医药生物

证券研究报告
2020 年 02 月 24 日

新冠病毒检测试剂盒为什么会出现假阴性?

医药生物同比下跌 1.64%，整体表现弱于大盘

本周上证综指上涨 4.21%，报 3039.67 点，中小板上涨 6.54%，报 7686.88 点，创业板上涨 7.61%，报 2226.64 点。医药生物同比下跌 1.64%，报 8854.99 点，表现弱于上证 2.56 个 pp，弱于中小板 4.9 个 pp，弱于创业板 5.97 个 pp。全部 A 股估值为 13.12 倍，医药生物估值为 40.26 倍，处于历史较高水平，对全部 A 股溢价率为 206.8%，处于历史较高水平。

行业一周总结：中共中央政治局强调加强生物医药产业发展

19 日，国家卫健委发布了《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第六版）》，新版诊疗方案对新型冠状病毒的传播途径、临床表现、诊断标准、临床分型、鉴别诊断、病例的发现与报告以及治疗都做出了相关调整。21 日中共中央政治局召开会议，会议强调，加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推进生物医药、医疗设备等加快发展。

新冠病毒免疫检测试剂盒（胶体金法）获批，加大检测供给

病毒有三类常见的实验室检测方式，分别为病毒分离鉴定、免疫学检测方法和分子生物学方法。目前针对新冠病毒已经获批上市的是核酸检测的方法，包括荧光定量 PCR 和测序的方法，但是由于对于场地人员要求高，检测通量难以满足爆发式的需求，因为陆续有企业、实验室开始开发免疫检测的方案。22 日，已有两家公司（万孚生物、英诺特）的胶体金产品获批，满足快检需求。同时，我们在正文中详细分析核酸检测存在假阴性的三大原因，包括采样问题、样本保存、试剂盒设计。

下周行业观点预判：关注医疗器械、疫苗、创新药及其产业链、医药商业领域的投资机会

21 日中共中央政治局召开会议，会议强调，加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推进生物医药、医疗设备等加快发展，医药板块有望得到提振。当前时点，市场对于疫情对医药的各行业影响逐步消化，我们认为后续投资将逐步回归到行业基本面，建议对医疗器械、疫苗、创新药及其产业链及医药商业领域的投资机会的关注。本周建议关注医疗器械：迈瑞医疗、万孚生物、乐普医疗等；疫苗：康泰生物、智飞生物、沃森生物；创新药及其产业链：恒瑞医药、药明康德等、医药商业：九州通等。

稳健组合（排名不分先后，滚动调整）

健康元，迈克生物，安图生物，万孚生物，迈瑞医疗，金域医学，恒瑞医药，片仔癀，通化东宝，爱尔眼科，美年健康，泰格医药，药明康德，云南白药，长春高新，凯莱英，科伦药业，乐普医疗

风险提示：市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，个别公司业绩不达预期、生产经营质量规范性风险

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

郑薇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517110003
zhengwei@tfzq.com

潘海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080006
panhaiyang@tfzq.com

李扬 联系人
lyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《医药生物-行业研究周报:恢复期血浆疗法真的有用吗？》 2020-02-17
2 《医药生物-行业研究周报:湖北省外疫情控制曙光初现，逐步关注阶段性受影响但中长期持续景气领域》 2020-02-09
3 《医药生物-行业专题研究:关于疫情，除了投资，还需了解的知识》 2020-02-03

内容目录

1. 新冠病毒检测试剂盒供不应求 3
1.1. 核酸、抗原、抗体检测的区别是什么? 4
1.2. 为什么会存在假阴性? 5
1.3. 相关标的：此次疫情会带来增量业绩 6
2. 建议关注医疗器械、疫苗、创新药及其产业链及医药商业领域投资机会 7
2.1. 医疗器械——疫情推动相关需求增加，中长期有望持续发展 7
2.2. 疫苗——新冠肺炎疫苗研发进行时，中长期意识提高利于疫苗接种率提升 7
2.3. 创新药——行业开始步入收获期 7
2.4. 创新药产业链——迎来良好发展机遇，行业景气度高 8
2.5. 医药商业——“药店+流通”产业链价值凸显 8
3. 一周行情更新 8
4. 本周月度组合公告汇总 12
5. 一周行业热点资讯 13

图表目录

图 1：胶体金检测原理 4
图 2：HIV 病毒感染后体内核酸、抗原、抗体的变化 5
图 3：病毒感染示意图 5
图 4：RNA 序列反转录步骤 6
图 5：医药板块与其他板块涨跌幅比较 8
图 6：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值） 9
图 7：医药各板块周涨跌幅 9
图 8：医药各板块交易量和交易金额变化 10

表 1：病毒常见实验室检测方案 3
表 2：流感检测市场空间测算 4
表 3：新冠病毒检测相关上市公司（已获批） 7
表 5：个股区间涨幅前十（%） 10
表 6：个股区跌幅前十（%） 10
表 7：公司股权质押比例前十名 11
表 8：沪深股通增减持比例变化前十名 11
表 9：港股通增减持比例变化前十名 11
表 10：月度组合重要公告 12

1. 新冠病毒检测试剂盒供不应求

面对新冠病毒，实验室体外诊断检测方法是进行疾病诊断的重要手段。核酸诊断作为确诊新型冠状病毒肺炎 NCP 的金标准，写入了国家卫健委颁布的诊疗指南里，自疫情发展以来，中国科学家迅速开展工作，在不到 1 个月的时间里确定了疾病的病原体，并且获得了新冠病毒的完整基因组序列信息（Wu F et al bioRxiv 2020）。中国疾控中心病毒病所根据基因组序列发布新型冠状病毒核酸检测引物和探针序列，以供相关企业开发检测试剂盒。

病毒有三类常见的实验室检测方式，分别为病毒分离鉴定、免疫学检测方法和分子生物学方法。目前针对新冠病毒已经获批上市的是核酸检测的方法，包括荧光定量 PCR 和测序的方法，但是由于对于场地人员要求高，检测通量难以满足爆发式的需求，因为陆续有企业、实验室开始开发免疫检测的方案。

表 1：病毒常见实验室检测方案

方法学	介绍	优势	劣势	价格
核酸检测	荧光定量 PCR、基因测序、基因芯片等	准确性高，检测金标准	耗时长（2-3h），场地人员要求高	较高
免疫检测	抗体血清学诊断、抗原检测，可应用胶体金、酶联免疫、化学发光等技术	耗时短（15-20 分钟），场地人员要求低	准确性不高，容易出现假阴性	低
分离鉴定	包括鸡胚接种和细胞培养	传统方法，成本低	耗时长	较低

资料来源：中国体外诊断网，天风证券研究所

核酸检测原理

将提取的病毒基因组 RNA，通过反转录变成互补 DNA（cDNA）。然后再用病原体特异性的引物，以 cDNA 作为模板扩增病原体核酸序列。因为扩增的过程中荧光染料能同步整合在产物上，所以可以通过荧光信号的强弱，进行实时检测是否为新冠病毒感染。

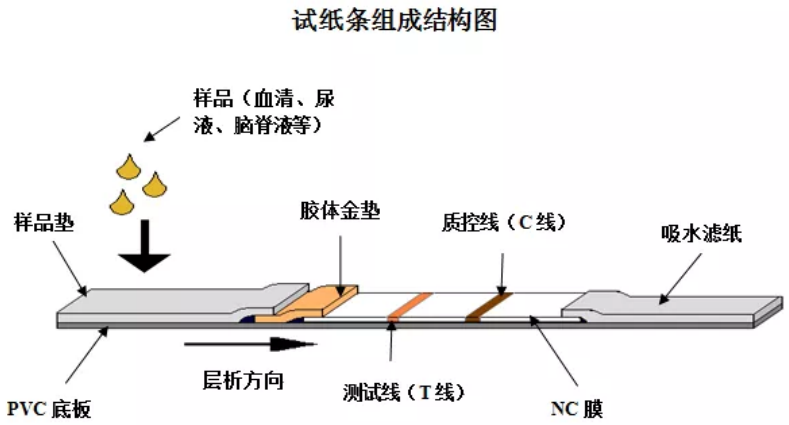
而测序能将新冠病毒 RNA 序列全部测通，监控序列是否存在变异，以便及时调整 PCR 检测策略。

免疫检测原理

将已知的特异性抗原或抗体固定在 NC 膜上的某一区带作为 T 带，在样品区滴加样品以后，借助毛细作用，样品在 NC 膜上涌动，金标记复合物溶解，并且与样品进行抗原抗体反应形成复合物，继续涌动至 NC 膜的 T 带，带有金标记的复合物被 T 带抗原或抗体捕获，呈现红色条带。整个过程一般在 15 分钟内完成，操作简单、快速，且不需要任何仪器。

针对新冠病毒，抗原检测多选用呼吸道样本，而抗体检测多选用血液样本，则适用于不同操作场景。

图 1：胶体金检测原理



资料来源：体外诊断网，天风证券研究所

胶体金检测市场空间大

以流感检测为例，我们中性估计流感检测未来市场空间约为 16 亿元。流感防控，检测先行，每年门急诊人次达到 80 亿，我们中性预计约有 1%的人群进行流感检测，检测人数约为 8000 万，对应检测市场空间为 16 亿。

表 2：流感检测市场空间测算

年门急诊人次（亿次）	79.78		
	保守	中性	乐观
流感检测比例	0.5%	1.0%	1.5%
检测人数（亿次）	0.4	0.8	1.2
市场空间（亿元）	8	16	24

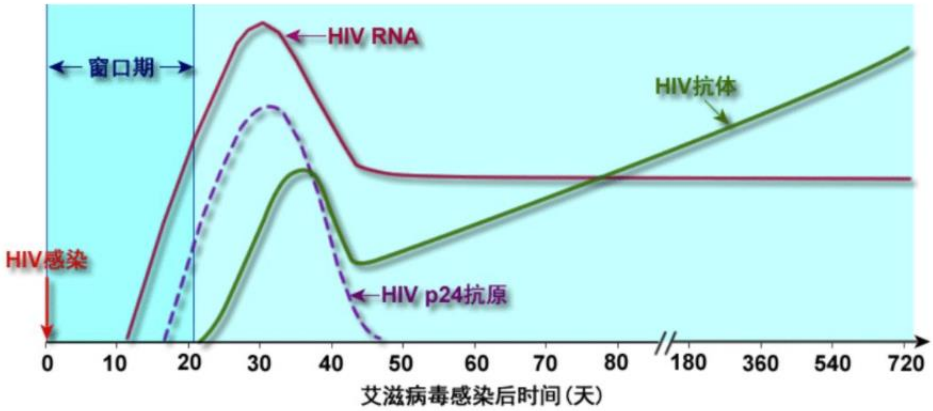
资料来源：国家卫健委，天风证券研究所（年门急诊量参考 2018 年数据）

1.1. 核酸、抗原、抗体检测的区别是什么?

我们以人类免疫缺陷病毒(HIV 病毒)为例，HIV 病毒进入人体后，随着时间的发展，体内 HIV RNA 病毒载量和抗原、抗体的表现如下图所示。可以看出最先能被检测到的是 HIV RNA，这也是为什么说核酸检测的时间窗口是最早的，而且随着时间的发展，HIV RNA 量一直比较高，同一时间下**核酸检测的灵敏度和检出率会比较高，假阴性理论上会更低。**

当感染持续，抗原抗体也逐步得到了积累，此时便可以开始使用免疫诊断的方法学进行检测，但是仍然需要考虑抗原抗体载量，以及特异性的问题。此外，HIV 免疫检测是在持续发展的，如何找到更早的特异性抗原表现，更加特异性的抗原抗体标记物，都是科学家不断突破的方向。

图 2：HIV 病毒感染后体内核酸、抗原、抗体的变化



资料来源：华大基因公众号，天风证券研究所

除了核酸检测，科技部牵头推进现场快速检测产品研发应急项目，推动抗原、抗体免疫检测的产品注册上市，同时也有核酸快检产品，进一步缩短全流程检测时间。

1.2. 为什么会存在假阴性?

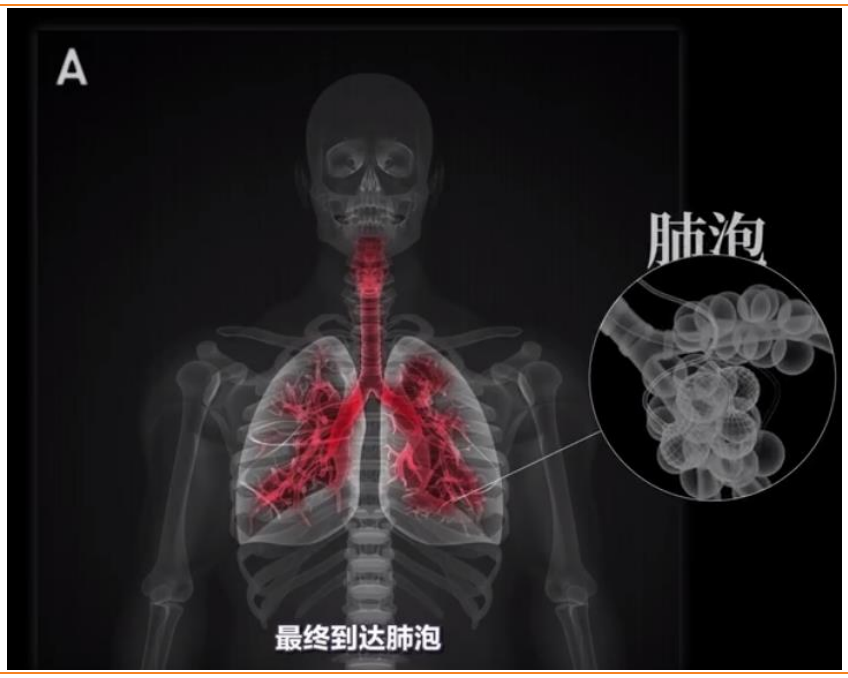
1、 采样问题

首先新冠病毒的受体是血管紧张素转化酶 2，这类受体广泛存在于口腔、鼻腔、眼部的粘膜细胞当中，一旦新冠病毒结合上受体，感染就开始了，并且逐步蔓延至气管、支气管，最终到达肺泡，引发肺炎。病毒是沿着呼吸道，从上往下扩散，因此能够理解越往下，病毒浓度越大。

如果采样的时候仅仅取上呼吸道样本，则会存在病毒不足等问题，会造成假阴性的结果，因此需要尽可能获得下呼吸道的足够样本。

中日友好医院对 NCP 患者进行多次核酸检测，仍然是阴性的结果，主要是采样的问题，后续转用下呼吸道样本或肺泡灌洗液，获得足够多的新冠病毒，则能判定阳性结果。

图 3：病毒感染示意图



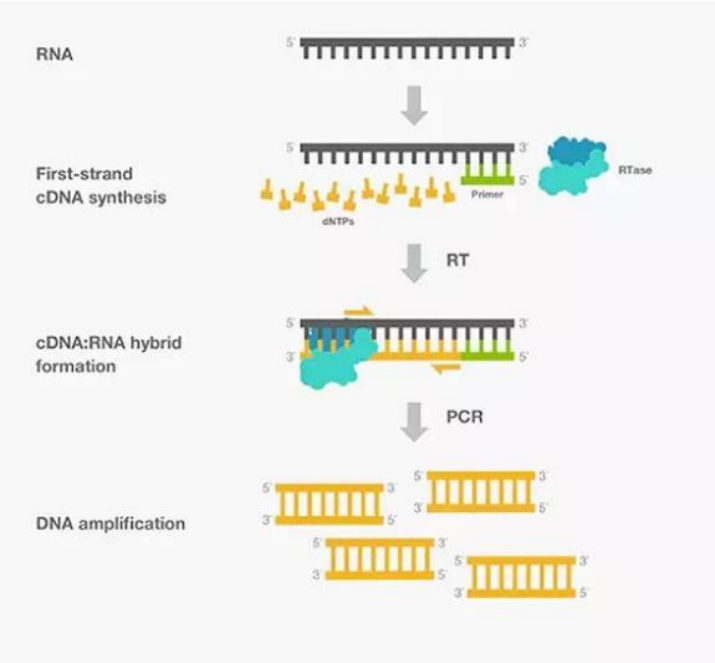
资料来源：回形针视频，天风证券研究所

2、 样本保存问题

众所周知，此次新冠病毒的遗传信息为 RNA 序列，RNA 易降解，在提取过程中需要严格防止 RNA 酶的污染，并设法抑制其活性。而所谓的 RNA 酶其实广泛存在于现实中，比如各种组织、人的皮肤、手指、试剂、容器等。所以在提取过程中需要注意很多方面，比如全程戴手套并且定时更换、所用玻璃器皿需要 200 度烘烤 2h 以上等。

另外，RNA 病毒的检测流程需要先反转录成 cDNA，然后在进行纯化、扩增、检测等步骤，比常规 DNA 的检测多了前面的反转录步骤。反转录步骤需要根据 RNA 的不同特性来进行优化，并非完全统一，优化内容包括 RT Primer 的选择、RNA 的二级结构、纯化 gDNA 等。

图 4：RNA 序列反转录步骤



资料来源：中国体外诊断网，天风证券研究所

3、 试剂盒的设计问题（探针、引物、tm 值等）

实时荧光 PCR 是一种实时监控特定核酸目标序列 PCR 扩增的技术。Taqman 探针法是实时荧光 PCR 中应用最广泛的技术，PCR 引物探针的设计的优劣决定了检测的准确与否，包括引物探针的位置、Tm 值、引物和探针的发夹结构、二聚体。不同机构的试剂盒搭建体系和优化程度不同，会导致有不同的结果，影响最后的检出情况。

1.3. 相关标的：此次疫情会带来增量业绩

国内最早获批的是核酸检测的方法，截至目前一共有 6 家公司获批，2 月 22 日，国家药监局进一步获批 3 家公司的快检产品上市，满足临床检测的需求。同时已有多家 ICL 实验室开放检测新冠病毒样本。

业绩弹性测算：以华大基因为例，日产量达到 10 万份，假设供不应求，单价为 100-200 元（出厂），每日新增销售额为 1000-2000 万。

表 3：新冠病毒检测相关上市公司（已获批）

检测类型	技术平台	产品获批上市公司	单价
核酸检测	PCR	华大基因(产量 10 万份/天)、达安基因(产量 30~50 万人份/天）、之江生物（产量 20 万人份/天）	100-200
	测序	华大基因	
	芯片	博奥生物	
免疫检测	胶体金	万孚生物	
ICL		金域医学、迪安诊断、华大基因、凯普生物、乐普医疗等	

资料来源：国家药监局，天风证券研究所

备注：仅列举上市公司

2. 建议关注医疗器械、疫苗、创新药及其产业链及医药商业领域投资机会

21 日中共中央政治局召开会议，会议强调，加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推进生物医药、医疗设备等加快发展，医药板块有望得到提振。当前时点，市场对于疫情对医药的各行业影响逐步消化，我们认为后续投资将逐步回归到行业基本面，建议加大对医疗器械、疫苗、创新药及其产业链及医药商业领域的投资机会的关注。

2.1. 医疗器械——疫情推动相关需求增加，中长期有望持续发展

此次新冠肺炎疫情带来了相关体外诊断、设备、耗材等相关公司带来较为明显的需求，有利于推动行业公司一季度业绩增长，从中长期看，我国器械领域在创新驱动、进口替代及基层扩容下有望保持持续的景气度。**建议关注行业领先公司迈瑞医疗、万孚生物、乐普医疗等。**

2.2. 疫苗——新冠肺炎疫苗研发进行时，中长期意识提高利于疫苗接种率提升

受疫情影响，目前疾控对于疫苗接种工作精力有所降低，部分疫苗的接种预计有所延后，随着疫情的逐步控制，疫苗将迎来集中补种，从全年角度看，影响相对较小。同时，此次新冠肺炎疫苗开发受到重视，研发如火如荼，相关公司加大研发力度和技术引进，有利于推动行业技术平台建设，推动行业创新发展；此次疫情对于居民的健康意识的提升，对疫苗的认知度有望大幅提升，从中长期看有利于非规划疫苗疫苗接种率的持续提升。我们看好我国疫苗的增长空间：

1、从我国目前疫苗的消费品种结构和全球十大疫苗品种看，我们大品种还有很大的增长空间。未来我国疫苗行业将以品种取胜，拥有潜力品种的企业有望在市场中脱颖而出。

2、未来监管趋严，质量标准进一步提升，行业整合将是重要的发展趋势，国企和骨干型民企有望在竞争中胜出，优势将进一步凸显。建议关注：**康泰生物、智飞生物、沃森生物**等。

2.3. 创新药——行业开始步入收获期

创新药：A 股上市公司中与疫情相关的创新药标的相对较少，短期来看，疫情可能带来的两点潜在影响：（1）对部分产品的终端销售有些许影响，但肿瘤等强刚需药品影响较为有限；（2）部分新药的临床试验可能短期会受疫情影响。

但是我们强调：（1）疫情即便短期可能带来些许影响但影响也较为有限；（2）短期疫情影响不改产业长期向好发展趋势，创新药是未来医药发展最核心的方向之一。

从业绩角度，国内以恒瑞医药为代表的一批创新药企业已开始步入收获期，未来业绩有望持续跑赢行业整体。以龙头**恒瑞医药**为例，2018-2019 年包括 19K、吡咯替尼、PD-1 等多

款重磅创新药迎来集中获批上市，以 PD-1 为代表的部分创新品种 2020 年存在超预期可能。而随着仿制药集采落地，公司以白蛋白紫杉醇为代表的产品顺利中标消除不确定性。短期来看，公司创新药业绩有望迎来高速增长期；长期来看，公司研发管线储备众多潜力品种，靶点布局全面，研发进度国内领先，长期业绩有望持续稳定增长，建议投资者长期持续关注。此外，建议投资者关注**贝达药业**，公司核心产品埃克替尼高增长仍有望持续，后续产品新产品有望获批，贡献新的业绩增量。

2.4. 创新药产业链——迎来良好发展机遇，行业景气度高

创新药产业链：在疫情下，我们判断负面影响总体不大，受复工延迟影响部门订单交接可能存在延迟，但创新产业链公司业务弹性大，可以通过合理排产的调整和产能的调动降低负面的影响，我们从中长期角度看好行业的持续高景气度。随着全球外包渗透率的持续提升，加之中国的质量体系、标准的持续完善，成本优势凸显，成为了全球医药企业理想的外包市场，我国外包市场有望迎来相较于全球更高的增速。

我国医药政策鼓励创新，国内医保控费下集采成为常态，企业加大创新研发投入，对外包需求加大，迎来了良好的发展环境；科创板等多层次资本市场的不断完善为中小创新型企业创造了良好的融资环境，小企业与外包行业关联度高，有利于外包企业业务的增长。

建议关注行业领先公司：**药明康德、康龙化成、泰格医药、凯莱英**等。

2.5. 医药商业——“药店+流通”产业链价值凸显

我们认为在疫情中医药商业板块（药店+流通）的有相对的正向影响，同时商业板块的产业链价值在此次疫情中得到了良好的体现。

（1）连锁药店：作为居民的终端消费渠道，受疫情影响，防疫类相关产品的（口罩、温度计、医用酒精、药品）的销售有较为明显的增幅，虽然在人力成本等方面可能会有所提升，但我们判断整体销售额的增长能抵消一部分成本，一季度预计带来 5%-10%的业绩增量弹性。另一方面，我们认为连锁药店具备长逻辑，在本次疫情中更加显示了其作为终端市场应对突发公卫事件的重要力量，我们认为有利行业在整个医药产业链价值的提升。

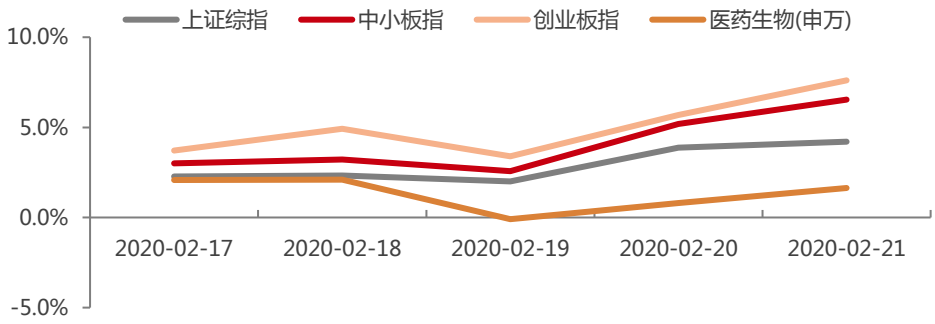
（2）医药流通：疫情的爆发导致医疗机构对防护用品以及相关的药品、检测试剂的需求度提升，流通企业属于中间渠道环节，发挥着不可磨灭的重要作用，疫情对业绩具有正向影响，另一方面，疫情医疗机构部分科室的需求有所降低，但我们判断整体的出货量依旧受到正向影响，尤其是与第三重点相关的医药流通企业受益将最为明显。

相关公司：**九州通、益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、柳药股份、上海医药**等。

3. 一周行情更新

医药生物同比下跌 1.64%，整体表现弱于大盘。本周上证综指上涨 4.21%，报 3039.67 点，中小板上涨 6.54%，报 7686.88 点，创业板上涨 7.61%，报 2226.64 点。医药生物同比下跌 1.64%，报 8854.99 点，表现弱于上证 2.56 个 pp，弱于中小板 4.9 个 pp，弱于创业板 5.97 个 pp。

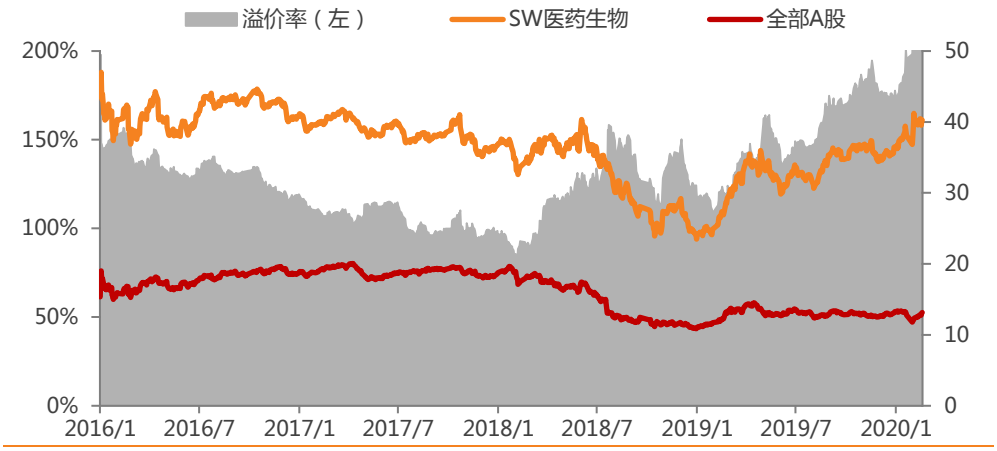
图 5：医药板块与其他板块涨跌幅比较



资料来源：Wind，天风证券研究所

医药生物估值相对 A 股溢价下降。全部 A 股估值为 13.12 倍，医药生物估值为 40.26 倍，对全部 A 股溢价率为 206.8%。各子行业分板块具体表现为：化学制药 13.12 倍，中药 26.78 倍，Q905 生物制品 48.48 倍，医药商业 16.7 倍，医疗器械 55.8 倍，医疗服务 100.89 倍。

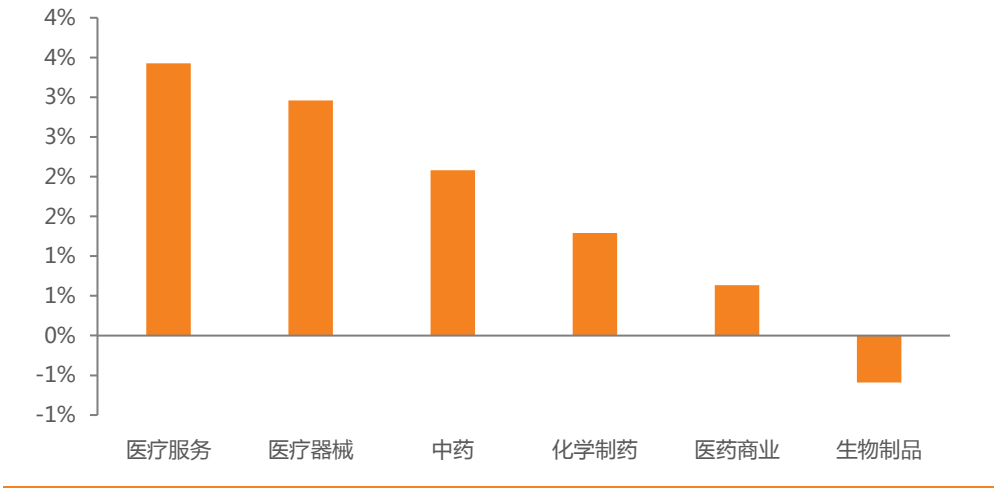
图 6：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药生物除生物制品外，其余子板块均有所上涨。本周医疗服务板块涨幅最大，上涨 3.43%；医疗器械板块上涨 2.96%，中药板块上涨 2.08%，化学制药板块上涨 1.29%，医药商业板块上涨 0.63%；生物制品板块下跌 0.59%。

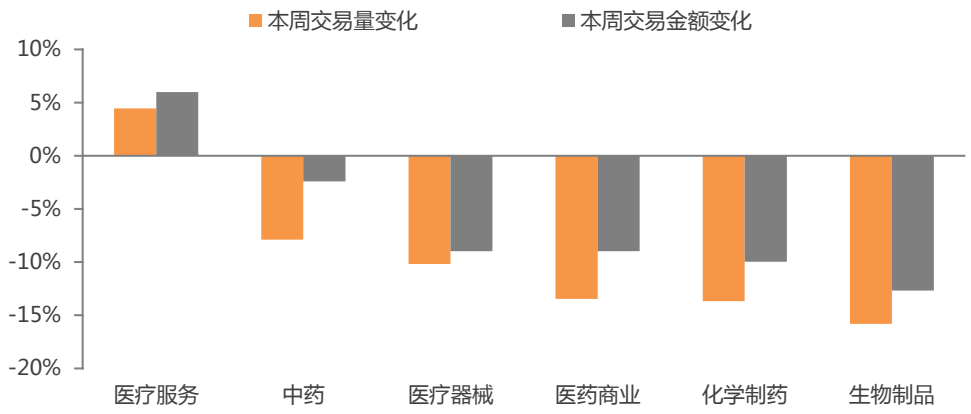
图 7：医药各板块周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药生物除医疗服务外，其余子板块交易量均有所下跌。从交易量来看，本周中药板块交易量下跌幅度最小，同比下跌 7.89%，生物制品板块交易量下跌幅度最大，同比下跌 15.8%。从交易额来看，本周中药板块交易额下跌幅度最小，同比下跌 2.42%，生物制品板块交易额下跌幅度最大，同比下跌 12.68%。

图 8：医药各板块交易量和交易金额变化



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：个股区间涨幅前十（%）

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
300406.SZ	九强生物	21.42	12.85	15.11	20.00	9.27
300497.SZ	富祥股份	19.46	21.85	46.30	24.06	13.14
300558.SZ	贝达药业	17.02	6.35	68.50	84.50	26.95
603387.SH	基蛋生物	17.01	41.74	52.50	38.99	18.04
300573.SZ	兴齐眼药	15.99	-1.74	-2.76	97.00	15.25
002821.SZ	凯莱英	15.66	20.81	73.53	188.00	63.20
300725.SZ	药石科技	14.95	27.86	46.26	91.18	38.38
300396.SZ	迪瑞医疗	12.71	1.63	16.26	20.41	11.66
300702.SZ	天宇股份	12.48	0.68	60.25	60.19	19.42
300485.SZ	赛升药业	12.31	12.55	4.73	13.03	7.95

资料来源：wind，天风证券研究所

注：截止至 2020 年 2 月 21 日，剔除 2019 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 5：个股区跌幅前十（%）

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
600521.SH	华海药业	-10.61	9.94	27.09	22.99	9.80
600161.SH	天坛生物	-10.19	17.75	26.33	39.37	14.48
002252.SZ	上海莱士	-10.12	22.82	9.84	11.61	5.75
300294.SZ	博雅生物	-7.58	25.36	4.25	42.44	24.26
300204.SZ	舒泰神	-6.15	16.58	26.45	19.00	9.86
002880.SZ	卫光生物	-5.67	13.76	28.84	75.50	38.04
002007.SZ	华兰生物	-5.33	14.68	21.02	45.56	19.55
002422.SZ	科伦药业	-5.06	-5.57	-13.14	33.50	18.99
300363.SZ	博腾股份	-4.54	22.04	47.76	27.93	7.40
000597.SZ	东北制药	-4.26	-2.41	7.86	10.62	6.58

资料来源：wind，天风证券研究所

注：截止至 2020 年 2 月 21 日，剔除 2019 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 6：公司股权质押比例前十名

证券代码	证券简称	质押股份数量合计（百万股）	质押比例 %	大股东累计质押数量（百万股）	大股东累计质押数占持股数比例/%	有限售股份质押数量（百万股）	有限售股份质押比例%	无限售股份质押数量（百万股）	无限售股份质押比例%
002252.SZ	上海莱士	3,261.53	65.56	1,510.53	94.67	0.00	0.00	3,261.53	65.56
300267.SZ	尔康制药	1,221.87	59.24	834.66	97.66	0.00	0.00	1,221.87	59.24
603567.SH	珍宝岛	494.20	58.20	397.90	68.62	0.00	0.00	494.20	58.20
002411.SZ	必康股份	787.83	51.42	518.95	99.69	0.00	0.00	787.83	51.42
002437.SZ	誉衡药业	1,107.43	50.38	936.76	99.96	0.00	0.00	1,107.43	50.38
002435.SZ	长江润发	613.95	49.67	374.38	79.54	0.00	0.00	613.95	49.67
002118.SZ	紫鑫药业	632.76	49.41	469.44	100.00	0.00	0.00	632.76	49.41
000403.SZ	振兴生化	132.39	48.57	0.00	0.00	0.00	0.00	132.39	48.57
300108.SZ	吉药控股	321.55	48.28	152.63	99.25	0.00	0.00	321.55	48.28
002424.SZ	贵州百灵	679.90	48.18	574.20	82.35	0.00	0.00	679.90	48.18

资料来源：wind，天风证券研究所

注：截止至 2020 年 2 月 22 日，剔除 2019 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 7：沪深股通增减持比例变化前十名

沪深股通持股比例变化							
增持比例前十大公司				减持比例前十大公司			
证券代码	证券简称	持股数量变化[单位] 万股	占总股本比例	证券代码	证券简称	持股数量变化[单位] 万股	占总股本比例
300003.SZ	乐普医疗	1,144.49	0.64%	300026.SZ	红日药业	-1,018.13	-0.34%
300406.SZ	九强生物	883.76	1.76%	600252.SH	中恒集团	-529.88	-0.15%
000999.SZ	华润三九	744.44	0.76%	000078.SZ	海王生物	-447.26	-0.16%
002252.SZ	上海莱士	687.05	0.14%	600998.SH	九州通	-357.06	-0.19%
002589.SZ	瑞康医药	632.75	0.42%	600380.SH	健康元	-248.02	-0.13%
000931.SZ	中关村	495.90	0.66%	000739.SZ	普洛药业	-210.44	-0.18%
603259.SH	药明康德	471.74	0.29%	000423.SZ	东阿阿胶	-207.71	-0.32%
300122.SZ	智飞生物	449.41	0.28%	002821.SZ	凯莱英	-200.39	-0.87%
002007.SZ	华兰生物	431.15	0.31%	600867.SH	通化东宝	-171.69	-0.08%
300015.SZ	爱尔眼科	409.39	0.13%	000963.SZ	华东医药	-167.96	-0.10%

资料来源：wind，天风证券研究所，注：截止至 2020 年 2 月 21 日

表 8：港股通增减持比例变化前十名

港股通持股比例变化							
增持比例前十大公司				减持比例前十大公司			
证券代码	证券简称	持股数量变化[单位] 万股	占总股本比例	证券代码	证券简称	持股数量变化[单位] 万股	占总股本比例
0570.HK	中国中药	2,797.00	0.56%	2186.HK	绿叶制药	-825.80	-0.25%
1521.HK	方达控股	984.00	0.49%	2005.HK	石四药集团	-564.60	-0.19%
1093.HK	石药集团	497.80	0.08%	0241.HK	阿里健康	-553.65	-0.05%
3933.HK	联邦制药	441.00	0.27%	1951.HK	锦欣生殖	-442.40	-0.18%
1177.HK	中国生物制药	373.80	0.03%	1302.HK	先健科技	-332.40	-0.08%
1099.HK	国药控股	192.64	0.06%	2607.HK	上海医药	-318.09	-0.11%

0853.HK	微创医疗	186.40	0.11%	3309.HK	希玛眼科	-276.80	-0.26%
2269.HK	药明生物	149.75	0.12%	1066.HK	威高股份	-245.20	-0.05%
1666.HK	同仁堂科技	147.20	0.11%	3320.HK	华润医药	-193.20	-0.03%
1833.HK	平安好医生	138.30	0.13%	0874.HK	白云山	-151.00	-0.09%

资料来源：wind，天风证券研究所，注：截止至 2020 年 2 月 21 日

4. 本周月度组合公告汇总

表 9：月度组合重要公告

公告日期	证券代码	公告标题	主要内容
2020-2-17	002821	凯莱英:关于本次非公开发行股票涉及关联交易的公告	凯莱英医药集团（天津）股份有限公司（以下简称“公司”或“凯莱英”）拟非公开发行不超过 18,700,000 股股票（含本数），高瓴资本管理有限公司（Hillhouse Capital Management PTE.LTD.）（以下简称“高瓴资本”）拟以不超过人民币 231,057.20 万元现金方式全额认购。公司已与高瓴资本签订了《凯莱英医药集团（天津）股份有限公司非公开发行股票之附条件生效的股份认购协议》。
2020-2-18	600276	恒瑞医药:关于子公司获得临床试验通知书的公告	江苏恒瑞医药股份有限公司（以下简称“公司”）子公司瑞石生物医药有限公司近日收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）核准签发的《临床试验通知书》。
2020-2-18	600380	健康元:关于获得药品受理通知书的公告	健康元药业集团股份有限公司（以下简称：公司）控股子公司丽珠医药集团股份有限公司（以下简称：丽珠集团）全资子公司珠海市丽珠微球科技有限公司（以下简称：丽珠微球）及丽珠集团丽珠制药厂（以下简称：丽珠制药厂）收到国家药品监督管理局（以下简称：药监局）核准签发的《受理通知书》，由丽珠微球及丽珠制药厂申报注册的注射用醋酸奥曲肽微球已获受理。
2020-2-20	600380	健康元:关于新药临床试验申请获批准的公告	健康元药业集团股份有限公司（以下简称：本公司）控股子公司珠海市丽珠单抗生物技术有限公司（以下简称：丽珠单抗）与北京鑫康合生物医药科技有限公司（以下简称：鑫康合生物）联合申报的“重组抗人 IL-17A/F 人源化单克隆抗体注射液”临床试验申请获国家药品监督管理局（以下简称：药监局）批准。
2020-2-21	603658	安图生物:关于取得医疗器械注册证书的公告	郑州安图生物工程股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》。
2020-2-21	300003	乐普医疗:关于持股 5%以上股东减持计划实施完毕的公告	中船重工科技投资发展有限公司（以下简称：科技投资公司）与公司股东中国船舶集团有限公司第七二五研究所同受中国船舶集团有限公司控制，其合计持有超过 5%以上的本公司股份，属于本公司持股 5%以上股东。 乐普（北京）医疗器械股份有限公司（以下简称：公司）于 2019 年 8 月 16 日收到股东科技投资公司《关于减持乐普医疗股份的通知》（船重投【2019】061 号）。科技投资公司计划通过深圳证券交易系统以集中竞价交易的方式减持本公司股份不超过 400 万股（含），占本公司总股本比例不超过 0.22%（含），占公司剔除已回购股份后的股本比例不超过 0.23%（以截至 2019 年 12 月 6 日公司累计回购股份 12,402,781 股为依据计算），减持价格根据减持时的市场价格确定。公司于 2019 年 8 月 16 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份的预披露提示性公告》（公告编号：2019-066），于 2019 年 12 月 6 日披露了《关于持股 5%以上股东资料来源：天风证券研究所减持股份的

	进展公告》。 2020 年 2 月 20 日，公司收到科技投资公司《关于对乐普医疗股份减持计划实施完毕的通知》。

资料来源：wind，天风证券研究所

5. 一周行业热点资讯

行业动态

【世卫组织：不会提高新冠肺炎疫情全球风险级别】世卫组织 17 日在日内瓦召开发布会，总干事谭德塞于会上表示，中国新冠肺炎新增病例呈下降趋势，据此，世卫组织维持此前的评估，新冠肺炎不会提高疫情的全球范围风险级别。（新华社）

【第六版新型冠状病毒肺炎诊疗方案发布】19 日，国家卫健委发布了《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第六版）》，新版诊疗方案对新型冠状病毒的传播途径、临床表现、诊断标准、临床分型、鉴别诊断、病例的发现与报告以及治疗都做出了相关调整。（卫健委官方网站）

【卫健委回应疫苗研发进展：5 条技术路线正同步研究】21 日，国家卫健委副主任曾益新表示当前疫苗研发的最新进展是 5 条技术路线同步开展：灭活疫苗、基因工程重组亚单位疫苗、腺病毒载体疫苗、核酸疫苗、减毒流感病毒载体疫苗。部分疫苗项目进入动物试验阶段。（人民日报）

新药动态

【国内首个法匹拉韦仿制药获批上市】近日，海正药业的法匹拉韦片正式获得国家药监局的药品注册批件。据国家药监局资料显示，海正药业的仿制药法匹拉韦获批上市，适应症为用于成人新型或复发流感的治疗（仅限于其他抗流感病毒药物治疗无效或效果不佳时使用）。（赛柏蓝）

【恒瑞医药 JAK1 抑制剂 SHR0302 获批临床，拟治疗斑秃】恒瑞医药公告称，其子公司瑞石生物医药近日收到国家药监局核准签发的 SHR0302 片的《临床试验通知书》。SHR0302 是一种小分子 JAK1 激酶选择性抑制剂，拟适用于斑秃的治疗。（新浪医药新闻）

【NMPA 拒绝批准 1 类新药「注射用重组人纽兰格林」上市】泽生科技 12 日发布公告称其注射用重组人纽兰格林因现有研究数据不足，未能获得国家药监局批准。据悉，数据不足未获批准的原因主要包括临床、药学、药理毒理等方面。（医药魔方）

【Padcev 联合 Keytruda 治疗尿路上皮癌 Ib/II 期临床成功】近日，Astellas 和 Seattle Genetics 公布了 Padcev 联合 Keytruda 治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌 Ib/II 期临床试验 EV-103 的最新结果。结果显示，在对 45 名患者进行中位随访 11.5 个月后，Padcev+Keytruda 组合疗法达到了治疗安全性指标。（新浪医药新闻）

【武田 Entyvio SC 治疗克罗恩病 III 期临床获得成功】武田近日在奥地利维也纳举行的 2020 年欧洲克罗恩和结肠炎组织年度会议上公布了评估皮下注射剂型 Entyvio 治疗克罗恩病的 III 期 VISIBLE 2 临床试验的结果。结果显示，该研究达到了主要终点。（生物谷）

【疗湿性 AMD 诺华眼科新药 Beovu 获欧盟批准】17 日，诺华宣布欧盟委员会已批准 Beovu 注射液用于治疗湿性年龄相关性黄斑变性。Beovu 是欧盟批准的首个与 Eylea 相比在减少视网膜液方面表现更优的抗 VEGF 药物。Beovu 在符合资格的湿性 AMD 患者中还提供了在加载期后立即给予 3 个月给药间隔维持治疗的能力。（新浪医药新闻）

【歌礼非酒精性脂肪性肝炎 1 类创新药临床试验申请获受理】歌礼制药今日宣布，其内部研发的治疗非酒精性脂肪性肝炎 1 类创新药 ASC41 临床试验申请获国家药品监督管理局受理。据悉，ASC41 有望与公司另一款创新药 ASC40 联合使用治疗非酒精性脂肪性肝炎。（歌礼制药公告）

【恒瑞“年销 17 亿元”阿帕替尼第 2 个适应症申报上市】19 日，CDE 官网显示，恒瑞 1

类新药阿帕替尼第 2 个适应症申报上市。据悉，其第 2 个适应症为二线治疗肝癌。阿帕替尼是恒瑞的第 2 个获批上市的 1 类新药，是恒瑞王牌产品。(CPhI 制药在线)

【贝达药业创新药 BPI-27336 药品临床试验申请获得受理】2 月 19 日，贝达药业发布公告，公司申报的 BPI-28592 药品临床试验申请已获得国家药监局受理，用于实体瘤患者的治疗。(贝达药业公告)

【海辰药业阿哌沙班片注册申请获受理】18 日，海辰药业发布公告称于近日收到阿哌沙班片药品注册受理通知书，国家药监局根据《中华人民共和国行政许可法》第三十二条的规定，对上述药品的药品注册申请进行了审查，决定予以受理。(海辰药业公告)

【辉瑞 Vyndaqel 欧盟获批首个 ATTR-CM 治疗药物】辉瑞近日宣布，欧盟委员会已批准 Vyndaqel。据悉，该药是一种每日一次的 61mg 口服胶囊，用于治疗野生型或遗传型转甲状腺素蛋白淀粉样变心肌病成人患者。(生物谷)

【丽珠医药 IL-17A/F 单抗临床试验申请获国家药监局批准】20 日，丽珠医药发布公告称公司于近日本公司控股附属公司珠海市丽珠单抗与北京鑫康合生物联合申报的“重组抗人 IL-17A/F 人源化单克隆抗体注射液”临床试验申请获国家药监局批准。该产品适应症为中至重度斑块型银屑病。(丽珠医药公告)

【宜昌人福盐酸阿芬太尼即将获批上市】近日，根据 NMPA 官网显示，人福医药申报的 3 类仿制药盐酸阿芬太尼注射液的上市申请已经处于"在审批"状态，预计将于近期获批上市。据悉，盐酸阿芬太尼注射液为麻醉时用的强效镇痛药，适用于短小手术。(CPhI 制药在线)

生物技术

【膀胱癌新疗法 Imfinzi+Lynparza 病理完全缓解率达 50%】近日，在旧金山举行的 2020 年美国临床肿瘤学会泌尿生殖系统癌症研讨会（ASCO-GU 2020）上公布的一项单臂 II 期研究（NCT03534492）显示，阿斯利康抗 PD-L1 疗法 Imfinzi 与靶向抗癌药 Lynparza 联合用药在肌肉浸润性膀胱癌新辅助治疗中展现强劲疗效：病理学完全缓解率达到了 50%。(生物谷)

【罗氏反义 RNA 疗法 RG6042 在日本被授予孤儿药资格】罗氏控股的日本药企中外制药近日宣布，日本卫生劳动福利部已授予该公司研究性药物 RG6042 孤儿药资格，用于治疗亨廷顿病。据悉，RG6042 是一种反义 RNA 药物，已被证实可减少 HD 根本病因——突变型亨廷顿蛋白的产生。(生物谷)

【ImmutepLAG-3 疗法显著提高 Keytruda 缓解率】日前，Immutep 公司宣布，该公司的可溶性 LAG-3 融合蛋白 eftilagimod alpha，与默沙东公司的重磅 PD-1 抑制剂 Keytruda 联用，在 2 期临床试验中获得积极中期结果。在一线治疗非小细胞肺癌患者时，这一组合疗法达到 47%的总缓解率。(药明康德)

【ADC 组合疗法获 FDA 突破性疗法认定】20 日，Seattle Genetics 和安斯泰来公司联合宣布，美国 FDA 授予其抗体偶联药物 Padcev 与 pembrolizumab 构成的组合疗法突破性疗法认定，作为一线疗法治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌初治患者。(药明康德)

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com