

医药生物行业

布局高景气度细分领域，聚焦创新产业链相关投资机会

核心观点：

- **7月申万医药指数上涨17.07%，位居一级行业第七位，表现较佳。**2020年初至今wind全A指数上涨17.07%、沪深300上涨13.07%，医药生物（申万）上涨61.74%。其中，2020年7月申万医药指数上涨17.07%，在所有申万一级行业中涨跌幅排名第7位，表现较佳。个股方面，西藏药业、正川股份、金达威、冠昊生物等公司股价表现亮眼。
- **创新药IND突破新高，国内新冠疫苗研发进度全球靠前，CXO国内转移趋势加速。**（1）创新药IND突破新高，众多国内企业加入创新行列，7月CDE受理的18个新药上市申请中，9个为国内企业研发/生产（含引进品种），包括药明巨诺的瑞基仑赛注射液、恒瑞医药的海曲泊帕乙醇胺片、和记黄埔的沃利替尼片等；（2）新冠疫苗于疫情防控不可或缺，重点关注相关产业链投资机会。相比于传统疫苗，核酸疫苗具备诸多核心优势，有望颠覆传统疫苗研发路径；截至7月14日，全球共计163个新冠疫苗处于研发进程中，中国研发进度处于全球前列，7个品种已步入临床阶段。（3）CXO：5月和6月新开2、3期临床数量显著增加，创新药企业投资新药需求保持较快增长；（4）连锁药店二季度新开门店加速，业绩维持快速增长；（5）二季度连锁医疗专科医院恢复较快增长速度，二季度行业表现略好于预期，中长期需求增长明确。
- **抗疫产品高增长，国产化学发光进口替代有望加速。**从已披露半年报业绩预告（或半年报）的公司来看，抗疫产品相关公司业绩表现亮眼，包括核酸检测、重症监护及治疗、防护物资等企业。同时，临床刚需属性的企业业绩表现良好，如心脉医疗、健帆生物等企业。
- **投资策略与重点推荐标的。**医药产业目前进入深层次转型期，创新药、拥有技术难度的高壁垒产品将成为大势所趋，创新体系完备、短期迎来收获、创新产业链相关企业最有望受益。8月投资组合：（1）创新药组合：恒瑞医药、中国生物制药、石药集团、金斯瑞生物科技、百济神州、丽珠集团；关注标的：翰森制药、信达生物-B、君实生物-B、复宏汉霖-B、康方生物-B；（2）进口替代组合：迈瑞医疗、微创医疗、爱康医疗、昊海生科；关注标的：南微医学、万孚生物、启明医疗-B、沛嘉医疗-B；（3）国际化：药明康德、药明生物；（4）医疗消费组合：爱尔眼科、通策医疗、长春高新、锦欣生殖；（5）特药组合：人福医药、东诚药业、国药股份；（6）疫苗组合：智飞生物、康泰生物、沃森生物、康希诺生物-B；（7）疫情需求组合：蓝帆医疗、华大基因、金域医学、迪安诊断。
- **风险提示。**药品审评进度低于预期；控费政策推进速度高于预期；海外疫情影响大于预期。

行业评级

买入

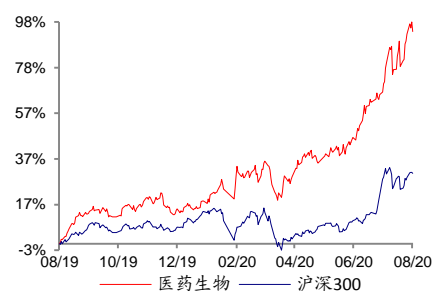
前次评级

买入

报告日期

2020-08-07

相对市场表现



分析师：

罗佳荣



SAC 执证号：S0260516090004

SFC CE No. BOR756



021-60750612



luojiarong@gf.com.cn

分析师：

孙辰阳



SAC 执证号：S0260518010001

021-60750628



sunchenyang@gf.com.cn

分析师：

孔令岩



SAC 执证号：S0260519080001

021-60750612



konglingyan@gf.com.cn

分析师：

马步云



SAC 执证号：S0260519080009

SFC CE No. BOS189



0755-88286935



mabuyun@gf.com.cn

分析师：

漆经纬



SAC 执证号：S0260520070003



qijingwei@gf.com.cn

请注意，孙辰阳、孔令岩、漆经纬并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
恒瑞医药	600276.SH	CNY	91.00	2020/08/02	买入	111.54	1.30	1.72	70.00	52.91	59.98	46.96	21.90	23.50
东诚药业	002675.SZ	CNY	28.36	2020/05/19	买入	24.75	0.55	0.71	51.56	39.94	28.40	23.90	9.90	12.00
丽珠集团	000513.SZ	CNY	58.91	2020/03/26	买入	48.60	1.66	1.95	35.49	30.21	25.84	22.72	12.20	12.50
迈瑞医疗	300760.SZ	CNY	335.00	2020/04/29	买入	302.08	4.72	5.72	70.97	58.57	68.41	56.76	26.00	26.40
安图生物	603658.SH	CNY	157.80	2020/05/01	买入	153.30	2.19	2.85	72.05	55.37	59.24	48.57	29.80	31.20
凯利泰	300326.SZ	CNY	25.50	2020/08/02	买入	28.93	0.45	0.57	56.67	44.74	46.09	36.95	10.60	12.30
药明康德	603259.SH	CNY	114.40	2020/04/30	买入	128.00	1.60	2.01	71.50	56.92	63.70	50.56	13.30	14.30
泰格医药	300347.SZ	CNY	112.46	2020/04/19	买入	88.40	1.36	1.72	82.69	65.38	99.10	80.27	19.50	19.80
凯莱英	002821.SZ	CNY	217.10	2020/04/29	买入	213.20	3.14	4.02	69.14	54.00	62.23	48.47	19.30	19.80
康龙化成	300759.SZ	CNY	105.85	2020/07/16	买入	102.81	1.17	1.53	90.47	69.18	54.89	42.42	9.32	8.17
爱尔眼科	300015.SZ	CNY	46.92	2020/04/29	买入	47.31	0.53	0.73	88.53	64.27	62.83	47.20	20.00	21.50
通策医疗	600763.SH	CNY	198.99	2020/04/25	买入	125.80	1.84	2.33	108.15	85.40	69.66	54.96	24.90	24.00
益丰药房	603939.SH	CNY	87.10	2020/04/10	买入	111.00	1.85	2.38	47.08	36.60	36.59	28.27	13.50	14.80
一心堂	002727.SZ	CNY	32.28	2020/03/20	买入	33.60	1.29	1.56	25.02	20.69	18.26	15.27	13.70	14.20
长春高新	000661.SZ	CNY	491.54	2020/04/21	买入	588.00	14.00	18.52	35.11	26.54	56.53	40.60	26.60	26.60
康泰生物	300601.SZ	CNY	214.46	2020/04/29	买入	149.40	1.28	2.42	167.55	88.62	147.77	79.03	23.50	31.70
智飞生物	300122.SZ	CNY	163.85	2020/04/28	买入	105.06	2.06	2.69	79.54	60.91	65.80	51.02	43.50	43.00
沃森生物	300142.SZ	CNY	82.80	2020/05/05	买入	48.30	0.69	1.07	120.00	77.38	85.04	55.52	17.90	27.30
人福医药	600079.SH	CNY	36.85	2020/04/09	买入	23.79	0.74	0.96	49.80	38.39	19.45	16.69	7.30	7.60
国药股份	600511.SH	CNY	42.97	2020/03/30	买入	36.28	2.42	2.91	17.76	14.77	11.28	9.38	14.80	15.10
众生药业	002317.SZ	CNY	15.57	2020/07/09	买入	24.50	0.49	0.49	31.78	31.78	31.23	26.36	8.90	8.30
中国生物 制药	01177.HK	HK	9.91	2020/06/02	买入	15.50	0.24	0.29	41.29	34.17	22.74	19.46	8.97	9.94
药明康德	02359.HK	HK	122.20	2020/04/30	买入	131.55	1.44	1.81	84.86	67.51	61.08	48.48	13.30	14.30
石药集团	01093.HK	HK	16.16	2020/05/30	买入	23.38	0.73	0.87	22.14	18.57	19.42	16.13	23.18	23.87
丽珠医药	01513.HK	HK	40.35	2020/03/26	买入	36.28	1.50	1.76	26.90	22.93	24.58	21.61	12.20	12.50
金斯瑞生 物科技	01548.HK	HK	16.60	2020/04/01	买入	29.02	-0.11	-0.13	-	-	-	-	-	-
爱康医疗	01789.HK	HK	21.75	2020/04/26	买入	25.06	0.33	0.44	65.91	49.43	53.84	40.25	-	-
康希诺生 物-B	06185.HK	HK	251.60	2019/11/07	买入	71.78	-1.15	-0.54	-	-	-	-	-	-
锦欣生殖	01951.HK	HK	10.28	2020/04/05	买入	12.68	0.20	0.24	51.40	42.83	35.73	30.72	6.10	6.77

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、行情回顾：7月医药板块	5
(一) 2020年7月申万医药指数上涨17.07%，位居一级行业第七位	5
(二) 医药板块整体PE估值水平继续提升	5
(三) 新冠疫苗主题相关标的股价市场表现较好，300亿以上市值公司数占比提升显著	6
二、医药行业政策跟踪：第三批带量采购启动，密切关注后续医保谈判	6
三、重点关注各子板块业绩恢复情况，聚焦创新产业链投资机会	9
(一) 创新药IND突破新高，众多国内企业加入创新行列	9
(二) 新冠疫苗于疫情防控不可或缺，重点关注相关产业链投资机会	12
(三) 血制品：供需结构剪刀差下半年有望持续扩大，中长期具备涨价基础	16
(四) CXO：疫情下全球CDMO向国内转移的趋势有望加速	17
(五) 连锁药店：二季度新开门店加速，业绩维持快速增长	21
(六) 连锁医疗服务：二季度专科医院恢复较快增长速度	22
(七) 医疗器械：抗疫产品高增长，国产化学发光进口替代有望加速	23
四、2020年8月股东大会信息	28
五、风险提示	28

图表索引

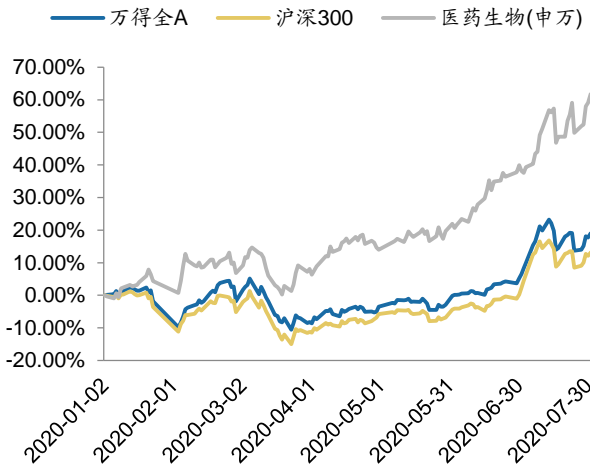
图 1: 2020 年初至今医药板块与大盘走势比较(%)	5
图 2: 2020 年 7 月申万行业指数各板块涨跌幅比较(%)	5
图 3: 7 月底各版块市盈率比较 (整体法, 剔除负值)	5
图 4: 申万医药板块相对 A 股整体 PE 估值溢价率	5
图 5: 7 月中万医药板块涨跌幅前十个股 (%)	6
图 6: 7 月中万医药板块上市公司市值分布情况	6
图 7: 2018 年 1 月以来 CDE 承办国内外新药 IND(按品种计)	9
图 8: 全球新冠疫苗研发进展 (截止 7 月 14 日)	14
图 9: 全球在研药物数量 (单位: 个)	17
图 10: 2019 年临床项目持续增加 (单位: 个)	17
图 11: 2016 年以来全球创新药临床试验新开始数量	18
图 12: 中国境内新增 1-3 期临床试验 (创新药) 数量	18
图 13: 美国新增确诊病例持续提升	24
图 14: 日本新增确诊病例反弹明显	24
图 15: 印度新增确诊病例持续提升	25
图 16: 巴西新增确诊病例持续提升	25
图 17: 国内体外诊断市场规模	25
图 18: 2018 年化学发光行业竞争格局	26
表 1: 第三批带量采购入选药品	6
表 2: 2020 年 7 月 CDE 受理新药 IND	9
表 3: 2020 年 7 月 CDE 受理新药上市申请	11
表 4: 各疫苗技术路径对比	13
表 5: 全球处于临床阶段的新冠疫苗概览 (截止 2020 年 7 月 14 日)	14
表 6: 近期全球基因疗法领域的主要产品、合作授权等最新进展	19
表 7: 四家上市零售药店可用于门店扩张资金 (单位: 亿元)	21
表 8: 抗疫产品相关公司业绩增长明显	23
表 9: 各省份高值耗材集中采购模式	27
表 10: 2020 年 8 月医药上市公司股东召开情况	28

一、行情回顾：7月医药板块

(一) 2020年7月申万医药指数上涨17.07%，位居一级行业第七位

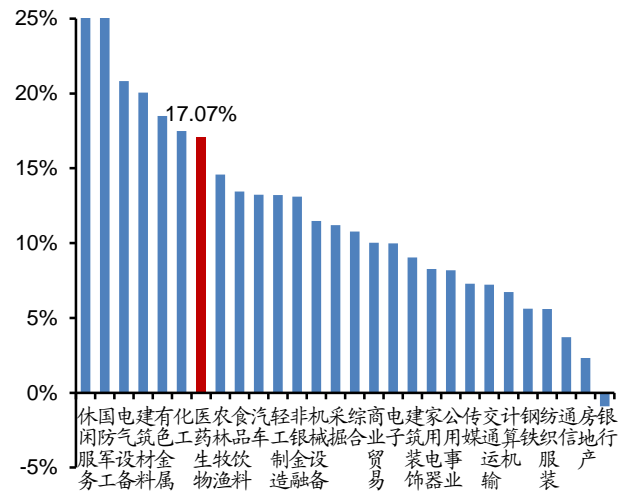
2020年初至今wind全A指数上涨19.03%、沪深300指数上涨13.07%，医药生物(申万)上涨61.74%。其中，2020年7月申万医药指数上涨17.07%，在所有申万一级行业中涨跌幅排名第7位，表现较佳。

图1：2020年初至今医药板块与大盘走势比较(%)



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图2：2020年7月申万行业指数各板块涨跌幅比较(%)

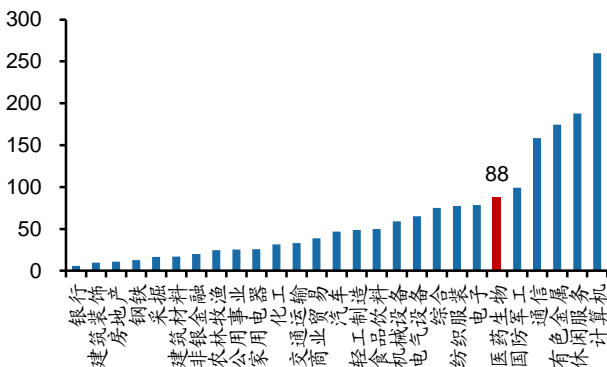


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

(二) 医药板块整体 PE 估值水平继续提升

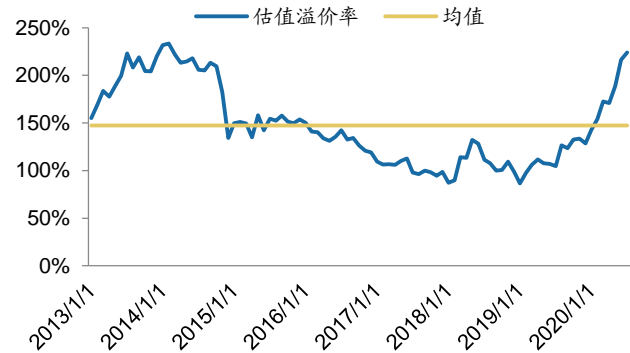
2020年7月31日，申万医药生物指数PE（整体法）为88.73X，在28个申万一级行业中处于中上水平。从2013年以来7年历史数据来看，行业估值溢价率平均为147.43%，目前申万医药指数的PE估值溢价率为224.06%。医药产业目前进入深层次转型期，创新药、拥有技术难度的高壁垒产品将成为大势所趋，创新产业链相关企业有望带动医药行业整体估值进一步提升。

图3：7月底各版块市盈率比较（整体法，剔除负值）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图4：申万医药板块相对A股整体PE估值溢价率



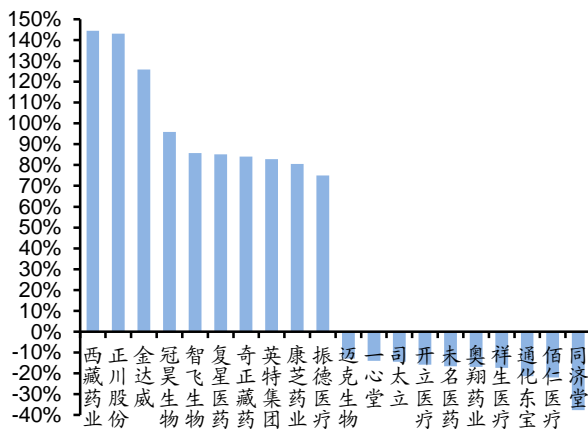
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（三）新冠疫苗主题相关标的股价市场表现较好，300亿以上市值公司数占比提升显著

申万医药板块涨幅前十的个股包括西藏药业、正川股份、金达威、冠昊生物、智飞生物、复星医药、奇正藏药、英特集团、康芝药业、振德医疗，多数为新冠疫苗主题相关公司，下跌居前的有同济堂、佰仁医疗、通化东宝、祥生医疗等，多数因为财务状况或业绩表现不佳。

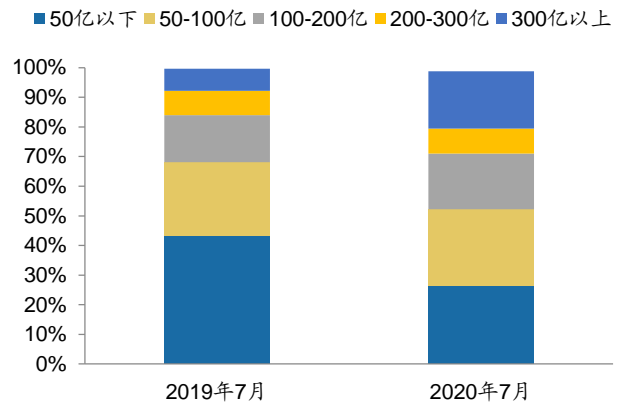
根据2020年7月底医药上市公司市值分布来看，300亿以上市值公司占比显著上升，比例从2019年7月份的7.49%提高到2020年7月份的19.34%（截止于2020年7月31日）。此外，200-300亿市值区间、100-200亿市值区间及50-100亿市值区间的公司数目占比均有所提升，50亿以下市值区间的公司数目占比由2019年7月的43.32%下降至2020年7月的26.28%。

图5：7月中万医药板块涨跌幅前十个股（%）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图6：7月中万医药板块上市公司市值分布情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

二、医药行业政策跟踪：第三批带量采购启动，密切关注后续医保谈判

近期，联合采购办公室发布了《全国药品集中采购文件》、《采购品种目录》、《各地首年约定采购量》等文件，第三轮带量采购正式启动。本次带量采购共涉及56个品种，以口服制剂为主，大部分品种可参与投标企业在三家以上(含原研)。根据本次带量采购投中标企业规则，不超过2家企业投标则入围企业数等于投标企业数；3-5家投标则入围企业数为n-1家；6-8家投标则为n-2；9-10家为n-3；11家以上则为8家入围；同时针对部分特殊品种出台了更详细的规定。

带量采购常态化，并且规则逐渐完善，新的仿制药价格体系逐渐形成；建议关注拥有带量采购增量品种企业。

表1：第三批带量采购入选药品

产品	19年样本医院销售额(万元)	可参与带量采购企业
阿莫西林颗粒	28	海南先声、湖南科伦、联邦制药

阿那曲唑片	39,791	扬子江、重庆华邦、海正药业、阿斯利康
阿哌沙班片	1,773	施贵宝、江苏豪森、正大天晴、四川科伦、江西青峰
奥氮平口崩片	206	礼来、齐鲁制药、广东东阳光、江苏豪森
奥美拉唑肠溶胶囊	9,220	常州四药、扬子江、罗欣药业、海南海灵、正美药品
布洛芬颗粒	26	石药欧意、康恩贝、哈药集团世一堂、扬子江江苏制药河北康芝制药
布洛芬缓释胶囊	1,360	珠海润都制药、上海信谊天平药业、华北制药
地氯雷他定片	2,313	海南普利制药、深圳信立泰药业、默沙东
多潘立酮片	1,789	西安杨森、四川维奥制药、辅仁药业集团、华东医药(西安)博华制药
非布司他片	43,447	江苏万邦、恒瑞医药、帝人
非那雄胺片	23,776	默沙东、天方药业、华润赛科、成都倍特、湖北舒邦、杭州康恩贝、南京圣和、扬子江四川海蓉
富马酸喹硫平片	23,809	阿斯利康、湖南洞庭药业、苏州第壹制药
枸橼酸西地那非片	3,896	辉瑞、白云山制药总厂、江苏亚邦爱普森药业
琥珀酸普芦卡必利片	260	江苏豪森、强生 Cilag、河北仁合益康药业
环孢素软胶囊	43,855	中美华东、诺华、华北制药
甲钴胺片	43,272	卫材、扬子江南京海陵药业、江西青峰
卡培他滨片	94,896	罗氏、恒瑞医药、齐鲁制药
卡托普利片	187	常州制药厂、上海旭东海普药业、汉森制药、新华制药、石药欧意、罗欣药业、施贵宝、山西振东安特生物、以岭药业、泰丰制药、重庆科瑞
克拉霉素片	8,388	雅培、广东东阳光药业、艾伯维、浙江贝得药业、现代制药
拉米夫定片	5,262	葛兰素史克、贝克生物、湖南千金、广生堂、石家庄龙泽制药、山东朗诺制药
来曲唑	53,646	恒瑞医药、诺华、海正药业
利奈唑胺片	12,215	辉瑞、重庆华邦制药、江苏豪森
氯氮平片	1,546	恩华药业、常州制药
孟鲁司特钠咀嚼片	27,346	默沙东、民生滨江制药、百洋制药、石药欧意、齐鲁制药(海南)、英太制药
孟鲁司特钠颗粒	6,816	默沙东、长春海悦、正大丰海
匹伐他汀钙片	33,547	信立泰、江苏万邦、长澳制药
氢溴酸西酞普兰片	7,258	灵北、四川科伦、西南药业
氢溴酸西酞普兰胶囊	196	科伦药业
塞来昔布胶囊	23,786	辉瑞、恒瑞医药、正大清江
碳酸氢钠片	3,067	天津力生、福州海王福药、汉森制药、远大医药(中国)
替格瑞洛片	39,928	阿斯利康、信立泰、南京正大天晴、石药欧意、上海汇伦江苏药业、南京优科、正大天晴药业集团、扬子江、广州海瑞药业

替硝唑片	264	丽珠集团、四川科伦
头孢地尼	31,043	阿斯泰来、江苏豪森
头孢克洛胶囊	3,423	南新制药苏州中化药品工业、深圳立健药业
托法替布片	1,600	辉瑞、正大天晴药业集团、齐鲁制药
维格列汀片	10,534	诺华、江苏豪森、齐鲁制药、北京泰德
维生素 B6 片	808	东北制药集团沈阳第一制药、湖北广济药业、杭州民生药业、宜昌人福
缬沙坦胶囊	46,918	常州四药、华润赛科、湖南千金湘江药业、乐普恒久远药业
缬沙坦片	209	华海药业
盐酸氨基葡萄糖片	6,598	正大清江
盐酸氨基葡萄糖胶囊	8,656	诚意药业
盐酸氨溴索片	1,470	恒瑞医药、成都盛迪医药、常州四药、山东裕欣药业、勃林格殷格翰
盐酸氨溴索胶囊	94	上海信谊天平
盐酸达泊西汀片	823	德国柏林化学、四川科伦
盐酸二甲双胍片	54,292	上海上药信谊、北京利龄恒泰药业、石药欧意、天安药业、苏中药业集团、天成药业、四环制药、中联制药、康刻尔制药、京丰制药集团、上海衡山药业、广东华南药业集团等
盐酸二甲双胍缓释片	8,320	万辉双鹤、青岛黄海制药、正大天晴药业集团、天方药业、江苏德源药业、南京亿华药业、悦康药业集团、华新药业、上海宣泰海门药业、广东赛康制药厂、美罗药业、青岛百洋制药等
盐酸氟西汀胶囊	2,349	礼来、上药中西制药、山西仟源医药集团
盐酸环丙沙星片	18	地奥集团成都药业、昆药集团、以岭药业、白云山制药总厂
盐酸美金刚片	18,494	灵北、广州白云山医药集团、白云山制药总厂、洞庭药业、安徽华辰制药
盐酸莫西沙星氯化钠注射液	78,103	拜耳、红日药业、海南爱科制药
盐酸曲美他嗪片	22,353	北京福元医药、瑞阳制药、远大医药(中国)、江苏吴中
盐酸舍曲林片	33,193	辉瑞、京新药业、华海药业
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	26,680	海力生制药、恒瑞医药、康恩贝
盐酸西替利嗪片	2,749	优时比制药、鲁南贝特、苏州东瑞、苏州中化药品工业、成都利尔药业新华制药(高密)
盐酸乙胺丁醇片	1,498	杭州民生药业、广东华南药业集团、宜昌人福
依托考昔片	14,553	默沙东、齐鲁制药、成都苑东生物
右佐匹克隆片	7,826	天士力帝益、康弘药业、上药中西制药
注射用阿扎胞苷	7,040	正大天晴药业集团、百特四川汇宇制药
左氧氟沙星滴眼液	17,450	参天制药、扬子江、中山万汉制药
左乙拉西坦口服溶液	3,889	优时比制药、重庆圣华曦、健民集团叶开泰国药(随州)

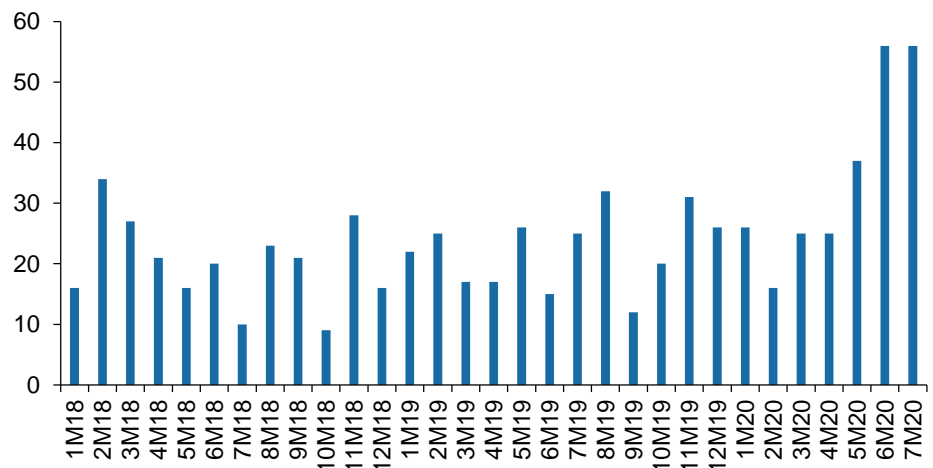
资料来源：联合采购办公司、CDE、南方所、广发证券发展研究中心

三、重点关注各子板块业绩恢复情况，聚焦创新产业链投资机会

（一）创新药 IND 突破新高，众多国内企业加入创新行列

2020年1-7月，CDE受理来自国内外药企241个创新药IND(按品种计，首次)，数量远多于去年同期的147个。2020年Q1和Q2分别受理67个和118个创新药IND，今年6月和7月承办的创新药IND数量均超过50，单月IND数量达到2018年以来最高，其中国内企业占比较大，部分企业如山西威奇达、光明制药、片仔癀新加入创新药行业。

图7：2018年1月以来CDE承办国内外新药IND(按品种计)



数据来源：NMPA，广发证券发展研究中心

2020年7月，CDE共受理65个新药IND，超过45个品种来自国内企业(含引进中国区权益品种)。国产创新药(含引进品种)在数量上远超过海外企业，同时部分产品的开发进展在全球处于领先水平。

表2：2020年7月CDE受理新药IND

药品名称	靶点/机制	企业名称
VC004 胶囊	--	江苏威凯尔医药科技有限公司
MBG453	TIM3	Novartis
BAY1101042 钠控释片	sGC	Bayer
注射用利普韦肽	--	山西康宝生物
ZHB206 注射液	--	江苏众红生物，常州千红生化
XH-30002 胶囊	CDK4/6	上海勋和医药
CG001	补体抑制剂	上海康景生物
M-021001 细胞注射液	--	北京泽辉辰星生物科技有限公司

PF-06826647 片	Tyk2	辉瑞
IMC-001	PD-L1	ImmuneOncia Therapeutics, Inc.; Bioserv Corporation
CB-103 胶囊	NOTCH	Cellestia Biotech AG; Glatt Pharmaceutical Services GmbH & Co. KG
NCX-470 滴眼液	NO-donating prostaglandin analog	Nicox Ophthalmics, Inc.; Siegfried Irvine; 欧康维视生物医药(上海)有限公司
抗 HIV-1 嵌合抗原受体 T 细胞注射液	HIV-1	深圳市再生之城生物医药技术有限公司
Gdc-9545	SERD	F. Hoffmann-La Roche Ltd; 罗氏(中国)投资有限公司
注射用重组抗 CD38 和 CD3 双特异性抗体	CD38&CD3	武汉友芝友生物制药有限公司
GB5005 嵌合抗原受体 T 细胞注射液	CD19	上海吉倍生物技术有限公司
GR1801 注射液	--	智翔(上海)医药科技有限公司; 重庆智翔金泰生物制药有限公司
重组抗 CD38 人源化单抗注射液	CD38	杭州尚健生物技术有限公司
AK117 注射液	CD47	中山康方生物医药有限公司
Uproleselan 注射液	E-selectin	Apollomics (Hong Kong) Limited; Patheon Manufacturing Services LLC; 浙江冠科美博生物科技有限公司
HOT-1030 注射液	--	华博生物医药技术(上海)有限公司; 上海华奥泰生物药业股份有限公司
BC3402 注射液	--	无锡智康弘义生物科技有限公司
JNJ-53718678 口服混悬液	RSV fusion inhibitor	Janssen Research&Development, LLC
重组全人抗 PD-L1 单抗注射液	PD-L1	兆科(广州)肿瘤药物有限公司
注射用聚乙二醇化尿酸氧化酶	--	修正生物医药(杭州)研究院有限公司
全人源抗 PD-L1 抗体注射液	PD-L1	宝船生物医药科技(上海)有限公司
复溶用 tricaprilin 口服散剂(AC-SD-03)	--	Cerecin Australia Pty Ltd.; Anthem Biosciences Pvt. Ltd.
重组人 nsIL12 溶瘤腺病毒注射液	--	北京锤特生物科技有限公司
WTS-005 片	--	杭州梧桐树药业有限公司
Osocimab 注射液	coagulation factor XI	Bayer AG; 拜耳医药保健有限公司
BAY1817080 片	P2X3R	Bayer AG; Glatt Pharmaceutical Services GmbH & Co. KG;
T0001 注射液	--	上海张江生物技术有限公司
YZJ-2440 马来酸盐片	--	上海海雁医药科技有限公司
HEC122505MsOH 片	--	广东东阳光药业有限公司
注射用重组人凝血因子VIII Fc-血管性血友病因子-XTEN 融合蛋白	--	Bioverativ Therapeutics, Inc.; Biogen, Inc.; 赛诺菲(中国)投资有限公司
Sarecycline 片	--	Almirall, LLC; PCI Pharma Services Packaging Coordinators, LLC; 立力科阿克赛诺(北京)医药研发咨询有限公司
GSK3228836 注射液	HBV antisense	GlaxoSmithKline Trading Services Limited; GlaxoSmithKline Manufacturing S.p.A; 葛兰素史克(中国)投资有限公司
TAK-994 片	orexin 2R	Takeda Development Center Americas, Inc.; SPERA Pharma Inc.; 武田(中国)国际贸易有限公司
Capivasertib 片	PKB α/β -Akt1	AstraZeneca AB; 阿斯利康投资(中国)有限公司
QL1806 注射液	--	齐鲁制药有限公司

ALMB-0168 注射液	GJA1	上海恩乐迈生物科技有限公司
TQB2618 注射液	--	正大天晴药业集团股份有限公司
GP51801 注射液	--	南京济群生物科技有限公司
注射用戈氏梭菌芽孢冻干粉	--	山东新创生物科技有限公司
注射用聚乙二醇化促血小板生成肽	--	重庆派金生物科技有限公司
促胰岛素分泌肽融合蛋白注射液	--	兰州生物制品研究所有限责任公司
轮状病毒灭活疫苗	--	北京智飞绿竹生物制药有限公司
MG-K10 人源化单抗注射液	--	上海麦济生物技术有限公司;宝船生物医药科技(上海)有限公司
HL08	--	华兰生物工程股份有限公司
重组抗 IL-4R α 人源化单克隆抗体注射液	--	三生国健药业(上海)股份有限公司
DZD1516 片	--	迪哲(江苏)医药有限公司
TQA3572 片	--	正大天晴药业集团股份有限公司
REGN1979 注射液	CD20&CD3	Regeneron Pharmaceuticals, Inc.; Baxter Pharmaceutical Solutions, LLC; 再鼎医药(上海)有限公司
NIS793	--	Novartis Pharma AG; Lonza AG; 诺华(中国)生物医学研究有限公司
RO7082859	CD20&CD3	F. Hoffmann-La Roche Ltd; Genentech Inc.; 罗氏(中国)投资有限公司
X4P-001 胶囊	CXCR4	X4 Pharmaceuticals, Inc.; Mayne Pharma Inc.; 上海和誉生物医药科技有限公司
Risdiplam 口服液用粉末	SMN2	F. Hoffmann-La Roche Ltd; 罗氏(中国)投资有限公司
PZH2111 片	--	漳州片仔癀药业股份有限公司
注射用 DaxibotulinumtoxinA	--	Revance Therapeutics, Inc.; 上海复星医药产业发展有限公司
注射用 Lurbnectedin	烷基化药物	Pharma Mar, S.A; GP Pharm, SA; 山东绿叶制药有限公司
AMG910	--	Amgen Inc.; 百济神州(北京)生物科技有限公司
注射用重组人肿瘤坏死因子相关凋亡诱导配体-三聚体融合蛋白	TNF	四川三叶草生物制药有限公司
重组人源化抗 PD-1 单克隆抗体注射液	PD-1	山西威奇达光明制药有限公司
HPG1860 胶囊	farnesoid X R	雅创医药技术(上海)有限公司
WTS-004 片	--	杭州梧桐树药业有限公司

数据来源: NMPA, 广发证券发展研究中心

2020年7月CDE共受理了18个新药上市申请, 其中9个为境外企业研发/生产, 均已在海外上市; 9个为国内企业研发/生产(含引进品种), 包括药明巨诺的瑞基仑赛注射液(暂定)、恒瑞医药的海曲泊帕乙醇胺片、和记黄埔的沃利替尼片、艾迪药业的ACC007片、华北制药的重组人源抗狂犬病毒单抗注射液、玉溪嘉和生物的杰诺单抗注射液等。

