

# 医药生物

## 从首个国产 SGLT-2 报产看恒瑞糖尿病布局，关注医药三季报业绩主线

### 医药生物同比下跌 1.17%，整体表现弱于大盘

本周上证综指上涨 1.64%，报 3272.08 点，中小板上涨 4.41%，报 8936.37 点，创业板上涨 5.22%，报 2672.93 点。医药生物同比上涨 2.53%，报 11871.21 点，表现强于上证 0.89 个 pp，弱于中小板 1.88 个 pp，弱于创业板 2.69 个 pp。全部 A 股估值为 15.64 倍，医药生物估值为 50.62 倍，对全部 A 股溢价率为 223.59%，处于历史较高水平。

### 行业一周政策总结

9月28日，国家卫健委发布关于印发全国流行性感冒防控工作方案（2020年版）的通知，为进一步做好2020-2021年流行季全国流行性感冒防控工作制定了防控工作方案；同日，国家药监局发布《中药注册分类及申报资料要求》，中药注册按照中药创新药、中药改良型新药、古代经典名方中药复方制剂、同名同方药等进行分类，前三类均属于中药新药；9月30日，国家药监局药品审评中心发布关于公开征求《免疫细胞治疗产品药学研究与评价技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知，为规范和指导免疫细胞治疗产品按照药品管理规范进行研发、申报和评价，制定该指导原则；10月9日，国家药监局发布药品委托生产质量协议指南（2020年版）的公告，用于指导、监督药品上市许可持有人和受托生产企业履行药品质量保证义务。

### 本周专题：恒瑞首个国产 SGLT-2 抑制剂报产，糖尿病领域布局即将步入收获期

9月30日，恒瑞医药提交的1类新药脯氨酸恒格列净上市申请获CDE受理，该产品成为首个在国内申报上市的国产SGLT-2抑制剂，这也标志着恒瑞在糖尿病领域的布局即将开始步入收获期。我国糖尿病具有患者多+诊治率低+人均医疗支出低的特点，未来的优质赛道。作为新型降糖药，国内SGLT-2占比提升空间大，恒格列净有成为大品种潜质，我们测算后认为其有望成为14亿级别的品种，此外若考虑SGLT-2抑制剂未来在心衰、糖尿病肾病等领域的潜在应用，空间有望进一步扩大。在糖尿病优质赛道，公司从前端新型口服降糖药（DPP-4、SGLT-2）到后端胰岛素（长效基础胰岛素）进行了多点布局。公司以市场为导向，较早进行了相关产品的布局和渠道建设，包括搭建OTC团队及与零售连锁企业合作进军药店领域，为慢病药品从产品到渠道打下了相当多基础，未来慢病领域发展可期。

### 行业观点预判：关注医药三季报业绩主线，继续把握疫情后周期的新基建主线

截至10月12日，医药生物板块共有43家企业发布三季度业绩预告，其中净利润预计增长100%以上的有11家，净利润预计增长0-100%的有11家，净利润预计下滑的有12家，此外另有9家企业净利润预计发生较大变动。部分防护类、检测类、抗病毒类相关企业，以及部分原料药企业受益于疫情等因素三季度业绩预计实现较高增长。此外，部分疫情受损标的亦有望在三季度业绩继续环比改善。建议投资者寻三季报业绩主线，寻找三季报业绩高增长及三季度环比显著改善的相关标的。当前时点建议继续围绕医药新基建，关注医疗器械、疫苗、医疗服务、连锁药店和创新药及产业链。1、医疗器械领域：建议关注迈瑞医疗、安图生物、迈克生物、万孚生物、海尔生物、奥美医疗、鱼跃医疗等。2、疫苗板块：新冠疫情下，建议关注沃森生物、智飞生物、康泰生物、长春高新、华兰生物；3、医疗服务：二季度迎来较快恢复，重点关注：爱尔眼科、通策医疗等；4、连锁药店，当前背景下渠道价值凸显，重点关注：大参林、益丰药房、老百姓、一心堂等；5、创新药：创新药企业上半年受疫情影响业绩增速出现阶段性下滑，随着二季度门诊量逐步恢复，下半年有望恢复较快增长。建议关注恒瑞医药、贝达药业；6、创新药产业链，新冠疫情下海外客户转单明显，国内创新产业未来趋势确定，创新药产业链有望持续受益，建议关注药明康德、康龙化成、凯莱英、泰格医药等。

### 10月金股：圣湘生物（688289.SH）、智飞生物（300122.SZ）

**圣湘生物（688289.SH）：**分子诊断筛查龙头，未来2-3年受益“后疫情”分子中心基建带来的新机遇。公司业务结构重塑，产品进入快速放量期。此外布局海外市场多年，新冠病毒检测试剂加速国际化进程。我们认为疫情除对公司直接的业绩拉动外，对海外市场的开拓以及装机量的提升都有积极的作用，预计2020-2022年预计归母净利润分别为22.7、27.3、28.3亿元。

**智飞生物（300122.SZ）：**公司HPV疫苗持续高增长，自有产品完成优化升级，EC试剂、微卡疫苗等自主大产品有望开启公司发展新阶段。公司渠道、销售能力强，且不断拓展研发，推动新冠疫苗研发，产品储备丰富，预计公司2020-2022年EPS分别为2.02、2.67及3.36元。

### 稳健组合（排名不分先后，滚动调整）

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

**风险提示：**市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，个别公司业绩不达预期、生产经营质量规范性风险、新冠疫情进展具有不确定性

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

**郑薇** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517110003  
zhengwei@tfzq.com  
**潘海洋** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517080006  
panhaiyang@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《医药生物-行业研究周报:医药高景气度板块——眼科高值耗材领域，国产品牌崛起》 2020-09-28
- 2 《医药生物-行业研究周报:秋冬季来临，新冠疫情背景下，流感、肺炎等疫苗需求或将明显增加》 2020-09-21
- 3 《医药生物-行业投资策略:2020中报总结兼9月月报:医药二季度表现亮眼，业绩环比改善明显》 2020-09-09

## 内容目录

1. 恒瑞首个国产 SGLT-2 抑制剂报产，糖尿病领域布局即将步入收获期.....	4
1.1. 我国糖尿病患者多+诊治率低+人均医疗支出低，未来优质赛道 .....	4
1.2. 糖尿病为进展性疾病，刚需用药从前端口服降糖药至后端胰岛素 .....	5
1.3. 国内 SGLT-2 占比提升空间大，恒格列净有成为大品种潜质 .....	6
1.4. 公司围绕糖尿病多点布局，切入糖尿病领域即将步入收获期.....	7
2. 关注三季报业绩主线，找寻业绩高增长或环比显著改善标的.....	8
3. 持续重点关注疫情后周期受益方向——医药新基建 .....	10
3.1. 重点关注疫苗赛道：接种率有望持续恢复，后疫情时代行业迎来发展良机.....	10
3.2. 重点关注疫情后周期受益方向——医疗器械、创新药及其产业链 .....	11
3.3. 重点关注疫情后周期受益方向——医药大消费 .....	14
4. 一周行情更新 .....	16
5. 本周月度组合公告汇总.....	20
6. 一周行业热点资讯.....	22

## 图表目录

图 1：IDF 估计我国 20-79 岁糖尿病患者 1.14 亿列第一 .....	4
图 2：IDF 估计我国 2045 年 20-79 岁糖尿病患者 1.34 亿 .....	4
图 3：糖尿病未诊断人数排名前十的国家（20-79 岁）（千万人） .....	4
图 4：成年糖尿病患者人数前十国家及相应医疗支出 .....	5
图 5：糖尿病进展阶段不同用药结构改变 .....	5
图 6：2017 年版 2 型糖尿病防治指南 .....	5
图 7：SGLT-2 抑制剂全球市场规模 .....	6
图 8：全球糖尿病药物市场占比.....	7
图 9：中国 SGLT-2 药物市场占比较低 .....	7
图 10：肿瘤布局从“星罗棋布”渐成“参天大树”，以糖尿病为代表的慢病布局正“星罗棋布”有望“连成长龙” .....	8
图 11：2019-2020 年 1-6 月重点疫苗品种批签发情况（万支） .....	11
图 12：美国 ICU 床位占医院总床位比例 .....	12
图 13：美国每 10 万人拥有 ICU 床位数（张） .....	12
图 14：2010-2020.3 全国不同机构诊疗量变化情况（累计值）（万） .....	14
图 15：我国零售药店销售规模（亿元）及增长（右轴 %） .....	15
图 16：四家上市连锁药店的历年收入增速情况 .....	15
图 17：医药板块与其他板块涨跌幅比较 .....	16
图 18：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值） .....	17
图 19：医药各板块周涨跌幅.....	18
图 20：医药各板块交易量和交易金额变化.....	18
表 1：恒瑞 SGLT-2 抑制剂用于糖尿病市场空间测算.....	7

表 2: 三季度业绩预告 .....	8
表 3: 各地医疗相关建设情况 .....	12
表 4: 个股区间涨幅前十(%) .....	18
表 5: 个股区跌幅前十(%) .....	19
表 6: 公司股权质押比例前十名 .....	19
表 7: 沪深股通增减持比例变化前十名 .....	19
<b>表 8: 港股通增减持比例变化前十名 .....</b>	<b>20</b>
表 9: 月度组合重要公告 .....	20

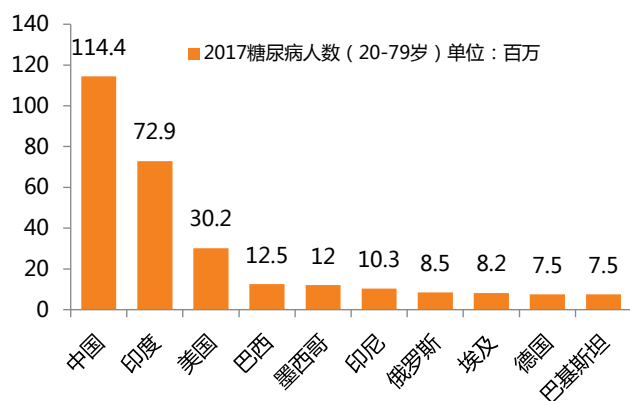
## 1. 恒瑞首个国产 SGLT-2 抑制剂报产，糖尿病领域布局即将步入收获期

9月30日，恒瑞医药提交的1类新药脯氨酸恒格列净片上市申请获得CDE受理，该产品成为首个在国内申报上市的国产SGLT-2抑制剂，这也标志着恒瑞医药在糖尿病领域的布局即将开始步入收获期。

### 1.1. 我国糖尿病患者多+诊治率低+人均医疗支出低，未来优质赛道

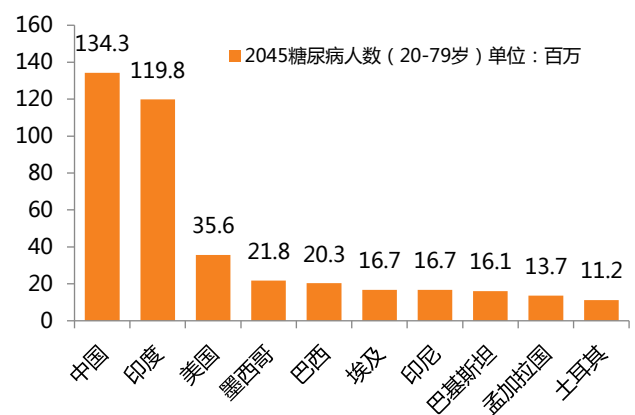
国际糖尿病联盟(IDF)估计我国20-79岁人群中糖尿病患者达到1.14亿人，患病率为10.9%，人数居全球第一；同时预计我国2045年糖尿病人数将达到1.34亿人，同样为全球最多。比较上看，我国的糖尿病人群明显领先于其他国家和地区。此外预估中国20-79岁人群IGT人群数在4860万人，到2045年或达到5990万人。

