

新冠疫情肆虐，疫苗与检测主线持续

2020-08-05

证券分析师：谢长雁 0755-82133263 xiecy@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517100003

证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyingling@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519010002

证券分析师：朱寒青 0755-81981837 zhuhanqing@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519070002

联系人：陈曦炳 0755-81982939 chenxibing@guosen.com.cn

联系人：李虹达 0755-81982970 lihongda@guosen.com.cn



国信证券经济研究所

GUOSEN SECURITIES ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

报告摘要

■ 回顾：7月生物制品版块领涨，疫苗和检测是目前医药领域热点

随着国内企业逐渐恢复正常经营，7月上旬医药表现不佳，但下旬迎来强势上涨，跑赢指数。疫苗相关产业链引起关注。国内疫情仍有持续的检测需求，医疗器械中的IVD以及疫情相关的移动DR、呼吸机、监护仪等海外出口继续。呼吸机近期有报道供需紧缺关系逐渐逆转。当前行业热点公司和板块处于较高估值，但在10月海外疫苗临床数据出台及美国大选等宏观重大事件未落地之前，医药板块的强势有望维持。

■ 新冠疫苗多款产品进入三期临床，关注研发进展

新冠疫苗多款产品（阿斯利康、科兴中维、中生集团、Moderna、BioNTech）等迅速进入三期临床。目前早期临床结果较为积极，相关企业产能布局充足。BioNTech新冠疫苗中国区的权益已许可给复星医药。

■ 新冠检测需求旺盛，持续拉动第三方检验业务

海外疫情仍在蔓延，累计感染人数已经达到1772万例（截止8月2日），相关企业核酸检测和疫情相关器械订单需求将持续，估计对全年业绩均有弹性。北京、新疆、香港等地区检测力度加大，应检尽检人群需求旺盛，对于第三方检验医学实验室业务持续拉动。

■ 集采常态化：国家第三批集采启动；江苏耗材集采结果显现；中药、生物药集采开启大幕

近期国家第三批集采启动待结果公布，与此前市场预期方案差距不大；江苏耗材集采中高值耗材产品分别降价幅度在30-80%左右；对中药、生物药的也进入专家讨论阶段，预期可能明年Q1逐渐进入落地阶段。集采已经成为行业常态，市场对集采敏感性明显降低。

■ 风险提示：疫苗研发进展不达预期、医保控费加强

■ 投资建议：新冠疫情肆虐，疫苗与检测主线持续

进入下半年，我们建议把握创新、消费主线龙头，兼顾疫苗和IVD检测弹性标的。**8月A股组合推荐：恒瑞医药、迈瑞医疗、复星医药、药明康德、华大基因、凯普生物、迪安诊断、贝瑞基因；港股组合推荐：中国生物制药、先健科技、金斯瑞生物科技。**

8月投资组合：新冠疫情肆虐，疫苗与检测主线持续

■ 投资建议：新冠疫情肆虐，疫苗与检测主线持续

A股建议配置确定性强的龙头公司和业绩有弹性的企业。进入下半年，我们建议把握创新、消费主线，配置下半年确定性强的龙头，此外也考虑业绩弹性，推荐疫苗以及疫情相关的IVD检验公司：**8月A股组合推荐：恒瑞医药、迈瑞医疗、复星医药、药明康德，华大基因，凯普生物、迪安诊断、贝瑞基因。**

港股方面：推荐中国生物制药（安罗替尼等大品种持续放量，2021年之后新品上市速度加快推动业绩重新进入高增长）、先健科技（铁基支架两例人体临床随访披露安全已降解，下半年开始主动脉术中支架上市，前期研发投入未来2-5年陆续进入兑现期）、金斯瑞生物科技（CRO、CDMO等业务迅速发展，中报剔除CART以外业绩优秀，BCMA-CART下半年美国申报BLA）。

表：国信医药8月医药生物A+H投资组合

代码	公司简称	股价 20/7/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 19A	PEG 20E	投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E			
A股组合														
600276	恒瑞医药	94.38	5009	1.00	1.59	2.09	2.68	94.0	59.4	45.2	35.2	21.5	1.5	买入
300760	迈瑞医疗	346.99	4218	3.85	4.64	5.57	6.70	90.1	74.8	62.3	51.8	27.3	3.7	买入
600196	复星医药	62.23	1595	1.30	1.45	1.72	2.01	48.0	42.9	36.2	30.9	10.4	2.7	买入
603259	药明康德	113.00	2612	0.80	1.76	2.32	3.03	140.8	64.2	48.7	37.3	10.7	1.5	买入
300676	华大基因	164.15	657	0.69	6.25	2.50	1.54	237.7	26.3	65.7	106.6	4.6	0.9	买入
300639	凯普生物	51.59	110	0.69	0.69	1.18	1.32	1.54	74.4	43.8	39.1	12.8	1.4	买入
300244	迪安诊断	37.50	233	0.56	1.05	1.10	1.21	67.0	35.8	34.2	31.1	8.8	1.2	买入
000710	贝瑞基因	89.80	318	1.10	1.02	1.19	1.48	81.5	88.2	75.6	60.8	13.9	8.6	买入
港股组合														
1177.hk	中国生物制药	10.10	1,906	0.14	0.17	0.20	0.25	64.3	55.0	45.6	37.0	8.2%	2.7	买入
1530.hk	先健科技	2.23	96	0.03	0.04	0.06	0.08	68.2	46.9	33.3	24.6	6.7%	1.2	买入
1548.hk	金斯瑞生物科技	16.80	322	0.01	-0.051	-0.103	-0.096	184.92	-40.48	-19.93	-21.24	6.0	-	买入

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理预测 注：港股单位为港元

7月投资组合回顾：中报前瞻环比改善，布局确定性增长

■ 202007国信医药投资组合回顾：

我们在7月份发布了2020年7月投资策略，我们的投资组合整体表现优于7月份A股、港股的市场整体表现，A股组合涨幅16.64%，复星医药一枝独秀，涨幅85.13%，迈瑞医疗也有很好的涨幅13.51%。港股组合平均涨幅为4.79%，其中威高股份最为亮眼，涨幅14.67%；2020年7月1日至7月31日，沪深300上涨0.27%、万得全A上涨12.51%、申万医药指数上涨15.99%，同期恒生指数上涨2.37%。

■ 超额收益主要来自于疫苗相关标的：

从组合个股分析，7月份复星医药跑赢A股医药指数，体现出市场对新冠疫苗的渴求；威高股份、中国生物制药跑赢港股。

表：国信医药2020年7月投资组合

代码	公司简称	股价 20-7-31	总市值 亿元	EPS			PE			ROE	PEG	涨幅 (%)	投资 评级
				20E	21E	22E	20E	21E	22E	19A	20E		
A股组合												16.64%	
600276	恒瑞医药	94.38	5009	1.59	2.09	2.68	59.4	45.2	35.2	21.5	1.5	2.25%	买入
600196	复星医药	62.23	1595	1.45	1.72	2.01	42.9	36.2	30.9	10.4	2.7	85.13%	买入
300760	迈瑞医疗	346.99	4218	4.64	5.57	6.7	74.8	62.3	51.8	27.3	3.7	13.51%	买入
300015	爱尔眼科	45.3	1867	0.48	0.75	1	94.4	60.4	45.3	20.9	3.1	4.26%	买入
300676	华大基因	164.15	657	6.25	2.5	1.54	26.3	65.7	106.6	4.6	0.9	5.35%	买入
300244	迪安诊断	37.5	233	1.05	1.1	1.21	35.8	34.2	31.1	8.8	1.2	6.63%	买入
300639	凯普生物	51.59	110	0.69	1.18	1.32	74.4	43.8	39.1	12.8	1.4	-0.65%	买入
港股组合												4.79%	
1177.hk	中国生物制药	10.1	1,906	0.17	0.2	0.25	55	45.6	37	8.2	2.7	3.77%	买入
1530.hk	先健科技	2.23	96	0.04	0.06	0.08	46.9	33.3	24.6	6.7	1.2	-4.07%	买入
1066.hk	威高股份	19.70	891	0.48	0.59	0.69	40.8	33.3	28.4	11.5	2.1	14.67%	买入

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理（股价涨幅区间为20/7/1-20/7/31）

2020Q2医药产业逐渐从疫情中恢复

- 生产端：随着统筹推进疫情防控和经济社会发展各项政策措施逐步落实落地，复工复产深入推进，生产经营秩序稳步恢复，工业企业利润状况持续改善，6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额**6665.5**亿元，同比增长**11.5%**，增速比5月份加快**5.5**个百分点，主要是生产销售增长加快、价格降幅收窄，成本降低等。
- 支付端：医保支付终端中的职工医保部分保持稳定增长，但居民医保支付有小幅下滑。
- 社零数据：6月单月的社零总额**33526**亿元，同比下降**1.8%**（扣除价格因素实际下降**2.9%**），相比5月已经大幅改善，其中中西药品**461**亿元，同比增长**9.7%**，医药受冲击的慢病等有所好转。

表：医药制造业、社零等宏观数据

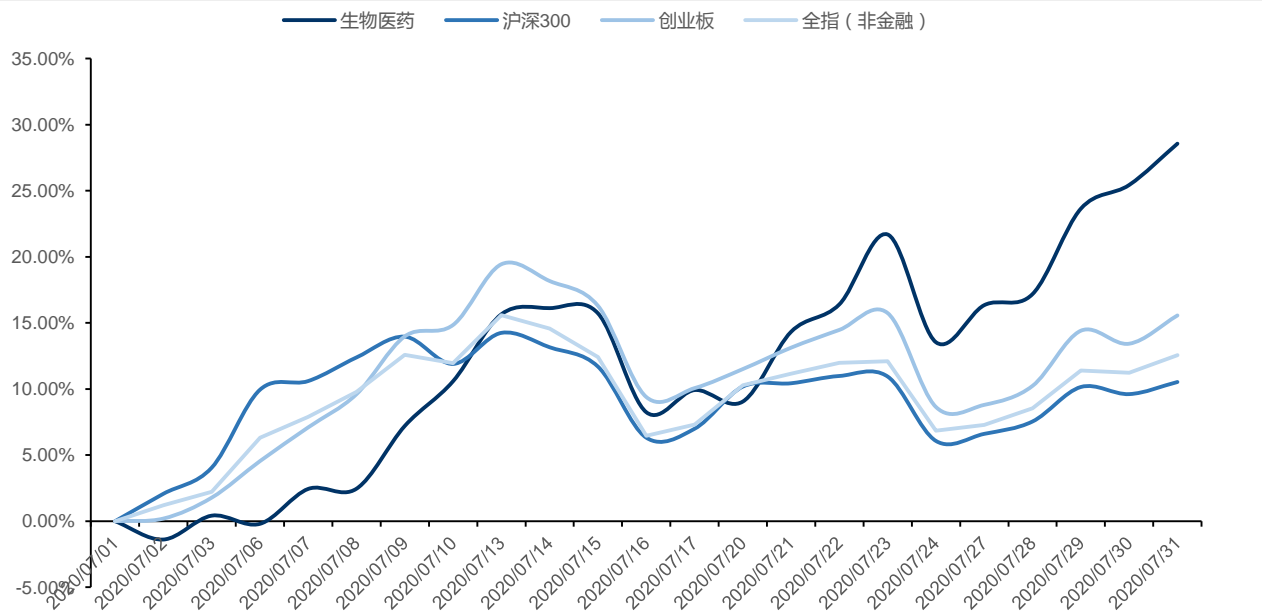
类别	指标	累计金额（亿元）	累计同比（%）
	工业增加值	/	1.8%
医药制造业（2020年M1-6）	营业收入（亿元）	11093.9	-2.3%
	利润总额（亿元）	1586.0	2.1%
社会零售总额（2020M1-6）	总计（亿元）	172256	-11.4%
	限额以上中西药品类（亿元）	2535.3	5.8%
消费与收入（2020Q2）	人均可支配收入（元/人）	15666元	2.4%
	人均消费支出（元/人）	9718元	-9.3%
	人均医疗保健支出（元/人）	848元	-9.9%
医保（2020M1-5）	职工医保支出（亿元）	4671.98	8.7%
	居民医保支出（亿元）	2876.85	-4.2%

资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

回顾 市场表现：7月下旬医药股强势反弹

2020年7月，生物医药在上旬表现低迷，但下旬迎来强势反弹。新冠疫苗产业链本月市场表现亮眼。创业板指数回报率15.57%，全指（非金融）的回报率为12.55%，沪深300的涨幅也达到了10.53%，医药板块在月初经历了波动之后，在下半月迎来强势反弹，月度回报率高达28.56%，明显跑赢大盘。

图：2020年7月医药板块、沪深300、创业板、全指（非金融）收益率变化（2020/7/1~2020/7/31）



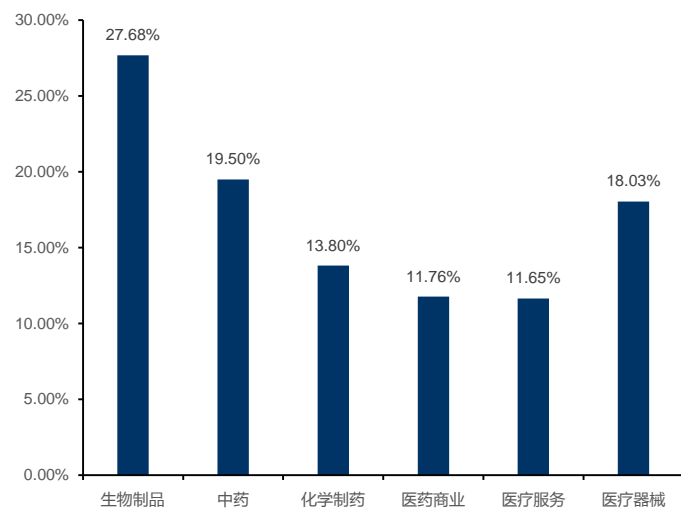
资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

回顾 市场表现：生物制品领涨

回顾：

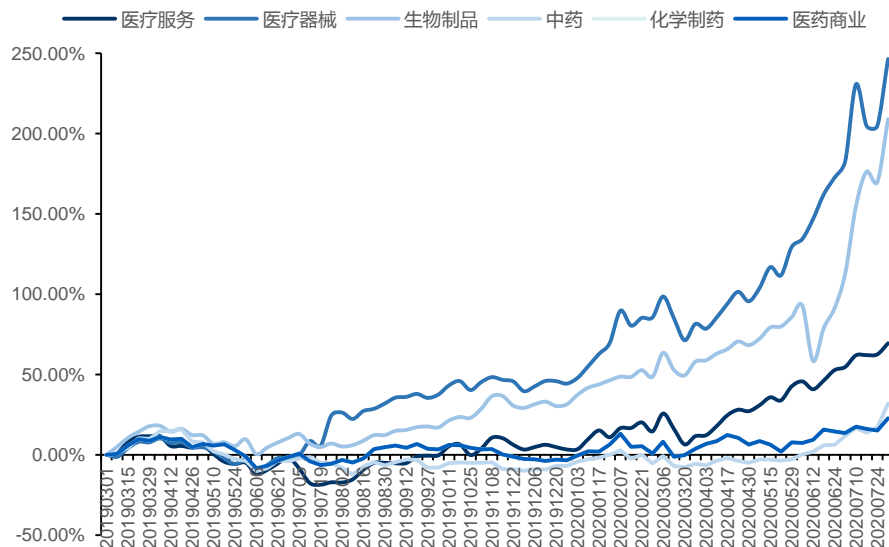
- 2020年7月，生物制品领涨医药生物的六个子版块，涨幅达到27.68%，表现十分抢眼。其他各版块也保持稳定增长，其中中药和医疗器械表现较为突出，涨幅分别为19.50%和18.02%，化学制药、医药商业、医疗服务的涨幅相对较低，但均超过11%。

图：医药生物子版块涨跌幅情况（2020/7/1~2020/7/31）



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

图：医药生物各子版块过去17个月涨跌幅变（2020/7/1~2020/7/31）



资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

市场表现回顾：7月医药股涨跌幅前十统计

表：2020年7月以来医药生物板块公司涨幅前10

代码	名称	涨跌幅(%)
605199.SH	葫芦娃	317.27%
300841.SZ	康华生物	298.21%
600211.SH	西藏药业	144.38%
603976.SH	正川股份	142.99%
002626.SZ	金达威	125.81%
603087.SH	甘李药业	119.64%
300238.SZ	冠昊生物	95.96%
300122.SZ	智飞生物	85.72%
600196.SH	复星医药	85.13%
002287.SZ	奇正藏药	84.12%

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理 日期区间2020.7.1-7.31
以上股票只做列示，不做推荐

表：2020年7月以来医药生物板块公司跌幅前10

代码	名称	涨跌幅(%)
600090.SH	*ST济堂	-37.59%
688198.SH	佰仁医疗	-21.90%
600867.SH	通化东宝	-21.34%
688358.SH	祥生医疗	-17.29%
603229.SH	奥翔药业	-16.92%
002581.SZ	未名医药	-16.59%
300633.SZ	开立医疗	-15.85%
603520.SH	司太立	-14.37%
002727.SZ	一心堂	-13.93%
300463.SZ	迈克生物	-12.85%

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理 日期区间2020.7.1-7.31
以上股票只做列示，不做推荐

资产配置：北上资金流入流出前十统计

表：2020年7月以来医药生物公司北上资金流入前10

代码	名称	流入资金(亿元)
300760.SZ	迈瑞医疗	11.27
600276.SH	恒瑞医药	9.22
000661.SZ	长春高新	9.15
002294.SZ	信立泰	4.76
300003.SZ	乐普医疗	4.51
002223.SZ	鱼跃医疗	4.02
300482.SZ	万孚生物	3.93
603658.SH	安图生物	3.78
300685.SZ	艾德生物	3.43
002001.SZ	新和成	3.40

资料来源:wind、国信证券经济研究所整理 日期区间2020.7.1-7.31。以上股票只做列示，不做推荐

表：2020年7月以来医药生物公司北上资金流出前10

代码	名称	流入资金(亿元)
300122.SZ	智飞生物	-15.51
300347.SZ	泰格医药	-14.78
300142.SZ	沃森生物	-8.68
002007.SZ	华兰生物	-7.51
300601.SZ	康泰生物	-7.03
300676.SZ	华大基因	-6.94
600521.SH	华海药业	-5.60
002626.SZ	金达威	-5.35
000538.SZ	云南白药	-4.59
600867.SH	通化东宝	-3.83

资料来源:wind、国信证券经济研究所整理 日期区间2020.7.1-7.31。以上股票只做列示，不做推荐

● 行业重大事件观点

新冠疫苗：多款产品迅速进入3期临床

表：临床阶段的新冠疫苗

公司	技术路线	疫苗	临床阶段	注册编号	区域	入组数	接种次数	开始日期
牛津/阿斯利康	病毒载体	AZD1222	ph3	NCT04400838	英国	10260	1~2	28/5/2020
科兴中维	灭活	PiCoVacc	ph3	NCT04456595	巴西	8870	2	2/7/2020
中生集团	灭活	/	ph3	ChiCTR2000034780	阿联酋	15000		18/7/2020
Moderna/NIAID	mRNA	mRNA-1273	ph3	NCT04470427	美国	30000	2	27/7/2020
BioNTech/辉瑞/复星医药	mRNA	BNT162b2	ph2/3	NCT04368728	全球	30000	2	27/7/2020
康希诺/军科院	病毒载体	Ad5-nCov	ph2	NCT04341389	中国	508	1	12/4/2020
康希诺/军科院	病毒载体	Ad5-nCov	ph1/2	NCT04398147	加拿大	696	1~2	1/4/2020
智飞生物	重组亚单位	/	ph2	NCT04466085	中国	900	2~3	12/7/2020
Inovio	DNA	INO-4800	ph1/2	NCT04447781		160	2	22/6/2020
Novavax	重组亚单位	NVX-CoV2373	ph1/2	NCT04368988	澳大利亚	131	2	25/5/2020
中国医学科学院	灭活	/	ph1/2	NCT04412538	中国	942	2	15/5/2020
Genexine	DNA	GX-19	ph1/2	NCT04445389	韩国	210	2	17/6/2020
Cadila Healthcare Limited	DNA	/	ph1/2	CTRI/2020/07/026352	印度	1048	3	4/7/2020
Gamaleya Research Institute	病毒载体	Gam-COVID-Vac	ph1/2	NCT04436471	俄罗斯	38	1~2	17/6/2020
Aivita Biomedical	DC细胞	AV-COVID-19	ph1/2	NCT04386252	美国	180		1/7/2020
强生	病毒载体	Ad26.COV2.S	ph1/2	NCT04436276	美国/比利时	1045	1~2	13/7/2020
三叶草生物/GSK/Dynavax	重组亚单位	SCB-2019	ph1	NCT04405908	澳大利亚	150	2	19/6/2020
Vaxine Pty Ltd	重组亚单位	Covax-19	ph1	NCT04453852	澳大利亚	40		30/6/2020
昆士兰大学/CSL	重组亚单位	/	ph1	ACTRN12620000674932	澳大利亚	120	2	13/7/2020
帝国理工学院	mRNA	LNP-nCoVsaRNA	ph1	ISRCTN17072692	英国	320		1/4/2020
Curevac	mRNA	CVnCoV	ph1	NCT04449276	欧洲	168	2	18/6/2020
沃森生物/军科院/艾博生物	mRNA	/	ph1	ChiCTR2000034112	中国	168		24/6/2020
Medicago Inc	重组亚单位	/	ph1	NCT04450004	加拿大	180	2	10/6/2020

资料来源:WHO、clinicaltrials.gov、国信证券经济研究所整理

新冠疫苗：早期临床结果较为积极，产能布局大

从目前披露的非人灵长类的临床前数据和早期临床数据看，各款新冠病毒在研疫苗的中和抗体和特异性T细胞免疫效果较为积极，诱导的中和抗体水平一般在恢复期人体的数倍以上。除灭活疫苗外，其他技术路线的新冠疫苗同时可以诱导特异性T细胞免疫反应。

从产能布局上看，阿斯利康、辉瑞、强生等国际巨头纷纷表示可以在2021年将产能提升到超过10亿剂的水平，而国内的疫苗企业建设的产能多在1~2亿剂之间。同时，辉瑞已经与美国政府达成了19.5亿美元采购1亿剂疫苗的协议（最终可能增加到5亿剂），阿斯利康也与CEPI和Gavi达成了7.5亿美元提供3亿剂疫苗的协议。

表：全球主要新冠疫苗研发企业主要临床数据及产能

公司	技术路线	疫苗	中和抗体（假病毒）		T细胞免疫		进度	开始时间	预计产能/剂
			恒河猴	健康人	恒河猴	健康人			
牛津/阿斯利康	病毒载体	AZD1222	/	218	/	Y	ph3	28/5/2020	21年10~20亿
科兴中维	灭活	PiCoVacc	50~100（3针）	/	N/A	/	ph3	2/7/2020	~1亿
中生集团	灭活	/	/	/	/	/	ph3	18/7/2020	~2亿
Moderna/NIAID	mRNA	mRNA-1273	/	374	/	Y	ph3	27/7/2020	5~10亿
BioNTech/辉瑞	mRNA	BNT162	/	578	/	94.4%	ph2/3	27/7/2020	21年超过13亿
强生	病毒载体	Ad26.COVS.S	408（1针）	/	Y	/	ph1/2	13/7/2020	21年超过10亿
康希诺/中科院	病毒载体	Ad5-nCov	/	61（1针）	/	90%	ph2	12/4/2020	~2亿
Inovio	DNA	INO-4800	200~1000	/	Y	/	ph1/2	22/6/2020	几亿
Novavax	重组亚单位	NVX-CoV2373	> 1000（狒狒）	/	Y	/	ph1/2	25/5/2020	21年超过10亿

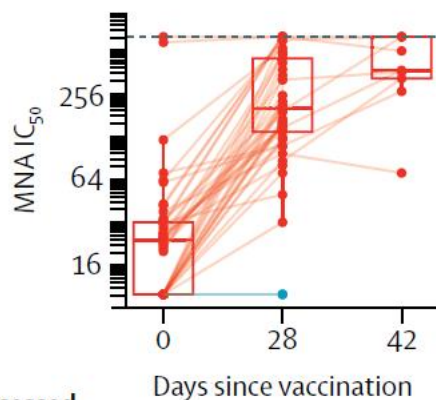
资料来源:WHO、Lancet、NEJM、各公司官网、国信证券经济研究所整理

Oxford/AZ: 病毒载体疫苗, 率先进入3期临床

AZD1222 (ChAdOx1 nCoV-19) 是Oxford研发的一款病毒载体疫苗, 利用复制缺陷型黑猩猩腺病毒载体表达新冠病毒的S蛋白。在7月20日发表的1/2期临床数据中, AZD1222采用1针或2针的接种程序; 在仅接种1针的被试中, 有**91%**在接种1个月后产生新冠病毒中和抗体, 而所有接种2针的被试均产生了新冠病毒中和抗体。在所有被试中, 均产生了特异性T细胞免疫反应, 在day14达到峰值, 且在接种后维持了至少两个月。

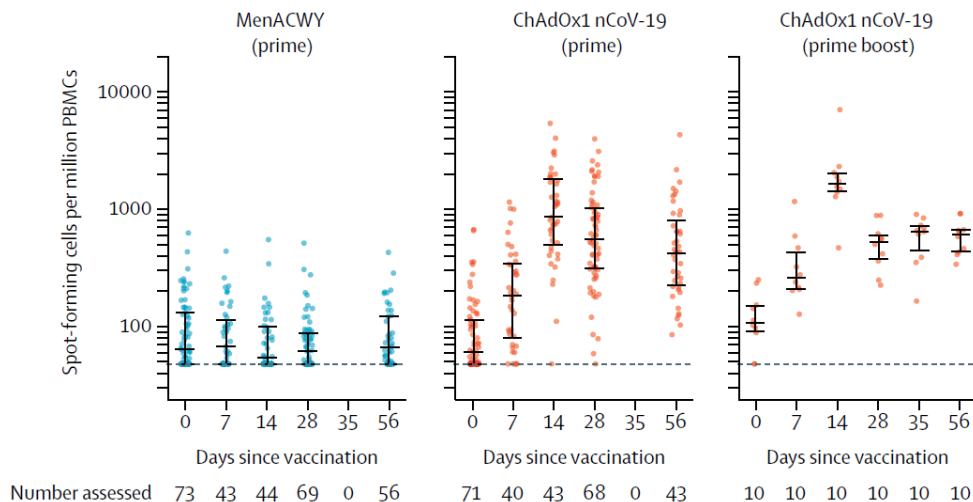
AZD1222在今年5月底开启了3期临床, Oxford的合作方AZ已承诺为英国和美国提供4亿剂疫苗, 并与CEPI和Gavi达成7.5亿美元的协议, 从今年年底开始提供3亿剂的疫苗; 并且与印度血清所达成了授权协议, 为中低收入国家提供10亿剂的疫苗, 预计全球的供应能力将超过**20亿剂**。

图: AZD1222诱导产生中和抗体



Number assessed	Days since vaccination		
ChAdOx1 nCoV-19	45	45	9
MenACWY	2	2	0

图: AZD1222诱导产生特异性T细胞免疫反应



资料来源: Lancet、国信证券经济研究所整理。

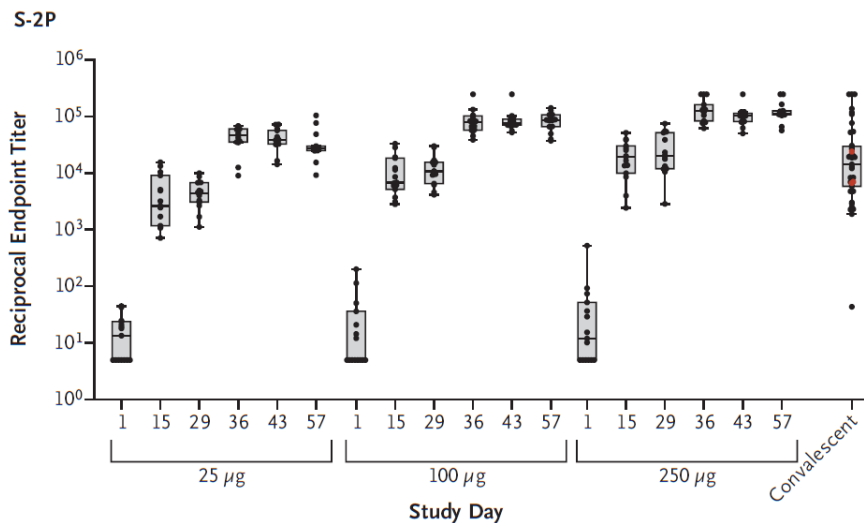
资料来源: Lancet、国信证券经济研究所整理

Moderna: 3期临床开启, 规划产能5~10亿剂

Moderna研发的新冠疫苗接种mRNA-1273是编码增加稳定性后的prefusion-S蛋白的mRNA疫苗, 在已发表的早期临床数据中, mRNA-1273采用两针接种流程(**day0和28**), 第一针接种后可检测到S-2P特异性抗体, 并且特异性抗体滴度在第二针接种后上升; 完成两针接种后, 可检测到针对假病毒的中和性抗体, 中和性抗体在57天时有所下降。并且接种疫苗后也产生了特异性T细胞免疫反应。

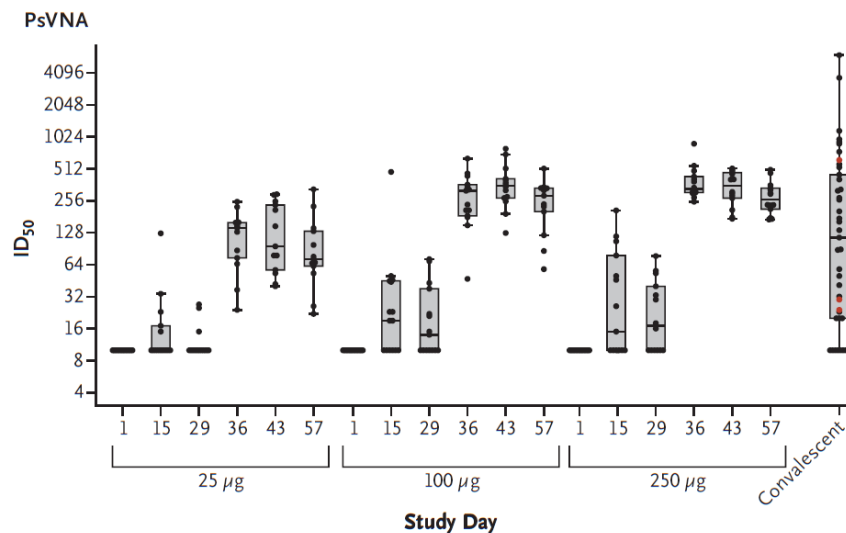
mRNA-1273的3期临床在今年7月开展, 试验采用100ug的剂量。依靠Moderna在美国的生产工厂以及与Lonza的战略合作, Moderna计划从2021年起, 每年供应5~10亿剂疫苗。

图: mRNA-1273诱导产生S蛋白特异性抗体



资料来源: NEJM、国信证券经济研究所整理。

图: mRNA-1273诱导产生中和抗体



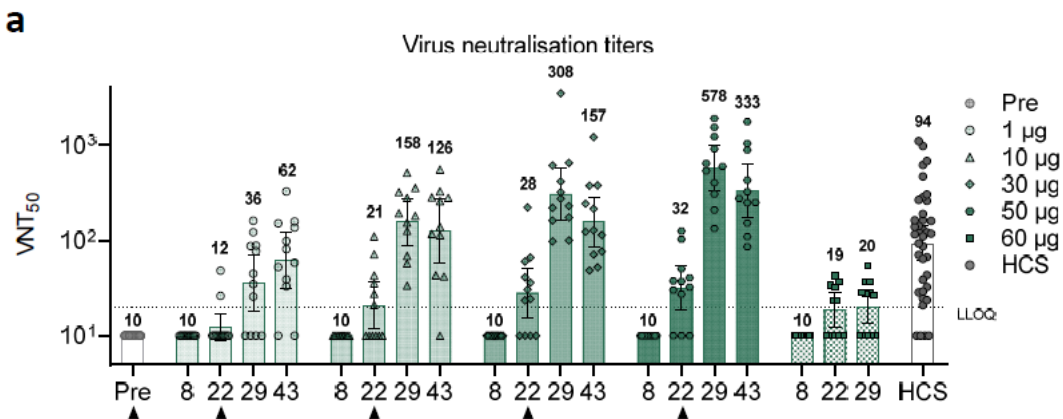
资料来源: NEJM、国信证券经济研究所整理。

BioNTech: 疫苗诱导体液及细胞免疫, 3期临床开启

BioNTech与辉瑞合作开发了新冠病毒系列RNA疫苗BNT162, 分别表达全长S蛋白或S蛋白的受体结合域(RBD), 采用脂质纳米粒(LNP)递送。在已发表的临床数据中, BNT162b1(编码RBD)采用**2针接种流程(day0和21)**, 中和抗体滴度在加强针后的一周(day29)显著上升, 但在day43有所下降; 并且**94.4%**的患者产生了特异性的T细胞免疫。7月底, BioNTech已经选择了**BNT162b2(编码全长S蛋白)**作为候选疫苗开启2/3期临床, BNT162b2可以诱导人体识别S蛋白更多表位, 并且在1/2期试验中展示出更好的耐受性。

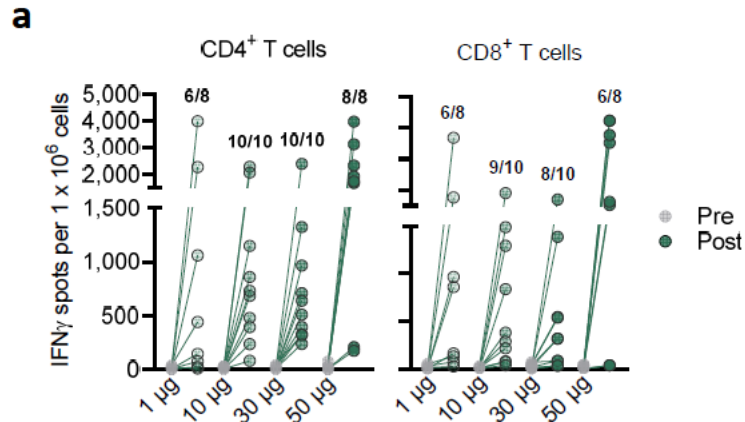
BNT162b2已进入FDA快速通道, 根据官网披露, 如果临床试验进展顺利, 最早将于**20年10月**申报行政审批, 并在**20年底**生产约**1亿剂**, **21年底**生产约**13亿剂**疫苗。**BioNTech**新冠疫苗中国区的权益已许可给复星医药。

图: BNT162b1诱导产生中和病毒能力



资料来源: MedRxiv、国信证券经济研究所整理。

图: BNT162b1产生CD4+和CD8+T细胞

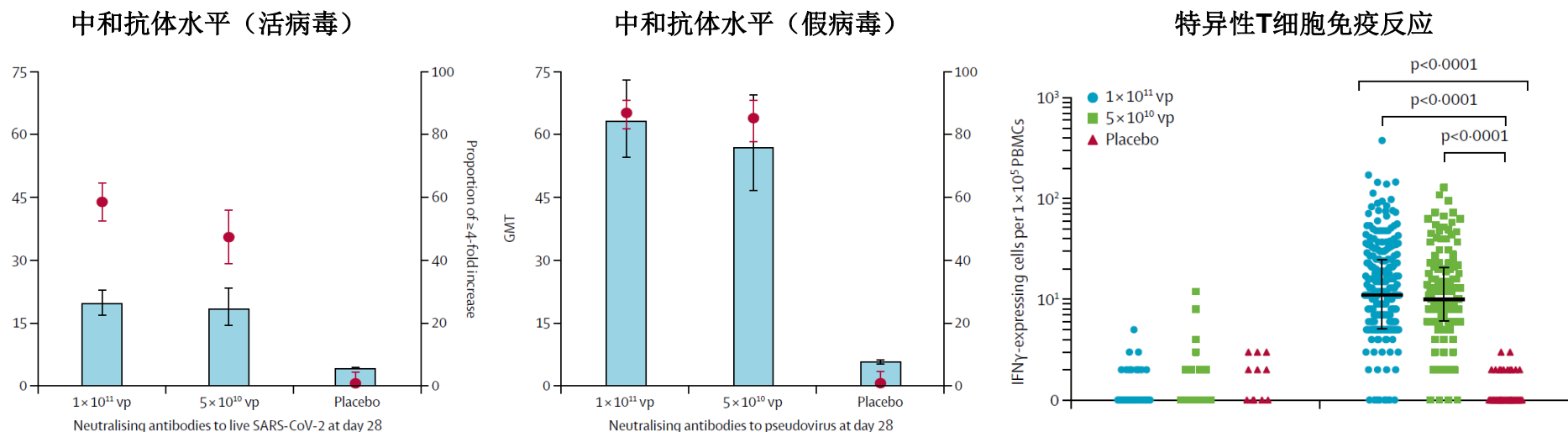


资料来源: MedRxiv、国信证券经济研究所整理

康希诺：中和抗体偏弱，可诱导T细胞免疫反应

康希诺与军科院陈薇院士团队共同研发了以Ad5腺病毒为载体的新冠疫苗，编码全长S蛋白。在已发表的2期临床数据中，Ad5新冠疫苗采用一针的接种程序，在接种后的第28天可以诱导产生对于活病毒（高剂量组19.5、低剂量组18.3）和假病毒（高剂量组61.4、低剂量组55.3）的中和性抗体；并且，疫苗可以在接近90%的人群（高剂量组90%、低剂量组88%）中诱导产生特异性T细胞免疫反应。同时，试验结果显示预存Ad5免疫和年龄可能会影响疫苗的有效性和安全性。

图：康希诺/军科院腺病毒载体疫苗2期临床试验主要有效性数据



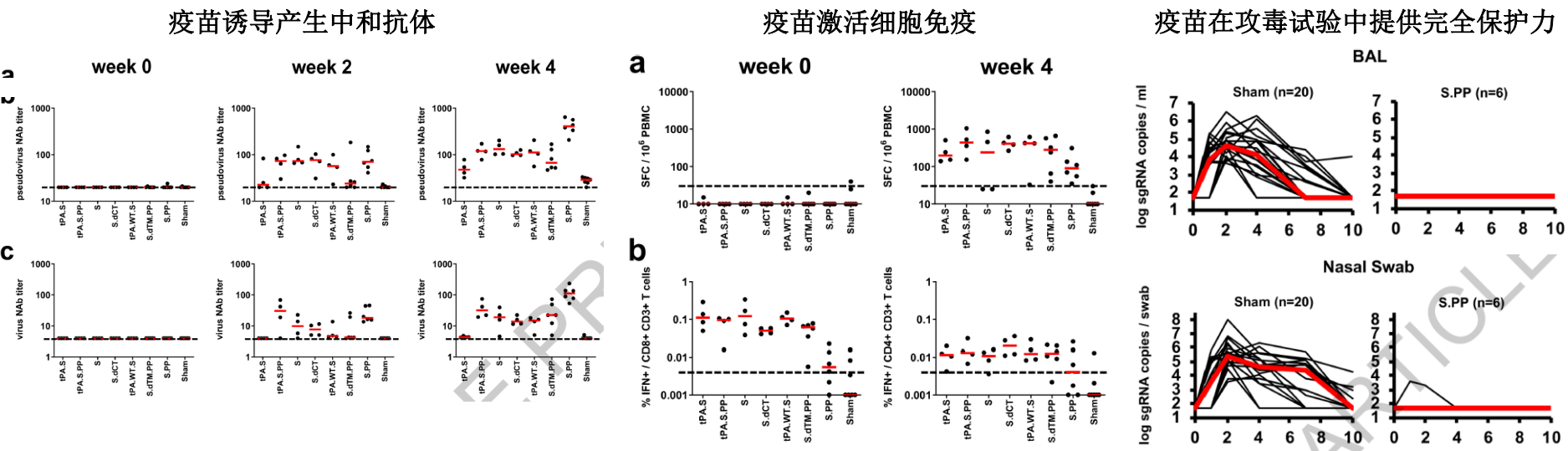
资料来源：doi.org/10.1016/S0140-6736(20)31605-6、国信证券经济研究所整理

强生：临床前结果积极，规划产能超过10亿剂

7月30日，强生研发的病毒载体新冠疫苗发表了临床前试验数据，强生利用Ad26腺病毒载体表达了改造后的7种不同的新冠病毒S蛋白（提升表达水平或增强S蛋白稳定性等）。在经过一针的免疫接种后，7种候选疫苗均在恒河猴体内诱导产生了中和抗体，其中接种Ad26-S.PP的恒河猴产生的中和抗体水平约为康复后恒河猴或人类患者的4倍。Ad26疫苗同时能激活细胞免疫。在接种后第六周的攻毒试验中，Ad26-S.PP提供了几乎完全的保护力。

强生的新冠病毒疫苗Ad26.COVS（即Ad26-S.PP）已于7月中旬在美国和比利时开启超过1000人的1/2期临床（接种程序为1针或2针），并计划在9月份开启更大规模的3期临床。目前疫苗在强生的荷兰工厂生产，加上美国、意大利以及更多潜在的生产工厂和合作伙伴，强生计划到2021年为全球供应超过10亿剂的疫苗。

图：强生Ad26腺病毒载体新冠疫苗临床前试验主要数据



资料来源: doi.org/10.1038/s41586-020-2607-z、国信证券经济研究所整理

新闻迭出：疫情反复、集采落地、设备扩容

■ 第三批全国集采文件公布，带量采购未来将常态化进行

7月29日，上海阳光医药采购网公布了第三批全国药品集中采购正式文件，共纳入56个品种。规则与第二批集采差异不大，此次针对不同的品种如阿莫西林颗粒剂、利奈唑胺口服常释剂型等药物的约定采购量作出调整，采购周期也针对部分品种（如阿扎胞苷注射剂等）作出特别说明。集采主体规则的稳定表明药物采购和医保控费改革的成熟定型。第三批集采品种在2019年中国公立医疗机构终端销售额预计在500~600亿元，其中缬沙坦口服常释剂型以近50亿元的销售领跑，随后为二甲双胍口服常释剂型、卡培他滨口服常释剂型等大单品药物。药企及资本市场对于政策导向已有充分预期，本轮集采预计对二级市场的影响有限。建议关注具有创新属性及受政策影响较小的药企，以及不受医保控费限制的医疗服务企业。**建议关注：恒瑞医药、复星医药、中国生物制药、爱尔眼科、美年健康。**

■ 国内疫情局部反复，海外疫情持续高增长

新疆和辽宁两省出现疫情反复，辽宁大连于7月22日最早报告病例，随后开展大规模核酸检测，疫情发现及时，疫情规模基本锁定，不会再有更大规模病例出现。截止8月1日，31个省和新疆生产建设兵团现有确诊病例748例，现有疑似病例2例。此外，港澳办表示应香港特区政府请求，中央已决定派遣内地检测人员赴香港协助开展大规模核酸检测筛查，帮助香港建设临时隔离及治疗中心以控制疫情。目前海外累计确诊病例超1731万例，美国超461万例，单日新增病例数仍处在波动上行。疫情防控仍不可松懈，疫情相关产业链尤其是出口产品预计仍将保持较高需求。继续对核酸检测IVD相关标的保持重点关注。**建议关注：华大基因、迈克生物、凯普生物、迪安诊断等。同时对疫苗板块的相对低估标的维持推荐：复星医药。**

■ 国家卫生健康委财务司发布《关于调整2018-2020年大型医用设备配置规划的通知》

7月31日，国家卫生健康委财务司发布《关于调整2018-2020年大型医用设备配置规划的通知》。调整后，2018-2020年甲乙类大型医用设备规划12768台，其中：甲类大型医用设备配置规划281台，乙类大型医用设备配置规划12487台。**建议关注：迈瑞医疗、中国同辐。**

● 近期重点报告回顾

恒瑞医药半年报点评：逆势加码研发投入，启动新一轮股权激励

■ 2020H1业绩略低于预期，Q2收入增速有所回升

2020上半年收入113.09亿元（+12.8%），归母净利润26.62亿元（+10.3%），扣非归母净利润25.62亿元（+11.9%）；略低于此前中报前瞻预期。二季度单季收入57.82亿元（+14.3%），增速比一季度有所提升；归母净利润13.46亿元（+10.4%），增速与一季度基本持平。

■ 上半年受新冠疫情不利影响，肿瘤药仍保持较快增长

受新冠疫情影响，国内医疗机构的诊疗秩序影响较大，尽管已逐步恢复，达安上半年公司麻醉手术、造影两个事业部收入预计同比均有下滑；综合事业部主要为慢病用药，受疫情影响较小，保持平稳增长。卡瑞利珠单抗获批上市、吡咯替尼进入医保后贡献明显的收入增量，使得肿瘤事业部收入增长较快，带动公司整体收入同比仍然能保持正增长。

■ 销售费用率顺势压缩，研发投入逆势加码

2020上半年综合毛利率87.94%（+1.25pp），管理费用率9.32%（+0.62pp），销售费用率35.62%（-0.80pp），其中二季度（30.37%）相比一季度（38.08%）有明显下降，主要因疫情影响线下营销活动正常开展。研发费用18.63亿元（+25.6%），研发费用率16.48%（+1.40pp）；二季度面临疫情不利环境，研发费用率不减反增，导致二季度收入增速回升、但利润增速略低于预期。

■ 新一轮股权激励力度更大、范围更广

新一轮激励方案采用限制性股票，业绩考核目标为未来3年（2020-2022年）相对于2019年的净利润增长不低于20%、42%、67%，我们认为达成可能性很大。本次股权激励金额大、范围覆盖1302名员工，高层授予数量相似但占比降低、分配更多偏向于中层。可以起到凝聚人心、激励前进的效果。

■ 风险提示：创新药研发失败或进度低于预期；药品降价幅度超预期。

■ 投资建议：暂不调整盈利预测，重申“买入”评级

预计2020-2022年收入309/398/486亿元，同比增速33/29/22%，归母净利润70/92/118亿元，同比增速32/31/28%，摊薄EPS=1.33/1.74/2.23元，当前股价对应PE=70/54/42x。公司正在进入创新药驱动快速增长的全新时代，期待创新药国际化布局打开长期市值空间，重申“买入”评级。

康泰生物半年报点评：二季度高增长，管线值得期待

■ 疫情后疫苗接种逐渐恢复，二季度高增长

2020H1康泰生物实现营收8.70亿元（+7.7%），归母净利润2.60亿元（+0.6%）；Q2单季度营收6.93亿元（+48.6%），归母净利润2.57亿元（+62.4%），由于二季度疫苗接种逐渐恢复，单季度实现大幅增长。上半年销售费用率39.6%（+1.8pp），管理费用率9.2%（+0.4pp），研发费用率9.8%（+0.9pp）；毛利率提升1.6pp至92.9%，由于费用率上升，净利率下滑至29.9%（-2.1pp）。

■ 四联苗批签发与中标价双双提升

公司的核心产品四联苗上半年批签发78万人份（+245%），同时预充式的中标价由285提升至368元/支，为下半年的业绩增长提供有力的保障。上半年四价苗实现销售6.18亿元（+30.7%），23价肺炎疫苗销售0.77亿元；随着乙肝疫苗恢复生产，公司下半年的业绩将实现快速增长。

■ 研发管线值得期待，重磅品种2021年登陆市场

公司的13价肺炎结合苗已提交上市申请并纳入优先审评，预计将在明年初上市；人二倍体狂犬苗已获得临床试验总结报告，预计将在下半年申报上市。冻干Hib和四价流脑多糖苗已经报产。另有大单品百白破-IPV-Hib五联苗和麻腮风-水痘四联苗处于临床前阶段。公司在研管线丰富，且对标海外，重磅品种上市后，公司将在2021年迎来爆发。公司还积极进行新冠疫苗的研发，布局生产车间的建设。

■ 风险提示：创新品种临床、注册进度不及预期，行业安全性事件

■ 投资建议：维持“增持”评级

公司二季度疫苗恢复接种后实现高增长，预计下半年将实现快速增长。公司在研管线丰富且对标海外，随着重磅品种的上市业绩将实现跃升。我们维持盈利预测，预计2020~2022年公司净利润8.03/13.94/20.42亿元，同比增长39.7%/73.6%/46.5%，对应当前股价PE为153/88/60x，维持“增持”评级。

医药生物2020下半年投资策略： 产业升级，关注医药核心价值

■ 医药气势如虹：大分化基于中长期景气度，有望持续

医药生物板块在2020H1取得了63%的收益，大幅超越沪深300指数，众多个股甚至取得了翻倍以上的收益。我们认为原因在于：1) 全球宏观低利率预期消费个股抬升估值；2) 疫情相关个股业绩与估值抬升；3) 确定性产业升级，创新药械龙头与行业估值与业绩预期分化明显。由于以上三点尤其是最后一点在下半年有望持续，我们预期板块景气度仍将持续。

■ 新品迭代：紧握临床、销售研发正反馈强龙头

未来3-5年中国医药工业产业升级趋势确定。医药非标品具有消费的行业稳定性和科技行业的高毛利属性，且研发周期长、总体处于跟随阶段，具备强可预测性。以恒瑞医药、迈瑞医疗、乐普医疗、中国生物制药等为代表的管线绵长的药械龙头；复宏汉霖、君实生物等新兴Biotech等逐渐证明了临床实验速度与广度，销售迅速放量，是医药工业的投资主线。医疗器械方面心内、骨科、微创等高值耗材、IVD领域化学发光和分子诊断、影像方面的CT、超声等领域也将迎来快速的进口替代。

■ 政策路径：集采降价、DRGs推广、分级诊疗、医疗服务价格调整有望陆续推进

受到疫情对医保收入端的间接影响逐渐兑现，我们预期医保控费仍将维持高压。国内短期面临高值耗材国家集采与第三批药品带量采购等压力。随着明年DRGs在试点省市的实际收费落地，性价比为核心的支付体系下仿制药竞争压力将进一步加大。随着DRGs推广结合医联体的逐渐成熟，我们预期长期推行不达预期的分级诊疗也将在3-5年内成功推行。这一过程中必然伴随医疗服务价格的挑战，结合专科连锁医疗标的逐渐进入资本市场，我们预期消费属性服务有望迎来发展新阶段。

■ 风险提示：医保控费导致的药品、耗材降价超预期；宏观低利率预期变化

■ 投资建议：把握创新、消费双主线，兼顾滞涨高现金流标的

创新、消费等上半年的主线我们预期仍将随着海外疫情的恶化，三个驱动行情的原因不会发生大的变化。国信医药A股推荐投资标的：恒瑞医药、爱尔眼科、美年健康、迈瑞医疗、乐普医疗、复星医药、药明康德、凯普生物、华大基因、天坛生物；港股投资推荐：中国生物制药、复宏汉霖、君实生物、威高股份、先健科技、三生制药、中国中药。

行业重大事件点评： 医保局召开座谈会，生物药与中成药集采预期提升

- **事项：**7月15日~16日，国家医疗保障局有关司室召开座谈会，就生物制品（含胰岛素）和中成药集中采购工作听取专家意见和建议，研究完善相关领域采购政策，推进采购方式改革。
- **国信医药观点：**
 - 1) 本次座谈会仅为初步征求意见，后续政策仍具有较大不确定性。预计生物药后续将选择部分品种率先试点再逐步推广扩大范围，中成药大规模集采的前提条件可能尚不成熟。
 - 2) **单抗生物类似药：部分品种已具备集采条件。**贝伐珠单抗、阿达木单抗已形成“1+2”格局，初步具备集采条件，但单抗药物在中国售价较低，大幅降价的可能性不大。生物药集采有望带来市场洗牌，有利于部分后进入者实现全国市场准入、获得较大市场份额，同时生物药厂商的成本与产能将成为竞争力。建议关注：复宏汉霖。
 - 3) **血制品与疫苗：全国集采可能性不大。**血制品产能受限于采浆量，全国集采可能性不大，原料血浆格局的稳定形成了血制品行业强者恒强的局面，建议关注：天坛生物、华兰生物。疫苗中一类苗由国家统一采购，且免费提供、强制接种，二类苗由民众自愿接种、自主付费，在医保体系之外，集采可能性不大。
 - 4) **生长激素：医保支付比例低，预计集采影响不大。**长春金赛占比高达74.1%，是生长激素市场的绝对龙头。长春金赛粉针、水针、长效的产品线剂型、规格全面，品牌及销售优势强大，龙头地位稳固，建议关注：长春高新。
 - 5) **胰岛素：产品成熟度较高，竞争格局存在集采可能性。**但不同胰岛素产品间仍存在成分、剂型、给药装置差异，产品转换与患者依从性上仍有潜在障碍，最终胰岛素集采能否落地仍存在一定不确定性。假设胰岛素集采落地将加速胰岛素市场的进口替代，同时进一步提升胰岛素使用渗透率。
 - 6) **中成药：一致性评价开展难度可能较大，但对部分竞争性较高的品种可能进行试点探索。**中药受药材产地、加工工艺、制剂剂型等因素影响较难形成一致的质量层次，且药品通用名、标准的统一和规范化仍有待提升。同时目前销售排名较前的中药品种多为独家或准独家品种、注射剂品种，不排除国家医保局选择少数竞争性、口服品种探索集采试点的可能性。
- **风险提示：**生物药、中药集采形式和具体政策方案存在较大不确定性
- **投资建议：**资本市场对生物药、中药集采较为陌生，可能造成一定情绪性冲击；我们认为集采政策方案存在较大不确定性、短期内启动试点并推行的可能性较低，且对部分生物药后进入者而言反而是利好，维持对相关标的投资评级。我们相对更看好具备成本与产能优势的生物药企业，以及加快向创新药转型的企业。

- 医药细分板块投资观点

药品板块：第三批仿制药集采目录公布，生物药中成药集采预期增强

- **创新药企业上半年业绩表现优异，首个国产单抗类似物进军欧洲市场。**恒瑞医药公布2020年半年报实现营收113亿元（+12.79%），归母净利润26.6亿元（10.34%），疫情影响下仍保持稳健增长。贝达药业预告2020上半年实现归母净利润1.35~1.53亿元（+55%~75%），预计主要受益于埃克替尼持续放量。7月29日复宏汉霖的曲妥珠单抗HLX02在欧盟获批，成为首个登陆欧洲市场的国产单抗类似物。7月恒瑞医药在研项目密集推进，月内共有10个品种收到临床试验批件。在近年来的政策支持与药企的大力研发投入下，国产创新药与全球领先技术水平的差距在不断缩小，建议关注：恒瑞医药、复星医药。
- **第三批全国药品集采目录公布，8月20日开标。**7月29日第三批全国药品集采目录公布，涉及55个品种82个品规，对上一次全国集采的规则基本保持了延续，部分品种最多中选企业数量从6家增加到8家。在经历此前多轮集采后，生产企业与资本市场均已对本轮集采有了较为充分的预期与准备，对集采的常态化趋势有了较为明确的认知。预计未来仿制药集采覆盖范围将持续扩大，但对市场的边际影响可能逐步降低。市场的关注点更多集中在此前预期不充分的生物药与中成药集采方面，我们认为目前生物药与中成药集采仍处于早期征求意见阶段，未来政策不确定性较大，从产品属性、竞争格局上看，部分热门单抗生物类似物、胰岛素、竞争较充分的中成药品种可能优先纳入集采范围。我们相对更看好具备成本与产能优势的生物药企业，以及加快向创新药转型的企业。建议关注：恒瑞医药、复星医药、贝达药业、复宏汉霖。

表：化学药板块重点公司估值表

代码	公司简称	股价 20/7/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 19A	PEG 20E	投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E			
600276	恒瑞医药	94.38	5009	1.00	1.59	2.09	2.68	94.0	59.4	45.2	35.2	21.5	1.5	买入
600196	复星医药	62.23	1595	1.30	1.45	1.72	2.01	48.0	42.9	36.2	30.9	10.4	2.7	买入
002422	科伦药业	22.47	323	0.65	0.61	0.80	0.90	34.5	36.8	28.1	25.0	7.1	5.2	买入
000513	丽珠集团	54.46	512	1.38	1.62	1.89	2.27	39.3	33.6	28.8	24.0	11.7	1.9	买入
600521	华海药业	38.50	560	0.39	0.65	0.82	0.98	98.3	58.8	47.2	39.2	10.2	1.6	无评级
000963	华东医药	27.80	486	1.61	1.65	1.93	2.28	17.3	16.9	14.4	12.2	22.9	1.4	买入
300558	贝达药业	138.19	554	0.58	0.82	1.12	1.48	240.1	169.2	123.5	93.2	9.4	4.6	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测

注：华海药业、贝达药业为Wind一致预测，其余为国信证券预测

医疗服务：外包龙头业绩稳健增长，连锁服务持续复苏

- CRO/CDMO龙头上半年稳健增长，泰格医药即将登陆港股。**药明康德发布业绩快报，上半年实现营收72.31亿（+22.68%），实现归母净利润17.17亿（+62.49%），尽管美国区实验室因Q2美国疫情加重受到较大负面影响，中国区实验室和CDMO业务在二季度全面恢复正常运营，同时海外订单快速增长，上半年实现了稳健增长，同时非经常性损益中公允价值变动收益及投资收益也有较大增长，预计下半年公司业绩有望持续较高增长；康龙化成预告2020上半年实现营收20.95~22.58亿（+28~38%），实现归母净利润4.52~5.00亿（+180~210%）。泰格医药发布H股招股书，预计8月7日挂牌上市，截止7月30日，其超额认购已超150倍，受到市场关注热度较高。疫情影响下，部分海外订单外包渗透率提升，并出现向国内CRO/CDMO企业转移趋势，预计行业景气度将持续，龙头公司下半年业绩有望进一步提升。**建议关注：药明康德、泰格医药、康龙化成、凯莱英。**
- 连锁服务渐进复苏，下半年需求反弹利好龙头企业。**国内疫情基本得到控制，连锁医疗服务龙头已经恢复正常运营，由于眼科、口腔、体检等为非急需性医疗需求，大规模的需求反弹尚待时日，但从美年各分院签单情况、爱尔各分院门诊量来看，环比都有大幅提升。爱尔眼科业务能力和融资能力突出，屈光、视光业务放量增长，白内障业务转型提价。在当前的大周期降息背景下，高确定性龙头企业估值也随之提升。美年健康2019年以来通过各分院差异化改革目前已实现单店同比增长，在阿里入股存在对美年爱康进行整合的预期，潜在的健康大数据的导流想象空间巨大，目前公司底部反转态势明显。连锁医疗服务龙头近年来快速扩张，品牌护城河已经形成，眼科、体检都是千亿赛道，大赛道起大公司，随着居民健康意识的持续提升与消费升级，龙头公司中长期有望保持稳健高增长。**建议关注：爱尔眼科、美年健康。**

表：医疗服务板块重点公司估值表

代码	公司简称	股价 20/7/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 19A	PEG 20E	投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E			
002044	美年健康	15.39	603	-0.22	0.12	0.28	0.32	-69.6	127.6	55.2	47.9	-11.8	-0.6	买入
300015	爱尔眼科	45.30	1867	0.33	0.48	0.75	1.00	135.4	94.4	60.4	45.3	20.9	3.1	买入
300347	泰格医药	107.70	807	1.12	1.48	1.95	2.59	95.9	72.8	55.2	41.6	19.9	3.6	买入
603259	药明康德	113.00	2612	0.80	1.76	2.32	3.03	140.8	64.2	48.7	37.3	10.7	1.5	买入
300759	康龙化成	104.93	834	0.69	1.05	1.37	1.81	152.3	100.0	76.3	58.0	7.0	2.6	买入
002821	凯莱英	218.35	505	2.39	3.10	4.01	5.22	91.2	70.4	54.5	41.8	18.2	3.8	买入

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测

生物制品板块：疫苗板块景气度高

- 疫苗：**受到新冠疫情影响，疫苗行业关注度及景气度大幅提升，重点关注龙头公司智飞生物、康泰生物、沃森生物、华兰生物和康希诺的新冠疫苗接种进度以及产能布局。HPV、国产13价肺炎等疫苗批签发稳步提升，部分疫苗短期供不应求催生价格提升。预计生物制品集采涉及疫苗板块的可能性较小。重点关注华兰生物：血制品和疫苗双龙头，血制品保持稳定现金牛属性；四价流感疫苗空间广阔。康泰生物：核心品种四联苗保持增长，研发管线深厚且对标国际大品种，重磅品种2021年上市带来业绩飞跃。
- 血制品：**2020年采浆量预计有个位数的下滑，20/21年业绩成长性受到一定影响。中长期看，行业的增长取决于采浆量的增速（新批浆站数量）和静丙的学术推广情况，层析法静丙的上市将带来商业模式的改变。重点关注天坛生物：采浆量第一且未来新批浆站预期行业内最多，凝血因子类新品种的获批叠加永安血制的投产大幅提升公司的利润水平；层析法静丙研发进度国内领先。
- 重组基因工程药物：**长春高新：业绩确定性强、医保体系外优势凸显，金赛药业有望继续维持高增长。康弘药业：康柏西普小幅降价进入医保带来新一轮放量，海外临床持续推进，传统板块企稳。

表：生物制品板块重点公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值 亿元	EPS				PE				ROE (19A)	PEG (20E)	投资评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E			
600161	天坛生物	49.63	623	0.49	0.53	0.62	0.91	101.9	93.5	80.0	54.6	16.7%	4.0	买入
002007	华兰生物	64.93	1185	0.70	0.91	1.06	1.22	92.3	71.1	61.2	53.3	19.0%	3.5	买入
300294	博雅生物	50.31	218	0.98	1.12	1.43	1.62	51.2	44.9	35.1	31.1	10.7%	2.5	买入
000661	长春高新	497	2011	4.39	7.03	8.92	11.04	113.3	70.7	55.7	45.0	26.5%	2.0	增持
600867	通化东宝	13.71	279	0.40	0.48	0.56	0.69	34.4	28.7	24.3	19.9	18.2%	1.4	买入
002773	康弘药业	47.77	418	0.82	0.91	1.15	1.46	58.2	52.7	41.4	32.6	14.8%	2.5	增持
300601	康泰生物	224.86	1512	0.85	1.19	2.07	3.04	263.2	188.3	108.5	74.1	22.4%	3.6	增持
300122	智飞生物	186	2976	1.48	2.09	2.75	3.43	125.8	89.0	67.7	54.1	48.1%	2.7	增持
1530.HK	三生制药	9.42	239	0.38	0.52	0.59	0.68	22.4	16.5	14.6	12.6	10.5%	0.8	买入

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理、预测

医疗器械：大幅跑赢医药板块，疫情带动上涨

- 医疗器械版块7月1日-7月31日上涨14.07%，跑输医药生物版块（15.99%），2020年PE56.5倍（剔除负值），疫情影响下，分子诊断POCT等IVD版块普涨，防疫相关的器械如监护、移动DR、呼吸机等也上涨。
- **投资逻辑：1) 器械和耗材类公司：**进口替代和基础需求提升。结合近期政策要求医疗体系“补短板”，加强基层医疗服务机构的质量建设，将会带动医疗设备需求增长。目前三甲医院中高端医疗装备仍然以进口厂商占据主导地位，但是呼吸机、监护仪等生命支持设备，DR、CT、超声等医学影像设备、心内科导管室、血液净化及透析设备、IVD等领域，国产企业已经开始加快进口替代进程，上市龙头有望在本轮医院建设与升级中迎来较大的增量订单。尤其是随着疫情的全球扩散，全球型企业如迈瑞医疗在海外也接到大量订单短期长期均利好。**推荐买入迈瑞医疗、鱼跃医疗**，关注万东医疗等。**2) 创新医疗器械：**贝瑞基因作为基因测序龙头，以科技创新为本，其主营业务稳健增长，肝癌早筛项目全球规模最大、进度领先，产品落地在即。乐普医疗NeoVas为国内第一款国产可降解支架，先发优势与渠道优势明显，预计渗透率将提升。**推荐买入贝瑞基因。****3) 核酸分子诊断及POCT公司：**分子诊断和POCT是体外诊断细分行业增速最快的领域，新冠病毒检测对业绩提供正面弹性。**推荐买入华大基因、万孚生物、凯普生物、迪安诊断等。**

表：器械板块重点公司估值表

代码	公司简称	股价 20-7-31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE	PEG	投资 评级
				19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E	19A	20E	
300760	迈瑞医疗	346.99	4218	3.85	4.64	5.57	6.70	90.1	74.8	62.3	51.8	27.3	3.7	买入
300003	乐普医疗	42.88	764	0.97	1.24	1.63	2.09	44.3	34.4	26.3	20.5	14.3	1.2	买入
300244	迪安诊断	37.50	233	0.56	1.05	1.10	1.21	67.0	35.8	34.2	31.1	8.8	1.2	买入
710	贝瑞基因	89.80	318	1.10	1.02	1.19	1.48	81.5	88.2	75.6	60.8	13.9	8.6	买入
300639	凯普生物	51.59	110	0.69	0.69	1.18	1.32	1.54	74.4	43.8	39.1	12.8	1.4	买入
300463	迈克生物	50.75	283	0.94	1.15	1.41	1.72	53.9	44.2	35.9	29.4	17.8	2.0	买入
300676	华大基因	164.15	657	0.69	6.25	2.50	1.54	237.7	26.3	65.7	106.6	4.6	0.9	买入
2223	鱼跃医疗	36.78	369	0.75	1.50	1.17	1.42	49.0	24.6	31.4	25.9	12.1	1.0	买入
300642	透景生命	55.56	318	1.73	1.75	2.43	2.96	32.1	31.7	22.8	18.8	12.6	1.6	买入
300482	万孚生物	97.65	335	1.13	1.86	2.17	2.75	86.4	52.4	45.0	35.4	17.4	1.5	买入
300633	开立医疗	33.34	135	0.25	0.49	0.66	0.82	132.6	68.5	50.7	40.4	7.4	1.4	无
603658	安图生物	162.72	701	1.80	2.23	3.02	3.92	90.5	73.1	53.9	41.6	32.8	2.5	无
603882	金域医学	96.42	441	0.88	1.17	1.46	1.85	109.7	82.2	66.0	52.1	14.8	2.9	无

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：开立医疗、安图生物、金域医学为Wind一致预期，其余为国信预测

国信证券医药行业近期研究报告一览

报告日期	标题	报告类型
2020-08-03	凯利泰-300326-2020半年报点评：疫情影响短期业绩，中长期持续看好	财报点评
2020-08-03	医药行业一周观察：第三批全国集采文件公布，海外疫情持续较高增长	行业快评
2020-07-27	医药行业一周观察：三条主线布局确定性行情	行业快评
2020-07-20	国信证券-医药生物2020年7月投资策略：中报前瞻环比改善，布局确定性增长-200720	行业投资策略
2020-07-20	医药政策快评：医保局召开座谈会，生物药与中成药集采预期提升	行业快评
2020-07-20	医药行业一周观察：严防国内疫情反弹，生物药中药集采座谈会召开	行业周报
2020-07-17	国信证券-2020医药生物下半年投资策略-产业升级，关注医药核心价值-200717	行业投资策略
2020-07-13	医药行业一周观察：中报季来临，关注疫情受益板块	行业快评
2020-07-06	医药行业一周观察：海外疫情不容乐观，药械均将迎来新一轮集采	行业快评
2020-06-30	医药行业一周观察：IVD检测需求持续，看好器械与创新药板块	行业快评
2020-06-24	国信证券-创新器械盘点系列（2）-超声产业链：待时而歌，更上层楼	行业专题
2020-06-22	行业重大事件快评：心脏瓣膜：国产临床数据发布，海外巨头相继入场	行业快评
2020-06-21	医药行业一周观察：创新药品与器械密集获批，IVD检测需求持续	行业快评
2020-06-15	乐普医疗-300003-重大事件快评：新品获批符合预期，器械创新实力凸显	公司快评
2020-06-15	医药行业一周观察：疫情持续拉动IVD需求	行业快评
2020-06-11	华大基因-300676-公司快评：基因测序龙头，新冠检测先锋	公司快评
2020-06-08	国信证券-医药生物2020年6月投资策略：疫情影响逐渐减轻，IVD需求持续-200608	行业投资策略
2020-06-08	医药行业一周观察：行业生态有望进一步规范，利好龙头企业发展	行业快评
2020-06-04	佰仁医疗-688198-深度报告：植入材料专家，进口替代先锋	深度报告
2020-06-01	中国生物制药-01177.HK-2020年一季报点评：肿瘤板块强劲，研发投入增加	财报点评
2020-06-01	医药行业一周观察：积极关注集采外领域，海外疫情拉动IVD板块	行业快评
2020-05-29	国信证券-创新器械盘点系列（1）-眼科产业链：创新驱动，服务为王-200529	行业专题
2020-05-27	新冠检测专题系列（2）：海外爆发，Q2弹性可期	行业专题
2020-05-24	医药行业一周观察：医疗新基建方向清晰，ICU设备有望需求提升	行业快评
2020-05-18	医药行业一周观察：持续看好创新、消费两主线龙头，疫情拉动IVD行业需求	行业快评

国信证券医药行业近期研究报告一览

报告日期	标题	报告类型
2020-05-17	国信证券-医药生物5月投资策略及财报分析：继续紧握龙头，重视IVD需求弹性	行业投资策略
2020-05-13	凯利泰-300326-重大事件快评：定增引入优质战投，利好公司长期发展	公司快评
2020-05-13	国信证券-创新药盘点系列报告（13）：胰岛素-降糖药旗舰驶向何方	行业专题
2020-05-12	医药行业一周观察：高端医疗器械加速发展，海外疫情进入平台期	行业快评
2020-05-06	康弘药业-002773-2019年年报及2020年一季报点评：业绩符合预期，康柏西普待放量	财报点评
2020-05-05	医药行业一周观察：疫情带动下，检测板块迎来业绩和估值的双击	行业快评
2020-04-30	凯利泰-300326-2020年一季报点评：疫情影响短期业绩，运动医学前景可期	财报点评
2020-04-30	迈瑞医疗-300760-2020年一季报点评：疫情拉动生命监护线，国际化进程加速	财报点评
2020-04-29	中国生物制药-01177.HK-深度报告：集采威力显现，创新撑起未来	深度报告
2020-04-28	医药行业一周观察：海外疫情持续蔓延，新冠检测试剂需求大增	行业快评
2020-04-27	凯利泰-300326-2019年年报点评：业绩符合预期，新业务整合顺利	财报点评
2020-04-27	医药生物行业春季投资策略：疫情之后，医药投资方向解析	行业投资策略
2020-04-27	2020年度春季医药生物行业策略报告：新冠疫苗的研发进展与前景展望	行业投资策略
2020-04-23	新冠检测专题：新冠检测常态化，海外订单大增	行业专题
2020-04-21	国信证券-医药生物4月投资策略：疫情蔓延，热点轮动不断	行业投资策略
2020-04-20	国信证券-生物制品批签发2020Q1更新-静丙白蛋白大幅增长，疫苗逐步恢复-20200414	行业数据库
2020-04-20	鱼跃医疗-002223-2019年年报暨2020一季报点评：20Q1海外订单激增，增厚全年业绩	财报点评
2020-04-20	泰格医药-300347-2019年年报点评：业绩稳健增长，盈利能力提升	财报点评
2020-04-17	迪安诊断-300244-2019年年报及2020一季报业绩预告点评：业绩符合预期，降本增效明显	财报点评
2020-04-16	凯普生物-300639-2019年年报暨2020一季报业绩预告点评：核酸分子检测龙头，业绩稳健	财报点评
2020-04-16	通化东宝-600867-2019年年报点评：胰岛素恢复增长，期待甘精放量	财报点评
2020-04-15	贝瑞基因-000710-2019年年报暨2020一季报业绩预告点评：员工持股方案出台，肿瘤早筛落地在即	财报点评
2020-04-14	医药行业一周观察：医院建设补短板，肿瘤早筛机遇广	行业专题
2020-04-10	凯莱英-002821-2019年年报点评：业绩持续高增长，漏斗效应显成效	财报点评
2020-04-09	国信证券-大数据系列报告（2）-医院建设产业链专题：补短板，机遇广	行业专题
2020-04-07	贝瑞基因-000710-深度报告：肿瘤早筛，蓄势待发	深度报告
2020-04-07	医药行业一周观察：海外疫情利好国产器械出口，关注行业中长期发展趋势	行业快评

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。



国信证券经济研究所

GUOSEN SECURITIES ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

全球视野 本土智慧
GLOBAL VIEW LOCAL WISDOM