

# 如何看待豁免新冠疫苗知识产权对市场的影响？

——医药行业周报 20210508

## 报告导读

节后医药板块大幅调整，估值已回落至近 10 年平均值以下，建议关注高景气、高确定性、具有中国优势的核心板块的长期投资机遇。

## 投资要点

### □ 本周思考：如何看待美国拟豁免新冠疫苗知识产权的提案？

美国拜登政府单方面表态支持豁免新冠肺炎疫苗的知识产权专利，引爆疫苗板块大幅下跌。

我们认为：

- ① **市场或对“拟豁免”知识产权专利错误解读。**首先“拟豁免”目前仍处于参与谈判阶段。其次，知识产权非新冠疫苗目前生产短缺的主要因素。
- ② **了解专利离生产疫苗有多远？**专利仅是疫苗研发、生产过程中很小的一部分，如乙肝疫苗专利已经放开三十余年，但能做的厂商仍然有限。
- ③ **其他国家什么态度？**在美国表态后，需要 164 个成员国的批准才能通过提案。目前，德国明确反对。
- ④ **如果豁免成功什么公司最受益？**我们认为，即便豁免成功，短期内仍不会有较多新进入者，但具有 mRNA 技术基础的疫苗企业及相关设备公司可能随研发景气度的上涨而受益。
- ⑤ **无论政策导向今年什么公司确定性最高？**我们建议关注智飞生物、康泰生物等疫苗头部企业、康希诺、万泰生物等新兴疫苗公司及疫苗产业链上的设备公司如山东药玻、海尔生物等。

### □ 医药估值已低于近 10 年均值，关注高景气、高确定性板块

本周医药板块下跌 6.34%，跑输沪深 300 指数 3.85 个百分点，在所有行业中涨幅排名倒数第二。成交额及占比有较处历史高位。成交量上看，医药行业本周两个交易日成交额为 2410.4 亿元，占全部 A 股总成交额的 13.8%，环比下降 0.5pct，高于 18 年以来的中枢 5.7pct。医药板块估值回调明显，已低于近 10 年历史均值。截至 2021 年 5 月 7 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 37.9，环比下降 2.7pct，近一年来首次低于 2010 年以来的历史均值。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 185%，较上周环比下降 15pct，基本处于四年来中枢偏上水平（182.5%）。

根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周所有板块全线下跌。生物药（周累计跌幅 7.6%）、医药服务（周累计跌幅 7.3%）和研发型创新药企（周累计跌幅 7.1%）跌幅前三，中药（周累计跌幅 3.1%）、医药商业（周累计跌幅 4.5%）和医疗器械（周累计跌幅 5.7%）跌幅较小。具体看标的表现，创新药板块中复星医药（-9.28%）、生物药板块中智飞生物（-10.91%）、西藏药业（-14.21%）等疫苗相关标的受到美国拟放弃对新冠疫苗知识产权保护的提案调整明显。医药服务板块中药品康德、药石科技、昭衍新药及医美概念股华东医药等高估值公司也均有较明显调整。我们建议投资者关注高估值、高景气、高确定性板块的调整机会。据 Wind 中信医药分类看，本周除了中药饮片板块，其余子板块均有所增长，其中医疗服务（周累计涨幅 11.5%）、医疗器械（周累计涨幅 8.5%）和生物医药（周累计涨幅 8.1%）明显。

## 细分行业评级

医药生物 看好

分析师：孙建

执业证书号：S1230520080006

sunjian@stocke.com.cn

联系人：王帅

## 相关报告

- 1《【浙商医药】医药行业周报：印度疫情反复下，中国制药升级机遇如何？》2021.04.23
- 2《医药行业周报 20210417：关注质优龙头估值回调机遇》2021.04.17
- 3《【浙商医药】医药行业周报：关注 Q1 业绩主线，重点推荐 CXO》2021.04.10
- 4《【浙商医药】周报 20210403：估值修复中，关注 Q1 有望超预期的 CXO 板块》2021.04.03
- 5《全球龙头系列报告之二：从印度路径看医药 API “黄金十年”》2021.03.29

**□ 看好高景气赛道背后“中国优势”的持续体现**

年报及 Q1 业绩披露期结束，我们关注到 CXO 板块、医疗服务龙头、疫苗板块等公司 2021Q1 业绩增幅明显；我们建议坚持“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路，看好中国高端医药制造业在新一轮全球竞争中脱颖而出。

具体而言，建议关注：

**1) 创新赋能：**抓住进口替代代表下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

**2) 制造升级：**充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

**3) 降本增效：**有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL 及药房。

具体结合公司质地和估值情况，我们推荐：药明康德、康龙化成、博腾股份、药石科技、九洲药业、凯莱英、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、健友股份、仙琚制药、天宇股份、华海药业、复星医药、万孚生物、凯普生物、圣湘生物、维亚生物、阿拉丁等。

