

# CXO 海外订单转移有望持续兑现，掌握流量的小 CRO 有大空间

## ——医药生物行业跨市场周报（20200913）

行业周报

◆行情回顾：上周，A股医药生物（申万，下同）指数下跌1.17%，跑输沪深300指数3.55pp，跑输创业板综指4.66pp，排名27/28，主要是医药板块累积较大涨幅后持续回调。港股恒生医疗健康指数收涨4.0%，跑赢恒生国企指数3.5pp，排名3/11。

◆上市公司研发进度跟踪：上周，恒瑞的诺利糖肽注射液、通化东宝的超速效赖脯胰岛素注射液临床申请新进承办；丽珠的A-01正进行1期临床。

◆本周观点：CXO 海外订单转移有望持续兑现，小 CRO 有大空间

**CXO 海外订单转移有望持续兑现，Q3 业绩有望延续较高增长态势。**CXO 板块 20Q2 业绩明显回暖，充分验证了我们此前于6月21日和7月26日外发的周报《CXO 有望借助疫情再上新台阶》和《行业、公司双双超预期，中报行情关注 CXO》中的判断：“预计 CXO 业绩自 20Q2 明显回暖，但各板块业绩回暖进度不一，临床前 CRO>CMO>临床 CRO。”短期：1) 临床前 CRO：订单充足，20H2 有望延续较高增长态势；2) CMO：Q3 有望进入订单转移兑现期；3) 临床 CRO：Q3 有望订单和业绩双提速。中期：行业数据稳健，研发分散化趋势不改。远期：药物精准化带来研发分散化，掌握流量的小 CRO 公司有机会长大，推荐药石科技、维亚生物等。

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

◆风险提示：药品/耗材降价风险；行业“黑天鹅”事件；研发失败风险。

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	
300122	智飞生物	124.00	1.48	2.16	2.91	84	57	43	买入
1833	平安好医生	103.23	-0.69	-0.65	-0.53	na	na	na	买入
000403	双林生物	34.79	0.59	0.48	0.75	59	72	46	买入
1066	威高股份	14.53	0.41	0.46	0.55	35	32	26	买入
603108	润达医疗	13.60	0.53	0.62	0.83	25	22	16	买入
603658	安图生物	154.14	1.80	1.96	3.00	86	79	51	买入
603987	康德莱	16.63	0.39	0.49	0.62	43	34	27	买入
603233	大参林	78.55	1.07	1.51	1.82	73	52	43	买入
300677	英科医疗	136.90	0.80	27.07	23.32	170	5	6	买入
300725	药石科技	120.25	1.05	1.48	2.27	115	81	53	买入
603259	药明康德	96.58	1.14	0.98	1.45	85	99	67	买入
1873	维亚生物	8.46	0.14	0.20	0.38	60	42	22	买入
300142	沃森生物	53.60	0.09	0.62	0.98	596	86	55	买入
300595	欧普康视	57.19	0.77	0.61	0.86	74	94	67	增持
300294	博雅生物	37.56	0.98	1.17	1.41	38	32	27	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截止 2020.9.18，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)

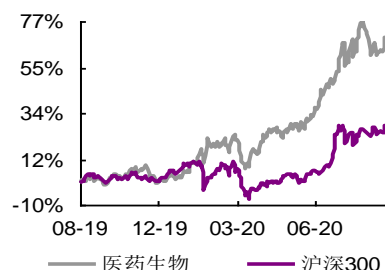
吴佳青（执业证书编号：S0930519120001）  
021-52523697  
[wujiaqing@ebcn.com](mailto:wujiaqing@ebcn.com)

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：医药有回调压力，表现相对较弱 .....	3
2、 本周观点：CXO 海外订单转移有望持续兑现，掌握流量的小 CRO 有大空间 .....	5
3、 行业政策与公司要闻 .....	8
3.1、 国内市场医药与上市公司新闻 .....	8
3.2、 海外市场医药新闻 .....	10
4、 上市公司研发进度更新 .....	11
5、 一致性评价审评审批进度更新 .....	12
6、 沪深港通资金流向更新 .....	13
7、 重要数据库更新 .....	13
7.1、 2020H1 基本医保收入降幅继续扩大，支出增速下滑 .....	13
7.2、 20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄 .....	15
7.3、 20M1-6 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降 .....	18
7.4、 8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降 .....	19
7.5、 6-APA 价格上升，维生素价格持平 .....	19
7.6、 一致性评价挂网采购：本周无更新 .....	21
7.7、 耗材带量采购：上海等有更新 .....	22
8、 医药公司融资进度更新 .....	23
9、 本周重要事项预告 .....	25
10、 风险提示 .....	26
光大医药近期研究报告回顾 .....	27

## 1、行情回顾：医药有回调压力，表现相对较弱

上周，整体市场情况：

- **A 股：**医药生物（申万，下同）指数下跌 1.17%，跑输沪深 300 指数 3.55pp，跑输创业板综指 4.66pp，在 28 个行业中排名第 27，表现较差，主要是医药板块积累较大涨幅后持续回调。
- **H 股：**港股恒生医疗健康指数收涨 4.0%，跑赢恒生国企指数 3.5pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 3 位。

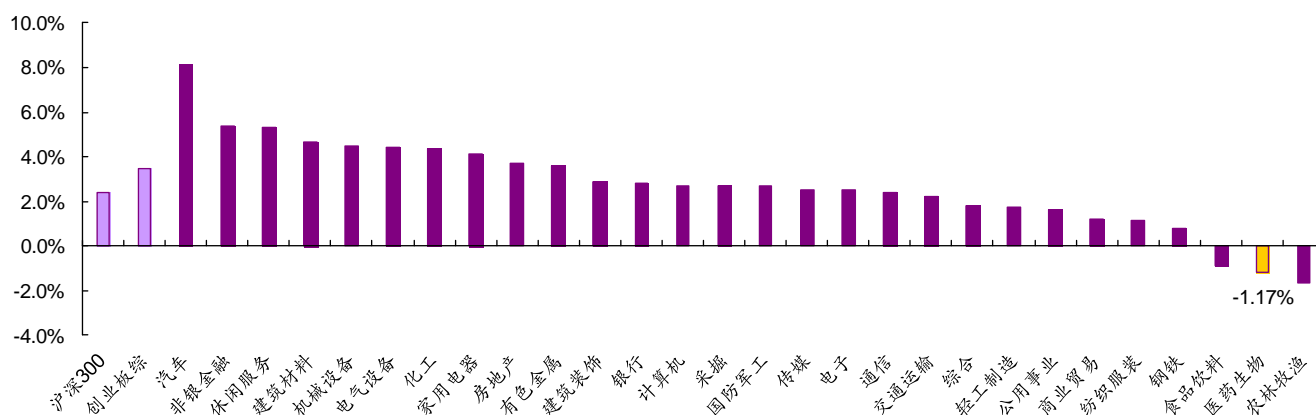
分子板块来看：

- **A 股：**涨幅最大的是医疗器械，上涨 0.22%，主要是板块景气度较高；跌幅最大的是生物制品，下跌 1.91%，主要是生物药龙头长春高新领跌。
- **H 股：**医疗保健技术 III 涨幅最大，为 5.77%；医疗保健设备与用品跌幅最大，达到 6.36%。

个股层面：

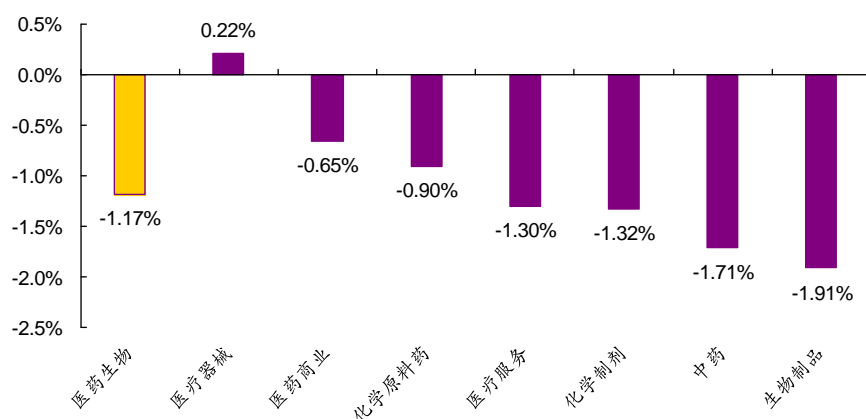
- **A 股：**涨跌幅较大的多为个股性原因。
- **H 股：**恒裕泰集团涨幅最大，达 65%；官酝控股跌幅最大，达 17.14%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业上周涨跌幅情况（%，9.14-9.18）



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 (% , 9.14-9.18)



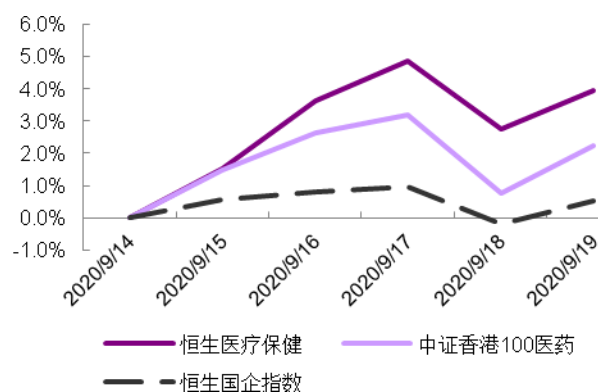
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 指数选取申万一级及三级行业指数

表 1: 上周 A 股医药行业涨跌幅 Top10 (9.14-9.18)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	硕世生物	19.08	新冠检测概念反弹	1	长春高新	-12.35	媒体负面报道、收到交易所关注函
2	*ST 恒康	14.38	NA	2	兴齐眼药	-6.90	NA
3	乐心医疗	14.09	Q3 预告高增长/股权激励授予	3	片仔癀	-6.78	回调
4	博晖创新	13.77	疫苗概念反弹	4	翰宇药业	-6.76	回调
5	延安必康	13.44	收购徐州北盟物流	5	圣济堂	-6.57	回调
6	戴维医疗	12.15	吻合器高景气度	6	通策医疗	-6.25	收购上海三叶收问询函
7	海尔生物	11.61	疫苗冷链概念	7	蓝帆医疗	-6.19	持股 5% 以上股东减持
8	九州通	10.08	拟回购股票实施员工持股	8	大博医疗	-5.76	NA
9	九典制药	9.82	洛索洛芬钠凝胶膏概念	9	奥翔药业	-5.64	NA
10	国际医学	9.76	NA	10	葵花药业	-5.64	回调

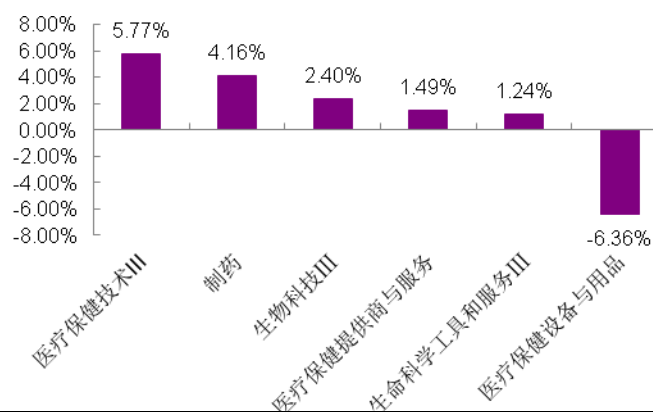
资料来源: Wind、光大证券研究所 (剔除 2020 年以来上市次新股)

图 3: 港股医药上周涨跌趋势 (9.14-9.18)



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 (% , 9.14-9.18)



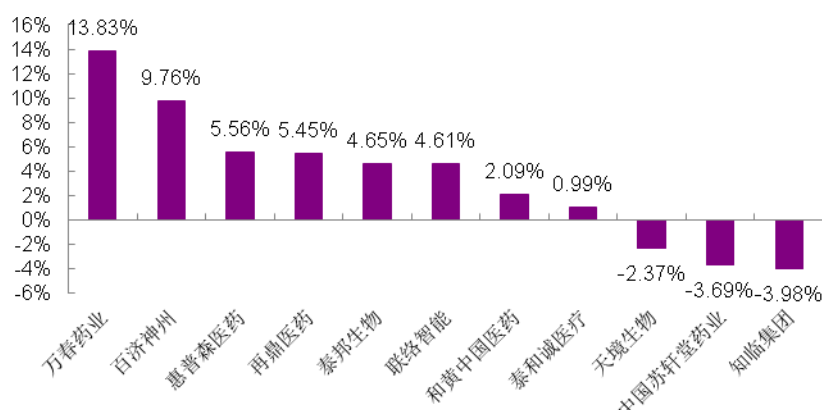
资料来源: Wind、光大证券研究所 (注: 指数选取 Wind 行业分类)

表 1：上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10（%，9.14-9.18）

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	65.00	1	8513.HK	官酝控股	-17.14
2	8379.HK	汇安智能	17.02	2	0574.HK	百信国际	-11.76
3	6160.HK	百济神州	15.65	3	0286.HK	爱帝宫	-9.38
4	1726.HK	HKE HOLDINGS	15.00	4	8357.HK	REPUBLIC HC	-9.09
5	0928.HK	莲和医疗	14.29	5	1110.HK	金活医药集团	-8.57
6	1873.HK	维亚生物	13.32	6	1498.HK	培力控股	-7.50
7	3613.HK	同仁堂国药	10.47	7	0575.HK	励晶太平洋	-7.14
8	6819.HK	中智全球	9.84	8	2348.HK	东瑞制药	-6.86
9	8437.HK	德斯控股	9.76	9	0401.HK	万嘉集团	-6.45
10	3390.HK	满贯集团	9.71	10	8037.HK	中国生物科技服务	-6.34

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（%，9.14-9.18）



资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2、本周观点：CXO 海外订单转移有望持续兑现，掌握流量的小 CRO 有大空间

**短期：CXO 海外订单转移有望持续兑现，Q3 业绩有望延续较高增长态势。** CXO 板块 20Q2 业绩明显回暖，充分验证了我们此前于 6 月 21 日和 7 月 26 日外发的周报《CXO 有望借助疫情再上新台阶》和《行业、公司双双超预期，中报行情关注 CXO》中的判断：“预计 CXO 业绩自 20Q2 明显回暖，但各板块业绩回暖进度不一，临床前 CRO>CMO>临床 CRO。”，具体而言，疫情对 CXO 行业的影响主要在于五个方面：1) 推迟复工；2) 物流不畅；3) 延缓临床入组；4) 肺炎药物研发产业链；5) 海外订单转移。总体上利空 CXO 一季度业绩，随着利空因素的逐步消除，CXO 业绩自 20Q2 明显回暖，但不同细分领域的回暖进度不一。展望未来，不同细分领域呈现不同的趋势：

**1) 临床前 CRO：订单充足，20H2 有望延续较高增长态势。** 该业务普遍二季度已经正常运营，并且自 3 月份疫情在海外扩散以来，海外竞争对手的运营效率下降，我国的临床前 CRO 普遍近期新签订单较好，如维亚生物、美

迪西、昭衍 20H1 新签订单均大幅提速。由于临床前 CRO 订单周期一般在 3-12 个月，我们认为 20Q2 业绩主要体现复工和部分新签订单贡献。在当前订单充足的情况下，该板块 20H2 业绩有望延续 20H1 较高增长态势。

**2) CMO: Q3 有望进入订单转移兑现期。**该领域公司普遍二季度已经正常生产，由于全年生产计划已经于年初排定，正常复工后，预计单二季度运营已经正常化。新签订单方面，由于客户认证周期较长，并且疫情下海外客户无法完成现场认证工作，所以 20Q2 业绩仅是复工贡献。我们推测，CMO 板块后续有望迎来订单转移兑现期。

**3) 临床 CRO: Q3 有望订单和业绩双提速。**海外疫情持续扩散影响海外临床进度，中国区临床能力将更加受到药企重视，我国的临床 CRO 订单有望增加。但 CRO 订单周期长达三年，业绩的兑现和临床入组速度（即医院门诊量）直接相关，国内医院诊疗量已经逐月恢复，临床 CRO 业绩 Q3 将确定性继续提速。

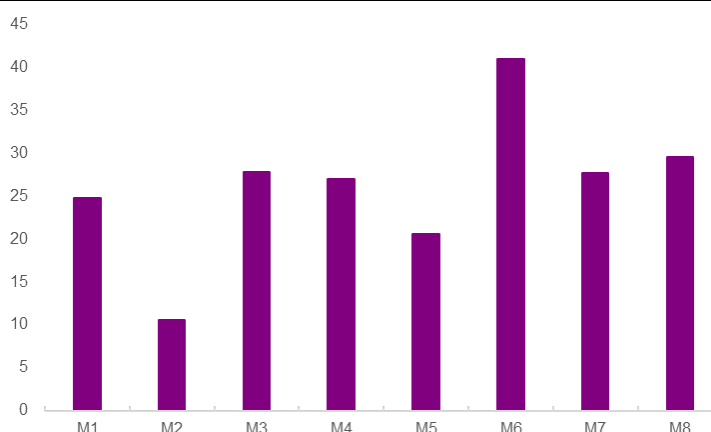
表 2: CXO 公司主要指标

板块	公司	收入 YOY			归母净利润 YOY			扣非归母净利润 YOY			在手订单 YOY		备注
		20Q1	20Q2	20H1	20Q1	20Q2	20H1	20Q1	20Q2	20H1	19	20H1	
临床前 CRO	药明康德	15%	29%	23%	-22%	111%	62%	-24%	52%	14%			投资业务波动大
	康龙化成	26%	41%	34%	87%	253%	197%	127%	136%	133%			投资业务波动大
	药石科技	12%	108%	58%	-16%	65%	26%	-19%	67%	25%			
	维亚生物			39%			-1240%				92%	138%	可转债费用较大
	美迪西	20%	40%	31%	30%	107%	73%		15%	76%	46%	106%	订单为当期新签
	昭衍新药	108%	92%	98%	59%	101%	89%	224%	105%	124%	50%	70%	订单为当期新签
	成都先导	-13%	-24%	-19%	-80%	-56%	-74%	-15%	-86%	-59%			
临床 CRO	泰格医药	7%	10%	9%	75%	260%	184%	3%	7%	5%	36%		投资业务波动大
CMO	凯莱英	0%	28%	16%	17%	51%	38%	16%	50%	37%			
	博腾股份	55%	44%	48%	192%	70%	100%	364%	48%	105%			

资料来源：公司公告、光大证券研究所

中期：行业数据稳健，研发分散化趋势不改。根据动脉网数据库，2020 年 8 月全球一级市场 Biotech 融资额 29.46 亿元，M1-8 同比约 10-15%，较为稳健。Biotech 融资是研发分散化的核心驱动力，该数据稳健预示着未来 2、3 年全球 CXO 行业景气度较高。

图 6: 20M1-8 全球一级市场 Biotech 融资额 (亿美元)



资料来源：动脉网、光大证券研究所

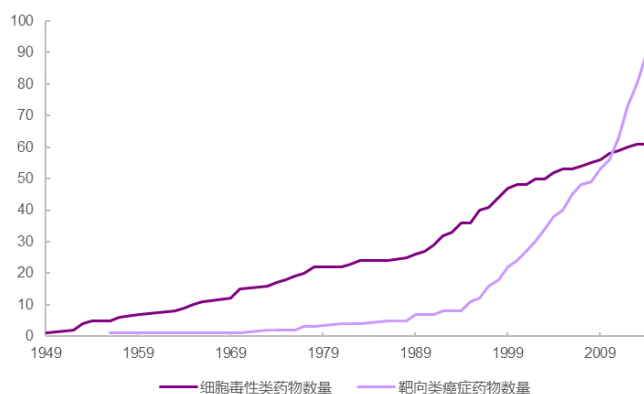


远期：药物精准化带来研发分散化，掌握流量的小 CRO 公司有机会长大。

**1) 药物精细化带来了研发分散化：**随着技术的不断进步，越来越多的药物靶点以及给药方式被发现及发明，医疗方式也转向了个性化精准治疗。根据 FDA 披露的数据，其批准的靶向类癌症药物数量已经超越传统的细胞毒性类药物。每年全球新获批的 FIC 药物中，孤儿药占比持续提升。药物精准化使得一款新药的期望销售额下降，同时愈加复杂的药物与繁多的靶点意味着开发新药需要更全面的结构分析，生物信息处理，毒理评估，以及大量的分子筛选，并且临床投入增加，综合导致药企的研发投入回报率下降。为此，全球大药企往往倾向于通过收购来布局管线，更多地依靠推进临床和销售等规模效应更强的环节来谋取收益。这一诉求为投资机构提供了退出渠道，带来的一级市场医药投融资的繁荣，为生物科技公司提供土壤，继而促进研发分散化。根据 IQVIA 的研究，新兴生物制药公司在临床实验末期研发管线占比已从 2009 年的 60% 增加到 2018 年的 72%，我们推测在立项环节占比更高，可能高达 90%。

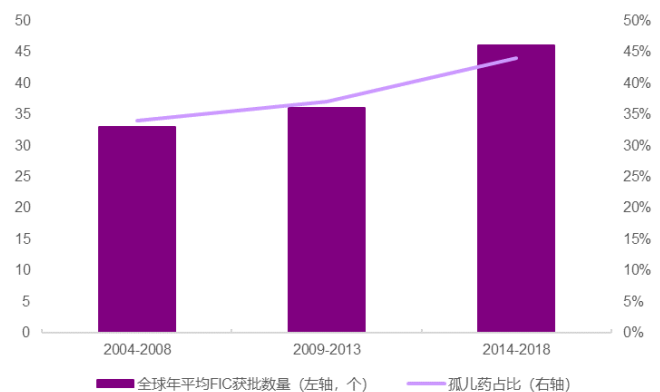
**2) 掌握流量的小 CRO 公司有机会长大：**Biotech 最大的诉求是生存（即尽快顺利融资），对于分散风险、成本控制的要求较低。如果一个细分 CRO 市场的客户以 Biotech 为主，这个市场在报价、导流、投资等方面就存在巨大的套利空间。如果在一个以 Biotech 为主要客户的细分市场（一般是临床前中的某个细分市场）中确立了龙头地位，小 CRO 通过向后续大市场导流、投资等方式将逐步长大。综上，我们认为借助研发分散化趋势，掌握流量的小 CRO 公司有机会长大。

图 7：FDA 批准的靶向类癌症药物数量快速增加（个）



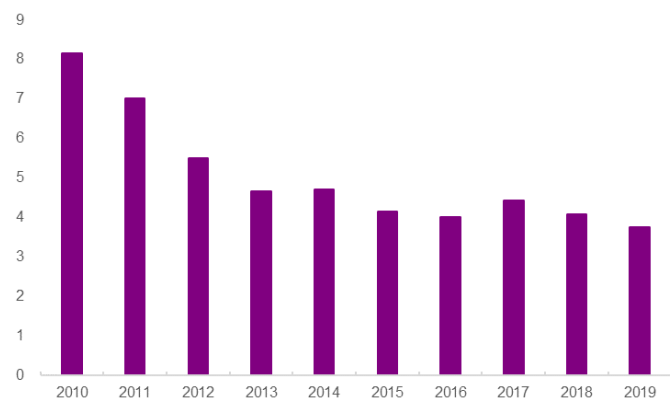
资料来源：FDA、BMC Systems Biology、光大证券研究所  
注：统计区间为 1949-2014 年

图 8：每年全球新 FIC 药物中，孤儿药占比持续提升



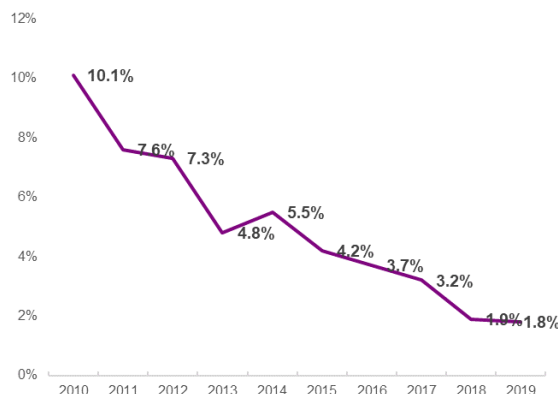
资料来源：IQVIA、光大证券研究所

图 9: 全球临床末期在研新药预期销售峰值持续走低(亿美元)



资料来源: 德勤预测、光大证券研究所

图 10: 全球新药研发回报率持续走低



资料来源: 德勤预测、光大证券研究所

**CXO 板块重点推荐:** 药石科技、维亚生物 (H)、康龙化成 (A+H)、药明康德 (A+H)、昭衍新药、凯莱英、泰格医药 (A+H)、博腾股份。建议关注: 美迪西、药明生物 (H)、方达控股 (H)、成都先导等。

**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 3: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (9.14-9.18)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
医保	9/17	最高人民法院、国家医保局签署《关于开展医药领域商业贿赂案件信息交流共享的合作备忘录》	建立医药领域商业贿赂案件定期通报制度, 积极拓展医药领域商业贿赂案件司法成果在医药价格和招采领域运用, 共同推动全系统各层级开展信息交流共享, 持续深化治理医药领域商业贿赂协同合作。	医药领域商业贿赂治理力度加大, 传统的药械销售模式急需转型, 利好临床价值高、学术推广能力强的创新药械企业。

资料来源: 相关政府网站、光大证券研究所



表 4: A+H 股公司要闻核心要点 (9.14-9.18)

日期	公司	要闻
9/15	恒瑞医药	与子公司上海恒瑞收到国家药监局关于“苹果酸法米替尼胶囊”、“马来酸吡咯替尼片”的《药物临床试验批件》，分别用于非小细胞肺癌联合治疗、HER2+的胆道癌患者。
9/15	通化东宝	收到国家药监局关于“超速效赖脯胰岛素注射液”的中报临床受理通知书，用于快速平稳降糖。
9/15	九强生物	新冠病毒抗体检测试剂盒（胶乳免疫比浊法）取得欧盟 CE 准入资格并进入出口白名单。
9/15	乐心医疗	收到美国 FDA 关于“手腕式电子血压计”的认证受理通知书。
9/15	莱美药业	与友芝友生物签订《战略合作协议》，通过设立投资基金投资友芝友生物获得眼科类用药“Y400 双抗药物”在大中华区的代理权。
9/16	兴齐眼药	收到国家药监局关于“伏立康唑滴眼液”的《药物临床试验批件》，用于真菌性角膜炎。
9/16	基蛋生物	收到江苏药监局关于“高敏心肌肌钙蛋白 I 检测试剂盒”、“B 型钠尿肽检测试剂盒”、“25-羟基维生素 D 检测试剂盒”的医疗器械注册证。
9/16	透景生命	全资子公司上海透景收到上海药监局关于“抗髓过氧化物酶抗体、抗蛋白酶 3 抗体、抗肾小球基底膜抗体测定试剂盒”的医疗器械注册证。
9/16	威高股份	拟分拆一次性医疗器械业务上市。
9/16	贝达药业	收到中国证监会关于向特定对象发行股票并在创业板上市的批复，合计不超过 1.2 亿股，募集资金不超过 10.02 亿元。
9/17	普利制药	收到美国 FDA 关于“硝普钠原料药”的 DMF 审评，用于治疗高血压危象、急性充血性心力衰竭。
9/17	康泰生物	全资子公司民海生物收到国家药监局关于“五联疫苗”的临床试验受理通知书，用于预防白喉、破伤风、百日咳、脊髓灰质炎和 B 型流感嗜血杆菌。
9/17	华东医药	全资子公司中美华东出资 5000 万受让蓬莱诺康腺苷酸钠注射液产品生产技术。
9/17	九州通	拟回购 3~6 亿元，不超过每股 26.8 元，用于员工持股计划。
9/18	华兰生物	受到国家药监局关于“重组 Exendin-4-Fc 融合蛋白注射液”的《药物临床试验批件》，用于治疗 II 型糖尿病。
9/18	君实生物	收到美国 FDA 关于“特瑞普利单抗”的孤儿药资格认定，用于治疗软组织肉瘤。
9/18	以岭药业	收到美国 FDA 关于“赖诺普利片”、“阿昔洛韦胶囊”的仿制药批准，分别用于治疗原发性高血压及肾血管性高血压、疱疹病毒感染。
9/18	复星医药	①与控股子公司复星医疗、关联方复星科技拟共同出资 1 亿元对复星健康增资，增资后持有股权 63.5%；②控股子公司复星医药产业拟以 450 万元受让星研云 100%股权。③参与投资天津星魅并获得 Raziel 在大中华区独家临床开发和商业化“RZL012”的许可，用于美容塑性，治疗脂肪综合征、脂肪瘤及脂肪水肿。
9/18	鱼跃医疗	与蚂蚁集团等共同出资设立蚂蚁消费金融公司，蚂蚁集团已收到中国证监会的批复。
9/18	海正药业	拟发行股份、可转债及现金购买 HPPC 持有的瀚晖制药 49%股权，向台州市国资经营公司非公开发行股份并向员工持股计划发行可转债，募集配套资金不超过 15 亿元，已收到浙江省国资委批复。
9/18	富祥药业	向特定对象发行股票预案修订，募集资金总额下调至不超过 10.04 亿元。
9/19	开拓药业	收到国家药监局关于“福瑞他恩”的新药研究申请批件，用于治疗痤疮。
9/19	昆药集团	收到国家药监局关于“KY100001 片”的临床试验申请的受理通知书，用于治疗 IDH1 基因突变的实体瘤。
9/19	信立泰	①收到国家药监局关于“重组人神经调节蛋白 1-抗 HER3 抗体融合蛋白注射液”临床试验申请批件，用于治疗射血分数降低的慢性心衰；②控股股东香港信立泰通过协议向中信里昂转让 5230 万股，占总股本 5%，减持后持股 60.73%。
9/19	延安必康	以自有资金 14.82 亿元收购北盟物流 100%股权，已完成工商登记。
9/19	通策医疗	拟收购海骏科技运营的三叶儿童口腔业务，合计 1.5 亿元，评估增值率为 522.97%；
9/19	维力医疗	拟非公开发行不超过 7800 万股，募集资金不超过 4.1 亿元，用于合金涂层抗感染导尿管生产建设、血液净化体外循环管路生产扩建、研发中心和营销中心建设。
9/14	歌礼制药 (H)	全资子公司甘莱向美国 FDA 递交非酒精性脂肪性肝炎“ASC42”的 IND 申请。
9/14	中国生物制药 (H)	收到国家药监局关于“沙格列汀片”的药品注册证书，用于治疗 II 型糖尿病。
9/14	上海医药 (H)	控股子公司新亚闵行收到国家药监局关于“盐酸克林霉素胶囊”的《药品补充申请批件》，用于敏感厌氧菌引起的感染。
9/14	三生制药 (H)	收到国家药监局关于“贝伐珠单抗类似药 SB8”的 IND 受理通知，用于治疗直肠癌和非小细胞癌。
9/15	威高股份 (H)	拟分拆一次性医疗器械业务上市。
9/15	中国生物制药 (H)	公司收到国家药监局关于“利夫莱螺内酯片”的药品补充申请批件，用于治疗心衰、高血压、肝硬化及肾病综合征相关水肿、原发性醛固酮增多。
9/15	石药集团 (H)	子公司恩乐万收到国家药监局关于“ALMB-0168”的临床试验批件，用于治疗骨癌和转移性骨肿瘤。
9/16	东阳光药 (H)	转换 2.26 亿股内资股为 H 股，已完成上市流通。

9/16	康臣药业 (H)	2020 年半年业绩公告: 营业收入 7.66 亿元, 同比下降 18.6%; 归母净利润 2.09 亿元, 同比下降 16.3%; EPS0.25。
9/16	君实生物 (H)	与微境生物签署《技术转让合作协议》, 以 3600 万元首付、不超过 4.36 亿元里程碑付款及 50% 净利润提成获得“WJ1024/WJ1075”、“WJ05129”、“APL1898”、“WJ13404”四项药物 50% 的权益。
9/17	石药集团 (H)	收到美国 FDA 关于“注射用多西他赛”的临床试验批件, 用于治疗胃癌、前列腺癌。
9/17	君实生物 (H)	收到美国 FDA 关于“特瑞普利单抗”的孤儿药资格认定, 用于治疗软组织肉瘤。
9/18	开拓药业 (H)	收到国家药监局关于“福瑞他恩”的新药研究申请批件, 用于治疗痤疮。

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

### ➤ 【吉利德拟以约 210 亿美元收购 Immunomedics, 收获“first-in-class”抗体偶联药物】

9 月 14 日, 吉利德和 Immunomedics 宣布, 两家公司已达成协议, 吉利德将斥资约 210 亿美元, 收购 Immunomedics。通过这一收购, 吉利德将获得靶向 Trop-2 的“first-in-class”抗体偶联药物 Trodelvy, 它于今年 4 月获得美国 FDA 的加速批准, 用于治疗既往接受过至少 2 种疗法的转移性三阴性乳腺癌成人患者。Immunomedics 计划于今年第四季度提交补充生物制品许可申请, 支持 Trodelvy 获得 FDA 的全面批准。

[www.businesswire.com](http://www.businesswire.com)

### ➤ 【辉瑞/BioNTech 计划扩展新冠疫苗关键性临床试验】

9 月 14 日, 辉瑞和 BioNTech 宣布, 已经向美国 FDA 提交了一份修正方案, 计划将其候选新冠疫苗 BNT162b2 的关键性 3 期临床试验的招募人数从 3 万名增加到高达 4.4 万名, 同时这一修正方案将允许招募新的参与者人群。进入 2/3 期临床研究的 BNT162b2 是一款编码新冠病毒全长刺突蛋白的 mRNA 候选疫苗, 曾获得美国 FDA 授予的快速通道资格。

[www.pfizer.com](http://www.pfizer.com)

### ➤ 【防治阿尔茨海默病, Vertex 公司“老药”获得积极动物实验结果】

9 月 14 日, VX-765 是十多年前 Vertex 开发的一个前药。设计 VX-765 的初衷, 是通过抑制半胱天冬酶 1 与减少神经元炎症来治疗癫痫。但在这一治疗领域的临床试验中, VX-765 没有显效。之后, 又在其它疾病领域开展了测试, 例如关节炎、阿尔茨海默病、帮助心脏病发作后的恢复等。近日, 加拿大麦基尔大学 Andréa LeBlanc 教授团队的一项研究结果显示, Vertex 这款“老药”, 能够在阿尔兹海默病症状发作与老化之前, 延迟小鼠认知障碍。

[endpts.com](http://endpts.com)

### ➤ 【42 亿美元打造创新 ADC, 默沙东与 Seattle Genetics 达成合作】

9 月 15 日, Seattle Genetics 和默沙东联合宣布, 双方达成两项战略肿瘤学合作。在一项合作中, 两家公司将在全球范围内联合开发和推广靶向 LIV-1 的抗体偶联药物 ladiratuzumab vedotin。Ladiratuzumab vedotin 是一种以 LIV-1 为

靶点的创新 ADC。大多数转移性乳腺癌表达 LIV-1，肺癌、头颈癌、食管癌和胃癌等其他几种癌症中也检测到 LIV-1 的表达。

www.merck.com

➤ 【吉利德抗 CD47 单抗获 FDA 突破性疗法认定, 治疗骨髓增生异常综合征】

9 月 16 日, 吉利德宣布, 美国 FDA 已经授予 “first-in-class” 抗 CD47 单克隆抗体 magrolimab 突破性疗法认定, 适应症为新确诊的骨髓增生异常综合征 (MDS)。Magrolimab 是吉利德通过收购 Forty Seven 收获的抗 CD47 单克隆抗体。它旨在通过与 CD47 的结合, 干扰巨噬细胞上的 SIRPα 受体对 CD47 的识别。

www.businesswire.com

➤ 【“first-in-class” 创新疗法获 FDA 优先审评资格, 治疗罕见溶酶体贮积疾病】

9 月 17 日, Orphazyme 宣布, 美国 FDA 已经接受该公司为 “first-in-class” 创新疗法 arimoclomol 递交的新药申请 (NDA) 并且授予其优先审评资格, 用于治疗 C 型尼曼匹克病 (NPC)。FDA 预计在明年 3 月 17 日之前做出回复, 并表示目前不打算召开咨询委员会会议讨论该申请。

orphazyme.gcs-web.com

## 4、上市公司研发进度更新

上周, 恒瑞医药的诺利糖肽注射液、通化东宝的超速效赖脯胰岛素注射液临床申请新近承办。

上周, 丽珠集团的 A-01 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 (09.14~09.20)

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型	备注
本周暂无				生产	
通化东宝	超速效赖脯胰岛素注射液	新近承办	生物制品 2.1	临床	
恒瑞医药	诺利糖肽注射液	新近承办	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 (09.14~09.20)

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
丽珠集团	A-01(注射用重组肿瘤酶特异性干扰素α-2b Fc 融合蛋白)	CTR20201752	1 期	进行中 (尚未招募)	实体瘤

资料来源: 威达数据、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 (09.14~09.20)

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 1014 个品规正式通过了一致性评价。截至目前，共 656 个品规通过补充申请形式完成一致性评价,358 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 5 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 19 个品规通过该路径正式通过审批。

上周, 两大路径下, 共 24 个品规正式通过一致性评价, 包括东阳光药业的西格列汀二甲双胍片、利格列汀二甲双胍片和磷酸西格列汀片、中国生物制药的沙格列汀片、复星医药的甲苯磺酸索拉非尼片、新和成的奥美沙坦酯氢氯噻嗪片、华润双鹤的缬沙坦氢氯噻嗪片、华润医药的米索前列醇片、双鹭药业的替莫唑胺胶囊等。

表 5: 上周, 有 24 个品规正式通过了一致性评价 (09.14~09.20)

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径
苯溴马隆片	片剂	50mg	Sano Arzneimittelfabrik GmbH		A
苯溴马隆片	片剂	50mg	Sano Arzneimittelfabrik GmbH		A
替莫唑胺胶囊	胶囊剂	20mg	北京双鹭药业股份有限公司	双鹭药业	A
缬沙坦氢氯噻嗪片	片剂	缬沙坦 80mg 氢氯噻嗪 12.5mg	华润赛科药业有限责任公司	华润双鹤	A
米索前列醇片	片剂	0.2mg	华润紫竹药业有限公司	华润医药	A
磷酸西格列汀片	片剂	100mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
磷酸西格列汀片	片剂	50mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
磷酸西格列汀片	片剂	25mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
盐酸左西替利嗪片	片剂	5mg	合肥英太制药有限公司		B
孟鲁司特钠颗粒	颗粒剂	0.5g:4mg	苏州吴淞江制药有限公司		B
沙格列汀片	片剂	5mg	正大天晴药业集团股份有限公司	中国生物制药	B
枸橼酸莫沙必利片	片剂	5mg	福建海西新药创制有限公司		B
维格列汀片	片剂	50mg	山东罗欣药业集团股份有限公司		B
富马酸替诺福韦二吡呋酯片	片剂	0.3g	山东罗欣药业集团股份有限公司		B
甲苯磺酸索拉非尼片	片剂	0.2g	重庆药友制药有限责任公司	复星医药	B
盐酸二甲双胍缓释片	片剂	0.5g	美罗药业股份有限公司		B
阿立哌唑口崩片	片剂	10mg	齐鲁制药有限公司		B
厄贝沙坦氢氯噻嗪片	片剂	厄贝沙坦 150mg 氢氯噻嗪 12.5mg	安徽环球药业股份有限公司		B
盐酸曲美他嗪缓释片	片剂	35mg	北京百美特生物制药有限公司		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	北京福元医药股份有限公司	新和成	B
利格列汀二甲双胍片(III)	片剂	利格列汀 2.5mg 盐酸二甲双胍 1000mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
西格列汀二甲双胍片 (II)	片剂	磷酸西格列汀 50mg 盐酸二甲双胍 850mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
西格列汀二甲双胍片(III)	片剂	磷酸西格列汀 50mg 盐酸二甲双胍 1000mg	广东东阳光药业有限公司	东阳光药	B
富马酸替诺福韦二吡呋酯片	片剂	0.3g	上海迪赛诺生物医药有限公司		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（09.14~09.20）

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	116657	新和成	-32881	泰格医药	14.17%
2	迈瑞医疗	58329	泰格医药	-17478	益丰药房	12.41%
3	药明康德	51023	安图生物	-14984	恒瑞医药	11.55%
4	沃森生物	41778	博雅生物	-14442	迪安诊断	10.51%
5	恒瑞医药	34435	天坛生物	-11354	金域医学	9.32%
6	云南白药	23877	丽珠集团	-10256	爱尔眼科	8.09%
7	乐普医疗	21746	通化东宝	-9656	云南白药	7.73%
8	华大基因	20624	复星医药	-9573	东阿阿胶	7.44%
9	亿帆医药	20008	康泰生物	-8098	三诺生物	7.26%
10	英科医疗	15591	美年健康	-7878	华润三九	6.96%

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（09.14~09.20）

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	威高股份	21,053	平安好医生	-74,894	东阳光药	19.92%
2	中国生物制药	14,422	三生制药	-9,368	环球医疗	19.12%
3	石药集团	4,058	药明康德	-8,082	先健科技	16.65%
4	东阳光药	3,379	翰森制药	-6,488	威高股份	16.29%
5	先健科技	3,263	绿叶制药	-4,848	同仁堂科技	14.61%
6	药明生物	3,103	微创医疗	-2,100	绿叶制药	14.49%
7	爱康医疗	3,034	联邦制药	-1,707	微创医疗	12.68%
8	中国中药	2,563	国药控股	-1,304	中国中药	12.58%
9	阿里健康	1,763	康哲药业	-691	金斯瑞生物科技	11.44%
10	复星医药	1,624	上海医药	-607	山东新华制药股份	11.00%

资料来源：港交所、光大证券研究所整理

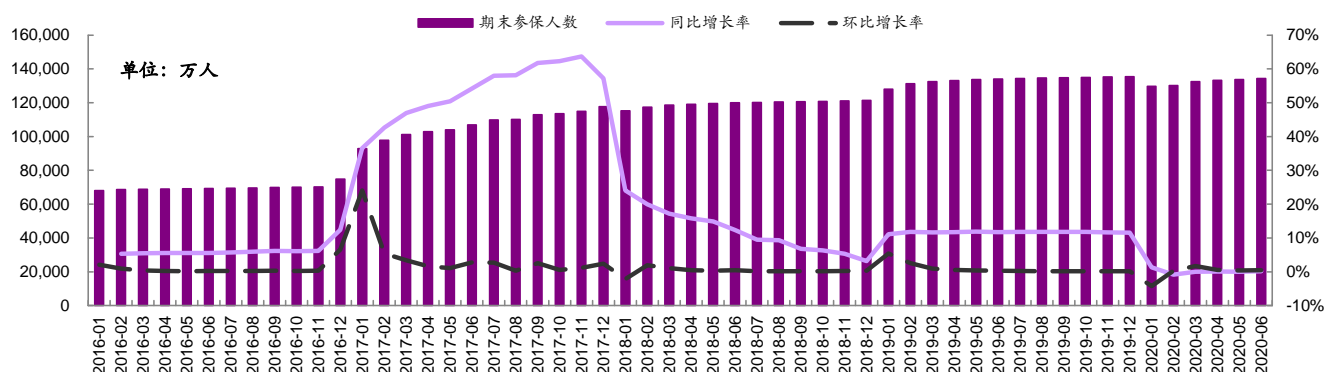
## 7、重要数据库更新

### 7.1、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。



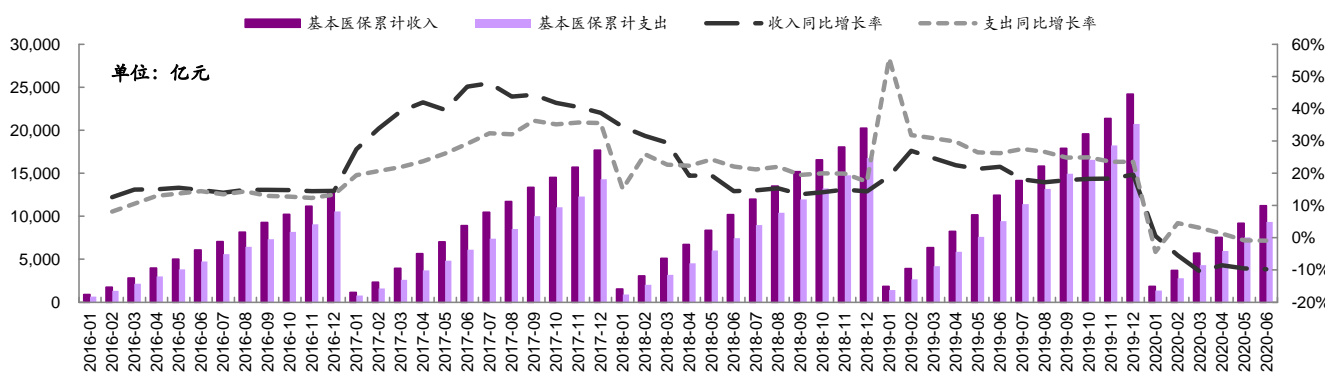
图 11：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2020.06）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

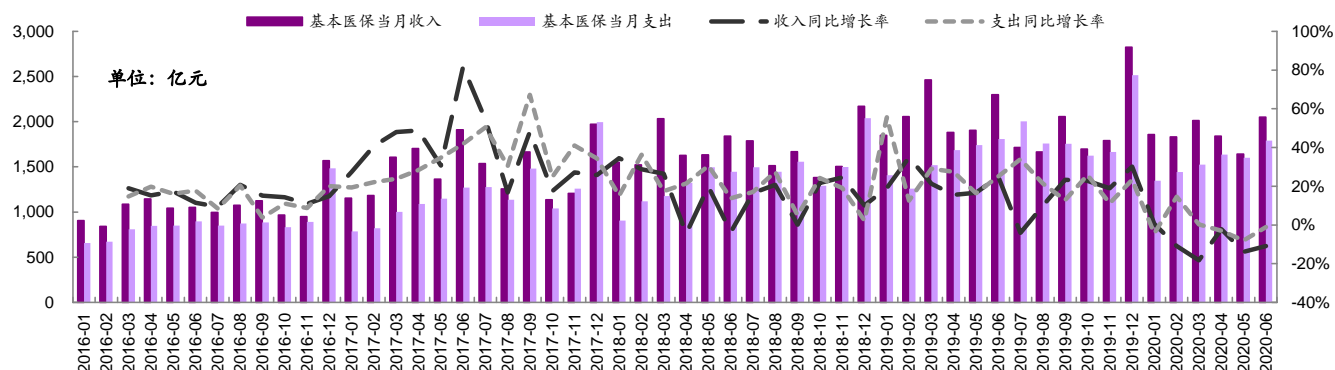
**2020H1 基本医保收入降幅继续扩大，支出继续同比下滑。**2020H1 基本医保累计收入达 11233 亿元，同比下降 9.8%，相比 20M1-5 同比增速下降 0.2pp，相比 19H1 同比增速大幅下滑 31.8pp，降幅有所扩大。2020H1 基本医保累计支出达 9338 亿元，同比下滑 0.9%，相比 20M1-5 同比增速小幅下滑 0.1pp，相比 19H1 同比增速大幅下滑 27.1pp。从单月数据来看，20M6 收入同比下降 10.9%，支出同比提升 7.0%。其中 20M6 收入同比增速相比 20M5 提升 3.0pp，支出同比增速提升 7.0pp。总体来看，2020H1 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 12：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。

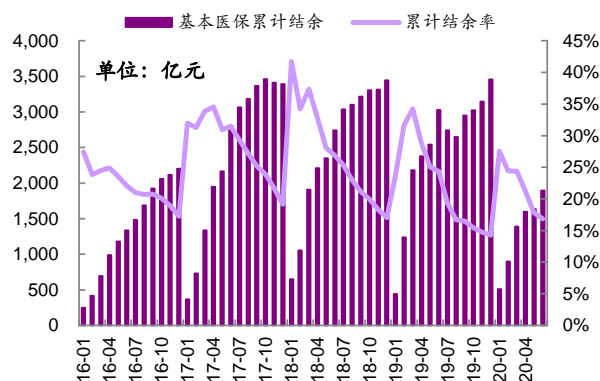
图 13：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2020.06）



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。

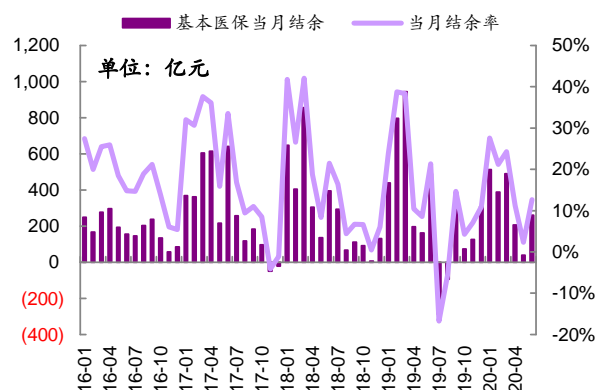
**2020H1 累计结余率和 2020M6 当月结余率提升。**2020H1 基本医保累计结余达 1894 亿元，累计结余率为 16.9%，相比 2019H1 累计结余率下降 7.5pp，提示后续控费压力仍存。从单月结余率来看，2020M6 为 12.7%，相比 2019M6 下滑 8.6pp，医保基金结余情况有所恶化。

图 14：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 15：基本医保当月结余及结余率情况（截至 20.06）

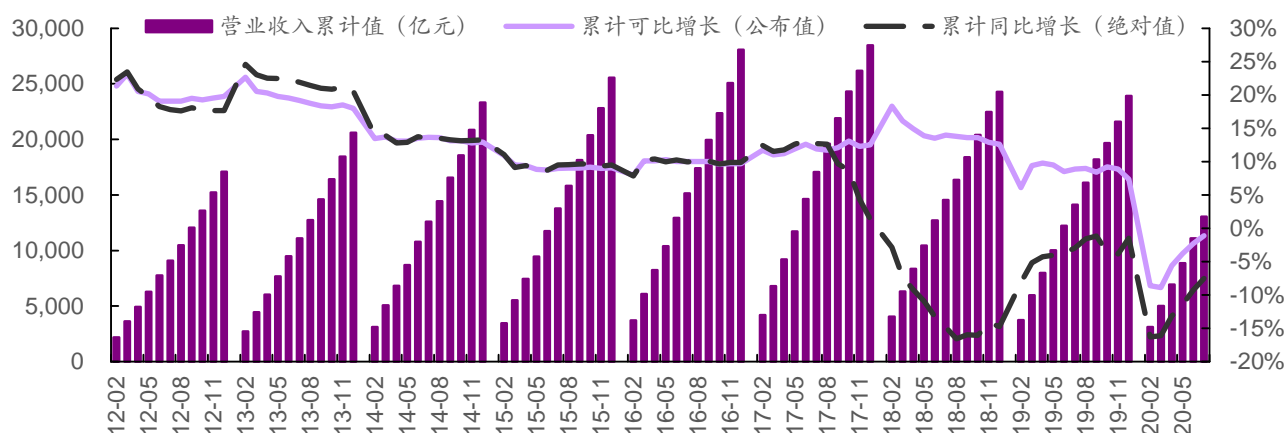


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

## 7.2、20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄

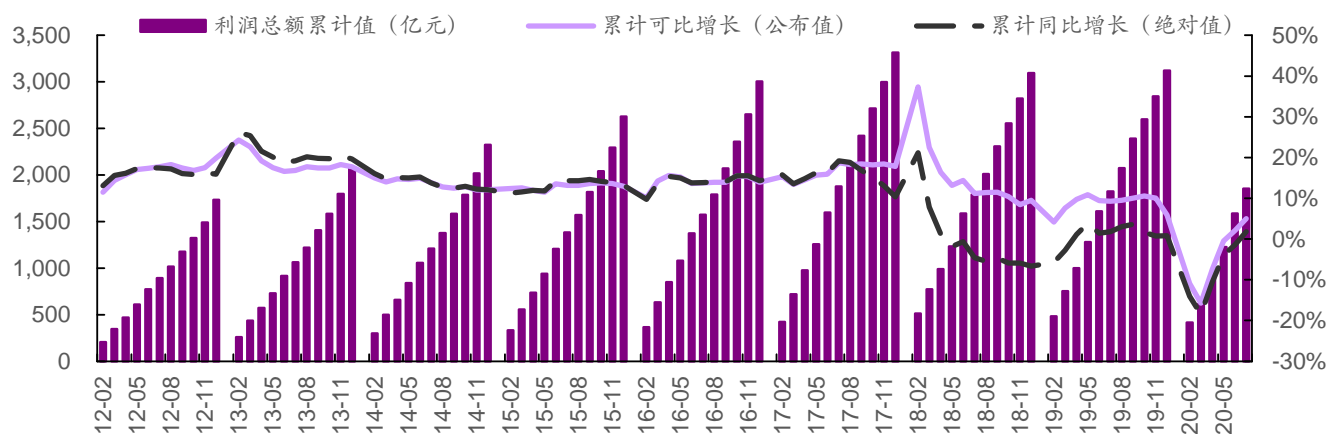
**20M1-7 医药制造业收入降幅继续缩窄，利润增速加快。**20M1-7 医药制造业累计收入下滑 1.1%，营业成本和利润总额同比增加 1.4%和 5.0%，与 19M1-7 同期相比增速下滑了 10.0pp、5.5pp 和 4.3pp，收入降幅缩窄，利润增速加快。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比上年同期的增速，则收入和营业成本分别同比下滑 7.5%和 6.9%，利润总额同比提升 1.8%。我们认为，20M1-7 医药制造业收入和利润降幅继续缩窄反映了药企复工复产推进以及医院诊疗量的继续恢复。

图 16: 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)



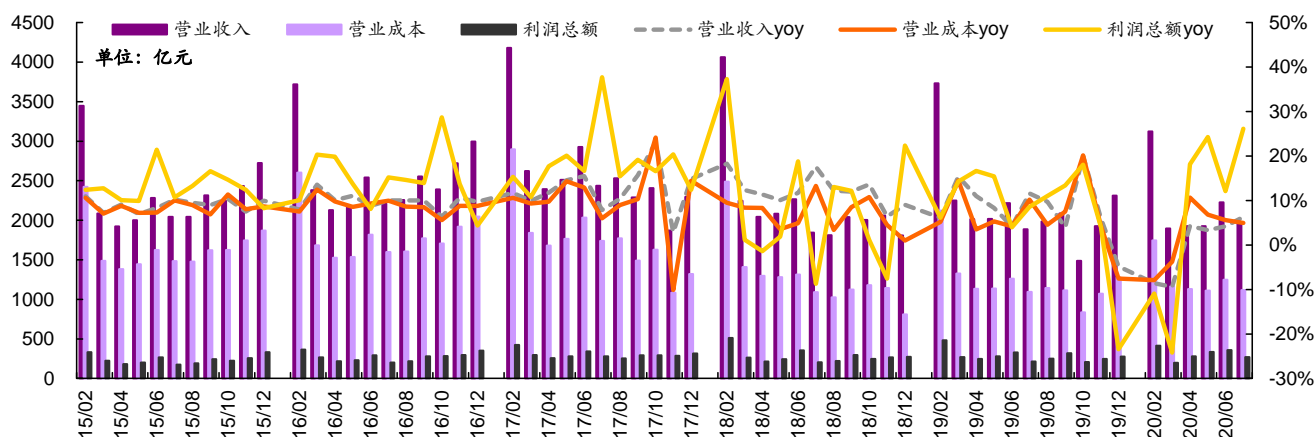
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 17: 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

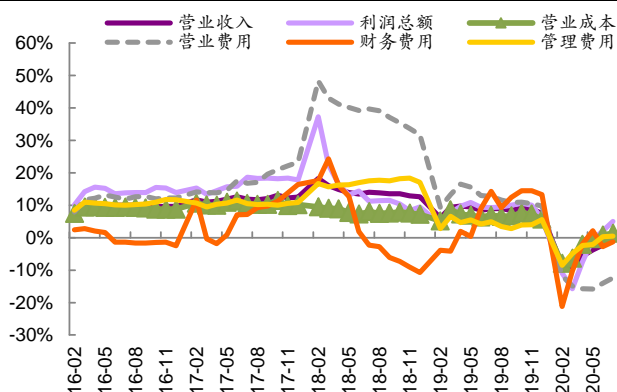
图 18: 医药制造业单月营业收入、营业成本和利润总额变化情况 (2015.02~2020.07)



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

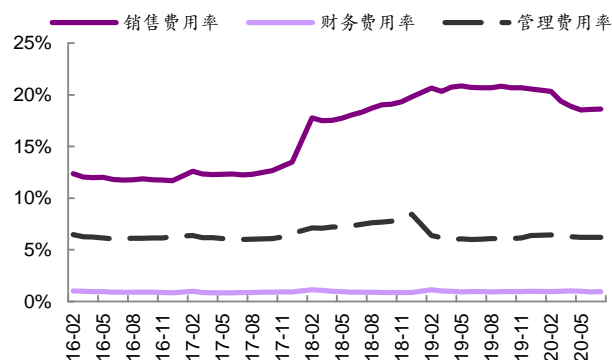
**期间费用率分析：**20M1-7 销售费用率为 18.6%，同比下降 2.1pp，集采带来的销售费用节省效果持续显现。20M1-7 管理费用率为 6.2%，同比上升 0.2pp，继续保持稳定。20H1 财务费用率仅为 0.9%，基本保持不变，对制造业利润影响较小。目前，疫情对医药制造业的影响正在持续减弱，营业费用和财务费用同比下滑 12.4% 和 1.3%，管理费用同比增加 0.5%。

图 19：医药制造业累计指标同比增速变化情况



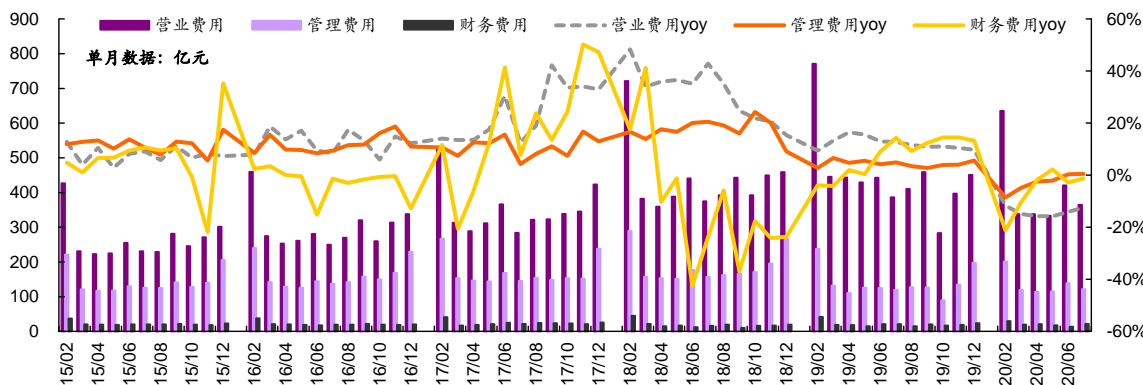
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 20：医药制造业期间费用率变化情况



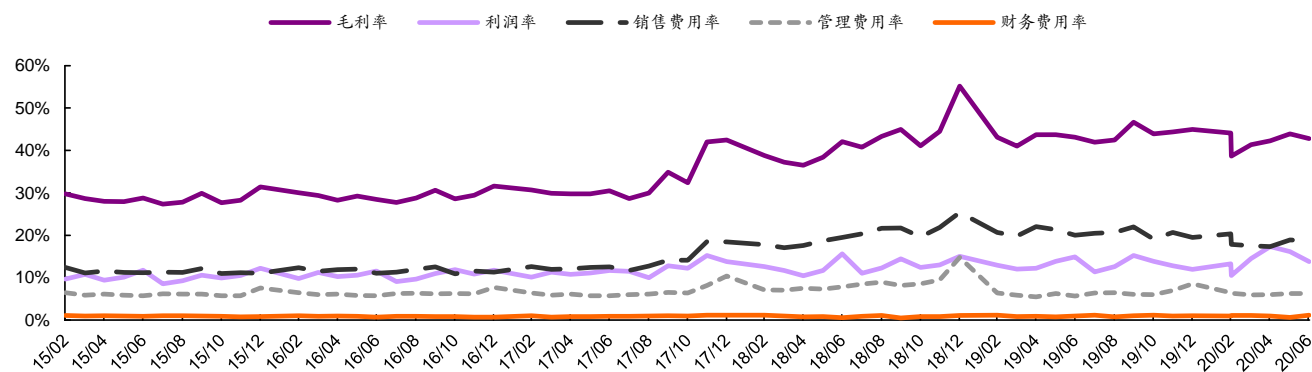
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

图 21：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 22：医药制造业单月财务比率变化情况

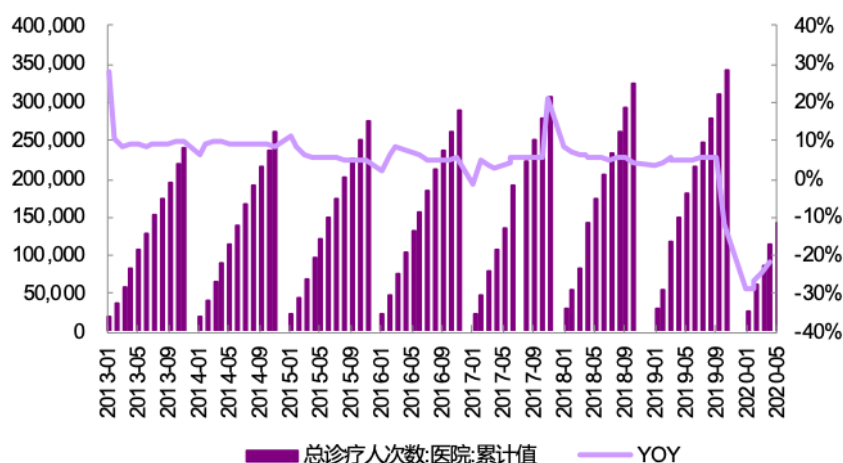


资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理

### 7.3、20M1-6 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降

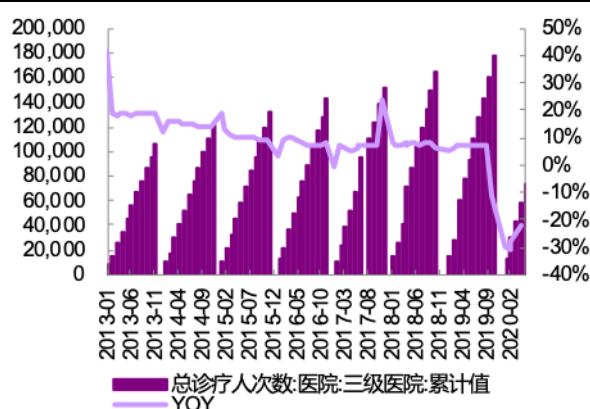
**20M1-4** 医院累计总诊疗人次数 **8.7 亿人**，同比下降 **27%**，其中三级医院 4.3 亿人，同比下降 28%；二级医院 3.3 亿人，同比下降 24%；一级医院 0.53 亿人，同比下降 27%；基层医疗机构 10.9 亿人，同比下降 25%。**20M1-5** 医院累计总诊疗人次数 **11.4 亿人**，同比下降 **24%**，其中三级医院 5.8 亿人，同比下降 25%；二级医院 4.3 亿人，同比下降 22%；一级医院 0.68 亿人，同比下降 24%；基层医疗机构 13.9 亿人，同比下降 24%。**20M1-6** 医院累计总诊疗人次数 **14.3 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 23：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.06）



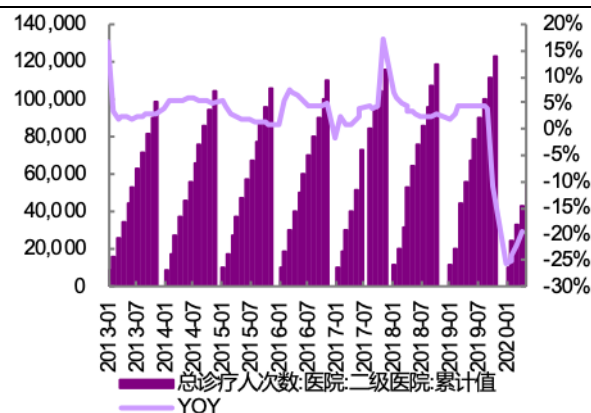
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 24：三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

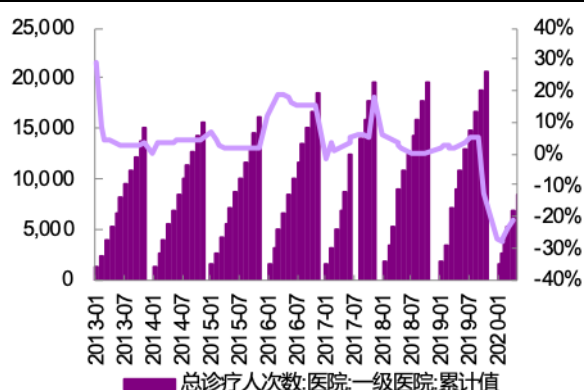
图 25：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.06）



资料来源：Wind、光大证券研究所

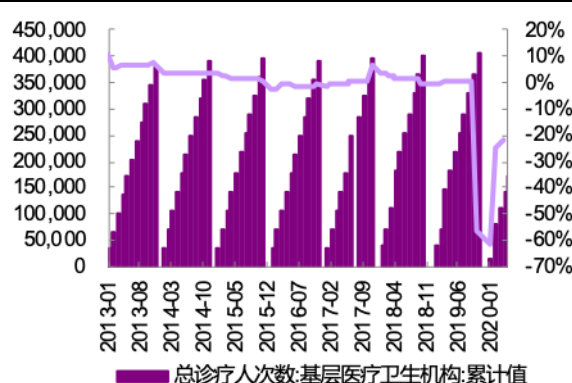


图 26: 一级医院总诊疗人次累计值变化(截至 2020.06)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 27: 基层机构总诊疗人次累计值变化(截至 2020.06)

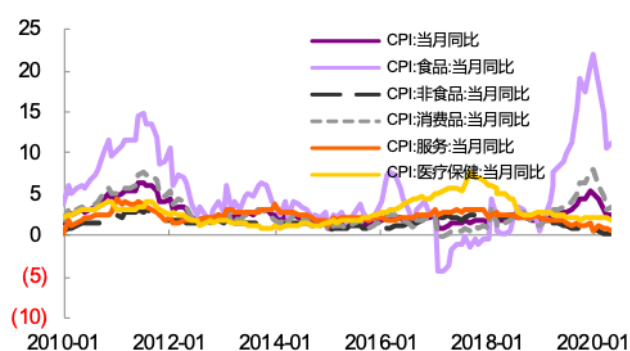


资料来源: Wind、光大证券研究所

## 7.4、8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降

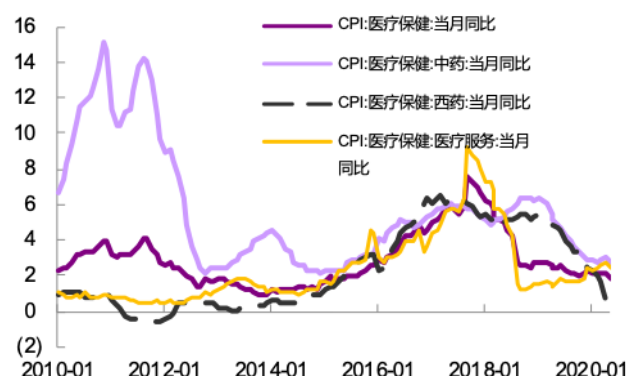
8 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比下降。8 月份，整体 CPI 指数 2.4，环比下降 0.3 个百分点，同比下降 0.4 个百分点，其中食品 CPI 指数 11.2，环比下降 2.0 个百分点，同比上涨 1.2 个百分点。非食品环比下降 0.1，消费品环比下降 0.4 个百分点。服务 CPI 指数 -0.1，环比下降 0.1 个百分点。8 月医疗保健 CPI 指数为 1.52，环比下降 0.09 个百分点，同比下降 0.8 个百分点；其中中药 CPI 指数为 2.2，环比下降 0.2 个百分点；西药 CPI 为 -0.3，环比下降 0.3 个百分点；医疗服务 CPI 为 2.1，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 28: 医疗保健 CPI 下降(截至 2020.08)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 29: 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

## 7.5、6-APA 价格上升，维生素价格持平

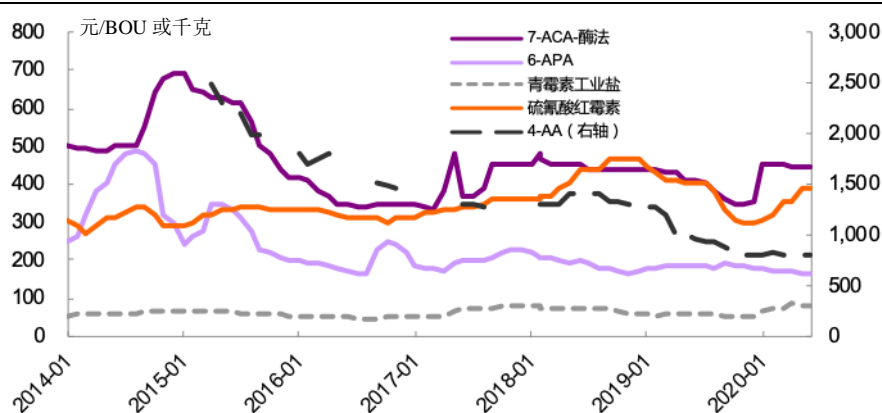
6-APA 8 月价格环比上升。截至 2020 年 8 月，4-AA 价格报 1700 元/kg，环比上月持平；青霉素工业盐报 77.5 元/BOU，环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 390 元/kg，环比上月持平；7-ACA 价格报 445 元/kg，环比上月持平；6-APA 价格报 205 元/kg，环比上月上升 5.13%；

维生素本周价格持平。截至 2020 年 9 月 18 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, 环比上周持平。受到国内疫情影响, 维生素企业供给收缩, 部分品种库存和出口受限, 导致国外价格率先上涨, 国内价格跟随上涨, 4 月中旬以来随着国外疫情控制, 维生素价格有回落趋势, 近期价格趋稳。

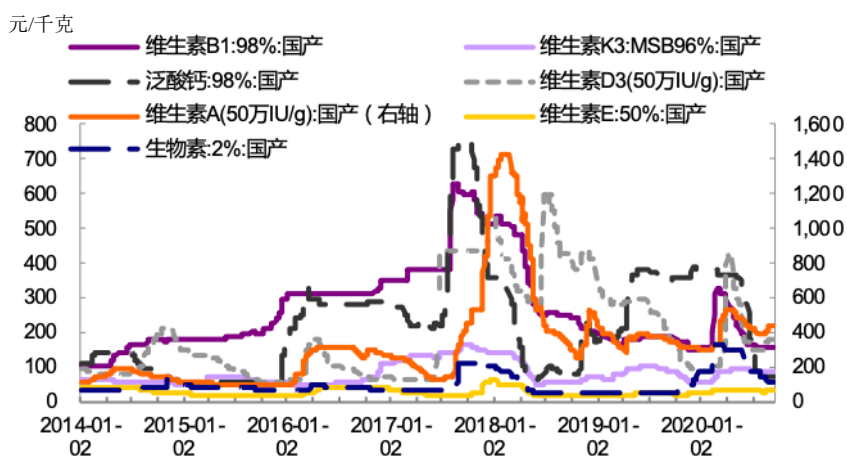
**缬沙坦、阿托伐他汀钙 8 月价格下降。**截至 2020 年 8 月, 缬沙坦报 950 元/kg, 环比上月下降 5.00%, 预计与疫情期间心血管类药品需求减少有关; 厄贝沙坦价格报 700 元/kg, 环比上月下降 6.67%; 赖诺普利报 2500 元/kg, 环比上月持平; 阿托伐他汀钙价格报 1650 元/kg, 环比上月下降 2.94%。阿司匹林报 23.50 元/kg, 环比上月下降 1.05%。

图 30: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2020.08)



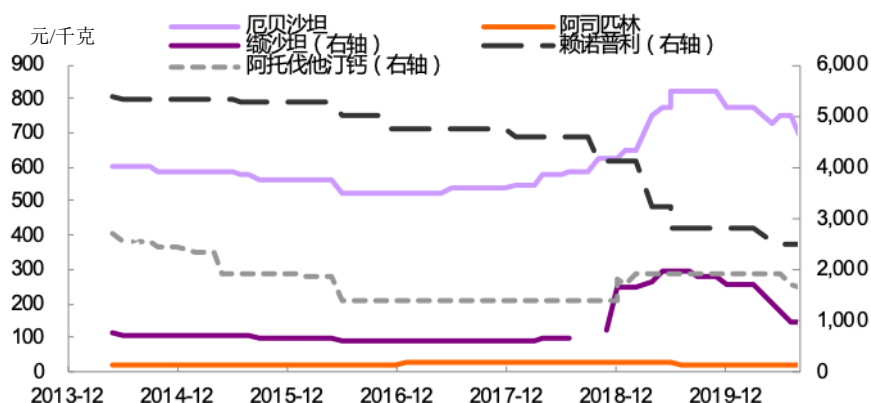
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 31: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2020.09.18)



资料来源: Wind、光大证券研究所

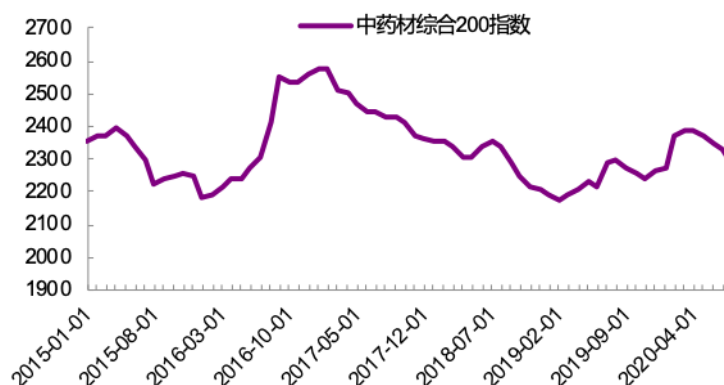
图 32：重要心血管类原料药价格走势（月，截至 2020.08）



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 33：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

## 7.6、一致性评价挂网采购：本周无更新

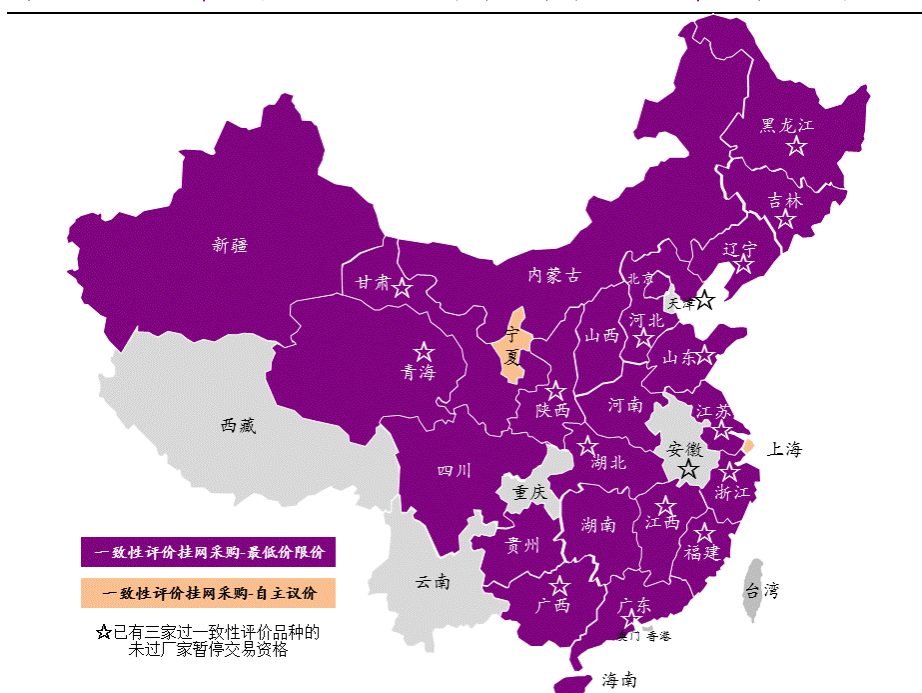
本周无更新

**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 34：一致性评价药品挂网采购执行情况（截至 2020 年 9 月 18 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：上海等有更新

**全国：**9 月 15 日，国家医保局在天津召开国家组织高值医用耗材集中采购和使用工作启动会，冠脉支架是首批带量采购品种。预计 9 月份完成集采用量统计，11 月份公布集采文件，11 月份确定最终结果，2021 年 1 月全面实施中选产品的价格和使用。

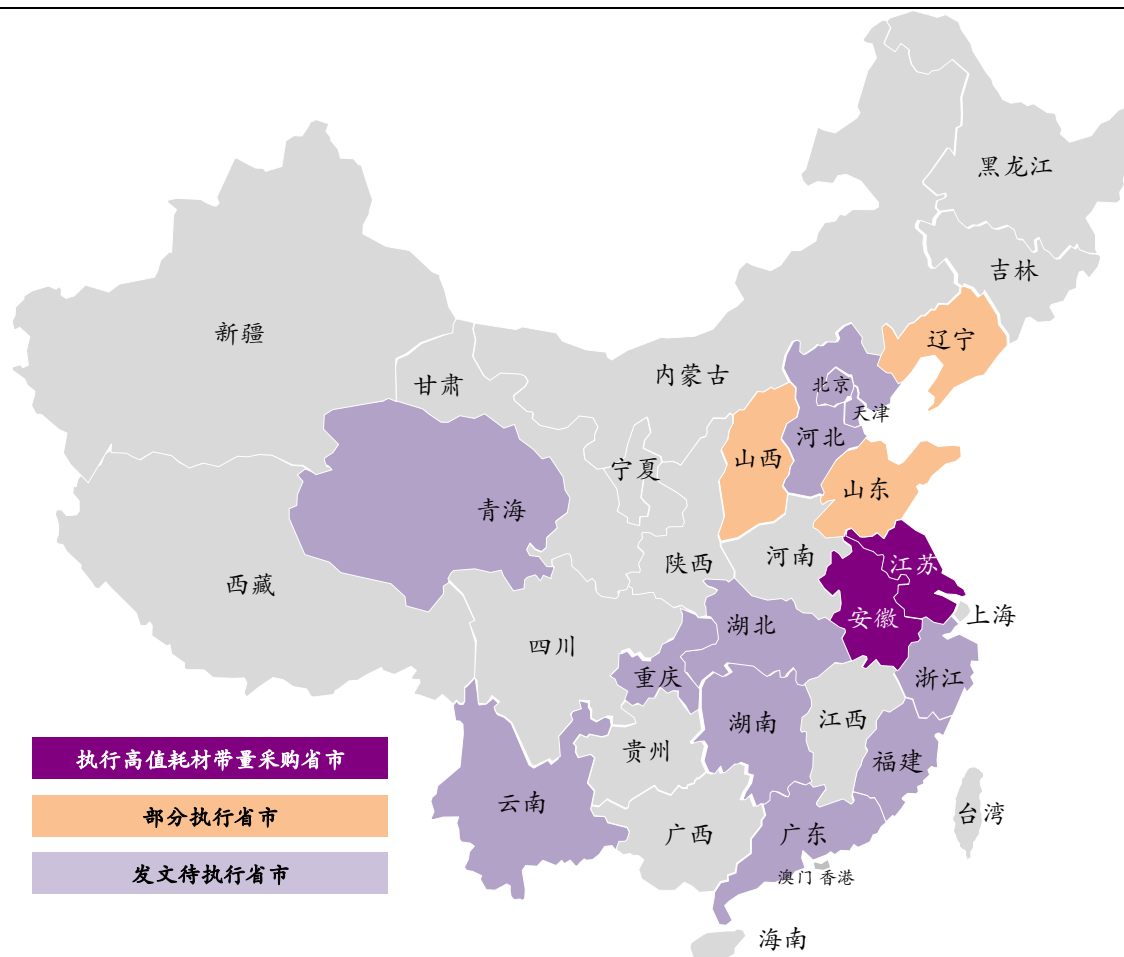
**上海：**9 月 15 日，上海市公布了人工晶体集采的结果。此次集采品种划分为竞价组 A 和竞价组 B，每个竞价组原则上只产生 1 个中选产品（未包含打包中选产品）。强生眼力健 ZA9003 为竞价组 A 中标产品（未包含打包中选产品），B 组中标产品则为荷兰麦德 OphtecB.V.52501TW（未包含打包中选产品），两者中标价分别为 650 元和 520 元。

**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 35：耗材带量采购进展梳理（截至 2020 年 9 月 19 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 6：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
2020-09-19	603309.SH	维力医疗	董事会预案	-	4.10	项目融资
2020-09-19	600721.SH	ST 百花	股东大会通过	-	4.55	项目融资
2020-09-18	300702.SZ	天宇股份	发审委/上市委通过	-	9.00	项目融资
2020-09-18	300254.SZ	仟源医药	证监会通过	7.12	1.40	项目融资
2020-09-18	300497.SZ	富祥药业	股东大会通过	-	10.04	项目融资
2020-09-18	600267.SH	海正药业	国资委批准	11.68	7.00	配套融资
2020-09-17	002332.SZ	仙琚制药	证监会通过	-	10.00	项目融资
2020-09-16	300558.SZ	贝达药业	证监会通过	-	10.02	项目融资
2020-09-15	002653.SZ	海思科	董事会预案	-	8.21	项目融资
2020-09-15	002901.SZ	大博医疗	董事会预案	-	10.00	项目融资
2020-09-11	600079.SH	人福医药	发审委/上市委通过	12.64	24.06	融资收购其他资产



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
2020-09-08	000650.SZ	仁和药业	发审委/上市委通过	-	8.34	项目融资
2020-09-08	300573.SZ	兴齐眼药	董事会预案	-	8.00	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	603456.SH	九洲药业	董事会预案	-	10.00	项目融资
2020-09-08	300273.SZ	和佳医疗	董事会预案	-	6.27	项目融资
2020-09-05	300562.SZ	乐心医疗	股东大会通过	-	5.97	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	000710.SZ	贝瑞基因	股东大会通过	-	21.36	项目融资
2020-09-01	300676.SZ	华大基因	股东大会通过	-	20.12	项目融资
2020-09-01	002940.SZ	昂利康	发审委/上市委通过	-	5.60	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
2020-08-16	300404.SZ	博济医药	发审委/上市委通过	-	3.43	项目融资
2020-08-16	300436.SZ	广生堂	发审委/上市委通过	-	5.50	项目融资
2020-08-13	002020.SZ	京新药业	股东大会通过	9.12	5.00	项目融资
2020-08-07	002653.SZ	海思科	股东大会通过	-	10.02	项目融资

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 7：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)
2020-09-16	300298.SZ	三诺生物	发审委通过	公募	5.00
2020-09-15	603538.SH	美诺华	发审委通过	公募	5.20
2020-09-15	002868.SZ	绿康生化	股东大会通过	公募	3.05
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
2020-08-25	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
2020-08-15	300636.SZ	同和药业	发审委通过	公募	3.60
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
2020-07-01	300396.SZ	迪瑞医疗	股东大会通过	公募	7.00
2020-06-30	600422.SH	昆药集团	证监会核准	公募	6.53
2020-06-12	603669.SH	灵康药业	股东大会通过	公募	5.25

资料来源：Wind、光大证券研究所

## 9、本周重要事项预告

表 8：本周股东大会信息（9.21-9.25）

代码	名称	会议日期	会议类型
300677.SZ	英科医疗	2020-09-21	临时股东大会
600267.SH	海正药业	2020-09-21	临时股东大会
002793.SZ	罗欣药业	2020-09-22	临时股东大会
002390.SZ	信邦制药	2020-09-23	临时股东大会
300573.SZ	兴齐眼药	2020-09-23	临时股东大会
600867.SH	通化东宝	2020-09-23	临时股东大会
603456.SH	九洲药业	2020-09-23	临时股东大会
300003.SZ	乐普医疗	2020-09-24	临时股东大会
000597.SZ	东北制药	2020-09-25	临时股东大会
300294.SZ	博雅生物	2020-09-25	临时股东大会
300298.SZ	三诺生物	2020-09-25	临时股东大会
300841.SZ	康华生物	2020-09-25	临时股东大会
600530.SH	*ST 交昂	2020-09-25	临时股东大会
600796.SH	钱江生化	2020-09-25	临时股东大会
600976.SH	健民集团	2020-09-25	临时股东大会
833266.OC	生物谷	2020-09-25	临时股东大会

资料来源：Wind、光大证券研究所

表 9：本周医药股解禁信息（9.21-9.25）

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(%)	
300702.SZ	天宇股份	2020-09-21	4,858.79	518,189.90	18,222.36	5,441.55	29.86	18,222.36	10,300.34	56.53	首发原股东限售股份
605116.SH	N 奥锐特	2020-09-21	4,100.00		40,100.00	0.00	0.00	40,100.00	4,100.00	10.22	首发一般股份, 首发机构配售股份
002900.SZ	哈三联	2020-09-22	17,174.25	193,553.80	31,660.01	14,485.76	45.75	31,660.01	31,660.01	100.00	首发原股东限售股份
002901.SZ	大博医疗	2020-09-22	36,000.00	3,066,840.00	40,223.58	4,058.72	10.09	40,223.58	40,058.72	99.59	首发原股东限售股份
603538.SH	美诺华	2020-09-22	148.72	6,081.06	14,964.96	14,632.71	97.78	14,964.96	14,781.43	98.77	股权激励限售股份
603882.SH	金城医学	2020-09-22	160.30	16,991.80	45,788.46	45,788.46	100.00	45,788.46	45,948.76	100.35	股权激励一般股份
603963.SH	大理药业	2020-09-22	9,062.63	79,297.97	21,970.00	12,907.38	58.75	21,970.00	21,970.00	100.00	首发原股东限售股份
603259.SH	药明康德	2020-09-23	6.27	605.75	237,926.78	141,313.96	59.39	237,926.78	141,320.24	59.40	股权激励一般股份

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	行业周报	三个机遇和一个可控风险，把握医药反弹的主线	医药生物	增持	2020-09-13
2	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
3	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
4	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
5	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
6	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
7	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
8	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
9	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
10	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
11	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
12	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
13	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
14	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
15	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
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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
21	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
22	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
23	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
24	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
25	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
26	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
27	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
28	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
29	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
30	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
31	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
32	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
33	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
34	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
35	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
36	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
37	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
38	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
39	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
40	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
41	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
42	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
43	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
44	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

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	108.65	3.28	3.57	4.09	33	30	27	6.3	5.6	2.8	买入	维持
000661.SZ	长春高新	361.90	8.77	7.20	9.38	41	50	39	8.9	7.3	8.2	买入	维持
002007.SZ	华兰生物	48.60	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	26.20	0.73	0.97	1.19	36	27	22	4.4	4.0	2.3	买入	维持
300003.SZ	乐普医疗	33.43	0.97	1.24	1.63	34	27	21	7.7	6.2	5.9	买入	维持
300009.SZ	安科生物	16.23	0.12	0.30	0.38	135	54	43	7.9	7.0	4.8	买入	维持
300015.SZ	爱尔眼科	47.70	0.45	0.40	0.57	106	119	84	22.4	20.1	14.8	买入	维持
300122.SZ	智飞生物	124.00	1.48	2.16	2.91	84	57	43	33.8	24.1	11.3	买入	维持
300347.SZ	泰格医药	98.40	0.96	1.82	2.06	102	54	48	20.9	17.4	9.5	买入	维持
300357.SZ	我武生物	57.00	0.57	0.69	0.89	100	83	64	23.6	19.0	14.4	买入	维持
300497.SZ	富祥药业	18.29	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	174.50	0.85	1.32	2.13	206	132	82	47.0	37.7	18.5	买入	维持
300760.SZ	迈瑞医疗	323.85	3.85	5.02	6.05	84	65	54	20.4	16.8	12.0	买入	维持
600196.SH	复星医药	47.75	1.30	1.42	1.67	37	34	29	3.9	3.6	1.8	买入	维持
600436.SH	片仔癀	244.29	2.28	2.86	3.55	107	85	69	23.0	18.9	8.8	买入	维持
601607.SH	上海医药	20.69	1.44	1.74	2.00	14	12	10	1.3	1.2	1.1	买入	维持
603108.SH	润达医疗	13.60	0.53	0.62	0.83	25	22	16	2.8	2.5	1.6	买入	维持
603127.SH	昭衍新药	89.30	0.79	1.15	1.63	114	78	55	17.9	14.9	11.9	买入	维持
603233.SH	大参林	78.55	1.07	1.51	1.82	73	52	43	11.8	9.9	6.6	买入	维持
603259.SH	药明康德	96.58	1.14	0.98	1.45	85	99	67	7.8	7.1	7.8	买入	维持
603658.SH	安图生物	154.14	1.80	1.96	3.00	86	79	51	25.7	21.1	13.9	买入	维持
603882.SH	金城医学	106.00	0.88	2.23	2.38	121	48	45	20.0	17.2	9.6	买入	维持
603883.SH	老百姓	81.00	1.78	2.19	2.74	46	37	30	6.2	5.4	5.3	买入	维持
603939.SH	益丰药房	98.79	1.44	1.39	1.79	69	71	55	8.4	7.7	6.3	买入	维持
002294.SZ	信立泰	35.66	0.68	0.59	0.70	52	60	51	5.3	5.0	/	增持	维持
002727.SZ	一心堂	39.40	1.05	1.28	1.52	37	31	26	4.7	4.2	2.8	买入	维持
002773.SZ	康弘药业	46.63	0.82	0.96	1.26	57	49	37	8.4	7.1	5.3	增持	维持
300595.SZ	欧普康视	57.19	0.77	0.61	0.86	74	94	67	16.6	13.0	11.0	增持	维持
300725.SZ	药石科技	120.25	1.05	1.48	2.27	115	81	53	21.4	16.6	9.1	增持	维持
300759.SZ	康龙化成	97.04	0.69	1.30	1.62	141	75	60	22.5	18.3	6.0	买入	维持
600085.SH	同仁堂	28.80	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	88.98	1.00	1.58	2.04	89	56	44	15.5	12.3	11.0	增持	维持
600867.SH	通化东宝	14.63	0.40	0.49	0.63	37	30	23	5.5	4.8	3.7	增持	维持
688016.SH	心脉医疗	270.48	1.97	2.73	3.65	137	99	74	56.9	37.5	9.9	无评级	维持
688029.SH	南微医学	211.53	2.28	2.00	3.32	93	106	64	11.8	10.7	7.9	无评级	维持
002690.SZ	美亚光电	48.62	0.81	0.85	1.10	60	57	44	12.2	11.8	11.0	增持	维持
603987.SH	康德莱	16.63	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	136.90	0.80	27.07	23.32	170	5	6	7.4	5.9	4.9	买入	维持
300529.SZ	健帆生物	66.00	1.38	1.86	2.48	48	35	27	22.2	18.7	14.2	买入	维持
000403.SZ	双林生物	34.79	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	54.14	1.59	1.33	1.71	34	41	32	3.3	4.4	3.9	买入	维持
600161.SH	天坛生物	40.40	0.58	0.55	0.68	70	73	59	9.1	7.8	6.7	增持	维持



300294.SZ	博雅生物	37.56	0.98	1.17	1.41	38	32	27	3.6	3.2	2.9	增持	维持
002332.SZ	仙琚制药	16.18	0.45	0.56	0.72	36	29	22	4.3	3.8	3.2	买入	维持
600380.SH	健康元	17.50	0.46	0.55	0.64	38	32	27	2.2	2.1	1.9	买入	维持
002821.SZ	凯莱英	239.68	2.42	3.18	4.41	99	75	54	17.9	15.0	12.1	买入	维持
600521.SH	华海药业	36.13	0.43	0.80	1.09	84	45	33	7.8	7.0	6.1	买入	维持
300702.SZ	天宇股份	106.65	0.46	0.55	0.64	232	194	167	9.4	7.0	5.4	买入	维持
600380.SH	九洲药业	17.50	0.30	0.45	0.69	58	39	25	8.2	7.7	6.9	增持	维持
300363.SZ	博腾股份	31.45	0.35	0.44	0.59	90	71	53	6.2	5.8	5.4	买入	维持
603538.SH	美诺华	40.89	1.04	1.45	1.95	39	28	21	5.5	4.8	4.2	买入	维持
688108.SH	赛诺医疗	24.56	0.24	0.10	0.15	102	246	164	14.2	12.3	11.7	买入	维持
300142.SZ	沃森生物	53.60	0.09	0.62	0.98	596	86	55	24.0	15.3	12.2	买入	维持
603392.SH	万泰生物	184.36	0.54	1.05	1.70	341	176	108	58.8	39.8	30.5	增持	维持
300841.SZ	康华生物	546.00	4.15	5.39	6.78	132	101	81	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 18 日

## 港股重点公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E	本次	变动
1093.HK	石药集团	14.18	0.62	0.72	0.86	23	20	16	5.4	4.7	4.1	买入	维持
1177.HK	中国生物制药	8.04	0.21	0.28	0.32	38	29	25	3.8	3.3	2.5	买入	维持
1530.HK	三生制药	8.09	0.38	0.55	0.61	21	15	13	2.0	1.8	1.6	买入	维持
1558.HK	东阳光药	10.26	4.27	5.06	5.84	2	2	2	2.0	1.5	1.1	买入	维持
3933.HK	联邦制药	7.81	0.39	0.40	0.47	20	20	17	2.2	1.9	1.8	买入	维持
6185.hk	康希诺生物-B	160.29	-1.16	0.31	0.88	-138	517	182	27.0	126.7	78.1	买入	维持
1066.HK	威高股份	14.53	0.41	0.46	0.55	35	32	26	3.9	3.5	3.1	买入	维持
0853.HK	微创医疗	29.52	0.19	0.11	0.14	155	261	211	11.6	11.4	11.1	买入	维持
1833.HK	平安好医生	103.23	-0.69	-0.65	-0.53	na	na	na	11.4	12.2	13.0	买入	维持
1873.HK	维亚生物	8.46	0.14	0.20	0.38	60	42	22	6.4	3.9	3.3	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 18 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