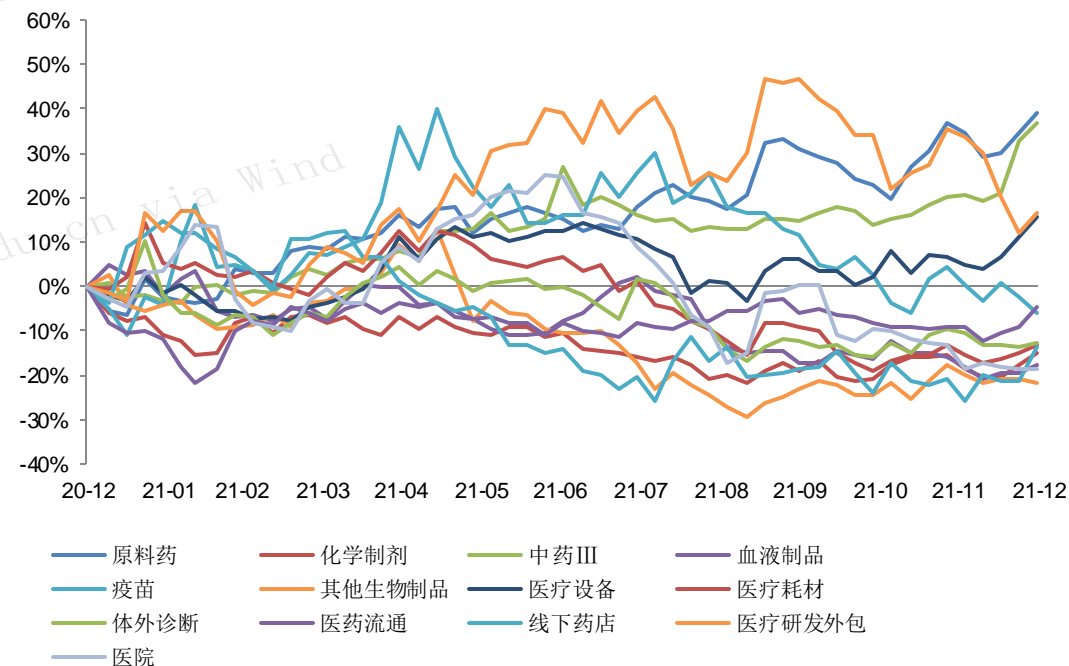
## 1.3 医药二级市场表现

- 纵向比较医药行业行情走势，12月行业累计超额收益水平有所下跌，过去一年（TTM）累计跌达5.7%，跑输大盘0.5个百分点；
- 纵向分子行业来看，原料药为累计收益率最高的子行业，过去一年（TTM）累计收率为34%，跑赢医药行业指数39.2个百分点，中药在12月略有上升，医院、其他生物制品相对走势较弱。

### 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

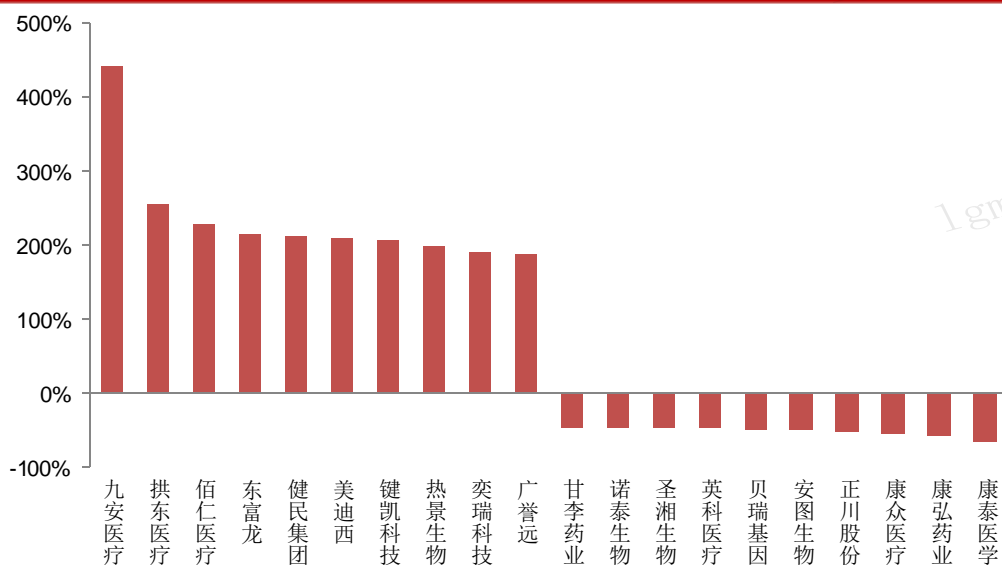


# 1 医药板块与组合表现回顾

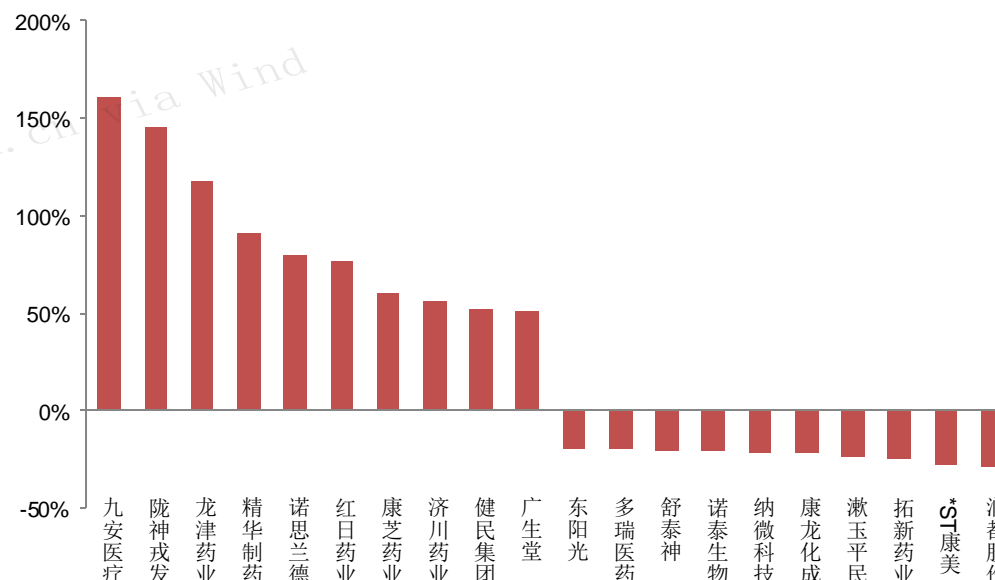
## 1.4 医药个股二级市场表现

- **2021年初以来涨幅排名前十的个股分别为：**九安医疗(+440.9%)、拱东医疗(+255.1%)、佰仁医疗(+227.8%)、东富龙(+215%)、健民集团(+213.5%)、美迪西(+209.3%)、键凯科技(+207.7%)、热景生物(+200.4%)、奕瑞科技(+190.3%)、广誉远(+188.4%)。
- **2021年初以来跌幅排名前十的个股分别为：**康泰医学(-65.8%)、康弘药业(-57.6%)、康众医疗(-55%)、正川股份(-53.1%)、安图生物(-50.3%)、贝瑞基因(-49%)、英科医疗(-47.4%)、圣湘生物(-47.3%)、诺泰生物(-46.7%)、甘李药业(-46.6%)。
- **12月涨幅排名前十的个股分别为：**九安医疗(+161.3%)、陇神戎发(+145.7%)、龙津药业(+118.3%)、精华制药(+90.9%)、诺思兰德(+79.4%)、红日药业(+77.1%)、康芝药业(+60.1%)、济川药业(+56.7%)、健民集团(+51.9%)、广生堂(+51.3%)。
- **12月跌幅排名前十的个股分别为：**润都股份(-28.5%)、\*ST康美(-28.1%)、拓新药业(-24.4%)、漱玉平民(-23.5%)、康龙化成(-22.2%)、纳微科技(-21.5%)、诺泰生物(-20.4%)、舒泰神(-20.2%)、多瑞医药(-20.1%)、东阳光(-19.3%)。

### 2021年初以来医药个股涨跌幅排名 (截止20211231)



### 12月医药个股涨跌幅排名



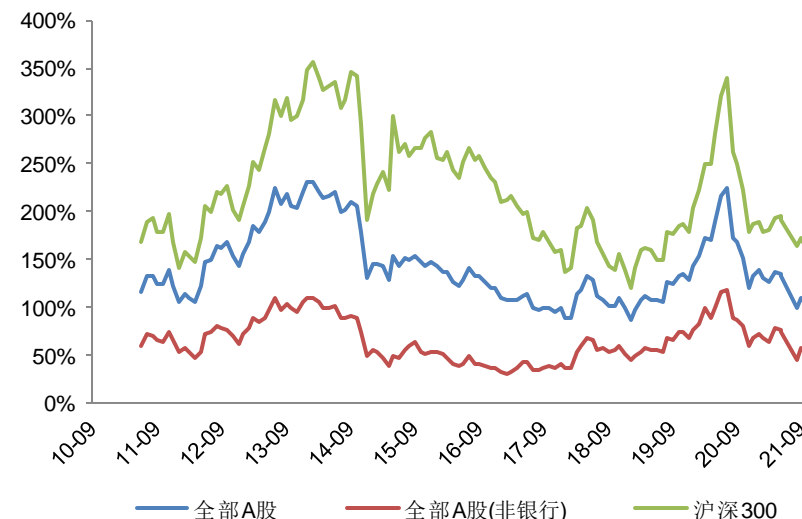
## 1.5 医药二级市场估值水平PE(TTM)变化：行业估值33倍，12月整体上升

- 纵向看：截至2021年12月31日，医药行业PE(TTM)为33倍，低于过去十年中位数水平。
- 纵向看溢价率：截至2021年12月31日，医药行业相对于全部A股估值溢价率为99%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为47%，相对沪深300指数溢价率为150%，相对上个月分别下跌1pp、下跌1pp、下跌18pp。

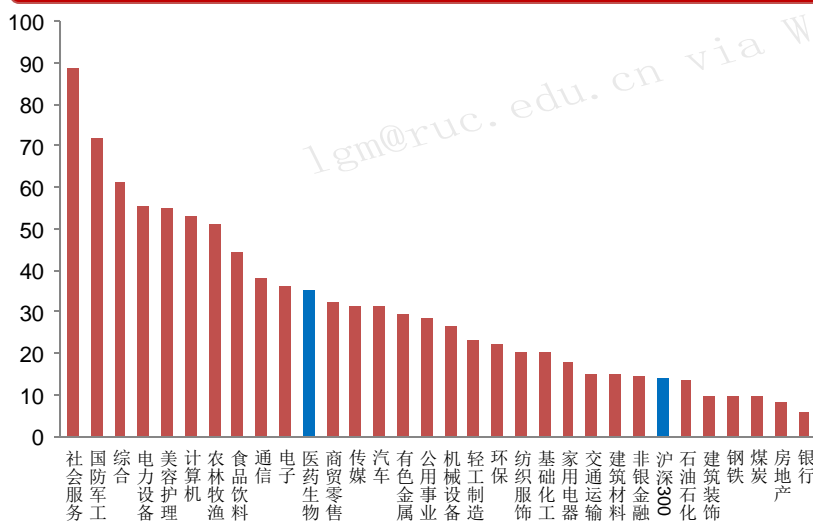
### 过去十年医药行业估值水平



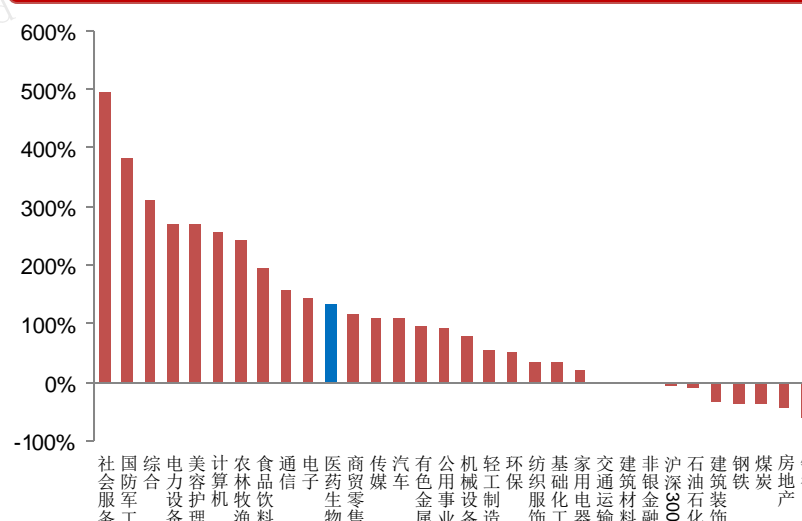
### 过去十年医药行业溢价率 (TTM整体法剔除负值)



### 全行业估值水平 (PE-TTM)



### 全行业溢价率水平-相对沪深300 (PE-TTM)



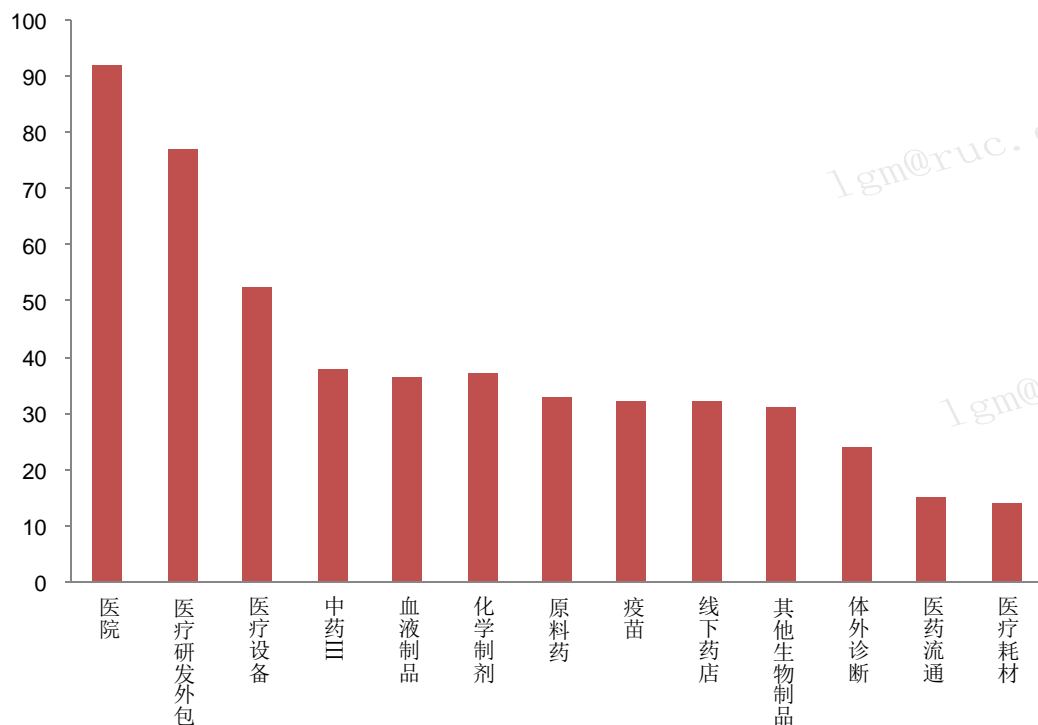
- 横向看：医药行业整体估值 (PE-TTM) 排在行业第10，处于中游偏上的水平。
- 横向看溢价率：医药行业相对沪深300的的溢价率排在行业第10，低于社会服务、国防军工、综合、电气设备、计算机、农林牧渔、食品饮料、通信、电子。

# 1 医药板块与组合表现回顾

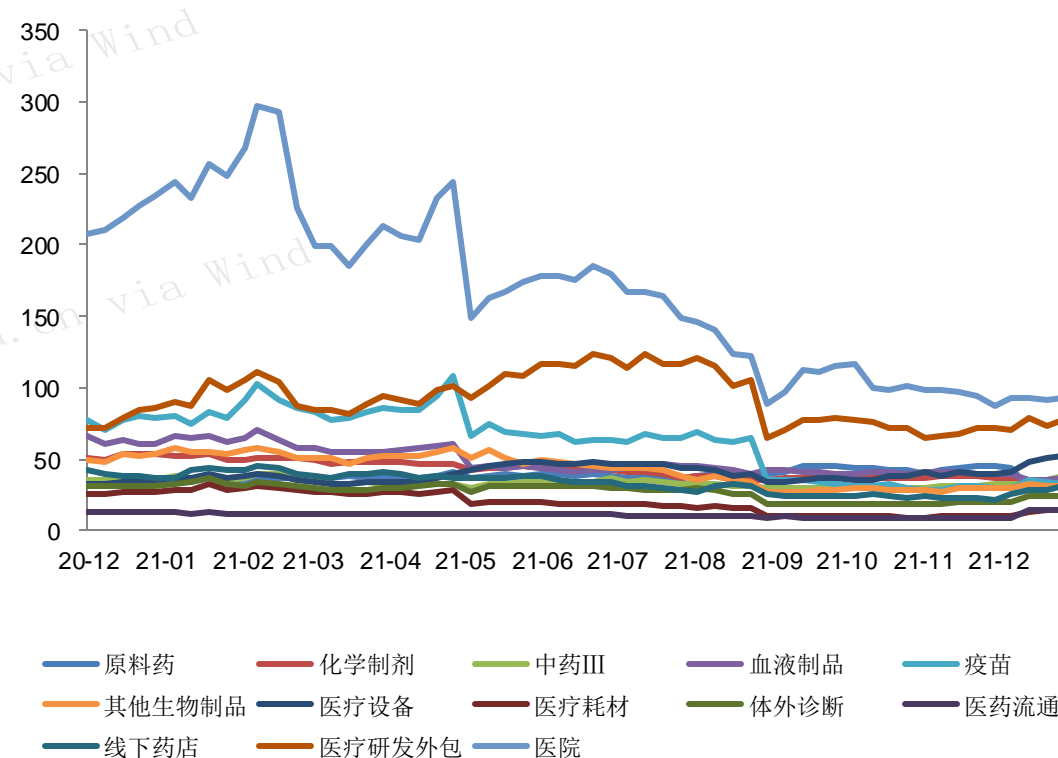
## 1.6 子行业二级市场估值水平PE(TTM)变化：医院估值最高

- 12月医药子行业市盈率横向看：医院（92倍）的PE(TTM)最高，医药流通（15倍）和医疗耗材（14倍）最低。
- 纵向看：子行业全年估值溢价率环比提升前三名：医疗设备（+62%）、线下药店（+47%）、医药流通（+28%）、；后三名原料药（-65%）、血液制品（-15%）、化学制剂（+1%）。

### 申万医药子行业12月市盈率（TTM）



### 申万医药子行业历史市盈率变化趋势





## 1.7 12月投资组合收益简评-稳健组合

| 代码        | 公司名称 | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |        |        | 归母净利润增速 |      |     | EPS  |      |       | PE  |    |    |
|-----------|------|------------|-------------|-------------|-----------|--------|--------|---------|------|-----|------|------|-------|-----|----|----|
|           |      |            |             |             | 21        | 22     | 23     | 21      | 22   | 23  | 21   | 22   | 23    | 21  | 22 | 23 |
| 603259.SH | 药明康德 | 118.58     | 84          | 3505        | 46.85     | 63.96  | 85.56  | 58%     | 37%  | 34% | 1.59 | 2.16 | 2.89  | 89  | 66 | 49 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 380.8      | 58          | 4629        | 81.25     | 101.57 | 125.69 | 22%     | 25%  | 24% | 6.68 | 8.35 | 10.34 | 53  | 42 | 34 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 50.71      | 52          | 3243        | 64.26     | 68.45  | 87.82  | 2%      | 7%   | 28% | 1    | 1.07 | 1.37  | 49  | 46 | 36 |
| 600436.SH | 片仔癀  | 437.15     | 112         | 2637        | 25.86     | 35.71  | 48.61  | 55%     | 38%  | 36% | 4.29 | 5.92 | 8.06  | 108 | 78 | 57 |
| 000538.SZ | 云南白药 | 104.65     | 36          | 1342        | 55.34     | 58.9   | 67.38  | 0%      | 6%   | 14% | 4.31 | 4.59 | 5.25  | 21  | 19 | 17 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 98.54      | 53          | 677         | 7.72      | 15.47  | 21.68  | 14%     | 100% | 40% | 1.12 | 2.25 | 3.16  | 98  | 49 | 35 |

|           |          |         |   |         |       |
|-----------|----------|---------|---|---------|-------|
| 加权平均涨跌幅   |          |         |   |         | -1.4% |
| 000300.SH | 沪深300    | 4843.9  | - | 4940.4  | 2.2%  |
| 跑赢大盘      |          |         |   |         | -3.6% |
| 801150.SI | 医药生物(申万) | 11206.5 | - | 11385.5 | 0.5%  |
| 跑赢指数      |          |         |   |         | -1.9% |

- 稳健组合：上月稳健组合下跌1.4%，跑输大盘3.6%，跑输医药指数1.9%。
- 其中云南白药涨幅最大，上涨18.5%，药明康德跌幅较大，下跌17.7%。

## 1.7 12月投资组合收益简评-弹性组合

| 代码        | 公司名称 | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |      |      | 归母净利润增速 |     |     | EPS  |      |      | PE |    |    |
|-----------|------|------------|-------------|-------------|-----------|------|------|---------|-----|-----|------|------|------|----|----|----|
|           |      |            |             |             | 21        | 22   | 23   | 21      | 22  | 23  | 21   | 22   | 23   | 21 | 22 | 23 |
| 300357.SZ | 我武生物 | 57.3       | 93          | 300         | 3.45      | 4.47 | 5.84 | 24%     | 30% | 31% | 0.66 | 0.85 | 1.12 | 87 | 67 | 51 |
| 300358.SZ | 楚天科技 | 26.07      | 27          | 150         | 5.28      | 6.01 | 7.67 | 163%    | 14% | 28% | 0.93 | 1.06 | 1.35 | 26 | 23 | 18 |
| 605186.SH | 健麾信息 | 36.26      | 43          | 49          | 1.51      | 1.95 | 2.5  | 58%     | 29% | 28% | 1.11 | 1.43 | 1.84 | 35 | 27 | 21 |
| 603108.SH | 润达医疗 | 13.41      | 19          | 78          | 4.21      | 5.52 | 7.28 | 28%     | 31% | 32% | 0.73 | 0.95 | 1.26 | 19 | 14 | 11 |
| 000403.SZ | 派林生物 | 28.03      | 53          | 205         | 4.83      | 6.65 | 8.25 | 160%    | 38% | 24% | 0.66 | 0.91 | 1.13 | 45 | 32 | 26 |
| 300238.SZ | 冠昊生物 | 18.53      | 71          | 49          | 0.74      | 0.92 | 1.09 | 59%     | 24% | 18% | 0.28 | 0.35 | 0.41 | 63 | 51 | 43 |

|           |          |         |   |         |       |
|-----------|----------|---------|---|---------|-------|
| 加权平均涨跌幅   |          |         |   |         | -0.7% |
| 000300.SH | 沪深300    | 4843.9  | - | 4940.4  | 2.2%  |
| 跑赢大盘      |          |         |   |         | -3.0% |
| 801150.SI | 医药生物(申万) | 11206.5 | - | 11385.5 | 0.5%  |
| 跑赢指数      |          |         |   |         | -1.2% |

➤ 弹性组合：上月整体组合下跌0.7%，跑输大盘3%，跑输医药指数1.2%。

➤ 其中楚天科技涨幅最大，上涨8.5%；健麾信息跌幅较大，下跌11.9%。

## 1.7 12月投资组合收益简评-科创板组合

| 代码        | 公司名称   | 收盘价 (元) | PE(T 总市值) |     | 归母净利润(亿元) |        |        | 归母净利润增速 |      |     | EPS    |        |        | PE   |      |      |
|-----------|--------|---------|-----------|-----|-----------|--------|--------|---------|------|-----|--------|--------|--------|------|------|------|
|           |        |         | TM) (亿元)  |     | 21        | 22     | 23     | 21      | 22   | 23  | 21     | 22     | 23     | 21   | 22   | 23   |
| 688266.SH | 泽璟制药-U | 58.8    | (37)      | 141 | (5.71)    | (5.47) | (3.98) | 79%     | 4%   | 27% | (2.38) | (2.28) | (1.66) | (26) | (28) | (38) |
| 688105.SH | 诺唯赞    | 106     | 55        | 424 | 6.78      | 7.6    | 9.98   | -17%    | 12%  | 31% | 1.69   | 1.9    | 2.49   | 66   | 59   | 45   |
| 688276.SH | 百克生物   | 68.6    | 92        | 283 | 5.87      | 7.72   | 9.13   | 40%     | 32%  | 18% | 1.42   | 1.87   | 2.21   | 54   | 41   | 35   |
| 688319.SH | 欧林生物   | 35.81   | 187       | 145 | 1.24      | 2.63   | 4.19   | 243%    | 112% | 59% | 0.31   | 0.65   | 1.03   | 99   | 47   | 29   |
| 688050.SH | 爱博医疗   | 210.23  | 131       | 221 | 1.76      | 2.41   | 3.23   | 82%     | 37%  | 34% | 1.67   | 2.29   | 3.07   | 130  | 95   | 71   |
| 688198.SH | 佰仁医疗   | 254.3   | 497       | 245 | 0.53      | 1.03   | 1.64   | -6%     | 94%  | 59% | 0.55   | 1.07   | 1.7    | 464  | 239  | 150  |

|           |          |         |   |         |       |
|-----------|----------|---------|---|---------|-------|
| 加权平均涨跌幅   |          |         |   |         | -4.6% |
| 000300.SH | 沪深300    | 4843.9  | - | 4940.4  | 2.2%  |
| 跑赢大盘      |          |         |   |         | -6.9% |
| 801150.SI | 医药生物(申万) | 11206.5 | - | 11385.5 | 0.5%  |
| 跑赢指数      |          |         |   |         | -5.1% |

➤ 科创板组合：上月整体组合下跌4.6%，跑输大盘6.9%，跑输医药指数5.1%。

➤ 其中欧林生物涨幅最大，为13.8%；爱博医疗跌幅最大，为10.5%。

## 1.7 12月投资组合收益简评-港股组合

| 代码        | 公司名称    | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |         |        | 归母净利润增速 |       |      | EPS    |        |        | PE    |      |      |
|-----------|---------|------------|-------------|-------------|-----------|---------|--------|---------|-------|------|--------|--------|--------|-------|------|------|
|           |         |            |             |             | 21        | 22      | 23     | 21      | 22    | 23   | 21     | 22     | 23     | 21    | 22   | 23   |
| 2269.HK   | 药明生物    | 92.55      | 117         | 3942        | 34.58     | 47.94   | 66.06  | 105%    | 39%   | 38%  | 0.81   | 1.13   | 1.56   | 127   | 91   | 66   |
| 6185.HK   | 康希诺生物-B | 180.2      | 33          | 446         | 24.56     | 54.23   | 57.88  | 647%    | 121%  | 7%   | 9.93   | 21.92  | 23.39  | 19    | 9    | 8    |
| 1877.HK   | 君实生物    | 58         | (47)        | 528         | (2.73)    | (10.50) | (6.50) | 84%     | -285% | 38%  | (0.30) | (1.15) | (0.71) | (174) | (45) | (73) |
| 1951.HK   | 锦欣生殖    | 8.71       | 62          | 218         | 3.74      | 4.92    | 6.43   | 49%     | 32%   | 31%  | 0.15   | 0.2    | 0.26   | 56    | 43   | 33   |
| 2500.HK   | 启明医疗-B  | 29.6       | (43)        | 131         | (0.75)    | 1.93    | 5.84   | 59%     | 357%  | 203% | (0.17) | 0.44   | 1.32   | (153) | 60   | 20   |
| 6078.HK   | 海吉亚     | 48.8       | 69          | 302         | 4.31      | 6.19    | 9.98   | 153%    | 44%   | 61%  | 0.7    | 1      | 1.61   | 69    | 48   | 30   |
| 加权平均涨跌幅   |         |            |             |             |           |         |        | -7.5%   |       |      |        |        |        |       |      |      |
| 000300.SH | 恒生指数    | 23658.9    | -           | 23397.7     | -1.1%     |         |        |         |       |      |        |        |        |       |      |      |
| 跑赢大盘      |         |            |             |             | -6.4%     |         |        |         |       |      |        |        |        |       |      |      |
| 801150.SI | 恒生医疗保健  | 5295.0     | -           | 4726.5      | -10.7%    |         |        |         |       |      |        |        |        |       |      |      |
| 跑赢指数      |         |            |             |             | 3.2%      |         |        |         |       |      |        |        |        |       |      |      |

➤ 港股组合：上月整体组合下跌7.5%，跑输大盘6.4%，跑赢医药指数3.2%。

➤ 其中君实生物涨幅最大，上涨25.7%；启明医疗-B跌幅较大，下跌23.5%。

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.8 12月周报观点回顾

### ➤ 12月第1周策略：医保谈判落地，鼓励创新仍是主旋律

- 2021年12月3日，国家医保局公布2021年版国家医保药品目录谈判落地，共计74种药品新增进入目录，11种药品被调出目录。1) 从品种来看，高血压、糖尿病、高血脂、精神病等慢性病用药20种，肿瘤用药18种，丙肝、艾滋病等抗感染用药15种，罕见病用药12种；2) 从谈判情况看，67种目录外独家药品谈判成功，平均降价61.71%，此次平均降幅虽然有进一步扩大，但此次谈判新纳入了7个罕见病用药，此类高价药的谈判成功，一定程度上影响了今年的平均降幅。国家医保局通过医保谈判，医保目录常态化调整，腾出的基金空间用于购买性价比更高的药品，体现国家鼓励创新，利好创新药及CXO相关产业链；3) 从中标企业来看，恒瑞医药中标4个（海曲泊帕乙醇胺片、硫培非格司亭注射液、注射用甲磺酸瑞马唑仑、马来酸吡咯替尼），杨森中标4个，辉瑞3个，其他重磅中标品种包括，海思科的环泊酚注射液，荣昌生物的维迪西妥单抗注射液和注射用泰它西普，贝达药业的盐酸恩沙替尼胶囊。国内仿制药企加速创新转型，利好创新药及CXO相关产业链

### ➤ 12月第2周策略：医保免疫的低估值板块逐渐修复

- 本周（2021.11.9）国家发改委、工业和信息化部发布《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》，方案核心包括：技术创新、绿色低碳、产业集中、鼓励特色原料药/创新原料药/原料药制剂一体化发展，原料药相关个股股价有所反弹。2021.11.9-11为期三天的医保谈判落地，涉及约为271个（其中目录内92个品规，目录外179个品规），重要品种包括如PD-1单抗、BTK抑制剂、PARP抑制剂、三代EGFR-TKI、ALK抑制剂、HER2-ADC等。根据调研，本轮医保谈判降价略好于预期，一方面，相关成功品种有望以价换量；另一方面，温和降价有利于鼓励产业创新。配置上，建议关注在本次医保谈判中受益的相关企业。

### ➤ 12月第3周策略：实体清单传闻砸出黄金坑，看好CXO长期高景气度

- 美国实体名单颁布，证实国内CXO及其他创新医药上市企业不在名单内，高景气度的CXO遭遇严重错杀，本周药明康德下跌10.8%，康龙化成下跌10.8%，泰格医药下跌9.3%，昭衍新药下跌7.9%，实属于短期干扰砸出的“黄金坑”，可大力加仓。我们认为不必担心CXO板块未来景气度，目前CXO企业的订单充裕，未来业绩确定性较强。从目前全球疫情来看，国内CXO供应保障性完整，对于Bigpharm仍是较好的选择。同时国内CXO企业竞争力较强，无论是项目价格、还是交付效率。在医保压力常态化和后疫情时代，CXO仍然属于“穿越医保”和“疫情脱敏”品种。

### ➤ 12月第4周策略：重点推荐年度策略“穿越医保”主线之一中药消费品

- 我们认为中药消费品发展迎来3大机遇：1) 2021年以来上游中药材价格持续上涨，尤其是名贵中药材天然牛黄、三七、天然麝香等，未来上游原材料+下游产品有一定提价预期；2) 行业渠道库存清理进入尾声，叠加提价预期带来下游存货周转速度加快；3) 相关国企混改以及股东层面有积极变化，未来业绩有望明显改善。此外，本周湖北中成药集采主要以中药注射剂为主，中药消费品相对医保免疫，重点建议关注片仔癀、云南白药、太极集团、寿仙谷、华润三九、健民集团、以岭药业、马应龙、中新药业、佐力药业等。

### ➤ 12月第5周策略：持续看好“穿越医保”主线之中药消费品

- 本周是2021年最后一周，中药板块市场情绪继续向好，期间板块上涨3.62%。本周国家医保局、中医药管理局发布《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》，充分发挥医保的制度优势，支持中医药传承创新发展。我们重申中药板块上游材料涨价带动产品提价、下游存货周转加快、相关国企治理结构改善三大投资机会，看好2022年中药消费品表现。建议关注片仔癀、云南白药、同仁堂、太极集团、寿仙谷、华润三九、健民集团、以岭药业、马应龙、中新药业、佐力药业、奇正藏药、珍宝岛等。

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

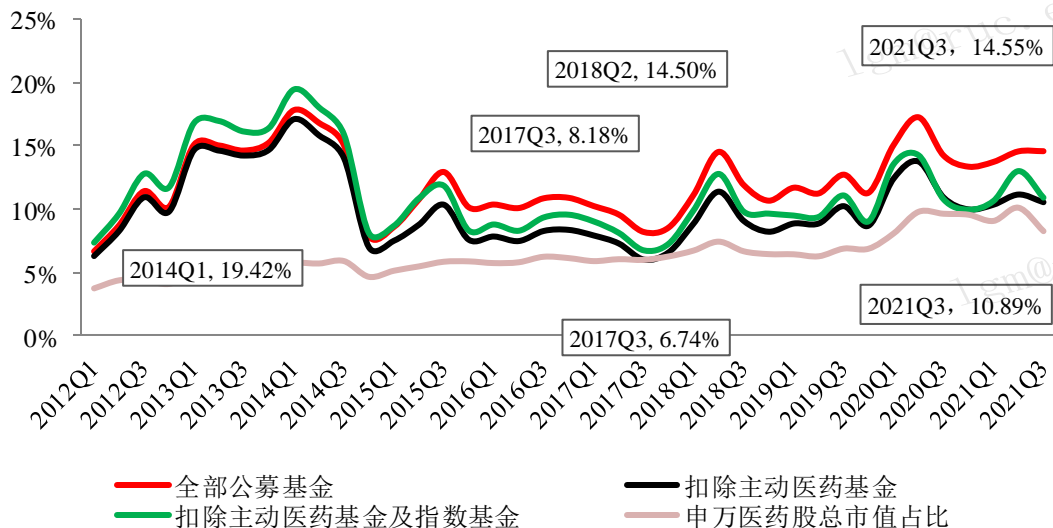
### ■ 2021Q3医药总持仓变化情况：

21Q3全部公募基金占比14.55%，环比+0.01pp；剔除主动医药基金占比10.53%，环比-0.61pp；再剔除指数基金占比10.89%，环比-2.1pp；申万医药板块市值占比为8.25%，环比-1.85pp。

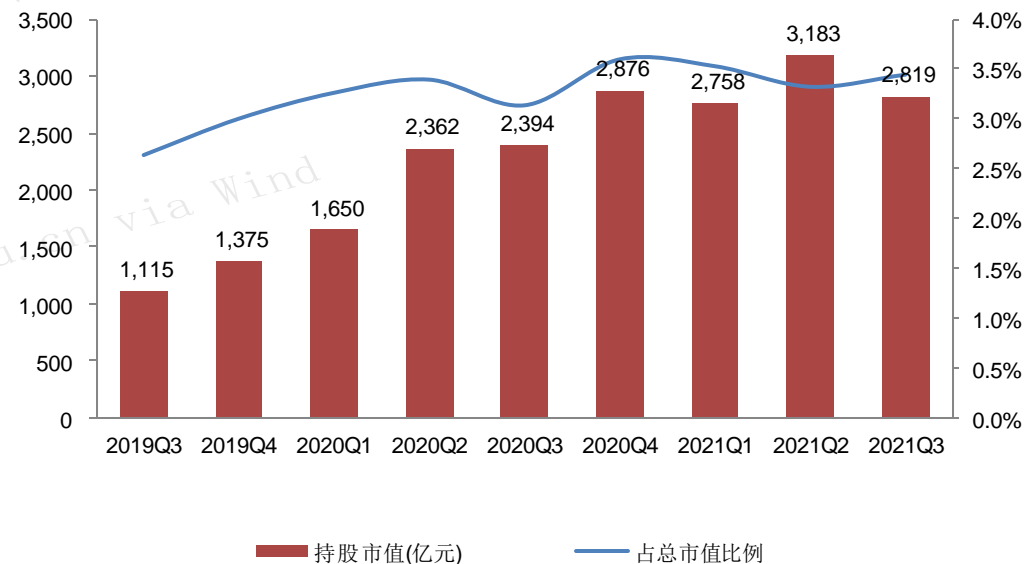
### ■ 21Q3外资持股占比略有上升：

21Q3外资持有医药生物板块的总市值占比为3.44%，环比上升0.12pp，持股总市值为2819亿元，环比-364亿元。

### 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

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数来看，公募基金数量前五的分别是药明康德(1119家)、迈瑞医疗(554家)、智飞生物(374家)、泰格医药(316家)、爱尔眼科(299家)；基金数量增加前五支股票分别是：药明康德(+212家)、凯莱英(+117家)、药石科技(+82家)、泰格医药(+70家)、沃森生物(+58家)。

### 21Q3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   |
| 603259.SH | 药明康德 | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 554    | -80  | 441.8     | -148.5 | 23.0%  | -1.7% | 9.4%  | -0.7% | -19%  | 4,572    | 4,572 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 374    | 41   | 246.8     | 2.5    | 16.8%  | 2.6%  | 9.7%  | 1.5%  | -14%  | 1,385    | 2,403 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 299    | -39  | 333.4     | -47.8  | 14.0%  | 1.9%  | 11.6% | 1.6%  | -23%  | 2,164    | 2,624 |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 000661.SZ | 长春高新 | 206    | -95  | 140.6     | -102.1 | 13.8%  | -3.1% | 12.6% | -2.8% | -29%  | 1,010    | 1,104 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 178    | -131 | 112.0     | -45.0  | 3.5%   | -0.1% | 3.5%  | -0.1% | -26%  | 3,141    | 3,150 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 168    | -14  | 179.6     | -76.5  | 18.5%  | -0.9% | 18.5% | -0.9% | -26%  | 765      | 765   |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 156    | 30   | 184.0     | 40.0   | 20.4%  | 4.6%  | 10.8% | 2.4%  | 0%    | 801      | 1,520 |
| 300725.SZ | 药石科技 | 139    | 82   | 55.5      | 31.9   | 16.7%  | 6.8%  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 126    | 29   | 134.1     | 39.4   | 31.5%  | 6.3%  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 603456.SH | 九洲药业 | 106    | 19   | 64.0      | 26.0   | 14.0%  | 4.2%  | 13.9% | 4.5%  | 13%   | 434      | 436   |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 99     | 41   | 52.4      | 26.5   | 11.7%  | 4.2%  | 11.7% | 4.2%  | 28%   | 409      | 409   |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 99     | 58   | 51.6      | 31.6   | 5.3%   | 3.2%  | 5.2%  | 3.1%  | 2%    | 847      | 875   |
| 300595.SZ | 欧普康视 | 97     | 6    | 59.6      | -9.9   | 11.9%  | 1.0%  | 8.6%  | 0.7%  | -22%  | 419      | 582   |
| 600436.SH | 片仔癀  | 83     | 2    | 55.7      | 6.6    | 2.4%   | 0.6%  | 2.4%  | 0.6%  | -16%  | 2,491    | 2,491 |
| 300896.SZ | 爱美客  | 68     | -41  | 30.2      | -6.2   | 4.9%   | -4.5% | 2.4%  | 0.2%  | -25%  | 651      | 1,354 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 64     | 34   | 38.4      | 17.7   | 6.4%   | 0.6%  | 6.4%  | 2.3%  | 20%   | 609      | 609   |
| 688202.SH | 美迪西  | 63     | 22   | 71.6      | 49.9   | 37.0%  | 20.9% | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数来看，公募基金数量前五的分别是药明康德(1119家)、迈瑞医疗(554家)、智飞生物(374家)、泰格医药(316家)、爱尔眼科(299家)；基金数量增加前五支股票分别是：药明康德(+212家)、凯莱英(+117家)、药石科技(+82家)、泰格医药(+70家)、沃森生物(+58家)。

### 21Q3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   |
| 603259.SH | 药明康德 | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 300725.SZ | 药石科技 | 139    | 82   | 55.5      | 31.9   | 16.7%  | 6.8%  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 99     | 58   | 51.6      | 31.6   | 5.3%   | 3.2%  | 5.2%  | 3.1%  | 2%    | 847      | 875   |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 374    | 41   | 246.8     | 2.5    | 16.8%  | 2.6%  | 9.7%  | 1.5%  | -14%  | 1,385    | 2,403 |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 99     | 41   | 52.4      | 26.5   | 11.7%  | 4.2%  | 11.7% | 4.2%  | 28%   | 409      | 409   |
| 688276.SH | 百克生物 | 39     | 39   | 5.4       | 5.4    | 17.4%  | 17.4% | 1.3%  | 1.3%  | -2%   | 21       | 279   |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 64     | 34   | 38.4      | 17.7   | 6.4%   | 0.6%  | 6.4%  | 2.3%  | 20%   | 609      | 609   |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 156    | 30   | 184.0     | 40.0   | 20.4%  | 4.6%  | 10.8% | 2.4%  | 0%    | 801      | 1,520 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 178    | -131 | 112.0     | -45.0  | 3.5%   | -0.1% | 3.5%  | -0.1% | -26%  | 3,141    | 3,150 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 206    | -95  | 140.6     | -102.1 | 13.8%  | -3.1% | 12.6% | -2.8% | -29%  | 1,010    | 1,104 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 554    | -80  | 441.8     | -148.5 | 23.0%  | -1.7% | 9.4%  | -0.7% | -19%  | 4,572    | 4,572 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 39     | -58  | 41.1      | -40.5  | 7.0%   | -3.3% | 5.4%  | -2.5% | -24%  | 611      | 785   |
| 603882.SH | 金域医学 | 58     | -55  | 40.3      | -65.8  | 8.5%   | -5.9% | 8.5%  | -5.9% | -35%  | 528      | 531   |
| 300896.SZ | 爱美客  | 68     | -41  | 30.2      | -6.2   | 4.9%   | -4.5% | 2.4%  | 0.2%  | -25%  | 651      | 1,354 |
| 600196.SH | 复星医药 | 35     | -41  | 12.2      | -27.6  | 0.9%   | -1.3% | 0.9%  | -1.2% | -27%  | 1,281    | 1,281 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 299    | -39  | 333.4     | -47.8  | 14.0%  | 1.9%  | 11.6% | 1.6%  | -23%  | 2,164    | 2,624 |
| 688363.SH | 华熙生物 | 27     | -37  | 7.3       | -13.8  | 4.2%   | -3.9% | 0.8%  | -0.8% | -30%  | 155      | 797   |
| 688016.SH | 心脉医疗 | 17     | -31  | 4.7       | -10.9  | 4.4%   | -4.8% | 2.4%  | -2.4% | -38%  | 90       | 167   |



## 1.9 公募基金三季度持仓分析

- 从公募基金持仓占比情况来看，1) 持仓占流通股比例前五分别为：美迪西(37%)、博腾股份(31.5%)、凯莱英(24.9%)、泰格医药(23%)、迈瑞医疗(23%)；2) 持仓总股本占比前五分别为：博腾股份(25.9%)、凯莱英(23.7%)、药明康德(19.9%)、通策医疗(18.5%)、泰格医药(18.1%)。

### 21Q3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   |
| 688202.SH | 美迪西  | 63     | 22   | 71.6      | 49.9   | 37.0%  | 20.9% | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 126    | 29   | 134.1     | 39.4   | 31.5%  | 6.3%  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 554    | -80  | 441.8     | -148.5 | 23.0%  | -1.7% | 9.4%  | -0.7% | -19%  | 4,572    | 4,572 |
| 688198.SH | 佰仁医疗 | 19     | -2   | 12.2      | 4.9    | 20.6%  | 6.4%  | 5.0%  | 1.6%  | 16%   | 52       | 217   |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 156    | 30   | 184.0     | 40.0   | 20.4%  | 4.6%  | 10.8% | 2.4%  | 0%    | 801      | 1,520 |
| 688677.SH | 海泰新光 | 21     | 21   | 4.1       | 4.1    | 20.1%  | 20.1% | 4.3%  | 4.3%  | -3%   | 17       | 81    |
| 603259.SH | 药明康德 | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 688029.SH | 南微医学 | 43     | -16  | 21.5      | -6.7   | 18.9%  | -2.2% | 6.2%  | -0.5% | -14%  | 109      | 330   |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 126    | 29   | 134.1     | 39.4   | 31.5%  | 6.3%  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 603259.SH | 药明康德 | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 168    | -14  | 179.6     | -76.5  | 18.5%  | -0.9% | 18.5% | -0.9% | -26%  | 765      | 765   |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 688202.SH | 美迪西  | 63     | 22   | 71.6      | 49.9   | 37.0%  | 20.9% | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |
| 603456.SH | 九洲药业 | 106    | 19   | 64.0      | 26.0   | 14.0%  | 4.2%  | 13.9% | 4.5%  | 13%   | 434      | 436   |
| 300725.SZ | 药石科技 | 139    | 82   | 55.5      | 31.9   | 16.7%  | 6.8%  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 000661.SZ | 长春高新 | 206    | -95  | 140.6     | -102.1 | 13.8%  | -3.1% | 12.6% | -2.8% | -29%  | 1,010    | 1,104 |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 99     | 41   | 52.4      | 26.5   | 11.7%  | 4.2%  | 11.7% | 4.2%  | 28%   | 409      | 409   |

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

- 从公募基金持仓占比情况来看，1) 持仓占流通股比例前五分别为：美迪西(37%)、博腾股份(31.5%)、凯莱英(24.9%)、泰格医药(23%)、迈瑞医疗(23%)；2) 持仓总股本占比前五分别为：博腾股份(25.9%)、凯莱英(23.7%)、药明康德(19.9%)、通策医疗(18.5%)、泰格医药(18.1%)。

### 21Q3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  | 63     | 22   | 71.6      | 49.9  | 37.0%  | <b>20.9%</b> | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |
| 688677.SH | 海泰新光 | 21     | 21   | 4.1       | 4.1   | 20.1%  | <b>20.1%</b> | 4.3%  | 4.3%  | -3%   | 17       | 81    |
| 688276.SH | 百克生物 | 39     | 39   | 5.4       | 5.4   | 17.4%  | <b>17.4%</b> | 1.3%  | 1.3%  | -2%   | 21       | 279   |
| 605266.SH | 健之佳  | 1      | 0    | 1.2       | 1.1   | 9.6%   | <b>9.4%</b>  | 2.4%  | 2.2%  | -20%  | 12       | 50    |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3 | 24.9%  | <b>8.6%</b>  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 688617.SH | 惠泰医疗 | 14     | 1    | 7.1       | 4.7   | 12.2%  | <b>7.6%</b>  | 2.6%  | 1.7%  | 3%    | 43       | 201   |
| 605369.SH | 拱东医疗 | 7      | 4    | 2.1       | 1.8   | 7.3%   | <b>7.2%</b>  | 1.8%  | 1.7%  | -15%  | 26       | 105   |
| 300725.SZ | 药石科技 | 139    | 82   | 55.5      | 31.9  | 16.7%  | <b>6.8%</b>  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 688198.SH | 佰仁医疗 | 19     | -2   | 12.2      | 4.9   | 20.6%  | <b>6.4%</b>  | 5.0%  | 1.6%  | 16%   | 52       | 217   |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 126    | 29   | 134.1     | 39.4  | 31.5%  | <b>6.3%</b>  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 002727.SZ | 一心堂  | 25     | -13  | 6.3       | -11.1 | 5.3%   | <b>-8.0%</b> | 3.5%  | -5.3% | -11%  | 126      | 189   |
| 600079.SH | 人福医药 | 20     | -15  | 8.4       | -33.4 | 3.1%   | <b>-7.9%</b> | 2.6%  | -6.5% | -27%  | 281      | 344   |
| 600750.SH | 江中药业 | 2      | -17  | 0.1       | -8.7  | 0.1%   | <b>-7.6%</b> | 0.1%  | -7.5% | -5%   | 73       | 73    |
| 688356.SH | 键凯科技 | 14     | 5    | 8.9       | 1.5   | 9.7%   | <b>-6.1%</b> | 5.7%  | 2.0%  | -15%  | 98       | 167   |
| 603882.SH | 金域医学 | 58     | -55  | 40.3      | -65.8 | 8.5%   | <b>-5.9%</b> | 8.5%  | -5.9% | -35%  | 528      | 531   |
| 300529.SZ | 健帆生物 | 43     | -23  | 31.6      | -38.4 | 10.5%  | <b>-5.3%</b> | 6.7%  | -3.4% | -33%  | 266      | 416   |
| 688016.SH | 心脉医疗 | 17     | -31  | 4.7       | -10.9 | 4.4%   | <b>-4.8%</b> | 2.4%  | -2.4% | -38%  | 90       | 167   |
| 002044.SZ | 美年健康 | 7      | 1    | 1.1       | -17.0 | 0.4%   | <b>-4.8%</b> | 0.4%  | -4.7% | -21%  | 277      | 283   |
| 688189.SH | 南新制药 | 1      | -6   | 0.0       | -2.1  | 0.1%   | <b>-4.6%</b> | 0.1%  | -3.2% | -39%  | 26       | 37    |
| 300896.SZ | 爱美客  | 68     | -41  | 30.2      | -6.2  | 4.9%   | <b>-4.5%</b> | 2.4%  | 0.2%  | -25%  | 651      | 1,354 |

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

- 从公募基金持仓总市值来看，持仓总市值排名前五分别是：药明康德(897.1亿元)、迈瑞医疗(441.8亿元)、爱尔眼科(333.4亿元)、泰格医药(274.7亿元)、凯莱英(258.7亿元)；变动情况来看，基金持仓市值增加前五分别为凯莱英(+117.3亿元)、药明康德(+116.8亿元)、美迪西(+49.9亿元)、泰格医药(+46.9亿元)、康龙化成(+40亿元)。

### 21Q3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   |
| 603259.SH | 药明康德 | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 554    | -80  | 441.8     | -148.5 | 23.0%  | -1.7% | 9.4%  | -0.7% | -19%  | 4,572    | 4,572 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 299    | -39  | 333.4     | -47.8  | 14.0%  | 1.9%  | 11.6% | 1.6%  | -23%  | 2,164    | 2,624 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 374    | 41   | 246.8     | 2.5    | 16.8%  | 2.6%  | 9.7%  | 1.5%  | -14%  | 1,385    | 2,403 |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 156    | 30   | 184.0     | 40.0   | 20.4%  | 4.6%  | 10.8% | 2.4%  | 0%    | 801      | 1,520 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 168    | -14  | 179.6     | -76.5  | 18.5%  | -0.9% | 18.5% | -0.9% | -26%  | 765      | 765   |
| 000661.SZ | 长春高新 | 206    | -95  | 140.6     | -102.1 | 13.8%  | -3.1% | 12.6% | -2.8% | -29%  | 1,010    | 1,104 |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 126    | 29   | 134.1     | 39.4   | 31.5%  | 6.3%  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 178    | -131 | 112.0     | -45.0  | 3.5%   | -0.1% | 3.5%  | -0.1% | -26%  | 3,141    | 3,150 |
| 688202.SH | 美迪西  | 63     | 22   | 71.6      | 49.9   | 37.0%  | 20.9% | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |
| 603456.SH | 九洲药业 | 106    | 19   | 64.0      | 26.0   | 14.0%  | 4.2%  | 13.9% | 4.5%  | 13%   | 434      | 436   |
| 300595.SZ | 欧普康视 | 97     | 6    | 59.6      | -9.9   | 11.9%  | 1.0%  | 8.6%  | 0.7%  | -22%  | 419      | 582   |
| 600436.SH | 片仔癀  | 83     | 2    | 55.7      | 6.6    | 2.4%   | 0.6%  | 2.4%  | 0.6%  | -16%  | 2,491    | 2,491 |
| 300725.SZ | 药石科技 | 139    | 82   | 55.5      | 31.9   | 16.7%  | 6.8%  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 99     | 41   | 52.4      | 26.5   | 11.7%  | 4.2%  | 11.7% | 4.2%  | 28%   | 409      | 409   |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 99     | 58   | 51.6      | 31.6   | 5.3%   | 3.2%  | 5.2%  | 3.1%  | 2%    | 847      | 875   |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 39     | -58  | 41.1      | -40.5  | 7.0%   | -3.3% | 5.4%  | -2.5% | -24%  | 611      | 785   |
| 603882.SH | 金域医学 | 58     | -55  | 40.3      | -65.8  | 8.5%   | -5.9% | 8.5%  | -5.9% | -35%  | 528      | 531   |