**□ 风险提示**

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

**表 1：盈利预测与财务指标**

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		5月7日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
603259.SH	药明康德	143.09	1.21	1.67	2.18	118	86	66	买入
603127.SH	昭衍新药	139.25	1.72	1.96	2.60	120	71	54	买入
300347.SZ	泰格医药	145.33	1.76	2.19	2.59	72	66	56	买入
300759.SZ	康龙化成	154.00	1.48	1.84	2.45	104	84	63	买入
603456.SH	九洲药业	40.10	0.47	0.75	1.08	88	53	37	买入
300725.SZ	药石科技	131.00	1.20	2.02	2.83	142	65	46	买入
000739.SZ	普洛药业	28.86	0.69	0.93	1.19	53	31	24	买入
600521.SH	华海药业	19.97	0.64	0.77	0.99	31	26	20	增持
300702.SZ	天宇股份	67.03	3.66	3.62	5.15	19	19	13	增持
603707.SH	健友股份	42.80	0.87	1.13	1.52	50	38	28	增持
002332.SZ	仙琚制药	14.06	0.55	0.65	0.79	28	22	18	增持
600196.SH	复星医药	54.65	1.43	1.80	2.13	38	30	26	买入
300363.SZ	博腾股份	51.29	0.60	0.75	1.01	86	68	51	买入
300639.SZ	凯普生物	36.74	1.54	1.71	2.13	24	21	17	买入
01873.HK	维亚生物	6.74	(0.25)	0.23	0.44	-	29	15	买入
688289.SH	圣湘生物	95.20	6.54	4.55	4.01	15	21	24	增持
688179.SH	阿拉丁	90.64	0.74	1.12	1.47	123	81	62	增持
603108.SH	润达医疗	11.75	0.57	0.75	0.95	21	16	12	买入
002821.SZ	凯莱英	307.1	3.0	4.1	5.6	103	75	55	买入

资料来源：Wind，除维亚生物 HKD 外其余为 RMB，浙商证券研究所

## 正文目录

1. 如何看待美国拟放弃新冠疫苗知识产权的提案？	4
2. 医药估值已低于近 10 年均值，关注高景气、高确定性板块	5
3. 本周行情回顾	6
3.1. 医药行业行情：大幅跑输大盘，板块估值已低于近 10 年均值	6
3.2. 医药子行业：高估值板块回调明显	7
3.3. 陆港通&港股通：龙头仍是重点布局方向	9
3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪	10
4. 风险提示	11

## 图表目录

图 1: 本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	6
图 2: 2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	6
图 3: 本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）	6
图 4: 2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例	7
图 5: 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况	7
图 6: 本周医药子板块涨跌幅（中信）	8
图 7: 本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）	8
图 8: 2010 年以来医药子行业估值变化情况	8
图 9: 2017-2021.5.7 医药北上金额及占总北上资金比例	9
图 10: 2017-2021.5.7 医药股北上资金布局子行业	9
图 11: 2021.5.6-5.7 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名	9
图 12: 2021.5.6-5.7 陆港通医药股市值前 10 名	9
图 13: 2021.5.6-5.7 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名	10
图 14: 2021.5.6-5.7 港股通医药股市值前 10 名	10
图 15: 2021.5.6-5.7 陆港通医药股陆港通持股占比前 10	10
图 16: 2021.5.6-5.7 港股通医药股港股通持股占比前 10	10
表 1: 盈利预测与财务指标	2
表 2: 2021 年 4 月 19 日至 5 月 28 日医药公司解禁限售股情况	10
表 3: 本周医药公司前三大股东股票质押比例变动	11

## 1. 如何看待美国拟豁免新冠疫苗知识产权的提案？

2021年5月5日,美国拜登政府单方面表态支持豁免新冠肺炎疫苗的知识产权专利,以扩大全球范围内的疫苗接种,引爆疫苗板块大幅下跌。5月6日,节后首个开盘日,疫苗概念股复星医药、智飞生物、康希诺及沃森生物当日分别下跌9.99%、8.73%、14.38%及10.80%。

我们认为:

### ① 市场或对“拟豁免”知识产权专利错误解读

首先“拟豁免”目前仍处于参与谈判阶段,仍无定论。其次,市场上部分理解认为知识产权的豁免将完全共享技术路线、生产细节,只要有产能的公司均可以生产出同等质量的疫苗产品。而实际上知识产权非新冠疫苗目前生产短缺的主要因素,生产能力及产业化能力才是扩大生产、解决短缺的核心,而短期内其他国家及地区的疫苗厂商快速布局厂房、对接上游原材料、快速解决生产及产业化问题仍有一定难度。

### ② 了解专利离生产疫苗有多远?

mRNA 疫苗开发的进程包括靶点抗原的筛选与发现、mRNA 的生产、纯化、递送、产品安全性和有效性分析等几个关键环节。其中,递送系统与化学修饰技术的专利作为关键步骤对外豁免的可能性较小,短期掌握难度很大。专利仅是疫苗研发、生产过程中很小的一部分,如乙肝疫苗专利已经放开三十余年,但能做的厂商仍然有限。

