2020 年 11 月 21 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（11.16-11.20）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

业绩真空期，精选两大投资方向

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下降 1.43 个百分点，跑输大盘 3.21 个百分点，行业涨跌幅排名第 28。2020 年初以来至今，医药行业上涨 41.91%，跑赢大盘 21.24 个百分点，行业涨跌幅排名第 5。本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 42 倍，相对全部 A 股溢价率为 125%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 63%，相对沪深 300 溢价率为 191%，本周溢价率环比下降 8pp、5pp、13pp。

  上周 CXO 和医疗服务的龙头股票如药明康德、爱尔眼科等回调较大，我们认为主要是受到资金面影响，是前期持续上涨的正常阶段性波动，后续有望修复缺口，继续回到之前的趋势上。医药行业相对大盘估值溢价率继续下探，已经回到 2019 年 11 月份的水平，医药行业的回调有望渐进尾声。

- **本周建议关注以下两个方向：**

  1）重视回调较多的具有长期投资价值的龙头股。由于资金面影响，前期部分龙头股已明显回调，我们认为像恒瑞医药、药明康德、通策医疗、迈瑞医疗代表我国医疗行业发展大趋势，已经占据行业优势地位的这些龙头股有望长期享有估值溢价。回调只是暂时的，后面将有望补平回调缺口，回到之前的趋势上。建议积极关注前期回调较多的龙头股。

  2）医保谈判、疫苗等事件性驱动板块。医保谈判预计很快将会进行，医保谈判前，部分资金出于避险考虑可能流出医保谈判相关标的，待医保谈判落地后，不确定性消除，相关标的有望迎来资金流入。据往年数据统计，部分创新药降价进入医保后，将会迎来大幅放量增长。建议积极关注医保谈判相关品种及公司，包括 PD-1(恒瑞医药、君实生物、信达生物、百济神州)，本维莫德(冠昊生物)等。疫苗频出三期临床数据的优异结果，后续板块景气度有望反弹，建议关注。

- **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

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

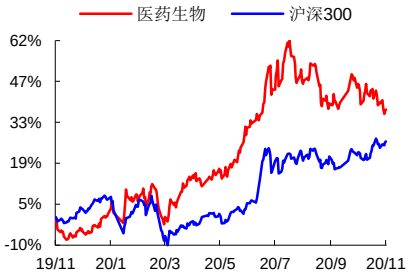
分析师：张熙

执业证号：S1250520070005

电话：021-68416017

邮箱：zhangxi@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	320
行业总市值（亿元）	67,909.92
流通市值（亿元）	64,097.65
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	15.1

相关研究

1. 医药行业专题报告：GLP-1 引领全球降糖药时代变革 (2020-11-17)
2. 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)
3. 2020 年 1-10 月血制品批签发：10 月小品种增速较快 (2020-11-15)
4. 医药行业周报（11.9-11.13）：关注事件性驱动板块以及长期价值投资领域 (2020-11-15)
5. 医药行业：医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕 (2020-11-13)
6. 2020 年 1-10 月疫苗批签发：10 月重磅品种增长平淡 (2020-11-12)

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)、南微医学(688029)、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。

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 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 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 9
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 15
4.4 行业政策新闻 15
5 本周研究报告 16
6 重点覆盖公司盈利预测及估值 16
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 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） 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 9
图 12：山东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 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 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 11 月第三周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 11 月第三周弹性组合表现情况 3
表 3：2020 年创业板组合 11 月第三周科创板组合表现情况 4
表 4：2020/11/16-2020/11/20 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 5：陆港通 2020/11/16-2020/11/19 医药行业持股比例变化分析 7
表 6：2020/11/16-2020/11/20 医药行业大宗交易情况 8
表 7：2020/11/16-2020/11/20 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 16

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

本周医药板块下跌 1.43 个百分点，跑输大盘 3.21pp，行业涨跌幅排名第 28，当前医药整体估值（PE）为 42 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 63%。医药分子行业来看，本周化学制剂为上升最大的子行业约 0.9%，医疗服务跌幅约 5.3%。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 73.1%和 63.1%。

本周建议关注以下两个方向：

1）重视回调较多的具有长期投资价值的龙头股。由于资金面影响，前期部分龙头股已明显回调，我们认为像恒瑞医药、药明康德、通策医疗、迈瑞医疗代表我国医疗行业发展大趋势，已经占据行业优势地位的这些龙头股有望长期享有估值溢价。回调只是暂时的，后面将有望补平回调缺口，回到之前的趋势上。建议积极关注前期回调较多的龙头股。

2）医保谈判、疫苗等事件性驱动板块。医保谈判预计很快将会进行，医保谈判前，部分资金出于避险考虑可能流出医保谈判相关标的，待医保谈判落地后，不确定性消除，相关标的有望迎来资金流入。据往年数据统计，部分创新药降价进入医保后，将会迎来大幅放量增长。建议积极关注医保谈判相关品种及公司，包括 PD-1(恒瑞医药、君实生物、信达生物、百济神州)，本维莫德(冠昊生物)等。疫苗频出三期临床数据的优异结果，后续板块景气度有望反弹，建议关注。

根据 2021 年度策略，从“内循环”和“外循环”角度选股

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：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）。

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)、南微医学(688029)、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)。

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)：引入甲磺酸亮丙瑞林，辅助生殖产品线进一步丰富

康泰生物(300601)：疫苗 Licensein，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 4.9%，跑输大盘 6.66 个百分点，跑输医药指数 3.45 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 11 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）	11/20 日收盘价（元）	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	112.7	17.2	109.1	-3.21%	-7.31%
300760.SZ	迈瑞医疗	386.8	5.0	346.5	-10.42%	0.77%
000661.SZ	长春高新	374.5	3.4	357.4	-4.57%	0.95%
300601.SZ	康泰生物	181.3	4.9	148.8	-17.95%	-7.88%
300122.SZ	智飞生物	160.2	9.0	119.9	-25.18%	-9.16%
600276.SH	恒瑞医药	88.8	53.0	86.9	-2.17%	1.65%
603233.SH	大参林	94.5	6.6	88.8	-6.03%	-10.48%
600763.SH	通策医疗	225.3	3.2	215.5	-4.33%	-11.24%
300529.SZ	健帆生物	79.3	4.6	67.0	-15.56%	-2.60%
002821.SZ	凯莱英	274.1	2.2	256.8	-6.34%	-3.49%
加权平均涨跌幅					-9.6%	-4.9%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,943.3	5.28%	1.78%
跑赢大盘					-14.86%	-6.66%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,343.4	-3.96%	-1.43%
跑赢指数					-5.62%	-3.45%

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)：引入战投，未来有望加强协同

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

南微医学(688029)：疫情影响逐渐减弱，各项业务持续改善

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 1.56%，跑输大盘 0.22 个百分点，跑赢医药指数 2.98 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 11 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）	11/20 日收盘价（元）	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
300357.SZ	我武生物	60.5	4.7	60.8	0.56%	3.30%
603590.SH	康辰药业	38.4	0.8	38.4	-0.03%	2.92%
002727.SZ	一心堂	40.3	3.4	37.8	-6.04%	1.26%
688180.SH	金域医学	105.3	4.6	92.8	-11.89%	7.67%
300238.SZ	君实生物-U	84.5	2.5	69.5	-17.74%	-2.50%
300841.SZ	冠昊生物	24.0	2.6	27.4	14.08%	10.98%
688029.SH	康华生物	462.0	0.2	498.3	7.87%	0.17%
000403.SZ	南微医学	208.3	0.4	217.9	4.59%	-6.40%
002880.SZ	双林生物	36.3	4.9	43.3	19.23%	-0.02%
002880.SZ	卫光生物	49.6	1.6	49.7	0.20%	-1.80%
加权平均涨跌幅					1.08%	1.56%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,943.3	5.28%	1.78%
跑赢大盘					-4.20%	-0.22%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,343.4	-3.96%	-1.43%
跑赢指数					5.04%	2.98%

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：本周整体组合下跌 2.2%，跑输大盘 3.96 个百分点，跑输医药指数 0.75 个百分点。

表 3：2020 年创业板组合 11 月第三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）	10/23 日收盘价（元）	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
688166.SH	博瑞医药	58.9	1.8	51.4	-12.77%	-3.51%
688266.SH	泽璟制药-U	94.9	0.6	96.5	1.64%	1.01%
688202.SH	美迪西	172.7	0.3	143.0	-17.22%	-4.03%
688013.SH	天臣医疗	35.7	0.2	42.5	19.15%	10.16%
688050.SH	爱博医疗	213.0	0.2	204.3	-4.08%	-1.24%
加权平均涨跌幅					-9.4%	-2.2%
000300.SH	5.28%	1.78%	-	4,943.3	5.28%	1.78%
跑赢大盘					-14.73%	-3.96%
801150.SI	-3.96%	-1.43%	-	11,343.4	-3.96%	-1.43%
跑赢指数					-5.49%	-0.75%

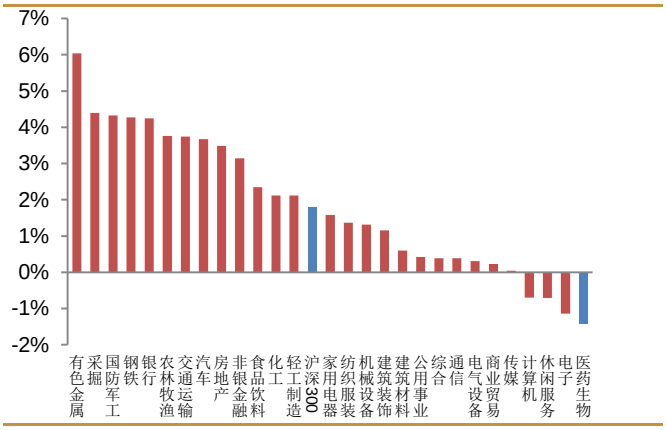
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样，其中前沿生物为新股

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

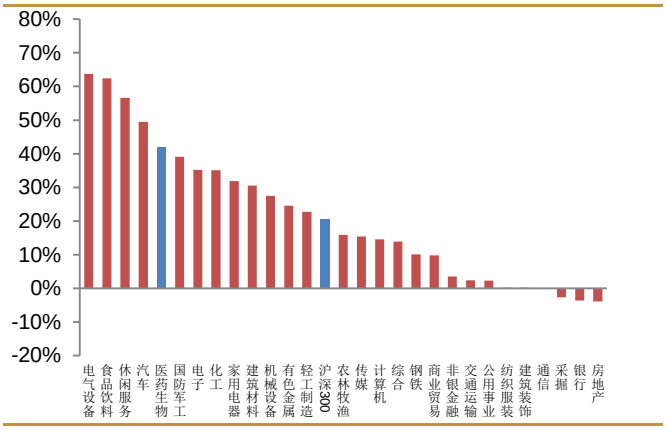
本周医药生物指数下降 1.43 个百分点，跑输大盘 3.21 个百分点，行业涨跌幅排名第 28。2020 年初以来至今，医药行业上涨 41.91%，跑赢大盘 21.24 个百分点，行业涨跌幅排名第 5。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

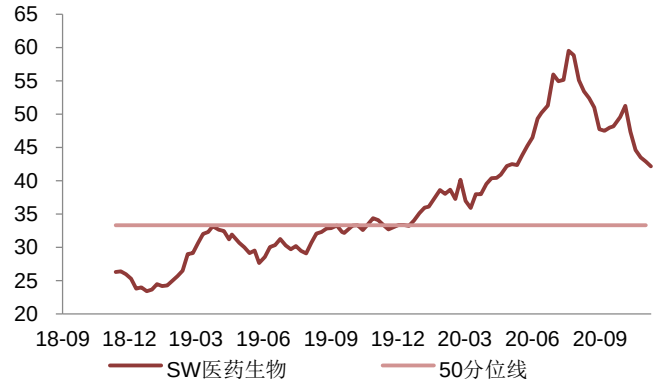
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

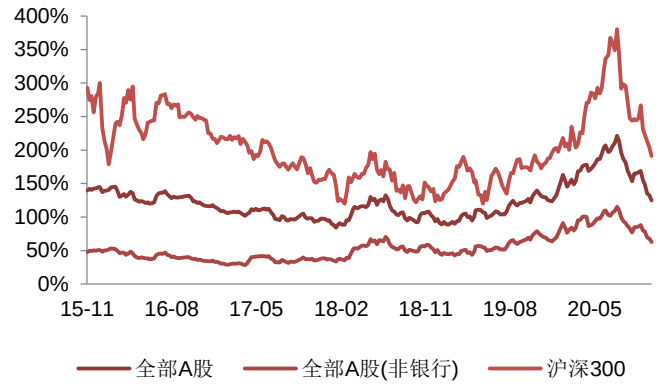
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 42 倍，相对全部 A 股溢价率为 125%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 63%，相对沪深 300 溢价率为 191%，本周溢价率环比下降 8pp、5pp、13pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



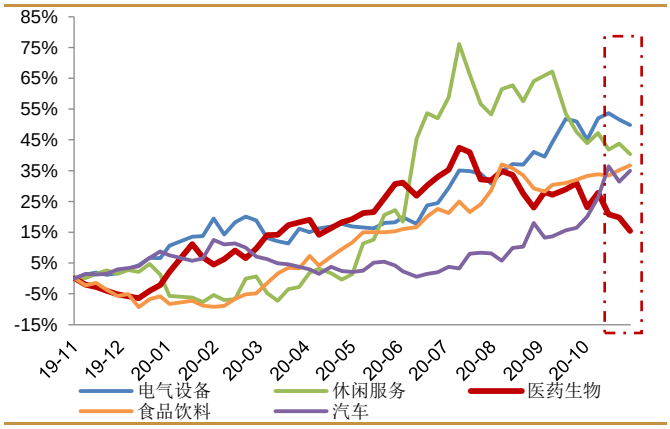
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



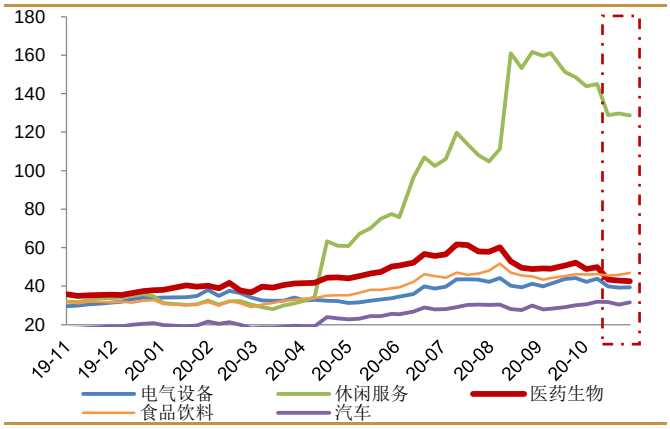
数据来源：Wind，西南证券整理

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

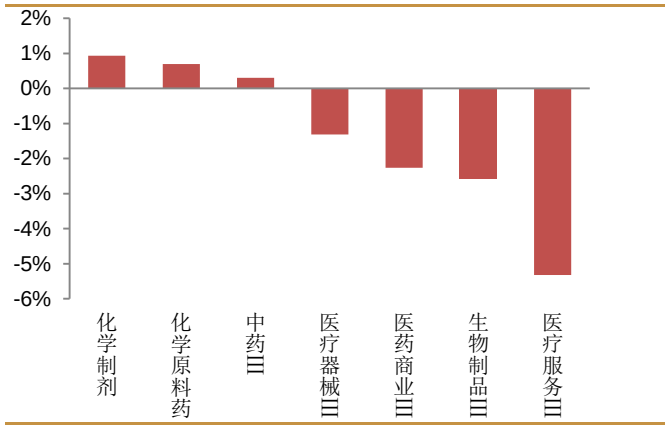
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

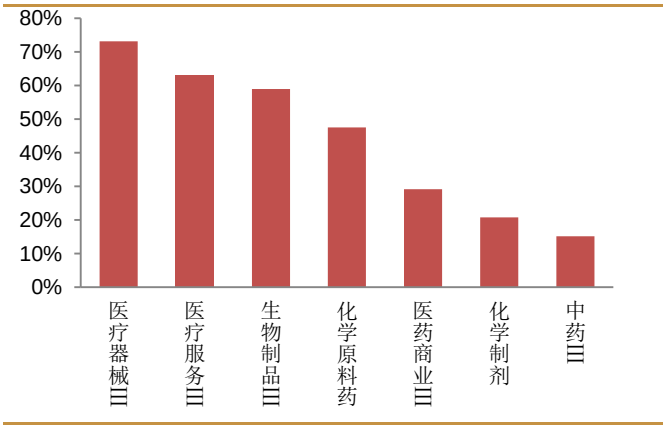
医药分子行业来看，本周化学制剂为上涨最多的子行业，上涨 0.9%；医疗服务是本周跌幅最大的子行业，下跌 5.3%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 73.1%和 63.1%。

图 7：本周子行业涨跌幅



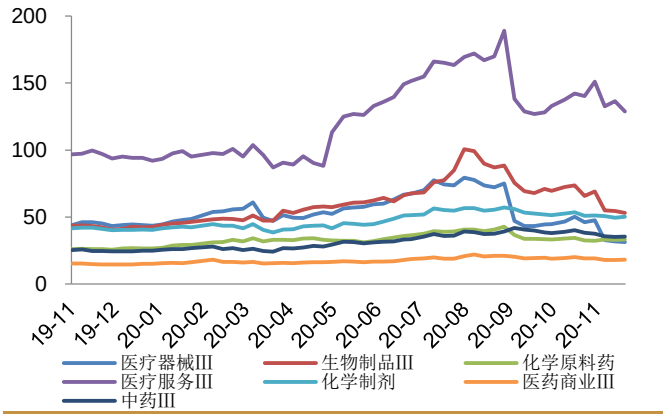
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



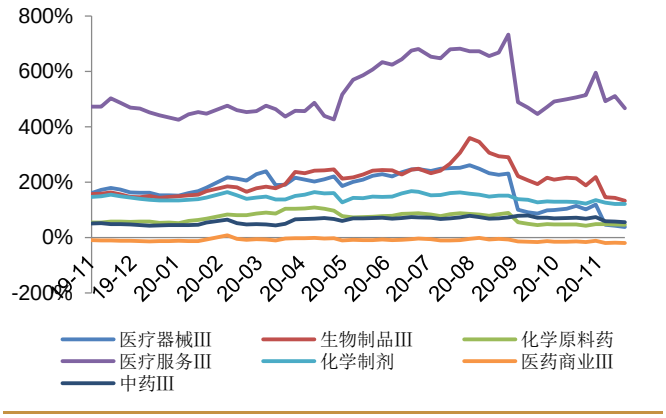
数据来源：Wind，西南证券整理

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 175 股票涨幅为正，下跌 178 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：万泽股份(+16.2%)、冠昊生物(+11%)、天坛生物(+10.9%)、天臣医疗(+10.2%)、威尔药业(+9.9%)、艾迪药业(+9.9%)、海辰药业(+8.4%)、溢多利(+8%)、金域医学(+7.7%)、广誉远(+7.6%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：西藏药业（-14.6%)、正川股份（-12%)、通策医疗（-11.2%)、大参林（-10.5%)、博晖创新（-10.2%)、康龙化成（-10.1%)、天智航-U（-9.6%)、智飞生物（-9.2%)、英特集团（-8.7%)、康泰医学（-8.6%)。

表 4：2020/11/16-2020/11/20 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	-1.43%	化学制剂	0.93%	医药商业III	-2.26%
		化学原料药	0.70%	生物制品III	-2.59%
		中药III	0.30%	医疗服务III	-5.32%
		医疗器械III	-1.32%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
000534.SZ	万泽股份	16.22%	600211.SH	西藏药业	-14.56%
300238.SZ	冠昊生物	10.98%	603976.SH	正川股份	-11.97%
600161.SH	天坛生物	10.92%	600763.SH	通策医疗	-11.24%
688013.SH	天臣医疗	10.16%	603233.SH	大参林	-10.48%
603351.SH	威尔药业	9.91%	300318.SZ	博晖创新	-10.20%
688488.SH	艾迪药业	9.85%	300759.SZ	康龙化成	-10.06%
300584.SZ	海辰药业	8.40%	688277.SH	天智航-U	-9.61%
300381.SZ	溢多利	7.99%	300122.SZ	智飞生物	-9.16%
603882.SH	金域医学	7.67%	000411.SZ	英特集团	-8.72%
600771.SH	广誉远	7.62%	300869.SZ	康泰医学	-8.60%

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 95.98 亿元，沪港通累计净买入 46.21 亿元，深港通累计净买入 49.77 亿元；北向资金合计 55.10 亿元，沪港通累计净买入 84.40 亿元，深港通累计净卖出 29.29 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、生物股份；
- 医药陆股通增持前五分别为：凯莱英、大参林、贝瑞基因、灵康药业、老百姓；
- 医药陆股通减持前五分别为：健康元、万孚生物、华东医药、金域医学、国际医学。

