



看好 10 月黄金反弹时机

投资要点

- **行情回顾：**本周医药板块上涨 2.5 个百分点，跑赢大盘 0.1pp，行业涨跌幅排名第 11，当前医药整体估值（PE）为 49 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 87%。分子板块来看，本周医疗服务涨幅最大约 6.8%，医药商业跌幅最大约 0.9%。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 86.1%和 78.2%。我们认为应持续布局疫苗、药店、创新药械及其产业链等高景气度板块，关注三季报预期。
- **10 月是最好的反弹窗口期，疫苗板块首当其冲。**
 - 1) **从板块调整角度来看，**从 8 月中旬至今医药板块的调整幅度达到 10%左右，疫苗等个股的调整幅度甚至达到 30%以上，从时间和空间上来看，疫苗板块调整幅度比较充分。
 - 2) **从疫情角度来看，**因为医药板块本身属于强内需板块，对外依赖度较小，虽然海外疫情有所加速，但是国内疫情控制较好，海外疫情爆发将催化疫情相关板块，疫苗领域首当其冲。
 - 3) **从基本面来看，**业绩方面：医药板块的收入和利润恢复到正增长的状态，尤其是科创板医药个股增速更快；估值方面：目前医药整体估值已经恢复到 7 月份的水平，TTM 在 59 倍左右，在目前流动性较好的背景下，医药板块细分领域龙头业绩确定性和竞争格局较好，估值溢价明显。
- **三季报临近，精选高景气度板块：**
 - 1) 根据三季报预期，建议重点布局 **CXO**（药明康德、凯莱英、昭衍新药、美迪西、博腾股份等）、**药店**（大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等），**特色原料药**（博瑞医药、海普瑞、九州药业等），**出口新冠检测、手套、口罩**等个股（金域医学、振德医疗、华大基因等）有望延续高增长；
 - 2) 随着国内疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求逐步复苏（迈瑞医疗、恒瑞医药、爱尔眼科、通策医疗、美年健康、安图生物等）
- **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)、益丰药房(603939)、山河药辅(300452)、沃森生物(300142)、三鑫医疗(300453)。
- **本周科创板组合：**博瑞医药(688166)、伟思医疗(688580)、天臣医疗(688013)。
- **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；研发失败的风险。

西南证券研究发展中心

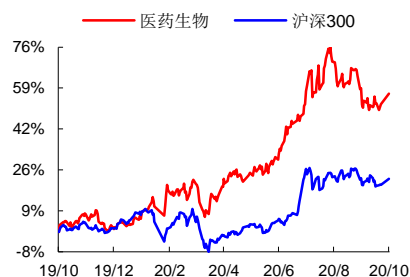
分析师：杜向阳

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)	70,848.14
流通市值(亿元)	67,152.51
行业市盈率 TTM	49.31
沪深 300 市盈率 TTM	14.9

相关研究

1. 医药行业：诺奖花落丙肝领域，关注相关创新药研发进展 (2020-10-10)
2. 医药行业：耗材带量采购背景下，医疗器械“路在何方”？ (2020-10-09)
3. 从 CSCO 会议梳理国内药物研发进展 --肝胆胰肿瘤 (2020-10-08)
4. 从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展 --胃癌与结直肠癌 (2020-10-08)
5. 从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展 --血液与淋巴瘤 (2020-10-08)
6. 从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展 --泌尿生殖系统 (2020-10-08)

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	2
1.4 本周科创板组合表现	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	7
2.3 期间融资融券情况	8
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	12
4.1 审批及新药上市新闻	12
4.2 研发进展	14
4.3 企业动态	14
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)	5
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)	5
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)	6
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平 (PE-TTM)	6
图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图	9
图 12: 新疆现有确诊人数趋势图	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 10 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
图 23: 中国流感病例情况	12

表 目 录

表 1: 2020 年稳健组合 10 月第一周稳健组合表现情况	2
表 2: 2020 年弹性组合 10 月第一周弹性组合表现情况	3
表 3: 2020 年弹性组合 10 月第一周科创板组合表现情况	4
表 4: 2020/9/28-2020/10/09 医药行业及个股涨跌幅变化情况	6
表 5: 陆港通 2020/9/28-2020/10/09 医药行业持股比例变化分析	7
表 6: 2020/9/28-2020/10/09 医药行业大宗交易情况	8
表 7: 2020/9/28-2020/10/09 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	9
表 8: 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

本周医药板块上涨 2.5 个百分点，跑赢大盘 0.1pp，行业涨跌幅排名第 11，当前医药整体估值 (PE) 为 49 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 87%。分子板块来看，本周医疗服务涨幅最大约 6.8%，医药商业跌幅最大约 0.9%。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 86.1% 和 78.2%。我们认为应持续布局疫苗、药店、创新药械及其产业链等高景气度板块，关注三季报预期。

10 月是最好的反弹窗口期，疫苗板块首当其冲。

1) 从板块调整角度来看，从 8 月中旬至今医药板块的调整幅度达到 10% 左右，疫苗等个股的调整幅度甚至达到 30% 以上，从时间和空间上来看，疫苗板块调整幅度比较充分。

2) 从疫情角度来看，因为医药板块本身属于强内需板块，对外依赖度较小，虽然海外疫情有所加速，但是国内疫情控制较好，海外疫情爆发将催化疫情相关板块，疫苗领域首当其冲。

3) 从基本面来看，业绩方面：医药板块的收入和利润恢复到正增长的状态，尤其是科创板医药个股增速更快；估值方面：目前医药整体估值已经恢复到 7 月份的水平，TTM 在 48 倍左右，在目前流动性较好的背景下，医药板块细分领域龙头业绩确定性和竞争格局较好，估值溢价明显。

三季报临近，精选高景气度板块：

1) 根据三季报预期，建议重点布局 **CXO** (药明康德、凯莱英、昭衍新药、美迪西、博腾股份等)、**药店** (大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等)，**特色原料药** (博瑞医药、海普瑞、九洲药业等)，**出口新冠检测、手套、口罩**等个股 (金域医学、振德医疗、华大基因等) 有望延续高增长；

2) 随着国内疫情影响逐渐减弱，**前期受压制的医疗需求逐步复苏** (迈瑞医疗、恒瑞医药、爱尔眼科、通策医疗、美年健康、安图生物等)

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)、益丰药房(603939)、山河药辅(300452)、沃森生物(300142)、三鑫医疗(300453)。

本周科创板组合：博瑞医药(688166)、伟思医疗(688580)、天臣医疗(688013)。

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；研发失败的风险。

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(000661): 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: 本周整体组合上涨 4.3%, 跑赢大盘 1.91 个百分点, 跑赢医药指数 1.81 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 0.25%, 跑赢医药生物指数 2.77%。

表 1: 2020 年稳健组合 10 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	流通股(亿股)	10/9 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	103.7	-5.66%	5.84%
300760.SZ	迈瑞医疗	346.9	5.0	358.1	4.57%	8.52%
000661.SZ	长春高新	468.5	3.4	372.0	-20.44%	1.72%
300601.SZ	康泰生物	195.3	4.6	187.5	-5.30%	-0.16%
300122.SZ	智飞生物	131.7	9.0	150.0	10.99%	6.10%
002821.SZ	凯莱英	273.0	2.2	269.0	-1.82%	3.43%
600276.SH	恒瑞医药	94.0	53.0	92.0	-3.08%	3.96%
002007.SZ	华兰生物	55.9	15.7	61.4	6.51%	11.65%
603233.SH	大参林	86.3	6.6	81.8	-3.98%	-0.72%
300003.SZ	乐普医疗	39.3	15.4	34.0	-12.36%	3.03%
加权平均涨跌幅					-3.1%	4.3%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,681.1	-2.80%	2.43%
跑赢大盘					-0.25%	1.91%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,871.2	-5.82%	2.53%
跑赢指数					2.77%	1.81%

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

益丰药房(603939): 业绩保持较快增长, 股权激励促进稳健发展

山河药辅(300452): 业绩保持稳定增长, 股权激励助力长期发展

沃森生物(300142): 聚焦疫苗新征程, 下半年重磅产品有望放量

三鑫医疗(300453): 血液净化类产品维持高速增长

组合收益简评: 本周整体组合下降 1.48%, 跑输大盘 3.92 个百分点, 跑输医药指数 4.01 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 6.47%, 跑输医药生物指数 3.45%。

表 2: 2020 年弹性组合 10 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)	10/9 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	26.3	-8.97%	-3.06%
603590.SH	康辰药业	47.0	0.8	40.1	-16.03%	0.85%
002399.SZ	海普瑞	24.6	14.7	22.9	-6.22%	-0.56%
002727.SZ	一心堂	41.9	3.4	39.3	-5.14%	-2.53%
603883.SH	老百姓	61.9	3.8	52.4	-17.38%	-4.36%
603882.SH	金城医学	30.6	4.6	25.1	-15.39%	-3.90%
603939.SH	益丰药房	18.7	5.1	17.6	-8.37%	0.00%
300452.SZ	山河药辅	111.2	1.4	103.8	-3.58%	3.99%
300142.SZ	沃森生物	89.9	14.8	81.9	-7.94%	-2.58%
300453.SZ	三鑫医疗	103.1	1.7	97.0	-3.76%	-2.70%
加权平均涨跌幅					-9.28%	-1.48%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,681.1	-5.11%	-3.53%
跑赢大盘					-6.47%	-3.92%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,871.2	-8.15%	0.51%
跑赢指数					-3.45%	-4.01%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.4 本周科创板组合表现

博瑞医药(688166): 业绩符合预期, 研发投入驱动未来成长

伟思医疗(688580): Q2 业绩大幅改善, 全年有望高增长

天臣医疗(688013): 高端外科手术吻合器龙头, 境内境外双线发力

组合收益简评: 本周整体组合下降 1.8%, 跑输大盘 4.25 个百分点, 跑输医药指数 4.34 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 3.9%, 跑输医药生物指数 0.88%。

表 3：2020 年弹性组合 10 月第一周科创板组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	10/9 日收盘价 (元)	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
688013.SH	天臣医疗	-	0.2	35.3	-13.19%	-13.19%
688166.SH	博瑞医药	53.4	0.4	59.3	4.68%	9.33%
688580.SH	伟思医疗	183.4	0.2	166.8	-11.60%	-1.59%
加权平均涨跌幅					-6.7%	-1.8%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,681.1	-2.80%	2.43%
跑赢大盘					-3.90%	-4.25%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,871.2	-5.82%	2.53%
跑赢指数					-0.88%	-4.34%

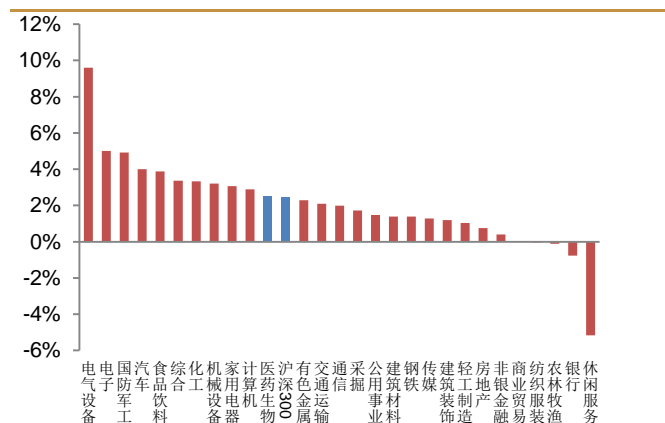
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

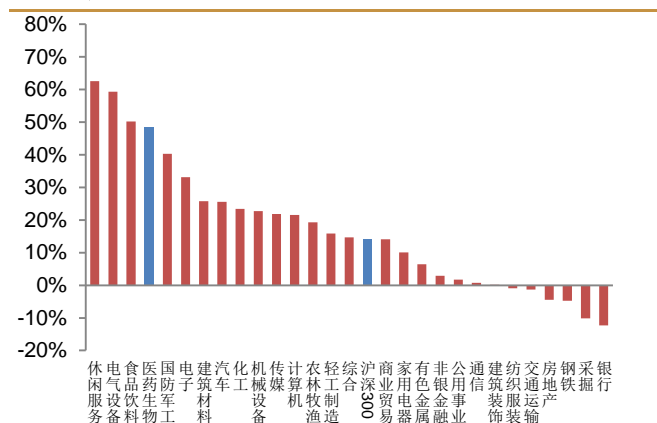
本周医药生物指数上涨 2.5 个百分点，跑赢大盘 0.1 个百分点，行业涨跌幅排名第 11。2020 年初以来至今，医药行业上涨 48.72%，跑赢大盘 34.25 个百分点，行业涨跌幅排名第 4。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

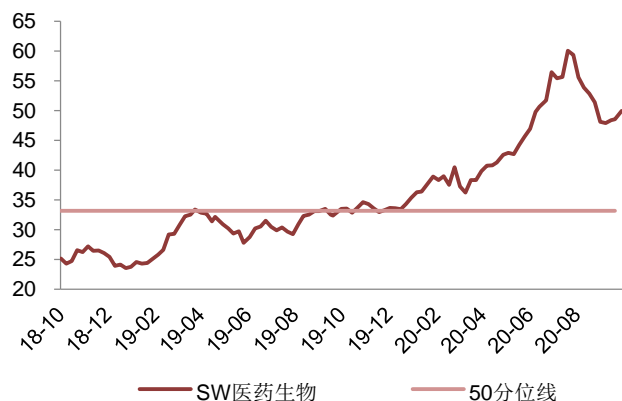
图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

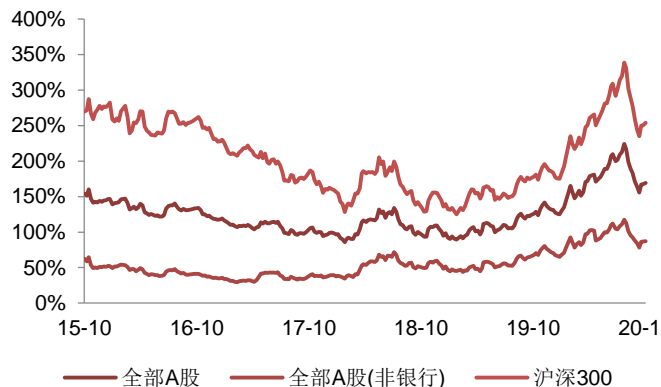
本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 49 倍，相对全部 A 股溢价率为 169%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 87%，相对沪深 300 溢价率为 254%，本周溢价率环比下降 2pp、1pp、4pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)



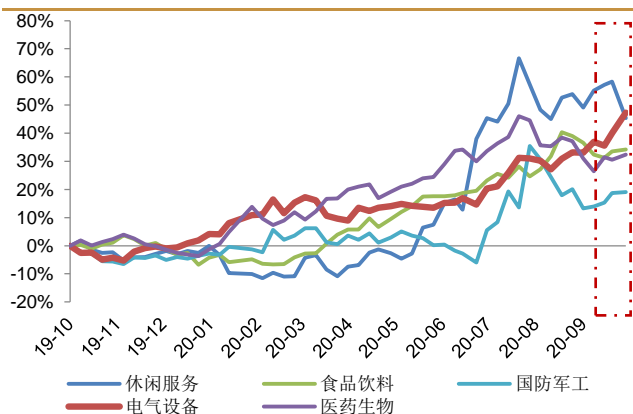
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)



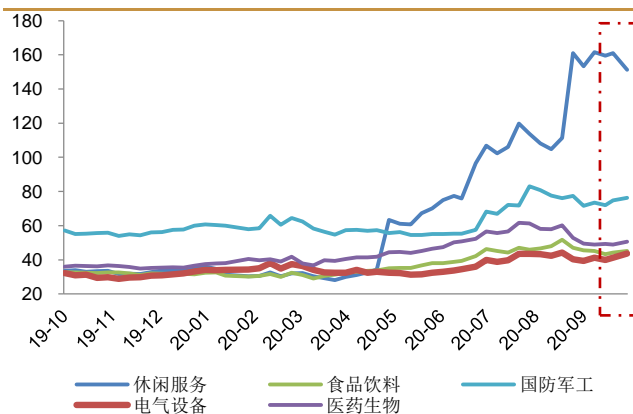
数据来源：Wind，西南证券整理；

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

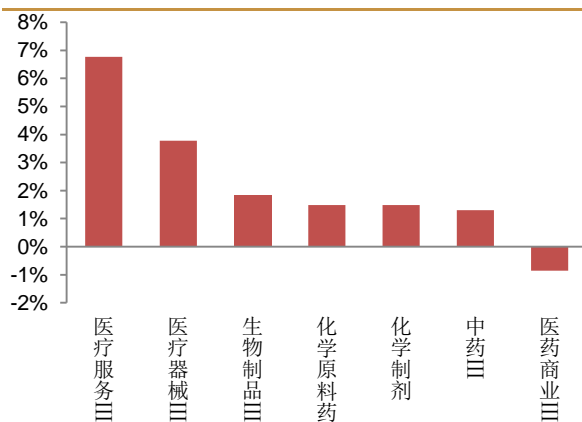
图 6：行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)



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

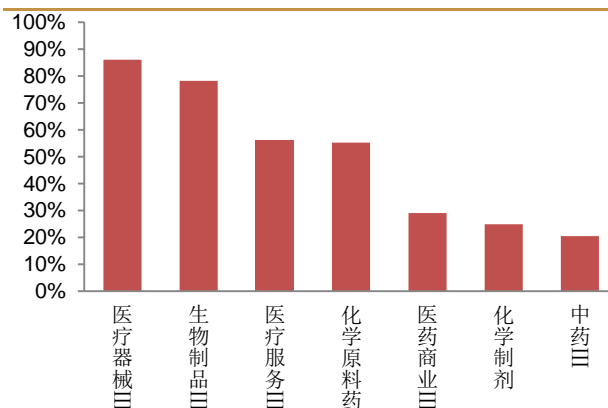
医药分子行业来看,本周医疗服务为涨幅最大的子行业约 6.8%, 医疗器械涨幅约 3.8%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业, 累计涨幅分别为 86.1%和 78.2%。

图 7：本周子行业涨跌幅



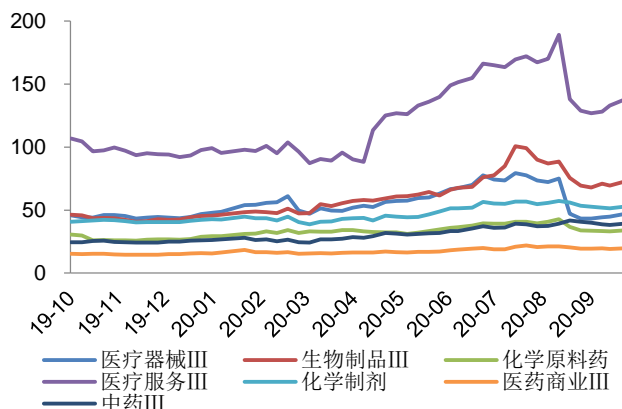
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



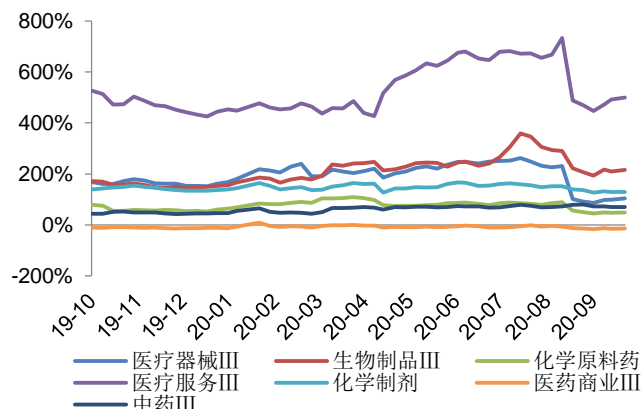
数据来源：Wind，西南证券整理

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 225 股票涨幅为正，下跌 100 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：博晖创新(+27.5%)、泽璟制药-U (+19.1%)、光正集团(+14.3%)、通策医疗(+12.6%)、药石科技(+12.1%)、华兰生物(+11.7%)、迈克生物(+10.7%)、爱尔眼科 (+10.6%)、凯普生物(+10.1%)、赛升药业(+10.1%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：西藏药业(-12%)、天宇股份(-8.8%)、英特集团(-8.8%)、华海药业 (-7.6%)、辽宁成大 (-7.5%)、昊海生科 (-7.2%)、奇正藏药 (-6.4%)、正川股份 (-6.2%)、太极集团 (-5.7%)、ST 康美 (-5.5%)。

表 4：2020/9/28-2020/10/09 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	2.53%	医疗服务Ⅲ	6.77%	中药Ⅲ	1.30%
		医疗器械Ⅲ	3.78%	医药商业Ⅲ	-0.86%
		化学原料药	1.49%	生物制品Ⅲ	1.84%
		化学制剂	1.48%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
300318.SZ	博晖创新	27.51%	600211.SH	西藏药业	-12.03%
688266.SH	泽璟制药-U	19.12%	300702.SZ	天宇股份	-8.78%
002524.SZ	光正集团	14.23%	000411.SZ	英特集团	-8.78%
600763.SH	通策医疗	12.61%	600521.SH	华海药业	-7.56%
300725.SZ	药石科技	12.09%	600739.SH	辽宁成大	-7.51%
002007.SZ	华兰生物	11.65%	688366.SH	昊海生科	-7.16%
300463.SZ	迈克生物	10.68%	002287.SZ	奇正藏药	-6.35%
300015.SZ	爱尔眼科	10.65%	603976.SH	正川股份	-6.22%
300639.SZ	凯普生物	10.11%	600129.SH	太极集团	-5.73%
300485.SZ	赛升药业	10.09%	600518.SH	ST 康美	-5.48%

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 24.53 亿元，沪港通累计净买入 11.97 亿元，深港通累计净买入 12.57 亿元；北向资金合计 112.67 亿元，沪港通累计净买入 21.53 亿元，深港通累计净买入 91.13 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、恒瑞医药；
- 医药陆股通增持前五分别为：紫鑫药业、英科医疗、奇正藏药、金达威、天宇股份
- 医药陆股通减持前五分别为：新和成、葵花药业、东北制药、迈克生物、博雅生物

表 5：陆港通 2020/9/28-2020/10/09 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		沪港通累计净买入 (亿元)	深港通累计净买入 (亿元)	
2.4%		1.6%		2.5%		5433	5552	
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	30.3%	-0.7%	11.8%	-0.3%	60.9	-3.2	-2.3%
300347.SZ	泰格医药	24.7%	-0.5%	13.8%	-0.3%	130.2	6.4	8.4%
000538.SZ	云南白药	21.3%	-0.4%	7.7%	-0.2%	102.1	-0.8	1.3%
000999.SZ	华润三九	19.3%	0.2%	7.0%	0.1%	17.8	0.4	-0.2%
600276.SH	恒瑞医药	19.1%	0.0%	11.6%	0.0%	566.1	21.8	4.7%
600201.SH	生物股份	18.5%	0.5%	16.2%	0.4%	49.7	2.2	3.4%
300015.SZ	爱尔眼科	17.9%	-0.6%	7.6%	-0.3%	167.4	11.0	12.5%
300760.SZ	迈瑞医疗	17.2%	0.2%	5.4%	0.1%	233.6	21.2	8.2%
603883.SH	老百姓	15.9%	0.1%	6.7%	0.0%	22.6	-0.5	-2.0%
300244.SZ	迪安诊断	15.0%	-0.2%	10.1%	-0.2%	25.2	-0.6	-0.6%
陆港通持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)								
002118.SZ	紫鑫药业	4.3%	1.9%	2.5%	1.1%	1.3	0.6	-1.2%
300677.SZ	英科医疗	4.3%	1.9%	2.5%	1.1%	8.7	4.0	7.9%
002287.SZ	奇正藏药	2.4%	1.4%	0.3%	0.2%	0.4	0.2	-8.0%
002626.SZ	金达威	5.2%	1.1%	2.0%	0.4%	4.6	1.0	0.2%
300702.SZ	天宇股份	2.2%	0.9%	0.7%	0.3%	1.1	0.4	-9.6%
600196.SH	复星医药	3.9%	0.9%	1.6%	0.4%	22.8	5.9	5.0%
002437.SZ	誉衡药业	1.2%	0.8%	0.7%	0.5%	0.5	0.3	-2.7%
300142.SZ	沃森生物	4.9%	0.8%	4.7%	0.7%	38.0	4.6	-4.8%
300723.SZ	一品红	1.4%	0.8%	0.4%	0.2%	0.3	0.1	-1.6%
002603.SZ	以岭药业	3.1%	0.7%	1.4%	0.3%	4.6	1.2	2.5%
陆港通持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)								
002001.SZ	新和成	6.3%	-1.2%	3.1%	-0.6%	20.6	-3.5	2.7%
002737.SZ	葵花药业	3.3%	-1.1%	1.3%	-0.4%	1.2	-0.4	1.3%
000597.SZ	东北制药	1.1%	-1.1%	0.5%	-0.5%	0.4	-0.4	-4.1%

300463.SZ	迈克生物	4.0%	-0.9%	2.5%	-0.6%	7.5	-0.8	14.3%
300294.SZ	博雅生物	1.7%	-0.8%	1.0%	-0.5%	1.9	-0.7	6.2%
603882.SH	金域医学	12.4%	-0.7%	9.0%	-0.5%	42.6	-0.8	4.6%
603939.SH	益丰药房	30.3%	-0.7%	11.8%	-0.3%	60.9	-3.2	-2.3%
002019.SZ	亿帆医药	4.7%	-0.7%	2.7%	-0.4%	8.3	-1.3	-0.3%
603658.SH	安图生物	9.4%	-0.7%	2.9%	-0.2%	19.2	-2.0	-3.1%
300015.SZ	爱尔眼科	17.9%	-0.6%	7.6%	-0.3%	167.4	11.0	12.5%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 21 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 7.5 亿元, 大宗交易成交前三名同仁堂、沃森生物、上海莱士, 占总成交额的 50%。

表 6: 2020/9/28-2020/10/09 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额 (百万元)
1	600436.SH	片仔癀	255.6
2	002550.SZ	千红制药	64.4
3	300573.SZ	兴齐眼药	53.3
4	603882.SH	金域医学	47.2
5	300760.SZ	迈瑞医疗	45.3
6	600079.SH	人福医药	42.8
7	603233.SH	大参林	40.0
8	002007.SZ	华兰生物	34.4
9	300759.SZ	康龙化成	29.5
10	000710.SZ	贝瑞基因	25.6
11	603387.SH	基蛋生物	21.5
12	603259.SH	药明康德	20.5
13	000813.SZ	德展健康	19.5
14	300406.SZ	九强生物	18.9
15	002603.SZ	以岭药业	10.0
16	002294.SZ	信立泰	4.5
17	300142.SZ	沃森生物	4.5
18	002422.SZ	科伦药业	2.9
19	000661.SZ	长春高新	2.1
20	300676.SZ	华大基因	2.0
21	300003.SZ	乐普医疗	2.0
合计			746.4

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、智飞生物、辽宁成大、沃森生物、山东药玻；

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、硕世生物、长春高新、迈瑞医疗。

表 7：2020/9/28-2020/10/9 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

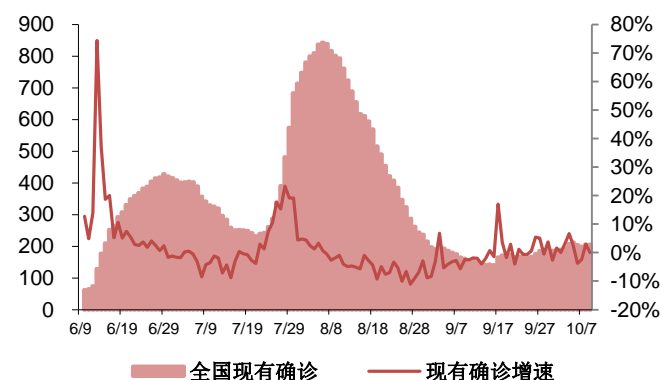
证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
600196.SH	复星医药	1,527.9	600276.SH	恒瑞医药	400.9
300122.SZ	智飞生物	733.2	600196.SH	复星医药	115.5
600739.SH	辽宁成大	609.5	688399.SH	硕世生物	38.1
300142.SZ	沃森生物	586.2	000661.SZ	长春高新	29.2
600529.SH	山东药玻	486.3	300760.SZ	迈瑞医疗	29.0

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

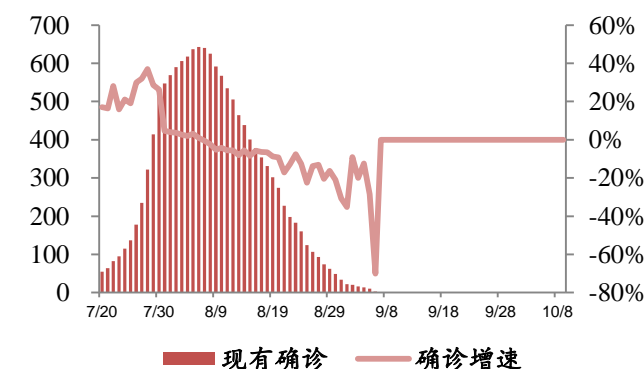
截至 10 月 9 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 206 例（其中重症病例 1 例），累计治愈出院病例 80696 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 85536 例，现有疑似病例 4 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



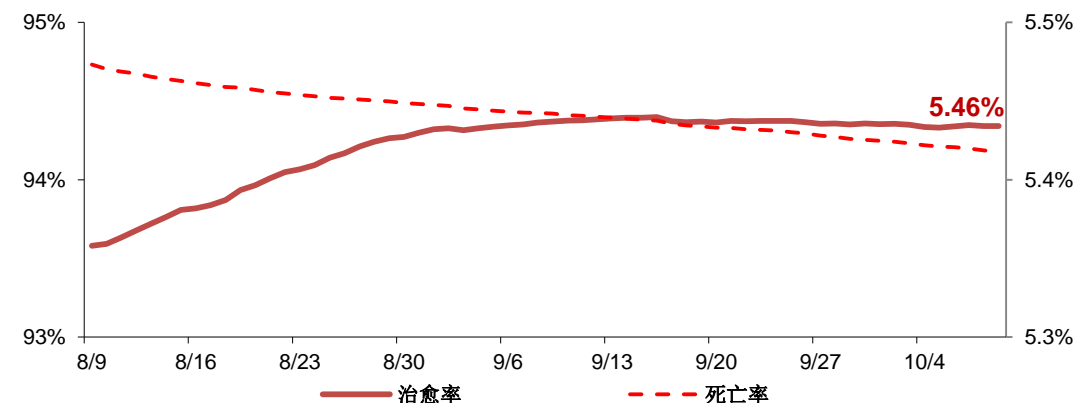
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：新疆现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

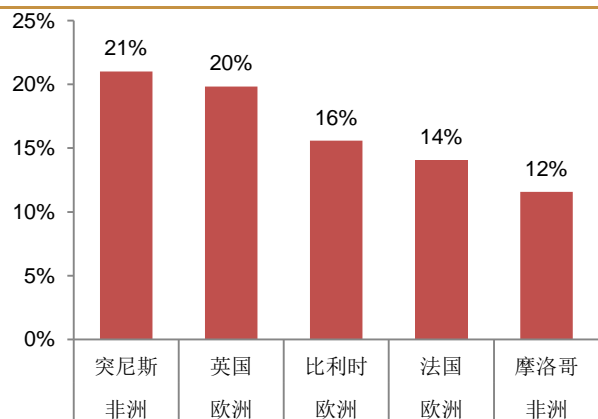
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

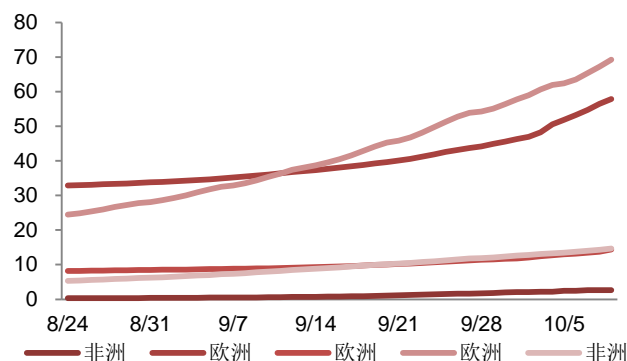
全球来看,本周确诊新增增速最高的5个国家为突尼斯、英国、比利时、法国、摩洛哥,发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过690.7万人,疫情扩散形势恶劣。

图 14: 本周确诊增速前五国家



数据来源: Wind, 西南证券整理

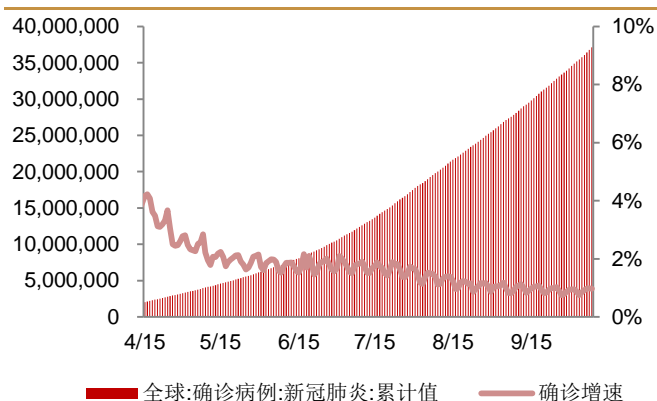
图 15: 前五国家 10 月以来确诊人数趋势 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

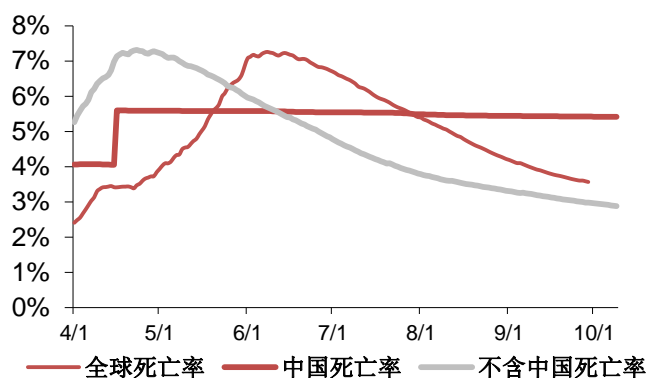
截至 10 月 9 日 24 时,全球除中国外累计确诊病例 3714 万例,全球死亡病例 107 万例,死亡率 2.88%,呈下降趋势,低于中国死亡率 2.53pp。

图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图



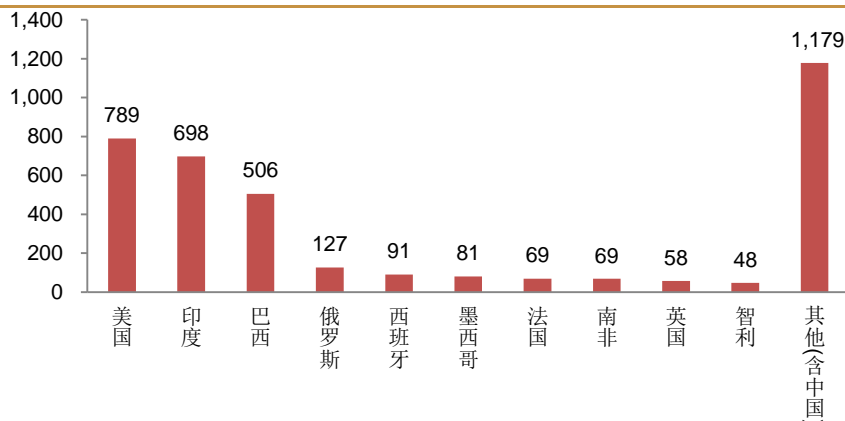
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 全球、中国死亡率对比图



数据来源: Wind, 西南证券整理

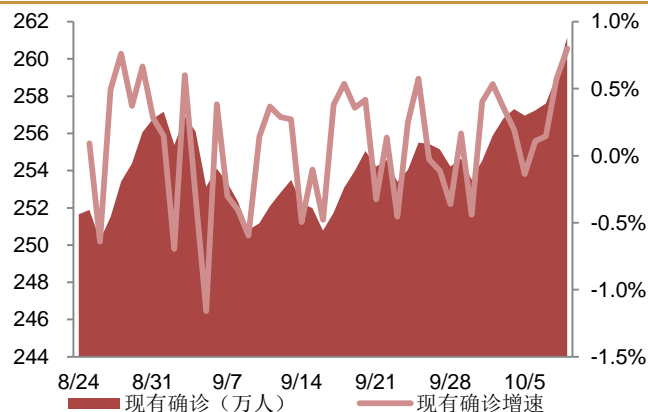
图 18: 全球确诊人数靠前国家 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

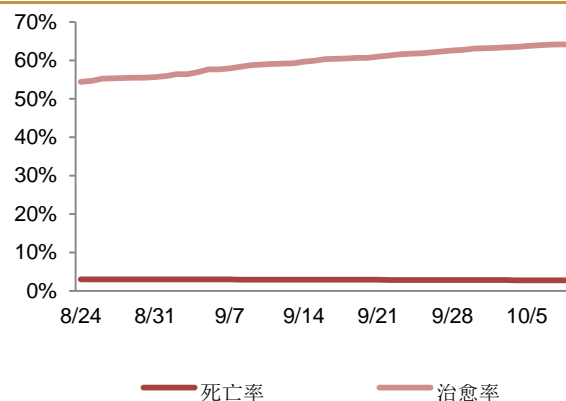
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 789 万例，占全球除中国外累计确诊病例 3075 万例，累计死亡病例 20 万例，美国疫情状况反复，全球确诊占比本周降低 0.4pp。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

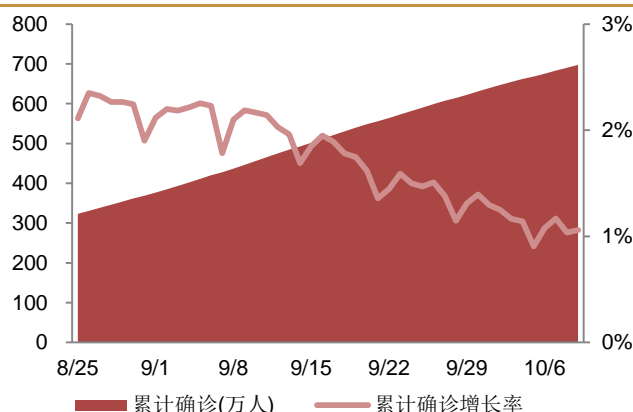
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

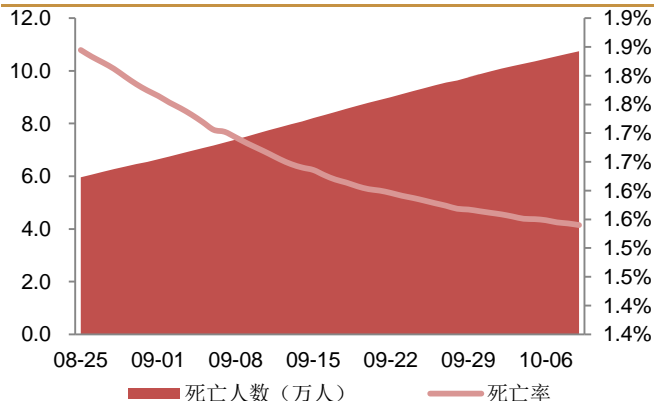
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 10 月 09 日累计确诊 697.7 万人，约为总人口的 0.45%，累计死亡病例 10.75 万人，过去一周新增确诊 83.4 万人，死亡率约为 1.6%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的状况可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

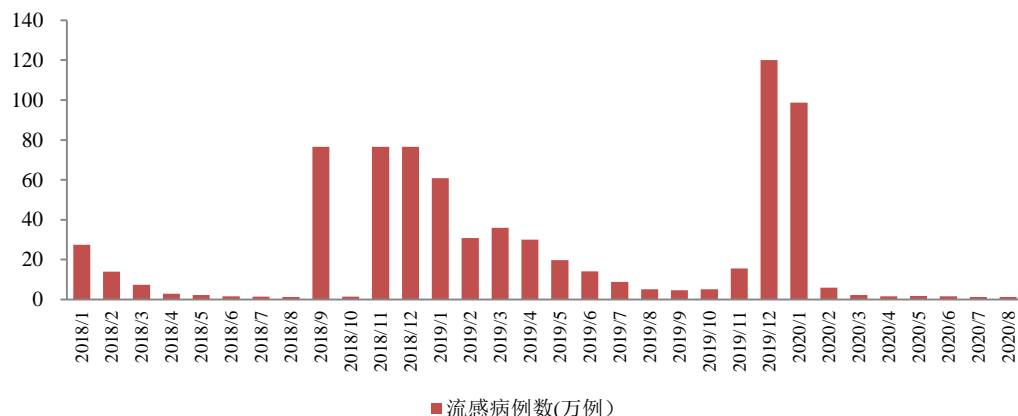
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

2020 年 8 月，全国（不含港澳台地区）共报告法定传染病 47.5 万例，死亡 1766 人。全国流感病例 1.28 万例，较上月下降 4%，居丙类传染病中发病数第 1 位。

图 23: 中国流感病例情况



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) 10月9日,信达制药利妥昔单抗注射液获药监局批准上市,是继复宏汉霖后国内第二家获批该品种上市企业。妥昔单抗原研是罗氏重磅药物美罗华,是一种靶向CD20的治疗性单克隆抗体。
- 2) 10月9日,恒瑞医药国内首家获批上市格隆溴铵注射液。格隆溴铵注射液由 Baxter Healthcare 公司开发,目前国内已有格隆溴铵片及格隆溴铵吸入粉雾剂胶囊获批上市,尚未有注射剂获批上市。格隆溴铵注射液是一种抗胆碱能药物。当逆转非去极化肌肉松弛剂诱导的神经肌肉阻滞时,该药品可拮抗胆碱能药物,如新斯的明的外周毒蕈碱作用。
- 3) 10月9日,人福医药宣布其全资子公司 Epic Pharma, LLC 的盐酸拉贝洛尔片获美国 FDA 批准。盐酸拉贝洛尔片适用各种类型高血压。根据 IQVIA 数据统计,2019 年该药品在美国市场的总销售额约为 5,000 万美元,主要生产厂商包括 PAR FORM、TEVA 等。
- 4) 10月9日,辉瑞在中国提交的氯苯唑酸软胶囊上市申请获国家药监局批准上市,用于治疗成人野生型或遗传型转甲状腺素蛋白淀粉样变性心肌病(ATTR-CM),以减少心血管死亡及心血管相关的住院治疗。
- 5) 10月9日,赛诺医疗颅内药物洗脱支架系统创新医疗器械特别审查申请获得国家药监局医疗器械技术审评中心批准,是全球首个专用于颅内动脉狭窄治疗的药物洗脱支架,适用于症状性颅内动脉粥样硬化狭窄的治疗。
- 6) 10月9日,ImmunoGen 宣布美国 FDA 已授予新型 CD123 靶向 ADC 疗法 IMGN632 突破性药物资格(BTD),用于治疗复发或难治性母细胞性浆细胞样树突状细胞瘤(BPDCN)患者。IMGN632 是一款以 CD123 为靶点的新型 ADC,目前处于临床开

发，多个队列中进行评估，包括作为单药疗法用于已接受一线诱导治疗的 BPDCN 和微小残留病阳性(MRD+)AML 患者，以及联合 Vidaza(azacitidine, 阿扎胞苷)和 Venclexta(venetoclax)治疗复发/难治性 AML 患者。

- 7) 10 月 9 日，亚盛医药宣布美国 FDA 授予其 MDM2-p53 抑制剂 APG-115、Bcl-2/Bcl-xL 抑制剂 APG-1252 两项孤儿药资格认定，分别用于治疗急性髓系白血病(AML)。小细胞肺癌(SCLC)。
- 8) 10 月 9 日，复星医药宣布其控股子公司 Hengenix Biotech, Inc. 抗 S1 全人源单克隆中和抗体 HLX70 用于治疗新型冠状病毒肺炎和新型冠状病毒引起的急性呼吸窘迫综合征或多重器官衰竭进行临床试验获美国 FDA 批准。拟近期于美国开展 I 期临床试验。HLX70 是复宏汉霖与三优生物、之江生物就全人源抗体药物用于单药或联用治疗新型冠状病毒肺炎所达成的《合作开发协议》的研发。
- 9) 10 月 9 日，盈科生物报产仿制 4 类的丙泊酚中/长链脂肪乳注射液注册办理状态变更为“在审批”，有望获批+首家过评。丙泊酚中/长链脂肪乳注射液是一种快速短效的静脉麻醉药，2019 年中国公立医疗机构终端销售额超 19 亿元。目前该药品未有企业通过一致性评价，另有 6 家企业上市申请审评中。
- 10) 10 月 9 日，普利制药宣布硝普钠注射液获加拿大卫生部批准。硝普钠注射液是一种血管扩张剂，主要用于高血压危象中立即降低成人和儿科患者的血压，手术期间控制血压以减少出血，治疗急性充血性心力衰竭。该产品已于 2020 年 8 月获得美国 FDA 批准。
- 11) 10 月 9 日，康方生物 PD-1/CTLA-4 双抗 AK104 注射液拟纳入突破性治疗品种。AK104 是康方生物利用康方独特的 Tetrabody 双抗平台自主研发的新型的、潜在下一代首创 PD-1/CTLA-4 双特异性肿瘤免疫治疗骨干药物，是全球首个进入临床试验的 PD-1/CTLA-4 双特异抗体。
- 12) 10 月 8 日，药明奥测宣布与赛默飞和 Mayo Clinic 合作开发的新型冠状病毒抗体检测试剂盒——Thermo Scientific OmniPath COVID-19 Total Antibody ELISA，获美国 FDA 紧急使用授权，并于赛默飞的美国和欧洲工厂投入生产。
- 13) 10 月 6 日，辉瑞和 BioNTech 宣布启动向欧洲药品管理局提交 BNT162b2 的滚动申请，BNT162b2 是两家合作开发的主打新冠疫苗。研究表明 BNT162b2 可触发中和抗体以及 TH-1 优势的 CD4+ 和 CD8+T 细胞的产生，这些 T 细胞以 SARS-CoV-2 为靶点。抗体和 T 细胞应答的组合被认为在激发对病毒感染的疾病的保护作用方面很重要。计划与 EMA 人用药品委员会合作完成滚动审查程序，促进最终上市许可申请。
- 14) 10 月 5 日，科济生物宣布靶向 Claudin18.2 自体嵌合抗原受体 T 细胞 (CLDN18.2 CAR-T) 在研药物获得美国 FDA 授予孤儿药资格，用于治疗胃腺癌和食管胃结合部腺癌。CLDN18.2 CAR-T(CT041) 是科济生物全球首创的候选药物之一，用于治疗 CLDN18.2 阳性实体肿瘤患者。Claudin(CLDN) 在胃癌、食管癌、胰腺癌、肺癌、卵巢癌、结肠癌等多种肿瘤中高表达，有可能成为胃癌、胰腺癌等实体肿瘤免疫治疗的有效靶标。目前，全球尚无针对 CLDN 18.2 的疗法获批。

4.2 研发进展

- 1) 10月9日,安进与 Cytokinetics 及施维雅宣布 omecamtiv mecarbil 关键 III 期临床研究 GALACTIC-HF 的顶线结果达主要复合疗效终点,心血管(CV)死亡或心衰事件(心衰住院或其他心衰紧急治疗)显著减少(HR=0.92; 95%CI:0.86,0.99; p=0.0252)。次要终点 CV 死亡没有观察到降低。不良事件(包括重大缺血性心脏事件)在各治疗组之间平衡。
- 2) 10月8日,辉瑞/OPKO Health 宣布在 3~18 岁生长激素缺乏(GHD)儿科患者中开展的评估每周 1 次注射 Somatrogen 的随机化、开放标签、交叉用药、III 期 C0311002 研究取得成功。Somatrogen 用于治疗罕见病生长激素缺乏症,是基于 OPKO 专有的 C 末端肽段(CTP)长效技术构成的新分子实体,在美国和欧盟均获得了用于治疗儿童和成人生长激素缺乏症的“孤儿药”资格。
- 3) 10月8日,百时美施贵宝(BMS)宣布评估抗 PD-1 疗法 Opdivo 联合化疗用于可切除性非小细胞肺癌(NSCLC)患者新辅助治疗(术前治疗)的 III 期 CheckMate-816 试验达主要终点:在病理学完全缓解(pCR)方面显示出统计学意义的显著改善。CheckMate-816 是第一个也是唯一 III 期试验,证明免疫检查点抑制剂联合化疗作为非转移性 NSCLC 的新辅助治疗是有益的。
- 4) 10月8日,默沙东公布评估新型口服核苷类逆转录酶转位抑制剂 (NRTTI) islatravir 与 Pifeltro (doravirine 多拉韦林) 二药方案 (2DR) 治疗初治 HIV-1 成人感染者 IIb 期试验 (NCT03272347) 的 96 周数据。2DR 在维持病毒学抑制(HIV-1 RNA<50 拷贝/毫升)的患者比例方面与三合一药物 Delstrigo(doravirine/3TC/TDF)相似,并与 48 周结果一致。额外的 96 周数据显示,在 2DR 治疗组和 Delstrigo 治疗组中,符合方案定义的病毒学失败(PDVF)的患者比例很低,且 2 个治疗组中均没有患者达到抗药性测试标准。
- 5) 10月7日,礼来宣布中和抗体 LY-CoV555 与 LY-CoV016 的联合疗法用于新确诊轻至中度 COVID-19 患者的 BLAZE-1 研究最新期中数据显示实验达到研究主要终点,CoV555+ LY-CoV016 联合疗法显著降低了第 11 天的病毒载量(p=0.011),同时相关住院和急诊治疗的发生率低于对照组(0.9% vs 5.8%),风险降低 84.5%。
- 6) 10月6日,Vir Biotechnology/GSK 宣布 VIR-7831 (GSK4182136) 治疗伴有较高住院风险的早期 COVID-19 患者的 COMET-ICE 研究扩展到全球 III 期阶段,将纳入北美、南美和欧洲地区的更多中心。III 期阶段将在大约 1300 例门诊 COVID-19 患者中评估单次注射 VIR-7831(n=670)或安慰剂(n=670)的疗效和安全性。主要疗效终点随机化入组 29 天后的住院或死亡的患者比例。中期时将会进行安全性评估,安全性结果最早有望在 2020 年底获得。主要终点的疗效数据最早有望在 2021 年 1 月份获得。

4.3 企业动态

- 1) 10月9日,辰欣药业受让华龙生物炎热清片药品生产技术获国家药监局批准。炎热清片功能主治:解表清里,清热解毒。用于呼吸道炎、支气管炎、肺炎、急性扁桃体炎。也可用于泌尿系感染、胆道感染。

- 2) 10月9日,华通医药发布关于公司董事长及部分董事、监事辞职及补选董事、监事候选人的公告,董事长汪路平、董事金鼎、董事刘文琪、监事会主席张全、监事余群建提交书面辞职报告。
- 3) 10月9日,宜华健康宣布拟终止及转让余干县楚东医院有限公司股权,子公司达孜赛勒康根据相关约定,将享有的余干楚东全部权益的16%转让给天津信本医疗器械有限公司抵偿对天津信本与达孜赛勒康下属非营利性医院南昌大学附属三三四医院之间的7550万元债务,并将剩余44%的股权变更至姜奕杨。交易结束后不再持有余干楚东任何股份。
- 4) 10月9日,宜华健康宣布拟终止与转让和田新生医院有限责任公司51%股权。子公司达孜赛勒康根据相关约定,将享有的新生医院全部权益的25.6%转让给天津信本医疗器械有限公司抵偿对天津信本与达孜赛勒康下属非营利性医院三三四医院之间的3990万元债务,并将剩余25.4%的股权变更至米吉提·阿不拉。本次交易结束后,不再持有新生医院任何股权。
- 5) 10月9日,凯普生物发布2020年前三季度业绩预告,预计实现归属上市公司股东的净利润26到29亿元,同比增长147.63%-176.20%,预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润25.15到28.15亿元,同比增长153.43%-183.66%。
- 6) 10月9日,振德医疗发布2020年前三季度业绩预告,预计实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加19.65到20.12亿元,增长主要原因为:1)受疫情影响公司防疫类防护用品(主要为口罩、防护服、隔离衣产品)销售大幅度增加,2020年1-9月防疫类防护用品实现销售60.61亿元到61.65亿元,较上年同期增加60.09亿元到61.13亿元。2)公司销售渠道快速扩张,提高了整体市场占有率和覆盖率,3)产品毛利率的提升。
- 7) 10月8日,罗欣药业发布《关于“东音转债”赎回实施及停止交易的第七次提示性公告》。“东音转债”拟于2020年10月20日停止交易,2020年11月2日收市后尚未实施转股的“东音转债”将按照100.25元/张强制赎回。
- 8) 10月8日,一心堂发布《关于“一心转债”赎回实施及停止交易的第七次公告》。“一心转债”拟于2020年10月20日停止交易,2020年11月2日收市后仍未转股的“一心转债”,将以100.33元/张强制赎回。
- 9) 10月7日,信达生物制药,宣布此前于2020年8月18日公布的公司与礼来制药签订的扩大关于达伯舒(信迪利单抗注射液)的全球战略合作已通过美国Hart-Scott-Rodino(“HSR”)法案的等待期。至此该合作协议的全部条件已具备,交易正式生效。信达生物与礼来制药将根据合作条款进行必要的授权文件交接工作,礼来制药将向信达生物支付此项合作的两亿美金首付款款项。
- 10) 10月6日,百济神州与BioAtla公司修订针对新型条件性激活生物制剂CTLA-4候选药物BA3071达成的全球开发和商业化协议,将拥有BA3071的全球独家授权、负责其在全球范围内的临床开发和商业化,以及获得产品未来销售的全部利润。BA3071是一款新型在研条件性激活CTLA-4抑制剂,设计目的是在肿瘤微环境中能被条件性激活以降低全身毒性,在与检查点抑制剂(譬如替雷利珠单抗)联用时成为安全性更佳的联合疗法。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 8：重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/10/09	覆盖公司	股价 (元)	归母净利 润增速 20	归母净利 润增速 21	归母净利 润增速 22	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600276	恒瑞医药	92	21%	25%	24%	76	60	49	4,880	买入
300760	迈瑞医疗	358	41%	19%	24%	66	55	45	4,353	买入
603259	药明康德	104	45%	22%	22%	94	77	63	2,520	买入
300122	智飞生物	150	44%	34%	33%	70	53	40	2,400	买入
000661	长春高新	372	56%	30%	29%	54	42	32	1,506	买入
000538	云南白药	104	3%	9%	7%	31	28	26	1,331	买入
300601	康泰生物	188	54%	74%	48%	144	83	56	1,275	买入
002007	华兰生物	61	25%	16%	15%	70	60	52	1,119	持有
300347	泰格医药	108	22%	29%	21%	92	71	59	939	持有
300759	康龙化成	106	55%	33%	30%	97	73	56	817	持有
300142	沃森生物	52	550%	46%	36%	88	60	44	809	买入
002821	凯莱英	269	33%	29%	27%	54	42	32	625	买入
300003	乐普医疗	34	27%	31%	26%	31	28	26	613	买入
300676	华大基因	148	1054%	-51%	16%	144	83	56	592	持有
300529	健帆生物	73	40%	33%	31%	70	60	52	584	买入
603233	大参林	82	39%	23%	26%	92	71	59	537	买入
603939	益丰药房	97	34%	30%	27%	97	73	56	515	买入
600161	天坛生物	41	11%	21%	19%	88	60	44	515	买入
601607	上海医药	21	12%	11%	11%	85	66	52	499	买入
603882	金城医学	104	173%	-4%	31%	28	21	17	477	买入
600521	华海药业	33	21%	20%	19%	19	38	33	484	持有
300558	贝达药业	114	36%	23%	31%	73	55	42	459	持有
603707	健友股份	44	34%	26%	25%	55	45	35	409	持有
002773	康弘药业	46	14%	22%	19%	71	54	43	407	持有
603883	老百姓	82	26%	24%	22%	76	63	53	335	买入
002223	鱼跃医疗	33	97%	3%	21%	11	10	9	335	买入
600998	九州通	18	39%	18%	19%	43	45	34	329	买入
688029	南微医学	237	-9%	47%	43%	70	58	49	316	买入
002399	海普瑞	23	-3%	25%	20%	147	119	91	314	买入
002019	亿帆医药	25	40%	17%	14%	50	40	32	310	持有
603858	步长制药	25	4%	8%	15%	50	41	34	289	买入
688166	博瑞医药	59	45%	43%	41%	52	42	34	243	持有
002727	一心堂	39	21%	20%	20%	23	22	18	232	买入
300009	安科生物	17	260%	26%	27%	14	12	10	226	买入
603127	昭衍新药	97	44%	35%	30%	115	78	55	220	买入
600812	华北制药	13	15%	27%	25%	31	25	20	207	持有

2020/10/09	覆盖公司	股价 (元)	归母净利 润增速 20	归母净利 润增速 21	归母净利 润增速 22	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600211	西藏药业	80	26%	17%	21%	25	21	18	198	买入
000028	国药一致	47	9%	14%	12%	14	13	12	188	持有
002675	东诚药业	23	188%	27%	24%	151	105	75	182	买入
300725	药石科技	131	31%	28%	27%	32	26	22	190	买入
300294	博雅生物	43	18%	21%	20%	51	40	32	185	买入
300363	博腾股份	34	30%	33%	29%	86	64	49	184	持有
000403	双林生物	36	46%	60%	34%	117	92	73	179	买入
002262	恩华药业	16	20%	22%	24%	50	43	35	167	买入
300326	凯利泰	21	12%	41%	28%	14	12	11	155	买入
002332	仙琚制药	16	22%	29%	24%	41	32	26	146	持有
300206	理邦仪器	23	103%	11%	22%	96	75	59	131	买入
300406	九强生物	20	21%	25%	22%	37	30	25	118	买入
688580	伟思医疗	167	32%	45%	46%	76	57	44	114	买入
688202	美迪西	185	51%	43%	39%	77	48	36	115	持有
002880	卫光生物	58	22%	21%	19%	21	17	14	93	买入
002020	京新药业	12	-12%	20%	27%	46	32	25	90	买入
603368	柳药股份	23	19%	22%	22%	29	23	18	85	买入
300497	富祥药业	18	32%	24%	24%	49	44	36	86	买入
600055	万东医疗	14	51%	26%	22%	29	24	19	76	买入
600557	康缘药业	12	-22%	24%	25%	86	59	41	74	持有
300238	冠昊生物	26	-120%	75%	65%	114	80	57	70	买入
603590	康辰药业	40	-24%	15%	9%	45	37	31	64	买入
603669	灵康药业	8	25%	15%	11%	20	16	13	59	持有
603538	美诺华	38	32%	44%	38%	10	9	7	57	持有
300452	山河药辅	25	26%	23%	20%	21	17	14	45	买入
300453	三鑫医疗	18	67%	30%	38%	30	24	19	46	买入
688393	安必平	44	22%	26%	23%	19	15	12	41	买入
688013	天臣医疗	35	-12%	54%	51%	73	42	25	28	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; 研发失败的风险。

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
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@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