专题研究

行业研究

证券研究报告

推荐 （维持）

风险评级：中风险

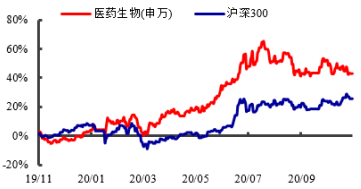
# Q3 业绩增速环比有所回升

医药生物行业 2020 年三季报业绩综述

2020 年 11 月 16 日

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

医药生物（申万）指数走势




资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

## 投资要点：

- **医药生物行业整体业绩:2020Q3业绩增速有所回升。**2020年前三季度，SW医药生物行业（剔除B股，共353家样本公司）实现营业总收入13519.43亿元，同比增长2.44%；实现归属于母公司股东的净利润1315.2亿元，同比增长24.84%；实现扣非归母净利润1141.7亿元，同比增长28.59%。2020Q3，SW医药生物行业分别实现营收和归母净利润为5558.78亿元和573.85亿元，分别同比增长9.4%和39.15%，Q3业绩增速较Q1和Q2有所回升。细分板块中，前三季度业绩表现最好的是医疗器械，主要是受益疫情。化学原料药、生物制品、医药商业和医疗服务业绩均实现正增长，化学制剂和中药业绩仍有所下滑。从单季业绩来看，Q3化学原料药业绩增速环比有所回落，医疗器械保持快增，化学制剂、中药、生物制品、医药商业和医疗服务业绩增速环比均有所回升。
- **子行业业绩情况如下：**
- 1）**化学原料药：2020Q3增速有所回落。**2020年前三季度，SW化学原料药板块实现营业总收入771.85亿元，同比增长5.16%，增速同比下降3个百分点；实现归属于母公司股东的净利润125.7亿元，同比增长14.76%，增速同比下降7.7个百分点。2020Q3，SW化学原料药板块营收和归母净利润分别同比增长2.71%和-15.67%，Q3收入增速环比回落主要受产品价格环比回落影响所致，净利润同比有所下滑主要受投资收益减少影响所致。
- 2）**化学制剂：2020Q3业绩增速环比有所回升。**2020年前三季度，SW化学制剂板块实现营业总收入2242.98亿元，同比下降8.46%；实现归属于母公司股东的净利润213.87亿元，同比下降0.15%；实现扣非归母净利润171.35亿元，同比下降6.04%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长-2.03%和36.1%，业绩增速较Q1和Q2有所回升。
- 3）**中药： Q3业绩增速有所回升。**2020年前三季度，SW中药板块实现营业总收入2242.98亿元，同比下降8.46%；实现归属于母公司股东的净利润213.87亿元，同比下降0.15%；实现扣非归母净利润171.35亿元，同比下降6.04%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长-1.04%和11.54%，业绩增速较Q1和Q2有所回升。
- 4）**生物制品： Q3业绩增速环比显著回升，疫苗业绩加速增长。**2020年前三季度，SW生物制品板块实现营业总收入906.37亿元，同比下降2.58%；实现归属于母公司股东的净利润158.98亿元，同比增长25.2%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长11.98%和52.16%，增速较Q1和Q2显著回升。细分板块中，疫苗Q3业绩加速增长，血制品收入恢复正增长。疫苗类公司智飞生物、沃森生物业绩保持高增。血制品龙头和生物药龙头Q3业绩呈现环比回升之势。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

- **5）医药商业： Q3业绩增速环比明显回升。**2020年前三季度，SW医药商业板块实现营业总收入5429.7亿元，同比增长2.2%；实现归属于母公司股东的净利润143.1亿元，同比增长9.95%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长10.8%和24.88%，增速环比明显回升。细分板块中，Q3医药零售业绩保持快增，医药批发业绩增速环比明显回升。

- **6）医疗器械： Q3业绩保持高增。**2020年前三季度，SW医疗器械板块实现营业总收入1401.04亿元，同比增长51.93%；实现归属于母公司股东的净利润396.28亿元，同比增长133.45%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长71.47%和198.7%，Q3业绩保持高增。细分板块中，Q3体外诊断、医用耗材、医疗设备业绩保持高增。

- **7）医疗服务： Q3业绩增速环比持续回升。**2020年前三季度，SW医疗服务板块实现营业总收入536.18亿元，同比增长8.4%；归母净利润69.34亿元，同比增长24.8%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长25.6%和31.3%，增速环比持续回升。细分板块中，2020Q3，CRO收入端保持快增，净利润端增速同比有所下降；连锁医疗业绩恢复正增长，美年健康实现扭亏为盈。

- **投资策略：维持对行业的推荐评级。**建议从中长期的角度优选优质赛道的优质龙头：（1）研发实力强的创新药龙头。（2）政策免疫、景气度有望持续向好的医疗服务龙头。（3）创新能力强的器械龙头。（4）渠道扩张能力强的医药零售龙头。（5）研发能力强、重磅产品有望放量、在研重磅产品有望上市的疫苗龙头。

# 目 录

1. 医药生物行业整体业绩 ..... 6
2. 子行业业绩情况 ..... 7
2.1 化学原料药 ..... 7
2.1.1 Q3 业绩增速有所回落 ..... 7
2.1.2 盈利能力有所提升 ..... 8
2.2 化学制剂 ..... 9
2.2.1 Q3 业绩增速环比有所回升 ..... 9
2.2.2 盈利能力：前三季度毛利率有所下降 ..... 10
2.3 中药 ..... 10
2.3.1 Q3 业绩增速环比有所回升 ..... 10
2.3.2 Q3 盈利能力环比有所回升 ..... 11
2.4 生物制品 ..... 12
2.4.1 Q3 业绩增速环比显著回升 ..... 12
2.4.2 盈利能力持续回升 ..... 13
2.5 医药商业 ..... 14
2.5.1 Q3 业绩增速环比明显回升 ..... 14
2.5.2 盈利能力有所提升 ..... 15
2.6 医疗器械 ..... 16
2.6.1 Q3 业绩保持高增 ..... 16
2.6.2 盈利能力持续上升 ..... 16
2.7 医疗服务 ..... 17
2.7.1 Q3 业绩增速环比持续回升 ..... 17
2.7.2 Q3 盈利能力有所回升 ..... 18
3. 投资策略 ..... 19
4. 风险提示 ..... 20

# 插图目录

图 1：SW 医药生物行业单季业绩（亿元） ..... 6
图 2：SW 医药生物行业单季业绩同比增速（%） ..... 6
图 3：医药生物行业细分板块单季营收同比增速（%） ..... 6
图 4：医药生物行业细分板块单季归母净利润同比增速（%） ..... 6
图 5：化学原料药板块单季业绩（亿元） ..... 7
图 6：化学原料药板块单季业绩同比增速（%） ..... 7
图 7：化学原料药板块毛利率净利率（%） ..... 8
图 8：化学原料药板块期间费用率（%） ..... 8
图 9：化学制剂板块单季业绩（亿元） ..... 9
图 10：化学制剂板块单季业绩同比增速（%） ..... 9
图 11：化学制剂板块毛利率净利率（%） ..... 10
图 12：化学制剂板块期间费用率（%） ..... 10
图 13：中药板块单季业绩（亿元） ..... 11
图 14：中药板块单季业绩同比增速（%） ..... 11
图 15：中药板块毛利率净利率（%） ..... 11
图 16：中药板块期间费用率（%） ..... 11
图 17：生物制品板块单季业绩（亿元） ..... 12
图 18：生物制品板块单季业绩同比增速（%） ..... 12
图 19：生物制品板块毛利率净利率（%） ..... 13
图 20：生物制品板块期间费用率（%） ..... 13
图 21：医药商业板块单季业绩（亿元） ..... 14
图 22：医药商业板块单季业绩同比增速（%） ..... 14
图 23：医药商业板块毛利率净利率（%） ..... 15
图 24：医药商业板块期间费用率（%） ..... 15
图 25：医疗器械板块单季业绩（亿元） ..... 16
图 26：医疗器械板块单季业绩同比增速（%） ..... 16
图 27：医疗器械板块毛利率净利率（%） ..... 17
图 28：医疗器械板块期间费用率（%） ..... 17
图 29：医疗服务板块单季业绩（亿元） ..... 17
图 30：医疗服务板块单季业绩同比增速（%） ..... 17
图 31：医疗服务板块毛利率净利率（%） ..... 18
图 32：医疗服务板块期间费用率（%） ..... 18

# 表格目录

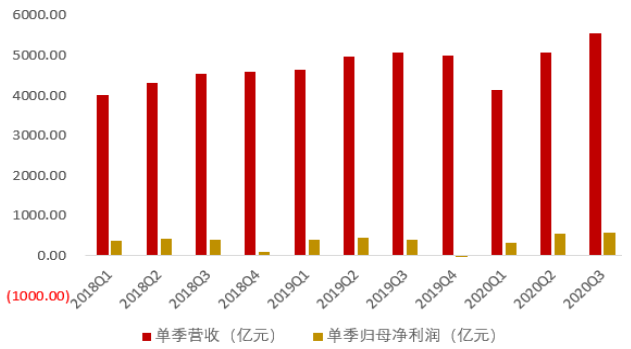
表 1：2020 前三季度化学原料药板块重点上市公司业绩简况 ..... 7
表 2：2020 前三季度化学原料药板块重点上市公司盈利能力 ..... 8
表 3：2020 年前三季度化学制剂板块净利润规模前十大公司业绩简况 ..... 9
表 4：2020 年前三季度化学制剂板块净利润规模前十大公司盈利能力 ..... 10
表 5：2020 前三季度中药板块净利润规模前十大上市公司业绩简况 ..... 11
表 6：2020 前三季度中药板块净利润规模前十大上市公司盈利能力 ..... 12
表 7：2020 前三季度生物制品板块重点公司业绩简况 ..... 13

表 8：2020 前三季度生物制品板块重点公司盈利能力 ..... 14
表 9：2020 前三季度医药商业板块重点上市公司业绩简况 ..... 14
表 10：2020 前三季度医药商业板块重点上市公司盈利能力 ..... 15
表 11：2020 前三季度医疗器械板块净利润规模前十大上市公司业绩简况 ..... 16
表 12：2020 前三季度医疗器械板块净利润规模前十大上市公司盈利能力 ..... 17
表 13：2020 前三季度医疗服务板块重点上市公司业绩简况 ..... 18
表 14：2020 前三季度医疗服务板块重点上市公司盈利能力 ..... 19
表 15：重点公司盈利预测及投资评级（2020/11/13） ..... 19

# 1. 医药生物行业整体业绩

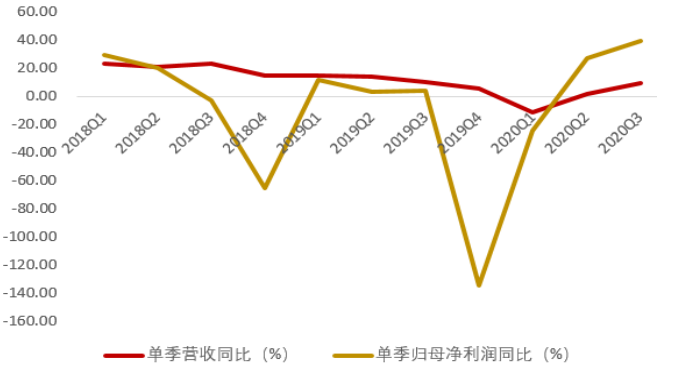
**2020Q3 业绩增速有所回升。**2020 年前三季度，SW 医药生物行业（剔除 B 股，共 353 家样本公司）实现营业总收入 13519.43 亿元，同比增长 2.44%；实现归属于母公司股东的净利润 1315.2 亿元，同比增长 24.84%；实现扣非归母净利润 1141.7 亿元，同比增长 28.59%。2020Q3，SW 医药生物行业分别实现营收和归母净利润为 5558.78 亿元和 573.85 亿元，分别同比增长 9.4%和 39.15%，Q3 业绩增速较 Q1 和 Q2 有所回升。

图 1：SW 医药生物行业单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

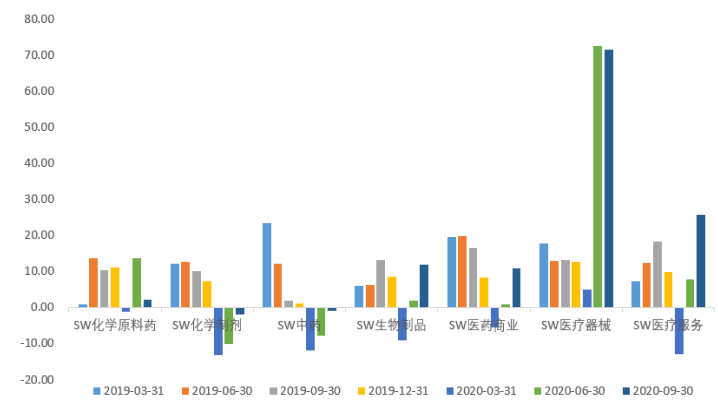
图 2：SW 医药生物行业单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

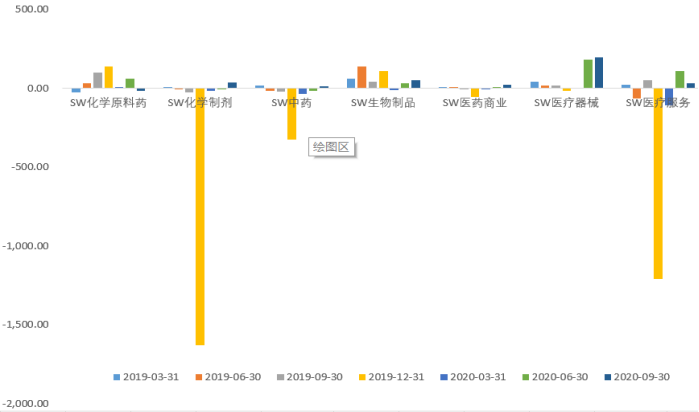
**疫情受损板块 Q3 业绩有所回升。**细分板块中，前三季度业绩表现最好的是医疗器械，主要是受益疫情。化学原料药、生物制品、医药商业和医疗服务业绩均实现正增长，化学制剂和中药业绩仍有所下滑。从单季业绩来看，Q3 化学原料药业绩增速环比有所回落，医疗器械保持快增，化学制剂、中药、生物制品、医药商业和医疗服务业绩增速环比均有所回升。

图 3：医药生物行业细分板块单季营收同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 4：医药生物行业细分板块单季归母净利润同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

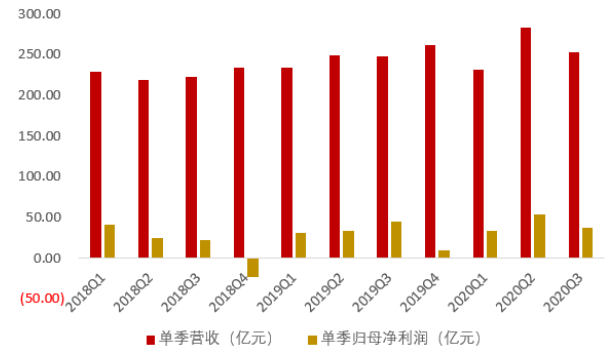
# 2. 子行业业绩情况

## 2.1 化学原料药

### 2.1.1 Q3 业绩增速有所回落

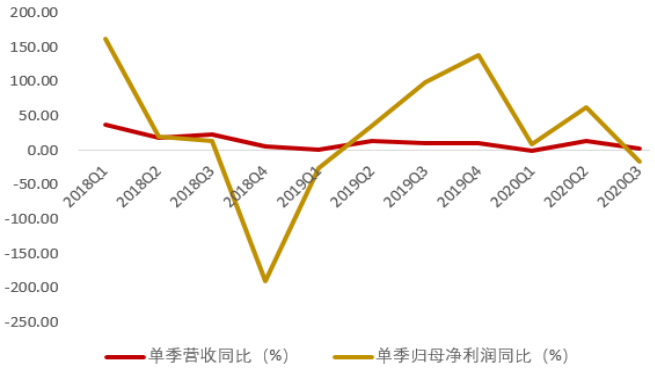
**2020Q3 增速有所回落。**2020 年前三季度，SW 化学原料药板块实现营业总收入 771.85 亿元，同比增长 5.16%，增速同比下降 3 个百分点；实现归属于母公司股东的净利润 125.7 亿元，同比增长 14.76%，增速同比下降 7.7 个百分点。2020Q3，SW 化学原料药板块营收和归母净利润分别同比增长 2.71%和-15.67%，Q3 收入增速环比回落主要受产品价格环比回落影响所致，净利润同比有所下滑主要受投资收益减少影响所致。

图 5：化学原料药板块单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 6：化学原料药板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 1：2020 前三季度化学原料药板块重点上市公司业绩简况

