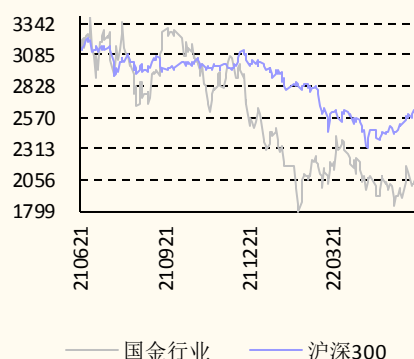


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金医药外包指数	2073
沪深 300 指数	4309
上证指数	3317
深证成指	12331
中小板综指	12465



相关报告

1. 《临床前 CRO 与实验用猴供需周期解读与展望-医药研发外包服务行业...》，2022.6.8
2. 《宣泰医药招股书梳理-宣泰医药招股书梳理》，2022.5.24
3. 《CDE 新政加速医药创新迭代-医药政策跟踪点评》，2021.7.8

政策变动不改猴周期景气度，继续看好临床前 CRO

事件

- 06 月 17 日国家林业和草原局政府网公告市场监管总局等三部委联合决定停止执行《关于禁止野生动物交易的公告》(5 月 30 日文)。

简评

- **核心观点：三部委通知对商品猴供需没有直接影响（现有政策只能进口种猴，F1 代商品猴出栏最早要 2026 年），短期继续看 22H2 商品猴价格稳中有升。**
- **关于放开时点：2020 年非人灵长类实验动物因为新冠疫情因素海关停止进出口。当下 2022 年考虑到海外新冠病毒、猴 B 病毒、猴痘病毒等多种潜在致病病毒、病菌因素，我们认为 2022 年放开进口可能性较小。**
- **按照现有政策，放开种猴进口，对商品猴供给没有影响：**①目前政策只能进口种猴，不能进口商品猴，考虑到猴周期的问题，繁育的 F1 代最早要 2026 年才能出栏，因此对商品猴供给没有影响。②非人灵长类动物繁育周期较长，食蟹猴出栏周期为 4 年左右（进口种猴，妊娠周期半年，F1 代幼猴 3 岁左右出栏），种群扩张周期 6 年左右（4-5 岁完全性成熟，6 岁左右进入黄金生育年龄）。
- **预计 22H2 食蟹猴价格稳重有升，23 年整体保持平稳：**供需关系来看，短中期本土医药创新，特别是原创创新早期研发需求持续旺盛，临床前 CRO 头部企业订单持续加速；供给端，即便放开种猴进口，商品猴供给短期（3-4 年内）没有变化。
- 中长期来看，种猴进口的放开，有利于提升优化国内食蟹猴种群（国内没有野生食蟹猴种群），扩大种猴种群数量，改善中长期商品猴供给，看好 2025-2026 年国内临床前 CRO 市场订单执行加速。
- 长期看好本土临床前 CRO 龙头企业业务出海，离岸外包、产业转移，成长空间大。

投资建议

- 建议重点关注：昭衍新药、药明康德、康龙化成、美迪西等。

风险提示

- 进口放开低于预期风险，实验用猴繁育不及预期风险，实验用猴存货跌价风险，订单交付延迟风险，国内新药研发用量低于预期风险，监管风险。

王班

分析师 SAC 执业编号：S1130520110002
 (8621)60870953
 wang_ban@gjzq.com.cn

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402