图 1：IDF 估计我国 20-79 岁糖尿病患者 1.14 亿列第一



资料来源：IDF，天风证券研究所

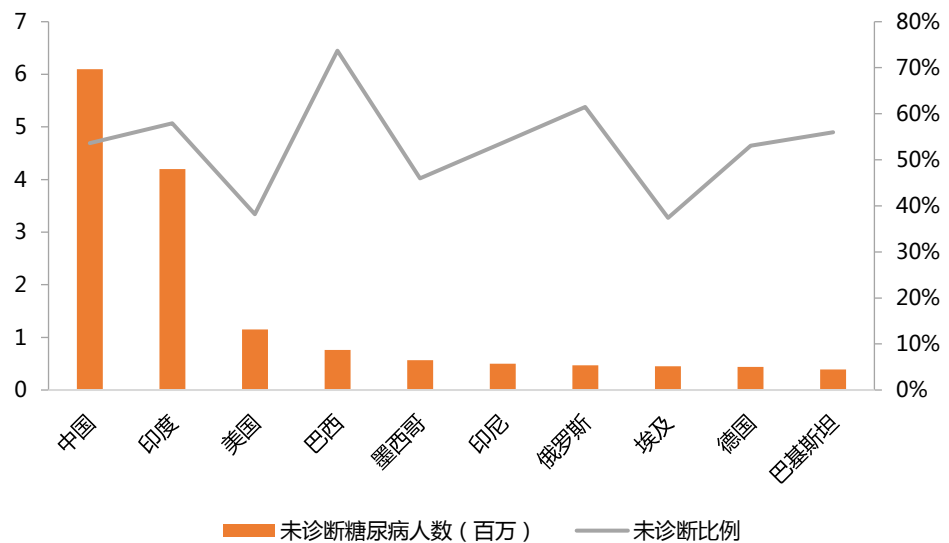
图 2：IDF 估计我国 2045 年 20-79 岁糖尿病患者 1.34 亿



资料来源：IDF，天风证券研究所

据 IDF 估计，全球范围内有 2.12 亿 20-79 岁的糖尿病患者不知道自己患有糖尿病，是所有患者比例的 50%。IDF 数据显示高收入国家糖尿病未诊断人群比例为 37.3%，中等收入国家这一比例为 52.5%，而低收入国家未诊断的糖尿病患者比例高达 76.5%。从具体国家看，我国依然高居首位，未诊断糖尿病患者数达到 0.61 亿人，比例高达 53.6%，美国在在前十大未诊断糖尿病患者的国家中未诊断率最低，比例为 38.2%，最高的印尼这一比例高达 71.7%。

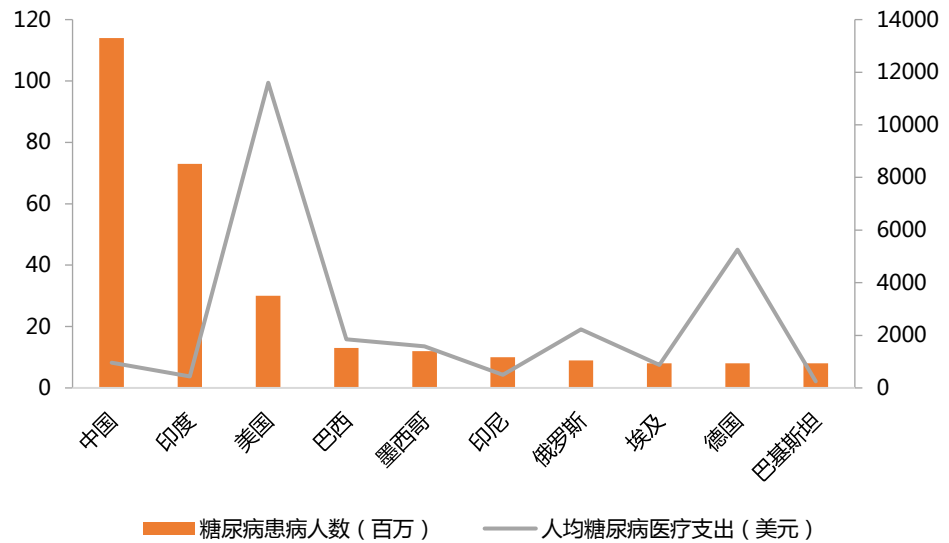
图 3：糖尿病未诊断人数排名前十的国家（20-79 岁）(千万人)



资料来源：IDF，天风证券研究所

IDF 数据显示，我国成年糖尿病（20-79 岁）患病人数达到 1.14 亿，是全球糖尿病患病人数最多的国家，患病人数是美国的 3.8 倍，但是相应的医疗支出只有不到美国的 1/3，即我国糖尿病人均医疗支出只有美国的 8.3%，未来仍有巨大的增长空间。

图 4：成年糖尿病患病人数前十国家及相应医疗支出

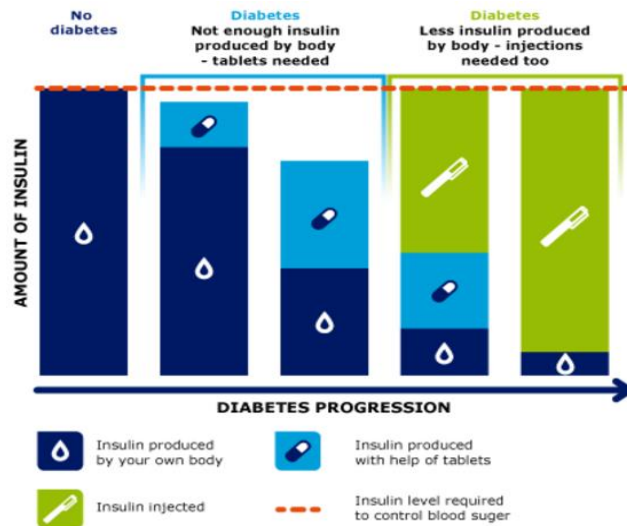


资料来源：IDF，天风证券研究所

### 1.2. 糖尿病为进展性疾病，刚需用药从前端口服降糖药至后端胰岛素

糖尿病治疗药物市场主要可以分为口服降糖药市场、胰岛素市场及其他新型药物市场。2 型糖尿病是一种进展性的疾病，随着病程的进展，血糖有逐渐升高的趋势，控制高血糖的治疗强度也应随之加强，前期患者主要采用口服降糖药，而后期则愈发依赖胰岛素。

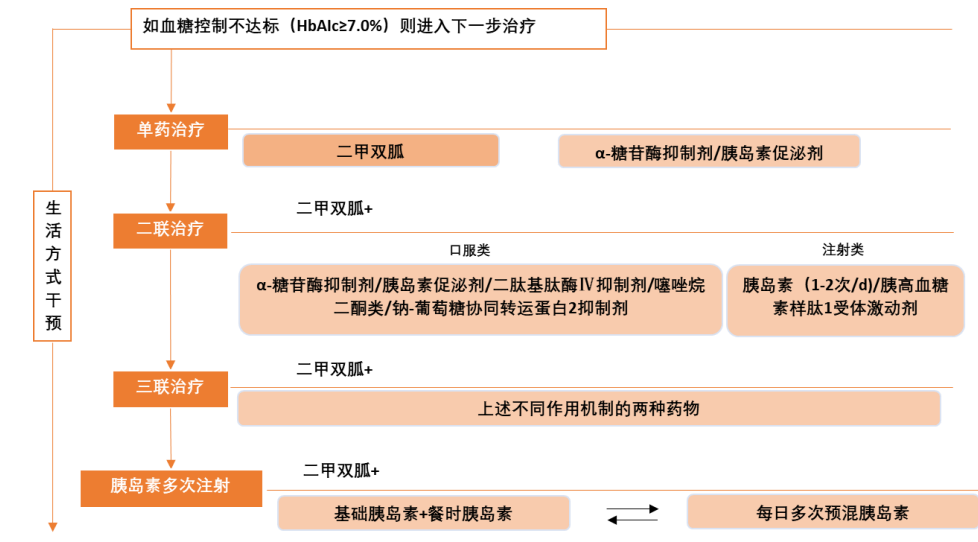
图 5：糖尿病进展阶段不同用药结构改变



资料来源：诺和诺德，天风证券研究所

根据 2017 版糖尿病防治指南按联合用药分类：单药治疗（二甲双胍、 $\alpha$ -糖苷酶抑制剂/胰岛素促泌剂）、二联治疗（二甲双胍+口服类：胰岛素促泌剂/ $\alpha$ -糖苷酶抑制剂/DPP-4 抑制剂/噻唑烷二酮类/SGLT2 抑制剂；或者二甲双胍+注射类：胰岛素（1~2 次/d）/GLP-1 受体激动剂）、三联治疗（二甲双胍+上述不同作用机制的两种药物）、胰岛素多次注射（二甲双胍+基础胰岛素+餐时胰岛素或二甲双胍+每日多次预混胰岛素）。

图 6：2017 年版 2 型糖尿病防治指南



资料来源:《中国2型糖尿病防治指南2017版》,天风证券研究所

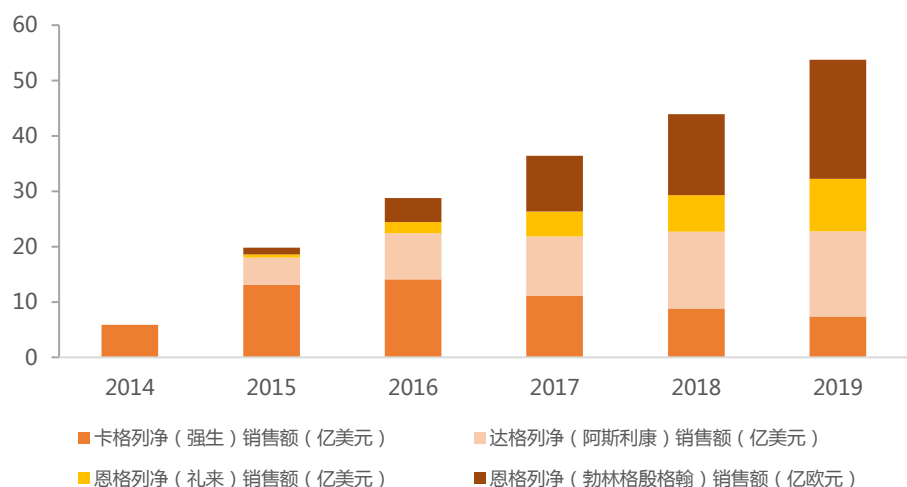
可以看到,在口服降糖药中,DPP-4抑制剂、SGLT-2抑制剂等新型降糖药都被指南所推荐,并可作为二联治疗用在疾病进程偏前端的位置(恒瑞本次报产的恒格列净即处于该临床定位)。而胰岛素类药物毫无疑问是糖尿病治疗的最后一道防线。主要由于:1 型糖尿病患者由于胰岛细胞被破坏导致胰岛素绝对缺乏,注射外源胰岛素是唯一有效的治疗手段;2 型糖尿病患者在服用口服药一段时间后往往面临口服药失效的问题,亦需使用胰岛素类药物控制血糖。

### 1.3. 国内 SGLT-2 占比提升空间大, 恒格列净有成为大品种潜质

SGLT-2 中文名叫钠-葡萄糖协同转运蛋白-2,主要在肾脏表达,主要作用是帮助肾脏对葡萄糖的重吸收。SGLT-2 抑制剂是近年来上市的新型糖尿病药物,主要通过减少肾脏对葡萄糖的重吸收,促进多余葡萄糖通过尿液排出而发挥降糖作用,被视为区别于传统降糖药的糖尿病治疗新途径,也是近几年糖尿病药物开发的热门靶点。

全球目前共有 8 款 SGLT-2 抑制剂获批上市,其中,卡格列净(强生)、达格列净(阿斯利康)、恩格列净(勃林格殷格翰/礼来)和艾格列净(默沙东)已经全部在中国获批上市,前 3 者也已经都通过谈判纳入了 2019 年国家医保乙类目录。从海外情况来看,SGLT-2 抑制剂为糖尿病大品种,去年全球销售规模已经超过 50 亿美金。

图 7: SGLT-2 抑制剂全球市场规模

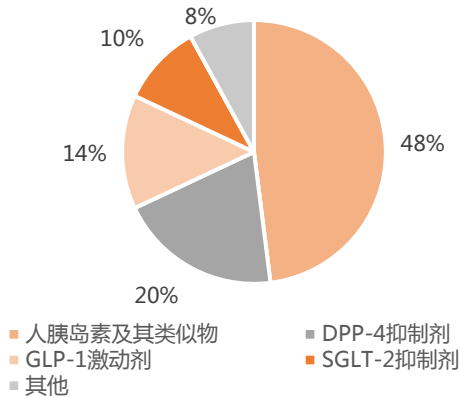


资料来源:医药魔方,公司年报,天风证券研究所

国内目前只有外企的 SGLT-2 抑制剂的新药获批,新药竞争格局相对更为优良。国内 SGLT-2 抑制剂仿制药获批 4 款,恩格列净有豪森药业和科伦药业 2 家仿制药获批,卡格列净有豪

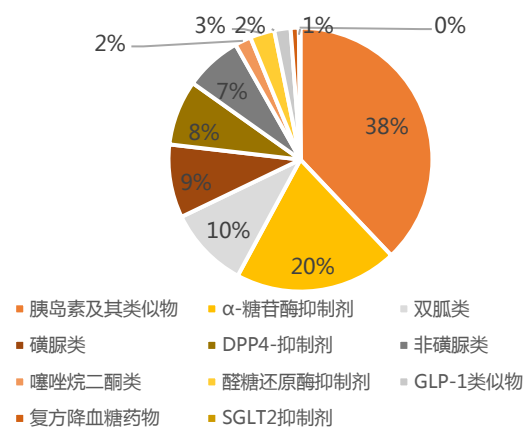
森药业和正大天晴 2 家仿制药获批。截至 2018 年底国内 SGLT-2 抑制剂市占率仅为 0.2%，参照海外 SGLT-2 抑制剂 10%的市场占比，具有很大提升空间。

图 8：全球糖尿病药物市场占比



资料来源：PDB，天风证券研究所

图 9：中国 SGLT-2 药物市场占比比较低



资料来源：PDB，天风证券研究所

去年 11 月的医保谈判中，阿斯利康的达格列净 10mg 规格经历了医保局“灵魂砍价”至 4.36/片，价格降幅高达 73%，当时引起广泛热议。很多人认为该领域未来已经较难诞生大品种。我们通过测算后发现，即便保守估计恒瑞 SGLT-2 抑制剂恒格列净在 AZ 达格列净基础上再降价 50%，也依然有望成为 14 亿级别的品种。此外若考虑 SGLT-2 抑制剂未来在心衰、糖尿病肾病等领域的潜在应用，空间有望进一步扩展。关于 SGLT-2 抑制剂已在 2019.10.23 恒瑞深度报告的 P97-P100 做了较为详细的分析。

表 1：恒瑞 SGLT-2 抑制剂用于糖尿病市场空间测算

项目	数值		
国内糖尿病患者人数（万人）	11400		
SGLT-2 抑制剂患者渗透率	10%		
SGLT-2 抑制剂患者用药人数（万人）	1140		
AZ 达格列净日用药费用（元）	4.36		
预计年用药费用（元）	1591		
SGLT-2 抑制剂国内市场空间（亿元）	181.42		
恒瑞恒格列净预计市占率	10%	15%	20%
恒瑞恒格列净市场空间（亿元）	18.14	27.21	36.28
保守估计在 AZ 基础上再降价 25%对应空间（亿元）	13.61	20.41	27.21
保守估计在 AZ 基础上再降价 50%对应空间（亿元）	9.07	<b>13.61</b>	18.14

资料来源：IDF，医保局，药智网，天风证券研究所

#### 1.4. 公司围绕糖尿病多点布局，切入糖尿病领域即将步入收获期

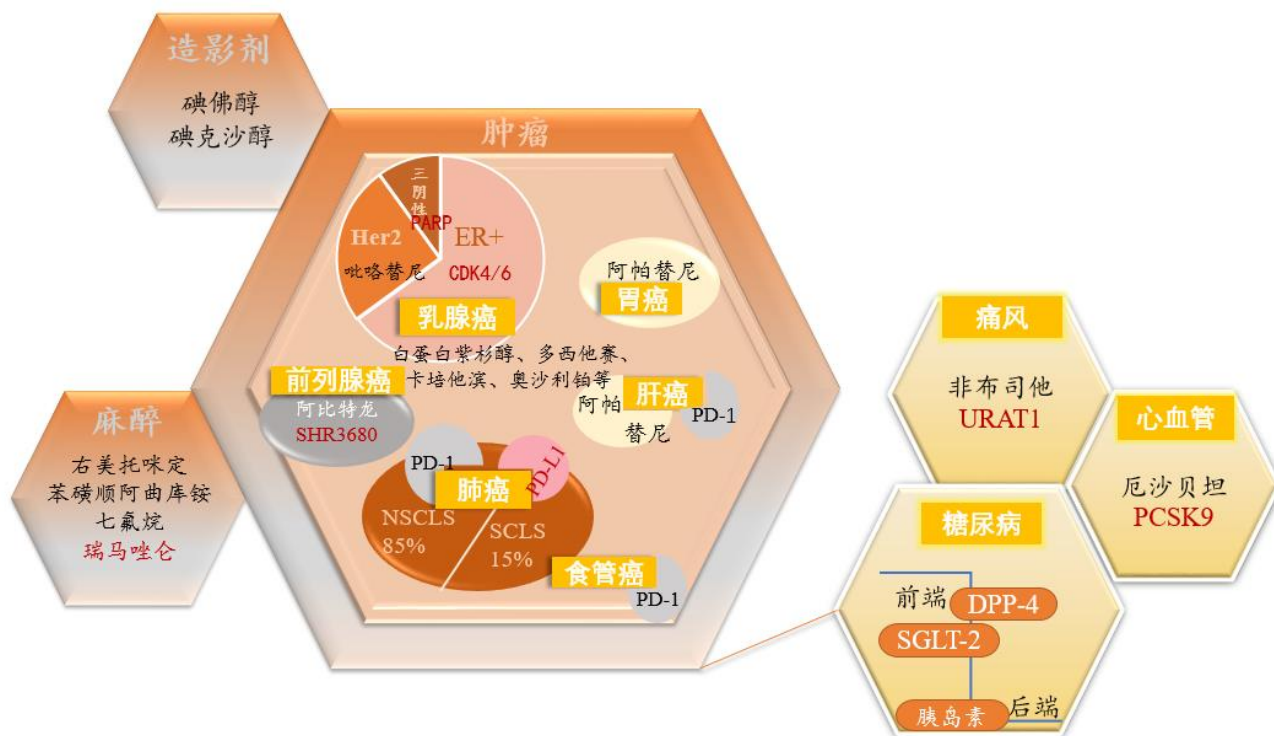
公司较早布局糖尿病领域，除了 SGLT-2 抑制剂，公司在 DPP-4（二肽基肽酶-4）抑制剂和基础（长效）胰岛素亦有研发布局。

DPP-4 抑制剂凭借其对身体质量无影响、低血糖发生率低、可口服等显著特点，在国内外临床指南中逐步得到充分认可，治疗地位不断提升，逐渐成为降糖药物市场的主力之一。磷酸瑞格列汀是由恒瑞医药研发的 DPP-4 抑制剂，拟用于治疗 2 型糖尿病。从结构来看，其属于西格列汀的 me too 新药。在经历 2015 年临床自查主动撤回注册申请后，公司又相继开展了三期临床研究，预计该品种有望不久申报上市。

胰岛素作为糖尿病治疗的最后一道防线，是糖尿病治疗后期的必备用药。胰岛素的发展趋势为长效的作用时间越来越长，短效的起效速度越来越快。恒瑞的 INS068 注射液便是一种基础（长效）胰岛素，临床拟用于 1 型和 2 型糖尿病的治疗。2018 年 1 月 INS068 已获

得美国 FDA 药品临床试验资格。2018 年 8 月，INS068 在国内获批临床。CDE 数据显示，该品种已完成一期临床试验。

图 10：肿瘤布局从“星罗棋布”渐成“参天大树”，以糖尿病为代表的慢病布局正“星罗棋布”有望“连成长龙”



资料来源：公司公告，天风证券研究所

在糖尿病优质赛道，公司从前端新型口服降糖药（DPP-4、SGLT-2）到后端胰岛素（长效基础胰岛素）进行了多点布局。在新的研发周期里，恒瑞除了在传统优势的肿瘤领域有多个产品进入到临床研究以外，还将切入糖尿病、高血压、高脂血症、痛风等慢病领域。如今，随着公司 SGLT-2 抑制剂的报产被受理，标志着公司在糖尿病领域即将步入收获期。事实上，我国作为糖尿病、高血压、高脂血症、痛风等慢病的发病大国，未来慢病用药大有可为。公司以市场为导向，较早进行了相关产品的布局和渠道建设，包括搭建 OTC 团队及与零售连锁企业合作进军药店领域，为慢病药品从产品到渠道打下了相当多基础，公司未来慢病领域发展可期。

## 2. 关注三季报业绩主线，找寻业绩高增长或环比显著改善标的

截至 10 月 12 日，医药生物板块共有 43 家企业发布三季度业绩预告，其中净利润预计增长 100%以上的有 11 家，净利润预计增长 0-100%的有 11 家，净利润预计下滑的有 12 家，此外另有 9 家企业净利润预计发生较大变动。部分防护类、检测类、抗病毒类相关企业，以及部分原料药企业受益于疫情等因素三季度业绩预计实现较高增长。此外，部分疫情受损标的亦有望在三季度业绩继续环比改善。建议投资者寻三季报业绩主线，寻找三季报业绩高增长及三季度环比显著改善的相关标的。

表 2：三季报业绩预告

代码	公司	所属行业	预告净利润 同比增长下 限%	预告净利润 同比增长上 限%	业绩中位值%	三季报业绩预告摘要
603301.SH	振德医疗	医疗器械 III	2,065.99	2,115.40	2,090.70	净利润约 206011.18 万元~210711.18 万元



002030.SZ	达安基因	医疗器械Ⅲ	1,272.06	1,646.26	1,459.16	净利润约 110000.00 万元~140000.00 万元,增长 1272.06%~1646.26%
002932.SZ	明德生物	医疗器械Ⅲ	513.33	665.93	589.63	净利润约 28136.21 万元~35136.21 万元,增长 513.33%~665.93%
002432.SZ	九安医疗	医疗器械Ⅲ	501.96	577.32	539.64	净利润约 32000 万元~38000 万元,增长 501.96%~577.32%
002382.SZ	蓝帆医疗	医疗器械Ⅲ	380.00	460.00	420.00	净利润约 180000 万元~210000 万元,增长 380%~460%
002107.SZ	沃华医药	中药Ⅲ	160.00	210.00	185.00	净利润约 13496.37 万元~16091.82 万元,增长 160.00%~210.00%
300314.SZ	戴维医疗	医疗器械Ⅲ	160.00	190.00	175.00	净利润约 10489.44 万元~11699.76 万元,变动幅度为:160%~190%
300639.SZ	凯普生物	医疗器械Ⅲ	147.63	176.20	161.92	净利润约 26000 万元~29000 万元,变动幅度为:147.63%~176.2%
002349.SZ	精华制药	中药Ⅲ	146.97	170.45	158.71	净利润约 10000 万元~15000 万元,增长 146.97%~170.45%
300562.SZ	乐心医疗	医疗器械Ⅲ	100.00	130.00	115.00	净利润约 5017.98 万元~5770.67 万元,变动幅度为:100%~130%
002437.SZ	普衡药业	化学制剂	99.80	119.13	109.47	净利润约 62000.00 万元~68000.00 万元,增长 99.80%~119.13%
002551.SZ	尚荣医疗	医疗器械Ⅲ	70.00	120.00	95.00	净利润约 9784.98 万元~12662.91 万元,增长 70.00%~120.00%
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械Ⅲ	90.00	100.00	95.00	净利润约 135451.51 万元~142580.54 万元,增长 90.00%~100.00%
000661.SZ	长春高新	生物制品Ⅲ	75.00	85.00	80.00	净利润约 217095.24 万元~229500.68 万元,变动幅度为:75%~85%
002603.SZ	以岭药业	中药Ⅲ	70.00	80.00	75.00	净利润约 97737.61 万元~103486.88 万元,增长 70.00%~80.00%
300363.SZ	博腾股份	化学原料药	70.00	80.00	75.00	净利润约 23072 万元~24429 万元,变动幅度为:70%~80%
600521.SH	华海药业	化学制剂	60.00	70.00	65.00	净利润约 82000 万元~87000 万元,增长 60%~70%
300147.SZ	香雪制药	中药Ⅲ	50.00	70.00	60.00	净利润约 13828.77 万元~15672.61 万元,变动幅度为:50%~70%
300181.SZ	佐力药业	中药Ⅲ	51.17	58.93	55.05	净利润约 5850.00 万元~6150.00 万元,增长 51.17%~58.93%
002644.SZ	佛慈制药	中药Ⅲ	40.00	60.00	50.00	净利润约 10218.12 万元~11677.86 万元,增长 40.00%~60.00%
000739.SZ	普洛药业	化学原料药	41.33	50.60	45.97	净利润约 61000 万元~65000 万元,变动幅度为:41.33%~50.60%
002262.SZ	恩华药业	化学制剂	10.00	30.00	20.00	净利润约 57282.5 万元~67697.5 万元,增长 10.00%~30.00%
600200.SH	江苏吴中	化学制剂	0.00	0.00	0.00	累计净利润可能为亏损或者与上年同期相比发生大幅度变动
600216.SH	浙江医药	化学原料药	0.00	0.00	0.00	累计净利润与上年同期相比将有较大幅度增长
600587.SH	新华医疗	医疗器械Ⅲ	0.00	0.00	0.00	累计净利润与上年同期相比发生大幅

变动

600664.SH	哈药股份	化学制剂	0.00	0.00	0.00	公司累计归属于上市公司股东的净利润仍然为负
600671.SH	天目药业	中药Ⅲ	0.00	0.00	0.00	累计净利润可能为亏损
600998.SH	九州通	医药商业Ⅲ	0.00	0.00	0.00	累计净利润与上年同期相比可能发生重大变动
688108.SH	赛诺医疗	医疗器械Ⅲ	0.00	0.00	0.00	净利润为正,与上年同期相比可能发生大幅度变动
688366.SH	昊海生科	医疗器械Ⅲ	0.00	0.00	0.00	预计净利润为正
688399.SH	硕世生物	医疗器械Ⅲ	0.00	0.00	0.00	累计净利润较上年同期将有较大增长幅度
002102.SZ	ST冠福	化学原料药	-53.22	-32.94	-43.08	净利润约30000万元~43000万元,下降32.94%~53.22%
002422.SZ	科伦药业	化学制剂	-55.00	-35.00	-45.00	净利润约41142.16万元~59427.56万元,下降35.00%~55.00%
002390.SZ	信邦制药	中药Ⅲ	-60.03	-40.05	-50.04	净利润约8000万元~12000万元,下降40.05%~60.03%
002294.SZ	信立泰	化学制剂	-65.97	-60.95	-63.46	净利润约24400万元~28000万元,下降60.95%~65.97%
600272.SH	开开实业	医药商业Ⅲ	-70.00	-70.00	-70.00	累计净利润较上年同期下降约70%左右
900943.SH	开开B股	医药商业Ⅲ	-70.00	-70.00	-70.00	累计净利润较上年同期下降约70%左右
002524.SZ	光正集团	医疗服务Ⅲ	-81.90	-72.85	-77.38	净利润约2000万元~3000万元,下降72.85%~81.90%
002900.SZ	哈三联	化学制剂	-89.89	-85.18	-87.54	净利润约1500万元~2200万元,下降85.18%~89.89%
002198.SZ	嘉应制药	中药Ⅲ	-128.96	-100.00	-114.48	净利润约-600万元~0万元,下降100.00%~128.96%
002173.SZ	创新医疗	医疗服务Ⅲ	-193.79	-95.86	-144.83	净利润约-6000万元~-4000万元,下降95.86%~193.79%
002044.SZ	美年健康	医疗服务Ⅲ	-229.00	-196.00	-212.50	净利润约-58000万元~-43000万元,下降196.00%~229.00%
002118.SZ	紫鑫药业	中药Ⅲ	-536.13	-495.25	-515.69	净利润约-32000万元~-29000万元,下降495.25%~536.13%

资料来源: wind, 天风证券研究所

### 3. 持续重点关注疫情后周期受益方向——医药新基建

2020年上半年,受到新冠疫情的影响,国内多数产业早期处于停滞状态。相对来说,医药生物行业具有强韧性,抗风险能力较强,尽管部分公司一季度业绩表现为负增长,但是仍然能看到部分公司迅速反应,急国家所急,加紧生产疫情所需各类物资,同时供应全球,在一季度业绩上也表现出较大的增长。从股价的角度,上半年医药生物由于具备相对优势,涨幅较多,估值处于历史中高位置,近期医药板块回调较多,估值已逐步回调到合适位置,同时,长期来看,估值会被行业增长所消化,医药站在当前时点,我们认为接下来将围绕医药新基建思路,继续重点关注疫情后周期受益方向,同时保持医药消费的长线逻辑进行筛选标的。

#### 3.1. 重点关注疫苗赛道: 接种率有望持续恢复, 后疫情时代行业迎来发展良机

新冠疫情下,一季度疫苗接种受到严重影响,部分疫苗的接种有所延后,随着疫情的逐步

控制，疫苗在二季度将迎来集中补种，从全年角度看，业绩影响相对较小。从批签发数据来看，2020M1-6 重点非免疫规划疫苗（13 价肺炎为代表的 18 个品种）总体批签发 8424 万剂，同比增长 23.42%，表现强劲，二季度环比+77%，同比+38%，相较于 Q1 提速明显。从具体品种来看：

- **肺炎疫苗：**全球疫苗之王 13 价肺炎结合疫苗 2020M1-6 批签发约 335 万支，同比大幅增长 98%；23 价肺炎多糖疫苗批签发约 536 万支，同比大幅增长 90%。在新冠疫情的背景下，居民对疫苗的认知进一步提升，尤其是对肺部健康保健的意识大为提升，预计肺炎相关的疫苗接种渗透率将显著提高。
- **多联苗：**智飞生物 AC-Hib 三联苗由于再注册未通过，2020M1-6 无批签发记录，同比减少约 299 万支；康泰生物 DTaP-Hib 四联苗批签发约 312 万支，大幅增长 245%；赛诺菲巴斯德 DTaP-IPV-Hib 五联苗批签发约 358 万支，同比+52%。
- **HPV 疫苗：**二价 HPV 疫苗 2020M1-6 批签发约 37 万支，均为 4 月首获批签发的万泰生物贡献，GSK1-6 月无批签发记录；期间四价 HPV 疫苗批签发约 366 万支，同比+30%；九价 HPV 疫苗批签发约 216 万支，同比增长 83%。
- **重组带状疱疹疫苗：**GSK 的重组带状疱疹疫苗 Shingrix 于 2019 年 5 月国内获批，2020 年 4 月 17 日首获批签发，H1 共批签发约 23 万支。

图 11：2019-2020 年 1-6 月重点疫苗品种批签发情况（万支）

万件	规格	2019年	2020年					
			1月	2月	3月	4月	5月	6月
13价肺炎球菌多糖结合疫苗	0.5mL	475.45		47.50	85.48	22.20	35.12	144.47
23价肺炎球菌多糖疫苗	0.5mL	946.96		54.25	94.83	73.02	84.78	229.18
ACYW135群脑膜炎球菌多糖疫苗	0.5mL	337.86	43.34	64.39	47.73	34.63	82.35	99.56
双价人乳头瘤病毒吸附疫苗	0.5mL	200.75						
双价人乳头瘤病毒疫苗（大肠杆菌）	0.5mL					9.36		27.19
四价人乳头瘤病毒疫苗（酿酒酵母）	0.5mL	531.55	67.13	45.44		114.67	46.46	92.74
九价人乳头瘤病毒疫苗（酿酒酵母）	0.5mL	332.42	41.43			174.55		
AC群脑膜炎球菌（结合）b型流感嗜血杆菌（结合）联合疫苗	0.5mL	428.06						
无细胞百日咳b型流感嗜血杆菌联合疫苗	0.5mL	425.59	61.27		93.73		98.71	58.48
吸附无细胞百日咳灭活脊髓灰质炎和b型流感嗜血杆菌（结合）联合疫苗	0.5mL	459.54	30.35	29.28	45.12	91.95	81.58	79.64
口服轮状病毒活疫苗	3mL	551.00	58.84	106.66	83.43	33.16	44.97	34.81
口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero细胞）	2mL	461.50	33.48	83.48		24.92	49.91	25.20
重组带状疱疹疫苗（CHO细胞）	0.5mL					11.39		11.19
人用狂犬病疫苗		5592.24	201.28	337.94	557.31	800.41	765.82	745.80
肠道病毒71型灭活疫苗	0.5mL	984.68	0.00	150.42	209.45	156.75	179.28	31.95
水痘减毒活疫苗	0.5mL	2102.49	77.04	89.67	195.81	269.71	292.93	228.66
流感病毒裂解疫苗		2107.37						
四价流感病毒裂解疫苗	0.5mL	971.05						

资料来源：中检院，天风证券研究所

同时，此次新冠肺炎疫苗开发受到重视，研发如火如荼，相关公司加大研发力度和技术引进，有利于推动行业技术平台建设，推动行业创新发展；此次疫情对于居民的健康意识的提升，对疫苗的认知度有望大幅提升，从中长期看有利于非规划疫苗疫苗接种率的持续提升。我们看好我国疫苗的增长空间：

1、从我国目前疫苗的消费品种结构和全球十大疫苗品种看，我们大品种还有很大的增长空间，疫情的教育有望提升后续居民大品种接种的渗透率。未来我国疫苗行业将以品种取胜，拥有潜力品种的企业有望在市场中脱颖而出，国产 13 价肺炎结合疫苗、2 价 HPV 疫苗等有望开启国产大品种时代，推动疫苗行业持续扩容。

2、未来监管趋严，质量标准进一步提升，行业整合将是重要的发展趋势，国企和骨干型民企有望在竞争中胜出，优势将进一步凸显。同时疫情后国家有望加大对于疾控等公共卫生体系的建设投入，疫苗企业将受益。

推荐沃森生物、智飞生物、康泰生物、华兰生物、长春高新等，建议关注康希诺生物、康华生物、西藏药业、复星医药等。

### 3.2. 重点关注疫情后周期受益方向——医疗器械、创新药及其产业链

据新华网报道，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 3 月 2 日在北京考察新冠肺炎防控科研攻关工作，习总书记指出，生命安全和生物安全领域的重大科技成果也是国之重器，疫病防控和公共卫生应急体系是国家战略体系的重要组成部分。其中重点提及三个要加强方向：i. 要加快补齐我国高端医疗装备短板，加快关键核心技术攻关，突破技术装备瓶颈；ii. 要加快推进已有的多种技术路线疫苗研发，同时密切跟踪国外研发进展，加强合作，争取早日推动疫苗的临床试验和上市使用；iii. 要加快药物研发进程，坚持中西医结合、中西药并用，加快推广应用已经研发和筛选的有效药物。

根据新华社消息，5 月 22 日提请十三届全国人大三次会议审议的政府工作报告提出，今年，我国将发行 1 万亿元抗疫特别国债。抗疫特别国债主要用于地方公共卫生等基础设施建设和抗疫相关支出，并预留部分资金用于地方解决基层特殊困难。同时根据我们整理各地的医疗新规划建设情况，投入力度较大，有望推动相关产业加速发展。

