

疫苗个股回调到位，持续看好疫苗板块高景气

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下跌6个百分点，跑输大盘3个百分点，行业涨跌幅排名第24。2020年初以来至今，医药行业上涨45.83%，跑赢大盘32.88个百分点，行业涨跌幅排名第3。本周医药行业估值水平(PE-TTM)为48倍，相对全部A股溢价为164%，相对剔除银行后全部A股溢价为84%，相对沪深300溢价为244%。医药分子行业来看，本周中药跌幅最小约下跌2.8%，生物制品跌幅最大约-8.1%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为74.5%和71.4%。
- **疫苗点评：**疫苗个股回调到位，持续看好疫苗板块高景气。9月6日，因出现不明原因的不良反应案例，阿斯利康自愿暂停了新冠疫苗临床试验，该事件导致国内疫苗股大幅回调。9月12日，阿斯利康官网公告，新冠疫苗AZD1222被英国药品健康管理局(MHRA)确认安全之后，目前已在英国恢复临床试验。我们预计不良案例属于偶合症的概率较大，因疫苗接种引起的可能性较小。临床暂停体现了疫苗研发龙头秉持科学严格执行临床的最高安全标准，这一原则已经得到全球九大药企的共识。由于新冠疫苗的紧迫性，从暂停到恢复仅花不到一周的时间，进展比市场“几天到几周”的预期要更快一些。疫苗板块本身处于景气周期，传统新品放量的逻辑不变，近期板块回调，市场对新冠疫苗的增量预期已经非常低，股价基本回归至7月初新冠逻辑启动前的水平，即便后续不考虑新冠疫苗的增量，股价也有安全边际。后续关于新冠疫苗定价、接种人数、市场周期仍存在超预期的可能性，建议布局疫苗第二波分化行情下进度较快的龙头：康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、华兰生物(002007)、沃森生物(300142)。
- **后疫情时代，跟疫情相关的投资方向：**
 - 1) 疫情催生创新药&疫苗研发热度增加，尤其是新冠疫苗研发进展；
 - 2) 后疫情时代，局部疫情爆发带来新冠检测、手套、口罩等需求的增加；
 - 3) 随着疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求可能迎来较大反弹。
- 根据产业发展趋势，四条长期精选投资方向：1) 泛创新品种：创新药及其产业链，创新器械，创新疫苗，创新检测；2) 泛医药消费：自主消费，消费中药；3) 连锁医疗机构：药店，医疗服务机构，独立第三方检测机构；4) 特色原料药和医药分销。
- 本周稳健组合：**药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、凯莱英(002821)、恒瑞医药(600276)、华兰生物(002007)、大参林(603233)、乐普医疗(300003)；**
- 本周弹性组合：**冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、金城医学(603882)、华大基因(300676)、益丰药房(603939)、沃森生物(300142)、山河药辅(300452)。**
- **风险提示：**药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	318
行业总市值(亿元)	68,117.18
流通市值(亿元)	66,710.46
行业市盈率 TTM	47.82
沪深300市盈率 TTM	14.6

相关研究

1. 医药行业2020年9月投资月报：医药“慢投资”，精选“泛创新+泛消费+连锁医疗机构”等方向 (2020-09-06)
2. 医药行业周报(8.31-9.4)：中报落地，药店、CXO、器械等延续高景气 (2020-09-06)
3. 医药行业2020年中报总结：结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气 (2020-09-04)
4. 医药行业：个人账户改革持续推进，持续看好药店板块 (2020-08-30)
5. 医药行业周报(8.24-8.28)：寻找业绩确定性，延续看好药店和创新器械产业链 (2020-08-29)

目 录

1 投资策略及重点个股	1
1.1 当前行业投资策略	1
1.2 本周稳健组合表现	2
1.3 本周弹性组合表现	3
2 医药行业二级市场表现	4
2.1 行业及个股涨跌情况	4
2.2 资金流向及大宗交易	6
2.3 期间融资融券情况	9
3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣	9
4 最新新闻与政策	12
4.1 审批及新药上市新闻	12
4.2 研发进展	15
4.3 企业动态	18
4.4 行业政策新闻	20
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	21
6 风险提示	22

图 目 录

图 1: 本周行业涨跌幅.....	4
图 2: 年初以来行业涨跌幅.....	4
图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)	4
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)	4
图 5: 行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率.....	5
图 6: 行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)	5
图 7: 本周子行业涨跌幅.....	5
图 8: 年初以来子行业涨跌幅.....	5
图 9: 子行业相对全部 A 股估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平 (PE-TTM)	5
图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图.....	9
图 12: 新疆确诊人数趋势图.....	9
图 13: 中国死亡率与治愈率.....	9
图 14: 本周确诊增速前五国家.....	10
图 15: 前五国家 7 月以来确诊人数趋势 (万人)	10
图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图.....	10
图 17: 全球、中国死亡率对比图.....	10
图 18: 全球确诊人数靠前国家 (万人)	10
图 19: 美国现有确诊人数趋势图.....	11
图 20: 美国死亡率、治愈率趋势图.....	11
图 21: 印度累计确诊趋势图.....	11
图 22: 印度累计死亡病例、死亡率趋势图.....	11
图 23: 中国流感病例情况.....	12

表 目 录

表 1: 2020 年稳健组合 9 月第二周稳健组合表现情况.....	2
表 2: 2020 年弹性组合 9 月第二周弹性组合表现情况.....	3
表 3: 2020/9/7-2020/9/11 医药行业及个股涨跌幅变化情况.....	6
表 4: 陆港通 2020/9/7-2020/9/11 医药行业持股比例变化分析.....	7
表 5: 2020/9/7-2020/9/11 医药行业大宗交易情况.....	8
表 6: 2020/9/7-2020/9/11 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化.....	9
表 7: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	21

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

疫苗点评：疫苗个股回调到位，持续看好疫苗板块高景气。9月6日，因出现不明原因的不良反应案例，阿斯利康自愿暂停了新冠疫苗临床试验，该事件导致国内疫苗股大幅回调。9月12日，阿斯利康官网公告，新冠疫苗AZD1222被英国药品健康监管局(MHRA)确认安全之后，目前已在英国恢复临床试验。我们预计不良案例属于偶合症的概率较大，因疫苗接种引起的可能性较小。临床暂停体现了疫苗研发龙头秉持科学严格执行临床的最高安全标准，这一原则已经得到全球九大药企的共识。由于新冠疫苗的紧迫性，从暂停到恢复仅花不到一周的时间，进展比市场“几天到几周”的预期要更快一些。疫苗板块本身处于景气周期，传统新品放量的逻辑不变，近期板块回调，市场对新冠疫苗的增量预期已经非常低，股价基本回归至7月初新冠逻辑启动前的水平，即便后续不考虑新冠疫苗的增量，股价也有安全边际。后续关于新冠疫苗定价、接种人数、市场周期仍存在超预期的可能性，建议布局疫苗第二波分化行情下进度较快的龙头：康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、华兰生物(002007)、沃森生物(300142)。

根据产业发展趋势，四条长期精选投资方向：

1) 泛创新品种：创新药及其产业链(恒瑞医药、药明康德、药明生物、中国生物制药、贝达药业、亿帆医药、康弘药业、凯莱英、泰格医药等)，创新器械(迈瑞医疗、乐普医疗、安图生物、万孚生物、迈克生物、开立医疗、南微医学、健帆生物等)，创新疫苗(康泰生物、智飞生物、华北制药、沃森生物等)，创新检测(华大基因、贝瑞基因等)；

2) 泛医药消费：自主消费(长春高新、华兰生物、双林生物、卫光生物、我武生物、欧普康视等)，消费中药(片仔癀、云南白药、同仁堂等)；

3) 连锁医疗机构：药店(大参林、一心堂、老百姓、益丰药房)，医疗服务机构(通策医疗、爱尔眼科、美年健康)，独立第三方检测机构(金域医学、润达医疗、迪安诊断等)；

4) 特色原料药(华海药业、海普瑞、健友股份、九洲药业、美诺华等)**和医药分销**(九州通、上海医药、柳药股份、国药一致等)。

本周稳健组合：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、长春高新(000661)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、凯莱英(002821)、恒瑞医药(600276)、华兰生物(002007)、大参林(603233)、乐普医疗(300003)；

本周弹性组合：冠昊生物(300238)、康辰药业(603590)、海普瑞(002399)、一心堂(002727)、老百姓(603883)、金域医学(603882)、华大基因(300676)、益丰药房(603939)、沃森生物(300142)、山河药辅(300452)。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

1.2 本周稳健组合表现

药明康德(603259): 业务恢复情况良好,下半年有望继续加速

迈瑞医疗(300760): 二季度业绩加速, IVD 和影像业务下半年有望改善

长春高新(000661): 业绩高速增长, 核心产品持续放量

康泰生物(300601): 疫苗 License in, 全力保障国内新冠疫情防控

智飞生物(300122): 业绩保持强劲增长, 代理品种需求旺盛

凯莱英(002821): 业绩高速增长, 长期发展值得期待

恒瑞医药(600276): 收入端增速逐步提高, 研发投入持续增加

华兰生物(002007): 采浆逐步恢复正常, 期待下半年流感疫苗放量

大参林(603233): 门店加速扩张, 拥抱互联网医疗新趋势

乐普医疗(300003): 疫情影响逐渐消除, Q2 扣非业绩超预期

组合收益简评: 本周整体组合下跌 7.2%, 跑输大盘 4.17 个百分点, 跑输医药指数 1.01 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 5.38%, 跑输医药生物指数 1.77%。

表 1: 2020 年稳健组合 9 月第二周稳健组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	9/11 日收盘价 (元)	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
603259.SH	药明康德	107.7	17.2	98.2	-10.65%	-6.67%
300760.SZ	迈瑞医疗	346.9	5.0	328.9	-3.96%	-2.12%
000661.SZ	长春高新	468.5	3.4	412.9	-11.70%	-4.86%
300601.SZ	康泰生物	195.3	4.5	168.4	-14.96%	-14.05%
300122.SZ	智飞生物	131.7	9.0	125.1	-7.46%	-8.75%
002821.SZ	凯莱英	273.0	2.2	242.2	-11.59%	-9.50%
600276.SH	恒瑞医药	94.0	53.0	91.8	-3.23%	-1.82%
002007.SZ	华兰生物	55.9	15.7	48.6	-15.57%	-13.30%
603233.SH	大参林	86.3	6.6	82.6	-3.04%	-1.88%
300003.SZ	乐普医疗	39.3	15.4	34.6	-10.84%	-8.67%
加权平均涨跌幅					-9.3%	-7.2%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,627.3	-3.92%	-3.00%
跑赢大盘					-5.38%	-4.17%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,656.7	-7.53%	-6.15%
跑赢指数					-1.77%	-1.01%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.3 本周弹性组合表现

- 冠昊生物(300238): 生物材料龙头, 借创新药二次起航
 康辰药业(603590): 引入战投, 未来有望加强协同
 海普瑞(002399): 业绩超预期, 肝素业务和 CDMO 业务保持较快增长
 一心堂(002727): 业绩增长稳健, 自建门店快速推进
 老百姓(603883): 业绩稳健增长, 业务扩张提升市场空间
 金城医学(603882): 核酸检测增厚业绩, 股权激励调动核心团队积极性
 华大基因(300676): 业绩保持稳健增长, 股权激励注入发展活力
 益丰药房(603939): 业绩保持较快增长, 股权激励促进稳健发展
 沃森生物(300142): 聚焦疫苗新征程, 下半年重磅产品有望放量
 山河药辅(300452): 业绩保持稳定增长, 股权激励助力长期发展

组合收益简评: 本周整体组合下跌 7.52%, 跑输大盘 4.52 个百分点, 跑输医药指数 1.37 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 4.44%, 跑输医药生物指数 0.83%。

表 2: 2020 年弹性组合 9 月第二周弹性组合表现情况

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股 (亿股)	9/11 日收盘价 (元)	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
300238.SZ	冠昊生物	27.8	2.6	24.3	-15.75%	-10.22%
603590.SH	康辰药业	47.0	0.8	41.5	-13.22%	-8.90%
002399.SZ	海普瑞	24.6	14.7	21.9	-10.55%	-7.92%
002727.SZ	一心堂	41.9	3.2	39.3	-5.33%	-6.32%
603883.SH	老百姓	89.9	3.8	81.5	-8.30%	-7.28%
603882.SH	金城医学	111.2	4.6	104.9	-2.58%	-3.77%
300676.SZ	华大基因	148.9	2.5	138.2	-5.67%	-7.35%
603939.SH	益丰药房	103.1	5.1	100.1	-0.71%	-3.77%
300142.SZ	沃森生物	62.0	14.8	55.2	-13.07%	-11.58%
300452.SZ	山河药辅	30.6	1.4	27.2	-8.42%	-8.08%
加权平均涨跌幅					-8.36%	-7.52%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,627.3	-3.92%	-3.00%
跑赢大盘					-4.44%	-4.52%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,656.7	-7.53%	-6.15%
跑赢指数					-0.83%	-1.37%

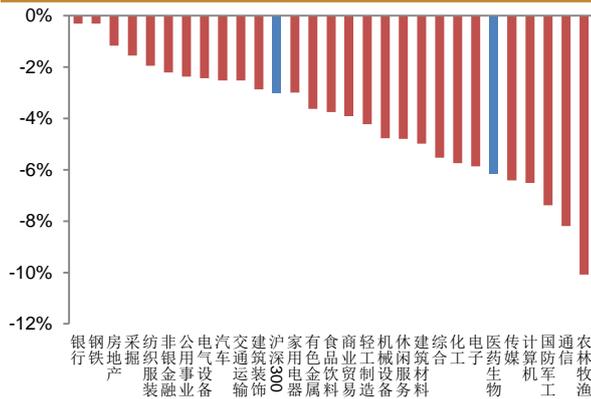
数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

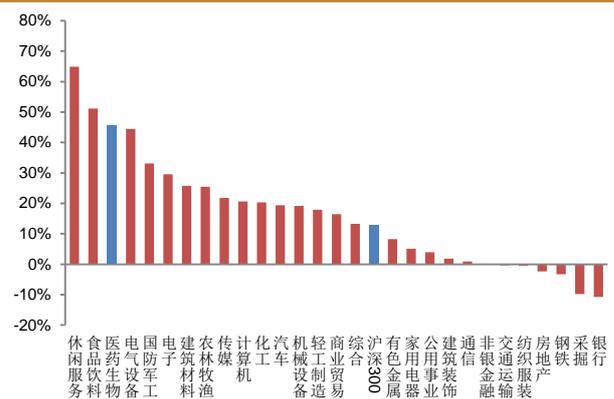
本周医药生物指数下跌 6 个百分点，跑输大盘 3 个百分点，行业涨跌幅排名第 24。2020 年初以来至今，医药行业上涨 45.83%，跑赢大盘 32.88 个百分点，行业涨跌幅排名第 3。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

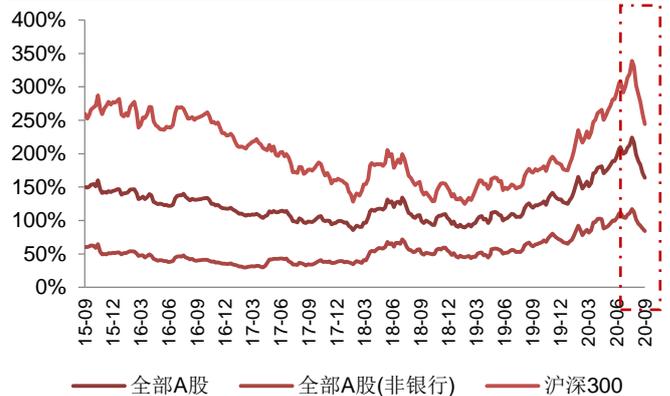
本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 48 倍，相对全部 A 股溢价率为 164%，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 84%，相对沪深 300 溢价率为 244%，本周溢价率环比下降 7pp、4pp、15pp。

图 3：最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)



数据来源：Wind，西南证券整理

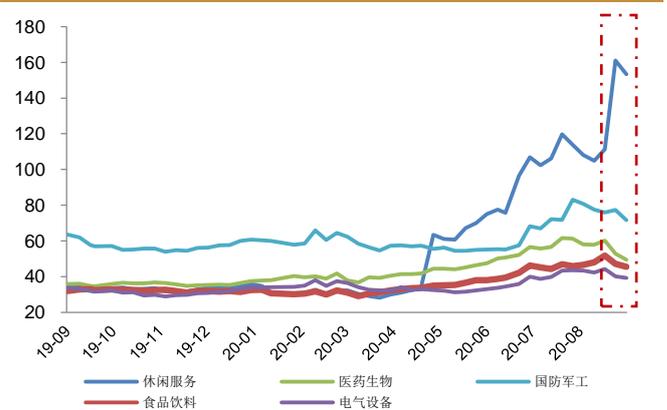
图 4：最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)



数据来源：Wind，西南证券整理

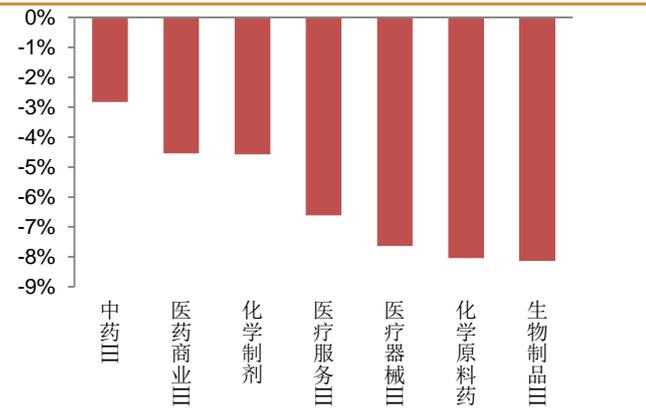
图 5：行业间对比-相对沪深 300 超额累计收益率


数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

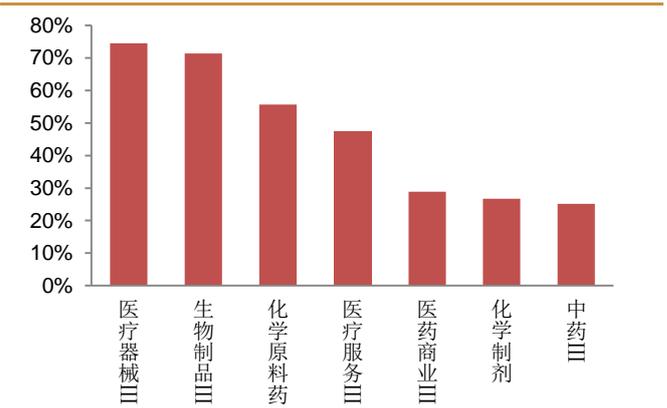
图 6：行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)


数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

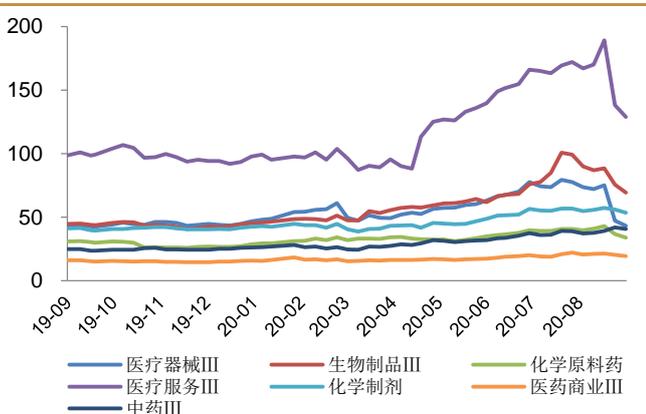
医药分子行业来看，本周中药跌幅最小约下跌 2.8%，生物制品跌幅最大约-8.1%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 74.5%和 71.4%。

图 7：本周子行业涨跌幅


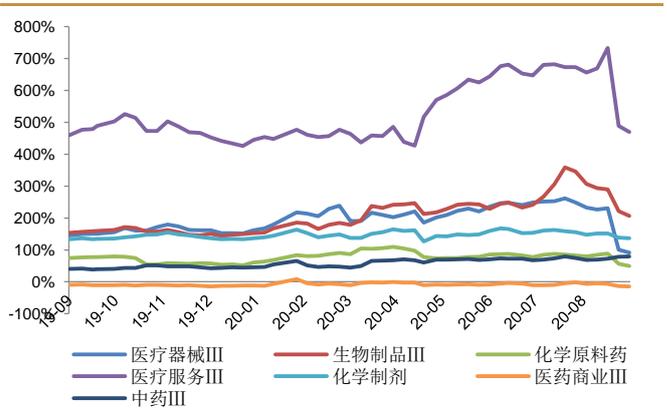
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅


数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平 (PE-TTM)


数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平 (PE-TTM)


数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

个股方面，本周医药行业 A 股（包括科创板）有 21 家股票涨幅为正，下跌 304 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：ST 康美(+27.6%)、信邦制药(+20.3%)、双鹭药业(+7.7%)、济民制药(+7.3%)、东宝生物(+7.3%)、翰宇药业(+7%)、片仔癀(+6.6%)、香雪制药(+6.5%)、*ST 恒康(+5.8%)、未名医药(+4.4%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：吉药控股 (-21.5%)、东方生物 (-18.8%)、美诺华 (-18.7%)、博雅生物(-17.7%)、光正集团(-17.3%)、万泰生物(-16.4%)、西藏药业(-16.3%)、硕世生物 (-16.2%)、正川股份 (-15.5%)、戴维医疗 (-15.4%)。

表 3：2020/9/7-2020/9/11 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	-6.15%	中药 III	-2.83%	医疗器械 III	-7.64%
		医药商业 III	-4.54%	化学原料药	-8.04%
		化学制剂	-4.57%	生物制品 III	-8.13%
		医疗服务 III	-6.61%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
600518.SH	ST 康美	27.61%	300108.SZ	吉药控股	-21.53%
002390.SZ	信邦制药	20.32%	688298.SH	东方生物	-18.80%
002038.SZ	双鹭药业	7.72%	603538.SH	美诺华	-18.65%
603222.SH	济民制药	7.31%	300294.SZ	博雅生物	-17.74%
300239.SZ	东宝生物	7.31%	002524.SZ	光正集团	-17.35%
300199.SZ	翰宇药业	7.00%	603392.SH	万泰生物	-16.38%
600436.SH	片仔癀	6.59%	600211.SH	西藏药业	-16.28%
300147.SZ	香雪制药	6.50%	688399.SH	硕世生物	-16.19%
002219.SZ	*ST 恒康	5.80%	603976.SH	正川股份	-15.54%
002581.SZ	未名医药	4.41%	300314.SZ	戴维医疗	-15.44%

数据来源：Wind, 西南证券整理

2.2 资金流向及大宗交易

本周南向资金合计 66.1 亿元，沪港通累计净买入-4.7 亿元，深港通累计净买入 70.9 亿元；北向资金合计-5.8 亿元，沪港通累计净买入-35.2 亿元，深港通累计净买入 29.3 亿元。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：益丰药房、泰格医药、云南白药、华润三九、爱尔眼科；
- 医药陆股通增持前五分别为：博雅生物、福安药业、华大基因、葵花药业、金达威；
- 医药陆股通减持前五分别为：金域医学、欧普康视、江中药业、花园生物、通化金马。

表 4: 陆港通 2020/9/7-2020/9/11 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪股通累计净买入 (亿元)		深港通累计净买入 (亿元)	
-3.0%		-2.8%		-6.1%		5567		5542	
代码	名称	期末占比- 流通 A 股	占比变动	期末占比- 总股本	占比变动	期末市值 (亿元)	市值变动 (亿元)	期间涨跌幅	
陆港通持仓占比前十大 (按流通股占比排序)									
603939.SH	益丰药房	32.9%	0.1%	12.3%	0.1%	65.2	-2.3	-5.1%	
300347.SZ	泰格医药	25.7%	0.1%	14.4%	0.0%	125.7	-10.4	-12.0%	
000538.SZ	云南白药	21.0%	0.4%	7.6%	0.1%	110.1	3.1	-5.0%	
000999.SZ	华润三九	19.1%	-0.6%	6.9%	-0.2%	18.1	-1.9	-6.9%	
300015.SZ	爱尔眼科	19.0%	-0.5%	8.1%	-0.2%	166.0	-13.4	-7.1%	
600276.SH	恒瑞医药	18.9%	0.1%	11.5%	0.0%	559.4	-8.1	-3.4%	
600201.SH	生物股份	18.3%	-0.6%	16.0%	-0.6%	46.6	-4.3	-7.6%	
300760.SZ	迈瑞医疗	16.6%	-0.2%	5.2%	-0.1%	207.5	-7.4	-4.4%	
300244.SZ	迪安诊断	16.3%	-0.2%	10.6%	-0.1%	26.5	-2.8	-8.0%	
603883.SH	老百姓	14.9%	0.5%	6.2%	0.2%	20.6	-0.9	-5.9%	
陆港通持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)									
300294.SZ	博雅生物	5.8%	2.2%	3.6%	1.4%	5.5	1.3	-17.8%	
300194.SZ	福安药业	2.6%	1.9%	1.9%	1.4%	1.4	1.0	-4.5%	
300676.SZ	华大基因	10.2%	1.9%	4.3%	0.8%	23.5	2.7	-10.1%	
002737.SZ	葵花药业	7.0%	1.4%	2.8%	0.6%	3.0	0.6	-10.6%	
002626.SZ	金达威	5.5%	1.2%	2.1%	0.4%	5.0	0.8	-7.4%	
002030.SZ	达安基因	3.4%	1.1%	2.3%	0.8%	6.7	1.7	-11.5%	
002022.SZ	科华生物	1.8%	1.0%	1.4%	0.8%	1.3	0.7	-11.2%	
300298.SZ	三诺生物	14.5%	0.9%	7.2%	0.5%	13.0	-0.4	-11.0%	
600867.SH	通化东宝	10.1%	0.9%	6.3%	0.6%	18.5	2.1	0.9%	
002614.SZ	奥佳华	3.4%	0.9%	1.9%	0.5%	1.7	0.3	-12.7%	
陆港通持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)									
603882.SH	金域医学	12.5%	-5.7%	9.0%	0.1%	43.2	-1.1	-7.6%	
300595.SZ	欧普康视	14.8%	-4.1%	2.1%	-0.6%	7.5	-2.6	-14.3%	
600750.SH	江中药业	3.3%	-2.9%	1.9%	-1.6%	1.4	-1.5	-11.3%	
300401.SZ	花园生物	1.1%	-1.4%	0.6%	-0.7%	0.5	-0.7	-8.0%	
000766.SZ	通化金马	0.4%	-1.3%	0.2%	-0.7%	0.1	-0.4	-13.1%	
002390.SZ	信邦制药	2.7%	-1.3%	1.7%	-0.8%	1.9	-0.4	20.3%	
600993.SH	马应龙	2.7%	-1.0%	1.8%	-0.6%	1.7	-0.9	-15.3%	
002424.SZ	贵州百灵	1.9%	-0.9%	0.8%	-0.4%	1.0	-0.6	-9.3%	
300482.SZ	万孚生物	11.6%	-0.8%	5.6%	-0.4%	16.6	-4.3	-16.2%	
600285.SH	羚锐制药	4.5%	-0.8%	3.3%	-0.6%	2.0	-0.5	-9.7%	

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周医药生物行业中共有 31 家公司发生大宗交易，成交总金额为 15.30 亿元，大宗交易成交前三名片仔癯、智飞生物、盈康生命，占总成交额的 69%。

表 5：2020/9/7-2020/9/11 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额 (百万元)
1	600436.SH	片仔癯	561.4
2	300122.SZ	智飞生物	393.5
3	300143.SZ	盈康生命	94.4
4	300233.SZ	金城医药	49.8
5	002432.SZ	九安医疗	45.9
6	600276.SH	恒瑞医药	42.9
7	000504.SZ	*ST 生物	34.5
8	300759.SZ	康龙化成	30.4
9	688321.SH	微芯生物	28.5
10	300636.SZ	同和药业	27.4
11	002424.SZ	贵州百灵	26.8
12	000423.SZ	东阿阿胶	23.0
13	300406.SZ	九强生物	22.7
14	002950.SZ	奥美医疗	22.2
15	600529.SH	山东药玻	18.0
16	603222.SH	济民制药	15.5
17	603127.SH	昭衍新药	12.4
18	603387.SH	基蛋生物	10.4
19	600594.SH	益佰制药	9.5
20	600129.SH	太极集团	8.2
21	300601.SZ	康泰生物	6.7
22	603368.SH	柳药股份	6.0
23	600645.SH	中源协和	5.9
24	600993.SH	马应龙	5.5
25	002422.SZ	科伦药业	5.0
26	600763.SH	通策医疗	4.8
27	002675.SZ	东诚药业	4.7
28	603896.SH	寿仙谷	4.6
29	000661.SZ	长春高新	4.5
30	300760.SZ	迈瑞医疗	3.1
31	300482.SZ	万孚生物	2.2
	合计		1,530.3

数据来源：Wind, 西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为：复星医药、长春高新、智飞生物、片仔癀、沃森生物；
 本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、复星医药、片仔癀、海尔生物、华兰生物。

表 6：2020/9/7-2020/9/11 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

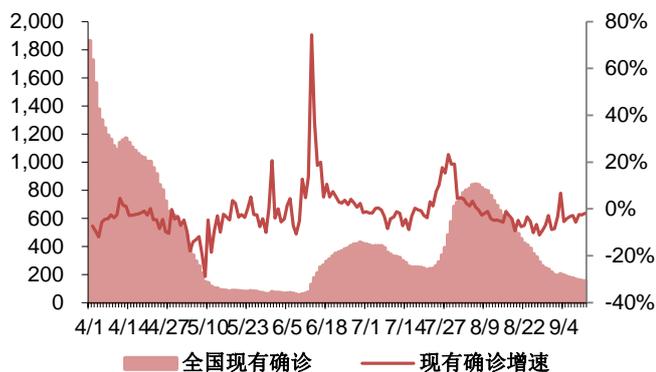
证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
600196.SH	复星医药	1,160.3	600276.SH	恒瑞医药	306.2
000661.SZ	长春高新	1,033.5	600196.SH	复星医药	64.6
300122.SZ	智飞生物	889.3	600436.SH	片仔癀	48.6
600436.SH	片仔癀	857.0	688139.SH	海尔生物	32.2
300142.SZ	沃森生物	846.4	002007.SZ	华兰生物	32.1

数据来源：Wind，西南证券整理

3 海外疫情反复，印度确诊情况持续恶劣

截至 9 月 11 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 154 例（其中重症病例 1 例），累计治愈出院病例 80386 例，累计死亡病例 4634 例，累计报告确诊病例 85174 例，现有疑似病例 1 例。

图 11：国内新冠疫情：现有确诊趋势图



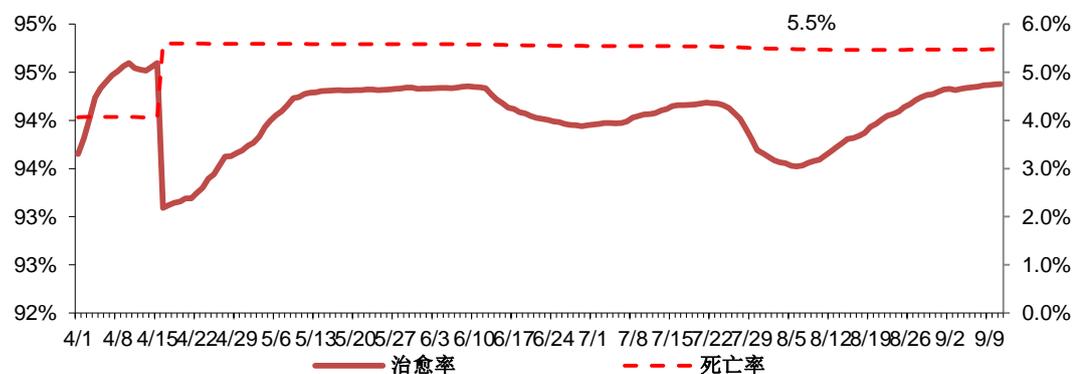
数据来源：Wind，西南证券整理

图 12：新疆确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

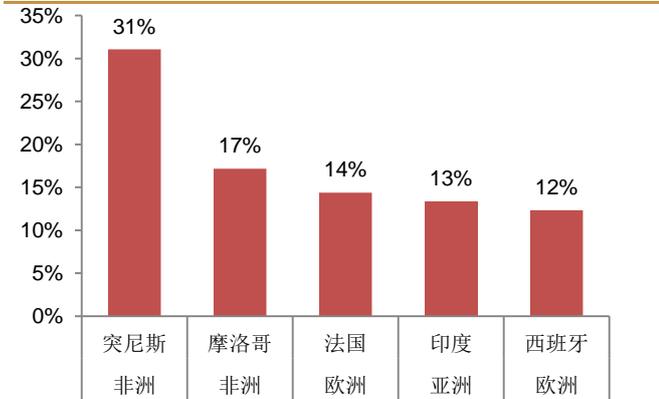
图 13：中国死亡率与治愈率



数据来源：Wind，西南证券整理

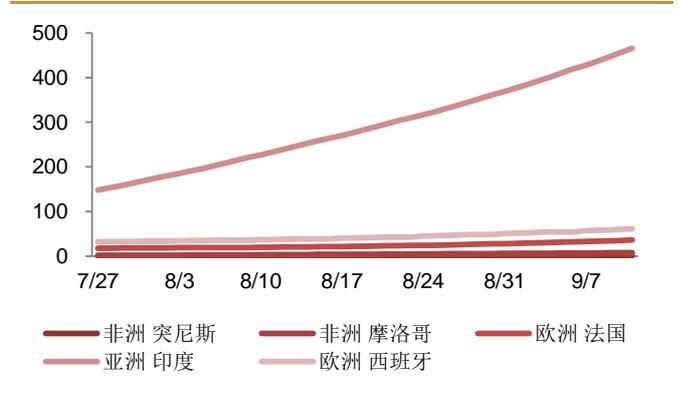
全球来看,本周确诊新增增速最高的5个国家为突尼斯、摩洛哥、法国、印度、西班牙,发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过465万人,疫情扩散形势恶劣。

图 14: 本周确诊增速前五国家



数据来源: Wind, 西南证券整理

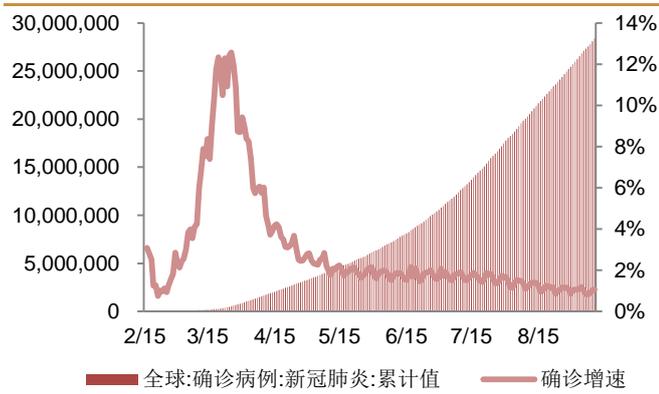
图 15: 前五国家7月以来确诊人数趋势(万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

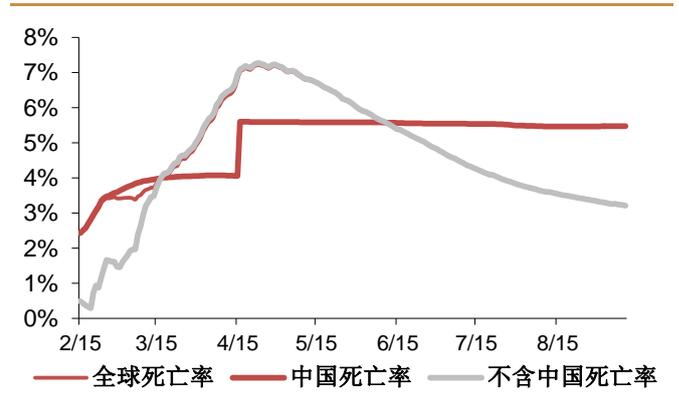
截至2020年9月11日24时,全球除中国外累计确诊病例2839万例,全球死亡病例91万例,死亡率3.22%,呈下降趋势,低于中国死亡率2.3pp,全球死亡率排名最高的国家分别为法国、意大利、英国、西班牙、美国,其中法国死亡率高达15.32%。

图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图



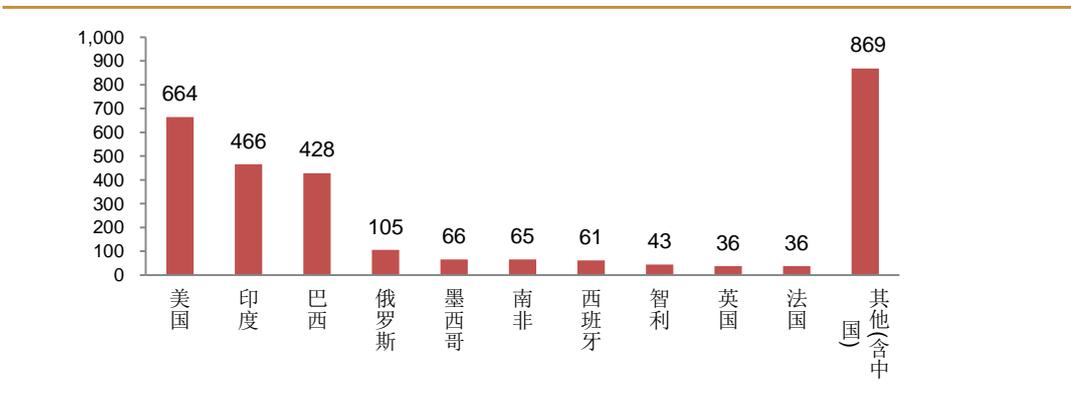
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 全球、中国死亡率对比图



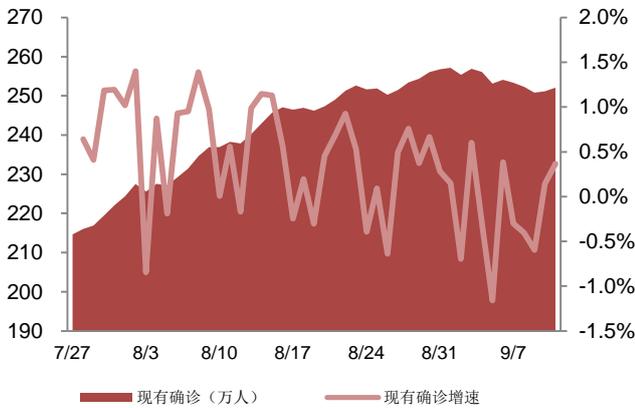
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 18: 全球确诊人数靠前国家(万人)

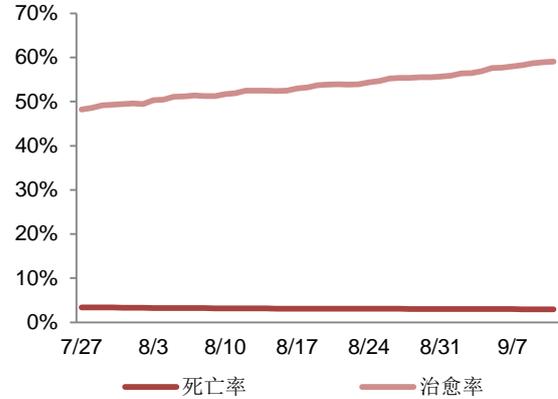


数据来源: Wind, 西南证券整理

美国疫情最为严重，累计确诊病例达 664 万例，占全球除中国外累计确诊病例 23.4%，累计死亡病例 19.7 万例，美国疫情状况反复，全球确诊占比本周降低 0.5pp。

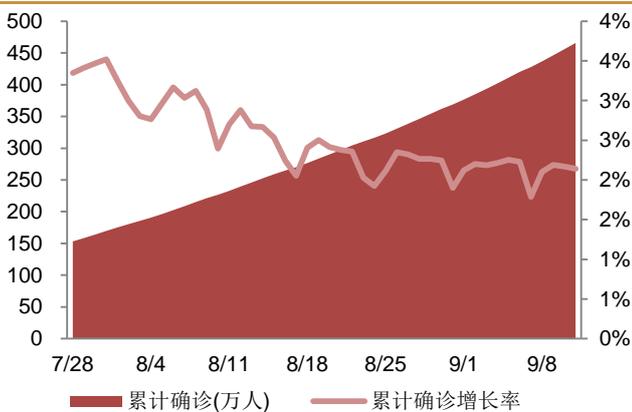
图 19: 美国现有确诊人数趋势图


数据来源: Wind, 西南证券整理

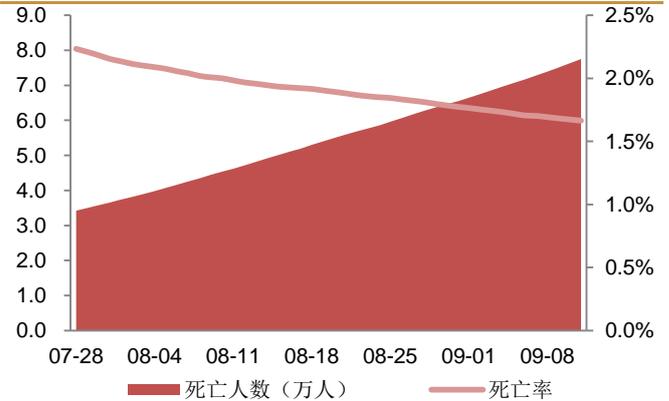
图 20: 美国死亡率、治愈率趋势图


数据来源: Wind, 西南证券整理

印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 9 月 11 日累计确诊 466 万人，约为总人口的 0.34%，累计死亡病例 7.75 万人，过去一周新增确诊 46 万人，死亡率约为 2.1%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移

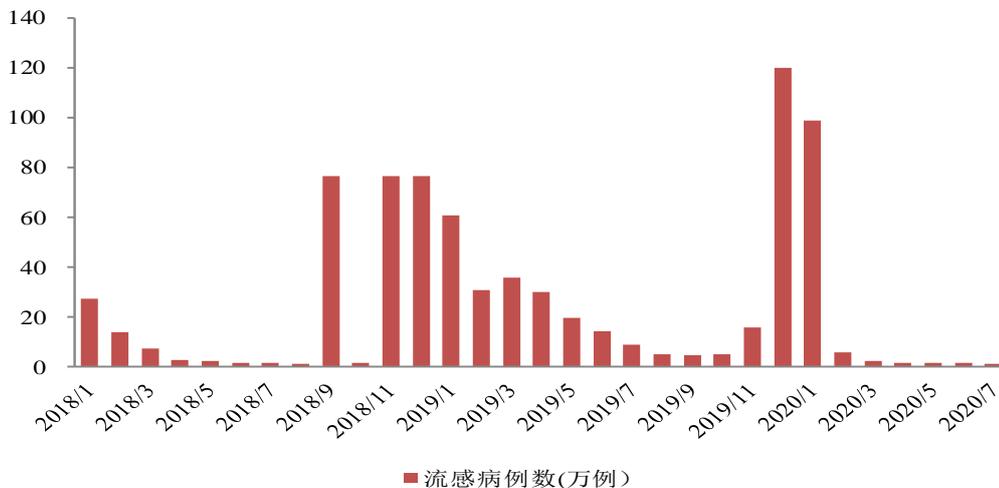
图 21: 印度累计确诊趋势图


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 22: 印度累计死亡病例、死亡率趋势图


数据来源: Wind, 西南证券整理

2020 年 7 月，全国（不含港澳台地区）共报告法定传染病 47 万例，死亡 1930 人。全国流感病例 1.34 万例，较上月下降 14%，居丙类传染病中发病数第 3 位。

图 23: 中国流感病例情况


数据来源: Wind, 西南证券整理

4 最新新闻与政策

4.1 审批及新药上市新闻

- 9月11日, 甘李药业发布公告称, 其在研 CDK4/6 抑制剂 GLR2007 获得美国 FDA 孤儿药资格, 用于治疗包括胶质母细胞瘤(GBM)在内的恶性胶质瘤。周期蛋白依赖性激酶 (CDK) 是一类与细胞周期调控密切相关的关键调节因子, 而细胞周期依赖性激酶 4 和 6 (CDK4/6) 是人体细胞分裂增殖周期的关键条件蛋白, 在病理条件下, 两种激酶过度活跃, 表现出显著活性, 与细胞周期蛋白 D (CyclinD) 结合, 可磷酸化视网膜细胞瘤基因 (Rb), 从而释放转录因子 E2F, 促进细胞周期相关基因的转录。CDK4/6 抑制剂可以有效阻断 CDK4/6 激酶的活性, 恢复细胞周期控制, 阻断肿瘤细胞增殖, 进而抑制癌细胞的生长。
- 9月11日, 再鼎医药: 开发的则乐 (尼拉帕利) 的补充药在中国获批上市, 针对的适应症为晚期上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌的成人患者, 对一线含铂化疗达到完全缓解或部分或者后的维持治疗。
- 9月11日, 嘉逸医药 4 类仿制药利伐沙班片获得国家药监局批准上市, 视同通过一致性评价, 为国内第 5 家该品种通过一致性评价的企业。利伐沙班广泛用于静脉血栓栓塞性疾病的预防与治疗, 以及非瓣膜性房颤的卒中预防。与同类药物华法林相比, 利伐沙班具有起效迅速, 疗效可预测, 颅内出血发生率低, 无需常规凝血监测和常规调整剂量等优势。
- 9月11日, 湖南方盛制药 4 类仿制药依折麦布片上市申请获得国家药监局批准, 成为国内首仿, 视同通过一致性评价。依折麦布是第一个也是唯一一个胆固醇吸收抑制剂, 通过选择性抑制小肠胆固醇转运蛋白, 有效减少肠道内胆固醇吸收, 降低血浆胆固醇水平以及肝脏胆固醇储量。依折麦布联合中低强度他汀, 可以同时抑制胆固醇的吸收和合成, 两种机制互补协同增效, 降 LDL-C 幅度即达 50% 以上。

- 5) 9月11日, 华润赛科缬沙坦氢氯噻嗪片通过一致性评价, 为百奥药业之后的第2家。缬沙坦氢氯噻嗪片的原研药 Co-Diovan (中文商品名: 复代文) 由诺华开发, 是由血管紧张素受体拮抗剂 (ARB) 缬沙坦和利尿剂氢氯噻嗪组成的单片复方降压药, 主要用于治疗单一药物不能充分控制血压的轻度-中度原发性高血压, 最早于1998年上市。国内此前已经有8家企业上市销售缬沙坦氢氯噻嗪片, 而百奥药业则是该品种首家通过一致性评价的企业。
- 6) 9月11日, 成都倍特3类仿制药布洛芬注射液上市申请获得国家药监局批准, 视同通过一致性评价。这是国内继苑东生物、杭州民生药业和四环制药之后第4家该药品获批上市的厂家。苑东生物的布洛芬注射液于2018年7月获批成人退热和镇痛。2019年7月, 该药适应人群从成人扩展至6个月以上儿科患者。苑东生物招股书显示其布洛芬注射液2019年销售额为4979万元。
- 7) 9月11日, 正大天晴申报的4类仿制药沙格列汀片获得国家药监局批准上市, 成为国内继奥赛康之后第2家该品种获批上市的企业。沙格列汀原研是阿斯利康从BMS旗下收购而来的一款二肽基肽酶-4 (DPP-4) 抑制剂, 最早于2009年7月获得FDA批准上市, 2011年4月获批进入中国。2019年, 阿斯利康沙格列汀销售额为5.27亿美元。
- 8) 9月11日, 葛兰素史克 (GSK) 与合作伙伴Innoviva近日联合宣布, 美国食品和药物管理局 (FDA) 已批准其三联吸入制剂 Trelegy Ellipta (中文商品名: 全再乐, 通用名: 氟替美维吸入粉雾剂, Fluticasone Furoate/Umeclidinium/Vilanterol, FF/UMEC/VI, 100/62.5/25 微克) 一个新的适应症, 用于成人 (≥ 18 岁) 治疗哮喘。之前, 该药已被批准用于治疗慢性阻塞性肺病 (COPD) 患者。Trelegy Ellipta 不适用于缓解急性支气管痉挛。治疗哮喘方面, FDA 批准的剂量有2种 (FF/UMEC/VI, 100/62.5/25 微克, 200/62.5/25 微克); COPD 方面, FDA 批准的剂量为1种 (FF/UMEC/VI, 100/62.5/25 微克)。
- 9) 9月10日, 君实生物发布公告称, 近日, 公司产品特瑞普利单抗注射液用于鼻咽癌的治疗获得FDA突破性疗法认定, 特瑞普利单抗成为首个获得FDA突破性疗法认定的国产抗PD-1单抗, 这是继2020年5月特瑞普利单抗治疗鼻咽癌获得FDA孤儿药认定后又一重要注册进展。
- 10) 9月10日, 石药集团1类新药ALMB-0166注射液临床申请获得CDE受理, 该药目前正在澳大利亚启动临床试验。ALMB-0166为针对全新靶点Cx43半通道膜蛋白的同类首创(First-in-class)人源化抗体药。作为Cx43的抑制剂, ALMB-0166由AlaMab公司自主研发用于治疗急性脊髓损伤, 缺血性中风及其它多种临床急需的神经性疾病。该药已经获得FDA授予的治疗急性脊髓损伤 (SCI) 的孤儿药资格认定。
- 11) 9月9日, 中国国家药监局 (NMPA) 药品审评中心 (CDE) 最新公示, 药明巨诺旗下1类新药——靶向CD19的CAR-T疗法JWCAR029拟纳入突破性治疗品种名单。这是自NMPA启动实施突破性治疗药物审评工作程序以来, 中国第4款列入该名单的在研产品。此前3款分别是来自传奇生物LCAR-B38M CAR-T细胞治疗产品、万春医药旗下“first-in-class”新药普那布林、以及瓊黎药业的PI3K δ 选择性抑制剂YY-20394片。其中, 传奇生物的LCAR-B38M已正式纳入该品种清单。

这四款在研药物有望成为中国最早一批受益于突破性治疗药物这一特殊审评审批机制的创新产品。

- 12) 9月8日, 中国国家药监局药品审评中心(CDE)最新公示, 再鼎医药申报的 REGN1979 注射液获批 5 项临床默示许可, 适应症为“既往全身治疗后复发或难治的 B 细胞非霍奇金淋巴瘤(B-NHL)患者”。REGN1979 是再生元(Regeneron) 开发的一款 CD20xCD3 双特异性抗体, 今年四月, 再鼎医药以 1.9 亿美元金额获得了该候选药在大中华区的开发和独家商业化权益。本次是该产品首次在中国获批临床。
- 13) 9月8日, 中国国家药监局药品审评中心(CDE)最新公示, 罗氏(Roche)旗下 PD-L1 抑制剂 Tecentriq (atezolizumab, 阿替利珠单抗) 再次获批 4 项临床, 拟开发适应症分别为: 阿替利珠单抗联合 tiragolumab, 用于含铂方案放化疗后未进展的局部晚期、不可切除的 III 期非小细胞肺癌患者; 阿替利珠单抗联合贝伐珠单抗, 用于不可切除的肝细胞癌患者经导管肝动脉化疗栓塞术(TACE)后的治疗; 阿替利珠单抗联合低剂量放疗、顺铂/卡铂、依托泊苷, 治疗广泛期小细胞肺癌; 阿替利珠单抗和贝伐珠单抗联合卡铂或顺铂和依托泊苷用于未经治疗的广泛期小细胞肺癌患者。
- 14) 9月8日, 强生(JNJ)旗下杨森制药近日宣布, 欧盟委员会(EC)已批准 Imbruvica (ibrutinib, 依鲁替尼), 联合利妥昔单抗(rituximab), 一线治疗慢性淋巴细胞白血病(CLL)成人患者。该批准基于 III 期 E1912 研究(NCT02048813)的结果, 数据显示, 年龄≤70岁、先前未接受治疗的 CLL 患者中, 与化学免疫治疗方案(氟达拉滨+环磷酰胺+利妥昔单抗, FCR)相比, Imbruvica+利妥昔单抗方案(IR)显著延长了无进展生存期(PFS)。
- 15) 9月8日, 根据中国国家药监局药品审评中心(CDE)最新公示, 和誉医药申报的 1 类新药 MAVORIXAFOR (X4P-001) 在中国获批一项临床默示许可, 适应症为: 局部晚期或转移性三阴性乳腺癌。MAVORIXAFOR 是 X4 Pharmaceuticals 开发的一款“first-in-class”口服 CXCR4 拮抗剂, 已被美国 FDA 授予孤儿药资格、突破性疗法认定。
- 16) 9月7日, 日本药企协和麒麟(Kyowa Kirin)近日宣布, 在日本市场推出贫血新药 Duvroq (daprodustat, 达普司他) 片剂, 该药是一种口服低氧诱导因子脯氨酰羟化酶抑制剂(HIF-PHI), 用于治疗由慢性肾脏病(CKD)引起的肾性贫血。该药的上市, 将为日本近 350 万肾性贫血患者带来一种新的、方便的口服治疗选择。
- 17) 9月7日, 小野制药(Ono Pharmaceutical)近日宣布在日本推出 Ongentys (opicapone) 25mg 片剂, 该药是一种新型、每日一次、口服选择性儿茶酚-氧位-甲基转移酶(COMT)抑制剂, 适用于联合左旋多巴-卡比多巴(levodopa-carbidopa)或左旋多巴-盐酸苄丝肼(levodopa-benserazide hydrochloride), 用于帕金森病(PD)成人患者, 改善剂末运动波动(疗效减退现象, wearing-off phenomenon)。
- 18) 9月7日, 亚盛医药宣布, 美国 FDA 授予其在研原创新药 Bcl-2 抑制剂 APG-2575 孤儿药资格, 用于治疗慢性淋巴细胞白血病(CLL)。这是 APG-2575 获得的第二个 FDA 授予的孤儿药资格。今年7月, 该药已获 FDA 授予首个孤儿药资格, 适应症为华氏巨球蛋白血症(WM)。APG-2575 是亚盛医药开发的一款在研新型口服

Bcl-2 选择性小分子抑制剂，可通过选择性抑制 Bcl-2 蛋白来恢复肿瘤细胞程序性死亡机制（细胞凋亡），从而杀死肿瘤，拟用于治疗多种血液恶性肿瘤。目前，APG-2575 已获得美国、中国、澳大利亚多项 1b/2 期临床试验许可，正在全球同步推进多个血液肿瘤适应症的开发。

- 19) 9月7日，国家药监局显示，宁波大红鹰药业的氟哌啶醇片补充申请获批，为该品种首家通过一致性评价。氟哌啶醇属于经典的第一代抗精神病药，在控制激越的同时，还有控制幻觉、妄想等阳性精神症状的作用。目前国内获批的剂型有普通片剂和注射剂，除宁波大红鹰药业外尚无企业通过一致性评价。

4.2 研发进展

- 1) 9月11日，阿斯利康 (AstraZeneca)：新型抗炎药 Fasentra (贝那利珠单抗) 在治疗慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉 (CRSwNP) 的 III 期 OSTRO 试验中同时达到了缩小鼻息肉和减少阻塞的共同主要终点，即 3 期临床成功。CRSwNP 是一种慢性疾病，常与其他呼吸系统疾病同时发生，严重损害患者生活质量，其症状包括：长期鼻塞、呼吸和睡眠困难、嗅觉丧失。OSTRO 是 Fasentra 治疗 CRSwNP 临床试验项目的一部分，该项目还包括正在进行的 III 期 ORCHID 试验等。
- 2) 9月10日，中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 今日最新公示，百济神州于 2018 年底从 Zymeworks 公司引进的靶向 HER2 的双特异性抗体 zanidatamab (ZW25) 在中国申报了一项临床申请，并于今日获得 CDE 受理。根据 CDE 官网公开信息，这是该产品首次在中国提交临床试验申请。目前，该在研药物在全球处于临床 2 期阶段，早前已获得美国 FDA 授予治疗胃癌和卵巢癌的孤儿药资格，以及一线治疗胃食管腺癌的快速通道资格。
- 3) 9月10日，药监局 (CDE) 今日最新公示，百济神州于 2018 年底从 Zymeworks 公司引进的靶向 HER2 的双特异性抗体 zanidatamab (ZW25) 在中国申报了一项临床申请，并于今日获得 CDE 受理。根据 CDE 官网公开信息，这是该产品首次在中国提交临床试验申请。目前，该在研药物在全球处于临床 2 期阶段，早前已获得美国 FDA 授予治疗胃癌和卵巢癌的孤儿药资格，以及一线治疗胃食管腺癌的快速通道资格。
- 4) 9月10日，Albireo Pharma 公布了评估 odevixibat 治疗进行性家族性肝内胆汁淤积症全球 3 期 PEDFIC-1 临床研究的阳性结果。结果显示，研究达到了 2 个主要终点：与安慰剂相比，odevixibat 显著降低了胆汁酸反应 (SBA, $p=0.003$)、显著改善了皮肤瘙痒 ($p=0.004$)，腹泻率仅为个位数。
- 5) 9月10日，默沙东今天宣布，该公司开发的研究性 15 价肺炎球菌结合疫苗 V114，在两项 3 期临床试验中达到了主要免疫原性终点。在 50 岁以上健康成人中进行的关键性临床试验结果显示，与已上市的 13 价肺炎球菌结合疫苗 (PCV13) 相比，对两种疫苗共同针对的 13 种血清型，V114 达到非劣效性标准。对于 V114 针对 (非 PCV13 针对) 的两种血清型 22F 和 33F，V114 达到优效性标准。该公司计划在今年年底之前向美国 FDA 递交监管申请。

- 6) 9月10日,上海医药发布公告称,近日公司的“注射用LT3001”获得国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》,并将于近期启动I期临床试验。审批结论显示:根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定,经审查,2020年6月15日受理的注射用LT3001符合药品注册的有关要求,同意开展临床试验。注射用LT3001属于全球首创结合靶向溶栓和脑神经保护功能的急性脑卒中治疗创新药项目,具有延长治疗时间窗的潜力。目前,已在美国和台湾启动II期临床试验。
- 7) 9月10日,药监局(CDE)最新公示,诺华(Novartis)递交的1类新药inclisiran注射液获得一项临床默示许可,适应症为“原发性高胆固醇血症”。Inclisiran是一款降低胆固醇的在研RNAi创新疗法,2019年底诺华以97亿美元收购The Medicines Company将其主打疗法inclisiran收入麾下。本次是该药首次在中国获批临床。值得一提的是,inclisiran有望成为首款治疗大众病的RNAi疗法,因为RNAi疗法此前大多用于治疗罕见病。
- 8) 9月8日,诺华(Novartis)近日在2020年欧洲呼吸学会(ERS)国际会议上公布了哮喘三合一创新疗法Energair Breezhaler(QVM149; indacaterol acetate/glycopyrronium bromide/mometasone furoate, 醋酸茛达特罗/格隆溴铵/糠酸莫米松; IND/GLY/MF)关键III期IRIDIUM研究(NCT02571777)的事后分析数据。结果显示,在接受中剂量或高剂量LABA治疗但哮喘不受控的患者中,Energair Breezhaler每日一次高剂量与每日一次中剂量相比显著降低了中度或重度、重度哮喘的加重率。事后分析也表明,高剂量Energair Breezhaler的安全性与之前在III/IIIb期PLATINUM临床开发项目中一致。
- 9) 9月9日,万泰生物发布公告称,公司与厦门大学、香港大学合作研发的鼻喷流感病毒载体新冠肺炎疫苗(以下简称“本产品”)近日获得国家药品监督管理局临床试验申请受理通知书(受理号: CXSL2000250 国)及临床试验批件(批件号: 2020L00039),同意本品进行临床试验,该批件有效期为12个月。根据临床试验批件的要求,公司已启动I期临床研究。一期临床的主要目的是评估新冠疫苗的安全性,并探索其免疫原性。
- 10) 9月9日,罗氏旗下Genentech(基因泰克)宣布启动三项临床试验计划,包括针对研究性药物fenebrutinib用于治疗多发性硬化症的创新3期试验计划,针对Ocrevus(ocrelizumab, 奥美珠单抗)高剂量3期试验计划,以及Ocrevus用于治疗患有MS的非裔、西班牙裔和拉丁美洲裔美国人的独特试验计划。
- 11) 9月8日,Insmad是一家致力于改变严重罕见病患者生活的全球性生物制药公司。近日,该公司宣布,评估brensocatic(前称INS1007)治疗非囊性纤维化支气管扩张症(NCFBE)II期WILLOW研究的最终结果已发表于《新英格兰医学杂志》(NEJM)【详见: Phase 2 Trial of the DPP-1 Inhibitor Brensocatic in Bronchiectasis】。来自该研究亚组分析的新数据也于同日在2020年欧洲呼吸学会(ERS)年会在线会议上公布。brensocatic是一种新型、首创(first-in-class)、口服、可逆、二肽基肽酶1(DPP1)抑制剂,目前正开发用于治疗支气管扩张症和其他炎症性疾病。在美国,brensocatic已被授予突破性药物资格(BTD),用于治疗成人NCFBE,减轻病情恶化。目前,还没有专门针对NCFBE的治疗方法。

- 12) 9月8日, 齐鲁 QL1806 注射液获批临床, 拟用于多种恶性肿瘤的治疗。QL1806 是齐鲁美国子公司 QLSF Biotherapeutics 研发的一款 4-1BB 人源化抗体 (专利号: WO2020142624), 临床前研究显示其在小鼠肿瘤中具有抗肿瘤活性, 最大耐受剂量 (MTD) 大于 265 mg / kg
- 13) 9月8日, 根据中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 最新公示, 拜耳公司 (Bayer) 于不久前申报的 1 类新药 BAY1817080 首次在华获批临床, 适应症为: 治疗难治性和/或原因不明的慢性咳嗽 (RUCC)。BAY1817080 是拜耳公司正在开发的一款 P2X3 拮抗剂, 目前在全球处于 2 期临床开发阶段, 被研究者认为可能是治疗慢性、难治性咳嗽的新疗法。作为一款 P2X3 拮抗剂, BAY 1817080 在临床前模型中表现出可以抑制迷走神经去极化。根据公开信息, 拜耳公司在慢性咳嗽患者中完成了一项随机、双盲、安慰剂对照的 1/2a 期临床试验已经达到主要终点。研究数据显示, 与安慰剂相比, BAY 1817080 使患者 24 小时咳嗽次数减少, 而且该在研药物耐受性良好。
- 14) 9月8日, 先声药业研发的抗风湿新药艾拉莫德片 (商品名: 艾得辛®) 用于治疗原发性干燥综合征 (pSS) 的新药临床试验申请 (受理号 CXHL2000340/1/2) 获得批准。艾拉莫德片于 2011 年在全球率先上市, 是我国具有完全自主知识产权的首个 1.1 类抗风湿新药, 丰富了类风湿关节炎小分子治疗药物的选择。此次临床申请获批, 艾得辛® (艾拉莫德片) 有望成为国内首个用于治疗原发性干燥综合征的药物, 这是继获批治疗类风湿关节炎后拓展的第一个新适应症。
- 15) 9月8日, 提交的 CD3/CD20 双特异性抗体 REGN1979 注射液在中国获批临床, 用于既往全身治疗后复发或难治的 B 细胞非霍奇金淋巴瘤患者。再鼎医药/再生元提交的 CD3/CD20 双特异性抗体 REGN1979 注射液在中国获批临床, 用于既往全身治疗后复发或难治的 B 细胞非霍奇金淋巴瘤 (B-NHL) 患者。REGN1979 由再生元开发, 再鼎医药于 4 月 8 日斥资 1.9 亿美元引进其大中华区开发权益。该药用于治疗弥漫性大 B 细胞淋巴瘤 (DLBCL) 和滤泡性淋巴瘤 (FL) 的适应症目前已获得 FDA 授予的孤儿药资格认定, 这是 B-NHL 最常见的两个亚型。
- 16) 9月7日, ENCORE 是一项为期 48 周的开放标签、非对照 2a 期探索性临床研究。Savara 指出, 终止 ENCORE 的决定基于一些混杂因素, 包括 COVID-19 对患者的招募、受试者继续参与研究的不利影响, 以及在 ENCORE 试验期间批准上市的新型三药组合 CFTR 调节剂带来冲击。虽然该三药组合调节剂没有明确品牌, 但可以猜测出这里指的是 Vertex 的 Trikafta (elexacaftor/ivacaftor/tezacaftor), 美国 FDA 批准其用于 12 岁及以上 CF 患者, 这些患者的 CFTR (囊性纤维化跨膜传导调节器) 基因中至少有一个 F508del 突变。该调节剂目前已成为多数 CF 患者的首选治疗方案。这些因素影响了该研究分析 molgradex 对 NTM 痰培养转阴性的疗效。同时该公司强调, 中止这项研究的决定并不是基于安全考虑。
- 17) 9月7日, 赛诺菲 (Sanofi) 公布了在美国以外地区开展的一项评估抗炎药 Kevzara (sarilumab) 治疗重症和危重症 COVID-19 住院患者全球 III 期临床试验的最新结果。该研究在阿根廷、巴西、加拿大、智利、法国、德国、以色列、意大利、日本、俄罗斯、西班牙开展, 共入组了 420 例患者 (安慰剂组 86 例, Kevzara 200mg 剂量组 161 例、400mg 剂量组 173 例)。研究中, 将 Kevzara 或安慰剂添加至常规医疗护理。

- 18) 9月7日,评估默克(Merck KGaA)靶向抗癌药 tepotinib 治疗非小细胞肺癌(NSCLC)关键单臂 II 期 VISION 研究 (NCT02864992) 的阳性结果发表于《新英格兰医学杂志》(NEJM)。tepotinib 是一种高度选择性 MET 抑制剂,用于治疗肿瘤中具有突变导致 MET 基因第 14 号外显子跳跃 (METex14) 的转移性 NSCLC 患者。监管方面,tepotinib 于今年 3 月在日本获得批准,成为全球第一个口服 MET 抑制剂,适应症为:治疗不可切除性、晚期或复发性、携带 METex14 跳跃改变的 NSCLC 患者。目前,tepotinib 正在接受美国 FDA 的优先审查,之前已被授予突破性药物资格 (BTD)。
- 19) 9月7日,制药公司近日宣布,评估 LX9211 治疗糖尿病周围神经痛的 II 期 RELIEF-DPN-1 临床研究已开始对患者给药治疗。LX9211 是一种强效、口服、选择性小分子抑制剂,靶向适配器相关激酶 1 (Adaptor associated kinase 1, AAK1)。该靶点由 Lexicon 与百时美施贵宝 (BMS) 达成的一个联盟发现并进行了广泛表征。临床前研究表明,在神经源性疼痛模型中, LX9211 显示出中枢神经系统渗透和减少疼痛行为,并且不会影响阿片通路。

4.3 企业动态

- 1) 9月10日,海思科医药集团股份有限公司发布公告,全资子公司四川海思科制药有限公司于 2020 年 9 月 4 日与成都海创药业有限公司(以下简称“海创药业”)签订了《专利实施许可协议及相关协议之解除协议》(以下简称“交易协议”)。经双方友好协商,四川海思科将原获授的 HC-1119 及其为活性成分的各种药物制剂专利产品及专利方法(以下合称“HC-1119 专利产品”)的独占实施许可权、因专利产品在中国境内产生的新的技术成果及其支持产权的共同所有权及其对临床试验、所涉药品申请药品注册证及新药证书、研发权、生产权、销售权、商业化权、商标(通用名)及其他知识产权等全部权利转让给海创药业,转让对价总额为人民币 2.6 亿元,分三期支付。
- 2) 9月9日,勃林格殷格翰 (Boehringer Ingelheim) 与 Pharmaxis 公司近日联合宣布,终止开发 BI1467335 治疗中重度非增殖性糖尿病视网膜病变 (NPDR)。去年底,双方宣布终止开发 BI1467335 治疗非酒精性脂肪性肝炎 (NASH)。BI1467335 是一种抗炎性含铜胺氧化酶 3(AOC3)抑制剂,于 2015 年从 Pharmaxis 收购。现在,勃林格殷格翰将终止协议。在一项针对中重度 NPDR 患者的 IIa 期试验中, BI1467335 达到了眼安全的主要终点,且治疗耐受性良好。勃林格殷格翰决定不再进一步开发 BI1467335 治疗 NPDR,是因为该化合物缺乏明确的疗效信号,并且在另一项治疗 NPDR 患者的 I 期研究中存在剂量依赖性药物相互作用的风险。
- 3) 9月9日,人工智能 (AI) 药物研发公司 Exscientia 与华东医药共同宣布,双方已建立合作开发伙伴关系,加速发现肿瘤领域小分子药物突破性的创新疗法。双方合作的首个项目是针对 DNA 损伤应答基因转录控制的药物开发,治疗 DNA 损伤修复缺陷的高突变频率的患者,如卵巢癌和乳腺癌患者等。双方基于在人工智能和药物研发的资源与优势,加速小分子抗肿瘤药物的开发。Exscientia 凭借其先进的 Centaur Chemist™ AI 平台进行自动化药物研发指导,设计特定靶标的新分子;华东医药利用研发资源和管理能力,快速合成和实验检测以支持 AI 系统新一轮化合物的优化与筛选。

- 4) 9月9日,歌礼制药发布公告称,甘莱制药有限公司与 Galmed Pharmaceuticals Ltd. 共同宣布:双方关于联合 ASC41 (THR- β 激动剂) 和 Aramchol (SCD 1 抑制剂) 治疗非酒精性脂肪性肝炎 (Non-alcoholic Steatohepatitis, NASH) 达成合作研究, 拓展各自研发管线。甘莱制药有限公司为歌礼制药有限公司旗下全资子公司。本次合作的财务细节没有披露。
- 5) 9月9日,国药控股官方渠道公布,与吉利德科学在上海签署战略合作协议。据了解,双方将充分利用各自在医药创新、市场开拓、渠道与零售管理方面的优势,全面提高慢性乙型肝炎创新药物在中国患者中的可及性。根据协议,国药控股将依托其完善的网络布局、强大的渠道管理能力,以及专业的营销团队和服务,进一步提高韦立得在基层市场广阔地区用药的可及性,帮助更多慢乙肝患者提高生活质量,回归正常生活。
- 6) 9月8日,英国制药公司阿斯利康宣布,由于一名参加该公司与牛津大学合作研发的新新冠疫苗试验接种的志愿者出现疾病,该公司将暂停正在进行的一项疫苗试验。这是首个宣布暂停的已进入三期临床试验的新冠候选疫苗。
- 7) 9月8日,港交所公告显示,赛生药业 (SciClone Pharmaceuticals) 已递交 IPO 申请。根据招股书,该公司根据《上市规则》第 8.12 条规定在港交所申请上市,联席保荐人为中金公司、摩根士丹利和瑞士信贷 (香港)。本次募集资金将主要用于收购或授权引入新候选药,以及推动临床阶段候选药开发和商业化等。值得一提的是,该公司正在准备就 1.2 亿美元引进的 CD47 靶向疗法,与中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 举行新药申请前会议,以获得监管机构批准。另外,其抗菌药诺弥可已提交新药申请,并有望在 2020 年底前获得许可批文。
- 8) 9月8日,复星医药发布公告称其控股子公司复星医药产业与职工持股会签订《股权转让协议》,复星医药产业拟以 7.42 亿元受让职工持股会所持重庆药友约 10.044% 的股权。据公告,本次交易对价系结合重庆药友在原料、制剂方面的垂直一体化的产业及研发布局、产品的市场占有率等,参照重庆药友经审计的 2019 年归属于母公司所有者净利润 (即人民币 73,910 万元) 的 10 倍为基础,经本次交易双方协商确定。本次交易完成后,复星医药产业将合计持有重庆药友约 61.044% 的股权,重庆药友仍为该公司控股子公司。复星医药产业将以自筹资金支付本次交易的对价。
- 9) 9月7日,君实生物,一家以创新为驱动致力于创新疗法的发现、开发和商业化的生物制药公司,与捷思英达,一家基于最新药物作用机制 (MOA) 致力于国际首创抗癌新药研发的生物医药企业,今日宣布双方达成战略合作,共同开展特瑞普利单抗 (抗 PD-1 单抗,商品名:拓益®) 联合 JSI-1187 (ERK 激酶抑制剂) 用于治疗晚期黑色素瘤、直肠癌以及其它经双方同意的适应证的临床试验。
- 10) 9月7日,葆元生物医药科技 (杭州) 有限公司 (下称葆元医药) 宣布,公司通过其子公司安赫特医药与第一三共株式会社 (Daiichi Sankyo, 下称第一三共) 签订了引进两个临床阶段肿瘤领域候选创新药物的许可协议。这是前不久该公司宣布完成 2000 万美元 A+轮融资后的又一进展。同时,这是葆元生物从第一三共引进 ROS1/NTRK 双靶点抑制剂 taletrectinib 后,与对方再次达成合作授权。此次葆元生物引进的两款创新药物分别为 DS-1001 和 DS-1205,葆元医药代码分别为 AB-218 和 AB-329。根据许可协议,第一三共可收到一定金额的预付款,开发、注册和商业化的里程碑付款,以及产品上市后销售净额的特许权使用费。具体金额未披露。

4.4 行业政策新闻

- 1) 9月11日, 药品审评中心发布《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》为鼓励抗肿瘤新药研发, 进一步规范急性淋巴细胞白血病 (Acute lymphoblastic leukemia, ALL) 药物临床试验中微小残留病检测的应用, 经前期公开征求意见, 近日药品审评中心正式发布了《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》。指导原则针对在我国研发的 ALL 新药, 对临床研究尤其关键性注册临床研究中进行微小残留病 (Minimal residual disease, MRD) 检测提出观点和建议, 适用于在成人和儿童 ALL 人群中开展的临床研究, 供药物研发的申请人和研究者参考。
- 2) 9月11日, 药品审评中心发布多项技术指导原则征求意见稿: 《流感抗病毒药物临床试验技术指导原则 (征求意见稿)》, 《控制近视进展药物临床研究技术指导原则 (征求意见稿)》, 《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)》, 《药物免疫原性研究技术指导原则 (征求意见稿)》, 《放射性体内诊断药物非临床研究技术指导原则 (征求意见稿)》, 《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)》, 《临床价值明确, 无法推荐参比制剂的化学药品目录 (第一批)》, 《药物临床试验富集策略与设计指导原则 (征求意见稿)》, 《临床试验多重性问题指导原则 (征求意见稿)》, 《药物临床试验亚组分析指导原则 (征求意见稿)》。
- 3) 9月10日, CDE: 年龄相关性黄斑变性 (AMD) 是引起严重、不可逆性视力损伤的主要原因。AMD 存在着巨大未被满足的临床治疗学需求, 该疾病已成为药物研发的热点领域。为进一步指导业界、研究者和监管机构在该领域新药的科学研发和评价, 药审中心组织制定了《年龄相关性黄斑变性治疗药物临床研究技术指导原则》。
- 4) 9月9日, CDE: 为积极应对新冠肺炎疫情, 加快新型冠状病毒中和抗体类药物的研发, 在国家药品监督管理局的部署下, 药审中心组织制定了《新型冠状病毒中和抗体类药物申报临床药学研究与技术资料要求指导原则 (试行)》。
- 5) 9月7日, 医保局: 发布《医疗保障行政执法事项指导目录》。9月7日, 国家医保局发布《医疗保障行政执法事项指导目录》, 并在当日的通知中要求各级医保目录遵照指导目录执行日常工作, 同时表示, 各地在医保行政执法过程中遇到有关情况要及时向上一级医保行政部门报告。据梳理, 指导目录共涉及 15 项内容, 分为事项名称、职权类型、实施依据和实施主体 4 大部分。在 15 项内容中, 7 项为行政检查, 6 项为行政处罚, 还有 2 项分别为其他行政职权和行政强制。中国医疗保险在文章中指出, 行政执法是行政机关履行政府职能、管理经济社会事务的重要方式, 行政执法公示是保障行政相对人和社会公众知情权、参与权、表达权、监督权的重要措施。《指导目录》对各地医保部门行政执法的权责进行了明确规定, 尤其是给出了明确的法律依据, 有望在很大程度上解决地方医保部门行政执法中的遇到的困难, 提升医保行政执法的权威性。

5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 7: 重点覆盖公司盈利预测及估值

2020/9/11	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600276	恒瑞医药	92	1.22	1.53	1.89	76	60	49	4,872	买入
300760	迈瑞医疗	329	5.43	6.48	8.00	61	51	41	3,998	买入
603259	药明康德	98	1.13	1.38	1.67	87	71	58	2,326	买入
300122	智飞生物	125	2.13	2.85	3.78	59	44	33	2,001	买入
000661	长春高新	413	6.85	8.92	11.55	60	46	36	1,671	买入
000538	云南白药	114	3.38	3.69	3.96	34	31	29	1,456	买入
300601	康泰生物	168	1.32	2.29	3.40	128	73	50	1,132	买入
002007	华兰生物	49	0.88	1.02	1.18	55	48	41	887	持有
300347	泰格医药	100	1.17	1.51	1.83	85	66	55	872	持有
300142	沃森生物	55	0.60	0.88	1.19	92	63	46	849	买入
300759	康龙化成	97	1.06	1.41	1.84	88	66	51	746	持有
300003	乐普医疗	35	1.21	1.60	2.01	28	22	17	624	买入
002821	凯莱英	242	3.18	4.09	5.22	76	59	46	563	买入
300529	健帆生物	70	1.00	1.33	1.74	70	52	40	557	买入
300676	华大基因	138	7.97	3.89	4.52	17	36	31	553	持有
600521	华海药业	38	0.48	0.57	0.68	79	66	56	550	持有
603233	大参林	83	1.49	1.83	2.31	55	45	36	542	买入
603939	益丰药房	100	1.37	1.78	2.26	73	56	44	531	买入
601607	上海医药	21	1.61	1.79	1.98	11	10	9	513	买入
600161	天坛生物	40	0.54	0.65	0.77	74	62	52	503	买入
603882	金城医学	105	2.40	2.31	3.02	44	45	35	480	买入
300558	贝达药业	113	0.78	0.96	1.26	145	117	90	453	持有
002773	康弘药业	48	0.93	1.14	1.35	51	42	36	421	持有
603707	健友股份	44	0.87	1.10	1.37	50	40	32	406	持有
002019	亿帆医药	27	1.02	1.20	1.37	27	23	20	339	持有
603883	老百姓	82	1.57	1.95	2.37	52	42	34	333	买入
002223	鱼跃医疗	33	1.48	1.53	1.85	22	21	18	326	买入
600998	九州通	16	1.28	1.51	1.80	12	11	9	300	买入
002399	海普瑞	22	0.70	0.87	1.05	29	23	19	300	买入
688029	南微医学	210	2.06	3.04	4.33	102	69	49	281	买入
002727	一心堂	39	1.28	1.53	1.83	31	26	21	225	买入
300009	安科生物	16	0.33	0.41	0.53	48	39	30	217	买入
688166	博瑞医药	52	0.38	0.48	0.61	138	107	84	213	持有
603127	昭衍新药	90	1.13	1.53	1.99	80	59	45	204	买入
002675	东诚药业	25	0.56	0.71	0.88	45	36	29	202	买入
600812	华北制药	12	0.11	0.14	0.17	110	87	69	195	持有
000028	国药一致	49	3.24	3.70	4.15	14	12	11	195	持有

2020/9/11	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600211	西藏药业	77	1.59	1.86	2.25	48	41	34	190	买入
300725	药石科技	119	1.37	1.75	2.22	87	68	54	173	买入
000403	双林生物	35	0.48	0.76	1.02	73	46	34	171	买入
300363	博腾股份	31	0.45	0.59	0.76	69	52	40	167	持有
300326	凯利泰	22	0.47	0.66	0.85	48	34	26	162	买入
002262	恩华药业	16	0.78	0.95	1.18	20	17	13	161	买入
002332	仙琚制药	17	0.55	0.71	0.88	31	24	19	154	持有
300294	博雅生物	35	1.16	1.41	1.70	30	25	21	153	买入
300406	九强生物	20	0.68	0.85	1.04	30	24	20	120	买入
300206	理邦仪器	20	0.46	0.51	0.62	44	40	32	117	买入
688580	伟思医疗	168	1.93	2.81	4.11	87	60	41	115	买入
688202	美迪西	156	1.62	2.31	3.22	96	67	48	97	持有
603368	柳药股份	24	2.24	2.74	3.36	11	9	7	87	买入
002880	卫光生物	54	1.29	1.57	1.87	41	34	29	87	买入
300497	富祥药业	18	0.87	1.08	1.35	21	17	14	85	买入
002020	京新药业	11	0.63	0.75	0.96	18	15	12	83	买入
600557	康缘药业	13	0.67	0.82	1.03	19	15	12	75	持有
600055	万东医疗	14	0.47	0.59	0.72	29	23	19	73	买入
603590	康辰药业	41	1.27	1.46	1.59	33	28	26	66	买入
300238	冠昊生物	24	0.36	0.63	1.04	68	39	23	65	买入
603538	美诺华	42	1.33	1.92	2.64	32	22	16	63	持有
603669	灵康药业	8	0.35	0.41	0.45	22	19	17	56	持有
300452	山河药辅	27	0.59	0.72	0.86	46	38	31	49	买入
300453	三鑫医疗	16	0.39	0.51	0.70	42	32	23	43	买入
688393	安必平	44	0.97	1.22	1.50	45	36	29	41	买入

数据来源: Wind, 西南证券, 盈利预测为西南医药最新

6 风险提示

药品降价预期风险; 医改政策执行进度低于预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

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

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
上海	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
广深	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn