2020 年 11 月 14 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（11.9-11.13）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

关注事件性驱动板块以及长期价值投资领域

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下降 1.23 个百分点，跑输大盘 0.64 个百分点，行业涨跌幅排名第 23。2020 年初以来至今，医药行业上涨 43.97%，跑赢大盘 25.41 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 43 倍，相对全部 A 股溢价率为 137%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 71%，相对沪深 300 溢价率为 204%，本周溢价率环比下降 14pp、9pp、18pp。

  本周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。

- **在业绩真空期，建议关注事件性驱动板块以及长期价值投资领域。**

  1）医保谈判即将开展，关注创新药产业链。11 月 11 日，国家医保局发布《关于 2020 年国家医保药品目录调整专家评审结果查询的公告》，提示专家评审阶段的工作结束，竞价谈判工作即将按照程序组织开展。根据往年进度，11 月预计进入谈判和竞价阶段，12 月则进入公布结果阶段。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。建议持续关注创新药产业链 CXO 领域。

  2）新冠疫苗三期结果陆续公布，板块景气度有望反弹。辉瑞新冠 mRNA 疫苗临床 3 期中期分析数据出炉，其有效性可达到 90%，验证了 mRNA 疫苗新技术路线的有效性，提振了公众对于新冠疫苗研发成功的信心。全球目前有 5 个新冠疫苗处于三期临床，国内有 4 个新冠疫苗处于三期，11 月下旬将有望迎来第一批新冠疫苗的三期临床数据。我们预计随着新冠疫苗临床数据逐渐公布，疫苗上市销售可期，板块景气度有望反弹，建议关注疫苗板块。

- **根据 2021 年度策略，从“内循环”和“外循环”角度选股**

  1）医药内循环：创新升级和进口替代是核心主线

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

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

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

  消费升级和进口替代是医疗器械行业核心逻辑。建议关注 1）集采避风港领域：化学发光（迈瑞医疗、安图生物）、消费性器械（欧普康视、伟思医疗、鱼跃医疗）；2）创新器械领域：TAVR、外周介入（心脉医疗）、神经介入、电生理等；

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

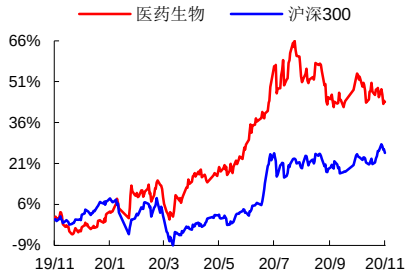
分析师：张熙

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）	68,985.75
流通市值（亿元）	64,640.84
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	14.9

相关研究

1. 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)
2. 2020 年 1-10 月疫苗批签发：10 月重磅品种增长平淡(2020-11-12)
3. 医药行业 2020 年 11 月投资月报：Q3 行业持续回暖，高景气度板块布局正当时(2020-11-09)
4. 医药行业周报（11.2-11.6）：关注政策避风港&创新产业链(2020-11-08)
5. 医药行业 2020Q3 持仓分析：医药仓位有所回落，紧握核心资产(2020-11-05)
6. 医药行业 2021 年投资策略：“双循环”背景下，”创新升级+进口替代“引领医药大时代(2020-11-04)

3）耗材集采品种：如眼科（爱博医疗）、内镜诊疗（南微医学）、骨科（凯利泰、大博医疗）、肾科（健帆生物、三鑫医疗）、心血管（乐普医疗、微创医疗）、吻合器（天臣医疗）。

2）医药外循环：疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场

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)、凯莱英(002821)、恒瑞医药(600276)、华兰生物(002007)、大参林(603233)、通策医疗(600763)。

本周弹性组合：我武生物(300357)、康辰药业(603590)、一心堂(002727)、益丰药房(603939)、老百姓(603883)、金域医学(603882)、双林生物(000403)、卫光生物(002880)、美年健康(002044)、药石科技(300725)。

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)。

- **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 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 15
4.3 企业动态 16
4.4 行业政策新闻 16
5 本周研究报告 16
6 重点覆盖公司盈利预测及估值 17
7 风险提示 18

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：山东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 10 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 12

表 目 录

表 1：2020 年稳健组合 11 月第二周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 11 月第二周弹性组合表现情况 3
表 3：2020 年创业板组合 11 月第二周科创板组合表现情况 4
表 4：2020/11/09-2020/11/13 医药行业及个股涨跌幅变化情况 7
表 5：陆港通 2020/11/09-2020/11/13 医药行业持股比例变化分析 8
表 6：2020/11/09-2020/11/13 医药行业大宗交易情况 9
表 7：2020/11/09-2020/11/13 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化 10
表 8：重点覆盖公司盈利预测及估值 17

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

本周医药板块下跌 1.23 个百分点，跑输大盘 0.64pp，行业涨跌幅排名第 23，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 71%。医药分子行业来看，本周医疗商业为上升最大的子行业约 1.7%，医疗器械跌幅约 2.9%。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 75.4%和 72.2%。

在业绩真空期，建议关注事件性驱动板块以及长期价值投资领域。

1）医保谈判即将开展，关注创新药产业链。11 月 11 日，国家医保局发布《关于 2020 年国家医保药品目录调整专家评审结果查询的公告》，提示专家评审阶段的工作结束，竞价谈判工作即将按照程序组织开展。根据往年进度，11 月预计进入谈判和竞价阶段，12 月则进入公布结果阶段。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。建议持续关注创新药产业链 CXO 领域。

2）新冠疫苗三期结果陆续公布，板块景气度有望反弹。辉瑞新冠 mRNA 疫苗临床 3 期中期分析数据出炉，其有效性可达到 90%，验证了 mRNA 疫苗新技术路线的有效性，提振了公众对于新冠疫苗研发成功的信心。全球目前有 5 个新冠疫苗处于三期临床，国内有 4 个新冠疫苗处于三期，11 月下旬将有望迎来第一批新冠疫苗的三期临床数据。我们预计随着新冠疫苗临床数据逐渐公布，疫苗上市销售可期，板块景气度有望反弹，建议关注疫苗板块。

根据 2021 年度策略，从“内循环”和“外循环”角度选股

1）医药内循环：创新升级和进口替代是核心主线。

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

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

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

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

2）医药外循环：疫情相关物资出口、特色原料药、制剂出口分享全球市场

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)、凯莱英(002821)、恒瑞医药(600276)、华兰生物(002007)、大参林(603233)、通策医疗(600763)。

本周弹性组合：我武生物(300357)、康辰药业(603590)、一心堂(002727)、益丰药房(603939)、老百姓(603883)、金域医学(603882)、双林生物(000403)、卫光生物(002880)、美年健康(002044)、药石科技(300725)。

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)

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)：业绩高速增长，核心产品持续放量

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

凯莱英(002821)：业绩高速增长，长期发展值得期待

恒瑞医药(600276)：收入端增速逐步提高，研发投入持续增加

华兰生物(002007)：采浆逐步恢复正常，期待下半年流感疫苗放量

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

组合收益简评：本周整体组合下跌 1.8%，跑输大盘 1.22 个百分点，跑输医药指数 0.59 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 11 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）	10/23 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	117.7	4.42%	1.11%
300760.SZ	迈瑞医疗	386.8	5.0	343.9	-11.10%	-8.15%
000661.SZ	长春高新	374.5	3.4	354.0	-5.47%	1.65%
300601.SZ	康泰生物	181.3	4.6	161.5	-10.93%	-1.38%
300122.SZ	智飞生物	160.2	9.0	131.9	-17.63%	-12.35%
002821.SZ	凯莱英	274.1	2.2	266.1	-2.95%	-3.25%
600276.SH	恒瑞医药	88.8	53.0	85.5	-3.76%	-3.81%
002007.SZ	华兰生物	51.2	15.7	44.6	-12.83%	-1.15%
603233.SH	大参林	94.5	6.6	99.2	4.97%	3.71%
600763.SH	通策医疗	225.3	3.2	242.8	7.79%	5.48%

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
加权平均涨跌幅					-4.7%	-1.8%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,856.9	3.44%	-0.59%
跑赢大盘					-8.19%	-1.22%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,507.5	-2.57%	-1.23%
跑赢指数					-2.18%	-0.59%

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)：国内脱敏治疗龙头，发展空间巨大

康辰药业(603590)：引入战投，未来有望加强协同

一心堂(002727)：业绩增长稳健,自建门店快速推进

益丰药房(603939)：业绩保持较快增长，股权激励促进稳健发展

老百姓(603883)：业绩稳健增长，业务扩张提升市场空间

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

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

美年健康(002044)：牵手战疫再出发，打造健康生态圈

药石科技(30075)：收入快速恢复，砷块龙头成长趋势不变

组合收益简评：本周整体组合下降 0.8%，跑输大盘 0.18 个百分点，跑赢医药指数 0.46 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 11 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）	10/23 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	58.9	-2.65%	-3.32%
603590.SH	康辰药业	38.4	0.8	37.3	-2.87%	-1.79%
002727.SZ	一心堂	40.3	3.4	37.4	-7.20%	-1.97%
603939.SH	益丰药房	101.9	5.1	108.4	6.33%	3.54%
603883.SH	老百姓	71.5	3.8	70.8	-1.02%	0.64%
603882.SH	金域医学	105.3	4.6	86.2	-18.17%	-16.08%
000403.SZ	双林生物	36.3	4.9	43.3	19.26%	16.25%
002880.SZ	双林生物	49.6	1.6	50.6	2.04%	3.31%
002044.SZ	美年健康	17.0	36.5	11.9	-30.05%	-1.08%
300725.SZ	药石科技	135.7	1.2	123.2	-9.16%	-7.22%
加权平均涨跌幅					-4.3%	-0.8%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,856.9	3.44%	-0.59%
跑赢大盘					-7.79%	-0.18%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,507.5	-2.57%	-1.23%
跑赢指数					-1.78%	0.46%

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)：高端外科手术吻合器龙头，境内境外双线发力

组合收益简评：本周整体组合下跌 3.8%，跑输大盘 3.2 个百分点，跑输医药指数 2.56 个百分点。

表 3：2020 年创业板组合 11 月第二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	53.3	-9.59%	-6.78%
688013.SH	泽璟制药	35.7	0.2	38.6	8.16%	0.81%
688266.SH	美迪西	94.9	0.6	95.5	0.63%	-8.73%
688202	天臣医疗	172.7	0.3	149.0	-13.74%	-0.45%
加权平均涨跌幅					-3.6%	-3.8%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,856.9	3.44%	-0.59%
跑赢大盘					-7.08%	-3.20%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,507.5	-2.57%	-1.23%
跑赢指数					-1.07%	-2.56%

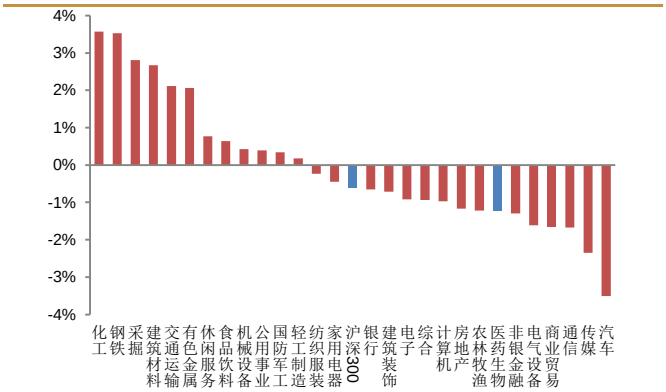
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样，其中前沿生物为新股

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

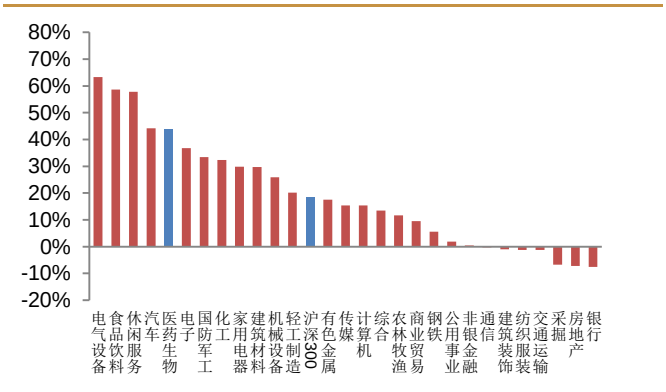
本周医药生物指数下降 1.23 个百分点，跑输大盘 0.64 个百分点，行业涨跌幅排名第 23。2020 年初以来至今，医药行业上涨 43.97%，跑赢大盘 25.41 个百分点，行业涨跌幅排名第 5。

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

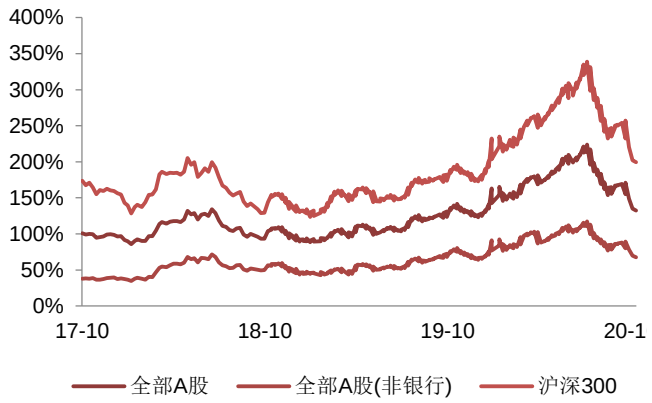
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 43 倍，相对全部 A 股溢价率为 137%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 71%，相对沪深 300 溢价率为 204%，本周溢价率环比下降 14pp、9pp、18pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



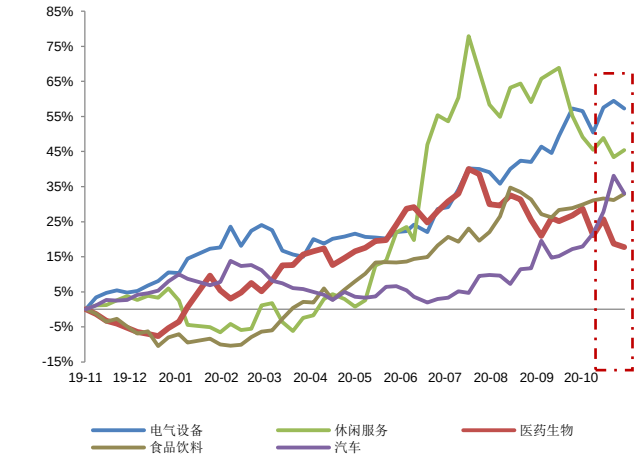
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



