板块仍分化，关注医疗消费类个股

——医药生物行业月报（20200830）

❖ 医药观点

川财医药生物板块 8 月下跌 1.13%,板块表现在 28 个一级行业中位列第 26 位。8 月以来医药行业持续调整，整体表现弱于大盘，估值溢价率也大幅收窄。其中疫苗板块调整幅度较大，我们认为随着估值回到价值区间以及中报业绩的披露完毕，应布局估值合理的绩优个股。**行业配置方面，**我们继续看好消费逐渐复苏的医疗服务企业、受益于健康消费升级的流感疫苗领域，以及防疫需求旺盛的医疗器械领域、受益于海外供给收缩的血制品领域、以及行业高景气度持续的医药外包优质企业和特色原料药企业。相关个股：华兰生物（002007）、美年健康（002044）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、基蛋生物（603387）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、迈克生物（300463）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、普洛药业（000739）等。估值方面，截至 8 月 28 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.85 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 84.69%。

❖ 市场综述

8 月医药板块下跌 2.27%，跑输沪深 300 指数 5.45 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（7.70%）、化学原料药（6.05%）、医药商业（5.16%）涨幅居前，生物制品（-12.18%）、医疗器械（-6.10%）、中药（-0.03%）跌幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为健民集团（36.42%）、吉药控股（28.88%）、司太立（26.77%）；月跌幅榜前 3 位为西藏药业（-35.88%）、正川股份（-32.39%）、贝瑞基因（-28.90%）。

❖ 行业动态

第三批全国药品集中采购拟中选结果对外公示。这一次带量采购共涉及 56 个品种、86 个品格。此次共有 189 家企业参加报价，产生拟中选企业 125 家，拟中选药品品规 191 个，平均降价 53%，最高降幅超过 95%。

❖ 公司动态

泰格医药（300347）：上半年实现收入 14.52 亿元，同比增长 9.3%；公司拥有人应占净利润 10.12 亿元，同比增长 98%。

大博医疗（002901）：上半年实现营业收入 6.73 亿元，同比增长 23.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元，同比增长 27.38%。

❖ **风险提示：**仿制药一致性评价推进不及预期，医药政策推进不及预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业月报
所属行业	医药生物
报告时间	2020/8/30

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

黄心如
证书编号：S1100119110002
huangxinru@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财观点：美年健康：中报符合预期，预计 Q3 盈利超 2 亿元 5
二、医药生物行业概览 6
1. 医药行业月度表现 6
2. 公司动态 6
3. 行业动态 7
三、医药生物行业市场表现 8
1. 医药生物行业表现比较 8
2. 医药生物行业估值跟踪 9
3. 沪深港通资金持仓情况汇总 11
四、主要原料药价格汇总 11
1. 维生素类价格汇总 11
2. 抗感染药价格汇总 12
风险提示 12

图表目录

图 1：一级行业 8 月涨跌幅（%）.....8
图 2：医药生物三级行业 8 月涨跌幅（%）.....9
图 3：医药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....10
图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11
图 10：中药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）.....11

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十.....9
表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.8.1-2020.8.28）.....11
表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 8 月 28 日）.....12
表格 4. 抗感染药价格汇总.....12

一、川财观点：美年健康：中报符合预期，预计 Q3 盈利超 2 亿元

核心观点

事件

公司发布 2020 年半年度报告。报告期内公司实现营业收入 18.14 亿元，同比下降 50.17%；归属于上市公司股东的净利润亏损约 7.82 亿元，同比下降 4,746.61%。同时，公司预计 2020 年 1-9 月实现净利润为亏损 5.8 至 4.3 亿元，同比下滑幅度为 229%至 196%。

