2020 年 12 月 19 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（12.14-12.18）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

医保谈判落地，医药板块有望开启新一轮上涨

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数上涨 4.25 个百分点，跑赢大盘 1.99 个百分点，行业涨跌幅排名第 3，当前医药整体估值（PE）为 44 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 69%。医药分子行业来看，本周化学制剂为上升最大的子行业，上涨约 9.2%，医药商业跌幅约 2.9%。医疗服务和医疗器械是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 82.8%和 81.2%。
- **医保谈判落地，医药板块有望开启新一轮上涨。**本周万众瞩目的创新药医保谈判落地，短期内政策利空出尽，医药板块迎来反弹，尤其是前期受政策压制较大的创新药公司股价反弹程度较大，龙头企业恒瑞医药因 PD-1 降价幅度好于市场预期，股价创新高。我们认为医药板块的反弹是可以持续的，第一，短期政策不确定性消除；第二，四季度医药板块业绩增速有望环比持续提升，叠加今年一季度基数较低，明年一季度业绩有望继续加速；第三，医药板块需求相对刚性，政策逐步引导行业保持健康发展，优质企业长期业绩增长确定性强。建议关注前期受政策压制的创新药领域，以及不受医保控费影响的自主消费的生物制品（血制品、疫苗、粉尘螨滴剂、生长激素等）、CXO、药店、中药消费品、医疗服务等板块。
- **根据 2021 年度策略，从“内循环”和“外循环”角度选股**

  （1）医药内循环：创新升级和进口替代是核心主线

  产品升级：创新药及产业链（恒瑞医药、长春高新、君实生物、我武生物、博瑞医药、泽璟制药、康辰药业、冠昊生物、亿帆医药、贝达药业、康弘药业、前沿生物等）；CXO（药明康德、凯莱英、康龙化成、博腾股份、昭衍新药等）；创新疫苗（康泰生物、智飞生物、华兰生物、康华生物、华北制药等），创新检测（迈瑞医疗、安图生物、金域医学、华大基因等）；

  消费升级：血制品（华兰生物、双林生物、卫光生物、天坛生物、博雅生物等）、医疗服务（通策医疗、美年健康等）、消费中药（片仔癀、云南白药等）。

  模式升级：零售药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房）和分销商（上海医药、九州通、柳药股份等）积极探索 DTP、O2O 等新模式。

  消费升级和进口替代是医疗器械行业核心逻辑。建议关注 1）集采避风港领域：化学发光（迈瑞医疗、安图生物）、消费性器械（欧普康视、伟思医疗、鱼跃医疗）；2）创新器械领域：TAVR、外周介入（心脉医疗）、神经介入、电生理等；3）耗材集采品种：如眼科（爱博医疗）、内镜诊疗（南微医学）、骨科（凯利泰、大博医疗）、肾科（健帆生物、三鑫医疗）、心血管（乐普医疗、微创医疗）、吻合器（天臣医疗）。

  （2）医药外循环：疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场
- **本周稳健组合：药明康德(603259)、恒瑞医药(600276)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、大参林(603233)、通策医疗(600763)、健帆生物(300529)、凯莱英(002821)。**

  本周弹性组合：我武生物(300357)、卫光生物(002880)、康辰药业(603590)、一心堂(002727)、金域医学(603882)、君实生物(688180)、冠昊生物(300238)、康华生物(300841)、博腾股份(300363)、双林生物(000403)。
- **风险提示：**药品降价风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败风险。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxy@swsc.com.cn

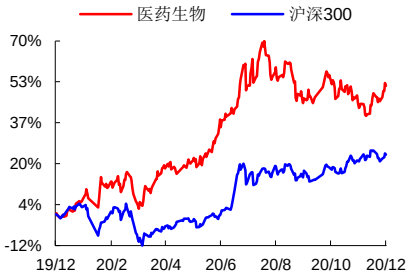
分析师：马云涛

执业证号：S1250520090001

电话：021-68416017

邮箱：myt@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	321
行业总市值（亿元）	71,514.03
流通市值（亿元）	69,943.56
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	15.6

相关研究

1. 医药行业专题报告：集采重塑仿制药竞争格局，重视创新及医保免疫方向 (2020-12-14)
2. 2020 年 1-11 月疫苗批签发：11 月重磅品种恢复快速增长 (2020-12-14)
3. 医药行业周报（12.7-12.11）：静待政策落地，持续看好医保免疫方向 (2020-12-12)
4. 2020 年 1-11 月血制品批签发：11 月人白、静丙等出现明显下滑 (2020-12-07)
5. 创新药行业分析报告：浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期 (2020-12-07)

目录

1 投资策略及重点个股 1
1.1 当前行业投资策略 1
1.2 本周稳健组合表现 2
1.3 本周弹性组合表现 3
2 医药行业二级市场表现 4
2.1 行业及个股涨跌情况 4
2.2 资金流向及大宗交易 6
2.3 期间融资融券情况 9
3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣 9
4 最新新闻与政策 12
4.1 审批及新药上市新闻 12
4.2 研发进展 14
4.3 企业动态 16
4.4 行业政策新闻 17
5 本周研究报告 17
6 重点覆盖公司盈利预测及估值 17
7 风险提示 19

图 目 录

图 1：本周行业涨跌幅 4
图 2：年初以来行业涨跌幅 4
图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM） 4
图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值） 4
图 5：行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率 5
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法） 5
图 7：本周子行业涨跌幅 5
图 8：年初以来子行业涨跌幅 5
图 9：子行业相对全部 A 股估值水平（PE-TTM） 5
图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平（PE-TTM） 5
图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图 9
图 12：四川现有确诊人数趋势图 9
图 13：中国死亡率与治愈率 10
图 14：本周确诊增速前五国家 10
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人） 10
图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图 10
图 17：全球、中国死亡率对比图 10
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人） 11
图 19：美国现有确诊人数趋势图 11
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图 11
图 21：印度累计确诊趋势图 12
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图 12
图 23：中国流感病例情况 12

表 目 录

表 1：2020 年稳健组合 12 月第三周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 12 月第三周弹性组合表现情况 3
表 3：2020/12/14-2020/12/18 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 4：陆港通 2020/12/14-2020/12/17 医药行业持股比例变化分析 7
表 5：2020/12/14-2020/12/18 医药行业大宗交易情况 8
表 6：2020/12/14-2020/12/18 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化 9
表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值 17

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

本周医药生物指数上涨 4.25 个百分点，跑赢大盘 1.99 个百分点，行业涨跌幅排名第 3，当前医药整体估值（PE）为 44 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 69%。医药分子行业来看，本周化学制剂为上升最大的子行业，上涨约 9.2%，医药商业跌幅约 2.9%。医疗服务和医疗器械是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 82.8%和 81.2%。

医保谈判落地，医药板块有望开启新一轮上涨。本周万众瞩目的创新药医保谈判落地，短期内政策利空出尽，医药板块迎来反弹，尤其是前期受政策压制较大的创新药公司股价反弹程度较大，龙头企业恒瑞医药因 PD-1 降价幅度好于市场预期，反弹较大，股价创新高。我们认为医药板块的反弹是可以持续的，有望开启新一轮上涨。第一，短期政策不确定性消除；第二，四季度医药板块业绩增速有望环比持续提升，叠加今年一季度基数较低，明年一季度业绩有望继续加速；第三，医药板块需求相对刚性，政策逐步引导行业保持健康发展，优质企业长期业绩增长确定性强。建议关注前期受政策压制的创新药领域，以及不受医保控费影响的自主消费的生物制品（血制品、疫苗、粉尘螨滴剂、生长激素等）、CXO、药店、中药消费品、医疗服务等板块。

根据 2021 年度策略，从“内循环”和“外循环”角度选股：

（1）医药内循环：创新升级和进口替代是核心主线

产品升级：创新药及产业链（恒瑞医药、长春高新、君实生物、我武生物、博瑞医药、泽璟制药、康辰药业、冠昊生物、亿帆医药、贝达药业、康弘药业、前沿生物等）；CXO（药明康德、凯莱英、康龙化成、博腾股份、昭衍新药等）；创新疫苗（康泰生物、智飞生物、华兰生物、康华生物、华北制药等），创新检测（迈瑞医疗、安图生物、金域医学、华大基因等）；

消费升级：血制品（华兰生物、双林生物、卫光生物、天坛生物、博雅生物等）、医疗服务（通策医疗、美年健康等）、消费中药（片仔癀、云南白药等）。

模式升级：零售药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房）和分销商（上海医药、九州通、柳药股份等）积极探索 DTP、O2O 等新模式。

消费升级和进口替代是医疗器械行业核心逻辑。建议关注 1）集采避风港领域：化学发光（迈瑞医疗、安图生物）、消费性器械（欧普康视、伟思医疗、鱼跃医疗）；2）创新器械领域：TAVR、外周介入（心脉医疗）、神经介入、电生理等；3）耗材集采品种：如眼科（爱博医疗）、内镜诊疗（南微医学）、骨科（凯利泰、大博医疗）、肾科（健帆生物、三鑫医疗）、心血管（乐普医疗、微创医疗）、吻合器（天臣医疗）。

（2）医药外循环：疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场

本周稳健组合：药明康德(603259)、恒瑞医药(600276)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、大参林(603233)、通策医疗(600763)、健帆生物(300529)、凯莱英(002821)。

本周弹性组合：我武生物(300357)、卫光生物(002880)、康辰药业(603590)、一心堂(002727)、金域医学(603882)、君实生物(688180)、冠昊生物(300238)、康华生物(300841)、博腾股份(300363)、双林生物(000403)。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

1.2 本周稳健组合表现

药明康德(603259)：业务恢复情况良好,下半年有望继续加速

恒瑞医药(600276)：收入端增速逐步提高，研发投入持续增加

迈瑞医疗(300760)：二季度业绩加速，IVD 和影像业务下半年有望改善

长春高新（000661）：引入重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液，辅助生殖产品线进一步丰富

康泰生物(300601)：疫苗 License in，全力保障国内新冠疫情防治

智飞生物(300122)：业绩保持强劲增长，代理品种需求旺盛

大参林(603233)：门店加速扩张，拥抱互联网医疗新趋势

通策医疗(600763)：扩张模式成熟复制性高，省内市场下沉可期

健帆生物(300529)：Q3 利润增长加速，全年业绩可期

凯莱英(002821)：业绩高速增长，长期发展值得期待

组合收益简评：本周整体组合上涨 9.0%，跑赢大盘 6.73 个百分点，跑赢医药指数 4.74 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 12 月第三周稳健组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/18 日收盘价（元）	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	108.5	17.2	121.8	11.74%
600276.SH	恒瑞医药	87.6	53.0	105.7	18.06%
300760.SZ	迈瑞医疗	341.1	5.0	378.1	6.29%
000661.SZ	长春高新	381.6	3.6	448.4	19.82%
300601.SZ	康泰生物	143.3	4.9	166.0	11.53%
300122.SZ	智飞生物	129.4	9.0	148.5	7.22%
603233.SH	大参林	85.8	6.6	78.7	-0.22%
600763.SH	通策医疗	221.7	3.2	256.5	5.53%
300529.SZ	健帆生物	66.1	4.6	73.4	7.29%
002821.SZ	凯莱英	253.5	2.2	279.0	2.59%
加权平均涨跌幅					9.0%
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	5,000.0	2.26%
跑赢大盘					6.73%
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,907.6	4.25%
跑赢指数					4.74%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

1.3 本周弹性组合表现

我武生物(300357)：定增有望进一步增强研发实力，看好公司长期发展

卫光生物(002880)：业绩符合预期，静丙、狂免增长较快

康辰药业(603590)：参股优锐开曼，创新布局再下一城

一心堂(002727)：夯实后勤物流保障，长期持续发展可期

金域医学(603882)：核酸检测增厚业绩,股权激励调动核心团队积极性

君实生物(688180)：收入高速增长，新冠中和抗体临床结果公布在即

冠昊生物(300238)：业绩同比明显提升，本维莫德持续放量

康华生物(300841)：人二倍体狂苗产能扩张可期，在研品种逐步推进

博腾股份(300363)：业绩加速增长，“API 制剂 生物药”战略快速推进

双林生物(000403)：业绩符合预期，综合竞争力有望提升

组合收益简评：本周整体组合上涨 0.9%，跑输大盘 1.33 个百分点，跑输医药指数 3.33 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 12 月第三周弹性组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/18 日收盘价（元）	上周涨跌幅
300357.SZ	我武生物	61.7	4.7	68.0	2.83%
002880.SZ	卫光生物	51.5	1.6	49.8	2.45%
603590.SH	康辰药业	39.9	0.8	38.0	-1.94%
002727.SZ	一心堂	41.2	3.4	36.1	-11.35%
603882.SH	金域医学	88.7	4.6	107.4	7.91%
688180.SH	君实生物-U	71.2	2.5	72.1	10.54%
300238.SZ	冠昊生物	25.5	2.6	25.5	-9.04%
300841.SZ	康华生物	480.1	0.2	472.8	4.51%
300363.SZ	博腾股份	32.8	4.5	35.6	2.27%
000403.SZ	双林生物	41.9	4.9	38.8	1.04%
加权平均涨跌幅					0.9%
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	5,000.0	2.26%
跑赢大盘					-1.33%
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,907.6	4.25%
跑赢指数					-3.33%

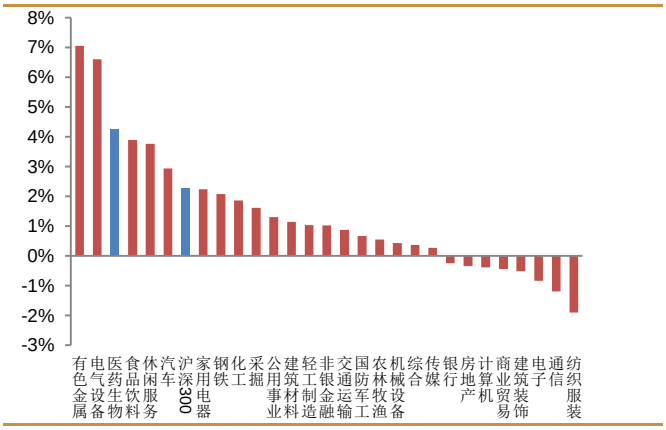
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

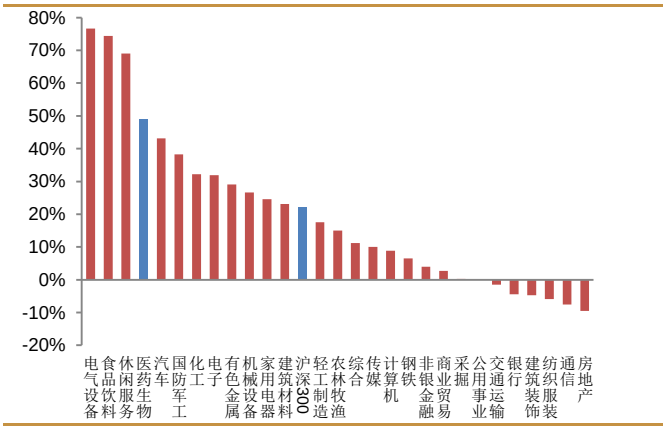
本周医药生物指数上涨 4.25 个百分点，跑赢大盘 1.99 个百分点，行业涨跌幅排名第 3。2020 年初以来至今，医药行业上涨 48.97%，跑赢大盘 26.92 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

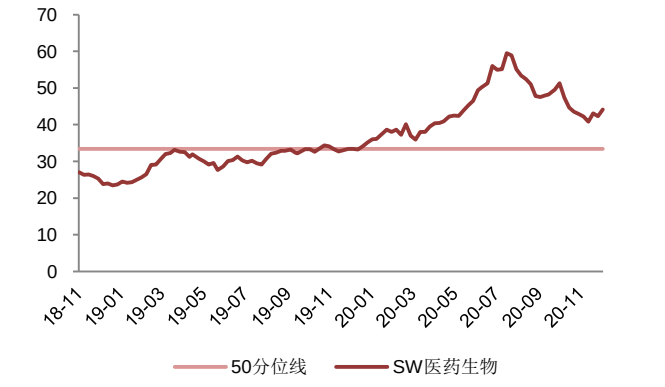
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

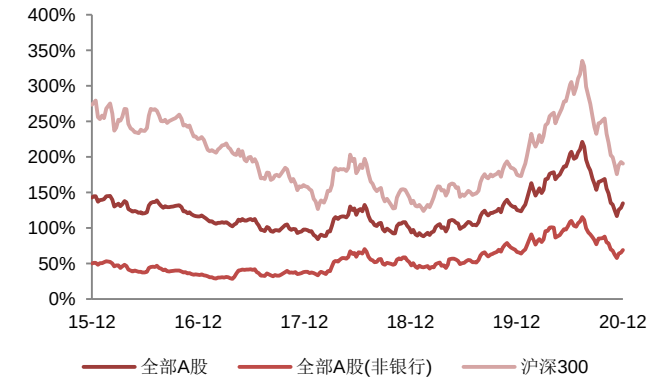
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 44 倍，相对全部 A 股溢价率为 134%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 69%，相对沪深 300 溢价率为 191%，本周溢价率环比上升 6pp、4pp、-2pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



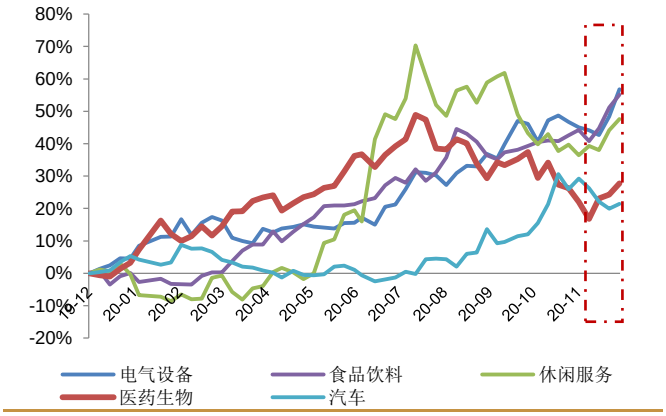
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



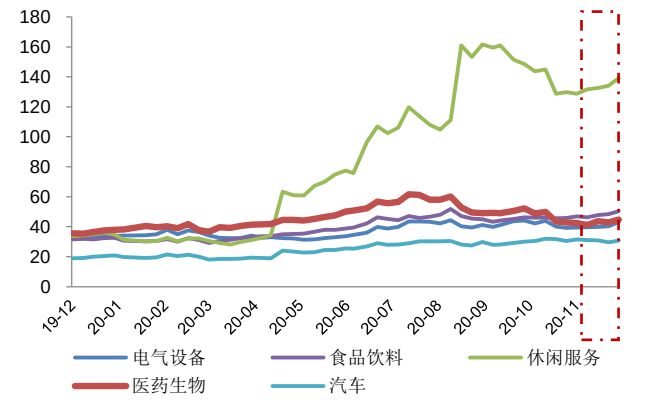
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

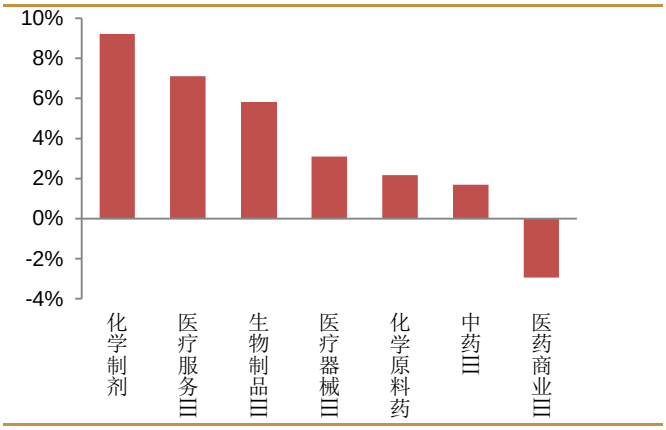
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

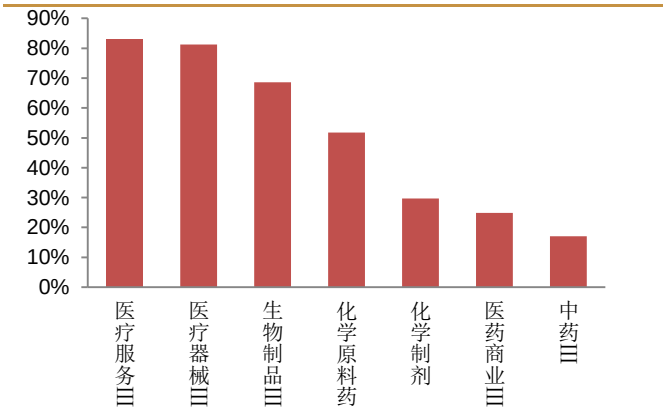
医药分子行业来看，本周化学制剂为上升最大的子行业，上涨约 9.2%，医药商业跌幅约 2.9%。医疗服务和医疗器械是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 82.8%和 81.2%。

图 7：本周子行业涨跌幅



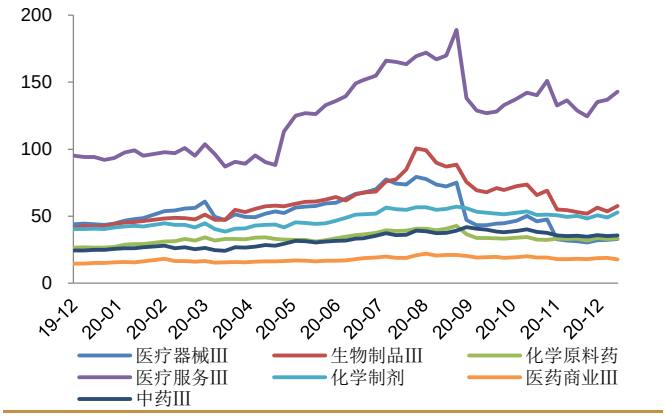
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



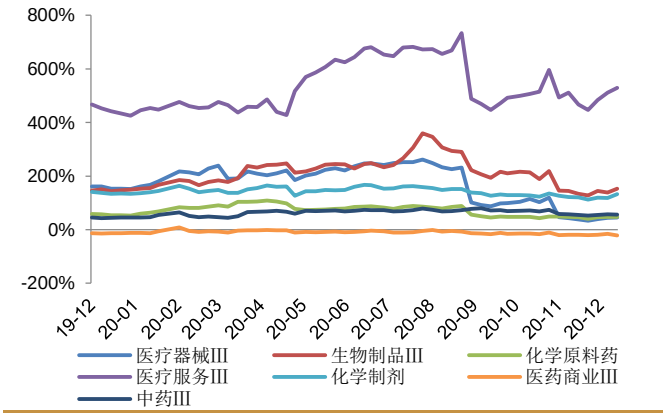
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部A股为万得全A指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部A股为万得全A指数

个股方面，本周医药行业 A 股（包括科创板）有 190 股票涨幅为正，下跌 168 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：立方制药(+33.1%)、泽璟制药-U(+21%)、长春高新(+19.8%)、心脉医疗(+18.2%)、恒瑞医药(+18.1%)、信立泰(+17.6%)、华北制药(+16.7%)、美迪西(+14.3%)、华熙生物(+13.1%)、药明康德(+11.7%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：济民制药（-25.9%)、国药股份（-22.5%)、览海医疗（-16.3%)、国新健康(-14.4%)、博晖创新(-14.3%)、创新医疗(-14.1%)、神州细胞-U(-13.3%)、亚太药业（-13.1%)、国华网安（-12.5%)、一心堂（-11.4%)。

表 3：2020/12/14-2020/12/18 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	4.25%	化学制剂	9.22%	化学原料药	2.17%
		医疗服务Ⅲ	7.11%	中药Ⅲ	1.69%
		生物制品Ⅲ	5.81%	医药商业Ⅲ	-2.94%
		医疗器械Ⅲ	3.10%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
003020.SZ	立方制药	33.08%	603222.SH	济民制药	-25.86%
688266.SH	泽璟制药-U	20.95%	600511.SH	国药股份	-22.52%
000661.SZ	长春高新	19.82%	600896.SH	览海医疗	-16.29%
688016.SH	心脉医疗	18.17%	000503.SZ	国新健康	-14.38%
600276.SH	恒瑞医药	18.06%	300318.SZ	博晖创新	-14.30%
002294.SZ	信立泰	17.60%	002173.SZ	创新医疗	-14.06%
600812.SH	华北制药	16.75%	688520.SH	神州细胞-U	-13.32%
688202.SH	美迪西	14.33%	002370.SZ	亚太药业	-13.05%
688363.SH	华熙生物	13.05%	000004.SZ	国华网安	-12.54%
603259.SH	药明康德	11.74%	002727.SZ	一心堂	-11.35%

数据来源：Wind，西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

本周南向资金合计 17.01 亿元，沪港通累计净买入-8.82 亿元，深港通累计净买入 25.83 亿元；北向资金合计 84.84 亿元，沪港通累计净买入 79.13 亿元，深港通累计净卖出 5.71 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：益丰药房、泰格医药、恒瑞医药、华润三九、云南白药；
- 医药陆股通增持前五分别为：恒瑞医药、迪安诊断、中新药业、司太立、开立医疗；
- 医药陆股通减持前五分别为：紫鑫药业、凯利泰、通化金马、辽宁成大、云南白药。

表 4：陆港通 2020/12/14-2020/12/17 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪港通累计净买入（亿元）	深港通累计净买入（亿元）	
2.6		1.7		5.0		6093	5722	
代码	名称	期末占比-流通 A 股	占比变动	期末占比-总股本	占比变动	期末市值（亿元）	市值变动（亿元）	期间涨跌幅
陆港通持仓占比前十大（按流通股占比排序）								
603939.SH	益丰药房	25.3%	0.7%	9.8%	0.3%	48.1	0.8	-4.7%
300347.SZ	泰格医药	24.4%	-0.1%	13.6%	0.0%	174.7	10.4	5.6%
600276.SH	恒瑞医药	21.0%	1.1%	12.7%	0.7%	712.7	137.5	18.2%
000999.SZ	华润三九	20.2%	0.2%	7.3%	0.1%	18.6	-0.1	-0.8%
000538.SZ	云南白药	20.0%	-0.5%	7.2%	-0.2%	103.3	-0.1	8.4%
600201.SH	生物股份	19.5%	0.2%	17.0%	0.2%	42.4	1.7	-0.7%
603882.SH	金域医学	19.2%	0.1%	10.0%	0.0%	50.1	4.7	9.2%
300760.SZ	迈瑞医疗	18.1%	0.1%	6.0%	0.0%	276.1	20.0	8.5%
300015.SZ	爱尔眼科	17.5%	0.0%	7.4%	0.0%	216.5	10.6	3.2%
300244.SZ	迪安诊断	17.2%	1.0%	11.6%	0.7%	25.3	1.6	-1.5%
陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
600276.SH	恒瑞医药	21.0%	1.1%	12.7%	0.7%	712.7	137.5	18.2%
300244.SZ	迪安诊断	17.2%	1.0%	11.6%	0.7%	25.3	1.6	-1.5%
600329.SH	中新药业	3.9%	0.9%	1.2%	0.3%	1.8	0.5	11.8%
603520.SH	司太立	4.4%	0.9%	2.3%	0.4%	3.7	0.5	-8.3%
300633.SZ	开立医疗	2.3%	0.8%	1.0%	0.4%	1.1	0.4	6.3%
600529.SH	山东药玻	6.3%	0.8%	4.9%	0.6%	14.2	1.5	-2.6%
603233.SH	大参林	6.5%	0.7%	2.0%	0.2%	10.4	1.1	-4.9%
603939.SH	益丰药房	25.3%	0.7%	9.8%	0.3%	48.1	0.8	-4.7%
300298.SZ	三诺生物	10.9%	0.7%	5.5%	0.3%	11.0	0.2	-2.4%
002614.SZ	奥佳华	4.8%	0.7%	2.9%	0.4%	2.4	0.5	2.1%
陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
002118.SZ	紫鑫药业	1.0%	-1.7%	0.6%	-1.0%	0.3	-0.5	-1.6%
300326.SZ	凯利泰	5.7%	-0.8%	5.0%	-0.7%	5.5	-0.8	-1.0%
000766.SZ	通化金马	0.4%	-0.6%	0.2%	-0.3%	0.1	-0.1	-6.8%
600739.SH	辽宁成大	2.5%	-0.5%	1.7%	-0.4%	6.3	-1.2	2.1%
000538.SZ	云南白药	20.0%	-0.5%	7.2%	-0.2%	103.3	-0.1	8.4%
600380.SH	健康元	8.5%	-0.4%	4.7%	-0.2%	13.9	-0.6	3.9%
300601.SZ	康泰生物	6.9%	-0.4%	3.2%	-0.2%	35.6	0.8	7.1%
600572.SH	康恩贝	0.9%	-0.4%	0.6%	-0.3%	0.8	-0.4	-0.4%
000516.SZ	国际医学	1.3%	-0.4%	0.9%	-0.3%	1.8	-0.3	8.2%
600161.SH	天坛生物	4.3%	-0.4%	1.9%	-0.2%	10.0	-0.1	3.0%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 42 家公司发生大宗交易，成交总金额为 31.57 亿元，大宗交易成交前三名长春高新、康龙化成、赛升药业，占总成交额的 61%。

表 5：2020/12/14-2020/12/18 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	000661.SZ	长春高新	1571.7
2	300759.SZ	康龙化成	222.1
3	300485.SZ	赛升药业	138.4
4	002821.SZ	凯莱英	120.1
5	300158.SZ	振东制药	112.6
6	688202.SH	美迪西	100.8
7	000423.SZ	东阿阿胶	77.5
8	300143.SZ	盈康生命	73.5
9	000908.SZ	景峰医药	66.0
10	688016.SH	心脉医疗	63.1
11	600276.SH	恒瑞医药	61.0
12	300760.SZ	迈瑞医疗	52.5
13	688166.SH	博瑞医药	46.3
14	300233.SZ	金城医药	45.9
15	300676.SZ	华大基因	45.0
16	600211.SH	西藏药业	44.7
17	300142.SZ	沃森生物	39.0
18	300463.SZ	迈克生物	33.1
19	002223.SZ	鱼跃医疗	28.7
20	300347.SZ	泰格医药	20.7
21	300357.SZ	我武生物	20.0
22	000538.SZ	云南白药	19.1
23	603259.SH	药明康德	17.7
24	000989.SZ	九芝堂	16.0
25	300529.SZ	健帆生物	15.0
26	688198.SH	佰仁医疗	14.2
27	002001.SZ	新和成	13.9
28	300705.SZ	九典制药	13.8
29	600222.SH	太龙药业	9.0
30	002550.SZ	千红制药	8.8
31	603658.SH	安图生物	8.0
32	603222.SH	济民制药	6.8
33	300003.SZ	乐普医疗	5.9
34	300404.SZ	博济医药	3.7
35	002422.SZ	科伦药业	3.6
36	300639.SZ	凯普生物	3.4

	代码	公司名称	成交额（百万元）
37	600436.SH	片仔癀	3.0
38	002007.SZ	华兰生物	2.9
39	000915.SZ	山大华特	2.6
40	300519.SZ	新光药业	2.6
41	002603.SZ	以岭药业	2.1
42	002589.SZ	瑞康医药	2.0
合计			3156.8

数据来源：Wind，西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为：复星医药、恒瑞医药、沃森生物、长春高新、国药股份；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、康希诺-U、凯莱英、长春高新。

表 6：2020/12/14-2020/12/18 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

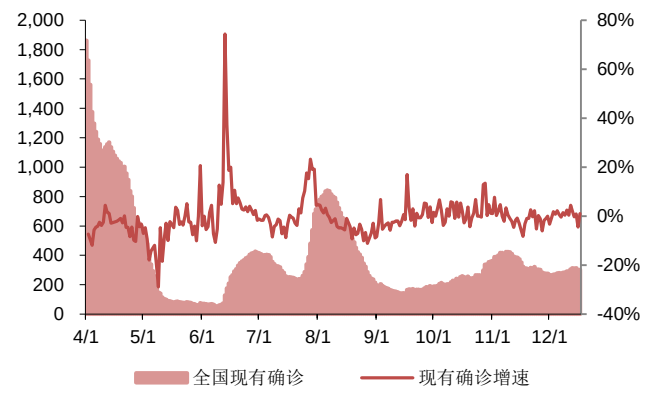
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
600196.SH	复星医药	2,443.8	600276.SH	恒瑞医药	290.5
600276.SH	恒瑞医药	1,877.1	600196.SH	复星医药	179.6
300142.SZ	沃森生物	1,253.2	688185.SH	康希诺-U	70.2
000661.SZ	长春高新	1,187.5	002821.SZ	凯莱英	69.1
600511.SH	国药股份	1,122.6	000661.SZ	长春高新	62.6

数据来源：Wind，西南证券整理

3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣

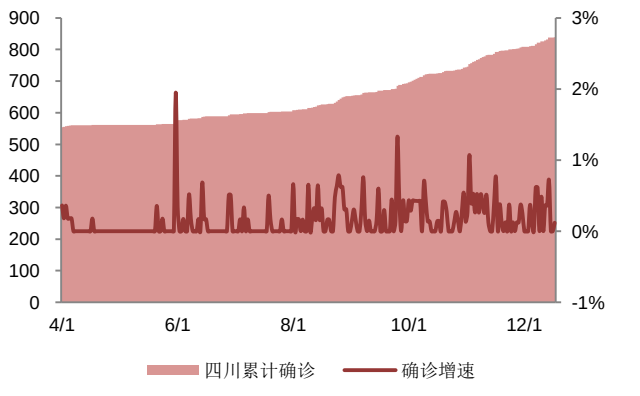
截至 12 月 17 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 304 例（其中重症病例 8 例），累计治愈出院病例 81851 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86789 例，现有疑似病例 4 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



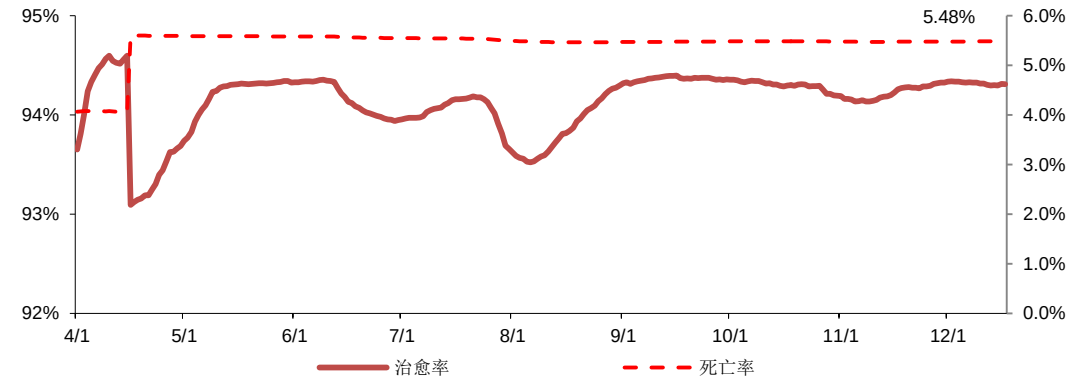
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：四川现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

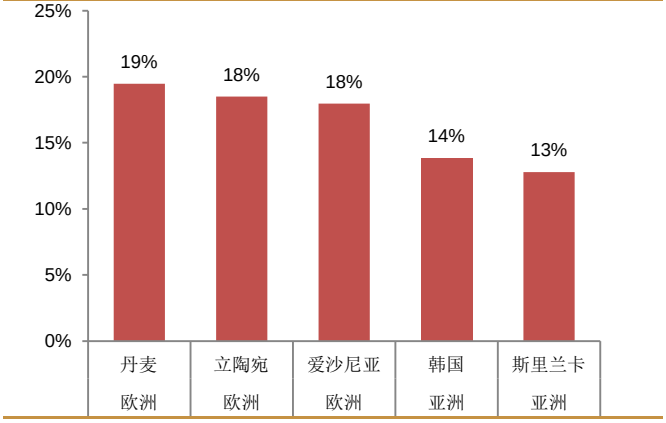
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

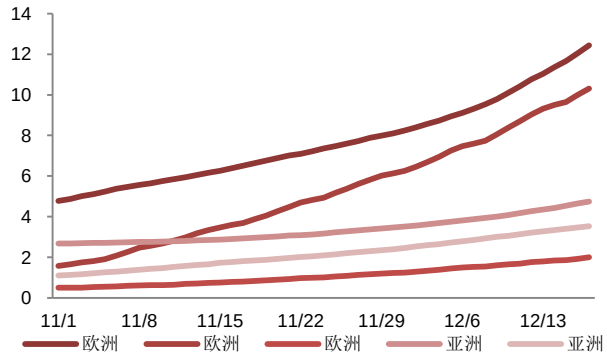
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为丹麦、立陶宛、爱沙尼亚、韩国、斯里兰卡。发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 997 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

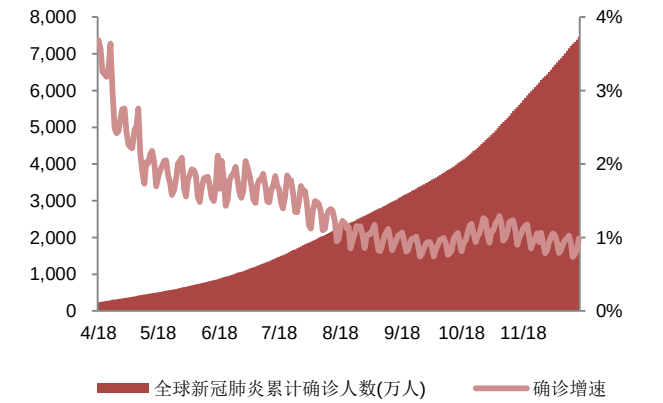
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

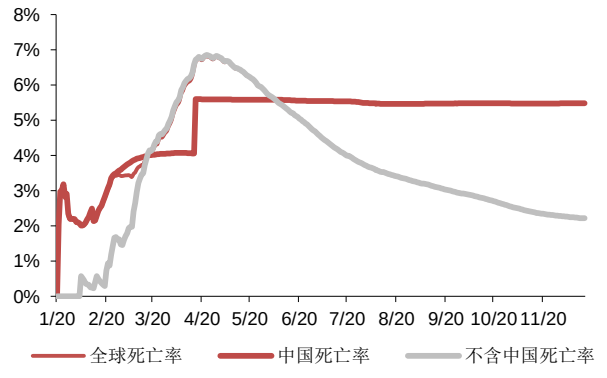
截至 12 月 17 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 7530 万例，全球死亡病例 167 万例，死亡率 2.21%，呈下降趋势，低于中国死亡率 3.27pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



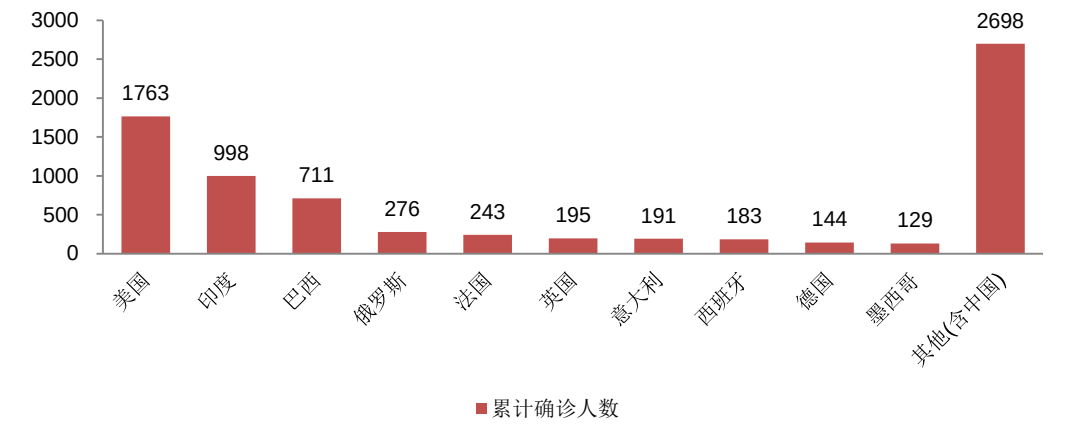
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

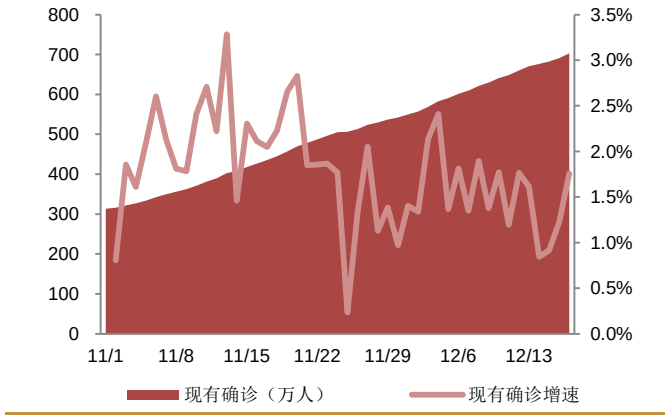
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

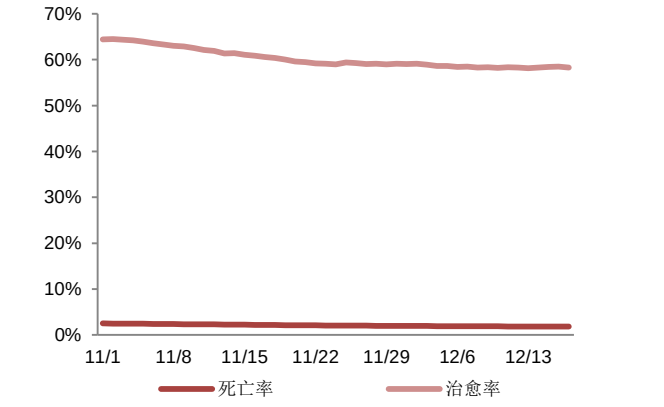
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1763 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 23.4%，累计死亡病例 31.8 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

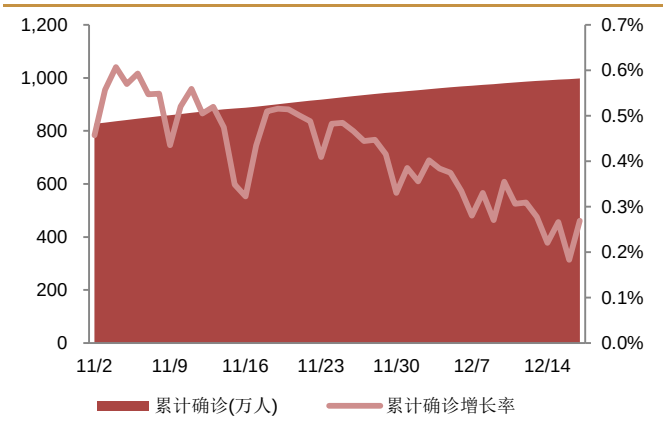
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

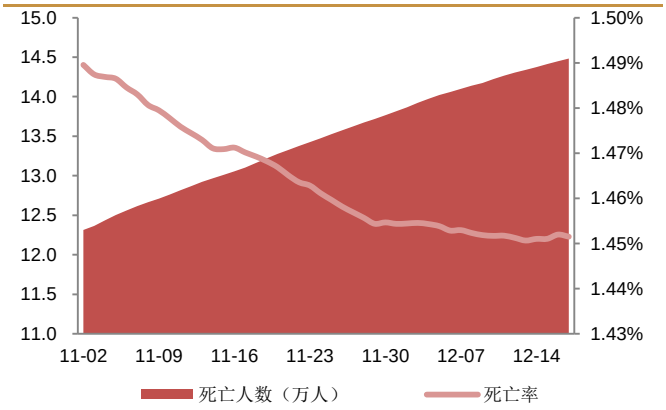
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 12 月 17 日累计确诊 997.8 万人，约为总人口的 0.75%，累计死亡病例 14.5 万人，过去一周新增确诊 18 万人，死亡率约为 1.45%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

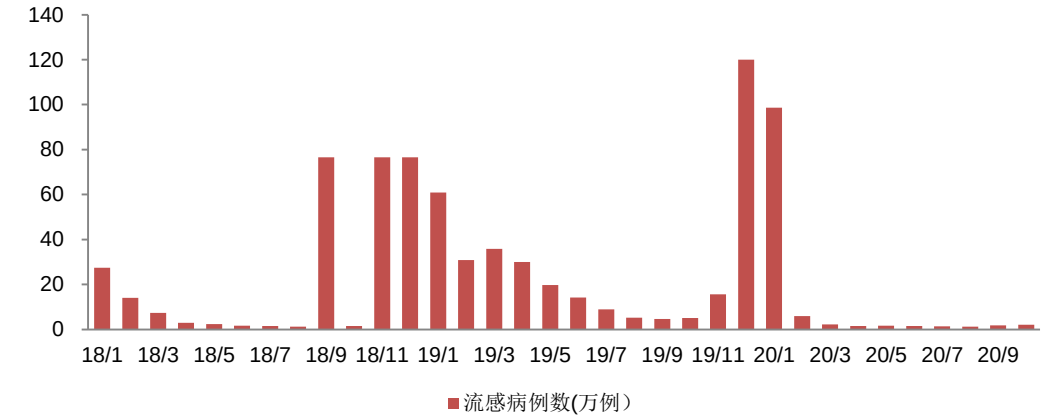
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

2020 年 10 月，全国（不含港澳台地区）共报告法定传染病 57.4 万例，死亡 1739 人。全国流感病例 2.04 万例，较上月上升 11%，居丙类传染病中发病数第 1 位。

图 23：中国流感病例情况



数据来源：Wind，西南证券整理

4 最新新闻与政策

4.1 审批及新药上市新闻

1) 12 月 18 日，吉利德子公司 Kite 制药宣布，欧盟委员会已授予 CAR-T 细胞疗法 Tecartus(原名 KTE-X19)有条件的营销许可。Tecartus 是一种自体抗 CD19、嵌合抗原受体 T 细胞疗法（CAR-T），适用于经过两次或更多次的系统治疗（包括 Bruton 酪氨酸激酶 BTK 抑制剂）的复发或难治性套细胞淋巴瘤成年患者。

2) 12 月 18 日，勃林格殷格翰（Boehringer-Ingelheim）TKI 抑制剂尼达尼布（nintedanib，Ofev）在中国提交的新适应症上市申请获得 NMPA 批准。此次获批的新适应症为用于治疗进行性纤维化性间质性肺疾病（PF-ILD）。此外，FDA 曾授予尼达尼布用于 PF-ILD 的突破性疗法认定。

3) 12 月 17 日，NMPA 受理复宏汉霖利妥昔单抗生物类似药 HLX01 用于新适应症类风湿关节炎（RA）的上市注册申请。此前，HLX01 已于 2019 年 2 月获 NMPA 批准上市，目前可用于非霍奇金淋巴瘤和白血病适应症的治疗。

4) 12 月 16 日，NMPA 发布公告，由罗氏（Roche）旗下的日本中外制药株式会社（Chugai Pharamceutical）新药艾地骨化醇软胶囊（eldecalcitol，研发代号 ED-71）已正式在中国获批上市。这是一款用于治疗骨质疏松症的活性维生素 D3 衍生物，最早于 2011 年在日本上市。体外试验证明，该产品作用于人破骨前体细胞，抑制破骨细胞的形成。动物试验证明，艾地骨化醇能促进小肠对钙的吸收，增加血钙浓度。艾地骨化醇能同时改善骨代谢和促进钙吸收，改善骨密度和骨强度，进而降低骨质疏松性骨折的发生率。

5) 12 月 16 日，美国 FDA 已接受武田制药在研布地奈德（budesonide）口服混悬剂 TAK-721 递交的新药申请（NDA），用于治疗嗜酸性粒细胞性食管炎（EoE）。FDA 同时授予这一 NDA 优先审评资格。如果获批，TAK-721 将是 FDA 批准的首个治疗 EoE 这一慢性炎症性疾病的药物。TAK-721 此前获得了 FDA 颁发的突破性疗法认定和孤儿药资格。

6) 12 月 15 日，诺诚健华公司 BTK 抑制剂奥布替尼的两项上市申请进入“在审批”，诺诚健华即将迎来首款获批上市的产品。两项申请对应的适应症分别为慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤（CLL/SLL）、套细胞淋巴瘤患者（MCL）。奥布替尼是一款具高度靶标选择性的新型 BTK 抑制剂，可选择性地阻断 BTK 激酶活性、通过调节信号通路干预 B 细胞发育，从而控制各种 B 细胞恶性肿瘤的致癌进展。

7) 12 月 14 日，NMPA 官网显示，辽宁海思科 1 类新药 HSK3486 乳状注射液（环泊酚）获批上市，其适应症为消化道内镜诊断和治疗镇静和/或麻醉。HSK3486（即环泊酚，商品名为思舒宁）是由海思科自主研发、具有完全自主知识产权的 1.1 类创新药，同时也是我国首个自主化合物创新的静脉麻醉药。该药是是经典麻醉镇静药丙泊酚的改良型新药，其效能显著高于丙泊酚，且安全性好于丙泊酚。

8) 12 月 14 日，NMPA 通过优先审评审批程序附条件批准恒瑞医药申报的 1 类创新药氟唑帕利胶囊（商品名：艾瑞颐）上市。该药为我国自主研发并拥有自主知识产权的创新药，用于既往经过二线及以上化疗的伴有胚系 BRCA 突变(gBRCAm)的铂敏感复发性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌患者的治疗。氟唑帕利为小分子 PARP 抑制剂，可抑制 BRCA1/2 功能异常细胞中的 DNA 修复过程，诱导细胞周期阻滞，进而抑制肿瘤细胞增殖。目前全球共有 3 款 PARP 抑制剂上市，此次获批的氟唑帕利胶囊成为首个获批的国产 PARP 抑制剂。

9) 12 月 14 日，欧洲药品管理局（EMA）已发布一份积极审查意见，建议批准 ViiV Healthcare 的 Rukobia（fostemsavir）600mg 缓释片，联合其他抗逆转录病毒（ARV）药物，用于治疗无法构建抑制性抗病毒方案的多重耐药 HIV-1 成人感染者。ViiV Healthcare 是一家由葛兰素史克（GSK）控股的 HIV/AIDS 药物研发公司。Rukobia 是一种治疗 HIV-1 感染的新型附着抑制剂，将为无法用现有药物抑制和维持病毒抑制的 HTE 多重耐药 HIV-1 成人感染者提供一个重要的治疗选择。此前，美国 FDA 已授予 Rukobia 快速通道资格、优先审查资格、突破性药物资格。欧盟 EMA 已授予 Rukobia 加速评估资格。

10) 12 月 13 日，巴林国家卫生监管局已正式批准国药集团中国生物研发的新冠灭活疫苗在巴林王国注册上市。这款疫苗的 III 期临床试验结果显示，在对 42299 名接种志愿者进行检测后，数据表明其有效率为 86%，中和抗体血清转化率为 99%，能 100%预防中度和重度的新冠肺炎病例。

4.2 研发进展

1） 12 月 18 日，华领医药宣布其第二项 III 期注册临床研究 DAWN(黎明研究，也称 HMM0302)28 周安全评估阶段的核心结果，目的是研究多扎格列艾汀（75mg/次，每日两次）的有效性和安全性。在两组不同的人群中，多扎格列艾汀表现出了同样积极的疗效和安全性结果，不仅如此，多扎格列艾汀在两项试验中均能够持续改善 β 细胞功能和胰岛素抵抗，显著降低餐后两小时血糖值。

2） 12 月 17 日，荣昌生物提交的“注射用重组人源化抗 HER2 单抗-MMAE 偶联剂”拟被纳入突破性治疗品种，拟定的适应症为既往经过化疗失败后进展的 HER2 过表达局部晚期或转移性尿路上皮癌患者。抗 HER2 单抗-MMAE 偶联剂为抗体偶联药物维迪西妥单抗（disitamab vedotin，RC48）。今年 9 月，该药已被美国 FDA 授予突破性疗法认定，用于尿路上皮癌二线治疗。

3） 12 月 17 日，塔吉瑞生物以化学药品第 1 类递交的 TGRX-326 片获得两项临床试验默示许可，拟开发适应症为：ALK 阳性或/或 ROS1 阳性晚期非小细胞肺癌（NSCLC）。TGRX-326 是用于治疗间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性 NSCLC 的新一代强效抑制剂，具备成为“best-in-class”的潜力，有望为肺癌患者带来全新的治疗方案。此外，它能够透过血脑屏障，预计对晚期肺癌脑转移患者有优异效果。

4） 12 月 16 日，恒瑞医药创新药注射用卡瑞利珠单抗（艾瑞卡）在两项 3 期临床研究中分别达到主要研究终点：一项为联合紫杉醇和顺铂用于晚期食管癌一线治疗；另一项为联合化疗用于晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌患者一线治疗。公司将于近期向中国国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）递交上市前的沟通交流申请。卡瑞利珠单抗是恒瑞医药自主研发并具有知识产权的人源化 PD-1 单克隆抗体，可与人 PD-1 受体结合并阻断 PD-1/PD-L1 通路，恢复机体的抗肿瘤免疫力，从而形成癌症免疫治疗基础。

5） 12 月 16 日，默沙东和日本卫材共同向外宣布，共同合作的 III 期临床试验 KEYNOTE-775 / Study 309 在既往至少接受过一种铂类药物治疗的晚期子宫内膜癌患者治疗上达到了总生存期(OS)和无进展生存期(PFS)的双重主要终点，以及客观缓解率(ORR)的次要疗效终点，与化疗方案相比临床效果显着，这一结果将加速监管机构在该适应症上的审批。

6） 12 月 15 日，安斯泰来注射用 enfortumab vedotin 获得 CDE 两项临床试验默示许可，拟开发用于局部晚期或转移性尿路上皮癌。这是一款靶向 Nectin-4 的“first-in-class”抗体偶联药物（ADC），曾获得 FDA 授予的突破性疗法认定和优先审评资格，已于 2019 年底在美国获批上市，用于治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者。Enfortumab vedotin 是一款将抗 Nectin-4 单克隆抗体与微管破坏剂 MMAE 连接起来生成的抗体偶联药物，由 Seattle Genetics 公司和安斯泰来联合开

发。Nectin-4 是在多种实体瘤表面表达的细胞粘附分子，尤其在尿路上皮癌中高度表达。

7） 12 月 15 日，美国 FDA 授予 Avelas Biosciences 的 peglopraside（AVB-620）突破性疗法认定，用于在乳腺癌手术中检测和呈现阳性切缘（positive margins）。此前 Avelas 已完成 2/3 期临床研究并报告了积极的顶线数据。在接受手术治疗的原发性、非复发性乳腺癌女性患者中，peglopraside 达到了实时检测边缘样本中癌症组织的主要终点（p<0.001）。在使用 peglopraside 的患者中，再次接受切除手术的比例为 6%，而在接受初次乳房肿瘤切除术的所有患者中，当前的再切除率为 20-40%。

8） 12 月 15 日，深圳埃格林医药研发的中/重度新冠肺炎的口服治疗药品 EG009 软胶囊的临床 1 期试验已于美东时间 12 月 10 日正式启动，将开发其用于治疗新冠病毒引发的细胞因子风暴（Cytokine Release Syndrome，CRS）。CRS 是一种机理复杂的炎性反应，在 CRS 发生时，体液内多种细胞因子如 TNF-α、IL-1、IL-6、IL-12、IFN-α、IFN-β、IFN-γ、MCP-1 和 IL-8 大量产生。研究表明，CRS 可引起急性呼吸窘迫综合征和多脏器衰竭，是中/重度新冠肺炎的主要死亡原因之一。此外，不少新冠患者病愈出院之后还会出现第二次细胞因子风暴。

9） 12 月 15 日，和铂医药与乌得勒支大学共同宣布由其授权艾伯维的针对 COVID-19 和相关冠状病毒预防和治疗的全人源中和抗体 ABBV- 47D11，已开展一期临床试验。艾伯维将先行在美国开展该临床研究项目，并扩展至欧洲地区。在临床前研究中，该抗体表现出阻断 SARS-CoV-2 以及 SARS-CoV-1 感染的潜力。

10）12 月 15 日，默沙东公司在 IASLC 2020 北美肺癌会议上公布了其 Quavonlimab（Q 药）联合 Keytruda（K 药）疗法（“Q+K”）的 I/II 期临床数据。Quavonlimab（MK-1308）是 2015 年默沙东从康方生物引进的抗 CTLA-4 抗体，默沙东获得了 Quavonlimab 全球独家开发和销售权，总对价高达 2 亿美元。上述 Q+K 治疗方案为首次、非盲、多臂的 I/II 期临床试验，主要评估 Quavonlimab 联合 K 药用于一线治疗晚期 NSCLC 患者的安全性和可耐受性，其次是 ORR、PFS、总生存期（OS）和 DOR 等指标。

11）12 月 14 日，CDE 临床默示许可显示，贝达药业自主研发的 1 类新药 BPI-43487 胶囊获批临床，拟用于成纤维细胞生长因子 19（FGF19）扩增的肝细胞癌、胆管细胞癌等实体瘤的治疗。BPI-43487 是贝达药业自主研发的拥有完全自主知识产权的新分子实体化合物，是一种新型强效、高选择性的成纤维细胞生长因子受体 4(FGFR4)口服小分子抑制剂，拟用于成纤维细胞生长因子 19（FGF19）扩增的肝细胞癌（HCC）、胆管细胞癌等实体瘤的治疗。

12）12 月 14 日，绿叶制药自主研发的创新制剂注射用醋酸戈舍瑞林缓释微球（LY01005）在中国完成针对乳腺癌 III 期临床研究的首例患者入组，针对前列腺癌的 III 期临床亦进展顺利。此外，LY01005 在美国已完成 I 期临床。戈舍瑞林是一种促性腺激素释放激素激动剂。LY01005 用于乳腺癌、前列腺癌及子宫内膜异位症等多种病症的治疗。该药物通过肌肉注射的方式以每月一次的频率给药，在给药周期内可实现平稳的药物释放。

13）12 月 13 日，由上海肺科医院牵头的紫杉醇脂质体联合顺铂对比健择联合顺铂一线治疗晚期肺鳞癌临床研究结果发布。结果显示，紫杉醇脂质体联合顺铂一线治疗晚期肺鳞癌疗效与吉西他滨联合顺铂近远期疗效相当，紫杉醇脂质体联合顺铂一线治疗晚期肺鳞癌受试者总生存期长于 GP 组 2.1 个月（14.6m vs12.5m），两组中位 PFS 分别为 5.2m 和 5.5m（p>0.05），两组客观缓解率与疾病控制率方面总体无显著差异（p>0.05）。

4.3 企业动态

1) 12 月 17 日，华润双鹤发布公告，根据公司整体战略规划，为进一步丰富心脑血管抗凝领域产品、获得抗凝领域技术平台，公司利用自有资金收购东营天东制药有限公司 38.75%的股权，收购价格为 3.41 亿元。东营天东制药有限公司成立于 1992 年，是一家从事专业研发生产和销售肝素、低分子肝素系列抗凝药物的制药公司。其原料药已通过欧盟 EDQM 和美国 FDA 现场审计，产品除国内销售外，销往欧美等几十个国家和地区。

2) 12 月 16 日，礼来宣布以约 10.4 亿美元的价格收购基因治疗公司 Prevail Therapeutics。此次收购将为药物发现和开发建立新的模式，还将通过建立基因治疗计划来扩展礼来的研究工作，该计划将以 Prevail 的临床阶段和临床前神经科学资产组合为基础。礼来公司将以每股 22.50 美元的现金价格支付总计 8.8 亿美元的现金。该交易还包括每股 4 美元现金的“或有价值权”。

3) 12 月 16 日，华润三九与 Oncoceutics 达成授权合作，获得脑胶质瘤创新药产品“ONC201”在大中华区(中国大陆、香港、澳门、台湾)的独家开发、生产及商业化权益。ONC201 作为 Oncoceutics 开发的核心产品，目前处于关键性临床阶段，是一种具有独特作用机制的新型小分子，已在多项临床试验中证明了其抗癌活性和安全性。这些试验主要聚焦在含有 H3 K27M 突变的胶质瘤上，该突变可以通过免疫组化或基因测序识别，包括 FDA 批准的伴随诊断技术 FoundationOne CDx。

4) 12 月 16 日，辉瑞中国和基石药业在上海举行战略合作启动仪式，双方宣布将加速推进合作项目落地，同时成立协作小组，携手并进满足中国肿瘤患者未被满足的需求。辉瑞获得基石药业的授权，在中国独家负责 PD-L1 抗体药物舒格利单抗（CS1001）的商业化经营。目前，基石药业正在对舒格利单抗开展多项临床研究，适应症覆盖非小细胞肺癌（NSCLC）、胃癌和食管癌等多个中国高发癌症类型。该产品的新药上市申请于 2020 年 11 月获 NMPA 受理，用于联合化疗一线治疗晚期鳞状和非鳞状非小细胞肺癌患者。

5) 12 月 12 日，阿斯利康宣布达成收购收购罕见病药物公司 Alexion 的确定性协议。Alexion 股东每股将获得 60 美元现金和 2.1243 份阿斯利康美国股票（ADS）。根据阿斯利康的平均 ADR 参考价格 54.14 美元，阿斯利康对 Alexion 的总出价为 390 亿美元，每股 175 美元。两家公司的董事会都一致批准了此次收购，收购预计将于 2021 年第三季度结束。

4.4 行业政策新闻

1） 12 月 16 日，国家卫健委、国家中医药管理局联合制定并于近日印发《全国公共卫生信息化建设标准与规范（试行）》，通过公共卫生机构信息化建设与应用能力的提高，促进医防融合，健全重大疫情应急响应机制，明确了病例报告、流行病学调查、呼吸道传染病实验室检测等多个三级指标的具体内容和要求。

2） 12 月 14 日，2020 年国家医保目录药品谈判开展。成达药海数据统计，共有 378 个产品在《2020 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》中，其中西药有 280 个，中成药有 98 个。属于新增的产品共 361 个，其中西药 264，中药 97 个。而这些品种，很有可能进入谈判竞价，具体结果如何仍需要以随后官方发布为准。

3） 12 月 11 日，山西省和四川省药械集采网接连发出第四批国采报量通知，第四批国采各省正式启动报量。根据集采报量通知的时间线，12 月 12 日是各省正式启动采购量上报的时间，12 月 21 日要完成报量，12 月 30 日完成报量审核工作。

5 本周研究报告

行业报告

【专题报告】集采重塑仿制药竞争格局，重视创新及医保免疫方向 2020-12-15

【批签发】2020 年 1-11 月疫苗批签发：11 月重磅品种恢复快速增长 2020-12-14

【周策略】(12.7-12.11)静待政策落地，持续看好医保免疫方向 2020-12-12

个股报告

【公司研究】长春高新（000661.SZ）：引入重组人促卵泡激素-CTP 融合蛋白注射液，辅助生殖产品线进一步丰富 2020-12-14

6 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7：重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/12/18	覆盖公司	市值（亿）	股价（元）	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
600276.SH	恒瑞医药	5633	105.66	64.53	80.95	100.3	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	87	70	56	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4596	378.07	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	70	59	46	买入
603259.SH	药明康德	2960	121.80	26.99	35.41	44.78	46%	31%	26%	1.11	1.45	1.83	110	84	66	买入
300122.SZ	智飞生物	2376	148.50	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	72	53	39	买入
000661.SZ	长春高新	1815	448.42	29.34	37.18	45.17	65%	27%	21%	7.25	9.19	11.16	62	49	40	买入
000538.SZ	云南白药	1455	113.90	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	34	32	29	买入
300347.SZ	泰格医药	1299	150.78	13.90	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	93	80	71	持有
300601.SZ	康泰生物	1134	166.00	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.16	2.07	3.41	143	80	49	买入
300759.SZ	康龙化成	867	110.97	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.50	1.97	88	73	55	持有

2020/12/18	覆盖公司	市值（亿）	股价（元）	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
600763.SH	通策医疗	822	256.49	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	138	102	75	买入
002007.SZ	华兰生物	811	44.43	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	52	42	37	持有
002821.SZ	凯莱英	677	279.00	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	92	71	56	买入
300529.SZ	健帆生物	587	73.40	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	69	54	41	买入
1877.HK	君实生物	574	41.36	-6.40	-3.26	-0.90	14%	49%	72%	-0.73	-0.37	-0.10	-90	-176	-637	买入
300142.SZ	沃森生物	569	36.89	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	61	43	33	买入
600161.SH	天坛生物	525	41.82	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	78	64	54	买入
603233.SH	大参林	516	78.69	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.96	2.46	49	40	32	买入
300003.SZ	乐普医疗	510	28.26	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	21	19	15	买入
300676.SZ	华大基因	510	127.44	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.67	4.50	2.71	15	28	47	持有
603882.SH	金域医学	493	107.37	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	36	46	38	买入
600521.SH	华海药业	490	33.70	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	43	31	23	持有
603939.SH	益丰药房	470	88.50	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.40	1.83	2.35	63	48	38	买入
601607.SH	上海医药	469	19.26	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.60	1.78	2.07	10	9	8	买入
002044.SZ	美年健康	457	11.68	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	5937	44	37	买入
300558.SZ	贝达药业	436	105.41	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.43	1.00	1.24	74	106	85	持有
002773.SZ	康弘药业	391	42.46	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.89	1.08	1.28	48	39	33	持有
300357.SZ	我武生物	356	67.99	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	106	77	59	买入
603707.SH	健友股份	345	36.98	8.10	10.30	12.81	34%	27%	24%	0.87	1.10	1.37	43	34	27	持有
600998.SH	九州通	324	17.29	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	11	12	9	买入
603858.SH	步长制药	286	25.08	20.18	21.84	25.01	4%	8%	15%	1.77	1.91	2.19	14	13	11	买入
300841.SZ	康华生物	284	472.80	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	66	43	31	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	279	27.82	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	16	18	14	买入
603883.SH	老百姓	277	67.88	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	43	35	29	买入
002019.SZ	亿帆医药	258	20.88	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.20	1.37	20	17	15	持有
002399.SZ	海普瑞	248	18.06	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	24	20	16	买入
688029.SH	南微医学	244	183.01	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	88	59	41	买入
603127.SH	昭衍新药	238	104.48	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	92	68	53	买入
002727.SZ	一心堂	215	36.08	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	29	25	20	买入
300009.SZ	安科生物	210	15.40	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	47	37	29	买入
688050.SH	爱博医疗	196	186.17	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	176	113	69	买入
300363.SZ	博腾股份	193	35.61	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	75	58	45	持有
000403.SZ	双林生物	191	38.80	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	107	76	62	买入
600812.SH	华北制药	191	11.71	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	108	85	68	持有
300725.SZ	药石科技	189	130.20	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.37	1.75	2.22	95	74	59	买入
000028.SZ	国药一致	186	47.11	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	13	11	10	持有
688166.SH	博瑞医药	180	43.89	1.70	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	106	72	48	持有
002675.SZ	东诚药业	178	22.25	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	40	31	25	买入

2020/12/18	覆盖公司	市值（亿）	股价（元）	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
600211.SH	西藏药业	173	69.96	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	44	38	31	买入
002262.SZ	恩华药业	171	17.00	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.79	0.96	1.19	22	18	14	买入
688266.SH	泽璟制药-U	171	71.12	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-70	-55	-85	持有
300294.SZ	博雅生物	151	34.76	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	30	25	20	买入
002332.SZ	仙琚制药	136	13.77	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.51	0.65	0.81	27	21	17	持有
300326.SZ	凯利泰	107	14.84	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	36	26	19	买入
300206.SZ	理邦仪器	103	17.74	7.11	5.93	6.92	439%	-17%	17%	1.22	1.02	1.19	15	17	15	买入
688202.SH	美迪西	100	161.20	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	102	71	51	持有
688198.SH	佰仁医疗	85	88.66	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	155	165	77	买入
603368.SH	柳药股份	82	22.68	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.24	2.74	3.36	10	8	7	买入
002880.SZ	卫光生物	81	49.75	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	38	32	27	买入
002020.SZ	京新药业	77	10.97	4.56	5.45	6.93	-12%	20%	27%	0.65	0.77	0.98	17	14	11	买入
300497.SZ	富祥药业	71	15.16	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.86	1.07	1.33	18	14	11	买入
300238.SZ	冠昊生物	68	25.47	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	88	53	30	买入
688580.SH	伟思医疗	66	97.22	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	51	38	29	买入
600557.SH	康缘药业	65	11.02	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	17	13	11	持有
603590.SH	康辰药业	61	38.00	1.93	2.58	3.09	-27%	34%	20%	1.21	1.61	1.93	32	24	20	买入
600055.SH	万东医疗	58	10.66	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	26	20	16	买入
603538.SH	美诺华	50	33.25	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	25	17	13	持有
300453.SZ	三鑫医疗	42	15.93	1.06	1.44	1.98	72%	36%	38%	0.40	0.55	0.75	39	29	21	买入
688393.SH	安必平	37	39.41	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	41	33	27	持有
300452.SZ	山河药辅	34	19.10	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	36	29	24	买入
688013.SH	天臣医疗	28	34.44	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	73	48	32	买入

数据来源：Wind，西南证券，盈利预测为西南医药最新

7 风险提示

药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn