2020 年 12 月 12 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（12.7-12.11）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

静待政策落地，持续看好医保免疫方向

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数上涨 2.14 个百分点，跑赢大盘 1.34 个百分点，行业涨跌幅排名第 6，当前医药整体估值（PE）为 51 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 89%。医药分子行业来看，本周医疗服务为上升最大的子行业，上涨约 0.6%，生物制品跌幅约 5%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 75.8%和 70.7%。
- **静待政策落地，持续看好医保免疫方向。**经过上周反弹后，本周医药板块小幅调整，与大盘整体调整较大有关。前期市场普遍担心创新药医保谈判后，如果产品不能进入医保目录或者价格大幅下降都会对企业业绩带来影响，目前国家医保谈判结果快要落地，短期政策带来的不确定性逐步消失，估值压制因素解除后，医保板块有望迎来新一轮行情。目前来看，我们认为医保控费将是长期的政策方向，后续需继续重点关注医保免疫领域，包括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。
- **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

创新升级：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、沃森生物等）；创新检测（迈瑞医疗、安图生物、金域医学、华大基因等）；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）；零售药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房）。

进口替代：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）；创新器械领域：TAVR、外周介入（心脉医疗）、神经介入、电生理等；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

疫情相关物资个股（华大基因）；特色原料药（华海药业、仙琚制药、富祥股份）；制剂出口（海普瑞、健友股份）等。

本周稳健组合：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、恒瑞医药(600276)、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)、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)、卫光生物(002880)。

- **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

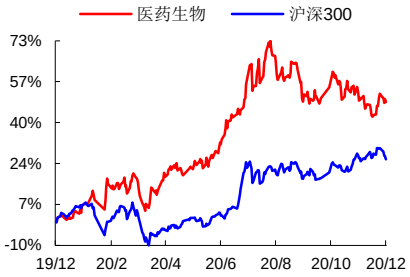
分析师：马云涛

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）	68,717.30
流通市值（亿元）	64,886.75
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	15.1

相关研究

1. 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)
2. 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)
3. 医药行业周报（11.30-12.4）：医药反弹 or 反抽？ (2020-12-06)
4. 医药行业 2020 年 12 月投资月报：板块调整后迎来布局良机，医保免疫将是最强投资方向 (2020-12-04)
5. 医药行业周报（11.23-11.27）：医保免疫将是最强投资方向 (2020-11-29)

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 13
4.3 企业动态 14
4.4 行业政策新闻 14
5 本周研究报告 15
6 重点覆盖公司盈利预测及估值 15
7 风险提示 17

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 9
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） 10
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 11
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图 11
图 23：中国流感病例情况 12

表 目 录

表 1：2020 年稳健组合 12 月第二周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 12 月第二周弹性组合表现情况 3
表 3：2020/12/07-2020/12/11 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 4：陆港通 2020/12/07-2020/12/10 医药行业持股比例变化分析 7
表 5：2020/12/07-2020/12/11 医药行业大宗交易情况 8
表 6：2020/12/07-2020/12/11 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 15

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 2.14 个百分点，跑赢大盘 1.34 个百分点，行业涨跌幅排名第 6，当前医药整体估值（PE）为 51 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 89%。医药分子行业来看，本周医疗服务为上升最大的子行业，上涨约 0.6%，生物制品跌幅约 5%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 75.8%和 70.7%。

静待政策落地，持续看好医保免疫方向。经过上周反弹后，本周医药板块小幅调整，与大盘整体调整较大有关。前期市场普遍担心创新药医保谈判后，如果产品不能进入医保目录或者价格大幅下降都会对企业业绩带来影响，目前国家医保谈判结果快要落地，短期政策带来的不确定性逐步消失，估值压制因素解除后，医保板块有望迎来新一轮行情。目前来看，我们认为医保控费将是长期的政策方向，后续需继续重点关注医保免疫领域，包括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。

新冠疫苗三期结果渐行渐近，建议重点关注疫苗板块。目前海外新冠疫苗逐步公布优异的三期临床结果，未来上市销售可期，疫苗板块景气度有望反弹，建议重点关注。血制品行业规模稳健增长，行业壁垒高，且不受医保控费影响，未来有一定提价预期，建议重点关注。

CXO 持续保持高景气度，建议关注。全球研发投入、FDA 批准新药数量等指标表明全球 CXO 行业规模仍将保持稳健增长，2020 年二季度开始，我国 CXO 企业全面复工，海外疫情持续严峻，海外药企订单加速向我国转移，从而带动我国 CXO 企业二、三季度业绩快速增长，进入四季度，海外疫情加速爆发，有望进一步带动海外产能向国内转移，CXO 行业有望继续保持高景气度。

内生增长有望提速，重点关注零售药房。零售药店板块一直处于景气度较高的周期中，目前在医保谈判和集采的大背景下，原研企业和未中标的仿制药企业会更加重视零售渠道的销售，从而带动药店板块的内生增长提速，零售药店渠道价值进一步凸显，处方外流的大逻辑更加通畅，建议重点关注。

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

创新升级：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、沃森生物等）；创新检测（迈瑞医疗、安图生物、金域医学、华大基因等）；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）；零售药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房）。

进口替代：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）；创新器械领域：TAVR、外周介入（心脉医疗）、神经介入、电生理等；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

疫情相关物资个股（华大基因）；特色原料药（华海药业、仙琚制药、富祥股份）；制剂出口（海普瑞、健友股份）等。

本周稳健组合：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、恒瑞医药(600276)、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)、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)、卫光生物(002880)。

本周科创板组合：博瑞医药(688166)、泽璟制药(688266)、美迪西(688202)、天臣医疗(688013)、爱博医疗(688050)。

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

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）：生长激素龙头发展正当时，未来仍可期

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

恒瑞医药(600276)：收入端增速逐步提高，研发投入持续增加

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：本周整体组合下跌 1.5%，跑赢大盘 1.98 个百分点，跑赢医药指数 0.64 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 12 月第二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）	12/11 日收盘价（元）	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	108.5	17.2	109.0	-1.78%
300760.SZ	迈瑞医疗	341.1	5.0	355.7	1.63%
000661.SZ	长春高新	381.6	3.4	374.3	-4.14%
300601.SZ	康泰生物	143.3	4.9	148.8	-5.14%
300122.SZ	智飞生物	129.4	9.0	138.5	-0.58%
600276.SH	恒瑞医药	87.6	53.0	89.5	-1.99%
603233.SH	大参林	85.8	6.6	78.9	-8.83%
600763.SH	通策医疗	221.7	3.2	243.1	4.05%
300529.SZ	健帆生物	66.1	4.6	68.4	-1.96%
002821.SZ	凯莱英	253.5	2.2	272.0	3.40%

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/11 日收盘价（元）	上周涨跌幅
加权平均涨跌幅					-1.5%
000300.SH	-3.48%	5,067.1	-	4,889.6	-3.48%
跑赢大盘					1.98%
801150.SI	-2.14%	11,300.2	-	11,422.1	-2.14%
跑赢指数					0.64%

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

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

卫光生物(002880)：业绩符合预期，静丙、狂免增长较快

组合收益简评：本周整体组合下跌 2.8%，跑赢大盘 0.68 个百分点，跑输医药指数 0.66 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 12 月第二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）	12/11 日收盘价（元）	上周涨跌幅
300357.SZ	我武生物	61.7	4.7	66.1	4.79%
603590.SH	康辰药业	39.9	0.8	38.8	-5.07%
002727.SZ	一心堂	41.2	3.4	40.7	-4.01%
603882.SH	金域医学	88.7	4.6	99.5	4.85%
688180.SH	君实生物-U	71.2	2.5	65.2	-8.73%
300238.SZ	冠昊生物	25.5	2.6	28.0	7.44%
300841.SZ	康华生物	480.1	0.2	452.4	-7.32%
300363.SZ	博腾股份	32.8	4.5	34.8	-0.17%
000403.SZ	双林生物	41.9	4.9	38.4	-9.18%
002880.SZ	卫光生物	51.5	1.6	48.6	-10.46%
加权平均涨跌幅					-2.8%
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	4,889.6	-3.48%
跑赢大盘					0.68%
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,422.1	-2.14%
跑赢指数					-0.66%

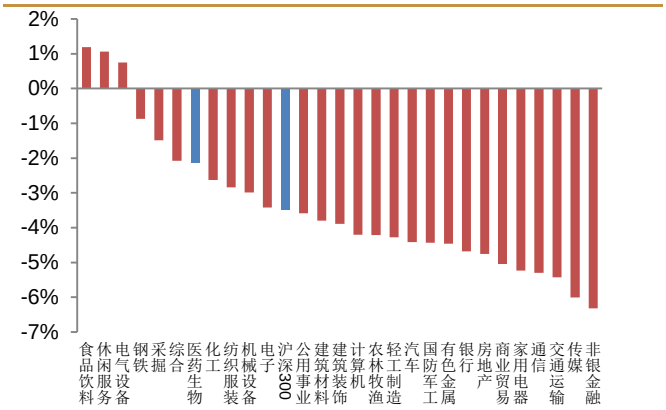
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

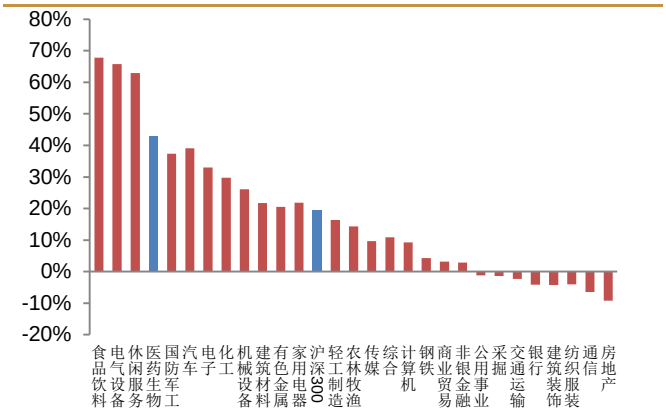
本周医药生物指数下跌 2.14 个百分点，跑赢大盘 1.34 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。2020 年初以来至今，医药行业上涨 42.90%，跑赢大盘 23.54 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

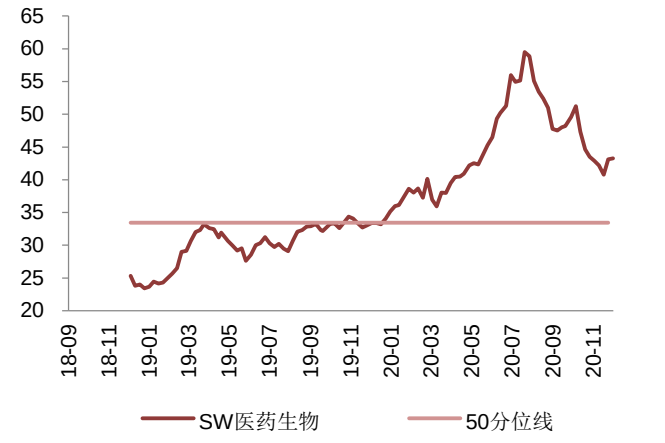
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

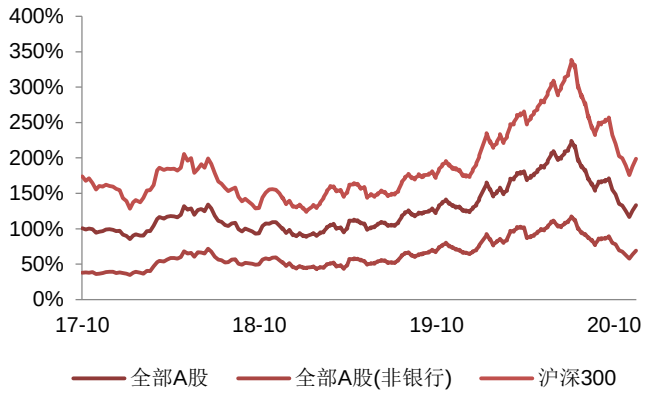
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 51 倍，相对全部 A 股溢价率为 171%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 89%，相对沪深 300 溢价率为 257%，本周溢价率环比上升 2pp、2pp、3pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



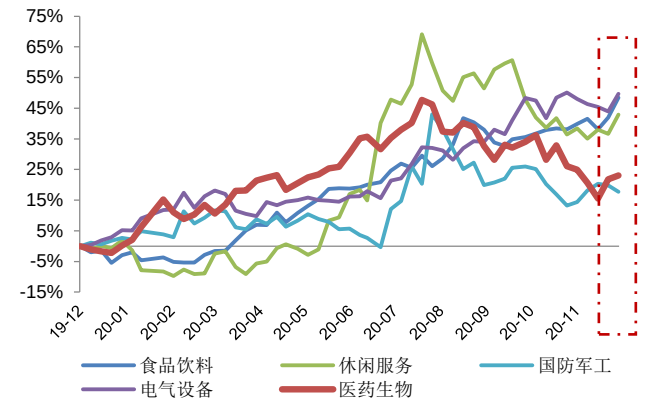
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



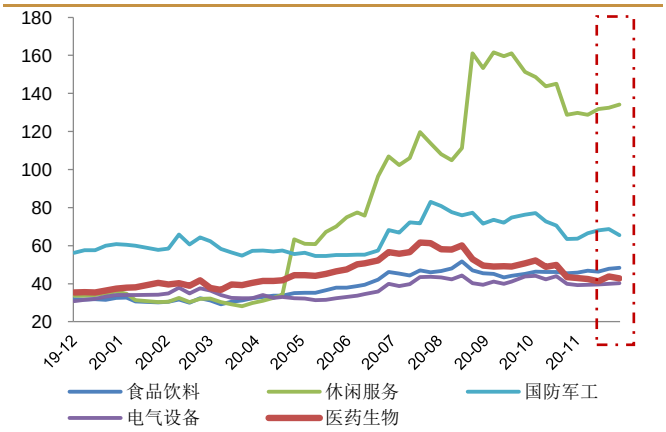
数据来源：Wind，西南证券整理

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

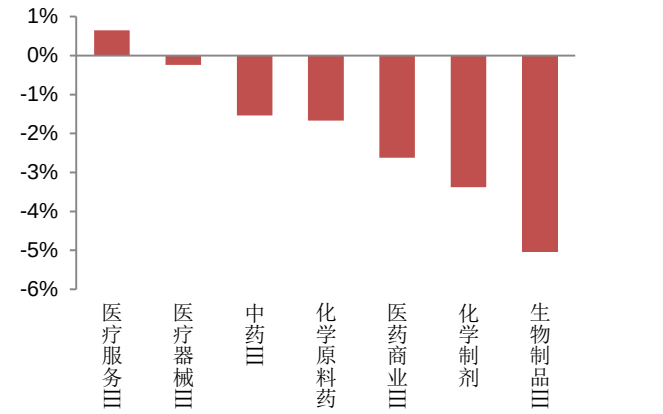
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

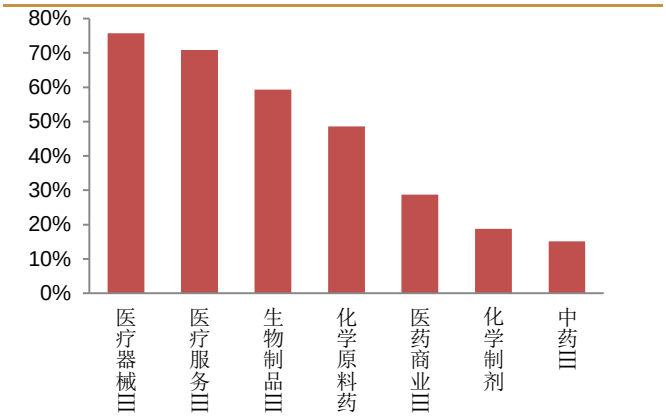
医药分子行业来看，本周医疗服务为上升最大的子行业，上涨约 0.6%，生物制品跌幅约 5%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 75.8%和 70.7%。

图 7：本周子行业涨跌幅



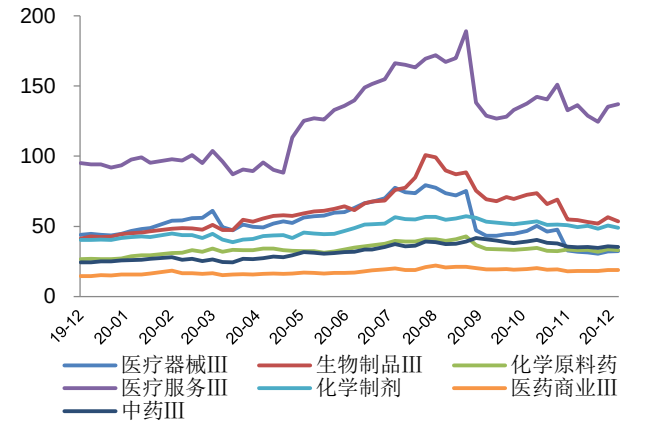
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



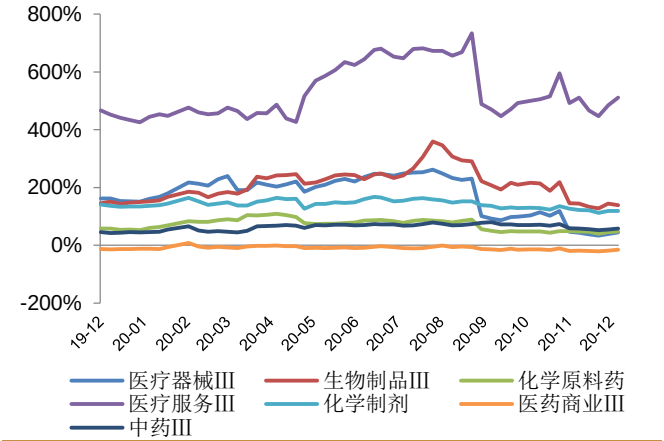
数据来源：Wind，西南证券整理

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 67 股票涨幅为正，下跌 289 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：东方生物(+23.6%)、国药股份(+22.5%)、广生堂(+18.6%)、英科医疗(+14.1%)、览海医疗(+13.3%)、南京新百(+11.1%)、*ST 华塑(+10.8%)、金陵药业(+10.3%)、云南白药(+8.6%)、欧普康视(+7.9%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：本周跌幅排名前十的个股分别为：泽璟制药-U（-27.6%)、沃森生物(-23.6%)、贵州三力(-22.9%)、龙津药业(-21.8%)、通化金马(-21%)、葫芦娃（-12.4%)、新光药业（-17.7%)、特宝生物（-16.3%)、昊海生科（-13.8%)、东亚药业（-12.7%)。

表 3：2020/12/07-2020/12/11 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	-2.14%	医疗服务 III	0.65%	医药商业 III	-2.62%
		医疗器械 III	-0.24%	化学制剂	-3.38%
		中药 III	-1.54%	生物制品 III	-5.04%
		化学原料药	-1.67%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
688298.SH	东方生物	23.57%	688266.SH	泽璟制药-U	-27.57%
600511.SH	国药股份	22.50%	300142.SZ	沃森生物	-23.63%
300436.SZ	广生堂	18.60%	603439.SH	贵州三力	-22.89%
300677.SZ	英科医疗	14.07%	002750.SZ	龙津药业	-21.80%
600896.SH	览海医疗	13.32%	000766.SZ	通化金马	-20.97%
600682.SH	南京新百	11.11%	300519.SZ	新光药业	-17.72%
000509.SZ	*ST 华塑	10.79%	688278.SH	特宝生物	-16.27%
000919.SZ	金陵药业	10.29%	688366.SH	昊海生科	-13.81%
000538.SZ	云南白药	8.55%	605177.SH	东亚药业	-12.74%
300595.SZ	欧普康视	7.87%	605199.SH	葫芦娃	-12.42%

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 62.44 亿元，沪港通累计净买入 21.56 亿元，深港通累计净买入 40.88 亿元；北向资金合计 69.59 亿元，沪港通累计净买入 73.27 亿元，深港通累计净卖出 3.68 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：泰格医药、益丰药房、云南白药、恒瑞医药、华润三九；
- 医药陆股通增持前五分别为：贝瑞基因、迪安诊断、恩华药业、康龙化成、蓝帆医疗；
- 医药陆股通减持前五分别为：益丰药房、众生药业、万孚生物、上海医药、金城医药。

表 4：陆港通 2020/12/07-2020/12/10 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）	
-2.5		-2.1		-1.4		2008	2391	
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）								
300347.SZ	泰格医药	24.7%	-0.3%	13.8%	-0.1%	167.2	9.3	13.5%
603939.SH	益丰药房	24.7%	-0.9%	9.6%	-0.3%	49.3	-4.3	-4.0%
000538.SZ	云南白药	20.5%	0.0%	7.4%	0.0%	97.5	2.3	5.0%
600276.SH	恒瑞医药	19.9%	-0.1%	12.0%	-0.1%	570.5	-18.1	-1.1%
000999.SZ	华润三九	19.6%	-0.2%	7.1%	-0.1%	18.2	-0.9	-4.5%
600201.SH	生物股份	19.2%	-0.1%	16.7%	-0.1%	42.1	-3.7	-7.8%
603882.SH	金域医学	19.1%	-0.2%	9.9%	-0.1%	45.7	1.9	7.1%
300760.SZ	迈瑞医疗	18.0%	0.3%	5.9%	0.1%	252.8	5.3	1.9%
300015.SZ	爱尔眼科	17.3%	0.1%	7.4%	0.1%	208.2	5.8	2.8%
603883.SH	老百姓	16.3%	0.0%	6.9%	0.0%	19.0	-1.6	-7.2%
陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
000710.SZ	贝瑞基因	6.7%	1.6%	3.5%	0.8%	5.6	1.4	2.7%
300244.SZ	迪安诊断	16.0%	1.1%	10.7%	0.7%	23.8	1.9	3.1%
002262.SZ	恩华药业	5.8%	1.1%	2.8%	0.5%	5.0	0.5	-5.8%
300759.SZ	康龙化成	9.7%	1.0%	2.4%	0.2%	19.4	2.2	5.3%
002382.SZ	蓝帆医疗	4.5%	0.9%	2.4%	0.5%	5.0	1.3	7.5%
300406.SZ	九强生物	2.2%	0.8%	0.9%	0.4%	1.2	0.5	4.2%
002001.SZ	新和成	5.0%	0.6%	2.5%	0.3%	17.9	2.3	0.8%
300676.SZ	华大基因	8.3%	0.5%	3.6%	0.2%	18.8	1.1	-2.0%
002675.SZ	东诚药业	3.6%	0.5%	2.3%	0.3%	4.5	0.5	5.6%
603858.SH	步长制药	6.8%	0.5%	3.3%	0.2%	9.7	1.0	3.8%
陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
603939.SH	益丰药房	24.7%	-0.9%	9.6%	-0.3%	49.3	-4.3	-4.0%
002317.SZ	众生药业	2.4%	-0.7%	1.8%	-0.5%	1.9	-0.5	3.2%
300482.SZ	万孚生物	4.1%	-0.7%	2.0%	-0.3%	5.1	-0.6	7.1%
601607.SH	上海医药	4.7%	-0.5%	1.6%	-0.2%	9.1	-1.4	-3.9%
300233.SZ	金城医药	2.1%	-0.5%	1.2%	-0.3%	1.1	-0.3	4.4%
600436.SH	片仔癀	7.9%	-0.4%	3.3%	-0.2%	49.0	0.7	9.7%
000766.SZ	通化金马	1.0%	-0.3%	0.5%	-0.2%	0.2	-0.1	-7.0%
300194.SZ	福安药业	0.6%	-0.3%	0.4%	-0.2%	0.3	-0.2	-8.2%
000078.SZ	海王生物	1.3%	-0.3%	0.7%	-0.2%	0.8	-0.2	-3.8%
002294.SZ	信立泰	4.5%	-0.3%	1.7%	-0.1%	4.7	-0.6	-4.4%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 32 家公司发生大宗交易，成交总金额为 29.81 亿元，大宗交易成交前三名同仁堂、康龙化成、康泰生物，占总成交额的 68.44%。

表 5：2020/12/07-2020/12/11 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	600085.SH	同仁堂	1629.8
2	300759.SZ	康龙化成	251.6
3	300685.SZ	艾德生物	158.9
4	300601.SZ	康泰生物	105.1
5	300529.SZ	健帆生物	83.9
6	688578.SH	艾力斯-U	79.9
7	300639.SZ	凯普生物	68.5
8	002099.SZ	海翔药业	63.9
9	688166.SH	博瑞医药	63.7
10	002422.SZ	科伦药业	62.9
11	300381.SZ	溢多利	48.8
12	603259.SH	药明康德	37.1
13	000150.SZ	宜华健康	36.8
14	688202.SH	美迪西	33.1
15	002821.SZ	凯莱英	31.3
16	300142.SZ	沃森生物	29.1
17	688198.SH	佰仁医疗	27.2
18	603079.SH	圣达生物	25.7
19	300009.SZ	安科生物	24.6
20	002019.SZ	亿帆医药	22.5
21	300705.SZ	九典制药	20.4
22	300676.SZ	华大基因	16.2
23	300434.SZ	金石亚药	13.9
24	603301.SH	振德医疗	13.6
25	603387.SH	基蛋生物	13.3
26	002020.SZ	京新药业	4.1
27	603658.SH	安图生物	3.9
28	300347.SZ	泰格医药	2.5
29	600276.SH	恒瑞医药	2.5
30	300519.SZ	新光药业	2.2
31	002382.SZ	蓝帆医疗	2.1
32	300760.SZ	迈瑞医疗	2.1
合计			2980.9

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：沃森生物、复星医药、国药股份、智飞生物、恒瑞医药；
本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、长春高新、康希诺-U、迈锐医疗。

表 6：2020/12/07-2020/12/11 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

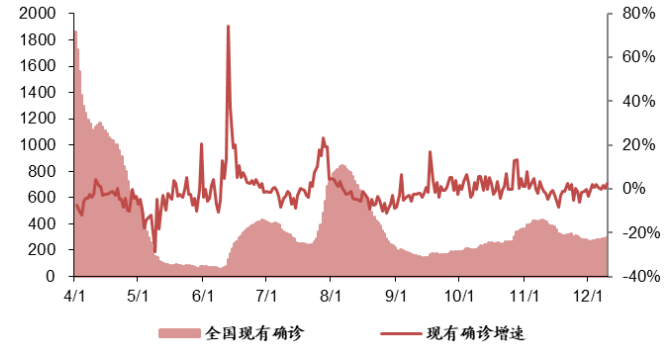
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
300142.SZ	沃森生物	3,023.4	600276.SH	恒瑞医药	509.6
600196.SH	复星医药	1,380.1	600196.SH	复星医药	100.0
600511.SH	国药股份	1,354.0	000661.SZ	长春高新	91.7
300122.SZ	智飞生物	1,148.5	688185.SH	康希诺-U	85.5
600276.SH	恒瑞医药	785.8	300760.SZ	迈瑞医疗	66.3

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

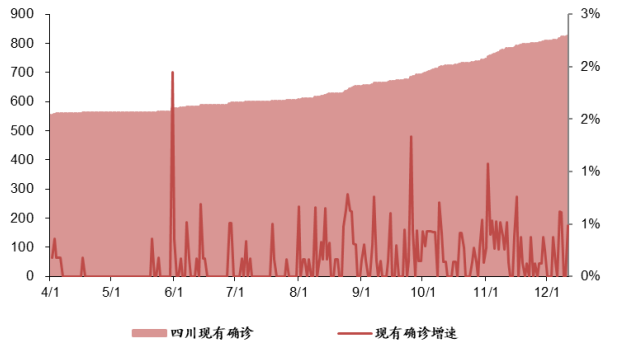
截至 12 月 10 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 292 例（其中重症病例 5 例），累计治愈出院病例 81762 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86688 例，现有疑似病例 3 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



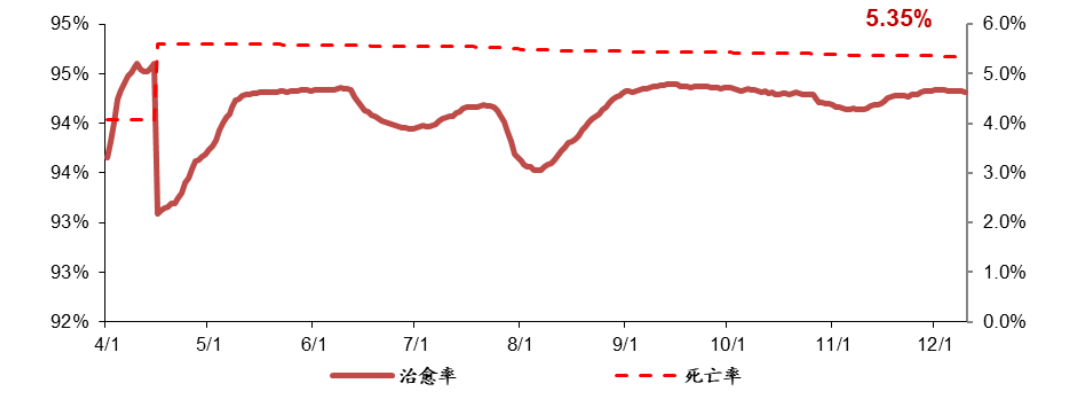
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：四川现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

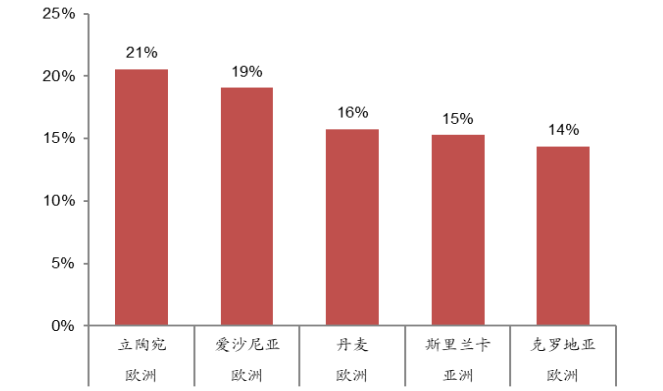
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

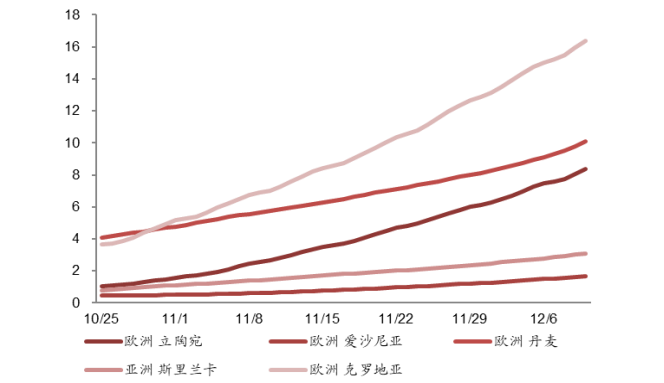
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为立陶宛、爱沙尼亚、丹麦、斯里兰卡、克罗地亚。发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 979 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

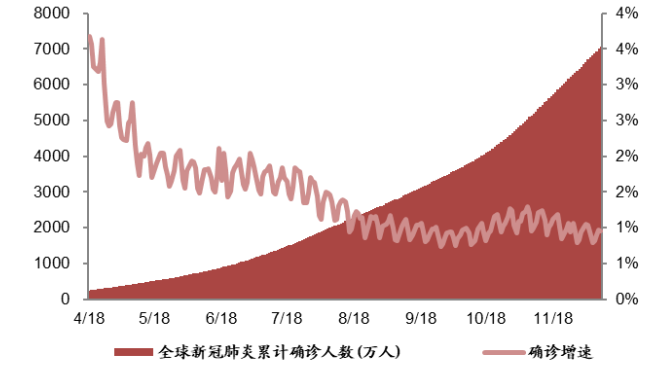
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

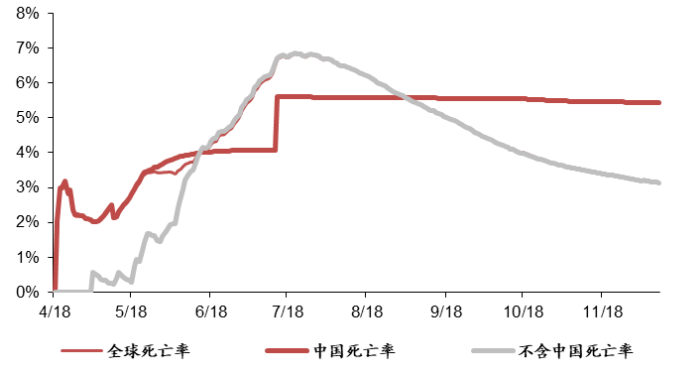
截至 12 月 10 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 7066.2 万例，全球死亡病例 158 万例，死亡率 2.24%，呈下降趋势，低于中国死亡率 3.11pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



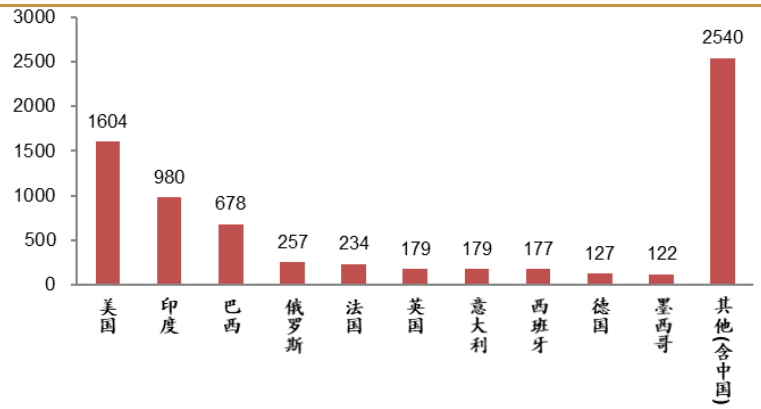
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

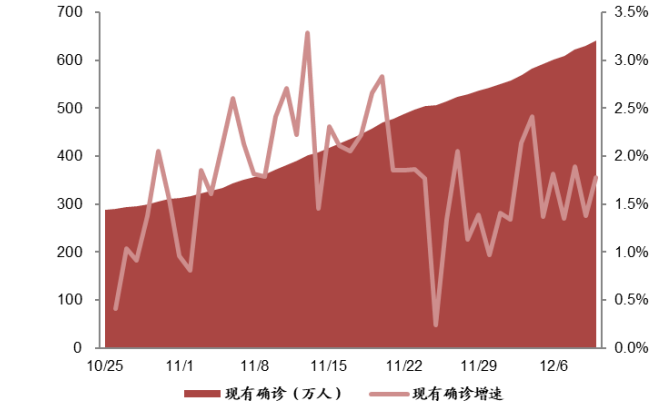
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

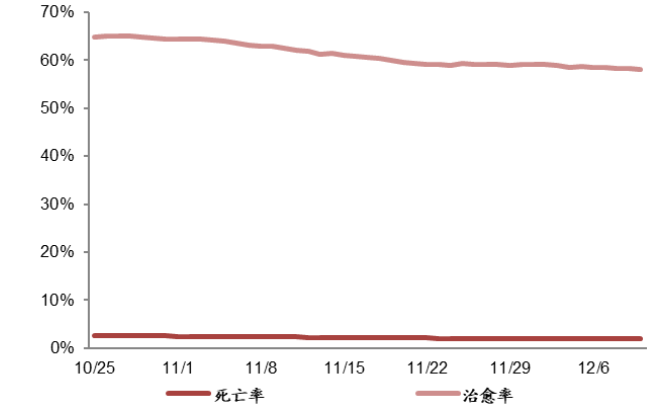
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1603.9 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 22.7%，累计死亡病例 29.9 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

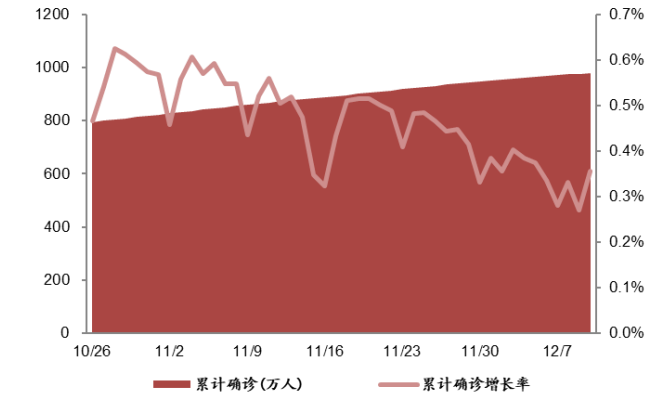
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

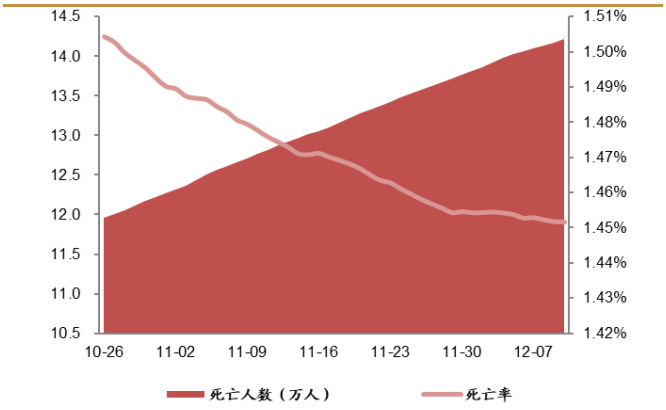
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 12 月 10 日累计确诊 979.7 万人，约为总人口的 0.74%，累计死亡病例 13.9 万人，过去一周新增确诊 22.5 万人，死亡率约为 1.45%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

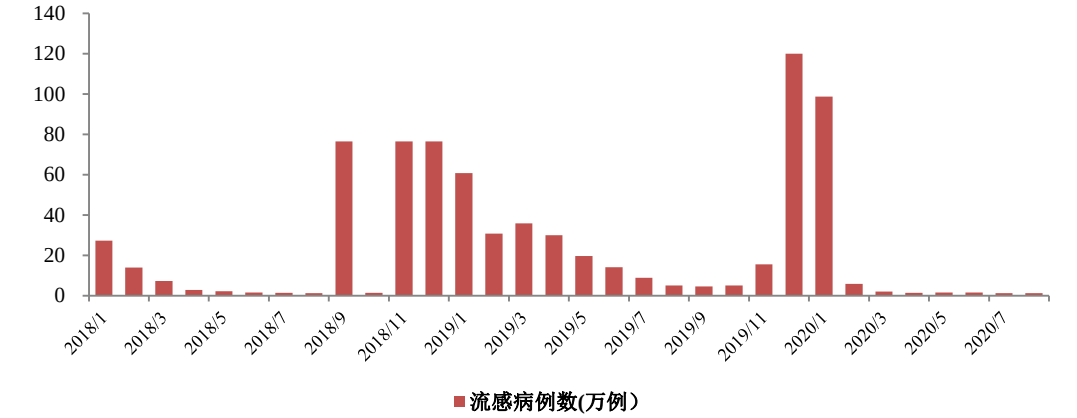
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

2020 年 8 月，全国（不含港澳台地区）共报告法定传染病 47.5 万例，死亡 1766 人。全国流感病例 1.28 万例，较上月下降 4%，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 11 日，欧盟委员会（EC）批准诺华的 Inclisiran（siRNA 疗法）用于治疗成人高胆固醇血症及混合性血脂异常。

2） 12 月 11 日，合源生物科技 CNCT19（CD19 CAR-T）被 CDE 拟授予治疗复发或难治性急性淋巴细胞白血病（ALL）突破性疗法资格。

3） 12 月 10 日，辉瑞的 20 价肺炎球菌偶联疫苗（20vPnC）的生物制品许可申请获 FDA 批准，同时获得优先评审资格。

4） 12 月 10 日，GSK 的抗炎药美泊利单抗的一份补充生物制品许可申请获 FDA 受理，用于治疗慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉患者。

5） 12 月 9 日，科兴生物的 23 价肺炎球菌多糖疫苗获 NMPA 批准上市。

6） 12 月 9 日，科济生物的 CT053 全人抗 BCMA 自体 CAR T 细胞注射液被 NMPA 纳入突破性治疗药物品种，拟定适应症为复发难治性多发性骨髓瘤。

7） 12 月 9 日，安进的 KRAS 抑制剂 sotorasib 获 FDA 突破性疗法认定，用于治疗局部晚期或转移性携带 KRAS 突变的非小细胞肺癌患者。

8） 12 月 8 日，辉瑞的 CDK 4/6 抑制剂哌柏西利（palbociclib）两项新药上市申请获 NMPA 受理。哌柏西利是全球首个 CDK 4/6 抑制剂，用于治疗晚期乳腺癌。

9） 12 月 8 日，复宏汉霖的阿达木单抗生物类似药获 NMPA 批准上市，用于类风湿关节炎、强直性脊柱炎和银屑病的治疗。

10） 12 月 8 日，优时比的左乙拉西坦注射用浓溶液获 NMPA 批准新适应症，用于成人及 4 岁以上儿童癫痫患者部分性发作的治疗。

11）12 月 7 日，GSK 的贝利尤单抗获 NMPA 批准新适应症，扩大适应症至 5 岁儿童，成为美国 FDA 和中国 NMPA 批准的首款能够治疗儿童红斑狼疮患者的创新疗法。

12）12 月 6 日，安进的注射用倍林妥莫双抗（CD19/CD3 双特异性抗体）的上市申请获 NMPA 批准，用于治疗成人复发或难治性前体 B 细胞急性淋巴细胞白血病。

13）12 月 6 日，艾伯维和罗氏共同开发的 BCL-2 抑制剂维奈克拉片（venetoclax, ABT-199）的上市申请获 NMPA 批准，联合其它药物用于治疗年龄 75 岁及以上，或因合并症不适于接受强诱导化疗的新诊断的成人急性髓性白血病（AML）患者。

14）12 月 6 日，阿斯利康的 SGLT2 抑制剂 Forxiga（达格列净）获日本厚生劳动省（MHLW）批准新适应症，用于治疗正接受标准护理、伴和不伴 2 型糖尿病、射血分数降低的慢性心力衰竭成人患者。

15）12 月 6 日，罗氏的 RET 激酶抑制剂 Gavreto 获 FDA 批准新适应症，用于治疗年龄≥12 岁的甲状腺癌儿童和成人患者。

16）12 月 6 日，罗氏的 Xolair（奥马珠单抗）获 FDA 批准新适应症，作为一种附加维持疗法，用于治疗对鼻用皮质类固醇应答不足的鼻息肉成人患者。

17）12 月 6 日，BioCryst 的 Orladeyo（人血浆激肽释放酶抑制剂）获 FDA 批准新适应症，用于年龄≥12 岁的儿童和成人患者，预防遗传性血管水肿发作。

4.2 研发进展

1） 12 月 10 日，礼来的葡萄糖依赖性促胰岛素多肽(GIP)和胰高血糖素样肽-1(GLP-1)受体双重激动剂 tirzepatide，在名为 SURPASS-1 的 3 期临床试验中获得积极顶线结果。治疗 40 周后，与安慰剂相比，tirzepatide 单药组患者糖化血红蛋白(HbA1C)水平和体重显著降低.

2） 12 月 10 日，艾伯维的 JAK 抑制剂 upadacitinib 在治疗中重度溃疡性结肠炎成人患者的 3 期临床试验中达到临床缓解的主要终点，以及所有关键性次要终点。

3） 12 月 10 日，诺华公布 asciminib（STAMP 抑制剂）III 期 ASCEMBL 研究结果，临床试验在对至少 2 种 TKI 耐药或不耐受的费城染色体阳性慢性髓性白血病慢性期患者中开展，在治疗第 24 周，与辉瑞的博舒替尼治疗组相比，asciminib 治疗组主要分子学反应率（MMR）几乎提高一倍。

4） 12 月 10 日，开拓药业的 ALK-1 抗体 GT90001 联合 PD-1 抗体 Nivolumab 二线治疗晚期肝细胞癌(HCC)患者 II 期试验安全性良好。

5） 12 月 9 日，阿斯利康的新冠疫苗 AZD1222 进行的 3 期临床项目的中期分析结果发表，结果显示该疫苗在预防出现症状的 COVID-19 方面安全有效，并且可以预防严重疾病和住院。

6） 12 月 9 日，强生获 CDE 批准在国内启动了 EGFR/c-Met 双抗 Amivantamab 的 III 期临床，联合第三代 EGFR 抑制剂 Lazertinib 一线治疗晚期不可切除的 NSCLC。

7） 12 月 9 日，东曜药业的 TAA013（曲妥珠单抗/美坦新衍生物 ADC）I 期临床研究结果公布，显示 TAA013 安全耐受性良好，在接受过多线抗 HER2 靶向药物治疗的 HER2 阳性乳腺癌患者中看到了初步的疗效。

8） 12 月 8 日，罗氏公布了来自 4 项关键 HAVEN 研究（HAVEN 1-4）中 401 例 A 型血友病患者的汇总三年随访数据的新分析结果，强化了 A 型血友病药物 Hemlibra（凝血因子 VIII 类似物）的长期疗效和安全性。

9） 12 月 8 日，强生公布了 Darzalex 骨髓瘤 3 期临床试验积极数据，表明将 Darzalex Faspro（CD38）与 Celgene 的泊马度胺（免疫调节剂）和类固醇地塞米松联用，可以减缓骨髓瘤疾病进展，与泊马度胺和地塞米松联用相比，可降低患者死亡风险达到 37%。

10）12 月 8 日，武田公布了白血病疗法帕纳替尼（多靶点酪氨酸激酶抑制剂）的长期分析结果，之前已经使用过两种或两种以上酪氨酸激酶抑制剂的 CML 患者接受帕纳替尼治疗，超过 50%的患者在开始服用 45 mg/天剂量的药物后仍然存活，并且在治疗 5 年后病情没有恶化。

11）12 月 8 日，英派药业的 Wee1 抑制剂 IMP7068 的临床试验申请获得 NMPA 受理。

12）12 月 7 日，德琪医药的 XPO1 抑制剂 selinexor 联合 R-GDP 用于治疗复发难治性弥漫性大 B 细胞淋巴瘤的临床试验申请获 NMPA 受理。

4.3 企业动态

1） 12 月 11 日，药石科技与亚盛医药宣布就建立药物开发和生产合作平台签署战略合作协议。

2） 12 月 8 日，拜耳与 Atara Biotherapeutics 向外宣布了一项独家全球许可协议，达成 6.7 亿美元合作，主要涉及以间皮素为导向的 CAR-T 细胞疗法治疗实体瘤项目的合作开发。

4.4 行业政策新闻

1） 12 月 10 日，国家卫健委发布《关于深入推进“互联网+医疗健康”“五个一”服务行动的通知》。主要内容包括：推进“一体化”共享服务、“一码通”融合服务、“一站式”结算服务、“一网办”政务服务、“一盘棋”抗疫服务等 5 个方面、14 项重点举措。

2） 12 月 10 日，医保局在对曾文明等 5 位人大代表关于“关于将罕见病用药纳入医保目录的建议”提案建议的回复中给出了官方回应，下一步将把包括罕见病用药在内的更多品种纳入集采。

3） 12 月 10 日，为加强医疗器械产品注册工作的监督和指导，进一步提高注册审查质量，国家药品监督管理局组织制定了《家用体外诊断医疗器械注册技术审查指导原则》《特定蛋白免疫分析仪注册技术审查指导原则》《泌乳素检测试剂注册技术审查指导原则》《总三碘甲状腺原氨酸检测试剂注册技术审查指导原则》《25-羟基维生

素 D 检测试剂注册技术审查指导原则》《血清淀粉样蛋白 A 检测试剂注册技术审查指导原则》和《类风湿因子检测试剂注册技术审查指导原则》。

4） 12 月 9 日，国务院通过了《医疗保障基金使用监督管理条例（草案）》，确定了医保部门、定点医药机构、参保人员等的权责，规定按照便民原则，强化医疗保障服务，及时结算和拨付医保基金，提高服务质量。

5） 12 月 8 日，据河北省医保局消息，《河北省医用耗材集中带量采购文件（一次性使用输液器类和静脉留置针类）（征求意见稿）》当日发布，内容的核心为进一步降低医用耗材虚高价格，规范医疗服务行为，保障临床需求，减轻群众就医负担。

5 本周研究报告

行业报告

【周策略】（11.30-12.04）医药反弹 or 反抽？2020-12-6

【投资月报】板块调整后迎来布局良机，医保免疫将是最强投资方向 2020-12-6

【专题报告】浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期 2020-12-7

【批签发】2020 年 1-11 月血制品批签发：11 月人白、静丙等出现明显下滑 2020-12-8

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

2020/12/11	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	4772	89.5	64.53	80.95	100.3	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	74	59	48	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4324	355.7	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	66	55	43	买入
603259.SH	药明康德	2654	109	26.99	35.41	44.78	46%	31%	26%	1.11	1.45	1.83	98	75	59	买入
300122.SZ	智飞生物	2216	138.5	33.06	44.99	61.4	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	67	49	36	买入
000661.SZ	长春高新	1515	374.25	29.34	37.18	45.17	65%	27%	21%	7.25	9.19	11.16	52	41	34	买入
000538.SZ	云南白药	1403	109.8	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	33	30	28	买入
300347.SZ	泰格医药	1196	137.72	13.9	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	86	73	65	持有
300601.SZ	康泰生物	1017	148.84	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.16	2.07	3.41	128	72	44	买入
300759.SZ	康龙化成	797	101.81	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.5	1.97	81	67	51	持有
600763.SH	通策医疗	779	243.05	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	130	97	71	买入
002007.SZ	华兰生物	760	41.67	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	48	39	34	持有
002821.SZ	凯莱英	660	271.95	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5	89	69	54	买入
300529.SZ	健帆生物	547	68.41	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	65	50	39	买入
300142.SZ	沃森生物	538	34.87	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	57	41	32	买入
300676.SZ	华大基因	524	130.86	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.67	4.5	2.71	15	29	48	持有
603233.SH	大参林	518	78.86	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.96	2.46	50	40	32	买入
1877.HK	君实生物	516	36.34	-6.4	-3.26	-0.9	14%	49%	72%	-0.73	-0.37	-0.1	-81	-158	-573	买入

2020/12/11	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	
300003.SZ	乐普医疗	500	27.72	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	21	19	14	买入
603939.SH	益丰药房	494	93	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.4	1.83	2.35	66	51	40	买入
600521.SH	华海药业	492	33.79	11.45	16.05	21	101%	40%	31%	0.79	1.1	1.44	43	31	23	持有
600161.SH	天坛生物	483	38.54	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	72	59	50	买入
002044.SZ	美年健康	472	12.05	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0	0.27	0.31	-	45	38	买入
601607.SH	上海医药	465	19.16	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.6	1.78	2.07	10	9	8	买入
603882.SH	金域医学	457	99.5	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	33	43	36	买入
300558.SZ	贝达药业	389	96.47	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.47	1.02	1.27	66	94	76	持有
002773.SZ	康弘药业	381	41.34	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.89	1.08	1.28	47	38	32	持有
603707.SH	健友股份	361	38.65	8.1	10.3	12.81	34%	27%	24%	0.87	1.1	1.37	45	35	28	持有
300357.SZ	我武生物	346	66.12	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	103	75	57	买入
600998.SH	九州通	321	17.11	28.6	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	11	12	9	买入
603858.SH	步长制药	288	25.25	20.18	21.84	25.01	4%	8%	15%	1.77	1.91	2.19	14	13	12	买入
300841.SZ	康华生物	271	452.41	4.3	6.66	9.2	130%	55%	38%	7.17	11.1	15.33	63	41	30	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	271	27.08	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.7	1.58	1.94	16	17	14	买入
603883.SH	老百姓	269	65.89	6.4	7.95	9.7	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	42	34	28	买入
002019.SZ	亿帆医药	253	20.47	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.2	1.37	20	17	15	持有
002399.SZ	海普瑞	249	18.08	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	25	20	16	买入
002727.SZ	一心堂	242	40.7	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	33	28	23	买入
688029.SH	南微医学	229	172	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.1	4.49	83	56	38	买入
603127.SH	昭衍新药	223	98	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	87	64	49	买入
000028.SZ	国药一致	209	53.1	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	15	13	11	持有
300009.SZ	安科生物	201	14.71	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	45	36	28	买入
002675.SZ	东诚药业	198	24.66	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	44	35	28	买入
000403.SZ	双林生物	189	38.4	1.79	2.5	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	106	76	62	买入
300363.SZ	博腾股份	189	34.82	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	74	57	44	持有
688050.SH	爱博医疗	184	175.22	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	166	106	65	买入
688166.SH	博瑞医药	180	43.86	1.7	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	106	72	48	持有
002262.SZ	恩华药业	175	17.34	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.79	0.96	1.19	22	18	15	买入
300725.SZ	药石科技	174	120	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.37	1.75	2.22	88	69	54	买入
600812.SH	华北制药	164	10.03	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	92	73	58	持有
300294.SZ	博雅生物	159	36.63	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.7	31	26	22	买入
600211.SH	西藏药业	159	64.02	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	40	34	28	买入
688266.SH	泽璟制药-U	141	58.8	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-58	-46	-70	持有
002332.SZ	仙琚制药	138	13.97	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.51	0.65	0.81	28	21	17	持有
300326.SZ	凯利泰	110	15.24	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	98	16.81	7.11	5.93	6.92	439%	-17%	17%	1.22	1.02	1.19	14	16	14	买入
688202.SH	美迪西	87	141	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	89	62	44	持有

2020/12/11	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	
603368.SH	柳药股份	82	22.7	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.24	2.74	3.36	10	8	7	买入
688198.SH	佰仁医疗	81	84.38	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	148	157	73	买入
002880.SZ	卫光生物	79	48.56	2.1	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	38	31	26	买入
002020.SZ	京新药业	76	10.72	4.56	5.45	6.93	-12%	20%	27%	0.65	0.77	0.98	17	14	11	买入
300238.SZ	冠昊生物	74	28	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	96	58	33	买入
600557.SH	康缘药业	67	11.27	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	17	14	11	持有
688580.SH	伟思医疗	67	97.46	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	51	38	29	买入
300497.SZ	富祥药业	67	14.32	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.86	1.07	1.33	17	13	11	买入
603590.SH	康辰药业	62	38.75	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	57	10.6	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	25	20	16	买入
603538.SH	美诺华	49	33.05	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	39	15	1.06	1.44	1.98	72%	36%	38%	0.4	0.55	0.75	37	27	20	买入
688393.SH	安必平	38	40.31	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.2	1.47	42	34	27	持有
300452.SZ	山河药辅	38	21.23	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	39	33	27	买入
688013.SH	天臣医疗	30	36.92	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	78	51	34	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