我们认为在财政大力支持下，将重点关注三个受益方向，包括医疗器械、疫苗、创新药及其产业链。

表 3：各地医疗相关建设情况

省份	内容
黑龙江省	针对疫情防控特殊时期，紧急制定出台《关于支持重点项目建设具体措施的通知》，把公共卫生防控能力、物资储备体系、公共环境卫生等补短板项目纳入“百大项目”加以推进。
云南省	将建设一批传染病医院和疾控机构，总投资超 65 亿
江苏	苏州将在“十四五”期间，规划建设一批医院。其中，三级医院增长 50%，三甲医院新增 10 家。
河南	开封杞县人民医院传染病区建设项目、驻马店市泌阳县传染病医院建设项目等 15 所医院项目先后获批、签约，总投资超过 53 亿元。
安徽	发改委表示，将谋划推进一批应急医疗救治设施、传染病防治、疾控体系和基层公共卫生体系建设项目。
广东深圳	今年计划再新增三甲医院 2 家以上、新增床位 8000 张，并争取在特定区域和特定医疗机构使用已在中国香港注册上市的药物和医疗仪器。

资料来源：各地政府官网，天风证券研究所

### 医疗器械：医疗新基建叠加公共卫生政策，ICU、检验实验室、县级医院等将受益

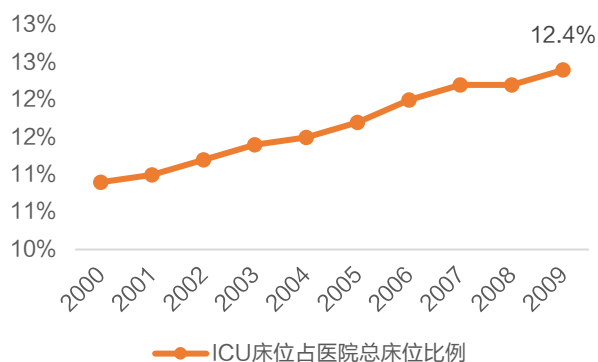
5 月 21 日，国家发改委、国家卫健委、国家中医药局联合发布《公共卫生防控救治能力建设方案》，针对此次疫情当中暴露出来的能力短板和体制机制问题，设定具体建设目标，细化建设内容，提升我国应对公共安全事件的能力。此方案从五个方面提出建设目标，以及相对于建设内容，我们认为将持续强化 ICU、分子诊断实验室、县级医院等能力提升及设备配置，相关产品将迎来一波采购潮。

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

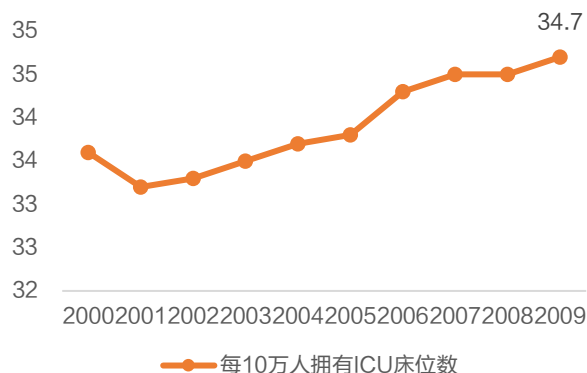
**国内 ICU 配置床位数与海外仍然具有 2-5 倍以上的差距。**根据世界重症与危重病医学会联盟提供的数据显示，德国、加拿大每 10 万人拥有的 ICU 床位数分别高达 24.6 和 13.5 张。美国在 2003 年 SARS 后，同样加强了 ICU 的配置，ICU 病床占比以及每 10 万人拥有 ICU 床位数都在持续提升。实际情况，以 2014 年人口为参照，中国每 10 万人拥有的 ICU 床位数平均为 3.19 张，加上专科 ICU 预计超过 6 张/10 万人。

图 12：美国 ICU 床位占医院总床位比例

图 13：美国每 10 万人拥有 ICU 床位数（张）



资料来源：ATS Journals，天风证券研究所



资料来源：ATS Journals，天风证券研究所

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

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

### 创新药：上半年受疫情影响 Q2 出现环比改善，下半年有望恢复较快增长

上半年受疫情影响，医院门诊量明显下滑，对方药终端销售造成影响。以龙头恒瑞为例，2020 年上半年，公司实现营收 113.09 亿元，同比增长 12.79%，归母净利润 26.62 亿元，同比增长 10.34%，扣非后归母净利润 25.62 亿元，同比增长 11.94%。分季度看，公司 Q2 业绩出现一定环比改善。2020Q1、Q2 分别实现营收 55.27 亿元（+yoy11.28%）、57.82 亿元（+yoy14.28%）；归母净利润分别为 13.15 亿元（+yoy10.30%）、13.46 亿元（+yoy10.38%）；扣非净利润分别为 12.76 亿元（+yoy10.52%）、12.86 亿元（+yoy13.40%）。2020H1 业绩主要受到疫情影响，下半年有望恢复较快增长。

短期来看，疫情对国内创新药可能带来的两点潜在影响：（1）对部分产品的终端销售有些许影响，但肿瘤等强刚需药品影响较为有限；（2）部分新药的临床试验可能短期会受疫情影响。但是我们强调：（1）疫情即便短期可能带来些许影响但影响也较为有限；（2）短期疫情影响不改产业长期向好发展趋势，创新药是未来医药发展最核心的方向之一。

从业绩角度，国内以恒瑞医药为代表的一批创新药企业已开始步入收获期，未来业绩有望持续跑赢行业整体。以龙头恒瑞医药为例，2018-2019 年包括 19K、吡咯替尼、PD-1 等多款重磅创新药迎来集中获批上市，以 PD-1 为代表的创新药尚处于放量初期阶段，部分创新品种今年存在超预期可能。短期来看，随着国内疫情消减，公司创新药业绩有望恢复高速增长；长期来看，公司研发管线储备众多潜力品种，靶点布局全面，研发进度国内领先，长期业绩有望持续稳定增长，建议投资者长期持续关注。

此外，建议关注贝达药业，我们判断公司在“预期差”+“边际变化”驱动下基本面趋势有望持续向上。预期差：现有核心品种埃克替尼有望持续超预期（EGFR 靶向药渗透率存翻倍空间+埃克差异化优势）；边际变化：公司研发步入收获期，恩沙替尼有望不久获批，贝伐珠单抗已报产被受理，埃克替尼术后辅助治疗、CM-082、X-396 全球多中心一线、D-0316 有望陆续申报注册，带来多个催化剂，建议投资者重点关注。

### 创新药产业链：行业处于高景气度业绩短期具有恢复预期

一季度创新药产业链阶段性受到疫情影响，部分部门订单交接可能存在延迟，但创新产业链公司业务弹性大，可以通过合理排产的调整和产能的调动降低负面的影响，随着国内疫情的消减，二季度相关公司都实现了良好的业绩恢复，从中长期角度我们持续看好行业的高景气度。随着全球外包渗透率的持续提升，加之中国的质量体系、标准的持续完善，成本优势凸显，成为了全球医药企业理想的外包市场，我国外包市场有望迎来相较于全球更高的增速。

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

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

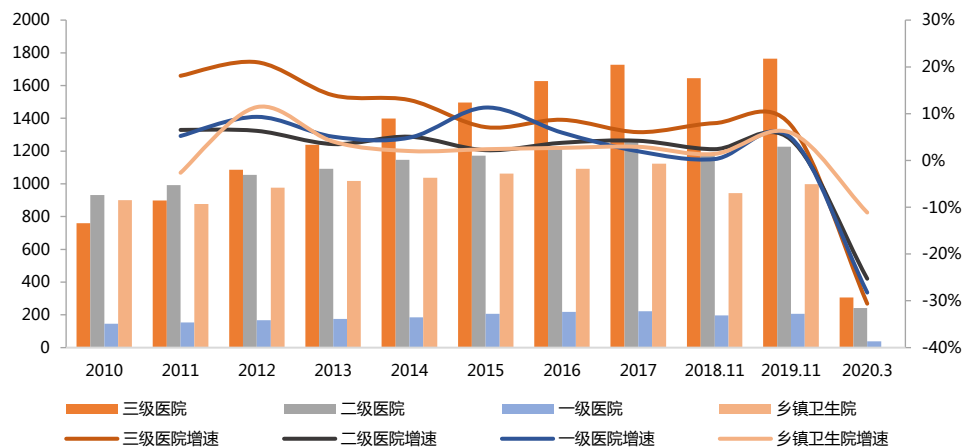
### 3.3. 重点关注疫情后周期受益方向——医药大消费

#### 医疗服务：受损子行业后续有望迎来恢复

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

根据卫健委统计中心数据，2020年3月份，全国医疗卫生机构诊疗人次4.8亿人次，受新冠肺炎疫情影响，同比下降33.1%，环比上升34.4%。具体来看，公立医院就诊人2.7亿（yoy-33.8%），民营医院0.49亿人次（yoy-30.9%），三级医院就诊人次1.66亿人次（yoy-36.30%），基层医疗3.7亿人次（yoy-33.0%）。

图 14：2010-2020.3 全国不同机构诊疗量变化情况（累计值）（万）



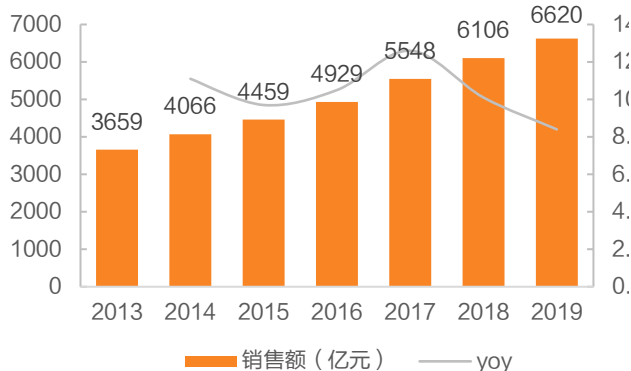
资料来源：卫健委，天风证券研究所

#### 零售药店：行业稳定增长，龙头企业明显高于行业增长

行业持续稳健增长：零售药店是我国药品销售终端的重要渠道，长期以来行业保持了稳步快速增长。从销售规模增长的速度来看，2019年行业规模达到6620亿元，同比增长8.4%（包含药品和非药品）。

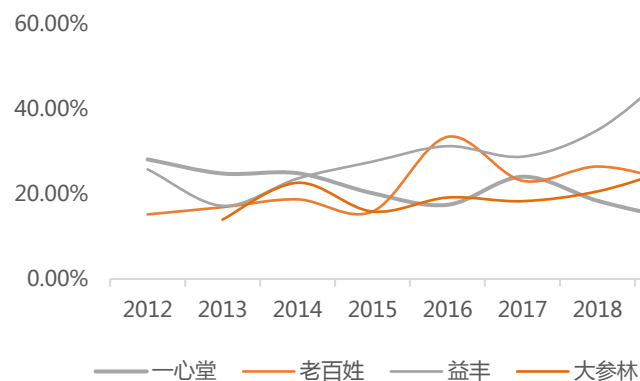
头部企业超越行业增长：目前上市的四家连锁药店，凭借资本优势，管理能力等持续进行扩张，四家连锁药店保持了远高于行业的增长，2012-2019年，四家连锁药店一心堂、老百姓、益丰药房、大参林的营收规模年均复合增长率CAGR分别达到了20.49%、22.35%、31.15%、19.23%；四家连锁药店平均超过20%的符合增长，远高于行业的增长。

图 15：我国零售药店销售规模（亿元）及增长（右轴 %）



资料来源：米内网，天风证券研究所

图 16：四家上市连锁药店的历年收入增速情况



资料来源：wind，天风证券研究所

建议积极关注四大药店长期的成长机会，推荐益丰药房、大参林、一心堂、老百姓。

### 品牌中药：建议持续重点关注具备提价能力的品牌 OTC

6 月 2 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在北京主持召开专家学者座谈会并发表重要讲话。习主席指出，中西医结合、中西药并用，是这次疫情防控的一大特点，也是中医药传承精华、守正创新的生动实践。要加强古典医籍精华的梳理和挖掘，建设一批科研支撑平台，改革完善中药审评审批机制，促进中药新药研发和产业发展。要加强中医药服务体系建设，提高中医院应急和救治能力。要强化中医药特色人才建设，打造一支高水平的国家中医疫病防治队伍。要加强对中医药工作的组织领导，推动中西医相互补充、协调发展。我们认为中药板块尤其是品牌中药有望迎来良好的发展机遇，同时随着终端药店等人流量的逐步恢复，中药 otc 纯销有望恢复。

当前时点建议投资者持续重点关注具备提价能力的品牌 OTC 药品。

#### 1) OTC 稀缺性（原料或处方稀缺）品种能持续提价：

- ✓ 稀缺性品种大多亦品牌力强，但其提价动力足，主因在于原料稀缺带来的持续成本压力与处方稀缺赋予的强定价权。
- ✓ 对于原料稀缺性品种而言，如果说一般的品牌 OTC 是高层次消费的基础版的话，那么原料稀缺性品种就好比高层次消费里的奢侈品或者个性化消费，其定位人群有限，价格往往较高，是名副其实的高端消费。如片仔癀、安宫牛黄丸、阿胶等。
- ✓ 对于处方稀缺性而言，其需求刚性，难以替代，消费者价格不敏感，提价对销量影响不大。如片仔癀、云南白药、龟龄集等。

2) OTC 行业近年来改变销售模式，由渠道拉动模式向终端驱动模式转变，更多的举措促使终端纯销的增长，提振业绩并减少业绩波动性，主要表现为三类：拓展终端渠道、加大终端宣传、提价并让利渠道终端。例如片仔癀通过新设体验馆拓展渠道，拉动了产品销量增长等。

我们认为提价一方面是公司产品定价力、核心力的根本体现，有利于提升公司估值，另一方面来讲，合适的提价能有效的推动经销商的积极性，利于产品的动销，提升销量。

我们建议关注潜在的具备持续中药涨价主线，建议关注稀缺属性标的片仔癀、云南白药、同仁堂、广誉远、东阿阿胶等。

片仔癀：国家一级中药保护品种，处方、公司双绝密；原料资源稀缺，主要原料天然麝香、蛇胆的供应需获得行政许可，持续存在成本压力。公司 2016 年 6 月提高片仔癀出厂价和终端价，2017 年 5 月和 7 月又分别提升内销价格和外销价格，国内终端价格由 500 提升至 530 元/粒，海外供应价在 45 美元/粒的基础上平均提价 2.5%；2020 年 1 月 21 日公司主导产品片仔癀锭剂国内市场零售价格将从 530 元/粒上调到 590 元/粒，供应价格相应上调

约 40 元/粒；海外市场供应价格相应上调约 5.80 美元/粒。基于原料稀缺性、及持续的成本上涨压力，片仔癀持续存在提价预期。

**云南白药：**云南白药是国家一级中药保护品种，其处方国家绝密级，是代表性的处方稀缺性品种，2019 年公司激励落地，2020 年有望边际有望继续改善。

**同仁堂：**金字招牌，底蕴深厚，拥有安宫牛黄丸等经典产品，品牌溢价能力强，产品定价能力强，双天然安宫牛黄丸等受上游天然麝香、天然牛黄等影响提价积极性高，2020 年业绩有望恢复增长。

**广誉远：**品牌宣传持续加强，龟龄集、定坤丹、安宫牛黄等国药品牌知名度不断深入；采取积极的价格策略，近年来渠道拓展迅速，2019 年公司持续去库存，2020 年有望恢复良好增长。

### 血制品：新冠疫情提升全民血制品认知度，优秀企业价值进一步凸显

新冠疫情提升民众对血制品的认识，体现出血制品的重要地位：在寻求新冠有效的治疗方法时，恢复期血浆以及静丙、白蛋白等治疗性血制品得到广泛宣传，对于医生和民众认识血制品起到较强的教育作用，有利于提高血制品的影响力；同时，在新冠这类重大公共卫生事件发生时，血制品及恢复性血浆起到了一定治疗作用，体现出血液制品的重要地位，对于后期企业进行新产品研发也产生了一定的动力。

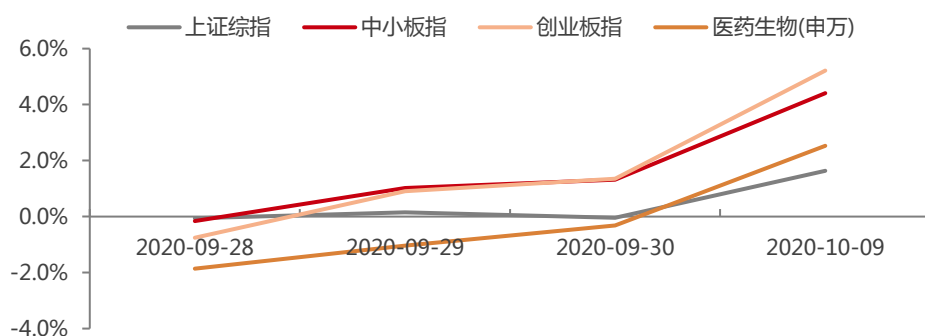
药品生产质量管理规范血液制品附录（征求意见稿）发布：2020 年 4 月 15 日，国家药监局食品药品审核查验中心发布公开征求《药品生产质量管理规范血液制品附录（征求意见稿）》意见的公告，对《药品生产质量管理规范血液制品附录》进行了修订，形成征求意见稿，向社会公开征求意见。此次《征求意见稿》发布，其中对血制品企业生产、质量要求更为严格，对于治理优秀的血制品企业形成利好，优秀企业的价值进一步凸显。

长期看好浆量有望持续增长、注重学术推广的企业：短期看，受到疫情影响血制品企业业绩增长有限，但从长期来看，血制品高壁垒，行业具有战略意义，供给端弹性有限，企业通过持续进行渠道建设、营销和学术推广，有望拉动终端纯销需求的增长。建议关注浆量有望持续提升、产品齐全、学术推广强、渠道能力优秀的血制品企业，推荐天坛生物、华兰生物、博雅生物，建议关注卫光生物、双林生物。

## 4. 一周行情更新

**医药生物同比上涨 2.53%，整体表现强于大盘。**本周（9 月 28 号到 10 月 9 号）上证综指上涨 1.64%，报 3272.08 点，中小板上涨 4.41%，报 8936.37 点，创业板上涨 5.22%，报 2672.93 点。医药生物同比上涨 2.53%，报 11871.21 点，表现强于上证 0.89 个 pp，弱于中小板 1.88 个 pp，弱于创业板 2.69 个 pp。

图 17：医药板块与其他板块涨跌幅比较

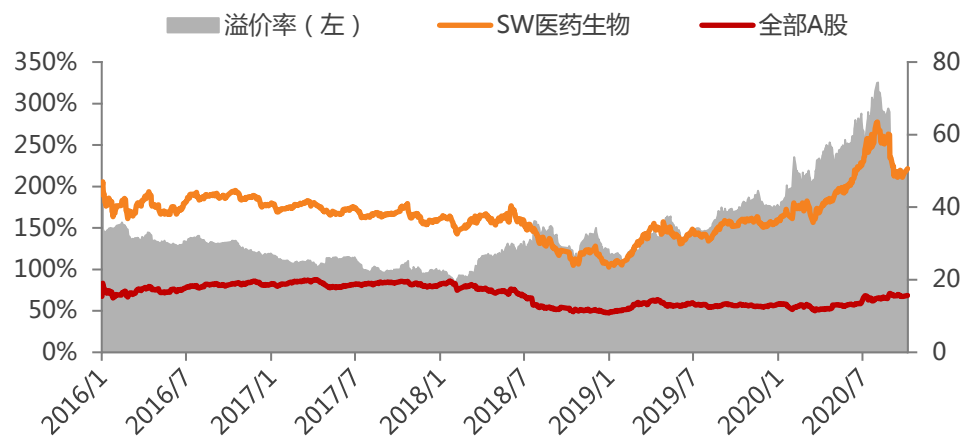


资料来源：Wind，天风证券研究所

**医药生物估值相对 A 股溢价上升。**全部 A 股估值为 15.64 倍，医药生物估值为 50.62 倍，对全部 A 股溢价率为 223.59%。各子行业分板块具体表现为：化学制药 15.64 倍，中药 39.13 倍，生物制品 72.52 倍，医药商业 19.56 倍，医疗器械 46.74 倍，医疗服务 137.63 倍。



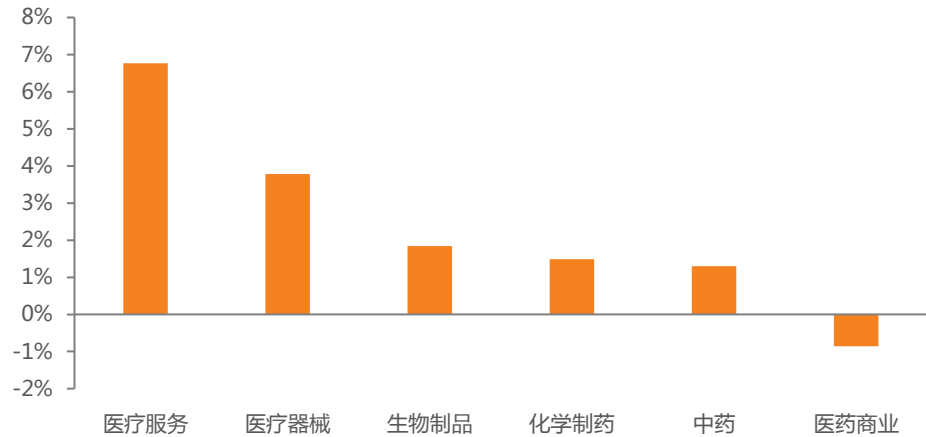
图 18：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药生物除医药商业板块外其余板块均有所上涨。本周医疗服务板块涨幅最大，上涨 6.77%；医疗器械板块上涨 3.78%，生物制品板块上涨 1.84%，化学制药板块上涨 1.49%，中药板块上涨 1.3%；医药商业板块下跌幅度最大，下跌 0.86%。

图 19: 医药各板块周涨跌幅

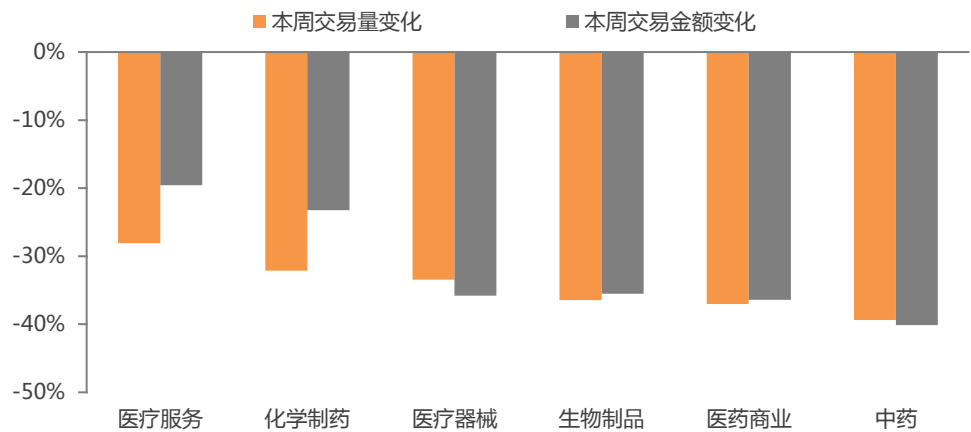


资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周医疗器械、生物制品和医药商业交易量和交易金额上升, 其余板块均下降。从交易量来看, 本周医疗器械板块交易量上升幅度最大, 同比上升 48.28%, 中药板块交易量下跌幅度最大, 同比下跌 4.06%。从交易额来看, 本周医疗器械板块交易额上涨幅度最大, 同比上涨 46.89%, 中药板块交易额下跌幅度最大, 同比下跌 3.09%。

本周仅四个交易日, 医药生物各版块交易量有所下降。从交易量来看, 本周医疗服务板块交易量下跌幅度最小, 同比下跌 28.09%, 中药板块交易量下跌幅度最大, 同比下跌 39.38%。从交易额来看, 本周医疗服务板块交易额下跌幅度最小, 同比下跌 19.55%, 中药板块交易额下跌幅度最大, 同比下跌 40.12%。

图 20: 医药各板块交易量和交易金额变化



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 4: 个股区间涨幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
300318.SZ	博晖创新	27.51	51.80	221.36	18.96	3.99
600763.SH	通策医疗	12.61	15.10	99.26	241.00	90.90
300725.SZ	药石科技	12.09	6.12	62.83	140.54	63.24
002007.SZ	华兰生物	11.65	11.79	65.15	76.00	24.17
300463.SZ	迈克生物	10.68	8.41	88.38	65.24	25.60
300015.SZ	爱尔眼科	10.65	4.23	65.61	56.09	26.23
300639.SZ	凯普生物	10.11	9.15	69.40	60.55	23.86
300485.SZ	赛升药业	10.09	21.79	85.02	28.08	8.43

300529.SZ	健帆生物	9.01	0.93	29.49	80.59	35.47
603127.SH	昭衍新药	8.89	0.19	73.34	108.50	40.62

资料来源: wind,天风证券研究所

注: 截止至 2020 年 10 月 9 日, 剔除 2020 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 5: 个股区跌幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
600518.SH	康美药业	-13.90	17.63	10.51	4.82	2.31
300630.SZ	普利制药	-10.10	-10.12	-4.86	55.00	35.52
300147.SZ	香雪制药	-10.10	9.74	18.93	13.43	8.13
000566.SZ	海南海药	-9.78	-6.14	12.42	11.50	5.86
002044.SZ	美年健康	-8.99	-18.31	20.86	18.90	10.60
002737.SZ	葵花药业	-7.91	5.15	19.28	20.78	12.32
300255.SZ	常山药业	-7.34	-2.94	30.41	8.76	4.95
600227.SH	圣济堂	-7.03	5.19	-0.65	3.70	2.27
300233.SZ	金城医药	-6.98	-20.47	20.49	43.87	16.60
000004.SZ	国农科技	-6.87	-14.53	-29.97	49.00	18.51

资料来源: wind,天风证券研究所

注: 截止至 2020 年 10 月 9 日, 剔除 2020 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 6: 公司股权质押比例前十名

证券代码	证券简称	质押股份 数量合计 (百万股)	质押比例 %	大股东累计质 押数量 (百万 股)	大股东累 计质押数 占持股数 比例/%	有限售股 份质押数 量 (百万 股)	有限售股份 质押比例 %	无限售股 份质押数 量 (百万 股)	无限售股份 质押比例%
300267.SZ	尔康制药	1,210.17	58.67	834.66	97.66	0.00	0.00	1,210.17	58.67
603567.SH	珍宝岛	458.50	53.99	387.60	66.84	0.00	0.00	458.50	53.99
002435.SZ	长江润发	665.31	53.83	329.38	69.98	0.00	0.00	665.31	53.83
002424.SZ	贵州百灵	679.12	48.12	576.49	88.88	0.00	0.00	679.12	48.12
002219.SZ	恒康医疗	869.43	46.61	790.56	99.75	0.00	0.00	869.43	46.61
002411.SZ	必康股份	704.45	45.97	518.95	99.69	0.00	0.00	704.45	45.97
600518.SH	康美药业	2,263.31	45.50	1,629.35	99.53	471.20	9.47	1,792.11	36.03
000150.SZ	宜华健康	398.78	45.43	219.36	67.47	71.70	8.17	327.08	37.27
300108.SZ	吉药控股	298.23	44.78	152.63	99.25	0.00	0.00	298.23	44.78
002118.SZ	紫鑫药业	571.63	44.63	469.44	100.00	0.00	0.00	571.63	44.63

资料来源: wind,天风证券研究所

注: 截止至 2020 年 10 月 9 日, 剔除 2020 上半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 7: 沪深股通增持减持比例变化前十名

沪深股通持股比例变化							
增持比例前十大公司				减持比例前十大公司			
证券代码	证券简称	持股数量变化 [单位] 万股	占总股本比 例	证券代码	证券简称	持股数量变化 [单位] 万股	占总股本 比例
300677.SZ	英科医疗	233.58	1.05%	002001.SZ	新和成	-1,340.81	-0.62%
002118.SZ	紫鑫药业	1,312.73	1.02%	000597.SZ	东北制药	-699.10	-0.52%
300142.SZ	沃森生物	1,006.73	0.65%	603882.SH	金域医学	-228.75	-0.50%
002437.SZ	誉衡药业	1,105.77	0.50%	300294.SZ	博雅生物	-207.78	-0.48%
600216.SH	浙江医药	427.47	0.44%	002019.SZ	亿帆医药	-538.63	-0.44%

600196.SH	复星医药	1,035.26	0.40%	002737.SZ	葵花药业	-233.61	-0.40%
002603.SZ	以岭药业	398.79	0.33%	300463.SZ	迈克生物	-209.06	-0.38%
300298.SZ	三诺生物	183.50	0.32%	300003.SZ	乐普医疗	-435.22	-0.24%
002626.SZ	金达威	196.14	0.32%	603259.SH	药明康德	-563.41	-0.23%
600529.SH	山东药玻	178.54	0.30%	603939.SH	益丰药房	-119.52	-0.23%

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2020 年 10 月 9 日

表 8: 港股通增持减持比例变化前十名

港股通持股比例变化							
增持比例前十大公司				减持比例前十大公司			
证券代码	证券简称	持股数量变化[单位]万股	占总股本比例	证券代码	证券简称	持股数量变化[单位]万股	占总股本比例
1177.HK	中国生物制药	1,290.52	0.07%	1066.HK	威高股份	-728.00	-0.16%
2186.HK	绿叶制药	474.65	0.15%	1666.HK	同仁堂科技	-481.40	-0.38%
0460.HK	四环医药	423.10	0.04%	0241.HK	阿里健康	-412.80	-0.03%
1548.HK	金斯瑞生物科技	337.00	0.18%	1951.HK	锦欣生殖	-247.60	-0.10%
1558.HK	东阳光药	296.52	0.34%	1093.HK	石药集团	-212.69	-0.03%
1302.HK	先健科技	239.60	0.06%	2269.HK	药明生物	-197.90	-0.15%
1833.HK	平安好医生	212.22	0.18%	3613.HK	同仁堂国药	-132.50	-0.16%
3309.HK	希玛眼科	128.80	0.11%	2196.HK	复星医药	-54.50	-0.02%
0867.HK	康哲药业	101.40	0.04%	1515.HK	华润医疗	-42.65	-0.03%
1099.HK	国药控股	52.88	0.02%	2666.HK	环球医疗	-34.65	-0.02%

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2020 年 10 月 9 日

## 5. 本周月度组合公告汇总

表 9: 月度组合重要公告

公告日期	证券代码	公告标题	主要内容
2020/9/28	002821	凯莱英:2018 年限制性股票激励计划第二次解除限售上市流通的提示性公告	凯莱英医药集团(天津)股份有限公司(以下简称“公司”)于 2020 年 9 月 22 日召开第三届董事会第四十五次会议审议通过了《关于 2018 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》。公司董事会认为公司 2018 年限制性股票激励计划的第二个解除限售期已符合解除限售条件。
2020/9/30	600867	通化东宝:监事会关于公司 2020 年股权激励计划及员工持股计划的核查意见	公司监事会认为,本次激励计划的激励对象均符合相关法律、法规、部门规章及规范性文件所规定的条件,其作为本次激励计划的激励对象合法、有效,同意提交股东大会审议。
2020/9/30	600867	通化东宝:2020 年股票期权及限制性股票激励计划(草案)摘要	本激励计划拟向激励对象授予权益总计 6,027.50 万股,涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股,占本激励计划草案及摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 2.96%。授予部分具体如下:股票期权激励计划:公司拟向激励对象授予 5,328.50 万份股票期权,涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股,占本激励计划草案及摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 2.62%。每份股票期权在满足行权条件的情况下,激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。限制性股票激励计划:公司拟向激励对象授予 699.00 万股限制性股票,涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股,占本激励计划草案及

2020/9/30	600867	通化东宝:关于变更部分募集资金投资项目的公告	<p>摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 0.34%。</p> <p>原项目名称: 重组人胰岛素生产基地异地建设项目(年产重组人胰岛素原料药 3,000 公斤,年产重组人胰岛素注射剂 22,500 万支项目),项目总投资 247,336.28 万元,项目已使用募集资金 12,673.80 万元。新项目名称: 德谷胰岛素原料药及注射液生产基地工程项目和利拉鲁肽原料药及注射液生产基地工程项目。其中: 德谷胰岛素原料药及注射液生产基地工程项目建设总投资 63,120.78 万元,其中使用募集资金 43,476.20 万元,不足部分以自筹资金投入。利拉鲁肽原料药及注射液生产基地工程项目建设总投资额 62,514.15 万元,其中使用募集资金 23,500 万元,不足部分以自筹资金投入。变更募集资金投向的金额: 66,976.20 万元(具体金额以实施时实际剩余募集资金金额为准)。新项目预计建设期: 建设周期均为 3 年。</p>
2020/9/30	300463	迈克生物:关于公司高级管理人员股份减持数量过半暨减持进展的公告	<p>迈克生物股份有限公司(以下简称“公司”或“迈克生物”)于 2020 年 8 月 8 日披露了《关于部分董事、监事、高级管理人员减持公司股份的预披露公告》,公司董事兼总经理吴明建先生、监事王林先生、董事会秘书兼战略投资总监史炜女士计划自减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内(窗口期不减持),拟通过集中竞价方式分别减持公司股份不超过 370,000 股、620,000 股、385,000 股,详见公司披露于巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)的相关公告,公告编号: 2020-079。近日,公司收到董事会秘书兼战略投资总监史炜女士《关于减持公司股份计划进展情况的告知函》,自本次减持计划可交易日(2020 年 8 月 29 日)起至本公告日,史炜女士已累计减持公司股份数量 233,359 股,暨累计减持股份数量已过半。</p>
2020/9/30	300463	迈克生物:关于公司新产品取得产品注册证书的公告	<p>迈克生物股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》,轮状病毒、腺病毒抗原检测试剂盒(胶体金法)获批,用于体外定性检测人粪便中的轮状病毒抗原及腺病毒抗原。轮状病毒、腺病毒抗原检测试剂盒(胶体金法)系公司 POCT 产品平台新产品,该产品取得注册证有助于提升公司市场综合竞争力,对市场的拓展以及公司未来的经营将产生积极影响。</p>
2020/10/9	000538	云南白药:关于回购股份的进展公告	<p>云南白药集团股份有限公司(以下简称“公司”)于 2020 年 3 月 25 日召开的第九届董事会 2020 年第三次会议和 2020 年 4 月 21 日召开的 2019 年度股东大会,审议通过了《关于&lt;回购公司股份以实施员工激励计划的方案&gt;的议案》,公司拟使用集中竞价或法律法规允许的方式回购公司股份用于实施员工持股计划或股权激励计划,回购股份的种类为公司发行的 A 股社会公众股份。本次回购股份上限为 1,670 万股,占公司目前总股本的 1.31%,回购股份下限为 850 万股,占公司目前总股本的 0.67%,回购价格不超过人民币 95 元/股。按回购数量上限 1,670 万股、回购价格上限 95 元/股测算,预计回购金额不超过 15.87 亿元。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份的期限为自审议回购事项的股东大会审议通过本回购方案之日起不超过 12 个月。</p>
2020/10/10	600276	恒瑞医药:关于获得药品注册证书的公告	<p>江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“恒瑞医药”或“公司”)近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。药品</p>