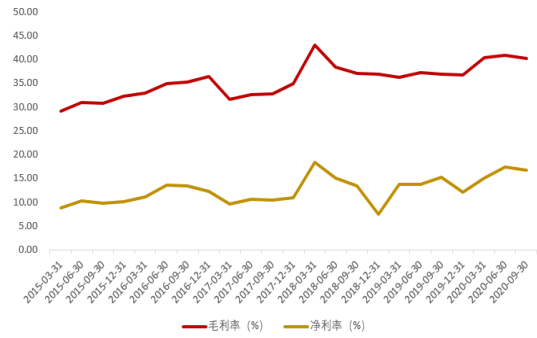
| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002001.SZ | 新和成 | 74.73 | 29.37 | 28.95 | 72.52 | 13.84 | 32.47 |
| 002019.SZ | 亿帆医药 | 41.42 | 9.11 | 9.12 | 22.79 | 4.18 | -24.86 |
| 600521.SH | 华海药业 | 48.71 | 8.41 | 21.41 | 64.23 | 15.20 | 48.10 |
| 002626.SZ | 金达威 | 25.69 | 7.94 | 11.85 | 50.41 | 29.34 | 89.45 |
| 002399.SZ | 海普瑞 | 35.42 | 7.09 | 12.85 | 5.56 | -12.56 | 2.13 |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 58.11 | 6.30 | 7.30 | 45.99 | -2.52 | 33.08 |
| 600216.SH | 浙江医药 | 54.30 | 6.21 | 2.07 | 72.30 | 9.65 | 143.95 |
| 603707.SH | 健友股份 | 21.58 | 6.13 | 18.08 | 36.69 | 17.06 | 28.44 |
| 300702.SZ | 天宇股份 | 20.04 | 5.78 | 26.62 | 30.07 | 11.17 | 3.48 |
| 002099.SZ | 海翔药业 | 19.52 | 3.62 | -17.84 | -47.55 | 0.14 | -50.42 |
| 600267.SH | 海正药业 | 81.54 | 3.43 | -1.90 | -72.71 | 7.16 | -91.53 |
| 300497.SZ | 富祥药业 | 11.09 | 2.94 | 14.68 | 35.89 | -21.90 | -27.03 |
| 300765.SZ | 新诺威 | 10.33 | 2.57 | 7.58 | 20.56 | 12.73 | 1.79 |
| 000756.SZ | 新华制药 | 46.39 | 2.46 | 4.69 | 2.03 | 3.42 | -19.88 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.1.2 盈利能力有所提升

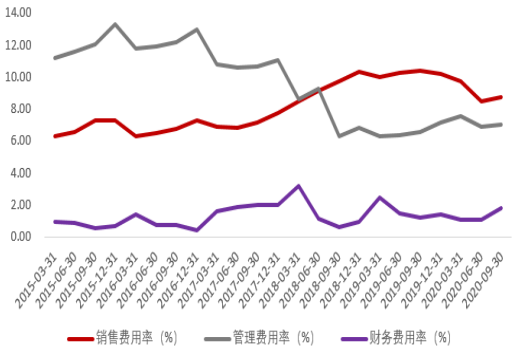
**前三季度盈利能力有所提升。**2020 年前三季度，化学原料药板毛利率同比提高 3.38 个百分点至 40.25%；期间费用率同比下降 0.58 个百分点至 17.57%，主要得益于销售费用率的下降；净利率同比提高 1.38 个百分点至 16.66%，主要得益于毛利率提升和费用率下降。

图 7：化学原料药板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 8：化学原料药板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 2：2020 前三季度化学原料药板块重点上市公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002001.SZ | 新和成 | 58.45 | 39.43 | 13.48 | 11.61 | 9.72 | -0.53 |
| 002019.SZ | 亿帆医药 | 49.29 | 21.35 | 23.13 | 4.89 | 2.36 | -0.17 |
| 600521.SH | 华海药业 | 63.80 | 18.21 | 41.34 | 4.46 | 4.68 | -4.41 |
| 002626.SZ | 金达威 | 55.74 | 31.52 | 19.61 | 8.27 | 8.38 | -0.57 |
| 002399.SZ | 海普瑞 | 39.29 | 19.94 | 24.89 | 3.88 | -0.98 | 0.14 |
| 000739.SZ | 普洛药业 | 28.22 | 10.84 | 17.05 | -3.80 | 2.87 | -5.02 |
| 600216.SH | 浙江医药 | 42.09 | 10.88 | 29.10 | 1.82 | 4.41 | -2.97 |
| 603707.SH | 健友股份 | 59.39 | 28.23 | 27.67 | 8.58 | 3.69 | 4.62 |
| 300702.SZ | 天宇股份 | 54.85 | 28.84 | 22.22 | 0.47 | 0.76 | 2.16 |
| 002099.SZ | 海翔药业 | 46.31 | 18.54 | 23.32 | -4.43 | -10.50 | 7.95 |
| 600267.SH | 海正药业 | 44.26 | 7.32 | 37.78 | -0.88 | -10.36 | -6.10 |
| 300497.SZ | 富祥药业 | 43.84 | 26.81 | 13.35 | 1.38 | 4.09 | -1.26 |
| 300765.SZ | 新诺威 | 57.27 | 24.90 | 29.61 | 5.15 | 2.66 | 2.90 |
| 000756.SZ | 新华制药 | 29.01 | 5.76 | 21.31 | -2.46 | -0.04 | -2.52 |
| 603229.SH | 奥翔药业 | 56.24 | 21.93 | 31.68 | 3.61 | -2.79 | 4.89 |

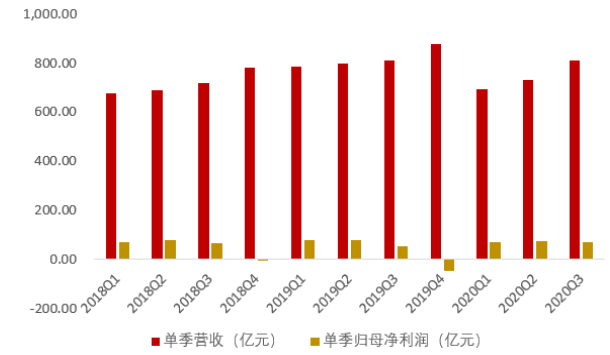
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.2 化学制剂

### 2.2.1 Q3 业绩增速环比有所回升

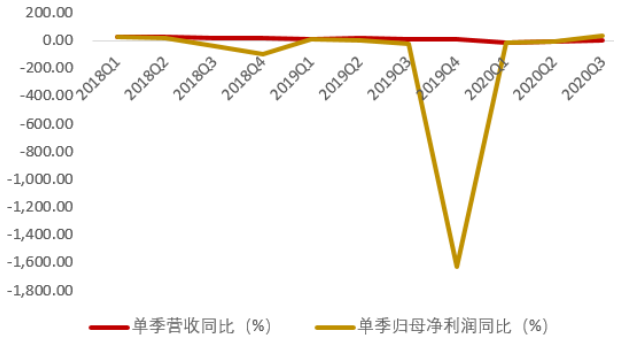
**2020Q3 业绩增速环比有所回升。**2020 年前三季度，SW 化学制剂板块实现营业总收入 2242.98 亿元，同比下降 8.46%；实现归属于母公司股东的净利润 213.87 亿元，同比下降 0.15%；实现扣非归母净利润 171.35 亿元，同比下降 6.04%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长-2.03%和 36.1%，业绩增速较 Q1 和 Q2 有所回升。

图 9：化学制剂板块单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 10：化学制剂板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

**板块内多数公司 Q3 业绩增速环比有所回升。**前三季度板块内仍有近 15%的公司亏损。从 Q3 单季业绩来看，板块内约有 77%的公司收入增速环比有所回升，约有 56%的公司净利润增速环比有所回升。前十大公司中，恒瑞医药、丽珠集团、健康元、现代制药、康弘药业 Q3 业绩增速有所回升。

表 3：2020 年前三季度化学制剂板块净利润规模前十大公司业绩简况

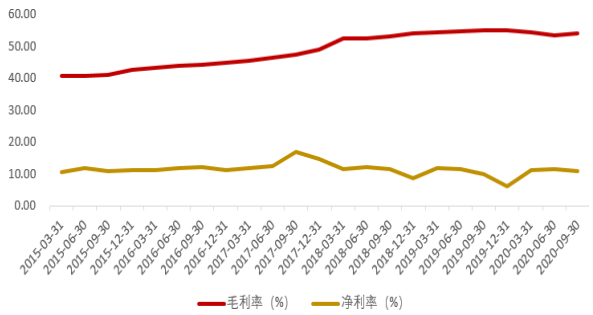
| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 194.13 | 42.59 | 14.57 | 14.02 | 17.13 | 20.74 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 255.01 | 23.91 | -7.70 | 8.06 | -5.75 | 7.04 |
| 000623.SZ | 吉林敖东 | 16.16 | 15.04 | -31.48 | 29.66 | -30.92 | 68.13 |
| 000513.SZ | 丽珠集团 | 79.26 | 14.22 | 8.64 | 36.71 | 20.14 | 38.52 |
| 600380.SH | 健康元 | 101.03 | 9.27 | 8.74 | 19.11 | 20.67 | 8.11 |
| 600062.SH | 华润双鹤 | 63.74 | 8.73 | -13.95 | -4.93 | -12.38 | 13.90 |
| 002437.SZ | 誉衡药业 | 22.15 | 6.58 | -44.32 | 111.94 | -34.86 | -114.50 |
| 600420.SH | 现代制药 | 93.64 | 6.31 | 3.76 | 9.78 | 13.83 | 50.40 |
| 600079.SH | 人福医药 | 148.46 | 6.13 | -7.81 | -17.83 | -7.02 | -46.11 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 23.48 | 5.79 | -2.56 | 4.85 | 7.15 | 15.32 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.2.2 盈利能力：前三季度毛利率有所下降

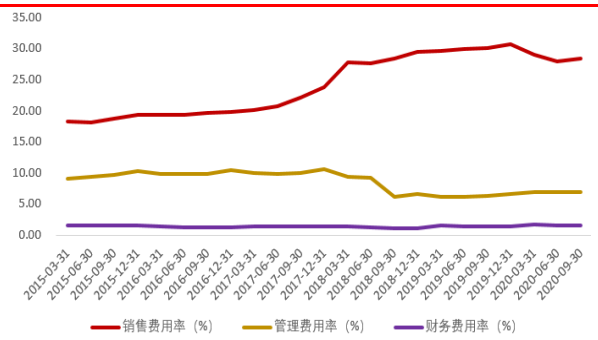
**前三季度毛利率有所下滑，净利率微幅提升。**2020 年前三季度，SW 化学制剂板块毛利率同比下降 0.9 个百分点至 54.04%；期间费用率同比下降 0.85 个百分点至 36.91%，主要受益于销售费用率下降。净利率同比提高 0.79 个百分点至 10.83%，主要得益于费用率下降和投资净收益提升。

图 11：化学制剂板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 12：化学制剂板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 4：2020 年前三季度化学制剂板块净利润规模前十大公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 87.72 | 21.86 | 61.57 | 0.54 | -0.18 | -0.26 |
| 000963.SZ | 华东医药 | 34.70 | 9.65 | 24.10 | 2.36 | 1.31 | 1.77 |
| 000623.SZ | 吉林敖东 | 61.65 | 92.53 | 57.93 | -9.08 | 43.57 | -1.22 |
| 000513.SZ | 丽珠集团 | 66.14 | 23.04 | 41.28 | 1.45 | 6.94 | -3.79 |
| 600380.SH | 健康元 | 64.56 | 21.58 | 41.26 | -0.88 | 4.92 | -4.02 |
| 600062.SH | 华润双鹤 | 64.19 | 13.84 | 47.01 | -0.21 | 1.28 | -1.38 |
| 002437.SZ | 誉衡药业 | 72.97 | 30.06 | 72.50 | -0.23 | 22.17 | 9.43 |
| 600420.SH | 现代制药 | 46.39 | 8.46 | 35.75 | -4.91 | -0.27 | -4.92 |
| 600079.SH | 人福医药 | 42.52 | 7.03 | 32.53 | 3.23 | 0.26 | 1.59 |
| 002773.SZ | 康弘药业 | 90.22 | 24.66 | 63.20 | -2.07 | 1.74 | -3.65 |

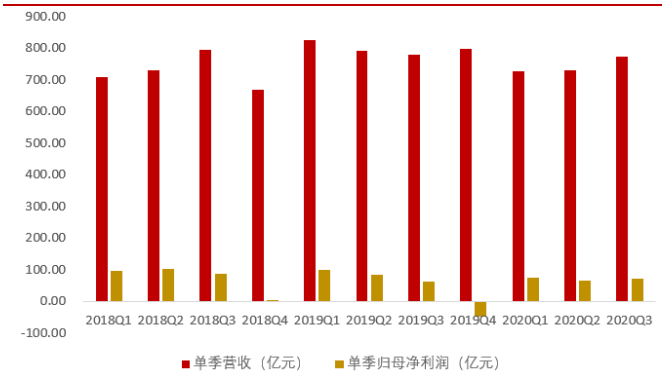
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.3 中药

### 2.3.1 Q3 业绩增速环比有所回升

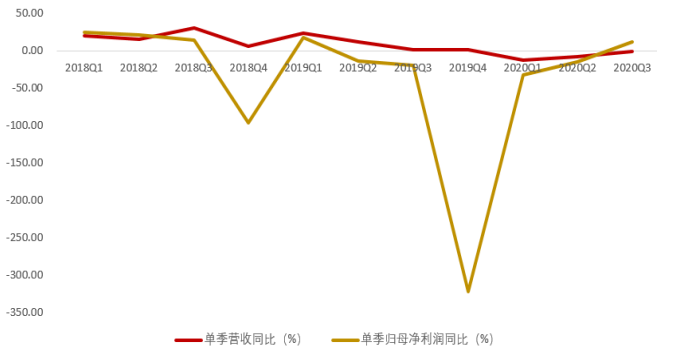
**Q3 业绩增速环比有所回升。**2020 年前三季度，SW 中药板块实现营业总收入 2242.98 亿元，同比下降 8.46%；实现归属于母公司股东的净利润 213.87 亿元，同比下降 0.15%；实现扣非归母净利润 171.35 亿元，同比下降 6.04%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长-1.04%和 11.54%，业绩增速较 Q1 和 Q2 有所回升。

图 13：中药板块单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 14：中药板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

**板块内多数公司 Q3 业绩增速环比有所回升。**前三季度受益疫情的以岭药业、红日药业等公司业绩保持快增；多数疫情受损的公司 Q3 业绩增速环比有所回升。净利润规模前十大公司中，白云山、华润三九、片仔癀、济川药业、同仁堂业绩增速环比有所回升。

表 5：2020 前三季度中药板块净利润规模前十大上市公司业绩简况

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 000538.SZ | 云南白药 | 239.31 | 42.53 | 10.56 | 20.08 | 8.89 | 38.95 |
| 600332.SH | 白云山 | 468.85 | 26.59 | -6.35 | -15.84 | -1.83 | 46.22 |
| 000999.SZ | 华润三九 | 92.41 | 15.64 | -9.29 | -20.57 | 12.86 | 103.74 |
| 603858.SH | 步长制药 | 112.44 | 13.96 | 9.78 | 3.46 | 9.67 | -10.18 |
| 600436.SH | 片仔癀 | 50.70 | 13.29 | 16.78 | 19.83 | 26.01 | 28.05 |
| 600535.SH | 天士力 | 113.91 | 11.00 | -19.17 | -2.84 | -40.80 | 77.25 |
| 002603.SZ | 以岭药业 | 64.47 | 10.16 | 48.31 | 76.74 | 43.84 | 151.25 |
| 600566.SH | 济川药业 | 43.14 | 9.60 | -19.90 | -26.50 | -7.87 | -19.63 |
| 600085.SH | 同仁堂 | 90.53 | 7.15 | -9.09 | -15.89 | 8.83 | 23.83 |
| 300026.SZ | 红日药业 | 47.09 | 5.99 | 30.72 | 16.05 | 46.56 | 53.85 |

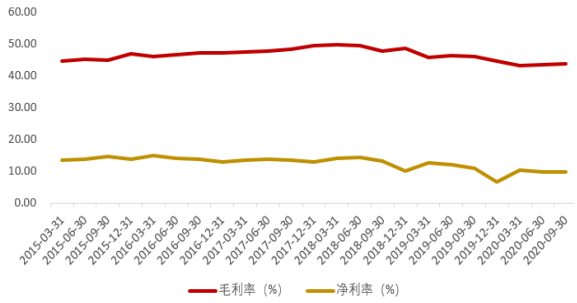
资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.3.2 Q3 盈利能力环比有所回升

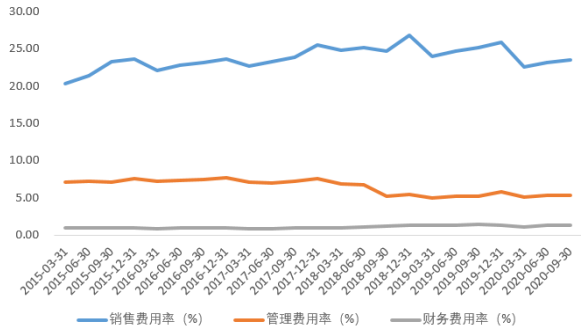
**前三季度盈利能力有所下降，Q3 盈利能力环比有所回升。**2020 年前三季度，SW 中药板块毛利率同比下降 2.37 个百分点至 43.7%；期间费用率同比下降 1.58 个百分点至 30.19%，主要受益于销售费用率和财务费用率的下降；净利率同比下降 1.07 个百分点至 9.72%。Q3 板块毛利率、净利率分别环比回升 0.75 个百分点和 0.26 个百分点。

图 15：中药板块毛利率净利率（%）

图 16：中药板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 6：2020 前三季度中药板块净利润规模前十大上市公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 000538.SZ | 云南白药 | 29.61 | 17.75 | 13.35 | -0.09 | 1.41 | -2.13 |
| 600332.SH | 白云山 | 19.44 | 6.04 | 11.97 | -2.28 | -0.71 | -2.36 |
| 000999.SZ | 华润三九 | 63.06 | 17.08 | 42.29 | -3.48 | -2.39 | -8.58 |
| 603858.SH | 步长制药 | 76.91 | 12.41 | 61.26 | -6.43 | -0.88 | -5.71 |
| 600436.SH | 片仔癀 | 47.35 | 26.68 | 16.11 | 2.59 | 0.86 | 1.99 |
| 600535.SH | 天士力 | 35.41 | 9.75 | 22.37 | 4.03 | 1.61 | 1.29 |
| 002603.SZ | 以岭药业 | 62.21 | 15.74 | 42.71 | -4.28 | 2.57 | -7.02 |
| 600566.SH | 济川药业 | 81.94 | 22.24 | 55.63 | -2.51 | -2.00 | -0.27 |
| 600085.SH | 同仁堂 | 47.91 | 12.47 | 31.51 | -1.08 | -1.47 | 0.65 |
| 300026.SZ | 红日药业 | 58.21 | 12.62 | 42.86 | -11.55 | -1.94 | -9.01 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

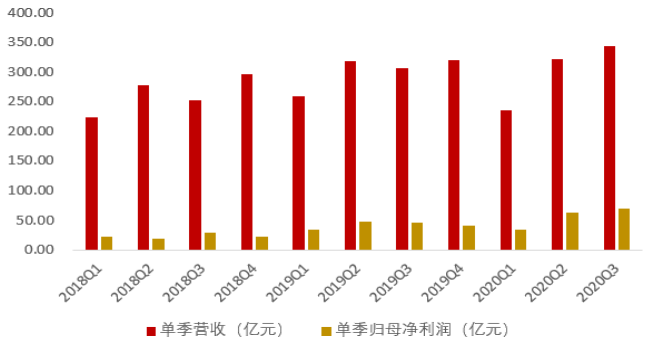
## 2.4 生物制品

### 2.4.1 Q3 业绩增速环比显著回升

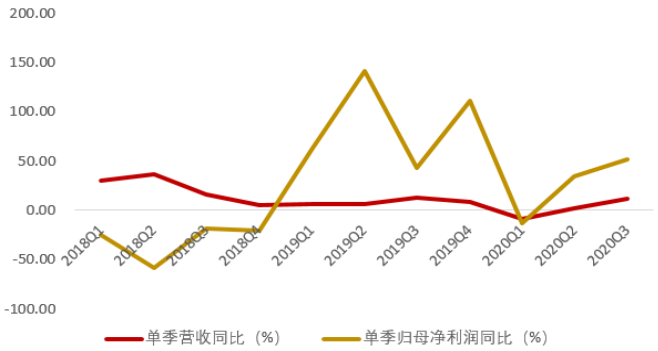
**Q3 业绩增速环比显著回升，疫苗业绩加速增长。**2020 年前三季度，SW 生物制品板块实现营业总收入 906.37 亿元，同比下降 2.58%；实现归属于母公司股东的净利润 158.98 亿元，同比增长 25.2%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长 11.98%和 52.16%，增速较 Q1 和 Q2 显著回升。细分板块中，疫苗 Q3 业绩加速增长，血制品收入恢复正增长。疫苗类公司智飞生物、沃森生物业绩保持高增。血制品龙头和生物药龙头 Q3 业绩呈现环比回升之势。

图 17：生物制品板块单季业绩（亿元）

图 18：生物制品板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 7：2020 前三季度生物制品板块重点公司业绩简况

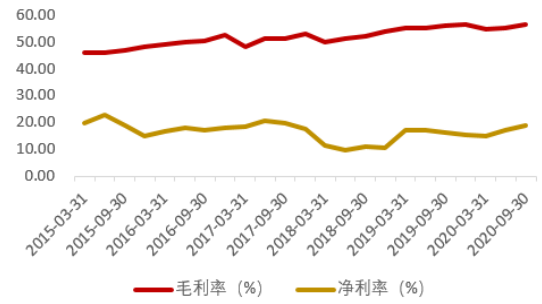
| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600196.SH | 复星医药 | 221.03 | 24.79 | 4.12 | 20.12 | 14.45 | 39.57 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 110.50 | 24.79 | 44.14 | 40.59 | 54.37 | 58.13 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 63.99 | 22.60 | 17.55 | 82.19 | 20.96 | 84.91 |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 20.38 | 10.96 | 6.38 | 80.80 | 17.80 | 106.71 |
| 002007.SZ | 华兰生物 | 30.73 | 9.64 | 16.46 | 0.04 | 36.45 | -0.96 |
| 600867.SH | 通化东宝 | 21.86 | 7.56 | 6.24 | 9.82 | 14.18 | 37.41 |
| 603087.SH | 甘李药业 | 21.92 | 6.86 | 18.26 | 3.74 | 10.04 | -3.86 |
| 600161.SH | 天坛生物 | 26.36 | 4.97 | 4.62 | 6.42 | 12.71 | 23.05 |
| 688363.SH | 华熙生物 | 15.96 | 4.38 | 23.96 | 5.12 | 35.65 | 12.78 |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 15.67 | 4.35 | 96.46 | 261.79 | 234.49 | 955.45 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 14.20 | 4.33 | 1.87 | 0.58 | -6.17 | 0.49 |
| 300357.SZ | 我武生物 | 4.91 | 2.29 | -1.79 | -7.08 | 2.64 | 5.14 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.4.2 盈利能力持续回升

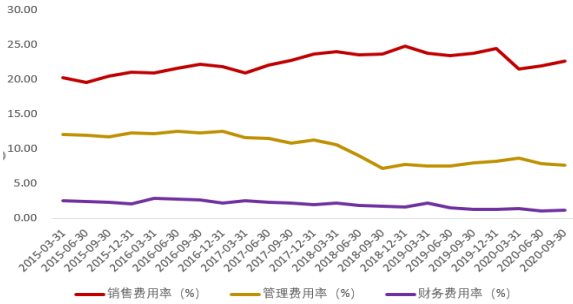
**盈利能力持续回升。**2020 年前三季度，SW 生物制品板块毛利率同比提升 0.61 个百分点至 56.52%；期间费用率同比下降 1.68 个百分点至 31.28%，得益于销售费用率下降；净利率同比提升 2.7 个百分点至 18.72%。板块 Q3 毛利率净利率同比环比均有所回升。

图 19：生物制品板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 20：生物制品板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 8：2020 前三季度生物制品板块重点公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600196.SH | 复星医药 | 55.87 | 12.44 | 48.18 | -3.92 | 0.87 | -4.35 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 40.02 | 22.43 | 11.69 | -1.92 | -0.57 | -1.21 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 86.39 | 38.70 | 39.82 | 0.45 | 6.01 | -4.72 |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 63.06 | 53.60 | 19.58 | -1.46 | 22.03 | -5.98 |
| 002007.SZ | 华兰生物 | 67.91 | 34.76 | 28.42 | 4.50 | -3.75 | 7.61 |
| 600867.SH | 通化东宝 | 78.90 | 34.46 | 39.17 | 4.15 | 1.11 | 3.04 |
| 603087.SH | 甘李药业 | 91.30 | 31.31 | 52.10 | -0.92 | -4.38 | 1.73 |
| 600161.SH | 天坛生物 | 48.27 | 27.80 | 15.11 | -0.86 | 0.62 | -0.64 |
| 688363.SH | 华熙生物 | 80.88 | 27.38 | 51.60 | 1.90 | -4.89 | 12.74 |
| 300142.SZ | 沃森生物 | 86.29 | 34.56 | 55.54 | 6.62 | 14.45 | -4.35 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 92.91 | 30.51 | 58.00 | 1.02 | -0.39 | 1.11 |
| 300357.SZ | 我武生物 | 95.44 | 45.49 | 42.53 | -1.07 | -3.08 | 3.77 |

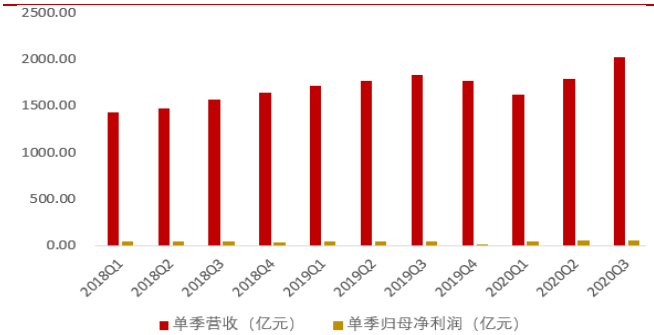
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.5 医药商业

### 2.5.1 Q3 业绩增速环比明显回升

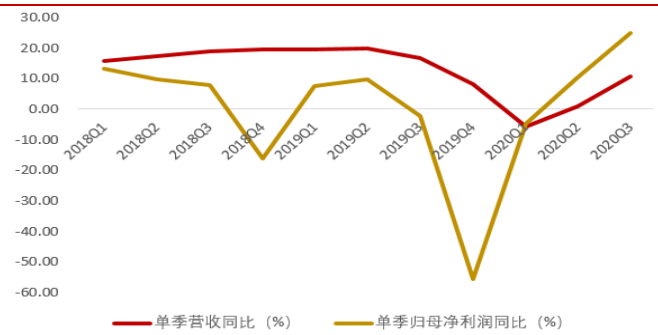
**Q3 业绩增速环比明显回升。**2020 年前三季度，SW 医药商业板块实现营业总收入 5429.7 亿元，同比增长 2.2%；实现归属于母公司股东的净利润 143.1 亿元，同比增长 9.95%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长 10.8%和 24.88%，增速环比明显回升。细分板块中，Q3 医药零售业绩保持快增，医药批发业绩增速环比明显回升。

图 21：医药商业板块单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 22：医药商业板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 9：2020 前三季度医药商业板块重点上市公司业绩简况

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603233.SH | 大参林 | 104.92 | 8.67 | 30.49 | 55.90 | 27.39 | 55.21 |
| 603368.SH | 柳药股份 | 117.54 | 6.08 | 5.82 | 11.13 | 6.91 | 11.62 |
| 002727.SZ | 一心堂 | 92.39 | 6.04 | 20.59 | 24.80 | 23.39 | 27.87 |

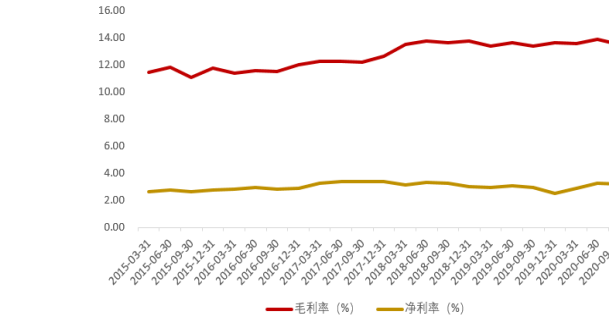
| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603939.SH | 益丰药房 | 94.37 | 5.90 | 27.72 | 41.16 | 34.32 | 61.59 |
| 603883.SH | 老百姓 | 101.20 | 4.87 | 20.91 | 23.60 | 21.04 | 21.88 |
| 601607.SH | 上海医药 | 1,403.23 | 36.02 | -0.21 | 5.97 | 10.65 | 4.18 |
| 600998.SH | 九州通 | 803.20 | 21.41 | 9.46 | 110.23 | 16.11 | 220.44 |
| 600056.SH | 中国医药 | 302.67 | 12.38 | 16.30 | 27.80 | 25.01 | 64.35 |
| 600511.SH | 国药股份 | 291.11 | 10.05 | -11.00 | -6.21 | -0.92 | 21.54 |
| 000028.SZ | 国药一致 | 428.81 | 9.98 | 8.77 | 3.98 | 13.65 | 14.14 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.5.2 盈利能力有所提升

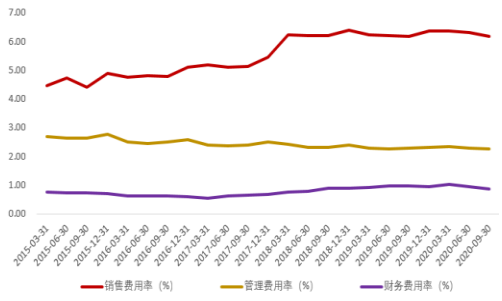
**前三季度盈利能力有所提升。**2020 年前三季度，SW 医药商业板块毛利率同比提高 0.11 个百分点至 13.49%；期间费用率同比下降 0.15 个百分点至 9.28%；净利率同比提高 0.24 个百分点至 3.19%。

图 23：医药商业板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 24：医药商业板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 10：2020 前三季度医药商业板块重点上市公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603233.SH | 大参林 | 38.58 | 8.39 | 27.19 | -1.24 | 1.53 | -3.00 |
| 002727.SZ | 一心堂 | 36.23 | 6.54 | 27.97 | -2.55 | 0.22 | -3.06 |
| 603939.SH | 益丰药房 | 38.49 | 7.04 | 28.99 | -1.14 | 0.71 | -1.89 |
| 603368.SH | 柳药股份 | 12.58 | 5.53 | 5.53 | 0.21 | 0.08 | 0.09 |
| 603883.SH | 老百姓 | 32.50 | 5.92 | 25.23 | -1.39 | 0.35 | -1.63 |
| 601607.SH | 上海医药 | 14.37 | 3.11 | 10.58 | 0.38 | 0.23 | -0.14 |
| 600998.SH | 九州通 | 9.11 | 3.23 | 6.21 | 0.89 | 1.83 | -0.17 |
| 600056.SH | 中国医药 | 16.09 | 4.68 | 9.39 | -3.01 | 0.10 | -3.70 |
| 000028.SZ | 国药一致 | 11.51 | 2.85 | 8.23 | 0.69 | -0.05 | 0.56 |
| 600511.SH | 国药股份 | 7.82 | 3.71 | 3.42 | -0.45 | -0.10 | -0.11 |

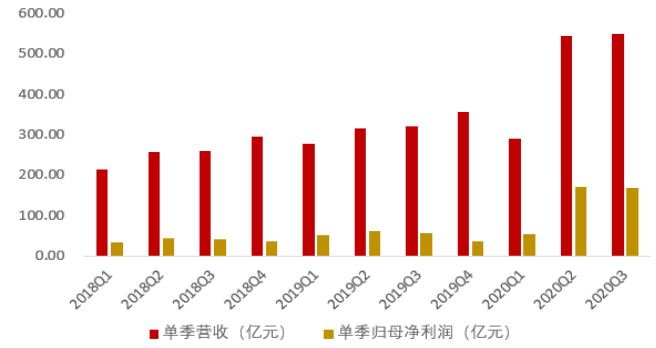
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.6 医疗器械

### 2.6.1 Q3 业绩保持高增

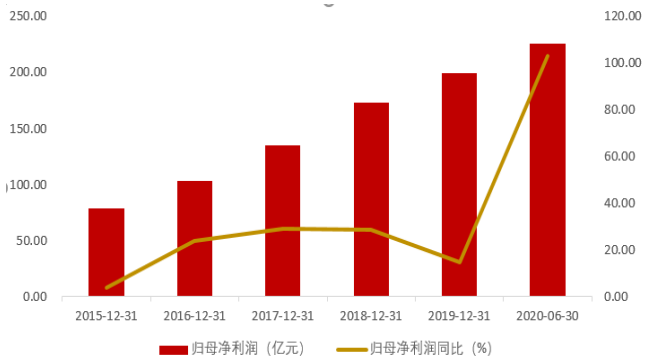
**Q3 业绩保持高增。**2020 年前三季度，SW 医疗器械板块实现营业总收入 1401.04 亿元，同比增长 51.93%；实现归属于母公司股东的净利润 396.28 亿元，同比增长 133.45%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长 71.47%和 198.7%，Q3 业绩保持高增。细分板块中，Q3 体外诊断、医用耗材、医疗设备业绩保持高增。

图 25：医疗器械板块单季业绩（亿元）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 26：医疗器械板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 11：2020 前三季度医疗器械板块净利润规模前十大上市公司业绩简况

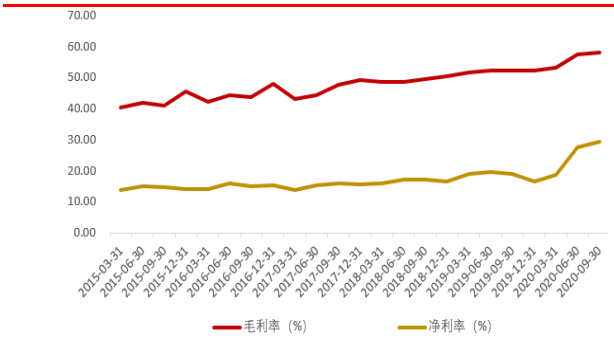
| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 160.64 | 53.63 | 29.76 | 46.09 | 31.75 | 46.65 |
| 300677.SZ | 英科医疗 | 89.45 | 43.73 | 486.44 | 3,376.72 | 730.87 | 4,363.39 |
| 300676.SZ | 华大基因 | 67.52 | 27.05 | 225.82 | 901.68 | 238.61 | 1,361.54 |
| 603301.SH | 振德医疗 | 81.17 | 20.98 | 531.52 | 2,105.57 | 721.27 | 3,068.48 |
| 688289.SH | 圣湘生物 | 36.05 | 20.13 | 1,381.47 | 10,702.39 | 1,864.84 | 7,480.61 |
| 300003.SZ | 乐普医疗 | 63.87 | 19.73 | 8.63 | 22.38 | 9.73 | 82.28 |
| 002382.SZ | 蓝帆医疗 | 46.55 | 18.88 | 79.14 | 403.16 | 159.93 | 800.69 |
| 002030.SZ | 达安基因 | 35.60 | 15.37 | 363.61 | 1,817.41 | 465.77 | 3,759.55 |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 48.48 | 15.10 | 36.33 | 111.84 | 35.34 | 117.70 |
| 002950.SZ | 奥美医疗 | 30.89 | 9.59 | 80.46 | 340.09 | 35.07 | 133.21 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.6.2 盈利能力持续上升

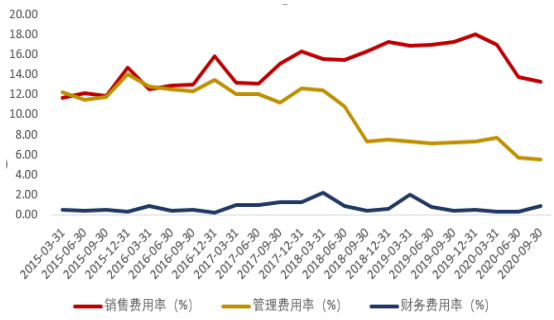
**毛利率净利率均持续上升。**2020 年前三季度，SW 医疗器械板块毛利率同比提高 5.98 个百分点至 58.17%；期间费用率同比下降 5.26 个百分点至 19.64%，主要得益于销售费用率和管理费用率下降；净利率同比提高 10.23 个百分点至 29.21%，主要受益于毛利率提升和费用率下降。Q3 毛利率净利率均持续提升。

图 27：医疗器械板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 28：医疗器械板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 12：2020 前三季度医疗器械板块净利润规模前十大上市公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 66.84 | 33.39 | 29.83 | 1.62 | 3.72 | -1.92 |
| 300677.SZ | 英科医疗 | 68.52 | 48.88 | 9.26 | 44.10 | 40.63 | -4.79 |
| 300676.SZ | 华大基因 | 64.61 | 40.46 | 16.75 | 8.99 | 27.46 | -21.38 |
| 603301.SH | 振德医疗 | 46.47 | 29.69 | 10.39 | 14.59 | 21.60 | -13.71 |
| 688289.SH | 圣湘生物 | 82.19 | 55.83 | 16.05 | 17.75 | 48.17 | -40.98 |
| 300003.SZ | 乐普医疗 | 69.74 | 31.48 | 39.02 | -2.90 | 3.99 | -4.46 |
| 002382.SZ | 蓝帆医疗 | 62.82 | 40.66 | 18.45 | 16.84 | 25.42 | -10.23 |
| 002030.SZ | 达安基因 | 69.03 | 42.19 | 18.90 | 17.54 | 33.30 | -19.20 |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 56.03 | 31.08 | 22.20 | 14.10 | 10.85 | 3.65 |
| 002950.SZ | 奥美医疗 | 43.75 | 31.10 | 10.91 | 10.34 | 18.44 | -8.16 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

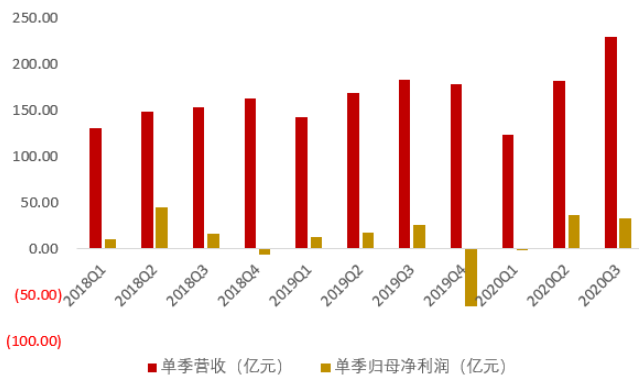
## 2.7 医疗服务

### 2.7.1 Q3 业绩增速环比持续回升

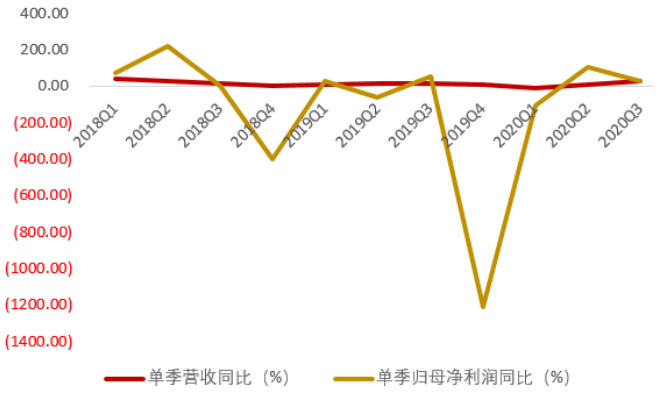
**Q3 业绩增速环比持续回升。**2020 年前三季度，SW 医疗服务板块实现营业总收入 536.18 亿元，同比增长 8.4%；归母净利润 69.34 亿元，同比增长 24.8%。2020Q3，板块营收和归母净利润分别同比增长 25.6%和 31.3%，增速环比持续回升。细分板块中，2020Q3，CRO 收入端保持快增，净利润端增速同比有所下降；连锁医疗业绩恢复正增长，美年健康实现扭亏为盈。

图 29：医疗服务板块单季业绩（亿元）

图 30：医疗服务板块单季业绩同比增速（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 13：2020 前三季度医疗服务板块重点上市公司业绩简况

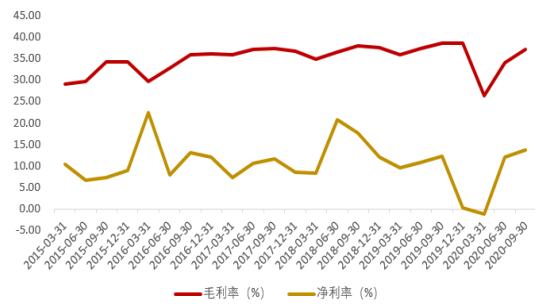
| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 营收（亿元） | 2020Q1-Q3 归母净利润（亿元） | 2020Q1-Q3 营收同比（%） | 2020Q1-Q3 归母净利润同比（%） | 2020Q3 营收同比（%） | 2020Q3 归母净利润同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603259.SH | 药明康德 | 118.15 | 23.68 | 27.34 | 34.17 | 35.44 | -8.07 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 23.00 | 13.18 | 13.27 | 149.57 | 22.31 | 81.37 |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 35.86 | 7.89 | 36.53 | 140.28 | 40.69 | 85.62 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 6.32 | 1.18 | 81.23 | 53.19 | 58.65 | 15.85 |
| 688202.SH | 美迪西 | 4.33 | 0.75 | 38.25 | 60.09 | 50.21 | 42.06 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 85.65 | 15.46 | 10.78 | 25.60 | 47.55 | 62.34 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 14.52 | 3.96 | 2.22 | -0.98 | 24.49 | 30.68 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 44.19 | -5.17 | -29.61 | -232.15 | -1.22 | -29.15 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.7.2 Q3 盈利能力有所回升

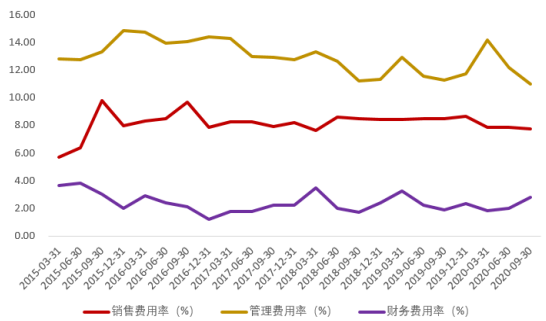
**Q3 盈利能力有所回升。**2020 年前三季度，SW 医疗器服务板块毛利率同比下降 1.53 个百分点至 37%；期间费用率同比下降 0.16 个百分点至 21.51%，主要受益于销售费用率和管理费用率下降；净利率受益于公允价值变动净收益大幅增长同比提高 1.4 个百分点至 13.71%。板块 Q3 毛利率净利率均有所回升。

图 31：医疗服务板块毛利率净利率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

图 32：医疗服务板块期间费用率（%）




资料来源：东莞证券研究所，wind

表 14：2020 前三季度医疗服务板块重点上市公司盈利能力

| 证券代码 | 证券简称 | 2020Q1-Q3 毛利率（%） | 2020Q1-Q3 净利率（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率（%） | 2020Q1-Q3 毛利率同比（%） | 2020Q1-Q3 净利率同比（%） | 2020Q1-Q3 期间费用率同比（%） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603259.SH | 药明康德 | 37.58 | 20.20 | 21.30 | -1.93 | 0.61 | 3.46 |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 48.48 | 60.99 | 25.74 | 1.58 | 32.57 | 6.49 |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 37.74 | 21.37 | 16.89 | 4.15 | 9.28 | -0.86 |
| 603127.SH | 昭衍新药 | 49.78 | 18.56 | 31.72 | -1.78 | -3.24 | 3.89 |
| 688202.SH | 美迪西 | 37.42 | 17.98 | 17.56 | 1.33 | 2.68 | -1.73 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 47.65 | 19.62 | 22.13 | -0.77 | 2.74 | -2.65 |
| 600763.SH | 通策医疗 | 45.99 | 30.48 | 12.72 | -1.94 | -0.93 | -0.22 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 28.91 | -12.20 | 41.67 | -12.56 | -19.37 | 5.86 |

资料来源：东莞证券研究所，wind

## 3. 投资策略

**维持对行业的推荐评级。**随着国内疫情的控制，受损疫情板块的景气度持续回升。新冠疫苗研发持续稳步推进，上市希望在即，短期可关注疫情受损板块龙头的估值修复。从中长期角度仍要关注优质赛道的优质龙头：（1）研发实力强的创新药龙头。（2）政策免疫、景气度有望持续向好的医疗服务龙头。（3）创新能力强的器械龙头。（4）渠道扩张能力强的医药零售龙头。（5）研发能力强、重磅产品有望放量、在研重磅产品有望上市的疫苗龙头。

表 15：重点公司盈利预测及投资评级（2020/11/13）

| 股票代码 | 股票名称 | 股价(元) | EPS（元） | | | PE | | | 评级 | 评级变动 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2019A | 2020E | 2021E | 2019A | 2020E | 2021E | | |
| 600276 | 恒瑞医药 | 85.50 | 1.00 | 1.24 | 1.58 | 85.5 | 69.0 | 54.1 | 推荐 | 维持 |
| 000963 | 华东医药 | 29.19 | 1.61 | 1.71 | 1.99 | 18.1 | 17.1 | 14.7 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 000513 | 丽珠集团 | 45.12 | 1.38 | 1.81 | 2.10 | 32.7 | 24.9 | 21.5 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 600196 | 复星医药 | 57.33 | 1.30 | 1.40 | 1.67 | 44.1 | 41.0 | 34.3 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 000661 | 长春高新 | 354.04 | 4.38 | 7.17 | 9.21 | 80.8 | 49.4 | 38.4 | 推荐 | 维持 |
| 300357 | 我武生物 | 58.86 | 0.57 | 0.61 | 0.83 | 103.3 | 96.5 | 70.9 | 推荐 | 维持 |
| 603259 | 药明康德 | 117.70 | 0.76 | 1.26 | 1.48 | 154.9 | 93.4 | 79.5 | 推荐 | 维持 |
| 300347 | 泰格医药 | 124.61 | 0.96 | 1.95 | 1.97 | 129.8 | 63.9 | 63.3 | 推荐 | 维持 |
| 300759 | 康龙化成 | 114.39 | 0.69 | 1.35 | 1.57 | 165.8 | 84.7 | 72.9 | 推荐 | 维持 |
| 603127 | 昭衍新药 | 103.00 | 0.78 | 1.17 | 1.62 | 132.1 | 88.0 | 63.6 | 推荐 | 维持 |
| 002821 | 凯莱英 | 266.05 | 2.28 | 3.30 | 4.26 | 116.7 | 80.6 | 62.5 | 推荐 | 维持 |
| 300122 | 智飞生物 | 131.94 | 1.48 | 2.09 | 2.92 | 89.1 | 63.1 | 45.2 | 推荐 | 维持 |
| 002007 | 华兰生物 | 44.63 | 0.70 | 0.91 | 1.06 | 63.8 | 49.0 | 42.1 | 推荐 | 维持 |
| 000538 | 云南白药 | 97.41 | 3.28 | 3.54 | 4.00 | 29.7 | 27.5 | 24.4 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 600436 | 片仔癀 | 222.70 | 2.28 | 2.75 | 3.42 | 97.7 | 81.0 | 65.1 | 谨慎推荐 | 维持 |
| 300760 | 迈瑞医疗 | 343.85 | 3.85 | 5.16 | 6.26 | 89.3 | 66.6 | 54.9 | 推荐 | 维持 |
| 603658 | 安图生物 | 156.06 | 1.72 | 1.94 | 2.77 | 90.7 | 80.4 | 56.3 | 推荐 | 维持 |

| | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300529 | 健帆生物 | 68.75 | 0.71 | 1.01 | 1.34 | 96.8 | 68.1 | 51.3 | 推荐 | 维持 |
| 300463 | 迈克生物 | 45.25 | 0.94 | 1.25 | 1.55 | 48.1 | 36.2 | 29.2 | 推荐 | 维持 |
| 300595 | 欧普康视 | 71.27 | 0.51 | 0.64 | 0.87 | 139.7 | 111.4 | 81.9 | 推荐 | 维持 |
| 600529 | 山东药玻 | 45.56 | 0.77 | 0.97 | 1.22 | 59.2 | 47.0 | 37.3 | 推荐 | 维持 |
| 300015 | 爱尔眼科 | 68.85 | 0.33 | 0.42 | 0.57 | 208.6 | 163.9 | 120.8 | 推荐 | 维持 |
| 600763 | 通策医疗 | 242.80 | 1.44 | 1.44 | 1.84 | 168.6 | 168.6 | 132.0 | 推荐 | 维持 |
| 603233 | 大参林 | 99.20 | 1.07 | 1.52 | 1.95 | 92.7 | 65.3 | 50.9 | 推荐 | 维持 |
| 002727 | 一心堂 | 37.35 | 1.02 | 1.25 | 1.48 | 36.6 | 29.9 | 25.2 | 推荐 | 维持 |
| 603939 | 益丰药房 | 108.36 | 1.02 | 1.38 | 1.81 | 106.2 | 78.5 | 59.9 | 推荐 | 维持 |
| 603883 | 老百姓 | 70.80 | 1.24 | 1.55 | 1.92 | 57.1 | 45.7 | 36.9 | 推荐 | 维持 |
| 603882 | 金域医学 | 86.20 | 0.88 | 2.78 | 2.32 | 98.0 | 31.0 | 37.2 | 推荐 | 维持 |

资料来源：Wind，东莞证券研究所

## 4. 风险提示

（1）全球新冠疫情持续扩散。

（2）研发推进低于预期。

（3）行业政策风险。

（4）产品安全质量风险等。

（5）原料价格波动风险。

（6）药品降价风险等。

**东莞证券投资评级体系：**

| | |
|---|---|
| **公司投资评级** | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| **行业投资评级** | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| **风险等级评级** | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn