2020 年 11 月 07 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（11.2-11.6）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

关注政策避风港&创新产业链

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下降 1.36 个百分点，跑输大盘 5.41 个百分点，行业涨跌幅排名第 28。当前医药整体估值(PE-TTM)为 44 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%。医药分子行业来看，本周化学制剂为涨幅最大的子行业约 1.2%，生物制品最大约 4.7%。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 80.7%和 70.3%。

  上周医药板块走势跑输大盘，预计主要原因有两点：一是全国支架集采结果出炉，由于降幅较大，影响了市场情绪；二是三季报结束后，缺乏短期催化剂，资金流出。

- **11 月第二周，建议关注两个板块：**

  1）政策避风港，推荐医疗服务、药店板块：在药品、医疗器械集采，创新药谈判降价大背景下，受政策影响较小的领域凸显出良好的避风港属性，建议关注民营医院、药店板块。医疗服务领域的民营连锁医院在疫情之后呈现出良好的恢复趋势，业绩增长较好；药店板块前三季度整体业绩表现优异，预计四季度仍将维持良好的增长趋势。

  2）医保谈判临近，关注创新药产业链：10 月 16 日，国家医保局公布《关于 2020 年国家医保药品目录调整形式审查结果查询的公告》。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。

- **根据中长期趋势，精选高景气度板块：**

  1）根据产业景气度，建议重点布局 CXO(药明康德、凯莱英、康龙化成、昭衍新药、美迪西、药石科技等)、药店(大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等)，特色原料药(博瑞医药、海普瑞等)，出口新冠检测、手套、口罩等个股有望延续高增长；

  2）随着国内疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求逐步复苏(迈瑞医疗、恒瑞医药、通策医疗、美年健康等)。

  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。

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

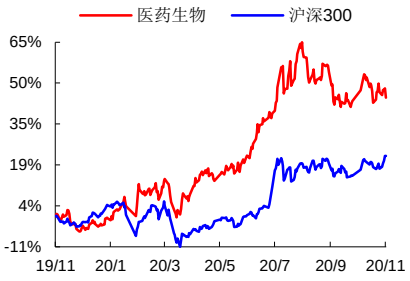
分析师：张熙

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）	69,950.00
流通市值（亿元）	65,964.02
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 2020Q3 持仓分析：医药仓位有所回落，紧握核心资产 (2020-11-05)
2. 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. 医药行业 2020 年三季报总结：Q3 行业大幅回暖，持续看好 CXO、疫苗、药店、器械等板块 (2020-11-04)
4. 医药行业周报（10.26-10.30）：顺应中长期趋势，布局高景气度板块 (2020-11-01)
5. 2020 年 1-9 月血制品批签发：Q3 多数品种出现不同程度下滑 (2020-10-28)

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 2
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 8
3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣 9
4 最新新闻与政策 12
4.1 审批及新药上市新闻 12
4.2 研发进展 14
4.3 企业动态 15
4.4 行业政策新闻 15
5 重点覆盖公司盈利预测及估值 16
6 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 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：新疆确诊人数趋势图 9
图 13：中国死亡率与治愈率 9
图 14：本周确诊增速前五国家 10
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势(万人) 10
图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图 10
图 17：全球、中国死亡率对比图 10
图 18：全球确诊人数靠前国家(万人) 10
图 19：美国现有确诊人数趋势图 11
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图 11
图 21：印度累计确诊趋势图 11
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图 11
图 23：中国流感病例情况 12

表 目 录

表 1：2020 年稳健组合 11 月第一周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 11 月第一周弹性组合表现情况 3
表 3：2020 年弹性组合 11 月第一周科创板组合表现情况 4
表 4：2020/11/02-2020/11/06 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 5：陆港通 2020/11/02-2020/11/06 医药行业持股比例变化分析 7
表 6：2020/11/02-2020/11/06 医药行业大宗交易情况 8
表 7：2020/11/02-2020/11/06 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

本周医药生物指数下降 1.36 个百分点，跑输大盘 5.41 个百分点，行业涨跌幅排名第 28。当前医药整体估值(PE-TTM)为 44 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%。医药分子行业来看，本周化学制剂为涨幅最大的子行业约 1.2%，生物制品最大约 4.7%。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 80.7%和 70.3%。

上周医药板块走势跑输大盘，预计主要原因有两点：一是全国支架集采结果出炉，由于降幅较大，影响了市场情绪；二是三季报结束后，缺乏短期催化剂，资金流出。

11 月第二周，建议关注两个板块：

1)政策避风港，推荐医疗服务、药店板块：在药品、医疗器械集采，创新药谈判降价大背景下，受政策影响较小的领域凸显出良好的避风港属性，建议关注民营医院、药店板块。医疗服务领域的民营连锁医院在疫情之后呈现出良好的恢复趋势，业绩增长较好；药店板块前三季度整体业绩表现优异，预计四季度仍将维持良好的增长趋势。

2)医保谈判临近，关注创新药产业链：10 月 16 日，国家医保局公布《关于 2020 年国家医保药品目录调整形式审查结果查询的公告》。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。

根据中长期趋势，精选高景气度板块：

1)根据产业景气度，建议重点布局 CXO(药明康德、凯莱英、康龙化成、昭衍新药、美迪西、药石科技等)、药店(大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等)，特色原料药(博瑞医药、海普瑞等)，出口新冠检测、手套、口罩等个股有望延续高增长；

2)随着国内疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求逐步复苏(迈瑞医疗、恒瑞医药、通策医疗、美年健康等)。

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：本周整体组合下降 3.1%，跑输大盘 7.12 个百分点，跑输医药指数 1.71 个百分点。

表 1：2020 年稳健组合 11 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)	10/30 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	116.4	3.27%	3.27%
300760.SZ	迈瑞医疗	386.8	5.0	374.4	-3.22%	-3.22%
000661.SZ	长春高新	374.5	3.4	348.3	-7.00%	-7.00%
300601.SZ	康泰生物	181.3	4.6	163.8	-9.68%	-9.68%
300122.SZ	智飞生物	160.2	9.0	150.5	-6.02%	-6.02%
002821.SZ	凯莱英	274.1	2.2	275.0	0.32%	0.32%
600276.SH	恒瑞医药	88.8	53.0	88.9	0.06%	0.06%
002007.SZ	华兰生物	51.2	15.7	45.2	-11.82%	-11.82%
603233.SH	大参林	94.5	6.6	95.7	1.22%	1.22%
600763.SH	通策医疗	225.3	3.2	230.2	2.18%	2.18%
加权平均涨跌幅					-3.1%	-3.1%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,885.7	4.05%	4.05%
跑赢大盘					-7.12%	-7.12%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,650.8	-1.36%	-1.36%
跑赢指数					-1.71%	-1.71%

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，砒块龙头成长趋势不变

组合收益简评：本周整体组合下降 3.7%，跑输大盘 7.77 个百分点，跑输医药指数 2.36 个百分点。

表 2：2020 年弹性组合 11 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)	10/30 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	60.9	0.69%	0.69%
603590.SH	康辰药业	38.4	0.8	38.0	-1.09%	-1.09%
002727.SZ	一心堂	40.3	3.4	38.1	-5.34%	-5.34%
603939.SH	益丰药房	101.9	5.1	104.7	2.70%	2.70%
603883.SH	老百姓	71.5	3.8	70.4	-1.65%	-1.65%
603882.SH	金域医学	105.3	4.6	102.7	-2.49%	-2.49%
000403.SZ	双林生物	36.3	4.9	37.2	2.59%	2.59%
002880.SZ	卫光生物	49.6	1.6	49.0	-1.23%	-1.23%
002044.SZ	美年健康	17.0	36.5	12.1	-29.28%	-29.28%
300725.SZ	药石科技	135.7	1.0	132.8	-2.09%	-2.09%
加权平均涨跌幅					-3.7%	-3.7%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,885.7	4.05%	4.05%
跑赢大盘					-7.77%	-7.77%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,650.8	-1.36%	-1.36%
跑赢指数					-2.36%	-2.36%

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：本周整体组合上升 0.3%，跑输大盘 3.76 个百分点，跑赢医药指数 1.65 个百分点。

表 3：2020 年弹性组合 11 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)	10/30 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	0.4	57.1	-3.02%	-3.02%
688266.SH	泽璟制药	0.6	104.6	10.26%	10.26%	94.9
688202.SZ	美迪西	172.7	0.3	149.7	-13.34%	-13.34%
688013.SH	天臣医疗	35.7	0.2	38.3	7.29%	7.29%
加权平均涨跌幅					0.3%	0.3%
000300.SH	沪深 300	4,695.3	-	4,885.7	4.05%	4.05%
跑赢大盘					-3.76%	-3.76%
801150.SI	医药生物(申万)	11,810.9	-	11,650.8	-1.36%	-1.36%
跑赢指数					-1.67%	-1.67%

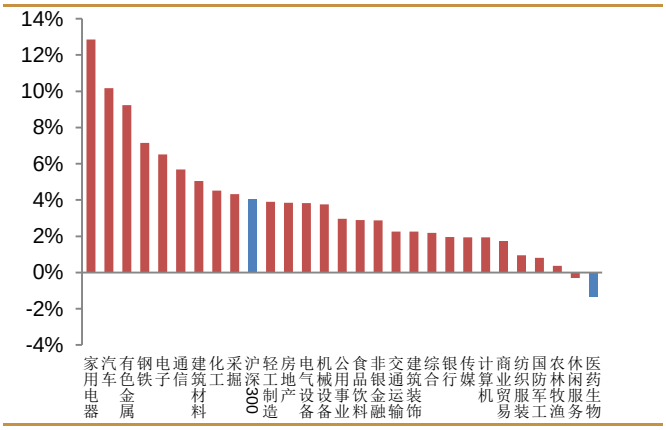
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

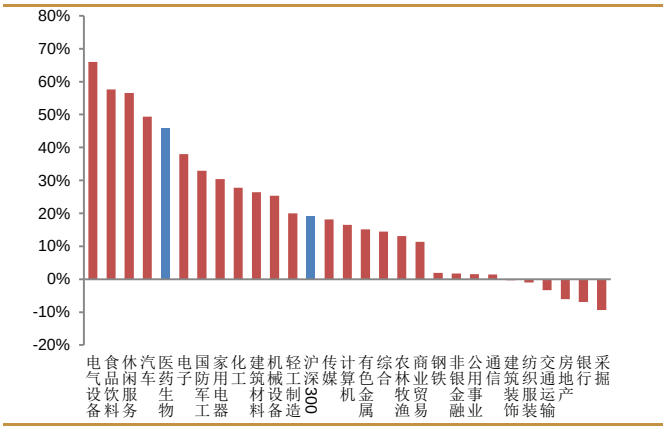
本周医药生物指数下降 1.36 个百分点，跑输大盘 5.41 个百分点，行业涨跌幅排名第 28。2020 年初以来至今，医药行业上涨 45.76%，跑赢大盘 26.50 个百分点，行业涨跌幅排名第 5。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

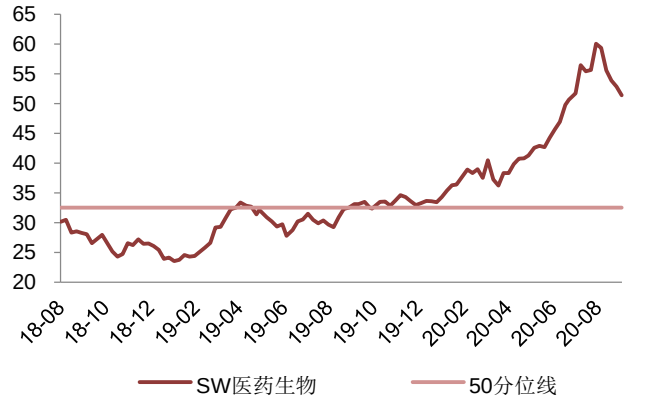
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

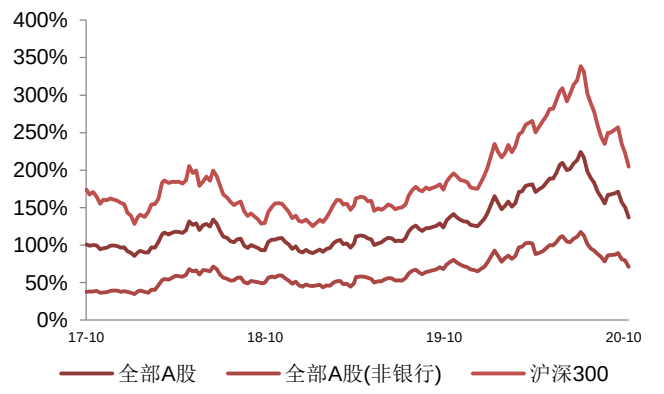
本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 44 倍，相对全部 A 股溢价率为 137%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 71%，相对沪深 300 溢价率为 204%，本周溢价率环比下降 14pp、9pp、18pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



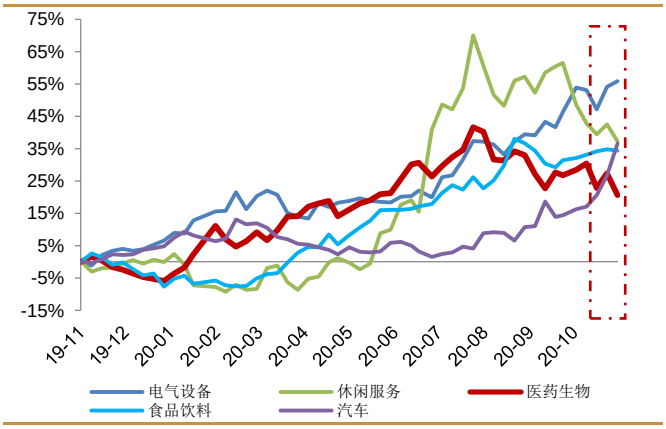
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



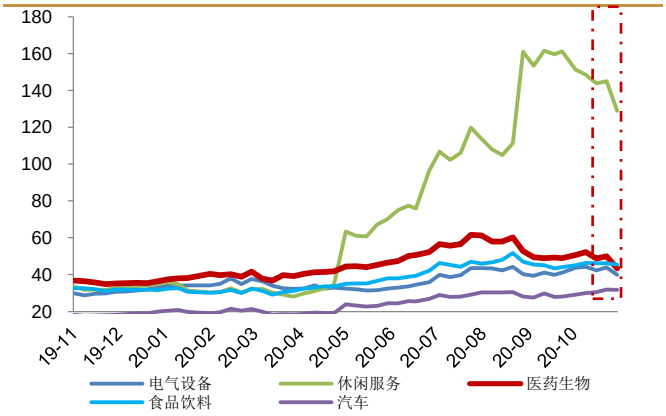
数据来源：Wind，西南证券整理

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

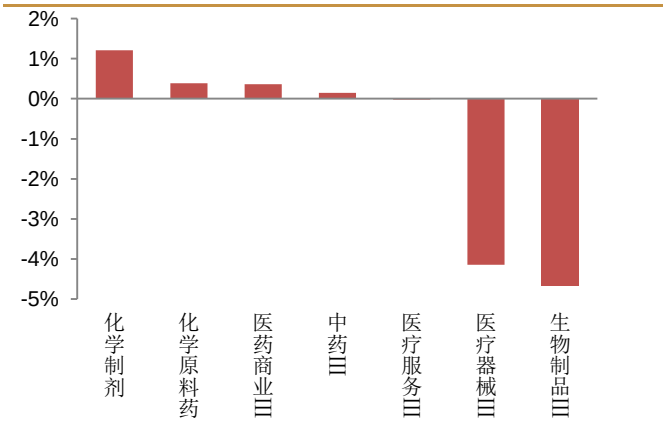
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