点评

中报业绩符合预期，预计 Q3 盈利 2.02-3.52 亿元。上半年公司实现归母净利润-7.82 亿元，符合此前一季报中预计的-8.5 至-6.5 亿元的业绩区间。单季度来看，公司 Q2 实现营收 12.79 亿元，同比下滑 46%，环比增长 139%；Q2 实现归母净利润-1.84 亿元，同比下滑 236%。上半年公司实现经营性现金流-7.31 亿元，同比下滑 21%。公司预计 2020 年 1-9 月实现净利润为亏损 5.8 至 4.3 亿元，单季度来看，Q3 公司预计实现净利润 2.02-3.52 亿元，同比下滑幅度为 46%至 6%。受疫情影响，报告期内公司旗下第一家体检中心于 3 月底开始营业，随着国内防控形势的好转，5 月、6 月公司各体检中心到检人次、客单价、收入等都已逐步恢复到往年同期水平，部分甚至已超过历年水平，5、6 月份收入明显回升，预计第三季度整体收入可恢复至去年同期。

疫情强化消费者健康意识，阿里赋能助力经营效率提升。目前公司正开业的体检中心共 595 家，其中控股体检中心 260 家，包括美年大健康、慈铭、奥亚、美兆四大品牌，以满足市场的不同需求。团检方面，受公立医院业务停滞等影响，加之非公医疗政策方面的倾斜，部分原公立医院客户成为非公体检机构的新增量；个检方面，短期内受疫情影响较大，长期来看疫情将提升群众的健康消费意识，体检消费需求有望回暖。此外，阿里的入股助力公司的数字化升级，为公司定制及优化医疗信息化及财务软件系统，为中台赋能，提升运营效率。

风险提示

产品研发失败、疫情影响门诊量、分级诊疗政策推进不及预期

二、医药生物行业概览

1. 医药行业月度表现

1）8 月医药板块下跌 2.27%，跑输沪深 300 指数 5.45 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（7.70%）、化学原料药（6.05%）、医药商业（5.16%）涨幅居前，生物制品（-12.18%）、医疗器械（-6.10%）、中药（-0.03%）跌幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为健民集团（36.42%）、吉药控股（28.88%）、司太立（26.77%）；月跌幅榜前 3 位为西藏药业（-35.88%）、正川股份（-32.39%）、贝瑞基因（-28.90%）。

2）行业配置方面，我们继续看好消费逐渐复苏的医疗服务企业、防疫需求旺盛的医疗器械领域、受益于海外供给收缩的血制品领域、以及行业高景气度持续的医药外包优质企业和特色原料药企业，个股方面，建议关注：美年健康（002044）、健康元（600380）、万孚生物（300482）、基蛋生物（603387）、鱼跃医疗（002223）、大博医疗（002901）、凯利泰（300326）、迈克生物（300463）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、富祥股份（300497）、普洛药业（000739）等。

3）估值方面，截至 8 月 28 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.85 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 84.69%。

2. 公司动态

复星医药（600196）：8 月 27 日，复星医药发布公告称，本公司控股子公司复星实业（香港）有限公司与 Jacobson PharmaCorporationLimited（即雅各臣科研制药有限公司）签订《Letter of Intent》（意向书），双方就 mRNA 新冠疫苗于合作区域（即中国香港特别行政区、澳门特别行政区）的供应及分销合作达成意向。

泰格医药（300347）：截至 2020 年 6 月 30 日止 6 个月，实现收入 14.52 亿元(人民币，下同)，同比增长 9.3%；毛利 6.98 亿元，同比增长 13%；公司

拥有人应占净利润 10.12 亿元，同比增长 98%；基本每股盈利 1.36 元。

大博医疗（002901）：披露 2020 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 6.73 亿元，同比增长 23.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.64 亿元，同比增长 27.38%；实现经营活动产生的现金流量净额 1.54 亿元，同比增长 68.68%；公司期末总资产 24.97 亿元，较期初增长 11.54%。报告期公司整体毛利率为 85.63%，基本每股收益 0.6609 元。

万孚生物（300482）：8 月 27 日晚间发布 2020 年半年度报告，公司业绩保持快速增长，上半年实现营业总收入 16.07 亿元，同比增长 66.01%；归属于上市公司股东的净利润 4.49 亿元，同比增长 117.42%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 4.39 亿元，同比增长 127.67%。

3. 行业动态

8 月 28 日，江西省通报落实国家组织药品集中采购和使用工作情况（2020 年第 5 期）。2019 年 12 月 20 日起 4+7 扩围在江西省执行，第二批国采自 2020 年 4 月 11 日起在江西省执行。

8 月 27 日，CDE 官网发布关于公开征求《注射用奥马珠单抗生物类似药临床试验指导原则（征求意见稿）》意见的通知。

8 月 26 日，国家医保局发布《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见（征求意见稿）》 公开征求意见。意见稿提出，将门诊医疗费用纳入基本医疗保险统筹基金支付范围、改革职工基本医疗保险个人账户、建立健全门诊共济保障机制。

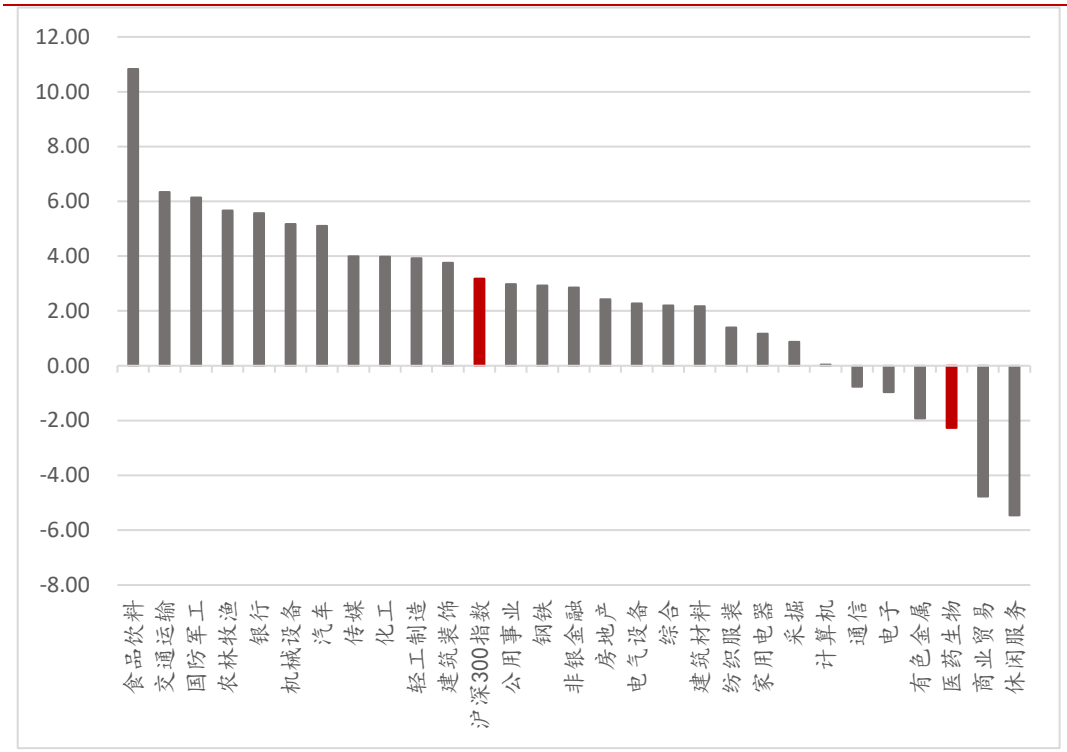
8 月 20 日，全国药品集中采购拟中选结果对外公示。这一次带量采购共涉及 56 个品种、86 个品格。此次共有 189 家企业参加报价，产生拟中选企业 125 家，拟中选药品品规 191 个，平均降价 53%，最高降幅超过 95%。

三、医药生物行业市场表现

1. 医药生物行业表现比较

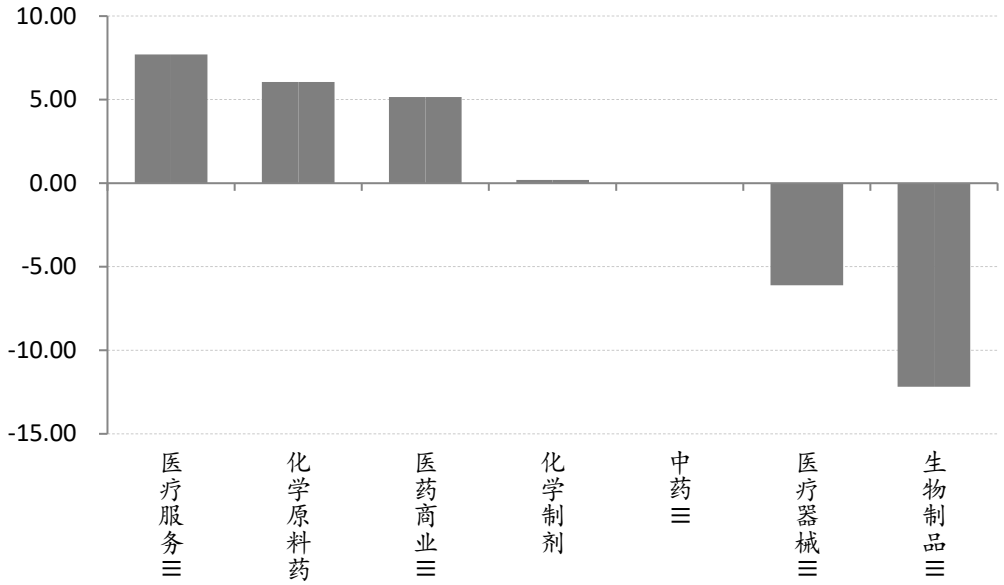
8 月医药板块下跌 2.27%，跑输沪深 300 指数 5.45 pct。医药生物行业三级子行业中，医疗服务（7.70%）、化学原料药（6.05%）、医药商业（5.16%）涨幅居前，生物制品（-12.18%）、医疗器械（-6.10%）、中药（-0.03%）跌幅居后。个股方面，月涨幅榜前 3 位分别为健民集团（36.42%）、吉药控股（28.88%）、司太立（26.77%）；月跌幅榜前 3 位为西藏药业（-35.88%）、正川股份（-32.39%）、贝瑞基因（-28.90%）。

图 1：一级行业 8 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：医药生物三级行业 8 月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 医药生物行业个股月涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅(%)	股票代码	股票简称	涨跌幅(%)
600976.SH	健民集团	36.42%	600211.SH	西藏药业	-35.88%
300108.SZ	吉药控股	28.88%	603976.SH	正川股份	-32.39%
603520.SH	司太立	26.77%	000710.SZ	贝瑞基因	-28.90%
002727.SZ	一心堂	25.49%	600529.SH	山东药玻	-27.57%
002821.SZ	凯莱英	24.57%	002626.SZ	金达威	-26.82%
600763.SH	通策医疗	22.98%	300573.SZ	兴齐眼药	-25.43%
002044.SZ	美年健康	20.92%	300122.SZ	智飞生物	-22.83%
300006.SZ	莱美药业	20.57%	600538.SH	国发股份	-22.26%
000739.SZ	普洛药业	19.75%	000153.SZ	丰原药业	-20.43%
300255.SZ	常山药业	19.17%	300142.SZ	沃森生物	-19.97%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 医药生物行业估值跟踪

估值方面，截至 8 月 28 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率 52.85 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 84.69%。

图 3：医药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：化学原料药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



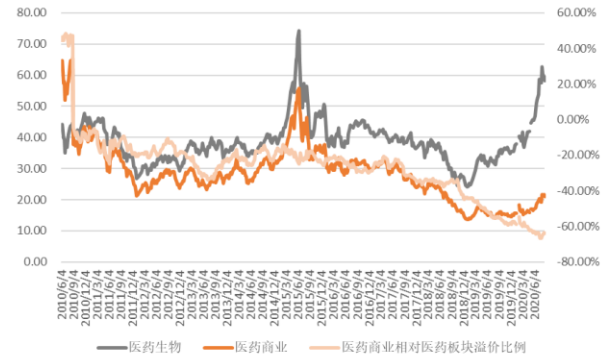
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：化学制剂行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：医药商业行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：医疗器械行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



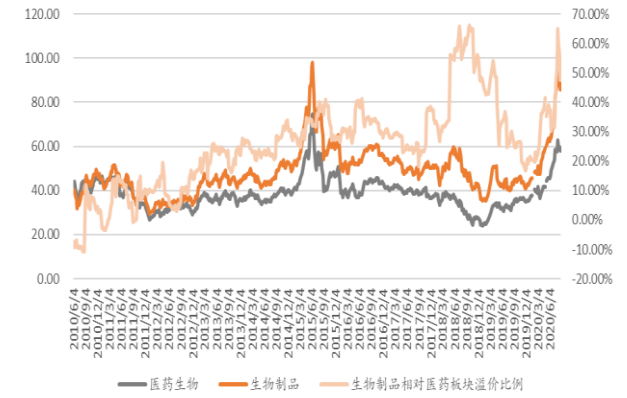
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：医疗服务行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：生物制品行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：中药行业估值变化趋势图（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

3. 沪深港通资金持仓情况汇总

表格 2. 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2020.8.1-2020.8.28）

	沪深港通资金持股数占比变动前十				沪港通资金持仓比例前十	
序号	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例（流通股）
1	华大基因	2.58%	昭衍新药	-3.96%	泰格医药	22.50%
2	花园生物	1.70%	福安药业	-3.29%	云南白药	16.12%
3	金域医学	1.40%	京新药业	-2.99%	迪安诊断	14.20%
4	贵州百灵	1.11%	华森制药	-2.49%	金域医学	14.04%
5	鱼跃医疗	1.03%	奥赛康	-2.18%	益丰药房	12.72%
6	贝瑞基因	1.00%	新华制药	-2.12%	迈瑞医疗	12.64%
7	益丰药房	0.96%	迪安诊断	-1.92%	药明康德	12.24%
8	博雅生物	0.96%	灵康药业	-1.82%	大博医疗	12.14%
9	一心堂	0.90%	艾德生物	-1.64%	恒瑞医药	11.36%
10	康龙化成	0.84%	浙江医药	-1.51%	爱尔眼科	10.14%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、主要原料药价格汇总

1. 维生素类价格汇总

表格 3. 维生素类原料药价格汇总（2020 年 8 月 28 日）

品种	现价（元/千克）	一周变动		一月变动		一年变动	
维生素 E	67.50	1.5	2.27%	7.5	12.50%	20.50	43.62%
维生素 B2	102.50	0.00	0.00%	-2.50	-2.38%	-4.00	-3.76%
维生素 B5	75.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-280.00	-78.87%
维生素 A	435.00	25.0	6.10%	45.00	11.54%	77.50	21.68%
维生素 B1	157.50	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-32.50	-17.11%
维生素 K3	85.00	0.0	0.00%	0.00	0.00%	-7.50	-8.11%
维生素 D3	185.00	15.00	8.82%	35.00	23.33%	-5.00	-2.63%
维生素 B3	51.00	0.0	0.00%	0.00	0.00%	3.00	6.25%
维生素 C	26.50	0.00	0.00%	-1.00	-3.64%	0.50	1.92%

资料来源：Wind，川财证券研究所

2. 抗感染药价格汇总

表格 4. 抗感染药价格汇总

品种	7 月份报价（元/千克）	一月变动		一年变动	
青霉素工业盐	77.50	0.0	0.00%	17.5	29.17%
6-APA	197.50	1.25	0.64%	44.50	29.08%
7-ACA	445.00	0.00	0.00%	35.00	8.54%
7-ADCA	465.00（2019 年 4 月报价）	0.00	0.00%	-35.00	-7.00%
4-AA	1,700.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%
硫氰酸红霉素	390.00	0.00	0.00%	-15.00	-3.70%

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

医药政策推进不及预期；仿制药一致性评价推进不及预期

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399