

行业研究

重视二三线龙头超额收益机会，静待核心资产配置时机

——医药生物行业跨市场周报（20210307）

行情回顾：上周，A股医药生物指数下跌2.10%，跑输沪深300指数0.71pp，跑输创业板综指2.22pp，排名25/28，表现相对较弱，主要是高估值板块持续回调；港股医药指数收跌5.55%，跑输恒生国企指数5.9pp，排名11/11。

上市公司研发进度跟踪：上周，百济神州的BGB-11417薄膜包衣片和泽布替尼胶囊的临床和替雷利珠单抗注射液的上市申请新进承办，信达生物的IBI321的临床申请新进承办，恒瑞医药的SHR0302片和注射用卡瑞利珠单抗的临床申请新进承办，复星医药的注射用人干扰素 γ 注射剂（冻干）的上市申请新进承办。复星医药的阿伐曲泊帕片剂正在进行三期临床；石药集团的HA121-28片剂正在进行二期临床；恒瑞医药的DDO-3055片剂、齐鲁制药的FL058注射剂（冻干）正在进行一期临床。

本周观点：重视二三线龙头超额收益机会，静待核心资产配置时机。在相对弱势的医药板块中，部分二三线细分龙头公司表现突出，随着年报和一季报披露时间的临近，市场关注点会重新回到业绩主线上来。我们认为同时具备估值合理和业绩向好两个条件的二三线龙头有望获得明显超额收益。同时，部分核心资产的估值已经出现较为明显的下降，已逐步接近合理估值位置，待股价逐步企稳后也可积极布局。建议积极关注康德莱、智飞生物、老百姓、一心堂、英科医疗、长春高新、双林生物、润达医疗、信达生物（H）、博腾股份、维亚生物（H）、锦欣生殖（H）等。

2021年投资策略：1) 内需大市场主线，建议关注疫苗、血制品、民营医疗服务、药店与互联网新零售等强劲内需拉动的细分方向，推荐康华生物、智飞生物、双林生物、爱尔眼科、欧普康视、锦欣生殖(H)、老百姓等。2) 国内国际双发力主线，建议关注创新药械、CXO产业链、防护类耗材赛道等有望受益于国际市场供应链变化的细分方向，推荐信达生物(H)、恒瑞医药、艾德生物、安图生物、迈瑞医疗、药石科技、九洲药业、康德莱、英科医疗、威高股份(H)等。

风险分析：药品/耗材降价风险；行业“黑天鹅”事件；研发失败风险。

医药生物

增持（维持）

作者

分析师：林小伟

执业证书编号：S0930517110003
021-52523871

linxiaowei@ebsecn.com

分析师：黄卓

执业证书编号：S0930520030002
021-52523676

huangz@ebsecn.com

分析师：王明瑞

执业证书编号：S0930520080004
010-57378027

wangmingrui@ebsecn.com

分析师：吴佳青

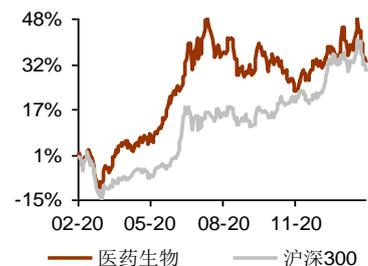
执业证书编号：S0930519120001
021-52523697

wujiaqing@ebsecn.com

联系人：刘锡源

liuxiyuan@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	
300122.SZ	智飞生物	177.00	1.48	2.06	2.93	120	86	60	买入
600276.SH	恒瑞医药	100.30	1.20	1.21	1.52	84	83	66	增持
603456.SH	九洲药业	35.49	0.30	0.48	0.71	120	74	50	买入
1801.HK	信达生物	53.17	-1.46	-0.56	-0.44	NA	NA	NA	买入
1951.HK	锦欣生殖	10.95	0.17	0.13	0.18	76	100	73	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	386.00	3.85	5.25	6.27	100	74	62	买入
300015.SZ	爱尔眼科	62.80	0.45	0.43	0.59	140	146	106	买入
000403.SZ	双林生物	37.74	0.59	0.37	0.63	64	102	60	买入
1066.HK	威高股份	9.37	0.41	0.46	0.55	27	24	20	买入
603883.SH	老百姓	66.23	1.77	1.64	2.22	37	40	30	买入
603658.SH	安图生物	116.05	1.84	1.95	3.00	63	60	39	买入
603987.SH	康德莱	20.27	0.39	0.46	0.76	52	44	27	买入
300595.SZ	欧普康视	83.40	0.51	0.70	1.03	164	119	81	增持
300685.SZ	艾德生物	76.66	0.92	0.81	1.13	83	95	68	买入
300677.SZ	英科医疗	217.00	0.90	20.34	44.63	246	11	5	买入
300725.SZ	药石科技	153.63	1.05	1.39	2.03	146	110	76	买入
300841.SZ	康华生物	441.43	4.15	6.80	11.50	106	65	38	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-03-06；汇率按1HKD=0.84CNY换算

目 录

1、行情回顾：高估值持续消化中.....	3
2、本周观点：重视二三线龙头超额收益机会，静待核心资产配置时机	5
2.1、二三线龙头是当前市场主流，紧跟业绩释放周期	5
2.2、核心资产已进入估值消化深水区，积极关注布局机会	6
3、行业政策和公司新闻	7
3.1、国内医药市场和上市公司新闻.....	7
3.2、海外市场医药新闻.....	8
4、上市公司研发进度更新	11
5、一致性评价审评审批进度更新.....	12
6、沪深港通资金流向更新	13
7、重要数据库更新	14
7.1、20M1-11 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降	14
7.2、1 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比上升	15
7.3、硫氰酸红霉素等价格持平，维生素 D3、A、E、生物素、泛酸钙价格上升	15
7.4、2020M1-12 基本医保收入实现正增长，支出同比增长	17
7.5、20M1-12 医药制造业收入继续提速	19
7.6、一致性评价挂网采购：浙江有更新	21
7.7、耗材带量采购：本周无更新	21
8、医药公司融资进度更新	21
9、本周重要事项公告	22
10、 风险提示.....	23
11、 附录：光大医药近期研究报告回顾.....	24

1、行情回顾：高估值持续消化中

上周（3.1-3.5），整体市场情况：

- A股：医药生物（申万，下同）指数下跌 2.10%，跑输沪深 300 指数 0.71pp，跑输创业板综指 2.22pp，在 28 个行业中排名第 25，表现较弱，主要是高估值板块持续回调；
- H股：港股恒生医疗健康指数上周收跌 5.5%，跑输恒生国企指数 5.9pp，在 11 个 Wind 香港行业板块中，排名第 11 位。

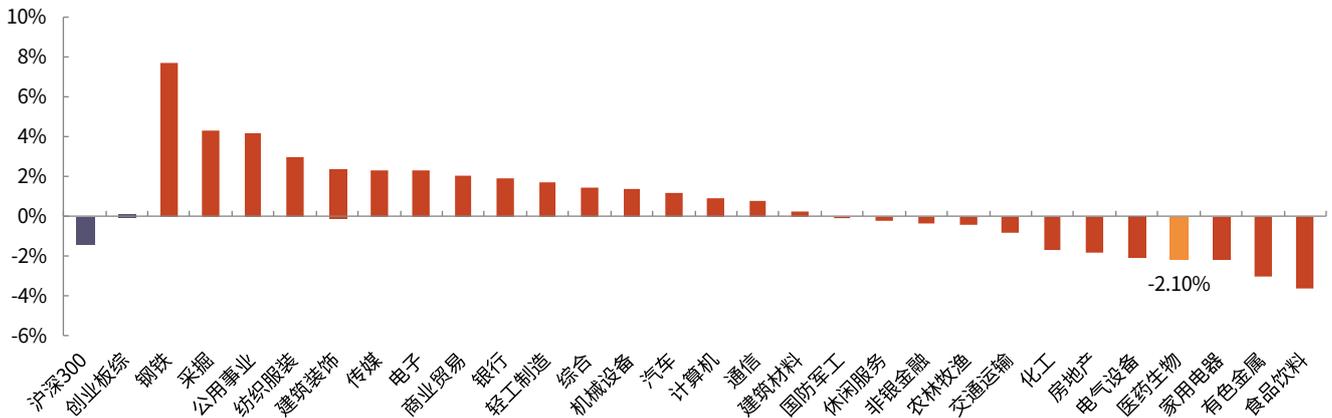
分子板块来看：

- A股：跌幅最小的是化学制剂，下跌 0.23%，主要是板块估值较低，回调压力小；跌幅最大的是医疗服务，下跌 5.69%，主要是估值高，回调较深。
- H股：医疗保健设备与用品跌幅最小，达到 1.97%；生物科技 III 跌幅最大，为 5.42%。

个股层面：

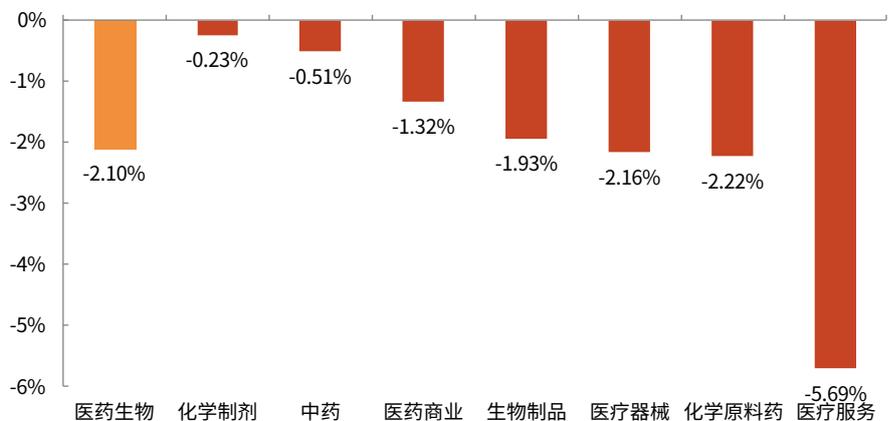
- A股：涨跌幅较大的多为个股性原因。
- H股：亮晴控股涨幅最大，达 50.00%；康健国际医疗跌幅最大，达 22.97%。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（%，3.1-3.5）



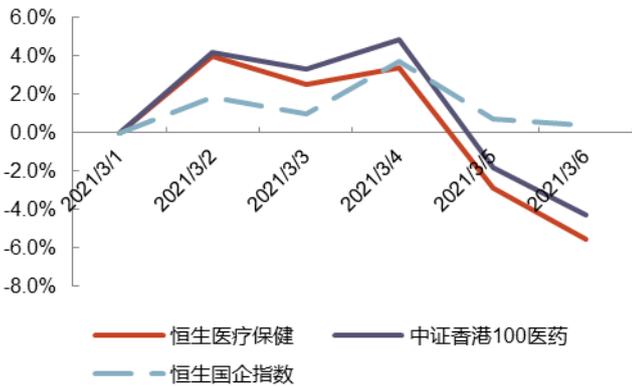
资料来源：同花顺 iFinD，光大证券研究所 注：指数选取申万一级行业指数

图 2：A 股医药生物板块和子行业涨跌幅情况（%，3.1-3.5）



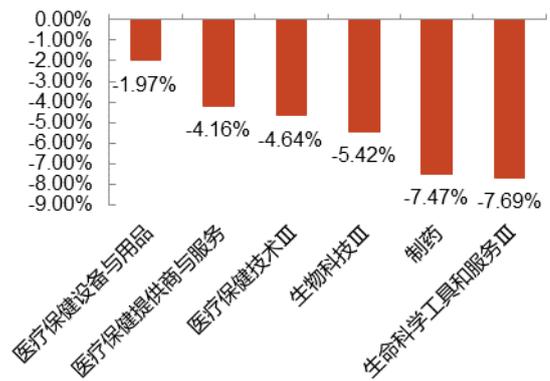
资料来源：同花顺 iFinD，光大证券研究所

图 3: 港股医药上周涨跌趋势 (3.1-3.5)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 4: 港股医药生物板块和子行业上周涨跌幅情况 (% , 3.1-3.5)



资料来源: Wind、光大证券研究所

表 1: A 股医药行业涨跌幅 Top10 (3.1-3.5)

排序	涨幅 TOP10	涨幅 (%)	上涨原因	排序	跌幅 TOP10	跌幅 (%)	下跌原因
1	济民制药	38.51%	NA	1	南微医学	-14.92%	2020 年业绩负增长
2	华东医药	15.80%	医美概念	2	爱尔眼科	-13.12%	医疗纠纷事件
3	海思科	14.08%	签署奥氮平透皮贴剂合作协议	3	我武生物	-11.87%	2020 年业绩负增长
4	通化金马	13.19%	NA	4	欧普康视	-10.52%	回调
5	利德曼	13.09%	NA	5	通策医疗	-10.43%	回调
6	九典制药	12.90%	2020 年业绩高增长	6	健友股份	-10.39%	回调
7	开立医疗	11.34%	高端产品装机量大幅提升	7	昭衍新药	-9.87%	回调
8	万孚生物	10.81%	NA	8	药石科技	-9.71%	回调
9	透景生命	10.68%	NA	9	康龙化成	-9.60%	持股 5%以上股东及其一致行动人减持
10	德展健康	10.50%	子公司合作研发项目三期临床试验取得积极结果	10	人福医药	-8.34%	NA

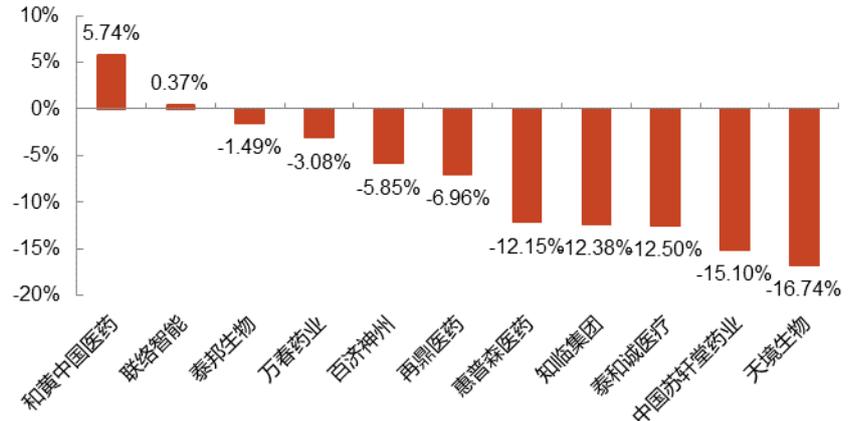
资料来源: 同花顺 iFinD、光大证券研究所 (剔除 2020.07 以来上市次新股)

表 2: 上周 H 股医药行业涨跌幅 Top10 (% , 3.1-3.5)

排序	证券代码	证券简称	上周涨幅 (%)	排序	证券代码	证券简称	上周跌幅 (%)
1	8603.HK	亮睛控股	50.00	1	3886.HK	康健国际医疗	-22.97
2	8379.HK	汇安智能	47.37	2	2126.HK	药明巨诺	-19.69
3	1061.HK	亿胜生物科技	31.64	3	1167.HK	加科思-B	-16.50
4	6833.HK	兴科蓉医药	15.69	4	9995.HK	荣昌生物-B	-15.65
5	3689.HK	康华医疗	13.33	5	2158.HK	医渡科技	-15.26
6	1526.HK	瑞慈医疗	13.33	6	1652.HK	福森药业	-13.13
7	8513.HK	官酝控股	13.33	7	0719.HK	山东新华制药股份	-13.07
8	1726.HK	HKE HOLDINGS	12.38	8	1161.HK	奥思集团	-12.94
9	1518.HK	新世纪医疗	10.06	9	2616.HK	基石药业-B	-12.55
10	0876.HK	佳兆业健康	9.38	10	0503.HK	朗生医药	-11.76

资料来源: 同花顺 iFinD、光大证券研究所

图 5：上周美国医药中资股涨跌幅情况（%，3.1-3.5）



资料来源：Wind、光大证券研究所

2、本周观点：重视二三线龙头超额收益机会，静待核心资产配置时机

近两周医药板块表现较弱，尤其是高估值板块回调幅度较深，部分个股短期跌幅已超过 40%。我们认为目前的市场风格更加偏向于有业绩支撑估值较低的二三线龙头公司，但随着核心资产的估值逐步消化，待其企稳后有望提供新的投资机会。

2.1、二三线龙头是当前市场主流，紧跟业绩释放周期

在相对弱勢的医药板块中，部分二三线细分龙头公司获得了较好的相对收益，随着年报和一季报披露时间的临近，市场关注点会重新回到业绩主线上来。我们看好医药板块 21Q1 景气度持续向上，疫情受益和疫后加速修复两个方向都有一定机会。我们认为同时具备估值合理和业绩向好两个条件的二三线龙头值得重点关注，按照疫情受益和疫后加速修复两大方向分类，建议重点关注以下领域：

➢ 疫情受益类

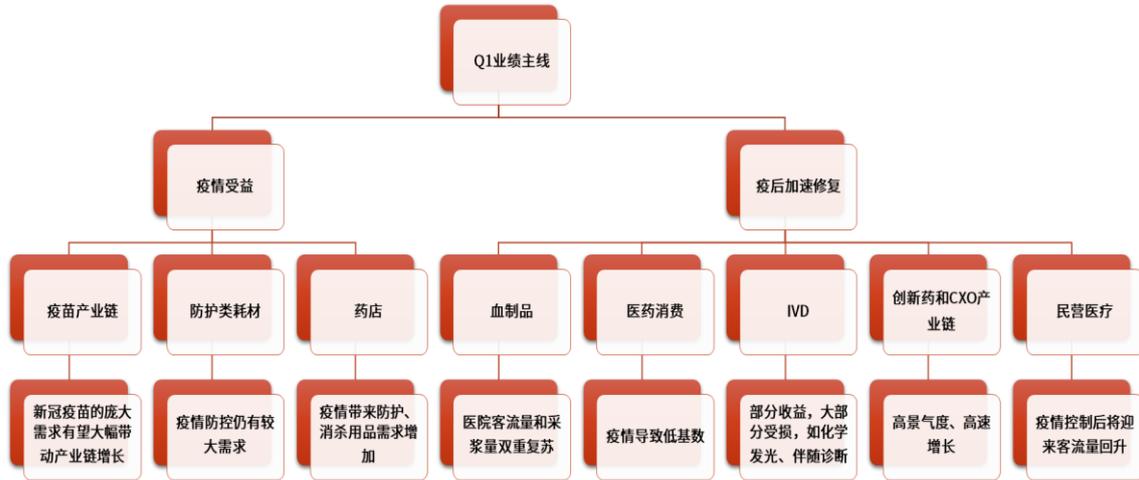
- 1) **疫苗产业链**：受益于新冠疫苗庞大的需求拉动，产业链上的企业有望迎来巨大业绩弹性，**重点推荐智飞生物、康德莱**。
- 2) **防护类耗材**：新冠疫情防控压力将长期存在，医疗防护类耗材的需求将受到持续拉动，**重点推荐英科医疗**。
- 3) **零售药店**：消杀、防护类用品的需求大幅增长拉动药店客流量增长，头部连锁药店经营效率持续改善，**重点推荐老百姓、一心堂**。

➢ 疫后加速修复类

- 1) **血制品**：疫情导致医院客流量和浆站采浆量下降，随着疫情逐步得到控制，客流量和采浆量均迎来明显回暖，**重点推荐双林生物**。
- 2) **医药消费**：疫情导致医药消费品需求下降，疫情缓解后需求逐步复苏，**重点推荐长春高新**。
- 3) **IVD**：小部分受益于疫情，大部分在疫情中受损，如化学发光、伴随诊断等，随着医院客流量复苏将逐步回暖，**重点推荐润达医疗**。
- 4) **创新药和 CXO 产业链**：疫情期间医院客流量的下降导致部分创新药的销售和临床试验的入组受到影响，疫情恢复缓解后将恢复高景气高增长，**重点推**

荐信达生物(H)、博腾股份、维亚生物(H)。
 5) 民营医疗：疫情期间客流量下降，随着疫情缓解将迎来业绩复苏，恢复高景气高增长，重点推荐锦欣生殖(H)。

图 6：布局 2021Q1 医药行业业绩主线



资料来源：光大证券研究所绘制

2.2、核心资产已进入估值消化深水区，积极关注布局机会

经过连续两周的下跌，部分医药核心资产的估值已经出现较为明显的下降，例如恒瑞医药、迈瑞医疗、泰格医药等各自领域绝对龙头公司现价对应 2021 年 PE 已回落至 60X 左右，但仍不能完全排除进一步回调的风险。我们建议积极关注市场风格的变化，逢低布局业绩增长速度较快，股价下跌后估值趋于合理的核心资产。在光大医药春季重点推荐公司中，此类核心资产包括欧普康视、药石科技、艾德生物等公司。同时建议关注迈瑞医疗、恒瑞医药、泰格医药、爱尔眼科、通策医疗等一线龙头，待股价企稳后可积极介入。

表 3：光大医药 2021 春季重点推荐公司估值表

证券代码	公司名称	收盘价 (元)	EPS (元)			PE		
			19A	20E	21E	19A	20E	21E
300122.SZ	智飞生物	177.00	1.48	2.06	2.93	120	86	60
000661.SZ	长春高新	422.18	8.77	7.84	10.13	48	54	42
000403.SZ	双林生物	37.74	0.59	0.37	0.63	64	102	60
300363.SZ	博腾股份	41.61	0.34	0.60	0.77	122	69	54
002727.SZ	一心堂	41.80	1.06	1.34	1.70	39	31	25
603883.SH	老百姓	66.23	1.77	1.64	2.22	37	40	30
603108.SH	润达医疗	10.47	0.53	0.62	0.83	20	17	13
603987.SH	康德莱	20.27	0.39	0.46	0.76	52	44	27
300685.SZ	艾德生物	76.66	0.92	0.81	1.13	83	95	68
300677.SZ	英科医疗	217.00	0.90	20.34	44.63	246	11	5
300725.SZ	药石科技	153.63	1.05	1.39	2.03	146	110	76
300595.SZ	欧普康视	83.40	0.51	0.70	1.03	164	119	81
1801.HK	信达生物	53.17	-1.46	-0.56	-0.44	NA	NA	NA
1873.HK	维亚生物	4.56	0.19	-0.12	0.39	30	NA	15
1951.HK	锦欣生殖	10.95	0.17	0.13	0.18	76	100	73

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-03-06；港股公司收盘价为港元；汇率按 1HKD=0.84CNY 换算

2021 年年度投资策略: 疫情防控常态化叠加政策新周期引发医药产业深度变革, 医药国内大循环与国内国际双循环新发展格局下将迎来新机遇:

1) **内需大市场主线**, 建议关注疫苗、血制品、民营医疗服务、药店与互联网新零售等强劲内需拉动的细分方向, 推荐康华生物、智飞生物、双林生物、爱尔眼科、欧普康视、锦欣生殖 (H)、老百姓等。

2) **国内国际双发力主线**, 建议关注创新药械、CXO 产业链、防护类耗材赛道等有望受益于国际市场供应链变化的细分方向, 推荐信达生物 (H)、恒瑞医药、艾德生物、安图生物、迈瑞医疗、药石科技、九洲药业、康德莱、英科医疗、威高股份 (H) 等。

3、行业政策和公司新闻

3.1、国内医药市场和上市公司新闻

表 4: 重点行业政策、要闻核心要点与分析 (3.1-3.5)

领域	日期	政策/要闻	核心要点	影响
全领域	3月5日	十三届全国人大四次会议在京开幕, 国务院总理李克强作政府工作报告。	2021 年发展目标和重点工作, 涉及到医药卫生领域的包括: 坚持常态化疫情防控和局部应急处置有机结合, 严防出现聚集性疫情和散发病例传播扩散, 有序推进疫苗研制和免费接种; 把更多慢性病、常见病药品和高值医用耗材纳入集中带量采购。	新冠疫苗的研制和接种持续受到大力支持, 利好新冠疫苗企业; 药械集采范围进一步扩大, 传统商业模式重塑, 利好产能大、成本低、质量优秀的药械制造企业。

资料来源: 公司公告、光大证券研究所

表 5: A+H 股公司要闻核心要点 (3.1-3.5)

日期	公司	要闻
3月1日	君实生物	公司将授予阿斯利康制药公司特瑞普利单抗注射液(商品名:拓益)在中国大陆后续获批上市的泌尿肿瘤领域适应症的独家推广权。
3月1日	我武生物	公司本次于创业板向特定对象发行 A 股股票, 发行数量不超过 157,075,200 股, 每股面值为人民币 1.00 元。
3月1日	佐力药业	公司孙公司浙江佐力创新医疗投资管理有限公司参股公司 CARsgen Therapeutics Holdings Limited 近日向香港联交所递交了上市申请。
3月2日	普利制药	近日收到泰国食品药品监督管理局签发的产品注射用阿奇霉素批准通知。
3月2日	奥赛康	全资子公司江苏奥赛康收到派柏西利胶囊境内生产药品注册上市许可申请《受理通知书》。
3月2日	三生国建	自主研发的重组抗 VEGF 人源化单克隆抗体(研发代号:601A)视网膜静脉阻塞(RVO)项目 II 期临床试验首例受试者已顺利完成入组。
3月2日	泽璟制药	近日启动重组人促甲状腺激素(rhTSH)的 III 期临床试验。
3月2日	康龙化成	将以自有资金约 120,000,000 美元收购 AGN Sundry LLC 所持有的 Allergan Biologics Limited 的 100% 股权。
3月2日	美年健康	拟对所持有的美因健康科技(北京)7.6%的股权进行转让, 转让价款为 20,390 万元。转让完成后, 公司持有美因基因 21%的股权。
3月2日	达安基因	参股孙公司 Yunkang Group Limited 于近日向香港联合交易所递交了公开发行股票并挂牌上市的申请。
3月2日	维力医疗	非公开发行 A 股股票的申请获得中国证监会审核通过。
3月2日	英科医疗	全资子公司安徽英科医疗拟以 50 亿元投资英科医疗产业园年产 520 亿只(5200 万箱)高端医用手套项目。
3月2日	海思科	与美国 Starton Therapeutics Inc. 签订了关于奥氮平透皮贴剂的《合作协议》。
3月2日	双林生物	1) 拟将董事人数增至 13 名, 并同意提名付绍兰等人为非独立董事候选人, 同意提名张晟杰等人为独立董事候选人; 2) 拟将中文名称变更为“派斯双林生物制药股份有限公司”, 证券简称变更为“派斯双林”; 3) 同意放款 2000 万元给新疆德源生物工程有限公司, 用于补充其流动资金。
3月2日	康辰药业	1) 将终止前次非公开发行 A 股股票的方案; 2) 公司逐项审议通过了《关于公司 2021 年度非公开发行 A 股股票方案的议案》, 募集资金总额不超过 30,000.00 万元, 拟全部用于 KC1036 创新药物研发项目。
3月3日	普利制药	产品注射用比伐芦定 ANDA 挑战专利成功, 同时已向 FDA 通报并提交产品最终批准的申请。
3月4日	贝达药业	产品 BPI-21668 片获得临床试验批准。产品甲磺酸贝福替尼(BPI-D0316)胶囊的上市许可申请已获受理。
3月4日	长春高新	产品鼻喷流感减毒活疫苗(液体剂型)获得药物临床试验批准。
3月4日	天坛生物	子公司产品皮下注射人免疫球蛋白(注射液)获得药物临床试验批准。
3月4日	君实生物	子公司向 FDA 提交了特瑞普利单抗的生物制品许可申请。
3月4日	艾力斯	产品甲磺酸伏美替尼片药品注册已取得药品批准文号。
3月4日	老百姓	公司拟向特定对象非公开发行 A 股股票, 拟募集资金总额不超过 174,045.37 万元, 用于新建连锁药店等项目。

3月5日	圣湘生物	产品新型冠状病毒/甲型流感病毒/乙型流感病毒抗原检测试剂盒(免疫层析法)、核酸检测分析仪(S-Q31B)于近日获得欧盟 CE 认证。
3月5日	凯利泰	产品非吸收性外科缝线在哥伦比亚注册获批。
3月5日	新产业	获得产品全自动化学发光免疫分析仪(型号 MAGLUMIX3)的《医疗器械注册证》。
3月6日	乐心医疗	公司拟向特定对象非公开发行 A 股股票, 拟募集资金总额不超过 3.95 亿元, 用于健康智能手表生产线建设项目等。
3月6日	安科生物	公司拟将持有的博生吉安科细胞技术有限公司 49%的股权作价 6,350.00 万元对博生吉医药科技(苏州)有限公司进行增资。
3月6日	通化东宝	与上海药明康德新药开发有限公司签署了《战略合作备忘录》; 全资子公司东宝紫星与上海药明康德签署了《THDBH100/THDBH101 一类新药项目技术转让合同书》、《THDBH110/THDBH111 一类新药研发项目合作开发合同书》、《THDBH120/THDBH121 一类新药研发项目合作开发合同书》。
3/1	东阳光药 (H)	公司已经获得国家药品监督管理局关于门冬胰岛素注射液境内生产注册的受理通知书。门冬胰岛素属于人胰岛素类似物, 门冬胰岛素经皮下注射后起效快, 作用持续时间短, 能很好的模拟餐后生理性胰岛素分泌模式, 改善餐后血糖。
3/1	君实生物 (H)	公司与阿斯利康制药有限公司签署了《独家推广协议》, 本公司将授予阿斯利康制药特瑞普利单抗注射液 (商品名: 拓益®) 在中国大陆地区后续获批上市的泌尿肿瘤领域适应症的独家推广权, 以及所有获批适应症在非核心城市区域的独家推广权。本公司将继续负责核心城市区域除泌尿肿瘤领域适应症之外其他获批适应症的推广。
3/1	百济神州 (H)	公司与诺华于 2021 年 1 月 11 日达成的合作与授权协议正式生效, 将在美国、加拿大、墨西哥、欧盟成员国、英国、挪威、瑞士、冰岛、列支敦士登、俄罗斯和日本开发、生产和商业化抗 PD-1 抗体百泽安® (替雷利珠单抗)。
3/2	美瑞健康国际 (H)	公司预计 2020 年度归母净利润不少于 8,000 万港元, 同比增加 496.0%。
3/3	百济神州 (H)	公司宣布, 加拿大药监部门已批准百悦泽® (泽布替尼) 用于治疗华氏巨球蛋白血症(WM)患者的新药上市申请。百悦泽®是一款具有高度选择性的 BTK 抑制剂, 设计旨在为血液学恶性肿瘤患者带来深度且持久的缓解, 并同时降低某些副作用的出现频率。
3/3	中国中药 (H)	公司宣布, 国家药品监督管理局通过特别审批程序应急批准广东一方的化湿败毒颗粒上市。化湿败毒颗粒是新冠肺炎疫情爆发以来, 在武汉抗疫临床一线黄璐琦院士筛选出有效方药化湿败毒方的成果转化, 是来源于古代经典名方的中药复方制剂的品种。
3/3	远大健康 (H)	公司全资拥有附属公司 Grand Medical Pty Ltd 正在开发的用于治疗脓毒症的全球创新药物 STC3141 取得 NMPA 批准在适应症急性呼吸窘迫综合征 (ARDS) 中开展 I 期临床研究。
3/4	李氏大药房 (H)	公司全资附属公司兆科药业 (合肥) 有限公司与昆药集团股份有限公司的全资附属公司昆明贝克诺顿药品销售有限公司已签订产品销售服务协议, 兆科合肥向 KBNS 授出磺达肝癸钠注射液 (0.5 毫升: 2.5 毫克) 于中国 18 个省份 (包括江苏、浙江、河南及山东等) 的独家推广权。磺达肝癸钠注射液适用于预防正在进行髋关节手术、髋关节或膝关节置换或下腹手术的人士出现可导致肺栓塞的深静脉血栓。
3/5	君实生物 (H)	公司 JS103 注射液的临床试验申请获得国家药品监督管理局受理。JS103 是公司自主研发的聚乙二醇化尿酸酶衍生物, 主要用于高尿酸血症或不伴有痛风的治疗, 其可催化尿酸氧化成溶解度显著高于尿酸的尿囊素, 从而达到降低血尿酸的作用。
3/6	药明康德 (H)	公司 2020 年度归母净利润为 29.60 亿元, 同比增加 59.62%, EPS 为 1.27 元/股, 同比上升 56.79%。

资料来源: 公司公告、光大证券研究所

3.2、海外市场医药新闻

【结合抗体和小分子药物的优点, 新锐获 1.07 亿美元助力开发创新药物类型】

3月2日, 致力于开发创新精准药物类型的生物医药公司 FogPharma 宣布完成数额为 1.07 亿美元的 C 轮融资。募集的资金将用于推进潜在“first-in-class”β-连环蛋白 (β-catenin) 直接拮抗剂进入临床开发阶段, 并且促进该公司利用专有 Helicon 技术平台开发一系列靶向“不可成药”靶点的候选药物。

FogPharma 公司由哈佛大学著名学者、企业家兼投资人 Gregory Verdine 博士联合创建, 基于 Verdine 博士实验室在新治疗模式方面的研究, 开发称为 Helicon 肽的超级稳定 α 螺旋肽药物。这是一种新的药物类型, 它结合了抗体的靶向特异性和结合力度, 以及小分子的口服能力、广泛组织分布和靶向细胞内靶点的特征。该公司的主打候选药物是一款直接靶向β-连环蛋白的抑制剂。Wnt/β-连环蛋白信号通路的失控出现在至少 20% 的人类癌症中。FogPharma 的拮抗剂能够精准地扰乱 β-连环蛋白与其下游转录因子 TCF 的相互作用, 从而阻碍 Wnt 信号通路的致癌信号传导。

<https://www.businesswire.com>

【约 10 亿美元囊获突破性头颈癌疗法, 德国默克达成许可协议】

3月2日, 德国默克 (Merck KGaA) 宣布, 已经与 Debiopharm 达成一项全球性许可协议, 开发细胞凋亡蛋白抑制剂 (IAP) 的高效口服拮抗剂 xevinapant (Debio1143)。Xevinapant 是一款潜在“first-in-class”药物, 它已经获得

FDA 授予的突破性疗法认定，目前正在 3 期临床试验中与含铂化疗和放疗联用，用于治疗初治高风险局部晚期头颈部鳞状细胞癌。局部晚期头颈部鳞状细胞癌是一种高度失能性疾病，随着病情的发展，可能导致呼吸，吞咽和言语障碍。Xevinapant 是潜在“first-in-class” 凋亡蛋白抑制剂的口服强效拮抗剂。在临床前研究中，xevinapant 恢复了癌细胞对细胞凋亡的敏感性，从而使它们丧失了一种主要耐药机制。在随访时间为 2 年时，与标准护理相比，添加 xevinapant 将疾病进展和死亡风险降低 63%。

<https://www.prnewswire.com>

【有望给人移植猪器官，杨璐菡联合创立公司获 1.25 亿美元助力】

3 月 3 日，致力于开发与人类兼容的器官、组织和细胞的 eGenesis 公司宣布，已完成 1.25 亿美元的 C 轮融资。获得资金将用于促进公司在肾脏和胰岛细胞移植方面的主打研发项目进入人类概念验证研究。此外，这笔资金将用于公司专有的基因编辑平台的持续开发和扩展 GMP 生产规模。eGenesis 公司由麻省理工学院（MIT）的 George Church 教授和杨璐菡博士联合创建，旨在通过对猪的器官进行基因编辑，以使其满足安全成功移植到人体内的要求。

<https://www.globenewswire.com>

【降低疾病复发风险 67%，安进双特异性抗体疗法 3 期临床结果发布】

3 月 3 日，安进公司（Amgen）宣布，双特异性抗体疗法 Blincyto（blinatumomab）治疗首次复发的高危 B 细胞前体急性淋巴细胞白血病（B-ALL）儿童患者的 3 期临床试验结果在《美国医学会杂志》（JAMA）上发布。与巩固化疗相比，Blincyto 可以显著延长患者的无事件生存期（事件包括复发、死亡、出现新的肿瘤或无法实现完全缓解）。值得一提的是，在基线时最小残余病（MRD）为阳性的患者中，93% 的患者在接受 Blincyto 治疗后达到 MRD 阴性缓解。急性淋巴细胞白血病是儿童中最常见的白血病，B 细胞 ALL 会让儿童更容易受到感染，因为癌变的 B 细胞无法正常行使它们的免疫功能。Blincyto 是安进公司开发的双特异性 T 细胞接合器（BiTE），它的一端与 B 细胞表面表达的 CD19 抗原相结合，另一端与 T 细胞表面的 CD3 受体相结合。它能够将 T 细胞募集到癌细胞附近，促进它们对癌细胞的杀伤。

<https://www.novartis.com>

【多动症有了新药】

3 月 3 日，KemPharm 和 Corium 联合宣布，FDA 已批准一日一次的口服胶囊 Azstarys 上市，用于治疗 6 岁以上的注意力缺陷多动障碍（ADHD，又名多动症）儿童患者。这是首款包含 d-哌甲酯“前药”（prodrug）的 ADHD 疗法，它能够在起效迅速的同时，长时间维持疗效。ADHD 是儿童期最常见的精神疾病，影响 8% 至 9% 的学龄儿童，患有 ADHD 的儿童经常出现行为问题并伴有认知障碍。Azstarys 由两种活性药物成分组成：一种为迅速释放的 d-哌甲酯（d-MPH）盐酸盐，另一种为 d-MPH 的前药。KemPharm 利用其特有的配体激活疗法（ligand activated therapy）技术，将 d-MPH 与另一种化合物连接在一起生成前药。这种药物在服用后最初没有活性，但是在胃肠道中被代谢酶切割后能够缓慢释放活性成分，从而长时间维持疗效。同时，它可以防止药物被滥用。

<https://www.prnewswire.com>

【糖尿病免疫疗法公布最新结果】

3月4日，Provention Bio 公司宣布，其靶向 CD3 的抗体疗法 teplizumab (PRV-031) 的长期随访研究数据在《科学》子刊 Science Translational Medicine 上发表。研究结果显示，在高危 1 型糖尿病患者中，接受一次为期 14 天的 teplizumab 治疗，能够将患者依赖胰岛素的临床疾病发作时间推迟大约 3 年（中位时间为 32.5 个月）。目前，这款创新免疫疗法正在接受美国 FDA 的审评，有望在今年夏天获批上市。作为一种慢性自身免疫性疾病，1 型糖尿病患者的免疫系统会错误地攻击自身胰岛 β 细胞，导致 β 细胞功能逐步受损和死亡，最终患者需要依赖外源性胰岛素来进行治疗。Teplizumab 是一种靶向 T 细胞表面 CD3 抗原的单抗药物，它的 Fc 区经氨基酸修饰后，减少了与补体和 Fc 受体的结合，降低了其潜在毒性。Teplizumab 能减弱对胰岛 β 细胞的自身免疫攻击，从而保护 β 细胞不受破坏，进而预防或推迟 1 型糖尿病的发生。

<https://www.prnewswire.com>

【一线治疗非小细胞肺癌，辉瑞第三代 ALK 抑制剂获 FDA 批准】

3月4日，辉瑞 (Pfizer) 公司宣布，美国 FDA 批准 Lorbrina (lorlatinib, 劳拉替尼) 扩展适应症，用于一线治疗间变性淋巴瘤激酶 (ALK) 阳性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者。Lorbrina 曾于 2018 年在美国获加速批准用于经治 ALK 阳性转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者。本次批准同时也将 2018 年的加速批准转化为完全批准。肺癌是全球癌症相关死亡的首要原因，NSCLC 约占肺癌的 80-85%，ALK 阳性肿瘤发生在约 3-5% 的 NSCLC 病例中。高达 40% 的 ALK 阳性转移性 NSCLC 患者在初次诊断时表现为脑转移。Lorbrina 是一种酪氨酸激酶抑制剂 (TKI)，它在携带 ALK 重排的临床前肺癌模型中显示出高度活性。Lorbrina 专门开发用于抑制对其他 ALK 抑制剂耐药的 ALK 基因突变，并可穿过血脑屏障，治疗脑转移瘤。

<https://www.pfizer.com>

【50%患者血糖指标达到正常水平，礼来糖尿病创新疗法达到 3 期临床终点】

3月5日，礼来公司宣布，其葡萄糖依赖性促胰岛素多肽 (GIP) 和胰高血糖素样肽-1 (GLP-1) 受体双重激动剂 tirzepatide，在名为 SURPASS-2 的 3 期临床试验中达到主要终点。与活性对照组相比，三种不同剂量的 tirzepatide 均显著降低 2 型糖尿病患者的糖化血红蛋白 (A1C) 水平和体重。在接受最高剂量 (15 mg) 治疗的患者组，接受治疗 40 周后，50% 的患者 A1C 水平达到正常人的水平，平均体重减少 12.4 公斤。此前，tirzepatide 已经在两项 3 期临床试验中达到主要终点。Tirzepatide 是礼来公司抱以厚望的重点开发项目之一，它是一种每周注射一次的 GIP 和 GLP-1 受体双重激动剂，可将两种肠促胰岛素的作用整合到一个分子中，代表治疗 2 型糖尿病的一类新手段。

<https://investor.lilly.com>

4、上市公司研发进度更新

上周，百济神州的 BGB-11417 薄膜包衣片和泽布替尼胶囊（用于狼疮性肾炎）的临床和替雷利珠单抗注射液的上市申请新进承办，信达生物的 IBI321 的临床申请新进承办，恒瑞医药的 SHR0302 片（用于白癜风；类风湿性关节炎）和注射用卡瑞利珠单抗（用于骨肉瘤、黑素瘤）的临床申请新进承办，复星医药的注射用人干扰素 γ 注射剂（冻干）的上市申请新进承办。

上周，复星医药的阿伐曲泊帕片剂正在进行三期临床；石药集团的 HA121-28 片剂正在进行二期临床；恒瑞医药的 DDO-3055 片剂、齐鲁制药的 FL058 注射剂（冻干）正在进行一期临床。

表 6：国内新药和重磅仿制药审评审批进度更新（3.1~3.6）

公司	药品名称	审批阶段	注册分类	申请类型
思路迪药业	3D-229 注射液	新进承办	生物制品 1	临床
百济神州	BGB-11417 薄膜包衣片	新进承办	化药 1	临床
百济神州	替雷利珠单抗注射液	新进承办	生物制品 2.2	上市
百济神州	泽布替尼胶囊（用于狼疮性肾炎）	新进承办	化药 1	临床
广为医药	GW117 胶囊	新进承办	化药 1	IND
信达生物	IBI321	新进承办	生物制品 1	临床
济煜医药	JMKX000189 片	新进承办	化药 1	临床
恒瑞医药	SHR0302 片（用于白癜风；类风湿性关节炎）	新进承办	化药 1	临床
恒瑞医药	注射用卡瑞利珠单抗（用于骨肉瘤、黑素瘤）	新进承办	生物制品 2.2	临床
亚东生物	北芪精口服溶液	新进承办	化药	补充申请
上海医药	注射用海姆泊芬	新进承办	化药	补充申请
贝达药业	甲磺酸贝福替尼胶囊	新进承办	化药 1	NDA
振东制药	拉洛他赛脂质微球注射液	新进承办	化药 1	补充申请
卫光生物	冻干静注人免疫球蛋白（pH4）注射剂	新进承办	生物制品	补充申请
微知卓生物	血浆生物净化柱	新进承办	生物制品 1	临床
复星医药	注射用人干扰素 γ 注射剂（冻干）	新进承办	生物制品 2.2	上市

资料来源：CDE、光大证券研究所整理

表 7：国内创新药和重磅仿制药临床试验进度更新（3.1~3.6）

公司	药品名称	注册号	临床阶段	试验状态	适应症
迈威生物	9MW1411 注射剂	CTR20210398	1 期	进行中(尚未招募)	金黄色葡萄球菌感染
复星医药	阿伐曲泊帕片剂	CTR20210431	3 期	进行中(尚未招募)	慢性免疫性血小板
康方生物	AK112 注射剂	CTR20210400	2 期	进行中(尚未招募)	晚期妇科肿瘤
石药集团	奥马珠单抗注射剂（冻干）	CTR20210213	3 期	进行中(尚未招募)	慢性自发性荨麻疹
石药集团	HA121-28 片剂	CTR20210379	2 期	进行中(尚未招募)	胆道恶性肿瘤
海正生物	重组人 II 型肿瘤坏死因子受体-抗体融合蛋白注射剂（预充式）	CTR20210432	1 期	进行中(尚未招募)	类风湿关节炎、强直性脊柱炎、银屑病
银康生物	重组人血管内皮生长因子受体-抗体融合蛋白注射剂	CTR20210195	1 期	进行中(尚未招募)	静脉阻塞性黄斑水肿
天龙药业	CT102 注射剂（冻干）	CTR20210387	1 期	进行中(尚未招募)	肝细胞癌
高盈泰科技	丹参素钠注射剂	CTR20201177	1 期	进行中(尚未招募)	冠心病心绞痛
恒瑞医药	DDO-3055 片剂	CTR20210298	1 期	进行中(尚未招募)	慢性肾病所致贫血（包括透析和非透析）
玉森新药	风叶咳喘平合剂	CTR20210397	2 期	进行中(尚未招募)	小儿急性支气管炎（风热咳嗽证）
齐鲁制药	FL058 注射剂（冻干）	CTR20210268	1 期	进行中(尚未招募)	复杂性腹腔感染、复杂性尿路感染、医院获得性肺炎、呼吸机相关肺炎
辉诺生物	HN0037 片剂	CTR20210378	1 期	进行中(尚未招募)	治疗单纯疱疹病毒引起的感染
艾力斯医药	甲磺酸伏美替尼片剂	CTR20210429	3 期	进行中(尚未招募)	根治性切除或不伴辅助化疗后的 EGFR 突变阳性 II-III A

期非小细胞肺癌患者					
红日药业	甲磺酸苦胺 B 注射剂 (冻干)	CTR20210229	2 期	进行中(尚未招募)	脓毒症
金瑞基生物	JRF103 片剂	CTR20210232	1 期	进行中(尚未招募)	晚期实体瘤
杰瑞生物	KN046 注射剂	CTR20210013	1 期	进行中(尚未招募)	晚期肝细胞癌
天力士	连夏消痞颗粒剂	CTR20210359	2 期	进行中(尚未招募)	功能性消化不良 (寒热错杂证)
绿叶制药	LPM3480392 注射剂	CTR20210370	1 期	进行中(尚未招募)	术后疼痛、癌性爆发痛
荣昌生物	RC28-E 注射剂	CTR20202586	2 期	进行中(尚未招募)	糖尿病性视网膜病变
仙荷医学科技	REGEN001 注射剂	CTR20210349	无	进行中(尚未招募)	早、中期特发性肺纤维化 (IPF)
和黄药业	参芪麝蓉丸剂	CTR20210406	2 期	进行中(尚未招募)	轻、中度脊髓型颈椎病

资料来源: 医药魔方、光大证券研究所整理

表 8: 上市公司创新药械引进和授权更新 (3.1~3.6)

上市公司	药械名称	授权类型	适应症/靶点	研发进度	合作公司	合作金额
上周暂无						

资料来源: 公司公告、光大证券研究所整理

5、一致性评价审评审批进度更新

目前共有 1507 个品规正式通过了一致性评价。截至目前, 共 855 个品规通过补充申请形式完成一致性评价, 652 个品规通过生产申请完成一致性评价:

1) 补充申请路径进展: 上周, 有 25 个品规正式通过审批 (收录进《中国上市药品目录集》)。

2) 按新注册分类标准新申请路径进展: 上周, 有 5 个品规通过该路径正式通过审批。

上周, 两大路径下, 共 30 个品规正式通过一致性评价, 包括豪森药业的来那度胺胶囊, 石药集团的阿莫西林片、阿莫西林分散片。

表 9: 上周, 有 25 个品规正式通过了一致性评价 (3.1~3.6)

药品名称	剂型	规格	企业名称	上市公司	路径
瑞舒伐他汀钙片	片剂	10mg (按 C22H28FN3O6S 计)	山西兰花药业股份有限公司		B
来那度胺胶囊	胶囊剂	25mg	江苏豪森药业集团有限公司		B
塞来昔布胶囊	胶囊剂	0.2g	先声药业有限公司		B
阿立哌唑片	片剂	10mg	东莞市阳之康医药有限责任公司		B
阿立哌唑片	片剂	5mg	东莞市阳之康医药有限责任公司		B
甲硝唑片	片剂	0.2g	昆明梓潼宫全新生物制药有限公司		A
头孢丙烯干混悬剂	口服混悬剂	0.25g	海南日中天制药有限公司		A
替硝唑片	片剂	0.5g	湖北广济药业股份有限公司		A
吡拉西坦片	片剂	0.4g	华中药业股份有限公司		A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.125g(按 C16H19N3O5S 计)	瑞阳制药有限公司		A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g(按 C16H19N3O5S 计)	瑞阳制药有限公司		A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g(按 C16H19N3O5S 计)	西南药业股份有限公司		A
吡嗪酰胺片	片剂	0.25g	成都锦华药业有限责任公司		A
吡嗪酰胺片	片剂	0.5g	成都锦华药业有限责任公司		A
吡达帕胺片	片剂	2.5mg	江苏亚邦强生药业有限公司		A
布洛芬颗粒	颗粒剂	0.1g	浙江康恩贝制药股份有限公司		A
米索前列醇片	片剂	0.2mg	武汉九珑人福药业有限责任公司		A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g(按 C16H19N3O5S 计)	上海新亚药业闵行有限公司		A
阿法骨化醇软胶囊	胶囊剂	0.25μg	正大制药 (青岛) 有限公司		A
吡达帕胺片	片剂	2.5mg	济南高华制药有限公司		A

异烟肼片	片剂	0.1g	成都锦华药业有限责任公司	A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.25g(按 C16H19N3O5S 计)	四川峨嵋山药业有限公司	A
阿莫西林胶囊	胶囊剂	0.5g(按 C16H19N3O5S 计)	四川峨嵋山药业有限公司	A
阿莫西林片	片剂	0.25g (按 C16H19N3O5S 计)	石药集团中诺药业 (石家庄) 有限公司	A
阿莫西林分散片	片剂	0.25g	石药集团中诺药业 (石家庄) 有限公司	A
阿莫西林分散片	片剂	0.5g	石药集团中诺药业 (石家庄) 有限公司	A
阿莫西林颗粒	颗粒剂	0.125g(按 C16H19N3O5S 计)	华北制药股份有限公司	A
阿莫西林颗粒	颗粒剂	0.25g(按 C16H19N3O5S 计)	华北制药股份有限公司	A
格列吡嗪片	片剂	5mg	珠海联邦制药股份有限公司中山分公司	A
头孢氨苄胶囊	胶囊剂	0.125g (按 C16H17N3O4S 计)	广州白云山医药集团股份有限公司白云山制药总厂	A

资料来源: CDE、光大证券研究所

6、沪深港通资金流向更新

表 10: 沪港深通资金 A 股医药持股每周变化更新 (3.1~3.5)

序号	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股				沪港深通资金持仓比例前十大医药股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	爱尔眼科	48124.27	智飞生物	-43414.24	恒瑞医药	12.42%
2	通策医疗	35071.94	长春高新	-38709.77	泰格医药	12.11%
3	新和成	33373.81	华东医药	-24085.13	迪安诊断	12.02%
4	沃森生物	26702.65	华兰生物	-20875.03	金域医学	11.98%
5	恒瑞医药	19345.50	安图生物	-20530.30	益丰药房	11.24%
6	泰格医药	17781.27	华大基因	-20007.20	东阿阿胶	9.51%
7	益丰药房	14168.47	云南白药	-11979.86	华润三九	9.00%
8	我武生物	12461.34	万孚生物	-10750.01	山东药玻	8.12%
9	片仔癀	11486.66	迪安诊断	-10476.69	老百姓	8.12%
10	昭衍新药	10456.70	上海医药	-9435.87	爱尔眼科	7.26%

资料来源: 港交所、光大证券研究所整理

表 11: 沪港深通资金 H 股医药持股每周变化更新 (3.1~3.5)

排序	沪港深通资金每周净买入/卖出额前十大医药股				沪港深通资金持仓比例前十大医药股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部港股比例
1	京东健康	52,542	先健科技	-138,105	维亚生物	23.23%
2	维亚生物	42,606	绿叶制药	-33,527	东阳光药	21.18%
3	三生制药	30,077	中国生物制药	-18,259	锦欣生殖	21.16%
4	远大医药	17,573	海普瑞	-9,724	威高股份	16.08%
5	信达生物	14,587	国药控股	-9,195	先健科技	16.06%
6	锦欣生殖	10,912	翰森制药	-8,296	信达生物	15.67%
7	白云山	7,507	康宁杰瑞制药-B	-3,892	环球医疗	15.47%
8	泰格医药	4,911	威高股份	-2,621	绿叶制药	14.14%
9	药明康德	4,505	金斯瑞生物科技	-1,979	海吉亚医疗	13.76%
10	石四药集团	3,633	环球医疗	-1,941	微创医疗	13.19%

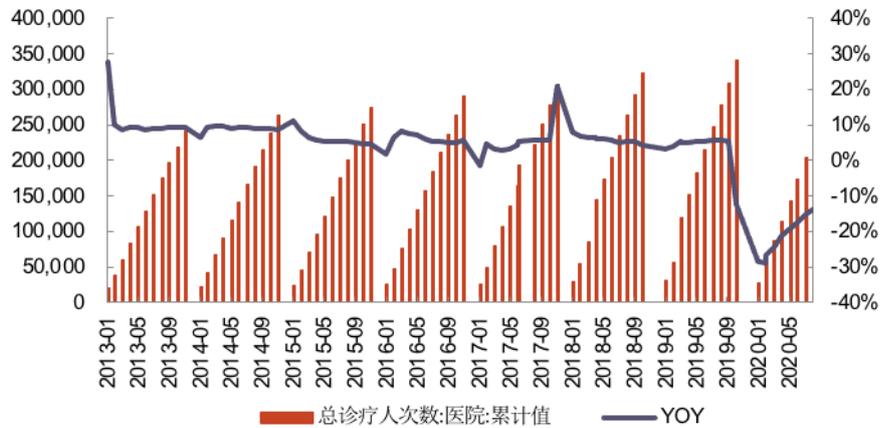
资料来源: Wind, 光大证券研究所

7、重要数据库更新

7.1、20M1-11 疫情造成医疗机构诊疗人次大幅下降

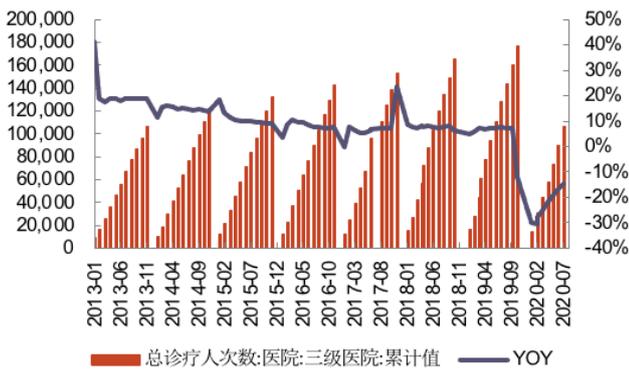
20M1-9 医院累计总诊疗人次数 23.5 亿人，同比下降 15%，其中三级医院 12.3 亿人，同比下降 15%；二级医院 8.6 亿人，同比下降 15%；一级医院 1.4 亿人，同比下降 18%；基层医疗机构 13.4 亿人，同比下降 69%。20M1-10 医院累计总诊疗人次数 26.6 亿人，同比下降 14%，其中三级医院 13.9 亿人，同比下降 13%；二级医院 9.4 亿人，同比下降 14%；一级医院 1.5 亿人，同比下降 17%；基层医疗机构 15.2 亿人，同比下降 58%。20M1-11 医院累计总诊疗人次数 29.8 亿人，同比下降 12%，其中三级医院 15.7 亿人，同比下降 11%；二级医院 10.7 亿人，同比下降 13%；一级医院 1.7 亿人，同比下降 16%；基层医疗机构 17.1 亿人，同比下降 58%。1-11 月新患疫情造成医疗机构总诊疗人次大幅下降，后疫情时代诊疗人次正在进一步恢复。

图 7：医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.11）



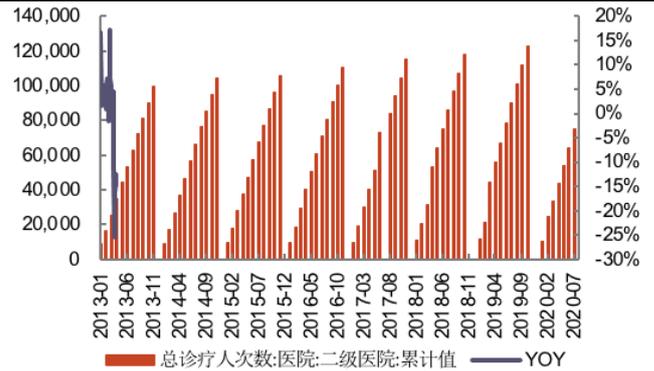
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 8：三级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.11）



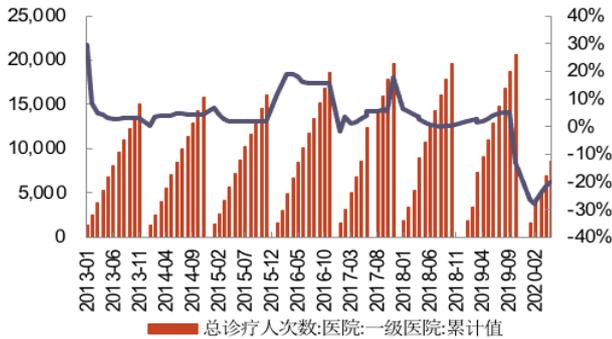
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 9：二级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.11）



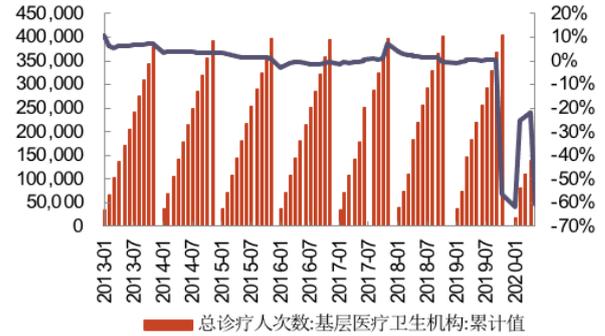
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 10：一级医院总诊疗人次累计值变化（截至 2020.11）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 11：基层机构总诊疗人次累计值变化（截至 2020.11）

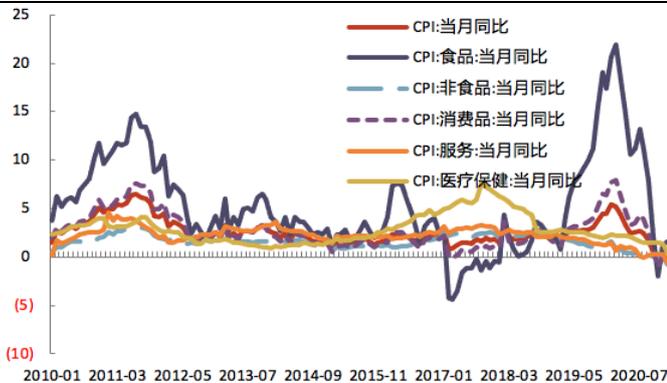


资料来源：Wind、光大证券研究所

7.2、1 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比上升

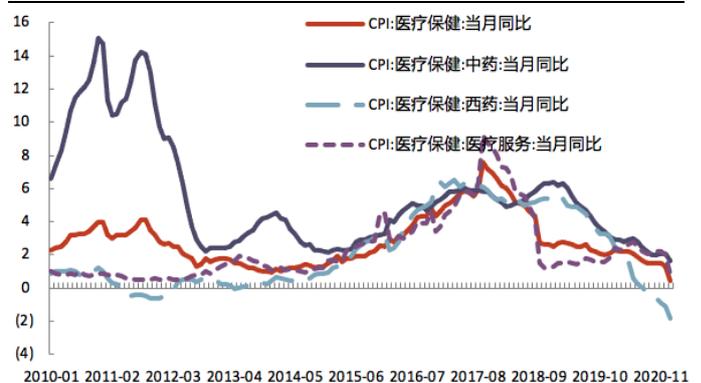
1 月整体 CPI 环比下降，医疗保健 CPI 环比上升。1 月份，整体 CPI 指数-0.3，环比下降 0.5 个百分点，同比下降 5.7 个百分点，其中食品 CPI 指数 1.6，环比上升 0.4 个百分点，同比下降 19.0 个百分点。非食品环比下降 0.8 个百分点，消费品环比下降 0.3 个百分点。服务 CPI 指数 -0.7，环比下降 1.0 个百分点。1 月医疗保健 CPI 指数为 0.4，环比下降 0.9 个百分点，同比下降 1.9 个百分点；其中中药 CPI 指数为 1.6，环比下降 0.5 个百分点；西药 CPI 为-1.8，环比下降 0.7 个百分点；医疗服务 CPI 为 0.8，环比下降 1.2 个百分点，我们认为 1 月中西药 CPI 环比变化主要与疫情较为稳定有关。

图 12：医疗保健 CPI 下降（截至 2021.01）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 13：医疗保健子类 CPI 比较（截至 2021.01）



资料来源：Wind、光大证券研究所

7.3、 硫氰酸红霉素等价格持平，维生素 D3、A、E、生物素、泛酸钙价格上升

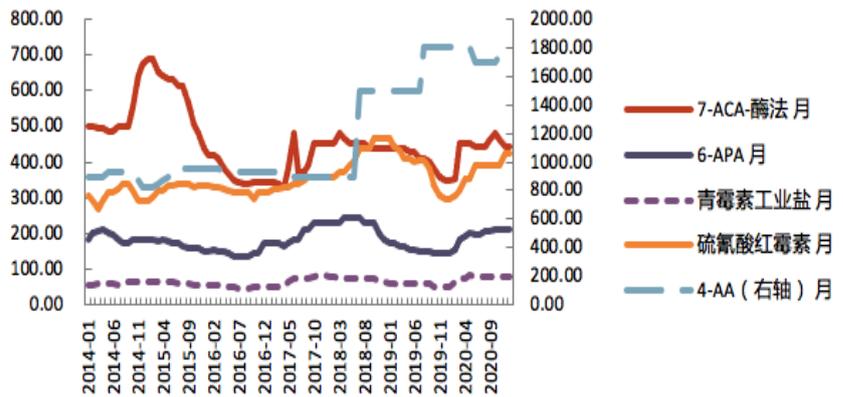
硫氰酸红霉素等 1 月价格持平。截至 2021 年 01 月，4-AA 价格报 1750 元/kg，环比上月持平；青霉素工业盐报 80 元/BOU,环比上月持平；硫氰酸红霉素价格 425 元/kg，环比上月持平；7-ACA 价格报 445 元/kg，环比上月持平；6-APA 价格报 210 元/kg，环比上月持平；

维生素 D3、A、E、生物素、泛酸钙本周价格上升。截至 2021 年 03 月 05 日，维生素 K3 价格报 72.5 元/kg，环比上周持平；维生素 B1 价格报 185 元/kg，环比上周持平；泛酸钙价格报 77.5 元/kg，环比上周上升 5.44%；维生素 D3 价格报 140 元/kg，环比上周上升 7.69%。维生素 A 价格报 390 元/kg，环比上周上升 6.85%；维生素 E 价格报 80.5 元/kg，环比上周上升 5.92%；生物素价格报 71 元/kg，环比上周上升 3.65%。受到国内疫情影响，维生素企业供给收缩，部

分品种库存和出口受限，导致国外价格率先上涨，国内价格跟随上涨，随着国外疫情控制，维生素价格回落较多，近期价格趋稳。

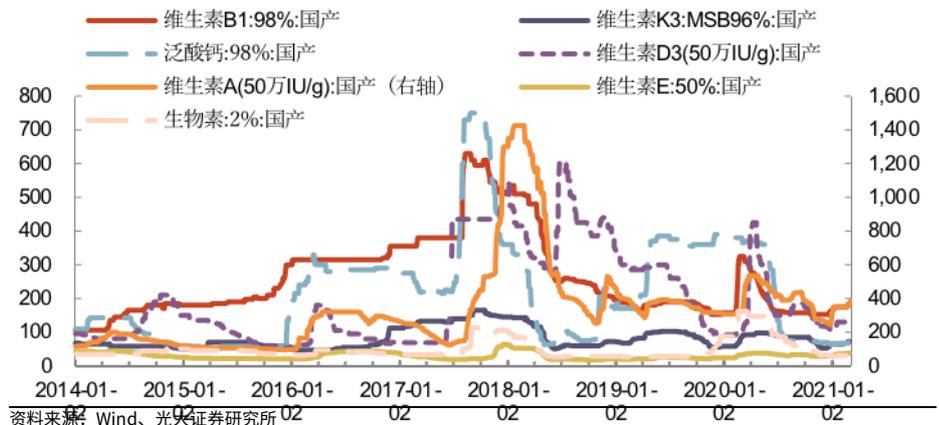
缬沙坦1月价格下降。截至2021年01月，缬沙坦报650元/kg，环比上月下降3.70%；厄贝沙坦价格报625元/kg，环比上月持平；赖诺普利报2500元/kg，环比上月持平；阿托伐他汀钙价格报1500元/kg，环比上月持平。阿司匹林报24元/kg，环比上月持平。随着疫情平稳，重要心血管类原料药价格趋稳。

图 14: 重要抗生素原料药价格走势 (月, 截至 2021.01)



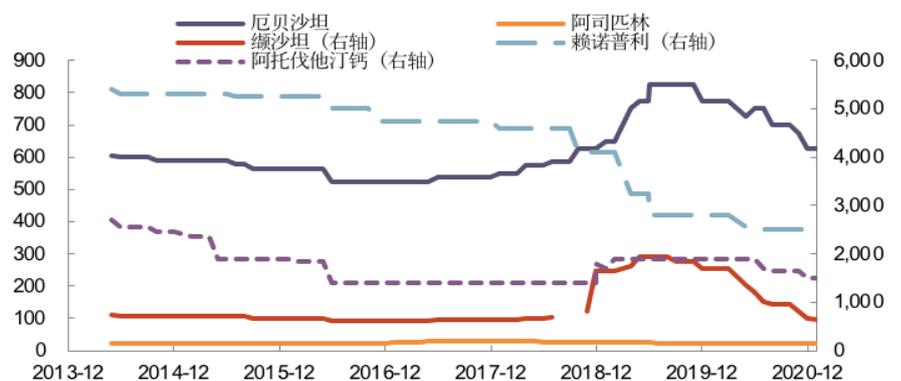
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 15: 重要维生素原料药价格走势 (日, 截至 2021.3.5)



资料来源: Wind、光大证券研究所

图 16: 重要心血管类原料药价格走势 (月, 截至 2021.01)



资料来源: Wind、光大证券研究所

1月中药材价格指数下降。中药材综合200指数2021年01月收2450.65点，环比上月上升0.11%，同比去年上升7.81%。2019年以来中药材价格指数经历先持续回落，4月开始出现明显反弹迹象，6月开始回落，7月再次反弹，8月开始回落，12月反弹，2020年1月继续上升，受新冠疫情影响，2020年3月-4月中药材价格指数连续上涨，5月开始下降，6-8月持续下降，9-11月持续上升，12月再次下降。

图 17：中药材价格指数走势（月，截至 2021.01）



资料来源：Wind、光大证券研究所

7.4、2020M1-12 基本医保收入实现正增长，支出同比增长

20M12 期末参保人数同比增长 0.5%，环比增长 0.3%。据国家医保局披露，20M11 期末基本医疗保险参保人数达 13.61 亿人，参保覆盖面稳定在 95%以上，参保人数同比增长 0.5%，环比增长 0.3%，增速相比上期 20M11 同比增长 0.4% 有所提速。需要注意的是，自 2020 年起，不再单列生育保险基金收入，在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。

图 18：基本医保期末参保人数及增长情况（2016.01-2020.12）

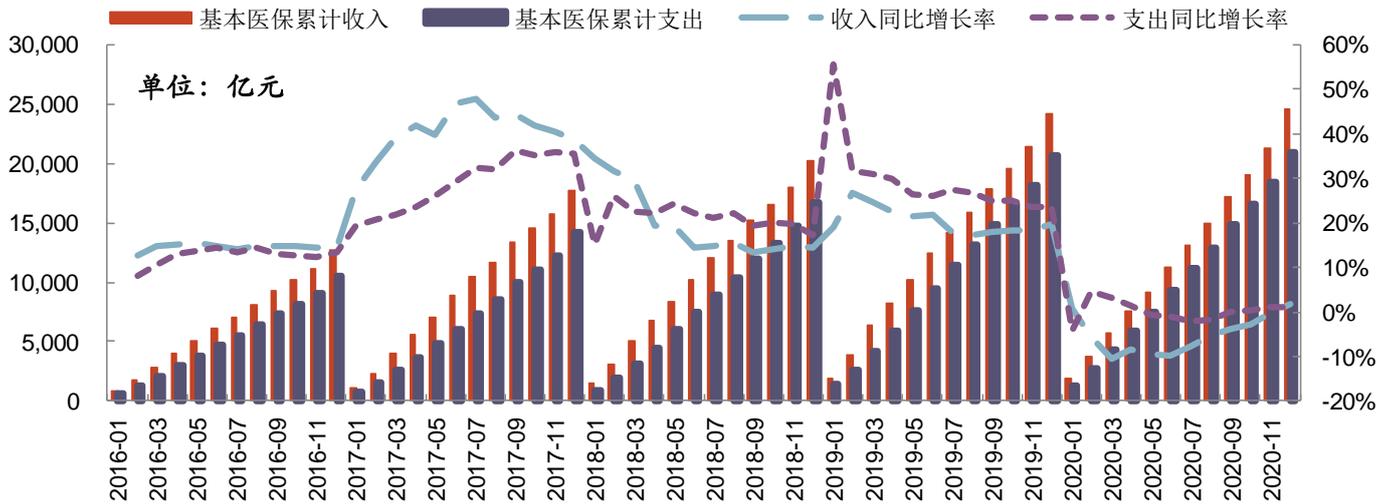


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

2020M1-12 基本医保收入实现正增长，支出同比增长 1.0%。20M1-12 基本医保

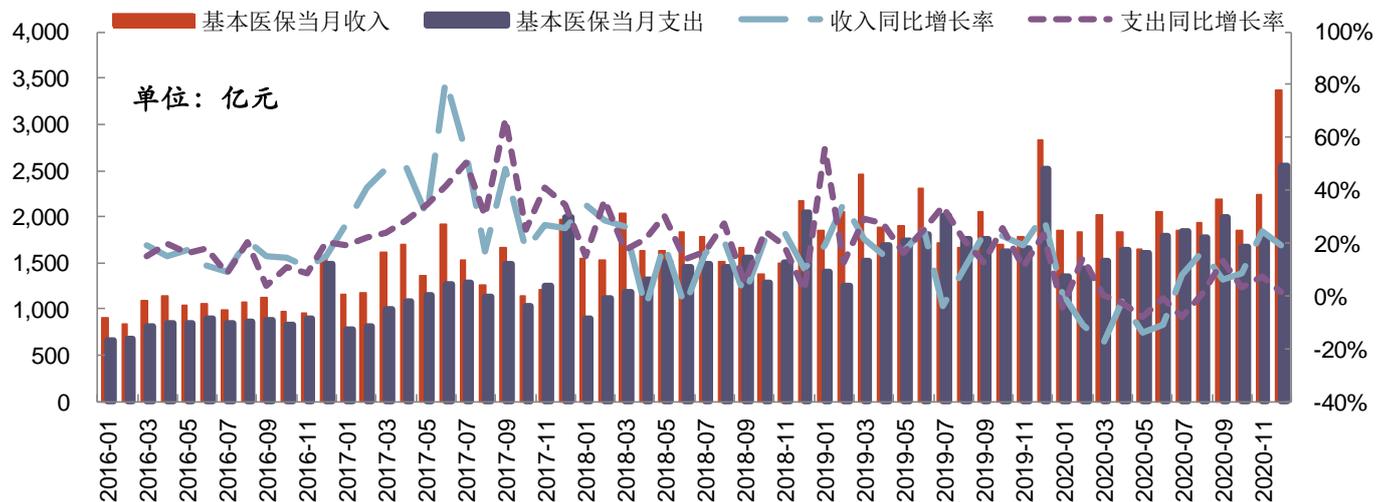
累计收入达 24639 亿元，同比增长 1.8%，相比 20M1-11 同比增速提升 2.3pp，相比 19M1-12 比增速下滑 17.8pp，降幅有所缩窄。2020M1-12 基本医保累计支出达 20949 亿元，相比去年同期提升 1.0%，相比 20M1-11 同比增速基本持平，相比 19M1-12 同比增速大幅下滑 22.5pp。从单月数据来看，20M12 收入同比提升 19.0%，支出同比提升 1.3%。其中 20M12 收入同比增速相比 20M11 下滑 5.7pp，支出同比增速下滑 6.1pp。总体来看，2020M1-12 医保累计收入实现正增长，支出同比增长 1.0%，累计结余率略有改善。

图 19：基本医保累计收支及同比增长率变化情况（2016.01-2020.12）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所；注：自 2020 年起，不再单列生育保险基金收入，在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。因此，将 2019 年生育保险收支计入职工医保收支中，以计算可比增速

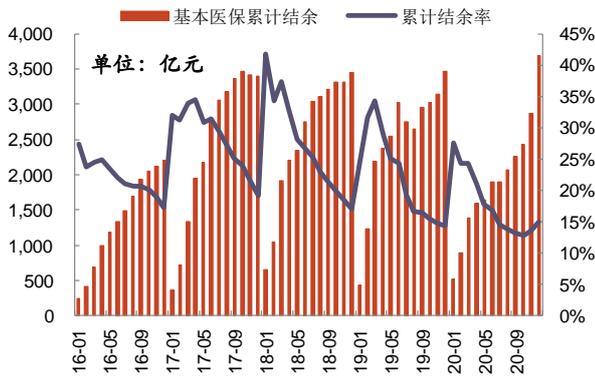
图 20：基本医保当月收支及同比增长率变化情况（2016.01-2020.12）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所；注：自 2020 年起，不再单列生育保险基金收入，在职工基本医疗保险统筹基金待遇支出中设置生育待遇支出项目。因此，将 2019 年生育保险收支计入职工医保收支中，以计算可比增速

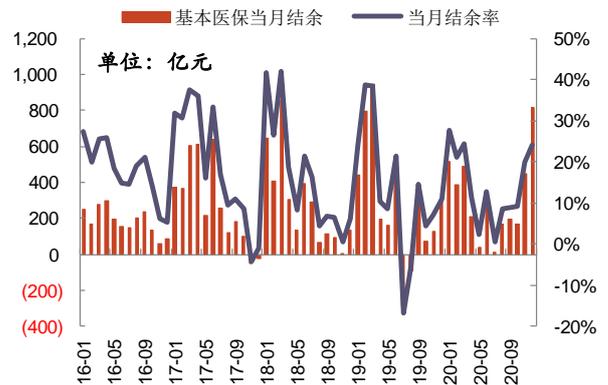
2020M1-12 累计结余率略有回升，结余情况略有改善。2020M1-12 基本医保累计结余达 3689 亿元，累计结余率为 15.0%，相比 2019M1-12 累计结余率提升 0.7pp。从单月结余率来看，2020M12 为 24.2%，相比 20M11 提升 4.2pp，医保基金结余情况略有改善。

图 21：基本医保累计结余及结余率情况（截至 20.12）



资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

图 22：基本医保当月结余及结余率情况（截至 20.12）

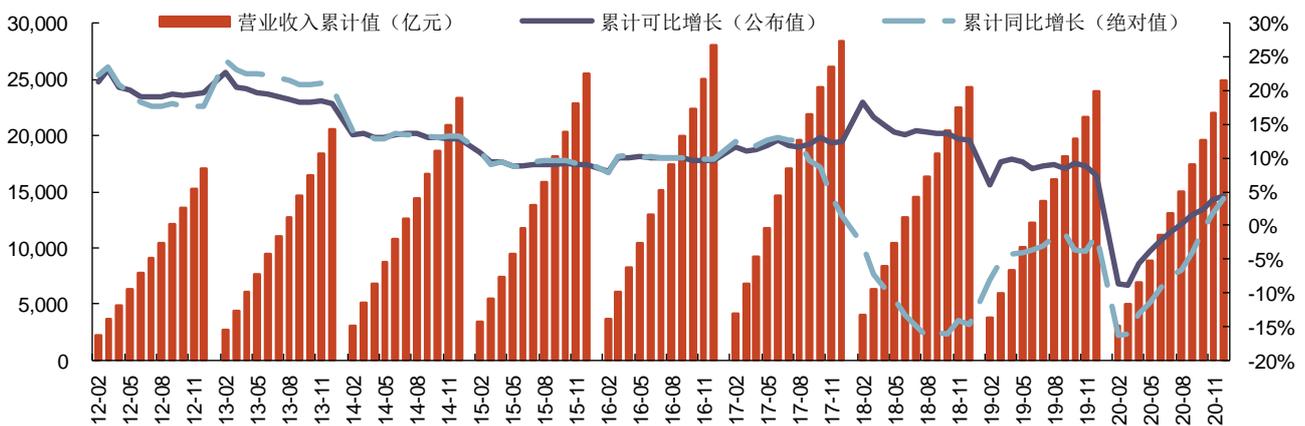


资料来源：人社部、国家医保局，光大证券研究所

7.5、20M1-12 医药制造业收入继续提速

20M1-12 医药制造业收入和利润增速继续加快。20M1-12 医药制造业累计收入 2.49 万亿，同比提升 4.5%；营业成本和利润总额同比增加 5.4%和 12.8%，与 19M1-12 同期相比收入和成本增速下滑了 2.9pp、0.3pp，利润增速提升 6.9pp，经营情况持续改善。以上为增速公布值，若计算公布绝对值相比上年同期的增速，则营业收入，营业成本和利润总额分别同比提升 4.0%、4.8%和 12.4%。我们认为，20M1-12 医药制造业收入和利润增速加快反映了药企复工复产推进以及医院诊疗量的继续恢复。

图 23：医药制造业累计收入及增长情况（2012.02~2020.12）



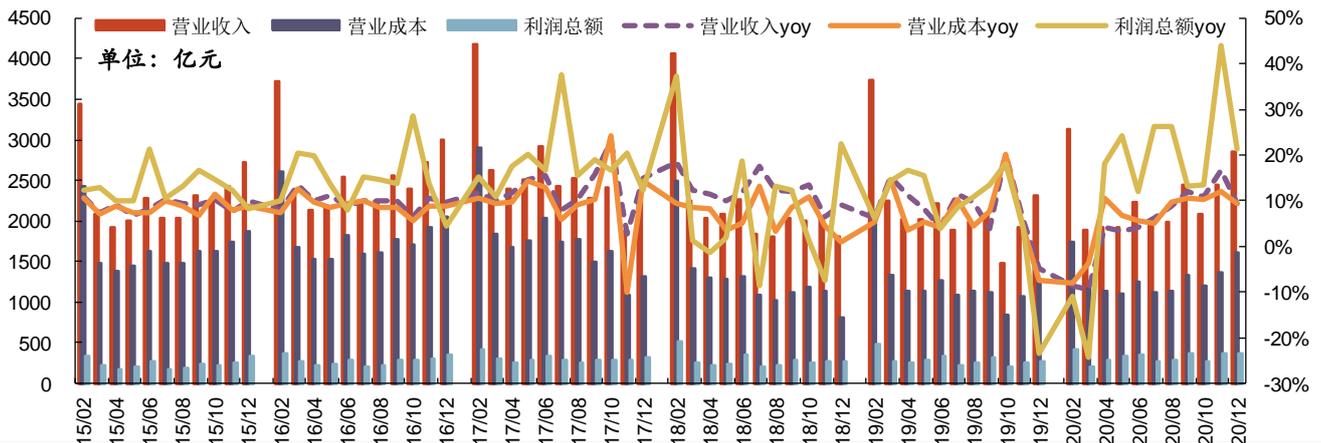
资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

图 24：医药制造业累计利润总额及增长情况（2012.02~2020.12）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

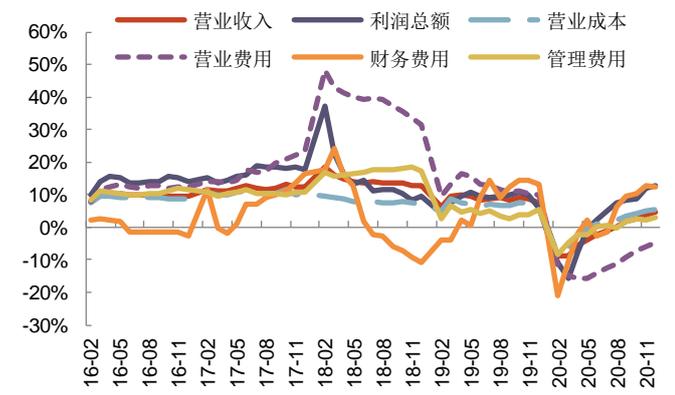
图 25：医药制造业累计利润总额及增长情况（2012.02~2020.12）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所整理 注：公布值增长率是指统计局公布的统计口径下的可比增长率，绝对值增长率则有统计局公布的营收和利润总额绝对值直接进行同比增长率计算所得

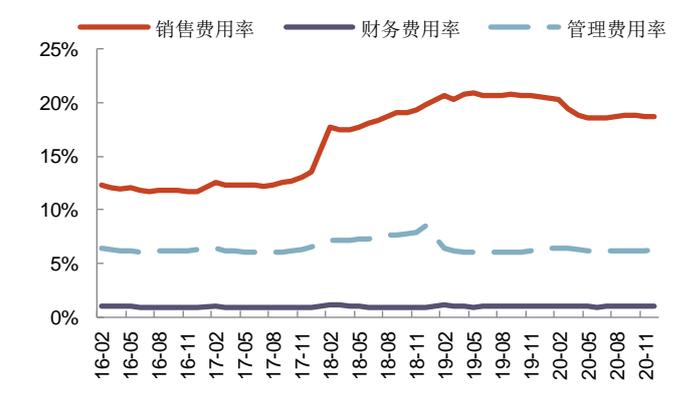
期间费用率分析：20M1-11 销售费用率为 18.6%，同比下降 1.9pp，集采带来的销售费用节省效果持续显现。20M1-12 管理费用率为 6.3%，同比基本持平，继续保持稳定。20M1-12 财务费用率仅为 1.0%，同比基本持平，对制造业利润影响较小。目前，疫情对医药制造业的影响正在持续减弱，营业费用同比下滑 4.8%，管理费用和财务费用同比增加 2.9% 和 12.4%。我们认为，财务费用率的大幅提升主要由于 20Q3 以来的人民币升值带来的汇兑损益的提升。

图 26: 医药制造业累计指标同比增速变化情况



资料来源: 人社部、国家医保局, 光大证券研究所

图 27: 医药制造业期间费用率变化情况



资料来源: 人社部、国家医保局, 光大证券研究所

7.6、一致性评价挂网采购: 浙江有更新

浙江: 3月3日, 浙江公示了第十五批一致性评价过评品种和1类新药挂网采购的通知。其中, 一致性评价过评品种纳入直接挂网采购品种包括合肥英太制药的阿托伐他汀等85个品规, 优先挂网采购产品包括江苏德源药业的吡格列酮二甲双胍片等49个品规。1类新药挂网采购产品包括恒瑞医药的氟唑帕利胶囊、贝达药业的恩莎替尼胶囊、歌礼药业的拉维达韦片。

7.7、耗材带量采购: 本周无更新

四川等六省二区: 1月11日, 四川等六省二区发布了《“六省二区”省际联盟冠脉扩张球囊集中带量采购文件》, 四川、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、西藏、甘肃8地区开始省际联盟带量采购, 品种为冠脉扩张球囊, 结构为快速交换型, 采购周期两年。根据功能属性(半顺应性/非顺应性)、联盟省(区)医疗机构采购需求情况分为4个竞价组。

8、医药公司融资进度更新

表 12: 近期医药板块定向增发预案更新

最新披露日	证券代码	证券简称	预案进度	定增价格(元)	募集资金(亿元)	定增目的
2021-03-04	603883.SH	老百姓	董事会通过	-	17.40	项目融资, 补充流动资金
2021-03-03	605199.SH	葫芦娃	股东大会通过	-	10.00	项目融资, 补充流动资金, 偿还银行贷款
2021-03-03	603222.SH	济民制药	证监会核准	-	4.49	项目融资, 偿还银行贷款
2021-03-02	603590.SH	康辰药业	董事会通过	27.98	3.00	项目融资
2021-03-02	603309.SH	维力医疗	发审委通过	-	3.99	项目融资
2021-03-02	000790.SZ	华神科技	股东大会通过	3.51	3.00	补充流动资金
2021-02-25	300204.SZ	舒泰神	证监会注册	-	10.81	项目融资
2021-02-24	002390.SZ	信邦制药	证监会核准	4.20	15.12	补充流动资金, 偿还银行贷款
2021-02-23	002901.SZ	大博医疗	发审委通过	-	10.00	项目融资, 补充流动资金
2021-02-23	002294.SZ	信立泰	发审委通过	-	19.52	项目融资, 补充流动资金, 偿还银行贷款
2021-02-23	000078.SZ	海王生物	发审委通过	3.84	25.00	补充流动资金, 偿还银行贷款
2021-02-19	300289.SZ	利德曼	证监会注册	4.41	5.57	补充流动资金
2021-02-19	002166.SZ	莱茵生物	董事会通过	5.90	9.68	项目融资
2021-02-10	688520.SH	神州细胞	股东大会通过	-	39.61	项目融资, 补充流动资金

2021-02-08	300463.SZ	迈克生物	证监会注册	-	27.69	项目融资,补充流动资金
2021-02-06	603567.SH	珍宝岛	证监会核准	-	18.11	项目融资,补充流动资金
2021-02-05	600267.SH	海正药业	证监会核准	11.68	7.00	收购其他资产
2021-02-05	300439.SZ	美康生物	证监会注册	-	6.00	项目融资,偿还银行贷款
2021-02-02	600161.SH	天坛生物	发审委通过	-	33.40	项目融资,补充流动资金
2021-02-02	002020.SZ	京新药业	证监会核准	9.12	5.00	项目融资
2021-01-13	300633.SZ	开立医疗	交易所审核通过	-	7.74	项目融资
2021-01-12	000150.SZ	宜华健康	董事会通过	2.52	6.64	补充流动资金,偿还银行贷款
2021-01-05	603168.SH	莎普爱思	股东大会通过	6.37	6.00	项目融资,补充流动资金
2020-12-30	600196.SH	复星医药	股东大会通过	-	49.83	项目融资,补充流动资金
2020-12-28	300683.SZ	海特生物	证监会注册	-	6.00	项目融资
2020-12-25	300318.SZ	博晖创新	股东大会通过	4.13	4.58	收购其他资产
2020-12-22	603882.SH	金域医学	发审委通过	48.02	1.50	补充流动资金,偿还银行贷款
2020-12-22	002773.SZ	康弘药业	股东大会通过	-	34.72	项目融资

资料来源: Wind、光大证券研究所

表 13: 近期医药板块可转债预案进度更新

公告日期	公司代码	公司名称	方案进度	发行方式	发行规模(亿元)
2021-02-26	300601.SZ	康泰生物	股东大会通过	公募	20.00
2021-02-05	600267.SH	海正药业	证监会批准	公募	18.15
2021-02-02	603976.SH	正川股份	证监会批准	公募	4.05
2021-01-29	300381.SZ	溢多利	董事会预案	公募	6.00
2021-01-13	300705.SZ	九典制药	证监会批准	公募	2.70
2020-12-28	300529.SZ	健帆生物	证监会批准	公募	10.00
2020-12-22	300273.SZ	和佳医疗	股东大会通过	公募	5.82
2020-11-28	603811.SH	诚意药业	股东大会通过	公募	3.00
2020-10-10	300358.SZ	楚天科技	证监会批准	公募	1.10

资料来源: Wind、光大证券研究所

9、本周重要事项公告

表 14: 本周财报预计披露信息 (3.8-3.12)

证券代码	证券名称	2020 年报预计披露日期
605369.SH	拱东医疗	2021/3/8
300238.SZ	冠昊生物	2021/3/9
603976.SH	正川股份	2021/3/10
600211.SH	西藏药业	2021/3/12
000661.SZ	长春高新	2021/3/12
000739.SZ	普洛药业	2021/3/12
002262.SZ	恩华药业	2021/3/12
300363.SZ	博腾股份	2021/3/13

资料来源: 同花顺 iFinD、光大证券研究所

表 15: 本周股东大会信息 (3.8-3.12)

代码	名称	召开日	股权登记日	网上投票起 始日	网上投票截 止日	类型	审议内容
600976.SH	健民集团	2021-03-08	2021-03-02	2021-03-08	2021-03-08	临时股东大会	1.审议关于增补汪俊先生为公司董事的议案; 2.审议公司《2021年限制性股票激励计划(草案)》及其摘要; 3.审议公司《2021年限制性股票激励计划实施考核管理办法》; 4.审议关于提请股东大会授权董事会办理2021年限制性股票激励计划相关事宜的议案
300753.SZ	爱朋医疗	2021-03-08	2021-03-02	2021-03-08	2021-03-08	临时股东大会	1.审议《关于公司<2021年限制性股票激励计划(草案)>及其摘要的议案》; 2.审议《关于公司<2021年限制性股票激励计划实施考核管理办法>的议案》; 3.审议《关于提请股东大会授权董事会办理股权激励相关事宜的议案》
000999.SZ	华润三九	2021-03-08	2021-03-01	2021-03-08	2021-03-08	临时股东大会	1.审议关于公司2021年度日常关联交易的议案
002166.SZ	莱茵生物	2021-03-09	2021-03-04	2021-03-09	2021-03-09	临时股东大会	1.审议《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》; 2.审议《关于公司非公开发行A股股票方案(修订稿)的议案》; 3.审议《非公开发行股票预案(修订稿)的议案》; 4.审议《非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告(修订稿)的议案》; 5.审议《关于与认购对象签订附条件生效的股票认购协议(修订稿)的议案》; 6.审议《关于公司非公开发行A股股票方案调整涉及关联交易事项的议案》; 7.审议《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施和相关主体承诺(修订稿)的议案》; 8.审议《关于提请股东大会批准控股股东、实际控制人免于以要约方式增持公司股份的议案》
600252.SH	中恒集团	2021-03-10	2021-03-03	2021-03-10	2021-03-10	临时股东大会	1.审议《广西梧州中恒集团股份有限公司关于参与认购国海证券股份有限公司非公开发行股票暨关联交易的议案》; 2.审议《广西梧州中恒集团股份有限公司关于修改〈广西梧州中恒集团股份有限公司关联交易管理制度〉的议案》; 3.审议《广西梧州中恒集团股份有限公司关于变更部分募集资金用途暨关联交易的议案》
300003.SZ	乐普医疗	2021-03-10	2021-03-05	2021-03-10	2021-03-10	临时股东大会	1.审议《关于补选公司第五届董事会非独立董事》的议案; 2.审议《关于补选公司第五届董事会独立董事》的议案
600829.SH	人民同泰	2021-03-11	2021-03-04	2021-03-11	2021-03-11	临时股东大会	1.审议关于补选公司第九届监事会监事的议案
603716.SH	塞力医疗	2021-03-12	2021-03-09	2021-03-12	2021-03-12	临时股东大会	1.审议《关于增加回购股份作为公开发行可转换公司债券转股来源的议案》; 2.审议关于选举监事的议案
300289.SZ	利德曼	2021-03-12	2021-03-08	2021-03-12	2021-03-12	临时股东大会	1.审议《关于补选杨政和女士为公司第四届董事会非独立董事的议案》

资料来源: 同花顺 iFinD、光大证券研究所

表 16: 本周医药股解禁信息 (3.8-3.12)

代码	名称	公告日期	日期	解禁			变动前 (万股)			变动后 (万股)			
				数量 (万股)	收盘价	金额 (万元)	股份类型	总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)
603387.SH	基蛋生物	2020-07-14	2021-03-08	62.89	33.10	2,081.68	股权激励限售股份	26,034.09	25,970.26	99.75	26,034.09	26,033.15	100.00

资料来源: 同花顺 iFinD、光大证券研究所

10、风险提示

药品/耗材降价风险; 行业“黑天鹅”事件; 研发失败风险。

11、附录：光大医药近期研究报告回顾

表 16：光大医药近期研究报告列表（自 2021 年 1 月以来）

序号	报告类型	报告标题	行业公司	评级	发布日期
1	行业深度	立足“内需大市场+内外双市场”，布局 Q1 业绩主线——医药行业 2021 春季投资策略	医药生物	增持	2021/3/3
2	公司动态	2021 年股票激励计划落地，常态化机制激发员工动力——博腾股份（300363.SZ）公告点评	博腾股份	买入	2021/3/2
3	公司动态	Q4 业绩超预期，康柏西普海外临床进展顺利——康弘药业（002773.SZ）2020 年业绩快报点评	康弘药业	买入	2021/3/1
4	行业周报	原料药行业存在巨大预期差，三大主线打开成长空间——医药生物行业跨市场周报（20200228）	医药生物	增持	2021/2/28
5	公司动态	业绩符合预期，HPV 疫苗强劲增长——智飞生物（300122.SZ）2020 年业绩快报点评	智飞生物	买入	2021/2/22
6	行业周报	布局 Q1 业绩主线，静待春暖花开——医药生物行业跨市场周报（20200221）	医药生物	增持	2021/2/21
7	公司动态	2020 年业绩符合预期，新品获批打开成长空间——艾德生物（300685.SZ）2020 年业绩快报点评	艾德生物	买入	2021/2/18
8	行业深度	支援类器械：横跨介入医疗所有赛道，国产替代正当时——支援类器械行业研究	医药生物	增持	2021/2/10
9	公司动态	业绩超出市场预期，扩张重回快车道——一心堂（002727.SZ）2020 年业绩快报点评	一心堂	买入	2021/2/7
10	行业周报	国产第二款新冠疫苗获批有条件上市，打开新冠疫苗商业化空间——医药生物行业跨市场周报（20210207）	医药生物	增持	2021/2/7
11	公司动态	开拓云南浆站布局，采浆量有望持续提升	卫光生物	买入	2021/2/5
12	公司动态	信迪利单抗一线非鳞状 NSCLC 获批，大适应症再添助力	信达生物	买入	2021/2/4
13	行业深度	心尖上的 TAVR 赛道，百亿蓝海市场拉开序幕——经导管主动脉瓣膜置换术行业深度报告	医药生物	增持	2021/2/3
14	行业周报	心通医疗港股上市在即，三大理由支持结构性心脏病行业发展	医药生物	增持	2021/1/31
15	公司动态	2020 年业绩符合预期，2021 年业绩有望提速	泰格医药	买入	2021/1/28
16	公司动态	2020 年业绩超预期，CDMO 继续放量	九洲药业	买入	2021/1/28
17	公司动态	业绩再超市场预期，内生外拓势头迅猛	大参林	买入	2021/1/27
18	公司动态	2020 年业绩超预期，一体化延伸值得期待	康龙化成	买入	2021/1/25
19	公司动态	核心品种批签发量稳健增长，开始布局多元化生物药大平台	卫光生物	买入	2021/1/25
20	行业周报	万亿 CXO 或许只是起点——医药生物行业跨市场周报（20210124）	医药生物	增持	2021/1/24
21	公司动态	单季度利润再创新高，21 年有望续创辉煌	英科医疗	买入	2021/1/24
22	公司动态	吸入制剂领军企业，全年业绩符合预期	健康元	买入	2021/1/24
23	公司动态	大象起舞，超出预期——药明康德（603259.SH）2020 年业绩预增公告点评	药明康德	买入	2021/1/22
24	公司动态	2020 年业绩超预期，开启持续高增长模式	昭衍新药	买入	2021/1/20
25	公司动态	人二倍体狂苗高速增长，宠物疫苗市场或有可为	康华生物	买入	2021/1/20
26	公司动态	业绩符合预期，“一核两翼”较快增长	片仔癀	买入	2021/1/20
27	公司动态	业绩超出市场预期，量价齐升动力强劲	欧普康视	增持	2021/1/20
28	公司动态	达因药业增长符合预期，治理结构理顺后大有可为	山大华特	买入	2021/1/18
29	行业周报	假如市场风格切换，如何把握医药二线机会——医药生物行业跨市场周报（20200117）	医药生物	增持	2021/1/18
30	公司动态	胰岛素保持稳健增长，研发管线持续推进	通化东宝	增持	2021/1/15
31	公司动态	肠癌早筛试剂盒获批，精准医疗应用场景进一步丰富	艾德生物	买入	2021/1/14
32	公司动态	信迪利单抗再添两项大适应症申请，领航国内肿瘤免疫治疗大市场	信达生物	买入	2021/1/13
33	公司动态	业绩符合预期，生长激素逐季恢复	安科生物	买入	2021/1/13
34	行业动态	加强监管简化审批，方案有望加速行业集中度上升——《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》点评	医药生物	增持	2021/1/12
35	公司动态	战略转型初见成效，向上经营拐点持续验证	博腾股份	买入	2021/1/10
36	公司动态	疫情下仍实现正增长，持续关注进口白蛋白供给情况	天坛生物	增持	2021/1/10
37	行业周报	南下资金定价能力有望提升，重视港股医药板块配置价值	医药生物	增持	2021/1/10
38	公司动态	战略升级打造生态闭环，在线问诊巨头空间广阔	平安好医生	买入	2021/1/5
39	公司动态	定增正式落地，“聚焦+放大”打开成长空间	药石科技	买入	2021/1/5
40	公司动态	业绩略超预期，百克生物将分拆上市	长春高新	买入	2021/1/6
41	行业周报	2021 年投资主线：内需大市场+国内国际双发力	医药生物	增持	2021/1/3

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------