



恒瑞市值超五千亿，龙头溢价将成中长期趋势

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数上涨 1.1 个百分点，跑赢大盘 0.1 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。2020 年初以来至今，医药行业上涨 36.8%，跑赢大盘 35.8 个百分点，行业涨跌幅排名第一；本周医药行业估值水平（PE-TTM）为 51 倍，相对全部 A 股溢价率为 210%；医药分子行业来看，本周医疗服务涨幅最大约 2.9%，化学制剂涨幅最小约-0.1%。医疗器械仍然是年初以来涨幅最高的医药子行业，累计涨幅为 74.5%。
- **投资策略：**恒瑞医药作为国内创新药企业典范，本周市值一度超过 5000 亿，很多投资者在讨论目前医药板块龙头到底该如何来估值？从动态 PE-TTM 来看，医药板块估值目前 50 倍左右，相对于全 A 溢价率 189%，处于历史中高位水平，部分优质细分领域龙头估值已达到 60 倍以上。我们认为，未来医药龙头公司溢价甚至大幅溢价将成为中长期趋势。逻辑如下：1) 无风险利率持续走低，以余额宝为典型代表的货币基金收益率已跌破 2% 以下，未来权益资产的“水位”也将抬高；2) 医药细分领域龙头壁垒较高、业绩确定性较强、行业地位相对稳固，这保证了未来持续现金流。
- **未来哪些方向值得长期布局？**1) 泛创新品种：创新药及其产业链（恒瑞医药、药明康德、药明生物、中国生物制药、贝达药业、亿帆医药、凯莱英、泰格医药等），创新器械（迈瑞医疗、新产业、乐普医疗、安图生物、万孚生物、迈克生物、开立医疗、凯普生物、南微医学等），创新疫苗（康泰生物、智飞生物、华北制药、沃森生物、万泰生物、康华生物等）；创新检测（华大基因、贝瑞基因、艾德生物等）2) 泛医药消费：自主消费（长春高新、华兰生物、双林生物、卫光生物、我武生物、欧普康视等），消费中药（片仔癀、云南白药、同仁堂等）；3) 连锁医疗机构：药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等），医疗服务机构（通策医疗、爱尔眼科、美年健康等），独立第三方检测机构（金域医学、润达医疗、迪安诊断等）等；4) 特色原料药（华海药业，海普瑞，健友股份，九州药业，普洛药业，司太立，美诺华）。
- **本周重点推荐稳健组合：**药明康德(603259)、大参林(603233)、恒瑞医药(600276)、长春高新(000661)、华兰生物(002007)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、凯莱英(002821)、迈瑞医疗(300760)、乐普医疗(300003)；
- **本周价值组合：**康辰药业(603590)、华北制药(600812)、海普瑞(002399)、华大基因(300676)、卫光生物(002880)、山河药辅(300452)、一心堂(002727)、双林生物(000403)、西藏药业(600211)、上海医药(601607)。
- **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。

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：duxu@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	311
行业总市值(亿元)	62,536.02
流通市值(亿元)	61,141.54
行业市盈率 TTM	51.7
沪深 300 市盈率 TTM	12.7

相关研究

1. 医药行业 2020 年 1-5 月疫苗批签发总结：多数重磅品种实现快速增长 (2020-06-22)
2. 医药行业周报 (6.15-6.19)：如何看医药行情的持续性？ (2020-06-21)
3. 医药行业：从 ASCO 会议梳理全球药物研发进展-前列腺癌 (2020-06-16)
4. 医药行业周报 (6.8-6.12)：海外疫情再次强化特色原料药，聚焦中报预期 (2020-06-13)
5. 医药行业：从 ASCO 会议梳理全球药物研发进展-肝癌 (2020-06-09)
6. 医药行业周报 (6.1-6.5)：今年 Q2 不一样，紧握医药核心资产 (2020-06-07)

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	1
1.3 本周价值组合表现	2
2 医药行业二级市场表现	3
2.1 行业及个股涨跌情况	3
2.2 资金流向及大宗交易	6
2.3 期间融资融券情况	8
3 北京疫情突发，印度确诊情况持续恶劣	8
4 最新新闻与政策	11
4.1 审批及新药上市新闻	11
4.2 研发进展	12
4.3 企业动态	13
4.4 行业政策	14
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	15
6 风险提示	17

图目录

图 1: 本周行业涨跌幅	3
图 2: 年初以来行业涨跌幅	3
图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)	4
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)	4
图 5: 行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率	4
图 6: 行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)	4
图 7: 本周子行业涨跌幅	4
图 8: 年初以来子行业涨跌幅	4
图 9: 子行业相对全部 A 股估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平 (PE-TTM)	5
图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图	8
图 12: 北京突发事件后确诊人数、增速趋势图	8
图 13: 中国死亡率与治愈率	9
图 14: 本周确诊增速前五国家	9
图 15: 前五国家 5 月以来确诊人数趋势 (万人)	9
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: 治愈率与死亡率	10
图 19: 美国现有确诊人数趋势图	10
图 20: 美国死亡率、治愈率趋势图	10
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

表目录

表 1: 2020 年稳健组合 6 月第四周稳健组合表现情况	2
表 2: 2020 年价值组合 6 月第四周价值组合表现情况	3
表 3: 2020/6/22-2020/6/26 医药行业及个股涨跌幅变化情况	5
表 4: 陆港通 2020/6/22-2020/6/26 医药行业持股比例变化分析	6
表 5: 2020/6/22-2020/6/26 医药行业大宗交易情况	7
表 6: 2020/6/22-2020/6/26 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	8
表 7: 重点覆盖公司盈利预测及估值	15

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

恒瑞医药作为国内创新药企业典范，本周市值一度超过 5000 亿，很多投资者在讨论目前医药板块龙头到底该如何来估值？从动态 PE-TTM 来看，医药板块估值目前 50 倍左右，相对于全 A 溢价率 189%，处于历史中高位水平，部分优质细分领域龙头估值已达到 60 倍以上。我们认为，未来医药龙头公司溢价甚至大幅溢价将成为中长期趋势。逻辑如下：1、无风险利率持续走低，以余额宝为典型代表的货币基金收益率已跌破 2% 以下，未来权益资产的“水位”也将抬高；2、医药细分领域龙头壁垒较高、业绩确定性较强、行业地位相对稳固，这保证了未来持续现金流。

未来哪些方向值得长期布局？ 1) 泛创新品种：创新药及其产业链（恒瑞医药、药明康德、药明生物、中国生物制药、贝达药业、亿帆医药、凯莱英、泰格医药等），创新器械（迈瑞医疗、新产业、乐普医疗、安图生物、万孚生物、迈克生物、开立医疗、凯普生物、南微医学等），创新疫苗（康泰生物、智飞生物、华北制药、沃森生物、万泰生物、康华生物等）；创新检测（华大基因、贝瑞基因、艾德生物等） 2) 泛医药消费：自主消费（长春高新、华兰生物、双林生物、卫光生物、我武生物、欧普康视等），消费中药（片仔癀、云南白药、同仁堂等）； 3) 连锁医疗机构：药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等），医疗服务机构（通策医疗、爱尔眼科、美年健康等），独立第三方检测机构（金域医学、润达医疗、迪安诊断等）等； 4) 特色原料药（华海药业，海普瑞，健友股份，九州药业，普洛药业，司太立，美诺华）。

本周重点推荐稳健组合：药明康德(603259)、大参林(603233)、恒瑞医药(600276)、长春高新(000661)、华兰生物(002007)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、凯莱英(002821)、迈瑞医疗(300760)、乐普医疗(300003)；

本周价值组合：康辰药业(603590)、华北制药(600812)、海普瑞(002399)、华大基因(300676)、卫光生物(002880)、山河药辅(300452)、一心堂(002727)、双林生物(000403)、西藏药业(600211)、上海医药(601607)。

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。

1.2 本周稳健组合表现

药明康德(603259):一体化创新研发赋能平台，国家鼓励创新红利下正快速增长

大参林(603233):业绩超预期，未来门店扩张有望加速

恒瑞医药(600276):国内创新绝对龙头，中国创新药典范

长春高新(000661):生长激素行业龙头，治理结构改善下业绩和估值有望同步提升

华兰生物(002007):Q1 影响当期业绩，全年有望保持较快增长

康泰生物(300601):疫苗行业中的恒瑞，2019 年为研发突破进展之年

智飞生物(300122):研发和销售兼备，国内疫苗行业龙头

凯莱英(002821):业绩维持稳健增长，持续加大研发投入

迈瑞医疗(300760):国产医疗器械龙头,全球竞争力持续提升

乐普医疗(300003):可降解支架放量,创新产品线布局前景广阔

组合收益简评: 本周整体组合上涨 2.0%, 跑赢大盘 1.0 个百分点, 跑赢医药指数 0.88 个百分点。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 7.06%, 跑赢医药生物指数 0.11%。

表 1: 2020 年稳健组合 6 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 (元)	流通股 (亿股)	6/24 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	77.7	16.5	95.9	26.41%	7.51%
603233.SH	大参林	67.9	1.3	75.9	12.97%	-1.96%
600276.SH	恒瑞医药	80.2	53.0	93.0	18.11%	-0.03%
000661.SZ	长春高新	335.0	3.4	417.6	25.59%	7.57%
002007.SZ	华兰生物	41.5	15.7	48.0	16.63%	0.04%
300601.SZ	康泰生物	140.8	3.6	153.7	5.27%	1.94%
300122.SZ	智飞生物	84.4	8.8	99.9	19.21%	4.18%
002821.SZ	凯莱英	217.5	2.2	231.0	6.41%	1.22%
300760.SZ	迈瑞医疗	281.3	5.0	299.2	7.31%	1.64%
300003.SZ	乐普医疗	35.3	15.2	35.8	3.04%	-2.37%
加权平均涨跌幅					14.1%	2.0%
000300.SH	沪深 300	3,971.3	-	4,139.0	7.03%	0.98%
跑赢大盘					7.06%	0.99%
801150.SI	医药生物(申万)	9,775.1	-	10,935.4	13.99%	1.09%
跑赢指数					0.11%	0.88%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.3 本周价值组合表现

康辰药业(603590):进军骨科市场,丰富产品格局

华北制药(600812):狂犬病克星临床揭盲成功,创新华北起航

海普瑞(002399):业绩保持较快增长,大分子 CDMO+创新药打开成长空间

华大基因(300676):业绩保持稳健增长,股权激励注入发展活力

卫光生物(002880):业绩符合预期,公司步入稳健成长期

山河药辅(300452):业绩保持稳定增长,股权激励助力长期发展

一心堂(002422):股权激励激发经营活力,特慢病打开成长空间

双林生物(000403):激励方案及资产重组方案利好公司中长期发展

西藏药业(600211):业绩保持稳定增长,布局心血管植入器械领域

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: 本周整体组合上涨 0.71%, 跑输大盘 0.27 个百分点, 跑输医药指数 0.38 个百分点。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 17.56%, 跑赢医药生物指数 10.61%。

表 2: 2020 年价值组合 6 月第四周价值组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	6/24 日收盘价 (元)	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
603590.SH	康辰药业	33.3	0.8	38.8	19.55%	4.38%
600812.SH	华北制药	8.2	16.3	11.9	49.18%	-1.74%
002399.SZ	海普瑞	22.0	12.5	23.8	12.35%	-0.67%
300676.SZ	华大基因	124.8	2.4	146.0	21.06%	6.15%
002880.SZ	卫光生物	52.1	0.5	63.8	22.54%	0.17%
300452.SZ	山河药辅	22.5	1.4	25.2	15.32%	0.68%
002727.SZ	一心堂	30.4	3.2	33.7	9.16%	1.17%
000403.SZ	双林生物	61.4	2.7	73.7	21.19%	5.39%
600211.SH	西藏药业	34.6	2.5	57.7	71.70%	-8.65%
601607.SH	上海医药	18.0	28.4	18.5	3.88%	0.22%
加权平均涨跌幅					24.59%	0.71%
000300.SH	沪深 300	3,971.3	-	4,139.0	7.03%	0.98%
跑赢大盘					17.56%	-0.27%
801150.SI	医药生物(申万)	9,775.1	-	10,935.4	13.99%	1.09%
跑赢指数					10.61%	-0.38%

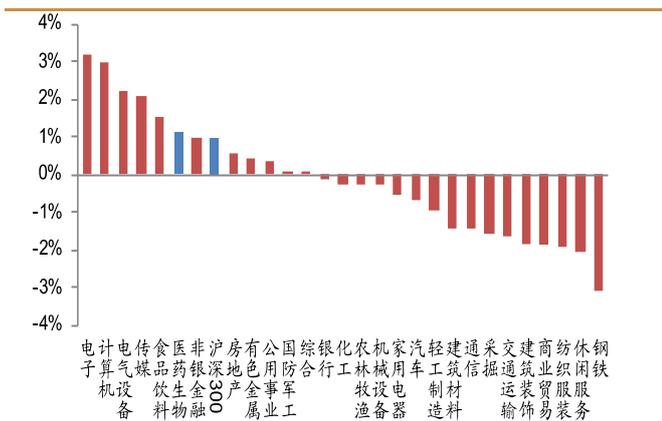
数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

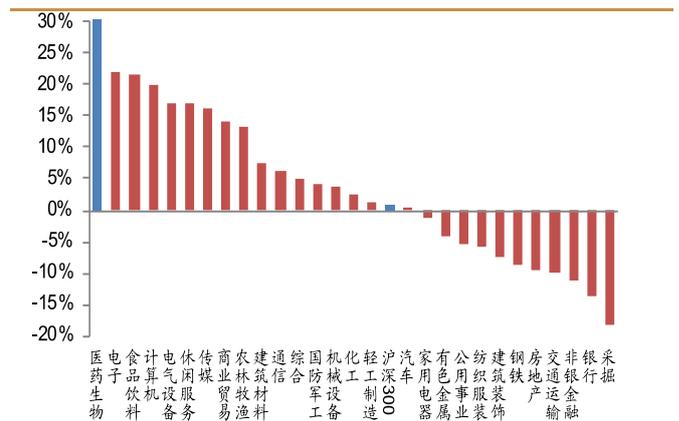
本周医药生物指数上涨 1.1 个百分点, 跑赢大盘 0.1 个百分点, 行业涨跌幅排名第 6。2020 年初以来至今, 医药行业上涨 36.8%, 跑赢大盘 35.8 个百分点, 行业涨跌幅排名第一。

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

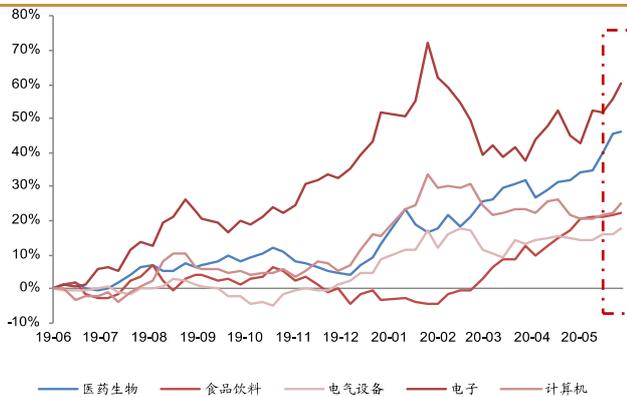
本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 51 倍, 相对全部 A 股溢价率为 210%, 相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 112%, 相对沪深 300 溢价率为 309%。本周溢价率环比分别上升 3%、2%、4%。

图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)

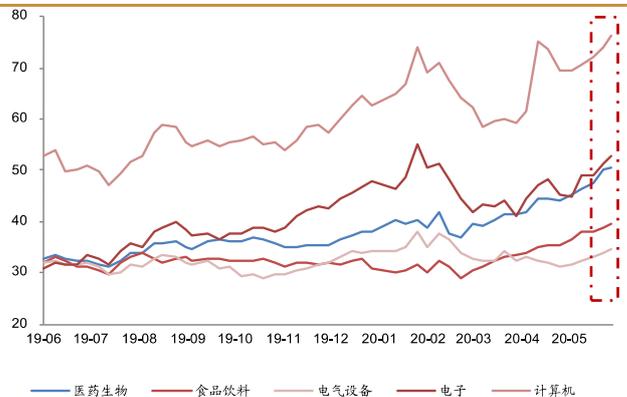

数据来源: Wind, 西南证券整理

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;

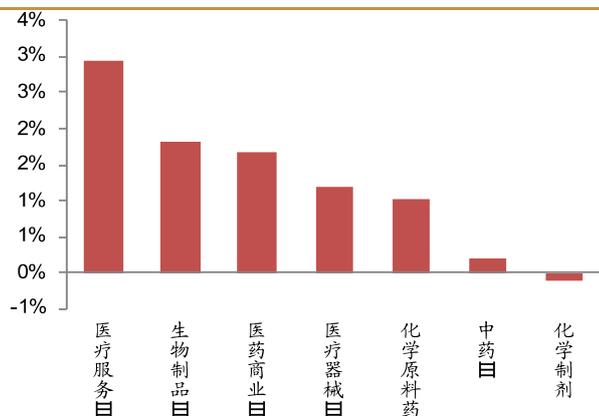
图 5: 行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率


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

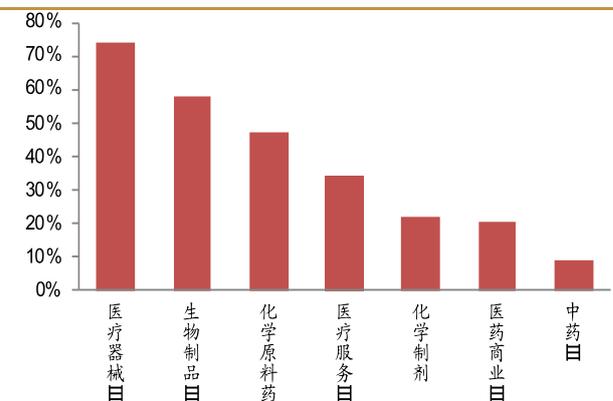
图 6: 行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)


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

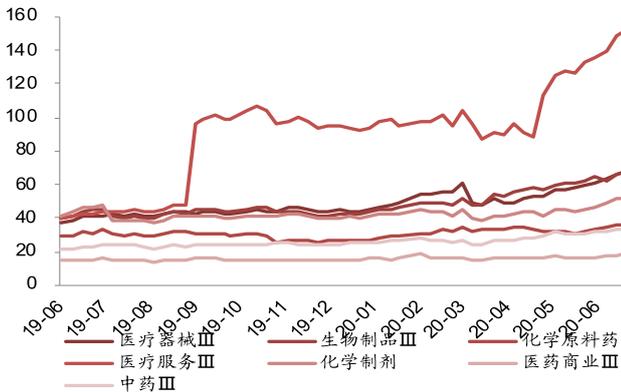
从医药分子行业来看, 本周医疗服务涨幅最大约 2.9%, 化学制剂涨幅最小约-0.1%。医疗器械仍然是年初以来涨幅最高的医药子行业, 累计涨幅为 74.5%, 本周涨幅 1.2%。

图 7: 本周子行业涨跌幅


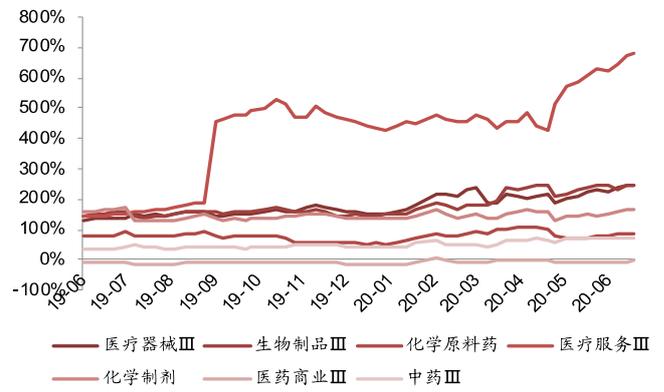
数据来源: Wind, 西南证券整理

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 146 家股票涨幅为正，下跌 179 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：国药股份(+28.4%)、光正集团(+18.1%)、正川股份(+17.6%)、*ST 恒康(+16%)、*ST 生物(+15.8%)、明德生物(+14.7%)、奥翔药业(+14.6%)、戴维医疗(+14.3%)、中关村(+14.1%)、马应龙(+13.4%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：天目药业(-14.4%)、老百姓(-9%)、西藏药业(-8.6%)、紫鑫药业(-8.4%)、灵康药业(-7.2%)、龙津药业(-6.5%)、哈药股份(-6.5%)、福安药业(-6%)、宝莱特(-5.9%)、贵州三力(-5.8%)。

表 3：2020/6/22-2020/6/26 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	1.09%	医疗服务Ⅲ	2.93%	化学原料药	1.03%
		生物制品Ⅲ	1.82%	中药Ⅲ	0.21%
		医药商业Ⅲ	1.67%	化学制剂	-0.09%
		医疗器械Ⅲ	1.19%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
600511.SH	国药股份	28.36%	600671.SH	天目药业	-14.39%
002524.SZ	光正集团	18.08%	603883.SH	老百姓	-8.96%
603976.SH	正川股份	17.65%	600211.SH	西藏药业	-8.65%
002219.SZ	*ST 恒康	15.97%	002118.SZ	紫鑫药业	-8.37%
000504.SZ	*ST 生物	15.79%	603669.SH	灵康药业	-7.15%
002932.SZ	明德生物	14.68%	002750.SZ	龙津药业	-6.52%
603229.SH	奥翔药业	14.60%	600664.SH	哈药股份	-6.46%
300314.SZ	戴维医疗	14.35%	300194.SZ	福安药业	-6.02%
000931.SZ	中关村	14.13%	300246.SZ	宝莱特	-5.89%
600993.SH	马应龙	13.37%	603439.SH	贵州三力	-5.83%

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 7.1 亿元, 沪港通累计净买入-0.8 亿元, 深港通累计净买入 7.9 亿元; 北上资金合计 47.9 亿元, 沪港通累计净买入 47.2 亿元, 深港通累计净买入 0.7 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、迪安诊断、爱尔眼科、恒瑞医药;
- 医药陆股通增持前五分别为: 马应龙、健康元、华海药业、金达威、大参林;
- 医药陆股通减持前五分别为: 爱尔眼科、老百姓、艾德生物、康泰生物、一心堂。

表 4: 陆港通 2020/6/22-2020/6/26 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)	
1.0%		0.4%		1.1%		5735.5	5395.5	
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	31.9%	-0.1%	11.9%	0.0%	53.3	0.7	3.0%
300347.SZ	泰格医药	27.6%	-0.5%	17.9%	-0.3%	131.0	8.2	16.1%
300244.SZ	迪安诊断	20.4%	-0.1%	13.1%	0.0%	28.0	-0.1	0.5%
300015.SZ	爱尔眼科	19.3%	-1.9%	8.1%	-0.4%	144.4	-14.6	-0.4%
600276.SH	恒瑞医药	18.7%	-0.1%	11.4%	0.0%	561.0	-1.8	4.1%
603259.SH	药明康德	18.1%	-0.4%	7.6%	-0.2%	169.0	8.5	13.2%
603882.SH	金域医学	16.1%	0.4%	7.6%	0.2%	29.9	2.2	6.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	15.9%	0.1%	4.9%	0.0%	178.2	4.1	7.0%
300595.SZ	欧普康视	15.6%	0.6%	2.1%	0.1%	8.4	0.7	10.5%
603883.SH	老百姓	14.6%	-1.0%	6.0%	-0.4%	16.5	-2.8	-3.1%
陆港通持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)								
600993.SH	马应龙	5.9%	1.8%	3.9%	1.2%	3.5	1.4	14.3%
600380.SH	健康元	9.5%	0.9%	5.4%	0.5%	17.2	1.1	-2.1%
600521.SH	华海药业	4.6%	0.8%	2.3%	0.4%	11.3	2.0	2.5%
002626.SZ	金达威	7.5%	0.7%	2.9%	0.3%	4.4	0.5	2.3%
603233.SH	大参林	6.5%	0.7%	1.3%	0.1%	6.6	0.6	1.9%
002773.SZ	康弘药业	3.9%	0.6%	1.1%	0.2%	4.3	0.8	4.0%
603387.SH	基蛋生物	2.0%	0.6%	0.9%	0.3%	1.0	0.4	16.3%
300595.SZ	欧普康视	15.6%	0.6%	2.1%	0.1%	8.4	0.7	10.5%
600062.SH	华润双鹤	11.4%	0.5%	4.6%	0.2%	6.2	0.3	-0.1%
300676.SZ	华大基因	6.8%	0.5%	2.8%	0.2%	16.1	1.9	8.0%
陆港通持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)								
300015.SZ	爱尔眼科	19.3%	-1.9%	8.1%	-0.4%	144.4	-14.6	-0.4%

603883.SH	老百姓	14.6%	-1.0%	6.0%	-0.4%	16.5	-2.8	-3.1%
300685.SZ	艾德生物	4.4%	-0.8%	2.4%	-0.4%	3.7	-0.4	11.1%
300601.SZ	康泰生物	6.9%	-0.7%	2.8%	-0.3%	29.3	-2.3	5.1%
002727.SZ	一心堂	9.8%	-0.7%	4.3%	-0.3%	8.3	-0.5	6.6%
300122.SZ	智飞生物	9.4%	-0.5%	3.0%	-0.2%	48.3	-0.8	7.7%
300347.SZ	泰格医药	27.6%	-0.5%	17.9%	-0.3%	131.0	8.2	16.1%
600216.SH	浙江医药	5.2%	-0.5%	3.3%	-0.3%	6.5	0.0	12.8%
002901.SZ	大博医疗	10.6%	-0.5%	1.1%	0.0%	4.8	0.0	8.1%
603707.SH	健友股份	5.8%	-0.5%	1.4%	-0.1%	6.1	-0.7	-0.7%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 28 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 3231.3 亿元, 大宗交易成交前三名爱尔眼科、司太立、沃森生物, 占总成交额的 65%。

表 5: 2020/6/22-2020/6/26 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额 (百万元)
1	300015.SZ	爱尔眼科	1,704.7
2	603520.SH	司太立	216.3
3	300142.SZ	沃森生物	192.9
4	300601.SZ	康泰生物	178.6
5	603392.SH	万泰生物	165.4
6	300759.SZ	康龙化成	132.7
7	002727.SZ	一心堂	127.6
8	600511.SH	国药股份	72.6
9	300558.SZ	贝达药业	60.5
10	600211.SH	西藏药业	44.8
11	300677.SZ	英科医疗	44.4
12	300204.SZ	舒泰神	39.0
13	002166.SZ	莱茵生物	38.2
14	300016.SZ	北陆药业	36.6
15	600420.SH	现代制药	35.1
16	603387.SH	基蛋生物	26.8
17	002932.SZ	明德生物	20.0
18	603259.SH	药明康德	19.9
19	002422.SZ	科伦药业	15.4
20	002044.SZ	美年健康	12.2
21	603896.SH	寿仙谷	11.0
22	000661.SZ	长春高新	9.9
23	600976.SH	健民集团	6.1
24	002332.SZ	仙琚制药	5.5
25	601607.SH	上海医药	4.4
26	600521.SH	华海药业	3.7
27	600645.SH	中源协和	3.6

	代码	公司名称	成交额 (百万元)
28	000705.SZ	浙江震元	3.2
	合计		3,231.3

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: 长春高新、达安基因、智飞生物、国药股份、以岭药业;

本周融券卖出标的前五名分别为: 硕世生物、东方生物、以岭药业、智飞生物、达安基因。

表 6: 2020/6/22-2020/6/26 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

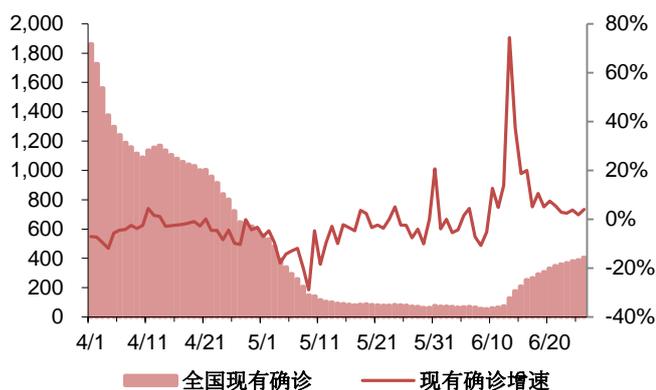
证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
000661.SZ	长春高新	832.0	688399.SH	硕世生物	53.9
002030.SZ	达安基因	775.1	688298.SH	东方生物	26.9
300122.SZ	智飞生物	746.7	002603.SZ	以岭药业	22.3
600511.SH	国药股份	712.3	300122.SZ	智飞生物	21.9
002603.SZ	以岭药业	435.8	002030.SZ	达安基因	19.2

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 北京疫情突发, 印度确诊情况持续恶劣

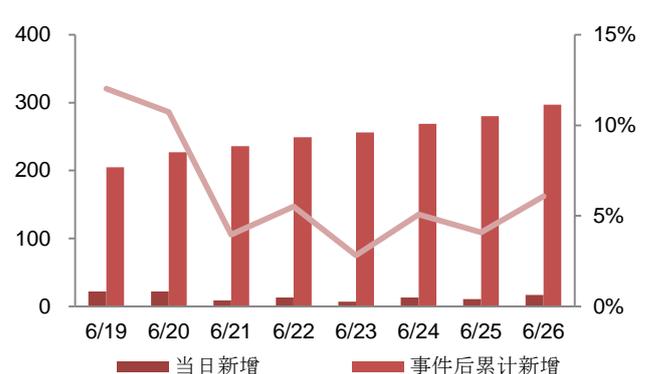
截至 2020 年 6 月 26 日 24 时, 本周全国新增确诊病例 131 例, 其中境外输入病例 31 例, 本土病例 100 例 (其中北京 92 例), 26 日单日新增确诊病例 21 例, 境外输入病例 4 例, 本土病例 17 例 (均在北京); 累计报告境外输入确诊病例 1899 例。

图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图



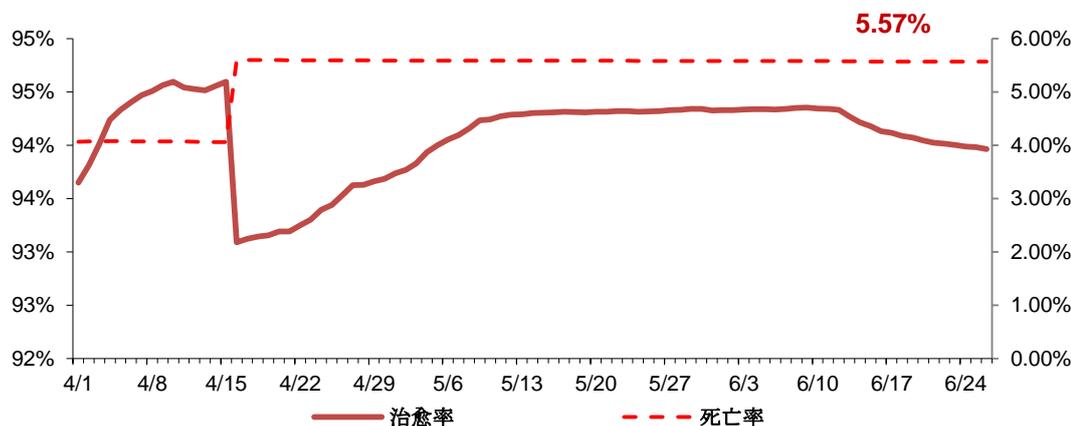
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 北京突发事件后确诊人数、增速趋势图



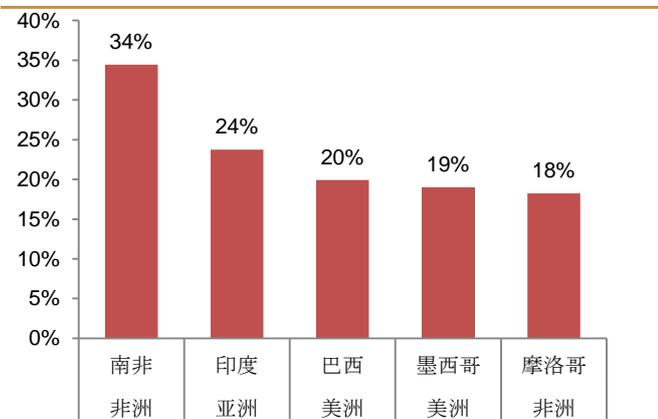
数据来源: Wind, 西南证券整理

关于北京的疫情，抗疫专家复旦大学附属华山医院感染科主任张文宏认为防控处于疾病扩散的早期，所有病例都与新发地市场有关，按照目前的处置力度与速度，疫情传播可控。但同时新发地市场每日人流量 18000 人次，后续是否会出现新的爆发点尚未可知，本周看来北京确证增速已经降低至 5% 左右，传播速度得到很好控制。

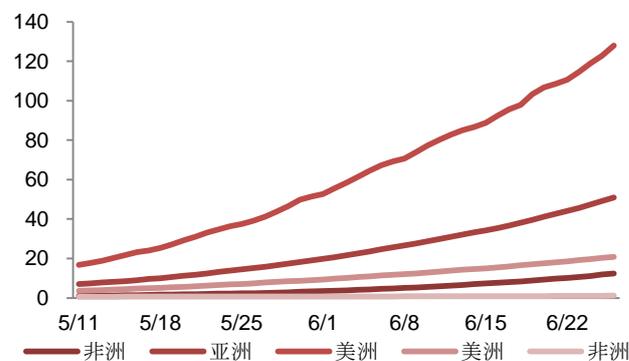
图 13: 中国死亡率与治愈率


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 个国家为南非、印度、巴西、墨西哥、摩洛哥，发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度、巴西、墨西哥已经确诊超过 51 万人、128 万人、21 万人，疫情扩散形势恶劣。

图 14: 本周确诊增速前五国家


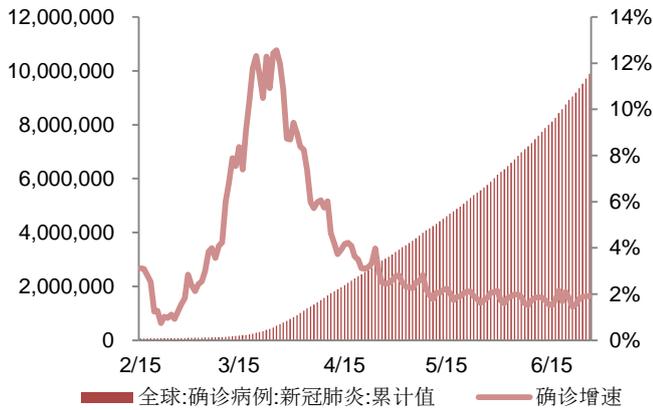
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 前五国家 5 月以来确诊人数趋势 (万人)


数据来源: Wind, 西南证券整理

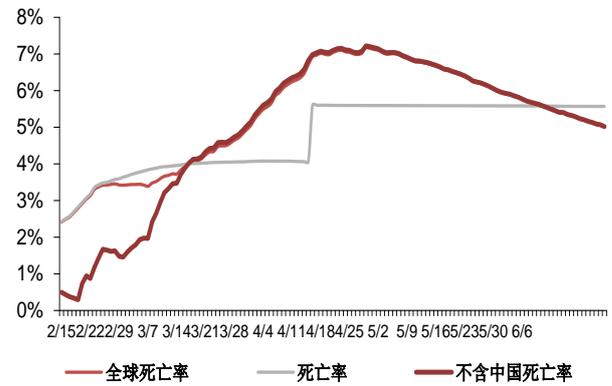
截止 2020 年 6 月 26 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 982 万例，全球死亡病例 50 万例，死亡率 5.02%，呈下降趋势，已低于中国死亡率，全球死亡率排名最高的国家分别为法国、意大利、英国、巴西、美国。

图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图



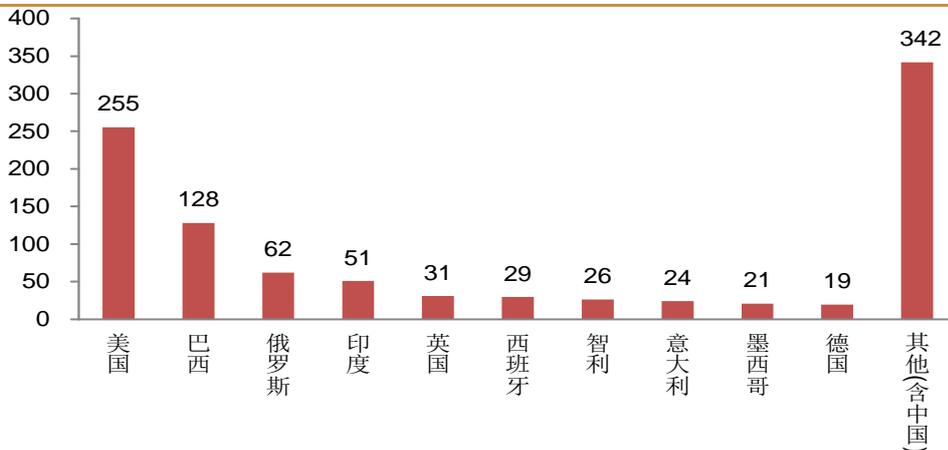
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 全球、中国死亡率对比图



数据来源: Wind, 西南证券整理

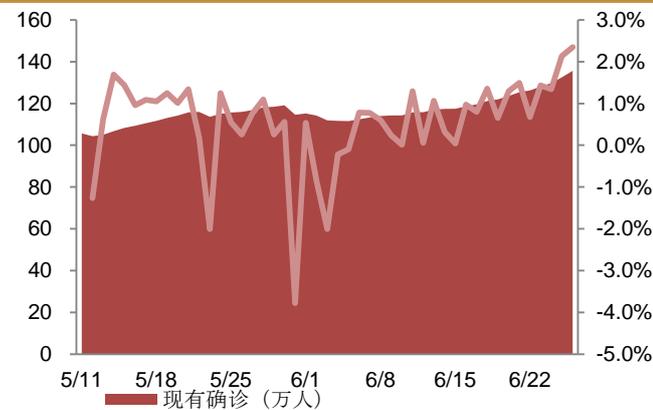
图 18: 治愈率与死亡率



数据来源: Wind, 西南证券整理

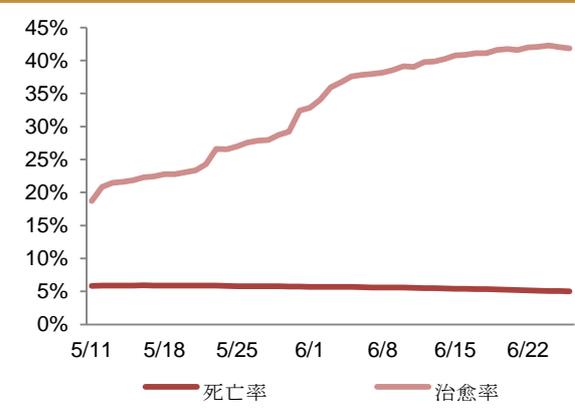
美国疫情最为严重, 累计确诊病例达 255 万例, 占全球除中国外累计确诊病例 26%, 累计死亡病例 12 万, 但美疫情已经处在极恶底部, 全球确诊占比上升放慢, 本周占比下降 0.6pp; 法国死亡率高达 18.3%, 为全球死亡率最高的国家, 本周死亡率略有下降 0.2pp。

图 19: 美国现有确诊人数趋势图



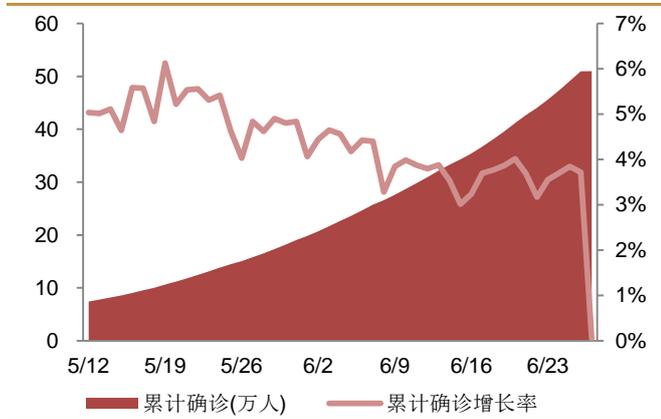
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 20: 美国死亡率、治愈率趋势图

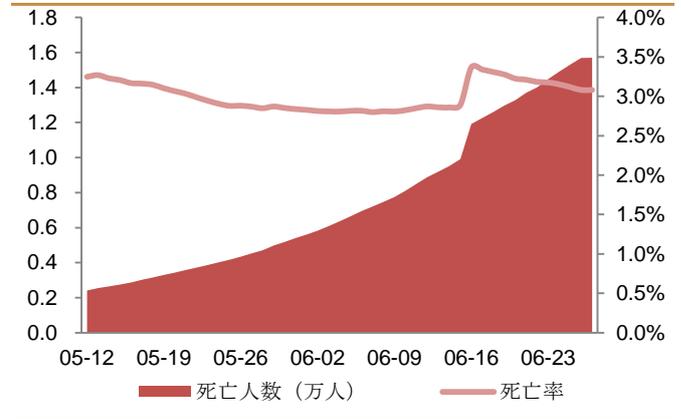


数据来源: Wind, 西南证券整理

印度本周确诊人数增速维持在较高水平,截止6月27日累计确诊51万人,约为总人口的0.04%,累计死亡病例1.57万人过去一周新增确诊9.8万人,死亡率达到3.3%。印度是世界原料药的重要生产国,印度疫情的状况可能导致全球原料药需求部分转移至中国。

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

4 最新新闻与政策

4.1 审批及新药上市新闻

- 1) 6月21日,印度药物管理总局(DCGI)已加速批准两家本土制药公司——西普拉(Cipla)和熙德隆(Hetero)开发的两款瑞德西韦仿制药,用于治疗疑似或实验室确诊为COVID-19、有严重疾病症状的住院成人和儿童患者。
- 2) 6月22日,翰森制药(03692)发布公告,由该公司附属公司江苏豪森药业集团有限公司开发的“帕利哌酮缓释片”已获中国国家药品监督管理局颁发药品注册批件。该产品为非典型抗精神病药物,适用于治疗成人及12-17岁青少年(体重≥29公斤)精神分裂症。
- 3) 6月23日,德琪医药战略合作伙伴Karyopharm Therapeutics公司宣布,该公司的“first-in-class”口服疗法Xpovio (selinexor, 德琪医药代号ATG-010)正式获得美国FDA批准,用于治疗复发/难治性弥漫性大B细胞淋巴瘤(DLBCL)成人患者,这是该药在美国获批的第2个适应症。Selinexor是由Karyopharm公司开发的一款核输出蛋白-1(XPO1)抑制剂,德琪医药同时拥有该药在亚太区域的开发及商业化权益。
- 4) 6月23日,绿叶制药集团宣布,其1类新药LPM4870108片(LY01018)的临床试验申请已经正式获得中国国家药品监督管理局药品审评中心(CDE)受理。LPM4870108是绿叶制药发现合成、具有自主知识产权的一种NTRK小分子抑制剂,拟开发用于治疗不同肿瘤类型的NTRK融合阳性癌症患者以及对于第一代NTRK抑制剂产生耐药性的患者。

- 5) 6月24日, 罗氏公司 (Roche) 旗下在研究突破性疗法 satralizumab 在中国的上市申请已被纳入拟优先申请名单。Satralizumab 是一款 IL-6R 抗体, 可以抑制 IL-6 信号通路, 并且抑制炎症的产生和靶向 AQP4 的自身免疫抗体生成。该药已于去年在美国和欧洲提交上市申请, 有望于 2020 年在美国获批。这次在中国的上市申请拟纳入优先申请, 这意味着这款药物有望加速在中国的获批上市。
- 6) 6月24日, 百济神州旗下 PD-1 抗体新药替雷利珠单抗注射液提交一项新适应症上市申请, 并获得受理。这是该药向药监局申报的第四项上市申请, 适应症为联合化疗用于治疗非鳞状非小细胞肺癌。此前, 该药已在中国获批用于霍奇金淋巴瘤和尿路上皮癌, 其一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌的第三项适应症也已在今年 4 月提交。
- 7) 6月24日, 科兴生物宣布公司旗下四价流感疫苗 (QIV) 获得国家药品监督管理局批准上市。据悉, 该公司为国内第 6 家获批的四价流感疫苗生产企业。科兴生物预计其 QIV 将于 2020-2021 年流感季节在中国上市, 该疫苗可保护 3 岁及以上目标人群免受流感疾病的侵害。

4.2 研发进展

- 1) 6月21日, Finch Therapeutics 公司宣布, 该公司开发的研究性口服微生物组药物 CP101, 在预防复发性艰难梭菌感染 (CDI) 的多中心、随机双盲、含安慰剂对照的 2 期临床试验中获得积极顶线结果。艰难梭菌感染 (CDI) 是美国最紧急的抗生素耐药性细菌威胁之一。在名为 PRISM3 的临床试验中, CP101 达到了主要疗效终点, 接受 CP101 单次给药的复发性 CDI 患者中 74.5% 在第 8 周达到了持续的临床治愈。CP101 在研究中耐受良好, 无治疗相关严重不良事件。
- 2) 6月22日, 璧辰医药 (ABM Therapeutics) 宣布, 该公司在美国开展的 ABM-1310 的 1 期临床试验迎来首例病人的入组和给药。璧辰医药是一家聚焦于可突破血脑屏障的小分子药物研发的生物医药创新企业。ABM-1310 是该公司的首个候选药物, 是一种口服的, 具有高选择性、高水溶性、以及高血脑屏障渗透性的小分子 BRAF 抑制剂, 在临床前期研究的动物模型中已显示出血脑屏障渗透方面的独特优势。该在研药物于 2019 年 11 月底获得美国 FDA 的临床试验许可, 也是璧辰医药在美国申报的首个临床项目。
- 3) 6月22日, 岸迈生物在 2020 美国癌症研究协会 (AACR) 年会公布了 EMB-01 双抗的临床前研究数据。数据表明, 该双抗分子能同时与 EGFR 和 c-Met 结合, 并诱导各种肿瘤细胞中两个靶标受体的共降解, 而两个单克隆抗体 (单抗) 的单独或联合使用则无法达到这一效果。与单抗相比, EMB-01 还显示出对 EGFR 和 c-Met 通路下游信号的更广泛抑制, 以及在各种 PDX 肿瘤模型中更有效和更持久的体内抗肿瘤功效。
- 4) 6月23日, 国药集团中国生物官微消息, 国药集团中国生物新冠灭活疫苗国际临床 (III 期) 阿拉伯联合酋长国, 以视频会议方式举行启动仪式, 阿联酋卫生部长向中国生物颁发了临床试验批准文件。仪式上, 中阿双方现场签署了相关临床合作协议, 标志着全球首个新冠灭活疫苗国际临床试验 (III 期) 正式启动。

- 5) 6月23日, Sparx Therapeutics 公司在 AACR-2020 年会上首次公布了其抗蜜蛋白 18 剪切变体 2 (CLDN18.2) 抗体和 CLDN18.2/PD-L1 双特异抗体的临床前结果。后者是目前为止全球首个抗 CLDN 18.2/PD-L1 双特异抗体。该研究由 Sparx Therapeutics 公司和北京大学肿瘤医院寿成超教授课题组合作开展。
- 6) 6月26日, 再生元的科学家在《科学转化医学》(Science Translational Medicine) 报道了两个靶向 CD28 双抗的临床前研究结果。这两个分别靶向前列腺癌抗原 PSMA 和 EGFR 的双抗不仅自己有活性、显示与 PD-1 抗体的协同疗效, 而且无论单用还是组合疗法都安全性很好。
- 7) 6月26日, 耶鲁大学 Aaron Ring 教授小组则在《自然》(Nature) 杂志发表一篇利用定向演化技术改造 IL-18 的文章, 发现一个叫做 DR-18 的类似物可以选择性与细胞表面 IL-18 受体结合但与游离的抑制性假受体 (decoy receptor) 结合能力较弱。DR-18 也在动物模型显示更好疗效和与 PD-1 药物的协同作用。

4.3 企业动态

- 1) 6月22日, 嘉和生物 (Genor Biopharma) 与 G1 Therapeutics 宣布在亚太地区 (日本除外) 开发和商业化一款 CDK4/6 抑制剂 lerociclib 的独家许可协议。G1 公司将获得 600 万美元的前期现金付款, 并有资格获得多达 4000 万美元的开发和商业里程碑付款。Lerociclib 是潜在的同类最佳 CDK4/6 抑制剂, 已开发用于与某些类型的乳腺癌和肺癌中的其他靶向疗法联合使用。
- 2) 6月22日, 贝达药业宣布与美国 Agenus 公司达成合约 3500 万美元的合作, 引进后者 PD-1 抗体 balstilimab 和 CTLA-4 抗体 zalifrelimab 这两款肿瘤免疫单克隆抗体。两款单抗 (单抗及两药联合) 有望于今年在美国提交针对难治性宫颈癌适应症的上市申请, 目前中国尚未有 CTLA-4 抗体获批上市。
- 3) 6月22日, 亚盛医药宣布与阿斯利康 (AstraZeneca) 血液研发卓越中心 (Acerta Pharma) 已建立临床研究合作伙伴关系。双方将就亚盛医药 Bcl-2 选择性抑制剂 APG-2575 与 Acerta Pharma 的 BTK 抑制剂 Calquence 的联合治疗展开临床研究, 以评估该联合用药在复发难治慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤 (CLL/SLL) 患者中的临床效果。这是亚盛医药首次与全球性大药企开展临床合作, 同时 Bcl-2 抑制剂和第二代 BTK 抑制剂的联合治疗方案也颇受瞩目。
- 4) 6月23日, 吉利德科学宣布将以 2.75 亿美元收购 Pionyr Immunotherapeutics 公司 49.9% 的股权, 同时获得后者在研产品的独家选择权。如果吉利德行使选择权, Pionyr 可能会另外获得高达 14.7 亿美元的期权执行费和未来的里程碑付款。Pionyr 是一家开发“first-in-class”癌症免疫疗法的公司, 目前领先的在研项目 PY314 和 PY159 主要针对髓样细胞, 并计划在今年第三季度向美国 FDA 提交新药申请。
- 5) 6月23日, 北京美联泰科生物技术有限公司宣布近日完成 1 亿元 B 轮融资, 由清科资管领投, 德联资本、安龙资本、国泰创投、铭石投资跟投, 老股东 ETP 继续加持, 颐君资本担任本轮融资财务顾问。此次融资也是迄今为止国内 POCT 化学发光领域单笔最大融资金额之一。

- 6) 6月23日,赛诺菲(SNY.US)宣布与 TranslateBio 扩大合作协议,将在所有传染病领域开发 mRNA 疫苗。当天公司在线上举办的研发活动中表示,预计其与葛兰素史克(GSK.US)合作开发的潜在 COVID-19 疫苗将在 2021 年上半年前获得审批,此前两家公司表示如果疫苗审批成功,将在明年下半年上市。
- 7) 6月24日,中国拍卖行业协会旗下的中拍平台突然挂出长生生物的拍卖信息,其价值 7.17 亿元的核心资产将被拍卖。拍卖信息显示,此次拍卖的标的物为长生生物子公司长春长生生物科技有限责任公司资产,包括土地 1 项、房屋建筑物 12 项、构筑物 4 项、机器设备约 3006 项、电子设备约 688 项、存货(原料、化学制剂、易耗品)等。其中,房屋建筑物评估价为 1.59 亿元,机器设备为 1.23 亿元,国有建设用地使用权为 5153 万元。除此之外,资产包中还包括 3.53 亿元的在建工程。
- 8) 6月25日,和黄中国医药科技有限公司宣布,公司与全球领先的成长型私募股权投资公司泛大西洋投资集团达成一项最终协议,通过定向增发向泛大西洋投资发售 1 亿美元新股,发售价相当于每股美国存托股份 25.00 美元。此外,协议还额外授予以相当于每股美国存托股份 30.00 美元的价格(较 30 日成交量加权平均价溢价 32.5%),行使期为 18 个月,行使上限为 1 亿美元的和黄医药认股权证,令此次募集资金总额上限达到 2 亿美元。
- 9) 6月22日,神州细胞在上海证券交易所科创板上市,发行价格 25.64 元/股,总值 352.6 亿元。这是一家采用第五套上市标准的生物医药行业公司。该公司产品管线包括 21 个创新药和 2 个生物类似药,其中重组人凝血因子 VIII 和 CD20 抗体已向中国国家药品监督管理局(NMPA)提交上市申请并获受理。
- 10) 6月23日泽达易盛正式登陆科创板,成为第一家由在职教师创业并敲锣的科创板上市公司。此次登陆科创板,泽达易盛拟募资 4.05 亿元,分别用于新一代医药智能工厂平台升级、智能医药及医疗融合应用平台升级、研发中心及营销网络四个项目建设,在医药信息化领域继续深耕。
- 11) 6月24日,泰州亿腾景昂药业股份有限公司科创板 IPO 申报材料获上海证券交易所受理,计划本次公开发行股票数量不超过 12000 万股,拟募集资金 13.16 亿元,国泰君安证券为保荐机构和主承销商。

4.4 行业政策

- 1) 6月23日,四川医保局、人力资源和社会保障厅联合发文,通知将纳入国家重点监控范围的转化糖电解质注射剂等 6 种药品于 2020 年 7 月 1 日起调出《药品目录》。度米芬含片等 94 种药品于 2020 年 8 月 1 日起调出《药品目录》。铝镁匹林片(II)等 44 种药品于 2021 年 8 月 1 日起调出《药品目录》。
- 2) 6月24日,国家药品监督管理局药品审评中心发布《化学药品改良型新药临床试验技术指导原则(征求意见稿)》。新修订的《药品注册管理办法》第四条中化学药品注册分类包括化学药改良型新药,《化学药品注册分类及申报资料要求》要求改良型新药应具备明确的临床优势。为配合《化学药品注册分类及申报资料要求》中改良型新药政策的落地执行、鼓励我国改良新药的临床开发,由国家药品监督管理局药品审评中心组织起草,经中心内部讨论,技术委员会审核,征求部分业内专家

意见,形成了《化学药品改良型新药临床试验技术指导原则(征求意见稿)》。征求意见时限为自发布之日起一个月。

- 3) 6月24日,为给业界人员在临床研发路径和临床研究设计方面提供参考,提高临床研发效率,国家药品监督管理局药品审评中心发布《晚期肝细胞癌临床试验终点技术指导原则(征求意见稿)》。晚期肝细胞癌是抗肿瘤新药研发的热点领域,创新药物众多,涌现出了复杂的终点指标和研究设计,现有指导原则尚不能涵盖。征求意见时限为自发布之日起一个月。
- 4) 6月24日,国家药典委员会公众号发布文章,《中国药典》2020年版基本概况和主要特点。其中提到2020年版《中国药典》是新中国成立以来的第十一版药典,将于2020年12月1日正式实施。新版药典在品种收载、贯彻药品全生命周期管理理念、完善药品标准体系、加强药品安全性有效性控制、扩大成熟分析检测技术的应用、加强与国际药品标准协调等方面均取得了新的进展。新版药典的实施将对整体提升我国药品标准水平,提高药品质量,保证公众用药安全有效,促进医药产业高质量发展发挥重要作用。
- 5) 6月24日,国家药监局药审中心发布了《利拉鲁肽注射液生物类似药临床试验设计指导原则》的通告,该文件在国家药品监督管理局的部署下,由药审中心组织制定,其目的在于指导我国利拉鲁肽注射液生物类似药的临床研发,提供可参考的技术标准。
- 6) 国家药监局发布了关于药品注册相关系统升级改造的公告。6月24日,国家药监局政府网站发布了供申请人使用的新版药品注册申报软件。6月28日至6月30日,为开展新旧系统切换及联调测试,国家药监局及各省(区、市)药监局将暂停使用现有药品注册相关系统,相应的药品注册受理和制证送达业务也将暂停。期间遇有紧急情况,请与国家药监局相关工作部门联系。7月1日起,国家药监局将启用新版药品注册相关系统,请药品注册申请人注意下载最新版申报软件,按要求提交注册申请。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表7: 重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/6/26	覆盖公司	价格	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级	最新发布时间
600276	恒瑞医药	93	1.59	2.02	2.50	70	55	45	4,934	买入	4-28
300760	迈瑞医疗	294	4.75	5.71	6.93	62	52	42	3,578	买入	4-28
603259	药明康德	89	1.43	1.78	2.20	87	70	57	2,060	买入	4-30
000661	长春高新	388	11.94	15.27	19.69	65	51	39	1,571	买入	4-22
300122	智飞生物	96	2.14	2.95	3.80	45	33	25	1,534	买入	4-30
000538	云南白药	92	3.39	3.71	3.99	27	25	23	1,178	买入	3-28
300601	康泰生物	151	1.28	2.36	3.30	123	67	48	1,014	买入	4-28
002007	华兰生物	48	1.18	1.37	1.58	53	46	40	876	持有	4-8
300347	泰格医药	90	1.46	1.82	2.17	62	50	42	675	持有	4-17
300759	康龙化成	88	1.01	1.34	1.73	83	63	49	667	持有	4-30

2020/6/26	覆盖公司	价格	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级	最新发布时间
300003	乐普医疗	37	1.26	1.65	2.18	29	22	17	653	买入	3-31
002001	新和成	28	2.01	2.32	2.51	14	12	11	593	买入	4-28
300676	华大基因	138	1.10	1.34	1.54	125	103	89	550	持有	4-28
002821	凯莱英	229	3.12	3.94	4.90	73	58	47	529	买入	4-26
300529	健帆生物	65	1.83	2.43	3.23	68	51	38	518	买入	4-16
603233	大参林	77	1.77	2.23	2.79	52	42	33	508	买入	5-1
600521	华海药业	33	0.52	0.63	0.75	71	58	49	485	持有	4-30
300558	贝达药业	120	0.78	0.96	1.26	154	125	95	481	持有	4-22
601607	上海医药	18	1.61	1.79	1.98	10	9	8	469	买入	4-29
600161	天坛生物	44	0.70	0.84	1.00	63	53	44	463	买入	4-30
603707	健友股份	62	1.13	1.43	1.70	54	43	36	442	持有	5-7
603939	益丰药房	83	1.92	2.50	3.17	61	47	37	441	买入	4-30
603882	金域医学	82	1.10	1.33	1.57	74	61	52	374	持有	4-29
002223	鱼跃医疗	34	1.11	1.30	1.59	31	26	22	343	买入	4-20
600998	九州通	18	0.89	1.13	1.43	20	16	13	337	买入	3-18
688029	南微医学	227	1.88	3.33	4.41	121	68	51	303	买入	4-29
603883	老百姓	103	2.23	2.77	3.30	47	38	32	301	买入	5-7
002399	海普瑞	24	0.82	1.03	1.20	29	23	20	299	买入	5-1
002019	亿帆医药	23	1.04	1.20	1.37	22	19	17	284	持有	4-16
300009	安科生物	16	0.43	0.54	0.60	50	40	36	225	买入	4-29
603127	昭衍新药	91	1.58	2.13	2.77	81	60	46	206	买入	4-13
300326	凯利泰	28	0.52	0.67	0.87	54	42	32	202	买入	5-13
600812	华北制药	12	0.11	0.13	0.15	110	93	81	197	持有	4-16
000403	双林生物	70	0.86	1.37	1.84	82	51	38	192	买入	5-15
002727	一心堂	33	1.32	1.58	1.80	25	21	19	191	买入	5-13
000028	国药一致	45	3.12	3.47	3.80	13	12	11	178	持有	4-26
002675	东诚药业	21	0.56	0.71	0.88	38	30	24	168	买入	4-19
300294	博雅生物	39	1.46	1.83	2.26	27	21	17	168	买入	4-28
002262	恩华药业	16	0.79	0.95	1.15	20	17	14	164	买入	3-29
300363	博腾股份	30	0.45	0.59	0.76	67	51	40	163	持有	3-29
600211	西藏药业	63	1.63	2.02	2.40	39	31	26	157	买入	4-30
002332	仙琚制药	17	0.55	0.71	0.80	30	23	21	153	持有	5-31
300725	药石科技	105	1.37	1.76	2.22	76	60	47	152	买入	4-1
300406	九强生物	23	0.80	1.00	1.22	29	23	19	116	买入	3-26
002880	卫光生物	64	1.94	2.35	2.80	49	41	34	103	买入	4-24
300206	理邦仪器	18	0.46	0.51	0.62	38	35	29	103	买入	4-28
603368	柳药股份	34	3.27	3.86	4.40	10	9	8	87	买入	4-26
600055	万东医疗	16	0.47	0.59	0.72	34	27	22	87	买入	4-29
300497	富祥股份	19	1.05	1.29	1.59	29	23	19	86	买入	3-24

2020/6/26	覆盖公司	价格	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值(亿)	评级	最新发布时间
600557	康缘药业	14	1.03	1.27	1.48	14	11	9	83	持有	4-15
603538	美诺华	53	1.33	1.92	2.64	40	28	20	79	持有	4-21
688202	美迪西	119	1.46	2.00	2.60	81	59	46	74	持有	4-25
603669	灵康药业	9	0.49	0.57	0.63	24	21	19	61	持有	4-21
603590	康辰药业	37	1.26	1.80	1.94	30	21	19	60	买入	5-9
300453	三鑫医疗	19	0.36	0.53	0.75	53	36	25	50	买入	4-24
300452	山河药辅	25	0.76	0.94	1.10	43	35	30	45	买入	5-9

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。

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
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@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
	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
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn