

# 医药生物

## 沃森生物当前存在哪些值得关注的积极变化？

### 本周医药生物同比上涨 0.51%，整体表现强于大盘

本周上证综指下跌 0.93%，报 2868.46 点，中小板下跌 0.93%，报 7164.75 点，创业板下跌 0.04%，报 2124.31 点。医药生物同比上涨 0.51%，报 9453.66 点，表现强于上证 1.44 个 pp，强于中小板 1.44 个 pp，强于创业板 0.55 个 pp。全部 A 股估值为 12.93 倍，医药生物估值为 44.52 倍，对全部 A 股溢价率为 244.37%，处于历史较高水平。

### 行业一周总结

5 月 14 日，国家药监局发布《国家药监局关于开展化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作的公告》，化药注射剂一致性评价正式启动。5 月 12 日，国家医疗保障局发布关于印发全国医疗保障经办政务服务事项清单的通知；5 月 13 日，国家药监局综合司关于印发 2020 年国家医疗器械抽检产品检验方案的通知，对检验、复检、异议申诉等工作提出了相关要求；同日，国家卫健委联合中医药管理局发布了《关于做好公立医疗机构“互联网+医疗服务”项目技术规范及财务管理工作的通知》，规范医疗机构“互联网+医疗服务”价格行为，维护患者与医疗机构的合法权益，做好财务管理工作，促进“互联网+医疗服务”新模式的长远发展。

### 加强 mRNA 疫苗研发、推进国际化发展，沃森生物有望快速发展

当前时点，沃森生物发生着两方面积极变化，公司有望加速发展：①沃森生物发布与苏州艾博生物科技有限公司签署带状疱疹 mRNA 疫苗以及签署新型冠状病毒疫苗《技术开发合作协议》的公告。公司与艾博生物共同促进基于 mRNA 的带状疱疹疫苗及新冠疫苗产品研发及商业化有利于公司建立 mRNA 疫苗技术平台，有利于公司新疫苗品种的研发，促进公司管线扩充，是公司研发加速的重要信号，公司研发布局有望加速推进，支持公司长期的创新发展。②公司在 2015 年公告与盖茨基金会签署了承诺向国际大宗采购供货的协议，上海泽润承诺在 HPV 疫苗获得 WHO 预认证之后，将疫苗低价供应由联合国资助的低收入国家，以改善其卫生状况，供应时间至少为 60 个月。公司二价 HPV 疫苗在通过 WHO 预认证之后，有望打开海外市场，为沃森生物未来进军国际市场奠定良好的基础。

**行业观点预判：继续重点关注有望逐步恢复的细分行业和医药新基建方向**  
 随着一季报的收官，我们认为在后续的业绩真空期中，更加关注后疫情时代、医药新基建的投资机会：①随着疫情逐步得到控制，二季度开始逐步恢复的行业，诸如疫苗、医药大消费中的医疗服务等，随着复工复产的推进，二季度这类标的环比有望实现大幅改善，从而获得较好的市场表现；②持续关注后疫情时代医药新基建带来的高端医疗器械、创新药及其产业链、疫苗等投资机会，未来有望持续成为国家在医药行业重点支持的产业方向。

### 5 月金股：沃森生物 (300142.SZ)

**核心逻辑：**凭借先发优势，国内市场有望实现 65 亿元的销售峰值；公司研发和产业化持续推进，二价 HPV 疫苗已获得临床总结报告，后续将报产，HPV 疫苗系列、流脑疫苗系列值得期待；公司加快实施公司产品 WHO 预认证工作，为产品大宗出口奠定坚实基础，未来海外市场有望为公司贡献重要的市场增量。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.65、1.00 及 1.35 元，对应 PE 分别为 62、41 倍及 30 倍。看好公司后续的发展。

### 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，沃森生物

**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、新冠疫情进展具有不确定性

证券研究报告  
 2020 年 05 月 18 日

#### 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

#### 行业走势图



资料来源：贝格数据

#### 相关报告

- 1 《医药生物-行业点评:注射剂一致性评价正式文件出台，行业影响几何》 2020-05-15
- 2 《医药生物-行业研究周报:后疫情时代，继续重点关注有望逐步恢复的细分行业和医药新基建方向》 2020-05-10
- 3 《医药生物-行业投资策略:5 月月报兼 2019 年年报&2020Q1 季报总结：医药依旧是“优等生”，二季度有望率先恢复》 2020-05-07



请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

## 内容目录

1. 沃森生物当前存在哪些值得关注的积极变化? .....	4
1.1. 加强 mRNA 疫苗研发、推进国际化发展, 沃森生物有望快速发展 .....	4
1.2. 国际化布局有望开启沃森生物发展新阶段 .....	9
2. 关注国内疫情消减后逐步的子行业如疫苗、创新药及产业链、医疗服务等 .....	13
2.1. 疫苗: 接种率有望持续恢复, 后疫情时代行业迎来发展良机 .....	13
2.2. 创新药: 一季度终端销售受疫情影响二季度有望迎来恢复 .....	13
2.3. 创新药产业链: 行业处于高景气度业绩短期具有恢复预期 .....	14
2.4. 医疗服务: 一季度受损子行业后续有望迎来恢复 .....	14
3. 重点关注后疫情时代下——医药“新基建”赛道 .....	14
3.1. 加快推进疫苗和药品研发, 关注后疫情时代下疫苗、创新药及产业链 .....	14
3.2. 要加快补齐高端医疗装备短板, 后疫情时代下关注医械领域 .....	15
3.2.1. 医用设备: 生命支持类器械配置有望提升 .....	15
3.2.2. 检验实验室: 加强能力建设, 提高检验水平 .....	16
3.2.3. 补短板加强医疗卫生投入, 相关医械领域公司有望受益 .....	17
4. 一周行情更新 .....	17
5. 本周月度组合公告汇总 .....	21
6. 一周行业热点资讯 .....	22

## 图表目录

图 1: 沃森生物研发管线 .....	4
图 2: 不同类型疫苗的比较 .....	5
图 3: mRNA 用于制造各种类型的蛋白质 .....	5
图 4: mRNA 的结构和翻译过程 .....	6
图 5: mRNA 可能具有大多数现代药物的许多潜在的药理学特征 .....	7
图 6: Moderna 研究基础架构分为三个基本单元 .....	7
图 7: Moderna 在研预防性 mRNA 疫苗 .....	8
图 8: Moderna 其他在研 mRNA 疫苗 .....	8
图 9: 我国已有四款疫苗通过 WHO 预认证 .....	9
图 10: 公司国际化项目进展 .....	11
图 11: 美国 ICU 床位占医院总床位比例 .....	15
图 12: 美国每 10 万人拥有 ICU 床位数 (张) .....	15
图 13: 2014 年部分头部医院 ICU 配置 .....	16
图 14: 达安基因试剂产品收入 .....	16
图 15: 科华生物营业收入 .....	16
图 16: 医药板块与其他板块涨跌幅比较 .....	17
图 17: 医药板块 PE 及相对 A 股溢价率 (TTM, 整体法, 剔除负值) .....	17
图 18: 医药各板块周涨跌幅 .....	18

图 19：医药各板块交易量和交易金额变化 ..... 18

表 1：2018 年主要疫苗全球覆盖情况	12
表 2：个股区间涨幅前十（%）	19
表 3：个股区间跌幅前十（%）	19
表 4：公司股权质押比例前十名	19
表 5：沪深股通增减持比例变化前十名	20
表 6：港股通增减持比例变化前十名	20
表 7：月度组合重要公告	21

## 1. 沃森生物当前存在哪些值得关注的积极变化？

我们在此前发布的沃森生物深度报告中重点分析了沃森生物当前时点的发展趋势，尤其是13价肺炎结合疫苗开启了公司发展新的阶段，近期沃森生物在研发领域动作频频，公司发展正在持续发生积极变化，我们认为公司的两大积极变化，值得市场重点关注：1、公司研发领域布局正在积极变化，以mRNA疫苗拓展为信号，标志着公司研发提速；2、公司国际化业务布局加速展开，未来有望成为公司重要的业务板块和营收来源。

### 1.1. 加强mRNA疫苗研发、推进国际化发展，沃森生物有望快速发展

#### 与苏州艾博签订合作协议，研发基于mRNA技术的新冠肺炎疫苗、带状疱疹疫苗

2020年5月12日，沃森生物发布与苏州艾博生物科技有限公司签署带状疱疹mRNA疫苗以及签署新型冠状病毒疫苗《技术开发合作协议》的公告。基于艾博生物在mRNA疫苗分子设计、mRNA化学修饰以及核酸药物靶向递送制剂方面拥有国内领先的核心技术；基于沃森生物在疫苗注册、临床研究、产业化和市场营销方面拥有丰富的经验和核心能力，双方就共同开发带状疱疹mRNA疫苗和新型冠状病毒mRNA疫苗分别达成合作协议，致力于共同合作开展两种疫苗的临床前研究、临床研究并实施商业化生产。

在两份合作协议中，艾博生物主要负责疫苗的临床前研究，包括mRNA疫苗分子设计、化学修饰以及制剂工艺开发，开展疫苗药效、毒理实验等；负责进行临床申报样品、临床一期、临床二期样品的制备；负责向沃森生物进行技术转移。

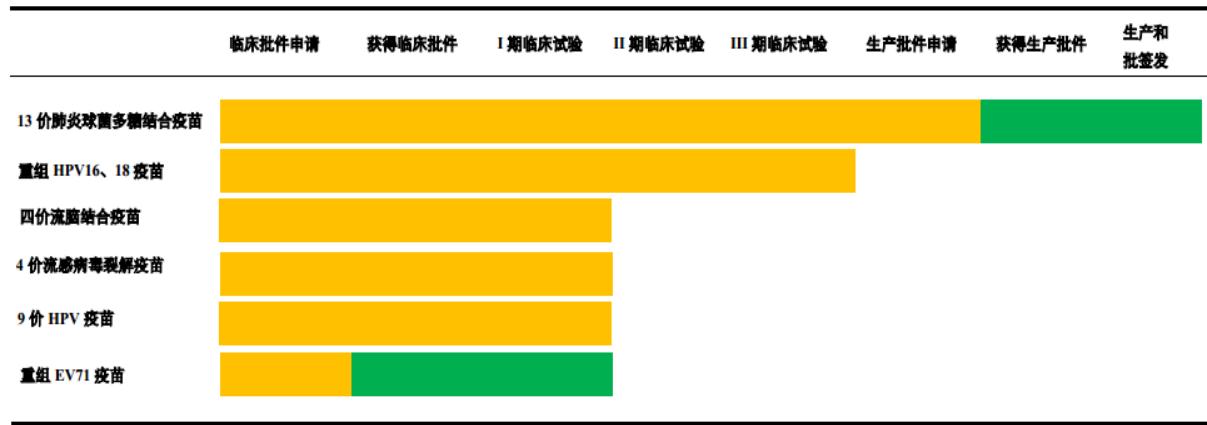
沃森负责内容在两份协议稍有不同。带状疱疹mRNA疫苗中：主要负责为疫苗IND、临床研究、NDA和商业化生产等，并负责按本协议向艾博生物支付首期费用和带状疱疹mRNA疫苗研发费用；新型冠状病毒mRNA疫苗中：主要负责新型冠状病毒mRNA疫苗QA、QC、IND、临床研究以及NDA及商业化生产等。产品上市后，沃森生物累计支付艾博生物的带状疱疹mRNA疫苗/新型冠状病毒mRNA疫苗研发及临床里程碑费用共计分别为1.1亿元和0.8亿元，并约定向艾博生物分别支付销售提成。

#### 协议相关疫苗均具有庞大市场需求，研发意义重大

新冠肺炎疫苗未来有望成为阻断新冠疫情传播的根本措施，研发急迫性程度高，市场需求大，mRNA作为新技术路径，是新冠肺炎疫苗研发的潜力路径；带状疱疹疫苗目前全球仅有默沙东的带状疱疹病减毒活疫苗(Zostavax)和葛兰素史克的重组带状疱疹疫苗(Shingrix)获批上市。2019年5月，药监局批准葛兰素史克的重组带状疱疹疫苗的进口注册申请，用于50岁及以上成人带状疱疹的预防，填补了国内带状疱疹疫苗的空白，带状疱疹疫苗是全球重磅品种，GSK的Shingrix凭借其优异的保护率迅速成为重磅炸弹，2019年销售额达到24亿美金，显示出终端的强劲需求，在中国，每年有近300万成年人受带状疱疹影响，市场潜力可观。

公司与艾博生物共同促进基于mRNA的带状疱疹疫苗及新冠疫苗产品研发及商业化有利于公司建立mRNA疫苗技术平台，有利于公司新疫苗品种的研发，促进公司管线扩充，是公司研发加速的重要信号，公司研发布局有望加速推进，支持公司长期的创新发展。

图1：沃森生物研发管线



资料来源：沃森生物年报，天风证券研究所

疫苗可预防数百万种疾病，每年可挽救无数生命。由于疫苗的广泛使用，天花病毒已被彻底根除，在世界范围内，脊髓灰质炎、麻疹和其他儿童疾病的发病率也已大大降低。常规的疫苗方法(如减毒/灭活的活病原体和亚单位疫苗)可针对各种危险疾病提供持久的保护。但针对各种传染性病原体，尤其是能够更好地规避适应性免疫应答的病原体，在疫苗研发方面仍存在重大障碍。对于大多数新兴的病毒疫苗，主要障碍是对快速开发和大规模生产的需求。同时，常规疫苗方法可能不适用于非传染性疾病(如癌症)。

图 2：不同类型疫苗的比较

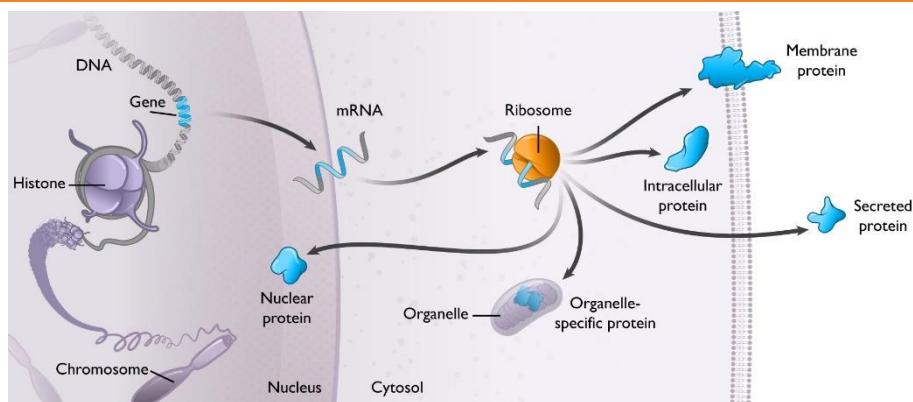
疫苗种类	免疫原性	安全性	抗体特异性	成分	制备工艺	免疫应答特征	适应范围
第一代疫苗 减毒/灭活疫苗	强	低	低	不明确	简单	细胞免疫 体液免疫	预防性疫苗
第二代疫苗 亚单位疫苗	弱	高	高	明确 (需要佐剂)	复杂 (与佐剂有关)	体液免疫或细胞免疫 (与佐剂有关)	预防性疫苗 治疗性疫苗
第三代疫苗 核酸疫苗	DNA	弱	有争议	低	明确	简单	体液免疫 细胞免疫
预防性疫苗	RNA	高	高	高	明确	简单	胞内菌感染预防及治疗性疫苗 肿瘤治疗性疫苗

资料来源：《mRNA疫苗的开发及临床研究进展》，天风证券研究所

基因以DNA序列的形式存储，Messenger RNA (mRNA) 将存储在基因中的信息转移到制造生命所需的所有蛋白质的细胞机器(核糖体)中。DNA充当硬盘驱动器，将这些指令安全地存储在细胞核中，当细胞需要产生蛋白质时，制造该蛋白质的信息会从DNA复制到mRNA，作为蛋白质生产的模板。mRNA将这些指令传递给核糖体，从而复制所需蛋白质。

每个细胞都使用mRNA来提供实时指令，以制造驱动生物学各个方面(包括人类健康和疾病)所需的蛋白质。mRNA用于制造各种类型的蛋白质，包括分泌的、膜的和细胞内的蛋白质，其数量随时间、不同的位置以及以不同的组合变化。

图 3：mRNA 用于制造各种类型的蛋白质

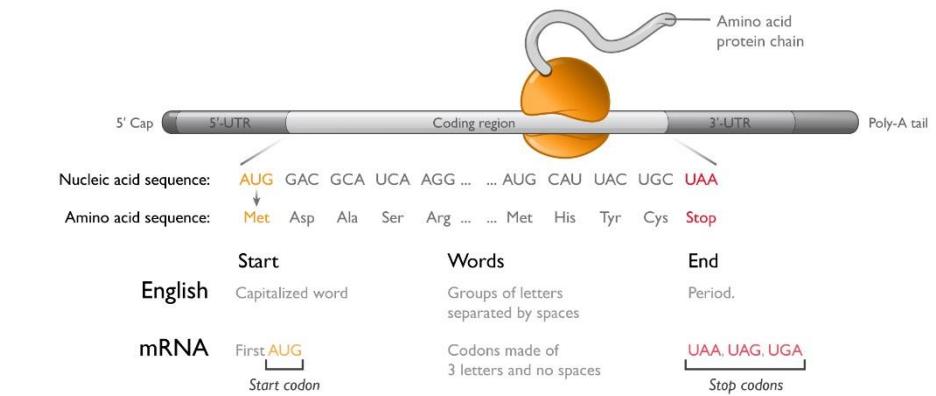


资料来源: Moderna 2019 年年报, 天风证券研究所

mRNA 是一种线性聚合物, 包含四个称为核苷酸的单体: 腺苷 (A)、鸟苷 (G)、胞嘧啶 (C) 和尿苷 (U)。在编码蛋白质的分子区域或编码区域内, 这四个核苷酸的序列形成了由三个字母的单词组成的语言, 称为密码子。第一个密码子或起始密码子 (AUG) 指示核糖体应从何处开始蛋白质合成。为了知道要制造哪种蛋白质, 核糖体一次沿一个密码子沿着 mRNA 前进, 将适当的氨基酸添加到正在生长的蛋白质上。为了终止蛋白质合成, 三种不同的密码子 (UAA, UAG 和 UGA) 用作终止信号, 告诉核糖体在何处终止蛋白质合成。总共有 64 个潜在密码子, 但只有 20 个氨基酸可用于构建蛋白质。

蛋白质生产的过程称为翻译, 如下图所示, 编码区域类似于英语中的句子。大写字母很像起始密码子, 可以指示句子的开头。编码区域内的密码子类似于代表单词的字母组。句子的结尾用英文句号或 mRNA 的终止密码子表示。

图 4: mRNA 的结构和翻译过程



资料来源: Moderna 2019 年年报, 天风证券研究所

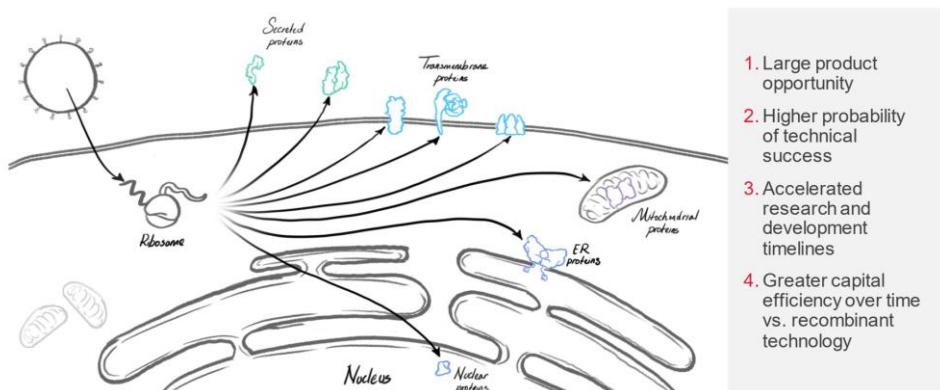
**鉴于 mRNA 的结构和生理作用, 其具有以下特征可以作为药物的内在优势:**

1. **所有细胞均会通过 mRNA 产生蛋白质:** 人体细胞使用 mRNA 来制造所有类型的蛋白质, 包括分泌的、膜的和细胞内的蛋白质。鉴于 mRNA 在蛋白质生产中的普遍作用, mRNA 药物可能在人类疾病中具有广泛的适用性。
2. **在人体自身细胞内制造蛋白质, 可模仿人类的生物学:** 使用一个人自己的细胞来生产蛋白质治疗剂或疫苗抗原, 可以比现有技术 (例如重组蛋白质) 更具优势。这些优势包括:
  - 使用多种 mRNA 产生多种蛋白质;
  - 减少或消除免疫原性;
  - 创建多蛋白复合物;
  - 局部产生治疗或疫苗蛋白;
  - 利用天然蛋白质折叠和糖基化;
  - 制作在人体外部不稳定的蛋白质。
3. **mRNA 具有简单灵活的化学结构, 通过序列更改可调节最终蛋白质结构:** 每个 mRNA 分子均包含四个化学上相似的核苷酸, 以编码由多达 20 个化学上不同的氨基酸组成的蛋白质。只需在 mRNA 中进行简单的序列更改, 即可使可能的蛋白质完全多样化。因此, 只需对分子的基本化学结构或制造工艺进行微小的改变, 可以开发出许多潜在的 mRNA 药物, 比小分子或蛋白质疗法具有明显的优势。
4. **mRNA 具有潜在的经典药理特性:** mRNA 的内在特性转化为潜在的药理特性, 包括:
  - 每个 mRNA 编码一个特定的蛋白质, 而不编码其他蛋白质。

- 每个 mRNA 分子在被降解之前都可以在细胞中产生许多相同的蛋白质。
- 细胞中 mRNA 水平的升高通常会导致蛋白质水平的升高；
- mRNA 在细胞中的作用可能是短暂的，并限制了细胞 DNA 不可逆变化的风险。

综合以上 4 个特点，mRNA 可能具有大多数现代药物的许多潜在的药理学特征，包括可再现的活性、可预测的效价和良好的剂量依赖性，能够根据患者的需求调整剂量，包括停止或降低剂量，以确保安全性和耐受性。

图 5：mRNA 可能具有大多数现代药物的许多潜在的药理学特征



资料来源：Moderna Business Updates and First Quarter 2020 Financial Results，天风证券研究所

在过去的数十年中，mRNA 成为疫苗开发和蛋白质替代疗法领域中有希望的治疗工具。与亚单位、灭活/减毒活病毒以及基于 DNA 的疫苗相比，mRNA 的疫苗具有许多优势，包括：

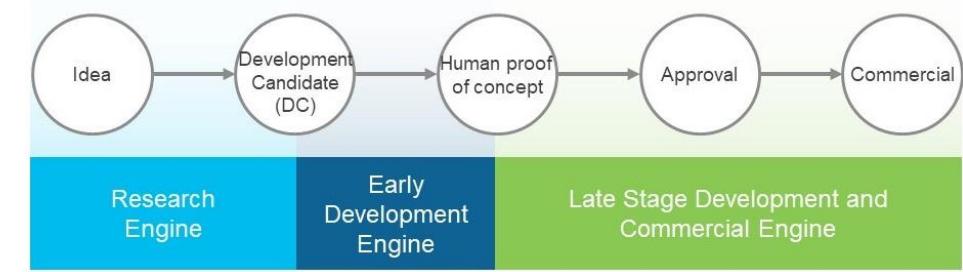
- 能够模仿自然病毒感染：mRNA 进入细胞后，在细胞内产生病毒抗原蛋白，模仿了自然病毒感染发生的过程，在此过程中，来自病毒基因组的信息被用于从细胞内产生病毒蛋白。这可以潜在地增强免疫反应，包括改善的 B 细胞和 T 细胞反应。
- mRNA 的多路复用可以提升疫苗的有效性：单个疫苗中可以包含多种 mRNA，分别编码多种病毒蛋白，从而可以生产传统技术很难实现的复杂多聚体抗原。例如，Moderna 的 CMV 疫苗（mRNA-1647）包含 6 种 mRNA，其中 5 种编码 5 种不同的蛋白质，这些蛋白质结合，形成五聚体蛋白复合物，是针对 CMV 免疫保护的潜在关键抗原。
- mRNA 疫苗具有高的生产效率和更易于规模化生产：传统疫苗需要产品专用的生产过程、设施和操作人员，而 mRNA 疫苗的整个生产流程是完全一致的，从而能够使用单一设施生产所有的 mRNA 疫苗。

### 从 moderna 公司看 mRNA 疫苗长期价值

Moderna 在 mRNA 治疗的研究主要包括传染病、肿瘤和罕见病三个领域，研究管线包括预防性疫苗、癌症疫苗、肿瘤内免疫肿瘤学、局部再生疗法、全身分泌和细胞表面疗法和全身细胞内治疗剂等 6 个方向。

为了更大程度开发 mRNA 治疗的潜力，Moderna 建立了一套药物开发价值链，能够有效地并行执行多管线研发。公司研发基础架构包括三个基本单元：研究引擎、早期开发引擎和后期开发和商业引擎，通过自动化使并行处理大量的 mRNA 管线成为可能。公司 CMV 疫苗计划开展 3 期临床试验，因此正在建立内部基础设施，用于提升 cGMP 生产后期开发产品的供应、监管文件以及执行后期临床试验的能力。

图 6：Moderna 研究基础架构分为三个基本单元



资料来源：Moderna 2019 年年报，天风证券研究所

目前，公司正在开发 9 种预防性 mRNA 疫苗，正在进行 7 项 I 期研究。其中巨细胞病毒 (CMV) 疫苗 II 期临床试验已完成，计划开展 III 期临床，公司的新冠病毒疫苗研究正处于 I 期临床阶段，研发进度在全球范围靠前。

图 7：Moderna 在研预防性 mRNA 疫苗

项目代码	项目名称	临床前研究	I 期临床	II 期临床	III 期临床及商业化	moderna 权利
mRNA-1647	巨细胞病毒 (CMV) 疫苗					全球范围
mRNA-1893	寨卡疫苗					全球范围 BARDA 资助
mRNA-1172 / Merck V172	呼吸道合胞病毒 (RSV) 疫苗					Merck 出具里程碑费用 和具有所有权
RNA-1777	呼吸道合胞病毒 (RSV) 疫苗					
mRNA-1653	人间质肺炎病毒和副流感病毒3 (hMPV / PIV3) 疫苗					全球范围
mRNA-1345	小儿呼吸道合胞病毒 (RSV) 疫苗 未来呼吸道组合					全球范围
mRNA-1851	H7N9 流感疫苗					全球范围
mRNA-1189	爱泼斯坦巴尔病毒 (EBV) 疫苗					全球范围
mRNA-1273	新型冠状病毒 (SARS-CoV-2) 疫苗					全球范围 BARDA 资助

资料来源：Moderna 官网，天风证券研究所

除预防性 mRNA 疫苗之外，公司在其他 5 个方向的研发管线也较为丰富，包括癌症疫苗、肿瘤内免疫肿瘤学、局部再生疗法、全身分泌和细胞表面疗法和全身细胞内治疗剂，体现出 mRNA 疫苗的潜在的广泛应用，也体现出公司 mRNA 平台技术的广泛适用性。

图 8：Moderna 其他在研 mRNA 疫苗

Modality	ID #	Program Indication	Preclinical development	Phase 1	Phase 2	Phase 3 and commercial	Moderna rights
Cancer vaccines	mRNA-4157	Personalized cancer vaccine (PCV)					50-50 global profit sharing with Merck
	mRNA-5671/Merck V941	KRAS vaccine, CRC, NSCLC, pancreatic cancer					50-50 global profit sharing with Merck
Intratumoral immuno-oncology	mRNA-2416	OX40L Solid tumors/lymphoma Advanced ovarian cancer		Solid tumors/lymphoma	Ovarian		Worldwide
	mRNA-2752	OX40L/IL-23/IL-36 $\gamma$ (triplet) Solid tumors/lymphoma					Worldwide
	MEDI1191	IL-12 Solid tumors					50-50 U.S. profit sharing; AZ to pay royalties on ex-U.S. sales
Localized regenerative therapeutics	AZD8601	VEGF-A Myocardial ischemia					AZ to pay milestones and royalties
Systemic secreted & cell surface therapeutics	mRNA-1944	Antibody against Chikungunya virus					Worldwide DARPA funded
	AZD7970	Relaxin Heart failure					50-50 U.S. profit sharing; AZ to pay royalties on ex-U.S. sales
	mRNA-6981	PD-L1 Autoimmune hepatitis					Worldwide
	mRNA-6231	IL-2 Autoimmune disorders					Worldwide
Systemic intracellular therapeutics	mRNA-3704	MUT Methylmalonic aciduria, MMA					Worldwide
	mRNA-3927	PCCA/PCCB Propionic acidemia, PA					Worldwide
	mRNA-3283	PAH Phenylketonuria, PKU					Worldwide
	mRNA-3745	G6Pase Glycogen storage disease type 1a, GSD1a					Worldwide

资料来源：Moderna 官网，天风证券研究所

通过对 mRNA 潜在治疗特性的介绍和对 Moderna 公司 mRNA 研发平台与在研管线的介绍，我们可以看到 mRNA 疫苗在疾病预防与治疗，尤其是作为预防性 mRNA 疫苗方面的潜力，沃森生物此次与苏州艾博生物科技有限公司签署带状疱疹 mRNA 疫苗以及签署新型冠状病毒疫苗《技术开发合作协议》，有利于提升公司在 mRNA 疫苗研究方面的研发水平，促进公司管线扩充，是公司研发加速的重要信号，公司研发布局有望加速推进，支持公司长期的创新发展。

## 1.2. 国际化布局有望开启沃森生物发展新阶段

国家鼓励疫苗出口：《疫苗法》第九十八条提出国家鼓励疫苗生产企业按照国际采购要求生产、出口疫苗。出口的疫苗应当符合进口国(地区)的标准或者合同要求。我国已有四款疫苗通过 WHO 预认证，后续预计将有更多产品走出国门：截止目前，成都生物制品研究所生产的乙型脑炎减毒活疫苗、北京北生研生物公司生产的口服 I 型 III 型脊髓灰质炎疫苗、华兰生物公司生产的流感疫苗、北京科兴生物公司生产的甲型肝炎灭活疫苗等先后通过了世界卫生组织预认证，并被纳入联合国儿童基金会、全球疫苗免疫联盟采购计划，标志着中国疫苗走向世界，随着政策的鼓励，预计后续更多的国产疫苗有望走出国门，造福世界，同时也打开了新的增长空间。

图 9：我国已有四款疫苗通过 WHO 预认证



资料来源：中国科学报，公司官网，新乡日报，天风证券研究所

### 公司拥有高标准、严要求的生产质量管理体系和与国际先进水平接轨的产业化能力

公司已有一个疫苗产品获批上市，疫苗质量指标达到或高于世界卫生组织规程和《欧洲药典》的规定，在多个关键指标上，公司制定的企业注册标准达到或高于《欧洲药典》的相应规定。公司在云南玉溪建成了高标准、大规模、现代化的疫苗生产基地。已建成投产的包括 Hib 疫苗、流脑系列疫苗、肺炎系列疫苗、吸附无细胞百白破联合疫苗等细菌性疫苗的生产基地。已建成的 HPV 疫苗产业化生产车间按 WHO 预认证标准和其他通行的国际标准设计建设，其产业化技术水平、装备工程技术水平、产业化规模均处于国内领先水平，为公司 HPV 疫苗产业化奠定了坚实的硬件基础。

图 10：公司国际化项目进展

2011年	• “b 型流感嗜血杆菌结合疫苗”获得菲律宾药监局颁布的药品注册证
2012年6月	• b型流感嗜血杆菌结合疫苗正式出口菲律宾，实现公司产品出口零突破，沃森生物迈出国际化战略实质性步伐。
2012年10月	• 与俄罗斯Allergen公司签署Hib疫苗供应协议；与俄罗斯Biomed公司签署13价肺炎球菌结合疫苗和百白破-Hib联合疫苗技术许可和Hib原液供应协议
2015年9月	• 子公司上海泽润与盖茨基金会签署了承诺向国际组织大宗采购供货的协议，本协议中上海泽润承诺向联合国资助的多个低收入国家低价供应充足的HPV 疫苗，供应时间至少为 60 个月 • 上海泽润获得了盖茨基金会 500 万美元的项目基金，用于加速双价HPV 疫苗的研发和产业化进度，并在此基础上尽快通过WHO预认证。 • ACYW135群多糖疫苗出口尼日利亚；该疫苗的精糖原料出口孟加拉国
2016年9月	• ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗获得印度尼西亚注册证书的公告
2017年5月	• 与印度尼西亚PT. Mersifarma Tirmaku Mercusana公司签署关于ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗（印尼商品名“Formening”）的第一批产品《销售合同》，数量17.5万剂。
2018年9月	• 获得埃及卫生部签发的780万剂AC多糖疫苗的进口批件及相应的采购订单
2019年1月	• 埃及卫生部追加720万剂AC多糖疫苗；同时增加签发60万剂ACYW135多糖疫苗的进口批件及相应的采购订单
2019年11月	• 子公司上海泽润与盖茨基金会签署了《沃森9价HPV疫苗开发资助协议》，获得了盖茨基金会250万美元的项目基金，用于加速9价HPV疫苗的临床研究和产业化进度，并在此基础上为WHO预认证做准备以供应国际组织大宗采购。
2020年月	• 子公司泽润生物获得盖茨基金会提供的100万美元项目基金，专项用于新型冠状病毒重组蛋白疫苗的临床前研究。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 国际化业务取得阶段性进展，产品出口创汇再创新高

2019 年，子公司玉溪沃森再次获得埃及卫生部 720 万剂 AC 多糖疫苗的采购订单用于其 2019 年的扩大免疫规划接种，同时，埃及卫生部增加签发了 60 万剂 ACYW135 多糖疫苗的采购订单给玉溪沃森，玉溪沃森已按照订单约定完成了供货。2019 年，公司持续筹备相关产品的 WHO 预认证工作，ACYW135 多糖疫苗申报 WHO 预认证获得受理，并完成初步评审意见回复及样品送检。子公司上海泽润于 2019 年 10 月获得盖茨基金会 250 万美元资金支持，用于推动 9 价 HPV 疫苗的临床研究和 WHO 预认证工作。截至报告期末，公司产品已出口至 12 个国家，公司 2019 年海外销售收入同比增长 63.60%，产品出口创汇再创新高。海外市场的拓展有望打开公司重磅品种的进一步增长空间

### 沃森 HPV 疫苗面对可观的海外市场

2015 年 9 月 21 日公司公告：子公司上海泽润与比尔及梅琳达 · 盖茨基金签署了《低成本 HPV 疫苗开发和世界卫生组织预认证》协议。上海泽润获得了盖茨基金会 500 万美元的项目基金，用于加速重组人乳头瘤病毒双价（16/18 型）疫苗（酵母）的研发和产业化进度，并在此基础上尽快通过世界卫生组织预认证（以下简称“WHO 预认证”）。本次项目基金主要用于支持上海泽润根据 WHO 预认证的要求，在 HPV 疫苗研发和产业化方面开展相关的工作，包括：

- (1) 帮助上海泽润加速符合 WHO 要求的 HPV 疫苗产品的研发进程；
- (2) 支持上海泽润的 HPV 生产厂房按照 WHO GMP 和中国药监 GMP 标准来设计；

(3) 支持上海泽润建立 WHO GMP 质量管理和预认证体系。

同时，公司公告上海泽润与比尔及梅琳达·盖茨基金会签署了承诺向国际大宗采购供货的协议，就上海泽润对全球低收入国家供应重组人乳头瘤病毒双价(16/18型)疫苗(酵母)达成了共识，其中协议中上海泽润承诺向联合国资助的多个低收入国家低价供应充足的HPV疫苗，供应时间至少为60个月。

在适当年龄及时接种疫苗是预防某些重大疾病的关键措施，但由于经济发展水平和人们医疗意识的原因，绝大多数疫苗没有覆盖到所有适用人群，甚至有些疫苗的接种覆盖率非常低。根据WHO的统计，2018年脊髓灰质炎疫苗的接种覆盖率最高，在涵盖了所有国家，而且接种接种率达到85%，这使得小儿麻痹症在除了阿富汗、巴基斯坦和尼日利亚等少数国家外几乎绝迹，这是疫苗接种预防疾病的成功案例；而HPV疫苗(人乳头瘤病毒疫苗)在2018年只在90个国家推行，另有4个国家在其部分地区推行，接种率较低。

表1：2018年主要疫苗全球覆盖情况

疫苗名称	覆盖国家数	接种率/覆盖率(%)
Hib疫苗	191	72(三针)
乙肝疫苗	189	84(三针)
HPV疫苗	90	31(9-14岁女孩)
麻疹疫苗	171(第二针纳入免疫规划)	86(一针), 69(二针)
腮腺炎疫苗	122	-
肺炎疫苗	145	47(三针)
脊灰疫苗	-	85(三针)
注射脊灰疫苗IPV	-	72(一针)
轮状病毒疫苗	101	35
风疹疫苗	168	69
破伤风疫苗	-	72(二针以上)
黄热病疫苗	36	49
卡介苗	-	89
百白破疫苗DTP	-	90(一针), 86(三针)
流脑结合疫苗MCV	-	86(一针), 69(二针)

资料来源：WHO, 天风证券研究所

注：截至2018年底，1、HPV疫苗已在90个国家推行，另有4个国家在其部分地区推行；

2、肺炎疫苗已在145个国家推行，包括5个国家在其部分地区推行；

3、轮状病毒疫苗已在101个国家推行，包括4个国家在其部分地区推行；

4.在非洲和美洲40个有黄热病风险的国家和地区中，36个国家和地区的婴儿常规免疫方案已采用黄热病疫苗。在这40个国家和地区，覆盖率估计为49%。

全球HPV疫苗存在巨大的接种缺口。HPV疫苗主要针对9-25周岁女性接种，根据WHO的统计，2018年，约有311,000名妇女死于宫颈癌；这些死亡中超过85%发生在低收入和中等收入国家。故若沃森HPV疫苗能在国内顺利获批并通过WHO预认证，有望迎来更大的全球市场，由于大宗采购价格一般偏低，但稳定和可观的数量也有望使得海外销售值得期待，同时由于不用推广销售因此盈利能力也值得期待。

### 13价肺炎结合疫苗全球供给缺口大，公司推进WHO预认证

沃森生物是全球第二家获得13价肺炎结合疫苗上市许可的企业。迄今为止，该疫苗仅有美国辉瑞公司独家生产上市销售。13价肺炎结合疫苗是全球销售金额排名第一的重磅疫苗品种，辉瑞公司2018年该产品全球销售额58.02亿美元。全球市场亦需求巨大，供应存在较大缺口，仅GAVI市场目前年需求就达1.5亿剂，预计2025年将达2.25亿剂。WHO(世界卫生组织)将该疫苗列为紧急优先使用的疫苗品种。根据深交所互动易平台，公司正在开展WHO预认证的工作，并加快产品在海外相关国家的注册进程，力争早日实现13价肺

炎结合疫苗的出口。

公司积极推动相关疫苗的 WHO 预认证，推动疫苗走出国门，未来国际化业务有望成为公司重要的业务板块和营收来源。

## 2. 关注国内疫情消减后逐步的子行业如疫苗、创新药及产业链、医疗服务等

医药行业作为异质性较强的行业，内部子行业众多。今年一季度国内新冠肺炎疫情对医药诸多子行业形成正向影响，但也对部分医药子行业形成明显的负向影响，部分子行业一季度业绩增长出现下滑。我们曾在 2 月初的周周观点提到，部分领域即便短期受疫情影响但其本质上为需求后置，中长期趋势依然向好。随着目前国内疫情的消减，我们认为一季度受疫情影响业绩受损的子行业在二季度有望迎来恢复，建议关注二季度业绩具有恢复预期的子行业，包括：疫苗领域、创新药及产业链、医疗服务等。

### 2.1. 疫苗：接种率有望持续恢复，后疫情时代行业迎来发展良机

新冠疫情下，1 季度疫苗接种受到严重影响，部分疫苗的接种有所延后，随着疫情的逐步控制，疫苗将迎来集中补种，从全年角度看，业绩影响相对较小。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，疫情的教育有望提升后续居民大品种接种的渗透率。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，国产 13 价肺炎结合疫苗、2 价 HPV 疫苗等有望开启国产大品种时代，推动疫苗行业持续扩容。
- 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。同时疫情后国家有望加大对于疾控等公共卫生体系的建设投入，疫苗企业将受益。

目前国内新冠肺炎疫苗 5 条技术路线：灭活疫苗、基因工程重组亚单位疫苗、腺病毒载体疫苗、减毒流感病毒载体疫苗、核酸疫苗稳步推进。康希诺生物、沃森生物、智飞生物、康泰生物等其他相关上市公司也通过合作、自主研发等方式布局新冠疫苗疫苗研发，抓住机遇提升研发能力和技术平台搭建，有利于长远的发展。

建议关注：沃森生物、康泰生物、智飞生物、康希诺生物等。

### 2.2. 创新药：一季度终端销售受疫情影响二季度有望迎来恢复

**创新药：**一季度受疫情影响，医院门诊量明显下滑，对处方药终端销售造成明显影响。以龙头恒瑞为例，公司 2020Q1 实现营收 55.27 亿元，同比增长 11.28%，归母净利润为 13.15 亿元，同比增长 10.30%，扣非后归母净利润为 12.76 亿元，同比增长 10.52%。一季度受疫情影响业绩增速出现阶段性下滑，随着二季度门诊量逐步恢复，我们预计业绩有望恢复较快增长。

短期来看，疫情对国内创新药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 为代表的创新药尚处于放量初期阶段，部分创

新品种今年年存在超预期可能。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，随着国内疫情消减，公司创新药业绩有望恢复高速增长；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仍有望持续增长，后续产品开始步入收获期。恩沙替尼有望于不久获批，贡献新的业绩增量；此外，MIL60、埃克替尼术后辅助治疗、CM-082、X-396全球多中心一线、D-0316有望陆续申报注册，带来多个催化剂，建议投资者重点关注。

### 2.3. 创新药产业链：行业处于高景气度业绩短期具有恢复预期

**创新药产业链：**一季度创新药产业链阶段性受到疫情影响，部分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影响，随着国内疫情的消减，我们认为二季度具有业绩恢复预期，从中长期角度我们持续看好行业的高景气度。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发展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。

同时，疫情下，企业会加大相关的研发投入，外包型的重视程度有望进一步提升，建议关注行业领先公司：**药明康德、凯莱英、康龙化成、泰格医药等。**

### 2.4. 医疗服务：一季度受损子行业后续有望迎来恢复

可选消费医疗服务一季度受疫情影响，出现短暂停滑，但是这种需求只是被延后，随着复工复产的推进，二季度开始各家医疗服务机构门诊量持续恢复，有望在消化一季度积攒的需求基础上，迎来恢复性增长；另一方面，医疗服务受益我国人口红利以及消费健康意识的升级，具备十年以上的长期增长空间，具备长期价值的赛道，建议积极关注板块的投资机会。相关公司：爱尔眼科、美年健康、通策医疗、锦欣生殖。

## 3. 重点关注后疫情时代下——医药“新基建”赛道

### 3.1. 加快推进疫苗和药品研发，关注后疫情时代下疫苗、创新药及产业链

习总书记已经指出，疫苗作为用于健康人的特殊产品，对疫情防控至关重要，对安全性的要求也是第一位的。要加快推进已有的多种技术路线疫苗研发，同时密切跟踪国外研发进展，加强合作，争取早日推动疫苗的临床试验和上市使用。要推进疫苗研发和产业化链条有机衔接，加快建立以企业为主体、产学研相结合的疫苗研发和产业化体系，建立国家疫苗储备制度，为有可能出现的常态化防控工作做好周全准备。

同时，总书记强调要加强药物、医疗装备研发和临床救治相结合，切实提高治愈率、降低病亡率。要强化科研攻关支撑和服务前方一线救治的部署，坚持临床研究和临床救治协同，让科研成果更多向临床一线倾斜。要加快药物研发进程，坚持中西医结合、中西药并用，加快推广应用已经研发和筛选的有效药物，同时根据一线救治需要再筛选一批有效治疗药物，探索新的治疗手段，尽最大可能阻止轻症患者向重症转化。要采取恢复期血浆、干细胞、单克隆抗体等先进治疗方式，提升重症、危重症救治水平。

我们认为，后疫情时代下，国家鼓励疫苗和药品创新，加强疫苗和创新药品的投入，尤其是基础科研领域，有可能减轻优质企业的研发成本压力，加强高端人才引进，推动国家整体的技术水平快速提升。

#### 补齐高端医疗装备短板，加快推进疫苗和药品研发

据新华网报道，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平3月2日在北京考察新

新冠肺炎防控科研攻关工作，习总书记指出，生命安全和生物安全领域的重大科技成果也是国之重器，疫病防控和公共卫生应急体系是国家战略体系的重要组成部分。要完善关键核心技术攻关的新型举国体制，加快推进人口健康、生物安全等领域科研力量布局，整合生命科学、生物技术、医药卫生、医疗设备等领域的国家重点科研体系，布局一批国家临床医学研究中心，加大卫生健康领域科技投入，加强生命科学领域的基础研究和医疗健康关键核心技术突破，加快提高疫病防控和公共卫生领域战略科技力量和战略储备能力。**要加快补齐我国高端医疗装备短板，加快关键核心技术攻关，突破技术装备瓶颈。**

习近平同时指出，疫苗作为用于健康人的特殊产品，对疫情防控至关重要，对安全性的要求也是第一位的。**要加快推进已有的多种技术路线疫苗研发**，同时密切跟踪国外研发进展，加强合作，争取早日推动疫苗的临床试验和上市使用。要推进疫苗研发和产业化链条有机衔接，加快建立以企业为主体、产学研相结合的疫苗研发和产业化体系，建立国家疫苗储备制度，为有可能出现的常态化防控工作做好周全准备。

习近平强调，要加强药物、医疗装备研发和临床救治相结合，切实提高治愈率、降低病亡率。要强化科研攻关支撑和服务前方一线救治的部署，坚持临床研究和临床救治协同，让科研成果更多向临床一线倾斜。**要加快药物研发进程**，坚持中西医结合、中西药并用，加快推广应用已经研发和筛选的有效药物，同时根据一线救治需要再筛选一批有效治疗药物，探索新的治疗手段，尽最大可能阻止轻症患者向重症转化。要采取恢复期血浆、干细胞、单克隆抗体等先进治疗方式，提升重症、危重症救治水平。

我们认为，后疫情时代下，医疗器械、疫苗和创新药品领域有望显著受益。国家鼓励创新，加强高端器械、疫苗和创新药品的投入，尤其是基础科研领域，有可能减轻优质企业的研发成本压力，加强高端人才引进，推动国家整体的技术水平快速提升。

### 3.2. 要加快补齐高端医疗装备短板，后疫情时代下关注医械领域

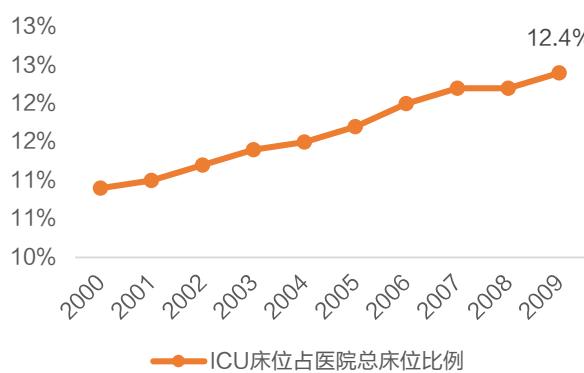
结合习近平 3 月 2 日在北京考察时的讲话，我们认为国家将加强医疗卫生领域的投入，提升社会应对突发公共卫生事件的能力，包括提升 ICU 配置、提高基层诊疗能力建设、加快生物安全相关领域建设等，将对医疗卫生行业产生深远的影响。

#### 3.2.1. 医用设备：生命支持类器械配置有望提升

新冠肺炎目前暂未有特效药，仅能对症治疗支持，重症病房 ICU 和相关器械包括监护仪、呼吸机、输注泵等医疗设备，我国在专业性医用设备的配置上与发达国家依然存在差距。

**国内 ICU 配置床位数与海外仍然具有 2-5 倍以上的差距。**根据世界重症与危重病医学会联盟提供的数据显示，德国、加拿大每 10 万人拥有的 ICU 床位数分别高达 24.6 和 13.5 张。美国在 2003 年 SARS 后，同样加强了 ICU 的配置，ICU 病床占比以及每 10 万人拥有 ICU 床位数都在持续提升。实际情况，以 2014 年人口为参照，中国每 10 万人拥有的 ICU 床位数平均为 3.19 张，加上专科 ICU 预计超过 6 张/10 万人。

图 11：美国 ICU 床位占医院总床位比例



资料来源：ATS Journals, 天风证券研究所

图 12：美国每 10 万人拥有 ICU 床位数 (张)



资料来源：ATS Journals, 天风证券研究所

国内 ICU 配置已有政策要求，实际情况仍然存在不足。2009 年，原卫生部发布了《重症医学科建设与管理指南（试行）》，要求全国二级以上综合医院需设立至少一个 ICU，且三级综合医院重症医学科床位数应占医院病床总数的 2%~8%，而美国 2009 年的数据已经达到 12.4%。但是截止至 2014 年，实际情况在头部医院仅能初步满足要求，仍有大部分医院存在不足。

图 13：2014 年部分头部医院 ICU 配置

名称	地区	总床位	ICU床位	占比	备注
郑大一附院	郑州	7000	377	5.4%	包括RICU、综合ICU、PICU、EICU、CCU、神经ICU、SICU、NICU
四川大学华西医院	成都	4300	251	5.8%	拥有综合ICU、外科ICU、神经ICU、小儿ICU、胸外ICU、永宁ICU、上锦ICU、呼吸ICU八个病区
北大国际医院	北京	1800	159	8.8%	
中南大学湘雅五医院	长沙	2500	81	/	仅中心ICU，不包括专科ICU
安医大一附院高新分院	合肥	2000	120	6.0%	
港大深圳滨海医院	深圳	2000	110	5.5%	综合ICU42张、NICU25张、EICU9张、VIPICU15张、RICU10张、CCU9张

资料来源：宇珂医疗，天风证券研究所

### 3.2.2. 检验实验室：加强能力建设，提高检验水平

上个世纪，全球经历过三次大范围的流感，上世纪末美国将传染病提升至国家战略层面，提出潜在的威胁国家安全的风险。自 2003 年 SARS 后，美国总统布什签发《流感防控国家战略》，为应对可能爆发的流感疫情在准备、监测、相应等管理环节上提供指导性纲领。2006 年，美国又发布了《流感防控战略的实施计划》，为有效地应对流感的爆发提出了 300 多项具体行动措施。在战略中提及为了迅速、及时的报告流感疫情，需要提高实验室的研究和开发能力，及时地确认流感疫情，同时可以进行实时的临床观察，及时地诊断。

美国建立了一个整合公共卫生有关资源、完善的公共卫生信息网，即：美国公共卫生信息网(Public Health Information Network, PHIN)，其中一个部分是实验室链接(LRN)。LRN 是一个完整的包含国际、联邦、州、地方和军队实验室网络，LRN 包含国家实验室、参照实验室和哨点实验室。自创立以来，LRN 通过加强实验室能力，提高网络实验室装备和人员水平，引进了先进检验技术。同时改善州和地方公共卫生系统人员的条件，提高信息资料的收集和传递的能力。

**疫情同样受到了全球的关注。**世界卫生组织发布了 2019 年至 2030 年全球流感防控战略，这一战略有两个重点目标：首先，加强各国在流感监测、应对、防控等方面能力建设，为此呼吁各国制定符合国情的流感应对规划；其次，开发更好的流感预防、检测、控制及治疗工具，如更有效的疫苗、抗病毒药物和治疗方法等，并努力使所有国家都能使用这些工具。

**我国加强实验室的能力建设，以应对突发急性传染病。**根据 2016 年国家卫生计生委关于印发突发急性传染病防治“十三五”规划（2016-2020 年）的通知，要求提升国家级实验室对未知病原体筛查和已知病原体的快速检测能力；90%以上省级实验室实现 48 小时内对至少 60 种已知突发急性传染病病原的快速排查；90%以上地市级实验室具备 48 小时内完成人感染禽流感、中东呼吸综合征、“非典”和鼠疫等重点病原体的检测；85%以上县级疾控机构具备规范采集突发急性传染病检测样本的能力。

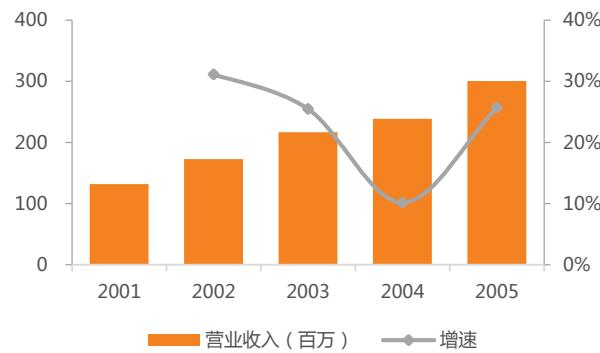
从 2003 年 SARS 疫情前后体外诊断企业收入增速，我们能够看到 2003 年后，收入依然保持高速增长态势。

图 14：达安基因试剂产品收入

图 15：科华生物营业收入



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

检验实验室具有急性传染病监测、发现、诊断的重要功能，参考国内外的经验，疫情将进一步提高检验实验室的重视程度，有望提高能力建设。

### 3.2.3. 补短板加强医疗卫生投入，相关器械领域公司有望受益

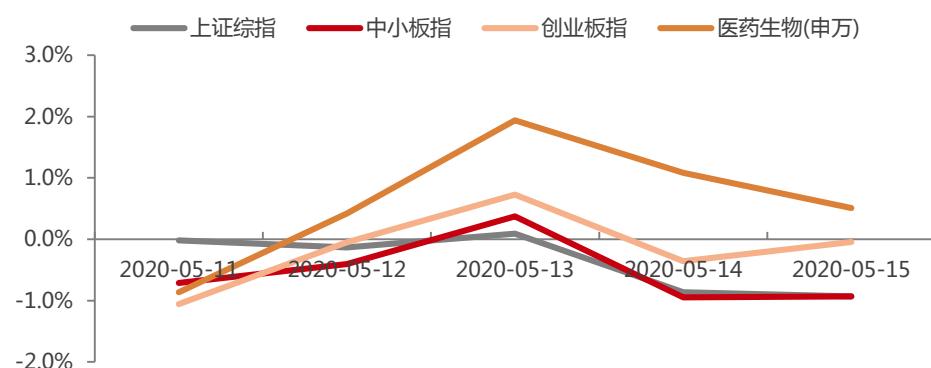
疫情过后，我们认为国家有望加强医疗卫生领域的投入，提升社会应对突发公共卫生事件的能力，包括提升 ICU 配置、提高基层诊疗能力建设、加强居家个人医用防护水平等，将对医疗卫生行业产生深远的影响。建议关注医疗器械各领域标的（排名不分先后）：**迈瑞医疗、鱼跃医疗、万孚生物、健帆生物、迈克生物、安图生物**。

全球新冠疫情的背景下，医药板块相对优势明显，我们继续建议投资者从优质资产和一季报业绩的角度出发，把握投资机会，重点关注两大方向：1、一季报有良好业绩预期的医药优质赛道。2、后疫情时代，医药新基建方向。

## 4. 一周行情更新

**医药生物同比上涨 0.51%，整体表现强于大盘。**本周上证综指下跌 0.93%，报 2868.46 点，中小板下跌 0.93%，报 7164.75 点，创业板下跌 0.04%，报 2124.31 点。医药生物同比上涨 0.51%，报 9453.66 点，表现强于上证 1.44 个 pp，强于中小板 1.44 个 pp，强于创业板 0.55 个 pp。

图 16: 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

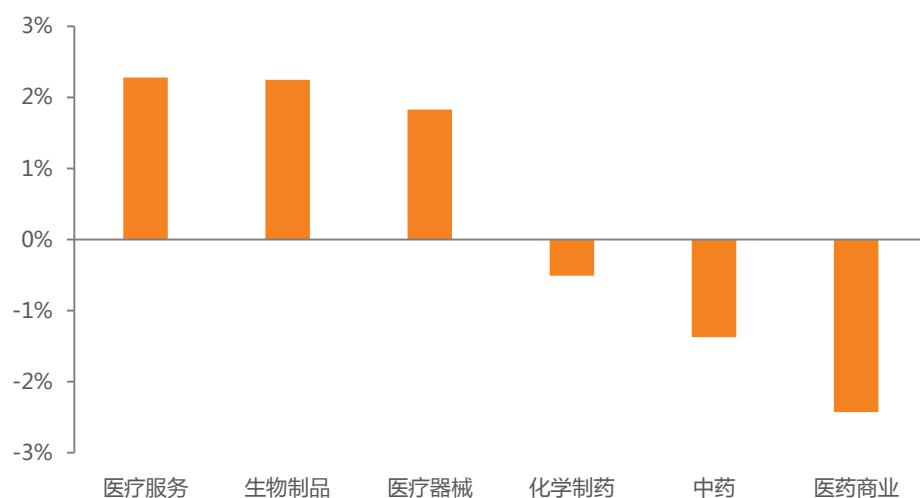
**医药生物估值相对 A 股溢价上升。**全部 A 股估值为 12.93 倍，医药生物估值为 44.52 倍，对全部 A 股溢价率为 244.37%。各子行业分板块具体表现为：化学制药 12.93 倍，中药 31.28 倍，生物制品 60.73 倍，医药商业 16.74 倍，医疗器械 57.22 倍，医疗服务 126.96 倍。

图 17: 医药板块 PE 及相对 A 股溢价率 (TTM, 整体法, 剔除负值)



**本周医药生物子板块涨跌参半。**本周医疗服务板块涨幅最大，上涨 2.28%；生物制品板块上涨 2.25%，医疗器械板块上涨 1.83%，化学制药板块下跌 0.51%，中药板块下跌 1.38%；医药商业板块下跌幅度最大，下跌 2.43%。

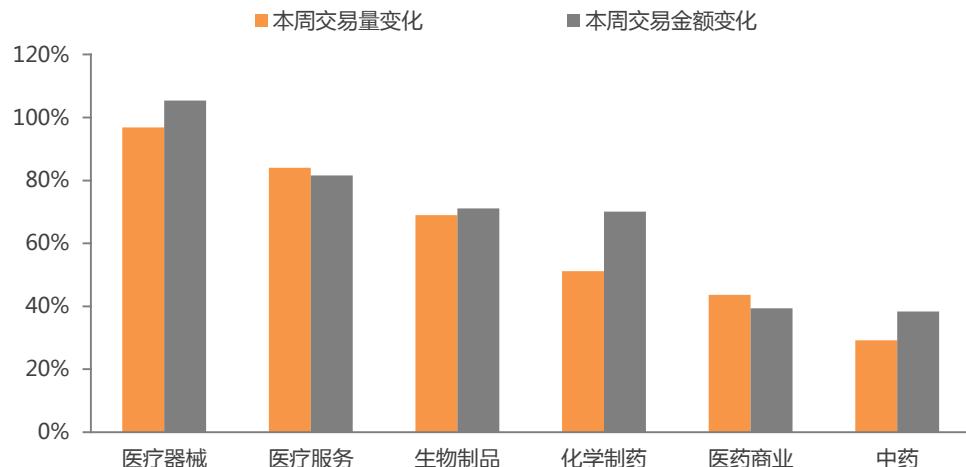
图 18: 医药各板块周涨跌幅



资料来源: Wind, 天风证券研究所

**本周医药生物各子板块交易量全部上涨。**从交易量来看，本周医疗器械板块交易量上涨幅度最大，同比上涨 96.85%，中药板块交易量上涨幅度最小，同比上涨 29.24%。从交易额来看，本周医疗器械板块交易额上涨幅度最大，同比上涨 105.40%，中药板块交易额上涨幅度最小，同比上涨 38.39%。

图 19: 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 2: 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
002581.SZ	未名医药	52.40	78.29	317.60	29.90	6.78
300485.SZ	赛升药业	18.49	46.61	95.26	18.30	8.46
300463.SZ	迈克生物	17.97	60.59	55.19	44.37	25.68
603520.SH	司太立	17.22	17.12	90.24	82.25	39.60
300573.SZ	兴齐眼药	16.63	8.18	21.62	112.00	69.38
603538.SH	美诺华	16.59	26.45	86.25	45.80	20.73
300298.SZ	三诺生物	15.88	31.56	40.83	21.19	13.13
002107.SZ	沃华医药	14.99	18.68	80.93	14.37	8.31
603456.SH	九洲药业	14.20	13.59	67.50	24.76	13.40
300677.SZ	英科医疗	14.10	15.12	289.28	61.82	16.50

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2020 年 5 月 8 日, 剔除 2020 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 3: 个股区间跌幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
300363.SZ	博腾股份	-10.70	-3.77	79.78	32.87	13.85
002773.SZ	康弘药业	-6.67	-6.88	11.69	43.23	32.60
002102.SZ	冠福股份	-6.22	-12.50	-6.22	2.36	1.91
300143.SZ	星普医科	-6.16	10.82	53.33	14.11	8.00
002390.SZ	信邦制药	-5.90	-11.32	-22.34	6.66	4.25
603669.SH	灵康药业	-5.86	-5.36	51.21	12.49	7.25
300194.SZ	福安药业	-5.62	-23.59	5.90	7.58	4.67
002118.SZ	紫鑫药业	-5.58	-23.23	-23.09	7.22	4.21
300204.SZ	舒泰神	-5.32	-10.49	-3.01	19.00	9.90
600420.SH	现代制药	-4.82	-12.94	0.23	11.76	8.82

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2020 年 5 月 15 日, 剔除 2020 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 4: 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	质押比	大股东累计	大股东累计	有限售股	有限售	无限售股	无限售股
------	------	--------	-----	-------	-------	------	-----	------	------

	合计(百万股)	例 %	质押数量 (百万股)	质押数占持 股数比例/%	份质押数 量(百万 股)	股份质 押比 例%	质押数量 (百万股)	份质押比 例%
300267.SZ	尔康制药	1,221.87	59.24	834.66	97.66	0.00	0.00	1,221.87
603567.SH	珍宝岛	471.10	55.48	397.90	68.62	0.00	0.00	471.10
002435.SZ	长江润发	613.95	49.67	374.38	79.54	0.00	0.00	613.95
000403.SZ	振兴生化	132.39	48.57	0.00	0.00	0.00	0.00	132.39
002252.SZ	上海莱士	3,255.17	48.29	0.00	0.00	0.00	0.00	3,255.17
002118.SZ	紫鑫药业	612.91	47.86	469.44	100.00	0.00	0.00	612.91
603883.SH	老百姓	138.05	47.82	64.04	64.57	0.00	0.00	138.05
300108.SZ	吉药控股	314.89	47.28	152.63	99.25	0.00	0.00	314.89
002219.SZ	恒康医疗	879.01	47.13	790.56	99.75	0.00	0.00	879.01
002424.SZ	贵州百灵	660.24	46.79	553.95	82.75	0.00	0.00	660.24

资料来源：wind, 天风证券研究所

注：截止至 2020 年 5 月 15 日，剔除 2020 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：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	占总股本比 例	证券代码	证券简称	持股数量变化	占总股本比 例
[单位] 万股				[单位] 万股			
600867.SH	通化东宝	886.80	0.44%	000963.SZ	华东医药	-1,001.19	-0.57%
603259.SH	药明康德	766.34	0.46%	300026.SZ	红日药业	-806.97	-0.27%
600216.SH	浙江医药	609.04	0.63%	600521.SH	华海药业	-791.57	-0.60%
300142.SZ	沃森生物	581.60	0.38%	600566.SH	济川药业	-602.29	-0.74%
002001.SZ	新和成	487.14	0.23%	002044.SZ	美年健康	-469.38	-0.12%
300463.SZ	迈克生物	343.40	0.62%	600380.SH	健康元	-416.75	-0.21%
300347.SZ	泰格医药	336.52	0.45%	002437.SZ	誉衡药业	-313.17	-0.14%
600998.SH	九州通	320.29	0.17%	002727.SZ	一心堂	-263.83	-0.46%
600196.SH	复星医药	296.75	0.12%	002332.SZ	仙琚制药	-238.06	-0.26%
300003.SZ	乐普医疗	295.88	0.17%	600252.SH	中恒集团	-232.36	-0.07%

资料来源：wind, 天风证券研究所，注：截止至 2020 年 5 月 15 日

表 6：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	占总股本 比例	证券代码	证券简称	持股数量变化	占总股 本比例
[单位] 万股				[单位] 万股			
1066.HK	威高股份	2,740.40	0.61%	2186.HK	绿叶制药	-2,543.20	-0.78%
0853.HK	微创医疗	1,793.70	1.03%	1302.HK	先健科技	-924.80	-0.21%
1521.HK	方达控股	1,791.40	0.89%	0570.HK	中国中药	-613.00	-0.12%
1530.HK	三生制药	1,457.95	0.57%	3692.HK	翰森制药	-177.00	-0.03%
1177.HK	中国生物制药	942.29	0.07%	2196.HK	复星医药	-123.45	-0.05%
0241.HK	阿里健康	911.40	0.07%	1093.HK	石药集团	-101.20	-0.02%
3933.HK	联邦制药	528.00	0.30%	1099.HK	国药控股	-98.44	-0.03%
1951.HK	锦欣生殖	429.11	0.18%	1513.HK	丽珠医药	-72.56	-0.08%

1833.HK	平安好医生	378.35	0.35%	0874.HK	白云山	-56.41	-0.03%
0512.HK	远大医药	374.40	0.11%	2607.HK	上海医药	-42.03	-0.01%

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2020 年 5 月 15 日

## 5. 本周月度组合公告汇总

表 7: 月度组合重要公告

公告日期	证券代码	公告标题	主要内容
2020-05-13	300003	乐普医疗:关于提供传染病核酸检测实验室一站式整体解决方案的公告	为贯彻落实党中央关于常态化疫情防控工作的部署要求,根据国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制“各地应当加强医疗机构实验室建设,对所有三级医院、县医院和其他二级以上医院加强建设,使其达到新冠病毒核酸检测条件,根据疫情防控形势需要随时能够开展核酸检测工作”的要求,为全面履行医疗上市公司的社会责任,帮助基层医院、疾控中心尽快完成传染病核酸检测实验室的建设,乐普(北京)医疗器械股份有限公司(以下简称“公司”)全面整合融合了旗下乐普科技、艾德康、乐普诊断、爱普益等IVD业务领域研发设计、检测设备、诊断试剂、检测服务与系统集成等资源,可以为基层医院、疾控中心传染病核酸检测实验室建设提供一站式整体解决方案,包括实验室设计施工、设备安装、软件系统集成、人员培训、管理流程再造、运营维护等。公司旗下乐普装备 10 年以来为全国 28 个省完成了 200 多家市县基层医院手术室、介入导管室和医学检测实验室“一站式”整体解决方案的共建,形成了完整的实验室设计、集成和建设的专业团队,具备了实验室“一站式”整体解决方案的专业化能力。
2020-05-13	600276	恒瑞医药:关于获得临床试验通知书的公告	苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“公司”)及子公司上海恒瑞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》,并将于近期开展临床试验。根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定,经审查,2020 年 3 月 2 日受理的申请符合药品注册的有关要求,同意按照提交的方案开展苹果酸法米替尼胶囊联合注射用卡瑞利珠单抗、SHR2554 片治疗晚期恶性肿瘤的临床试验。
2020-05-13	600276	恒瑞医药:关于签署药品合作协议的公告	江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“恒瑞”或“公司”)于 2020 年 5 月 11 日与浙江司太立制药股份有限公司(以下简称“浙江司太立”)、上海司太立制药有限公司(以下简称“上海司太立”,浙江司太立和上海司太立合称“司太立”)签署合作协议。上海司太立已就碘海醇注射液及碘帕醇注射液(“合作产品”)向中国国家药品监督管理局(“NMPA”)提交了注册申报,目前均处于受理阶段;恒瑞和司太立协议就合作产品的生产、供应及商业化运营开展合作。
2020-05-14	600867	通化东宝:关于大股东股份解押及再质押公告	通化东宝药业股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”)大股东东宝实业集团有限公司(以下简称“东宝集团”)及其一致行动人合计持有公司股份 786,207,029 股,占公司目前股份总额的 38.65%;东宝集团及其一致行动人持有公司股份累计质押数量(本次解押及再质押后)为 774,532,898 股,占其所持有公司股份总额的 98.52%,占公司目前股份总额的 38.08%。其中:东宝集团持有公司股份 774,758,354 股,占公司目前股份总额的 38.09%,东宝集团持有公司股份累计质押数量(本次解押及再质押后)为 774,532,898 股,占其所持有公司股份总额的 99.97%,占公司目前股份总额的 38.08%。
2020-05-14	600276	恒瑞医药:关于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”)及子公司上海恒瑞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》。根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定,经审查,

2020年2月27日受理的氟唑帕利胶囊符合药品注册的有关要求，同意按照提交的方案开展临床试验。具体为：氟唑帕利联合替莫唑胺±抗PD-L1抗体SHR-1316治疗复发性小细胞肺癌的剂量探索、剂量扩展的Ib/II期研究。

2020-05-15	600276	恒瑞医药:关于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”）及子公司上海恒瑞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》。根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，2020年2月25日受理的注射用甲苯磺酸瑞马唑仑符合药品注册的有关要求，同意本品开展纤维支气管镜诊疗镇静的III期临床试验，豁免I期和II期临床研究。
2020-05-16	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》，嗜肺军团菌IgM抗体检测试剂盒（磁微粒化学发光法）用于定性检测人血清或血浆中的嗜肺军团菌IgM抗体。
2020-05-16	300347	泰格医药:2019年度权益分派实施公告	杭州泰格医药科技股份有限公司（以下简称“公司”）2019年度权益分派方案已获2020年5月12日召开的2019年度股东大会审议通过，公司2019年度股东大会审议通过的2019年度权益分派方案为：公司拟以2019年度权益分派方案未来实施时股权登记日的总股本，扣减公司回购专户持有股份后的股本为基数，向全体股东每10股派发现金股利2.78元人民币（含税），剩余未分配利润，结转以后年度分配；公司不以资本公积金向全体股东转增股本。

资料来源：wind，天风证券研究所

## 6. 一周行业热点资讯

### 行业动态

**【吉林舒兰进入战时状态 药店停售治疗发热类药品】**11日，吉林省舒兰市市长金华在新闻发布会上说，近期，舒兰市出现了13例本土确诊病例，打破了全省73天无本土新增病例的持续向好局面。下一步，按照高等级风险防控要求，全面进入战时状态，采取最严格的管控措施，全力以赴做好疫情防控工作。疫情防控期间，全市所有诊所、零售药店一律停止销售治疗发热类药品，诊所不接诊发热病人。（中国新闻网）

**【CDE发布进口药品证明文件重要通知】**13日，CDE发布通知，受疫情影响，提交进口药品注册申请时，境外已公证的证明文件无法邮寄或者无法对证明性文件进行公证。（CDE）

**【化药注射剂一致性评价正式启动】**为加快推进仿制药一致性评价工作，14日国家药监局发布《国家药监局关于开展化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作的公告》，化药注射剂一致性评价正式启动。（国家药监局）

**【卫健委发文明确互联网+医疗服务项目及收费行为】**14日，国家卫健委下发关于做好公立医疗机构“互联网+医疗服务”项目技术规范及财务管理工作的通知。该通知明确10项“互联网+医疗服务”项目及相关收费行为。（国家卫健委）

**【国家医保局现正在上海开会 第三轮集采拉开序幕！】**据悉，国家医保局于15日在上海医药集中招标采购事务管理所召开会议。据了解，此次会议为国家医保局内部会议，并未邀请企业参加，而参与会议的官员便有此前负责国家带量采购工作的国家医保局主要官员，而会议的内容则与国家集采相关工作有关。（E药经理人）

### 新药动态

**【武田抑酸药物沃克中国上市】**近日，武田中国宣布旗下全新机制抑酸药物沃克®（富马酸伏诺拉生片）中国上市，为成人反流性食管炎（RE）患者提供抑酸新疗法。作为首款获批进入中国的钾离子竞争性酸阻滞剂（P-CAB），沃克®现已在武田天津工厂正式投入生产，实现中国质造。（美通社）

**【东阳光药又有 1 类新药来袭！剑指淋巴瘤】**12 日，东阳光药 1 类新药 HEC89736PTSA · 0.5H2O 片临床申请获得 CDE 承办受理，受理号为 CXHL2000195、CXHL2000196、CXHL2000197。据米内网了解，HEC89736PTSA · 0.5H2O 为 PI3K δ 抑制剂，拟定临床适应症为慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤。目前国内未有 PI3K δ 靶点的抑制剂上市。(米内网)

**【百济神州百泽安®联合化疗治疗一线晚期 NSCLC3 期临床数据积极】**14 日，ASCO 官网公布了今年大会入选的摘要内容，其中百济神州自主研发的抗 PD-1 抗体药物百泽安®联合化疗用于治疗一线晚期鳞状非小细胞肺癌( NSCLC )患者的 3 期临床试验( BGB-A317-307 研究 ) 数据首次对外披露：替雷利珠单抗注射液联合化疗用于治疗一线晚期鳞状非小细胞肺癌，对比传统化疗方案，有良好的临床获益。(新浪医药新闻)

**【达伯舒二线治疗晚期食管鳞癌临床研究达主要终点】**14 日，信达和礼来共同宣布：双方共同开发的创新药物 PD-1 抑制剂达伯舒®在一项用于晚期食管鳞癌二线治疗的随机对照 II 期临床研究中达到预设的主要研究终点。信迪利单抗单药相对于化疗单药治疗，显著延长了总生存期并降低了死亡风险，安全性特征与既往报道的信迪利单抗研究结果一致，无新的安全性信号。(美通社)

**【Keytruda 两项 3 期临床试验结果积极】**13 日，默沙东首次公布 KEYNOTE-204 的临床试验结果，KEYNOTE-204 是一项评估 Keytruda 治疗复发性或难治性经典霍奇金淋巴瘤成人患者的 3 期临床试验。在这项关键性研究中，Keytruda 证明了无进展生存期 PFS ( 双重主要终点之一 ) 的统计学显著性临床意义的改善；此外，Keytruda 在治疗三阴性乳腺癌和 III 期非小细胞肺癌 ( NSCLC ) 的 3 期临床试验中获得积极结果。(药明康德)

**【强生 Erleada 治疗 nmCRPC 三期临床取得积极结果】**日前，强生旗下杨森制药发布了 Erleada® ( apalutamide ) 关键 3 期临床试验 SPARTAN 的最终分析结果：在具有高发生转移风险的非转移性去势抵抗型前列腺癌( nmCRPC )患者中，与单独雄激素剥夺治疗( ADT )相比，Erleada 联合 ADT 可使患者的总生存期 ( OS ) 显著提高。(新浪医药新闻)

**【诺和诺德索马鲁肽减肥 III 期临床达主要终点】**诺和诺德日前公布了评价索马鲁肽 ( semaglutide ) 减肥功效 IIIa 期临床试验 STEP 4 的顶线结果。这是一项随机、双盲、多中心、安慰剂对照、撤药试验，评估了 semaglutide 用于持续体重管理的疗效和安全性。该试验为期 68 周，包括 20 周导入期和 48 周维持期，共入组 902 例伴有合并症的肥胖或超重患者，调查了 semaglutide 或安慰剂对体重的影响。(新浪医药新闻)

**【肥厚性心肌症创新药物 mavacamten 三期临床成功】**美国生物技术公司 MyoKardia 宣布其肌凝蛋白抑制剂 mavacamten ( Myk-461 ) 在一个叫做 EXPLORER 的三期临床达到一级终点和所有二级终点。这个试验招募 251 位肥厚性心肌症病人，一级终点是 30 周摄氧量和疾病分级组成的复合终点。结果 mavacamten 显著优于安慰剂，65% 用药组患者改善至少一级、是安慰剂组的两倍。左心室流出道梯度、患者自报生活质量等二级终点 mavacamten 也显著优于对照组。(美中药源)

**【以岭药业又一中药新药「连花清咳片」在中国获批】**14 日，以岭药业申报的 6.1 类中药新药连花清咳片获得国家药监局批准上市，用于治疗急性气管、支气管炎。(医药魔方)

**【诺华 2 款新药在中国获批临床 治疗非酒精性脂肪性肝炎】**诺华 Tropifexor 胶囊和 LIK066 片在中国获批临床，用于联合治疗非酒精性脂肪性肝炎。(医药魔方)

**【歌礼 THR-beta 激动剂 ASC41 获批开展 NASH 适应症临床试验】**歌礼制药 13 日宣布，其内部研发的治疗非酒精性脂肪性肝炎 ( NASH ) 1 类创新药 ASC41 临床试验申请获中国国家药监局批准。(美通社)

**【罗氏视神经脊髓炎谱系疾病新药 satralizumab 上市申请获 CDE 受理】**15 日，国家药监局正式受理罕见病视神经脊髓炎谱系疾病 ( NMOSD ) 治疗药物 satralizumab 的上市许可申请。(国家药监局)

**【恒瑞「钆布醇注射液」首家申报上市】**15 日，恒瑞提交的新 4 类仿制药钆布醇注射液上

市申请获得 CDE 受理, 该药为国家卫健委《第一批鼓励仿制药品目录建议清单》产品, 恒瑞为国内首家提交该药上市申请的厂家。(医药魔方)

**【翰森 2 类生物新药 HS-20090 注射液获批临床】**日前, 翰森制药发布公告称, 由该公司附属公司翰森生物及豪森药业开发的 2 类生物新药 HS-20090 注射液获批临床。近几年来豪森药业研发力度逐年加强, 创新拐点已来临。(米内网)

**【赛诺菲补体 C1s 抑制剂 sutimlimab 获美国 FDA 优先审查!】**赛诺菲近日宣布, 美国 FDA 已受理 sutimlimab 治疗原发性冷凝集素病成人患者溶血的生物制品许可申请, 并授予了优先审查。sutimlimab 是一种研究性单抗, 通过选择性抑制补体 C1s 来靶向 CAD 溶血的内在病因。(生物谷)

### 生物技术

**【LG-UTUC 首个非手术疗法! Jelmyto 滴注治疗完全缓解率达 58%】**UroGen 制药公司近日宣布, 评估 Jelmyto ( mitomycin, 丝裂霉素, 肾盂肾盏凝胶制剂 ) 治疗成人低级别上尿路上皮癌 ( LG-UTUC ) 的关键 III 期 OLYMPUS 试验的结果已发表于《柳叶刀肿瘤学》( The Lancet Oncology )。结果显示, Jelmyto 治疗的完全缓解率 ( CR ) 为 59%、Kaplan-Meier 分析评估的 12 个月缓解持久率为 84% ( 基于中期数据 )。(生物谷)

**【《柳叶刀》: 洛匹那韦/利托那韦三联疗法对轻中症新冠患者有效】**当地时间 5 月 8 日, 《柳叶刀》最新发表袁国勇院士团队的一项 2 期临床试验结果, 在新冠病毒疾病 ( COVID-19 ) 轻中症患者中, 早期使用洛匹那韦/利托那韦+利巴韦林+干扰素  $\beta$  -1b 的三联疗法, 显著加快了病毒核酸检测转阴和症状改善, 缩短了住院时间。研究团队介绍, 这是比较该三联疗法和洛匹那韦/利托那韦单独用药的首个随机对照试验。(医学新视点)

**【Moderna 新冠疫苗获 FDA 快速通道资格】**Moderna 公司宣布, 该公司开发的新冠疫苗 mRNA-1273 获得 FDA 授予的快速通道资格。快速通道资格旨在促进治疗严重疾病和满足未竟医疗需求的创新疗法或疫苗的开发, 并且加快它们的审评过程。获得快速通道的研发项目能够与 FDA 进行更早和更频繁的沟通, 并且在递交上市申请时可以采用滚动递交的方式。这是 Moderna 公司第 4 款获得快速通道资格的研发项目。(药明康德)

**【治疗多发性骨髓瘤 赛诺菲 CD38 抗体组合疗法达到 3 期临床终点】**赛诺菲宣布, 其开发的 CD38 抗体 Sarclisa ( isatuximab-irfc ), 与地塞米松 ( dexamethasone ) 和 carfilzomib 联用, 在治疗多发性骨髓瘤 ( MM ) 患者的 3 期临床研究 IKEMA 的中期分析中, 达到主要研究终点。与接受地塞米松和 carfilzomib 治疗相比, 加入 isatuximab 的组合疗法显著降低了患者的疾病进展或死亡风险。该试验的积极数据将支持 isatuximab 监管申请的递交。(药明康德)

**【脐带血干细胞疗法 omidubicel 达到 3 期临床试验终点】**11 日, 致力于寻找血癌和严重血液疾病治愈方法的细胞疗法公司 Gamida Cell 宣布, 其在研细胞疗法 omidubicel, 在治疗需要接受骨髓移植的高危恶性血液癌症患者的 3 期临床研究中, 取得积极的顶线结果。(药明康德)

**【“同种异体” CAR-T 疗法显示出淋巴瘤治疗早期疗效】**13 日, 临床阶段生物技术公司 Allogene Therapeutics 与合作伙伴 Servier 制药发布了其同种异体 CAR-T ( AlloCAR T<sup>TM</sup> ) 疗法 ALLO-501 和 ALLO-647 用于复发/难治性非霍奇金淋巴瘤首次人体研究 ALPHA 的首批数据摘要。(新浪医药新闻)

**【造福 DMD 患者 Capricor 公司创新心脏细胞疗法达 2 期临床终点】**Capricor 公司宣布, 其开发的心脏细胞疗法 CAP-1002, 在治疗晚期杜兴氏肌营养不良症 ( DMD ) 患者的 2 期临床试验 HOPE-2 中, 显著改善患者的上肢、心脏和呼吸功能。值得一提的是, 该试验首次在治疗 DMD 患者的研究中证实心脏功能的稳定与细胞损伤生物标志物的减少有关。(药明康德)

**【15 年来中国内地首个用于胶质母细胞瘤的创新疗法获批】**再鼎医药与 Novocure 13 日联合宣布, 中国国家药监局已批准肿瘤电场治疗 Optune ( 中文商品名: 爱普盾<sup>®</sup> ) 的上市

申请，用于与替莫唑胺联用治疗新诊断的胶质母细胞瘤患者的治疗，以及作为单一疗法用于复发胶质母细胞瘤患者的治疗。胶质母细胞瘤是最常见的原发性脑肿瘤，而爱普盾®是 15 年来中国内地首个获批用于胶质母细胞瘤的疗法。( 新浪医药新闻 )

**【 Rhythm 遗传性肥胖症疗法获 FDA 优先审评资格】**Rhythm Pharmaceuticals 公司宣布，美国 FDA 已经接受其开发的 MC4R 激动剂 setmelanotide，治疗阿片促黑皮质素原和瘦素受体( leptin receptor, LEPR )缺陷型肥胖症患者的新药申请，并同时授予其优先审评资格，预计将在今年 11 月 27 日做出回复。( 药明康德 )

**【 勃林格殷格翰与 CDR-Life 合作开发基于抗体片段的疗法】**勃林格殷格翰和 CDR-Life 宣布已达成合作及许可协议，将共同研究与开发基于抗体片段的疗法，用于治疗地图样萎缩 ( GA )。 GA 是一种进行性、不可逆的视网膜疾病，发生在年龄相关性黄斑变性 ( AMD ) 患者中，目前尚无针对性的治疗方法。( 美通社 )

**【 BCMA CAR-T 细胞疗法！强生/南京传奇 JNJ-4528 治疗 RRMM 疗效强劲】**强生旗下杨森制药近日公布了 BCMA CAR-T 细胞疗法 JNJ-4528 Ib/II 期 CARTITUDE-1 研究 ( NCT03548207 ) 的最新结果。 JNJ-4528 是一种研究性 B 细胞成熟抗原 ( BCMA ) 导向的嵌合抗原受体 T 细胞 ( CAR-T ) 疗法。( 生物谷 )

### 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	上海市浦东新区兰花路 333 号	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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