

# 医药行业2021年2月投资月报

## 业绩是“王道”，“创新+自主消费”是核心主线

西南证券研究发展中心  
2021年2月

联系人：周章庆  
电话：021-68416017  
邮箱：zzq@swsc.com.cn

分析师：马云涛  
执业证号：S1250520090001  
邮箱：myt@swsc.com.cn

分析师：张熙  
执业证号：S1250520070005  
邮箱：zhangxi@swsc.com.cn

分析师：杜向阳  
执业证号：S1250520030002  
邮箱：duxy@swsc.com.cn

分析师：陈进  
执业证号：S1250517100002  
邮箱：cj@swsc.com.cn

- **行情回顾**：2021年1月申万医药指数上涨0.53%，跑输沪深300指数约2.17个百分点，在本月全行业行情排名第12。医药行业估值水平（PE-TTM）为46倍，相对全部A股溢价率为138%，相对剔除银行后全部A股溢价率为72%，相对沪深300溢价率为189%。分子板块来看，1月医药行业子板块涨幅最大的是医疗服务（11.9%），下跌幅度最大的是化学制剂（-8.1%）。1月份前几周受业绩催化影响，板块表现靓丽，最后一周由于资金面上流动性收紧导致板块回调较大。
- **业绩才是“王道”，无需过分担心短期流动性**。从业绩来看，近期申万医药板块212家公司陆续发布业绩预告，其中超过一半（107家）业绩预告增速超过50%。我们也对重点覆盖的56家医药上市公司2020全年业绩进行了预测，其中预计全年业绩增速超过50%的有14家；净利润增速30%-50%的有10家；净利润同比下滑的公司有10家。CXO、药店、医疗服务、疫苗、疫情相关器械等板块业绩普遍较好。随着疫苗逐步接种，医药需求有望逐步回暖，我们建议持续关注业绩确定性强的以上板块和个股。从资金面看，不宜过分担心流动性收紧预期，公募基金规模再创新高，截止1月30日公募基金净值规模约21万亿元，发行数量7495只，同比+21%，基金份额同比+28%。
- **中长期看好“创新”和“自主消费”两条主线**：
  - **(1) 创新主线**：**1) 创新药**：重点看好恒瑞医药、中国生物制药、君实生物、贝达药业、泽璟制药、康弘药业、前沿生物等；转型创新看好康辰药业、冠昊生物、博瑞医药、海普瑞、科伦药业、亿帆医药等；**2) CRO/CDMO (CXO)**：重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、博腾股份、九洲药业、美迪西、药石科技等；**3) 创新疫苗**：重点看好康泰生物、智飞生物、康华生物、康希诺等；**4) 创新器械**：重点看好迈瑞医疗、健帆生物、佰仁医疗、南微医学、安图生物、爱博医疗、伟思医疗等；**5) 创新模式**：重点看好大参林、一心堂、老百姓、益丰药房、平安好医生、健麾信息、九州通、上海医药、柳药股份等；**6) 创新检测**：重点看好华大基因、金域医学等。
  - **(2) 自主消费主线**：**1) 自费生物药**：重点看好长春高新、我武生物等；**2) 血制品**：重点看好卫光生物、双林生物、华兰生物、天坛生物等；**3) 中药消费品**：重点看好片仔癀、云南白药等；**4) 医美板块**：重点看好爱美客、华熙生物等；**5) 连锁医疗服务**：重点看好通策医疗、爱尔眼科、美年健康等。

## 2021年2月组合推荐

- **稳健组合**：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、恒瑞医药(600276)、长春高新(000661)、我武生物(300357)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、片仔癀(600436)、通策医疗(600763)、爱美客(300896)。
- **弹性组合**：君实生物(1877)、卫光生物(002880)、双林生物(000403)、大参林(603233)、金域医学(603882)、博腾股份(300363)、凯莱英(002821)、健帆生物(300529)、南微医学(688029)、美年健康(002044)。

**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；研发失败的风险。

# 目 录

---

**1 医药板块与组合表现回顾**

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

3 医药行业政策与重大事件

4 投资策略与组合推荐

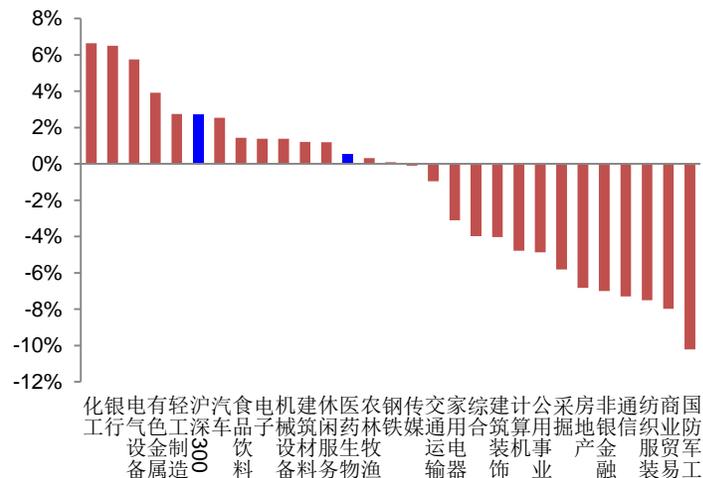
5 风险提示

# 1 医药板块与组合表现回顾

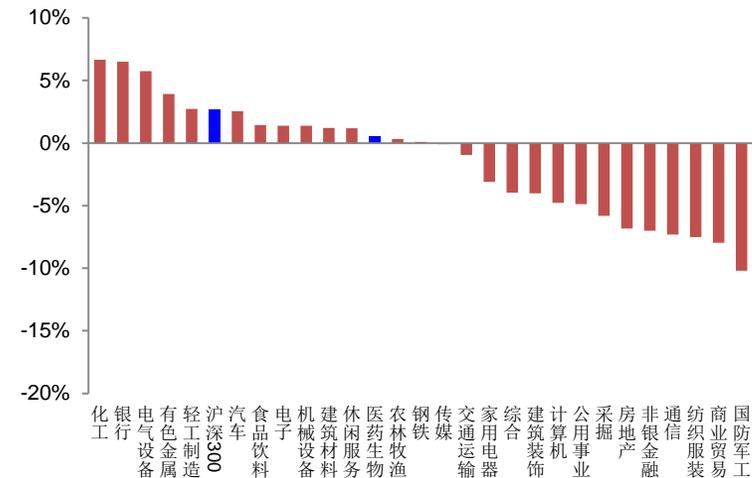
## 1.1 医药二级市场相对表现

- 2021年初以来，申万医药指数上涨0.53%，跑输沪深300指数约2.17个百分点，在2021年1月行业涨幅排行第12。
- 2021年1月申万医药指数上涨0.53%，跑输沪深300指数约2.17个百分点，在本月全行业行情排名第12。

### 年初以来全行业行情



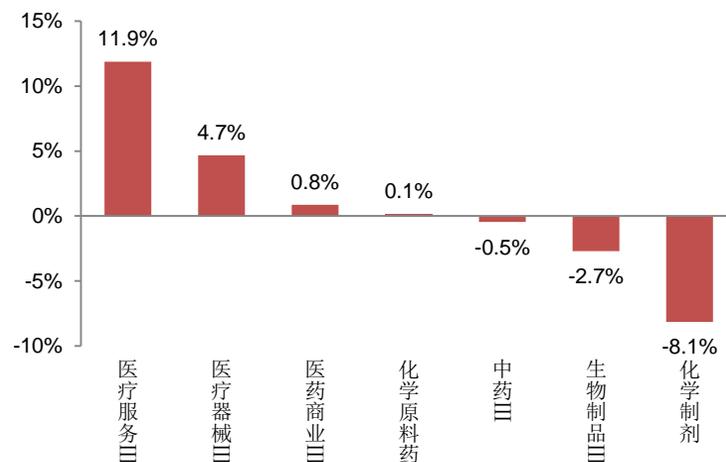
### 本月全行业行情



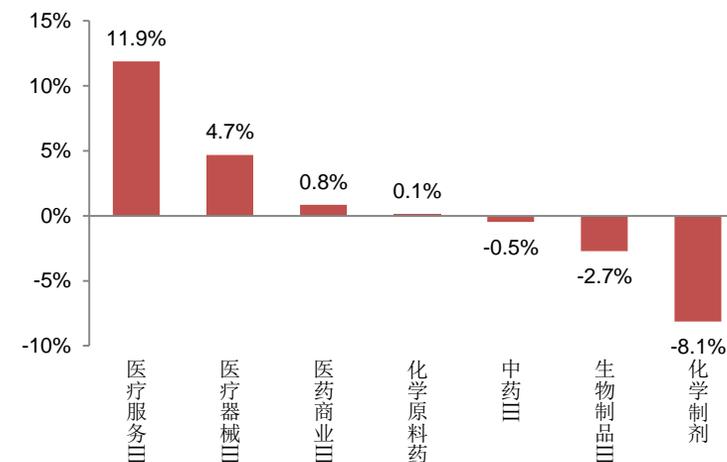
## 1.2 医药子行业二级市场表现

- 年初以来看，医药子行业保持部分上涨，医疗服务、医疗器械和医药商业涨幅靠前，分别为11.9%、4.7%和0.8%；化学制剂跌幅最大（-8.1%）；
- 1月医药行业子板块涨幅最大的是医疗服务（11.9%），下跌幅度最大的是化学制剂（-8.1%）。

### 年初以来医药子行业行情



### 本月医药子行业行情

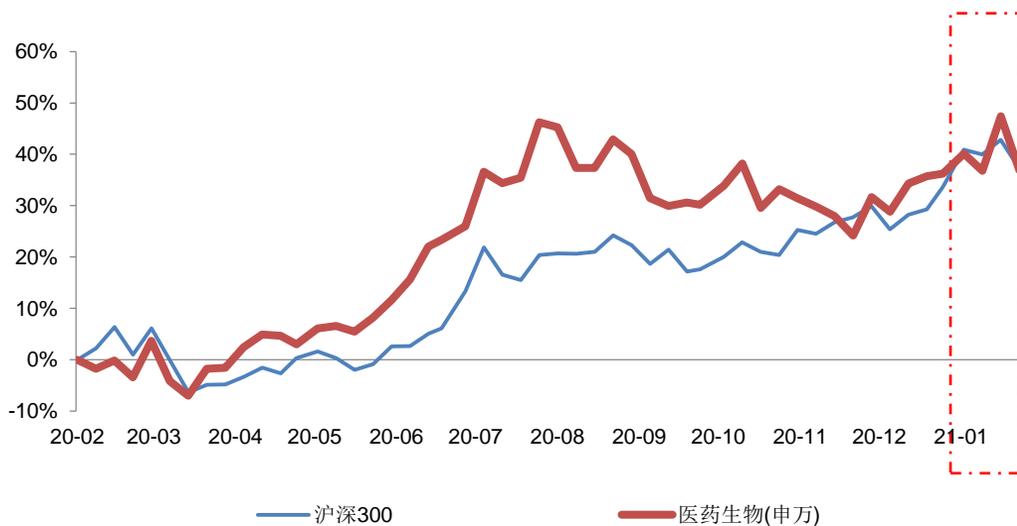


# 1 医药板块与组合表现回顾

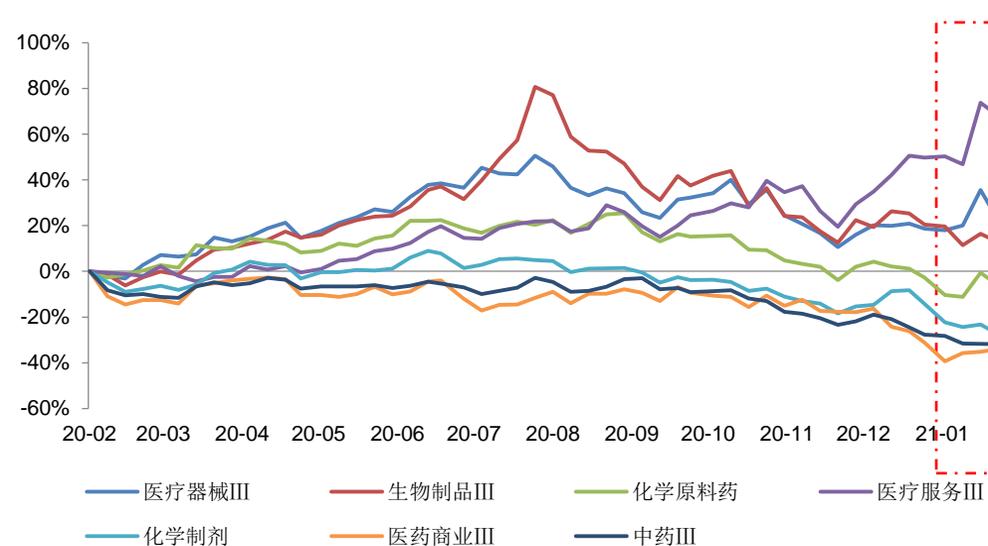
## 1.3 医药二级市场表现

- 纵向比较医药行业行情走势，行业累计超额收益水平略有下降，过去一年（TTM）累计涨幅达36.9%，跑输大盘0.3个百分点；
- 纵向分子行业来看，医疗服务为累计收益率最高的子行业，过去一年（TTM）超额累计收率为67.9%，跑赢医药行业指数68个百分点，化学制剂和生物制品子行业在1月回调较大，医药服务和医疗器械板块走势相对较强。

### 最近一年医药指数相对沪深300走势



### 最近一年医药子行业相对医药指数超额累计收益率



# 1 医药板块与组合表现回顾

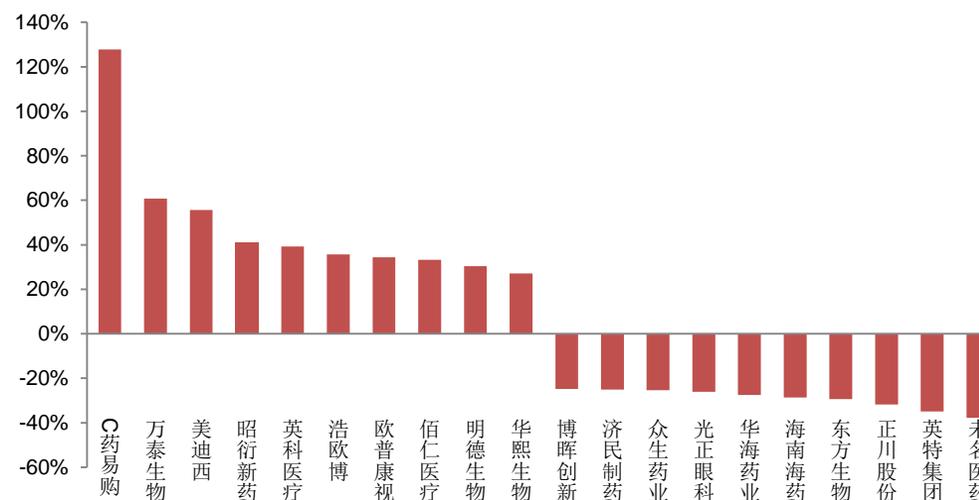
## 1.4 医药个股二级市场表现

- **2021年初以来涨幅排名前十的个股分别为：**C药易购(+127.8%)、万泰生物(+60.8%)、美迪西(+55.7%)、昭衍新药(+41.1%)、英科医疗(+39.3%)、浩欧博(+35.6%)、欧普康视(+34.4%)、佰仁医疗(+33.3%)、明德生物(+30.4%)、华熙生物(+27.1%)。
- **2021年初以来跌幅排名前十的个股分别为：**未名医药(-37.8%)、英特集团(-34.9%)、正川股份(-31.7%)、东方生物(-29.4%)、海南海药(-28.7%)、华海药业(-27.5%)、光正眼科(-26.1%)、众生药业(-25.4%)、济民制药(-25.1%)、博晖创新(-24.8%)。
- **1月涨幅排名前十的个股分别为：**C药易购(+127.8%)、万泰生物(+60.8%)、美迪西(+55.7%)、昭衍新药(+41.1%)、英科医疗(+39.3%)、浩欧博(+35.6%)、欧普康视(+34.4%)、佰仁医疗(+33.3%)、明德生物(+30.4%)、华熙生物(+27.1%)。
- **1月跌幅排名前十的个股分别为：**未名医药(-37.8%)、英特集团(-34.9%)、正川股份(-31.7%)、东方生物(-29.4%)、海南海药(-28.7%)、华海药业(-27.5%)、光正眼科(-26.1%)、众生药业(-25.4%)、济民制药(-25.1%)、博晖创新(-24.8%)。

### 年初以来医药个股涨跌幅排名



### 1月医药个股涨跌幅排名

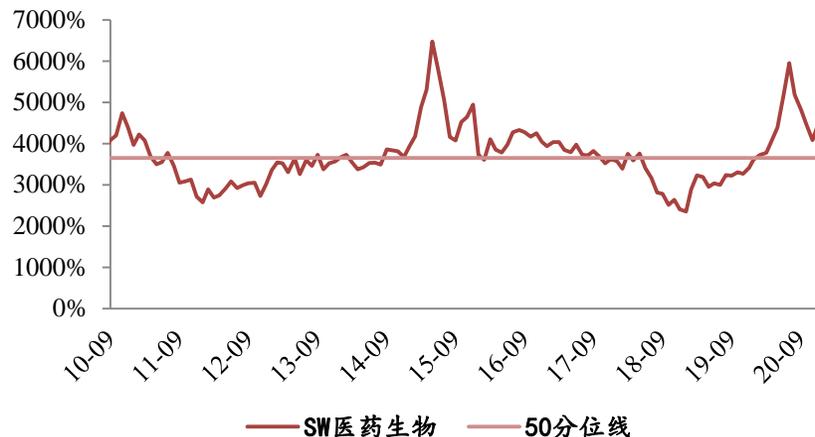


# 1 医药板块与组合表现回顾

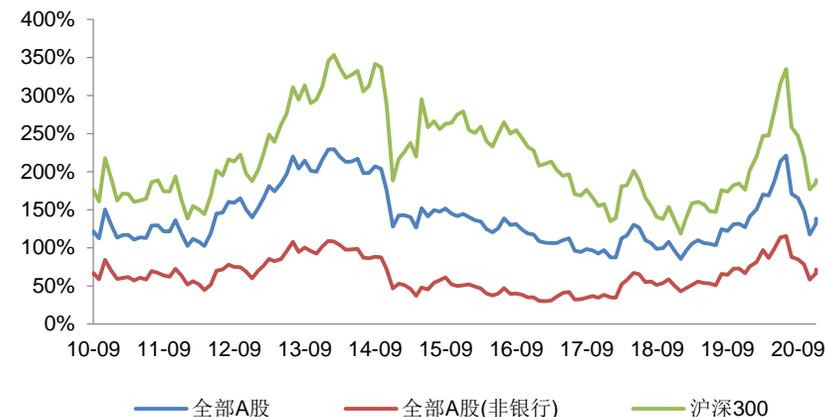
## 1.5 医药二级市场估值水平PE(TTM)变化：行业估值46倍，1月整体提升

- 纵向看：截至2021年1月31日，医药行业PE(TTM)为46倍，接近过去十年中位数水平。
- 纵向看溢价率：截至2021年1月31日，医药行业相对于全部A股估值溢价率为138%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为72%，相对沪深300指数溢价率为189%，相对上个月分别增加7pp、6pp、4pp。

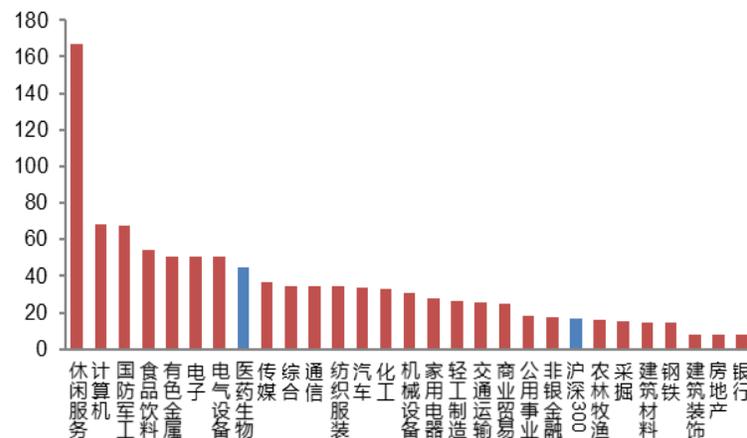
### 过去十年医药行业估值水平



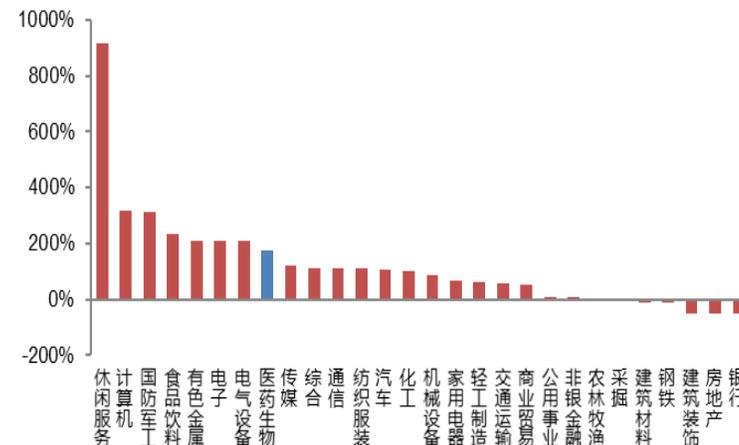
### 过去十年医药行业溢价率 (TTM整体法剔除负值)



### 全行业估值水平 (PE-TTM)



### 全行业溢价率水平-相对沪深300 (PE-TTM)



- 横向看：医药行业整体估值 (PE-TTM) 排在行业第8，处于中游偏上的水平。
- 横向看溢价率：医药行业相对沪深300的的溢价率排在行业第8，排在行业第8，低于休闲服务、计算机、国防军工、食品饮料、有色金属、电子和电气设备。

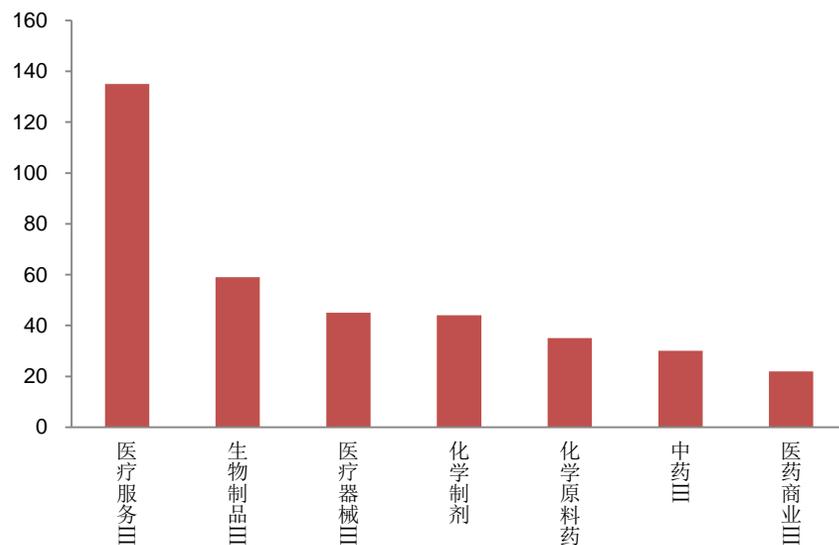
# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.6 子行业二级市场估值水平PE(TTM)

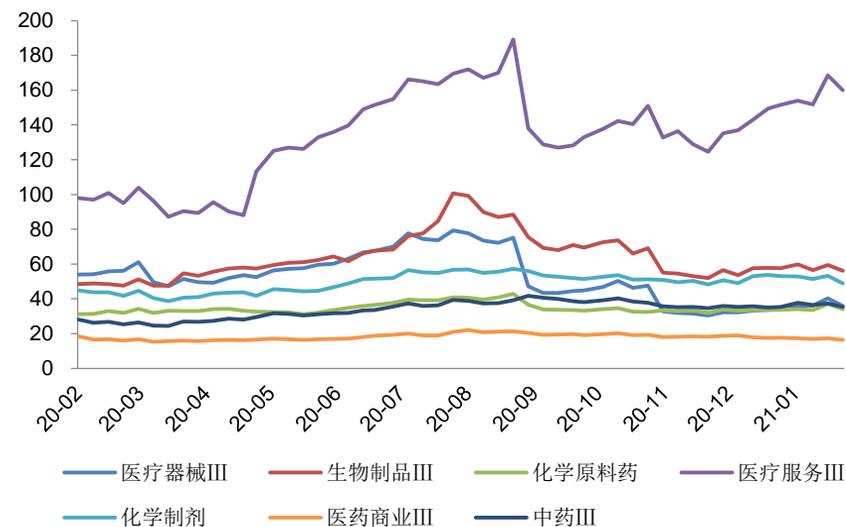
### 变化：医疗服务与生物制品估值最高

- 1月医药子行业市盈率横向看：医疗服务（135倍）和生物制品（59倍）的PE(TTM)最高，中药（30倍）和医药商业（22倍）最低。
- 纵向看：子行业估值环比有所分化，医疗服务相对全部A股溢价率月环比上升38%，涨幅最多，其他子行业也实现小幅上涨，仅化学制剂、生物制品相对全部A股溢价率环比下降14pp和4pp。

### 申万医药子行业1月市盈率（TTM）



### 申万医药子行业历史市盈率变化趋势



## 1.7 1月投资组合收益简评-稳健组合

稳健组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	收盘价 (元)	月涨跌幅	PE(TTM)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			
							2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	
603259.SH	药明康德	134.72	17.24	166.34	23%	166	26.99	35.41	44.78	46%	31%	26%	1.11	1.45	1.83	121	92	73	
300760.SZ	迈瑞医疗	426.00	4.99	448.39	5%	86	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	79	66	52	
600276.SH	恒瑞医药	111.46	53.04	103.76	-7%	95	64.53	80.95	100.13	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	92	73	59	
000661.SZ	长春高新	448.91	53.04	454.62	1%	66	29.34	37.18	45.17	65%	27%	21%	7.25	9.19	11.16	62	49	40	
300357.SZ	我武生物	76.70	3.61	93.00	21%	173	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	120	87	66	
加权平均涨跌幅					8.9%														
000300.SH	沪深300	5,211	-	5,352	2.7%														
跑赢大盘					6.2%														
801150.SI	医药生物 (申万)	12,077	-	12,142	0.5%														
跑赢指数					8.3%														

➤ **稳健组合：本月整体组合上涨8.9%，跑赢大盘6.2个百分点，跑赢医药指数8.3个百分点。**

➤ **其中药明康德和我武生物涨幅较大，分别为23%和21%，贡献较大的收益。**

## 1.8 1月投资组合收益简评-弹性组合

稳健组合	公司名称	月初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	收盘价 (元)	月涨跌幅	PE(TTM)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE			
							2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	
603538.SH	美诺华	37.13	1.48	30.07	-19%	27	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	28	19	14	
002880.SZ	卫光生物	48.03	1.61	46.49	-3%	41	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	37	31	26	
300841.SZ	康华生物	468.24	0.15	454.50	-3%	67	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	65	42	31	
300238.SZ	冠昊生物	25.14	2.57	19.38	-23%	(12)	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	87	52	30	
000403.SZ	双林生物	38.00	4.87	41.00	8%	205	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.36	0.51	0.62	105	75	61	
加权平均涨跌幅					-8.0%														
000300.SH	沪深300	5,211	-	5,352	2.7%														
跑赢大盘					-10.7%														
801150.SI	医药生物 (申万)	12,077	-	12,142	0.5%														
跑赢指数					-8.6%														

➤ 弹性组合：本月整体组合下降8%，跑输大盘10.7个百分点，跑输医药指数8.6个百分点。

## 1.9 1月周报观点回顾

### ➤ 1月第1周策略：加配弹性品种，稳守核心资产

新冠疫苗上市开启商业化阶段。12月31日，国药集团北京所新冠灭活疫苗获批附条件上市，已有数据显示其保护率79.3%，这意味着新冠疫苗逐渐开启商业化阶段，同时国务院联防联控机制谈到将为全民免费提供新冠疫苗接种，我们认为后续国内将如发达国家一样实行政府统一采购推广，量的渗透率有望提升，参考2009年甲流H1N1疫苗收储，相关企业仍将获得合理的利润回报。

国谈落地后建议逐步加配弹性品种，稳守核心资产。第五次国谈落地，建议逐步加配弹性品种，稳守核心资产。

### ➤ 1月第2周策略：医药“核心50”资产外，哪些品种可以配？

医药“核心资产”持续演绎上涨行情，建议加配血制品和药店。

1) 2020年疫情导致采浆量下滑，未来血制品供给有望紧张，2020年下半年国产人白批签发开始下滑，进口供给仍需持续观察，预计2021年随着终端手术回暖有望带动血制品需求增加，建议关注弹性标的卫光生物和双林生物。2) 11月以来，随着互联网售药对线下药店分流的担忧，药店板块持续回调，我们认为线上和线下药店客户群体并不重叠，同时部分药店开始布局O2O，中短期门店扩张仍是核心逻辑，建议关注大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等

### ➤ 1月第3周策略：珍惜短期“抱团股”调整，持续推荐“创新+自主消费”

本周千亿市值以上医药股均出现回调，反应抱团股有一定的松懈，我们认为主要由于12月以来医药核心龙头涨幅过大导致的资金面部分获利流出，随着年报和一季报业绩窗口期来临，我们认为“抱团股”的业绩普遍较好，仍建议持续布局“创新+自主消费”中的核心龙头。

持续建议加仓血制品和药店板块。1) 疫情期间采浆量下滑，后续有望导致血制品供不应求，建议加仓弹性标的卫光生物和双林生物。2) 1月11日，医保局对《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》予以审议通过，后续门店扩张将支撑药店龙头稳健增长，建议继续加仓连锁药店龙头大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等。

### ➤ 1月第4周策略：2021Q1，战略看多医药板块

近期国内疫情多地频发，防控方案升级，建议关注相关企业需求弹性。国务院出台冬春季农村地区新冠肺炎疫情防控方案，有望增加新冠检测试剂、新冠检测服务的需求。我们按照4亿人的出行需求测算，春运期间有望带来日均2500万人次核酸检测。受益企业包括检测服务企业金域医学、迪安诊断、凯普生物；试剂企业圣湘生物、华大基因、东方生物、硕世生物、明德生物、迈克生物等。

CXO 板块业绩持续超预期，推荐实现 CRO+CDMO 一体化的龙头企业药明康德、小分子 CDMO 凯莱英和博腾股份，建议关注康龙化成、泰格医药等。

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

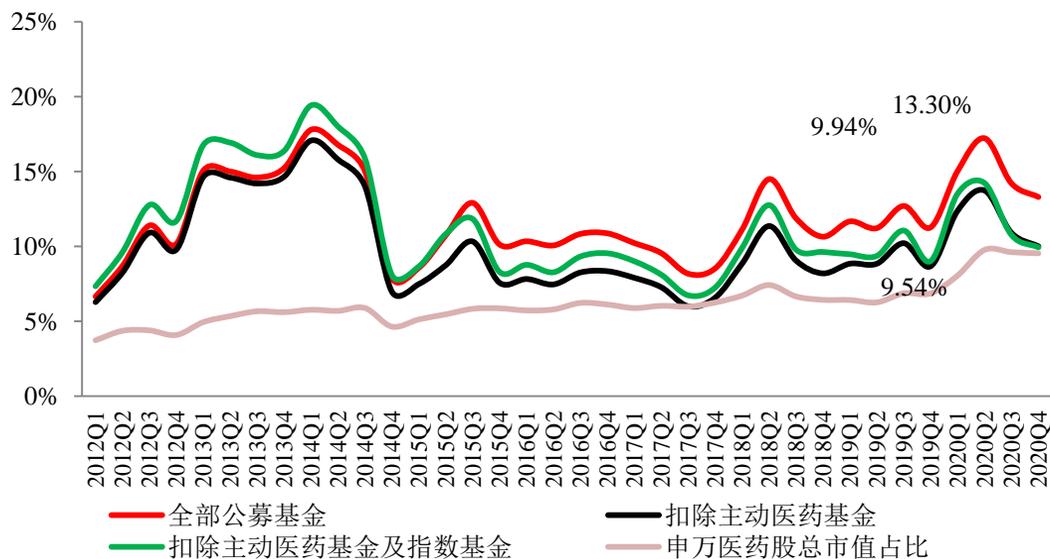
### □ 2020Q4医药总持仓变化情况：

20Q4全部公募基金占比13.3%，环比下降0.9pp；剔除主动医药基金占比10%，环比下降0.9pp；再剔除指数基金占比9.94%，环比下降0.82pp；申万医药板块市值占比为9.54%，环比下降0.08pp；

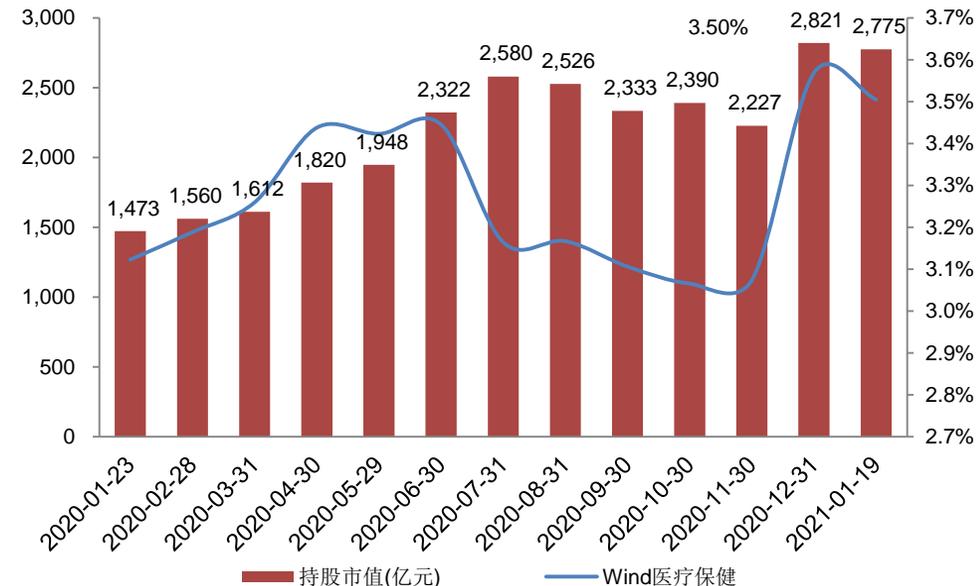
### □ 2020年12月外资持股市值有较大提升。

12月的持股总市值为2821亿元，比三季度（9月30日）增加488亿元。

### 近年来基金持仓总量占比情况



### 外资持股占比（陆股通）



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数来看，拥有公募基金持仓家数前五的分别是恒瑞医药745家，增加96家；迈瑞医疗549家，增加43家；药明康德466家，增加127家；长春高新455家，增加118家；爱尔眼科267家，增加64家。

### 20Q4持股基金数量TOP20医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
600276.SH	恒瑞医药	745	96	412.8	86.2	7.0%	0.1%	6.9%	0.1%	24%	5,747	5,766
300760.SZ	迈瑞医疗	549	43	485.6	121.3	22.8%	1.9%	9.4%	0.8%	26%	2,281	5,555
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
300015.SZ	爱尔眼科	267	64	268.0	93.7	10.5%	0.6%	8.7%	0.5%	51%	2,593	3,111
300122.SZ	智飞生物	256	-21	163.5	3.2	12.3%	-0.5%	6.9%	-0.3%	10%	1,359	2,414
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	93.1	14.2%	5.5%	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536
603882.SH	金域医学	150	75	42.0	15.1	7.1%	1.4%	7.1%	1.4%	26%	704	704
600763.SH	通策医疗	136	17	156.4	35.6	17.6%	0.0%	17.6%	0.0%	36%	994	994
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	31.9	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
300601.SZ	康泰生物	101	-38	120.9	-23.2	14.1%	-3.2%	10.1%	-1.5%	-3%	810	1,131
600521.SH	华海药业	81	-8	48.1	9.1	9.8%	1.4%	9.8%	1.4%	6%	406	406
000538.SZ	云南白药	67	19	13.2	3.2	1.9%	0.3%	0.9%	0.1%	11%	823	1,747
600079.SH	人福医药	63	-5	29.0	-1.5	6.3%	-1.0%	5.5%	-1.5%	8%	422	481
600436.SH	片仔癀	62	10	24.5	5.4	1.5%	0.2%	1.5%	0.2%	13%	1,798	1,798
300558.SZ	贝达药业	60	20	31.0	1.6	7.2%	0.8%	7.0%	0.6%	-6%	553	569
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
603456.SH	九洲药业	55	-3	27.5	0.7	9.6%	-1.2%	9.6%	-1.2%	18%	320	320
300759.SZ	康龙化成	52	13	37.1	11.8	7.4%	1.6%	3.9%	0.8%	19%	602	1,146
300595.SZ	欧普康视	46	11	20.8	8.8	5.8%	1.4%	4.2%	1.0%	33%	482	670

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓家数变动情况来看，新增机构持仓家数最多的前五支股票分别是：药明康德（+127家），长春高新（+118家），恒瑞医药（+96家）、金域医学（+75家）、泰格医药（+72家）。
- 减少机构持仓家数最多的前五支股票分别是：华兰生物（-99家）、沃森生物（-88家）、康泰生物（-38家）、乐普医疗（-35家）、丽珠集团（-31家）。

### 20Q4持股基金数量季度增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
600276.SH	恒瑞医药	745	96	412.8	86.2	7.0%	0.1%	6.9%	0.1%	24%	5,747	5,766
603882.SH	金域医学	150	75	42.0	15.1	7.1%	1.4%	7.1%	1.4%	26%	704	704
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	93.1	14.2%	5.5%	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536
300015.SZ	爱尔眼科	267	64	268.0	93.7	10.5%	0.6%	8.7%	0.5%	51%	2,593	3,111
300760.SZ	迈瑞医疗	549	43	485.6	121.3	22.8%	1.9%	9.4%	0.8%	26%	2,281	5,555
300896.SZ	爱美客	39	29	13.1	10.5	7.7%	4.7%	1.7%	1.0%	91%	200	923
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
000516.SZ	国际医学	31	26	21.3	20.2	8.8%	7.9%	8.6%	7.8%	85%	214	219
002007.SZ	华兰生物	20	-99	21.6	-24.7	3.3%	-1.9%	2.8%	-1.7%	-24%	770	897
300142.SZ	沃森生物	17	-88	16.3	-38.4	2.9%	-4.4%	2.7%	-4.2%	-24%	554	576
300601.SZ	康泰生物	101	-38	120.9	-23.2	14.1%	-3.2%	10.1%	-1.5%	-3%	810	1,131
300003.SZ	乐普医疗	21	-35	7.4	-10.9	1.8%	-1.8%	1.5%	-1.5%	-19%	439	516
000513.SZ	丽珠集团	13	-31	8.8	-11.9	2.4%	-2.2%	2.3%	-2.2%	-16%	383	391
300529.SZ	健帆生物	45	-30	62.7	-3.6	20.0%	-0.2%	11.6%	-0.1%	-1%	369	639
002044.SZ	美年健康	31	-28	62.7	-13.7	14.5%	-1.2%	14.1%	0.4%	-19%	513	524
603883.SH	老百姓	18	-24	14.0	-5.0	5.5%	-0.5%	5.4%	-0.1%	-23%	311	312
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	31.9	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
600739.SH	辽宁成大	16	-23	0.6	-3.6	0.2%	-1.0%	0.2%	-1.0%	2%	382	382

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓占比（流通股）情况来看，1）公募基金持仓占自由流通股比例前五分别为：迈瑞医疗（22.8%）、长春高新（20.4%）、健帆生物（20%）、通策医疗（17.6%）、博腾股份（17.5%）；2）公募基金持仓占总股本的比例前五分别为：长春高新（17.9%）、通策医疗（17.6%）、康德莱（14.9%）、凯莱英（14.7%）、博腾股份（14.4%）。

### 20Q4公募基金持股流通股占比TOP20医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		自由流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值（亿元）	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300760.SZ	迈瑞医疗	549	43	485.6	121.3	22.8%	1.9%	9.4%	0.8%	26%	2,281	5,555
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
300529.SZ	健帆生物	45	-30	62.7	-3.6	20.0%	-0.2%	11.6%	-0.1%	-1%	369	639
600763.SH	通策医疗	136	17	156.4	35.6	17.6%	0.0%	17.6%	0.0%	36%	994	994
300363.SZ	博腾股份	34	6	28.5	4.6	17.5%	0.7%	14.4%	0.6%	17%	188	228
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
300298.SZ	三诺生物	13	8	26.7	3.0	16.9%	3.5%	13.2%	2.7%	2%	154	197
002727.SZ	一心堂	33	-8	20.7	4.1	16.0%	3.3%	10.5%	3.0%	-16%	143	218
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	31.9	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
600763.SH	通策医疗	136	17	156.4	35.6	17.6%	0.0%	17.6%	0.0%	36%	994	994
603987.SH	康德莱	10	3	10.3	3.8	15.1%	6.2%	14.9%	6.1%	-4%	74	75
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	31.9	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
300363.SZ	博腾股份	34	6	28.5	4.6	17.5%	0.7%	14.4%	0.6%	17%	188	228
002044.SZ	美年健康	31	-28	62.7	-13.7	14.5%	-1.2%	14.1%	0.4%	-19%	513	524
300298.SZ	三诺生物	13	8	26.7	3.0	16.9%	3.5%	13.2%	2.7%	2%	154	197
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
300529.SZ	健帆生物	45	-30	62.7	-3.6	20.0%	-0.2%	11.6%	-0.1%	-1%	369	639
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	93.1	14.2%	5.5%	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓占流通股比例的变动情况来看，持仓占比增加前五分别为：国际医学（+7.9%）、康德莱（+6.2%）、泰格医药（+5.5%）、爱美客（+4.7%）、伟思医疗（+4.1%）。
- 持股占比减少的前五分别为：英科医疗（-9.1%）、兴齐眼药（-8.3%）、三友医疗（-7.0%）、南微医学（-6.8%）、东阿阿胶（-5.2%）。

### 20Q4公募基金持股流通股占比增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
000516.SZ	国际医学	31	26	21.3	20.2	8.8%	<b>7.9%</b>	8.6%	7.8%	85%	214	219
603987.SH	康德莱	10	3	10.3	3.8	15.1%	<b>6.2%</b>	14.9%	6.1%	-4%	74	75
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	93.1	14.2%	<b>5.5%</b>	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536
300896.SZ	爱美客	39	29	13.1	10.5	7.7%	<b>4.7%</b>	1.7%	1.0%	91%	200	923
688580.SH	伟思医疗	4	1	1.4	0.2	8.8%	<b>4.1%</b>	2.0%	0.9%	-38%	16	68
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	<b>3.8%</b>	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	<b>3.5%</b>	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
300298.SZ	三诺生物	13	8	26.7	3.0	16.9%	<b>3.5%</b>	13.2%	2.7%	2%	154	197
002019.SZ	亿帆医药	6	-1	8.5	4.3	5.5%	<b>3.4%</b>	3.7%	2.3%	-23%	153	223
002727.SZ	一心堂	33	-8	20.7	4.1	16.0%	<b>3.3%</b>	10.5%	3.0%	-16%	143	218
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	<b>-9.1%</b>	10.5%	-1.0%	75%	595	896
300573.SZ	兴齐眼药	1	-11	0.1	-6.8	0.2%	<b>-8.3%</b>	0.1%	-6.1%	-29%	59	80
688085.SH	三友医疗	0	-2	-	-1.6	0.0%	<b>-7.0%</b>	0.0%	-1.5%	-27%	18	82
688029.SH	南微医学	11	-13	7.9	-8.9	10.0%	<b>-6.8%</b>	3.2%	-2.2%	-17%	83	258
000423.SZ	东阿阿胶	3	-9	0.4	-13.5	0.1%	<b>-5.2%</b>	0.1%	-5.2%	-3%	241	241
688050.SH	爱博医疗	9	-6	2.6	-2.5	7.0%	<b>-4.9%</b>	1.4%	-1.0%	-13%	40	198
300636.SZ	同和药业	2	-2	0.1	-1.7	0.5%	<b>-4.4%</b>	0.5%	-3.8%	-32%	26	31
300142.SZ	沃森生物	17	-88	16.3	-38.4	2.9%	<b>-4.4%</b>	2.7%	-4.2%	-24%	554	576
688266.SH	泽璟制药-U	0	-5	-	-1.9	0.0%	<b>-3.6%</b>	0.0%	-0.9%	-25%	37	152
000739.SZ	普洛药业	24	-19	16.0	-9.6	5.8%	<b>-3.5%</b>	5.8%	-3.3%	-2%	292	292

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓总市值来看，排名前五分别是：迈瑞医疗485.6亿元，上升121.3亿元；恒瑞医药412.8亿元，上升86.2亿元；药明康德393.6亿元，上升164.1亿元；长春高新325.6亿元，上升114.1亿元；爱尔眼科268亿元，上升93.7亿元。

### 20Q4公募基金持股市值TOP20医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
300760.SZ	迈瑞医疗	549	43	485.6	121.3	22.8%	1.9%	9.4%	0.8%	26%	2,281	5,555
600276.SH	恒瑞医药	745	96	412.8	86.2	7.0%	0.1%	6.9%	0.1%	24%	5,747	5,766
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	114.1	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
300015.SZ	爱尔眼科	267	64	268.0	93.7	10.5%	0.6%	8.7%	0.5%	51%	2,593	3,111
300122.SZ	智飞生物	256	-21	163.5	3.2	12.3%	-0.5%	6.9%	-0.3%	10%	1,359	2,414
600763.SH	通策医疗	136	17	156.4	35.6	17.6%	0.0%	17.6%	0.0%	36%	994	994
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	93.1	14.2%	5.5%	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536
300601.SZ	康泰生物	101	-38	120.9	-23.2	14.1%	-3.2%	10.1%	-1.5%	-3%	810	1,131
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	31.9	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
002044.SZ	美年健康	31	-28	62.7	-13.7	14.5%	-1.2%	14.1%	0.4%	-19%	513	524
300529.SZ	健帆生物	45	-30	62.7	-3.6	20.0%	-0.2%	11.6%	-0.1%	-1%	369	639
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
600521.SH	华海药业	81	-8	48.1	9.1	9.8%	1.4%	9.8%	1.4%	6%	406	406
603882.SH	金域医学	150	75	42.0	15.1	7.1%	1.4%	7.1%	1.4%	26%	704	704
300759.SZ	康龙化成	52	13	37.1	11.8	7.4%	1.6%	3.9%	0.8%	19%	602	1,146
300558.SZ	贝达药业	60	20	31.0	1.6	7.2%	0.8%	7.0%	0.6%	-6%	553	569
600079.SH	人福医药	63	-5	29.0	-1.5	6.3%	-1.0%	5.5%	-1.5%	8%	422	481
300357.SZ	我武生物	25	12	28.6	14.8	7.9%	2.7%	7.1%	2.4%	40%	337	376
300363.SZ	博腾股份	34	6	28.5	4.6	17.5%	0.7%	14.4%	0.6%	17%	188	228

# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.10 公募基金四季度持仓分析

- 从公募基金持仓总市值变动情况来看，基金持仓市值增加前五分别为药明康德（+164.1亿元）、迈瑞医疗（+121.3亿元）、长春高新（+114.1亿元）、爱尔眼科（+93.7亿元）、泰格医药（+93.1亿元）。

### 20Q3本季度公募基金持股市值增减前10医药公司

代码	名称	持股基金数量		持股总市值(亿元)		流通股本占比		总股本占比		季度涨跌幅	最新市值(亿元)	
		最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化	最新	季度变化		流通市值	总市值
603259.SH	药明康德	466	127	393.6	<b>164.1</b>	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
300760.SZ	迈瑞医疗	549	43	485.6	<b>121.3</b>	22.8%	1.9%	9.4%	0.8%	26%	2,281	5,555
000661.SZ	长春高新	455	118	325.6	<b>114.1</b>	20.4%	3.5%	17.9%	3.8%	21%	1,664	1,867
300015.SZ	爱尔眼科	267	64	268.0	<b>93.7</b>	10.5%	0.6%	8.7%	0.5%	51%	2,593	3,111
300347.SZ	泰格医药	180	72	152.8	<b>93.1</b>	14.2%	5.5%	10.8%	4.2%	57%	1,170	1,536
600276.SH	恒瑞医药	745	96	412.8	<b>86.2</b>	7.0%	0.1%	6.9%	0.1%	24%	5,747	5,766
600763.SH	通策医疗	136	17	156.4	<b>35.6</b>	17.6%	0.0%	17.6%	0.0%	36%	994	994
002821.SZ	凯莱英	107	-23	106.5	<b>31.9</b>	16.0%	3.3%	14.7%	2.5%	16%	705	768
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	<b>23.7</b>	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
000516.SZ	国际医学	31	26	21.3	<b>20.2</b>	8.8%	7.9%	8.6%	7.8%	85%	214	219
300142.SZ	沃森生物	17	-88	16.3	<b>-38.4</b>	2.9%	-4.4%	2.7%	-4.2%	-24%	554	576
002007.SZ	华兰生物	20	-99	21.6	<b>-24.7</b>	3.3%	-1.9%	2.8%	-1.7%	-24%	770	897
300601.SZ	康泰生物	101	-38	120.9	<b>-23.2</b>	14.1%	-3.2%	10.1%	-1.5%	-3%	810	1,131
603658.SH	安图生物	43	-8	14.7	<b>-16.3</b>	2.4%	-2.1%	2.2%	-2.2%	-10%	656	687
002044.SZ	美年健康	31	-28	62.7	<b>-13.7</b>	14.5%	-1.2%	14.1%	0.4%	-19%	513	524
000423.SZ	东阿阿胶	3	-9	0.4	<b>-13.5</b>	0.1%	-5.2%	0.1%	-5.2%	-3%	241	241
000513.SZ	丽珠集团	13	-31	8.8	<b>-11.9</b>	2.4%	-2.2%	2.3%	-2.2%	-16%	383	391
300003.SZ	乐普医疗	21	-35	7.4	<b>-10.9</b>	1.8%	-1.8%	1.5%	-1.5%	-19%	439	516
300676.SZ	华大基因	7	-21	14.7	<b>-10.6</b>	4.6%	-2.5%	2.9%	-1.5%	-10%	414	665
603939.SH	益丰药房	15	-22	11.8	<b>-10.2</b>	2.5%	-1.8%	2.5%	-1.7%	-8%	506	522

## 1.11 沪港通资金流动回顾

➤ 医药陆股通持仓占比前五分别为：泰格医药、迪安诊断、云南白药、迈瑞医疗、恒瑞医药；

➤ 医药陆股通持仓占比增加前五分别为：康龙化成、华大基因、安图生物、一心堂、众生药业。

➤ 医药陆股通持仓占比减少前五分别为：泰格医药、康弘药业、司太立、奥康赛、鱼跃医疗。

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
300347.SZ	泰格医药	19.0%	-2.7%	12.3%	-1.1%	180.0	-9.5	2.7%
300244.SZ	迪安诊断	15.8%	0.0%	11.7%	0.0%	30.2	5.5	25.1%
000538.SZ	云南白药	15.2%	-0.4%	7.2%	-0.2%	121.6	15.3	20.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	13.9%	-0.8%	5.7%	-0.3%	311.4	-1.7	11.7%
600276.SH	恒瑞医药	12.6%	-0.3%	12.5%	-0.3%	691.7	-67.4	-4.2%
603882.SH	金域医学	10.8%	0.5%	10.8%	0.5%	77.9	17.2	30.9%
603939.SH	益丰药房	10.7%	0.2%	10.4%	0.2%	56.1	7.1	9.8%
300759.SZ	康龙化成	10.6%	1.7%	3.8%	0.6%	42.8	12.7	20.2%
603259.SH	药明康德	10.4%	-0.1%	6.0%	-0.1%	244.7	43.7	28.7%
000423.SZ	东阿阿胶	8.7%	1.2%	8.7%	1.2%	18.7	-0.4	-17.7%

代码	名称	期末占比	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
300759.SZ	康龙化成	10.6%	1.7%	3.8%	0.6%	42.8	12.7	20.2%
300676.SZ	华大基因	7.6%	1.7%	4.7%	1.0%	26.2	7.3	9.4%
603658.SH	安图生物	5.2%	1.6%	4.9%	1.5%	29.5	7.1	-10.5%
002727.SZ	一心堂	6.4%	1.6%	4.2%	1.0%	9.6	3.3	17.9%
002317.SZ	众生药业	3.0%	1.4%	2.6%	1.3%	1.8	0.5	-25.9%
002614.SZ	奥佳华	6.1%	1.2%	3.9%	0.8%	3.5	0.9	9.8%
300685.SZ	艾德生物	7.1%	1.2%	7.0%	1.2%	11.6	1.5	1.9%
000423.SZ	东阿阿胶	8.7%	1.2%	8.7%	1.2%	18.7	-0.4	-17.7%
000999.SZ	华润三九	8.4%	1.0%	8.4%	1.0%	20.4	2.5	-0.1%
300529.SZ	健帆生物	5.2%	1.0%	3.0%	0.6%	18.7	5.8	11.8%

代码	名称	期末占比	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
300347.SZ	泰格医药	19.0%	-2.7%	12.3%	-1.1%	180.0	-9.5	2.7%
002773.SZ	康弘药业	1.7%	-1.1%	1.2%	-0.8%	4.6	-4.5	-15.5%
603520.SH	司太立	1.2%	-1.1%	1.2%	-1.0%	1.7	-1.9	-8.4%
002755.SZ	奥赛康	2.2%	-0.8%	0.4%	-0.1%	0.4	-0.2	-0.9%
002223.SZ	鱼跃医疗	4.3%	-0.8%	3.8%	-0.7%	10.5	-2.2	0.9%
300142.SZ	沃森生物	2.4%	-0.8%	2.3%	-0.8%	14.3	-4.3	3.2%
002382.SZ	蓝帆医疗	2.5%	-0.8%	1.9%	-0.6%	4.5	-0.4	17.3%
300760.SZ	迈瑞医疗	13.9%	-0.8%	5.7%	-0.3%	311.4	-1.7	11.7%
300015.SZ	爱尔眼科	8.4%	-0.7%	7.0%	-0.5%	227.7	-4.6	10.2%
600511.SH	国药股份	2.2%	-0.6%	1.6%	-0.4%	4.9	-2.8	-14.8%

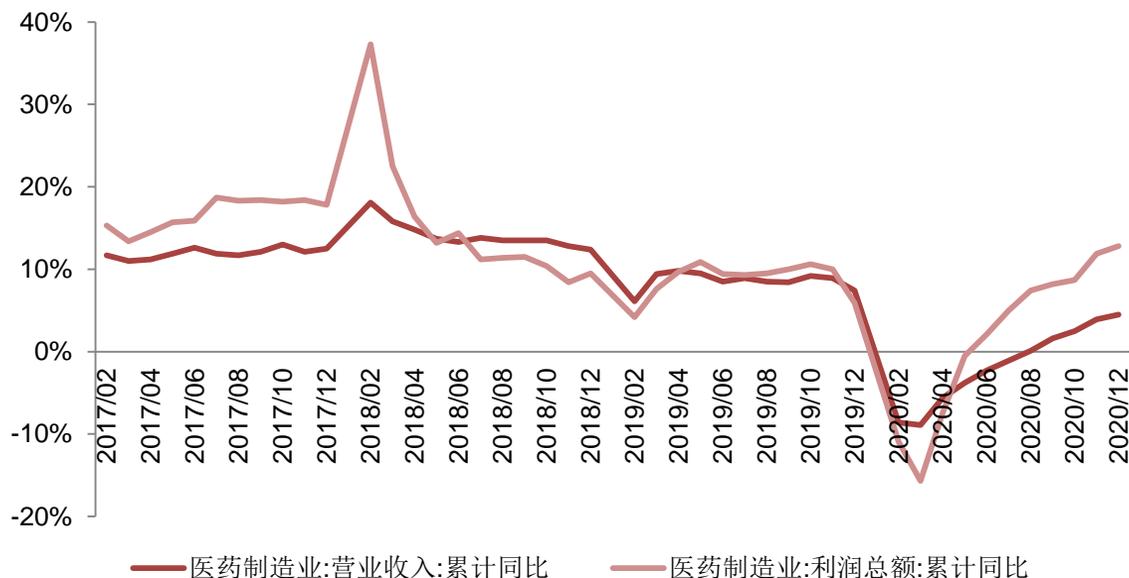
备注：持仓占比数据公布值来自港交所官网，沪股通公布为占流通A股比，深股通公布为占全部A股比。

# 1 医药板块与组合表现回顾

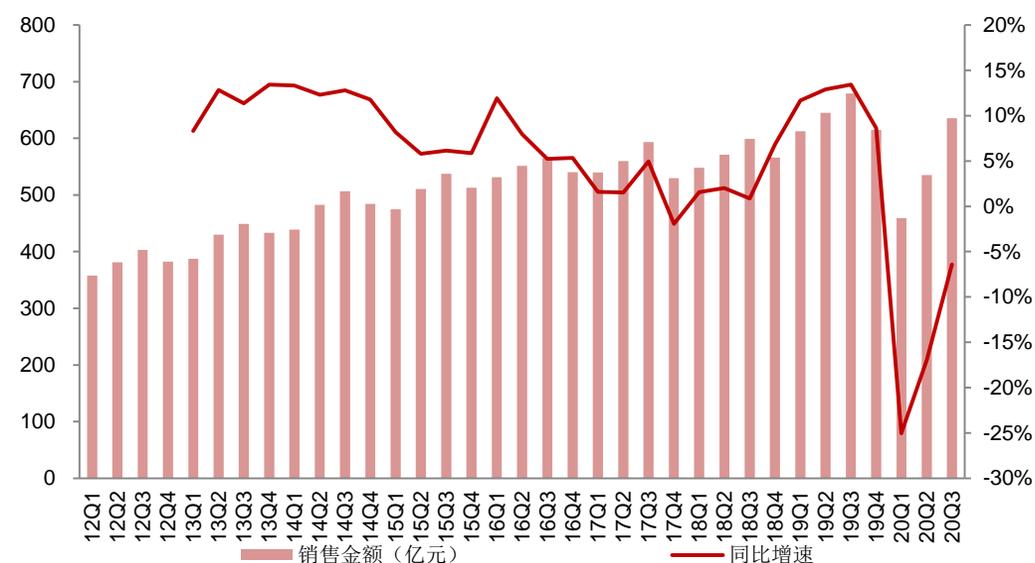
## 1.12 医药工业运行情况：12月医药制造业基本恢复，Q3单季度PDB样本医院收入降幅大幅缩窄

- **国家统计局规模以上医药制造业数据**：截至2020年1-12月累计实现营业收入2.49万亿元，同比+4.5%，扭负实现增长；累计实现利润总额3506亿元，同比增加13%，增幅持续扩大。2020年12月单月份实现收入2852.8亿元，同比增长23%，医药制造业随国内疫情好转基本恢复。
- **PDB样本医院药品销售额数据**：2019年PDB样本医院药品收入同比+11.7%，比2018年提升了9个百分点，我们认为主要是众多创新品种进入医保后快速放量所致。2020前三季度PDB收入1630.2亿元，同比下降16%，其中Q1受疫情的影响，收入下滑25%，Q2/Q3单季度收入增速分别为-17%/-6%，Q3降幅大幅缩窄，预计Q4将进一步改善。
- **西南观点**：医药工业整体增速在国家医保局成立背景下，随着带量采购执行，行业格局变化在即。宏观上医药工业收入增速低于10%，但结构上分化愈加明显，创新药、创新器械、医药消费品等成行业主要增长动力，**全年医药制造业收入增速4.5%与我们此前预计的5%左右基本符合，展望2021年，我们预计低基数和疫情进一步得到控制，医药工业整体增速将持续回暖。**

### 医药工业收入总额及增速（统计局）



### 医药工业收入总额及增速（PDB）



# 1 医药板块与组合表现回顾

## 1.13 业绩预告与业绩前瞻

➤ **医药板块总体业绩表现亮眼：截止1月31日，申万医药板块212家公司陆续发布业绩预告，按中值测算超过一半（107家）业绩预告增速超过50%。其中器械板块中检测试剂、手套、口罩等疫情相关产品大幅放量带动企业板块整体业绩涨幅居前。业绩预告的公司当中圣湘生物、英科医疗、国华网安、达安基因、东方生物、振德医疗、明德生物等公司业绩增速居前，均超过10倍以上涨幅。**

➤ **创新及CXO、药店、疫苗等有望延续高速增长：我们对重点覆盖的56家医药上市公司2020全年业绩进行了预测，其中预计全年业绩增速超过50%的有14家；净利润增速30%-50%的有10家；净利润增速15%-30%的有10家；净利润增速0%-15%的有11家；净利润同比下滑的公司有10家。分行业来看，器械、CXO、疫苗、药店等板块延续高景气度实现较快增长。**

证券简称	医药子行业	市值(亿元)	净利润中值(百万元)	业绩增速上限%	业绩增速下限%
圣湘生物	医疗器械III	496	2,681	7,008	6,375
英科医疗	医疗器械III	807	7,050	3,994	3,713
国华网安	化学制剂	30	93	3,449	2,320
达安基因	医疗器械III	314	2,100	2,287	2,070
东方生物	医疗器械III	172	1,556	1,795	1,795
振德医疗	医疗器械III	146	2,579	1,569	1,519
明德生物	医疗器械III	56	470	1,104	960
硕世生物	医疗器械III	113	809	915	818
康泰医学	医疗器械III	401	610	740	713
华大基因	医疗器械III	584	2,150	732	624
亚宝药业	中药III	37	108	727	619
沃森生物	生物制品III	672	1,001	620	590
阳普医疗	医疗器械III	34	170	592	515
蓝帆医疗	医疗器械III	269	3,200	593	512
宝莱特	医疗器械III	37	353	456	433
理邦仪器	医疗器械III	101	656	405	390
海正药业	化学原料药	161	410	378	303
圣达生物	化学原料药	36	196	338	295
九安医疗	医疗器械III	36	265	336	261
奥美医疗	医疗器械III	129	1,175	268	253
南卫股份	医疗器械III	26	99	253	253
金城医学	医疗服务III	734	1,480	288	248
佐力药业	中药III	36	90	271	232
热景生物	医疗器械III	23	107	216	216
康恩贝	中药III	110	440	239	216
万泰生物	医疗器械III	1,391	689	244	215
*ST交昂	生物制品III	20	88	213	213
科华生物	医疗器械III	81	658	240	210
太极集团	中药III	77	60	185	185
安科生物	生物制品III	193	385	237	181
楚天科技	医疗器械III	58	202	240	180
浙农股份	医药商业III	52	350	182	166
长江健康	化学制剂	61	300	197	164
美年健康	医疗服务III	589	600	175	163
东诚药业	化学制剂	159	425	191	159
美康生物	医疗器械III	63	330	163	155
贝达药业	化学制剂	556	623	185	155
尚荣医疗	医疗器械III	45	164	200	150
博济医药	医疗服务III	24	18	216	143
览海医疗	医疗服务III	39	85	157	140
康芝药业	化学制剂	23	13	157	138
龙津药业	中药III	33	10	152	135
瑞康医药	医药商业III	70	350	143	132
兴齐眼药	化学制剂	72	87	156	129
博晖创新	医疗器械III	77	7	234	128
鱼跃医疗	医疗器械III	282	1,693	130	120
盈康生命	医疗服务III	123	140	121	118
奕瑞科技	医疗器械III	126	218	133	118
凯普生物	医疗器械III	92	357	167	117
精华制药	中药III	35	100	123	115
嘉应制药	中药III	24	22	122	114
誉衡药业	化学制剂	59	400	116	114
ST运盛	医疗服务III	10	12	120	114
华仁药业	化学制剂	48	95	138	114
国际医学	医疗服务III	281	56	116	111
上海莱士	生物制品III	513	1,368	140	110
乐心医疗	医疗器械III	33	70	140	110
冠昊生物	医疗器械III	53	48	111	110

证券简称	医药子行业	市值(亿元)	净利润中值(百万元)	业绩增速上限%	业绩增速下限%
康华生物	生物制品III	271	408	128	109
海尔生物	医疗器械III	273	402	133	108
东阿阿胶	中药III	259	42	111	108
康龙化成	医疗服务III	1,177	1,160	117	107
*ST华塑	医疗服务III	24	9	108	105
迪安诊断	医疗器械III	257	764	135	105
浙江医药	化学原料药	132	730	123	103
圣济堂	化学制剂	42	60	104	103
翰宇药业	化学制剂	50	25	103	102
辽宁成大	生物制品III	332	2,693	152	102
亚太药业	化学制剂	19	25	101	101
泰格医药	医疗服务III	1,588	1,746	115	100
金达威	化学原料药	193	992	140	100
戴维医疗	医疗器械III	49	133	130	100
拱东医疗	医疗器械III	47	226	99	99
*ST恒康	医疗服务III	30	25	101	99
以岭药业	中药III	292	1,213	110	90
三鑫医疗	医疗器械III	42	122	105	90
ST金花	生物制品III	20	53	118	88
美迪西	医疗服务III	163	128	100	85
通化金马	化学制剂	32	-320	86	82
鲁抗医药	化学制剂	66	233	101	82
沃华医药	中药III	45	192	120	80
吉药控股	中药III	19	-365	80	79
四环生物	生物制品III	43	26	78	78
九州通	医药商业III	336	3,129	85	77
特宝生物	生物制品III	134	115	87	71
长春高新	生物制品III	1,933	3,106	80	70
振东制药	化学制剂	46	260	96	68
创新医疗	医疗服务III	25	-330	76	67
博腾股份	化学原料药	229	325	85	65
昭衍新药	医疗服务III	342	312	72	62
新和成	化学原料药	830	3,681	80	60
华海药业	化学制剂	396	955	76	60
苑东生物	化学制剂	56	178	70	57
九州药业	化学原料药	319	386	70	55
宜华健康	医疗服务III	19	-650	65	52
奥翔药业	化学原料药	81	91	70	51
药明康德	医疗服务III	4,255	2,875	60	50
大参林	医药商业III	649	1,089	60	50
万孚生物	医疗器械III	302	620	70	50
一品红	化学制剂	73	223	60	50
健民集团	中药III	45	146	70	50
和佳医疗	医疗器械III	41	68	80	50
悦康药业	化学制剂	99	435	58	47
百奥泰-U	生物制品III	127	-499	56	47
昂利康	化学制剂	34	177	70	45
博瑞医药	化学制剂	188	169	60	45
益佰制药	中药III	40	215	66	37

# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

**2 新冠疫情与疫苗研发跟踪**

3 医药行业政策与重大事件

4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

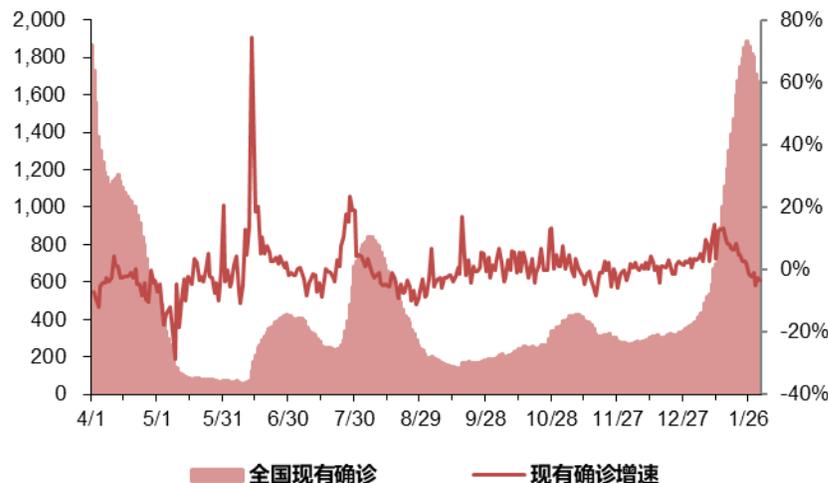
## 2.1 国内：本土确诊出现回弹，但1月下旬逐渐得到控制

截至1月31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1614例（其中重症病例68例），累计治愈出院病例83314例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例89564例，现有疑似病例1例。1月上旬明显呈现增加的趋势，下旬逐渐得到有效控制，每日新增人数回落。

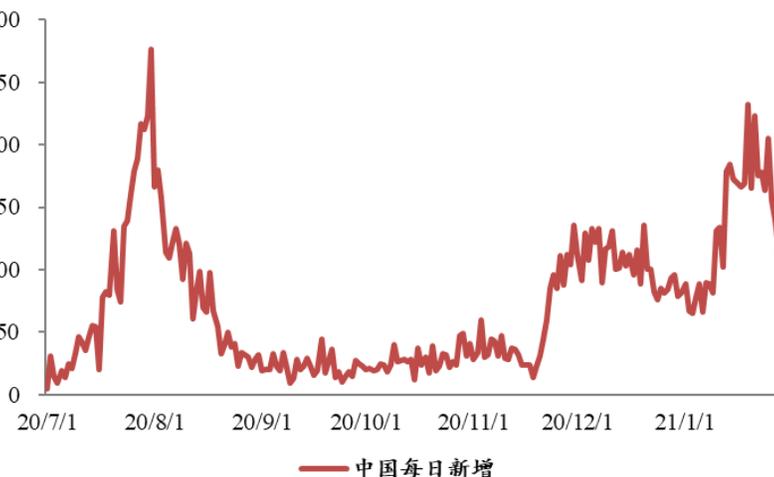
## 2.2 全球：累计确诊持续增长，1月每日新增确诊人数逐渐减少，防控手段和疫苗的效果有所体现

截至1月31日24时，全球除中国外累计确诊病例1.03亿例，全球死亡病例223万例，死亡率2.16%。从趋势看，1月每日新增确诊人数有所回落，预计防控力度提升和疫苗使用有一定的效果。从新冠确诊月增速幅度来看，前五国家分别为泰国、越南、马来西亚、斯里兰卡、多哥，均为亚洲国家。

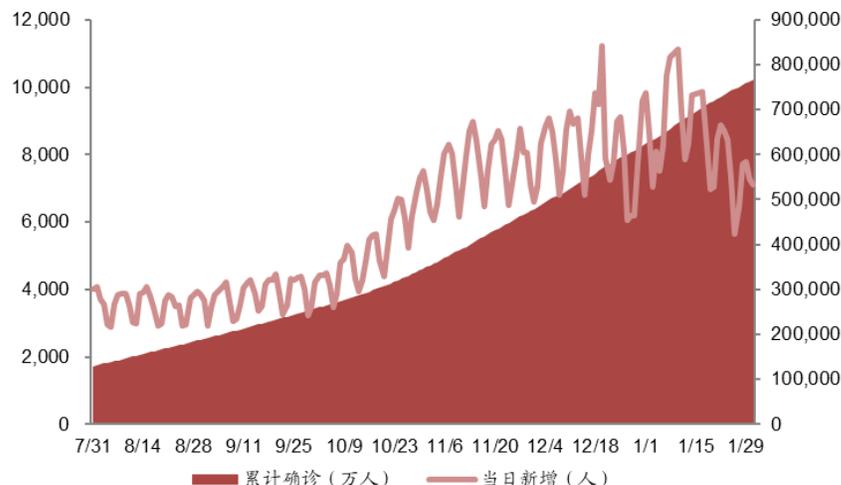
### 全国新冠疫情：现有确诊趋势图（人）



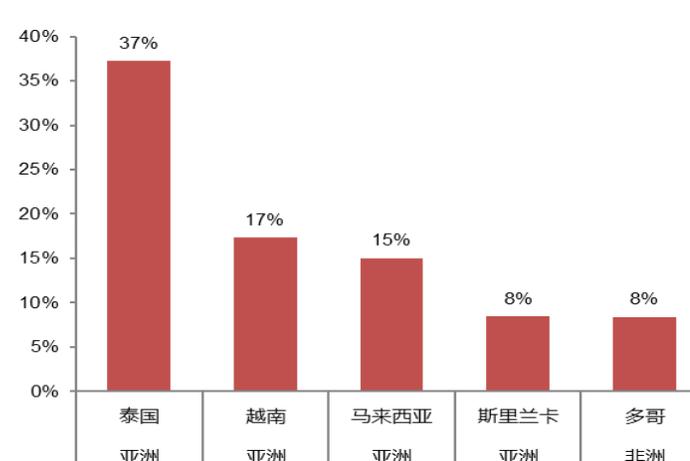
### 中国每日新增确诊人数趋势图



### 全球累计确诊人数、增速趋势图



### 新冠确诊月增速前十国家



### 2.3 主要国家每日新增确诊有所回落

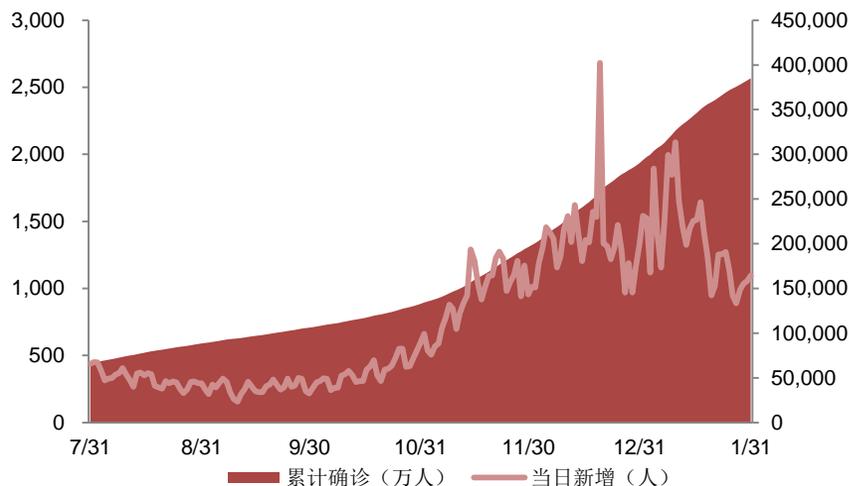
□ **美国**：疫情最为严重，截止1月31日，累计确诊病例达2676万例（占美国人口8%），占全球除中国外累计确诊病例的31%。1月中旬以后，日新增确诊人数有所下降。

□ **以色列**：累计确诊63万人，占总人口7%，1月新增确诊人数22万人，但从1月下旬开始，日新增确诊人数有所下降。

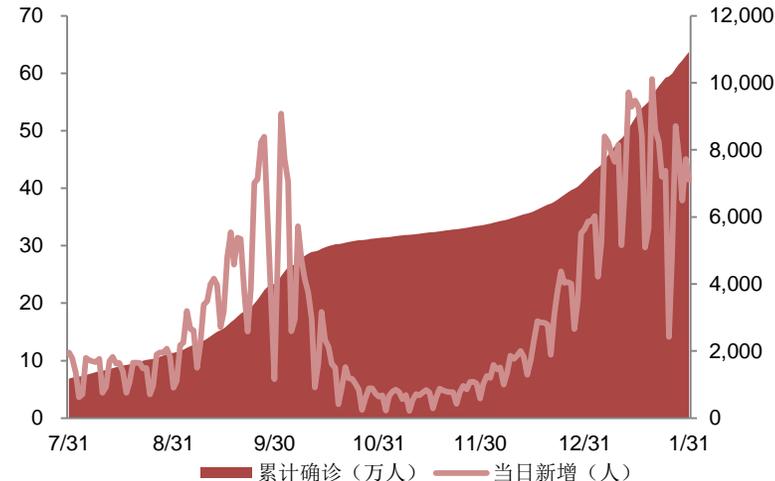
□ **印度**：截至1月31日，累计确诊1075.86万人，约为总人口的0.81%，累计死亡病例15.4万人，过去一月新增确诊47万人，死亡率约为1.4%。9月份以来，印度疫情防控力度加大，日新增确诊持续下降。

□ **英国**：累计确诊379万人，占总人口5%，1月新增确诊人数136万人。从1月9日开始，英国日新增确诊人数持续下降。

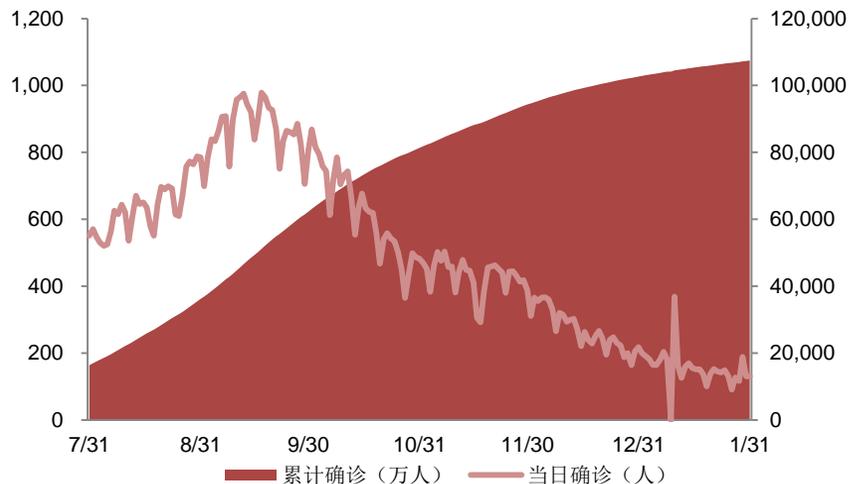
#### 美国累计确诊和新增确诊人数趋势图



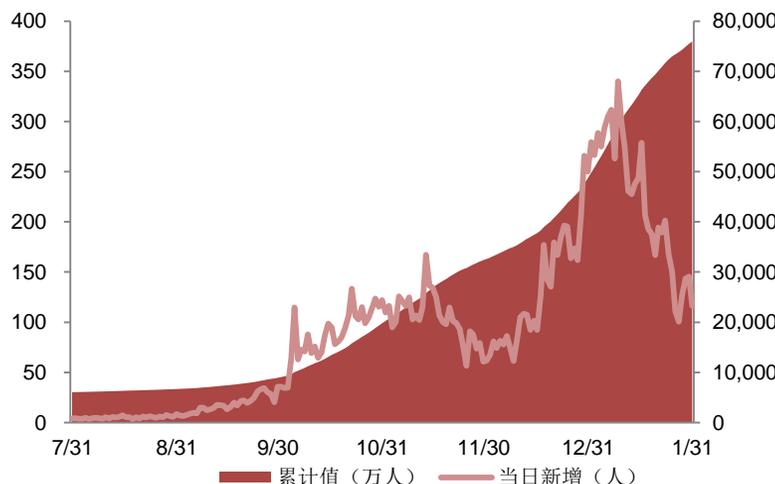
#### 以色列累计确诊、新增确诊人数趋势图



#### 印度累计确诊和新增确诊人数趋势图



#### 英国累计确诊和新增确诊人数趋势图



### 2.4 新冠疫苗逐渐进入商业化周期

- 国内核心疫苗企业积极布局新冠疫苗研发。国药集团北京生物制品研究所的新冠灭活疫苗于2020年12月31日获批附条件上市，科兴的灭活疫苗在土耳其、印尼、巴西也获紧急上市。目前进入III期临床的新冠项目有北生所、武汉所和科兴的灭活疫苗、康希诺的腺病毒载体疫苗、智飞的重组蛋白疫苗；进入II期临床的有医科院的灭活疫苗、康泰的灭活疫苗、艾棣维欣的DNA疫苗、万泰生物的鼻喷流感病毒载体疫苗、复星的mRNA疫苗（BNT162b2）、沃森的mRNA疫苗。

中国新冠疫苗主要在研项目进展（更新至2021.1.31）

公司	技术路径	合作单位	剂数	临床阶段				
				临床前	1期临床	2期临床	3期临床	上市
北生研	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	中国、阿联酋、巴林紧急上市
武汉所	灭活疫苗	中国科学院武汉病毒研究所	2	→	→	→	→	
科兴中维	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	土耳其、印尼、巴西紧急上市
康希诺生物	腺病毒05载体疫苗	军事科学研究所	1	→	→	→	→	
	mRNA疫苗	Precision NanoSystems(PNI)	-	→				
智飞生物	重组蛋白疫苗	中国科学院微生物研究所	3	→	→	→	→	
医科院	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	
康泰生物	灭活疫苗	-	-	→	→	→	→	
	腺病毒载体疫苗	阿斯利康	-	→				
	重组VSV病毒载体疫苗	-	-	→				
艾棣维欣	DNA疫苗	Inovio	2	→	→	→	→	
万泰生物	鼻喷流感病毒载体疫苗	厦门大学	2	→	→	→	→	
复星医药	mRNA疫苗	BioNTech	2	→	→	→	→	
沃森生物	mRNA疫苗	艾博生物、军事科学院	2	→	→	→	→	
三叶草生物	重组蛋白疫苗	GSK/Dynavax	2	→	→	→	→	
华兰生物	减毒流感病毒载体疫苗	厦门大学/香港大学	-	→				
	灭活疫苗	广东、河南疾控中心	-	→				
	腺病毒载体疫苗	恩宝生物	-	→				
西藏药业/斯微生物	mRNA疫苗	同济大学	-	→				

## 2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

### 2.4 新冠疫苗逐渐进入商业化周期

- 海外目前已有多个新冠疫苗获批紧急使用。目前海外获批紧急使用的新冠疫苗有BioNtech的mRNA疫苗（美国、英国、加拿大、欧盟）、Moderna的mRNA疫苗（美国、加拿大）、阿斯利康的腺病毒载体疫苗（英国、阿根廷、印度等）、Gamaleya研究院的腺病毒载体疫苗（俄罗斯）、Bharat的灭活疫苗（印度、菲律宾）。此外强生的腺病毒载体疫苗、Novavax的重组蛋白疫苗、Medicago的VLP疫苗都处于III期临床。处于II期的有Inovio的DNA疫苗和Curevac的mRNA疫苗；另外还有多个项目进入I期。

海外新冠疫苗主要在研项目进展（更新至2021.1.31）

公司	疫苗平台	剂数	研发进度				
			1期临床	1/2期临床	2期临床	3期临床	上市
牛津大学/阿斯利康	非复制型病毒载体	2	→	→	→	→	紧急使用（英国、阿根廷、印度、墨西哥等）
Moderna/NIAID	mRNA	2	→	→	→	→	紧急使用（美国、加拿大、英国、欧盟）
BioNTech/复星医药/Pfizer	mRNA	2	→	→	→	→	紧急使用（英国、美国、加拿大、欧盟）
Gamaleya Research Institute	非复制型病毒载体	2	→	→	→	→	紧急使用（俄罗斯）
强生	非复制型病毒载体	2	→	→	→	→	公布中期数据
Novavax	重组蛋白	2	→	→	→	→	公布中期数据
Bharat Biotech	灭活	2	→	→	→	→	印度、菲律宾紧急使用
Medicago Inc.	VLP	2	→	→	→	→	
Inovio/International Vaccine Institute	DNA	2	→	→	→	→	
Curevac	mRNA	2	→	→	→	→	
哈萨克斯坦RIBSP	灭活		→	→			
大阪大学/AnGes/Takara Bio	DNA	2	→	→			
Cadila Healthcare	DNA	3	→	→			
Genexine	DNA	2	→	→			
Arcturus/杜克-新加坡国立大学医学院	mRNA	-	→	→			
Kentucky Bioprocessing	重组蛋白	2	→	→			
Sanofi Pasteur/GSK	重组蛋白		→	→			
帝国理工学院	RNA	2	→				
Vaxine Pty Ltd/Medytox	重组蛋白	1	→				
昆士兰大学/CSL/Seqirus	重组蛋白	2	→				
Medigen/NIAID/Dynavax	重组蛋白	2	→				

## 2.5 新冠疫苗获批情况及产能跟踪

### 全球主要新冠疫苗产能和订单跟踪 (更新至2021年1月30日)

企业和疫苗	已获批上市区域	疫苗有效率和储存条件	产能	订单数量	采购方	采购金额	单价/剂
BioNtech & 辉瑞 (BNT162b2)	美国、英国、加拿大、欧盟等	有效率95%，65岁以上老人有效率超94%； 储存条件：-70℃保存6个月，-2-8℃保存5天	2021年目标产能20亿剂	至少1000万剂	智利	-	预计20美元左右
				至少1000万剂	澳大利亚	-	
				3440万剂	墨西哥	-	
				3000万剂	英国	-	
				1.2亿剂	日本	-	
				2000万剂	加拿大政府	-	
				5亿剂	欧盟委员会	-	
Moderna (mRNA-1273)	美国、加拿大、英国、欧盟等	有效率94.5%； 储存条件：-20℃保存6个月，-2-8℃保存30天	2021年5-10亿剂 (Lonza合作)	5000万剂	英国	-	32~37美元
				5600万剂	加拿大政府	-	
				450万剂	瑞士	-	
阿斯利康 (AZD1222)	英国、阿根廷、印度、墨西哥	有效率：方案一(0.5+1)有效率90%，方案二(1+1)有效率62%，综合平均有效率70%； 储存条件：-2-8℃保存6个月	2020年数亿剂，2021年30亿剂	1亿剂	美国政府	19.5亿美元	15美元
				3亿剂	美国	-	
				3亿剂	Covax	-	
				3亿剂	德国，法国，意大利和荷兰	7.5亿欧元	
				1亿剂	欧洲其它国家	-	
				10亿剂	印度 (SII)	-	
				2000万剂	加拿大政府	-	
				至少订购1亿剂	日本	-	
				至少订购1亿剂	印度尼西亚	-	
				至少订购1亿剂	拉丁美洲 (不包括巴西)	-	
				至少订购1亿剂	巴西	-	
				1亿剂	英国	-	
7740万剂	墨西哥	-					
康泰合作：预计2020年产能1亿剂,2021年产能2亿剂							

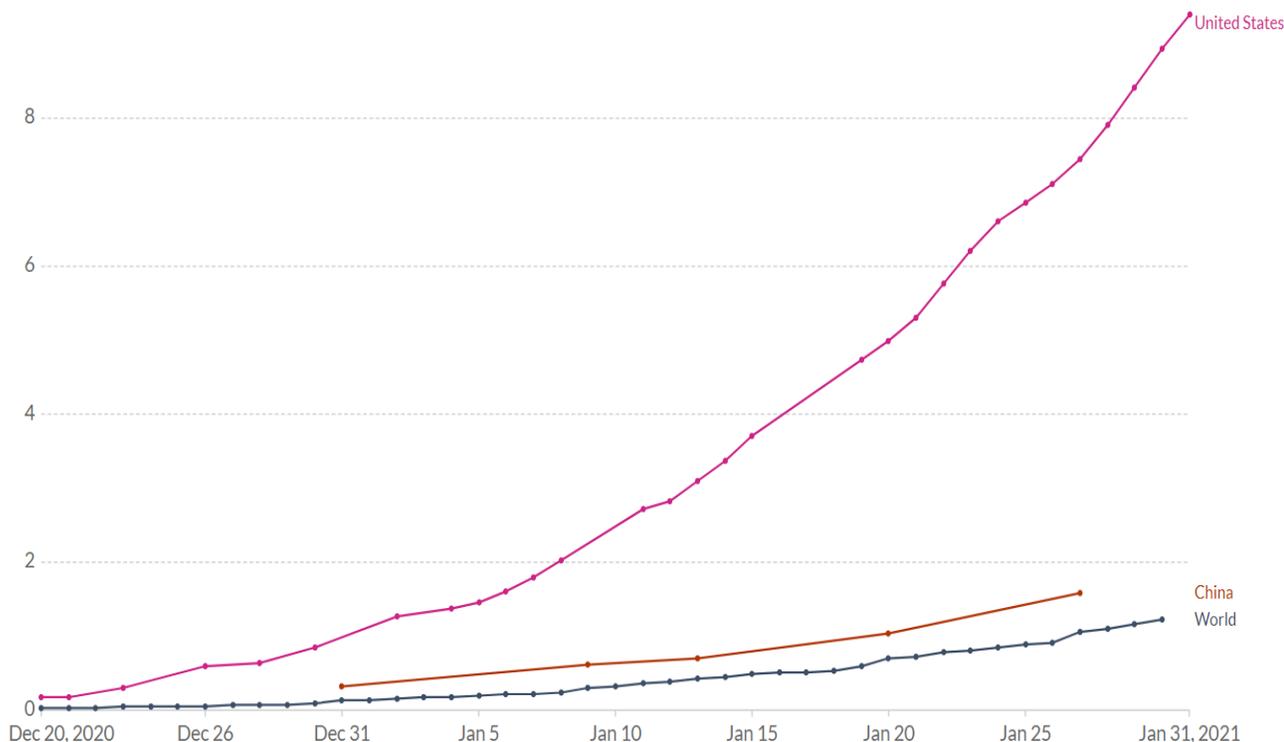
企业和疫苗	已获批上市区域	疫苗有效率和储存条件	产能	订单数量	采购方	采购金额	单价/剂
中生集团 (武汉所+北生所灭活)	北生所：中国、阿联酋、巴林获批	有效率：79.34% (NMPA审批)、86% (阿联酋审批)； 储存条件：-2-8℃	北京生产基地设计年产能1.2亿剂，目前正在扩建，预计2021年有望达到10亿剂	无明细	超过40个国家的订单	-	-
				国内市场		200元	
Gamaleya Research Institute (Sputnik V)	俄罗斯	有效率：91.4%	年产上亿产能	俄罗斯市场		低于10美元	
科兴 (CoronaVac, 3期)	巴西、印尼、土耳其、智利获批	有效率：50.4% (巴西)、91.25% (土耳其)、65.4% (印尼)； 储存条件：-2-8℃	年产3亿剂	6000万剂	巴西	9000万美元	1.5美元
				已收到印度尼西亚、土耳其、马来西亚、新加坡、菲律宾订单			-
				国内市场		200元	
Novavax (NVX-CoV2373, 3期)		有效率：89.3% (英国，对原始新冠菌株为95.6%，对英国变异菌株为85.6%)；60% (南非)； 储存条件：-2-8℃	2021年中产能到20亿剂	7600万剂	加拿大政府	-	预估16美元
				10亿剂	SII	-	
				6000万剂	英国	-	
强生 (Ad26COVS1, 3期)		有效率：预防中度至重度新冠的有效率66%，预防重度的有效率是85% 储存条件：-2-8℃	2021年10亿剂	2亿剂候选疫苗	欧盟	-	预估14.56美元
				1亿剂	美国	10亿美元	10美元
				3000万剂	英国	-	预估14.56美元
康希诺 (Ad5-nCoV, 3期)		-	年产2亿剂	3800万剂	加拿大	-	预估10~15美元
				国内市场		-	
智飞生物 (重组蛋白, 3期)		-	3亿剂	国内市场		-	
康泰生物 (灭活, 2期)		-	扩建后2-3亿剂	国内市场		预计价格对标中生、科兴	
强生 (Ad26COVS1, 3期)		-	2021年10亿剂	2亿剂候选疫苗	欧盟	-	预估14.56美元
				1亿剂	美国	10亿美元	10美元
				3000万剂	英国	-	预估14.56美元
赛诺菲 & GSK (重组蛋白)		-	2021年10亿剂	3800万剂	加拿大	-	-
				6000万剂	英国	-	
				1亿剂	美国政府	21亿美元	21美元

## 2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

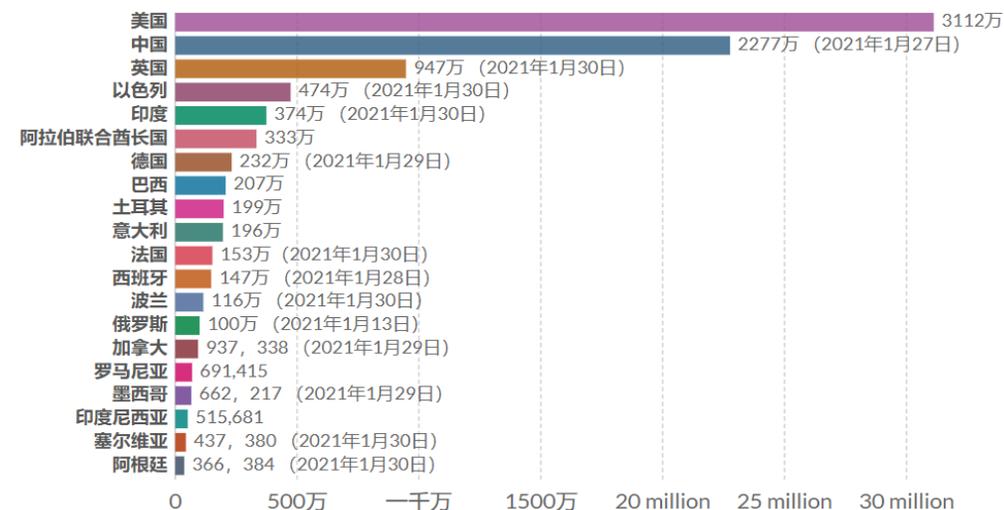
### 2.6 全球主要国家疫苗接种有序推进

- 2021年1月31日，从接种量来看，中国接种量2277万剂，接种率1.58%；美国接种量3112万剂，接种率9.4%

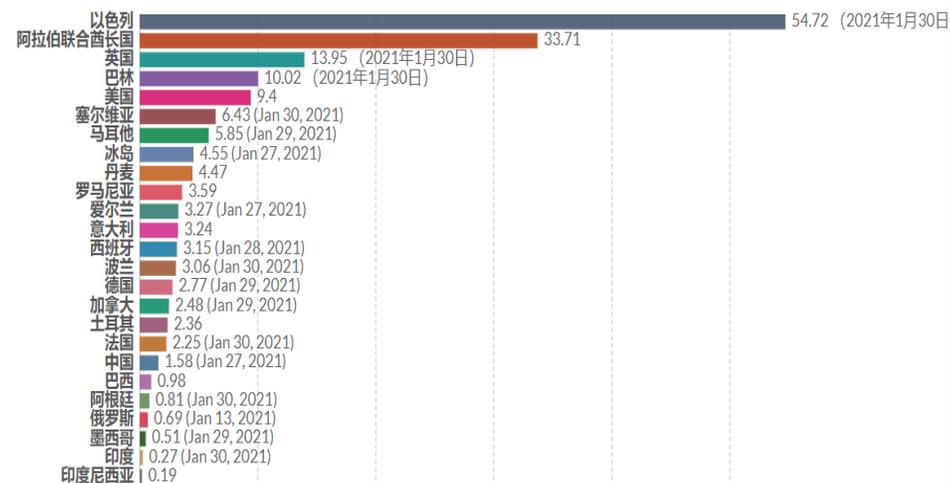
#### 中国、美国和全球新冠疫苗接种率变化（%）



#### 全球主要国家疫苗接种量（剂）



#### 全球主要国家疫苗接种率（%）



# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

**3 医药行业政策与重大事件**

4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

### 3.1 零售药店医疗保障定点管理办法通过，利好连锁药店龙头

- **事件：**《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》予以审议通过，自2021年2月1日起施行。
- **实行自主申请+统筹管理机制。**《办法》明确对零售药店医疗保障定点管理政策，医保局在定点申请、专业评估、协商谈判、协议订立、协议履行、协议解除等环节对医疗保障经办机构、定点零售药店进行监督。符合规定条件的定点零售药店可以申请纳入门诊慢性病、特殊病购药定点机构，相关规定由统筹地区医疗保障部门另行制定。
- **明确医保定点资质申请条件，利好龙头药店提升医保店占比。**《办法》中零售药店申请医疗保障定点的条件较为严格，需满足经营至少3个月、至少有1名药师和2名医保管理人员、具备接入医保信息系统、财务制度、医保人员管理制度等7项核心条件。上市龙头药店具备精细化的管理制度、强大的供应链体系、在吸引人员方面具备核心优势，因此有利于连锁药店进一步提升医保店占比，更有利于承接处方药外流带来的增量市场，提升连锁药店的处方药占比。
- **互联网药店暂不涉及纳入医保定点资质。**《办法》与2020年1月22日公布的《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法(征求意见稿)》相比，删去了线上平台依托线下实体药店申请定点的条件，线下零售药店相较于互联网药店仍具有医保优势。在集采政策冲击下，院外处方药市场目前仍然是未中标品种的唯一出路，线下连锁药店的医保定点资质将显著提升患者线下购药的积极性，提升线下药店的核心竞争力。
- **投资策略与重点关注个股：**我们持续看好连锁药店扩张趋势下，行业集中度快速提升。医保定点资质自主申请放开后，具备管理、人才、信息化核心优势的龙头连锁药店将首先获益。建议关注大参林、一心堂、老百姓、益丰药房等。
- **风险提示：**门药品降价风险、政策变动风险

#### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月29日，Vertex制药宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已受理其补充新药申请（sNDA），以扩大三联疗法Trikafta（elexacaftor/tezacaftor/ivacaftor和ivacaftor）的使用范围，纳入CFTR基因携带至少一个F508del突变、或CFTR基因中携带特定突变且基于体外数据对Trikafta治疗有反应的6-11岁CF患者。FDA已授予该sNDA优先审查，并已指定《处方药用户收费法》（PDUFA）目标日期为2021年6月8日。
- 1月29日，OPKO Health公司宣布，其合作伙伴辉瑞（Pfizer）日本公司已向日本厚生劳动省（MHLW）提交了somatrogon的新药申请（NDA），该药是一种长效人生长激素（hGH），每周用药一次，用于治疗生长激素缺乏症（GHD）儿童患者。本月初，辉瑞与OPKO宣布，美国FDA已受理了somatrogon的生物制品许可申请（BLA），并已指定《处方药用户收费法》（PDUFA）目标日期为2021年10月。如果获得批准，somatrogon将带来一种长效、每周一次的治疗选择，这将有助于减轻GHD儿童及其亲人和护理者每日注射生长激素的负担。
- 1月29日，亚盛医药（6855.HK）宣布，美国食品和药品监督管理局（FDA）日前授予公司在研创新药Bcl-2抑制剂APG-2575孤儿药资格认定，用于治疗滤泡性淋巴瘤（FL）。这是APG-2575继华氏巨球蛋白血症（WM）、慢性淋巴细胞白血病（CLL）、多发性骨髓瘤（MM）和急性髓系白血病（AML）适应症之后，获得的第五项FDA授予的孤儿药资格认定。截至目前，亚盛医药共有4个在研新药获得10项FDA孤儿药认证。
- 1月28日，德琪医药宣布，中国国家药品监督管理局（NMPA）已受理全球首款口服型选择性核输出抑制剂（SINE）ATG-010（selinexor, Xpovio）用于治疗难治复发性多发性骨髓瘤（rrMM）患者的新药上市申请（NDA）。根据新闻稿，这是德琪医药ATG-010在亚太地区继澳大利亚、韩国、新加坡和中国香港之后提交的第5个新药上市申请，也是在中国大陆提交的首个SINE系列化合物的新药上市申请，标志着中国血液肿瘤患者离这一全新的治疗选择更近了一步。
- 1月28日，科伦制药申报的吸入用异丙托溴铵溶液4类仿制上市申请获CDE承办，该产品为公司首个吸入剂，备受市场关注。异丙托溴铵为抗胆碱能药物，具有较强的支气管平滑肌松弛作用，可明显改善慢性阻塞性肺疾病（COPD）患者的肺功能和运动耐量，缓解患者呼吸困难的状况，改善睡眠及生活质量，是治疗COPD的主要药物之一。
- 1月28日，武田制药（Takeda）宣布，日本厚生劳动省（MHLW）已批准靶向抗癌药Alunbrig（brigatinib, 30mg, 90mg, 片剂），作为一种一线和二线治疗药物，用于治疗不可切除性、晚期或复发性间变性淋巴瘤激酶融合基因阳性（ALK+）非小细胞肺癌（NSCLC）患者。
- 1月28日，第一三共制药（Daiichi Sankyo）宣布，日本厚生劳动省（MHLW）已批准Yescarta（axicabtagene ciloleucel），这是一款CD19导向的嵌合抗原受体（CAR）T细胞疗法，用于治疗某些复发/难治性大B细胞淋巴瘤（LBCL）成人患者。Yescarta在日本已被批准用于治疗复发/难治性弥漫性大B细胞淋巴瘤（DLBCL）、原发性纵隔B细胞淋巴瘤（PMBCL）、转化后的滤泡性淋巴瘤（tFL）、高级别B细胞淋巴瘤（HGBL）。
- 1月28日，和铂医药（02142.HK）宣布，其在研产品巴托利单抗（HBM9161）近日获得国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）突破性治疗药物资格。重症肌无力（MG）是一种由致病性IgG介导、严重影响生活质量的神经肌肉疾病。在中国，大约有25万患者受重症肌无力困扰，现有的治疗无法有效的控制病情，急需新的有效且安全的治疗手段。
- 1月27日，恒瑞医药发布公告称，其子公司瑞石生物医药有限公司的SHR0302片近日被国家药品监督管理局药品审评中心纳入拟突破性治疗品种公示名单，公示期7日。该药物拟定适应症（或功能主治）：本品拟用于12岁及以上青少年及成人中重度特应性皮炎的治疗。

#### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月27日，国家药监局官网显示阿斯泰来富马酸吉瑞替尼片（gilteritinib）上市申请（受理号：JXHS2000033）已处于“在审批”阶段，有望于近期获得NMPA批准。每日口服1次，用于治疗FLT3突变阳性（FLT3mut+）复发或难治性急性髓系白血病（AML）成人患者。
- 1月27日，国家药监局官网显示，信达生物信迪利单抗第2项适应症上市申请（受理号：CXSS2000015）已处于“在审批”阶段，有望于近期获得NMPA批准。适应症为联合培美曲塞+铂类一线治疗非鳞状NSCLC。代号为ORIENT-11的随机、双盲、安慰剂对照III期研究评估了信迪利单抗或安慰剂联合培美曲塞二钠和铂类一线治疗晚期或复发性非鳞状非小细胞肺癌（nsqNSCLC）的有效性和安全性。
- 1月26日，复星医药与BioNTech SE共同宣布COMIRNATY®（中文名：復必泰TM）成为首款获中国香港特别行政区食物及卫生局认可可在香港作紧急使用的新冠疫苗。未来供应香港的疫苗将直接由BioNTech在德国的工厂进行生产，用于香港特区政府新冠疫苗接种计划下的供应、分发和施用等。
- 1月26日，艾伯维（AbbVie）宣布，欧盟委员会（EC）已批准其JAK抑制剂Rinvoq（upadacitinib）扩展适应症，用于治疗成人活动性银屑病关节炎（PsA）患者。这些患者对一种或多种改变疾病进程的类风湿关节炎疗法（DMARDs）不耐受或应答不足。Rinvoq可作为单药疗法或与甲氨蝶呤联合治疗。Rinvoq还获批用于治疗常规疗法效果不佳的成人活动性强直性脊柱炎（AS）患者。这是这款JAK抑制剂首次获批治疗这两类患者群体。
- 1月26日，EUSA Pharma与百济神州共同宣布中国国家药品监督管理局（NMPA）已受理萨温珂®（注射用司妥昔单抗）的上市许可申请（BLA）并纳入优先审评。注射用司妥昔单抗是一款单克隆抗体，已获欧洲药品管理局（EMA）及美国食品药品监督管理局（FDA）批准用于治疗人类免疫缺陷病毒（HIV）阴性和人类疱疹病毒8（HHV-8）阴性的成人特发性多中心卡斯特曼病（多中心Castleman病）成年患者，又称iMCD。iMCD是一种罕见、危及生命的衰竭性淋巴组织增生的疾病。注射用司妥昔单抗是NMPA首批临床急需境外新药名单中的药品。
- 1月26日，辉瑞与默克联合宣布，欧盟委员会已批准抗PD-L1疗法Bavencio（avelumab），用于一线维持治疗接受含铂化疗后病情没有进展的局部晚期或转移性尿路上皮癌（UC）成人患者。膀胱癌是全世界第十大最常见的癌症，UC是最常见的膀胱癌类型，约占所有病例的90%。转移性UC难以治疗，5年生存率仅为5%。
- 1月25日，罗氏（Roche）宣布，其双特异性抗体faricimab在治疗新生血管性年龄相关性黄斑变性（nAMD）患者的两项全球性3期临床试验TENAYA和LUCERNE获得积极的顶线结果。Faricimab是一款同时靶向VEGF-A和血管生成素-2（Ang-2）的双特异性抗体。
- 1月25日，GC制药公司和Clinigen K.K.宣布，两家公司于2021年1月22日收到日本批准制造和销售Hunterase侧脑室内（ICV）注射液15 mg（通用名称：idursulfase-beta（重组）），用于治疗粘多糖病II型（亨特综合征）。粘多糖病II型是一种遗传性溶酶体病，主要发生在男孩。它是一种全身性疾病，由于先天性缺乏溶酶体，导致神经、骨骼、关节和器官出现各种症状，溶酶体是一种酶，具有分解体内不必要的脂类和糖类的作用。
- 1月25日，Swedish Orphan Biovitrum AB（SOBI）近日宣布，欧盟委员会（EC）已批准扩大Doptelet（avatrombopag）的适用范围，用于治疗对其他治疗方法（如皮质类固醇，免疫球蛋白）无效的原发性慢性免疫性血小板减少症（ITP）成人患者。免疫性血小板减少症（ITP）是一种自身免疫性疾病，其特点是血小板计数量少，导致淤伤和出血风险增加。

### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月22日，药监局公示由葛兰素史克（GSK）提交的双药HIV疗法——多替拉韦利匹韦林片的新药上市申请拟纳入优先审评，拟定适应症为：用于治疗接受稳定的抗逆转录病毒治疗方案达到病毒学抑制（HIV-1 RNA小于50拷贝/mL）至少六个月，无病毒学失败史，且对非核苷类逆转录酶抑制剂或整合酶抑制剂没有已知或疑似耐药性的成人人类免疫缺陷病毒1型（HIV-1）感染患者。
- 1月22日，药监局公示恒瑞医药子公司瑞石生物的1类新药SHR0302拟纳入突破性治疗品种，拟用于12岁及以上青少年及成人中重度特应性皮炎的治疗。这是瑞石生物在研中国首创、具有自主知识产权的高选择性JAK1抑制剂SHR0302，此前已在针对特应性皮炎的2期临床研究中达到试验主要及次要终点。该候选药物不仅明显改善患者的临床症状，对于瘙痒的改善作用更是起效快速。SHR0302是一种高选择性小分子JAK1激酶抑制剂。JAK1抑制剂通过调节多种与特应性皮炎病理相关的细胞因子来控制病情。
- 1月22日，罗氏集团旗下基因泰克宣布，美国FDA已接受该公司为Esbriet（pirfenidone，吡非尼酮）递交的补充新药申请（sNDA），用于治疗无法分类的间质性肺病（UIILD）。FDA同时授予这一申请优先审评资格，将在2021年5月前做出决定。Esbriet（pirfenidone）是一种获得批准用于治疗特发性肺纤维化（IPF）的口服药物，它通过降低一系列细胞因子的水平和降低基质胶原蛋白的合成，达到抗纤维化和抗炎症效果。
- 1月22日，美国FDA宣布，批准由ViiV Healthcare公司开发的Cabenuva（卡博特韦和利匹韦林，注射制剂）上市，作为治疗那些接受抗逆转录病毒治疗后出现病毒学抑制的成人HIV-1感染患者的完整方案。这些患者无失败治疗史，对卡博特韦或利匹韦林均无已知或疑似耐药性。这是FDA批准的首个用于HIV感染成人患者的完整注射方案，只需每月给药一次。
- 1月21日，千金湘江药业的阿卡波糖片以仿制4类报产获批，并视同过评。此外，他达拉非片也是同日获批。阿卡波糖片适用于治疗2型糖尿病，也适用于降低糖耐量低减者的餐后血糖，该产品原研药由拜耳研发。截至目前，阿卡波糖片生产企业有拜耳、杭州中美华东制药、石药集团欧意药业等8家。
- 1月21日，正大天晴药业集团的注射用硼替佐米以补充申请在国家药监局获批过评。硼替佐米是全球第一个以蛋白质酶体为靶治疗目标的抗肿瘤药。近年中国城市公立医院、县级公立医院、城市社区中心以及乡镇卫生院终端硼替佐米注射剂销售额稳步增长，2018年突破10亿大关后，2019年再创新高，2020年上半年同比增长近15%。
- 1月21日，信达生物创新PD-1抑制剂信迪利单抗注射液与贝伐珠单抗（达攸同）联合用于既往未接受过系统治疗的不可切除或转移性肝细胞癌的上市申请拟纳入优先审评。该申请基于一项名为ORIENT-32的研究，这也是全球首个达到主要研究终点的PD-1抑制剂联合治疗用于晚期以乙型肝炎病毒（HBV）相关肝癌为主要人群的一线治疗随机、开放、多中心3期研究。信迪利单抗（达伯舒）是一款创新PD-1单克隆抗体，能够阻断导致肿瘤免疫耐受的PD-1/PD-L1通路，进而重新激活淋巴细胞的抗肿瘤活性。
- 1月21日，重庆太极实业发公告称，其控股子公司西南药业于近日收到国家药监局关于盐酸异丙嗪片的《补充申请批件》，西南药业盐酸异丙嗪片通过仿制药质量和疗效一致性评价。盐酸异丙嗪片的适应症为：皮肤粘膜的过敏、晕动症、镇静、催眠、恶心、呕吐的治疗、术后疼痛。
- 1月21日，巨喜生物宣布，国家药品监督管理局（NMPA）已经批准一项关于GC019F的新药临床试验（IND）申请；GC019F是基于FasTCAR平台技术开发的针对复发或难治性B-ALL成年患者的CAR-T细胞产品。GC019F是一种在研阶段的自体CAR-T细胞疗法，适用于接受过既往治疗的复发或难治性急性B淋巴细胞白血病（B-ALL）成年患者。

#### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月21日，默沙东和拜耳心力衰竭药物Vericiguat获得了美国食品和药品监督管理局（FDA）的批准，用于治疗经历心力衰竭恶化事件后射血分数低于45%的症状性慢性心力衰竭患者。Vericiguat是一种口服给药的半衰期较长的、可溶性鸟苷酸环化酶（sGC）刺激剂，而sGC衍生的cGMP缺乏会导致心肌功能障碍和内皮依赖性血管舒缩功能受损。
- 1月20日，中国国家药监局药品审评中心（CDE）最新公示，EUSA Pharma和百济神州联合提交了两项IL-6抑制剂注射用司妥昔单抗（siltuximab）的上市申请，并获得受理。值得一提的是，该药在一周前刚被CDE纳入拟优先审评，针对的适应症为“用于治疗人类免疫缺陷病毒（HIV）阴性和人类疱疹病毒8（HHV-8）阴性的多中心卡斯特曼病（多中心Castleman病）成年患者”。
- 1月20日，Omeros公司宣布，美国FDA已经接受该公司为在研单克隆抗体疗法narsoplimab递交的生物制品许可申请（BLA），用于治疗造血干细胞移植相关血栓性微血管病（HSCT-TMA）。FDA同时授予这一BLA优先审评资格，预计在今年7月17日之前做出回复。造血干细胞移植相关血栓性微血管病（HSCT-TMA）是可能致死的与干细胞移植手术相关的并发症。这是一种由于干细胞移植手术诱导的内皮细胞损伤引起的全身性、多因素疾病。内皮损伤激活的补体凝集素途径，在HSCT-TMA的发生和发展中起核心作用。目前尚无获批的HSCT-TMA疗法。
- 1月19日，Tessa Therapeutics（特沙生物医疗科技公司）宣布，欧洲药品管理局（EMA）已授予其CD30定向自体嵌合抗原受体T细胞（CD30 CAR-T）疗法优先药物资格（PRIME），用于治疗复发或难治性经典霍奇金淋巴瘤（R/R cHL）。在去年，美国食品和药物管理局（FDA）授予了这款自体CD30 CAR-T细胞疗法治疗R/R cHL的再生医学先进疗法（RMAT）资格。
- 1月19日，康宁杰瑞生物制药宣布，其重组人源化PD-L1单域抗体恩沃利单抗注射液（研发代号：KN035）上市申请获国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）纳入优先审评，首个申请的适应症为：既往标准治疗失败的微卫星不稳定(MSI-H)晚期结直肠癌、胃癌/错配修复功能缺陷(dMMR)的其他晚期实体瘤。
- 1月18日，NMPA官网更新了获批药品信息，奥赛康的注射用替莫唑胺3类仿制上市申请获批并视同过评。2019年1月，恒瑞发布公告称公司的注射用替莫唑胺3类仿制获批并拿下了国内首仿。截至目前，替莫唑胺的胶囊剂与注射剂均有两家企业过评，并且口服常释剂型已被纳入第四批国家集采目录。
- 1月15日，药监局宣布协和发酵麒麟株式会社布罗舒单抗已获NMPA批准上市。用于治疗X连锁显性遗传低磷性佝偻病。单抗是一种靶向FGF23的重组完全人源化单克隆IgG1抗体，旨在结合XLH患者过量的FGF23，从而增加尿磷的重吸收，使血磷水平正常化。增加1, 25 (OH) 2D3的生成，从而改善骨矿化，改善儿童佝偻和成人骨软化症状。
- 1月15日，辉瑞宣布，美国FDA批准Xalkori（crizotinib）扩展适应症，用于治疗ALK阳性的系统性间变性大细胞淋巴瘤（ALCL）儿童和青少年患者。这些患者属于复发/难治性患者。这是治疗ALCL患者的首个生物标志物驱动精准治疗手段。ALCL是一种罕见的非霍奇金淋巴瘤（NHL），约占年轻人NHL病例的30%。年轻人中约90%的ALCL病例为ALK阳性。尽管大多数ALK阳性ALCL患者对化疗反应良好并获得长期缓解，但许多患者将不幸复发或需要替代治疗方法。
- 1月15日，诺华宣布，美国FDA已授予其新一代IgE抗体疗法ligelizumab（QGE031）突破性疗法认定，用于治疗抗组胺疗法应答不足的慢性自发性荨麻疹（CSU）患者。CSU是一种难于预测的重度皮肤疾病，影响0.5-1%的全球人群。其特征为出现瘙痒、疼痛性荨麻疹、或/和肿胀，持续至少6周，且发生原因未知。由于CSU的严重程度和不可预测的性质，对患者的生活质量造成严重影响。

### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月13日，据CDE官网，万邦医药4类仿制药克唑替尼胶囊的上市申请被CDE受理，这意味首款国产克唑替尼正式报产。原研克唑替尼是辉瑞研发的抑制Met、ALK、ROS的ATP竞争性的多靶点蛋白激酶抑制剂，被FDA批准用于治疗ALK阳性的晚期/转移性NSCLC（2011/08）和ROS1阳性晚期/转移性NSCLC（2016/03）。值得一提的是，克唑替尼是肿瘤药物研发史上最快速的药物之一。
- 1月13日，罗欣药业收到国家药品监督管理局核准签发的注射用帕瑞昔布钠《药品补充申请批准通知书》。帕瑞昔布钠属于非甾体抗炎药，用于手术后疼痛的短期治疗，是全球唯一可同时静脉、肌肉注射用的COX-2（环氧化酶-2）抑制剂，具有镇痛效果好，起效迅速，作用持久，能有效抑制痛觉超敏，且胃肠安全性高，不影响血小板功能，不会额外增加心血管风险等特点。
- 1月13日，百济神州PD-1单抗替雷利珠单抗的新适应症获得NMPA批准。该项适应症为：联合化疗一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）。替雷利珠单抗注射液联合化疗用于治疗一线晚期鳞状非小细胞肺癌，对比传统化疗方案，为中国晚期鳞状非小细胞肺癌患者带来了良好的临床获益，且患者总体耐受性和安全性表现良好。
- 1月13日，信达生物宣布NMPA已经正式受理创新PD-1抑制剂达伯舒®（信迪利单抗注射液）联合达攸同®（贝伐珠单抗注射液）治疗一线肝癌患者的新适应症上市申请（sNDA）。此次为达伯舒®的第五项适应症上市申请，也是关于达攸同®的第四项适应症的申请。
- 1月12日，默沙东宣布FDA接受了该公司研究性15价肺炎球菌结合疫苗V114用于预防18岁及以上成人的侵袭性肺炎球菌疾病的生物制剂许可证申请（BLA）的优先审查。美国FDA将处方药使用者费用法案（PDUFA）或目标行动日期定为2021年7月18日。与此同时，欧洲药品管理局（EMA）也在审查成人V114疫苗的许可证申请。
- 1月12日，拜耳宣布FDA已受理其新药申请（NDA），并授予该研究药物finerenone用于治疗慢性肾病（CKD）和2型糖尿病（T2D）患者的优先审评资格。此前，finerenone已获得美国FDA授予的快速通道资格。Finerenone（BAY94-8862）是一种潜在的“first-in-class”非甾体选择性盐皮质激素受体拮抗剂（MRA），可以减少盐皮质激素受体过度激活的有害作用。在FIDELIO-DKD研究中显示了finerenone在慢性肾病和2型糖尿病患者的积极肾脏和心血管结局。
- 1月12日，康恩贝收到NMPA颁发的关于盐酸氨溴索注射液的《药品补充申请批件》，该药品通过仿制药一致性评价。盐酸氨溴索注射液适用于伴有痰液分泌不正常及排痰功能不良的急性、慢性肺部疾病，例如慢性支气管炎急性加重、喘息型支气管炎、支气管哮喘的祛痰治疗，以及手术后肺部并发症的预防性治疗。该品种已列入《国家医保目录（2020年版）》，类别为乙类药品。
- 1月12日，国家药监局官网显示齐鲁制药注射用头孢曲松钠通过一致性评价，成为继科伦药业、山东润泽后该品种第3家过评企业。头孢曲松为长效、广谱的第三代头孢菌素类抗生素，较第一、二代头孢菌素对革兰氏阴性菌活性与β-内酰胺酶稳定性增强；与其他第三代头孢菌素相比，具有半衰期长、组织穿透力强、毒副作用小等优势。
- 1月12日，上海艾力斯收到国家药品监督管理局核准签发关于甲磺酸伏美替尼的《药物临床试验批准通知书》。伏美替尼应用于表皮生长因子受体（EGFR）突变阳性的II-III期非小细胞肺癌患者术后辅助治疗的临床试验，具体为：在接受根治性切除伴或不伴辅助化疗后的表皮生长因子受体（EGFR）突变阳性II-III期非小细胞肺癌患者中比较伏美替尼与安慰剂疗效和安全性的随机、双盲、安慰剂对照的多中心III期研究。

#### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月11日，罗氏宣布，欧盟委员会已批准Xofluza用于治疗12岁及以上的简单流感患者。此外，欧盟委员会已批准Xofluza用于12岁及以上人群的流感暴露后预防。接触后预防的目的是防止个人接触流感病毒感染者后感染流感。
- 1月7日，恒瑞医药 4 类仿制药度他雄胺软胶囊获NMPA批准上市并视同通过一致性评价，成为国产第二家获批。该药是一款前列腺增生治疗药物。度他雄胺是一款5 $\alpha$ -reductase 抑制剂，能够同时抑制 I 型和II型 2 种 5 $\alpha$ 还原酶，用于治疗良性前列腺增生症的中重度症状。
- 1月7日，CDE临床试验公示平台显示康方生物PD-1/CTLA-4双抗治疗肝细胞癌的适应症已默认批临床。AK104 是康方生物利用康方独特的Tetrabody双抗平台自主研发的新型、潜在下一代首创PD-1/CTLA-4 双特异性肿瘤免疫治疗药物，旨在实现与肿瘤浸润淋巴细胞（TIL），而不是正常外周组织淋巴细胞的优先结合。是肿瘤免疫治疗领域新的尝试和突破，有望成为优于PD-1抗体的新一代肿瘤免疫治疗药物。
- 1月7日，山东润泽制药注射用头孢曲松钠通过一致性评价，成为继科伦药业后该品种第2家过评企业。共有5个规格过评，分别为0.25mg/0.5mg/2mg/2.5mg/3mg规格。
- 1月7日，CDE网站最新公示，恒润达生1类生物新药抗人CD19-CD22 T细胞注射液获得临床试验默示许可，拟开发用于复发/难治B细胞急性淋巴细胞白血病。抗人CD19-CD22 T细胞注射液是一种针对CD19-CD22靶点的基因工程修饰的自体CAR-T细胞制品，其作用机理是经逆转录病毒载体体外基因工程修饰，使得T细胞携带CAR元件，使得T细胞表面表达抗CD19和CD22抗体，能特异性地识别B细胞表面的CD19和CD22分子，与之结合进而激活活化信号，由此对表达CD19/CD22的细胞发挥靶向杀伤作用。
- 1月7日，甘李药业收到印度尼西亚药监局核准签发的门冬胰岛素原料药注册批件。门冬胰岛素原料药可用于灌装生产门冬胰岛素注射液，门冬胰岛素注射液属于速效胰岛素类似物产品，又称餐时胰岛素，注射后能快速被吸收，可在餐前或餐后即刻注射，给患者使用带来便利。
- 1月7日，上海医药控股子公司新亚闵行收到国家药监局颁发的关于头孢拉定胶囊的《药品补充申请批准通知书》，该药品通过仿制药一致性评价。头孢拉定胶囊主要适用于敏感菌所致的急性咽炎、扁桃体炎、中耳炎、支气管炎和肺炎等呼吸道感染、泌尿生殖道感染及皮肤软组织感染等。该药品为口服制剂，不宜用于严重感染，由美国百时美施贵宝公司研发，最早于 1972 年在爱尔兰上市。
- 1月7日，恒瑞医药创新研发的VEGFR-2酪氨酸激酶抑制剂（TKI）阿帕替尼的新适应症获得NMPA批准。根据恒瑞医药早前公告，该适应症为：用于治疗既往接受过至少一线系统性治疗后失败或不可耐受的晚期肝细胞癌（HCC）。阿帕替尼是恒瑞医药创新研发的小分子靶向药物，通过高度选择性竞争细胞内VEGFR-2的ATP结合位点，抑制酪氨酸激酶的生成从而抑制肿瘤组织新血管的生成，从而达到抗肿瘤目的。
- 1月6日，悦康药业研发的盐酸二甲双胍片口服降血糖药物通过仿制药质量和疗效一致性评价。盐酸二甲双胍片为双胍类口服降血糖药物，适应人群广，成人和10岁及以上儿童和青少年均可适用。尤其是首选用于单纯饮食控制及体育锻炼控制血糖无效的 2 型糖尿病，特别是超重的患者。

### 3.2 近期审批及新药上市

- 1月6日，人福医药控股子公司宜昌人福药业收到药监局关于注射用盐酸瑞芬太尼的《药品补充申请批准通知书》，该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价。注射用盐酸瑞芬太尼用于全麻诱导和全麻中维持镇痛。
- 1月6日，天药股份子公司天津金耀药业有限公司近日收到药监局核准签发的关于塞来昔布胶囊0.1g、0.2g两个规格的《药品注册证书》。塞来昔布是非甾体类抗炎药，通过抑制环氧化酶-2（COX-2）来抑制前列腺素生成，达到抗炎、镇痛及退热作用。塞来昔布胶囊用于缓解成人骨关节炎和类风湿关节炎的症状和体征，与传统非甾体抗炎药相比，其胃肠道副作用较小。
- 1月6日，天士力全资子公司江苏天士力帝益药业有限公司品种米诺膦酸片收到国家药监局核准签发的《药品注册批件》，适用于治疗绝经后妇女的骨质疏松症。米诺膦酸是一种新型含氮芳杂环双膦酸类化合物，可作为治疗骨质疏松症的一线用药，药物通过抑制破骨细胞中法尼基焦磷酸甲羟戊酸代谢途径的合成酶（FPP）的合成，显示出抑制骨吸收的效用，进而使骨代谢循环减退，从而起到治疗骨质疏松症的疗效。
- 1月6日，阿斯利康宣布达格列净已在美国获得治疗伴或不伴2型糖尿病（T2D）的新发或恶化慢性肾病（CKD）成人患者优先审评资格。阿斯利康表示，达格列净可能成为首个获批用于治疗伴或不伴2型糖尿病的慢性肾病患者的SGLT2抑制剂。PDUFA日期为2021年第二季度。达格列净在由血管紧张素转换酶抑制剂（ACEi）或血管紧张素受体阻滞剂（ARB）组成的标准治疗基础上，可使CKD 2-4期有白蛋白尿升高患者的复合终点（肾功能恶化或心血管或肾性死亡风险）风险降低39%（绝对风险降低[ARR]=5.3%， $p<0.0001$ ）。
- 1月5日，泰德制药自主研发的口服镇痛药依托考昔片正式获得药监局颁发药品注册证书，且视同通过仿制药质量和疗效一致性评价。依托考昔是最新一代的选择性环氧化酶-2（COX-2）抑制剂，具有抗炎、镇痛和解热作用，胃肠道不良反应较小，适用于治疗骨关节炎急性期和慢性期的症状和体征、治疗急性痛风性关节炎和原发性痛经。
- 1月5日，亚盛医药宣布FDA日前授予其在研原创新药Bcl-2抑制剂APG-2575孤儿药资格认定，用于治疗急性髓系白血病（AML）。这是APG-2575继华氏巨球蛋白血症（WM）、慢性淋巴细胞白血病（CLL）、和多发性骨髓瘤（MM）适应症之后，获得的第四个FDA授予的孤儿药资格认定。截至目前，亚盛医药共有4个在研新药获得9项FDA孤儿药认证。
- 1月4日，正大天晴安罗替尼新适应症已经获得NMPA批准。适应症为：单药治疗无法手术的局部晚期或转移性甲状腺髓样癌。盐酸安罗替尼胶囊是正大天晴自主研发的1类创新药，是一款多靶点小分子酪氨酸激酶抑制剂，于2018年5月14日正式获批上市。
- 1月4日，恒瑞医药收到药监局核准签发的罂粟乙碘油注射液《药品补充申请批准通知书》。罂粟乙碘油注射液本次申请增加适应症成人肝细胞癌中期患者的动脉化疗栓塞治疗。本次补充申请于2020年9月获得国家药监局受理。

### 3.3 研发进展

- 1月29日，开拓药业宣布，普克鲁胺治疗重症新冠患者的临床试验已获得巴西独立审查委员会批准。在此前公布的新冠男性和女性轻、中症患者临床试验结果中，普克鲁胺使得男性和女性患者的住院风险分别降低了100%和90%。普克鲁胺治疗重症新冠患者的临床试验是一项多中心、随机、双盲、安慰剂平行对照的由研究者发起的研究，旨在探索普克鲁胺对于重症新冠患者的有效性。
- 1月29日，Novavax公司宣布，其候选疫苗NVX-CoV2373在英国进行的3期临床试验中达到主要终点，保护出现症状的COVID-19的效力达到89.3%。这一试验体现了该疫苗对在临床试验期间英国流行的B.1.1.7病毒株的有效保护能力。同时，Novavax还宣布该公司在南非进行的2b期临床试验的结果。在这一2b期临床试验的参与者中，NVX-CoV2373只表现出49.4%的保护效力。研究人员表示，保护效力的下降可能与在临床试验期间在南非流行的B.1.351病毒株有关。
- 1月29日，武田（Takeda）公司宣布，其创新酪氨酸激酶抑制剂（TKI）mobocertinib（TAK-788），在治疗携带表皮生长因子受体（EGFR）外显子20插入变异的经治转移性非小细胞肺癌（mNSCLC）患者的1/2期临床试验中获得积极结果。有望早日为这一目前没有获批疗法的患者群带来新的靶向治疗选择。
- 1月29日，安进（Amgen）公司公布了其在研KRAS G12C抑制剂sotorasib（AMG 510），在包含126例携带KRAS G12C突变的晚期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的关键性2期临床试验中获得的最新结果。这是该公司首次公布这一临床试验在随访时间超过一年时的疗效结果。详细结果将在国际肺癌研究协会（IASLC）2020年世界肺癌大会（WCLC）的主席研讨会上公布。
- 1月28日，百济神州宣布其用于评估抗PD-1抗体百泽安（替雷利珠单抗）对比研究者选择的化疗用于治疗既往接受过全身疗法的晚期不可切除或转移性食管鳞状细胞癌（ESCC）的RATIONALE 302全球3期临床试验达到总生存期（OS）这一主要终点。替雷利珠单抗是一款人源化IgG4抗程序性死亡受体1（PD-1）单克隆抗体，设计目的是为最大限度地减少与巨噬细胞中的Fcγ受体结合。
- 1月27日，复星医药公告，控股子公司复星医药产业收到国家药监局关于同意注射用FN-1501对晚期恶性实体瘤患者进行剂量探索I期临床研究及对晚期肝细胞癌患者进行II期临床研究的批准。
- 1月27日，阿斯利康（AstraZeneca）近日宣布，来自头对头ELEVATE-RR 3期试验的阳性高水平结果显示：在先前接受过治疗的高危慢性淋巴细胞白血病（CLL）成人患者中，其靶向抗癌药Calquence（acalabrutinib，阿卡替尼）与艾伯维/强生Imbruvica（ibrutinib，依鲁替尼）相比在无进展生存期（PFS）方面具有非劣效性，达到了研究的主要终点。
- 1月26日，Moderna公司宣布，该公司开发的新冠疫苗mRNA-1273在体外实验中显示出对新出现的新冠突变病毒株的中和活性。接种新冠疫苗个体的血清对包括最初在英国和南非发现的B.1.1.7和B.1.351病毒株在内的多种关键性突变体产生中和效应。B.1.1.7变体对中和滴度无显著影响。与先前突变体相比，针对B.1.351突变体的中和滴度虽然降低了6倍，但是仍然高于预计能够提供保护的水平。
- 1月25日，德琪医药宣布，NMPA已批准ATG-01联合R-GDP用于治疗复发难治性弥漫性大B细胞淋巴瘤（rrDLBCL）的临床试验申请。该试验是一项全球性多中心2/3期研究，旨在评价ATG-010联合R-GDP在复发难治性弥漫性大B细胞淋巴瘤患者中的疗效及安全性（XPORT-DLBCL-030）。试验将在中国，北美、澳洲和欧洲等地区设立的临床研究中心开展。

### 3.3 研发进展

- 1月22日，一篇刊登在国际杂志Nature Cell Biology上题为“Non-canonical Wnt/PCP signaling regulates intestinal stem cell lineage priming towards enteroendocrine and Paneth cell fates”的研究报告中，来自德国环境健康研究中心等机构的科学家们通过研究解开了肠道干细胞自我更新和分化的分子机制。肠道在调节机体代谢和与多种疾病相关的异常表现上扮演着关键的角色，比如影响全球数百万人机体健康的肥胖、糖尿病、结肠炎和结直肠癌；通过刺激来自肠道干细胞的特定肠内分泌细胞的形成来早期靶向作用内分泌功能障碍或许有望作为一种治疗糖尿病的再生医学疗法，基于此，详细阐明肠道干细胞系的谱系结构以及调节招募不同肠道细胞类型的特殊信号就显得尤为重要。
- 1月21日，由国际肺癌研究协会举办、即将以全球虚拟会议形式在线上召开的第21届世界肺癌大会，率先在官网披露了研究摘要，届时还将设置11个OA（口头报告）专场公布多项重磅肺癌研究数据。以往，晚期肺癌被视为患者不太可能活过5年、10年的“绝症”。过去肺癌数据也表明，晚期肺癌患者的5年生存率仅有5%左右。但吴一龙教授在接受采访中表示，晚期肺癌正在向慢病化和长生存转变。
- 1月20日，济民可信集团宣布，其新冠病毒中和抗体——JMB2002已在树兰（杭州）医院启动1期临床试验。JMB2002是由济民可信集团上海研究院自主研发的一款全人源特异性中和抗体，拟用于预防和治疗新冠病毒感染。中和抗体通过与病毒表面的特异性抗原相结合，防止它们与细胞上表达的受体相结合并进入细胞。这一功能可防止病毒感染那些尚未受到感染的细胞。
- 1月20日，先声药业自 G1 Therapeutics 公司引进的 CDK4/6 抑制剂「注射用 Trilaciclib」获批临床。该药是先声于 2020 年 8 月以总计 1.7 亿美元引进的创新药，G1 公司已在美国递交该药用于小细胞肺癌（SCLC）患者骨髓保护的新药上市申请（NDA）。Trilaciclib 是一种首创、短效的 CDK4/6 抑制剂，可在依赖 CDK4/6 的细胞中诱导短暂且可逆的 G1 细胞周期停滞，减少了暴露于化疗后的 DNA 损伤和细胞凋亡。
- 1月20日，《临床肿瘤学杂志》发表O药在两项关键3期试验CheckMate 017和CheckMate 057中的五年生存结果：在NSCLC二线治疗中，O药带来5倍于化疗的长期生存率。CheckMate 017和CheckMate 057是支持纳武利尤单抗在全球多地获批用于晚期NSCLC二线治疗的关键临床试验，两项试验均在接受过一线含铂化疗且病情进展的晚期NSCLC患者中开展，1:1分组接受多西他赛或纳武利尤单抗治疗。
- 1月20日，中国国家药监局（NMPA）药品审评中心（CDE）最新公示，友芝友生物研发的“注射用重组抗CD38和CD3双特异性抗体”（研发代号：Y150）获得一项临床试验默示许可，适应症为多发性骨髓瘤（MM）。这是中国境内首个获批临床的CD38xCD3双特异性抗体。CD38抗原是一种大小为46 kDa的II型跨膜糖蛋白，CD38与配体CD31相互作用，在调节细胞迁移、受体介导的粘附以及信号传导中扮演着重要角色。
- 1月18日，Steba biotech宣布美国食品和药物管理局（FDA）已授予padeliporfin ImPACT治疗低度和单灶高度上尿路上皮癌（UTUC）成人患者的快速通道资格（FTD）。在这之前，于2020年12月批准的研究性新药申请（IND），允许在低度UTUC患者中启动padeliporfin ImPACT的关键3期临床试验，该试验预计在2021年第一季度开始入组患者。
- 1月15日，CDE网站公示，贝达药业以化学药品第1类申报的BPI-23314片获得一项临床试验默示许可，拟开发用于晚期恶性实体瘤。这是一款靶向BET的口服小分子抑制剂，此前已在中国获批开展单药用于恶性血液系统肿瘤的临床研究，目前1期临床研究正在进行中。BPI-23314是由其自主研发的新分子实体化合物，是一种新型强效、选择性的溴结构域和末端外结构域（BET）蛋白家族的口服小分子抑制剂，具有全新的降解靶点蛋白的作用机制，拟用于血液瘤、乳腺癌以及肺癌等肿瘤的治疗。

### 3.3 研发进展

- 1月15日，恒瑞医药子公司苏州盛迪亚生物医药近日收到国家药监局核准签发的关于贝伐珠单抗注射液及SHR-1701注射液的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期开展临床试验。贝伐珠单抗是一种人源化抗-VEGF 单克隆抗体，由罗氏的子公司基因泰克和中外制药合作开发，最早于 2004 年由美国食品药品监督管理局批准上市，商品名为 Avastin（安维汀），适应症为转移性结直肠癌，随后陆续批准用于治疗非小细胞肺癌、恶性胶质瘤、转移性肾细胞癌、转移性宫颈癌、腹膜癌、肝细胞癌等多种适应症。
- 1月14日，信立泰1类新药SAL0104胶囊临床申请获得CDE承办受理，以仿制4类报产的利伐沙班片进入行政审批阶段。SAL0104胶囊是2021年信立泰首个申报临床的1类新药。
- 1月14日，勃林格殷格翰和礼来近日联合宣布，美国食品和药物管理局已受理SGLT2抑制剂类Jardiance的一份补充新药申请（sNDA），作为一种潜在的新疗法，用于射血分数降低的慢性心力衰竭（HFrEF）成人患者，包括伴和不伴2型糖尿病的患者，降低心血管死亡和心衰住院的风险，并延缓肾功能下降。
- 1月12日，由九芝堂美科发起的我国首个使用进口干细胞治疗缺血性卒中的 I / II a期临床试验启动会在组长单位首都医科大学附属北京天坛医院通过线上会议形式顺利召开，标志着临床试验正式启动。这是一项评估向缺血性卒中患者单次注射缺血耐受人同种异体骨髓间充质干细胞（it-hMSC）的多中心、盲法、随机、安慰剂对照的安全性、耐受性和初步疗效的 I / II a期研究（ASSIST），试验将分为两个阶段进行。第一阶段为剂量爬坡的开放性研究，第二阶段为双盲对照研究。
- 1月14日，巨喜生物开发的GC007g注射液获得NMPA批准开展I/II期临床试验，其中II期临床试验数据将作为关键临床研究用于支持上市。巨喜生物将有潜力大幅加快GC007g在中国的临床开发进程，为产品尽快上市造福肿瘤患者打下坚实基础。
- 1月13日，复星医药控股子公司复宏汉霖收到NMPA关于同意其研制的重组抗CD38全人单克隆抗体注射液用于多发性骨髓瘤治疗临床试验的批准。复宏汉霖及汉霖制药拟于近期条件具备后于中国境内（不包括港澳台地区）开展该新药的 I 期临床试验。
- 1月12日，礼来公司宣布，该公司靶向β淀粉样蛋白的单克隆抗体donanemab，在一项2期临床试验中达到主要临床终点，将评估早期阿尔茨海默病患者认知能力和日常功能的综合指标的下降速度延缓了32%。
- 1月12日，复星医药控股子公司重庆药友制药收到《受理通知书》，其参与研制的YP01001胶囊用于治疗晚期实体瘤（肝癌、胃癌等）获国家药监局临床试验注册审评受理。
- 1月8日，Alynham Pharmaceuticals宣布其在研RNAi疗法vutrisiran在治疗遗传性转甲状腺素蛋白淀粉样变性患者的3期临床试验中达到9个月后的主要终点和两个次要终点。遗传性转甲状腺素蛋白淀粉样变性是一种因为TTR基因突变引起的遗传性、进行性疾病，通常具有致死性。TTR基因突变导致异常淀粉样蛋白蓄积并损伤身体器官和组织，如外周神经和心脏，导致顽固性外周感觉-运动神经病变、自主神经病变和/或心肌病，以及其他疾病表现。
- 1月7日，开拓药业宣布，其在巴西进行的普克鲁胺治疗新冠男性受试者研究的最终试验数据已公布。结果显示，普克鲁胺可显著抑制新冠患者自轻症至重症的转化，且短期用药（15天）安全性良好。普克鲁胺治疗新冠的临床试验是一项随机、双盲和安慰剂对照的临床试验，旨在探索普克鲁胺治疗新冠患者的有效性，通过抑制病毒复制繁殖，加快患者阳性转阴性的速度、阻止自轻症到重症的转变。

### 3.3 研发进展

- 1月7日，维昇药业宣布其 NMPA递交的注射用TransCon CNP用于软骨发育不全患者的II期新药临床试验申请已经获得批准，即将在中国开展ACcomplisH China临床试验，实现了与ACcomplisH（一项正在由Ascendis Pharma开展的TransCon C-型利钠肽 II期全球临床试验）全球同步。TransCon CNP通过持续提供活性CNPI以抑制过度激活的成纤维细胞生长因子受体3（FGFR3）信号通路，每周一次给药缓慢释放，旨在帮助ACH儿童患者重建骨骼生长平衡，同时改善和预防ACH的并发症，已同时获得美国食品和药品监督管理局和欧盟委员会授予的孤儿药资格认定。
- 1月6日，艾伯维公司今天宣布，其白细胞介素-23（IL-23）抑制剂risankizumab在治疗活动性银屑病关节炎成人患者的两项3期临床试验中获得积极顶线结果。在两项3期临床试验中，接受risankizumab治疗的患者在第24周分别有57%和51%获得ACR20应答，而接受安慰剂治疗的患者这一数值分别为34%和27%（ $p < 0.001$ ）。银屑病关节炎是一种全身性炎症性疾病，在包括关节和皮肤的身体多个部位表现出症状，包括关节疼痛、疲劳、僵硬，并引起红色鳞屑性皮炎。
- 1月6日，云顶新耀公布sacituzumab govitecan-hziy 日前已获得中国国家药品监督管理局药品审评中心批准，用于开展治疗晚期尿路上皮癌（metastatic urothelial cancer, mUC）的新药临床试验申请。此次新药临床试验申请将作为全球3期TROPiCS-04临床试验的一部分，云顶新耀计划在中国为这项3期、全球多中心、开放标签、随机临床试验招募患者。
- 1月6日，启德医药的HER2 靶向 ADC 药物 GQ1001 首次向CDE申报临床。GQ1001 是一款基于转肽酶定点偶联技术的新一代 ADC药物，启德医药拥有其全球知识产权。临床前研究显示，GQ1001的脱靶毒性降低、治疗窗拓宽，具有重大临床开发价值和广阔的市场潜力，已获得十三五国家重大新药创制专项资助。此前，该药已在澳大利亚获批临床，并完成了首例患者给药。
- 1月6日，东阳光的1类新药 HEC89736PTSA-0.5 H2O首次在国内启动 I 期临床。该药是一款PI3K $\delta$ 抑制剂，拟开发的适应症为：复发难治B细胞血液肿瘤。PI3K $\delta$  是PI3K的四个亚基之一，也是 PI3K-AKT-mTOR信号通路中的重要一员。研究表明，PI3K $\delta$ 在调节适应性免疫系统细胞以及先天免疫系统中具有重要的作用，是多种免疫疾病潜在有效的治疗靶点。
- 1月5日，罗氏宣布，其TIGIT单抗tiragolumab获得FDA突破性疗法资格（BTD）认定，用于与阿替利珠单抗（Tecentriq）联用，一线治疗PD- L1阳性，无EGFR 或ALK基因突变的转移性非小细胞肺癌（NSCLC）。TIGIT是一种靶向免疫细胞蛋白受体TIGIT的单克隆抗体。通过与TIGIT结合，tiragolumab可阻断TIGIT与一种可抑制机体免疫反应的脊髓灰质炎病毒受体（PVR，或CD155）蛋白的相互作用，潜在地增强机体的免疫反应。而tiragolumab和Tecentriq联用可协同阻断TIGIT和PD-L1，激活T细胞并增强NK细胞抗肿瘤活性。
- 1月5日，复星医药获美国 Revance Therapeutics公司授权的 DaxibotulinumtoxinA 在国内启动第二项 III 期临床，用于孤立性颈部肌张力障碍。此前，于 12 月 15 日，其用于中重度眉间纹的适应症已启动临床。该新药为生物制品，拟用于：（1）美容适应症，如治疗中重度眉间纹；以及（2）治疗适应症，如颈部肌张力障碍。
- 1月5日，恒瑞PD-L1单抗SHR-1316启动了一项III期临床，联合化疗治疗局限期小细胞肺癌。SHR-1316 是恒瑞自主研发的 PD-L1 产品，可解除 PD-L1 介导的免疫抑制效应，增强杀伤性 T 细胞的功能，发挥调动机体免疫系统清除体内肿瘤细胞的作用。
- 1月5日，江苏奥赛康注射用奥美拉唑钠通过药监局一致性评价，是该品种首个过评厂家。奥美拉唑是一对活性旋光对映体的消旋混合物，属于第一代PPI类药物，具有弱碱性，可特异性结合H<sup>+</sup>-K<sup>+</sup>-ATP酶，抑制酶活性，从而抑制胃酸分泌终末环节。临床主要作为口服疗法不适用的替代疗法用于治疗十二指肠溃疡、胃溃疡、反流性食管炎及Zollinger-Ellison综合征。是临床指南推荐一线用药。

## 3 医药行业政策与重大事件

### 3.3 研发进展

- 1月5日，德琪医药已向国家药监局提交ATG-010（selinexor）用于治疗子宫内膜癌的临床试验申请（IND）。该试验为全球多中心、随机、双盲3期临床试验（SIENDO），旨在评价并比较在晚期或复发性子宫内膜癌患者中ATG-010与安慰剂在联合化疗后作为维持治疗的疗效及安全性。ATG-010是同类首款且唯一一款口服型选择性核输出抑制剂，由德琪医药与Karyopharm Therapeutics Inc合作研发。ATG-010已被FDA批准用于治疗血液瘤领域的两大适应症 -- 多发性骨髓瘤和弥漫性大B细胞淋巴瘤。
- 1月4日，西藏药业发公告称，针对本次新型冠状病毒肺炎，合作涉及的斯微生物基于其 mRNA 技术平台研发的新冠疫苗产品，已获得《药物临床试验批件》。针对本次新型冠状病毒肺炎，斯微生物于2020年1月紧急启动新冠mRNA疫苗研发项目，并完成了所有候选疫苗的药效学研究。目前，该疫苗在国内已获得临床批件，将按计划开展临床试验。
- 1月4日，绿叶制药自主研发的微球注射剂LY03009已于澳洲开始I期临床试验。LY03009每月给药一次，用于治疗帕金森病和中至重度不宁腿综合征。LY03009具有持续多巴胺能刺激的优点，从而减少运动并发症的风险，延迟了帕金森病治疗中左旋多巴的引入。此外，夜间持续有效药物水平可改善夜间症状控制和唤醒功能。每月给药一次的目标给药间隔也更加方便，降低了患者用药频率，使治疗方案得以简化，从而改善用药依从性和临床疗效。
- 1月4日，步长制药控股子公司浙江天元生物药业有限公司收到药监局核准签发的关于四价流感病毒裂解疫苗的《药物临床试验批准通知书》。四价流感病毒裂解疫苗主要用于刺激机体产生抗流行性感冒病毒的免疫力，预防本毒株引起的流行性感冒。根据米内网数据统计显示，2018年中国流感病毒裂解疫苗折算批签发额为48,172万元，2019年中国流感病毒裂解疫苗折算批签发额为96,720万元，较2018年增长101%。

### 3.4 企业动态

- 1月29日，深交所发布公告，复旦张江、君实生物、康希诺生物-B和昊海生物科技H股自2021年2月1日起纳入港股通股票范围。
- 1月29日，Nuvalent公司宣布完成5000万美元的A轮融资，投资机构为Deerfield Management。Nuvalent公司靶向引发癌症的激酶，开发新型精准靶向免疫疗法。靶向疗法改变了肿瘤驱动基因（例如ALK或ROS突变）阳性癌症患者的治疗。但癌细胞可能发生新的变异，对药品产生耐药性，继续增殖。激酶抑制剂（kinase inhibitors）通过与肿瘤驱动基因产生的特定激酶上的特定位点相连，发挥作用。随着时间的推移，癌细胞可以通过改变结合位点而产生抗药性，使药物不再适用于这些位点。Nuvalent公司正在开发新型激酶抑制剂，旨在克服目前的肿瘤耐药性，同时减少药物副作用。
- 1月29日，云南省药监局、湖北省药监局公示两则行政处罚信息。云南植物药业有限公司因生产、销售劣药参麦注射液，依据老药品管理法，被没收违法产品、没收违法所得并进行罚款。武汉民德堂中药饮片有限公司因生产、销售不符合药品标准蛤蚧，依据新《药品管理法》，被警告并于十五日之内改正未按照《中国药典》（2015年版）进行炮制蛤蚧和未按照《药品生产质量管理规范》规定对产品进行留样的行为的处罚。
- 1月28日，礼来与日本Asahi Kasei制药宣布一项许可协议，礼来将从Asahi Kasei获得AK1780的独家权利。AK1780是一种口服生物可利用的P2X7受体拮抗剂，最近完成了1期单次和多次递增剂量和临床药理学研究。P2X7受体一直与神经炎症有关，这是多种慢性疼痛的驱动力。
- 1月28日，一家专注于开发和商业化治疗癌症的主要异基因自然杀伤（NK）细胞疗法的肿瘤公司Artiva Biotherapeutics宣布，该公司已与默沙东签订了全球独家合作和许可协议，开发针对实体肿瘤相关抗原的嵌合抗原受体（CAR）-NK细胞治疗新方法。此次合作将利用Artiva现成的异基因NK细胞制造平台，以及其专有的CAR-NK技术。而默沙东已经从Artiva获得了两个现成的、针对实体肿瘤的CAR-NK项目的全球许可证。相应的是，默沙东支付了3000万美元的预付款，以及未来可能付出数倍于该价格的里程碑付款。
- 1月26日，默沙东宣布将终止从IAVI和Themis收购的新冠疫苗V590、V591的开发。据说这两个产品在二期临床志愿者产生的抗体滴度低于其它新冠疫苗和康复患者、加上本来就已经落后竞争对手不少，默沙东因此准备叫停疫苗而主攻新冠药物。V590是重组VSV载体疫苗、与已经上市的埃博拉疫苗机制类似，V591则是个减活麻疹病毒载体疫苗。V590可能还会有一些开发活动、比如吸入给药方式，因为这个产品依赖ACE2进入细胞表达抗原、而肌肉注射点附近细胞表达ACE2较少。
- 1月21日君实生物、康希诺等公司将在2月1日起正式纳入沪港通范围。1月22日港交所公告，符合资格的上海证券交易所科创板股票将于2021年2月1日（星期一）起纳入沪深港通股票范围，君实生物-U（688180.SH）、康希诺-U（688185.SH）等满足条件“H股在香港上市的A+H股公司”，其H股亦将被调入港股通股票范围。此前沪深港三所达成的共识，科创板上市公司股票被纳入沪股通范围的条件还有，属于上证180或上证380指数成份股。
- 1月21日，海尔生物发布公告称，拟出售美国参股公司股权。公告显示，本次交易预计将增加海尔生物2021年度税前投资收益约3.49亿元人民币，不过具体金额待公司就本次交易最终收到的对价确定后得出。此外，海尔生物表示本次交易所得款项，将用于发展公司主营业务。
- 1月20日，赛默飞世尔科技公司宣布以约4.5亿美元的现金和1亿的里程碑付款收购Mesa Biotech。Mesa Biotech是一家私人控股的分子诊断公司，总部位于加利福尼亚州圣地亚哥。该公司主要开发并销售了基于PCR的传染病快速即时检验平台，包括SARS-CoV-2（COVID-19）、A型和B型流感、呼吸道合胞病毒（RSV）和A群链球菌。该公司约有500名员工，2020年报告的收入约为4,500万美元。

### 3.4 企业动态

- 1月20日，礼来旗下LOXO宣布将与Merus合作开发三款CD3双抗药物。礼来将支付4000万首付、2000万股权，每个产品最多可获得5.4亿里程碑金、合作总值可达16亿，如果产品上市Merus还可以获得10%左右销售提成。Merus的技术平台叫做Biclonics®，号称已经找到170多个不同性质CD3抗体轻链。礼来则认为CD3双抗正在成为最具颠覆性的肿瘤免疫疗法。
- 1月18日，赛默飞宣布完成对生命科学行业服务和技术供应商Novasep在比利时的病毒载体制造业务Henogen的收购。这笔交易以7.25亿欧元现金成交。据报道，Henogen的业务将成为赛默飞制药服务业务的一部分，该业务属于实验室产品和服务部分。
- 1月18日，致力于开发基因治疗药物的公司ViGeneron宣布与第一三共株式会社开展研究合作，双方将利用其专有的、经过改造的腺相关病毒（vgAAV）载体，用于传递一种新型治疗性蛋白，以期开发一种治疗常见眼科疾病的基因疗法。这项vgAAV技术可以通过玻璃体注射实现靶细胞的高效转导，从而有效的实现其侧向扩散，并将传统的视网膜下注射引起的附带损伤风险降至最低。
- 1月7日，再鼎医药将以总计1.75亿美元的合作付款获得argenx公司在研新药efgartigimod在大中华区（包括中国大陆、香港、台湾和澳门地区）的独家开发和商业化权利。Efgartigimod是一款靶向FcRn的“first-in-class”疗法，旨在减少致病性IgG抗体，阻断IgG再循环过程。FcRn受体的作用是防止IgG的降解，因此通过防止IgG与FcRn的结合，能够导致介导自身免疫性疾病的IgG抗体更快耗竭，从而减轻疾病症状，其首个适应症全身型重症肌无力已经在美国递交上市申请。
- 1月7日，贝达药业发布公告称，公司董事会审议同意公司发行境外上市外资股（H股）并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市；为完成本次发行上市，同意公司转为境外募集股份有限公司，并在公司董事会及其他授权人士及/或委托的承销商（或其代表）决定的日期，根据H股招股说明书所载条款及条件，向符合相关条件的境外投资者及依据中国相关法律法规有权进行境外证券投资的境内合格投资者等发行H股股票。
- 1月6日，Dewpoint宣布与辉瑞开展一项新的研究合作，以开发治疗强直性肌营养不良症1型（DM1）的潜在疗法。根据协议，Dewpoint将获得预付款，并有资格获得研发和销售里程碑付款，如果所有里程碑都能实现，该公司将获得总额高达2.39亿美元的付款，并将有资格获得任何获得批准的药品版税。
- 1月5日，思路迪医药宣布与韩国生物技术公司Y-Biologics达成合作协议，将获得后者一款双特异性抗体YBL-013的大中华地区独家开发，生产和商业化权利，并将在全球范围共同开发该产品。YBL-013是基于Y-Biologics独有的Antibody Like Cell Engager平台研发的新型双特异性抗体药物，可同时作用于T细胞的CD3受体和肿瘤细胞的PD-L1。据悉，该技术是在传统抗体结构上进行了基因工程改造，使其拥有独特的2：1结构，包括两个靶向肿瘤抗原的Fab区和一个特异性靶向T细胞上CD3受体的Fv区，特异性激活肿瘤外周T细胞。

### 3.5 行业政策新闻

- 1月29日, 湖南省医保局公布了《关于邀请部分抗菌药物联动目录药品生产企业进行谈判的函》, 邀请部分未中标抗菌素外企今日进行议价谈判。据此函说明, 议价谈判的目的是为了进一步优化抗菌药物中标药品结构, 更好满足临床用药需求, 故结合临床专家意见, 对原参与抗菌药物投标未中标后纳入联动目录、且采购金额较多的药品进行议价谈判, 从目录来看, 辉瑞舒普深、大扶康以及默沙东泰能、礼来稳可信、住友美平等均在列。
- 1月28日, 国务院办公厅发布了《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》。在集采推开3年之后, 《意见》的发布意味着药品集采将真正的常态化和制度化, 这也为市场竞争者对未来进行规划提供了稳定性的保证。从《意见》来看, 未来集采的趋势将分为三个方面: 涵盖面持续扩大、采购量持续增加和医保支付价全面推开。
- 1月22日, 上海市卫健委发布《关于加强本市医疗机构健康教育与健康促进工作的指导意见》。《指导意见》指出, 医疗机构要完善激励机制, 将健康科普工作纳入医务人员日常业务考核、评先评优、职称晋升的考核内容; 医疗机构将开展医疗卫生机构健康教育与健康促进工作督导, 对健康教育与健康促进优秀典型案例进行表彰推广, 鼓励引导各级医疗卫生机构、新闻媒体和社会力量积极开展工作。
- 1月21日, 国家药监局发布的“关于北芪片转换为非处方药的公告(2021年第14号)”显示, 经国家药品监督管理局组织论证和审定, 北芪片由处方药转化为非处方药。
- 1月21日, 国家卫健委医政医管局发布了《国家卫生健康委办公厅关于印发病案管理质量控制指标(2021年版)的通知》。《通知》要求各级卫生健康行政部门和相关专业质控中心要加强对辖区内医疗机构的培训和指导, 采用信息化手段加强相关信息收集、分析和反馈, 强化结果运用, 指导医疗机构持续改进医疗质量。
- 1月14日, 湖北省医保局、省卫健委联合印发《关于再次调整新型冠状病毒检测项目价格的通知》, 新冠核酸检测项目最高限价由132元/次调整至80元/次, 新冠抗体检测项目最高限价由40元/项调整至25元/项, 上述价格为政府指导价, 不得上浮, 下浮不限。《通知》自2021年1月15日起在全省执行。
- 1月13日, 国家药监局发布《药品上市后变更管理办法(试行)》, 规范药品上市许可持有人药品上市后变更行为。这是我国首部专门针对药品上市后变更设置的规范性文件。《办法》紧扣《药品管理法》《疫苗管理法》《药品注册管理办法》《药品生产监督管理办法》的立法宗旨和有关规定, 进行制度衔接, 明确了药品上市后变更的管理要求, 规定由持有人承担药品上市后变更的主体责任, 为药品上市后变更开辟新路径。
- 1月11日, 国家医保局正式对外发布《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》和《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》, “两定办法”均将于2021年2月1日起施行。将业内关注的互联网医院如何纳入定点管理做了明确。“两定办法”规定, 互联网医院可以与其依托的实体定点医疗机构签订协议并报统筹地区医保经办机构备案后, 其提供服务产生符合规定的相关费用由统筹地区医保经办机构与定点医疗机构结算。
- 1月6日, 2021年1月1日实施的医药政策: 43种抗癌药和罕见病药品实施零关税, 国家危险废物名录(2021年版)》, 关于规范药品零售企业配备使用执业药师的通知, 中药注册分类及申报资料要求, 首部MAH委托生产检查要点、化妆品监督管理条例, 保健食品修改标签说明书, 销售到期。
- 1月5日, CDE发布了第38批化学仿制药参比制剂目录。共58个参比制剂通过审议, 9个参比制剂未能通过审议。迄今, 已累计有96个参比制剂未通过审议。
- 1月4日, 四川省药监局发布了《关于加强药品零售企业执业药师配备管理的通知》, 开始落实执业药师差异化配备要求, 新开办的药品零售企业(包括单体药店和零售连锁门店, 不包括只经营乙类非处方药的零售药店)必须按要求配备执业药师; 单体药店和2016年1月1日后首次批准开办的药品零售连锁企业门店, 必须按要求配备执业药师。

# 目 录

---

1 医药板块与组合表现回顾

2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

3 医药行业政策与重大事件

4 投资策略与组合推荐

5 风险提示

- **行情回顾**：2021年1月申万医药指数上涨0.53%，跑输沪深300指数约2.17个百分点，在本月全行业行情排名第12。医药行业估值水平（PE-TTM）为46倍，相对全部A股溢价率为138%，相对剔除银行后全部A股溢价率为72%，相对沪深300溢价率为189%。分子板块来看，1月医药行业子板块涨幅最大的是医疗服务（11.9%），下跌幅度最大的是化学制剂（-8.1%）。1月份前几周受业绩催化影响，板块表现靓丽，最后一周由于资金面上流动性收紧导致板块回调较大。
- **业绩才是“王道”，无需过分担心短期流动性**。从业绩来看，近期申万医药板块212家公司陆续发布业绩预告，其中超过一半（107家）业绩预告增速超过50%。我们也对重点覆盖的56家医药上市公司2020全年业绩进行了预测，其中预计全年业绩增速超过50%的有14家；净利润增速30%-50%的有10家；净利润同比下滑的公司有10家。CXO、药店、医疗服务、疫苗、疫情相关器械等板块业绩普遍较好。随着疫苗逐步接种，医药需求有望逐步回暖，我们建议持续关注业绩确定性强的以上板块和个股。从资金面看，不宜过分担心流动性收紧预期，公募基金规模再创新高，截止1月30日公募基金净值规模约21万亿元，发行数量7495只，同比+21%，基金份额同比+28%。
- **中长期看好“创新”和“自主消费”两条主线**：
  - **(1) 创新主线**：**1) 创新药**：重点看好恒瑞医药、中国生物制药、君实生物、贝达药业、泽璟制药、康弘药业、前沿生物等；转型创新看好康辰药业、冠昊生物、博瑞医药、海普瑞、科伦药业、亿帆医药等；**2) CRO/CDMO (CXO)**：重点看好药明康德、药明生物、泰格医药、凯莱英、博腾股份、九洲药业、美迪西、药石科技等；**3) 创新疫苗**：重点看好康泰生物、智飞生物、康华生物、康希诺等；**4) 创新器械**：重点看好迈瑞医疗、健帆生物、佰仁医疗、南微医学、安图生物、爱博医疗、伟思医疗等；**5) 创新模式**：重点看好大参林、一心堂、老百姓、益丰药房、平安好医生、健麾信息、九州通、上海医药、柳药股份等；**6) 创新检测**：重点看好华大基因、金域医学等。
  - **(2) 自主消费主线**：**1) 自费生物药**：重点看好长春高新、我武生物等；**2) 血制品**：重点看好卫光生物、双林生物、华兰生物、天坛生物等；**3) 中药消费品**：重点看好片仔癀、云南白药等；**4) 医美板块**：重点看好爱美客、华熙生物等；**5) 连锁医疗服务**：重点看好通策医疗、爱尔眼科、美年健康等。

### 2021年2月组合推荐

- **稳健组合**：药明康德(603259)、迈瑞医疗(300760)、恒瑞医药(600276)、长春高新(000661)、我武生物(300357)、康泰生物(300601)、智飞生物(300122)、片仔癀(600436)、通策医疗(600763)、爱美客(300896)。
- **弹性组合**：君实生物(1877)、卫光生物(002880)、双林生物(000403)、大参林(603233)、金域医学(603882)、博腾股份(300363)、凯莱英(002821)、健帆生物(300529)、南微医学(688029)、美年健康(002044)。

**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；研发失败的风险。

## 2021年2月医药投资策略及标的-稳健组合

代码	公司名称	收盘价(元)	PE(TTM)	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
603259.SH	药明康德	166.34	165.52	4068	28.43	37.54	48.19	53%	32%	28%	1.16	1.53	1.97	148	112	88
300760.SZ	迈瑞医疗	448.39	85.54	5451	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	86	71	56
600276.SH	恒瑞医药	103.76	94.54	5532	64.53	80.95	100.13	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	85	68	55
000661.SZ	长春高新	454.62	65.84	1840	31.21	40.56	50.70	76%	30%	25%	7.71	10.02	12.53	62	48	38
300357.SZ	我武生物	93.00	173.38	487	3.20	4.40	5.77	7%	38%	31%	0.61	0.84	1.10	150	109	83
300601.SZ	康泰生物	147.90	175.65	1013	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.16	2.07	3.40	156	88	53
300122.SZ	智飞生物	157.98	82.01	2528	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	89	66	48
600436.SH	片仔癀	298.55	108.07	1801	16.04	23.46	33.59	17%	46%	43%	2.66	3.89	5.57	127	87	61
600763.SH	通策医疗	303.95	212.25	975	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	174	129	95
300896.SZ	爱美客	792.50	253.59	953	4.13	5.68	8.11	35%	38%	43%	3.44	4.73	6.75	270	197	138

### 药明康德（603259）：业绩增长超预期，长期发展值得期待

- **事件：**公司发布2020年业绩预告，预计归母净利润同比增长50%-60%；扣后归母净利润同比增长20%-25%；经调整Non-IFRS归母净利润同比增长45%-50%。2020年非经常性损益较大，主要由于所投资的已上市公司标的及非上市公司股权的市场价值上涨等原因，使公司部分非流动金融资产的公允价值变动收益以及投资收益增长较大，预计影响2020年利润17.94亿元左右。另外，由于公司H股可转债债券衍生金融工具部分的公允价值受公司H股股价大幅上涨影响，2020年非现金账面公允价值损失金额预计为人民币13.49亿元左右。
- **业绩增长超预期，非经常性损益对利润影响较大。**预计归母净利润同比增50%-60%；扣非后归母净利润同比增长20%-25%，经调整Non-IFRS归母净利润同比增长45%-50%，取增速中位数，预计2020Q4实现归母净利润5.1亿元，同比增长470%；实现扣非后归母净利润6.9亿元，同比增长245.3%；实现经调整Non-IFRS归母净利润10.7亿元，同比增长89.9%。2020年非经常性损益对利润影响较大，剔除非经常性影响，从扣非后归母净利润和经调整Non-IFRS归母净利润来看，公司业绩增长仍然超预期，四季度单季度增长也显著提速。
- **中国区实验室服务和CDMO业务增长加速。**一季度国内疫情对中国区实验室务造成一定影响，二季度开始中国区实验室和合同研发已经完全恢复运营，随9692着海外客户订单的较快增长以及公司产能利用和经营效率的不断提升，第二季度营业收入实现大幅增长，三季度增长继续加速，预计四季度中国区实验室业务仍然保持加速增长趋势。同时，公司小分子CDMO业务产能持续拓展，受益前端导流，增长持续加速，成为公司成长的重要驱动力。
- **临床CRO业务快速恢复，细胞和基因治疗CDMO有望快速增长。**公司临床CR和SMO业务自二季度起处于逐步恢复中，三季度增长显著加速，预计四季度仍将保持较快恢复。目前海外疫情严峻，但公司细胞和基因治疗CDMO等业务仍保持相对较好增长，后续有望成为新增长点。
- **盈利预测与投资建议。**预计2020-2022年EPS分别为1.16元、1.54元、1.97元，对应PE分别为137倍、104倍和81倍。考虑到公司作为医药研发外包行业龙头，一体化服务平台优势显著，长期增长基本面强劲，维持“买入”评级。
- **风险提示：**订单数量和进展不及预期；投资收益波动性风险；汇率波动风险。

### 迈瑞医疗(300760)：Q3业绩延续高增长，抗疫产品需求量仍维持高水平

- **事件**：公司公布2020年三季报，前三季度收入160.6亿元(+29.8%)，归母净利润53.6亿元(+46.1%)，扣非归母净利润52.6亿元(+45.3%)，经营活动现金流净额59.9亿元(+82.4%)。业绩略超预期。
- **Q3业绩延续高增长，抗疫产品需求量仍维持高水平**。分季度看，Q1/Q2/Q3单季度收入47.4/58.2/55亿元(+21.4%/ +35.4%/ +31.8%)，Q1/Q2/Q3单季度归母净利润分别为13.1/21.4/19.1亿元(+30.6%/ +57%/ +46.7%)，Q3业绩延续高增长，主要因新冠疫情持续在全球蔓延，国际市场对相关抗疫产品如监护仪、呼吸机、输注泵、新冠抗体试剂、便携彩超、移动DR的需求量仍维持在高水平。从盈利能力看，前三季度毛利率66.8%(+1.6pp)，主要因高毛利产品占比提升，四费率29.8%(-1.9pp)，其中销售费用率17.6%(-3.5pp)，主要因疫情导致线下推广、差旅费减少，管理费用率4.3%(-0.4pp)，研发费用率8.4%(-0.4pp)，财务费用率-0.5%(+2.3pp)，主要因汇兑损益变化，综合上述因素，前三季度归母净利率33.4%(+3.7pp)。
- **监护线高增长，IVD和影像业务明年增长可期**。分区域看，国际市场延续上半年趋势，预计前三季度增长50%以上，国内市场常规业务进一步复苏，预计前三季度增长10%以上。分产线看，预计生命信息与支持产线增长60%以上，IVD产线增长10%以上，影像增长5%以上。今年发光装机态势迅猛，截止9月末，国内新增1600台，高速占比40%，国际新增650台，其中有150台由新冠检测带动，近几年发光仪器装机高增长有望带动试剂放量。三季度国内受疫情负面影响的业务有所恢复，预计国内发光业务前三季度实现10%以上的增长(单季度增长40%以上)，受二三级医院常规超声采购逐步复苏的带动，国内医学影像产线在第三季度增长提速至接近20%，明年IVD和影像业务的增长值得期待。
- **创新驱动产品推陈出新，长期受益医疗新基建和国际化**。国内外医疗新基建和补短板将带动公司呼吸机、监护仪、输注泵等产品的放量，由于疫情对经济的影响，为公司高性价比的产品提供了国际化的新机遇。同时公司也积极创新投入布局新的业务，兽用器械、硬镜微创、关节镜、超声刀、骨科、分子诊断等领域有望逐渐贡献新的增长点。
- **盈利预测与投资建议**。公司一方面受益于医疗新基建和国际化，另一方面IVD和影像业务2021年有望恢复，未来几年业绩增长动能强劲。预计2020-2022年归母净利润分别为65.2、78.5、99.9亿元，对应EPS 5.37、6.45、8.22元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：行业政策变化、产品研发失败、后疫情时代相关业务复苏不及预期。

### 恒瑞医药(600276)：CDK4/6Ⅲ期优效，乳腺癌线将迎新重磅产品

- **事件**：公司研发的SHR6390片（CDK4/6抑制剂）联合氟维司群治疗HR阳性、HER2阴性的经内分泌治疗后疾病进展的局部晚期或晚期乳腺癌的Ⅲ期临床研究抵达终点并达到方案预设的优效标准，公司将于近期向CDE递交上市申请。
- **SHR6390临床数据显优效，与吡咯替尼组成乳腺癌创新产品线**。本研究共入组361例受试者，分别接受SHR6390或安慰剂联合氟维司群，对于既往接受过内分泌治疗的HR阳性、HER2阴性晚期乳腺癌患者，接受SHR6390联合氟维司群对比对照组，可显著延长患者的无进展生存期。此前辉瑞的PALOMA-3研究率先证实，氟维司群联合CDK4/6抑制剂哌柏西利与氟维司群单药相比，可显著延长HR+/HER2-晚期乳腺癌患者的无进展生存（PFS，11.2个月vs 4.6个月）。SHR6390未来获批后，将与吡咯替尼、来曲唑组成公司强大的乳腺癌产品线，可以覆盖80%以上的晚期乳腺癌患者群体。
- **CDK4/6抑制剂患者覆盖面广，SHR6390有望成为首个国产同类创新产品**。辉瑞的palbociclib（Ibrance）是全球首个CDK4/6抑制剂，于2015年2月获FDA批准上市，可覆盖约60%的晚期乳腺癌患者。目前Ibrance已在欧盟、日本等多个国家和地区上市。其他获得FDA批准上市的CDK4/6抑制剂有诺华研发的Ribociclib（Kisqali）和礼来的Abemaciclib（Verzenio）。该产品2019年全球销售额约为60.2亿美元，其中辉瑞2019年销售额达到49.6亿美元。2018年7月palbociclib（爱博新）在国内获批，齐鲁制药于12月23日以4类药获批上市，礼来研发的Abemaciclib片剂于2019年11月申报生产，目前状态为在审批中。SHR6390累计已投入研发费用约为1.96亿元，将成为首个国产CDK4/6创新产品。据2019年统计，国内乳腺癌每年发病约30.4万人，CDK4/6抑制剂可用于60%患者。参考哌柏西利的年化22万元的治疗费用，以及公司吡咯替尼约12万/年费用。假设公司产品定价为10万元/人，按20%渗透率计算，SHR6390峰值销售额有望达到36亿元。
- **盈利预测与投资建议**。受疫情影响，预计2020-2022年EPS为1.21元、1.52元、1.88元，对应PE分别为90、72、58倍。销售改革与创新品种获批催化公司进入新的发展周期，持续推动公司由传统仿制药企向创新药企战略转变中，维持“买入”评级。
- **风险提示**：肿瘤药集中采购降价、药品研发进度不达预期等风险。

### 长春高新（000661）：业绩增长超预期，2021年值得期待

- **事件：**公司发布 2020 年度业绩预告，预计实现归母净利润 30.2 亿元-32 亿元，同比增长 70%-80%。
- **业绩增长超预期，四季度增长显著提速。** 公司发布 2020 年度业绩预告，预计实现归母净利润 30.2 亿元-32 亿元，同比增长 70%-80%，扣除公司前三季度归母净利润 22.6 亿元，预计四季度公司实现归母净利润为 7.6 亿元-9.4 亿元，同比增长 42.3%-76%，业绩增长显著提速。
- **金赛药业业绩恢复超预期，生长激素、促卵泡素持续放量。** 2020 年初疫情导致生长激素增速放缓，进入二季度，疫情消除，生长激素销售快速反弹，三季度受到学校开学，不能异地就医的影响，生长激素增长出现短暂下滑，进入四季度，公司调整营销策略，四季度生长激素新患和纯销迎来快速恢复。目前公司不断推进销售改革，提升生长激素在基层市场的销售规模，预计随着销售改革的推进，基层市场有望为生长激素打开新空间。二线品种促卵泡素市场空间大，竞争格局良好，正处于快速放量阶段，预计随着新适应症的获批，有望成为 10 亿量级重磅产品。
- **百克生物业绩快速增长，鼻喷流感值得期待。** 今年百克生物水痘疫苗批签发量快速增长，带动业绩实现高速增长。新产品鼻喷流感疫苗是国内首个鼻喷流感减毒活疫苗，使用方便，易于大规模免疫，差异化优势显著，有望成为四价流感疫苗的有效补充，目前鼻喷流感疫苗批签发量已经超过 150 万支，预计鼻喷流感疫苗将成为公司贡献显著的业绩增量。目前公司启动百克生物分拆上市工作，有助于建立公司长效激励机制，同时为后续百克生物新产品研发以及产能扩充提供了充裕的资金条件。
- **盈利预测与评级。** 核心产品生长激素保持快速增长，二线产品加速放量，在研产品梯队不断丰富，我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 31.2 亿元、40.6 亿元和 50.7 亿元，EPS 分别为 7.71 元、10.02 元和 12.53 元，对应当前股价估值分别为 62 倍、48 倍和 38 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**生长激素放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。

### 我武生物（300357）：黄花蒿滴剂获批生产，公司进入双产品时代

- **事件**：公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得 CDE 技术审评获批生产审评结论。
- **黄花蒿花粉滴剂技术审评获批生产，有望于近期上市**。公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得 CDE 技术审评获批生产审评结论，CDE 已于 2021 年 01 月 21 日报送国家药品监督管理局进行审批，我们预计黄花蒿滴剂有望于近期上市。
- **黄花蒿花粉滴有望带来较大业绩增量，打开长期发展空间**。黄花蒿滴剂主要适用于黄花蒿/艾蒿花粉过敏引起的变应性鼻炎（或伴有结膜炎）的成年患者。目前我国花粉过敏人群数量较大，市场空间广阔，同时，过敏原分布的区域性导致不同地区的患者对不同过敏原过敏，南方区域粉尘螨过敏的患者人数较多，而黄花蒿/艾蒿花粉的过敏率则呈现北方高南方低的区域特征。黄花蒿滴剂上市后将主要面对我国北方过敏市场，将和公司粉尘螨滴剂形成互补，提升公司经营业绩，强化公司在国内脱敏诊疗领域的龙头地位。
- **脱敏治疗市场空间广阔，粉尘螨滴剂有望长期快速增长**。过敏性疾病发病率高，我国庞大的人口基数决定了我国患者众多。虽然因为目前市场认知不足、临床应用时间较短及推广较晚等因素影响，脱敏药物渗透率不足 2%，但由于脱敏治疗能改变过敏性疾病自然进程，随着临床医生认知度的不断提高，脱敏治疗市场空间高达数百亿，前景广阔。公司主导产品“粉尘螨滴剂”自 2006 年上市以来销售收入持续较快增长，2019 年该产品销售收入达 6.3 亿元。目前国内上市脱敏药物仅三种，作为唯一一种舌下脱敏药物，在安全性、便捷性、依从性方面优势明显。目前公司的“粉尘螨滴剂”在脱敏药物市场占有率中排名第一，预计未来仍然有望保持领先地位，保持快速增长。
- **盈利预测与评级**。脱敏治疗市场空间广阔，公司是国内脱敏诊疗领域龙头企业，产品竞争力强，销售能力突出，同时公司产品管线丰富，未来业绩成长动力充足。我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 3.2 亿元、4.4 亿元和 5.8 亿元，EPS 分别为 0.61 元、0.84 元和 1.10 元，对应当前股价估值分别为 122 倍、89 倍和 68 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：粉尘螨滴剂放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。

### 康泰生物(300601)：换标工作和费用影响Q3业绩表现，核心产品有望驱动后续高增长

- **事件**：公司发布 2020 年三季报，前三季度收入 14.2 亿元 (+1.9%)，归母净利润 4.3 亿元 (+0.6%)，扣非归母净利润 4.2 亿元 (+2.1%)。业绩符合预期。
- **定换标工作、费用短暂影响 Q3 业绩表现**。分季度看，Q1/Q2/Q3 单季度收入 1.77/6.93/5.5 亿元 (-48.1%/+48.6%/-6.2%)，单季度归母净利润分别为 0.02/2.57/1.73 亿元 (-97.6%/+62.4%/+0.5%)，四联苗换标工作以及费用增加影响了 Q3 单季度的业绩表现。从盈利能看，前三季度毛利率 92.9% (+1pp)，四费率 58% (+1.1pp)，其中销售费用 40.5% (+1pp)，管理费用率 8.5% (+0.6pp)，研发费用率 10% (+1pp)，主要因新品疫苗项目的开发投入增加，财务费用率 -1% (-1.5pp)，主要因偿还长期借款利息支出减少及现金管理增加利息收入所致；归母净利率 30.5% (-0.4pp)，基本保持稳定。
- **核心产品有望量价齐升，Q4 经营值得期待**。1) 1~9 月四联苗批签发量 466 支 (+86%)，预灌封装四联苗全国换标于 Q3 集中完成，受此影响预计前三季度四联苗销售 280 万支左右，目前升级产品已经 27 省份完成中标，因此 Q4 销售有望量价齐升；2) 2020 年全国乙肝疫苗供不应求，公司乙肝疫苗新产能 6 月份恢复生产，预计 11 月份恢复供应销售，未来公司乙肝疫苗也将呈量价齐升趋势；3) 前三季度 23 价肺炎疫苗批签发 244 万支 (+173%)，受新冠疫情影响，该产品销售超预期，预计前三季度季销售 180 万支左右，Q4 有望延续三季度的表现。预期上述核心产品有望在 Q4 表现强势，全年业绩高增长可期。
- **新冠疫苗研发市场预期差大，多路线高效推进**。1) 公司与阿斯利康合作开发病毒疫苗 AZD1222 虽经历波折，但目前全球临床全部重启，总体进度仍然是全球第一梯队，有望年底获得欧美紧急使用，后续公司有望通过临床桥接完成国内的引进，为该品种国内上市节省整个 III 期临床研究的时间和成本，并有望供应全球市场。2) 公司自研灭活疫苗临床高效推进，预计即将进入 II 期临床，有望年底前完成 II 期临床，2021 年初有望进入 III 期临床。3) 重组 VSV 病毒载体疫苗处于临床前研发。
- **产品管线有望逐渐进入收获期**。2021-2022 年预计有 4-5 个新品种获批，奠公司未来多年成长的基础。13 价肺炎疫苗审评进展正常，预计 2021H1 获批；人二倍体狂犬有望年底前报产，预计 2021 年底获批；冻干水痘、冻干 hib、IPV 均已进入临床研究后期；5 联苗已获批临床。随着上述产品有望逐渐上市并放量，预计公司未来几年业绩将进入加速成长期。
- **盈利预测与投资建议**。不考虑新冠疫苗的贡献，预计 2020-2022 年归母净利分别为 7.9、14.2、23.3 亿元，对应 EPS 1.17、2.08、3.42 元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：疫苗安全事件、核心疫苗销售不及预期、研发进度不及预期、新冠疫苗不良反应风险。

### 智飞生物（300122）：代理产品强势增长，自主产品逐步回暖

- **事件**：公司公布2020三季报，前三季度实现收入110.5亿元（+44.1%），归母净利润24.8亿元（+40.6%），扣非归母净利润24.8亿元（+38.1%）。
- **三季度业绩环比加速**。分季度看，Q1/Q2/Q3单季度收入分别为26.3/43.6/40.1亿元（+14.9%/+58.8%/54.4%），Q1/Q2/Q3单季度归母净利润分别为5.2/9.9/9.7亿元（+2.8%/+53.2%/58.1%），三季度业绩环比加速。
- **代理产品强势增长，自主产品逐步回暖**。前三季度母公司收入101.7亿（+50.7%），因此预计代理产品收入大幅增长突破百亿元，增速超过50%，预计以9价HPV疫苗贡献的收入增量最多。根据代理产品的体量，预计自主产品收入9~9.5亿元，同比降幅大幅收窄，预计主要由于预充装ACYW135多糖疫苗、预充装AC结合疫苗以及预充装Hib疫苗等升级优化产品大幅放量，有效弥补三联苗再注册的断档期，预计这三个品种全年贡献超过10亿元。
- **HPV疫苗批签发保持较快增长**。根据中检院批签发情况，1~9月公司核心品批签发量充足，其中自主产品中ACYW135流脑多糖疫苗批签发424万支（+462%），Hib疫苗批签发340万支（+1098%），AC结合疫苗批签发202万支（+782%），这些品种高批签发及高销售有望带动自主产品业务相比去年实现一定的增长；1~9月代理产品中4价HPV疫苗批签发436万支（+10%），9价HPV疫苗批签发459万支（+144%），五价轮状疫苗批签发301万支（-2%），预计4价和9价HPV合计销量超过850万支。
- **新冠疫苗研发进度靠前，研发布局为中长期发展蓄势**。公司和微生物所合作重组新型冠状病毒疫苗（CHO细胞）研发进度靠前，明年有望提供一定份额的新冠疫苗。2020年4月29日公司重组结核杆菌融合蛋白（EC）获批上市，微卡疫苗也有望年内获批，后续流感病毒裂解疫苗、四价流感病毒裂解疫苗、15价肺炎球菌结合疫苗也有望逐渐推进，公司丰富的研发管线将为公司中长期发展蓄势。
- **盈利预测与投资建议**。不考虑新冠疫苗的贡献，预计2020-2022年归母净利33.1、45、61.4亿元，对应EPS2.07、2.81、3.84元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：新冠疫苗研发进展不及预期、代理产品无法续期风险、疫苗安全事故风险。

### 片仔癀 (600436)：国宝名药走向全国，一核两翼展翅腾飞

- **事件：**公司是肝病类中药龙头企业，2019年营收突破57亿元，立足传统中药，逐步拓展日化、保健等领域。1) 公司具备强品牌优势，提价19次仍未触及天花板，稀缺原料储备充足，保障全国渠道扩张。2) 肝病用药市场近千亿，保健品市场近两千亿，片仔癀作为稀缺高端护肝用药对应潜在市场规模超250亿。3) 从长期来看，品牌延伸扩充传统名贵中药产品线，日化板块分拆上市，打开多元成长空间。预计2020-2022年归母净利润复合增长率为34.4%。
- **片仔癀具备强品牌、控原料、拓渠道三大核心竞争力。**1) 强品牌：片仔癀历史悠久，是国家认证一级保护中药，具备稀缺原料麝香使用权。名贵传统中药奠定提价基础，从2004年至2020年零售价一共提价19次，量价齐升趋势不减，提价仍未触及天花板。2) 拓渠道：公司通过全国开设体验店拓展全国渠道，吸引全国高净值消费人群。截至2020年末全国已经布局达260家，省外新增体验店提速，2020年新增省外64家，省内6家。体验店渠道占比迅速提升，随着省外体验店逐渐步入成熟期，省外销售收入占比提升已经逐渐得到兑现。3) 控原料：公司推进人工养麝弥补稀缺原料供给不足，目前陕西养殖基地养麝超1万头，我们推测年产超100公斤。目前公司的原料战略储备充足，麝香和牛黄均可满足3年的产能扩张。
- **高端保健品稀缺，肝病用药市场近千亿。**我国肝病人数居高不下，维持在4.5亿人左右。1) 从保健属性来看，我国人均医疗保健支出持续快速增长，2020年保健品市场规模1948亿元，行业竞争格局分散，TOP5仅占据19.8%。片仔癀作为高端保健品在护肝解酒功效突出，在健康饮酒观念下，片仔癀有望随着高端白酒实现快速增长，假设未来3年渗透率提升至3%，潜在市场空间达58亿元。2) 从药的属性来看，片仔癀在肝病用药中成药市场中位居第一。2020年我国肝病用药整体市场已达998亿元，2019年片仔癀在我国肝病用药市场中渗透率为2.5%，假如未来3年内患者渗透率提升至0.5%，对应慢性肝病用药市场超200亿元。
- **强化中药名方矩阵，日化启动分拆上市。**1) 强化传统中药，并购龙晖获得安宫牛黄丸、西黄丸等名方，借助品牌、渠道优势，打造名贵中药龙头；2) 公司与上海家化合作成立子公司拓展日化品类，经营业绩持续向好。化妆品板块2018-2019年增速均超过50%，2019年收入达到4.3亿元，增长势头保持强劲。化妆品子公司分拆上市已提上日程。
- **盈利预测。**鉴于强品牌优势与渠道全国拓展带来量价齐升，预计2020-2022年公司收入复合增长率为27.5%，归母净利润复合增长率为34.4%，对应2020-2022年EPS分别为2.66元、3.89元、5.57元
- **风险提示：**原材料价格或大幅波动、提价不及预期。

### 通策医疗（600763）：扩张模式成熟复制性高，省内市场下沉可期

- **推荐逻辑：**（1）我国至少存在22%口腔医生供给缺口，医生资源补齐驱动行业健增长，预计未来5年有望保持约18%复合增速。公司作为龙头企业有望充分享受行业发展红利，2020-2022年实现20%左右的收入复合增长；（2）“总院+分院”扩张模式成熟可复制，公司计划未来3-5年新开100家分院下沉省内市场，预计5年后提高省内市占率至45%；公司在省外扩张区域保持人口净流入、经济发展有活力，且行业竞争激烈程度好于浙江省，打开长期成长空间。
- **市场格局分散，龙头企业有望享受行业发展红利：**依赖医生和服务半径小导口腔医院分散十分普遍，世界上尚无口腔连锁医院集团巨头。我国口腔医疗服务格局分散，龙头市占率不足2%。口腔专科医院民营化受政策支持，运营效率更高，已经是大势所趋。通策医疗作为国内民营连锁口腔服务龙头企业，医院数量接近40家，医生数量超过1千位，医疗资源和资金实力、管理经验优秀，有望充分享受行业发展红利期，2020-2022年实现20%左右的收入复合增长。
- **浙江省龙头企业，依托杭口品牌下沉市场：**公司坚持先建设旗舰总院再围绕院开设分院战略，降低扩张边际成本，新医院盈利周期缩短至两年。在浙江省内公司拥有绝对龙头品牌杭口和区域龙头宁口，蒲公英计划新开100家分院有望助力公司实现省内市场下沉，支撑未来3年业绩增长年均增速23%左右，有望在2026年左右提高省内市占率至45%（目前约33%），打造绝对龙头品牌。
- **通策模式省外复制，打开成长空间。**在浙江省外，公司依托国科大存济医学培育新品牌，武汉、重庆、西安存济口腔已开业，成都存济筹建中。四地多年保持人口净流入、经济发展活力强，因此口腔服务需求大，同时牙医资源相对不发达，因此竞争程度好于浙江省。通策模式省外复制成功将打开公司巨大长期发展空间，在未来5-10年有望带来年均15%的业绩增速。
- **盈利预测与投资建议。**公司作为国内民营口腔医院领军企业，扩张模式成熟复制，短期看省内市场下沉，长期看省外复制。随公司总院升级改造完成、新开分院进入盈利周期，业绩有望将保持较快增长。预测2020-2022年归母净利润分别为6、8.1、11亿元，EPS1.87、2.51、3.42元，参考可比公司2021年业绩平均估值，给予公司115倍PE，对应目标价288.65元。给予“买入”评级。
- **风险提示：**医生流失和人才短缺风险；跨区域发展风险；并购进展不及预期；医疗事故风险。

### 爱美客（300896）：挖掘细分市场需求，做医美行业先行者

- **推荐逻辑**：公司是面部软组织修复材料领域的领先企业，2019年玻尿酸产品销量市占率为26.5%，首次超过进口品牌居行业第一。1) 从短期来看，差异化战略全面布局不同部位与功能的产品，独家品种嗨体、宝尼达、紧恋有望持续放量增长；2) 从长期来看，消费升级与下沉三四线市场将带来医美行业快速发展。对标韩国，我国医美市场仍有6倍空间；3) 围绕医美布局多项重磅产品，切入减肥与护肤品市场，有望持续打开多元成长空间。
- **全面布局细分领域市场，独家重磅产品地位稳固**。1) 从产品来看，挖掘不同位的消费需求，独家产品在细分市场优势明显。嗨体是国内首个用于治疗颈纹的玻尿酸产品，目前尚无同类竞品，产品知名度已打响，价格逐渐上升，2019年销售额达2.4亿元，成为销售额及毛利贡献第一大单品，有望延续高速增长。宝尼达作为长效填充剂产品2019年销售额突破6800万，同比增长100%，长效填充产品市场培育初显成效。紧恋作为国内首款面部埋线产品，有望填补我国提拉紧致领域修复的市场空白。2) 从产品定位来看，高端品牌占比提升，同时开发入门级产品系列，高中低端产品均实现布局。3) 从渠道来看，直销渠道依靠独家产品实现快速增长，从2017-2019年新增医美服务机构数量分别为478、614和829家，已覆盖2000多家机构，渗透率为15%。同时逐步提高经销占比，以适应医美下游市场分散特点。
- **医美市场快速扩容，三四线城市渗透率快速提升**。2019年我国医美市场收入到了1769亿元，行业渗透率相较于韩国还有6倍成长空间。我国经济快速发展，非手术类医美下沉三四线市场，渗透率有望快速提升。2018年我国透明质酸填充剂市场规模达到37亿元，2016-2019年国产占比从21%提升至28%，进口替代市场空间广阔，品牌优势明显的国产玻尿酸龙头有望进一步提升市场份额。
- **丰富产品研发管线，重磅品种切入减肥领域**。公司2019年研发费用率达8.7%是国内同类型医美企业中研发投入最高企业。目前自主研发品种包括：减肥适应症的利拉鲁肽已获批临床，“童颜针”作为Ⅲ类器械已进入注册申报阶段，获批上市后有望独占市场。合作研发项目包括肉毒毒素与溶脂针，均为市场竞争格局良好的重磅品种。硬脑膜和软组织修复的医用生物补片及止血材料已有布局，丰富生物医用软组织修复材料领域产品线。
- **盈利预测**。鉴于公司在面部软组织填充的龙头地位，以及嗨体、紧恋等独家种的放量增长，预计2020-2022年EPS分别为3.44元、4.72元、6.75元，未来三年归母净利润将保持38%的复合增长率。
- **风险提示**：：价格下降风险、研发进展不及预期风险、重大医疗事故风险。

## 2021年2月医药投资策略及标的-弹性组合

代码	公司名称	收盘价(元)	PE(TTM)	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			EPS			PE		
					2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1877.HK	君实生物	76.50	-57.92	667	-6.40	-3.26	-0.90	14%	49%	72%	(0.73)	(0.37)	(0.10)	(116)	(227)	(822)
002880.SZ	卫光生物	46.49	41.17	75	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	38	32	27
000403.SZ	双林生物	41.00	204.88	280	1.79	4.00	6.10	12%	123%	53%	0.26	0.58	0.89	175	78	51
603233.SH	大参林	99.10	64.40	653	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.95	2.45	60	49	39
603882.SH	金域医学	156.47	63.17	719	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	53	67	56
300363.SZ	博腾股份	41.15	77.32	223	3.20	4.34	5.88	72%	36%	35%	0.59	0.80	1.08	71	52	39
002821.SZ	凯莱英	293.48	102.62	712	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	104	81	64
300529.SZ	健帆生物	78.75	80.65	629	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	74	57	44
688029.SH	南微医学	177.92	83.24	237	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	82	55	38
002044.SZ	美年健康	14.19	-31.29	555	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	8123	60	51

### 君实生物 (1877.HK) : TIGIT抗体获得IND批准, 第一梯队创新品种

- **事件** : 公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》, 公司产品JS006注射液 (项目代号“JS006”) 的临床试验申请获得批准。
- **TIGIT抗体可与抗PD-1/PD-L1抗体发挥协同抗肿瘤作用, 已有积极临床结果公布。** TIGIT ( T cell immunoglobulin and ITIM domain, T细胞免疫球蛋白和ITIM结构域) 是新兴的NK细胞和T细胞共有的抑制性受体, 可与肿瘤细胞上高表达的PVR受体相互结合, 介导免疫反应的抑制信号, 从而直接抑制NK细胞和T细胞对肿瘤细胞的杀伤作用, 效果类似于PD-1对T细胞的抑制作用。多项临床前的试验结果显示抗TIGIT抗体与抗PD-1/PD-L1抗体可发挥协同抗肿瘤作用。罗氏的CITYSCAPE试验显示, 在135名PD-L1表达阳性的NSCLC患者中, 阿替利珠单抗+tiragolumab ( TIGIT抗体 ) vs阿替利珠单抗+安慰剂可获得ORR 31.3%vs16.2%, mPFS为5.4月vs3.6月。NCT02964013试验初期数据也证实了在41例对抗PD-1/PD-L1治疗无反应 ( anti-PD-1/PD-L1-naive NSCLC ) 的NSCLC患者中, vibostolimab ( TIGIT抗体 ) +帕博利珠单抗可获得ORR 29%, 以及mPFS 5.4月的有效性, 在TPS $\geq$ 1%的患者中表现更优。由于PD-1/PD-L1对大多数肿瘤的单药ORR在20%左右, 因此该市场具有可观潜力。
- **公司进度位列国内第三, 有望成为国内第一梯队上市产品。** JS006 是公司自主研发的特异性抗 TIGIT 单克隆抗体注射液。根据医药魔方统计, 全球在研 TIGIT靶点项目一共 34 项, 其中三期临床 1 项 ( 罗氏 ), 二期临床或一/二期临床 5 项, 一期临床 5 项, 获批 IND1 项, 其余处于临床前阶段。国内在研 TIGIT 靶点项目一共 13 项, 其中三期临床 1 项 ( 罗氏 ), 一期临床 1 项 ( 信达生物 ), 获批 IND1项 ( 君实生物 ), 其余处于临床前。公司在国内进度名列第三, 有望成为国内第一梯队分享市场的产品。
- **盈利预测与评级。** 预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为人民币-0.73/-0.37/-0.10元。特瑞普利单抗销售维持高速增长, 公司通过自主研发&对外合作方式不断丰富产品管线, 奠定公司长远发展基础。维持“买入”评级。
- **风险提示** : 在研管线研发进展不及预期; 未来上市产品不能进入医保的风险。

### 卫光生物（002880）：外延合作拓展边界，战略协同共促增长

- **事件**：12月21日公司分别与武汉禾元生物科技有限公司（以下简称：禾元物）和成都海鹭生物科技有限公司（以下简称：海鹭生物）签订了《战略合作协议》，协议内容包括：协议双方在技术合作、成果转化、投资合资等方面建立战略合作关系。
- **公司与禾元生物达成技术、产业化和资金优势互补协议**：第一、禾元生物利用自身技术优势向公司提供技术支持；第二、公司充分发挥产业化和卫光生命科学园区优势，在不违背商业规则的前提下，结合深圳政策优势，向公司提供产业经验及卫光生命科学园区资源；第三、依托公司股权投资平台，向禾元生物发展提供资金支持。
- **禾元生物两大技术平台与公司业务有战略协同作用**。禾元生物是一家专门从植物源重组蛋白表达技术与产品开发的国家高新技术企业，公司成立了两大国际领先技术平台：水稻胚乳细胞蛋白表达平台和蛋白质纯化平台。其中水稻胚乳细胞蛋白表达平台是利用水稻种子作为生物反应器，在种子中特异性表达各种重组蛋白质和小分子多肽。禾元生物基于该平台已成功研发了以植物源重组人血清白蛋白注射液为代表的系列植物源医药产品、生命科学原辅料以及美妆原料。预计禾元生物诸多产品线可充分利用卫光生命科学园区实现产业化，实现规模化量产。此外，蛋白质纯化平台可适用于生物制药（比如疫苗、靶向蛋白/抗体药、非靶向治疗蛋白药物）、工业生物酶及生命科学研究工具酶。预计该平台将与公司即将上市的冻干人用狂犬病疫苗提供核心技术支持。
- **与海鹭生物达成研发上战略合作，提升公司研发实力**。第一、双方建立研发合作关系，未来将探索可行项目联合申报；第二、在市场同等情况下，公司应优先将海鹭生物作为合作对象，相应的海鹭生物应尽可能给与公司优惠价格，公司也优先享有海鹭生物的设备、资源安排等技术服务支持的权利；第三、双方依托自身资源优势和专业能力，在生物医药技术服务和新药开发方面开展深度合作。
- **引入技术合作，创新药快速发展可期**。目前公司的人凝血酶原复合物已完成期临床研究，正进行上市许可注册技术审评。人凝血因子VIII项目已启动III期临床，冻干人用狂犬病疫苗正准备IND申报。禾元生物目前已有多款产品进入临床试验阶段。其中HY1001针对血液循环功能障碍疾病已进入二期临床，HY1002针对小儿腹泻进入一期临床。公司创新药管线进一步壮大，随着新产品研发进展不断推进，有望带动公司加速增长。
- **盈利预测与投资建议**：预计2020-2022年EPS分别为1.29元、1.57元和1.8元，对应估值分别为38倍、32倍和27倍。考虑到公司外延技术合作对主营业务协同作用凸显，公司在研产品不断推进上市，维持“买入”评级。
- **风险提示**：市场竞争加剧的风险；血制品放量不及预期的风险

### 双林生物（000403）：短期业绩略低于预期，综合实力有望快速提升

- **业绩总结：**公司发布2020年三季报，前三季度实现营业收入6.6亿元，同+3.4%；实现归母净利润约1亿元，同比约-18.5%；扣非后约9749万元，同比约-12%；单三季度实现营收约2.3亿元，同比-1.6%，实现归母净利润4082万元，同比约-18%，扣非后3997万元，同比约-17.3%。业绩略低于预期。
- **疫情影响短期业绩，有望快速进入国产血制品第一梯队。**前三季度公司业绩低于预期，毛利率下降5.5pp至48.4%。主要是上半年疫情影响，整体采浆量下滑，导致单位生产成本提高，下半年国内疫情得到较好控制，但对后续采浆情况影响较为持续。预计随疫情影响逐步减弱，采浆情况逐步好转，公司业绩增速有望进一步提高。明年派斯菲科并购完成带来每年约300吨血浆增量，以及公司与新疆德源达成供浆协议的每年新增约180吨血浆，公司采浆量有望在2022年突破1000吨，进入国产血制品第一梯队，助推业绩持续增长。公司今年截至9月有4种血制品获批，其中静丙获批47万瓶（+22%），狂免获批90万瓶（-19%），人白获批64万瓶（-12%），破免获批35.8万瓶（0%）。
- **积极推进产品上市和新品研发，未来吨浆盈利水平有望提高。**今年6月公司凝血因子VIII获批上市，同时纤原和人凝血酶原复合物均已完成临床实验总结，准备申报上市，人凝血因子VIII和纤原产品分别有望给公司吨浆净利人带来8-10万元的提升。此外公司还开始积极推进人凝血九因子和新一代高纯静丙，研发完成有望实现平台性提升，奠定长期发展基础。
- **盈利预测与投资建议。**受到疫情影响上半年采浆量，下调盈利预测2020-2022年EPS为0.37元、0.51元、0.72元，关键假设2020-2022年采浆量同比-5%、23%、6%，对应归母净利润为1.8亿、2.5亿、3.1亿；若考虑收购派斯菲科完成，则预计归母净利润为2.8亿、4亿、6.1亿。认为公司控股股东变更为浙民投，经营管理逐步精细化；同时并购和供浆协议逐步落地，2022年采浆量有望突破一千吨；新品凝血因子VIII获批有望提升吨浆净利润。公司长期发展基础坚实，三因子共振下盈利能力有望随着疫情影响消除，逐步恢复正常水平，维持“买入”评级。
- **风险提示：**采浆量不达预期；血制品降价风险；国内疫情发酵风险。

### 大参林 ( 603233 ) : 业绩延续较好趋势, 扩张步伐同步提速

- **事件**：公司发布2020年三季报，前三季度实现营收104.9亿元，同比增长30.5%实现归母净利润8.7亿元，同比增长55.9%；扣非后归母净利润8.5亿元，同比增长57.7%。Q3单季度实现营收35.5亿元，同比增长27.4%；实现归母净利润2.7亿元，同比增长55.2%，扣非后归母净利润2.7亿元，同比增长62.2%。
- **第三季度维持较好增长趋势**。2020年公司Q1/Q2/Q3单季度收入分别33.6/35.8/35.5亿元（+30.4%/+33.8%/+27.4%）；单季度归母净利润分别为2.8/3.1/2.7亿元（+52.3%/+63.5%/+59.4%），第三季度仍然维持高速增长趋势。2020年前三季度毛利率为38.6%，同比下降1.2pp，预计主要由于产品结构变化，低毛利率医疗器械类产品占比提升；销售费用率为23.0%，同比下降2.6pp，预计主要由于疫情期间促销减少，以及人均客单价提升所致；管理费用率为4.2%，同比持平；财务费用率为-0.1%，同比下降0.4pp。
- **门店数量提速增长，经营效率有提升**。公司拥有门店5541家（含加盟店14家），门店数量同比增长30%。7-9月，公司净增门店329家，其中新开门店172家，收购门店138家，加盟店39家，关闭门店20家。公司今年门店数量增速有提速趋势，有望为今后两年的业绩提供更大增长动力。公司在今年至今一共发生了5起收购，涉及门店数为253家，其中4起都是51%的控股收购，控股收购利于保留原有股东经营动力，同时保证了公司的控股权利。前三季度公司月均坪效为2635元/平米，同比提升2%，经营效率有所提升。
- **盈利预测与投资建议**。预计2020-2022年EPS分别为1.59元、1.96元和2.4元，对应PE分别为59倍、48倍和38倍。考虑到公司在华南地区行业地位稳固，渗透率持续提高，在华东、东北等地区也快速提升市占率，未来持续增长空间大。维持“买入”评级。
- **风险提示**：门店扩张不达预期，特慢病业务增长不及预期，药品降价风险等。

### 金域医学（603882）：新冠检测需求持续旺盛，常规业务恢复增长

- **事件**：公司公布2020三季报，前三季度实现收入58.3亿元（+48.7%），归母净利润10.5亿元（+230.7%），扣非归母净利润10.2亿元（+293.2%）。业绩略超预期。
- **Q3业绩高增长，盈利能力稳步提升**。分季度看，Q1/Q2/Q3单季度收入分别11.7/23/23.5亿元，同比增速分别为+0.6%/+67.1%/+70.8%，Q1/Q2/Q3单季度归母净利润分别为0.5/5.1/5亿元，同比分别为+13.1%/+292.6%/+238.7%。从盈利能力看，前三季度毛利率45.7%（+5.9pp），主要因规模效应显现以及高端项目和优质客户收入占比不断提升，四费率23.7%（-6.9pp），控费效果明显，其中销售费用率11.9%（-3.1pp），管理费用率6.6%（-2.5pp），研发费用率4.9%（-1pp），毛利率提升和四费率下降形成的剪刀差带动公司净利润大幅增长。
- **新冠检测业务贡献业绩增量，常规业务恢复增长**。公司新冠核酸检测具有规大、网络广、资源调度能力强等优点，先后为湖北、广东、吉林、北京、香港、新疆、青岛等全国各省市疫情防疫做出突出贡献，截止9月底，累计检测量超过2200万人份，核酸检测收入增长迅猛，贡献了较大的业绩增量。同时随着国内疫情缓解，公司常规业务也得到有效恢复和增长，Q1/Q2/Q3常规业务增速分别为-25.9%/+1.9%/+21.9%，单季度已经恢复较快增长。进入10月份以来，新冠检测需求仍较为旺盛，截至10月下旬，新冠核酸检测超过2500万人份，同时常规业绩进一步改善，全年业绩增长可期。
- **聚焦医学检测业务，疫情有望加速龙头发展步伐**。2018年国内ICL规模18亿元，相对于国内3500多亿的医院检查收入，渗透率较低，参考美、欧、日还有很大的提升空间。疫情提升政府和医疗机构对第三方检测作用的认知，后续医保控费将持续利好“检测外流”。当前公司在全国拥有37家中心实验室（盈利31家），超过2700项检验项目，检测能力行业领先，疫情期间公司品牌影响力得到进一步提升，1~9月三级医院收入（不含新冠）占比30.5%，提升2pp，单产明显提升，客户结构不断优化，疫情加强公司在ICL领域龙头地位。同时，股权激励将留住优秀人才，调动核心团队积极性，有利公司长期优质发展。
- **盈利预测与投资建议**：预计公司全年新冠核酸检测量有望超过3200万份，预计2020-2022年归母净利润13.7、10.7、12.8亿元，对应EPS2.99、2.34、2.79元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：政策风险、竞争加剧风险、新冠疫情影响不确定性。

### 博腾股份 ( 300363 ) : 战略转型逐步推进, 开启发展新篇章

- **推荐逻辑**：1) 大股东股权转让落地, 不确定性消除; 2) 产能持续拓展, 业结构持续优化, 收入端有望持续保持30%的增长, ROE提升空间较大; 3) 公司打造“API+制剂+生物药”全方位CDMO平台, 长期发展值得期待。
- **CDMO在我国处于起步阶段, 未来三年增速有望保持在20%**。在研发难度增以及生产成本压力较高的背景下, CDMO逐步从发达国家市场向新兴国家市场转移。近几年我国医药行业创新研发火热, 上市医药企业研发投入占收入比重不断提升, 同时小型创新药企业融资额快速增加, 也进一步推动了我国CDMO行业发展, 预计未来三年我国CDMO行业增速有望保持在20%以上。
- **业绩高速增长, 盈利能力持续提升, 公司经营拐点进一步确立**。公司发布202年业绩预告, 预计收入同比增长30%-35%, 归母净利润同比增长65%-85%, 远超市场预期。整体来看, 2019年开始公司业绩逐季改善, 2020年业绩迎来大幅增长, 连续多个季度实现高增长, 经营拐点确立, 预计2021年仍将保持高速增长, 同时, 公司业务结构持续优化, 产能利用率不断提升, 盈利能力未来仍将持续提升。
- **向上打造CRO服务平台, 向下打造“API+制剂+生物药”全方位CDMO平台长期发展值得期待**。制剂CDMO业务的重庆三个制剂实验室已完成装修并初步具备项目承接能力, 上海张江研发中心预计也开始逐步承接制剂CDMO实验室服务。生物药CDMO业务的战略定位为重点发展基因和细胞疗法CDMO服务, 目前苏州腾飞创新园的研发中心和临床生产基地已完成建设, 逐步投入使用。整体来看, 公司形成了CRO和“API+制剂+生物药”全方位CDMO平台, 研发实力不断增强, CDMO业务不断升级, 正处于各项业务全面布局的新起点, 长期发展值得期待。
- **盈利预测与投资建议**。公司盈利能力持续提升, 业绩逐季改善, 同时公司向打造CRO服务平台, 向下打造“API+制剂+生物药”全方位CDMO平台, 长期发展值得期待。预计2020-2022年归母净利润复合增速有望达到46.9%, 给予公司2021年70倍市盈率, 对应目标价为56元, 维持“买入”评级。
- **风险提示**：订单数量波动风险、制剂CDMO、生物药CDMO推进不及预期风险。

### 凯莱英 ( 002821 ) : 业绩加速增长, 长期发展可期

- **事件**：公司公布 2020 年三季报，2020 年前三季度实现营业收入 20.8 亿元，同比增长19.5%，实现归母净利润5亿元，同比增长33.8%，EPS为2.20元。
- **业绩加速增长，毛利率提升显著**。公司业绩增符合预期，其中 2020Q3 实现营业收入 8.2 亿元，同比增长 25.8%；归母净利润 1.9 亿元，同比增长 39%；扣非归母净利润 1.8 亿元，同比增长 39%，三季度业绩增长加速。2020 前三季度毛利率为 48.4%，同比增长 3.8pp，我们预计毛利率的提升与公司产能利用率提升以及国内业务盈利能力提升有较大关系。
- **费用率控制良好，研发力度持续加大**。2020 前三季度公司销售费用率为 3.2%，同比下降 0.3pp；管理费用率为 10%，同比下降 0.9pp；财务费用率为 0.7%，同比增长 1.4pp；研发费用率为 8.2%，同比增长 0.4pp，研发费用同比增长 26%，整体来看，公司费用率控制良好，研发投入稳健增长。
- **受益国内创新药崛起，国内 CDMO 业务进入收获期**。2020 上半年公司国内业务收入达到 1.4 亿元，同比增长 138%。公司的首个 MAH 项目再鼎医药的尼拉帕利已经进入商业化阶段，同时，国内 NDA 项目在手订单达到 20 个，预计随着 NDA 项目的逐步进入商业化阶段，公司的国内 CDMO 业务收入有望继续保持高速增长，盈利能力也有望持续提升。
- **激励逐步常态化，长期发展动力强劲**。目前公司推出第四轮股权激励计划，持续的股权激励对提升员工积极性、保留和吸引人才具有重要意义，有利于公司长期发展。从本次解锁条件来看，2020 年、2021 年和 2022 年三年复合增速在20%以上，解锁条件相对较高，体现公司对未来保持业绩快速增长充满信心。
- **盈利预测与评级**。公司作为小分子 CDMO 行业龙头，核心竞争力突出，有望持续超越行业，实现快速成长。我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 7.4 亿元、9.5 亿元和 12.1 亿元，EPS 分别为 3.04 元、3.92 元和 5.00 元，对应当前股价估值分别为 90 倍、70 倍和 55 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示**：商业化订单不及预期；临床阶段项目订单不及预期。

### 健帆生物 ( 300529 ) : Q3利润增长加速, 全年业绩可期

- **事件** : 公司发布2020年三季报, 前三季度实现收入13.2亿元 ( +35.4% ), 归母净利润6.3亿元 ( +50.1% ), 扣非归母净利润6亿元 ( +57.4% ), 经营现金流净额4.9亿元 ( +29.6% )。
- **Q3业绩环比加速**。分季度看, Q1/Q2/Q3单季度收入分别为3.8/4.9/4.5亿元同比增速分别为+28.4%/+34.9%/+42.6%, Q1/Q2/Q3单季度归母净利润分别为1.8/2.6/1.9亿元, 同比分别为+42.3%/+45.4%/+66.5%, Q3业绩加速增长, 预计主要由于国内疫情防控到位, 公司相关推广工作有序开展。从盈利能力看, 前三季度毛利率85.9%, 基本保持稳定, 四费率合计30.6% ( -7.3pp ), 其中销售费用率22.8% ( -3.9pp ), 管理费用率5.7% ( -1.5pp ), 研发费用率3.7% ( -1.2pp ), 财务费用率-1.6% ( -0.8pp ), 疫情期间费用投放减少推动盈利能力提升。
- **血液净化需求刚性, 全年业绩可期**。公司在国内血液灌流领域市占率超过80%为绝对龙头, 2019年透析患者中的灌流渗透率为24%, 随着透析患者增长和灌流渗透率提升, 行业潜在空间巨大, 肾病领域治疗需求刚性, 疫情影响有限, 全年有望维持30%以上的增长。肝病领域, 公司的人工肝技术临床地位日益突显, 纳入疫情相关临床治疗指南有助于产品推广, 预计全年有望维持高增长。
- **布局血液透析, 完善血液净化产品线**。2020年5月, 公司披露《公开发行转换公司债券预案》, 拟公开发行不超过人民币10亿元, 扣除发行费用后用于血液净化产品产能扩建项目、湖北健帆血液透析粉液产品生产基地项目、学术推广及营销升级项目等三个项目。随着可转债项目持续推进, 一方面公司将在产能、产品线、渠道将形成更强的壁垒, 另一方面预计公司届时利用自己在灌流赛道的客户和渠道优势, 有望带来协同优势。
- **盈利预测与投资建议**。预计2020-2022年归母净利润分别为8.4、10.8、14.亿元, 对应EPS分别为1.06、1.36、1.78元, 维持“买入”评级。
- **风险提示** : 产品结构单一风险、血液透析产品进展不及预期、产品降价风险、肝病拓展不及预期。

