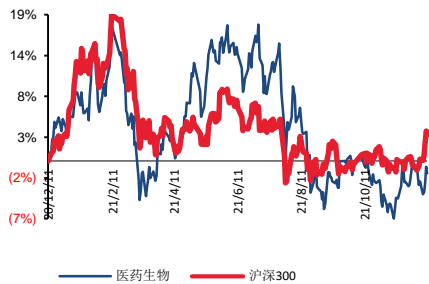


医药生物

医药周报——布局来年，关注前期回调幅度较大的核心资产

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《创新无界系列之一：泛癌种生物标志物行业研究》--2021/12/07
 《医药周报—板块回调，优选高成长、好赛道板块》--2021/12/05
 《远东股份：合同订单高增，三大业务齐发力》--2021/12/03

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：陈灿

电话：021-58502206

E-MAIL: chencan@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520110001

报告摘要

本周周报我们讨论基因治疗的腺相关病毒 AAV 载体的供需分析。

病毒载体滴度受多种因素影响因素

病毒载体滴度受多种因素影响因素，除生产工艺区别外，还有细胞系差别、培养体积等影响细胞密度，转染试剂差别影响转染效率。根据文献数据，大多数上游生产工艺（USP）可获得 1×10^4 - 5×10^5 vg/cell 的载体滴度，结合细胞培养密度，对应粗收获液中的单位体积滴度在 1×10^{13} - 2×10^{14} vg/L 之间。

AAV 载体需求分析——商业化需求

需求端假设适应症分为罕见病和流行病，不同给药部位对应不同剂量，局部递送剂量假设为 1×10^{12} vg/人、系统递送剂量假设为 1×10^{15} vg/人；假设各给药方式下罕见病和流行病每年接受治疗的患者人数分别为 1000 人和 10 万人，对应 AAV 载体年需求最高可达到 10^{20} 量级。

悬浮培养上游工艺的滴度为 2×10^{13} vg/L（单个反应器体积 2000L）、贴壁培养滴度为 4×10^{13} vg/L（单个反应器体积 1000L），下游工艺收率 30%，年生产量 20 批；对应不同患者剂量，反应器供应的剂次差别较大， 1×10^{15} vg/人对应的剂次仅 240 人，若要满足血友病、渐冻症等患者人数相对较多适应症的需求，预计产能缺口较大。

AAV 载体临床研究需求分析

假设 22-26 年 CGT 领域临床项目数增速为 25%、27-31 年增速为 20%，按 21 年 522 项临床为基数计算得到 31 年临床项目为 3964 项。假设采用病毒载体递送占比 90%、AAV 载体占病毒载体合计比例为 42%，对应 AAV 载体相关临床项目数约 1500 项。

根据 Nature Research 统计登记临床信息，目前 152 项登记 AAV 载体基因疗法临床试验中，眼科适应症占比为 25%、神经系统占 19%、血液疾病占 14%、肌肉系统占 12%、代谢系统和其他罕见病占比 30%。假设 I/II/III 期项目数比例为 10: 5: 2，对应患者入组数分别为 10/15/50 人。根据模型测算，预计对应 AAV 载体临床研究需求，需要 76 个 2000L 悬浮或者 1000L 贴壁反应器。因此长期来看，AAV 载体生产产能仍将

以满足商业化后潜在大量适应人群的需求为主，不过考虑到临床项目对反应器资源的占据和项目开发、转换成本，预计现有产能紧缺仍将持续相当时间。

相关公司

药明康德、金斯瑞生物科技、博腾股份、和元生物。

行情回顾：受大盘消费赛道拉动，本周医药板块走势前低后高，中药板块以及前期超跌药店和服务板块反弹。本周生物医药板块上涨1.34%，跑输沪深300指数1.80pct，跑赢创业板指数1.68pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周中信医药大多数板块上涨，其中中药饮片、医药流通和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨5.23%、4.62%和3.06%，仅化学原料药板块下跌。

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：

疫苗：万泰生物、智飞生物和康泰生物；口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）；上游：键凯科技（PEG 衍生物）、诺唯赞（分子酶）。

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；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。

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、义翘神州、百普赛斯和诺唯赞等。

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应运而生，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

一、 AAV 载体的供需分析——生产效率仍需提升	7
二、行业观点及投资建议：布局来年，关注前期回调幅度较大的核心资产	10
三、板块行情	13
（一）本周板块行情回顾：受大盘带动，类消费复苏	13
1、本周生物医药板块走势：板块前低后高，中药板块以及前期超跌药店和服务板块反弹	13
2、医药板块绝对估值近一个季度震荡，溢价率处于近年低位	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：不同工艺下 AAV 载体生产成本和产率	7
图表 2：AAV 载体基因疗法主要适应症患者数及剂量	8
图表 3：AAV 载体基因疗法生产能力与单抗药物对比	8
图表 4：2031 年 AAV 载体基因疗法临床对病毒载体的需求	9
图表 5：本周中信医药指数走势	10
图表 6：本周生物医药子板块涨跌幅	10
图表 7：本周中信各大子板块涨跌幅	13
图表 8：2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 9：2010 年至今医药各子行业估值变化情况	14
图表 10：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）	15
图表 11：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）	15
图表 12：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）	15
图表 13：北上资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	15

一、AAV 载体的供需分析——生产效率仍需提升

本周周报我们简单讨论基因治疗的腺相关病毒AAV载体的供需分析。

病毒载体滴度受多种因素影响因素

病毒载体滴度受多种因素影响因素，除生产工艺区别外，还有细胞系差别、培养体积等影响细胞密度，转染试剂差别影响转染效率。根据文献数据，大多数上游生产工艺（USP）可获得 $1 \times 10^4 - 5 \times 10^5$ vg/cell的载体滴度，结合细胞培养密度，对应粗收获液中的单位体积滴度在 $1 \times 10^{13} - 2 \times 10^{14}$ vg/L之间。

图表 1：不同工艺下 AAV 载体生产成本和产率

	MT (细胞工厂)	悬浮生物反应器	iCELLis生物反应器	优化iCELLis生物反应器
种子培养	MT10	摇瓶和一次性(SU)搅拌生物反应器		
生产方式	MT10 (500美元/MT10)	SU搅拌生物反应器	iCELLis500生物反应器	iCELLis500生物反应器
培养基	种子：10%血清 (50美元/L)； 产品：2%血清 (30美元/L)	无血清培养基 (90美元/L)	无血清培养基 (90美元/L)	无血清培养基 (90美元/L)
临床量	200升	200升	200升 (133m ²)	200升 (133m ²)
制造量	1000升 (1升/MT10)	1000升	800升 (333m ²)	800升 (333m ²)
转染细胞密度	160,000cell/cm ²	1×10^6 cell/ml	160,000cell/cm ²	200,000cell/cm ²
pDNA/细胞 (μ g/ 10^6 细胞)	1.5 (100,000美元/g)	1.5 (100,000美元/g)	1 (100,000美元/g)	0.8 (100,000美元/g)
USP中的rAAV滴度	2×10^{13} vg/L (2×10^4 vg/cell)	2×10^{13} vg/L (2×10^4 vg/cell)	2.5×10^{13} vg/L (2×10^4 vg/cell)	3.125×10^{13} vg/L (2×10^4 vg/cell)
DSP	DSP得率为30%，亲和捕获：结合能力 5×10^{12} vg/mL (填料价格：25,000美元/L)			
质量控制成本	15,000美元/批次			

资料来源：Cell & Gene Therapy Insights, 太平洋研究院整理

AAV载体需求分析——商业化需求

AAV载体基因疗法针对不同治疗部位（如脑部、肝脏等）可采用不同亚型，对应患者用药剂量也有所区别。目前临床阶段项目主要针对眼科（如色素性视网膜炎等）、血液疾病（如血友病A/B）、肌肉系统（如SMA）以及神经系统（如AD、帕金森病）等，参考在研药物剂量设定，可得到各类适应症的大体剂量范围。

若将AAV载体基因疗法的需求扩大到罕见病，全球已知的罕见病有6000-8000种，

合并后的总体人数约为2.5-4.5亿人。

需求端假设适应症分为罕见病和流行病，不同给药部位对应不同剂量，局部递送剂量假设为 1×10^{12} vg/人、系统递送剂量假设为 1×10^{15} vg/人；假设各给药方式下罕见病和流行病每年接受治疗的患者人数分别为1000人和10万人，对应AAV载体年需求最高可达到 10^{20} 量级。

悬浮培养上游工艺的滴度为 2×10^{13} vg/L（单个反应器体积2000L）、贴壁培养滴度为 4×10^{13} vg/L（单个反应器体积1000L），下游工艺收率30%，年生产量20批；对应不同患者剂量，反应器供应的剂次差别较大， 1×10^{15} vg/人对应的剂次仅240人，若要满足血友病、渐冻症等患者人数相对较多适应症的需求，预计产能缺口较大。

与单抗药物生产（5000L流加工艺）相比，其年生产剂次超24000人，约是针对系统递送的基因治疗产品生产能力的100倍。

图表 2：AAV 载体基因疗法主要适应症患者数及剂量

适应症	全球患者数 (万人)	剂量vg/人	代表药物
色素性视网膜炎 (RP)	200	1.5×10^{11} /眼	Luxturna
血友病A/B	80	$1-5 \times 10^{15}$	Valrox
渐冻症 (ALS)	31.2	5×10^{14}	Zolgensma (SMA)
DMD	25	$1-10 \times 10^{15}$	PF-06939926
帕金森病	~500	$1-5 \times 10^{12}$	
阿尔兹海默症	~4000		

资料来源：互联网资料整理，太平洋证券整理

图表 3：AAV 载体基因疗法生产能力与单抗药物对比

USP工艺	USP滴度	DSP收率	年批次	患者年剂量	年生产剂次
悬浮培养 (2000L)	2×10^{13} vg/L	30%	20	1×10^{12} vg/人	240000
				1×10^{15} vg/人	240
贴壁培养 (1000L)	4×10^{13} vg/L	30%	20	1×10^{12} vg/人	240000
				1×10^{15} vg/人	240
单抗生产 (5000L)	5g/L	50%	30	15mg/Kg (60Kg, q3w)	24509

资料来源：Bioprocess，太平洋证券整理

AAV载体临床研究需求分析

假设22-26年CGT领域临床项目数增速为25%、27-31年增速为20%，按21年522项临床为基数计算得到31年临床项目为3964项。假设采用病毒载体递送占比90%、AAV载体占病毒载体合计比例为42%，对应AAV载体相关临床项目数约1500项。

根据Nature Research统计登记临床信息，目前152项登记AAV载体基因疗法临床试验中，眼科适应症占比为25%、神经系统占19%、血液疾病占14%、肌肉系统占12%、代谢系统和其他罕见病占比30%。假设I/II/III期项目数比例为10:5:2，对应患者入组数分别为10/15/50人。根据模型测算，预计对应AAV载体临床研究需求，需要76个2000L悬浮或者1000L贴壁反应器。因此长期来看，AAV载体生产产能仍将以满足商业化后潜在大量适应人群的需求为主，不过考虑到临床项目对反应器资源的占据和项目开发、转换成本，预计现有产能紧缺将持续相当时间。

图表 4：2031 年 AAV 载体基因疗法临床对病毒载体的需求

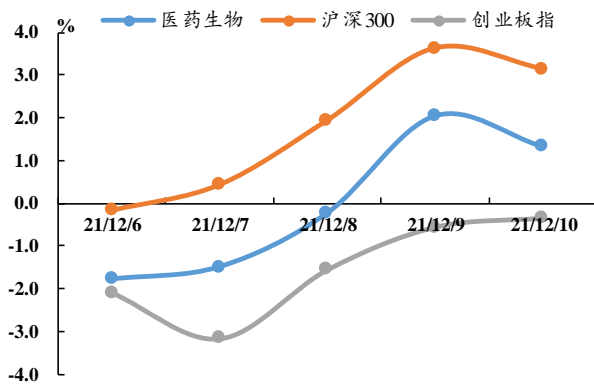
适应症	剂量vg/人	I期项目数 (10人/项)	II期项目数 (15人/项)	III期项目数 (50人/项)	病毒载体合计	需要反应器 (2000L悬浮、 1000L贴壁)数量
眼科	1.7×10^{12}	221	110	44	1.03×10^{16}	0.04
中枢神经系统	3.5×10^{12}	168	84	34	1.62×10^{16}	0.07
血液系统	1.9×10^{15}	128	64	26	6.67×10^{18}	27.80
肌肉系统	3.9×10^{15}	104	52	21	1.12×10^{19}	46.69
新陈代谢等 其他罕见病	5×10^{13}	261	131	52	3.59×10^{17}	1.50
合计		882	441	176	1.83×10^{19}	76.10

资料来源：Bioprocess，太平洋研究院整理

二、行业观点及投资建议：布局来年，关注前期回调幅度较大的核心资产

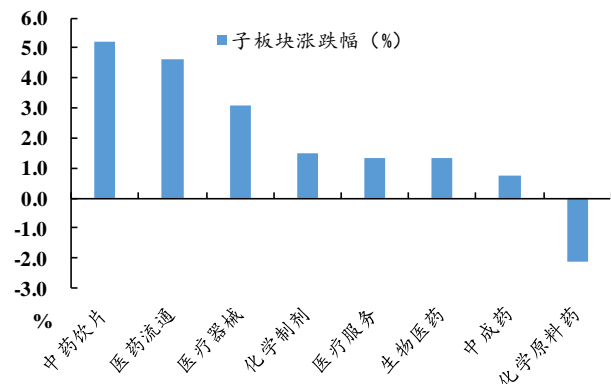
行情回顾：受大盘消费赛道拉动，本周医药板块走势前低后高，中药板块以及前期超跌药店和服务板块反弹。本周生物医药板块上涨1.34%，跑输沪深300指数1.80pct，跑赢创业板指数1.68pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周中信医药大多数板块上涨，其中中药饮片、医药流通和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨5.23%、4.62%和3.06%，仅化学原料药板块下跌。

图表 5：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 6：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；口腔耗材：正海生物（活性生物骨获批在即）；上游：键凯科技（PEG衍生物）、诺唯赞（分子酶）。

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；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、义翘神州、百普赛斯和诺唯赞等。

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

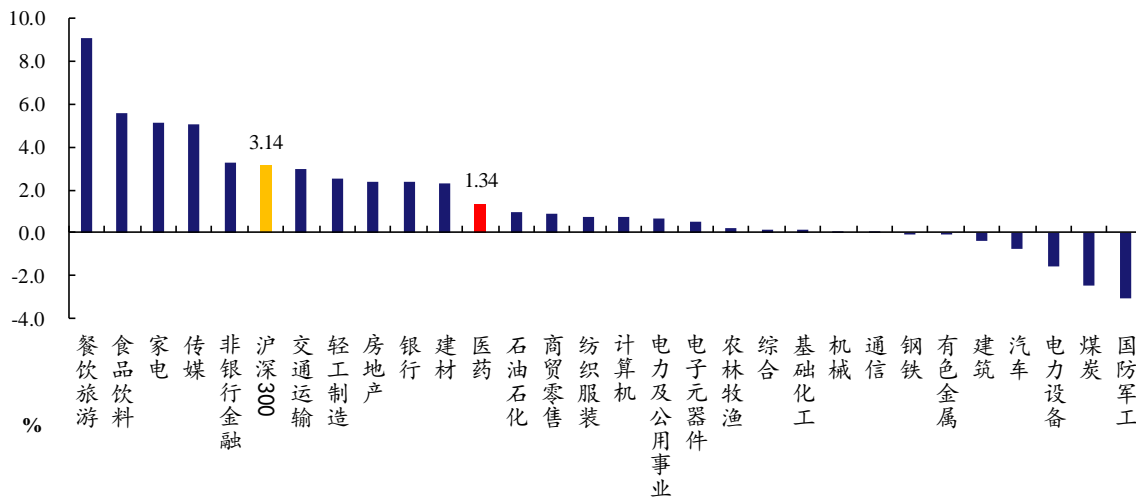
(一) 本周板块行情回顾：受大盘带动，类消费复苏

1、本周生物医药板块走势：板块前低后高，中药板块以及前期超跌药店和服务板块反弹

本周（12月6日-12月10日）生物医药板块上涨1.34%，跑输沪深300指数1.80pct，跑赢创业板指数1.68pct，在30个中信一级行业中排名中游。本周中信医药大多数板块上涨，其中中药饮片、医药流通和医疗器械子板块涨幅较大，分别上涨5.23%、4.62%和3.06%，仅化学原料药板块下跌。

个股涨跌幅方面，本周涨幅较大的子板块中，医药流通主要是一心堂(+17.86%)、益丰药房(+14.41%)和大参林(+12.57%)；医疗器械主要是新产业(+13.82%)、欧普康视(+12.61%)和爱博医疗(+10.51%)。

图表 7：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

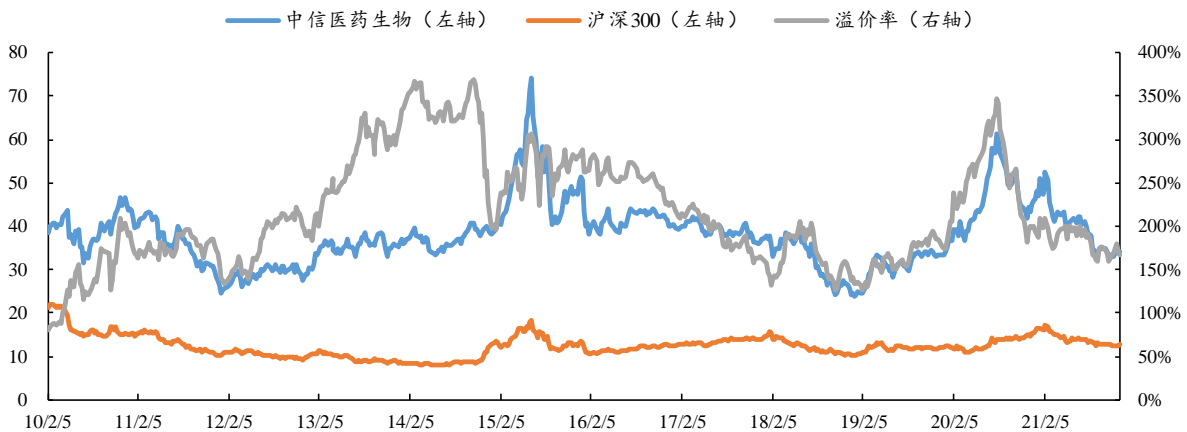
2、医药板块绝对估值近一个季度震荡，溢价率处于近年低位

医药板块绝对估值近一个季度震荡，溢价率处于近年低位。截止2021年12月10日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为34.12，比上周上升0.48。医药

行业相对沪深300的估值溢价率为167.63%，环比下降了3.39个百分点。医药板块整体估值近一个季度均处于震荡状态。

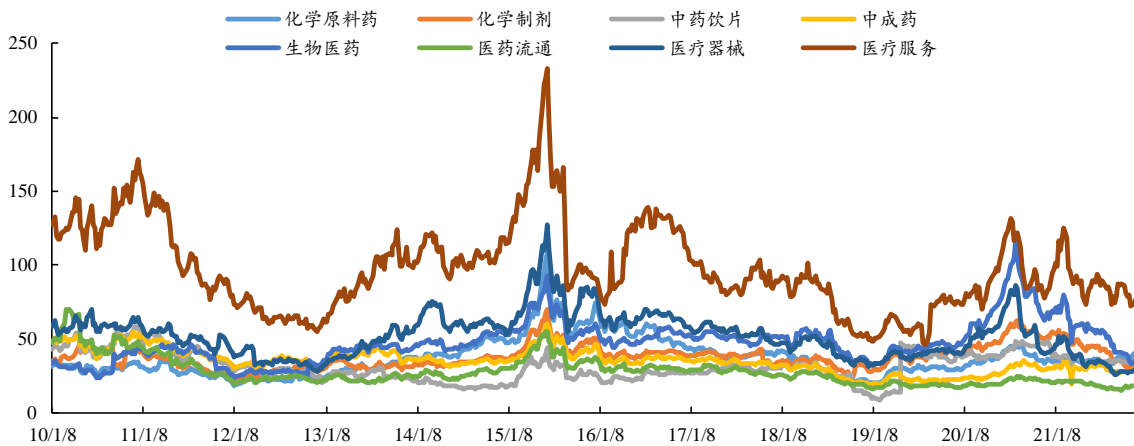
中药饮片和医药流通板块反弹幅度较大。子行业市盈率方面，医疗服务、化学原料药和中药饮片板块居于前三位，中药饮片、医药流通和医疗器械板块估值上升较多，PE环比上周分别上升2.25、0.93和0.77。

图表 8：2010 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 9：2010 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

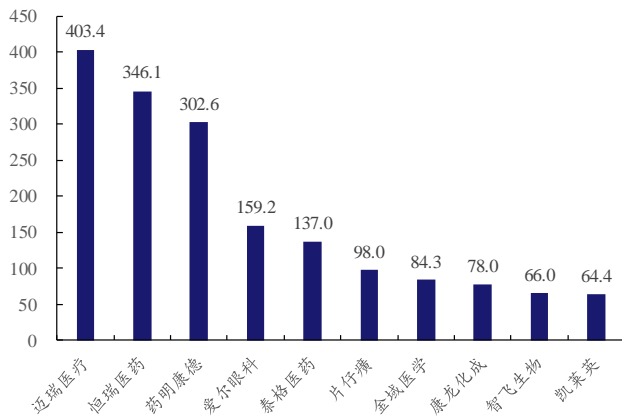
(二) 沪港通资金持仓变化：医药板块投资占比稳中略降

北上资金：A股医药股整体，截至2021年12月10日，陆港通医药行业投资2686.33

亿元，相对2021年12月3日环比增加了64.41亿元；医药持股占陆港通总资金的16.69%，占比环比下降0.11pct。子板块方面，本周医药商业（4.61%）和医疗服务（30.14%）占比上升，化学制药（21.35%）、中药（9.10%）、生物制品（9.72%）和医疗器械（25.08%）占比下降。

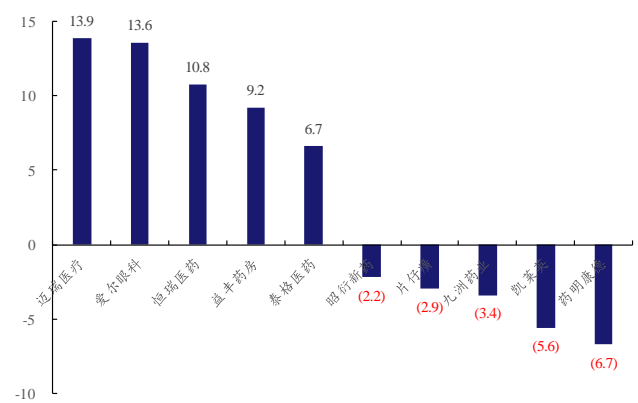
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科和泰格医药。净增持金额前三为康龙化成、药明康德和山东药玻；净减持金额前三为迈瑞医疗、长春高新和沃森生物。

图表 10：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

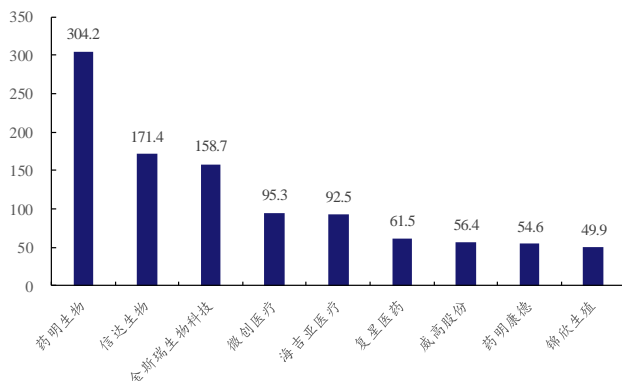
图表 11：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

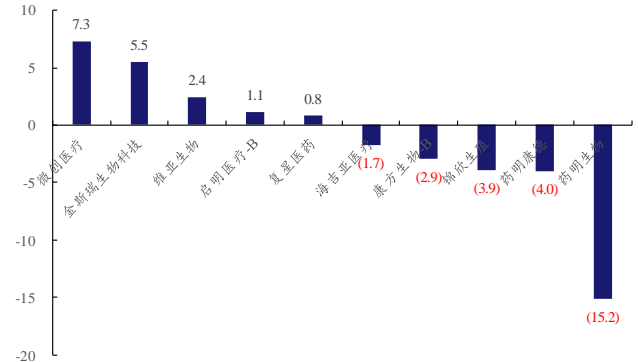
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、金斯瑞生物科技、海吉亚医疗和微创医疗。净增持金额前三为信达生物、微创医疗和金斯瑞生物科技；净减持金额前三为药明生物、康希诺生物-B和四环医药。

图表 12：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：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

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 21/12/10
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
300122	智飞生物	买入	2.1	4.4	5.7	6.0	34	72	22	21	127.27
300601	康泰生物	买入	1.0	2.0	3.3	3.9	114	55	34	29	112.69
600161	天坛生物	买入	0.5	0.6	0.7	0.8	62	52	42	34	28.96
002007	华兰生物	买入	0.9	1.0	1.3	1.5	33	28	23	19	28.88
002727	一心堂	买入	1.3	1.7	2.1	2.6	22	25	19	15	39.52
603233	大参林	买入	1.6	1.5	1.8	2.3	28	26	21	16	38.25
300760	迈瑞医疗	买入	5.5	6.8	8.3	10.0	68	55	45	37	370.59
300832	新产业	买入	2.3	1.3	1.8	2.4	42	39	28	21	50.08
603658	安图生物	买入	1.7	1.8	2.3	3.0	43	31	24	18	55.31
603882	金域医学	买入	3.3	4.3	4.0	4.4	33	25	27	25	107.00
300482	万孚生物	买入	1.9	1.8	2.2	2.8	26	21	17	13	37.07
000661	长春高新	买入	7.5	10.2	13.3	16.7	51	29	22	18	298.60
300357	我武生物	买入	0.5	0.7	0.9	1.1	77	144	67	52	59.28
000513	丽珠集团	买入	1.8	2.1	2.5	2.9	24	18	15	13	37.37
600529	山东药玻	买入	0.9	1.1	1.4	1.8	44	37	29	23	41.59
300653	正海生物	买入	1.0	1.3	1.7	2.3	34	72	39	29	67.57

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	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	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。