



医药行业 2021 年中报业绩前瞻：继续保持恢复性增长



本报告导读：

预计 2021 年中报医药板块继续保持恢复性高增长，因基数原因增速较 Q1 有所放缓，维持行业增持评级。

摘要：

和 2020 年比：Q2 增速因基数原因放缓；和 2019 年比，龙头公司远好于行业。虽然因基数原因 2021Q2 同比增速较 Q1 有所放缓，但预计多数公司继续保持强劲恢复增长。需注意：部分订单生产型公司如 CDMO 因 2020Q1 产能有 1-1.5 个月影响，2020Q2 追回产能而基数较高；可择期医疗也因 2020Q1 的医疗消费延后至 Q2 集中完成，亦形成去年同期较高基数——增速放缓只是因上述原因在季节间的阶段性波动，并不代表公司本身的经营趋势。从医院终端市场看，2021 年以来虽然门诊较 2019 年有增长，但病床使用率尚未恢复至 2019 年疫情前的水平，但重点上市公司的业绩明显好于行业，展现了龙头公司的经营韧性和对市场份额的虹吸效应。

细分领域龙头公司经营情况有望持续好于行业。龙头公司在本次疫情中展现的综合应对能力更强，重点公司 2021 年中报净利润增速预测及业绩已预增如下：

≥100%及以上：爱美客、智飞生物、通策医疗、昭衍新药、九洲药业、昊海生科；≥50%：泰格医药、开立医疗、心脉医疗、药明康德 (non-IFRS)、

康龙化成 (non-IFRS)、金域医学、安图生物、迈克生物、爱尔眼科、博腾股份；40%~50%：凯莱英、健帆生物、普门科技；

30%~40%：我武生物、华熙生物、威高骨科；

20%~30%：艾德生物、丽珠集团、健康元、康泰生物、迈瑞医疗、大博医疗、益丰药房、一心堂、大参林、威高股份、片仔癀、国药一致、云南白药（扣非）；10%~20%：老百姓、天坛生物、恒瑞医药；

0%~10%：华兰生物。

下半年医药行业逐季展现横向比较优势。“根据最新实际盈利数据与宏观预测数据，我们的盈利预测结果显示 2021 四季度面临负增长的压力。

（引用自国泰君安策略报告《向死而生，四季度盈利负增长压力有多大》）”。随着疫情影响导致的 2020 年低基数效应逐季减弱，A 股整体盈利压力之下，医药板块“内循环+强刚需”所带来的增长持续性优势将进一步凸显。

投资建议：估值高企更聚焦中长跑能力。和 2021 上半年相比，预计下半年景气度继续高企的是 CXO、医美、不可择期医药产品、医疗服务；景气度继续恢复的是部分可择期医疗产品；景气度出现新气象的是疫苗板块。维持药明康德、迈瑞医疗、泰格医药、我武生物、爱尔眼科、通策医疗、爱美客、健帆生物、智飞生物、康泰生物、昭衍新药的增持评级。

风险提示：新冠疫情结束时间不确定，其影响可能有反复

关键词: 疫情

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_32938