### ③ 其他国家什么态度?

在美国表态后,世贸组织还需继续就新冠疫苗专利豁免的提案文本进行谈判,且需要所有164个成员国的批准才能通过提案。目前,德国明确反对,认为限制新冠疫苗生产的因素是生产能力和高质量标准,而不是专利,而知识产权保护是创新的源泉,豁免疫苗专利不会推动全球供应的增加。

### ④ 如果豁免成功什么公司最受益?

我们认为,即便豁免成功,短期内仍不会有较多新进入者,但两类公司可能受益。

**具有 mRNA 技术基础的疫苗企业:** 如沃森合作的艾博生物、君实生物、西藏药业投资的斯微生物、智飞生物参股的深信生物都是具有 mRNA 技术平台积累的公司,如果豁免成功或推进此类公司的研发进度。

**相关设备公司:** 豁免成功可能使研发热情提高,或利好相应的大型设备公司。

### ⑤ 无论政策导向今年什么公司确定性最高?

我们认为,市场格局较难被专利影响,新冠疫苗的紧急获批也仍需要较高标准的临床安全性与有效性试验(中国 CDE、美国 FDA、WHO 对于新冠疫苗的有效性要求均为保护率不低于 50%,95% CI 下限不低于 30%;可接受的最短保护时长分别为 6 个月、2 个月(EUA 要求)、3 个月(EUL 要求))

我们建议关注智飞生物、康泰生物等疫苗头部企业、康希诺、万泰生物等新兴疫苗公司及疫苗产业链上的设备公司如山东药玻、海尔生物等。



## 2. 医药估值已低于近 10 年均值，关注高景气、高确定性板块

本周医药板块下跌 6.34%，跑输沪深 300 指数 3.85 个百分点，在所有行业中涨幅排名倒数第二。成交额及占比有较处历史高位。成交量上看，医药行业本周两个交易日成交额为 2410.4 亿元，占全部 A 股总成交额的 13.8%，环比下降 0.5pct，高于 18 年以来的中枢 5.7pct。医药板块估值回调明显，已低于近 10 年历史均值。截至 2021 年 5 月 7 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 37.9，环比下降 2.7pct，近一年来首次低于 2010 年以来的历史均值。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 185%，较上周环比下降 15pct，基本处于四年来中枢偏上水平（182.5%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周除了中药饮片板块，其余子板块均有明显调整，其中生物医药（周累计跌幅 7.5%）、医疗服务（周累计跌幅 7.3%）、医药流通（周累计跌幅 7.2%）和医疗器械（周累计跌幅 7.2%）调整较为明显。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周所有板块全线下跌。生物药（周累计跌幅 7.6%）、医药服务（周累计跌幅 7.3%）和研发型创新药企（周累计跌幅 7.1%）跌幅前三，中药（周累计跌幅 3.1%）、医药商业（周累计跌幅 4.5%）和医疗器械（周累计跌幅 5.7%）跌幅较小。具体看标的表现，创新药板块中复星医药（-9.28%）、生物药板块中智飞生物（-10.91%）、西藏药业（-14.21%）等疫苗相关标的受到美国拟放弃对新冠疫苗知识产权保护的提案调整明显。医药服务板块中药明康德、药石科技、昭衍新药及医美概念股华东医药等高估值公司也均有较明显调整。我们建议投资者关注高估值、高景气、高确定性板块的调整机会。据 Wind 中信医药分类看，本周除了中药饮片板块，其余子板块均有所增长，其中医疗服务（周累计涨幅 11.5%）、医疗器械（周累计涨幅 8.5%）和生物医药（周累计涨幅 8.1%）明显。

年报及 Q1 业绩期披露期结束，我们关注到 CXO 板块、医疗服务龙头、疫苗板块等公司 2021Q1 业绩增幅明显；全球抗疫常态化下，我们建议关注高景气赛道背后“中国优势”特征在市场化、全球化竞争中的持续体现，坚持“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路，看好中国高端医药制造业在新一轮全球竞争中脱颖而出。

具体而言，建议关注：

**1) 创新赋能：抓住进口替代表象下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。**前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

**2) 制造升级：充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。**通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

**3) 降本增效。**有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL 及药房。

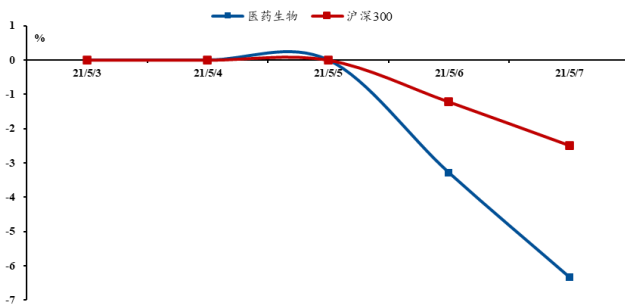
具体结合公司质地和估值情况，我们建议关注：药明康德、康龙化成、博腾股份、药石科技、九洲药业、凯莱英、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、健友股份、仙琚制药、天宇股份、华海药业、复星医药、万孚生物、凯普生物、圣湘生物、维亚生物、阿拉丁等。

### 3. 本周行情回顾

#### 3.1. 医药行业行情：大幅跑输大盘，板块估值已低于近 10 年均值

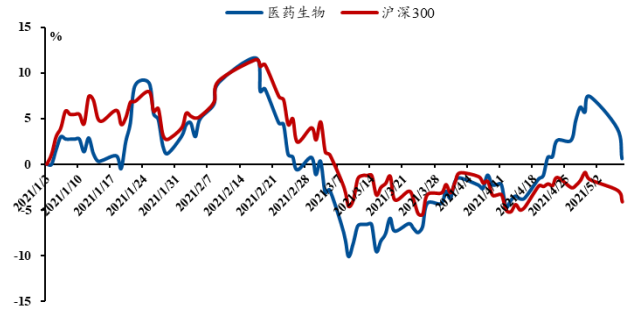
本周医药板块下跌 6.34%，跑输沪深 300 指数 3.85 个百分点，在所有行业中涨幅排名倒数第二。2021 年初以来，医药板块上涨 0.6%，跑赢沪深 300 指数 4.7pct。

图 1：本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



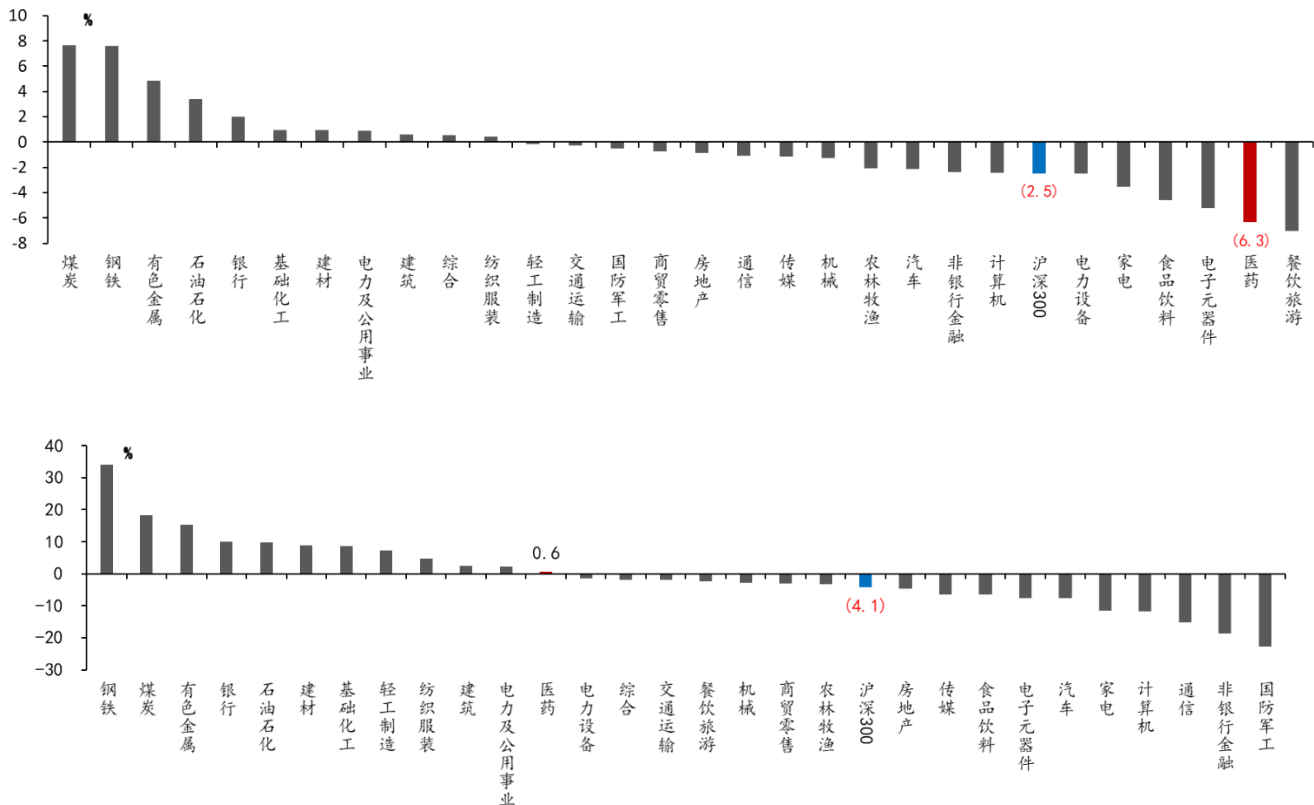
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

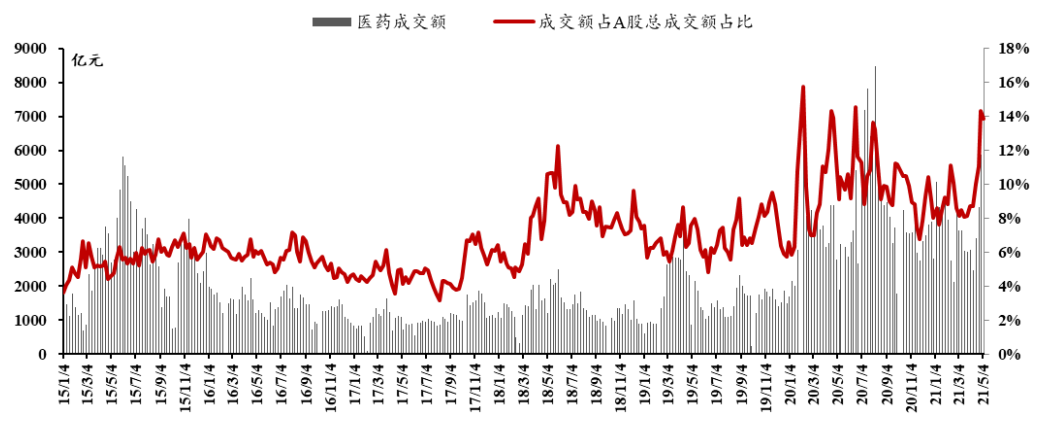
图 3：本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

成交额及占比有较处历史高位。成交量上看，医药行业本周两个交易日成交额为 2410.4 亿元，占全部 A 股总成交额的 13.8%，环比下降 0.5pct，高于 18 年以来的中枢 5.7pct。

图 4：2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例

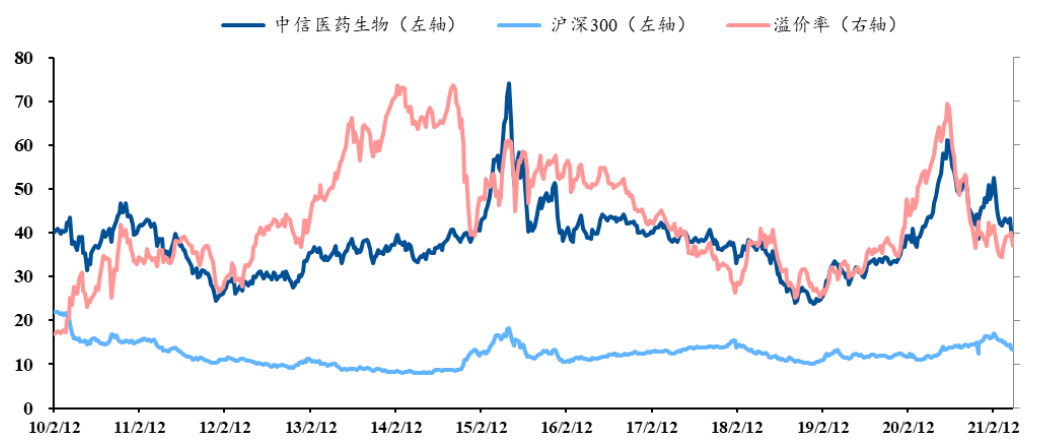


资料来源：Wind，浙商证券研究所

医药板块估值回调明显，已低于近 10 年历史均值。截至 2021 年 5 月 7 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 37.9，环比下降 2.7pct，近一年来首次低于 2010 年以来的历史均值。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 185%，较上周环比下降 15pct，基本处于四年来中枢偏上水平（182.5%）。

我们认为，基于过去 3-4 年医药板块政策导向产业的结构化升级，产业分化加速，从时间维度上，医改已经进入明显的深水区。就整体行业发展方向而言，医药行业明显处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段，但长期景气的逻辑和基础未变。全球新冠疫情短期是扰动，长期是催化剂。我们认为，2021 年医药投资策略即把握中国优势，从降本、增效、提质三大主线中挖掘优质个股，继续看好特色原料药、创新器械、生产外包、创新药、医疗服务、出口产业链等板块的龙头公司。

图 5：2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

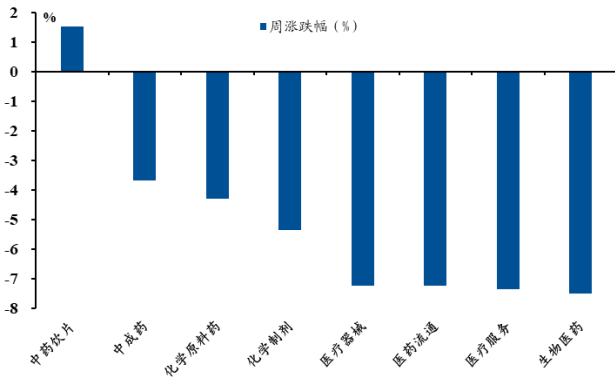
### 3.2. 医药子行业：高估值板块回调明显

据 Wind 中信医药分类看，本周除了中药饮片板块，其余子板块均有明显调整，其中生物医药（周累计跌幅 7.5%）、医疗服务（周累计跌幅 7.3%）、医药流通（周累计跌幅 7.2%）和医疗器械（周累计跌幅 7.2%）调整较为明显。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，本周所有板块全线下跌。生物药（周累计跌幅 7.6%）、医药服务（周累计跌幅 7.3%）和研发型创新药企（周累计跌幅 7.1%）跌幅前三，中药（周累计跌幅 3.1%）、医药商业（周累

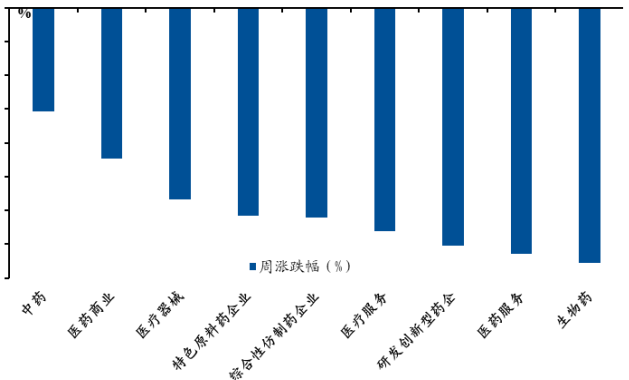
计跌幅 4.5%) 和医疗器械 (周累计跌幅 5.7%) 跌幅较小。具体看标的表现, 创新药板块中复星医药 (-9.28%)、生物药板块中智飞生物 (-10.91%)、西藏药业 (-14.21%) 等疫苗相关标的受到美国拟放弃对新冠疫苗知识产权保护的提案调整明显。医药服务板块中药明康德、药石科技、昭衍新药及医美概念股华东医药等高估值公司也均有较明显调整。我们建议投资者关注高估值、高景气、高确定性板块的调整机会。

图 6: 本周医药子板块涨跌幅 (中信)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

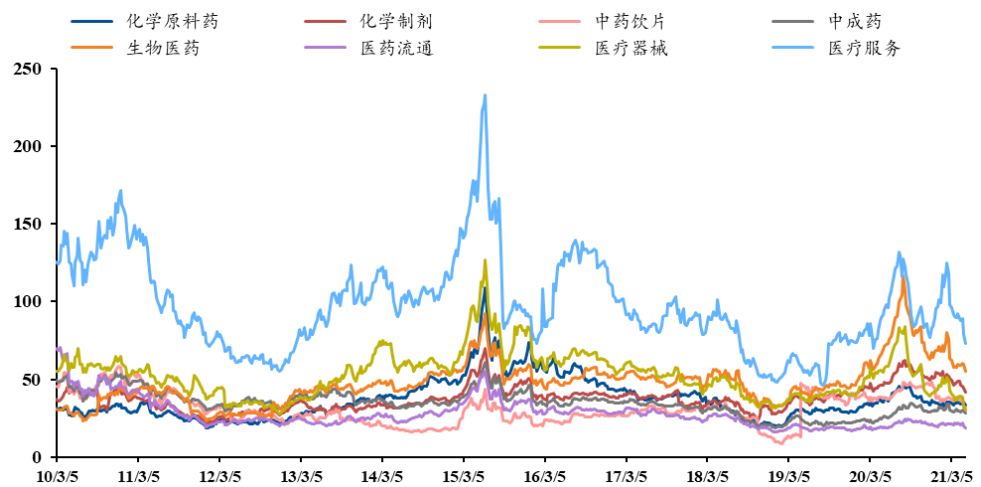
图 7: 本周医药子板块涨跌幅 (浙商医药)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所 (以上为浙商医药重点公司汇总)

本周医疗服务及生物医药板块 PE 调整最明显, 目前估值排名前三的仍然为医疗服务、生物医药及化学制剂, 市盈率分别为 73 倍、55 倍、42 倍。

图 8: 2010 年以来医药子行业估值变化情况



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

短期来看, 近期市场出现多家绩优白马股估值大幅回调的行情, 我们认为主要为此前部分基本面优秀的公司估值处于历史较高位置, 导致市场对于估值与业绩的匹配极为敏感, 以至于对于短期的业绩不及预期甚至基本符合预期都具有较强的情绪放大。但从长期来看, 其中很多标的的基本面优质、长期逻辑充分, 其此前较高的估值在当前剧烈调整中易落入合理区间, 带来投资机遇。我们建议关注具有中国优势、具备市场化、国际化竞争力的板块, 具体而言, 包括:

- 1、前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的**创新器械企业**;
- 2、谈判降价背景下把握中国市场, 且拥有全球视野和布局的**创新药企业**;
- 3、通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的**特色原料药企业**;

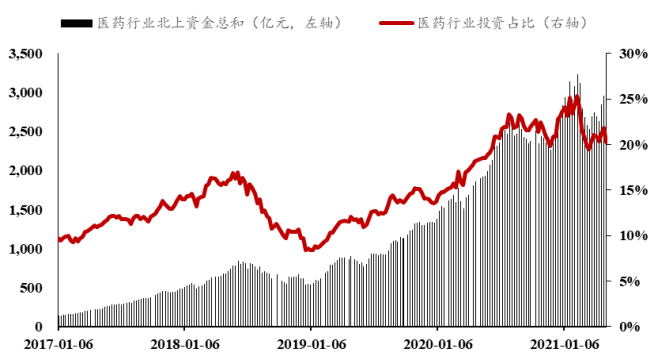


- 4、订单加速，行业景气背景下优势不断强化的**生产外包企业**；
- 5、疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的**出口器械企业**；
- 6、创新质量提升、服务赋能下龙头集中的**研发外包企业**；

### 3.3. 陆港通&港股通：龙头仍是重点布局方向

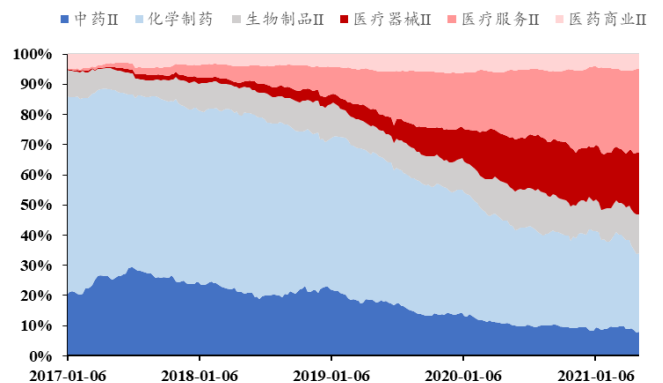
截至 2021 年 5 月 7 日，陆港通医药行业投资 2748 亿元，医药持股占陆港通总资金的 20.27%，明显回落。各板块中，医疗服务板块净流出金额最高，约为 58 亿元，其余净流出较多的板块分别为化学制药及生物制品板块。我们认为，陆港通资金流向反映的是包括海外投资者在内的机构对医药各子板块的不同景气度预期，可以看到医疗服务、化学制品和生物制品板块受关注较高，在高估值的影响下波动较大。

图 9：2017-2021.5.7 医药北上金额及占总北上资金比例



资料来源：Wind，浙商证券研究所

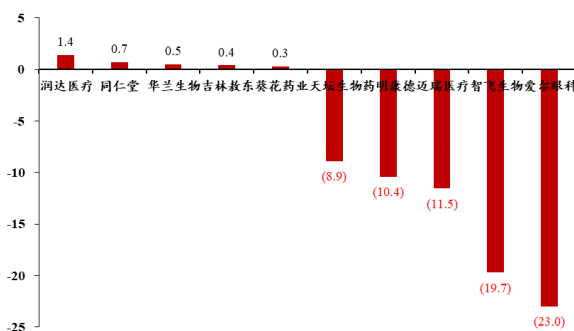
图 10：2017-2021.5.7 医药股北上资金布局子行业



资料来源：Wind，浙商证券研究所

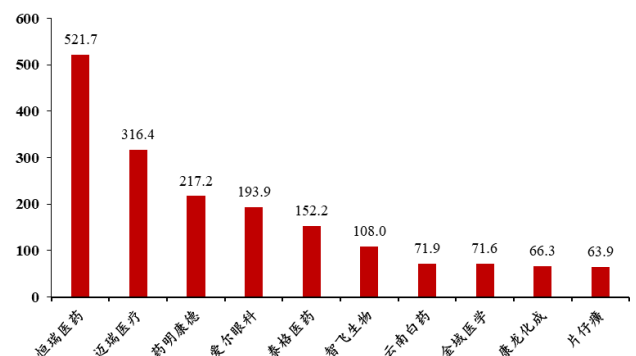
具体持仓标的上，2021 年 5 月 6 日至 5 月 7 日陆港通医药标的陆港通持股市值增长前 5 名分别为润达医疗、同仁堂、华兰生物、吉林敖东及葵花药业，市值下降幅度最大的 5 名分别为爱尔眼科、智飞生物、迈瑞医疗、药明康德及天坛生物。港股通医药标的市值变动前 5 名分别为微创医疗、复星医药、远大医药、威高股份及中国中药，后 5 名分别为药明康德、阿里健康、平安好医生、药明生物及康哲药业。

图 11：2021.5.6-5.7 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名



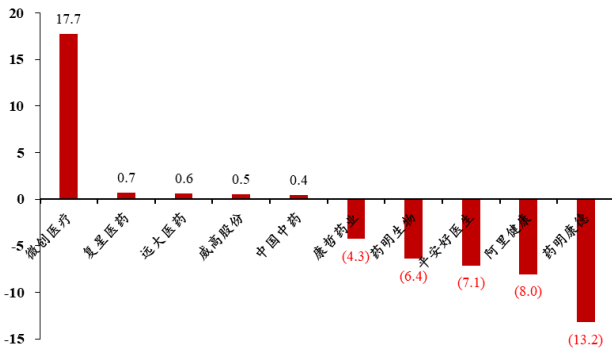
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：2021.5.6-5.7 陆港通医药股市值前 10 名



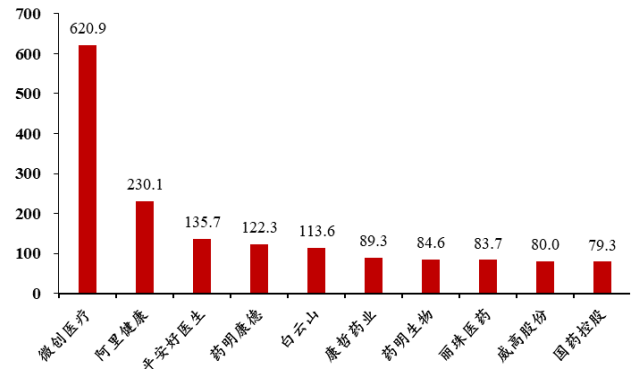
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13：2021.5.6-5.7 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名



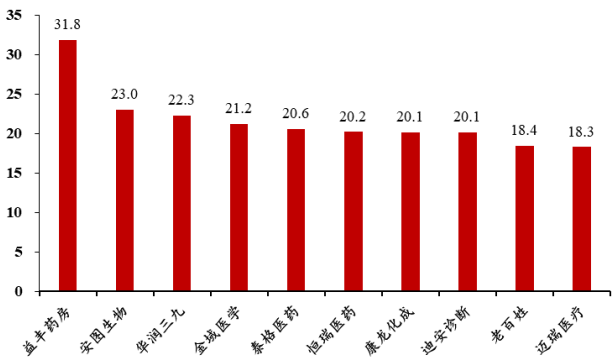
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：2021.5.6-5.7 港股通医药股市值前 10 名



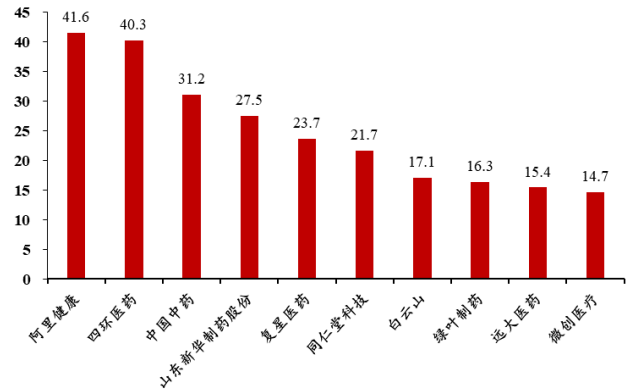
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：2021.5.6-5.7 陆港通医药股陆港通持股占比前 10



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 16：2021.5.6-5.7 港股通医药股港股通持股占比前 10



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪

近一个月来限售股解禁及股权质押情况变化：关注基本面因素外可能影响股价流动性和交易配置的因素。2021年4月19日至5月28日，共有23家医药上市公司发生或即将发生限售股解禁，其中贵州三力、万泰生物、新产业和吉贝尔等公司涉及解禁股份占流通股本比例较高。

在股权质押方面，国际医学、贵州百灵等公司第一大股东股权质押比例有所上升。

表 2：2021 年 4 月 19 日至 5 月 28 日医药公司解禁限售股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁股本占流通 A 股比例	解禁收益率 (%)
000661.SZ	长春高新	2021-04-20	1,996.97	947,543.34	5.5%	447.19
688639.SH	华恒生物	2021-04-22	2,370.48	83,559.25		52.20
600566.SH	济川药业	2021-04-26	7,332.99	142,333.24	9.0%	1.30
300529.SZ	健帆生物	2021-04-27	11.21	1,031.32	0.0%	
603439.SH	贵州三力	2021-04-28	12,154.36	252,202.92	298.3%	
688221.SH	前沿生物-U	2021-04-28	440.74	6,888.75	5.3%	-23.76
603392.SH	万泰生物	2021-04-29	6,412.45	2,007,737.53	147.1%	
688366.SH	昊海生科	2021-04-30	760.00	97,888.00	19.3%	
603127.SH	昭衍新药	2021-04-30	17.07	2,603.69	0.1%	

300702.SZ	天宇股份	2021-04-30	5.81	419.99	0.1%	
300642.SZ	透景生命	2021-04-30	19.52	1,323.92	0.3%	
603259.SH	药明康德	2021-05-07	19.91	2,848.74	0.0%	
000597.SZ	东北制药	2021-05-10	4,402.70	21,617.26	3.4%	21.72
603259.SH	药明康德	2021-05-10	63,378.46	9,068,823.66	42.9%	
300482.SZ	万孚生物	2021-05-11	683.82	64,429.48	2.8%	197.71
603259.SH	药明康德	2021-05-12	334.62	47,880.53	0.2%	
300832.SZ	新产业	2021-05-12	10,991.04	1,346,292.49	266.8%	
603658.SH	安图生物	2021-05-12	2,037.58	226,028.31	4.7%	-26.61
300347.SZ	泰格医药	2021-05-13	37.98	5,520.17	0.1%	
600896.SH	*ST海医	2021-05-13	7,634.13	33,437.47	8.8%	15.87
688566.SH	吉贝尔	2021-05-18	3,867.35	88,369.04	96.2%	
000650.SZ	仁和药业	2021-05-20	16,159.82	128,955.33	13.7%	54.65
002332.SZ	仙琚制药	2021-05-26	5,725.92	80,506.43	6.3%	

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

**表 3：本周医药公司前三大股东股票质押比例变动**

公司简称	第一大股东	第二大股东	第三大股东
	质押比例变化 (%)	质押比例变化 (%)	质押比例变化 (%)
国际医学	6.48	0.00	0.00
贵州百灵	1.48	0.00	0.00

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

## 4. 风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>