

支架集采方案公布，“进口替代+自主创新”之路加速开启

--医药行业周报（2020.10.12-2020.10.16）

2020年10月21日

推荐（维持）

重点公司

重点公司	20E	21E	评级
恒瑞医药	1.29	1.68	买入
迈瑞医疗	5.04	6.02	审慎增持
药明康德	1.22	1.56	审慎增持
爱尔眼科	0.39	0.54	审慎增持
金域医学	2.08	1.59	审慎增持
新产业	3.24	3.71	审慎增持
华兰生物	0.91	1.05	审慎增持
益丰药房	2.04	2.68	审慎增持

考虑除权除息

相关报告

《关注三季报高增长板块：服务板块——兴证医药2020年10月投资月报》

《拥抱高景气度板块：创新药及产业链--医药行业周报（2020.09.14-2020.09.18）》

《医药品种“调结构”，关注“快速复苏板块”+“医保降价免疫”--医药行业周报（2020.09.07-2020.09.11）》

分析师：

孙媛媛

sunyuanyuan@xyzq.com.cn

S0190515090001

徐佳熹

xujiaxi@xyzq.com.cn

S0190513080003

研究助理：

王楠

wangnan20@xyzq.com.cn

投资要点

- 近日，联合采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》，全国层面高值耗材带量采购即将启动，“进口替代+自主创新”之路加速开启。
- **短期关注进口替代，长期自主创新是核心：**我们认为，类似于药品集采，此次方案对后续高值耗材的集采具备较大的参考意义。基于此次意向采购量较大且进口国产不分组，我们认为将利好于目前国产产品占比尚不高的细分领域实现进口替代，例如骨科中部分细分赛道等。因此，短期来看，虽然产品价格可能会面临一定冲击，但进口替代仍有望带来以价换量的红利。长期来看，拥有自主创新能力、业务多元化布局，或是单一产品具有高技术含量和高附加值，在差异化竞争中具有明显优势的国产龙头企业有望在行业洗牌中受益。展望未来，新一代自主创新\进口替代的医疗器械企业从更长期来看将会面临估值体系再造（类似之前的创新药 Pipeline 估值）和成长提速的机会。
- **从细分板块来看，心血管支架、监护仪等已经实现进口替代，也诞生了乐普医疗、微创医疗、迈瑞医疗这样的龙头大公司。彩超、化学发光、内镜耗材或者微创耗材、骨科耗材、心脑血管耗材等板块，在技术已经媲美进口产品后，目前正在逐步进口替代，是未来牛股诞生的重要细分领域。**相关公司如彩超化学发光的迈瑞医疗、安图生物、新产业；内镜耗材南微医学；骨科耗材威高股份、爱康医疗、春立医疗、三友医疗；TAVR领域的启明医疗、沛嘉医疗；主动脉和外周耗材领域的微创医疗、心脉医疗等。
- **四条主线进行布局。“消费医疗”：**逢低布局各赛道龙头企业【医疗服务】（爱尔眼科、金域医学、通策医疗、美年健康、锦欣生殖等）、“IVD化学发光”：迈瑞医疗、新产业、安图生物、迈克生物。【药店】（益丰药房、大参林、一心堂、老百姓等）、【品牌消费品】（片仔癀、云南白药、同仁堂）。“创新药及产业链”：下半年业绩加速【大市值龙头】（药明康德、泰格医药、药明生物）、【细分赛道】（凯莱英、康龙化成、药石科技等）、系统性优势的【Big Pharma】（恒瑞医药、中国生物制药、翰森制药等）、新兴【Biotech】（信达生物、君实生物、诺诚健华、康方生物、康宁杰瑞等）。“创新医疗器械和创新疫苗”：【创新医疗器械大平台+科创企业】（迈瑞医疗、乐普医疗、威高集团、微创医疗、三友医疗、伟思医疗、心脉医疗、南微医学、健帆生物等）、【创新疫苗】（长春高新、康泰生物、华兰生物、康希诺生物、智飞生物、万泰生物、康华生物）。

