



科创板+中报密集披露，重点推荐创新+消费

投资要点

- **行情回顾：**上周，医药生物指数上涨 1.1%，跑输沪深 300 指数约 0.2 个百分点。三级子行业均有所上涨，医疗服务、生物制品以及化学原料药涨幅最大分别为 3.3%、1.6%、1.6%。
- **行业政策：**1) 国家医疗保障局党组书记、局长胡静林：在新的历史起点推进医疗保障改革发展。健康是促进人的全面发展的必然要求，医疗保障事关人民群众健康福祉。2) 科创板开市上演“速度与激情” 医械赛道迎来“冰与火”考验。7月22日，万众瞩目的科创板鸣锣开市，其中医学器械公司：心脉医疗和南微医学，当日收盘涨幅分别为 242.42%和 110.70%。3) 我国拟建医保待遇清单制度。7月22日，国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见（征求意见稿）》，提出各地因地制宜，在国家规定范围内制定住院和门诊起付标准、支付比例和最高支付限额。不得自行制定个人或家庭账户政策。
- **投资策略：**上周，医药生物指数上涨 1.1%，跑输沪深 300 指数约 0.2 个百分点。三级子行业均有所上涨，医疗服务、生物制品以及化学原料药涨幅最大分别为 3.3%、1.6%、1.6%。上周 7 月 22 日科创板鸣锣开市，医药行业的南微医学和心脉医疗较发行价的首日涨幅分别为 110.70%、242.42%，首五日涨幅分别为 134.28%、215.06%，表现亮眼。我们继续看好南微医学（688029）：内镜诊疗耗材国内龙头，公司的三大技术平台、六大产品集群奠定了未来持续高速增长；心脉医疗（688016）：主动脉介入领域龙头企业，同时深耕外周血管介入领域多年，未来有望享受国产替代的红利。截至 7 月 27 日，生物医药行业共有 32 家公司申报科创板上市，其中 1 家终止审查（诺康达），4 家待上会（中联生物、热景生物、赛诺医疗、海尔生物），2 家已上市（南微医学、心脉医疗），另微芯生物作为国产原创新药的代表将于 7 月 31 日发行。我们持续看好医药板块行情，在科创板正式交易、医保目录调整在即和医药行业中报行情催化下，继续坚持创新、消费和器械主线，具体投资策略如下：1) 医保结构化控费下，创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药（600276）、科伦药业（002422）、药明康德（603259）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；2) 科创板已正式交易，优质标的仍有持续性投资机会，重点推荐：南微医学（688029）和心脉医疗（688016），建议关注即将上市交易的微芯生物（688321）；3) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块：长春高新（000661）、安科生物（300009）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、片仔癀（600436）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）；4) 受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐医疗设备和体外诊断板块：迈瑞医疗（300760）、鱼跃医疗（002223）、迈克生物（300463）、万孚生物（300482）和九强生物（300406）。
- **八月投资组合：**长春高新（000661）、科伦药业（002422）、美年健康（002044）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、华兰生物（002007）、鱼跃医疗（002223）和九强生物（300406）。
- **风险提示：**行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000661	长春高新	337.8	买入	5.92	8.10	10.92	57.06	41.70	30.93
002422	科伦药业	31.94	买入	0.85	1.09	1.35	37.58	29.30	23.66
002044	美年健康	11.84	买入	0.26	0.32	0.41	45.54	37.00	28.88
300122	智飞生物	47.07	买入	0.91	1.63	2.46	51.89	28.88	19.13
300601	康泰生物	60.27	买入	0.70	0.86	1.17	86.10	70.08	51.51

数据来源：聚源数据，西南证券

西南证券研究发展中心

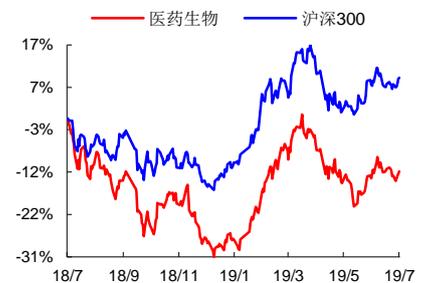
分析师：陈铁林

执业证号：S1250516100001

电话：023-67909731

邮箱：ctl@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	304
行业总市值(亿元)	38,958.93
流通市值(亿元)	37,274.41
行业市盈率 TTM	30.95
沪深 300 市盈率 TTM	

相关研究

1. 医药行业 2019 年上半年血制品批签发总结：渠道端持续改善，行业恢复高速增长 (2019-07-21)
2. 医药行业之消化介入专题报告：国内市场方兴未艾，国产设备+耗材崛起 (2019-07-21)
3. 医药行业周报（7.15-7.21）：科创板正式落地，重点推荐南微医学+心脉医疗 (2019-07-21)
4. 医药行业周报（7.8-7.12）：带量采购政策边际改善，仿制药龙头估值将提升 (2019-07-14)
5. 医药行业周报（7.1-7.7）：科创板 7.22 鸣锣，坚定创新、消费、器械 (2019-07-07)
6. 医药行业 2019 年上半年疫苗批签发总结：行业正逐步恢复，核心重磅品种持续放量 (2019-07-05)

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 中长期策略：坚持三大主线	1
1.3 七月重点组合表现	2
1.4 八月重点组合	2
2 医药行业二级市场表现	3
2.1 行业及个股涨跌情况	3
2.2 资金流向及大宗交易	3
2.3 期间融资融券情况	5
3 最近行业政策回顾	6
4 风险提示	8

表 目 录

表 1: 西南医药 2019 年 7 月月度组合表现情况	2
表 2: 2019/7/22-26 医药行业及个股涨跌幅变化情况	3
表 3: 陆港通 2019/7/22-26 医药行业持股比例变化分析	4
表 4: 2019/7/22-26 医药行业大宗交易情况	5
表 5: 2019/7/22-26 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化	5

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

上周，医药生物指数上涨 1.1%，跑输沪深 300 指数约 0.2 个百分点。三级子行业均有所上涨，医疗服务、生物制品以及化学原料药涨幅最大分别为 3.3%、1.6%、1.6%。

7 月 22 日科创板鸣锣开市，医药行业的南微医学和心脉医疗较发行价的首日涨幅分别为 110.70%、242.42%，首五日涨幅分别为 134.28%、215.06%，表现亮眼。我们继续看好**南微医学（688029）**：内镜诊疗耗材国内龙头，公司的三大技术平台、六大产品集群奠定了未来持续高增长；**心脉医疗（688016）**：主动脉介入领域龙头企业，同时深耕外周血管介入领域多年，未来有望享受国产替代的红利。详情参见我们发布的**深度报告、行业专题、电话会议及沙龙纪要等系列研究**。截至 7 月 27 日，生物医药行业共有 32 家公司申报科创板上市，其中 1 家终止审查（诺康达），4 家待上会（申联生物、热景生物、赛诺医疗、海尔生物），2 家已上市（南微医学、心脉医疗），另微芯生物作为国产原创新药的代表将于 7 月 31 日发行，详情参见我们发布的深度新股定价报告。

我们持续看好医药板块行情，在科创板正式交易、医保目录调整在即和中报密集披露催化下，继续坚持创新、消费和器械主线，具体投资策略如下：

- 1) 医保结构化控费下，创新为战略性投资方向，重点推荐：恒瑞医药（600276）、科伦药业（002422）、药明康德（603259）、泰格医药（300347）和药石科技（300725）等；
- 2) 科创板已正式交易，优质标的仍有持续性投资机会，重点推荐：南微医学（688029）和心脉医疗（688016），建议关注即将上市交易的微芯生物（688321）；
- 3) 不受政策影响，且业绩持续高增长的消费和医疗服务板块：长春高新（000661）、安科生物（300009）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）、片仔癀（600436）、爱尔眼科（300015）和美年健康（002044）；
- 4) 受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级，重点推荐医疗设备和体外诊断板块：迈瑞医疗（300760）、鱼跃医疗（002223）、迈克生物（300463）、万孚生物（300482）和九强生物（300406）。

1.2 中长期策略：坚持三大主线

1) 创新：科创板正式推出，创新为战略投资方向：重点推荐：1) 创新制药企业：恒瑞医药（国内创新典范）和科伦药业（受益带量采购且坚定向创新转型的标杆企业）；2) 创新服务产业：药石科技（创新产业最前端，业绩正在爆发）、药明康德（完整布局 CRO 前中后段产业链，龙头强者恒强）和泰格医药（服务+投资，创新药二次方）；

2) 消费：避免政策扰动，坚持业绩为王，攻守兼备：重点推荐：长春高新和安科生物（满足长高需求的生长激素）、康泰生物（重磅自费二类疫苗）、智飞生物（满足女性宫颈癌预防的 HPV 疫苗）、片仔癀（持续快速增长的保肝护肝国家绝密配方品牌中药）、我武生物（提高生活质量的脱敏制剂）、欧普康视（预防近视的角膜塑形镜）、莱美药业（二代伟哥，满足性福需求的“类保健品”）和爱尔眼科（自费项目，提升生活品质的连锁眼科医疗服务

龙头)、美年健康(健康意识不断普及,团检和个检均有长久提升潜力,黑天鹅事件不改龙头地位且医质管控再上台阶);

3) 器械: 受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级持续快速增长, 医疗设备和体外诊断
为确定性方向: 重点推荐: 迈瑞医疗(代表中国制造崛起的产业龙头)、鱼跃医疗(最受益
老龄化的家用器械龙头)、万孚生物(POCT 龙头, 亚基持续高增长)、迈克生物(13000 有
望成公司爆款产品)和九强生物(国内生化诊断试剂龙头, 产品线和销售渠道或陆续拓展)。

1.3 七月重点组合表现

长春高新: 生长激素行业龙头, 治理结构改善下业绩和估值有望同步提升;

智飞生物: 研发和销售兼备, 国内疫苗行业龙头;

泰格医药: 国内临床 CRO 龙头, 受益科创板正式推出;

九强生物: 国内生化诊断试剂龙头, 产品线和销售渠道陆续拓展;

万孚生物: 国内 POCT 龙头, 业绩持续快速增长;

片仔癀: 药中茅台, 业绩或将提速。

组合收益简评: 上周整体组合上涨 4.8%, 跑赢大盘 3.5 个百分点, 跑赢医药指数 3.7 个
百分点, 其中九强生物表现强劲。月初至今组合跑赢沪深 300 指数 0.7%, 跑赢医药生物指
数 1.1%。

表 1: 西南医药 2019 年 7 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	6/28 日收盘价	流通股(亿股)	7/26 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
000661	长春高新	338.00	1.7	337.80	-0.1%	3.5%
300122	智飞生物	43.10	8.7	47.07	9.2%	2.9%
300347	泰格医药	77.10	5.3	52.70	2.9%	2.2%
300406	九强生物	15.08	3.3	15.78	4.6%	10.2%
300482	万孚生物	37.70	2.4	37.99	0.8%	7.2%
600436	片仔癀	115.20	6.0	105.77	-8.2%	2.9%
加权平均涨跌幅					1.6%	4.8%
000300.SH	沪深 300	3,825.59	-	3,858.57	0.9%	1.3%
跑赢大盘					0.7%	3.5%
801150.SI	医药生物(申万)	7,089.43		7,124.20	0.5%	1.1%
跑赢指数					1.1%	3.7%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.4 八月重点组合

长春高新(000661): 生长激素行业龙头, 治理结构改善下业绩和估值有望同步提升;

智飞生物(300122): 研发和销售兼备, 国内疫苗行业龙头;

康泰生物(300601): 疫苗行业中的恒瑞, 2019 年为研发突破进展之年;

科伦药业(002422): 最受益带量采购标的, 3-5 年内股价有望戴维斯双击;

美年健康(002044): 国内体检龙头, 2019Q3 或为公司业绩拐点;

华兰生物(002007): 血制品民营龙头, 流感或再次驱动公司业绩爆发;

鱼跃医疗 (002223): 国内家用医疗器械龙头, 低估值下稳健收益标的;
 九强生物 (300406): 国内生化诊断试剂龙头, 产品线和销售渠道或将陆续拓展。

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

截止7月26日(周五), 医药生物指数上涨1.1%, 跑输沪深300指数约0.2个百分点。三级子行业均有所上涨, 医疗服务、生物制品以及化学原料药涨幅最大分别为3.3%、1.6%、1.6%。

涨幅排名前五的个股分别为: 吉药控股、圣达生物、富祥股份、美年健康、九强生物;

跌幅排名前五的个股分别为: 辅仁药业、和佳股份、黄山胶囊、科华生物、一品红。

表 2: 2019/7/22-26 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	1.1%	医疗服务Ⅲ(申万)	3.3%	医药商业Ⅲ(申万)	0.6%
		生物制品Ⅲ(申万)	1.6%	化学制剂(申万)	0.5%
		化学原料药(申万)	1.6%	中药Ⅲ(申万)	0.2%
		医疗器械Ⅲ(申万)	0.7%		
医药行业个股周内涨跌前五位					
代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	涨幅
300108.SZ	吉药控股	20.9%	600781.SH	辅仁药业	-19.1%
603079.SH	圣达生物	14.0%	300273.SZ	和佳股份	-10.7%
300497.SZ	富祥股份	11.0%	002817.SZ	黄山胶囊	-10.1%
002044.SZ	美年健康	10.6%	002022.SZ	科华生物	-9.6%
300406.SZ	九强生物	10.2%	300723.SZ	一品红	-7.9%

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

申万医药行业区间资金净流出约为16.0亿元。其中医药商业净流入1.8亿元, 中药净流出最多约7.9亿元。

本周南向资金合计17.3亿元, 沪港通累计净买入10.8亿元, 深港通累计净买入6.5亿元; 北上资金合计-13.9亿元, 沪港通累计净买入-8.8亿元, 深港通累计净买入-5.1亿元。按自由流通股占比计算:

- 医药陆股通持仓前五分别为: 华润三九、一心堂、云南白药、爱尔眼科、益丰药房;
- 医药陆股通增持前五分别为: 瑞康医药、亚太药业、万孚生物、爱尔眼科、云南白药;
- 医药陆股通减持前五分别为: 马应龙、通化金马、大博医疗、贝瑞基因、天坛生物。

表 3: 陆港通 2019/7/22-26 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)	
1.3%		0.7%		1.1%		4313.83		3167.33	
代码	名称	期初占比	期末占比	占比变动	期初市值(亿元)	期末市值 (亿元)	市值变动 (亿元)	期间涨跌幅	
陆股通持仓占比前十大									
000999.SZ	华润三九	24.8%	25.2%	0.4%	25.8	25.9	0.1	-0.9%	
002727.SZ	一心堂	24.1%	24.3%	0.2%	12.7	13.2	0.4	0.0%	
000538.SZ	云南白药	20.3%	20.8%	0.5%	71.5	74.3	2.8	1.6%	
300015.SZ	爱尔眼科	19.5%	20.0%	0.5%	66.0	70.4	4.4	4.5%	
603939.SH	益丰药房	19.7%	19.9%	0.2%	18.2	19.1	1.0	6.4%	
600276.SH	恒瑞医药	19.9%	19.7%	-0.2%	349.9	350.8	0.9	1.2%	
300347.SZ	泰格医药	18.7%	19.0%	0.2%	45.4	47.0	1.6	2.5%	
000028.SZ	国药一致	14.0%	13.9%	-0.2%	7.2	7.0	-0.2	-1.4%	
603658.SH	安图生物	13.1%	13.5%	0.4%	6.0	6.0	0.0	-2.0%	
000710.SZ	贝瑞基因	13.1%	12.7%	-0.4%	2.8	2.6	-0.1	-0.9%	
陆股通持仓占比增持前十大									
002589.SZ	瑞康医药	0.3%	1.3%	1.0%	0.2	0.9	0.7	5.8%	
002370.SZ	亚太药业	2.8%	3.7%	0.9%	0.7	0.9	0.2	-1.8%	
300482.SZ	万孚生物	0.6%	1.1%	0.6%	0.3	0.6	0.3	6.4%	
300015.SZ	爱尔眼科	19.5%	20.0%	0.5%	66.0	70.4	4.4	4.5%	
000538.SZ	云南白药	20.3%	20.8%	0.5%	71.5	74.3	2.8	1.6%	
603233.SH	大参林	1.8%	2.2%	0.4%	0.7	0.9	0.2	2.4%	
603658.SH	安图生物	13.1%	13.5%	0.4%	6.0	6.0	0.0	-2.0%	
000999.SZ	华润三九	24.8%	25.2%	0.4%	25.8	25.9	0.1	-0.9%	
300199.SZ	翰宇药业	0.5%	0.9%	0.4%	0.2	0.4	0.2	-0.8%	
603883.SH	老百姓	3.0%	3.4%	0.3%	1.7	1.9	0.2	0.3%	
陆股通持仓占比减持前十大									
600993.SH	马应龙	2.2%	1.6%	-0.5%	1.1	0.8	-0.3	-3.7%	
000766.SZ	通化金马	1.9%	1.4%	-0.5%	0.6	0.4	-0.2	-2.0%	
002901.SZ	大博医疗	7.6%	7.2%	-0.4%	1.1	1.2	0.0	8.5%	
000710.SZ	贝瑞基因	13.1%	12.7%	-0.4%	2.8	2.6	-0.1	-0.9%	
600161.SH	天坛生物	2.7%	2.3%	-0.4%	3.1	2.8	-0.4	10.9%	
600587.SH	新华医疗	1.4%	1.0%	-0.4%	0.7	0.5	-0.2	0.2%	
300630.SZ	普利制药	0.7%	0.4%	-0.3%	0.4	0.2	-0.2	6.0%	
000756.SZ	新华制药	1.6%	1.3%	-0.3%	0.2	0.2	-0.1	-1.1%	
002653.SZ	海思科	1.3%	1.0%	-0.3%	0.3	0.2	-0.1	-1.0%	
603387.SH	基蛋生物	1.4%	1.1%	-0.3%	0.4	0.3	-0.1	1.5%	

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 20 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 9.7 亿元, 成交额前三位分别为科伦药业、沃森生物、爱尔眼科。

表 4: 2019/7/22-26 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额 (百万元)
002422.SZ	科伦药业	525.6
300142.SZ	沃森生物	74.2
300015.SZ	爱尔眼科	68.1
300529.SZ	健帆生物	60.6
300003.SZ	乐普医疗	49.1
300381.SZ	溢多利	41.9
300760.SZ	迈瑞医疗	31.1
000766.SZ	通化金马	24.6
600079.SH	人福医药	23.0
002773.SZ	康弘药业	18.1
002462.SZ	嘉事堂	12.6
600055.SH	万东医疗	10.8
600276.SH	恒瑞医药	10.0
600538.SH	国发股份	8.8
002411.SZ	延安必康	5.0
300254.SZ	仟源医药	4.4
600436.SH	片仔癀	3.1
600998.SH	九州通	2.4
600511.SH	国药股份	2.2
300584.SZ	海辰药业	2.0
合计		977.2

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

上周融资买入标的前五名中, 智飞生物以 3.9 亿元排列首位, 其余依次为白云山、和佳股份、乐普医疗、复星医药;

上周融券卖出标的前五名中, 恒瑞医药以 0.1 亿元排首位, 其余依次为片仔癀、云南白药、新和成、白云山。

表 5: 2019/7/22-26 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)
300122.SZ	智飞生物	388.5	600276.SH	恒瑞医药	12.2
600332.SH	白云山	251.6	600436.SH	片仔癀	4.7
300273.SZ	和佳股份	227.3	000538.SZ	云南白药	4.5
300003.SZ	乐普医疗	224.2	002001.SZ	新和成	4.2
600196.SH	复星医药	193.7	600332.SH	白云山	3.9

数据来源: Wind, 西南证券整理

3 最近行业政策回顾

国家医疗保障局党组书记、局长胡静林：在新的历史起点推进医疗保障改革发展

健康是促进人的全面发展的必然要求，医疗保障事关人民群众健康福祉。新中国成立特别是改革开放以来，党和政府始终高度重视人民健康和医疗保障制度建设，我国医疗保障事业发展取得令人瞩目的成就。国务院发布：建立职业化专业化药品检查员队伍，2020 年底前基本完成。

回首来路，我国医疗保障事业实现长足发展

新中国成立不久，我国就通过劳动保险、公费医疗和农村合作医疗，为广大人民群众提供了初步的医疗保障服务。2009 年以来，随着新医改的持续推进，我国医疗保障制度不断发展和完善。截至 2018 年末，三项基本医保参保人超过 13.5 亿人，覆盖率达到 95% 以上，基本医保基金收入 2.1 万亿元、支出近 1.8 万亿元，累计结存 2.3 万亿元。我国医疗保障覆盖面从小到大、保障水平从低到高、管理服务从粗到优，实现了历史性跨越。

继往开来，以习近平新时代中国特色社会主义思想武装头脑、指导实践、推动工作

党的十九大报告中，习近平总书记要求，按照兜底线、织密网、建机制的要求，全面建成覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次社会保障体系，完善统一的城乡居民基本医疗保险制度和大病保险制度。习近平总书记对医保工作的重要指示批示，指明了新时代医疗保障改革的方向，是做好新时代医疗保障工作的指导方针和根本遵循。

2018 年 3 月，以习近平同志为核心的党中央审时度势、总揽全局，着眼统筹推进医疗、医保、医药“三医联动”改革，更好保障病有所医，在充分借鉴吸收基层实践探索的基础上，决定组建国家医疗保障局。国家医疗保障局的组建，标志着我国医疗保障事业翻开了新的历史篇章。

砥砺前行，推动新时代医疗保障事业攻坚克难、开拓创新

2019 年是新中国成立 70 周年，是决胜全面建成小康社会的关键之年，也是新时代医疗保障工作全面启程、整体发力的第一年。我们将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党中央决策部署，坚持以人民为中心的发展思想，深化中国特色医疗保障制度改革，着力解决好群众反映强烈的突出问题。具体做好以下几点：稳步提高待遇、强化规范监管、推进重点改革。

不辱使命，打造忠诚干净担当的高素质医保队伍

按照机构改革的部署，各级医疗保障部门已经组建到位，并逐步走上正轨。一定要压紧压实全面从严治党的责任，打造忠诚干净担当的高素质医保干部队伍，让党中央放心、让人民群众满意。具体做好以下几点：深入开展“不忘初心、牢记使命”主题教育、不断增强干事创业本领、持续推进党风廉政建设。

科创板开市上演“速度与激情” 医械赛道迎来“冰与火”考验

7 月 22 日，万众瞩目的科创板鸣锣开市，首批科创板上市公司受到资金热烈追捧，开盘悉数上涨，多股开盘翻倍，其中两家医学器械公司：心脉医疗（688016.SH）和南微医学

(688029.SH)，截至当日收盘，分别呈现 242.42%涨幅以及 110.70%涨幅，位列涨幅榜第三位以及第 12 位。

1) 南微医学，从一波三折到加速冲线。

从 2018 年 11 月 5 日中央宣布在上交所设立科创板并试点注册制到 7 月 22 日科创板就绪开市，短短八个多月时间，资本市场被“科创板速度”刮起一阵旋风，作为凸显其创新速度的代表，南微医学科创板 IPO 今年 4 月 3 日获上交所受理，4 月 14 日进入“已问询”状态，6 月 17 日获得上市委会议审核通过，6 月 19 日提交注册，7 月 2 日注册生效，7 月 22 日就成为首批上市交易的科创板企业了，速度之快，令人惊叹。

回顾南微医学的上市历程，可谓一波三折。

2015 年，南微医学在新三板挂牌，并在一年后的 6 月终止挂牌；

2017 年 5 月，南微医学向证监会递交了申报稿，公开募集资金 4.43 亿元；并于当年 12 月进行了预披露更新，准备冲刺主板；

2018 年 3 月，南微医学出现在证监会 IPO 终止审查的名单中；

2019 年 4 月 3 日，南微医学重新提交了申报稿，正式开启科创板征程！

数据显示，南微医学 2016 年至 2018 年营业收入分别为 4.14 亿元、6.41 亿元、9.22 亿元，净利润分别为 -3645 万元、1.01 亿元、1.93 亿元，公司营收增长强劲，净利润增速也逐渐加速。

2) 心脉医疗

心脉医疗成立于 2012 年，是港交所上市公司微创医疗旗下的子公司之一，主要产品为大动脉支架系统、术中支架系统等血管支架产品。其多个产品已经实现中国甚至全球第一，按照产品应用的手术量排名，2018 年心脉医疗在我国主动脉血管介入医疗器械市场份额排名第二，国产品牌中市场份额排名第一。此外，资料显示，公司产品广泛用于国内 30 个省、自治区和直辖市的 700 多家医院，且出口至南美及东南亚等地区，销售渠道网络非常成熟。

数据显示，心脉医疗在 2016 年-2018 年，心脉医疗主营业务毛利率分别高达 77.66%、78.69%和 79.21%，财务表现亮眼。

3) 医械企业扎堆科创板赛道

根据数据统计，在目前已经科创板的上市名单中，有 32 家医药企业，其中医疗器械企业就有 15 家，这些医疗器械企业主要集中在影像设备、体外诊断、高值耗材三大板块。在此之前，不管是主板、创业板还是港股似乎都更青睐药品研发制造企业，像医疗器械企业扎堆上市的情况从未有过。而对于登陆科创板对于医械企业的意义，有专家认为主要在于“创新迭代”和“渠道建设”，结合整个医疗器械的发展情况来看，都有一个很明显的特点，就是——进口替代，这也意味着，我们的医械企业要直接面对跨国巨头打擂台，在已经存在的技术差距下，除了要不断创新赶超，还要利用本土化优势，牢牢占据销售渠道，同时，医械企业是一个需要不断投入创新迭代的产业，因此登陆资本市场获得融资，从而不断实现产品的创新迭代、努力铺设网络渠道正是企业的核心诉求。

我国拟建医保待遇清单制度

7月22日，国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见（征求意见稿）》，提出各地因地制宜，在国家规定范围内制定住院和门诊起付标准、支付比例和最高支付限额。不得自行制定个人或家庭账户政策。

《意见》中指出，在基本制度方面，依据《社会保险法》《社会救助暂行办法》等国家法律法规和党中央、国务院决策部署要求设立的，保障群众基本医疗需求的制度安排，包括基本医疗保险制度、补充医疗保险制度和医疗救助制度。各地在基本制度框架之外不得新设制度，地方现有的其他形式制度安排要逐步清理过渡到基本制度框架中。

《意见》中包括了医疗待遇保障清单的基本政策：基本参保政策（包括参保人群范围、医疗救助资助参保人员范围）、基本筹资政策（包括筹资渠道、缴费基数、筹资基本标准）、基本待遇支付政策（包括基本医疗保险、纳入清单管理的补充医疗保险待遇支付政策和医疗救助政策。其中基本医疗保险待遇支付政策分为住院、普通门诊、门诊慢特病支付政策，主要包括政策范围内医疗费用的起付标准、支付比例和最高支付限额等基准待遇标准。）

关于基金支付的项目和标准，《意见》中包括药品目录（基本医疗保险支付的药品范围）、医疗服务项目和设施范围（基本医疗保险支付的医疗技术劳务项目以及采用医疗仪器、设备与医用材料进行的诊断、治疗项目和医疗服务设施）、支付标准（对于定点医疗机构提供的医保药品、医疗服务项目和设施等，基本医疗保险支付的基准）。

另外，《意见》指出，国家法律法规和党中央、国务院规定基本医疗保险和补充医疗保险不予支付的，或已有其他保障制度、经费渠道安排解决的医疗服务和项目不在支付的范围。

最后，《意见》中强调，各地要自觉提高站位，切实加强领导，统筹推进相关工作，妥善处理关于清单方面的有关政策，做好衔接过渡，并建立重大决策请示报告制度，加强沟通协调，各地还需做好医疗保障政策解读和服务宣传，及时回应社会关切。

4 风险提示

行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的风险。

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
	增持：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 指数涨幅在-10%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
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@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
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn