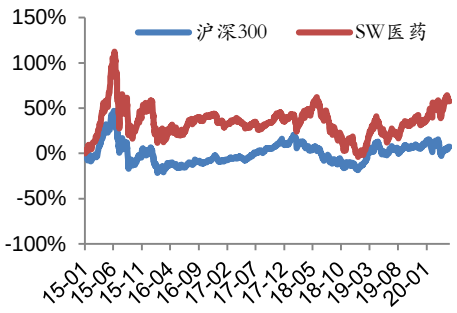
后疫情时期，紧握核心资产，甄选业绩稳定、高性价比标的

行业评级：增　持

报告日期：　　2020-8-10

生物医药（申万）与沪深 300 走势比较



分析师：邹坤
执业证书号：　S0010520040001
邮箱：zoukun@hazq.com

相关报告

主要观点：

医药生物同比下跌，跑输大盘，子板块中原料药和商业涨幅较高

本周沪深 300 收报 4707.93，周涨幅 0.27%，医药行业综合指数同比下跌 0.68%，行业排名第 26，整体表现差于沪深 300，目前 PE50.36 倍，高于历史平均 37.51 倍，相对沪深 300 溢价率 331%，仍处于历史高点。申万医药生物指数子行业各板块方面，化学原料药（+3.32%）、医疗商业（+2.69%）上涨幅度最大，生物制品（-1.58%）、医疗器械（-2.58%）下跌幅度较大，跑输板块整体。

周观点

在健康中国战略推进中，政策规范与引导仍然是行业持续发展的基础，同时带来板块和公司间竞争优势的此消彼长。本周，国家医保局和中央纪委国家监委相继发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》和《重点领域正风反腐观察 深挖彻查医疗腐败》。“三医”联动的改革，前期“医药”和“医保”取得较大成果，此次医保目录调整是 2019 年调整后的更新，也预示目录动态调整步入正轨。而医疗领域的正风反腐，是联动改革向深水区“医疗”改革的聚焦，更是前期医药分开、分级诊疗等重大政策及医药公司销售费用核查的重要基础政策。

政策扰动，基于长期积累拥有竞争优势的龙头医疗企业、创新产业链公司、品牌中药公司等优质资产，仍然是长周期角度投资值得持有的标的；正值第三轮带量采购推开之际，回探第二轮带量采购执行效果，边际改善及估值低、增长加快的公司也值得关注。

近期，随着备受关注且进展较快的新冠疫苗产品陆续有新的临床数据及产能建设等信息的公布，除了提振民众信心，市场对疫苗空间及竞争格局逐渐清晰。积累了前期较大幅度上涨，医药市场振幅较大，疫苗板块尤甚。然而，我们认为目前公布的临床数据因方案设计、阶段和实施地点不同，不能直接对比优劣，但市场对研发企业评价标准将随着三期临床的推进，逐渐从“有没有”向“好不好”转变。因此，新冠疫苗竞争格局仍需关注三期进展及结果，中国企业研发技术路径较多，最终产品将凭借“好不好”胜出。

基金持仓分析及港股通板块资金流动分析

本周基金重仓股生物医药行业配置占比 17.24%，处于 2010 年来最高水平，而医药生物行业流通市值占比 9.6%，公募基金医药持仓依旧处于超配状态，市场保持高关注度。

北向资金净流出 44.49 亿，其中持有 A 股市值减少 326 亿元，而生物医药市值减少 63 亿元，占比 19.32%。

投资建议

疫情仍在全球蔓延，国内日新增确诊在百位数水平，新冠疫苗研发、产

能建设消息不时激发民众热情，因此，疫情起伏之下的疫苗及其产业链仍然是人气之星，鉴于相关产品将在疫苗上市后给研发企业业绩带来较大弹性，推荐关注疫苗研发及产业链相关公司。

此外，基于人口规模及结构、政策及内外环境，我们认为以下领域将获得长期发展机遇：1、创新药、械，在以降成本为大背景的“三医”改革中，监管和支付政策对创新药、械友好，为企业发展带来政策红利，同时作为中国提高经济发展质量的组成单元之一，将长时间获得政策鼓励而高速发展，推荐关注包括创新药企业**恒瑞医药、百济神州等，**CR/MO 龙头**泰格医药、药明康德、凯莱英、药明生物等**，**创新器械企业健帆生物、艾德生物等**；2、消费升级、品牌力提升，优生优育和健康生活理念逐渐深入人心，带来人们对高生活质量的追求，生活压力加大也不可避免刺激医疗服务需求增加，人口老龄化进一步增加对医疗资源消耗，医疗的刚性需求带来行业稳步发展，推荐关注包括**爱尔眼科、欧普康视、长春高新、我武生物、片仔癀等**；3、国际化与进口替代，创新药、械天然具有国际化属性，而基于相对竞争优势的产品如原料药、仿制药，依然在“走出去”的路上享受人口/工程师、政策红利带来的成本优势，进口替代则是中国制造业升级过程中，凭借达标或领先的技术及综合成本优势，适应控费的政策需求，从而带来企业技术和资金的快速积累，推荐关注包括**华海药业、健友股份、迈瑞医疗、新产业等**；4、（特色）细分领域高成长标的，某些细分领域，目前或空间有限、或技术壁垒高产品较少、或集中度较低等原因，暂不足以吸引巨头加入，但与国外比仍有差距，或者因政策扰动，中短期内业绩有较快增长，推荐关注包括**东城药业、京新药业等**。

风险提示

政策变动风险；系统性风险。

正文目录

1 周观点 5
2 医药板块上周行业动态 5
2.1 上周行业行情概述 5
2.2 子版块与个股上周表现 6
2.3 上周基金持仓占比情况 7
2.4 上周沪深港股通医药板块资金流动情况 9
3 行业重要资讯 9
3.1 政策与监管 9
3.2 创新药动态 10
3.3 港股重要资讯 10
3.4 海外重要资讯 11
4 上周工作汇总 12

图表目录

图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）.....5
图表 2 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率（TTM 整体法，剔除负值）及溢价率.....6
图表 3 申万医药生物一级行业与子行业周涨跌幅对比（%）.....6
图表 4 医药生物子板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）.....7
图表 5 本周涨幅前十个股及所属板块.....7
图表 6 本周跌幅前十个股及所属子板块.....7
图表 7 公募基金医药生物持续超配.....8
图表 8 2020Q2 公墓基金持仓情况.....8
图表 9 本周各行业北向资金净流入持仓变化量比例.....9
图表 10 2020/8/3-2020/8/7 新药审批概览.....10

1 周观点

在健康中国战略推进中，政策规范与引导仍然是行业持续发展的基础，同时带来板块和公司间竞争优势的此消彼长。本周，国家医保局和中央纪委国家监委相继发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》和《重点领域正风反腐观察 深挖彻查医疗腐败》。“三医”联动的改革，前期“医药”和“医保”取得较大成果，此次医保目录调整是 2019 年调整后的更新，也预示目录动态调整步入正轨。而医疗领域的正风反腐，是联动改革向深水区“医疗”改革的聚焦，更是前期医药分开、分级诊疗等重大政策及医药公司销售费用核查的重要基础政策。

政策扰动，基于长期积累拥有竞争优势的龙头医疗企业、创新产业链公司、品牌中药公司等优质资产，仍然是长周期角度投资值得持有的标的；正值第三轮带量采购推开之际，回探第二轮带量采购执行效果，边际改善及估值低、增长加快的公司也值得关注。

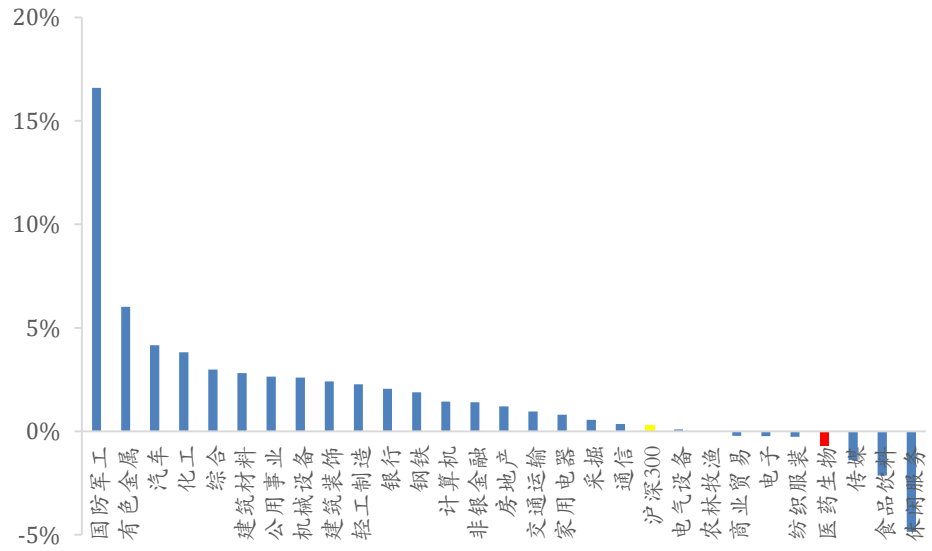
近期，随着备受关注且进展较快的新冠疫苗产品陆续有新的临床数据及产能建设等信息的公布，除了提振民众信心，市场对疫苗空间及竞争格局逐渐清晰。积累了前期较大幅度上涨，医药市场振幅较大，疫苗板块尤甚。然而，我们认为目前公布的临床数据因方案设计、阶段和实施地点不同，不能直接对比优劣，但市场对研发企业评价标准将随着三期临床的推进，逐渐从“有没有”向“好不好”转变。因此，新冠疫苗竞争格局仍需关注三期进展及结果，中国企业研发技术路径较多，最终产品将凭借“好不好”胜出。

2 医药板块上周行业动态

2.1 上周行业行情概述

本周医药行业综合指数同比下跌 0.68%，整体表现差于大盘。上证综指上周五收报 3354.04，周涨幅 1.33%；沪深 300 收报 4707.93，周涨幅 0.27%；创业板指数收报 2749.95，周跌幅 1.63%；申万医药生物指数跌幅 0.68%，行业排名第 26，跑输沪深。

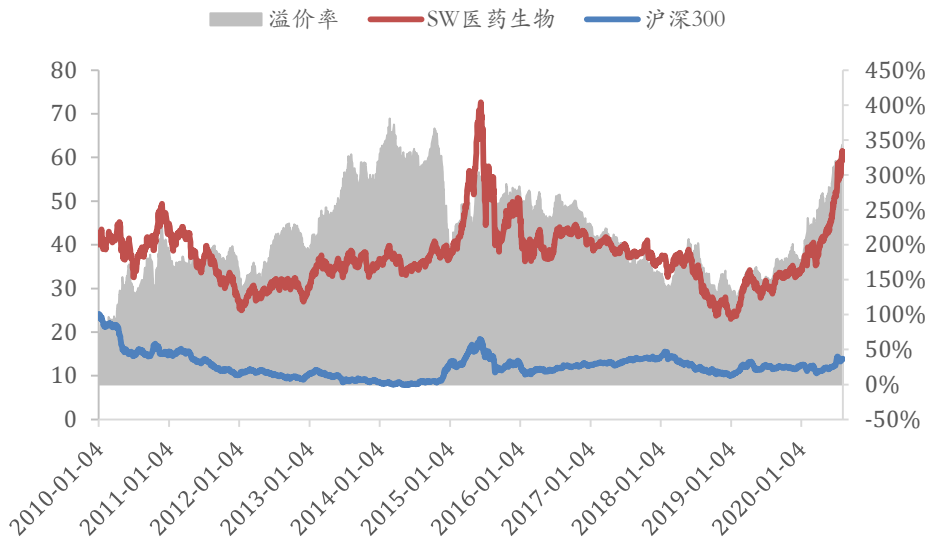
图表 1 上周各行业（申万一级）涨跌幅一览（%）



资料来源：Wind，华安证券研究所

截至 2020 年 8 月 7 日，申万一级医药生物行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）为 50.36 倍，高于历史平均 37.51 倍 PE（2010 年至今），相对于沪深 300 的 13.77 倍最新 PE 的溢价率为 3.31%，较前一周有所回调。

图表 2 申万医药生物一级行业与沪深 300 市盈率（TTM 整体法，剔除负值）及溢价率

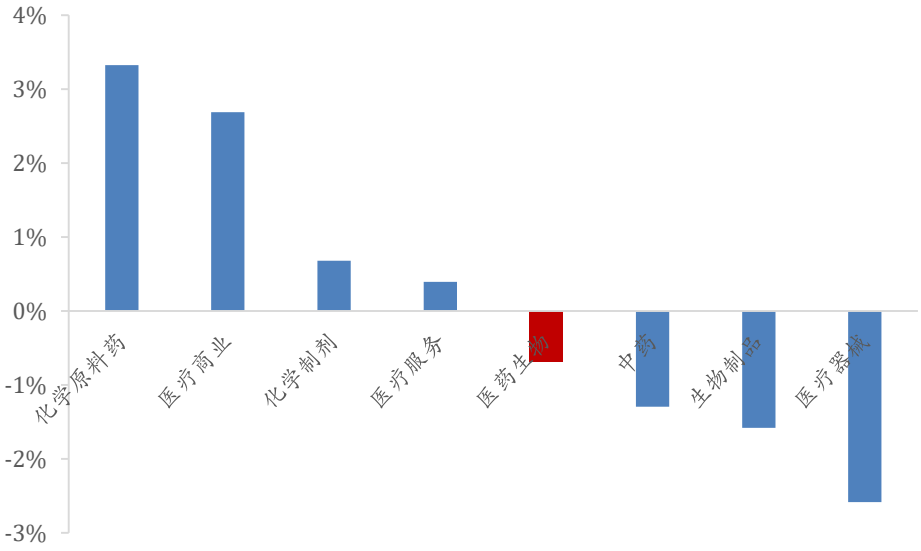


资料来源： Wind，华安证券研究所

2.2 子版块与个股上周表现

申万医药生物指数子行业各板块方面，化学原料药（+3.32%）上涨幅度最大，医疗商业（+2.69%）、化学制剂（+0.68%）、医疗服务（+0.39%）跑赢板块整体，中药（-1.29%）、生物制品（-1.58%）、医疗器械（-2.58%）下跌幅度较大，跑输板块整体。

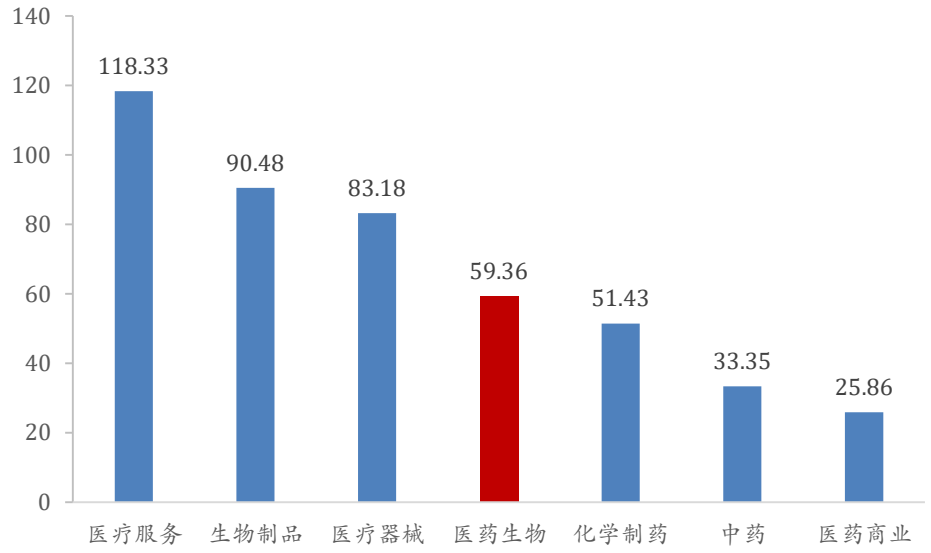
图表 3 申万医药生物一级行业与子行业周涨跌幅对比（%）



资料来源： Wind，华安证券研究所

本周医药生物各子板块估值方面，医疗服务板块估值最高，为 118.33 倍，生物制品板块 90.48 倍，医疗器械板块 83.18 倍，化学制剂板块 51.43 倍，中药、医药商业估值相对较低，分别在 33.35 倍、25.86 倍。

图表 4 医药生物子板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源： Wind，华安证券研究所

个股方面，涨幅居前十以化学原料药为主，下跌前十以医疗器械为主。

图表 5 本周涨幅前十个股及所属板块

代码	名称	周涨跌幅	所属子板块
600351.SH	亚宝药业	49.74	中药Ⅲ
300318.SZ	博晖创新	34.90	医疗器械Ⅲ
300006.SZ	莱美药业	32.18	化学制剂
002550.SZ	千红制药	27.07	化学制剂
300255.SZ	常山药业	23.49	生物制品Ⅲ
601607.SH	上海医药	22.93	医药商业Ⅲ
603707.SH	健友股份	20.42	化学原料药
603520.SH	司太立	18.26	化学原料药
002399.SZ	海普瑞	18.08	化学原料药
000908.SZ	景峰医药	16.82	化学制剂

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 6 本周跌幅前十个股及所属子板块

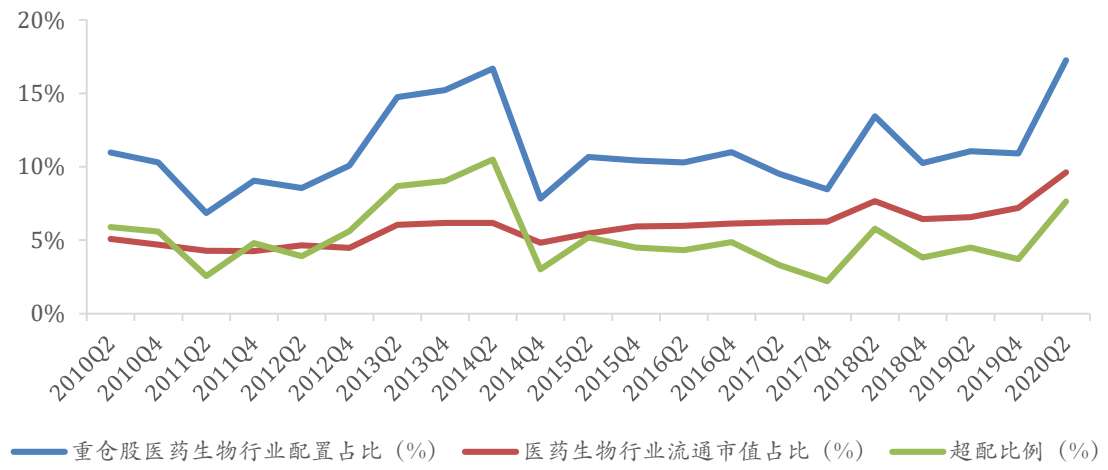
代码	名称	周涨跌幅	所属子板块
600538.SH	国发股份	-16.35	中药Ⅲ
000710.SZ	贝瑞基因	-13.83	医疗器械Ⅲ
300238.SZ	冠昊生物	-13.55	医疗器械Ⅲ
300122.SZ	智飞生物	-13.41	生物制品Ⅲ
002626.SZ	金达威	-13.02	化学原料药
300439.SZ	美康生物	-12.60	医疗器械Ⅲ
300016.SZ	北陆药业	-11.29	化学制剂
300453.SZ	三鑫医疗	-10.59	医疗器械Ⅲ
603880.SH	南卫股份	-9.84	医疗器械Ⅲ
300009.SZ	安科生物	-9.69	生物制品Ⅲ

资料来源：Wind，华安证券研究所

2.3 上周基金持仓占比情况

二季度被公募基金持仓数目最多的五支股票分别是：恒瑞医药、长春高新、迈瑞医疗、药明康德、智飞生物；二季度公募基金就加仓最多的五支股票分别是：爱尔眼科、华海药业、药明康德、恒瑞医药、人福医药。总体来看，公募基金医药持仓依旧处于超配状态，市场保持高关注度。

图表 7 公募基金医药生物持续超配



资料来源： Wind，华安证券研究所

图表 8 2020Q2 公墓基金持仓情况

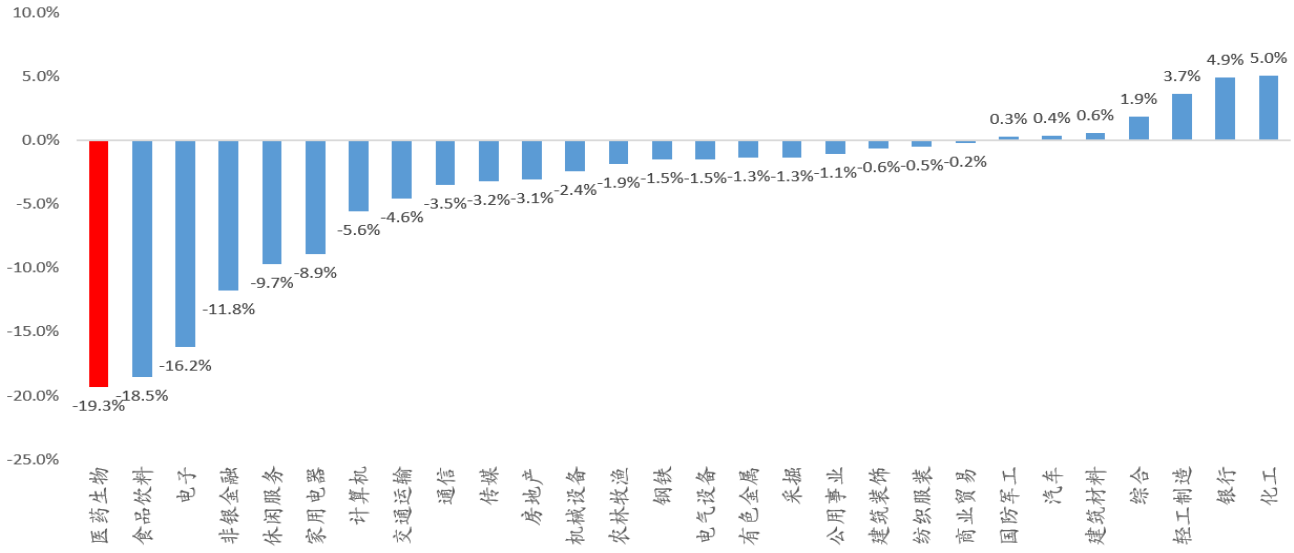
持有公募基金数TOP20		公募基金持有市值TOP20		公募基金加仓TOP20	
股票名称	持有基金数	股票名称	持有市值（万元）	股票名称	持仓变动（万股）
恒瑞医药	827	恒瑞医药	3807540.34	爱尔眼科	11628.55
长春高新	574	长春高新	3487483.90	华海药业	10661.32
迈瑞医疗	459	迈瑞医疗	2469541.69	药明康德	10449.14
药明康德	406	药明康德	1776709.62	恒瑞医药	8264.50
智飞生物	237	爱尔眼科	1351784.78	人福医药	6178.08
爱尔眼科	178	康泰生物	1289614.17	三诺生物	4945.70
泰格医药	175	泰格医药	785979.61	仙琚制药	4743.72
康泰生物	165	智飞生物	777904.31	健康元	4742.04
山东药玻	152	山东药玻	697426.26	长春高新	4605.06
华兰生物	144	通策医疗	682348.94	健帆生物	3966.56
贝达药业	135	健帆生物	614797.42	美年健康	3698.69
凯莱英	119	华海药业	570998.09	沃森生物	2876.88
沃森生物	108	华兰生物	566008.08	泰格医药	2332.23
华海药业	104	凯莱英	558061.84	迈克生物	2256.33
健帆生物	94	沃森生物	531440.38	亿帆医药	2129.91
通策医疗	93	美年健康	524139.41	通化东宝	2071.34
大参林	82	贝达药业	429615.80	蓝帆医疗	2067.55
乐普医疗	78	英科医疗	364851.06	智飞生物	2033.08
金域医学	69	天坛生物	338657.92	辽宁成大	1952.29
天坛生物	65	金域医学	330271.59	和佳医疗	1889.22

资料来源： Wind，华安证券研究所

2.4 上周沪深港股通医药板块资金流动情况

北向资金净流出 44.49 亿，其中持有 A 股市值减少 326 亿元，而生物医药市值减少 63 亿元，占比 19.32%。

图表 9 本周各行业北向资金净流入持仓变化量比例



资料来源： Wind，华安证券研究所

3 行业重要资讯

3.1 政策与监管

8 月 4 日，中央纪委国家监委网站刊发《重点领域正风反腐观察 深挖彻查医疗腐败》一文，这是按十九届中央纪委四次全会工作部署，立足职能职责，坚持分行业分领域深入排查，深入整治医疗领域腐败和作风问题，斩断医疗领域腐败利益链，不断压缩灰色空间，推动医疗行业祛歪风树新风。

随着《药品管理法》和医保局成立后新医保目录颁布及带量采购的推行，其中“医药”和“医保”改革取得巨大成果，而“医疗”改革领域利益关系更复杂、改革效果相对不明显。近日，国家卫健委发布了《2020 年医疗行业作风建设工作专项行动方案》，这次方案的重点就是规范医疗机构及其从业人员行为，进入到 8 月份，就正式进入集中宣传与整治阶段。一系列的政策的公布和实施，“三医”联动改革逐渐向“医疗”改革聚焦，未来政策将持续上马，医疗行业逐渐规范，发展将更为健康，国民健康战略实施才有更稳固基础。

8 月 3 日，国家医保局发布《2020 年国家医保药品目录调整工作方案（征求意见稿）》公开征求意见。本次调整有进有出，将纳入更多的创新药。七类医保目录外药品（包含西药和中成药）可以纳入 2020 年医保目录拟新增药品范围，包括与新冠肺炎相关的呼吸系统疾病治疗用药；纳入《国家基本药物目录(2018 年版)》的药品；纳入临床急需境外新药名单、鼓励仿制药品目录或鼓励研发申报儿童药品清单，且于 2019 年 12 月 31 日前经国家药监部门批准上市的药品；第二批国家组织药品集中采购中选药品等。因此次拟新增药品范围还包括了 2015 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间，经国家药监部门按新药注册申请程序批准上市的药品（包括新活性成分、新剂型），故有专家认为更多新药将纳入医保。调出部分包括

与同治疗领域的其他药品相比，价格/费用明显偏高，且近年来占用基金量较多的药品。

根据 7 月 30 日国家医保局“1 号令”——《基本医疗保险用药管理暂行办法》，我国建立完善医保目录动态调整机制，原则上每年调整一次。该暂行办法自 2020 年 9 月 1 日起施行。这此次调整是继 2019 年医保目录调整后的再次更新，医保目录动态调整实践路径逐渐清晰，是国家鼓励创新“惠政”的体现。

3.2 创新药动态

上周共有 15 种新药在审评审批中，其中 7 种进口药，8 种国产新药。15 种新药中有 11 种为抗肿瘤药物，其中 8 种药物为国产新药。

图表 10 2020/8/3-2020/8/7 新药审批概览

上周新药审批情况（8/3-8/7）					
药品名称	治疗领域	注册类型	申请类型	审评状态	申请人
cemiplimab注射液	PD-1单抗，抗肿瘤	治疗用生物制品2.2	进口	在审评审批中	赛诺菲（中国）投资有限公司
atogepant tablets	CGRP受体拮抗剂，治疗偏头痛	化药1	进口	在审评审批中	艾尔建信息咨询（上海）有限公司
SAR439459注射用粉针	靶向TGF-β，抗肿瘤	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中	赛诺菲（中国）投资有限公司
信迪利单抗注射液	抗肿瘤	治疗用生物制品2.2	新药	在审评审批中	信达生物制药（苏州）有限公司
GSK3359609注射液	ICOS单抗，抗肿瘤	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中	葛兰素史克（中国）投资有限公司
IBI310	CTLA-4单抗，抗肿瘤	治疗用生物制品3.3	新药	在审评审批中	信达生物制药（苏州）有限公司
IBI102	抗肿瘤	治疗用生物制品1	新药	在审评审批中	信达生物制药（苏州）有限公司
BAT4706注射液	抗肿瘤	治疗用生物制品1	新药	在审评审批中	百奥泰生物制药股份有限公司
厄贝沙坦氨氯地平片	降压药	化药2.4	进口	在审评审批中	赛诺菲（中国）投资有限公司
Nirsevimab注射液	RSV单抗，预防性抗病毒	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中	AstraZeneca AB
Amivantamab注射液	EGFR-MET双特异性抗体，抗肿瘤	治疗用生物制品1	进口	在审评审批中	强生（中国）投资有限公司
氟唑帕利胶囊	PARP抑制剂，抗肿瘤	化药1	新药	在审评审批中	江苏恒瑞医药股份有限公司
伊立替康脂质体注射液	抗肿瘤	化药2.4	新药	在审评审批中	石药集团欧意药业有限公司
HSK3486乳状注射液	麻醉药	化药1	新药	在审评审批中	四川海思科制药有限公司
APG-2575片	BCL-2选择性抑制剂，抗肿瘤	化药1	新药	在审评审批中	苏州亚盛药业有限公司

资料来源： Wind，华安证券研究所

3.3 港股重要资讯

长江生命科技披露年中报，收入、净利同比下降

2020 年 8 月 4 日，长江生命科技披露公司中期业绩报告，2020 年上半年公司实现收入 23.8 亿港元，同比下降 8.36%；中期盈利 8744.1 万元，同比下降 48.94%；每股盈利 0.91 仙，不派中期息。公告称公司业绩受公共卫生事件影响，生产近乎停顿，产量大幅下降，导致保健产品业务的财务贡献于 2020 年上半年取得显著跌幅.

百济神州披露二季报，业绩下降颓势未消，研发加码

2020 年 8 月 6 日，百济神州发布第二季度财务业绩报，截至 2020 年 6 月 30 日的 3 个月，集团期内总收入为 6563.5 万美元，同比减少 73%。归属于百济神州的净亏损为 3.35 亿美元，同比扩大 2.9 倍。每股基本亏损为 0.33 美元。上半年集团期内总收入为 1.18 亿美元，同比减少 63.3%。归属于百济神州的净亏损为 6.99 亿美元，同比扩大 1.76 倍。每股基本亏损为 0.69 美元。公告显示，第二季度总收入减少主要归因于自 2019 年 6 月与新基公司终止百泽安®合作协定后缺少合作收入以及自 2020 年 3 月 NMPA 暂停 ABRAXANE 在中国停销以及产品召回后的销售减少，但部分与百泽安®在华以及

百悦泽®在华及在美的产品收入相抵消。此外，截至 2020 年 6 月 30 日的 3 个月的研发费用为 2.8597 亿美元；相比较，2019 年同期的研发费用为 2.2876 亿美元。研发费用的增加主要归因于用于正在进行以及新启动的后期关键性临床试验持续增长的费用，与安进公司合作相关的开发成本，新增的药物注册登记准备，以及与商业化前活动和供应相关的生产成本。

泰格医药上市首日开盘价较发行价上涨 19%

2020 年 8 月 7 日，临床 CRO 领域的领军者泰格医药在港股上市，发行价格为 100 港元，共计发行 1.07 亿股，募资金额 107 亿港元。上市当天开盘价格达到 119 港元，较发行价上涨 19%

3.4 海外重要资讯

礼来制药启动了 SARS-CoV-2 预防性抗体的三期研究

2020 年 8 月 3 日礼来制药（Eli Lilly）宣布启动 BLAZE-2 的一项 3 期试验，试验内容为研究 LY-CoV555 在美国长期护理机构中预防居民和员工的 SARS-CoV-2 感染。LY-CoV555 是针对 SARS-CoV-2 beta 冠状病毒的刺突蛋白的有效中和 IgG1 单克隆抗体（mAb）。它旨在阻止病毒附着和进入人体细胞，从而中和病毒，从而预防和治疗 COVID-19 疾病。

赛诺菲确定与 GSK 合作开发疫苗，预计年产能 10 亿剂

2020 年 8 月 4 日，赛诺菲（Sanofi）证实其即将与制药巨头葛兰素 史克（GlaxoSmithKline）以及美国政府合作开发 COVID-19 疫苗。计划包括赛诺菲（Sanofi）在宾夕法尼亚州 Swiftwater 进行大规模疫苗生产，公司目前正在完善其工业生产能力，目标每年生产多达 10 亿剂新冠疫苗。

辉瑞、BioNtech 与加拿大政府达成合作

2020 年 8 月 5 日，辉瑞加拿大公司和 BioNTech SE 宣布与加拿大政府达成协议，根据临床结果和加拿大卫生部的批准，将提供针对 SARS-CoV2 的 mRNA 候选疫苗 BNT162。假设临床成功，两家公司可能最早在 2020 年 10 月申请批准，并计划在 2020 年底之前在全球范围内供应多达 1 亿剂新冠疫苗，2021 年底之前供应约 13 亿剂。

英国疫苗生产设施准备接受检查，预计年产能 1 亿剂

2020 年 8 月 5 日，英国宣布，受益于英国政府的数百万英镑投资，位于英国西洛锡安利文斯顿的一家疫苗生产工厂正在领导 Valneva 公司的新型冠状病毒疫苗 VLA2001 的生产，以确保尽早获得 6000 万剂 VLA2001。如果 Valneva 的 VLA2001 疫苗在临床试验中被证明是安全有效的，那么这个工厂将有可能向英国和全球范围提供多达 1 亿剂新冠疫苗。

FDA 批准 166 种用于冠状病毒检测的分子测试

截至 2020 年 8 月 5 日，美国 FDA 已根据 EUA 授权进行 203 次冠状病毒诊断测试，其中包括 166 个分子测试，35 个抗体测试和 2 个抗原测试。

强生与美国政府协议提供 1 亿剂新冠疫苗

2020 年 8 月 5 日，强生公告称它与美国政府达成了总价值超过 10 亿美元的协议，预计将提供 1 亿剂其研发的非复制病毒载体新冠疫苗 Ad26.COV2-S，平均每剂价格在

10 美元左右；并且协议允许美国政府视情况追加 2 亿剂的订单。

Novavax 公司披露其在研新冠疫苗临床一期试验结果

2020 年 8 月 5 日 Novavax 公司披露了其在研疫苗的临床一期试验结果的数据。Novavax 公司研发的亚单位 Matrix M 佐剂增强 SARs CoV-2 重组全长糖蛋白纳米颗粒疫苗 NVX-CoV2373 在四月底开启临床 1/2 期试验的第一阶段。1 期临床结果的数据显示疫苗具有良好的耐受性、安全性，在 100%的参与者中诱导了中和抗体反应，并诱导了强烈的 CD4＋T 细胞应答，显示出强大的免疫原性。

博士公司宣布计划将博士伦眼部护理业务分离单独上市

2020 年 8 月 6 日公司宣布计划将博士伦分离为一家独立上市的公司。罗切斯特最早的“三巨头”之一的博士伦（Bausch＋Lomb）正在计划从制药业务中剥离其眼保健业务，该公司 2019 年 86 亿美元的收入中有近一半来自博士伦医疗的博士伦眼部护理业务。根据周四发布的新闻稿，该公司的其余部门将被浓缩为“多元化制药公司”，包括美学、皮肤病学、肠胃病学、国际制药和神经病学。如果获得批准，新公司将在 2021 年初分离。

4 上周工作汇总

5 风险提示

政策变动风险；系统性风险。

分析师与研究助理简介

分析师：邹坤，北京大学统计学硕士，现任华安证券研究所高级分析师

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。