

医药生物

中航证券医药生物行业周报：首版丙类医保目录今年启动，多元支付机制利好创新药发展

报告摘要

投资要点：

本期（01.12-01.19）上证指数收于 3241.82，上涨 2.31%；沪深300 指数收于 3812.34，上涨 2.14%；中小 100 指数收于 3812.34，上涨 3.16%；本期申万医药行业指数收于 6944.83，上涨 2.67%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 25 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.08%、1.72%、2.94%、3.19%、2.18%、2.29%、3.08%。

重要资讯：

◆ NMPA 批准 3 款创新药上市

1月16日晚，NMPA 发布公告：1.批准上海英派药业有限公司申报的 1 类创新药塞纳帕利胶囊（商品名：派舒宁）上市，用于晚期上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌成人患者在一线含铂化疗达到完全缓解或部分缓解后的维持治疗。2.批准江苏奥赛康药业有限公司申报的 1 类创新药利厄替尼片（商品名：奥壹新）上市，用于既往经表皮生长因子受体(EGFR)酪氨酸激酶抑制剂(TKI)治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经检测确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者的治疗。3.批准北京以岭药业有限公司申报的中药 1.1 类创新药芪防鼻通片上市，用于改善肺脾两虚型持续性变应性鼻炎未合并季节性过敏原患者的喷嚏、流涕、鼻痒、鼻塞，舌淡，苔白，脉浮或脉细弱。

◆ 2025 年 FDA 首批，潜在重磅抗癌 ADC 上市

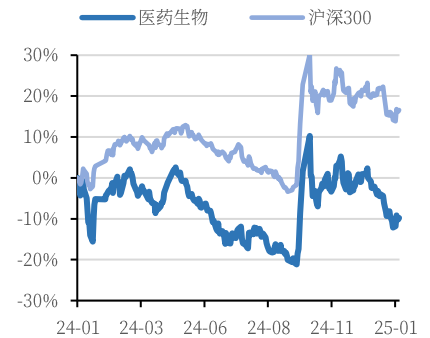
1月18日，美国 FDA 宣布批准由阿斯利康（AstraZeneca）与第一三共（Daiichi Sankyo）联合开发的抗体偶联药物（ADC）Datroway (datopotamab deruxtecan 或 Dato-DXd) 上市，用于治疗无法切除或转移性激素受体（HR）阳性、HER2 阴性的成年乳腺癌

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

李蔚

分析师

SAC 执业证书: S0640523060001

联系电话: 010-59219559

邮箱: liwj@avicsec.com

相关研究报告

中航证券医药生物行业双周报：全国第三批中成药集采开标并产生拟中选结果—2025-01-16

中航证券医药生物行业双周报：第十批药品集采推动创新转型，高值耗材集采加速国产替代—2024-12-25

中航证券医药生物行业双周报：医保谈判支持“真创新”，进一步明确创新药发展趋势—2024-12-09

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

患者，这些患者曾接受过内分泌疗法和化疗。3 期试验结果显示，Datroway 相较于化疗，可将患者的疾病进展或死亡风险降低 37%。根据阿斯利康新闻稿，这是 Datroway 首次在美国获批。值得一提的是，这款 ADC 被行业媒体 Evaluate 列为 2024 年十大潜在重磅研发项目之一。

◆ 全国生物药集采即将到来

近日，安徽省医疗保障工作会议在合肥召开。会议内容提及，将打造效率医保，牵头全国生物药品联盟集采。会议从七个方面对 2025 年安徽省医保工作作出部署，其中包括牵头全国生物药品联盟集采。

安徽在生物药集采上有经验，2023 年纳入人免疫球蛋白注射剂等，2022 年纳入利妥昔单抗等。全国生物药集采中，胰岛素率先被纳入，2021 年首次集采，纳入产品平均降价 48%，三代胰岛素使用量占比提升至 70%；2024 年 4 月，胰岛素国采接续，共 13 家企业的 53 个产品参与本次接续采购，49 个产品获得中选资格，中选率 92%。

国家医保局多次提及生物药集采，2020 年明确将生物类似药纳入集采，2023 年鼓励省级集采扩大覆盖范围至化学药、中成药、生物药，生物药正逐步进入集采范围和规则探索阶段。

核心观点：

1 月 17 日，国家医保局召开新闻发布会。

药品、医用耗材集中带量采购方面：国家医保局表示，国家层面，将在上半年开展第 11 批药品集采，下半年开展第 6 批高值医用耗材集采，并适时启动新批次药品集采。**地方层面，**开展具备专业特色的全国联盟采购预计达到 20 个左右，包括中成药、中药饮片以及高值耗材等，预计 2025 年国家和联盟组织开展的药品集采品种将达到 700 个。

在多层次医疗保障方面，2025 年将发布第一版医保丙类目录，与商业保险产品对接。

丙类药品主要聚焦：创新程度很高，临床价值大，患者获益显著，但是因为超出医保基本的功能定位，暂时还无法纳入基本医保药品目录的药品，通常包括保健品、进口药、新型特效药等。**在丙类目录落地应用上，**国家医保局将采取多种措施，积极引导支持惠民型商业健康保险，将丙类目录纳入保障范围，其他符合规定的商业健康保险，也可以使用丙类目录。

面对临床对创新药的需求、创新药研发需要大量投入以及国家基本医保基金存量有限的现实及其所带来的“保基本”原则，此次在甲乙类目录

的基础上研究制定丙类目录，是基本医保药品目录的有效补充，同时也是完善我国医疗保障药品目录体系的一次重大尝试。此次尝试或将有助于支持商业健康保险在多层次医疗保障体系中发挥更大作用；此外，有利于构建创新药多元支付机制，支持医药新质生产力发展。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、迪哲医药-U、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：首版丙类医保目录今年启动，多元支付机制利好创新药发展	1
一、市场行情回顾（2025.01.12-2025.01.19）	5
（一）医药行业本期表现排名居后	5
（二）本期个股表现	5
（三）本期科创板个股表现	6
二、首版丙类医保目录今年启动，多元支付机制利好创新药发展	7
三、行业重要新闻	9
（一）NMPA 批准 3 款创新药上市	9
（二）2025 年 FDA 首批，潜在重磅抗癌 ADC 上市	9
（三）全国生物药集采即将到来	9
四、重要公告	10
五、核心观点	11

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现	5
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	5
表 1 医药生物本期涨幅前五	6
表 2 医药生物本期跌幅前五	6
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五	6
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五	6
表 5 不同保险种类覆盖的药品类别梳理	7
表 6 丙类药品具体类别	8
表 7 医药行业本周重要公告	10

一、市场行情回顾（2025.01.12-2025.01.19）

（一）医药行业本期表现排名居后

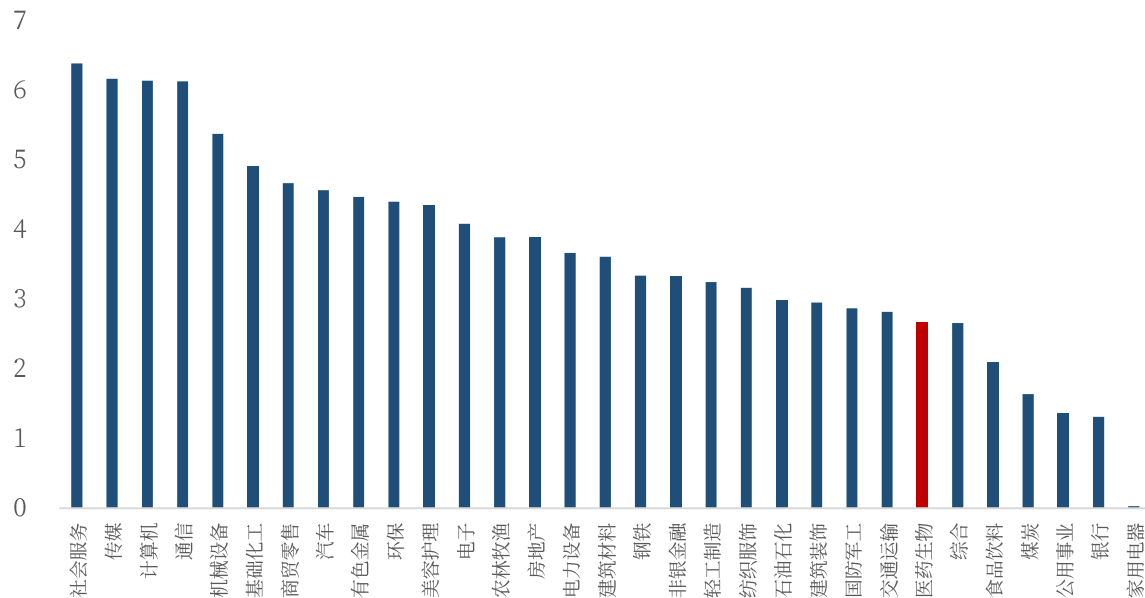
本期（01.12-01.19）上证指数收于 3241.82，上涨 2.31%；沪深 300 指数收于 3812.34，上涨 2.14%；中小 100 指数收于 3812.34，上涨 3.16%；本期申万医药行业指数收于 6944.83，上涨 2.67%，在在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 25 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.08%、1.72%、2.94%、3.19%、2.18%、2.29%、3.08%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	2.08%	1.72%	2.94%	3.19%	2.18%	2.29%	3.08%	2.67%	2.14%	2.31%	3.16%
月涨跌	-3.31%	-4.95%	-3.72%	-3.49%	-4.64%	-3.88%	-3.85%	-3.84%	-3.11%	-3.28%	-3.11%
年涨跌	-3.31%	-4.95%	-3.72%	-3.49%	-4.64%	-3.88%	-3.85%	-3.84%	-3.11%	-3.28%	-3.11%
收盘价	6,387.64	4,777.46	6,768.41	5,725.73	4,664.28	8,622.37	5,935.29	6,944.83	3,812.34	3,241.82	3,812.34

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：大博医疗（21.74%）、锦好医疗（21.34%）、常山药业（18.88%）、艾力斯（18.54%）、南华生物（16.73%）。市场跌幅前五的个股分别为：普利制药（-15.63%）、康为世纪（-14.19%）、九典制药

(-11.23%)、大理药业 (-10.58%)、ST 吉药 (-8.33%)。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
002901.SZ	大博医疗	35.45	21.74	14.95	72.97	4.40
872925.BJ	锦好医疗	13.99	21.34	20.19	-121.93	3.92
300255.SZ	常山药业	19.83	18.88	-0.80	-21.58	10.02
688578.SH	艾力斯	69.62	18.54	16.23	24.16	6.44
000504.SZ	南华生物	9.21	16.73	10.30	-81.99	12.22

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 1 月 19 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
300630.SZ	普利制药	2.97	-15.63	-56.39	-12.65	0.49
688426.SH	康为世纪	26.19	-14.19	-8.46	-20.39	1.92
300705.SZ	九典制药	15.26	-11.23	-14.99	14.91	3.28
603963.SH	大理药业	1.86	-10.58	-23.14	-16.76	1.13
300108.SZ	ST 吉药	1.32	-8.33	3.13	-2.01	-1.72

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 1 月 19 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 1 月 19 日，科创板共有医药行业上市公司 111 家，本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：百济神州 (13.40%)、奥浦迈 (11.12%)、奕瑞科技 (10.67%)、欧林生物 (10.61%)、智翔金泰 (10.10%)。市场跌幅前五的个股分别为：英诺特 (-5.33%)、益方生物 (-1.25%)、科兴制药 (-1.04%)、吉贝尔 (-0.23%)、诺泰生物 (0.26%)。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688235.SH	百济神州	182.18	13.40	13.14	-38.68	10.44
688293.SH	奥浦迈	39.16	11.12	7.35	116.74	2.12
688301.SH	奕瑞科技	105.72	10.67	10.62	26.78	3.42
688319.SH	欧林生物	11.68	10.61	10.19	-544.83	5.20
688443.SH	智翔金泰	25.17	10.10	0.32	-11.84	3.92

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 1 月 19 日

表4 科创板医药公司本期涨幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688253.SH	英诺特	33.04	-5.33	-8.88	13.58	2.21
688382.SH	益方生物	13.42	-1.25	0.90	-22.24	4.45
688136.SH	科兴制药	17.10	-1.04	-21.77	-28.74	2.11
688566.SH	吉贝尔	21.94	-0.23	-2.05	18.34	1.99
688076.SH	诺泰生物	50.30	0.26	-3.12	26.23	4.34

资料来源: iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 1 月 19 日

二、首版丙类医保目录今年启动，多元支付机制利好创新药发展

1 月 17 日，国家医保局召开新闻发布会。

药品、医用耗材集中带量采购方面：国家医保局表示，国家层面，将在上半年开展第 11 批药品集采，下半年开展第 6 批高值医用耗材集采，并适时启动新批次药品集采。地方层面，开展具备专业特色的全国联盟采购预计达到 20 个左右，包括中成药、中药饮片以及高值耗材等，预计 2025 年国家和联盟组织开展的药品集采品种将达到 700 个。

在多层次医疗保障方面，2025 年将发布第一版医保丙类目录，与商业保险产品对接。

丙类药品主要聚焦：创新程度很高，临床价值巨大，患者获益显著，但是因为超出医保基本的功能定位，暂时还无法纳入基本医保药品目录的药品，通常包括保健品、进口药、新型特效药等。在丙类目录落地应用上，国家医保局将采取多种措施，积极引导支持惠民型商业健康保险，将丙类目录纳入保障范围，其他符合规定的商业健康保险，也可以使用丙类目录。

面对临床对创新药的需求、创新药研发需要大量投入以及国家基本医保基金存量有限的现实及其所带来的“保基本”原则，此次在甲乙类目录的基础上研究制定丙类目录，是基本医保药品目录的有效补充，同时也是完善我国医疗保障药品目录体系的一次重大尝试。此次尝试或将有助于支持商业健康保险在多层次医疗保障体系中发挥更大作用；此外，有利于构建创新药多元支付机制，支持医药新质生产力发展。

表5 不同保险种类覆盖的药品类别梳理

		医保						商业保险		2025年首 版丙类药 品目录		
分类	概念	数量	占比	适用范围	报销比例	报销计算	小额医疗	百万医疗				
院内药	医保用药	符合国家药监局指定的《基本医疗保险药品目录》	甲类	临床必需，使用广泛，疗效好，价格低	639种	0.40%	由国家统一制订	100%	药价×报销比例	能报销社保的门槛费和剩下的比例	---	
			乙类	临床选择使用，疗效好，比甲类药品价格高	2520种	1.60%	不同省市各地区不同	70-90%	(药价-药价×个人先行自付比例)×报销比例	能报销社保的门槛费和剩下的比例	---	
	非处方药	不在国家药监局指定的《基本医疗保险药品目录》的药品	丙类	临床非必需，价格高昂；多为保健品、原研药、进口抗肿瘤药、靶向药	15万种	98%	价格没有统一限制，价格差异较大	个人自付	---	部分产品支持社保外药品，多数不含自费器材和治疗项目的保险；且仅限医院内药品	报销范围比小额医疗广，多数产品不报销人工器材，且限定为院内药	大部分进口靶向药都属于此类；本土罕见病创新药，探索惠民型商业健康保险覆盖的新方案
外购药	处方药	必须通过公立医院医生的处方购买	肿瘤特药	治疗恶性肿瘤的特点药品，由于治疗必须且院内无法获取，需要区DTP药房自行购买	---	---	---	---	---	不支持	只有明文约定支持外购药的产品才能报销靶向药	---
			其他	因特殊原因无法在医院内部药房获得	---	---	---	---	---	不支持	近期上线的新产品《蓝医保好医好药版》报销不限于肿瘤特药	---
	OTC药	无需处方且非治疗必须	---	---	---	---	---	---	---	不支持	不支持	---

资料来源：保来屋经纪、中航证券研究所

表6 丙类药品具体类别

丙类药品	
1	起滋补作用的药品
2	含国家珍贵、濒危野生动植物药材的药品
3	保健药品
4	预防性疫苗和避孕药品
5	起增强性功能、治疗脱发、减肥、美容、戒烟、戒酒等作用的药品
6	因被纳入诊疗项目等原因，无法单独收费的药品
7	酒制剂、茶制剂、各类果味制剂、口腔含服剂和口服泡腾片等
8	其他不符合基本医疗保险用药规定的药品

资料来源：浙医医保通，中航证券研究所

三、行业重要新闻

(一) NMPA 批准 3 款创新药上市

1月16日晚，NMPA 发布公告：1.批准上海英派药业有限公司申报的 1 类创新药塞纳帕利胶囊（商品名：派舒宁）上市，用于晚期上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌成人患者在一线含铂化疗达到完全缓解或部分缓解后的维持治疗。2.批准江苏奥赛康药业有限公司申报的 1 类创新药利厄替尼片（商品名：奥壹新）上市，用于既往经表皮生长因子受体(EGFR)酪氨酸激酶抑制剂(TKI)治疗时或治疗后出现疾病进展,并且经检测确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者的治疗。3.批准北京以岭药业有限公司申报的中药 1.1 类创新药芪防鼻通片上市，用于改善肺脾两虚型持续性变应性鼻炎未合并季节性过敏原患者的喷嚏、流涕、鼻痒、鼻塞，舌淡，苔白，脉浮或脉细弱。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzUyNTgyNjUzMw==&mid=2247833949&idx=4&sn=cdeae5570ead5addbc30e34008fb34e1&chksm=fb9bfc3b72576556f57df9c2e0b29c71b589af12a4ea5cd8534723cddb5c38a8c170655ae3cf&scene=0&xtrack=1#rd

(二) 2025 年 FDA 首批，潜在重磅抗癌 ADC 上市

1月18日，美国FDA宣布批准由阿斯利康（AstraZeneca）与第一三共（Daiichi Sankyo）联合开发的抗体偶联药物（ADC）Datroway（datopotamab deruxtecan 或 Dato-DXd）上市，用于治疗无法切除或转移性激素受体（HR）阳性、HER2 阴性的成年乳腺癌患者，这些患者曾接受过内分泌疗法和化疗。3 期试验结果显示，Datroway相较于化疗，可将患者的疾病进展或死亡风险降低 37%。根据阿斯利康新闻稿，这是 Datroway 首次在美国获批。值得一提的是，这款 ADC 被行业媒体 Evaluate 列为 2024 年十大潜在重磅研发项目之一。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650105651&idx=1&sn=b9e5f1a6d2164e72db891d64e20fce31&chksm=83190ac393d22b6c9b4fa79cf2aea2859c6bc30052131b7282aaf3966a3a4ef391688f2548f4&scene=0&xtrack=1#rd

(三) 全国生物药集采即将到来

近日，安徽省医疗保障工作会议在合肥召开。会议内容提及，将打造效率医保，牵头全国生物药品联盟集采。会议从七个方面对 2025 年安徽省医保工作作出部署，其中包括牵头全国生物药品联盟集采。

安徽在生物药集采上有经验，2023 年纳入人免疫球蛋白注射剂等，2022 年纳入利

妥昔单抗等。全国生物药集采中，胰岛素率先被纳入，2021年首次集采，纳入产品平均降价48%，三代胰岛素使用量占比提升至70%；2024年4月，胰岛素国采接续，共13家企业的53个产品参与本次接续采购，49个产品获得中选资格，中选率92%。

国家医保局多次提及生物药集采，2020年明确将生物类似药纳入集采，2023年鼓励省级集采扩大覆盖范围至化学药、中成药、生物药，生物药正逐步进入集采范围和规则探索阶段。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzUyNTgyNjUzMw==&mid=2247833949&idx=6&sn=2b155301e1f75065e269bd4a1bbe0bf&chksm=fb33697c1b7d9e6e1ef98af3c45d600daf5d38e9b1d63965199ccc0abdb8dbe7ecbffd8012&scene=0&xtrack=1#rd

四、重要公告

表7 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2025-01-15	海辰药业	关于控股子公司与关联方拟共同投资设立合资公司暨关联交易的公告
2025-01-16	万邦德	关于子公司 WP107 药品获得 FDA 新药临床试验许可的公告
2025-01-16	诺泰生物	关于自愿披露通过美国 FDA 现场检查的公告
2025-01-16	新诺威	关于控股子公司 SYS6043 抗体偶联药物获得美国药物临床试验批准的公告
2025-01-17	亚虹医药	自愿披露关于 APL-2302 临床试验申请获得国家药品监督管理局批准的公告
2025-01-17	康恩贝	关于子公司恩替卡韦片获得美国 FDA 批准的公告
2025-01-17	海思科	关于获得创新药 HSK41959 片 IND 申请受理通知书的公告
2025-01-17	长春高新	关于子公司 GenSci120 注射液临床试验申请获得批准的公告
2025-01-18	亚辉龙	关于自愿披露取得医疗器械注册证的公告
2025-01-18	艾力斯	自愿披露关于伏美替尼新增适应症获得药物临床试验批准通知书的公告
2025-01-18	前沿生物	关于艾可宁新增免疫重建不全适应症获得 II 期临床试验批准通知书的自愿性披露公告
2025-01-18	海南海药	关于控股子公司获得罗沙司他化学原料药上市申请批准通知书的公告
2025-01-18	特宝生物	关于取得医疗器械注册证的自愿性披露公告
2025-01-18	君实生物	自愿披露关于特瑞普利单抗获得澳大利亚药品管理局批准上市的公告
2025-01-18	奥赛康	关于子公司利厄替尼片上市申请获得批准的公告

资料来源：iFinD、中航证券研究所

五、核心观点

本期（01.12-01.19）上证指数收于 3241.82，上涨 2.31%；沪深 300 指数收于 3812.34，上涨 2.14%；中小 100 指数收于 3812.34，上涨 3.16%；本期申万医药行业指数收于 6944.83，上涨 2.67%，在在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 25 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.08%、1.72%、2.94%、3.19%、2.18%、2.29%、3.08%。

1 月 17 日，国家医保局召开新闻发布会。

药品、医用耗材集中带量采购方面：国家医保局表示，国家层面，将在上半年开展第 11 批药品集采，下半年开展第 6 批高值医用耗材集采，并适时启动新批次药品集采。地方层面，开展具备专业特色的全国联盟采购预计达到 20 个左右，包括中成药、中药饮片以及高值耗材等，预计 2025 年国家和联盟组织开展的药品集采品种将达到 700 个。

在多层次医疗保障方面，2025 年将发布第一版医保丙类目录，与商业保险产品对接。

丙类药品主要聚焦：创新程度很高，临床价值巨大，患者获益显著，但是因为超出医保基本的功能定位，暂时还无法纳入基本医保药品目录的药品，通常包括保健品、进口药、新型特效药等。在丙类目录落地应用上，国家医保局将采取多种措施，积极引导支持惠民型商业健康保险，将丙类目录纳入保障范围，其他符合规定的商业健康保险，也可以使用丙类目录。

面对临床对创新药的需求、创新药研发需要大量投入以及国家基本医保基金存量有限的现实及其所带来的“保基本”原则，此次在甲乙类目录的基础上研究制定丙类目录，是基本医保药品目录的有效补充，同时也是完善我国医疗保障药品目录体系的一次重大尝试。此次尝试或将有助于支持商业健康保险在多层次医疗保障体系中发挥更大作用；此外，有利于构建创新药多元支付机制，支持医药新质生产力发展。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、迪哲医药-U、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637