风险提示：行业政策变化超预期，境内外疫情反复，行业竞争加剧。

目 录

1、一周医药板块行情.....	- 3 -
2、一周行业事件/政策综述.....	- 5 -
3、行业投资策略.....	- 6 -
4、推荐组合.....	- 8 -
5、本周报告统计.....	- 9 -
6、医药新股日历.....	- 9 -
7、相关企业盈利预测及评级.....	- 9 -
8、风险提示.....	- 10 -
图 1、2020 年初以来各板块走势情况.....	- 3 -
图 2、2010 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化.....	- 4 -
图 3、2010 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化..	- 4 -
表 1、本周医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5.....	- 4 -
表 2、兴证医药 10 月份稳健配置组合.....	- 8 -
表 3、兴证医药 10 月份积极进取组合.....	- 8 -
表 4、医药小组本周报告统计.....	- 9 -
表 5、近期即将上市的 A 股医药公司基本情况.....	- 9 -
表 6、兴证医药重点覆盖公司盈利预测及评级.....	- 9 -

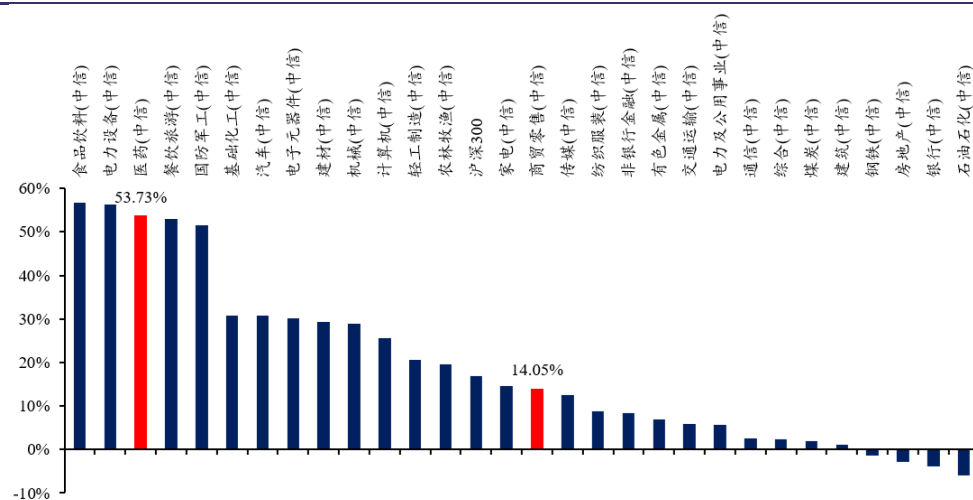
报告正文

1、一周医药板块行情

1.1、医药板块行情概述

本周大盘上涨，医药生物板块上涨 4.75%，沪深 300 指数上涨 2.70%。自 2020 年年初以来各细分子行业涨跌幅分化，其中医药板块涨跌幅位于各个行业板块的上游水平（以中信行业指数计，2020 年初以来医药板块指数上涨 53.73%，跑赢沪深 300 指数 36.76 个百分点，列 29 个一级子行业第 3 位）。

图 1、2020 年初以来各板块走势情况

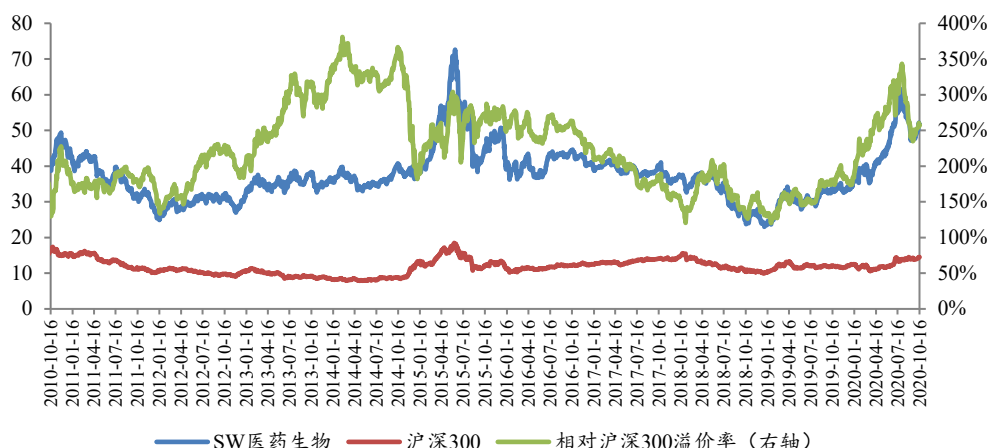


数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.10.16

1.2、估值水平变化

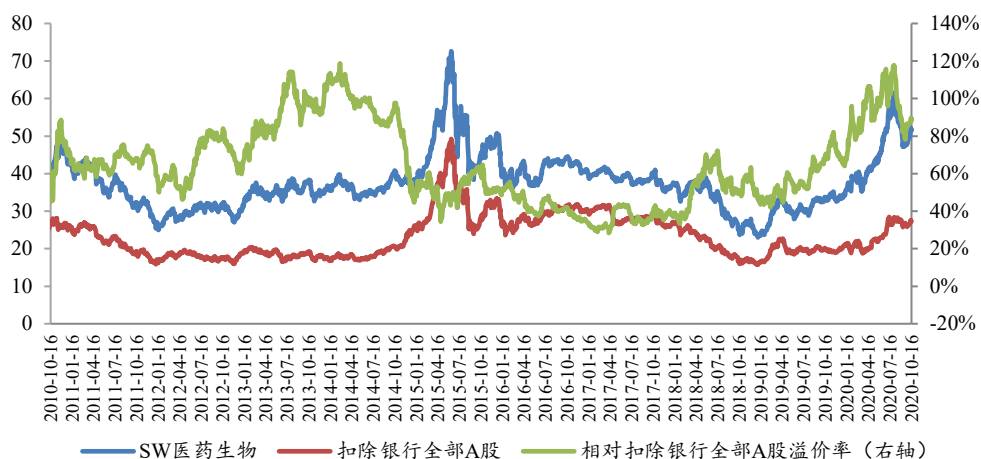
本周沪深 300 指数上涨 2.70%，医药生物板块上涨 4.75%，根据我们的统计，截至 2020 年 10 月 16 日，医药板块估值为 51.67 倍（TTM 整体法，剔除负值），溢价率方面，医药板块对于沪深 300 的估值溢价率为 256.97%，医药板块对于剔除银行后的全部 A 股溢价率为 89.40%。近期大盘上涨，医药生物板块出现上涨。我们假使 2019 年行业利润增长率为 15%左右，则整体估值水平在 44.93 倍左右。

图 2、2010 年至今医药板块估值水平及估值溢价率变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.10.16

图 3、2010 年至今医药板块与扣除银行后的所有 A 股溢价率变化



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.10.16

● 个股涨跌幅

在涨幅榜上，本周医药板块共 270 只个股上涨，其中键凯科技、正川股份、新光药业等个股涨幅居前。在跌幅榜上，本周医药板块 87 只个股下跌，其中盈康生命、海尔生物、健友股份等个股跌幅居前。

表 1、本周医药板块个股涨幅前 5 和跌幅前 5

股价表现排名	公司及涨幅
涨幅前 5	键凯科技 29.28%
	正川股份 27.67%
	新光药业 24.93%
	康泰医学 22.65%
	爱美客 19.69%

	盈康生命	-12.21%
	海尔生物	-10.93%
跌幅前 5	健友股份	-10.83%
	永安药业	-9.46%
	硕世生物	-8.53%

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.10.16

2、一周行业事件/政策综述

● 行业事件及新闻

10月15日，国家药监局召开巡视工作会议暨第二轮巡视动员部署会。局党组成员、副局长、巡视工作领导小组副组长颜江瑛出席会议并作动员讲话。颜江瑛要求，有关单位党组织要本着对党的事业高度负责的态度，讲政治、顾大局，加强协同配合，确保本轮巡视取得实效。被巡视党组织要增强自觉接受监督检查的政治意识，积极配合巡视工作；巡视组要牢记初心使命敢于担当，高质量完成巡视任务；巡视办要发挥统筹协调和服务保障作用，进一步提升巡视工作制度规范化水平，推动巡视工作高质量发展。要以严实作风抓整改，压实整改责任、突出整改重点，做好巡视“后半篇文章”。各相关单位既要抓好配合巡视相关工作，又要把年度重点工作统筹好，两手抓、两不误，保质保量完成今年各项工作任务，推动全局工作整体提升。会上宣布了第二轮巡视组人员名单及巡视任务授权，派出三个巡视组分别对中检院、受理和举报中心、高研院、新闻中心、国际交流中心开展巡视。巡视工作领导小组及办公室成员、巡视组全体成员、被巡视单位党政负责人等参加会议。

10月16日，王毅国务委员兼外长结束在云南接待印度尼西亚总统特使、菲律宾外长并访问柬埔寨、马来西亚、老挝、泰国及新加坡之际，接受专访。王毅指出，这次访问是疫情防控常态化背景下，中国外长的首次东南亚之行。加上此前在云南腾冲接待了印尼总统特使和菲律宾外长，总共同 7 个东盟国家的外长和政要开展了外交磋商，充分体现了彼此关系的紧密性和战略性。此轮外交互动行程紧凑，但内容丰富、全面深入，充满了友好信任，达到了预期效果。一是增进了中国东盟团结。我们就共同应对疫情挑战和国际形势演变、深化双边关系发展、维护地区和平稳定、完善全球治理体系等重大课题全方位交换意见，达成一系列共识。二是深化了抗击疫情合作。各方一致认为，东亚地区抗击疫情取得积极成效，离不开各国坚持人民至上、科学防疫，也离不开彼此同舟共济、相互扶持。当前疫情仍在全球蔓延，不排除第二波疫情来袭，防控不能掉以轻心。三是推动了疫后经济复苏。各方积极评价中国抗疫重大成果和复工复产进展，期待并相信中国将继续成为世界经济复苏的主要引擎。希望以中国推进双循环新发展格局为契机，以“一带一路”同本国发展战略对接为主线，尽快走上疫后复苏的“快车道”。同意加快推进中老、中泰铁路及中印尼雅万高铁、中马东海岸铁路等重大项目建设，启动并完善人员往来“快捷通道”，物资流通“绿色通道”和粮食安全“生

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

命通道”，促进三大通道区域化、网络化，稳定地区产业链供应链，拓展疫情催生的新模式、新业态，不断为各国经济社会发展注入强劲动力。四是促进了地区和平稳定。各国普遍认为，地区国家有权利实现自身发展，有权利探索符合本国国情的发展道路。五是维护了国际公平正义。各国积极评价习近平主席在联合国成立 75 周年系列高级别会议上发表的重要讲话，认为提振了国际社会坚守多边主义的信心，展现了中国负责任的大国风范。各国表示要反对强权政治和单边霸凌，捍卫国际关系基本准则，坚定践行多边主义和合作共赢理念，为推动国际关系民主化和世界格局多极化做出共同努力。

（数据来源：中国政府网，国家药品监督管理局官网，国家医疗保障局官网，国家卫生健康委员会官网，兴业证券经济与金融研究院整理）

3、行业投资策略

近日，联合采购办公室发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件》，全国层面高值耗材带量采购即将启动。

● 短期关注进口替代，长期自主创新是核心

我们认为，类似于药品集采，此次方案对后续高值耗材的集采具备较大的参考意义。基于此次意向采购量较大且进口国产不分组，我们认为将利好于目前国产产品占比尚不高的细分领域实现进口替代，例如骨科中部分细分赛道等。因此，短期来看，虽然产品价格可能会面临一定冲击，但进口替代仍有望带来以价换量的红利。长期来看，拥有自主创新能力、业务多元化布局，或是单一产品具有高技术含量和高附加值，在差异化竞争中具有明显优势的国产龙头企业有望在行业洗牌中受益。展望未来，新一代自主创新\进口替代的医疗器械企业从更长期来看将会面临估值体系再造（类似之前的创新药 Pipeline 估值）和成长提速的机会。

从细分板块来看，心血管支架、监护仪等已经实现进口替代，也诞生了乐普医疗、微创医疗、迈瑞医疗这样的龙头大公司。彩超、化学发光、内镜耗材或者微创耗材、骨科耗材、心脑血管耗材等板块，在技术已经媲美进口产品后，目前正在逐步进口替代，是未来牛股诞生的重要细分领域。相关公司如彩超化学发光的迈瑞医疗、安图生物、新产业；内镜耗材南微医学；骨科耗材威高股份、爱康医疗、春立医疗、三友医疗；TAVR 领域的启明医疗、沛嘉医疗；主动脉和外周耗材领域的微创医疗、心脉医疗等。

● 板块整体投资策略

随着疫情防控见效，年底前三期疫苗数据揭盲的预期，市场会提前做估值切换，应逐步把关注点放到下半年及明年高成长的板块，三季度作为疫情恢复后正常增长的单季度，也会为明年的业绩测算提供参考依据。

(1) 消费医疗:

消费医疗板块是医保免疫板块，且多数品种今年上半年受到疫情负面影响，我们建议投资人在当下重点配置此版块，可以逢低布局部分从长期来看客户阶段性疫情冲击的各赛道龙头企业，这里既包括医疗服务中的**爱尔眼科**、**金域医学**、**通策医疗**、**美年健康**、**锦欣生殖**，也包括药店龙头**益丰药房**、**大参林**、**一心堂**、**老百姓**，以及品牌消费品中的**片仔癀**、**云南白药**、**同仁堂**。我们认为，随着疫情趋于平缓，消费升级仍将是医药行业发展的大趋势，而龙头企业将持续受益于行业的并购整合和品牌集中度的提升。

(2) IVD 之化学发光:

今年上半年因疫情影响，门诊量减少，试剂端影响较大，但是仪器端因新冠检测需求大规模投放化学发光仪，明年将核心带动试剂放量，推荐公司（**迈瑞医疗**、**新产业**、**安图生物**等）

(3) 创新药及产业链:

创新药“卖水人”——尽管其中不少企业 Q1 遭遇了疫情的影响，但我们认为其长期发展趋势未变，下半年业绩加速趋势明显，建议投资人关注其中的大市值龙头（如**药明康德**、**泰格医药**、**药明生物**）和在细分赛道中具有出众表现的公司（如**凯莱英**、**康龙化成**、**药石科技**、**艾德生物**）。

研发、市场准入、销售等多方面系统性优势的 Big Pharma——**恒瑞医药**、**中国生物制药**、**翰森制药**等公司，其全产业链的优势正在逐步显现，拉开与后续企业的差距。这类公司依然将是投资者底仓类型的配置品种。新兴的 Biotech 公司——我们关注港股中部分具备 BIC、FIC 潜力的企业，如**信达生物**、**君实生物**、**诺诚健华**、**康方生物**、**康宁杰瑞制药**等公司。

(4) 长期看好创新医疗器械和创新疫苗

创新器械和创新疫苗长期趋势向好，虽然有政策干扰，不改其长期发展方向。

高成长赛道之医疗器械：目前该领域的政策环境与几年前的药品类似（集采+鼓励创新+进口替代），且大部分可择期手术在上半年受到影响，这部分公司切换到明年业绩会明显加速。创新医疗器械大平台+科创企业在现价位上均有机会，前者如**迈瑞医疗**、**乐普医疗**、**威高医疗**（当下估值仍处于合理区间）、**微创医疗**，后者如**三友医疗**、**伟思医疗**（市值角度具备空间），同时关注**心脉医疗**、**南微医学**、**健帆生物**等公司。

高成长赛道之疫苗：19 年疫苗管理法出台后行业迎来拐点，国产疫苗迎来产品上市周期，今年公众健康意识提升带来需求爆发，且行业壁垒提高，疫苗有望迎来“量价齐升”行情。建议关注**长春高新**、**康泰生物**、**华兰生物**、**康希诺生物**、**智飞生物**。也可以关注新上市公司**万泰生物**、**康华生物**。

● 投资组合:

迈瑞医疗: 医疗器械龙头企业, 研发销售能力突出, 估值合理

药明康德: 全球临床前 CRO 龙头企业, 行业地位突出

金域医学: ICL 独立实验室龙头, 细分赛道好, 超增长持续, 标的有稀缺性

爱尔眼科: 国内医疗服务龙头企业, 行业地位稳固

4、推荐组合

10月兴证医药稳健组合: 恒瑞医药(创新药龙头, 新品不断上市, 进入业绩加速期)、迈瑞医疗(医疗器械龙头企业, 研发销售能力突出, 估值合理)、药明康德(全球临床前 CRO 龙头企业, 行业地位突出)、爱尔眼科(国内医疗服务龙头企业, 行业地位稳固)。

10月兴证医药积极进取组合: 金域医学(第三方检验龙头, 检验室迎来业绩收获期)、新产业(化学发光赛道保持较快速增长, 装机量布局加速)、华兰生物(流感疫苗预订火爆, 产能翻倍)、益丰药房(药店领域龙头之一, 管理优秀增长较快)。

表 2、兴证医药 10 月份稳健配置组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
恒瑞医药	处方药	创新药龙头, 新品不断上市, 进入业绩加速期	业绩超预期, 新品获批	短期压力使新品推广慢于预期
迈瑞医疗	医疗器械	医疗器械龙头企业, 研发销售能力突出, 估值合理	新产品品类放量超预期	后续业绩不达预期
药明康德	CRO	全球临床前 CRO 龙头企业, 行业地位突出	新业务板块高速增长	海外业务波动、解禁压力
爱尔眼科	医疗服务	国内医疗服务龙头企业, 行业地位稳固	需求反弹业绩强劲恢复, 视光屈光双轮驱动	外延扩张不及预期, 整合不及预期

数据来源: 兴业证券经济与金融研究院

表 3、兴证医药 10 月份积极进取组合

推荐公司	所属领域	推荐理由	股价催化剂	风险因素
金域医学	第三方检测	第三方检验龙头, 检验室迎来业绩收获期	公司业绩加速	新检验室运营不达预期
新产业	医疗器械	化学发光赛道保持较快速增长	装机量布局加速	核心产品销售不及预期
华兰生物	疫苗	流感疫苗预订火爆, 产能翻倍	疫情反复, 疫苗需求增加	国内疫情基本稳定
益丰药房	连锁药店	药店领域龙头之一, 管理优秀增长较快	持续内生+外延高速发展	并购整合效果低于预期

数据来源: 兴业证券经济与金融研究院

5、本周报告统计

本周我们共撰写了报告 1 篇。

表 4、医药小组本周报告统计

日期	标题	研究员	报告类型	相关企业
2020-10-15	科创板生物医药投资手册第 34 期—兴证医药科创板生物医药投资定期报告 (2020.09.28-2020.10.11)	王楠	行业投资月度报告	

资料来源：兴业证券经济与金融研究院，2020.10.16

6、医药新股日历

下表为近期即将上市的 A 股医药公司基本情况。

表 5、近期即将上市的 A 股医药公司基本情况

股票代码	股票简称	行业	主营业务	状态
688221.SH	前沿生物	医药制造业	公司是一家立足中国、面向全球，具有国际竞争力的创新型生物医药企业，致力于研究、开发、生产及销售针对未满足的重大临床需求的创新药。	已发行未上市
003017.SZ	大洋生物	化学原料和化学制品制造业	公司作为专业的化学原料制造企业，主要从事无机盐、兽用原料药等化学原料产品的生产和销售。目前公司主要产品包括碳酸钾、碳酸氢钾、盐酸氨丙啉、2-氯-6-氟苯甲醛等。	已发行未上市
688179.SH	阿拉丁	研究和试验发展	公司是集研发、生产及销售为一体的科研试剂制造商，业务涵盖高端化学、生命科学、分析色谱及材料科学四大领域，同时配套少量实验耗材。	已发行未上市

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，截止 2020.10.16

7、相关企业盈利预测及评级

下表为我们关注的 A 股上市公司及其盈利预测。

表 6、兴证医药重点覆盖公司盈利预测及评级

代码	名称	子行业	价格(元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值(亿元)	评级
600276	恒瑞医药	化学制剂	93.10	1.29	1.68	2.19	72.17	55.42	42.51	4941	买入
000963	华东医药	化学制剂	25.83	1.63	1.91	2.33	15.85	13.52	11.09	452	买入
002422	科伦药业	化学制剂	23.00	0.66	0.8	0.91	34.85	28.75	25.27	331	审慎增持
000513	丽珠集团	化学制剂	51.79	1.68	2.02	2.41	30.83	25.64	21.49	489	审慎增持
002262	恩华药业	化学制剂	16.85	0.78	0.95	1.15	21.60	17.74	14.65	172	审慎增持
600380	健康元	化学制剂	17.85	0.53	0.64	0.77	33.68	27.89	23.18	348	审慎增持
002332	仙琚制药	化学制剂	16.50	0.55	0.7	0.88	30.00	23.57	18.75	151	审慎增持
002020	京新药业	化学制剂	12.34	0.68	0.8	0.98	18.15	15.43	12.59	89	审慎增持
300558	贝达药业	化学制剂	116.69	0.82	1.12	1.41	142.30	104.19	82.76	469	审慎增持
002773	康弘药业	化学制剂	42.93	0.95	1.16	1.43	45.19	37.01	30.02	376	审慎增持

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

688166	博瑞医药	化学制剂	58.13	0.47	0.78	1.28	123.68	74.53	45.41	238	审慎增持
603538	美诺华	化学原料药	38.60	1.32	1.76	2.32	29.24	21.93	16.64	58	审慎增持
603707	健友股份	化学原料药	39.02	0.93	1.26	1.69	41.96	30.97	23.09	365	审慎增持
000538	云南白药	中药	105.80	3.65	4.05	4.46	28.99	26.12	23.72	1351	审慎增持
600566	济川药业	中药	23.28	2.24	2.53	2.88	10.39	9.20	8.08	190	审慎增持
600535	天士力	中药	17.39	0.68	0.74	0.81	25.57	23.50	21.47	263	审慎增持
000999	华润三九	中药	26.96	1.86	2.05	2.27	14.49	13.15	0.12	264	审慎增持
600085	同仁堂	中药	27.45	0.74	0.8	0.91	37.09	34.31	30.16	376	审慎增持
600436	片仔癀	中药	246.82	2.28	3.21	4.08	108.25	76.89	60.50	1489	审慎增持
600557	康缘药业	中药	12.62	0.66	0.91	1.06	19.12	13.87	11.91	75	审慎增持
300003	乐普医疗	医疗器械	34.31	1.28	1.67	2.18	26.80	20.54	15.74	619	审慎增持
600055	万东医疗	医疗器械	14.17	0.38	0.43	0.49	37.29	32.95	28.92	77	审慎增持
300633	开立医疗	医疗器械	27.64	0.47	0.56	0.64	58.81	49.36	43.19	112	审慎增持
300529	健帆生物	医疗器械	76.40	1.87	2.52	3.37	40.86	30.32	22.67	611	审慎增持
002223	鱼跃医疗	医疗器械	33.96	1.39	1.27	1.44	24.43	26.74	23.58	340	审慎增持
300760	迈瑞医疗	医疗器械	375.50	4.86	5.89	7.23	77.26	63.75	51.94	4565	审慎增持
300326	凯利泰	医疗器械	23.58	0.54	0.7	0.89	43.67	33.69	26.49	170	审慎增持
688029	南微医学	医疗器械	222.90	2.33	3.35	4.71	95.67	66.54	47.32	297	审慎增持
688016	心脉医疗	医疗器械	285.00	2.73	3.74	5.1	104.40	76.20	55.88	205	审慎增持
603392	万泰生物	医疗器械	190.58	1.42	2.35	3.26	134.21	81.10	58.46	826	审慎增持
688139	海尔生物	医疗器械	62.51	0.93	1.21	1.59	67.22	51.66	39.31	198	审慎增持
300015	爱尔眼科	医疗服务	57.08	0.56	0.73	0.96	101.93	78.19	59.46	2353	审慎增持
688085	三友医疗	医疗器械	58.99	0.61	0.88	1.2	96.70	67.03	49.16	121	审慎增持
002821	凯莱英	医疗服务	287.14	3.15	4.12	5.4	91.16	69.69	53.17	696	审慎增持
300347	泰格医药	医疗服务	114.70	1.42	1.85	2.42	80.77	62.00	47.40	1001	审慎增持
603882	金域医学	医疗服务	116.99	1.1	1.4	1.8	106.35	83.56	64.99	536	审慎增持
300244	迪安诊断	医疗服务	42.87	0.98	1.22	1.56	43.74	35.14	27.48	266	审慎增持
300725	药石科技	医疗服务	143.60	1.35	1.83	2.45	106.37	78.47	58.61	208	审慎增持
603259	药明康德	医疗服务	108.41	1.63	2.07	2.58	66.51	52.37	42.02	2647	审慎增持
000661	长春高新	生物制品	378.58	13.94	18.5	24.55	27.16	20.46	15.42	1532	买入
002007	华兰生物	生物制品	60.40	0.91	1.05	1.2	66.37	57.52	50.33	1102	审慎增持
600867	通化东宝	生物制品	14.19	0.46	0.54	0.6	30.85	26.28	23.65	289	审慎增持
600196	复星医药	生物制品	61.41	1.43	1.7	2.06	42.94	36.12	29.81	1574	审慎增持
300463	迈克生物	生物制品	56.39	1.22	1.49	1.82	46.22	37.85	30.98	314	审慎增持
300685	艾德生物	生物制品	85.80	1.13	1.7	2.26	75.93	50.47	37.96	190	审慎增持
300601	康泰生物	生物制品	177.50	1.54	2.37	3.34	115.26	74.89	53.14	1207	审慎增持
603658	安图生物	生物制品	170.34	2.3	3.16	4.31	74.06	53.91	39.52	733	审慎增持
300122	智飞生物	生物制品	161.96	2.11	2.99	3.73	76.76	54.17	43.42	2591	审慎增持
300357	我武生物	生物制品	56.82	0.62	0.82	1.08	91.65	69.29	52.61	298	审慎增持
002022	科华生物	生物制品	20.65	0.44	0.53	0.67	46.93	38.96	30.82	106	审慎增持
688505	复旦张江	生物制品	23.48	1.64	2.24	2.93	14.32	10.48	8.01	245	审慎增持
300832	新产业	生物制品	195.25	2.45	3.19	4.27	79.69	61.21	45.73	805	审慎增持
688185	康希诺-U	生物制品	395.62	-0.52	-0.2	0.18	-760.81	-1978.10	2197.89	979	审慎增持
601607	上海医药	医药商业	21.63	1.56	1.85	2.15	13.87	11.69	10.06	615	审慎增持
000028	国药一致	医药商业	49.47	3.49	4.06	4.7	14.17	12.18	10.53	212	审慎增持
603883	老百姓	医药商业	79.48	2.16	2.61	3.14	36.80	30.45	25.31	325	审慎增持
603939	益丰药房	医药商业	96.51	1.91	2.49	3.25	50.53	38.76	29.70	513	审慎增持
002727	一心堂	医药商业	39.90	1.29	1.59	1.97	30.93	25.09	20.25	235	审慎增持
603368	柳药股份	医药商业	23.31	3.22	4.24	5.39	7.24	5.50	4.32	85	审慎增持
603233	大参林	医药商业	86.23	1.79	2.27	2.85	48.17	37.99	30.26	566	审慎增持
600511	国药股份	医药商业	47.53	2.24	2.61	3.02	21.22	18.21	15.74	359	审慎增持

资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理, 截止 2020.10.16

8、风险提示

行业政策变化超预期, 境内外疫情反复, 行业竞争加剧。

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyqz.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyqz.com.cn	邮箱：research@xyqz.com.cn	邮箱：research@xyqz.com.cn