证券研究报告
2021 年 03 月 18 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：“抱团”股反弹，结构性行情继续

行业与公司

- 医药行业 2021 年一季度业绩前瞻：CXO、器械、药店等有望延续高增长
- 康龙化成（300759）：产业链协同效应凸显，一体化布局带动长期发展

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,100.86	0.42	-2.12
上证综指	3,445.55	-0.03	-0.79
深证成指	13,809.77	1.22	-4.57
中小板指	9,112.50	1.39	-4.53
创业板指	2,704.14	1.20	-8.84
道琼斯工业	33,015.37	0.58	7.87
标普 500	3,974.12	0.29	5.81
纳斯达克	13,525.20	0.40	4.94
伦敦富时 100	6,762.67	-0.60	4.68
日经 225	29,914.33	-0.02	9.00
香港恒生	29,034.12	0.02	6.62

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	64.46	-0.55
COMEX 黄金	1744	13.90
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	676.2	32.80
DCE 焦炭	2320.5	56.50
SHFE 螺纹钢	4785	84.00
CBOT 黄豆	1415.6	-6.00
CBOT 小麦	639.4	-7.20
CBOT 玉米	556	3.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	91.9738	0.0986
美元/人民币	6.4978	-0.0051
欧元/人民币	7.7339	-0.0208
欧元/美元	1.19751	0.0072
美元/日元	108.814	-0.159
英镑/美元	1.39651	0.0078
美元/港币	7.7655	0.0007

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：“抱团”股反弹，结构性行情继续**

【策略组 常潇雅 S1250517050002 021-58351932】

事件： 3 月 17 日(周三),上证综指下跌 0.03%,深证成指上涨 1.22%,沪深 300 上涨 0.42%,创业板指上涨 1.20%，科创 50 上涨 1.33%。申万行业中，农林牧渔（+2.60%）、国防军工（+1.86%）、电子（+1.65%）、家用电器（+1.21%）、机械设备（+0.93%）涨幅居前；公用事业（-1.73%）、银行（-1.15%）、钢铁（-1.05%）、建筑装饰（-0.68%）跌幅居前。

从资金面上看，北上资金净流入 1.65 亿元。过去 10 个交易日已经累计净流入 92 亿元。当日北上资金净流入最多的个股是格力电器、京东方 A、TCL 科技，分别流入 9.05 亿、4.58 亿、4.23 亿。

点评： 周三大盘有所分化，上证微跌，深证和创业板上涨，具体到申万二级行业，涨幅前 10 的行业为：种植业（+5.46%）、工业金属（+5.19%）、渔业（+3.35%）、其他休闲服务 II（+2.98%）、航天装备 II（+2.77%）、航运 II（+2.43%）、视听器材（+2.26%）、饲料 II（+2.12%）、汽车服务 II（+2.07%）、半导体（+2.05%）；跌幅前 5 的行业为：电力(-2.33%)、保险 II(-2.02%)、环保工程及服务 II(-1.81%)、水泥制造 II(-1.60%)、景点（-1.22%）。

从领涨行业看，农林牧渔行业强势反弹，种植业上涨 5.46%，渔业上涨 3.35%，饲料上涨 2.12%，关注荃银高科（+7.68%）、瑞普生物（+7.58%）、苏垦农发（+3.53%）等；国防军工板块有所反弹，关注西部超导（+2.02%）、航发动力（+1.79%）等；电子行业涨幅居前，半导体行业反弹，上涨 2.05%，其他板块均有所反弹，关注兆易创新（+8.59%）、韦尔股份（+4.09%）、富瀚微（+5.06%）等。

前期涨幅较高的“碳中和”主题的公用事业，低估值的钢铁、银行等板块跌幅居前。

近期板块轮动持续加快，“碳中和”主题调整，抱团股有所反弹，市场预期仍较混乱，我们要从不确定中寻找确定。近期疫情超预期缓解，后续 A 股上涨动力及赛道选择会由经济复苏和业绩增长来主导，推荐关注几个高确定性的领域：疫情后周期板块（核心标的众信旅游、银都股份、国光股份、春秋航空、华夏航空等）；房地产后周期板块（东鹏控股、江山欧派、兔宝宝等）；银行（核心标的招商银行、宁波银行、平安银行等）；继续关注“碳中和”主题下有基本面改变的个股及业绩良好的中小市值滞涨个股，同时可以关注“抱团”股超跌带来的机会。

风险提示：流动性收紧超预期、经济复苏不及预期等。

行业与公司

- **医药行业 2021 年一季度业绩前瞻：CXO、器械、药店等有望延续高增长**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

点评： 创新药及产业链 CXO、医疗器械、药店等有望延续高增长。我们对重点覆盖的 47 家医药上市公司 2021 年一季度业绩进行了预测，其中预期业绩增速超过 50%的有 9 家；净利润增速在 30%~50%的有 16 家；净利润增速 15%~30%的有 13 家；净利润增速 0%~15%的有 5 家；净利润同比下滑的公司有 3 家。分行业来看，器械、CXO、生物药、药店等板块有望在一季度实现较快增长。

我们结合行业景气度和个股分析单季度业绩前瞻，(1)创新药及制剂板块延续高增长，其中实现大幅增长的有博瑞医药(同比+40%~50%)，恒瑞医药 2021 年一季度同比 30%~35%增长；(2) CXO 产业链整体预期较好，2020 年海外疫情加速转移到国内的订单回流较少，其中美迪西(同比+50%~70%)增速最大，药明康德预计单季度收入同比+40%~50%、凯莱英收入同比+40%~50%、博腾股份收入同比+35%~45%。(3)医疗器械延续行业高景气度，其中爱博医疗(同比+700%~1000%)、三鑫医疗(同比+110%~140%)、安图生物(同比+70%~100%)、乐普医疗(同比+40%~60%)等公司 21Q1 业绩预期增速较高，迈瑞医疗预计同比+20%~30%。(4)药店板块整体业绩增速预计在 20%~30%之间，大参林、益丰药房单季度增长 30%左右，一心堂预计增速为 25%~30%，老百姓预计同比+20%~30%。(5)自费生物药板块中，我武生物(同比+35%~45%)、长春高新(同比+30%~40%)、康弘药业(同比+30%~40%)延续 30%以上增长。

关注核心资产业绩和估值匹配度。目前迈瑞医疗、恒瑞医药等回调后今年估值在 60 倍左右，健帆生物等回到 50 倍左右，金域医学、长春高新等调整到 40 倍出头，大参林、云南白药等 30 多倍，核心资产估值逐步回归，未来业绩中枢需要重点关注，建议紧盯 2021 年 Q1 及全年业绩预期。

中长期看好“创新”和“自主消费”两条主线：

(1)创新主线：1)创新药，重点看好恒瑞医药、中国生物制药、君实生物、贝达药业、泽璟制药、康弘药业等；转型创新看好康辰药业、冠昊生物、博瑞医药、海普瑞、科伦药业等；2)创新药产业链 CRO/CDMO(CXO)，重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、九洲药业、博腾股份、美迪西、药石科技等；3)创新疫苗，重点看好康泰生物、智飞生物、康华生物、康希诺等；4)创新器械，重点看好迈瑞医疗、健帆生物、佰仁医疗、南微医学、安图生物、爱博医疗、伟思医疗等；5)创新模式，重点看好大参林、一心堂、老百姓、益丰药房、平安好医生、健麾信息、九州通、上海医药、柳药股份等；6)创新检测，重点看好华大基因、金域医学等。

(2)自主消费主线：1)自费生物药，重点看好长春高新、我武生物等；2)血制品，重点看好卫光生物、双林生物、华兰生物、天坛生物等；3)中药消费品，重点看好片仔癀、云南白药等；4)医美板块，重点看好爱美客、华熙生物等；5)连锁医疗服务，重点看好通策医疗、爱尔眼科、美年健康等。

风险提示：药品降价风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败风险。

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

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

点评： 推荐逻辑：1）公司成立之初以实验室化学作为切入点，深耕药物发现等领域，逐步向生物科学、CMC、临床 CRO 等领域延伸，产业链布局已经初步完善，协同效应逐步凸显；2）小分子 CRO 业务有望继续保持 30%以上稳健增长，是公司中短期的核心驱动力；3）CMC 业务盈利能力不断提升，收入有望保持 35%以上增速，CMC 和临床 CRO 业务有望在中长期内带动公司业绩实现快速增长。

受益于海外产能转移与国内创新药崛起，我国 CXO 行业迎来蓬勃发展。全球医药研发投入与研发管线数量稳健增长，为全球 CXO 行业发展奠定基础，预计未来 3 年仍将维持 10%的增速，同时研发成功率逐步下降，进一步驱动 CXO 渗透率提升。受益于成本优势，全球 CXO 产能持续向我国转移，同时，在政策、人才回流等多重因素推动下，我国创新药研发火热，进一步促进我国 CXO 行业发展，预计未来 3 年我国 CXO 行业规模将保持 20%以上的增长。

实验室业务稳健增长，CMC 和临床 CRO 成为中长期增长点。实验室化学业务发展时间较早，整体较为成熟，未来有望保持稳健增长，是目前公司业绩增长的核心驱动力。公司 CMC 项目 60%以上均在临床前，盈利能力较低，后续随着临床前项目逐步进入临床阶段，项目单价和毛利率均有望提升，贡献较大业绩弹性。公司临床 CRO 业务已经形成了中国、美国和英国的三地布局，临床 CRO 市场占 CRO 市场规模的 60%以上，空间较大，预计随着公司在国内布局的加速，有望迎来加速发展。

产业链延伸加速，一体化布局带动长期发展。长期来看，公司持续加速一体化布局，目前体量较小的生物科学、临床 CRO 等将迎来快速发展。随着目前处于临床前和临床阶段研发项目的持续推进，未来有望进入中间体、原料药和制剂的商业化生产，带动收入和利润体量快速扩大的同时，实现公司从药物发现、生物科学、临床 CRO 到 CMO 的全产业链布局，多业务协同发展潜力巨大。

盈利预测与投资建议。公司业绩进入加速增长阶段，2020-2022 年复合增速有望达到 44.7%，看好公司未来成为 CRO+CDMO 一体化企业，成长潜力较大，给公司予 2021 年 70 倍 PE，对应目标价 138.6 元，上调至“买入”评级。

风险提示：国内创新药研发热度下降风险，海外产能向国内转移不及预期风险，相关政策推进不及预期风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-03-17	8,860.18	8,860.18	0.00	7,995.59	290.39	7,393.36	-7,102.97	864.59	74.46
2021-03-16	16,510.36	8,852.82	7,657.53	15,098.56	589.48	607.03	-17.55	1,411.80	105.10
2021-03-15	16,523.13	8,869.66	7,653.48	15,116.11	693.55	655.64	37.91	1,407.02	105.55
2021-03-12	16,510.71	8,860.98	7,649.73	15,078.20	661.32	708.07	-46.74	1,432.51	105.57
2021-03-11	16,538.13	8,868.98	7,669.16	15,124.94	679.10	654.55	24.55	1,413.19	104.15

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 18 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
通业科技	300960	2,560	12.08	20210318	20210318		
深水海纳	300961	4,432.45	8.48	20210319	20210319		
盛剑环境	603324			20210322	20210322		
罗曼股份	605289			20210324	20210324		
真爱美家	003041			20210325	20210325		
中金辐照	300962			20210325	20210325		
中农联合	003042			20210325	20210325		
中洲特材	300963			20210326	20210326		
龙高股份	605086	3,200	12.86	20210407	20210407		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 18 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300510	金冠股份	2021-03-15	3,327.37	4.22%	4.02%	增发 A 股法人配售上市
002840	华统股份	2021-03-15	432.48	0.99%	0.97%	股权激励限售流通
002790	瑞 尔 特	2021-03-15	261.87	0.64%	0.63%	股权激励限售流通
603508	思维列控	2021-03-15	162.01	0.72%	0.59%	股权激励限售流通
002584	西陇科学	2021-03-15	195.84	0.34%	0.33%	延长限售锁定期流通
000821	京山轻机	2021-03-15	2,388.98	4.81%	4.44%	增发 A 股原股东配售上市
300324	旋极信息	2021-03-15	160.00	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300664	鹏鹞环保	2021-03-15	653.70	0.94%	0.91%	股权激励限售流通
002866	传艺科技	2021-03-15	3,685.50	14.87%	12.87%	增发 A 股法人配售上市
603586	金 麒 麟	2021-03-15	134.50	0.67%	0.66%	股权激励限售流通
603916	苏 博 特	2021-03-15	66.50	0.19%	0.19%	股权激励限售流通
300821	东岳硅材	2021-03-15	11,700.00	39.00%	9.75%	发行前股份限售流通
300075	数字政通	2021-03-15	275.00	0.57%	0.57%	股权激励限售流通
600855	航天长峰	2021-03-15	214.75	0.63%	0.49%	增发 A 股法人配售上市
300886	华业香料	2021-03-16	74.27	5.46%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300889	爱克股份	2021-03-16	201.04	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300888	稳健医疗	2021-03-16	296.57	6.76%	0.70%	A 股发行法人配售上市
300887	谱尼测试	2021-03-16	88.50	5.46%	1.16%	A 股发行法人配售上市
300883	龙 利 得	2021-03-16	447.14	5.45%	1.29%	A 股发行法人配售上市
600556	天 下 秀	2021-03-16	12,732.73	36.51%	7.04%	增发 A 股法人配售上市
600189	泉 阳 泉	2021-03-16	4,320.59	7.68%	6.04%	增发 A 股原股东配售上市
002867	周 大 生	2021-03-16	281.79	0.39%	0.39%	股权激励限售流通
300639	凯普生物	2021-03-16	2,185.31	10.29%	9.28%	增发 A 股法人配售上市
300890	翔 丰 华	2021-03-17	125.24	5.27%	1.25%	A 股发行法人配售上市
002782	可 立 克	2021-03-17	4,273.42	10.03%	8.96%	增发 A 股法人配售上市

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002977	天箭科技	2021-03-17	2,785.00	155.59%	38.95%	发行前股份限售流通
300891	惠云钛业	2021-03-17	515.31	5.43%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002815	崇达技术	2021-03-17	48.52	0.06%	0.05%	股权激励限售流通
002354	*ST 天娱	2021-03-17	12,249.27	8.20%	7.37%	增发 A 股法人配售上市
300888	稳健医疗	2021-03-17	296.57	6.69%	0.70%	A 股发行法人配售上市
002299	圣农发展	2021-03-17	45.37	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
002287	奇正藏药	2021-03-18	1.00	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603505	金石资源	2021-03-18	82.32	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300212	易 华 录	2021-03-18	281.07	0.44%	0.43%	股权激励限售流通
300822	贝仕达克	2021-03-18	400.00	15.00%	3.75%	发行前股份限售流通
600026	中远海能	2021-03-18	12,893.98	4.71%	2.71%	增发 A 股法人配售上市
300890	翔 丰 华	2021-03-18	125.24	5.27%	1.25%	A 股发行法人配售上市
300035	中科电气	2021-03-19	764.10	1.26%	1.19%	股权激励限售流通
002287	奇正藏药	2021-03-19	78.68	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002930	宏川智慧	2021-03-19	27.30	0.15%	0.06%	股权激励限售流通
603266	天龙股份	2021-03-19	74.07	0.38%	0.37%	股权激励限售流通
300470	中密控股	2021-03-19	154.05	0.80%	0.74%	股权激励限售流通
300823	建科机械	2021-03-19	1,477.45	63.14%	15.79%	发行前股份限售流通
002157	正邦科技	2021-03-19	7.50	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
002212	天 融 信	2021-03-19	875.69	0.76%	0.74%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 18 日

分析师承诺

本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。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。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

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn