

医药生物

布局中报高增长机会，关注药物和器械创新主线

评级：增持（维持）

分析师 江琦

执业证书编号：S0740517010002

电话：021-20315150

Email: jiangqi@r.qlzq.com.cn

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E		
恒瑞医药	92.30	1.00	1.27	1.66	2.12	91.93	72.85	55.50	43.60	3.20	买入
通策医疗	166.7	1.44	1.88	2.54	3.38	115.47	88.69	65.61	49.30	3.53	买入
药明康德	96.60	0.80	1.09	1.69	2.14	120.41	88.54	57.18	45.24	2.67	买入
智飞生物	100.1	1.48	2.05	2.77	3.56	67.71	48.93	36.17	28.11	1.84	买入
蓝帆医疗	30.11	0.51	2.14	1.22	1.25	59.20	14.04	24.68	24.14	1.08	买入
凯普生物	51.93	0.69	0.90	1.16	1.50	74.90	57.99	44.64	34.63	2.54	买入
凯莱英	243.0	2.39	3.15	4.16	5.47	101.49	77.09	58.38	44.39	3.19	买入
天宇股份	106.3	3.21	4.17	5.02	6.29	33.08	25.49	21.19	16.90	1.33	买入
联邦制药	6.70	0.35	0.45	0.55	0.66	18.92	14.74	12.17	10.10	0.77	买入

备注：截至日期 2020/6/30

基本状况

上市公司数 331

行业总市值(百万元) 6934015.99

行业流通市值(百万元) 3031129.08

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- **2020H1 医药板块行情波澜壮阔，建议布局中报快速增长的子行业及个股。** 2020 上半年收官，受疫情催化，医药板块行情波澜壮阔。年初以来板块涨幅 40.28%，位于 28 个一级子行业第 1 位。其中 49 个标的 100% 以上涨幅，涨幅超过 50% 的个股 113 个。疫情受益的检测、防疫用品等医疗器械，新冠疫苗相关，特色原料药，CDMO/CRO，药店等板块个股涨幅明显。我们对重点公司中报业绩进行了前瞻预测，建议继续重点关注以下板块：
(1) 药店板块，Q1 受益于口罩、消杀等防疫物资需求增加，Q2 此类需求虽有所下降，但慢病处方、互联网+医保等因素的驱动下，药店板块上半年业绩实现较高同比增速，推荐大参林（+40% 预测中报归母净利润同比增速，下同）、益丰药房等。
(2) 相关核酸诊断器械及第三方检验中心，包括诊断试剂、监护仪、呼吸机等生产企业，如蓝帆医疗（+230%）、鱼跃医疗（+50%）、万孚生物（+55%）、凯普生物（+40%）、金域医学、迈瑞医疗（+20%）、乐普医疗（+25%）等。
(3) CRO/CDMO/API 板块，行业高景气，全球地位重要性凸显，关注康龙化成、凯莱英、药明康德、泰格医药、健友股份（+35%）、天宇股份（+35%）、仙琚制药（+20%）等。此外，部分公司 Q1 受疫情影响，但刚性需求延后爆发，Q2 业绩快速回暖，全年趋势依然明确，建议重点关注，如医疗服务等板块相关企业。
(4) 创新药及创新器械板块，看好恒瑞医药、复星医药、贝达药业、君实生物、复宏汉霖、三友医疗、南微医学、心脉医疗等。
(5) 看好疫苗和医疗服务板块的需求恢复，看好智飞生物、康泰生物、华兰生物、万泰生物、通策医疗、爱尔眼科、美年健康。
- **中泰医药重点推荐 6 月平均涨幅 25.40%，跑赢医药行业 8.52%**，其中爱尔眼科 10.96%，药明康德 27.36%，泰格医药 20.07%，智飞生物 19.51%，蓝帆医疗 25.93%，凯普生物 50.65%，康龙化成 41.56%，大参林 20.89%，仙琚制药 11.67%。
- **7 月重点推荐：恒瑞医药、通策医疗、药明康德、智飞生物、蓝帆医疗、凯普生物、凯莱英、天宇股份、联邦制药。**

- **新药接连获批，继续关注创新主线。**6月国家药监局批准了多个新药上市申请以及2款PD-1药品新增适应症的申请，包括：赛诺菲全球首个特异性皮炎靶向生物制剂普利尤单抗注射液获批；信达生物贝伐珠单抗生物类似药正式获批；三生国健创新药伊尼妥单抗获批上市，用于治疗乳腺癌；恒瑞PD-1单抗（卡瑞利珠单抗）新增2个适应症，分别是单药二线治疗晚期食管鳞癌、联合培美曲塞和卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌；默沙东K药（帕博利珠单抗）第5个适应症获批，用于治疗PD-L1阳性（综合阳性评分CPS≥10）、既往一线全身治疗失败的局部晚期或转移性食管鳞状细胞癌（ESCC）。

国产PD-1迎来大时代，国内创新热度持续高涨。6月19日，恒瑞医药的卡瑞利珠单抗获批肺癌一线和食管癌二线两大适应症，加上此前获批的肝癌二线和霍奇金淋巴瘤，卡瑞利珠单抗已获批4大适应症，领衔国产PD-1蓬勃发展。实际上，今年以来，国内企业的PD-1就利好不断，纷纷迎来收获期，替雷利珠单抗获批尿路上皮癌，报产一线鳞状NSCLC和非鳞NSCLC，特瑞普利单抗的鼻咽癌、尿路上皮癌，信迪利单抗的一线非鳞NSCLC，誉衡药业GLS-010的霍奇金淋巴瘤，康方生物/中国生物制药AK105的霍奇金淋巴瘤等多个适应症都在今年上半年陆续报产。此外，我们看到国内PD-1临床试验正在多个癌种中展开，此前2020ASCO大会国内药企业纷纷公布了各自PD-1的相关临床数据，我们有理由相信，很快会有更多大适应症陆续进入申报阶段，国产PD-1正迎来密集收获的大时代，创新药企也有望因此受益迎来业绩快速增长的阶段。看好**恒瑞医药、贝达药业、君实生物、复星医药、复宏汉霖、信达生物**等。

我们认为，创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品线丰富的创新药优质标的。看好**恒瑞医药、贝达药业、君实生物、复星医药、复宏汉霖、信达生物**等。

- **医药行业攻守兼备，具有长期逻辑，子行业结构性分化继续，积极配置增速快的子板块和优质公司。**在全球疫情持续，对经济影响还在持续之时，医药行业的内需特性具有行业比较优势。2020年Q1虽然受疫情影响，整体收入利润下滑，部分子行业受益。器械、药店、特色原料药受益表现亮眼，医疗服务受影响最大，二季度全面恢复进行中。1、创新药物研发持续、CRO/CDMO 订单转移加速：看好**恒瑞医药、复星医药**；**药明康德、泰格医药、凯莱英、康龙化成**。2、医疗服务短期受损，正在恢复：看好**爱尔眼科、通策医疗、美年健康**。3、疫苗行业快速恢复：看好**智飞生物、康泰生物、华兰生物**。4、药店，业绩受益：看好**益丰药房、大参林**。5、创新医疗器械出口受益：看好**迈瑞医疗、安图生物、万孚生物、凯普生物**。6、特色原料药行业，订单转移：看好**健友股份、司太立、普洛药业、仙琚制药**。
- **行业热点聚焦：**（1）第三批国家集中采购开始报量。（2）《医疗保障疾病诊断相关分组（CHS-DRG）细分组方案（1.0版）》发布。（3）《2019年我国卫生健康事业发展统计公报》、《2019年全国医疗保障事业发展统计公报》发布。（4）《2020年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》发布。
- **市场动态：**2020年以来，医药板块绝对收益率40.3%，同期沪深300绝

对收益率 1.6%，医药板块跑赢沪深 300 约 38.6%。位于 28 个一级子行业第 1 位。2020 年 6 月医药生物行业上涨 16.9%，同期沪深 300 收益率上涨 7.7%，医药板块跑赢沪深 300 约 9.2%。其中医药所有子板块均上涨；医疗服务子板块涨幅最大，为 19.86%，中药子版块涨幅最小，为 10.89%。以 2020 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 41.59 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率约为 19.85 倍，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 110%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 52 倍 PE，高于历史平均水平（37 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 103%。

- **风险提示：政策扰动风险，药品质量风险。**

内容目录

7月行业投资观点	- 6 -
行业最新观点.....	- 6 -
行业风险因素分析.....	- 9 -
中泰医药重点推荐组合	- 10 -
7月重点推荐：恒瑞医药、通策医疗、药明康德、智飞生物、蓝帆医疗、凯普生物、凯莱英、天宇股份、联邦制药。.....	- 10 -
行业热点聚焦	- 11 -
(1) 第三批国家集中采购开始报量.....	- 11 -
(2) 《医疗保障疾病诊断相关分组（CHS-DRG）细分组方案（1.0版）》发布.....	- 11 -
(3) 《2019年我国卫生健康事业发展统计公报》、《2019年全国医疗保障事业发展统计公报》发布.....	- 12 -
(4) 《2020年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》发布.....	- 13 -
6月板块回顾与分析	- 15 -
板块收益.....	- 15 -
板块估值.....	- 16 -
个股表现.....	- 17 -
附录	- 18 -
中药材价格追踪.....	- 18 -
本期中泰医药小组研究报告汇总.....	- 19 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览.....	- 20 -
投资评级说明：	- 21 -

图表目录

图表 1：2020H1 年医药板块个股表现	- 6 -
图表 2：中泰医药重点覆盖公司中报前瞻	- 7 -
图表 3：国内 PD-1 产品研发进展	- 8 -
图表 4：中泰医药 7 月推荐组合	- 10 -
图表 5：重点推荐组合 6 月表现	- 11 -
图表 6：近三年《2020 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》梳理	- 14 -
图表 7：医药板块 vs 沪深 300 相对收益率	- 15 -
图表 8：各行业月涨跌幅比较	- 15 -
图表 9：医药子行业月涨跌幅比较	- 16 -
图表 10：医药板块整体估值溢价（2019 盈利预测市盈率）	- 16 -

图表 11: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)	- 17 -
图表 12: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)	- 17 -
图表 13: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 18 -
图表 14: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)	- 18 -
图表 15: 中国成都中药材价格指数图.....	- 18 -
图表 16: 本期中泰医药小组研究报告汇总	- 19 -
图表 17: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览.....	- 20 -

7月行业投资观点

行业最新观点

- **2020H1 医药板块行情波澜壮阔，建议布局中报快速增长的子行业及个股。**2020上半年收官，受疫情催化，医药板块行情波澜壮阔。年初以来板块涨幅40.28%，位于28个一级子行业第1位。其中49个标的100%以上涨幅，涨幅超过50%的个股113个。疫情受益的检测、防疫用品等医疗器械，新冠疫苗相关，特色原料药，CDMO/CRO，药店等板块个股涨幅明显。

我们对重点公司中报业绩进行了前瞻预测，建议继续重点关注以下板块：

(1) **药店板块**，Q1 受益于口罩、消杀等防疫物资需求增加，Q2 此类需求虽有所下降，但慢病长处方、互联网+医保等因素的驱动下，药店板块上半年业绩实现较高同比增速，推荐大参林(+40% 预测中报归母净利润同比增速，下同)、益丰药房等。(2) **相关核酸诊断器械及第三方检验中心**，包括诊断试剂、监护仪、呼吸机等生产企业，如蓝帆医疗(+230%)、鱼跃医疗(+50%)、万孚生物(+55%)、凯普生物(+40%)、金城医学、迈瑞医疗(+20%)、乐普医疗(+25%)等。(3) **CDMO/API 板块**，行业高景气，全球地位重要性凸显，关注健友股份(+35%)、天宇股份(+35%)、仙琚制药(+20%)等。此外，部分公司 Q1 受疫情影响，但刚性需求延后爆发，Q2 业绩快速回暖，全年趋势依然明确，建议重点关注，如医疗服务等板块相关企业。(4) **创新药及创新器械板块**，看好恒瑞医药、复星医药、贝达药业、君实生物、复宏汉霖、三友医疗、南微医学、心脉医疗等。(5) **看好疫苗和医疗服务板块的需求恢复**，看好智飞生物、康泰生物、华兰生物、万泰生物、通策医疗、爱尔眼科、美年健康。

图表 1: 2020H1 年医药板块个股表现

证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
603392.SH	万泰生物	1209.52	002432.SZ	九安医疗	119.09	688358.SH	祥生医疗	88.22	600763.SH	通策医疗	62.65
300677.SZ	英科医疗	671.73	600521.SH	华海药业	117.65	002821.SZ	凯莱英	88.04	300396.SZ	迪瑞医疗	62.43
688399.SH	硕世生物	383.50	300298.SZ	三诺生物	117.56	603233.SH	大参林	87.80	600161.SH	天坛生物	62.24
002581.SZ	未名医药	293.78	300463.SZ	迈克生物	116.60	002007.SZ	华兰生物	86.86	300347.SZ	泰格医药	61.89
300832.SZ	新产业	280.95	300636.SZ	同和药业	116.49	002551.SZ	尚荣医疗	86.15	600538.SH	国发股份	61.66
603229.SH	奥翔药业	259.76	603987.SH	康德莱	115.46	300529.SZ	健帆生物	85.17	300142.SZ	沃森生物	61.41
603439.SH	贵州三力	235.82	300326.SZ	凯利泰	114.76	300601.SZ	康泰生物	84.71	002727.SZ	一心堂	61.34
603301.SH	振德医疗	234.43	300841.SZ	康华生物	114.37	002940.SZ	昂利康	84.31	300314.SZ	戴维医疗	59.55
688198.SH	佰仁医疗	212.53	300639.SZ	凯普生物	113.75	300725.SZ	药石科技	82.19	300244.SZ	迪安诊断	59.51
600211.SH	西藏药业	186.72	300558.SZ	贝达药业	113.44	002223.SZ	鱼跃医疗	81.32	300026.SZ	红日药业	58.83
603520.SH	司太立	177.99	300702.SZ	天宇股份	113.06	000739.SZ	普洛药业	81.19	300381.SZ	溢多利	57.62
002030.SZ	达安基因	161.12	600529.SH	山东药玻	109.84	300683.SZ	海特生物	80.06	000504.SZ	ST生物	57.05
300453.SZ	三鑫医疗	159.30	002107.SZ	沃华医药	109.47	300143.SZ	盈康生命	77.45	600380.SH	健康元	56.91
300206.SZ	理邦仪器	155.40	002950.SZ	奥美医疗	107.66	688363.SH	华熙生物	77.34	300233.SZ	金城医药	56.31
603127.SH	昭衍新药	155.32	603538.SH	美诺华	106.93	603387.SH	基蛋生物	77.09	603883.SH	老百姓	56.12
002603.SZ	以岭药业	152.74	002901.SZ	大博医疗	101.88	002932.SZ	明德生物	76.87	600436.SH	片仔癀	55.72
002382.SZ	蓝帆医疗	149.58	300122.SZ	智飞生物	101.67	603882.SH	金城医学	74.74	603707.SH	健友股份	55.67
300485.SZ	赛升药业	145.45	300482.SZ	万孚生物	101.49	603939.SH	益丰药房	74.55	600055.SH	万东医疗	55.61
300363.SZ	博腾股份	142.39	600079.SH	人福医药	101.48	300685.SZ	艾德生物	73.23	300009.SZ	安科生物	55.41
688202.SH	美迪西	137.02	688389.SH	普门科技	100.65	002332.SZ	仙琚制药	71.75	300318.SZ	博晖创新	54.28
688016.SH	心脉医疗	136.82	688278.SH	特宝生物	100.55	603658.SH	安图生物	69.49	002022.SZ	科华生物	53.68
000403.SZ	双林生物	129.50	300573.SZ	兴齐眼药	97.87	300760.SZ	迈瑞医疗	69.01	603669.SH	灵康药业	53.48
300246.SZ	宝莱特	128.86	688166.SH	博瑞医药	95.11	600645.SH	中源协和	66.86	300273.SZ	和佳医疗	53.01
300676.SZ	华大基因	126.94	000661.SZ	长春高新	95.06	300633.SZ	开立医疗	65.90	300358.SZ	楚天科技	52.68
300452.SZ	山河药辅	124.72	688139.SH	海尔生物	94.99	300497.SZ	富祥药业	65.83	002294.SZ	信立泰	52.55
603976.SH	正川股份	120.64	603456.SH	九州药业	94.40	300653.SZ	正海生物	65.66	688029.SH	南微医学	51.85
688085.SH	三友医疗	120.25	603880.SH	南卫股份	92.61	603811.SH	诚意药业	63.31	600216.SH	浙江医药	51.53
300595.SZ	欧普康视	120.03	002880.SZ	卫光生物	92.26	000710.SZ	贝瑞基因	63.22	600511.SH	国药股份	51.44
			300759.SZ	康龙化成	90.92						

来源: Wind (截至日期 2020/6/30), 中泰证券研究所

图表2：中泰医药重点覆盖公司中报前瞻
【中泰医药江琦团队】医药板块覆盖标的2020H1业绩前瞻-202006

江琦/谢木青/赵磊/祝嘉琦/高诚诚/孙宇瑞/崔少瑾

代码	简称	市值 (亿元)	业绩前瞻		盈利预测							PEG	逻辑	投资建议	
			2020H1 净利润(百万元)	2020H1 增速	净利润(百万元)			PE	PEG						
			2020E	2021E	2022E	2020	2021	2022							
化学药															
600276.SH	恒瑞医药	4,898.13	2774左右	15%左右	6,724	8,825	11,235	72.85	55.50	43.60	2.49		创新药研发龙头，产品线储备丰富	买入	
002422.SZ	科伦药业	302.36	291.31-364.13	-50%至-60%	913	1,201	1,460	33.13	25.17	20.70	1.25		三废驱动，未来有望成长为全国仿制药和创新药龙头企业	买入	
000963.SZ	华东医药	442.70	1767-1836	10-15%	2,826	3,286	4,065	15.66	13.47	10.89	0.79		低估值高成长，创新药有望不断超预期	买入	
603707.SH	健友股份	463.92	390.43-404.89	35-40%	879	1,188	1,556	52.78	39.05	29.81	1.60		2020年存量肝素API业务，增量肝素制剂和其他注射剂共振稀缺标的	买入	
002332.SZ	仙琚制药	154.29	208.45-217.13	20-25%	522	660	829	29.57	23.38	18.61	1.14		高成长高壁垒专科药企业，处在专科药崛起、原料药转移两大行业趋势中	买入	
300558.SZ	贝达药业	561.32	200.87-218.34	130%-150%	353	491	746	158.96	114.32	75.24	3.51		优质创新平台，研发加速推进	买入	
300630.SZ	普利制药	209.99	144.10-156.10	20-30%	502	750	1,007	41.84	28.01	20.85	1.00		十年积淀，制剂出口近上成长道路；当前处于产品快速突破阶段，国内外双轮驱动可期	买入	
300702.SZ	天宇股份	193.74	342.99-355.70	35-40%	727	822	987	26.66	23.56	19.62	1.61		沙坦原料药龙头，放量正当时，长期成为全球独立API供应商；CMO及制剂的升级之路不断推进	买入	
002653.SZ	海思科	285.92	211-235	-10%-0%	574	802	1,098	49.86	35.64	26.05	1.30		创新药进入收获期，业绩拐点确认	买入	
603538.SH	美诺华	76.31	103.55-112.18	20-30%	194	281	372	39.33	27.16	20.51	1.02		持续扩张转型的原料药企业，API转型制剂加码，原料药迎接新产能、新客户、新品种。	买入	
603520.SH	司太立	197.50			267	401	567	74.10	49.28	34.82	1.62		"小而美"的造影剂细分龙头，产能释放迎接造影剂行业红利，业绩快速增长	买入	
1177.HK	中国生物制药	1,836.94	1444-1517	0-5%	3,100	3,795	4,707	59.25	48.41	39.03	2.55		集采风险释放，PD-1、八因子报产，新品种快速放量，业绩迎来拐点，有望逐季加速	买入	
生物药															
600196.SH	复星医药	811.29	1440-1516	-5%-0%	3,674	4,479	5,423	22.08	18.11	14.96	1.03		2020年利妥昔单抗产能释放有望快速上量，曲妥珠单抗、阿达木单抗有望获批；医疗服务、医疗器械业务逐步好转	买入	
300122.SZ	智飞生物	1,602.40	1262-1376	10%-20%	3,275	4,431	5,700	48.93	36.17	28.11	1.53		2020年HPV疫苗继续较快增长，在研预防性疫苗有望获批上市	买入	
000661.SZ	长春高新	1,761.75	1090-1163	50%-60%	2,668	3,660	4,660	66.03	48.14	37.81	2.05		生长激素龙头，稳健高增长	买入	
002007.SZ	华兰生物	914.19	507-558	0%-10%	1,718	2,009	2,385	53.21	45.50	38.33	2.99		血制品龙头，4价流感疫苗继续保持快速增长，成为疫苗大消费品	买入	
300601.SZ	康泰生物	1,090.52	258-284	0%-10%	832	1,434	2,359	131.01	76.05	46.23	1.92		四联苗保持稳定增长，2020年在研13价肺炎疫苗、人二倍体狂犬有望陆续获批	买入	
002773.SZ	康弘药业	434.30	306-340	-10%-0%	824	1,037	1,315	52.72	41.89	33.02	2.00		康柏西普新适应症小幅降价进入医保，继续放量，国外III期临床试验稳步推进	增持	
300357.SZ	我武生物	325.93	117-130	-10%-0%	361	508	664	90.20	64.19	49.11	2.54		国内唯一的舌下脱敏龙头企业，市占率超过80%，在研高敏花粉有望在2020年获批	增持	
600161.SH	天坛生物	473.86	308-323	5%-10%	722	868	1,080	65.68	54.57	43.89	2.94		血制品行业龙头，采浆量保持稳健增长，吨浆利用率有望逐步提升	增持	
300009.SZ	安科生物	244.40	177-191	20%-30%	419	508	620	58.39	48.16	39.39	2.69		生长激素粉剂恢复性增长，新惠快速恢复，水针2020年起逐步上量	增持	
医疗服务															
300015.SZ	爱尔眼科	1,749.80	486.51-556.02	(30%) ~ (20%)	1,580	2,203	3,001	110.73	79.44	58.31	2.93		眼科医疗绝对龙头，市场份额和客单价持续提升，未来3年有望持续保持30%以上增长	买入	
002044.SZ	美年健康	564.86	-	高速增长	350	1,378	1,843	161.49	40.99	30.64	1.25		行业景气度高，龙头地位突出，2020年有望迎来经营拐点	买入	
600763.SH	通策医疗	534.73	124.67-145.45	(40%) ~ (30%)	603	815	1,085	88.69	65.61	49.30	2.60		区域口腔龙头，渠道下沉和客单价提升同时推进，未来3年有望保持30%以上增长	买入	
300244.SZ	迪安诊断	219.02	248-273	0-10%	505	672	811	43.41	32.57	26.99	1.62		第三方检测双寡头之一，受疫情影响，代理和普检业务同比仍在恢复中，但新冠检测出口和ICL检测服务持续带来新的增量，全年ICL盈利能力有望进一步提升	买入	
603882.SH	金城医药	409.81	257-275	50-60%	540	684	868	75.95	59.89	47.21	2.83		独立医学实验室龙头，实验室陆续进入收获期带来净利率快速提升，2020年初受疫情下常规门诊量下滑短期负面影响，长期逻辑不变	买入	
CRO															
603259.SH	药明康德	2,221.96	经调整1356-1474	经调整15%-25%	2,522	3,905	4,936	88.10	56.90	45.02	2.21		新药研发服务龙头，具备全球竞争力，内生增长强劲	买入	
300759.SZ	康龙化成	747.74	234-266	45%-65%	775	1,060	1,372	96.48	70.54	54.51	2.92		一体化医药服务外包平台，CMC业务收入和毛利率均快速提升	买入	
300347.SZ	泰格医药	763.55	493-528	40%-50%	1,176	1,612	2,189	64.92	47.36	34.88	1.78		受益于创新药行业大发展，逐步成为全球CRO重要参与者	买入	
医疗器械															
300760.SZ	迈瑞医疗	3,716.37	2844-2961	20-25%	5,747	6,750	8,160	64.66	55.05	45.54	3.38		医疗器械龙头企业，兼具自主研发和外延并购能力，业绩增长稳定	买入	
300003.SZ	乐普医疗	650.66	1149	25% (扣非)	2,187	2,813	3,574	29.75	23.13	18.21	1.07		心血管领域龙头，可吸收支架持续放量，药品业务受益于一致性评价及带量采购政策，有望持续快速增长	买入	
603658.SH	安图生物	699.47	320-352	0-10%	956	1,299	1,681	73.15	53.83	41.62	2.25		化学发光龙头，短期受疫情影响，长期逻辑不变，质谱、流水线等新产品推广顺利，在研储备产品竞争格局良好	买入	
300633.SZ	开立医疗	160.88	65-80	-10-10%	139	240	323	115.36	67.14	49.81	2.21		短期受疫情影响，长期逻辑不变，超声有望实现恢复性增长，高清内镜有望持续放量	买入	
300406.SZ	九强生物	115.41	-	同比下降	384	493	598	30.04	23.40	19.30	1.21		短期受疫情影响营收改革下内生业务有望持续加速，重大资产重组福州建新，战略布局景气高的免疫组化业务，成长性较强	买入	
002382.SZ	蓝帆医疗	290.27	750-780	220%-240%	2,876	2,030	1,690	10.09	14.30	17.18	-0.43		短期手套受益疫情，量价齐升，带来充裕现金流，心血管器械业务具有成长性，新产品有望陆续获批	买入	
002223.SZ	鱼跃医疗	364.90	800-827	50-55%	1,178	1,223	1,462	30.97	29.83	24.96	2.72		家用医疗器械龙头，部分呼吸机、制氧机等高毛利产品直接受益于疫情，呼吸、消毒产品渠道进一步拓展延伸，带来中长期新的增长	买入	
300642.SZ	透景生命	47.15	-	同比下降	140	226	280	33.76	20.89	16.87	0.81		短期受疫情影响，长期逻辑不变，2020年在自免、肿瘤甲基化检测等新品种带动下，业绩有望提速	买入	
300595.SZ	欧普康视	420.86	128-140	10-20%	390	508	637	107.89	82.86	66.06	3.88		角膜塑形镜行业景气度高，公司具有技术和渠道双重优势，短期受疫情影响，有望受益于消费升级	买入	
300482.SZ	万孚生物	356.39	310-330	50-60%	556	728	944	64.10	48.95	37.75	2.12		POCT龙头，短期新冠检测、感染、血气等产品受益疫情发展，中期小发光、血气持续放量，长期分子POCT带来高成长性	买入	
300639.SZ	凯普生物	110.33	84-90	40-50%	190	247	319	57.99	44.64	34.63	1.97		核酸检测龙头，HPV等传统主业产品持续恢复，新冠试剂+服务带来较大业绩增量	买入	
医药流通															
002589.SZ	瑞康医药	80.65	306.46-344.77	(20%) ~ (10%)	591	666	736	13.65	12.10	10.96	1.18		全国领先的器械分销推广平台，2020年有望迎来业绩拐点	买入	
600511.SH	国药股份	306.86	679.15-754.61	(10%) ~ 0%	1,847	2,107	2,379	16.61	14.56	12.90	1.23		向大器械领域进军打开成长空间，存在国企改革预期	买入	
601607.SH	上海医药	462.76	2057.72-2286.36	(10%) ~ 0%	4,506	4,995	5,497	10.27	9.26	8.42	0.98		医药分销业务上升至全国第二，一致性评价品种多和创新药推进提升公司估值	买入	
000028.SZ	国药一致	178.93	585.75-650.83	(10%) ~ 0%	1,324	1,507	1,706	13.52	11.87	10.49	1.00		全国零售和两广医药分销龙头，医药分开最适宜的医药零售投资标的	买入	
药店															
603233.SH	大参林	533.08	532.99-552.03	40%-45%	937	1,234	1,601	56.92	43.19	33.30	1.85		华南药店龙头，跨省扩张加速，迎来业绩拐点	买入	

风险提示：由于核心假设不及预期导致业绩不及预期的风险，疫情影响，政策扰动，药品质量问题。
注：以上净利润及增速均来自中泰医药研究团队预测。

来源：Wind，中泰证券研究所

- 新药接连获批，继续关注创新主线。**6月国家药监局批准了多个新药上市申请以及2款PD-1药品新增适应症的申请，包括：赛诺菲全球首个特应性皮炎靶向生物制剂普利尤单抗注射液获批；信达生物贝伐珠单抗生物类似药正式获批；三生国健创新药伊尼妥单抗获批上市，用于治疗乳腺癌；恒瑞PD-1单抗（卡瑞利珠单抗）新增2个适应症，分别是单药二线治疗晚期食管鳞癌、联合培美曲塞和卡铂一线治疗晚期或转移性非鳞癌非小细胞肺癌；默沙东K药（帕博利珠单抗）第5个适应症获批，用于治疗PD-L1阳性（综合阳性评分CPS≥10）、既往一线全身治疗失败的局部晚期或转移性食管鳞状细胞癌（ESCC）。

国产PD-1迎来大时代，国内创新热度持续高涨。6月19日，恒瑞医药的卡瑞利珠单抗获批肺癌一线和食管癌二线两大适应症，加上此前获批的肝癌二线和霍奇金淋巴瘤，卡瑞利珠单抗已获批4大适应症，领衔国产PD-1蓬勃发展。实际上，今年以来，国内企业的PD-1就利好不断，纷纷迎来收获期，替雷利珠单抗获批尿路上皮癌，报产一线鳞状NSCLC和非鳞NSCLC，特瑞普利单抗的鼻咽癌、尿路上皮癌，信迪利单抗的一线非鳞NSCLC，誉衡药业GLS-010的霍奇金淋巴瘤，康方生物/中国生物制药AK105的霍奇金淋巴瘤等多个适应症都在今年上半年陆续报产。此外，我们看到国内PD-1临床试验正在多个癌种中展开，此前2020ASCO大会国内药企业纷纷公布了各自PD-1的相关临床数据，我们有理由相信，很快会有更多大适应症陆续进入申报阶段，国产PD-1正迎来密集收获的大时代，创新药企也有望因此受益迎来业绩快速增长的阶段。看好恒瑞医药、贝达药业、君实生物、复星医药、复宏汉霖、信达生物等。

- 我们认为，创新药依然是最确定的大趋势，研发创新是药品行业的未来，国家从审评到支付多维度支持创新药发展，建议布局产品管线丰富的创新药优质标的。看好恒瑞医药、贝达药业、君实生物、复星医药、复宏汉霖、信达生物等。

图表3：国内PD-1产品研发进展

企业	纳武利尤单抗	帕博利珠单抗	特瑞普利单抗	信迪利单抗	卡瑞利珠单抗	替雷利珠单抗	GLS-010	AK105	HLX10
上市时间	BMS 2018/6	MSD 2018/7	君实生物 2018/12	信达生物 2018/12	恒瑞医药 2019/5	百济神州 2019/12	誉衡药业 2020.1报产	康方生物/正大天晴 2020.5报产	复宏汉霖 预计2020年底报产
NSCLC	新辅助 一线 二线 二线及以上	III期2019.9* 获批 鳞癌 非鳞癌 III期2016.8*	III期+化疗2019.11 III期+化疗2019.2 III期+化疗2018.10*	III期+化疗2019.2 III期2017.5 III期+化疗2019.6	已报产非鳞2020.4 获批 非鳞 III期+阿帕替尼2017.1	报产鳞状2020.4, 非鳞 III期2017.10 III期+化疗2019.5		III期+化疗2018.11 2020.5报产	III期+化疗2020.1 III期+化疗2019.5*
SCLC	一线 二线	III期2016.9*	III期+化疗2019.7	II期+二甲双胍2019.8	II期+阿帕替尼2018.1				III期+化疗2019.5*
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期2019.1* III期2016.9*	III期2019.8* III期+仑伐替尼2019.3*	III期2018.12 III期+贝伐单抗2020.3 III期+阿替替尼2019.7	III期+IBI305 2019.1 获批	III期+阿帕替尼2019.1* III期2018.2*		III期+安罗替尼2020H1	III期+HLX04 2019.6
结直肠癌	一线 二线及以上	II期+伊匹木2019.12 III期2018.3*	III期+赫赛汀/化疗2019	III期+化疗2019.1 III期+IBI310 2020.1	III期+贝伐珠单抗&XELOX 2018.8 III期+阿帕替尼2018.12			II期+安罗替尼2020.3	
胃癌	辅助治疗 一线 二线 二线及以上	III期2018.3* III期+伊匹木/化疗2017.5*	III期+赫赛汀/化疗2019	III期+化疗2018.11 III期+IBI310 2020.2	III期+化疗2019.1 III期+阿帕替尼&化疗2020.1	III期+化疗2018.12* III期+化疗2018.12*		II期+安罗替尼2020.3	III期+化疗2019.9*
黑色素瘤	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批			
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肝癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
胃癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
食管癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
鼻咽癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑伐替尼2020.3*	III期2018.1 获批	获批	获批	报产2020.1	报产2020.5	
肺癌	辅助治疗 一线 二线	III期+伊匹木/化疗2018.2*	III期+仑						

示/受理日期，红色加粗为同一适应症公示日期较早的临床试验)

- **医药行业攻守兼备，具有长期逻辑，子行业结构性分化继续，积极配置增速快的子板块和优质公司。**在全球疫情持续，对经济影响还在持续之时，医药行业的内需特性具有行业比较优势。2020年Q1虽然受疫情影响，整体收入利润下滑，部分子行业受益。器械、药店、特色原料药受益表现亮眼，医疗服务受影响最大，二季度全面恢复进行中。1、创新药物研发持续、CRO/CDMO 订单转移加速：看好**恒瑞医药、复星医药；药明康德、泰格医药、凯莱英、康龙化成**。2、医疗服务短期受损，正在恢复：看好**爱尔眼科、通策医疗、美年健康**。3、疫苗行业快速恢复：看好**智飞生物、康泰生物、华兰生物**。4、药店，业绩受益：看好**益丰药房、大参林**。5、创新医疗器械出口受益：看好**迈瑞医疗、安图生物、万孚生物、凯普生物**。6、特色原料药行业，订单转移：看好**健友股份、司太立、普洛药业、仙琚制药**。

行业风险因素分析

- **疫情发展超预期的风险：**目前国内疫情控制在向好的态势发展，但仍需警惕后续疫情发展以及全球疫情进展超预期的风险，疫情持续时间长、确诊人数持续增长，不管对宏观经济还是各个产业都会带来消极影响。
- **政策扰动风险：**行业处改革期，优先审评、动态医保谈判目录、一致评价、带量采购等政策执行落地存在进度不及预期的问题，不同政策对相关产业链都会带来较大的影响。
- **产品研发失败风险：**医药行业具备高科技属性，不管是创新药还是创新医疗器械，均可能出现研发失败的风险，对相关企业持续盈利能力带来负面影响。

中泰医药重点推荐组合

7月重点推荐：恒瑞医药、通策医疗、药明康德、智飞生物、蓝帆医疗、凯普生物、凯莱英、天宇股份、联邦制药。

图表 4：中泰医药 7 月推荐组合

公司名称	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
恒瑞医药	1、国内创新药龙头，已拥有6个创新药获批上市，研发投入占比超15%，现拥有30余个新活性物质处于临床阶段，其中临床II期超过10项；公司竞争优势越来越大，新药立项紧密接轨国际前沿，管线中部分产品具有BIC和FIC潜力，创新药产品将逐渐走向世界。 2、公司PD-1产品临床开发进度国内领先，目前已经有4大适应症在手，叠加渠道方面和药物联用的优势，2020年卡瑞利珠单抗有望实现爆发。 3、随创新药的不断获批及销售放量，2020年公司创新药销售占比有望达35%，有望推动公司业绩加速。	新的创新药对海外授权；公司创新药销售超预期	积极配置
通策医疗	1、口腔医疗市场规模超千亿，消费升级趋势下种植、正畸等高附加值项目渗透率快速提升，有望带动整体市场快速扩容； 2、公司是区域口腔龙头，总分院模式下内生增长步入良性循环，杭口总院换帅之后重回双位数增长，总院品牌力的辐射下分院盈利加速，全年有望恢复强劲增长。 3、种植倍增和正畸旋风计划下半年发力，瞄准中低端市场，高值牙科服务渗透率将会快速提升，有望带动整体客单价提高8%-10%。 4、中长期看，省内蒲公英计划依托现有品牌和人才优势，未来3-5年整体有望为公司贡献不低于30亿的收入，省外齐济医院培育稳步推进，市占率有望稳步提升。	业绩有望超预期	积极配置
药明康德	1、公司是行业中极少数全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，业务覆盖水平与国际一流企业LabCorp看齐。通过从药物发现到临床前研究的一体化服务模式，畅想创新药上市放量的长期价值和收入分成。 2、中长期，临床CRO业务、细胞与基因治疗服务业务尚处于成长期，有望保持高速增长，未来收入体量和毛利率水平均带动业绩增长有望逐步提升。 3、长期来看，临床阶段内部转化率提升，后端订单增多，分享临床阶段外包服务广阔市场。我们预计2025年药明康德收入体量有望达到480亿元，2-18-2025年CAGR保持在26%左右。	业绩增长	积极配置
智飞生物	1、HPV疫苗市场空间大，公司是4价和9价HPV疫苗的国内独家代理，2019年终端销售接近百亿。至少3年内无同类竞争者，继续看好2020年HPV疫苗放量。 2、EC已经获批上市，后续预防性微卡作为预防结核病的全球首个申报生产的预防性疫苗，已经完成生产现场检查、进入审评最后阶段，预计有望于2020年上半年获批。 3、在研品种中15价肺炎球菌疫苗、人二倍体狂苗、四价流感疫苗等已进入临床后期，空间大、值得期待。	预防性微卡获批	积极配置
蓝帆医疗	1、疫情下PVC手套和丁腈手套大幅度提价，有望带来较大业绩弹性，此外公司急救包、口罩等防护产品疫情期间有望持续放量，带来业绩增量； 2、手套新产能中25亿支/年PVC手套已于4月底顺利投产，15亿支/年PVC手套和20亿支/年丁腈手套预计2020Q4有望正式投产，考虑到丁腈手套景气度高于PVC手套，未来预计有望进一步扩产； 3、柏盛国际经营情况良好，重磅品种BioFreedom有望于2020年下半年获FDA和NMPA批准上市，同时药物球囊、钴铬合金版BioFreedom有望在未来1-2年陆续获批，带来持续的业绩增长； 4、强势布局结构性心脏病领域，一方面收购欧洲稀缺介入主动瓣企业NVT，二代可回收主动瓣已在欧洲开始临床，预计在2020年下半年启动中国区临床试验，另一方面公司已展开二尖瓣、三尖瓣置换的研发工作，长期成长空间大	业绩持续高增长	积极配置
凯普生物	1、核酸检测龙头，多个品种为国内首发或独家产品； 2、分子诊断临床服务需求高，公司直销占比超过60%，同时在中国大陆地区陆续布局了20家左右独立医学实验室，具备较强渠道服务优势； 3、HPV市场占有率第一，渗透率提升+两癌筛查推进保持15-20%稳增长，地贫、耳聋和STD十联检的长期潜在市场规模分别是10亿元、20亿元和72亿元，随着临床渗透率的持续提高，有望打开公司成长空间； 4、新冠试剂盒出口+ICL检测服务，有望持续受益疫情发展。	新冠试剂盒获批国内外销售，业绩持续快速增长	积极配置
凯莱英	1、CDMO：①优质赛道：全球市场扩容+产能转移，中国CDMO发展正当时（近五年CAGR为18%+），高景气可期。②技术驱动：技术是核心壁垒，质量、EHS是前提要求。未来CDMO企业的竞争必然是在质量、EHS同一水平下的技术及成本的竞争。 2、凯莱英是国内技术实力突出的CDMO领导者，（客户结构）、（技术水平）、（人才储备）和（质量及供应链体系等基础实力）四大优势助力公司牢牢把握机遇，未来有望在CDMO行业快速扩容的进程中持续发展壮大，成为全球领先的龙头企业。 3、短中长期的增长逻辑：①夯实小分子：项目储备丰富，客户结构拓展，增长动力强劲。②拓展大分子，延伸CRO，多方合作打造创新药一体化服务生态圈。定增引入战投高瓴资本，进一步强化生态圈布局。根据非公开预案，高瓴将为凯莱英带来不低于8亿元的增量订单。	业绩持续快速增长	积极配置
天宇股份	1、全球沙坦API龙头企业，持续放量。 2、中国极具竞争力的API独立供应商，具备持续成长动力。原料药沉淀20年，高标准的平台已搭建完毕，品牌效应逐步强化。新品种储备众多，涵盖各类心脑血管慢病领域，后续非常有希望直接成为客户第一供应商，或联合申报，提升行业地位并提高盈利水平。 3、积极布局CMO和国内制剂，CMO品种涉及恒瑞在内的国内外大型药企，带来新增长。	业绩快速增长，新API品种及CMO合作放量	积极配置
联邦制药	1、公司抗生素和胰岛素业务竞争力强，经营持续改善发展趋势良好，2020年胰岛素和原料药中间体业务迎击，整体业绩向上趋势明显。 2、国内胰岛素市场未来10年有望保持高速增长，胰岛素类似物市场快速扩容和进口替代将是国产厂家的重要机遇；公司综合实力强劲，胰岛素业务长期上升空间大。 3、原料药和中间体经营持续好转，进入上升周期。6-APA环保严监管下行业寡头竞争格局已基本形成，目前价格处于上升周期，疫情下迎来量价齐升，业绩有望实现较快增长。	胰岛素产品销售超预期，业绩实现快速增长	积极配置

来源：Wind，中泰证券研究所

- 中泰医药重点推荐 6 月平均涨幅 25.40%，跑赢医药行业 8.52%，其中爱尔眼科 10.96%，药明康德 27.36%，泰格医药 20.07%，智飞生物 19.51%，蓝帆医疗 25.93%，凯普生物 50.65%，康龙化成 41.56%，大参林 20.89%，仙琚制药 11.67%。

图表 5: 重点推荐组合 6 月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅(%)
300015.SZ	爱尔眼科	43.45	买入	10.96
603259.SH	药明康德	96.60	买入	27.36
300347.SZ	泰格医药	101.88	买入	20.07
300122.SZ	智飞生物	100.15	买入	19.51
002382.SZ	蓝帆医疗	30.11	买入	25.93
300639.SZ	凯普生物	51.93	买入	50.65
300759.SZ	康龙化成	98.40	买入	41.56
603233.SH	大参林	81.22	买入	20.89
002332.SZ	仙琚制药	16.84	买入	11.67
平均				25.40
801150.SI	医药生物			16.88

来源: Wind, 中泰证券研究所

行业热点聚焦

(1) 第三批国家集中采购开始报量

- **事件:** 6月22日, 湖南省医保局下发《关于报送第三批国家组织药品集中采购品种范围相关采购数据的通知》。
- **中泰观点:**
- **第三批国家集采开始报量, 集采规模扩大, 但多数品种上市公司市场份额较小, 集采更多是加速原研替代进程。** 湖南省医疗保障局下发《湖南省医疗保障局关于报送第三批国家组织药品集中采购品种范围相关采购数据的通知》, 正式启动第三批国家集采报量工作。共涉及 56 个通用名药品 86 个品规, 其中注射剂 3 个, 滴眼液 1 个, 其余均为口服剂型, 所有品种均满足 3 家以上充分竞争条件。米内网数据显示, 56 个通用名药品在 2019 年中国公立医疗机构终端合计销售额超过 560 亿元, 其中有 23 个药品销售额超过 10 亿元。本轮集采不论品种数还是总销售额均超过前两轮, 随着一致性评价工作的持续推进, 符合充分竞争条件品种数量提升, 集采规模不断扩大。另外, 就通用名而言, 本轮拟集采品种中, 上市公司市场份额低于 30% 的品种超过 45 个, 绝大多数品种市场份额较小, 并且多个潜力重磅品种均为近两年新上市品种, 国内上市药企有望作为光脚者借助集采快速放量, 加速原研替代进程。
- **资料来源:** <http://www.hnysfww.com/article.php?id=2131>

(2) 《医疗保障疾病诊断相关分组 (CHS-DRG) 细分组方案 (1.0 版)》发布

- **事件:** 6月18日, 国家医保局印发《医疗保障疾病诊断相关分组 (CHS-DRG) 细分组方案 (1.0 版)》。

■ 中泰观点:

DRG 改革正逐步从顶层设计过渡到具体落实。6月18日国家医保局印发《医疗保障疾病诊断相关分组(CHS-DRG)细分组方案(1.0版)》。该方案是对《国家医疗保障DRG(CHS-DRG)分组方案》376组核心DRG(ADRG)的进一步细化,是DRG付费的基本单元。从医保部门的角度看,DRG支付方式改革有助于实现以患者为中心、提高医保基金使用效率,进而促成医保购买谈判和财务收支平衡。从医院的角度看,医院将会更加关注成本和收益,一旦病组成本超标亏损,直接影响临床医生的绩效核算,间接影响临床医生和临床科室的所有相关指标的排名。从药企的角度看,基于DRG的支付原则,药企产品销售也可能出现向一组产品销售的思路转变。通过设计针对某个病组或领域的产品组合,提高相关品种性价比,协助医院优化病组的成本结构,最终实现病组盈利,才可能得到更高的临床接受度。

■ 资料来源:

http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2020-06/19/content_5520572.htm

(3)《2019年我国卫生健康事业发展统计公报》、《2019年全国医疗保障事业发展统计公报》发布

- 事件:6月6日,国家卫生健康委发布《2019年我国卫生健康事业发展统计公报》,公布了2019年我国医疗卫生资源、医疗服务水平等数据。6月24日,国家医保局在官网上发布了《2019年全国医疗保障事业发展统计公报》。

■ 中泰观点:

- 国家卫生健康委发布《2019年我国卫生健康事业发展统计公报》,公布了2019年我国医疗卫生资源、医疗服务水平等数据。**1)从供给端看:**2019年末我国医院总数3.4万家(同比+4.07%),其中公立医院减少102家,民营医院增加1447家,民营医院的数量达22424家,已接近公立医院的2倍,表明近年在政策鼓励下民营医院得到了快速发展。**2)从需求端看:**2019年全国医疗卫生机构总诊疗人次和入院人数分别增长4.9%、4.5%,居民人均预期寿命由2018年的77.0岁提高到2019年的77.3岁,人口老龄化程度和居民医疗需求均呈上升趋势。**3)从支付端看:**2019年全国卫生总费用达6.52万亿元,较上年增长10.27%;卫生总费用占GDP比重从2018年的6.43%提升至2019年的6.58%,但仍较大的提升空间。此外,医院次均门诊药费(118.1元)占40.6%,比上年(40.9%)下降0.3pp;医院人均住院药费(2710.5元)占27.5%,比上年(28.2%)下降0.7pp,药占比得到进一步控制。
- 国家医保局发布《2019年全国医疗保障事业发展统计公报》,提高医保使用效率仍是未来主旋律。**1)整体:**2019年,全国基本医保基金(含生育保险)总收入24421亿元,比上年增长10.2%;总支出20854亿元,比上年增长12.2%;累计结存27697亿元。**2)在药**

品采购方面，截至 2019 年底，全国 31 个省(区、市)通过省级药品集中采购平台网采订单总金额初步统计为 9913 亿元。其中，西药(化学药品及生物制品)订单金额 8115 亿元，中成药订单金额 1798 亿元。网采药品中医保药品订单金额 8327 亿元，占比 84%。截至 2019 年底，“4+7”药品集中带量采购试点地区 25 个中选药品平均完成约定采购量的 183%，中选药品采购量占同通用名药品采购量的 78%。试点全国扩围后，25 个通用名品种全部扩围采购成功，扩围价格平均降低 59%，在“4+7”试点基础上又降低 25%。3) 在医保支付改革方面，全国 97.5%的统筹区实行了医保付费总额控制，86.3%的统筹区开展了按病种付费。30 个城市纳入了国家 CHS-DRG 付费试点范围。60%以上的统筹区开展对长期、慢性病住院医疗服务按床日付费，并探索对基层医疗服务按人头付费与慢性病管理相结合。

■ 资料来源:

<http://www.nhc.gov.cn/guihuaxxs/s10748/202006/ebfe31f24cc145b198dd730603ec4442.shtml>

(4) 《2020 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》发布

■ 事件: 6 月 5 日，国家卫健委等 9 部门联合发布《2020 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》，公布了 2020 年纠风工作要点。

■ 中泰观点:

2020 年纠风工作要点发布，促进行业健康规范发展，利好优质头部企业。文件主旨可总结为两大方向，1) **推进医药购销体系改革:** 逐步推广药品集中采购和使用试点(“4+7”试点)工作经验; 推动各地开展非过评药品带量采购和高值医用耗材带量采购试点; 完善疫苗集中采购政策。2) **打击重点领域违法行为:** 严厉打击医药企业与合同营销组织(CSO)企业串通，虚构费用套现以支付非法营销费用的违法行为; 聚焦医药购销、医疗服务和“保健”市场等重点领域，加大对商业贿赂、虚假宣传、违法广告等行为的查处力度。此次文件明确了将严打清理医疗行业乱象，推动医药购销领域和医疗服务向着健康规范发展，头部企业历来对于行业红线敏感度较高，在运营管理方面优势明显，行业有望进一步向头部企业集中。

图表 6: 近三年《2020 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点》梳理

行文时间	2018.8.15	2019.5.8	2020.5.15
发文部门	九部门	九部门	九部门
总体要求	全面贯彻《关于加强公立医院党的建设工作的意见》，着眼于卫生健康事业发展的新起点，针对当前医药购销领域和医疗服务中不正之风的主要特点和变化趋势，继续做好医用耗材专项治理，持续强化医保资金合理使用，严格规范医药购销领域秩序，坚持标本兼治不偏废， 坚持受贿行贿一起查，促进行业作风持续好转。	立足卫生健康事业发展的新起点，坚持“管行业必须管行风”，坚持以党建促纠风，完善医药产销用全程监管， 规范医疗机构与医务人员行为，规范医疗领域学术会议， 保持打击欺诈骗保高压态势，营造风清气正的卫生健康环境。	一以贯之、坚定不移地将“管行业必须管行风”“谁主管谁负责”的治理要求落到实处，通过清晰的制度设计， 为医药购销领域和医疗服务划清行为红线， 形成风清气正的行业新风正气。
主要内容	1、规范药品耗材产销用行为，健全供应保障体系 2、加强医疗服务监管，规范医务人员行为 3、 推进医药代表备案管理，构建回扣治理体系 4、依托纠风机制综合施策，确保工作取得实效	1、坚持党建引领推动纠风工作 2、完善医药购销用全程监管 3、 整顿规范医疗服务秩序 4、开展重点领域专项治理 5、完善制度确保工作落实	1、加强党对纠风工作的全面领导 2、 严厉打击欺诈骗取医保基金行为 3、巩固医药流通领域改革成效 4、深入清理群众身边的医疗行业乱象 5、完善制度确保工作落实
重点方向	强化药品和医疗服务领域价格行为监管及反垄断执法，严厉打击相关违法行为 对商业贿赂等不正当竞争行为要加大打击力度 重点打击不执行“两票制”、虚开税票、贿赂促销等行为	打击医药行业虚开发票等涉税违法行为 保障患者知情同意权，严厉打击治疗过程中随意增加项目、违规开展禁止类和限制类技术临床应用、超出登记范围执业技术操作、以医疗名义向患者推销产品、使用“医托”或发布虚假广告、夸大宣传诱导患者就医、编造疾病欺骗群众就医、诱使群众接受虚假医疗检查或手术等行为	加大打击欺诈骗取医保基金处罚力度 严厉打击医药企业与合同营销组织(CSO)企业串通，虚构费用套现以支付非法营销费用的违法行为 严厉打击假借学术会议、科研协作、学术支持、捐赠资助进行利益输送的不当行为
	对于批发企业等经营者，要重点打击恶意配合生产企业“过票洗钱”，贿赂医务人员等行为 对于零售企业要重点打击串通欺骗患者购买回扣药品 在医疗服务环节，要重点打击过度医疗，收受药商回扣，欺骗患者接受治疗或购药，恶意借用、套用代码开具处方等行为	针对性地开展打击骗保工作。重点打击挂靠医疗证件、伪造票证、在医疗机构或药店周边非法收药、骗取包括“特病证”在内的各种参保证件等行为 严查虚开发票、偷逃税等违法行为， 严厉打击商业贿赂、洗钱等违法犯罪	启动民营医院管理年专项行动，重点检查和整治“保健”、健康体检、医疗美容、生殖(不孕不育)、泌尿、皮肤(性传播疾病)、妇产、肿瘤、精神、眼科等社会办医活跃、出现问题较多、群众反映强烈的领域 开展打击医疗机构从业人员收取回扣专项治理，查处医疗机构及医务人员利用执业之便谋取不正当利益、收取回扣的行为

来源：国家卫健委等部门，中泰证券研究所

■ 资料来源：

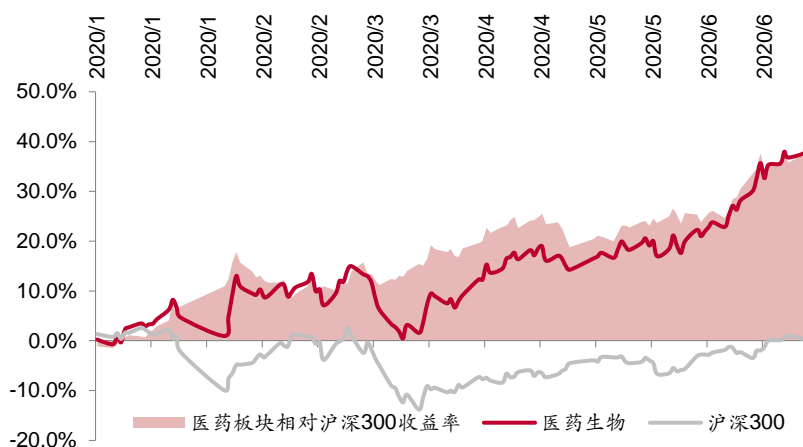
<http://www.nhc.gov.cn/zyygj/hfgw/202006/0cc12c5240414f10b35eba7fef106502.shtml>

6月板块回顾与分析

板块收益

- 2020年以来，医药板块绝对收益率 40.3%，同期沪深 300 绝对收益率 1.6%，医药板块跑赢沪深 300 约 38.6%。位于 28 个一级子行业第 1 位。

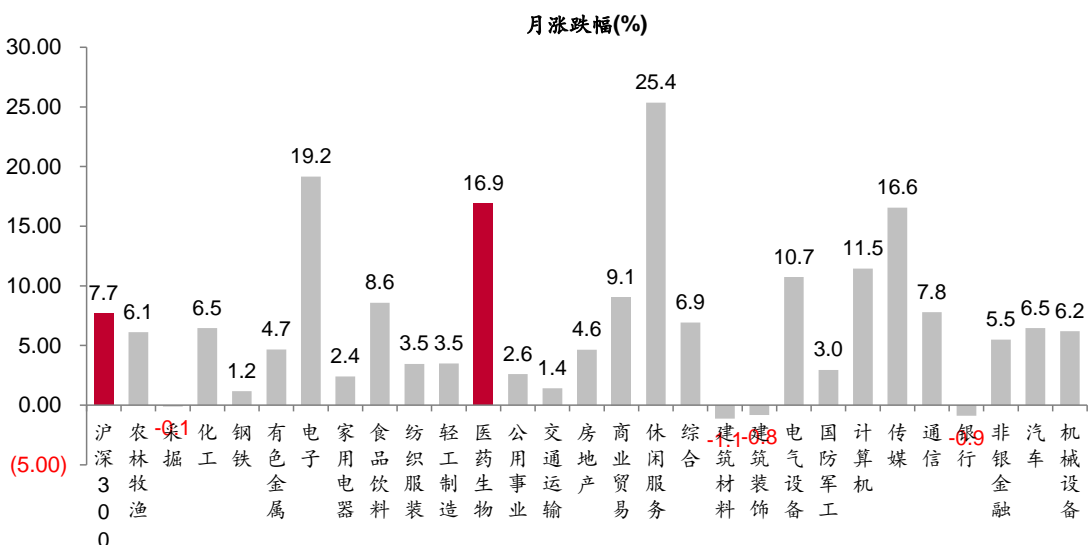
图表 7: 医药板块 vs 沪深 300 相对收益率



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/6/30)

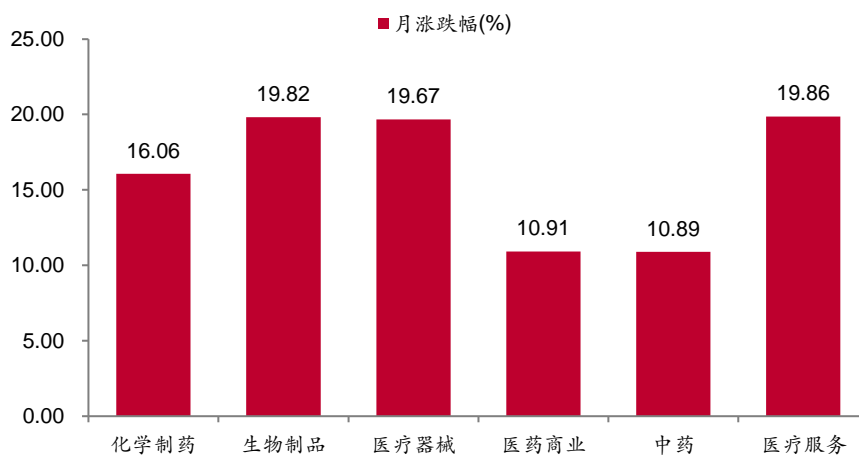
- 2020年6月医药生物行业上涨 16.9%，同期沪深 300 收益率上涨 7.7%，医药板块跑赢沪深 300 约 9.2%。其中医药所有子板块均上涨；医疗服务子板块涨幅最大，为 19.86%，中药子板块涨幅最小，为 10.89%。

图表 8: 各行业月涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/6/30)

图表 9: 医药子行业月涨跌幅比较

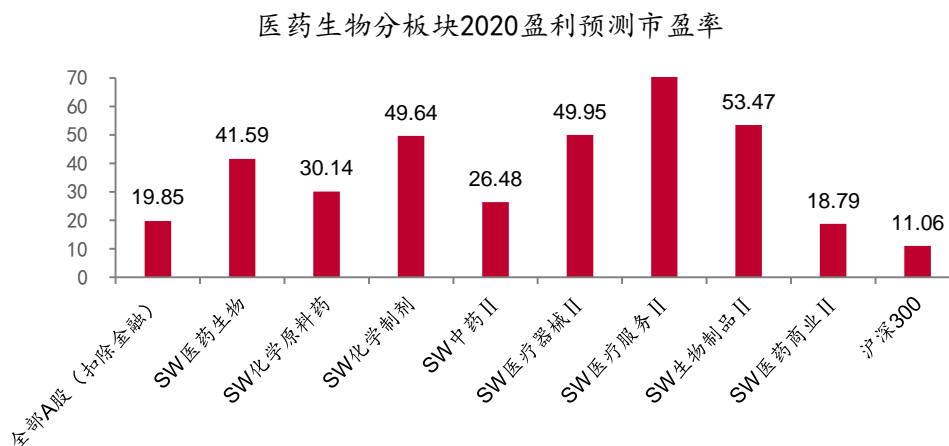


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/06/30)

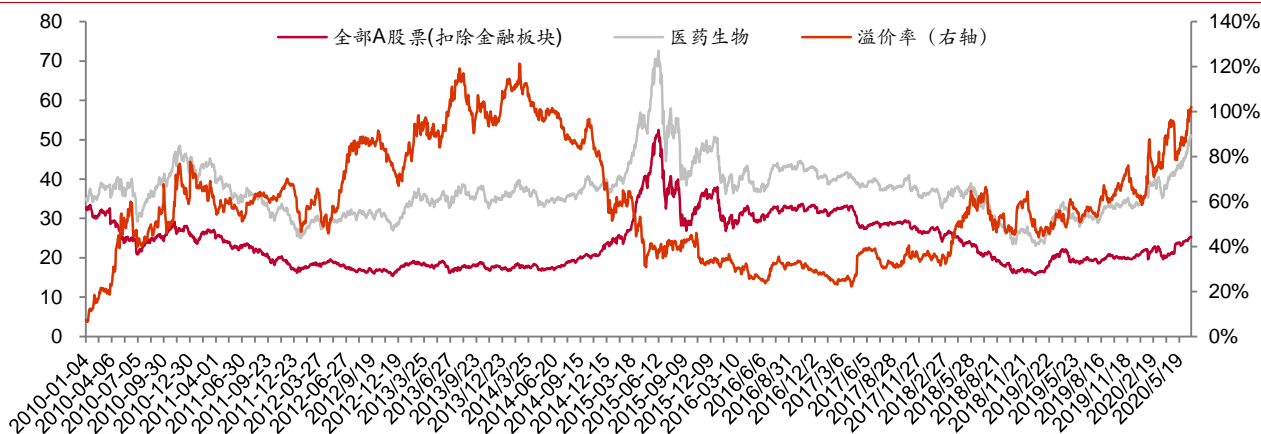
板块估值

- 以 2020 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 41.59 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率约为 19.85 倍, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 110%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 52 倍 PE, 高于历史平均水平 (37 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 103%。

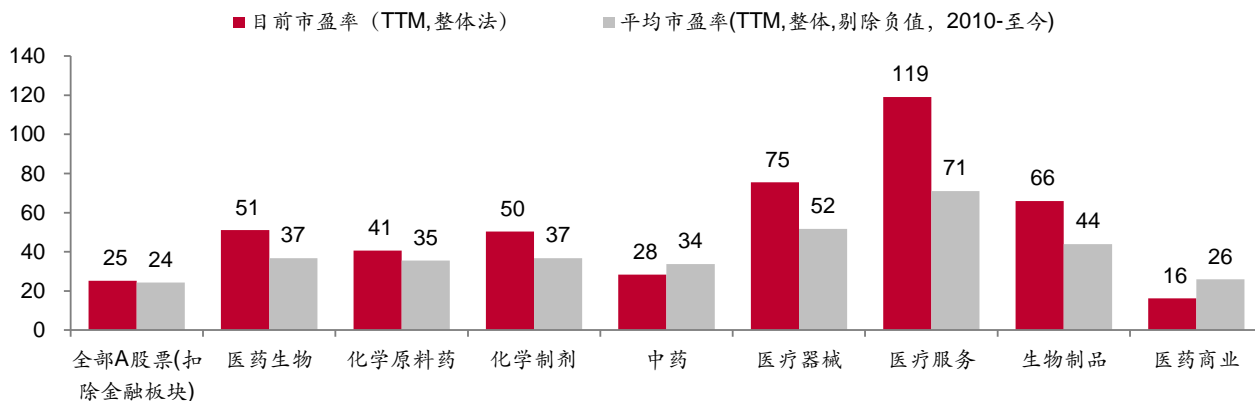
图表 10: 医药板块整体估值溢价 (2019 盈利预测市盈率)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/6/30)

图表 12: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2019/12/31)

个股表现

- 本月涨幅榜: 康华生物、万泰生物、佰仁医疗等。
- 本月跌幅榜: 济民制药、蓝海医疗、哈药股份等。

图表 13: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
300841.SZ	康华生物	217.22	114.37
603392.SH	万泰生物	165.00	113.98
688198.SH	佰仁医疗	131.73	101.27
600211.SH	西藏药业	63.72	89.64
603976.SH	正川股份	38.48	88.35
688278.SH	特宝生物	70.76	81.99
603301.SH	振德医疗	51.55	81.98
300246.SZ	宝莱特	35.08	79.02
603229.SH	奥翔药业	52.00	65.43
603880.SH	南卫股份	17.26	63.39
600812.SH	华北制药	12.89	61.73
603811.SH	诚意药业	29.60	55.28
688399.SH	硕世生物	278.00	54.22
300639.SZ	凯普生物	51.93	50.65
002294.SZ	信立泰	29.66	48.82

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 14: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
603222.SH	济民制药	34.30	-29.99
600896.SH	览海医疗	4.38	-11.87
600664.SH	哈药股份	3.08	-10.72
600227.SH	圣济堂	2.69	-8.50
000150.SZ	宜华健康	3.56	-8.25
688505.SH	复旦张江	34.03	-8.03
600771.SH	广誉远	14.03	-7.58
300108.SZ	吉药控股	2.71	-5.57
300199.SZ	翰宇药业	5.56	-4.63
002693.SZ	双成药业	5.11	-4.49
603351.SH	威尔药业	23.36	-4.11
000566.SZ	海南海药	7.07	-2.88
000766.SZ	通化金马	4.82	-2.23
002411.SZ	延安必康	6.76	-1.74
600272.SH	开开实业	7.75	-1.40

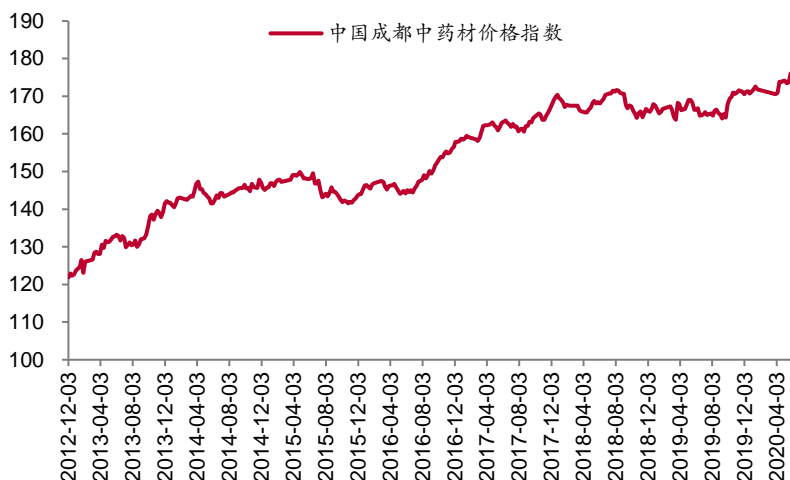
来源: Wind, 中泰证券研究所

附录

中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数基本稳定。

图表 15: 中国成都中药材价格指数图



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/6/30)

本期中泰医药小组研究报告汇总

图表 16: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	联系人
行业周报	中泰证券-商业贸易行业周报: 看好潮玩市场发展空间-200531	江琦
	中泰证券-商业贸易行业周报: 京东提交港股招股书-200607	江琦
	中泰证券-医药生物行业周报: 全球疫情持续, API和CDMO二季度超预期机会明显-200607	江琦
	中泰证券-医药行业周报: 医药中报前瞻, 疫情受益标的有望再升温, 布局业绩增速快的子行业公司-200614	江琦
	中泰证券-医药行业周报: 新药捷报频传, 建议继续关注创新主线-200620	江琦
	中泰证券-医药生物行业周报: 拥抱药物创新和器械创新大时代-200628	江琦
公司深度	中泰证券-医药生物行业: 新药捷报频传, 建议继续关注创新主线-200620	江琦
	中泰证券-医药生物行业ASCO2020全球进展解读: 免疫疗法依旧亮眼, 联合用药大势所趋-200601	江琦
	中泰证券-蓝帆医疗-002382: 疫情催化下手套业务量价齐升, 心血管创新器械迎来价值重估-200622	江琦, 谢木青
行业月报	中泰证券-凯莱英-002821: 技术驱动的CDMO领导者, 把握机遇, 快速腾飞-200622	江琦, 祝嘉琦
	中泰证券-医药生物行业: 后疫情时期重点关注医疗器械、疫苗和CXO板块投资机会-200531	江琦, 谢木青
公司点评	中泰证券-天宇股份-300702-发布定增预案, 后续API+CMO项目丰富, 增长可期-200623	江琦, 祝嘉琦
	中泰证券-智飞生物-300122-国内首家重组亚单位新冠疫苗获批临床, 产业化值得期待-200623	江琦, 赵磊
	中泰证券-贝达药业-300558-引进PD-1和CTLA-4, 布局免疫疗法打开成长空间-200622	江琦
	中泰证券-甘李药业-603087-新股投资价值分析: 三代胰岛素领航者, 抢占进口替代先机-200622	江琦
	中泰证券-恒瑞医药-600276-PD-1再次斩获大癌种, 创新药继续放量-200621	江琦
	中泰证券-安图生物-603658-非公开发行进一步巩固研发、生产和营销能力-200615	江琦, 谢木青
	中泰证券-乐普医疗-300003-左心耳封堵器、药物球囊获批, 创新器械业务加速产出-200613	江琦, 谢木青
	中泰证券-九强生物-300406-外延收购福州迈新获阶段性进展, 公司盈利能力有望进一步提升-200613	江琦, 谢木青
	中泰证券-康华生物-300841-高端狂犬苗独家生产企业, 产量和市占率有望不断提升-200610	江琦, 赵磊
中泰证券-蓝帆医疗-002382-大规模扩大丁腈手套产能夯实全球手套龙头地位, 心血管创新器械步入收获阶段-200609	江琦, 谢木青	

来源: 中泰证券研究所

中泰医药主要覆盖公司及估值一览

图表 17: 中泰证券主要覆盖公司及估值一览

证券代码	公司名称	股价	归母净利润 (百万元)				EPS				PE				PEG	评级	行业分类
			2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E			
化学药																	
600276.SH	恒瑞医药	92.30	5,328	6,724	8,825	11,235	1.00	1.27	1.66	2.12	91.93	72.85	55.50	43.60	3.20	买入	化学制药
002422.SZ	科伦药业	21.00	938	913	1,201	1,460	0.65	0.63	0.83	1.01	32.24	33.13	25.17	20.70	2.45	买入	化学制药
002262.SZ	恩华药业	16.86	663	778	937		0.65	0.76	0.92	0.00	25.90	22.10	18.33		1.37	买入	化学制药
000963.SZ	华东医药	25.30	2,813	2,826	3,286	4,065	1.61	1.62	1.88	2.32	15.74	15.66	13.47	10.89	1.95	买入	化学制药
603707.SH	健友股份	64.57	605	879	1,188	1,556	0.84	1.22	1.65	2.17	76.69	52.78	39.05	29.81	1.91	买入	化学制药
002332.SZ	仙琚制药	16.84	410	522	660	829	0.45	0.57	0.72	0.90	37.60	29.57	23.38	18.61	1.40	买入	化学制药
000513.SZ	丽珠集团	48.01	1,303	1,510	1,750		1.39	1.61	1.87	0.00	34.57	29.83	25.74		2.17	买入	化学制药
300558.SZ	贝达药业	139.98	231	353	491	746	0.58	0.88	1.22	1.86	243.18	158.96	114.32	75.24	5.30	买入	化学制药
300630.SZ	普利制药	73.95	301	502	750	1,007	1.06	1.77	2.64	3.55	69.73	41.84	28.01	20.85	1.21	买入	化学制药
300702.SZ	天宇股份	106.32	586	760	914	1,146	3.21	4.17	5.02	6.29	33.08	25.49	21.19	16.90	1.33	买入	化学制药
002653.SZ	海思科	26.61	494	574	802	1,098	0.46	0.53	0.75	1.02	57.89	49.86	35.64	26.05	2.11	买入	化学制药
603538.SH	美诺华	50.98	151	194	281	372	1.01	1.30	1.88	2.49	50.57	39.33	27.16		1.39	买入	化学制药
603520.SH	司太立	84.06	170	267	401	567	0.72	1.13	1.71	2.41	115.95	74.10	49.28	34.82	2.17	买入	化学制药
002821.SZ	凯莱英	243.00	554	729	963	1,266	2.39	3.15	4.16	5.47	101.49	77.09	58.38	44.39	3.19	买入	化学制药
1177.HK	中国生物制药	14.60	2,707	3,100	3,795	4,707	0.22	0.25	0.30	0.37	67.86	59.25	48.41	39.03	3.69	买入	化学制药
3933.HK	联邦制药	6.70	642	824	998	1,202	0.35	0.45	0.55	0.66	18.92	14.74	12.17	10.10	0.77	买入	化学制药
生物药																	
600196.SH	复星医药	33.85	3,322	3,674	4,479	5,423	1.30	1.43	1.75	2.12	26.12	23.61	19.37	16.00	1.62	买入	生物制品II
600867.SH	通化东宝	17.43	811	1,244	1,520		0.40	0.61	0.75	0.00	43.70	28.51	23.32		1.18	买入	生物制品II
300122.SZ	智飞生物	100.15	2,366	3,275	4,431	5,700	1.48	2.05	2.77	3.56	67.71	48.93	36.17	28.11	1.84	买入	生物制品II
000661.SZ	长春高新	435.30	1,775	2,668	3,660	4,660	4.39	6.59	9.04	11.51	99.25	66.03	48.14	37.81	2.28	买入	生物制品II
002007.SZ	华兰生物	50.11	1,283	1,718	2,009	2,385	0.70	0.94	1.10	1.31	71.23	53.21	45.50	38.33	2.84	买入	生物制品II
300601.SZ	康泰生物	162.16	575	832	1,434	2,359	0.85	1.24	2.13	3.51	189.82	131.01	76.05	46.23	3.27	买入	生物制品II
002773.SZ	康弘药业	49.60	718	824	1,037	1,315	0.82	0.94	1.18	1.50	60.47	52.72	41.89	33.02	3.00	增持	生物制品II
300357.SZ	我武生物	62.25	298	361	508	664	0.57	0.69	0.97	1.27	109.26	90.20	64.19	49.11	3.59	增持	生物制品II
600161.SH	天坛生物	45.33	611	722	868	1,080	0.58	0.69	0.83	1.03	77.54	65.68	54.57	43.89	4.04	增持	生物制品II
300009.SZ	安科生物	17.90	124	419	508	620	0.09	0.31	0.37	0.45	196.36	58.39	48.16	39.39	1.93	增持	生物制品II
2696.HK	复宏汉霖	51.90	-875	-511	4	726	-1.61	-0.94	0.01	1.33	-32.22	-55.25	7,835	38.88		增持	生物制品II
医疗服务																	
300015.SZ	爱尔眼科	43.45	1,379	1,580	2,203	3,001	0.34	0.39	0.55	0.75	126.90	110.73	79.44	58.31	4.81	买入	医疗服务
002044.SZ	美年健康	14.41	-866	1,210	1,530		-0.22	0.31	0.39	0.00	-65.19	46.68	36.92			买入	医疗服务
600763.SH	通策医疗	166.77	463	603	815	1,085	1.44	1.88	2.54	3.38	115.47	88.69	65.61	49.30	3.53	买入	医疗服务
300244.SZ	迪安诊断	35.30	347	505	672	811	0.56	0.81	1.08	1.31	63.07	43.41	32.57	26.99	1.61	买入	医疗服务
603882.SH	金域医学	89.50	402	540	684	868	0.88	1.18	1.49	1.90	101.86	75.95	59.89	47.21	3.35	买入	医疗服务
CRO																	
603259.SH	药明康德	96.60	1,855	2,522	3,905	4,936	0.80	1.09	1.69	2.14	120.41	88.54	57.18	45.24	2.67	买入	医疗服务
300347.SZ	泰格医药	101.88	842	1,176	1,612	2,189	1.12	1.57	2.15	2.92	90.72	64.92	47.36	34.88	2.36	买入	医疗服务
300759.SZ	康龙化成	98.40	547	775	1,060	1,372	0.69	0.98	1.33	1.73	142.85	100.86	73.74	56.98	3.65	买入	医疗服务
医疗器械																	
300760.SZ	迈瑞医疗	305.70	4,681	5,747	6,750	8,160	3.85	4.73	5.55	6.71	79.40	64.66	55.05	45.54	3.95	买入	医疗器械II
300003.SZ	乐普医疗	36.52	1,725	2,187	2,813	3,574	0.97	1.23	1.58	2.01	37.71	29.75	23.13	18.21	1.36	买入	医疗器械II
603658.SH	安图生物	162.44	774	956	1,299	1,681	1.80	2.22	3.02	3.90	90.35	73.15	53.83	41.62	3.06	买入	医疗器械II
300633.SZ	开立医疗	39.65	102	139	240	323	0.25	0.34	0.59	0.80	158.45	115.36	67.14	49.81	2.95	买入	医疗器械II
300406.SZ	九强生物	23.00	332	384	493	598	0.66	0.77	0.98	1.19	34.80	30.04	23.40	19.30	1.58	买入	医疗器械II
002382.SZ	蓝帆医疗	30.11	490	2,864	2,003	1,656	0.51	2.97	2.08	1.72	59.20	10.13	14.49	17.53	0.58	买入	医疗器械II
002223.SZ	鱼跃医疗	36.40	753	1,178	1,223	1,462	0.75	1.18	1.22	1.46	48.49	30.97	29.83	24.96	1.76	买入	医疗器械II
300642.SZ	透景生命	51.92	157	140	226	280	1.73	1.54	2.49	3.08	30.03	33.76	20.89	16.87	1.51	买入	医疗器械II
300595.SZ	欧普康视	69.34	307	390	508	637	0.51	0.64	0.84	1.05	137.14	107.89	82.86	66.06	4.79	买入	医疗器械II
300482.SZ	万孚生物	104.00	387	556	728	944	1.13	1.62	2.12	2.75	91.98	64.10	48.95	37.75	2.48	买入	医疗器械II
300639.SZ	凯普生物	51.93	147	190	247	319	0.69	0.90	1.16	1.50	74.90	57.99	44.64	34.63	2.54	买入	医疗器械II
医药商业																	
002589.SZ	瑞康医药	5.36	-928	591	666	736	-0.62	0.39	0.44	0.49	-8.69	13.65	12.10	10.96		买入	医药商业
600511.SH	国药股份	40.67	1,604	1,847	2,107	2,379	2.13	2.45	2.79	3.15	19.13	16.61	14.56	12.90	1.31	买入	医药商业
601607.SH	上海医药	18.38	4,081	4,506	4,995	5,497	1.44	1.59	1.76	1.93	12.80	11.59	10.46	9.50	1.20	买入	医药商业
002462.SZ	嘉事堂	13.62	376	500	602		1.29	1.71	2.06	0.00	10.57	7.94	6.60		0.40	买入	医药商业
000028.SZ	国药一致	45.01	1,271	1,324	1,507	1,706	2.97	3.09	3.52	3.99	15.16	14.56	12.78	11.29	1.70	买入	医药商业
药店																	
603233.SH	大参林	81.22	703	937	1,234	1,601	1.07	1.43	1.88	2.44	75.87	56.92	43.19	33.30	2.33	买入	医药商业

来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2020/6/30, 加粗为重点推荐)

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。