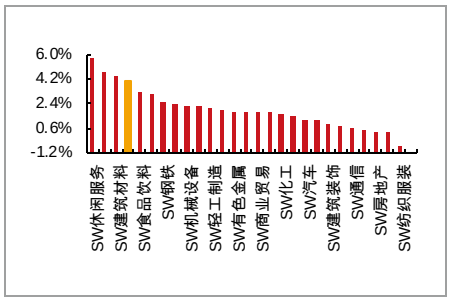
粤开证券 YUEKAI SECURITIES

2020 年 04 月 12 日

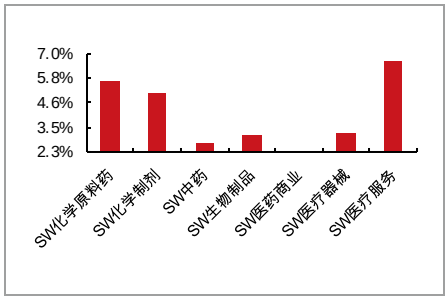
# 增持(维持)

**分析师：李志新**
执业编号：S0300518010002
电话：010-66235703
邮箱：lizhixin@ykzq.com

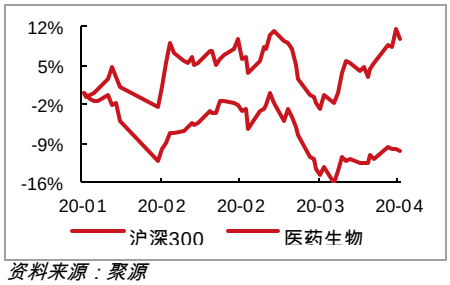
**申万一级子行业单周涨跌幅**




**申万医药生物三级子行业单周涨跌幅**




**最近一季度行业相对走势**




*资料来源：聚源*

**近期报告**

《医药生物行业报告_【粤开医药周报】从供需角度，简明扼要三条主线看医药机会》2020-03-22

《医药生物行业报告_【粤开医药 4 月谈】战"疫"继续，还需围绕器械与生物制品两条主线》2020-03-30

《医药生物行业报告_【粤开医药专题研

## 医药生物

# 【粤开医药周报】业绩兑现窗口期短期波动，还需风物长宜放眼量

## 投资要点

### 医药周观点：业绩兑现窗口期短期波动，还需风物长宜放眼量

**一季报业绩（预告）陆续披露，业绩兑现窗口期注意短期波动。**近期，一季报业绩预告及正式公告陆续发布，医药生物共有 90 家企业披露 2020Q1 业绩预告，部分疫情受益医药企业业绩保持较快增长，符合我们之前的预判，如以岭药业、鱼跃医疗、迈瑞医疗等，但同时也有部分公司短期受影响，如医疗服务类和疫苗类相关公司业绩同比大幅下降，血制品行业公司业绩平稳，预期兑现常常带来股价短期较大波动，我们提醒在业绩兑现窗口期注意短期波动风险。

**风物长宜放眼量，不畏浮云遮望眼。**我们呼吁更多从中长期角度考量投资逻辑是否改变、预期是否有变化。海外疫情仍然不容乐观，抗疫需求仍然持续扩张，尤其是呼吸机等医疗设备，迈瑞和鱼跃都接到大量海外订单，同时，我国医疗服务逐渐恢复，之前受压制的其他器械需求（IVD 等）逐渐回归正常，坚持看好器械的全年机会。另外，欧美持续严厉管控非疫情所需生产生活，国内血制和疫苗相关产品进口萎缩预期仍未改变，我们仍然推荐重点关注血制和疫苗行业国产替代机会。

主要推荐细分行业和标的：

1、器械：器械具有全球市场，重点推荐迈瑞医疗和鱼跃医疗

2、血制品：国内浆站采浆复工复产，回归正常，但国外采浆极有可能让位防疫需求，血制品供应紧平衡打破，推荐龙头华兰生物和天坛生物。

3、疫苗：优先推荐沃森生物，受益国产替代的 13 价肺炎结合疫苗，已经正式批签发上市。

### 市场回顾：医药生物今年以来涨幅排第二位

上周大盘跟随全球市场步伐反弹，医药生物周涨幅 4.12%，排 28 个行业涨跌幅榜第 4 位。2020 年以来，上证综指下跌-8.31%，医药生物上涨扩大至 13.66%，排全部 SW 一级行业第 2 位，跑赢上证综指约 22 个百分点。

医药生物细分子行业全线上涨。医疗服务领涨，周涨幅 6.68%，医药商业表现落后，周涨幅 2.28%。今年以来，医疗器械继续表现领先，涨幅扩大为+34.93%，中药是今年以来唯一下跌的子行业，跌幅为-0.96%，中药、医疗服务、化学制剂和医药商业跑输医药生物（SW）行业指数。

医药生物（SW）全行业 PE（TTM）约 41.1 倍，PB（LF）3.89 倍。从十年长周期历史估值来看，医药行业 PE、PB 估值都处于波动区间中位数附近，处于合理位置。

### 行业重大事件和公司公告

公司：迈瑞医疗和鱼跃医疗发布 2020Q1 业绩预告，双双大幅增长。

究系列二】疾病快速检测方法论：核酸检测和抗原抗体检测》2020-04-07

## 风险提示

医药政策风险；降价超预期；系统风险。

| 医药生物行业单周涨幅前十名 | | | 医药生物行业单周跌幅前十名 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 名称 | 单周涨跌幅 | 代码 | 名称 | 单周涨跌幅 |
| 000908 | 景峰医药 | 42.78% | 000509 | *ST 华塑 | -8.81% |
| 600079 | 人福医药 | 27.74% | 002551 | 尚荣医疗 | -7.96% |
| 603538 | 美 诺 华 | 25.42% | 300765 | 新 诺 威 | -7.61% |
| 002370 | 亚太药业 | 21.88% | 300363 | 博腾股份 | -7.37% |
| 002603 | 以岭药业 | 19.15% | 603301 | 振德医疗 | -7.08% |
| 300558 | 贝达药业 | 19.1% | 300030 | 阳普医疗 | -6.62% |
| 600530 | 交大昂立 | 18.29% | 300642 | 透景生命 | -6.36% |
| 300049 | 福瑞股份 | 16.71% | 002223 | 鱼跃医疗 | -5.74% |
| 300452 | 山河药辅 | 16.17% | 600739 | 辽宁成大 | -4.21% |
| 002437 | 誉衡药业 | 16.15% | 002880 | 卫光生物 | -3.91% |

# 目 录

一、医药周观点：业绩兑现窗口期短期波动，风物长宜放眼量 ..... 4
（一）一季报业绩兑现窗口期，注意短期波动 ..... 4
（二）风物长宜放眼量，不畏浮云遮望眼 ..... 4
（三）重点关注板块和标的：呼吸监护器械和血制、疫苗 ..... 5
（四）我们近期发表的重要报告 ..... 5
二、市场回顾：医药生物今年以来涨幅排第二位 ..... 8
（一）整体：涨多跌少，医药生物表现较强 ..... 8
（二）医药二级子行业：全线上涨，医疗服务领涨 ..... 9
（三）个股涨跌幅榜：口罩医护用品个股回吐 ..... 10
（四）医药生物估值比较：估值处于长周期波动中位 ..... 10
三、重要行业政策和重点公司公告 ..... 11
（一）公司重要公告 ..... 11
四、风险提示 ..... 11

# 图表目录

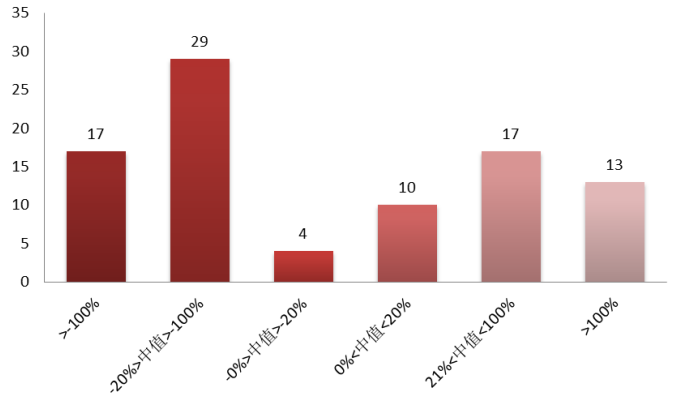
图表 1： 2020Q1 净利润预告增长中值分布 ..... 4
图表 2： 2020Q1 业绩预告与股价涨跌相关性 ..... 4
图表 3： 国内新冠病毒检测试剂研发公司及产品全景图（不完全统计） ..... 6
图表 4： SW 一级行业指数一周市场表现（2020.4.6-2020.4.12） ..... 9
图表 5： 医药生物行业上周市场表现 ..... 9
图表 6： 今年以来医药生物子行业涨跌幅 ..... 9
图表 7： 医药生物单周涨跌幅榜前十个股 ..... 10
图表 8： SW 医药生物指数十年长周期 PE（TTM）估值波动 ..... 10
图表 9： 历史估值点位对应未来一年收益率统计 ..... 11
图表 10： PE 估值频率分布直方图 ..... 11

# 一、医药周观点：业绩兑现窗口期短期波动，风物长宜放眼量

## （一）一季报业绩兑现窗口期，注意短期波动

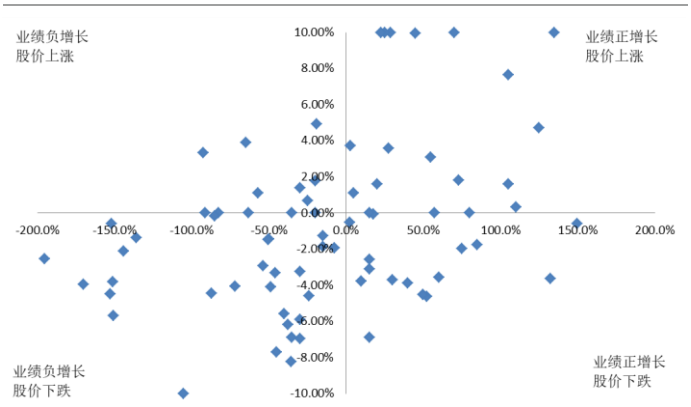
**一季报陆续披露，业绩印证窗口期注意兑现波动。**近期，一季报业绩预告及正式公告陆续发布，截止 4 月 12 日，医药生物共有 90 家企业披露 2020Q1 业绩预告，其中 40 家公司一季度业绩正增长，其余 50 家企业业绩负增长；从净利润增长中位数来看，波动较大，90 家企业业绩正负 20%以内的只有 14 家，其余都超过 20%以上，波动超过 100%以上的有 30 家。另外业绩预告与当日股价涨跌相关性方面，业绩披露当日（已考虑非交易日影响）股价录得上涨的共 31 家，其中业绩正向增长，同时股价上涨的公司共 20 家；显示业绩预期反映股价已较充分。部分疫情受益医药企业业绩保持较快增长，符合我们之前的预判，如以岭药业、鱼跃医疗、迈瑞医疗等，但同时也有部分公司短期受影响，如医疗服务类和疫苗类相关公司业绩同比大幅下降，血制品行业公司业绩平稳，预期兑现常常带来股价短期较大波动，我们提醒在业绩印证窗口期注意波动风险。

**图表1：2020Q1 净利润预告增长中值分布**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

**图表2：2020Q1 业绩预告与股价涨跌相关性**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

*备注：X 轴为净利润预告中位数，Y 轴为预告当日股价涨跌幅*

## （二）风物长宜放眼量，不畏浮云遮望眼

风物长宜放眼量，不畏浮云遮望眼。我们呼吁更多从中长期角度考量投资逻辑是否改变、预期是否有变化。海外疫情仍然不容乐观，抗疫需求仍然持续扩张，尤其是呼吸机等医疗设备，迈瑞和鱼跃都接到大量海外订单，同时，我国医疗服务逐渐恢复，之前受压制的其他器械需求（IVD 等）逐渐回归正常，坚持看好器械的全年机会。另外，欧美持续严厉管控非疫情所需生产生活，国内血制和疫苗相关产品进口萎缩预期仍未改变，我们仍然推荐重点关注血制和疫苗行业国产替代机会。

主要推荐细分行业和标的：

1、器械：器械具有全球市场，重点推荐迈瑞医疗和鱼跃医疗

2、血制品：国内浆站采浆复工复产，回归正常，但国外采浆极有可能让位防疫需求，血制品供应紧平衡打破，推荐龙头华兰生物和天坛生物。

3、疫苗：优先推荐沃森生物，受益国产替代的 13 价肺炎结合疫苗，已经正式批签发上市。

## （三）重点关注板块和标的：呼吸监护器械和血制、疫苗

综上观点，我们认为重点关注的行业板块和标的有：

**1、医疗器械：呼吸支持&监护等**

（1）鱼跃医疗（002223）：公司 2020Q1 业绩预增 50%-55%，主力器械产品集中在医院监护、呼吸领域和家用医疗器械领域，主要产品为消毒产品线、监护仪、呼吸机和制氧机、血压仪等医院和家用医疗器械，当前公司部分产品需求爆发；SW 医疗器械行业 PE（TTM）为 54 倍，当前股价对应 2020 年盈利预测 PE（2020E）37 倍左右，为估值仍然合理偏低的医疗器械标的。

（2）迈瑞医疗（300760）：公司 2020Q1 业绩预增 25%-35%，2019 年营收和净利润分别为 165.5 亿元（+20.38%）和 46.8 亿元（+25.85%），业绩继续长虹；营收和利润规模远超行业其他竞争者，长期高强度研发投入，护城河不断加固。三条业务主线生命信息与支持、体外诊断以及医学影像均衡发展，尤其是生命信息与支持业务近年来营收增速连续三年回升，从 2016 年 12.22%加速 2019H1 的 24.44%；受突发公共卫生事件影响，监护仪、呼吸机、雾化机等生命信息与支持器械需求爆发增长，国外进展趋势恶化，公司国际业务占比近半，预计 2020 年该产品线增速进一步提速。当前 SW 医疗器械行业 PE（TTM）为 54 倍，公司 PE（2020E）约为 55 倍，公司是国内器械领域龙头企业，应享有估值溢价。

**2、生物制品：疫苗&血制领域**

（3）华兰生物（002007）：公司 2020Q1 业绩平稳，归母净利润同比下降-4.71%，国内血制采浆规模、血浆利用率、盈利能力都居行业前列，年血制品净利润 10 亿元+；最大流感疫苗生产企业（三价、四价），在流感疫苗生产平台和 Vero 细胞大规模培养平台的基础上，已经启动研制“新型冠状病毒肺炎疫苗”。我们预计 2020 年公司流感疫苗业务继续延续高增长，血制业务受益潜在进口萎缩，国产替代和产品提价，当前公司估值 PE（2020E）约 41 倍，估值合理偏低，强烈推荐。

（4）天坛生物（600161）：血浆资源优势明显，拥有国内最多单采血浆站，年采浆量行业第一（2018 年 1600 吨左右），白蛋白和静丙国内市占率领先；未来改善空间最大，单位浆站采浆能力持续改善，目前提升到 35 吨左右，产品线不断丰富，吨浆利润提升空间较大；血制资源央企龙头，推荐关注。

（5）沃森生物（300142）：全球疫苗销售之王国产版 13 价肺炎结合疫苗正式获批上市，大概率成为贡献年利润十亿级别产品，公司未来两年业绩增长极具确定性，公司储备新品种还有 HPV 疫苗，2 价 HPV 疫苗已经完成三期，正在数据揭盲，9 价 HPV 疫苗已经进入一期临床，手握两大大单品疫苗。

（6）长春高新（000661）：2019 年归母净利润 17.75 亿元，同比增长 76.36%，延续高增长，生长激素（金赛药业）+疫苗（百克生物）好赛道，生长激素业务进入快速增长期，疫苗业务痘苗病毒疫苗批签发恢复正常，鼻喷流感疫苗正式获批，今年疫苗业务成长显著；当前公司 PE（2020E）估值约 40 倍，考虑未来两年公司高成长，估值合理偏低，强烈推荐。

## （四）我们近期发表的重要报告

近期，我们发表了专题深度报告：《疾病快速检测方法论：核酸检测和抗原抗体检测》。回答了传染病检测各种方法和技术原理，以及当前国内产品获批上市及出口资质情况等

问题，主要观点如下：

1、当前疾病快速检测的几种方法

医学检验是现代医学疾病诊断不可或缺的环节。广义医学检验包括影像学检验和非影像检验两大类；狭义非影像检验，根据检验项目所采用的技术原理、检验方法以及临床应用等不同，包括理化质谱检验、基因组检验、病理诊断、生化发光检验、免疫学检验、其他综合检验等 6 大类，当前国内外医疗机构（含第三方医学独立实验室 ICL）可开展达 4000-5000 项医学检验。目前获批的新冠病毒检测试剂盒的技术原理主要是核酸检测法（基因检验）和抗体检测法（免疫学检验）。

2、核酸检验法为什么最先研发出来？

我国最先出来的几款新冠检测试剂盒是核酸法，核酸检测方法主要包括 PCR 法、恒温扩增法、测序法、CRISPR 检测法等，目前还研发出基因芯片技术。第二代 PCR 技术（荧光 PCR 法）是病毒检测方法的主流方法，也是目前我国批准上市的新冠病毒检测试剂盒采用最多的技术。核酸法检测产品开发难度小，可应急研发；之江生物、华大生物和捷诺生物是 CFDA 首批应急批准新冠病毒核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）产品上市的三家公司，从新冠病毒被完整测序获得全基因组序列，到核酸检测试剂盒上市，整个研发历时仅 20 天左右。

3、抗体检验是核酸检验的有益补充

抗体法基本原理是抗原抗体结合，包括酶联免疫吸附测定(ELISA)，IgG 及 IgM 免疫荧光检测和胶体金法。其中，胶体金法由于使用方便，且可用肉眼直接观察结果，是本次新冠抗体法检测试剂盒的主要采用技术。2 月 22 日，CFDA 应急审批通过了国内首两个胶体金法抗体检测试剂盒，分别是万孚生物新型冠状病毒（2019-nCoV）抗体检测试剂盒（胶体金法），英诺特 2019-新型冠状病毒 IgM/IgG 联合检测试剂盒（胶体金法），相比核酸法检测试剂盒，上市时间约晚 20 天-1 个月时间。抗体法检测和核酸法检测各有优缺点，两种检测方法互现补充。

4、市场需求及主要代表公司

截至 3 月 30 日，CFDA 应急批准上市共 23 个新冠肺炎检测试剂产品。我们估算当前全球每天筛查例数在 35-70 万人次。目前新冠病毒检测试剂盒需求主要是海外，优先选择产品同时获得国内 CFDA 批准和通过 CE、FDA EUA(紧急使用授权)等国际认证的企业，相关上市公司有华大基因、迈克生物、万孚生物。

风险提示

行业竞争风险、产品质量风险、系统风险。

**图表3：国内新冠病毒检测试剂研发公司及产品全景图（不完全统计）**

| 公司 | 试剂盒(技术原理) | 通过 CFDA 审批时间 | 国械注册证号 | 是否获得国际认证 | 是否有出口 | 试剂盒日产能（万人份） | 备注（上市地） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 之江生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法） | 1 月 26 日 | 国械注准 20203400057 | 已获欧盟 CE 认证 | | | 新三板：834839 |
| 捷诺生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法） | 1 月 26 日 | 国械注准 20203400058 | | | | |
| 华大生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法、联合探针锚定聚合测序法） | 1 月 26 日 | 国械注准 20203400059 国械注准 | 已获欧盟 CE 认证、启动 FDA EUA(紧急使用授权) | 有：60 多个国家和地区 | 60 | 华大基因旗下：300676.SZ |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 20203400060 | | | | |
| 达安基因 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | 1 月 28 日 | 国械注准 20203400063 | 已获欧盟 CE 认证 | | | 002030.SZ |
| 圣湘生物 | 核酸法 | 1 月 28 日 | 国械注准 20203400064 | 已获欧盟 CE 认证、启动 FDA EUA(紧急使用授权) | 有：出口全球 40 多个国家和地区 | 50 | 即将科创板上市 |
| 上海伯杰生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400065 | | | | |
| 万孚生物 | 抗体法（胶体金） | 2 月 22 日 | 国械注准 20203400176 | 已获欧盟 CE 认证 | | | 300482.SZ |
| 英诺特 | 抗体法（胶体金） | 2 月 22 日 | 国械注准 20203400177 | | | | |
| 博奥晶芯生物 | 核酸法( 呼吸道多病毒核酸快速检测芯片 ) | 2 月 22 日 | 国械注准 20203400178 | | | 2.4 万片芯片 | |
| 卓诚惠生 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400179 | | | | 835369（三板退市） |
| 博奥赛斯 | 抗体法( 磁微粒化学发光法 ) | | 国械注准 20203400182 国械注准 20203400183 | | | | |
| 迈克生物 | 核酸法、抗体法( 胶体金、化学发光 ) | 3 月初（核酸法） | 国械注准 20203400184 | 已获欧盟 CE 认证（2）、启动 FDA EUA(紧急使用授权) | 有：40 多个国家和地区 | 核酸法 50 抗体+化学发光 100 | 300463.SZ |
| 万泰凯瑞 | 抗体法( 磁微粒化学发光法 ) | | 国械注准 20203400198 | | | | |
| 和信健康 | 抗体法（胶体金） | | 国械注准 20203400199 | | | | |
| 明德生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400212 | | | | 002932.SZ |
| 诺唯赞医疗 | 抗体法（胶体金） | | 国械注准 20203400239 | | | | |
| 丽珠试剂 | 抗体法（胶体金） | | 国械注准 20203400240 | | | | 丽珠集团（000513）旗下 |
| 优思达生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400241 | | | | |
| 安邦生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400298 | | | | |
| 复星长征医学 | 核酸法( 荧光 PCR 法 ) | | 国械注准 20203400299 | | | | 复星医药（600196）旗下 |
| 仁度生物 | 核酸法（RNA 捕获探针法） | | 国械注准 20203400300 | | | | |
| | | | | | | | |
| 信邦制药 | 核酸法 | | | | 有：美洲、中 | 10 | |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 东地区 | | |
| 三诺生物 | 抗体法（胶体金） | | | | | 开始量产 | |
| 博奥生物 | 核酸法 | 2 月 22 日 | | | | | |
| 中国生物 | 核酸法 | | | | | 20 | |
| 安科生物 | 核酸法 | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | 300009.SZ |
| 检康生物 | | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 美康生物 | 核酸法（荧光 PCR 法）、抗体乳胶法 | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | 300439.SZ |
| 硕世生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | 300639.SZ |
| 凯普生物 | 核酸法( 荧光 PCR 法） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | 300003.SZ |
| 乐普医疗 | 抗体法（胶体金） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 亚辉龙生物 | 抗体法（化学发光） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 新产业生物 | 抗体法（化学发光） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | 830838（三板退市） |
| 华迈兴微 | 抗体法( 微流控化学发光） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 一瑞生物 | 抗体法（胶体金） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 丹大生物 | 抗体法（胶体金） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 汉唐生物 | 抗体法（免疫层析法） | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 泰熙生物 | 抗体法 | | | 已获欧盟 CE 认证 | | | |
| 迪安诊断 | 核酸法( 荧光 PCR 法） | | | 已获英国 MHRA 注册 | | | 300244.SZ |

*资料来源：CFDA、CACLP 体外诊断资讯、各公司公告、粤开证券研究院*

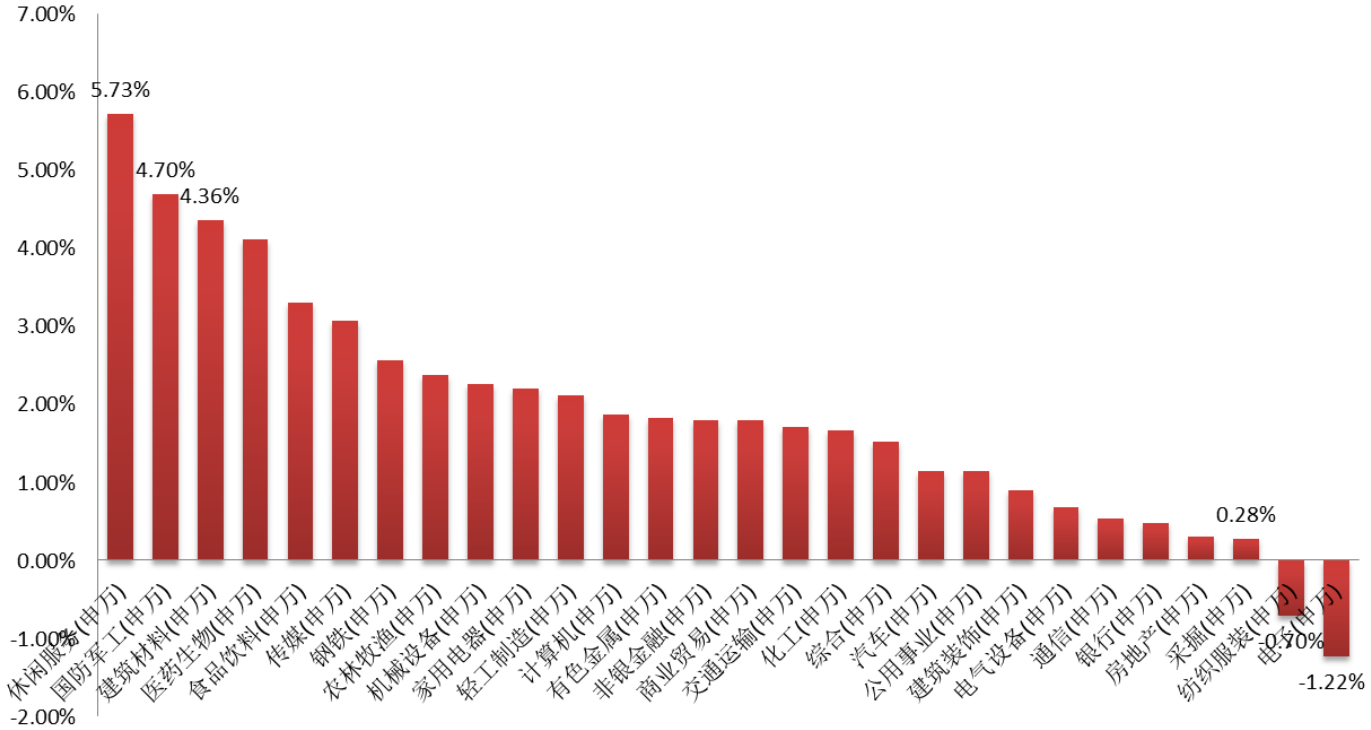
# 二、市场回顾：医药生物今年以来涨幅排第二位

## （一）整体：涨多跌少，医药生物表现较强

上周大盘跟随全球资本市场步伐反弹，上证全周涨幅 1.18%，收于 2796 点。医药生物周涨幅 4.12%，排 28 个行业涨跌幅榜第 4 位，表现相对较强。28 个 SW 一级行业指数涨多跌少，休闲服务、国防军工和建筑材料涨幅较大，分别为 5.73%、4.70%和 4.36%；电子、纺织服装和采掘为跌幅前三的行业指数，跌幅分别为-1.22%、-0.70%和 0.28%。

2020 年以来，上证综指下跌-8.31%，医药生物上涨扩大至 13.66%，排全部 SW 一级行业第 2 位，跑赢上证综指约 22 个百分点。

**图表4：SW 一级行业指数一周市场表现（2020.4.6-2020.4.12）**



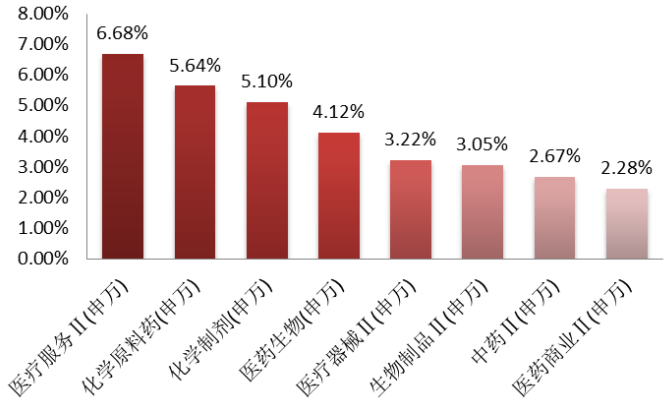

*资料来源：wind、粤开证券研究院*

## （二）医药二级子行业：全线上涨，医疗服务领涨

医药生物细分子行业全线上涨。医疗服务领涨，周涨幅 6.68%，医药商业表现落后，周涨幅 2.28%。

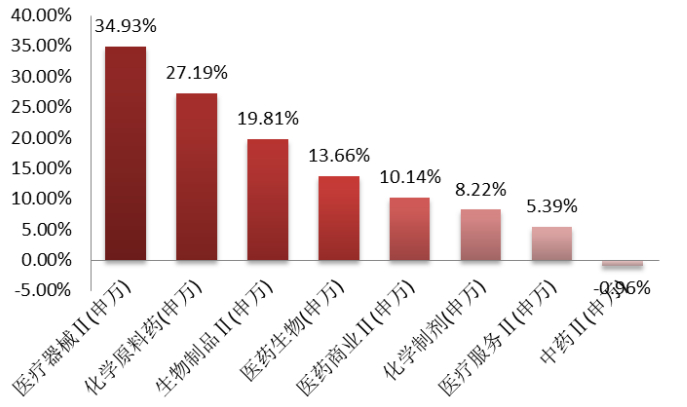
2020 年以来，医疗器械继续表现领先，涨幅扩大为+34.93%，中药是今年以来唯一下跌的子行业，跌幅为-0.96%，中药、医疗服务、化学制剂和医药商业跑输医药生物（SW）行业指数。

**图表5：医药生物行业上周市场表现**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

**图表6：今年以来医药生物子行业涨跌幅**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

## （三）个股涨跌幅榜：口罩医护用品个股回吐

上周，剔除新股表现前五的为：景峰医药（42.78%）、人福药业(27.74%)、美诺华(25.42%)、亚太药业(21.88%)和以岭药业(19.15%)。

上周部分口罩等医护产品个股跌幅居前，跌幅前五为：尚荣医疗（-7.96%）、新诺威(-7.61%)、博腾股份(-7.37%)、振德医疗(-7.08%)和阳普医疗(-6.62%)。

**图表7：医药生物单周涨跌幅榜前十个股**

| 医药生物行业单周涨幅前十名 | | | 医药生物行业单周跌幅前十名 | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 代码 | 名称 | 单周涨跌幅 | 代码 | 名称 | 单周涨跌幅 |
| 000908 | 景峰医药 | 42.78% | 000509 | *ST 华塑 | -8.81% |
| 600079 | 人福医药 | 27.74% | 002551 | 尚荣医疗 | -7.96% |
| 603538 | 美 诺 华 | 25.42% | 300765 | 新 诺 威 | -7.61% |
| 002370 | 亚太药业 | 21.88% | 300363 | 博腾股份 | -7.37% |
| 002603 | 以岭药业 | 19.15% | 603301 | 振德医疗 | -7.08% |
| 300558 | 贝达药业 | 19.1% | 300030 | 阳普医疗 | -6.62% |
| 600530 | 交大昂立 | 18.29% | 300642 | 透景生命 | -6.36% |
| 300049 | 福瑞股份 | 16.71% | 002223 | 鱼跃医疗 | -5.74% |
| 300452 | 山河药辅 | 16.17% | 600739 | 辽宁成大 | -4.21% |
| 002437 | 誉衡药业 | 16.15% | 002880 | 卫光生物 | -3.91% |

*资料来源：聚源数据、粤开证券研究院*

## （四）医药生物估值比较：估值处于长周期波动中位

截止今天（4 月 12 日），医药生物（SW）全行业 PE（TTM）约 41.1 倍，PB（LF）3.89 倍。从十年长周期历史估值来看，医药行业 PE、PB 估值都处于波动区间中位数附近。2008 年-至今十年长周期，医药生物 SW（801150）PE（TTM）之前有三个低点，分别是 24.44 倍（2008.11.7）、26.68 倍（2012.1.6）和 24.15 倍（2019.1.4），中位数是 38.09 倍。当前，生物医药估值处于合理位置。

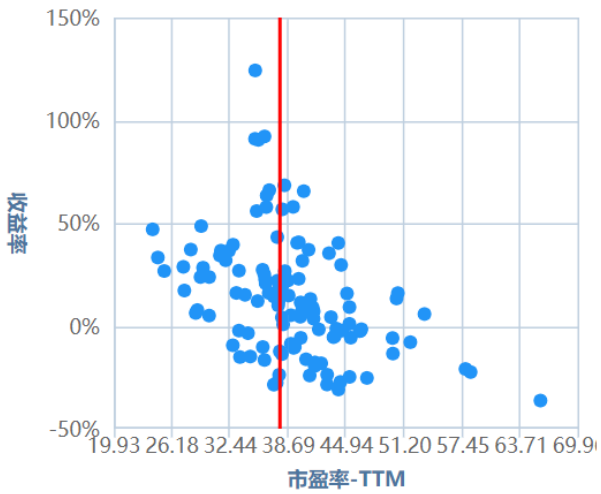
**图表8：SW 医药生物指数十年长周期 PE（TTM）估值波动**




*资料来源：wind、粤开证券研究院*

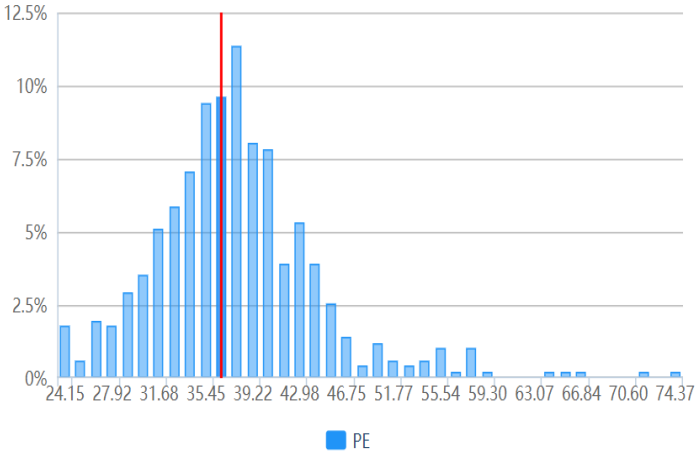
另外，从历史估值对应未来一年收益率统计来看，当前估值点位配置医药行业，未来一年收益率正值概率居中，PE（TTM）频率分布直方图显示在合理区间。

**图表9：历史估值点位对应未来一年收益率统计**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

**图表10：PE 估值频率分布直方图**




*资料来源：Wind、粤开证券研究院*

# 三、重要行业政策和重点公司公告

## （一）公司重要公告

1、迈瑞医疗 2020Q1 业绩预告。（公司公告）

2020Q1 盈利：125,712.69 万元-135,769.71 万元，比上年同期增长：25% - 35%。报告期内，受新冠肺炎疫情的影响，生命信息与支持产线的监护仪、呼吸机、输注泵，医学影像产线的便携彩超、移动 DR，体外诊断产线的多种仪器等和疫情直接相关的产品增长不同程度加速，其中对生命信息与支持产线的拉动作用尤为显著。而体外诊断产线的试剂和医学影像产线的台式彩超由于医院疫情期间的常规诊疗、手术量、体检量的下降而有所放缓。综合来看，公司的主营业务收入仍然实现健康、平稳增长。同时公司加强内部管理，提升管理效率，公司经营业绩呈现健康良好的增长态势。

2、鱼跃医疗 2020Q1 业绩预告。（公司公告）

2020Q1 盈利：36,990.44 万元–38,223.45 万元，比上年同期增长：50% - 55%。公司被国家认定为第一批疫情物资重点生产企业，公司上下春节不停工，24 小时持续推进抗疫产品的产量提升、供应链稳定、物流输送与研发调试工作，其中无创呼吸机等呼吸类产品、红外额温枪等体温检测类产品及“洁芙柔”手消等消毒感控类产品的出货量大幅增长，是本次业绩变动的主要原因。

# 四、风险提示

医药政策风险；降价超预期；系统风险。

## 分析师简介

李志新，中国科学院生物化学与分子生物学博士。2015 年 11 月加入粤开证券，现任研究院医药行业分析师，证书编号：S0300518010002。

## 研究院销售团队


| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 北京 | 王爽 | 010-66235719 | 18810181193 | wangshuang@ykzq.com |
| 上海 | 徐佳琳 | 021-51782249 | 13795367644 | xujialin@ykzq.com |


## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

**股票投资评级标准**

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

**行业投资评级标准**

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司( 以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.ykzq.com