

医药行业 2020 年报前瞻： 优势赛道保持强劲增长

事件：

年报行情加持，优势赛道保持强劲增长

近期，我们对重点覆盖上市公司的 2020 年度经营情况进行了前瞻分析。整体来看情况较为乐观：强势赛道继续维持了强劲增长，受到疫情影响的医院端产品及服务也在继续恢复之中。

简评

整体表现较好的赛道包括：医药外包、IVD 及连锁药店。

从我们跟踪的情况看，大多数龙头公司的临床前研发外包业务继续保持了较好的增长；临床 CRO 业务持续回暖，从 2020 年临床批件数量及登记临床试验数量看，行业在 2021 年会有明确的恢复性增长；CDMO 业务有加速向中国转移的迹象。

IVD 业务与新冠疫情相关的公司实现较快增长，比如核酸检测及 ICL 公司；连锁药店龙头公司维持了一贯稳健的增长；疫苗行业整体也有不错增长。

与医院端相关的赛道继续处于恢复通道

①处方药行业：创新药龙头公司表现领先，恒瑞医药与信达生物的肿瘤线继续保持快速增长。②医疗服务子行业：爱尔眼科、通策医疗均有明显改善。③高值耗材公司亦有改善。④医疗信息化行业订单也有改善。

投资策略：不畏浮云遮望眼

我们对 2021 年医药行业的结构性投资机会并不悲观。继续看好：疫苗（智飞生物、康泰生物、康希诺）；CXO（药明康德、药明生物、凯莱英、泰格医药、九洲药业）；医疗服务（爱尔眼科、通策医疗）；药店及互联网医疗（益丰药房、老百姓、一心堂、互联网医疗龙头）；医美行业上游龙头公司（华熙生物、爱美客等）；创新药械（恒瑞医药、信达生物、君实生物、微创医疗、启明医疗、心脉医疗、南微医学）；消费类标的（云南白药、长春高新）；IVD（安图生物、迈克生物、金域医学等；血制品（天坛生物、华兰生物）。

风险提示：

政策进度不确定；疫情进展超出预期；集采、医保控费政策比预期严格；新药研发进展不及预期；企业业绩不及预期。

医药生物

维持

强于大市

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-86451162

SAC 执证编号：S1440517050001

SFC 中央编号：ASZ591

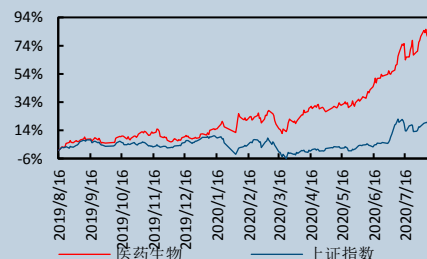
研究助理：阳明春

yangmingchun@csc.com.cn

010-86451495

发布日期：2021 年 01 月 12 日

市场表现



相关研究报告

图表1： 中信建投医药团队重点覆盖上市公司年报前瞻

代码	公司	总股本	分季度累计 EPS								分季度同比累计增速							
			1Q19	1H19	1-3Q19	2019	1Q20	1H20	1-3Q20	2020	1Q19	1H19	1-3Q19	19E	1Q20	1H20	1-3Q20	2020
处方药																		
600276.sh	恒瑞医药	533172	0.22	0.45	0.70	1.00	0.25	0.50	0.80	1.20	26%	26%	28%	31%	10%	10%	14%	20%
000661.sz	长春高新	40472	0.90	1.80	3.07	4.39	1.34	3.24	5.58	7.68	74%	33%	48%	76%	49%	80%	82%	75%
600196.sh	复星医药	256290	0.28	0.59	0.81	1.30	0.23	0.67	0.97	1.49	1%	-3%	-1%	23%	-19%	13%	20%	15%
300558.sz	贝达药业	41316	0.13	0.21	0.48	0.56	0.32	0.35	1.24	1.40	21%	31%	34%	38%	152%	65%	159%	150%
000513.sz	丽珠集团	94491	0.90	1.80	3.07	4.39	1.34	3.24	5.58	5.92	13%	17%	11%	20%	2%	36%	37%	35%
000963.sz	华东医药	174981	0.42	0.78	1.10	1.38	0.42	1.06	1.50	1.49	38%	23%	22%	24%	26%	8%	8%	8%
002262.sz	恩华药业	100766	0.52	0.91	1.26	1.61	0.66	0.99	1.37	1.77	24%	23%	23%	26%	10%	10%	10%	10%
002422.sz	科伦药业	143869	0.12	0.32	0.52	0.66	0.14	0.35	0.57	0.59	-12%	-6%	-11%	-23%	-93%	-72%	-45%	-10%
300009.sz	安科生物	136539	0.23	0.51	0.64	0.65	0.02	0.14	0.35	2.31	11%	13%	11%	-53%	23%	10%	16%	255%
医药零售																		
603939.sh	益丰药房	53152	0.28	0.58	0.79	1.02	0.36	0.78	1.11	1.43	46%	37%	35%	31%	30%	34%	41%	40%
603883.sh	老百姓	40873	0.39	0.66	0.96	1.24	0.48	0.82	1.19	1.54	22%	22%	21%	17%	23%	24%	24%	24%
002727.sz	一心堂	59531	0.29	0.57	0.81	1.01	0.34	0.70	1.01	1.27	34%	15%	16%	16%	17%	23%	25%	25%
医疗服务																		
300015.sz	爱尔眼科	412152	0.07	0.17	0.30	0.33	0.02	0.16	0.38	0.42	38%	37%	38%	37%	-73%	-3%	26%	25%
600763.sh	通策医疗	32064	0.30	0.65	1.25	1.44	-0.06	0.45	1.23	1.52	54%	54%	45%	39%	-120%	-30%	-1%	5%
医药外包																		
300347.sz	泰格医药	87251	0.93	2.25	3.38	5.39	1.63	6.39	8.43	6.73	52%	61%	66%	78%	75%	184%	150%	25%
603259.sh	药明康德	244168	1.11	3.03	5.06	5.31	0.87	4.92	6.79	7.17	33%	-17%	-8%	-18%	-22%	62%	34%	35%
002821.sz	凯莱英	24251	0.60	1.49	2.39	3.61	0.70	2.06	3.30	4.87	45%	46%	40%	29%	17%	38%	38%	35%
603127.sh	昭衍新药	22745	0.24	0.82	1.56	3.63	0.39	1.54	2.41	5.44	37%	79%	34%	65%	59%	89%	55%	50%
300759.sz	康龙化成	79439	0.74	2.18	4.45	7.41	1.37	6.49	10.68	15.56	33%	32%	42%	61%	87%	197%	140%	110%
603456.sh	九洲药业	80523	0.22	0.51	0.68	1.19	0.16	0.65	1.20	1.96	-16%	16%	43%	51%	-25%	26%	76%	65%
2269.hk	药明生物	408476		10.11		22.78		10.11		28.47		80%		61%				25%
医疗器械																		
300003.sz	乐普医疗	180458	0.32	0.64	0.89	0.96	0.21	0.63	1.09	1.21	92%	43%	41%	42%	-34%	-1%	22%	27%
300633.sz	开立医疗	40384	0.03	0.18	0.16	0.25	-0.02	0.06	0.07	0.13	-42%	-39%	-63%	-60%	-168%	-65%	-58%	-50%
002223.sz	鱼跃医疗	100248	0.25	0.53	0.71	0.75	0.38	1.12	1.51	1.76	15%	13%	14%	3%	55%	110%	112%	135%
300529.sz	健帆生物	79911	0.16	0.38	0.52	0.71	0.23	0.55	0.79	1.04	44%	46%	37%	42%	42%	44%	50%	46%
300760.sz	迈瑞医疗	121569	0.83	1.95	3.02	3.85	1.08	2.84	4.41	5.39	25%	27%	27%	26%	31%	46%	46%	40%
688029.sh	南微医学	13334	0.48	1.13	1.70	2.28	0.36	0.85	1.56	1.94		31%	39%	58%	-26%	-24%	-8%	-15%
688016.sh	心脉医疗	7198	0.62	1.18	1.56	1.97	0.83	1.67	2.26	2.84		41%	48%	56%	32%	42%	44%	44%
IVD																		
603658.sh	安图生物	45098	0.27	0.71	1.19	1.72	0.21	0.61	1.14	1.75	26%	30%	31%	38%	-23%	-14%	-4%	2%
300685.sz	艾德生物	22181	0.15	0.35	0.49	0.61	0.12	0.36	0.57	0.73	30%	12%	14%	7%	-20%	3%	16%	20%
300463.sz	迈克生物	55711	0.21	0.48	0.74	0.94	0.14	0.56	1.02	1.27	18%	16%	17%	18%	-36%	15%	37%	35%
300482.sz	万孚生物	34268	0.21	0.60	0.85	1.13	0.29	1.31	1.65	1.98	32%	27%	30%	26%	35%	117%	95%	75%

代码	公司	总股本	分季度累计 EPS								分季度同比累计增速							
603882.sh	金域医学	45949	0.09	0.37	0.69	0.88	0.10	1.21	2.30	3.15	349%	79%	94%	72%	13%	224%	231%	260%
品牌 OTC																		
000538.sz	云南白药	127740	0.66	1.76	2.77	3.28	1.00	1.92	3.33	4.91	5%	38%	30%	27%	51%	9%	20%	50%
600436.sh	片仔癀	60332	0.67	1.24	1.84	2.28	0.78	1.43	2.20	2.73	24%	21%	21%	20%	16%	16%	20%	20%
000999.sz	华润三九	97890	1.19	1.76	2.01	2.16	0.54	1.08	1.60	1.83	176%	108%	77%	48%	-54%	-38%	-21%	-15%
医药分销																		
601607.sh	上海医药	284209	0.40	0.80	1.20	1.44	0.37	0.86	1.27	1.65	10%	12%	1%	5%	-8%	7%	6%	15%
600511.sh	国药股份	75450	0.38	1.00	1.42	2.13	0.31	0.82	1.33	2.02	12%	19%	13%	14%	-19%	-18%	-6%	-5%
血制品																		
002007.sz	华兰生物	182437	0.14	0.28	0.53	0.70	0.14	0.28	0.53	0.84	25%	12%	27%	13%	-5%	1%	0%	20%
600161.sh	天坛生物	125444	0.10	0.23	0.37	0.49	0.11	0.23	0.40	0.50	19%	22%	18%	20%	0%	-3%	6%	3%
疫苗																		
300601.sz	康泰生物	68493	0.15	0.38	0.63	0.84	0.00	0.38	0.63	1.00	-9%	-10%	15%	32%	-98%	1%	1%	19%
300122.sz	智飞生物	160000	0.31	0.72	1.10	1.48	0.32	0.94	1.55	2.06	93%	68%	62%	63%	3%	31%	41%	40%
医疗信息化																		
300451.SZ	创业慧康	119261	0.05	0.10	0.16	0.26	0.05	0.08	0.14	0.30	41%	105%	65%	48%	-7%	-26%	-9%	15%
300253.SZ	卫宁健康	213386	0.03	0.08	0.13	0.19	0.01	0.03	0.10	0.21	42%	37%	42%	31%	-80%	-54%	-25%	10%

资料来源: Wind, 中信建投, 说明: 标黄底色的公司为扣非后净利润增速

分析师介绍

贺菊颖：医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年医药行业研究经验。2012-2013 年新财富医药行业第 6 名和第 3 名；2007-2011 年，新财富医药行业第 4、2、5、2 名（团队），负责整体投资方向判断。

研究助理

阳明春 010-86451495 yangmingchun@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:杨洁
邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk