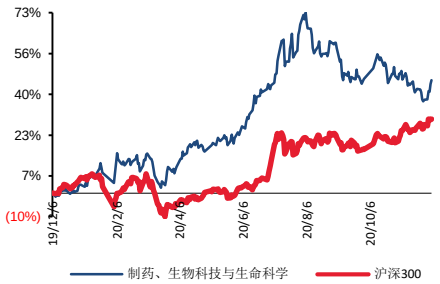
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-12-05
行业周报
看好/维持
制药、生物科技与生命科学

医疗保健 制药、生物科技与生命科学

医药周报—板块强势回暖，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《太平洋医药行业周报 20201128：板块回调较大，建议关注成长空间好、政策影响小的血制品、药店、类消费板块》--2020/11/28

《创新药行业周报—贝达药业 ALK 抑制剂恩沙替尼获批》--2020/11/22

《医药周报—预计 2020 年海外采浆量同比下降 10%，继续推荐天坛生物》--2020/11/22

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL：shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：陈灿

电话：18510640908

报告摘要

本周周报我们更新血制品以及重点品种人血白蛋白的相关信息，并持续强烈推荐天坛生物。

1、海外采浆情况：

进一步下调海外采浆预期，预计海外 2020 年整体采浆量同比下降 15%+。因为疫情控制不力，美国四大厂的血浆采集恢复情况不及预期。 主要是由于相关政策性问题，疫情下美国政府有发放失业救济金等补助，部分献浆人员献浆动力下滑。

2、海外血制品企业血浆库存：

目前各大进口厂商库存血浆都已耗尽，考虑到今年进口白蛋白批签发仍相对稳定，推测库存浆量处于低位。且血浆的储存条件要求很高，成本高，企业不会过多存浆。我们预计海外海外血制品企业没有多余血浆库存和产品库存，用来缓冲 2020 年浆量下降的影响。

3、采浆下降对 21 年白蛋白供应的影响：

2020 年海外采浆减少对国内进口白蛋白批签发影响有可能出现在 20 年 4 季度至 21 年。2020 年 Q2 采浆影响血制品供应将出现在 4 季度到 21 年年初。国内 20 年 4 季度之前的进口批签发供给主要由 2019 年采浆量决定。

综上，20 年海外采浆量下降，且海外没有剩余的库存浆和产品，目前国内进口白蛋白最多为正常库存，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量。由于海外采浆量 Q2 受影响最严重，预计整体下降 25%-30%，海外采浆对国内供给影响预计从 2020 年 11 月份开始，影响比较大的时间段处于 2020 年 12 月份-2021 年 2 月份。国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口最大时间在 2021 年初，供血缺口一直持续到 2021 年 9 月份。

（4）推荐标的：强烈推荐天坛生物，股价已调整较多，进入价值布局区间

行情回顾：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异。布局明年，

E-MAIL：chencan@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190520110001

建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的。上周（11 月 30 日-12 月 4 日）生物医药板块上涨 5.67%，跑赢沪深 300 指数 3.96pct，跑赢创业板指数 1.40 pct，在 30 个中信一级行业中排名靠后。上周中信医药各子板块均有良好表现，其中医疗服务和化学原料药涨幅居前，分别上涨 7.92%、7.39%。2020 年初以来（1 月 1 日-12 月 4 日），生物医药板块上涨 45.16%，跑赢沪深 300 指数 21.50pct，在 30 个中信一级行业中排名第 6 位。本周医药板块强势反弹，自年中起的长时间回调使得部分子板块配置价值提升，预计本月整体板块将持续回暖。建议关注业绩具备疫情修复、估值消化确定性强的标的，如血制品天坛生物、药店板块一心堂和类消费类长春高新和我武生物。

投资建议：

1、血制品板块：

根据草根调研数据，海外 2020 年整体采浆量预计将同比下降 15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量，考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将在 21 年逐渐体现。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。

相关标的：天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）

2、零售药店板块：

稳健快速增长+药店仍是政策避风港板块，重点推荐具有相当安全边际的一心堂。①行业增速稳健，O2O 业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；②医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。③在目前政策变量仍是医药板块重要考量因素情况下，医保个人账户政策落地，药店板块受政策影响相对较小，药店仍是政策避风港板块。重点推进具有相当安全边际的一心堂。

相关标的:一心堂、大参林、老百姓、益丰药房

3、医疗器械板块：

重点推荐检测板块。1）行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；2）抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；3） 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。

相关标的：迈瑞医疗、万孚生物、凯普生物、安图生物、新产业

4、类消费生物药：

重点推荐长春高新和我武生物。随着第四季度疫情影响进一步减小，类消费生物药板块需求端逐渐回暖（长春高新新患拓展恢复稳定增

长、我武生物粉尘螨滴剂销售同比转正），展望明年有望在 20 年低基数的情况下实现恢复性的快速增长，估值消化确定性强。中长期来看，“赛道宽、格局好”的逻辑仍将被持续证明，政策免疫的属性也将使得业绩波动风险较小。在经历本年度的回调和滞涨之后，估值相对性价比较高。
相关标的：长春高新、我武生物

中长期投资建议：我们认为医保战略性购买对于价值的追求，以及对于极高临床创新价值的产品和技术的支持和鼓励，定下了医药行业发展基调，唯有创新才是医药发展的未来，从而也决定医药投资方向必须围绕创新。**短期，我们继续推荐宽赛道、高壁垒，具备长期投资价值板块，重点推荐眼科、口腔和体检医疗服务、ICL 和高景气药店板块，高壁垒永续增长具备长期投资价值的血制品板块，消费升级下的壁垒高格局好、渗透率低的类消费生物药板块。**

12 月推荐组合：智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、新产业、迈瑞医疗、安图生物、金域医学、凯普生物、长春高新。

风险提示：行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

目录

一、血制品动态跟踪：进口白蛋白即将进入供应紧张阶段，涨价预期进一步增强 6
二、行业观点及投资建议：板块强势回暖，布局明年，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的 8
2021 年医药板块投资策略：进一步聚焦结构性机会 10
三、板块行情 14
（一）本周板块行情回顾：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异。建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的 14
1、本周生物医药板块走势：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异 14
2、医药板块估值处于十年历史估值中枢，溢价率处于十年中部位置偏下 15
（二）沪港通资金持仓变化：北上资金医药持股占比企稳 16

图表目录

图表 1：本周中信医药指数走势 8
图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅 8
图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅 14
图表 4：2020 年初以来中信各大子板块涨跌幅 15
图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 15
图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 16
图表 7：北上资金陆港通持股市值情况 16
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化 16
图表 9：南下资金港股通持股市值情况 17
图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化 17

一、血制品动态跟踪：进口白蛋白即将进入供应紧张阶段，涨价预期进一步增强

本周周报我们继续更新血制品以及重点品种人血白蛋白的相关信息。

1、海外采浆情况：

进一步下调海外采浆预期，预计海外2020年整体采浆量同比下降15%+。因为疫情控制不力，美国四大厂的血浆采集恢复情况不及预期。 主要是由于相关政策性问题，疫情下美国政府有发放失业救济金等补助，部分献浆人员献浆动力下滑。

海外Q3最新情况表明，截止至9月底CSL采浆量仍未恢复到去年同期水平，基立福进一步下调了采浆量预期，调到同比下降15%，奥克特砝码下降30%，同时疫情反复爆发将进一步加大对采浆的影响。

2、海外血制品企业血浆库存：

目前各大进口厂商库存血浆都已耗尽，考虑到今年进口白蛋白批签发仍相对稳定，推测库存浆量处于低位。且血浆的储存条件要求很高，成本高，企业不会过多存浆。此外基立福在2020Q3投资者关系汇报中披露公司已耗尽血浆库存。综上我们预计海外海外血制品企业没有多余血浆库存和产品库存，用来缓冲2020年浆量下降的影响。

3、采浆下降对21年白蛋白供应的影响：

2020年海外采浆减少对国内进口白蛋白批签发影响有可能出现在20年4季度至21年。海外采浆从4月份出现明显下滑，通常来看，海外企业从采浆到进入国内市场，时间周期在7个月以上，目前11月份的进口白蛋白，大多是用的是4月采浆的血浆，2020年Q2采浆影响血制品供应将出现在4季度到21年年初。国内20年4季度之前的进口批签发供给主要由2019年采浆量决定。

根据草根调研，奥克特发玛预计明年供应量下降30%；另一家进口企业百特近期出现多批次白蛋白批签发被拒情况，预计供应进一步减少的可能性较大。

4、综上，20年海外采浆量下降，且海外没有剩余的库存浆和产品，目前国内进口白蛋白最多为正常库存，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量。由于海外采浆量Q2受影响最严重，预计整体下降25%-30%，海外采浆对国内供给影响预计从2020年11月份开始，影响比较大的时间段处于2020年12月份-2021年2月份。国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口最大时间在2021年初，供血缺口一直持续到2021年9月份。

相关标的：强烈推荐天坛生物，股价已调整较多，进入价值布局区间

1）短期看，预计血制品供给减少，血制品将处于景气度持续上升趋势，公司血制品供给有保障，将更明显受益于价格上行。海外血制品企业进一步下调2020年采浆量，预计同比下降15%，预计国内20年采浆量最多与2019年持平，终端需求恢复有望保持正常增长（5%-10%），预计20年Q4-21年白蛋白供需缺口处于持续扩大态势，景气度提升，价格有望继续上行。

2）中期看，成都蓉生永安项目工程顺利推进，成都蓉生本部产能将如期释放，叠加新产品线，业绩有望大幅提升。随着投浆规模进一步扩大，三大血制和贵州中泰浆量提升和产能利用率提升，吨浆利润率提升；预计 2021 年永安血制投产后，产能释放以及新产品的投产 ，业绩有望大幅提升。预计重磅品种人凝血八因子年内能获批上市，重组凝血八因子、层析静丙、人纤维蛋白原将于2023年内获批上市。

3）从中长期看，血制品企业核心竞争力在于血浆资源拓展能力。公司具备持续获批浆站能力，采浆量增长稳定，永安基地（1200吨）+云南血制（1200吨）+兰州血制（1200吨）的新产能投入，一方面提高了产能供给保障能力，另一方面也彰显了公司未来对加大血源拓展，持续获得浆源的信心。增长确定性强，成长空间足。

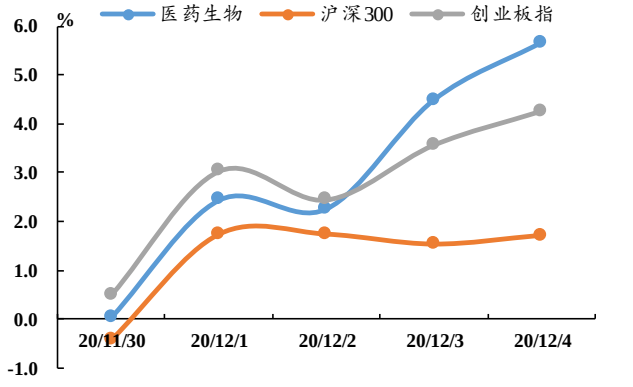
风险提示：产品批签发数据不及预期，产品竞争降价超过预期，投浆进展不及预期，研发进展不及预期。

二、行业观点及投资建议：板块强势回暖，布局明年，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的

行情回顾：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异。布局明年，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的，如血制品天坛生物、药店板块一心堂和类消费类长春高新和我武生物。上周（11月30日-12月4日）生物医药板块上涨5.67%，跑赢沪深300指数3.96pct，跑赢创业板指数1.40 pct，在30个中信一级行业中排名靠后。上周中信医药各子板块均有良好表现，其中医疗服务和化学原料药涨幅居前，分别上涨7.92%、7.39%。2020年初以来（1月1日-12月4日），生物医药板块上涨45.16%，跑赢沪深300指数21.50pct，在30个中信一级行业中排名第6位。本周医药板块强势反弹，自年中起的长时间回调使得部分子板块配置价值提升，预计本月整体板块将持续回暖。建议关注业绩具备疫情修复、估值消化确定性强的标的，如血制品天坛生物、药店板块一心堂和类消费类长春高新和我武生物。

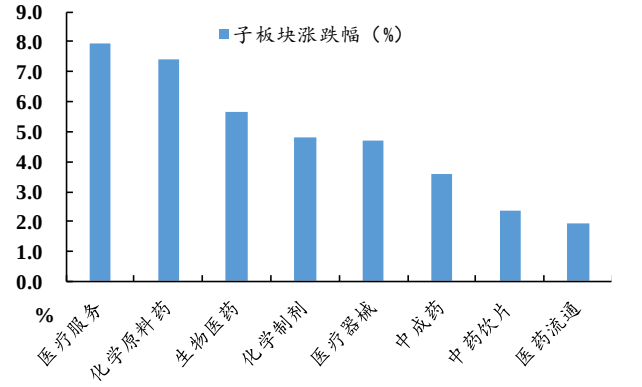
在经过三季度以来医药板块持续经历震荡回调行情后，部分板块已完成前期累计涨幅的消化，进入合理估值区间；随着国内疫情影响逐步消退、年末各政策逐渐落地，考虑到资金未明年建仓布局的情况，本年度医药板块有望以向上行情收官。投资策略方面，在目前医药政策性降价大环境下，我们认为最优策略仍是选择顺政策或政策免疫方向，医药板块结构性机会有望进一步聚焦，建议立足于核心竞争优势和业绩基本面增长确定性，关注终端需求稳健、竞争格局良好、产品具备提价或升级潜力的相关公司。

图表 1：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

近期观点：布局来年，重点关注后疫情业绩修复、估值消化确定性强的标的以及前期回调进入估值高性价比区间的优质标的，目前处于可布局阶段包括血制品、药店、检测板块和类消费生物药。

1、血制品板块：根据草根调研数据，海外2020年整体采浆量预计将同比下降15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量，考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将在21年逐渐体现。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。

相关标的：天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）

2、零售药店板块：稳健快速增长+药店仍是政策避风港板块，重点推荐具有相当安全边际的一心堂。

①行业增速稳健，O2O业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；②医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。③在目前政策变量仍是医药板块重要考量因素情况下，医保个人账户政策落地，药店板块受政策影响相对较小，药店仍是政策避风港板块。重点推进具有相当安全边际的一心堂。

相关标的:一心堂、大参林、老百姓、益丰药房

3、医疗器械：重点推荐检测板块。① 行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；② 抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；③ 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。

相关标的：迈瑞医疗、万孚生物、凯普生物、安图生物、新产业。

4、类消费生物药：重点推荐长春高新和我武生物。随着第四季度疫情影响进一步减小，类消费生物药板块需求端逐渐回暖（长春高新新患拓展恢复稳定增长、我武生物粉尘螨滴剂销售同比转正），展望明年有望在20年低基数的情况下实现恢复性的快速增长，估值消化确定性强。中长期来看，“赛道宽、格局好”的逻辑仍将被持续证明，政策免疫的属性也将使得业绩波动风险较小。在经历本年度的回调和滞涨之后，估值相对性价比较高。

12月推荐组合：智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、新产业、迈瑞医疗、安图生物、金域医学、凯普生物、长春高新。

2021 年医药板块投资策略：进一步聚焦结构性机会

■ 如何理解医药政策影响？政策仍是重要影响变量。

医保控费的大背景下，仿制药、生物药、高值耗材等集采降价仍是大势所趋，经过过去几年医保局设立、药品带量采购推进，市场已有预期，但政策在不同领域的具体方案与落地节奏仍具有不确定性，存在超预期负向的可能性。最优策略仍是选择顺政策或政策免疫方向，医药板块结构性机会有望进一步聚焦。

1、顺政策出发：

- 医保谈判、带量采购，新药定价体系受到挑战，仿制药现金流支撑新药研发的模式风险增加，但真正的创新仍是稀缺资源，政策带来降价压力的同时使产品销量爬坡更加迅猛（如PD-1），创新药回报周期和迭代速度也随之加快。重点监控、DRGs等政策试点，但结果上来看医保资金支出规模持续扩大，政府作为buyside给予企业的利润池在扩大，“腾笼换鸟”的医保支付结构调整实际利好真正具备临床价值的药物。中长期建议持续关注研发管线丰富、适应症布局广泛的龙头企业。
- 按病种付费(DRGs)扩大试点。DRGs预付费制度使得在总额固定的情况下，药品、检测都将成为医院的成本中心。随着国产品牌不断实现技术突破，质量逐步提升，中长期看DRGs推行会利好国产对于进口的替代。
- 随着医疗器械集采政策的逐步常态化，从投资维度来看，医疗器械可关注三个方向：（1）国产技术水平与外资存在较大差距、暂无集采风险的板块，例如外周和神经介入、心脏节律和电生理等；（2）国产技术水平在提升过程中，受限于销售模式和客户需求因素从而短期集采风险较小的板块，例如化学发光、影像设备等；（3）技术成熟、具备集采条件，在集采扩大范围过程中进口替代和集中度提升进程加速的板块，例如眼科、骨科等。

2、政策免疫板块：

- 类消费品：疫苗板块、生长激素、脱敏制剂；
- 医疗服务板块；
- 创新药产业链。

■ 从中长期看，药物和器械产品本质上是满足人们健康需求，创新价值体现为不断解决临床未满足需求。医保战略性购买对于价值的追求，以及对于极高临床创新价值的

产品和技术的支持和鼓励，定下了医药行业发展基调，唯有创新才是医药发展的未来，从而也决定医药投资方向必须围绕创新。同时，药品和高值耗材集采进一步表明，真正的高质量创新才能享有创新溢价，“me-too”或“me-better”式改良式创新不再享有医保支付溢价。

- 国内创新药企接下来将逐步完成从me-too类创新升级至Best in class以及First in class。
- 医疗器械技术进步、配套产业链成熟为国产器械发展提供基础，政策支持、分级诊疗、资本等外部因素则为国产器械提供了历史性发展机遇。国产设备已逐步突破多项技术壁垒，国家政策层面扶持国产设备，未来十年进口替代将是国产医疗器械发展主旋律，也是国产自有技术创新与升级的阶段。
- 研发投入及投融资景气持续，创新药产业链持续受益于中国市场红利，国内创新药浪潮叠加中国创新药红利外溢，将给CRO企业带来全球化新机遇，全球CDMO产能向中国转移叠加国内MAH制度下红利释放，将给国内CDMO企业带来快速发展良机。

2021年配置思路：

■ 坚守创新驱动带来的行业高景气度，高投资回报率板块，推荐创新药械、创新疫苗、创新药及创新药产业链板块。

➢ **创新疫苗：**国内创新类疫苗迈入收获期，存量市场+新增量市场释放，行业处于高景气阶段，从中长期看，“产品升级换代+先发优势保持”的逻辑在国内疫苗行业同样也成立。先发企业凭借产品的升级换代以及凭借品种建立起的渠道优势，长期保持竞争优势，高回报率得以长期保持，国内创新类疫苗是门好生意。

相关标的：康泰生物、智飞生物、康希诺、沃森生物、万泰生物和康华生物。

➢ **医疗器械：**集采对于进口替代有较大促进作用，快速的进口替代带来的国产头部厂商高速成长的确定性。

重点推荐检测板块：① 行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；② 抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；③ 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。相关标的：迈瑞医疗、安图生物、新产业、凯普生物、万孚生物。

影像设备板块：中高端彩超市场国产空间较大，相关标的：迈瑞医疗、开立医疗、祥生医疗

产品结构以及在研管线，符合眼科诊疗需求升级方向的眼科器械相关公司，中长期将持续受益于眼科赛道的高成长以及消费属性。相关标的：爱博医疗、欧普康视

关注进入壁垒高、进口替代空间大神经介入领域。相关标的：微创医疗、赛诺医疗、康德莱、沛嘉医疗。

➢ **创新药：**国内创新药企接下来将逐步完成从me-too类创新升级至Best in class以及First in class。相关标的：A股恒瑞医药、贝达药业。港股：信达生物、君实生物、康方生物等。

➢ **创新药产业链：**重点关注，产业转移加速的CDMO，以及商业模式升级的平台型公司。相关标的：凯莱英、药明康德、泰格医药和康龙化成。

■ **继续推荐宽赛道、高壁垒医疗服务板块以及处于景气周期药店板块。**

➢ **眼科、口腔科和体检服务宽赛道、高壁垒。**集中程度提升和渗透率提升是医疗服务领域两大主题，龙头将持续受益于行业渗透率提升与集中程度提升，构筑品牌影响，形成进入壁垒。

相关标的：爱尔眼科（优秀扩张能力、进入壁垒高，公司的管控能力足以支撑未来扩张并取得优势地位，竞争优势显著）；通策医疗（“区域总院+分院”的发展模式在浙江省内得到验证，目前正开启浙江省甚至全国复制）；美年健康（体验行业龙头，赛道好）。

➢ **药店：**OTO业务带动店增长，费用减少业绩增长提速；医药分离市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变，产业链地位逐步提升。

相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

➢ **推荐高壁垒永续增长具备长期投资价值的血制品板块。**短中期白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。继续推荐：华兰生物（血制品+流感疫苗有望超预期）、天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）。

➢ **消费升级下的壁垒高格局好、渗透率低的，具备长期成长品种：生长激素和脱敏药物。**

部分细分领域存在远未被满足的治疗需求，产品升级后优势明显、竞争格局良好

的企业拥有快速放量的基础，长期可保持稳健增长，估值消化确定性高，推荐我武生物、长春高新、安科生物；

风险提示：政策风险，价格风险，业绩不及预期风险，产品研发风险。

三、板块行情

（一）本周板块行情回顾：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异。建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的

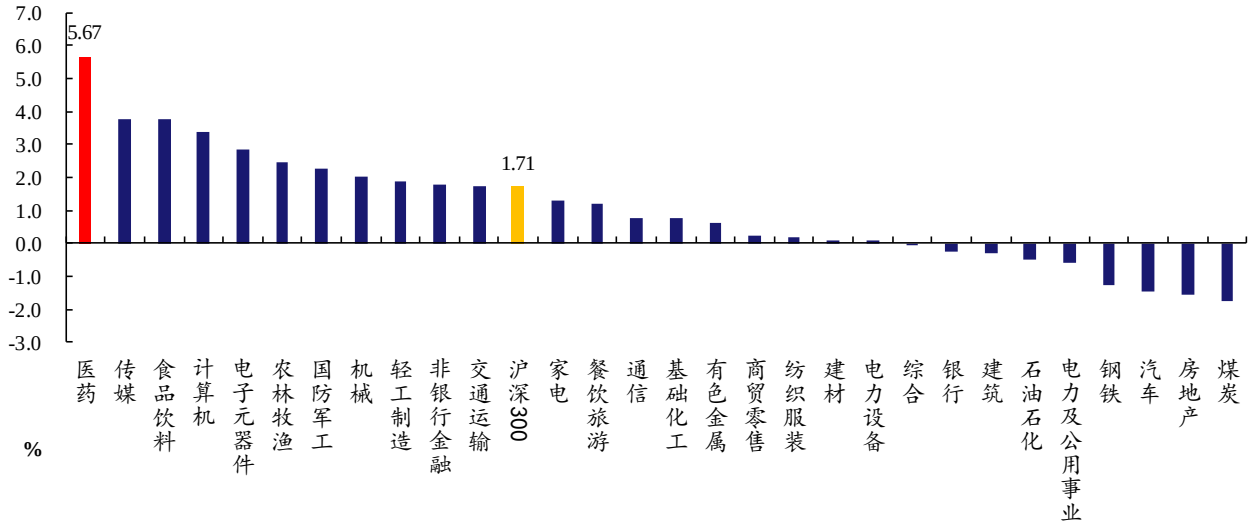
1、本周生物医药板块走势：板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异

2020年初以来（1月1日-12月4日），生物医药板块上涨45.16%，跑赢沪深300指数21.50pct，在30个中信一级行业中排名第6位。

本周（11月30日-12月4日），生物医药板块上涨5.67%，跑赢沪深300指数3.96pct，跑赢创业板指数1.40 pct，在30个中信一级行业中排名靠后。上周中信医药各子板块均有良好表现，其中医疗服务和化学原料药涨幅居前，分别上涨7.92%、7.39%。

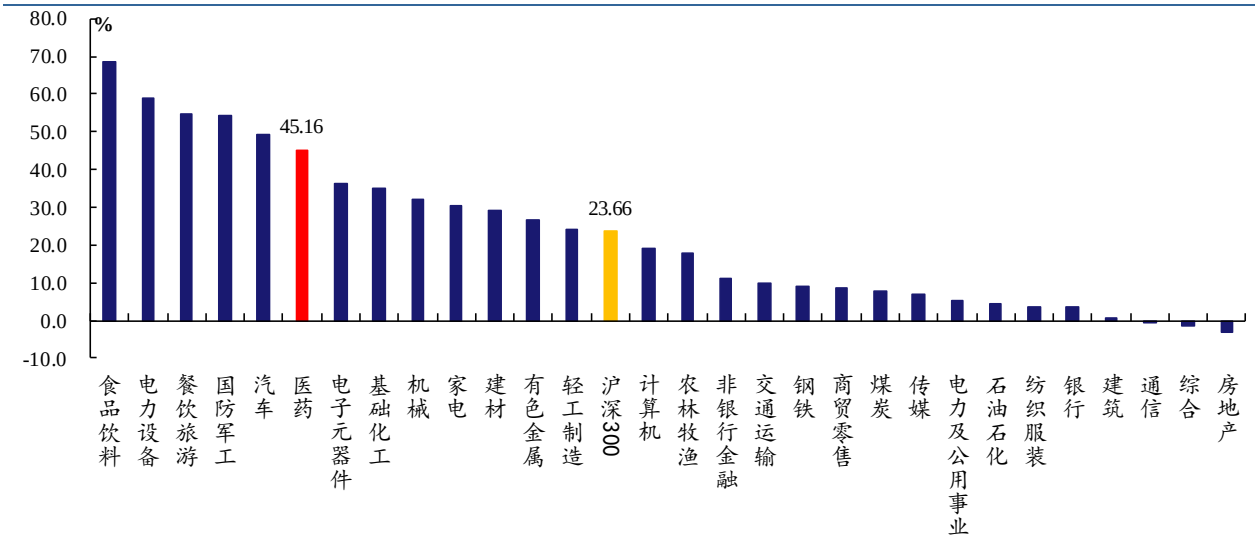
个股涨跌幅方面，本周上涨的子板块中，医疗服务主要系泰格医药（+14.14%）、宜华健康（+13.77%）、通策医疗（+12.61%）和金域医学（+8.93%）；化学原料药主要系山河药辅（+27.59%）、华海药业（+15.97%）、东诚药业（+14.75%）和司太立（+14.52%）。

图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：2020 年初以来中信各大子板块涨跌幅



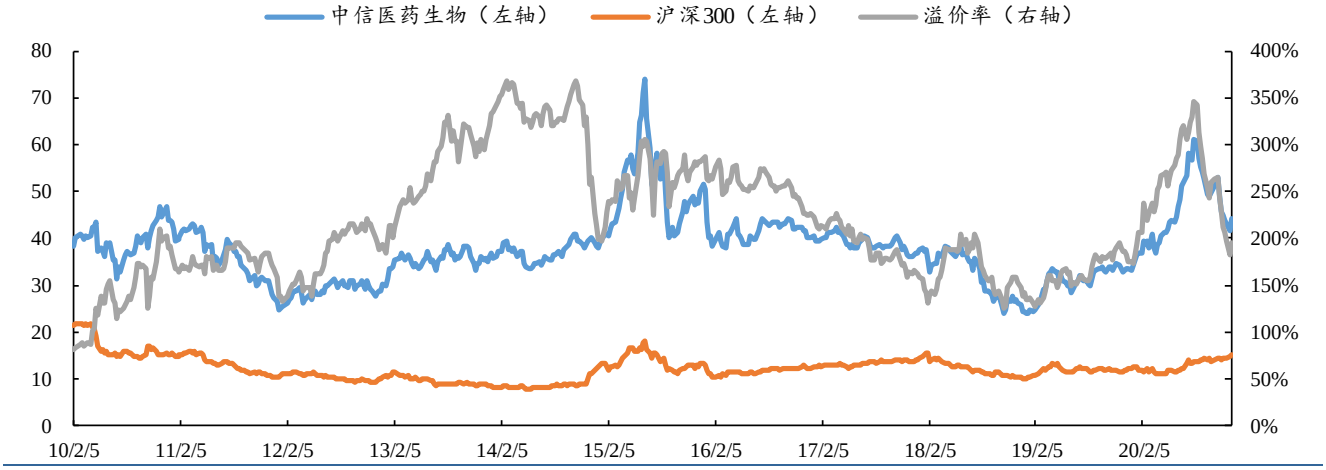
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药板块估值处于十年历史估值中枢，溢价率处于十年中部位置偏下

医药板块估值有所提振，相对沪深300溢价率略有提升。截止2020年12月4日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为44.23，比上周增加2.46，整体处于十年历史估值中枢。医药行业相对沪深300的估值溢价率为195%，比上周上升了13.18个百分点，溢价率略有提升。

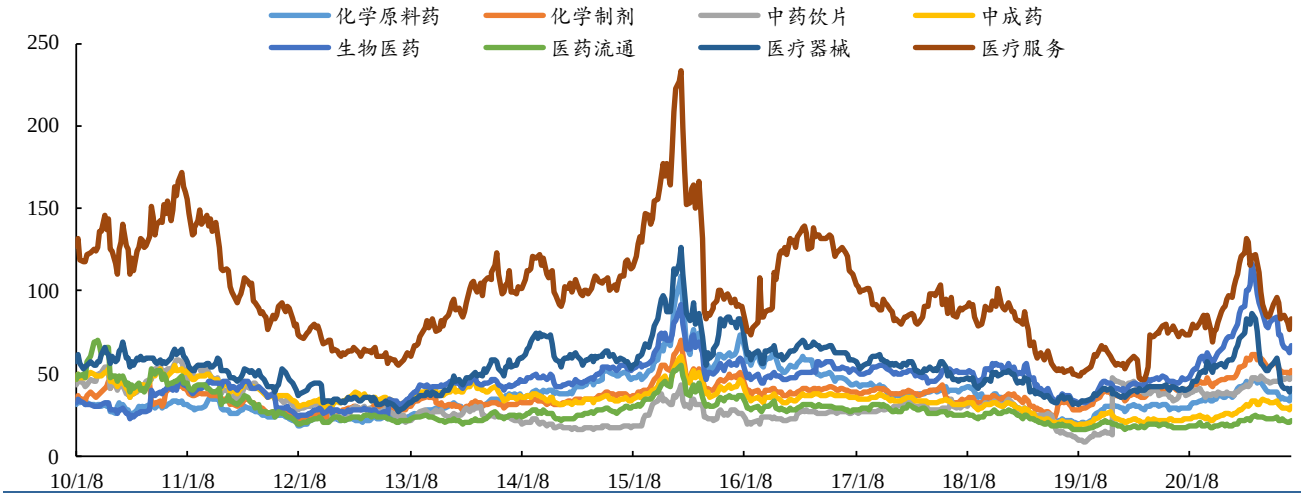
本周医药各子板块估值普遍有所回暖。子行业市盈率方面，医疗服务、生物医药和化学制剂板块居于前三位，PE分别为83倍、67倍和52倍，PE环比上周分别提升6.30、4.87和2.59。

图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



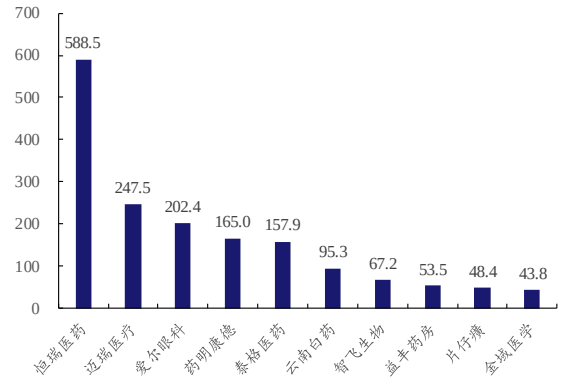
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：北上资金医药持股占比企稳

北上资金：A股医药股整体，截至2020年12月4日，陆港通医药行业投资2307.10亿元，相对2020年11月27日环比增加了41.80亿元；医药持股占陆港通总资金的19.81%，近期占比下降趋势放缓。子板块方面，本周医疗服务（25.87%）、生物制品（11.00%）、医疗器械（17.34%）占比提升，医药商业（5.25%）、化学制药（31.18%）和中药（9.37%）占比下降。

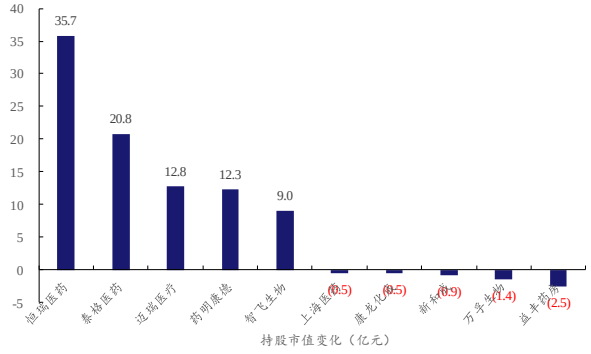
个股方面，A股医药股持股市值前五为恒瑞医药、迈瑞医疗、爱尔眼科、药明康德和泰格医药。净增持金额前三为恒瑞医药、泰格医药和迈瑞医疗；净减持金额前三为益丰药房、万孚生物和新和成。陆港通持股占自由流通股比例增加前五为凯利泰、迪安诊断、金域医学、迈克生物和紫鑫药业。

图表 7：北上资金陆港通持股市值情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

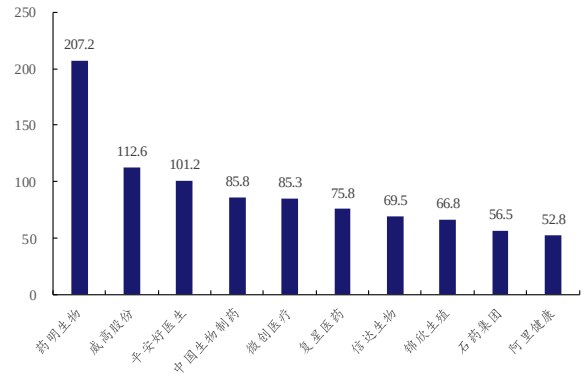
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

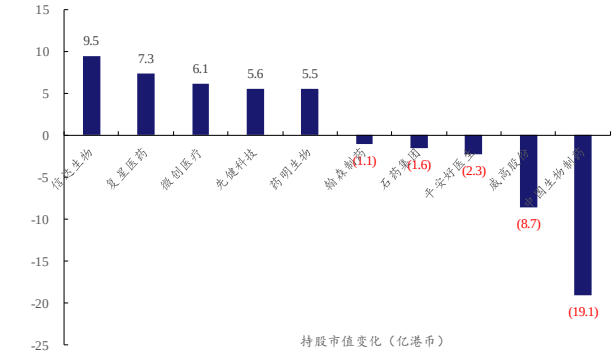
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、威高股份、平安好医生、中国生物制药和微创医疗。净增持金额前三为信达生物、复星医药和微创医疗；净减持金额前三为中国生物制药、威高股份和平安好医生。

图表 9：南下资金港股通持股市值情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	20/12/04
300122	智飞生物	买入	1.5	2.1	2.9	3.7	94	67	48	37	139.31
600161	天坛生物	买入	0.6	0.5	0.6	0.8	87	79	66	52	42.42
603233	大参林	买入	1.3	1.6	2.0	2.5	81	55	43	34	86.50
002727	一心堂	买入	1.1	1.3	1.5	1.8	42	34	28	24	42.40
300832	新产业	买入	2.1	2.3	2.9	3.9	81	67	52	39	151.36
300760	迈瑞医疗	买入	3.9	5.3	6.4	7.8	91	67	55	45	350.00
603658	安图生物	买入	1.8	1.9	2.8	3.6	88	79	55	42	151.31
603882	金域医学	买入	0.9	2.8	2.3	2.7	108	34	41	35	94.90
300639	凯普生物	买入	0.7	1.3	1.5	1.9	59	28	25	19	37.03
000661	长春高新	买入	8.8	7.2	9.2	11.6	89	54	42	34	390.40
300357	我武生物	买入	0.6	0.6	0.8	1.1	111	103	76	58	63.10

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。