

证券研究报告

2019年08月25日

医药生物

坚守医药三大主线，关注低估值板块和标的

医药生物同比上涨 4.58%，整体表现强于大盘

本周上证综指上涨 2.61%，报 2897.43 点，中小板上涨 3.38%，报 5865.11 点，创业板上涨 3.03%，报 1615.56 点。医药生物同比上升 4.99%，报 7529.49 点，表现强于上证 2.39 个 pp，强于中小板 1.61 个 pp，强于创业板 1.96 个 pp。医药生物板块估值为 33.91 倍，处于历史偏低水平，对全部 A 股溢价率为 164.56%，处于历史偏高水平。

行业一周总结：新版医保目录发布，药品管理法修订草案建议通过

医药行业方面，8 月 19 日，为加强药品监督管理，规范药品质量抽查检验工作，国家药监局组织修订了《药品质量抽查检验管理办法》，并于 8 月 19 日予以印发。8 月 20 日，国家医保局官微正式公布国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险常规准入部分的药品名单。本次发布的常规准入部分共 2643 个药品，包括西药 1322 个、中成药 1321 个（含民族药 93 个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入 892 个。从调出的品种看，共调出 150 个品种，其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品，其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。8 月 22 日，十三届全国人大常委会第十二次会议分组审议药品管理法修订草案，委员建议通过。

下周行业观点预判：坚守三大主线，关注低估值行业和标的

宏观环境来看，国内经济下行压力仍大，外部贸易战扰动仍在，在内外环境充满不确定性背景下，医药板块的相对比较优势较为突出，建议投资者可继续关注相对安全的医药板块。

结合中报业绩，我们建议投资者坚守医药三大主线，（1）创新药及其产业链，包括受益于医保目录调整的恒瑞医药、中国生物制药、贝达药业，建议重点关注恒瑞医药（PD-1 最大适应症 NSCLC 获积极数据）；高景气外包型行业，包括泰格医药、凯莱英、药明康德、康龙化成、昭衍新药、药石科技；（2）稳健增长的医疗器械行业（艾德生物、安图生物、健帆生物、乐普医疗、迈克生物、迈瑞医疗、万孚生物）；（3）不受医保控费影响的医药大消费领域（片仔癀、爱尔眼科、美年健康，以及疫苗、血制品龙头）。此外，我们建议关注低估值同时业绩逐步回升、现金流改善的医药商业板块，建议关注区域龙头：柳药股份、国药股份、国药一致；全国龙头：九州通、上海医药、国药控股。

8 月金股：片仔癀(600436.SH)

核心逻辑： 1. 公司三季度业绩有望加速，目前渠道库存优良；2. 公司的稀缺性（品种双绝密，原料资源属性）与独特内涵赋予估值长支撑，在医保控费下相对优势明显；3. 日化业务持续兑现高增长，体现出公司“一核两翼”战略取得良好突破。我们预计 19-21 年公司 EPS 分别为 2.39、3.02、3.79 元，看好公司持续的发展，维持“增持评级”。

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，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

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-行业专题研究:科创板估值模型探讨,发现企业价值真相——科创板系列报告九》 2019-08-22
- 2 《医药生物-行业点评:医保局发布新版医保目录,后续谈判目录更值得期待》 2019-08-21
- 3 《医药生物-行业专题研究:昊海生物:生物医用材料行业高速发展下的领路人》 2019-08-21

内容目录

1. 坚守医药三大主线，关注低估值板块和标的	3
1.1. 创新药及其产业链处于高景气度	3
1.2. 医疗器械板块持续稳健增长	10
1.3. 医药大消费不受医保控费影响	10
1.3.1. 医疗服务-爱尔眼科、美年健康	10
1.3.2. OTC 行业-片仔癀	10
1.3.3. 疫苗及血制品 – 康泰生物、智飞生物、沃森生物	10
2. 关注低估值同时业绩逐步回升的医药商业板块	11
3. 本周报告汇总	11
4. 一周行情更新	11
5. 本周月度组合公告汇总	16
6. 一周行业热点资讯	16

图表目录

图 1：医药板块与其他板块涨跌幅比较	12
图 2：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率（TTM，整体法，剔除负值）	12
图 3：医药各板块周涨跌幅	13
图 4：医药各板块交易量和交易金额变化	13
表 1：医保目录新增西药品种及样本医院销售额	4
表 2：医保目录调出西药品种	5
表 3：创新药产业链重点公司业绩	9
表 4：医药商业主要公司业绩	11
表 5：本周报告汇总	11
表 6：个股区间涨幅前十（%）	13
表 7：个股区跌幅前十（%）	14
表 8：公司股权质押比例前十名	14
表 9：沪深股通增持比例变化前十名	14
表 10：沪深股通减持比例变化前十名	15
表 11：港股通增持比例变化前十名	15
表 12：港股通减持比例变化前十名	16
表 13：月度组合重要公告	16

1. 坚守医药三大主线，关注低估值板块和标的

宏观环境来看，国内经济下行压力仍大，外部贸易战扰动仍在，在内外环境充满不确定性背景下，医药板块的相对比较优势较为突出，建议投资者可继续关注相对安全的医药板块。

结合中报业绩，我们建议投资者坚守医药三大主线，（1）创新药及其产业链，包括受益于医保目录调整的恒瑞医药、中国生物制药、贝达药业，建议重点关注恒瑞医药（PD-1 最大适应症 NSCLC 获积极数据）；高景气外包型行业，包括泰格医药、凯莱英、药明康德、康龙化成、昭衍新药、药石科技；（2）稳健增长的医疗器械行业（艾德生物、安图生物、健帆生物、乐普医疗、迈克生物、迈瑞医疗、万孚生物）；（3）不受医保控费影响的医药大消费领域（片仔癀、爱尔眼科、美年健康，以及疫苗、血制品龙头）。此外，我们建议关注低估值同时业绩逐步回升、现金流改善的医药商业板块，建议关注区域龙头：柳药股份、国药股份、国药一致；全国龙头：九州通、上海医药、国药控股。

1.1. 创新药及其产业链处于高景气度

8月20日，国家医保局、人社部《关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》发布，正式公布了国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险常规准入部分药品名单。本次药品目录调整是国家医保局成立后首次全面调整，涉及西药、中成药、中药饮片三个方面，为动态调整，包括药品调入和药品调出，本目录自2020年1月1日起正式实施。

从此次常规准入的品种看，本次调整前后药品数量变化相对不大，但通过动态调整使得药品结构发生了较大变化。目录调整常规准入部分新增148个品种，其中，西药47个，中成药101个。本次调整后常规准入药品共2643个，包括：西药1322个、中成药1321个（含民族药93个），中药饮片采用准入法管理，共计892个。本次目录中含甲类药品640个，较2017年增加46个，其中西药398个，中成药242个。品种调出方面，此次共调出150个品种，除去被撤销文号的品种外，共调出79个品种，主要是一些临床价值不高，存在明显终端滥用，或者有更好替代品的品种。值得注意的是，本次调整将6月份国家卫健委发布的《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知》所涉及的20个品种全部调出。我们认为，此举虽然会对部分药企造成影响，但也有利于医保资金的进一步“腾笼换鸟”，为调入更多疗效确切、具备高临床价值的药品腾出空间。

除了常规目录，依据专家评审和投票结果，还初步确定了128个拟谈判药品品种，为临床价值较高但价格相对较贵的独家品种。主要涉及癌症、罕见病等重大疾病用药，以及丙肝、乙肝、高血压、糖尿病等慢病用药，许多产品为近年国家药监局批准上市的新药，其中不乏重磅创新药。预计下一步医保局将依照医保管理专家的评估，在充分考量药物经济学的基础上，与相关企业开展谈判确定支付标准，将谈判成功的品种纳入目录。

本次医保局明确了地方的权限，要求各地应严格执行医保目录，不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在3年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。医保局同样强化药品目录的落实，要求各省级医疗保障部门要及时按规定将目录内药品纳入当地药品集中采购范围，并根据辖区内医疗机构和零售药店药品使用情况，及时更新完善信息系统药品数据库，建立完善全国统一的药品数据库，并将定点医药机构执行使用药品目录情况纳入定点服务协议管理和考核范围。

我们认为，相关纳入医保目录的品种将十分有望迎来放量，同时接下来的医保谈判目录将更加值得期待，建议关注：**恒瑞医药**（阿比特龙、罂粟乙碘油进常规目录，吡咯替尼、19K 预计谈判）、**中国生物制药**（来那度胺、硼替佐米、替格瑞洛、阿哌沙班、阿比特龙、吉非替尼进常规目录）、**贝达药业**（埃克替尼进常规目录），PD-1 能否进医保尚存在不确定性，关注**君实生物**与**信达生物**。

我们建议投资者重点关注**恒瑞医药**，8月22日，WCLC2019大会摘要公布了恒瑞PD-1卡瑞利珠单抗联合化疗（卡铂+培美曲塞）一线治疗晚期/转移性EGFR-/ALK-非鳞非小细胞

肺癌 III 期研究的中期分析积极数据。

临床设计：入组的 419 例非鳞 NSCLC 患者按 1:1 随机分组，分别给予 4-6 个周期化疗（卡铂、培美曲塞）± 卡瑞利珠单抗，之后使用培美曲塞 ± 卡瑞利珠单抗维持治疗，直到疾病进展或不可耐受。对化疗组中证实病情进展的患者，允许交叉使用卡瑞利珠单抗。主要终点为独立数据监测委员会评估的 PFS，次要终点包括 ORR、DCR、DOR 和 OS。

临床结果：中位随访时间为 11.9 个月，卡瑞利珠单抗+化疗组（n=205）中位 PFS 较单独使用化疗组（n=207）显著延长（11.3 vs 8.3 个月），达到主要终点。次要终点方面，卡瑞利珠单抗+化疗组的 ORR、DCR、DoR 和 OS 均优于化疗组。

我们认为：恒瑞 PD-1 有望在多个临床试验中通过联合用药、合理临床设计等，做出差异化结果，其二线食管癌达到主要终点预计下半年申报上市，二线肝癌已纳入优先审评，一线非鳞 NSCLC 有望今年申报上市，看好恒瑞 PD-1 的巨大前景，未来不仅有望成为国产赢家，甚至有望与 O、K 药分庭抗礼。

详见 6 月 3 日 PD-1 行业深度报告《PD-1 行业专题-恒瑞 PD-1 获批加入群雄逐鹿，竞争要素剖析缘何脱颖而出？》

表 1：医保目录新增西药品种及样本医院销售额

药品	2018PDB 样本医院销售额（亿元）	相关公司
利妥昔单抗	12.18	复宏汉霖
重组甘精胰岛素	8.71	甘李药业、联邦制药、赛诺菲
门冬胰岛素	7.12	诺和诺德
硼替佐米	4.57	正大天晴、南京先声、豪森制药、齐鲁制药
银杏叶提取物	4.12	
阿比特龙	3.25	恒瑞医药、正大天晴
替格瑞洛	2.74	正大天晴、信立泰、石药集团、阿斯利康
赖脯胰岛素	2.43	礼来
地特胰岛素	2.02	诺和诺德
来那度胺	1.43	双鹭药业、正大天晴、齐鲁制药
戊酸雌二醇/雌二醇环丙孕酮	0.72	
精蛋白重组人胰岛素	0.62	礼来
培哚普利吡达帕胺	0.60	
阿托西班	0.60	
吡格列酮二甲双胍	0.44	华东医药、江苏德源
多磺酸粘多糖	0.39	
罂粟乙碘油	0.37	恒瑞医药
西格列汀二甲双胍	0.33	
水飞蓟素	0.29	
奥布卡因	0.27	
加替沙星	0.25	兴齐眼药
索利那新	0.24	齐鲁制药、海正药业
抗人 t 细胞猪免疫球蛋白	0.23	
托珠单抗	0.20	
卡泊三醇倍他米松	0.17	
复方卡比多巴	0.15	
谷赖胰岛素	0.09	赛诺菲
薯蓣皂苷	0.06	
他卡西醇	0.06	
双歧杆菌四联活菌	0.05	

哌罗匹隆	0.05	丽珠集团
二甲双胍格列汀嗪	0.04	
二甲双胍维格列汀	0.04	
氯喹那多普罗雌烯	0.03	亚宝药业
他扎罗汀	0.03	
复方罗布麻	0.02	紫鑫药业
洛匹那韦利托那韦	0.02	
唑尼沙胺	0.01	
戈利木单抗	0.01	
雷沙吉兰	0.01	
阿比多尔		石药集团、江苏吴中、石四药
德谷胰岛素		
瑞格列奈二甲双胍		豪森制药
利格列汀二甲双胍		
沙格列汀二甲双胍		
艾曲泊帕乙醇胺		
银杏达莫		益佰制药
银杏蜜环		
培哚普利氨氯地平		
坎地氢噻		
他扎罗汀倍他米松		
地诺孕素		
拉考沙胺		
恩他卡朋双多巴		
里斯的明		京新药业
纳曲酮		
色甘萘甲那敏		
维生素 AD		华润双鹤
维生素 K4		
西甲硅油		
生理氯化钠		
浓氯化钠		
奥美沙坦酯氨氯地平		
替米沙坦氨氯地平		
雄二醇/雌二醇地屈孕酮		
复方氨基酸 IV		
硝苯地平 (I II III IV)		
双氯芬酸 II		
丙戊酸钠 I		

资料来源：医保局，人社部，PDB，天风证券研究所

表 2：医保目录调出西药品种

药品名称	剂型	2017 医 保类别	编号	备注
大黄碳酸氢钠	口服常释剂型	甲	7	
小儿大黄碳酸氢钠	口服常释剂型	甲	8	

曲匹布通	口服常释剂型	乙	31	
溴丙胺太林	口服常释剂型	乙	32	△
苯丙醇	口服常释剂型	乙	50	
甲硫氨酸维 B1	注射剂	乙	58	限药物中毒
酚酞	口服常释剂型	甲	65	
液状石蜡	口服液体剂	乙	75	
复方地芬诺酯	口服常释剂型	甲	83	
复合磷酸氢钾	注射剂	乙	150	限有禁食 5 天以上医嘱且有需要补磷的检验证据的患者
苯丙酸诺龙	注射剂	甲	156	
苊三硫	口服常释剂型	乙	159	
舒洛地特	口服常释剂型	乙	191	限有明确临床检查证据及体征的下肢静脉血栓治疗
右旋糖酐 20 氯化钠	注射剂	甲	230	
右旋糖酐 40 氯化钠	注射剂	甲	230	
右旋糖酐 70 氯化钠	注射剂	甲	230	
右旋糖酐 20 葡萄糖	注射剂	甲	230	
右旋糖酐 40 葡萄糖	注射剂	甲	230	
右旋糖酐 70 葡萄糖	注射剂	甲	230	
羟乙基淀粉 20 氯化钠	注射剂	乙	232	限低血容量性休克或手术创伤、烧伤等引起的显著低血容量患者
羟乙基淀粉 40 氯化钠	注射剂	乙	232	限低血容量性休克或手术创伤、烧伤等引起的显著低血容量患者
复方氨基酸(3AA)	注射剂	乙	238	限有明确的肝硬化、重症肝炎和肝昏迷诊断证据
普鲁卡因胺	注射剂	甲	276	
托西溴苄铵	注射剂	乙	280	
果糖二磷酸钠	注射剂	乙	299	限有低磷血症检验证据
前列地尔	注射剂	乙	300	限有四肢溃疡体征或静息性疼痛症状的慢性动脉闭塞症
米诺地尔	口服常释剂型	乙	315	
桂哌齐特	注射剂	乙	331	限雷诺氏病
妥拉唑啉	注射剂	乙	334	
草木犀流浸液	口服常释剂型	乙	338	
西拉普利	口服常释剂型	乙	376	
依那普利氢氯噻嗪	口服常释剂型	乙	381	
依那普利氢氯噻嗪(Ⅱ)	口服常释剂型	乙	381	
复方安息香酊	外用液体剂	乙	414	
甲紫	外用液体剂	乙	417	
十一烯酸	外用液体剂	乙	420	
十一烯酸	软膏剂	乙	420	
氟轻松	软膏剂	甲	448	
四环素醋酸可的松	软膏剂	甲	450	
复方曲安缩松	软膏剂	乙	456	
复方曲安缩松	贴膏剂	乙	456	
苯甲酸	软膏剂	乙	462	
糠馏油	软膏剂	乙	479	

复方甲硝唑（甲硝维参）	阴道泡腾片	乙	486	
复方甲硝唑（甲硝维参）	栓剂	乙	486	孕激素和雌激素的复方制剂
甲睾酮	口服常释剂型	甲	499	
己酸羟孕酮	注射剂	乙	500	
普拉睾酮	注射剂	乙	501	
结合雌激素/甲羟孕酮	口服常释剂型	乙	519	
复方碘溶液	口服液体剂	甲	562	
碘塞罗宁	口服常释剂型	乙	563	
磺苄西林	注射剂	乙	577	
阿莫西林舒巴坦	注射剂	乙	587	
美洛西林舒巴坦	注射剂	乙	589	限重症感染
帕尼培南倍他米隆	注射剂	乙	619	限重症感染；其他抗菌素无效的感染
地红霉素	口服常释剂型	甲	629	
乙酰螺旋霉素	口服常释剂型	乙	634	
醋氨苯砒	注射剂	甲	690	
氧氟沙星	口服常释剂型	甲	642	
利巴韦林	注射剂	甲	692	
泛昔洛韦	注射剂	乙	692	
司他夫定	口服散剂	乙	706	限艾滋病病毒感染
精制抗炭疽血清	注射剂	乙	734	
氮甲	口服常释剂型	乙	750	
长春碱	注射剂	乙	767	
丙卡巴肼	口服常释剂型	甲	797	
氨鲁米特	口服常释剂型	甲	815	
萘丁美酮	缓释控释剂型	乙	875	
乌苯美司	口服常释剂型	乙	838	
吡罗昔康	缓释控释剂型	乙	859	
精氨酸布洛芬	口服常释剂型、口服散剂	乙	866	
氟芬那酸	口服常释剂型	乙	870	
泮库溴铵	注射剂	乙	894	
丙磺舒	口服常释剂型	乙	900	
雷奈酸锶	干混悬剂	乙	904	限重度骨质疏松
动物骨多肽制剂	注射剂	乙	912	◇；限工伤保险
异氟烷	吸入溶液剂	甲	915	
异氟烷	吸入剂	甲	915	
异氟烷	吸入麻醉剂	甲	915	
异氟烷	溶液剂	甲	915	
硫喷妥钠	注射剂	甲	918	
普鲁卡因	注射剂	甲	929	
布桂嗪	口服常释剂型	甲	949	
布桂嗪	注射剂	乙	949	
曲马多	口服液体剂	乙	952	
四氢帕马丁	口服常释剂型	乙	964	
麦角胺咖啡因	口服常释剂型	甲	966	
双氢麦角胺	口服常释剂型	乙	967	
乙琥胺	口服常释剂型	乙	974	

乙琥胺	口服液体剂	乙	974	
多巴丝肼	缓释控释剂型限二线用药	甲	985	
左旋多巴/卡比多巴	口服常释剂型	乙	989	
硫利达嗪	口服常释剂型	乙	1003	
氟哌噻吨	口服常释剂型	乙	1008	
氟哌噻吨	注射剂	乙	★(1008)	
氯哌噻吨	注射剂	乙	1009	
舒托必利	注射剂	乙	1018	
马普替林	口服液体剂	乙	1044	
吡硫醇	注射剂	乙	1062	
溴吡斯的明	注射剂	甲	1073	
依酚氯铵	注射剂	乙	1075	
桂利嗪	口服常释剂型	乙	1080	
鼠神经生长因子	注射剂	乙	1087	限外伤性视神经损伤或正己烷中毒
依达拉奉	注射剂	乙	1089	限急性脑梗死患者在发作 24 小时内开始使用并持续不超过 14 天
长春西汀	口服常释剂型	乙	1090	限出血性脑卒中恢复期, 使用不超过 1 个月
长春西汀	注射剂	乙	★(1090)	限缺血性脑卒中, 使用不超过 14 天
甲硝唑	阴道泡腾片	甲	★(483)	
依米丁	注射剂	乙	1092	
喷他脞	口服常释剂型	甲	1104	
喷他脞	注射剂	乙	★(1104)	
葡萄糖酸锑钠	口服常释剂型	甲	1105	
乙胺嘧啶	铁剂	乙	★(1098)	
硫氯酚	口服常释剂型	甲	1107	
双羟萘酸噻嘧啶	软膏剂	乙	★(1112)	乙★(1112) 双羟萘酸噻嘧啶软膏剂
乙胺嗪	口服常释剂型	甲	1110	
氯硝柳胺	口服常释剂型	乙	1113	
升华硫	软膏剂	乙	1116	
氟替卡松	粉雾剂	乙	1127	
复方诺氟沙星	滴鼻剂	乙	1128	
氯丙那林	口服常释剂型	乙	1142	
布地奈德	粉雾剂	乙	1126	
复方羟甲唑啉	吸入剂	乙	1120	
复方茶碱	口服常释剂型	乙	1148	
倍氯米松	粉雾剂	甲	★(451)	
扎鲁司特	口服常释剂型	乙	1150	限二线用药
标准桃金娘油	口服常释剂型	乙	1155	△
复方磷酸可待因	溶液剂	乙	1163	△; 限二线用药
复方樟脑	口服液体剂	乙	1164	
后马托品	眼膏剂	乙	1216	
咪唑斯汀	口服常释剂型	乙	1177	
氟甲松龙	乙 1195 氟甲松龙滴眼剂	乙	1195	
乙酰唑胺	注射剂	乙	★(1204)	

小牛血清去蛋白	眼用凝胶剂	乙	1222	
阿托品	滴眼剂	甲	★ (34)	
东莨菪碱	眼膏剂	乙	★ (38)	
重组人碱性成纤维细胞生长因子	滴眼剂	乙	★ (429)	
克霉唑	滴耳剂	乙	★ (3)	
小牛血清去蛋白提取物	眼用凝胶剂	乙	1223	
氯霉素甘油	滴耳剂	乙	1224	
氯霉素氯化可的松	滴耳剂	乙	1225	
复方醋酸曲安奈德	滴耳剂	乙	1226	△
二乙基二硫代氨基甲酸钠	注射剂	甲	1232	
喷替酸钙钠	注射剂	甲	1237	
巯乙胺	注射剂	甲	1238	
双复磷	注射剂	甲	1239	
鱼肝油酸钠	注射剂	甲	1250	
胆影葡胺	注射剂	甲	1264	
碘苯酯	注射剂	甲	1265	
碘番酸	口服常释剂型	甲	1267	
碘曲仑	注射剂	乙	1276	
碘他拉葡甲胺	注射剂	乙	1277	
铁鞣葡胺	注射剂	乙	1280	
胶体磷[32P]酸铬	注射剂	乙	1296	
硫酸钡 I/II 型	干混悬剂	甲	1281	
动物骨多肽制剂	注射剂	乙	912	◇; 限工伤保险; 归类动物骨多肽制剂

资料来源: 医保局, 人社部, 天风证券研究所

从 2019 年中报业绩预告看, 外包型行业业绩总体保持高速增长, 在行业政策+科创板影响下, 外包行业有望显著受益, 相关 CRO、CMO/CDMO 企业值得重点关注。政策上, 顶层设计鼓励创新和高端仿制, 产业加大研发创新的投入, 为外包型行业带来了良好的发展机遇; “4+7” 带量采购政策后促使医药回归各自分工, 专业化的外包型企业凭借其成本优势有望承接更多外包订单; 国内审评审批改革推进释放红利, 药品上市许可持有人 (MAH) 制度的推出有望助推 CMO/CDMO 行业的发展。科创板的推出将为研发驱动型生物科技类公司创造良好的借助资本发展的条件, 而生物科技型公司由于资本实力及分散风险的考虑, 研发及固定资产投入更多的倾向于外包, 有助于推动 CRO 业务的订单及投资收益, 我们认为与生物科技类公司深度绑定的外包型行业有望显著受益。

表 3: 创新药产业链重点公司业绩

公司	2019 中报				2019 三季度	
	营收 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速	归母净利润	归母净利润增速
CRO						
昭衍新药	2.01	48.65%	0.04	78.86%		
康龙化成	16.37	28.80%	1.61	38.51%		
泰格医药	13.37	29.49%	3.52	61.04%		
药石科技	2.90	37.80%	0.69	30.31%		
CDMO/CMO						
凯莱英	10.93	44.27%	2.02	42.75%	3.52~3.78 亿元	35-45%
博腾股份	6.25	22.46%	0.65	69.56%		

资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

我们认为外包型行业作为医药细分领域景气度最高的细分领域之一, 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），持续关注：**康龙化成**、**昭衍新药**、**药石科技**。

1.2. 医疗器械板块持续稳健增长

随着中报披露解禁尾声，不少医疗器械公司逻辑得到业绩验证，近期有一定的涨幅。

金域医学：根据半年报，2019H 实现收入 25.4 亿元，同比增长 20.26%，实现归母净利润 1.72 亿元，同比增长 78.92%，毛利率由 2018 年的 38.83%触底提升至 39.79%，整体经营情况向好，我们认为公司加大特检高毛利产品的推广力度，实现产品结构调整，未来有望持续，壁垒将逐步提升。

健帆生物：根据业绩预告，公司预计 2019H 归母净利润同比增长 35-55%，增速较快，我们认为这与终端需求大、公司加大推广力度相关，健帆灌流器经过了多年的市场培育，已经形成了一定的患者粘性，未来在渗透率和频次上仍有提升空间。

建议关注：**艾德生物**、**安图生物**、**健帆生物**、**乐普医疗**、**迈克生物**、**迈瑞医疗**、**万孚生物**等

1.3. 医药大消费不受医保控费影响

1.3.1. 医疗服务-爱尔眼科、美年健康

需求端：随着居民健康意识的提升，以及人口老龄化的加快，我国医疗保健支出不断攀升，医疗服务需求不断增加；**供应端**：公立医院卫生体制改革持续进行，在政策上，国家对社会办医资格的申请进一步肯定，民营专科医疗机构在资本积累、人才招聘、医疗资源建设等方面综合能力不断提升，竞争力也不断增加。尤其是连锁专科医疗服务机构，随着医疗服务网络不断的扩张与巩固，建立起了良好的社会口碑与品牌效应，综合医疗服务竞争力不断增强，市场占有率不断提升，连锁专科医疗服务机构的发展进一步获得认可。建议关注**爱尔眼科**、**美年健康**。

1.3.2. OTC 行业-片仔癀

OTC 药品与医保不挂钩，不受医保政策变化的影响，此外，品牌 OTC 企业享受估值溢价，消费者对于药品最关注的是安全性和有效性，对药品的品牌有较高的认可度。对 OTC 品种而言，提价往往能提振收入增厚利润，但大多数品种由于竞争基本充分，格局相对稳定，定价权往往不高，从提价的企业品种角度来看，两个因素至关重要：I.品种自身具备稀缺性（原料稀缺或处方稀缺）；II.自身品牌过硬。建议关注：**片仔癀**（通过片仔癀体验馆、VIP 会员销售模式及海外渠道拓展营销，叠加提价可能性，公司 2019H1 收入 28.94 亿元，同比+20.4%，归母净利润 7.47 亿元，同比+20.89%，扣非后归母净利润 7.45 亿元，同比+23.10%）。

1.3.3. 疫苗及血制品 - 康泰生物、智飞生物、沃森生物

整体来看，我们认为《疫苗管理法》的出台，有利于净化行业环境，进一步促进我国疫苗质量标准 and 水平的提升，对于国内优质的疫苗领军企业形成利好。同时优先审评制度等将鼓励创新性疫苗的研发和生产，利好相关具有创新疫苗产品的企业。建议投资者关注：**康泰生物**（管线储备众多潜力品种，上半年四联苗批签发超预期，13 价肺炎球菌结合疫苗获批在望，上半年营收 8.08 亿元，归母净利润 2.58 亿元），**智飞生物**（半年度业绩预告上半年业绩增速 55%~85%）、**沃森生物**（2019H1 实现营收 5.01 亿元，同比增 33.63%；实现归母净利润 8493.49 万元，同比增 16.09%；实现扣非净利润 8113.16 万元，同比增 84.86%，13 价肺炎疫苗有望迎来获批）、**康希诺生物**。

血制品行业延续了良好的景气度，重点公司看：**华兰生物** 2018 年业绩稳步增长，血制品收入增长超过 15%，我们预计 19 年上半年业绩增长；**博雅生物** 2018 年血制品收入增速超 20%，其中代表性品种人纤维蛋白原收入增长 36.67%。2019 年半年度业绩预告业绩同比增长 10-30%。**天坛生物** 2019 年一季度公司继续保持良好的增长态势，收入增长 27%，半年

度业绩预告同比增加约 23.94%。

血制品行业经过 2015 年的价格调整后，价格-供需基本理顺，经过 2017 年以来的持续下滑，渠道库存有望逐步优化，后续存在补库存潜力。包括博雅生物、天坛生物、华兰生物等在内的公司通过持续的渠道布局和加大产品的学术推广（如博雅生物布局血制品经销商并加大纤原的学术推广、华兰生物加大静丙推广力度等），从终端进一步发掘消费潜力，有望促进市场的持续扩容，使得行业延续良好的景气度。

2. 关注低估值同时业绩逐步回升的医药商业板块

医药商业：商业板块柳药股份、国药股份、嘉事堂等企业陆续发布 2019 年中报，从中报情况看，商业板块企业表现相对优秀，业绩逐步企稳回升，现金流情况也逐步得到企稳好转。

2019 年企业融资环境进一步改善，财务费用有望逐步下降；同时随着“两票制”、“4+7”带量采购等政策的推行，行业集中度逐步提升，同时在合规、规范程度逐步提升的态势下，行业龙头效应将逐步增强。另一方面，医药流通企业估值相对较低，19 年大约在 13-14 倍，处于相对底部，未来随着行业集中的进一步提升，行业龙头企业配置价值将稳步提升。

建议关注区域龙头：柳药股份、国药股份、国药一致；全国龙头：九州通、上海医药、国药控股。

表 4：医药商业主要公司业绩

公司	中报营收（亿元）	中报归母净利润（亿元）	中报营收同比%	中报归母净利润同比%
柳药股份	71.97	3.56	30.47	39.35
国药股份	210.22	7.55	11.99	18.66
国药一致	252.28	6.51	21.42	1.42

资料来源：公司公告，天风证券研究所

3. 本周报告汇总

表 5：本周报告汇总

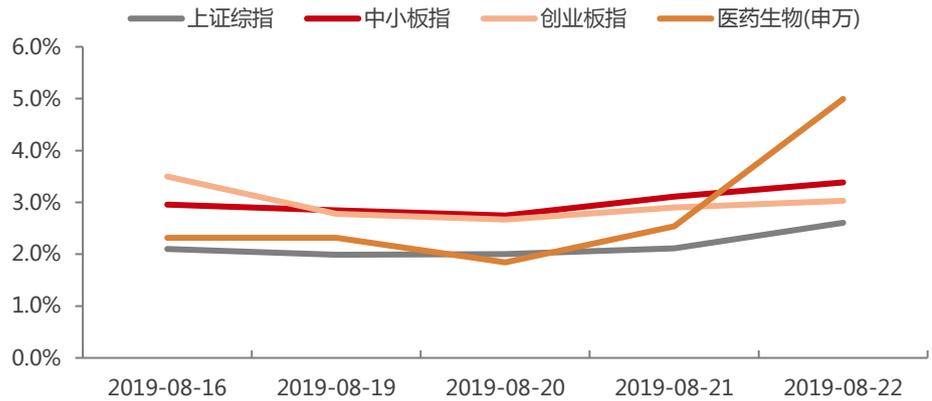
时间	活动/报告	联系人
2019-8-20	【天风医药】益丰药房：门店稳步扩张，2019 年上半年经营规模进一步提升	郑薇
2019-8-20	【天风医药】石药集团：上半年业绩结构持续优化，肿瘤板块成重要引擎	郑薇
2019-8-20	【天风医药】药明康德：业务增长势不可挡，外包龙头尽享行业高景气度	潘海洋
2019-8-21	【科创板系列·八】昊海生物：生物医用材料行业高速发展下的领路人	郑薇
2019-8-21	【天风医药】一心堂：自建门店为主，经营规模稳步提升	郑薇
2019-8-21	【天风医药】丽珠集团：化学制剂逐渐占优，营销推广助力业绩增长	潘海洋
2019-8-22	【科创板系列·九】科创板估值模型探讨，发现企业价值真相	郑薇/潘海洋
2019-8-22	【天风医药】行业点评：医保局发布新版医保目录，后续谈判目录更值得期待	潘海洋
2019-8-22	【天风医药】国药股份：业绩略超预期，现金流改善明显	郑薇

资料来源：天风证券研究所

4. 一周行情更新

医药生物同比上涨 4.99%，整体表现强于大盘。本周上证综指上涨 2.61%，报 2897.43 点，中小板上涨 3.38%，报 5865.11 点，创业板上涨 3.03%，报 1615.56 点。医药生物同比上升 4.99%，报 7529.49 点，表现强于上证 2.39 个 pp，强于中小板 1.61 个 pp，强于创业板 1.96 个 pp。