## 1.9 公募基金三季度持仓分析

□ 从公募基金持仓总市值来看，持仓总市值排名前五分别是：药明康德(897.1亿元)、迈瑞医疗(441.8亿元)、爱尔眼科(333.4亿元)、泰格医药(274.7亿元)、凯莱英(258.7亿元)；变动情况来看，基金持仓市值增加前五分别为凯莱英(+117.3亿元)、药明康德(+116.8亿元)、美迪西(+49.9亿元)、泰格医药(+46.9亿元)、康龙化成(+40亿元)。

### 21Q3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   |
| 002821.SZ | 凯莱英   | 263    | 117  | 258.7     | 117.3  | 24.9%  | 8.6%  | 23.7% | 8.1%  | 18%   | 928      | 974   |
| 603259.SH | 药明康德  | 1,119  | 212  | 897.1     | 116.8  | 20.0%  | 3.0%  | 19.9% | 3.0%  | -3%   | 4,056    | 4,079 |
| 688202.SH | 美迪西   | 63     | 22   | 71.6      | 49.9   | 37.0%  | 20.9% | 15.5% | 8.8%  | 44%   | 191      | 456   |
| 300347.SZ | 泰格医药  | 316    | 70   | 274.7     | 46.9   | 23.0%  | 5.8%  | 18.1% | 4.6%  | -11%  | 1,170    | 1,487 |
| 300759.SZ | 康龙化成  | 156    | 30   | 184.0     | 40.0   | 20.4%  | 4.6%  | 10.8% | 2.4%  | 0%    | 801      | 1,520 |
| 300363.SZ | 博腾股份  | 126    | 29   | 134.1     | 39.4   | 31.5%  | 6.3%  | 25.9% | 5.2%  | 15%   | 424      | 515   |
| 300725.SZ | 药石科技  | 139    | 82   | 55.5      | 31.9   | 16.7%  | 6.8%  | 13.6% | 6.1%  | 25%   | 247      | 303   |
| 300142.SZ | 沃森生物  | 99     | 58   | 51.6      | 31.6   | 5.3%   | 3.2%  | 5.2%  | 3.1%  | 2%    | 847      | 875   |
| 000739.SZ | 普洛药业  | 99     | 41   | 52.4      | 26.5   | 11.7%  | 4.2%  | 11.7% | 4.2%  | 28%   | 409      | 409   |
| 603456.SH | 九洲药业  | 106    | 19   | 64.0      | 26.0   | 14.0%  | 4.2%  | 13.9% | 4.5%  | 13%   | 434      | 436   |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗  | 554    | -80  | 441.8     | -148.5 | 23.0%  | -1.7% | 9.4%  | -0.7% | -19%  | 4,572    | 4,572 |
| 000661.SZ | 长春高新  | 206    | -95  | 140.6     | -102.1 | 13.8%  | -3.1% | 12.6% | -2.8% | -29%  | 1,010    | 1,104 |
| 600763.SH | 通策医疗  | 168    | -14  | 179.6     | -76.5  | 18.5%  | -0.9% | 18.5% | -0.9% | -26%  | 765      | 765   |
| 603882.SH | 金域医学  | 58     | -55  | 40.3      | -65.8  | 8.5%   | -5.9% | 8.5%  | -5.9% | -35%  | 528      | 531   |
| 300015.SZ | 爱尔眼科  | 299    | -39  | 333.4     | -47.8  | 14.0%  | 1.9%  | 11.6% | 1.6%  | -23%  | 2,164    | 2,624 |
| 600276.SH | 恒瑞医药  | 178    | -131 | 112.0     | -45.0  | 3.5%   | -0.1% | 3.5%  | -0.1% | -26%  | 3,141    | 3,150 |
| 300601.SZ | 康泰生物  | 39     | -58  | 41.1      | -40.5  | 7.0%   | -3.3% | 5.4%  | -2.5% | -24%  | 611      | 785   |
| 300529.SZ | 健帆生物  | 43     | -23  | 31.6      | -38.4  | 10.5%  | -5.3% | 6.7%  | -3.4% | -33%  | 266      | 416   |
| 688185.SH | 康希诺-U | 6      | -20  | 2.5       | -34.6  | 0.4%   | -2.7% | 0.3%  | -1.6% | -56%  | 546      | 678   |
| 600079.SH | 人福医药  | 20     | -15  | 8.4       | -33.4  | 3.1%   | -7.9% | 2.6%  | -6.5% | -27%  | 281      | 344   |

## 1.10 沪港通资金流动回顾

### ➢ 12月医药陆股通持仓占比前五

分别为：金域医学、泰格医药、艾德生物、益丰药房、康龙化成；

### ➢ 12月医药陆股通持仓占比增加前五分别为：

九芝堂、美迪西、博雅生物、仁和药业、新诺威；

### ➢ 12月医药陆股通持仓占比减少前五分别为：

迪瑞医疗、桂林三金、誉衡药业、奇正藏药、富祥药业。

| 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  |
|-----------|------|-----------|-------|----------|-------|----------|----------|--------|
| 603882.SH | 金域医学 | 17.3%     | 17.3% | 17.2%    | 17.2% | 89.1     | 89.1     | -3.0%  |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 16.2%     | 16.2% | 10.5%    | 10.5% | 116.6    | 116.6    | -9.4%  |
| 300685.SZ | 艾德生物 | 16.0%     | 16.0% | 15.8%    | 15.8% | 26.5     | 26.5     | -11.1% |
| 603939.SH | 益丰药房 | 15.9%     | 15.9% | 15.9%    | 15.9% | 62.9     | 62.9     | 16.6%  |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 15.3%     | 15.3% | 5.5%     | 5.5%  | 61.4     | 61.4     | -25.7% |
| 300244.SZ | 迪安诊断 | 15.1%     | 15.1% | 11.8%    | 11.8% | 24.5     | 24.5     | -0.1%  |
| 688139.SH | 海尔生物 | 14.4%     | 14.4% | 8.4%     | 8.4%  | 24.1     | 24.1     | -5.4%  |
| 600529.SH | 山东药玻 | 13.6%     | 13.6% | 13.6%    | 13.6% | 35.6     | 35.6     | 2.8%   |
| 000538.SZ | 云南白药 | 11.7%     | 11.7% | 5.5%     | 5.5%  | 74.2     | 74.2     | 17.5%  |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 10.5%     | 10.5% | 10.5%    | 10.5% | 341.1    | 341.1    | -3.1%  |

| 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  |
|-----------|------|-----------|------|----------|------|----------|----------|--------|
| 000989.SZ | 九芝堂  | 4.4%      | 2.9% | 3.1%     | 2.1% | 2.9      | 2.1      | 22.0%  |
| 688202.SH | 美迪西  | 6.2%      | 2.0% | 2.7%     | 0.8% | 8.1      | 2        | -19.0% |
| 300294.SZ | 博雅生物 | 4.0%      | 1.9% | 3.4%     | 1.6% | 6.6      | 3.4      | -4.1%  |
| 000650.SZ | 仁和药业 | 2.2%      | 1.5% | 2.1%     | 1.4% | 2.7      | 2        | 8.9%   |
| 300765.SZ | 新诺威  | 2.1%      | 1.3% | 0.5%     | 0.3% | 0.4      | 0.3      | 16.6%  |
| 300685.SZ | 艾德生物 | 16.0%     | 1.0% | 15.8%    | 1.0% | 26.5     | 0.2      | -12.1% |
| 002022.SZ | 科华生物 | 3.6%      | 1.0% | 3.6%     | 1.0% | 2.7      | 0.7      | 0.7%   |
| 605266.SH | 健之佳  | 2.1%      | 1.0% | 1.4%     | 0.6% | 0.7      | 0.3      | 3.4%   |
| 002422.SZ | 科伦药业 | 5.2%      | 0.9% | 4.0%     | 0.7% | 10.7     | 1.7      | 0.6%   |
| 600422.SH | 昆药集团 | 1.5%      | 0.9% | 1.5%     | 0.9% | 1.2      | 0.8      | 24.9%  |

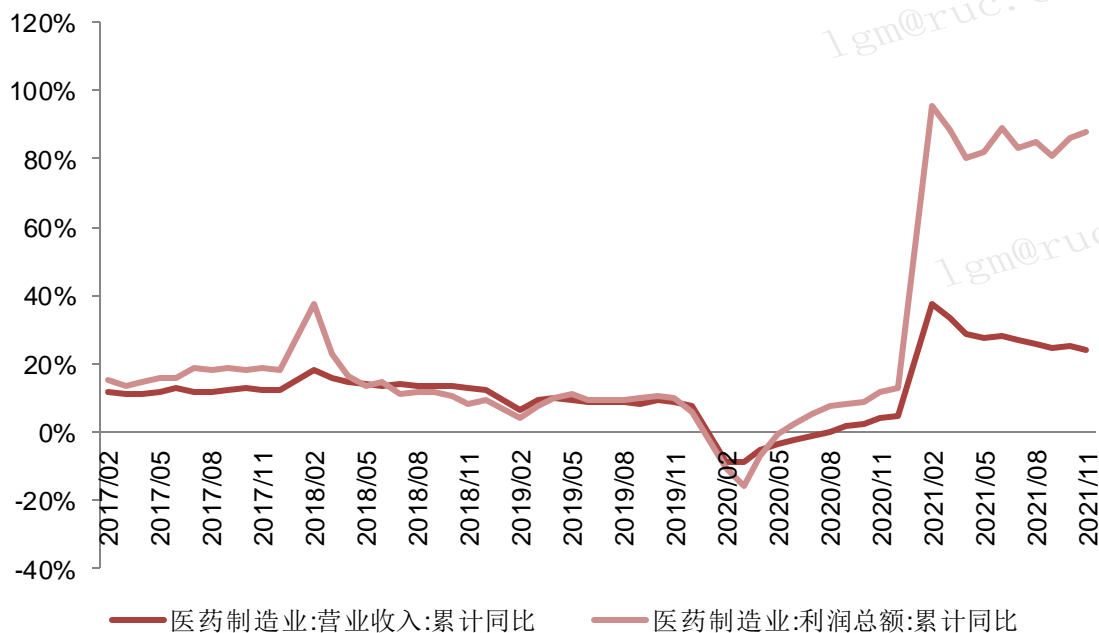
| 代码        | 名称   | 期末占比-流通A股 | 占比变动 | 期末占比-总股本 | 占比变动 | 期末市值(亿元) | 市值变动(亿元) | 期间涨跌幅 |
|-----------|------|-----------|------|----------|------|----------|----------|-------|
| 300396.SZ | 迪瑞医疗 | 0.1%      | 0.1% | 0.1%     | 0.1% | 0        | 0        | 1.1%  |
| 002275.SZ | 桂林三金 | 0.2%      | 0.2% | 0.1%     | 0.1% | 0.1      | 0.1      | 29.1% |
| 002437.SZ | 誉衡药业 | 0.2%      | 0.2% | 0.2%     | 0.2% | 0.1      | 0.1      | 21.8% |
| 002287.SZ | 奇正藏药 | 0.2%      | 0.2% | 0.2%     | 0.2% | 0.4      | 0.4      | 12.0% |
| 300497.SZ | 富祥药业 | 0.3%      | 0.3% | 0.2%     | 0.2% | 0.2      | 0.2      | -9.4% |
| 002901.SZ | 大博医疗 | 0.3%      | 0.3% | 0.3%     | 0.3% | 0.5      | 0.5      | 2.7%  |
| 603367.SH | 辰欣药业 | 0.3%      | 0.3% | 0.3%     | 0.3% | 0.2      | 0.2      | 7.5%  |
| 300318.SZ | 博晖创新 | 0.4%      | 0.4% | 0.4%     | 0.4% | 0.3      | 0.3      | 1.1%  |
| 603368.SH | 柳药股份 | 0.4%      | 0.4% | 0.4%     | 0.4% | 0.3      | 0.3      | 19.6% |
| 688505.SH | 复旦张江 | 0.4%      | 0.4% | 0.1%     | 0.1% | 0.2      | 0.2      | -1.3% |

# 1 医药板块与组合表现回顾

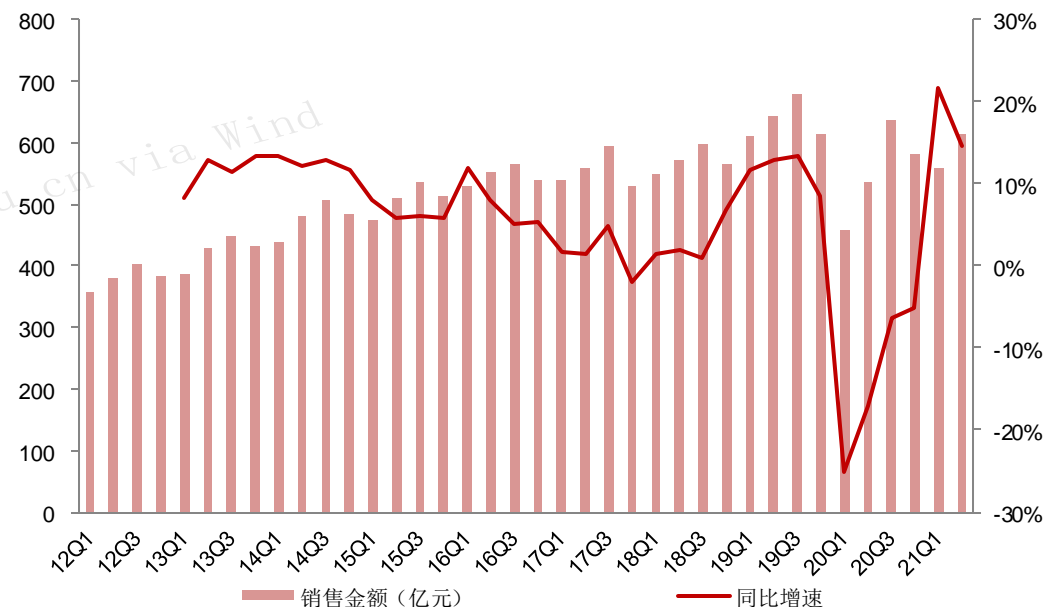
## 1.11 医药工业运行情况：1-11月医药制造业加速恢复，PDB样本医院收入有望逐渐改善

- **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1-11月医药制造营业收入同比增长20.9%，医药制造利润总额同比增长70.8%**，主要系疫情加速恢复与2020年1-11月低基数两方面原因所致，根据收入和利润相比2019年的同比情况看，医药制造业基本恢复。
- **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。**2021H1收入增速为18%，预计2022年将继续改善。**
- **西南观点**：医药工业整体增速在国家医保局成立背景下，随着带量采购执行，行业格局变化在即。宏观上医药工业收入增速低于10%，但结构上分化愈加明显，创新药、创新器械、医药消费品等成行业主要增长动力，**全年医药制造业收入增速4.5%与我们此前预计的5%左右基本符合，展望2022年，我们预计低基数和疫情进一步得到控制，医药工业整体增速将持续回暖。**

### 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

4 投资策略与组合推荐

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

5 风险提示

3 医药行业政策与重大事件

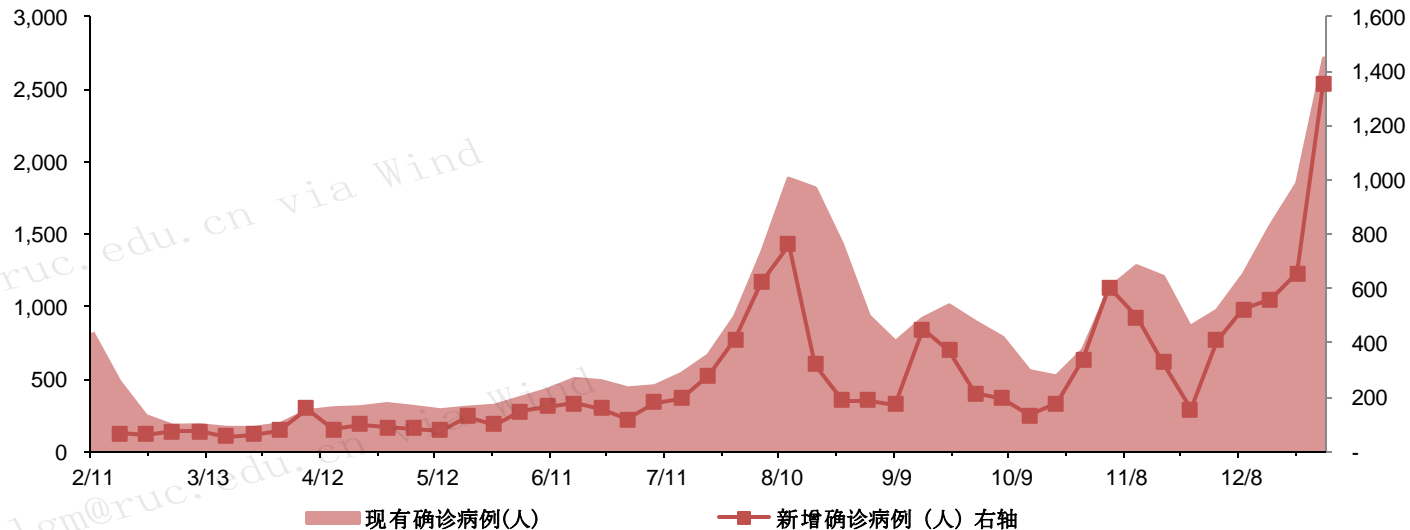
## 2.1 国内：防疫放松+变种病毒，确诊数回升

- 截至12月30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2714例(其中重症病例15例)，累计治愈出院病例94733例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例102083例，现有疑似病例2例。
- 1月上旬呈现增加的趋势，下旬逐渐得到有效控制，5月末以来广深疫情新增病例较多，7月因delta病毒的扩散，国内疫情再次趋紧。

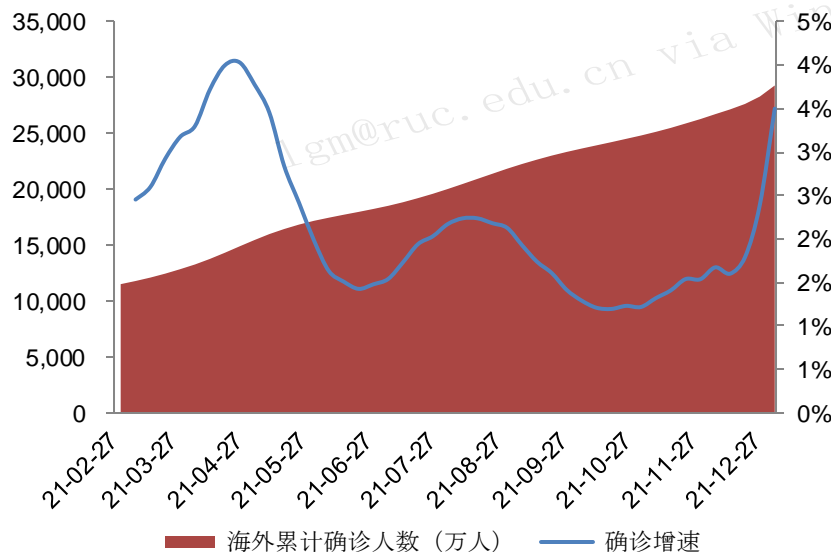
## 2.2 全球：累计确诊持续增长，11月底Omicron变异株传播导致海外病例数迅速抬升

- 截至12月30日24时，全球累计确诊病例2.86亿例，全球死亡病例543万例，死亡率1.90%。
- 海外累计确诊增速1月开始持续下滑，得益于防控手段的加强和疫苗接种，进入3月份增速触底开始提升，主要与部分国家疫情防控不力有关，进入5月份，随着疫苗接种率的提升以及疫情管控加严，增速快速下降，进入7月份小幅反弹之后，8月底开始，增速逐步下降。11月底，Omicron变异株传播导致海外病例数迅速抬升。

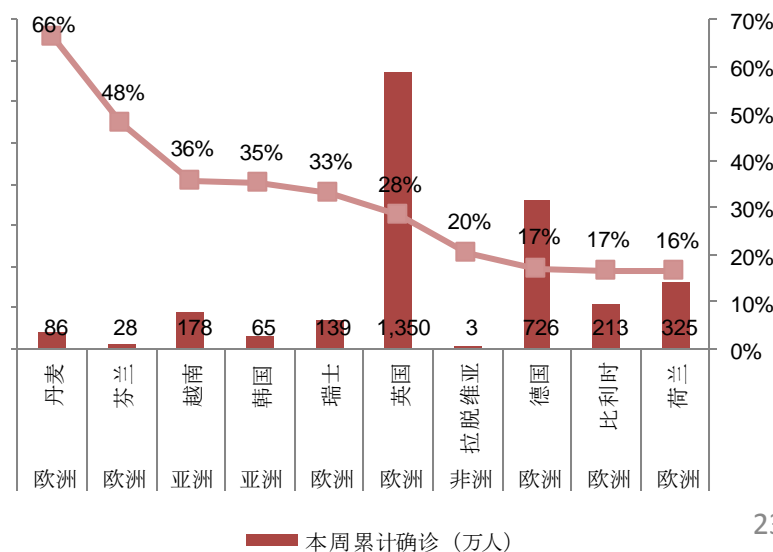
### 全国新冠疫情：现有确诊趋势与每周新增人数



### 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12月31日)

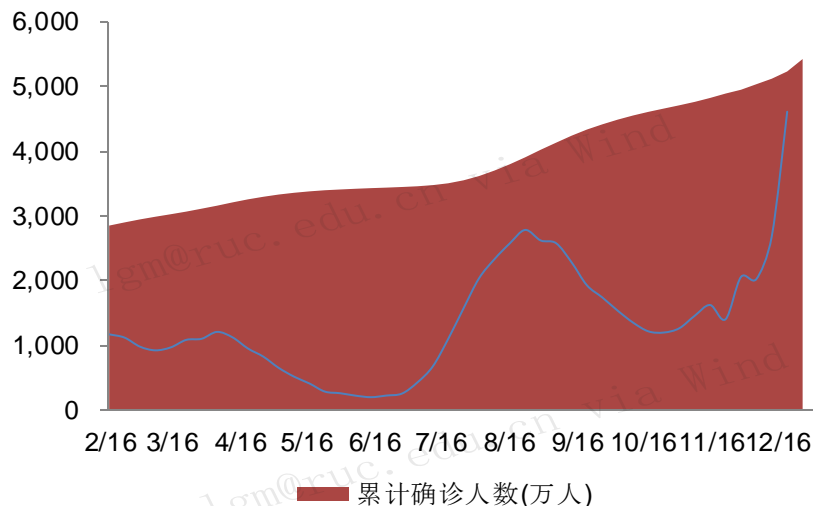
□ **美国**：12月以来新增确诊人数迅速增加，现有确诊人数约为1294万人，较上周增加约245万人。累计确诊病例5525.28万例，累计死亡病例84.57万例。1月中旬以后，日新增确诊人数有所下降，7月开始快速回升，随后持续下降，目前小幅反弹。

□ **以色列**：以色列目前累计确诊138万人，约占总人口的15.00%，本周新增确诊1万人。从2021年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。7月由于突变株的流行，以色列新增感染人数快速上升，随后快速下降，目前仍维持较低水平。

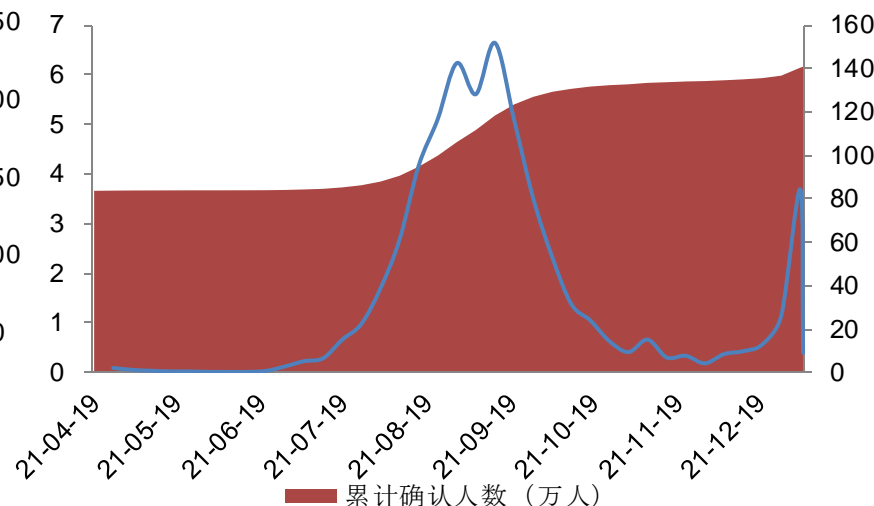
□ **印度**：印度累计确诊3480.89万人，约为总人口的2.63%，累计死亡病例48.06万人，过去一周新增确诊约5万人。2020年9月以来，印度疫情防控力度加大，周新增确诊持续下降，进入2021年2月，因放松管控，确认人数持续提升，疫情再次加重，随后持续下降，目前仍保持在较低水平。

□ **英国**：英国累计确诊1263万人，约占总人口的18.83%。

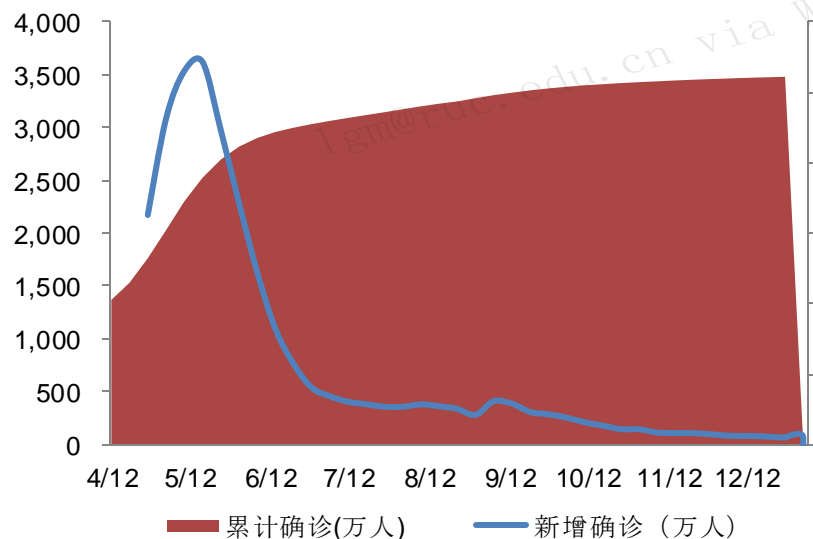
### 美国现有确诊和新增确诊人数趋势图



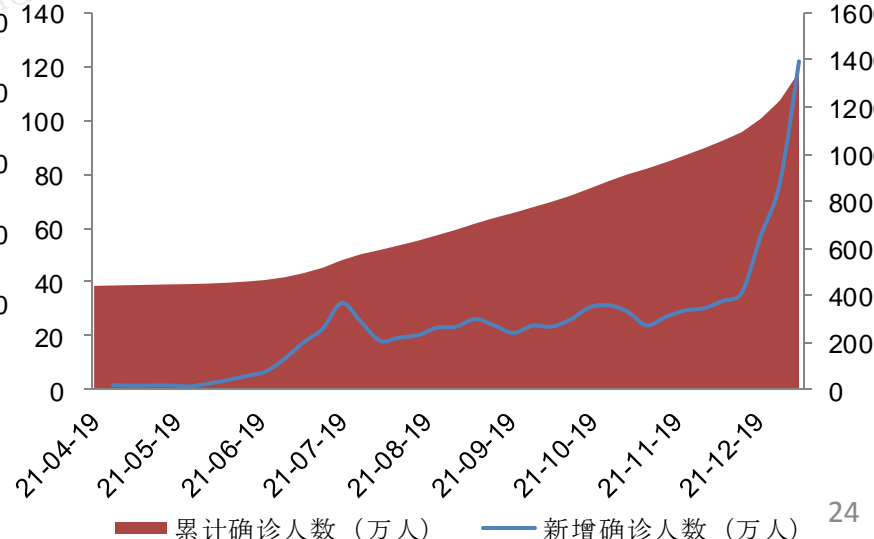
### 以色列累计确诊、新增确诊人数趋势图



### 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 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

- 国内核心疫苗企业积极布局新冠疫苗研发。目前已有7家企业的新冠疫苗可在国内销售，其中北生所、武汉所、科兴、康希诺是有条件批准，智飞生物、康泰生物和医科院是紧急使用。进入IV期临床的项目有北生所、科兴中维、康希诺和复星医药的mRNA疫苗（BNT162b2）；III期临床的新冠疫苗项目有武汉所、医科院的灭活疫苗、智飞生物的重组蛋白疫苗、康泰生物的灭活疫苗、沃森生物的mRNA疫苗和艾棣维欣的DNA疫苗；进入II期临床的有万泰生物的鼻喷流感病毒载体疫苗、沃森生物的mRNA疫苗、三叶草生物的重组蛋白疫苗。

中国新冠疫苗主要在研项目进展（更新至2021年12月31日）

| 公司        | 技术路径        | 合作单位                       | 剂数 | 研发进度           |      |      |      |                 |
|-----------|-------------|----------------------------|----|----------------|------|------|------|-----------------|
|           |             |                            |    | 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  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国、阿联酋、巴林       |
| 武汉所       | 灭活疫苗        | 中国科学院武汉病毒研究所               | 2  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国、阿联酋等         |
| 科兴中维      | 灭活疫苗        | -                          | 2  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国、巴西、印尼、土耳其、智利 |
| 康希诺生物     | 腺病毒05载体疫苗   | 军事科学院                      | 1  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国、巴基斯坦、墨西哥     |
|           | mRNA疫苗      | Precision NanoSystems(PNI) | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 智飞生物      | 重组蛋白疫苗      | 中国科学院微生物研究所                | 3  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国、乌兹别克斯坦EUA    |
| 医科院       | 灭活疫苗        | -                          | 2  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国EUA           |
| 康泰生物      | 灭活疫苗        | -                          | -  | [Progress Bar] |      |      |      | 中国EUA           |
|           | 腺病毒载体疫苗     | 阿斯利康                       | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
|           | 重组VSV病毒载体疫苗 | -                          | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 艾棣维欣      | DNA疫苗       | Inovio                     | 2  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 万泰生物      | 鼻喷流感病毒载体疫苗  | 厦门大学                       | 2  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 复星医药      | mRNA疫苗      | BioNTech                   | 2  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 沃森生物      | mRNA疫苗      | 艾博生物、军事科学院                 | 2  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 三叶草生物     | 重组蛋白疫苗      | GSK/Dynavax                | 2  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 华兰生物      | 减毒流感病毒载体疫苗  | 厦门大学/香港大学                  | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
|           | 灭活疫苗        | 广东、河南疾控中心                  | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
|           | 腺病毒载体疫苗     | 恩宝生物                       | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 西藏药业/斯微生物 | mRNA疫苗      | 同济大学                       | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |
| 冠昊生物      | mRNA疫苗      | 参股公司ZY Therapeutics        | -  |                |      |      |      |                 |
| 泽润生物      | 变异株重组蛋白疫苗   | 母公司沃森生物、CEPI               | -  | [Progress Bar] |      |      |      |                 |

### 2.4 新冠疫苗逐渐进入商业化周期

□ 海外目前已有15个新冠疫苗获批使用。根据WHO的数据显示全球目前共有137个项目进入临床阶段（包括已上市品种），194个项目处于临床前阶段。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、强生的腺病毒载体疫苗等15个品种在不同国家和地区上市。Novavax的重组蛋白疫苗、Medicago的VLP疫苗、Zydus Cadila的DNA疫苗以及赛诺菲/GSK的重组蛋白疫苗等都处于III期临床。处于II期的有Vaxine的重组蛋白疫苗和Arcturus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年12月31日）

| 公司                                    | 疫苗平台     | 剂数 | 研发进度 |        |      |      |      | 紧急使用或附条件上市地区       |
|---------------------------------------|----------|----|------|--------|------|------|------|--------------------|
|                                       |          |    | 1期临床 | 1/2期临床 | 2期临床 | 3期临床 | 4期临床 |                    |
| 牛津大学/阿斯利康                             | 非复制型病毒载体 | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 英国、阿根廷、印度等119国     |
| Moderna/NIAID                         | mRNA     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 美国、加拿大、英国等64国      |
| BioNTech/复星医药/Pfizer                  | mRNA     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 美国、英国、加拿大等97国      |
| 强生                                    | 非复制型病毒载体 | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 美国、英国等56国          |
| Gamaleya Research Institute(卫星5号)     | 非复制型病毒载体 | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 俄罗斯等70国            |
| Bharat Biotech                        | 灭活       | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 印度、菲律宾等9国          |
| 哈萨克斯坦RIBSP                            | 灭活       | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 哈萨克斯坦              |
| CIGB                                  | 重组蛋白     | 3  | →    | →      | →    | →    | →    | 古巴                 |
| Serum Institute of India              | 非复制型病毒载体 | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 印度等45国             |
| Shifa Pharmed Industrial Co           | 灭活       | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 伊朗                 |
| Chumakov Center                       | 灭活       | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 俄罗斯                |
| FBRI                                  | 重组蛋白     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 俄罗斯、土库曼斯坦          |
| Gamaleya Research Institute(卫星light)  | 非复制型病毒载体 | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 俄罗斯等12国            |
| Medigen/NIAID/Dynavax                 | 重组蛋白     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 台湾                 |
| Takeda                                | mRNA     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 日本                 |
| Novavax                               | 重组蛋白     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    | 提交申请（欧盟、美国、加拿大、英国） |
| Curevac                               | mRNA     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Zydus Cadila                          | DNA      | 3  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Sanofi Pasteur/GSK                    | 重组蛋白     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Medicago Inc.                         | VLP      | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Inovio/International Vaccine Institut | DNA      | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| 大阪大学/AnGes/Takara Bio                 | DNA      | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Vaxine Pty Ltd/Medytox                | 重组蛋白     | 1  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Arcturus/杜克-新加坡国立大学医学院                | mRNA     | -  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Genexine                              | DNA      | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| Kentucky Bioprocessing                | 重组蛋白     | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |
| 帝国理工学院                                | RNA      | 2  | →    | →      | →    | →    | →    |                    |

## 2.5 新冠疫苗获批情况及产能跟踪

□ 从产能看，2021年BioNtech的产能目标为30亿剂，Moderna为8~10亿剂，阿斯利康30亿剂、国药北生所扩建后有望到50亿剂、科兴约为20亿剂、此外康希诺有5亿剂产能、智飞、康泰都有2~3亿剂的产能。

### 全球主要新冠疫苗产能和订单跟踪（更新至2021年12月31日）

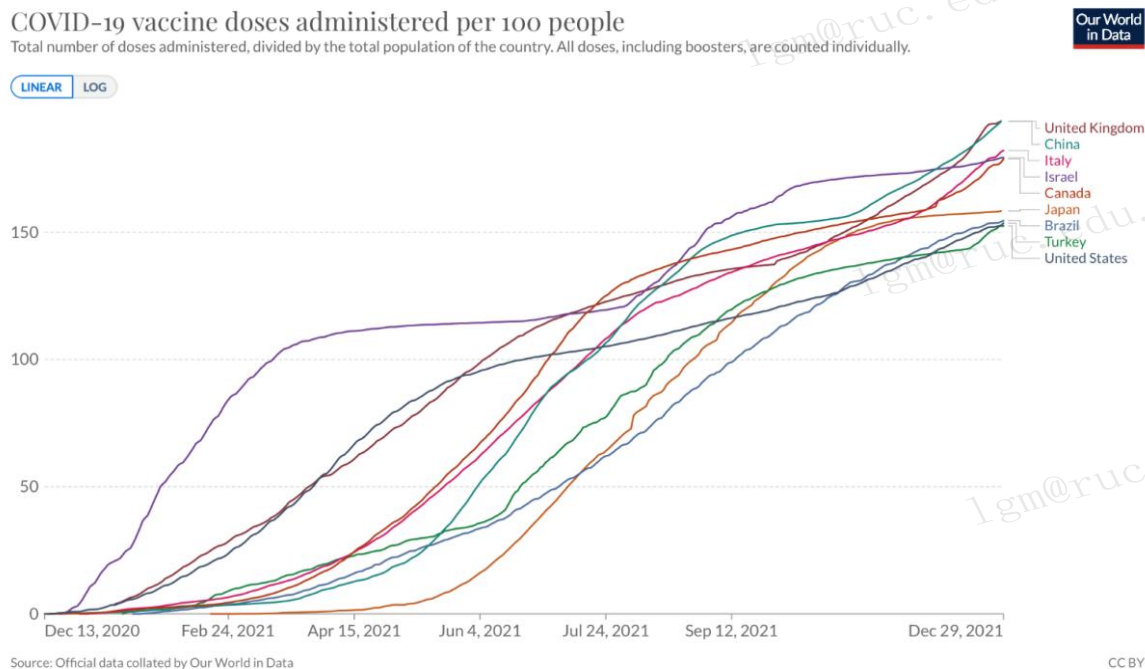
| 公司                  | BioNtech             | Moderna  | 阿斯利康   | Novavax   | 强生  | 国药   | 科兴  | 康希诺                              | 智飞  | 康泰                       | 医科院         | Gamaleya研究所 | Bharat Biotech                                 |                     |
|---------------------|----------------------|--|--|---|---|--|---|----------------------------------|---|--------------------------|-------------|-------------|--|---------------------|
| 0                   | BNT162b2             | mRNA-1273  | AZD1222  | NVX-CoV2373   | Ad26COVS1   | BBIBP-CorV                                     | CoronaVac   | Ad5-nCoV                         | ZF2001  | KCONVAC                  | 科维福         | 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  | 灭活                       | 灭活          | 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  | 中国                       | 中国          | 俄罗斯         | 印度、菲律宾   |                     |
| 2021年化产能（亿剂）        | 30                   | 8~10（Lonza）  | 30   | 20  | 10  | 50   | 20  | 5                                | 3   | 2                        | 5~10        | 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+28                 | Day 0+14~28 | 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   | 2.65                     | -           | ≈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               | 2020/12/6   | 2020/12/9   | 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，疫苗组中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% | 总体有效率81.76%，对重症的保护率为100% | -           | -           | 有效率91.6%（78例，疫苗组16/14964，对照组62/4902），对重症预防100% | 有效率78%，预防重症有效率为93%， |
| 针对变异的保护率            | 印度株（Delta）B.1.617.2  | 88%（英国）；39%（以色列）                                   | 中和滴度下降2.1倍   | 60%（英国）   | -   | 中和抗体效价与武汉株对比（107vs184）                         | 68%（斯里兰卡）   | 中和抗体效价与武汉株对比（泰国）（10vs640）        | -   | 77.54%                   | -           | -           | 65%  |                     |
|                     | 英国毒株（Alpha）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）   | 86%；89%（65岁以上）                                    | 中和抗体效价与武汉株对比（147vs184）                         | -   | 中和抗体效价与武汉株对比（泰国）（40vs640）        | -   | 92.30%                   | -           | -           | -  |                     |
|                     | 南非毒株（Beta）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                                  | 82%（住院病人加拿大临床）  | 51%   | 中和抗体效价与武汉株对比（62vs184）                          | GMT下降1.6倍   | 中和抗体效价与武汉株对比（泰国）（20vs640）        | -   | GMT下降1.6倍                | -           | -           | -  |                     |
|                     | 巴西毒株（Gamma）P.1       | -  | 中和滴度下降3.2倍   | 64.2%（巴西临床）   | -   | 中和抗体效价与武汉株对比（129vs184）                         | -   | 50.4%（巴西临床）                      | -   | -                        | -           | -           | -  |                     |

## 2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

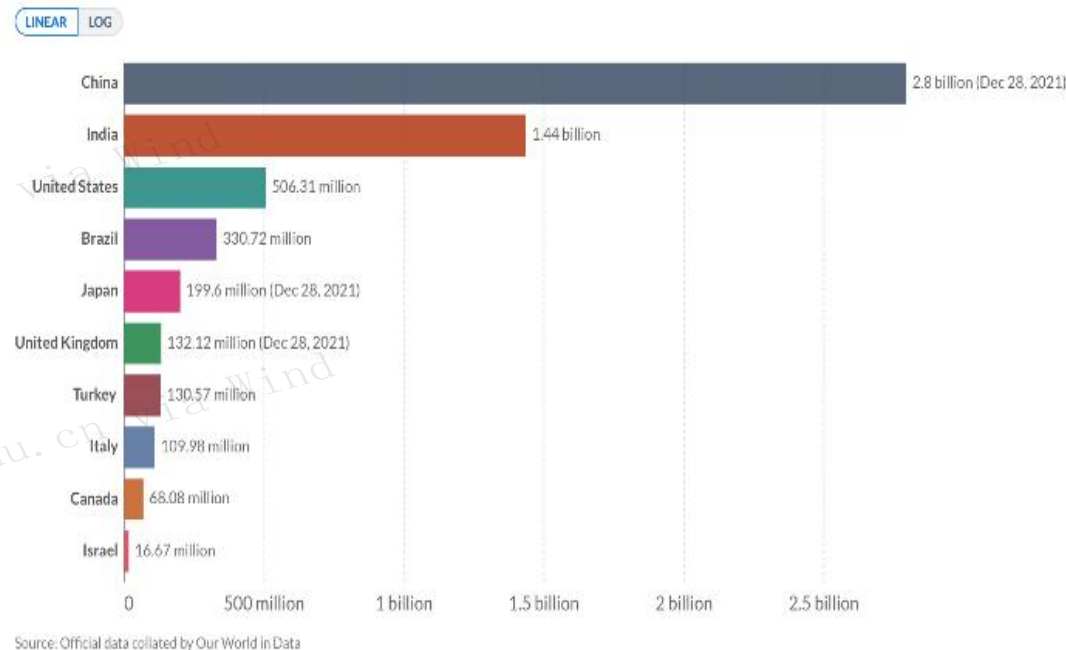
### 2.6 全球主要国家疫苗接种有序推进

- 2021年12月31日，全世界共接种91亿剂，接种率（每百人接种量）约为58.1%。
  - 中国接种量28.0亿剂，接种率193.58%；
  - 美国接种量5亿剂，接种率152.5%。
- 2021年12月28日，从接种量来看，中国、印度、美国是前三大接种国家，疫苗接种剂量分别为28亿剂、14.4亿剂、5.06亿剂。

#### 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

4 投资策略与组合推荐

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

5 风险提示

3 医药行业政策与重大事件

### 3.1 近期审批及新药上市

- 12月31日，Amylyx Pharmaceuticals的AMX0035治疗肌萎缩侧索硬化的新药申请已获FDA优先审评资格。
- 12月30日，美敦力经导管主动脉瓣膜系统获批在中国上市，适用于外科手术高危或更高危的、有症状的钙化性重度主动脉瓣狭窄患者。
- 12月29日，圣和药业三代EGFR-TKI抑制剂甲磺酸奥瑞替尼片上市申请获NMPA受理。
- 12月29日，康希诺ACYW135群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197载体）获药监局签发《药品注册证书》。12月24日，信达生物PD-1单抗信迪利单抗新适应症上市申请获得NMPA受理。
- 12月28日，基石药业精准抗癌药AYVAKIT在中国香港获批上市，用于治疗携带PDGFRA D842V突变无法切除或转移性胃肠道间质瘤（GIST）成人患者。
- 12月24日，美国FDA宣布授予默沙东口服新冠药molnupiravir EUA，用于治疗轻度到中度新冠疾病的成人患者。
- 12月23日，迈威生物2款地舒单抗生物类似药申报上市获受理。
- 12月23日，恒瑞医药HRS5685片收到国家药监局《药物临床试验批准通知书》。
- 12月17日，百济神州以至多7.42亿美元的总交易额从维立志博引进LAG-3抗体LBL-007的全球研发和生产许可。
- 12月17日，海特生物“注射用重组变构人肿瘤坏死因子相关凋亡诱导配体”药品注册申请获得国家药监局受理。
- 12月16日，通化东宝URAT1抑制剂的药物临床试验获得国家药监局批准通知书。
- 12月15日，默沙东的用于治疗食管癌患者的Keytruda+化疗方案获得日本药品和医疗器械署的批准。
- 12月10日，恒瑞医药PD-1抑制剂卡瑞利珠单抗两项新适应症上市申请获得批准。
- 12月10日，海思科环泊酚注射液新适应症获批上市。
- 12月9日，国家药监局应急批准腾盛博药安巴韦单抗注射液及罗米司韦单抗注射液注册申请。
- 12月2日，康辰生物与美国Alvogen, Inc.共同申报的特立帕肽注射液临床试验申请获国家药监局受理。
- 12月2日，百济神州引进的司妥昔单抗获NMDA批准上市。

### 3.2 研发进展

- 12月31日，多瑞医药全资子公司湖北多瑞药业盐酸文拉法辛缓释胶囊上市申请获NMPA受理。
- 12月30日，恩华药业注射用盐酸瑞芬太尼增加适应症临床试验申请获药监局批准。
- 12月29日，百济神州BTK-PROTAC（BGB-16673薄膜包衣片）临床试验申请获药监局批准。
- 12月28日，君实生物注射用JS107的临床试验申请获药监局受理。
- 12月28日，泽璟制药ZG19018片治疗KRAS G12C突变的晚期恶性实体瘤的临床试验获得药监局批准。
- 12月27日，三生国健双特异性抗体注射液SSGJ-706临床试验申请获药监局批准。
- 12月27日，恒瑞医药HRS-3738片临床试验申请获药监局批准。
- 12月24日，恒瑞医药子公司苏州盛迪亚收到NMPA核准签发关于SHR-1314注射液的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
- 12月24日，柳叶刀发布康希诺重组新型冠状病毒疫苗（5型腺病毒载体）III期临床试验结果的研究论文。
- 12月23日，必贝特医药CDK4/6抑制剂获批开展3期临床试验。
- 12月20日，上海医药全资子公司上海医药生物治疗（美国）近日向FDA提交SPH4336片适应症局部晚期或转移性脂肪肉瘤的II期临床试验申请并获受理。
- 12月17日，天境生物宣布CDE已正式批准双特异性抗体TJ-CD4B（又称ABL111）治疗实体瘤（包括胃癌、食管胃交界腺癌、食管腺癌和胰管腺癌）的1期临床研究。
- 12月16日，正大天晴药业新药TQH3910片首次在国内申报临床。
- 12月16日，诺华在美国血液学会公布用于弥漫性大B细胞淋巴瘤的创新工艺CAR-T的首个人体试验数据。
- 12月13日，恩华药业1类化学药品NH600001乳状注射液收到国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，近期将开展临床试验。
- 12月10日，华东医药与ImmunoGen,Inc.合作开发的ADC新药治疗卵巢癌海外关键临床达到主要终点。
- 12月8日，恒瑞医药子公司北京盛迪医药收到国家药监局核准签发的关于注射用HRS8179的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期开展临床试验。
- 12月7日，艾伯维JAK抑制剂乌帕替尼达到3期临床主要终点，显著改善克罗恩病症状。
- 12月6日，腾盛博药取得ACTIV-2三期临床试验关键性数据分析结果。
- 12月2日，华东医药与ImmunoGen,Inc.合作开发的ADC新药治疗卵巢癌海外关键临床达到主要终点。



### 3.3 企业动态

- 12月31日，金域医学持股5%以上大股东国创开元通过集中竞价交易减持股份16万股（占总股本0.03%）。
- 12月30日，赛托生物2021年度向特定对象发行A股股票预计不超过3217.58万股（占目前总股本30%），总金额不超过2.92亿元。
- 12月29日，迪瑞医疗持股5%以上股东易湘苹及其一致行动人董事宋洁通过大宗交易方式累计减持公司股份550万股（占总股本1.99%）。
- 12月28日，太安堂控股股东太安堂集团通过大宗交易和集中竞价方式合计减持3720.1万股（占总股本4.85%）。
- 12月28日，美迪西股东美澜企业、美劲企业和美熹企业通过集中竞价和大宗交易方式分别减持17.4万股（占总股本0.28%），22.24万股（占总股本0.36%），18.21万股（占总股本0.29%）；减持金额分别为1.13亿元、1.45亿元、1.18亿元。
- 12月27日，南京医药非公开发行A股股票申请获得中国证监会通过。
- 12月24日，千金药业发布2021年限制性股票激励计划（草案修订稿），拟授予5名董事和高级管理人员、1名党委副书记、140名中层管理人员共1255.52万股限制性股票，约占公司目前总股本4.19亿股的3%。
- 12月23日，国药现代持股5%以上股东韩雁林已通过集中竞价交易的方式，减持公司股份1026.96万股(占总股本1%)。
- 12月22日，东宝生物发布2021年度业绩预告，预计实现归属于上市公司股东的净利润3000-4000万元，同比增长62.6%-116.8%。
- 12月21日，迪瑞医疗持股5%以上股东易湘苹及其一致行动人公司董事宋洁拟以大宗交易方式减持公司股份合计不超过550万股(占总股本的1.99%)。
- 12月20日，上海莱士股东科瑞天诚及其一致行动人累计被动减持股份10.78亿股（占公司总股本的15.99%）。
- 12月17日，爱尔眼科拟收购包括抚顺爱尔75%的股权(交易价6008.25万)、齐齐哈尔爱尔75%的股权(交易价6034.50万元)等14家医院部分股权。
- 12月16日，楚天科技董事曾凡云通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过68.8万股（不超过公司总股本0.12%）。
- 12月15日，华海药业董事杜军通过集中竞价和大宗交易方式已累计减持公司股份不超过48.26万股（不超过公司总股本的25%）。
- 12月14日，博腾股份拟使用自有资金1200万元与重庆思达羚、孙敏、彭伟共同设立重庆药羚科技合资公司。
- 12月13日，凯莱英限制性股票激励计划首次授予部分第一次解除限售股份数38.94万股（占总股本0.16%），涉及股东人数211人，上市流通日为12月15日。
- 12月9日，迦南科技向特定对象（共12名）发行股票355.73万股，发行价格为7.59元/股。
- 12月7日，凯普生物发布2021年度业绩预告，预计实现归属于上市公司股东的净利润8~8.6亿元，同比增长120.59%~137.14%。
- 12月2日，诺唯赞拟在南京经济技术开发区设立全资子公司南京诺唯赞材料科技有限公司。

# 目录

---

1 医药板块与组合表现回顾

4 投资策略与组合推荐

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

5 风险提示

3 医药行业政策与重大事件

- **行情回顾**：2021年12月申万医药指数上涨0.47%，跑输沪深300指数1.8%，在本月全行业行情排名24。医药行业相对于全部A股估值溢价率为99%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为47%，相对沪深300指数溢价率为150%。12月医药行业子板块上涨幅度最大的是中药（+15.4%），下跌幅度最大的是医疗研发外包（-14.9%）。
- **风格切换，继续看好中药板块的投资机会**。12月份，中药板块指数大涨15.4%，行业β属性突出，从政策、基本面、估值三方面持续看好中药板块的后续行情。从政策端看，国家医保局、中医药管理局发布《关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见》，充分发挥医保的制度优势，支持中医药传承创新发展，而且中药消费品医保免疫属性凸显。从基本面看，存在三大机遇，一是上游中药材迎来涨价，传导下游产品纷纷提价，如片仔癀、同仁堂、太极集团、健民集团、福瑞股份；二是下游渠道库存清理进入尾声，存货周转加快，有望迎来补库存周期；三是国企混改释放红利，股权激励相继落地，极大释放员工积极性，后续有望兑现到业绩端。从估值角度看，中药板块从2015年后经历多年回调，PE（TTM）为34.2倍，和医药整体估值相当，处于中枢位置。结合年度策略，持续看好“穿越医保”主线之一的中药消费品，建议关注片仔癀、云南白药、同仁堂、太极集团、寿仙谷、华润三九、健民集团、以岭药业、马应龙、中新药业、佐力药业、奇正藏药、珍宝岛等。

## 2022年1月组合推荐

- **弹性组合**：太极集团(600129)、迈得医疗(688310)、楚天科技(300358)、健麾信息(605186)、海思科(002653)。
- **科创板组合**：百济神州(688235)、康希诺(688185)、泽璟制药(688266)、欧林生物(68831)、澳华内镜(688212)。
- **稳健组合**：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、恒瑞医药(600276)、片仔癀(600436)、通策医疗(600763)。
- **港股组合**：药明生物(2269)、君实生物(1877)、海吉亚(6078)、微创机器人(2252)、锦欣生殖(1951)。

## 2022年1月医药投资策略及标的-弹性组合

| 代码        | 公司名称 | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |       |       | 归母净利润增速 |       |       | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|-----------|------|------------|-------------|-------------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |            |             |             | 2021E     | 2022E | 2023E | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 600129.SH | 太极集团 | 22.5       | 47          | 125         | 3.14      | 5.17  | 7.82  | 376%    | 64%   | 51%   | 0.57  | 0.93  | 1.40  | 40    | 24    | 16    |
| 688310.SH | 迈得医疗 | 46.1       | 81          | 39          | 0.71      | 0.90  | 1.17  | 20%     | 27%   | 30%   | 0.85  | 1.08  | 1.4   | 54    | 43    | 33    |
| 300358.SZ | 楚天科技 | 26.1       | 25          | 150         | 5.21      | 6.32  | 7.28  | 160%    | 21%   | 15%   | 0.91  | 1.1   | 1.27  | 29    | 24    | 21    |
| 605186.SH | 健麾信息 | 36.3       | 42          | 49          | 1.50      | 1.95  | 2.50  | 57%     | 30%   | 28%   | 1.1   | 1.43  | 1.84  | 33    | 25    | 20    |
| 002653.SZ | 海思科  | 20.4       | 40          | 220         | 4.31      | 5.71  | 7.64  | -32%    | 32%   | 34%   | 0.4   | 0.53  | 0.71  | 51    | 38    | 29    |

### 太极集团（600129）：发布“十四五”宏伟规划，打造世界一流中药企业

- **事件**：2021年12月31日，公司发布《“十四五”战略规划概要（2021年-2025年）》，提出未来通过内生发展加外延扩张，力争“十四五”末营业收入达到500亿元，净利润率不低于医药行业平均水平，并努力成为世界一流的中药企业。
- **战略目标清晰，力争突破500亿元收入**。从战略目标来看，公司提出三条发展方向：以现代中药制造为主线，同时以麻精特色化药和区域商业领军企业为辅。公司将成为国药集团在中国西部地区的战略增长极，公司通过内生发展加外延扩张，力争“十四五”末营业收入达到500亿元，净利润率不低于医药行业平均水平，并努力成为世界一流的中药企业。我们统计A股上市的医药上市近五年医药公司（剔除净利润率小于零的公司）的平均净利润率水平为16%，假设到2025年公司的净利润率恢复到10%，有望突破50亿元净利润。
- **内生加速转型，外延扩张实现跨越式发展**。**1）内生：经营层面重点强调品种战略和营销战略转型，规范治理提升效率**。①发力创新药研发和主力品种二次开发，做强重点品类。加强研发投入，“十四五”末全公司投入强度将超过5%（工业占比），加快太极科创中心建设。②革新营销机制和模式，创新激励机制和淘汰机制，推进数字化营销，骨干产品确保每年增长30%以上，医疗市场坚持学术营销，OTC端扩充渠道，拓展区域。我们预计到2025年，藿香正气口服液有望突破30亿元，并打造3个上10亿元的核心重点品种。③公司将推进规范治理，建立人员淘汰退出机制，深化分配激励改革，建立以岗位价值和业绩贡献为主导的激励分配机制。**2）外延：资本市场运作助力跨越式发展**。公司积极推进增资扩股工作，引入发展资金，降低资产负债率，并积极寻求行业优秀企业并购重组。
- **盈利预测**：鉴于国药入主太极带来经营业绩快速改善，考虑到2021年投资收益，预计2021-2023年归母净利润分别为3.1亿元、5.2亿元和7.8亿元，EPS分别为0.57元、0.93元、1.4元，对应PE分别为40倍、24倍、16倍。
- **风险提示**：费用管控不及预期、核心品种销售不及预期、处置土地资产不及预期。

### 迈得医疗（688310）：专精特新“小巨头”，研发布局新增长点

- **投资逻辑：公司是国产医用耗材智能装备龙头，属于工信部第一批专精特新“小巨人”企业。** 1) 从行业看，我国耗材智能装备行业仍处早期发展阶段，随着下游集中度提升，耗材生产企业基于成本、效率等因素对智能化、自动化生产需求迫切。2) 公司经过多年积累，攻克了许多医用耗材智能装备行业卡脖子的技术难题，目前公司已成为国内安全输注类和血液净化类耗材上游智能装备的重要供应商，两者合计市场空间约30亿元，2020年公司两者收入1.5亿元，按50%份额预计有10倍提升空间，同时公司布局的核心产品预灌封注射器智能装备即将上市。3) 不考虑在研产品上市带来的增量贡献，预计2021~2023年公司归母净利润从0.7增长至1.2亿元，复合增速25.4%，维持稳健增长态势，叠加预灌封注射器智能装备的增量贡献，业绩具备弹性。
- **立足现有业务，安全输注和血液净化类业务未来增长可期。** 安全输注类装备和血液净化类装备为公司当前核心业务，前者主要用于组装医用针、医用管道、注射器等的智能装备，后者用于组装透析器、透析管路等血液净化类医用耗材的智能装备。根据招股书，2018年我国安全输注类智能装备的实际市场销售规模约6~10亿元，公司份额为15%~26%，按三大需求测算，未来3-5年，在我国输注类耗材智能装备的年均市场需求应在18.5-28.5亿元左右。根据招股书，2017年纺丝线等生产设备需求规模约1亿元，公司市场份额约33.8%，根据测算，预计未来5-10年我国血液净化类智能装备的市场容量在年均5-10亿元左右。现有业务两大赛道空间合计约30亿元，相比国外竞品，公司具有性价比优势，技术性能指标与进口设备相当，价格仅为国外同类产品价格的1/3-2/3，相比国内竞品，公司具备领先的核心技术优势、强大的研发能力优势、优异的产品质量优势，随着行业扩容和份额提升，预计公司现有业务将稳健增长。
- **研发布局潜在业务，预灌封和胰岛素笔智能装备有望提供新的增长点。** 医用耗材智能装备行业壁垒较高，主要体现在“复合学科技术背景+非标产品+技术更迭快”。公司极为注重研发，多年研发费用率维持10%左右，积累大量know-how和专利，突破了耗材大规模自动化生产的壁垒，并储备了药械组合类（预灌封和胰岛素笔）、骨科类、IVD类等耗材智能装备在研管线。药械组合类智能装备运用前景广阔，公司已经掌握的核心技术包括硅油前置处理、硅化效果优化、硅油在线浓度检测和在线均匀喷液雾化等技术，预计预灌封和胰岛素笔智能装备有望从2022年逐渐成为公司新的增长驱动力。其中预灌封注射器智能装备于2021年下半年完成了清洗包装和成品检测环节的技术攻关，预计2021年12月将会推出正式样机，公司有望成为首家提供预灌封注射器智能装备的国产企业。
- **盈利预测与估值：**公司是国产医用耗材龙头，现有业务稳健增长，不考虑新业务的增量贡献，预计2021~2023年收入分别为3.3、4.1、5.2亿元，归母净利润分别为0.7、0.9、1.2亿元，给予“买入”评级。
- **风险提示：**订单不及预期、海外市场开拓不及预期、设备行业投资周期的波动性风险。

### 楚天科技（300358）：推出股权激励计划，彰显公司发展信心

- **事件**：公司发布2021年限制性股票激励计划（草案），拟以10元/股的价格向556名激励对象授予限制性股票3300万股。业绩考核目标：以2021年为基数，2022-2024年业绩增速不低于20%、40%、60%。
- **激励目标彰显公司发展信心，参与员工广泛利好公司长期发展**。本次股权激励所使用的股票系公司向激励目标定向发行。按照激励目标计算，2022-2024年对应的业绩增速为20%、16.7%、14.3%，2021-2024年业绩复合增长率为17%，我们认为这一激励目标体现了公司对未来的信心。本次激励的对象包括公司董事、高管、中层管理人员、核心技术人员与业务骨干共计556人，约占公司员工总数的12%。本次激励有利于将公司发展目标与核心员工利益绑定，促进公司产品研发及销售工作，利好公司长远发展。
- **全面布局生物制药装备，加速发展海外业务**。公司战略性布局生物制药装备及其耗材，特别是生物药原液制备、分离纯化等前端产品。目前公司正在上海临港建设一次性反应袋等生物制药一次性耗材生产基地。随着产品在下游客户方面的工艺验证进程不断推进，公司生物制药前端设备业务快速发展，预计未来其收入占比将进一步提升。此外，公司计划加快推进产品出口海外市场销售，有望带来新的业绩增长点。
- **盈利预测与投资建议**：预计公司2021-2023年归母净利润5.2亿元、6.3亿元、7.3亿元，EPS分别为0.92元、1.12元、1.29元，对应估值分别为29倍、24倍、21倍。考虑到公司是国内制药装备龙头企业，维持“买入”评级。
- **风险提示**：新冠疫苗产能建设不达预期的风险，行业竞争加剧的风险；公司新产品研发不达预期的风险。

### 健麾信息（605186）：Q3加速增长，全年业绩可期

- **事件：**公司发布2021年三季报，前三季度收入2.85亿元（+60.4%），归母净利润7781万元（+31.8%），扣非归母净利润7243万元（+42.1%），经营现金流净额2115万元（16.6%）。
- **Q3业绩加速增长，收入结构变化导致盈利能力有所下降。**分季度看，2021Q1/Q2/Q3单季度收入分别为0.41/1.11/1.33亿元（+34%/+16.5%/+155.8%），单季度归母净利润分别为0.06/0.45/0.26亿元（+8.3%/+23.5%/+58.8%），Q3加速增长，验证了此前我们关于下半年会进一步提速的判断。盈利能力看，公司前三季度年毛利率45.1%（-12.3pp），预计主要由于收入结构变化，低毛利率的湖北移动车项目占比提升所致，四费率14.2%（-4.6pp），最终归母净利率27.3%（-5.9pp），盈利能力有所下降。
- **院内核心业务稳健增长，湖北移动车项目贡献增量。**分业务看，智慧药房为公司目前占比最大的核心业务，预计前三季度高增长，静配中心和药品耗材管理业务预计在四季度预计贡献较大量，综合看院内核心业务稳健增长。此外，8月9日，公司公告子公司擅韬信息与国控湖北签订关于湖北省卫生健康委员会基层移动医疗卫生服务车项目（车载医疗设备）包含的相关医疗设备销售合同，合同金额为1.96亿元，预计2021年逐渐贡献增量。
- **院内药房自动化空间大，院外零售药店挖掘新增长点。**在院内门诊药房领域，根据Frost&Sullivan数据，2018年国内门诊药房自动化设备渗透率为20%，而美国在2014年就达到97%的渗透率，公司作为行业龙头，未来行业扩容公司有望受益；在院内静配中心领域，参考北京、上海、深圳未来的渗透率提升规划，预计未来3~5年拥有10倍空间；在院外零售药店领域，目前行业自动化管理水平较低，互联网医疗+远程医疗+慢病管理以及同城物流等多因素促进零售药店智能化管理的升级改造，公司目前在探索由公司提供设备的分成模式，根据我们测算，假设2030年合作分成的药店有1.2万家，对应贡献增量收入12亿元，净利润6亿元，增量明显。
- **盈利预测与投资建议。**维持原预测，预计2021-2023年归母净利润分别为1.5、2、2.5亿元，对应PE分别为33、25、20倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新冠疫情影响超预期、订单不及预期、零售药店业务拓展不及预期。



### 海思科（002653）：创新研发步入收获期，公司开启发展新起点

- **推荐逻辑**：1) 经过多年研发，公司创新药进入收获阶段，环泊酚等创新药逐步获批；2) 重磅麻醉药HSK-3486多个适应症逐步获批上市，有望成为30亿大品种，贡献较大业绩弹性；3) 公司仿制药品种超过40个，仍在不断丰富，结构持续优化，有望充分受益集采，保持稳健增长。
- **创新药研发体系成形，创新药品种瓜熟蒂落**。公司从2004年开始的特色专科用药仿制研发，到2012年的针对中国市场成熟靶点的me-too/me-better仿创研发，到2019年起的国际前沿开发及引进合作，公司深耕特色专科的创新药研发体系日臻成熟。公司研发管线丰富，逐步步入收获期，目前进度最快的是HSK-3486，为丙泊酚me-better药物，部分适应症目前已经获批上市；HSK-7653为两周给药一次的长效DPP-4抑制剂，目前处于三期临床，进度也相对较快；HSK-16149是普瑞巴林me-better药物，用于糖尿病、带状疱疹神经痛领域，目前处于临床三期，随着公司创新药的逐步上市，公司有望进入发展的全新局面。
- **HSK-3486麻醉领域重磅创新药，有望成为重磅大品种**。HSK-3486是研发进度最快的产品，作为麻醉领域的重磅创新药，未来有望取代丙泊酚。目前，HSK-3486的胃肠镜检查适应症于2020年12月在我国获批上市，全麻诱导也于2021年2月获批上市，纤维支气管镜检查正处于NDA状态，也将较快实现上市，麻醉维持和ICU镇静目前处于临床三期阶段，有望于2022年实现上市。同时，HSK-3486在美国开启三期临床，未来有望打开国际化市场。
- **仿制药品种不断丰富，结构持续优化**。近年来公司仿制药新产品不断上市，收入结构逐渐改善，肠外营养、抗生素等产品占比持续下降。目前公司聚焦肝病消化、心脑血管、糖尿病、抗生素及皮肤用药等领域的高端仿制药研发，有望驱动公司仿制药不断保持稳健增长。
- **盈利预测与投资建议**：公司创新药进入收获阶段，重磅麻醉药HSK-3486多个适应症逐步获批上市，有望贡献较大业绩弹性，同时，公司创新品种储备丰富，业绩长期增长动力充足，给予“买入”评级。
- **风险提示**：创新研发不及预期风险，药品降价风险，业绩不及预期风险。

## 2022年1月医药投资策略及标的-科创板组合

| 代码        | 公司名称 | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |        |        | 归母净利润增速 |       |       | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|-----------|------|------------|-------------|-------------|-----------|--------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |            |             |             | 2021E     | 2022E  | 2023E  | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 688235.SH | 百济神州 | 144.51     | -21         | 1775        | -67.83    | -63.75 | -43.47 | -40%    | -6%   | -32%  | -5.1  | -4.79 | -3.27 | -26   | -28   | -41   |
| 688185.SH | 康希诺  | 299.55     | 62          | 539         | 15.07     | 48.24  | 54.95  | 280%    | 220%  | 14%   | 6.09  | 19.49 | 22.21 | 50    | 16    | 14    |
| 688266.SH | 泽璟制药 | 58.8       | -36         | 141         | -5.71     | -5.47  | -3.98  | -79%    | 4%    | 27%   | -2.38 | -2.28 | -1.66 | -25   | -26   | -35   |
| 688319.SH | 欧林生物 | 35.81      | 180         | 145         | 1.28      | 2.62   | 4.17   | 254%    | 105%  | 59%   | 0.32  | 0.65  | 1.03  | 113   | 55    | 35    |
| 688212.SH | 澳华内镜 | 37.77      | 78          | 50          | 0.61      | 0.62   | 1.01   | 221%    | 2%    | 63%   | 0.46  | 0.46  | 0.76  | 83    | 81    | 50    |

### 百济神州（688235）：自研+合作双轮驱动的全局化创新企业

- **推荐逻辑**：研发是核心驱动力，BD是强助攻，自研+合作双轮驱动公司成长为具备国际竞争力的biopharma。1) 已上市3款领先创新药产品，自研矩阵新、快、精，支撑收入高增长，预计2020-2025年收入CAGR76.1%；2) 授权许可、合作研发进一步扩大产品布局，预计2020-2025年收入CAGR34.5%。3) 公司高度重视研发，2017-2020年研发费用CAGR64.3%，远高于同类可比公司，科创板上市募资促进研发及产业化，将进一步巩固公司头部地位。
- **差异化、全球性自研矩阵不断拓展**。第一波研发中，BTK抑制剂泽布替尼、PD-1单抗替雷利珠单抗、PARP抑制剂帕米帕利已获批上市带来可观收入，仍在积极布局新适应症。第二波新型免疫检查点抑制剂和小分子新药，TIGIT（全球第二）、RAF、BCL-2（潜在BIC）、PD-L1、TIM3、OX40（非配体竞争性OX40单抗BGB-A445）、PI3K $\delta$ 、HPK1（FIC潜质）、TYK2等靶点的差异化设计新药均在临床开发当中快速推进。新一波布局，公司的CDAC、双/三抗、ADC、CAR-NK、细胞因子等技术平台均已逐渐成熟，支撑持续性研发。此外，公司还有50+个临床前项目在开发中，过半具有FIC潜力，在接下来的两年内，超过10个项目即将走进临床。
- **授权许可、合作研发进一步扩大产品布局**。公司的全方位一体化创新药开发能力已获得业界普遍认可，并已与新基、安进、Mirati、SpringWorks、Zymeworks等13家制药及生物科技公司建立战略合作关系，展开了广泛而深入的合作：9款授权许可产品（来那度胺、阿扎胞苷、白紫、地舒单抗、贝林妥欧单抗已经商业化贡献现金流，卡非佐米、达妥昔单抗 $\beta$ 、司妥昔单抗、贝伐珠单抗类似物商业化在即），28款合作研发产品（sotorasib、sitravatinib、zanidatamab等），极大地丰富了公司的商业化及在研产品管线，为公司未来发展提供更多驱动因素。
- **科创板上市募资助力研发和产业化**。公司的研发引擎与生产和临床开发无缝衔接，最大程度发挥研发平台的创造力。临床前：超650人的研究团队（全球最大肿瘤研究团队之一，预计2021年年内将达800人）+先进的自主研发技术平台。临床：超2100人的全球临床开发团队（中国1000人+）。生产：140m<sup>2</sup>北京研发中心+6.3万m<sup>2</sup>苏州工厂+10万m<sup>2</sup>广州大分子基地+3.7万m<sup>2</sup>普林斯顿西部创新园区+CMO生产协议。商业化：中国超3100人+美国超150人+欧洲超40人。本次发行募资促进研发及产业化，将进一步巩固公司头部地位。
- **盈利预测与投资建议**。预计公司2021-2023年收入分别为77亿元、95.5亿元和135.7亿元。公司作为全局化创新药标杆企业，自研+合作双轮驱动高速增长，建议投资者积极关注。
- **风险提示**：创新药研发、上市、商业化不达预期；药品降价风险。

### 康希诺（688185）：MCV4疫苗正式获批，未来放量可期

- **事件**：根据国家药品监督管理局发布的药品批准证明文件待领取信息显示，公司ACYW135群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197载体）已于2021年12月29日获批，成为国内首款上市的四价脑膜炎结合疫苗，用于3月龄~3周岁儿童的流行性脑膜炎预防。
- **公司脑膜炎疫苗管线正式形成，有望贡献10亿元收入体量**。公司MCV2疫苗已于2021M9获批签发，MCV4疫苗于12月29日获批。公司MCV2疫苗对比其他厂商安全性、免疫原性俱佳。MCV4疫苗作为国内首个获批四价产品预计未来几年不会有同类产品上市，公司先发优势明显。公司MCV系列产品凭借辉瑞销售团队+自主销售的模式，明年作为第一个完整销售年，预计在新生儿市场市占率可达10%，对应约10亿元收入体量。同时，公司凭借新冠疫苗获得的大量现金流对研发投入持续加码，21Q3研发投入1.1亿元（+58.2%），公司在研管线重点布局重磅品种，如13价肺炎疫苗处于临床Ⅲ期阶段，PBPV疫苗处于I a期等均进展顺利，未来有望丰富公司产品品类。
- **序贯接种及海外出口保证新冠疫苗持续放量，上海基地获批产能无瓶颈**。公司系国内除灭活疫苗以外唯一正式批准序贯接种的企业，目前国务院联防联控机制已经启动了优先重点人群的加强针接种工作，按照6个月的接种期限推算，预计重点人群将于2021Q4-2022Q1迎来加强针接种高峰。产能方面，上海厂房制剂线已经正式获批，天津、上海、江苏三地合计产能约5亿剂，各地厂房均处于正常稳定工作状态，供应端无限速制约。
- **针对变异株异源加强效果优秀，吸入剂型进展顺利**。根据数据显示，接种2剂灭活疫苗后序贯加强1剂腺病毒载体新冠疫苗（吸入剂型），针对奥密克戎变异株假病毒的中和抗体滴度较原型株仅略有下降，较三针灭活疫苗接种后中和抗体滴度高10倍。公司正在积极申请WHO的EUL认证以及吸入剂型的国内紧急使用，公司有望凭借接种剂次和吸入剂型优势拓展国内外订单。
- **盈利预测与投资建议**。公司Q3季度产能释放不及预期，结合公司股权激励指引，我们下调公司盈利预测，预计2021-2023年EPS分别为6.09元、19.49元、22.21元（原预测EPS为9.93元、21.92元、23.39元）。可比公司2022年平均估值为37倍，可比公司估值均不考虑新冠疫苗业绩预期。我们看好公司创新疫苗的平台价值，公司新冠疫苗业务收入占比较高，但目前Omicron突变株传染性可能较强，随之带来的疫苗接种需求持续性较高，但考虑到2021年公司业绩爆发主要由新冠疫苗贡献，而全球订单存在全部满足后大幅降价的风险，公司爆发式业绩有不持续的风险，因此给予公司2022年业绩20倍估值，对应目标价389.8元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：新产品上市销售有低于预期风险；研发低于预期或研发失败风险；新冠疫苗未来大幅降价的风险。

### 泽璟制药 (688266) : 业绩表现良好, 多纳非尼销售顺利推进

- **业绩总结**：公司2021年三季报实现收入0.99亿元，实现净利润-2.9亿元，非净利润-3.3亿元。研发投入为3.4亿元 (+51.8%)。
- **多纳非尼销售顺利推进，新增适应症有望助力扩大市场**。公司重磅品种多纳尼的首个适应症一线治疗肝细胞癌已于2021年6月获批上市销售，在三个月内贡献近1亿元收入，验证了公司商业化团队的推广能力。公司的商业化团队已经覆盖全国31个省份（自治区、直辖市）、68个核心城市、127个联营合作城市、450+家DTP药房。随着销售推广的进一步加深，将继续促进多纳非尼的销售增长。同时多纳非尼于7月31日通过了2021年国家医保药品目录调整的药品名单初步形式审查，公司正在积极准备医保谈判工作，如果顺利进入医保，将有助于该药品在临床广泛推广。多纳非尼后续适应症也在顺利推进中：1、用于治疗局部晚期/转移性放射性碘难治性分化型甲状腺癌的三期临床期中分析提前达到试验终点，提交NDA获得受理。2、多纳非尼分别于PD-1、PD-L1、双抗（PD-L1/CTLA-4）联用治疗多种肿瘤的三个临床试验处于一期阶段，有望成为多纳非尼的长期增长点。
- **在研管线稳步推进，双抗品种值得期待**。公司共有14个主要在研创新药，其杰克替尼、外用重组人凝血酶、重组人促甲状腺激素处于三期临床阶段，有望于近两年陆续上市。双抗品种是公司奠定长期发展的重要布局，公司第一个双抗品种PD-1/TIGIT双特异性抗体粉针剂已提交临床试验申请并获得受理，后续有望陆续披露更多双抗品种。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为-2.38元、-2.28元、-1.66元。考虑到多纳非尼上市后放量，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。公司上半年推出股票激励计划，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。

### 欧林生物（688319）：金葡菌疫苗Ⅱ期数据良好，创新之路稳步向前

- **事件**：公司发布公告收到重组金黄色葡萄球菌疫苗（大肠杆菌）Ⅱ期临床试验总结报告。
- **金葡菌疫苗Ⅱ期数据优异，进一步增强成功确定性**。根据公告数据显示，重组金黄色葡萄球菌疫苗（大肠杆菌）在中国18-70周岁骨科手术目标人群中按接种的安全性良好。在首针免后10-14天各免疫程序组特异性抗体水平均达到峰值，免疫原性良好，并且在首针免后42天特异性抗体水平相对基线还处于平台期，在首针免后180天仍然有较高水平。预计金葡菌疫苗将于2024年完成Ⅲ期临床，有望在2025年上市，市场规模达百亿级别。金葡菌疫苗作为全球创新品种有望填补世界空白。预计2030年我国闭合性骨折手术人数约134万，其中80%感染者接种疫苗，按照每人3剂共3000元价格计算，金葡菌疫苗可对应9.6亿销售规模，带动公司业绩快速放量。
- **破伤风疫苗三大渠道放量迅速，竞争格局良好**。传统疫苗方面，破伤风疫苗的外伤、犬伤门诊渠道受益于《非新生儿破伤风治疗规范（2019年版）》的出台，拓宽了其使用范围。公司产品定位成人市场，竞争格局良好，2020年批签发份额市占率为88%，先发优势明显，公司通过加大市场推广投入，教育终端机构，提升破伤风疫苗接种意识等方式，逐渐实现产品快速放量。我们预计，2030年在狂犬疫苗渠道、传统渠道、血制品企业渠道总计给公司贡献17.6亿元收入，占整个市场规模的60%。
- **“传统+创新”双轮驱动产品研发策略**。公司采取“传统疫苗升级换代+创新疫苗开发”双轮驱动的产品开发策略，多产品研发管线有序推进中。针对传统疫苗产品，重点品种AC-Hib三联苗产品将于2022年完成生产注册等工作，有望于2023年上市销售。创新疫苗领域，重点品种A群链球菌疫苗同样具有全球领先属性，A群链球菌疫苗也将成为国内首个申报临床品种，强化公司在超级细菌疫苗领域的地位。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为0.32元、0.65元、1.03元，对应PE分别为113、55、35倍。公司核心品种破伤风疫苗持续快速放量，驱动公司快速成长；重磅在研产品金葡菌疫苗临床顺利推进，具有全球原创属性，有望实现全球空白的突破，成为全球性重磅品种，维持“买入”评级。
- **风险提示**：现有产品销售低于预期、金葡菌疫苗研发失败风险。

### 澳华内镜（688212）：国产软镜设备龙头，向高端不断突破

- **投资逻辑：公司为国产软镜设备龙头。**1) **行业**：软镜具备更高的诊疗效率和效果，在临床诊疗场景中广泛使用，相比发达国家，国内胃镜、肠镜诊疗开展率和内镜医师数量均有提升空间。根据招股书，2019年国内软镜市场规模约53.5亿元，近年来维持稳健增长，由于行业壁垒较高，目前国产化率仅为5-10%，日本企业奥林巴斯、富士、宾得占据90%以上的份额，公司作为国产龙头，2019年国内市场份额提升到3%，后续将持续受益于进口替代。2) **公司**：2018年推出高端软镜产品AQ-200，具有性价比优势，同时通过并购布局耗材和周边产品，推进整体解决方案战略，目前公司已经搭建三大技术平台并储备诸多内镜前沿技术，后续将推进新一代内窥镜设备的开发和已上市内窥镜产品的持续升级优化。3) **业绩**：2020年疫情影响业绩，2021年恢复性增长，预计2021~2023年归母净利润分别为0.6、0.6、1亿元，其中2022年预计因销售和研发费用影响短期业绩，2023年回归高速增长。
- **高端软镜产品AQ-200性能比肩国外龙头，价格具备优势。**内窥镜设备占公司收入比重为85-90%，是公司核心的业务。主要设备（镜体+主机）终端客户和销售数量以公立二级及以下医疗机构为主，高端内窥镜AQ-200于2018年9月推出后占比不断提升，2020年占镜体和主机收入比例为32.2%，未来将不断拓展三级医院市场，内窥镜设备有望量价齐升，毛利率逐年增加。**从技术参数看**，AQ-200采用激光传输技术和无线供电技术，实现了设备间的电气隔离，同时搭配1080P成像模组和CBIPlus®分光染色技术，成像更加锐利清晰，进一步提升消化道早期病变的临床发现能力，总体上与国外龙头竞品的技术水平无实质性差别。**从价格看**，AQ-200系统终端价为123~228.8万元/套，而奥林巴斯、富士、宾得主流产品均价中值200万元以上，凭借“价格优势+多层次营销策略”助力公司产品份额提升。
- **推进整体解决方案战略，持续创新实现技术突破。**公司以“成为国际领先的内镜整体解决方案供应商”为愿景，**一方面实施了多项企业并购**，2016年公司收购杭州精锐布局内镜下诊疗耗材，2017年收购常州佳森布局非血管支架，2018年收购WISAP布局内窥镜周边设备和欧洲营销中心。**另一方面通过持续创新实现技术突破**，2017~2020年，公司研发费用维持收入10%以上的高水平，目前已形成内镜图像处理、内窥镜镜体设计与集成、安全隔离三大创新技术平台，在高端产品AQ-200中广泛融合了这些技术，成为市场具备与进口产品比肩的国产标杆产品；顺应未来软镜行业的发展方向，公司储备多项前沿技术，如低延时4K图像处理技术、3D成像技术、AI诊疗技术、高光谱成像技术、双焦和放大技术、磁场定位技术、内窥镜机器人技术等，目前在研管线主要针对新一代内窥镜设备（AQ-300）的开发或已上市内窥镜产品的持续升级优化，随着后续投资项目的推进，公司在内窥镜领域的市场地位和核心竞争力将进一步巩固。
- **盈利预测。**公司是国产软镜设备龙头，有望受益进口替代趋势，未来内生业绩高速增长，预计2021-2023年收入分别为3.4、4、6亿元，归母净利润分别为0.6、0.6、1亿元，对应PE估值分别为83、81、50倍。
- **风险提示**：研发失败风险、销售不及预期、疫情反复、竞争加剧风险。

## 2022年1月医药投资策略及标的-稳健组合

| 代码        | 公司名称 | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |        |        | 归母净利润增速 |       |       | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|-----------|------|------------|-------------|-------------|-----------|--------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |            |             |             | 2021E     | 2022E  | 2023E  | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 603259.SH | 药明康德 | 118.58     | 78          | 3473        | 46.85     | 63.96  | 85.56  | 58%     | 37%   | 34%   | 1.59  | 2.16  | 2.89  | 74    | 54    | 41    |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 380.8      | 53          | 4629        | 81.25     | 101.57 | 125.69 | 22%     | 25%   | 24%   | 6.68  | 8.35  | 10.34 | 57    | 46    | 37    |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 50.71      | 52          | 3243        | 64.26     | 68.45  | 87.82  | 2%      | 7%    | 28%   | 1.00  | 1.07  | 1.37  | 50    | 47    | 37    |
| 600436.SH | 片仔癀  | 437.15     | 106         | 2637        | 25.86     | 35.71  | 48.61  | 55%     | 38%   | 36%   | 4.29  | 5.92  | 8.06  | 102   | 74    | 54    |
| 600763.SH | 通策医疗 | 199.0      | 86          | 638         | 7.45      | 10.03  | 13.00  | 51%     | 35%   | 30%   | 2.32  | 3.13  | 4.05  | 86    | 64    | 49    |



### 药明康德（603259）：业绩高速增长，五大业务平台加速发力

- **事件**：公司发布2021年三季报，实现营业收入165.2亿元，同比增长39.8%；归母净利润35.6亿元，同比增长50.4%，扣非后归母净利润31亿元，同比增长87.8%。
- **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**。2021Q1-3公司继续保持高速增长，经调整Non-IFRS净利润为38.1亿元，同比增长55.7%，投资收益及公允价值变动收益对利润影响较大，预计投资收益有望贡献持续收益。
- **化学业务快速增长，CDMO业务增速亮眼**。2021Q2小分子发现业务实现收入27.4亿元，同比增长33.3%，公司在2021年1-9月完成了约20万个化合物合成，赋能早期小分子新药研发客户，并成为公司下游业务部门重要的“流量入口”。2021Q3公司CDMO业务实现收入20.3亿元，同比增长31.5%，公司小分子CDMO业务产能加速拓展，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，预计全年有望实现高速增长。
- **生物药业务高速增长，细胞和基因治疗CDMO有望成为新增长点**。公司生物学业务实现收入5亿元，同比增长22.4%，随着公司多种平台的快速推进，2021Q1-3公司生物学业务新分子种类及生物药相关收入同比增长56%，占生物学业务收入比例由2020年底的10.4%提升至13.3%，未来有望继续快速增长。公司细胞和基因治疗CDMO实现收入2.8亿元，同比增长14.7%，其中中国区细胞和基因治疗CDMO实现收入同比增长223%，目前公司业务项目数量快速增加，开发与生产服务项目数量占比快速提升，预计细胞和基因治疗CDMO有望成为新增长点。
- **测试业务快速增长，临床CRO布局加速**。公司测试业务实现收入12.3亿元，同比增长37.4%，其中临床CRO和SMO实现收入4.2亿元，同比增长33%目前公司测试业务中的毒理业务已经处于国内龙头地位，有望继续保持强劲增长。
- **盈利预测与投资建议**。预计2021-2023年EPS分别为1.59元、2.16元、2.90元，对应PE分别为74倍、54倍和41倍，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。

### 迈瑞医疗 (300760)：业绩符合预期，IVD和影像业务引领增长

- **事件**：公司发布2021年三季报，前三季度收入193.9亿元 (+20.7%)，归母净利66.6亿元 (+24.2%)，扣非归母净利润65.4亿元 (+24.3%)，经营活动现金流净额70亿元 (+1.8%)。
- **业绩符合预期，盈利能力进一步提升**。分季度看，Q1/Q2/Q3单季度收57.8/70/66.1亿元 (+21.9%/+20.2%/+20.3%)，单季度归母净利润分别为17.2/26.3/23.2亿元 (+30.6%/+22.8%/+21.4%)，单季度扣非归母净利润分别为16.7/26.1/22.4亿元 (+35.3%/+23.7%/+17.7%)，21Q3单季度扣非业绩同比增速低于全口径，主要因非经常损益中的政府补助在季度间波动，剔除政府补助影响，Q3扣非业绩增速为+21.62%，内生看业绩稳健增长。从盈利能力看，2021前三季度毛利率65.6% (-1.2pp)，剔除运费会计调整的影响，预计毛利率基本持平，四费率27% (-2.9pp)，主要因销售费用率下降2.9pp至14.7%，运费会计调整得加销售效率提升使得销售费用率进一步下降，管理费用率、研发费用率、财务费用率基本稳定，综合上述因素，前三季度归母净利率34.4% (+1pp)，盈利能力进一步提升。
- **IVD和影像业务引领增长**。分区域看，国内是主要增长驱动力，预计2021前季度国内增速40%+，国际收入略有下降，预计Q4国际增速在低基数下恢复高增长。分产线看，监护线在高基数下维持两位数增长，主要得益于国内医疗新基建的逐步开展，以及AED和微创外科等新兴业务的高速发力；IVD线增速预计25~30%，疫情反复和海外新冠试剂高基数导致增速比上半年30.8%的增长有所放缓，其中国内发光预计增长50%以上，装机量约1300台，血球40%以上，生化增长接近25%以上，疫情控制后常规业务恢复继续驱动IVD成为增长引擎；影像业务增速超过30%，比中报26.9%的增速继续提升，主要因Q3国内、国际超声采购恢复高速增长。
- **“创新+并购+国际化”有望助力公司成为全球器械巨头**。2021前三季度研发投入17.9亿元 (+19%)，占收入比重9.2%，后疫情时代一方面加大对体外诊断领域的自动化、智能化流水线，以及微生物子业务和生命信息与支持领域的呼吸机子业务、院内和跨院区监护及互联互通等方面的研发投入，另一方面重点培育微创外科、动物医疗、AED等细分赛道，同时，积极探索超高端彩超、分子诊断、骨科等种子业务，并采用内外部研发相结合的方式，加快在这些领域的研发节奏。2021年9月公司对Hytest的收购交割完成，顺利切入IVD上游原料，产业链布局助力公司再上新台阶。叠加公司全球化的销售渠道，有望在5~10年内成为全球器械前20强的国产巨头公司，发展前景确定性强。
- **盈利预测与投资建议**。维持原预测，预计2021-2023年收入分别为255、313、383.1亿元，归母净利润分别为81.2、101.6、125.7亿元，对应PE分别为57、46、37倍，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。

### 恒瑞医药 (600276) : 集采短期持续影响业绩, 全面拥抱创新与国际化

- **业绩总结** : 公司发布2021年三季报, 前三季实现营业收入202亿元, 同比增长4.1%; 实现母净利润42.1亿元, 同比下滑1.2%; 扣非后净利润41.5亿元, 同比增长0.2%。
- **仿制药集采影响持续体现, 创新药增量短期难以弥补**。2021Q3实现营收与归母净利润分别为69亿元、15.4亿元, 同比增速-14.8%、-3.6%。收入与业绩增速均下滑的原因主要有: 1) 集采影响, 2020年11月开始执行的第三批集采涉及的6个药品, 前三季度收入预计下滑幅度超过50%; 2) PD-1医保谈判自2021年3月1日期, 执行价格下降85%, 在当前获批适应症数量较少情况下, 短期对收入造成较大冲击; 3) 前三季研发投入41.4亿元, 同比增长24%, 远高于收入增速。经过前五批集中采购, 公司多个大品种仿制药进入目录, 其中第五批集采, 公司总计约50亿元品种进入目录, 将于2021年10月陆续执行; 因此预计未来1年内, 公司收入受集采影响较为明显, 未来2-3年内, 公司将有更多创新品种与新适应症获批来弥补集采引起的下滑, 是国内传统药企中抵御仿制药集采能力最强的药企。前三季期间费用率稳中有降, 销售费用率为34.6%, 同比与环比均稳步下降; 管理费用率为7.6%, 低于2020同期2.1个百分点, 人事改革初现成效; 研发费用占收入比重达20.5%, 创公司历年之最。
- **战略性全面拥抱创新, 国际化已有实质性布局**。2021前三季公司研发投入41.4亿元, 同比增长24%, 总额与占比均持续创历史新高, 预计未来研发费用占比将长期维持20%以上。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, 并持续放量, 目前已经累计获批上市8个创新药品种; 2021H1, 创新药实现收入52.1亿元, 同比增长43.8%, 占整体收入的比重为39.2%, 预计2021年公司创新药销售收入将超120亿元, 占公司总收入比例超40%。多个创新药完成处于不同研发阶段, 未来2-3年内, 公司将有多达15款创新药获批上市, 足以弥补仿制药下滑。公司自研同时, 加大市场合作力度, 2021Q3公司已与国内三家研发企业开展合作, 引进多个在研品种。加速创新药国际化发展, 阿帕替尼与PD-1联合用药、吡咯替尼、氟唑帕利、SHR3680、SHR0302等产品处于国际多中心或海外临床III期试验, 这些品种将成为公司创新药国际化的先行品种; 2021年, 公司海外临床与市场团队已经初具规模, 公司将率先成为国内具有真正意义国际化的药企。
- **盈利预测与投资建议**。短期受集采影响, 下调公司盈利预测, 预计2021-2022年EPS分别为1.00元、1.07元、1.37元 (原预测EPS为1.14元、1.39元、1.68元) 对应PE分别为50、47、37倍。创新药占比不断提升, 创新升级加速, 创新药国际化即将迎来质变, 仍然是国内创新药投资首选, 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。

### 片仔癀（600436）：线上渠道带动业绩增长，毛利率大幅提升

- **业绩总结**：2021前三季度公司实现营业收入61.1亿元（+20.6%），归母净利为20.1亿元（+51.4%），扣非归母净利润为20.1亿元（+51.9%），总体业绩大超市场预期。单三季度公司实现营收22.6亿元（+24.1%），归母净利润9亿元（+93.1%），扣非归母净利润8.9亿元（+92.5%）。
- **片仔癀持续高增长，日化和心血管用药增长亮眼**。1）核心产品片仔癀：前三度肝病用药（主要是片仔癀）收入30亿元（+33.9%），主营业务成本5.4亿元（+18.2%），收入端增速超过成本增速，毛利率达到81.9%，同比增长2.4pp。随着营销力度的加大，尤其是线上渠道的开拓，公司在该产品上实现量价齐升；2）心血管用药：2020年7月公司收购龙晖药业51%股权，拓展安宫牛黄丸（双天然）及西黄丸（双天然）等传统经典中成药。2021年前三季度心血管用药（主要是安宫牛黄丸）实现营收8405.4万元，同比增长3854.9%，毛利率为50.9%，同比增长42pp。预计该产品在未来将持续快速增长，成为下一个重磅单品；3）日化板块：前三季度实现营收5.6亿元，同比下降13.9%，但由于营业成本同比下降33%，毛利率实现增长8.3pp，达到71.1%。预计四季度线上渠道大力发展，该板块经营状况会有好转。
- **总体毛利率实现增长，费用端管控良好**。公司通过调整产品售价及开拓营销道等措施，各个业务板块毛利率同比和环比均实现上升，2021年前三季度医药制造业、日化用品及食品业仍实现毛利环比增长，分别达到78.8%（+0.8pp）、71.1%（+8.3pp）和10.1%（+4.5pp），总体毛利率为53%，上升5.7pp。截至2021年Q3末，销售费用率为7.7%（-0.6pp）、管理费用率为5.8%（-0.4pp），财务费用率为-1%（-0.7pp），研发费用率为1.6%（-0.4pp）。
- **线上渠道放量，省外布局成效显著**。营收和利润的大幅增加主要系公司拓展上营销渠道所致。公司核心产品片仔癀下游需求旺盛，渠道库存供不应求，多个渠道终端零售价高于官方指导价。公司在5月和7月新增片仔癀大药房天猫旗舰店和片仔癀大药房京东旗舰店，拓展线上销售渠道。此外，公司在线下继续增设片仔癀体验馆。营销渠道的拓展带来了公司全国各地的营收高增长。分地区来看，华东地区营收为42.3亿元（占总营收69.3%），同比增长19.3%；非华东地区营收18.6亿元，同比增长23.5%，增速明显快于华东地区，公司全国性布局成效显现。
- **盈利预测**。预计2021-2023年EPS分别为4.29元、5.92元和8.06元，对应PE分别为86倍、64倍和49倍。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。

### 通策医疗（600763）：业绩符合前瞻，单二季度收入增速出彩

- **业绩总结**：公司上半年实现营业收入13亿元，同比增长约75%，比2019年同期增长约56%；实现归母净利润3.5亿元，同比增长约141%，比2019年同期增长约69%；单二季度实现收入6.9亿元，同比增长约23%，实现归母净利润1.86亿元，同比增长约13%，比2019年同期增长约65%。
- **2021Q2收入+23%，表现出彩**。分医院来看，杭口改革持续兑现，今年将是杭口有效推进团队模式元年，2021H1实现收入3.6亿元，同比+59%，2019 H1~2021H1复合增速约为12%；城西分院继续保持高效运营，21H1实现收入2.7亿元，同比+53%，2019H1~2021H1复合增速约为23%，年初城西分院新增约20张牙椅，扣除量约10%的增长，团队模式仍在提升城西分院效益；宁口上半年实现收入约8千万元，其中6月收入估计超1600万元，期待下半年老院区取得医保资质后迎来快速增长。
- **盈利质量稳中有升**。表面上，公司21Q2毛利率同比-4pp，主要是去年受到疫情影响，医院接诊节奏受到扰乱；实际上，21Q2毛利率比19Q2稳重有升1.4pp，公司整体运营趋势稳健上升。从业务层面分析，表观毛利率下滑主要是综合牙科业务同比有大幅恢复，21Q2公司四项业务种植、正畸、儿科、综合分别同比增长20%、19%、37%、79%，充分体现其患者服务至上的核心价值观，提供忠于大众医疗需求的口腔医疗服务。整体来说，公司各科业务收入占比趋于稳定。截止中报公司开设牙椅2101台，上半年新增115台；蒲公英医院21家分院已经完成立项，预计大部分将于21H2落地。
- **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。

## 2022年1月医药投资策略及标的-港股组合

| 代码      | 公司名称  | 收盘价<br>(元) | PE<br>(TTM) | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润(亿元) |        |       | 归母净利润增速 |       |       | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|---------|-------|------------|-------------|-------------|-----------|--------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|         |       |            |             |             | 2021E     | 2022E  | 2023E | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E | 2021E | 2022E | 2023E |
| 2269.HK | 药明生物  | 75.64      | 101         | 3942        | 34.58     | 47.94  | 66.06 | 105%    | 39%   | 38%   | 0.81  | 1.13  | 1.55  | 114   | 82    | 60    |
| 1877.HK | 君实生物  | 47.41      | -37         | 567         | -2.73     | -10.50 | -6.50 | 84%     | -285% | 38%   | -0.30 | -1.15 | -0.71 | -208  | -54   | -87   |
| 6078.HK | 海吉亚   | 39.89      | 60          | 246         | 4.31      | 6.19   | 9.98  | 153%    | 44%   | 61%   | 0.70  | 1.00  | 1.61  | 57    | 40    | 25    |
| 2252.HK | 微创机器人 | 58.55      | -103        | 561         | -3.09     | -4.20  | -4.87 | -48%    | -36%  | -16%  | -0.32 | -0.44 | -0.51 | -182  | -134  | -115  |
| 1951.HK | 锦欣生殖  | 7.12       | 48          | 179         | 3.74      | 4.92   | 6.43  | 49%     | 32%   | 31%   | 0.15  | 0.20  | 0.26  | 48    | 36    | 28    |

### 药明生物 (2269.HK) : 基本面稳健, 公司回购股份彰显信心

- **事件** : 2021年12月16日, 美国商务部实体清单披露, 无CXO企业被列入。
- **市场传言导致恐慌性下跌**。12月15日, CXO指数下跌5.8%, A股药明康德、H股药明生物等跌幅居前。我们认为主要有以下三个原因: 1) 市场传言部分中国生物技术公司被列入实体清单; 2) 百济神州在科创板上市破发, 对医药板块有些冲击; 3) CXO板块今年配置集中、涨幅在医药板块表现较好。
- **美国商务部实体清单披露, 无CXO公司被列入**。中国时间16号晚上, 美国商务部实体清单披露, 涉及到医药行业的是军事科学院部分机构, 并无CXO企业。我们分析, CXO与美国国家安全无关, 所以没有被纳入名单。
- **公司基本面稳健, 业绩处于高速发展中**。公司今年前三季度新增114个综合项目, 总综合项目数达441个。剔除CMAB并购带来的项目后, 内生增长仍达96个, 业务增长强劲。其中临床III期项目达到31个, 对收入增长的推动效应明显。公司开启CMO元年, 2021年前三季度新增4个商业化阶段项目, 商业化阶段项目总数已达6个, CMO业务将有望成为接下来的重要推动力。
- **盈利预测** : 我们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34.6、47.9和66.1亿元, EPS分别为0.82、1.13和1.56元, 对应PE分别为114、82和60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。

### 君实生物 (1877.HK) : 新冠小分子药物获批紧急使用权, 前景可期

- **事件**：公司官微公布，乌兹别克斯坦卫生部已批准口服核苷类抗新冠病毒药物VV116的紧急使用授权，用于治疗2019新型冠状病毒肺炎（COVID-19）。
- **全球新冠小分子药物稀缺，竞争格局好**。目前众多小分子药物开展临床试验尝试对新冠的治疗作用，绝大多数为老药新用的项目，对新冠的治疗效果不明显。目前已经被验证对新冠感染具有治疗作用是以默沙东的莫奈拉韦为代表的RdRp抑制剂和以辉瑞的Paxlovid为代表的3CL蛋白酶抑制剂。这两类机制的全球在研药物处于临床阶段的项目都较少，新冠适应症处于临床阶段的3CL蛋白酶抑制剂有7个（排除老药新用），新冠适应症处于临床阶段的RdRp抑制剂有3个（排除老药新用）。
- **公司引进VV116，国内正在一期临床阶段**。VV116由中国科学院上海药物研究所、中国科学院武汉病毒研究所、中国科学院新疆理化技术研究所、旺山旺水生物医药有限公司、中国科学院中亚药物研发中心共同研发，正在中国和乌兹别克斯坦进行临床试验。中亚五国、俄罗斯、北非、中东四个区域归旺山旺水公司临床开发；全球其他地区由君实生物开发。乌兹别克斯坦卫生部本次批准口服核苷类抗新冠病毒药物VV116的紧急使用授权，是全球第三个获批紧急使用权的新冠小分子药物。
- **VV116体外试验数据和动物实验数据优异**。VV116为GS-441524的改构分子，后者是瑞德西韦在体内的核苷代谢物。体外活性检测结果显示，VV116、GS-441524、瑞德西韦的EC50分别为 $0.35 \pm 0.09 \mu\text{m}$ 、 $0.59 \pm 0.1 \mu\text{m}$ 、 $1.710.6 \mu\text{m}$ 。可见VV116的体外抗病毒活性明显优于瑞德西韦。转基因小鼠的体内实验数据显示，高剂量（100mg/kg）VV116组和molnupiravir（250mg/kg或500mg/kg）两个剂量组的病毒滴度在感染后第2天和第5日均降低至检测限以下。此外，据新英格兰杂志发表的文献显示，瑞德西韦可阻止新冠门诊患者的病情进展。一共入组526名患者，COVID-19相关的住院或死亡率，瑞德西韦组VS安慰剂组为：0.7%vs5.3%（危险比，0.13；95%置信区间[CI]，0.03至0.59；P = 0.008）。
- **公司全面布局新冠药物**。继JS016成功上市并获得可观收益后，公司继续积极开发抗新冠药物。除了小分子药物VV116以外，公司也布局了新的中和抗体JS026注射液。JS026的结合表位位于RBD相对保守区域，与RBD/ACE2相互作用位点几乎不重叠，截至目前尚未发现任何RBD突变对JS026的结合产生影响，有望成为大多数病毒株的中和抗体。进入临床试验后，JS026与埃特司韦单抗（etesevimab，JS016）具有联合用药的潜力，以有效应对各种病毒突变。
- **盈利预测**：预计公司2021-2023年EPS分别为人民币-0.30/-1.15/-0.71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。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。建议积极关注。
- **风险提示**：在研管线研发进展不及预期；海外上市进度不及预期；未来上市产品不能进入医保的风险。



### 海吉亚（6078.HK）：肿瘤医疗服务优质龙头企业，全国扩张有序推进

- **推荐逻辑**：1) 国内肿瘤医疗服务市场2019年超3737亿元，2020年至2025年将按11.5%复合增速快速增长，到2025年将达到7000亿元；2) 国内已布局12家医院，覆盖19个省的肿瘤医疗服务网络，已成为国内最大肿瘤医疗服务集团。3) 预计到2023年通过内生“自建+扩建”有望达到1万张床位，至少布局18家医院。
- **国内民营肿瘤医疗服务市场快速增长，放疗业务潜在空间大**。1) 患者基数大：2020年我国新发癌症患者人数达到457万人，2019年我国肿瘤医疗服务市场达到3711亿元，预计到2025年将以CAGR=11.2%的速度快速增长至7100亿元。2) 放疗渗透率低：癌症患者中有约70%的肿瘤患者需要放疗，但由于我国人均放疗设备不足美国五分之一，尤其是三线及以下城市人均设备不足导致我国放疗渗透率较低，大约有70%的癌症患者需要进行放疗，但我国放疗患者比例仅为23%，美国放疗比例为60%，未来渗透率还有近三倍提升空间。三线及其他城市肿瘤医疗服务市场将伴随着放疗设备快速投放，实现快速发展，预计到2025年将达到4153亿元，2019-2025CAGR为12.1%。3) 民营医院快速发展：政策利好民营医院快速发展，2019年民营肿瘤医院收入达到344亿元，预计到2025年将达到1023亿元，复合增速为20%，显著高于行业平均增速。
- **三大核心优势打造国内肿瘤放疗医疗服务龙头企业**。公司旗下肿瘤医疗服务收入及医院数量位居行业第一。1) 设备：公司自主研发生产陀螺旋式钴60立体定向放射治疗系统，可用于治疗头部及体部肿瘤，公司旗下医院及放疗中心安装的放疗设备数量居行业第一，设备成本仅为公立医院1/2；2) 运营：可复制能力得到验证，公司新建一家医院平均筹建周期约为25个月，对比行业内平均36-48个月有大幅缩短。通常公司开业后实现盈亏平衡需要3-9个月，而行业平均水平约为36个月；3) 医生：自有医院拥有226名全职肿瘤专家，主要通过自主培养+吸纳公立医院医生，后续有望推出股权激励绑定核心医生。
- **盈利预测**：鉴于公司在行业的龙头地位，肿瘤医疗服务需求逐年扩大，预计2021-2023年公司的归母净利润将达到4.3亿元、6.2亿元和10亿元，EPS分别为0.70、1.00和1.61元。
- **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、重大医疗事故风险。

### 微创机器人（2252.HK）：肿瘤医疗服务优质龙头企业，全国扩张有序推进

- **推荐逻辑：公司为国产手术机器人龙头。1）从行业看**，机器人辅助手术（RAS）代表手术发展方向，相比传统术式，RAS具备诸多优点，从患者、医院、医生、政府看多因素有望驱动行业渗透率提升，根据Frost&Sullivan数据，2015~2020年，中国手术机器人市场规模从0.93亿美元增加到4.25亿美元（约27.6亿元），复合增速35.7%，预计到2026年将达到38.4亿美元（约250亿元），复合增速44.3%，占全球市场份额从2020年的5.1%提升到2016年的11.4%，目前处于市场导入期，未来潜力巨大。**2）从产品布局看**，公司是全球行业中唯一一家拥有覆盖五大主要手术机器人领域（内镜、骨科、泛血管、经自然腔道以及经皮穿刺手术）的企业。**3）从业绩看**，公司2021年未有收入，随着图迈、鸿鹄以及其他候补产品逐步上市，预计2022~2026年公司收入分别为0.9、2.4、6、14.3、26.4亿元，处于高速增长期。
- **内镜手术机器人：图迈对标达芬奇，2022年开启国产化元年。**内镜手术机器人具有微创、精细、灵活、滤抖等显著优势，在泌尿外科、妇科、普外科等领域拥有很好的应用前景。目前，内镜手术机器人已经成为商业化最成功的手术机器人代表，全球市场规模有望从2020年的52.5亿美元增长到2026年的180亿美元。凭借“系统+耗材+服务”的商业模式和多学科软硬件结合的技术背景，行业壁垒较高，因此目前国内商业化的内镜手术机器人为达芬奇独占，预计2022年将开启国产化元年。相比美国13%渗透率，国内2020年内镜RAS手术数量为4.7万例，渗透率仅为0.5%，预计手术量爆发在即。公司图迈2021年5月完成临床试验，有效性不逊于达芬奇Si，目前处于注册申请阶段，预计2021年底或2022年初获批上市，同时公司继续拓展适应症，2022年将逐步开展妇科、胸科、普外科的注册临床试验，有望成为国产内镜手术机器人龙头。
- **骨科手术机器人：鸿鹄处于注册申请阶段。进展国内领先。**全球看，骨科手术机器人有望成为内镜手术机器人下一个广泛使用的领域，目前处于高速发展期。中国企业在控制系统、定位导航装置、机械臂装置等核心技术专利方面积累迅速，有望逐步赶超。机器人辅助关节置换是骨科机器人辅助手术中应用最广泛、难度最大的一类，公司鸿鹄关节手术机器人处于注册申请中，已完成TKA手术临床试验，并于2021年7月向药监局提交注册申请，预计2022年底到2023年初有望在国内获批上市，此外THA、UKA适应症的注册临床即将开展，进展国内领先。对比美国机器人辅助关节手术渗透率7.6%，国内渗透率极低，预计2026年渗透率提升至3%，市场规模为21.5亿元，公司鸿鹄有望获得较大份额。
- **内生+外延，候补产品全面布局其他手术机器人赛道。**公司还布局其他候选产品，包括泛血管手术机器人、自然腔道手术机器人和经皮穿刺手术机器人。其中泛血管领域通过“自研TAVR手术机器人+引进R-One™血管介入手术机器人”成为国内第一梯队；经自然腔道领域通过“自研经支气管镜手术机器人”成为国内领导者；经皮穿刺领域通过“引进iSR'obot™Mona Lisa机器人+自动针头瞄准机器人系统ANT”布局。根据Frost&Sullivan数据，预计2026年泛血管手术机器人、自然腔道手术机器人和经皮穿刺手术机器人三者的国内市场规模分别为11.7、8.4、17.1亿元，公司凭借内生自研+外延License in全面布局，有望成为领导者。
- **盈利预测：**预计2021~2023收入分别为0、0.9、2.4亿元，处于起步阶段，预计2024~2026年收入分别为6、14.3、26.4亿元，持续高速增长。
- **风险提示：**产品研发及上市进度或不及预期的风险、图迈上市后放量不及预期风险、政策控费风险。

### 锦欣生殖 (1951.HK) : 业绩与并购超预期, 生育全周期服务打开成长空间

- **事件** : 2021H1公司实现收入8.6亿元 (+40.4%) , 净利润1.6亿元 (+31.7%) , 经调整后的净利润为2.3亿元 (+36.2%) , 毛利率42.3% (+6.7pp) 。上半年取卵周期数量为13164个, 同比增长36.5%。
- **武汉超预期完成目标, 深圳医院表现亮眼**。1) 成都: 收入4.1亿元, 同比增长24%, VIP渗透率达到12%, VIP套餐收入增长44%。2) 武汉: 收入2500万元, 同比增长78%, 完成583个周期, 我们预计下半年周期数量将加速提升, 预计三年内可以完成3000周期/年, 在2025年以后, 在湖北省辅助生殖市场占到30%的份额, 位列湖北省行业第一梯队。3) 深圳: 上半年收入2.1亿元, 同比增速72%, 周期数同比增长63%, 主要系上半年双向转诊获客模式贡献广东省内深圳市外患者。VIP套餐占比为4.4%, 长期有望达到30%的渗透率。4) HRC: 收入2.2亿元, 增长35.6%, 周期数量增长30.4%, 新增医生数量38%。
- **并购进程加速, 新增4张牌照**。“辅助生殖+三甲妇产”拓展生育全周期服务。公司依托总部医院, 成都深圳总部医院未来将打造成为西南区域和公司上半年在云南、香港和加州一共收购了4张牌照。1) 云南: 昆明两家医院分别是云南九州医院和昆明和万家妇产医院, 其中云南九州医院是云南省排名第二的辅助生殖医院, 2019年完成了2462个周期, 市占率11%, 贡献收入2.1亿元, 贡献利润0.4亿元。和万家妇产医院2019年完成652个周期, 贡献收入0.7亿元, 利润六百万。公司预计3年内昆明医院有望冲击7000-8000个周期, 将达到云南省第一梯队的水平。2) 香港: 收购香港两家医院, 2021年财年收入1750万港币, 周期数量为213个, 其中香港生育康健中心为妇产科诊所, 香港辅助生育中心为香港仅有的13家IVF持牌中心之一, 可进行第三代IVF; 3) 加州: HRC与南加州大学(USC) 订立管理服务协议, 新增4个IVF医生, 未来将利用HRC的全部9个中心进行患者诊疗。未来公司并购也有望加速, 预计到2025年将依托扩张到13-15家牌照, 全国布局8-10个区域, 并且预计并购完成后3-5年内较并购前的市占率提升15-30个百分点。
- **大湾区旗舰医院, 拓展妇产科、儿科、男科等围绕生育周期的全面管理, 单个患者创造价值(LTV) 将增加2-3倍**。1) 西南: 与锦欣妇女儿童医院建立战略医联体, 提供生育全周期服务, 从IVF扩充到妇产、妇儿健康等领域。锦欣爱团国际预计2021四季度开业, 专注于生殖男科到男性生育全生命周期。全周期服务预计将单个患者贡献提升至10-15万元, 服务省内2万+家庭, 打开省内百亿市场。四川锦欣妇儿医院是全国最大的妇幼医院, 每年服务生育家庭超过15000个/年。2) 大湾区: 深圳医院将争创市内首家民营三甲妇产医院, 开展生育全周期业务, 深圳医院70%患者来源于深圳本地, 高端妇产科实现低成本承接IVF患者, 产科预计2021年年底开始运营。
- **引进4名行业专家, 科研体系建设不断强化**。聘请著名辅助生殖专家李媛博士担任公司首席医疗官, 李博士曾担任山东大学附属政治医院的实验室主任及院长助理及北京朝阳医院生殖中心主任及创始人。聘请Psulson博士作为HRC的医疗总监, Psulson博士也是USC生殖中心创始人, 曾是美国生殖医学会及生殖内分泌学和不育学会的前首席。医生方面引进云南省最知名的生殖医学专家马艳萍教授与香港著名辅助生殖专家陈志慧医生。上半年一共发表11篇SCI论文, 持续投入引领性创新技术。
- **盈利预测**: 鉴于公司内生与外延并购提速, 行业集中度快速提升, 预计2021-2023年公司归母净利润3.7亿元、4.9亿元和6.4亿元, 对应EPS分别为0.15、0.2和0.26。考虑到公司披露口径一致性, 我们测算经调整后的净利润分别为4.7亿元、5.7亿元、7.7亿元。
- **风险提示**: 新建医院进展或不达预期, 政府对私立医院政策或出现波动。

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➤ 截止2021年12月31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52家，其中（2022/01/01-2022/01/7）召开的公司有12家。

| 名称   | 会议日期       | 会议类型   | 召开地点   |
|------|------------|--------|--|
| 金城医药 | 2022-01-05 | 临时股东大会 | 山东省淄博市淄川经济开发区双山路1号                           |
| 一品红  | 2022-01-05 | 临时股东大会 | 广州市黄埔区广州国际生物岛寰宇一路27号云润大厦19层                  |
| 江苏吴中 | 2022-01-05 | 临时股东大会 | 江苏省苏州市吴中区东方大道988号,公司会议室                      |
| 辽宁成大 | 2022-01-05 | 临时股东大会 | 公司会议室  |
| 海南海药 | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 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                  |
| 华神科技 | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 成都高新区(西区)蜀新大道1168号成都华神科技集团股份有限公司一楼多功能厅       |
| 中关村  | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座22层                        |
| ST中珠 | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 珠海市拱北迎宾南路1081号中珠大厦6楼会议室                      |
| 皓元医药 | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 上海市浦东新区张衡路1999弄3号楼公司会议室                      |
| 之江生物 | 2022-01-06 | 临时股东大会 | 上海市闵行区陈行路2388号8幢102室                         |
| 华兰股份 | 2022-01-07 | 临时股东大会 | 江苏省江阴市临港新城申港镇澄路1488号江苏华兰药用新材料股份有限公司智慧源会议室    |
| 九州通  | 2022-01-07 | 临时股东大会 | 武汉市汉阳区龙阳大道特8号九州通1号楼4楼会议室                     |
| 浙农股份 | 2022-01-10 | 临时股东大会 | 杭州市滨江区江虹路768号浙农科创园3号楼8楼会议室                   |
| 鹭燕医药 | 2022-01-10 | 临时股东大会 | 福建省厦门市湖里区安岭路1004号鹭燕集团三楼会议室                   |
| 莎普爱思 | 2022-01-10 | 临时股东大会 | 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 |
| 赛科希德 | 2022-01-10 | 临时股东大会 | 北京市昌平区科学园路7号院1号楼8层                           |
| 锦好医疗 | 2022-01-10 | 临时股东大会 | 惠州市锦好医疗科技股份有限公司六楼会议室                         |
| 华仁药业 | 2022-01-11 | 临时股东大会 | 山东省青岛市高科园株洲路187号公司会议室                        |
| 香雪制药 | 2022-01-11 | 临时股东大会 | 广州经济技术开发区科学城金峰园路2号本部会议室                      |
| 天士力  | 2022-01-11 | 临时股东大会 | 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            |
| 艾迪药业 | 2022-01-11 | 临时股东大会 | 扬州市邗江区新甘泉西路69号一楼会议室                          |
| 四环生物 | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 江阴市滨江东路7号                                    |
| 易瑞生物 | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 深圳市宝安区留仙一路2-1号易瑞生物5楼公司会议室                    |
| 多瑞医药 | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 湖北省武汉市江汉区万松街街道云彩路泛海国际SoHo城4栋6楼               |
| 千金药业 | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 湖南省株洲市天元区株洲大道801号千金药业三楼会议室                   |
| 济民医疗 | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 浙江省台州市黄岩区北院路888号行政楼四楼会议室                     |

➤ 截止2021年12月31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52家，其中（2022/01/03-2022/01/07）召开的公司有12家。

| 名称   | 会议日期       | 会议类型   | 召开地点  |
|------|------------|--------|---|
| 健之佳  | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 云南省昆明市盘龙区万宏国际健之佳总部14楼会议室                    |
| 梓潼宫  | 2022-01-12 | 临时股东大会 | 内江市经济技术开发区安吉街456号                           |
| 立方制药 | 2022-01-13 | 临时股东大会 | 安徽省合肥市望江西路522号公司会议室                         |
| 陇神戎发 | 2022-01-13 | 临时股东大会 | 甘肃省兰州市榆中县国防路10号公司六楼会议室                      |
| 科美诊断 | 2022-01-13 | 临时股东大会 | 北京市海淀区永丰基地丰贤中路7号北科现代制造园孵化楼B座                |
| 宜华健康 | 2022-01-14 | 临时股东大会 | 广东省汕头市澄海区莱芜岭海工业园区主楼4楼董事会会议室                 |
| 康龙化成 | 2022-01-14 | 临时股东大会 | 北京市北京经济技术开发区泰河路6号公司会议室                      |
| 诺唯赞  | 2022-01-14 | 临时股东大会 | 南京市栖霞区科创路红枫科技园D2栋1楼报告厅                      |
| 科兴制药 | 2022-01-14 | 临时股东大会 | 深圳市南山区高新中一道与科技中一路交汇处创益科技大厦B栋19楼会议室          |
| 德源药业 | 2022-01-14 | 临时股东大会 | 江苏省连云港经济技术开发区长江路29号公司三楼会议室                  |
| 华特达因 | 2022-01-17 | 临时股东大会 | 济南市经十路17703号 华特广场公司会议室                      |
| 迈克生物 | 2022-01-17 | 临时股东大会 | 成都高新区安和二路8号迈克生物股份有限公司会议室                    |
| 可孚医疗 | 2022-01-17 | 临时股东大会 | 长沙市雨花区万家丽中路一段436号高桥大健康医药城8楼801会议室           |
| 康恩贝  | 2022-01-17 | 临时股东大会 | 杭州市滨江区滨康路568号康恩贝中心会议室                       |
| 诺泰生物 | 2022-01-17 | 临时股东大会 | 浙江省杭州市文一西路1378号杭州师范大学科技园E座2楼会议室             |
| 昭衍新药 | 2022-01-19 | 临时股东大会 | 北京市经济技术开发区荣京东街甲5号公司会议室                      |
| 华润三九 | 2022-01-20 | 临时股东大会 | 深圳市龙华新区观湖街道观澜高新园区观清路1号华润三九医药工业园综合办公中心会议室    |
| 浙江医药 | 2022-01-20 | 临时股东大会 | 浙江绍兴滨海新城致远中大道168号浙江医药总部1号楼401会议室            |
| 天药股份 | 2022-01-21 | 临时股东大会 | 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                  |
| 光正眼科 | 2022-01-27 | 临时股东大会 | 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐经济技术开发区融合北路266光正眼科医院集团股份有限公司会议室 |

# 附录：医药上市公司限售股解禁信息

➢ 截止2021年12月31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46家，其中（2022/01/03-2022/01/07）解禁的公司有4家。

| 证券代码      | 证券简称 | 下次解禁日期     | 解禁股份性质             |
|-----------|------|------------|--------------------|
| 300147.SZ | 香雪制药 | 2022-01-04 | 股权激励限售股份           |
| 300404.SZ | 博济医药 | 2022-01-04 | 定向增发机构配售股份         |
| 301017.SZ | 漱玉平民 | 2022-01-05 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 688617.SH | 惠泰医疗 | 2022-01-07 | 首发原股东限售股份,首发战略配售股份 |
| 837344.BJ | 三元基因 | 2022-01-10 | 首发原股东限售股份          |
| 300436.SZ | 广生堂  | 2022-01-10 | 定向增发机构配售股份         |
| 688799.SH | 华纳药厂 | 2022-01-13 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 688656.SH | 浩欧博  | 2022-01-13 | 首发原股东限售股份,首发战略配售股份 |
| 688278.SH | 特宝生物 | 2022-01-17 | 首发战略配售股份           |
| 688317.SH | 之江生物 | 2022-01-18 | 首发原股东限售股份,首发战略配售股份 |
| 688266.SH | 泽璟制药 | 2022-01-24 | 首发战略配售股份           |
| 002755.SZ | 奥赛康  | 2022-01-24 | 定向增发机构配售股份         |
| 301033.SZ | 迈普医学 | 2022-01-26 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 300937.SZ | 药易购  | 2022-01-27 | 首发原股东限售股份          |
| 830946.BJ | 森萱医药 | 2022-01-27 | 首发原股东限售股份          |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 2022-01-28 | 首发原股东限售股份          |
| 688607.SH | 康众医疗 | 2022-02-07 | 首发原股东限售股份,首发战略配售股份 |
| 688338.SH | 赛科希德 | 2022-02-07 | 首发原股东限售股份          |
| 688298.SH | 东方生物 | 2022-02-07 | 首发战略配售股份           |
| 688670.SH | 金迪克  | 2022-02-07 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 000403.SZ | 派林生物 | 2022-02-07 | 定向增发机构配售股份         |
| 600538.SH | 国发股份 | 2022-02-07 | 定向增发机构配售股份         |
| 603351.SH | 威尔药业 | 2022-02-07 | 首发原股东限售股份          |

# 附录：医药上市公司限售股解禁信息

➢ 截止2021年12月31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46家，其中（2022/01/03-2022/01/07）解禁的公司有4家。

| 证券代码      | 证券简称 | 下次解禁日期     | 解禁股份性质             |
|-----------|------|------------|--------------------|
| 300942.SZ | 易瑞生物 | 2022-02-08 | 首发原股东限售股份          |
| 688687.SH | 凯因科技 | 2022-02-08 | 首发原股东限售股份          |
| 002551.SZ | 尚荣医疗 | 2022-02-11 | 定向增发机构配售股份         |
| 832566.BJ | 梓潼宫  | 2022-02-14 | 首发原股东限售股份,首发战略配售股份 |
| 832735.BJ | 德源药业 | 2022-02-21 | 首发原股东限售股份          |
| 688177.SH | 百奥泰  | 2022-02-21 | 首发战略配售股份           |
| 688266.SH | 泽璟制药 | 2022-02-23 | 首发原股东限售股份          |
| 688677.SH | 海泰新光 | 2022-02-28 | 首发原股东限售股份          |
| 603259.SH | 药明康德 | 2022-03-01 | 股权激励限售股份           |
| 688767.SH | 博拓生物 | 2022-03-08 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 688091.SH | 上海谊众 | 2022-03-09 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 002950.SZ | 奥美医疗 | 2022-03-11 | 首发原股东限售股份          |
| 301060.SZ | 兰卫医学 | 2022-03-14 | 首发一般股份,首发机构配售股份    |
| 300639.SZ | 凯普生物 | 2022-03-16 | 定向增发机构配售股份         |
| 603259.SH | 药明康德 | 2022-03-17 | 股权激励限售股份           |
| 600267.SH | 海正药业 | 2022-03-18 | 定向增发机构配售股份         |
| 300765.SZ | 新诺威  | 2022-03-21 | 首发原股东限售股份          |
| 688606.SH | 奥泰生物 | 2022-03-25 | 首发原股东限售股份          |
| 300009.SZ | 安科生物 | 2022-03-28 | 定向增发机构配售股份         |
| 688520.SH | 神州细胞 | 2022-03-28 | 首发原股东限售股份          |
| 688189.SH | 南新制药 | 2022-03-28 | 首发战略配售股份           |
| 688177.SH | 百奥泰  | 2022-03-28 | 首发原股东限售股份          |
| 688626.SH | 翔宇医疗 | 2022-03-31 | 首发原股东限售股份          |

## 附录：医药上市公司定增进展信息

➢ 截止2021年12月31日，已公告定增预案但未实施的医药上市公司共40家，其中进展阶段处于董事会预案阶段的有7家，处于股东大会通过阶段的有19家，处于证监会通过阶段的有13家。

| 证券代码      | 证券简称 | 预案公告日      | 增发进度      |
|-----------|------|------------|-----------|
| 600587.SH | 新华医疗 | 2021-12-30 | 董事会预案     |
| 300254.SZ | 仟源医药 | 2021-08-28 | 董事会预案     |
| 300765.SZ | 新诺威  | 2021-07-27 | 董事会预案     |
| 300273.SZ | 和佳医疗 | 2021-06-01 | 董事会预案     |
| 300534.SZ | 陇神戎发 | 2021-05-13 | 董事会预案     |
| 600713.SH | 南京医药 | 2021-09-11 | 发审委/上市委通过 |
| 430047.BJ | 诺思兰德 | 2021-12-04 | 股东大会通过    |
| 688266.SH | 泽璟制药 | 2021-11-26 | 股东大会通过    |
| 600200.SH | 江苏吴中 | 2021-11-12 | 股东大会通过    |
| 002675.SZ | 东诚药业 | 2021-11-04 | 股东大会通过    |
| 603392.SH | 万泰生物 | 2021-10-16 | 股东大会通过    |
| 603301.SH | 振德医疗 | 2021-09-29 | 股东大会通过    |
| 002044.SZ | 美年健康 | 2021-09-11 | 股东大会通过    |
| 600529.SH | 山东药玻 | 2021-09-08 | 股东大会通过    |
| 605266.SH | 健之佳  | 2021-09-08 | 股东大会通过    |
| 002653.SZ | 海思科  | 2021-09-03 | 股东大会通过    |
| 000705.SZ | 浙江震元 | 2021-08-10 | 股东大会通过    |
| 300583.SZ | 赛托生物 | 2021-07-17 | 股东大会通过    |
| 600055.SH | 万东医疗 | 2021-07-06 | 股东大会通过    |
| 688277.SH | 天智航  | 2021-06-24 | 股东大会通过    |



➢ 截止2021年12月31日，已公告定增预案但未实施的医药上市公司共40家，其中进展阶段处于董事会预案阶段的有7家，处于股东大会通过阶段的有19家，处于证监会通过阶段的有13家。

| 证券代码      | 证券简称  | 预案公告日      | 增发进度   |
|-----------|-------|------------|--------|
| 002198.SZ | 嘉应制药  | 2021-06-18 | 股东大会通过 |
| 600721.SH | *ST百花 | 2021-05-29 | 股东大会通过 |
| 601607.SH | 上海医药  | 2021-05-12 | 股东大会通过 |
| 000756.SZ | 新华制药  | 2021-04-15 | 股东大会通过 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科  | 2021-03-27 | 股东大会通过 |
| 688520.SH | 神州细胞  | 2021-01-25 | 证监会通过  |
| 605199.SH | 葫芦娃   | 2021-02-10 | 证监会通过  |
| 002166.SZ | 莱茵生物  | 2021-02-19 | 证监会通过  |
| 603590.SH | 康辰药业  | 2021-03-02 | 证监会通过  |
| 603883.SH | 老百姓   | 2021-03-04 | 证监会通过  |
| 300246.SZ | 宝莱特   | 2021-04-09 | 证监会通过  |
| 300595.SZ | 欧普康视  | 2021-05-08 | 证监会通过  |
| 300463.SZ | 迈克生物  | 2021-07-31 | 证监会通过  |
| 000078.SZ | 海王生物  | 2021-08-03 | 证监会通过  |
| 603309.SH | 维力医疗  | 2021-09-07 | 证监会通过  |
| 300357.SZ | 我武生物  | 2021-10-27 | 证监会通过  |
| 002901.SZ | 大博医疗  | 2021-11-06 | 证监会通过  |
| 603168.SH | 莎普爱思  | 2021-11-30 | 证监会通过  |

# 重点公司盈利预测与估值 (1/3)

| 代码        | 公司    | 总市值<br>(亿元) | 股价<br>(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 |
|-----------|-------|-------------|-----------|------------|--------|--------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |       |             |           | 2021E      | 2022E  | 2023E  | 2021E     | 2022E | 2023E | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E  | 2022E | 2023E |      |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗  | 4629        | 380.80    | 81.25      | 101.57 | 125.69 | 22%       | 25%   | 24%   | 6.68    | 8.35  | 10.34 | 57     | 46    | 37    | 买入   |
| 2269.HK   | 药明生物  | 3942        | 75.64     | 34.58      | 47.94  | 66.06  | 105%      | 39%   | 38%   | 0.81    | 1.13  | 1.55  | 114    | 82    | 60    | -    |
| 603259.SH | 药明康德  | 3473        | 118.58    | 46.85      | 63.96  | 85.56  | 58%       | 37%   | 34%   | 1.59    | 2.16  | 2.89  | 74     | 54    | 41    | 买入   |
| 600276.SH | 恒瑞医药  | 3243        | 50.71     | 64.26      | 68.45  | 87.82  | 2%        | 7%    | 28%   | 1.00    | 1.07  | 1.37  | 50     | 47    | 37    | 买入   |
| 600436.SH | 片仔癀   | 2637        | 437.15    | 25.86      | 35.71  | 48.61  | 55%       | 38%   | 36%   | 4.29    | 5.92  | 8.06  | 102    | 74    | 54    | -    |
| 300122.SZ | 智飞生物  | 1994        | 124.60    | 45.49      | 60.02  | 74.29  | 38%       | 32%   | 24%   | 2.84    | 3.75  | 4.64  | 44     | 33    | 27    | 买入   |
| 688235.SH | 百济神州  | 1775        | 144.51    | -67.83     | -63.75 | -43.47 | -40%      | -6%   | -32%  | -5.10   | -4.79 | -3.27 | -26    | -28   | -41   | -    |
| 000538.SZ | 云南白药  | 1342        | 104.65    | 55.34      | 58.90  | 67.38  | 0%        | 6%    | 14%   | 4.31    | 4.59  | 5.25  | 24     | 23    | 20    | 买入   |
| 300896.SZ | 爱美客   | 1160        | 536.11    | 9.13       | 13.18  | 18.65  | 108%      | 44%   | 42%   | 4.22    | 6.09  | 8.62  | 127    | 88    | 62    | 买入   |
| 002821.SZ | 凯莱英   | 1112        | 435.00    | 10.16      | 14.47  | 19.54  | 41%       | 42%   | 35%   | 3.86    | 5.50  | 7.43  | 109    | 77    | 57    | 买入   |
| 000661.SZ | 长春高新  | 1098        | 271.40    | 41.44      | 52.89  | 66.34  | 36%       | 28%   | 25%   | 10.24   | 13.07 | 16.39 | 27     | 21    | 17    | 买入   |
| 300759.SZ | 康龙化成  | 1064        | 141.27    | 14.96      | 20.26  | 27.18  | 28%       | 35%   | 34%   | 1.88    | 2.55  | 3.42  | 71     | 53    | 39    | 买入   |
| 300347.SZ | 泰格医药  | 1057        | 127.80    | 24.14      | 28.94  | 35.56  | 38%       | 20%   | 23%   | 2.77    | 3.32  | 4.08  | 44     | 37    | 30    | 买入   |
| 300601.SZ | 康泰生物  | 677         | 98.54     | 7.72       | 15.47  | 21.68  | 14%       | 100%  | 40%   | 1.12    | 2.25  | 3.16  | 88     | 44    | 31    | 买入   |
| 600763.SH | 通策医疗  | 638         | 199.00    | 7.45       | 10.03  | 13.00  | 51%       | 35%   | 30%   | 2.32    | 3.13  | 4.05  | 86     | 64    | 49    | 买入   |
| 1877.HK   | 君实生物  | 567         | 47.41     | -2.73      | -10.50 | -6.50  | 84%       | -285% | 38%   | -0.30   | -1.15 | -0.71 | -208   | -54   | -87   | -    |
| 2252.HK   | 微创机器人 | 561         | 58.55     | -3.09      | -4.20  | -4.87  | -48%      | -36%  | -16%  | -0.32   | -0.44 | -0.51 | -182   | -134  | -115  | -    |
| 6185.HK   | 康希诺生物 | 539         | 147.28    | 70.19      | 83.59  | 96.74  | 647%      | 19%   | 16%   | 28.37   | 33.78 | 39.09 | 8      | 6     | 6     | 买入   |
| 002007.SZ | 华兰生物  | 532         | 29.14     | 18.64      | 22.49  | 24.88  | 16%       | 21%   | 11%   | 1.02    | 1.23  | 1.36  | 29     | 24    | 21    | 持有   |
| 603707.SH | 健友股份  | 522         | 42.00     | 10.95      | 14.26  | 18.62  | 36%       | 30%   | 31%   | 0.88    | 1.15  | 1.50  | 48     | 37    | 28    | 持有   |
| 603882.SH | 金域医学  | 519         | 111.37    | 21.70      | 19.89  | 20.00  | 44%       | -8%   | 1%    | 4.66    | 4.27  | 4.30  | 24     | 26    | 26    | 买入   |
| 601607.SH | 上海医药  | 493         | 19.87     | 52.18      | 60.93  | 72.41  | 16%       | 17%   | 19%   | 1.84    | 2.14  | 2.55  | 9      | 8     | 7     | 买入   |
| 300363.SZ | 博腾股份  | 487         | 89.45     | 4.77       | 6.54   | 8.50   | 47%       | 37%   | 30%   | 0.88    | 1.20  | 1.56  | 102    | 74    | 57    | 买入   |
| 603456.SH | 九州药业  | 468         | 56.26     | 6.10       | 8.06   | 10.17  | 60%       | 32%   | 26%   | 0.73    | 0.97  | 1.22  | 77     | 58    | 46    | 买入   |
| 300529.SZ | 健帆生物  | 429         | 53.30     | 12.19      | 16.44  | 21.98  | 39%       | 35%   | 34%   | 1.51    | 2.04  | 2.73  | 35     | 26    | 20    | 买入   |
| 688105.SH | 诺唯赞   | 424         | 106.00    | 6.78       | 7.60   | 9.98   | -17%      | 12%   | 31%   | 1.69    | 1.90  | 2.49  | 63     | 56    | 42    | 买入   |
| 300003.SZ | 乐普医疗  | 408         | 22.63     | 25.79      | 24.08  | 28.23  | 43%       | -7%   | 17%   | 1.43    | 1.33  | 1.56  | 16     | 17    | 14    | 买入   |
| 603127.SH | 昭衍新药  | 403         | 115.43    | 4.32       | 5.62   | 7.13   | 37%       | 30%   | 27%   | 1.13    | 1.47  | 1.87  | 93     | 72    | 56    | 持有   |
| 600161.SH | 天坛生物  | 398         | 28.96     | 8.02       | 9.98   | 11.85  | 26%       | 24%   | 19%   | 0.58    | 0.73  | 0.86  | 50     | 40    | 35    | 买入   |

# 重点公司盈利预测与估值 (2/3)

| 代码        | 公司   | 总市值<br>(亿元) | 股价<br>(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 |
|-----------|------|-------------|-----------|------------|-------|-------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |      |             |           | 2021E      | 2022E | 2023E | 2021E     | 2022E | 2023E | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E  | 2022E | 2023E |      |
| 603939.SH | 益丰药房 | 396         | 55.11     | 10.12      | 13.32 | 17.06 | 32%       | 32%   | 28%   | 1.41    | 1.85  | 2.37  | 39     | 30    | 23    | 买入   |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 379         | 37.80     | 15.10      | 16.03 | 19.30 | -14%      | 6%    | 20%   | 1.51    | 1.60  | 1.93  | 25     | 24    | 20    | 买入   |
| 300676.SZ | 华大基因 | 363         | 87.80     | 18.01      | 15.44 | 17.71 | -14%      | -14%  | 15%   | 4.35    | 3.73  | 4.28  | 20     | 24    | 21    | 持有   |
| 603233.SH | 大参林  | 333         | 42.11     | 11.20      | 14.03 | 17.60 | 5%        | 25%   | 25%   | 1.42    | 1.77  | 2.23  | 30     | 24    | 19    | 买入   |
| 300558.SZ | 贝达药业 | 332         | 79.83     | 4.39       | 5.60  | 7.13  | -28%      | 28%   | 27%   | 1.06    | 1.35  | 1.72  | 76     | 59    | 47    | 持有   |
| 603658.SH | 安图生物 | 323         | 55.06     | 10.33      | 13.08 | 16.81 | 38%       | 27%   | 29%   | 1.76    | 2.23  | 2.87  | 31     | 25    | 19    | 买入   |
| 300677.SZ | 英科医疗 | 318         | 57.84     | 83.23      | 51.66 | 43.60 | 19%       | -38%  | -16%  | 15.13   | 9.39  | 7.93  | 4      | 6     | 7     | 买入   |
| 300171.SZ | 东富龙  | 318         | 50.54     | 6.67       | 8.83  | 10.97 | 44%       | 32%   | 24%   | 1.06    | 1.41  | 1.75  | 48     | 36    | 29    | 买入   |
| 688202.SH | 美迪西  | 301         | 485.59    | 2.86       | 4.96  | 7.97  | 121%      | 73%   | 61%   | 4.61    | 7.99  | 12.84 | 105    | 61    | 38    | 持有   |
| 300357.SZ | 我武生物 | 300         | 57.30     | 3.45       | 4.47  | 5.84  | 24%       | 30%   | 31%   | 0.66    | 0.85  | 1.12  | 87     | 67    | 51    | 买入   |
| 688029.SH | 南微医学 | 284         | 212.67    | 3.57       | 5.73  | 8.04  | 37%       | 61%   | 40%   | 2.67    | 4.28  | 6.01  | 80     | 50    | 35    | 买入   |
| 300725.SZ | 药石科技 | 284         | 142.17    | 5.04       | 4.15  | 6.05  | 174%      | -18%  | 46%   | 2.52    | 2.08  | 3.03  | 56     | 68    | 47    | 持有   |
| 688276.SH | 百克生物 | 283         | 68.60     | 5.87       | 7.72  | 9.13  | 40%       | 32%   | 18%   | 1.42    | 1.87  | 2.21  | 48     | 37    | 31    | 买入   |
| 6078.HK   | 海吉亚  | 246         | 39.89     | 4.31       | 6.19  | 9.98  | 153%      | 44%   | 61%   | 0.70    | 1.00  | 1.61  | 57     | 40    | 25    | 买入   |
| 688198.SH | 佰仁医疗 | 245         | 254.30    | 0.53       | 1.03  | 1.64  | -6%       | 94%   | 59%   | 0.55    | 1.07  | 1.70  | 463    | 238   | 150   | 买入   |
| 002727.SZ | 一心堂  | 230         | 38.51     | 10.23      | 12.93 | 15.52 | 30%       | 26%   | 20%   | 1.72    | 2.17  | 2.60  | 22     | 18    | 15    | 买入   |
| 002399.SZ | 海普瑞  | 228         | 17.10     | 11.56      | 14.62 | 19.05 | 13%       | 26%   | 30%   | 0.79    | 1.00  | 1.30  | 20     | 16    | 12    | 买入   |
| 688050.SH | 爱博医疗 | 221         | 210.23    | 1.76       | 2.41  | 3.23  | 82%       | 37%   | 34%   | 1.67    | 2.29  | 3.07  | 126    | 92    | 68    | 买入   |
| 002653.SZ | 海思科  | 220         | 20.40     | 4.31       | 5.71  | 7.64  | -32%      | 32%   | 34%   | 0.40    | 0.53  | 0.71  | 51     | 38    | 29    | 买入   |
| 002019.SZ | 亿帆医药 | 217         | 17.62     | 8.09       | 8.47  | 10.15 | -16%      | 5%    | 20%   | 0.66    | 0.69  | 0.82  | 27     | 26    | 21    | 持有   |
| 300009.SZ | 安科生物 | 214         | 13.09     | 5.29       | 7.17  | 9.58  | 47%       | 36%   | 34%   | 0.32    | 0.44  | 0.58  | 41     | 30    | 22    | 买入   |
| 000403.SZ | 派林生物 | 205         | 28.03     | 4.83       | 6.65  | 8.25  | 160%      | 38%   | 24%   | 0.66    | 0.91  | 1.13  | 43     | 31    | 25    | 买入   |
| 603883.SH | 老百姓  | 202         | 49.38     | 7.69       | 9.50  | 11.51 | 24%       | 24%   | 21%   | 1.88    | 2.32  | 2.82  | 26     | 21    | 18    | 买入   |
| 300841.SZ | 康华生物 | 191         | 212.72    | 5.91       | 8.66  | 13.18 | 45%       | 47%   | 52%   | 6.57    | 9.62  | 14.64 | 32     | 22    | 15    | 买入   |
| 688131.SH | 皓元医药 | 185         | 248.68    | 2.05       | 2.98  | 4.56  | 60%       | 45%   | 53%   | 2.76    | 4.01  | 6.13  | 90     | 62    | 41    | -    |
| 1951.HK   | 锦欣生殖 | 179         | 7.12      | 3.74       | 4.92  | 6.43  | 49%       | 32%   | 31%   | 0.15    | 0.20  | 0.26  | 48     | 36    | 28    | -    |
| 688166.SH | 博瑞医药 | 151         | 36.71     | 2.57       | 3.87  | 5.46  | 51%       | 51%   | 41%   | 0.63    | 0.94  | 1.33  | 59     | 39    | 28    | 持有   |
| 300358.SZ | 楚天科技 | 150         | 26.07     | 5.21       | 6.32  | 7.28  | 160%      | 21%   | 15%   | 0.91    | 1.10  | 1.27  | 29     | 24    | 21    | 买入   |
| 000028.SZ | 国药一致 | 147         | 36.98     | 16.30      | 18.91 | 22.56 | 16%       | 16%   | 19%   | 3.81    | 4.42  | 5.27  | 9      | 8     | 7     | 买入   |

# 重点公司盈利预测与估值 (3/3)

| 代码        | 公司     | 总市值<br>(亿元) | 股价<br>(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 |
|-----------|--------|-------------|-----------|------------|-------|-------|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |        |             |           | 2021E      | 2022E | 2023E | 2021E     | 2022E | 2023E | 2021E   | 2022E | 2023E | 2021E  | 2022E | 2023E |      |
| 688319.SH | 欧林生物   | 145         | 35.81     | 1.28       | 2.62  | 4.17  | 254%      | 105%  | 59%   | 0.32    | 0.65  | 1.03  | 113    | 55    | 35    | 买入   |
| 688266.SH | 泽璟制药   | 141         | 58.80     | -5.71      | -5.47 | -3.98 | -79%      | 4%    | 27%   | -2.38   | -2.28 | -1.66 | -25    | -26   | -35   | 买入   |
| 600211.SH | 西藏药业   | 130         | 52.36     | 4.88       | 5.41  | 6.05  | 17%       | 11%   | 12%   | 1.97    | 2.18  | 2.44  | 27     | 24    | 21    | 持有   |
| 600129.SH | 太极集团   | 125         | 22.46     | 3.14       | 5.17  | 7.82  | 376%      | 64%   | 51%   | 0.57    | 0.93  | 1.40  | 40     | 24    | 16    | -    |
| 2500.HK   | 启明医疗   | 107         | 24.19     | -0.75      | 1.93  | 5.84  | 59%       | 357%  | 203%  | -0.17   | 0.44  | 1.32  | -142   | 55    | 18    | 买入   |
| 9966.HK   | 康宁杰瑞制药 | 104         | 11.12     | -7.95      | -8.04 | -6.26 | 86%       | 1%    | -22%  | -0.85   | -0.86 | -0.67 | -13    | -13   | -17   | -    |
| 688389.SH | 普门科技   | 97          | 23.00     | 2.01       | 2.88  | 4.19  | 40%       | 43%   | 45%   | 0.48    | 0.68  | 0.99  | 48     | 34    | 23    | 买入   |
| 688076.SH | 诺泰生物   | 88          | 41.33     | 1.74       | 2.40  | 3.38  | 41%       | 38%   | 41%   | 0.82    | 1.13  | 1.59  | 51     | 37    | 26    | 买入   |
| 603108.SH | 润达医疗   | 78          | 13.41     | 4.21       | 5.52  | 7.28  | 28%       | 31%   | 32%   | 0.73    | 0.95  | 1.26  | 18     | 14    | 11    | 买入   |
| 688580.SH | 伟思医疗   | 74          | 108.80    | 1.71       | 2.19  | 2.87  | 19%       | 28%   | 31%   | 2.50    | 3.20  | 4.20  | 43     | 34    | 26    | 买入   |
| 002880.SZ | 卫光生物   | 73          | 32.18     | 2.53       | 3.07  | 3.62  | 33%       | 21%   | 18%   | 1.12    | 1.35  | 1.60  | 29     | 24    | 20    | 买入   |
| 603368.SH | 柳药股份   | 69          | 19.04     | 7.44       | 8.63  | -     | 5%        | 16%   | -     | 2.05    | 2.38  | -     | 9      | 8     | -     | 买入   |
| 688221.SH | 前沿生物   | 67          | 18.59     | -1.98      | -1.70 | -1.02 | 14%       | 14%   | -     | -0.55   | -0.47 | -     | -34    | -39   | -     | -    |
| 603538.SH | 美诺华    | 54          | 35.51     | 2.21       | 3.06  | 4.24  | 32%       | 38%   | 39%   | 1.46    | 2.02  | 2.80  | 24     | 18    | 13    | 持有   |
| 603590.SH | 康辰药业   | 52          | 32.49     | 1.86       | 2.16  | 2.44  | 2%        | 16%   | 13%   | 1.16    | 1.35  | 1.53  | 28     | 24    | 21    | 买入   |
| 688212.SH | 澳华内镜   | 50          | 37.77     | 0.61       | 0.62  | 1.01  | 221%      | 2%    | 63%   | 0.46    | 0.46  | 0.76  | 83     | 81    | 50    | -    |
| 300453.SZ | 三鑫医疗   | 50          | 12.63     | 1.59       | 1.90  | 2.35  | 38%       | 19%   | 24%   | 0.40    | 0.48  | 0.60  | 31     | 26    | 21    | 买入   |
| 605186.SH | 健麾信息   | 49          | 36.26     | 1.50       | 1.95  | 2.50  | 57%       | 30%   | 28%   | 1.10    | 1.43  | 1.84  | 33     | 25    | 20    | 买入   |
| 300238.SZ | 冠昊生物   | 49          | 18.53     | 0.74       | 0.92  | 1.09  | 59%       | 24%   | 18%   | 0.28    | 0.35  | 0.41  | 66     | 53    | 45    | 买入   |
| 688656.SH | 浩欧博    | 40          | 63.00     | 1.04       | 1.35  | 1.72  | 84%       | 30%   | 27%   | 1.65    | 2.14  | 2.73  | 38     | 29    | 23    | 持有   |
| 300049.SZ | 福瑞股份   | 39          | 14.70     | 1.07       | 1.62  | 2.52  | 73%       | 51%   | 56%   | 0.41    | 0.62  | 0.96  | 36     | 24    | 15    | 买入   |
| 688310.SH | 迈得医疗   | 39          | 46.08     | 0.71       | 0.90  | 1.17  | 20%       | 27%   | 30%   | 0.85    | 1.08  | 1.40  | 54     | 43    | 33    | 买入   |
| 688013.SH | 天臣医疗   | 20          | 25.44     | 0.53       | 0.78  | 1.14  | 52%       | 47%   | 46%   | 0.66    | 0.98  | 1.43  | 38     | 26    | 18    | 买入   |

## 行业深度策略合集

【2022年度投资策略】未来医药估值有望均衡，“穿越医保”和“疫情脱敏”是两条核心主线2021-11-02

【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年三季报前瞻】CXO、生物制品、创新器械有望持续高增长2021-10-10

【2021年中报前瞻】CXO、生物制品、创新器械、医疗服务有望持续高增长2021-06-21

【2021年一季报前瞻】CXO、器械、药店等有望延续高增长2021-03-16

【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

【2021年三季报总结】CXO板块维持高景气，疫苗、服务板块延续高增长2021-11-08

【2021年中报总结】CXO、医疗服务、医疗器械等持续高景气2021-09-07

【2020年及2021Q1总结】Q1业绩复苏回暖，看好CXO、疫苗等高景气板块2021-05-07

【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

【基金持仓】2021Q3：医药仓位小幅下降，CXO板块占比增加2021-11-03

【基金持仓】2021Q2：医药仓位持续回升，核心资产继续分化2021-07-23

【基金持仓】2021Q1：医药仓位略有回升，核心资产有所分化2021-04-25

【基金持仓】2020Q4：医药仓位有所回落，核心资产持续加强2021-01-25

【基金持仓】2020Q3：医药仓位有所回落，紧握核心资产2020-11-05

【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】第六批落地，规则逐步温和完善2021-12-30

【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2020-12-15

【政策】三胎政策利好人口增长，辅助生殖赛道有望迎来高景气度2021-07-30

【政策】第五批集采启动报量，持续看好创新药及相关产业链2021-05-10

【政策】网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣2020-11-15

【政策】医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕2020-11-13

## 行业深度策略合集

- 【中药】“穿越医保”主线之——中药消费品迎来三大机遇（行业篇）2021-12-27
- 【CXO】CXO2021年中报总结：行业景气度不断提升，CDMO持续加速2021-09-07
- 【CXO】CXO板块2020年报及2021Q1总结：行业景气度保持高水平，CDMO持续加速2021-05-10
- 【CXO】CDMO行业进入黄金发展阶段，龙头企业竞争优势凸显2021-02-08
- 【CXO】三维度透视CXO行业，景气度持续保持高水平2021-01-22
- 【创新药】浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期2020-12-07
- 【创新药】2021ASCO，国产新药分瘤种临床数据对比分析2021-06-02
- 【创新药】PD-1专题：百亿市场逐步兑现，群雄逐鹿花落谁家？2021-02-09
- 【创新药】GLP-1引领全球降糖药时代变革2020-11-17
- 【创新药】CD73抗体初期临床数据优异，后续值得期待2021-05-24
- 【创新药】纳米炭有效解决临床痛点，未来成长性较好2020-10-22
- 【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
- 【创新器械】手术机器人，从一马当先到万马奔腾，500亿高壁垒赛道看国产龙头蓄势待发2021-08-12
- 【创新器械】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
- 【创新器械】耗材带量采购背景下，医疗器械“路在何方”？2020-10-08
- 【创新疫苗】mRNA技术迎来快速发展期，未来前景广阔2021-11-14
- 【创新疫苗】新冠肺炎疫苗更新报告：全面进入业绩兑现期2021-05-25
- 【创新疫苗】庞大需求将催生数百亿狂犬病预防市场2021-01-12
- 【创新疫苗】复盘Delta变异株，看Omicron对医药板块影响几何2021-11-30
- 【ASCO】2021ASCO，国产新药分瘤种临床数据对比分析2021-06-02
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--鼻咽癌+头颈部肿瘤2020-10-14
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--妇科肿瘤2020-10-11
- 【CSCO】从CSCO会议梳理国内药物研发进展--肝胆胰腺癌2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--胃癌与结直肠癌2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--血液与淋巴瘤2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--泌尿生殖系统2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--乳腺癌2020-10-07
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--肺癌2020-10-07

## 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

## A股深度报告

- 【2021-04-10】迈瑞医疗(300760.SZ)：“迈”向全球，“瑞”不可当
- 【2020-10-19】药明康德(603259.SH)：中国医药外包龙头，引擎澎湃动力充足
- 【2021-02-08】片仔癀(600436.SH)：国宝名药走向全国，一核两翼展翅腾飞
- 【2021-04-15】云南白药(000538.SZ)：国企混改落地，新白药快速启航
- 【2021-01-13】爱美客(300896.SZ)：挖掘细分市场需求，做医美行业先行者
- 【2021-03-19】凯莱英(002821.SZ)：发展正当时，CDMO龙头未来可期
- 【2020-12-03】长春高新(000661.SZ)：生长激素龙头发展正当时，未来仍可期
- 【2021-03-17】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
- 【2021-06-30】泰格医药(300347.SZ)：中国临床CRO领军企业，开启全球发展新征程
- 【2021-05-10】康泰生物(300601.SZ)：多联多价疫苗优势显著，不改长期发展趋势
- 【2020-10-22】通策医疗(600763.SH)：扩张模式成熟复制性高，省内市场下沉可期
- 【2021-01-21】博腾股份(300363.SZ)战略转型逐步推进，开启发展新篇章
- 【2021-03-18】九洲药业(603456.SH)：CDMO业务加速转型升级，业绩高增长可期
- 【2021-01-13】安图生物(603658.SH)：国产化学发光龙头，多元布局迈向卓越
- 【2021-07-03】英科医疗(300677.SZ)：业绩爆发式增长，全球一次性手套龙头隐现
- 【2021-07-06】东富龙(300171.SZ)：制药机械龙头，业绩迎来拐点
- 【2020-10-31】我武生物(300357.SZ)：国内脱敏治疗龙头，发展空间巨大
- 【2021-11-02】海思科(002653.SZ)：创新研发步入收获期，公司开启发展新起点
- 【2021-05-23】楚天科技(300358.SZ)：制药机械行业拐点已至，公司加速发展可期
- 【2020-11-12】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
- 【2021-07-30】太极集团(600129.SH)：国药入主太极落地，业绩将迎来拐点
- 【2021-03-28】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
- 【2020-12-23】健麾信息(605186.SH)：稳健增长的智能化药品管理龙头
- 【2020-07-26】冠昊生物(300238.SZ)：生物材料龙头，借创新药二次起航
- 【2021-08-08】福瑞股份(300049.SZ)：肝病诊疗龙头，器械+药品+服务三发驱动



## 科创板个股报告

【2021-12-12】百济神州(688235.SH)：自研+合作双轮驱动的全球化创新企业

【2021-04-29】康希诺(688185.SH)：创新疫苗平台型企业

【2021-11-11】诺唯赞(688105.SH)：国产分子类生物试剂龙头企业

【2021-08-14】百克生物(688276.SH)：国内领先疫苗企业，带状疱疹疫苗值得期待

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

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

【2021-06-07】皓元医药(688131.SH)：小分子研发&产业一体化服务商，高速成长可期

【2020-09-18】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

【2021-12-31】欧林生物(688319.SH)：金葡菌疫苗II期数据良好，创新之路稳步向前

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

【2021-04-25】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

【2021-07-14】诺泰生物(688076.SH)：小分子+多肽双轮驱动，长期发展值得期待

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

【2021-11-22】澳华内镜(688212.SH)：国产软镜设备龙头，向高端不断突破

【2021-06-21】浩欧博(688656.SH)：过敏检测龙头，长期发展空间广阔

【2021-12-06】迈得医疗(688310.SH)：专精特新“小巨头”，研发布局新增长点

## 港股深度报告

- 【2021-03-19】药明生物(2269.HK)：生物药CDMO龙头，独特优势造就行业护城河
- 【2020-08-11】君实生物(1877.HK)：特瑞普利多个适应症有望集中上市，中长期打开公司成长空间
- 【2021-11-02】微创机器人(2252.HK)：国产手术机器人龙头，重磅产品进入收获期
- 【2021-04-29】康希诺生物(6185.HK)：创新疫苗平台型企业
- 【2021-04-23】时代天使(6699.HK)：隐形正畸长坡厚雪，数字赋能冠军微笑
- 【2021-09-17】海吉亚医疗(6078.HK)：肿瘤医疗服务优质龙头企业，全国扩张有序推进
- 【2021-04-14】锦欣生殖(1951.HK)：民营辅助生殖龙头，可复制模式下全球扩张
- 【2021-03-19】启明医疗(2500.HK)：百亿TAVR赛道腾飞在即，国产龙头乘风而起
- 【2021-07-22】雍禾医疗(H01595.HK)：美丽，从“头”开始

## 海外个股报告

- 【2021-03-31】诺和诺德(NVO)：索马鲁肽逆势高增长，引领降糖药市场变革
- 【2021-03-05】默沙东(MSD)：K药独尊，中国市场业绩领涨全球
- 【2021-02-09】强生(JNJ)：抗肿瘤药物延续强劲表现，积极推进新药研发
- 【2020-10-29】艾伯维(ABBV)：免疫组合新药逐步放量，艾尔建并购拓展药物管线
- 【2020-10-26】安进(AMGN)：自身免疫药物表现强劲，多领域药物研发助力持续发展
- 【2020-10-13】赛诺菲(SNY)：疫情持续影响至二季度，Dupixent在华获批扩版图放量可期
- 【2020-10-09】阿斯利康(AZN)：业绩逆势表现强劲，新药研发奠定长期增长基础
- 【2020-10-08】辉瑞(PFE)：预计4季度剥离普强公司，创新药增收强劲可挑大梁

## 月度策略和周度策略合集

【月度策略】业绩和政策真空期，医药板块有望持续反弹2021-12-07

【月度策略】重点寻找“穿越医保”和“疫情脱敏”品种2021-11-03

【月度策略】重点布局三季报持续靓丽个股2021-10-08

【月度策略】医药已进入舒适配置区间2021-09-05

【月度策略】市场震荡加剧，医药分化将是常态2021-8-10

【月度策略】宽幅震荡即是考验，建议定投高景气板块2021-7-10

【月度策略】6月仍然是较好的窗口期，两条思路配置医药2021-6-12

【月度策略】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2021-5-7

【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

【周度策略】第六批集采落地，重点关注新冠变异株2021-11-28

【周度策略】创新药谈判落地，进入业绩真空期2021-11-14

【周度策略】CXO快速回调释放风险，新冠口服药成为疫情防控补充2021-11-07

【周度策略】三季报落地，关注创新药谈判2021-10-31

【周度策略】淡化季度波动，关注高成长赛道2021-10-24

【周度策略】乐观长期思维应对短期波动2021-10-17

【周度策略】Molnupiravir驱动创新行情，同时关注三季报业绩预期2021-10-10

【周度策略】医药“淡季”不“淡”，关注三季报预期2021-09-30

【周度策略】持续重视医药结构性机会2021-09-25

【周度策略】骨科政策落地，医药可以乐观配置2021-09-18

【周度策略】持续把握医药定投良机2021-09-11

【周度策略】无需悲观，医药进入定投良机2021-09-04

【周度策略】核心资产性价比逐步显现，“专精特新”值得期待2021-08-29

【周度策略】重点关注“医保免疫”下的“专精特新” 2021-08-21

【周度策略】CXO仍高景气，建议两个思路配置2021-08-14

- ✓ 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。

lgm@ruc.edu.cn via Wind

lgm@ruc.edu.cn via Wind

lgm@ruc.edu.cn via Wind

## 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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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<br>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     |
|    | 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  |
|    | 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 |
|    | 陈含月 | 销售经理    | 13021201616  | 13021201616 | chhy@swsc.com.cn     |
|    | 王兴  | 销售经理    | 13167383522  | 13167383522 | wxing@swsc.com.cn    |
|    | 来趣儿 | 销售经理    | 15609289380  | 15609289380 | lqe@swsc.com.cn      |
| 广深 | 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 |
|    | 杨新意 | 销售经理    | 17628609919  | 17628609919 | yxy@swsc.com.cn      |
|    | 张文锋 | 销售经理    | 13642639789  | 13642639789 | zwf@swsc.com.cn      |