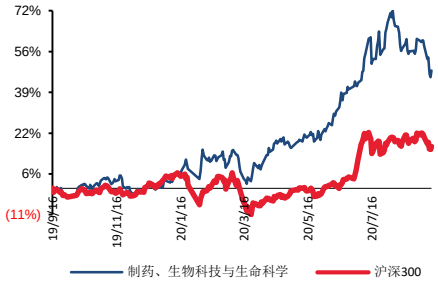
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-09-13
行业周报
看好/维持
医疗保健

医疗保健

医药周报—化学发光正反馈效应显著，板块投资价值高

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

康泰生物(300601)	买入
天坛生物(600161)	买入
华兰生物(002007)	买入

相关研究报告：

《奥曲肽微球获批 BE，在研管线价值逐渐展现》--2020/09/10

《体外诊断行业系列报告：国产化学发光乘风破浪》--2020/09/08

《医药 2020 年中报总结—刚需属性增长韧性强，拥抱创新，坚守价值》--2020/09/06

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL：shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL：tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

报告摘要

本周周报我们谈谈国产化学发光免疫分析的发展现状以及未来的发展趋势。

当前国产化学发光已经在高端市场开启替代进口的崛起之路，控费环境下产品性价比的重要性提升，进口替代逻辑成立，并且替代进程有望加速。

化学发光产品具备明显的“正反馈效应”，当替代进口到达一定程度后，竞争格局仍将比较稳定、头部企业集中度较高，这是一门好生意。

由于化学发光诊断产品具备明显的正反馈效应，我们需要筛选在替代进口、抢占份额过程中最先跑出来的企业。

行情回顾：板块再次回调，仅中药饮片板块表现较好。上周（9 月 4 日-9 月 11 日）生物医药板块再次出现回调，下跌 6.11%，跑输沪深 300 指数 3.12pct，跑赢创业板指数 1.04 pct，在 30 个中信一级行业中排名靠后；医药多数子板块均有所回调，其中化学原料药、医疗器械和医疗服务分别下跌 7.15%、6.79%和 6.49%，仅中药饮片板块上涨 17%。2020 年初以来（1 月 1 日-9 月 11 日），生物医药板块大幅上涨，涨幅 45.62 %，跑赢沪深 300 指数 32.67pct，在 30 个中信一级行业中依旧排名第 3 位。

行业新闻跟踪：1、默沙东 15 价肺炎疫苗达到关键性临床终点。2、天境生物就 CD47 单抗 lemzoparlimab（TJC4）与艾伯维达成许可协议。

投资建议：近期外围新冠疫情出现反复，短期继仍建议续关注疫情催化板块的机会，继续推荐疫苗板块、血制品板块和 IVD 化学发光板块，以及经营稳健的零售药店板块；中长期坚守创新驱动带来的行业高景度，高投资回报率，推荐创新药械、创新药及创新药产业链和创新疫苗板块。

血制品板块：白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。年初采浆的减少对血制品供应影响体现在 9-10 月份，预计下半年终端需求基本恢复，下半年供需关系有望进一步改善。2020 年海外采浆量减少大概率影响 2021 年进口批签发量，进口量下降，2020 国内

采浆持平或个位数增长，2021 年总供给减少，同时需求保持稳定增长，有望出现供给缺口，白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。
相关标的：华兰生物（血制品+流感疫苗有望超预期+新冠疫苗进展）、天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）

疫苗板块：板块近期回调较大，阿斯利康因单一严重不良事件而暂停临床，引发对新冠研发风险的担忧，目前疫苗公司估值已回调至基本不含新冠疫苗研发预期。同时，考虑到新冠研发对控制全球疫情战略性意义重大，除非出现与疫苗相关的重大安全性风险，总体看获批上市可能性较大，疫苗板块估值向上空间大于向下。
相关标的：康泰生物、康希诺、智飞生物和沃森生物

化学发光板块：化学发光产品具备明显的“正反馈效应”，即优秀的企业在成长过程中通过持续的产品改进和迭代，在不断做大的过程中超越对手，从而提升进入壁垒和品牌粘性。因此我们认为，当替代进口到达一定程度后，竞争格局仍将比较稳定、头部企业集中度较高，板块的投资价值高。
相关标的：迈瑞医疗、安图生物、新产业和迈克生物

零售药店板块：医保个人账户改革落地，短期行业增速稳健；中长期，医药分家大趋势下，处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。
相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

9 月推荐组合：康泰生物，天坛生物，华兰生物，迈瑞医疗，安图生物，凯普生物，丽珠集团。
风险提示。行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

目录

一、 化学发光空间大景气度佳，控费环境下国产化学发光加速替代进口 5

二、 行业观点及投资建议：重点推荐化学发光、疫苗、血制品和药店板块 6

四、公司研究及新闻跟踪 8

丽珠集团：奥曲肽微球获批 BE，在研管线价值逐渐展现 8

五、行业研究及新闻跟踪 10

（一）默沙东 15 价肺炎疫苗达到关键性临床终点 10
（二）天境生物就 CD47 单抗 LEMZOPARLIMAB（TJC4）与艾伯维达成许可协议 ... 10

六、板块行情 11

（一）本周板块行情回顾：板块回调，持续推荐血制品板块、疫苗板块和 IVD 化学发光板块，以及经营稳健的零售药店板块 11
（二）沪港通资金持仓变化：北上资金医药持股占比略下调 14

图表目录

图表 1：本周中信医药指数走势 7
图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅 7
图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅 12
图表 4：2020 年初以来中信各大子板块涨跌幅 12
图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 13
图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 13
图表 7：北上资金陆港通持股市值情况 14
图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化 14
图表 9：南下资金港股通持股市值情况 15
图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化 15

一、 化学发光空间大景气度佳，控费环境下国产化学发光加速替代进口

本周周报我们谈谈国产化学发光免疫分析的发展现状以及未来的发展趋势。国内化学发光免疫分析的投资价值判断，关键在于判断当前行业阶段和投资逻辑，对长期竞争格局演变的预判，最后落实到如何选择投资标的。

行业所处发展阶段，进口替代逻辑是否成立？

我们认为，相较于此前在低级别医院跑马圈地，当前国产化学发光已经在高端市场开启替代进口的崛起之路。

回顾国产生化分析系统替代进口产品的进程，我们发现，需求（临床使用广泛）和供给（价格居高不下）的变化在生化分析系统的进口替代过程发挥着十分重要的作用。当前国产化学发光企业面临类似的处境：化学发光方法应用广泛、外资产品价格维持在较高水平；同时，国产技术在不断追赶和突破中日益成熟、主流项目试剂价格可低至外资的一半。控费环境下产品性价比的重要性提升，进口替代逻辑成立，并且替代进程有望加速。

行业进入壁垒在哪里，未来格局如何演变？

检测需求决定技术壁垒：化学发光系统开发难度较大，主要原因在于被测物在样本中的浓度低、对整个检测系统的精密度要求高；基于检测需求，化学发光检测系统一般为封闭式。国产企业仪器开发能力亟待提高，因此仪器决定下限，这也是在当前替代进口产品过程中最基础的准入指标；虽然检测试剂生产企业不少，但是性能达标、媲美进口产品的不多，因此试剂提升空间更大，决定检测系统的上限，是能否最终在主战场替代进口的决定性指标。

化学发光产品具备明显的“正反馈效应”，即优秀的企业在成长过程中通过持续的产品改进和迭代、以及原材料的成本控制和质量提升，在不断做大的过程中超越对手，从而提升进入壁垒和品牌粘性。因此我们认为，当替代进口到达一定程度后，竞争格局仍将比较稳定、头部企业集中度较高，这是一门好生意。

如何筛选优质企业？

从投资角度来看，由于化学发光诊断产品具备明显的正反馈效应，我们需要筛选在替代进口、抢占份额过程中最先跑出来的企业。因为技术的追赶和突破为变革之根本、替代的主战场仍为主流项目、市场为后续产品的持续改进和迭代提供基础，我们以下从技术、项目、市场三个维度，对行业中潜力较大的部分企业进行分析。

迈瑞医疗：平台型的医疗器械龙头企业，在研发投入、技术积累、营销能力、品牌效应等方面优势明显，检测领域的覆盖也较为均衡。

安图生物：技术方面，原材料高自给率控制成本和质量，系统稳定性相对较好；项目方面，在主流的传染病领域奠定先发优势，同时向非传染病过渡；市场方面，客户结构以高等级医院为主，仪器单产处于国产同行中较高水平。

新产业：应用直接发光法和自产核心原材料彰显技术功底，新系统推出后各项性能进一步提升；检测菜单数量达126项首屈一指，术前八项齐备后有望全力进军传染病领域；14400台仪器高存量提供客户基础，新品高速机推出后推动经营战略转型。

迈克生物：检测平台全面升级后效率提升，检测项目持续“补短板”满足更多检测需求，把握新冠机会多地中标提升知名度。

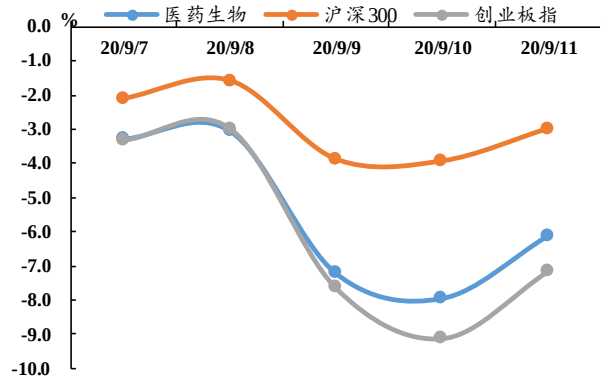
亚辉龙：通过特色项目自免产品切入并赢得客户口碑，目标客户以综合性大医院为主、故仪器单产远高于上述企业。

二、 行业观点及投资建议：重点推荐化学发光、疫苗、血制品和药店板块

行情回顾：板块再次回调，仅中药饮片板块表现较好。上周（9月4日-9月11日）生物医药板块再次出现回调，下跌6.11%，跑输沪深300指数3.12pct，跑赢创业板指数1.04 pct，在30个中信一级行业中排名靠后；医药多数子板块均有所回调，其中化学原料药、医疗器械和医疗服务分别下跌7.15%、6.79%和6.49%，仅中药饮片板块上涨17%。2020年初以来（1月1日-9月11日），生物医药板块大幅上涨，涨幅45.62 %，跑赢沪深300指数32.67pct，在30个中信一级行业中依旧排名第3位。受阿斯利康新冠疫苗临床试验暂停影响，上周疫苗板块出现回调。

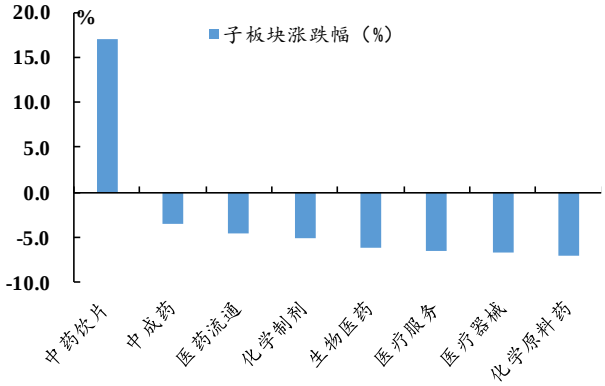
近期外围新冠疫情出现反复，短期继仍建议续关注疫情催化板块的机会，继续推荐疫苗板块、血制品板块和IVD化学发光板块，以及经营稳健的零售药店板块；中长期坚守创新驱动带来的行业高景度，高投资回报率，推荐创新药械、创新药及创新药产业链和创新疫苗板块。

图表 1：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

短期推荐逻辑：近期外围新冠疫情出现反复，短期继仍建议续关注疫情催化板块的机会，继续推荐疫苗板块、血制品板块和IVD化学发光板块，以及经营稳健的零售药店板块。

1）血制品板块：白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。年初采浆的减少对血制品供应影响体现在9-10月份，预计下半年终端需求基本恢复，下半年供需关系有望进一步改善。2020年海外采浆量减少大概率影响2021年进口批签发量，进口量下降，2020国内采浆持平或个位数增长，2021年总供给减少，同时需求保持稳定增长，有望出现供给缺口，白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。

相关标的：华兰生物（血制品+流感疫苗有望超预期+新冠疫苗进展）、天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）

2）疫苗板块：板块近期回调较大，阿斯利康因单一严重不良事件而暂停临床，引发对新冠研发风险的担忧，目前疫苗公司估值已回调至基本不含新冠疫苗研发预期。同时，考虑到新冠研发对控制全球疫情战略性意义重大，除非出现与疫苗相关的重大安全性风险，总体看获批上市可能性较大，疫苗板块估值向上空间大于向下。

相关标的：康泰生物、康希诺、智飞生物和沃森生物

3）化学发光板块： 化学发光产品具备明显的“正反馈效应”，即优秀的企业在成长过程中通过持续的产品改进和迭代，在不断做大的过程中超越对手，从而提升进入壁垒和品牌粘性。因此我们认为，当替代进口到达一定程度后，竞争格局仍将比较稳定、头部企业集中度较高，板块的投资价值高。

建议关注：迈瑞医疗、安图生物、新产业和迈克生物。

4）零售药店板块：医保个人账户改革落地，短期行业增速稳健；中长期，医药

分家大趋势下，处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。

相关标的：益丰药房、大参林、老百姓和一心堂。

中长期关注创新驱动，投资回报率高的板块。

1）创新疫苗板块：国内创新类疫苗迈入收入收获期，存量市场+新增量市场释放，行业处于高景气阶段，中长期来看，“产品升级换代+先发优势保持”的逻辑在国内疫苗行业同样也成立。先发企业凭借产品的升级换代以及凭借品种建立起的渠道优势，长期保持竞争优势，高回报率得以长期保持，国内创新类疫苗是门好生意。相关标的：康泰生物、康希诺、智飞生物、万泰生物、沃森生物、康华生物。

