全球疫情反复 关注业绩确定性

——医药生物行业周报

增持 ——维持

日期：2020 年 11 月 03 日

行业：医药生物

分析师： 黄施齐

Tel： 021-53686139

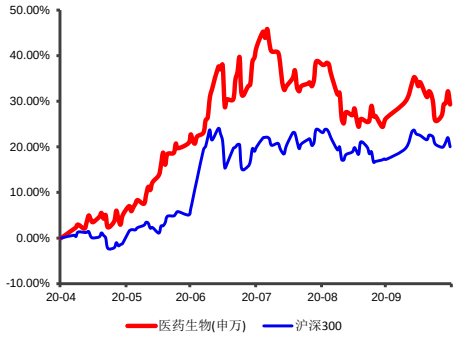
E-mail： huangshiqi@shzq.com

SAC 证书编号：S0870520090001

行业数据（Y20M08）

累计产品销售收入（亿元）	15,030.00
累计产品销售收入同比增长	0.10%
累计利润总额（亿元）	2,140.10
累计利润总额同比增长	7.40%

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 主要观点

行业要闻：

1）CDE 发布关于公开征求《药品审评审批信息公开管理办法（征求意见稿）》意见的通知；2）CDE 发布《关于第三批临床急需境外新药的公示》；3）海外疫情反复。

上市公司公告：

1）智飞生物：新冠疫苗获得关键临床数据；2）乐普医疗：计划分拆子公司科创板上市；3）佐力药业：参股 CAR-T 公司完成 C 轮融资。

最新观点：

上周医药生物行业指数上涨 2.79%，跑赢沪深 300 指数 2.38 个百分点。近期全球疫情出现反复，为应对第二波疫情，目前欧洲超过 12 个国家已采取再次封锁的措施。由于全球疫情目前仍未完全得到控制，疫情防控相关用品的出口需求仍然存在，相关企业业绩今年全年乃至明年上半年都有望保持增长。从板块整体情况来看，我们认为，由于疫情仍然存在反复以及行业的刚需性质，医药板块关注度仍然有望保持在较高水平，建议关注具备业绩确定性的板块及企业，具体板块包括：1）医疗服务板块。伴随疫情平稳，三季度企业业绩环比改善显著，并且具备刚需性质，建议关注爱尔眼科等；2）医疗器械板块。主要是受到防控相关用品需求提升以及新基建影响，相关企业业绩表现亮眼，包括迈瑞医疗等；3）受益于集采落标企业走向院外市场以及药店业态分化的零售相关板块，包括益丰药房、大参林等；4）创新药产业链。在政策的推动下，创新药将是行业的长期投资主线，建议关注受益于创新药研发热潮的 CXO 企业，包括药明康德、泰格医药、昭衍新药等；5）疫苗板块。考虑到新冠疫苗较大的全球需求，以及国产重磅疫苗陆续上市，行业维持高景气度，建议关注智飞生物、沃森生物、康泰生物等；6）伴随集采和一致性评价的稳步推进，行业地位持续提升的原料药产业链。

■ 风险提示

政策推进不及预期风险；药品质量风险；疫情加剧风险；高估值风险等。

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E		
药明康德	603259	112.72	0.76	1.09	1.40	148.43	103.57	80.79	14.85	增持
爱尔眼科	300015	62.26	0.33	0.41	0.58	186.09	152.55	107.93	35.23	增持
益丰药房	603939	101.91	1.02	1.36	1.79	99.53	74.71	57.08	11.17	增持
迈瑞医疗	300760	386.80	3.85	4.80	5.80	100.46	80.52	66.65	23.28	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2020 年 10 月 30 日

