



中报落地，药店、CXO、器械等延续高景气

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下跌2个百分点，跑输大盘0.4个百分点，行业涨跌幅排名第23。2020年初以来至今，医药行业上涨55.39%，跑赢大盘38.95个百分点，行业涨跌幅排名第3。本周医药行业估值水平（PE-TTM）为51倍，相对全部A股溢价率为171%，相对剔除银行后全部A股溢价率为88%，相对沪深300溢价率为259%。医药分子行业来看，本周中药涨幅最大约1.2%，生物制品涨幅最小约-4.1%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为88.9%和86.6%。
- **医药行业整体：**我们选取了246家医药上市公司（不包含科创板），上半年收入总额7415亿元，归母净利润743亿元，分别占申万医药板块综合比例是：88%、93%，主要剔除了在2019年提取了巨额商誉减值损失的企业、在2019年9月以后上市的公司。246家医药上市公司2020上半年收入增速为1.8%，归母净利润总额增速为18%，扣非归母净利润增速20%。行业毛利率已经恢复至35%，创下十年新高，销售费率下降较快约1.8pp至14%。分季度来看，Q1/Q2医药板块收入和归母净利润增速分别为-4.2%/7.6%，-8%/42%。医药需求刚性凸显，利润端较收入端率先实现恢复，Q1/Q2单季度毛利率为32.6%/35.1%，销售费率有所下降，Q2净利率同比提升3.5pp至11.6%，创下单季度历史新高。
- **关注科创板：**我们选取了35家科创板医药公司，2020上半年实现收入113亿元（+44.4%），归母净利润总额为21亿元（+760%），扣非归母净利润为17.6亿元（+287%）。Q2检测试剂贡献较大增量。上半年毛利率分别为77.4%，同比提升2.6pp，受益于收入增长和各项费率均有所下降，净利率扭负提升22pp达到18%。
- **A股（除科创板外）VS科创板：**高成长享受高估值，以半年报口径，收入整体增速：A股（除科创板外）VS科创板—1.8%：44.4%；归母净利润整体增速：A股（除科创板外）VS科创板—18%：760%。
- **后疫情时代，跟疫情相关的投资方向：**
 - 1) 疫情催生创新药&疫苗研发热度增加，尤其是新冠疫苗研发进展；
 - 2) 后疫情时代，局部疫情爆发带来新冠检测、手套、口罩等需求的增加；
 - 3) 随着疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求可能迎来较大反弹。
- **根据产业发展趋势，四条长期精选投资方向：**1) 泛创新品种：创新药及其产业链，创新器械，创新疫苗，创新检测；2) 泛医药消费：自主消费，消费中药；3) 连锁医疗机构：药店，医疗服务机构，独立第三方检测机构；4) 特色原料药和医药分销。
- **本周稳健组合：**药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、凯莱英(002821)、恒瑞医药(600276)、华兰生物(002007)、大参林(603233)、乐普医疗(300003)；
- **本周弹性组合：**冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、金域医学(603882)、华大基因(300676)、益丰药房(603939)、沃森生物(300142)、山河药辅(300452)。
- **风险提示：**药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxu@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	317
行业总市值(亿元)	72,538.07
流通市值(亿元)	71,026.54
行业市盈率 TTM	53.03
沪深300市盈率 TTM	15.1

相关研究

1. 医药行业2020年中报总结：结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气 (2020-09-04)
2. 医药行业：个人账户改革持续推进，持续看好药店板块 (2020-08-30)
3. 医药行业周报(8.24-8.28)：寻找业绩确定性，延续看好药店和创新器械产业链 (2020-08-29)
4. 海外制药龙头解读系列之罗氏ROG：新品上量超越仿制药负面影响，6月已开始从疫情影响中恢复 (2020-08-28)
5. 医药“内循环”之药店——如何看药店行业护城河及成长路径？ (2020-08-23)
6. 医药行业周报(8.17-8.21)：集采背景下，看好药店及创新器械产业链 (2020-08-22)

目 录

1 投资策略及重点个股	1
1.1 当前行业投资策略	1
1.2 本周稳健组合表现	2
1.3 本周弹性组合表现	3
2 医药行业二级市场表现.....	4
2.1 行业及个股涨跌情况	4
2.2 资金流向及大宗交易	6
2.3 期间融资融券情况	9
3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣	9
4 最新新闻与政策	11
4.1 审批及新药上市新闻	11
4.2 研发进展	13
4.3 企业动态	14
4.4 行业政策新闻	15
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	16
6 风险提示	17

图 目 录

图 1: 本周行业涨跌幅	4
图 2: 年初以来行业涨跌幅	4
图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)	4
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)	4
图 5: 行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率	5
图 6: 行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)	5
图 7: 本周子行业涨跌幅	5
图 8: 年初以来子行业涨跌幅	5
图 9: 子行业相对全部 A 股估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平 (PE-TTM)	5
图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图	9
图 12: 新疆确诊人数趋势图	9
图 13: 中国死亡率与治愈率	9
图 14: 本周确诊增速前五国家	10
图 15: 前五国家 7 月以来确诊人数趋势 (万人)	10
图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图	10
图 17: 全球、中国死亡率对比图	10
图 18: 全球确诊人数靠前国家 (万人)	10
图 19: 美国现有确诊人数趋势图	11
图 20: 美国死亡率、治愈率趋势图	11
图 21: 印度累计确诊趋势图	11
图 22: 印度累计死亡病例、死亡率趋势图	11

表 目 录

表 1: 2020 年稳健组合 9 月第一周稳健组合表现情况	2
表 2: 2020 年弹性组合 9 月第一周弹性组合表现情况	3
表 3: 2020/8/31-2020/9/04 医药行业及个股涨跌幅变化情况	6
表 4: 陆港通 2020/8/31-2020/9/04 医药行业持股比例变化分析	7
表 5: 2020/8/31-2020/9/04 医药行业大宗交易情况	8
表 6: 2020/8/31-2020/9/04 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	9
表 7: 重点覆盖公司盈利预测及估值	16

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

医药行业整体：我们选取了 246 家医药上市公司（不包含科创板），上半年收入总额 7415 亿元，归母净利润 743 亿元，分别占申万医药板块综合比例是：88%、93%，主要剔除了在 2019 年提取了巨额商誉减值损失的企业、在 2019 年 9 月以后上市的公司。246 家医药上市公司 2020 上半年收入增速为 1.8%，归母净利润总额增速为 18%，扣非归母净利润增速 20%。行业毛利率已经恢复至 35%，创下十年新高，销售费率下降较快约 1.8pp 至 14%。分季度来看，Q1/Q2 医药板块收入和归母净利润增速分别为 -4.2%/7.6%，-8%/42%。医药需求刚性凸显，利润端较收入端率先实现恢复，Q1/Q2 单季度毛利率为 32.6%/35.1%，销售费率有所下降，Q2 净利率同比提升 3.5pp 至 11.6%，创下单季度历史新高。

关注科创板：我们选取了 35 家科创板医药公司，2020 上半年实现收入 113 亿元(+44.4%)，归母净利润总额为 21 亿元(+760%)，扣非归母净利润为 17.6 亿元(+287%)。Q2 检测试剂贡献较大增量。上半年毛利率分别为 77.4%，同比提升 2.6pp，受益于收入增长和各项费率均有所下降，净利率扭负提升 22pp 达到 18%。

A 股（除科创板外）VS 科创板：高成长享受高估值，以半年报口径，收入整体增速：A 股（除科创板外）VS 科创板—1.8%：44.4%；归母净利润整体增速：A 股（除科创板外）VS 科创板—18%：760%。

后疫情时代，跟疫情相关的投资方向：

- 1) 疫情催生创新药&疫苗研发热度增加，尤其是新冠疫苗研发进展；
- 2) 后疫情时代，局部疫情爆发带来新冠检测、手套、口罩等需求的增加；
- 3) 随着疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求可能迎来较大反弹。

根据产业发展趋势，四条长期精选投资方向：

1) 泛创新品种：创新药及其产业链（恒瑞医药、药明康德、药明生物、中国生物制药、贝达药业、亿帆医药、康弘药业、凯莱英、泰格医药等），创新器械（迈瑞医疗、乐普医疗、安图生物、万孚生物、迈克生物、开立医疗、南微医学、健帆生物等），创新疫苗（康泰生物、智飞生物、华北制药、沃森生物等），创新检测（华大基因、贝瑞基因等）；

2) 泛医药消费：自主消费（长春高新、华兰生物、双林生物、卫光生物、我武生物、欧普康视等），消费中药（片仔癀、云南白药、同仁堂等）；

3) 连锁医疗机构：药店（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房），医疗服务机构（通策医疗、爱尔眼科、美年健康），独立第三方检测机构（金域医学、润达医疗、迪安诊断等）；

4) 特色原料药（华海药业、海普瑞、健友股份、九洲药业、美诺华等）和医药分销（九州通、上海医药、柳药股份、国药一致等）。

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

本周弹性组合：冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、金域医学(603882)、华大基因(300676)、益丰药房(603939)、沃森生物(300142)、山河药辅(300452)。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

1.2 本周稳健组合表现

药明康德(603259)：业务恢复情况良好,下半年有望继续加速

迈瑞医疗(300760)：二季度业绩加速，IVD 和影像业务下半年有望改善

长春高新(000661)：业绩高速增长，核心产品持续放量

康泰生物(300601)：疫苗 License in，全力保障国内新冠疫情防控

智飞生物(300122)：业绩保持强劲增长，代理品种需求旺盛

凯莱英(002821)：业绩高速增长，长期发展值得期待

恒瑞医药(600276)：收入端增速逐步提高，研发投入持续增加

华兰生物(002007)：采浆逐步恢复正常，期待下半年流感疫苗放量

大参林(603233)：门店加速扩张，拥抱互联网医疗新趋势

乐普医疗(300003)：疫情影响逐渐消除，Q2 扣非业绩超预期

组合收益简评：本周整体组合下跌 3.2%，跑输大盘 1.63 个百分点，跑输医药指数 1.18 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 1.33%，跑输医药生物指数 0.82%。

表 1：2020 年稳健组合 9 月第一周稳健组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价（元）	流通股（亿股）	9/04 日收盘价（元）	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	107.7	17.2	105.2	-4.27%	-5.21%
300760.SZ	迈瑞医疗	346.9	5.0	336.0	-1.88%	-0.98%
000661.SZ	长春高新	468.5	3.4	434.0	-7.19%	-6.25%
300601.SZ	康泰生物	195.3	4.5	195.9	-1.06%	-5.10%
300122.SZ	智飞生物	131.7	9.0	137.1	1.41%	-4.21%
002821.SZ	凯莱英	273.0	2.2	267.7	-2.31%	-1.59%
600276.SH	恒瑞医药	94.0	53.0	93.5	-1.43%	-1.97%
002007.SZ	华兰生物	55.9	15.7	56.1	-2.62%	-4.46%
603233.SH	大参林	86.3	6.6	84.2	-1.19%	1.18%
300003.SZ	乐普医疗	39.3	15.4	37.8	-2.37%	-2.97%
加权平均涨跌幅					-2.3%	-3.2%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,770.2	-0.96%	-1.53%
跑赢大盘					-1.33%	-1.63%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	12,420.2	-1.47%	-1.97%
跑赢指数					-0.82%	-1.18%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

1.3 本周弹性组合表现

冠昊生物(300238): 生物材料龙头, 借创新药二次起航

康辰药业(603590): 引入战投, 未来有望加强协同

海普瑞(002399): 业绩超预期, 肝素业务和 CDMO 业务保持较快增长

一心堂(002727): 业绩增长稳健, 自建门店快速推进

老百姓(603883): 业绩稳健增长, 业务扩张提升市场空间

金城医学(603882): 核酸检测增厚业绩, 股权激励调动核心团队积极性

华大基因(300676): 业绩保持稳健增长, 股权激励注入发展活力

益丰药房(603939): 业绩保持较快增长, 股权激励促进稳健发展

沃森生物(300142): 聚焦疫苗新征程, 下半年重磅产品有望放量

山河药辅(300452): 业绩保持稳定增长, 股权激励助力长期发展

组合收益简评: 本周整体组合下跌 0.68%, 跑赢大盘 0.85 个百分点, 跑赢医药指数 1.3 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 0.01%, 跑赢医药生物指数 0.51%。

表 2: 2020 年弹性组合 9 月第一周弹性组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	9/04 日收盘价 (元)	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
300238.SZ	冠昊生物	27.8	2.6	27.1	-6.16%	-5.93%
603590.SH	康辰药业	47.0	0.8	45.5	-4.75%	-3.74%
002399.SZ	海普瑞	24.6	14.7	23.8	-2.86%	-3.77%
002727.SZ	一心堂	41.9	3.2	41.9	1.06%	4.54%
603883.SH	老百姓	89.9	3.8	87.9	-1.10%	1.08%
603882.SH	金城医学	111.2	2.8	109.0	1.24%	0.95%
300676.SZ	华大基因	148.9	2.5	149.2	1.82%	-0.61%
603939.SH	益丰药房	103.1	5.1	104.0	3.17%	3.70%
300142.SZ	沃森生物	62.0	14.8	62.4	-1.69%	-3.52%
300452.SZ	山河药辅	30.6	1.4	29.6	-0.37%	0.51%
加权平均涨跌幅					-0.96%	-0.68%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,770.2	-0.96%	-1.53%
跑赢大盘					-0.01%	0.85%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	12,420.2	-1.47%	-1.97%
跑赢指数					0.51%	1.30%

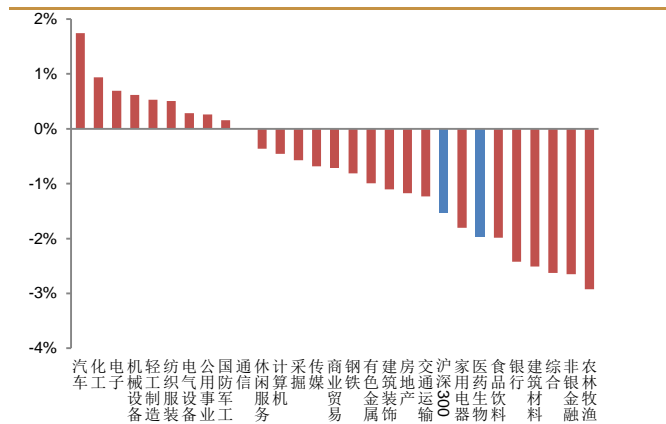
数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

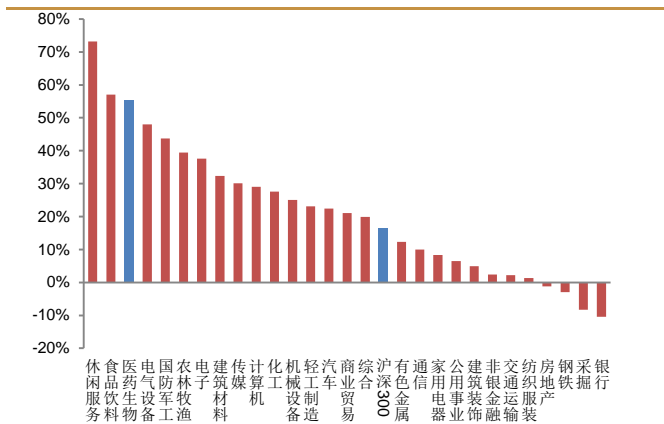
本周医药生物指数下跌 2 个百分点,跑输大盘 0.4 个百分点,行业涨跌幅排名第 23。2020 年初以来至今,医药行业上涨 55.39%,跑赢大盘 38.95 个百分点,行业涨跌幅排名第 3。

图 1: 本周行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

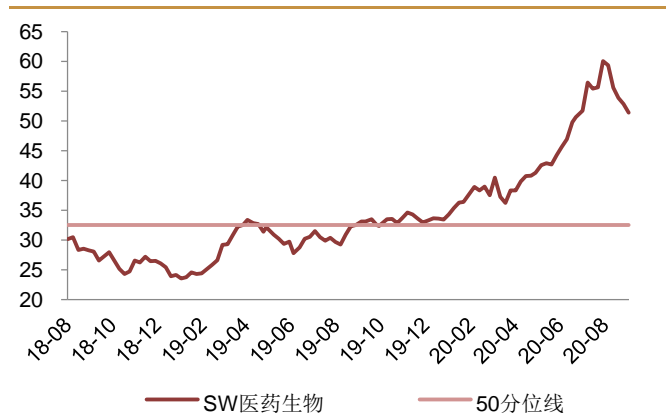
图 2: 年初以来行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

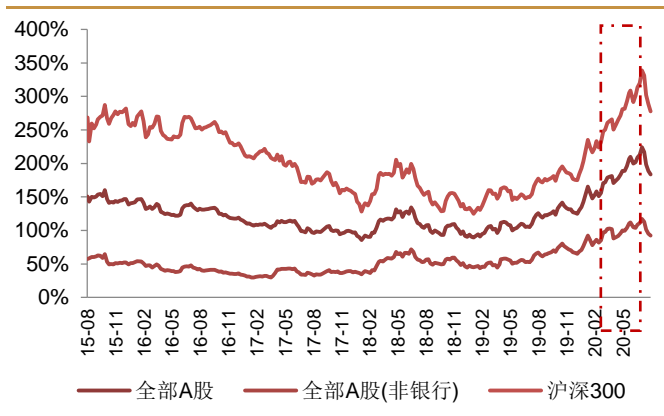
本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 51 倍,相对全部 A 股溢价率为 171%,相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 88%,相对沪深 300 溢价率为 259%,本周溢价率环比下降 7pp、4pp、8pp。

图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)



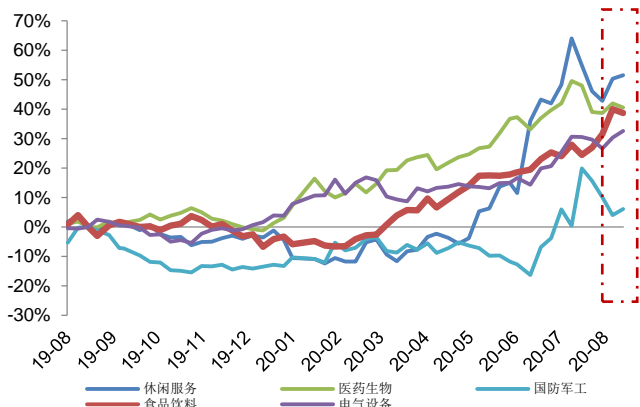
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)



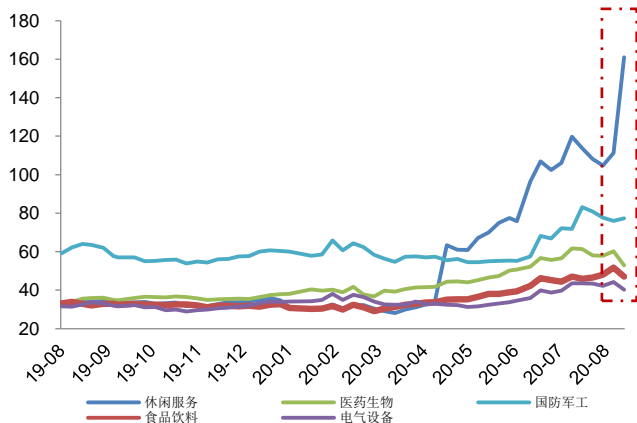
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 5：行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

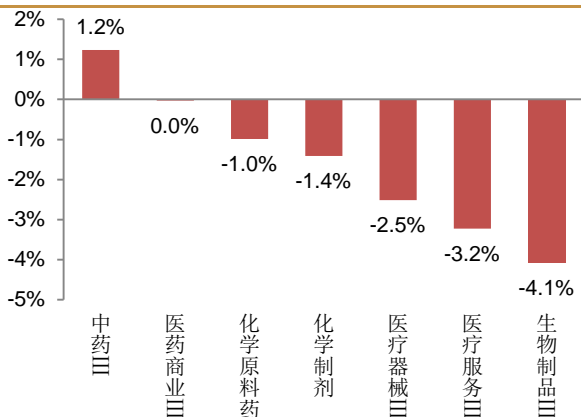
图 6：行业间估值水平走势对比（PE-TTM 整体法）



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

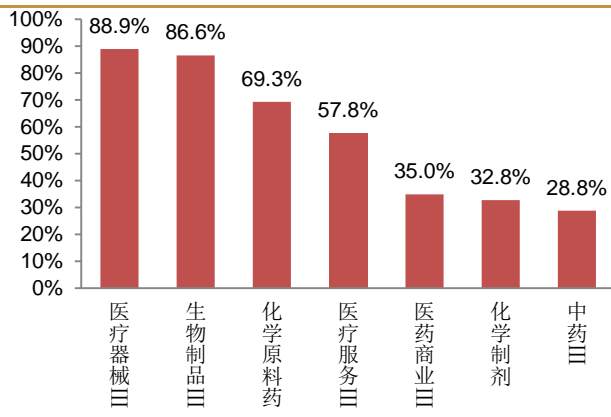
医药分子行业来看，本周中药涨幅最大约 1.2%，生物制品涨幅最小约-4.1%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 88.9%和 86.6%。

图 7：本周子行业涨跌幅



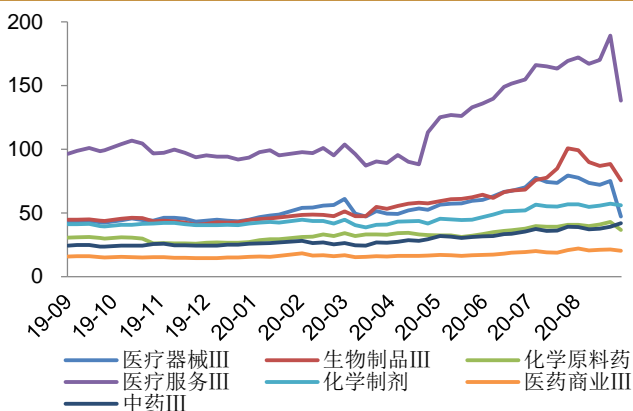
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



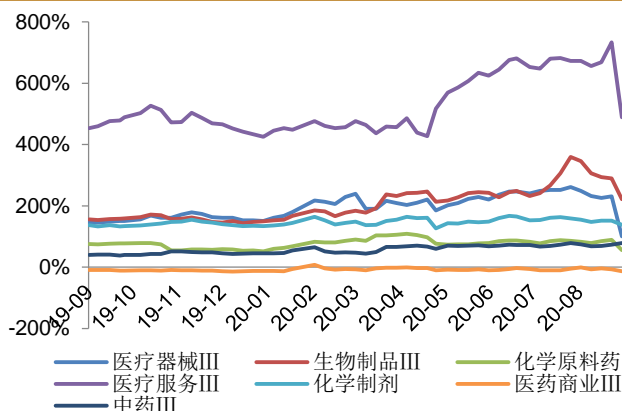
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平（PE-TTM）



数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

个股方面，本周医药行业 A 股（包括科创板）有 126 家股票涨幅为正，下跌 199 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：吉药控股(+35.4%)、华仁药业(+27.9%)、葵花药业(+18.8%)、圣济堂(+17.4%)、嘉应制药(+17.1%)、博晖创新(+16.9%)、浙江震元(+12.9%)、盈康生命(+11.6%)、信立泰(+11.5%)、香雪制药(+11.2%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：硕世生物(-8.2%)、西藏药业(-8.4%)、健友股份(-8.7%)、未名医药 (-9%)、泽璟制药-U (-9.1%)、*ST 恒康 (-9.2%)、正川股份 (-9.5%)、祥生医疗 (-12.5%)、美年健康 (-13.2%)、昊海生科 (-14.2%)。

表 3：2020/8/31-2020/9/04 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	-1.97%	医疗服务Ⅲ	-3.23%	医药商业Ⅲ	-0.03%
		中药Ⅲ	1.24%	医疗器械Ⅲ	-2.52%
		化学原料药	-0.99%	生物制品Ⅲ	-4.07%
		化学制剂	-1.41%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
300108.SZ	吉药控股	35.42%	688399.SH	硕世生物	-8.20%
300110.SZ	华仁药业	27.86%	600211.SH	西藏药业	-8.41%
002737.SZ	葵花药业	18.79%	603707.SH	健友股份	-8.72%
600227.SH	圣济堂	17.36%	002581.SZ	未名医药	-8.95%
002198.SZ	嘉应制药	17.06%	688266.SH	泽璟制药-U	-9.11%
300318.SZ	博晖创新	16.94%	002219.SZ	*ST 恒康	-9.21%
000705.SZ	浙江震元	12.94%	603976.SH	正川股份	-9.52%
300143.SZ	盈康生命	11.59%	688358.SH	祥生医疗	-12.46%
002294.SZ	信立泰	11.49%	002044.SZ	美年健康	-13.22%
300147.SZ	香雪制药	11.22%	688366.SH	昊海生科	-14.21%

数据来源：Wind，西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

本周南向资金合计 160.9 亿元，沪港通累计净买入 53.2 亿元，深港通累计净买入 107.7 亿元；北向资金合计-222.6 亿元，沪港通累计净卖出 134.2 亿元，深港通累计净卖出 88.5 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：益丰药房、泰格医药、云南白药、华润三九、爱尔眼科；
- 医药陆股通增持前五分别为：英科医疗、奇正藏药、东北制药、康龙化成、蓝帆医疗；
- 医药陆股通减持前五分别为：天宇股份、花园生物、药明康德、一心堂、华东医药。

表 4：陆港通 2020/8/31-2020/9/04 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪股通累计净买入 (亿元)	深港通累计净买入 (亿元)	
-1.5%		-1.4%		-2.0%		5727	5493	
代码	名称	期末占比- 流通 A 股	占比变动	期末占比- 总股本	占比变动	期末市值 (亿元)	市值变动 (亿元)	期间涨跌幅
陆港通持仓占比前十大 (按流通股占比排序)								
603939.SH	益丰药房	32.7%	-0.3%	12.2%	-0.1%	67.5	1.9	8.8%
300347.SZ	泰格医药	25.7%	0.7%	14.3%	0.1%	136.1	-6.8	-1.6%
000538.SZ	云南白药	20.6%	-0.5%	7.4%	-0.2%	107.0	-4.2	5.7%
000999.SZ	华润三九	19.8%	-0.3%	7.2%	-0.1%	20.0	-0.4	1.8%
300015.SZ	爱尔眼科	19.5%	-0.3%	8.3%	-0.1%	179.4	1.9	3.9%
600201.SH	生物股份	19.0%	0.1%	16.6%	0.1%	50.9	-2.5	-2.0%
300595.SZ	欧普康视	18.9%	0.2%	2.7%	0.0%	10.1	-0.3	-1.1%
600276.SH	恒瑞医药	18.8%	0.2%	11.4%	0.1%	567.5	-6.5	-0.6%
603882.SH	金域医学	18.2%	0.6%	8.9%	0.3%	44.3	1.9	2.6%
300760.SZ	迈瑞医疗	16.9%	0.2%	5.3%	0.1%	214.9	0.9	2.7%
陆港通持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)								
300677.SZ	英科医疗	2.4%	1.5%	1.4%	0.9%	4.2	2.6	-12.8%
002287.SZ	奇正藏药	6.2%	1.5%	0.8%	0.2%	1.2	0.3	-0.8%
000597.SZ	东北制药	3.0%	1.4%	1.4%	0.7%	1.2	0.6	4.6%
300759.SZ	康龙化成	9.2%	1.3%	2.1%	0.3%	17.6	2.3	1.7%
002382.SZ	蓝帆医疗	4.6%	1.3%	2.6%	0.7%	6.6	1.6	-7.0%
300725.SZ	药石科技	4.2%	1.1%	2.6%	0.7%	4.9	1.1	-2.2%
002044.SZ	美年健康	4.3%	0.7%	2.6%	0.4%	16.3	0.6	-11.8%
300347.SZ	泰格医药	25.7%	0.7%	14.3%	0.1%	136.1	-6.8	-1.6%
603882.SH	金域医学	18.2%	0.6%	8.9%	0.3%	44.3	1.9	2.6%
603520.SH	司太立	1.6%	0.6%	0.9%	0.4%	1.9	0.7	4.1%
陆港通持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)								
300702.SZ	天宇股份	2.0%	-2.2%	0.6%	-0.6%	1.3	-1.5	-2.9%
300401.SZ	花园生物	2.4%	-1.8%	1.3%	-0.9%	1.1	-1.0	-4.2%
603259.SH	药明康德	14.1%	-1.4%	6.6%	-0.6%	165.9	-26.2	-2.8%
002727.SZ	一心堂	7.4%	-1.2%	3.4%	-0.6%	8.0	-0.9	12.2%
000963.SZ	华东医药	5.6%	-1.2%	2.4%	-0.5%	11.0	-3.3	1.3%
600993.SH	马应龙	3.7%	-0.9%	2.4%	-0.6%	2.6	-0.6	4.6%
002626.SZ	金达威	4.3%	-0.9%	1.7%	-0.3%	4.2	-1.1	-2.7%
002020.SZ	京新药业	3.5%	-0.8%	2.5%	-0.6%	2.2	-0.6	-2.2%
300003.SZ	乐普医疗	9.5%	-0.7%	5.8%	-0.5%	39.6	-4.4	1.9%
002332.SZ	仙琚制药	0.8%	-0.7%	0.6%	-0.6%	0.9	-0.8	11.5%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 34 家公司发生大宗交易，成交总金额为 24.74 亿元，大宗交易成交前三名美年健康、片仔癀、微芯生物，占总成交额的 50%。

表 5：2020/8/31-2020/9/04 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	002044.SZ	美年健康	775.2
2	600436.SH	片仔癀	287.8
3	688321.SH	微芯生物	178.6
4	002773.SZ	康弘药业	130.0
5	300633.SZ	开立医疗	119.2
6	000989.SZ	九芝堂	114.3
7	603222.SH	济民制药	101.4
8	000710.SZ	贝瑞基因	84.8
9	600976.SH	健民集团	84.7
10	300294.SZ	博雅生物	73.8
11	603259.SH	药明康德	68.2
12	000423.SZ	东阿阿胶	61.1
13	300759.SZ	康龙化成	57.1
14	300760.SZ	迈瑞医疗	51.2
15	002422.SZ	科伦药业	31.1
16	600285.SH	羚锐制药	28.1
17	300685.SZ	艾德生物	25.1
18	603127.SH	昭衍新药	23.7
19	600763.SH	通策医疗	23.4
20	002424.SZ	贵州百灵	22.0
21	603896.SH	寿仙谷	21.0
22	600276.SH	恒瑞医药	17.8
23	603387.SH	基蛋生物	15.5
24	300558.SZ	贝达药业	12.9
25	600529.SH	山东药玻	11.7
26	300122.SZ	智飞生物	10.7
27	300347.SZ	泰格医药	9.6
28	300406.SZ	九强生物	9.1
29	000004.SZ	国农科技	7.3
30	603858.SH	步长制药	7.1
31	600750.SH	江中药业	3.7
32	600161.SH	天坛生物	2.5
33	600993.SH	马应龙	2.4
34	002433.SZ	太安堂	2.0
合计			2474.2

数据来源：Wind，西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为：复星医药、片仔癀、药明康德、长春高新、智飞生物；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、片仔癀、复星医药、新和成、海尔生物。

表 6：2020/8/31-2020/9/04 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

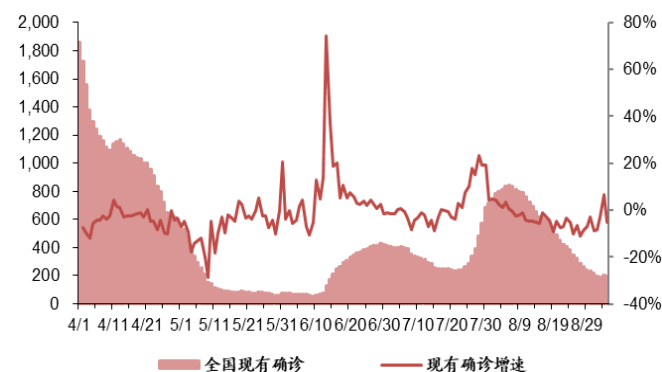
证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
600196.SH	复星医药	1,979.5	600276.SH	恒瑞医药	268.2
600436.SH	片仔癀	1,883.8	600436.SH	片仔癀	135.6
603259.SH	药明康德	1,363.1	600196.SH	复星医药	128.3
000661.SZ	长春高新	1,209.9	002001.SZ	新和成	62.2
300122.SZ	智飞生物	1,175.1	688139.SH	海尔生物	57.0

数据来源：Wind，西南证券整理

3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣

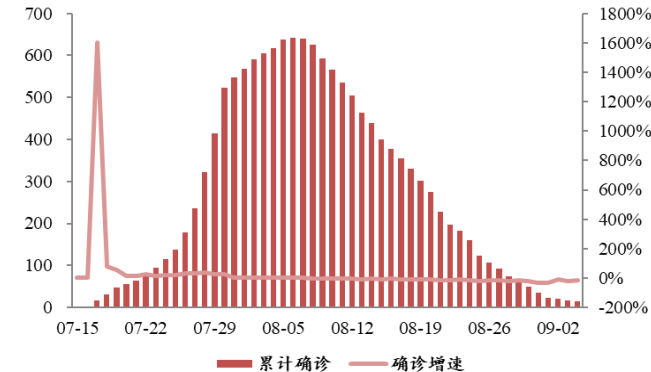
截至 9 月 4 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 194 例（其中重症病例 2 例），累计治愈出院病例 80284 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 85112 例，无现有疑似病例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



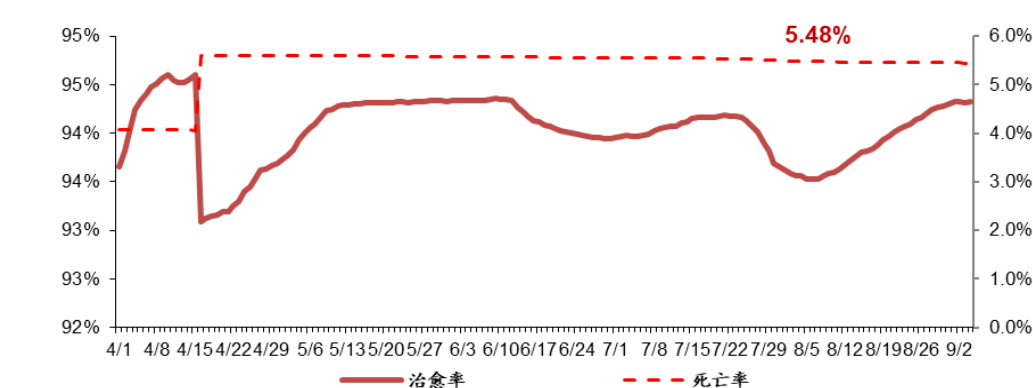
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：新疆确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

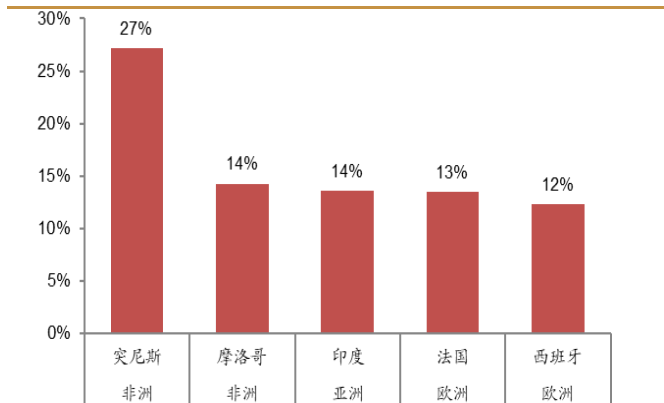
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

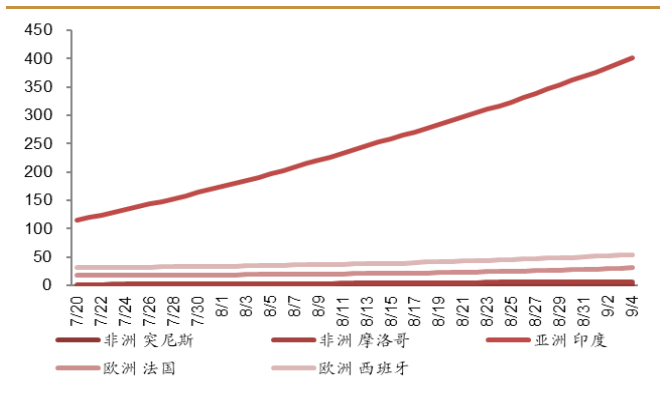
全球来看,本周确诊新增增速最高的5个国家为突尼斯、摩洛哥、印度、法国、西班牙,发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过402万人,疫情扩散形势恶劣。

图 14: 本周确诊增速前五国家



数据来源: Wind, 西南证券整理

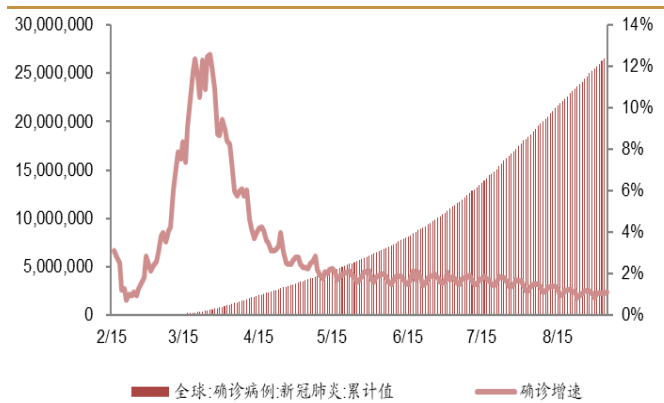
图 15: 前五国家 7 月以来确诊人数趋势 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

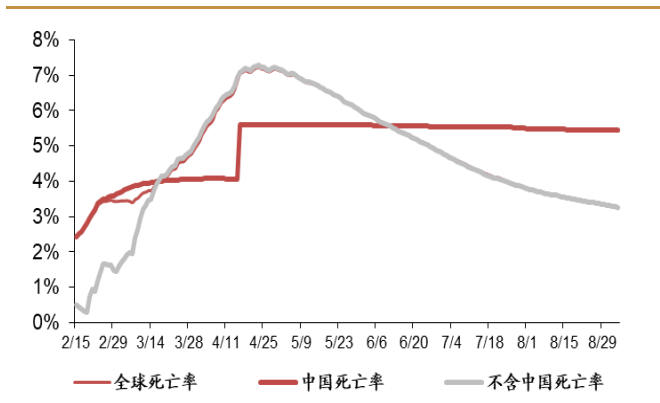
截至 2020 年 9 月 4 日 24 时,全球除中国外累计确诊病例 2674 万例,全球死亡病例 87 万例,死亡率 3.3%,呈下降趋势,低于中国死亡率 2.2pp,全球死亡率排名最高的国家分别为法国、英国、意大利、西班牙、伊朗,其中法国死亡率高达 15.3%。

图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图



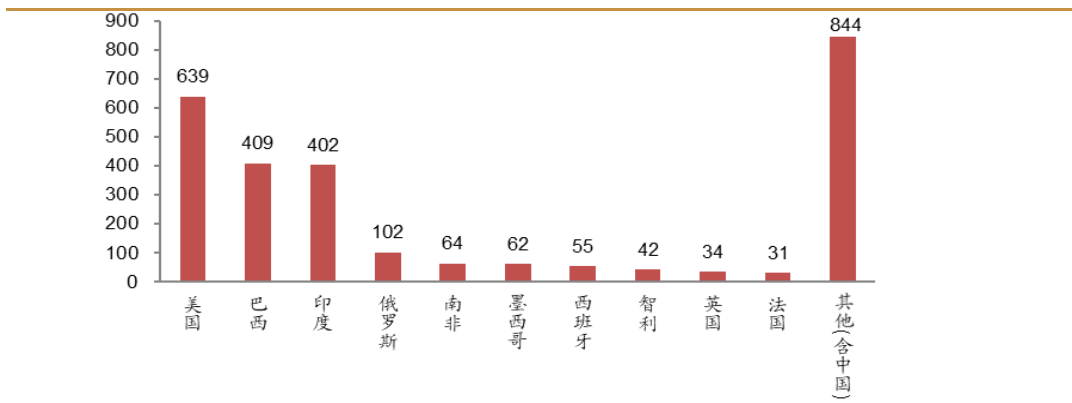
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 全球、中国死亡率对比图



数据来源: Wind, 西南证券整理

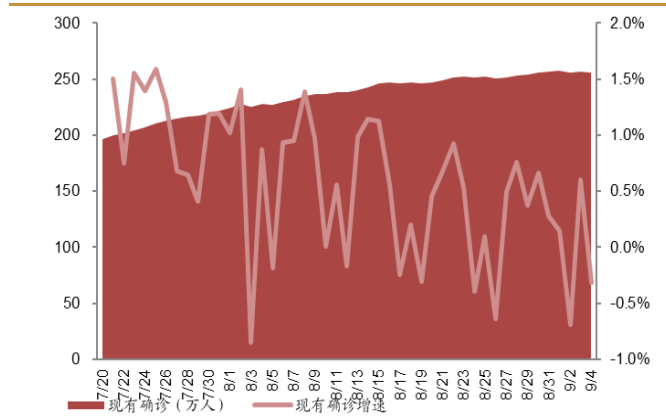
图 18: 全球确诊人数靠前国家 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

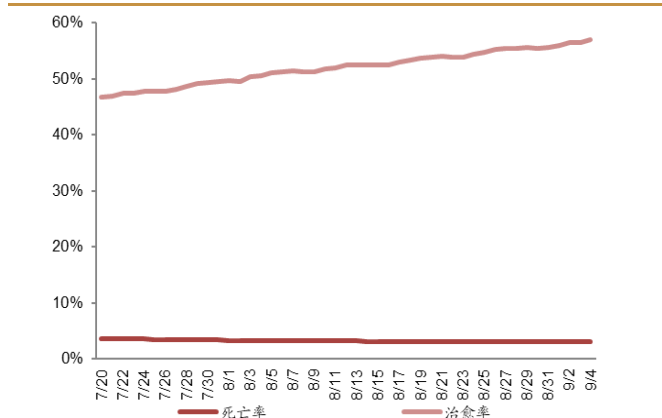
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 639 万例，占全球除中国外累计确诊病例 23.9%，累计死亡病例 19.2 万例，美国疫情状况反复，全球确诊占比本周降低 0.6pp。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

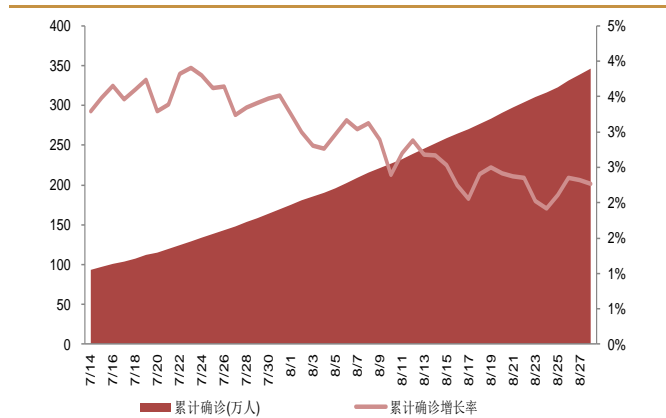
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

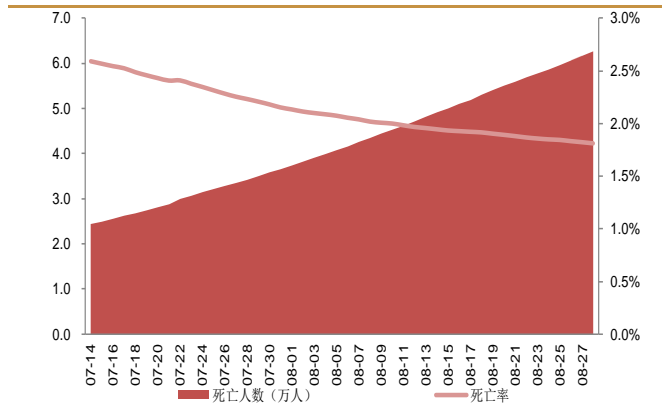
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 9 月 4 日累计确诊 402 万人，约为总人口的 0.30%，累计死亡病例 6.9 万人，过去一周新增确诊 55 万人，死亡率约为 2%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

4 最新新闻与政策

4.1 审批及新药上市新闻

- 1) 9 月 4 日，阿斯利康在中国提交的抗血栓药物替格瑞洛分散片上市申请获得国家药监局批准。替格瑞洛分散片旨在为吞咽困难或只能通过插管法治疗的患者提供一种新选择。当患者需要急性用药时，分散片无需压碎药片或者寻找饮用水。替格瑞洛（ticagrelor）是阿斯利康旗下一款直接作用、可逆结合的 P2Y₁₂ 受体抑制剂，早在 2011 年就被 FDA 批准，用于减少急性冠状动脉综合征患者的血栓形成。它可以

选择性抑制 ADP 的关键性受体 P2Y₁₂，从而抑制血液中血小板形成，减少复发性血栓形成。

- 2) 9月3日，齐鲁制药提交的新4类仿制药马来酸阿法替尼片获得国家药监局批准上市，为国内继豪森之后第2家该产品获批上市的企业。阿法替尼属于第二代EGFR-TKI，由勃林格殷格翰研发。与第一代可逆的EGFR TKI不同的是，阿法替尼会不可逆地与EGFR结合，从而达到关闭癌细胞信号通路、抑制肿瘤生长的目的。
- 3) 9月2日，美国食品和药物管理局（FDA）批准诺和诺德（Novo Nordisk）每周一次长效生长激素衍生物 Sogroya (somapacitan-beco)，用于成人治疗生长激素缺乏症（GHD）。值得一提的是，在治疗成人 GHD 方面，Sogroya 是第一个每周只需皮下注射一次的人生长激素（hGH）疗法，而其他经 FDA 批准的 hGH 制剂必须每天注射。Sogroya 的活性药物成分为 somapacitan，这是一种人生长激素（hGH）的长效类似物，采用了已应用于延长胰岛素、GLP-1 半衰期方面将近 20 年的蛋白质技术。目前，somapacitan 正开发用于治疗生长激素缺乏症（GHD），包括成人和儿童。
- 4) 9月2日，百时美施贵宝（BMS）宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已批准 Onureg（阿扎胞苷 300mg 片剂，CC-486），该药是一种新的口服疗法，用于病情首次缓解的急性髓性白血病（AML）成人患者的继续治疗，具体为：用于接受强化诱导化疗实现首次完全缓解（CR）或血细胞计数未完全恢复的完全缓解（CRi）、且不能完成强化治愈性疗法（如造血干细胞移植）的 AML 成人患者的继续治疗。AML 是成人中最常见的急性白血病之一。Onureg 是 FDA 批准的第一个也是唯一一个用于缓解期患者的 AML 继续疗法。
- 5) 9月2日，阿斯利康（AstraZeneca）宣布，欧盟委员会（EC）已批准抗 PD-L1 疗法 Imfinzi（英飞凡，通用名：durvalumab，度伐利尤单抗），联合标准护理（SoC）含铂化疗（依托泊苷+卡铂或顺铂），一线治疗广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）成人患者。SCLC 是一种侵袭性、快速生长的癌症，尽管最初对含铂化疗有反应，但通常会很快复发和进展。此次批准，将为欧盟地区的 ES-SCLC 成人患者群体提供一个重要的一线治疗方案。Imfinzi 是被证实与 SoC 含铂化疗（依托泊苷+卡铂或顺铂）联合治疗能提供显著生存益处和改善缓解率的唯一一个 PD-1/PD-L1 免疫疗法。
- 6) 9月2日，信达生物阿达木单抗注射液获得国家药监局批准上市，用于治疗强直性脊柱炎、类风湿性关节炎和银屑病等自身免疫疾病。这是继百奥泰、海正药业之后的国产第3家阿达木单抗获批企业。阿达木单抗是全球第一个获批上市的全人源化抗 TNF- α 药物，于 2002 年 12 月获得 FDA 批准，2010 年 2 月在中国获批进口，商品名为修美乐。该药自获批以来，销售额不断上涨，2018 年的峰值销售额达 199.36 亿美元，2020 上半年销售额为 95.40 亿美元。
- 7) 9月2日，赛诺菲宣布，中国国家药品监督管理局（NMPA）正式批准了“甘精胰岛素注射液”新制剂（规格：1.5ml:450 单位/预填充式注射笔）（注册商标：来优时®，Toujeo®），用于需要胰岛素治疗的成人 2 型糖尿病。来优时®产品的独特缓释机制使其皮下注射后胰岛素释放更加缓慢和稳定，为糖尿病患者提供更平稳有效的血糖控制，更放心的起始调量体验，更灵活的注射时间窗。此次来优时®产品在

华获批基于名为“EDITION AP”的 III 期临床研究，该研究共入组 604 名成人 2 型糖尿病患者，研究达到主要终点，证实了来优时®产品在成人 2 型糖尿病治疗中的有效性与安全性。

- 8) 9 月 1 日，中国生物制药开发的治疗乳腺癌药物“氟维司群注射液”(商品名：晴可依) 已获中华人民共和国国家药品监督管理局颁发药品注册证书，为该品种国内首家获批，并视同通过仿制药质量和疗效一致性评价。晴可依按照化药新 4 类申报，被列入《第一批鼓励仿制药目录》，获批准的适应症为：用于经抗雌激素辅助治疗后复发的，或是在抗雌激素治疗中进展的绝经后雌激素受体阳性的乳腺癌，包括局部晚期或转移性乳腺癌。氟维司群是新型雌激素受体拮抗剂，能阻断雌激素的营养作用。
- 9) 8 月 31 日，基石药业宣布其 PD-L1 抗体舒格利单抗 (CS1001) 单药治疗复发或难治性结外自然杀伤细胞/T 细胞淋巴瘤 (R/R ENKTL) 的试验性新药(IND) 申请已经通过美国食品药品监督管理局(FDA) 的审评，并取得了开展研究的许可函 (SMP letter)。舒格利单抗是由基石药业开发的全人源全长抗 PD-L1 单克隆抗体。与同类药物相比，舒格利单抗的免疫原性以及患者在体内产生相关毒性的风险更低。

4.2 研发进展

- 1) 9 月 4 日，赛诺菲 (Sanofi) 和葛兰素史克 (GSK) 联合宣布，双方合作开发的 COVID-19 佐剂疫苗启动 1/2 期临床试验。该候选疫苗使用了与赛诺菲的一款获批季节性流感疫苗相同的重组蛋白疫苗技术，以及 GSK 已经得到验证的大流行疫苗佐剂技术。赛诺菲的重组蛋白疫苗技术平台通过使用杆状病毒 (Baculovirus) 转染昆虫细胞，支持大规模表达重组新冠病毒 S 蛋白。赛诺菲已经获得美国 FDA 批准的流感疫苗 Flublock 就是基于这一生产平台。
- 2) 9 月 3 日，百利药业的 1 类新药 GNC-038 四特异性抗体注射液获得一项临床默示许可，适应症为拟用于复发或难治性非霍奇金淋巴瘤 (R/R NHL)、复发或难治性急性淋巴细胞白血病 (R/R ALL)、难治性或转移性实体瘤的治疗。根据百利药业官网，这是全球首个四特异性抗体成功获批临床。GNC-038 是百利药业 GNC (Guidance navigation and control) 平台下首个进入临床的候选药物，为四特异性结构的“靶向免疫”抗体，可同时靶向四个抗原，临床拟用于血液瘤和实体瘤的治疗。
- 3) 9 月 3 日，康宁杰瑞自主研发的 PD-L1/CTLA-4 双特异性抗体 KN046 获美国 FDA 授予孤儿药资格，用于治疗胸腺上皮肿瘤。这是继皮下注射 PD-L1 单域抗体 KN035 获 FDA 授予胆道癌孤儿药资格之后，康宁杰瑞获得的第二个孤儿药资格认证。KN046 是康宁杰瑞自主研发的全球首创重组人源化 PD-L1/CTLA-4 双特异性抗体，其创新设计包括：1) 采用安全性显著提高的 CTLA-4 单域抗体；2) 与 PD-L1 抗体融合组成双特异性抗体；3) 可靶向富集于 PD-L1 高表达的肿瘤微环境及清除 Treg。临床前和临床试验结果表明，KN046 可显著减少对体外周系统可能产生的毒副作用。
- 4) 9 月 2 日，百时美施贵宝 (BMS) 在 MSVirtual2020 大会第 8 届联合 ACTRIMS-ECTRIMS 会议上公布了多发性硬化症新药 Zeposia (ozanimod) 3 期开放标签扩展试验 DAYBREAK 的中期结果，证实了 Zeposia 对复发型多发性硬化

症 (RMS) 患者的长期疗效和安全性: 大多数患者在治疗第 24 个月和第 36 个月时无复发, 没有出现新的安全问题。在治疗第 24 个月和第 36 个月, 79% 和 75% 的患者无复发。此外, 仅有 10.8% 和 8.6% 的患者观察到 3 个月和 6 个月确认残疾进展 (CDP)。

- 5) 9 月 2 日, 康希诺生物宣布, 公司已开始重组新型冠状病毒疫苗 (腺病毒 5 型载体) (「Ad5-nCoV」) 的 III 期临床试验。公司与 NPO Petrovax Pharm, LLC (「Petrovax」) 签订协议, 根据该协议, 公司和 Petrovax 将共同推进在俄罗斯进行 Ad5-nCoV 的三期临床试验。公司和 Petrovax 已收到俄罗斯联邦卫生部关于 Ad5-nCoV 的临床试验申请批准, 并在俄罗斯开始 Ad5-nCoV 的 III 期临床试验入组。
- 6) 9 月 2 日, 《新英格兰医学杂志》(NEJM) 发表了诺华 Tabrecta (capmatinib, 前称 INC280) 的关键性 2 期临床研究 GEOMETRY mono-1 的积极结果。数据显示, Tabrecta 治疗 MET 外显子 14 跳跃 (METex14) 突变的转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 成年患者的总反应率 (ORR) 为阳性, 缓解持续时间 (DOR) 也为阳性。这是一项多队列的 2 期临床研究, 评估了 capmatinib 在 MET 调节失调的晚期 NSCLC 患者中的作用, 总共入组 364 例患者。
- 7) 9 月 2 日, 必贝特医药技术团队和真兴贝特医药共同研发的创新 1 类新药 ZXBT-1158 胶囊获得两项临床试验默示许可, 拟开发用于治疗晚期复发难治 B 细胞恶性肿瘤。该产品首次在中国获批临床, 为一款第二代 BTK 抑制剂。ZXBT-1158 是在布鲁顿氏酪氨酸激酶 (BTK) 抑制剂 acalabrutinib 结构基础上发明的活性极高的第二代 BTK 抑制剂, 具有比第一代 BTK 抑制剂更好的选择性和安全性。BTK 在 B 细胞受体 (BCR) 信号传导中起到关键作用。BCR 的信号传导不仅传递与特定抗原接触后的适应性免疫应答信号, 还在 B 细胞的发育中起到基础作用。
- 8) 08 月 31 日, 阿斯利康 (AstraZeneca) 近日在 2020 年欧洲心脏病学会 (ESC) 在线会议上公布了评估 SGLT2 抑制剂 Forxiga 治疗慢性肾脏病 (CKD) 患者突破性 III 期 DAPA-CKD 试验的详细结果。数据显示, 与安慰剂组相比, Forxiga 治疗组患者肾功能衰竭和心血管死亡或肾脏死亡的风险表现出前所未有的降低。今年 3 月, 由于取得了压倒性的疗效, 该项试验根据独立数据监测委员会 (IDMC) 的建议提前终止。DAPA-CKD 是一项国际性、多中心、随机、双盲试验, 旨在评估 Forxiga 10mg 与安慰剂, 联合标准护理对 CKD 患者 (伴或不伴 2 型糖尿病) 肾脏预后和心血管死亡的影响。
- 9) 08 月 31 日, 信达生物制药宣布其在 2020 年欧洲心脏病学会年会 (ESC) 上以壁报的形式公布 PCSK9 重组全人源单克隆抗体 Tafalectimab 治疗高胆固醇血症的 I 期和 II 期临床研究数据。这是国内 PCSK9 单抗第一次登上国际学术舞台。研究结果显示了 Tafalectimab 良好的安全性特征和有效性。在接受 Tafalectimab 和安慰剂的受试者中的不良事件发生率接近; 在所有接受 Tafalectimab 给药的健康受试者和高胆固醇血症受试者中 LDL-C 均发生降低, 分别在 (-52.2%, -72.1%) 和 (-54.30%, -72.26%) 范围内。且相较目前国内外上市的 PCSK9 抑制剂, Tafalectimab 初步展现了更长时间的给药间隔, 其潜在给药间隔可达 6 周甚至 8 周。

4.3 企业动态

- 1) 9月3日,甘肃健顺生物科技有限公司宣布,与山东博安生物技术有限公司建立战略框架合作关系,双方就博安生物多个临床项目的培养基供应、以及临床前项目的培养基开发服务达成全面合作意向。根据合作协议,健顺生物将为博安生物提供无血清细胞培养基开发和生产服务。此次合作健顺生物凭借自身完善的服务体系,加速赋能博安生物完成相关大分子药物的研发及生产进程。
- 2) 9月2日,阿斯利康和 Oxford Biomedica 宣布进一步扩大新冠肺炎疫苗的合作,阿斯利康将向 Oxford Biomedica 支付 2000 万美元的初始费用,以满足腺病毒的 COVID-19 疫苗 AZD1222 高达 1000 升的生产能力,至少持续供应 18 个月。今年 5 月,两家公司签署了一项初始合作协议。当时的协议仅规定了一年的合作期以及 200 升的疫苗产量。而本次合作是对之前合作的进一步扩大,它在增加产能的同时还延长了合作时间。此外,本次协议为期三年,除要求的 18 个月的供应期外,还能再增加 18 个月的保留期。
- 3) 9月1日,吉利德科学(Gilead Sciences)宣布与 Jounce Therapeutics 达成协议,获得其 JTX-1811 项目的独家研发许可。根据协议条款,吉利德将向 Jounce 支付 8500 万美元的预付款,并进行 3500 万美元的股权投资。此外, Jounce 有望未来基于临床、监管和商业里程碑获得高达 6.85 亿美元的后续付款。JTX-1811 是一种单克隆抗体,旨在选择性清除具有免疫抑制能力的肿瘤浸润性调节性 T (T_H17) 细胞。
- 4) 8月31日,丽珠医药与同源康医药宣布签署一项《专利转让及技术独占许可协议》。根据协议,丽珠医药获得后者旗下 TY2136b 项目(一种 ROS1/NTRK/ALK 多激酶小分子抑制剂)及其相关专利在中国地区(包括香港、澳门和台湾地区)的独家开发及商业化权利。此笔交易的临床前研发费、首付款、里程碑付款总额达 1.59 亿元人民币。TY-2136b 是该公司自主研发的一款处于 PCC (临床前候选化合物) 阶段的新一代 ROS1/NTRK/ALK 多靶点小分子酪氨酸激酶抑制剂 (TKI)。根据协议,丽珠医药将获得 TY-2136b 项目在中国地区的独家开发及商业化权利。

4.4 行业政策新闻

- 1) 9月4日,国家药监局发布仿制药参比制剂目录(第三十批),涉及到 173 个品规(含 7 个变更持证商或者勘误的品规)。
- 2) 9月1日,国家药监局发布《药品注册审评结论异议解决程序(试行)》。药品注册申请人对药审中心作出的不予通过的审评结论提出异议时,药审中心将根据这一新颁布的程序进行处理。根据规定,药品注册期间,对于审评结论为不通过的,药审中心应当告知申请人不通过的理由,申请人可以在十五日内向药审中心提出异议。药审中心结合申请人的异议意见进行综合评估并反馈申请人。
- 3) 8月31日,国家药监局药审中心关于发布《真实世界研究支持儿童药物研发与审评的技术指导原则(试行)》的通告。考虑到我国儿童药物研发及药品注册中的实际需要,帮助企业更好地理解指导原则在儿童药物研发中的应用,在国家药品监督管理局的部署下,药审中心组织制定了指导原则。本次指导原则指出,真实世界研究(RWS),作为新研究方法中的一种,已逐步用于支持儿童药物的研发与审评,为新药注册、扩展儿童适应症、完善儿童剂量方案等提供支持。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7: 重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/9/4	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600276	恒瑞医药	94	1.22	1.53	1.89	77	61	49	4,962	买入
300760	迈瑞医疗	336	5.43	6.48	8.00	62	52	42	4,085	买入
603259	药明康德	105	1.13	1.38	1.67	93	76	62	2,486	买入
300122	智飞生物	137	2.13	2.85	3.78	64	48	36	2,193	买入
000661	长春高新	434	6.85	8.92	11.55	63	49	38	1,756	买入
000538	云南白药	113	3.38	3.69	3.96	33	31	29	1,443	买入
300601	康泰生物	196	1.32	2.29	3.40	149	85	58	1,317	买入
002007	华兰生物	56	0.88	1.02	1.18	64	55	48	1,023	持有
300142	沃森生物	62	0.60	0.88	1.19	104	71	52	960	买入
300347	泰格医药	109	1.17	1.51	1.83	91	71	59	936	持有
300759	康龙化成	108	1.06	1.41	1.84	98	74	57	828	持有
300003	乐普医疗	38	1.21	1.60	2.01	31	24	19	683	买入
300529	健帆生物	78	1.00	1.33	1.74	78	59	45	624	买入
002821	凯莱英	268	3.19	4.11	5.24	84	65	51	619	买入
600521	华海药业	42	0.48	0.57	0.68	89	74	62	613	持有
300676	华大基因	149	1.10	1.34	1.54	136	111	97	597	持有
603233	大参林	84	1.49	1.83	2.31	56	46	36	553	买入
603939	益丰药房	104	1.37	1.78	2.26	76	58	46	552	买入
601607	上海医药	22	1.61	1.79	1.98	12	11	10	539	买入
600161	天坛生物	42	0.54	0.65	0.77	77	64	54	521	买入
300558	贝达药业	124	0.78	0.96	1.26	160	129	99	500	持有
603882	金域医学	109	2.40	2.31	3.02	45	47	36	499	买入
002773	康弘药业	50	0.93	1.14	1.35	54	44	37	440	持有
603707	健友股份	47	0.87	1.10	1.37	54	43	34	437	持有
002019	亿帆医药	29	1.02	1.20	1.37	29	24	21	363	持有
603883	老百姓	88	1.57	1.95	2.37	56	45	37	359	买入
002223	鱼跃医疗	35	1.48	1.53	1.85	24	23	19	352	买入
600998	九州通	18	1.28	1.51	1.80	14	12	10	329	买入
002399	海普瑞	24	0.70	0.87	1.05	32	25	21	326	买入
688029	南微医学	218	1.88	3.33	4.41	116	65	49	291	买入
002727	一心堂	42	1.28	1.53	1.83	33	27	23	240	买入
300009	安科生物	17	0.33	0.41	0.53	53	42	33	237	买入
603127	昭衍新药	104	1.13	1.53	1.99	92	68	52	236	买入
600211	西藏药业	91	1.59	1.86	2.25	58	49	41	227	买入
600812	华北制药	13	0.11	0.14	0.17	123	97	77	217	持有
688166	博瑞医药	53	0.38	0.48	0.61	141	110	86	217	持有
000028	国药一致	52	3.24	3.70	4.15	15	13	12	204	持有

2020/9/4	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
002675	东诚药业	24	0.56	0.71	0.88	44	34	28	194	买入
300725	药石科技	132	1.37	1.75	2.22	96	75	59	191	买入
000403	双林生物	38	0.48	0.76	1.02	80	50	37	187	买入
300294	博雅生物	43	1.16	1.41	1.70	37	30	25	186	买入
300363	博腾股份	34	0.45	0.59	0.76	77	58	45	185	持有
300326	凯利泰	26	0.47	0.66	0.85	55	39	30	185	买入
002262	恩华药业	17	0.78	0.95	1.18	22	18	15	178	买入
002332	仙琚制药	16	0.55	0.71	0.88	29	23	18	147	持有
300206	理邦仪器	23	0.46	0.51	0.62	49	44	36	132	买入
300406	九强生物	22	0.68	0.85	1.04	32	25	21	127	买入
688580	伟思医疗	182	1.93	2.81	4.11	94	65	44	124	买入
688202	美迪西	175	1.62	2.31	3.22	108	76	54	109	持有
300497	富祥药业	20	0.87	1.08	1.35	23	18	15	93	买入
603368	柳药股份	25	2.24	2.74	3.36	11	9	8	92	买入
002880	卫光生物	56	1.29	1.57	1.87	44	36	30	91	买入
002020	京新药业	12	0.63	0.75	0.96	19	16	13	87	买入
600055	万东医疗	15	0.47	0.59	0.72	32	25	21	81	买入
600557	康缘药业	13	0.67	0.82	1.03	20	16	13	78	持有
603538	美诺华	52	1.33	1.92	2.64	39	27	20	78	持有
603590	康辰药业	46	1.27	1.46	1.59	36	31	29	73	买入
300238	冠昊生物	27	0.36	0.63	1.04	75	43	26	72	买入
603669	灵康药业	9	0.35	0.41	0.45	24	21	19	61	持有
300452	山河药辅	30	0.59	0.72	0.86	50	41	34	53	买入
300453	三鑫医疗	19	0.39	0.51	0.70	47	36	26	49	买入
688393	安必平	48	0.97	1.22	1.50	50	39	32	45	买入

数据来源: Wind, 西南证券, 盈利预测为西南医药最新

6 风险提示

药品降价预期风险; 医改政策执行进度低于预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn