粤开晨报-20210409

——境外机构持续加仓我国债市，海南自由贸易港建设再迎利好

2021 年 04 月 09 日 星期五

www.ykzq.com

责任编辑：陈梦洁
资格证书：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,456.68	0.62
沪深 300	5,094.73	0.95
深证成指	13,778.67	-0.79
中小板指	8,890.6	-1.07
创业板指	2,758.5	-0.46
三板做市指	1,102.3	0.09
恒生指数	28,577.5	0.84
台湾加权指	16,431.13	-0.75

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	33,066.96	-0.32
标普 500	3,958.55	-0.32
纳斯达克	13,045.4	-0.11
富时 100	6,772.12	0.53
德国 DAX	15,008.61	1.28
日经 225	29,225.68	-0.71

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	60.39	-4.79
COMEX 黄金	1,683.6	-1.16
BDI 航运	1,366.0	0.29

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	93.29	0.37
美元/人民币	6.56	0.1
欧元/美元	1.17	-0.39
美元/日元	110.34	0.47

资料来源：聚源

今 日 关 注

【国内外财经新闻】

点评：境外机构持续加仓我国债市

点评：海南自贸港建设再迎利好，22 条特别措施放宽准入

【行业与公司要闻】

点评：海南放宽创新医药卫生领域市场准入条件

【重点报告推荐】

【粤开策略专题】流动性观察：北上资金演绎沪强深弱格局（2021 年第 8 期）（分析师：陈梦洁）

【粤开医药公司点评】百济神州（6160.HK）：广州生物药生产基地获批商业化（分析师：陈梦洁）

【两融数据与信息】

两融市场概况

风险提示：市场演化不及预期

【国内外财经新闻】

境外机构持续加仓我国债市

4 月 8 日，人民银行上海总部发布数据，截至 2021 年 3 月末，境外机构持有银行间市场债券 3.56 万亿元，约占银行间债券市场总托管量的 3.4%。

点评：从债券种类来看，境外机构的主要托管券种为国债、政策性金融债，托管规模分别为 2.04 万亿元、1 万亿元，占总托管规模的比例分别为 57.4%、28.2%。根据中国外汇交易中心数据，一季度境外机构在我国银行间债券市场累计净买入 4946 亿元，同比增长 173.41%，境外机构加速布局我国债市。10 月 29 日之后，国债将被纳入富时罗素指数，超千亿美元外资有望流入债市，市场国际化进程稳步推进。当前债券市场的对外开放程度加深，境外机构投资我国市场的操作流程简化，在经济基本面向好、金融市场稳步开放背景下，中国国债对国际投资者的的吸引力显著增强。

（首席策略分析师 陈梦洁）

海南自贸港建设再迎利好，22 条特别措施放宽准入

国家发展改革委体改司司长徐善长上午在发布会上表示，《特别措施》包括 5 大领域：以海南作为全国放宽市场准入试点的先手棋，推出 22 条特别措施，包括支持海南开展互联网处方药销售、支持国内知名高校在海南建立国际学院、优化海南商业航天领域市场准入环境、放宽海南种业市场准入、支持海南统一布局新能源汽车充换电基础设施建设和运营等。

点评：具体来看，《特别措施》有 5 大领域共 22 条。金融领域涉及 2 条：支持金融业在海南发展、开展支持农业全产业链发展试点。文化领域涉及 4 条：支持建设海南国际文物艺术品交易中心、鼓励文化演艺产业发展、鼓励网络游戏产业发展、放宽文物行业领域准入。教育领域涉及 3 条：鼓励高校科研成果市场化落地海南、支持国内知名高校在海南建立国际学院、鼓励海南大力发展职业教育。其他领域共计 6 条：优化海南商业航天领域市场准入环境、放宽民用航空业准入、放宽体育市场准入、放宽海南种业市场准入、支持海南统一布局新能源汽车充换电基础设施建设和运营、开展乡村旅游和休闲农业创新发展试点。盘面上，受消息面的影响，海南板块出现异动，概念板块多只股票直线涨停。此次特别措施在全国范围来看，无论是涉及领域还是支持程度，都具有先行探索意义和突破意义，也有助于海南自由贸易港水平的快速提高，凸显国家的大力发展海南自贸港的决心。

（首席策略分析师 陈梦洁）

【行业与公司要闻】

海南放宽创新医药卫生领域市场准入条件

4 月 7 日，国家发改委、商务部发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，其中包括医药生物在内的 5 大领域。

点评：《意见》提出七大提升创新医药卫生领域市场准入的政策建议，包括支持开展互联网处方药销售、支持海南国产化高端医疗装备创新发展、加大对药品市场准入支持、全面放宽 CRO 准入限制、支持海南高端医美产业发展、优化移植科学全领域准入和发展环境、设立海南医疗健康产业发展混改基金。七大政策分别从药品、医疗装备、CRO、医美、移植科学、医疗健康产业基金等方面对海南自由贸易港建设提出新的要求。我们认为，随着《意见》的出台，有利于高标准建设海南自由贸易港，尤其对于生物医药产业而言，生产要素的流动将更加便利，产业发展步入快车道，建议投资者关注与海南自由贸易港关联度较高的生物医药产业。

（首席策略分析师 陈梦洁）

【重点报告推荐】

【粤开策略专题】流动性观察：北上资金演绎沪强深弱格局（2021 年第 8 期）

摘要

近期市场成交额持续低迷，资金观望氛围格外浓厚，一方面较难形成趋势性以及强有力的反弹，另一方面也可以看出短期内回调空间有限。分版块来看，近期创业板成交量有所企稳，后续有望带动主板成交回暖，吸引更多增量资金入场。

北上资金方面，从交易结构来看，整体呈现出沪强深弱格局，交易结构有明显偏好。当前市场仍处于弱势整理阶段，风格迅速轮动背景下，北上资金更加青睐处于低估值区间的银行、非银等大金融板块。另外我们也注意到医药生物板块获得北上资金加速流入，在核心品种的配置上，北上资金或已提前进场，相关板块后续表现值得关注。

经过前期的盘整阶段，市场上方风险充分释放，投资者风险偏好有所提升。在配置方向上，重点关注估值合理、景气上行的板块，布局两大主线：一是关注以银行、保险为代表的低估值板块，二是以顺周期、半导体为代表的景气度上行且具备业绩支撑的板块。

市场资金状况

（一）行业表现统计：公用事业板块领涨，有色金属回调

3 月市场整体有所回调，指数震荡筑底，各板块表现分化，公用事业板块逆势上行，各行业涨跌幅中位数为-2.90%。

（二）市场成交分析：当前市场成交额较为低迷

从日均成交额来看，3 月上证日均成交 3653.26 亿元，深证日均成交 4403.50 亿元，创业板日均成交 1509.17 亿元。环比来看，市场成交额有所缩量，上证、深证、创业板日均成交额分别减少了 15.82%、16.41%、14.63%。

二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：北上资金呈现沪强深弱格局

3 月北上资金合计净买入 187.1 亿元，从总量上看，3 月北上资金整体进场意愿有所下降；从交易结构来看，整体呈现出沪强深弱格局，交易结构有明显偏好，净买入基本集中在沪市；从交易占比来看，北上资金交易额占比仍

处于近一年内的较高水平。从行业角度来看，近两周化工、银行、非银金融、医药生物、交通运输为净流入前五。

（二）基金规模监测：权益类基金发行降温

新发基金方面，3 月共新成立 119 只基金，其中 100 只股票和混合型基金，发行份额共计 985.92 亿份，与上个月相比权益型基金发行份额减少 65%，受市场震荡回调、抱团股松动等因素影响，权益类新发基金降温明显。

（三）融资融券监测：杠杆资金有所下行

3 月沪深两市日均融资买入额为 652.42 亿元，环比减少 27.29%，两融交易额占 A 股成交额的比重减少 11.19%，杠杆资金对市场表现较为敏感，在指数调整期间，杠杆资金也出现了明显的下行趋势，融资买入热度持续降温。

一级市场流动性情况：IPO 监管效率提升

按上市日期统计，3 月 A 股市场共有 39 家公司 IPO 上市，募资总额 285.7 亿元。当前 IPO 现场检查的监管效力更强，监管机构对中介机构的监管更加严格，对核查不充分、内部控制不符合要求等问题给予处罚。监管层加大惩处力度规范了拟上市企业的信息披露质量，提升了中介机构的执业质量，有益于资本市场长期健康发展。

产业资本变化

（一）限售股解禁：4 月解禁规模减少 12%

4 月有 103 家公司涉及解禁，公司数目与解禁规模较 3 月份均有所减少，预计 4 月份将解禁 2071.71 亿元，环比减少 12.4%。当周共有 17 家公司解禁限售股，解禁规模为 111.8 亿元，解禁数目和规模较上周均有所下滑。

（二）二级市场增减持：医药生物、机械设备减持居前

3 月二级市场合计公告净减持 85.18 亿元，行业方面，医药生物、机械设备、计算机、电子、有色金属板块减持市值位于前列。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

（首席策略分析师 陈梦洁）

【粤开医药公司点评】百济神州（6160.HK）：广州生物药生产基地获批商业化

百济神州广州生产基地 2021 年底落成后总产能可达 6.4 万升，未来最高达 20 万升

2017 年初，总投资达 22 亿元、占地 10 万平方米、与广州开发区合作的百济神州广州大分子生物药生产基地在中新广州知识城破土动工，该基地专注于商业规模的大分子生物药工艺开发和生产。

百济神州广州生物药生产基地一期及二期工厂已分别于 2019 年 9 月和 2020 年 12 月落成，目前达到 2.4 万升生物制剂产能，三期工厂计划产能为 4 万升，预计将于 2021 年底前建设完成，落成后总产能可达 6.4 万升。未来，广州生产基地产能预计将超过 12 万升，最高可达 20 万升。

公司大分子生产基地有望助力公司将核心品种的控制权掌握在自身手中

从辉瑞、默沙东、GSK 等 Big Pharma 的发展路径上看，跨国巨头普遍拥有完善的研发和生产体系，尽管会采用 CRO 和 CDMO 的代工模式，但核心产品的控制权一定掌握在自身手中。百济神州通过不遗余力地建设自有产能，

未来有望更好地满足自身生产需求。

公司大分子生产基地潜在大产能的建设彰显了公司发展的信心

产能建设的副作用在于产能过剩，尤其是当产品商业化表现不佳时，产能浪费的现象则更加严重。但是，我们认为，从百济神州目前的管线产品判断，公司未来产品丰富，放量预期较高，潜在产能的建设可谓是一步精妙的“先手棋”。

随着替雷利珠单抗国内医保放量，全球出海，未来对产能的需求将进一步提升。聚焦国内，2020 年底，替雷利珠单抗的复发或难治性经典型霍奇金淋巴瘤（cHL）和尿路上皮癌（UC）适应症纳入国家医保目录，有望实现以量换价，销售量进一步提升。放眼全球，替雷利珠单抗出海之路步履坚定。2021 年 1 月，百济神州与诺华就替雷利珠单抗在多个国家的开发、生产与商业化达成 22 亿美元的授权合作；此外，替雷利珠单抗是最早在海外开展临床试验且拥有全球临床试验数量最多的国产单抗，共 15 项注册性临床试验在全球开展。

肿瘤、自身免疫病领域创新品种收获在即。除了 PD-1 产品，公司由安进引入的 Blincyto 已于 2020 年 12 月获 NMPA 附条件批准；由 EUSA 引入的 Sylvant（司妥昔单抗）和 Qarziba（迪妥昔单抗）的 BLA 分别于 2020 年 11 月和 2021 年 1 月获 NMPA 批准并纳入优先审评，有望于 2021 年上市并展开商业化销售。此外，公司早期研发管线布局 TIGIT、TIM-3、OX40、PI3Kδ、HPK1 等新颖靶点的开发项目进展顺利，小试、中试需求有望逐步提升。随着潜在产能的落地，我们认为，公司自建的大分子生产基地将为公司产品矩阵的不断拓展及持续创新提供源源不断的动力。

盈利预测

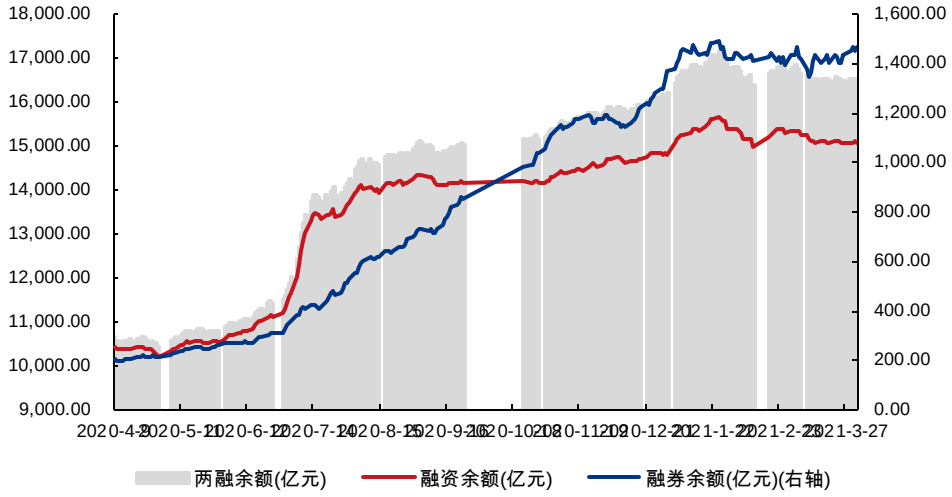
随着公司广州生物药生产基地获批商业化，大分子产品未来研发和商业化正式接轨。目前公司商业化品种泽布替尼和替雷利珠单抗进展顺利，License in 合作产品上市在即，产品出海持续推进，早期研发管线靶点潜力巨大。尽管公司目前仍处于亏损状态，但随着产品管线的进一步丰富，公司业绩改善在即。预计公司 2021-2022 年收入分别是 11.14 和 14.62 亿美元，归母净利润为-13.62、-9.32 亿美元，EPS 为-0.93 和-0.78。未来，随着公司研发管线产品的不断落地，预计公司业绩将逐步改善，首次覆盖，给予增持评级。

风险提示：药品研发风险、药品降价风险、竞争加剧风险

（首席策略分析师 陈梦洁）

【两融数据与信息】

图表1：两融市场概况



资料来源：聚源

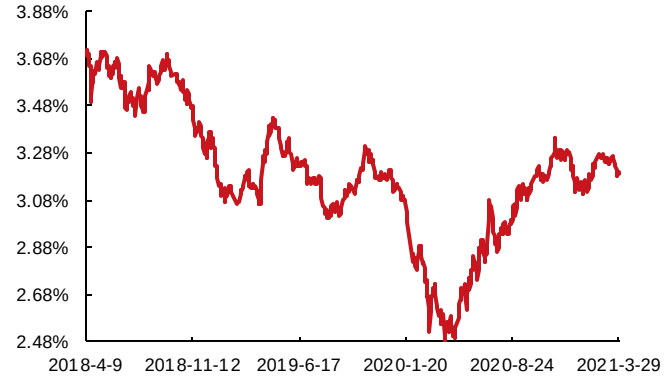
【数据快递】

图表2：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP（+/-）
国债收益率 1 年	2.593	-0.0145
国债收益率 3 年	2.881	0.0
国债收益率 5 年	3.016	0.0105
国债收益率 7 年	3.192	0.0154
国债收益率 10 年	3.206	0.0098

资料来源：聚源

图表3：中债 10 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表4：美国 30 年国债收益率走势



资料来源：聚源

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准 ,投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com