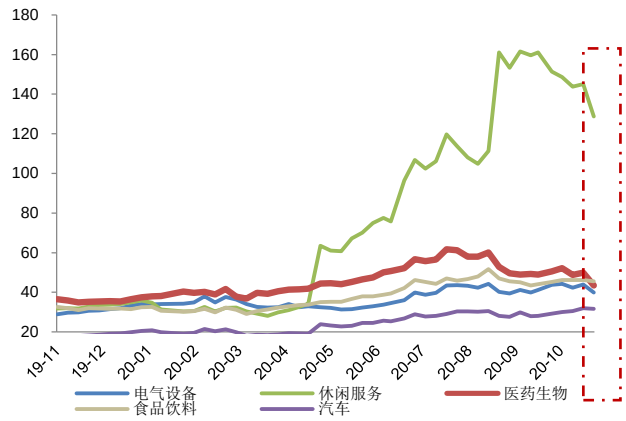
数据来源：Wind，西南证券整理；

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

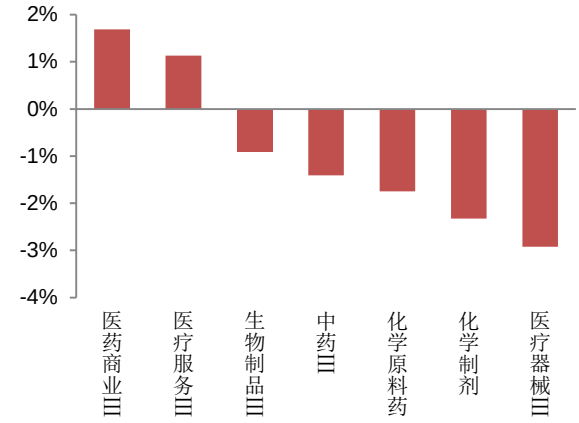
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

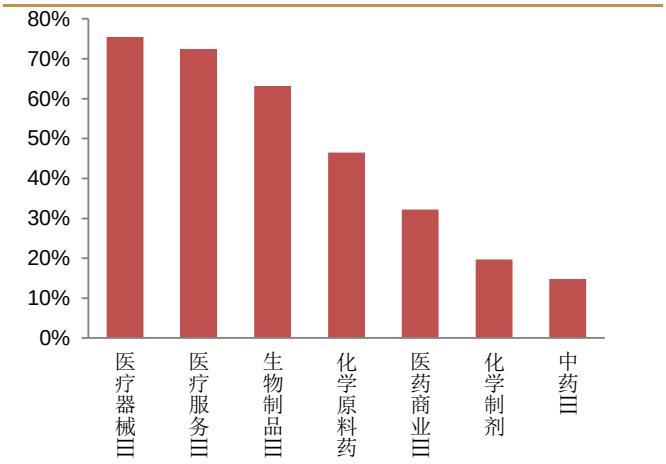
医药分子行业来看，本周医疗商业为上升最大的子行业约 1.7%，医疗器械跌幅约 2.9%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 75.4%和 72.2%。

图 7：本周子行业涨跌幅



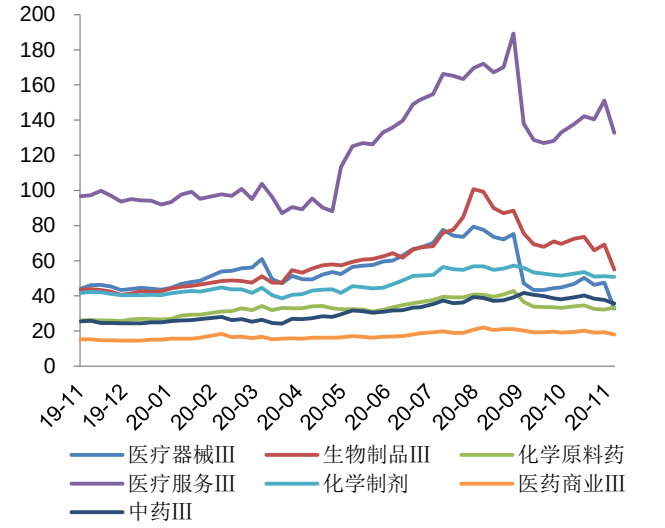
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



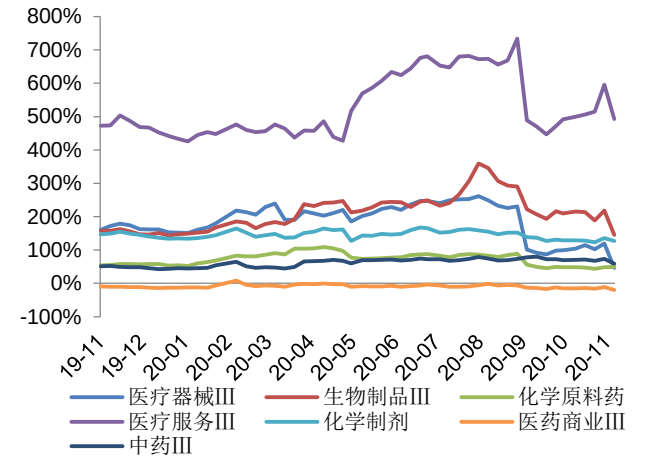
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部A股为万得全A指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部A股为万得全A指数

个股方面，本周医药行业 A 股（包括科创板）有 37 股票涨幅为正，下跌 315 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：吉药控股(+22.1%)、双林生物(+16.2%)、复星医药(+15.9%)、英特集团(+15.4%)、国农科技(+14.1%)、山东药玻(+11.4%)、创新医疗(+11%)、特一药业(+10.5%)、冠昊生物(+9.9%)、莱美药业(+9.3%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：金域医学(-16.1%)、光正眼科(-15%)、智飞生物(-12.3%)、华东医药(-11.3%)、东方生物(-9.6%)、兴齐眼药(-9.5%)、君实生物-U(-9.4%)、振德医疗(-9.2%)、泽璟制药-U(-8.7%)、博腾股份(-8.5%)。

表 4：2020/11/09-2020/11/13 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	-1.23%	医疗服务III	1.26%	化学原料药	-0.80%
		医药商业III	0.64%	化学制剂	-1.83%
		生物制品III	-0.37%	医疗器械III	-3.03%
		中药III	-0.67%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
300108.SZ	吉药控股	22.09%	603882.SH	金域医学	-16.08%
000403.SZ	双林生物	16.25%	002524.SZ	光正眼科	-14.97%
600196.SH	复星医药	15.94%	300122.SZ	智飞生物	-12.35%
000411.SZ	英特集团	15.38%	000963.SZ	华东医药	-11.30%
000004.SZ	国农科技	14.08%	688298.SH	东方生物	-9.57%
600529.SH	山东药玻	11.42%	300573.SZ	兴齐眼药	-9.51%
002173.SZ	创新医疗	10.99%	688180.SH	君实生物-U	-9.39%
002728.SZ	特一药业	10.47%	603301.SH	振德医疗	-9.23%
300238.SZ	冠昊生物	9.93%	688266.SH	泽璟制药-U	-8.73%
300006.SZ	莱美药业	9.34%	300363.SZ	博腾股份	-8.46%

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 156.01 亿元，沪港通累计净买入 44.87 亿元，深港通累计净买入 111.15 亿元；北向资金合计 92.14 亿元，沪港通累计净买入 73.75 亿元，深港通累计净买入 18.38 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、金域医学、恒瑞医药；
- 医药陆股通增持前五分别为：金域医学、凯莱英、吉林敖东、奥佳华、国药一致；
- 医药陆股通减持前五分别为：华东医药、华大基因、万孚生物、国际医学、凯利泰。

表 5：陆港通 2020/11/09-2020/11/13 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）	
0.5%		0.8%		-0.9%		5727	5493	
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	27.8%	27.9%	0.1%	10.8%	10.9%	0.0%	60.2
300347.SZ	泰格医药	25.2%	24.5%	-0.7%	14.1%	13.7%	-0.4%	151.0
000538.SZ	云南白药	21.1%	20.7%	-0.4%	7.6%	7.5%	-0.1%	97.6
603882.SH	金域医学	18.5%	19.7%	1.2%	9.5%	10.2%	0.6%	45.0
600276.SH	恒瑞医药	19.2%	19.2%	0.0%	11.6%	11.6%	0.0%	548.3
600201.SH	生物股份	19.3%	19.1%	-0.2%	16.9%	16.7%	-0.2%	43.6
000999.SZ	华润三九	18.6%	18.5%	0.0%	6.8%	6.7%	0.0%	18.3
300015.SZ	爱尔眼科	17.7%	17.9%	0.2%	7.5%	7.6%	0.1%	204.0
300760.SZ	迈瑞医疗	17.2%	17.4%	0.1%	5.6%	5.7%	0.0%	256.7
603883.SH	老百姓	16.1%	16.0%	-0.2%	6.9%	6.8%	-0.1%	19.7
陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
603882.SH	金域医学	18.5%	19.7%	1.2%	9.5%	10.2%	0.6%	45.0
002821.SZ	凯莱英	5.8%	6.8%	1.0%	3.1%	3.6%	0.5%	20.4
000623.SZ	吉林敖东	3.0%	3.9%	0.9%	2.2%	2.9%	0.7%	4.3
002614.SZ	奥佳华	4.1%	4.8%	0.7%	2.5%	2.9%	0.4%	2.3
000028.SZ	国药一致	7.0%	7.7%	0.6%	2.2%	2.4%	0.2%	4.5
603658.SH	安图生物	9.2%	9.7%	0.6%	2.6%	2.8%	0.2%	18.9
300122.SZ	智飞生物	7.2%	7.8%	0.6%	2.6%	2.8%	0.2%	63.1
002007.SZ	华兰生物	9.0%	9.4%	0.5%	4.8%	5.0%	0.2%	39.4
300723.SZ	一品红	0.8%	1.2%	0.4%	0.2%	0.3%	0.1%	0.1
000756.SZ	新华制药	0.9%	1.3%	0.4%	0.3%	0.5%	0.1%	0.2
陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
000963.SZ	华东医药	8.5%	6.7%	-1.8%	3.6%	2.8%	-0.7%	20.5
300676.SZ	华大基因	9.7%	8.0%	-1.7%	4.2%	3.5%	-0.7%	23.0
300482.SZ	万孚生物	10.0%	8.8%	-1.3%	4.9%	4.3%	-0.6%	12.4
000516.SZ	国际医学	4.4%	3.2%	-1.2%	3.2%	2.3%	-0.9%	5.0
300326.SZ	凯利泰	6.6%	5.4%	-1.2%	5.7%	4.7%	-1.0%	7.2
300725.SZ	药石科技	5.0%	3.9%	-1.1%	2.8%	2.6%	-0.2%	5.4
002223.SZ	鱼跃医疗	9.1%	8.1%	-1.0%	5.2%	4.6%	-0.6%	15.7
300244.SZ	迪安诊断	14.0%	13.2%	-0.9%	9.4%	8.8%	-0.6%	20.2
600867.SH	通化东宝	9.8%	9.1%	-0.7%	6.0%	5.6%	-0.4%	18.6
300347.SZ	泰格医药	25.2%	24.5%	-0.7%	14.1%	13.7%	-0.4%	151.0

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 26 家公司发生大宗交易，成交总金额为 24.03 亿元，大宗交易成交前三名智飞生物、凯莱英、华大基因，占总成交额的 46.82%。

表 6：2020/11/09-2020/11/13 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	300122.SZ	智飞生物	730.0
2	002821.SZ	凯莱英	200.0
3	300676.SZ	华大基因	195.2
4	300760.SZ	迈瑞医疗	157.1
5	002422.SZ	科伦药业	156.2
6	603233.SH	大参林	138.8
7	300238.SZ	冠昊生物	125.7
8	688166.SH	博瑞医药	120.2
9	300759.SZ	康龙化成	90.6
10	300642.SZ	透景生命	84.8
11	000538.SZ	云南白药	72.1
12	603896.SH	寿仙谷	63.6
13	002022.SZ	科华生物	44.8
14	300347.SZ	泰格医药	39.5
15	300015.SZ	爱尔眼科	34.0
16	002252.SZ	上海莱士	33.2
17	603707.SH	健友股份	31.7
18	300639.SZ	凯普生物	24.7
19	603590.SH	康辰药业	9.9
20	300439.SZ	美康生物	9.8
21	600867.SH	通化东宝	8.8
22	600771.SH	广誉远	8.1
23	002317.SZ	众生药业	8.1
24	300434.SZ	金石亚药	6.5
25	600276.SH	恒瑞医药	5.8
26	000661.SZ	长春高新	3.7
合计			2403

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、智飞生物、沃森生物、恒瑞医药、华东医药；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、沃森生物、智飞生物、长春高新。

表 7：2020/11/09-2020/11/13 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

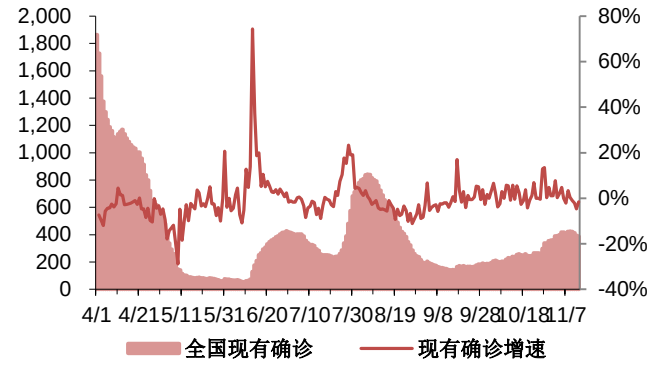
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
600196.SH	复星医药	3,659.4	600276.SH	恒瑞医药	327.3
300122.SZ	智飞生物	1,162.6	600196.SH	复星医药	267.3
300142.SZ	沃森生物	1,066.7	300142.SZ	沃森生物	87.0
600276.SH	恒瑞医药	951.3	300122.SZ	智飞生物	79.4
000963.SZ	华东医药	928.2	000661.SZ	长春高新	45.9

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

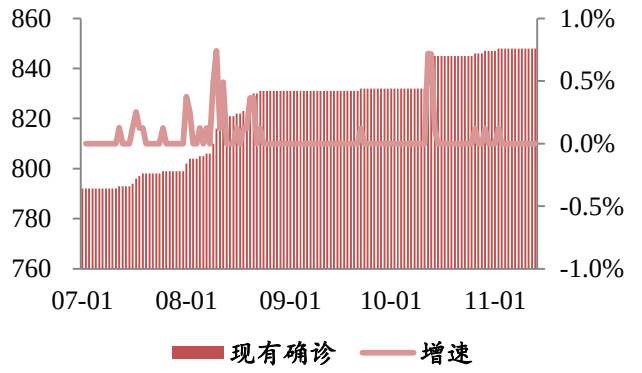
截至 11 月 13 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 394 例（其中重症病例 3 例），累计治愈出院病例 81279 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86307 例，现有疑似病例 2 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



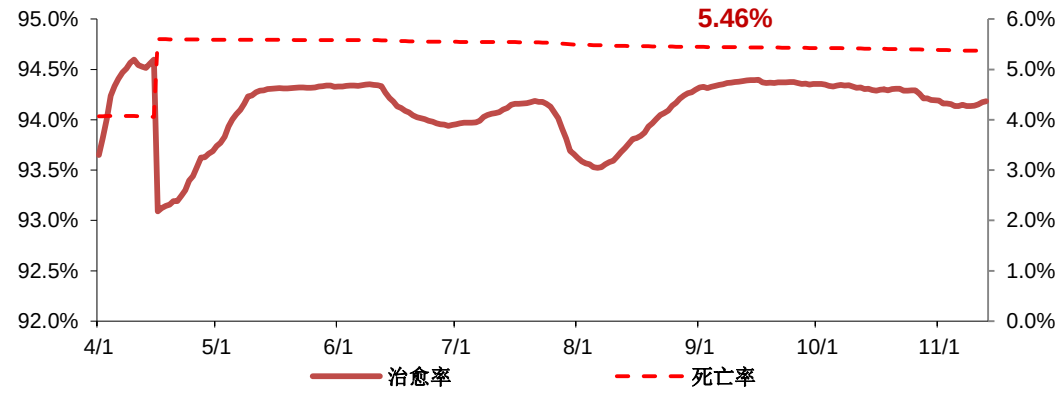
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：山东现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

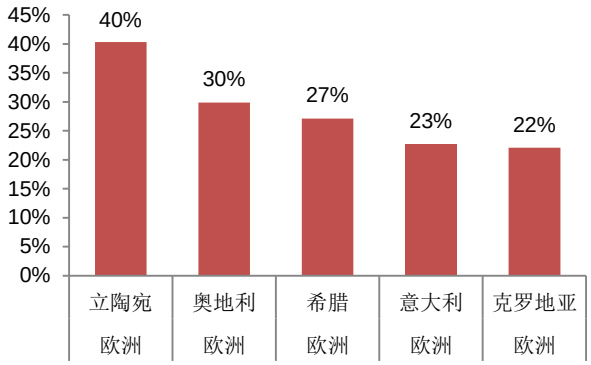
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

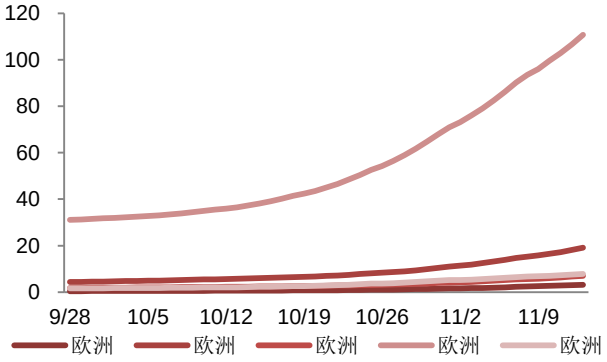
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为立陶宛、奥地利、希腊、意大利、克罗地亚，发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 877 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

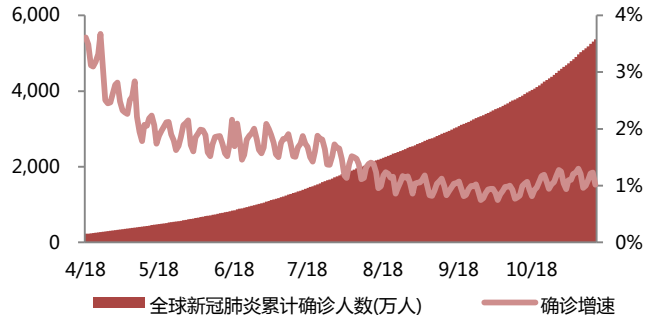
图 15：前五国家 10 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

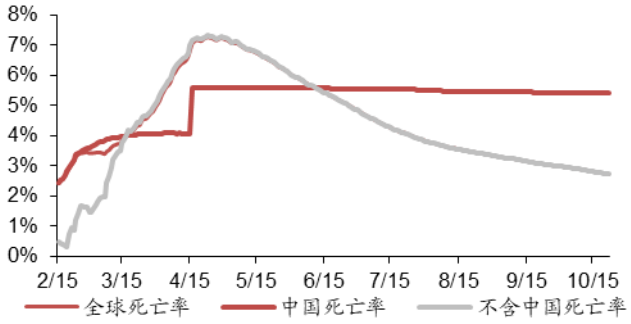
截至 11 月 13 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 5355 万例，全球死亡病例 130.8 万例，死亡率 2.4%，呈下降趋势，低于中国死亡率 2.97pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



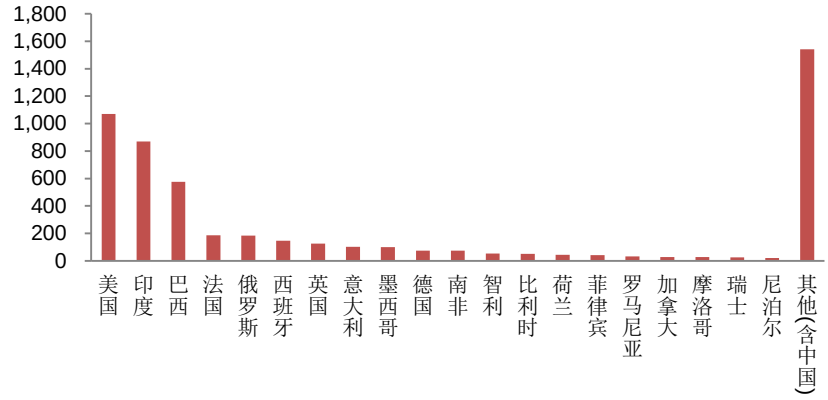
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

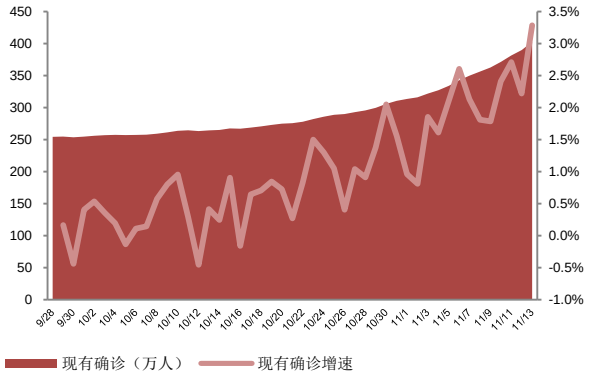
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

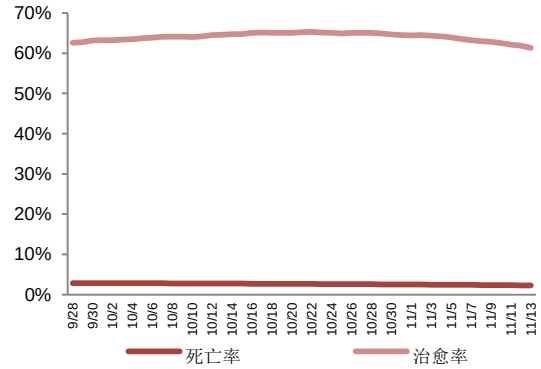
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1106.4 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 21%，累计死亡病例 25 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

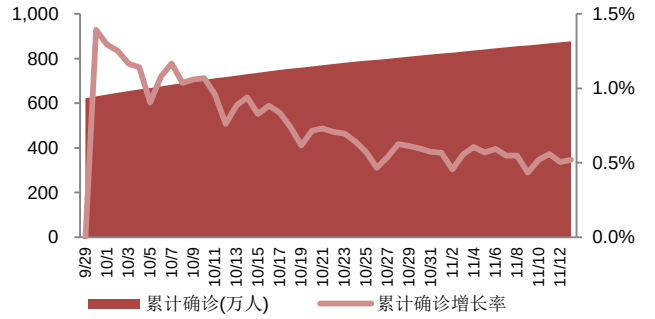
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

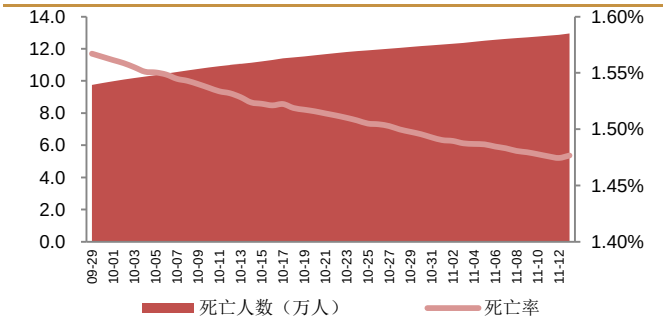
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 11 月 13 日累计确诊 877.3 万人，约为总人口的 0.66%，累计死亡病例 13 万人，过去一周新增确诊 21.9 万人，死亡率约为 1.5%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

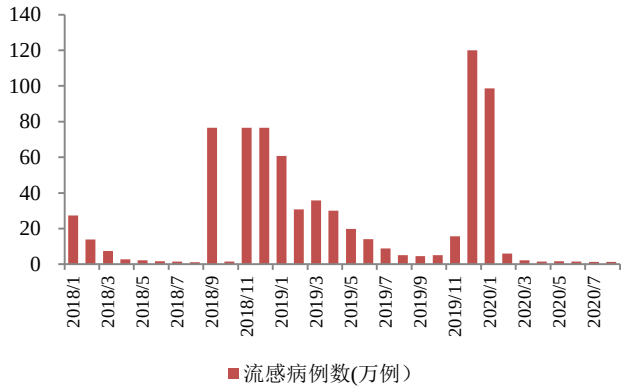
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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：疾病预防控制局，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 13 日，江苏豪森/恒瑞联合开发的 2.2 类奥氮平口腔速溶膜上市申请进入“在审批”阶段，有望于近期获得国家药监局批准上市，成为国内首家，也是首个上市的口腔速溶膜产品。

2) 11 月 12 日，强生旗下杨森制药宣布分别向美国 FDA 和欧盟 EMA 提交了监管申请，寻求批准达雷妥尤单抗皮下制剂，联合联合泊马度胺和地塞米松（D-Pd 方案）用于治疗既往接受过至少一种治疗方案的复发或难治性多发性骨髓瘤（r/rMM）患者。

3) 11 月 12 日，苑东生物 2 款仿制药获得国家药监局批准上市，分别为盐酸美金刚缓释胶囊和卡培他滨片，其中，盐酸美金刚缓释胶囊按 3 类申报上市，为国内首家该剂型产品。盐酸美金刚缓释胶囊为化药 3 类药，用于治疗中、重度阿尔茨海默型痴呆。该疾病患者服药困难依从性差，苑东生物的缓释技术有效减少了服药次数，这种临床优势对于中、重度阿尔茨海默型痴呆患者尤为重要。美金刚缓释胶囊 2018 年全球销售额达 1.86 亿美元，苑东生物为国内首家获批企业；普通剂型美金刚片 2018 年国内的销售额达约 4.6 亿元。

4) 11 月 12 日，青峰药业提交的 3 类仿制药富马酸丙酚替诺福韦片上市申请获得国家药监局批准上市，成为国内继成都倍特之后第 2 家该药获批厂家。富马酸丙酚替诺福韦片（TAF）原研由吉利德开发，于 2016 年 11 月在美国获批，2018 年 11 月获批进入中国，用于治疗成人和青少年（12 岁以上，体重至少为 35kg）的慢性乙型肝炎。2019 年 11 月，TAF 通过谈判纳入国家医保乙类目录，医保支付价格为 17.98 元（25mg/片）。

5) 11 月 12 日，默沙东在中国提交的帕博利珠单抗注射液（英文商品名：Keytrud）新适应症上市申请拟纳入优先审评，用于结直肠癌一线治疗。这是帕博利珠单抗在华提交申请上市的第 7 个适应症。

6) 11 月 12 日，豪森药业注射用替加环素通过一致性评价，为国内首家。替加环素是一种四环类抗生素，辉瑞开发的原研 Tygacil 于 2005 年 6 月在美国获批，2010 年 10 月获批进入中国，2019 年全球销售额为 1.97 亿美元。

7) 11 月 12 日，正大天晴提交的 3 类仿制药泊马度胺胶囊上市申请获得国家药监局批准成为国内首仿。泊马度胺属于第三代免疫调节剂(IMiD)，是一种类似沙利度胺和来那度胺的 IMiD，虽然化学结构上相似，但泊马度胺对来那度胺耐药的多发性骨髓瘤有效。另外，泊马度胺也是唯一一个口服卡波西肉瘤药物，是近 20 年第一个卡波西肉瘤新药。

8) 11 月 11 日，贝达药业盐酸恩沙替尼（商品名：贝美纳）的上市申请进入“在审批”阶段，意味着该药有望在不久后正式获批。恩沙替尼是贝达药业自主研发的一种新型强效、高选择性的新一代 ALK 抑制剂，此次申报的适应症为：用于接受过克唑替尼治疗后进展的或者对克唑替尼不耐受的 ALK 阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者提供新的治疗。

9) 11 月 11 日，中国国家药监局药品审评中心（CDE）网站公示信息显示，强生（Johnson&Johnson）旗下杨森公司（Janssen）的 CD38 单抗达雷妥尤单抗注射液（皮下注射）的一项上市申请被纳入拟优先审评，拟定的适应症为“治疗原发性轻链型淀粉样变患者”。值得一提的是，前不久，杨森公司已经分别向美国 FDA 和欧洲 EMA 提交了达雷妥尤单抗针对这一适应症的申请。

10) 11 月 11 日，新基/百济神州免疫调节剂来那度胺胶囊（商品名为：瑞复美）在国内的第三个上市申请在 NMPA 状态变更为"在审批"，这意味着瑞复美即将在国内获批第三个适应症--联合利妥昔单抗用于治疗复发或难治性惰性淋巴瘤（滤泡型淋巴瘤或边缘区淋巴瘤）患者。

11) 11 月 10 日，基石药业宣布已向新加坡卫生科学局递交 ivosidenib 的新药上市申请，用于治疗携带易感异柠檬酸脱氢酶-1（IDH1）突变的成人复发或难治性急性髓系白血病（R/RAML）患者。ivosidenib 是一种强效、高选择性同类首创口服 IDH1 抑制剂，也是全球首个唯一获得 FDA 批准治疗 IDH1 突变 R/RAML 的药物。此次也是基石药业首次在大中华以外地区递交新药上市申请。

12) 11 月 9 日，阿斯利康靶向抗癌药 Calquence（acalabrutinib）获得欧盟委员会批准，该药是下一代选择性布鲁顿酪氨酸激酶（BTK）抑制剂，用于治疗慢性淋巴细胞白血病（CLL）成人患者。CLL 是成人群体最常见的白血病类型。此次批准，将为欧洲的 CLL 患者提供一种新的无化疗治疗方案。

13) 11 月 9 日，卫材（Eisai）的仑伐替尼用于治疗甲状腺癌正式在中国获批。去年 12 月，该药拟用于治疗分化型甲状腺癌（DTC）患者的上市申请获药品审评中心（CDE）受理。仑伐替尼是一种多靶点酪氨酸激酶抑制剂，可以阻滞肿瘤细胞内包括 VEGFR1-3、FGFR1-4、PDGFRα、KIT、RET 在内的一系列靶点。2015 年 2 月，该药获美国 FDA 批准用于治疗局部复发或转移性、进行性、放射性碘难治性分化型甲状腺癌，后又获批治疗肾细胞癌、肝癌和子宫内膜癌；2018 年 9 月，仑伐替尼正式在中国获批，用于治疗既往未接受过全身系统治疗的不可切除的肝细胞癌。

14) 11 月 9 日，阿斯利康（AstraZeneca）近日宣布，欧盟委员会（EC）已批准 SGLT2 抑制剂 Forxiga（安达唐，通用名：dapagliflozin，达格列净）一个新的适应症，用于治疗伴有和不伴有 2 型糖尿病（T2D）的症状性射血分数降低的慢性心力衰竭（HFrEF）成人患者。Forxiga/Farxiga 是第一个被批准用于治疗 HFrEF 的 SGLT2 抑制剂药物，也是第一个被证明能显著降低 HFrEF 患者（伴或不伴 2 型糖尿病）心血管（CV）死亡和心衰住院风险的药物。

15) 11 月 9 日，阿斯利康近日宣布，FDA 已批准抗凝血剂 Brilinta（ticagrelor，替卡格雷）一个新的适应症，联合阿司匹林，用于治疗发生急性缺血性卒中或高危短暂性脑缺血发作（TIA）的患者，降低后续卒中风险。此次新适应症通过 FDA 的优先审查程序获得批准。Brilinta+阿司匹林是 FDA 批准的第一种可降低这些高危患者后续卒中风险的双效抗血小板疗法，与单用阿司匹林相比，Brilinta（90mg，每日 2 次）联合阿司匹林持续治疗 30 天，使卒中和死亡的主要复合终点风险在统计学上显著降低。目前，替卡格雷的新适应症申请正在接受中国、欧盟监管机构的审查。

4.2 研发进展

1） 11 月 13 日，荣昌生物制药自主研发的 ADC 新药注射用维迪西妥单抗（商品名：爱地希®）获得美国食品和药物管理局（FDA）针对晚期或转移性胃癌以及胃食管结合部腺癌的 II 期临床试验许可(IND)，并获 FDA 针对胃癌适应症的快速通道资格（FastTrackDesignation）。

2） 11 月 13 日，珠海泰诺麦博生物（TrinomabBiotech）的产品开发迎来了新进展，其自主开发的抗破伤风毒素全人源单克隆抗体药物 TNM002，正式获得澳洲 HREC/TGA 批准开展 I 期临床。此次临床研究是全球第一款抗破伤风毒素单抗药物进入人体试验。TNM002 是 Trinomab 利用其自主知识产权的 HitmAb®技术平台开发的天然全人源单克隆抗体药物。临床前研究显示 TNM002 具有特异性强、亲和力好、中和破伤风毒素的效价极高的特点。同时在工业化生产中 TNM002 产量高、产品稳定，具有更好的可及性。作为利用基因重组技术生产的新一代全人源单克隆抗体药物，有望全面替代“马破”和“人破”，更大程度的使患者获益。

3） 11 月 12 日，索元生物宣布其全球首创新药 DB102（Enzastaurin）用于一线治疗初治高危弥漫性大 B 细胞淋巴瘤（DLBCL）的国际多中心 III 期临床试验（ENGINE 研究）已顺利完成全部受试者入组。ENGINE 研究是一项在中美两国同步进行的随机、双盲、安慰剂对照、国际多中心的 III 期注册关键性临床试验。DB102 是一款全球首创的小分子丝氨酸/苏氨酸激酶抑制剂，作用于 PKCβ、PI3K 和 AKT 等肿瘤领域的关键肿瘤靶点上，具有诱导肿瘤细胞死亡和阻碍肿瘤细胞增生的直接作用，以及抑制肿瘤诱导的血管生成的间接作用。DB102 原为礼来公司开发产品，用于一线治疗初治高危 DLBCL 和脑胶质母细胞（GBM）。

4） 11 月 10 日，深圳市海普瑞药业公告宣布，其参股子公司 OncoQuestPharmaceuticalsInc.旗下研发的免疫治疗候选创新药 Oregovomab 的 III 期临床试验 FLORA-5 已经在美国完成首例患者给药，本次研究为一项国际多中心 III 期临床研究，海普瑞控股子公司深圳昂瑞生物医药技术有限公司亦计划参与联合治疗的 OregovomabIII 期国际多中心临床试验，预计将从 17 个国家 140 个临床站点招募 602 名患者。

5） 11 月 9 日，辉瑞近日公布了评估口服 JAK 抑制剂 Xeljanz（tofacitinib，托法替尼）治疗活动性强直性脊柱炎（AS）成人患者一项 III 期临床研究（A3921120）的阳性结果。数据显示，依据国际脊柱关节炎协会评估标准（ASAS），在治疗第 16 周，与安慰剂相比，Xeljanz 达到了主要终点（ASAS20 应答）和关键次要终点（ASAS40 应答。目前，Xeljanz 治疗 AS 适应症正在接受美国 FDA 的审查，处方药用户收费法（PDUFA）目标日期为 2021 年第二季度。

6） 11 月 9 日，德国生物新技术公司(BioNTech)和美国辉瑞公司宣布，其联合研发的新冠 mRNA 疫苗三期临床试验初步结果显示，该疫苗在预防健康受试者感染新冠病毒上有效率超过 90%。

4.3 企业动态

1) 11 月 12 日，礼来与万春子公司达成泛素化靶向蛋白质降解新药合作开发协议。根据协议条款：礼来将向万春 Seed 支付总金额达 7.9 亿美元的里程碑付款，其中首付款 1000 万美元。同时，万春 Seed 在合作期间从产品的净销售额中还可获得销售分成。此外，礼来再向万春 Seed 进行 1000 万美元的股权投资。

2) 11 月 11 日，思路迪医药（3DMedicines）宣布与美国 Aravive 公司达成合作，获得后者一款新药 AVB-500 在大中华区肿瘤领域的临床开发及商业化独家授权。AVB-500 作为一款特异性、高亲和力 Fc 融合蛋白，是一种新型 GAS6-AXL 信号通路抑制剂，这一通路被认为是癌症治疗研究的新靶点之一。根据协议，Aravive 公司将获得 1200 万美元的签约款，并有资格获得最高 2.07 亿美元的开发和商业里程碑付款，以及潜在的销售分成。

3) 11 月 10 日，卫材和 Cogstate 近日共同宣布双方达成合作，卫材获得由 Cogstate 开发的所有认知功能测试的全球开发权和独家商业化权利，包括用于医疗保健和其他市场的“CogstateBriefBatteryTM”。

4) 11 月 9 日，默沙东（Merck&Co）与 VelosBio 近日联合宣布，双方已达成一项最终协议。根据该协议，默沙东将通过其子公司以 27.5 亿美元现金收购 VelosBio 的所有流通股。VelosBio 是一家私人控股的临床阶段生物制药公司，致力于开发靶向受体酪氨酸激酶样孤儿受体 1(ROR1)的首创抗癌疗法。其先导候选药物是 VLS-101，这是一种靶向 ROR1 的抗体偶联药物（ADC），目前分别在一项 1 期和一项 2 期临床试验中评估治疗血液恶性肿瘤和实体瘤。目前，VLS-101 正处于临床开发，用于治疗血液系统恶性肿瘤和实体瘤患者。此前，美国 FDA 已授予 VLS-101 治疗 MCL 的孤儿药资格和快速通道资格。

4.4 行业政策新闻

1） 11 月 13 日，国务院发文取消药店筹建审批。在具体措施中，《方案》指出，优化药店开设审批，在全国范围内对申请开办只经营乙类非处方药的零售企业审批实行告知承诺制，推动取消药品零售企业筹建审批，督促地方清理对开办药店设定的间距限制等不合理条件，并同步加强事中事后监管。（国家药监局牵头，国务院相关部门及各地区按职责分工负责）

5 本周研究报告

【创新药】富祥药业（300497）：业绩符合预期，持续推进长期战略 2020-11-09
【创新药】海普瑞（002399）：业绩整体符合预期，制剂业务稳健增长 2020-11-08
【疫苗股】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 2020-11-10
【医疗器械】理邦仪器（300206）：Q3 延续高速增长，品牌+研发奠定未来持续发展基础 2020-11-09
【医疗器械】天臣医疗（688013）：Q3 收入环比改善，IPO 费用影响短期利润 2020-11-09
【医疗器械】华大基因（300676）：新冠检测试剂需求持续旺盛，常规业务逐步恢复 2020-11-09
【医疗器械】万东医疗（600055）：抗疫需求放缓，基层设备升级提升长期需求 2020-11-08
【医疗器械】爱博医疗（688050）：高速成长的国内眼科器械创新型领军企业 2020-11-08

【血制品】华兰生物（002007）：Q3 收入端改善，销售费用增长影响利润表现 2020-11-09

【其他重点个股】云南白药（000538）：大健康拓展国际市场，国企混改提质增效显著 2020-11-09

【其他重点个股】仙琚制药（002332）：Q3 环比改善趋势持续，长期增长动力强劲 2020-11-08

医药行业周报（11.2-11.6）：关注政策避风港&创新产业链 2020-11-08

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	4559	85.50	64.53	80.95	100.30	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	71	56	45	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4180	343.85	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	64	53	42	买入
603259.SH	药明康德	2861	117.70	26.99	35.41	44.78	46%	31%	26%	1.11	1.45	1.83	106	81	64	买入
300122.SZ	智飞生物	2111	131.94	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	64	47	34	买入
000661.SZ	长春高新	1433	354.04	28.16	34.84	44.54	59%	24%	28%	6.96	8.61	11.01	51	41	32	买入
000538.SZ	云南白药	1244	97.41	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	29	27	25	买入
300601.SZ	康泰生物	1098	161.50	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.17	2.08	3.42	138	77	47	买入
300347.SZ	泰格医药	1083	124.61	13.90	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	78	66	59	持有
300759.SZ	康龙化成	887	114.39	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.50	1.97	90	75	57	持有
002007.SZ	华兰生物	814	44.63	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	52	42	37	持有
600763.SH	通策医疗	779	242.80	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	130	97	71	买入
300142.SZ	沃森生物	702	45.50	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	75	53	41	买入
603233.SH	大参林	651	99.20	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.96	2.46	62	51	40	买入
002821.SZ	凯莱英	645	266.05	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	87	68	53	买入
603939.SH	益丰药房	575	108.36	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.40	1.83	2.35	77	59	46	买入
300003.SZ	乐普医疗	563	31.18	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	23	21	16	买入
300529.SZ	健帆生物	549	68.75	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	65	51	39	买入
300676.SZ	华大基因	530	132.50	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.67	4.50	2.71	15	29	49	持有
601607.SH	上海医药	495	20.31	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.60	1.78	2.07	11	10	8	买入
600521.SH	华海药业	476	32.74	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	42	30	23	持有
002044.SZ	美年健康	467	11.92	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	6059	45	38	买入
300558.SZ	贝达药业	456	113.10	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.47	1.02	1.27	77	111	89	持有
600161.SH	天坛生物	429	34.17	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	63	53	44	买入
603882.SH	金域医学	396	86.20	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	29	37	31	买入
002773.SZ	康弘药业	381	43.33	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.93	1.13	1.35	47	38	32	持有
603707.SH	健友股份	357	38.17	8.10	10.30	12.81	34%	27%	24%	0.87	1.10	1.37	44	35	28	持有
600998.SH	九州通	345	18.43	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	12	13	10	买入
688029.SH	南微医学	310	232.81	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	112	75	52	买入
300357.SZ	我武生物	308	58.86	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	92	67	51	买入
300841.SZ	康华生物	299	497.50	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	69	45	32	买入
603883.SH	老百姓	289	70.80	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	45	36	30	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	285	28.42	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	17	18	15	买入
603858.SH	步长制药	274	23.98	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	273	22.10	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	271	19.84	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	27	22	18	买入

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	234	103.00	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	91	68	52	买入
688266.SH	泽璟制药-U	229	95.50	-2.44	-3.08	-2.01	0.47	-0.26	0.35	-1.02	-1.28	-0.84	-	-	-	持有
300009.SZ	安科生物	228	16.69	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	51	40	32	买入
002727.SZ	一心堂	222	37.35	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	30	25	21	买入
688166.SH	博瑞医药	218	53.25	1.70	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	128	87	59	持有
688050.SH	爱博医疗	218	206.89	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	196	126	77	买入
000403.SZ	双林生物	213	43.29	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	119	85	70	买入
000028.SZ	国药一致	201	50.94	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	192	35.39	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	75	58	45	持有
002675.SZ	东诚药业	187	23.35	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	42	33	27	买入
600211.SH	西藏药业	187	75.30	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	47	40	33	买入
300725.SZ	药石科技	179	123.22	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.37	1.75	2.22	90	70	56	买入
600812.SH	华北制药	175	10.76	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	99	78	62	持有
002262.SZ	恩华药业	166	16.32	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.78	0.95	1.18	21	17	14	买入
300294.SZ	博雅生物	152	35.10	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	30	25	21	买入
300406.SZ	九强生物	132	22.33	4.01	5.02	6.12	21%	25%	22%	0.68	0.85	1.04	33	26	21	买入
002332.SZ	仙琚制药	129	14.06	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	119	16.40	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	39	28	21	买入
300206.SZ	理邦仪器	104	17.90	7.11	5.93	6.92	439%	-17%	17%	1.22	1.02	1.19	15	18	15	买入
688202.SH	美迪西	92	149.00	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	94	66	47	持有
603368.SH	柳药股份	91	25.23	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.24	2.74	3.36	11	9	8	买入
002020.SZ	京新药业	83	11.83	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	82	50.61	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	39	32	27	买入
688580.SH	伟思医疗	76	111.29	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	58	44	34	买入
600557.SH	康缘药业	74	12.56	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	19	15	12	持有
300497.SZ	富祥药业	68	14.50	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.86	1.07	1.33	17	14	11	买入
300238.SZ	冠昊生物	65	24.68	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	85	52	29	买入
600055.SH	万东医疗	62	11.52	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	28	22	17	买入
603669.SH	灵康药业	60	8.39	2.51	2.89	3.20	25%	15%	11%	0.35	0.41	0.45	24	21	19	持有
603590.SH	康辰药业	60	37.28	2.06	2.52	2.78	-23%	22%	10%	1.29	1.58	1.74	29	24	21	买入
603538.SH	美诺华	46	30.58	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	23	16	12	持有
688393.SH	安必平	45	47.82	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	50	40	33	持有
300453.SZ	三鑫医疗	42	16.14	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	35	19.25	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	36	30	24	买入
688013.SH	天臣医疗	31	38.58	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	81	53	35	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
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@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
	林芷琬	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