



医药进入布局良机，精选高景气度板块

投资要点

- **行情回顾：**本周医药板块回调了 1.2 个百分点，跑输大盘 3.5pp，年初以来累计涨跌幅大约回到 7 月初水平，当前医药整体估值（PE）为 48 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 78%。分子版块来看，医疗器械和生物制品回调较多约达 30%，部分疫苗个股回调基本到位。我们认为当前医药进入布局良机，精选创新药及产业链、药店、疫苗等高景气度板块。
- **医保目录调整工作进入新阶段，动态调整常态化有望加速推进国内制药市场整合，利好创新药企业。**9月18日，国家医保局正式发布《2020年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》，相比2019年医保目录，本次名单中共有目录外西药和中成药728个和目录内西药和中成药23个，其中目录外药品主要包括进入5个（含）以上省级最新版基本医保药品目录的药品、与治疗新冠肺炎相关药品和第二批集采药品等，而目录内药品则主要涉及到支付标准的重新确定。整体来看，名单中基本涵盖了2015年以来上市的所有新药以及临床急需药品，预计随着医保目录的持续调整，医保基金也将从之前的不合理支出向有效支出转变，高药物经济学的创新药有望通过进入医保快速放量，建议关注此次名单中独家品种较多的恒瑞医药、人福医药和石药集团。
- **持续看好创新药及产业链、药店及疫苗板块。**上半年医药上市公司业绩分化更加明显，药店、CXO、疫苗等延续高景气实现较快增长，随着国内疫情改善，各板块下半年业绩有望保持高增长。2020年1-8月我国疫苗批签发情况总体较好，多数重磅品种实现快速增长，在业绩端有望实现下半年环比和明年上半年同比的较快提升。前期受阿斯利康新冠疫苗临床试验暂停影响，疫苗板块回调幅度较大，目前已经恢复，同时我国企业的新新冠疫苗研发仍在稳步推进，预计后续在接种人数、产品定价上仍有超预期可能。疫苗板块重磅产品延续高景气叠加新冠疫苗增量市场，建议关注康泰生物、智飞生物、华兰生物、长春高新和湖北制药。
- **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)、金城医药(603882)、益丰药房(603939)、山河药辅(300452)、卫光生物(002880)、三鑫医疗(300453)。
- **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	317
行业总市值(亿元)	67,587.69
流通市值(亿元)	66,187.74
行业市盈率 TTM	47.9
沪深 300 市盈率 TTM	15.1

相关研究

1. 2020年1-8月血制品批签发：8月多数品种出现不同程度下滑 (2020-09-15)
2. 医药行业：药品专利链接制度逐步建立，我国仿制药有望加速高质量发展 (2020-09-14)
3. 2020年1-8月疫苗批签发：多数重磅品种、流感疫苗、肺炎疫苗等增长趋势明显 (2020-09-13)
4. 医药行业周报(9.7-9.11)：疫苗个股回调到位，持续看好疫苗板块高景气 (2020-09-13)
5. 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)
6. 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)

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	8
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	14
4.3 企业动态	17
4.4 行业政策新闻	19
5 重点覆盖公司盈利预测及估值	20
6 风险提示	21

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 月第三周稳健组合表现情况	2
表 2: 2020 年弹性组合 9 月第三周弹性组合表现情况	3
表 3: 2020/9/14-2020/9/18 医药行业及个股涨跌幅变化情况	6
表 4: 陆港通 2020/9/14-2020/9/18 医药行业持股比例变化分析	7
表 5: 2020/9/14-2020/9/18 医药行业大宗交易情况	8
表 6: 2020/9/14-2020/9/18 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	20

投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

行情回顾：本周医药板块回调了 1.2 个百分点，跑输大盘 3.5pp，年初以来累计涨跌幅大约回到 7 月初水平，当前医药整体估值 (PE) 为 48 倍，相对剔除银行后全部 A 股溢价 78%。分子版块来看，医疗器械和生物制品回调较多约达 30%，部分疫苗个股回调基本到位。我们认为当前医药进入布局良机，精选创新药及产业链、药店、疫苗等高景气度板块。

医保目录调整工作进入新阶段，动态调整常态化有望加速推进国内制药市场整合，利好创新药企业。9 月 18 日，国家医保局正式发布《2020 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》，相比 2019 年医保目录，本次名单中共有目录外西药和中成药 728 个和目录内西药和中成药 23 个，其中目录外药品主要包括进入 5 个 (含) 以上省级最新版基本医保药品目录的药品、与治疗新冠肺炎相关药品和第二批集采药品等，而目录内药品则主要涉及到支付标准的重新确定。整体来看，名单中基本涵盖了 2015 年以来上市的所有新药以及临床急需药品，预计随着医保目录的持续调整，医保基金也将从之前的不合理支出向有效支出转变，高药物经济学的创新药有望通过进入医保快速放量，建议关注此次名单中独家品种较多的恒瑞医药、人福医药和石药集团。

持续看好创新药及产业链、药店及疫苗板块。上半年医药上市公司业绩分化更加明显，药店、CXO、疫苗等延续高景气实现较快增长，随着国内疫情改善，各板块下半年业绩有望保持高增长。2020 年 1-8 月我国疫苗批签发情况总体较好，多数重磅品种实现快速增长，在业绩端有望实现下半年环比和明年上半年同比的较快提升。前期受阿斯利康新冠疫苗临床试验暂停影响，疫苗板块回调幅度较大，目前已经恢复，同时我国企业的新冠疫苗研发仍在稳步推进，预计后续在接种人数、产品定价上仍有超预期可能。疫苗板块重磅产品延续高景气叠加新冠疫苗增量市场，建议关注康泰生物、智飞生物、华兰生物、长春高新和华北制药。

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 (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)、益丰药房(603939)、山河药辅(300452)、卫光生物(002880)、三鑫医疗(300453)。

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 2.5%，跑输大盘 4.89 个百分点，跑输医药指数 1.34 个百分点。**月初至今组合跑输沪深 300 指数 9.98%，跑输医药生物指数 3.01%。**

表 1：2020 年稳健组合 9 月第三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)	9/18 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	96.6	-12.13%	-1.65%
300760.SZ	迈瑞医疗	346.9	5.0	323.9	-5.43%	-1.53%
000661.SZ	长春高新	468.5	3.4	361.9	-22.60%	-12.35%
300601.SZ	康泰生物	195.3	4.6	174.5	-11.87%	3.63%
300122.SZ	智飞生物	131.7	9.0	124.0	-8.25%	-0.86%
002821.SZ	凯莱英	273.0	2.2	239.7	-12.53%	-1.06%
600276.SH	恒瑞医药	94.0	53.0	89.0	-6.21%	-3.08%
002007.SZ	华兰生物	55.9	15.7	48.6	-15.63%	-0.06%
603233.SH	大参林	86.3	6.6	78.6	-7.79%	-4.90%
300003.SZ	乐普医疗	39.3	15.4	33.4	-13.75%	-3.27%
加权平均涨跌幅					-11.6%	-2.5%

000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,737.1	-1.64%	2.37%
跑赢大盘					-9.98%	-4.89%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,519.9	-8.61%	-1.17%
跑赢指数					-3.01%	-1.34%

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

金域医学(603882): 核酸检测增厚业绩, 股权激励调动核心团队积极性

益丰药房(603939): 业绩保持较快增长, 股权激励促进稳健发展

山河药辅(300452): 业绩保持稳定增长, 股权激励助力长期发展

卫光生物(002880): 业绩符合预期, 静丙、狂免增长较快

三鑫医疗(300453): 血液净化类产品维持高速增长

组合收益简评: 本周整体组合下跌 0.05%, 跑输大盘 2.42 个百分点, 跑输医药指数 1.13 个百分点。月初至今组合跑输沪深 300 指数 7.24%, 跑输医药生物指数 0.27%。

表 2: 2020 年弹性组合 9 月第三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)	9/18 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	23.9	-17.17%	-1.68%
603590.SH	康辰药业	47.0	0.8	41.3	-13.54%	-0.36%
002399.SZ	海普瑞	24.6	14.7	22.8	-6.95%	4.02%
002727.SZ	一心堂	41.9	3.2	39.4	-4.97%	0.38%
603883.SH	老百姓	89.9	3.8	81.0	-8.91%	-0.66%
603882.SH	金域医学	111.2	4.6	106.0	-1.56%	1.05%
603939.SH	益丰药房	103.1	5.1	98.8	-1.99%	-1.29%
300452.SZ	山河药辅	30.6	1.4	26.3	-11.58%	-3.46%
002880.SZ	卫光生物	58.1	1.6	54.1	-7.15%	1.14%
300453.SZ	三鑫医疗	18.7	1.7	16.3	-15.03%	0.37%
加权平均涨跌幅					-8.88%	-0.05%
000300.SH	沪深 300	4,842.1	-	4,737.1	-1.64%	-2.37%
跑赢大盘					-7.24%	-2.42%
801150.SI	医药生物(申万)	12,608.3	-	11,656.7	-8.61%	-1.17%
跑赢指数					-0.27%	-1.13%

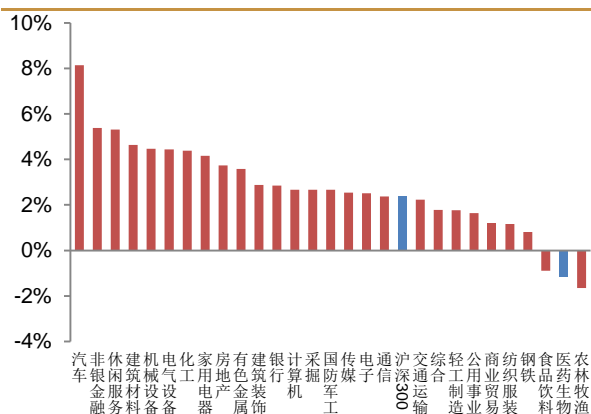
数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

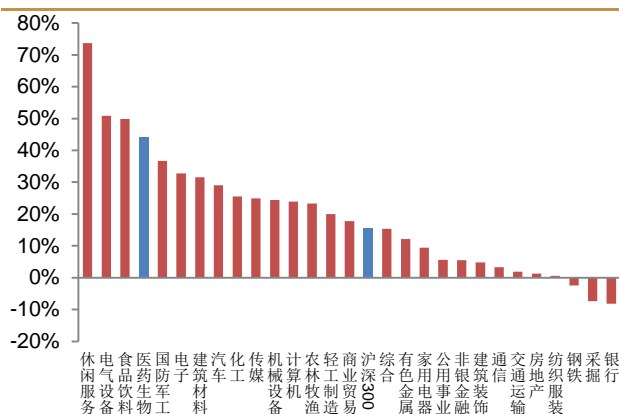
本周医药生物指数下跌 1.17 个百分点,跑输大盘 3.54 个百分点,行业涨跌幅排名第 27。2020 年初以来至今,医药行业上涨 44.12%,跑赢大盘 28.48 个百分点,行业涨跌幅排名第 4。

图 1: 本周行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

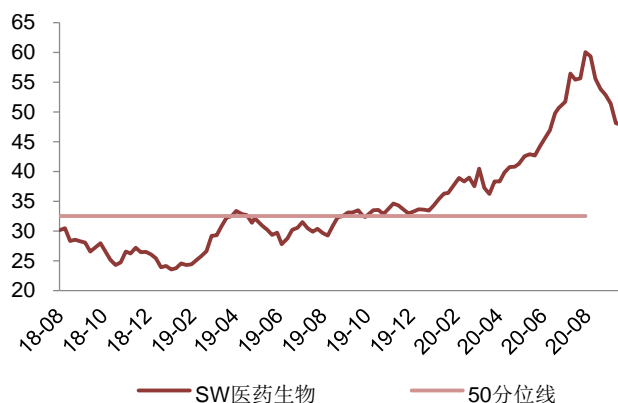
图 2: 年初以来行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

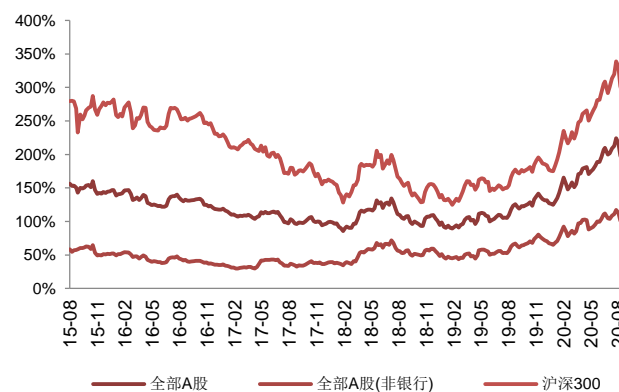
本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 48 倍,相对全部 A 股溢价率为 156%,相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 78%,相对沪深 300 溢价率为 235%,本周溢价率环比下降 8pp、6pp、9pp。

图 3: 最近两年医药行业估值水平 (PE-TTM)



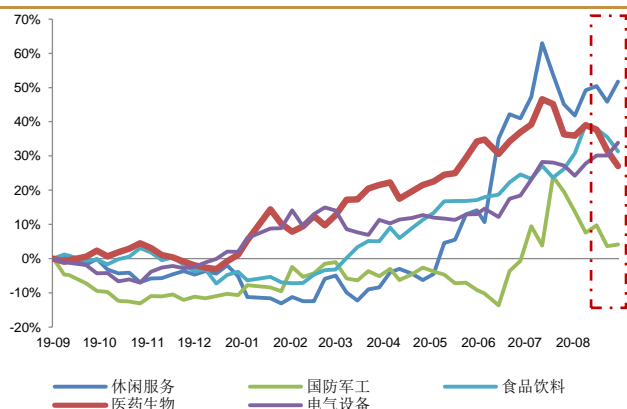
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 4: 最近 5 年医药行业溢价率 (整体法 PE-TTM 剔除负值)



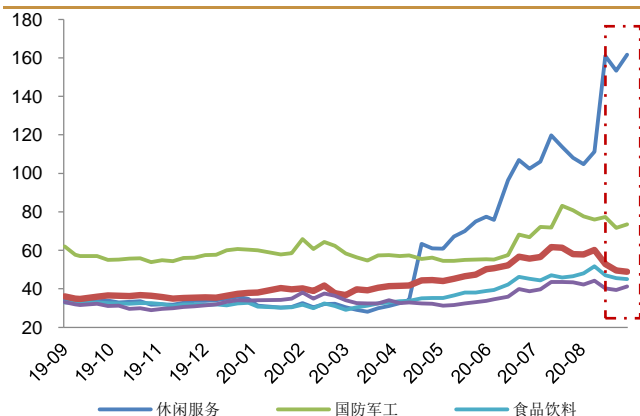
数据来源: Wind, 西南证券整理;

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

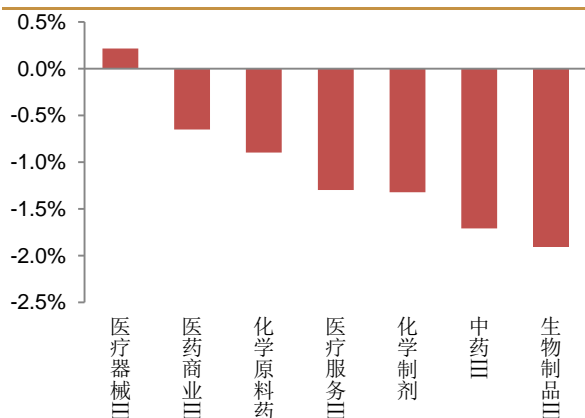
图 6：行业间估值水平走势对比 (PE-TTM 整体法)



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

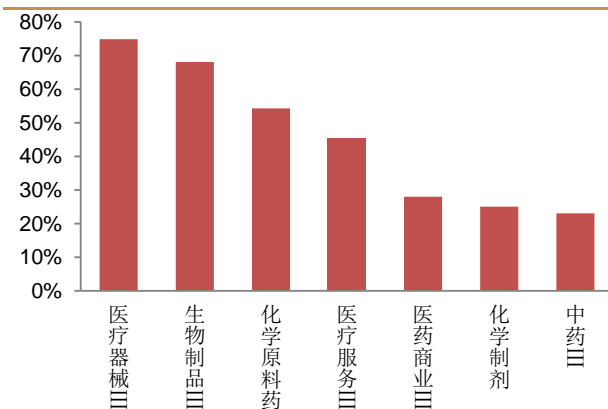
医药分子行业来看，本周医疗器械是唯一上涨的子行业约 0.2%，生物制品跌幅最大约 1.9%。医疗器械和生物制品是年初以来涨幅最高的两个医药子行业，累计涨幅分别为 74.9% 和 68.1%。

图 7：本周子行业涨跌幅



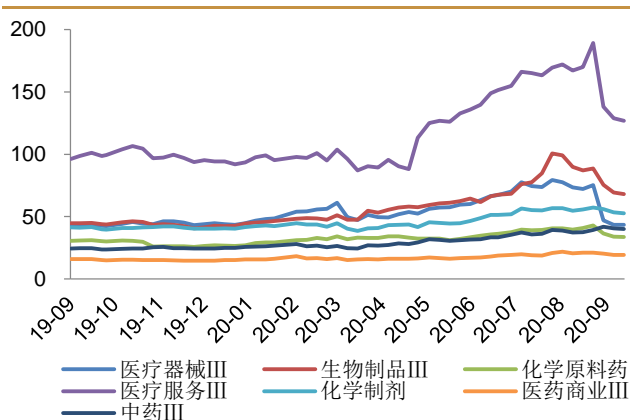
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初以来子行业涨跌幅



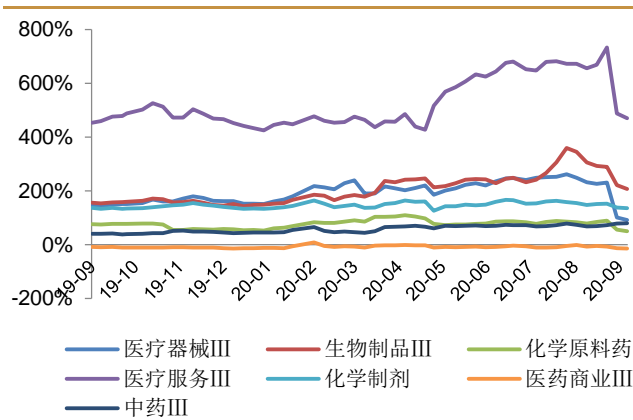
数据来源：Wind，西南证券整理

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 182 家股票涨幅为正，下跌 143 家。

本周涨幅排名前十的个股分别为：东方生物(+20.8%)、硕世生物(+19.1%)、*ST 恒康(+14.4%)、乐心医疗(+14.1%)、博晖创新(+13.8%)、延安必康(+13.4%)、戴维医疗(+12.2%)、泽璟制药-U (+11.9%)、海尔生物(+11.6%)、九州通(+10.1%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：长春高新(-12.4%)、兴齐眼药(-6.9%)、片仔癀(-6.8%)、翰宇药业(-6.8%)、圣济堂(-6.6%)、通策医疗(-6.3%)、蓝帆医疗(-6.2%)、大博医疗(-5.8%)、奥翔药业(-5.6%)、葵花药业(-5.6%)。

表 3：2020/9/14-2020/9/18 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	-1.17%	医疗器械Ⅲ	0.22%	化学制剂	-1.32%
		医药商业Ⅲ	-0.65%	中药Ⅲ	-1.71%
		化学原料药	-0.90%	生物制品Ⅲ	-1.91%
		医疗服务Ⅲ	-1.30%		
医药行业个股周内涨跌前十位					
688298.SH	东方生物	20.80%	000661.SZ	长春高新	-12.35%
688399.SH	硕世生物	19.08%	300573.SZ	兴齐眼药	-6.90%
002219.SZ	*ST 恒康	14.38%	600436.SH	片仔癀	-6.78%
300562.SZ	乐心医疗	14.09%	300199.SZ	翰宇药业	-6.76%
300318.SZ	博晖创新	13.77%	600227.SH	圣济堂	-6.57%
002411.SZ	延安必康	13.44%	600763.SH	通策医疗	-6.25%
300314.SZ	戴维医疗	12.15%	002382.SZ	蓝帆医疗	-6.19%
688266.SH	泽璟制药-U	11.89%	002901.SZ	大博医疗	-5.76%
688139.SH	海尔生物	11.61%	603229.SH	奥翔药业	-5.64%
600998.SH	九州通	10.08%	002737.SZ	葵花药业	-5.64%

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 118.95 亿元，沪港通累计净买入 57.04 亿元，深港通累计净买入 13.82 亿元；北向资金合计 108.32 亿元，沪港通累计净买入 33.93 亿元，深港通累计净买入 74.39 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、恒瑞医药；
- 医药陆股通增持前五分别为：兴齐眼药、长春高新、亿帆医药、英科医疗、迪安诊断；
- 医药陆股通减持前五分别为：江中药业、博雅生物、葵花药业、福安药业、奇正藏药。

表 4：陆港通 2020/9/14-2020/9/18 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)	
2.4%		2.4%		-2.5%		5592.3	5567.8	
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
陆股通持仓占比前十大 (按流通股占比排序)								
603939.SH	益丰药房	33.2%	0.4%	12.4%	0.1%	65.1	-0.1	1.9%
300347.SZ	泰格医药	25.4%	-0.4%	14.2%	-0.2%	121.7	-4.0	-1.4%
000538.SZ	云南白药	21.5%	0.5%	7.7%	0.2%	107.3	-2.8	1.2%
000999.SZ	华润三九	19.1%	0.0%	7.0%	0.0%	18.3	0.2	1.3%
600276.SH	恒瑞医药	19.0%	0.1%	11.6%	0.1%	545.6	-13.8	-1.9%
300015.SZ	爱尔眼科	19.0%	0.0%	8.1%	0.0%	159.1	-6.9	-2.7%
600201.SH	生物股份	18.0%	-0.3%	15.7%	-0.3%	48.0	1.4	5.4%
300244.SZ	迪安诊断	17.2%	0.9%	10.5%	-0.1%	27.2	0.8	8.5%
300760.SZ	迈瑞医疗	17.1%	0.5%	5.3%	0.1%	210.1	2.6	1.8%
603883.SH	老百姓	15.8%	0.8%	6.5%	0.3%	21.6	1.0	1.5%
陆股通持仓占比增持前十大 (按流通股占比排序)								
300573.SZ	兴齐眼药	3.9%	1.4%	1.6%	0.6%	1.7	0.5	-3.5%
000661.SZ	长春高新	5.1%	1.2%	3.3%	0.8%	48.7	6.1	-12.1%
002019.SZ	亿帆医药	5.2%	1.1%	2.9%	0.6%	9.5	1.6	-3.7%
300677.SZ	英科医疗	3.5%	0.9%	2.0%	0.5%	6.2	1.8	2.5%
300244.SZ	迪安诊断	17.2%	0.9%	10.5%	-0.1%	27.2	0.8	8.5%
300676.SZ	华大基因	11.1%	0.9%	4.6%	0.4%	26.3	2.8	6.6%
603883.SH	老百姓	15.8%	0.8%	6.5%	0.3%	21.6	1.0	1.5%
300759.SZ	康龙化成	10.0%	0.7%	2.2%	0.2%	17.3	1.3	1.7%
300003.SZ	乐普医疗	10.7%	0.6%	6.5%	0.4%	39.5	0.9	-4.2%
300482.SZ	万孚生物	12.1%	0.5%	5.9%	0.3%	17.6	1.0	2.6%
陆股通持仓占比减持前十大 (按流通股占比排序)								
600750.SH	江中药业	1.8%	-1.6%	1.0%	-0.9%	0.8	-0.7	2.2%
300294.SZ	博雅生物	4.3%	-1.4%	2.7%	-0.9%	4.4	-1.1	1.8%
002737.SZ	葵花药业	5.7%	-1.4%	2.2%	-0.5%	2.2	-0.7	1.2%
300194.SZ	福安药业	1.3%	-1.3%	1.0%	-0.9%	0.7	-0.7	5.1%
002287.SZ	奇正藏药	5.7%	-1.1%	0.7%	-0.1%	1.0	-0.2	2.3%
603590.SH	康辰药业	3.6%	-1.0%	1.7%	-0.2%	1.1	-0.2	3.3%
002001.SZ	新和成	7.9%	-1.0%	4.0%	-0.5%	27.0	-3.2	2.3%
000597.SZ	东北制药	2.3%	-0.9%	1.1%	-0.4%	0.9	-0.4	-2.1%
603658.SH	安图生物	10.4%	-0.8%	3.2%	-0.2%	21.0	-0.9	6.0%
300406.SZ	九强生物	2.1%	-0.6%	0.8%	-0.2%	0.9	-0.3	-0.7%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 27 家公司发生大宗交易，成交总金额为 42.26 亿元，大宗交易成交前三名药明康德、迪安诊断、片仔癀，占总成交额的 67%。

表 5：2020/9/14-2020/9/18 医药行业大宗交易情况

	代码	公司名称	成交额 (百万元)
1	603259.SH	药明康德	2103.9
2	300244.SZ	迪安诊断	408.3
3	600436.SH	片仔癀	308.9
4	688321.SH	微芯生物	255.5
5	300630.SZ	普利制药	241.0
6	002675.SZ	东诚药业	140.8
7	300759.SZ	康龙化成	120.9
8	688016.SH	心脉医疗	79.4
9	300601.SZ	康泰生物	74.2
10	002727.SZ	一心堂	73.4
11	000538.SZ	云南白药	60.2
12	000710.SZ	贝瑞基因	55.1
13	603456.SH	九洲药业	54.5
14	002817.SZ	黄山胶囊	44.2
15	002432.SZ	九安医疗	39.5
16	600521.SH	华海药业	38.2
17	603387.SH	基蛋生物	23.7
18	300406.SZ	九强生物	22.0
19	300636.SZ	同和药业	19.4
20	002424.SZ	贵州百灵	19.2
21	300273.SZ	和佳医疗	15.1
22	300009.SZ	安科生物	8.7
23	000661.SZ	长春高新	6.4
24	002001.SZ	新和成	5.3
25	600216.SH	浙江医药	3.8
26	600161.SH	天坛生物	2.6
27	600196.SH	复星医药	2.2
合计			4226.4

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：长春高新、复星医药、片仔癀、沃森生物、恒瑞医药；

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、硕世生物、长春高新。

表 6: 2020/9/14-2020/9/18 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

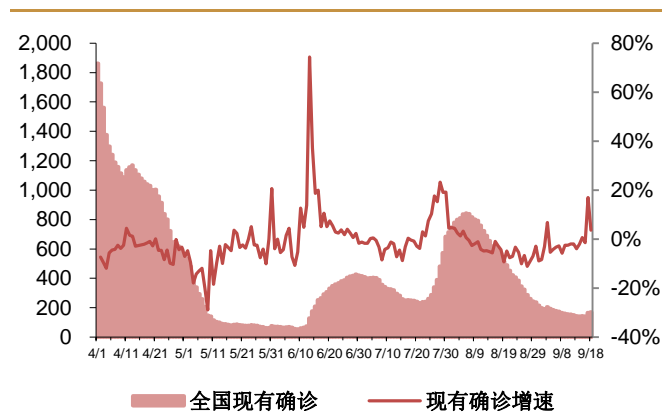
证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
000661.SZ	长春高新	2027.0	600276.SH	恒瑞医药	628.1
600196.SH	复星医药	1506.3	600196.SH	复星医药	111.0
600436.SH	片仔癀	977.9	600436.SH	片仔癀	44.9
300142.SZ	沃森生物	922.4	688399.SH	硕世生物	40.4
600276.SH	恒瑞医药	859.4	000661.SZ	长春高新	39.9

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

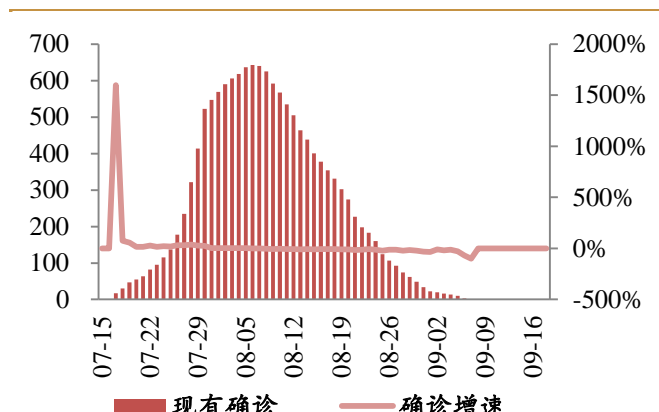
截至 9 月 18 日 24 时, 据 31 个省 (自治区、直辖市) 和新疆生产建设兵团报告, 现有确诊病例 171 例 (其中重症病例 2 例), 累计治愈出院病例 80464 例, 累计死亡病例 4634 例, 累计报告确诊病例 85269 例, 现有疑似病例 1 例。

图 11: 国内新冠疫情: 现有确诊趋势图



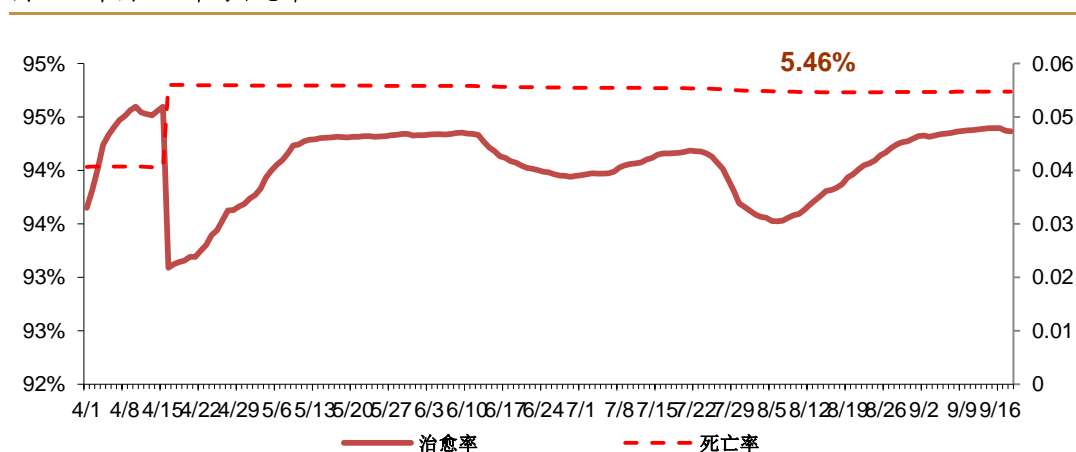
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 新疆确诊人数趋势图



数据来源: Wind, 西南证券整理

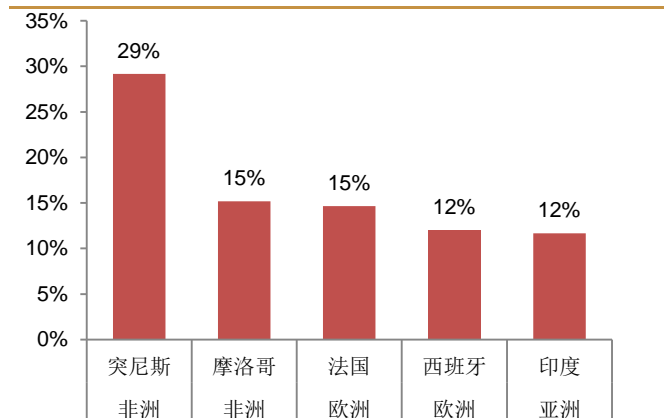
图 13: 中国死亡率与治愈率



数据来源: Wind, 西南证券整理

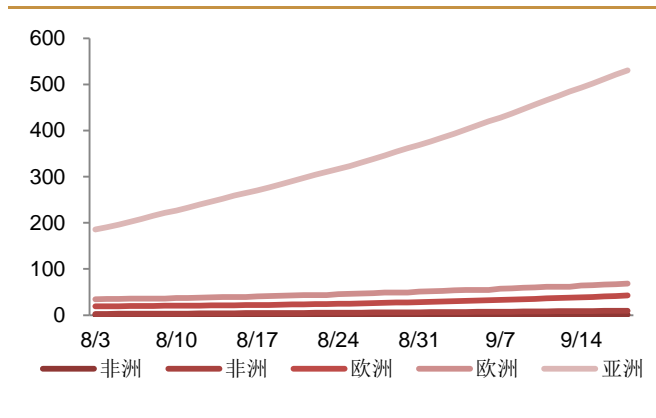
全球来看, 本周确诊新增增速最高的 5 个国家为突尼斯、摩洛哥、法国、西班牙、印度, 发展中国家疫情蔓延速度较快。其中印度已经确诊超过 530 万人, 疫情扩散形势恶劣。

图 14: 本周确诊增速前五国家



数据来源: Wind, 西南证券整理

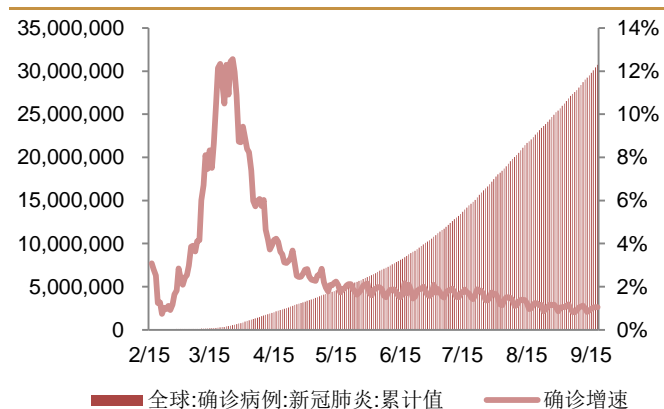
图 15: 前五国家 7 月以来确诊人数趋势 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

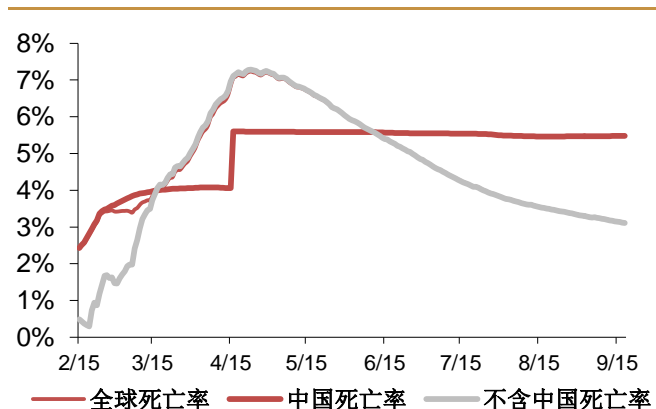
截至 2020 年 9 月 18 日 24 时, 全球除中国外累计确诊病例 3065 万例, 全球死亡病例 96 万例, 死亡率 3.11%, 呈下降趋势, 低于中国死亡率 2.4pp, 全球死亡率排名最高的国家分别为法国、意大利、英国、西班牙、美国, 其中法国死亡率高达 18.8%。

图 16: 全球累计确诊人数、增速趋势图



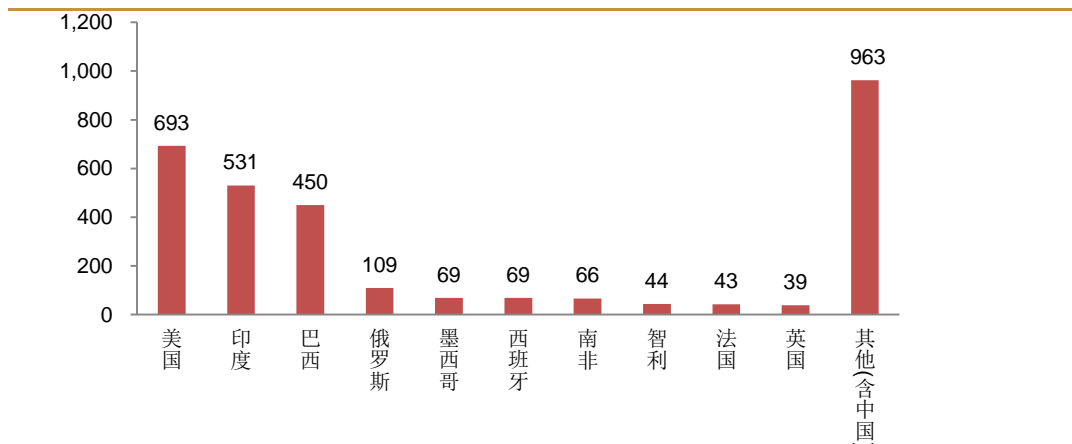
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 17: 全球、中国死亡率对比图



数据来源: Wind, 西南证券整理

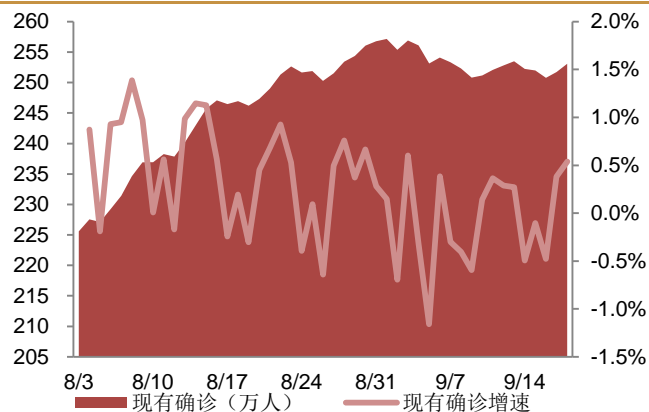
图 18: 全球确诊人数靠前国家 (万人)



数据来源: Wind, 西南证券整理

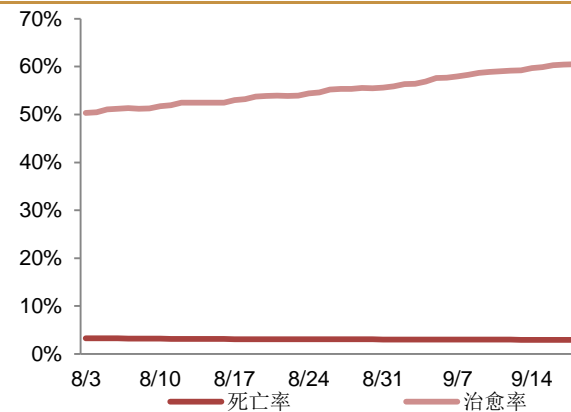
美国疫情最为严重，累计确诊病例达 693 万例，占全球除中国外累计确诊病例 22.6%，累计死亡病例 20.3 万例，美国疫情状况反复，全球确诊占比本周降低 0.8pp。

图 19：美国现有确诊人数趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

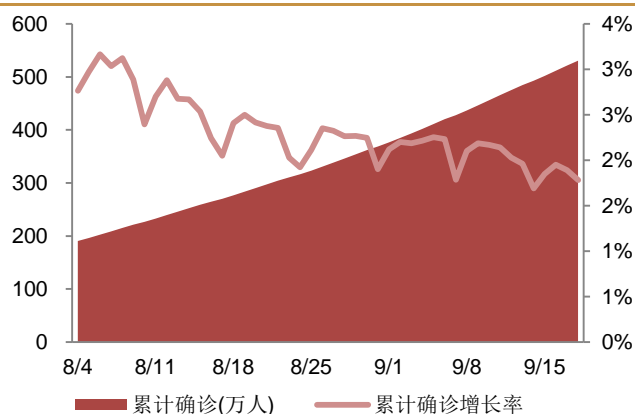
图 20：美国死亡率、治愈率趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

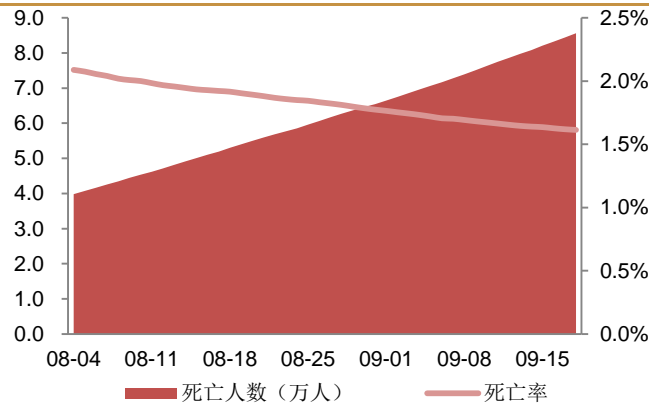
印度本周确诊人数增速维持在较高水平，截至 9 月 18 日累计确诊 531 万人，约为总人口的 0.38%，累计死亡病例 8.56 万人，过去一周新增确诊 65 万人，死亡率约为 1.2%。印度是世界原料药的重要生产国，印度疫情的现状可能导致原料药产能转移。

图 21：印度累计确诊趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

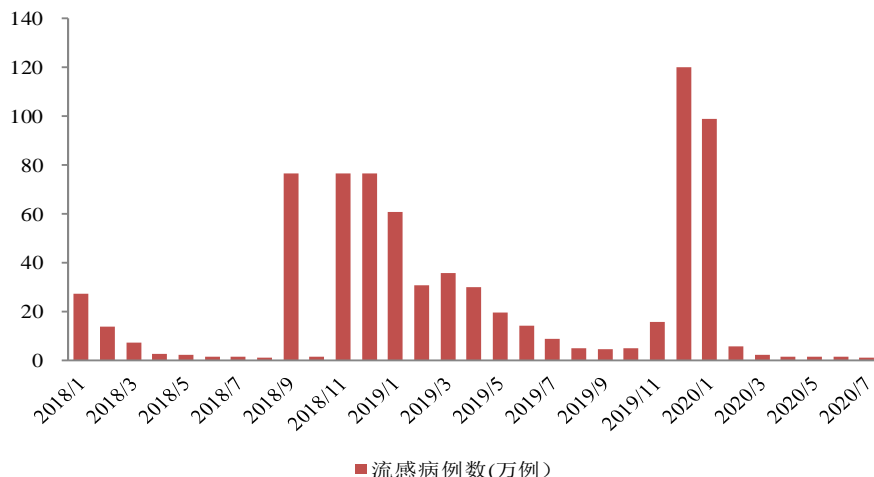
图 22：印度累计死亡病例、死亡率趋势图



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

- 1) 9月18日,和黄医药宣布,索凡替尼(surufatinib)的第2个新药上市申请(NDA)已获得药监局受理,用于治疗晚期胰腺神经内分泌瘤。索凡替尼是一种新型的口服酪氨酸激酶抑制剂,具有抗血管生成和免疫调节双重活性。其独特的双重机制能产生协同抗肿瘤活性,使其成为与其他免疫疗法的联合使用的理想选择。在SANET-p研究中,其中位PFS都达到了主要研究终点,索凡替尼在ORR上相较于同类型靶向药物高出很多。目前,美国FDA已授予索凡替尼快速通道资格。
- 2) 9月17日,君实生物发布公告称其产品特瑞普利单抗用于治疗软组织肉瘤获得FDA颁发孤儿药资格认定,这是特瑞普利单抗获得的第3个孤儿药资格认定,此前特瑞普利单抗治疗黏膜黑色素瘤及鼻咽癌已分别获得FDA孤儿药资格认定。软组织肉瘤为罕见的异质性肿瘤,其病理类型复杂、肿瘤异质性明显,目前临床治疗软组织肉瘤的药物主要为细胞毒类抗肿瘤药物,其不良反应相对较大,而免疫治疗药物则较为缺乏。
- 3) 9月17日,豪森药业提交的1类新药艾美酚胺替诺福韦片上市申请拟纳入优先审评,拟用于慢性乙型肝炎成人患者的治疗。艾美酚胺替诺福韦片(HS-10234)是一种核苷逆转录酶抑制剂,是新一代单磷酸酯类的替诺福韦前药,在血浆中非常稳定,因此可提供一种既能提高疗效又能降低毒性与副作用的新型替诺福韦前药。目前乙肝的标准治疗为长期抑制性疗法,使用降低(并非消除)病毒的药物,因而治愈率较低。
- 4) 9月17日,CDE最新公示,思路迪药业提交注册申请的恩沃利单抗(KN035)被纳入拟优先审评名单。恩沃利单抗是一款可用于皮下注射的PD-L1单克隆抗体,用于治疗既往接受过氟尿嘧啶类、奥沙利铂和伊立替康治疗的微卫星高度不稳定

(MSI-H) 晚期结直肠癌, 既往至少一线标准治疗失败的 MSI-H 晚期胃癌, 及其他既往至少一线标准治疗失败的 DNA 错配修复功能缺陷 (dMMR) 晚期实体瘤。KN035 的差异化优势在于可皮下注射, 适用于不适合输液患者, 可大大提高患者依从性。同时, 其亲和力高, 肿瘤穿透速度快, 保留时间长, 制剂稳定性好。目前, 美国 FDA 已授予恩沃利单抗晚期胆道癌的孤儿药资格。

- 5) 9月16日, 药监局公布3款复方制剂通过一致性评价, 分别为华东医药的吡格列酮二甲双胍片、华北制药的阿莫西林克拉维酸钾片和福元医药的氯沙坦钾氢氯噻嗪片。其中, 后两者为首家通过一致性评价的企业。吡格列酮二甲双胍片是吡格列酮和二甲双胍组成的复方制剂, 用于治疗2型糖尿病。氯沙坦钾氢氯噻嗪片是氯沙坦和氢氯噻嗪组成的复方制剂, 用于治疗高血压。阿莫西林克拉维酸钾片具有广谱抗菌作用, 可用于治疗产 β -内酰胺酶而对阿莫西林耐药的革兰氏阴性和革兰氏阳性菌引起的各种感染。包括: 上呼吸道和下呼吸道感染、中耳炎、急性鼻窦炎、肾炎和下尿道炎以及皮肤和软组织感染。
- 6) 9月15日, CDE 最新公示, 爱科百发生物的1.1类新药 AK0529 肠溶胶囊已纳入拟突破性治疗品种。这是 CDE 公示的第5款列入该名单的在研产品。与此前4款均为抗癌药不同, AK0529 是一款抗呼吸道合胞病毒 (RSV) 新药, 是一种新型的 RSV 融合蛋白抑制剂, 目前已进入3期临床。AK0529 在一项国际2期临床概念验证试验中, 首次证实了一种抗病毒药物对住院婴幼儿中的 RSV 感染具有治疗有效性并可为患儿带来临床获益。AK0529 可通过与呼吸道合胞病毒的融合蛋白结合从而阻止病毒进入人体细胞, 进而防止感染引起的疾病。这种融合蛋白抑制剂也能通过阻止细胞-细胞间的融合 (即形成“合胞体”, 呼吸道合胞病毒感染细胞的重要特征) 从而增强抗病毒效果。
- 7) 9月14日, 恒瑞医药4类仿制药缬沙坦氨氯地平片 (I) 获得药监局批准上市。缬沙坦氨氯地平片原研由诺华研发, 是由血管紧张素受体拮抗剂缬沙坦和钙离子通道拮抗剂氨氯地平组成的单一复方片剂, 适用于缬沙坦单药治疗或者氨氯地平单药治疗未能充分控制血压的患者。单片复方制剂通常由不同作用机制的两种或两种以上的降压药物组成, 因减少服药数量、使用方便、可改善治疗依从性及疗效, 是联合治疗的新趋势, 近年来受到欧美等多国指南的推荐。
- 8) 9月14日, 仟源医药收到药监局签发的化学药品“利伐沙班片”的《药品注册批件》, 同时原料药利伐沙班也获药监局关联审评通过, 已批准在上市制剂中使用, 该品种已列入《国家基本药物目录》、《国家医保目录》。利伐沙班片主要用于择期髋关节或膝关节置换手术成年患者, 以预防静脉血栓形成 (VTE); 成人深静脉血栓形成 (DVT), 降低急性 DVT 后 DVT 复发和肺栓塞 (PE) 的风险; 亦可用于一种或多种危险因素 (例如: 充血性心力衰竭、高血压、年龄 ≥ 75 岁、糖尿病、卒中或短暂性脑缺血发作病史) 的非瓣膜性房颤成年患者。
- 9) 9月14日, 亚盛医药宣布, 公司在研原创新药 MDM2-p53 抑制剂 APG-115 已获得美国 FDA 授予的孤儿药资格, 用于治疗胃癌。这是首个在中国进入临床阶段的 MDM2-p53 抑制剂。APG-115 由亚盛医药自主研发, 是一款口服、高选择性小分子 MDM2 抑制剂。该药物对 MDM2 具有高度结合亲和力, 通过阻断 MDM2-p53 相互作用从而恢复 p53 肿瘤抑制活性。目前, APG-115 正在针对多种实体瘤及血液肿瘤, 在中国和美国开展多项单药或联合治疗方案的临床研究, 适应症涉及晚期

实体瘤/转移性黑色素瘤、唾液腺癌、急性髓系白血病 (AML) /骨髓增生异常综合征 (MDS) 等。此外,这是亚盛医药第三款获得 FDA 孤儿药资格的原创新药,也是目前为止该公司获得的第 4 个孤儿药资格。

- 10) 9月14日,华润双鹤收到药监局颁发的缬沙坦氢氯噻嗪片(缬沙坦 80mg/氢氯噻嗪 12.5mg)《药品补充申请批准通知书》,批准该药品通过一致性评价。该药适应症为治疗单一药物不能充分控制血压的轻-中度原发性高血压。缬沙坦氢氯噻嗪片最早由瑞士诺华制药股份有限公司(NovartisPharma Schweiz AG)开发,于1998年获FDA批准在美国上市。
- 11) 9月14日,CDE网站显示,罗氏(Roche)提交的艾美赛珠单抗注射液(emicizumab, Hemlibra)4项新药上市申请(NDA)拟纳入优先审评。该4项NDA申请,分别对应4种规格:60mg(0.4mL)/瓶、105mg(0.7mL)/瓶、150mg(1mL)/瓶、30mg(1mL)/瓶。其拟定适应症(或功能主治)均为:适用于不存在凝血因子VIII抑制物的A型血友病患者(先天性凝血因子VIII缺乏)成人和儿童患者的常规预防性治疗以防止出血或降低出血发生的频率。艾美赛珠单抗是一款双特异性因子IXa和因子X抗体,它可以将激活天然凝血级联所需的因子IXa和因子X聚集在一起,帮助A型血友病患者恢复凝血功能,是首款获得FDA批准治疗体内含或不合因子VIII抑制物的A型血友病预防药。
- 12) 9月14日,CDE网站显示,由爱美津制药按4类仿制药提交的麦格司他胶囊上市申请拟纳入优先审评,拟定适应症(或功能主治)为:用于成人及儿童C型尼曼匹克病患者的进行性神经症状的治疗。麦格司他(miglustat)是一种葡糖神经酰胺合成酶抑制剂,它能够降低葡萄糖脑苷脂水平,从而缓解患者症状。葡糖神经酰胺合成酶是大多数鞘糖脂类合成的一系列反应的起始酶。C型尼曼匹克病(Niemann-Pick Type C, NPC)是一种非常罕见的、进行性的并且最终致死的神经退行性疾病,以细胞内脂质运输障碍为特征。2006年,麦格司他就被欧洲药监局认定为治疗C型尼曼匹克病的孤儿药。目前除了Actelion公司和爱美津制药,尚未有其他公司在中国申报麦格司他的临床试验或上市申请。

4.2 研发进展

- 1) 9月18日,天境生物与德国MorphoSys公司联合宣布其用于治疗复发或难治性晚期实体瘤的在研新药TJ210/MOR210获得美国FDA批准在美开展临床试验。TJ210/MOR210是一种高度差异化的、针对补体因子C5a受体1(C5aR1)的单克隆抗体。肿瘤组织能通过产生C5a,招募C5aR1阳性的髓源性抑制细胞(MDSCs)、M2型巨噬细胞和中性粒细胞等免疫抑制类细胞,形成能抑制T细胞功能的肿瘤微环境。TJ210/MOR210设计通过与C5aR1结合来阻断C5a和C5aR1的相互作用,从而延缓免疫抑制类细胞的迁移。临床前研究表明,将其与免疫检查点抑制剂进行联用表现出强大的抗肿瘤活性。目前,两家公司也正在就MorphoSys自主研发的人源CD38单克隆抗体TJ202/MOR202进行合作开发。
- 2) 9月17日,礼来宣布其新冠病毒S-蛋白抗体LY-CoV555在Blaze-1的二期临床显示一定早期疗效。BLAZE-1研究是一项随机、双盲、安慰剂对照II期概念性验证研究,旨在评估LY-CoV555单药或联合LY-CoV016治疗伴有症状的门诊

COVID-19 患者的疗效和安全性。结果显示, 2800mg 剂量水平 LY-CoV555 治疗达到了预设的主要终点, 其他剂量组均未达到主要终点。LY-CoV555 是用于治疗 and 预防 COVID-19 的 IgG1 单克隆抗体, 可以直接结合 SARS-CoV-2 的刺突蛋白, 阻断病毒黏附和进入人宿主细胞, 从而起到中和病毒的作用。目前, BLAZE-1 试验的中期数据表明 LY-CoV555 是一种专门针对 SARS-CoV-2 的抗体, 具有直接的抗病毒作用, 可以减少与 COVID 有关的住院治疗。

- 3) 9 月 17 日, 石药集团发布公告称其附属公司石药中奇开发的新药注射用多西他赛 (白蛋白结合型) 已获 FDA 批准在美国开展临床试验。该产品采用创新的人血白蛋白包裹技术, 将多西他赛纳米粒输送至患者体内。凭借该项技术, 该产品将可避免现时市场上多西他赛产品注射前的预先给药、减少与注射有关的过敏反应以及提高患者顺从性。在临床前研究中, 该产品在多种动物模型中显示了安全性及对多种实体瘤增强的抗肿瘤疗效。相似的白蛋白包裹技术已成功应用于石药集团现时于市场上销售的紫杉醇产品。
- 4) 9 月 17 日, 根据 CDE 最新公示, 诺华 (Novartis) 旗下三款 1 类生物新药获得临床试验默示许可, 分别是 TGF- β 抑制剂 NIS793, PD-1 抑制剂 PDR001, 以及靶向 TIM-3 受体的单克隆抗体 MBG453。拟开发适应症是: MBG453、NIS793 单药或者与 PDR001 联合使用治疗骨髓纤维化。目前这项骨髓纤维化的三药联合疗法正在开展 1 期研究。其中, NIS793 是一款转化生长因子 β 1 (transforming growth factor β , TGF- β) 抑制剂。TGF- β 1 会影响成纤维细胞和肌成纤维细胞的凋亡, 并与肿瘤微环境中的 T 细胞衰竭、PD-L1 和 CTLA-4 上调具有直接关系。PDR001 是诺华开发的一款 PD-1 抑制剂, 又名 spartalizumab。目前诺华正在多种癌症中开展 PDR001 单药疗法或与其它药物联合用药的临床试验。其中, 最快已进展至 3 期临床。MBG453 是一款靶向 TIM-3 受体的单克隆抗体, TIM-3 受体是一种表达在免疫细胞和髓系白血病细胞表面的抑制性受体。
- 5) 9 月 17 日, CDE 最新公示, 天境生物的 1 类新药注射用 TJ011133 获得一项新的临床试验默示许可, 适应症为“复发或难治性晚期淋巴瘤”。TJ011133 即 TJC4, 是一款靶向 CD47 的全人源单克隆抗体。CD47 是一种广泛表达于多种癌细胞表面的糖蛋白, 通过与肿瘤吞噬细胞表面 SIRP α 连接释放“别吃我”信号, 阻止巨噬细胞吞噬作用。TJC4 可通过阻断 CD47 通路促使巨噬细胞吞噬肿瘤, 促进抗肿瘤 T 细胞免疫反应, 具有强大的抗肿瘤活性。同时, TJC4 具有独特的抗原结合表位, 可以最大限度地减少与正常红细胞结合, 且不产生凝聚作用。
- 6) 9 月 17 日, 中生复诺健生物的 VG161 在中国获批临床, 拟开发用于治疗具有可注射病灶的晚期恶性实体瘤。VG161 同时携带 IL12、IL15/15RA (IL15 和 IL15 受体 α 亚基) 和 PD-L1 阻断肽 (PDL1B) 的基因, 是全球首个携带四个免疫因子溶瘤病毒产品。溶瘤病毒是一类经过特殊设计的病毒, 它更倾向于感染肿瘤细胞而对正常细胞毒性很弱, 可选择性在肿瘤细胞内大量复制繁殖, 直至癌细胞裂解、死亡。当癌细胞在病毒的感染下破裂死亡时, 新生成的病毒颗粒会被释放, 进一步感染周围的癌细胞。同时, 溶瘤病毒可在宿主原位表达针对肿瘤裂解抗原的自体疫苗、免疫调节因子等, 进而促进激活患者体内抗肿瘤特异性免疫反应。
- 7) 9 月 15 日, 云顶新耀公布了在中国开展的 taniborbactam 联合头孢吡肟使用治疗多重耐药菌 (MDR) 感染的 1 期临床试验结果。该研究达到了其主要目标。结果显

示头孢吡肟与 taniborbactam 联合治疗方案在健康的中国志愿者中安全性与耐受性良好，其关键药代动力学参数未发现种族差异。Taniborbactam (VNRX-5133) 是一种潜在同类最优的静脉给药的环硼酸化合物，可以同时抑制丝氨酸和金属 β -内酰胺酶。Taniborbactam 和第四代头孢菌素类抗生素头孢吡肟联合，对因表达 A 类、B 类、C 类和 D 类 β -内酰胺酶而获得多重耐药 (MDR) 的革兰阴性菌都表现出抗菌活性。目前，云顶新耀正在全球进行 taniborbactam 联合头孢吡肟用于治疗复杂性尿路感染的关键性 3 期临床试验。

- 8) 9 月 15 日，岸迈生物宣布，其 EMB-02 的新药临床申请 (IND) 得到了 FDA“临床研究可以启动”的确认信函。EMB-02 是基于岸迈生物专有的 FIT-Ig® (Fabs-In-Tandem 免疫球蛋白) 技术产生的具有卓越效能的双特异性抗体，可同时靶向免疫检查点蛋白 PD-1 和 LAG-3。该药物在对 PD-1 抗体单药治疗耐药的临床前模型中显示出了显著的抗肿瘤活性。研究显示，EMB-02 给药组有一半的肿瘤出现完全消退，而 PD-1 单抗在此模型中无明显的抗肿瘤作用。目前，公司计划提交更多用于治疗各种严重癌症的新型双特异性抗体的临床申请。在 2021 年，岸迈生物将会有三个双抗项目处在全球临床开发阶段。
- 9) 9 月 15 日，强生旗下 EGFR-MET 双抗药物 amivantamab 注射液和三代 EGFR-TKI 药物 lazertinib 片的联合疗法获得 4 项临床试验默示许可。适应症分别为：amivantamab 注射液/lazertinib 片联合用药，用于治疗 EGFR 19 号外显子缺失或 L858R 激活突变，且在使用第一代或第二代 TKI 进行一线治疗或使用第三代 TKI (如奥希替尼) 进行一线或二线治疗后出现疾病进展的非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者。或且经奥希替尼或其他获批的三代 EGFR TKI 治疗以及含铂双药化疗后疾病进展的 NSCLC 患者。其中 amivantamab 于今年 3 月已获得美国 FDA 授予的突破性疗法认定。2018 年，强生公司获得了 Lazertinib 在除了韩国之外的全球独家权利。
- 10) 9 月 14 日，诺华宣布其产品 Beovu (brolucizumab) 在治疗糖尿病黄斑水肿 (DME) 的 III 期 KITE 研究中到达主要终点和关键次要终点。Beovu 是诺华开发的一种靶向抑制 VEGF 的人源化单抗抗体片段，对 VEGF-A 的所有亚型均有很强抑制作用。结果显示该研究达到了主要终点，与 2mg 阿柏西普相比，6mg Beovu 在第 1 年 (第 52 周) 最佳矫正视力 (BCVA) 的平均变化上达到了非劣效性效果；在第 40 周至第 52 周，Beovu 治疗组在中央视网膜厚度 (CST) 减小方面优于阿柏西普治疗组，到达次要终点，表明其安全性和耐受性良好，Beovu 和阿柏西普治疗组眼内炎症发生率相当。DME 是导致糖尿病患者失明的主要原因，诺华目前目前针对 DME 的第 2 项临床试验 KESTREL 研究正在进行中，预计能在今年年底前获得最终结果。
- 11) 9 月 14 日，比利时生物技术公司 Galapagos 近日公布了 ziritaxestat (GLPG1690) 治疗弥漫性皮肤系统性硬化症 (dcSSc) 患者 2a 期 NOVESa 临床试验的阳性顶线结果。ziritaxestat 是一种小分子、选择性自分泌运动因子 (autotaxin, ATX) 抑制剂，ATX 是产生溶血磷脂酸 (LPA) 的主要酶。LPA 是一种促纤维化和促炎症脂质，通过至少 6 个 G 蛋白偶联受体发挥作用。DcSSc 是一种严重的自身免疫性疾病，是风湿性疾病中死亡率最高的疾病之一，目前还没有批准治疗这种疾病的药物。Galapagos 利用其专有的靶点发现平台识别了 ATX 靶点，并开发了 ziritaxestat 分子作为该靶点的抑制剂。ziritaxestat 在特发性肺纤维化 (IPF) 和 SSc 方面获得了

美国和欧盟的孤儿药资格 (ODD)，目前正在 IPF 的全球 3 期项目 (ISABELA) 中进行研究，治疗 SSc 正在开展 NOVESa 扩展试验。

- 12) 9 月 14 日，德琪医药宣布口服选择性核输出抑制剂 ATG-010 (selinexor) 用于治疗复发难治性外周 T 细胞淋巴瘤 (PTCL) 和 NK/T 细胞淋巴瘤 (NKTL) 患者的 Ib 期临床试验 (代号: TOUCH) 于中国完成首例患者给药。外周 T 细胞淋巴瘤和 NK/T 细胞淋巴瘤是源自 T 细胞和 NK 细胞系的淋巴恶性肿瘤，其疾病分布存在明显的地域差异。ATG-010 (selinexor) 是一款同类第一且同类唯一的口服选择性核输出蛋白抑制剂 (SINE)，可以引起肿瘤抑制蛋白和其他生长调节蛋白的核内滞留和活化以及下调多种致癌蛋白，并在体外和体内诱导大量实体和血液肿瘤细胞的凋亡，而正常细胞不受影响。目前，ATG-010 (selinexor) 是首个也是唯一获 FDA 批准的 SINE 化合物。
- 13) 9 月 14 日，恒瑞医药收到药监局核准签发的关于苹果酸法米替尼胶囊及马来酸吡咯替尼片的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期开展临床试验。苹果酸法米替尼胶囊是公司创新研发的小分子多靶点酪氨酸激酶抑制剂。目前国内外有索拉非尼、舒尼替尼、培唑帕尼等多种同类产品获批上市。马来酸吡咯替尼片审批结论为：吡咯替尼治疗既往一线化疗失败的 HER2 异常的晚期/转移性胆道癌患者的 II 期临床试验。
- 14) 9 月 14 日，通化东宝宣布其超速效赖脯胰岛素注射液 (THDB0206) 临床申请获得 CDE 受理。早期研究显示超速效赖脯胰岛素注射液 (THDB0206) 与第三代餐时胰岛素类似物制剂相比，皮下注射给药后赖脯胰岛素的吸收速度更快，早期暴露更高而总体暴露相似，从而导致降血糖活性出现的更早、早期降糖效应更强，但总体降糖活性相当。超速效赖脯胰岛素注射液 (THDB0206) 的这些特性预期可重塑胰岛素的早相分泌，产生更快速、平稳的降糖效应，同时降低与内源性胰岛素延迟分泌和/或外源性胰岛素延迟吸收叠加所致的潜在餐后晚期低血糖风险。
- 15) 9 月 14 日，甘莱制药有限公司宣布已向美国 FDA 递交非酒精性脂肪性肝炎 (NASH) 候选药物 ASC42 的临床试验申请 (IND)。ASC42 是一种由甘莱制药内部研发的法尼醇 X 受体 (FXR) 激动剂。在两个 NASH 动物模型中，ASC42 表现出对肝脂肪变性、炎症和纤维化的显著改善。甘莱制药在其 NASH 管线中还有两个处于临床阶段的候选药物，分别为 ASC40 和 ASC41。ASC42 可单独使用，或与 ASC40 或 ASC41 联合使用。其中，ASC41 是一种口服甲状腺激素受体 β (THR- β) 激动剂，其 NASH 适应症临床试验申请已于近期在中国获得批准。ASC40 (TVB-2640)，是一种口服脂肪酸合成酶 (FASN) 抑制剂，为“first-in-class”创新药。

4.3 企业动态

- 1) 9 月 18 日，复星医药发布公告称其控股子公司复星医药产业与关联方复星健控签订《股权转让协议》，复星医药产业拟出资人民币 450 万元让复星健控持有易研云 100% 的股权。易研云主要从事大健康领域数字化应用平台的开发。复星医药表示，本次交易旨在强化本集团药品研发项目管理的数字化能力，进一步完善药品研发体系、提升管理效率。本次交易完成后，易研云将纳入本集团合并报表范围。

- 2) 9月18日, 勃林格殷格翰 (Boehringer Ingelheim) 和 Mirati Therapeutics 公司宣布, 双方达成一项临床合作, 评估勃林格殷格翰的泛 KRAS 抑制剂 BI1701963, 与 Mirati 的 KRAS G12C 选择性抑制剂 MRTX849 联用, 治疗携带 KRAS G12C 突变的实体瘤患者的疗效。MRTX849 是一款 KRAS G12C 突变体特异性抑制剂。它通过与 KRAS G12C 突变体共价结合, 将 KRAS G12C 突变体锁在失活状态, 从而抑制 KRAS 活性。MRTX849 正在 1/2 期临床试验中接受评估, 治疗 KRAS G12C 阳性的晚期实体瘤患者。BI1701963 是一种新型的口服小分子, 它通过与 SOS1 的催化区域结合, 阻止它与失活状态 KRAS 的相互作用并同时阻断 SOS1 驱动的反馈。这减少了 KRAS 激活状态的形成, 从而抑制 MAPK 信号通路在 KRAS 依赖性癌症中的作用。通过选择性抑制 SOS1, 可以不考虑 KRAS 突变类型, 阻断多种 KRAS 突变体的活性 (泛 KRAS 抑制)。
- 3) 9月17日, 礼来与安进宣布达成 COVID-19 抗体疗法的合作, 此次合作中最有希望获得监管批准的是 LY-CoV555, LY-CoV555 是一种针对 SARS-CoV-2 棘突蛋白的强效、中和性 IgG1 单克隆抗体, 主要是从 COVID-19 中恢复的患者体内收集的中和抗体, 旨在中和病毒, 阻止病毒附着和进入人体细胞, 潜在地预防和治疗 COVID-19。LY-CoV555 源自于礼来与 AbCellera 开发抗体疗法预防和治疗 COVID-19 的研究合作。此次合作, 除了最有前途的 LY-CoV-555 之外 (8月已开启人体试验), 礼来还通过与上海君实生物达成了许可协议, 共同开发 LY-CoV016, 已开始进行了 2 期试验。目前, 包括再生元和 Vir Biotechnology 在内的几家公司也在测试 Covid-19 的抗体治疗方法。
- 4) 9月16日, Moderna 宣布了两项合作, 其一是与国际医疗保健集团 Chiesi 达成了一项超过 4 亿美元的合作协议, 旨在发现和开发治疗肺动脉高压 (PAH) 的新疗法, 以延缓或逆转患者的病情发展。另外一项合作是与 Vertex 达成的总价值超过 5 亿美元的新战略研究合作和许可协议, 旨在发现和开发脂质纳米粒 (LNPs) 和 mRNAs 用于基因编辑疗法的递送, 最终用以治疗囊性纤维化 (CF)。
- 5) 9月14日, 吉利德科学宣布收购 ADC 厂家 Immunomedics, 获得其刚刚上市的 TNBC 新药、TROP2 ADC 药物 Trodelvy。Trodelvy 是 IMMU 成立 37 年来首款上市药物, 其抗体部分为 Trop2 抗体、细胞毒为 SN38、化学链接是可水解链接。Trop2 是个跨膜糖蛋白, 在很多肿瘤过度表达、也有促进细胞分裂存活的信号功能。另一个接近上市的类似药物是 AZN 与第一三共的 DS-1062, 现在三期临床。目前, Trodelvy 已经通过 AA 上市、在 Ascent 三期临床中因疗效明显优于标准疗法而提前终止。
- 6) 9月14日, 默沙东与 Seattle Genetics 达成两项战略合作, 获得 first in class 潜力 ADC 药物开发权益, 交易总额高达 45 亿美元。根据协议, 默沙东将从 Seattle Genetics 获得一款靶向锌离子转运蛋白 LIV-1 的抗体偶联药物 ladiratumumab vedotin 的共同开发和商业权利。ladiratuzumab vedotin 是由靶向 LIV-1 蛋白的抗体和微管抑制剂甲基澳瑞他汀 E 组成的 ADC 药物, 目前处于 II 期阶段, 是除 Sacituzumab govitecan 外治疗三阴乳腺癌的潜在有效药物; 默沙东还将获得后者一款治疗 HER2 阳性乳腺癌药物 Tukysa (tucatinib) 在亚洲、中东、拉丁美洲、美国、加拿大、欧洲以外其他地区的全球独家商业化权利。Tukysa (tucatinib) 是一款靶向 HER2 的口服 TKI 药物, 可与曲妥珠单抗和卡培他滨联用治疗不可手术切

除的晚期 HER2 阳性乳腺癌成人患者，包括伴有脑转移的患者。Tukysa 于 2020 年 4 月 17 日获得 FDA 批准。

4.4 行业政策新闻

- 1) 9 月 17 日，最高人民法院、医保局签署《关于开展医药领域商业贿赂案件信息交流共享的合作备忘录》。主要内容是建立医药领域商业贿赂案件定期通报制度，积极拓展医药领域商业贿赂案件司法成果在医药价格和招采领域运用，共同推动全系统各层级开展信息交流共享，持续深化治理医药领域商业贿赂协同合作。按照《中共中央国务院关于深化医疗保障制度改革的意见》要求，医保局积极推进建立医药价格和招采信用评价制度建设，要求各地于 2020 年底前建立并实施信用评价制度。
- 2) 9 月 16 日，医保局印发《关于建立医药价格和招采信用评价制度的指导意见》，要求各地于 2020 年底前建立并实施医药价格和招采信用评价制度，具体由各省级药品和医用耗材集中采购机构组织实施。《意见》要求参加药品和医用耗材集中采购的医药企业作出守信承诺，将给予回扣等有悖诚实信用的行为纳入评价范围，采取企业报告与平台记录相结合的方式掌握医药企业失信信息。
- 3) 9 月 16 日，药监局发布《国家药监局关于批准注册 96 个医疗器械产品公告(2020 年 8 月)(2020 年第 98 号)》。上述公告显示，2020 年 8 月，国家药品监督管理局共批准注册医疗器械产品 96 个。其中，境内第三类医疗器械产品 57 个，进口第三类医疗器械产品 13 个，进口第二类医疗器械产品 24 个，港澳台医疗器械产品 2 个。
- 4) 9 月 16 日，医保局发布《国家医疗保障局关于建立医药价格和招采信用评价制度的指导意见》称，存在医药商业贿赂等行为的械企，将被纳入医药价格和招采信用评价范围。《意见》显示，国家医保局建立医药价格和招采失信事项目录清单，实行动态调整，列入目录清单的失信事项主要包括医药商业贿赂、涉税违法、实施垄断行为、不正当价格行为、扰乱集中采购秩序、恶意违反合同约定等有悖诚实信用的行为。将建立医药企业主动承诺机制。医药企业参加或委托参加药品和医用耗材集中采购、平台挂网等，向省级集中采购机构提交书面承诺，承诺事项包括杜绝失信行为、承担失信责任、接受处置措施等。

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

2020/9/18	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600276	恒瑞医药	89	1.22	1.53	1.89	73	58	47	4722	买入
300760	迈瑞医疗	324	5.43	6.48	8.00	60	50	40	3937	买入
603259	药明康德	97	1.13	1.38	1.67	85	70	58	2292	买入
300122	智飞生物	124	2.13	2.85	3.78	58	44	33	1984	买入
000661	长春高新	362	6.85	8.92	11.55	53	41	31	1465	买入
000538	云南白药	109	3.38	3.69	3.96	32	29	27	1388	买入
300601	康泰生物	175	1.31	2.27	3.37	133	77	52	1183	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	98	1.17	1.51	1.83	84	65	53	855	持有
300142	沃森生物	54	0.60	0.88	1.19	89	61	45	824	买入
300759	康龙化成	97	1.06	1.41	1.84	89	67	51	749	持有
300003	乐普医疗	33	1.21	1.60	2.01	28	21	17	603	买入
300676	华大基因	142	7.97	3.89	4.52	18	37	31	569	持有
002821	凯莱英	240	3.18	4.09	5.22	75	59	46	557	买入
300529	健帆生物	66	1.00	1.33	1.74	66	50	38	527	买入
603233	大参林	36	0.48	0.57	0.68	76	63	53	526	持有
603939	益丰药房	99	1.37	1.78	2.26	72	55	44	525	买入
600521	华海药业	79	1.49	1.83	2.31	53	43	34	516	买入
601607	上海医药	21	1.61	1.79	1.98	11	10	9	507	买入
600161	天坛生物	40	0.54	0.65	0.77	75	62	52	507	买入
603882	金域医学	106	2.40	2.31	3.02	44	46	35	485	买入
300558	贝达药业	115	0.78	0.96	1.26	148	120	91	462	持有
603707	健友股份	44	0.87	1.10	1.37	51	40	32	411	持有
002773	康弘药业	47	0.93	1.14	1.35	50	41	35	408	持有
603883	老百姓	81	1.57	1.95	2.37	52	42	34	331	买入
600998	九州通	18	1.28	1.51	1.80	14	12	10	330	买入
002223	鱼跃医疗	33	1.48	1.53	1.85	22	21	18	329	买入
002019	亿帆医药	26	1.02	1.20	1.37	26	22	19	323	持有
002399	海普瑞	23	0.70	0.87	1.05	30	24	20	311	买入
688029	南微医学	212	2.06	3.04	4.33	103	70	49	282	买入
002727	一心堂	39	1.28	1.53	1.83	31	26	22	226	买入
300009	安科生物	16	0.33	0.41	0.53	49	39	31	222	买入
688166	博瑞医药	50	0.38	0.48	0.61	132	103	81	204	持有
603127	昭衍新药	89	1.13	1.53	1.99	79	58	45	202	买入
600812	华北制药	25	0.56	0.71	0.88	45	35	29	202	买入
002675	东诚药业	12	0.11	0.14	0.17	110	87	69	196	持有
000028	国药一致	79	1.59	1.86	2.25	50	43	35	196	买入

2020/9/18	覆盖公司	股价 (元)	20EPS	21EPS	22EPS	20PE	21PE	22PE	市值 (亿)	评级
600211	西藏药业	47	3.24	3.70	4.15	13	12	11	187	持有
300725	药石科技	120	1.37	1.75	2.22	88	69	54	175	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	71	53	41	171	持有
002332	仙琚制药	16	0.78	0.95	1.18	21	17	14	165	买入
002262	恩华药业	38	1.16	1.41	1.70	32	27	22	163	买入
300326	凯利泰	22	0.47	0.66	0.85	47	33	26	158	买入
300294	博雅生物	16	0.55	0.71	0.88	30	23	18	148	持有
300406	九强生物	20	0.46	0.51	0.62	44	40	32	118	买入
688580	伟思医疗	168	1.93	2.81	4.11	87	60	41	115	买入
300206	理邦仪器	19	0.68	0.85	1.04	28	23	19	113	买入
688202	美迪西	168	1.62	2.31	3.22	104	73	52	104	持有
603368	柳药股份	24	2.24	2.74	3.36	11	9	7	88	买入
002880	卫光生物	54	1.29	1.57	1.87	42	35	29	88	买入
300497	富祥药业	18	0.86	1.07	1.33	21	17	14	86	买入
002020	京新药业	12	0.63	0.75	0.96	18	15	12	84	买入
600557	康缘药业	13	0.67	0.82	1.03	19	15	12	76	持有
600055	万东医疗	14	0.47	0.59	0.72	29	23	19	75	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	67	38	23	63	买入
603538	美诺华	41	1.33	1.92	2.64	31	21	15	61	持有
603669	灵康药业	8	0.35	0.41	0.45	22	19	17	55	持有
300452	山河药辅	26	0.59	0.72	0.86	45	36	30	47	买入
300453	三鑫医疗	16	0.39	0.51	0.70	42	32	23	43	买入
688393	安必平	46	0.97	1.22	1.50	48	38	31	43	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
上海	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
	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
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@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
广深	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
	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