2020 年 10 月 24 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（10.19-10.23）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

无惧调整，价值投资进入布局良机

投资要点

- **行情回顾：**本周医药板块下跌 6.2 个百分点，跑输大盘 4.7pp，行业涨跌幅排名第 29，当前医药整体估值（PE）为 48 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 81%。分子板块来看，本周医疗服务跌幅最小约 2.4%，生物制品跌幅最大约 10.3%，医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 81.5%和 64.7%。

- **板块又逐步进入布局良机。**

  1）从板块调整角度来看，从 8 月中旬至今医药板块的调整幅度达到 10%左右，疫苗等个股的调整幅度甚至达到 30%以上，从时间和空间上来看，疫苗板块调整幅度比较充分。近期突发事情影响导致疫苗板块出现回调，我们认为，更多是情绪上影响。

  2）从疫情角度来看，因为医药板块本身属于强内需板块，对外依赖度较小，目前国内疫情局部偶尔有报道，海外疫情持续恶化，疫情将催化疫情相关板块，疫情相关板块首当其冲。

  3）从基本面来看，业绩方面：医药板块的收入和利润恢复到正增长的状态，尤其是科创板医药个股增速更快；估值方面：目前医药整体估值已经恢复到 7 月份的水平，TTM 在 48 倍左右，在目前流动性较好的背景下，医药板块细分领域龙头业绩确定性和竞争格局较好，估值溢价明显。

- **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、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、普洛药业、九洲药业等），出口新冠检测、手套、口罩等个股（金域医学、东方生物等）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、爱尔眼科、通策医疗、美年健康、安图生物、新产业等）。

- **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)、上海医药(601607)。

- **本周弹性组合：**冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、益丰药房(603939)、金域医学(603882)、双林生物(000403)、卫光生物(002880)、药石科技(300725)。

- **本周科创板组合：**博瑞医药(688166)、伟思医疗(688580)、天臣医疗(688013)、前沿生物(688221)、美迪西(688202)。

- **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

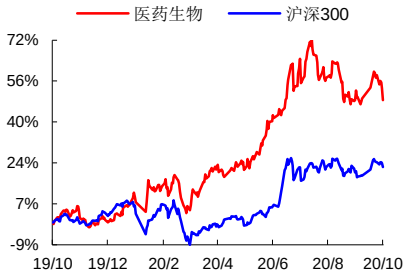
分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	318
行业总市值（亿元）	68,856.04
流通市值（亿元）	65,157.83
行业市盈率 TTM	52.84
沪深 300 市盈率 TTM	15.2

相关研究

1. 医药行业：纳米炭有效解决临床痛点，未来成长性较好 (2020-10-22)
2. 医药行业周报（10.12-10.16）：冠脉支架国采政策落地，10 月医药反弹进入第一阶段 (2020-10-18)
3. 从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--鼻咽癌+头颈部肿瘤 (2020-10-14)
4. 从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--妇科肿瘤 (2020-10-11)
5. 医药行业周报（9.28-10.9）：看好 10 月黄金反弹时机 (2020-10-11)
6. 医药行业：诺奖花落丙肝领域，关注相关创新药研发进展 (2020-10-10)

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 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 12
4.1 审批及新药上市新闻 12
4.2 研发进展 13
4.3 企业动态 14
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 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 10 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） 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 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 10 月第四周稳健组合表现情况 2
表 2：2020 年弹性组合 10 月第四周弹性组合表现情况 3
表 3：2020 年弹性组合 10 月第四周科创板组合表现情况 4
表 4：2020/10/19-2020/10/23 医药行业及个股涨跌幅变化情况 6
表 5：陆港通 2020/10/19-2020/10/23 医药行业持股比例变化分析 7
表 6：2020/10/19-2020/10/23 医药行业大宗交易情况 8
表 7：2020/10/19-2020/10/23 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 6.2 个百分点，跑输大盘 4.7pp，行业涨跌幅排名第 29，当前医药整体估值（PE）为 48 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 81%。分子版块来看，本周医疗服务跌幅最小约 2.4%，生物制品跌幅最大约 10.3%，医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 81.5%和 64.7%。

板块又逐步进入布局良机。

1）从板块调整角度来看，从 8 月中旬至今医药板块的调整幅度达到 10%左右，疫苗等个股的调整幅度甚至达到 30%以上，从时间和空间上来看，疫苗板块调整幅度比较充分。近期突发事情影响导致疫苗板块出现回调，我们认为，更多是情绪上影响。

2）从疫情角度来看，因为医药板块本身属于强内需板块，对外依赖度较小，目前国内疫情局部偶尔有报道，海外疫情持续恶化，疫情将催化疫情相关板块，疫情相关板块首当其冲。

3）从基本面来看，业绩方面：医药板块的收入和利润恢复到正增长的状态，尤其是科创板医药个股增速更快；估值方面：目前医药整体估值已经恢复到 7 月份的水平，TTM 在 48 倍左右，在目前流动性较好的背景下，医药板块细分领域龙头业绩确定性和竞争格局较好，估值溢价明显。

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、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、普洛药业、九洲药业等），**出口新冠检测、手套、口罩等个股**（金域医学、东方生物等）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、爱尔眼科、通策医疗、美年健康、安图生物、新产业等）。

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)、上海医药(601607)；

本周弹性组合：冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、益丰药房(603939)、金域医学(603882)、双林生物(000403)、卫光生物(002880)、药石科技(300725)；

本周科创板组合：博瑞医药(688166)、伟思医疗(688580)、天臣医疗(688013)、前沿生物(688221)、美迪西(688202)。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败的风险。

1.2 本周稳健组合表现

药明康德(603259)：业务恢复情况良好,下半年有望继续加速

迈瑞医疗(300760)：二季度业绩加速，IVD 和影像业务下半年有望改善

长春高新(000661)：业绩高速增长，核心产品持续放量

康泰生物(300601)：疫苗 License in，全力保障国内新冠疫情防治

智飞生物(300122)：业绩保持强劲增长，代理品种需求旺盛

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(000661)：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

上海医药(601607)：短期业绩受疫情影响，股权激励注入增长活力

组合收益简评：本周整体组合下跌 8.0%，跑输大盘 6.45 个百分点，跑输医药指数 1.74 个百分点。**月初至今组合跑输沪深 300 指数 5.25%，跑输医药生物指数 1.95%。**

表 1：2020 年稳健组合 10 月第四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	101.5	17.2	104.2	2.64%	-3.90%
300760.SZ	迈瑞医疗	348.0	5.0	355.0	2.01%	-5.46%
000661.SZ	长春高新	369.6	3.4	330.0	-10.73%	-12.83%
300601.SZ	康泰生物	182.0	4.6	157.4	-13.54%	-11.35%
300122.SZ	智飞生物	139.3	9.0	143.7	3.15%	-11.27%
002821.SZ	凯莱英	263.5	2.2	273.5	3.80%	-4.75%
600276.SH	恒瑞医药	89.8	53.0	88.2	-1.86%	-5.32%
002007.SZ	华兰生物	57.0	15.7	51.3	-10.04%	-15.12%
603233.SH	大参林	82.5	6.6	83.8	1.60%	-2.84%
601607.SH	上海医药	20.3	28.4	20.1	-0.94%	-6.98%
加权平均涨跌幅					-2.4%	-8.0%
000300.SH	沪深 300	4,587.4	-	4,718.5	2.86%	-1.53%
跑赢大盘					-5.25%	-6.45%
801150.SI	医药生物(申万)	11,541.1	-	11,490.4	-0.44%	-6.24%
跑赢指数					-1.95%	-1.74%

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

冠昊生物(300238)：生物材料龙头，借创新药二次起航

康辰药业(603590)：引入战投，未来有望加强协同

海普瑞(002399)：业绩超预期,肝素业务和 CDMO 业务保持较快增长

一心堂(002727)：业绩增长稳健,自建门店快速推进

老百姓(603883)：业绩稳健增长，业务扩张提升市场空间

益丰药房(603939)：业绩保持较快增长，股权激励促进稳健发展

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

药石科技(300725)：Q2 恢复快速增长，砷块龙头成长趋势不变

组合收益简评：本周整体组合下跌 7.45%，跑输大盘 5.92 个百分点，跑输医药指数 1.21 个百分点。**月初至今组合跑输沪深 300 指数 6.98%，跑输医药生物指数 3.68%。**

表 2：2020 年弹性组合 10 月第四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
300238.SZ	冠昊生物	25.1	2.6	24.4	-2.95%	-10.01%
603590.SH	康辰药业	39.9	0.8	38.4	-3.68%	-5.46%
002399.SZ	海普瑞	22.7	14.7	21.7	-4.41%	-3.51%
002727.SZ	一心堂	39.2	3.4	35.5	-9.45%	-11.13%
603883.SH	老百姓	83.0	3.8	69.9	-15.80%	-12.09%
603939.SH	益丰药房	99.3	5.1	89.0	-10.40%	-7.81%
603882.SH	金域医学	102.3	4.6	107.8	5.40%	-7.86%
000402.SZ	双林生物	6.5	29.9	6.8	4.75%	1.79%
002880.SZ	卫光生物	56.6	1.6	49.5	-12.41%	-10.30%
300725.SZ	药石科技	122.5	1.0	132.0	7.72%	-8.10%
加权平均涨跌幅					-4.12%	-7.45%
000300.SH	沪深 300	4,587.4	-	4,718.5	2.86%	-1.53%
跑赢大盘					-6.98%	-5.92%
801150.SI	医药生物(申万)	11,541.1	-	11,490.4	-0.44%	-6.24%
跑赢指数					-3.68%	-1.21%

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

伟思医疗(688580)：Q2 业绩大幅改善，全年有望高增长

天臣医疗(688013)：高端外科手术吻合器龙头，境内境外双线发力

前沿生物(688221)：中国抗艾新药龙头，百亿蓝海领航员，探索 HIV 免疫疗法

美迪西(688202)：业绩高速增长，盈利能力持续提升

组合收益简评：本周整体组合下跌 4.9%，跑输大盘 3.36 个百分点，跑赢医药指数 1.35 个百分点。**月初至今组合跑输沪深 300 指数 3.20%，跑赢医药生物指数 0.09%。**

表 3：2020 年弹性组合 10 月第四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	56.7	0.4	58.1	2.54%	-1.97%
688580.SH	伟思医疗	162.9	0.2	177.0	8.69%	6.11%
688013.SH	天臣医疗	34.2	0.2	34.6	1.02%	-2.21%
688221.SH	前沿生物	-	0.9	-	0.00%	0.00%
688202.SH	美迪西	174.9	0.1	167.0	-4.52%	-11.45%
加权平均涨跌幅					-0.3%	-4.9%
000300.SH	沪深 300	4,587.4	-	4,718.5	2.86%	-1.53%
跑赢大盘					-3.20%	-3.36%
801150.SI	医药生物(申万)	11,541.1	-	11,490.4	-0.44%	-6.24%
跑赢指数					0.09%	1.35%

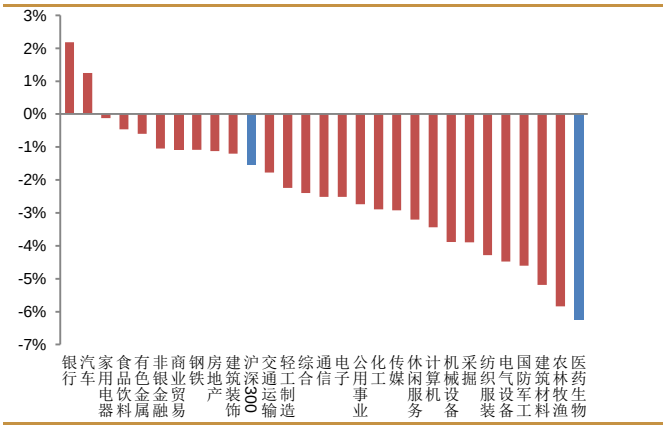
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样，其中前沿生物为新股

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

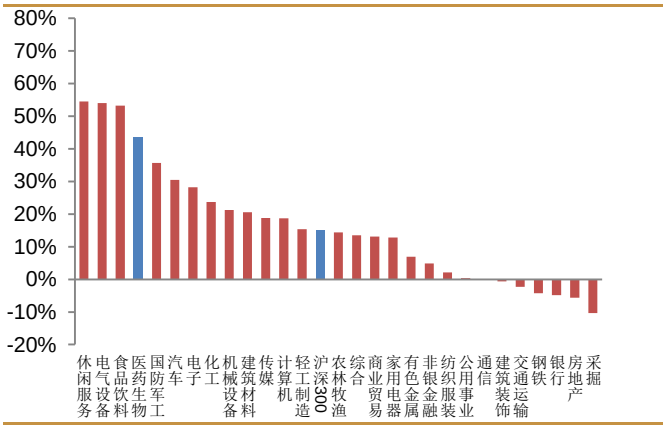
本周医药生物指数下跌 6.24 个百分点，跑输大盘 4.71 个百分点，行业涨跌幅排名第 29。2020 年初以来至今，医药行业上涨 43.75%，跑赢大盘 28.57 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

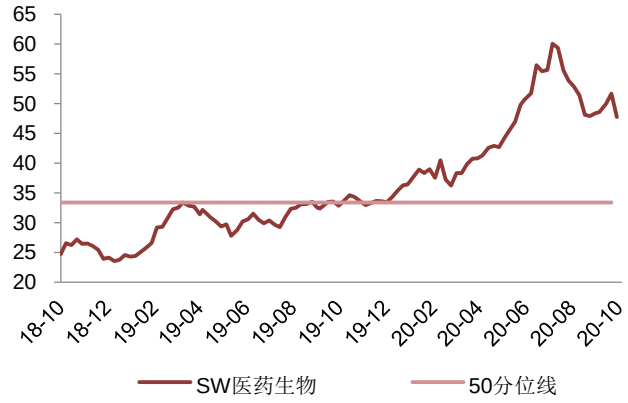
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

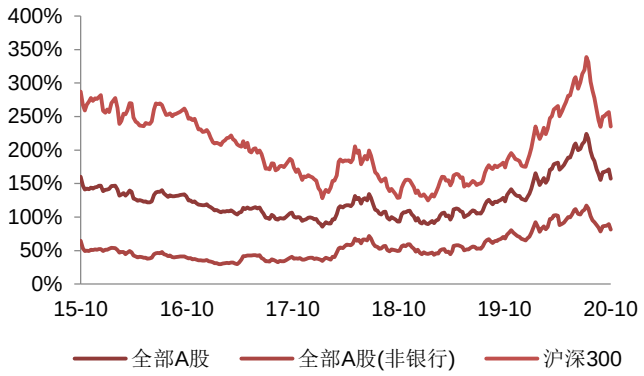
本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 48 倍，相对全部 A 股溢价率为 157%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 81%，相对沪深 300 溢价率为 235%，本周溢价率环比下降 2pp、2pp、3pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平（PE-TTM）



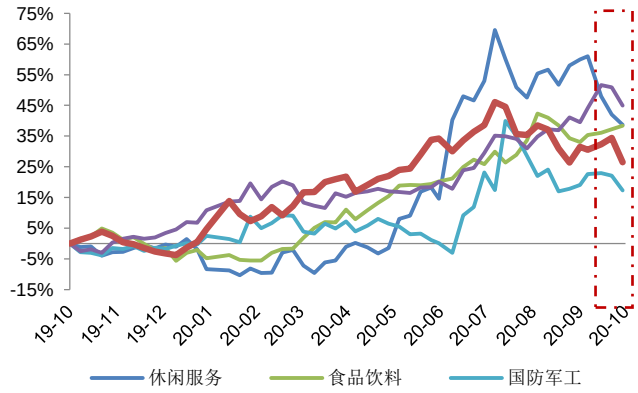
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率（整体法 PE-TTM 剔除负值）



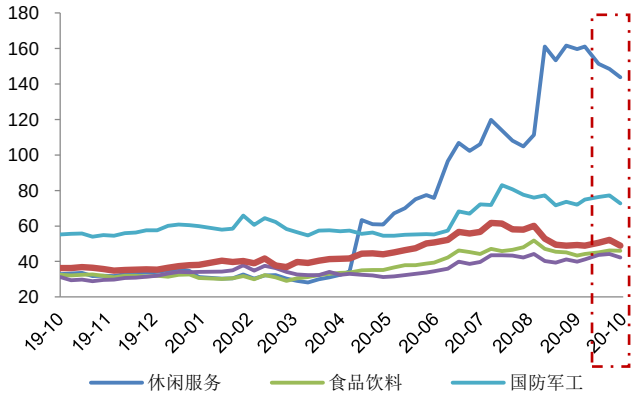
数据来源：Wind，西南证券整理

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

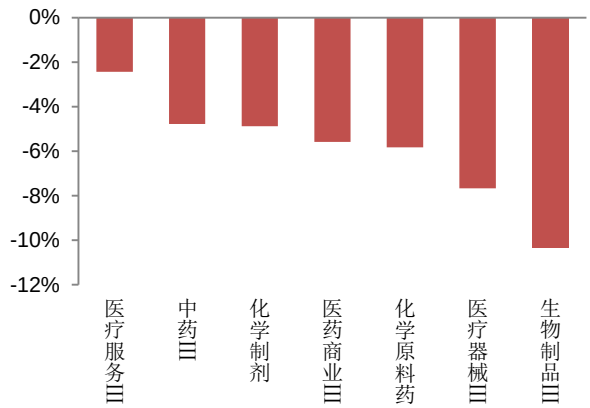
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



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

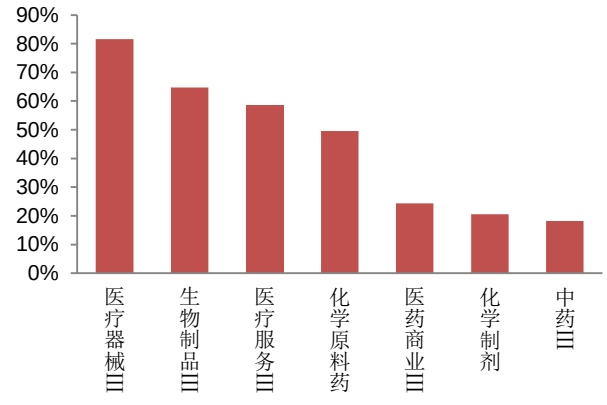
医药分子行业来看，本周医疗服务为跌幅最小的子行业约 2.4%，中药跌幅约 4.8%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 81.5%和 64.7%。

图 7：本周子行业涨跌幅



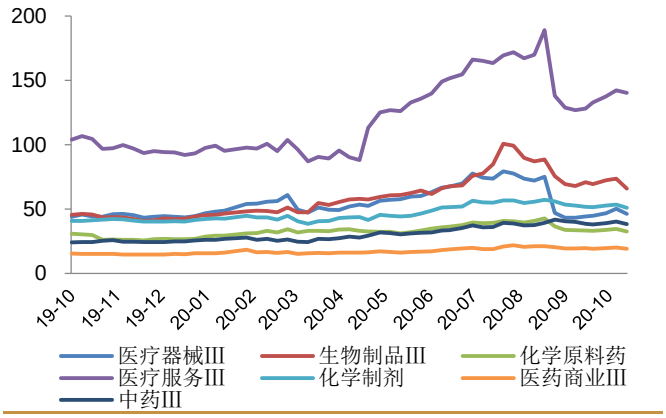
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



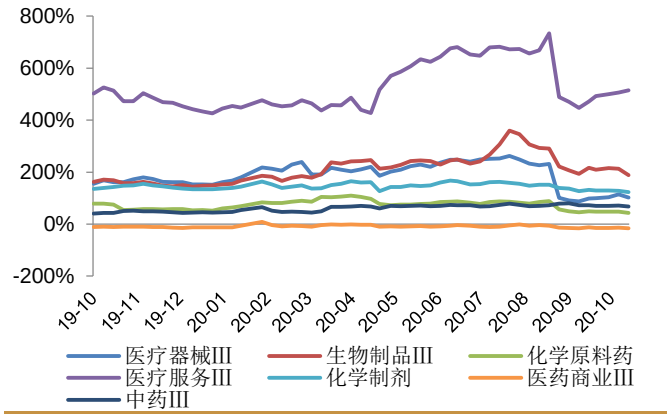
数据来源：Wind，西南证券整理

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：奥锐特(+9.2%)、新光药业(+8.4%)、九强生物(+5.7%)、康泰医学(+5.3%)、天臣医疗(+5.3%)、金石亚药(+5%)、美年健康(+4.9%)、济民制药(+4.6%)、ST 康美(+4.4%)、祥生医疗(+4.3%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：山河药辅（-19.6%）、博晖创新（-16.5%）、正川股份（-16.4%）、利德曼（-15.7%）、沃森生物（-15.7%）、华兰生物（-15.1%）、西藏药业（-15%）、达安基因（-14.5%）、阳普医疗（-14.4%）、凯利泰（-14.3%）。

表 4：2020/10/19-2020/10/23 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	-6.24%	医疗服务Ⅲ	-2.43%	化学原料药	-5.83%
		中药Ⅲ	-4.77%	医疗器械Ⅲ	-7.67%
		化学制剂	-4.88%	生物制品Ⅲ	-10.34%
		医药商业Ⅲ	-5.59%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
605116.SH	奥锐特	9.20%	300452.SZ	山河药辅	-19.64%
300519.SZ	新光药业	8.37%	300318.SZ	博晖创新	-16.51%
300406.SZ	九强生物	5.74%	603976.SH	正川股份	-16.37%
300869.SZ	康泰医学	5.28%	300289.SZ	利德曼	-15.74%
688013.SH	天臣医疗	5.27%	300142.SZ	沃森生物	-15.68%
300434.SZ	金石亚药	5.01%	002007.SZ	华兰生物	-15.12%
002044.SZ	美年健康	4.95%	600211.SH	西藏药业	-15.03%
603222.SH	济民制药	4.65%	002030.SZ	达安基因	-14.49%
600518.SH	ST 康美	4.41%	300030.SZ	阳普医疗	-14.39%
688358.SH	祥生医疗	4.33%	300326.SZ	凯利泰	-14.29%

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 105.23 亿元，沪港通累计净买入 55.67 亿元，深港通累计净买入 49.56 亿元；北向资金合计-140.26 亿元，沪港通累计净买入-51.67 亿元，深港通累计净买入-88.58 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：益丰药房、泰格医药、云南白药、恒瑞医药、华润三九；
- 医药陆股通增持前五分别为：福安药业、欧普康视、艾德生物、以岭药业、智飞生物；
- 医药陆股通减持前五分别为：华润双鹤、浙江医药、鱼跃医疗、荣泰健康、基蛋生物。

表 5：陆港通 2020/10/19-2020/10/23 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%		-1.7%		-6.2%		5369	5390	
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	29.1%	-0.1%	11.4%	0.0%	53.6	-4.8	-8.8%
300347.SZ	泰格医药	25.3%	0.1%	14.1%	0.0%	141.7	0.8	0.9%
000538.SZ	云南白药	21.0%	-0.2%	7.6%	-0.1%	98.5	-4.6	-3.2%
600276.SH	恒瑞医药	19.2%	-0.3%	11.7%	-0.2%	545.3	-39.8	-5.4%
000999.SZ	华润三九	18.5%	-0.2%	6.7%	-0.1%	17.3	-0.7	-0.1%
600201.SH	生物股份	18.5%	-0.2%	16.2%	-0.2%	42.7	-7.0	-14.1%
300015.SZ	爱尔眼科	18.1%	-0.2%	7.7%	-0.1%	181.5	-1.2	-0.1%
300760.SZ	迈瑞医疗	18.1%	0.4%	5.6%	0.1%	243.1	-8.5	-4.5%
300595.SZ	欧普康视	17.3%	0.8%	2.4%	0.1%	9.2	0.0	-4.4%
603883.SH	老百姓	14.8%	-0.2%	6.3%	-0.1%	18.0	-2.7	-13.4%
陆港通持仓占比增持前十大（按流通股占比排序）								
300194.SZ	福安药业	2.1%	1.0%	1.6%	0.8%	1.1	0.5	0.2%
300595.SZ	欧普康视	17.3%	0.8%	2.4%	0.1%	9.2	0.0	-4.4%
300685.SZ	艾德生物	10.4%	0.6%	5.9%	0.3%	10.3	-0.3	-7.1%
002603.SZ	以岭药业	3.6%	0.5%	1.6%	0.2%	5.4	0.5	-2.9%
300122.SZ	智飞生物	7.2%	0.5%	2.6%	0.2%	59.5	-2.9	-8.2%
600196.SH	复星医药	3.4%	0.5%	1.4%	0.2%	19.1	0.0	-12.0%
002907.SZ	华森制药	3.2%	0.4%	0.4%	0.1%	0.3	0.0	2.0%
300760.SZ	迈瑞医疗	18.1%	0.4%	5.6%	0.1%	243.1	-8.5	-4.5%
002019.SZ	亿帆医药	4.7%	0.3%	2.6%	0.2%	7.3	-0.4	-12.7%
002390.SZ	信邦制药	2.7%	0.3%	1.7%	0.2%	1.8	0.1	-6.8%

陆港通持仓占比减持前十大（按流通股占比排序）								
600062.SH	华润双鹤	7.8%	-1.3%	3.1%	-0.5%	4.1	-0.8	-1.9%
600216.SH	浙江医药	1.6%	-1.1%	1.0%	-0.7%	1.4	-1.1	-5.5%
002223.SZ	鱼跃医疗	8.8%	-0.9%	5.1%	-0.5%	15.8	-3.3	-7.3%
603579.SH	荣泰健康	4.8%	-0.8%	2.2%	-0.4%	1.0	-0.2	-6.1%
603387.SH	基蛋生物	2.0%	-0.8%	1.1%	-0.4%	1.2	-0.4	0.0%
300482.SZ	万孚生物	11.6%	-0.7%	5.6%	-0.4%	15.5	-2.4	-9.1%
600085.SH	同仁堂	3.6%	-0.7%	1.3%	-0.3%	4.9	-1.1	0.2%
000739.SZ	普洛药业	6.0%	-0.7%	2.9%	-0.3%	7.4	-1.3	-6.6%
002626.SZ	金达威	2.1%	-0.6%	0.8%	-0.2%	2.0	-0.8	-1.6%
300298.SZ	三诺生物	11.9%	-0.6%	6.0%	-0.1%	12.6	-2.3	-12.1%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 19 家公司发生大宗交易，成交总金额为 13.1 亿元，大宗交易成交前三名三诺生物、英科医疗、健友股份，占总成交额的 50%。

表 6：2020/10/19-2020/10/23 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	300298.SZ	三诺生物	284.6
2	300677.SZ	英科医疗	200.0
3	603707.SH	健友股份	169.8
4	600521.SH	华海药业	162.5
5	300529.SZ	健帆生物	108.6
6	600436.SH	片仔癀	85.4
7	300194.SZ	福安药业	67.4
8	300233.SZ	金城医药	50.0
9	000509.SZ	*ST 华塑	39.3
10	002422.SZ	科伦药业	29.2
11	300142.SZ	沃森生物	23.1
12	002317.SZ	众生药业	21.8
13	600276.SH	恒瑞医药	21.5
14	300453.SZ	三鑫医疗	9.7
15	000766.SZ	通化金马	8.8
16	000423.SZ	东阿阿胶	8.7
17	300434.SZ	金石亚药	7.7
18	002940.SZ	昂利康	5.4
19	600488.SH	天药股份	3.1
合计			1306.8

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、山东药玻、沃森生物、智飞生物、华兰生物；

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、药明康德、迈瑞医疗。

表 7：2020/10/19-2020/10/23 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

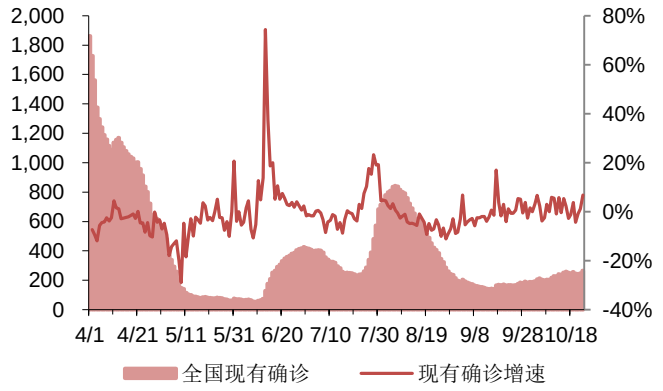
证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
600196.SH	复星医药	2,537.6	600276.SH	恒瑞医药	559.4
600529.SH	山东药玻	1,250.0	600196.SH	复星医药	207.8
300142.SZ	沃森生物	1,187.9	300142.SZ	沃森生物	39.5
300122.SZ	智飞生物	1,065.2	603259.SH	药明康德	37.2
002007.SZ	华兰生物	830.5	300760.SZ	迈瑞医疗	33.7

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

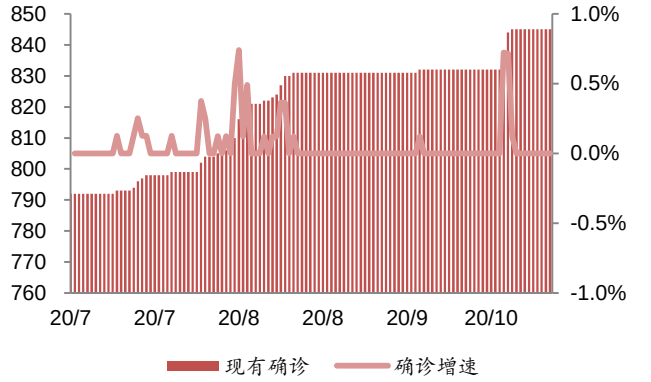
截至 10 月 23 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 265 例（其中重症病例 3 例），累计治愈出院病例 80876 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 85775 例，现有疑似病例 5 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



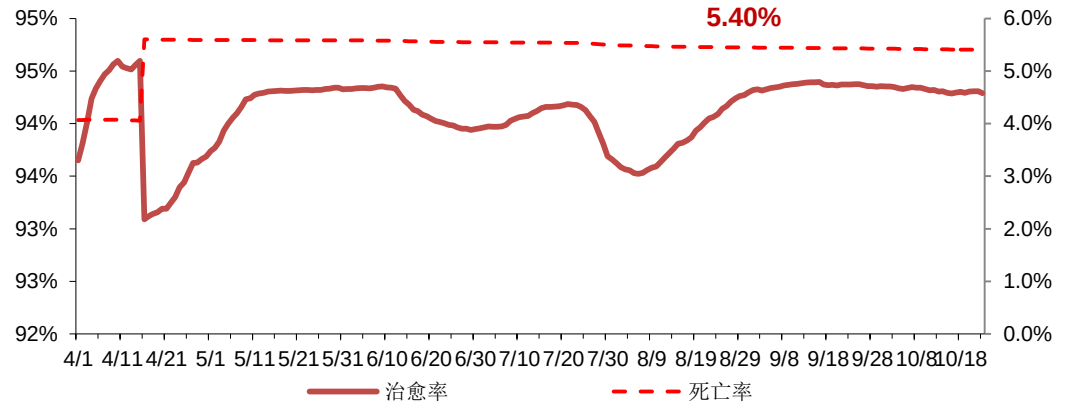
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：山东现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

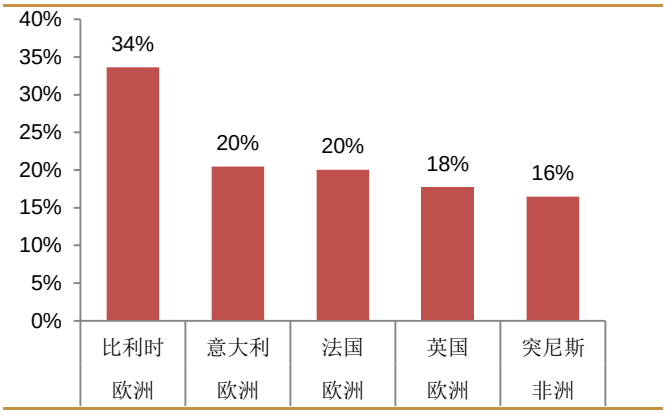
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

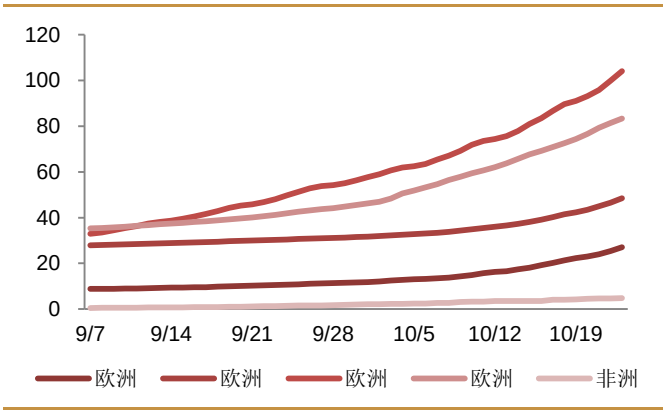
全球来看，本周确诊新增增速最高的 5 个国家为比利时、英国、法国、意大利、摩洛哥，发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 781 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14：本周确诊增速前五国家



数据来源：Wind，西南证券整理

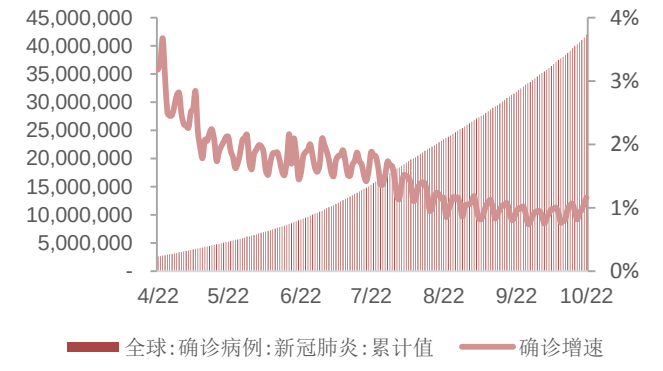
图 15：前五国家 10 月以来确诊人数趋势（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

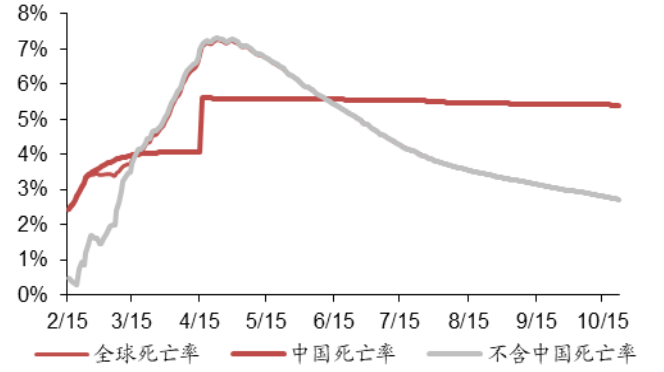
截至 10 月 23 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 4199.1 万例，全球死亡病例 114.3 万例，死亡率 2.7%，呈下降趋势，低于中国死亡率 2.68pp。

图 16：全球累计确诊人数、增速趋势图



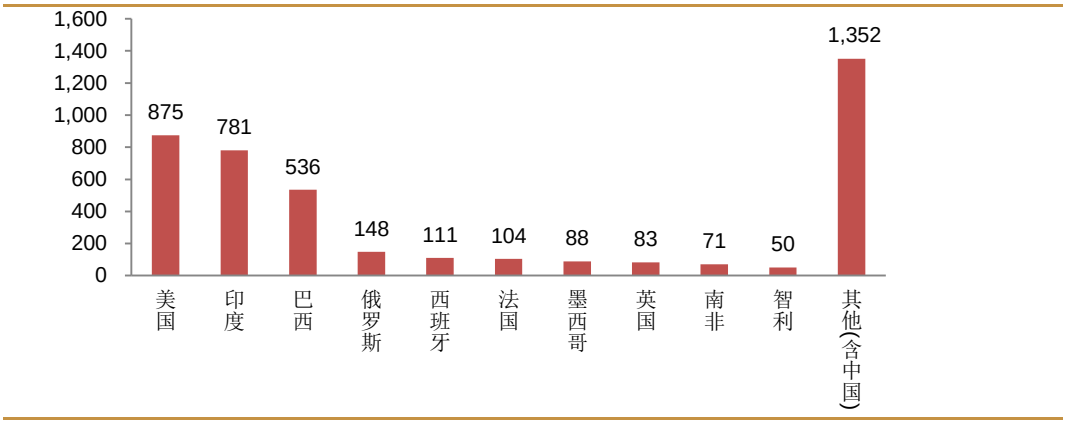
数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：全球、中国死亡率对比图



数据来源：Wind，西南证券整理

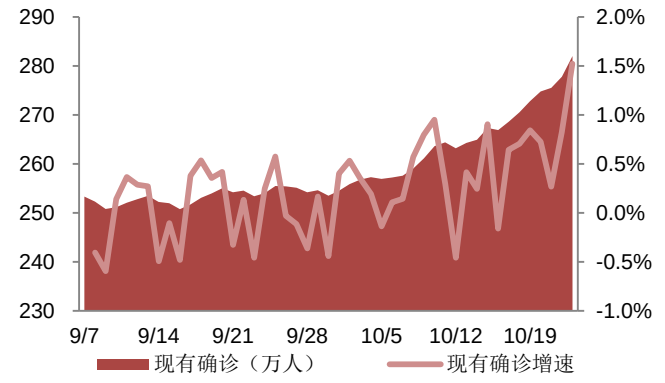
图 18：全球确诊人数靠前国家（万人）



数据来源：Wind，西南证券整理

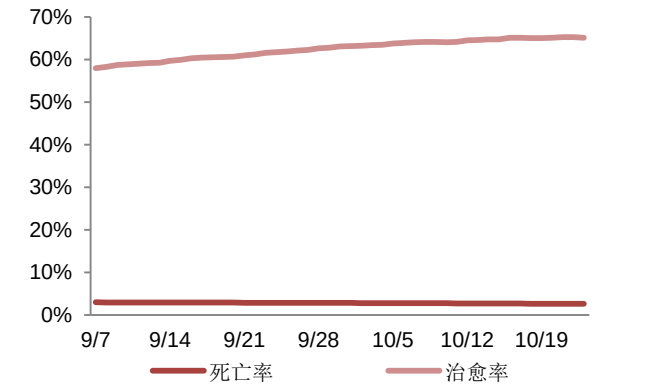
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 875 万例，占全球除中国外累计确诊病例的 21%，累计死亡病例 22.9 万例，美国疫情状况反复，全球确诊占比本周降低 10.1pp。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

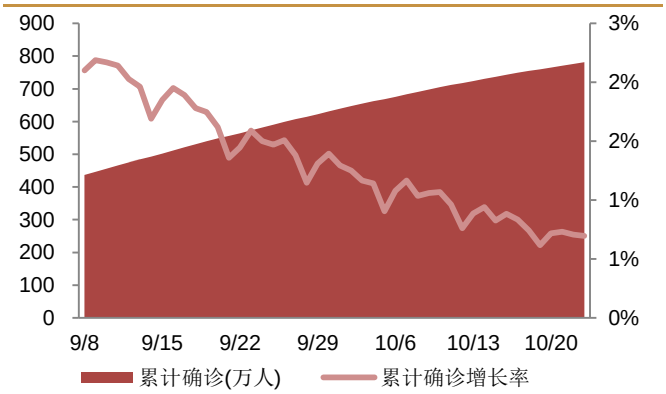
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

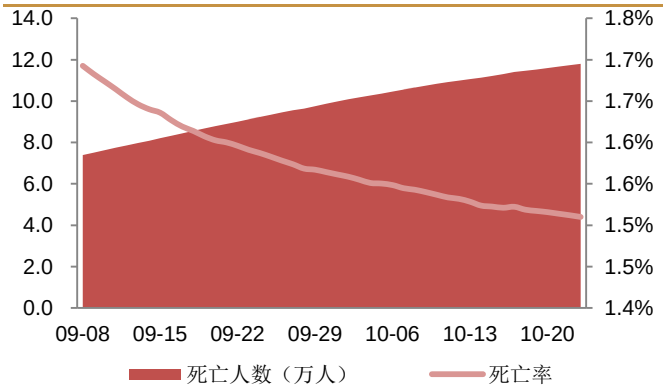
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 10 月 23 日累计确诊 781.4 万人，约为总人口的 0.59%，累计死亡病例 11.8 万人，过去一周新增确诊 38.3 万人，死亡率约为 1.5%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

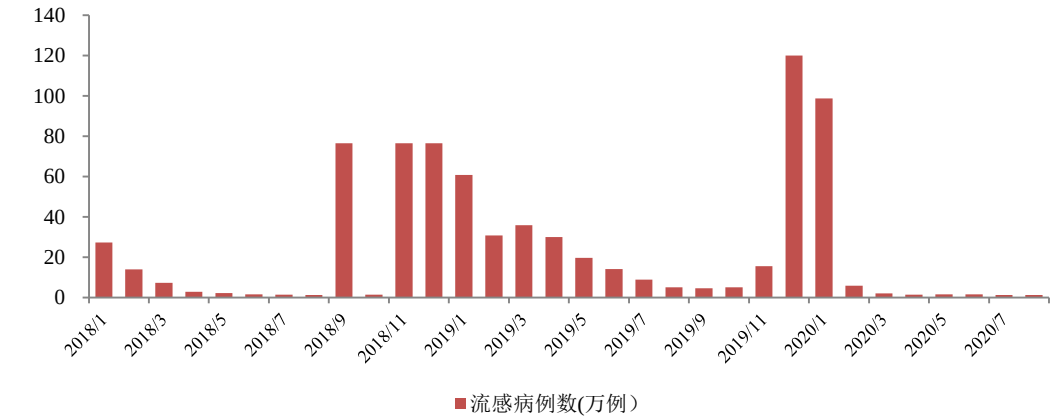
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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) 10 月 23 日，吉利德科学（Gilead Sciences）公司宣布，其抗病毒药物 Veklury（remdesivir，瑞德西韦）获得美国 FDA 批准上市，适用于治疗 12 岁以上体重至少 40 公斤需要住院治疗的 COVID-19 患者。瑞德西韦是目前美国唯一一款获得 FDA 批准的 COVID-19 疗法。

2) 10 月 21 日，西安杨森在中国提交的达雷妥尤单抗注射液（Darzalex）新适应症上市申请拟纳入优先审评，适用于与来那度胺和地塞米松联合用药或与硼替佐米和地塞米松联合用药治疗既往至少接受过一线治疗的多发性骨髓瘤成人患者。

3) 10 月 21 日，亚盛医药宣布其开发的第三代 Bcr-Abl 抑制剂奥瑞巴替尼片（HQP1351）的上市申请被药品审评中心正式纳入优先审评，拟用于任何酪氨酸激酶抑制剂耐药后并伴有 T315I 突变的慢性期或加速期成人慢性髓性白血病（CML）患者。HQP1351 是亚盛首个即将进入商业化阶段的产品，也有望成为中国首个上市的第三代 Bcr-Abl 抑制剂。

4) 10 月 21 日，国家药监局官网显示 2 款注射剂（依诺肝素钠注射液和注射用帕瑞昔布钠）通过一致性评价，分别来自深圳市天道医药和齐鲁药业。值得注意的是，这是迄今为止，首次有注射剂通过补充申请的方式通过一致性评价。

5) 10 月 19 日，NMPA 发布批件，成都倍特 4 类仿制药富马酸丙酚替诺福韦片获批上市，同时视同通过一致性评价，成为国内首仿。富马酸替诺福韦艾拉酚胺（Tenofovir alafenemide fumarate，简称 TAF），又叫磷丙替诺福韦/丙酚替诺福韦，其原研药是由吉利德开发的一种新型核苷类逆转录酶抑制剂（NRTI），用于治疗伴有代偿性肝病的慢性乙肝（HBV）感染患者。该药最早于 2016 年 11 月在美国获批，商品名为 Vemlidy，后又在日本、欧盟、加拿大先后获批。

4.2 研发进展

1) 10 月 23 日，CDE 公示显示，欧康维视生物和 Nicox 公司联合申报的 1 类新药 NCX470 滴眼液获得临床试验默示许可，拟开发用于降低开角型青光眼或高眼压症患者的眼内压。此前，NCX470 已完成 2 期临床试验，并展现出较好的疗效和安全性。欧康维视生物在港交所 IPO 的招股章程显示，IND 批准后，欧康维视生物及 Nicox 公司计划于 2020 年启动 NCX470 的两项 3 期多中心临床试验，并计划使用全球试验所得数据支持日后于中国提交新药申请。

2) 10 月 22 日，海王生物发布公告，其全资子公司海王医药于近日收到中国国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药物临床试验批准通知书》，同意 HW130 注射用浓溶液开展晚期恶性实体瘤、多发性骨髓瘤的临床试验。HW130 是一种新型肿瘤血管阻断剂，此前已在美国获批临床。

3) 10 月 21 日， CDE 最新公示，宜明昂科 1 类生物新药注射用 IMM2510 临床申请获得受理。根据宜明昂科官网信息，这是一款可同时靶向 VEGF 和 PD-L1 的双特异性抗体，拟开发用于实体瘤。此次为该产品首次在中国申报临床，是宜明昂科继 IMM01 项目和 IMM0306 项目后，递交临床申请的第三个项目。

4) 10 月 21 日，CDE 公示，来凯医药递交两款 1 类新药临床试验申请，分别是 PD-L1 抗体新药 LAE005 注射液和泛 AKT 激酶抑制剂 afuresertib 片。值得一提的是，这两款产品均为来凯医药从诺华公司（Novartis）引进，其中 LAE005 此前已在多种晚期癌症中完成 1 期临床试验，afuresertib 目前正在中国和美国进行 2 期临床试验。

5) 10 月 21 日，艾伯维（AbbVie）近日宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已批准抗癌药 Venclexta（venetoclax）联合阿扎胞苷（AZA）、或地西他滨、或低剂量阿糖胞苷（LDAC），用于治疗新诊断的急性髓性白血病（AML）成人患者，具体为：年龄≥75 岁的患者，或因合并症而排除使用强化诱导化疗的患者。在美国，Venclexta 于 2018 年获得 FDA 加速批准用于上述适应症。此次批准将 Venclexta 上述适应症由加速批准转为了完全批准。

6) 10 月 21 日，阿斯利康（AstraZeneca）近日宣布，欧洲药品管理局（EMA）人用医药产品委员会（CHMP）已发布一份积极审查意见，建议批准 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心力衰竭（HFrEF）成人患者。

7) 10 月 21 日，Journal of Clinical Oncology（简称 JCO）在线发表了一项晚期宫颈癌的单臂 2 期研究结果，试验产品为恒瑞医药 PD-1 抗体卡瑞利珠单抗联合小分子靶向药阿帕替尼。结果表明，联合疗法二线治疗晚期宫颈癌客观缓解率（ORR）达到 55.6%，中位无进展生存期（PFS）达 8.8 个月。根据文章描述，这是目前发表的首个评估抗 PD-1 抗体联合 VEGFR 抑制剂用于晚期宫颈癌患者的研究。

8) 10 月 20 日， CDE 最新公示，新旭医药创新产品 Tau 蛋白 PET 示踪剂 18F-APN-1607 注射液获得一项临床试验默示许可。此前，该产品已获得美国 FDA 授予孤儿药资格。另外，新旭生技公司已授权百时美施贵宝（BMS）旗下新基（Celgene）公司在全球临床试验中使用该产品。

9) 10 月 19 日，睿跃生物（Cullgen）宣布，其在药物化学杂志 Journal of Medicinal Chemistry（简称 JMC）上发表关于发现 TRK 选择性蛋白降解剂候选药的文章。根据新闻稿，由于具有高度新颖性和科学价值，这篇文章已被 JMC 选为当期关注文章（Featured Article）。在该研究中，睿跃生物团队基于泛素蛋白酶靶向降解技术(PROTAC)技术，开发出了两个全新的 TRK 靶向蛋白降解剂，化合物 5(CG416)和化合物 6（CG428）。

4.3 企业动态

1) 10 月 23 日，专注于应用核酸干扰技术(RNAi)进行新药创制的国际领先企业圣诺制药(Sirnaomics， Inc.) 宣布完成 1.05 亿美元(约 7.3 亿元人民币)的 D 轮融资。本轮融资由原有股东旋石资本、新进投资机构沃森生物和阳光融汇资本共同领投，原有股东仙瞳资本和新进投资机构隆门资本、弘陶资本和中源资本共同参与投资，华兴资本担任本轮融资财务顾问。

2) 10 月 22 日，基石药业宣布，其 PD-L1 抗体舒格利单抗（CS1001）获得美国 FDA 授予的突破性疗法认定，单药治疗成人复发或难治性结外自然杀伤细胞/T 细胞淋巴瘤。舒格利单抗是基石药业的肿瘤免疫支柱产品之一 ，本次是继被美国 FDA 授予孤儿药资格用于治疗 T 细胞淋巴瘤之后，该药近期取得的又一个重要进展。

3) 10 月 20 日，加科思药业宣布，美国 FDA 已授予其原创新药 JAB-3312 治疗食管癌的孤儿药资格，可用于支持该药在食管癌适应症上的全球开发。这是一款变构蛋白酪氨酸磷酸酶（SHP2）抑制剂，为加科思药业第二个自主设计开发、具有全球知识产权的小分子口服抗肿瘤药。此前，加科思药业已与艾伯维（AbbVie）达成全球战略合作，后者将获得加科思药业 SHP2 项目的独家许可权。

4) 10 月 20 日，旭化成制药株式会社与香港维健医药集团在东京（日本）、杭州两地举行了线上签约仪式，宣布双方达成战略合作：从 2020 年 8 月 10 日起，旭化成，作为旗下重要产品 -- 福列（通用名为萘哌地尔片）的持证商和生产商，将福列在中国大陆的商业化权利授予香港维健医药集团。

5) 10 月 19 日，Quantum Genomics 公司宣布，已与齐鲁制药签订独家许可和合作协议。根据协议条款，齐鲁药业将获得前者潜在高血压治疗药 firibastat 在中国地区(包括香港和澳门地区) 的独家商业化权利。Quantum Genomics 公司将获得高达 5000 万美元的预付款和里程碑付款，以及外加两位数的销售特许权使用费。

6) 10 月 18 日，港交所网站公示信息显示，药明巨诺（开曼）有限公司（下称“药明巨诺（开曼）”）IPO 申请已通过港交所聆讯。药明巨诺（开曼）致力于细胞免疫疗法的开发，于今年 8 月向港交所提交上市申请。该公司的抗 CD19 CAR-T 疗法 relmacabtagene autoleucel（下称“relma-cel”）的新药上市申请已在今年 9 月被中国国家药监局（NMPA）纳入优先审评，用于弥漫性大 B 细胞淋巴瘤的三线治疗。此外，relma-cel 还在 9 月被 NMPA 纳入突破性治疗品种，用于治疗滤泡淋巴瘤。

4.4 行业政策新闻

1) 10 月 21 日，药监局发布《关于注射剂一致性评价补充资料相关事宜的通知》，化学仿制药注射剂一致性评价工作开展以来，部分注射剂一致性评价品种注册申报资料缺陷明显，与相关的指导原则要求差距较大，需补充开展大量新的研究工作。为落实《药品注册管理办法》（2020 年总局第 27 号令）相关要求，进一步提高注射剂一致性评价工作效率，优化审评审批流程，现就相关事宜通知如下：按照《药品注册管理办法》，书面补充资料需在 80 日内补回，逾期不能按要求提交全部补充资料的，将不予批准；中心对于补充资料存在实质性缺陷的，将按不批准处理，不再进行第二次发补；申请人可主动撤回申请，自行完善相关研究后重新申报。

2) 10 月 21 日，为推进化学仿制药口服固体制剂的研究与开发，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《化学仿制药口服片剂功能性刻痕设计和研究技术指导原则（试行）》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审核同意，现予发布，自发布之日起施行。

3) 10 月 21 日，为推进特殊注射剂化学仿制药的研究与开发，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《盐酸多柔比星脂质体注射液仿制药研究技术指导原则（试行）》和《注射用紫杉醇（白蛋白结合型）仿制药研究技术指导原则（试行）》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审核同意，现予发布，自发布之日起施行。

4) 10 月 21 日，根据《国家药监局关于发布<中药注册分类及申报资料要求>的通告》（2020 年第 68 号），为推进相关配套规范性文件、技术指导原则起草制定工作，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《中药注册受理审查指南（试行）》，经国家药品监督管理局审核同意，现予发布，自发布之日起施行。

5) 10 月 21 日，为指导化学药品注射剂的研发，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《化学药品注射剂包装系统密封性研究技术指南（试行）》和《化学药品注射剂生产所用的塑料组件系统相容性研究技术指南（试行）》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审核同意，现予发布，自发布之日起施行。

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

2020/10/23	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	88	21%	25%	24%	72	58	47	4,678	买入
300760	迈瑞医疗	355	41%	19%	24%	65	55	44	4,316	买入
603259	药明康德	104	46%	31%	26%	94	71	56	2,525	买入
300122	智飞生物	144	40%	36%	36%	70	51	37	2,299	买入
000661	长春高新	330	56%	30%	29%	48	37	29	1,336	买入
000538	云南白药	102	3%	9%	7%	30	28	26	1,301	买入
300601	康泰生物	157	54%	74%	48%	121	69	47	1,070	买入
300347	泰格医药	115	22%	29%	21%	97	75	62	992	持有
002007	华兰生物	51	25%	16%	15%	58	50	44	935	持有
300759	康龙化成	108	55%	33%	30%	98	74	57	830	持有
300142	沃森生物	49	560%	40%	30%	80	57	44	754	买入
002821	凯莱英	274	33%	29%	27%	90	70	55	663	买入
300529	健帆生物	73	48%	29%	31%	69	54	41	585	买入
300003	乐普医疗	31	27%	31%	26%	26	20	16	567	买入
603233	大参林	84	39%	23%	26%	56	46	36	550	买入
300676	华大基因	133	1054%	-51%	16%	17	34	29	531	持有
603882	金域医学	108	173%	-4%	31%	45	47	36	495	买入
601607	上海医药	20	12%	11%	11%	11	10	9	485	买入
600521	华海药业	33	21%	20%	19%	70	58	49	484	持有
600161	天坛生物	38	11%	21%	19%	70	58	49	477	买入
603939	益丰药房	89	34%	30%	27%	65	50	39	472	买入
300558	贝达药业	104	36%	23%	31%	134	108	83	418	持有
002773	康弘药业	40	14%	22%	19%	43	35	30	353	持有
603707	健友股份	37	34%	27%	24%	43	34	27	348	持有
600998	九州通	18	39%	18%	19%	14	12	10	337	买入
002223	鱼跃医疗	31	97%	3%	21%	21	20	17	312	买入
002399	海普瑞	22	-3%	25%	20%	29	23	19	296	买入
603883	老百姓	70	26%	24%	22%	45	36	29	286	买入
603858	步长制药	25	4%	8%	15%	14	13	11	284	买入
002019	亿帆医药	23	40%	17%	14%	22	19	16	278	持有
688029	南微医学	195	-9%	47%	43%	94	64	45	259	买入
688166	博瑞医药	57	45%	43%	41%	145	101	72	234	持有
300009	安科生物	16	260%	26%	27%	50	40	31	224	买入
603127	昭衍新药	99	44%	35%	30%	87	65	50	224	买入
002727	一心堂	35	21%	20%	20%	29	24	20	209	买入
600211	西藏药业	80	26%	17%	21%	50	43	35	197	买入

2020/10/23	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
300725	药石科技	132	31%	28%	27%	96	75	60	192	买入
300363	博腾股份	35	30%	33%	29%	79	59	46	191	持有
600812	华北制药	12	15%	27%	25%	106	84	67	188	持有
000028	国药一致	47	9%	14%	12%	13	12	11	187	持有
002675	东诚药业	22	188%	27%	24%	39	31	25	174	买入
000403	双林生物	34	46%	60%	34%	72	45	33	168	买入
300294	博雅生物	39	18%	21%	20%	33	27	23	168	买入
002262	恩华药业	16	20%	22%	24%	20	16	13	160	买入
300326	凯利泰	20	12%	41%	28%	43	31	24	146	买入
002332	仙琚制药	15	22%	29%	24%	27	21	17	138	持有
300406	九强生物	21	21%	25%	22%	31	25	20	125	买入
300206	理邦仪器	21	103%	11%	22%	45	41	33	120	买入
688580	伟思医疗	156	32%	45%	46%	81	56	38	107	买入
688202	美迪西	167	51%	43%	39%	103	72	52	104	持有
002020	京新药业	12	-12%	20%	27%	18	15	12	84	买入
300497	富祥药业	18	32%	24%	24%	21	17	13	84	买入
603368	柳药股份	23	19%	22%	22%	10	8	7	82	买入
002880	卫光生物	50	22%	21%	19%	38	32	27	80	买入
600557	康缘药业	13	-22%	24%	25%	19	15	12	74	持有
600055	万东医疗	13	51%	26%	22%	28	22	18	71	买入
300238	冠昊生物	24	120%	75%	65%	68	39	23	65	买入
603590	康辰药业	38	-23%	22%	10%	30	24	22	61	买入
603669	灵康药业	8	25%	15%	11%	23	20	18	58	持有
603538	美诺华	34	32%	44%	38%	26	18	13	51	持有
300453	三鑫医疗	18	72%	36%	38%	45	33	24	48	买入
688393	安必平	48	22%	26%	23%	50	40	32	45	买入
300452	山河药辅	20	15%	21%	22%	38	31	26	37	买入
688013	天臣医疗	36	-12%	54%	51%	79	51	34	29	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