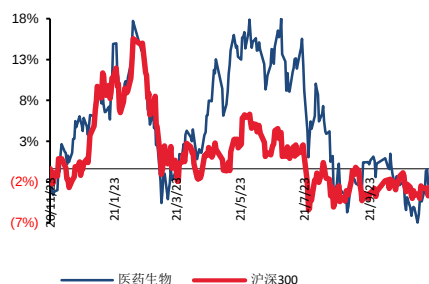


医药生物

医药周报—关注业绩续向好的标的，把握估值切换行情

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《医药周报—预期修复，坚守高成长、好赛道板块》--2021/11/14

《诺唯赞：分子类生物试剂领航人，多元化布局探索新市场》--2021/11/12

《基因修饰动物模型行业小而美，百亿市场，进入壁垒高》--2021/11/07

证券分析师：盛丽华

电话：021-58502206

E-MAIL: shenglh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070003

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

报告摘要

本周周报我们简单讨论 CAR-T 细胞疗法采用慢病毒（LV）载体的相关情况。

慢病毒载体已成为在研 CAR-T 细胞疗法的主流载体

目前大多数在研项目采用病毒载体转导，主要包括逆转录病毒

（Retrovirus, RV）和慢病毒载体（Lentivirus, LV）。全球来看，Kite 的 Yescarta 和 Tecartus 采用了 RV 载体，其它 3 款基于 LV 载体开发，分别是诺华的 Kymriah、Juno 的 Brexanzi，以及 BMS/bluebird bio 的 Abecma。

LV 本质上是逆转录病毒中的一类，与其他的 RV 类型相比 LV 能够穿透核膜，感染的更广泛的细胞阶段，对分裂细胞和非分裂细胞都能实现高效的感染。而大多数的 RV 就没有穿透核膜的能力，只能等待有丝分裂时进入核中。因此在发展中 LV 载体逐渐取代了原本的 RV 载体体系。

慢病毒载体的生产工艺：贴壁 VS 悬浮、瞬转 VS 稳转

悬浮培养设备可进行更容易的规模放大：目前贴壁细胞培养是 LV 生产研究的主流，对于贴壁细胞培养目前所常用用的生物反应器：CF10，HF，FB（固定床反应器 iCELLis）和 RMmc 等，其最大的障碍是可放大性，而对于使用悬浮细胞培养的 SUB（一次性搅拌罐生物反应器）放大性不是问题。

悬浮培养有效减少来了上下游处理的过程中的成本：更容易传代；不需要酶或机械解离；其不需要经组织培养处理的容器以进行培养，仅需要搅拌即可保证充分的气体置换；大多数悬浮细胞系可生长于无血清培养基，这可降低成本、简化下游工艺并降低污染风险。根据 COG 测算，利用悬浮模式的 SUB 的成本明显较低，且随着需求量的增加，会明显减少。

瞬转：目前主流利用的 PEI 试剂可以取得较好效果。PEI/DNA 聚合物转染前细胞的最佳密度是介于 8×10^5 细胞/毫升至 1.5×10^6 细胞/毫升之间。PEI 转染的一个缺点是达到高转染效率所需要的质粒 DNA 的量，高成本且需要在后续处理中去除。pDNA 成本的减少是稳转的最大优势：稳转细胞系通过前期的基因修饰改变了细胞系的宿主基因组，使目的基因可以持续表达，进而就可以直接减少 pDNA（质粒）的使用，从

而使整个 COG 减少 15-30%。其余潜在的优势：稳转细胞系可以达到更高的细胞密度和病毒载体滴度，该工艺最终会实现更高的生产效率并具备可扩展性。缺点：前期需要投入较高的成本和花费较长的时间来建立稳转细胞系。

行情回顾：本周生物医药板块上涨 2.35%，跑赢沪深 300 指数 2.32pct，跑赢创业板指数 2.68pct，在 30 个中信一级行业中位列第五位。本周中信医药大多数板块上涨，其中医疗器械、化学原料药和中成药子板块涨幅较大，分别上涨 3.11%、2.86%和 2.11%，仅中药饮片下跌 3.98%。

投资建议：

板块震荡，短期继续建议两条思路：不博弈政策，在政策相对免疫前提下，优选：

1、快速增长，业绩持续向好，估计仍处在合理区间，把握估值切换行情。疫苗：万泰生物、智飞生物和康泰生物；上游：键凯科技（PEG 衍生物）、百普赛斯（重组蛋白）。

2、下行风险有限，静待基本面催化。血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开，相关标的包括天坛生物和华兰生物）；药店板块（益丰药房，一心堂）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑），国内舌下脱敏龙头我武生物；辅助生殖龙头锦欣生殖。国内药用玻璃龙头企业山东药玻。

长期观点：基于老龄化、可支配收入提升等需求提升以及技术创新驱动的供给能力增加，部分优秀头部企业强者恒强，医药板块具备长期投资价值不变。投资的本质是分享企业的成长价值，长期可持续的高回报率的板块和公司稀缺的。

1、连锁医疗服务：需求端顺应消费升级大趋势的连锁医疗服务（眼科、口腔科和辅助生殖），相关标的：爱尔眼科、通策医疗和锦欣生殖。

医疗检验外包渗透率的提升为医保控费背景下的大趋势，相关标的的金域医学。

2、类消费品：消费升级产品终端需求庞大，且通常远未被满足，随着认知度的提升和物质水平的提升，长期可保持稳健增长，估值消化确定性高，角膜塑形镜龙头企业欧普康视以及爱博医疗；国内舌下脱敏龙头我武生物。建议关注生长激素龙头企业长春高新；隐形正畸龙头时代天使。

3、生命科学产业链：生物科研试剂赛道宽广，国产品牌仍大有可为。对比外资品牌科研试剂，国产试剂具备价格和货期优势，未来国内科研试剂市场的国产替代确定性较强，替代空间巨大，目前各上游企业 IPO 募资扩产积极性高企，行业整体景气度持续向上。建议关注：阿拉丁、泰坦科技、键凯科技、皓元医药、纳微科技和义翘神州，以及即将上市的诺唯赞等。

4、血制品板块：高壁垒，龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开。天坛生物和华兰生物。

5、药店板块：业绩稳定增长，长期成长逻辑不变。估值处于历史中枢以下，安全边际高，推荐一心堂、益丰药房、大参林和老百姓。

6、医疗器械：持续推荐迈瑞医疗。短期政策扰动不改长期发展逻辑，未来十年是国产医疗器械产品自有技术创新与升级的阶段，也是“进口替代”作为国产医疗器械发展主旋律的攻坚阶段。我们持续推荐迈瑞医疗，其完备的产品布局和强大的产品及信息化方案，有望在公共卫生补短板、医疗新基建中迎来巨大的机遇。

7、医疗耗材：建议关注国内药用玻璃龙头企业山东药玻。从需求端看，化药注射剂一致性评价提速，同时流感疫苗和新冠疫苗包材需求旺盛；从供给端看，国产中硼硅玻璃拉管技术成熟有望大幅提升毛利润。

8、创新药板块：政策背景下，我们建议关注 1) 资金充裕、临床转化效率高和销售能力强的 BigPharma；2) 平台延展性强、具备差异化竞争优势和国际化潜力的 Biotech。
相关标的：建议关注 A 股恒瑞医药（国内创新药龙头企业）、贝达药业（凭借埃克替尼成长为 BioPharma，管线专注于肺癌领域）以及港股相关创新药企业。

9、创新药产业链：研发投入及投融资高景气，“卖水人”订单持续旺盛
创新药的研发和生产环节繁杂，单一企业贯通全产业链难度极大，高效率的平台化研发和生产机构营运而生，CRO、CDMO 等企业专注于产业链中的少数环节，具备较多专业性人才和研发生产技术，成为新药研发分工合作和全球化的代表产业。

国内 CXO 企业具备规模优势和“工程师红利”，既可参与全球新

药研发外包的竞争，也受益于国内创新药研发的快速崛起，所处赛道宽广，且多数企业具备差异化的技术平台，客户认可度高，构筑强大的竞争壁垒，中长期将维持高景气度。

建议关注：药明康德、凯莱英、药明生物等。

风险提示：政策风险，价格风险，业绩不及预期风险，产品研发风险，扩张进度不及预期风险，医疗事故风险，境外新冠病毒疫情的不确定性，并购整合不及预期等风险。

目录

式	7
一、CAR-T 病毒载体：慢病毒系统成为主流，悬浮培养和稳转系统是降低 COG 的有效方	
二、行业观点及投资建议：预期修复，优选高成长、好赛道板块.....	10
三、板块行情	13
（一）本周板块行情回顾：医保谈判降价压力温和，前期悲观情绪修复明显.....	13
1、本周生物医药板块走势：医药板块预期修复明显，医疗器械以及化学原料药板块表现	
回暖	13
2、医药板块绝对估值回升，溢价率略有反弹.....	13
（二）沪港通资金持仓变化：医药板块投资占比稳中略降.....	14

图表目录

图表 1: 慢病毒的生产过程.....	7
图表 2: HIV-1 病毒基因组结构	8
图表 3: 第三代 LV 载体	8
图表 4: 贴壁与悬浮的技术对比	9
图表 5: 贴壁与悬浮的 CoG 测算（横轴为年生产剂次）	9
图表 6: 本周中信医药指数走势	10
图表 7: 本周生物医药子板块涨跌幅	10
图表 8: 本周中信各大子板块涨跌幅	13
图表 9: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 10: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	14
图表 11: 北上资金陆港通持股市值情况（亿元）	15
图表 12: 北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）	15
图表 13: 南下资金港股通持股市值情况（亿港元）	15
图表 14: 北上资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	15

一、CAR-T 病毒载体：慢病毒系统成为主流，悬浮培养和稳转系统是降低 COG 的有效方式

本周周报我们简单讨论CAR-T细胞疗法采用慢病毒（LV）载体的相关情况。

慢病毒载体已成为在研CAR-T细胞疗法的主流载体

对于CAR-T等细胞疗法而言，理想的载体应该具有较高的基因转染效率、稳定性好，不引起机体免疫反应等特点，相比于尚未成熟的转座子系统等非病毒载体转染方式，目前大多数在研项目仍采用病毒载体转导，主要包括逆转录病毒（Retrovirus, RV）和慢病毒载体（Lentivirus, LV），全球来看，Kite的Yescarta和Tecartus采用了RV载体，其它3款基于LV载体开发，分别是诺华的Kymriah、Juno的Breyanzi，以及BMS/bluebird bio的Abecma。

RV是最早应用于基因治疗的一类载体，是一种RNA病毒。RV可以把目的基因随机整合入宿主基因组，从而长期稳定表达目的基因。LV本质上是逆转录病毒中的一类，与其他的RV类型相比LV能够穿透核膜，感染的更广泛的细胞阶段，对分裂细胞和非分裂细胞都能实现高效的感染。而大多数的RV就没有穿透核膜的能力，只能等待有丝分裂时进入核中。因此在发展中LV载体逐渐取代了原本的RV载体体系。

LV的表达生产：多次技术升级降低病毒自复制能力

慢病毒载体的生产流程同样可分为上游（载体生产）和下游（载体纯化），LV规模化生产的产能、成本、质量等各方面都将直接影响着CAR-T产品最终的治疗应用。目前LV载体多采用三质粒或四质粒瞬时转染包装细胞（如293 T/17或293 T细胞）的方法进行制备，制备周期一般为2周，生产工艺可选贴壁和悬浮生产。

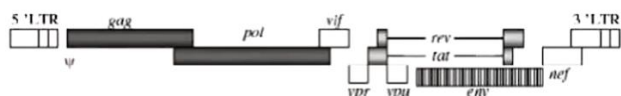
图表 1：慢病毒的生产过程



资料来源：Ann Allergy Asthma Immunol，太平洋研究院整理

为了避免有复制能力病毒(RCV)的产生,在构建HIV-1型病毒载体时一般将HIV-1基因组分装于几个质粒载体中,再共转染细胞,然后获得只有一次感染能力而无复制能力的HIV-1载体颗粒。到目前为止,慢病毒载体的设计经历第一代到第三代的变迁,通过去除包装非必须的基因(vif、vpr、vpu和nef)、去除了tat基因,且将rev基因放在一个单独的表达质粒上,充分降低了同源重组产生有复制能力病毒的可能,最新的载体与野生型HIV-1序列相似性低至4.8%。

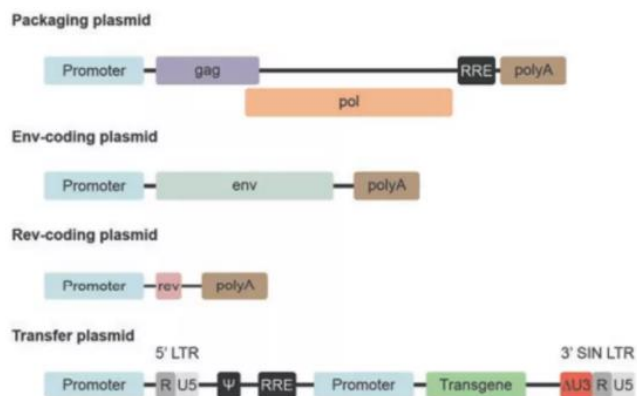
图表 2: HIV-1 病毒基因组结构



gag ----群抗原基因, 编码核心蛋白基质蛋白、衣壳蛋白、核衣壳蛋白等
pol ----多聚酶基因, 编码病毒复制所需的酶, 如反转录酶、整合酶、蛋白酶
env ----包膜蛋白基因, 编码包膜蛋白gp120 及gp41, 决定病毒感染宿主靶的向性
tat ----基因因子激活因子, 参与HIV-1基因RNA转录的控制
rev ----病毒蛋白表达调节因子, 能增加gag和env基因对结构蛋白的表达
vif ----病毒感染因子, 其作用是在一些细胞因子的协助下促进HIV-1在细胞内复制
Vpr ----P蛋白能使HIV在巨噬细胞中增殖
vpu ----U蛋白, 能促进HIV从细胞膜上释放
nef ----负因子, 具有抑制HIV-1增殖作用
LTR ----两端长末端重复序列, 内含复制所需的顺式作用元件, 具有包装信号元件。

资料来源: Springer, 太平洋研究院整理

图表 3：第三代 LV 载体



资料来源: Springer, 太平洋研究院整理

慢病毒载体的生产工艺：贴壁VS悬浮、瞬转VS稳转

悬浮培养设备可进行更容易的规模放大：目前贴壁细胞培养是LV生产研究的主流。对于贴壁细胞培养目前所常用用的生物反应器：CF10, HF, FB（固定床反应器iCELLis）和RMmc等，其最大的障碍是可放大性，而对于使用悬浮细胞培养的SUB（一次性搅拌罐生物反应器）放大性不是问题。

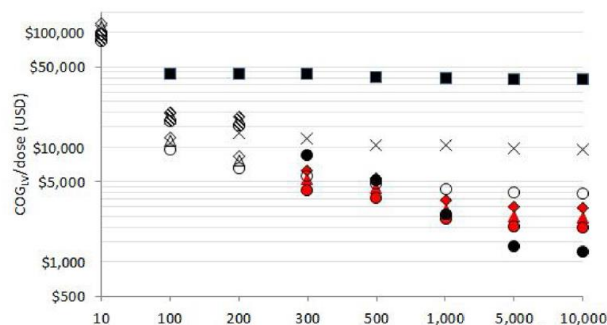
悬浮培养有效减少来了上下游处理的过程中的成本：更容易传代；不需要酶或机械解离；其不需要经组织培养处理的容器以进行培养，仅需要搅拌即可保证充分的气体置换；大多数悬浮细胞系可生长于无血清培养基，这可降低成本、简化下游工艺并降低污染风险。根据COG测算，利用悬浮模式的SUB的成本明显较低，且随着需求量的增加，会明显减少。

图表 4：贴壁与悬浮的技术对比

Culture mode	Technology	Harvest Volume (L/unit)	Cell density (seeding; transfection)
Adherent	Technology (surface area in m ²):		
	CF10(0.6)	2	
	HF(2)	5.33	5×10^4 cells/cm ² ;
	FB(66); FB(133); FB(333)	100; 200; 500	2×10^5 cells/cm ²
	RMmc600(60); RMmc120(120); RMmc240(240)	50; 100; 200	
Suspension	Technology (working volume in L):		
	SUB(50); SUB(100); SUB(200); SUB(500); SUB(1000); SUB(2000)	50; 100; 200; 500; 1,000; 2,000	3.18×10^5 cells/mL; 1.27×10^6 cells/mL

资料来源：PubMed，太平洋研究院整理

图表 5：贴壁与悬浮的 CoG 测算（横轴为年生产剂次）



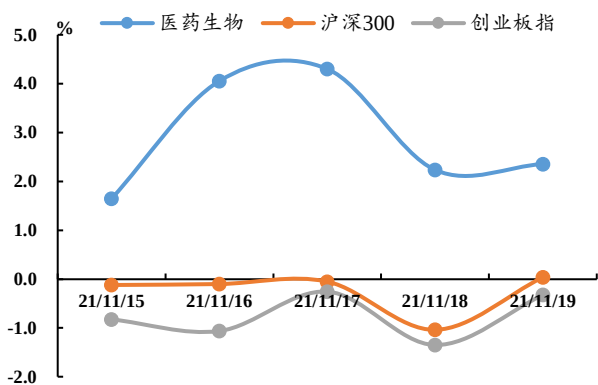
资料来源：PubMed，太平洋研究院整理

瞬转：目前主流利用的PEI试剂可以取得较好效果。PEI/DNA聚合物转染前细胞的最佳密度是介于 8×10^5 细胞/毫升至 1.5×10^6 细胞/毫升之间。PEI转染的一个缺点是达到高转染效率所需要的质粒DNA的量，高成本且需要在后续处理中去除。pDNA成本的减少是稳转的最大优势：稳转细胞系通过前期的基因修饰改变了细胞系的宿主基因组，使目的基因可以持续表达，进而就可以直接减少pDNA（质粒）的使用，从而使整个COG减少15-30%。其余潜在的优势：稳转细胞系可以达到更高的细胞密度和病毒载体滴度，该工艺最终会实现更高的生产效率并具备可扩展性。缺点：前期需要投入较高的成本和花费较长的时间来建立稳转细胞系。

二、行业观点及投资建议：预期修复，优选高成长、好赛道板块

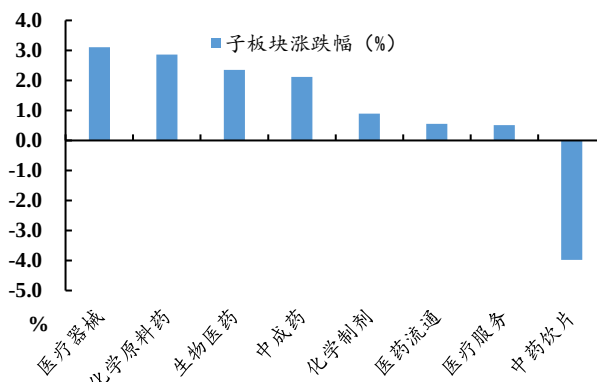
行情回顾：医保谈判降价压力温和，医药板块预期修复明显，医疗器械以及化学原料药板块表现回暖。本周生物医药板块上涨2.35%，跑赢沪深300指数2.32pct，跑赢创业板指数2.68pct，在30个中信一级行业中位列第五位。本周中信医药大多数板块上涨，其中医疗器械、化学原料药和中成药子板块涨幅较大，分别上涨3.11%、2.86%和2.11%，仅中药饮片下跌3.98%。

图表 6：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

近期观点：板块震荡，短期继续建议两条思路：不博弈政策，在政策相对免疫前提下，优选：

1、快速增长，业绩持续向好，估计仍处在合理区间，把握估值切换行情。疫苗：万泰生物、智飞生物和康泰生物；上游：键凯科技（PEG衍生物）、百普赛斯（重组蛋白）。

2、下行风险有限，静待基本面催化。血制品板块（龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开，相关标的包括天坛生物和华兰生物）；药店板块（益丰药房，一心堂）、迈瑞医疗（短期政策扰动不改长期发展逻辑），国内舌下脱敏龙头我武生物；辅助生殖龙头锦欣生殖。国内药用玻璃龙头企业山东药玻。

长期观点：基于老龄化、可支配收入提升等需求提升以及技术创新驱动的供给能力增加，部分优秀头部企业强者恒强，医药板块具备长期投资价值不变。投资的本质是分享企业的成长价值，长期可持续的高回报率的板块和公司稀缺的。

从生意模式角度、中长期业绩增长确定性以及估值合理角度，我们认为选主线的角度关注：

1、连锁医疗服务：需求端顺应消费升级大趋势的连锁医疗服务（眼科、口腔科和辅助生殖），相关标的：爱尔眼科、通策医疗和锦欣生殖。

医疗检验外包渗透率的提升为医保控费背景下的大趋势，相关标的金域医学。

2、类消费品：消费升级产品终端需求庞大，且通常远未被满足，随着认知度的提升和物质水平的提升，长期可保持稳健增长，估值消化确定性高，角膜塑形镜龙头企业欧普康视以及爱博医疗；国内舌下脱敏龙头我武生物。建议关注生长激素龙头企业长春高新；隐形正畸龙头时代天使。

3、生命科学产业链：生物科研试剂赛道宽广，国产品牌仍大有可为。对比外资品牌科研试剂，国产试剂具备价格和货期优势，未来国内科研试剂市场的国产替代确定性较强，替代空间巨大，目前各上游企业IPO募资扩产积极性高企，行业整体景气度持续向上。建议关注：阿拉丁、泰坦科技、键凯科技、皓元医药、纳微科技和义翘神州，以及即将上市的诺唯赞等。

4、血制品板块：高壁垒，龙头企业有望受益于多个省份浆站十四五规划，浆量成长性进一步打开。天坛生物和华兰生物。

5、药店板块：业绩稳定增长，长期成长逻辑不变。估值处于历史中枢以下，安全边际高，推荐一心堂、益丰药房、大参林和老百姓。

6、医疗器械：持续推荐迈瑞医疗。短期政策扰动不改长期发展逻辑，未来十年是国产医疗器械产品自有技术创新与升级的阶段，也是“进口替代”作为国产医疗器械发展主旋律的攻坚阶段。

我们持续推荐迈瑞医疗，其完备的产品布局和强大的产品及信息化方案，有望在

公共卫生补短板、医疗新基建中迎来巨大的机遇。

7、医疗耗材：建议关注国内药用玻璃龙头企业山东药玻。从需求端看，化药注射剂一致性评价提速，同时流感疫苗和新冠疫苗包材需求旺盛；从供给端看，国产中硼硅玻璃拉管技术成熟有望大幅提升毛利润。

8、创新药板块：鉴于目前支付端医保以价值为导向的趋势，对于企业而言仿制药面临竞争集采只是时间问题，推陈出新成为唯一出路；此外随着BigPharma与Biotech发力，部分潜力靶点竞争已趋于白热化，创新药研发进入“下半场”。在政策背景下，我们建议关注1) 资金充裕、临床转化效率高和销售能力强的BigPharma；2) 平台延展性强、具备差异化竞争优势和国际化潜力的Biotech。

相关标的：建议关注A股恒瑞医药（国内创新药龙头企业）、贝达药业（凭借埃克替尼成长为BioPharma，管线专注于肺癌领域）以及港股石药集团、中国生物制药和翰森制药。

对于初创型Biotech企业而言，我们仍需关注相关研发人才的学术背景底层技术平台的可延展性，这事关企业优质的研发管线是否可顺利兑现和持续扩充，基于此我们建议关注港股百济神州、信达生物、君实生物、荣昌生物、康方生物、亚盛医药等企业。

9、创新药产业链：研发投入及投融资高景气，“卖水人”订单持续旺盛

创新药的研发和生产环节繁杂，单一企业贯通全产业链难度极大，高效率的平台化研发和生产机构营运而生，CRO、CDMO等企业专注于产业链中的少数环节，具备较多专业性人才和研发生产技术，成为新药研发分工合作和全球化的代表产业。

国内CXO企业具备规模优势和“工程师红利”，既可参与全球新药研发外包的竞争，也受益于国内创新药研发的快速崛起，所处赛道宽广，且多数企业具备差异化的技术平台，客户认可度高，构筑强大的竞争壁垒，中长期将维持高景气度。

建议关注：药明康德、凯莱英、药明生物等。

三、板块行情

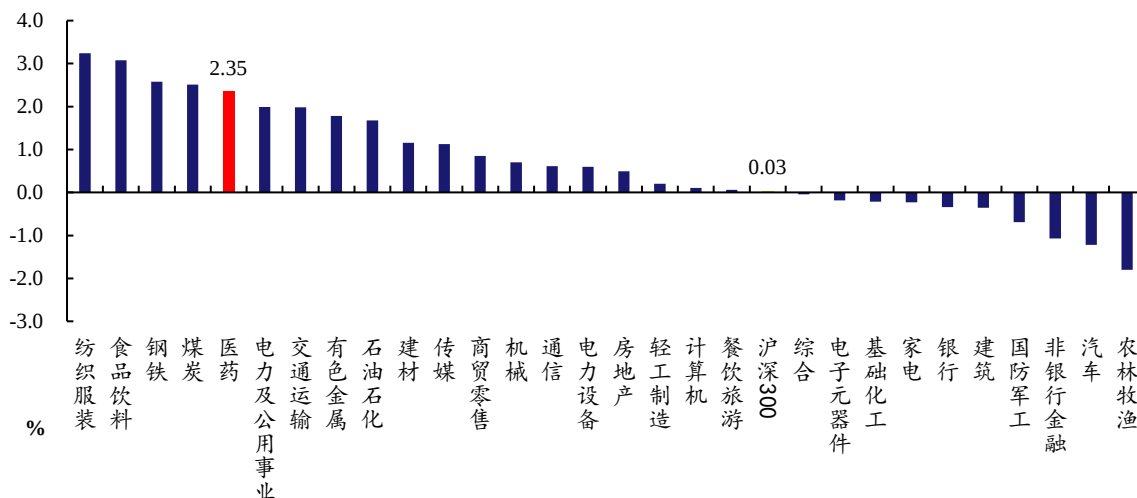
(一) 本周板块行情回顾：医保谈判降价压力温和，前期悲观情绪修复明显

1、本周生物医药板块走势：医药板块预期修复明显，医疗器械以及化学原料药板块表现回暖

本周（11月15日-11月19日）生物医药板块上涨2.35%，跑赢沪深300指数2.32pct，跑赢创业板指数2.68pct，在30个中信一级行业中位列第五位。本周中信医药大多数板块上涨，其中医疗器械、化学原料药和中成药子板块涨幅较大，分别上涨3.11%、2.86%和2.11%，仅中药饮片下跌3.98%。

个股涨跌幅方面，本周涨幅较大的子板块中，医疗器械主要是九安医疗(+61.18%)、万泰生物(+18.72%)和洁特生物(+10.83%)；化学原料药主要是键凯科技(+12.32%)、新开源(+8.13%)和东诚药业(+7.87%)。

图表 8：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

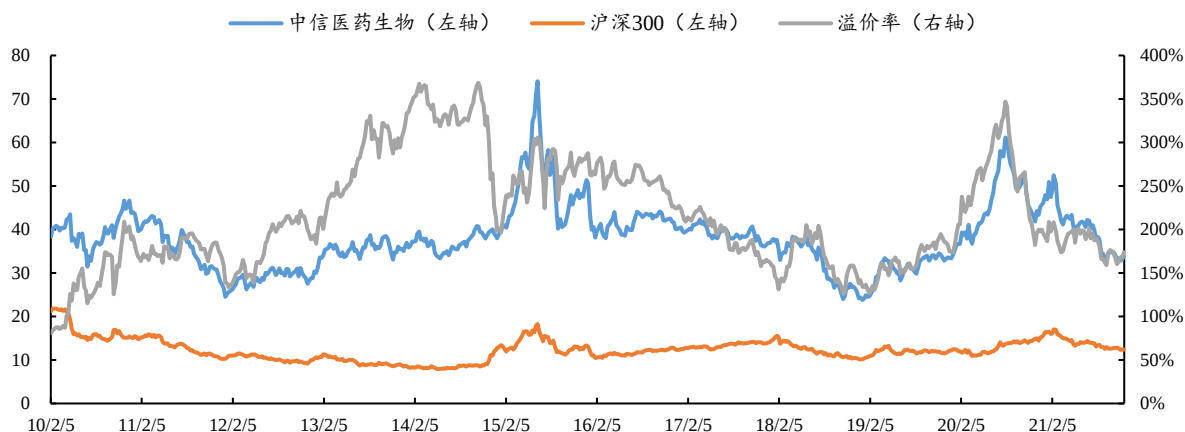
2、医药板块绝对估值回升，溢价率略有反弹

医药板块绝对估值回升，溢价率略有反弹。截止2021年11月19日，医药板块整体

估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为33.87，比上周上升0.74。医药行业相对沪深300的估值溢价率为173.55%，环比上升了5.26个百分点。医药板块整体估值绝对估值略有回升。

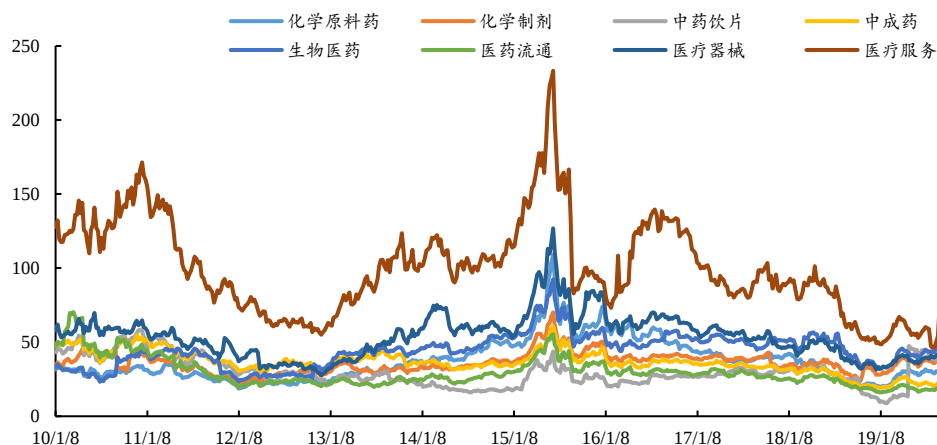
生物医药和医疗器械板块反弹幅度较大。子行业市盈率方面，医疗服务、化学原料药和中药饮片板块居于前三位，生物医药、医疗器械和化学原料药板块估值上升较多，PE环比上周分别提升1.26、1.00和0.97。

图表 9：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 10：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



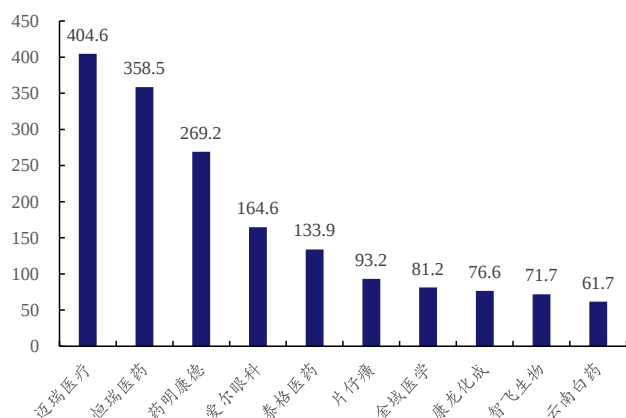
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：医药板块投资占比稳中略降

北上资金：A股医药股整体，截至2021年11月19日，陆港通医药行业投资2659.58亿元，相对2021年11月12日环比减少了47.73亿元；医药持股占陆港通总资金的17.27%，占比环比下降0.19pct。子板块方面，本周医疗器械（25.75%）、生物制品（10.44%）和中药（8.74%）占比上升，医疗服务（28.97%）、化学制药（21.79%）和医药商业（4.31%）占比下降。

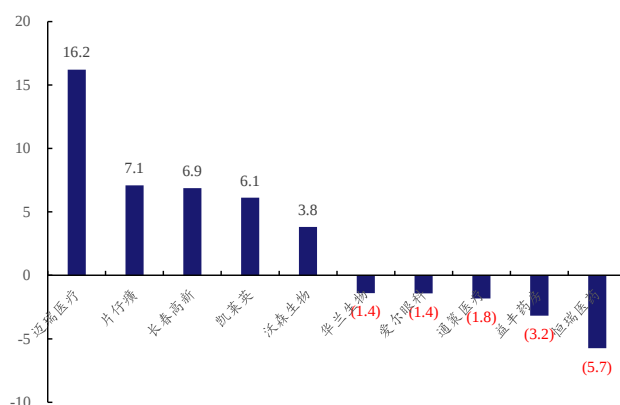
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科和泰格医药。净增持金额前三为迈瑞医疗、片仔癀和长春高新；净减持金额前三为恒瑞医药、益丰药房和通策医疗。

图表 11：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

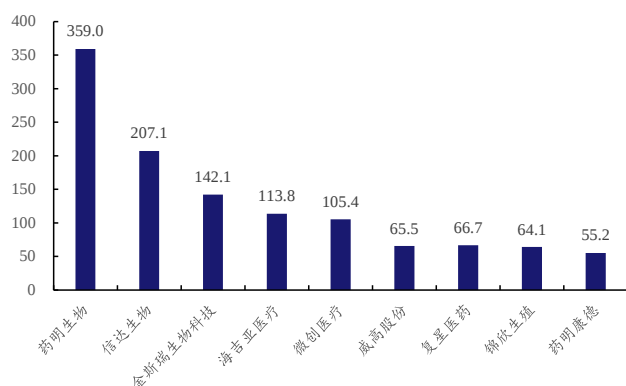
图表 12：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



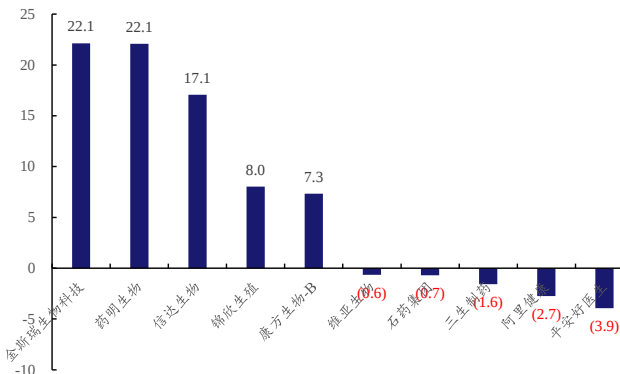
资料来源：WIND，太平洋证券整理

南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、金斯瑞生物科技、海吉亚医疗和微创医疗。净增持金额前三为金斯瑞生物科技、药明生物和信达生物；净减持金额前三为平安好医生、阿里健康和三生制药。

图表 13：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）



图表 14：北上资金港股通本周持股市值变化（亿港元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 21/11/19
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
300122	智飞生物	买入	2.1	4.3	5.6	6.0	34	72	23	22	131.35
300601	康泰生物	买入	1.0	2.0	3.4	4.0	107	56	33	28	112.72
600161	天坛生物	买入	0.5	0.6	0.7	0.8	64	55	44	36	30.42
002007	华兰生物	买入	0.9	1.0	1.3	1.5	33	28	23	19	29.12
002727	一心堂	买入	1.3	1.7	2.1	2.6	22	25	16	13	34.50
603233	大参林	买入	1.6	1.5	1.9	2.3	28	25	19	15	36.10
300760	迈瑞医疗	买入	5.5	6.8	8.3	10.0	67	56	46	38	378.10
300832	新产业	买入	2.3	1.3	1.8	2.4	38	37	26	19	46.68
603658	安图生物	买入	1.7	1.8	2.3	3.0	45	32	25	19	57.05
603882	金域医学	买入	3.3	4.3	4.0	4.4	33	25	27	25	109.25
300482	万孚生物	买入	1.9	1.8	2.2	2.9	25	20	16	12	35.38
000661	长春高新	买入	7.5	10.2	13.3	16.7	51	28	21	17	284.01
300357	我武生物	买入	0.5	0.7	0.9	1.2	77	144	63	48	56.10
000513	丽珠集团	买入	1.8	2.1	2.5	2.9	24	17	15	13	36.76
600529	山东药玻	买入	0.9	1.1	1.4	1.8	44	36	28	23	40.60
300653	正海生物	买入	1.0	1.4	1.7	2.2	34	72	39	30	67.20

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyew@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。