

## 医药生物行业研究 增持 (维持评级)

## 行业点评(简报)

赵海春

分析师 SAC 执业编号: S1130514100001  
(8621)61038261  
zhaohc@gjzq.com.cn

李敬雷

分析师 SAC 执业编号: S1130511030026  
(8621)61038219  
lijingl@gjzq.com.cn

# 上海号角吹响，中国首个生物医药国际化创新产业集群-呼之欲出

### 事件

2018年12月5日，上海市人民政府网站发布，关于印发《促进上海市生物医药产业高质量发展行动方案（2018-2020年）》的通知；这是中国历史上第一次，将“建成具有国际影响力的生物医药创新策源地和生物医药产业集群”作为政府行动方案目标的，并配以产、学、研、价等全产业链相关各政府部门的协同战略。

### 评论

政府主导，确定生物医药为战略性支柱产业；五部门联合，确立国际化生物医药创新策源地和产业集群为总目标；

✦ **背景：**创新驱动国力与城市经济发展，已是全球共识；而生物医药领域的基础发现与技术手段的进步，正在以超摩尔定律的飞速推进中；我们认为，今天“CAR-T”闪亮的生物医药，就是昨天“苹果”初现的TMT；

✦ **原则清晰：**一创新、二高端、三企业自主以及第四错位布局发展；

✦ **落实：**纲领文件已出（之前已有《国务院办公厅关于促进医药产业健康发展的指导意见》以及《上海市人民政府办公厅关于促进本市生物医药产业健康发展的实施意见》），具体实施**6处着手**；加大财政资金支持力度，重点加强对创新产品研发、制造业项目落地等方面的支持。加快创新产品的推广和应用，继续支持创新产品快速进医保、进医院，发挥示范效应，可谓**产、学、研、价等全产业链多管齐下**，方案具体确凿；

上海开始，中国进入医药创新的产业集群新纪元；

✦ **产业集群的出现，是行业成熟的标志；**需要从早期科研、到初创公司汇集（只有少数突破性前沿公司是难成产业气候的，不论是政策扶持的话语权、还是行业规范的实施力、亦或人才聚集的影响力都难以实现），再经历优胜劣汰、规则优化，直到出现产业集群，才标志着产业成熟与产业链优从的开始；

✦ **以引领全球生物医药创新的美国来看，**过去的几十年中，其生物医药的创新，始终由以波士顿、马里兰、圣地亚哥地区等为首的十大产业集群主导推进，不论是创新相关的基础研究发现、初创团队的孵化器园区产出效率、还是生物医药上市公司成功IPO的数量与质量，以及来自这些产业集群的公司的创新药及专利数量都是稳居龙头的地位，成为产业发展的引擎；（详见下文美国十大生物医药产业园区的附录资料）

✦ **最新动态：**一周前，全球生物医药巨头诺华制药，将其在英国的总部迁往了伦敦的白城(White City)因为那里是英国最新、最具前景的生物产业园区。

**创新驱动，辐射华东，全区域产业相关公司先享“高铁”新速度；**我们认为，在前期鼓励创新孵化器的税收优惠等政策（详见附录）铺路下，一个以上海为中心、辐射整个华东地区的国际顶尖生物医药产业集群，将以“高铁”的运行速度，在几年之后出现（产出效率预见，见下文美国生物医药产业集群附录资料）。

### 投资建议

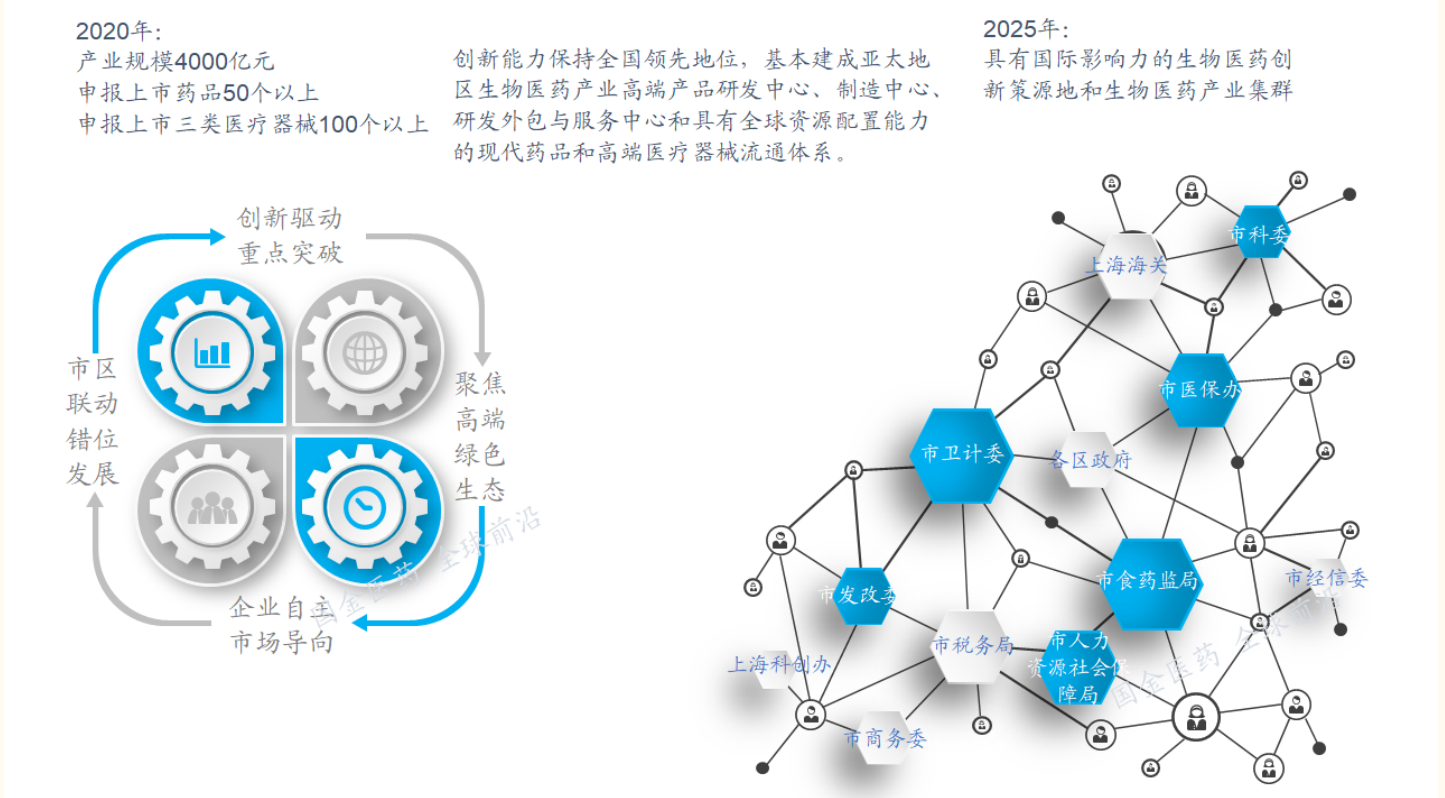
我们维持行业“增持”评级，关注华东地区生物医药创新相关的：药明康德、恒瑞医药、安科生物、复星医药、佐力医药等。

### 风险提示

- ✦ 各创新孵化园区，项目推进不达预期的风险；
- ✦ 新药研发过程中里程碑式事件频发导致上市公司市值大幅波动的风险；
- ✦ 临床试验中涉及相关伦理以及医患纠纷等的法律风险。

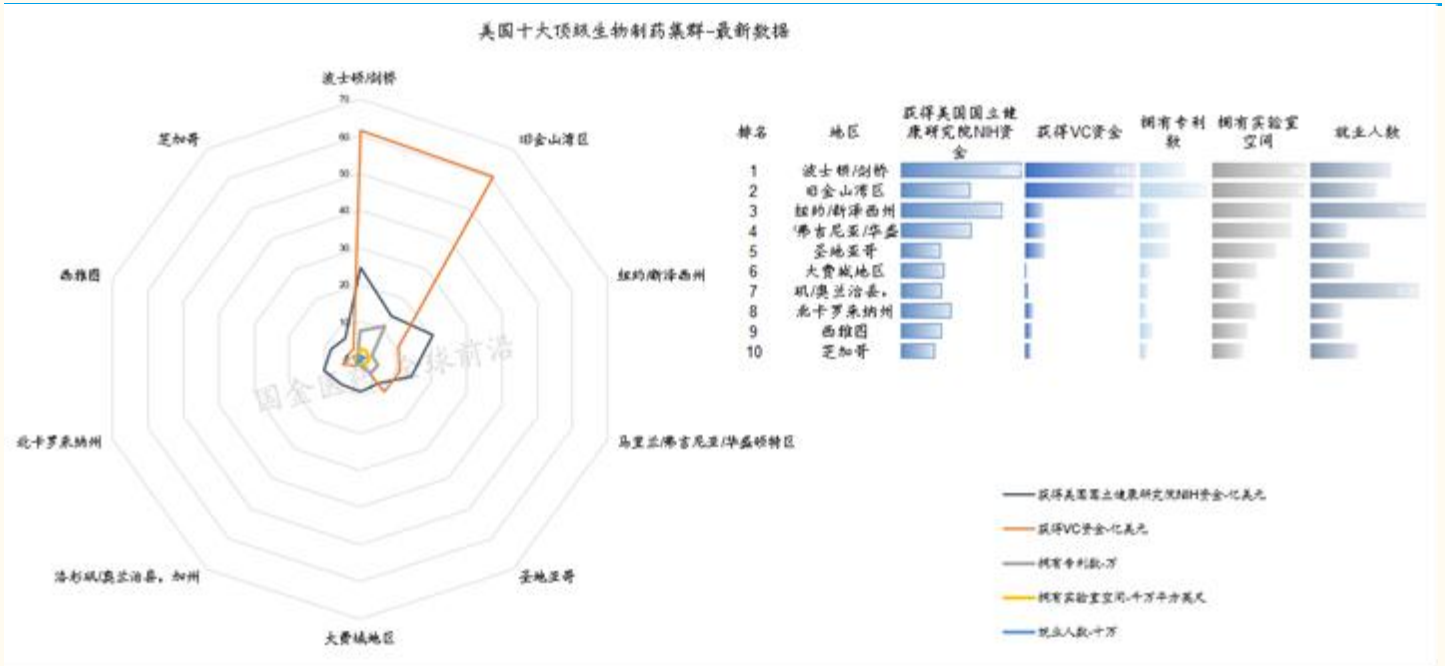
附录

图表 1：图解《促进上海市生物医药产业高质量发展行动方案（2018-2020 年）》



来源：上海市政府网站，国金证券研究所绘制

图表 2：最新美国十大顶尖生物药集群及其核心竞争力分析



来源：GEN，各州政府官网，国金证券研究所编译整理

图表 3：国家税务局 11 月 1 日的鼓励创新-孵化器企业免增值税的政策及中美税收构成对比

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、科技厅（局）、教育厅（局），国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，新疆生产建设兵团财政局、科技局、教育局：

为进一步鼓励创业创新，现就科技企业孵化器、大学科技园、众创空间有关税收政策通知如下：

一、自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。

本通知所称孵化服务是指为在孵对象提供的经纪代理、经营租赁、研发和技术、信息技术、鉴证咨询服务。

二、国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间应当单独核算孵化服务收入。

三、国家级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间认定和管理办法由国务院科技、教育部门另行发布；省级科技企业孵化器、大学科技园认定和管理办法由省级科技、教育部门另行发布。

本通知所称在孵对象是指符合前款认定和管理办法规定的孵化企业、创业团队和个人。

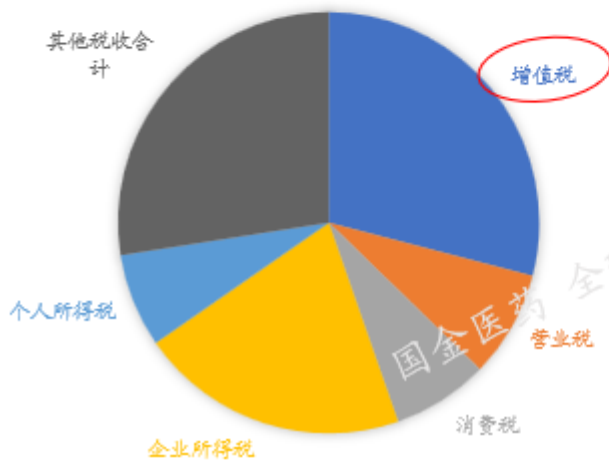
四、国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间应按规定申报享受免税政策，并将房产土地权属资料、房产原值资料、房产土地租赁合同、孵化协议等留存备查，税务部门依法加强后续管理。

2018 年 12 月 31 日以前认定的国家级科技企业孵化器、大学科技园，自 2019 年 1 月 1 日起享受本通知规定的税收优惠政策。2019 年 1 月 1 日以后认定的国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间，自认定之日次月起享受本通知规定的税收优惠政策。2019 年 1 月 1 日以后被取消资格的，自取消资格之日次月起停止享受本通知规定的税收优惠政策。

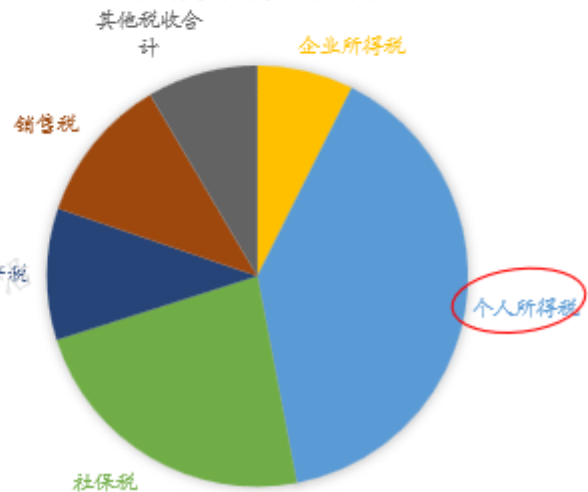
五、科技、教育和税务部门应建立信息共享机制，及时共享国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间相关信息，加强协调配合，保障优惠政策落实到位。

财政部 税务总局 科技部 教育部  
2018 年 11 月 1 日

最新中国国家税收拆分



最新美国国家税收拆分



来源：国家税务局，国金证券研究所

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH