

2021年2月19日

## 肿瘤早筛、时代革命，关注诺辉健康 增持（维持）

### 投资要点

■ 本周、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.83%、7.75%，近日医药板块下跌原因有三：第一、市场因素。市场担心通胀上行、流动性收紧只是时间问题；第二、国内外疫情得到较好控制，疫情受益股下跌幅度较大。从全球来看，从1月中旬开始，每日新增确诊病例出现下降，其中美国确诊人数下降较快（单日新增从从高峰23w下降到6w附近）；第三、医药板块春节前上涨速度过快，春节前两周上涨超过10%。应对策略：一方面长线资金在核心资产调整过程中继续重点配置，2021年重点推荐十支核心资产个股：恒瑞医药、信达生物、智飞生物、迈瑞医疗、药明康德、长春高新、爱美客、爱尔眼科、益丰药房、康泰生物；另外一方面关注Q1业绩大概率较好、全年业绩高增长、估值相对便宜的个股，重点推荐九洲药业、信邦制药、九强生物、美诺华等。另外关注新技术，随着诺辉健康的上市，肿瘤早筛已经进入资本市场视野。

■ 肿瘤早筛，风口已来，投资正当时。据国际癌症研究机构（IARC）的数据，2018年全球预计有1810万癌症新发病例和960万死亡病例，中国高居21.07%、23.97%的占比，癌症已成为我国城市居民的第一大致死疾病。按照筛查种类分，肿瘤早筛可以分为泛癌种早筛和单癌种早筛。单癌种早筛目前以结直肠癌为主，泛癌种早筛则需要同时检测更多指标，对敏感性要求较高，目前仍处于前瞻性验证阶段，单癌种早筛与泛癌种早筛不存在替代一说，属于互补关系。目前，肿瘤早筛行业从市场需求来看处于爆发式增长前段，从技术来看处于逐步突破多款产品处于已批和待批状态，从资本市场来看国外有Exact Sciences等优质公司辈出，国内诺辉健康等在港上市，肿瘤早筛行业风口已来，投资正当时。

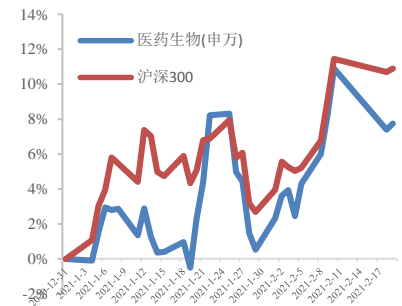
■ 君实生物特瑞普利单抗获批一线鼻咽癌适应症，百济神州百悦泽（泽布替尼）化石巨球蛋白血症适应症sNDA获FDA受理；君实生物特瑞普利单抗注射液第二个适应症获批，用于一线治疗鼻咽癌，已获批上市的适应症为二线治疗黑色素瘤，报上市的适应症包括一线、后线治疗鼻咽癌，以及二线治疗尿路上皮癌；君实生物子公司TopAllianceBiosciences, Inc.拿到TIGIT单抗注射液FDA临床批件，用于治疗晚期恶性肿瘤；美国FDA已受理百济神州百悦泽®用于治疗化石巨球蛋白血症新适应症的上市申请；诺华制药Entresto扩大用于射血分数保留心衰患者获得美国FDA批准；安进KRASG12C抑制剂sotorasib优先审评资格，用于治疗携带KRASG12C突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者；四环医药独家代理的注射用A型肉毒毒素Letybo50U获批。

■ 具体配置思路：1) 创新药及产业链领域：恒瑞医药、药明康德、泰格医药、亿帆医药等；2) 原料药领域：普洛药业、华海药业、美诺华、九洲药业等；3) 疫苗领域：康泰生物、智飞生物、万泰生物等；4) 生长激素领域：长春高新、安科生物等；5) 苏州创新药领域：信达生物、康宁杰瑞、泽璟制药等；6) 医疗服务领域：信邦制药、通策医疗、爱尔眼科等；7) 药店领域：大参林、老百姓、益丰药房等；8) 医美领域：爱美客、华熙生物等；9) 医疗器械领域：眼科耗材：爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：威高股份、大博医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学。

■ 风险提示：药品降价幅度超预期；疫情导致经济衰退；医保政策进一步严厉等。

证券分析师：朱国广  
执业证书编号：  
S0600520070004  
联系邮箱：  
zhugg@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《医药高端制造系列报告
- 二：顺应趋势、理解行业、发掘机会，中国特色的CXO成长之路！【东吴医药朱国广团队】》  
2021-02-18

## 内容目录

1. 板块观点：继续重点配置核心资产，关注 Q1 业绩大概率较好、全年业绩高增长、估值相对便宜的个股 .....	4
1.1. 本周建议关注组合 .....	4
1.2. 细分板块观点 .....	5
2. 核心观点：肿瘤早筛，风口已来，投资正当时 .....	8
3. 研发进展与企业动态 .....	10
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床） .....	10
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况 .....	15
3.3. 仿制药一致性评价申报情况 .....	18
3.4. 重要研发管线一览 .....	19
3.5. 本周全球重点医药投融资项目进展 .....	19
4. 行业洞察与监管动态 .....	20
5. 行情回顾 .....	20
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 48.55，高于历史均值 7.32 个单位 .....	21
5.2. 医药子板块追踪：本周原料药子板块涨幅 0.31%居各板块榜首 .....	22
5.3. 个股表现 .....	23
6. 风险提示 .....	23
7. 附录 .....	23

## 图表目录

图 1: 医药行业 2021 年初以来市场表现 .....	20
图 2: 2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化 .....	21
图 3: 医药板块估值情况 .....	22
表 1: 本周建议关注组合 (20210218~20210219) .....	4
表 2: 泛癌筛查赛道进展 .....	9
表 3: 单癌筛查赛道进展 .....	9
表 4: 本周创新药/改良药研发进展一览表 .....	11
表 5: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表 .....	15
表 6: 本周仿制药一致性评价申报情况 .....	18
表 7: 本周重要监管动态 .....	20
表 8: 子板块表现 (%) .....	22
表 9: A 股本周涨跌幅前十 .....	23
表 10: A 股 2021 年初涨跌幅前十 .....	23
表 11: 国内药品注册分类 .....	23

## 1. 板块观点: 继续重点配置核心资产, 关注 Q1 业绩大概率较好、全年业绩高增长、估值相对便宜的个股

### 1.1. 本周建议关注组合

春节后两个交易日、年初至今生物医药指数涨幅分别为-2.83%、7.75%，其为沪深300的超额收益分别为-2.33%、-3.14%；本周化药、中药及医药商业等涨幅居前，生物制品、器械及服务涨幅较小；本周涨幅居前药易购(+19.92%)、凯利泰(+16.46%)、南京新百(+13.61%)，跌幅居前康泰生物(-16.09%)、金城医学(-14.82%)、智飞生物(-14.16%)。涨跌表现特点：受到海内外疫情有效控制，疫情受益股及疫苗调整较多；估值低、业绩预期高增长的小市值公司股价表现较为强势。

近日医药板块下跌原因有三：第一、市场因素。市场担心通胀上行、流动性收紧只是时间问题；第二、国内外疫情得到较好控制，疫情受益股下跌幅度较大。从全球来看，从1月中旬开始，每日新增确诊病例出现下降，其中美国确诊人数下降较快（单日新增从从高峰23w下降到6w附近）；第三、医药板块春节前上涨速度过快，春节前两周上涨超过10%。应对策略：一方面长线资金在核心资产调整过程中继续重点配置，2021年重点推荐十支核心资产个股：恒瑞医药、信达生物、智飞生物、迈瑞医疗、药明康德、长春高新、爱美客、爱尔眼科、益丰药房、康泰生物；另外一方面关注Q1业绩大概率较好、全年业绩高增长、估值相对便宜的个股，重点推荐九洲药业、信邦制药、九强生物、美诺华等。另外关注新技术，随着诺辉健康的上市，肿瘤早筛已经进入资本市场视野。

表 1: 本周建议关注组合 (20210218~20210219)

分类	股票代码	公司名称	EPS	归母净利润 (亿)			本周涨跌幅 (%)	市值 (亿)
			2020E	2020E	2021E	2022E		
创新药	600276.SH	恒瑞医药	1.23	65.46	84.89	109.39	-3.70	5606.83
创新药	600196.SH	复星医药	1.40	35.96	45.50	58.82	-5.15	1223.02
创新药	002019.SZ	亿帆医药	0.83	10.27	12.14	14.65	-1.30	252.24
创新药	1801.HK	信达生物	0.05	0.71	-11.35	0.84	-4.97	1132.84
创新药	9966.HK	康宁杰瑞	-0.44	-4.12	-5.44	-6.29	-4.46	107.75
创新药	6855.HK	亚盛医药	-3.56	-8.04	-10.14	-12.88	11.86	93.09
医疗器械/眼科耗材	688366.SH	昊海生科	1.30	2.30	4.26	5.59	-9.22	215.89
医疗器械/眼科耗材	688050.SH	爱博医疗	0.93	0.98	1.48	2.01	-2.83	229.26
医疗器械/眼科耗材	300595.SZ	欧普康视	0.64	3.88	5.19	6.86	-3.80	732.35
医疗器械/医疗设备	300760.SZ	迈瑞医疗	5.40	65.66	80.97	97.75	-6.65	5612.12
医疗器械/医疗设备	300206.SZ	理邦仪器	1.25	7.27	7.38	8.97	8.64	109.71

医疗器械/诊断性耗材	603658.SH	安图生物	1.95	8.38	13.19	17.25	-1.04	585.37
医疗器械/诊断性耗材	300832.SZ	新产业	2.26	9.32	12.51	17.85	-1.39	521.79
医疗器械/诊断性耗材	300406.SZ	九强生物	0.30	0.89	1.11	1.78	-0.91	134.94
医疗器械/骨科治疗性耗材	002901.SZ	大博医疗	1.45	5.83	7.37	9.38	1.80	227.26
医疗器械/骨科治疗性耗材	688085.SH	三友医疗	0.57	1.16	1.71	2.36	4.89	81.93
医疗器械/骨科治疗性耗材	1066.HK	威高股份	0.45	20.51	25.35	30.84	-5.34	566.02
医疗器械/消化治疗性耗材	688029.SH	南微医学	2.28	3.04	4.44	5.94	-3.93	266.68
医疗器械/心血管治疗性耗材	0853.HK	微创医疗	-0.01	-2.56	-1.15	-0.06	-9.91	781.84
医疗器械/心血管治疗性耗材	9996.HK	沛嘉医疗	-3.11	-19.69	-3.92	-3.08	-8.10	146.17
医疗器械/心血管治疗性耗材	688617.SH	惠泰医疗	1.56	1.04	1.85	2.62	-3.02	139.33
医疗器械/血液净化	300529.SZ	健帆生物	1.04	8.34	11.35	15.44	-2.31	725.99
医疗器械/血液净化	300453.SZ	三鑫医疗	0.43	1.12	1.58	2.10	-3.65	45.71
原料药	688166.SH	博瑞医药	0.44	1.79	2.84	4.25	-2.02	182.66
原料药	600521.SH	华海药业	0.77	11.20	16.16	21.01	0.56	391.29
原料药	603456.SH	九洲药业	0.47	3.80	5.99	7.87	-1.19	325.16
原料药	002332.SZ	仙琚制药	0.51	5.06	6.37	7.93	5.04	121.57
原料药	603538.SH	美诺华	1.13	1.69	2.40	3.46	5.25	47.41
生物制品/疫苗	300601.SZ	康泰生物	1.12	7.64	13.53	20.60	-16.09	1169.01
生物制品/疫苗	300122.SZ	智飞生物	2.08	33.31	42.81	56.10	-14.16	2920.00
生物制品/疫苗	300142.SZ	沃森生物	0.62	9.53	14.64	19.77	-6.42	789.48
生物制品/疫苗/IVD	603392.SH	万泰生物	1.50	6.51	11.09	20.29	-10.00	1317.19
CXO	603259.SH	药明康德	1.14	27.74	34.76	45.11	-6.50	4235.30
医疗服务	002044.SZ	美年健康	0.01	0.28	9.69	12.11	6.69	704.96
医疗服务	600763.SH	通策医疗	1.72	5.50	7.20	9.36	-0.14	1242.29
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	0.40	16.63	22.78	30.63	-2.43	3663.62
医疗服务	002390.SZ	信邦制药	0.11	1.78	2.80	3.61	-3.31	150.88
药店	603233.SH	大参林	1.43	9.42	11.94	15.03	-3.76	613.90
药店	603883.SH	老百姓	1.64	6.69	8.56	10.45	-3.00	310.84
药店	603939.SH	益丰药房	1.40	7.42	9.69	12.49	-4.07	540.50
医美	300896.SZ	爱美客	3.66	4.40	6.92	9.81	-6.51	1365.33
医美	688363.SH	华熙生物	1.41	6.78	9.15	11.99	-7.90	924.00

数据来源: wind (数据截止到 2021 年 2 月 19 日收盘价, 康宁杰瑞、三友医疗、微创医疗、仙琚制药、沃森生物为 Wind 一致预期, 其余为内部预测; 港股市值由当日汇率换算得到), 东吴证券研究所

## 1.2. 细分板块观点



### 【创新药领域】

自 2015 我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

针对不同分类的新药，其开发策略也有差异。First-in-class 新药更加注重靶点机制的验证，尤其是临床前研究的夯实。而 Best-in-class、Me-better 和 Me-too 产品更多寻求的是分子结构的差异，也更加适合当下绝大部分药企的研发策略。因此 Fast-follow-on 是寻求价值最大化的唯一突破口，应充分利用好国内创新药系列药政，尤其是肿瘤药和罕见病用药的附条件上市等加速上市策略。在个股选择方面，重视研发费用率、未来潜力品种的市场空间外，同时更要重视医学团队体系的完整性。建议关注：百奥泰、神州细胞、恒瑞医药、贝达药业、科伦药业、中国生物制药、石药集团、翰森制药、君实生物、信达生物等。

### 【医疗器械领域】

百花齐放，板块迎来黄金投资时代，核心原因：1) 国内医疗器械消费水平远低于欧美，此次新冠疫情有望加速国内医疗建设，医疗设备显著受益；2) 国内厂家技术持续向中高端突破，进口替代加速；3) 术式创新带来国内创新器械公司蓬勃发展；4) 科创板将加快更多优质器械公司上市。另外，耗材集采等政策倒逼国产器械企业加速创新，龙头企业和创新企业价值凸显。建议关注中高端产业进口替代相关企业如迈瑞医疗、安图生物等，术式创新相关的创新性企业乐普医疗、微创医疗、南微医学、启明医疗，以及平台型布局企业威高股份、大博医疗等。

### 【疫苗领域】

逻辑 1: 众多重磅产品进入收获期，业绩确定性高。1) 消费端：刚需品，短期受新冠疫情影响，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升；2) 产品端：两大趋势：a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，未来几年疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2: 疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3: 新冠疫苗催化。国内企业研发进度跑在全球前列，疫苗全球关注度高，若全球疫情未见根本性好转，新冠疫苗催化

行情持续。

### 【药店、医疗服务、医美领域】

**药店：**受益于新冠肺炎疫情对防疫产品、消毒产品的需求增长，2020 年药店板块实现业绩快速增长。展望 2021，我们看好药店板块，主要原因包括：1) 国内复工复产持续推进，对疫情防御物资需求持续增长；2) 资本助推，头部连锁药店公司融资不断加快，全国加速复制扩张；3) 头部连锁药店企业精细化管理不断加深，内生性增长逐渐加快；4) 处方外流持续推进，药店业务量不断增长。建议关注：大参林、老百姓、一心堂、益丰药房、健之佳等。

**医疗服务：**受疫情影响，2020 医疗服务板块上半年出现短暂下滑，但 2020Q3 快速恢复。展望 2021，我们看好医疗服务板块，主要原因包括：1) 医疗需求刚性，由于疫情推迟了就医的时间，随着国内疫情控制良好，就医需求快速恢复；2) 随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值，头部企业的投资价值更加突出。3) 政策免疫，随着医保局控费政策进一步推进，医疗服务作为避险赛道更值得投资。建议关注：爱尔眼科、美年健康、通策医疗、锦欣生殖等。

**医美：**国内医美渗透率极低，2020 疫情情况下医美板块仍然高速增长，体现医美板块的增长韧性。展望 2021，我们看好医美板块，主要原因包括：1) 我国医美渗透率提升空间较大，医美接受水平改善；2) 医美产品呈现多样化，国内品牌份额趋于提升；3) 医美行业监管趋严，行业发展更加健康，利于正规持证品牌获取存量市场份额。建议关注：爱美客、华熙生物、昊海生科、华东医药等。

### 【CXO/IVD/原料药领域】

**CXO：**中国在该产业链具备全球竞争优势，受益于海内外下游需求增长，行业高景气可以持续。临床前 CRO 和 CDMO 订单提前锁定，龙头公司订单已经排到 21 年下半年，今明两年业绩高增长确定性高，临床 CRO 也在 Q3 开始显著恢复。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业，推荐药明康德、凯莱英、九洲药业等。

**IVD：**国内疫情得到较好控制，Q3 开始医院门诊和手术量同比恢复并出现增长，检验公司业绩从 Q3 开始表现显著强于上半年（新冠受益影响抛除）。海外新冠相关检测供给厂商增多，对国内 IVD 厂家的边际贡献下降。展望未来，IVD 整体行业增长依然较快，国内企业跟随式研发效率高，在政策的呵护下进口替代进度显著加快，我们看好主流赛道的优质龙头公司，推荐新产业、安图生物、金域医学，关注迈克生物、万孚生物。核心观点：江苏新一轮集采启动，有望加快进口替代。

**原料药：**特色原料药需求稳定、竞争格局优化，受疫情整体影响不大，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势。建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间环节的原料药企业：华海药业、司太立等。

## 2. 核心观点：肿瘤早筛，风口已来，投资正当时

肿瘤早期筛查（肿瘤早筛）是指用快速、简便的方法，从大量看起来健康、尚未出现症状的目标人群中筛选出极少数肿瘤高危群体，能够及早发现肿瘤，降低发病风险，尤其是发病率高、死亡率高、发展周期足够长的癌种，比如肺癌、胃癌、结直肠癌等。据国际癌症研究机构（IARC）的数据，2018 年全球预计有 1810 万癌症新发病例和 960 万死亡病例，中国高居 21.07%、23.97% 的占比，癌症已成为我国城市居民的第一大致死疾病。相关临床数据显示，肿瘤 I、II、III、IV 期的治愈率分别约为 90%、80%、40% 以及 10%，因此，肿瘤的早筛对于提升患者的生存率至关重要，同时也能减少国家和个人的医疗支出负担。

按照筛查种类分，肿瘤早筛可以分为泛癌种早筛和单癌种早筛。

**单癌种早筛：**目前以结直肠癌为主，已有 Epigenomics、Exact Sciences 两家公司的结直肠癌早筛产品获得 FDA 批准；国内有诺辉健康的产品在 NMPA 获批。

**泛癌种早筛：**相比单癌种早筛，泛癌种早筛需要同时检测更多指标，对敏感性要求较高，目前仍处于前瞻性验证阶段，代表企业包括 Grail、Thrive 等，2019 年 Grail 开发的针对乳腺癌、结直肠癌、胃癌等 14 个癌种的早期筛查被 FDA 批准为突破性设备（Breakthrough Devices），对于全球癌症早筛领域是一个里程碑事件。2020 年 4 月，美国 Thrive 公司研发的血液检测产品在针对接近 10000 名无癌症患病历史的健康女性的前瞻性试验中，结果显示该检测产品能够发现常规筛查无法发现的早期癌症患者，血液筛查和常规筛查并用能够将检查出的癌症患者数目翻倍，这是全球首个前瞻性、国际性癌症早筛血液检测研究的结果，可将假阳性结果降至 0.4%。

泛癌种早筛是单癌种早筛的进化方向，在重点突破单癌种早筛的前提下，企业布局泛癌种早筛势在必行。首先，市场规模大，泛癌种早筛对应的不再是传统临床市场，而是更大规模的体检市场，远超肿瘤伴随诊断市场规模。其次，与相对拥挤的肿瘤个体化治疗领域相比，泛癌种早筛市场仍是一片蓝海。

单癌种早筛与泛癌种早筛不存在替代一说，属于互补关系。首先，面向的人群不同，早期肿瘤的发现对早筛技术的灵敏度要求较高，泛癌种早筛虽说能够同时检测多种肿瘤，但并不一定能够明确是哪种肿瘤，建议有明显的肿瘤家族史和高风险人群选择单癌种早筛，没有明确的肿瘤高危因素的人群更适合泛癌种早筛。其次，二者是精筛与初筛的关系，应该先通过泛癌种早筛进行初筛，再通过单癌种早筛进行精筛。

国内外多家公司正在加速布局肿瘤早筛市场，但总体来说仍处于起步阶段。泛癌种早筛目前尚无监管机构批准的试剂盒上市，处于研发阶段的有 GRAIL 公司开发的早筛检测、Thrive 公司开发的 CancerSEEK，燃石医学也正将靶向 ctDNA 甲基化技术由肺癌



早筛扩展到多癌种早筛。单癌种早筛检测方面，有 Exact Sciences 公司开发的结直肠癌检测试剂盒以及正在进行的肝癌早筛项目，Guardant Health 公司开发的结直肠癌早筛产品，贝瑞基因刚刚上市的肝癌早筛产品莱斯宁等。

表 2: 泛癌筛查赛道进展

公司	成立时间	癌种	核心技术	灵敏度 (%)	特异度 (%)	人数	进展
Grail	2016	泛癌	靶向甲基化 panel 超深度测序+机器学习算法	43.90	99.30	6700	2021 预计 LDT 商业化
Thrive Earlier Detection	2019	泛癌	ctDNA 基因突变+血浆蛋白标志物	27.10	99.60	10000	研发阶段
Exact Sciences	1995	泛癌	ctDNA 甲基化+蛋白标志物	86	95	292	研发阶段
燃石医学	2014	泛癌	ctDNA 甲基化建库技术+基于机器学习的无创甲基化检测系统	80.60	98.30	639	研发阶段
易毕恩	2015	泛癌	ctDNA 羟甲基化	—	—		研发阶段
吉因加	2015	泛癌	针对 ctDNA 检测的低频纠错技术—ER-seq	—	—		研发阶段
思勤医疗	2018	泛癌	ctDNA 基因突变	—	—		研发阶段

数据来源：各公司官网，小桔灯，东吴证券研究所

表 3: 单癌筛查赛道进展

公司	成立时间	癌种	核心技术	灵敏度 (%)	特异度 (%)	人数	进展
Exact Sciences	1995	结直肠癌	粪便 DNA 甲基化和基因突变+隐性血红蛋白	92	87	—	2014 年 8 月 FDA 批准上市
		肝癌	ctDNA 甲基化+蛋白标志物	80	90	433	研发中 FDA breakthrough
Freenome	2015	肠癌	ctDNA 甲基化+蛋白标志物	91	94	571	研发阶段
Guardant Health	2011	结直肠癌	ctDNA 甲基化+高通量全基因组测序	90.3	96.6	201	研发阶段
贝瑞基因	2010	肝癌	ctDNA 的幻化丹分子扩增和重测序技术 (cSMART 技术)	95.42	97.67	5000	LDT 形式商业化运作

泛生子	2015	肝癌	ctDNA 基因突变和甲基化+蛋白标志物	92	93	297	LDT 形式商业化运作 FDA breakthrough
诺辉健康	2013	结直肠癌	粪便 DNA KRAS 基因突变, BMP3/NDRG4 基因甲基化	95.4	87.1	—	2020 年 11 月 NMPA 获批
博尔诚	2006	结直肠癌	ctDNA Septin9 基因中高度甲基化	76.6	95.9	—	2020 年 5 月 NMPA 获批
鹏远基因	2014	结直肠癌	ctDNA 甲基化靶向测序	94-97	99	1200	2020 年 5 月完成 FDA 第二轮预审
康立明生物	2015	结直肠癌	粪便 DNA SDC2 基因甲基化	84.22	97.85	—	2018 年 11 月 NMPA 获批
莱盟君泰	2015	肝癌	ctDNA 甲基化	95	96.75	130	研发阶段

数据来源：各公司官网，小桔灯，东吴证券研究所

目前，肿瘤早筛行业从市场需求来看处于爆发式增长前段，从技术来看处于逐步突破多款产品处于已批和待批状态，从资本市场来看国外有 Exact Sciences 等优质公司辈出，国内诺辉健康等在港上市，肿瘤早筛行业风口已来，投资正当时。

### 3. 研发进展与企业动态

#### 3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 2月19日，CDE显示，君实生物特瑞普利单抗注射液第二个适应症正式获批，用于治疗既往接受过二线及以上系统治疗失败的复发/转移性鼻咽癌（NPC）患者。包括本次报上市的一线鼻咽癌适应症，特瑞普利单抗已有1项适应症获批，3项适应症处于上市审评中。已获批上市的适应症为二线治疗黑色素瘤，报上市的适应症包括一线、后线治疗鼻咽癌，以及二线治疗尿路上皮癌。
- 2月19日，CDE显示，四环医药独家代理的注射用A型肉毒毒素获批，本次获批的是Letybo50U（商品名：乐提葆），将与2020年率先获批上市的乐提葆Letybo100U一起为中国用户提供塑美选择。
- 2月18日，百济神州宣布，美国FDA已受理百悦泽®（泽布替尼）用于治疗华氏巨球蛋白血症(WM)患者的新适应症上市申请(sNDA)。目前，百悦泽®已在美国获批用于治疗既往接受过至少一项疗法的套细胞淋巴瘤(MCL)患者。在中国获批用于治疗既往至少接受过一种治疗的成年套细胞淋巴瘤

(MCL)患者、既往至少接受过一种治疗的成年慢性淋巴细胞白血病(CLL)/小淋巴细胞淋巴瘤(SLL)患者。

- 2月17日,君实宣布,其子公司 TopAllianceBiosciences,Inc.近日拿到 TIGIT 单抗注射液(代号 TAB006/JS006) FDA 临床批件,用于治疗晚期恶性肿瘤。JS006 是君实自主研发的特异性抗 TIGIT 单克隆抗体注射液,目前国内已获批临床,用于晚期实体瘤。同日,君实生物还宣布,在研新药核输出蛋白 XPO1 抑制剂 WJ01024 片(代号 JS110) 临床试验申请获得受理,临床上拟用于治疗晚期肿瘤。
- 2月17日,安进宣布, FDA 已授予该公司的 KRASG12C 抑制剂 sotorasib 优先审评资格,用于治疗携带 KRASG12C 突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者,他们至少接受过一种前期全身性治疗。美国 FDA 预计在今年 8 月 16 日之前做出回复。
- 2月16日,诺华制药宣布 FDA 批准了 Entresto 扩大用于射血分数保留心衰患者。Entresto 成为了第一种也是唯一一种在两种心衰适应症都获得批准的治疗药物。

表 4: 本周创新药/改良药研发进展一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
辉瑞投资有限公司	13 价肺炎球菌多糖结合疫苗	已上市	JYSZ2100004	注射剂	生物制品	无	S. pneumoniae
默沙东研发(中国)有限公司	依折麦布辛伐他汀片	已上市	JYHB2001951	片剂	化学药品	无	not available
赛诺菲(中国)投资有限公司	依诺肝素钠注射液	已上市	JYHB2002152	注射剂	化学药品		heparin
信达生物制药(苏州)有限公司	信迪利单抗注射液	已上市	CXSS2000015	注射剂	生物制品	1	PD1
Bayer AG, 拜耳医药保健有限公司	利伐沙班片	已上市	JYHB2002699	片剂	化学药品	无	factor Xa
辉瑞投资有限公司	利奈唑胺干混悬剂	已上市	JYHB2002315	干混悬剂	化学药品		50S subunit
Doppel Farmaceutici S.r.L., Polichem S.R.L., Polichem (Switzerland) Beijing Representative Office	匹多莫德口服溶液	已上市	JYHB1601541	口服溶液 剂	化学药品		not available
江苏豪森药业集团有限公司	吗啉硝唑氯化钠注射液	已上市	CYHB2100240	注射剂(大 容量)	化学药品		not available
北京诺华制药有限公司	唑来膦酸注射液	已上市	JYHB2001977	注射剂(大 容量)	化学药品		FPPS
葛兰素史克(中国)投资有限公司	多替拉韦钠片	已上市	JYHZ2000189	片剂	化学药品		HIV-1 integrase
阿斯利康投资(中国)有限公司	奥拉帕利片	已上市	JXHB2000064	片剂	化学药品	2.4	PARP
葛兰素史克(中国)投资有限公司	安立生坦片	已上市	JYHZ2000284	片剂	化学药品	无	ETA
安斯泰来制药(中国)有限公司	富马酸吉瑞替尼片	已上市	JXHS2000033	片剂	化学药品	5.1	Axl, Flt3

默克雪兰诺有限公司	富马酸比索洛尔片	已上市	JYHZ2100021	片剂	化学药品	无	β1-adrenergic receptor
默沙东研发(中国)有限公司	帕博利珠单抗注射液	已上市	JXSB2100007	注射剂	生物制品	3.1	PD1
阿斯利康投资(中国)有限公司	度伐利尤单抗注射液	已上市	JXSB2100011	注射剂	生物制品	无	PDL1
亿腾医药(中国)有限公司	异麦芽糖酐铁注射液	已上市	JXHS1800057	注射剂	化学药品	5.1	Fe
西安扬森制药有限公司	戈利木单抗注射液	已上市	JYSB2000679	注射剂	生物制品	无	TNF-α
优时比贸易(上海)有限公司	拉考沙胺片	已上市	JXHS2000119	片剂	化学药品	5.1	not available
北京科兴中维生物技术有限公司	新型冠状病毒灭活疫苗(Vero细胞)	已上市	CXSS2100014	注射剂	生物制品		SARS-CoV-2
百济神州(上海)生物科技有限公司	替雷利珠单抗注射液	已上市	CXSL2100051	注射剂	生物制品	2.2	PD1
辉瑞制药有限公司	氯氮地平阿托伐他汀钙片	已上市	JYHB2001124	片剂	化学药品		not available
北京诺华制药有限公司	沙库比曲缬沙坦钠片	已上市	JYHB2002720	片剂	化学药品	无	not available
葛兰素史克(中国)投资有限公司	沙美特罗替卡松吸入粉雾剂	已上市	JYHB2100124	吸入粉雾剂	化学药品	无	not available
默沙东研发(中国)有限公司	泊沙康唑注射液	已上市	JXHS1900106	注射剂	化学药品	5.1	CYP51A1
诺和诺德(中国)制药有限公司	注射用人高血糖素	已上市	JYHB1901445	注射剂(冻干)	化学药品		glucagon
厦门力卓药业有限公司	注射用全氟丙烷人血白蛋白微球	已上市	CYSB2000358	注射剂(微球)	生物制品		not available
默沙东研发(中国)有限公司	注射用厄他培南	已上市	JYHB2002019	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
辉瑞投资有限公司	注射用甲泼尼龙琥珀酸钠	已上市	JYHB2002595	注射剂(冻干)	化学药品		glucocorticoid
辉瑞制药(无锡)有限公司	注射用盐酸伊达比星	已上市	CYHB2100218	注射剂(冻干)	化学药品		DNA, Top II
百济神州(北京)生物科技有限公司	注射用紫杉醇(白蛋白结合型)	已上市	JXHS1900069	注射剂(冻干)	化学药品	5.1	microtubule
默沙东研发(中国)有限公司	注射用达托霉素	已上市	JYHB2100128	注射剂(冻干)	化学药品	无	not available
天士力生物医药股份有限公司	注射用重组人尿激酶原	已上市	CXSS2100013	注射剂(冻干)	生物制品	2.2	proUK
第一三共制药(上海)有限公司	洛索洛芬钠片	已上市	CYHB2009186	片剂	化学药品		COX
上海君实生物医药科技股份有限公司	特瑞普利单抗注射液	已上市	CXSS2100016	注射剂	生物制品	2.2	PD1
海思科医药集团股份有限公司	环泊酚注射液	已上市	CXHS2000001	注射剂(乳剂)	化学药品	1	sodium channel, GABAA receptor
默沙东研发(中国)有限公司	甲型肝炎灭活疫苗(人二倍体细胞)	已上市	JYSB2000621	注射用混悬液	生物制品		HAV
卫材(中国)药业有限公司	甲磺酸仑伐替尼胶囊	已上市	JXHL2000300	胶囊剂	化学药品	2.4	c-Kit, RET, FGFR, PDGFRα,

							VEGFR
仙桃市先锋医药有限公司, Recordati S.p.A	盐酸乐卡地平片	已上市	JYHB2002549	片剂	化学药品	无	L-type calcium channel
辉瑞投资有限公司	盐酸伊立替康注射液	已上市	JYHB2002329	注射剂	化学药品	1	Top I
正大天晴药业集团股份有限公司	盐酸安罗替尼胶囊	已上市	CXHS1900040	胶囊剂	化学药品	2.4	RET, PDGFR, VEGFR
美信美达医药信息咨询(北京)有限 责任公司	盐酸萘草斯汀滴眼液	已上市	JYHB2002570	滴眼剂	化学药品	无	H1 receptor
葛兰素史克(中国)投资有限公司	盐酸罗匹尼罗缓释片	已上市	JYHB2100122	缓释片	化学药品	无	D2 receptor
北京诺华制药有限公司	盐酸芬戈莫德胶囊	已上市	JYHB2100123	胶囊剂	化学药品	5.1	S1PR5, S1PR4, S1PR3, S1PR1
Bayer Vital GmbH.	盐酸莫西沙星片	已上市	JYHB2002386	片剂	化学药品		bacterial Top II
罗氏(中国)投资有限公司	盐酸阿来替尼胶囊	已上市	JYHB2001948	胶囊剂	化学药品		RET, ALK
赛诺菲(中国)投资有限公司	硫酸氢氯吡格雷片	已上市	JYHB2001967	片剂	化学药品		P2Y12 receptor
费森尤斯卡比(中国)投资有限公司	碳酸镧咀嚼片	已上市	JYHZ2000235	咀嚼片	化学药品		P
辉瑞投资有限公司	米索前列醇片	已上市	JYHB2002372	片剂	化学药品	无	PGE1
北京诺华制药有限公司	缬沙坦胶囊	已上市	CYHB2100068	胶囊剂	化学药品		AT1 receptor
瑛博进(中国)医药技术开发有限公 司	罗沙司他胶囊	已上市	CXHB2100007	胶囊剂	化学药品	1	HIF-PH
长春金赛药业有限责任公司	聚乙二醇重组人生长激素注 射液	已上市	CYSB2100037	注射剂	生物制品	无	GH
默沙东研发(中国)有限公司	艾托格列净片	已上市	JXHS1800070	片剂	化学药品	5.1	SGLT2
罗氏(中国)投资有限公司	艾美赛珠单抗注射液	已上市	JYSB2000688	注射剂	生物制品	无	factor IXa, factor X
凯顺富达(北京)生物科技有限公司	苯磺顺阿曲库铵注射液	已上市	JYHZ2100026	注射剂	化学药品	无	nAChR
通化谷红制药有限公司	谷红注射液	已上市	CYHB2006873	注射剂	化学药品		not available
阿斯利康投资(中国)有限公司	达格列净片	已上市	JXHS2100009	片剂	化学药品	2.4	SGLT2
拜耳医药保健有限公司	达罗他胺片	已上市	JXHS2000007	片剂	化学药品	5.1	AR
山德士(中国)制药有限公司	醋酸奥曲肽注射液	已上市	JYHB2002630	注射剂	化学药品	无	somatostatin
协和麒麟(中国)制药有限公司	重组人粒细胞刺激因子注射 液	已上市	JYSB2000657	注射剂	生物制品	无	G-CSF
Bristol-Myers Squibb Holdings Pharma LLC, 江苏先声药业有限公 司	阿巴西普注射液	已上市	JYSB2000623	注射剂	生物制品	无	CTLA4
罗氏(中国)投资有限公司	阿替利珠单抗注射液	已上市	JXSL2000206	注射剂	生物制品	2.2	PDL1
强生(中国)投资有限公司	马昔腾坦片	已上市	JXHL2100009	片剂	化学药品	2.4	ETB, ETA
爱可泰隆医药贸易(上海)有限公司	马昔腾坦片	已上市	JYHB2002480	片剂	化学药品		ETB, ETA



默沙东研发(中国)有限公司	马来酸依那普利片	已上市	JYHB2002607	片剂	化学药品	无	ACE
浙江我武生物科技股份有限公司	黄花蒿花粉变应原舌下滴剂	已上市	CXSS1900020	舌下滴剂	生物制品	4	not available
辉瑞投资有限公司	哌柏西利片	申请上市	JXHS2000172	片剂	化学药品	5.1	CDK6, CDK4
上海宣泰海门药业有限公司, 广州 顺健生物医药科技有限公司	奥瑞巴替尼片	申请上市	CXHS2000038	片剂	化学药品	1	PDGFR $\alpha$ , FGFR1, Flt3, Bcr-Abl T315I
武田(中国)国际贸易有限公司	布格替尼片	申请上市	JXHS2100007	片剂	化学药品	5.1	ALK
山东罗欣药业集团股份有限公司	替戈拉生片	申请上市	CXHS2000047	片剂	化学药品	1	proton pump
默沙东研发(中国)有限公司	来特莫韦注射液	申请上市	JXHS2000164	注射剂	化学药品	5.1	terminase
新基医药咨询(上海)有限公司	注射用罗特西普	申请上市	JXSS2100011	注射剂(冻 干)	生物制品	3.1	ACVR2B
赛诺菲(中国)投资有限公司	盐酸非索非那定片	申请上市	JXHS1900064	片剂	化学药品	5.1	H1 receptor
安进生物技术咨询(上海)有限公司	阿普司特片	申请上市	JXHS2100014	片剂	化学药品	5.1	PDE4
兆科(广州)眼科药物有限公司	阿达帕林盐酸克林霉素复方 凝胶	申请上市	CXHS2100002	凝胶剂	化学药品	2.3	not available
Bayer AG, 拜耳医药保健有限公司	非奈利酮片	申请上市	JXHS2100018	片剂	化学药品	1	MR
罗氏(中国)投资有限公司	Crovalimab 注射剂	Phase III	JXSL2000157	注射剂	生物制品	1	C5
礼来苏州制药有限公司	Tirzepatide 注射液	Phase III	JXHB2000014	注射剂	化学药品	1	GIPR, GLP- 1R
维昇药业(上海)有限公司	注射用 TransCon hGH (ACP- 011)	Phase III	JXSB2000027	注射剂(冻 干)	生物制品	1 类	GH
艾伯维医药贸易(上海)有限公司	瑞莎珠单抗注射液	Phase III	JXSB2000054	注射剂	生物制品	2.2	IL-23p19
深圳信立泰药业股份有限公司	苯甲酸复格列汀片	Phase III	CYHB2100212	片剂	化学药品		DPP-4
江苏恒瑞医药股份有限公司	INS068 注射液	Phase II	CXSB2000171	注射剂	生物制品	1	insulin
江苏恒瑞医药股份有限公司	SHR1459 片	Phase II	CXHL2100093	片剂	化学药品	1	BTK
苏州盛迪亚生物医药有限公司	Vunakizumab 注射液	Phase II	CXSL2100042	注射剂	生物制品	1	IL-17A
上海瓊黎药业有限公司	YY-20394 片	Phase II	CXHL2100091	片剂	化学药品	1	PI3K $\delta$
江苏苏中药业集团股份有限公司	马来酸苏特替尼胶囊	Phase II	CXHB2100024	胶囊剂	化学药品	1	EGFR
MacroGenics, Inc.	MGD013 注射液	Phase I/II	JXSB2000049	注射剂	生物制品	1 类	PD1, LAG3
浙江劲方药业有限公司	GFH018 片	Phase I	CXHB2000123	片剂	化学药品	1	ALK5
上海麦济生物技术有限公司	MG-K10 人源化单抗注射液	Phase I	CXSL2100043	注射剂	生物制品	1	not available
深圳市亦诺微医药科技有限公司	T3011 疱疹病毒注射液	Phase I	CXSL2100055	注射剂	生物制品	1	IL-12R, PD1
百济神州(广州)生物科技有限公司	BGB-A1217 注射液	临床研究	CXSB2100012	注射剂	生物制品	1	TIGIT
罗氏(中国)投资有限公司	恩曲替尼片	批准临床	JXHL2000254	片剂	化学药品	2.2	ALK, ROS1, Trk
百奥泰生物制药股份有限公司	BAT4706 注射液	申请临床	CXSL2100050	注射剂	生物制品	2.4	CTLA4
上海岸迈生物科技有限公司	EMB-02 注射液	申请临床	CXSL2100047	注射剂	生物制品	1	PD1, LAG3
广州爱思迈生物医药科技有限公司	EX101 注射液	申请临床	CXSL2100036	注射剂	生物制品	1	CD3, HER2
苏州沪云新药研发股份有限公司	HY1770 乳膏	申请临床	CXHL2100097	乳膏剂	化学药品	1	IL-17F, IL- 17A

凯复(苏州)生物医药有限公司	KF-0210 片	申请临床	CXHL2100086	片剂	化学药品	1	not available
四川科伦博泰生物医药股份有限公司	KL210122 片	申请临床	CXHL2100103	片剂	化学药品	1	not available
艾伯维医药贸易(上海)有限公司	Navitoclax 片	申请临床	JXHL2100037	片剂	化学药品	1	Bcl-xl, Bcl-2
首药控股(北京)股份有限公司	SY-4835 片	申请临床	CXHL2100109	片剂	化学药品	1	not available
Lyophilization Services of New England, Inc.	TK216 注射液	申请临床	JXHL2100045	注射剂	化学药品	1	EWS-FLI1
苏州信诺维医药科技有限公司	XNW5004 片	申请临床	CXHL2100084	片剂	化学药品	1	not available
正腾康生物科技(上海)有限公司	ZN-c5 胶囊	申请临床	JXHL2000348	胶囊剂	化学药品	1	ER
罗氏(中国)投资有限公司	mosunetuzumab	申请临床	JXSL2100016	未知	生物制品	1	CD3, CD20
成都先导药物开发股份有限公司	注射用 HG381	申请临床	CXHL2100081	注射剂(冻干)	化学药品	1	not available
国药中生生物技术研究院有限公司	注射用 NVS451 融合蛋白	申请临床	CXSL2100040	注射剂(冻干)	生物制品	1	not available

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 2月18日, 百奥泰的戈利木单抗生物类似药 BAT2506 首次公示启动国际多中心 III 期临床。目前, BAT2506 是国内唯一一款进入临床的戈利木单抗生物类似药。
- 2月18日, 天士力发公告称, 全资子公司江苏帝益收到 NMPA 颁发的关于氯氮平片 25mg 规格的《药品补充申请批准通知书》, 该药品通过仿制药一致性评价。氯氮平片用于治疗难治性精神分裂症, 为国家基本药物, 并进入国家医保目录(甲类)。
- 2月18日, 开拓药业宣布, 其 ALK-1 抗体 GT90001 联合百时美施贵宝的 PD-1 单抗 Nivolumab 二线治疗晚期肝细胞癌的 II 期临床试验申请已获得 FDA 的批准。

表 5: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
爱而开(上海)医疗技术有限公司	屋尘螨变应原制剂	已上市	JYSB2000644	其他	生物制品	无	[not available]
北京北陆药业股份有限公司	瑞格列奈片	已上市	CYHB2009980	片剂	化学药品		[KATP]
北京韩美药品有限公司	马来酸多潘立酮片	已上市	JYHZ2000240	片剂	化学药品		[D2 receptor, D3 receptor]
北京远策药业有限责任公司	注射用重组人干扰素 α2b	已上市	CYSB2000400	注射剂(冻干)	生物制品	无	[IFNα]
成都欧林生物科技股份有限公司	吸附破伤风疫苗	已上市	CYSB2000321	注射剂	生物制品		[tetanus toxoid]
成都苑东生物制药股份有限公司	卡培他滨片	已上市	CYHB2100231	片剂	化学药品	4	[TYMS]
丹麦诺和诺德公司	人生长激素注射液	已上市	JYSB2000593	注射剂	生物制品		[GH]

法国百科达制药厂	布拉氏酵母菌胶囊	已上市	JYSB2100031	胶囊剂	生物制品	无	[not available]
佛山双鹤药业有限责任公司	葡萄糖注射液	已上市	CYHB2100178	注射剂	化学药品	原 6	[carbohydrate]
甘李药业股份有限公司	甘精胰岛素注射液	已上市	CYSB2100019	注射剂	生物制品	无	[insulin]
甘李药业股份有限公司	赖脯胰岛素注射液	已上市	CYSB2100017	注射剂	生物制品	无	[insulin]
广东鼎信医药科技有限公司	注射用硫普罗宁	已上市	CYHB2100182	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	[not available]
广东东阳光药业有限公司	阿立哌唑片	已上市	CYHS1900261	片剂	化学药品	4	[5-HT2A receptor, D2 receptor]
海南美大制药有限公司	注射用头孢唑肟钠	已上市	CYHS1200775	注射剂(冻干)	化学药品	6	[PBP]
杭州华东医药集团新五丰药业有限公司	独一味软胶囊	已上市	CYZT1601005	软胶囊	中药		[not available]
河北大安制药有限公司	静注人免疫球蛋白 (pH4)	已上市	CYSB2000349	注射剂	生物制品	原 15 类	[immunoglobulin]
河北仁合益康药业有限公司	氯溴特罗口服溶液	已上市	CYHS1900342	口服溶液剂	化学药品	3	[not available]
河北仁合益康药业有限公司	硫酸特布他林雾化吸入用溶液	已上市	CYHB2100210	吸入溶液剂	化学药品	4	[β2-adrenergic receptor]
湖州邦健天峰药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2010616	注射剂(大容量)	化学药品		[not available]
湖州邦健天峰药业有限公司	葡萄糖注射液	已上市	CYHB2010568	注射剂	化学药品		[carbohydrate]
华润紫竹药业有限公司	米索前列醇片	已上市	CYHB2100248	片剂	化学药品		[PGE1]
吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	甲硝唑氯化钠注射液	已上市	CYHB2000720	注射剂(大容量)	化学药品		[not available]
吉林省中晟制药有限公司	糖尿乐片	已上市	CYZB2011898	片剂	中药	原 9	[not available]
绿十字(中国)生物制品有限公司	静注人免疫球蛋白 (pH4)	已上市	CYSB2000344	注射剂	生物制品	原 15	[immunoglobulin]
南京海鲸药业有限公司	盐酸班布特罗口服溶液	已上市	CYHB2002345	口服溶液剂	化学药品		[β2-adrenergic receptor]
南京海纳制药有限公司	奥美拉唑碳酸氢钠干混悬剂(1)	已上市	CYHS2000065	干混悬剂	化学药品	3	[not available]
南京星银药业集团有限公司	醋酸去氨加压素注射液	已上市	CYHS1302068	注射剂	化学药品	6	[vasopressin]
内蒙古仁泽药业有限公司	复方丹参片	已上市	CYZB2012139	片剂	中药	无	[not available]
齐鲁制药有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950136	注射剂	化学药品		[microtubule]
齐鲁制药有限公司	注射用奈达铂	已上市	CYHB2100149	注射剂(冻干)	化学药品		[DNA]
赛诺菲(中国)投资有限公司	盐酸胺碘酮注射液	已上市	JYHB2002432	注射剂	化学药品		[K+ channel]
山东泰邦生物制品有限公司	人凝血因子 IX	已上市	CYSB2100054	注射剂(冻干)	生物制品	原 7	[factor IX]
上海复宏汉霖生物制药有限公司	阿达木单抗注射液	已上市	CYSB2100026	注射剂	生物制品	原 2	[TNF-α]
上海复宏汉霖生物制药有限公司	注射用曲妥珠单抗	已上市	CYSB2000306	注射剂(冻干)	生物制品	原 2	[HER2]
深圳市卫光生物制品股份有限公司	人免疫球蛋白	已上市	CYSB2100013	注射剂	生物制品	无	[immunoglobulin]
石药集团欧意药业有限公司	盐酸二甲双胍缓释片	已上市	CYHB2011986	缓释片	化学药品		[not available]
四川明欣药业有限责任公司	他克莫司软膏	已上市	CYHB2100207	软膏剂	化学药品		[CaN, FKBP12]
泰州复旦张江药业有限公司	注射用帕瑞昔布钠	已上市	CYHS1800172	注射剂(冻干)	化学药品	4	[COX-2]
西安京西双鹤药业有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2100254	注射剂	化学药品	原 6	[Na+]
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2100257	注射剂(大容量)	化学药品	原 6	[not available]
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2100258	注射剂(大容量)	化学药品	原 6	[not available]
信达生物制药(苏州)有限公司	阿达木单抗注射液	已上市	CYSB2100001	注射剂	生物制品		[TNF-α]
信达生物制药(苏州)有限公司	利妥昔单抗注射液	已上市	CYSB2100055	注射剂	生物制品	无	[CD20]
扬子江药业集团有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950383	注射剂	化学药品		[microtubule]

长春生物制品研究所有限责任公司	人干扰素 $\alpha 2a$ 栓	已上市	CYSB2100036	栓剂	生物制品	无	[IFN $\alpha$ ]
长春生物制品研究所有限责任公司	注射用人干扰素 $\alpha 2a$	已上市	CYSB2100035	注射剂(冻干)	生物制品	无	[IFN $\alpha$ ]
浙江京新药业股份有限公司	地衣芽孢杆菌活菌胶囊	已上市	CYSB2000381	胶囊剂	生物制品	无	[not available]
浙江普洛康裕制药有限公司	盐酸金刚乙胺口服溶液	已上市	CYHB1906821	口服溶液剂	化学药品		[M2 protein]
正大天晴药业集团股份有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1840130	注射剂	化学药品		[microtubule]
成都盛迪医药有限公司	帕立骨化醇软胶囊	申请上市	CYHB2009947	软胶囊	化学药品	3	[vitamin D]
成都欣捷高新技术开发股份有限公司	盐酸帕洛诺司琼注射液	申请上市	CYHS2100201	注射剂	化学药品	4	[5-HT3 receptor]
合肥亿帆生物制药有限公司	普乐沙福注射液	申请上市	CYHS2000845	注射剂	化学药品	4	[CXCR4]
礼来苏州制药有限公司	甘精胰岛素注射液	申请上市	JXSS2000064	注射剂	生物制品	3.3	[insulin]
山东玉满坤生物科技有限公司	胞磷胆碱钠注射液	申请上市	CYHS2100061	注射剂	化学药品	3	[not available]
吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	注射用降纤酶	无申报	CYHB2011409	注射剂(冻干)	化学药品		[plasmin from snake venom]
陕西东科制药有限责任公司	宫瘤清片	无申报	CYZB2012651	片剂	中药	无	[not available]
浙江普康生物技术股份有限公司	双价肾综合征出血热灭活疫苗(沙鼠肾细胞)	无申报	CYSB2000414	注射剂	生物制品	原 15	[not available]
爱而开(上海)医疗技术有限公司	屋尘螨变应原制剂	已上市	JYSB2000644	其他	生物制品	无	[not available]
北京北陆药业股份有限公司	瑞格列奈片	已上市	CYHB2009980	片剂	化学药品		[KATP]
北京韩美药品有限公司	马来酸多潘立酮片	已上市	JYHZ2000240	片剂	化学药品		[D2 receptor, D3 receptor]
北京远策药业有限责任公司	注射用重组人干扰素 $\alpha 2b$	已上市	CYSB2000400	注射剂(冻干)	生物制品	无	[IFN $\alpha$ ]
成都欧林生物科技股份有限公司	吸附破伤风疫苗	已上市	CYSB2000321	注射剂	生物制品		[tetanus toxoid]
成都苑东生物制药股份有限公司	卡培他滨片	已上市	CYHB2100231	片剂	化学药品	4	[TYMS]
丹麦诺和诺德公司	人生长激素注射液	已上市	JYSB2000593	注射剂	生物制品		[GH]
法国百科达制药厂	布拉氏酵母菌胶囊	已上市	JYSB2100031	胶囊剂	生物制品	无	[not available]
佛山双鹤药业有限责任公司	葡萄糖注射液	已上市	CYHB2100178	注射剂	化学药品	原 6	[carbohydrate]
甘李药业股份有限公司	甘精胰岛素注射液	已上市	CYSB2100019	注射剂	生物制品	无	[insulin]
甘李药业股份有限公司	赖脯胰岛素注射液	已上市	CYSB2100017	注射剂	生物制品	无	[insulin]
广东鼎信医药科技有限公司	注射用硫普罗宁	已上市	CYHB2100182	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	[not available]
广东东阳光药业有限公司	阿立哌唑片	已上市	CYHS1900261	片剂	化学药品	4	[5-HT2A receptor, D2 receptor]
海南美大制药有限公司	注射用头孢唑肟钠	已上市	CYHS1200775	注射剂(冻干)	化学药品	6	[PBP]
杭州华东医药集团新五丰药业有限公司	独一味软胶囊	已上市	CYZT1601005	软胶囊	中药		[not available]
河北大安制药有限公司	静注人免疫球蛋白(pH4)	已上市	CYSB2000349	注射剂	生物制品	原 15 类	[immunoglobulin]
河北仁合益康药业有限公司	氨溴特罗口服溶液	已上市	CYHS1900342	口服溶液剂	化学药品	3	[not available]
河北仁合益康药业有限公司	硫酸特布他林雾化吸入用溶液	已上市	CYHB2100210	吸入溶液剂	化学药品	4	[ $\beta 2$ -adrenergic receptor]
湖州邦健天峰药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2010616	注射剂(大容量)	化学药品		[not available]
湖州邦健天峰药业有限公司	葡萄糖注射液	已上市	CYHB2010568	注射剂	化学药品		[carbohydrate]
华润紫竹药业有限公司	米索前列醇片	已上市	CYHB2100248	片剂	化学药品		[PGE1]
吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	甲硝唑氯化钠注射液	已上市	CYHB2000720	注射剂(大容量)	化学药品		[not available]
吉林省中晟制药有限公司	糖尿乐片	已上市	CYZB2011898	片剂	中药	原 9	[not available]
绿十字(中国)生物制品有限公司	静注人免疫球蛋白(pH4)	已上市	CYSB2000344	注射剂	生物制品	原 15	[immunoglobulin]



南京海鲸药业有限公司	盐酸班布特罗口服溶液	已上市	CYHB2002345	口服溶液剂	化学药品		[β2-adrenergic receptor]
南京海纳制药有限公司	奥美拉唑碳酸氢钠干混悬剂(1)	已上市	CYHS2000065	干混悬剂	化学药品	3	[not available]
南京星银药业集团有限公司	醋酸去氨加压素注射液	已上市	CYHS1302068	注射剂	化学药品	6	[vasopressin]
内蒙古仁泽药业有限公司	复方丹参片	已上市	CYZB2012139	片剂	中药	无	[not available]
齐鲁制药有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950136	注射剂	化学药品		[microtubule]
齐鲁制药有限公司	注射用奈达铂	已上市	CYHB2100149	注射剂(冻干)	化学药品		[DNA]
赛诺菲(中国)投资有限公司	盐酸胺碘酮注射液	已上市	JYHB2002432	注射剂	化学药品		[K+ channel]
山东泰邦生物制品有限公司	人凝血因子Ⅱ	已上市	CYSB2100054	注射剂(冻干)	生物制品	原7	[factor IX]
上海复宏汉霖生物制药有限公司	阿达木单抗注射液	已上市	CYSB2100026	注射剂	生物制品	原2	[TNF-α]
上海复宏汉霖生物制药有限公司	注射用曲妥珠单抗	已上市	CYSB2000306	注射剂(冻干)	生物制品	原2	[HER2]
深圳市卫光生物制品股份有限公司	人免疫球蛋白	已上市	CYSB2100013	注射剂	生物制品	无	[immunoglobulin]
石药集团欧意药业有限公司	盐酸二甲双胍缓释片	已上市	CYHB2011986	缓释片	化学药品		[not available]
四川明欣药业有限责任公司	他克莫司软膏	已上市	CYHB2100207	软膏剂	化学药品		[CaN, FKBP12]
泰州复旦张江药业有限公司	注射用帕瑞昔布钠	已上市	CYHS1800172	注射剂(冻干)	化学药品	4	[COX-2]
西安京西双鹤药业有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2100254	注射剂	化学药品	原6	[Na+]
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2100257	注射剂(大容量)	化学药品	原6	[not available]
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2100258	注射剂(大容量)	化学药品	原6	[not available]
信达生物制药(苏州)有限公司	阿达木单抗注射液	已上市	CYSB2100001	注射剂	生物制品		[TNF-α]
信达生物制药(苏州)有限公司	利妥昔单抗注射液	已上市	CYSB2100055	注射剂	生物制品	无	[CD20]
扬子江药业集团有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950383	注射剂	化学药品		[microtubule]
长春生物制品研究所有限责任公司	人干扰素α2a栓	已上市	CYSB2100036	栓剂	生物制品	无	[IFNα]
长春生物制品研究所有限责任公司	注射用人干扰素α2a	已上市	CYSB2100035	注射剂(冻干)	生物制品	无	[IFNα]
浙江京新药业股份有限公司	地衣芽孢杆菌活菌胶囊	已上市	CYSB2000381	胶囊剂	生物制品	无	[not available]
浙江普洛康裕制药有限公司	盐酸金刚乙胺口服溶液	已上市	CYHB1906821	口服溶液剂	化学药品		[M2 protein]
正大天晴药业集团股份有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1840130	注射剂	化学药品		[microtubule]

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.3. 仿制药一致性评价申报情况

表 6: 本周仿制药一致性评价申报情况

企业名称	药品名称	受理号	剂型	靶点
扬子江药业集团有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950383	注射剂
正大天晴药业集团股份有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1840130	注射剂
齐鲁制药有限公司	多西他赛注射液	已上市	CYHB1950136	注射剂

数据来源: CDE, 东吴证券研究所



### 3.4. 重要研发管线一览

- 2月19日，DermavantSciences 宣布，该公司开发的 tapinarof 乳剂（1%），在治疗斑块状银屑病成人患者的长期开放标签研究的中期分析中获得积极结果。
- 2月18日，Immunome 宣布基于其特有的人记忆 B 细胞技术平台筛选获得了能够中和新冠病毒变异株（包括南非突变株 B.1.351）的 firstinclass 中和抗体。
- 2月18日，华东医药发布公告，其全资子公司杭州中美华东制药与美国 ProventionBio,Inc. 达成独家临床开发及商业化协议，中美华东获得 ProventionBio 在研双特异性抗体 PRV-3279 两个临床适应症（用于治疗系统性红斑狼疮处于美国临床 1 期，用于预防或降低基因治疗的免疫原性处于美国临床前研究），在中国（含香港、澳门和台湾地区）的独家临床开发及商业化权益。
- 2月18日，礼来与 RigelPharmaceuticals 公司宣布签订一项全球独家许可和战略合作协议，共同开发和商业化受体相互作用丝氨酸/苏氨酸蛋白激酶 1 (RIPK1) 抑制剂 R552 用于包括自体免疫和炎症性疾病在内的所有适应症。
- 2月18日，礼来宣布，其葡萄糖依赖性促胰岛素多肽和胰高血糖素样肽-1 受体双重激动剂 tirzepatide，在名为 SURPASS-3 和 SURPASS-5 的两项 3 期临床试验中达到主要和所有关键性次要终点。
- 2月18日，阿斯利康和默沙东联合宣布，双方合作开发的 PARP 抑制剂奥拉帕利，在治疗携带种系 BRCA 突变的高风险 HER2 阴性早期乳腺癌的 3 期临床试验中获得积极结果。
- 2月18日，ImmunityBio 宣布，其 IL-15 超级激动剂复合体 Anktiva 与卡介苗联用，在治疗对 BCG 反应不佳的非肌层浸润性膀胱癌原位癌的 2/3 期临床中达到主要终点。
- 2月18日，百济神州宣布已和 BITT 达成关于肿瘤坏死因子受体 2 型拮抗剂抗体 BITR2101 的合作开发协议，获得 BITR2101 在亚洲（日本除外）、澳大利亚和新西兰的独家开发、生产和商业化授权选择权。
- 2月18日，葛兰素史克和 VirBiotechnology 公司联合宣布，双方已经达成一项协议，扩展已有的研发合作，开发治疗流感和其它呼吸道病毒的创新疗法。
- 2月17日，翰森制药发布公告，已与 SCYNEXIS,Inc 签订独家许可及合作协议。以 1000 万美元的首付款加里程碑付款及提成获得 SCYNEXIS 独家特许权，在中国（包括香港、澳门及台湾）研究、开发及商业化 ibrexafungerp。

### 3.5. 本周全球重点医药投融资项目进展

- 2月18日，诺辉健康于成功登陆香港交易所主板，成为中国癌症早筛第一股。启明创投从B轮开始连续4轮投资了诺辉健康，IPO后，启明创投持股比例为8.59%。诺辉健康发行价每股26.66港元，开盘价76港元/股，开盘大涨185.07%，市值317.64亿港元。
- 2月18日，诺华宣布，盖茨基金会将提供资金支持开发一次性体内基因疗法，用于治愈镰刀型细胞贫血病（SCD）。
- 2月17日，华东医药公告称，全资子公司英国Sinclair向Cocoon公司支付6500万欧元股权对价款及最高不超过2000万欧元销售里程碑付款，收购后者持有的西班牙能量源型医美器械公司HighTech公司100%股权。
- 2月16日，NOVA宣布，其A2轮融资中从赛诺菲筹得250万欧元的投资。这些资金将用于推进NOVA的电子临床试验模拟平台“JINKO”工作，该平台提供同类最优的临床试验模拟，用于预测药物疗效和优化临床试验开发。

#### 4. 行业洞察与监管动态

- 2月18日，国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）官网发布《生物类似药相似性评价和适应症外推技术指导原则》，为生物类似药细分领域的产品研发和适应症外推使用正式提出明确的监管要求，引发行业关注。

表 7: 本周重要监管动态

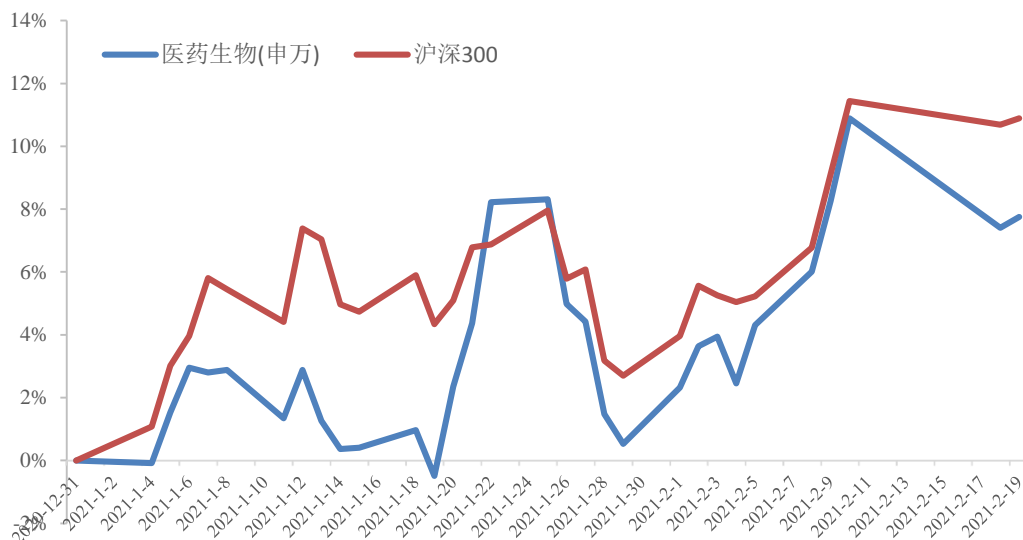
所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20210210	发布《生物类似药相似性评价和适应症外推技术指导原则》

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

#### 5. 行情回顾

本周生物医药指数下跌2.83%，板块表现跑输沪深300的0.5%的跌幅；截至2月19日，医药指数2021年至今涨幅为7.75%，表现弱于沪深300的10.89%的涨幅。2020年初国内外新冠肺炎疫情爆发，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块短期有所回调为正常，不改变其趋势。由于春节返乡须核酸检测，2月1日以来医药板块再次被激活。

图 1: 医药行业 2021 年初以来市场表现

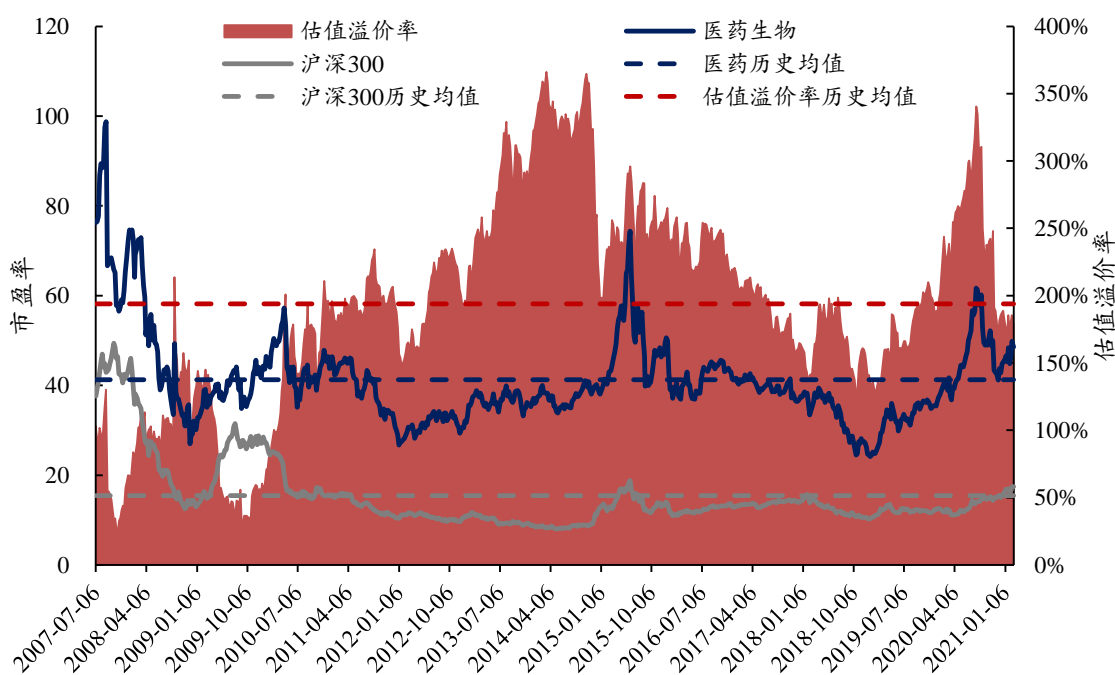


数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 5.1. 医药市盈率追踪: 医药指数市盈率为 48.55, 高于历史均值 7.32 个单位

截至 2021 年 2 月 19 日, 医药指数市盈率为 48.55, 环比上周下降 1.25 个单位, 高于历史均值 7.32 个单位; 沪深 300 指数市盈率为 17.41, 医药指数的估值溢价率为 178.8%, 环比下降 6.6%, 低于历史均值 15.1 个百分点。

图 2: 2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

## 5.2. 医药子板块追踪：本周原料药子板块涨幅 0.31%居各板块榜首

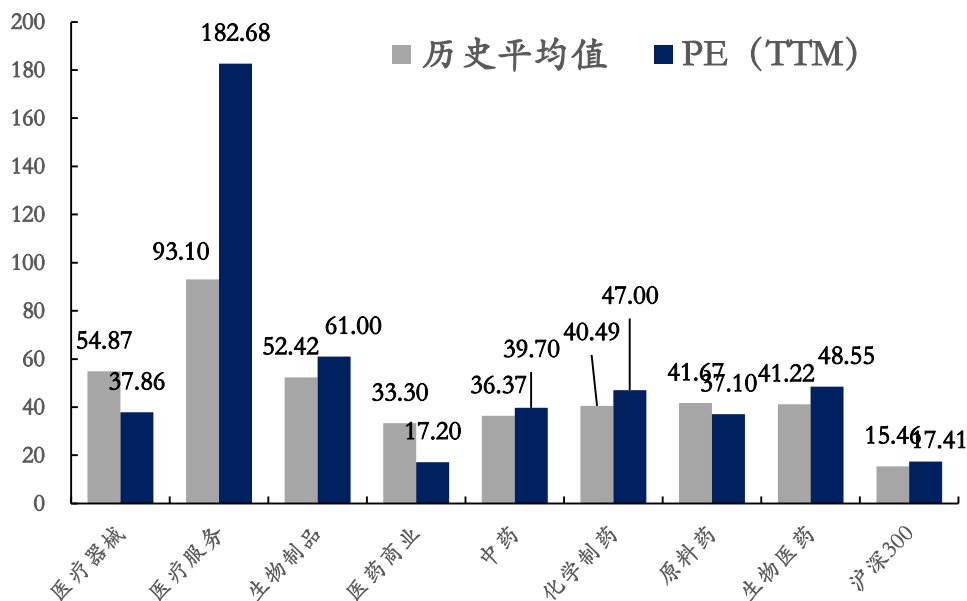
本周生物医药指数下跌 2.83%，板块表现跑输沪深 300 的 0.50% 的跌幅；子板块中，表现最佳的原料药板块上涨 0.31%，最弱势的生物制品板块下跌 7.18%。2021 年至今，表现最佳的子板块为医疗服务，涨幅为 22.61%，优于医药指数 7.75% 的涨幅，优于沪深 300 指数 10.89% 的涨幅。

表 8：子板块表现（%）

代码	行业	本周涨跌幅	年初至今
851511.SI	原料药	0.31	7.96
801155.SI	中药	0.17	11.28
801154.SI	医药商业	-0.07	2.42
801151.SI	化学制药	-0.11	-1.23
<b>000300.SH</b>	<b>沪深 300</b>	<b>-0.50</b>	<b>10.89</b>
<b>801150.SI</b>	<b>生物医药</b>	<b>-2.83</b>	<b>7.75</b>
801156.SI	医疗服务	-3.65	22.61
801153.SI	医疗器械	-3.79	9.39
801152.SI	生物制品	-7.18	5.69

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：医药板块估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所

### 5.3. 个股表现

表 9: A 股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	药易购	19.92	康泰生物	-16.09
2	凯利泰	16.46	金城医学	-14.82
3	中关村	14.56	智飞生物	-14.16
4	南京新百	13.61	艾德生物	-13.13
5	金城医药	13.27	双林生物	-12.60
6	宜华健康	13.17	药石科技	-12.58
7	济民制药	13.00	华兰生物	-10.95
8	赛诺医疗	12.64	英科医疗	-10.63
9	亚太药业	11.73	天坛生物	-10.04
10	延安必康	11.48	万泰生物	-10.00

数据来源: wind, 东吴证券研究所

表 10: A 股 2021 年初涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	药易购	121.71	正川股份	-43.34
2	美迪西	95.34	未名医药	-36.55
3	美年健康	58.96	东方生物	-33.50
4	昭衍新药	52.84	英特集团	-29.93
5	万泰生物	50.74	海南海药	-29.58
6	欧普康视	47.09	ST 康美	-27.61
7	佰仁医疗	44.32	凯利泰	-27.26
8	片仔癀	43.16	济民制药	-26.70
9	通策医疗	40.11	*ST 辅仁	-23.53
10	云南白药	38.68	大博医疗	-23.37

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 6. 风险提示

药品降价幅度继续超预期, 疫情导致经济衰退, 医保政策进一步严厉等。

## 7. 附录

表 11: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 未在国内上市销售的药品	(1) 通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂 (2) 天然物质中提取或者通过发酵提取的新的有效单体及其制剂 (3) 用拆分或者合成等方法制得的已知药物中的光学异构体及其制剂 (4) 由已上市销售的多组份药物制备为较少组份的药物 (5) 新的复方制剂 (6) 已在国内上市销售的制剂增加国内外均未批准的新适应症
	2. 改变给药途径且尚未在国内上市销售的制剂	(1) 已在国外上市销售的制剂及其原料药, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂
化学药品	3. 已在国外上市销售但尚未在国内上市销售的药品	(2) 已在国外上市销售的复方制剂, 和/或改变该制剂的剂型, 但不改变给药途径的制剂 (3) 改变给药途径并已在国外上市销售的制剂 (4) 国内上市销售的制剂增加已在国外批准的新适应症



	4.改变已上市销售盐类药物的酸根、碱基（或者金属元素），但不改变其药理作用的原料药及其制剂
	5.改变国内已上市销售药品的剂型，但不改变给药途径的制剂
	6.已有国家药品标准的原料药或者制剂
	1.创新型生物制品
生物制品	<p>(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品</p> <p>(2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群</p> <p>(3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品</p> <p>(4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。</p>
	2.改良型生物制品
	3.境内或境外已上市生物制品
	<p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市</p> <p>(2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市</p> <p>(3) 生物类似药</p> <p>(4) 其他生物制品</p>
	1.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效成份及其制剂
	2.新发现的药材及其制剂
	3.新的中药材代用品
	4.药材新的药用部位及其制剂
中药	5.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效部位及其制剂
	6.未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂
	7.改变国内已上市销售中药、天然药物给药途径的制剂
	8.改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂
	9.仿制药

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>