一、行业观点

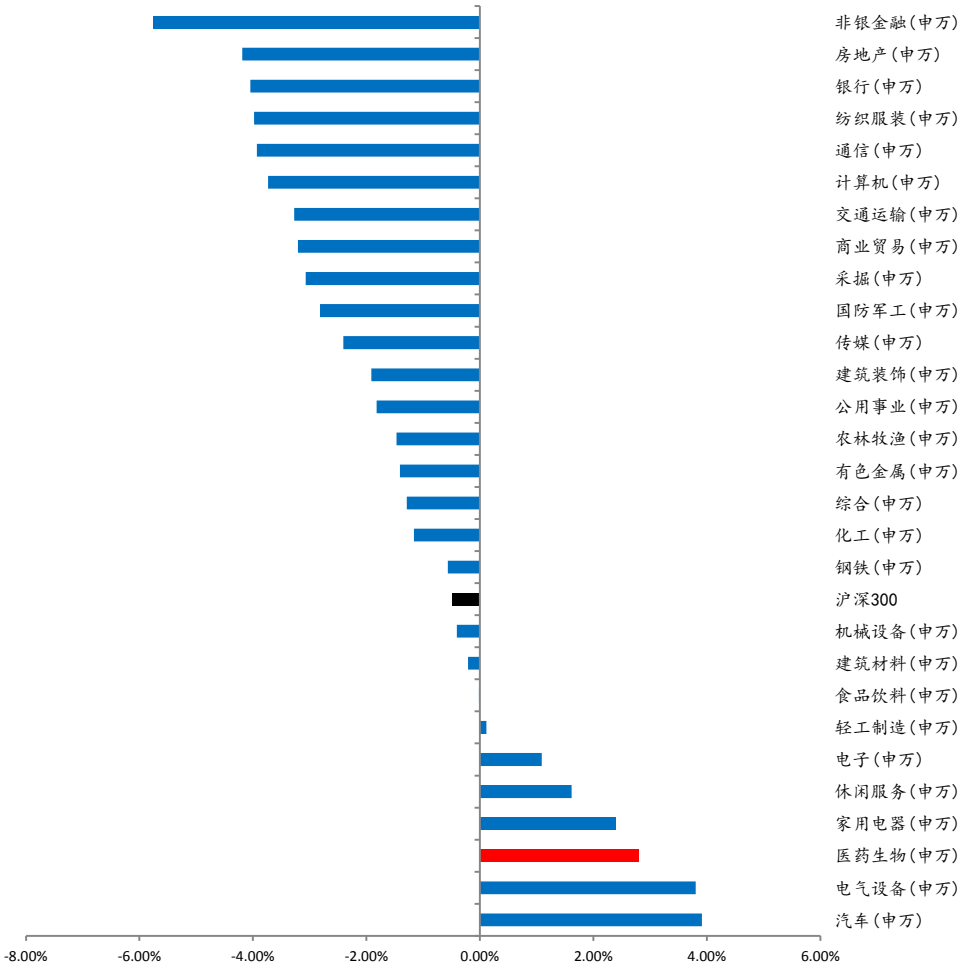
上周医药生物行业指数上涨 2.79%，跑赢沪深 300 指数 2.38 个百分点。细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+7.40%），跌幅最大的是中药板块（-1.63%）。较上周末绝对估值和估值溢价率均有所下降。疫情方面，全球疫情出现反复。截至 11 月 01 日，全球累计确诊人数已超过 4,600 万，当天新增确诊人数达到 470,752，其中，美国新增确诊人数再创近 4 个月新高，达到 90,805 例，疫情再次爆发。为了应对第二波疫情，目前欧洲多国已采取再次封锁的措施，根据财经网统计，目前至少有德国、法国、意大利等 12 国发布封锁令。由于全球疫情目前仍未完全得到控制，疫情防控相关用品的出口需求仍然存在，有望持续推动相关企业打开全球市场，主要包括核酸检测以及防护用品等，相关企业业绩今年全年乃至明年上半年都有望保持增长。疫苗方面，目前国内已有多款疫苗进入 III 期临床试验，伴随国内的新冠疫苗项目临床试验的顺利开展，年内有望开放接种，有望进一步控制疫情。从板块整体情况来看，我们认为，医药板块近期已进行了较大回调，而由于疫情仍然存在反复以及行业的刚需性质，医药板块关注度仍然有望保持在较高水平，从估值情况来看，医药生物板块目前处于近十年较高位置，需关注具备业绩确定性的板块及企业，具体板块包括：1）受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，并且伴随国内疫情平稳，需求持续释放，三季度业绩环比改善显著，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；2）医疗器械板块。主要是受到防控相关用品需求提升以及新基建影响，相关企业业绩表现亮眼，包括迈瑞医疗等；3）受益于集采落标企业走向院外市场以及药店业态分化的零售相关板块，包括益丰药房、大参林等；4）创新药产业链。在政策的推动下，创新药将是行业的长期投资主线，建议关注受益于创新药研发热潮以及国外订单转移趋势的 CXO 企业，包括药明康德、泰格医药、昭衍新药等；5）疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物、沃森生物、康泰生物等；6）伴随集采和一致性评价的稳步推进，行业地位以及重要程度持续提升的原料药产业链。

二、一周行情回顾

板块行情

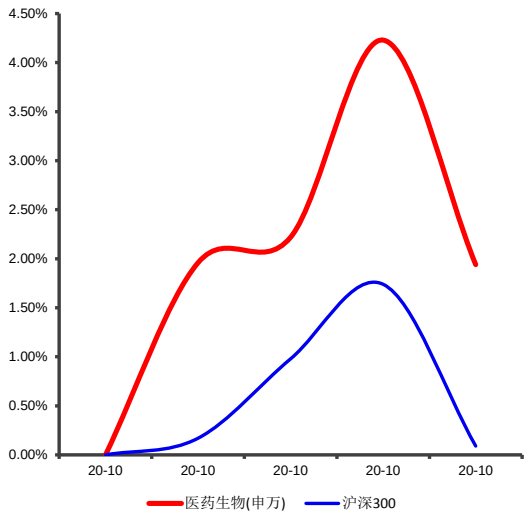
上周医药生物行业指数上涨 2.79%，跑赢沪深 300 指数 2.38 个百分点。各子行业中，医疗服务上涨 7.40%，生物制品上涨 4.87%，医药商业上涨 4.15%，医疗器械上涨 3.85%，化学制剂上涨 0.41%，化学原料药下跌 0.72%，中药下跌 1.63%，从市场资金流向来看，6 个板块呈资金净流入，22 个板块呈资金净流出，其中呈现资金净流入的为汽车、食品饮料和电子板块。资金净流出较大的有非银金融、计算机和化工等板块。

图 1 行业指数周涨跌幅排行



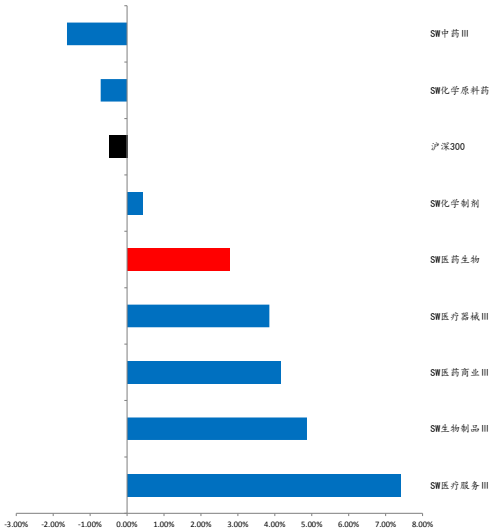
数据来源：Wind 上海证券研究所

图 2 医药生物指数周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

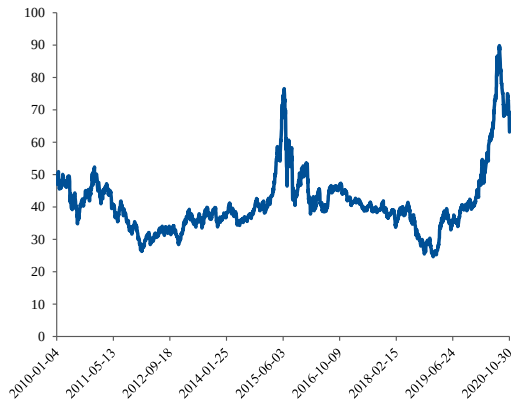
图 3 医药生物子板块周涨跌幅



数据来源：Wind 上海证券研究所

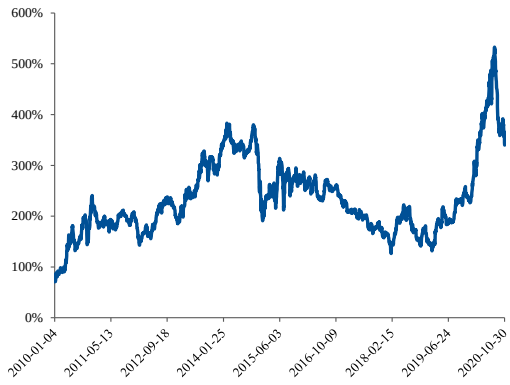
上周医药生物绝对估值为 63.14 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 339.99%，较上周绝对估值和估值溢价率均有所下降。

图 4 医药生物近期绝对估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

图 5 医药生物板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind 上海证券研究所

个股行情

上周医药生物板块有 115 只股票上涨，181 只股票下跌。涨幅较大的有戴维医疗、国际医学和康泰生物等，跌幅较大的有同和药业、富祥药业和新光药业等。

表 1 个股涨跌幅排行

跌幅榜	5 日涨跌幅（%）	涨幅榜	5 日涨跌幅（%）
同和药业	-20.55	戴维医疗	22.84
富祥药业	-16.57	国际医学	17.58
新光药业	-13.70	康泰生物	15.23
宜华健康	-13.21	寿仙谷	15.13
香雪制药	-12.99	益丰药房	14.54
吉药控股	-12.37	英科医疗	13.95
康芝药业	-11.14	一心堂	13.51
通化金马	-9.58	长春高新	13.49
天坛生物	-9.29	美年健康	13.15
未名医药	-9.23	大参林	12.80

数据来源：Wind 上海证券研究所

**剔除部分新股和次新股*

目前，2020 年三季度业绩报告已全部完成披露。其中，核酸检测类、医疗设备类及原料药企业业绩受益于疫情期间需求提升等因素实现快速增长。伴随疫情平稳需求释放，医疗服务、疫苗等企业业绩环比改善较为显著。

三、一周新闻回顾及上市公司重要公告摘要

行业要闻：

CDE 发布关于公开征求《药品审评审批信息公开管理办法（征求意见稿）》意见的通知

10 月 27 日，为提高审评审批工作透明度，CDE 发布了《药品审评审批信息公开管理办法（征求意见稿）》，文件共七章共计 25 条。主要包括了制定目的和依据，信息公开的适用范围、定义、原则，药审中心职责，以及药审中心和申请人的基本要求等。文件规定了受理信息、审评审批过程信息、审评审批结果信息和其他审评审批信息的公开内容要求和程序。文件的发布有望进一步推动药物审评审批工作的效率提升，利好创新药行业发展。

CDE 发布《关于第三批临床急需境外新药的公示》

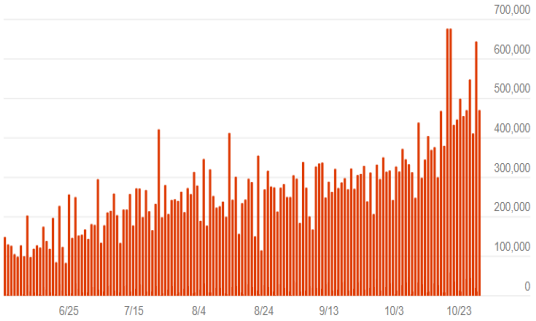
10 月 29 日，为落实国务院常务会议有关会议精神，加快临床急需的境外上市新药进入我国，国家药品监督管理局、国家卫生与健康委员会共同组织专家遴选出第三批临床急需境外新药，涉及血液系统疾病、遗传代谢性疾病、神经系统等疾病的共计 7 种药物入选。境外新药进入我国的速度大幅提速，提高了我国患者的药物可

及性，也同时使我国创新药行业竞争加剧，促使国内药企提升创新研发水平。

海外疫情反复

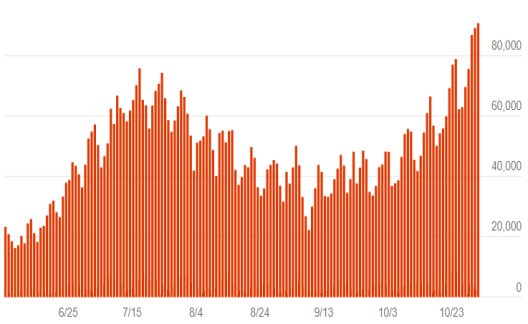
截至 11 月 01 日，全球累计确诊人数已超过 4,600 万，当天新增确诊人数达到 470,752，其中，美国新增确诊人数再创近 4 个月新高，达到 90,805 例，疫情再次爆发。

图 6 全球每日新增确诊人数持续增加



数据来源：WHO 上海证券研究所

图 7 美国每日新增确诊人数再次爆发



数据来源：WHO 上海证券研究所

行业公司公告：

智飞生物：新冠疫苗获得 I、II 期关键临床数据

10 月 30 日，公司发布公告，宣布其与中国科学院微生物研究所合作研发的重组新型冠状病毒疫苗（CHO 细胞）获得了 I、II 期临床试验安全性和免疫原性关键数据，推进 III 期临床。

乐普医疗：计划分拆子公司科创板上市

10 月 31 日，公司发布公告，宣布拟将其控股子公司乐普诊断分拆至科创板上市。本次分拆完成后，乐普诊断将成为乐普医疗独立的体外诊断业务独立上市平台，通过在科创板上市拓宽融资渠道、增强资金实力，提升研发能力和行业竞争力，本次分拆后，乐普医疗仍是乐普诊断的控股股东，乐普诊断仍纳入乐普医疗合并财务报表。乐普诊断主营业务为体外诊断试剂及仪器的研发、生产和销售。体外诊断是指在人体之外，通过对人体样本（血液、体液、组织等）进行检测而获取临床诊断信息，进而判断疾病或机体功能的产品和服务，体外诊断产品主要由诊断试剂和诊断设备构成。乐普诊断业务涉及领域包括 POCT、血液诊断、免疫诊断、生化诊断和分子诊断等，形成以 POCT、血液诊断产品为基础，化学发光和生化诊断产品为重点，微流控和分子诊断产品为发展方向的产业布局。

佐力药业：参股 CAR-T 公司完成 C 轮融资

近日，公司发布公告，宣布其参股公司 CARsgen Therapeutics Holdings Limited（科济生物）已完成 C 轮融资，融资金额为 1.86 亿美元（含 3000 万美元认股权证）。科济生物是聚焦于 CAR-T 细胞、抗体等肿瘤免疫治疗药物的创新型生物医药企业。目前已建立了广泛的 CAR-T 候选产品研发管线，开发了能够覆盖大部分实体瘤及血液肿瘤的高效特异性 CAR-T 及抗体药物候选产品。公司已率先启动了多项治疗复发/难治性实体瘤的 CAR-T 临床研究项目，包括针对肝细胞癌（HCC）和肺鳞癌的 CAR-GPC3-T 项目，CAR-EGFR / EGFRvIII-T 试验用于胶质母细胞瘤，CAR-Claudin18.2-T 用于胃癌和胰腺癌等的临床研究，产品先较为丰富。此轮融资后，公司持股比例约为 5.94%。

四、行业观点与投资建议

我们对未来一段时期医药行业的增长仍然持乐观态度：1）国内老龄化加速、医药消费具有刚需性质，医药行业的需求旺盛，人们对优质医疗资源的追求并没有改变，且对高端产品和服务的需求持续增加；2）仿制药一致性评价等医药供给侧改革政策已经进入稳态，医药行业存量市场的结构调整和创新增量发展会一直持续。带量采购、医保支付结构调整推动下的支付端改革，推动行业集中度迅速提升，龙头企业强者恒强，更加健康的产业环境能够推动医药行业长期向好发展；3）受疫情影响，大部分的医疗需求延期释放，但并不会消除。疫情提升了资金对医药行业的关注度，高端医疗设备的研发将加速，对医疗卫生系统补短板的医疗新基建投资，也将促进医疗软、硬件设备的增长。此外国内疫情控制良好、全面复工复产也提升了国内企业在全球供应链上的地位。我们维持医药行业“增持”评级。建议重点关注：1）疫情防控相关主线；2）药店零售；3）医疗服务；4）创新及创新产业链；5）原料药产业链。

上周医药生物行业指数上涨 2.79%，跑赢沪深 300 指数 2.38 个百分点。细分板块中，涨幅最大的是医疗服务板块（+7.40%），跌幅最大的是中药板块（-1.63%）。较上周末绝对估值和估值溢价率均有所下降。疫情方面，全球疫情出现反复。截至 11 月 01 日，全球累计确诊人数已超过 4,600 万，当天新增确诊人数达到 470,752，其中，美国新增确诊人数再创近 4 个月新高，达到 90,805 例，疫情再次爆发。为了应对第二波疫情，目前欧洲多国已采取再次封锁的措

施，根据财经网统计，目前至少有德国、法国、意大利等 12 国发布封锁令。由于全球疫情目前仍未完全得到控制，疫情防控相关用品的出口需求仍然存在，有望持续推动相关企业打开全球市场，主要包括核酸检测以及防护用品等，相关企业业绩今年全年乃至明年上半年都有望保持增长。疫苗方面，目前国内已有多款疫苗进入 III 期临床试验，伴随国内的新冠疫苗项目临床试验的顺利开展，年内有望开放接种，有望进一步控制疫情。从板块整体情况来看，我们认为，医药板块近期已进行了较大回调，而由于疫情仍然存在反复以及行业的刚需性质，医药板块关注度仍然有望保持在较高水平，从估值情况来看，医药生物板块目前处于近十年较高位置，需关注具备业绩确定性的板块及企业，具体板块包括：1）受益于老龄化趋势提升以及消费升级、具备刚需性质的医疗服务行业，并且伴随国内疫情平稳，需求持续释放，三季度业绩环比改善显著，建议关注眼科连锁龙头爱尔眼科等；2）医疗器械板块。主要是受到防控相关用品需求提升以及新基建影响，相关企业业绩表现亮眼，包括迈瑞医疗等；3）受益于集采落标企业走向院外市场以及药店业态分化的零售相关板块，包括益丰药房、大参林等；4）创新药产业链。在政策的推动下，创新药将是行业的长期投资主线，建议关注受益于创新药研发热潮以及国外订单转移趋势的 CXO 企业，包括药明康德、泰格医药、昭衍新药等；5）疫苗板块。考虑到新冠疫苗上市后较大的全球需求，以及近期多个国产重磅疫苗上市放量，行业维持高景气度，建议关注智飞生物、沃森生物、康泰生物等；6）伴随集采和一致性评价的稳步推进，行业地位以及重要程度持续提升的原料药产业链。

分析师声明

黄施齐

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。