

2020年08月28日

医药生物行业

带量采购落地、医药板块企稳，医疗服务受追捧

增持（维持）

证券分析师：朱国广
执业证书编号：
S0600520070004
联系邮箱：
zhugg@dwzq.com.cn

■ 投资要点

■ 本周生物医药指数上涨 4.04%，板块表现优于沪深 300 的 2.66% 的涨幅。医疗服务龙头爱尔眼科、通策医疗等再次创新高，信邦制药也备受关注；科创板医药股估值贵，前期强势股调整明显；疫苗板块调整见底，初步有见底回升迹象；眼科耗材关注度高，爱博医疗、昊海生科等调整幅度较大，值得底部建仓。医药板块经过近 4 周横盘调整，企稳迹象明显，尤其是仿制药第三批带量采购落地后，比较符合我们上周判断；市场再次看透了仿制药的带量采购，即使中标市场也不关注，相反产业链地位较高的医疗服务、片仔癀等屡创新高，成为市场避险的风口。

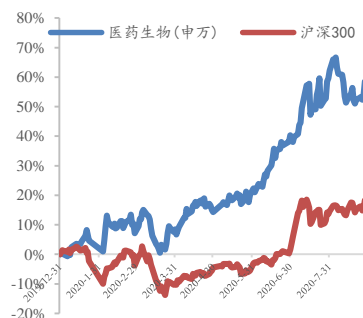
■ 中报业绩集中披露，疫情催化行业业绩进一步分化。本周中报业绩集中披露，二季度国内疫情得到较好控制，创新药产业链、医疗服务等领域等相关企业经营逐步恢复正常；因海内外疫情爆发拉动器械需求增长，对相关医疗器械企业及 CXO 企业业绩增长提供动力整体来看，医药上市公司中报业绩出现进一步分化，但仍体现出医药行业的刚需属性和成长持续性。疫情影响为企业发展发现提供新的要求，如何在重大公共卫生安全事件中平衡风险将成为企业新的挑战。

■ 荣昌生物制药国内首个 ADC 药物获优先审批，拜耳心衰新药有望四大医药市场同步上市。荣昌生物制药宣布其自主研发的注射用维迪西妥单抗用于治疗局部晚期或转移性胃癌患者的新药上市申请被正式受理，并被纳入优先审评审批程序。这是中国第一个提交新药上市申请的自主开发的抗体偶联药物（ADC）。拜耳在中国提交了心衰新药 vericiguat 片的上市申请。vericiguat 有望在欧、美、日本、中国四大主要医药市场实现同步上市。仿制药方面，齐鲁制药分别提交了 3 类仿制药枸橼酸托法替布缓释片和 4 类仿制药培唑帕尼片上市申请，另外华海药业和石药集团也分别有仿制药产品申请上市。

■ 百花齐放，疫苗、器械争鸣。无论标的市值大小，业绩驱动股价；疫苗、器械争鸣，重点配置疫苗、医疗器械；重点推荐 4 个子产业：医疗器械、原料药、疫苗、创新药等。建议关注：1) 医疗器械：眼科耗材：昊海生科、爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：凯利泰、大博医疗、三友医疗、春立医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学；低值耗材：威高股份、三鑫医疗；2) 原料药：华海药业、九洲药业、仙琚制药、美诺华等；3) 疫苗：康泰生物、智飞生物、沃森生物、复星医药等；4) 创新药及产业链：恒瑞医药、药明康德、复星医药、亿帆医药等；5) 苏州创新药组合：信达生物、康宁杰瑞、博瑞医药、亚盛药业等；6) 医疗服务：美年健康、通策医疗、爱尔眼科等；7) 药店：大参林、老百姓、益丰药房等。

■ 风险提示：药品降价幅度超预期；疫情导致经济衰退影响消费支出。

行业走势



相关研究

- 1、《国际视角下的眼科行业投资策略》2020-08-26
- 2、《伟思医疗：深耕康复领域十余载，引领盆底康复高速发展！》2020-08-26

内容目录

1. 板块观点：不惧短期波动，重配高景气度子领域	4
1.1. 本周建议组合	4
1.2. 细分板块观点	6
2. 核心观点：中报业绩本周集中披露，疫情催化行业业绩进一步分化。	8
3. 研发进展与企业动态	14
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	14
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	17
3.3. 仿制药一致性评价申报情况	17
3.4. 重要研发管线一览	18
3.5. 本周全球重点医药投融资项目进展	20
4. 行业洞察与监管动态	22
5. 行情回顾	23
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 60.16，高于历史均值 19.14 个单位	23
5.2. 医药子板块追踪：本周医药商业子板块涨幅 4.28%居各板块榜首	24
5.3. 个股表现	25
6. 风险提示	25
7. 附录	25

图表目录

图 1: 医药行业 2020 年初以来市场表现	23
图 2: 2007 年 7 月至今医药板块绝对估值水平变化	23
图 3: 医药板块估值情况.....	24
表 1: 本周建议组合 (20200822~20200828)	5
表 2: 本周创新药/改良药研发进展一览表	15
表 3: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表	17
表 4: 本周仿制药一致性评价申报情况	17
表 5: 本周重要监管动态.....	22
表 6: 子版块表现 (%)	24
表 7: A 股周涨跌幅前十.....	25
表 8: A 股 2020 年初涨跌幅前十.....	25
表 9: 国内药品注册分类.....	25

1. 板块观点：不惧短期波动，重配高景气度子领域

1.1. 本周建议组合

本周、年初至今生物医药指数涨幅分别为 4%、59%，其涨幅分别超过沪深 300 的 3%、18%；本周医疗服务、中药及化药等表现较为强势，生物制品、器械及商业调整幅度较大；本周涨幅前吉药控股（+24%）、东宝生物（+20%）、信邦制药（+18%），跌幅前三天智航（-27%）、键凯科技（-26%）、康希诺（-25%）。涨跌表现特点：医疗服务龙头爱尔眼科、通策医疗等再次创新高，信邦制药也备受关注；科创板医药股估值贵，前期强势股调整明显；疫苗板块调整见底，初步有见底回升迹象；眼科耗材关注度高，爱博医疗、昊海生科等调整幅度较大，值得底部建仓。

医药板块经过近 4 周横盘调整，企稳迹象明显，尤其是仿制药第三批带量采购落地后，比较符合我们上周判断；市场再次看透了仿制药的带量采购，即使中标市场也不关注，相反产业链地位较高的医疗服务、片仔癀等屡创新高，成为市场避险的风口。国内经济的内循环上升到国家战略高度，医药板块国产占比较低子行业具有战略性大机遇，医疗器械板块机会更加明显，尤其是 IVD 领域的化学发光诊断性耗材、心血管心脏瓣膜（介入治疗 TAVA）、骨科关节耗材、高端眼科耗材等，详情请参加东吴医药团队近日发布医疗器械研究方法深度报告、眼科耗材专题报告。通过国际视野比较，眼科耗材是我们团队重点推荐骨科、IVD 等医疗器械板块以来，出重拳又一战略性看好子行业，看好龙头昊海生科等；新冠疫苗板块是一个巨大期权，重点推荐智飞生物等。除老龄化提速及药审、医保变革外，三大因素支撑医药产业中长期牛市。

三大因素：

1、寻找内循环牛，消费+科技属性医药牛。近期刘鹤副总理多次强调，逐步形成一以国内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局，尤其是内循环已经上升到国家战略。而医药产业具有消费及科技属性，符合内循环产业逻辑；微妙的中美关系，通过注册制打造国内硬科技上升国家战略，医药受益更加明显。

2、全球创新药景气度在持续高涨。2019 年全球创新药销量 TOP200 的门槛从原来的 6.9 个亿提升到 7.6 亿美金，Top100 从 12.6 亿美金提升到 14.9 亿美金，而国内 2011 年销量 10 个亿就是重磅产品，现在不到 20-30 亿很难成为一个重磅品种。

3、疫情不仅对医药防护有短期影响，对医药产业的健康影响是深远的。中长期看，疫情有利于国家财政对投资不足的医疗产业投资加码；疫情利好疫苗产业的未来发展。

表 1: 本周建议组合 (20200822~20200828)

所属领域	股票代码	公司名称	EPS	归母净利润 (亿)			本周涨跌幅 (%)	市值 (亿)
			2020E	2020E	2021E	2022E		
创新药	600276.SH	恒瑞医药	1.24	65.79	84.59	110.55	3.91	5062.11
创新药	600196.SH	复星医药	1.51	38.67	49.33	63.78	5.12	1441.12
创新药	002019.SZ	亿帆医药	1.03	12.70	14.81	17.40	5.53	362.62
创新药	1801.HK	信达生物	-0.84	-11.77	-8.41	-11.79	2.06	797.85
创新药	9966.HK	康宁杰瑞	-0.43	-4.04	-6.89	-7.31	2.42	157.76
创新药	688166.SH	博瑞医药	0.39	1.61	2.47	3.66	1.45	228.78
创新药	6855.HK	亚盛医药	-3.23	-7.24	-7.78	-8.22	-6.34	76.13
医疗器械/眼科耗材	688366.SH	昊海生科	1.30	2.3	4.26	5.59	-2.86	239.23
医疗器械/眼科耗材	688050.SH	爱博医疗	1.07	1.12	1.52	1.98	7.47	237.16
医疗器械/眼科耗材	300595.SZ	欧普康视	0.62	3.77	5.18	6.94	12.75	395.49
医疗器械/医疗设备	300760.SZ	迈瑞医疗	4.67	56.76	68.96	81.31	6.80	4125.08
医疗器械/医疗设备	300206.SZ	理邦仪器	1.22	7.11	7.39	9.10	1.95	133.74
医疗器械/诊断性耗材	603658.SH	安图生物	2.23	9.59	13.00	16.86	9.77	706.19
医疗器械/诊断性耗材	300832.SZ	新产业	2.43	10.01	12.47	16.18	2.02	669.57
医疗器械/骨科治疗性耗材	300326.SZ	凯利泰	0.46	3.31	4.68	6.20	7.42	189.49
医疗器械/骨科治疗性耗材	002901.SZ	大博医疗	1.45	5.83	7.41	9.34	8.69	410.60
医疗器械/骨科治疗性耗材	688085.SH	三友医疗	0.58	1.20	1.76	2.46	4.29	131.80
医疗器械/骨科治疗性耗材	1858.HK	春立医疗	0.81	2.81	3.50	4.37	-20.22	140.59
器械/心血管治疗性耗材	0853.HK	微创医疗	0.02	0.32	0.45	0.60	-1.14	626.22
医疗器械/消化治疗性耗材	688029.SH	南微医学	2.30	3.07	4.57	5.93	-0.30	307.06
医疗器械/消化治疗性耗材	1066.HK	威高股份	0.48	21.87	26.89	31.38	2.13	823.97
医疗器械/消化治疗性耗材	300453.SZ	三鑫医疗	0.40	1.06	1.43	1.99	-0.82	51.07
原料药	600521.SH	华海药业	0.65	9.52	11.87	14.28	12.08	652.10
原料药	603456.SH	九洲药业	0.46	3.66	5.75	7.28	14.49	293.85
原料药	002332.SZ	仙琚制药	0.55	5.07	6.35	7.87	10.28	145.40
原料药	603538.SH	美诺华	1.33	1.99	2.76	3.72	4.07	75.01
生物制品/疫苗	300601.SZ	康泰生物	1.24	8.33	13.45	20.90	0.18	1388.23

生物制品/疫苗	300122.SZ	智飞生物	2.08	33.31	42.81	56.10	2.98	2289.44
生物制品/疫苗	300142.SZ	沃森生物	0.62	9.48	14.78	19.85	-0.34	994.88
CXO	603259.SH	药明康德	1.19	28.30	36.21	44.97	5.21	2640.56
医疗服务	002044.SZ	美年健康	0.12	4.73	10.93	12.61	11.64	728.44
医疗服务	600763.SH	通策医疗	1.83	5.88	7.72	9.96	13.26	695.79
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	0.40	16.63	22.78	30.63	13.09	2111.45
药店	603233.SH	大参林	1.43	9.42	11.94	15.03	7.49	546.08
药店	603883.SH	老百姓	1.64	6.69	8.56	10.45	12.61	355.60
药店	603939.SH	益丰药房	1.40	7.42	9.69	12.49	8.89	532.61

数据来源：wind（数据截止到 2020 年 8 月 28 日收盘价，恒瑞医药、博瑞医药、昊海生科、复星医药、智飞生物、凯利泰、爱博医疗、康泰生物、药明康德、老百姓、理邦仪器、三鑫医疗、南微医学、迈瑞医疗、爱尔眼科、欧普康视、大参林、益丰药房为内部预测，其余来自 Wind 一致预期），东吴证券研究所

1.2. 细分板块观点

【创新药领域】

自 2015 我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的巨大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

针对不同分类的新药，其开发策略也有差异。First-in-class 新药更加注重靶点机制的验证，尤其是临床前研究的夯实。而 Best-in-class、Me-better 和 Me-too 产品更多寻求的是分子结构的差异，也更加适合当下绝大部分药企的研发策略。因此 Fast-follow-on 是寻求价值最大化的唯一突破口，应充分利用好国内创新药系列药政，尤其是肿瘤药和罕见病用药的附条件上市等加速上市策略。在个股选择方面，重视研发费用率、未来潜力品种的市场空间外，同时更要重视医学团队体系的完整性。建议关注：百奥泰、神州细胞、恒瑞医药、贝达药业、科伦药业、中国生物制药、石药集团、翰森制药、君实生物、信达生物等。

【医疗器械领域】

百花齐放，板块迎来黄金投资时代，核心原因：1）国内医疗器械消费水平远低于欧美，此次新冠疫情有望加速国内医疗建设，医疗设备显著受益；2）国内厂家技术持续向中高端突破，进口替代加速；3）术式创新带来国内创新器械公司蓬勃发展；4）科创板将加快更多优质器械公司上市。建议关注中高端产业进口替代相关企业如迈瑞医疗、安

图生物、开立医疗、三鑫医疗等，术式创新相关的创新性企业乐普医疗、微创医疗、南微医学、启明医疗，及行业景气度高的相关公司如威高股份、凯利泰、大博医疗等。

【疫苗领域】

逻辑 1：众多重磅产品进入收获期，业绩确定性高。1）消费端：刚需品，短期受新冠疫情影响，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升；2）产品端：两大趋势：a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，未来几年疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2：疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3：新冠疫苗催化。国内企业研发进度跑在全球前列，疫苗全球关注度巨大，若全球疫情未见根本性好转，新冠疫苗催化行情持续。

【药店、医疗服务领域】

药店：受益于新冠肺炎疫情对防疫产品、消毒产品的需求增长，各家药店个股在 2020Q1 均实现超预期增长。展望 2020Q2，我们依旧认为药店板块大概率会延续一季报的高成长，主要原因包括：1）复工复产持续推进，对疫情防御物资需求持续增长；2）资本助推，头部连锁药店公司融资不断加快，全国加速复制扩张；3）头部连锁药店企业精细化管理不断加深，内生性增长逐渐加快；4）处方外流持续推进，药店业务量不断增长。综上，我们认为药店板块将在 2020 年全年持续强势，建议关注：大参林、老百姓、一心堂、益丰药房等。

医疗服务：受疫情影响，2020Q1 各医疗服务公司出现短暂下滑，但 2020Q2 快速恢复。我们认为 2020Q2 医疗服务板块将迎来恢复性增长，主要原因包括：1）医疗需求刚性，2020Q1 由于疫情推迟了就医的时间，随着国内疫情控制良好，就医需求快速恢复；2）随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值，头部企业的投资价值更加突出。综上，我们认为应当积极关注医疗服务行业在 2020Q2 的业绩变化，建议关注：爱尔眼科、美年健康、通策医疗、锦欣生殖等。

【CXO/IVD/原料药领域】

CXO：中国在该产业链具备全球竞争优势，受益于海内外下游需求增长，行业高景气可以持续。临床前 CRO 和 CDMO 订单提前锁定，全年业绩高增长无忧，临床 CRO 也在 Q2 开始显著恢复。从已经披露的半年报预告来看，主流公司维持了较好的增速。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业：药明康德、凯莱英、药石科技等。

原料药：特色原料药需求稳定、竞争格局优化，受疫情整体影响不大，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势。建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间环节的原料药企业：昂利康、华海药业、诚意药业。

IVD：海外疫情尚未得到控制，核酸和抗体检测企业海外渠道通畅企业业绩暴增。随着疫苗研发进度推进，抗体检测的需求会持续。新冠检测项目利于国内化学发光头部企业在三级医院装机量提升，进口替代加速，保障相关公司长期较高增长。建议关注：安图生物、迈克生物。

2. 核心观点：中报业绩本周集中披露，疫情催化行业业绩进一步分化。

【昊海生科】《Q2 业绩环比大幅改善，疫情不改长期增长趋势》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 4.96 亿元，同比下降 36.85%，实现归母净利润 0.28 亿元，同比下降 84.92%，实现扣非归母净利润 0.08 亿元，同比下降 95.74%。经营性现金流净额 0.41 亿元，同比下降 69.24%。
- 公司是一家应用生物医用材料技术和基因工程技术进行医疗器械和药品研发、生产和销售的科技创新型企业，致力于通过技术创新及转化、国内外资源整合及规模化生产，为市场提供创新医疗产品，逐步实现相关医药产品的进口替代，成为有关生物医用材料领域的领军企业。
- 预计 2020-2022 年公司净利润分别为 2.30 亿元、4.26 亿元和 5.59 亿元，增速分别为-38.0%、85.3%、31.2%。对应当前估值为 97X、52X、40X。公司布局眼科黄金赛道，新产品上市有望带来业绩加速与估值腾飞。维持“买入”评级。

【健康元】《业绩持续增长趋势，多板块强化整体竞争力》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 64.76 亿元，同比增长 3.04%，实现归母净利润 6.76 亿元，同比增长 23.78%，实现扣非归母净利润 5.92 亿元，同比增长 17.25%。经营性现金流净额 12.49 亿元，同比增长 10.37%。
- 公司业务范围涵盖保健品、原料药(含中间体)和制剂、处方药与非处方药、中成药与化学制剂、检测试剂等领域，并开始形成上下游产业链。依靠多年来的专注医药领域的经营，公司从一个知名的保健品企业已经发展成为国内综合实力雄厚的民营医药集团。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 10.50 亿和 12.52 亿元、15.17 亿元，2020-2022 年 EPS 分别为 0.54 元、0.64 元、0.78 元。当前股价对应估值分别为 34 倍、29 倍、24 倍。考虑到公司产品线丰富，多领域培养未来增长点。首次覆盖，给予“买入”评级。

【大参林】《经营业绩高速增长，运营管理持续优化》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 50.95 亿元，同比增长 3.16%，归母净利润 10.05 亿元，同比增长 35.97%，扣非归母净利润 8.35 亿元，同比增长 26.72%。经营性现金流净额 8.74 亿元，同比下降 8.85%。
- 公司是全国规模领先的大型医药零售企业，一直专注于中西成药、参茸滋补药材及中药饮片、保健品、医疗器械及其他商品的直营连锁零售业务，致力于为消费者提供优质实惠的健康产品和服务，尤其在参茸滋补药材领域形成了自主品牌为主、覆盖高中低各档次产品、满足不同消费人群需求的业务特色。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 9.42 亿和 11.94 亿元、15.03 亿元，2020-2022 年 EPS 分别为 1.43 元、1.82 元、2.29 元。当前股价对应估值分别为 56 倍、44 倍、35 倍。考虑到公司持续完善全国布局，运营管理能力持续优化，有望带来盈利水平加速提升。首次覆盖，给予“买入”评级。

【乐普医疗】《Q2 业绩大幅改善，创新器械步入收获期》

- 2020 年上半年实现营业收入 42.4 亿元，同比增长 8.1%；实现归母净利润 11.4 亿元，同比下降 1.3%；实现扣非后归母净利润 11.1 亿元，同比上升 21.2%。
- 公司是一家专业从事冠脉支架、PTCA 球囊导管、中心静脉导管及压力传感器的研发、生产和销售的企业，国内高端医疗器械领域能够与国外产品形成强有力竞争的为数较少的企业之一。自成立以来，相继完成了支架、导管等多项介入医疗核心产品的研制开发和产业化工作，在业内第一个获得国家药监局颁发的“冠状动脉支架输送系统”产品注册证(III 类)、第一个研发并试制成功抗感染“药物中心静脉导管”。公司具备了心血管介入、麻醉监护产品的工业化生产能力，PARTNER 药物支架成功上市使公司为拥有雷帕霉素药物支架生产技术的公司。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 22.17 亿、28.19 亿和 35.62 亿元，相应 2020-2022 年 EPS 分别为 1.23 元、1.56 元和 1.97 元。当前股价对应估值分别为 30 倍、24 倍、19 倍。考虑到公司 1、疫情企稳后核心心血管支架业务有望快速回升，2、公司多款新产品上市，打开未来成长空间，参考可比公司估值和增速，维持“买入”评级。

【益丰药房】《业绩快速增长，新零售打造增长新曲线!》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 62.93 亿元，同比增长 24.65 %，实现归母净利润 4.12 亿元，同比增长 33.84 %，实现扣非归母净利润 3.98 亿元，同比增长 31.20 %，经营性现金流净额 4.12 亿元，同比下降 4.82%。

- 公司是国内区域领先的大型医药零售连锁企业。公司引进了国际先进的信息管理系统(SAP/ERP)、物流管理系统(WMS)、仓库控制系统(WCS),实现了业务、财务、人力资源一体化管理,并建成了行业内自动化、信息化程度数一数二的大型现代医药物流中心。公司积极开拓多元化经营大健康药房新业态,从药品向保健品、健康食品、个人护理、母婴产品等健康关联的商品延伸,通过信息化会员管理系统,从小病治疗和药事服务向用药跟踪、慢病管理、保健预防等健康管理服务延伸,让顾客真正实现与健康相关联商品和服务的一站式购齐。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 7.42 亿和 9.69 亿元、12.49 亿元,2020-2022 年 EPS 分别为 1.40 元、1.82 元、2.35 元。当前股价对应估值分别为 69 倍、53 倍、41 倍。考虑到公司内生外延增长潜力大,新零售带来增长新曲线。首次覆盖,给予“买入”评级。

【康龙化成】《Q2 业绩超预期,一体化布局持续展开》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 21.93 亿元,同比增长 34.01%;实现归母净利润 4.79 亿元,同比增长 196.89%;扣非归母净利润 3.62 亿元,同比增长 132.66%;经营性现金流 6.18 亿元,同比增长 144.91%。
- 公司是一家领先的全流程一体化医药研发服务平台,业务遍及全球,致力于协助客户加速药物创新。根据弗若斯特沙利文的资料,按 2018 年的总收益计,公司是中国第二大医药研发服务平台及全球三大药物发现服务供应商之一。公司在药物发现、临床前及早期临床开发服务方面处于领先地位,并一直致力于拓展下游业务,包括临床后期开发及商业化生产等服务。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 9.63 亿、11.50 亿和 15.05 亿元,相应 EPS 分别为 1.21 元、1.45 元和 1.89 元,对应 PE 估值分别为 85 倍、71 倍、54 倍。考虑到公司一体化布局发展潜力,未来三年盈利复合增速有望超 40%,首次覆盖给予“买入”评级。

【丽珠集团】《疫情相关品种支持业绩增长,生物药有望积极贡献业绩》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 50.95 亿元,同比增长 3.16%,归母净利润 10.05 亿元,同比增长 35.97%,扣非归母净利润 8.35 亿元,同比增长 26.72%。经营性现金流净额 8.74 亿元,同比下降 8.85%。
- 公司是集医药研发、生产、销售为一体的综合性企业集团,全国医药行业首家 A、B 股上市的公司。公司建立了覆盖国内市场的营销网络,与商业主渠道和数千家医院建立了稳定、良好的业务关系;随着质量体系的持续完善和提高,随着销售的快速增长,随着产能的不断扩大,随着新厂建设步伐的加快,丽珠集团将成为国内领先、国际一流的现代化制药龙头企业。

- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 16.66 亿、20.97 亿和 25.57 亿元，相应 2020-2022 年 EPS 分别为 1.77 元、2.22 元、2.71 元。当前股价对应估值分别为 30 倍、24 倍、19 倍。未来公司精细化管理逐步显现成效，生物药有望成为增长亮点，首次覆盖，给予“买入”评级。

【爱尔眼科】《短期经营受疫情扰动，二季度业绩显著回升》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 41.64 亿元，同比下降 12.32%，实现归母净利润 6.76 亿元，同比下降 2.72%，实现扣非归母净利润 5.79 亿元，同比下降 16.69%。经营性现金流净额 6.70 亿元，同比下降 32.85%，主要由于疫情导致营业收入下降的影响。
- 公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化发展战略，联合国内外战略合作伙伴，共同推动中国眼科医疗事业的发展。利用人才、技术和管理等方面的优势，公司通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，使自身的市场影响力和渗透力得到迅速的提升，也使公司成为具有全国影响力的眼科品牌。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 16.63 亿和 22.78 亿元、30.63 亿元，2020-2022 年 EPS 分别为 0.40 元、0.55 元、0.74 元。当前股价对应估值分别为 115 倍、84 倍、62 倍。考虑到眼科医疗服务为刚需，公司眼科连锁模式不断在国内外成功复制，长期业绩有望保持稳健增长。首次覆盖，给予“买入”评级。

【爱博医疗】《Q2 业绩大幅改善，OK 镜快速放量》

- 2020 年上半年实现营业收入 1 亿元，同比增长 9.4%；实现归母净利润 3754 万元，同比增长 2.3%；实现扣非后归母净利润 3618 万元，同比增长 2.9%。
- 公司是由国家“千人计划”和北京市“海聚工程”特聘专家解江冰博士创办的高新技术企业，专注于眼科医疗器械的自主研发、生产、销售及相关服务。目前公司主要产品覆盖手术和视光两大领域，主要针对白内障和屈光不正这两大类造成致盲和视力障碍的主要眼科疾病，其中手术领域的核心产品为人工晶状体，视光领域的核心产品为角膜塑形镜，以及围绕这两项核心产品研发生产的一系列配套产品
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 0.9 亿、1.34 亿和 1.74 亿元，相应 2020-2022 年 EPS 分别为 0.86 元、1.28 元和 1.65 元。当前股价对应估值分别为 255 倍、171 倍、132 倍。考虑到 1、公司核心产品人工晶状体在疫情趋稳后仍保持快速增长，2、角膜塑形镜快速放量，未来有望显著增厚公司利润，参考可比公司估值和增速，首次覆盖，给予“买入”评级。

【药石科技】《Q2 业绩表现出色，分子砌块前景广阔》

- 2020 年上半年公司实现营业收入 4.59 亿元，同比增长 58.17%；实现归母净利润 0.87 亿元，同比增长 26.08%；扣非归母净利润 0.82 亿元，同比增长 25.41%；经营性现金流 1.20 亿元，同比增长 388.81%。
- 公司是药物研发领域全球领先的创新型化学产品和服务供应商。主要从事生物医药中小分子药物研发产业链上从药物分子砌块设计、研发、工艺优化到商业化生产所有涉及化学的业务。同时,公司的主营业务还包括技术服务。通过多年精心耕耘，已经凭借在分子砌块领域卓越的设计、合成和供应能力，获得业界广泛认可。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 1.90 亿、2.76 亿和 3.89 亿元，暂不考虑定增股本摊薄，相应 EPS 分别为 1.32 元、1.90 元和 2.69 元，对应 PE 估值分别为 97 倍、67 倍、48 倍。考虑到公司是分子砌块领域龙头，未来三年盈利复合增速有望达 37%，首次覆盖给予“买入”评级。

【欧普康视】《Q2 业绩大幅改善，OK 镜市场空间广阔》

- 2020 年上半年实现营业收入 3 亿元，同比增长 13.2%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比增长 9.7%；实现扣非后归母净利润 1.1 亿元，同比增长 13.7%。
- 公司是国内角膜塑形镜细分领域的领军企业，专注眼视光产品研发、生产、销售，以及眼视光服务，目前主要业务为非手术视力矫正。公司目前主要产品为硬性角膜接触镜类镜片及镜片护理产品，角膜塑形镜为主营产品中的核心。经过多年的专注发展，公司已拥有一系列与硬性角膜接触镜设计和生产相关的完全自主知识产权，同时取得了角膜塑形镜和硬性角膜接触镜产品注册证。
- 我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 3.77 亿、5.18 亿和 6.94 亿元，相应 2020-2022 年 EPS 分别为 0.62 元、0.85 元和 1.14 元。当前股价对应估值分别为 105 倍、76 倍、57 倍。考虑到角膜塑形镜市场前景广阔，公司作为细分领域龙头有望持续受益于行业高景气度，参考可比公司估值和增速，维持“增持”评级。

【复星医药】《疫情影响下，医疗生态彰显平衡风险能力!》

- 集团实现收入 140.28 亿元，同比下降 1.02%；实现归母净利润 17.15 亿元，同比增长 13.10%；实现扣非归母净利润 13.04 亿元，同比增长 11.71%；实现经营性现金流净额 14.61 亿元，同比增长 0.77%。营业收入构成中，药品制造与研发业务、医疗器械与医学诊断业务、医疗服务业务分别实现营业收入 100.12 亿元、26.41 亿元、13.60 亿元，同比分别下降 8.11%、增长 46.96%、下降 6.83%。
- 公司是在中国医药行业处于领先地位的上市公司，专注现代生物医药健康产业。

公司抓住中国医药市场的快速成长和中国企业进军世界主流医药市场的巨大机遇,战略性地覆盖研发制造、分销及终端等医药健康产业链的多个重要环节,形成了以药品研发制造为核心,同时在医药流通、医疗服务、医学诊断和医疗器械等领域拥有领先的市场地位,在研发创新、市场营销、并购整合、人才建设等方面形成竞争优势的大型专业医药健康产业集群。

- 预计公司 20-22 年的收入分别为 334 亿、408 亿、500 亿元,增速分别为 17%、22%、23%,预计公司 20-22 年的净利润分别为 39 亿、49 亿、64 亿元,增速分别为 16%、27%、29%。预计公司 20-22 年的 EPS 分别为 1.51 元、1.92 元、2.49 元,当前股价对应估值分别为 35.12X、27.53X、21.29X。

【健帆生物】《业绩持续高增长,疫情推动海外销售!》

- 2020 年上半年实现营业收入 8.7 亿元,同比增长 32%;实现归母净利润 4.4 亿元,同比增长 44.1%;实现扣非后归母净利润 4.2 亿元,同比增长 53.2%。
- 公司是具有创新技术的血液净化产品提供商,主要从事血液灌流相关产品的研发、生产与销售,自主研发的一次性使用血液灌流器、一次性使用血浆胆红素吸附器、DNA 免疫吸附柱及血液净化设备等产品广泛应用于尿毒症、中毒、重型肝病、自身免疫性疾病、多器官功能衰竭等领域的治疗,可有效挽救患者生命或提高病患者生活质量。
- 预计 2020-2022 年归母净利润分别为 8.07 亿、10.5 亿和 13.82 亿元,相应 2020-2022 年 EPS 分别为 1.01 元、1.31 元和 1.73 元。当前股价对应估值分别为 69 倍、53 倍、40 倍。考虑到公司核心产品灌流器所处肾病市场广阔,2、受益于疫情,公司海外市场快速放量,有望成为未来新的增长点,参考可比公司估值和增速,首次覆盖,给予“买入”评级。

【安科生物】《业绩符合预期,生长激素下半年有望加速放量!》

- 公司发布 2020 半年报,实现营业收入 7.1 亿元,同比下滑 6.7%;实现归母净利润 1.6 亿元,同比增长 10.3%,实现扣非后归母净利润 1.5 元,同比增长 3.2%。
- 公司是一家以生物医药产业为主的具有自主创新能力的国家级高新技术企业,公司长期致力于基因工程、细胞工程、基因检测等生物技术产品的研究开发、生产、销售。目前公司形成了以生物医药为主轴,以中西药物和精准医疗为两翼“一主两翼”发展格局。公司主要业务涵盖生物制品、核酸检测产品、多肽药物、现代中成药、化学合成药等产业领域,逐步落实精准医疗的发展战略,形成基因检测、靶向抗肿瘤药物开发、细胞免疫治疗技术等一系列精准医疗全产业链布局。
- 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.31 元、0.39 元和 0.47 元,对应估值分别为 56

倍、45 倍和 37 倍。考虑到公司生长激素新患显著恢复，水针剂型即将快速放量，同时公司生物药在研管线相对丰富，维持“买入”评级。

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 8 月 28 日，萌蒂制药在中国提交的普拉曲沙注射液上市申请获得国家药监局批准上市，用于治疗复发性或难治性外周 T 细胞淋巴瘤。
- 8 月 28 日，百深生物科技在中国提交的阿加糖酶 α 注射用浓溶液上市申请获得国家药监局批准上市，该药属于《第二批临床急需境外用药》，适应症为法布雷病。
- 8 月 28 日，万泰生物发布公告称，近日，万泰沧海、厦门大学、万泰生物合作研发的重组人乳头瘤病毒 6/11/16/18/31/33/45/52/58 型九价疫苗（大肠埃希菌）III 期临床试验获得了江苏省疾病预防控制中心伦理审查委员会、四川省疾病预防控制中心伦理审查委员会的伦理审查批件和中国人类遗传资源行政许可事项公示文件。
- 8 月 28 日，CDE 最新公示，绿叶制药从 PharmaMar 许可引进的抗肿瘤创新药 lurbinectedin 在中国提交的临床试验申请获得默示许可，拟用于一线含铂化疗失败后小细胞肺癌的治疗。该药已于今年 6 月在美国获批上市，用于治疗接受铂类药物化疗时或化疗后疾病进展的转移性 SCLC 成人患者。此次该药在中国获批临床，意味着即将在中国进入临床阶段。
- 8 月 27 日，百济神州提交的 1 类新药 BGB-A1217 注射液临床申请获得 CDE 受理，这是一款 TIGIT 单抗，目前在全球处于 I 期临床阶段。BGB-A1217 是目前最领先的同时具有完整 Fc 功能并且有和 PD-(L)1 联合用药 2 期临床推荐剂量的三款 TIGIT 单抗之一。
- 8 月 27 日，正大天晴向 CDE 递交类门冬胰岛素注射液临床申请，开始发力胰岛素领域。门冬胰岛素是一种速效的人胰岛素类似物，通过与细胞上的胰岛素受体结合，刺激骨骼肌和脂肪组织对葡萄糖的摄取并抑制肝脏葡萄糖的生成，从而降低血糖。
- 8 月 27 日，拜耳在中国提交了心衰新药 vericiguat 片的上市申请。今年 6 月，拜耳已经在欧盟和日本提交了 vericiguat 的上市申请。7 月 16 日，vericiguat 在美国的上市申请也获得 FDA 受理并被授予了优先审评资格，PDUFA 预定审批期限是 2021 年 1 月 20 日。vericiguat 有望在欧、美、日本、中国四大主要医药市场实现同步上市。vericiguat 是口服的可溶性鸟苷酸环化酶（sGC）调节剂。在心力衰竭患者中，由于一氧化氮（NO）可用性受损，sGC 刺激不足，导致心

肌和血管功能障碍。

- 8月27日，中生尚健宣布其靶向 CD47 的 SG404 临床试验申请获得 NMPA 受理。中生尚健为尚健生物和国药中生的合资公司，国药中生拥有 SG404 的中国权益，尚健生物拥有中国外全球权益。尚健生物已经有三款新药申报临床，包括 PD-1 抗体 SG001（转让给石药集团）、CD38 抗体 SG301 和 SIRP α 融合蛋白 SG404。
- 8月27日，荣昌生物制药（烟台）股份有限公司宣布获得中国国家药品监督管理局（NMPA）受理通知书，其自主研发的注射用维迪西妥单抗（商品名：爱地希®，研究代号：RC48）用于治疗局部晚期或转移性胃癌（包括胃食管结合部腺癌）患者的新药上市申请被正式受理，并被纳入优先审评审批程序。这是中国第一个提交新药上市申请的自主开发的抗体偶联药物（ADC）。
- 8月27日，拜耳公司宣布多菲戈®（氯化镭[223Ra]注射液）获得国家药监局批准用于治疗伴症状性骨转移且无已知内脏转移的去势抵抗性前列腺癌患者。
- 8月25日，CDE 官网显示，正大天晴 1 类新药 TQA3729 胶囊获批临床，拟用于治疗慢性乙型肝炎。
- 8月25日，CDE 公示罗氏（Roche）旗下 1 类生物新药 Tiragolumab 获批临床试验默示许可，拟开发适应症为：与阿替利珠单抗联合治疗不可切除的局部晚期复发性或转移性食管鳞癌。这是一款靶向 T 细胞免疫球蛋白和 ITIM 结构域蛋白（TIGIT）的单克隆抗体，是首次在中国获批临床，全球范围内处于 3 期临床研究阶段。
- 8月24日，德琪医药宣布，国家药品监督管理局(NMPA)已正式批准 ATG-008 开展治疗 NFE2L2、STK11、RICTOR 或其他特异性基因变异的晚期实体肿瘤患者的 II 期临床试验。除此项试验外，ATG-008 治疗晚期肝细胞癌(HCC)、晚期非小细胞肺癌(NSCLC)以及与抗 PD-1 抗体联合治疗晚期实体瘤及肝细胞癌的临床试验正在中国及其他亚洲地区开展。

表 2：本周创新药/改良药研发进展一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
江苏康缘药业股份有限公司	银杏二萜内酯	已上市	CXZL2000013	原料药	中药	1.2	[PAF receptor]
拜耳医药保健有限公司	利伐沙班片	已上市	JXHS2000127	片剂	化学药品	2.4	[factor Xa]
赛诺菲(中国)投资有限公司	盐酸决奈达隆片	已上市	JXHS2000125	片剂	化学药品	5.1	[K ⁺ channel, sodium channel, calcium channel]
山德士(中国)制药有限公司	利伐沙班片	申请上市	JYHS2000014	片剂	化学药品	5.2	[factor Xa]
健乔信元医药生技股份有限公司,	乙酰半胱氨酸颗粒	申请上市	JYHS2000007	颗粒剂	化学药品	5.2	[not available]
拜耳医药保健有限公司	维利西呱片	申请上市	JXHS2000128	片剂	化学药品	1	[sGC]
成都微芯药业有限公司	西格列他钠片	申请上市	CXHL2000399	片剂	化学药品	1	[PPAR α , PPAR γ , PPAR δ]
永信药品工业股份有限公司	注射用两性霉素 B 脂质体	申请上市	JYHS2000015	注射剂(脂质)	化学药品	5.2	[not available]

体)						
荣昌生物制药(烟台)股份有限公司	注射用维迪西妥单抗	申请上市	CXSS2000044	注射剂(冻干)		1 [HER2]
凯信远达医药(中国)有限公司	注射用醋酸奥曲肽微球	申请上市	JYHS2000010	注射剂(微球)	化学药品	5.2 [somatostatin]
泓智贸易(上海)有限公司	甲氨蝶呤片	申请上市	JYHS2000009	片剂	化学药品	5.2 [DHFR]
石药集团中诺药业(石家庄)有限公司	盐酸米托蒽醌脂质体注射液	申请上市	CXHS2000023	注射剂(脂质体)	化学药品	2.2 [not available]
赛诺菲(中国)投资有限公司	Venglustat	Phase III	JXHL2000239	其他	化学药品	1 [GCS]
江苏恒瑞医药股份有限公司	SHR3680 片	Phase III	CXHL2000409	片剂	化学药品	1 [AR]
江苏亚虹医药科技有限公司	硝羟喹啉片	Phase II	CXHL2000393	片剂	化学药品	2.4 [MetAP2]
云顶药业(苏州)有限公司	Sacituzumab govitecan	Phase II	JXSL2000144	未知	生物制品	2.2 [TROP2]
江苏康缘药业股份有限公司	银杏内酯滴丸	Phase I	CXZL2000014	滴丸	中药	1.2 [PAF receptor]
盛禾(中国)生物制药有限公司	IAH0968	申请临床	CXSL2000246	未知		1 [not available]
江苏天士力帝益药业有限公司	TSL-1806 胶囊	申请临床	CXHL2000413	胶囊剂		1 [not available]
南京药捷安康生物科技有限公司	TT-00920 片	申请临床	CXHL2000412	片剂		1 [PDE9]
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	TQB3720 片	申请临床	CXHL2000416	片剂		1 [not available]
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	TQB3720 片	申请临床	CXHL2000415	片剂		1 [not available]
辉瑞投资有限公司	PF-06801591 注射液	批准临床	JXSL2000145	注射剂	生物制品	1 [PD1]
瑞创生物技术有限公司	RC1012 注射液	申请临床	CXSL2000248	注射剂		1 [not available]
杭州泰格医药科技股份有限公司	帕替罗默山梨醇钙口服混悬剂	申请临床	JXHL2000234	口服混悬剂	化学药品	5.1 [K+]
武汉真福医药股份有限公司	枯草杆菌纤溶酶肠溶胶囊	申请临床	CXSL2000240	胶囊剂(肠溶)	生物制品	1 [plasmin]
北京爱泰浦生物医药科技有限责任公司	注射用 ATAP-M8	申请临床	CXHL2000414	注射剂(冻干)		1 [not available]
同润生物医药(上海)有限公司	注射用 CN201	申请临床	CXSL2000244	注射剂(冻干)		1 [not available]
启德医药科技(苏州)有限公司	注射用 GQ1001 冻干粉针剂	申请临床	CXSL2000245	注射剂(冻干)		1 [HER2]
苏州沪云新药研发股份有限公司	注射用 HY0721	申请临床	CXHL2000407	注射剂(冻干)		1 [not available]
信达生物制药(苏州)有限公司	IBI323	申请临床	CXSL2000242	未知		1 [PDL1, LAG3]
上海联拓生物科技有限公司	Infigratinib 胶囊	申请临床	JXHL2000237	胶囊剂	化学药品	1 [FGFR1, FGFR2, FGFR3]
强生(中国)投资有限公司	JNJ-53718678 口服混悬液	申请临床	JXHL2000236	口服混悬剂	化学药品	1 [RSV fusion]
深圳金瑞基业生物科技有限公司	JRF103 片	申请临床	CXHL2000397	片剂		1 [ErbB family]
成都金瑞基业生物科技有限公司	JRF103 片	申请临床	CXHL2000398	片剂		1 [ErbB family]
山东百极地长制药有限公司	马来酸博格列汀片	申请临床	CXHL2000403	片剂		1 [DPP-4]
上海润石医药科技有限公司	SYHA1813 口服液	申请临床	CXHL2000408	口服溶液剂		1 [not available]
上海和誉生物医药科技有限公司	ABSK021 胶囊	申请临床	CXHL2000394	胶囊剂		1 [CSF-1R]
百济神州(广州)生物科技有限公司	BGB-A1217 注射液	申请临床	CXSL2000247	注射剂		1 [TIGIT]
Vetter Pharma-Fertigung GmbH	Eptinezumab 注射液	申请临床	JXSL2000146	注射剂		2.2 [CGRP]
江苏恒瑞医药股份有限公司	HR021611	申请临床	CXHL2000405	未知		2.2 [not available]
江苏恒瑞医药股份有限公司	HR091506 片	申请临床	CXHL2000401	片剂		2.2 [not available]
正大天晴药业集团股份有限公司	门冬胰岛素注射液	申请临床	CXSL2000249	注射剂	生物制品	3.3 [insulin]
深圳益世康宁生物科技有限公司	非小细胞肺癌复发抗原致敏的树突状细胞所激活的自体 T 细胞注射液	申请临床	CXSL2000241	注射剂		1 [not available]

沈阳兴齐眼药股份有限公司,

盐酸环喷托酯

--

JTH2000232

原料药

化学药品

[mAChR]

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 8月27日, 齐鲁制药按3类仿制药提交的枸橼酸托法替布缓释片上市申请获得CDE受理。托法替布是辉瑞开发的一款JAK抑制剂, 目前全球已经获批的适应症有类风湿性关节炎、溃疡性结肠炎和银屑病关节炎。
- 8月26日, 浙江省药械采购平台发布公告, 即日起撤销石药集团欧意药业有限公司生产的苹果酸舒尼替尼胶囊(规格: 12.5mg*28粒/盒)在浙江省药械采购平台挂网。苹果酸舒尼替尼原研药是辉瑞研发的一款多靶点受体酪氨酸激酶(RTKs)抑制剂, 通过抑制肿瘤血管生成和抗肿瘤细胞生产和转移而发挥作用。
- 8月24日, 齐鲁制药提交的新4类仿制药培唑帕尼片上市申请进入“在审批”阶段, 有望近期正式获批成为首仿。培唑帕尼是血管内皮生长因子受体1、2和3, 血小板衍生生长因子 α 和 β , 成纤维细胞生长因子受体-1和-3, 细胞因子受体、白细胞介素-2受体诱导的T细胞激酶、白细胞特异性蛋白酪氨酸激酶以及跨膜糖蛋白受体酪氨酸激酶的多靶点酪氨酸激酶抑制剂。

表3: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
昆明积大制药股份有限公司	依托考昔片	申请上市	CYHS2000586	片剂	化学药品	4	[COX-2]
瑞阳制药股份有限公司	吡拉西坦注射液	申请上市	CYHS2000591	注射剂	化学药品	3	[AMPA receptor]
山东新时代药业有限公司	富马酸伏诺拉生片	申请上市	CYHS2000590	片剂	化学药品	4	[proton pump]
成都百裕制药股份有限公司	替格瑞洛片	申请上市	CYHS2000582	片剂	化学药品	4	[P2Y12 receptor]
齐鲁制药有限公司	枸橼酸托法替布缓释片	申请上市	CYHS2000583	缓释片	化学药品	3	[JAK3, JAK2, JAK1]
山东威高药业股份有限公司	氟比洛芬酯注射液	申请上市	CYHS2000580	注射剂	化学药品	3	[COX]
石药集团欧意药业有限公司	注射用帕瑞昔布钠	申请上市	CYHS2000588	注射剂(冻干)	化学药品	4	[COX-2]
赤峰源生药业有限公司	盐酸替罗非班氯化钠注射液	申请上市	CYHS2000585	注射剂(大容量)	化学药品	3	[GPIIb/IIIa]
石药集团欧意药业有限公司	盐酸莫西沙星氯化钠注射液	申请上市	CYHS2000579	注射剂(大容量)	化学药品	4	[bacterial Top II]
上药东英(江苏)药业有限公司	苯磺顺阿曲库铵注射液	申请上市	CYHS2000584	注射剂	化学药品	3	[nAChR]
浙江华海药业股份有限公司	阿哌沙班片	申请上市	CYHS2000581	片剂	化学药品	4	[factor Xa]
苏州欧米尼医药有限公司	塞托溴铵粉吸入剂	申请临床	CYHL2000007	吸入粉雾胶囊	化学药品	4	[M3 receptor]

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.3. 仿制药一致性评价申报情况

表4: 本周仿制药一致性评价申报情况

企业名称	药品名称	受理号	剂型	靶点
天方药业有限公司	硫酸阿托品注射液	已上市	CYHB2050528	注射剂
天津金耀药业有限公司	硫酸阿托品注射液	已上市	CYHB2050515	注射剂

天津金耀药业有限公司	呋塞米注射液	已上市	CYHB2050516	注射剂
湖南方盛制药股份有限公司	奥美拉唑肠溶片	已上市	CYHB2050518	肠溶片
迪沙药业集团有限公司	硝苯地平缓释片(II)	已上市	CYHB2050529	缓释片
东北制药集团沈阳第一制药有限公司	左卡尼汀注射液	已上市	CYHB2050526	注射剂
齐鲁制药有限公司	左西孟旦注射液	已上市	CYHB2050521	注射剂
北京四环科宝制药有限公司	盐酸奥洛他定片	已上市	CYHB2050530	片剂
天津力生制药股份有限公司	盐酸普萘洛尔片	已上市	CYHB2050527	片剂
瑞阳制药股份有限公司	格列吡嗪片	已上市	CYHB2050524	片剂
遂成药业股份有限公司	氟康唑片	已上市	CYHB2050519	片剂
河南中杰药业有限公司	盐酸倍他司汀片	已上市	CYHB2050522	片剂
国药集团致君(深圳)制药有限公司	注射用头孢曲松钠	已上市	CYHB2040035	注射剂(冻干)
河南福森药业有限公司	盐酸二甲双胍缓释片	已上市	CYHB2050517	缓释片
瑞阳制药股份有限公司	注射用阿莫西林钠克拉维酸钾	已上市	CYHB2050523	注射剂(冻干)
南昌市飞弘药业有限公司	盐酸二甲双胍缓释片	已上市	CYHB2050525	缓释片
昆明积大制药股份有限公司	依托考昔片	申请上市	CYHS2000586	片剂
瑞阳制药股份有限公司	吡拉西坦注射液	申请上市	CYHS2000591	注射剂
石药集团欧意药业有限公司	注射用帕瑞昔布钠	申请上市	CYHS2000588	注射剂(冻干)
山东威高药业股份有限公司	氟比洛芬酯注射液	申请上市	CYHS2000580	注射剂
赤峰源生药业有限公司	盐酸替罗非班氯化钠注射液	申请上市	CYHS2000585	注射剂(大容量)
石药集团欧意药业有限公司, 石药银湖制药有限公司	盐酸莫西沙星氯化钠注射液	申请上市	CYHS2000579	注射剂(大容量)
成都百裕制药股份有限公司	替格瑞洛片	申请上市	CYHS2000582	片剂
齐鲁制药有限公司	枸橼酸托法替布缓释片	申请上市	CYHS2000583	缓释片
山东新时代药业有限公司	富马酸伏诺拉生片	申请上市	CYHS2000590	片剂
上药东英(江苏)药业有限公司	苯磺顺阿曲库铵注射液	申请上市	CYHS2000584	注射剂
浙江华海药业股份有限公司	阿哌沙班片	申请上市	CYHS2000581	片剂

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.4. 重要研发管线一览

- 8月29日, 诺华(Novartis)公司宣布, 该公司开发的 ABL1 变构抑制剂 Asciminib (ABL001), 在治疗慢性髓系白血病(CML)患者的3期临床试验 ASCEMBL 的初步分析中达到主要终点。Asciminib (ABL001) 是一种针对 ABL1 的变构抑制剂, 它通过与 ABL1 的肉豆蔻酰口袋(myristoyl pocket)结合, 抑制 BCR-ABL1 的活性。
- 8月29日, BMS 宣布 Idhifa 联合疗法治疗急性髓系白血病三期试验 IDHENTIFY 失败, 该疗法未能明显改善病人的总体生存率。
- 8月28日, 默沙东宣布其 PD-1 抗体疗法 Keytruda 获得两项日本医药品与医疗器械局的最新批准。具体为: (1) 单药疗法用于治疗 PD-L1 阳性的、无法完全切除的、晚期或化疗后复发的食管鳞状细胞癌(ESCC)患者; (2) Keytruda 额

外推荐剂量每六周（Q6W）400mg 给药方案获得批准，30 分钟以上静脉输注该药物，用于所有获批成人适应症，包括 Keytruda 单一疗法与联合疗法。

- 8 月 28 日，GSK 在 2020 年线上国际肝病年会上宣布反义寡核苷酸药物 GSK836 (GSK3228836) 在一项针对慢性乙肝患者的 IIa 期研究取得积极结果，与安慰剂相比，GSK' 836 治疗 4 周可显著降低乙肝表面抗原（HBsAg）水平以及乙肝病毒 DNA 载量。
- 8 月 27 日，Recordati Rare Diseases 公司宣布，FDA 已批准 Cystadrops（半胱胺滴眼液，0.37%）。Cystadrops 是一种新的粘性滴眼液，可以消耗胱氨酸贮积症（cystinosis）患者角膜中的胱氨酸晶体沉积。
- 8 月 27 日，Dermavant Sciences 宣布，该公司开发的 tapinarof 乳剂（1%），在治疗斑块状银屑病成人患者的 PSOARING1 和 PSOARING2 两项多中心、随机双盲，含赋形剂对照的 3 期临床试验中达到主要临床终点。Tapinarof 是一种潜在“first-in-class”的芳烃受体（aryl hydrocarbon receptor, AhR）调节剂。
- 8 月 27 日，Foundation Medicine 宣布 FDA 批准了其泛肿瘤液体活检产品 FoundationOne Liquid CDx。该产品是一种基于下一代测序的定性体外诊断测试，利用晚期癌症患者的外周全血中分离的循环游离 DNA 分析 324 个基因，可报告 311 个基因的短变异，包括 BRCA1/2 的重排和拷贝数丢失。
- 8 月 27 日，艾伯维近日宣布，已向美国 FDA 提交了 Rinvoq 的新适应症申请，用于治疗活动性强直性脊柱炎（AS）成人患者。Rinvoq 治疗活动性 AS 成人患者的新适应症申请，基于 2/3 期 SELECT-AXIS 1 研究的数据支持。结果显示，与安慰剂相比，Rinvoq 显著改善了活动性 AS 成人患者的症状和体征，治疗第 14 周达到 ASAS40 的患者比例提高一倍。
- 8 月 26 日，葛兰素史克宣布，欧盟委员会（EC）已批准 B 细胞成熟抗原（BCMA）靶向疗法 Blenrep（belantamab-mafodine）作为单一疗法治疗成人多发性骨髓瘤（MM）的有条件上市许可，该适应症要求患者为接受过至少四种先前治疗，且对于蛋白酶体抑制剂、免疫调节剂和抗 CD38 单克隆抗体中的至少一种不敏感，在最后一次治疗中出现了疾病进展。EC 认为，Blenrep 是一种“first-in-class”的人源性抗 BCMA 治疗方案，适用于接受过目前护理标准后疾病仍有进展的患者。
- 8 月 26 日，德国默克（Merck KGaA）旗下 EMD Serono 宣布，美国 FDA 已接受口服 MET 抑制剂 tepotinib 的新药申请（NDA），并授予其优先审评资格。适应症为治疗存在 MET 外显子 14（METex14）跳跃突变的转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者。这一申请目前正在 FDA 的实时肿瘤学审评（RTOR）试点项目下接受审评，该项目旨在创建更高效的审评程序，尽早为患者带来安全

有效的疗法。

- 8月25日, Exelixis 宣布已向美国 FDA 提交 Cabometyx 联合 Opdivo(nivolumab) 的补充新药申请 (sNDA), 治疗晚期肾细胞癌 (RCC) 患者。Cabometyx 是一种能够抑制 VEGFR-1/2/3, KIT, TRKB, FLT-3, AXL, RET, MET, 和 TIE-2 的酪氨酸激酶抑制剂。它已经获得 FDA 批准作为单药, 治疗晚期 RCC 和肝细胞癌患者。
- 8月24日, 罗氏 (Roche) 旗下基因泰克 (Genentech) 公司宣布, 美国 FDA 已批准 Enspryng (satralizumab-mwge) 上市, 治疗 AQP4 抗体阳性的视神经脊髓炎谱系障碍 (NMOSD) 成人患者。今年6月, Enspryng 在日本首次获批上市。罗氏也已经向中国递交了这款新药的上市申请, 并已被纳入拟优先申请名单, 有望加速这款创新疗法在中国的获批上市。Enspryng 是唯一一款获批治疗 NMOSD 的白细胞介素-6 (IL-6) 单抗药物。
- 8月24日, 专注全球首创新药研发的生物制药公司——阿诺医药 (Adlai Nortye) 宣布, 其有潜力成为 “first in class” 的口服 E 型前列腺受体 4 拮抗剂 AN0025 与默沙东抗 PD-1 肿瘤免疫治疗药物 KEYTRUDA® (pembrolizumab, 帕博利珠单抗) 联合治疗多种实体瘤的 1b 期临床在美国完成首例患者给药。
- 8月24日, 基因治疗公司 Krystal Biotech, Inc. 宣布美国食品药品监督管理局 (FDA) 已授予 KB407 “孤儿药” 称号, 该药目前正在临床前开发中, 用于治疗囊性纤维化 (CF)。囊性纤维化 (CF) 是一种因囊性纤维化跨膜传导调节因子 (CFTR) 基因突变使 CFTR 蛋白不能合成, 折叠异常引起运输障碍或通道功能减少或缺失, 造成细胞膜对部分离子的通透性降低并使黏液分泌过多导致的多系统疾病。

3.5. 本周全球重点医药投融资项目进展

- 8月28日, 抗疫生力军圣湘生物今日登陆科创板, 凭借销售新冠病毒核酸检测试剂, 圣湘生物 2020 年上半年业绩暴涨, 实现了营收超过 21 亿元, 同比增长 1159.39%。根据招股书数据显示, 圣湘生物本次公开发行 4,000 万股, 发行后总股本 40,000 万股, 募资将用于精准智能分子诊断系统生产基地、研发中心升级建设以及营销网络及信息化升级建设 3 个项目。
- 8月27日, 开发了一种工程化 T 细胞攻击癌症的新型平台 Triumvira Immunologics Inc, 成功完成了 5500 万美元的 A 轮融资。此次融资由 Leaps by Bayer, the impact investment unit of Bayer AG 和 Northpond Ventures 共同牵头。其他投资者包括 Oceanpine Capital (海松资本) 和 Viva Biotech Holdings (维亚生物), 现有投资者包括 Bloom Burton & Co. 和癌症免疫疗法商业化中心 (C3i)。
- 8月27日, 复星实业 (香港) 有限公司与 Jacobson Pharma Corporation Limited

(即雅各臣科研制药有限公司)签订意向书,双方就 mRNA 新冠疫苗于合作区域(即中国香港特别行政区、澳门特别行政区)的供应及分销合作达成意向。复星实业、雅各臣就 mRNA 新冠疫苗在合作区域的供应及分销合作达成意向。拟由复星实业(基于复星医药产业再许可而获得的于合作区域就 mRNA 新冠疫苗的商业化权利)向雅各臣供应、并由雅各臣在合作区域经销 1000 万剂 mRNA 新冠疫苗,具体分销合作条款待进一步商议。

- 8 月 27 日,百济神州和北京丹序生物制药有限公司宣布双方已签订一项独家授权协议,百济神州将在大中华地区以外的全球范围内开发、生产及商业化丹序生物在研新冠病毒中和抗体,包括 DXP-593 和 DXP-604。在临床前研究中,丹序生物利用高通量单细胞测序技术,已从新冠肺炎康复者恢复期血样中筛选出多款强效中和新冠病毒抗体。
- 8 月 27 日,浙江天台药业有限公司系浙江仙琚制药股份有限公司的参股公司,仙琚制药目前持有其 20%的股权。仙琚制药于近期收到天台药业关于增资的通知,天台药业拟增加注册资本 1,644.9074 万元,杭州励德生物科技有限公司全体股东以励德生物股权经评估作价 1.7 亿元出资认购天台药业注册资本 1,644.9074 万元,增资价格为 10.3349 元/股,天台药业注册资本将由目前的 5,225.00 万元人民币增加到 6,869.9074 万元人民币。本轮增资后浙江天台药业估值超 7 亿元。
- 8 月 27 日,总部位于旧金山南的 Freenome 完成了超额认购的 2.7 亿美元 C 轮融资。本轮融资由新投资者 Bain Capital Life Sciences 和现有投资者 Perceptive Advisors 牵头。Freenome 计划使用这笔资金来推进其 PREEMPT CRC 血液测试的临床试验,以用于结肠直肠癌筛查和癌前病变检测,以及其血液测试管线以用于其他癌症的早期发现和早期干预。
- 8 月 26 日,位于加州红木城的基因工程公司 Synthego 宣布,在由 RA Capital Management 和 8VC 共同领导的新投资者 Wellington Management 牵头的 D 轮融资中筹集了 1 亿美元。参与的其他投资者包括 Founders Fund, Menlo Ventures 和 Intel Capital。Synthego 将利用融资所得来扩展其专有平台的功能。这些平台旨在产生标准化的 CRISPR 试剂和工程细胞,以使科学家能够进行更快,更精确的发现,验证和遗传途径分析,以进行基础研究,靶标鉴定和临床试验。
- 8 月 25 日,美国艾伯维制药与哈佛大学宣布建立一项价值 3000 万美元的合作研究联盟,在哈佛医学院(HMS)发起了一项多方面的工作,以研究和开发针对新兴病毒感染的新型疗法,重点是由冠状病毒和导致出血热的病毒引起的疗法。这项合作旨在将基础生物学迅速整合到针对病毒性疾病的新疗法的临床前和临床开发中,这些新疗法可应对多种治疗方式。
- 8 月 25 日,勤浩医药(苏州)有限公司,一家专注于开发全球领先的小分子抗

肿瘤药物的生物技术公司，与沪亚生物国际达成一项独家许可协议。勤浩医药将其 SHP2 抑制剂 GH21 中国以外的产品开发和商业化权利授予沪亚生物国际，沪亚生物国际将为此支付首付及里程碑款高达 2.82 亿美元，勤浩医药还将获得 GH21 产品在海外上市后的销售提成。

- 8 月 24 日，专门从事研究和开发基于信使核糖核酸(mRNA)的药物和疫苗的生物制药公司达冕生物(RNAimmune)宣布完成由多家风投资本组合提供的 235 万美元天使轮融资。该公司将把本轮融资所得运用于推进其新冠疫苗(RV1730)创制和基于肿瘤新生抗原的癌症疫苗项目。
- 8 月 24 日，百奥泰生物制药股份有限公司和百济神州宣布双方已就百奥泰的 BAT1706 一款在研安维汀®（贝伐珠单抗）生物类似药签订了一项在中国的授权、分销、供货协议。国家药品监督管理局（NMPA）已于近日受理了百奥泰就 BAT1706 递交的生物制剂许可证申请（BLA）。贝伐珠单抗在中国已获批用于治疗晚期、转移性或复发性非小细胞肺癌和转移性结直肠癌。同日，百奥泰港股提交 IPO 申请文件公开，有望成为继君实生物、微芯生物后又一家 A+H 股生物科技上市公司。
- 8 月 23 日，四环医药港股发布公告，国家开发投资集团投资者进行的认购事项于 2020 年 8 月 21 日，来自国家开发投资集团的该等投资者有条件同意认购轩竹（石家庄）生物科技有限公司（轩竹医药）合共 18.60% 的股权，总代价为人民币 8 亿元，轩竹医药投前估值约 35 亿元，投后估值约 43 亿元。

4. 行业洞察与监管动态

- 8 月 28 日，国家药监局药审中心关于发布《急性淋巴细胞白血病药物临床试验中检测微小残留病的技术指导原则》的通告，为鼓励抗肿瘤新药研发，进一步规范急性淋巴细胞白血病药物临床试验中微小残留病检测的应用提供可参考的技术标准，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《急性淋巴细胞白血病药物临床试验中检测微小残留病的技术指导原则》。
- 8 月 27 日，CDE《临床价值明确，无法推荐参比制剂的化学药品目录（第一批）》，为加快推进仿制药一致性评价工作，国家药品监督管理局决定开展化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作。其中，对临床价值明确但无法确定参比制剂的化学药品注射剂仿制药，如氯化钠注射液、葡萄糖注射液、葡萄糖氯化钠注射液、注射用水等，此类品种无需开展一致性评价。

表 5：本周重要监管动态

所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20200828	CDE 发布《药物临床试验亚组分析指导原则（征求意见稿）》意见
政策监管	20200827	CDE 发布《临床价值明确，无法推荐参比制剂的化学药品目录（第一批）》

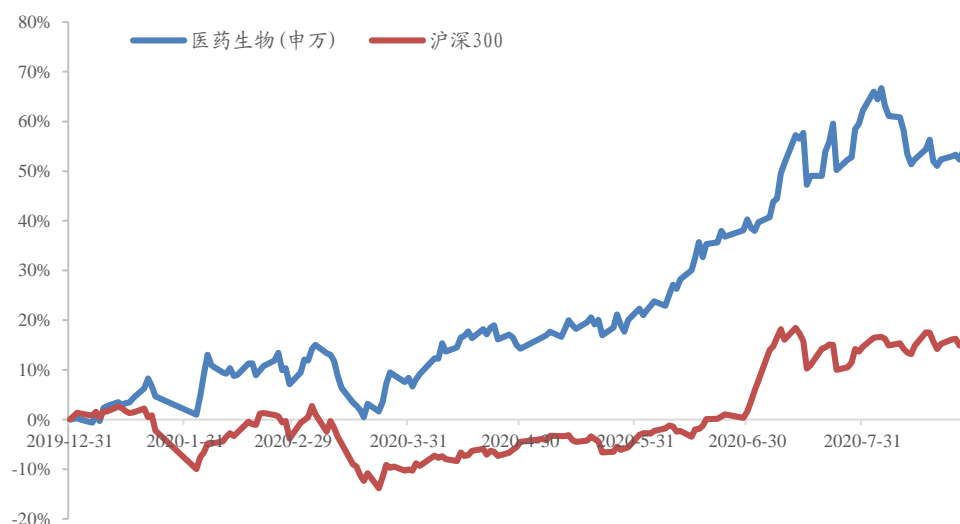
政策监管	20200827	CDE 公开征求《注射用奥马珠单抗生物类似药临床试验指导原则（征求意见稿）》意见
政策监管	20200824	CDE 公开征求《药物免疫原性研究技术指导原则（征求意见稿）》意见
政策监管	20200824	CDE 公开征求《人源性干细胞及其衍生细胞治疗产品临床试验技术指导原则（征求意见稿）》意见

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

5. 行情回顾

本周生物医药指数上涨 4.04%，板块表现跑赢沪深 300 的 2.66% 的涨幅；截至本周，医药指数 2020 年至今表现好于沪深 300 的 18.25% 的涨幅。2020 年初国内外新冠肺炎疫情爆发，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，其板块短期有所回调为正常，不改变其趋势。

图 1：医药行业 2020 年初以来市场表现

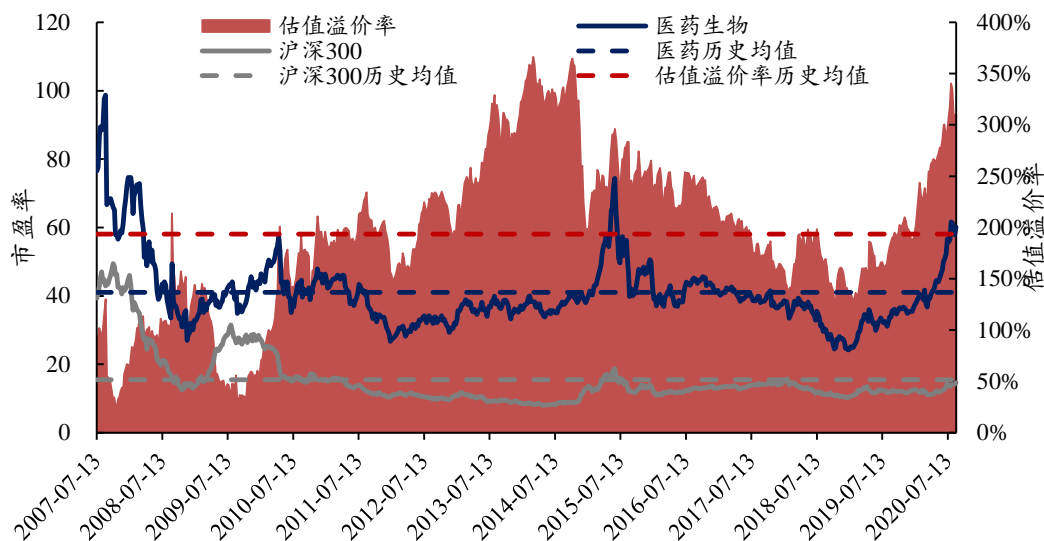


数据来源：wind, 东吴证券研究所

5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 60.16，高于历史均值 19.14 个单位

截至 2020 年 8 月 28 日，医药指数市盈率为 60.16，环比上周上升 2.25 个单位，高于历史均值 19.14 个单位；沪深 300 指数市盈率为 14.65，医药指数的估值溢价率为 310.5%，环比上升 2.2%，高于历史均值 116.8 个百分点。

图 2：2007 年 7 月至今医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

5.2. 医药子板块追踪：本周医药商业子板块涨幅 4.28%居各板块榜首

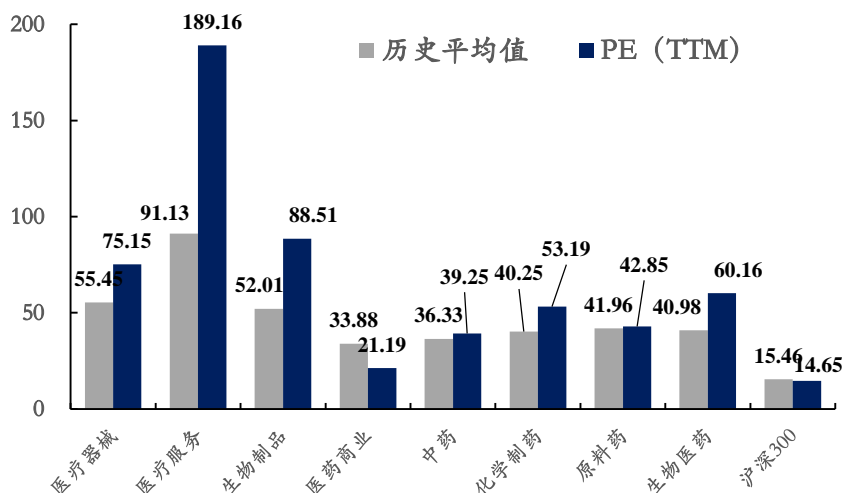
本周生物医药指数上涨 4.04%，板块表现跑赢沪深 300 的 2.66%涨幅；子板块中，表现最佳的医疗服务板块涨幅 9.51%，最弱势的生物制品子板块涨幅 1.55%。2020 年至今，表现最佳的子板块为生物制品，涨幅为 94.48%，优于医药指数 58.52%的涨幅，好于沪深 300 指数 18.25%的涨幅。

表 6：子板块表现（%）

行业代码	行业	周涨跌幅（%）	年初至今（%）
801156.SI	医疗服务	9.51	63.07
851511.SI	原料药	5.26	70.96
801155.SI	中药	4.55	27.23
801153.SI	医疗器械	4.09	93.80
801150.SI	生物医药	4.04	58.52
801151.SI	化学制药	3.41	42.57
801154.SI	医药商业	2.90	34.99
000300.SH	沪深 300	2.66	18.25
801152.SI	生物制品	1.55	94.48

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：医药板块估值情况



数据来源: wind, 东吴证券研究所

5.3. 个股表现

表 7: A 股周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	吉药控股	24.62	天智航-U	-27.96
2	东宝生物	20.96	键凯科技	-27.00
3	信邦制药	18.75	康希诺-U	-25.02
4	昭衍新药	15.35	康泰医学	-23.05
5	山河药辅	15.32	维康药业	-14.60
6	健帆生物	15.02	国农科技	-12.92
7	莎普爱思	14.87	甘李药业	-12.59
8	九洲药业	14.49	兴齐眼药	-12.59
9	美迪西	14.45	葫芦娃	-12.06
10	健民集团	14.30	安必平	-11.35

数据来源: wind, 东吴证券研究所

表 8: A 股 2020 年初涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	万泰生物	1631.27	*ST 辅仁	-35.11
2	英科医疗	788.27	*ST 恒康	-36.40
3	康华生物	474.28	*ST 华塑	-5.00
4	振德医疗	386.18	*ST 济堂	-51.91
5	西藏药业	349.25	*ST 交昂	-39.43
6	硕世生物	329.58	*ST 目药	-14.85
7	葫芦娃	327.58	ST 百花	-21.72
8	达安基因	270.14	ST 冠福	-14.48
9	正川股份	262.51	ST 金花	-9.43
10	新产业	259.25	ST 康美	-20.91

数据来源: wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

药品降价幅度继续超预期, 疫情导致经济衰退, 医保政策进一步严厉等。

7. 附录

表 9: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
------	-----	------

化学药品	1.未在国内外上市销售的药品	(1) 通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂 (2) 天然物质中提取或者通过发酵提取的新的有效单体及其制剂 (3) 用拆分或者合成等方法制得的已知药物中的光学异构体及其制剂 (4) 由已上市销售的多组份药物制备为较少组份的药物 (5) 新的复方制剂 (6) 已在国内上市销售的制剂增加国内外均未批准的新适应症
	2.改变给药途径且尚未在国内外上市销售的制剂	
	3.已在国外上市销售但尚未在国内上市销售的药品	(1) 已在国外上市销售的制剂及其原料药，和/或改变该制剂的剂型，但不改变给药途径的制剂 (2) 已在国外上市销售的复方制剂，和/或改变该制剂的剂型，但不改变给药途径的制剂 (3) 改变给药途径并已在国外上市销售的制剂 (4) 国内上市销售的制剂增加已在国外批准的新适应症
	4.改变已上市销售盐类药物的酸根、碱基（或者金属元素），但不改变其药理作用的原料药及其制剂	
	5.改变国内已上市销售药品的剂型，但不改变给药途径的制剂	
	6.已有国家药品标准的原料药或者制剂	
	1.创新型生物制品	
	2.改良型生物制品	(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制剂 (4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3.境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品
中药	1.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效成份及其制剂	
	2.新发现的药材及其制剂	
	3.新的中药材代用品	
	4.药材新的药用部位及其制剂	
	5.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效部位及其制剂	
	6.未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂	
	7.改变国内已上市销售中药、天然药物给药途径的制剂	
	8.改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂	
	9.仿制药	

数据来源：CDE，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn