

医药后续调整空间不大，关注后疫情时代投资机会

——医药生物行业跨市场周报（20200906）

行业周报

◆**行情回顾：**A股医药生物（申万，下同）指数下跌1.97%，跑输沪深300指数0.45pp，跑输创业板综指3.66pp，排名22/28，主要是受连续上涨、估值较高的大消费行业整体回调拖累。港股恒生医疗健康指数收跌2.2%，跑赢恒生国企指数0.7pp，排名2/11。

◆**上市公司研发进度跟踪：**上周，恒瑞医药的苹果酸法米替尼胶囊和SHR-1314注射液临床申请新进承办。海思科的HSK7653片、东阳光药的焦谷氨酸荣格列净胶囊、中国生物制药的帕妥珠单抗注射液正在进行3期临床；恒瑞医药的SHR-1314注射液正在进行1期临床。

◆**本周观点：**医药后续调整空间不大，关注后疫情时代投资机会

综合来看，Q2医药板块业绩明显回暖，我们认为医药板块基本面稳健，业绩有强力支撑，后续调整空间不大。在当前较复杂的国际形势与经济环境下，医药板块的相对优势仍凸显。重点关注业绩与估值匹配度较高、上半年涨幅不大的部分领域，如连锁药店、CRO等，及后疫情时代逐季复苏的领域/个股，如血制品、IVD等。推荐老百姓、大参林、维亚生物、药石科技、康龙化成、双林生物、博雅生物、润达医疗、安图生物等。

下半年策略：“疫”后寻机，“长受益+快复苏”两大主线。后疫情时代，医药中的多个子行业有望借此实现快速普及、升级，建议关注**CXO、疫苗、血制品、互联网医疗、医疗防护、医疗硬件**等长受益方向，推荐**药明康德、药石科技、凯莱英、智飞生物、双林生物、大参林、平安好医生（H）、英科医疗、安图生物、迈瑞医疗、润达医疗**。另外，因为疫情被暂时延后的需求可能在后疫情时代快速复苏，建议关注**医疗服务和耗材、生长激素**等快复苏方向，推荐**欧普康视、康德莱、威高股份（H）、长春高新**。

◆**风险提示：**药品/耗材降价风险；行业“黑天鹅”事件；研发失败风险。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	
300122	智飞生物	137.06	1.48	2.16	2.91	93	63	47	买入
1833	平安好医生	100.17	-0.69	-0.65	-0.53	na	na	na	买入
000403	双林生物	38.06	0.59	0.48	0.75	65	79	51	买入
1066	威高股份	16.78	0.41	0.46	0.55	41	36	31	买入
603108	润达医疗	14.93	0.53	0.62	0.83	28	24	18	买入
603658	安图生物	157.70	1.80	1.96	3.00	88	80	53	买入
603987	康德莱	17.98	0.39	0.49	0.62	47	37	29	买入
603233	大参林	84.18	1.07	1.51	1.82	79	56	46	买入
300677	英科医疗	135.83	0.80	27.07	23.32	169	5	6	买入
300725	药石科技	131.60	1.05	1.48	2.27	125	89	58	买入
603259	药明康德	105.22	1.14	0.98	1.45	92	107	73	买入
1873	维亚生物	7.66	0.14	0.20	0.38	55	38	20	买入
300142	沃森生物	62.43	0.09	0.62	0.98	694	101	64	买入
300595	欧普康视	62.66	0.77	0.61	0.86	81	103	73	增持
300294	博雅生物	42.95	0.98	1.17	1.41	44	37	30	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截止2020.9.4，汇率1HKD=0.90RMB

增持（维持）

分析师

林小伟（执业证书编号：S0930517110003）
021-52523871
linxiaowei@ebsec.com

宋硕（执业证书编号：S0930518060001）
021-52523872
songshuo@ebsec.com

黄卓（执业证书编号：S0930520030002）
021-52523676
huangz@ebsec.com

经煜甚（执业证书编号：S0930517050002）
021-52523870
jingys@ebsec.com

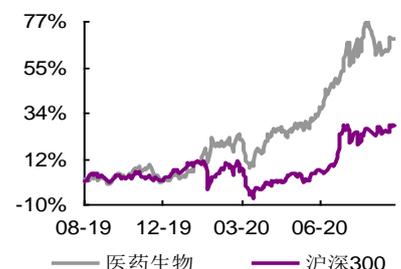
吴佳青（执业证书编号：S0930519120001）
021-52523697
wujiaqing@ebsec.com

王明瑞（执业证书编号：S0930520080004）
wangmingrui@ebsec.com

联系人

刘锡源
021-52523861
liuxiyuan@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、 行情回顾：医药再次回调，低估值的中药表现较好.....	3
2、 本周观点：医药后续调整空间不大，关注后疫情时代投资机会.....	5
2.1、 2020 中报总结：Q2 回暖明显.....	5
2.2、 关注业绩有强力支撑的领域：CXO、药店.....	7
2.3、 关注下半年业绩复苏的领域：血制品、IVD.....	9
3、 行业政策与公司要闻.....	11
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻.....	11
3.2、 海外市场医药新闻.....	12
4、 上市公司研发进度更新.....	14
5、 一致性评价审评审批进度更新.....	14
6、 沪深港通资金流向更新.....	15
7、 重要数据库更新.....	16
7.1、 20M1-6 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降.....	16
7.2、 7 月整体 CPI 环比上升，医疗保健 CPI 环比下降.....	17
7.3、 6-APA 价格持平，维生素价格持平.....	17
7.4、 2020H1 基本医保收入降幅继续扩大，支出增速下滑.....	19
7.5、 20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄.....	21
7.6、 一致性评价挂网采购：山西有更新.....	24
7.7、 耗材带量采购：本周无更新.....	24
8、 医药公司融资进度更新.....	26
9、 本周重要事项预告.....	27
10、 风险提示.....	28
光大医药近期研究报告回顾.....	29

1、行情回顾：医药再次回调，低估值的中药表现较好

上周，整体市场情况：

- **A 股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 1.97%，跑输沪深 300 指数 0.45pp，跑输创业板综指 3.66pp，在 28 个子行业中排名第 22，主要是受连续上涨、高估值较高的大消费行业整体有所回调拖累。
- **H 股**：港股恒生医疗健康指数收跌 2.2%，跑赢恒生国企指数 0.7pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 2 位。

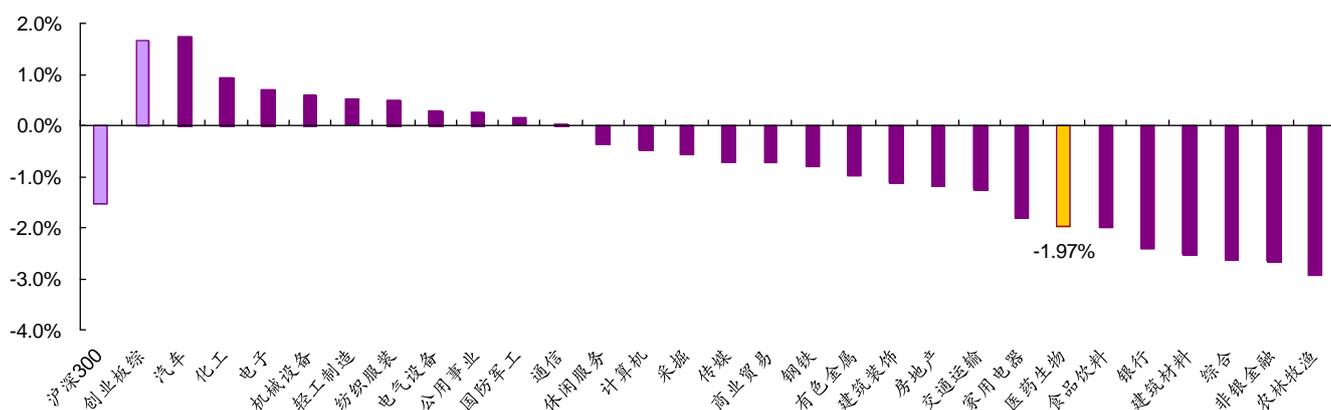
分子板块来看：

- **A 股**：涨幅最大的是中药，上涨 1.24%，主要是板块估值较低，回调压力较小，及部分消费类品牌中药龙头上涨带动；跌幅最大的是生物制品，下跌 4.07%，主要是疫苗概念持续回调。
- **H 股**：医疗保健技术 III 涨幅最大，为 0.73%；生命科学工具与服务 III 跌幅最大，达到 5.42%。

个股层面：

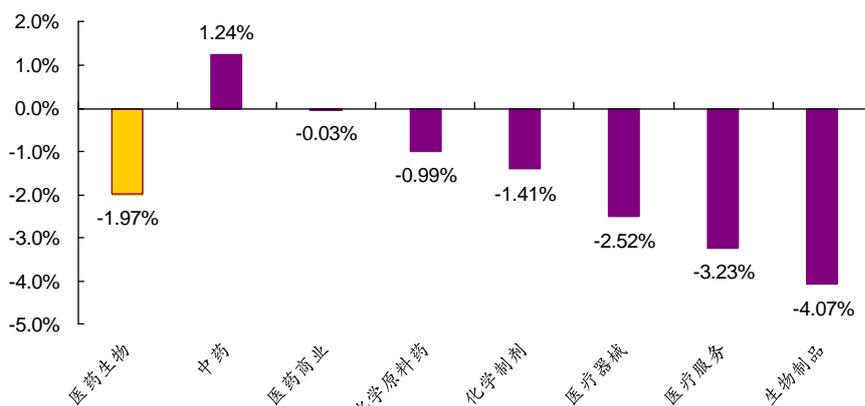
- **A 股**：涨幅较大的多为中药股，跌幅最大的大多为新冠相关概念回调。
- **H 股**：励晶太平洋涨幅最大，达 108.42%；汇银控股跌幅最大，达 16.75%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，8.31-9.4）



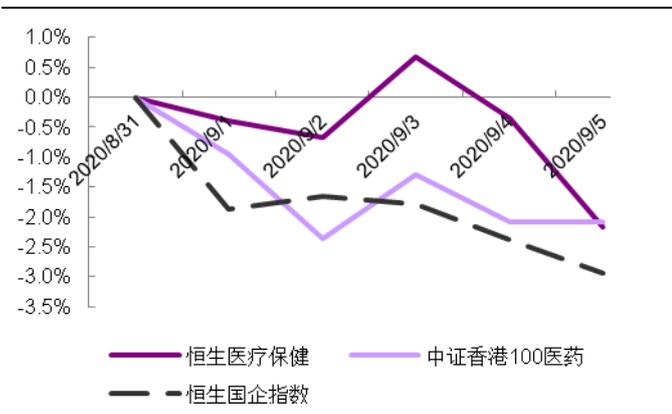
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，8.31-9.4）



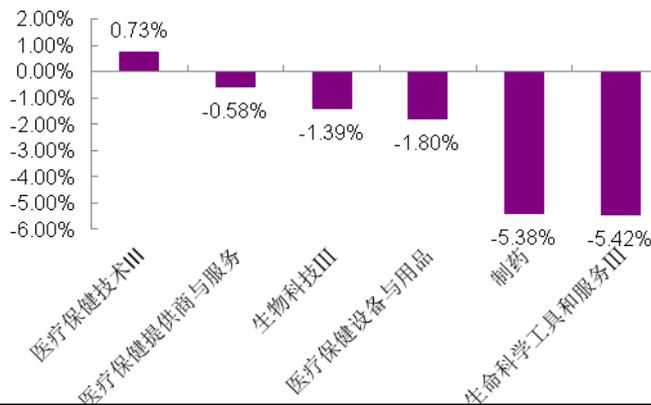
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（8.31-9.5）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：港股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，8.31-9.5）



资料来源：Wind、光大证券研究所（注：指数选取 Wind 行业分类）

表 1：上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10（剔除 2019 年以来上市次新股，8.31-9.4）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	吉药控股	35.42	底部小市值创业板概念	1	昊海生科	-14.21	H1 业绩负增长
2	华仁药业	27.86	底部小市值创业板概念	2	美年健康	-13.22	H1 业绩亏损
3	葵花药业	18.79	中药概念	3	祥生医疗	-12.46	H1 收入负增长
4	圣济堂	17.36	NA	4	正川股份	-9.52	疫苗瓶概念回调、股东减持
5	嘉应制药	17.06	中药概念	5	*ST 恒康	-9.21	H1 业绩亏损
6	博晖创新	16.94	NA	6	未名医药	-8.95	H1 业绩亏损、疫苗概念回调
7	浙江震元	12.94	中药概念	7	健友股份	-8.72	肝素概念回调
8	盈康生命	11.59	伽马刀高景气度	8	西藏药业	-8.41	疫苗概念回调
9	信立泰	11.49	引入凯雷投资集团战投	9	硕世生物	-8.20	新冠检测概念回调
10	香雪制药	11.22	口服紫杉醇获 FDA 优先审评	10	丽珠集团	-8.04	新冠检测概念回调

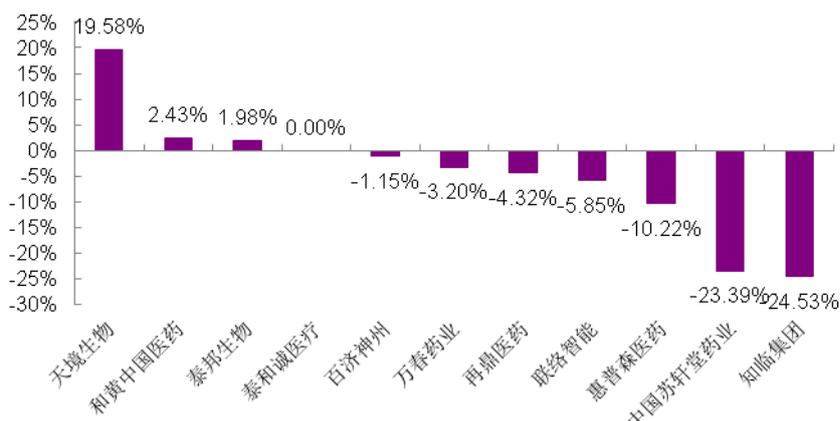
资料来源：上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10（剔除 2019 年以来上市次新股）

表 1: 上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10 (% , 8.31-9.5)

排序	证券代码	证券简称	上周涨幅 (%)	排序	证券代码	证券简称	上周跌幅 (%)
1	0575.HK	励晶太平洋	108.42	1	1178.HK	汇银控股集团	-16.75
2	1498.HK	培力控股	44.93	2	1518.HK	新世纪医疗	-16.52
3	1652.HK	福森药业	22.61	3	0876.HK	佳兆业健康	-10.79
4	8081.HK	恒泰裕集团	17.65	4	6833.HK	兴科蓉医药	-10.71
5	2211.HK	大健康国际	13.33	5	8329.HK	海王英特龙	-9.59
6	0775.HK	长江生命科技	9.89	6	1349.HK	复旦张江	-9.41
7	6819.HK	中智全球	9.32	7	1302.HK	先健科技	-8.90
8	8513.HK	官酝控股	8.44	8	1931.HK	华检医疗	-8.78
9	3309.HK	希玛眼科	8.44	9	0928.HK	莲和医疗	-8.33
10	0401.HK	万嘉集团	7.74	10	0950.HK	李氏大药厂	-7.80

资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 采用 Wind 行业分类)

图 5: 上周美国医药中资股涨跌幅情况 (% , 8.31-9.5)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、本周观点: 医药后续调整空间不大, 关注后疫情时代投资机会

8 月份以来, 医药板块持续回调, 但我们认为板块基本面稳健强劲, 后续业绩仍强劲, 后续再调整空间不大, 建议投资者关注后疫情时代的“快受益+长复苏”两条投资主线。

2.1、2020 中报总结: Q2 回暖明显

从 2020 年中报来看, 多数医药企业在疫情之下稳健经营, 虽然部分企业 20Q1 受到医院诊疗下降等影响增长放缓, 但随着疫情控制, 20Q2 已逐步恢复增长, 细分板块业绩分化加速。

医药板块 2020H1 营收收入同比增速为 1.81%; 归母净利润同比增速为 15.97%, 扣非归母净利润同比增长 19.24%; 扣除化学原料药和医疗器械后

医药板块收入同比增速为-1.78%，归母净利润同比增长-1.67%，扣非归母净利润同比增长-3.14%；其中 Q2 环营业收入环比增速 15.85%，归母净利润环比增速为 65.37%，扣非归母净利润环比增长 60.34%。

在疫情影响下，医药行业增速较往年同比放缓，同时，内部渠道和品种结构分化：渠道方面，药店占比提升，呈现“被动处方外流”；品种方面，诊疗相关药械需求大增，刚需紧急用药需求稳健，非紧急用药受到冲击。

子板块分化加剧，CXO、医疗器械、化学原料药等细分板块表现靓丽。具体来说：

- 1) 医疗器械独领风骚，2020H1 营业收入同比增速为 41.11%，归母净利润同比增速为 89.83%，扣非归母净利润同比增长 120.09%，主要是由于设备、刚需类防护耗材需求大增。
- 2) 化学原料药收入同比增速为 11.32%，归母净利润同比增速为 35.20%，扣非归母净利润同比增长 47.78%，主要是由于新冠疫情带来了部分原料药品种的全球需求；
- 3) CXO 板块表现靓丽，2020H1 营收同比增速为 24.49%；归母净利润同比增速为 85.49%，扣非归母净利润同比增长 28.95%，全球 CXO 行业维持高景气度，我国 CXO 行业有望借疫情更上一层楼。

表 2：上市医药各板块收入、营业利润同比增速情况（扣除新股、重组等不表可比因素）

子板块	细分行业	收入同比增速				营业利润同比增速			
		2018	2019	20Q1	20H1	2018	2019	20Q1	20H1
原料药		17.79%	8.59%	6.81%	11.32%	30.31%	3.49%	14.05%	35.13%
制剂		16.29%	14.19%	-7.71%	-5.48%	-7.02%	18.20%	-9.77%	-2.57%
	化药	20.93%	13.06%	-9.33%	-7.05%	-11.85%	12.89%	-7.05%	-1.67%
	生物药	35.25%	15.00%	-6.14%	1.94%	6.18%	42.36%	-18.36%	10.37%
	中药	6.82%	14.93%	-6.73%	-6.04%	-9.09%	14.54%	-8.91%	-7.14%
医疗器械		21.45%	14.15%	5.80%	41.11%	24.92%	23.02%	-1.99%	94.10%
医药商业		18.69%	18.13%	-2.92%	0.68%	5.73%	4.95%	-18.11%	6.69%
医疗服务(含 CXO)		27.44%	17.94%	-4.46%	8.97%	6.98%	-18.78%	-47.65%	25.75%
总计		18.11%	15.84%	-3.87%	1.81%	1.59%	13.44%	-9.01%	16.23%

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 3：上市医药各板块归母净利润、扣非归母净利润同比增速情况（扣除新股、重组等不表可比因素）

子板块	细分行业	归母净利润同比增速				扣非归母净利润同比增速			
		2018	2019	20Q1	20H1	2018	2019	20Q1	20H1
原料药		17.79%	4.07%	13.06%	35.20%	30.31%	-47.48%	43.91%	47.78%
制剂		16.29%	15.29%	-15.39%	-7.85%	-7.02%	15.87%	-10.20%	-4.18%
	化药	20.93%	10.62%	-11.11%	-7.35%	-11.85%	9.26%	-13.90%	-11.57%
	生物药	35.25%	44.86%	-19.02%	13.66%	6.18%	39.28%	-19.63%	11.42%
	中药	6.82%	8.57%	-17.24%	-16.43%	-9.09%	12.30%	-4.38%	-4.82%
医疗器械		21.45%	22.70%	-1.48%	89.83%	24.92%	21.26%	17.84%	120.09%
医药商业		18.69%	6.03%	-3.41%	6.67%	5.73%	3.61%	-11.38%	9.91%
医疗服务(含 CXO)		27.44%	-22.96%	-53.04%	54.10%	6.98%	27.53%	-62.51%	-9.36%
总计		18.11%	11.22%	-10.62%	15.97%	1.59%	3.84%	-4.76%	19.24%

资料来源：Wind、光大证券研究所

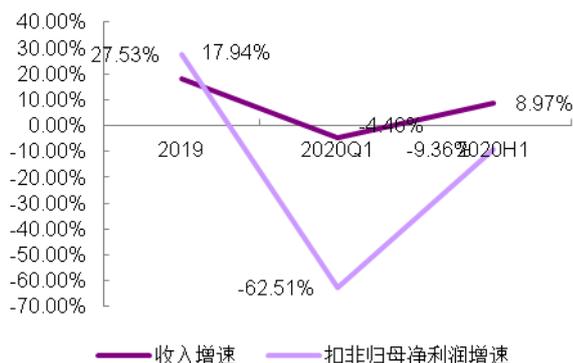
2.2、关注业绩有强力支撑的领域：CXO、药店

(1) CXO

上半年，CXO 板块实现两个超预期（6 月全球一级市场 Biotech 融资额超预期、诸多 CXO 的 20H1 业绩超预期），充分验证了我们在 6 月 21 日外发的行业周报《CXO 有望借助疫情再上新台阶》中的观点。我们认为，全球 CXO 行业有望保持高景气，美国市场降药价不必悲观。

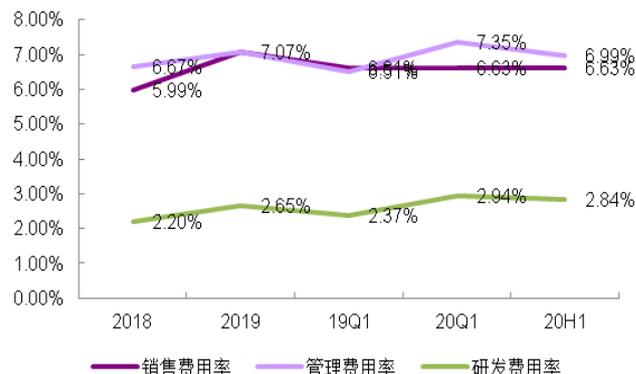
整体来看，1) CXO 板块远期空间大：长期来看，药物精准化带来研发分散化，研发和生产外包率将持续提升，即 CXO 在药物研发中地位将更加重要，并且极具延伸价值，远期空间大。2) CXO 板块股价和中期维度行业景气度关系较大：由于 CXO 行业远期空间大，市场对于 CXO 板块短期业绩波动容忍性较高，股价和中期维度（2-3 年）的行业景气度关系较大，疫情以来的股价表现充分证明了这一关系。行业数据、公司业绩持续验证：全球 CXO 行业有望保持高景气，我国 CXO 有望借助疫情更上一层楼，进一步提升全球地位。CXO 各板块业绩回暖进度不一，临床前 CRO>CMO>临床 CRO。

图 6：2019~2020H1 医疗服务企业收入、扣非归母净利润同比增速



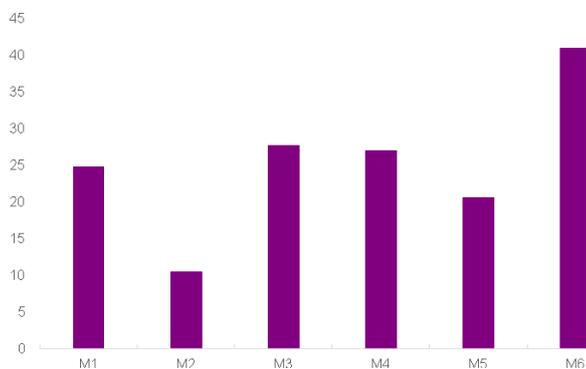
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 7：2018~2020H1 上市医药服务企业期间费用率



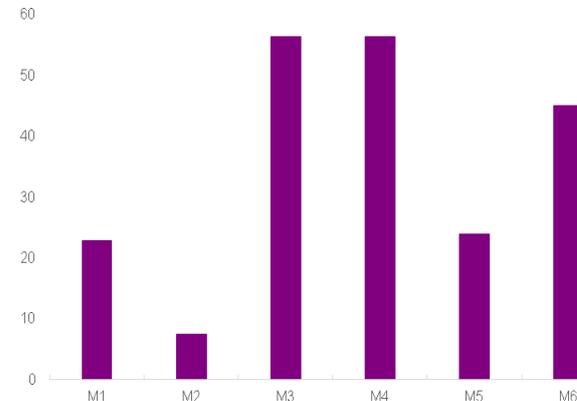
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 8：全球一级市场医药 20H1 融资额（亿元）



资料来源：动脉网、光大证券研究所

图 9：国内一级市场医药融资额 20H1 维持高位（亿元）



资料来源：动脉网、光大证券研究所

中报结束后，建议重点关注 2021 年基本面上行的标的，推荐**维亚生物、药石科技、康龙化成**，建议关注**药明康德、美迪西、泰格医药**等。

(2) 药店

零售药店方面，各家半年报业绩均较为亮眼，Q1 承载防疫用品销售的药店在春节期间仍然营业，承接了院内慢病药物处方外流。同时作为院外重要销售渠道迎来相关产品的销量强劲增长（如口罩、抗流感药品等）。Q2 复工复产后防护需求仍然存在，药店客流量显著恢复，且经过疫情后龙头药店议价能力进一步提升，中小药店生存空间进一步压缩。从更长维度看，药店行业集中度上升+处方外流逻辑将得到进一步加强，配置价值上升。

推荐**老百姓、大参林、益丰药房、一心堂**。

表 4：2018~2020H1 上市零售药店经营指标汇总

细分指标	益丰药房			一心堂			老百姓			大参林		
	2018	2019	20H1	2018	2019	20H1	2018	2019	20H1	2018	2019	20H1
营业收入 (亿元)	69.13	102.76	62.93	91.76	104.79	60.29	94.71	116.63	66.87	88.59	111.41	69.4
yoy	43.79%	48.66%	24.65%	18.39%	14.20%	19.15%	26.26%	23.14%	20.84%	19.38%	25.76%	32.14%
归母净利润 (亿元)	4.16	5.44	4.12	5.21	6.04	4.16	4.35	5.09	3.36	5.43	7.03	5.95
yoy	32.83%	30.58%	33.84%	23.27%	15.90%	23.46%	17.26%	17.01%	24.39%	11.92%	32.17%	56.21%
经营性现金流 (亿元)	5.1	9.6	4.12	6.36	9.83	5.75	9.13	10.33	4.53	8.74	17.08	6.26
yoy	61.20%	88.24%	-4.82%	62.66%	54.56%	91.13%	85.57%	13.14%	2.24%	36.51%	95.42%	8.91%
覆盖省份数量 (个)	9	9	9	10	10	10	19	22	22	6	10	10
直营门店数量 (个)	3442	4366	4644	5758	6266	6683	3289	3894	4365	3880	4756	5106
报告期内新增直营 (个)	1505	1020	314	953	718	535	919	709	418	895	892	439
加盟店数量 (个)	169	386	493	-	-	-	575	1234	1436	13	54	106
报告期内新增加盟 (个)	89	217	108	-	-	-	290	676	202	13	41	52
各区域门店数量 (个)	中南: 1633	中南: 2159	中南: 2370	西南: 4636	西南: 5028	西南: 5392	华中: 1037	华中: 1231	华中: 1487	华南: 3265	华南: 3815	华南: 4101
	华东: 1482	华东: 2035	华东: 2186	华南: 769	华南: 842	华南: 879	华南: 299	华南: 343	华南: 349	华中: 394	华中: 339	华中: 455
	华北: 496	华北: 558	华北: 581	华北: 331	华北: 371	华北: 385	华北: 1052	华北: 524	华北: 559	华东: 221	华东: 432	华东: 370
				华东: 10	华东: 9	华东: 10	华东: 1052	华东: 1252	华东: 1370		东北华北与西北: 170	东北华北与西北: 180
			华中: 12	华中: 16	华中: 17	西北: 80	西北: 544	西北: 600				
医保店整体比例	74.96%	76.82%	79.82%	79.77%	83.32%	85.70%	87.08%	89.47%	89.83%	77.78%	76.31%	77.99%
会员数 (万)	2300	3693	4000	1800	2000	2200	1029	4148	-	2700	-	-

会员销售占比	81.45%	83.01%	84.00%	81.41%	83.88%	80%	74.92%	76.00%	-	83.00%	-	-
销售毛利率	39.73%	39.01%	38.08%	40.53%	38.70%	36.21%	35.21%	33.59%	32.31%	40.08%	39.48%	38.07%
销售净利率	6.39%	5.93%	7.36%	5.66%	5.76%	6.91%	5.32%	5.27%	6.18%	5.93%	6.25%	8.73%
整体日均平效(元/平方米)	61.05	59.43	66.4	46.3	44.34	48.34	53	60	61	85.06	85.97	88.9
净营业周期(天)	78.13	75.63	65.88	64.79	52.5	41.15	63.74	61.66	57.17	73.9	56.8	38.86
存货周转天数	95.25	93.65	85.82	115.19	109.11	96.94	88.66	85.97	84.1	125.44	105.21	88.91
应收账款周转天数	24.56	23.73	22.16	15.25	18.56	19.07	33.05	31.07	29.86	10.64	10.22	9.33
应付账款周转天数	41.69	41.76	42.11	74.01	76.01	74.86	57.97	55.38	56.78	62.17	58.63	59.38

资料来源: wind, 光大证券研究所

2.3、关注下半年业绩复苏的领域: 血制品、IVD

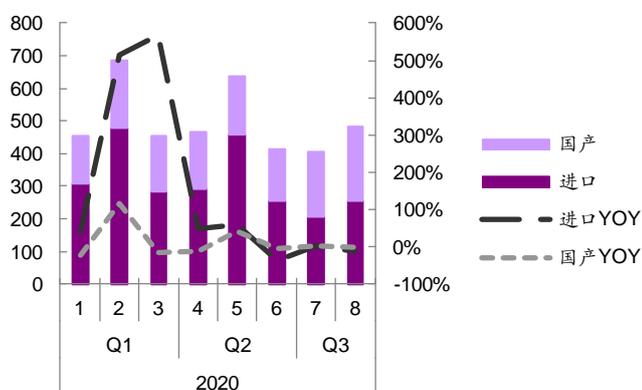
随着医院客流量逐步恢复, 上半年在新冠疫情期间受到压制的需求逐步释放, 部分板块在三四季度有望迎来业绩有序复苏。

(1) 血制品

血制品板块上半年整体业绩承压, 虽然新冠疫情期间静丙需求有所提升, 但由于医院常规客流量的下降, 白蛋白的终端需求受到一定压缩, 社会活动的限制也导致破免、狂免等小品种的放量受限。考虑新冠疫情在全球的持续蔓延, 若海外的采浆活动受影响, 国际血制品巨头的原料血浆供给收缩, 则有可能导致进口人血白蛋白的供给量下降, 从而为国内血制品企业带来价格弹性和市占率提升的空间。预计 2020H2, 随着医院经营复苏、客流量正常化, 各类血制品需求回暖, 血制品板块的业绩将迎来逐季有序改善。

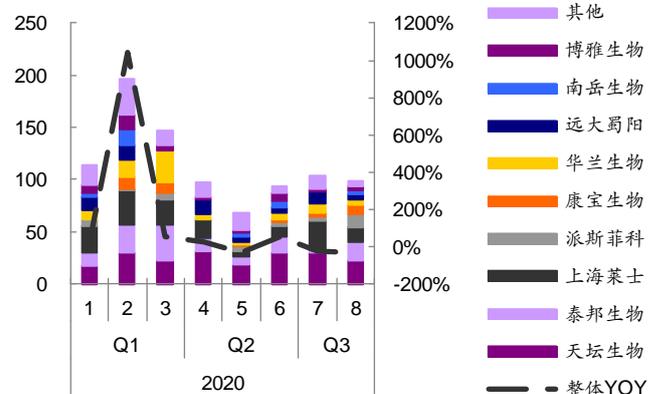
推荐双林生物、博雅生物, 建议关注华兰生物、天坛生物、卫光生物。

图 10: 人血白蛋白批签发量 (10g, 万瓶)



资料来源: 医药魔方、光大证券研究所

图 11: 静丙批签发量 (2.5g, 万瓶)



资料来源: 医药魔方、光大证券研究所

(2) IVD

总体上，IVD 行业需求和医院诊疗量正相关，但新冠检测需求对行业带来了巨大的扰动，进而导致 IVD 行业内部结构有较大分化：

1) 新冠检测需求：从 20H1 看，分子诊断、POCT、ICL 明显受益于新冠的检测，业绩较好。后续由于海外疫情持续扩散、国内普筛需求，相关公司业绩 20Q3 有望延续高增长，但展望 2021 年，可能全球疫情稳定、国内普筛完成、新冠检测试剂行业竞争加剧，新冠检测业务可能承压。

2) 常规检测需求：由于严格的隔离政策，新冠检测以外的常规检验需求受到疫情较大影响。可以预计，随着医院诊疗量逐季恢复，常规检验需求也将逐季恢复。其中化学发光借助新冠疫情，仪器加速铺货，相关上市公司 20H1 仪器铺货进度普遍加速，有望较长维度受益。另外，可以预计本次疫情暴露出我国医院分子诊断检验能力不足。为此，5 月 1 日，国务院发布《关于落实常态化疫情防控要求进一步加强医疗机构感染防控工作的通知》，明确要求二级及以上医院需要具备新冠病毒核酸检测条件，即需要建设 PCR 实验室。随着各地医院完成 PCR 实验室检测，分子诊断的常规需求有望 2021 年迎来放量。

推荐润达医疗、安图生物，建议关注新产业、迈克生物、艾德生物、凯普生物、东方生物、硕世生物、华大基因、万孚生物、迪安诊断。

综合来看，Q2 医药板块业绩明显回暖，我们认为医药板块基本面稳健，业绩有强力支撑，后续调整空间不大。在当前较复杂的国际形势与经济环境下，医药板块的相对优势仍凸显。重点关注业绩与估值匹配度较高、上半年涨幅不大的部分领域，如连锁药店、CRO 等，及后疫情时代逐季复苏的领域/个股，如血制品、IVD 等。推荐老百姓、大参林、维亚生物、药石科技、康龙化成、双林生物、博雅生物、润达医疗、安图生物等。

下半年策略：“疫”后寻机，“长受益+快复苏”两大主线。疫情终将过去，战胜疫情之后社会将更具有韧性。重大疫情之于社会、产业的冲击影响是短期的，然而其带来的产业变革重塑却是深远的，医药产业更是如此。我们建议关注“长受益+快复苏”两大主线：

1) 长受益：后疫情时代，医药中的多个子行业有望借此实现快速普及、升级，建议关注 CXO、疫苗、血制品、互联网医疗、医疗防护、医疗硬件等长受益方向，推荐药明康德、药石科技、凯莱英、智飞生物、双林生物、大参林、平安好医生(H)、英科医疗、安图生物、迈瑞医疗、润达医疗。

2) 快复苏：另外，因为疫情被暂时延后的需求可能在后疫情时代快速复苏，建议关注医疗服务和耗材、生长激素等快复苏方向，推荐欧普康视、康德莱、威高股份(H)、长春高新。

3、行业政策与公司要闻

3.1、国内市场医药与上市公司新闻

表 4：重点行业政策、要闻核心要点与分析（8.31-9.4）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
制药	8/31	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）》的公告(2020年第22号)	真实世界研究用于我国儿童药物研发中的常见情形包括：（一）批准用于我国儿童的新活性成分药品的上市后临床安全有效性研究；（二）境外已批准用于成人和儿童、我国已批准用于成人的药品，采用数据外推策略申报用于我国儿童；（三）我国上市的临床常用药品，使用超说明书用药数据支持适应症扩展至儿童应用；（四）罕见病；（五）其他情形	真实世界研究作为新研究方法的一种，将逐步用于支持儿童药的研发与审评，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，利好儿童药企业。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 5：A+H 股公司要闻核心要点（8.31-9.4）

日期	公司	要闻
8/31	丽珠医药 (H)	公司与通源康医药签订了《专利协议及技术独占许可协议》，购买“TY2136b 项目”及相关专利在大中华地区的独家开发及商业化权利，合计 1.29 亿元。
8/31	普利制药	2020 年拟向激励对象授予 200 万份期权，约占总股本的 0.46%，授予价格为 24.24 元/股，以公司 2019 年净利润为指标，2020-2022 年业绩考核目标分别为不低于 30%、60%、90%。
8/31	亿胜生物科技 (H)	全资子公司 Essex Bio-Investment、珠海亿胜与康睿生物签订知识产权特许协议，出售相关专利使用权，合计不超过 155 万美元。
9/1	复星医药	控股子公司 Fosun Pharma AG 获 Polyphor 许可使用其专利、专有技术 (Know-how) 及改进独家临床开发、商业化“Balixafortide”以及相关产品/组合。
9/1	广生堂	乙肝治疗创新药“GST-HG141”取得加拿大专利授权通知书。
9/1	海正药业	公司拟向 HPPC 发行股份、可转债及支付现金的方式购买瀚晖制药 49% 股权，标的资产作价 44.01 亿元，其中拟以发行股份的方式支付交易对价 18.85 亿元，发行价格为 13.15 元/股，合计为 8458 万股。同时，公司拟发行股票及可转债募集配套资金，配套资金总金额不超过 15 亿元，股票发行价格为 11.68 元/股，合计不超过 7 亿元。
9/1	华东医药	“阿卡波糖片”收到美国 FDA 签发的 ANDA 批准。
9/1	基石药业	PD-L1 抗体舒格利单抗治疗 R/R ENKTL 的临床研究 (CS1001-201) 通过美国 FDA 的试验性新药审评。
9/1	丽珠集团	同源康医药同意授予本公司就 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的独家开发及商业化权利。
9/1	欧普康视	拟以自有资金 2370 万元以受让股权及增资扩股的方式投资于青岛泽嘉，投资后持股 51%。
9/1	普利制药	①公司与浙江大学签订《技术转让（专利申请权）合同》，公司受让基于 PLAT001 项目的专利申请权；②“硝普钠注射液”收到美国 FDA 签发的 ANDA 批准。
9/1	仟源医药	拟非公开发行股票不超过 1.4 亿元，用于杭州仟源保灵药业有限公司年产 3 亿片药品固体制剂生产线技改项目、杭州仟源保灵药业有限公司药品研发项目、偿还银行贷款。
9/1	上海医药 (A+H)	上实集团通过全资子公司上实国际增持 H 股 80 万股。
9/1	中国生物制药 (H)	公司收到国家药监局关于“佛维司群注射液”的药品注册证书，用于治疗乳腺癌。
9/2	白云山 (A+H)	分公司化学制药厂、全资子公司中一药业及控股子公司广西盈康收到广东省药监局、广西药监局签发《化药原料药再注册批准通知书》及《药品再注册批准通知书》。
9/2	广生堂	乙肝治疗创新药 GST-HG131 临床试验首例受试者成功入组。
9/2	绿叶制药	用于治疗老年性痴呆的在研新药利斯的明透皮贴剂（多日贴）(LY03013) 获得 CDE 批准启动临床试验。
9/2	普利制药	全资子公司浙江普利药业的“左氧氟沙星片”获得德国联邦药物和医疗器械管理局 (BfArM) 上市许可。
9/2	微创医疗	附属公司默化人工智能同意向投资者转让微创上海医疗机器人有限公司 7.14% 注册资本以获取 15 亿元；微创机器人现有股东上海常隆同意向投资者转让公司 2.38% 的注册资本，以获取 5 亿元；投资者同意向微创机器人注入额外资本共 15 亿元。
9/2	信达生物	自主开发的重组抗白介素 (IL) 23p19 亚基抗体注射液 (IBI-112) 的 I 期临床研究完成中国首例健康受试者给药。
9/2	信立泰	控股股东香港信立泰拟转让给中信里昂资产 5230 万股（占公司总股本的 5%），转让价格为 33.94 元/股。
9/2	中国生物制药	“氟维司群注射液”（治疗乳腺癌）获得 NMPA 颁发的药品注册证书。
9/2	中国生物制药 (H)	公司向 CDE 提交关于“TD101”的临床试验申请并获得受理，用于治疗非酒精性脂肪肝炎、肺纤维化。

9/3	康希诺生物	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。
9/3	李氏大药厂 (H)	间接非全资子公司 China Ophthalmology Focus Ltd 可能拆分上市。
9/3	普洛药业	以自有资金出资 1500 万元设立全资子公司上海普洛创智医药科技, 提供 CDMO 研发生产服务。
9/3	信达生物 (H)	公司收到国家药监局关于阿达木单抗类似物“苏立信”的中国上市批准, 用于治疗类风湿关节炎、强直性脊柱炎和银屑病。
9/3	药明生物	WuXi Biologics Holdings 以 185 港元/股的价格向独立投资者配售 3299.69 万股, 占公司总股本的 2.43%。
9/3	英科医疗	公司拟投资 1 亿元在临湘市设立全资子公司湖南英科医疗以实施年产 400 亿只 (4000 万箱) 高端医用手套项目; 投资 7000 万元设立控股子公司湖南英毅热电以实施城陵矶新港区北片区 (临湘工业园) 热电联产项目。
9/3	中国生物制药	创新药“TDI01” (治疗纤维化) 临床试验申请获 CDE 受理。
9/4	爱博医疗	“非球面衍射型多焦人工晶状体”通过创新医疗器械特别审查程序。
9/4	海南海药	“氟非尼酮胶囊” (抗纤维化吡啶酮类化合物) 已完成 I 期临床试验并获得临床试验总结报告。
9/4	健康元	“吸入用异丙托溴铵溶液”收到 NMPA 核准签发的《药品注册证书》。
9/4	君实生物 (A+H)	公司宣布, 特瑞普利单抗注射液“拓益”联合阿西替尼治疗一线晚期肾癌患者治疗方案的 III 期临床研究已完成首例给药。
9/4	乐普医疗	拟发行可转债, 募集资金总额不超过 16.38 亿元, 用于冠脉、外周领域介入无植入重要创新器械研发项目、补充流动资金和偿还债务。
9/4	李氏大药厂	①Staccato 洛沙平(ADASUVE)于中国的关键第 III 期试验研究已达到主要终点指标; ②已向联交所提交拟分拆眼科药品业务独立上市建议书。
9/4	天士力	控股子公司天士力生物科创板上市申请获上交所受理。
9/4	以岭药业	①“莲花清瘟胶囊”获得科威特药品注册证书; ②子公司口罩产品获得 CE 符合性认可。
9/5	广生堂	公司获得了乙肝治疗创新药 GST-HG141 的日本专利授权通知书。
9/5	华仁药业	全资子公司华仁医疗的医用外科口罩、医用一次性使用口罩收到山东药监局颁发的《医疗器械注册证》。
9/5	双林生物	拟发行股份购买派斯菲科 87.39% 股权, 同时拟发行股份及支付现金购买七度投资 100% 财产份额。同时, 公司拟以非公开发行股票的形式募集配套资金。
9/5	双鹭药业	收到 NMPA 核准签发的 3 类新药富马酸替诺福韦二吡啶酯片 (0.15g, 0.2g) 的“药品注册证书”, 该药为治疗慢性乙型肝炎的一线用药。
9/5	长春高新	控股子公司“金安利珠单抗注射液” (治疗血液系统恶性肿瘤、晚期恶性实体瘤和淋巴瘤) 获得药物临床试验批准通知书。

资料来源: 公司公告、光大证券研究所整理

3.2、海外市场医药新闻

【降低慢性肾病患者死亡风险 31%，阿斯利康达格列净再获突破】

8 月 31 日, 阿斯利康宣布, 该公司的重磅 SGLT2 抑制剂达格列净 (dapagliflozin), 在治疗慢性肾病患者的 3 期临床试验中, 将患者肾功能严重下降以及肾死亡风险降低 44%。而且, 达格列净还显著降低患者因心衰住院和心血管死亡风险, 并且导致患者的全因死亡风险下降 31%。值得一提的是, 达格列净在伴有和不伴有 2 型糖尿病的患者中取得一致的疗效。

www.astrazeneca.com

【“first-in-class”多发性骨髓瘤创新疗法获 FDA 优先审评资格, 有望明年 2 月获批】

9 月 1 日, Oncopeptides AB 宣布, 美国 FDA 接受其为 melflufen 递交的新药申请, 并且授予其优先审评资格。适应症为治疗对三重疗法耐药的多发性骨髓瘤患者, 他们至少对一种蛋白酶体抑制剂, 一种免疫调节剂和一种抗

CD38 单克隆抗体疗法产生耐药性。在治疗三重耐药的 R/R MM 患者时，达到 26% 的总缓解率。FDA 预计将于明年 2 月 28 日之前做出回复。

news.cision.com

【创新口服紫杉醇配方获 FDA 优先审评资格，治疗转移性乳腺癌】

9 月 2 日，Athenex 宣布，美国 FDA 已接受该公司为口服紫杉醇递交的新药申请，并授予其优先审评资格，适应症为转移性乳腺癌。FDA 预计在明年 2 月 28 日之前做出回复。此外，FDA 表示目前未计划召开咨询委员会会议讨论这一申请。Encequidar 是一种 P-gp 抑制剂。它的特点是不会被吸收，因此可以局部抑制肠道中 P-gp 的活性，却不会与身体其它部位的 P-gp 相互作用。在提高药物吸收的同时，减少对身体其它部位的副作用。

www.globenewswire.com

【联手开发实体瘤细胞疗法，Lyell 与 Orca Bio 达成合作】

9 月 3 日，Orca Bio 和 Lyell Immunopharma 今天宣布，双方达成一项研究合作，将 Orca Bio 的精确纯化 T 细胞技术与 Lyell 在 T 细胞生物学方面的科学专长相结合，开发治疗实体瘤的新一代 T 细胞疗法。来自当前细胞疗法的证据表明，T 细胞类型的比例及其分化阶段可能会影响 T 细胞疗法的安全性和有效性。这两家公司利用其各自的专有技术，将共同致力于克服这一挑战，有效治疗实体瘤。

www.globenewswire.com

【FDA 批准首个用于婴幼儿科患者的自动“人工胰脏”】

9 月 4 日，FDA 于近日批准美敦力公司（Medtronic）的 MiniMed 770G 系统。这是首款获批用于 2 至 6 岁 1 型糖尿病患者使用的混合型闭环糖尿病管理器械，可自动监测血糖，并根据连续血糖监测的数值，自动调整胰岛素给药量。该系统属于一种混合型闭环系统，每 5 分钟测量一次体内血糖水平，自动调整胰岛素的给药量，或暂停给药。尽管该器械可以自动调整胰岛素水平，但用户需要手动设置胰岛素剂量，以抵消用餐时的碳水化合物摄入。

www.fda.gov

【帮助区分流感与新冠病毒感染，罗氏计划推出快速新冠抗原检测】

9 月 4 日，罗氏宣布，将在 9 月下旬针对接受 CE 标志的市场推出一种新冠病毒快速抗原检测。罗氏还计划向美国 FDA 申请紧急使用许可。罗氏诊断首席执行官表示，这一快速检测有望在即将到来的流感季节中，帮助医务人员快速分辨流感和 COVID-19 患者。基于两个独立研究中心的 426 份样本，该试验的灵敏度为 96.52%，特异性为 99.68%，仅需 15 分钟即可获得结果。

www.roche.com

4、上市公司研发进度更新

上周，恒瑞医药的苹果酸法米替尼胶囊和 SHR-1314 注射液临床申请新进承办。

上周，海思科的 HSK7653 片、东阳光药的焦谷氨酸荣格列净胶囊、中国生物制药的帕妥珠单抗注射液正在进行 3 期临床；恒瑞医药的 SHR-1314 注射液正在进行 1 期临床。

表 6：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（08.31~09.06）

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
上周暂无				生产	
恒瑞医药	苹果酸法米替尼胶囊	新进承办	化药 1	临床	
恒瑞医药	SHR-1314 注射液	新进承办	生物制品 1		

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 7：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（08.31~09.06）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
海思科	HSK7653 片	CTR20201759	3 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病
东阳光药	焦谷氨酸荣格列净胶囊	CTR20201770	3 期	进行中（尚未招募）	2 型糖尿病
中国生物制药	帕妥珠单抗注射液	CTR20201685	3 期	进行中（尚未招募）	HER2 阳性乳腺癌
恒瑞医药	SHR-1314 注射液	CTR20201711	1 期	进行中（尚未招募）	银屑病等自身免疫性疾病

资料来源：咸达数据、光大证券研究所整理

表 8：上市公司创新药械引进和授权更新（08.31~09.06）

上市公司	药械名称	授权类型	适应症/靶点	研发进度	合作公司	合作金额
上周暂无						

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

5、一致性评价审评审批进度更新

目前共有 974 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 640 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，334 个品规通过生产申请完成一致性评价：

- 1) 补充申请路径进展：**上周，有 0 个品规正式通过审批（收录进《中国上市药品目录集》）。
- 2) 按新注册分类标准新申请路径进展：**上周，有 10 个品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下，共 10 个品规正式通过一致性评价，包括华海药业的奥美沙坦酯氢氯噻嗪片、双鹭药业的富马酸替诺福韦二吡啶酯片等。

表 9：上周，有 10 个品规正式通过了一致性评价（08.31~09.06）

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径
缬沙坦氢氯地平片（I）	片剂	缬沙坦 80mg 氢氯地平 5mg	花园药业股份有限公司		B
奥美沙坦酯氢氯噻嗪片	片剂	奥美沙坦酯 40mg 氢氯噻嗪 25mg	浙江华海药业股份有限公司	华海药业	B

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径
奥美沙坦酯氢氯噻嗪片	片剂	奥美沙坦酯 40mg 氢氯噻嗪 12.5mg	浙江华海药业股份有限公司	华海药业	B
枸橼酸托法替布片	片剂	5mg	南京先声东元制药有限公司		B
富马酸喹硫平缓释片	片剂	0.2g	北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂		B
奥氮平片	片剂	10mg	北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂		B
奥氮平片	片剂	5mg	北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂		B
瑞舒伐他汀钙片	片剂	5mg	合肥合源药业有限公司		B
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg	合肥合源药业有限公司		B
富马酸替诺福韦二吡呋酯片	片剂	0.3g	北京双鹭药业股份有限公司	双鹭药业	B

资料来源：CDE、PDB，光大证券研究所（注：A 路径为“补充 BE 后补充申请”；B 路径为“新注册分类标准新申请”。）

6、沪深港通资金流向更新

表 10：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（08.31~09.06）

序号	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股				沪港深通资金持仓比例前十大医药股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	恒瑞医药	48992	药明康德	-167254	泰格医药	14.33%
2	泰格医药	38113	沃森生物	-60434	益丰药房	12.23%
3	迈瑞医疗	30247	智飞生物	-51506	恒瑞医药	11.44%
4	美年健康	28984	长春高新	-38129	迪安诊断	10.75%
5	英科医疗	28627	乐普医疗	-31599	金域医学	8.88%
6	康龙化成	26670	云南白药	-28128	爱尔眼科	8.29%
7	新和成	20592	爱尔眼科	-25268	云南白药	7.41%
8	蓝帆医疗	19210	华东医药	-24237	华润三九	7.18%
9	华兰生物	15338	片仔癀	-20395	东阿阿胶	6.80%
10	金域医学	15193	康泰生物	-14544	三诺生物	6.73%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 11：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（8.31-9.5）

序号	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股				沪港深通资金持仓比例前十大医药股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部港股比例
1	药明生物	55,727	石药集团	-20,350	环球医疗	19.22%
2	微创医疗	35,766	同仁堂国药	-2,608	东阳光药	18.04%
3	威高股份	27,015	平安好医生	-2,259	先健科技	16.17%
4	中国生物制药	23,385	三生制药	-777	威高股份	16.05%
5	绿叶制药	11,564	四环医药	-294	绿叶制药	14.68%
6	阿里健康	10,408	国药控股	-227	同仁堂科技	14.66%
7	药明康德	9,334	环球医疗	-202	微创医疗	12.68%
8	石四药集团	8,773	康臣药业	-195	中国中药	12.04%
9	上海医药	8,032	丽珠医药	-165	金斯瑞生物科技	11.32%
10	爱康医疗	5,681	远大医药	-55	山东新华制药股份	10.89%

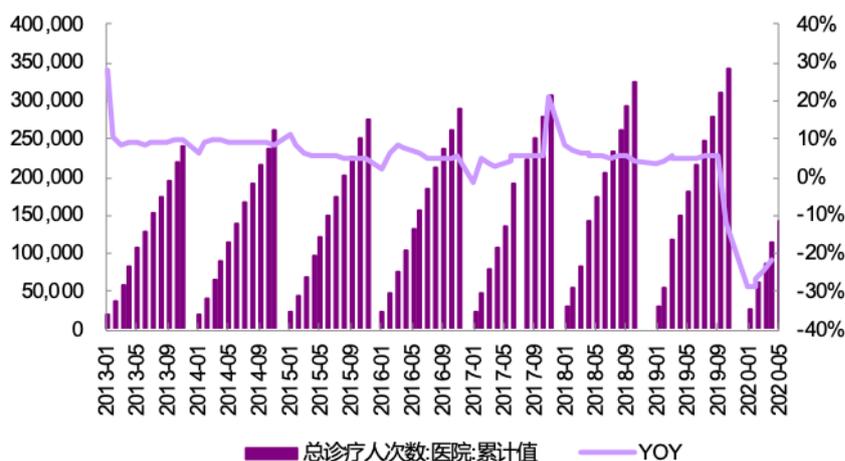
资料来源：港交所、光大证券研究所整理

7、重要数据库更新

7.1、20M1-6 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降

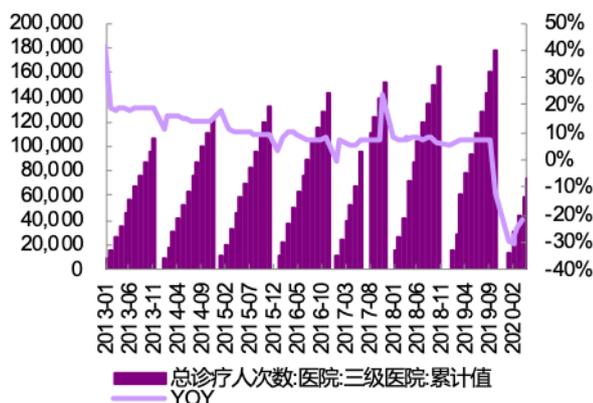
20M1-4 医院累计总诊疗人次数 **8.7 亿人**，同比下降 **27%**，其中三级医院 4.3 亿人，同比下降 28%；二级医院 3.3 亿人，同比下降 24%；一级医院 0.53 亿人，同比下降 27%；基层医疗机构 10.9 亿人，同比下降 25%。**20M1-5** 医院累计总诊疗人次数 **11.4 亿人**，同比下降 **24%**，其中三级医院 5.8 亿人，同比下降 25%；二级医院 4.3 亿人，同比下降 22%；一级医院 0.68 亿人，同比下降 24%；基层医疗机构 13.9 亿人，同比下降 24%。**20M1-6** 医院累计总诊疗人次数 **14.3 亿人**，同比下降 **21%**，其中三级医院 7.3 亿人，同比下降 22%；二级医院 5.4 亿人，同比下降 20%；一级医院 0.86 亿人，同比下降 21%；基层医疗机构 17.2 亿人，同比下降 22%。1-6 月新患疫情造成医疗机构总诊疗人次大幅下降，其中 6 月影响程度相对之前的月份偏小，诊疗人次正在进一步恢复。

图 12：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.06）



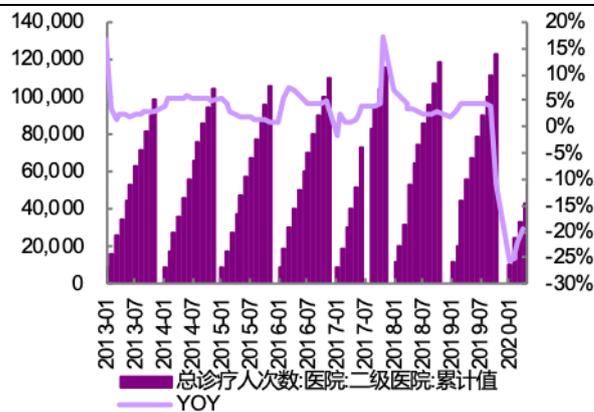
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 13：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.06）



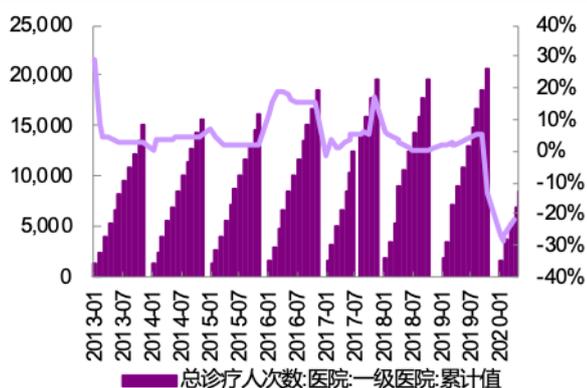
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 14：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.06）



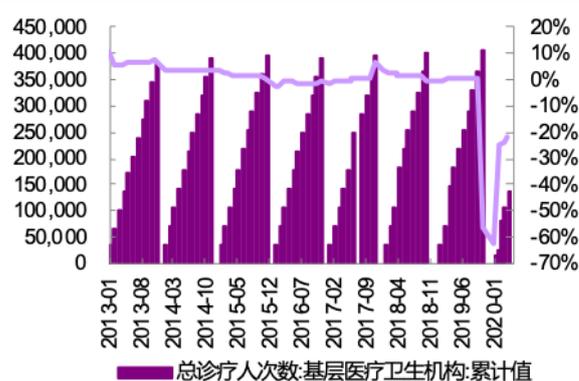
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 15: 一级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2020.06)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 16: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2020.06)

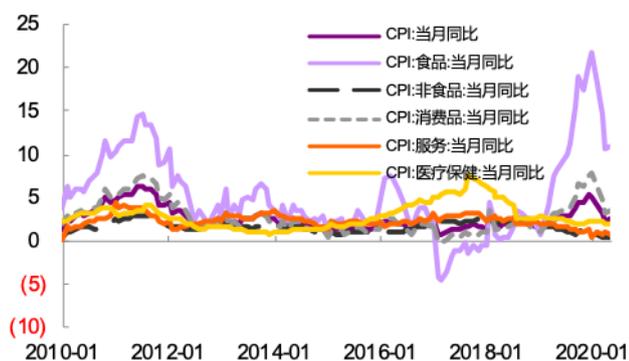


资料来源: Wind、光大证券研究所

7.2、7 月整体 CPI 环比上升，医疗保健 CPI 环比下降

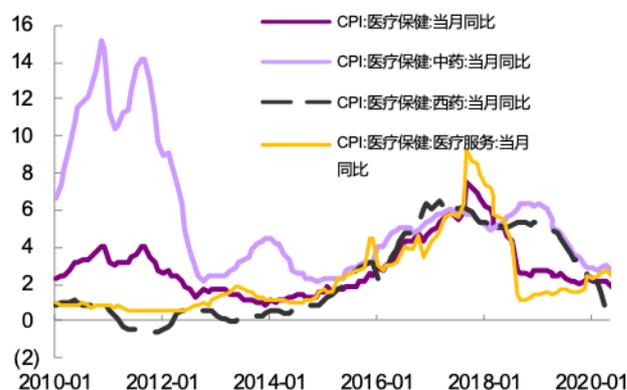
7 月整体 CPI 环比上升，医疗保健 CPI 环比下降。7 月份，整体 CPI 指数 2.7，环比上升 0.2 个百分点，同比下降 0.1 个百分点，其中食品 CPI 指数 13.2，环比上升 2.1 个百分点，同比上涨 4.1 个百分点。非食品环比下降 0.3，消费品环比上升 0.8 个百分点。服务 CPI 指数 0.0，环比下降 0.7 个百分点。7 月医疗保健 CPI 指数为 1.61，环比下降 0.24 个百分点，同比下降 1.0 个百分点；其中中药 CPI 指数为 2.4，环比下降 0.4 个百分点；西药 CPI 为 0.0，环比下降 0.2 个百分点；医疗服务 CPI 为 2.2，环比下降 0.3 个百分点，我们认为 7 月中西药 CPI 环比变化主要与疫情缓和有关。

图 17: 医疗保健 CPI 下降(截至 2020.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 18: 医疗保健子类 CPI 比较(截至 2020.07)



资料来源: Wind、光大证券研究所

7.3、6-APA 价格持平，维生素价格持平

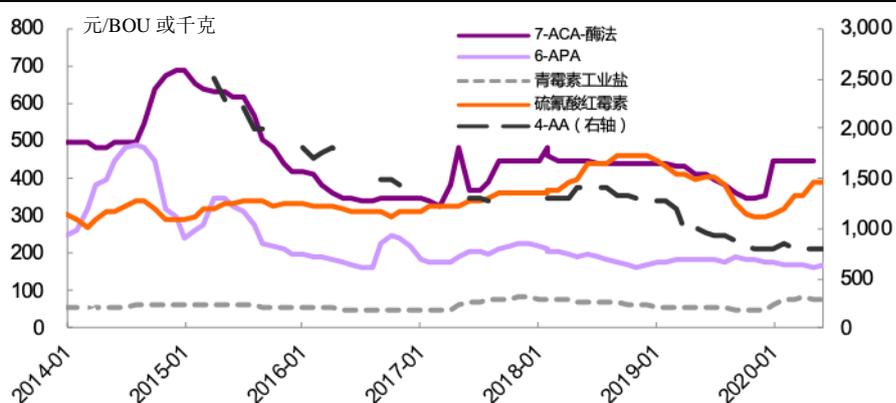
6-APA、青霉素工业盐 7 月价格环比持平。截至 2020 年 7 月，4-AA 价格报 1700 元/kg，环比上月持平；青霉素工业盐报 77.5 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 390 元/kg，环比上月持平；7-ACA 价格报 445 元/kg，环比上月持平；6-APA 价格报 195 元/kg，环比上月持平；

维生素本周价格持平。截至 2020 年 9 月 4 日，维生素 K3 价格报 85 元/kg，环比上周持平；维生素 B1 价格报 157.5 元/kg，环比上周持平；泛酸钙价格报 75 元/kg，环比上周持平；维生素 D3 价格报 185 元/kg，环比上周持平。

维生素 A 价格报 435 元/kg，环比上周持平；维生素 E 价格报 67.5 元/kg，环比上周持平；生物素价格报 120 元/kg，环比上周持平。受到国内疫情影响，维生素企业供给收缩，部分品种库存和出口受限，导致国外价格率先上涨，国内价格跟随上涨，4 月中旬以来随着国外疫情控制，维生素价格有回落趋势，近期价格趋稳。

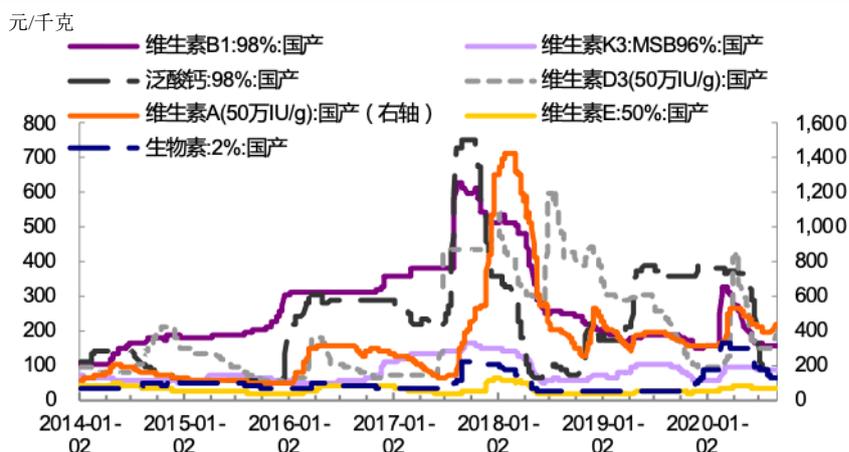
缬沙坦、阿托伐他汀钙 7 月价格下降。截至 2020 年 7 月，缬沙坦报 1000 元/kg，环比上月下降 16.67%，预计与疫情期间心血管类药品需求减少有关；厄贝沙坦价格报 750 元/kg，环比上月持平；赖诺普利报 2500 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1700 元/kg，环比上月下降 10.53%。阿司匹林报 23.75 元/kg，环比上月持平。

图 19：重要抗生素原料药价格走势（月，截至 2020.07）



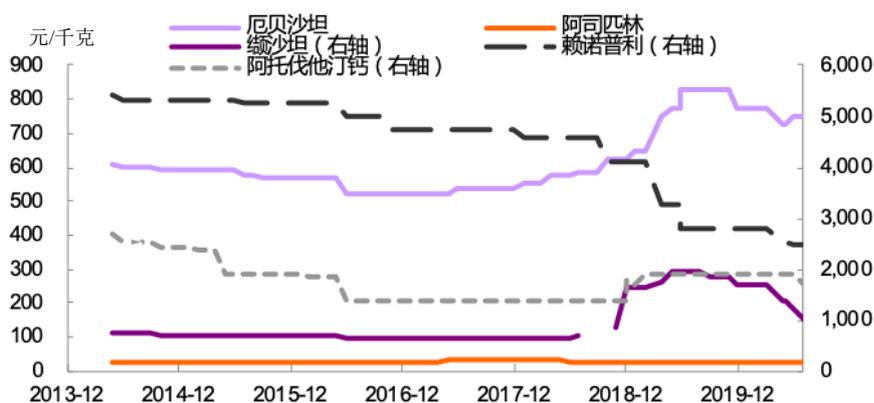
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 20：重要维生素原料药价格走势（日，截至 2020.09.04）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 21：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2020.07）



资料来源：Wind、光大证券研究所

8月中药材价格指数继续下降。中药材综合 200 指数 2020 年 8 月收 2284.34 点，环比上月下降 1.82%；同比去年下降 0.41%。2019 年以来中药材价格指数经历先持续回落，4 月开始出现明显反弹迹象，6 月开始回落，7 月再次反弹，8 月开始回落，12 月反弹，2020 年 1 月继续上升，受新冠疫情影响，2020 年 3 月-4 月中药材价格指数连续上涨，5 月开始下降，6、7、8 月持续下降。

图 22：中药材价格指数走势（月，截至 2020.08）

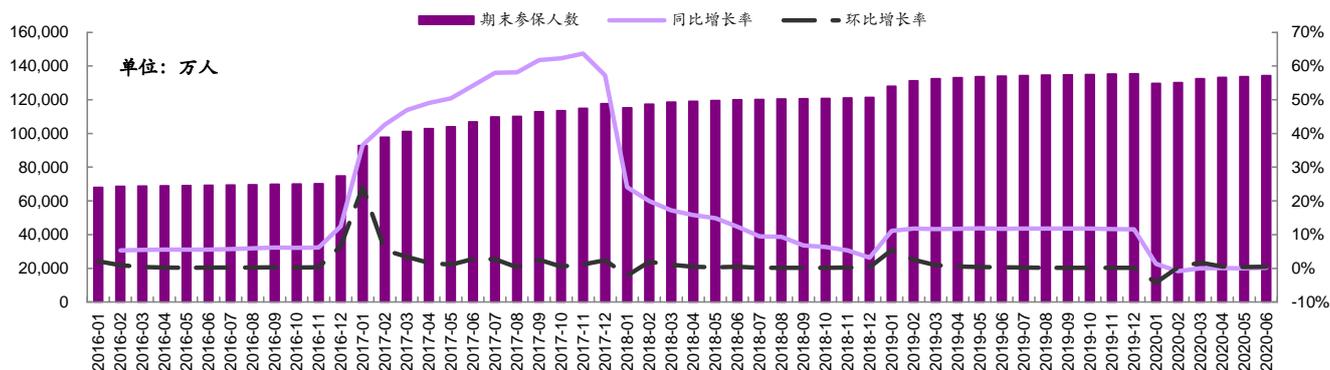


资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

7.4、2020H1 基本医保收入降幅继续扩大,支出增速下滑

2020H1 期末参保人数与上年基本持平,环比增长 0.2%。据国家医保局披露,2020M1-5 基本医疗保险参保人数达 13.43 亿人,参保覆盖面稳定在 95% 以上,参保人数同比持平。20M6 期末参保人数环比增长 0.5%,增速相比上期 20M5 环比增长 0.4%有所提升。需要注意的是,自 2020 年起,不再单列生育保险基金收入,在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。

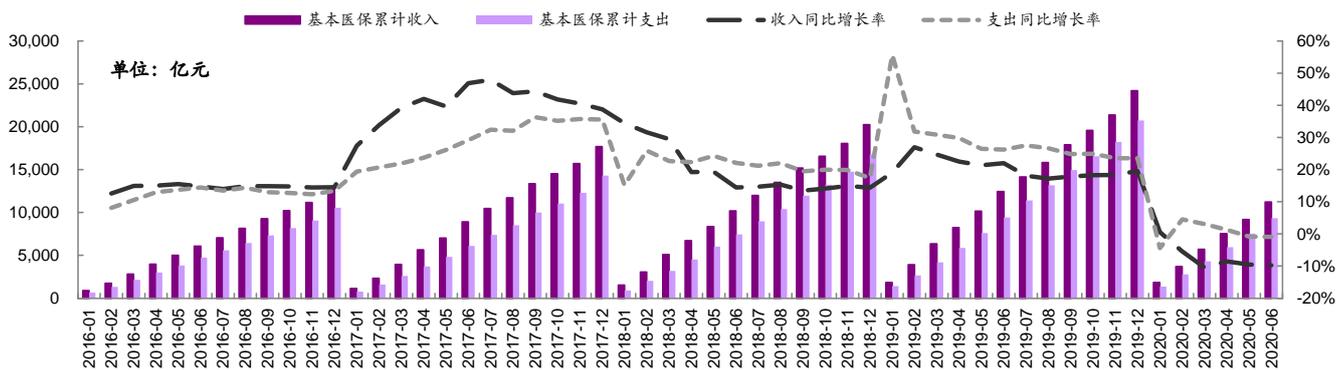
图 23：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2020.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

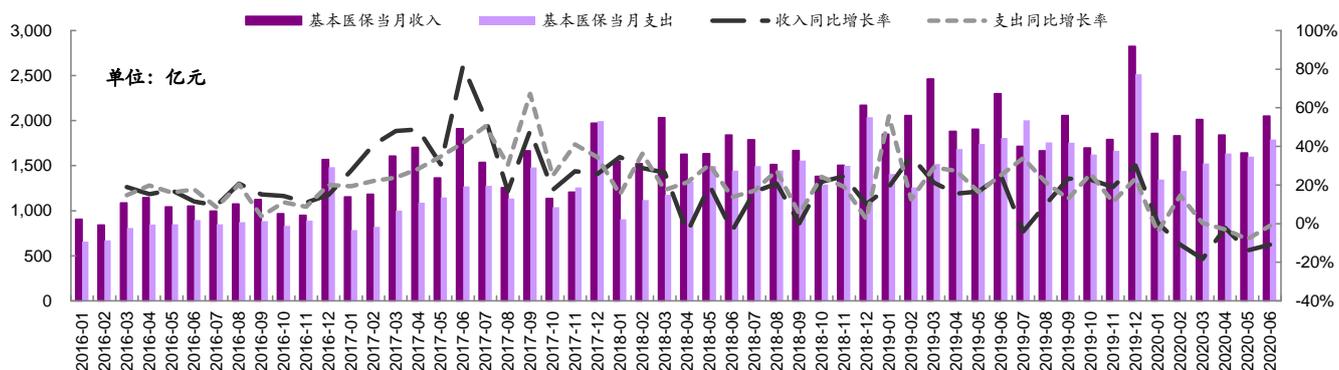
2020H1 基本医保收入降幅继续扩大，支出继续同比下滑。2020H1 基本医保累计收入达 11233 亿元，同比下降 9.8%，相比 20M1-5 同比增速下降 0.2pp，相比 19H1 同比增速大幅下滑 31.8pp，降幅有所扩大。2020H1 基本医保累计支出达 9338 亿元，同比下滑 0.9%，相比 20M1-5 同比增速小幅下滑 0.1pp，相比 19H1 同比增速大幅下滑 27.1pp。从单月数据来看，20M6 收入同比下降 10.9%，支出同比提升 7.0%。其中 20M6 收入同比增速相比 20M5 提升 3.0pp，支出同比增速提升 7.0pp。总体来看，2020H1 医保累计收入降幅较上期继续扩大，累计结余情况继续恶化。

图 24：基本医保累计收支及同比增长率变化情况（2016.01-2020.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所；注：自 2020 年起，不再单列生育保险基金收入，在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。因此，将 2019 年生育保险收支计入职工医保收支中，以计算可比增速。

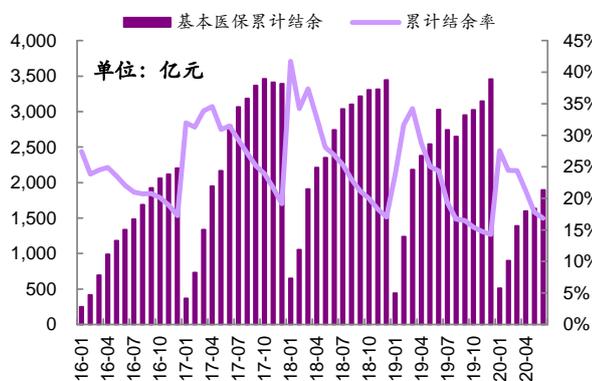
图 25：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2020.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所；注：自 2020 年起，不再单列生育保险基金收入，在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。因此，将 2019 年生育保险收支计入职工医保收支中，以计算可比增速。

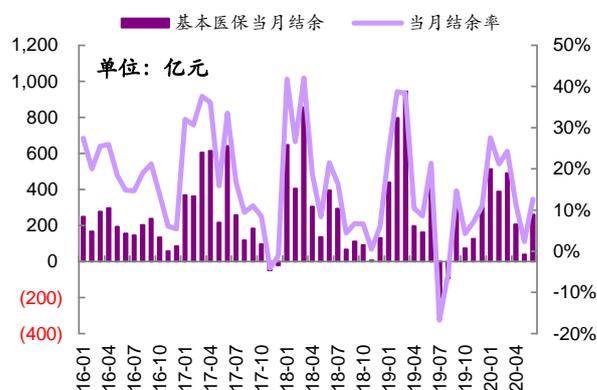
2020H1 累计结余率和 2020M6 当月结余率提升。2020H1 基本医保累计结余达 1894 亿元，累计结余率为 16.9%，相比 2019H1 累计结余率下降 7.5pp，提示后续控费压力仍存。从单月结余率来看，2020M6 为 12.7%，相比 2019M6 下滑 8.6pp，医保基金结余情况有所恶化。

图 26：基本医保累计结余及结余率情况（截至 20.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 27：基本医保当月结余及结余率情况（截至 20.06）

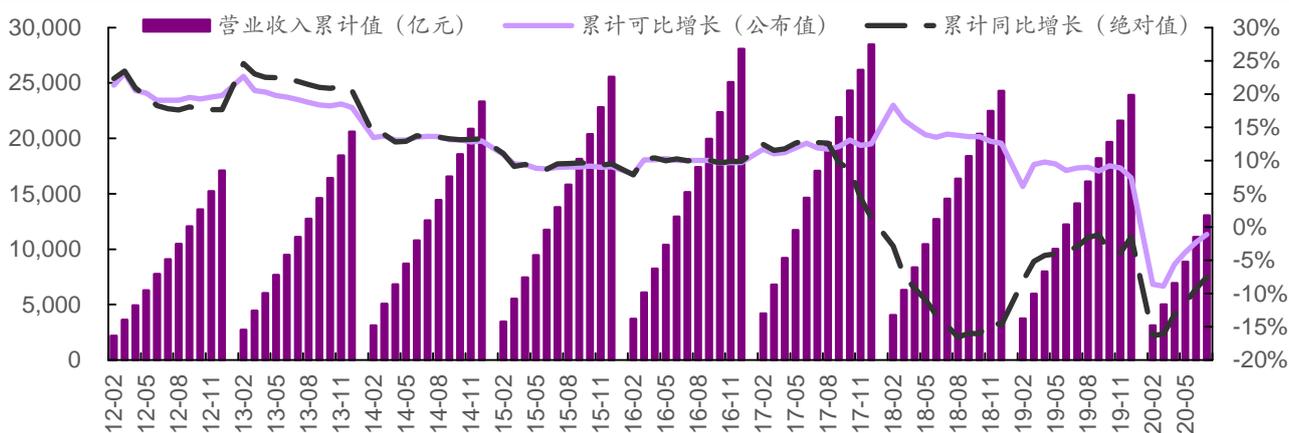


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.5、20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄

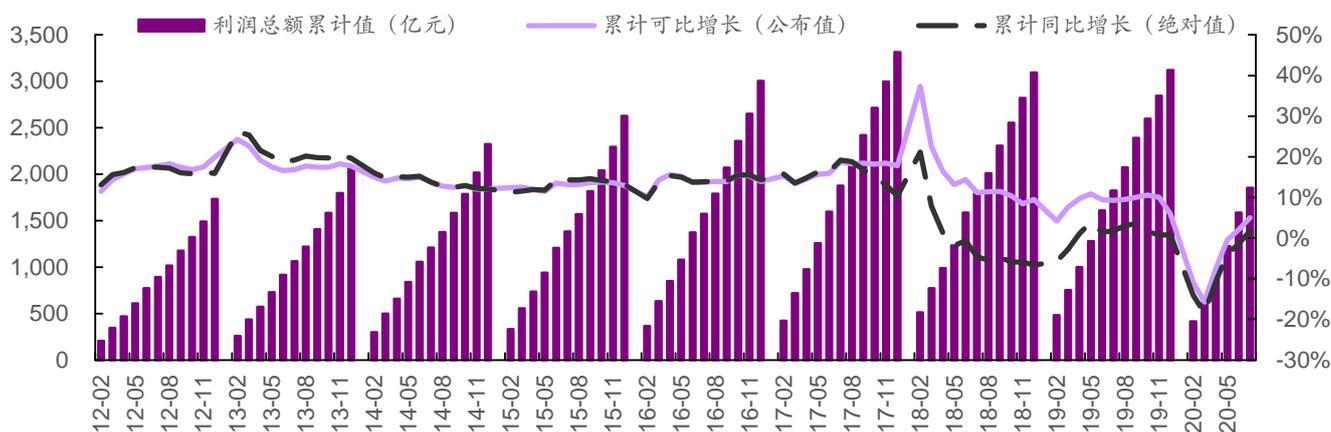
20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄，利润增速加快。20M1-7 医药制造业累计收入下滑 1.1%，营业成本和利润总额同比增加 1.4%和 5.0%，与 19M1-7 同期相比增速下滑了 10.0pp、5.5pp 和 4.3pp，收入降幅缩窄，利润增速加快。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比上年同期的增速，则收入和营业成本分别同比下滑 7.5%和 6.9%，利润总额同比提升 1.8%。我们认为，20M1-7 医药制造业收入和利润降幅继续缩窄反映了药企复工复产推进以及医院诊疗量的继续恢复。

图 28：医药制造业累计收入及增长情况：公布值继续提升（2012.02~2020.07）



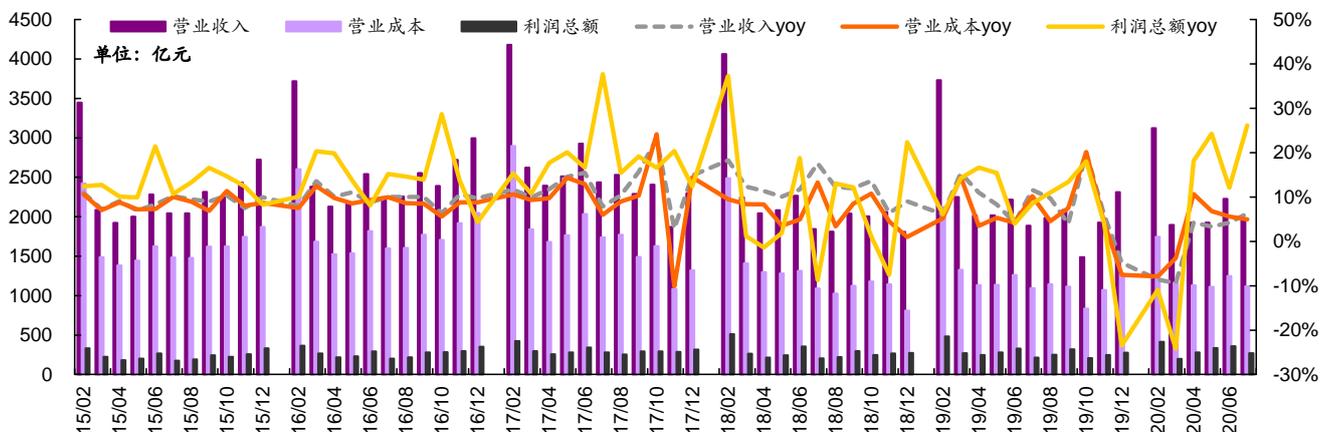
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 29：医药制造业累计利润总额及增长情况：公布值持续提升（2012.02~2020.07）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

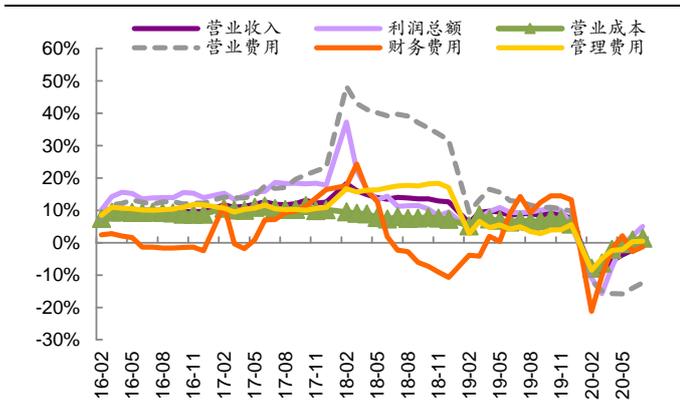
图 30：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2020.07）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

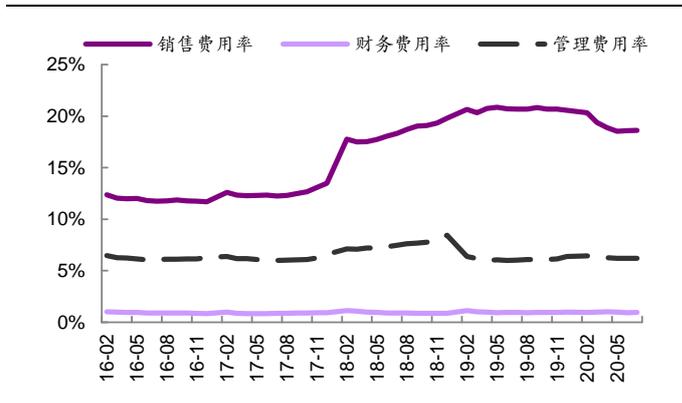
期间费用率分析：20M1-7 销售费用率为 18.6%，同比下降 2.1pp，集采带来的销售费用节省效果持续显现。20M1-7 管理费用率为 6.2%，同比上升 0.2pp，继续保持稳定。20H1 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。目前，疫情对医药制造业的影响正在持续减弱，营业费用和财务费用同比下滑 12.4%和 1.3%，管理费用同比增加 0.5%。

图 31：医药制造业累计指标同比增速变化情况



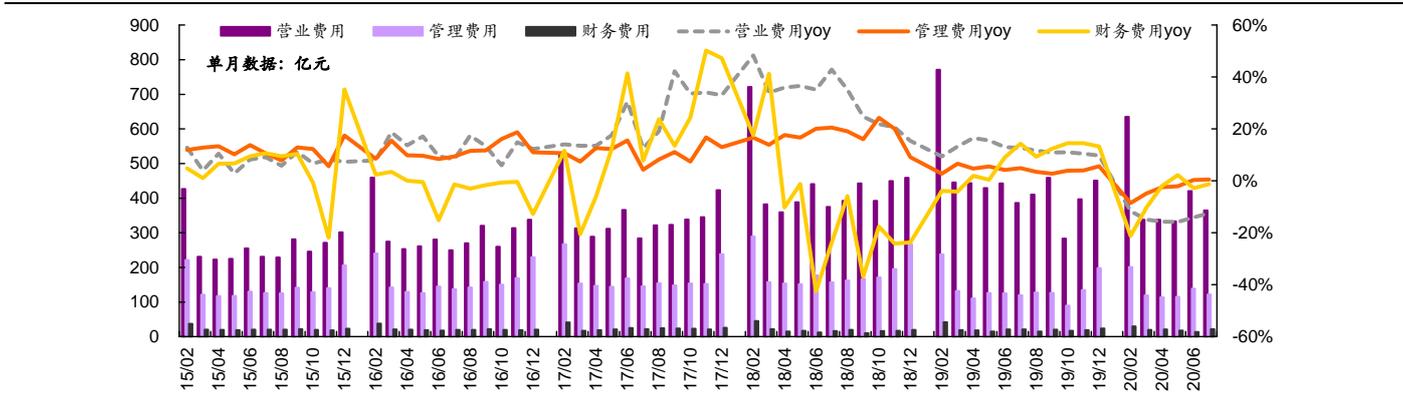
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 32：医药制造业期间费用率变化情况



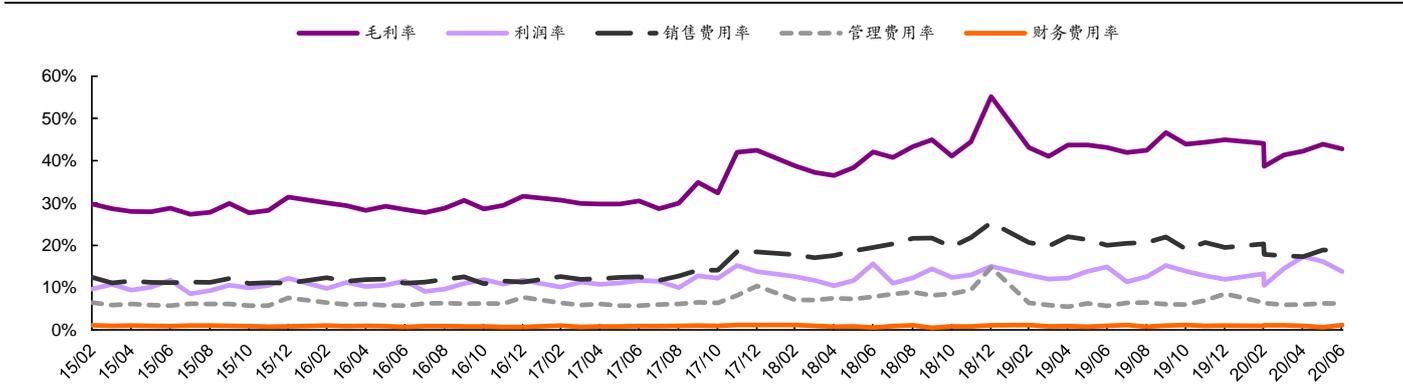
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 33：医药制造业单月期间费用及其增长情况



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 34：医药制造业单月财务比率变化情况



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

7.6、一致性评价挂网采购：山西有更新

山西有更新。

山西：8月31日，山西省发布了关于公布执行网上申报通过质量和疗效一致性评价等药品品规新增挂网的通知。主要涉及吉林敖东延边药业等42家药企以及氯化钾注射液等65个品规。

截至目前，已有**海南、广东、湖南、吉林、河南、甘肃、安徽、湖北等19个省份**发文确定了“4+7”扩围结果执行时间，多数在**2019年11月到2020年1月之间启动**。已有北京、上海、广东、江苏等20个省份开始执行“已有三家过一致性评价品种的未过厂家暂停交易资格”规定。仿制药一致性评价的先发企业利好进一步兑现，行业洗牌加剧。

图 35：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2020 年 9 月 5 日）



资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

7.7、耗材带量采购：本周无更新

湖北：8月26日，湖北省发布《首批湖北省医用耗材集中带量采购拟入选结果公示》，对冠脉扩张球囊、一次性使用精密输液器、医用胶片三大类耗材的中标结果和价格进行公示。与全国在执行的最低采购价相比，拟中选冠脉扩张球囊降幅96%，一次性精密输液器降83%，医用胶片降幅77%，3类医用耗材平均降幅85%，预计可节约耗材费用6.5亿元。冠脉扩张球囊拟中选企业包括深圳市顺美医疗股份有限公司、深圳市益心达医学新技术有限公司、依奈德医疗技术（上海）有限公司等，上述三家企业报价分别为129.9元、194.5元、215元。一次性使用精密输液器拟中选企业包括成都市新津事丰医疗器械有限公司、江西三鑫医疗科技股份有限公司、浙江康泰医疗器械有限公司等，上述三家企业报价分别为1.92元、2.36元、2.68元。医用

8、医药公司融资进度更新

表 12：近期医药板块定向增发预案更新

最新披露日	证券代码	证券简称	预案进度	定增价格	募集金额(亿元)	定增目的
2020-09-05	300562.SZ	乐心医疗	股东大会通过	-	5.97	项目融资
2020-09-03	600721.SH	ST 百花	董事会预案	-	4.55	项目融资
2020-09-02	300381.SZ	溢多利	发审委/上市委通过	9.85	1.00	补充流动资金
2020-09-01	002940.SZ	昂利康	发审委/上市委通过	-	5.60	项目融资
2020-09-01	000710.SZ	贝瑞基因	股东大会通过	-	21.36	项目融资
2020-09-01	002332.SZ	仙琚制药	发审委/上市委通过	-	10.00	项目融资
2020-09-01	600267.SH	海正药业	董事会预案	11.68	7.00	配套融资
2020-09-01	300254.SZ	仟源医药	股东大会通过	7.12	1.40	项目融资
2020-09-01	300676.SZ	华大基因	股东大会通过	-	20.12	项目融资
2020-08-29	603567.SH	珍宝岛	股东大会通过	-	20.81	项目融资
2020-08-27	600079.SH	人福医药	股东大会通过	11.23	10.00	配套融资
2020-08-27	002821.SZ	凯莱英	证监会通过	-	23.11	项目融资
2020-08-27	600079.SH	人福医药	股东大会通过	12.64	24.06	融资收购其他资产
2020-08-26	002562.SZ	兄弟科技	证监会通过	-	12.00	项目融资
2020-08-25	603658.SH	安图生物	发审委/上市委通过	-	30.80	项目融资
2020-08-25	300463.SZ	迈克生物	股东大会通过	-	27.69	项目融资
2020-08-25	000078.SZ	海王生物	股东大会通过	3.84	25.00	项目融资
2020-08-24	600538.SH	国发股份	股东大会通过	4.17	1.98	融资收购其他资产
2020-08-22	603259.SH	药明康德	证监会通过	-	65.28	项目融资
2020-08-21	002166.SZ	莱茵生物	股东大会通过	7.43	9.20	项目融资
2020-08-20	300204.SZ	舒泰神	股东大会通过	-	10.81	项目融资
2020-08-20	002551.SZ	尚荣医疗	股东大会通过	-	5.80	项目融资
2020-08-20	002589.SZ	瑞康医药	股东大会通过	4.95	13.00	补充流动资金
2020-08-19	300725.SZ	药石科技	股东大会通过	-	9.35	项目融资
2020-08-18	300497.SZ	富祥药业	股东大会通过	-	10.64	项目融资
2020-08-16	300404.SZ	博济医药	发审委/上市委通过	-	3.43	项目融资
2020-08-16	300436.SZ	广生堂	发审委/上市委通过	-	5.50	项目融资
2020-08-13	002020.SZ	京新药业	股东大会通过	9.12	5.00	项目融资
2020-08-13	300639.SZ	凯普生物	证监会通过	-	10.50	项目融资
2020-08-07	603229.SH	奥翔药业	股东大会通过	-	4.20	项目融资
2020-08-07	002653.SZ	海思科	股东大会通过	-	10.02	项目融资
2020-08-06	600896.SH	览海医疗	证监会通过	-	8.00	项目融资
2020-08-04	000650.SZ	仁和药业	股东大会通过	-	8.34	项目融资
2020-08-04	000509.SZ	*ST 华塑	股东大会通过	1.00	2.48	补充流动资金
2020-08-04	300558.SZ	贝达药业	提交注册	-	10.02	项目融资
2020-09-05	300562.SZ	乐心医疗	股东大会通过	-	5.97	项目融资
2020-09-03	600721.SH	ST 百花	董事会预案	-	4.55	项目融资
2020-09-02	300381.SZ	溢多利	发审委/上市委通过	9.85	1.00	补充流动资金
2020-09-01	002940.SZ	昂利康	发审委/上市委通过	-	5.60	项目融资
2020-09-01	000710.SZ	贝瑞基因	股东大会通过	-	21.36	项目融资

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 13：近期医药板块可转债预案进度更新

公告日期	公司代码	公司名称	方案进度	发行方式	发行规模(亿元)
2020-09-04	300003.SZ	乐普医疗	董事会预案	公募	16.38
2020-09-03	603707.SH	健友股份	股东大会通过	公募	7.80
2020-08-31	600267.SH	海正药业	董事会预案	私募	10.15
2020-08-29	002868.SZ	绿康生化	董事会预案	公募	3.05
2020-08-25	300529.SZ	健帆生物	股东大会通过	公募	10.00
2020-08-25	603579.SH	荣泰健康	发审委通过	公募	6.00
2020-08-20	603976.SH	正川股份	股东大会通过	公募	4.05
2020-08-19	300723.SZ	一品红	股东大会通过	公募	5.30
2020-08-18	002287.SZ	奇正藏药	证监会核准	公募	8.00
2020-08-15	300636.SZ	同和药业	发审委通过	公募	3.60
2020-08-13	603538.SH	美诺华	股东大会通过	公募	5.20
2020-08-11	000411.SZ	英特集团	股东大会通过	公募	6.00
2020-07-24	300119.SZ	瑞普生物	股东大会通过	公募	10.00
2020-07-13	300705.SZ	九典制药	股东大会通过	公募	2.70
2020-07-11	300630.SZ	普利制药	股东大会通过	公募	8.50
2020-07-04	300298.SZ	三诺生物	股东大会通过	公募	5.00
2020-07-04	300016.SZ	北陆药业	股东大会通过	公募	5.00
2020-07-01	300396.SZ	迪瑞医疗	股东大会通过	公募	7.00
2020-06-30	600422.SH	昆药集团	证监会核准	公募	6.53
2020-06-12	603669.SH	灵康药业	股东大会通过	公募	5.25

资料来源：Wind、光大证券研究所

9、本周重要事项预告

表 14：本周股东大会信息 (9.7-9.11)

代码	名称	会议日期	会议类型
600767.SH	ST 运盛	2020-09-07	临时股东大会
300453.SZ	三鑫医疗	2020-09-07	临时股东大会
300110.SZ	华仁药业	2020-09-07	临时股东大会
300765.SZ	新诺威	2020-09-07	临时股东大会
688488.SH	艾迪药业	2020-09-08	临时股东大会
688399.SH	硕世生物	2020-09-08	临时股东大会
600227.SH	圣济堂	2020-09-08	临时股东大会
002817.SZ	黄山胶囊	2020-09-08	临时股东大会
688277.SH	天智航-U	2020-09-09	临时股东大会
600511.SH	国药股份	2020-09-09	临时股东大会
300642.SZ	透景生命	2020-09-09	临时股东大会
300199.SZ	翰宇药业	2020-09-09	临时股东大会
688177.SH	百奥泰-U	2020-09-10	临时股东大会
603456.SH	九洲药业	2020-09-10	临时股东大会
300149.SZ	量子生物	2020-09-10	临时股东大会
600771.SH	广誉远	2020-09-11	临时股东大会
300725.SZ	药石科技	2020-09-11	临时股东大会

300562.SZ	乐心医疗	2020-09-11	临时股东大会
002932.SZ	明德生物	2020-09-11	临时股东大会
002102.SZ	ST 冠福	2020-09-11	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 15：本周医药股解禁信息（9.7-9.11）

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	变动前 (万股)			变动后 (万股)			解禁股份类型
					总股本	流通 A 股	占比(%)	总股本	流通 A 股	占比(%)	
603538.SH	美诺华	2020-09-09	30.79	1,597.56	14,964.96	14,601.92	97.57	14,964.96	14,632.71	97.78	股权激励限售股份
603882.SH	金城医学	2020-09-09	17,824.52	1,943,051.02	45,788.46	27,963.94	61.07	45,788.46	45,788.46	100.00	首发原股东限售股份
600521.SH	华海药业	2020-09-10	7,868.55	331,816.94	145,460.80	137,592.25	94.59	145,460.80	145,460.80	100.00	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind、光大证券研究所

10、风险提示

药品、耗材降价幅度超预期；药店渠道价格压力超预期；行业“黑天鹅”事件；创新药研发失败风险。

光大医药近期研究报告回顾

表 15: 光大医药近期研究报告列表 (自 2020 年 8 月以来)

序号	报告类型	报告标题	行业公司	评级	发布日期
1	行业动态	疫情控制后 Q2 回暖明显, 建议关注“长受益”+“快复苏”	医药生物	增持	2020-09-05
2	公司动态	国内业务 Q2 回暖明显, 全球化布局稳步推进	锦欣生殖	买入	2020-09-02
3	公司动态	疫情影响上半年业绩, 创新研发持续收获	中国生物制药	买入	2020-09-02
4	公司动态	20H1 业绩符合预期, 国内制剂及原料药销售大增	华海药业	买入	2020-09-01
5	公司动态	20H1 订单超预期, 掌握流量的小 CRO 有大空间	维亚生物	买入	2020-09-01
6	公司动态	20Q2 业绩小幅回暖, 仪器铺货顺利带来后续业绩加速	安图生物	买入	2020-08-31
7	公司动态	20Q2 业绩再超预期, 国际化显著加速	昭衍新药	买入	2020-08-31
8	公司动态	泛酸钙强力拉动业绩增长, 生物创新药取得阶段性进展	亿帆生物	买入	2020-08-31
9	公司动态	20Q2 主业小幅提速, H 股募资百亿加速国际化	医药生物	买入	2020-08-30
10	行业周报	中报总结: 疫情之下稳健经营, 建议关注“长受益”+“快复苏”	医药生物	增持	2020-08-30
11	公司动态	20Q2 业绩显著回升, 心血管创新药械布局将进入收获期	乐普医疗	买入	2020-08-30
12	公司动态	疫情之下仍快速增长, 静待新产品放量	心脉医疗	无评级	2020-08-29
13	公司动态	20Q2 业绩明显改善, 积极布局高端制剂	仙琚制药	买入	2020-08-29
14	公司动态	20Q2 业绩回暖, 吸入制剂重磅品种再下一城	健康元	买入	2020-08-28
15	公司动态	Q2 业绩逐步复苏, 工商业全面发展	上海医药	买入	2020-08-28
16	公司动态	毛利率大幅上升, 扩产逻辑下稳态利润有望维持高位	英科医疗	买入	2020-08-28
17	公司动态	营收提速业绩略超预期, 大举扩张伴随经营效率提升	大参林	买入	2020-08-28
18	公司动态	抗疫品种放量推动业绩超预期, 疫情加速国际化+高端化	迈瑞医疗	买入	2020-08-28
19	公司动态	自建加快医保覆盖率提升, 药店龙头稳健前行	益丰药房	买入	2020-08-28
20	公司动态	收入保持稳健增长, 研发取得重大突破	双林生物	买入	2020-08-28
21	公司动态	疫情影响上半年业绩, 研发注册持续推进	天坛生物	买入	2020-08-28
22	公司动态	自产和服务型业务较快恢复, 2021 年业绩有望显著提速	润达医疗	买入	2020-08-27
23	公司动态	现金流充沛, 药械创新全面推进	信立泰	增持	2020-08-27
24	公司动态	20Q2 业绩显著提速, 全流程、全球化布局在路上	康龙化成	买入	2020-08-27
25	公司动态	业绩提速步步为营, 愈发稳健的综合视光服务商	欧普康视	增持	2020-08-27
26	公司动态	疫情影响短期业绩, 血制品收入保持稳健	博雅生物	增持	2020-08-27
27	公司动态	业绩符合预期, 骨科与药包业务表现靓丽	威高股份	买入	2020-08-27
28	公司动态	研发持续加码, 估值具有吸引力	石药集团	买入	2020-08-26
29	公司动态	疫情助力全球竞争力提升, 公司进入业绩放量周期	药石科技	买入	2020-08-26
30	公司动态	20H1 业绩符合预期, 盈利能力显著提升	九洲药业	增持	2020-08-26
31	公司动态	Q2 业绩逐步恢复, 口腔业务下半年关注口扫开售	美亚光电	增持	2020-08-26
32	公司动态	Q2 业务基本恢复, 自主创新持续推进	安科生物	买入	2020-08-26
33	公司动态	Q2 业绩强势回升, 屈光视光双轮驱动	爱尔眼科	买入	2020-08-26
34	公司动态	Q2 业绩强势回升, 屈光视光双轮驱动	复星医药	买入	2020-08-26
35	公司动态	Q2 业绩环比改善明显, 朗沐 20Q2 销量增长超 10%	康弘药业	买入	2020-08-25
36	公司动态	肾病生态闭环逐步完善, 疫情助力海外拓展	健帆生物	买入	2020-08-25
37	公司动态	全年业绩增长有保障, CMO 有望迎来跨越式发展	天宇股份	买入	2020-08-25
38	公司动态	利妥昔单抗快速放量, 曲妥珠单抗再占鳌头	复宏汉霖—B	买入	2020-08-25
39	公司动态	集采中选消除业绩不确定性, 创新药械布局将迎来收获	京新药业	买入	2020-08-25
40	公司动态	牵手分子诊断龙头华大基因, 有望带来收入、利润双升	润达医疗	买入	2020-08-24
41	行业周报	后疫情时代集采加速, 紧握创新产业链	医药生物	增持	2020-08-23
42	公司动态	“一核两翼”战略持续推进, 新药研发和大品种培育有序开展	片仔癀	买入	2020-08-22
43	公司动态	在线医疗强劲增长, 持续完善多元生态圈	平安好医生	买入	2020-08-21
44	公司动态	Q2 经营各维度改善, 业绩拐点呼之欲出	老百姓	买入	2020-08-21

资料来源: 光大证券研究所

光大医药组 A 股重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E	本次	变动
000538.SZ	云南白药	113.00	3.28	3.57	4.09	35	32	28	6.6	5.8	2.8	买入	维持
000661.SZ	长春高新	434.00	8.77	7.20	9.38	49	60	46	10.7	8.7	8.2	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	56.09	0.91	0.92	1.11	62	61	51	11.9	10.2	7.6	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	29.37	0.73	0.97	1.19	40	30	25	4.9	4.5	2.3	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	37.84	0.97	1.24	1.63	39	31	23	8.8	7.1	5.9	买入	维持
300009.SZ	安科生物	17.36	0.12	0.30	0.38	145	58	46	8.4	7.4	4.8	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	52.50	0.45	0.40	0.57	117	131	92	24.7	22.2	14.8	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	137.06	1.48	2.16	2.91	93	63	47	37.4	26.6	11.3	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	108.78	0.96	1.82	2.06	113	60	53	23.1	19.2	9.5	买入	维持
300357.SZ	我武生物	61.18	0.57	0.69	0.89	107	89	69	25.3	20.4	14.4	买入	维持
300497.SZ	富祥药业	20.01	1.14	0.89	1.09	18	22	18	3.8	3.1	3.3	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	195.91	0.85	1.32	2.13	229	148	92	52.7	42.4	18.5	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	336.00	3.85	5.02	6.05	87	67	56	21.2	17.4	12.0	买入	维持
600196.SH	复星医药	52.60	1.30	1.42	1.67	41	37	31	4.3	3.9	1.8	买入	维持
600436.SH	片仔癀	245.86	2.28	2.86	3.55	108	86	69	23.2	19.0	8.8	买入	维持
601607.SH	上海医药	22.23	1.44	1.74	2.00	15	13	11	1.4	1.3	1.1	买入	维持
603108.SH	润达医疗	14.93	0.53	0.62	0.83	28	24	18	3.1	2.7	1.6	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	104.22	0.79	1.15	1.63	132	91	64	20.9	17.4	11.9	买入	维持
603233.SH	大参林	84.18	1.07	1.51	1.82	79	56	46	12.6	10.6	6.6	买入	维持
603259.SH	药明康德	105.22	1.14	0.98	1.45	92	107	73	8.5	7.7	7.8	买入	维持
603658.SH	安图生物	157.70	1.80	1.96	3.00	88	80	53	26.3	21.6	13.9	买入	维持
603882.SH	金域医学	109.01	0.88	2.23	2.38	124	49	46	20.6	17.6	9.6	买入	维持
603883.SH	老百姓	87.94	1.78	2.19	2.74	49	40	32	6.7	5.9	5.3	买入	维持
603939.SH	益丰药房	104.00	1.44	1.39	1.79	72	75	58	8.9	8.1	6.3	买入	维持
002294.SZ	信立泰	42.10	0.68	0.59	0.70	62	71	60	6.2	5.9	/	增持	维持
002727.SZ	一心堂	41.90	1.05	1.28	1.52	40	33	28	4.9	4.4	2.8	买入	维持
002773.SZ	康弘药业	50.24	0.82	0.96	1.26	61	52	40	9.1	7.6	5.3	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	62.66	0.77	0.61	0.86	81	103	73	18.2	14.2	11.0	增持	维持
300725.SZ	药石科技	131.60	1.05	1.48	2.27	125	89	58	23.4	18.1	9.1	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	107.50	0.69	1.30	1.62	156	83	66	24.9	20.2	6.0	买入	维持
600085.SH	同仁堂	30.50	0.72	0.73	0.80	42	42	38	4.3	4.1	3.2	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	93.51	1.00	1.58	2.04	93	59	46	16.3	13.0	11.0	增持	维持
600867.SH	通化东宝	14.17	0.40	0.49	0.63	36	29	22	5.3	4.7	3.7	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	273.51	1.97	2.73	3.65	139	100	75	57.6	37.9	9.9	无评级	维持
688029.SH	南微医学	218.00	2.28	2.00	3.32	96	109	66	12.1	11.0	7.9	无评级	维持
002690.SZ	美亚光电	55.87	0.81	0.85	1.10	69	66	51	12.2	11.8	11.0	增持	维持
603987.SH	康德莱	17.98	0.39	0.49	0.62	47	37	29	3.2	3.0	2.7	买入	维持
300677.SZ	英科医疗	135.83	0.80	27.07	23.32	169	5	6	7.4	5.9	4.9	买入	维持
300529.SZ	健帆生物	78.09	1.38	1.86	2.48	57	42	31	22.2	18.7	14.2	买入	维持
000403.SZ	双林生物	38.06	0.59	0.48	0.75	65	79	51	14.8	11.8	8.8	买入	维持
002880.SZ	卫光生物	56.43	1.59	1.33	1.71	35	42	33	3.3	4.4	3.9	买入	维持
600161.SH	天坛生物	41.55	0.58	0.55	0.68	72	76	61	9.1	7.8	6.7	增持	维持

300294.SZ	博雅生物	42.95	0.98	1.17	1.41	44	37	30	3.6	3.2	2.9	增持	维持
002332.SZ	仙琚制药	16.09	0.45	0.56	0.72	36	29	22	4.3	3.8	3.2	买入	维持
600380.SH	健康元	18.81	0.46	0.55	0.64	41	34	29	2.2	2.1	1.9	买入	维持
002821.SZ	凯莱英	267.68	2.42	3.18	4.41	111	84	61	17.9	15.0	12.1	买入	维持
600521.SH	华海药业	42.17	0.43	0.80	1.09	98	53	39	7.8	7.0	6.1	买入	维持
300702.SZ	天宇股份	114.60	0.46	0.55	0.64	249	208	179	9.4	7.0	5.4	买入	维持
600380.SH	九洲药业	18.81	0.30	0.45	0.69	63	42	27	8.2	7.7	6.9	增持	维持
300363.SZ	博腾股份	34.16	0.35	0.44	0.59	98	78	58	6.2	5.8	5.4	买入	维持
603538.SH	美诺华	51.89	1.04	1.45	1.95	50	36	27	5.5	4.8	4.2	买入	维持
688108.SH	赛诺医疗	24.27	0.24	0.10	0.15	101	243	162	14.2	12.3	11.7	买入	维持
300142.SZ	沃森生物	62.43	0.09	0.62	0.98	694	101	64	24.0	15.3	12.2	买入	维持
603392.SH	万泰生物	213.86	0.54	1.05	1.70	396	204	126	58.8	39.8	30.5	增持	维持
300841.SZ	康华生物	561.40	4.15	5.39	6.78	135	104	83	44.0	37.0	26.0	增持	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2020 年 8 月 28 日

港股重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E	本次	变动
1093.HK	石药集团	14.51	0.62	0.72	0.86	23	20	17	5.6	4.9	4.2	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	8.18	0.21	0.28	0.32	39	29	26	3.8	3.4	2.6	买入	维持
1530.HK	三生制药	8.08	0.38	0.55	0.61	21	15	13	2.0	1.8	1.6	买入	维持
1558.HK	东阳光药	10.22	4.27	5.06	5.84	2	2	2	1.9	1.5	1.1	买入	维持
3933.HK	联邦制药	8.17	0.39	0.40	0.47	21	20	17	2.3	2.0	1.8	买入	维持
6185.hk	康希诺生物-B	152.46	-1.16	0.31	0.88	-131	492	173	25.7	120.5	74.3	买入	维持
1066.HK	威高股份	16.78	0.41	0.46	0.55	41	36	31	4.5	4.1	3.6	买入	维持
0853.HK	微创医疗	33.48	0.19	0.11	0.14	175	296	239	13.2	12.9	12.6	买入	维持
1833.HK	平安好医生	100.17	-0.69	-0.65	-0.53	na	na	na	11.1	11.9	12.6	买入	维持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2020 年 9 月 5 日, 汇率 1HKD=0.90RMB

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