

国内首个 CAR-T 即将获批，如何看 CGT 领域未来？

——医药行业周报 20210619

报告导读

随着国内首个 CAR-T 即将获批，我们关注到国内 CGT 热度愈发高涨，药明康德、康龙化成、博腾股份、金斯瑞等纷纷加码细胞基因治疗，科济药业、和元生物等也陆续 IPO 进入投资者眼帘，CGT 时代大跨步走来，我们该如何看待其未来空间？

投资要点

□ 本周思考：国内首个 CAR-T 将获批，如何看 CGT 领域未来？

2021年6月18日，国家药监局官网显示，复星凯特靶向 CD19 CAR-T 阿基伦塞注射液在国内的上市申请已处于在“在审批”阶段，有望于近期获 NMPA 批准上市。此款药物将成为国内首个上市的 CAR-T 细胞疗法。

我们认为：

- ① 目前全球已有五款药物上市，细胞治疗逐渐进入加速收获期。包括诺华的 Kymriah、吉利德的 Yescarta 及 Tecartus、BMS 的 Liso-cel、蓝鸟生物 Abecma。其中三款产品于 2020 年下半年后上市，我们认为，随着研发技术及生产技术的成熟，CAR-T 疗法将逐渐进入收获期。
- ② 临床火热，国内临床多项纳入优先审评。目前据统计注册于 Clinicaltrials 上的国内 CAR-T 临床试验已超 365 项。与此同时，国内 CAR-T 疗法临床及审评进展也逐渐加速。其中，药明巨诺的 JWCAR029 已获的“优先审评+突破性药物”双重审评资格，目前也正在审评审批中。传奇生物的 BCMA CAR-T 产品有望在 2021 H2 于美国上市。科济药业的 CAR-T 疗法已获中、美、加三国 7 个 IND 许可。
- ③ CAR-T 疗法百亿美元潜力市场，CGT CDMO 将成为蓝海卖水人。根据弗若斯特沙利文分析，全球 CAR-T 市场规模已从 2017 年的 0.1 亿美元增长到 2019 年的 7 亿美元，预计 2024 年将至 66 亿美元，2019-2024 CAGR 55.0%，2030 年达至 218 亿美元。随着创新药企对降低研发成本、加快研发进程需求的增加以及 CDMO 可提供较成熟的多样化工工艺选择及优化服务的能力，我国 CGT CDMO 将有望在 2027 年达到近 200 亿的市场规模。

我们推荐关注：① Biotech：复星医药、药明巨诺、科济药业、传奇生物等；② CDMO：药明康德、博腾股份、和元生物等。

□ 医药板块回调，关注优势板块的调整机会

本周医药板块下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点，在所有行业中涨幅排名第 21。2021 年初以来，医药板块上涨 7.4%，跑赢沪深 300 指数 9.49pct。成交额及占比低于历史中枢。成交量上看，医药行业本周成交额为 2980.6 亿元，占全部 A 股总成交额的 7.9%，环比下降 1.3pct，逼近 2021 年最低点，低于 18 年以来的中枢 0.3pct。医药板块估值略有下调。截至 2021 年 6 月 18 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 40.56，环比下降 1.0pct，略高于 2011 年以后的估值中枢。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 189%，较上周环比下降 9.9pct，基本处于四年来中枢偏上水平（182.5%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周全部医药子板块均有明显调整，其中生物医药（周累计跌幅 4.5%）、医药流通（周累计跌幅 4.2%）、化学原料药（周累计跌幅 3.23%）及医疗服务（周累计跌幅 2.2%）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，除医药服务外（周累计涨幅 0.9%），本周其余板块全线下跌。其中，生物

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 20210613：外科与介入的产品未来》2021.06.13
- 2 《八部委确认高值集采！“中国优势”如何长期发展？》2021.06.05
- 3 《医药行业周报 20210529：医药成“策略”投资，个股重视变化》2021.05.29
- 4 《【浙商医药孙建】医药创新，“金刚钻”企业有弹性——医药科创企业重点公司梳理》2021.05.24
- 5 《医药行业周报 20210522：重视“核心赛道”面对集采的“防御力”、“恢复力”》2021.05.22

药（周累计跌幅 5.0%）、研发型创新药企（周累计跌幅 4.9%）和综合仿制药企业（周累计跌幅 3.2%）跌幅前三。具体看标的表现，医药服务板块中博腾股份（15.2%）、九洲药业（11.2%）、方达控股（12.6%）及维亚生物（8.4%）等均有较强表现，显示了市场对二线 CXO 标的高天花板、高景气度、高确定性的认可。生物药及创新药板块中复星医药、康泰生物、康华生物及等调整较为明显。我们建议投资者关注具有中国优势板块的调整机会。

□ 看好高景气赛道背后“中国优势”的持续体现

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：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：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、天宇股份、万孚生物、凯普生物、方达股份、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
		6月18日	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603259.SH	药明康德	140.00	1.21	1.67	2.15	139	84	65	买入
002821.SZ	凯莱英	384.10	2.98	4.30	5.89	129	89	65	买入
603127.SH	昭衍新药	179.25	1.72	1.96	2.60	154	91	69	买入
300347.SZ	泰格医药	185.02	1.76	2.19	2.59	92	84	71	买入
300759.SZ	康龙化成	195.83	1.48	1.84	2.45	133	106	80	买入
300363.SZ	博腾股份	87.50	0.60	0.75	1.01	147	117	87	买入
603456.SH	九洲药业	46.59	0.47	0.75	1.08	102	62	43	买入
300725.SZ	药石科技	152.72	1.20	2.02	2.83	166	76	54	买入
000739.SZ	普洛药业	25.40	0.69	0.93	1.19	53	27	21	买入
600196.SH	复星医药	62.70	1.43	1.80	2.13	44	35	29	买入
300639.SZ	凯普生物	30.80	1.54	1.71	2.13	25	18	14	买入
1873.HK	维亚生物	10.30	-0.25	0.23	0.44	-	45	23	买入
1521.HK	方达控股	7.59	0.01	0.01	0.02	120	103	59	买入
603108.SH	润达医疗	10.93	0.57	0.75	0.95	19	15	12	买入
603707.SH	健友股份	40.78	0.87	1.13	1.52	47	36	27	增持
300630.SZ	普利制药	50.6	0.93	1.30	1.78	54	39	28	增持
600521.SH	华海药业	19.20	0.64	0.77	0.99	30	25	19	增持
300702.SZ	天宇股份	37.03	3.66	3.62	5.15	19	10	7	增持
002332.SZ	仙琚制药	12.48	0.55	0.65	0.79	24	19	16	增持
688289.SH	圣湘生物	96.95	6.54	4.55	4.01	15	21	24	增持

资料来源：Wind，浙商证券研究所；注：除维亚生物、方达控股股价为 HKD 外其余为 RMB，除方达控股 EPS 为百万美元外，其余为百万人民币。

正文目录

1. 国内首个 CAR-T 将获批，如何看待 CGT 领域未来？	4
2. 医药板块回调，关注优势板块的调整机会	6
3. 本周行情回顾	7
3.1. 医药行业行情：板块回调，成交额明显回落	7
3.2. 医药子行业：生物医药领跌，子板块全线回调	8
3.3. 陆港通&港股通：北上资金明显回落	10
3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪	11
4. 风险提示	12

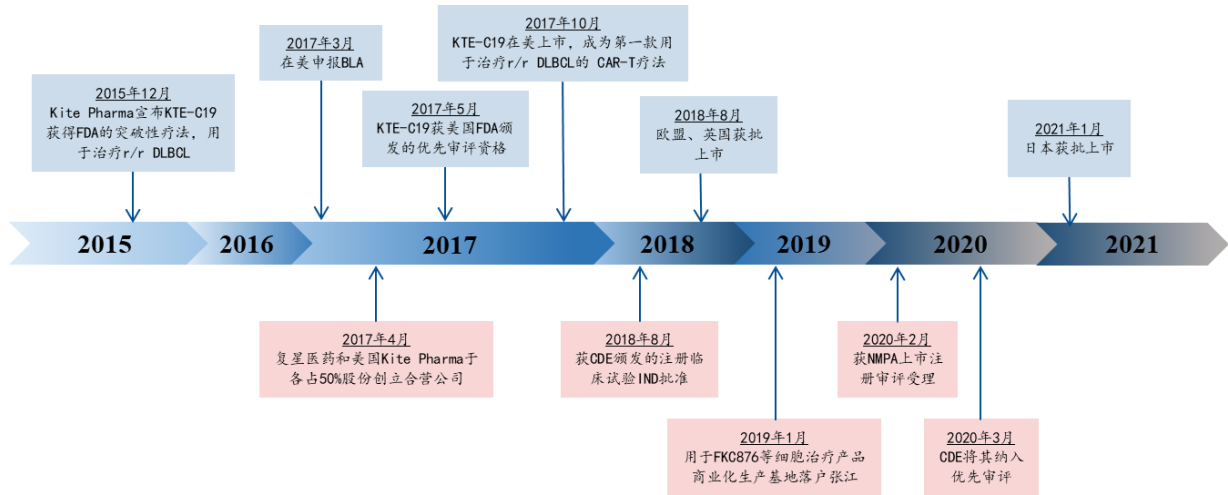
图表目录

图 1: Kite Yescarta 上市后全球获批之路	4
图 2: CAR-T 预期市场规模	5
图 3: CGT CDMO 预期市场规模	5
图 4: 本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 5: 2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 6: 本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）	7
图 7: 2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例	8
图 8: 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况	8
图 9: 本周医药子板块涨跌幅（中信）	9
图 10: 本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）	9
图 11: 2010 年以来医药子行业估值变化情况	9
图 12: 2017-2021.6.18 医药北上金额及占总北上资金比例	10
图 13: 2017-2021.6.18 医药股北上资金布局子行业	10
图 14: 2021.6.14-6.18 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名	10
图 15: 2021.6.14-6.18 陆港通医药股市值前 10 名	10
图 16: 2021.6.14-6.18 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名	11
图 17: 2021.6.14-6.18 港股通医药股市值前 10 名	11
图 18: 2021.6.14-6.18 陆港通医药股陆港通持股占比前 10	11
图 19: 2021.6.14-6.18 港股通医药股港股通持股占比前 10	11
表 1: 盈利预测与财务指标	2
表 2: 目前已上市药物及获批时间	4
表 3: 国内进展较领先的 CAR-T 产品	5
表 4: 2021 年 6 月 7 日至 7 月 3 日医药公司解禁限售股情况	11
表 5: 本周医药公司前三大股东股票质押比例变动	12

1. 国内首个 CAR-T 将获批，如何看待 CGT 领域未来？

2021年6月18日，国家药监局官网显示，复星凯特靶向 CD19 CAR-T 阿基伦塞注射液在国内的上市申请已处于在“在审批”阶段，有望于近期获 NMPA 批准上市。此药物将成为国内首个上市的 CAR-T 细胞疗法，我国也将成为凯特此款药物 (Yescarta) 在亚洲开拓的第二个市场。

图 1: Kite Yescarta 上市后全球获批之路



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

目前全球已有五款药物上市，细胞治疗逐渐进入加速收获期。目前，全球已有五款 CAR-T 疗法陆续获批上市，除了即将在我国上市的 Yescarta (阿基伦塞注射液) 外，还包括诺华的 Kymriah、吉利德的 Tecartus、BMS 的 Liso-cel 以及其与蓝鸟生物共同开发的 Abecma。除 2017 年上市了两款药物外，其余三款 CAR-T 细胞治疗产品均于 2020 年下半年至今上市，我们认为，随着研发技术及生产技术的成熟，CAR-T 疗法将逐渐进入收获期。

表 2: 目前已上市药物及获批时间

产品名	靶点	公司	获批适应症	获批地区	上市时间
Kymriah	CD19	诺华	儿童 R/R ALL	美国	2017
			成人 R/R DLBCL	美国	2018
			儿童 R/R ALL	欧盟	2018
			成人 R/R DLBCL	欧盟	2018
			儿童 R/R ALL	日本	2019
			成人 R/R DLBCL	日本	2019
Yescarta	CD19	吉利德 (凯特)	R/R LBCL	美国	2017
			R/R FL	美国	2021
			R/R LBCL	欧盟	2018
			R/R LBCL	日本	2021
Tecartus	CD19	吉利德 (凯特)	R/R MCL	美国	2020
			R/R MCL	欧盟	2020
Liso-cel	CD19	BMS (巨诺)	R/R LBCL	美国	2021
Abecma	BCMA	blubird	R/R MM	美国	2021

资料来源: 科济药业招股书, 浙商证券研究所

临床火热，国内临床多项纳入优先审评。目前据统计注册于 Clinicaltrials 上的国内 CAR-T 临床试验已超 365 项，研究热潮自 2015 年后持续走高，目前已与美国平分秋色。与此同时，国内 CAR-T 疗法临床及审评进展也逐渐加速。包括药明巨诺的 JWCAR029、传奇生物的 LCAR-B38M、科济药业的 CT053、合源生物的 CNCT19 等 CAR-T 疗法均被纳入突破性治疗品种，其中，药明巨诺的 JWCAR029 已获的“优先审评+突破性药物”双重审评资格，目前也正在审评审批中。传奇生物的 BCMA CAR-T 产品有望在 2021 H2 于美国上市。科济药业的 CAR-T 疗法已获中、美、加三国 7 个 IND 许可。

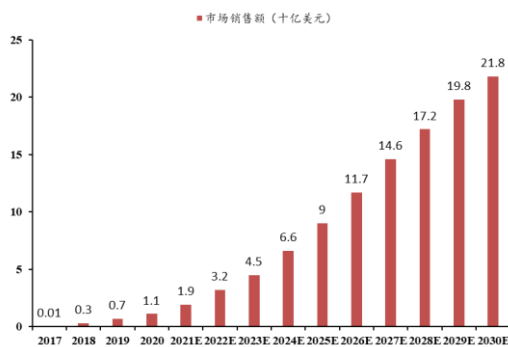
表 3：国内进展较领先的 CAR-T 产品

产品	公司	靶点	目前进展
JWCAR029	药明巨诺	CD19	NDA
LCAR-B38M	传奇生物（金斯瑞）	BCMA	美国 NDA
BCMACAR-T(CT053)	科济药业（佐力药业）	BCMA	II/III

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

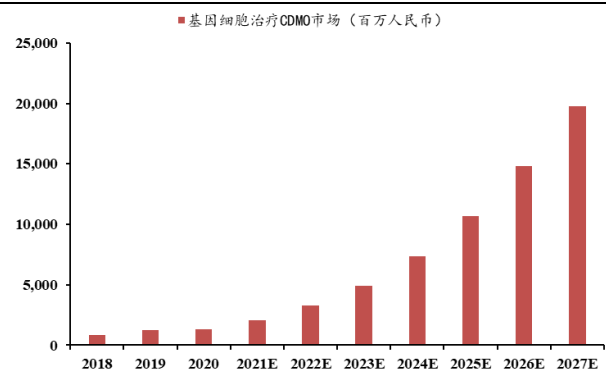
CAR-T 疗法百亿美元潜力市场，CGT CDMO 将成为蓝海卖水人。自 2017 年首批两个 CAR-T 产品获批以来，全球 CAR-T 市场一直在迅速扩大。随着 CAR-T 对临床未满足需求病症的治疗潜力的逐步挖掘及可负担性的提高，根据弗若斯特沙利文分析，按销售价格计，全球 CAR-T 市场规模已从 2017 年的 0.1 亿美元增长到 2019 年的 7 亿美元，预计 2024 年将达到 66 亿美元，2019 年至 2024 年的复合年增长率为 55.0%。截至 2030 年，全球 CAR-T 市场规模预计达至 218 亿美元，2024 年至 2030 年的复合年增长率为 22.1%。而随着创新药企对降低研发成本、加快研发进程需求的增加以及 CDMO 可提供较成熟的多样化工艺选择及优化服务的能力，我国 CGT CDMO 将有望在 2027 年达到近 200 亿的市场规模。

图 2：CAR-T 预期市场规模



资料来源：弗若斯特沙利文分析，浙商证券研究所

图 3：CGT CDMO 预期市场规模



资料来源：弗若斯特沙利文分析，浙商证券研究所

随着复星凯特的阿基伦塞注射液即将上市，国内细胞基因疗法商业化征程将正式启动。作为受到广泛关注的革命性新疗法，CAR-T 以及细胞基因治疗领域随着技术的突破及生产能力的成熟有望在近年迎来收获期。我们推荐关注：①Biotech：复星医药、药明巨诺、科济生物、传奇生物等；②CDMO：药明康德、博腾股份、和元生物等。

2. 医药板块回调，关注优势板块的调整机会

本周医药板块下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点，在所有行业中涨幅排名第 21。2021 年初以来，医药板块上涨 7.4%，跑赢沪深 300 指数 9.49pct。成交额及占比低于历史中枢。成交量上看，医药行业本周成交额为 2980.6 亿元，占全部 A 股总成交额的 7.9%，环比下降 1.3pct，逼近 2021 年最低点，低于 18 年以来的中枢 0.3pct。医药板块估值略有下调。截至 2021 年 6 月 18 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 40.56，环比下降 1.0pct，略高于 2011 年以后来的估值中枢。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 189%，较上周环比下降 9.9pct，基本处于四年来中枢偏上水平（182.5%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周全部医药子板块均有明显调整，其中生物医药（周累计跌幅 4.5%）、医药流通（周累计跌幅 4.2%）、化学原料药（周累计跌幅 3.23%）及医疗服务（周累计跌幅 2.2%）调整较为明显。

考虑中信医药分类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，除医药服务外（周累计涨幅 0.9%），本周其余板块全线下跌。其中，生物药（周累计跌幅 5.0%）、研发型创新药企（周累计跌幅 4.9%）和综合仿制药企业（周累计跌幅 3.2%）跌幅前三。具体看标的表现，医药服务板块中博腾股份（15.2%）、九洲药业（11.2%）、方达控股（12.6%）及维亚生物（8.4%）等均有较强表现，显示了市场对二线 CXO 标的高天花板、高景气度、高确定性的认可。生物药及创新药板块中复星医药、康泰生物、康华生物及等调整较为明显。我们建议投资者关注具有中国优势板块的调整机会。

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。

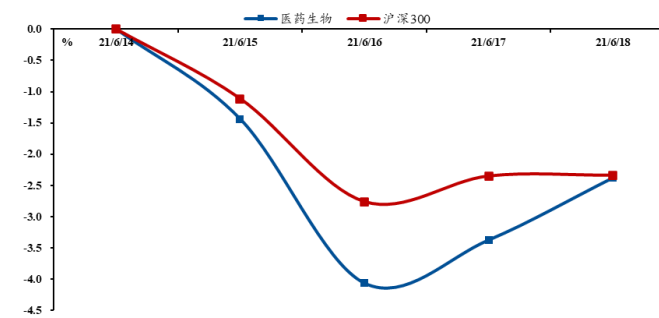
具体结合公司质地和估值情况，我们建议关注：药明康德、康龙化成、博腾股份、药石科技、九洲药业、凯莱英、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、健友股份、仙琚制药、天宇股份、华海药业、复星医药、万孚生物、凯普生物、圣湘生物、维亚生物、阿拉丁等。

3. 本周行情回顾

3.1. 医药行业行情：板块回调，成交额明显回落

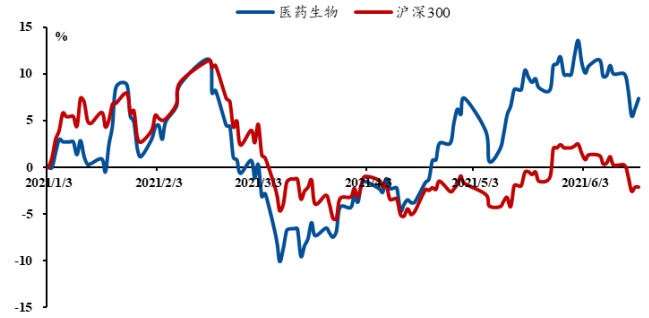
本周医药板块下跌 2.38%，跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点，在所有行业中涨幅排名第 21。2021 年初以来，医药板块上涨 7.4%，跑赢沪深 300 指数 9.49pct。

图 4：本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



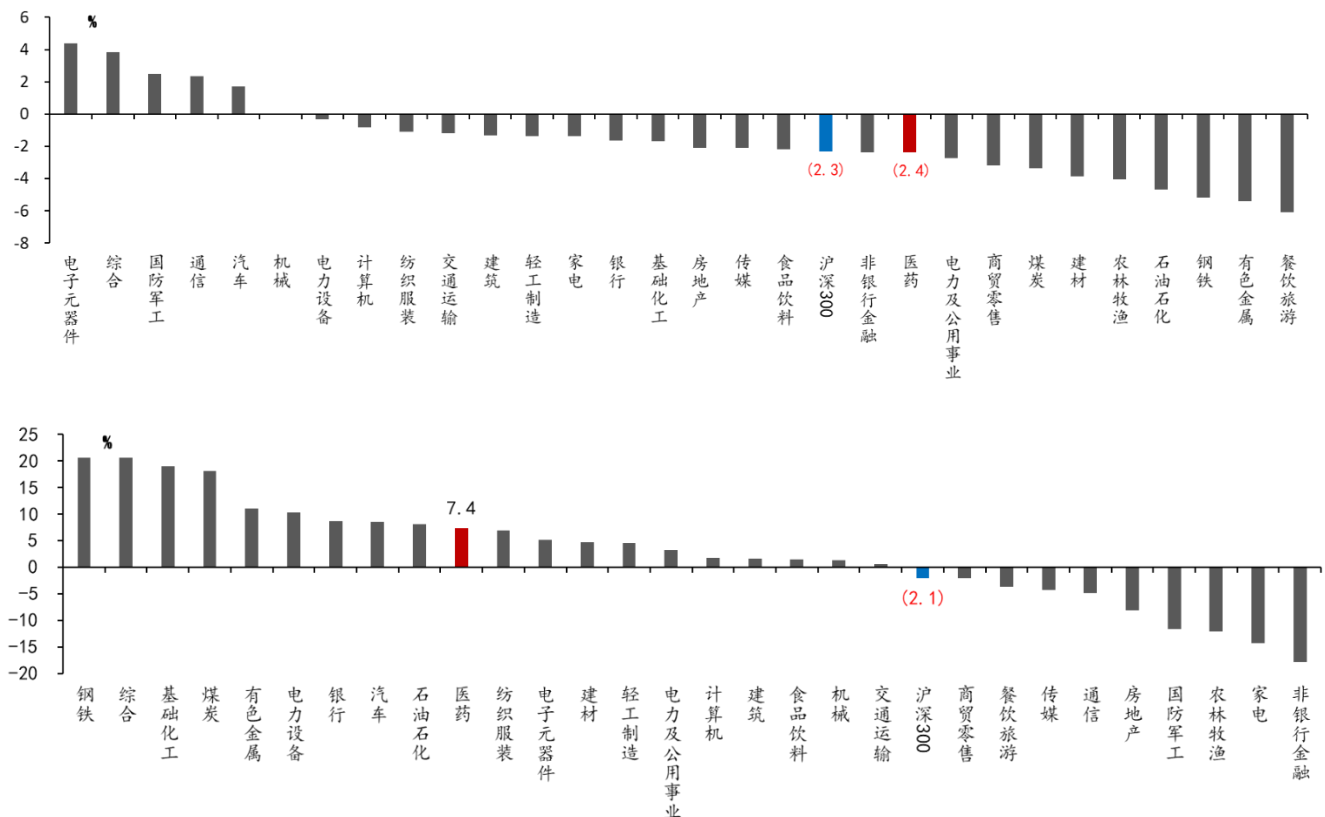
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：2021 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

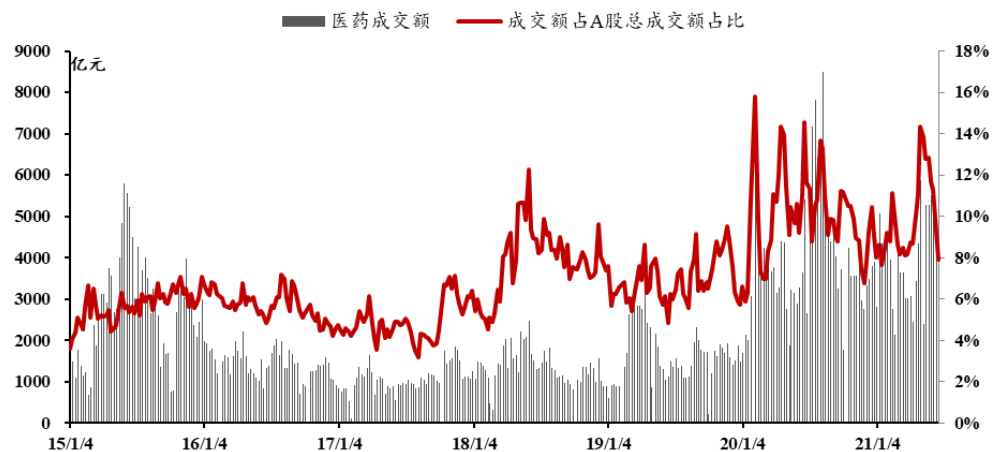
图 6：本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

成交额及占比低于历史中枢。成交量上看，医药行业本周成交额为 2980.6 亿元，占全部 A 股总成交额的 7.9%，环比下降 1.3pct，逼近 2021 年最低点，低于 18 年以来的中枢 0.3pct。

图 7：2015 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

医药板块估值略有下调。截至 2021 年 6 月 18 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 40.56，环比下降 1.0pct，略高于 2011 年以后来的估值中枢。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 189%，较上周环比下降 9.9pct，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 8：2010 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

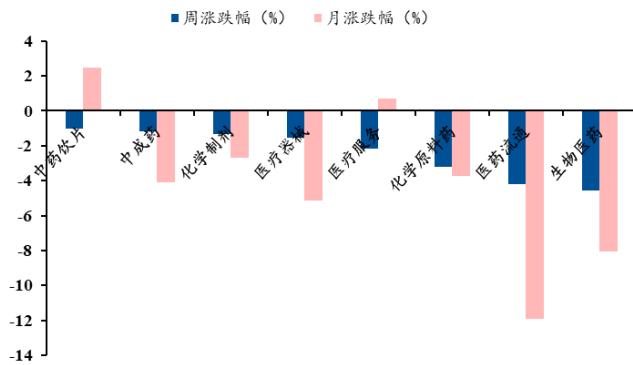
3.2. 医药子行业：生物医药领跌，子板块全线回调

据 Wind 中信医药分类看，本周全部医药子板块均有明显调整，其中生物医药（周累计跌幅 4.5%）、医药流通（周累计跌幅 4.2%）、化学原料药（周累计跌幅 3.23%）及医疗服务（周累计跌幅 2.2%）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，除医药服务外（周累计涨幅 0.9%），本周其余板块全线下跌。其中，生物药（周累计跌幅

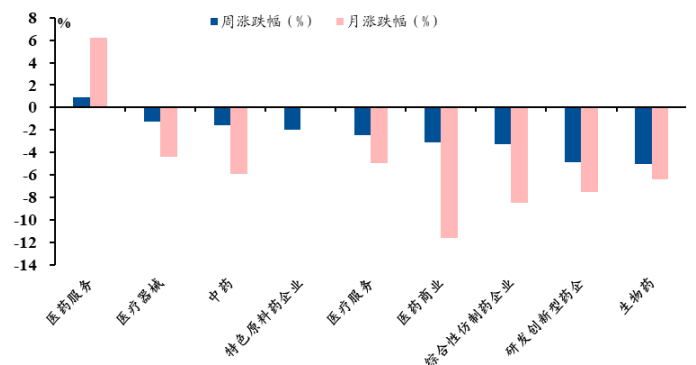
5.0%)、研发型创新药企（周累计跌幅 4.9%）和综合仿制药企业（周累计跌幅 3.2%）跌幅前三。具体看标的表现，医药服务板块中博腾股份（15.2%）、九洲药业（11.2%）、方达控股（12.6%）及维亚生物（8.4%）等均有较强表现，显示了市场对二线 CXO 标的高天花板、高景气度、高确定性的认可。生物药及创新药板块中复星医药、康泰生物、康华生物及等调整较为明显。我们建议投资者关注具有中国优势板块的调整机会。

图 9：本周医药子板块涨跌幅（中信）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

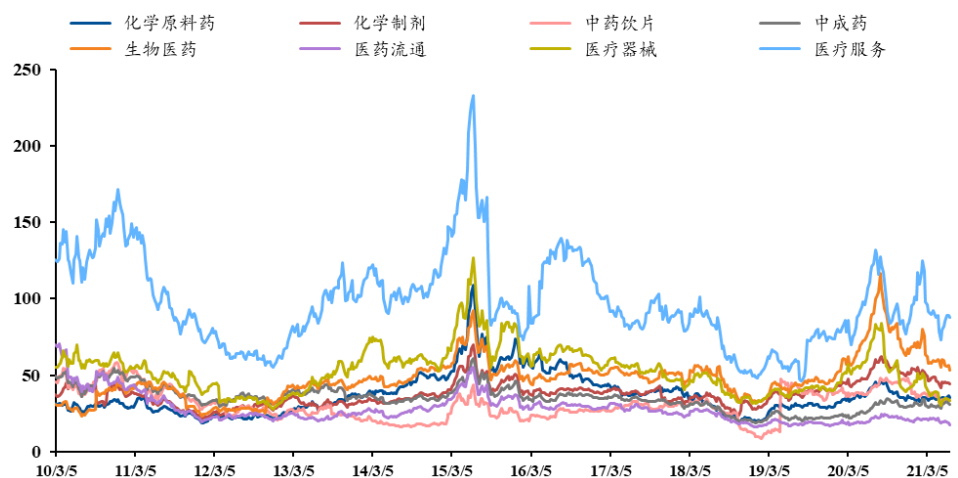
图 10：本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）



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 88 倍、54 倍、44 倍。

图 11：2010 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：

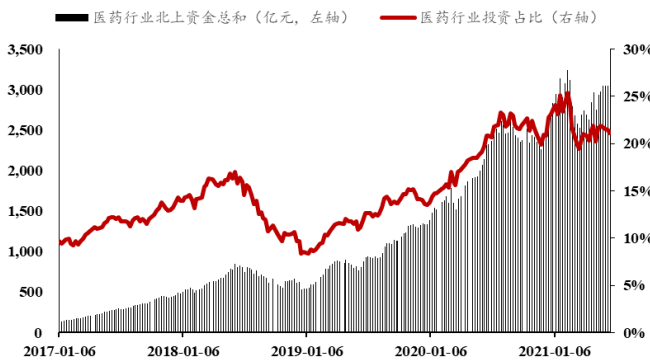
- 1、前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的**创新器械企业**；
- 2、谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的**创新药企业**；
- 3、通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的**特色原料药企业**；
- 4、订单加速，行业景气背景下优势不断强化的**生产外包企业**；

- 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：北上资金明显回落

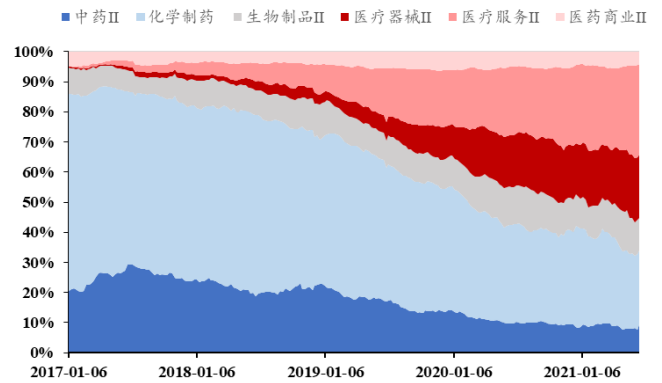
截至2021年6月18日，陆港通医药行业投资2985亿元，医药持股占陆港通总资金的21.14%，明显回落。各板块中，医疗服务板块净流出金额最高，约为43亿元，其余净流出较多的板块分别为化学制药及生物制品板块。我们认为，陆港通资金流向反映的是包括海外投资者在内的机构对医药各子板块的不同景气度预期，可以看到医疗服务、化学制品和生物制品板块受关注较高，在高估值的影响下波动较大。

图 12：2017-2021.6.18 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

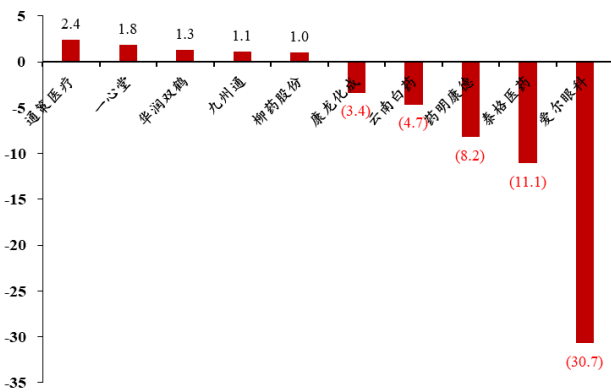
图 13：2017-2021.6.18 医药股北上资金布局子行业



资料来源：Wind，浙商证券研究所

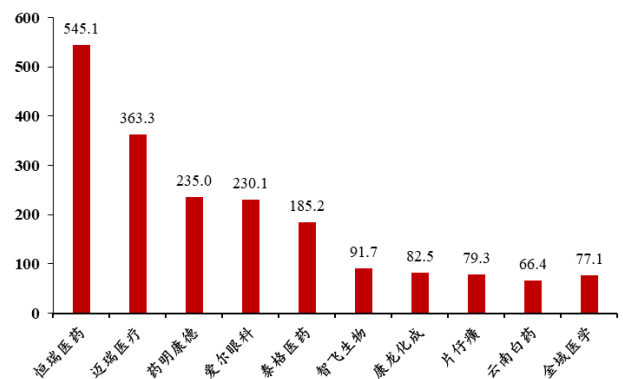
具体持仓标的上，2021年6月14日至6月18日陆港通医药标的陆港通持股市值增长前5名分别为通策医疗、一心堂、华润双鹤、九州通及柳药股份，市值下降幅度最大的5名分别为爱尔眼科、泰格医药、药明康德、云南白药及康龙化成。港股通医药标的市值变动前5名分别为药明生物、康龙化成、方达控股、希玛眼科及威高股份，后5名分别为微创医疗、国药控股、阿里健康、康哲药业及丽珠医药。

图 14：2021.6.14-6.18 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名



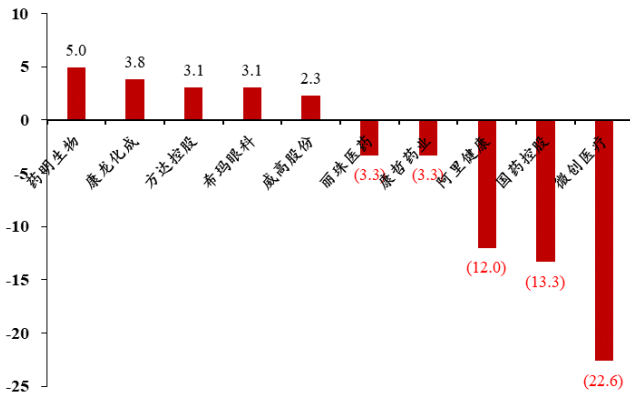
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：2021.6.14-6.18 陆港通医药股市值前 10 名



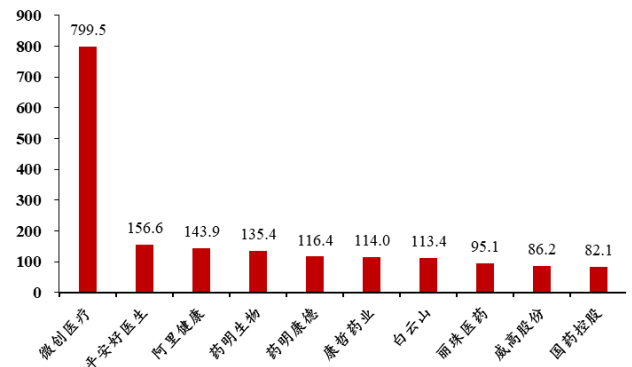
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 16：2021.6.14-6.18 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名



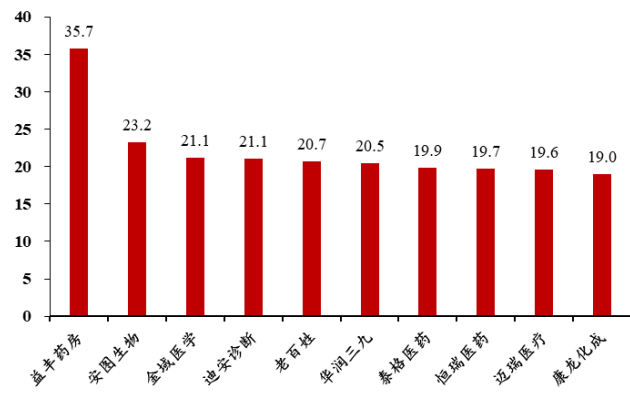
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 17：2021.6.14-6.18 港股通医药市值前 10 名



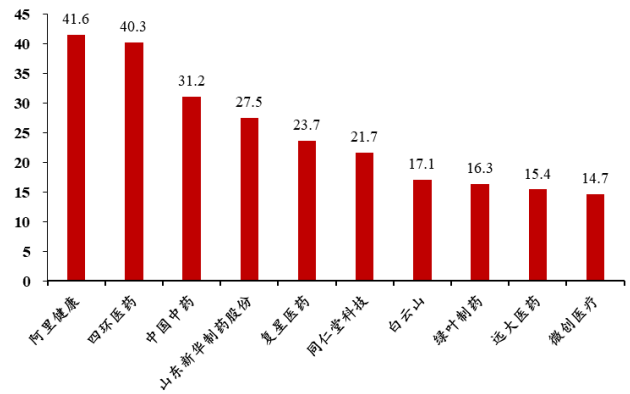
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：2021.6.14-6.18 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 19：2021.6.14-6.18 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6月7日至7月3日，共有23家医药上市公司发生或即将发生限售股解禁，其中皓元医药、欧林生物、爱威科技和复旦张江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，国发股份、九安医疗等公司第一大股东股权质押比例有所上升。

表 4：2021 年 6 月 7 日至 7 月 3 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 (%)
002022.SZ	科华生物	2021-06-07	17.07	320.23		51,457.52
002550.SZ	千红制药	2021-06-07	242.69	970.76		127,980.00
688131.SH	皓元医药	2021-06-08	1,524.51	477,825.63	382.27	7,434.20
688319.SH	欧林生物	2021-06-08	3,275.71	130,700.93	303.85	40,526.50
300702.SZ	天宇股份	2021-06-09	103.15	6,611.87		19,332.06
300677.SZ	英科医疗	2021-06-09	231.53	23,421.58		36,259.21
000403.SZ	派林生物	2021-06-15	49.20	1,680.57		73,245.71
688136.SH	科兴制药	2021-06-15	181.16	6,554.50	62.02	19,870.07
688067.SH	爱威科技	2021-06-16	1,384.04	53,008.62	160.37	6,800.00
603716.SH	塞力医疗	2021-06-17	887.86	12,536.57	-39.11	20,502.80

300558.SZ	贝达药业	2021-06-17	1,013.86	100,453.46	0.56	41,496.51
002675.SZ	东诚药业	2021-06-17	5,607.66	110,190.46	76.83	80,221.43
300841.SZ	康华生物	2021-06-17	4,062.66	1,130,637.25		9,000.00
002653.SZ	海思科	2021-06-18	15.60	336.02		107,414.42
300026.SZ	红日药业	2021-06-21	827.50	3,384.48		300,415.48
603229.SH	奥翔药业	2021-06-21	1,230.99	42,998.55	26.47	23,920.64
688621.SH	N 阳光	2021-06-21	1,625.53			8,000.00
300347.SZ	泰格医药	2021-06-21	159.45	29,501.75		87,246.70
688505.SH	复旦张江	2021-06-21	13,098.54	234,201.96	99.78	104,300.00
002382.SZ	蓝帆医疗	2021-06-21	17,991.92	355,520.42	85.54	104,747.72
688520.SH	神州细胞-U	2021-06-22	2,109.24	101,686.65		43,533.57
688658.SH	悦康药业	2021-06-24	436.54	10,018.56	-5.79	45,000.00
600781.SH	ST 辅仁	2021-06-28	25,289.43	76,374.08		62,715.75

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

表 5：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 (%)
国发股份	4.28	0.00	0.00
九安医疗	3.80	0.00	0.00
特一药业	0.00	79.23	0.00
康缘药业	0.00	6.28	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>