			名称：格隆溴铵注射液审批结论：根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定，经审查，本品符合药品注册的有关要求，批准注册，发给药品注册证书。
2020/10/10	600380	健康元:关于公司 2018 年股票期权激励计划 2020 年第三季度自主行权结果暨股份变动公告	股票期权激励计划行权结果：公司 2018 年股票期权激励计划首次授予第一个行权期可行权数量为 1,172.40 万份，行权有效期为 2019 年 12 月 21 日至 2020 年 12 月 20 日，行权方式为自主行权。公司 2018 年股票期权激励计划预留授予第一个行权期可行权数量为 354.50 万份，行权有效期为 2020 年 9 月 23 日至 2021 年 9 月 22 日，行权方式为自主行权。2020 年 7 月 1 日至 2020 年 9 月 30 日期间，行权数量为 3,249,839 股。截至 2020 年 9 月 30 日，公司 2018 年股票期权激励计划首次与预留授予第一个行权期累计行权且完成过户登记 12,754,134 股，占第一个行权期可行权股票期权总量的 83.53%。
2020/10/10	600436	片仔癀:关于召开 2020 年第一次临时股东大会的通知	股东大会召开日期：2020 年 10 月 27 日；本次股东大会采用的网络投票系统：上海证券交易所股东大会网络投票系统。为做好新型冠状病毒肺炎疫情防控工作，有效减少人员聚集，公司建议股东通过网络投票系统参与公司本次股东大会的投票表决。
2020/9/28	002821	凯莱英:2018 年限制性股票激励计划第二次解除限售上市流通的提示性公告	凯莱英医药集团(天津)股份有限公司(以下简称“公司”)于 2020 年 9 月 22 日召开第三届董事会第四十五次会议审议通过了《关于 2018 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》。公司董事会认为公司 2018 年限制性股票激励计划的第二个解除限售期已符合解除限售条件。
2020/9/30	600867	通化东宝:监事会关于公司 2020 年股权激励计划及员工持股计划的核查意见	公司监事会认为，本次激励计划的激励对象均符合相关法律、法规、部门规章及规范性文件所规定的条件，其作为本次激励计划的激励对象合法、有效，同意提交股东大会审议。
2020/9/30	600867	通化东宝:2020 年股票期权及限制性股票激励计划(草案)摘要	本激励计划拟向激励对象授予权益总计 6,027.50 万股，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占本激励计划草案及摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 2.96%。授予部分具体如下： 股票期权激励计划：公司拟向激励对象授予 5,328.50 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占本激励计划草案及摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 2.62%。每份股票期权在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。 限制性股票激励计划：公司拟向激励对象授予 699.00 万股限制性股票，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占本激励计划草案及摘要公告时公司股本总额 203,398.85 万股的 0.34%。

资料来源：wind，天风证券研究所

## 6. 一周行业热点资讯

### 行业动态

**【医保局：民族药、医院制剂、中药饮片纳入医保支付范围】**日前，广东省医保局发布《广东省基本医疗保险用药管理暂行办法(征求意见稿)》，向社会公开征求意见。意见稿提出，广东省医保行政部门以国家《基本医疗保险药品目录》为基础，按照国家规定的调整权限和程序将符合条件的民族药、医院制剂、中药饮片纳入广东省医保支付范围，按规定向国家医保行政部门备案后实施。各级医保部门不得自行制定目录或调整医保用药限定支付范围。(广东省医保局)

**【国家药监局发布：《中药注册分类及申报资料要求》】**28 日，国家药监局发布《中药注册

分类及申报资料要求》的通告。要求中明确，古代经典名方中药复方制剂两类情形均应采用传统工艺制备，采用传统给药途径，功能主治以中医术语表述。药品批准文号采用专门格式：国药准字 C+四位年号+四位顺序号。对于按古代经典名方目录管理的中药复方制剂，注册申请人在完成药学及非临床安全性研究后一次性直接提出古代经典名方中药复方制剂的上市许可申请，药监局不再审核发布“经典名方物质基准”统一标准。（国家药监局）

**【卫监所发布 这类诊所 100%被抽查】**28日，据天津市卫监所消息，按照《市卫生健康委关于做好卫生健康领域“双随机一公开”监督检查工作的通知》要求，天津市监督所组织在全市范围内首次开展中医药卫生监督“双随机、一公开”监督检查。本次抽查对象为全市范围内开展中医药服务的营利性医疗机构，抽查比例为35%。其中，对于中医备案诊所抽查比例为100%。（天津市卫监所）

**【医药代表备案制度将正式执行】**日前，国家药监局正式发布《医药代表备案管理办法（试行）》，办法自2020年12月1日起执行。办法明确，医药代表的工作任务主要包括：（一）拟订医药产品推广计划和方案；（二）向医务人员传递医药产品相关信息；（三）协助医务人员合理使用本企业医药产品；（四）收集、反馈药品临床使用情况及医院需求信息。（国家药监局）

**【NMPA 发布药品委托生产质量协议指南、模板】**10月9日，国家药监局发布了《药品委托生产质量协议指南（2020年版）》，用于指导、监督药品上市许可持有人和受托生产企业履行药品质量保证义务。该指南自发布之日起施行。（国家药监局）

### 新药动态

**【信达生物信迪利单抗一线治疗晚期肝癌3期临床试验达到主要研究终点】**信达生物宣布，达伯舒（信迪利单抗注射液）联合达攸同（贝伐珠单抗生物类似药）用于晚期肝癌一线治疗的3期临床研究在期中分析达到无进展生存期及总生存期的主要研究终点。这是全球首个公布达到主要研究终点的程序性细胞死亡蛋白1抑制剂联合治疗用于晚期肝癌一线治疗的3期研究。（药明康德）

**【百时美施贵宝 CheckMate -274 的关键 III 期临床成功】**近日，百时美施贵宝宣布，一项名为 CheckMate -274 的关键 III 期临床研究在所有随机人群和肿瘤表达 PD-L1  $\geq 1\%$  患者中均达到主要研究终点无病生存期。CheckMate -274 是首个且目前唯一证实免疫肿瘤治疗作为辅助治疗用于上述患者可降低其疾病复发风险的 III 期临床研究。在此项研究中，欧狄沃的安全性特征与其既往在其他实体瘤临床研究报道的安全性特征一致。（医药魔方）

**【君实生物 PD-1 单抗 3 期临床达到主要研究终点】**28日，君实生物宣布，由公司自主研发的抗 PD-1 单抗特瑞普利单抗联合化疗治疗复发性或转移性鼻咽癌的随机、双盲、安慰剂对照、国际多中心 3 期临床研究在期中分析中，由独立数据监察委员会判定达到了预设的主要研究终点。君实生物计划于近期向国家药监局及相关国家的药监部门递交上市申请。（药明康德）

**【康泰生物新型冠状病毒灭活疫苗(Vero 细胞)获批临床试验】**康泰生物发布公告称，近日收到国家药监局出具的药物临床试验批件。审批结论：经特别专家组评议审核，应急批准新型冠状病毒灭活疫苗（Vero 细胞）进行临床试验，适应症为预防由 SARS-CoV-2 感染而引起的新型冠状病毒肺炎。（康泰生物公告）

**【再生元：新冠中和抗体疗法初步临床结果】**再生元公布了其研究性新冠病毒中和抗体鸡尾酒疗法 REGN-COV2 在无缝 1/2/3 期临床试验中获得的初步描述性数据。数据显示 REGN-COV2 在治疗非住院 COVID-19 患者时，能够降低患者的病毒载量和缩短症状缓解所需时间。REGN-COV2 在减少患者去医院就诊方面也显示出积极趋势。（药明康德）

**【默沙东 2DR 一线治疗 HIV 2b 期临床疗效媲美复方药 Delstrigo】**8日，默沙东公布了评估新型口服核苷类逆转录酶转位抑制剂（NRTTI）islatravir 与 Pifeltro（doravirine，多拉韦林）二药方案（2DR）治疗初治 HIV-1 成人感染者 2b 期试验的 96 周数据。结果显示，这款 2DR 在维持病毒学抑制（HIV-1 RNA  $< 50$  拷贝/毫升）的患者比例方面与三合一药物 Delstrigo（doravirine/3TC/TDF）相似。（新浪医药新闻）

【恒瑞医药 SGLT-2 抑制剂「恒格列净」申报上市】日前，CDE 官网显示，恒瑞医药提交的 1 类新药脯氨酸恒格列净片上市申请获得受理。这是首个在国内申报上市的国产 SGLT-2 抑制剂。(CDE)

【亚盛医药细胞凋亡管线再获进展】9 日，亚盛医药宣布，美国 FDA 日前授予该公司细胞凋亡管线在研创新药 MDM2-p53 抑制剂 APG-115、Bcl-2/Bcl-xL 抑制剂 APG-1252 两项孤儿药资格，分别用于治疗急性髓系白血病、小细胞肺癌。截至目前，亚盛医药共有 4 个在研新药获得 6 项 FDA 孤儿药资格。(药明康德)

### 生物技术

【Sarepta 公布基因疗法 SRP-9001 和 SRP-9003 积极数据】Sarepta 近日公布了 2 款基因疗法 SRP-9001 和 SRP-9003 的阳性临床结果。SRP-9001 是一款治疗杜氏肌营养不良症的基因疗法，在 2 年期间，所有患者对 SRP-9001 的耐受性良好。所有不良事件均为轻度或中度，且发生在治疗后 90 天内。无严重不良事件或补体激活迹象。SRP-9003 是一款治疗肢带型肌营养不良 2E 型的基因疗法，结果显示 2 个剂量组输注 SRP-9003 后，均观察到骨骼肌的有效转导和  $\beta$ -肌聚糖蛋白的表达，治疗 90 天时肌酸激酶显著降低。(新浪医药新闻)

【“first-in-class”疗法获 FDA 优先审评资格 治疗致命 A 型 MoCD】BridgeBio 和其子公司 Origin 宣布，美国 FDA 已经接受了为 fosdenopterin 递交的新药申请并授予其优先审评资格。Fosdenopterin 是一款“first-in-class”cPMP 氢溴酸盐二水合物。作为一种环吡喃单磷酸底物替代疗法，用于治疗 A 型钼辅因子缺乏症 (MoCD) 患者。(药明康德)

【肝癌一线治疗重大突破！罗氏 Tecentriq+Avastin 日本获批】罗氏控股的日本药企中外制药近日宣布，日本厚生劳动省已批准抗 PD-L1 疗法 Tecentriq (泰圣奇，通用名：atezolizumab，阿替利珠单抗) 联合 Avastin (安维汀，通用名：bevacizumab，贝伐珠单抗)，用于治疗先前没有接受过系统治疗的不可切除性肝细胞癌患者。(生物谷)

【Bluebird 突破性基因疗法 Lenti-D 申请上市】日前，Bluebird 宣布欧洲药品管理局 (EMA) 已经正式受理其基因疗法 elivaldogene autotemcel (Lenti-D<sup>TM</sup>, Eli-cel) 用于治疗脑型肾上腺脑白质营养不良的上市申请。今年 7 月，Lenti-D 进入了 EMA 人用药品委员会 (CHMP) 的加速审评通道，可以让其欧盟上市申请的审批周期从 210 天缩短至 150 天。Bluebird 计划 2021 年中向 FDA 提交 Lenti-D 的上市申请。(医药魔方)

【突破性疗法！今日安斯泰来提交的 ADC 疗法临床申请获 CDE 受理】今日 CDE 公示，安斯泰来在中国提交 2 项注射用 enfortumab vedotin 的临床试验申请，并获得受理。这是一款靶向 Nectin-4 的抗体偶联药物 (ADC)，曾获得 FDA 授予的突破性疗法认定和优先审评资格，已于 2019 年底在美国获批上市，用于治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者。(药明康德)



## 分析师声明

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

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

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

## 天风证券研究

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