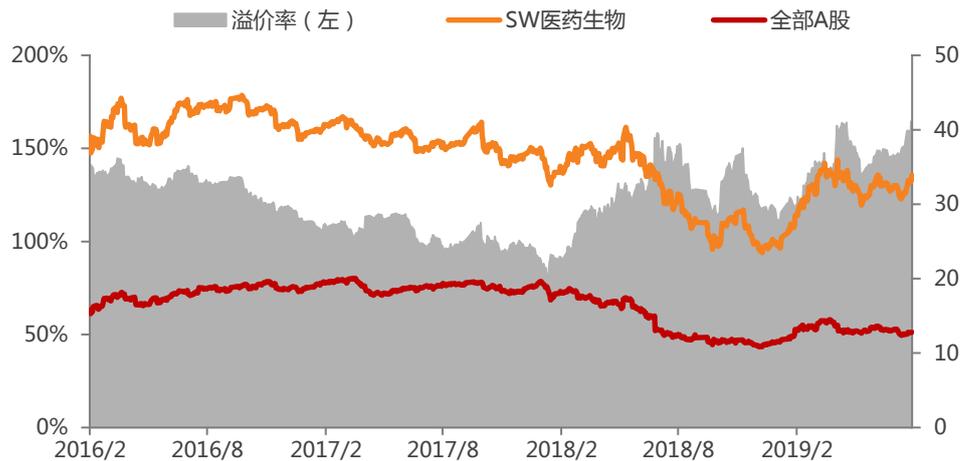
图 1：医药板块与其他板块涨跌幅比较



资料来源：Wind，天风证券研究所

医药生物估值相对 A 股溢价上升。全部 A 股估值为 12.82 倍，医药生物估值为 33.91 倍，处于历史偏低水平，对全部 A 股溢价率为 164.56%。各子行业分板块具体表现为：化学制药 38.66 倍，中药 23.75 倍，生物制品 43.58 倍，医药商业 15.45 倍，医疗器械 43.15 倍，医疗服务 47.95 倍。

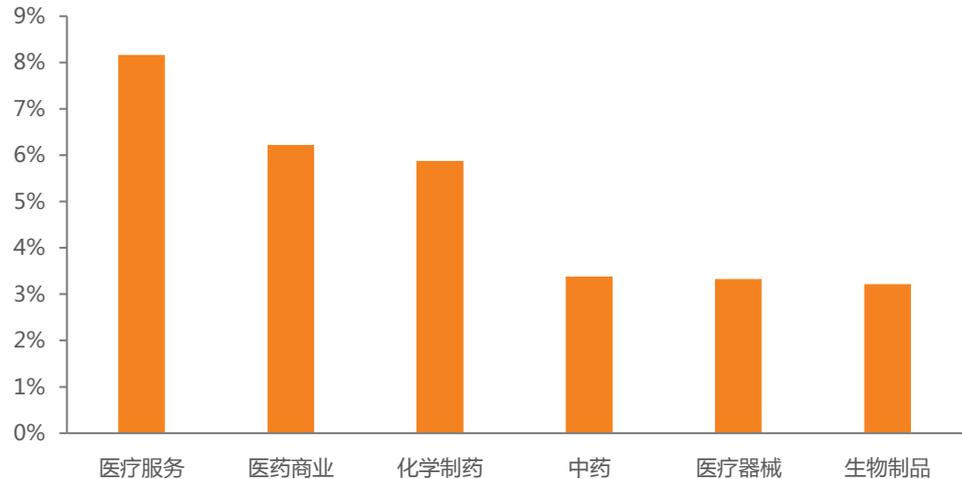
图 2：医药板块 PE 及相对 A 股溢价率 (TTM，整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药生物各子板块均上涨。本周医疗服务板块涨幅最大，上涨 8.16%；医药商业板块上涨 6.22%，化学制药板块上涨 5.87%，中药板块上涨 3.38%，医疗器械板块上涨 3.32%；生物制品板块上涨幅度最小，上涨 3.22%。

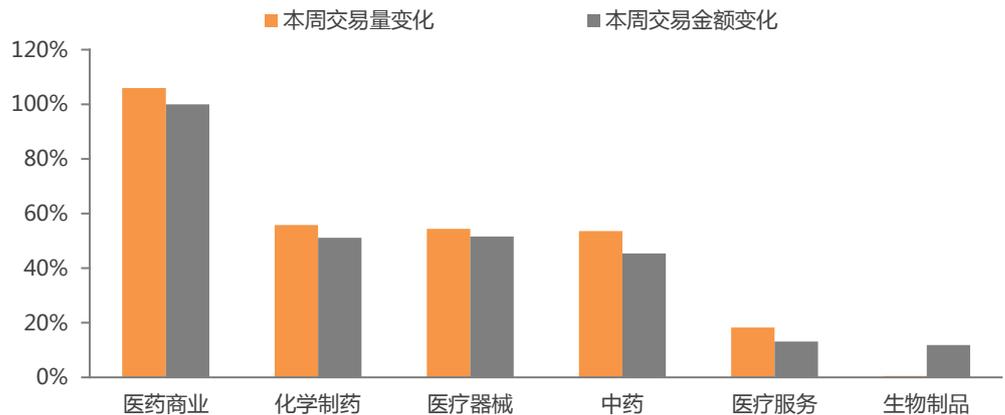
图 3：医药各板块周涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周医药商业板块交易量和交易金额增幅较大。从交易量来看，本周医药商业板块交易量上升幅度最大，增幅为 105.94%，生物制品板块交易量上升幅度最小，涨幅为 0.5%。从交易额来看，医药商业板块交易额上升幅度最大，增幅为 99.94%，生物制品板块交易额上升幅度最小，涨幅为 11.88%。

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 6：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
600812.SH	华北制药	55.74	52.82	53.18	6.51	3.92
002750.SZ	龙津药业	22.58	10.47	87.50	23.52	5.30
300702.SZ	天宇股份	19.49	19.95	54.29	42.32	19.42
300194.SZ	福安药业	18.85	5.51	49.10	11.51	2.87
002581.SZ	未名医药	18.10	14.36	4.10	11.84	5.50
600518.SH	康美药业	17.32	8.46	-61.89	12.45	2.57
600511.SH	国药股份	15.88	30.44	25.29	29.94	20.35
300110.SZ	华仁药业	15.38	9.30	33.12	8.66	2.89
603259.SH	药明康德	14.84	27.98	41.34	82.60	50.02
002166.SZ	莱茵生物	13.60	2.91	26.88	12.66	5.10

资料来源：wind，天风证券研究所

注：截止至 2019 年 8 月 23 日，剔除 2019 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: 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
002412.SZ	汉森制药	-11.70	-20.83	13.85	13.50	8.15
002422.SZ	科伦药业	-10.36	-9.28	24.31	33.50	18.99
603387.SH	基蛋生物	-7.00	-3.78	15.51	33.45	18.04
600529.SH	山东药玻	-4.69	3.82	49.63	25.08	12.52
603858.SH	步长制药	-4.60	1.83	0.29	24.56	17.04
002370.SZ	亚太药业	-4.31	-18.93	-10.27	22.07	8.36
603222.SH	济民制药	-2.32	9.77	204.77	48.48	13.44
300584.SZ	海辰药业	-2.09	21.40	48.76	37.85	21.32
300363.SZ	博腾股份	-2.09	59.95	51.81	15.68	7.40
603127.SH	昭衍新药	-1.89	28.27	45.99	63.50	32.24

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 8 月 23 日, 剔除 2019 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 8: 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	3,408.13	68.51	1,510.53	94.67	0.00	0.00	3,408.13	68.51
002437.SZ	誉衡药业	1,352.35	61.52	936.76	99.96	0.00	0.00	1,352.35	61.52
002411.SZ	必康股份	927.11	60.51	543.15	99.58	0.00	0.00	927.11	60.51
002118.SZ	紫鑫药业	740.97	57.85	489.50	100.00	0.00	0.00	740.97	57.85
002424.SZ	贵州百灵	805.84	57.10	656.08	86.96	0.00	0.00	805.84	57.10
300267.SZ	尔康制药	1,142.99	55.41	758.44	88.74	0.00	0.00	1,142.99	55.41
603567.SH	珍宝岛	462.70	54.49	404.2000	69.7034	0.00	0.00	462.70	54.49
300108.SZ	吉药控股	327.29	49.14	152.63	99.25	0.00	0.00	327.29	49.14
000403.SZ	ST 生化	133.39	48.94	0.0000	0.0000	0.00	0.00	133.39	48.94
000150.SZ	宜华健康	425.48	48.48	76.47	32.90	71.70	8.17	353.79	40.31

资料来源: wind, 天风证券研究所

注: 截止至 2019 年 8 月 23 日, 剔除 2019 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 9: 沪深股通增持比例变化前十名

证券代码	证券简称	沪(深)股通持股数量 [单位] 万股	沪(深)股通持股数量 [单位] 万股	总股本 [单位] 万股	持股数量变化 [单位] 万股	占总股本比例	当日收盘价 [单位] 元	持股占比	持股市值 [单位] 亿元
000650.SZ	仁和药业	1,714.73	531.64	123,834.01	1,183.09	0.955%	7.74	1.38%	1.33
603127.SH	昭衍新药	173.00	50.95	16,133.45	122.04	0.756%	60.67	1.07%	1.05
600781.SH	辅仁药业	1,143.05	785.93	62,715.75	357.13	0.569%	6.23	1.82%	0.71
600557.SH	康缘药业	3,300.34	2,978.71	59,288.10	321.63	0.542%	16.63	5.57%	5.49
002626.SZ	金达威	355.47	29.89	61,648.19	325.58	0.528%	15.14	0.58%	0.54
600422.SH	昆药集团	872.12	481.13	76,121.78	391.00	0.514%	12.01	1.15%	1.05

603939.SH	益丰药房	2,910.19	2,728.70	37,892.25	181.49	0.479%	78.16	7.68%	22.75
000739.SZ	普洛药业	4,201.79	3,675.98	117,852.35	525.81	0.446%	10.83	3.57%	4.55
300244.SZ	迪安诊断	3,124.75	2,857.61	62,045.83	267.14	0.431%	22.89	5.04%	7.15
300685.SZ	艾德生物	275.93	213.81	14,720.60	62.12	0.422%	53.75	1.87%	1.48

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2019 年 8 月 23 日

表 10: 沪深股通减持比例变化前十名

证券代码	证券简称	沪(深)股通 持股数量 [单位] 万 股	沪(深)股通 持股数量 [单位] 万 股	总股本 [单位] 万股	持股数量 变化[单 位] 万股	占总股 本比例	当日收 盘价[单 位] 元	持股占 比	持股市值 [单位] 亿 元
002370.SZ	亚太药业	317.80	884.47	53,649.45	-566.66	-1.06%	9.55	0.59%	0.30
000710.SZ	贝瑞基因	401.71	605.21	35,460.59	-203.50	-0.57%	33.08	1.13%	1.33
002422.SZ	科伦药业	3,912.10	4,568.84	143,978.61	-656.74	-0.46%	27.87	2.72%	10.90
002262.SZ	恩华药业	1,359.36	1,784.77	101,960.17	-425.42	-0.42%	12.91	1.33%	1.75
600216.SH	浙江医药	907.10	1,197.89	96,525.80	-290.79	-0.30%	11.82	0.94%	1.07
300406.SZ	九强生物	473.91	593.57	50,178.79	-119.66	-0.24%	16.20	0.94%	0.77
002019.SZ	亿帆医药	613.95	882.91	123,090.46	-268.96	-0.22%	11.93	0.50%	0.73
300142.SZ	沃森生物	4,816.64	5,139.08	153,743.70	-322.44	-0.21%	28.29	3.13%	13.63
002349.SZ	精华制药	83.76	233.76	83,572.44	-150.00	-0.18%	5.77	0.10%	0.05
002727.SZ	一心堂	5,174.57	5,275.81	56,776.98	-101.24	-0.18%	25.01	9.11%	12.94

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2019 年 8 月 23 日

表 11: 港股通增持比例变化前十名

证券代码	证券简称	港股通持股 数量 [单位] 万股	港股通持股 数量 [单位] 万股	总股本 [单位] 万股	持股数量变 化[单位] 万 股	占总 股本 比例	总市值 [单位] 亿港元	持股占 比[单 位] %	持股市 值[单 位] 亿 港币
1177.HK	中国生物制药	77,213.54	70,804.19	1,258,830.45	6,409.35	0.51%	1,185.82	6.13%	72.74
1513.HK	丽珠医药	2,853.05	2,440.85	93,476.27	412.20	0.44%	166.95	3.05%	5.10
2269.HK	药明生物	3,799.43	3,472.33	124,155.78	327.10	0.26%	992.00	3.06%	30.36
1681.HK	康臣药业	2,792.90	2,585.40	87,025.58	207.50	0.24%	38.12	3.21%	1.22
1833.HK	平安好医生	2,087.23	1,858.24	106,729.42	228.99	0.21%	406.64	1.96%	7.95
1093.HK	石药集团	31,137.59	29,937.20	623,633.84	1,200.39	0.19%	775.80	4.99%	38.74
1666.HK	同仁堂科技	11,551.82	11,314.92	128,078.40	236.90	0.18%	107.07	9.02%	9.66
3613.HK	同仁堂国药	4,235.30	4,114.50	83,710.00	120.80	0.14%	105.14	5.06%	5.32
2005.HK	石四药集团	20,577.81	20,181.41	303,402.54	396.40	0.13%	190.54	6.78%	12.92
0570.HK	中国中药	52,792.40	52,142.80	503,580.19	649.60	0.13%	158.63	10.48%	16.63

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2019 年 8 月 23 日

表 12: 港股通减持比例变化前十名

证券代码	证券简称	港股通持股数量 [单位] 万股	港股通持股数量 [单位] 万股	总股本 [单位] 万股	持股数量变化 [单位] 万股	占总股本比例	总市值 [单位] 亿港币	持股占比 [单位] %	持股市值 [单位] 亿港币
3933.HK	联邦制药	10,202.22	10,774.62	163,972.08	-572.40	-0.35%	64.60	6.22%	4.02
1558.HK	东阳光药	7,662.38	7,748.30	44,882.01	-85.92	-0.19%	167.19	17.07%	28.54
1548.HK	金斯瑞生物科技	15,791.80	16,024.60	186,200.69	-232.80	-0.13%	324.73	8.48%	27.54
0719.HK	山东新华制药股份	8,399.44	8,419.54	62,185.94	-20.10	-0.03%	21.14	13.51%	2.86
2196.HK	复星医药	14,439.93	14,489.93	256,289.85	-50.00	-0.02%	554.87	5.63%	31.26
2359.HK	药明康德	426.40	455.92	163,804.33	-29.51	-0.02%	1,244.91	0.26%	3.24
2666.HK	环球医疗	27,032.65	27,056.40	171,630.46	-23.75	-0.01%	93.02	15.75%	14.65
1302.HK	先健科技	58,806.80	58,851.60	431,976.92	-44.80	-0.01%	57.45	13.61%	7.82
3320.HK	华润医药	7,358.60	7,373.15	628,450.65	-14.55	0.00%	486.42	1.17%	5.70
3886.HK	康健国际医疗	14,573.60	14,573.60	752,613.45	0.00	0.00%	51.78	1.94%	1.00

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: 截止至 2019 年 8 月 23 日

5. 本周月度组合公告汇总

表 13: 月度组合重要公告

证券代码	公司	公告
600380.SH	健康元	公司及下属子公司共有 196 个产品纳入《医保目录》，其中甲类 97 个，乙类 99 个，纳入《医保目录》的主要产品有：注射用美罗培南、艾普拉唑肠溶片、注射用醋酸亮丙瑞林微球、参芪扶正注射液等。
600276.SH	恒瑞医药	公司及子公司上海恒瑞医药近日收到国家药监局关于核准公司药品海曲泊帕乙醇胺片签发的《临床试验通知书》，并将于近期开展临床试验。
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%。
603259.SH	药明康德	公司发布半年度报告，报告期内，公司实现营收 58.94 亿元，同比增长 33.68%，归母净利润 11.05 亿元，同比下降 16.91%
300015.SZ	爱尔眼科	公司发布半年度报告，报告期内，公司实现营收 47.49 亿元，同比增长 26.64%，归母净利润 7 亿元，同比增长 36.53%
300347.SZ	泰格医药	公司发布半年度报告，报告期内，公司实现营收 13.37 亿元，同比增长 29.49%，归母净利润 3.52 亿元，同比增长 61.04%
600436.SH	片仔癀	公司发布半年度报告，报告期内，公司实现营收 28.84 亿元，同比增长 20.4%，归母净利润 7.47 亿元，同比增长 20.89%

资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

6. 一周行业热点资讯

行业动态

【国家药监局印发药品质量抽查检验管理办法】8 月 19 日，为加强药品监督管理，规范药品质量抽查检验工作，国家药监局组织修订了《药品质量抽查检验管理办法》，并于 8 月 19 日予以印发。(来源: 中国政府网)

【国家医保局公布新版医保目录】8月20日,国家医保局官微正式公布国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险常规准入部分的药品名单。文件显示,本次发布的常规准入部分共2643个药品,包括西药1322个、中成药1321个(含民族药93个);中药饮片采用准入法管理,共纳入892个。从调出的品种看,共调出150个品种,其中约一半是被国家药监部门撤销文号的药品,其余主要是临床价值不高、滥用明显、有更好替代的药品。(来源:国家卫健委)

新药动态

【新华制药盐酸西替利嗪片通过仿制药一致性评价】山东新华制药股份有限公司全资子公司新华制药(高密)有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸西替利嗪片10mg规格的《药品补充申请批件》,该产品通过仿制药质量和疗效一致性评价。新华制药高密公司成为国内首家通过盐酸西替利嗪片(10mg)仿制药一致性评价的企业。(来源:新华制药公司公告)

【健友股份左亚叶酸钙注射液获FDA批准】2019年8月19日,南京健友生化制药股份有限公司收到美国食品药品监督管理局签发的左亚叶酸钙 ANDA 批准通知(ANDA号:211002)。(来源:健友股份公司公告)

【东阳光药提交磷酸依米他韦上市申请】2019年8月19日,东阳光药已向国家药监局递交磷酸依米他韦上市申请,预计将在本年度第3季度内获得受理。磷酸依米他韦是东阳光药自主研发的1类抗丙肝口服直接抗病毒(DAA)药物。(来源:东阳光药公司公告)

生物技术

【多组学研究发现肺癌诊疗潜在靶标】近日,国际医学期刊《癌症研究》刊发四川大学华西医院院长李为民教授及谢丹教授团队相关研究文章,该研究整合染色质开放测序(ATAC-seq)、全基因组测序、转录组测序技术,通过对50例非小细胞肺癌组织开展多组学测序,发现了不同病理类型的肺癌具有各自独特的染色质开放区域特征。李为民表示,这揭示了肺癌复杂的基因调控网络,对未来开发新的肺癌靶向药物奠定了重要基础,有助于推动建立新的肺癌治疗方法和干预模式。(来源:生物探索)

【发现新生物标志物,可发出胶质母细胞瘤的信号】来自苏塞克斯大学 Georgios Giamas教授和他的团队发现,由胶质母细胞瘤和基质细胞产生的小的细胞外囊泡是肿瘤体内发生的细胞间通信的核心。与健康对照组相比,胶质母细胞瘤患者的细胞外囊泡水平更高。这表明,细胞外囊泡内含有价值的生物标志物,可用于胶质母细胞瘤患者的诊断和随访。(来源:Nature Communications Biology)

【MDM2拮抗剂可抵消黑色素瘤对CDK4/6抑制剂的抗性】在一项新的研究中,来自美国退伍军人事务部和范德比尔特大学林格拉姆癌症中心研究人员确定了一种针对黑色素瘤患者的潜在二线治疗方案,相关研究结果发表于Science Translational Medicine期刊上。这种潜在的治疗方案联合使用CDK4/6抑制剂与MDM2拮抗剂,从而使得这些抑制剂对黑色素瘤有效。(来源:生物谷)

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