表 5：陆港通 2020/11/16-2020/11/19 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）	
1.5%		1.6%		-1.9%		5681	5553	
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	27.3%	0.1%	10.7%	0.0%	55.5	-5.6	-7.9%
300347.SZ	泰格医药	24.2%	-0.2%	13.5%	-0.1%	135.9	-12.0	-6.8%
000538.SZ	云南白药	20.2%	-0.4%	7.3%	-0.1%	89.6	-2.8	-2.5%
600276.SH	恒瑞医药	19.3%	0.1%	11.6%	0.1%	542.0	13.8	0.9%
600201.SH	生物股份	18.9%	-0.4%	16.5%	-0.3%	43.2	0.8	2.7%
000999.SZ	华润三九	18.5%	-0.1%	6.7%	0.0%	17.9	-0.1	-1.1%
603882.SH	金域医学	18.5%	-1.1%	9.6%	-0.6%	38.3	-2.0	0.2%
300015.SZ	爱尔眼科	17.9%	0.0%	7.6%	0.0%	195.8	-20.3	-10.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	17.4%	0.1%	5.7%	0.0%	238.9	1.4	0.0%
603883.SH	老百姓	16.5%	0.5%	7.0%	0.2%	19.2	-0.5	-4.8%
陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
002821.SZ	凯莱英	7.2%	0.5%	3.9%	0.3%	24.2	1.2	-4.7%
603233.SH	大参林	3.9%	0.5%	1.2%	0.2%	7.0	0.2	-5.9%
000710.SZ	贝瑞基因	10.5%	0.5%	1.8%	0.1%	2.9	0.1	-4.4%
603669.SH	灵康药业	1.4%	0.5%	0.6%	0.2%	0.4	0.1	5.2%
603883.SH	老百姓	16.5%	0.5%	7.0%	0.2%	19.2	-0.5	-4.8%
300122.SZ	智飞生物	8.3%	0.3%	3.0%	0.1%	57.9	-3.4	-11.1%
300601.SZ	康泰生物	6.8%	0.3%	2.9%	0.1%	30.1	-0.3	-6.4%
300463.SZ	迈克生物	4.4%	0.3%	2.7%	0.2%	6.7	0.3	-2.2%
002773.SZ	康弘药业	5.2%	0.3%	1.5%	0.1%	5.8	0.3	0.8%
300677.SZ	英科医疗	2.1%	0.3%	1.2%	0.2%	4.8	0.6	-1.1%
陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
600380.SH	健康元	8.7%	-1.3%	4.8%	-0.7%	14.1	-1.6	4.7%
300482.SZ	万孚生物	7.7%	-1.2%	3.8%	-0.6%	8.7	-1.5	-4.0%

000963.SZ	华东医药	5.4%	-1.1%	2.3%	-0.5%	12.4	-1.7	2.9%
603882.SH	金域医学	18.5%	-1.1%	9.6%	-0.6%	38.3	-2.0	0.2%
000516.SZ	国际医学	2.1%	-0.8%	1.5%	-0.6%	2.4	-0.8	7.3%
000739.SZ	普洛药业	4.7%	-0.7%	2.3%	-0.4%	6.0	-0.5	7.2%
300725.SZ	药石科技	3.0%	-0.7%	2.0%	-0.5%	3.5	-0.9	-3.4%
000513.SZ	丽珠集团	6.4%	-0.7%	2.5%	-0.3%	10.6	-1.0	1.7%
300233.SZ	金城医药	3.1%	-0.6%	1.8%	-0.3%	1.5	-0.4	-0.3%
300723.SZ	一品红	0.3%	-0.6%	0.2%	0.0%	0.2	0.0	4.6%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 23 家公司发生大宗交易，成交总金额为 19.69 亿元，大宗交易成交前三名云南白药、亿帆医药、康龙化成，占总成交额的 67.88%。

表 6：2020/11/16-2020/11/20 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	000538.SZ	云南白药	610.7
2	002019.SZ	亿帆医药	545.9
3	300759.SZ	康龙化成	179.8
4	002422.SZ	科伦药业	153.7
5	300406.SZ	九强生物	57.0
6	300434.SZ	金石亚药	54.7
7	300705.SZ	九典制药	53.7
8	002550.SZ	千红制药	49.3
9	002252.SZ	上海莱士	43.5
10	300642.SZ	透景生命	40.7
11	688166.SH	博瑞医药	33.2
12	300725.SZ	药石科技	24.9
13	300760.SZ	迈瑞医疗	22.7
14	600867.SH	通化东宝	22.5
15	603882.SH	金域医学	18.8
16	300142.SZ	沃森生物	12.3
17	688016.SH	心脉医疗	10.8
18	002022.SZ	科华生物	10.6
19	300015.SZ	爱尔眼科	9.5
20	300639.SZ	凯普生物	7.0
21	000661.SZ	长春高新	2.9
22	300347.SZ	泰格医药	2.5
23	002898.SZ	赛隆药业	2.1
合计			1969

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、华兰生物、达安基因；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、智飞生物、乐普医疗、华兰生物。

表 7：2020/11/16-2020/11/20 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

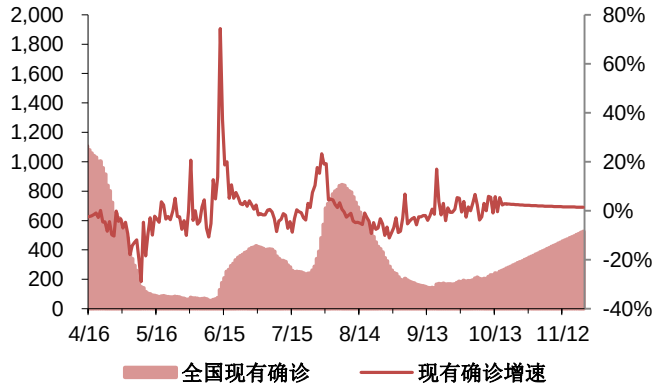
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
600196.SH	复星医药	4,424.9	600276.SH	恒瑞医药	694.0
300142.SZ	沃森生物	2,518.9	600196.SH	复星医药	404.6
300122.SZ	智飞生物	2,027.9	300122.SZ	智飞生物	87.1
002007.SZ	华兰生物	1,452.7	300003.SZ	乐普医疗	72.0
002030.SZ	达安基因	1,271.1	002007.SZ	华兰生物	70.5

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

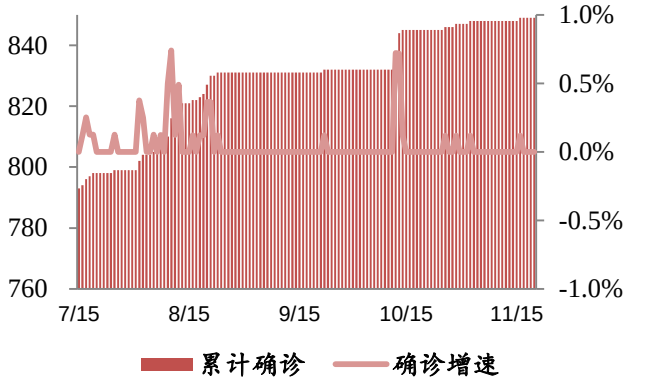
截至 11 月 20 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 308 例（其中重症病例 1 例），累计治愈出院病例 81472 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86414 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



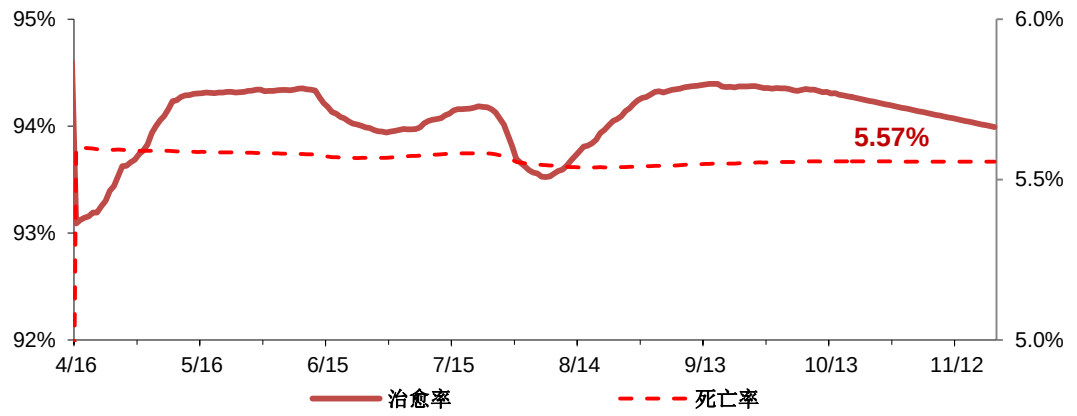
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：山东现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

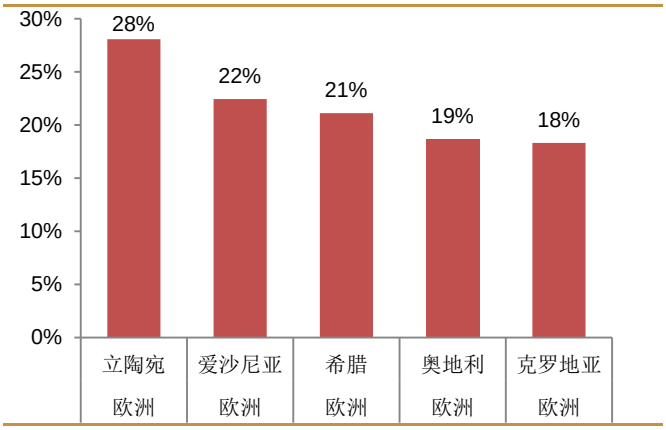
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

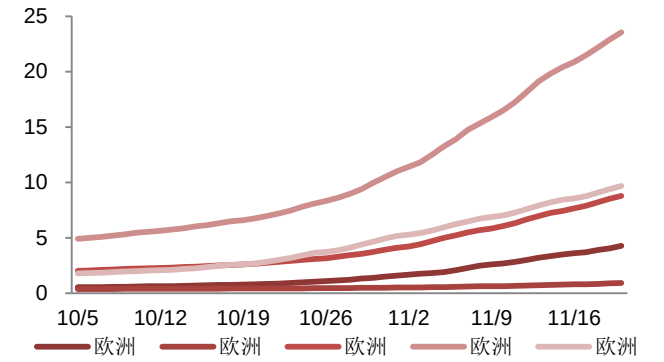
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为立陶宛、爱沙尼亚、希腊、奥地利、克罗地亚，发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 905 万人，疫情扩散形势严峻。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

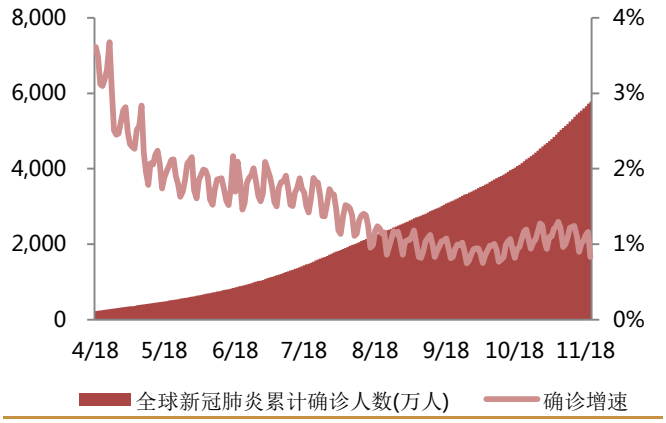
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

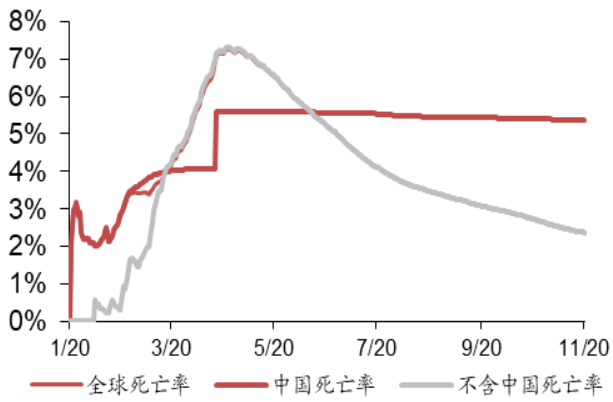
截至 11 月 20 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 5782.1 万例，全球死亡病例 137.3 万例，死亡率 2.4%，呈下降趋势，低于中国死亡率 2.98pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



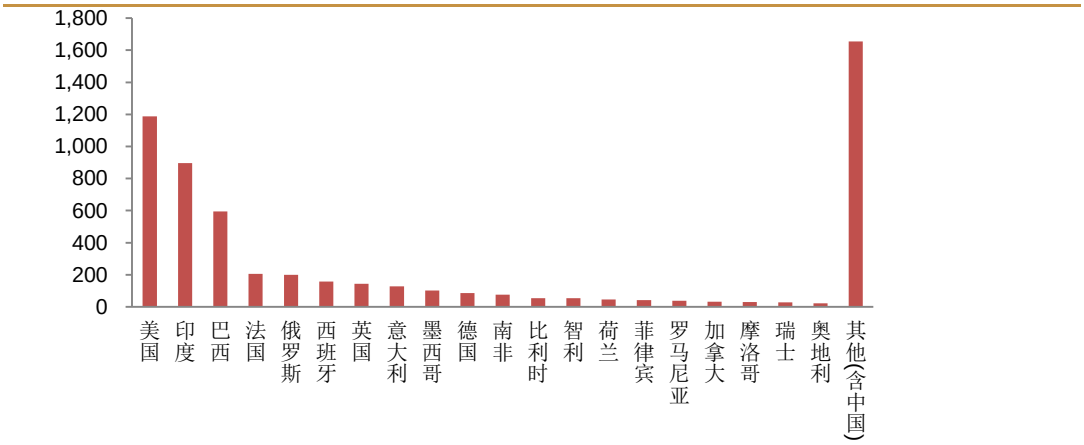
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

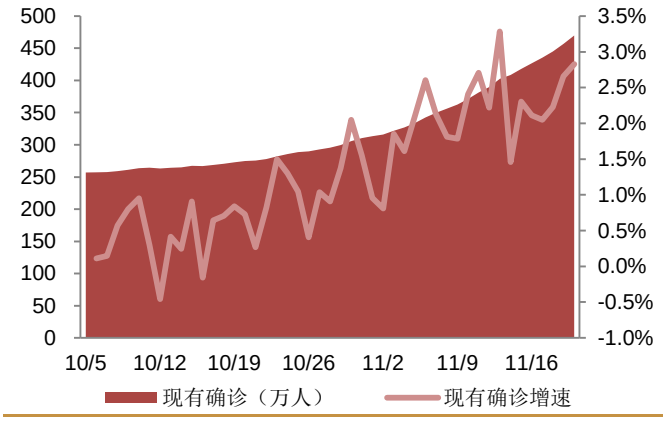
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

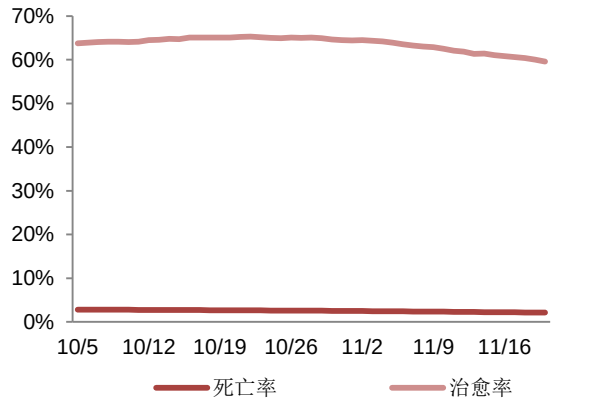
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1227.5 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 21.2%，累计死亡病例 26 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

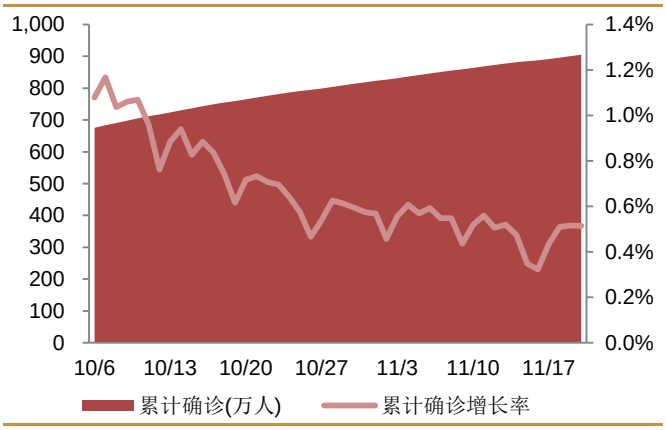
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

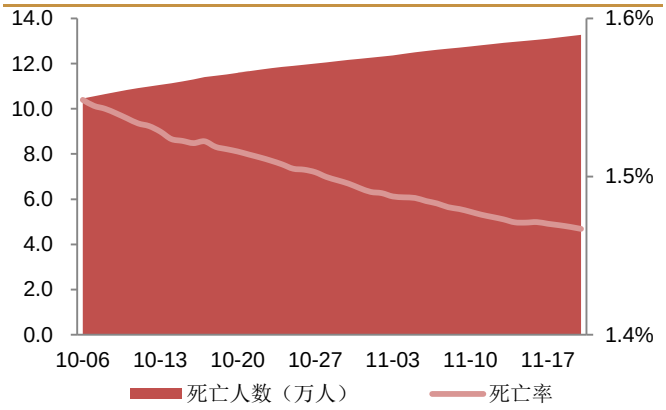
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 11 月 20 日累计确诊 905.1 万人，约为总人口的 0.68%，累计死亡病例 13.3 万人，过去一周新增确诊 17.4 万人，死亡率约为 1.5%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

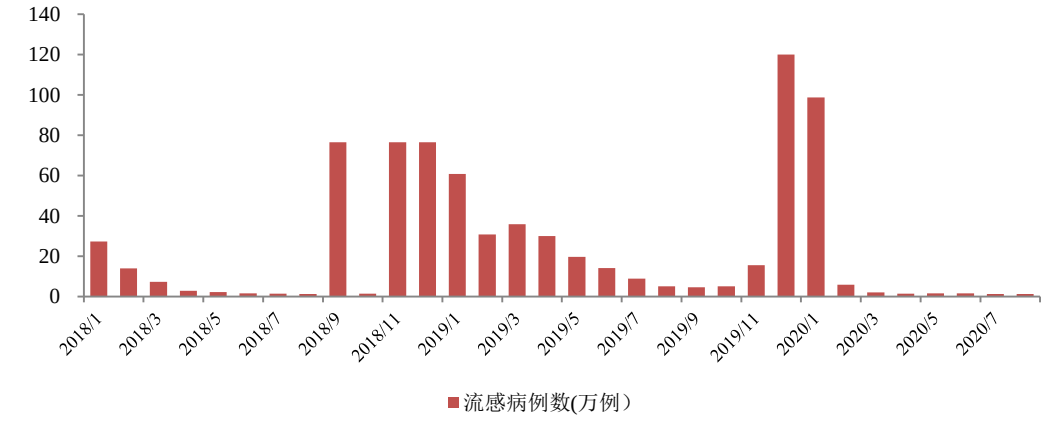
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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） 11 月 20 日，Inylam 制药自主研发的 RNAi 治疗产品 Oxlumo（商品名：lumasiran），获得欧盟 EMA 批准上市，该药针对所有年龄段的原发性高草酸尿症 1 型（PH1）治疗。该药是首个获批治疗 PH1 的药品，同时是唯一一个被真是能够有效降低有害草酸水平的治疗产品。

2） 11 月 19 日，赛诺菲子公司 Sanofi Pasteur 自主研发的重组四价流感疫苗（商品名：Supemtek）获得欧盟 EMA 批准上市，该疫苗针对 18 岁及以上成人的流感预防，是全球首个且唯一获批的重组四价流感疫苗。此前它于 2019 年 1 月在美国获批，商品名为 Flublok Quadrivalent。

3） Alkermes 研发的抗精神病药物 ALKS3831 上市申请遭受美国 FDA 拒绝，该药用于治疗成人精神分裂症以及成人双相 1 型障碍。拒绝获批原因为该公司位于俄亥俄州威明顿工厂与片剂包衣工艺存在一定问题。

4） 11 月 19 日，步长制药子公司步长高新收到中国国家药监局（NMPA）核发的苯磺酸氨氯地平片药品注册证书。该药用于治疗血管痉挛性心绞痛、高血压、慢性稳定性心绞痛及经血管造影证实的冠心病。

5） 11 月 19 日，赛诺菲研发的口服 BTK 抑制剂 rilzabrutini 获得美国 FDA 授予的快速通道资格（FTD），该药用于治疗免疫性血小板减少症，该药有望成为治疗免疫性血小板减少症的第一款 BTK 抑制剂。

6） 11 月 19 日，渤健与三星联合研发的 SB11 的生物制品许可申请（BLA）获得美国 FDA 受理，该药是一种生物类似药，用于治疗视网膜血管疾病。

7） 11 月 19 日，诺菲健赞（Sanofi Genzyme）研发的长效酶替代疗法 avalglucosidase alfa 的生物制品许可申请（BLA）获得美国 FDA 受理，并授予优先审查，该药用于治疗庞贝病。欧盟 EMA 于今年 10 月受理该药治疗庞贝病的营销授权申请（MAA）。

8） 11 月 18 日，科伦药业研发的 COX-2 抑制剂注射用帕瑞昔布钠通过仿制药一致性评价，并获得中国国家药监局（NMPA）核发的药品补充申请批准通知书，该药用于短期治疗术后疼痛。

9） 11 月 18 日，ViiV Healthcare 的 abotegravir 长效注射剂（CAB LA）获得美国 FDA 授予的突破性药物资格（BTD），该药用于 HIV 暴露前预防。

10）Kiniksa Pharma 研发的全人单克隆抗体 vixarelimab 获得美国 FDA 授予的突破性药物资格（BTD），该药用于治疗结节性痒疹。

11）11 月 18 日，赛诺菲研发的单克隆抗体 sutimlimab 的生物制品许可申请（BLA）遭美国 FDA 拒绝批准，该药用治疗于原发性冷凝集素病。拒绝原因主要是负责生产的第三方设施在批准前检查时发现了一定缺陷。

12）11 月 18 日，Apellis Pharma 研发的 pegcetacoplan 的新药申请（NDA）获得美国 FDA 受理、并授予了优先审查，该药用于治疗阵发性睡眠性血红蛋白尿症。

13）11 月 18 日，勃林格殷格翰研发的 SGLT2 抑制剂恩格列净片中国国家药监局药品审评中心（CDE）上市申请受理，该药与礼来公司合作研发，用于治疗成人的射血分数降低的心力衰竭。

14）11 月 18 日，默沙东抗病毒药物来特莫韦的四项新药上市申请（注射液和片剂两种剂型）获得中国国家药监局药品审评中心（CDE）受理。该药于 2017 年 11 月在美国获批，用来预防巨细胞病毒感染和相关疾病。

15）11 月 17 日，贝达药业自主研发的 ALK 抑制剂盐酸恩沙替尼胶囊（商品名：贝美纳）获得中国国家药监局（NMPA）批准上市，该药用于二线治疗 ALK 阳性的非小细胞肺癌。该药是贝达药业继盐酸埃克替尼（商品名：凯美纳）之后第二款上市的创新药

4.2 研发进展

1） 11 月 20 日，先声药业引进的 1 类新药 SIM1909-13 片获得国家药监局药品审评中心（CDE）针对痛风伴高尿酸血症的两项临床试验默示许可。该药由 JW Pharmaceutical 公司研发，是一种选择性抑制尿酸转运蛋白的小分子创新药。先声药业于 2019 年 9 月获得该药在中国的临床开发和商业化权益。

2） 11 月 19 日，复星医药子公司复宏汉霖研发的利妥昔单抗注射液（商品名：汉利康）完成针对甲氨蝶呤治疗应答不完全(MTX-IR)的中重度活动性类风湿关节炎(RA) 的 III 期临床实验，此次实验已达到预设的主要研究终点。

3） 11 月 19 日，瑞创生物自主研发的异体免疫细胞治疗药品 RC1012 注射液获得中国国家药监局药品审评中心（CDE）针对复发难治急性髓系白血病的临床试验默示许可。

4） 11 月 19 日，复星医药子公司复星产业自主研发的注射用 FN-1501 收到国家药监局药品审评中心（CDE）针对晚期肝细胞癌的临床试验注册审评正在受理。

5） 11 月 18 日，荣昌生物自主研发的抗体偶联药物注射用 RC108 获得中国国家药监局药品审评中心(CDE)针对 c-Met 阳性晚期实体瘤的 I 期临床试验默示许可(IND)。该药是荣昌生物第三款完全自主研发、临床开发阶段的抗体偶联药物。

6） 11 月 18 日，百奥泰生物研发的 BAT1006 注射液获得中国国家药监局（NMPA）针对晚期恶性肿瘤的临床试验许可。

7） 11 月 18 日，先声药业引进的 1 类新药 CDK 4/6 抑制剂注射用 trilaciclib 的临床试验申请获得中国国家药监局药品审评中心（CDE）受理。先声药业于今年 8 月从 G1 Therapeutics 以 1.7 亿美元引进，获得该药在中国所有适应症的开发和商业化权益。

8） 11 月 17 日，泽璟制药研发的奥贝胆酸镁片中国国家药监局（NMPA）针对原发性胆汁性胆管炎及非酒精性脂肪肝炎的 I/II 期、III 期临床试验许可。该药于 2016 年 6 月、12 月依次在美欧获批用于治疗原发性胆汁性胆管炎，但该药尚未在我国上市。

9） 11 月 17 日，恒瑞医药 HR021611、HR091506 片以及 SHR6390 片三款药物获得中国国家药监局（NMPA）核发的临床试验许可。

10）11 月 16 日，挚盟医药研发的 HBV 核衣壳抑制剂 ZM-H1505R 片获得中国国家药监局药品审评中心（CDE）针对慢性乙型肝炎临床试验默示许可。该药于今年 1 月在美国获批临床，是挚盟医药乙型肝炎病毒的研发管线中第一个进入临床的产品。

11）11 月 16 日，药捷安康的 1 类新药 TT-00920 片获得中国国家药监局药品审评中心（CDE）针对心力衰竭临床试验默示许。该药已在美国获批临床。

12）11 月 16 日，恒瑞医药子公司盛迪亚生物研发的单克隆抗体 SHR-1314 注射液获得中国国家药监局（NMPA）核发的临床试验许可，该药用于治疗与 IL-17 通路相关的自身免疫疾病，目前全球范围内有 2 个 IL-17A 抗体已获批上市。

13）11 月 16 日，百济神州引进的注射用 ZW25 获得，中国国家药监局药品审评中心（CDE）颁发的临床试验默示许可，该药从 Zymeworks 公司以超 4 亿美元引入，用于治疗单药治疗既往接受系统化疗失败的 HER2 阳性的局部晚期不可切除或转移性胆道癌。

4.3 企业动态

1） 11 月 19 日，就他克莫司胶囊生产，昆药与 Panacea Biotec 签署合作协议。在药品获批上市后，昆药将独家代理该药品在中国大陆的进口和销售推广。与此同时，昆药将根据药品注册的所处阶段，支付 Panacea 相应的里程碑款项。

2） 11 月 18 日，长春高新子公司金赛药业取得台湾逸达持有的甲磺酸亮丙瑞林产品中国区权益。协议结果显示，金赛药业获得长效甲磺酸亮丙瑞林新药在中国（不包括台湾地区）为期 10 年以上的独家商业化权利及生产权。

3） 11 月 17 日，一心堂拟投资人民币 5000 万元开设子公司一心堂药业（四川），进一步实施及拓展公司业务。

4.4 行业政策新闻

1） 11 月 19 日，国家药监局发布《药品附条件批准上市技术指导原则（试行）》。根据该指导原则，符合两种特定情形的药品，药品临床期间即可申请批准，具体针对治疗严重危及生命且尚以及公共卫生方面急需的药品以及急需疫苗。

2） 11 月 19 日，国家药监局发布第三批临床急需境外新药名单。此次名单共纳入 7 款药，包括安斯泰来二代 FLT3 抑制剂 Xospata，针对适应症为急性髓细胞白血病；Agios 针对 IDH1 酶突变的复发性或难治性急性髓系白血病的口服靶向抑制剂 Tibsovo(ivosidenib)；BioMarin 的酶替换药物 Brineura，针对适应症为罕见病晚发婴儿型神经元蜡样脂褐质沉积症；最早由盐野义研发并于多国上市、针对甲型和乙型流感的 Xofluza 等。

5 本周研究报告

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 2020-11-19

长春高新（000661）：引入甲磺酸亮丙瑞林，辅助生殖产品线进一步丰富 2020-11-18

一心堂（002727）：夯实后勤物流保障，长期持续发展可期 2020-11-18

医药行业专题报告：GLP-1 引领全球降糖药时代变革 2020-11-17

医药行业政策点评：网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣 2020-11-15

2020 年 1-10 月血制品批签发：10 月小品种增速较快 2020-11-15

医药行业周报（11.9-11.13）：关注事件性驱动板块以及长期价值投资领域 2020-11-15

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

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	4634	86.91	64.53	80.95	100.30	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	72	57	46	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4212	346.51	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	65	54	42	买入
603259.SH	药明康德	2656	109.10	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	1918	119.85	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	58	43	31	买入
000661.SZ	长春高新	1446	357.39	28.16	34.84	44.54	59%	24%	28%	6.96	8.61	11.01	51	42	32	买入
000538.SZ	云南白药	1250	97.85	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	29	27	25	买入
300347.SZ	泰格医药	1032	118.00	13.90	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	74	63	56	持有
300601.SZ	康泰生物	1016	148.77	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	806	102.88	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.50	1.97	82	68	51	持有
002007.SZ	华兰生物	788	43.20	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	50	40	36	持有
600763.SH	通策医疗	691	215.50	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	116	86	63	买入
300142.SZ	沃森生物	675	43.76	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	72	51	40	买入
002821.SZ	凯莱英	623	256.76	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	84	65	51	买入
603233.SH	大参林	583	88.80	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.96	2.46	56	45	36	买入
300003.SZ	乐普医疗	547	30.30	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	23	21	16	买入
1877.HK	君实生物	545	36.30	-6.40	-3.26	-0.94	14%	49%	71%	-0.73	-0.37	-0.11	-85	-167	-580	买入
300529.SZ	健帆生物	535	66.96	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	63	49	38	买入
603939.SH	益丰药房	527	99.31	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.40	1.83	2.35	71	54	42	买入
300676.SZ	华大基因	525	131.30	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	505	20.82	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.60	1.78	2.07	11	10	9	买入
600161.SH	天坛生物	475	37.90	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	70	58	49	买入
002044.SZ	美年健康	469	11.97	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	6085	45	38	买入
600521.SH	华海药业	460	31.60	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	40	29	22	持有
300558.SZ	贝达药业	439	108.87	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.47	1.02	1.27	74	106	86	持有
603882.SH	金域医学	426	92.81	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	31	40	33	买入
002773.SZ	康弘药业	375	42.64	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.93	1.13	1.35	46	38	32	持有
603707.SH	健友股份	363	38.83	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	342	18.27	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	12	13	10	买入
300357.SZ	我武生物	318	60.80	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	95	69	53	买入
300841.SZ	康华生物	299	498.34	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	70	45	33	买入
688029.SH	南微医学	291	217.90	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	105	70	49	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	286	28.55	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	17	18	15	买入
603883.SH	老百姓	284	69.40	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	44	36	29	买入
603858.SH	步长制药	275	24.13	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	272	22.05	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.20	1.37	22	18	16	持有
002399.SZ	海普瑞	266	19.51	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	26	22	17	买入
688266.SH	泽璟制药-U	232	96.46	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-95	-75	-115	持有

	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	
603127.SH	昭衍新药	226	99.18	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	88	65	50	买入
002727.SZ	一心堂	225	37.82	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	31	26	21	买入
300009.SZ	安科生物	225	16.45	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	50	40	31	买入
688050.SH	爱博医疗	215	204.32	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	194	124	76	买入
000403.SZ	双林生物	213	43.28	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	119	85	70	买入
688166.SH	博瑞医药	211	51.38	1.70	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	124	84	57	持有
000028.SZ	国药一致	199	50.70	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	14	12	11	持有
300363.SZ	博腾股份	183	33.69	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	71	55	43	持有
002675.SZ	东诚药业	181	22.54	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	41	32	26	买入
002262.SZ	恩华药业	178	17.50	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.78	0.95	1.18	22	18	15	买入
300725.SZ	药石科技	173	119.13	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.37	1.75	2.22	87	68	54	买入
600812.SH	华北制药	168	10.33	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	95	75	60	持有
300294.SZ	博雅生物	163	37.52	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	32	27	22	买入
600211.SH	西藏药业	160	64.34	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	40	35	29	买入
002332.SZ	仙琚制药	128	14.02	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.55	0.71	0.88	26	20	16	持有
300326.SZ	凯利泰	123	16.96	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	41	29	22	买入
300206.SZ	理邦仪器	101	17.38	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	91	25.05	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	89	142.99	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	90	63	45	持有
002020.SZ	京新药业	83	11.75	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	81	49.70	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	38	32	27	买入
600557.SH	康缘药业	75	12.59	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	19	15	12	持有
688580.SH	伟思医疗	74	108.68	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	57	43	33	买入
300238.SZ	冠昊生物	73	27.39	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	94	57	32	买入
300497.SZ	富祥药业	68	14.47	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.86	1.07	1.33	17	14	11	买入
600055.SH	万东医疗	62	11.51	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	28	22	17	买入
603590.SH	康辰药业	61	38.37	2.06	2.52	2.78	-23%	22%	10%	1.29	1.58	1.74	30	24	22	买入
603538.SH	美诺华	48	31.87	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	24	17	12	持有
688393.SH	安必平	43	46.10	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	48	38	31	持有
300453.SZ	三鑫医疗	42	15.90	1.06	1.44	1.98	72%	36%	38%	0.40	0.55	0.75	39	29	21	买入
300452.SZ	山河药辅	34	18.92	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	35	29	24	买入
688013.SH	天臣医疗	34	42.50	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	89	59	39	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