

医药生物

证券研究报告
2019年06月03日

国产创新药不断落地，重点关注创新领域

医药生物同比下跌 0.77%，整体表现弱于大盘

医药生物同比上涨 0.77%，整体表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.6%，报 2898.7 点，中小板上涨 2.19%，报 5474.76 点，创业板上涨 2.76%，报 1483.66 点。医药生物同比上涨 0.77%，报 6960.94 点，表现弱于上证 0.83 个 pp，弱于中小板 1.42 个 pp，弱于创业板 2 个 pp。

行业一周总结：卫健委发布推进县域紧密型医共体通知，养老服务业加大税收优惠

本周大盘呈现震荡反弹走势，医药板块走势弱于大盘，相对全部 A 股估值溢价率下降至 147.52%。行业方面，5 月 28 日，国家卫健委发布关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知，通过紧密型医共体建设，进一步完善县域医疗卫生服务体系，提高县域医疗卫生资源配置和使用效率，加快提升基层医疗卫生服务能力，推动构建分级诊疗、合理诊治和有序就医新秩序；5 月 29 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步促进社区养老和家政服务业加快发展的措施，决定对养老、托幼、家政等社区家庭服务业加大税费优惠政策支持。5 月 30 日，恒瑞医药自主研发的 PD-1 卡瑞利珠单抗终于迎来获批，用于至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤，这也是第三个获批上市的国产 PD-1 单抗药物。

下周行业观点预判：国产创新药不断落地，重点关注创新领域

在市场仍受贸易战等外部因素扰动的情况下，医药是为数不多相对优势明显的避风港板块，随着恒瑞 PD-1 终迎获批，科创板首批企业即将上市，有望对创新药及产业链带来提振，建议关注三大方向：（1）创新药及产业链，关注：恒瑞医药（PD-1 获批）、泰格医药、凯莱英、药明康德；（2）医疗器械领域，包括：迈克生物、迈瑞医疗、安图生物、健帆生物、艾德生物、万孚生物、乐普医疗；（3）治疗性刚性用药，关注：长春高新、通化东宝、我武生物、安科生物、健康元。

6 月金股：恒瑞医药(600276.SH)

核心逻辑：公司作为国内医药龙头企业，自主研发的创新药开始步入收获期，2018 年包括硫培非格司亭、吡咯替尼、白蛋白紫杉醇等多款重磅创新药或高端仿制药迎来集中获批上市，超重磅产品 PD-1 已经获批。短期来看，公司创新药业绩有望迎来高速增长期；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。预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 51.4 亿元、65.4 亿元、83.1 亿元，看好公司从国内龙头迈向国际一流药企，维持买入评级。

稳健组合（排名不分先后，滚动调整）

健康元，迈克生物，安图生物，万孚生物，迈瑞医疗，金域医学，恒瑞医药，片仔癀，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

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

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:医药板块性价比突出，重点关注医疗器械和血制品》 2019-05-27
- 2 《医药生物-行业专题研究:工业大麻方兴未艾，医疗用途大有可为》 2019-05-22
- 3 《医药生物-行业研究周报:贸易战下的避风港，医药板块相对优势明显》 2019-05-19



内容目录

1. 国产创新药不断落地，重点关注创新领域.....	3
1.1. 国产创新药不断落地，重点关注创新药及产业链	3
1.2. 医疗器械板块稳健增长，重点关注 IVD 领域	3
1.3. 治疗性生物用药	3
2. 本周报告汇总	4
3. 一周行情更新	4
4. 本周月度组合公告汇总	7
5. 一周行业热点资讯	8

图表目录

图 1：医药板块与其他板块涨跌幅比较	4
图 2：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）	5
图 3：医药各板块周涨跌幅	5
图 4：医药各板块交易量和交易金额变化	5
表 1：本周报告汇总	4
表 2：科创板系列报告	4
表 3：个股区间涨幅前十（%）	6
表 4：个股区跌幅前十（%）	6
表 5：公司股权质押比例前十名	7
表 6：月度组合重要公告	7

1. 国产创新药不断落地，重点关注创新领域

在市场仍受贸易战等外部因素扰动的情况下，医药是为数不多相对优势明显的避风港板块，随着恒瑞 PD-1 终迎获批，科创板首批企业即将上会，有望对创新药及产业链带来提振，建议关注三大方向：（1）创新药及产业链，关注：恒瑞医药（PD-1 获批）、泰格医药、凯莱英、药明康德；（2）医疗器械领域，包括：迈克生物、迈瑞医疗、安图生物、健帆生物、艾德生物、万孚生物、乐普医疗；（3）治疗性刚性用药，关注：长春高新、通化东宝、我武生物、安科生物、健康元。

1.1. 国产创新药不断落地，重点关注创新药及产业链

本周恒瑞医药的 PD-1 终于迎来获批，标志着国产重磅创新药的进一步落地，相关临床数据佐证了其现有适应症的优异疗效。PD-1/L1 作为划时代的 I-O 抗肿瘤明星药物，保守估计国内市场空间至少 500 亿元。我们预计国产第一梯队企业有望拿下国产绝大部分市场份额，其中恒瑞有望凭借其中短期、中长期诸多竞争要素上具有的优势，拿下国产企业最大市场。建议关注处于国产第一梯队的企业（君实生物、信达生物、恒瑞医药、百济神州），重点关注恒瑞医药。

考虑到国内后续布局 PD-1/L1 的企业数量众多，未来大概率将演变为红海市场，因此 PD-1/L1 在国内的远期价格可能较为低廉，对药企来说，赚钱机会可能更多来自通过与 PD-1 联合用药深度绑定的小分子化药，比如恒瑞的阿帕替尼，中国生物制药的安罗替尼，和黄药业的呋喹替尼等。我们看好拥有已上市且能与 PD-1/L1 联用的小分子创新药的企业，如恒瑞医药（阿帕替尼）、中国生物制药（安罗替尼）、和黄药业（呋喹替尼）。

此外，作为医药细分领域景气度最高的细分领域之一，外包型行业迎来产业、资本、政策的共振，迎来了黄金的发展机遇，建议重点关注：泰格医药（CRO 高景气度，公司为国内临床 CRO 龙头）、凯莱英（CRO 高景气度，公司关键技术领域达到国际领先水平）、药明康德（CRO 高景气度，公司是具备全球化竞争力的 CRO 巨头），同时关注康龙化成、药石科技、昭衍新药、量子生物、博济医药等外包型企业。

1.2. 医疗器械板块稳健增长，重点关注 IVD 领域

建议关注：迈克生物、迈瑞医疗、安图生物、健帆生物、艾德生物、万孚生物、乐普医疗器械和药品具有估值差异，我们认为有以下原因：1. 增长的稳定性：器械专利壁垒逾越难度大，器械产品生命周期更长；2. 风险较低：创新药研发，临床结果决定巨额投入可能完全失败，器械没有明确的生杀节点；3. 投入产出比高：研发投入产出比更高，器械是门更划算的生意。

医疗器械板块整体呈现稳健增长态势。2018 年营收增速超过 20% 有 25 家医疗器械公司，占比为 48%，超过 40% 的有 8 家，占比为 15%。2019Q1 依然保持良好开端，营收增速超过 20% 的有 23 家，占比为 44%。

重点推荐：迈克生物（新的 300 速发光仪拉动业务高增长+产品线齐全抗风险能力高，19 年 EPS 为 0.98 元，对应 PE 为 24X）

1.3. 治疗性生物用药

医改政策深入推进下，医疗保障局成立后，实施战略购买，着眼于药品的治疗性和性价比，对于临床疗效确切的治疗性生物药，代表性品种降价幅度有望相对较低，例如胰岛素、生长激素、粉尘螨滴剂等。建议关注通化东宝（三代胰岛素有望今年三季度获批）、长春高新（生长激素高增长，拟购买金赛药业 30% 股权进一步增强盈利能力）、我武生物（粉尘螨

滴剂加速增长)、安科生物(生长激素高增长)、健康元(首个呼吸产品吸入用复方异丙托溴铵获批,有望成为吸入制剂领军企业)。

2. 本周报告汇总

表 1: 本周报告汇总

时间	活动/报告	联系人
2019-05-29	【天风医药·深度】迈瑞医疗百场路演疑问反馈与价值思考	郑薇
2019-05-28	【天风医药】海南海药:新一代人工耳蜗植入体获批,产品进一步丰富	杨烨辉/潘海洋
2019-05-27	【天风医药】乐普医疗:心血管器械龙头,引领行业走入新时代	郑薇/李扬
2019-05-27	【天风医药】中国生物制药:肿瘤板块强劲增长业绩亮眼,研发管线值得期待	王金成

资料来源:天风证券研究所

表 2: 科创板系列报告

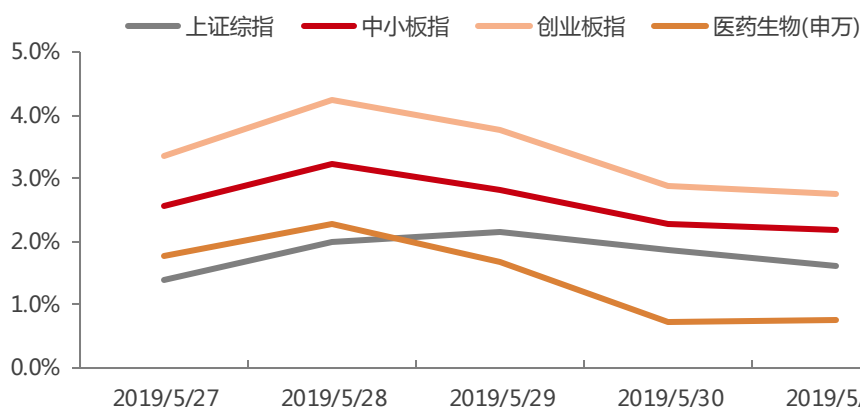
时间	活动/报告	联系人
2019-03-04	【天风医药】科创板专题:科创板出台创造融资条件,中国医药创新迎来新纪元	郑薇/潘海洋/王金成
2019-03-18	【天风医药】政策、产业、资本共振,医药创新开启新纪元——生物科技公司系列报告一(引言篇)	郑薇/潘海洋/李扬
2019-03-23	【科创板系列·二】启明医疗,心脏瓣膜微创治疗的启明星	郑薇/李扬
2019-04-03	【科创板系列·三】复旦张江,光动力治疗药物领跑者	郑薇/李扬
2019-04-11	【科创板系列·四】微芯生物:“微”阵列基因“芯”片的领跑者,小分子原创新药的弄潮儿	郑薇
2019-04-26	【科创板系列·五】博瑞医药:高端仿制原料药和中间体的专注者	郑薇

资料来源:天风证券研究所

3. 一周行情更新

医药生物同比上涨 0.77%, 整体表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.6%, 报 2898.7 点, 中小板上 2.19%, 报 5474.76 点, 创业板上涨 2.76%, 报 1483.66 点。医药生物同比上涨 0.77%, 报 6960.94 点, 表现弱于上证 0.83 个 pp, 弱于中小板 1.42 个 pp, 弱于创业板 2 个 pp。

图 1: 医药板块与其他板块涨跌幅比较

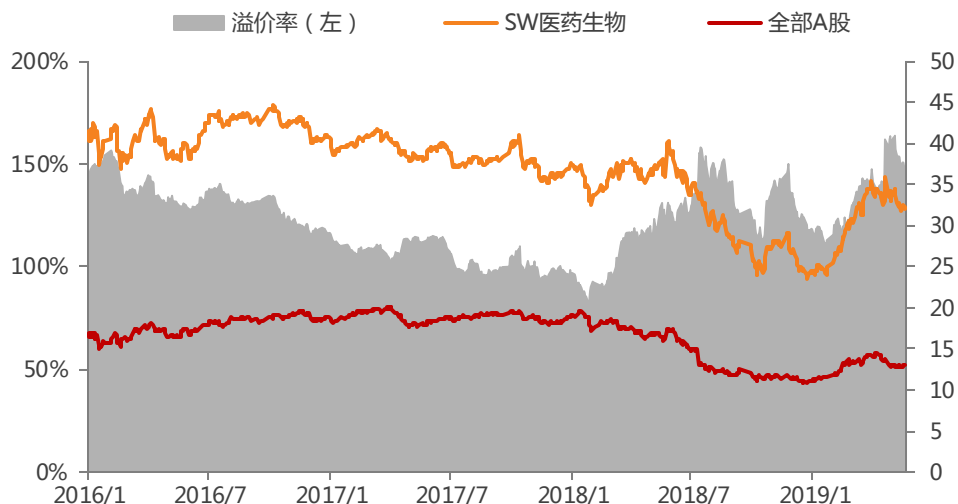


资料来源: Wind, 天风证券研究所

医药生物估值相对 A 股溢价率下降。全部 A 股估值为 12.94 倍, 医药生物估值为 32.02 倍,

对全部 A 股溢价为 147.52%。各子行业分板块具体表现为：化学制药 39.69 倍，中药 23.38 倍，生物制品 42.85 倍，医药商业 15.53 倍，医疗器械 40.08 倍，医疗服务 41.76 倍。

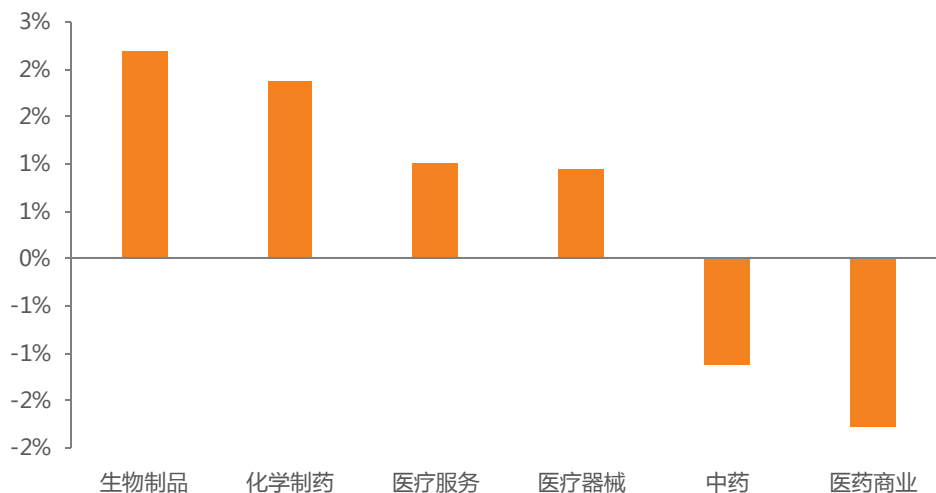
图 2：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药生物子板块涨跌互现。本周生物制品板块涨幅最大，上涨 2.19%；化学制药板块上涨 1.89%，医疗服务板块上涨 1.01%，医疗器械板块上涨 0.94%，中药板块下跌 1.12%；医药商业板块下跌幅度最大，下跌 1.78%。

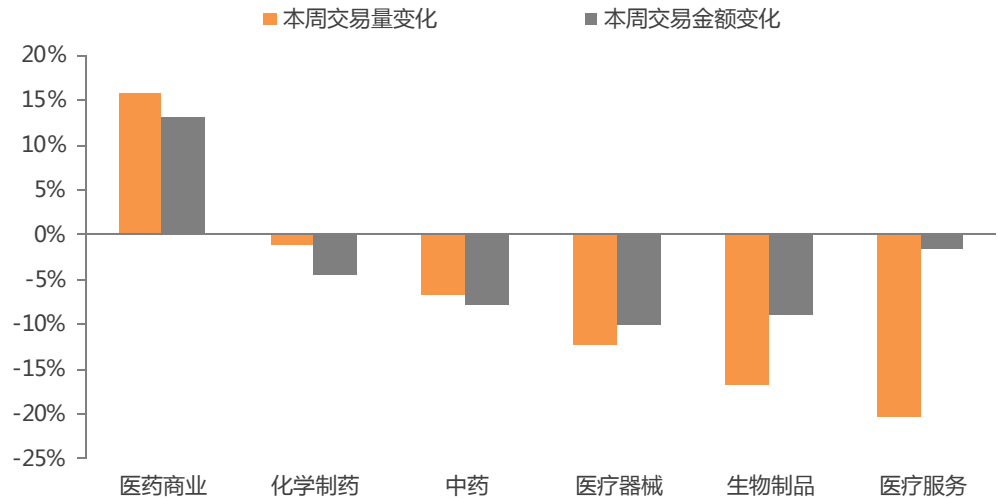
图 3：医药各板块周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周各板块交易量除医药商业外均有所下降。从交易量来看，本周医疗服务板块交易量下降较大，同比下降 20.35%，医药商业板块交易量增加幅度较大，同比增加 15.74%。从交易额来看，医疗器械交易额下降幅度最大，同比下降 10.08%，医疗服务板块交易额下降幅度最小，同比下降 1.49%。

图 4：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 3: 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
002437.SZ	誉衡药业	18.53	-5.02	26.82	6.27	2.59
300653.SZ	正海生物	18.09	31.75	22.55	67.89	43.02
300363.SZ	博腾股份	14.13	4.30	-2.64	11.84	7.93
002102.SZ	冠福股份	13.27	8.94	19.63	2.76	1.44
300181.SZ	佐力药业	12.45	2.66	16.91	8.46	4.51
300108.SZ	吉药控股	12.45	-11.27	1.66	9.70	4.77
300595.SZ	欧普康视	12.43	9.57	66.90	35.99	20.01
600867.SH	通化东宝	10.27	-4.23	2.80	19.83	10.79
300171.SZ	东富龙	10.24	-11.05	4.11	13.34	6.15
002332.SZ	仙琚制药	8.98	-8.56	-5.83	8.92	5.69

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 5 月 31 日, 剔除 2018 年下半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

表 4: 个股区间跌幅前十 (%)

代码	简称	1 周内	1 月内	6 月内	年内最高价	年内最低价
600518.SH	康美药业	-22.55	-56.08	-60.95	12.45	4.19
000963.SZ	华东医药	-11.44	-16.16	-13.76	37.96	23.16
002370.SZ	亚太药业	-9.63	-16.43	-4.64	22.15	8.39
300244.SZ	迪安诊断	-9.40	-16.23	2.57	23.05	14.11
000403.SZ	ST 生化	-8.50	-11.39	2.55	31.53	24.00
600572.SH	康恩贝	-6.99	-21.60	4.93	11.28	5.62
300147.SZ	香雪制药	-6.60	-12.38	-1.36	8.81	6.12
300255.SZ	常山药业	-6.48	-17.01	50.58	9.17	3.99
603883.SH	老百姓	-6.00	-1.96	-0.78	65.80	43.25
600267.SH	海正药业	-5.23	-19.98	-17.92	13.77	7.71

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 5 月 31 日, 剔除 2018 年下半年上市新股、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：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 %
002252.SZ	上海莱士	3,500.46	70.37	1,510.53	94.67	0.00	0.00	3,500.46	70.37
002411.SZ	必康股份	984.27	64.24	560.10	99.23	0.00	0.00	984.27	64.24
002437.SZ	誉衡药业	1,374.33	62.52	936.76	99.96	0.00	0.00	1,374.33	62.52
002118.SZ	紫鑫药业	770.57	60.17	502.95	100.00	0.00	0.00	770.57	60.17
000766.SZ	通化金马	567.56	58.72	409.17	92.09	378.42	39.15	189.14	19.57
002424.SZ	贵州百灵	797.15	56.49	647.39	85.81	0.00	0.00	797.15	56.49
603567.SH	珍宝岛	455.00	53.58	396.50	68.62	0.00	0.00	455.00	53.58
300267.SZ	尔康制药	1,080.51	52.39	695.9600	81.4300	0.00	0.00	1,080.51	52.39
600090.SH	同济堂	723.47	50.25	478.70	98.62	0.00	0.00	723.47	50.25
000150.SZ	宜华健康	309.69	49.40	76.47	32.90	51.21	8.17	258.48	41.23

资料来源：wind, 天风证券研究所

注：截止至 2019 年 5 月 31 日，剔除 2018 年下半年上市新股、市值小于 40 亿、医药业务占比较小标的及期间停牌标的

4. 本周月度组合公告汇总

表 6：月度组合重要公告

证券代码	公司	公告
002821.SZ	凯莱英	全资子公司吉林凯莱英医药化学有限公司于 2019 年 4 月 8 日至 2019 年 4 月 12 日接受了来自美国食品药品监督管理局 (FDA) 的全面 cGMP (现行药品生产质量管理规范) 现场检查, 检查范围涵盖了质量体系、物料管理体系、生产管理体系、设备设施体系、实验室控制体系等各 GMP 系统。近日, 吉林凯莱英收到美国 FDA 出具的现场检查报告 (Establishment Inspection Report), 报告索引号码: 3010165374。根据该核查报告, 吉林凯莱英符合美国药品 cGMP 质量标准, 通过了美国 FDA 认证。
600276.SH	恒瑞医药	2018 年 4 月 18 日, 恒瑞医药及子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司、上海恒瑞医药有限公司递交的本品药品注册申请获受理。注射用卡瑞利珠单抗是人源化抗 PD-1 单克隆抗体, 可与人 PD-1 受体结合并阻断 PD-1/PD-L1 通路, 恢复机体的抗肿瘤免疫力, 从而形成癌症免疫治疗基础。适用于至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的治疗。近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册批件》、《新药证书》
603658.SH	安图生物	公司持股 5% 以上股东 Z&F 计划以集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份合计不超过 17,955,000 股, 即不超过公司股份总数的 4.275%
000538.SZ	云南白药	经向深圳证券交易所申请, 公司股票 (股票代码: 000538) 自 2019 年 5 月 29 日 (星期三) 上午开市起复牌。
300015.SZ	爱尔眼科	公司拟收购重庆爱尔儿童眼科医院有限公司 85% 的股权。根据重庆儿童眼科现有的业务、资产、人才和技术的基础, 经交易各方协商一致, 重庆儿童眼科 85% 股权交易价格为 4250 万元。收购完成后, 公司将持有重庆儿童眼科 85% 的股权
300347.SZ	泰格医药	所属企业 Frontage Holdings Corporation 于 2019 年 5 月 29 日获其联席保荐人 Merrill Lynch Far East Limited 和高盛 (亚洲) 有限责任公司告知, 联席保荐人已于当日收到香港联合交易所有限公司发来的信函, Frontage Holdings Corporation 上市已取得香港联交所的正式批准。

资料来源：公司公告, 天风证券研究所

5. 一周行业热点资讯

行业动态

【辽宁省公布药品集中采购动态调整联合议价的流程与目录】5月30日，辽宁省药品集中采购平台公布了医疗机构药品集中采购 2019 年度动态调整联合议价的流程与目录，说明了共计两轮议价的流程、时间、方式及范围。通过联合议价组根据药品生产企业的初始报价与限价、相关价格信息进行比对和合理性确认，如果确认报价，即产生挂网采购价。本次联合议价目录共包含 1806 个不同类型的药品（药智网）

【浙江公布 26 个不同剂型药品纳入挂网采购目录】5月29日，浙江省药械采购平台公布了部份通过一致性评价仿制药优先挂网采购的通知，共包含了 26 个不同剂型的药品，纳入挂网采购目录，可与配送企业确定好交易关系。（药智网）

【县域市场新一轮洗牌！卫健委发文，医共体采购模式巨变】5月28日，国家卫生健康委官网发布《关于推进紧密型县域医疗卫生共同体建设的通知》（下称《通知》），要求到 2020 年底，在 500 个县初步建成目标明确、权责清晰、分工协作的新型县域医疗卫生服务体系，逐步形成服务、责任、利益、管理的共同体。（药智网）

【中医药首次纳入《国际疾病分类》】5月25日正在瑞士日内瓦召开的第 72 届世界卫生大会 25 日审议通过了《国际疾病分类第 11 次修订本》，首次将起源于中医药的传统医学纳入其中。这是中国政府和中医专家历经 10 余年持续努力取得的宝贵成果。世界卫生组织《总干事报告》指出，《国际疾病分类第 11 次修订本》包括一个题为“传统医学病证——模块 1”的补充章节，将起源于古代中国且当前在中国、日本、韩国等国家普遍使用的传统医学病证进行了分类。将有关传统医学的补充章节纳入《国际疾病分类》使人们首次能够统计传统医学服务和就医情况，评估其形式、频率、有效性、安全性等，并可与主流医学和研究进行对比。（药智网）

新药动态

【恒瑞 PD-1 单抗正式获批】5月30日，恒瑞医药自主研发的 PD-1 单抗注射用卡瑞利珠单抗的审批状态已经更新为“审批完毕-待制证”，这意味着，卡瑞利珠单抗（SHR-1210，商品名为艾立妥）正式在国内获批，用于至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤患者的治疗，这也是第三个获批上市的国产 PD-1 单抗药物。

【银屑病治疗药物本维莫德乳膏获批上市】5月31日，国家药监局发布公告称，近期，国家药品监督管理局通过优先审评审批程序批准 1 类创新药本维莫德乳膏上市，用于局部治疗成人轻至中度稳定性寻常型银屑病。（新浪医药新闻）

【首个骨巨细胞瘤治疗药物安加维®地舒单抗在中国获批】5月27日，安进中国宣布，安加维®（英文商品名 XGEVA®，通用名：地舒单抗注射液，Denosumab Injection）获得国家药品监督管理局批准，用于治疗不可手术切除或者手术切除可能导致严重功能障碍的骨巨细胞瘤，包括成人和骨骼发育成熟（定义为至少 1 处成熟长骨且体重 ≥ 45 kg）的青少年患者。2018 年，安加维®被列入临床急需境外新药名单（第一批），进入国家药品监督管理局快速审评通道。此次获批使得安加维®成为首个，也是目前唯一一个用于骨巨细胞瘤治疗的药物，为患者带来了控制疾病进展、改善生活质量的创新治疗选择。（生物谷）

【诺华哮喘疗法达到 3 期临床终点 可显著改善患者肺功能】诺华（Novartis）宣布其在研复方吸入粉雾剂 QMF149，在治疗哮喘患者的 3 期临床试验 QUARTZ 中取得了积极结果，达到了试验的主要及次要终点。作为一款每日一次的固定剂量的引入性复方药物，QMF149 由一款长效 β2 受体激动剂（LABA）indacaterol acetate（茈达特罗），和一款吸入性皮质类固醇（ICS）mometasone furoa（糠酸莫米松）两种有效成分构成。（美通社）

生物技术

【拜耳 PI3K 抑制剂获 FDA 突破性疗法认定, 治疗淋巴瘤】 5 月 30 日, 德国拜耳 (Bayer) 公司宣布其抗癌药物 Aliqopa (copanlisib) 获得了 FDA 颁发的突破性疗法认定, 用于治疗已接受过两种疗法的复发性边缘区淋巴瘤 (marginal zone lymphoma, MZL) 患者, Aliqopa 能抑制几种关键的细胞信号通路, 包括 B 细胞受体 (BCR) 信号转导, CXCR12 介导的恶性 B 细胞趋化性, 以及淋巴瘤细胞系中的 NF κ B 信号转导。(医谷)

【重大进展! 发现胎盘干细胞能够再生心脏, 有望开发出新型干细胞疗法来治疗心脏病】 5 月 26 日, 在项新的研究中, 来自美国西奈山伊坎医学院的研究人员证实在动物模型中, 来自胎盘的称为 Cdx2 细胞的干细胞能够在心脏病发作后再生健康的的心脏细胞。这些研究结果可能代表了一种再生心脏和其他器官的新疗法。(药明康德)

【间充质干细胞: 攻克心脏疾病的希望】 国际顶级权威期刊《新英格兰医学杂志》发表的一篇综述中, 重点讲述了干细胞在心脏疾病治疗上的应用。在 clinicaltrials.gov 上, 我们可以看到大量的关于干细胞尤其是间充质干细胞治疗心脏疾病的临床实验, 多达 614 项。国际顶级期刊权威综述: 干细胞正在这些疾病治疗上发挥作用。(生物谷)

【Iovance 基于 TIL 的创新癌症免疫疗法取得积极早期临床结果】 Iovance Biotherapeutics 公司宣布了基于肿瘤浸润淋巴细胞 (TIL) 的创新癌症免疫疗法, 在治疗晚期宫颈癌和黑色素瘤时的积极早期临床结果。基于 TIL 的细胞疗法 LN-145 和 lifileuce1 不但表现出可喜的缓解率, 而且显示出长久的响应持续时间 (DOR)。(生物探索)

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