2020 年 12 月 05 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（11.30-12.4）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

医药反弹 or 反抽？

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数上涨 6 个百分点，跑赢大盘 4.3 个百分点，行业涨跌幅排名第 1，当前医药整体估值（PE）为 43 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 64%。医药分子行业来看，本周生物制品为上升最大的子行业，上涨约 8.7%，医药商业涨幅约 1.8%。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 76.2%和 69.6%。

- **医药板块反弹行情可持续，继续看好医保免疫领域。**本周行情，我们认为是可持续反弹，等待国家谈判政策落地后，后续将有望迎来更大级别行情。逻辑如下：一方面，经过前期 3 个月以上调整，高景气度板块龙头估值相对合理；另一方面，医药内需强劲，龙头业绩韧性较强。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)。

  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）	69,945.54
流通市值（亿元）	66,068.59
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	15.5

相关研究

1. 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)
2. 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)
3. 医药行业周报（11.16-11.20）：业绩真空期，精选两大投资方向 (2020-11-22)
4. 医药行业专题报告：GLP-1 引领全球降糖药时代变革 (2020-11-17)
5. 医药行业：网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣 (2020-11-15)
6. 2020 年 1-10 月血制品批签发：10 月小品种增速较快 (2020-11-15)

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
1.4 本周科创板组合表现 4
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 7
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 10
4 最新新闻与政策 13
4.1 审批及新药上市新闻 13
4.2 研发进展 14
4.3 企业动态 14
4.4 行业政策新闻 15
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） 5
图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值） 5
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 6
图 8：年初以来子行业涨跌幅 6
图 9：子行业相对全部 A 股估值水平（PE-TTM） 6
图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平（PE-TTM） 6
图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图 10
图 12：天津现有确诊人数趋势图 10
图 13：中国死亡率与治愈率 10
图 14：本周确诊增速前五国家 11
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人） 11
图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图 11
图 17：全球、中国死亡率对比图 11
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 12
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图 12
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 13

表 目 录

表 1：2020 年稳健组合 12 月第一周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 12 月第一周弹性组合表现情况 3
表 3：2020 年创业板组合 12 月第一周科创板组合表现情况 4
表 4：2020/11/30-2020/12/4 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 5：陆港通 2020/11/30-2020/12/4 医药行业持股比例变化分析 7
表 6：2020/11/30-2020/12/4 医药行业大宗交易情况 8
表 7：2020/11/30-2020/12/4 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化 9
表 8：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 6 个百分点，跑赢大盘 4.3 个百分点，行业涨跌幅排名第 1，当前医药整体估值（PE）为 43 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 64%。医药分子行业来看，本周生物制品为上升最大的子行业，上涨约 8.7%，医药商业涨幅约 1.8%。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 76.2%和 69.6%。

医药板块反弹行情可持续，继续看好医保免疫领域。本周行情，我们认为是可持续反弹，等待国家谈判政策落地后，后续将有望迎来更大级别行情。逻辑如下：一方面，经过前期 3 个月以上调整，高景气度板块龙头估值相对合理；另一方面，医药内需强劲，龙头业绩韧性较强。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：本周整体组合上涨 9.1%，跑赢大盘 7.36 个百分点，跑赢医药指数 3.09 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 12 月第一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）	12/4 日收盘价（元）	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	108.5	17.2	111.0	7.92%
300760.SZ	迈瑞医疗	341.1	5.0	350.0	3.36%
000661.SZ	长春高新	381.6	3.4	390.4	11.70%
300601.SZ	康泰生物	143.3	4.9	156.9	17.10%
300122.SZ	智飞生物	129.4	9.0	139.3	15.42%
600276.SH	恒瑞医药	87.6	53.0	91.3	5.03%
603233.SH	大参林	85.8	6.6	86.5	-1.95%
600763.SH	通策医疗	221.7	3.2	233.6	12.61%
300529.SZ	健帆生物	66.1	4.6	69.8	9.63%
002821.SZ	凯莱英	253.5	2.2	263.0	9.92%
加权平均涨跌幅					**9.1%**

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/4 日收盘价（元）	上周涨跌幅
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	5,065.9	1.71%
跑赢大盘					**7.36%**
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,671.6	5.98%
跑赢指数					**3.09%**

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：本周整体组合上涨 5.7%，跑赢大盘 3.96 个百分点，跑输医药指数 0.32 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 12 月第一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）	12/4 日收盘价（元）	上周涨跌幅
300357.SZ	我武生物	61.7	4.7	63.1	4.47%
603590.SH	康辰药业	39.9	0.8	40.8	-0.10%
002727.SZ	一心堂	41.2	3.4	42.4	6.91%
603882.SH	金域医学	88.7	4.6	94.9	8.93%
688180.SH	君实生物-U	71.2	2.5	71.5	1.43%
300238.SZ	冠昊生物	25.5	2.6	26.1	4.12%
300841.SZ	康华生物	480.1	0.2	488.2	6.35%
300363.SZ	博腾股份	32.8	4.5	34.9	6.96%
000403.SZ	双林生物	41.9	4.9	42.3	5.62%
002880.SZ	卫光生物	51.5	1.6	54.2	11.98%
加权平均涨跌幅					5.7%
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	5,065.9	1.71%
跑赢大盘					3.96%
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,671.6	5.98%
跑赢指数					-0.32%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

1.4 本周科创板组合表现

博瑞医药(688166)：业绩符合预期，研发投入驱动未来成长

泽璟制药(688266)：创新药研发新锐，即将步入收获期

美迪西(688202)：业绩高速增长，盈利能力持续提升

天臣医疗(688013)：Q3 收入环比改善，IPO 费用影响短期利润

爱博医疗(688050)：业绩高速成长，眼科器械创新国内领先

组合收益简评：本周整体组合上涨 0.8%，跑输大盘 0.90 个百分点，跑输医药指数 5.17 个百分点。

表 3：2020 年创业板组合 12 月第一周科创板组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	12/4 日收盘价（元）	上周涨跌幅
688166.SH	博瑞医药	49.8	1.8	48.7	1.21%
688266.SH	泽璟制药-U	84.2	0.6	81.2	-8.58%
688202.SH	美迪西	140.8	0.3	149.2	7.88%
688013.SH	天臣医疗	38.2	0.2	36.9	-0.24%
688050.SH	爱博医疗	171.1	0.2	176.0	3.80%
加权平均涨跌幅					0.8%
000300.SH	沪深 300	5,067.1	-	5,065.9	1.71%
跑赢大盘					-0.90%
801150.SI	医药生物(申万)	11,300.2	-	11,671.6	5.98%
跑赢指数					-5.17%

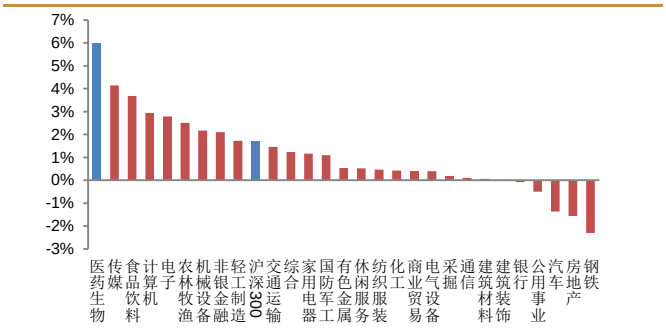
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样，其中前沿生物为新股

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

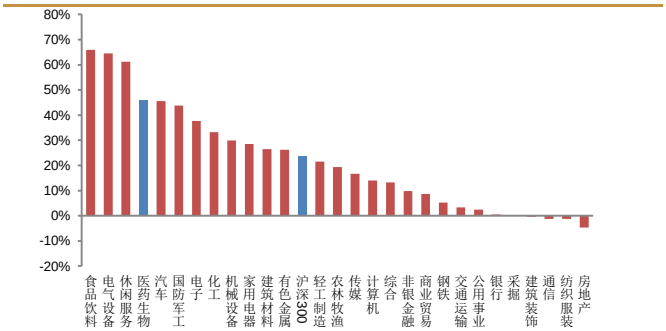
本周医药生物指数上涨 6 个百分点，跑赢大盘 4.3 个百分点，行业涨跌幅排名第 1。2020 年初以来至今，医药行业上涨 46.02%，跑赢大盘 22.36 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

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

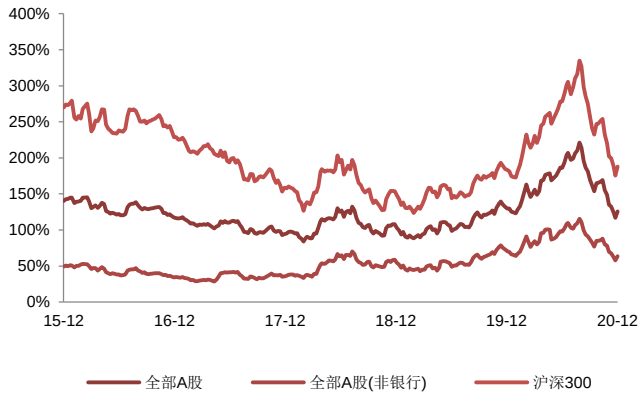
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 43 倍，相对全部 A 股溢价率为 126%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 64%，相对沪深 300 溢价率为 188%，本周溢价率环比上升 9pp、6pp、12pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



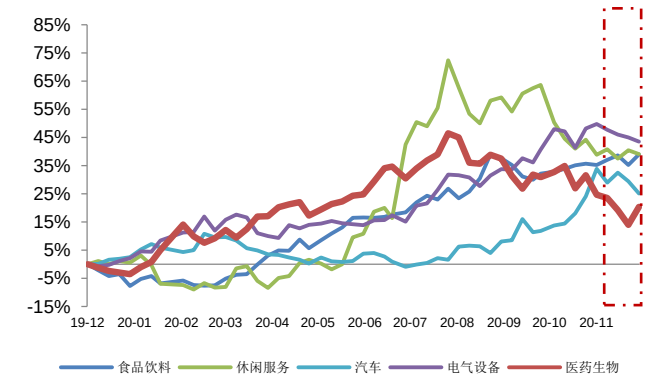
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



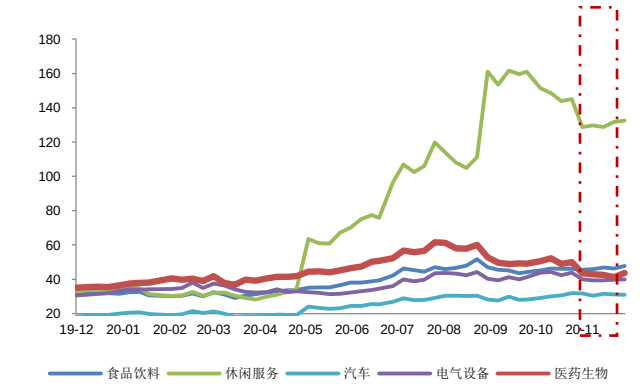
数据来源：Wind，西南证券整理

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

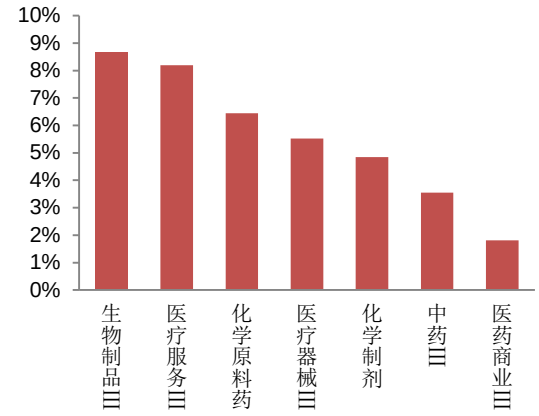
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

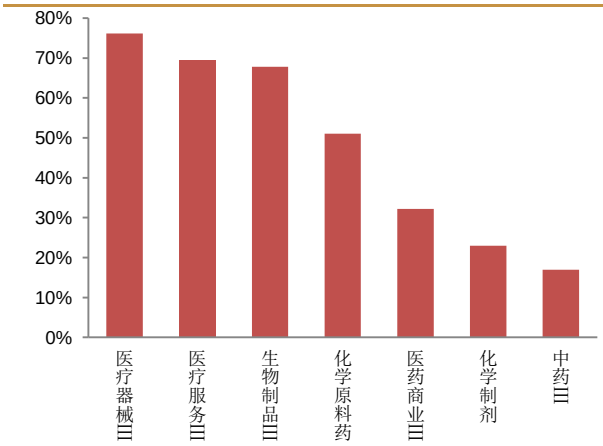
医药分子行业来看，本周生物制品为上升最大的子行业，上涨约 8.7%，医药商业涨幅约 1.8%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 76.2%和 69.6%。

图 7：本周子行业涨跌幅



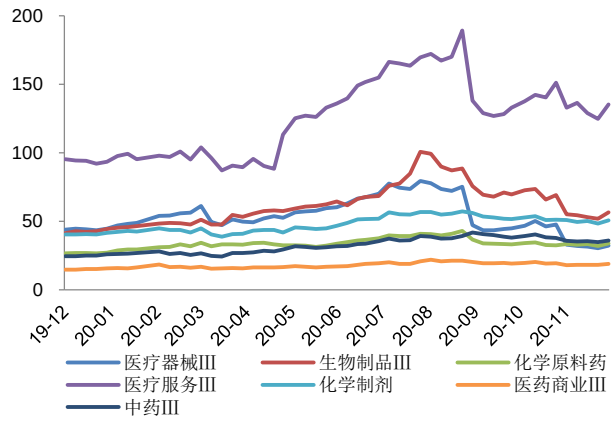
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



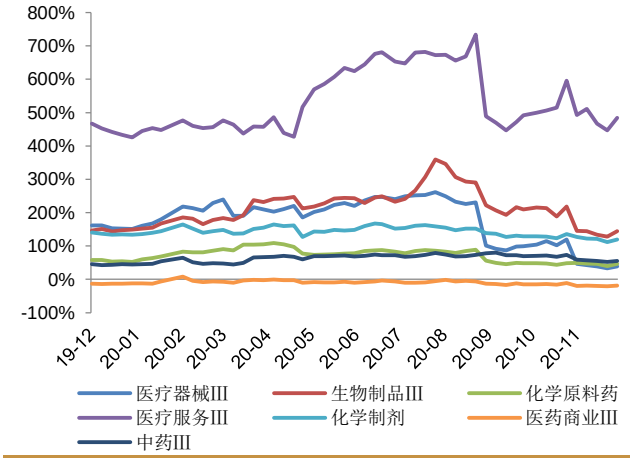
数据来源：Wind，西南证券整理

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 299 股票涨幅为正，下跌 57 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：贵州三力（+37.4%）、健之佳（+33.1%）、正川股份（+32.6%）、山河药辅（+27.6%）、博晖创新（+21.9%）、康泰生物（+17.1%）、奇正藏药（+16.4%）、葫芦娃（+16.4%）、山东药玻（+16.1%）、华海药业（+16%）。

本周跌幅排名前十的个股分别为：东亚药业（-11.1%）、泽璟制药-U（-8.6%）、国华网安（-7.4%）、同仁堂（-5.3%）、莎普爱思（-5.2%）、艾迪药业（-5.2%）、ST 目药（-4.6%）、ST 辅仁（-4.2%）、太安堂（-4%）、润达医疗（-3.3%）。

表 4：2020/11/30-2020/12/4 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	5.98%	生物制品III	8.66%	化学制剂	4.85%
		医疗服务III	8.19%	中药III	3.56%
		化学原料药	6.45%	医药商业III	1.81%
		医疗器械III	5.53%		

医药行业个股周内涨跌前十位					
603439.SH	贵州三力	37.37%	605177.SH	东亚药业	-11.14%
605266.SH	健之佳	33.11%	688266.SH	泽璟制药-U	-8.58%
603976.SH	正川股份	32.64%	000004.SZ	国华网安	-7.37%
300452.SZ	山河药辅	27.59%	600085.SH	同仁堂	-5.28%
300318.SZ	博晖创新	21.89%	603168.SH	莎普爱思	-5.20%
300601.SZ	康泰生物	17.10%	688488.SH	艾迪药业	-5.18%
002287.SZ	奇正藏药	16.41%	600671.SH	*ST 目药	-4.59%
605199.SH	葫芦娃	16.36%	600781.SH	*ST 辅仁	-4.22%
600529.SH	山东药玻	16.08%	002433.SZ	太安堂	-3.99%
600521.SH	华海药业	15.97%	603108.SH	润达医疗	-3.28%

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 193.43 亿元，沪港通累计净买入 95.59 亿元，深港通累计净买入 97.84 亿元；北向资金合计 245.4 亿元，沪港通累计净买入 164.48 亿元，深港通累计净买入 80.92 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、云南白药、恒瑞医药、华润三九；
- 医药陆股通增持前五分别为：凯利泰、迪安诊断、金域医学、迈克生物、紫鑫药业；
- 医药陆股通减持前五分别为：贝瑞基因、普洛药业、万孚生物、益丰药房、康龙化成。

表 5：陆港通 2020/11/30-2020/12/4 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）	
1.7%		1.1%		6.0%		5960	5596	
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	25.5%	-1.1%	10.0%	-0.4%	53.5	-2.5	1.0%
300347.SZ	泰格医药	24.9%	0.2%	13.9%	0.1%	157.9	20.8	14.7%
000538.SZ	云南白药	20.5%	0.3%	7.4%	0.1%	95.3	5.8	5.5%
600276.SH	恒瑞医药	20.0%	0.3%	12.1%	0.2%	588.5	35.7	6.2%
000999.SZ	华润三九	19.8%	0.4%	7.2%	0.1%	19.1	0.2	-1.1%
603882.SH	金域医学	19.4%	1.2%	10.0%	0.6%	43.8	6.1	7.4%
600201.SH	生物股份	19.3%	0.4%	16.8%	0.3%	45.8	-0.4	-1.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	17.7%	0.4%	5.8%	0.1%	247.5	12.8	4.9%
300015.SZ	爱尔眼科	17.2%	-0.4%	7.3%	-0.2%	202.4	8.4	8.0%
603883.SH	老百姓	16.3%	0.3%	6.9%	0.1%	20.6	0.4	5.3%

陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
300326.SZ	凯利泰	6.4%	1.7%	5.6%	1.5%	6.2	1.9	3.2%
300244.SZ	迪安诊断	14.9%	1.3%	10.0%	0.9%	22.0	3.1	7.0%
603882.SH	金域医学	19.4%	1.2%	10.0%	0.6%	43.8	6.1	7.4%
300463.SZ	迈克生物	6.3%	1.1%	3.9%	0.7%	10.2	2.4	12.3%
002118.SZ	紫鑫药业	3.1%	0.9%	1.9%	0.6%	1.0	0.3	4.4%
603858.SH	步长制药	6.3%	0.9%	3.0%	0.4%	8.6	1.5	4.7%
002262.SZ	恩华药业	4.8%	0.8%	2.3%	0.4%	4.5	1.3	14.3%
300676.SZ	华大基因	7.7%	0.8%	3.4%	0.4%	17.8	2.3	3.1%
000028.SZ	国药一致	8.8%	0.8%	2.7%	0.2%	6.1	0.8	3.5%
002675.SZ	东诚药业	3.1%	0.7%	1.9%	0.5%	4.0	1.3	13.8%
陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
000710.SZ	贝瑞基因	5.1%	-6.8%	2.7%	0.6%	4.1	1.1	8.5%
000739.SZ	普洛药业	2.8%	-1.8%	2.0%	-0.2%	5.7	0.2	13.4%
300482.SZ	万孚生物	4.8%	-1.6%	2.3%	-0.8%	5.7	-1.4	9.1%
603939.SH	益丰药房	25.5%	-1.1%	10.0%	-0.4%	53.5	-2.5	1.0%
300759.SZ	康龙化成	8.7%	-0.8%	2.2%	-0.2%	17.2	-0.5	6.7%
002007.SZ	华兰生物	9.1%	-0.7%	4.8%	-0.4%	40.7	1.0	13.8%
600056.SH	中国医药	1.7%	-0.5%	0.8%	-0.2%	1.3	-0.4	0.1%
300015.SZ	爱尔眼科	17.2%	-0.4%	7.3%	-0.2%	202.4	8.4	8.0%
002001.SZ	新和成	4.4%	-0.4%	2.2%	-0.2%	15.6	-0.9	4.0%
300573.SZ	兴齐眼药	2.8%	-0.4%	1.6%	-0.2%	1.6	0.0	7.5%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 36 家公司发生大宗交易，成交总金额为 35.12 亿元，大宗交易成交前三名同仁堂、山东药玻、康龙化成，占总成交额的 59%。

表 6：2020/11/30-2020/12/4 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	1668.2
2	600529.SH	山东药玻	218.3
3	300759.SZ	康龙化成	192.1
4	600851.SH	海欣股份	170.0
5	603233.SH	大参林	160.7
6	300347.SZ	泰格医药	123.1
7	300529.SZ	健帆生物	117.7
8	300158.SZ	振东制药	112.6
9	300725.SZ	药石科技	107.2
10	000538.SZ	云南白药	72.2
11	002252.SZ	上海莱士	66.3
12	000950.SZ	重药控股	55.3

	代码	公司名称	成交额（百万元）
13	002422.SZ	科伦药业	49.8
14	300142.SZ	沃森生物	48.1
15	688068.SH	热景生物	42.6
16	002727.SZ	一心堂	38.2
17	600976.SH	健民集团	37.8
18	300601.SZ	康泰生物	30.4
19	002551.SZ	尚荣医疗	30.0
20	603976.SH	正川股份	26.8
21	600079.SH	人福医药	25.5
22	002294.SZ	信立泰	17.6
23	300676.SZ	华大基因	12.3
24	688202.SH	美迪西	10.9
25	600276.SH	恒瑞医药	10.0
26	603259.SH	药明康德	10.0
27	002550.SZ	千红制药	9.9
28	688166.SH	博瑞医药	9.8
29	300204.SZ	舒泰神	8.8
30	002923.SZ	润都股份	6.3
31	600196.SH	复星医药	5.3
32	300244.SZ	迪安诊断	5.0
33	603882.SH	金域医学	5.0
34	300869.SZ	康泰医学	3.9
35	300434.SZ	金石亚药	2.3
36	300519.SZ	新光药业	2.0
合计			3511.9

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：复星医药、沃森生物、智飞生物、长春高新、山东药玻；

本周融券卖出标的前五名分别为：艾力斯-U、恒瑞医药、复星医药、长春高新、南微医学。

表 7：2020/11/30-2020/12/4 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

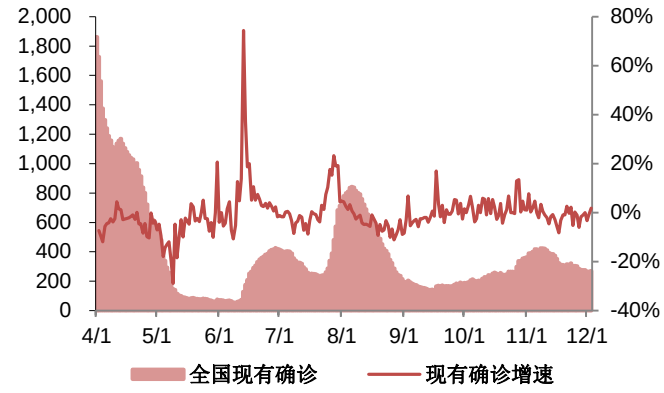
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
600196.SH	复星医药	1,438.1	688578.SH	艾力斯-U	249.9
300142.SZ	沃森生物	915.7	600276.SH	恒瑞医药	233.1
300122.SZ	智飞生物	911.5	600196.SH	复星医药	121.0
000661.SZ	长春高新	821.9	000661.SZ	长春高新	88.5
600529.SH	山东药玻	718.8	688029.SH	南微医学	84.4

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

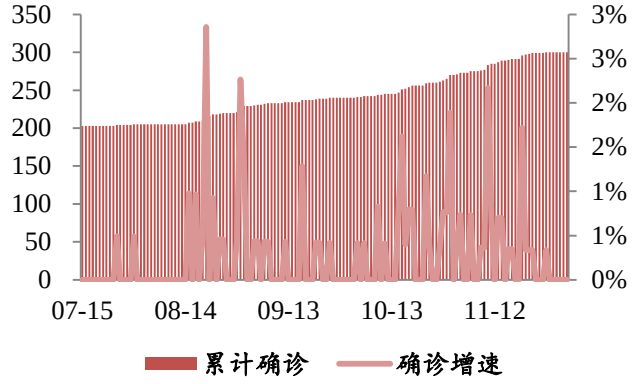
截至 12 月 3 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 271 例（其中重症病例 5 例），累计治愈出院病例 81679 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86584 例，现有疑似病例 8 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



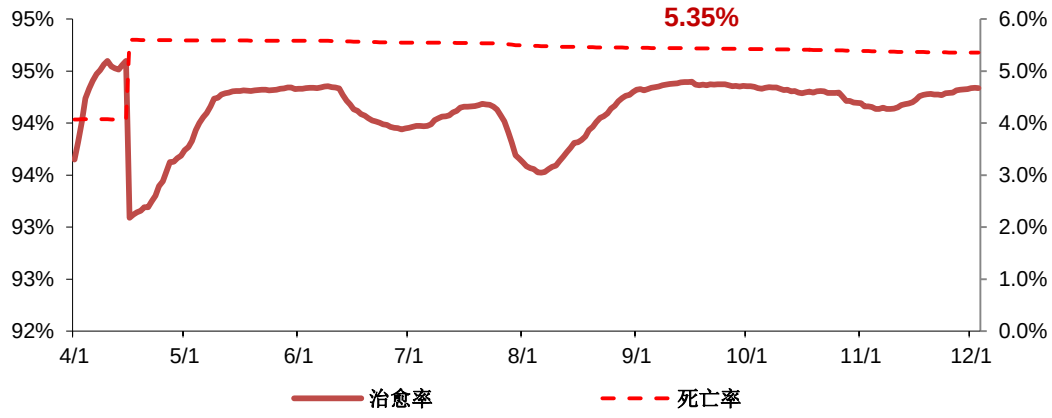
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：天津现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

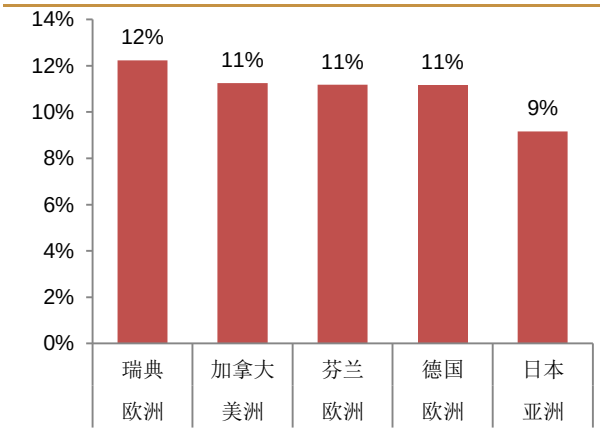
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

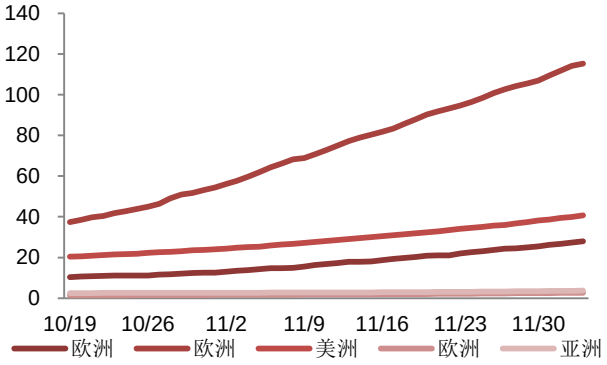
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为瑞典、加拿大、芬兰、德国、日本。发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 957 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

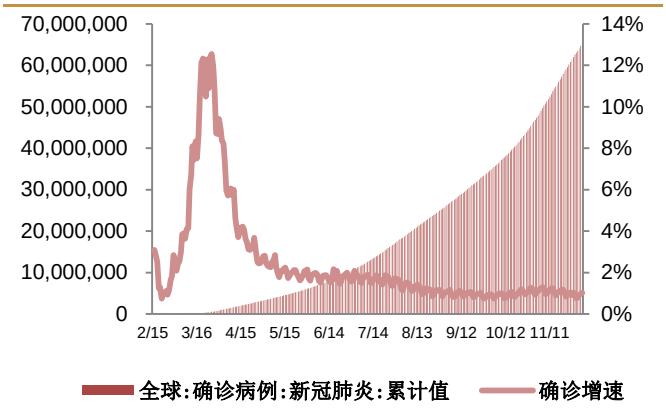
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

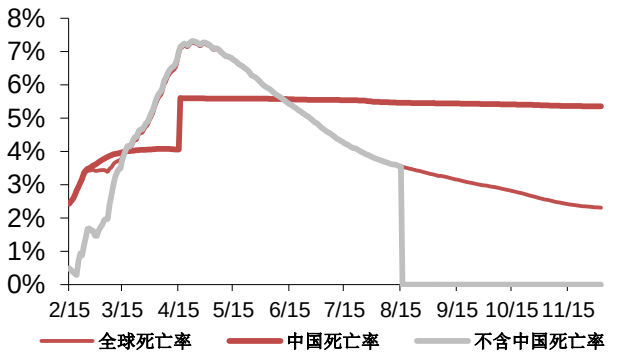
截至 12 月 3 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 6538.2 万例，全球死亡病例 151 万例，死亡率 2.31%，呈下降趋势，低于中国死亡率 3.04pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



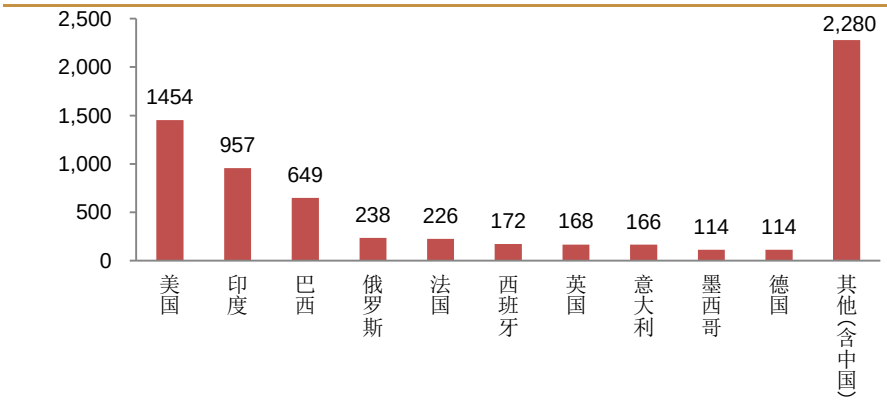
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

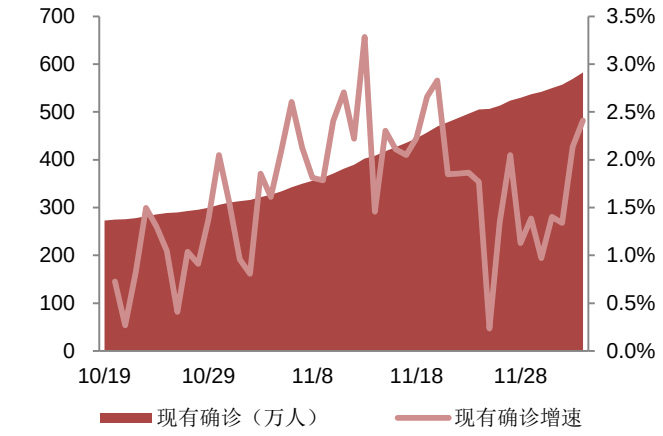
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

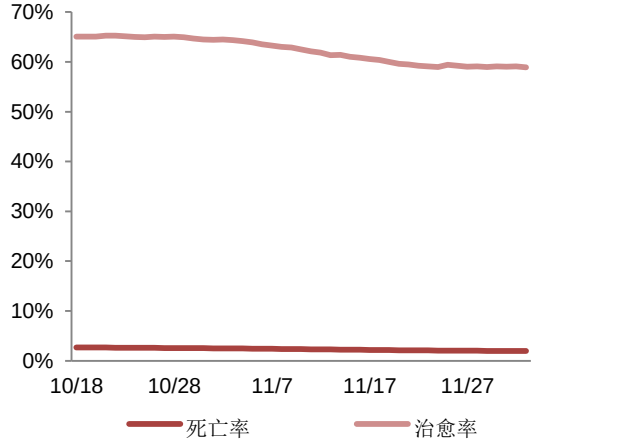
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1453.5 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 22.2%，累计死亡病例 28.3 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

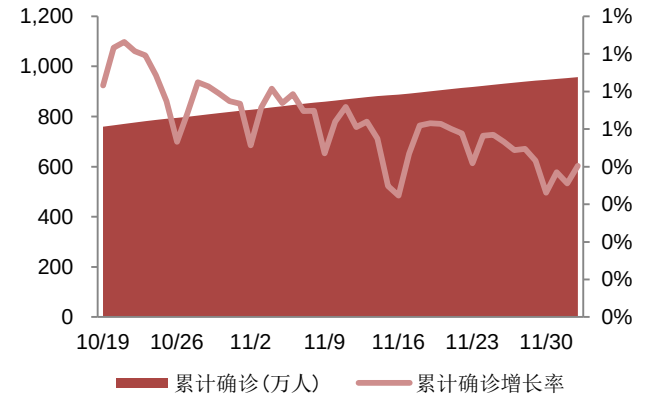
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

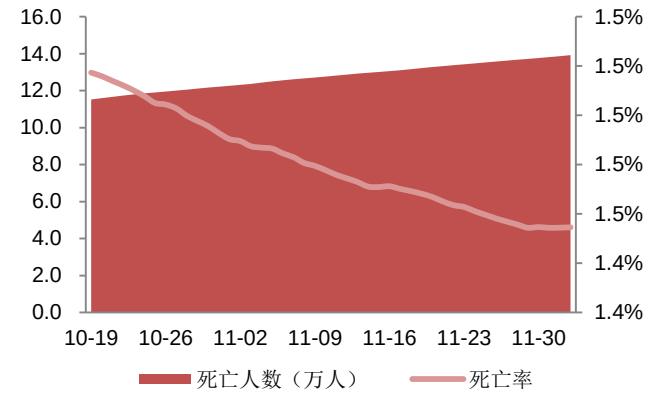
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 12 月 3 日累计确诊 957.2 万人，约为总人口的 0.7%，累计死亡病例 13.9 万人，过去一周新增确诊 14 万人，死亡率约为 1.5%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

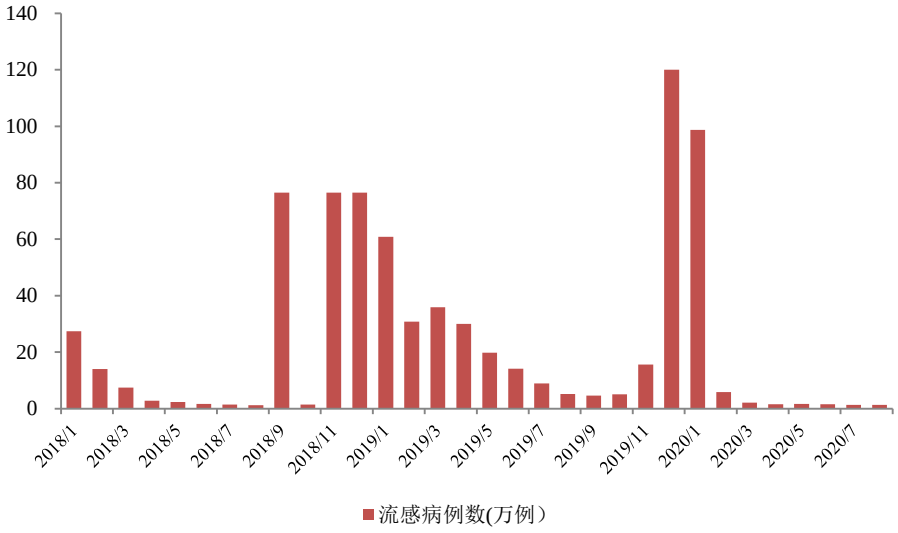
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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 3 日，BioCryst 公司宣布，其开发的口服，每日 1 次 Orladeyo (berotralstat) 获 FDA 批准上市，用于预防 12 岁及以上儿童和成人遗传性血管性水肿（HAE）发作。此前，berotralstat 被 FDA 授予突破性疗法认定。berotralstat 是一种新型、口服、每日 1 次、强效、选择性人血浆激肽释放酶抑制剂，通过抑制激肽释放酶来阻止缓激肽的生成从而预防水肿发作。

2) 12 月 3 日，Vectorious 的左心房压力传感器（V-LAP）获得美国 FDA 授予的突破性医疗器械认定，该设备主要用于治疗心力衰竭。

3) 12 月 3 日，百济神州的在研 Bcl-2 抑制剂 BGB-11417 临床试验获 NMPA 批准，拟用于治疗成熟 B 细胞恶性肿瘤。

4) 12 月 3 日，石药集团的 1 类新药 ALMB-0166 临床试验获 NMPA 批准，在急性脊髓损伤中开展临床研究，ALMB-0166 是一款靶向半通道膜蛋白 Connexin 43 的“first-in-class”单抗抑制剂。

5) 12 月 3 日，恒瑞医药的注射用甲苯磺酸瑞马唑仑的第三个新适应症上市申请被 CDE 受理。

6) 12 月 2 日，天广实生物的重组人源化单克隆抗体 MIL62 注射液（作用靶点 CD20）获得一项临床试验默示许可，拟开发用于狼疮性肾炎。

7) 12 月 2 日，信达生物的 PD-1/PD-L1 双特异性抗体 IBI318 获得一项新的临床试验默示许可，拟开发治疗复发或难治性结外 NK/T 细胞淋巴瘤（鼻型）。

8) 12 月 2 日，亚盛医药公司的在研 1 类新药 MDM2-p53 抑制剂 APG-115 作为单药或联合 Bcl-2 抑制剂 APG-2575 获得 CDE 的临床试验许可，将开展治疗复发/难治 T-幼淋巴细胞白血病（R/R T-PLL）的 2a 期临床研究。

9) 12 月 1 日，国家药监局拟将科济生物的 CAR-T 细胞注射液 CT053（靶向 BCMA）纳入突破性治疗品种。

10）12 月 1 日，索元生物获得吴中医药 1 类抗癌新药重组人血管内皮抑素中国地区以外的全球权益。

11）12 月 1 日，FDA 授予 Zymeworks 双特异性抗体 zanidatamab（靶向 HER2）突破性疗法认定，用于治疗 HER2 基因扩增的经治胆道癌患者。

12）11 月 30 日，科济生物的 CT053 全人抗 BCMA 自体 CAR-T 细胞注射液拟被 CDE 纳入突破性治疗品种，拟定适应症为复发难治多发性骨髓瘤（R/R MM）。

4.2 研发进展

1） 12 月 3 日，百时美施贵宝的纳武利尤单抗（nivolumab，Opdivo）和伊匹木单抗（ipilimumab，Yervoy）新适应症上市申请获得 CDE 受理。

2） 12 月 3 日，FDA 批准首款 PSMA 靶向 PET 成像药物 Ga 68 PSMA-11（由加州大学洛杉矶分校和旧金山分校联合开发），用于前列腺癌患者诊疗。

3） 12 月 3 日，BridgeBio 的口服 FGFR1-3 选择性抑制剂 infigratinib 获 FDA 优先审评资格，用于治疗胆管癌。

4） 12 月 2 日，FDA 加速批准基因泰克的创新 RET 抑制剂 Gavreto（pralsetinib）扩展适应症，治疗特定甲状腺癌患者。

5） 12 月 2 日，Agios 的在研“first-in-class”口服丙酮酸激酶-R（PKR）别构激活剂 mitapivat，在治疗丙酮酸激酶（PK）缺乏症成人患者的全球性 3 期临床试验中达到主要终点，计划明年递交监管申请。

6） 12 月 1 日，Moderna 的基于 mRNA 技术的新冠候选疫苗 mRNA-1273 完成 3 期临床试验中的主要疗效数据分析，有效率为 94.1%。

7） 11 月 30 日，华领医药公布糖尿病在研首创新药多扎格列艾汀(Dorzagliatin)与二甲双胍联合用药注册临床研究的 24 周试验结果，多扎格列艾汀治疗组药效明显优于二甲双胍单药治疗。

4.3 企业动态

1) 12 月 3 日，艾伯维与 Frontier 达成全球战略合作，将利用 Frontier 独有的化学蛋白组学（chemoproteomics）技术平台，研发针对“不可成药”蛋白靶点的创新小分子药物管线。

2) 12 月 3 日，百济神州核心股东 Baker Bros. Advisors LP 对 151.15 万股 ADS 进行定价（225 美元/股），将套现超过 3 亿美元，股价受此影响下挫。

3) 11 月 30 日，渤健与 Sage Therapeutics 达成全球合作和许可协议，共同开发和推广 zuranolone（SAGE-217），用于治疗精神疾病。

4) 11 月 30 日，亚盛医药与密西根大学达成协议，获得基于 PROTAC 技术的 MDM2 蛋白降解剂的独家许可。该临床候选物已进入 IND 申报试验阶段。

4.4 行业政策新闻

1） 12 月 3 日，为配合《药品注册管理办法》的贯彻实施，进一步规范药品注册审评补充资料管理工作，结合药品审评以流程为导向的科学管理体系的研究成果和审评工作实际，药审中心研究制定了《药品审评中心补充资料工作程序（试行）》，现予以发布。审评中心补充资料工作程序自 1 日开始实施，除创新药及指导原则未规定的新的安全性指标等有可能二次发补外，其他情况最多只发补一次，答补不充分或未在规定时间完成答补的将不予批准。

2） 12 月 3 日，江苏带量采购规则出炉：本省市场占有率是重要考量因素。在约定采购量方面，其他省份中选产品约定采购量多为计算基数的 70%，而江苏省集采中选产品约定采购量一般为约定采购量计算基数的 60%，采购周期 1 年。本次集采要求全省所有公立、军队医疗机构参加采购联盟，医保定点社会办医疗机构、医保定点零售药店可自愿参与。本次江苏省集采将对申报药品分为两组：A 组：过保护期专利药品，参比制剂，通过（含视同通过） 质量和疗效一致性评价的仿制药品，在我国境内生产且获得美国 FDA、欧盟（仅限德国、法国）CGMP、英国 MHRA、日本 JGMP 认证并出口美、欧、英、日主流市场的药品。B 组：除 A 组外的其他进口、国产药品。

5 本周研究报告

行业报告

【周策略】（11.16-11.20）业绩真空期，精选两大投资方向 2020-11-22

个股报告

【公司深度】长春高新（000661.SZ）：生长激素龙头发展正当时，未来仍可期 2020-12-03

6 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 8：重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/12/4	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	4869	91.32	64.53	80.95	100.30	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	75	60	49	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4255	350.00	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	65	54	43	买入
603259.SH	药明康德	2693	110.97	26.99	35.41	44.78	46%	31%	26%	1.11	1.45	1.83	100	76	60	买入
300122.SZ	智飞生物	2229	139.31	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	67	50	36	买入
000661.SZ	长春高新	1580	390.40	29.34	37.18	45.17	65%	27%	21%	7.25	9.19	11.16	54	42	35	买入
000538.SZ	云南白药	1292	101.15	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	30	28	26	买入

2020/12/4	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	
300347.SZ	泰格医药	1128	130.00	13.90	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	81	69	61	持有
300601.SZ	康泰生物	1072	156.90	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.16	2.07	3.41	135	76	46	买入
002007.SZ	华兰生物	840	46.07	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	54	43	38	持有
300759.SZ	康龙化成	784	100.73	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.50	1.97	80	66	50	持有
600763.SH	通策医疗	749	233.60	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	125	93	68	买入
300142.SZ	沃森生物	705	45.66	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	75	54	41	买入
002821.SZ	凯莱英	638	263.00	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	86	67	53	买入
603233.SH	大参林	568	86.50	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.96	2.46	54	44	35	买入
1877.HK	君实生物	558	36.25	-6.4	-3.26	-0.94	14%	49%	71%	-0.73	-0.37	-0.11	-87	-171	-593	买入
603939.SH	益丰药房	538	101.29	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.40	1.83	2.35	72	55	43	买入
300003.SZ	乐普医疗	535	29.67	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	22	20	15	买入
300529.SZ	健帆生物	558	69.78	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	66	51	39	买入
300676.SZ	华大基因	526	131.50	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.67	4.50	2.71	15	29	48	持有
601607.SH	上海医药	488	20.29	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.60	1.78	2.07	11	10	8	买入
600161.SH	天坛生物	532	42.42	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	79	65	55	买入
002044.SZ	美年健康	510	13.04	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	6629	49	41	买入
600521.SH	华海药业	506	34.78	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	44	32	24	持有
603882.SH	金域医学	436	94.90	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	32	41	34	买入
300558.SZ	贝达药业	395	98.05	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.47	1.02	1.27	67	96	77	持有
002773.SZ	康弘药业	410	44.49	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.89	1.08	1.28	50	41	35	持有
603707.SH	健友股份	362	38.76	8.10	10.30	12.81	34%	27%	24%	0.87	1.10	1.37	45	35	28	持有
600998.SH	九州通	335	17.90	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	12	12	10	买入
300357.SZ	我武生物	330	63.10	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	99	72	55	买入
603883.SH	老百姓	298	72.96	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	47	38	31	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	287	28.59	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	17	18	15	买入
300841.SZ	康华生物	293	488.16	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	68	44	32	买入
603858.SH	步长制药	287	25.13	20.18	21.84	25.01	4%	8%	15%	1.77	1.91	2.19	14	13	11	买入
002019.SZ	亿帆医药	277	22.43	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.20	1.37	22	19	16	持有
002399.SZ	海普瑞	270	19.66	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	27	22	17	买入
688029.SH	南微医学	246	184.50	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	89	60	41	买入
002727.SZ	一心堂	252	42.40	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	35	29	24	买入
688266.SH	泽璟制药-U	195	81.18	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-80	-63	-97	持有
300009.SZ	安科生物	220	16.10	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	49	39	31	买入
603127.SH	昭衍新药	219	96.36	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	85	63	49	买入
688166.SH	博瑞医药	200	48.68	1.70	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	117	80	54	持有
000028.SZ	国药一致	204	51.73	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	15	12	11	持有
000403.SZ	双林生物	208	42.28	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	116	83	68	买入
688050.SH	爱博医疗	185	175.95	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	167	107	66	买入

2020/12/4	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	
002675.SZ	东诚药业	208	25.90	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	47	37	30	买入
300363.SZ	博腾股份	189	34.88	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	74	57	45	持有
002262.SZ	恩华药业	195	19.15	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.78	0.95	1.18	25	20	16	买入
300294.SZ	博雅生物	174	40.20	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	35	28	24	买入
600812.SH	华北制药	174	10.69	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	98	77	62	持有
300725.SZ	药石科技	177	121.98	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.37	1.75	2.22	89	70	55	买入
600211.SH	西藏药业	172	69.42	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	44	37	31	买入
002332.SZ	仙琚制药	141	14.28	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.51	0.65	0.81	28	22	18	持有
300326.SZ	凯利泰	111	15.33	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	37	27	20	买入
300206.SZ	理邦仪器	102	17.61	7.11	5.93	6.92	439%	-17%	17%	1.22	1.02	1.19	14	17	15	买入
603368.SH	柳药股份	86	23.78	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.24	2.74	3.36	11	9	7	买入
688202.SH	美迪西	93	149.24	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	94	66	47	持有
688198.SH	佰仁医疗	82	85.01	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	149	159	74	买入
002020.SZ	京新药业	80	11.33	4.56	5.45	6.93	-12%	20%	27%	0.65	0.77	0.98	18	15	12	买入
002880.SZ	卫光生物	88	54.23	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	42	35	29	买入
600557.SH	康缘药业	73	12.30	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	18	15	12	持有
688580.SH	伟思医疗	72	104.66	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	55	41	32	买入
300238.SZ	冠昊生物	69	26.06	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	90	54	31	买入
300497.SZ	富祥药业	70	14.80	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.86	1.07	1.33	17	14	11	买入
603590.SH	康辰药业	65	40.82	1.93	2.58	3.09	-27%	34%	20%	1.21	1.61	1.93	34	25	21	买入
600055.SH	万东医疗	61	11.35	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	27	22	17	买入
603538.SH	美诺华	50	33.20	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	25	17	13	持有
688393.SH	安必平	41	43.92	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	46	37	30	持有
300453.SZ	三鑫医疗	42	16.02	1.06	1.44	1.98	72%	36%	38%	0.40	0.55	0.75	40	29	21	买入
300452.SZ	山河药辅	40	22.38	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	42	35	28	买入
688013.SH	天臣医疗	30	36.94	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