2020 年 07 月 26 日
行业研究●证券研究报告

医药

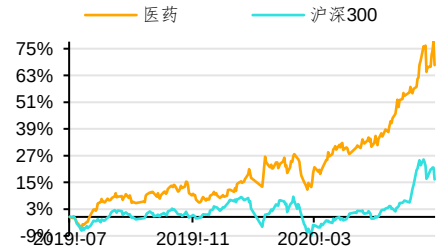
行业周报

控费改革+抗疫仍是下半年工作重点，持续关注后疫情时代受益相关板块

投资评级 领先大市-B 维持

首选股票		评级
300463	迈克生物	买入-A
002007	华兰生物	买入-A
603259	药明康德	买入-B
300601	康泰生物	增持-A
300122	智飞生物	买入-A
300760	迈瑞医疗	买入-B
603520	司太立	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.13	10.71	51.40
绝对收益	8.98	29.37	68.16

分析师 王睿
SAC 执业证书编号：S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

相关报告

医药：国办发文进一步支持互联网医疗，2020-07-21

医药：生物制品和中成药带量采购拉开序幕，短期或将扰动市场情绪 2020-07-19

医药：生物制品和中成药带量采购提上日程，落地仍需较长时间 2020-07-19

医药：医药生物中期业绩预告：总体符合预期，持续关注医疗器械板块 2020-07-19

医药：美国、巴西和印度为全球疫情防控关键 2020-07-13

投资要点

- **控费改革+抗疫仍是下半年工作重点，持续关注后疫情时代受益相关板块：**本周国务院布置深化医药体制改革的下半年工作任务，在继续推行原先控费改革业务的前提下，重点关注疾病防控体系建设，建议积极关注后疫情时代受益相关板块包括疫苗、检测、创新药及其产业链、医疗器械进口替代等。国办发文进一步支持互联网医疗，预计接下去数年互联网医疗领域政策可能仍有系列利好政策和配套细则落地，行业将在政策、需求、资本的共同作用下飞速发展；第三批国采信息采集名单发布，集采工作常态化趋势明显，目前市场对带量采购政策预期已较为充分，对市场情绪影响有限。七八月作为业绩窗口期，短期建议继续关注中报业绩表现突出的子板块及相关公司。中长期继续推荐高景气细分领域，继续看好检测、疫苗、医疗器械设备和高端耗材、原料药制剂一体化等方向。

- **香港疫情升温，大连开展大规模检测：**根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 148 例，主要系乌鲁木齐、大连发现的本土案例。全球疫情持续蔓延。截止本周末，全球累计确诊人数达到 1610 万例（+12.26%）；本周全球新增确诊达 175 万例，对比上周增加近 20 万。美国、印度疫情仍处于高增长阶段，巴西疫情在上周放缓后出现反弹情况。药品方面，FDA 批准艾维替尼启动新冠 II 期临床。疫苗方面，多个新冠病毒候选疫苗公布积极临床数据，包括陈薇院士与康希诺合作的 Ad5 载体疫苗的 II 期临床数据、牛津大学与阿斯利康合作的 ChAdOx1 的 I/II 期临床数据和辉瑞与 BioNTech 合作的 BNT162b1 的 I/II 期部分临床数据，数据显示相关在研疫苗安全可耐受、严重不良反应发生率低，在免疫后显示出良好的免疫原性，且多数疫苗激发了一定的 T 细胞免疫应答，提示了疫苗接种免疫持续长期有效的可能。此外美国向辉瑞、Biotech 订购 6 亿新冠 mRNA 疫苗，以 19.5 亿美元购买首批 1 亿剂疫苗，此后还将再采购 5 亿剂。

- **本周生物制品表现最佳，医疗器械最差：**本周生物医药指数上涨 0.8%，跑赢沪深 300 指数 1.66pct，涨跌幅所有一级行业中排名第 8 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 2 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 0.58%、-0.54%、0.30%、4.41%、-0.82%、-0.90%、0.63%。截截止 2020 年 7 月 24 日，医药板块 PE 约为 81.46 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 117%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49.22%，中位数为 51.77%）。医药板块估值处于历史较高分位。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为威尔药业（35.92%）、海辰药业（32.75%）、贝瑞基因（32.16%）、西藏药业（31.62%）、翰宇药业（26.75%），涨跌幅后五名分别为通化东宝（-16.29%）、未名医药（-11.03%）、步长制药（-10.71%）、贝达药业（-9.75%）、一心堂（-9.54%）。

- **七月建议关注：**目前疫情是医药全年投资的主线，将带来相关板块业绩和估值的

双提升。本周中报业绩预告开始陆续披露，短期建议关注行业确定性较高、中报表现突出公司。我们预计二季度医疗服务、医院用药、疫苗等领域基本面将显著改善，当前时点继续推荐高景气细分领域，继续看好检测、疫苗、医疗器械设备和高端耗材、原料药试剂一体化等方向，重点关注二季度业绩表现优秀公司。我们建议关注迈克生物、华兰生物、药明康德、康泰生物、智飞生物、心脉医疗、迈瑞医疗、司太立。

- **风险提示：**外部市场风险；疫情发展超预期风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

内容目录

一、本周观点：控费改革+抗疫仍是下半年工作重点，持续关注后疫情时代受益相关板块 4
二、香港疫情升温，大连开展大规模检测，美巴印疫情严重 5

三、市场回顾 8
四、行业政策及重点公司公告 10
（一）行业政策 10
（二）公司公告 11
五、风险提示 11

图表目录

图 1：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比 9
图 2：本周 28 个行业涨跌幅对比 9
图 3：今年以来 28 个行业涨跌幅对比 9
图 4：本周医药生物子行业涨跌幅情况 9
图 5：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况 9
图 6：医药板块市盈率溢价（2014 年至今） 10

表 1：重点国家疫情汇总表 6
表 2：国内外进入临床疫苗情况 8
表 3：本周涨跌幅前十名公司 10

一、本周观点：控费改革+抗疫仍是下半年工作重点，持续关注后疫情时代受益相关板块

下半年重点工作任务出台，重点关注疾病防控体系建设。7 月 23 日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2020 年下半年重点工作任务》，提到了加强公共卫生体系建设、深入实施健康中国行动、深化公立医院综合改革、深化医疗保障制度改革、健全药品供应保障体系、统筹推进相关重点改革等等。任务中重点关注疾病防控体系建设，提升核酸检测能力，加大疫苗、药物和快速检测技术研发投入，对于医疗新基建、疫苗、检测领域的关注度将进一步提升。市场对于扩大集中采购范围已有充分预期，预计后续政策对市场冲击有限。推进按疾病诊断相关分组付费国家试点和按病种付费将进一步压缩医院费用支出，或将利于国产器械和药品的进口替代。总之，此次重点工作任务在继续推行原先控费改革业务的前提下，重点关注疾病防控体系建设，建议积极关注后疫情时代收益相关板块包括疫苗、检测、创新药及其产业链、医疗器械进口替代等。

国办发文进一步支持互联网医疗，行业加速蓬勃发展。国务院办公厅发布关于进一步优化营商环境更好服务市场主体的实施意见，其中提到对新业态的包容审慎监管，在保证医疗安全和质量前提下，进一步放宽互联网诊疗范围，将符合条件的互联网医疗服务纳入医保报销范围，制定公布全国统一的互联网医疗审批标准。疫情期间上海、四川、广东、江苏等多地区在试水互联网医疗接入医保支付事项；后疫情时代政策支持持续：近日，国家发改委等 13 个部门联合印发《关于支持新业态模式健康展激活消费市场带动扩大就业的意见》，也提出了将符合条件的“互联网+”医疗服务费用纳入医保支付范围，规范推广慢性病互联网复诊、远程医疗等一系列政策，积极推动互联网医疗的发展。医保接入互联网医疗平台一直是互联网+医疗发展重要环节，我们认为，**接下去数年互联网医疗领域政策可能仍有系列利好政策和配套细则落地，行业将在政策、需求、资本的共同作用下飞速发展，建议积极关注互联网医疗龙头阿里健康、平安好医生。**

第三批国采信息采集名单发布，集采常态化趋势明显。7 月 21 日，上海阳光医药采购网印发《关于开展部分药品相关基础信息采集工作的通知》，就 86 个品规的药品采集相关信息，为后续开展集采做准备。这意味着，第三批国家药品集采正式启动。此次共涉及多款临床急需的知名品种和部分白血病、抗肿瘤以及精神类药物，包括地氯雷他定、多潘立酮、枸橼酸西地那非、二甲双胍、拉夫米定、来曲唑、利奈唑胺、氯氮平，以及阿那曲唑、阿扎胞苷、奥氮平等用量较大品种。原研企业中辉瑞、诺华、默沙东、阿斯利康等涉及品种数量较多，国内企业中正大天晴、上药集团、扬子江涉及品种最多。**目前市场对带量采购政策预期已较为充分，一些光脚企业可能通过以价换量实现弯道超车，集采常态化趋势明显，对市场情绪影响有限。**

我们坚定看好医药以下几个方向：（1）创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。（2）高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、迈克生物、安图生物、心脉医疗、南微医学。（3）医疗服务领域，重点关注爱尔眼科、通策医疗。（4）流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。（5）疫苗领域，重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

目前疫情是医药全年投资的主线，将带来相关板块业绩和估值的双提升。本周中报业绩预告开始陆续披露，短期建议关注行业确定性较高、中报表现突出公司。我们预计二季度医疗服

务、医院用药、疫苗等领域基本面将显著改善，当前时点继续推荐高景气细分领域，继续看好检测、疫苗、医疗器械设备和高端耗材、原料药试剂一体化等方向，重点关注二季度业绩表现优秀公司。我们建议关注迈克生物、华兰生物、药明康德、康泰生物、智飞生物、心脉医疗、迈瑞医疗、司太立。

二、香港疫情升温，大连开展大规模检测，美巴印疫情严重

根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 148 例，主要系乌鲁木齐、大连发现的本土案例。

香港疫情仍处于爆发阶段，中央将提供支持。截止 7 月 18 日，单日确诊 133 例，累计确诊 2505 例，现有患者 1032 例，本周确诊 302 人（+85.3%）。卫健委表示将提供一切必要支持，包括帮助香港提高核酸检测能力、保证抗疫物资、建设方舱医院及开放深圳医院协助治疗等。

由于离港需要核酸检测证明，导致新冠核酸检测需求量激增，检测供不应求。目前香港公立医院每日检测量已从 3000 提升到 1 万；但对于激增的检测需求来说，仍然不够。由于检测能力受限，医院对无症状居民的检测实现限号政策，香港多地医院出现排长队的现象。**私立医院和三方实验室或成重要民间力量。**此前香港政府已与华大基因等 3 家实验室合作，对 40 万人进行协助检测；在 7 月 15 日再引入桁立医学、香港金域等 5 家第三方实验室协助检测，每日检测量预计可达 1000 个。其中，香港金域积极配置人员和设备，组建一支超过 20 人的团队，进一步提高产能，可有效提高当地的核酸检测能力。

深圳等广东关口出港人员“爆满”，给口岸造成一定压力。根据香港入境处数据，7 月 21 日，经深圳湾口岸、港珠澳大桥入境广东的香港居民人次分别为 1126、200 人；而在 17 日仅分别为 94、360 人；出港需求激增。广东政府持续加强对出港人员的排查和检测。

新疆、大连、香港等地有望开展大规模核酸检测。本月 23 日，大连市政府决定扩大核酸检测范围，将对湾地区 16 万人、金普新区 2 万人、西岗区 1 万人进行核酸检测。新疆、香港疫情呈扩散态势，核酸检测可加速对感染者的排查和隔离，加强防控有效性。建议关注覆盖国内 90%人口区域（包括香港）的三方实验室龙头金域医学；核酸检测龙头华大基因、迈克生物、凯普生物。

全球疫情持续蔓延。截止本周末，全球累计确诊人数达到 1610 万例（+12.26%）；本周全球新增确诊达 175 万例，对比上周增加近 20 万。美国、印度疫情仍处于高增长阶段，巴西疫情在上周放缓后出现反弹情况。

分地区来看：

美国确诊破 400 万：截止 7 月 25 日，单日确诊达到 6.7 万例，本周新增确诊 48.2 万人，单日新冠死亡连续 5 日超千人，疫情未出现缓解情况；累计确诊破 400 万例，达到 432 万（+12.6%）。美国从 4 月开始推进的重启计划导致了疫情的加速扩散。据不完全统计，目前美国至少已有一半的州宣布暂停重启，39 州开始执行不同程度的口罩令。目前美国疫情控制的希望为新冠疫苗，美方已和辉瑞、Biotech 达成协议，已 19.2 亿美元的价格优先采购 1 亿只新冠疫苗。美国疫情在短时间内预计难以完全控制。

巴西疫情明显反弹。巴西累计确诊人数达 240 万（+15.5%），单日确诊反弹至 5.3 万人；本周新增 32.15 万例患者，对比上周增加近 10 万，反弹明显。疫情最严重的圣保罗州累计确诊近 48 万例，出现医疗资源挤兑，死亡病例超过 2 万例。此外，亚马逊地区 90 万原住民，感染病例已经有 12000 多人，原住民医疗水平较差，防控难度大。巴西未有联邦层面的有效防控措施，未来疫情防控堪忧，如在 9-10 月前未有效控制，疫情可能会长期存在。

印度单日确诊持不断刷新纪录。印度累计确诊 139 万人（+28.5%），单日确诊刷新纪录，截止 7 月 25 日达到 4.85 万，疫情爆发明显。印度疫情开始向规模稍小的城市蔓延，相继有 10 多个地区宣布再次进入封锁状态。印度下一阶段需要关注农村地区和贫民窟地区。

非洲已累计确诊超 82.8 万人（+17.8%），单日确诊近 1.77 万。非洲多国确诊病例不断增长，让各国的卫生系统面临巨大压力。从初步统计的数据来看，在 14 个撒哈拉以南的非洲国家中，就已经出现了卫生工作者感染人数达到所有病例 5%以上的情况。甚至还有 4 个国家的比例超过了 10%。非洲地区约有 1 万医护人员感染新冠。

秘鲁存在 2.2 万新增疑似病例。截止 7 月 25 日，秘鲁当日确诊 4865 例，累计确诊 37.6 万例。24 日，秘鲁卫生部发言人称，目前卫生部正在对 2.2 万例疑似因感染新冠肺炎死亡的病例进行进一步核查确认。

表 1：重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊	环比上周增速	累计死亡	累计治愈	死亡率	治愈率
美国	67217	906	4,315,709	12.6%	149,398	2,061,692	3.5%	47.8%
意大利	274	5	245,864	0.7%	35,102	198,320	14.3%	80.7%
德国	394	3	206,354	1.8%	9,289	189,919	4.5%	92.0%
法国	0	0	180,528	3.4%	30,195	80,945	16.7%	44.8%
英国	770	61	300,270	1.6%	45,823	1,427	15.3%	0.5%
西班牙	0	0	319,501	4.0%	28,432	196,958	8.9%	61.6%
加拿大	355	6	115,470	3.2%	8,928	100,765	7.7%	87.3%
日本	803	3	30,544	19.2%	1,010	22,226	3.3%	72.8%
伊朗	2316	195	288,839	6.3%	15,484	251,319	5.4%	87.0%
巴西	53068	1258	2,396,434	15.5%	86,496	1,592,281	3.6%	66.4%
澳大利亚	355	6	13,950	21.9%	145	9,017	1.0%	64.6%
新西兰	0	0	1,556	0.4%	22	1,513	1.4%	97.2%
泰国、马来西亚、菲律宾	420	6	90,578	17.2%	2,078	37,455	2.3%	41.4%
印度	48472	690	1,385,494	28.5%	32,096	886,235	2.3%	64.0%
非洲	17732		827,718	17.8%	17,501	483,380	2.1%	58.4%
俄罗斯	5871	13192	806,723	5.4%	13,192	597,143	1.6%	74.0%

资料来源：华金证券研究所整理

新冠病毒新药研发方面：

FDA 批准艾维替尼启动新冠 II 期临床。20 日，美国 FDA 正式批准启动艾维替尼针对被 COVID-19 病毒感染导致中度至重度肺炎患者的一项双盲、与标准治疗随机对照的有效性和安全性的 II 期临床研究。

疫苗：

多个新冠病毒候选疫苗公布积极临床数据：7 月 20 日，康希诺生物公司与中国工程院陈薇院士团队合作的 Ad5 载体疫苗的 II 期临床试验和牛津大学与阿斯利康合作的 ChAdOx1 的 I/II 期临床试验分别发表在了 Lancet，辉瑞与 BioNTech 合作的 mRNA 疫苗 BNT162b1 的 I/II 期临床试验部分结果上传到了 medRxiv。数据显示相关在研疫苗安全可耐受、严重不良反应发生率低，在免疫后显示出良好的免疫原性，且多数疫苗激发了一定的 T 细胞免疫应答，提示了疫苗接种免疫持续长期有效的可能。

Ad5 载体疫苗 II 期临床共 508 名参与者参与，分为高剂量组（1E11 病毒颗粒，n=253）、低剂量组（5E10 病毒颗粒，n=129）和安慰剂（n=126）三组。结果显示接种后 28 天，中剂量组和高剂量组血清抗体阳性率分别为 96%和 97%，并产生了高滴度 RBD IgG。两组均产生了中和抗体 GMT 分别为 19.5 和 18.3。90%（高剂量组）和 88%（低剂量组）的志愿者产生了显著的细胞免疫反应。72%（高剂量组）和 74%（低剂量组）的志愿者报告出现不良事件，其中 3 级不良事件出现的几率为 9%（高剂量组）和 1%（低剂量组），没有严重不良事件出现。研究人员在讨论环节中指出，体内已对 Ad5 产生高水平中和抗体的志愿者，以及年龄较大的志愿者对新冠疫苗的抗体响应相对不良（仍然高于安慰剂），但是细胞免疫应答并没有受到影响。对于这些人来说，他们可能需要再接种一剂疫苗来获得更好的防护效果。

ChAdOx1 共招募了 1077 个受试者，543 人接种了 ChAdOx1-nCoV-19，543 对照组接种了脑膜炎共价疫苗 MenACWY，另外 10 人进行了非随机的 ChAdOx1 -nCoV-19 初免-加强试验。试验结果表明，在接受一剂 ChAdOx1 nCoV-19 接种的志愿者中，与针对新冠病毒刺突蛋白的抗体水平在接种后第 28 天达到峰值，并且在接种后 56 天仍然维持在高水平。在接种后 1 个月，91%的接种一剂疫苗的参与者和 100%接受第二次接种的参与者中观察到了有效削弱新冠病毒活性的中和抗体。中和抗体水平与 COVID-19 康复期患者相当。志愿者在接种疫苗后第 7 天就出现细胞免疫反应，这一免疫反应在接种疫苗 14 天后达到峰值，并且在接种后第 56 天仍然维持在较高水平。在安全性方面，ChAdOx1 nCoV-19 组出现一次性局部和全身反应，与既往试验和其他腺病毒载体疫苗相当。目前，这款在研疫苗的 2b/3 期临床试验已经在英国、南非和巴西展开。在英国已经有 4000 名志愿者入组，预计将再注册 1 万名志愿者。在巴西进行的临床试验计划注册 5000 名志愿者。

辉瑞公司和 BioNTech 双方共同开发的 mRNA 新冠疫苗 BNT162b1 公布初步 I 实验数据，2 次接种 1 - 50ug BNT162b1 可以诱导强烈的 CD4 和 CD8 T 疫苗免疫及抗体应答，RBD IgG 滴度高于 COVID-19 康复者（HCS）血清。第 1 次接种后 43 天，50ug 组血清中和活性为 HCS 的 3.5 倍。该疫苗诱导的中和血清具有广谱性，可中和多个 SARS-CoV-2 假病毒毒株；该疫苗诱导了有效的 Th1 CD4 T 细胞免疫，CD4 和 CD8 T 细胞反应具有 RBD 特异性。这项研究补充了之前 BNT162b1 疫苗的抗体数据，并指出了 mRNA 疫苗可同时诱导有效的抗体反应和 T 细胞应答。

美国向辉瑞、Biotech 订购 6 亿新冠 mRNA 疫苗，疫苗将免费接种。7 月 22 日，美国卫生与公众服务部（HHS）和国防部、辉瑞和德国生物技术公司 BioNTech，宣布美国对辉瑞和 BioNTech 合作开发的 mRNA 新冠疫苗的采购方案，美国政府将以 19.5 亿美元购买首批 1 亿剂疫苗，此后美国政府还将再采购 5 亿剂。通过立即签订此协议，有助于实现美国政府的名为“Operation Warp Speed”行动的目标，该目标是在年底之前向美国人民提供 3 亿剂安全有效的疫苗。据悉该疫苗将免费提供给美国人民。辉瑞和 BioNTech 称有望在本月晚些时候开始进行

预期的 2b/3 期安全性和有效性试验，最早在 2020 年 10 月寻求监管审查，并在 2020 年底之前在全球生产 1 亿剂，到 2021 年底可能超过 13 亿剂。

国内多款疫苗路径齐头并进，研发速度世界领先。腺病毒载体疫苗、灭活疫苗、重组蛋白亚单位疫苗等技术齐头并进，研发速度世界领先。灭活疫苗和腺病毒载体疫苗技术路线进展最快，武汉所、科兴生物在海外开展临床 III 期；智飞生物的重组蛋白亚单位疫苗已开展 II 期临床；沃森生物与艾博生物合作的 mRNA 疫苗进入 II 期临床，复星医药与 BioNTech 合作的 mRNA 进入临床。疫苗将成为抗击疫情最有效手段之一，建议继续关注新冠疫苗相关公司智飞生物、康泰生物、复星医药、康西诺生物-B 等。

表 2：国内外进入临床疫苗情况

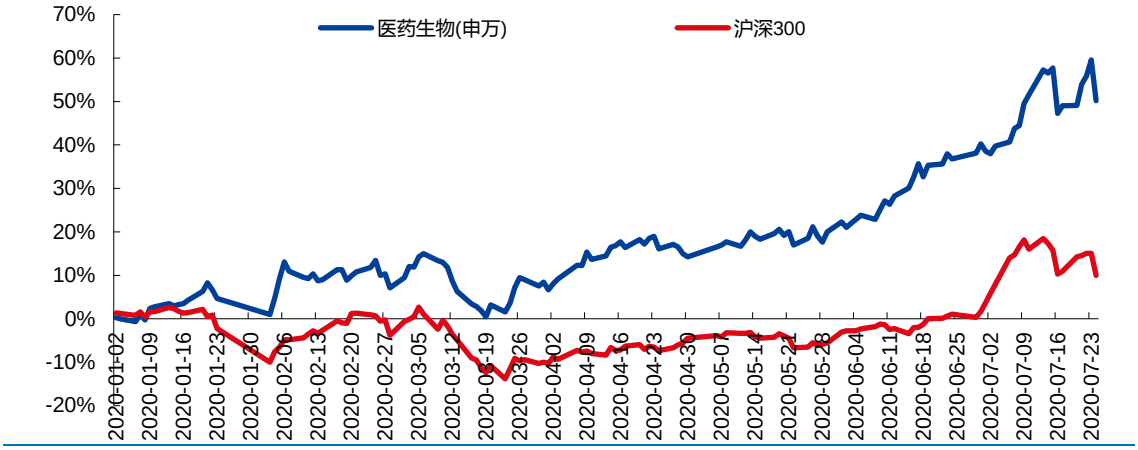
	疫苗名称	研究单位	技术路径	临床进度
国内	Ad5-nCoV	康希诺&军科院	腺病毒载体	III期
	克尔来福	北京科兴	灭活	III期
	-	武汉所	灭活	III期
	-	北京所	灭活	I/II期
	-	中国医学科学院	灭活	I/II期
	-	军科院&艾博生物&沃森生物	mRNA	II期
	-	智飞龙科马&中科院微生物研究所	重组亚单位	II期
	LV-SMENP-DC	深圳基因免疫研究院	慢病毒载体	I/II期
	病原特异性 aAPC	深圳基因免疫研究院	慢病毒载体	I期
国际	mRNA-1273	Moderna	RNA 疫苗	III期
	ChAdOx1	牛津大学&阿斯利康	腺病毒载体	III 期
	INO-4800	Inovio	DNA 疫苗	I 期
	BNT162	BioNTech&辉瑞	RNA 疫苗	I/II期
	bacTRL-Spike	Symvivo	DNA 疫苗	I 期
	V-SARS	Immuitor LLC	灭活	I 期
	NVX-CoV2373	Novavax	亚单位疫苗	I 期
	SCB-2019	Biopharamaceuticals	亚单位疫苗	I 期

资料来源：华金证券研究所整理

三、市场回顾

本周生物医药指数上涨 0.8%，跑赢沪深 300 指数 1.66pct。截至本周，医药指数 2020 年至今表现好于沪深 300 的 9.98%的涨幅，累计涨幅为 50.23%。

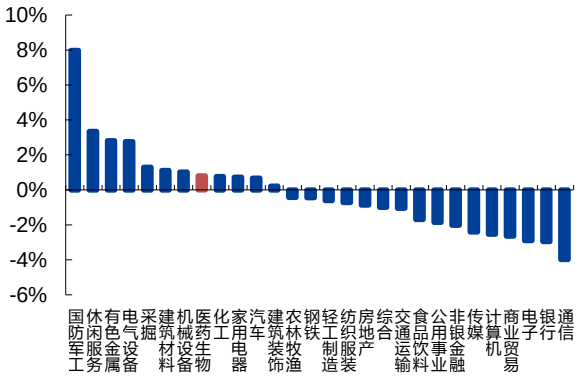
图 1：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

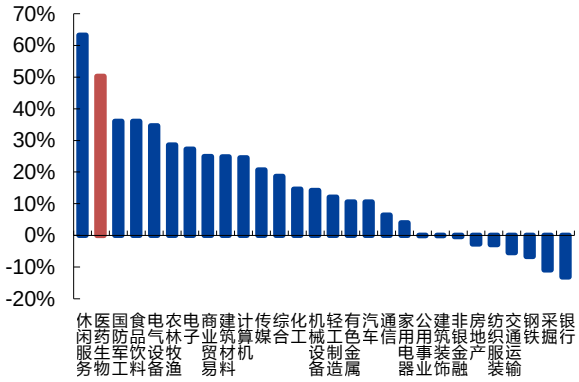
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 8 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 2 位。

图 2：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

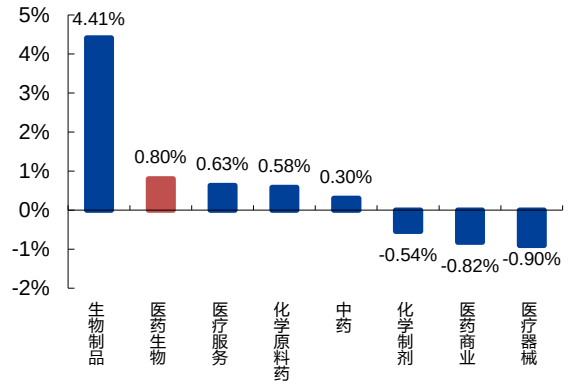
图 3：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

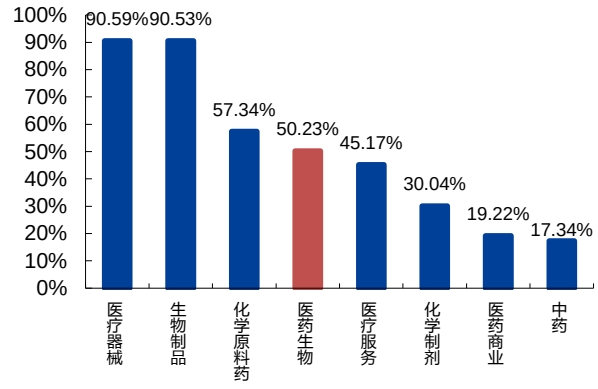
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 0.58%、-0.54%、0.30%、4.41%、-0.82%、-0.90%、0.63%，生物制品表现最佳，医疗器械最差。

图 4：本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

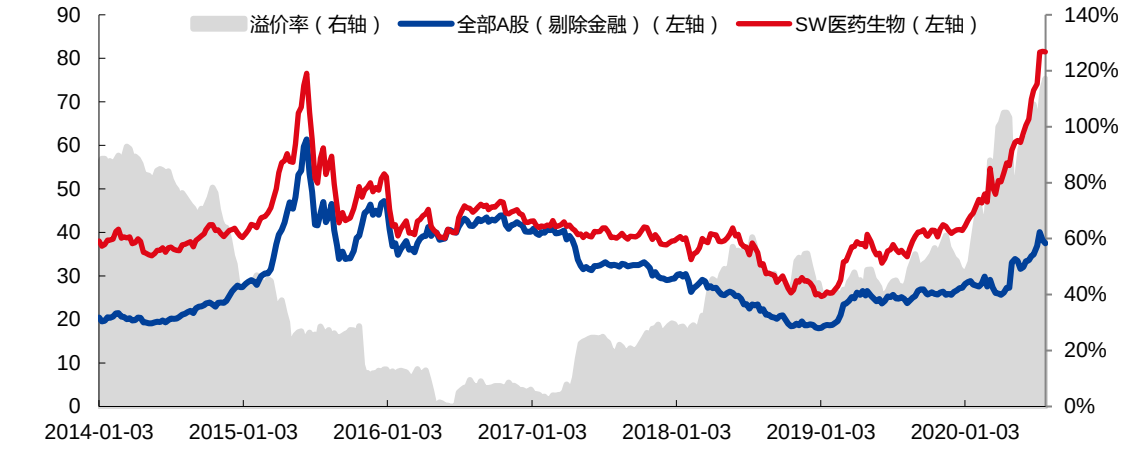
图 5：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

估值处于历史较高分位，创新和政策免疫板块估值提升明显。截止 2020 年 7 月 24 日，医药板块 PE 约为 81.46 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 117%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49.22%，中位数为 51.77%）。医药板块估值处于历史较高分位。

图 6：医药板块市盈率溢价（2014 年至今）



资料来源：wind，华金证券研究所

个股方面，本周涨跌幅前五名分别为威尔药业（35.92%）、海辰药业（32.75%）、贝瑞基因（32.16%）、西藏药业（31.62%）、翰宇药业（26.75%），涨跌幅后五名分别为通化东宝（-16.29%）、未名医药（-11.03%）、步长制药（-10.71%）、贝达药业（-9.75%）、一心堂（-9.54%）。

表 3：本周涨跌幅前十名公司

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	603351.SH	威尔药业	35.92%	1	600867.SH	通化东宝	-16.29%
2	300584.SZ	海辰药业	32.75%	2	002581.SZ	未名医药	-11.03%
3	000710.SZ	贝瑞基因	32.16%	3	603858.SH	步长制药	-10.71%
4	600211.SH	西藏药业	31.62%	4	300558.SZ	贝达药业	-9.75%
5	300199.SZ	翰宇药业	26.75%	5	002727.SZ	一心堂	-9.54%
6	603976.SH	正川股份	26.66%	6	603229.SH	奥翔药业	-9.13%
7	300318.SZ	博晖创新	25.94%	7	002173.SZ	创新医疗	-8.93%
8	300298.SZ	三诺生物	25.14%	8	000963.SZ	华东医药	-8.77%
9	300086.SZ	康芝药业	24.26%	9	300453.SZ	三鑫医疗	-8.22%
10	600267.SH	海正药业	21.25%	10	000661.SZ	长春高新	-8.20%

资料来源：wind，华金证券研究所

四、行业政策及重点公司公告

（一）行业政策

1、国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2020 年下半年重点工作任务》

7 月 23 日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2020 年下半年重点工作任务》，提到了加强公共卫生体系建设、深入实施健康中国行动、深化公立医院综合改革、深化医疗保障制度改革、健全药品供应保障体系、统筹推进相关重点改革等等。

2、国办发文进一步支持互联网医疗

国务院办公厅发布关于进一步优化营商环境更好服务市场主体的实施意见，其中提到对新业态的包容审慎监管，在保证医疗安全和质量前提下，进一步放宽互联网诊疗范围，将符合条件的互联网医疗服务纳入医保报销范围，制定公布全国统一的互联网医疗审批标准；加快创新型医疗器械审评审批并推进临床应用。

3、第三批集采开启

近期，上海阳光医药采购网印发《关于开展部分药品相关基础信息采集工作的通知》（以下简称《通知》），就 86 个品规的药品采集相关信息，为后续开展集采做准备。这意味着，第三批国家药品集采正式启动。

（二）公司公告

1、康泰生物：公司发布半年度报告，2020 上半年实现营业收入 8.70 亿元，同比增长 7.71%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.60 亿元，同比增长 0.63%。

2、恒瑞医药：1)）卡瑞利珠单抗联合化疗对比安慰剂联合化疗新辅助治疗早期或局部晚期三阴性乳腺获批临床；2）SHR-1703 注射液用于治疗嗜酸性粒细胞升高相关疾病的临床试验申请获得国家药监局批准。3）注射用 SHR-A1811 用于 HER2 表达或突变的晚期实体瘤治疗获批临床。

3、凯莱英：调整此前发布的定增方案：将发行对象由高瓴资本改为不超过 35 名特定投资者；将定增股票的价格由 123.56 元/股改为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%；限售期由 18 个月改为 6 个月；资金用途由补充流动资金改为用于创新药 CDMO 生产基地建设等项目。

4、复星医药：1）新冠病毒 mRNA 疫苗 BNT162b1 临床试验申请获得国家药监局受理； 2)子公司汉霖制药收到国家药监局颁发的关于利妥昔单抗注射液用于两项新增适应症“初治滤泡性淋巴瘤患者经利妥昔单抗联合化疗后达完全或部分缓解后的单药维持治疗”和“与氟达拉滨和环磷酰胺联合治疗先前未经治疗或复发性/难治性慢性淋巴细胞白血病患者”的通知；

五、风险提示

外部市场风险；疫情影响较大风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址：www.huajinsc.cn