2）创新药械板块：两条线。重点关注进口替代和技术路径可复制可迁移高，具备跨赛道扩张能力企业。创新药械集采对于进口替代有较大促进作用，快速的进口替代带来的国产头部厂商高速成长的确定性，推荐迈瑞医疗，安图生物；护城河高，技术路径可复制、可迁移高，产品高迭代能力强的高值耗材成长空间足，相关标的：心脉医疗、沛嘉医疗和微创医疗。

3）创新药以及创新药产业链：国内创新药企接下来将逐步完成从me-too类创新升级至Best in class以及First in class。相关标的：恒瑞医药、贝达药业。国内创新药浪潮叠加中国创新药红利外溢，将给CRO企业带来全球化新机遇，全球CDMO产能向中国转移叠加国内MAH制度下红利释放，将给国内CDMO企业带来快速发展良机。相关标的：凯莱英、药明康德、泰格医药和康龙化成。

9月推荐组合：康泰生物，天坛生物，华兰生物，迈瑞医疗，安图生物，凯普生物，丽珠集团。

四、公司研究及新闻跟踪

丽珠集团：奥曲肽微球获批 BE，在研管线价值逐渐展现

事件：子公司丽珠微球公司及丽珠制药厂申报注册的注射用醋酸奥曲肽微球已获临床试验（BE）批准。

点评：

BE临床试验方案获得认可，产品上市进度加快。微球制剂属特殊剂型注射液，由于其生产、体内释放等的复杂性，根据CDE要求，理论上应采取逐步递进的对比研

究策略，即首先开展受试制剂与参比制剂药学及非临床的比较研究，然后进行人体生物等效性研究，必要时开展进一步的临床研究，因此公司前期申报曲普瑞林微球、亮丙瑞林微球（3个月缓释）均需进行III期临床研究。由于微球为长效制剂，考虑到患者招募、检测体内释放以及临床数据（如公司醋酸曲普瑞林微球的单臂多中心III期临床目标入组人数125人，对照安慰剂并设置主要终点和次要终点），其上市前流程长度不亚于新药NDA。随着公司申报多项在研微球产品、产业化经验逐步积累，公司持续与CDE交流沟通优化微球产品NDA流程缩短上市时间以期尽早惠及患者，本次奥曲肽微球获批BE试验表明CDE对公司试验方案的认可，考虑到患者招募入组、用药周期以及血药浓度等曲线观测，我们预计将于明年申报NDA、2022年上市。此外本次奥曲肽微球获批BE也传递出CDE对于微球审评事项的积极信号，我们认为公司其他在研微球产品如阿立哌唑微球等通过BE试验NDA的可能性也得到提升，预计微球管线价值也将加速兑现。。

国内奥曲肽市场规模超17亿元，长效微球制剂份额仍有提升空间。奥曲肽具有与天然内源性生长抑素类似的作用，适用于肢端肥大症、胃肠胰分泌肿瘤。国内普通短效奥曲肽注射液（需每日注射3次）上市企业较多，而长效奥曲肽微球（每月注射一次）仅原研诺华上市，由于2003年上市后奥曲肽微球价格价格较贵且未进医保（2018年医保谈判降价进入乙类目录），长效微球市场份额较小，根据公司7月线上投资者公开交流相关资料，2019年普通奥曲肽注射液整体销售额16.1亿元，长效奥曲肽微球则仅为1.5亿元。国内在研方面，目前仅公司与长春金赛药业获批临床，其中公司申报进度领先，有望首仿上市，上市后叠加竞争降价和进入医保，预计奥曲肽渗透率可快速提升，公司作为首仿有望充分享受奥曲肽空间扩容红利。

创新转型进展顺利，微球平台孵化能力逐步体现。公司近两年创新转型成效显著，核心单抗平台和微球平台确定重点在研产品并迅速推进，其中微球平台研发端已储备曲普瑞林、阿立哌唑、戈舍瑞林等重磅品种，生产端在积累亮丙瑞林微球多年产业化经验后建成国内领先的生产线，根据公司7月线上投资者公开交流信息，目前公司新建5个微球制剂生产车间，达产后年产能合计达750万支，可为在研微球上市后产业化提供强有力保障。微球制剂的研发生产壁垒极高，除生产设备需自行定制、关键辅料需国外厂商供应外，还需要解决药物长期释放的稳定控制问题、各批次封包率均一性问题以及探索产业化放大生产参数等一系列核心难点，因此微球领域先发优势地位极为稳固，且新进入者较少。丽珠微球是国内微球龙头企业，人才队伍和产业化经验优势突出，预计布局在研产品将于2022年后陆续上市，平台估值也将得到进一步认

可。

投资建议：

公司是国内综合性医药生产研发企业，在辅助生殖、消化道等领域具有强大市场影响力，微球平台和生物药平台在研管线丰富，维持此前盈利预测，预计20-22年营收为109.69/121.68/139.67亿元、归母净利润为16.22/19.29/22.61亿元，维持“买入”评级。

风险提示：

制剂产品降价风险，在研产品获批不及预期的风险，市场竞争加剧的风险。

五、行业研究及新闻跟踪

（一）默沙东 15 价肺炎疫苗达到关键性临床终点

事件：默沙东公司（MSD）今天宣布，该公司开发的研究性15价肺炎球菌结合疫苗V114，在两项3期临床试验中达到了主要免疫原性终点。在50岁以上健康成人中进行的关键性临床试验（PNEU-AGE）结果显示，与已上市的13价肺炎球菌结合疫苗（PCV13）相比，对两种疫苗共同针对的13种血清型，V114达到非劣效性标准。对于V114针对（非PCV13针对）的两种血清型22F和33F，V114达到优效性标准。该公司计划在今年年底之前向美国FDA递交监管申请。

点评：

肺炎球菌结合疫苗是全球销售额最大的疫苗品类，其中辉瑞PCV13涵盖目前最为常见的13种血清型、可用于婴幼儿和老年人，是目前销售额最大的疫苗单品。但根据研究，在全球PCV接种率提升的同时，目前已有肺炎球菌结合疫苗未涵盖的血清型引起的疾病在全球范围内不断增加，因此价次更高或者通用型肺炎球菌疫苗仍有较大的市场需求。从目前布局PCV新品的情况来看，默沙东PCV15和辉瑞PCV20均处于临床III期，国内智飞生物PCV15进入临床III期（登记号ChiCTR2000032303），康希诺基于肺炎球菌表面蛋白A的通用型肺炎疫苗PBPV处于临床Ia期。肺炎球菌结合疫苗生产流程长、步骤多，企业先发优势显著，建议关注智飞生物、康希诺-U、康泰生物、沃森生物。

（二）天境生物就 CD47 单抗 lemzoparlimab（TJC4）与艾伯维

达成许可协议

事件：9月4日，天境生物与艾伯维达成了一项许可协议，将其CD47单抗lemzoparlimab（TJC4）在大中华区以外地区的开发及商业化许可给后者，保留该项目在中国大陆、中国香港和中国澳门的开发和商业化权利。天境生物可从艾伯维获得1.8亿美元首付款，以及2000万美元I期研究里程金，8.4亿美元后续研发及注册里程金，9亿美元销售里程金，交易总额19.4亿美元。TJC4成功商业化后，天境生物还可从全球净销售额中获得两位数比例的分级特许权使用费。

点评：

本次针对CD47的授权合作最高潜在金额高达19.4美元，刷新国内生物制药企业向海外授权交易的记录，结合半年前吉利德以总值49亿美元收购了专注研发CD47通路抑制剂的生物技术公司Forty Seven，表明CD47单抗的创新肿瘤免疫疗法已引起业内大型制药企业浓厚兴趣。

研究表明，CD47在不同类型的肿瘤中过表达，包括ALL、AML等血液瘤以及骨肉瘤、乳腺癌和肺癌等实体瘤，多种肿瘤细胞表面过表达CD47可以帮助逃脱免疫细胞的监控和清除，而且表达水平与疾病进展正相关，靶向CD47-SIRPα信号通路的抗肿瘤疗法可以通过多种机制导致肿瘤细胞的消除，也因此被认为是继PD-1/PD-L1之后，肿瘤免疫领域的下一个重要靶点。

目前国内已有多家企业在研CD47单抗进入临床阶段，进展较快的企业还包括处于临床I期的信达生物IBI188、恒瑞医药SHR-1603、宜明昂科IMM01，本周长春高新旗下金赛药业的CD47单抗金妥利珠单抗获批两项临床。建议关注恒瑞医药、信达生物、康方生物、复宏汉霖和长春高新后续临床进展。

风险提升：产品研发失败风险、产品上市进度不及预期

六、板块行情

（一）本周板块行情回顾：板块回调，持续推荐血制品板块、疫苗板块和 IVD 化学发光板块，以及经营稳健的零售药店板块

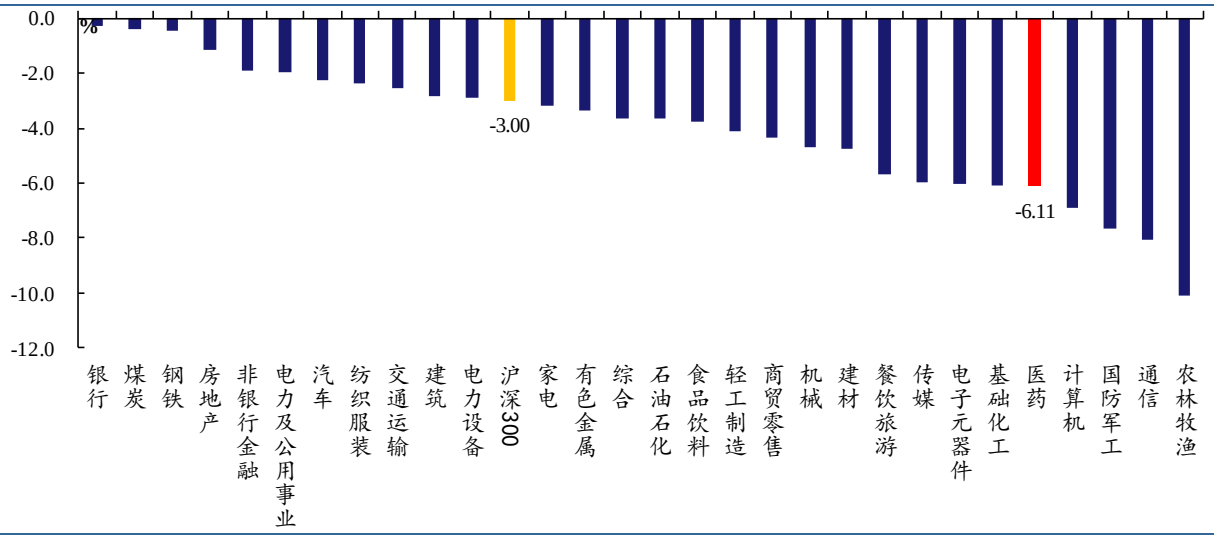
1、本周生物医药板块走势：板块再次回调，仅中药饮片板块表现较好

2020年初以来（1月1日-9月11日），生物医药板块大幅上涨，涨幅45.62 %，跑赢沪深300指数32.67pct，在30个中信一级行业中依旧排名第3位。，上周疫苗板块出现回调。

本周（9月4日-9月11日），受阿斯利康新冠疫苗临床试验暂停及创业板整体下跌影响，生物医药板块再次回调，下跌6.11%，跑输沪深300指数3.12 pct，跑赢创业板指数1.04 pct，在30个中信一级行业中排名靠后；多数子板块均有所回调，其中化学原料药、医疗器械和医疗服务分别下跌7.15%、6.79%和6.49%，仅中药饮片板块上涨17%。

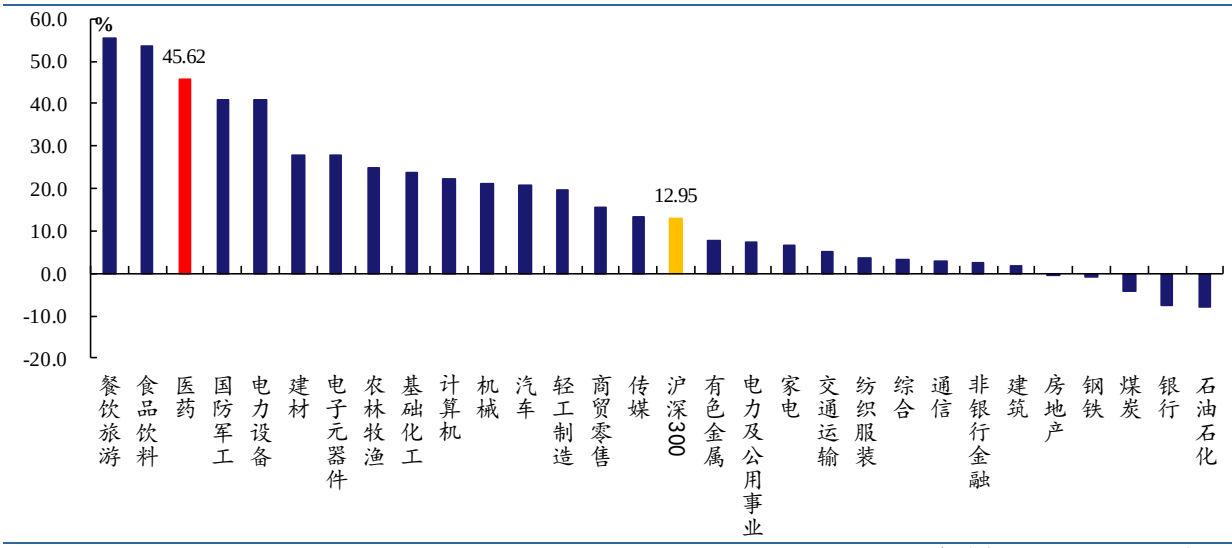
个股涨跌幅方面，本周领跌的子板块中，化学原料药主要系美诺华（-18.65%）、圣达生物（-12.12%）和金城医药（-11.91%）；医疗器械主要系东方生物（-18.80%）、万泰生物（-16.38%）和硕世生物（-16.19%）；医疗服务主要系光正集团（-17.35%）、昭衍新药（-13.54%）、赛科希德（-12.23%）。

图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：2020 年初以来中信各大子板块涨跌幅



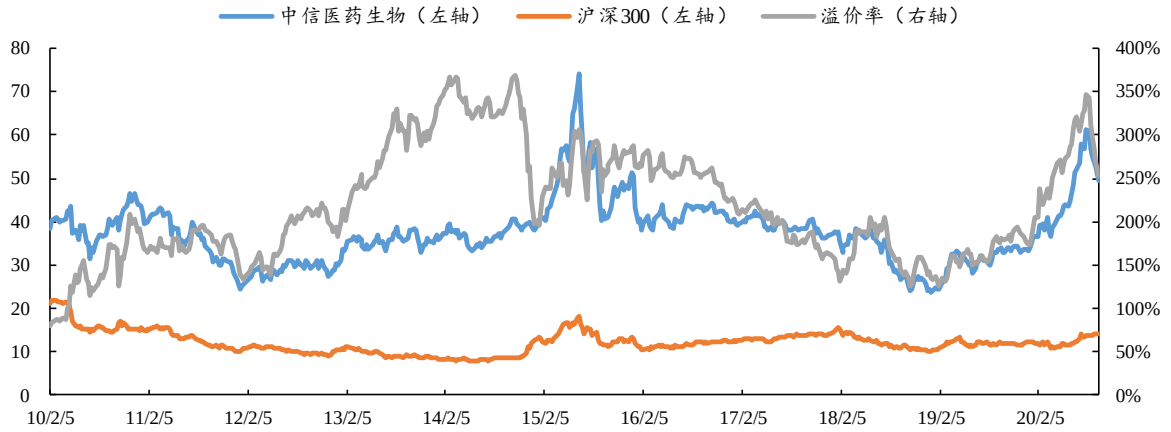
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药行业估值仍处于下调态势，溢价率持续回落

医药板块估值回落至50倍以下，相对沪深300溢价率近一月均处于回调态势。截止2020年9月11日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为49.43，比上周下降3.36，较7月末高点的61.17已有较大幅度回撤。医药行业相对沪深300的估值溢价率为254%，比上周下降了15.42个百分点，溢价率连续六周下降。

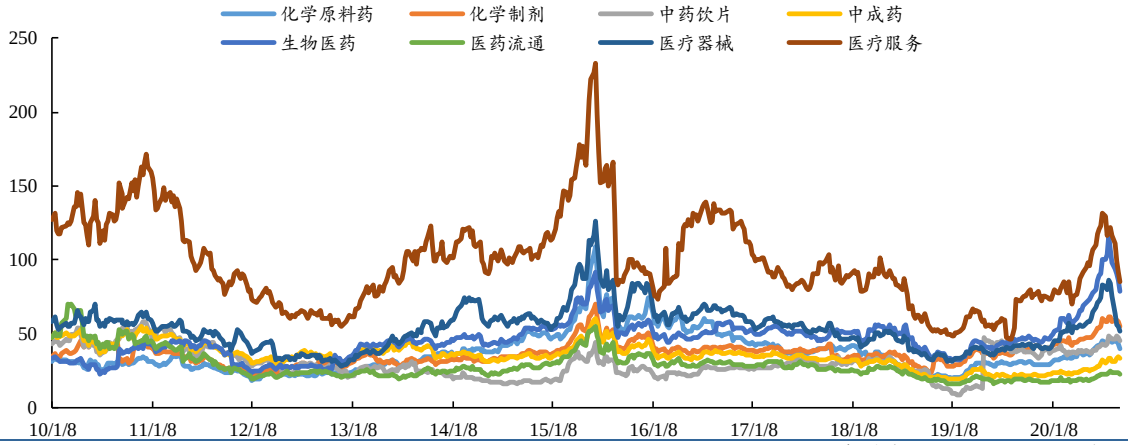
本周医药各子板块估值皆有不同程度下降，前期累计涨幅过高板块下降幅度较大。子行业市盈率方面，医疗服务、生物医药和化学制剂板块居于前三位，PE分别为85倍、79倍和55倍，PE环比上周分别下降6.41、7.47和3.21。

图表 5：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



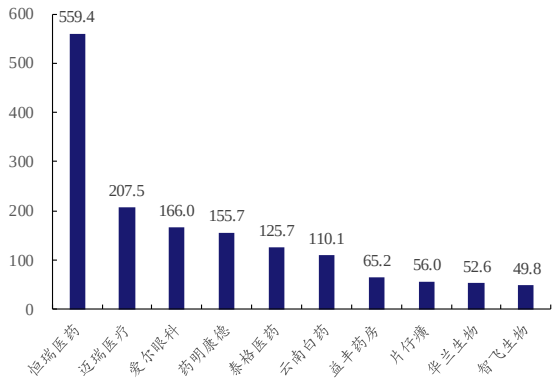
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：北上资金医药持股占比略下调

北上资金：A股医药股整体，截至2020年9月11日，陆港通医药行业投资2432.35亿元，相对2020年9月4日环比减少了102.25亿元；医药持股占陆港通总资金的22%，处于历史高位。子板块方面，本周生物制品（12.02%）、中药（10.46%）和化学制药（31.10%）占比有所提升，医疗服务（22.59%）和医疗器械（18.14%）占比略微下降。

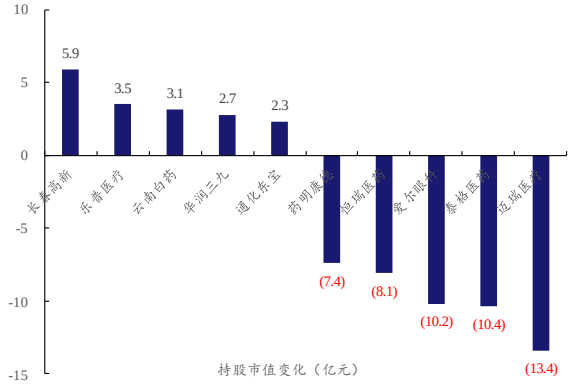
个股方面，A股医药股持股市值前五为恒瑞医药、迈瑞医疗、爱尔眼科、药明康德和泰格医药。净增持金额前三为长春高新、乐普医疗和云南白药；净减持金额前三为迈瑞医疗、泰格医药和爱尔眼科。陆港通持股占自由流通股比例增加前五为博雅生物、福安药业、华大基因、葵花药业和金达威。

图表 7：北上资金陆港通持股市值情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：北上资金陆港通本周持股市值变化

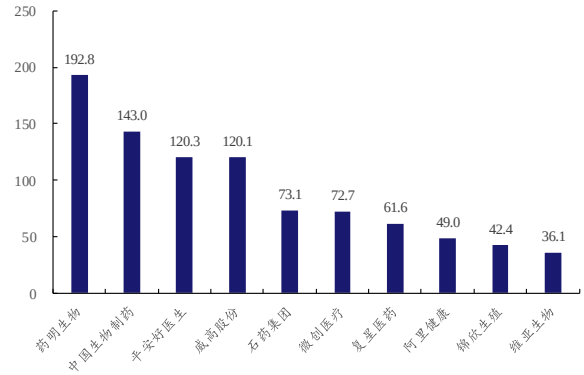


资料来源：WIND，太平洋证券整理

南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、中国生物制药、平安好医生、

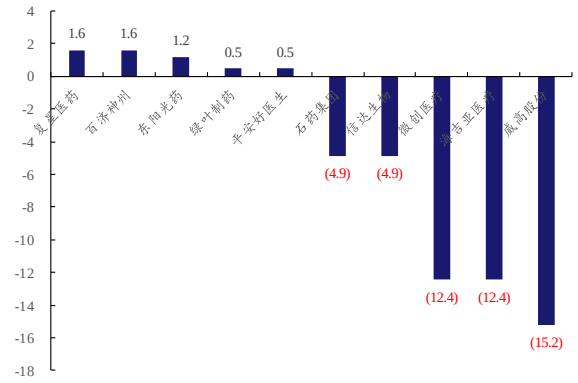
威高股份和石药集团。净增持金额前三为复星医药、百济神州和东阳光药；净减持金额前三为威高股份、海吉亚医疗和微创医疗。

图表 9：南下资金港股通持股市值情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：北上资金港股通本周持股市值变化



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1： 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	20/09/11
300601	康泰生物	买入	0.89	1.25	2.08	3.29	134.70	80.95	51.18	168.38	134.70
600161	天坛生物	买入	0.49	0.53	0.66	0.96	75.62	60.73	41.75	40.08	75.62
002007	华兰生物	买入	0.70	0.96	1.10	1.28	50.66	44.21	37.99	48.63	50.66
300639	凯普生物	买入	0.69	1.14	1.41	1.86	37.88	30.62	23.22	43.18	37.88
603882	金域医学	买入	0.88	1.17	1.46	1.85	89.66	71.85	56.70	104.90	89.66
002821	凯莱英	买入	2.39	3.20	4.24	5.55	75.70	57.13	43.65	242.24	75.70

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

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

2、公司评级

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

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

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

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