太平洋证券研究 1 月 14 日最新观点：政策免疫赛道表现强势，重点推荐医疗服务、血制品和类消费生物药

每日重大财经

【财联社 1 月 14 日早间新闻精选】

1、中国疾控中心：春节期间，人员流动大，将增加疫情传播风险，如落实好相关措施，可确保不出现大规模疫情反弹。

2、工信部提出，到 2023 年，各行业的工业互联网网络基础设施初步建成，在 10 个重点行业打造 30 个 5G 全连接工厂。

3、自 2020 年以来包括国家电投、国家能源、京能电力等企业共签署 9 个涉及氢能项目合约，投资总额超过 466 亿元以上。

4、中国疫苗行业协会：希望到今年年底国产新冠疫苗总产量能达到 18 亿剂次以上。

5、铁路部门调整车票预售期为 15 天，开车前 8 天及以上退票免费。

6、欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行将拥有一个数字欧元，希望 5 年内推出。

7、吉利控股与富士康科技共同签署战略合作协议，双方将成立合资公司。

8、中汽协：芯片短缺从 12 月份下旬开始，对 2021 年一季度的生产造成很大影响。

9、中汽协预计场 2021 年汽车销量有望超过 2600 万辆，同比增长 4%；新能源汽车销量 180 万辆，同比增长 40%。

10、上交所要求今世缘补充说明“公司关于 2025 年营收超过 100 亿元”相关事项。北上资金昨日净流入 27.12 亿，连续 6 日净买入，贵州茅台净卖出额居首。深天马 A 预计 2020 年净利同比增长 75%－99%。

11、美股三大指数涨跌不一，英特尔涨近 7%，阿里巴巴尾盘拉升超 4%。美众议院投票通过特朗普弹劾案，成为美国历史上首位两度遭弹劾的总统。COMEX 2 月黄金期货收涨 0.58%。美原油期货小幅走低 0.56%。

行业最新观点

【太平洋医药】政策免疫赛道表现强势，重点推荐医疗服务、血制品和类消费生物药

报告摘要

本周周报我们将从临床应用角度来探讨国内角膜塑形镜的增长确定性。目前，近视临床干预手段主要包括角膜塑形镜、0.01%阿托品滴眼液和多焦软镜等。其中，角膜塑形镜的干预机制较为明确，近视控制的有效性已得到较充分证实，此外技术进步和验配规范化已明显降低了其角膜感染的医学风险。目前，角膜塑形镜不适用于 8 岁以下的近视儿童，对于这类群体可以单用低浓度阿托品，或者佩戴多焦软镜作为辅助手段。综上，我们认为从干预机制、有效性和安全性等角度来看，目前临床上佩戴角膜塑形镜是控制近视进展的重要手段之一，保障了在国内儿童近视高发的背景下角膜塑形镜的增长确定性。

行情回顾：中成药和医疗服务表现优异，政策免疫赛道表现强势。上周（1 月 4 日-1 月 8 日）生物医药板块上涨 2.74%，跑输沪深 300 指数 2.71pct，跑输创业板指数 3.48pct，在 30 个中信一级行业中排名中游。上周中信医药各子板块表现分化，中成药和医疗服务涨幅居前，分别上涨 5.45%、4.69%，中药饮片则下跌 3.78%。上周医药消费、医疗服务和医药研发服务等政策免疫赛道的个股表现强势，关于 2021 年医药板块的投资机会，我们在 2020 年 11 月发布的策略报告以及 1 月 3 日发布的周报中，持续提示政策仍是重要影响变量，结构性机会将会进一步聚焦。

政策密集期过后，医药板块热度有望继续提升，**建议精选质地优良、估值相对合理、增长确定性强的血制品、药店、检测板块以及类消费生物药，持续推荐血制品天坛生物、药店板块一心堂、检测板块迈瑞医疗、安图生物、万孚生物、金域医学和类消费类长春高新。**

投资建议：

1、血制品板块：根据草根调研数据，海外 2020 年整体采浆量预计将同比下降 15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量，考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将在 21 年逐渐体现。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。近期发布深度报告《天坛生物：稀缺的具有成长逻辑的血制品企业，成长路径清晰，确定性高》，重点推荐天坛生物。

2、零售药店板块：稳健快速增长+药店仍是政策避风港板块，重点推荐具有相当安全边际的一心堂。①行业增速稳健，O2O 业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；②医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。③在目前政策变量仍是医药板块重要考量因素情况下，医保个人账户政策落地，药店板块受政策影响相对较小，药店仍是政策避风港板块。重点推进具有相当安全边际的一心堂。相关标的：一心堂、大参林、老百姓、益丰药房

3、医疗器械板块：重点推荐检测板块。1）行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；2）抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；3） 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。相关标的：迈瑞医疗、万孚生物、安图生物、金域医学

4、类消费生物药：重点推荐长春高新和我武生物。随着第四季度疫情影响进一步减小，类消费生物药板块需求端逐渐回暖（长春高新新患拓展恢复稳定增长、我武生物粉尘螨滴剂销售同比转正），展望明年有望在 20 年低基数的情况下实现恢复性的快速增长，估值消化确定性强。中长期来看，“赛道宽、格局好”的逻辑仍将被持续证明，政策免疫的属性也将使得业绩波动风险较小。在经历本年度的回调和滞涨之后，估值相对性价比较高。近期发布深度报告《长春高新：生长激素赛道宽广，公司龙头优势稳固》，重点推荐长春高新。

中长期投资建议：我们认为医保战略性购买对于价值的追求，以及对于极高临床创新价值的产品和技术的支持和鼓励，定下了医药行业发展基调，唯有创新才是医药发展的未来，从而也决定医药投资方向必须围绕创新。**短期，我们继续推荐宽赛道、高壁垒，具备长期投资价值板块，重点推荐眼科、口腔和体检医疗服务、ICL 和高景气药店板块，高壁垒永续增长具备长期投资价值的血制品板块，消费升级下的壁垒高格局好、渗透率低的类消费生物药板块。**

1 月推荐组合：智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、新产业、迈瑞医疗、安图生物、金域医学、万孚生物、长春高新。

风险提示：行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

上市公司速递

【太平洋医药|点评】安科生物：Q4 净利润增速稳健，21 年业绩值得期待

事件：公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年全年实现归母净利润 3.50-4.20 亿元，同比增长 181.20%—237.44%。整体业绩符合预期。

Q4 净利润增速稳健，生长激素贡献母公司业绩增量。全年按中值看归母净利润为 3.85 亿元，公司前三季度归母净利润为 2.99 亿元，对应 Q4 归母净利润中值为 0.86 亿元，19 年 Q4 归母净利润为-1.32 亿元，若加回资产减值损失则对应增速约为 15%，利润端仍保持稳定增长，预计 Q4 生长激素收入增速维持 Q3 以来的快速增长，全年在 19Q2 高基数的情况下仍有望保持稳定增长。干扰素由于受库存消化影响，全年收入预计略有下降。

生长激素快速放量+子公司业绩恢复将成为 21 年收入增长核心驱动力。根据草根调研，我们预计公司 20 年 1-11 月生长激素合计新患入组增速超过 25%，考虑到 20Q1 新患开拓受疫情影响，预计后续月份恢复情况良好，新患入组的快速恢复有利于公司在手患儿数保持快速增长，也为 21 年生长激素销售额的快速增长奠定坚实基础。子公司方面受疫情影响，上半年余良卿、安科恒益和中德美联等子公司利润出现下滑，从合并报表-母公司大致测算来看，Q3 单季度整体净利润为 0.21 亿元，同比增速也恢复至 14.39%，预计中德美联等 Q4 利润仍维持良好恢复状态。尽管从利润占比上来看各子公司合计净利润占合并报表比例相对于母公司的生长激素等而言较小，但展望 21 年疫情稳定局面下，子公司利润贡献有望在低基数效应下实现较快增长，与生长激素共同促进整体收入与净利润增长提速

生长激素产品线补全工作持续推进，单抗研发即将迎来成果兑现。公司水针生长激素已于 19 年 6 月获批上市，受获批规格不全掣肘，其销售额仍相对较小，目前公司补全规格的申请已申报 NDA，在 21 年年中有望获得批准；长效水针则处于检验稳定性阶段，有望在 21 年年中报产，届时公司生长激素将形成完整产品线，销售推广工作也将“更上层楼”。单抗方面曲妥珠单抗类似物即将报产，贝伐珠单抗类似物处于临床 III 期、PD-1 单抗处于 I/II 期，预计公司单抗布局即将进入兑现期，曲妥珠单抗类似物等上市将分享庞大肿瘤用药市场，为公司开拓全新销售领域，贡献业绩增量。

维持“买入”评级。公司是国内生长激素龙头企业巨头之一，剂型和规格的扩充将持续提升公司产品竞争力，法医检测和多肽原料药等业务经营稳健，在研单抗进展顺利，预计 20-22 年归母净利润为 4.09/5.05/6.36 亿元，对应当前 PE 为 49/40/32 倍，维持“买入”评级。

风险提示：生长激素集采招标降价风险，在研产品获批不及预期的风险，生长激素竞争加剧的风险。

【太平洋机械】九号公司(689009)公司点评：智能出行行业龙头，产品线不断丰富

点评

智能出行行业龙头，利润率明显改善 。

公司是专注于智能短交通和服务类机器人领域的创新企业。公司主营业务为各类智能短程移动设备的设计、研发、生产、销售及服务。经过多年的发展，公司产品已形成包括智能电动平衡车、智能电动滑板车、智能服务机器人等品类丰富的产品线。公司总体收入从 2016 年 13.81 亿元增长到 2019 年 45.86 亿元，年复合增长达到 49%，其中核心产品智能电动滑板车从 2016 年 0.18 亿元增长 2019 年 32.31 亿元，智能电动平衡车保持平稳发展，2016-2019 年分别为 11.31、10.29、12.38、9.95 亿元，智能电动滑板车、智能电动平衡车 2019 年毛利率分别为 25%、21.3%。

2020 年 1-9 月公司收入同比增长 14.8%，归母净利润同比增长 130%，2020Q3 实现营业收入 23.16 亿元，同比增长 50%，归母净利润达到 1.7 亿元，同比增长 137%，增长较快的原因主要为：推出了电动自行车、电动摩托车新产品系列；另外也是由于公司主营业务稳步发展，电动滑板车等主要产品同比增长。2020Q3 整体毛利率达到 27.2%，净利润率达到 7.31%，毛利率基本同去年持平，净利率改善明显（2019 年扣非后净利润率为 2.4%）。

自主品牌占比有望不断提升。

公司 2018、2019 年自主品牌（线上+线下）占总体营业收入比例达到 19.58%、27.95%，毛利率达到 35%-45%之间，明显高于小米-定制产品独家分销 15%的毛利率水平，公司自有品牌“赛格威”在海外知名度较高，国内自有品牌“九号”知名度也在持续扩大影响。

新产品不断推出，打造新增长点。

1）全地形车和电动两轮车：公司掌握核心技术在电池、电机、电控传感器，包括数据云平台等方面。在平衡车、滑板车、全地形车、电动两轮车产品上技术是相通的，公司顺应趋势去丰富产品类型，公司对应开展了这两个募投项目：智能电动车辆项目、年产 8 万台非公路休闲车项目（主要为 ATV\UTV\SSV 全地形车）。智能电动车辆项目建设地点位于常州市新北区，拟新建年产 100 万台智能电动摩托/自行车辆工厂及相关配套设施。相比传统企业，公司将加强产品物联网属性，用户可以通过 App 连接车辆，实现在线查看设备信息及远程操纵、体验交互式新手教程、在线更新固件、“黑匣子”异常信息同步等功能。

2）服务机器人：2018 年 6 月，公司投入研发多年的首款搭载在智能电动平衡车上的服务类机器人产品“Loomo/路萌”正式上市。该产品除具备人体识别、人脸识别、人体追踪、自动避障、语音识别、手势识别、音频传输、遥控表情等多项功能外，还可直接作为智能电动平衡车使用。2017 年初开始，公司基于路萌技术平台研发的“智能配送服务机器人”，可以提供室内智能配送服务，可与电梯进行物联网互联，完成跨层配送的工作，并已经与外卖送餐龙头、快递物流的龙头企业达成战略合作，开始在部分城市执行试商用运行。路萌是公司机器人业务的开端，是将平衡车和机器人做了结合。与此同时，公司一向注重自主知 6 识产权核心技术的研发，截至 2019 年末，公司在机器人领域已布局了 200 余项的专利。

盈利性预测与投资建议

公司为智能出行、服务机器人行业龙头，长期成长天花板较高，近年来新产品不断推出，有望明显放量，我们预计公司 20-22 年归属于母公司股东净利润分别为 2.24、4、7.36 亿，对应估值 262、149、80 倍，首次覆盖，给予买入评级。

风险提示

宏观经济风险，技术突破低于预期风险；海外疫情风险

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。