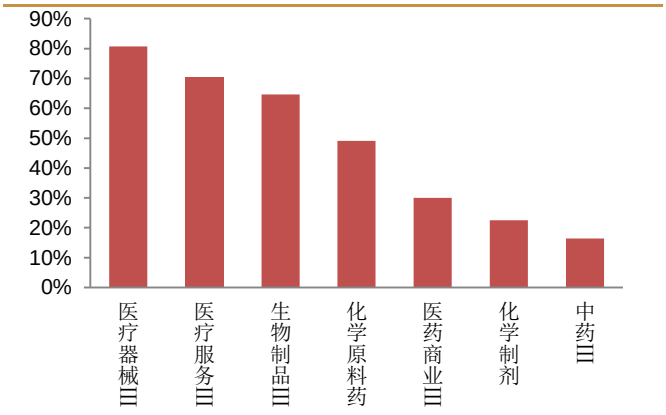
医药分子行业来看，本周化学制剂为涨幅最大的子行业约 1.2%，生物制品最大约 4.7%。医疗器械和医疗服务是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 80.7%和 70.3%。

图 7：本周子行业涨跌幅



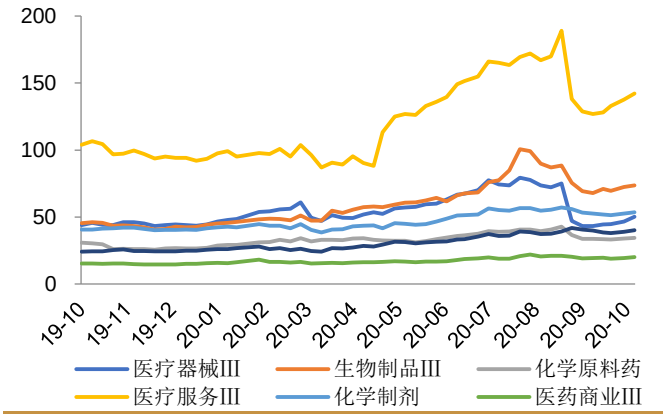
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



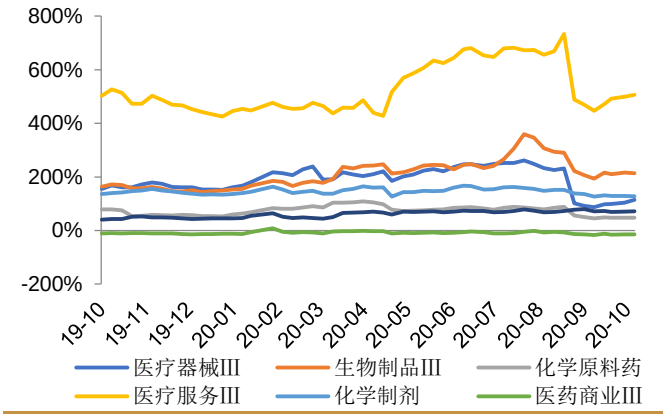
数据来源：Wind，西南证券整理

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：光正眼科(+37.4%)、华东医药(+18%)、龙津药业(+17.8%)、海尔生物(+13.9%)、奕瑞科技(+13.6%)、东阿阿胶(+12.8%)、键凯科技(+12.2%)、爱美客(+11%)、祥生医疗(+10.9%)、华熙生物(+10.4%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：美年健康(-29.28%)、赛诺医疗(-19.6%)、神奇制药(-17.9%)、美迪西(-13.3%)、博晖创新(-12.9%)、华兰生物(-11.8%)、蓝帆医疗(-11.7%)、戴维医疗(-11.7%)、大博医疗(-11.7%)、迪安诊断(-11.6%)。

表 4：2020/11/02-2020/11/06 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	-1.36%	化学制剂	1.21%	医疗服务III	-0.02%
		化学原料药	0.38%	医疗器械III	-4.14%
		医药商业III	0.37%	生物制品III	-4.67%
		中药III	0.15%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
002524.SZ	光正眼科	37.37%	002044.SZ	美年健康	-29.28%
000963.SZ	华东医药	18.00%	688108.SH	赛诺医疗	-19.59%
002750.SZ	龙津药业	17.79%	600613.SH	神奇制药	-17.93%
688139.SH	海尔生物	13.94%	688202.SH	美迪西	-13.34%
688301.SH	奕瑞科技	13.64%	300318.SZ	博晖创新	-12.94%
000423.SZ	东阿阿胶	12.84%	002007.SZ	华兰生物	-11.82%
688356.SH	键凯科技	12.19%	002382.SZ	蓝帆医疗	-11.75%
300896.SZ	爱美客	11.00%	300314.SZ	戴维医疗	-11.71%
688358.SH	祥生医疗	10.92%	002901.SZ	大博医疗	-11.68%
688363.SH	华熙生物	10.38%	300244.SZ	迪安诊断	-11.57%

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 234.96 亿元，沪港通累计净买入 173.11 亿元，深港通累计净买入 61.84 亿元；北向资金合计 214.16 亿元，沪港通累计净买入 126.87 亿元，深港通累计净买入 87.29 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、生物股份、恒瑞医药；
- 医药陆股通增持前五分别为：华东医药、司太立、老百姓、国际医学、凯莱英；
- 医药陆股通减持前五分别为、：凯利泰、万孚生物、安科生物、乐普医疗、华大基因。

表 5：陆港通 2020/11/02-2020/11/06 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)	
4.1%		2.7%		-1.4%		5481	5467	
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%	-0.8%	10.8%	-0.3%	60.2	-0.1	6.5%
300347.SZ	泰格医药	25.2%	-0.2%	14.1%	-0.1%	151.0	-2.7	-4.1%
000538.SZ	云南白药	21.1%	0.5%	7.6%	0.2%	97.6	0.0	-3.7%
600201.SH	生物股份	19.3%	0.6%	16.9%	0.5%	43.6	-0.1	-3.8%
600276.SH	恒瑞医药	19.2%	0.1%	11.6%	0.0%	548.3	2.3	-2.4%
000999.SZ	华润三九	18.6%	-0.2%	6.8%	-0.1%	18.3	0.2	4.9%
603882.SH	金域医学	18.5%	0.2%	9.5%	0.1%	45.0	-0.7	-7.5%
300015.SZ	爱尔眼科	17.7%	-0.4%	7.5%	-0.2%	204.0	5.7	5.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	17.2%	0.2%	5.6%	0.1%	256.7	-5.7	-5.2%
603883.SH	老百姓	16.1%	1.2%	6.9%	0.5%	19.7	1.2	-4.8%
陆港通持仓占比增持前十大(按流通股占比排序)								
000963.SZ	华东医药	8.5%	2.9%	3.6%	1.2%	20.5	9.1	18.3%
603520.SH	司太立	3.0%	1.7%	1.6%	0.9%	2.6	1.4	-2.3%
603883.SH	老百姓	16.1%	1.2%	6.9%	0.5%	19.7	1.2	-4.8%
000516.SZ	国际医学	4.4%	1.0%	3.2%	0.7%	5.0	1.3	1.3%
002821.SZ	凯莱英	5.8%	1.0%	3.1%	0.5%	20.4	3.6	-3.3%
600529.SH	山东药玻	4.8%	0.9%	3.8%	0.7%	9.2	1.0	-12.8%
300759.SZ	康龙化成	11.6%	0.9%	2.7%	0.2%	24.1	1.1	-4.3%
002001.SZ	新和成	4.6%	0.8%	2.3%	0.4%	14.9	3.0	1.8%
600216.SH	浙江医药	2.6%	0.8%	1.6%	0.5%	2.3	0.7	-1.3%
600380.SH	健康元	9.9%	0.7%	5.5%	0.4%	15.8	0.9	-5.1%
陆港通持仓占比减持前十大(按流通股占比排序)								
300326.SZ	凯利泰	6.6%	-2.5%	5.7%	-2.2%	7.2	-3.6	-12.0%
300482.SZ	万孚生物	10.0%	-1.3%	4.9%	-0.6%	12.4	-2.0	-9.5%
300009.SZ	安科生物	1.0%	-1.3%	0.6%	-0.8%	1.4	-1.9	-6.2%

300003.SZ	乐普医疗	7.0%	-1.0%	4.3%	-0.6%	22.6	-4.4	-7.8%
300676.SZ	华大基因	9.9%	-0.9%	4.2%	-0.4%	23.0	-4.0	-11.0%
603939.SH	益丰药房	27.8%	-0.8%	10.8%	-0.3%	60.2	-0.1	6.5%
002603.SZ	以岭药业	2.3%	-0.6%	1.1%	-0.3%	3.3	-0.9	-4.1%
000710.SZ	贝瑞基因	9.6%	-0.6%	1.7%	-0.1%	2.9	-0.3	-4.3%
002007.SZ	华兰生物	9.0%	-0.5%	4.8%	-0.3%	39.4	-8.0	-15.8%
002755.SZ	奥赛康	3.3%	-0.5%	0.5%	-0.1%	0.8	-0.1	2.7%

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 39.88 亿元，大宗交易成交前三名美年健康、康弘药业、华大基金，占总成交额的 65.7%。

表 6：2020/11/02-2020/11/06 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额(百万元)
1	002044.SZ	美年健康	1363.3
2	002773.SZ	康弘药业	714.5
3	300676.SZ	华大基因	543.1
4	300759.SZ	康龙化成	390.8
5	002422.SZ	科伦药业	254.4
6	002382.SZ	蓝帆医疗	220.9
7	300630.SZ	普利制药	173.0
8	300158.SZ	振东制药	80.7
9	300573.SZ	兴齐眼药	53.6
10	300685.SZ	艾德生物	33.1
11	002022.SZ	科华生物	27.0
12	300642.SZ	透景生命	24.5
13	002317.SZ	众生药业	21.0
14	300015.SZ	爱尔眼科	16.9
15	600161.SH	天坛生物	15.0
16	300636.SZ	同和药业	12.1
17	603590.SH	康辰药业	9.5
18	300396.SZ	迪瑞医疗	8.4
19	600511.SH	国药股份	7.9
20	688068.SH	热景生物	7.8
21	002294.SZ	信立泰	4.4
22	300142.SZ	沃森生物	2.9
23	603882.SH	金域医学	2.9
合计			3987.7

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：智飞生物、复星医药、长春高新、华东医药、沃森生物；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、安图生物、沃森生物、心脉医疗。

表 7：2020/11/02-2020/11/06 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

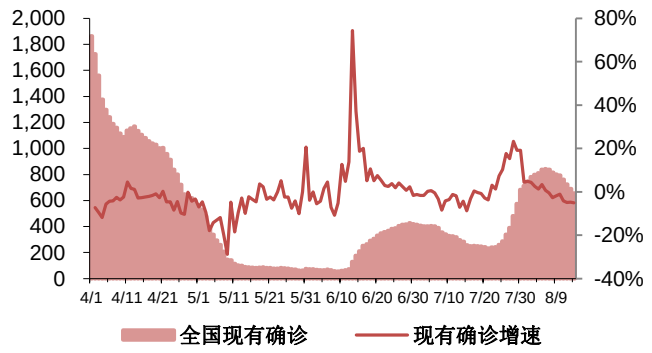
证券代码	证券简称	区间融资买入额(百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额(百万元)
300122.SZ	智飞生物	1,263.1	600276.SH	恒瑞医药	250.7
600196.SH	复星医药	1,135.0	600196.SH	复星医药	88.4
000661.SZ	长春高新	1,089.1	603658.SH	安图生物	81.0
000963.SZ	华东医药	1,043.1	300142.SZ	沃森生物	79.2
300142.SZ	沃森生物	820.9	688016.SH	心脉医疗	65.6

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

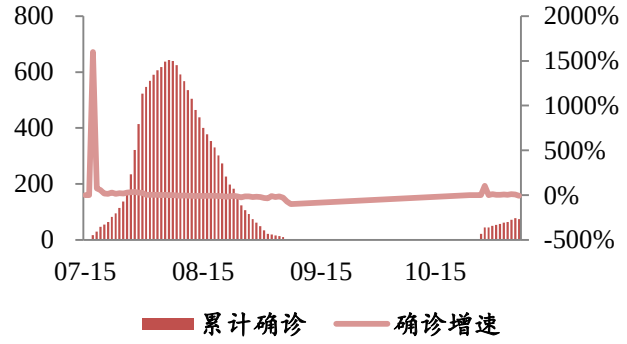
截至 11 月 6 日 24 时，据 31 个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 419 例(其中重症病例 8 例)，累计治愈出院病例 81131 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 86184 例，现有疑似病例 23 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



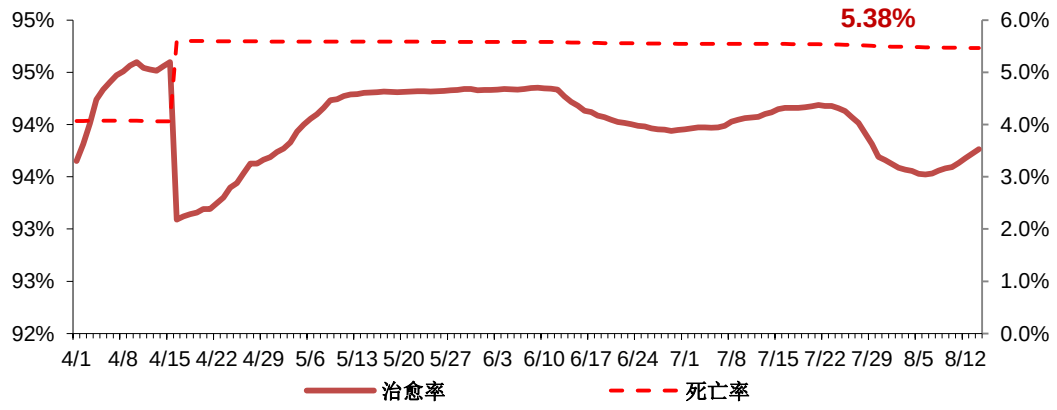
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：新疆确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

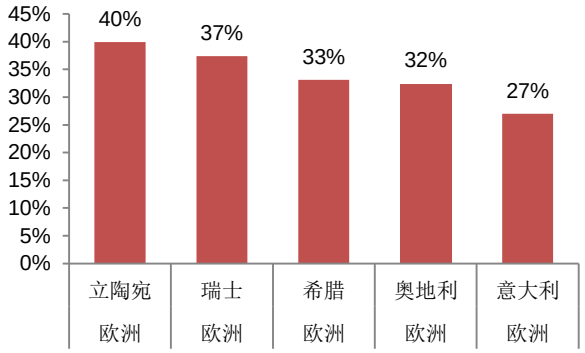
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

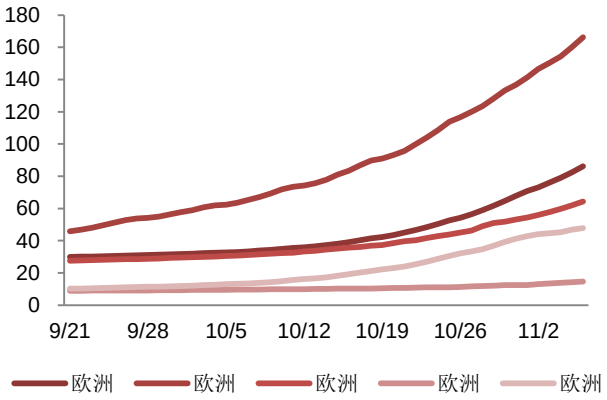
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为立陶宛、瑞士、希腊、奥地利、意大利，发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 846 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

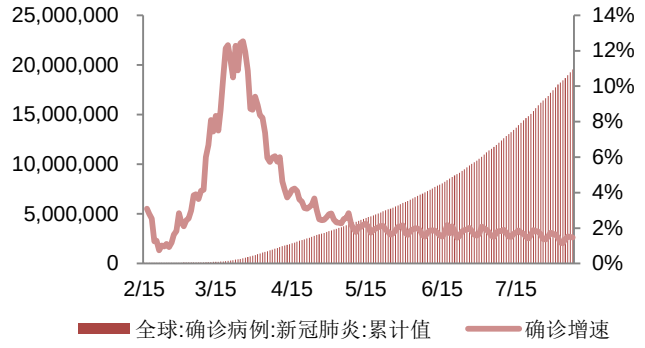
图 15：前五国家 11 月以来确诊人数趋势(万人)



数据来源：Wind，西南证券整理

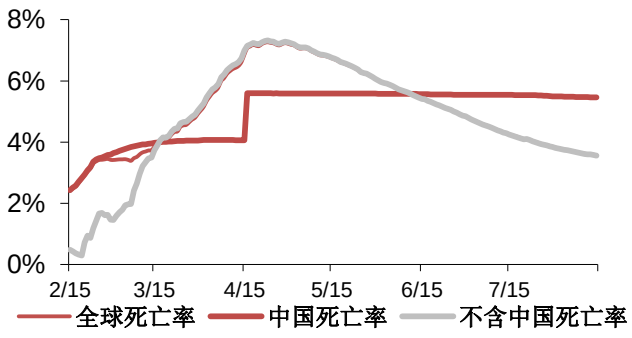
截至 11 月 6 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 4965.7 万例，全球死亡病例 124.6 万例，死亡率 2.5%，呈下降趋势，低于中国死亡率 2.88pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



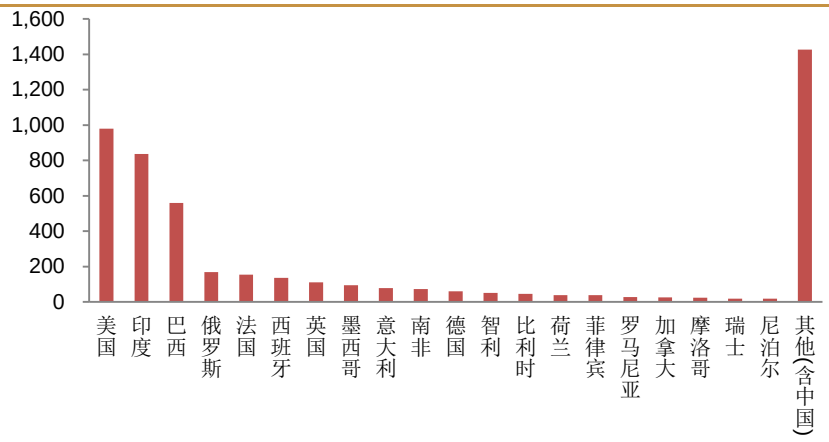
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

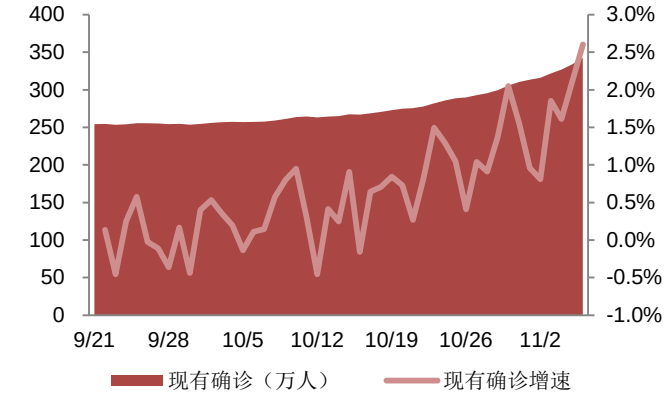
图 18：全球确诊人数靠前国家(万人)



数据来源：Wind，西南证券整理

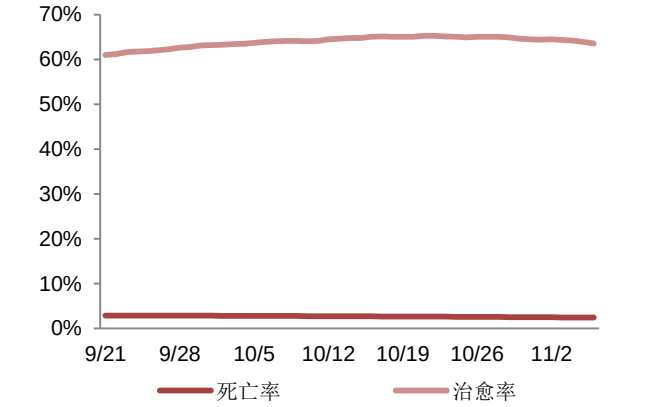
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 1006 万例，占全球除中国外累计确诊病例 20.3%，累计死亡病例 24.2 万例，美国疫情状况反复。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

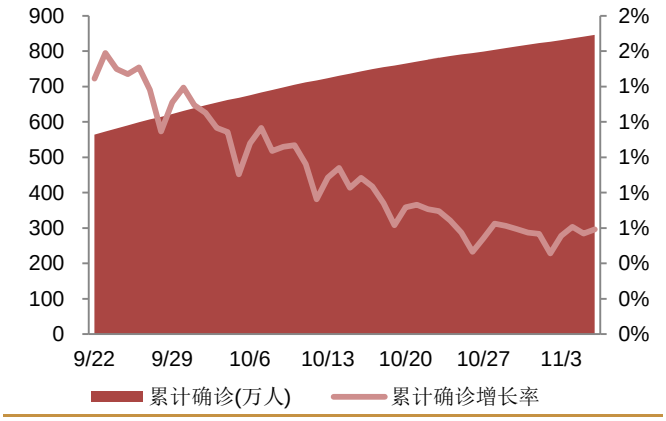
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

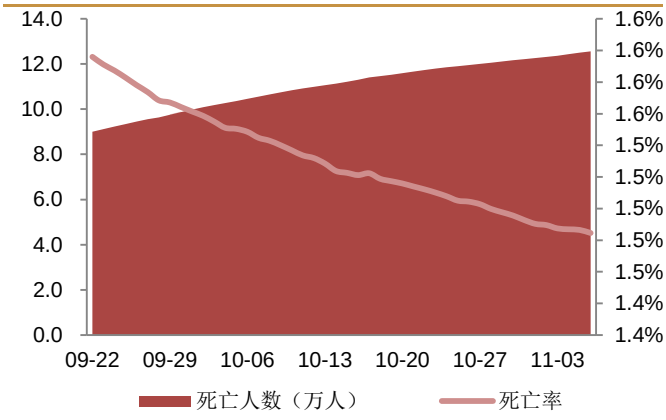
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 11 月 6 日累计确诊 846.1 万人，累计死亡病例 12.5 万人，过去一周新增确诊 28 万人，死亡率约为 1.5%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

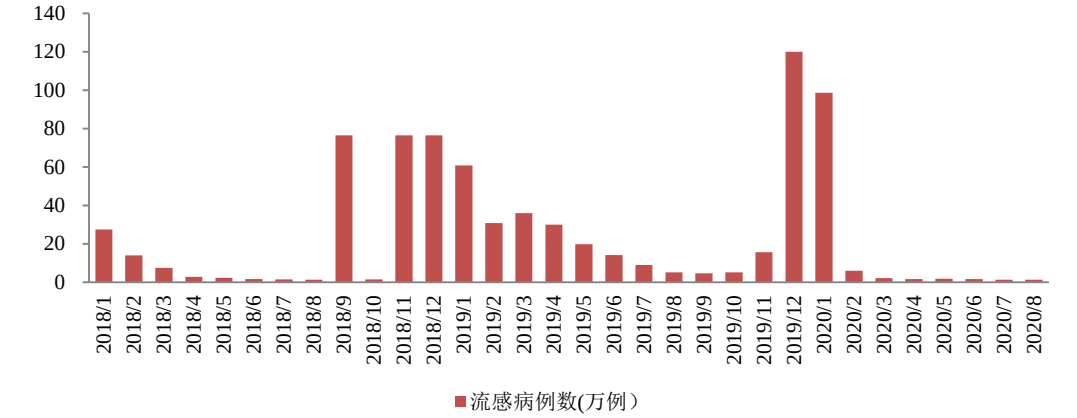
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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 6 日，复星医药发布公告称，旗下子公司复宏汉霖的全资子公司 Hengenix 收到美国 FDA 关于同意 ACE2-Fc 受体融合蛋白(HLX71)用于治疗新型冠状病毒肺炎进行临床试验的函。HLX71 为复星医药自主研发的创新型治疗用生物制品，为 C 末端带有 IgG1Fc 的重组人血管紧张素转换酶 2 融合蛋白，拟用于新型冠状病毒肺炎的治疗。其临床前药理学研究、药代动力学研究及安全性评价证明，HLX71 能够显著抑制 SARS-CoV-2 病毒感染，具有良好的安全性，可以用于开展后续的人体临床试验。

2） 11 月 6 日，阿斯利康宣布，其替格瑞洛(ticagrelor，Brilinta)在美国 FDA 获批用于降低急性缺血性卒中的风险，美国 FDA 的批准是基于名为 THALES 的 3 期试验的积极结果，该试验显示，与阿司匹林单药治疗相比，阿司匹林联合替格瑞洛可显著降低急性缺血性卒中或 TIA 患者的卒中和死亡复合终点的发生率，使卒中和死亡主要复合终点的发生率降低 17%(绝对风险降低=1.1%；风险比 0.83；95%置信区间 0.71-0.96，p=0.015)。

3） 11 月 6 日，莎普爱思发布公告称，已收到国家药监局核发的左氧氟沙星片的《药品注册证书》，并视同通过仿制药一致性评价。左氧氟沙星片适用于敏感细菌所引起的呼吸系统感染、泌尿系统感染、生殖系统感染、皮肤软组织感染、肠道感染等多种细菌感染。

4） 11 月 5 日，万孚生物宣布国家药品监督管理局应急审批通过公司新型冠状病毒(2019-nCoV)抗原检测试剂盒(胶体金法)，该产品是我国首次批准新冠病毒抗原检测试剂，产品检测时间在 20 分钟之内，在急性感染期病毒载量较高时能够快速检出阳性病例，可以用于对疑似人群进行早期分流和快速管理。抗原检测可以作为现有检测方法的补充,不能单独用于新型冠状病毒感染的诊断，应结合核酸检测、影像学等其他诊断信息及病史、接触史判断感染状态。疑似人群抗原阳性及阴性结果均应进行进一步的核酸检测。

5） 11 月 5 日，华润三九发布公告，公司全资子公司华润九新收到国家药品监督管理局颁发的注射用头孢比罗酯钠(商标名称：赛比普®)药品注册证书。头孢比罗酯是一种头孢菌素抗生素，可静脉内给药，对多种革兰氏阳性和革兰氏阴性细菌具有杀菌活性。其中包括对甲氧西林敏感和耐药的金黄色葡萄球菌(MSSA，MRSA)和敏感的假单胞菌(Pseudomonasspp.)。该药物在欧洲和其他许多国家地区已获批准并以 Zevtera®和 Mabelio®的品牌销售。

6） 11 月 5 日，联环药业发布公告，近日收到国家药监局核准签发的硫酸氢氯吡格雷片《药品注册证书》，并视同通过一致性评价。硫酸氢氯吡格雷片是一种血小板聚集抑制剂，用于缺血性中风、急性心肌梗死等。目前国内硫酸氢氯吡格雷片生产厂家主要包括赛诺菲(杭州)、乐普药业、石药集团、信立泰药业等。

7） 11 月 4 日，NMPA 发布批件，青峰药业 3 类仿制药拉考沙胺注射液获批，并视同通过一致性评价，这是首款获批的国产拉考沙胺注射液。其原研药是由比利时优时比子公司施瓦茨法姆制药公司(Schwarz Pharma)开发的一种新型 N-甲基-D-天门冬氨酸(NMDA)受体甘氨酸位点结合拮抗剂，它是具有全新双重机制作用的抗惊厥药物，用于治疗癫痫和神经性疼痛。与其他的抗癫痫药物相比，拉考沙胺能够调节钠离子通道的活性，通过选择性作用于慢失活钠通道，延长钠通道失活状态时间，有效减少钠离子内流，降低神经元的兴奋性，达到治疗癫痫的目的。

8） 11 月 4 日，中国国家药监局(NMPA)官网批准文件公示显示，由安斯泰来(Astellas)公司申报的恩扎卢胺软胶囊(enzalutamide)已获得批准，用于治疗非转移性去势抵抗性前列腺癌(CRPC)成年男性患者。这是该药物继去年首次在华获批后的新增适应症，通过优先审评程序加速批准。恩扎卢胺是一款特异性雄激素受体(AR)抑制剂药物，是首款获得 FDA 批准治疗三种不同形态晚期前列腺癌的口服疗法。

9） 11 月 4 日，苑东生物 3 类仿制药格隆溴铵注射液上市申请获得国家药监局批准，成为国内继恒瑞医药之后第 2 家该药品获批厂家，获批后视同通过一致性评价。格隆溴铵注射液是一种抗胆碱能药物，主要为麻醉前和术中用药，用于对抗肌松拮抗剂，如新斯的明药物等出现的肠蠕动增强、分泌物增多、支气管痉挛和心率减慢等毒蕈碱样副作用。

10) 11 月 3 日，健友股份宣布公司已收到美国食品药品监督管理局(FDA)签发的注射用阿扎胞苷，100mg/瓶 ANDA 批准通知。注射用阿扎胞苷是一种核苷代谢抑制剂，适用于按 FAB(法美英协作 France-America-British)分型骨髓增生异常综合征(MDS)：难治性贫血(RA)；环形铁粒幼细胞性难治性贫血(RARS)；难治性贫血伴原始细胞增多(RAEB)；难治性贫血伴原始细胞增多转变型(RAEB-T)；慢性粒-单核细胞白血病(CMML)。公司表示，新批准产品近期将安排在美国上市销售，有望对公司经营业绩产生积极影响。

11) 11 月 2 日，美诺华全资子公司宁波美诺华天康药业有限公司的培哚普利叔丁胺片获国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》，培哚普利适应症包括高血压与充血性心力衰竭。培哚普利是一种血管紧张素转换酶(ACE)抑制剂。血管紧张素转换酶可将血管紧张素 I 转化为血管紧张素 II，血管紧张素 II 具有明显的缩血管作用，并可刺激肾上腺皮质分泌醛固酮，培哚普利主要通过其水解活性成分培哚普利拉抑制肾素—血管紧张素—醛固酮系统(RAS 系统)并作用于缓激肽释放酶系统。

12) 11 月 2 日，灵康药业下属子公司美兰史克收到国家药监局核准签发的左卡尼汀注射液《药品注册批件》。公司研发的左卡尼汀注射液适用于慢性肾衰长期血透病人

因继发性肉碱缺乏产生的一系列并发症状，临床表现如心肌病、骨骼肌病、心律失常、高脂血症，以及低血压和透析中肌痉挛等。

4.2 研发进展

1） 11 月 5 日，CRISPR Therapeutics 和 Vertex Pharmaceuticals 公司宣布，双方共同开发的 CRISPR/Cas9 基因编辑疗法 CTX001 的 1/2 期临床试验数据，已被美国血液学会(ASH)年会接受，将在全体科学会议(Plenary Scientific Session)作为口头报告公布。CTX001 是一种在研自体 CRISPR/Cas9 基因编辑疗法。通过在体外对患者的造血干细胞进行改造，使红细胞中产生高水平的胎儿血红蛋白(HbF)，有可能缓解 TDT 患者的输血需求，并减少 SCD 患者的疼痛和使人衰弱的血管闭塞性危象(VOC)。

2） 11 月 4 日，联拓生物今日宣布已获得中国国家药品监督管理局(NMPA)药品审评中心(CDE)关于 Infigratinib 的 3 期 PROOF 临床试验批件。Infigratinib 是一种潜在的用于治疗伴有 FGFR2 基因融合的局部晚期或转移性不可切除胆管癌患者的一线治疗方式。联拓生物已获得 BridgeBio Pharma, Inc.关于 Infigratinib 的授权许可,并负责该候选药物在中国大陆、香港和澳门地区的注册申请、临床开发和未来的商业运营。

3） 11 月 4 日，天士力发布公告称，其子公司江苏帝益近日收到国家药监局核准签发用于治疗 2 型糖尿病的化学 1 类新药 TSL-1806 胶囊《药物临床试验批准通知书》，并将于近期开展临床试验。TSL-1806 是一种全新结构的选择性 GPR40 激动剂，具有全新的降血糖作用机制，预期可单独使用或者联用治疗 2 型糖尿病。TSL-1806 可以通过激活 GPR40 受体对胰岛素进行调节，且其调节具有葡萄糖依赖性，同时促进 GLP-1 分泌，避免体重增加。

4） 11 月 3 日，CureVac 公司宣布，其基于 mRNA 技术的新冠候选疫苗 CVnCoV 在 1 期临床试验中表现出良好的安全性和免疫原性。这一候选疫苗在所有试验剂量(2-12 μg)中均表现出良好的耐受性。除显示激活 T 细胞以外，它还诱导了强力的中和抗体免疫应答。CureVac 计划在未来几周在科学杂志上发表详细的临床试验结果。CVnCoV 目前也正在秘鲁和巴拿马的老年人中进行 2a 期临床研究。

5） 11 月 3 日，中国国家药监局药品审评中心(CDE)公示，阿斯利康(AstraZeneca)提交的 1 类新药 nirsevimab 注射液获得一项临床默示许可，拟定适应症为预防呼吸道合胞病毒(RSV)引起的下呼吸道疾病。Nirsevimab 是赛诺菲(Sanofi)和阿斯利康共同开发的一款靶向呼吸道合胞病毒的单克隆抗体，具有延长的半衰期，拟开发用于预防呼吸道合胞病毒感染。nirsevimab 作为一款被动免疫制剂的主要优点在于，它在注射之后可以立即生效，而不是像普通呼吸道合胞病毒疫苗一样，在疫苗接种后几个月才能获得预防呼吸道合胞病毒感染的效果。

6） 11 月 2 日，诺诚健华宣布，公司旗下布鲁顿酪氨酸激酶(BTK)抑制剂奥布替尼用于治疗多发性硬化症(MS)通过美国 FDA 的临床研究用新药(IND)审评，将于近期在美国开展临床 II 期研究。这将是一项针对复发缓解型多发性硬化症患者(RRMS)的随机、双盲、安慰剂对照的国际多中心临床 II 期研究，将于美国和多个欧洲国家展开，计划招募 160 名患者。

7） 11 月 2 日，双鹭药业宣布，公司于近日收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》，由公司提交的“长效重组人胰高血糖素样肽-1 注射液”药品临床试验申请

已获正式受理。长效重组人胰高血糖素样肽-1 是一种胰高血糖素样肽(GLP-1)受体激动剂，可有效治疗 2 型糖尿病，并具有多种其它降糖药物不具有的治疗优势。其通过激动 GLP-1 受体，不仅可促进胰岛素分泌，还可减少升糖激素的分泌，以达到降血糖的目的。还可通过降低食欲减少葡萄糖来源，通过延缓胃排空降低餐后血糖升高幅度。

4.3 企业动态

1） 11 月 6 日，全球领先的医疗科技公司波士顿科学与中国医疗器械创新企业微光医疗签署了战略合作协议，双方将就冠脉介入腔内影像领域的技术创新、产业融合、资源互补等方面发挥各自优势，进一步完善 PCI 精准医疗腔内影像产品体系，推动国产 OCT 产品快速覆盖市场，赋能本土医疗创新成果转化及产业化升级转型。波士顿科学大中华区总裁张珺女士、微光医疗董事长朱锐博士莅临发布会现场，共同参与此次战略合作协议的签署。

2） 11 月 6 日，雅培与 1 药网正式签署协议，双方将在全渠道药品商业化、慢病专业化管理、患者教育等领域达成深度合作，共同开拓“后疫情时代”互联网医药健康市场的广阔蓝海。雅培药品业务中国区总经理金方千和 1 药网联合创始人兼执行董事长于刚博士出席签约仪式。今年以来，1 药网已先后与礼来、诺华、拜耳、白云山、葫芦娃药业、香雪制药等国内外知名药企在全渠道药品商业化、数字营销、患者管理等领域达成深度合作。

3） 11 月 3 日，优锐医药宣布，公司已与 Neumentum 达成了许可协议，获得在中国研发和商业化 Neumentum 新型静脉输注酮咯酸(NTM-001)的权益。根据协议条款，优锐医药将支付 Neumentum300 万美元的预付款，后续最高将支付 5,000 万美元的额外潜在研发、监管和销售里程碑付款，以及未来净销售额的低两位数百分比的特许权使用费。此外，根据协议中规定的条款，优锐医药获得非排他性的选择权，能够在中国以外的一些亚太国家和地区进行 NTM-001 的研发和商业化。

4） 11 月 3 日，CEPI 宣布将资助三叶草生物研发的“COVID-19S-三聚体”重组亚单位新冠疫苗候选物，以支持其在全球范围内开展关键性 II/III 期临床试验。CEPI 对三叶草生物“S-三聚体”新冠疫苗候选物的总资助将高达 3.28 亿美元，其中包括此前宣布的 6,950 万美元。先期资助已用于临床前研究、I 期临床研究和全球关键的 II/III 期有效性研究准备工作。积极的临床前研究数据和 I 期临床初步数据表明，“S-三聚体”新冠疫苗候选物具有良好的耐受性，并能诱导出强的中和抗体和偏向 Th1 的细胞免疫反应，值得进行持续评估。详细的研究数据将于不久后公布于同行评审出版物。

5） 11 月 2 日，紫苑生物宣布与捷思英达签署专利许可协议，从后者引进 AT-0287 在非肿瘤适应症领域的全球开发权益。AT-0287 是由捷思英达针对新靶点自主研发设计的创新药物分子，在临床前研究中显示出了治疗银屑病的潜力。根据双方签署的专利许可协议，紫苑生物将从捷思英达获得 AT-0287 在非肿瘤适应症领域的全球权益，为此将向捷思英达支付总额数千万美元的首付款和里程金。若 AT-0287 成功开发上市销售，捷思英达还可获得个位数的销售收入提成。

4.4 行业政策新闻

1） 11 月 4 日，国家卫健委发布《关于印发流行性感冒诊疗方案(2020 年版)的通知》指出，当前，我国流行性感冒已经进入流行季，同时，境外新冠肺炎疫情持续扩散蔓延，疫情输入风险持续存在。为确保全国常态化疫情防控形势下流感医疗救治工作平稳有序，进一步提高流感规范化治疗水平，国家卫健委医政医管局组织制定了《流行性感冒诊疗方案(2020 年版)》。这一版诊疗方案主要对以下内容进行了修订完善：进一步完善了儿童流感临床表现、并发症等相关内容，增加了流感与“新冠肺炎”的鉴别诊断，进一步规范了流感抗病毒药物使用方法，对轻症流感中医辨证治疗予以进一步完善。

2） 11 月 2 日，国家医保局发布《国家医疗保障局关于积极推进“互联网+”医疗服务医保支付工作的指导意见》，指出，定点医疗机构提供符合规定的“互联网+”医疗复诊服务，按照公立医院普通门诊诊察类项目价格收费和支付。发生的药品费用比照线下医保规定的支付标准和政策支付。

5 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

2020/11/06	覆盖公司	股价（元）	归母净利润增速 20	归母净利润增速 21	归母净利润增速 22	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级
600276	恒瑞医药	89	21%	25%	24%	73	59	47	4,739	买入
300760	迈瑞医疗	374	39%	20%	27%	70	58	46	4,551	买入
603259	药明康德	116	46%	31%	26%	105	80	63	2,834	买入
300122	智飞生物	151	40%	36%	36%	73	54	39	2,408	买入
000661	长春高新	348	59%	24%	28%	50	40	32	1,410	买入
000538	云南白药	101	3%	9%	7%	30	27	25	1,286	买入
300601	康泰生物	164	38%	78%	64%	140	79	48	1,113	买入
300347	泰格医药	123	65%	17%	13%	76	65	58	1,058	持有
300759	康龙化成	112	80%	21%	32%	89	74	56	876	持有
002007	华兰生物	45	25%	16%	15%	51	44	38	824	持有
300142	沃森生物	49	560%	40%	30%	80	57	44	753	买入
600763	通策医疗	230	29%	35%	36%	123	92	67	738	买入
002821	凯莱英	275	33%	29%	27%	90	70	55	667	买入
603233	大参林	96	49%	23%	26%	60	49	39	628	买入
300529	健帆生物	71	48%	29%	31%	67	52	40	567	买入
603939	益丰药房	105	37%	31%	28%	75	57	45	556	买入
300676	华大基因	138	1054%	-51%	16%	17	35	31	553	持有
300003	乐普医疗	29	40%	9%	32%	22	20	15	529	买入
600521	华海药业	34	101%	40%	31%	43	31	24	495	持有
601607	上海医药	20	11%	11%	17%	11	10	8	494	买入
603882	金域医学	103	241%	-22%	20%	34	44	37	472	买入
002044	美年健康	12	101%	13497%	18%	6,126	45	38	472	买入
300558	贝达药业	110	156%	-30%	24%	75	108	87	445	持有
600161	天坛生物	35	11%	21%	19%	65	54	45	439	买入

2020/11/06	覆盖公司	股价（元）	归母净利润增速20	归母净利润增速21	归母净利润增速22	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级
002773	康弘药业	44	14%	22%	19%	47	39	32	384	持有
603707	健友股份	40	34%	27%	24%	46	36	29	370	持有
600998	九州通	18	66%	-5%	28%	12	13	10	342	买入
300357	我武生物	61	12%	38%	31%	95	69	53	319	买入
002223	鱼跃医疗	30	127%	-7%	23%	18	19	15	302	买入
603883	老百姓	70	26%	24%	22%	45	36	30	288	买入
688029	南微医学	214	-9%	50%	45%	103	69	48	285	买入
002019	亿帆医药	23	40%	17%	14%	22	19	17	281	持有
603858	步长制药	24	4%	8%	15%	14	13	11	276	买入
002399	海普瑞	20	-3%	25%	20%	27	21	18	274	买入
688266	泽璟制药	105	47%	-26%	35%	-103	-82	-125	251	持有
688166	博瑞医药	57	53%	48%	48%	138	93	63	234	持有
603127	昭衍新药	102	44%	35%	30%	90	67	51	231	买入
300009	安科生物	17	260%	26%	27%	50	40	32	226	买入
002727	一心堂	38	21%	20%	20%	31	26	21	224	买入
300363	博腾股份	39	38%	30%	28%	82	63	49	210	持有
300725	药石科技	133	31%	28%	27%	97	76	60	193	买入
000028	国药一致	48	9%	18%	13%	14	12	10	189	持有
600211	西藏药业	74	26%	17%	21%	47	40	33	184	买入
000403	双林生物	37	12%	40%	22%	102	73	60	183	买入
002675	东诚药业	23	188%	27%	24%	41	32	26	181	买入
600812	华北制药	11	15%	27%	25%	100	79	63	178	持有
002262	恩华药业	17	20%	22%	24%	21	17	14	169	买入
300294	博雅生物	37	18%	21%	20%	31	26	22	158	买入
300406	九强生物	23	21%	25%	22%	33	27	22	134	买入
002332	仙琚制药	14	22%	29%	24%	26	20	16	129	持有
300326	凯利泰	17	0%	38%	36%	42	30	22	126	买入
300206	理邦仪器	19	103%	11%	22%	42	37	31	111	买入
688202	美迪西	150	47%	44%	40%	95	66	47	93	持有
603368	柳药股份	25	19%	22%	22%	11	9	7	90	买入
002020	京新药业	12	-12%	20%	27%	18	15	12	83	买入
688580	伟思医疗	117	31%	33%	30%	61	46	35	80	买入
002880	卫光生物	49	22%	21%	19%	38	31	26	79	买入
600557	康缘药业	13	-22%	24%	25%	19	16	13	77	持有
300497	富祥药业	14	32%	24%	24%	17	14	11	68	买入
600055	万东医疗	12	51%	26%	22%	25	20	16	64	买入
603590	康辰药业	38	-23%	22%	10%	29	24	22	61	买入
300238	冠昊生物	22	117%	65%	77%	77	47	26	60	买入
603669	灵康药业	8	25%	15%	11%	23	20	18	58	持有

2020/11/06	覆盖公司	股价（元）	归母净利润增速 20	归母净利润增速 21	归母净利润增速 22	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级
603538	美诺华	32	32%	44%	38%	24	17	12	49	持有
688393	安必平	47	20%	26%	22%	49	39	32	44	持有
300453	三鑫医疗	16	72%	36%	38%	40	30	22	43	买入
300452	山河药辅	20	15%	21%	22%	37	31	25	36	买入
688013	天臣医疗	38	-12%	54%	51%	83	54	36	31	买入

数据来源：Wind，西南证券，盈利预测为西南医药最新

6 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
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@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