



医药行业 21 年三季报综述： 几家欢乐几家愁



剔除疫情影响,医药上市公司整体营收、利润稳健增长。2021年Q1-3,医药上市公司平均收入、归母净利润、扣非归母净利润分别同比增长15.73%、26.71%、27.82%。为剔除疫情的影响,我们计算19-21年前三季度的复合增速,医药上市公司收入和扣非净利润增速分别为10.25%和27.99%。费用方面,销售管理费用增速低于收入增速、财务费用负增长。

分子行业看:生物制药产业链上游、CXO、生物药等细分行业表现突出。从两年复合增速来看,生物制药上游两年复合增速达到287.51%,体外诊断两年复合增速120.8%,生物药两年复合增速45.52%,CRO/CDMO两年复合增速44.08%。其中,CXO和生物制药产业链公司的合同负债仍保持较快增速。

疫情原因对医药行业企业营收和费用投入均有较大影响,2021年疫情常态化后经营活动逐步恢复正常。2021Q1在低基数上实现高增长,Q2、Q3增速持续回落。细分板块呈现结构分化的特点,其中生物制药产业链上游呈现快速增长,长期高景气赛道CXO、医美等则继续保持高景气。

关注成本上升背景下医药板块的定价能力。2021前三季度,医药板块整体消化成本上升的能力较强,毛利率较为稳定。其中,景气度较高的CXO及生物制药产业链体现出较高的产业链定价能力;医疗服务行业去年毛利率受到疫情负面影响较大,今年同比有所恢复;原料药的上游成本上升带来毛利率的较大压力、但提价有所滞后,我们预计Q4部分品种将会陆续提价;医疗设备中受益疫情的品类今年需求下滑,毛利率有所下滑。

投资建议：核心资产进入有吸引力的区间，继续看好新兴产业方向和低估值板块。①看好迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、爱尔眼科、信达生物等核心资产的投资机会。②看好 CXO 行业和各龙头公司的投资机会，重点提示细胞基因治疗 CDMO 新赛道机会，包括：药明康德、金斯瑞生物科技、和元生物等。③重点提示生物制药产业链投资机会。

④拥有产品及技术迭代能力的康希诺及智飞生物，继续看好疫苗产业链的机会。⑤医美行业：看好轻医美上游制剂龙头公司。

⑥把握估值较低的中药龙头公司、云南白药、原料药、血制品、药店行业的投资机会。

风险提示：疫情进展超出预期，影响企业经营；集采、医保控费政策比预期严格；细分行业竞争激烈程度高于预期；新药研发进展不及预期；企业业绩不及预期

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28500