表3: 2020年7月CDE受理新药上市申请

药品名称	药品类型	靶点/机制	企业
瑞基仑赛注射液(暂定)	治疗用生物制品	CD19	药明巨诺
海曲泊帕乙醇胺片	化学药	TPO-R	恒瑞医药
沃利替尼片	化学药	MET	和记黄埔
羧基麦芽糖铁注射液	化学药	--	Vifor (International) Inc.; IDT Biologika GmbH
欧米加-3-酸乙酯 90 软胶囊	化学药	--	ABBOTT LABORATORIES LIMITED

醋酸艾替班特注射液	化学药	缓激肽 B2 受体	武田
玛巴洛沙韦片	化学药	Cap 依赖型核酸内切酶抑制剂	Genentech,
八氟丙烷脂质微球注射液	化学药	--	LANTHEUS MI CANADA INC;JUBILANT HOLLISTERSTIER LLC;华润双鹤
ACC007 片	化学药	Reverse Transcriptase/ Ribonuclease H (HIV-1) Inhibitors	艾迪药业
Ripretinib 片	化学药	PDGFR α /KIT	Deciphera Pharmaceuticals, LLC;Bend Research, Inc.;AndersonBrecon Inc.;再鼎医药
杰诺单抗注射液	治疗用生物制品	PD-1	玉溪嘉和生物
帕米帕利胶囊	化学药	PARP	百济神州
阿兹夫定片	化学药	RdRp	北京协和药厂;河南真实生物
美泊利单抗注射液	治疗用生物制品	IL-5	GlaxoSmithKline LLC
注射用硫酸艾沙康唑	化学药	抗真菌感染	辉瑞
硫酸艾沙康唑胶囊	化学药	抗真菌感染	辉瑞
重组人源抗狂犬病毒单抗注射液	治疗用生物制品	狂犬病毒	华北制药
达雷妥尤单抗注射液	治疗用生物制品	CD38	西安杨森

数据来源：NMPA，广发证券发展研究中心

（二）新冠疫苗于疫情防控不可或缺，重点关注相关产业链投资机会

全球大流行病防控面临更多挑战，核酸疫苗应用前景广阔。步入新世纪以来，全球人口密度提升、年龄结构趋于老龄化、气候变暖和交通方式更加便捷等根本变化有利于病原体在全球大范围传播。过去几十年发生的非典、埃博拉、寨卡、新冠肺炎等严重传染性疾疾病迅速蔓延，凸显出全球亟需迅速应对大流行病的迫切需要，需要极其迅速地研制出相关疫苗并进行大范围接种。对于大多数新型病毒疫苗而言，其研发主要的障碍不是传统疫苗开发路径的可行性和有效性，而是需要以低成本、更迅速的研发和大规模生产的能力。核酸疫苗包括重组病毒载体疫苗、DNA和mRNA疫苗已经在临床中展现出可能能够应对上述全球卫生挑战的潜力。根据WHO披露，截至目前全球163个在研新冠疫苗中，核酸疫苗数量占比约48%，有望发挥重要作用。

核酸疫苗为通用的平台型技术，有望颠覆传统疫苗研发路径。与传统疫苗相比，核酸疫苗尤其是mRNA疫苗主要有以下核心优势：（1）可以表达任意种类的蛋白，如天然蛋白、抗体、病毒蛋白等，突破现有专利以及毒株、菌株等方面的限制；（2）可以同时表达多个蛋白，有望开发出多价苗、联苗等疫苗；（3）可以模拟病毒自然感染人体的过程，引起较强的体液免疫与细胞免疫，但安全性较高，且可以通过成熟的制剂技术如核苷酸修饰等调整核酸疫苗表达抗原的能力，来调整体液免疫和细胞免疫之间的平衡；（4）生产周期较短，3个月内即可完成GMP生产及QC，可以应对大规模突发性传染病；（5）研发成功后可以快速开发出同一给药系统的更多系列产品，为通用的平台型技术；（6）标准化生产且场地要求低，化学合成核酸，普通GMP场地即可，安全性高，且不易因批次间的变化而造成不必要的批次损失；（7）

共线生产所有产品，既不涉及病原体，也不涉及细胞培养或发酵体系，因此一个单一的设施可以生产所有的mRNA疫苗，共享同一套质量体系、生产设备以及操作人员。综上所述，mRNA疫苗有望颠覆传统疫苗研发路径，开启疫苗的新时代

表4: 各疫苗技术路径对比

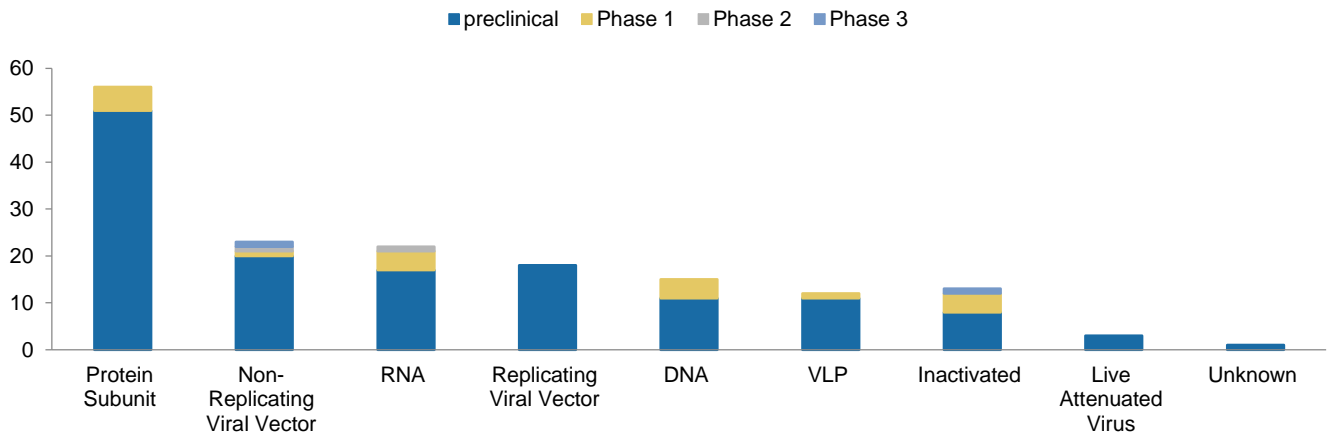
	灭活与减毒疫苗	亚单位疫苗	DNA 疫苗与病毒载体疫苗	mRNA 疫苗
安全性	低	高	中	高
预防效果	高	高	低	高
额外佐剂需求	严重依赖	严重依赖	依赖性弱	不依赖
生产方式	生物制品	生物制品	生物制品	化学制品
研发周期	10~15yrs	10~15yrs	4~7yrs	4~7yrs
生产周期	6~ 8 Months	6~ 8 Months	< 3 Months	< 3 Months
成本	低	低	中	低
多价疫苗	难	难	易	易
多联疫苗	难	难	易	易
GMP 厂房要求	高	高	高	低
共享生产线	不可以	不可以	可以	可以
临床验证	已批准	已批准	兽用与人用	临床二期

数据来源: PubMed, 广发证券发展研究中心

年初以来，新冠疫情席卷全球，截止目前在全球部分地区仍尚未得到有效控制。基于新型冠状病毒的流行病学特点，我们认为疫苗在新冠疫情的防控中占据不可替代的重要位置。根据WHO披露，截止2020年7月14日，全球共计163个新冠疫苗处于研发当中，其中处于临床中的在研产品共计23个、临床前的在研品种共计140个。目前，中国新冠疫苗研发进度处于全球前列，7个品种已步入临床阶段。

根据WHO披露，从全球新冠疫苗研发的技术路径角度来看，163个在研的新冠疫苗中核酸疫苗包括DNA疫苗、mRNA疫苗、重组病毒载体疫苗共计78个，占比约48%，数量位居第一位。其次，重组蛋白疫苗包括亚单位与VLP疫苗共计68个，占比约42%，数量位居第二位，灭活疫苗与减毒疫苗数量较少。正如上文所述，核酸疫苗具有高效、短时间内可大规模生产、成本低等优势，有望在防控新冠疫情中发挥重要作用。

图8: 全球新冠疫苗研发进展 (截止7月14日)



数据来源: WHO, 广发证券发展研究中心 *单位为个

基于新冠病毒的流行病学特点, 我们判断新冠疫苗对于疫情的防控将起到不可替代的作用, 重点关注 (1) 沃森生物: 根据公司公告, 公司与艾博生物、军科院共同开发的新冠疫苗已于6月底获得临床批件, 目前处于临床1期, 是国内首个获批进入临床试验阶段的mRNA新型冠状病毒疫苗, 基于mRNA疫苗的生产特点, 未来产能可拓展空间较大; (2) 智飞生物: 公司与中国科学院微生物研究所联合研发的重组新冠疫苗已步入临床1/2期, 设计产能约3亿剂; (3) 康泰生物: 自主研发的新冠病毒灭活疫苗处于临床前阶段, 预计下半年步入临床阶段, 进度领先企业的同技术路径新冠疫苗早期数据表明有较大潜力达到较好的免疫效果; (4) 康希诺生物: 基于Ad5腺病毒载体的新冠疫苗已在国内完成临床2期、海外临床进展顺利, 初步临床数据显示能够引起人体较强的免疫效果, 预计有望于年底或明年年初获批上市。

表5: 全球处于临床阶段的新冠疫苗概览 (截止2020年7月14日)

Platform	Type of candidate vaccine	Developer	Current stage of clinical evaluation/regulatory status- Coronavirus candidate
Inactivated	Inactivated + alum	Sinovac	Phase 3 NCT04456595
			Phase 1/2 NCT04383574 NCT04352608
Non- Replicating Viral Vector	ChAdOx1-S	University of Oxford/AstraZeneca	Phase 3 ISRCTN89951424
			Phase2b/3 2020-001228-32
			Phase 1/2 PACTR202006922165132 2020-001072-15
Non- Replicating Viral Vector	Adenovirus Type 5 Vector	CanSino Biological Inc./Beijing Institute of Biotechnology	Phase 2 ChiCTR2000031781
			Phase 1 ChiCTR2000030906

RNA	LNP- encapsulated mRNA	Moderna/NIAID	Phase 2 NCT04405076 Phase 1 NCT04283461
DNA	DNA plasmid vaccine with electroporation	Inovio Pharmaceuticals/ International Vaccine Institute	Phase 1/2 NCT04447781 NCT04336410
DNA	DNA plasmid vaccine + Adjuvant	Osaka University/ AnGes/ Takara Bio	Phase 1/2 NCT04463472
DNA	DNA plasmid vaccine	Cadila Healthcare Limited	Phase 1/2 CTRI/2020/07/026352 (not yet recruiting)
Inactivated	Inactivated	Wuhan Institute of Biological Products/Sinopharm	Phase 1/2 ChiCTR2000031809
Inactivated	Inactivated	Beijing Institute of Biological Products/Sinopharm	Phase 1/2 ChiCTR2000032459
Inactivated	Whole-Virion Inactivated	Bharat Biotech	Phase 1/2 CTRI/2020/07/026300
Protein Subunit	Full length recombinant SARS CoV-2 glycoprotein nanoparticle vaccine adjuvanted with Matrix M	Novavax	Phase 1/2 NCT04368988
RNA	3 LNP-mRNAs	BioNTech/Fosun Pharma/Pfizer	Phase 1/2 2020-001038-36 NCT04368728
DNA	DNA Vaccine (GX-19)	Genexine Consortium	Phase 1 NCT04445389
Inactivated	Inactivated	Institute of Medical Biology , Chinese Academy of Medical Sciences	Phase 1 NCT04412538
Non- Replicating Viral Vector	Adeno-based	Gamaleya Research Institute	Phase 1 NCT04436471 NCT04437875
Protein Subunit	Native like Trimeric subunit Spike Protein vaccine	Clover Biopharmaceuticals Inc./GSK/Dynavax	Phase 1 NCT04405908
Protein Subunit	Adjuvanted recombinant protein (RBD- Dimer)	Anhui Zhifei Longcom Biopharmaceutical/ Institute of Microbiology, Chinese Academy of Sciences	Phase 1 NCT04445194
Protein Subunit	Recombinant spike protein with Advax™ adjuvant	Vaxine Pty Ltd/Medytox	Phase 1 NCT04453852
Protein Subunit	Molecular clamp stabilized Spike protein with MF59 adjuvant	University of Queensland/CSL/Seqirus	Phase 1 ACTRN12620000674932p
RNA	LNP-nCoVsaRNA	Imperial College London	Phase 1 ISRCTN17072692

RNA	mRNA	Curevac	Phase 1 ISRCTN17072692
RNA	mRNA	People's Liberation Army (PLA) Academy of Military Sciences/Walvax Biotech.	Phase 1 ChiCTR2000034112
VLP	Plant-derived VLP adjuvanted with GSK or Dynavax adjs.	Medicago Inc.	Phase 1 ChiCTR2000034112

数据来源：WHO，广发证券发展研究中心

（三）血制品：供需结构剪刀差下半年有望持续扩大，中长期具备涨价基础

根据中检院及各地药检所披露，2020H1血制品批签发数据已基本发布完毕（各地药检所披露节奏不统一，批签发数据汇总可能存在一定程度的偏差），我们及时更新并汇总了各类血制品及相关企业的批签发情况，如正文后的表所示。根据最新的批签发数据显示，2020年上半年国内人血白蛋白总体批签发量保持快速增长，国产人血白蛋白占比有所下滑，进口白蛋白与静丙批签发总量增长迅速，主要系去年同期进口白蛋白厂商GMP重新换证以及上海新兴事件造成低基数的影响所致；另外，人凝血酶原复合物、人免等小品类产品的批签发量同比大幅增长，狂犬病人免疫球蛋白、纤原等品种批签发量增长较快，破免、乙免等品种批签发量基本与19年同期持平，具体血制品品种的批签发变动情况如下：

国产人血白蛋白批签发量总体增长迅速，进口产品占比有所提升。根据中检院及各地药检所披露，2020H1国内人血白蛋白批签发总量（折合10g/瓶）约3110.57万瓶，同比增长36.9%，其中国产人血白蛋白批签发量为1055.64万瓶（+6.8%）、进口人血白蛋白2054.93万瓶（+60.1%），进口占比较19年同期增长9.58pp至66.06%，进口白蛋白增速较快主要系去年同期进口白蛋白厂商GMP重新换证以及上海新兴事件造成低基数的影响所致。分季度看，2020年Q1、Q2国内人血白蛋白分别获得批签发量1594.75万瓶、1515.62万瓶。

静丙批签发总量同比大幅增长。2020H1国内静丙实现批签发总量（折合2.5g/瓶）约733.44万瓶，同比大幅增长51.4%，其中Q1、Q2分别实现批签发量471.47万瓶、261.97万瓶，受年初疫情影响，静丙在新冠诊疗方案中被指定为重症患者治疗用药，2020Q1其批签发节奏明显加快。2020H1国内静丙市场集中度较高，其中天坛生物、上海莱士、泰邦生物、华兰生物、四川远大蜀阳、博雅生物、深圳卫光的市场占有率分别为19.23%、16.83%、14.89%、9.43%、6.85%、5.65%、4.96%，位于国内前列。

关注血液制品的产品结构性变化，凝血因子类产品批签发量增长较快。2020H1国内凝血因子类产品产品的批签发量增长较快，人凝血酶原复合物实现批签发总量（PCC，折合200IU/瓶）80.90万瓶（+111.2%），纤原（折合0.5g/瓶）62.44万瓶

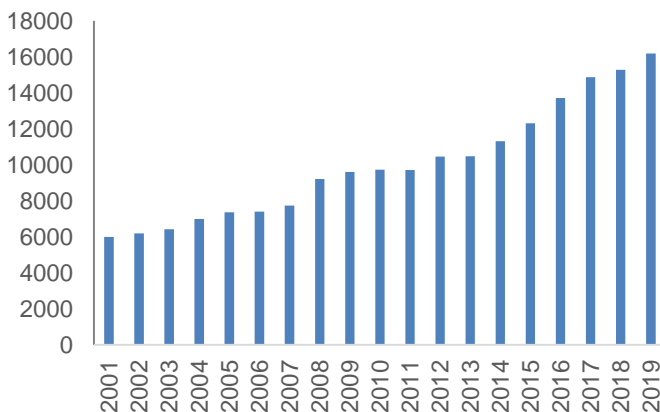
(+37.6%)、人凝血因子VIII (折合200IU/瓶) 100.90万瓶 (+42.8%)。特免类产品的除人免外批签发总量增速均有所放缓,人免(折合300mg/瓶)批签发总量为97.58万瓶(+302.2%)、狂免(折合200IU/瓶)592.01万瓶(+27.0%)、破免(折合250IU/瓶)305.22万瓶(+3.1%)、乙免(折合200IU/瓶)64.54万瓶(+2.9%)。

当前对血制品行业供需结构现阶段的判断: 血制品供需剪刀差逐渐扩大, 疫情驱动下行业经营拐点有望提前来临。近两年来, 由于新开浆站数量较少、行业政策收紧(广州预计将取消居住证献浆)等多重因素, 代表血制品供给的先行指标采浆量维持较低水平增长, 我们判断新开浆站数量若无明显提升, 未来两年内血制品供应增长仍将难以提速。然而, 血制品的各品类均为临床必需品种, 根据PDB重点城市样本医院数据显示, 近两年来终端需求仍维持10%左右增长。自18年下半年以来血制品供需结构已发生积极变化, 反映在行业商业库存与企业库存逐渐下降, 应收账款逐步企稳且企业现金流改善明显。我们判断未来两年内血制品行业供给收紧是趋势, 血制品供需剪刀差仍将会逐渐增大, 而此次新型冠状病毒疫情一方面加大了对静丙、白蛋白等产品的需求, 对行业与企业库存形成快速消耗, 另一方面短期造成采浆工作陷入停滞从而对未来投浆量造成一定影响, 血制品供给将进一步呈现收紧的局面, 同时占据全球接近70%采浆量的美国疫情持续, 采浆预计受到较大影响, 或许在今年四季度开始影响国内进口白蛋白的供应量, 现阶段血制品具备涨价的基础, 我们预计疫情驱动下行业经营拐点有望提前来临。

(四) CXO: 疫情下全球 CDMO 向国内转移的趋势有望加速

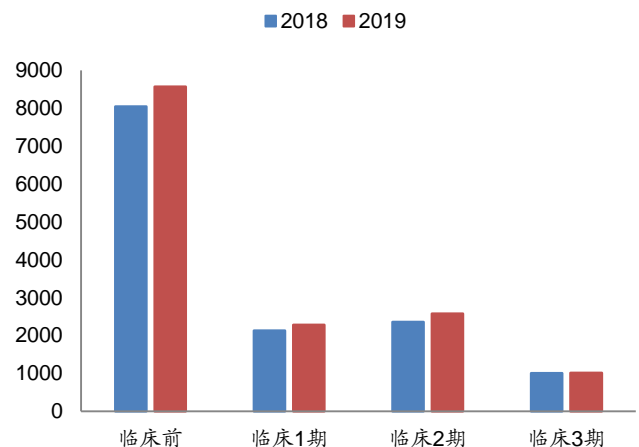
2001年以来全球在研药物数量仍以较快的速度持续增长, 全球在研药物数量由2001年的5995个增长到2019年的16181个, 2019年处于临床前、临床1期、临床2期、临床3期的药物数量分别为8570、2281、2576、1009个, 较2018年有显著提升, 整体看全球药品研发投入仍有中长期增长的基础, 考虑到研发外包率仍有持续提升的空间, 从全球角度看, CXO仍是景气度相对较高的医药细分领域。

图9: 全球在研药物数量 (单位: 个)



数据来源: phmaprojects, 广发证券发展研究中心

图10: 2019年临床项目持续增加 (单位: 个)

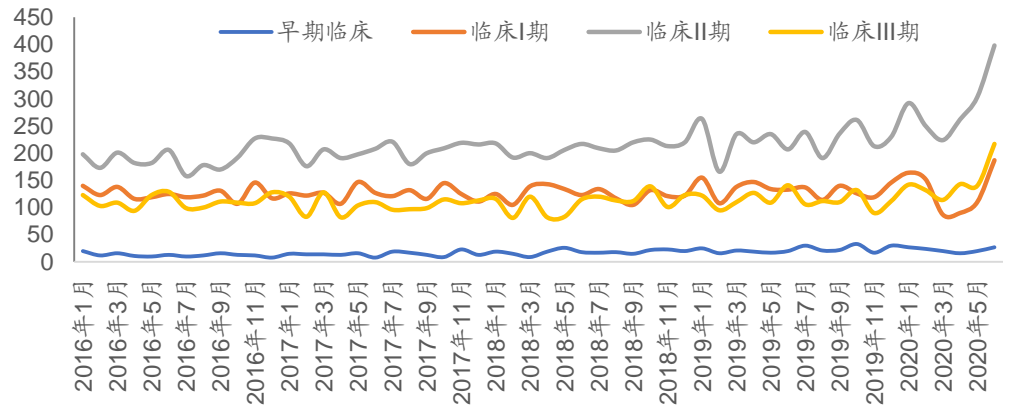


数据来源: phmaprojects, 广发证券发展研究中心

市场普遍担心疫情下未来新药研发投入可能受到影响, 目前看项目的临床入组速度和医院的临床试验的安排可能受到一些影响, 但从ClinicalTrials上的月度, 5月和6

月的新开始的二期临床和三期临床数量显著增加，代表创新药企业的投资新药的需求仍然保持较快增长。

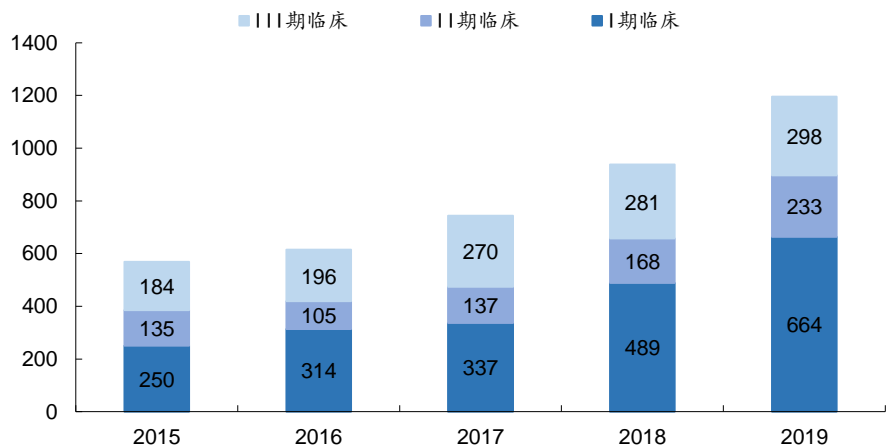
图11: 2016年以来全球创新药临床试验新开始数量



数据来源: CDE, 广发证券发展研究中心

回顾境内创新药临床数据, 2015年以来每年新增进入临床试验1-3期的创新药数量从2015年的569个增长到2019年的1195个, 进入临床3期试验的创新药数量在2019年达到298个, 占比29.94%; 不同阶段临床数量的同比增速也显著高于海外, 对应国内客户的需求增速预计也持续高于海外, 虽然国内客户在CXO龙头收入中的总体占比不高, 但较高的增长仍贡献可观的业绩增量。

图12: 中国境内新增1-3期临床试验(创新药)数量



数据来源: CDE, 广发证券发展研究中心

结合此前观点, 以Catalent为例, 从疫情数据与产能分布数据的复合图中可以看到, Catalent产能的88%左右分布于受疫情影响较大的美国和欧洲地区, 其他地区如南美、中国、日本等地虽然也有一定的产能布局, 但总体占比不高, 如果仅考虑其中小分子化学药的产能布局, 可能欧美的占比更高, 综合看短期内CDMO业务受疫情影响的程度较大。同时考虑到上文提到的药企研发需求仍然增长较快, 可能因此加速全球CXO需求向国内转移的趋势。

全球CDMO龙头集中加快布局基因和细胞治疗新赛道, 高景气度新业务值得重点关

注。Lonza最早实现了2000L的腺相关病毒CMO生产，拥有50多个病毒载体客户以及120多个细胞核基因治疗项目；Catalent拥有超过40万平方英尺的生产面积以及60个基因治疗项目，2020又通过收购MaSTherCell强化了该领域的布局（该公司主要擅长CAR-T的CDMO），除此之外一些新兴的基因治疗CDMO公司也进入了这一赛道，2020年1月Discovery Labs和Deerfield Management Company合作建立了Breakthrough Medicine，这是一个专注于基因治疗领域的CDMO。Breakthrough Medicine位于Discovery Labs宾夕法尼亚州的医疗保健和生命科学园区，占地16万平方英尺，计划安装10个质粒套件、20个病毒套件、36个通用细胞处理套件和20个cGMP套件，预计雇佣2000名员工，总投资在11亿美元以上。

Zolgensma欧洲日本顺利上市并纳入日本医保。当前全球市场在基因治疗领域的投入持续增加，包括诺华、罗氏等全球巨头，也包括大量新晋Biotech企业；随着多项临床的持续推进，相关产品的重磅收购和合作研发项目也持续产生，进展较快的产品涉及领域包括眼病、血液病、神经肌肉疾病、皮肤类疾病等。最新值得关注的是诺华重磅基因治疗药物Zolgensma于3月和5月分别在日本和欧洲获批上市，且被纳入日本医保（定价约合人民币1100万元），打开了产品中长期增长空间并提振市场对基因药物的预期。

表6: 近期全球基因疗法领域的主要产品、合作授权等最新进展

公司	基因疗法及适应症	进展
诺华	Zolgensma: 用于治疗脊髓性肌萎缩症(SMA)	20年5月在欧盟获批, 20年3月在日本获批且于5月纳入日本医保(日本定价约合人民币1100万元), 该疗法此前于19年5月获得美国FDA批准上市, 成为全球首个脊髓性肌萎缩症(SMA)基因疗法, 定价212.5万美元
BioMarin	NSR-REP1: 用于治疗无脉络膜症(CHM)	19年以8亿美元收购基因治疗公司NightstarTherapeutics获得该疗法, 该疗法18年获得FDA的RMAT认定, 目前处于临床三期, 相关数据预计2020年中公布。
	valrox: 用于治疗重度A型血友病, 是全球首个血友病基因疗法	于19年12月向美欧提交上市申请, 目前已进入审查阶段, 有望在今年8月获得回复
AbeonaTherapeutics	EB-101: 用于治疗隐性遗传性营养不良性大疱性表皮松解症, 已获孤儿药资格	于20年1月进入III期临床阶段, 预计21年3月完成
Bluebird	Lenti-D: 治疗脑脊髓神经营养不良症	目前处于临床III期, 预计21年4月完成, 获得FDA孤儿药资格
	Zynteglo: 用于治疗β地中海贫血, 该疗法为全球首个治疗TDT的基因疗法	2020年1月在德国上市, 定价: 157.5万欧元。2019年5月在欧盟获得有条件批准。预计今年在美国获得批准。
SareptaTherapeutics (被罗氏收购)	imlifidase: 用于治疗DMD和LGMD	7月3日与HansaBiopharma公司签订协议, 以4亿美元获得该疗法的独家全球许可。包括1000万美元的前期付款和3.975亿美元的里程碑付款。
	SRP-9001: 用于治疗DMD	19年12月29日与罗氏签署授权协议, 罗氏将获得该疗法在美国以外地区的独家推广权益。Sarepta将获得11.5亿美元前期付款和潜在17亿美元的里程碑付款。
	Luxturna: 用于治疗遗传性眼病	已上市, 单只眼睛治疗费用在85万美元
	casimersen(SRP-4045): 用于治疗DMD	已于6月26日提交NDA申请

Anylam	Onpattro: 治疗 hATTR 淀粉样变性	于 2018 年 8 月获美国和欧盟批准, 成为获准上市的首款 RNAi 药物。预计在 2024 年的销售额将达到 13.08 亿美元
	lumasiran: 用于治疗原发性高草酸尿症 1 型(PH1)	已于 5 月 26 日提交 NDA 申请, 并获得优先审查资格
CarmineTherapeutics	利用新红细胞外囊泡平台开发罕见病基因疗法	7 月 1 日与武田签署 9 亿美金的合作开发协议
OrchardTherapeutics	OTL-103: 用于治疗 Wiskott-Aldrich 综合征	19 年 7 月获得 FDA 再生医学先进疗法资格, 计划在 2021 年在美国和欧盟提交 OTL-103 治疗 WAS 的上市申请文件
	OTL-300: 用于治疗 β 地中海贫血	18 年 9 月获得欧盟优先药物资格, 目前处于临床 II 期, 预计 25 年 12 月完成
	OTL-102: 用于治疗 X 连锁慢性肉芽肿病(X-CGD)	2020 年 1 月 29 日获得 FDA 孤儿药资格
西安杨森	色素性视网膜炎 GTP 酶调节剂 (RPGR) 基因疗法	2019 年 1 月, 西安杨森与 MeiraGTX 签订了全球合作和许可协议, 以 1 亿美元先期付款, 获得后者的遗传性视网膜疾病管线组合的临床前试验项目的独家选择权。2020 年 3 月 2 日获得欧洲药品管理局优先药物资格 (PRIME)和前沿治疗药品 (ATMP)
SangamoTherapeutics	SB-525: A 型血友病基因疗法	和辉瑞联合开发, 19 年 12 月已进入临床 III 期, 预计 24 年 7 月完成
FerGene	nadofaragenefiradenovec: 用于治疗膀胱癌	19 年底已完成 III 期临床试验, 已向 FDA 提交上市申请
罗氏	DCR-HBVS: 用于治疗乙肝	19 年 10 月和基因公司 Dicerna 达成共同开发协议, Dicerna 将获得 2 亿美元的首期预付款, 和 14.7 亿美元里程碑付款, 目前处于临床 I 阶段, 预计 20 年 7 月完成
Ultragenyx	GTX-102: 用于治疗安格曼综合症	与 GeneTxBiotherapeuticsLLC 达成共同开发协议, Ultragenyx 将预先支付 2000 万美元, 以获得收购 GeneTx 的独家选择权, 目前处于临床 II 期, 预计 2020 年向 FDA 提交新药申请。
Ionis	Waylivra: 用于治疗家族性部分脂肪营养不良	19 年 8 月已在欧盟获批, 成为全球首个也是唯一一个治疗家族性乳糜微粒血症综合征 (FCS) 的药物
KrystalBiotech	KB103: 治疗营养不良性大疱性表皮松解症 (DEB)	目前已完成临床 II 期实验, 预计今年年底启动 III 期实验
FibrocellScience	FCX-013: 用于治疗硬皮病	已获 FDA 孤儿药称号, 是硬皮病首种基因疗法, 目前处于临床 II 期, 预计 20 年 12 月完成
	FCX-007: 用于治疗隐性营养不良性大疱性表皮松解症 (RDEB)	19 年 4 月与 CastleCreek 合作开发, 两者签署 1.35 亿美元的开发协议。目前处于临床 III 期, 预计 20 年 12 月完成
Pfizer	fidanacogeneelaparovec: B 型血友病	和 SparkTherapeutics 共同开发, 目前已进入临床 III 期
	VTX-801V: 用于治疗威尔逊病	19 年 3 月辉瑞以 6.3 亿美元与 Vivet 达成共同开发协议, 该疗法已被 EU 和 FDA 授予孤儿药资格
GenSightBiologics	GS010: 用于治疗 Leber 遗传性视神经病变 (LHON)	目前已进入临床 III 期试验, 预计 21 年 6 月完成

ProQRTherapeutics	sepopfarsen: 用于治疗莱伯先天性黑蒙症 10(LCA10)	19年8月在欧盟获得优先药物资格, 目前已进入临床III期, 预计20年12月完成。
Axovant	OXB-102: 用于治疗帕金森	18年与OxfordBioMedica签订8.3亿元协议, 获得该疗法独家授权, 目前处于临床II期, 预计22年6月完成
uniQure	AMT-061: B型血友病	20年6月CSL与unique达成4.5亿美元的购买协议购买该疗法, 目前该疗法处于临床III期, 预计20年9月完成。
Angionetics, 华邦生命健康 (中国市场独家授权)	Ad5FGF-4: 难治性心绞痛	目前已进入临床III期, 预计22年1月完成
深圳赛百诺	重组人p53腺病毒注射液(今又生): 晚期鼻咽癌	18年4月赛诺生(深圳)基因产业发展有限公司独家受托生产“今又生”, 并取得“今又生”《药品生产许可证》; 19年3月“今又生”取得了《药品再注册批件》, 并启动了头颈部肿瘤及恶性胸腹水等上市后的临床研究和临床试验, 后续有望启动p53功能缺失的肝癌、肺癌、宫颈癌及胰腺癌的扩大适应症临床试验。

数据来源: 药渡、新浪医药等, 广发证券发展研究中心

中长期行业预期: CXO二季度随复工带来的有效工作日增加业绩有望显著提速, 龙头如药明康德、康龙化成、凯莱英等同时受益于国内外创新药研发外包需求增加而额外受益, 一方面国内有创新药需求的独角兽企业和亟待转型的传统企业仍有持续的创新药研发外包需求, 研发投入比例的提升也将进一步驱动CRO行业价格和订单量的高景气增长; 另一方面国际大客户的成本控制需求推动外包需求增长, 中小型Biotech企业需要大型CXO为产品背书, 同时受海外疫情蔓延的影响, 而目前国内的疫情基本得到控制, 相关CXO企业已经有序进行复工复产, 部分大型药企纷纷与国内CXO企业开展合作, 加快了研发生产需求的中国化趋势, 行业内的龙头企业, 例如药明康德、康龙化成、凯莱英都是显著受益的。

(五) 连锁药店: 二季度新开门店加速, 业绩维持快速增长

四家连锁药店上市公司前期通过IPO、定增、可转债等形式积累了一定的募投资金, 益丰药房也与6月22日完成可转债的发行上市并募集15.81亿元; 一季度受疫情影响, 新建门店和收购门店的进度略有放缓, 考虑到四家上市公司可用资金仍较充足, 预计二季度门店扩张的进度有望加速。

表 7: 四家上市零售药店可用于门店扩张资金 (单位: 亿元)

公司	货币资金	可转债	合计
一心堂	12.89	6.03	18.92
益丰药房	19.59	15.81	35.4
大参林	20.81	10	30.81
老百姓	13.98	3.27	17.25

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

四家药店此前均通过发行可转债的形式补充资金, 为门店扩张奠定基础。其中益丰刚刚完成发行的可转债募集资金投资项目主要用于江苏、上海和江西三地物流配送中心建设、新门店开设及老旧门店升级等项目建设: (1) 物流配送中心建设项目: 建成之后主要为各个区域提供医药产品之内分拣、存储和配送服务。规模效应导致单位配送成本下降, 送货效率提升, 从而有助于提升门店的存货周转率和营运能力。(2) 新建门店及老店升级改造项目: 公司一直以“自建+收购”并重, 此次

门店升级改造项目计划在华东、湖北、湖南等地区建设连锁门店1500家，升级改造门店538家，进一步扩大公司的辐射范围，提升老店经营效率，助力公司业绩保持持续增长。

老百姓定增引入林芝腾讯投资有望加速线上线下服务的融合。老百姓公告以70.34元/股的价格向林芝腾讯定向增发，募集不超过6亿元用于偿还银行贷款，约占总股本的2.84%，锁定期18个月，战略合作期限5年，林芝腾讯在互联网领域拥有领先的技术和平台优势，可依托其丰富的产业资源和经营管理优势与上市公司开展多方位合作并进行全方位赋能，助推上市公司提高核心竞争力；林芝腾讯也会向老百姓提名一名董事候选人参与公司管理。前期市场对于互联网企业与线下连锁药店的竞争有所担忧，此次合作有望加速线上资源和线下门店的合作共赢。

疫情期间对小微企业的普惠性减税措施从5月31日延期到全年有望贡献额外业绩。结合此前相关政策包括所得税优惠、增值税起征点提升、小规模纳税人附加税减征等，小规模纳税人的缴税比例显著下降，销售额120万以下的药店实缴税负比例下降到0，考虑到不同上市公司在各省申报小规模纳税人的进度有一定延迟，预计2020年增值税减税和小规模纳税人仍有望产生额外0.5%以上的实缴税率下降，疫情期间税率从3%降至1%的部分预计在二三四季度也有显著的额外贡献。

我们预计下半年连锁药店行业基本延续此前的增长趋势，连锁药店作为第二终端的重要性仍在提升。连锁药店密集的网络布局仍是保障广大基层用药及时性的最好渠道，线上诊疗和医保电子凭证保障了处方流转的通畅性，我们预计新政策下O2O模式是未来主要的增量贡献，处方电子化和处方外流的进程显著加快，结合慢病统筹政策的加速放开，线下连锁药店仍具备显著的长期投资价值，建议持续关注益丰药房、大参林、老百姓、一心堂。

（六）连锁医疗服务：二季度专科医院恢复较快增长速度

连锁医疗行业：专科医院领域目前仍是连锁医疗板块景气度较高的细分板块，且二季度以来均处于快速恢复的趋势中，眼科和口腔医疗作为两个最重要的专科医院板块，整体仍然保持了旺盛的终端需求以及客单价提升趋势，体检行业增速则有所放缓。整体看连锁医疗服务行业客单价对收入增长的贡献仍显著大于客流增长。2020年第一季度，三大龙头业绩均受疫情负面影响，随着国内疫情逐步得到有效控制，客流正在快速恢复。

二季度医疗服务整体数据逐渐恢复，国家卫健委于4月21日新闻发布会上表示，全国低风险地区常规医疗服务水平恢复至去年同期80%。2020年3月28日，上海卫健委新闻发言人表示，上海市日常医疗服务总体恢复情况良好。自3月2日全市医疗机构全面恢复门诊以来，市、区两级医院服务量呈加快回升态势，与疫情前相比，近一个星期的门急诊人次、出院人次和手术人次分别恢复到70%、65%和48%的水平。社区卫生服务中心的门诊量与疫情前相比，恢复到76%的水平。4月21日，全国低风险地区常规医疗服务水平恢复至去年同期80%。

爱尔眼科：四月恢复的较快的前提下，五月国内业务进一步改善。公司4月以来加快恢复工作进展，采用开放夜间视光门诊、节假日正常门诊等及线上线下联动实现整体收入快速恢复，据一季报披露，截至4月19日，爱尔眼科前十大医院（除武汉外）营业情况基本接近或恢复同期水平。2020年预计延续2019年的经营趋势，视光和屈光业务增长更快，屈光的消费升级仍在持续：新一代ICL晶体植入正在成为

下一个驱动力，全飞秒的下一代技术是ICL晶体植入，最新的V4c晶体2014-2015年进入中国市场，价格比全飞秒贵30%以上，该术式可以额外覆盖大量原来不满足全飞秒手术的人群，同时具有可逆性，但参考收入水平高和观念前卫的深圳地区的业务结构，有望在后续几年成为推动手术单价提升的核心驱动力。视光服务收入快速增长，2019年和2020年Q1视光业务均有较快的增长，预计未来两年近视防控政策推广仍在持续，公司继续在中小学生视力筛查建档的过程中持续享受客流的快速增长。公司白内障业务在近一两年已完成升级转型，大力发展高端白内障服务，其营收占比已超25%。

通策医疗5月22日各口腔医院全面恢复口腔诊疗项目，中报增长超预期。疫情发生后，通策医疗做出了一系列防疫部署。公司对杭州口腔医院、宁波口腔医院所有院区全体员工进行核酸、血清抗体检测，5月22日已全面恢复包括牙周超声洁治、牙齿种植植入手术及冠桥牙体预备等在内的口腔科诊疗项目。2020年上半年实现收入7.38亿，下降12.87%，扣非归母净利润1.37亿，下降32.86%。二季度单季实现收入5.45亿，增长20.39%，归母净利润1.64亿，增长44.63%，扣非归母净利润1.6亿，增长44.45%，高于市场预期。从收入端看：二季度单季医院收入增长22.67%，基本与去年全年增速水平相当。其中杭口总院单季度收入增长10.73%，高于去年全年增速；省内分院收入增长29.46%，基本已经全面恢复高速增长；且这是在二季度5月22日前种植业务受限的背景下实现的，实际经营情况的恢复速度显著高于预期。从门诊量看：二季度单季度省内医院门诊量增长11.28%，总院增长0.37%，分院增长17.63%，侧面说明客单价提升对收入端增长的贡献在10%以上，也是公司线上线下加强营销的显著效果。从分科室数据看：从单季度数据看儿科增长37%，正畸科增长22%，种植科增长17%，反应出儿童口腔领域需求的相对刚性，同时种植业务增速略慢也与前期种植手术的政策限制相关。同时合同负债（对应原预收款口径）同比增长26.7%，高于收入增速。

二季度行业表现好于预期，中长期需求增长明确。一季度受疫情影响医疗服务板块扣非净利润增速放缓，但从4月以来的客流和收入恢复的情况看，仍然展现了龙头品牌影响力下更快的恢复速度，尤其是浙江省解除口腔业务限制对通策医疗的业务增长起到了重要的作用，建议持续关注通策医疗、爱尔眼科。

（七）医疗器械：抗疫产品高增长，国产化学发光进口替代有望加速

从已披露半年报业绩预告（或半年报）的公司来看，抗疫产品相关公司业绩表现亮眼，包括核酸检测、重症监护及治疗、防护物资等企业。同时，临床刚需属性的企业业绩表现良好，如心脉医疗、健帆生物等企业。

表8：抗疫产品相关公司业绩增长明显

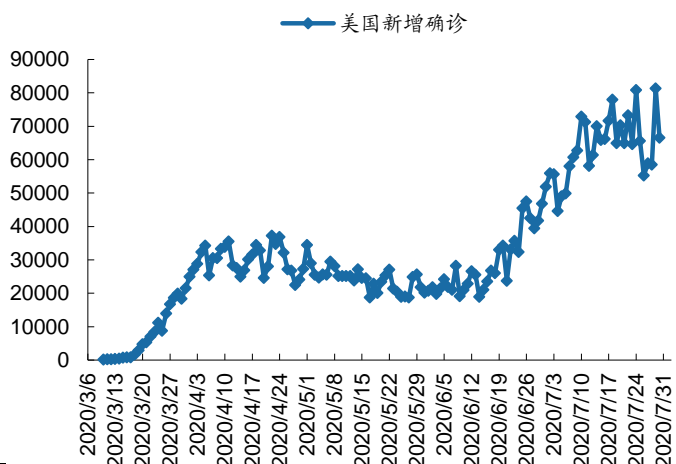
公司	2020H1 归母净利润及增速	2020H1 扣非归母净利润及增速
九安医疗	23,000万元至28,000万元（上修业绩，上年同期亏损4,972.28万元）	
蓝帆医疗	归母净利润60,000.00万元-75,000.00万元（较上年同期增长156%-220%）	
迈瑞医疗	归母净利润326,934.50万元-350,625.40万元（较上年同期增	扣非归母净利润318,234.5万元-341,925.4万元（同比增长率预计为37%-

	长: 38% - 48%)	47%)
英科医疗	归母净利润190,000万元-210,000万元 (较上年同期增长2582%-2864%)	扣非归母净利润190,000万元-210,000万元 (非经常性损益对净利润的影响金额约为-18万元, 同比增长2596%-2880%)
东方生物	归母净利润46,304.48万元 (较上年同期增长1294%)	扣非归母净利润45,524.48 万元 (较上年同期增长1437%)
奥美医疗	归母净利润70,443.14万元—72,679.43万元 (较上年同期增长530%—550%)	
明德生物	归母净利润18,000万元—23,000万元 (较上年同期增长347%—471%)	
鱼跃医疗	归母净利润106,669.87万元—112,003.36万元 (较上年同期增长100%-110%)	
振德医疗	归母净利润98,510.5万元—101,510.5万元 (较上年同期增长1539%-1589%)	扣非归母净利润97,531.5万元—99,031.5万元 (同比增长率预计为3075%-3124%)
理邦仪器	归母净利润46,660.81万元—47,899.59万元 (较上年同期增长465%—480%)	扣非归母净利润43,360.81万元—44,599.59万元 (同比增长率预计为527%-545%)
万东医疗	归母净利润10,000万元-10,600万元 (较上年同期增长126%-139%)	扣非归母净利润9,400万元-10,000万元 (较上年同期增长139%-155%)
达安基因	归母净利润76193.93 (同比增长1159.13%)	
万孚生物	归母净利润41,301.86万元—45,432.05万元 (较上年同期增长100% -120%)	扣非归母净利润39,801.86万元- 43,932.05万元 (较上年同期增长106%-128%)

数据来源: 公司业绩预告、广发证券发展研究中心

鉴于海外疫情尚未得到良好控制, 国内相关抗疫产品出口企业三季度业绩有望持续快速增长。

图 13: 美国新增确诊病例持续提升



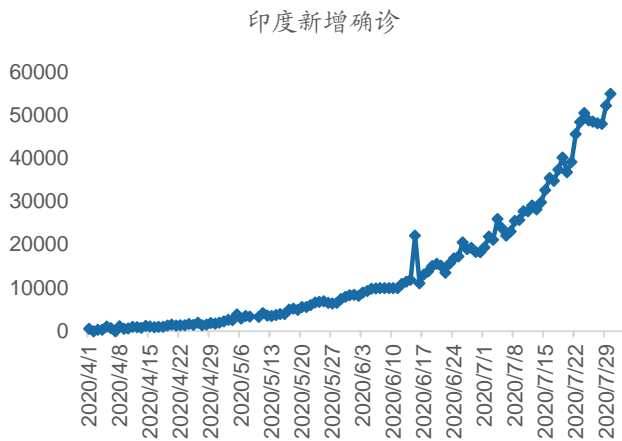
数据来源: WHO, 广发证券发展研究中心

图 14: 日本新增确诊病例反弹明显



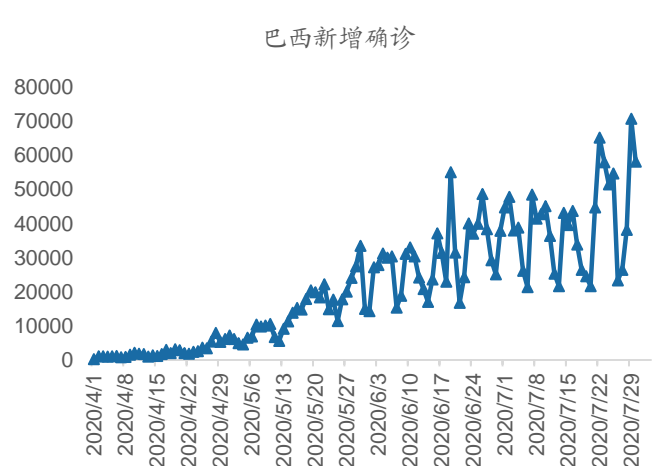
数据来源: WHO, 广发证券发展研究中心

图15: 印度新增确诊病例持续提升



数据来源: WHO, 广发证券发展研究中心

图16: 巴西新增确诊病例持续提升

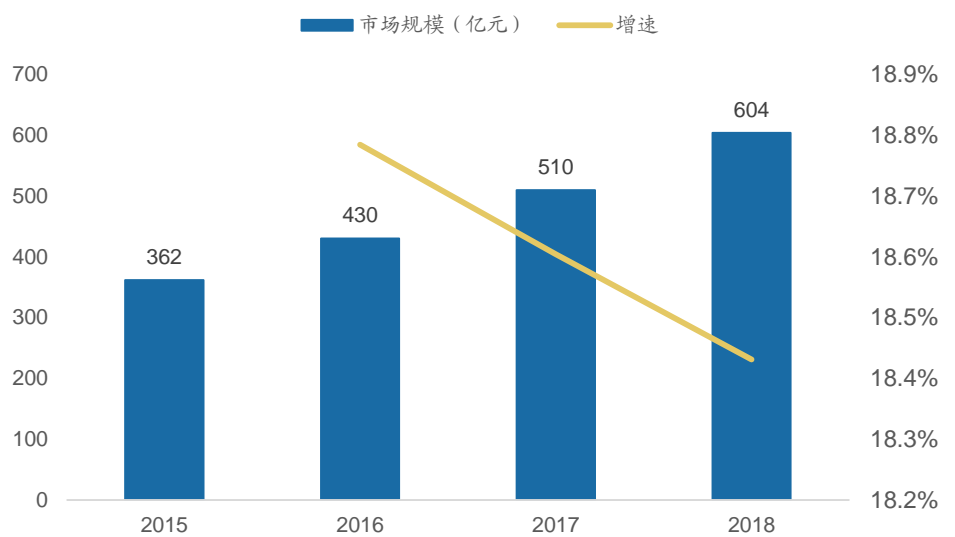


数据来源: WHO, 广发证券发展研究中心

化学发光: 进口产品市场份额较高, 国产产品完全具备进口替代条件

国内化学发光市场超过300亿元, 其中进口厂家如罗氏、雅培、贝克曼、西门子等占据约80%市场份额。进口厂家掌握了化学发光仪器、抗原抗体、酶的生产等

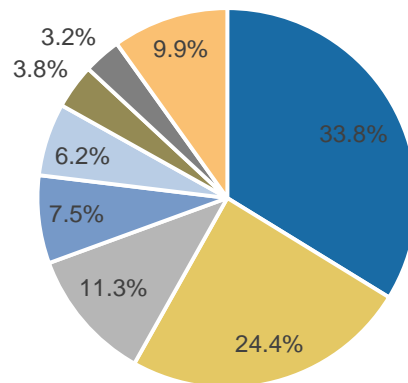
图17: 国内体外诊断市场规模



数据来源: 医疗器械蓝皮书, 广发证券发展研究中心

图18: 2018年化学发光行业竞争格局

■ 罗氏 ■ 雅培 ■ 西门子 ■ 贝克曼 ■ 新产业 ■ 安图 ■ 迈瑞 ■ 其他



数据来源: 中国产业信息, 广发证券发展研究中心

随着国内上游在抗原抗体、酶等制备技术的持续突破, 国产设备、试剂已达到或接近进口产品水平。高速化和流水线是免疫检测行业发展趋势, 新产业推出全球单测速度最高的MAGLUMI X8 (单机检测速度达到600t/h), 安图生物、迈瑞医疗、新产业等逐步推出流水线产品。同时, 国内企业在检测试剂开发方面, 也积累起更多经验, 国产产品已经在传染病领域能够与进口厂家检测准确度和稳定性方面媲美, 通过开发TORCH、慢病检测等特色项目拉动国产化学发光仪装机, 进而逐步实现进口替代。

在新冠疫情影响下, 国产厂家如迈克生物、安图生物等厂家的化学发光新冠检测试剂获批, 拉动化学发光仪器装机。叠加海外疫情导致的进口厂家供应链可能存在短缺, 国产化学发光进口替代有望加速。

政策跟踪: 江苏省第三轮高值耗材集采落地, 行业集中度有望加速提升

近期, 江苏省医保局公布第三轮高值耗材集采中标企业, 此次集采产品主要包括初次置换人工膝关节、人工硬脑(脊)膜、疝修补材料, 采购总量原则上不低于集采品种2019年度江苏省具备相应资质的公立医疗机构在省平台总采购量的70%。集采结果: 初次置换人工膝关节平均降幅67.3%, 最高降幅81.9%, 人工硬脑(脊)膜平均降幅68.9%, 最高降幅81%, 疝修补材料平均降幅75.9%, 最高降幅86.4%, 当前全省临床使用的主流品种大多数中选, 中选企业规格型号齐全、材质类别丰富、价格分布合理、供应保障充足, 能够较好满足临床需求。

近期, 浙江和福建相继出台高值耗材带量采购征求意见稿, 在先前江苏、安徽、山西、京津冀黑吉辽蒙晋鲁九省市、山东7市等省级或区域联盟采购基础上, 探索新的控制采购价格的规则。与之前进行的高值耗材集中带量采购多采用: 在有谈判资格(比如上一年使用量占比要求, 或者专家组根据质量确定)基础上, 进行谈判竞价+议价, 以量换价规则相比, 浙江集中采购中每个参加带量采购企业确定一个二级目录代表品, 商务标审评时不得高于二级目录参考价, 根据价格高低确定拟首选和拟中选产品; 福建集中采购中, 进行两轮报价, 比较绝对价格和价格降

幅，浙江和福建均在探索新的采购价格规则。

表9：各省份高值耗材集中采购模式

省份	政策文件	采购产品及采购量	采购方式	评审方法
江苏	《江苏省第三轮公立医疗机构医用耗材组团联盟集中采购公告》	初次置换人工膝关节、人工硬脑(脊)膜、疝修补材料	联盟采购、量价挂钩、以量换价	考虑临床需求和产品特征，同层次品种同组竞价、以量换价
浙江	《浙江省公立医疗机构部分医用耗材带量采购工作方案(征求意见稿)》	冠脉介入药物支架、冠脉介入球囊、骨科髋关节3类医用耗材	招标方式，在质量优先、价格合理的基础上，进行商务标评审	同一个二级目录中确定一个代表品参加评审，参考价格为：该产品全国历史最低采购价格，评审采取专家评审+商务标评审。
福建	《福建省医用耗材集中带量采购文件(征求意见稿)》	心脏支架、人工关节、留置针、超声刀、镇痛泵	产品分组基础上比较绝对价格和降幅	产品分组，与基准价比较，两轮报价：第一轮绝对价格低，降价幅度大的产品进入第二轮，绝对价格低及降幅大的产品入选
江苏	《江苏省公立医疗机构部分高值医用耗材组团联盟集中采购方案》	心脏支架、双腔起搏器	联盟采购、量价挂钩、以量换价	采购品种和参加生产企业数量，采取组团联盟集中采购方式，确定中选生产企业的品种和价格
江苏	《江苏省第二轮公立医疗机构部分高值医用耗材组团联盟集中采购方案》	眼科人工晶体类、血管介入球囊类、骨科人工腕关节类	联盟采购、量价挂钩、以量换价	采购品种和参加生产企业数量，采取组团联盟集中采购方式，确定中选生产企业的品种和价格
安徽	《安徽省省属公立医疗机构高值医用耗材集中带量采购谈判议价(试点)实施方案》	骨科植入(脊柱)类、眼科(人工晶体)类	集中带量谈判议价	参考2016年以来全国省级中标价或挂网限价的最低价，省属公立医疗机构2018年度实际采购价的中位数价、平均价、最低价及“两票制”的第一票价格，由专家论证议定带量采购谈判议价产品的入围价，专家组两轮谈判议价
山西	《关于组织开展部分医用耗材带量议价采购和使用试点工作的通知》	药物洗脱和药物涂层支架	量价挂钩，以量换价	集中采购议价谈判
京津冀及黑吉辽蒙晋鲁	《京津冀及黑吉辽蒙晋鲁医用耗材(人工晶体类)联合带量采购文件(LH-HD2020-1)、《关于开展京津冀及黑吉辽蒙晋鲁医用耗材(人工晶体类)联合带量采购议价谈判工作的通知》	人工晶体类	竞争降价+议价谈判	先竞争降价方式，再对独家申报产品及价格倒挂产品议价谈判
山东7市	《淄博-青岛-烟台-潍坊-威海-东营-滨州七市药械	注射器、导尿管、导尿包、吸氧装置、采血针5个产品	量价挂钩，以量换价	联合议价、带量采购、以量换价

采购联盟医用耗材联合采 共19个规格
购公告》

全国 《国务院办公厅关于印发 高值医用耗材
治理高值医用耗材改革方
案的通知》

价格谈判，以量换价

制定医疗器械唯一标识系统规则，逐
步统一全国医保高值医用耗材分类与
编码。建立高值医用耗材价格监测和
集中采购管理平台，与医保支付审核
平台互联互通。高值医用耗材价格信
息共享、联动。

数据来源：全国及各地医保局官网，广发证券发展研究中心

从采购规则看，高值耗材集采与药品带量采购在准入资格、质量标准方面存在
差异，同时高值耗材龙头企业在产品迭代、创新产品开发方面均有较为丰富的产品
梯队布局，抵御降价风险的能力较强，在国产替代的背景下，国产高值耗材龙头有
望获益。

四、2020年8月股东大会信息

表10：2020年8月医药上市公司股东召开情况

序号	证券代码	证券名称	召开日期	序号	证券代码	证券名称	召开日期
1	000509.SZ	*ST 华塑	2020/8/3	17	002693.SZ	双成药业	2020/8/12
2	000650.SZ	仁和药业	2020/8/3	18	300142.SZ	沃森生物	2020/8/12
3	300753.SZ	爱朋医疗	2020/8/3	19	300273.SZ	和佳医疗	2020/8/12
4	600739.SH	辽宁成大	2020/8/3	20	603880.SH	南卫股份	2020/8/12
5	603233.SH	大参林	2020/8/3	21	300406.SZ	九强生物	2020/8/13
6	002099.SZ	海翔药业	2020/8/5	22	600594.SH	益佰制药	2020/8/14
7	300601.SZ	康泰生物	2020/8/5	23	002382.SZ	蓝帆医疗	2020/8/17
8	002653.SZ	海思科	2020/8/6	24	300396.SZ	迪瑞医疗	2020/8/17
9	605199.SH	葫芦娃	2020/8/6	25	300497.SZ	富祥药业	2020/8/17
10	000710.SZ	贝瑞基因	2020/8/7	26	603538.SH	美诺华	2020/8/17
11	000931.SZ	中关村	2020/8/7	27	600276.SH	恒瑞医药	2020/8/18
12	002287.SZ	奇正藏药	2020/8/10	28	600518.SH	ST康美	2020/8/18
13	002821.SZ	凯莱英	2020/8/10	29	603976.SH	正川股份	2020/8/19
14	300143.SZ	盈康生命	2020/8/10	30	002880.SZ	卫光生物	2020/8/27
15	600252.SH	中恒集团	2020/8/10	31	600332.SH	白云山	2020/8/28
16	002020.SZ	京新药业	2020/8/12	32	002399.SZ	海普瑞	2020/8/31

数据来源：wind，广发证券发展研究中心

五、风险提示

药品审评进度低于预期；控费政策推进速度高于预期；海外疫情影响大于预期。

广发医药行业研究小组

- 罗佳荣：首席分析师，上海财经大学管理学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心，带领团队荣获2019年新财富医药生物行业第五名。
- 孙辰阳：资深分析师，北京大学金融信息工程硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 孔令岩：资深分析师，武汉大学金融学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 马步云：资深分析师，清华大学金融学硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。
- 漆经纬：资深分析师，美国乔治华盛顿大学硕士，2020年5月进入广发证券发展研究中心。
- 李安飞：研究助理，中山大学医学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 李东升：研究助理，上海交通大学硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。
- 肖鸿德：研究助理，南加州大学硕士，2020年3月加入广发证券。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）在过去12个月内与Vance International, Inc.(VII)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。