

# 三个机遇和一个可控风险，把握医药反弹的主线

## ——医药生物行业跨市场周报（20200913）

行业周报

◆行情回顾：A股医药生物（申万，下同）指数下跌6.15%，跑输沪深300指数3.15pp，跑输创业板综指1.28pp，排名23/28，主要是疫苗板块领跌带动整体回调。港股恒生医疗健康指数收跌2.8%，跑赢恒生国企指数1.5pp，排名8/11。

◆上市公司研发进度跟踪：上周，复宏汉霖的贝伐珠单抗注射液生产申请新进承办；东阳光药的 HEC95468 片、信达生物的 IB1188、昆药集团的 KY100001 片临床申请新进承办。恒瑞医药的 SHR7280 片和注射用 HR18034、双鹭药业的瑞戈非尼片正在进行1期临床。

### ◆本周观点：三个机遇和一个可控风险，把握医药反弹的主线

综合来看，医药板块的反弹存在“三个机遇，一个可控风险”的主线，坚定推荐具备业绩支撑、存在短期市场错杀、需求逐步修复的领域，如药店、CXO、医疗防护、疫苗、高值耗材、IVD、血制品、消费类医疗等。同时，中美关系不确定性带来的风险基本可控，内需价值凸显。推荐老百姓、一心堂、大参林、益丰药房、维亚生物（H）、药石科技、康龙化成、双林生物、博雅生物、康泰生物、沃森生物、智飞生物、润达医疗、安图生物、英科医疗、康德莱、欧普康视、微创医疗（H）、康德莱医械（H）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	125.07	1.48	2.16	2.91	85	58	43	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	34.70	0.59	0.48	0.75	59	72	46	买入
1066	威高股份	14.85	0.41	0.46	0.55	36	32	27	买入
603108	润达医疗	13.70	0.53	0.62	0.83	26	22	17	买入
603658	安图生物	149.72	1.80	1.96	3.00	83	76	50	买入
603987	康德莱	16.43	0.39	0.49	0.62	43	34	27	买入
603233	大参林	82.60	1.07	1.51	1.82	77	55	45	买入
300677	英科医疗	132.73	0.80	27.07	23.32	165	5	6	买入
300725	药石科技	119.03	1.05	1.48	2.27	114	80	52	买入
603259	药明康德	98.20	1.14	0.98	1.45	86	100	68	买入
1873	维亚生物	8.56	0.14	0.20	0.38	61	43	23	买入
300142	沃森生物	55.20	0.09	0.62	0.98	613	89	56	买入
300595	欧普康视	59.75	0.77	0.61	0.86	78	98	69	增持
300294	博雅生物	35.33	0.98	1.17	1.41	36	30	25	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截止2020.9.11，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@ebcn.com](mailto:linxiaowei@ebcn.com)

宋硕（执业证书编号：S0930518060001）  
021-52523872  
[songshuo@ebcn.com](mailto:songshuo@ebcn.com)

黄卓（执业证书编号：S0930520030002）  
021-52523676  
[huangz@ebcn.com](mailto:huangz@ebcn.com)

经煜基（执业证书编号：S0930517050002）  
021-52523870  
[jingys@ebcn.com](mailto:jingys@ebcn.com)

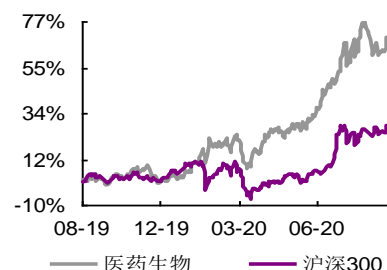
吴佳青（执业证书编号：S0930519120001）  
021-52523697  
[wujiaqing@ebcn.com](mailto:wujiaqing@ebcn.com)

王明瑞（执业证书编号：S0930520080004）  
[wangmingrui@ebcn.com](mailto:wangmingrui@ebcn.com)

### 联系人

刘锡源  
021-52523861  
[liuxiyuan@ebcn.com](mailto:liuxiyuan@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 目 录

1、 行情回顾：疫苗板块领跌，医药整体回调 .....	3
2、 本周观点：三个机遇和一个可控风险，把握医药反弹的主线 .....	5
2.1、 三个机遇：业绩支撑+回调较深+需求修复 .....	6
2.2、 一个可控风险：中美关系为不确定因素，医药板块风险可控 .....	10
3、 行业政策与公司要闻 .....	12
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻 .....	12
3.2、 海外市场医药新闻 .....	13
4、 上市公司研发进度更新 .....	16
5、 一致性评价审评审批进度更新 .....	17
6、 沪深港通资金流向更新 .....	18
7、 重要数据库更新 .....	18
7.1、 20M1-6 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降 .....	18
7.2、 8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降 .....	20
7.3、 6-APA 价格上升，生物素价格下降 .....	20
7.4、 2020H1 基本医保收入降幅继续扩大，支出增速下滑 .....	22
7.5、 20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄 .....	24
7.6、 一致性评价挂网采购：上海有更新 .....	26
7.7、 耗材带量采购：本周无更新 .....	27
8、 医药公司融资进度更新 .....	29
9、 本周重要事项预告 .....	30
10、 风险提示 .....	31
光大医药近期研究报告回顾 .....	32

## 1、行情回顾：疫苗板块领跌，医药整体回调

上周，整体市场情况：

- **A 股**：医药生物（申万，下同）指数下跌 6.15%，跑输沪深 300 指数 3.15pp，跑赢创业板综指 1.28pp，在 28 个子行业中排名第 23，表现较弱，主要是疫苗概念领跌导致板块整体回调。
- **H 股**：港股恒生医疗健康指数收跌 2.8%，跑输恒生国企指数 1.5pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 8 位。

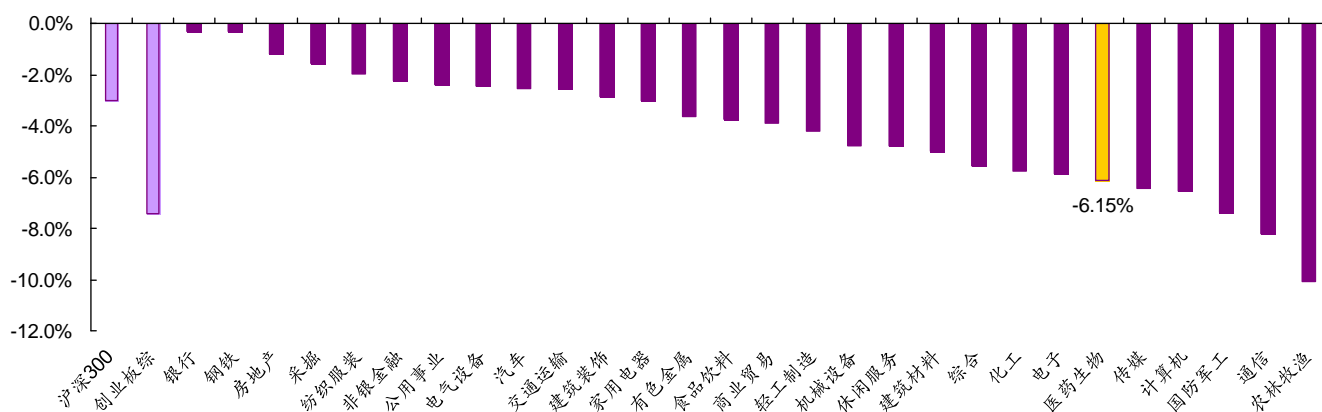
分子板块来看：

- **A 股**：跌幅最小的是中药，下跌 2.83%，主要是板块估值低，回调压力小；跌幅最大的是生物制品，下跌 8.13%，主要是阿斯利康新冠疫苗暂停试验对市场情绪冲击较大导致整体下挫。
- **H 股**：医疗保健提供商与服务涨幅最大，为 0.39%；生命科学工具与服务 III 跌幅最大，达到 4.91%。

个股层面：

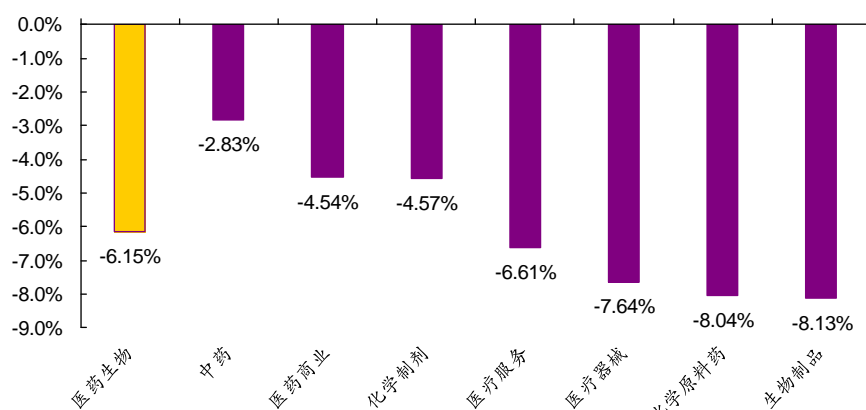
- **A 股**：涨幅较大的多为个股性原因，跌幅较大的多为新冠相关概念回调。
- **H 股**：恒裕泰集团涨幅最大，达 100%；培力控股跌幅最大，达 20.00%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，9.7-9.11）



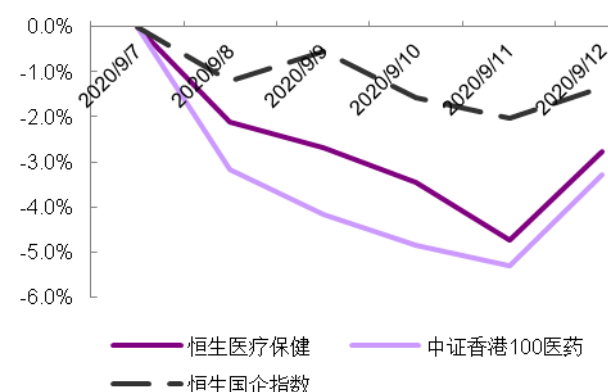
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况（%，9.7-9.11）



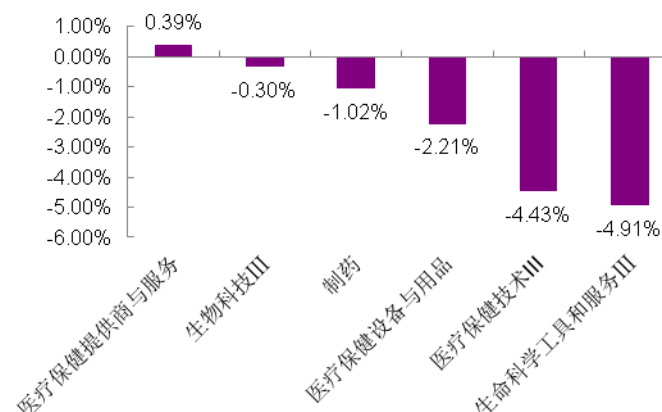
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：指数选取申万一级及三级行业指数

图 3：港股医药上周涨跌趋势（9.7-9.11）



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（%，9.7-9.11）



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，9.7-9.11）

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	ST 康美	27.61	控股股东表决权让渡、控制权变更	1	吉药控股	-21.53	回调
2	信邦制药	20.32	控股股东和实际控制人拟变更	2	美诺华	-18.65	年产 30 亿片（粒）出口固体制剂建设项目完工时间延期
3	双鹭药业	7.72	子公司海布生物的含大麻叶提取物 CBD 的“国产非特殊用途化妆品备案（首次备案）”获批	3	博雅生物	-17.74	相关媒体报道
4	济民制药	7.31	NA	4	光正集团	-17.35	NA
5	东宝生物	7.31	人造肉概念	5	西藏药业	-16.28	疫苗板块回调
6	翰宇药业	7.00	NA	6	硕世生物	-16.19	新冠检测概念回调
7	片仔癀	6.59	中药概念	7	正川股份	-15.54	疫苗瓶概念回调
8	香雪制药	6.50	中药概念	8	戴维医疗	-15.44	NA
9	*ST 恒康	5.80	NA	9	海尔生物	-15.35	疫苗冷链概念回调
10	未名医药	4.41	疫苗概念反弹	10	万孚生物	-14.95	新冠检测概念回调

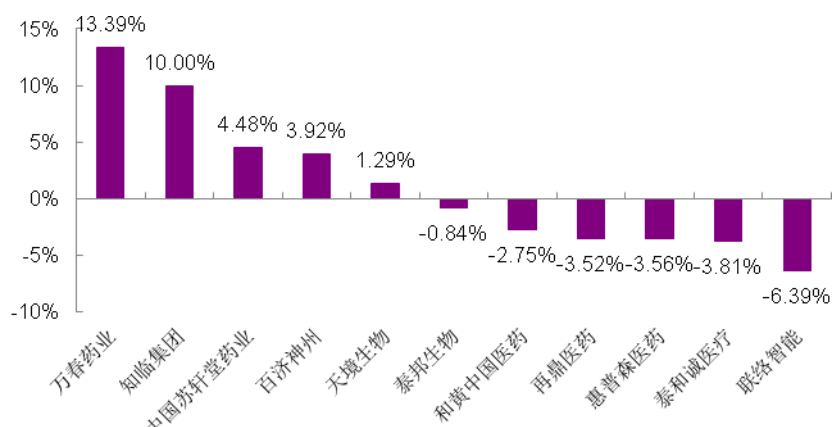
资料来源：上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10（剔除 2019 年以来上市次新股）

表 1：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，9.7-9.11）

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	8081.HK	恒泰裕集团	100.00	1	1498.HK	培力控股	-20.00
2	6833.HK	兴科蓉医药	20.00	2	0575.HK	励晶太平洋	-15.15
3	0653.HK	卓悦控股	13.99	3	0853.HK	微创医疗	-14.92
4	8329.HK	海王英特龙	13.64	4	1612.HK	永胜医疗	-14.29
5	0897.HK	位元堂	12.96	5	8513.HK	官酝控股	-13.93
6	1652.HK	福森药业	8.27	6	1666.HK	同仁堂科技	-13.67
7	8622.HK	华康生物医学	7.62	7	1875.HK	东曜药业—B	-13.04
8	2138.HK	香港医思医疗集团	6.79	8	1858.HK	春立医疗	-13.00
9	1681.HK	康臣药业	6.25	9	8158.HK	中国再生医学	-12.27
10	0928.HK	莲和医疗	6.06	10	0722.HK	联合医务	-11.54

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（%，9.7-9.11）

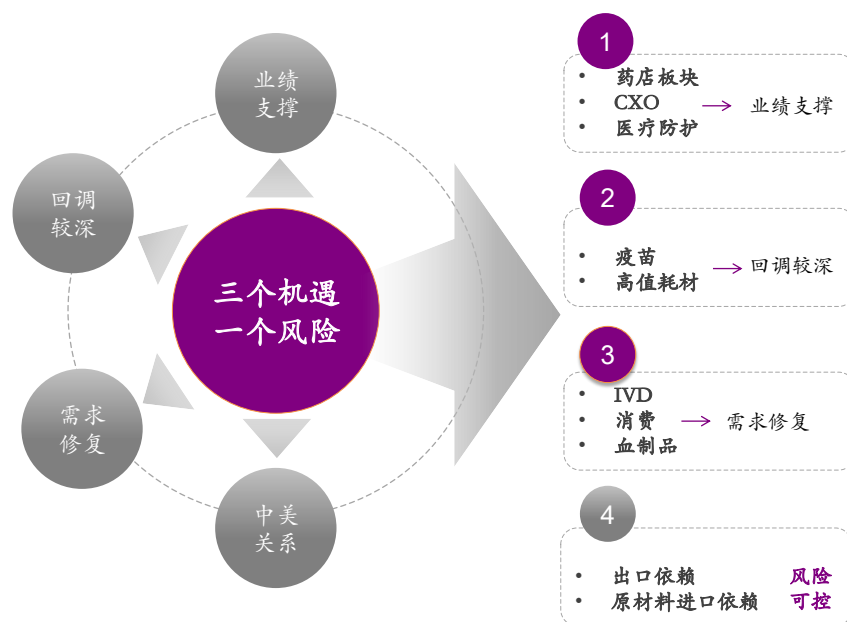


资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2、本周观点：三个机遇和一个可控风险，把握医药反弹的主线

近期医药板块的回调幅度较深，伴随着上周阿斯利康新冠疫苗三期临床暂停的消息，一部分投资者开始担忧医药板块的行情已经结束。但我们认为，疫苗事件仅仅是疫苗研发过程中的小插曲，不会影响其整体进度，医药板块也有望逐步迎来反弹。投资者可抓住“三个机遇，一个可控风险”的主线进行布局，规避震荡市中的潜在风险。

图 6：医药反弹中的“三个机遇，一个可控风险”



资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2.1、三个机遇：业绩支撑+回调较深+需求修复

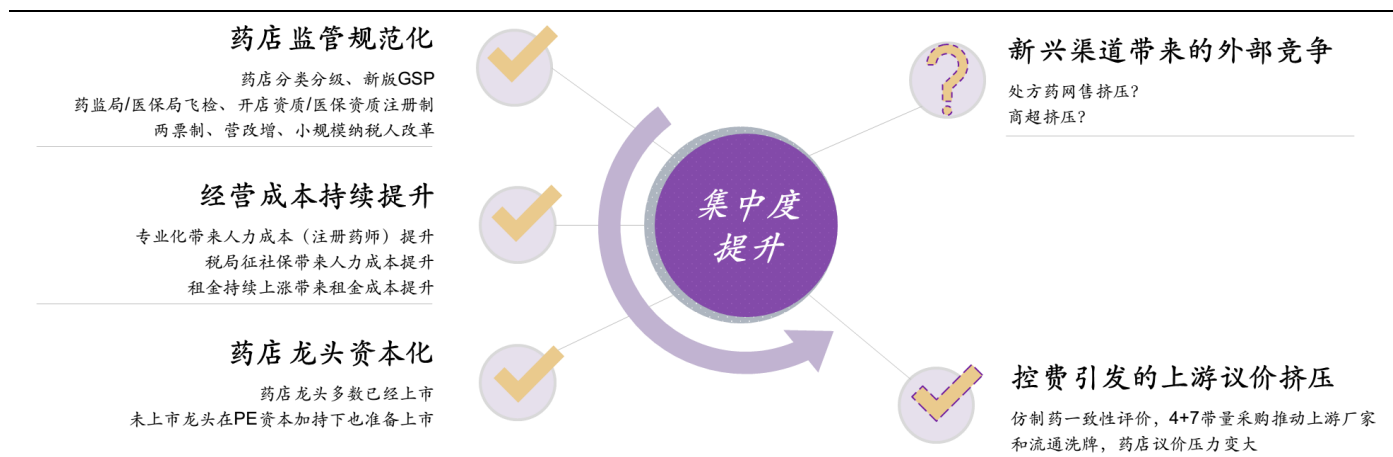
(1) 业绩支撑：药店和 CXO 中长期逻辑顺畅，医疗防护有望超出市场预期

### ➤ 零售药店

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。



图7：集中度提升是药店行业的主旋律，由监管、成本和资本共同驱动



资料来源：光大证券研究所整理

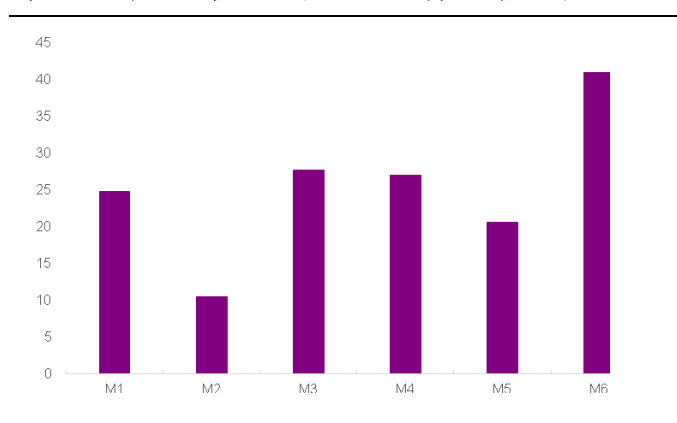
推荐老百姓、大参林、益丰药房、一心堂。

## ➤ 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。

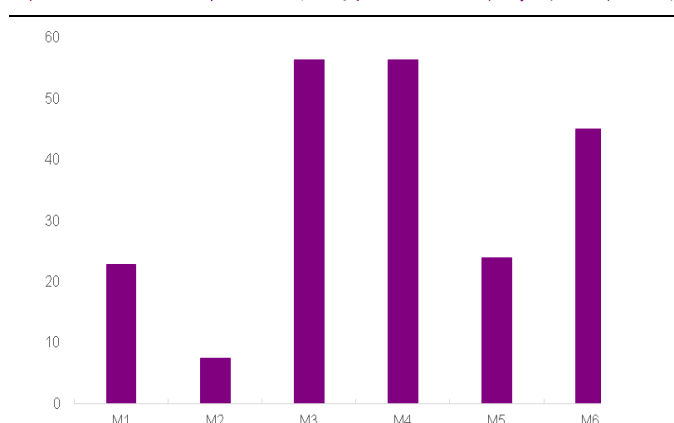
整体来看，1) CXO 板块远期空间大：长期来看，药物精准化带来研发分散化，研发和生产外包率将持续提升，即 CXO 在药物研发中地位将更加重要，并且极具延伸价值，远期空间大。2) CXO 板块股价和中期维度行业景气度关系较大：由于 CXO 行业远期空间大，市场对于 CXO 板块短期业绩波动容忍性较高，股价和中期维度（2-3 年）的行业景气度关系较大，疫情以来的股价表现充分证明了这一关系。行业数据、公司业绩持续验证：全球 CXO 行业有望保持高景气，我国 CXO 有望借助疫情更上一层楼，进一步提升全球地位。CXO 各板块业绩回暖进度不一，临床前 CRO>CMO>临床 CRO。

图6：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7：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。

### ➤ 医疗防护

医疗防护领域争议较大，一方面受益疫情相关企业 2020 年业绩出色、确定性高，但另一方面市场担心未来价格体系崩塌、估值一路下行。我们认为，医疗防护所带来的中期需求增长可能超出市场预期，且部分品类的扩产速度可能受限。以丁腈手套为例，据马来西亚多家厂商预计，全球疫情结束后手套需求量将至少比疫情前提升 50% 达到 6000 亿只/年的水平，部分发展中国家使用量将大幅上升。中国公立医院已要求院内防护用品库存保持应急状态下不低于 2 个月用量，法国等地立法要求所有企业为员工发放防护用品。由于丁腈手套投入大、回收周期长、出口资质审批严格，目前全球新增产能仍较为有限，短期内价格出现断崖式下跌的可能性很小。我们认为可以优先考虑利用疫情打开国内外渠道、主营产品扩产壁垒较高的企业。

推荐英科医疗、康德莱等，建议关注奥美医疗、振德医疗。

### (2) 回调较深：疫苗大起大落后回归价值，高值耗材国采即将落地

上周疫苗板块受阿斯利康疫苗临床试验暂停的影响再度下跌，但我们认为单一事件不会影响疫苗整体进度，更不会影响疫苗产业链的未来发展，**回调较深的疫苗板块存在较大机会**。而高值耗材则是受到即将到来的心脏支架国采的影响，连续资金流出回调明显。但我们认为高值耗材集中采购所带来的结果一定是强者恒强，短期的情绪压力一旦得到释放行业龙头公司将进入长期良好的发展格局之中，而器械与药品重要区别——快速迭代，也将在集采中发挥正向作用。

### ➤ 疫苗

9 月 11 日，阿斯利康表示，由于在英国三期临床试验中发生了接种者不明原因的疾病，公司已经于 9 月 6 日起决定暂停全球疫苗临床试验。经过证实，该事件为单一事件，阿斯利康已于 9 月 12 日宣布重启该公司与牛津大学在研的一款新冠腺病毒载体疫苗。

此外，已进行的临床试验及自然感染的证据表明未来疫苗将有良好的应用前景：

- (1) 中国生物的灭活疫苗公布最早“以身试药的 180 名先锋队”抗体数值，经过五六个月的时间抗体峰值始终处于稳定期，没有下降。
- (2) 阿斯利康与牛津大学合作研发的 ChAdOx1 腺病毒载体新冠疫苗在《柳叶刀》上公布 1/II 期初期数据，该疫苗在所有受试者安全耐受，未报告严重不良反应，并且受试者接种后快速产生体液免疫和 T 细胞免疫，其中中和抗体 GMT 与恢复期患者相当，T 细胞免疫反应在接种 56 天后仍保持较高水平，显示出对 SARS-CoV-2 病毒稳健的免疫应答。
- (3) 新英格兰医学杂志 (NEJM) 近日发表了一篇重磅文章，研究报道了冰岛的全国范围大型新型冠状病毒血清学筛查，显示 91.1% 的感染康复者血清抗体阳性，并且持续 4 个月维持在较高水平。这些研究数据显示新冠病毒仍然是来自自然界的自然病毒，其诱发的抗体反应与其他冠状病毒仍然显示较大的相似性，未能逃避人体与生俱来的自我免疫反应与免疫保护。如果推测抗体保护乃至免疫记忆因



素，将来疫苗的保护时间可能会在 1 年以上。这给全球性通过防疫措施协同最终控制疫情提供了宝贵的时间窗口。病死率逐渐降低至 1% 以下。

推荐沃森生物、智飞生物、康泰生物等。

#### ➤ 高值耗材

9 月 10 日，中共中央政治局常委、国务院副总理韩正主持召开药品和高值医用耗材集中带量采购工作座谈会，贯彻落实党中央、国务院决策部署，听取医院、企业、专家代表和地方医保局负责同志意见，研究部署药品和高值医用耗材尤其是心脏支架集中带量采购工作。市场较为担忧集中采购相关产品降幅过大，企业业绩承压。但我们认为随着国采结果出炉，市场情绪将得到充分释放，强者恒强的局面有望加速形成。

更为重要的是，器械与药品不同，可以快速迭代创新，龙头企业的研发优势将更加明显。根据国内外经验，同一品类高值耗材每两三年就会经历一次更新换代，从而打造出层次分明的价格体系，保持产品盈利性。以美敦力为例，其神经介入核心产品 solitaire™ 取栓支架系列自 2009 年以来共经历过 4 代的技术沿革，通过对尺寸、最小微导管尺寸、血管直径、推线长度、不透射线的标记等多个方面进行改良，从 Solitaire™ FR、Solitaire™ 2、Solitaire™ Platinum 发展到现在的 Solitaire™ X。

图 10: Solitaire™ 系列产品发展历程



资料来源：美敦力官网，《A Novel Device for the Revascularization in Acute Ischemic Stroke Patients》，光大证券研究所整理

推荐微创医疗（H）、乐普医疗、赛诺医疗等。

（3）需求修复：IVD+血制品受益医院客流恢复，消费类呈现稳步回升趋势

#### ➤ IVD

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。

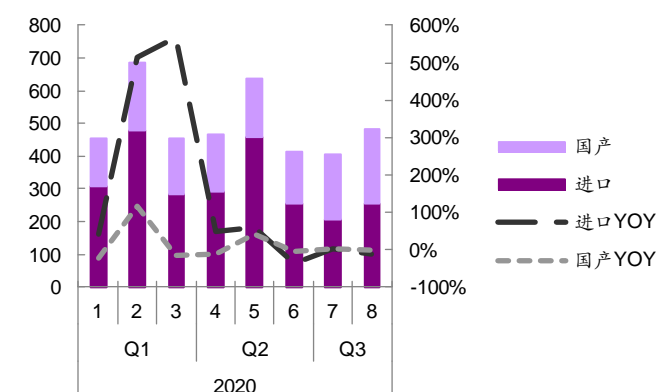
推荐润达医疗、安图生物，建议关注新产业、迈克生物、艾德生物、凯普生物、东方生物、硕世生物、华大基因、万孚生物、迪安诊断。

#### ➤ 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。

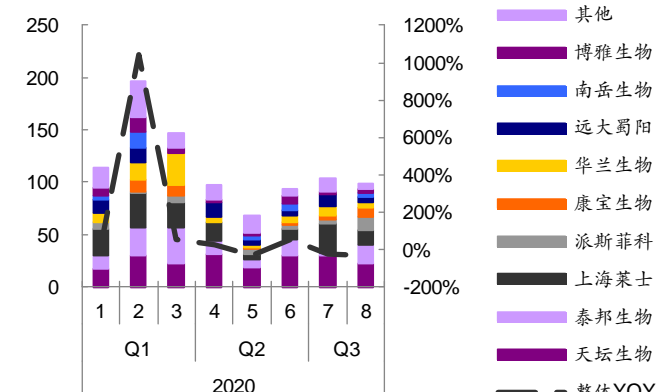
推荐双林生物、博雅生物，建议关注华兰生物、天坛生物、卫光生物。

图 11：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 12：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

#### ➤ 消费类医疗

消费类医疗需求也有望随着经济活动逐步恢复而抬升，部分领域还存在刚需特性，如眼视光、生长激素、种植牙等。

推荐欧普康视、爱尔眼科、美亚光电、长春高新等。

## 2.2、一个可控风险：中美关系为不确定因素，医药板块风险可控

随着美国大选临近，9~11月的窗口期中美关系可能面临更多不确定性。相比电子通信等板块，我们认为医药生物板块相对风险可控。

### （1）出口比例较高或美国业务较多的细分领域

医药生物板块中出口比例较高的细分领域主要集中在普通耗材、原料药等劳动密集型或资源密集型领域，由于关乎到海外其他国家的民生问题，历史上来看不会受到中美关系太大影响。中国企业在美国业务较多的领域包括CXO、海外医疗服务等，我们认为中美关系的变化很难对民营企业造成太大影响，中国高效的CXO服务体系也有助于美国药企加快研发进度，完全脱钩不符合趋势。另一方面，海外医疗服务空间巨大，美国市场的占比并不高，不会对爱尔眼科、锦欣生殖在内的企业造成明显损失。

## (2) 核心原材料、零部件依赖美国进口的领域

部分IVD、创新药及高端设备类企业可能会受到原材料、零部件采购受限的影响，如大型CT的球管、IVD中的部分培养酶、创新药研发所需的部分化合物等。但随着国产企业的不断发展，大部分的核心零部件已能实现国产化，中低端产品的需求完全可以满足，而高端产品则需要逐步贴近原有的品质。

## (3) 医药自主可控有望崛起，医药内需价值凸显

在中美存在脱钩风险的背景下，一些已经实现全产业链生产但国产化率仍较低的行业有望迎来崛起的机会。如眼科的人工晶体、角膜塑形镜，牙科的数字化口腔设备、骨科产业链、心脑血管高端器械及创新药产业链等均具备较高配置价值。根据康德莱医械招股说明书，PCI支援类器械2018年国产化率不足10%，以美敦力为代表的外资企业几乎占据全部市场份额。但近年来国产支援器械，特别是导丝导管等相对高值耗材质量不断提升，已具备全产业链自主生产能力，包括康德莱医械在内的国产龙头企业有望迎来高速发展期。此外，医药板块大多数细分赛道主要针对内需市场，受海外环境影响较小，其价值有望被进一步放大。

综合来看，医药板块的反弹存在“三个机遇，一个可控风险”的主线，坚定推荐具备业绩支撑、存在短期市场错杀、需求逐步修复的领域，如药店、CXO、医疗防护、疫苗、高值耗材、IVD、血制品、消费类医疗等。同时，也不用过度担心中美关系不确定性会导致重大风险。推荐老百姓、一心堂、大参林、益丰药房、维亚生物、药石科技、康龙化成、双林生物、博雅生物、康泰生物、沃森生物、智飞生物、润达医疗、安图生物、英科医疗、欧普康视、康德莱医械(H)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 2：重点行业政策、要闻核心要点与分析（9.7-9.11）

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
医保	9/7	国家医疗保障局关于印发《医疗保障行政执法事项指导目录》的通知	《目录》包括对药品、医用耗材价格进行监测和成本调查，实际购销价格和购销数量等资料的监督检查，集中采购行为合规性的监督检查等事项	医保行政执法力度持续加强，药品、耗材等行业的灰色空间进一步被压缩，利好销售行为合规、临床价值高、性价比高的药品耗材。

资料来源：相关政府网站、光大证券研究所

表 3：A+H 股公司要闻核心要点（9.7-9.11）

日期	公司	要闻
9/7	东北制药	方大钢铁向东北制药除方大钢铁及其一致行动人以外的其他股东发出的部分要约收购。要约收购股份数量为 1.35 亿股，占已发行股份总数的 10.00%，要约价格为 6.59 元/股。
9/7	海思科	公司全资子公司四川海思科与成都海创药业签订了《专利实施许可协议及相关协议之解除协议》，四川海思科将原获授 HC-1119 专利产品的独占实施许可权等全部权利转让给海创药业，转让对价总额为人民币 2.6 亿元，分三期付款，目前已收到海创药业第一期付款 5000 万元。
9/7	罗欣药业	拟向激励对象共计 34 人授予 2250 万份股票期权，占总股本 1.55%，行权价格 17.07 元/份；授予 1100 万股公司限制性股票，占总股本 0.76%，授予价格为 8.53 元/股。2020-2022 年公司预计扣非归母净利润分别不低于 6.50 亿元、7.50 亿元和 8.50 亿元。
9/8	凯莱英	①与天津冠勤医药原股东签署《股权转让协议》，公司以自有资金合计 3000 万元收购冠勤医药原股东持有的 100%股权。②限制性股票首次授予登记完成，数量为 102 万股，占总股本的 0.44%，授予的激励对象为 215 名，价格为 116.57 元/股。
9/8	蓝帆医疗	公司“年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目”二期生产线试生产。
9/8	兴齐眼药	拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 8 亿元，发行不超过 577 万股，用于研发新药、生产线建设和补充流动资金。
9/8	基石药业	药监局已受理公司普拉替尼胶囊的新药上市申请并纳入优先审评，本药用于治疗经含铂化疗的 RET 融合阳性的非小细胞肺癌患者。
9/8	万孚生物	新型冠状病毒抗原检测产品完成了欧盟 CE 认证。
9/8	阳普医疗	全资子公司湖南阳普收到了由 BSI（英国标准协会）颁发的 CE 认证证书，产品为一次性民用防护口罩。
9/8	信邦制药	拟向贵州金域实业非公开发行股票 3.6 亿股，募集资金总额为 15.12 亿元，非公开发行完成后，金域实业公司董事长安怀略及其一致行动人安吉直接持有及通过金域实业间接持有信邦制药合计 25.05% 的股份，成为本公司的实际控制人。
9/9	ST 康美	康美实业、金信典当、国际信息、马兴田、许冬瑾与易林药业签署的《表决权让渡协议》，易林药业将持有康美药业 29.90% 的股份对应的表决权及提名和提案权，成为康美药业的控股股东。
9/9	康泰生物	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司收到国家知识产权局颁发的关于五联疫苗及其制备方法的发明专利证书，专利名称为一种吸附无细胞百白破-脊髓灰质炎-b 型流感嗜血杆菌联合疫苗及其制备方法。
9/9	美诺华	拟将“年产 30 亿片（粒）出口固体制剂建设项目”完工时间调整至 2022 年 6 月。
9/9	达安基因	公司实际控制人将由中山大学变更为广州市人民政府。
9/10	复星医药	控股子公司复宏汉霖的贝伐珠单抗注射液用于转移性结直肠癌及晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌治疗获国家药监局药品注册审评受理。
9/10	丽珠集团	全资附属公司丽珠微球公司及丽珠制药厂收到国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，注射用醋酸奥曲肽微球已获临床试验批准。
9/10	上海医药	“注射用 LT3001”获得国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期启动 I 期临床试验，拟用适应症为急性缺血性脑卒中。
9/10	歌礼制药	全资附属公司甘莱制药有限公司与 Galmed Pharmaceuticals Ltd.，达成合作研究，旨在就非酒精性脂肪性肝炎治疗采用 ASC41（甲状腺激素受体激动剂）及 Aramchol（SCD 1 抑制剂）进行联合治疗。
9/10	君实生物	与北京恩瑞尼就成立合资公司订立股东合作协议，各拥有 50% 的权益，合资公司主要从事 CD39 药物的研发临床与商业化，该药为负责在肿瘤微环境中将免疫刺激细胞外 ATP 转化为免疫抑制腺苷(ADO)的初始步骤的酶。



9/11 凯利泰	公司拟以自有资金不低于人民币 1 亿元受让国药控股持有的国药洁诺 51% 的股权，并授权公司管理层办理相关摘牌手续。交易完成后，国药洁诺成为公司控股子公司。
9/11 九洲药业	向 91 名激励对象授予 192.70 万股限制性股票，授予价格为 15.91 元/股。业绩考核目标以 2019 年净利润为基数，2020-2022 年净利润增长率分别不低于 30%、70%、120%。
9/11 奥翔药业	拟非公开发行对象为不超过三十五名特定投资者，包括郑志国，数量不超过 2240 万股，募集资金不超过 4.2 亿元，用于投资特色原料药生产基地。
9/11 百济神州	加拿大药监部门已受理百悦泽（泽布替尼）用于治疗华氏巨球蛋白血症(WM)患者的新药上市申请(NDS)并将其纳入优先审评。
9/11 新产业	收到广东省药品监督管理局颁发的 5 项《医疗器械注册证》，分别为 C 反应蛋白测定试剂盒、β-羟丁酸测定试剂盒、脂肪酶测定试剂盒、类风湿因子测定试剂盒、氨测定试剂盒。
9/11 复星医药	控股子公司奥鸿药业于中国境内就 FCN-437c，用于 ER+、HER2-的晚期乳腺癌适应症治疗启动 II 期临床研究。
9/11 君实生物	公司产品特瑞普利单抗注射液用于鼻咽癌的治疗获得美国食品药品监督管理局突破性疗法认定。
9/12 方盛医药	公司向国家药监局提交的“依折麦布片”国产药品注册申请处于“审批完毕-待制证”状态，该药是全球首个胆固醇吸收抑制剂。
9/7 石四药集团 (H)	2020 年半年报，营业收入 17.83 亿港元，同比下降 23.35%；归母净利润 2.47 亿港元，同比下降 54.94%；对应 EPS 0.08 港元。
9/8 东阳光药 (H)	2020 年中期权益分配方案：每股派现 0.1 元（含税）；东阳光截至 2020 年 9 月 8 日以港股通增持本公司不超过 1156.02 万股股份，占本公司总股本比例 1.31%。
9/8 三生制药 (H)	拟授予朱博士限制性股票 1000 万股，占总股本的 0.39%。
9/9 复星医药 (H)	公司使用 7.42 亿元收购职工持股会所持重庆药友约 10.044% 的股权，合计持有重庆药友约 61.044% 的股权。
9/9 丽珠医药 (H)	全资附属公司丽珠微球公司和丽珠制药厂收到 NMPA 颁发的《药物临床试验批准通知书》，申报注册的“注射用醋酸奥曲肽微球”已获临床试验批准。
9/9 平安好医生 (H)	2020 年半年报，营业收入 27.47 亿元，同比上涨 20.86%；归母净亏损 2.34 亿元，同比下降 22.59%。
9/10 复星医药 (H)	控股子公司复宏汉霖的“贝伐珠单抗注射液”用于转移性结直肠癌及晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌治疗获 NMPA 药品注册审评受理。
9/10 上海医药 (H)	上海医药的“注射用 LT3001”获得 NMPA 核准签发的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期启动 I 期临床试验。
9/10 同仁堂科技 (H)	2020 年半年报，营业收入 22.41 亿，同比下降 9.45 %；归母净利润 2.88 亿元，同比下降 25.89%；对应 EPS 0.21 元。
9/11 复星医药 (H)	控股子公司奥鸿药业于中国境内就 FCN-437c 用于 ER+、HER2-的晚期乳腺癌适应症治疗启动 II 期临床研究。
9/11 李氏大药厂 (H)	2020 年半年报，营业收入 5.57 亿港元，同比下降 8.36%；归母净利润 9698.2 亿港元，同比上涨 153.26%；对应 EPS 0.16 港元。
9/11 四环医药 (H)	2020 年半年报，营业收入 10.55 亿元，同比下降 36.38%；归母净利润 1.50 亿元，同比下降 92.57%；对应 EPS 0.016 元。

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

### 【FDA 批准新型改良 PET 扫描放射性诊断试剂上市】

9 月 7 日，FDA 官网信息显示，FDA 已经批准由 RadioMedix 和 Curium 联合开发的放射性诊断试剂 Detectnet (Cu 64 DOTATATE) 上市。用于使用正电子发射断层扫描 (PET)，在成人中发现生长抑素 (somatostatin, SST) 受体阳性的神经内分泌瘤 (NETs)。此前，RadioMedix 的新闻稿指出，这是首款将 Cu 64 放射性同位素与生长抑素类似物 DOTATATE 偶联的诊断试剂。NETs 是一组起源于神经内分泌细胞的相对罕见的肿瘤。据 2012 年美国流行病学资料显示，NETs 的发病率约 6.98/10 万。由于 NETs 细胞表面表达丰富的 SST 受体，放射性物质标记的 SST 类似物 DOTATATE 通过与 SST 受体结合，能够标记出肿瘤的位置。

显示,使用 Cu 64 DOTATATE 协助 PET 成像,在发现 NETs 方面的灵敏度达到 90.9%,特异性达到 96.6%。而且,与其它放射性元素偶联的 DOTATATE 相比, Cu 64 DOTATATE 具有易于大规模生产,半衰期长的优点,有望让更多医师能够借助这一诊断试剂更及时地发现 NETs。

<https://www.accessdata.fda.gov>

**【基因测序推进肿瘤精准医疗,新锐公司完成新一轮股权融资】**

9月9日,总部位于香港的 ACT Genomics 公司(下称 ACTG 公司)宣布完成最新一轮股权融资,具体数额没有公布, Aflac Ventures LLC 和 Kyoto University Innovation Capital 为本轮领投机构。ACTG 公司成立于 2014 年,基于 DNA 测序的技术,为患者提供癌症治疗方案、癌症复发和耐药性监测以及癌症风险评估和免疫治疗评估服务。了解遗传改变有助于设计更有效的治疗策略,并为患者的预后提供更准确的预测。基因组学的使用正在改变肿瘤学治疗决策的范式,并对个体化治疗产生影响。对研究的前 10 例患者进行的中期揭盲和分析表明,接受 ERC1671 治疗患者 6 个月的总生存率(OS)为 100%, 12 个月的 OS 率为 40%, 中位 OS 为 46 周(10.5 个月)。历史对照的 6 个月 OS 率为 33%, 中位 OS 为 23 周(5.3 个月)。

<https://www.prnewswire.com>

**【9 家新冠疫苗开发公司首席执行官联名签署公开承诺以科学为本】**

9月9日,阿斯利康(AstraZeneca)、BioNTech、葛兰素史克(GSK)、强生(Johnson & Johnson)、默沙东(MSD)、Moderna、Novavax、辉瑞(Pfizer)和赛诺菲(Sanofi)9 家公司首席执行官共同签署了一项联合承诺,致力在推进首批新冠疫苗的全球监管申请和批准的过程中,维护科学过程的完整性。仅在通过符合专家监管机构(如 FDA)要求的 3 期临床试验,证明候选疫苗的安全性和有效性之后,才提交监管申请或紧急使用授权(EUA)申请。

<https://www.businesswire.com>

**【DuPont 显著延缓哮喘患者肺功能下降】**

9月9日,再生元(Regeneron)和赛诺菲(Sanofi)宣布,双方联合开发的重磅 IL-4/IL-13 抑制剂 Dupixent (dupilumab),在治疗中重度哮喘患者的开放标签 3 期临床扩展试验中,疗效和安全性可维持长达 3 年,并且减缓患者的肺功能下降。Dupixent 是一种全人源单克隆抗体,可抑制白介素-4(IL-4)和白介素-13(IL-13)蛋白的信号传导。肺功能:与初始临床试验中一秒用力呼气容积(FEV1)的基线水平相比,接受治疗 96 周时患者肺功能持续改善 13-22%。哮喘发作:接受治疗的患者的重度哮喘发作率为平均每年 0.31-0.35 起。在开始 Dupixent 试验前一年,他们的重度哮喘发作率为每年 2.09-2.17 起。

<https://www.prnewswire.com>



【Grifols 斥资 1.46 亿美元收购蛋白质组学新锐发掘“年轻血液”的抗衰老奥秘】

9 月 10 日,全球领先的血浆衍生药物公司之一 Grifols 宣布,已经与 Alkahest 公司达成协议,将斥资 1.46 亿美元收购 Alkahest 公司的剩余股权。基于血浆的蛋白质组学研究,发现治疗衰老相关疾病的创新疗法。衰老是癌症、心血管疾病、神经退行性疾病等多种疾病的主要风险因子之一,因此如何延缓或逆转衰老过程,对预防和治疗多种疾病具有重要的意义。此前的动物实验结果显示,将年轻动物的血液输入到老年动物的身体中,能够延缓老年动物的多种衰老症状。然而,研究人员并不确定年轻血液中的有效成份是什么。该公司与 Grifols 合作开发的在研疗法 GRF6019 和 GRF6021 是从人类血浆中分离的独特组分。旨在补充因衰老而降低的促再生因子,增强认知和运动能力,降低炎症并恢复神经发生 (neurogenesis)。

<https://www.grifols.com>

【默沙东 15 价肺炎疫苗达到关键性临床终点】

9 月 10 日,默沙东公司 (MSD) 宣布,该公司开发的研究性 15 价肺炎球菌结合疫苗 V114,在两项 3 期临床试验中达到了主要免疫原性终点。在 50 岁以上健康成人中进行的关键性临床试验 (PNEU-AGE) 结果显示,与已上市的 13 价肺炎球菌结合疫苗 (PCV13) 相比,对两种疫苗共同针对的 13 种血清型, V114 达到非劣效性标准。对于 V114 针对 (非 PCV13 针对) 的两种血清型 22F 和 33F, V114 达到优效性标准。该公司计划在今年年底之前向美国 FDA 递交监管申请。肺炎球菌疾病是一种由肺炎链球菌引起的感染。高度侵袭性菌株或血清型可能使更多人面临罹患非侵袭性肺炎球菌疾病 (例如肺炎球菌性肺炎、鼻窦炎和中耳炎) 和侵袭性肺炎球菌性疾病 (例如肺炎球菌菌血症、菌血症性肺炎和肺炎球菌性脑膜炎) 的风险。V114 是默沙东开发的用于预防成人和儿童肺炎球菌疾病的 15 价肺炎球菌结合疫苗。它由与 CRM197 载体蛋白结合的 15 种血清型的肺炎球菌多糖组成,包括血清型 22F 和 33F。在一项 3 期临床研究 PNEU-TRUE 中,在 50 岁以上的健康成人中,3 个不同批次的 V114 在研疫苗在所有 15 种血清型中的免疫应答相同。

<https://www.businesswire.com>

【GRAIL 提交 IPO 申请,计划明年推出癌症早筛检测】

9 月 10 日,总部位于加州的生物医药公司 GRAIL 提交了 IPO 申请,目前还没有透露具体的拟融资额度。今年五月, GRAIL 刚刚完成了 D 轮 3.9 亿美元的融资。而自 2016 年成立以来, GRAIL 公司已经筹集了累计超过 21.15 亿美元的资金。GRAIL 将下一代基因测序 (NGS) 技术,尖端计算机科学和数据科学,以及大型临床研究数据相结合,致力于开发早期诊断癌症的液体活检手段。GRAIL 公司旨在开发出比传统诊断方法更便宜、更早地检测出癌症的开发血液检测方法。相较于传统活检而言,液体活检在癌症早筛方面有着独特的优势,通过血液取样方式获得肿瘤信息以辅助癌症治疗,是“精准医疗”的未来趋势之一。

<https://www.businesswire.com>

### 【GSK 三联疗法可同时治疗哮喘和慢阻肺获 FDA 批准】

9月11日, GSK 和 Innoviva 公司联合宣布, 美国 FDA 已批准 Trelegy Ellipta (糠酸氟替卡松/乌美铵/维兰特罗, FF/UMEC/VI) 扩展适应症, 用于 18 岁以上哮喘患者的维持治疗。这些患者尽管坚持使用吸入性糖皮质激素/长效 $\beta$ 激动剂 (ICS/LABA) 联合治疗, 但仍出现症状。Trelegy Ellipta 不适用于缓解急性支气管痉挛。Trelegy Ellipta 已经获得 FDA 批准, 用于治疗慢性阻塞性肺疾病 (COPD)。哮喘是一种慢性肺部疾病, 它使呼吸道发炎和狭窄。Trelegy 是一种三联疗法, 只需每天一次, 通过 GSK 的 Ellipta 干粉吸入器给药。它含有糠酸氟替卡松 (一种吸入性皮质类固醇)、乌美铵 (一种长效毒蕈碱拮抗剂) 和维兰特罗。这一批准得到名为 CAPTAIN 的 3 期临床试验数据的支持。在这一随机双盲, 含活性对照的 3 期临床试验中, Trelegy 与糠酸氟替卡松/维兰特罗双联疗法相比, 显著提高患者的肺功能。

<https://www.gsk.com>

## 4、上市公司研发进度更新

上周, 复宏汉霖的贝伐珠单抗注射液生产申请新进承办; 东阳光药的 HEC95468 片、信达生物的 IBI188、昆药集团的 KY100001 片临床申请新进承办。

上周, 恒瑞医药的 SHR7280 片和注射用 HR18034、双鹭药业的瑞戈非尼片正在进行 1 期临床。

表 4: 国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新 (09.7~09.11)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
复宏汉霖	贝伐珠单抗注射液	新进承办	生物制品 3.3	生产	
东阳光药	HEC95468 片	新进承办	化药 1		
信达生物	IBI188	新进承办	生物制品 1	临床	
昆药集团	KY100001 片	新进承办	化药 1		

资料来源: CDE、光大证券研究所整理

表 5: 国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新 (09.7~09.11)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
恒瑞医药	SHR7280 片	CTR20201821	1 期	进行中 (尚未招募)	子宫内脱位症; 子宫肌瘤; 多巢卵巢综合征; 性早熟; 前列腺癌去势治疗
恒瑞医药	注射用 HR18034	CTR20201807	1 期	进行中 (尚未招募)	术后镇痛
双鹭药业	瑞戈非尼片	CTR20201764	1 期	进行中 (尚未招募)	1. 适用于治疗既往接受过以氟尿嘧啶、奥沙利铂和伊立替康为基础的化疗, 以及既往接受过或不适合接受抗 VEGF 治疗、抗 EGFR 治疗 (RAS 野生型) 的转移性结直肠癌 (mCRC) 患者。2. 既往接受过甲磺酸伊马替尼及苹果酸舒尼替尼治疗的局部晚期的、无法手术切除的或转移性的胃肠道间质瘤 (GIST) 患者。3. 既往接受过索拉非尼治疗的肝细胞癌 (HCC) 患者。

资料来源: 咸达数据、光大证券研究所整理

表 6：上市公司创新药械引进和授权更新（09.7~09.11）

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 990 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 651 个品规通过补充申请形式完成一致性评价，339 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 11 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 5 个品规通过该路径正式通过审批。

上周，两大路径下，共 16 个品规正式通过一致性评价，包括石药集团的格列美脲分散片、东阳光药的利格列汀二甲双胍片、中国生物制药的瑞舒伐他汀钙片、现代制药的卡托普利片、华海药业的奥美沙坦酯氢氯噻嗪片、双鹭药业的替莫唑胺胶囊、华邦健康的阿伐斯汀胶囊和吡嗪酰胺片等。

表 7：上周，有 10 个品规正式通过了一致性评价（09.7~09.11）

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径
吡嗪酰胺片	片剂	0.25g	重庆华邦制药有限公司	华邦健康	A
格列美脲分散片	片剂	1mg	石药集团欧意药业有限公司	石药集团	A
格列美脲分散片	片剂	2mg	石药集团欧意药业有限公司	石药集团	A
缬沙坦胶囊	胶囊剂	80mg	天大药业（珠海）有限公司		A
吲达帕胺片	片剂	2.5mg	山东绿因药业有限公司		A
阿伐斯汀胶囊	胶囊剂	8mg	重庆华邦制药有限公司	华邦健康	A
对乙酰氨基酚片	片剂	0.5g	辽宁鑫善源药业有限公司		A
洛索洛芬钠片	片剂	60mg	卫材（辽宁）制药有限公司		A
瑞舒伐他汀钙片	片剂	5mg	南京正大天晴制药有限公司	中国生物制药	A
卡托普利片	片剂	25mg	国药集团汕头金石制药有限公司	现代制药	A
氟哌啶醇片	片剂	2mg	宁波大红鹰药业股份有限公司		A
利格列汀二甲双胍片（I）	片剂	利格列汀 2.5mg 盐酸二甲双胍 500mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
利格列汀二甲双胍片（II）	片剂	利格列汀 2.5mg 盐酸二甲双胍 850mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	胶囊剂	0.2mg	上海安必生制药技术有限公司		B
奥美沙坦酯氢氯噻嗪片	片剂	奥美沙坦酯 20mg 氢氯噻嗪 12.5mg	浙江华海药业股份有限公司	华海药业	B
替莫唑胺胶囊	胶囊剂	100mg	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 8：沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新（09.7-09.11）

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	长春高新	77766	爱尔眼科	-44289	泰格医药	14.38%
2	智飞生物	54788	迈瑞医疗	-28261	益丰药房	12.28%
3	华大基因	43518	欧普康视	-21517	恒瑞医药	11.48%
4	复星医药	39309	美年健康	-16113	迪安诊断	10.62%
5	沃森生物	36948	新和成	-15144	金域医学	8.99%
6	华兰生物	30712	万孚生物	-12958	爱尔眼科	8.08%
7	乐普医疗	25204	江中药业	-12901	云南白药	7.56%
8	博雅生物	22959	科伦药业	-11692	三诺生物	7.18%
9	达安基因	22370	安图生物	-11214	东阿阿胶	7.12%
10	恒瑞医药	22266	信邦制药	-9011	华润三九	6.95%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

表 9：沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新（9.7-9.11）

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	东阳光药	11,038	石药集团	-17,409	东阳光药	19.42%
2	平安好医生	6,003	药明生物	-8,777	环球医疗	19.17%
3	中国生物制药	5,625	联邦制药	-2,276	先健科技	16.27%
4	复星医药	5,357	三生制药	-2,229	威高股份	16.10%
5	威高股份	4,602	翰森制药	-1,536	绿叶制药	14.84%
6	中国中药	4,202	希玛眼科	-1,231	同仁堂科技	14.72%
7	绿叶制药	3,491	石四药集团	-936	微创医疗	12.73%
8	金斯瑞生物科技	3,097	国药控股	-687	中国中药	12.38%
9	康哲药业	2,444	同仁堂科技	-376	金斯瑞生物科技	11.48%
10	华润医药	2,159	华润医疗	-291	山东新华制药股份	11.12%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

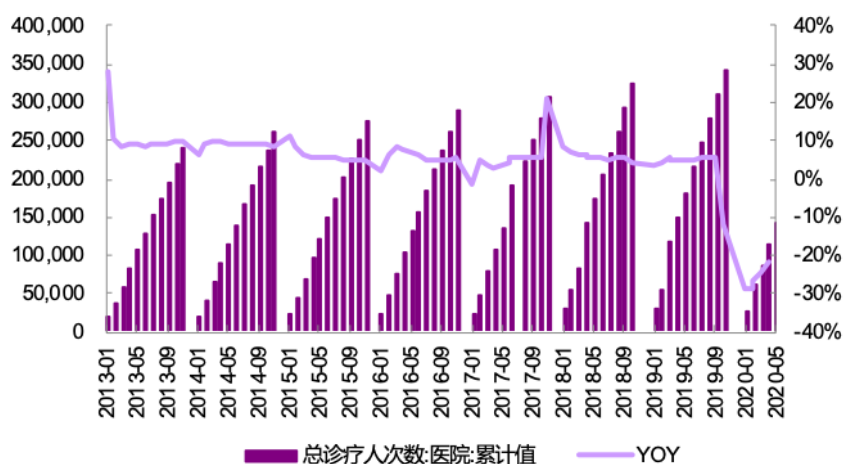
## 7、重要数据库更新

### 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。

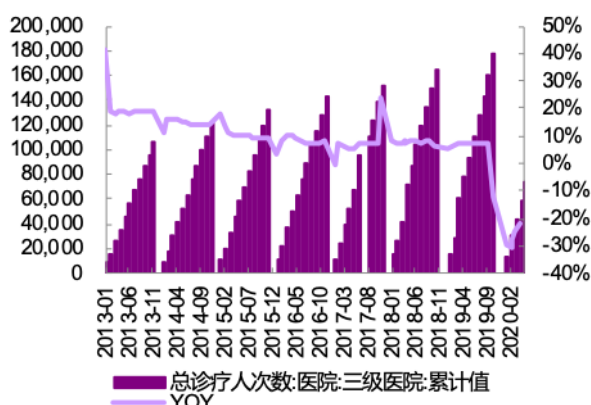


图 13: 医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2020.06)



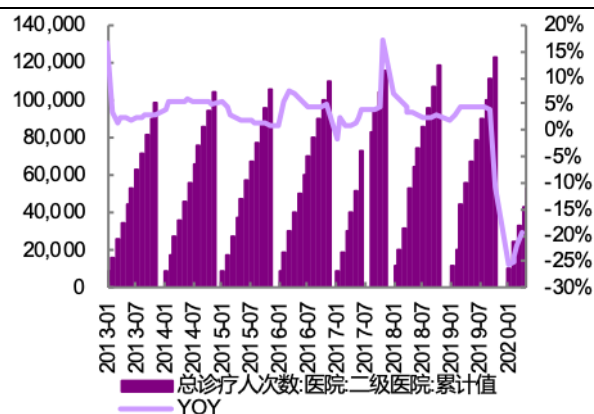
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 14: 三级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2020.06)



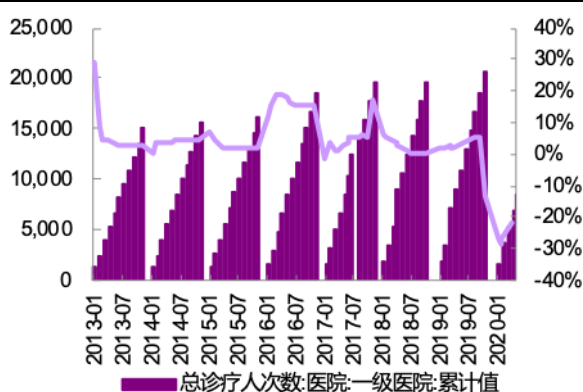
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 15: 二级医院总诊疗人次累计值变化 (截至 2020.06)



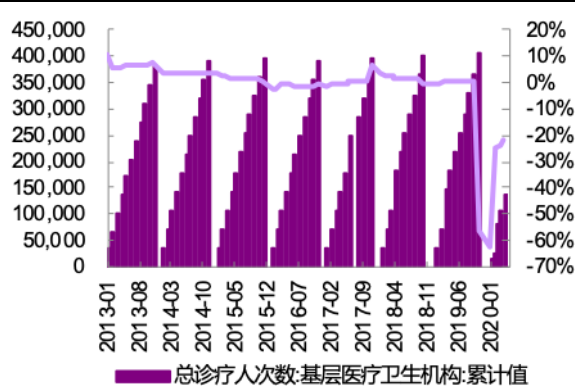
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 16: 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 17: 基层机构总诊疗人次累计值变化 (截至 2020.06)

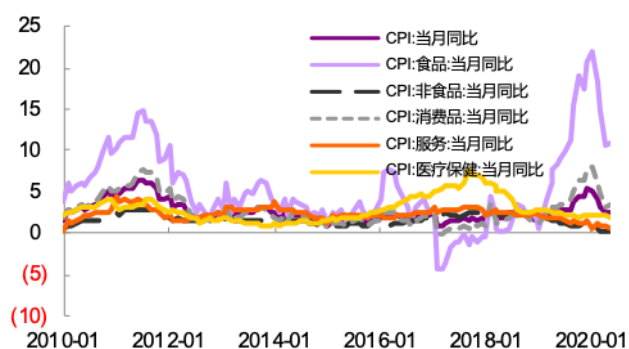


资料来源: Wind、光大证券研究所

## 7.2、8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降

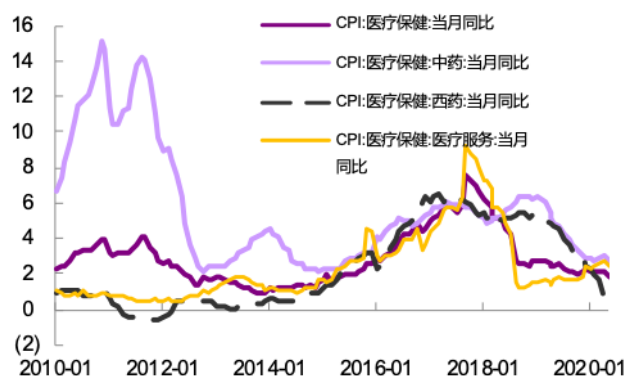
8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降。8 月份，整体 CPI 指数 2.4，环比下降 0.3 个百分点，同比下降 0.4 个百分点，其中食品 CPI 指数 11.2，环比下降 2.0 个百分点，同比上涨 1.2 个百分点。非食品环比下降 0.1，消费品环比下降 0.4 个百分点。服务 CPI 指数 -0.1，环比下降 0.1 个百分点。8 月医疗保健 CPI 指数为 1.52，环比下降 0.09 个百分点，同比下降 0.8 个百分点；其中中药 CPI 指数为 2.2，环比下降 0.2 个百分点；西药 CPI 为 -0.3，环比下降 0.3 个百分点；医疗服务 CPI 为 2.1，环比下降 0.1 个百分点，我们认为 8 月中西药 CPI 环比变化主要与疫情缓和有关。

图 18：医疗保健 CPI 下降（截至 2020.08）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 19：医疗保健子类 CPI 比较（截至 2020.08）



资料来源：Wind、光大证券研究所

## 7.3、6-APA 价格上升，生物素价格下降

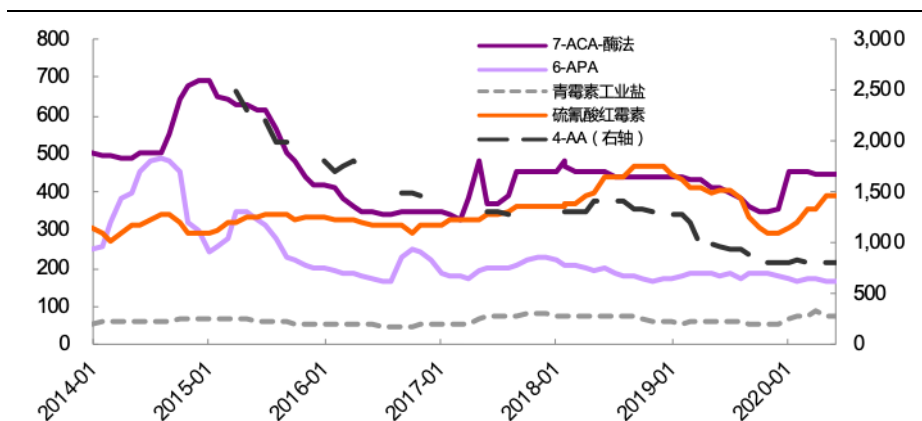
6-APA 8 月价格环比上升。截至 2020 年 8 月，4-AA 价格报 1700 元/kg，环比上月持平；青霉素工业盐报 77.5 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 390 元/kg，环比上月持平；7-ACA 价格报 445 元/kg，环比上月持平；6-APA 价格报 205 元/kg，环比上月上升 5.13%；

生物素本周价格下降，其他维生素持平。截至 2020 年 9 月 11 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 110 元/kg，环比上周下降 8.33%。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 8 月价格下降。截至 2020 年 8 月，缬沙坦报 950 元/kg，环比上月下降 5.00%，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 700 元/kg，环比上月下降 6.67%；赖诺普利报 2500 元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报 1650 元/kg，环比上月下降 2.94%。阿司匹林报 23.50 元/kg，环比上月下降 1.05%。

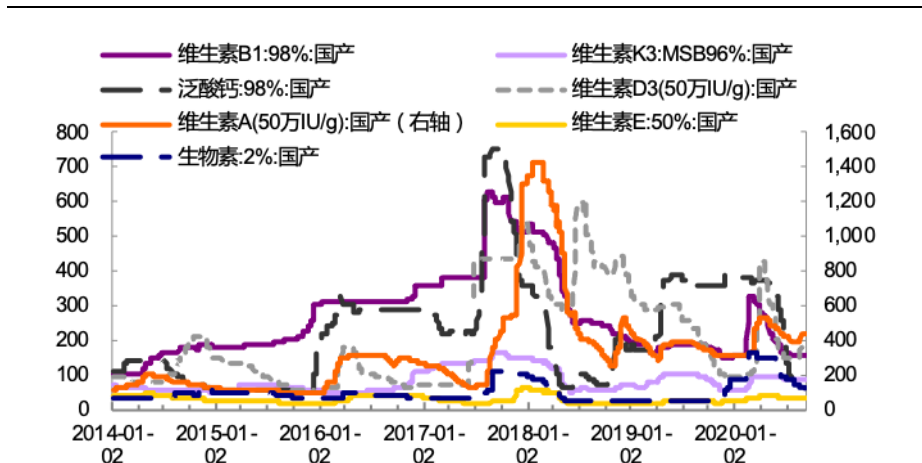


图 20: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2020.08)



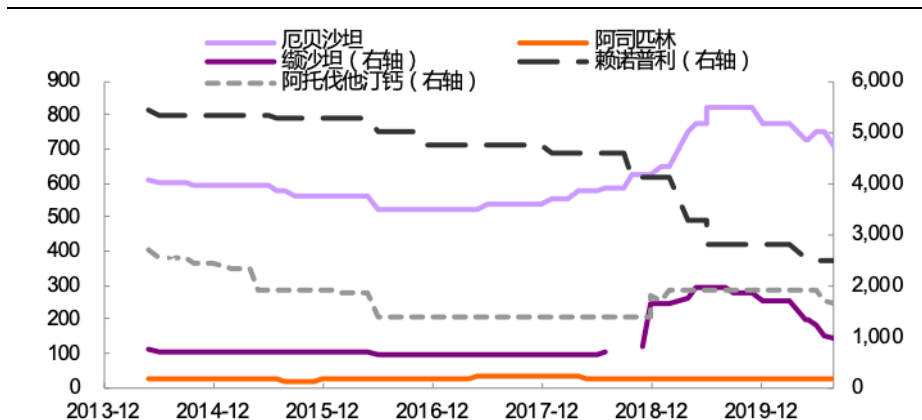
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 21: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2020.09.11)



资料来源: Wind、光大证券研究所

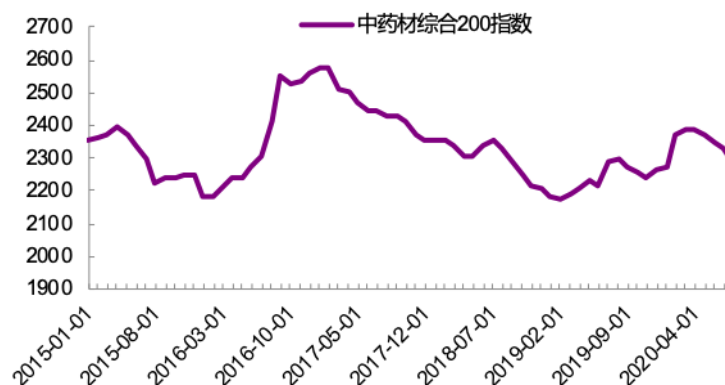
图 22: 重要心血管类原料药价格走势 (月, 截至 2020.08)



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 23：中药材价格指数走势（月，截至 2020.08）

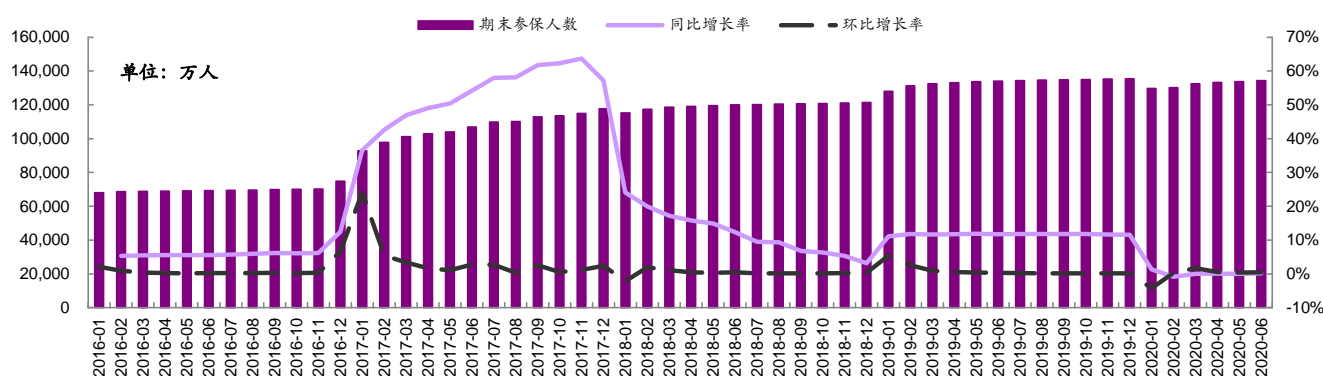


资料来源：中药材天地网、光大证券研究所

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

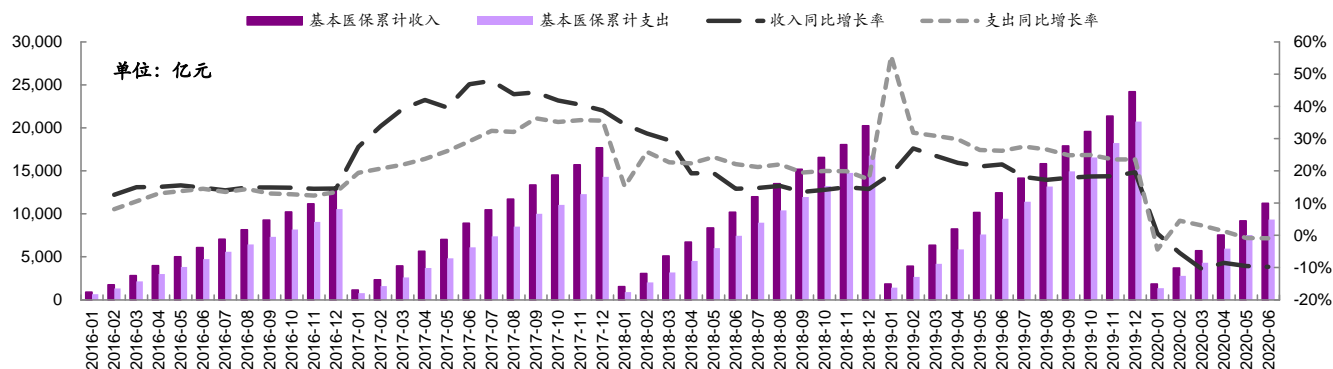


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

**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

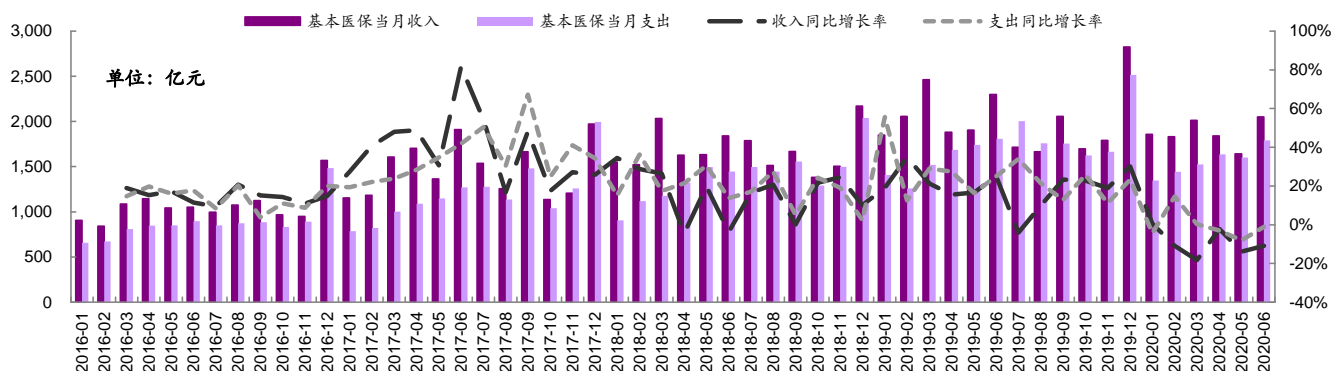
下滑 0.1pp, 相比 19H1 同比增速大幅下滑 27.1pp。从单月数据来看, 20M6 收入同比下降 10.9%, 支出同比提升 7.0%。其中 20M6 收入同比增速相比 20M5 提升 3.0pp, 支出同比增速提升 7.0pp。总体来看, 2020H1 医保累计收入降幅较上期继续扩大, 累计结余情况继续恶化。

图 85: 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。

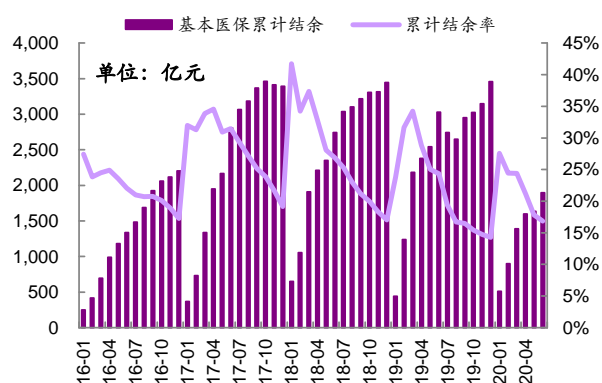
图 26: 基本医保当月收支及同比增长率变化情况 (2016.01-2020.06)



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。

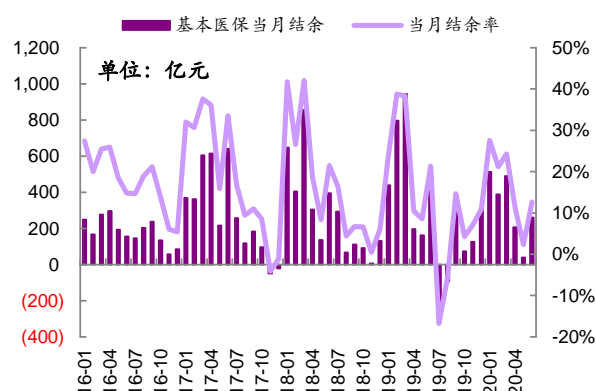
**2020H1 累计结余率和 2020M6 当月结余率提升。**2020H1 基本医保累计结余达 1894 亿元, 累计结余率为 16.9%, 相比 2019H1 累计结余率下降 7.5pp, 提示后续控费压力仍存。从单月结余率来看, 2020M6 为 12.7%, 相比 2019M6 下滑 8.6pp, 医保基金结余情况有所恶化。

图 27：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 28：基本医保当月结余及结余率情况（截至 20.06）

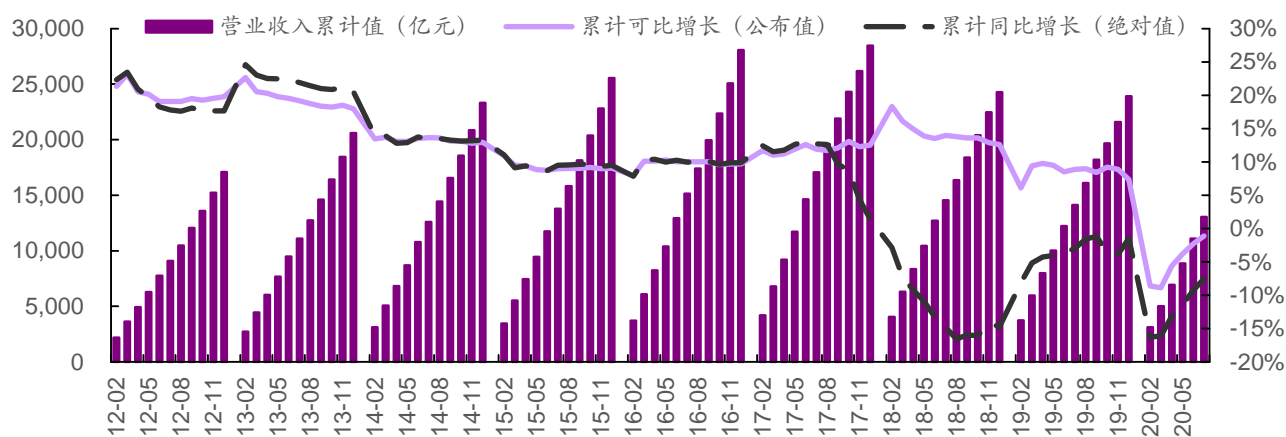


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

## 7.5、20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄

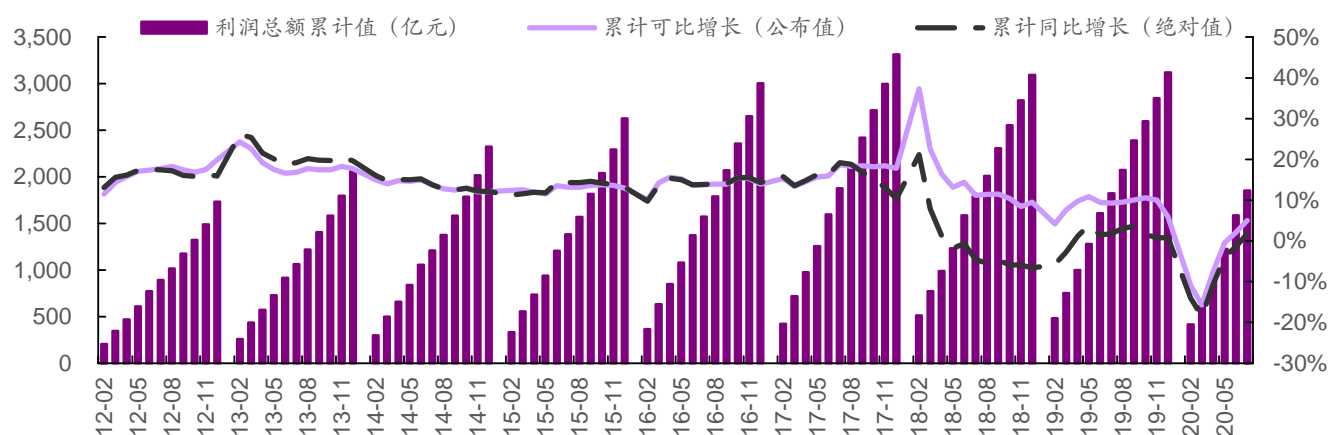
**20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄，利润增速加快。**20M1-7 医药制造业累计收入下滑 1.1%，营业成本和利润总额同比增加 1.4%和 5.0%，与 19M1-7 同期相比增速下滑了 10.0pp、5.5pp 和 4.3pp，收入降幅缩窄，利润增速加快。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比上年同期的增速，则收入和营业成本分别同比下滑 7.5%和 6.9%，利润总额同比提升 1.8%。我们认为，20M1-7 医药制造业收入和利润降幅继续缩窄反映了药企复工复产推进以及医院诊疗量的继续恢复。

图 29：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）



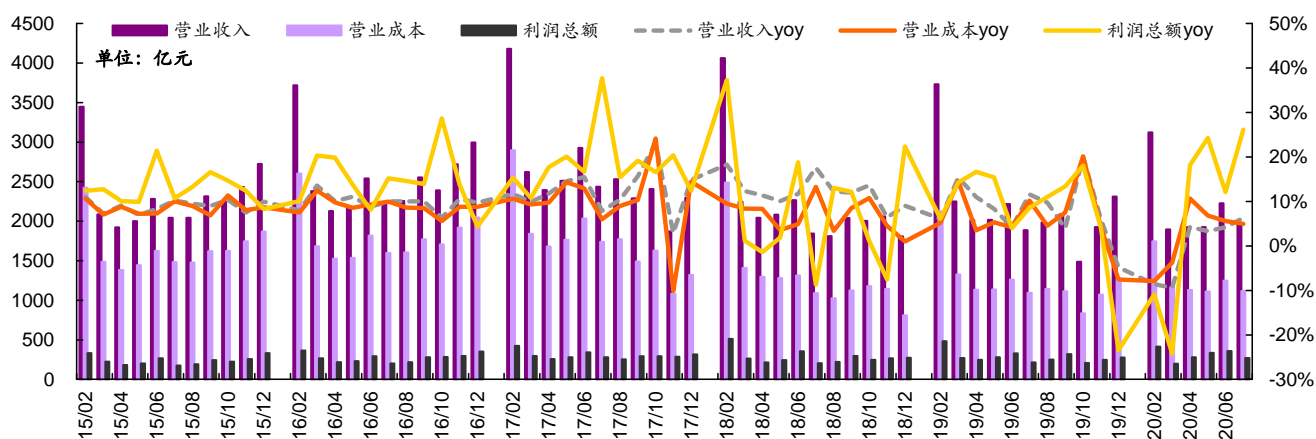
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 30：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

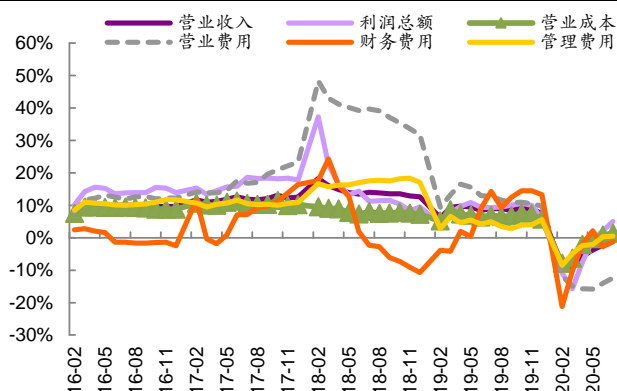
图 31：医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况（2015.02~2020.07）



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

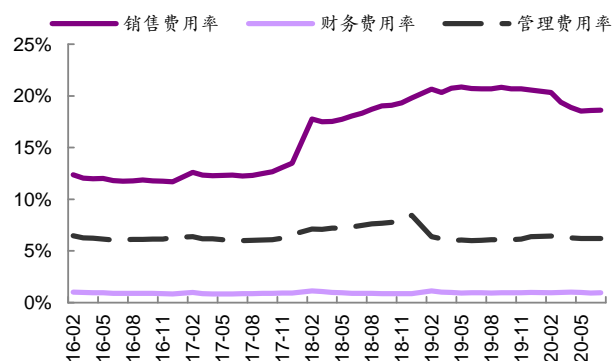
**期间费用率分析：**20M1-7 销售费用率为 18.6%，同比下降 2.1pp，集采带来的销售费用节省效果持续显现。20M1-7 管理费用率为 6.2%，同比上升 0.2pp，继续保持稳定。20H1 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。目前，疫情对医药制造业的影响正在持续减弱，营业费用和财务费用同比下滑 12.4%和 1.3%，管理费用同比增加 0.5%。

图 32：医药制造业累计指标同比增速变化情况



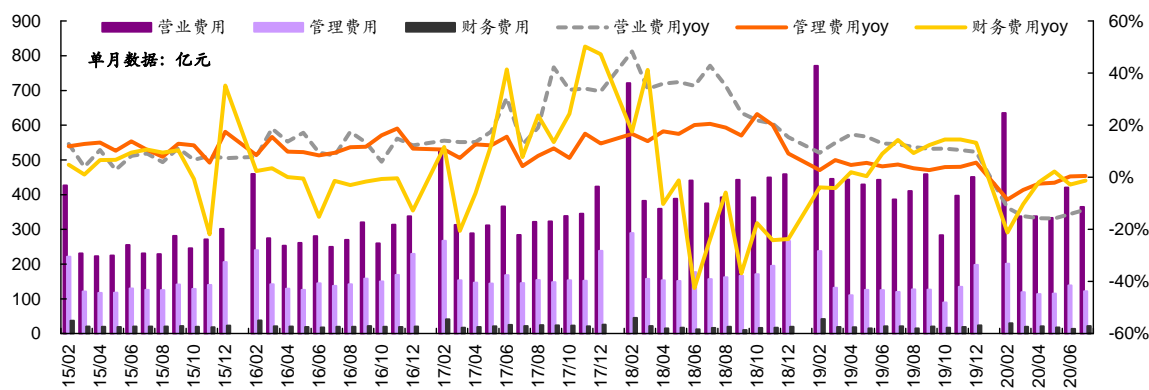
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 33：医药制造业期间费用率变化情况



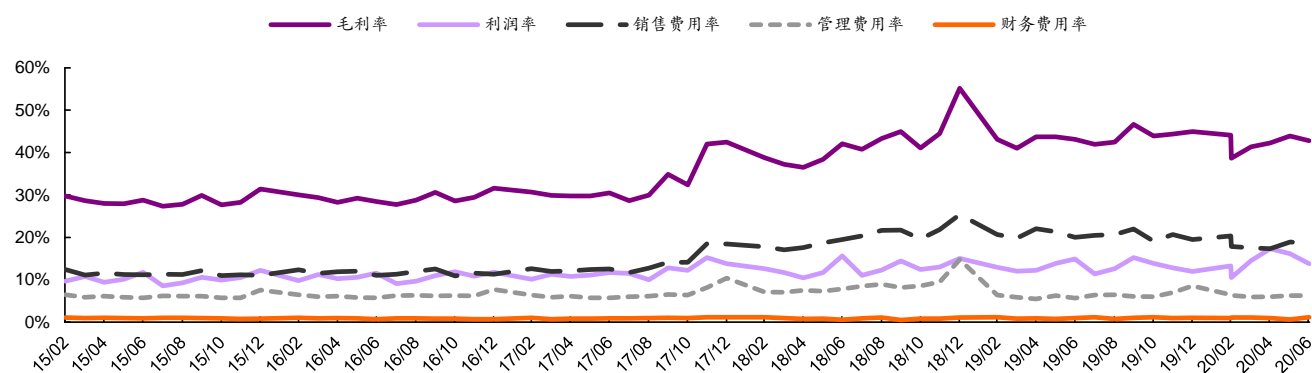
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 34：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 35：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：上海有更新

上海有更新。



**上海：**9月8日，上海市公示了第八批通过仿制药质量和疗效一致性评价品种挂网采购的通知，主要涉及江西山香药业的艾司奥美拉唑镁肠溶片、上海司太立的碘海醇注射液等58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 36：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至2020年9月11日）**



资料来源：各省医药招标采购平台、光大证券研究所整理

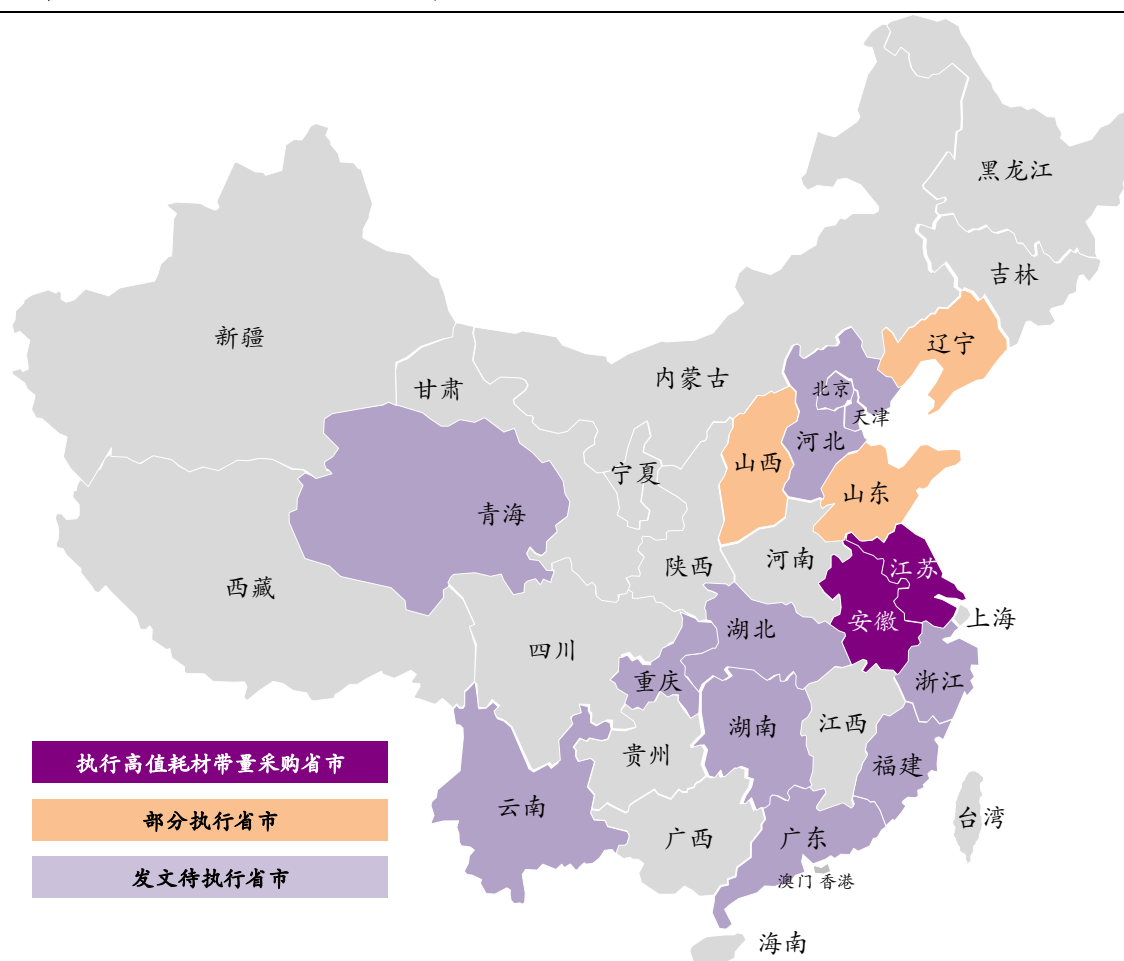
## 7.7、耗材带量采购：本周无更新

**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。医用胶片拟中选企业包括锐珂（厦门）医疗器材有限公司、广西巨星医疗器械有限公司、辽宁三医科技有限公司等，上述三家企业报价分别为14.38元、14.46元、6.25元。

耗材集采时间落地，综合医改试点省份于 2020 年 9 月前开展。2020 年 4 月 10 日，国家医保局医药价格和招标采购指导中心发布了 2020 年工作要点，文件要求在总结地方经验、充分论证的基础上组织联盟地区开展高值医用耗材集中带量采购试点；对于综合医改试点省份要在 2020 年 9 月前率先推进。综合试点省份主要包括安徽、浙江、福建、江苏、上海、湖南、四川、重庆、陕西、宁夏、青海等 11 个省份。我们认为，高值医用耗材集采正在稳步推进中，应当重点关注综合试点省份的具体政策出台。

多省市已经落地高值耗材带量采购方案。截止目前，已经有安徽、江苏 2 省执行省级高值耗材带量采购；山东、辽宁、山西等多省市发布省级实施方案，并且在部分地市落地执行；而云南、湖南、重庆、浙江等省市明确表明要开始执行高值耗材带量采购。我们预计年底前会有越来越多的省份出台高值耗材的集采方案，集采的推动速度也将大大加快。

图 37：耗材带量采购进展梳理（截至 2020 年 9 月 11 日）



资料来源：各省卫计委官网、各省药品耗材集采平台、商务部、光大证券研究所整理

## 8、医药公司融资进度更新

表 10：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
2020-09-11	600079.SH	人福医药	发审委/上市委通过	11.23	10.00	配套融资
2020-09-11	603229.SH	奥翔药业	股东大会通过	-	4.20	项目融资
2020-09-10	603658.SH	安图生物	证监会通过	-	30.80	项目融资
2020-09-10	600538.SH	国发股份	发审委/上市委通过	4.17	1.98	融资收购其他资产
2020-09-09	000516.SZ	国际医学	股东大会通过	3.28	10.00	补充流动资金
2020-09-09	300254.SZ	仟源医药	股东大会通过	7.12	1.40	项目融资
2020-09-08	300273.SZ	和佳医疗	董事会预案	-	6.27	项目融资
2020-09-08	002390.SZ	信邦制药	董事会预案	4.20	15.12	补充流动资金
2020-09-08	300573.SZ	兴齐眼药	董事会预案	-	8.00	项目融资
2020-09-08	603456.SH	九洲药业	董事会预案	-	10.00	项目融资
2020-09-08	000650.SZ	仁和药业	发审委/上市委通过	-	8.34	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	300676.SZ	华大基因	股东大会通过	-	20.12	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	000710.SZ	贝瑞基因	股东大会通过	-	21.36	项目融资
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	002332.SZ	仙琚制药	发审委/上市委通过	-	10.00	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	002821.SZ	凯莱英	证监会通过	-	23.11	项目融资
2020-08-26	002562.SZ	兄弟科技	证监会通过	-	12.00	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
2020-08-22	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	300436.SZ	广生堂	发审委/上市委通过	-	5.50	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
2020-08-13	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	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	300558.SZ	贝达药业	提交注册	-	10.02	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
2020-08-03	300439.SZ	美康生物	股东大会通过	-	6.00	项目融资

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 11：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)
2020-09-12	603579.SH	荣泰健康	证监会核准	公募	6.00
2020-09-12	300630.SZ	普利制药	股东大会通过	公募	8.50
2020-09-11	300016.SZ	北陆药业	发审委通过	公募	5.00
2020-09-08	600521.SH	华海药业	发审委通过	公募	18.43
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
2020-08-20	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
2020-07-04	300298.SZ	三诺生物	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

资料来源：Wind、光大证券研究所

## 9、本周重要事项预告

表 12：本周股东大会信息 (9.14-9.18)

代码	名称	会议日期	会议类型
688566.SH	吉贝尔	2020-09-14	临时股东大会
300143.SZ	盈康生命	2020-09-14	临时股东大会
300108.SZ	吉药控股	2020-09-14	临时股东大会
300015.SZ	爱尔眼科	2020-09-14	临时股东大会
002411.SZ	延安必康	2020-09-14	临时股东大会
002390.SZ	信邦制药	2020-09-14	临时股东大会
002030.SZ	达安基因	2020-09-14	临时股东大会
000150.SZ	宜华健康	2020-09-14	临时股东大会
600200.SH	江苏吴中	2020-09-14	临时股东大会
603998.SH	方盛制药	2020-09-15	临时股东大会
603127.SH	昭衍新药	2020-09-15	临时股东大会
300676.SZ	华大基因	2020-09-15	临时股东大会
300485.SZ	赛升药业	2020-09-15	临时股东大会
300482.SZ	万孚生物	2020-09-15	临时股东大会
300267.SZ	尔康制药	2020-09-15	临时股东大会
002022.SZ	科华生物	2020-09-15	临时股东大会
000705.SZ	浙江震元	2020-09-15	临时股东大会

000411.SZ	英特集团	2020-09-15	临时股东大会
002001.SZ	新和成	2020-09-15	临时股东大会
300832.SZ	新产业	2020-09-16	临时股东大会
300630.SZ	普利制药	2020-09-16	临时股东大会
300583.SZ	赛托生物	2020-09-16	临时股东大会
002432.SZ	九安医疗	2020-09-16	临时股东大会
002198.SZ	嘉应制药	2020-09-16	临时股东大会
002044.SZ	美年健康	2020-09-16	临时股东大会
000403.SZ	双林生物	2020-09-16	临时股东大会
300869.SZ	康泰医学	2020-09-17	临时股东大会
300030.SZ	阳普医疗	2020-09-17	临时股东大会
600721.SH	ST 百花	2020-09-18	临时股东大会
600518.SH	ST 康美	2020-09-18	临时股东大会
300204.SZ	舒泰神	2020-09-18	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 13：本周医药股解禁信息（9.14-9.18）

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(%)	
002898.SZ	赛隆药业	2020-09-14	11,017.73	136,289.38	17,600.00	6,582.27	37.40	17,600.00	17,600.00	100.00	首发原股东限售股份
300482.SZ	万孚生物	2020-09-14	6.21	533.00	34,268.02	24,108.49	70.35	34,268.02	24,114.70	70.37	股权激励限售股份

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 14：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	公司简报	引入战投优化治理结构，业绩承诺彰显信心	通化东宝	增持	2020-09-13
2	公司深度	数年厚积湘军在，今朝薄发拐点来	老百姓	买入	2020-09-07
3	行业周报	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	增持	2020-09-06
4	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
5	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
6	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
7	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
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	行业周报	后疫情时代集采加速，紧抓创新产业链	医药生物	增持	2020-08-23

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	114.00	3.28	3.57	4.09	35	32	28	6.6	5.9	2.8	买入	维持
000661.SZ	长春高新	412.91	8.77	7.20	9.38	47	57	44	10.2	8.3	8.2	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	48.63	0.91	0.92	1.11	53	53	44	10.3	8.8	7.6	买入	维持
002019.SZ	亿帆医药	27.46	0.73	0.97	1.19	38	28	23	4.6	4.2	2.3	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	34.56	0.97	1.24	1.63	36	28	21	8.0	6.5	5.9	买入	维持
300009.SZ	安科生物	15.90	0.12	0.30	0.38	133	53	42	7.7	6.8	4.8	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	49.85	0.45	0.40	0.57	111	125	87	23.4	21.0	14.8	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	125.07	1.48	2.16	2.91	85	58	43	34.1	24.3	11.3	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	100.20	0.96	1.82	2.06	104	55	49	21.2	17.7	9.5	买入	维持
300357.SZ	我武生物	58.42	0.57	0.69	0.89	103	85	66	24.2	19.5	14.4	买入	维持
300497.SZ	富祥药业	18.39	1.14	0.89	1.09	16	21	17	3.5	2.8	3.3	买入	维持
300601.SZ	康泰生物	168.38	0.85	1.32	2.13	197	128	79	45.3	36.4	18.5	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	328.89	3.85	5.02	6.05	85	66	54	20.7	17.0	12.0	买入	维持
600196.SH	复星医药	48.41	1.30	1.42	1.67	37	34	29	4.0	3.6	1.8	买入	维持
600436.SH	片仔癀	262.05	2.28	2.86	3.55	115	92	74	24.7	20.2	8.8	买入	维持
601607.SH	上海医药	21.06	1.44	1.74	2.00	15	12	11	1.3	1.2	1.1	买入	维持
603108.SH	润达医疗	13.70	0.53	0.62	0.83	26	22	17	2.9	2.5	1.6	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	90.11	0.79	1.15	1.63	115	78	55	18.0	15.0	11.9	买入	维持
603233.SH	大参林	82.60	1.07	1.51	1.82	77	55	45	12.4	10.4	6.6	买入	维持
603259.SH	药明康德	98.20	1.14	0.98	1.45	86	100	68	7.9	7.2	7.8	买入	维持
603658.SH	安图生物	149.72	1.80	1.96	3.00	83	76	50	25.0	20.5	13.9	买入	维持
603882.SH	金城医学	104.90	0.88	2.23	2.38	119	47	44	19.8	17.0	9.6	买入	维持
603883.SH	老百姓	81.54	1.78	2.19	2.74	46	37	30	6.2	5.5	5.3	买入	维持
603939.SH	益丰药房	100.08	1.44	1.39	1.79	70	72	56	8.5	7.8	6.3	买入	维持
002294.SZ	信立泰	37.21	0.68	0.59	0.70	54	63	53	5.5	5.2	/	增持	维持
002727.SZ	一心堂	39.25	1.05	1.28	1.52	37	31	26	4.6	4.2	2.8	买入	维持
002773.SZ	康弘药业	48.04	0.82	0.96	1.26	59	50	38	8.7	7.3	5.3	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	59.75	0.77	0.61	0.86	78	98	69	17.4	13.6	11.0	增持	维持
300725.SZ	药石科技	119.03	1.05	1.48	2.27	114	80	52	21.2	16.4	9.1	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	96.75	0.69	1.30	1.62	140	74	60	22.4	18.2	6.0	买入	维持
600085.SH	同仁堂	28.76	0.72	0.73	0.80	40	39	36	4.1	3.9	3.2	增持	维持
600276.SH	恒瑞医药	91.81	1.00	1.58	2.04	91	58	45	16.0	12.7	11.0	增持	维持
600867.SH	通化东宝	14.55	0.40	0.49	0.63	36	30	23	5.5	4.8	3.7	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	248.00	1.97	2.73	3.65	126	91	68	52.2	34.4	9.9	无评级	维持
688029.SH	南微医学	210.38	2.28	2.00	3.32	92	105	63	11.7	10.6	7.9	无评级	维持
002690.SZ	美亚光电	49.39	0.81	0.85	1.10	61	58	45	12.2	11.8	11.0	增持	维持
603987.SH	康德莱	16.43	0.39	0.49	0.62	43	34	27	3.2	3.0	2.7	买入	维持
300677.SZ	英科医疗	132.73	0.80	27.07	23.32	165	5	6	7.4	5.9	4.9	买入	维持
300529.SZ	健帆生物	69.71	1.38	1.86	2.48	51	37	28	22.2	18.7	14.2	买入	维持
000403.SZ	双林生物	34.70	0.59	0.48	0.75	59	72	46	14.8	11.8	8.8	买入	维持
002880.SZ	卫光生物	53.53	1.59	1.33	1.71	34	40	31	3.3	4.4	3.9	买入	维持
600161.SH	天坛生物	40.08	0.58	0.55	0.68	69	73	59	9.1	7.8	6.7	增持	维持

300294.SZ	博雅生物	35.33	0.98	1.17	1.41	36	30	25	3.6	3.2	2.9	增持	维持
002332.SZ	仙琚制药	16.80	0.45	0.56	0.72	37	30	23	4.3	3.8	3.2	买入	维持
600380.SH	健康元	17.30	0.46	0.55	0.64	38	31	27	2.2	2.1	1.9	买入	维持
002821.SZ	凯莱英	242.24	2.42	3.18	4.41	100	76	55	17.9	15.0	12.1	买入	维持
600521.SH	华海药业	37.82	0.43	0.80	1.09	88	47	35	7.8	7.0	6.1	买入	维持
300702.SZ	天宇股份	110.28	0.46	0.55	0.64	240	201	172	9.4	7.0	5.4	买入	维持
600380.SH	九洲药业	17.30	0.30	0.45	0.69	58	38	25	8.2	7.7	6.9	增持	维持
300363.SZ	博腾股份	30.77	0.35	0.44	0.59	88	70	52	6.2	5.8	5.4	买入	维持
603538.SH	美诺华	42.21	1.04	1.45	1.95	41	29	22	5.5	4.8	4.2	买入	维持
688108.SH	赛诺医疗	22.80	0.24	0.10	0.15	95	228	152	14.2	12.3	11.7	买入	维持
300142.SZ	沃森生物	55.20	0.09	0.62	0.98	613	89	56	24.0	15.3	12.2	买入	维持
603392.SH	万泰生物	178.82	0.54	1.05	1.70	331	170	105	58.8	39.8	30.5	增持	维持
300841.SZ	康华生物	468.86	4.15	5.39	6.78	113	87	69	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 9 月 11 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	13.88	0.62	0.72	0.86	22	19	16	5.3	4.6	4.0	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	7.94	0.21	0.28	0.32	38	28	25	3.7	3.3	2.5	买入	维持
1530.HK	三生制药	7.62	0.38	0.55	0.61	20	14	12	1.9	1.7	1.5	买入	维持
1558.HK	东阳光药	10.13	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	8.07	0.39	0.40	0.47	21	20	17	2.2	2.0	1.8	买入	维持
6185.hk	康希诺生物-B	160.20	-1.16	0.31	0.88	na	517	182	27.0	126.7	78.0	买入	维持
1066.HK	威高股份	14.85	0.41	0.46	0.55	36	32	27	4.0	3.6	3.2	买入	维持
0853.HK	微创医疗	28.49	0.19	0.11	0.14	149	252	203	11.2	11.0	10.7	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 11 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曾与、不与、也将不会与本报告中的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