

医药行业2021年4月投资月报

把握一季报最佳反弹窗口期，加配低估值且高增长标的

西南证券研究发展中心
2021年4月

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

- **行情回顾**：2021年3月申万医药指数下跌3.36%，跑输沪深300指数约1.13个百分点，在本月全行业行情排名第18。医药行业估值水平（PE-TTM）为42倍，相对全部A股溢价率为127%，相对剔除银行后全部A股溢价率为53%，相对沪深300溢价率为183%。分子板块来看，3月医药行业子板块涨幅最大的是化学原料药（+6.3%），下跌幅度最大的是医疗器械（-5.5%）。
- **建议关注核心资产和业绩增长较好的低估值标的**。3月下旬以来医药板块迎来明显的反弹，其中白马股与业绩驱动型成长标的呈现上涨趋势，我们前期观点得到验证。我们建议4月进行两个思路进行配置：1）目前龙头标的在前期回调后性价比优势仍然凸显，我们仍然长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产，推荐核心资产做底仓；2）4月进入年报和一季报密集披露期，建议精选业绩增长超预期且低估值标的。

➤ 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、金城医学等。

（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4月组合推荐

- **稳健组合**：迈瑞医疗（300760.SZ）、药明康德（603259.SH）、恒瑞医药（600276.SH）、长春高新（000661.SZ）、康泰生物（300601.SZ）、智飞生物（300122.SZ）、通策医疗（600763.SH）、爱美客（300896.SZ）、云南白药（000538.SZ）、君实生物（1877.HK）。
- **弹性组合**：润达医疗（603108.SH）、健帆生物（300529.SZ）、大参林（603233.SH）、双林生物（000403.SZ）、我武生物（300357.SZ）、康华生物（300841.SZ）、安图生物（603658.SH）、一心堂（002727.SZ）、冠昊生物（300238.SZ）、美诺华（603538.SH）。
- **科创板组合**：泽璟制药(688266)、佰仁医疗(688198)、伟思医疗(688580)、前沿生物(688221)。

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

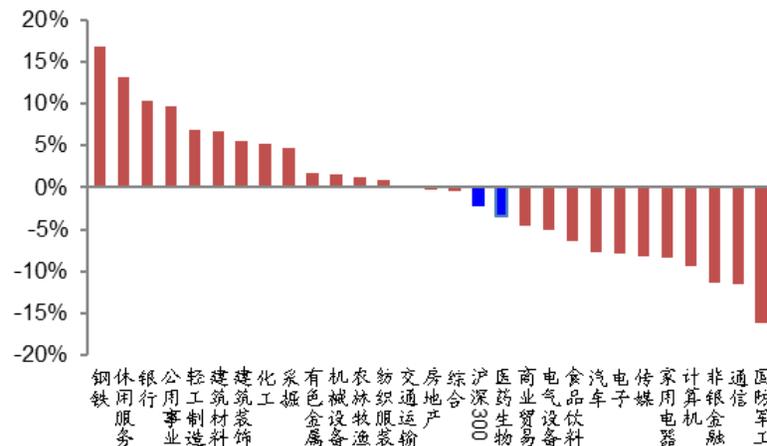
5 风险提示

1 医药板块与组合表现回顾

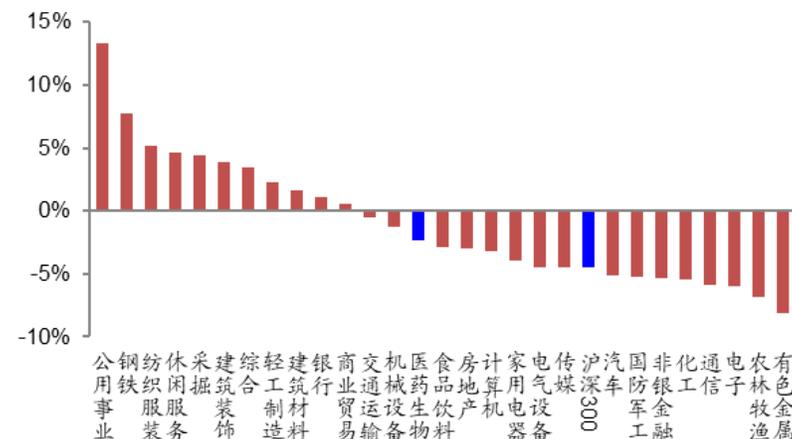
1.1 医药二级市场相对表现

- 2021年初以来，申万医药指数下跌3.36%，跑输沪深300指数约1.13个百分点，在2021年3月行业涨幅排行第18。
- 2021年3月申万医药指数下跌2.31%，跑输沪深300指数约2.23个百分点，在本月全行业行情排名第23。

年初以来全行业行情



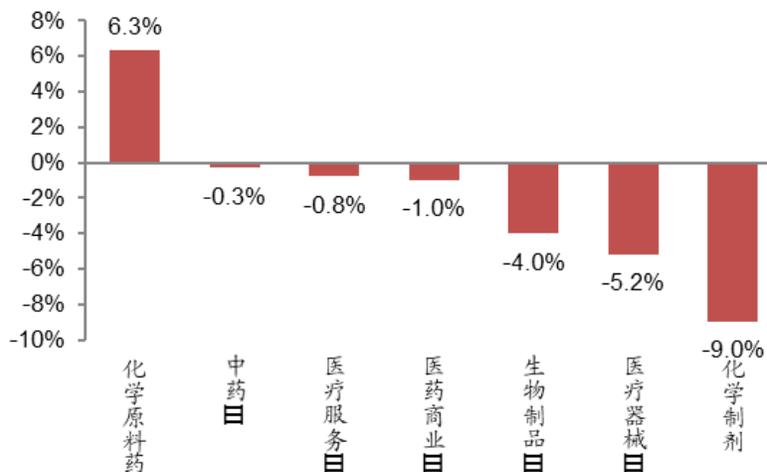
本月全行业行情



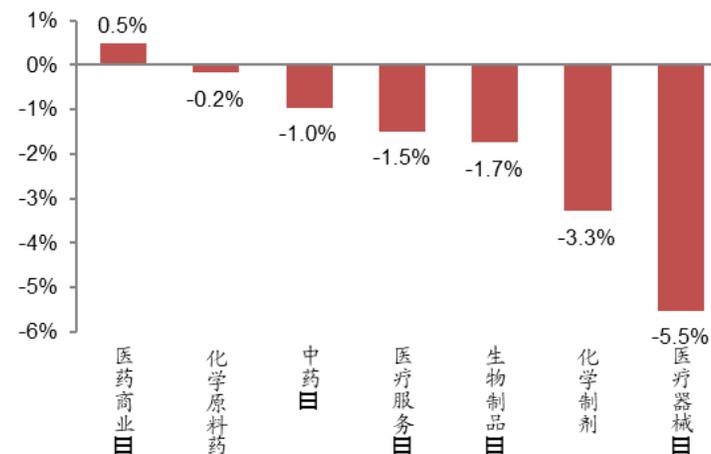
1.2 医药子行业二级市场表现

- 21年初以来看，医药子行业保持部分上涨，化学原料药涨幅为6.3%，化学制剂跌幅最大（-9.0%）；
- 3月医药行业子板块涨幅最大的是医药商业（0.5%），下跌幅度最大的是医疗器械（-5.5%）。

年初以来医药子行业行情



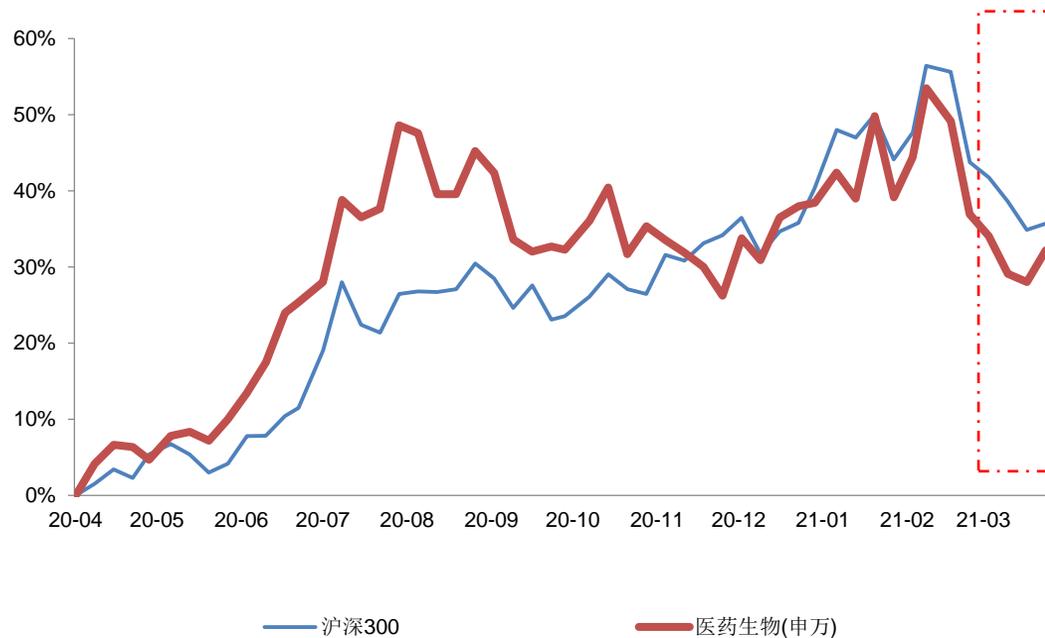
本月医药子行业行情



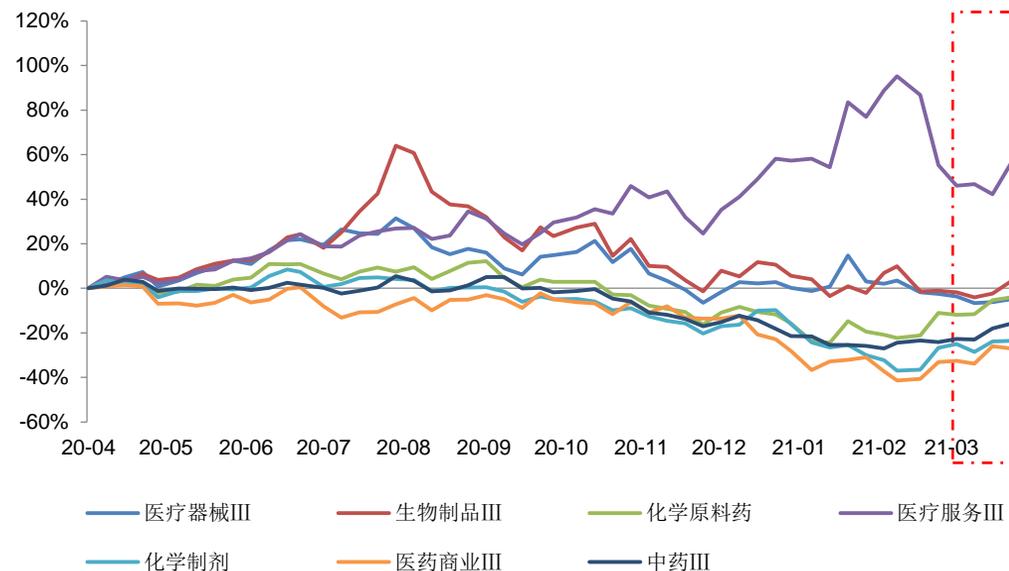
1.3 医药二级市场表现

- 纵向比较医药行业行情走势，行业累计超额收益水平略有上升，过去一年（TTM）累计涨幅达33.8%，跑输大盘3.4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58.9%，跑赢医药行业指数25.2个百分点，医疗服务和化学原料药子行业在3月上漲幅度较大，医疗器械相对走势较弱。

最近一年医药指数相对沪深300走势



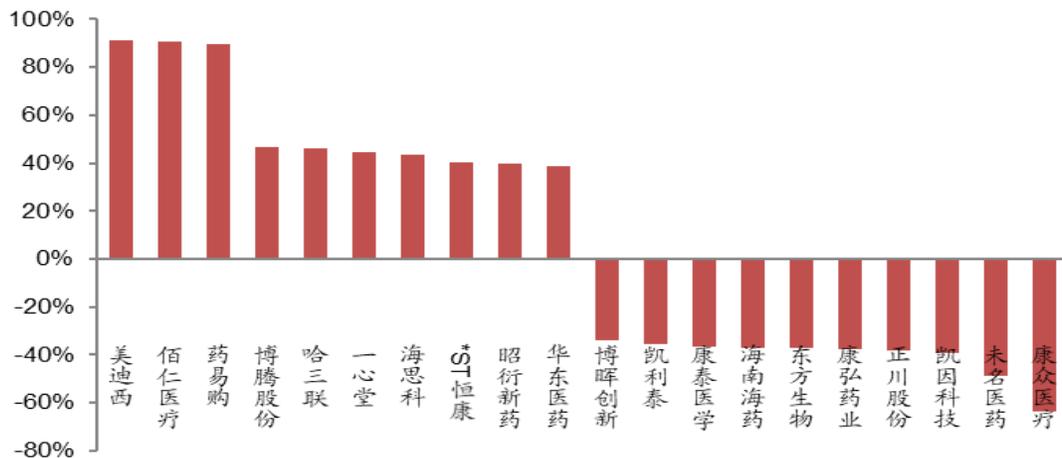
最近一年医药子行业相对医药指数超额累计收益率



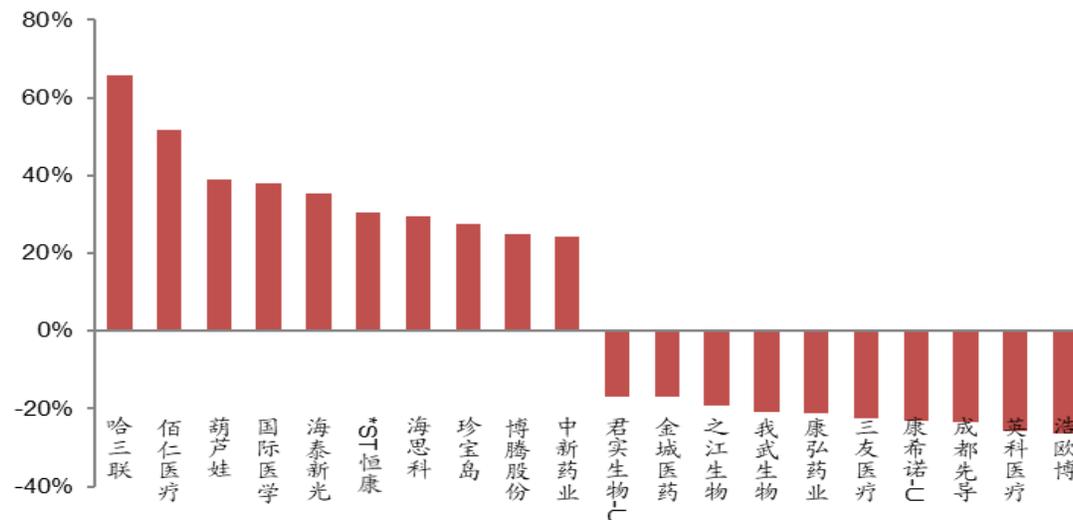
1.4 医药个股二级市场表现

- 2021年初以来涨幅排名前十的个股分别为：美迪西 (+91%)、佰仁医疗 (+90.5%)、药易购 (+89.7%)、博腾股份 (+46.5%)、哈三联 (+45.9%)、一心堂 (+44.3%)、海思科 (+43.4%)、*ST恒康 (+40.1%)、昭衍新药 (+39.7%)、华东医药 (+38.8%)。
- 2021年初以来跌幅排名前十的个股分别为：康众医疗 (-63.6%)、未名医药 (-48.6%)、凯因科技 (-39.3%)、正川股份 (-38.2%)、康弘药业 (-37.8%)、东方生物 (-37.2%)、海南海药 (-37.2%)、康泰医学 (-36.7%)、凯利泰 (-35.5%)、博晖创新 (-33.9%)。
- 3月涨幅排名前十的个股分别为：哈三联 (+65.8%)、佰仁医疗 (+51.8%)、葫芦娃 (+39%)、国际医学 (+38%)、海泰新光 (+35.4%)、*ST恒康 (+30.5%)、海思科 (+29.6%)、珍宝岛 (+27.6%)、博腾股份 (+24.9%)、中新药业 (+24.3%)
- 2月跌幅排名前十的个股分别为：浩欧博 (-26.6%)、英科医疗 (-25.6%)、成都先导 (-23.5%)、康希诺-U (-23.2%)、三友医疗 (-22.5%)、康弘药业 (-21.2%)、我武生物 (-20.7%)、之江生物 (-19.2%)、金城医药 (-17%)、君实生物-U (-16.8%)

年初以来医药个股涨跌幅排名



2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44倍，2月整体下降

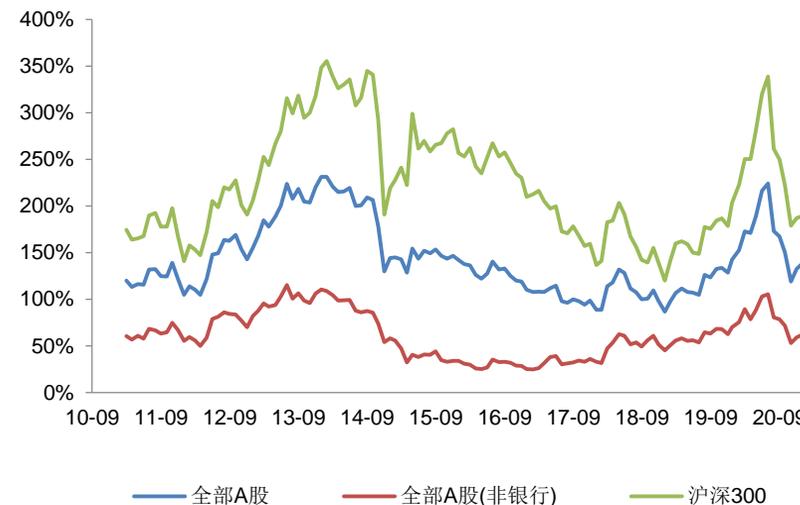
- 纵向看：截至2021年4月1日，医药行业PE(TTM)为42倍，接近过去十年中位数水平。
- 纵向看溢价率：截至2021年4月1日，医药行业相对于全部A股估值溢价率为127%，相对于扣除银行以外所有A股溢价率为53%，相对沪深300指数溢价率为183%，相对上个月分别上升2pp、1pp、2pp。

- 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。

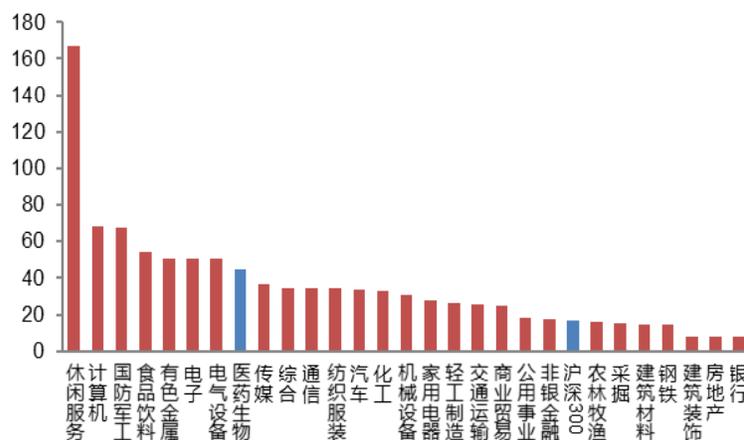
过去十年医药行业估值水平



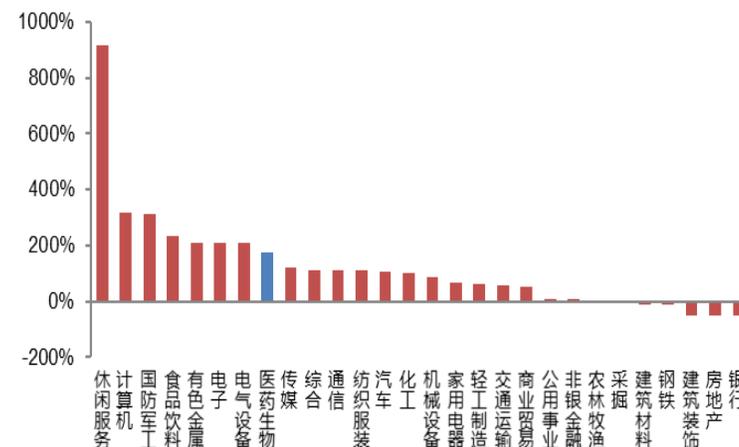
过去十年医药行业溢价率（TTM整体法剔除负值）



全行业估值水平（PE-TTM）



全行业溢价率水平-相对沪深300（PE-TTM）



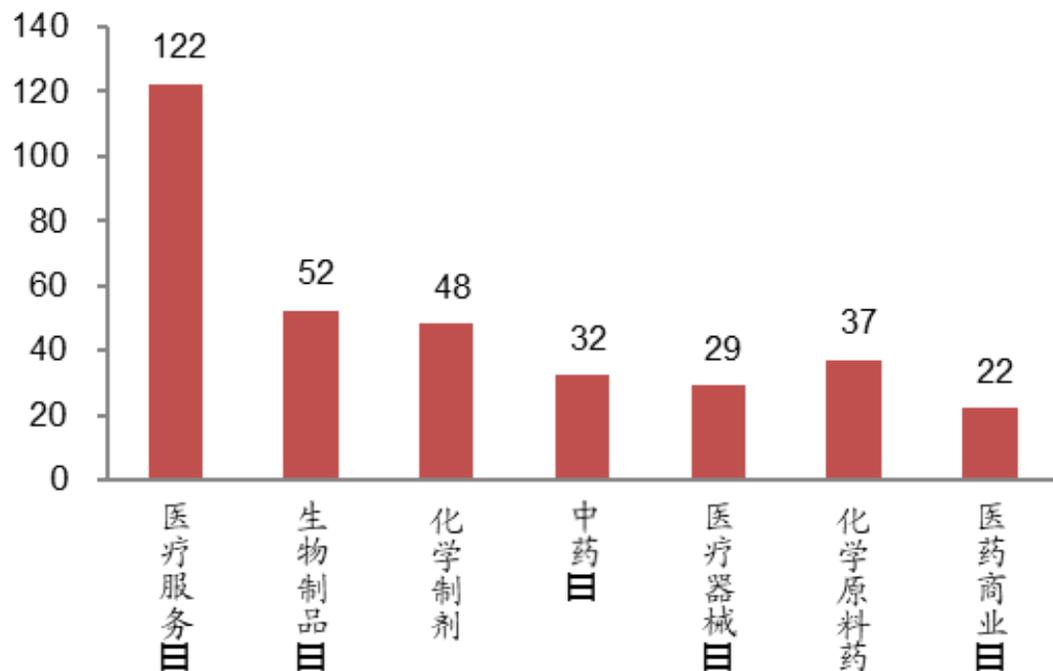
1 医药板块与组合表现回顾

1.6 子行业二级市场估值水平PE(TTM)

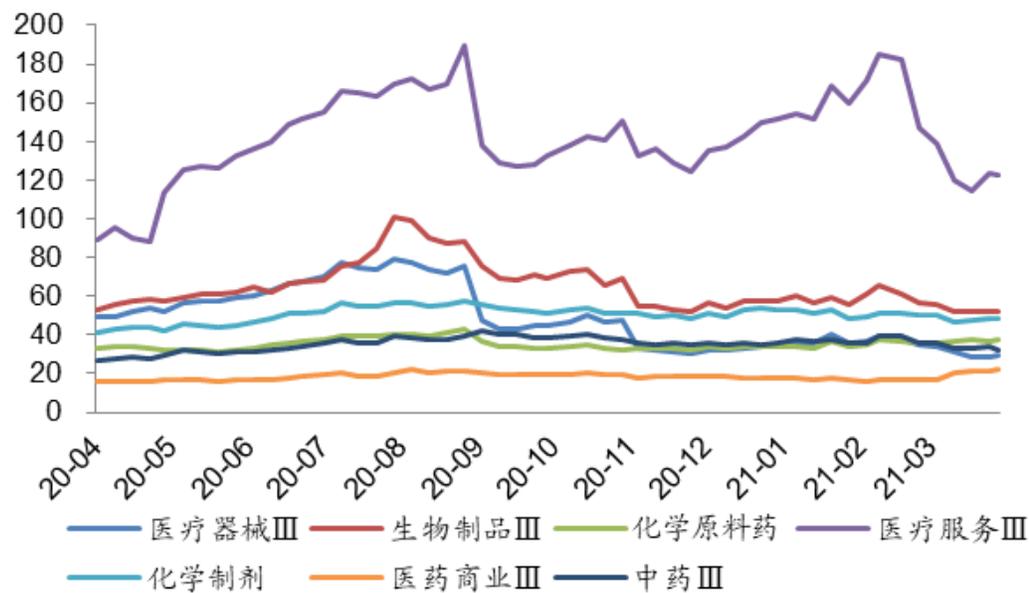
变化：医疗服务与生物制品估值最高

- 3月医药子行业市盈率横向看：医疗服务（122倍）和生物制品（52倍）的PE(TTM)最高，中药（37倍）和医药商业（22倍）最低。
- 纵向看：子行业估值环比有所分化，化学原料药和医药商业相对全部A股溢价率月环比上涨3.9pp和3.6pp，中药和医疗服务相对全部A股溢价率月环比下降3.9pp和1.1pp

申万医药子行业3月市盈率（TTM）



申万医药子行业历史市盈率变化趋势



1.7 3月投资组合收益简评-稳健组合

价值组合	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			
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
300760.SZ	迈瑞医疗	422.70	4.99	408.88	-2.18%	78.00	65.23	78.46	99.89	0.39	0.20	0.27	5.37	6.45	8.22	76.23	63.38	49.78	
603259.SH	药明康德	148.66	17.92	143.37	-0.22%	118.68	29.60	39.78	52.79	0.60	0.34	0.33	1.21	1.62	2.15	118.86	88.44	66.65	
600276.SH	恒瑞医药	100.31	53.06	93.60	-8.06%	85.28	64.53	80.95	100.13	0.21	0.25	0.24	1.21	1.52	1.88	77.54	61.81	49.97	
000661.SZ	长春高新	437.09	3.61	460.50	9.40%	61.17	30.47	40.47	51.64	0.72	0.33	0.28	7.53	10.00	12.76	62.20	46.83	36.70	
1877.HK	君实生物	83.85	2.55	83.40	4.91%	(36.77)	(6.40)	(3.26)	(0.90)	0.14	0.49	0.72	(0.73)	(0.37)	(0.10)	(112.71)	(221.28)	(801.52)	
300601.SZ	康泰生物	155.21	4.91	137.00	-10.49%	162.88	11.56	15.75	20.96	1.01	0.36	0.33	1.69	2.30	3.06	81.90	60.12	45.17	
600763.SH	通策医疗	264.30	3.21	254.06	-4.13%	177.41	5.98	8.06	10.96	0.29	0.35	0.36	1.87	2.51	3.42	144.90	107.51	79.06	
300122.SZ	智飞生物	186.01	9.00	175.11	0.36%	84.89	33.00	44.91	60.74	0.39	0.36	0.35	2.06	2.81	3.80	85.23	62.63	46.31	
300896.SZ	爱美客	488.27	0.49	416.00	-10.10%	204.68	4.40	6.21	8.88	0.44	0.41	0.43	2.03	2.87	4.10	213.61	151.35	105.84	
600436.SH	片仔癀	302.12	6.03	285.16	-4.14%	103.22	16.68	19.59	23.21	0.21	0.17	0.19	2.76	3.25	3.85	106.50	90.68	76.51	
加权平均涨跌幅							-2.5%												
000300.SH	沪深300	5,418	-	5,337	-4.5%														
跑赢大盘							2.1%												
801150.SI	医药生物(申万)	12,358	-	11,947	-2.3%														
跑赢指数							-0.2%												

稳健组合：本月整体组合下降2.5%，跑赢大盘2.1个百分点，跑输医药指数0.2个百分点。

➤ **其中长春高新、君实生物涨幅最大，分别为9.4%和4.9%。**

1 医药板块与组合表现回顾

1.8 3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			
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
603233.SH	大参林	88.30	6.60	86.00	-0.10%	56.00	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.95	2.45	53	43	35	
300529.SZ	健帆生物	78.70	4.80	76.80	-2.10%	79.00	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	76	59	45	
603882.SH	金域医学	138.30	4.60	130.00	-5.10%	52.00	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	45	58	48	
300363.SZ	博腾股份	42.70	4.50	53.50	24.90%	90.00	3.24	4.53	6.07	75%	40%	34%	0.60	0.83	1.12	88	63	47	
000403.SZ	双林生物	37.20	4.90	37.00	0.00%	145.00	1.79	4.00	6.10	12%	123%	53%	0.24	0.55	0.83	150	67	44	
300357.SZ	我武生物	72.00	4.70	59.60	-20.70%	112.00	2.92	4.03	5.30	-2%	38%	31%	0.56	0.77	1.01	116	84	64	
603658.SH	安图生物	124.10	4.30	108.60	-11.70%	65.00	7.97	12.24	17.01	3%	54%	39%	1.77	2.71	3.77	62	41	29	
002727.SZ	一心堂	43.30	4.00	48.10	14.50%	36.00	7.90	9.90	12.65	31%	25%	28%	1.33	1.66	2.12	36	28	22	
300841.SZ	康华生物	460.00	0.20	383.40	-16.30%	56.00	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	54	35	25	
603538.SH	美诺华	33.30	1.50	30.90	-6.20%	28.00	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	25	17	12	
加权平均涨跌幅					-2.3%														
000300.SH	沪深300	5,418.8	-	5,094.7	-4.5%														
跑赢大盘					2.3%														
801150.SI	医药生物(申万)	12,118.5	-	11,671.4	-2.3%														
跑赢指数					0.0%														

➤ **弹性组合：本月整体组合下跌2.3%，跑赢大盘2.3个百分点，与医药指数持平。**

➤ **其中博腾股份和一心堂涨幅较大，分别为24.9%和14.5%。**

1 医药板块与组合表现回顾

1.9 3月投资组合收益简评-科创板组合

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			
							20	21	22	20	21	22	20	21	22	20	21	22	
688266.SH	泽璟制药	64.67	1.33	60.64	-7.65%	(45.71)	(2.44)	(3.08)	(2.01)	0.47	(0.26)	0.35	(1.02)	(1.28)	(0.84)	(59.12)	(46.84)	(71.77)	
688198.SH	佰仁医疗	97.50	0.23	147.91	51.83%	253.47	0.55	0.51	1.11	(0.13)	(0.06)	1.15	0.57	0.54	1.15	267.22	284.25	131.97	
688580.SH	伟思医疗	122.50	0.16	105.40	-5.93%	50.14	1.44	1.64	2.36	0.44	0.14	0.44	2.11	2.40	3.45	49.06	43.08	29.93	
688221.SH	前沿生物	17.51	0.83	16.23	-5.75%	(25.31)	(2.21)	(1.42)	(0.96)	0.15	(0.36)	(0.32)	(0.61)	(0.39)	(0.27)	(26.24)	(40.84)	(60.41)	
加权平均涨跌幅					8.1%														
000300.SH	沪深300	5,418.8	-	5,094.7	-4.5%														
跑赢大盘					12.7%														
801150.SI	医药生物(申万)	12,118.5	-	11,671.4	-2.3%														
跑赢指数					10.4%														

➤ **科创板组合：本月整体组合上涨8.1%，跑赢大盘12.7个百分点，跑赢医药指数10.4个百分点。**

➤ **其中佰仁医疗涨幅较大，上涨51.8%。**

1 医药板块与组合表现回顾

1.9 3月周报观点回顾

➤ 3月第1周策略：核心资产性价比在提升，同时关注PEG投资机会

2021年初以来至今，医药行业下跌3.15%，跑输大盘4.14个百分点，其中高景气赛道的龙头股面临大幅回调，年后药明康德回调25%，通策医疗回调34%，片仔癀回调29%，康泰生物回调30%，爱美客回调36%，目前部分大市值龙头平均估值在50-60倍，性价比逐步显现，我们仍然长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产，同时建议关注今年低估值(30倍左右)或PEG<1的投资机会，包括云南白药、一心堂、老百姓、美诺华、三鑫医疗等。

➤ 3月第2周策略：关注核心资产业绩和估值匹配度，紧盯一季报预期

目前迈瑞医疗、恒瑞医药等回调后今年估值在60倍左右，健帆生物等回到50倍左右，金域医学、长春高新等调整到40倍出头，大参林、云南白药等30多倍，核心资产估值逐步回归，未来业绩中枢需要重点关注，紧盯2021年Q1及全年业绩预期，同时我们也将对重点覆盖公司进行业绩前瞻，敬请关注。

➤ 3月第3周策略：医药当前处于筑底震荡期，结合一季报前瞻精选个股

我们对重点覆盖的47家医药上市公司2021年一季度业绩进行了预测，其中预期业绩增速超过50%的有9家；净利润增速在30%~50%的有16家；净利润增速15%~30%的有13家；净利润增速0%~15%的有5家；净利润同比下滑的公司有3家。分行业来看，器械、CXO、生物药、药店等板块有望在一季度实现较快增长。建议精选业绩超预期或PEG<1的板块和个股，如CXO板块、健帆生物、康华生物、一心堂、九洲药业、安图生物、以岭药业等。

➤ 3月第4周策略：医药核心资产做底仓，逐步加配低估值标的

建议关注核心资产和业绩增长较好的低估值标的。经过前期一个多月的回调，上周医药板块迎来明显反弹，其中白马股和具有差异化的成长性标的上涨趋势较好，验证了我们前期推荐。4月一季报和年报进入密集披露时期，我们建议两个思路进行配置，第一，仍然维持推荐核心资产做底仓，第二，加配业绩增长预期好且低估值标的，如润达医疗，建议关注以岭药业等。

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

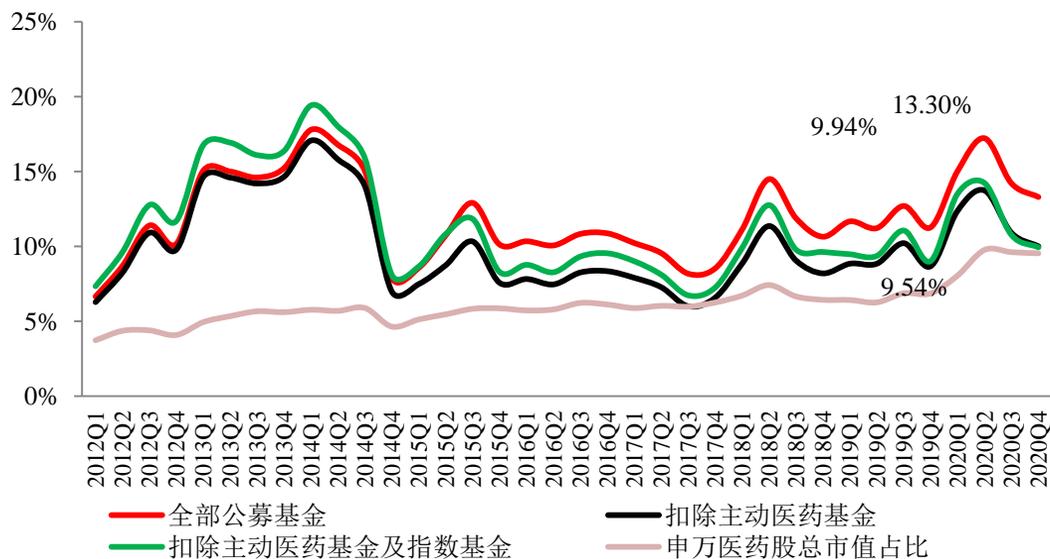
2020Q4医药总持仓变化情况：

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；

2021年3月外资持股占比略有下降。

3月的持股总市值为2787亿元，略有降低，外资持股占行业总市值比例从年初的3.57%下降到3.48%。

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%	7.9%	8.6%	7.8%	85%	214	219
603987.SH	康德莱	10	3	10.3	3.8	15.1%	6.2%	14.9%	6.1%	-4%	74	75
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
300896.SZ	爱美客	39	29	13.1	10.5	7.7%	4.7%	1.7%	1.0%	91%	200	923
688580.SH	伟思医疗	4	1	1.4	0.2	8.8%	4.1%	2.0%	0.9%	-38%	16	68
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
300298.SZ	三诺生物	13	8	26.7	3.0	16.9%	3.5%	13.2%	2.7%	2%	154	197
002019.SZ	亿帆医药	6	-1	8.5	4.3	5.5%	3.4%	3.7%	2.3%	-23%	153	223
002727.SZ	一心堂	33	-8	20.7	4.1	16.0%	3.3%	10.5%	3.0%	-16%	143	218
300677.SZ	英科医疗	55	26	62.2	23.7	15.8%	-9.1%	10.5%	-1.0%	75%	595	896
300573.SZ	兴齐眼药	1	-11	0.1	-6.8	0.2%	-8.3%	0.1%	-6.1%	-29%	59	80
688085.SH	三友医疗	0	-2	-	-1.6	0.0%	-7.0%	0.0%	-1.5%	-27%	18	82
688029.SH	南微医学	11	-13	7.9	-8.9	10.0%	-6.8%	3.2%	-2.2%	-17%	83	258
000423.SZ	东阿阿胶	3	-9	0.4	-13.5	0.1%	-5.2%	0.1%	-5.2%	-3%	241	241
688050.SH	爱博医疗	9	-6	2.6	-2.5	7.0%	-4.9%	1.4%	-1.0%	-13%	40	198
300636.SZ	同和药业	2	-2	0.1	-1.7	0.5%	-4.4%	0.5%	-3.8%	-32%	26	31
300142.SZ	沃森生物	17	-88	16.3	-38.4	2.9%	-4.4%	2.7%	-4.2%	-24%	554	576
688266.SH	泽璟制药-U	0	-5	-	-1.9	0.0%	-3.6%	0.0%	-0.9%	-25%	37	152
000739.SZ	普洛药业	24	-19	16.0	-9.6	5.8%	-3.5%	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

1.10 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）。

20Q4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	164.1	17.0%	3.8%	12.0%	2.7%	34%	2,752	3,907
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
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
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
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
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
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
300142.SZ	沃森生物	17	-88	16.3	-38.4	2.9%	-4.4%	2.7%	-4.2%	-24%	554	576
002007.SZ	华兰生物	20	-99	21.6	-24.7	3.3%	-1.9%	2.8%	-1.7%	-24%	770	897
300601.SZ	康泰生物	101	-38	120.9	-23.2	14.1%	-3.2%	10.1%	-1.5%	-3%	810	1,131
603658.SH	安图生物	43	-8	14.7	-16.3	2.4%	-2.1%	2.2%	-2.2%	-10%	656	687
002044.SZ	美年健康	31	-28	62.7	-13.7	14.5%	-1.2%	14.1%	0.4%	-19%	513	524
000423.SZ	东阿阿胶	3	-9	0.4	-13.5	0.1%	-5.2%	0.1%	-5.2%	-3%	241	241
000513.SZ	丽珠集团	13	-31	8.8	-11.9	2.4%	-2.2%	2.3%	-2.2%	-16%	383	391
300003.SZ	乐普医疗	21	-35	7.4	-10.9	1.8%	-1.8%	1.5%	-1.5%	-19%	439	516
300676.SZ	华大基因	7	-21	14.7	-10.6	4.6%	-2.5%	2.9%	-1.5%	-10%	414	665
603939.SH	益丰药房	15	-22	11.8	-10.2	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;

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	18.4%	-0.6%	12.0%	-0.4%	146.8	-33.3	-16.3%
300244.SZ	迪安诊断	17.0%	1.2%	12.5%	0.9%	26.4	-3.8	-18.4%
000538.SZ	云南白药	14.6%	-0.6%	6.9%	-0.3%	114.6	-7.0	-0.9%
300760.SZ	迈瑞医疗	14.1%	0.2%	5.8%	0.1%	293.7	-17.7	-5.7%
600276.SH	恒瑞医药	12.4%	-0.1%	12.4%	-0.1%	672.4	-19.3	-2.7%
603882.SH	金域医学	12.1%	1.3%	12.1%	1.3%	76.3	-1.6	-16.2%
603939.SH	益丰药房	11.7%	1.0%	11.4%	1.0%	53.3	-2.7	-13.2%
300759.SZ	康龙化成	10.8%	0.3%	3.9%	0.1%	39.0	-3.8	-10.6%
603259.SH	药明康德	10.2%	-0.2%	5.9%	-0.1%	207.8	-36.9	-12.9%
000423.SZ	东阿阿胶	9.6%	0.9%	9.6%	0.9%	22.3	3.6	4.3%

医药陆股通持仓占比增加前五分别为

: 理邦仪器、君实生物-U、山东药玻、乐普医疗、凯利泰

;

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
300206.SZ	理邦仪器	7.2%	6.5%	4.2%	3.7%	4.6	4.2	12.9%
688180.SH	君实生物-U	3.0%	3.0%	0.3%	0.3%	2.3	2.3	19.8%
600529.SH	山东药玻	7.8%	2.3%	7.8%	2.3%	17.2	4.9	-3.8%
300003.SZ	乐普医疗	5.8%	2.1%	5.0%	1.8%	28.6	13.2	19.8%
300326.SZ	凯利泰	5.0%	1.7%	5.0%	1.7%	4.0	1.0	-13.6%
603882.SH	金域医学	12.1%	1.3%	12.1%	1.3%	76.3	-1.6	-16.2%
300244.SZ	迪安诊断	17.0%	1.2%	12.5%	0.9%	26.4	-3.8	-18.4%
603939.SH	益丰药房	11.7%	1.0%	11.4%	1.0%	53.3	-2.7	-13.2%
300633.SZ	开立医疗	2.6%	0.9%	2.6%	0.9%	2.4	1.1	14.3%
000423.SZ	东阿阿胶	9.6%	0.9%	9.6%	0.9%	22.3	3.6	4.3%

医药陆股通持仓占比减少前五分别为

: 一品红、睿智医药、奥赛康、蓝帆医疗、中新药业。

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
300723.SZ	一品红	0.9%	-1.0%	0.4%	-0.4%	0.3	-0.3	5.6%
300149.SZ	睿智医药	7.4%	-0.9%	5.9%	-0.7%	4.2	-0.1	10.8%
002755.SZ	奥赛康	1.5%	-0.7%	0.2%	-0.1%	0.3	-0.1	12.3%
002382.SZ	蓝帆医疗	1.8%	-0.7%	1.4%	-0.5%	3.1	-1.4	-12.7%
600329.SH	中新药业	2.6%	-0.7%	1.9%	-0.5%	2.6	-0.6	1.5%
002001.SZ	新和成	2.2%	-0.6%	2.2%	-0.6%	20.5	-2.1	15.9%
600993.SH	马应龙	3.0%	-0.6%	3.0%	-0.6%	2.4	-0.5	-3.3%
000538.SZ	云南白药	14.6%	-0.6%	6.9%	-0.3%	114.6	-7.0	-0.9%
300630.SZ	普利制药	1.3%	-0.6%	1.0%	-0.5%	2.0	-0.8	0.4%
600079.SH	人福医药	1.9%	-0.6%	1.6%	-0.6%	7.7	-1.6	4.6%

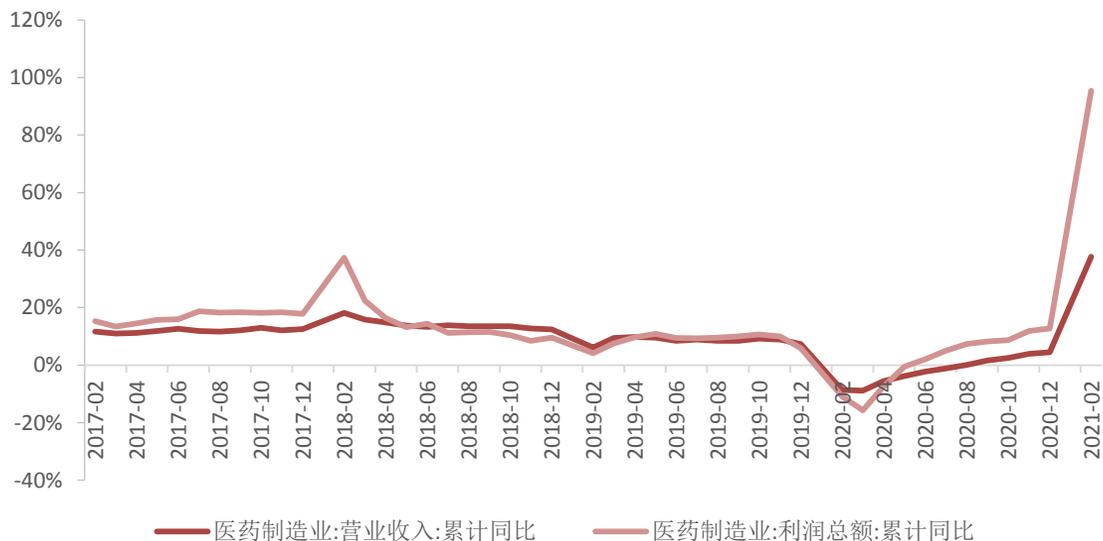
备注: 持仓占比数据公布值来自港交所官网, 沪股通公布为占流通A股比, 深股通公布为占全部A股比。

1 医药板块与组合表现回顾

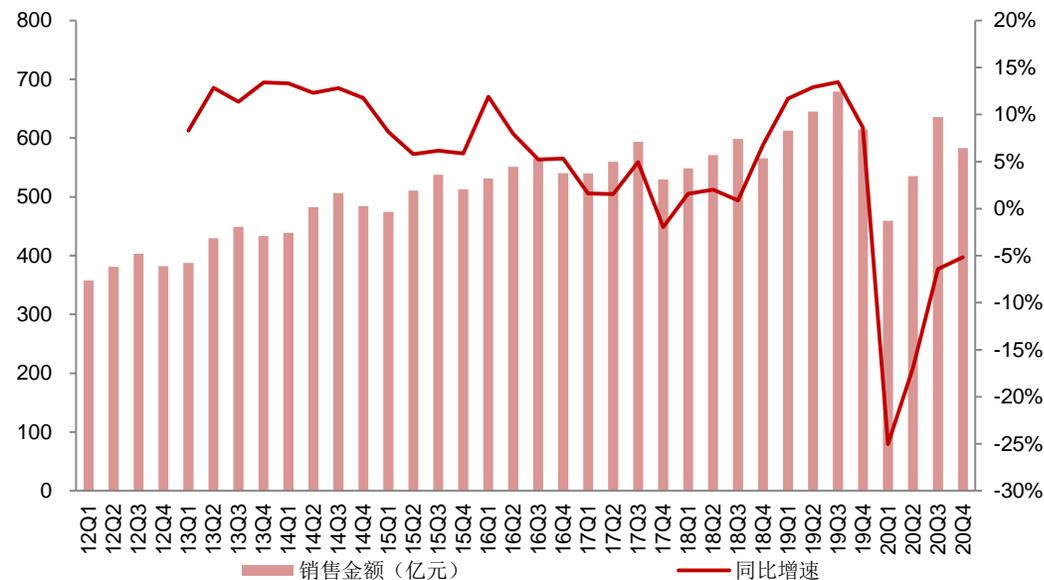
1.12 医药工业运行情况：12月医药制造业基本恢复，Q3单季度PDB样本医院收入降幅大幅缩窄

- **国家统计局规模以上医药制造业数据**：2020年全年累计实现营业收入2.49万亿元，同比+4.5%；累计实现利润总额3506亿元，同比增加13%。2021年1-2月医药制造营业收入同比增长38%，医药制造利润总额同比增长95%，主要系疫情加速恢复与2020年Q1低基数两方面原因所致。
- **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。2020PDB收入2213亿元，同比下降13%，其中Q1受疫情的影响，收入下滑25%，Q2/Q3/Q4单季度收入增速分别为-17%/-6%/-5%，降幅逐季收窄，预计2021年Q1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）



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：疫情防控得当，零星确诊

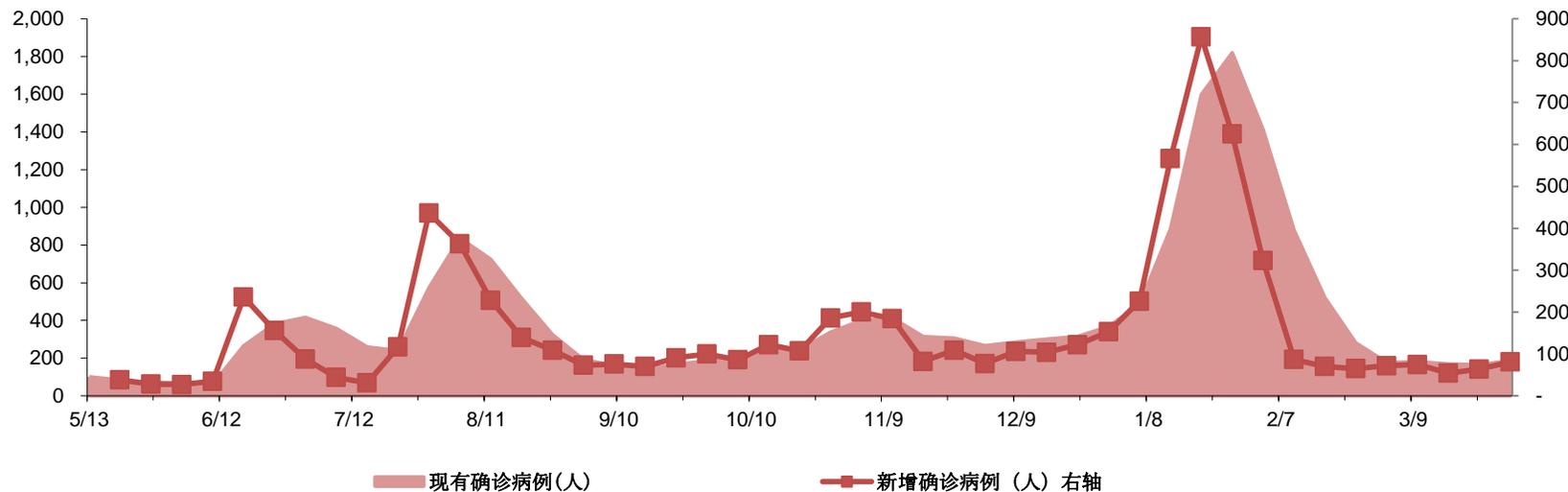
□ 截至3月31日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例187例（其中重症病例2例），累计治愈出院病例85394例，累计死亡病例4636例，累计报告确诊病例90217例，现有疑似病例3例。累计追踪到密切接触者989820人，尚在医学观察的密切接触者5042人。1月上旬明显呈现增加的趋势，下旬逐渐得到有效控制，每日新增人数回落。

2.2 全球：累计确诊持续增长，3月每日新增确诊人数不断提升，防控手段和疫苗的效果有所体现

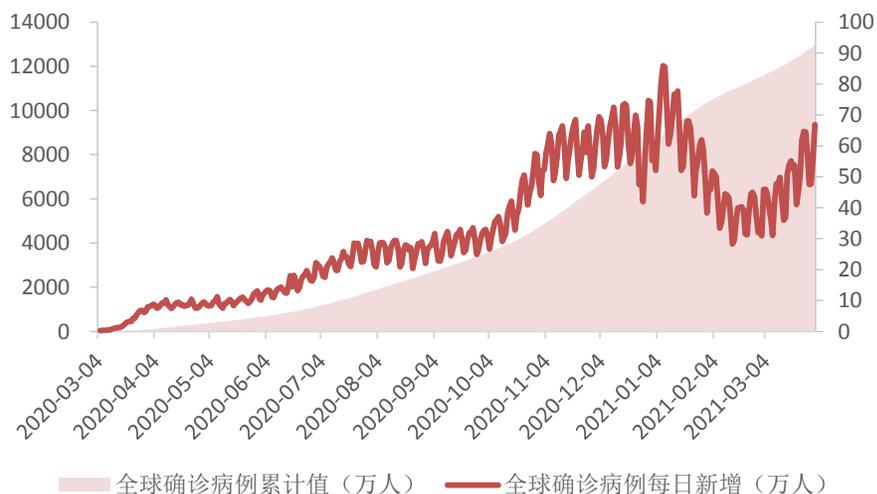
□ 截至3月31日24时，全球除中国外累计确诊病例1.15亿例，全球死亡病例255万例，死亡率2.22%。从趋势看，1月每日新增确诊人数有所回落，预计防控力度提升和疫苗使用有一定的效果。

□ 从新冠确诊月增速幅度来看，过去一个月的东南亚和非洲国家有较大确诊增幅，其中马来西亚确诊人数较大，增速也同时较高。

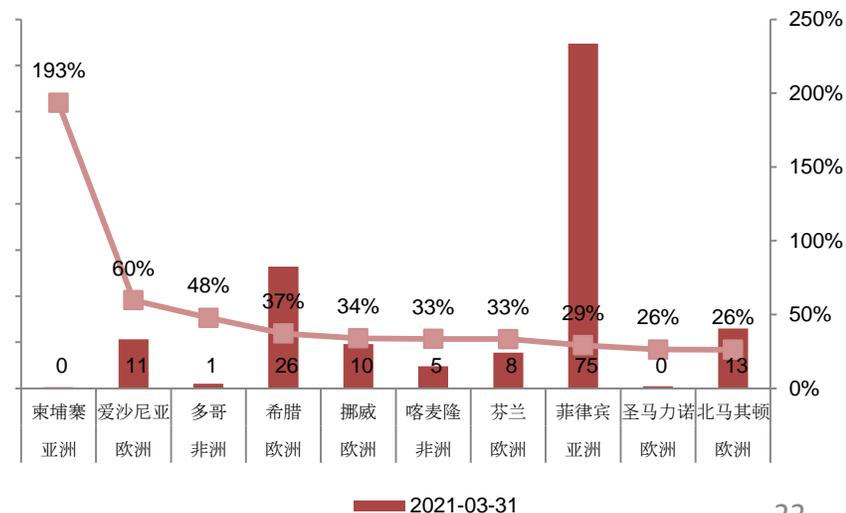
全国新冠疫情：现有确诊趋势与每周新增人数



全球累计确诊人数、增速趋势图



新冠累计确诊增速前十国家



2.3 主要国家新增确诊有所回落截止3月31日

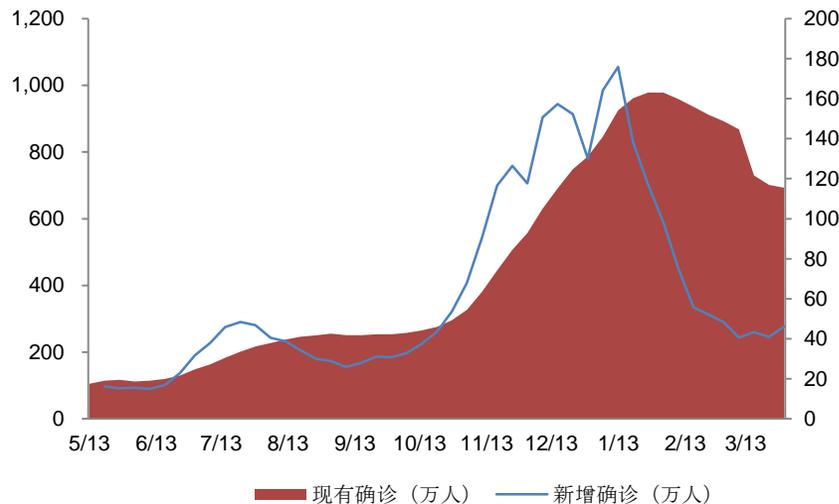
□ **美国**：疫情最为严重，累计确诊病例达3117万例（占美国人口9.3%），占全球除中国外累计确诊病例的24%。1月中旬以后，日新增确诊人数有所下降。

□ **以色列**：累计确诊83万人，占总人口9.06%，3月新增确诊人数5.7万人，但从1月下旬开始，日新增确诊人数有所下降。

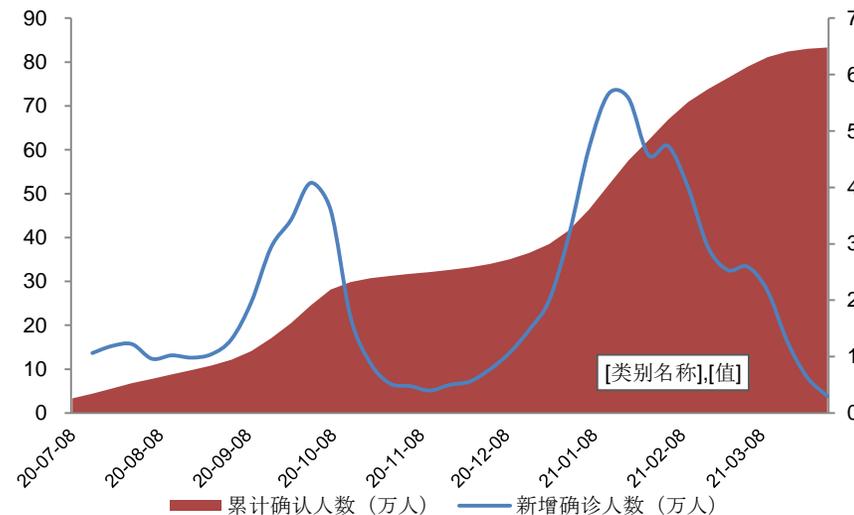
□ **印度**：截至3月31日，累计确诊1222.07万人，约为总人口的0.92%，累计死亡病例16.3万人，过去一月新增确诊111万人，死亡率约为1.3%。2020年9月份以来，印度疫情防控力度加大，日新增确诊持续下降。

□ **英国**：累计确诊436万人，占总人口6.4%，3月新增确诊人数16.5万人。从1月9日开始，英国新增确诊人数持续下降。

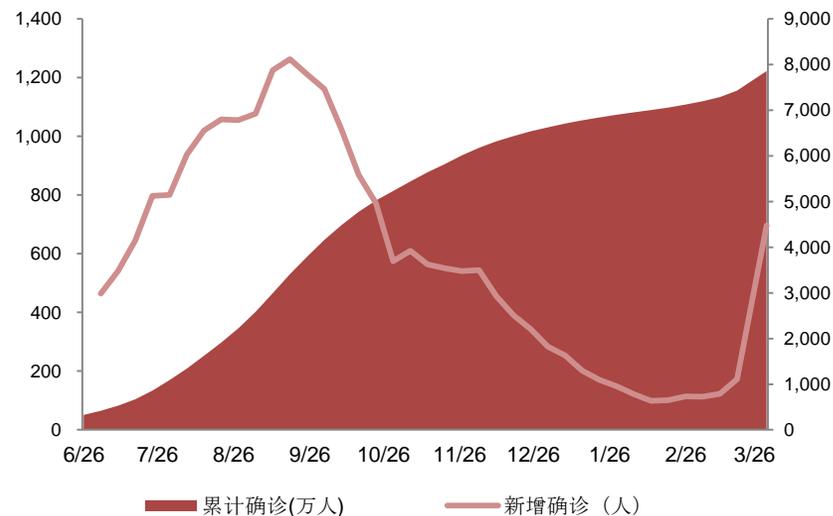
美国现有确诊和新增确诊人数趋势图



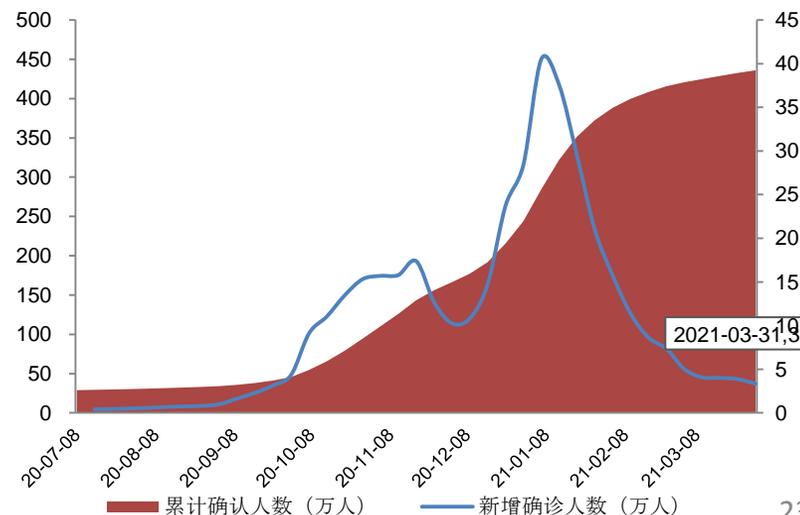
以色列累计确诊、新增确诊人数趋势图



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，康希诺的腺病毒疫苗也于2月中旬以来在巴基斯坦、墨西哥和国内陆续上市。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、

中国新冠疫苗主要在研项目进展 (更新至2021.3.26)

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、匈牙利、摩洛哥、阿根廷、柬埔寨、秘鲁、津巴布韦
武汉所	灭活疫苗	中国科学院武汉病毒研究所	2	→	→	→	→	中国、阿联酋
科兴中维	灭活疫苗	-	2	→	→	→	→	中国、土耳其、印尼、巴西紧急上市
康希诺生物	腺病毒05载体疫苗	军事科学研究院	1	→	→	→	→	中国、巴基斯坦、墨西哥、匈牙利
	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	→	→	→	→	中国(紧急获批)
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	-	→				
冠昊生物	mRNA疫苗	参股公司ZY Therapeutics	-	→				

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2021.3.26）

公司	疫苗平台	剂数	研发进度				紧急使用
			1期临床	1/2期临床	2期临床	3期临床	
牛津大学/阿斯利康	非复制型病毒载体	2	████████████████████				英国、阿根廷、印度、墨西哥等
Moderna/NIAID	mRNA	2	████████████████████				美国、加拿大、英国、欧盟、西班牙、以色列
BioNTech/复星医药/Pfizer	mRNA	2	████████████████████				英国、美国、加拿大、欧盟、智利、哥伦比亚、香港
Gamaleya Research Institute	非复制型病毒载体	2	████████████████████				俄罗斯、墨西哥
强生	非复制型病毒载体	1	████████████████████				欧盟、美国、加拿大、英国、南非
Novavax	重组蛋白	2	████████████████████				提交申请（美国、欧盟），还未上市
Bharat Biotech	灭活	2	████████████████████				印度、菲律宾、巴西、阿联酋
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3月26日)

公司	BioNtech	Moderna	阿斯利康	Novavax	强生	国药	科兴	康希诺	智飞	Gamaleya研究所	Bharat Biotech	
产品	BNT162b2	mRNA-1273	AZD1222	NVX-CoV2373	Ad26COVS1	BBIBP-CorV	CoronaVac	Ad5-nCoV	ZF2001	Sputnik V	Covaxin	
技术路线	mRNA	mRNA	腺病毒载体	重组蛋白	腺病毒载体	灭活	灭活	腺病毒载体	重组蛋白	腺病毒载体	灭活	
紧急使用或附条件上市地区	美国、英国、加拿大、欧盟、以色列等	美国、加拿大、英国、欧盟等	英国、阿根廷、印度、墨西哥、欧盟等	提交申请(欧盟、美国、加拿大、英国)	提交申请(美国、欧盟)	中国、阿联酋、巴林获批	中国、巴西、印尼、土耳其、智利获批	中国、巴基斯坦、墨西哥	中国、乌兹别克斯坦EUA	俄罗斯	印度、菲律宾	
2021年规划产能(亿剂)	20	5~10 (Lonza)	30	20	10	10	20	3	3	5	5	
储存条件	-70°C保存6个月, 2~8°C保存5天	-20°C保存6个月, 2~8°C保存30天	2-8°C保存6个月	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	2-8°C	
接种程序	Day 0+28	Day 0+28	Day 0+28	Day 0+21	Day 0	Day 0+21	Day 0+14	Day 0	Day 0+28+56	Day 0+21	Day 0+14	
I/II期临床GMT是康复期患者的倍数	3.8	4.1	≈1	4	-	-	<1	-	2	≈1	-	
细胞免疫情况	诱导高强度CD4+和CD8+ T细胞反应	Th1偏向的细胞免疫	有细胞免疫, 第14天达到峰值, 维持较高水平至第56天	诱导强大的多功能CD4+ T细胞反应, 偏向Th1表型	有76%至83%的参与者中检测到CD4+ T细胞应答, 并且明显偏向1型	-	-	产生了显著的细胞免疫反应	诱导中等、均衡的Th1/Th2的反应	诱导了细胞免疫反应	-	
III期及数据	开始时间	2020/7/27	2020/7/27	2020/6/15	2020/9/28	2020/9/25	2020/7/16	2020/9/14 (土耳其)	2020/8/30	2020/12/16	2020/8/31	2020/11/11
	发布时间	2020/11/16	2020/11/18	2020/11/23	2021/1/28	2021/1/29	2020/12/30	2020/12/24	2021/2/9	-	2020/12/14	-
	内容	总体有效率95% (实验组8例, 对照组162例), 可预防严重新冠感染 (实验组1例重症, 对照组9例重症)	总体有效率94.1% (实验组11例, 对照组185例), 可预防严重新冠感染 (实验组0例重症, 对照组30例重症)	平均有效率70.4% (实验组30例, 对照组101例), 方案一(0.5+1)有效率90%, 方案二(1+1)有效率62.1%; 可预防重症, 疫苗组未发生严重感染或住院的情况。	有效率89.3% (英国实验组6例, 对照组56例), 62例感染者有61例中轻度, 1例重症 (对照组)。	预防中度至重度新冠的有效率66% (468例), 62例感染者有61例中轻度, 1例重症 (对照组)	NPMA认定有效率79.3%, 巴林药监局批准有效性达到86%; 对于中重度症者的保护率都是100%。	91.25% (土耳其)、50.4% (巴西)、65.4% (印尼);	单针接种28天后总体有效65.7%, 对重症的保护率为90.98%, 巴基斯坦总体有效率74.8%	-	有效率91.6% (78例, 疫苗组16/14964, 对照组62/4902), 对重度预防100%	-
针对变异的保护率	英国毒株B.1.1.7	体外测试抗体效价水平下降20%, 但不影响中和活性	体外测试抗体效价水平没有下降	73.5% (英国临床)	85.60%	-	-	-	-	-	-	
	南非毒株B.1.351	体外测试效价水平略低, 但公司预计不会导致保护率显著降低	体外测试抗体效价水平低6倍, 将测试加强剂量	22% (无效)	60%左右	57%	GMT下降1.6倍	-	-	GMT下降1.6倍	-	
	巴西毒株P.1	-	-	64.2% (巴西临床)	-	66% (拉丁美洲)	-	50.4% (巴西临床)	-	-	-	

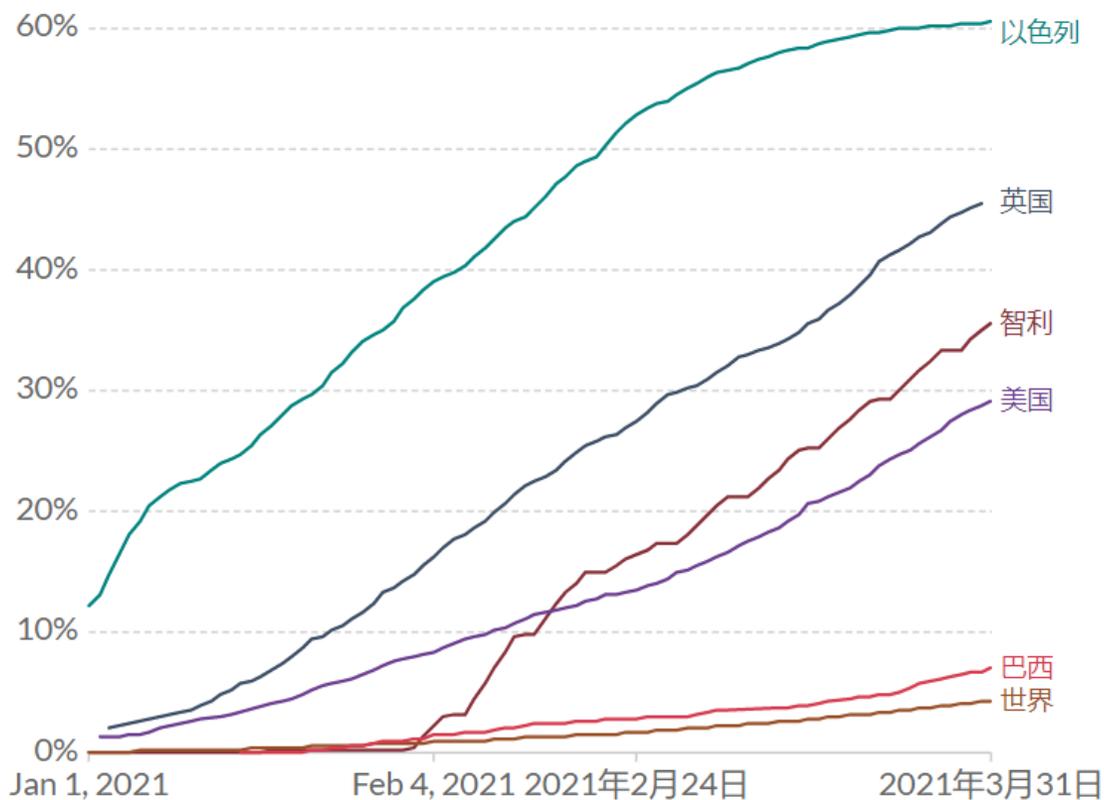
2 新冠疫情与疫苗研发跟踪

2.6 全球主要国家疫苗接种有序推进

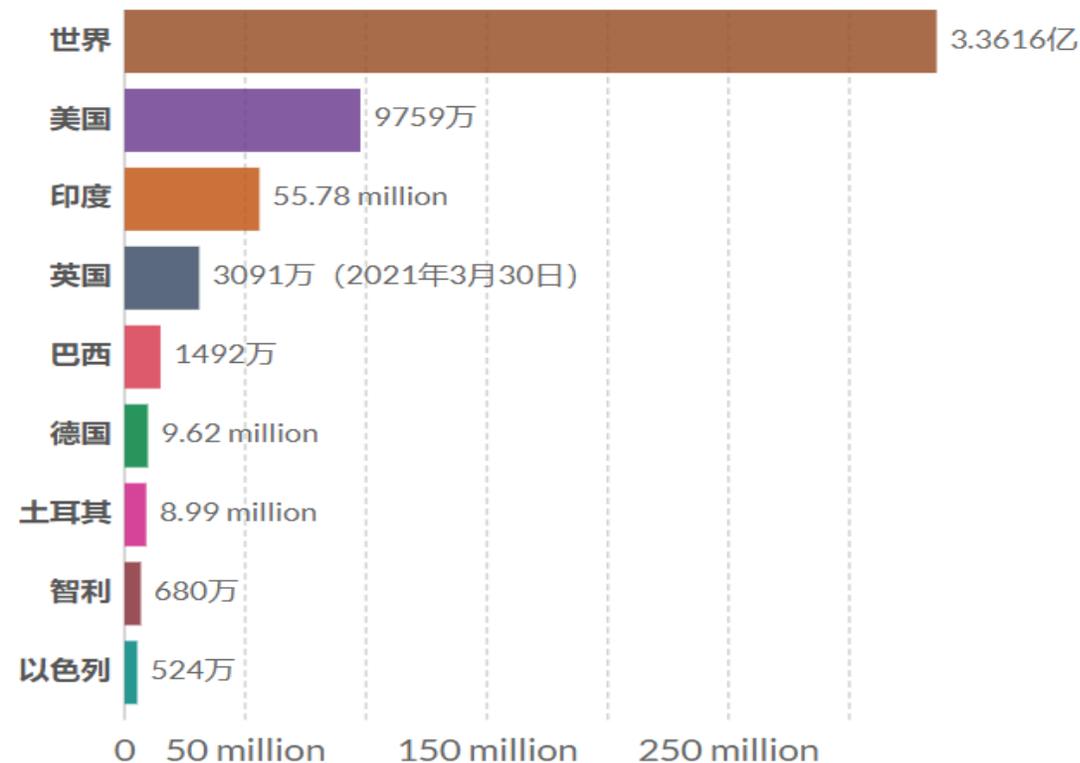
- 2021年3月31日，全世界共接种3.36亿剂，接种率约为4.3%。
- 中国接种量1.1982亿剂，接种率8.56%；
- 美国接种量9759万剂，接种率29.18%。

- 2021年3月31日，从接种量来看，美国、印度、英国是前三大接种国家，
- 疫苗接种剂量分别为9759万剂、5578万剂、3091万剂。

全球新冠疫苗接种率变化（%）



全球主要国家疫苗接种量（剂）



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 近期审批及新药上市

- 3月31日，信立泰发布公告称，近日收到国家药监局核准签发的《临床试验批准通知书》，同意SAL0104胶囊开展临床试验。SAL0104胶囊为凝血因子XIIa抑制剂，拟开发适应症为预防、治疗血栓性疾病。相较同类产品，凝血因子XIIa抑制剂在降低血栓发病率的同时，兼具出血风险小的特点。
- 3月30日，天境生物与韩国ABL Bio公司共同宣布，双方合作开发的靶向Claudin 18.2和4-1BB的双特异性抗体TJ-CD4B（又称ABL111）获美国FDA批准开展I期临床研究。据悉，天境生物还计划于今年内在中国开展TJ-CD4B的相关剂量爬坡研究。
- 3月30日，艾伯维宣布，FDA已接受Atogepant的新药申请，研究用口服降钙素基因相关肽（CGRP）受体拮抗剂，用于预防符合发作性偏头痛标准的成年偏头痛。艾伯维预计监管部门将在2021年第三季度末做出决定。
- 3月30日，华东医药子公司中美华东1类生物制药 IMG853获批临床，适应症为叶酸受体 α 高表达的铂类耐药的晚期高级别上皮性卵巢癌、原发性腹膜癌或输卵管癌患者。IMG853由美国ImmunoGen公司研发，是全球首个针对FR α 阳性卵巢癌的ADC在研药物。
- 3月30日，康方生物宣布FDA授予派安普利单抗突破性疗法资格，用于三线治疗转移性鼻咽癌。此前，FDA已经授予过派安普利单抗三线治疗转移性鼻咽癌快速审批通道和孤儿药资格。
- 3月29日，BMS宣布，EMA已经确认了Opdivo的II型变异申请，将该药物用于手术切除的高危肌肉浸润性尿路上皮癌患者的辅助治疗。如果获得批准，Opdivo将成为欧洲第一个肌肉浸润性尿路上皮癌患者的辅助免疫治疗选择。
- 3月29日，君实生物PD-1特瑞普利单抗第3个适应症的上市申请已经变更为“在审批”，预计近期获批上市，用于治疗既往接受过治疗的局部进展或转移性尿路上皮癌患者。
- 3月29日，三菱田边制药近日宣布，日本厚生劳动省已批准抗CD19单抗药物Uplizna，用于治疗视神经脊髓炎谱系障碍患者，预防疾病复发。
- 3月29日，佰仁医疗公告，公司的在研产品-无支架生物瓣带瓣管道产品提交注册申请获国家药品监督管理局正式受理。据悉，无支架生物瓣带瓣管道是专门用于青少年和成人复杂先天性心脏病患者，作为手术重建人工肺动脉瓣和主肺动脉的代用假体。
- 3月25日，强生公司旗下的Johnson & Johnson Vision宣布，日本厚生劳动省已经批准该公司能够释放药物的隐形眼镜Acuvue Theravision上市。这种隐形眼镜包含酮替芬，它是一种抗组胺药物，能够治疗与眼睛过敏相关的眼痒。据了解，这是全球范围内首款获得监管机构批准上市的药物释放隐形眼镜。
- 3月25日，仁和医药公告，子公司江西制药近日收到国家药监局核准签发的关于恩替卡韦片的《药品注册证书》。据悉，恩替卡韦片产品主要适用于病毒复制活跃，血清丙氨酸氨基转移酶持续升高或肝脏组织学显示有活动性病变的慢性成人乙型肝炎等治疗。
- 3月25日，恒瑞医药公告，公司多西他赛注射液通过仿制药质量和疗效一致性评价。多西他赛是紫杉醇类抗肿瘤药，通过干扰细胞有丝分裂和分裂间期细胞功能所必需的微管网络而起抗肿瘤作用。

3.1 近期审批及新药上市

- 3月25日，人福医药控股子公司湖北葛店人福药业收到国家药监局关于米非司酮片的《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。据悉，米非司酮片是目前广泛应用的终止妊娠药。
- 3月24日，基石药业宣布，MPA已批准普拉替尼胶囊上市申请，用于既往接受过含铂化疗的转染重排（RET）基因融合阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌成人患者的治疗。这标志着中国第一个选择性RET抑制剂的获批上市，同时基石药业也迎来了首个商业化上市的产品。
- 3月24日，百奥泰公告，近日收到国家药监局核准签发的关于阿达木单抗注射液的《药品补充申请批准通知书》。该药品获批新增适应症为多关节型幼年特发性关节炎。
- 3月24日，海思科的阿伐那非片已获得NMPA批准上市，上市后将会是该品种首仿。阿伐那非片为海思科开发的仿制药产品，是一种口服速效的高选择性磷酸二酯酶-5(PDE-5)抑制剂，用于治疗勃起功能障碍（ED）。
- 3月24日，Zealand Pharma宣布，美国FDA已批准Zegalogue注射剂用于治疗6岁及以上的小儿和成年糖尿病患者的严重低血糖症。FDA批准Zegalogue主要是基于在6至17岁儿童和成人1型糖尿病患者中进行的3项随机、双盲、安慰剂对照的多中心III期研究的功效结果。试验结果显示，与安慰剂相比，Zegalogue给药后患者血糖的恢复速度更快。
- 3月24日，CDE官网显示，勃林格殷格翰新药BI 425809片已默认批临床，拟用于治疗精神分裂症认知症状。BI 425809片是勃林格殷格翰开发的一款甘氨酸转运蛋白1（Gly-T1）抑制剂，旨在通过抑制Gly-T1改善N-甲基-D-天冬氨酸受体的功能减退，从而起到治疗作用。
- 3月24日，康恩贝公告，近日，公司全资子公司杭州康恩贝收到国家药监局颁发的关于1mg规格非那雄胺片的《药品补充申请批准通知书》。审批结论为该品通过仿制药质量和疗效一致性评价。1mg规格非那雄胺片主要用于治疗男性秃发（雄激素性秃发）。
- 3月24日，以岭药业公告，收到国家药监局核准签发的氢溴酸右美沙芬片的《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。氢溴酸右美沙芬片是一种中枢性镇咳药，用于干咳，包括上呼吸道感染（如感冒和咽炎）、支气管炎等引起的咳嗽。
- 3月23日，金陵药业发布公告称，分公司金陵制药厂于近日收到到国家药监局下发的琥珀酸亚铁片一致性评价受理通知书。据悉，该药是用于预防及治疗缺铁性贫血常用且安全有效的药物。
- 3月23日，海正药业公告，公司的注射用盐酸表柔比星已通过仿制药质量和疗效一致性评价。注射用盐酸表柔比星主要适用于治疗恶性淋巴瘤、乳腺癌、肺癌、软组织肉瘤、食道癌、胃癌、肝癌、胰腺癌、黑色素瘤、结肠直肠癌、卵巢癌、多发性骨髓瘤、白血病。
- 3月22日，恒瑞医药宣布，向美国FDA申报的注射用卡莫司汀简略新药申请已获得批准。卡莫司汀是一种亚硝基脲类化合物，可作为单一药物或在姑息治疗中治疗脑肿瘤胶质母细胞瘤，脑干神经胶质瘤，髓母细胞瘤等。
- 3月22日，CDE公示，信达生物和Incyte联合申报的parsaclisib片已被纳入拟突破性治疗品种，拟定适应症为复发性或难治性滤泡性淋巴瘤。

3.1 近期审批及新药上市

- 3月22日，信达生物和礼来公司共同宣布，达伯舒（信迪利单抗注射液）非鳞状非小细胞肺癌一线治疗新适应症正式上市。这是继2018年达伯舒首次获得NMPA批准用于治疗至少经过二线系统化疗的复发或难治性经典霍奇金淋巴瘤后，其所斩获的第二项适应症。
- 3月22日，云顶新耀公布国家药监局已受理Xerava在中国用于治疗成人复杂性腹腔内感染的药品上市许可申请。据了解，Xerava是一种新型、全合成、广谱、含氟四环素类、静脉注射用抗生素。
- 3月22日，成都倍特药业的注射用氨苄西林钠顺利过评，为国内首家；此外，公司以仿制4类报产的达比加群酯胶囊于近日进入行政审批阶段，该药主要用于预防非瓣膜性房颤患者的卒中和全身性栓塞。
- 3月22日，福安药业公告，子公司福安药业集团庆余堂制药于近日收到国家药监局核准签发的药品补充申请批准通知书，其产品注射用头孢米诺钠通过了仿制药质量和疗效一致性评价。该药主要用于治疗对头孢米诺敏感的链球菌属、肺炎链球菌、变形杆菌等引起的败血症、扁桃体炎等疾病。
- 3月18日，国家药监局同意注射用醋酸卡泊芬净药品上市许可持有人由博瑞制药变更为海灵制药。注射用醋酸卡泊芬净为国家医保乙类、国家基本药物，据米内网数据显示，2019年在中国城市公立医院、县级公立医院、城市社区中心及乡镇卫生院的终端卡泊芬净注射剂销售额达22.3亿元，同比增长18.49%，市场前景广阔。
- 3月17日，国家药监局官网显示，江苏奥赛康药业的注射用右雷佐生以仿制3类提交上市申请获批，并视同过评，是该产品首家过评企业。米内网数据显示，2019年中国公立医疗机构终端右雷佐生注射剂销售额超过7亿元。
- 3月17日，国家药监局官网显示，齐鲁制药的沙格列汀片以仿制4类提交上市申请获批。米内网数据显示，近年中国公立医疗机构终端沙格列汀片剂销售额快速增长，2019年突破5亿元大关，2020年上半年同比增长超过30%。其中，阿斯利康的市场份额占比最大，超过95%。
- 3月17日，贝达药业MCLA-129注射液用于治疗晚期实体瘤的药品临床试验申请已获得国家药品监督管理局批准。MCLA-129是一款针对EGFR和c-Met双靶点的双特异性抗体，拟用于EGFR或MET异常的晚期实体瘤患者的治疗。
- 3月17日，百济神州递交的注射用贝林妥欧单抗新适应症上市申请以“符合儿童生理特征的儿童用药品新品种、剂型和规格和符合附条件批准的药品”为由获CDE优先审评资格，拟优先审评适应症为：治疗成人及儿童复发或难治性前体B细胞急性淋巴细胞白血病。
- 3月17日，CDE官网显示，辉瑞PF-06882961片（danuglipron）临床试验申请已获默认许可，拟开展治疗2型糖尿病的临床研究。danuglipron（代号：PF-06882961片）是辉瑞开发的一款口服小分子GLP-1受体激动剂。该款小分子药物有别于注射用和口服用肽类GLP-1RA，能够为糖尿病和肥胖症患者提供一款差异化的创新疗法。
- 3月17日，默沙东宣布，欧盟委员会已批准抗PD-1疗法Keytruda（pembrolizumab）标签扩展，作为单药疗法，用于治疗3岁及以上、自体干细胞移植（ASCT）失败、或在不适合ASCT的情况下至少接受过2种疗法的复发或难治性经典霍奇金淋巴瘤（cHL）成人和儿童患者。这代表着欧盟对Keytruda的第一项儿科批准。
- 3月16日，华北制药注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠（1.125g、2.25g、4.5g）通过一致性评价。

3.1 近期审批及新药上市

- 3月16日，FDA批准Kimymrsa (oritavancin, 奥利万星)，用于治疗由指定革兰氏阳性微生物的敏感分离物引起的急性细菌性皮肤和皮肤结构感染 (ABSSSI) 成人患者，包括耐甲氧西林金黄色葡萄球菌 (MRSA)。Kimymrsa是一种脂糖肽类抗生素，单次、1小时、1200mg的输注就可以提供一个完整疗程的ABSSSI治疗。
- 3月16日，CDE官网显示，辉瑞阿布昔替尼片 (abrocitinib) 上市申请以“符合儿童生理特征的儿童用药品新品种、剂型和规格”为由被CDE拟纳入优先审评并开始公示，适应症为：联合或不联合外用疗法，治疗对外用治疗反应不佳或不适合这些治疗的12岁及以上中至重度特应性皮炎患者的治疗，包括缓解瘙痒。
- 3月16日，重庆药友抗精神病药布瑞哌唑 (brexipiprazole) 片上市申请正式获CDE受理，是该品种首个申报上市的厂家。
- 3月16日，吉利德科学旗下Kite Pharma日前宣布，美国FDA加速批准CAR-T疗法Yescarta (axicabtagene ciloleucel) 扩展适应症，用于治疗复发/难治性滤泡性淋巴瘤 (FL) 成人患者。他们曾经接受过至少两种全身性治疗。新闻稿指出，这是第一款获批用于治疗惰性滤泡性淋巴瘤患者的CAR-T细胞疗法。
- 3月15日，亿帆医药发布新闻稿称，已收到药监局 (NMPA) 签发的F-899长效生长激素《药物临床试验批件》，有望在将来为更多矮小症患者和家庭，提供一种既安全又长效且具有高度差异化的新治疗解决议案。
- 3月15日，基石药业RET抑制剂「普拉替尼胶囊」的上市申请在NMPA的状态变更为“在审批”，预计不日将正式获批，适应症为：既往接受过含铂化疗的转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 融合阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC)。
- 3月14日，AVEO Oncology宣布，美国FDA已批准Fotivda (tivozanib, 替沃扎尼) 上市，用于治疗复发/难治性晚期肾细胞癌 (RCC) 患者。替沃扎尼是一款新一代血管内皮生长因子 (VEGF) 酪氨酸激酶抑制剂，此前，替沃扎尼已在欧盟、挪威、新西兰、冰岛获得批准上市。
- 3月12日，中国国家药品监督管理局 (NMPA) 网站显示，华昊中天1类新药优替德隆获得药品批准文号。2018年6月，该药用于治疗转移或局部晚期乳腺癌患者的上市申请获得药品审评中心 (CDE) 纳入优先审评。此次获得的批准文号关联的受理号和该注册受理号一致，意味着优替德隆用于治疗乳腺癌正式在中国获批。
- 3月11日，NMPA官网显示，信泰制药的奥拉西坦注射液获批上市。奥拉西坦注射液为第一批重点监控药品。米内网数据显示，近年来奥拉西坦在中国公立医疗机构终端销售额持续下滑，从2016年的80亿元下滑至2019年的51.9亿元。
- 3月11日，NMPA官网更新了药品获批信息，成都倍特药业的缙沙坦氨氯地平片4类仿制上市申请获批，该产品是倍特今年首个获批上市的新产品。缙沙坦氨氯地平为诺华的原研产品，2019年在中国公立医疗机构终端以及中国城市实体药店终端合计销售额已超过20亿元。
- 3月11日，国家药监局官网显示，齐鲁制药申报的2.2类新药「孟鲁司特钠口溶膜」获批上市，为该剂型国内首家获批。孟鲁司特钠是由默沙东研发的一种强效选择性白三烯受体拮抗剂，能特异性抑制气道中的半胱氨酰白三烯受体，从而起到改善气道炎症，有效控制哮喘症状的作用。
- 3月11日，NMPA 发布批件，石药集团恩必普药业有限公司4类仿制药乙磺酸尼达尼布软胶囊获批上市，成为尼达尼布的首款国产。尼达尼布是一个多靶点的三重抗血管激酶抑制剂，可以阻断血管内皮生长因子受体，血小板衍生生长因子受体和成纤维细胞生长因子受体激酶活性。

3.1 近期审批及新药上市

- 3月10日，CDE官网显示，拜耳Copanlisib注射用冻干制剂在国内的上市申请已正式获CDE受理。是国内首个申报上市的PI3K抑制剂。Copanlisib是一种通过静脉注射的磷脂酰肌醇-3-激酶抑制剂，可通过细胞凋亡和抑制恶性B细胞的增殖来诱导肿瘤细胞死亡。
- 3月9日，康宁杰瑞宣布，其PD-L1/CTLA-4双特异性抗体KN046的一项关键2期临床IND获得美国FDA批准，该研究将评估KN046治疗胸腺癌患者的效果。值得一提的是，2020年9月，FDA已授予KN046用于治疗胸腺上皮肿瘤的孤儿药资格。
- 3月8日，礼来制药CDK4/6抑制剂唯择®（阿贝西利片）在中国成功上市。复旦大学附属肿瘤医院大外科兼乳腺外科主任邵志敏教授、解放军总医院肿瘤医学部副主任江泽飞教授、复旦大学附属肿瘤医院肿瘤内科主任胡夕春教授、中国抗癌协会康复分会主任委员史安利教授、中国妇女发展基金会副秘书长董葵女士等分别在北京和上海共同见证了唯择®（阿贝西利片）中国上市的高光时刻。
- 3月8日，远大医药发布自愿性公告，表示集团联营公司Sirtex Medical Pty Ltd重磅抗肿瘤药物SIR-Spheres®钇[90Y]树脂微球近期获得英国国家健康照护专业组织（NICE）推荐用于治疗不可切除的晚期肝细胞癌成人患者，以及获得FDA批准开展原发性肝癌临床试验。
- 3月8日，根据CDE公示信息，君实生物有两款1类新药临床试验申请获得受理，分别为：靶向PD-1/TGF-β的双功能融合蛋白JS201注射液，以及聚乙二醇化尿酸酶衍生物JS103注射液。
- 3月8日，嘉和生物药业（开曼）控股有限公司宣布，旗下GB491（Lerociclib，细胞周期蛋白依赖性激酶（CDK）4/6抑制剂）获得国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）临床试验默示许可，批准开展两项用于乳腺癌治疗的临床试验。
- 3月8日，国家药监局官网显示，正大天晴按4类申报的甲磺酸仑伐替尼胶囊上市申请已处于“在审批”阶段，有望于近期获得NMPA批准上市。仑伐替尼是一种多靶点激酶抑制剂，可通过阻滞肿瘤细胞内包括血管内皮生长因子受体VEGFR1-3，成纤维细胞生长因子受体FGFR1-4，血小板衍生生长因子PDGFRα、KIT、RET在内的一系列调节因子，抑制肿瘤生长。
- 3月7日，吉利德科学旗下Kite Pharma日前宣布，美国FDA加速批准CAR-T疗法Yescarta（axicabtagene ciloleucel）扩展适应症，用于治疗复发/难治性滤泡性淋巴瘤（FL）成人患者。他们曾经接受过至少两种全身性治疗。新闻稿指出，这是第一款获批用于治疗惰性滤泡性淋巴瘤患者的CAR-T细胞疗法。
- 3月7日，绿叶制药集团宣布，其自主研发的创新制剂——盐酸罗哌卡因脂质体混悬注射液（LY09606）的临床试验申请，已获得国家药品监督管理局药品审评中心受理，即将进入临床阶段。这是国内首个申报临床的罗哌卡因多囊脂质体注射液，可用于手术后镇痛。多囊脂质体的制备技术要求高，工艺难度大，显示出公司在脂质体研发和制造领域的关键技术能力。
- 3月6日，On Target Laboratories公司宣布，美国FDA已经接受该公司为在研荧光染料OTL38递交的新药申请（NDA）。用于在手术过程中识别卵巢癌病灶。FDA同时授予这一NDA优先审评资格，将审评时间从10个月缩短为6个月。
- 3月6日，百济神州宣布，CDE已受理其抗PD-1抗体百泽安®（替雷利珠单抗）用于治疗接受铂类化疗后出现疾病进展的二或三线局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的新适应症上市申请。这是替雷利珠单抗的第6项上市申请。

3.1 近期审批及新药上市

- 3月5日，罗氏（Roche）旗下基因泰克（Genentech）公司宣布，美国FDA批准IL-6受体抑制剂Actemra（tocilizumab）扩展适应症，用于减缓系统性硬化病（硬皮病）相关间质性肺病（SSc-ILD）成年患者的肺功能下降速度。新闻稿指出，Actemra是FDA批准的第一个用于治疗该病的生物制品疗法。
- 3月4日，科伦药业发布公告称，于近日获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“盐酸替罗非班氯化钠注射液”的《药品补充申请批准通知书》，该药通过仿制药质量和疗效一致性评价。
- 3月3日，辉瑞宣布美国FDA批准了Lorbrena（lorlatinib）的补充新药申请（sNDA），将适应症扩展至包括间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的一线治疗。Lorbrena曾于2018年在美国获加速批准用于ALK阳性转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者，这些患者在接受一些ALK抑制剂治疗后疾病继续恶化。该申请获得了FDA实时肿瘤学审评（RTOR）试点项目的批准。本次获批一线适应症，同时也将2018年的加速批准转化为完全批准。
- 3月3日，中国国家药监局（NMPA）发布公告，葛兰素史克（GSK）的多替拉韦拉米夫定片新药上市申请已获得批准。根据CDE优先审评公示，该申请针对的适应症为：适用于治疗人类免疫缺陷病毒1型（HIV-1）的成人和12岁以上青少年（体重至少40公斤），且对整合酶抑制剂或拉米夫定无已知或可疑耐药。
- 3月3日，GSK发布新闻稿称，利必通（通用名：拉莫三嗪分散片）的新适应症上市申请已获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，适用于控制成人双相情感障碍患者情绪发作的复发或复燃。利必通是GSK一款经典中枢神经系统治疗药物，此前已在中国获批用于癫痫治疗。
- 3月3日，NMPA官网显示，恒瑞医药4类仿制药「托伐普坦」获批上市，成为该品种国内首仿。托伐普坦（tolvaptan）是一种选择性、竞争性血管加压素 V2 受体拮抗剂，由大冢制药研发，2009年5月首次获FDA批准上市，商品名为Samsca。
- 3月3日，上海济煜医药/Sun Pharma磷酸索尼德吉胶囊（商品名：Odomzo）上市申请被CDE纳入优先审评并开始公示，用于手术或放疗后复发的局部晚期基底细胞癌（BCC）成年患者，或不宜手术或放疗的患者。
- 3月3日，思路迪AXL抑制剂3D-229注射液临床试验申请正式获CDE受理，是国内首个申报临床的AXL抑制剂。3D-229由美国Aravive公司开发，2020年11月11日，思路迪以总计2.19亿美元从Aravive公司获得了3D-229大中华区肿瘤领域的独家开发和商业化权利。GAS6-AXL信号通路是促进肿瘤生长及转移、肿瘤免疫逃逸与药物耐受的关键通路。
- 3月2日，维康药业发公告称，于近日收到国家药品监督管理局核准签发关于金钱草胶囊和肝苏胶囊的药品补充申请批准通知书。金钱草胶囊功能主治：清利湿热，通淋，消肿。用于热淋，沙淋，尿涩作痛，黄疸尿赤，痈肿疔疮，毒蛇咬伤，肝胆结石，尿路结石。肝苏胶囊功能主治：降酶，保肝，退黄，健脾。用于慢性活动性肝炎、乙型肝炎，也可用于急性病毒性肝炎。
- 3月2日，天药股份公告，公司他米松磷酸钠原料药通过NMPA药品审评中心技术审评，在CDE原料药、药用辅料和药包材登记信息公示平台上显示登记状态标识转为“A”。
- 3月2日，根据CDE网站信息，辉瑞的BRAF抑制剂encorafenib硬胶囊获得一项临床试验默示许可，拟开发治疗结直肠癌。公开资料显示，encorafenib是辉瑞通过114亿美元收购Array Biopharma公司所得，该药已获美国FDA批准治疗携带BRAF V600E突变的转移性结直肠癌成人患者。

3.2 研发进展

- 3月31日，GemVax宣布在研疗法GV1001治疗阿尔茨海默病患者的积极II期临床试验结果在Alzheimer's Research & Therapy杂志上发布。GV1001是一种端粒酶调节剂。基于积极的II期临床结果，GemVax计划在今年晚些时候在韩国进行3期临床试验。
- 3月30日，豪森药业宣布，其第三代EGFR-TKI阿美替尼在一线治疗EGFR突变阳性局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）的III期研究中取得阳性结果，达到预设的主要研究终点。此前，阿美替尼已在中国获批二线治疗经治EGFR T790M突变阳性NSCLC患者。
- 3月30日，阿斯泰来宣布吉瑞替尼用于治疗携带FLT3突变的急性髓系白血病（AML）成人患者的III期确证性临床试验与挽救性化疗相比，达到了OS的主要终点。
- 3月29日，瓊黎药业宣布其PI3Kδ抑制剂linperlisib（YY-20394）用于治疗复发/难治滤泡性淋巴瘤的2期注册临床试验初步完成。试验数据表明，linperlisib取得了积极的结果：患者客观缓解率(ORR)达80%以上，疾病控制率(DCR)达95%以上。
- 3月29日，拜耳公布肺动脉高压药物Adempas临床IV期数据，这项研究包括226例肺动脉高压患者。数据显示，41%过渡到Adempas治疗的患者在没有临床恶化的情况下实现了临床改善，而PDE5i治疗组实现临床改善的患者为20%，研究达到了复合主要终点。
- 3月29日，礼来/GSK/Vir联合宣布了扩大的II期BLAZE-4试验的顶线数据，该试验研究了患有轻度至中度COVID-19的低风险成人患者。结果显示，该试验达到了主要终点：在治疗第7天，与安慰剂相比，bamlanivimab（LY-CoV555）700mg剂量与VIR-7831（GSK4182136）500mg剂量联合用药使持续高病毒载量相对降低70%。
- 3月29日，辉瑞公布：在HR+/HER2-转移性乳腺癌女性患者中，与来曲唑相比，靶向抗癌药Ibrance联合来曲唑一线治疗改善了真实世界无进展生存期和总生存期。Ibrance+来曲唑方案一线治疗将疾病进展风险降低42%、死亡风险降低34%。
- 3月26日，《柳叶刀-肿瘤学》发表了一项奥拉帕利（olaparib）作为BRCA1/2突变铂敏感型复发性卵巢癌患者维持治疗的双盲、随机、安慰剂对照的III期临床试验（SOLO2/ENGOT-Ov21）的最终分析结果证明，奥拉帕利对于BRCA1/2突变铂敏感型复发性卵巢癌患者而言，中位OS延长12.9个月。
- 3月25日，BMS宣布II/III期RELATIVITY-047研究的初步结果，固定剂量的relatlimab（LAG-3单抗）+Opdivo（PD-1单抗）联合疗法一线治疗转移性或不可手术切除黑色素瘤相比单独使用Opdivo可使患者的无进展生存期（PFS）得到显著改善，到了主要终点。
- 3月25日，阿斯利康公布新冠疫苗AZD1222的III期临床试验主要分析获高水平积极结果。结果证实AZD1222在预防出现症状的COVID-19方面效力达76%，在预防严重疾病和住院方面效力达到100%，65岁及以上受试者在预防出现症状的COVID-19方面效力达85%。
- 3月25日，绿叶制药对外宣布，其自主研发的新化合物及中国1类化学新药 -- 盐酸安舒法辛缓释片（LY03005）在中国的III期临床试验达到预设终点。结果表明：LY03005治疗抑郁症安全有效，可全面改善抑郁症状，尤其体现在缓解快感缺失、改善认知功能和不影响性功能方面，具有三重再摄取抑制剂的特征。
- 3月24日，辉瑞宣布口服新冠治疗药物PF-07321332已经进入1b期临床试验阶段，这是全球首个进入临床试验的口服新冠治疗药物。辉瑞表示，迄今为止进行的体外研究表明，PF-07321332是一种可以有效对抗新冠病毒活性的蛋白酶抑制剂。

3.2 研发进展

- 3月23日，诺华宣布，其潜在“first-in-class”靶向放射配体疗法¹⁷⁷Lu-PSMA-617在治疗晚期前列腺癌患者的III期临床试验中达到双重主要终点。与最佳标准治疗相比，¹⁷⁷Lu-PSMA-617显著改善转移性去势抵抗性前列腺癌患者的总生存期和放射学无进展生存期。
- 3月23日，美国FDA批准默沙东Keytruda (pembrolizumab) 联合铂和氟嘧啶类化学疗法，用于治疗不适合进行手术切除或放化疗的转移性或局部晚期食道癌和胃食管交界癌。
- 3月22日，Esperion Therapeutics公司宣布，评估降胆固醇新药Nexletol与依折麦布 (10mg) 和阿托伐他汀 (20mg) 三联疗法治疗高胆固醇血症患者的一项II期临床研究的结果显示，治疗6周后，与安慰剂相比，三联疗法将低密度脂蛋白胆固醇水平降低了60.5%。三联疗法治疗组全部患者LDL-C均下降，90%以上的患者LDL-C水平达到了指南推荐的目标。
- 3月22日，罗氏旗下基因泰克宣布，其PD-L1抗体Tecentriq，在治疗早期非小细胞肺癌患者的III期临床试验中达到主要终点。在处于II-III A期的NSCLC患者群中，与最佳支持治疗相比，显著提高患者的无病生存期。
- 3月22日，和铂医药宣布，其抗CTLA-4抗体HBM4003针对中国晚期黑色素瘤及其他实体瘤患者的开放性I期研究已完成首例患者用药。此研究将HBM4003与君实生物PD-1抗体特瑞普利单抗联用，评估其治疗实体瘤的安全性、耐受性、药代动力学/药效动力学和初步疗效。
- 3月18日，赛诺菲 (Sanofi) 和再生元 (Regeneron) 公司联合宣布，双方共同开发的PD-1抑制剂Libtayo (cemiplimab) 作为单药疗法，在治疗经治复发/转移性宫颈癌患者的3期临床试验中，显著改善患者的总生存期。基于这一积极数据，独立数据监察委员会 (IDMC) 一致建议提前终止临床试验。
- 3月18日，特瑞普利单抗联合阿昔替尼一线治疗黏膜黑色素瘤患者的III期临床试验 (IND) 申请已经获得了 FDA 批准。该项临床试验是一项国际多中心、随机、开放标签的 III 期临床试验，旨在评估特瑞普利单抗联合阿昔替尼对比帕博丽珠单抗 (商品名：Keytruda®) ， 在不可切除、局部进展或转移性黏膜黑色素瘤患者中作为一线治疗的有效性和安全性。
- 3月16日，强生旗下杨森制药公布了第3期DISCOVER-2a研究的长期数据。该试验验证了TREM2抑制剂 (guselkumab) 在活跃性银屑病 (PsA) 患者中使用24周和1年 (52周) 后持续两年 (第112周) 的皮肤清除、关节症状缓解和安全性。
- 3月16日，BioXcel Therapeutics : 口服溶解性右美托咪定 (dexmedetomidine) 舌下薄膜制剂BXCL501，已获得FDA的突破性疗法认定，用于老年痴呆症患者激越症状的急性治疗。
- 3月15日，百济神州宣布，一项针对其在研造血干细胞激酶1 (HPK1) 抑制剂BGB-15025的1期临床试验已完成首例患者给药。BGB-15025是一款由百济神州自主研发的，被设计旨在成为一款高强度、高选择性的HPK1小分子口服抑制剂。
- 3月14日，Vir Biotechnology与葛兰素史克宣布VIR-7831三期临床取得优异数据，降低住院或死亡率85%，IDMC建议终止该三期临床。Vir与葛兰素史克计划立刻向FDA递交EUA申请。

3.2 研发进展

- 3月14日，百利药业在Clinical.gov网站登记了GNC-039的一期临床，用于治疗复发性/难治性实体瘤。至此，百利药业申报的2款双抗的2款四抗全部进入临床研究，GNC-038为第一款进入临床的四抗，靶向PD-L1/4-1BB/CD3/CD19，用于血液瘤。GNC-039为PD-L1/4-1BB/CD3/EGFRvIII，用于实体瘤。
- 3月11日，开拓药业宣布，普克鲁胺在巴西进行的治疗重症新冠患者的3期临床试验中达到主要终点。数据显示：普克鲁胺可将重症新冠患者的死亡风险降低92%，并将平均住院时间缩短了9天。
- 3月11日，礼来宣布，3期临床试验的最新结果显示，由中和抗体bamlanivimab和etesevimab构成的组合疗法，能够将早期高风险COVID-19患者住院或死亡风险降低87%。此前，这一中和抗体组合已经获得美国FDA的紧急使用授权，用于治疗12岁以上进展至重度COVID-19或住院风险高的轻、中度患者。
- 3月10日，恒瑞医药宣布，其注射用卡瑞利珠单抗与苹果酸法米替尼胶囊联合用药已在美国获批开展一项2期临床试验，针对的适应症为实体瘤。
- 3月10日，ViiV Healthcare在2021年逆转录病毒和机会感染会议（CRIO）上公布了成熟抑制剂GSK3640254（GSK254）的IIa期概念验证研究的阳性数据。该研究显示GSK254具有抗病毒活性，并建立了剂量与抗病毒反应之间的关系，140mg和200mg剂量显示血浆HIV-1 RNA有最大减少。
- 3月10日，诺华（Novartis）近日宣布，评估IL-1 β 抑制剂canakinumab（卡那单抗，ACZ885）联合化疗药物多西他赛治疗非小细胞肺癌（NSCLC）的3期CANOPY-2研究（NCT03626545）没有达到总生存期（OS）主要终点。该研究在237例局部晚期或转移性NSCLC成人患者中开展，这些患者的疾病在既往铂类化疗和PD-(L)1抑制剂治疗期间或之后病情进展。
- 3月8日，罗氏宣布在美国自愿撤回Tecentriq（阿替利珠单抗）用于二线治疗接受过含铂化疗的转移性尿路上皮癌（膀胱癌）的适应症。这个决定是罗氏在与FDA咨询沟通后达成的一致结果。
- 3月4日，吉利德科学合作伙伴Galapagos NV公布了来自2项研究MANTA和MANTA-RAY的中期结果。这2项研究正在评估抗炎药Jyseleca（filgotinib）对患有炎症性肠病（MANTA研究）和风湿性疾病（MANTA-RAY研究）的男性患者精子参数的影响。
- 3月4日，临床阶段生物医药企业标新（BioShin Limited）宣布，其在研新药troriluzole（BHV4157）在一项国际多中心3期临床研究中顺利完成了中国地区的受试者入组。Troriluzole是一种新型的调节谷氨酸盐的化学个体，该研究旨在评价troriluzole治疗脊髓小脑性共济失调（SCA）的安全性和有效性。
- 3月4日，国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，启愈生物的“Q-1802冻干粉针”新药临床试验申请获得临床默示许可，适应症为晚期实体瘤。Q-1802是中国首个申报临床的Claudin18.2/PD-L1双特异性抗体。
- 3月1日，贝达药业公告，国际知名肿瘤学期刊《胸部肿瘤学杂志》（Journal of Thoracic Oncology, JTO）在线发表了恩沙替尼胶囊2期临床研究（BTP-42322研究）的动态循环肿瘤细胞DNA（ctDNA）检测分析结果，就间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性非小细胞肺癌（NSCLC）患者在服用恩沙替尼胶囊产生耐药的原理进行了研究，揭示了恩沙替尼治疗过程中肿瘤进化至耐药的部分机制，可以有效指导进一步的研究方向和临床治疗实践。

3.3 企业动态

- 3月31日，思路迪医药宣布从ImmuneOncia Therapeutics获得新一代抗CD47单克隆抗体IMC-002肿瘤适应症在大中华区（中国大陆、香港、澳门和台湾地区）的开发、生产和商业化的独家授权。根据协议条款，思路迪医药将支付800万美元的首付款，及未来最高达4.625亿美元的开发和商业里程碑付款，并基于IMC-002在大中华区年度净销售额支付一定比例销售特许使用费。
- 3月30日，药明生物宣布计划与药明康德的附属公司合全药业成立合资公司WuXi XDC (Cayman) Inc.(WuXi XDC)，此须待(其中包括)药明康德股东批准后方可作实。公告显示，WuXi XDC将从事抗体偶联药物(ADC)及其他生物偶联药物的合同开发与生产，公司及合全药业拟将分别向WuXi XDC 注资1.2亿美元及8000万美元。成立后，WuXi XDC将由本公司及合全药业分别拥有60%及40%。
- 3月29日，复宏汉霖宣布与润新生物就BRAF V600E抑制剂RX208达成一项独家许可合作，复宏汉霖获得该产品在中国（包括中国香港、中国澳门和中国台湾）进行研究、开发、生产和商业化等的独家权利。润新生物将获得9750万元的首付款，最高可达约10.8亿元的相关临床开发、注册和销售里程碑付款，以及产品上市后的销售提成。
- 3月25日，科伦药业发布公告称子公司科伦博泰已与英国 Ellipses Pharma LTD 达成区域授权合作协议。科伦博泰将创新小分子肿瘤靶向 RET 激酶抑制剂项目（A400项目）的欧美等区域权利有偿独家授权给 Ellipses，保留了大中华区及韩国、新加坡、马来西亚等部分亚太地区的权利。
- 3月25日，贵州百灵公告，公司于2018年1月5日与瑞康医院签订《技术开发(合作)合同》，双方拟共同参与医疗机构制剂“糖宁通络胶囊”项目的研究和开发。瑞康医院于近日收到广西壮族自治区药品监督管理局下发的《医疗机构制剂注册批件》。
- 3月24日，和黄医药宣布与德福资本控股并管理的GL Mountrose Investment Two Limited 达成一项1.69亿美元的交易协议，和黄医药表示将出售其间接持有的非核心及非并表的非处方药合资企业广州白云山和记黄埔中药有限公司（“白云山和黄中药”）的全部股权。
- 3月22日，安徽省疾病预防控制中心发布了《安徽省紧急使用重组新型冠状病毒疫苗（CHO细胞）应急采购谈判公告》，采购产品为经国务院批准用于重点人群紧急使用的重组新型冠状病毒疫苗，相关生产企业为安徽智飞龙科马生物制药有限公司。
- 3月22日，Exelixis制药公司与默克和辉瑞达成一项临床试验合作和供应协议，在正在进行的1b期剂量递增研究STELLAR-001中，增加3个新的队列，评估XL092联合抗PD-L1免疫检查点抑制剂治疗局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的安全性和耐受性。
- 3月19日，仙琚制药发布公告，为有效承接外部研发资源，适当布局诊断检测领域。公司拟出资1960万元与清华大学、全芯集力(宁波)生物技术合伙企业(有限合伙)共同投资设立“杭州梓晶生物科技有限公司”。
- 3月19日，Anima Biotech公司已经与武田（Takeda）达成一项战略合作，共同发现和开发靶向mRNA翻译的小分子药物，用于治疗具有特定遗传学特征的神经疾病。
- 3月19日，吉利德科学（Gilead Sciences）和诺和诺德（Novo Nordisk）联合宣布，双方将扩展针对非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的临床合作。根据协议，双方将启动2b期临床试验，使用诺和诺德的GLP-1受体激动剂司美格鲁肽（semaglutide），和吉利德科学在研法尼醇X受体（FXR）激动剂cilofexor和乙酰辅酶A羧化酶（ACC）抑制剂firsocostat构成的固定剂量组合配方，作为单药或者联用治疗处于代偿期肝硬化的NASH患者。

3.3 企业动态

- 3月18日，北京奥赛康药业股份有限公司的子公司江苏奥赛康与上海药明康德于近日签署《合作开发合同书》，双方将共同合作开发用于Exon14突变及第三代EGFR抑制剂耐药的NSCLC治疗的1类新药。
- 3月10日，齐鲁制药合作伙伴Sesen Bio近日宣布，该公司已向欧洲药品管理局（EMA）提交了Vicineum（oportuzumab monatox，VB4-845）的营销授权申请（MAA），该药用于治疗高风险、对卡介苗（BCG）无应答的非肌层浸润性膀胱癌（NMIBC）。
- 3月10日，礼来（Eli Lilly）近日宣布与Biolojic Design公司达成一项研究合作及许可协议。Biolojic是一家致力于通过计算设计功能性抗体的生物技术公司。此次协议，将利用Biolojic基于人工智能（AI）的多体平台来发现和开发一种潜在的新型抗体疗法，用于治疗糖尿病。
- 3月9日，歌礼旗下全资子公司甘莱制药与Sagimet Biosciences联合宣布，脂肪酸合成酶（FASN）抑制剂ASC40在随机、安慰剂对照2期临床试验的中国队列中取得良好顶线数据，口服、每日一次的ASC40有望成为治疗非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的药物。
- 3月5日，联拓生物发布新闻稿称，已与ReViral公司达成独家合作和许可协议，将在中国大陆、香港、澳门地区，以及新加坡共同开发和商业化ReViral公司候选药sisunatovir。这是一种用于治疗呼吸道合胞病毒（RSV）感染的小分子药物，曾获FDA快速通道资格，目前正在儿童和成人免疫功能低下的患者中进行2期临床试验。
- 3月4日，礼来（Eli Lilly and Company）和Incyte公司联合宣布，口服JAK抑制剂baricitinib在治疗严重斑秃（alopecia areata）成人患者的3期临床试验中达到主要终点。在治疗36周后，与安慰剂组相比，显著改善患者的头发再生。新闻稿指出，baricitinib是首个在治疗斑秃的3期临床试验中促进头发再生的JAK抑制剂。
- 3月1日，海思科公告，签署奥氮平透皮贴剂合作协议，Starton授予海思科其在研的每周一次奥氮平透皮给药系统、拟用于肿瘤化疗引发的恶心呕吐产品STAR-OLZ在中国大陆区域开发、注册和商业化STAR-OLZ的独家权利。

3 医药行业政策与重大事件

3.4 行业政策新闻

- 3月29日，国家卫健委发布新冠病毒疫苗接种技术指南（第一版），其中提到对于既往新冠患者或感染者，现有研究数据表明，新冠病毒感染后6个月内罕见再次感染发病的情况。既往新冠肺炎病毒感染者（患者或无症状感染者），在充分告知基础上，可在6个月后接种1剂。
- 3月25日，中国化学制药工业协会（CPIA）正式公布了最新制定的《医药行业合规管理规范》。新发布的管理规范更为全面，从反商业贿赂、反垄断、财务与税务、产品推广、集中采购、环境、健康和安、不良反应报告、数据合规及网络安全等领域对医药行业内的企业进行全面规范。
- 3月22日，四川省医疗保障事务中心发布《关于做好国家谈判药品和国家药品目录内高值药品经办管理工作的通知》，公布了18个高值药品、国谈药中88个单行支付药品以及136个纳入乙类医保的药品分类管理模式，并自2021年3月1日起实施。
- 3月18日，国家药监局发布关于修订氟哌啶醇制剂说明书公告，决定在说明书中增加警示语并对【不良反应】、【禁忌】、【注意事项】、【药物相互作用】、【药物过量】等项做出统一修订。本品的上市许可持有人应依据《药品注册管理办法》等有关规定，按照氟哌啶醇制剂说明书修订要求（见附件），提出修订说明书的补充申请，于2021年6月14日前报国家药品监督管理局药品审评中心或省级药品监管部门备案。
- 3月18日，国家药监局官网发布《医疗器械监督管理条例》。据介绍，《医疗器械监督管理条例》最早于2000年1月4日中华人民共和国国务院令276号公布，之后2014年2月12日国务院第39次常务会议修订通过，根据2017年5月4日《国务院关于修改〈医疗器械监督管理条例〉的决定》修订。
- 3月13日，天津市医药采购中心发布《关于开展京津冀“3+N”联盟冠脉扩张球囊类医用耗材带量联动采购项目有关工作的通知》，针将定于2021年3月16日召开企业沟通会。目前主要涉及到北京、天津、河北、新疆和兵团地区，支持“3+N”医药联合带量采购联盟其他省（区、市）医疗机构参加，如其他地区带量采购中选价格比本次带量联动采购中选价格低的，实行价格联动。
- 3月12日，国家药监局发布《关于医疗器械主文档登记事项的公告》，为贯彻落实中共中央办公厅、国务院办公厅《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》、国务院《关于改革药品医疗器械审评审批制度的意见》精神，进一步提高医疗器械审评审批质量，建立更加科学高效的审评审批体系，鼓励创新，方便医疗器械生产企业选择原材料和关键元器件，简化注册申报，现发布境内第三类和进口第二类、第三类医疗器械主文档登记有关事项公告。
- 3月8日，中国国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）发布了《境外已上市境内未上市化学药品药学研究与评价技术要求（试行）》（以下简称《技术要求》），以进一步指导企业开展药品研发，加快境外已上市境内未上市化学药品研发上市进程。文件自发布之日起施行。
- 3月5日，医保局和招采司与天津、上海、重庆等11个省市联采办代表在南京组织召开了药品集中采购工作会议，主要内容是探究开展专项药品采购，研究国家带量采购品种到期后的续约工作，完善国家药品集采方案的中选规则。
- 3月5日，在上午召开的十三届全国人大四次会议上，国务院总理李克强作政府工作报告。报告中指出，居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再增加30元和5元，推动基本医保省级统筹、门诊费用跨省直接结算。
- 3月5日上午9时，十三届全国人大四次会议在北京开幕，国务院总理李克强代表国务院向大会作政府工作报告。在2021年政府工作报告中，回顾了抗疫历程，介绍“十三五”时期发展成就和“十四五”时期主要目标任务。在政府工作报告中，囊括了八大方向，将深刻影响中国生物医药产业未来发展的脉络，其中，核心为“三医联动”，即医药体制改革、医疗卫生体制改革和医保体制改革联动。

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3月申万医药指数下跌3.36%，跑输沪深300指数约1.13个百分点，在本月全行业行情排名第18。医药行业估值水平（PE-TTM）为42倍，相对全部A股溢价率为127%，相对剔除银行后全部A股溢价率为53%，相对沪深300溢价率为183%。分子板块来看，3月医药行业子板块涨幅最大的是化学原料药（+6.3%），下跌幅度最大的是医疗器械（-5.5%）。
- **建议关注核心资产和业绩增长较好的低估值标的**。3月下旬以来医药板块迎来明显的反弹，其中白马股与业绩驱动型成长标的呈现上涨趋势，我们前期观点得到验证。我们建议4月进行两个思路进行配置：1）目前龙头标的在前期回调后性价比优势仍然凸显，我们仍然长期看好具有创新和自主消费的优质赛道的核心资产，推荐核心资产做底仓；2）4月进入年报和一季报密集披露期，建议精选业绩增长超预期且低估值标的。

➤ 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、金城医学等。

（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4月组合推荐

- **稳健组合**：迈瑞医疗（300760.SZ）、药明康德（603259.SH）、恒瑞医药（600276.SH）、长春高新（000661.SZ）、康泰生物（300601.SZ）、智飞生物（300122.SZ）、通策医疗（600763.SH）、爱美客（300896.SZ）、云南白药（000538.SZ）、君实生物（1877.HK）。
- **弹性组合**：润达医疗（603108.SH）、健帆生物（300529.SZ）、大参林（603233.SH）、双林生物（000403.SZ）、我武生物（300357.SZ）、康华生物（300841.SZ）、安图生物（603658.SH）、一心堂（002727.SZ）、冠昊生物（300238.SZ）、美诺华（603538.SH）。
- **科创板组合**：泽璟制药(688266)、佰仁医疗(688198)、伟思医疗(688580)、前沿生物(688221)。

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4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
300760.SZ	迈瑞医疗	408.88	78	4971	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	76	63	50
603259.SH	药明康德	143.37	119	3513	29.60	39.78	52.79	60%	34%	33%	1.21	1.62	2.15	119	88	67
600276.SH	恒瑞医药	93.60	85	4990	64.53	80.95	100.13	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	78	62	50
000661.SZ	长春高新	460.50	61	1864	30.47	40.47	51.64	72%	33%	28%	7.53	10.00	12.76	62	47	37
300601.SZ	康泰生物	137.00	163	940	11.56	15.75	20.96	101%	36%	33%	1.69	2.30	3.06	82	60	45
300122.SZ	智飞生物	175.11	85	2802	33.00	44.91	60.74	39%	36%	35%	2.06	2.81	3.80	85	63	46
600763.SH	通策医疗	254.06	177	815	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	145	108	79
300896.SZ	爱美客	416.00	205	900	4.40	6.21	8.88	44%	41%	43%	2.03	2.87	4.10	214	151	106
000538.SZ	云南白药	122.60	28	1566	46.15	51.70	60.38	10%	12%	17%	3.61	4.05	4.73	34	30	26
1877.HK	君实生物	83.40	(37)	728	(6.40)	(3.26)	(0.90)	14%	49%	72%	(0.73)	(0.37)	(0.10)	(113)	(221)	(802)

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

- **业绩总结**：公司2020年前三季度实现收入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。
- **2020年Q3业绩延续高增长，抗疫产品需求量仍维持较高水平**。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的需求量仍维持在较高水平。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。
- **2021年增长可期**。分产线看20Q3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，预计三大产线2021年增长可期。其中1）生命信息与支持产线：2021年国内受益于医疗新基建，国外抗疫需求仍较高，预计全年仍将取得不错的增长；2）IVD产线：今年发光装机态势迅猛，预计2020年国内新增2200台，国际新增900多台，近几年发光仪器装机高增长有望带动试剂放量。生化、血球低基数下21年也有望恢复增长。3）影像产线：预计国内超声业务20Q3已经恢复20%到增长，预计2021年影像业务的增长值得期待。
- **布局兽用器械、微创外科、骨科新业务，护城河拓宽**。1）宠物医疗市场不存在医保控费等政策，需求刚性强；新产品无需监管注册环节，可由人用产品转换，研发推广周期短。2）内窥镜微创外科手术优势明显，逐步代替体表切开手术。公司以硬管内窥镜及配套手术器械为突破口，进军微创外科领域。3）我国骨科植入市场快速增长，相比海外关节类、脊柱类份额提升具空间。
- **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。

药明康德（603259）：业绩增长超预期，长期发展值得期待

- **业绩总结：**公司发布2020年年报，实现营业收入165.4亿元，同比增长28.5%，实现归母净利润29.6亿元，同比增长59.6%；实现扣非后归母净利润23.9亿元，同比增长24.6%；经调整Non-IFRS归母净利润35.7亿元，同比增长48%，EPS为1.27元。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以及公司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而下跌所致。
- **业绩增长超预期，非经常性损益对利润影响较大。**2020Q4实现营业收入47.3亿元，同比增长31.5%；实现归母净利润5.1亿元，同比增长663%，四季度增长显著提速。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。**中国区实验室业务实现收入85.5亿元，同比增长约32%；CDMO业务实现52.8亿元，同比增长40.8%。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，我们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。**预计临床CRO实现11.7亿元，同比增长约10%；美国区实验室业务实现15.2亿元，同比下降3%。公司临床CRO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，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等业务仍保持平稳发展，后续有望成为新增长点。
- **盈利预测与投资建议。**预计2021-2023年EPS分别为1.62元、2.15元、2.85元，对应PE分别为89倍、67倍和51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。

恒瑞医药（600276）：创新出海再添新品种，加速创新国际化

- **推荐逻辑：**肿瘤板块将带动公司强势增长。本次PD-1超预期进入谈判目录，不同适应症年化费用约4.5-5万元，公司产品累计获批4个适应症，数量优势明显，预计2021年PD1收入比原预期80-90亿上调到100-120亿，将显著增厚2021年的业绩，是21年全年增长贡献最大品种。除PD-1以外，19K、吡咯替尼、白紫等多个核心品种均处于快速放量阶段，是公司未来核心成长驱动力。新品种PARP抑制剂氟唑帕利获批上市，公司为国产首家，且竞争格局良好，成为肿瘤业务新的增量。
- **肿瘤板块将带动公司强势增长。**本次PD-1超预期进入谈判目录，不同适应症年化费用约4.5-5万元，公司产品累计获批4个适应症，数量优势明显，预计2021年PD1收入比原预期80-90亿上调到100-120亿，将显著增厚2021年的业绩，是21年全年增长贡献最大品种。除PD-1以外，19K、吡咯替尼、白紫等多个核心品种均处于快速放量阶段，是公司未来核心成长驱动力。新品种PARP抑制剂氟唑帕利获批上市，公司为国产首家，且竞争格局良好，成为肿瘤业务新的增量。
- **疫情影响解除，麻醉、造影板块强势复苏。**2020年受疫情的影响，临床手术量大幅下降，对公司麻醉和造影业务造成较大影响；我们认为当前疫情影响基本解除，叠加瑞马唑仑新品种的放量，预计2021年麻醉和造影业务将强势复苏，恢复较高增长。
- **持续高研发投入，加速创新国际化。**预计公司研发费用将长期维持收入20%比例，当前在研品种超40个，CDK4/6、PD-L1、降糖药、自免药等多个创新品种已进入研发后期，未来将陆续获批。国际化是公司未来发展重点战略，多个产品已获得海外临床，近期氟唑帕利获FDA批准III期国际多中心临床。创新转型已能充分对冲仿制药集采影响，总体业绩增长确定性强。
- **盈利预测与投资建议。**受疫情影响，预计2020-2022年EPS为1.21元、1.5元、1.88元，对应PE分别为77、61、49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

- **业绩总结：**公司发布2020年年报，实现营业收入85.8亿元，同比增长16.3%；归母净利润30.5亿元，同比增长71.6%；扣非后归母净利润29.5亿元，同比增长66.3%，EPS为7.53元。
- **金赛药业业绩恢复超预期，生长激素、促卵泡素持续放量。**2020年金赛药业实现营业收入58亿元，同比增长16.3%，实现归母净利润30.5亿元，同比增长71.6%，2020年初疫情导致生长激素增速放缓，进入二季度，疫情缓解，生长激素销售快速反弹，同时公司调整营销策略，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。**2020年百克生物实现营业收入14.3亿元，同比增长43.3%，实现净利润4.1亿元，同比增长133.9%。2020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，2020年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为公司贡献显著的业绩增量。在研产品带状疱疹疫苗Ⅲ期临床试验已进入尾声，上市后也有望成为大品种。
- **地产和中成药业务平稳增长，有望继续贡献稳定现金流。**2020年高新地产实现营业收入7.3亿元，同比下降23%，实现净利润1.4亿元，同比下降41.6%。华康药业实现营业收入5.8亿元，同比增长0.5%，实现净利润0.4亿元，同比下降1.5%。地产和中成药业务整体保持平稳运行，预计未来仍有望贡献稳定现金流。
- **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2021-2023年归母净利润分别为40.5亿元、51.6亿元和64.7亿元，EPS分别为10.00元、12.76元和15.99元，对应当前股价估值分别为61倍、46倍和31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。

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

- **推荐逻辑**：现有4联苗与乙肝疫苗量价齐升，23价肺炎疫苗有望持续超预期；13价肺炎疫苗现场核查在即，预计2021Q2获批上市；人二倍体狂苗预计Q1正式报产，2022H1有望获批上市。13价肺炎与人二倍体狂苗国内竞争格局优，获批可实现快速放量。新冠疫苗研发双技术路径顺利推进，腺病毒产能建设完成，预计Q1开展临床研究；灭活苗预计Q1进入III期临床。未来几年业绩有望加速增长，预计2022年归母净利润23.3亿元。
- **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；人二倍体狂苗有望年底前报产，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EPS1.17、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）：业绩符合预期，代理产品持续放量

- **推荐逻辑：**与默沙东续签合同正式落地，HPV合同量超预期。HPV将持续贡献巨额利润，在研品种丰富，微卡疫苗短期获批概率较大，15价肺炎疫苗进入III期临床。重组新冠疫苗已在多个国家开展III期临床，2021H2获批概率较大。代理产品供不应求+新冠疫苗进展催化+自主产品逐渐迎来拐点，未来几年业绩有望稳健增长。
- **Q4业绩符合预期。**分季度看，2020年Q1/Q2/Q3/Q4单季度收入分别为26.3/43.6/40.6/41.4亿元（+14.9%/+58.8%/+54.4%/+41.7%），Q1/Q2/Q3/Q4单季度归母净利润分别为5.2/9.9/9.7/8.2亿元（+2.8%/+53.2%/+58.1%/+36.2%），四季度收入、净利润延续高速增长的态势，符合预期。预计代理业务同比增长约50%，主要以九价HPV贡献的较多的收入增量，同时自产业务逐步回暖，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。
- **与默沙东代理谈判落地，协议采购额稳健增长。**12月22日，公司公司与默沙东签署5个品种代理推广协议，其中HPV疫苗2021、2022、2023H1基础采购额为102.89、115.57、62.6亿元，可根据实际情况上调至120.40、135.96、89.43亿元，2021年采购额相比2020年的基础采购83.3亿元同比增长23.5%~44.54%，符合市场预期。HPV疫苗终端需求持续旺盛，谈判靴子落地保证未来代理业务稳健增长。
- **重组新冠疫苗研发进展积极。**公司和微生物所合作的重组蛋白新冠疫苗（ZF2001）研发进度靠前，12月22日该疫苗1期和2期试验的汇总分析论文发表在医学预印本（medRxiv），结果表明ZF2001具有良好的耐受性和免疫原性，无严重不良事件发生，25μg剂量、3剂程序方案产生的GMT水平是恢复期患者的2倍，预计3期临床的有效性将超过上市标准。当前ZF2001海外III临床正在积极推进，重组路线具有高免疫原性、高安全性以及易扩大生产等特点，有望为疫情防控贡献力量。
- **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的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。
- **研发储备充足，自主产品业务有望迎来拐点。**2020年12月29日，公司公告15价肺炎球菌结合疫苗进入3期临床，该疫苗涵盖了亚洲地区检出率最高的15种血清型，也符合国内的优势血清型分布，如顺利上市预计将获得较强的竞争优势。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2021Q1获批，受益于国家肺结核防治计划，后续该产品有望放量。流感病毒裂解疫苗、四价流感病毒裂解疫苗、狂犬疫苗（MRC-5细胞）也在逐渐推进，伴随重磅产品上市，自主产品业务有望迎来拐点。
- **盈利预测与投资建议。**与默沙东续约谈判落地且代理产品供不应求+新冠疫苗进展催化+自主产品逐渐迎来拐点。作为国内疫苗龙头，看好公司的研发+销售+产业化多重优势建立的高壁垒，长期价值凸显。不考虑新冠疫苗的贡献，预计2020-2022年归母净利润33、44.9、60.7亿元，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。

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致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，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）：业绩增长超预期，重磅产品嗨体放量增长

- **业绩总结**：公司2020年营业收入为7.1亿元，同比增长27.2%，归母净利润为4.4亿元，同比增长43.9%，扣非后归母净利润为4.2亿元，同比增长43%。公司拟每10股派发现金红利35元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增8股。
- **公司Q4业绩大超预期，业绩逐季加速恢复**。公司H1/Q3/Q4收入分别为2.4亿元、2.2亿元和2.5亿元，同比增速分别为0.7%、43.2%和51%。H1/Q3/Q4归母净利润分别为1.5亿元、1.4亿元和1.5亿元，同比增速分别为14.6%、55.4%和75.3%。疫情对公司业务影响基本消退，业绩逐季恢复明显，延续高增长趋势。其中溶液类注射产品（嗨体）收入为4.5亿元，同比增长83%，凝胶类注射产品收入为2.5亿元，同比下降19%。我们认为公司业绩得以快速恢复主要基于：1）嗨体作为第一大单品，在品牌、技术等方面具有核心优势，率先实现反弹，销量同比增长约79%，拉动整体业绩增长；2）公司在医美行业的差异化布局能够满足各个细分市场的需求，充分享受行业快速发展趋势下的市场增长红利。2019年5月公司的“紧恋”获批上市，2020年收入为184万元，同比增长2068%，销量同比增长481%，作为国内首款国产面部埋线产品在2021年有望进一步实现放量增长，成为公司又一大重磅级单品。
- **毛利率维持高位水平，三费率显著下降**。2020年公司毛利率为92.2%，与2019年持平，主要系高毛利品种嗨体放量增长所致。公司销售费用率为10.4%，同比下降3.5pp，主要系疫情期间减少营销费用投入，同时公司品牌知名度提升，营销推广费用相对有所下降。疫情期间，公司通过线上“全轩学院”实现医美行业医生网络技术培训，累计认证医生超过6000人，提供课程3000课时，以较小的投入换来更有效的营销推广服务。管理费用率用率为14.9%，同比下降2.5pp，主要系公司费用管控能力加强。财务费用率为-2.0%，同比下降1.7pp，主要系公司上市融资获得资金。
- **内生外延开拓医美新产品，拓宽成长边际**。研发费用率为8.7%，与2019年持平，但从研发费用投入来看2020年投入6180万元，同比提升27%，延续公司高研发投入的趋势。多项重磅产品正在布局：1）医用含修饰聚左旋乳酸微球的透明质酸钠凝胶（童颜针）进入注册申报阶段，有望在2021年获批成为市场中唯一一款Ⅲ类注册证的同类产品。2）肉毒毒素也正处于临床阶段，目前国内仅4家获批，竞争格局良好。3）在研产品减肥适应症的GLP-1受体激动剂利拉鲁肽获批临床，该药品具备优异的减肥效果，2019年减肥适应症利拉鲁肽的全球收入为9亿美元，未来有望丰富减肥产品线。4）公司与韩国DongBang Medicalco.,Ltd合资成立东方美客（北京）科技发展有限公司共同进行埋植线研发和生产，新埋线产品将和公司现有产品“紧恋”形成强大品牌合力。5）与山东诚创医药合作研发利多卡因丁卡因乳膏用于术前的局部麻醉，与其他产品联用提高临床体验感。
- **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、紧恋等独家品种的放量增长，预计2021-2023年EPS为5.17元、7.39元、11.25元，对应PE分别为230、163、114倍。
- **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。

云南白药（000538）：业绩延续平稳增长，股权激励机制助力长期发展

- **业绩总结**：公司发布2020年中报，上半年实现营收155亿元，同比增长11.5%，实现归母净利润24.5亿元，同比增长约9%；扣非归母净利润18.5亿元，同比增长约62.8%。Q2单季度实现营收77.5亿元，同比增长约12%，实现归母净利润11.7亿元，同比下降16.3%；扣非归母净利润7.9亿元，同比增长约108%，业绩符合预期。
- **盈利能力保持平稳，各项业务平稳增长**。分行业及产品看：1）上半年商业销售，即批发零售（药品）实现收入101亿元，占营业收入比例65.3%，同比增长13%。2）上半年工业销售，即工业产品（自制）收入54亿元，占营业收入比例34.6%，同比增长9.1%。公司积极开拓新产品，丰富产品格局逐渐形成了以云南白药传统核心产品为主，涵盖天然药物、中药材饮片、特色药、医疗器械、健康日化产品、个人护理产品等多个领域的产品格局。2020H1公司销售毛利率29%，同比基本持平。上半年公司控费得效，四费率为14%，同比下降3pp；其中销售费率12.5%（同比-1.5pp），管理费率1.27%（同比-1pp）。2020H1非经常性损益6亿元，较上年同期减少5亿元，主要为投资收益减少所致，业绩增量主要由整体经营情况改善带动。
- **激励机制逐步完善，助力企业长期发展**。2020H1公司完成了股票期权首批授予登记，对687名激励对象授予1695.6万份股票期权。同时，紧跟市场窗口期，启动了第二轮上限为1670万股的股份回购方案。逐步完善的长效激励与约束机制将股东利益、公司利益和核心团队利益结合，提升公司对核心人才的吸引力和凝聚力，利于企业活力进一步激发，提升公司整体价值。
- **子公司引入战略合作伙伴，优势互补共赢**。公司与祥源控股子公司源业实业签署增资协议，向公司全资子公司大理置业增资2亿元。本次增资完成后，源业实业持有大理置业17.64%股权，公司间接持有大理置业82.36%股权。引入祥源控股作为大理项目的战略合作伙伴，参与项目后续开发，可以优化大理置业的资产结构，提高其风险应对能力，并实现资源优势互补、合作共赢。
- **盈利预测与投资建议**。不考虑新增股本摊薄，我们预计2020-2022年EPS分别为3.61元、4.05元、4.73元，对应市盈率为34倍、30倍、26倍。公司整体业绩增长稳定，大健康布局行业领先，激励落地经营团队作用凸显，具有产品提价、业绩增长、激励、外延等催化剂，维持“买入”评级。
- **风险提示**：产品销售或不达预期，市场拓展或不达预期。

君实生物 (1877.HK) : 业绩增长迅速, 中和抗体贡献突出

- **业绩总结** : 公司2020年实现营业收入15.9亿元 (+105.8%), 实现归母净利润-16.7亿元, 扣非归母净利润-17.1亿元。其中Q4营业收入5.8亿元 (+135.5%), 实现归母净利润-5.5亿元。
- **特瑞普利大幅增长, 商业化团队建设卓有成效**。特瑞普利单抗实现收入10.0亿元。公司商业化团队达到900余人, 预计同比达到翻倍以上增长。产品覆盖范围扩增至约300个城市的约1500家医院以及超过 1100 间药房。并且公司在商业化策略上进行改革创新, 将非核心市场交由阿斯利康推广, 鉴于阿斯利康在基层市场的多年深耕, 将有望明显提升公司整体商业化能力。海外市场方面, 公司在2021年2月将特瑞普利的美国/加拿大权益授权给Coherus公司, 鼻咽癌有望成为海外最先获批的适应症。
- **中和抗体在海外顺利推广, 预计2021年有望贡献明显业绩增量**。预计中和抗体实现收入1亿元; 中和抗体技术许可收入4.1亿元。2021年2月, 抗SARS-CoV-2 单克隆中和抗体获得FDA授予的紧急使用授权 (EUA) 用于治疗伴有进展为重度COVID-19和/或住院风险的轻中度COVID-19患者。海外三期临床数据显示, 公司授权给礼来的中和抗体JS016与bamlanivimab双抗体疗法可使COVID-19住院和死亡风险降低70%。礼来预计在2021年中之前提供高达100万剂etesevimab (JS016或LY-CoV016) 用于双抗体疗法, 其中第一季度将完成超过25万剂的生产。若能顺利达到这一预期, 公司获得的分成及里程碑付款将有望大幅增厚公司业绩。
- **公司持续布局研发, 后续管线逐渐丰富**。公司2020年研发费用为17.8亿元 (+87.9%), 预计主要由于特瑞普利单抗多个大适应症均处于三期临床, 投入较大。根据进度来看, 2021年特瑞普利单抗有望上市的适应症包括: 鼻咽癌一线疗法、尿路上皮癌二线疗法在国内上市, 鼻咽癌的三线疗法获得FDA批准上市。此外, 公司早期研究成果逐渐进入临床阶段, 自2020年初以来, 公司陆续披露了5个新靶点药物进入临床, 其中抗TIGIT单抗为中美双报。这些靶点均具有较大潜力, 有望引领未来新药领域增长。目前公司各个阶段产品管线逐渐丰富, 从数量来看, 临床前13项、临床一期10项、临床二期1项、临床三期3项。
- **盈利预测** : 预计公司2021-2023年EPS分别为人民币-0.31/-1.20/-0.75元。在国内PD-1单抗市场竞争日趋激烈的情况下, 公司积极开发广阔的海外市场, 充分挖掘特瑞普利单抗在全球范围内的商业价值。国内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。中和抗体有望在2021年贡献可观业绩。建议积极关注。
- **风险提示** : 在研管线研发进展不及预期; 海外销售不及预期; 未来上市产品不能进入医保的风险。

2021年4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
603108.SH	润达医疗	11.24	26	65	3.20	4.17	5.37	3%	30%	29%	0.55	0.72	0.93	21	16	13
300529.SZ	健帆生物	76.81	79	614	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	76	59	45
603233.SH	大参林	85.98	56	566	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.95	2.45	53	43	35
000403.SZ	双林生物	37.00	145	271	1.79	4.00	6.10	12%	123%	53%	0.24	0.55	0.83	150	67	44
300357.SZ	我武生物	59.56	112	312	2.92	4.03	5.30	-2%	38%	31%	0.56	0.77	1.01	116	84	64
300841.SZ	康华生物	383.40	56	230	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	54	35	25
603658.SH	安图生物	108.55	65	490	7.97	12.24	17.01	3%	54%	39%	1.77	2.71	3.77	62	41	29
002727.SZ	一心堂	48.08	36	287	7.90	9.90	12.65	31%	25%	28%	1.33	1.66	2.12	36	28	22
300238.SZ	冠昊生物	18.91	108	50	0.77	1.27	2.25	117%	65%	77%	0.29	0.48	0.85	67	40	23
603538.SH	美诺华	30.86	28	46	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	25	17	12

润达医疗（603108）：打造院内第三方实验室检测服务平台型企业

- **投资逻辑**：公司打造全国院内第三方实验室检测综合服务平台型企业，实现传统IVD流通业务向集约化业务与共建区域检验中心业务转型。1）我们测算2019年公立医院检验科成本市场规模约1200亿元，其中院内第三方实验室检测服务商市场规模约130-150亿元；2）2019年公司集成/区检中心业务收入约21亿元，占比提升至29%，公司市占率约15%，未来3年收入复合增速有望达到30%；3）延伸上游IVD制造，2019年自产产品收入突破2.8亿元，未来3-4年收入超过10亿元。
- **公司是院内第三方实验室检测服务商，通过为公立医院检验科提供全面的解决方案以达到降本增效目的**。院内第三方实验室检测服务商的收入来源于检验科的成本，公司通过集约化与区域检验中心业务实现检验科成本控制与质量管理。该模式相比药品流通、器械流通、ICL独立第三方实验室具有显著优势，1）服务价值凸显，盈利能力更强：毛利率相较于药品流通高5%~15%；2）下游客户粘性更强：相较于传统器械流通企业，院内第三方实验室检测服务商可实现下游客户深度绑定；3）轻资产运营，可复制能力更强：相较于ICL的重资产投入，院内第三方实验室检测服务模式具有轻资产和可快速复制的优势。
- **集约化业务和区检中心业务快速发展主要得益于两大核心优势**。2019年公司集约化业务及区域检验中心客户数量达328多家，收入达20.6亿元，预计未来每年将会有30-40家从传统经销代理业务转变为集约化及区域检验中心业务，未来三年收入预计保持30%的复合增速增长。优势一：供应链服务优势：上游提供丰富的产品组合，产品体系涵盖近1200家不同厂商提供的近19000个品项的体外诊断相关产品；下游客户基数庞大，下游4000多家经销代理客户中有328家实现了集约化/区域检验中心业务的转变；国资背景转换后融资能力的大幅提升；优势二：实验室运营管理服务优势：拥有400余名专业维修工程师提供售后服务，已组建240余人IT团队，具备领先行业的信息化水平及400个具有丰富管理经验的驻场人员。此外，公司目前已经在上海和黑龙江建立2家ICL，2019年实现营收过亿。
- **我国医院实验室检测成本市场规模前景广阔，在医共体政策下渗透率有望快速提升**。我们测算2019年我国公立医院检验科收入达3000亿元，测算医院实验室检测成本市场规模1200亿元。随着医保控费、DRG政策逐步推进，医疗机构对于院内集约化/区域检验中心业务的需求提升。2019年公司在院内第三方实验室检测服务商中市占率约15%，长期来看假设到2025年市占率提升至26%，公司集约/区检中心业务收入将突破82亿元。
- **差异化布局IVD产品，充分实现自产自销**。2019年公司IVD产品制造实现收入2.8亿元，同比增长29%。目前已经布局体外诊断仪器及试剂和软件研发两大类产品。公司自研IVD产品覆盖生化、糖化、质控及化学发光领域，2017-2019年润达自产产品年收入复合增速持续保持在29%，2019年达到2.8亿元。
- **盈利预测与投资建议**。预计2020-2022年EPS分别为0.55元、0.72元、0.93元。鉴于集约化/区域检验中心业务快速扩张，2020-2022年归母净利润复合增速为20%，高于行业平均值，给予公司2021年23倍估值，对应目标价16.56元，给予“买入”评级。
- **风险提示**：政策推进不及预期；研发不及预期风险。

健帆生物（300529）：业绩增速创历史新高，未来增长可期

- **业绩总结：**公司发布2020年报，全年实现收入19.5亿元（+36.2%），归母净利润8.8亿元（+53.3%），扣非归母净利润8.4亿元（+61.1%），经营现金流净额9.6亿元（+64.1%），每10股派发现金红利6.6元。业绩略超预期，经营质量优异。
- **业绩增速和盈利能力均创历史新高。**分季度看，Q1/Q2/Q3/Q4单季度收入分别为3.8/4.9/4.5/6.4亿元，同比增速分别为+28.4%/+35%/+42.6%/+38%，Q1/Q2/Q3/Q4单季度归母净利润分别为1.8/2.6/1.9/2.5亿元，同比分别为+42.3%/+45.4%/+66.5%/+62.1%，得益于肾病业务持续增长和肝病业务的逐季恢复，公司业绩延续高增长态势。2020年公司毛利率85.2%（-1pp），主要因新会计准则将商品运费计入营业成本以及疫情增加部分生产成本所致，四费率合计32.9%（-8.8pp），其中销售费用率24%（-5.7pp），主要因疫情限制销售费用投放和运费会计计量等因素，管理费用率6.1%（-1.7pp），研发费用率4.1%，相对稳定，上述因素使得公司业绩增速创下历史新高，归母净利率亦为历史新高。
- **诸多驱动力共振，未来增长可期。**“优秀产品+个性化营销”支撑核心产品多年放量，截止2020年底，公司已覆盖全国5800余家医院（同比+900家）。分业务看，2020年公司一次性使用血液灌流器产品收入17.3亿元（+33.3%），占营收比重为88.7%，其中尿毒症领域为治疗刚需，公司产品临床认可度持续提升，HA130收入为12.7亿元（+31.4%），截止2020年底在全国范围内已累计开发疗程化（每周一次）灌流患者5400余名，预计未来将持续提升使用频次，我们预计未来几年肾病领域有望维持30%以上增长。在危重症领域，HA330、HA380作为抗疫产品分别实现销售收入1.36亿元、1229万元，同比增长56.2%、573%，产品被各国新冠治疗指南明确推荐。肝病领域Q1受疫情影响有所承压，Q2~Q4逐季恢复，全年实现收入1.8亿元（+41.5%），其中主打产品BS330收入为9386万元（+28.1%），我们推算其中肝病领域的灌流器产品HA330-II约贡献9000万元左右，预计2021年肝病领域收入有望在低基数实现翻倍增长。此外DX-10型血液净化机产品在本次新冠疫情中得到迅速的推广，收入为3556万元（+409.1%），血液灌流机收入为682万元，透析粉液产品收入为3024万元（+36.2%）。公司产品在境外市场认可度持续提升，2020年境外市场实现销售收入5370万元（+194%），海外市场因疫情开拓了众多终端渠道，未来海外市场开发有望加快。
- **血液灌流绝对龙头，股权激励常态化彰显公司信心。**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公司灌流渗透率提升，仅肾病领域行业潜在空间超过70亿，公司有望推动行业持续增长。2016年上市以来公司实施了5次激励计划，已结束的考核期均超预期达成目标，2021年新的激励方案考核目标为2021、2022、2023年收入相较2020年增长35%、83%、150%，复合增速35%以上，彰显其核心骨干对未来发展的信心。
- **盈利预测与投资建议。**预计2021-2023年归母净利润分别为12、16.4、22.8亿元，过去已连续4年业绩实现40%以上增长，我们预计未来几年仍将维持35%以上的高增长，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。

大参林 (603233) : 业绩延续较好趋势, 扩张步伐同步提速

- **推荐逻辑**：公司门店扩张加速，业绩提速增长。公司2018-2020前三季度门店数量/收入/净利润同比增速分别为21%/19%/11%、21%/26%/33%、30%/30%/60%，2020年门店增长提速，一般新开门店在第二三年开始贡献高业绩增速，因此预计2020年新增门店将推动公司此后两年的增长。
- **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53倍、43倍和34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。

双林生物（000403）：短期业绩略低于预期，综合实力有望快速提升

- **推荐逻辑**：1）管理逐步精细化，员工激励方案调动骨干人员积极性，注入管理强心剂。2）血制品行业资源壁垒高，新进入者无几、存量玩家扩张亦有资质限制，公司并购派斯菲科获批+供浆协议落地，采浆规模快速大幅提升，成为干吨血制品新秀；同时海外疫情或影响供给收紧，2021年有望实现提价，采浆资源重要性进一步加强。3）凝血八因子顺利获批有望提升盈利质量，推进高纯静丙等在研产品以储长期提升动力。
- **疫情影响短期业绩，有望快速进入国产血制品第一梯队**。2020年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。

我武生物（300357）：业绩符合预期，黄花蒿滴剂值得期待

- **业绩总结**：公司发布2020年业绩快报，实现营业收入6.4亿元，同比下降0.5%；实现归母净利润2.8亿元，同比下降6.7%，EPS为0.53元。
- **业绩增长符合预期，四季度继续加速恢复**。分季度来看，2020Q4实现收入1.5亿元，同比增长8%；实现归母净利润0.5亿元，同比持平。整体来看，2020年一季度公司粉尘螨滴剂受疫情影响较大，后续逐季度恢复，预计2021年一季度将继续加速恢复。
- **黄花蒿花粉滴剂获得药品注册证书，公司进入双产品时代**。公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得药品注册证书，目前公司正在开展黄花蒿滴剂GMP符合性检查的准备工作，我们预计黄花蒿滴剂有望较快实现上市销售。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，黄花蒿/艾蒿花粉的过敏率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，预计仍将保持快速增长。
- **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2.9亿元、4亿元和5.3亿元，EPS分别为0.56元、0.77元和1.01元，对应当前股价估值分别为115倍、83倍和63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。

康华生物（300841）：人二倍体狂犬疫苗产能扩张可期，在研品种逐步推进

- **推荐逻辑：**1) 我国狂犬疫苗整体处于供不应求状态，公司目前产能500万支/年，预计2022年或2023年IPO募投温江项目可投产，业绩有望翻倍；2) 公司是国内独家人二倍体细胞狂犬病疫苗企业，对比国内潜在竞争对手具有产品和销售端先发优势，预计销售费用率逐渐降低，盈利质量稳定提升。3) 公司在研品种优质丰富，多为升级产品、有望填补国内空白。
- **国内独家人二倍体狂犬疫苗产能扩张可期。**人二倍体细胞狂犬病疫苗安全性更好，免疫原性更高，2020年前三季度批签发量占比仅4.6%，随着需求升级，未来增长空间大。公司人二倍体狂犬病疫苗于2014年上市销售，目前仍是国内独家，仅有康泰生物已完成Ⅲ期临床试验，其余大多处于临床Ⅲ期试验阶段或研发早期阶段。公司作为国内首家生产企业，生产工艺成熟、产品质量稳定，具有产品和销售端的先发优势，已覆盖全国疾控中心约2000家。公司募投产能预计在2022~2023年投产，从500万支/年增长至1100万支/年，产能翻倍，收入有望同步增长，同时预计销售费用率逐渐降低，盈利质量稳定提升。
- **多个在研品种逐步推进中。**公司不断加大研发投入，2020年前三季度研发费用3737万元，同比提升300%，主要集中在细胞培养生物反应器和规模化培养平台基础上，在研品种包括Hib疫苗、百白破三联苗、DTaP-Hib四联苗、23价肺炎球菌多糖疫苗、流脑结合疫苗等多个产品升级换代、国内空白品种，均处于临床前研究阶段，奠定公司长期发展基础。
- **盈利预测与投资建议。**根据公司产能建设情况，预计2020-2022年营业收入分别为11亿元、16亿元及21.5亿元，归母净利润分别为4.3亿元、6.7亿元及9.2亿元，未来三年归母净利润CAGR为70%，EPS分别为7.16元、11.10元、15.33元。考虑到公司人二倍体细胞狂犬病疫苗优势明显，给予“买入”评级。
- **风险提示：**人二倍体细胞狂犬病疫苗新增产能节奏不及预期；竞争对手上市销售人二倍体细胞狂犬病疫苗及Vero细胞狂犬病疫苗的竞争风险；产品结构单一的风险。

安图生物（603658）：国产化学发光龙头，多元布局迈向卓越

- **推荐逻辑**：公司未来几年业绩成长确定性强，基于：1）化学发光行业体量大增速快，2019年市场规模约233亿元，预计未来三年保持20%以上的复合增速，控费有望加速国产替代；2）公司增长点较多，化学发光仪器保有量和单产提升+生化免疫流水线快速放量+微生物检测渗透率提升+分子诊断等形成IVD平台多元布局；3）研发、销售筑高竞争壁垒，2019年研发费用率占比11.6%，高投入保障公司核心竞争力，公司产品已进入全国二级医院及以上终端用户5600多家，三级医院覆盖率高达60%，高于行业平均。预计2022年收入增长到55.9亿元，CAGR=27.8%，归母净利润增长到17亿元，CAGR=30%，业绩有望高增长。
- **化学发光行业高景气度，医保控费催生进口替代良机**。化学发光灵敏度高、测范围广，是IVD中体量最大的技术路线，2010~2019年市场规模从16亿元增长到233亿元，复合增速34.7%，占免疫诊断市场比重从44%提升到85%，在检测需求提升与国产替代的大逻辑下，预计国内化学发光龙头将持续受益。假设2030年国产率提升到60%，届时国产化学发光市场有望达到419亿元，CAGR=23.3%，预计国产化学发光龙头潜在空间100亿以上。
- **国产化学发光龙头高速成长，流水线带动试剂放量在即**。公司化学发光主力型A2000plus位列国产第一梯队，检测结果接近国际金标准，具备进口替代技术基础；代理的东芝生化仪器在三级医院中认可度高，国产首条全自动流水线优势进一步提升，预计未来A1和B1流水线的装机量将带动试剂放量。2013~2019年公司免疫诊断试剂收入从2.1亿元增长到13.9亿元，CAGR=37.6%，预计2022年将达到34.5亿元，未来两年复合增速51.6%。
- **平台型IVD企业布局初成，微生物和分子诊断业务打开未来成长空间**。微生物检测涵盖培育-鉴定-药敏全流程，2019年市场规模32亿元，随着限抗推进未来三年有望实现复合14.5%的增长，公司该业务收入2.2亿元，占比6.8%，占比有望持续提升；2019年我国分子诊断市场规模约为96亿元，CAGR2017~2019为25.5%，疫情进一步彰显分子诊断的价值，公司拟通过多重PCR仪器与POCT产品切入该领域，平台型IVD企业竞争力有望进一步提升。
- **盈利预测与投资建议**。公司作为国产化学发光龙头企业，国产替代空间广阔同时流水线将进一步带动产品放量，预计2020~2022年归母净利润年复合增速为30%，业绩有望保持较快增长，参考可比公司给予2021年70倍PE，对应目标价190元，给予“买入”评级。
- **风险提示**：行业政策变化风险，流水线放量不及预期，产品推广不及预期，产能建设进度不及预期，新产品研发进展不及预期。

一心堂 (002727)：业绩高速增长，处方外流持续进行中

- **业绩总结：**公司2020年全年实现营业收入126.6亿元 (+20.8%)；实现归母净利润7.9亿元 (+30.8%)；扣非归母净利润7.5亿元 (+27.4%)。EPS为1.38元。第四季度实现收入34.2亿元 (+21.3%)，归母净利润1.9亿元 (+55.1%)。
- **财务指标分析：毛利率和费用率均明显下降。**公司2020年毛利率为35.8% (-2.9pp)，毛利率下降的主要原因预计为带量采购品种增加，中药批发业务等低毛利率业务占比提升所致；销售费用率为24.1% (-2.9pp)，销售费用率下降的主要原因预计为房租降低和门店往下级市场拓展所致；管理费用率为4.0% (-0.1pp)，财务费用率为0.03% (-0.2pp)。
- **业务占比分析：医疗器械和中药占比提升明显。**公司中西成药销售收入为88.4亿元 (+15.2%)，医疗器械销售收入为13.6亿元 (+87.3%)，主要原因预计为疫情品种口罩消毒液等拉动；中药销售收入为11.2亿元 (+39.3%)，预计主要原因为公司加大中药品类的推广力度。
- **新开门店地区分析：**1) 贵州、重庆、四川增速较快，一半新开门店仍然布局云南大本营。截至2020年底，公司共拥有直营连锁门店7205家，覆盖10个省份及直辖市。公司在2020年共新开1155家门店，其中51%布局在云南省，其次是四川 (166家) 和广西 (124家)。省外市场中新开门店占比前三的省份为：贵州 (25%)、重庆 (21%)、广西 (18%)。2) 新开门店中，地市级门店占比最大。公司门店分为省会级、地市级、县级、乡镇级，其中地市级门店数量最多，增速最高，是公司重点布局类型。公司共有地市级门店2246家 (+20.0%)，省会级门店1772家 (+16.7%)，县级1821家 (+11.1%)，乡镇级1366家 (+10.6%)。
- **数据验证处方外流持续进行中。慢病门店和带量采购品种可较验证处方外流逻辑。**2020年底，公司共有慢病医保门店646家，同比增长35.4%，慢病医保销售金额同比2019年增长84.0%。公司的慢病业务处于高速发展时期，随着国家统筹医保逐渐放开的趋势，预计慢病业务仍将有望维持高速增长。2020年公司带量采购产品销售额占门店总销售额的7.7%，带量采购产品销售数量是2019年的27.4倍，带量采购品种销售额增长迅速。
- **维持“买入”评级。**预计2021-2023年EPS分别为1.66元、2.12元和2.60元，对应PE分别为36倍、29倍和22倍。考虑到公司作为西南地区龙头药店企业，深耕强势地区的同时，持续进行扩张，未来发展可期，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。

冠昊生物（300238）：本维莫德成功进入医保，未来放量可期

- **以价换量，银屑病患者用药可及性增加，未来增长空间可期。**本维莫德成功通过谈判降价进入医保，价格为138元(10g:0.1g/支)，限轻中度稳定性寻常型银屑病患者的一线治疗。降价前的价格为496元/支，买四赠二，实际到手价格为331元/支，因此本次谈判后实际降幅为58%。本轮降价后性价比优势凸显，如果按照每年用药8-12周，平均用药8-12支计算，本维莫德降价后单疗程金额为**1104-1656元**，医保报销70%计算，则患者负担费用为331-497元，绝大部分患者均可承担这笔费用。用药负担的减轻有望大幅增加本维莫德的渗透率，我国银屑病患者约650万人，按照90%人群用药率、80%轻中度患者计算，假设本维莫德最终用药渗透率达到40%，年用药金额为1104元，则最终销售规模有望达到20.7亿元。
- **本维莫德相对于卡泊三醇具有明显的疗效优势。**在Ⅲ期临床试验中，686例患者按2:1:1比例随机分配至1%本维莫德乳膏、安慰剂或卡泊三醇组接受治疗。结果显示，治疗12周，本维莫德组的PASI75应答率优于卡泊三醇组，显著优于安慰剂组（50%vs37%vs14%），研究者总体评价PGA显著优于安慰剂组（66%vs34%）。对治疗结束时银屑病皮损面积与严重性评分下降90%（PASI90）和治疗结束时银屑病皮损面积与严重性评分下降50%患者比例（PASI50）进行分析，结果显示本维莫德组与安慰剂和卡泊三醇组相比，具有统计意义差别。一年期观察实验显示，本维莫德组从治愈至复发时间缓解期中位数约为36周（9个月）。
- **维持“买入”评级。**预计公司2020-2022年归母净利润分别为0.8/1.3/2.3亿元，对应EPS分别为0.29/0.48/0.85元。新药本维莫德的上市打开公司增长空间，预计随着该药的放量，将有望带动公司业绩迎来高速增长阶段。维持“买入”评级。
- **风险提示：**本维莫德放量不及预期、耗材带量采购未中标或降价超预期风险、研发失败风险。

美诺华 (603538) : 原料药产能释放+制剂有望放量, 布局CMO/CDMO打开成长空间

- **推荐逻辑:** 1)原料药质量硬实力, 产能扩建突破瓶颈。特色原料药向中国转移大背景下, 公司扩品种扩产能, 依靠优秀产品质量, 不断加强规范市场竞争力; 海外心血管类药物有望随疫苗上市等带来好转, 从而恢复需求, 带来对应原料药订单加速恢复。2)CMO/CDMO业务快速发展: 开拓、发掘客户潜力, 带动跨越式发展。目前已与施维雅、BAYER等达成合作; 加强能力建设。3)制剂有望受益于国内集采, 发挥成本控制能力, 快速切入下游市场。1)品种陆续获批, 今年已获批2品种普瑞巴林和培哌普利, 争取明年再获批3个; 产能加速扩建, 预计2022年满产有望实现50亿片规模(现有约15亿片)。
- **发行可转债扩大制剂产能, 招商局入股有望加速CDMO发展。** 1) 中间体与原料药产能扩建方面, “年产400吨原料药技术改造项目”主体工程基本完成, 夯实公司业绩基础; 新增产品培哌普利、阿比朵尔。2) 制剂可转债项目10月获批, 募集不超过5.2亿元用于高端制剂项目, 以抗肿瘤类为主, 项目建成后预计全年产能达到约3100万支(片、颗), 为制剂板块增添新动力。3) 引入招商局资本, 有望加速CDMO/CMO业务境内外发展。9月公司通过转让748万股股份(占总股本5%)引入招商局资本, 得到境内外发展支持如海内外并购、医药研发合作等, 有望加强CDMO领域的业务拓展。
- **中欧双报推进产品研发注册, 新品有望落地助力长期发展。** 公司研发费用前季度为3517.9万元, 同比增长9.4%。通过中欧双报快速拓宽制剂产品线, 公司与合资公司联合递交制剂类产品注册申请品种3项, 共计7个品种待审批, 部分品种进入国内优先审评通道, 预计今年有望获批2个品种, 年内有望看到普瑞巴林落地国内批件。另有多个涉及中枢神经类、内分泌类、心血管类、抗病毒类等治疗领域项目已向EDQM递交CEP注册申请。在研项目包括中枢神经及心脑血管等重磅制剂品种, 为公司长期发展奠定基础。
- **盈利预测与评级:** 预计2020-2022年EPS分别为1.33元、1.92元和2.64元对应当前估值分别为26倍、18倍和13倍, 维持“持有”评级。
- **风险提示:** 1) 原料药价格波动风险; 2) 环保及安全生产政策趋严影响公司业绩的风险; 3) 固体制剂建设项目进度不及预期。

2021年4月医药投资策略及标的-科创板组合

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
688266.SH	泽璟制药-U	60.64	-46	146	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-59	-47	-72
688198.SH	佰仁医疗	147.91	253	142	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	267	284	132
688580.SH	伟思医疗	105.40	50	72	1.44	1.64	2.36	44%	14%	44%	2.11	2.40	3.45	49	43	30
688221.SH	前沿生物-U	16.23	-25	58	-2.21	-1.42	-0.96	15%	-36%	-32%	-0.61	-0.39	-0.27	-26	-41	-60

数据来源: Wind, 西南证券
股价截止3月末

泽璟制药-U (688266) : 创新药研发新锐, 即将步入收获期

- **推荐逻辑:** 1) 公司三大产品合计高峰销售额有望达到50亿元以上, 增长空大。2) 后续在研管线丰富, 共有12个在研项目, 其中5个在研药品处于NDA、II/III期临床试验阶段, 预计两三年内即可上市贡献业绩。3) 公司子公司控股子公司GensunBiopharma, Inc.具有较强的双特异抗体/三特异抗体研发实力, 可助力公司领衔双/三特异抗体药物研究, 长期研发管线有支撑。
- **多纳非尼: 临床结果优异, 多个适应症有望奠定更大增长空间。** 多纳非尼是索拉非尼的基础上进行改构, 在与索拉非尼对头比较的多中心II/III期临床研究(ZGDH3试验)中, 结果显示多纳非尼治疗组的各项评价指标均优于索拉非尼组。多纳非尼的适应症为大病种肝细胞癌、结直肠癌、甲状腺癌、鼻咽癌, 针对患者人群广泛。此外, 多纳非尼已经与君实生物、基石药业、康宁杰瑞等多家公司的PD-1/PD-L1抗体或双特异抗体进行多项联合治疗临床研究, 有望打开该产品的成长空间。多纳非尼一线治疗晚期肝细胞癌已于2020年一季度提交了新药上市申请并于2020年5月上旬获得NDA的正式受理并已纳入优先审评审批, 预计可在2021年获批。
- **重组人凝血酶:** 国内唯一在研同类产品, 竞争优势突出。随着外科手术台数断上升, 我国手术用局部止血药物市场保持逐年增长的势头。预计未来将以超过7%的年均复合增速快速增长, 至2023年整体市场规模将可能达到103亿元。其中蛇毒凝血酶占据抗出血药物市场份额接近80%, 未来倾向于高效低价药物。公司的重组人凝血酶的氨基酸序列和结构和天然存在的人凝血酶完全相同, 止血效果突出且具有更高的临床安全性, 同时也是国内的外用重组人凝血酶唯一在研产品, 有望填补该领域的市场空白, 在近百亿手术用局部止血药物市场中抢占一席之地。
- **杰克替尼:** 疗效和安全性有望同类药物最佳, 多个在研适应症打开成长空间。盐酸杰克替尼是JAK激酶小分子抑制剂, 分别有片剂和乳膏两种剂型。盐酸杰克替尼片正在开展6个适应症的II期临床研究, 包括: 骨髓纤维化(MF)、重症斑秃、特发性肺纤维化、强直性脊柱炎、中重度斑块状银屑病和中重度特应性皮炎。盐酸杰克替尼乳膏治疗轻中度斑秃(外用)和轻中度特应性皮炎(外用)已启动I/II期临床试验。杰克替尼治疗骨髓纤维化的的海外对标药物是芦可替尼和菲卓替尼两款获批药物, 其中芦可替尼在2019年销售额达到29亿美元。杰克替尼的疗效和安全性均有望同类最佳, 具有较大的增长潜力。
- **多个新药在研, 子公司助力领衔双/三特异抗体研究。** 公司的产品管线拥有1个主要在研药品的30项在研项目, 其中5个在研药品处于NDA、II/III期临床试验阶段、1个处于I/II期临床试验阶段、1个处于IND阶段、5个处于临床前研发阶段。公司子公司控股子公司GensunBiopharma, Inc.具有较强的双/三特异抗体研发实力, 已输出两个抗肿瘤双靶点抗体新药ZG005及ZG006、一个抗肿瘤三靶点抗体ZGGS001给公司; 且Gensun也可以对外授权产品, 从而有望实现多个抗体产品进入临床研究。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司第一个产品多纳非尼在2021年上市, 外用重组人凝血酶在2022年上市; 预计公司在2021-2022年分别实现收入2.2亿元、7.8亿元; 预计公司在2020-2022年分别实现净利润为-2.4亿元、-3.1亿元、-2.0亿元。考虑到多纳非尼、杰克替尼适应症广泛, 具有较大增长空间; 重组人凝血酶为国内首家, 有望获得可观市场份额; 在研产品管线具有多个一类新药, 奠定长期增长基础。给予“持有”评级。
- **风险提示:** 同类药品竞争风险; 新药研发审批进度或不及预期; 销售推广能力尚未获得验证风险。

佰仁医疗（688198）：动物源性植介入龙头，三轮驱动业绩成长

- **推荐逻辑：**动物源性生物材料技术门槛较高，行业增速较快，据Frost&Sullivan数据，2022年国内动物源性生物材料市场规模有望到达31.6亿元，预计2017~2022年CAGR为16.8%。公司凭借动物组织工程和化学改性处理技术平台，已构筑“瓣膜置换与修复+外科软组织修复+先心病植介入治疗”三轮驱动的动物源性植介入创新器械龙头，内生业绩增长稳健，2016~2019年收入从0.78亿元增加到1.46亿元，复合增速达23.4%，现有产品放量能够支撑公司2020~2022年收入复合增速保持30%以上，2023年以后，介入主动脉瓣、介入瓣中瓣、眼科生物补片、心血管补片等新产品有望贡献更强劲的增长动力。
- **外科心脏瓣膜置换与修复龙头，布局介入瓣寻找新的增长点。**心脏瓣膜疾病高发，2019年全球约2.1亿名瓣膜性心脏病患者，造成约260万人死亡，2019年中国约有3630万患者，预计每年增加60多万左右。生物瓣随着抗钙化和耐久性能的提升，以及大量循证医学数据的支持，在海外市场逐渐取代机械瓣成为主流。而国内瓣膜置换手术80%选择为机械瓣，未来生物瓣渗透率有望逐渐提升。从手术方式看，外科手术换瓣预计在较长时间内仍将是主流，其中外科生物瓣和介入瓣各有优缺点和适用范围，未来有望共同替代机械瓣。2019年公司牛心包瓣收入1437万元，同比增长38.2%，按2018年计算销量市占率仅为5~6%；此外公司2019年瓣膜成形环收入0.21亿元，同比增长36%；凭性价比逐步进口替代，外科心脏瓣膜置换与修复业务有望成为公司业绩增长的核心驱动力。同时公司也在积极布局介入瓣的研发，预计2023年左右有望取得相关注册证，产品设计对标爱德华的Sapien系列，有望成为长期的增长点。
- **外科软组织修复市场稳健增长，公司份额有望提升。**1) 目前硬脑（脊）膜补片国产化率已达90%，公司2019年神经外科生物补片收入5800万，增速32.9%，复合增速看比较稳健，2018年公司市场份额6%，凭借性价比优势，未来市占率有望逐渐提升。2) 我国每年腹股沟疝无张力修补手术数量已达100万例，行业空间巨大，公司将借助江苏带量采购中标契机进行市场推广，未来扩大适应症后有望成为公司拳头产品。3) 胸科生物补片开始市场推广，后续有望与切割吻合器配合拓展新适应症打开成长空间。4) 创新产品神经微血管减压垫片、眼科生物补片和心血管生物补片未来有望为该业务板块贡献新的增长点，其中神经微血管减压垫片已经于2019年9月获批，眼科生物补片已启动临床试验，作为首个治疗病理性近视的生物材料，未来空间广阔。
- **从简单到复杂，构筑先心病植介入治疗领导地位。**根据《中国心血管病报告》，我国先心病患者约为200万人，每年约有16万左右的先心病患儿出生。其中简单先心病患者占比80%，生物补片是心脏房室间隔缺损修补手术植入用的主要产品。2019年公司心胸外科生物补片收入4815万元，同比增长31%，在房室间隔缺损修补材料中市占率约40%，占据主要地位。此外公司通过创新产品肺动脉带瓣管道、流出道单瓣补片、介入肺动脉瓣及输送系统和复杂先心病带瓣补片等产品深度布局复杂先心病治疗，凭借完备的产品线，未来有望成为复杂先心病治疗市场的领导者。
- **盈利预测与投资建议。**由于瓣膜置换与修复产品和心胸外科生物补片高速增长，以及部分新品放量驱动，预计公司2020~2022年收入分别为1.8、2.3、3亿元，由于股权激励摊销，预计归母净利润分别为0.55、0.51、1.11亿元，若剔除股权激励影响，内生业绩增长稳健，预计2021年约1.1亿元内生净利润，给予“买入”评级。
- **风险提示：**政策控费风险、研发进展不及预期、新品销售不及预期。

伟思医疗（688580）：新型康复器械前景广阔，国产龙头快速成长

- **推荐逻辑**：公司是国内新型康复器械的龙头。康复医疗需求旺盛，2019年我国康复医疗器械市场达343亿元，2014~2019CAGR为24.4%。公司所处的电刺激、磁刺激、电生理、康复机器人四个新型康复器械领域技术发展迅速，尤其磁刺激康复医疗器械和康复机器人市场刚刚起步，是康复器械中高壁垒、高技术的前沿的领域。根据Frost&Sullivan数据，公司所处的四个领域2019年市场规模约23.4亿元，占康复器械市场6.8%的份额，2014-2019年复合增速26.6%，且近三年来都保持30%以上的高增长。受益于行业迅速扩容和公司的竞争优势，公司2017-2019年收入从1.44亿元增长到3.19亿元，复合增速48.6%，归母净利润从0.4亿元增长到1亿元，复合增速57.2%。
- **电刺激类迭代升级再出发**。公司的电刺激类产品主要用于盆底及产后康复和神经康复，前者主要针对产后女性和中老年妇女常见的盆底功能障碍，“每年1500万产妇+中老年妇女盆底功能障碍的高患病率（60%+）+康复治疗渗透率的提升”带来该领域高速增长，2019年达5.4亿元，增长38.5%；后者主要针对脑卒中，2019年国内约有1760万患者，电刺激对其预后肢体功能重建具有重要作用。2019年电刺激康复器械市场总体规模为8.8亿元，公司市场份额16.5%，龙头地位突出。随着Myonyx和瑞翼系列逐渐取代SA9800和Myotrac系列，公司将理顺产品线进入新的发展阶段。电刺激产品的增长也支撑公司耗材产品的高增长，2016-2019年耗材从1300万元增长到5400万元，复合增速59.5%。
- **公司磁刺激仪迅速放量**。磁刺激技术具有无创、非侵入式、副作用小、不易成瘾等特点，在抑郁症、脑卒中、帕金森、盆底功能障碍方面相比电刺激具有优势，也是药物治疗的重要补充，随着康复病床的建设，行业持续扩容，2019年全国磁刺激康复器械市场规模为4.3亿元，同比增长95.5%。2016年以来，公司经颅磁刺激仪和盆底功能磁刺激仪迅速放量，2019年该类产品收入6900万元，同比增长67.3%，公司市场份额为16%。
- **盈利预测与投资建议**。公司为新型康复器械龙头，下一代磁刺激仪和康复机器人有望打开公司更大的成长空间。考虑股权激励费用摊销的影响，预计2020-2022年归母净利润1.44、1.64、2.36亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示**：研发失败风险、外协风险、政策风险。

前沿生物-U (688221)：中国抗艾新药龙头-百亿蓝海领航员，探索HIV免疫疗法

- **推荐逻辑：**抗艾药物市场空间广阔，公司新药具备较强增长潜力。我国医保及自费抗HIV病毒药物市场将迎来较快发展。根据IMS Health & Quintiles报告，我国现阶段的抗HIV药物以国家免费用药为主。预计至2027年，中国抗HIV病毒药物市场规模将可能超过100亿元，其中医保药物市场为70亿元，自费药物市场为23亿元，自费及医保抗HIV病毒药物市场规模合计将达到93亿元，占整体市场规模约82%。受益于行业广阔市场空间，公司新型抗艾药物具备较大增长潜力。
- **艾博韦泰逐渐获得认可，三四季度收入明显提升。**预计2020年度实现营业收入约4300万到5100万元，同比增长106%到144%。研发投入同比增长52%-63.9%。预计2020年度归属于上市公司股东的净利润约-2.2亿元到-2.4亿元，增加亏损约2755万元到4755万元。2020年上半年，受疫情影响，艾滋定点专科医院临时改建为新型冠状病毒肺炎定点医院，艾滋病住院及临床重症患者的治疗受到极大限制。疫情缓解后，艾滋病定点专科医院对于患者的收治得到恢复，艾博韦泰在疫情影响下，预计三、四季度实现了约3400万元-4400万元收入，说明了医生及患者对于艾博韦泰的认可程度得到提升。
- **艾博韦泰进入医保将有望助力提高患者用药渗透率。**2020年医保谈判，艾博泰成功通过谈判进入医保，支付标准为532元（160mg/支），降价幅度为46%，低于50.6%的平均降幅。艾博韦泰是国内第一个治疗艾滋病的原创新药，也是中国唯一获批上市的抗HIV病毒长效注射药。其目标推广人群为耐药患者、7535：肝肾功能异常患者、住院及重症患者，不同患者人群的基础疗程用药为2~12个月不等。随着艾博韦泰在2021年3月正式进入医保支付体系，将有望在自费药物市场和医保药物市场同步销售。我国确诊的艾滋病患者在100万人左右，具有较大的应用空间，本次艾博韦泰进入医保及降价后，用药渗透率有望得到提升。伴随着HIV患者的差异化用药需求提升、支付能力增强，我国医保扩容等因素，预计未来中国抗HIV药物市场规模将保持较快速度增长。
- **持续投入研发，艾博韦泰+3BNC117联合疗法探索AIDS功能性治愈。**公司计2020年投入研发费用约1.3-1.4亿元，同比增长52%-63.9%。公司在研管线艾博韦泰+3BNC11联合疗法引进目前国际上疗效最好、临床进展最快的广谱中和抗体之一3BNC117，定位全球抗HIV病毒市场，其中联合疗法维持治疗适应症已处于美国II期临床阶段。未来有望替代口服药物，探索AIDS功能性治愈，为公司中长期业绩贡献较大弹性空间。
- **盈利预测。**预计2020-2022年收入分别为5061万元、1.1亿元、2.1亿元同比分别增长143%、108%、104%，由于公司研发支出超过之前预期，所以略下调公司2021年净利润，预计归母净利润分别为-2.2亿元（之前预期为-1.6亿元）、-1.4亿元和-1.0亿元，EPS分别为-0.61元、-0.40元、-0.27元。
- **风险提示：**艾博韦泰市场推广不及预期；研发进展不及预期。

附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月2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90家，其中下周（2021/4/5~2021/4/11）召开的公司有16家，按时间顺序分别为东北制药、达安基因博腾股份、东阳光、东方生物、赛隆药业、片仔癀、汉森制药、北陆药业、理邦仪器、英科医疗、九芝堂、一心堂、华仁药业、普门科技。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
东北制药	2021-04-06	股东大会	沈阳经济技术开发区昆明湖街8号,东北制药集团股份有限公司
达安基因	2021-04-06	临时股东大会	广州市高新技术开发区科学城香山路19号一楼讲学厅
博腾股份	2021-04-06	股东大会	重庆市北碚区水土园区方正大道重庆博腾制药科技股份有限公司新药外包服务基地研发中心1楼报告厅
东阳光	2021-04-06	临时股东大会	广东省东莞市长安镇上沙第五工业区东阳光科技园行政楼会议室
东方生物	2021-04-06	临时股东大会	浙江省湖州市安吉县递铺街道阳光大道东段3787号公司
赛隆药业	2021-04-07	临时股东大会	湖南省长沙市长沙县星沙产业基地红枫路1号湖南赛隆药业(长沙)有限公司会议室
片仔癀	2021-04-07	临时股东大会	漳州市芗城区漳州佰翔圆山酒店三楼(中国卉B厅)
汉森制药	2021-04-08	临时股东大会	湖南省益阳市赫山区银城大道2688号公司一楼会议室
北陆药业	2021-04-08	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
理邦仪器	2021-04-08	股东大会	广东省深圳市坪山区坑梓街道金沙社区金辉路15号理邦仪器工业园会议室
英科医疗	2021-04-08	股东大会	山东英科医疗制品有限公司会议室青州市独山工业园齐王路
英特集团	2021-04-09	临时股东大会	杭州市滨江区江南大道96号·中化大厦·公司会议室
九芝堂	2021-04-09	股东大会	九芝堂集团第一会议室(北京市朝阳区姚家园路朝阳体育中心东侧路甲518号A座)
一心堂	2021-04-09	股东大会	云南省昆明市经济技术开发区鸿翔路1号会议室
华仁药业	2021-04-09	股东大会	山东省青岛市高科园株洲路187号公司会议室
普门科技	2021-04-09	股东大会	广东省东莞市松山湖园区彰化路2号1号楼1楼报告厅
国际医学	2021-04-12	临时股东大会	西安市高新区团结南路中晶科技广场B座六楼大会议室
博腾股份	2021-04-12	临时股东大会	重庆市北碚区水土园区方正大道重庆博腾制药科技股份有限公司新药外包服务基地研发中心2-2会议室
海正药业	2021-04-12	股东大会	浙江海正药业股份有限公司会议室(台州椒江区外沙路46号)
奥翔药业	2021-04-12	临时股东大会	浙江省化学原料药基地临海园区东海第四大道5号公司301会议室
美诺华	2021-04-12	临时股东大会	浙江省宁波市高新区扬帆路999弄研发园B1号楼12A层公司1号会议室
康辰药业	2021-04-12	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
一心堂	2021-04-13	临时股东大会	云南省昆明市经济技术开发区鸿翔路1号会议室
*ST交昂	2021-04-14	临时股东大会	上海市徐汇区田州路99号13号楼11楼
海南海药	2021-04-15	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

附录：医药上市公司股东大会召开信息

➢ 截止2021年4月2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90家，其中下周（2021/4/5~2021/4/11）召开的公司有16家，按时间顺序分别为东北制药、达安基因博腾股份、东阳光、东方生物、赛隆药业、片仔癀、汉森制药、北陆药业、理邦仪器、英科医疗、九芝堂、一心堂、华仁药业、普门科技。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
中关村	2021-04-15	临时股东大会	北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座22层
凯利泰	2021-04-15	临时股东大会	上海浦东新区花木路800号上海帝盛酒店二楼白玉兰厅
楚天科技	2021-04-15	临时股东大会	湖南省长沙市宁乡县玉潭镇新康路1号楚天科技元首会议厅
贝达药业	2021-04-15	股东大会	杭州市余杭经济技术开发区兴中路355号,贝达药业股份有限公司行政大楼一楼会议室
药石科技	2021-04-15	股东大会	江苏省南京江北新区学府路10号会议室
万泰生物	2021-04-15	股东大会	北京市昌平区科学园路31号公司会议室
海尔生物	2021-04-15	股东大会	山东省青岛市崂山区海尔路1号海尔信息产业园董事局大楼202会议室
宜华健康	2021-04-16	临时股东大会	广东省汕头市澄海区莱芜岭海工业园区主楼4楼董事会会议室
力生制药	2021-04-16	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
海思科	2021-04-16	股东大会	四川海思科制药有限公司办公楼三楼会议室(成都市温江区海峡两岸科技产业开发园百利路136号)
沃森生物	2021-04-16	股东大会	云南省玉溪市高新区东风南路83号玉溪沃森生物技术有限公司会议室
乐心医疗	2021-04-16	临时股东大会	深圳市南山区高新南一道飞亚达科技大厦东区401深圳市乐心医疗电子有限公司会议室
东阳光	2021-04-16	股东大会	广东省东莞市长安镇上沙第五工业区东阳光科技园行政楼会议室
康惠制药	2021-04-16	临时股东大会	陕西省咸阳市秦都区彩虹二路高科大厦10楼公司会议室
博瑞医药	2021-04-16	股东大会	江苏省苏州工业园区启月街 299 号独墅湖世尊酒店M9会议室
海泰新光	2021-04-16	股东大会	青岛市崂山区科苑纬四路100号公司会议室
普洛药业	2021-04-19	股东大会	浙江省东阳市横店镇江南路399号公司一楼会议室
信立泰	2021-04-19	股东大会	深圳市福田区深南大道6009号绿景广场主楼37层公司会议室
健民集团	2021-04-19	股东大会	武汉市汉阳区鹦鹉大道484号健民药业集团股份有限公司总部办公大楼二楼会议室
康德莱	2021-04-19	股东大会	上海市嘉定区高潮路658号四楼会议室
圣湘生物	2021-04-19	股东大会	湖南省长沙市高新区麓松路680号圣湘生物科技股份有限公司A区六楼会议室
京新药业	2021-04-20	股东大会	浙江省新昌县羽林街道新昌大道东路800号本公司行政楼一楼会议室
达安基因	2021-04-20	股东大会	广州市高新技术开发区科学城香山路19号一楼讲学厅
信邦制药	2021-04-20	股东大会	贵州省贵阳市乌当区新添大道与航天大道交汇处科开1号苑15楼会议室
莱美药业	2021-04-20	股东大会	重庆市渝北区黄山大道杨柳路2号重庆市科学技术研究院1期B栋13楼会议室

附录：医药上市公司股东大会召开信息

▶ 截止2021年4月2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90家，其中下周（2021/4/5~2021/4/11）召开的公司有16家，按时间顺序分别为东北制药、达安基因博腾股份、东阳光、东方生物、赛隆药业、片仔癀、汉森制药、北陆药业、理邦仪器、英科医疗、九芝堂、一心堂、华仁药业、普门科技。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
三鑫医疗	2021-04-20	股东大会	江西省南昌县小蓝经济开发区富山大道999号江西三鑫医疗科技股份有限公司二楼会议室
一品红	2021-04-20	股东大会	广州市黄埔区广州国际生物岛寰宇一路27号云润大厦19层
新产业	2021-04-20	股东大会	深圳市坪山区坑梓街道锦绣东路23号新产业生物大厦21楼董事会议室
*ST百花	2021-04-20	股东大会	新疆百花村股份有限公司22楼会议室
爱博医疗	2021-04-20	股东大会	北京市昌平区科技园区兴昌路9号爱博医疗公司总部
微芯生物	2021-04-20	股东大会	深圳中洲万豪酒店多功能厅6+7,广东省深圳市南山区海德一道88号
键凯科技	2021-04-20	股东大会	北京市海淀区西小口路66号中关村东升科技园北领地C6东升凯莱酒店会议室
新和成	2021-04-21	股东大会	公司一楼会议室(浙江省新昌县七星街道新昌大道西路418号)
嘉事堂	2021-04-21	股东大会	北京市海淀区昆明湖南路11号1号楼二层会议室
金达威	2021-04-21	股东大会	厦门市海沧新阳工业区阳光西路299号公司会议室
广生堂	2021-04-21	股东大会	福建省福州市鼓楼区软件大道89号福州软件园B区10号楼B栋二层会议室
赛升药业	2021-04-21	股东大会	北京市北京经济技术开发区兴盛街8号
健帆生物	2021-04-21	股东大会	广东省珠海市高新区科技六路98号公司会议室
浙江医药	2021-04-21	临时股东大会	浙江绍兴滨海新城致远中大道168号浙江医药总部1号楼401会议室
健之佳	2021-04-21	临时股东大会	云南省昆明市盘龙区万宏国际健之佳总部14楼会议室
苑东生物	2021-04-21	股东大会	四川省成都市高新区西源大道8号
山大华特	2021-04-22	股东大会	济南市经十路17703号 华特广场公司会议室
广济药业	2021-04-22	股东大会	武汉市安华酒店四楼会议室
瑞康医药	2021-04-22	股东大会	烟台市机场路326号四楼会议室
莱茵生物	2021-04-23	股东大会	桂林市临桂区人民南路19号公司四楼会议室
万孚生物	2021-04-23	股东大会	广州市萝岗区科学城荔枝山路8号公司D座三楼会议室
国药股份	2021-04-23	股东大会	东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场西塔8层会议室
前沿生物-U	2021-04-23	股东大会	南京喜玛拉雅假日酒店(地址:江苏省南京市雨花台区民智路9号)
联环药业	2021-04-26	股东大会	扬州生物健康产业园健康一路9号联环药业会议室
南京医药	2021-04-26	股东大会	南京市雨花台区宁双路19号云密城A幢3层

▶ 截止2021年4月2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90家，其中下周（2021/4/5~2021/4/11）召开的公司有16家，按时间顺序分别为东北制药、达安基因博腾股份、东阳光、东方生物、赛隆药业、片仔癀、汉森制药、北陆药业、理邦仪器、英科医疗、九芝堂、一心堂、华仁药业、普门科技。

名称	会议日期	会议类型	召开地点
亿帆医药	2021-04-27	股东大会	浙江省杭州市临安区锦城镇牧家桥琴山50号,公司办公大楼一楼会议室
亚太药业	2021-04-27	股东大会	浙江省绍兴滨海新城沥海镇南滨西路36号办公楼三楼会议室
柳药股份	2021-04-27	股东大会	广西柳州市官塘大道68号公司六楼会议室
福安药业	2021-04-28	股东大会	重庆市渝北区黄杨路2号福安药业(集团)股份有限公司会议室
中恒集团	2021-04-28	股东大会	广西南宁市江南区高岭路100号中恒集团(南宁基地)会议室
现代制药	2021-04-28	股东大会	上海市北京西路1320号1号楼一楼西侧会议室
ST生物	2021-04-29	股东大会	长沙市天心区城南西路3号财信大厦13层会议室
华兰生物	2021-04-29	股东大会	华兰生物工程股份有限公司办公楼会议室
欧普康视	2021-04-30	股东大会	合肥市高新技术开发区望江西路4899号公司三楼会议室
中新药业	2021-05-17	股东大会	中国天津市南开区白堤路17号中新大厦会议室
红日药业	2021-05-18	股东大会	天津市武清开发区创业总部基地B01号楼公司会议室
云南白药	2021-05-25	股东大会	昆明市呈贡区云南白药街3686号云南白药集团股份有限公司
海普瑞	2021-05-26	股东大会	深圳市南山区南海大道3031号兰赫美特酒店二楼宴会厅
康希诺-U	2021-05-28	股东大会	中国北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦11层会议室
君实生物-U	2021-06-29	股东大会	上海市浦东新区平家桥路100弄6号7幢15层

附录：医药上市公司限售股解禁信息

➢ 截止2021年4月2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（2021/4/5~2021/4/11）解禁的公司有2家，按时间顺序分别为鲁抗医药、三友医疗。

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
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
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
603439.SH	贵州三力	2021-04-28	12,154.36	首发原股东限售股份
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
603392.SH	万泰生物	2021-04-29	6,412.45	首发原股东限售股份
688366.SH	昊海生科	2021-04-30	1,660.00	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
000597.SZ	东北制药	2021-05-10	4,402.70	定向增发机构配售股份
603259.SH	药明康德	2021-05-10	63,378.46	首发原股东限售股份
300482.SZ	万孚生物	2021-05-11	683.82	定向增发机构配售股份
300832.SZ	新产业	2021-05-12	10,991.04	首发原股东限售股份
603658.SH	安图生物	2021-05-13	2,037.58	定向增发机构配售股份
600896.SH	览海医疗	2021-05-14	7,634.13	定向增发机构配售股份
688566.SH	吉贝尔	2021-05-18	3,867.35	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
000650.SZ	仁和药业	2021-05-20	16,159.82	定向增发机构配售股份
002940.SZ	昂利康	2021-05-27	594.68	定向增发机构配售股份
002332.SZ	仙琚制药	2021-05-28	5,725.92	定向增发机构配售股份
836433.OC	大唐药业	2021-06-01	265.15	首发原股东限售股份
688578.SH	艾力斯-U	2021-06-02	354.79	首发一般股份,首发机构配售股份
603716.SH	塞力医疗	2021-06-10	887.86	定向增发机构配售股份
688136.SH	科兴制药	2021-06-15	181.16	首发一般股份,首发机构配售股份
002675.SZ	东诚药业	2021-06-15	5,607.66	定向增发机构配售股份
300841.SZ	康华生物	2021-06-16	2,708.44	首发原股东限售股份
300558.SZ	贝达药业	2021-06-17	661.81	定向增发机构配售股份
300347.SZ	泰格医药	2021-06-21	165.39	股权激励限售股份
688505.SH	复旦张江	2021-06-21	17,237.71	首发原股东限售股份,首发战略配售股份

附录：医药上市公司定增进展信息

➢ 截止2021年4月2日，已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有52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19家，处于发审委/上市委通过的有2家，处于证监会通过的有23家。

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
300436.SZ	广生堂	2021-04-01	证监会通过
603222.SH	济民制药	2021-02-05	证监会通过
600161.SH	天坛生物	2020-10-29	证监会通过
300633.SZ	开立医疗	2020-10-01	证监会通过
002294.SZ	信立泰	2020-09-30	证监会通过
603309.SH	维力医疗	2020-09-19	证监会通过
002901.SZ	大博医疗	2020-09-15	证监会通过
002390.SZ	信邦制药	2020-09-08	证监会通过
603567.SH	珍宝岛	2020-08-12	证监会通过
000078.SZ	海王生物	2020-08-08	证监会通过
300463.SZ	迈克生物	2020-08-08	证监会通过
300683.SZ	海特生物	2020-07-15	证监会通过
002020.SZ	京新药业	2020-07-14	证监会通过
300289.SZ	利德曼	2020-06-15	证监会通过
002551.SZ	尚荣医疗	2020-04-30	证监会通过
300239.SZ	东宝生物	2020-04-22	证监会通过
600812.SH	华北制药	2020-04-17	证监会通过
600812.SH	华北制药	2020-04-17	证监会通过
603882.SH	金城医学	2020-04-16	证监会通过
300204.SZ	舒泰神	2020-04-09	证监会通过
002728.SZ	特一药业	2020-04-08	证监会通过
300404.SZ	博济医药	2020-03-10	证监会通过
600538.SH	国发股份	2020-01-04	证监会通过
300357.SZ	我武生物	2020-11-18	发审委/上市委通过
300573.SZ	兴齐眼药	2020-09-08	发审委/上市委通过
603883.SH	老百姓	2021-03-04	股东大会通过

证券代码	证券简称	预案公告日	增发进度
603590.SH	康辰药业	2021-03-02	股东大会通过
002166.SZ	莱茵生物	2021-02-19	股东大会通过
605199.SH	葫芦娃	2021-02-10	股东大会通过
688520.SH	神州细胞-U	2021-01-25	股东大会通过
000790.SZ	华神科技	2021-01-21	股东大会通过
603168.SH	莎普爱思	2020-12-18	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
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
300294.SZ	博雅生物	2020-10-01	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-09-15	股东大会通过
002653.SZ	海思科	2020-07-17	股东大会通过
002433.SZ	太安堂	2020-05-29	股东大会通过
300147.SZ	香雪制药	2020-03-20	股东大会通过
300199.SZ	翰宇药业	2020-03-06	股东大会通过
300318.SZ	博晖创新	2020-02-18	股东大会通过
300318.SZ	博晖创新	2020-02-18	股东大会通过
300015.SZ	爱尔眼科	2021-03-27	董事会预案
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
600796.SH	钱江生化	2021-01-16	董事会预案
000150.SZ	宜华健康	2021-01-12	董事会预案
688189.SH	南新制药	2020-11-09	董事会预案
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
600673.SH	东阳光	2020-07-29	董事会预案

重点公司盈利预测与估值 (1/3)

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	
600276.SH	恒瑞医药	5004	93.85	64.53	80.95	100.13	21%	25%	24%	1.21	1.52	1.88	78	62	50	买入
300760.SZ	迈瑞医疗	4973	409.03	65.23	78.46	99.89	39%	20%	27%	5.37	6.45	8.22	76	63	50	买入
603259.SH	药明康德	3518	144.52	29.60	39.78	52.79	60%	34%	33%	1.21	1.62	2.15	119	88	67	买入
300122.SZ	智飞生物	2813	175.79	33.00	44.91	60.74	39%	36%	35%	2.06	2.81	3.80	85	63	46	买入
000661.SZ	长春高新	1895	468.30	30.47	40.47	51.64	72%	33%	28%	7.53	10.00	12.76	62	47	37	买入
600436.SH	片仔癀	1776	294.36	16.68	19.59	23.21	21%	17%	19%	2.76	3.25	3.85	107	91	77	买入
000538.SZ	云南白药	1549	121.23	46.15	51.70	60.38	10%	12%	17%	3.61	4.05	4.73	34	30	26	买入
300347.SZ	泰格医药	1307	153.35	17.50	19.39	23.63	108%	11%	22%	2.01	2.22	2.71	75	67	55	持有
300759.SZ	康龙化成	1153	149.03	11.72	16.19	22.10	114%	38%	37%	1.48	2.04	2.78	98	71	52	买入
300601.SZ	康泰生物	947	138.02	11.56	15.75	20.96	101%	36%	33%	1.69	2.30	3.06	82	60	45	买入
300896.SZ	爱美客	940	434.40	4.40	6.21	8.88	44%	41%	43%	2.03	2.87	4.10	214	151	106	买入
600763.SH	通策医疗	866	270.24	5.98	8.06	10.96	29%	35%	36%	1.87	2.51	3.42	145	108	79	买入
002007.SZ	华兰生物	732	40.12	16.13	18.92	22.89	26%	17%	21%	0.88	1.04	1.25	45	39	32	持有
1877.HK	君实生物	721	68.54	-6.40	-3.26	-0.90	14%	49%	72%	-0.73	-0.37	-0.10	-113	-221	-802	
002821.SZ	凯莱英	717	295.63	7.38	9.51	12.12	33%	29%	27%	3.04	3.92	5.00	97	75	59	买入
300142.SZ	沃森生物	702	45.42	9.37	13.15	17.08	560%	40%	30%	0.61	0.85	1.10	75	53	41	买入
300529.SZ	健帆生物	642	80.28	8.44	10.85	14.19	48%	29%	31%	1.06	1.36	1.78	76	59	45	买入
002044.SZ	美年健康	623	15.92	0.08	10.47	12.31	101%	13497%	18%	0.00	0.27	0.31	8093	60	51	买入
603882.SH	金城医学	619	134.73	13.73	10.73	12.84	241%	-22%	20%	2.99	2.34	2.79	45	58	48	买入
603233.SH	大参林	558	84.73	10.45	12.86	16.15	49%	23%	26%	1.59	1.95	2.45	53	43	35	买入
300003.SZ	乐普医疗	530	29.36	24.23	26.44	34.85	40%	9%	32%	1.34	1.47	1.93	22	20	15	买入
603939.SH	益丰药房	511	92.40	7.45	9.73	12.47	37%	31%	28%	1.35	1.76	2.26	69	53	41	买入
300676.SZ	华大基因	507	122.52	34.69	18.01	10.86	1155%	-48%	-40%	8.38	4.35	2.62	15	28	47	持有
601607.SH	上海医药	501	19.83	44.96	51.48	59.61	10%	15%	16%	1.58	1.81	2.10	11	10	8	买入
603658.SH	安图生物	496	109.97	7.97	12.24	17.01	3%	54%	39%	1.77	2.71	3.77	62	41	29	买入
300558.SZ	贝达药业	437	105.79	6.06	4.30	5.41	163%	-29%	26%	1.47	1.04	1.31	72	102	81	持有
600161.SH	天坛生物	407	32.44	6.76	8.15	9.66	11%	21%	19%	0.54	0.65	0.77	60	50	42	买入
603127.SH	昭衍新药	384	146.60	2.57	3.47	4.51	44%	35%	30%	0.95	1.28	1.67	150	111	85	买入
600521.SH	华海药业	368	25.33	11.45	16.05	21.00	101%	40%	31%	0.79	1.10	1.44	32	23	18	持有

重点公司盈利预测与估值 (2/3)

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	
300357.SZ	我武生物	339	64.80	2.92	4.03	5.30	-2%	38%	31%	0.56	0.77	1.01	116	84	64	买入
600998.SH	九州通	338	18.04	28.60	27.22	34.84	66%	-5%	28%	1.53	1.45	1.86	12	12	10	买入
603456.SH	九洲药业	333	40.10	3.80	6.22	7.82	60%	64%	26%	0.46	0.75	0.94	88	54	43	买入
300363.SZ	博腾股份	287	52.85	3.24	4.53	6.07	75%	40%	34%	0.60	0.83	1.12	88	63	47	买入
603883.SH	老百姓	285	69.83	6.40	7.95	9.70	26%	24%	22%	1.57	1.95	2.37	45	36	29	买入
002727.SZ	一心堂	282	47.29	7.90	9.90	12.65	31%	25%	28%	1.33	1.66	2.12	36	28	22	买入
000403.SZ	双林生物	269	36.73	1.79	4.00	6.10	12%	123%	53%	0.24	0.55	0.83	150	67	44	买入
002223.SZ	鱼跃医疗	265	26.45	17.07	15.88	19.49	127%	-7%	23%	1.70	1.58	1.94	16	17	14	买入
603858.SH	步长制药	262	22.96	20.18	21.84	25.01	4%	8%	15%	1.77	1.91	2.19	13	12	10	持有
002773.SZ	康弘药业	260	28.30	8.18	9.95	11.83	14%	22%	19%	0.89	1.08	1.29	32	26	22	持有
688029.SH	南微医学	259	194.48	2.76	4.13	5.99	-9%	50%	45%	2.07	3.10	4.49	94	63	43	买入
002019.SZ	亿帆医药	249	20.21	12.62	14.82	16.96	40%	17%	14%	1.02	1.20	1.37	20	17	15	持有
300725.SZ	药石科技	239	155.42	1.99	2.54	3.22	31%	28%	27%	1.30	1.65	2.10	120	94	74	买入
002399.SZ	海普瑞	238	17.32	10.13	12.16	15.45	-4%	20%	27%	0.69	0.83	1.05	23	20	15	买入
300841.SZ	康华生物	232	386.99	4.30	6.66	9.20	130%	55%	38%	7.17	11.10	15.33	54	35	25	买入
300009.SZ	安科生物	208	15.22	4.48	5.63	7.17	260%	26%	27%	0.33	0.41	0.53	46	37	29	买入
688202.SH	美迪西	193	312.08	0.98	1.41	1.97	47%	44%	40%	1.58	2.27	3.18	197	137	98	持有
688050.SH	爱博医疗	179	170.30	0.97	1.43	2.05	45%	47%	43%	0.92	1.36	1.95	185	125	87	买入
688166.SH	博瑞医药	171	41.77	1.70	2.57	3.87	53%	51%	51%	0.41	0.63	0.94	101	67	44	持有
000028.SZ	国药一致	168	42.16	13.85	16.41	18.55	9%	18%	13%	3.24	3.83	4.33	12	10	9	持有
002675.SZ	东诚药业	151	18.86	4.46	5.68	7.02	188%	27%	24%	0.56	0.71	0.88	34	27	22	买入
002262.SZ	恩华药业	151	14.98	7.29	8.97	10.04	10%	23%	12%	0.72	0.89	1.00	21	17	15	买入
688198.SH	佰仁医疗	146	152.37	0.55	0.51	1.11	-13%	-6%	115%	0.57	0.54	1.15	267	284	132	买入
600812.SH	华北制药	145	8.91	1.77	2.25	2.82	15%	27%	25%	0.11	0.14	0.17	82	65	52	持有
688266.SH	泽璟制药-U	144	60.11	-2.44	-3.08	-2.01	47%	-26%	35%	-1.02	-1.28	-0.84	-59	-47	-72	持有
002332.SZ	仙琚制药	128	12.99	5.02	6.47	8.03	22%	29%	24%	0.51	0.65	0.81	26	20	16	持有
300294.SZ	博雅生物	127	29.38	5.04	6.12	7.35	18%	21%	20%	1.16	1.41	1.70	25	21	17	买入
600211.SH	西藏药业	121	48.95	3.94	4.61	5.59	26%	17%	21%	1.59	1.86	2.25	31	26	22	买入
300206.SZ	理邦仪器	98	16.92	6.53	6.49	7.27	395%	-1%	12%	1.12	1.12	1.25	15	15	14	买入
002020.SZ	京新药业	83	11.71	6.53	6.66	7.69	25%	2%	15%	0.93	0.94	1.09	13	12	11	买入

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	
603368.SH	柳药股份	82	22.60	8.14	9.95	12.18	19%	22%	22%	2.25	2.75	3.36	10	8	7	买入
002880.SZ	卫光生物	75	46.50	2.10	2.54	3.02	22%	21%	19%	1.29	1.57	1.87	36	30	25	买入
300326.SZ	凯利泰	72	10.00	3.02	4.18	5.67	0%	38%	36%	0.42	0.58	0.78	24	17	13	买入
600055.SH	万东医疗	71	13.09	2.26	2.85	3.62	34%	26%	27%	0.42	0.53	0.67	31	25	20	买入
688580.SH	伟思医疗	71	103.36	1.44	1.64	2.36	44%	14%	44%	2.11	2.40	3.45	49	43	30	买入
603108.SH	润达医疗	68	11.65	3.20	4.17	5.37	3%	30%	29%	0.55	0.72	0.93	21	16	13	买入
300497.SZ	富祥药业	67	12.16	4.04	5.02	6.24	32%	24%	24%	0.73	0.91	1.13	17	13	11	买入
603669.SH	灵康药业	62	8.76	2.12	2.47	2.87	5%	17%	16%	0.30	0.35	0.40	29	25	22	持有
600557.SH	康缘药业	62	10.44	3.95	4.89	6.13	-22%	24%	25%	0.67	0.82	1.03	16	13	10	持有
688221.SH	前沿生物-U	58	16.12	-2.21	-1.42	-0.96	15%	-36%	-32%	-0.61	-0.39	-0.27	-26	-41	-60	
603590.SH	康辰药业	55	34.46	1.83	2.26	2.60	-31%	23%	15%	1.15	1.41	1.63	30	24	21	买入
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
603538.SH	美诺华	49	32.78	1.99	2.87	3.95	32%	44%	38%	1.33	1.92	2.64	25	17	12	持有
300453.SZ	三鑫医疗	46	17.40	1.16	1.63	2.22	88%	41%	36%	0.44	0.62	0.85	39	28	21	买入
688393.SH	安必平	31	33.71	0.89	1.12	1.37	20%	26%	22%	0.95	1.20	1.47	35	28	23	持有
300452.SZ	山河药辅	29	16.13	0.97	1.17	1.43	15%	21%	22%	0.54	0.65	0.79	30	25	20	买入
688013.SH	天臣医疗	20	24.69	0.38	0.58	0.87	-10%	53%	51%	0.48	0.73	1.09	52	34	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

【2021年一季度业绩前瞻】CXO、器械、药店等有望延续高增长2021-03-16

【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】PD-1单抗专题：百亿市场逐步兑现，群雄逐鹿花落谁家？2021-02-09

【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

【CDMO专题报告】行业进入黄金发展阶段，龙头企业竞争优势明显2021-02-08

【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】2021年1-2月疫苗批签发：，多联多价苗保持增长2021-03-13
- 【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】2021年1-2月血制品批签发，人血白蛋白供给紧张开始凸显2021-03-14
- 【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

片仔癀(600436) : 国宝名药走向全国, 一核两翼展翅腾飞2021-02-08

康龙化成 (300759.SZ) : 产业链协同效应凸显, 一体化布局带动长期发展
2021-03-17

爱美客 (300896.SZ) :挖掘细分市场需求, 做医美行业先行者2021-01-13

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

凯莱英 (002821.SZ) : 发展正当时, CDMO龙头未来可期2021-03-19

美年健康 (002044.SZ) :牵手战投再出发, 打造健康生态圈2020-10-22

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

我武生物 (300357.SZ) :国内脱敏治疗龙头, 发展空间巨大2020-10-31

九洲药业 (603456.SH) : CDMO业务加速转型升级, 业绩高增长可期2021-03-18

康华生物 (300841.SZ) :人二倍体狂犬产能扩张可期, 在研品种逐步推进2020-11-12

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

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

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

泽璟制药-U (688266.SH) :创新药研发新锐, 即将步入收获期2020-10-30

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

润达医疗 (603108.SH) : 打造院内第三方实验室检测服务平台型企业2021-03-28

前沿生物 (688221.SH) : 中国抗艾新药龙头, 百亿蓝海领航员, 探索HIV免疫疗法

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】核心资产大跌之后性价比凸显，建议关注PEG投资机会2021-03-17

【月度策略】业绩是“王道”，“创新+自主消费”是核心主线2021-2-06

【月度策略】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

【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】医药核心资产做底仓，逐步加配低估值标的2021-03-28

【周度策略】医药当前处于筑底震荡期，结合一季报前瞻精选个股2021-03-21

【周度策略】关注核心资产业绩和估值匹配度，紧盯一季报预期2021-03-14

【周度策略】核心资产性价比在提升，同时关注PEG投资机会2021-03-07

【周度策略】医药大幅回调阶段结束，进入精选个股时代2021-2-28

【周度策略】趁医药回调良机，布局高景气板块2021-2-21

【周度策略】Q1，持续看好医药板块行情2021-2-17

【周度策略】第四批集采落地，持续看好创新及相关产业链CXO2021-2-07

【周度策略】短期流动性收紧，如何看医药后市机会？2021-01-31

【周度策略】2021Q1,战略看多医药板块 2021-01-24

【周度策略】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“核心50”资产外，哪些品种可以配？ 2021-01-10

【周度策略】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
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	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
	林芷琬	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