### 南微医学（688029）：Q3单季度收入重回正增长

- **事件**：公司发布2020年三季报，前三季度实现营收9.3亿元，同比下降3.1%实现归母净利润2.1亿元，同比下降8.2%；扣非归母净利润1.6亿元，同比下降-28.1%。
- **Q3单季度收入重回增长，各项投入为长期发展奠定基础**。1) 分季度看Q1/Q2/Q3单季度收入分别为2.5/3.2/3.6亿元（-14%/-2.1%/+5.1%），单季度归母净利润分别4738/6648/9458万元（-25.9%/-22.9%/+23.1%），单季度扣非归母净利润分别为4150/6465/5489万元（-34.4%/-24.3%/-26.9%），收入逐季改善，政府补助和投资收益为Q3贡献较多的投资收益，使得单季度归母净利润呈现高增长的态势。2) 从盈利能力看，前三季度毛利率为65.7%（+0.16pp），基本稳定，期间费用率为44.2%（+7.5pp），其中销售费用率为20.7%（+1.1pp），管理费用率为16.5%（+3.4pp），研发费用率7%（+2.2pp），主要因为公司在研发、信息化建设、新员工招聘等各方面的投入，导致费用率上升，当前投入为后续可持续发展奠定基础。
- **疫情影响逐渐减弱，各项业务持续改善**。当前国内疫情防控到位，大部分地内镜诊疗恢复情况较好，但部分地区内镜择期手术和常规检查依然受到一定限制和影响；欧美和世界其他地区疫情形势仍然较为严峻。疫情期间公司逆势扩张，持续在研发、人才、IT系统、自动化改造、合规等方面不断投入，带动公司各项业务持续改善。第三季度，公司在中国区域完成销售收入为2.2亿元，同比增加8.20%，美国区域完成销售收入6218万元，同比增加34.74%。9月单月销售收入超过1.4亿元，创历史新高，后续恢复增长的态势可期。
- **全球内镜诊疗器械市场空间巨大，消融耗材和EOCT产品蓝海市场有望打开随着内镜手术的不断普及，内镜诊疗器械需求量不断增加**。据波士顿科学的统计和分析，2017年全球内镜诊疗器械市场规模为50亿美元，2017-2020年复合增长率为5%，预计2019年全球市场规模55亿美元，公司2019年收入约为1.8亿美元，市占率3.4%，未来提升空间巨大。2018年全球新发癌症患者1810万，死亡病例960万，癌症已经成为全球健康的巨大隐患，癌症早筛及治疗需求增加，肿瘤消融耗材设备及ECOT产品具有广阔的市场。
- **盈利预测与投资建议**。考虑到今年业绩受到国内外疫情影响，明后年有望凭市占率提升和新品放量重回高增长，预计2020-2022年归母净利润分别为2.8、4.1、6亿元，对应EPS2.08、3.10、4.49元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：疫情影响超预期、研发及销售不及预期、专利诉讼风险。

### 美年健康（002044）：牵手战投再出发，打造健康生态圈

- **推荐逻辑：**（1）公司作为民营体检机构龙头企业，综合实力较强，充分享受行业发展红利，2019年全国市占率约为6%，尤其在公立医院资源相对稀缺的三四线城市，公司相对优势更加明显，广阔市场支持业绩稳健增长；（2）公司提升医质，有望成功重塑专业民营体检龙头品牌形象，继续建设健康生态圈打造平台优势，构建品牌和管理护城河；（3）引入实力战投阿里有望获得高流量平台支持，低成本引入大量C端客户，助力实现高质量业绩增长。预计2020年至2022年公司收入复合增速约为14%，归母净利润复合增速约为34%。
- **体检行业前景广阔，民营体检优势凸显。**我国健康体检市场发展速度较快，2018年市场规模约为1511亿元，同比增长8%，受益于居民医疗健康消费升级和政策加码支持行业健康发展，预计未来三年平均增速约为10%。同时公立医院医疗资源趋于饱和，民营专业体检机构凭借其灵活的经营机制和更高的服务意识，市占率实现快速提升，公司下沉三四线城市凭借其龙头机构的雄厚综合实力充分享受行业发展红利。
- **医质建设转型深化龙头优势，打造美年健康生态圈。**受2018年品牌危机影响，2019年公司业绩遭遇触底，顺势进行由量转质转型升级，充分发挥四大品牌及全国体检中心的协同作用，深耕服务、强化医质，把握体检入口，向上布局人工智能、肿瘤早筛、基因检测、智能诊断等产业链上游领域，向下加强健康数据管理、检疗一体等，逐步打造美年生态圈，筑基公司业绩常青护城河。
- **牵手战投再出发，获得优质流量入口。**2019年10月公司引入战略投资者阿里集团，有望充分依托支付宝高流量、易沟通等平台优势，快速获得大量个检C端客户。2019年公司个检占比约为22%，相比2016年快速提升12pp，个检客单价较高，也助于快速提升公司品牌力，奠定长期发展基础。
- **盈利预测与投资建议。**预计2020-2022年归母净利润分别为770万元、10.5亿元、12.3亿元。考虑到公司是体检行业的绝对龙头企业，2020年业绩有望走出谷底，牵手战投阿里利于长期发展，参考可比公司2021年平均估值84倍PE，结合公司2021年业绩对应目标价22.68元，给予“买入”评级。
- **风险提示：**疫情降低体检门店到检率的风险；医疗事故风险；商誉减值风险；市场规模测算存在假设不达预期的风险。

# 附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年1月29日公告信息，未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有28家，其中下周（2021/2/1~2021/2/5）召开的公司有17家，按时间顺序分别为\*ST华塑、奇正藏药、北陆药业、翰宇药业、花园生物、海南海药、达安基因、博雅生物、华熙生物、贵州百灵、昭衍新药、力生制药、北陆药业、普利制药、康辰药业、键凯科技、安必平。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
*ST华塑	2021-02-01	临时股东大会	四川省成都市武侯区火车南站西路15号麦田中心15楼公司会议室
奇正藏药	2021-02-01	临时股东大会	北京市朝阳区望京北路9号叶青大厦D座7层公司会议室
北陆药业	2021-02-01	临时股东大会	北京市海淀区西直门北大街32号枫蓝国际写字楼A座7层A1会议室
翰宇药业	2021-02-01	临时股东大会	深圳市南山区高新技术工业园中区科技中二路37号翰宇药业办公大楼一楼会议室
花园生物	2021-02-01	临时股东大会	浙江省东阳市南马镇花园村花园大厦1号会议室
海南海药	2021-02-02	临时股东大会	海南省海口市秀英区南海大道192号海药工业园公司会议室
达安基因	2021-02-03	临时股东大会	广州市高新技术产业开发区科学城香山路19号一楼讲学厅
博雅生物	2021-02-03	临时股东大会	江西省抚州市高新技术产业园开发区惠泉路333号
华熙生物	2021-02-03	临时股东大会	北京朝阳区建国门外大街甲六号华熙国际中心 D 座 36 层会议室
贵州百灵	2021-02-04	临时股东大会	贵州省安顺市经济技术开发区西航路212号贵州百灵企业集团制药股份有限公司会议室
昭衍新药	2021-02-04	临时股东大会	北京市经济技术开发区荣京东街甲 5 号公司会议室
力生制药	2021-02-05	临时股东大会	天津力生制药股份有限公司会议室,天津市西青经济技术开发区赛达北一道16号
北陆药业	2021-02-05	临时股东大会	北京市海淀区西直门北大街32号枫蓝国际写字楼A座7层A1会议室
普利制药	2021-02-05	临时股东大会	浙江省杭州市余杭经济开发区新洲路78号,浙江普利药业有限公司一楼会议室
康辰药业	2021-02-05	临时股东大会	北京市密云区经济开发区兴盛南路 11 号公司四楼会议室
键凯科技	2021-02-05	临时股东大会	北京键凯科技股份有限公司
安必平	2021-02-05	临时股东大会	广州市黄埔区南翔三路 11 号自编 7 栋公司会议室
美年健康	2021-02-08	临时股东大会	上海市静安区灵石路697号健康智谷9号楼三楼公司会议室
精华制药	2021-02-08	临时股东大会	江苏省南通市崇川区青年中路198号国城生活广场办公楼A幢24层会议室
振东制药	2021-02-08	临时股东大会	山西省长治市上党区光明南路振东科技园
科兴制药	2021-02-08	临时股东大会	深圳市南山区科苑路科兴科学园 D1 栋 36 楼会议室
博瑞医药	2021-02-08	临时股东大会	苏州市工业园区独墅湖月亮湾路 8 号福朋喜来登酒店二楼网师厅
凯莱英	2021-02-09	临时股东大会	天津经济技术开发区第七大街71号公司会议室
神州细胞-U	2021-02-09	临时股东大会	北京市朝阳区朝阳门外大街甲 6 号万通中心 AB 座 A802
长春高新	2021-02-10	临时股东大会	吉林省长春市同志街2400号火炬大厦5层公司第一会议室
*ST济堂	2021-02-18	临时股东大会	新疆乌鲁木齐经济技术开发区上海路130号新疆同济堂健康产业股份有限公司会议室
伟思医疗	2021-02-23	临时股东大会	南京市雨花台区宁双路19号9栋 公司2楼会议室
华神科技	2021-03-01	临时股东大会	成都高新区(西区)蜀新大道1168号成都华神科技集团股份有限公司会议室

➢ 截止2021年1月29日公告信息，未来三个月内有限售股解禁的医药上市公司共有37家，其中下周（2021/2/1~2021/2/5）解禁的公司有6家，按时间顺序分别为恒瑞医药、生物谷、三诺生物、司太立、东方生物、南京医药。

证券代码	证券简称	下次解禁日期	解禁数量（万股）	解禁股份性质
600276.SH	恒瑞医药	2021-02-01	243.65	股权激励限售股份
833266.OC	生物谷	2021-02-02	3.53	挂牌原股东限售股份
300298.SZ	三诺生物	2021-02-02	793.17	定向增发机构配售股份
603520.SH	司太立	2021-02-05	954.27	定向增发机构配售股份
688298.SH	东方生物	2021-02-05	3,172.75	首发原股东限售股份
600713.SH	南京医药	2021-02-05	14,418.56	定向增发机构配售股份
688338.SH	赛科希德	2021-02-08	87.83	首发一般股份,首发机构配售股份
688185.SH	康希诺-U	2021-02-18	137.42	首发一般股份,首发机构配售股份
300401.SZ	花园生物	2021-02-18	7,171.92	定向增发机构配售股份
688177.SH	百奥泰-U	2021-02-22	9,886.31	首发原股东限售股份
688393.SH	安必平	2021-02-22	97.31	首发一般股份,首发机构配售股份
300869.SZ	康泰医学	2021-02-24	246.18	首发一般股份,首发机构配售股份
300878.SZ	维康药业	2021-02-24	103.69	首发一般股份,首发机构配售股份
600488.SH	天药股份	2021-02-25	10,482.54	定向增发机构配售股份
688356.SH	键凯科技	2021-02-26	60.84	首发一般股份,首发机构配售股份
688289.SH	圣湘生物	2021-03-01	163.15	首发一般股份,首发机构配售股份
603259.SH	药明康德	2021-03-01	3.48	股权激励限售股份
688513.SH	苑东生物	2021-03-02	112.25	首发一般股份,首发机构配售股份
300639.SZ	凯普生物	2021-03-16	2,185.31	定向增发机构配售股份
688301.SH	奕瑞科技	2021-03-18	73.48	首发一般股份,首发机构配售股份
603259.SH	药明康德	2021-03-24	6,269.03	定向增发机构配售股份
688189.SH	南新制药	2021-03-26	6,500.00	首发原股东限售股份
688013.SH	天臣医疗	2021-03-29	71.22	首发一般股份,首发机构配售股份
600080.SH	ST金花	2021-03-29	6,797.44	定向增发机构配售股份
300896.SZ	爱美客	2021-03-29	142.62	首发一般股份,首发机构配售股份
600789.SH	鲁抗医药	2021-04-08	2,810.81	定向增发机构配售股份
688085.SH	三友医疗	2021-04-09	3,805.87	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
603301.SH	振德医疗	2021-04-12	11,969.23	首发原股东限售股份
000952.SZ	广济药业	2021-04-13	800.83	定向增发机构配售股份
300254.SZ	仟源医药	2021-04-14	1,966.29	定向增发机构配售股份
002821.SZ	凯莱英	2021-04-16	1,017.87	定向增发机构配售股份
688222.SH	成都先导	2021-04-16	24,144.79	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
600566.SH	济川药业	2021-04-27	7,332.99	定向增发机构配售股份
688221.SH	前沿生物-U	2021-04-28	440.74	首发一般股份,首发机构配售股份
603439.SH	贵州三力	2021-04-28	12,154.36	首发原股东限售股份
688366.SH	昊海生科	2021-04-29	1,660.00	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
603392.SH	万泰生物	2021-04-29	6,412.45	首发原股东限售股份

# 附录：医药上市公司定增进展信息

➤ 截止2021年1月29日，已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有62家，其中进展阶段处于董事会预案阶段有9家，处于股东大会通过的有27家，处于发审委/上市委通过的有11家，处于证监会通过的有15家。

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
688189.SH	南新制药	2020-11-09	董事会预案
600673.SH	东阳光	2020-07-29	董事会预案
688189.SH	南新制药	2020-11-09	董事会预案
000150.SZ	宜华健康	2021-01-12	董事会预案
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
600673.SH	东阳光	2020-07-29	董事会预案
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
000790.SZ	华神科技	2021-01-21	董事会预案
688520.SH	神州细胞-U	2021-01-25	董事会预案
300573.SZ	兴齐眼药	2020-09-08	股东大会通过
000710.SZ	贝瑞基因	2020-08-14	股东大会通过
002433.SZ	太安堂	2020-05-29	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-07-17	股东大会通过
002901.SZ	大博医疗	2020-09-15	股东大会通过
603309.SH	维力医疗	2020-09-19	股东大会通过
300147.SZ	香雪制药	2020-03-20	股东大会通过
002773.SZ	康弘药业	2020-12-05	股东大会通过
600196.SH	复星医药	2020-11-26	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-09-15	股东大会通过
300357.SZ	我武生物	2020-11-18	股东大会通过
002932.SZ	明德生物	2020-11-20	股东大会通过
300086.SZ	康芝药业	2020-11-10	股东大会通过
600161.SH	天坛生物	2020-10-29	股东大会通过
002294.SZ	信立泰	2020-09-30	股东大会通过
600380.SH	健康元	2020-07-13	股东大会通过
300294.SZ	博雅生物	2020-10-01	股东大会通过
300199.SZ	翰宇药业	2020-03-06	股东大会通过
603590.SH	康辰药业	2020-07-14	股东大会通过
600721.SH	ST百花	2020-09-03	股东大会通过
002589.SZ	瑞康医药	2020-08-04	股东大会通过
002390.SZ	信邦制药	2020-09-08	股东大会通过

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
300318.SZ	博晖创新	2020-02-18	股东大会通过
603168.SH	莎普爱思	2020-12-18	股东大会通过
002166.SZ	莱茵生物	2020-08-04	股东大会通过
000078.SZ	海王生物	2020-08-08	股东大会通过
600267.SH	海正药业	2020-07-21	发审委/上市委通过
603567.SH	珍宝岛	2020-08-12	发审委/上市委通过
300463.SZ	迈克生物	2020-08-08	发审委/上市委通过
300439.SZ	美康生物	2020-06-29	发审委/上市委通过
300204.SZ	舒泰神	2020-04-09	发审委/上市委通过
300633.SZ	开立医疗	2020-10-01	发审委/上市委通过
300006.SZ	莱美药业	2020-03-09	发审委/上市委通过
600267.SH	海正药业	2020-07-21	发审委/上市委通过
002020.SZ	京新药业	2020-07-14	发审委/上市委通过
603882.SH	金域医学	2020-04-16	发审委/上市委通过
300289.SZ	利德曼	2020-06-15	发审委/上市委通过
600538.SH	国发股份	2020-01-04	证监会通过
300239.SZ	东宝生物	2020-04-22	证监会通过
002551.SZ	尚荣医疗	2020-04-30	证监会通过
300562.SZ	乐心医疗	2020-05-20	证监会通过
300436.SZ	广生堂	2020-04-02	证监会通过
300404.SZ	博济医药	2020-03-10	证监会通过
002432.SZ	九安医疗	2020-06-29	证监会通过
603456.SH	九洲药业	2020-09-08	证监会通过
002728.SZ	特一药业	2020-04-08	证监会通过
000403.SZ	双林生物	2020-11-10	证监会通过
600812.SH	华北制药	2020-04-17	证监会通过
300676.SZ	华大基因	2020-07-02	证监会通过
300683.SZ	海特生物	2020-07-15	证监会通过
600812.SH	华北制药	2020-04-17	证监会通过
600079.SH	人福医药	2020-04-03	证监会通过

# 重点公司盈利预测与估值 (1/2)

代码	公司	总市值	股价	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速			EPS (元)			PE (倍)			投资评级
		(亿元)	(元)	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
600276.SH	恒瑞医药	5532	103.76	64.53	80.95	100.13	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	86	68	55	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	5451	448.39	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	84	69	55	买入
603259.SH	药明康德	4031	166.34	28.43	37.54	48.19	53%	32%	28%	1.16	1.53	1.97	148	112	88	买入
300122.SZ	智飞生物	2528	157.98	33.06	44.99	61.40	40%	36%	36%	2.07	2.81	3.84	76	56	41	买入
000661.SZ	长春高新	1840	454.62	31.21	40.56	50.70	76%	30%	25%	7.71	10.02	12.53	59	45	36	买入
000538.SZ	云南白药	1699	132.97	42.38	46.15	49.54	1%	9%	7%	3.32	3.61	3.88	40	37	34	买入
300347.SZ	泰格医药	1430	167.39	13.90	16.29	18.39	65%	17%	13%	1.59	1.87	2.11	103	88	78	持有
300759.SZ	康龙化成	1112	143.11	9.83	11.88	15.66	80%	21%	32%	1.24	1.50	1.97	113	94	71	持有
300601.SZ	康泰生物	1013	147.90	7.95	14.17	23.28	38%	78%	64%	1.16	2.07	3.40	127	72	44	买入
600763.SH	通策医疗	975	303.95	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	163	121	89	买入
300896.SZ	爱美客	953	792.50	4.13	5.68	8.11	35%	38%	43%	3.44	4.73	6.75	231	168	117	买入
002007.SZ	华兰生物	839	45.99	15.69	19.47	22.15	22%	24%	14%	0.86	1.07	1.21	53	43	38	持有
1877.HK	君实生物	735	63.75	-6.40	-3.26	-0.90	14%	49%	72%	-0.73	-0.37	-0.10	-115	-226	-817	买入
603882.SH	金域医学	719	156.47	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	52	67	56	买入
002821.SZ	凯莱英	712	293.48	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	96	75	59	买入
603233.SH	大参林	653	99.10	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.95	2.45	62	51	40	买入
300529.SZ	健帆生物	629	78.75	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	75	58	44	买入
300142.SZ	沃森生物	611	39.60	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.11	65	46	36	买入
603658.SH	安图生物	597	132.30	7.97	12.24	17.01	3%	54%	39%	1.77	2.71	3.77	75	49	35	买入
300676.SZ	华大基因	556	139.00	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.67	4.50	2.71	16	31	51	持有
002044.SZ	美年健康	555	14.19	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	7213	53	45	买入
603939.SH	益丰药房	539	101.50	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.40	1.83	2.35	72	55	43	买入
300558.SZ	贝达药业	533	129.01	5.91	4.12	5.11	156%	-30%	24%	1.43	1.00	1.24	90	129	104	持有
300357.SZ	我武生物	487	93.00	3.35	4.62	6.05	12%	38%	31%	0.64	0.88	1.16	145	105	80	买入
300003.SZ	乐普医疗	485	26.90	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	20	18	14	买入
600161.SH	天坛生物	483	38.50	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	71	59	50	买入
601607.SH	上海医药	450	18.06	45.37	50.48	58.86	11%	11%	17%	1.60	1.78	2.07	10	9	8	买入
002773.SZ	康弘药业	374	40.66	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.89	1.08	1.29	46	38	32	持有
600521.SH	华海药业	357	24.51	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	31	22	17	持有
600998.SH	九州通	354	18.91	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	12	13	10	买入
603127.SH	昭衍新药	331	145.51	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	1.13	1.53	1.98	129	95	73	买入
603707.SH	健友股份	299	32.00	8.10	10.30	12.81	34%	27%	24%	0.87	1.10	1.37	37	29	23	持有
603883.SH	老百姓	295	72.20	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	46	37	30	买入
000403.SZ	双林生物	280	41.00	1.79	2.50	3.06	12%	40%	22%	0.26	0.37	0.45	157	112	92	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	278	27.78	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	16	18	14	买入

# 重点公司盈利预测与估值 (2/2)

代码	公司	总市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			归母净利润同比增速			EPS (元)			PE (倍)			投资评级
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
300841.SZ	康华生物	273	454.50	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	63	41	30	买入
300725.SZ	药石科技	258	167.66	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.30	1.65	2.10	129	101	80	买入
603858.SH	步长制药	253	22.20	20.18	21.84	25.01	4%	8%	15%	1.77	1.91	2.19	13	12	10	持有
002399.SZ	海普瑞	253	18.59	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	25	21	16	买入
688029.SH	南微医学	237	177.92	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	86	57	40	买入
002727.SZ	一心堂	229	38.48	7.31	8.75	10.49	21%	20%	20%	1.23	1.47	1.76	31	26	22	买入
002019.SZ	亿帆医药	225	18.24	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.20	1.37	18	15	13	持有
300363.SZ	博腾股份	223	41.15	2.56	3.33	4.25	38%	30%	28%	0.47	0.61	0.78	87	67	53	持有
300009.SZ	安科生物	193	14.10	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	43	34	27	买入
688050.SH	爱博医疗	189	180.10	1.11	1.73	2.82	66%	56%	63%	1.06	1.65	2.68	171	109	67	买入
688166.SH	博瑞医药	188	45.78	1.70	2.51	3.72	53%	48%	48%	0.41	0.61	0.91	110	75	50	持有
688266.SH	泽璟制药-U	156	64.80	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-64	-50	-77	持有
000028.SZ	国药一致	153	38.40	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	11	9	8	持有
688202.SH	美迪西	152	244.80	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	155	108	77	持有
002675.SZ	东诚药业	147	18.29	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	33	26	21	买入
600812.SH	华北制药	140	8.57	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	79	62	50	持有
002262.SZ	恩华药业	139	13.80	7.95	9.72	12.04	20%	22%	24%	0.79	0.96	1.19	17	14	12	买入
600211.SH	西藏药业	127	51.25	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	32	28	23	买入
300294.SZ	博雅生物	120	27.72	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	24	20	16	买入
002332.SZ	仙琚制药	111	11.22	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.51	0.65	0.81	22	17	14	持有
688198.SH	佰仁医疗	99	103.51	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	182	193	90	买入
300206.SZ	理邦仪器	96	16.53	7.11	5.93	6.92	439%	-17%	17%	1.22	1.02	1.19	14	16	14	买入
300326.SZ	凯利泰	91	12.54	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	30	22	16	买入
002880.SZ	卫光生物	75	46.49	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	36	30	25	买入
603368.SH	柳药股份	74	20.27	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.24	2.74	3.36	9	7	6	买入
300497.SZ	富祥药业	70	12.69	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.73	0.91	1.13	17	14	11	买入
002020.SZ	京新药业	69	9.78	4.56	5.45	6.93	-12%	20%	27%	0.65	0.77	0.98	15	13	10	买入
688580.SH	伟思医疗	66	97.20	1.31	1.74	2.27	31%	33%	30%	1.92	2.55	3.32	51	38	29	买入
603669.SH	灵康药业	57	7.97	2.12	2.47	2.87	5%	17%	16%	0.30	0.35	0.40	27	23	20	持有
603590.SH	康辰药业	55	34.25	1.93	2.58	3.09	-27%	34%	20%	1.21	1.61	1.93	28	21	18	买入
600557.SH	康缘药业	52	8.84	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	13	11	9	持有
300238.SZ	冠昊生物	51	19.38	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	67	40	23	买入
600055.SH	万东医疗	50	9.28	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	22	18	14	买入
603538.SH	美诺华	45	30.07	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	23	16	11	持有
300453.SZ	三鑫医疗	39	14.97	1.06	1.44	1.98	72%	36%	38%	0.40	0.55	0.75	37	27	20	买入
688393.SH	安必平	32	34.60	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	36	29	24	持有
300452.SZ	山河药辅	26	14.17	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	26	22	18	买入
688013.SH	天臣医疗	20	25.23	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	53	35	23	买入

## 行业深度策略合集

- 【2021年度投资策略】“双循环”背景下，“创新升级+进口替代”引领医药大时代2020-11-04
- 【2020年中期投资策略】医药产业地位提升，创新药械时代共舞2020-06-30
- 【2020年业绩前瞻】创新及CXO、药店、疫苗等有望延续高增长2021-01-19
- 【2020年三季报总结】Q3行业大幅回暖，持续看好CXO、疫苗、药店、器械等板块2020-11-04
- 【2020年中报总结】结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气2020-09-04
- 【创新药】创新药行业分析报告：浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期2020-12-07
- 【创新药】医药行业专题报告：GLP-1引领全球降糖药时代变革2020-11-17
- 【创新药】本维莫德：稀缺外用抗银屑病新药，销售额有望超20亿2020-07-20
- 【创新药】从国内外Neulasta及其Biosimilar看F-627市场2020-07-10
- 【创新药】市场空间逐步扩大，国内抗HIV创新药物品种稀缺2020-05-31
- 【CXO专题报告】三维度透视CXO行业，景气度持续保持高水平2021-01-22
- 【国谈专题】回顾五次国谈，持续看好创新型龙头企业2020-12-29
- 【集采专题】集采重塑仿制药竞争格局，重视创新及医保免疫方向2020-12-14
- 【器械】结构性心脏病介入器械：创新升级主旋律，十年十倍正起航2020-12-21
- 【器械】耗材带量采购背景下，医疗器械“路在何方”？2020-10-09
- 【药店】医药“内循环”之药店——如何看药店行业护城河及成长路径？2020-08-23
- 【疫苗】新冠疫苗和中和抗体有望成为本次疫情防控的核心主力2020-07-31
- 【疫苗】庞大需求将催生数百亿狂犬病预防市场2021-01-12
- 【原料药】特色原料药板块将迎来戴维斯双击2020-04-16

## 批签发报告合集

- 【疫苗】2020年1-12月疫苗批签发：重磅品种持续快速增长 2021-01-18
- 【疫苗】11月重磅品种恢复快速增长2020-12-14
- 【疫苗】10月重磅品种增长平淡2020-11-12
- 【疫苗】Q3重磅品种延续较快增长2020-10-27
- 【疫苗】多数重磅品种、流感疫苗、肺炎疫苗等增长趋势明显2020-09-13
- 【疫苗】重磅品种增长趋势较好2020-08-13
- 【血制品】2020年1-12月血制品批签发：Q4国产人白持续下滑2021-01-10
- 【血制品】11月人白、静丙等出现明显下滑2020-12-07
- 【血制品】10月小品种增速较快2020-11-15
- 【血制品】Q3多数品种出现不同程度下滑2020-10-28
- 【血制品】8月多数品种出现不同程度下滑2020-09-15
- 【血制品】7月人白略有下滑2020-08-09

## 核心公司深度报告

- 药明康德 (603259.SH) :中国医药外包龙头，引擎澎湃动力充足2020-10-19
- 长春高新 (000661.SZ) :生长激素龙头发展正当时，未来仍可期2020-12-03
- 平安好医生 (1833.HK) :互联医疗新赛道，集团资源助争先2020-10-30
- 通策医疗 (600763.SH) :扩张模式成熟复制性高，省内市场下沉可期2020-10-22
- 爱美客 (300896.SZ) :挖掘细分市场需求，做医美行业先行者2021-01-13
- 安图生物 (603658.SH) :国产化学发光龙头，多元布局迈向卓越2021-01-13
- 美年健康 (002044.SZ) :牵手战投再出发，打造健康生态圈2020-10-22
- 我武生物 (300357.SZ) :国内脱敏治疗龙头，发展空间巨大2020-10-31
- 康华生物 (300841.SZ) :人二倍体狂苗产能扩张可期，在研品种逐步推进2020-11-12
- 博瑞医药 (688166.SH) :高技术壁垒塑造多元业务，丰富在研产品静待结果2020-09-18
- 爱博医疗 (688050.SH) :高速成长的国内眼科器械创新型领军企业2020-11-08
- 泽璟制药-U (688266.SH) :创新药研发新锐，即将步入收获期2020-10-30
- 佰仁医疗 (688198.SH) :动物源性植介入龙头，三轮驱动业绩成长2020-11-24
- 伟思医疗 (688580.SH) :新型康复器械前景广阔，国产龙头快速成长2020-07-22
- 冠昊生物 (300238.SZ) :生物材料龙头，借创新药二次起航2020-07-26
- 健麾信息 (605186.SH) :稳健增长的智能化药品管理龙头2020-12-23

## 月度策略和周度策略合集

- 【月度策略】医药行业2021年1月投资月报：加配弹性品种，稳守核心资产 2021-1-07
- 【月度策略】板块调整后迎来布局良机，医保免疫将是最强投资方向2020-12-04
- 【月度策略】Q3行业持续回暖，高景气度板块布局正当时 2020-11-9
- 【月度策略】三季报临近，10月是最好的反弹窗口期2020-10-07
- 【月度策略】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
- 【月度策略】疫苗及产业链是近期最强投资主线2020-08-07
- 【周度策略】医药行业周报：短期流动性收紧，如何看医药后市机会？2021-01-31
- 【周度策略】医药行业周报：2021Q1,战略看多医药板块 2021-01-24
- 【周度策略】医药行业周报：珍惜短期“抱团股”调整，持续推荐“创新+自主消费” 2021-01-17
- 【周度策略】医药行业周报：医药“核心50”资产外，哪些品种可以配？ 2021-01-10
- 【周度策略】医药行业周报：加配弹性品种，稳守核心资产 2021-01-03

## 5 风险提示

- ✓ 药品降价低于预期风险；
- ✓ 医改政策执行进度低于预期风险；
- ✓ 研发失败的风险。

## 西南证券投资评级说明

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

## 分析师承诺

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。

## 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

## 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
	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
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷毓	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