医药生物行业

冠脉支架集采落地，医疗耗材利空压制释放

增持（维持）

2020 年 11 月 6 日

证券分析师：朱国广
执业证书编号：
S0600520070004
联系邮箱：
zhugg@dwzq.com.cn

■ **投资要点**

■ **本周生物医药指数下跌 1.36%，板块表现弱于沪深 300 的 4.05%的涨幅。**年末哪些标的年内会有显著超额收益？该类标的具有三大特征：其一很可能受益于 2020 年创新药医保谈判，尤其是像 PD1/PD-L1 等重磅产品；其二 2020 年 Q4 业绩预期较好；其三：高增长产业龙头，估值切换逐步展开。十月份医药指数止跌小幅收涨，年内最后两个月很可能结构化强势，原因有三，其一高增长子行业估值切换；其二海外疫情形势较为严峻，疫情受益标的抬头，将会促使医药板块人气回笼；其三国内外疫苗研发或将有新进展，催化医疗板块持续走强。

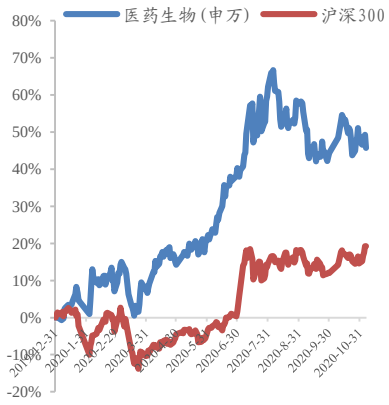
■ **冠脉支架集采落地，医疗耗材利空压制释放。**冠脉支架全国集采落地，头部企业均有产品中标，市场竞争格局预计将维持相对稳定。此次中标价格相比于原中标价降幅基本都在 90%以上，企业依靠传统药物支架的盈利时代将向“介入无植入”时代发展，产品梯队重要性显著提升（可类比创新药企业逻辑），头部企业有望依靠具备资金、渠道、医生资源以及规模优势实现持续发展。

■ **恒瑞 PD-1 卡瑞利珠单抗递交一项新适应上市申请，注射用泮托拉唑迎来两家过评。**恒瑞 PD-1 卡瑞利珠单抗递交一项新适应上市申请，且被拟纳入优先审评，联合顺铂和吉西他滨一线治疗鼻咽癌。此前于 9 月 2 日，卡瑞利珠单抗刚就既往接受过二线及以上化疗后疾病进展或不可耐受的晚期鼻咽癌适应症报上市并纳入优先审评。本次上市申请意味着恒瑞 PD-1 的鼻咽癌适应症向一线治疗又迈进了一步。 仿制药方面，本周共有 6 款注射剂过评，3 款为首家。其中质子泵抑制剂（PPI）颇为瞩目，注射用艾司奥美拉唑钠首迎过评，来自正大天晴；销售额超 60 亿的注射用泮托拉唑钠，在迎来首家奥赛康药业过评后，隔天再迎次家扬子江药业过评，加上原研直接凑齐三家。抗癫痫药物拉考沙胺注射液，最早由优时比研发，本周青峰药业首仿获批。

■ **具体配置思路。**1）医疗器械：眼科耗材：昊海生科、爱博医疗、欧普康视；2）医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：凯利泰、大博医疗、三友医疗、春立医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学；低值耗材：威高股份、三鑫医疗；3）原料药：华海药业、九洲药业、仙琚制药、美诺华等；4）疫苗：康泰生物、智飞生物、沃森生物、复星医药等；5）创新药及产业链：恒瑞医药、药明康德、复星医药、亿帆医药等；6）苏州创新药组合：信达生物、康宁杰瑞、博瑞医药、亚盛药业等；7）医疗服务：美年健康、通策医疗、爱尔眼科等；8）药店：大参林、老百姓、益丰药房等。

■ **风险提示：**药品降价幅度超预期；疫情导致经济衰退影响消费支出。

行业走势



相关研究

1、《2020 年医药行业三季报总结专题报告：医药 Q3 业绩持续恢复，医疗器械、CXO、药店强劲【东吴医药朱国广团队】》2020-11-2

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 板块观点：年末哪些标的年内会有显著超额收益？ 4
1.1. 本周建议关注组合 4
1.2. 细分板块观点 7
2. 核心观点：冠脉支架集采落地，医疗耗材利空压制释放 8
3. 研发进展与企业动态 10
3.1 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床） 10
3.2 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况 11
3.3 仿制药一致性评价申报情况 12
3.4 重要研发管线一览 13
3.5 本周全球重点医药投融项目进展 14
4. 行业洞察与监管动态 16
5. 行情回顾 16
5.1 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 43.43，高于历史均值 2.29 个单位 17
5.2 医药子板块追踪：本周化学制药子板块涨幅 1.00%居各板块榜首 17
5.3 个股表现 19
6. 风险提示 19
7. 附录 19

图表目录

图 1：医药行业 2020 年初以来市场表现 16
图 2：2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化 17
图 3：医药板块估值情况 18

表 1：本周建议关注组合（20201102~20201106） 5
表 2：国家冠脉支架集采拟申选结果 9
表 3：本周创新药/改良药研发进展一览表 11
表 4：本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表 12
表 5：本周仿制药一致性评价申报情况 12
表 6：本周重要监管动态 16
表 7：子版块表现（%） 18
表 8：A 股周涨跌幅前十 19
表 9：A 股 2020 年初涨跌幅前十 19
表 10：国内药品注册分类 19

1. 板块观点：年末哪些标的年内会有显著超额收益？

1.1. 本周建议关注组合

本周生物医药指数下跌 1.36%，沪深 300 上涨 4.05%；年初至今生物医药指数涨幅为 45.76%，沪深 300 涨幅为 19.26%；本周化学制药、原料药及医药商业等表现较为强势，生物制品、医疗器械及医疗服务等比较弱势；本周涨幅前三光正眼科（+37.37%）、华东医药（+18.00%）、龙津药业（+17.79%），跌幅前三美年健康（-29.28%）、赛诺医疗（-19.59%）、神奇制药（-17.93%）。涨跌表现特点：本周为 Q3 业绩披露最后一周，业绩差异大、其股价走势冰火两重天；智飞生物、康泰生物等疫苗走势较强；受海外疫情影响，疫情受益股有再次抬头迹象。

年末哪些标的年内会有显著超额收益？该类标的具有三大特征：其一很可能受益于 2020 年创新药医保谈判，尤其是像 PD1/PD-L1 等重磅产品；其二 2020 年 Q4 业绩预期较好；其三：高增长产业龙头，估值切换逐步展开。十月份医药指数止跌小幅收涨，年内最后两个月很可能结构化强势，原因有三，其一高增长子行业估值切换；其二海外疫情形势较为严峻，疫情受益标的抬头，将会促使医药板块人气回笼；其三国内外疫苗研发或将有新进展，催化医疗板块持续走强。

现在可以配置什么？医疗器械受到冠脉支架带量采购等影响较弱，但 IVD 领域中的化学发光不仅增速快、更能带量采购政策免疫。东吴医药团队 8 月份以来连续发布多篇重磅器械研究成果，医疗器械研究方法、IVD 专题研究报告等，其中重点推荐化学发光等诊断性耗材，理由是：从集采降价政策看，发光为相对一块净土，即使三年后集采首当其冲受损的较大的将是罗氏、雅培、贝克曼、西门子合计占比 80%以上的外资；从子行业增速上看，行业增速 20%、国产增速很可能 30%以上，双重因素叠加助推国内行业快速增长；从竞争格局看，国际上四大巨头比较稳定，国内新产业、迈瑞、安图格局也比较稳定；从估值上看，新产业、迈瑞、安图 2021 年估值约 55 倍，总体上看估值已经比较合理。另外恒瑞医药相对于 2017 年以来，再次进入战略性配置阶段。

【投资策略】

具体配置思路：

医疗器械：眼科耗材：昊海生科、爱博医疗、欧普康视；医疗设备：迈瑞医疗、理邦仪器；诊断性耗材：安图生物、新产业；骨科治疗性耗材：凯利泰、大博医疗、三友医疗、春立医疗；心血管治疗性耗材：微创医疗、沛嘉医疗；消化治疗性耗材：南微医学；低值耗材：威高股份、三鑫医疗；

原料药：华海药业、九洲药业、仙琚制药；美诺华等；

疫苗：康泰生物、智飞生物、沃森生物、复星医药等；

请务必阅读正文之后的免责声明部分

创新药及产业链：恒瑞医药、药明康德、复星医药、亿帆医药等；

苏州创新药组合：信达生物、康宁杰瑞、泽璟制药、亚盛药业等；

医疗服务：美年健康、通策医疗、爱尔眼科等；

新消费：爱美客、华熙生物等；

药店：大参林、老百姓、益丰药房等。

表 1：本周建议关注组合（20201102~20201106）

所属领域	股票代码	公司名称	EPS	归母净利润（亿）			本周涨跌幅	市值（亿）
			2020E	2020E	2021E	2022E	（%）	
创新药	600276.SH	恒瑞医药	1.19	63	81	106	0.06	4739.36
创新药	600196.SH	复星医药	1.40	36	46	59	-9.07	1267.35
创新药	002019.SZ	亿帆医药	1.00	12.39	14.40	16.83	0.26	281.14
创新药	1801.HK	信达生物	-0.74	-10.29	-12.85	-4.86	1.49	813.16
创新药	9966.HK	康宁杰瑞	-0.44	-4.12	-6.98	-7.33	7.80	157.38
创新药	688166.SH	博瑞医药	0.44	1.79	2.84	4.25	-3.02	234.19
创新药	6855.HK	亚盛医药	-3.23	-7.24	-7.78	-8.22	4.04	63.36
医疗器械/眼科耗材	688366.SH	昊海生科	1.30	2.30	4.26	5.59	1.48	205.21
医疗器械/眼科耗材	688050.SH	爱博医疗	0.93	0.98	1.48	2.01	0.37	224.79
医疗器械/眼科耗材	300595.SZ	欧普康视	0.64	3.88	5.19	6.86	-0.18	413.17
医疗器械/医疗设备	300760.SZ	迈瑞医疗	5.40	65.66	80.97	97.75	-3.22	4550.94
医疗器械/医疗设备	300206.SZ	理邦仪器	1.25	7.27	7.38	8.97	-7.59	111.23
医疗器械/诊断性耗材	603658.SH	安图生物	1.95	8.38	13.19	17.25	-2.91	727.85
医疗器械/诊断性耗材	300832.SZ	新产业	2.26	9.32	12.51	17.85	-5.72	660.09
医疗器械/骨科治疗性耗材	300326.SZ	凯利泰	0.43	3.12	4.28	5.74	-7.83	125.94
医疗器械/骨科治疗性耗材	002901.SZ	大博医疗	1.45	5.83	7.37	9.38	-11.68	325.41

医疗器械/骨科治疗性耗材	688085.SH	三友医疗	0.57	1.18	1.71	2.41	1.23	111.21
医疗器械/骨科治疗性耗材	1858.HK	春立医疗	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.78	110.15
器械/心血管治疗性耗材	0853.HK	微创医疗	0.01	0.12	0.20	0.50	8.81	535.29
医疗器械/消化治疗性耗材	688029.SH	南微医学	2.28	3.04	4.44	5.94	2.72	285.35
医疗器械/消化治疗性耗材	1066.HK	威高股份	0.45	20.51	25.35	30.84	0.80	682.87
医疗器械/消化治疗性耗材	300453.SZ	三鑫医疗	0.43	1.12	1.58	2.10	-3.61	42.74
原料药	600521.SH	华海药业	0.77	11.20	16.16	21.01	1.10	495.44
原料药	603456.SH	九洲药业	0.47	3.80	5.99	7.87	-6.62	250.99
原料药	002332.SZ	仙琚制药	0.55	5.05	6.33	7.89	-8.53	128.64
原料药	603538.SH	美诺华	1.33	1.99	2.71	3.68	-2.58	48.55
生物制品/疫苗	300601.SZ	康泰生物	1.24	8.33	13.45	20.90	-9.68	1113.16
生物制品/疫苗	300122.SZ	智飞生物	2.08	33.31	42.81	56.10	-6.02	2408.48
生物制品/疫苗	300142.SZ	沃森生物	0.61	9.44	14.56	19.61	-1.97	753.20
CXO	603259.SH	药明康德	1.14	27.74	34.76	45.11	3.27	2842.76
医疗服务	002044.SZ	美年健康	0.03	1.07	9.84	13.03	-29.28	471.67
医疗服务	600763.SH	通策医疗	1.72	5.50	7.20	9.36	2.18	738.05
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	0.40	16.63	22.78	30.63	5.49	2707.01
药店	603233.SH	大参林	1.43	9.42	11.94	15.03	1.22	627.79
药店	603883.SH	老百姓	1.64	6.69	8.56	10.45	-1.65	287.54
药店	603939.SH	益丰药房	1.40	7.42	9.69	12.49	2.70	555.82

数据来源：wind（数据截止到 2020 年 11 月 6 日收盘价，恒瑞医药、博瑞医药、昊海生科、复星医药、智飞生物、凯利泰、爱博医疗、康泰生物、药明康德、老百姓、理邦仪器、三鑫医疗、南微医学、迈瑞医疗、爱尔眼科、欧普康视、大参林、益丰药房、新产业、威高股份为内部预测，其余来自 Wind 一致预期），东吴证

1.2. 细分板块观点

【创新药领域】

自 2015 我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的巨大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

针对不同分类的新药，其开发策略也有差异。 First-in-class 新药更加注重靶点机制的验证，尤其是临床前研究的夯实。而 Best-in-class、Me-better 和 Me-too 产品更多寻求的是分子结构的差异，也更加适合当下绝大部分药企的研发策略。因此 Fast-follow-on 是寻求价值最大化的唯一突破口，应充分利用好国内创新药系列药政，尤其是肿瘤药和罕见病用药的附条件上市等加速上市策略。在个股选择方面，重视研发费用率、未来潜力品种的市场空间外，同时更要重视医学团队体系的完整性。建议关注：百奥泰、神州细胞、恒瑞医药、贝达药业、科伦药业、中国生物制药、石药集团、翰森制药、君实生物、信达生物等。

【医疗器械领域】

百花齐放，板块迎来黄金投资时代，核心原因：1）国内医疗器械消费水平远低于欧美，此次新冠疫情有望加速国内医疗建设，医疗设备显著受益；2）国内厂家技术持续向中高端突破，进口替代加速；3）术式创新带来国内创新器械公司蓬勃发展；4）科创板将加快更多优质器械公司上市。建议关注中高端产业进口替代相关企业如迈瑞医疗、安图生物、开立医疗、三鑫医疗等，术式创新相关的创新性企业乐普疗、微创医疗、南微医学、启明医疗，及行业景气度高的相关公司如威高股份、凯利泰、大博医疗等。

【疫苗领域】

逻辑 1：众多重磅产品进入收获期，业绩确定性高。1）消费端：刚需品，短期受新冠疫情影响，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升； 2）产品端：两大趋势：a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，未来几年疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2：疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励

疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3：新冠疫苗催化。国内企业研发进度跑在全球前列，疫苗全球关注度高，若全球疫情未见根本性好转，新冠疫苗催化行情持续。

【药店、医疗服务领域】

药店：受益于新冠肺炎疫情对防疫产品、消毒产品的需求增长，各家药店个股在 2020Q3 均实现超预期增长。展望 2020Q4，我们依旧认为药店板块大概率会延续三季报的高成长，主要原因包括：1）复工复产持续推进，对疫情防御物资需求持续增长；2）资本助推，头部连锁药店公司融资不断加快，全国加速复制扩张；3）头部连锁药店企业精细化管理不断加深，内生性增长逐渐加快；4）处方外流持续推进，药店业务量不断增长。综上，我们认为药店板块将在 2020 年全年持续强势，建议关注：大参林、老百姓、一心堂、益丰药房等。

医疗服务：受疫情影响，2020Q1 各医疗服务公司出现短暂下滑，在 Q2 快速恢复，Q3 业绩出现了一定程度的恢复性增长。我们认为 2020Q4 医疗服务板块将延续恢复性增长，主要原因包括：1）医疗需求刚性，2020Q1 由于疫情推迟了就医的时间，随着国内疫情控制良好，预计 Q4 将延续 Q2、Q3 就医需求延续快速恢复态势；2）随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值，头部企业的投资价值更加突出。综上，我们认为应当积极关注医疗服务行业在 2020Q4 的业绩变化，建议关注：爱尔眼科、美年健康、通策医疗、锦欣生殖等。

【CXO/IVD/原料药领域】

CXO：中国在该产业链具备全球竞争优势，受益于海内外下游需求增长，行业高景气可以持续。临床前 CRO 和 CDMO 订单提前锁定，全年业绩高增长确定性高，临床 CRO 也在 Q3 开始显著恢复。我们判断主流公司在 Q4 依然可以维持较好的增速。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业：药明康德、凯莱英、药石科技等。

原料药：特色原料药需求稳定、竞争格局优化，受疫情整体影响不大，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势。建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间体环节的原料药企业：昂利康、华海药业、诚意药业。

IVD：国内疫情得到较好控制，Q3 开始医院门诊和手术量同比恢复并出现增长，检验公司业绩从 Q3 开始表现显著强于上半年（新冠受益影响抛除）。IVD 整体行业增长较快，国内企业跟随式研发效率高，在政策的呵护下进口替代进度显著加快，我们看好主流赛道的优质龙头公司，推荐新产业、安图生物、金域医学，关注迈克生物、万孚生物。

2. 核心观点：冠脉支架集采落地，医疗耗材利空压制释放

11 月 5 日上午，全国支架集采结果出炉，吉威以 469 元的最低价格中标，万瑞飞鸿

以 798 元的最高价中标，另外，微创的 Firebird2（549 元）和 Firekingfisher（750 元）中标，乐普的 GuReater 以 645 元中标，外资美敦力和波科分别中标 1 和 2 款，前十家款产品合计意向采购量为 68%，具体情况：

表 2：国家冠脉支架集采拟申选结果

公司名称	产品名称	商品名	拟申选价格（元）	首年意向采购量（个）	首年意向采购量占比
吉威医疗	药品涂层支架系统（雷帕霉素）	EXCROSSAL	469	100690	9.4%
易生科技	药物洗脱冠脉支架系统	Tivoli	549	41865	3.9%
微创医疗	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	Firebird2	590	247960	23.1%
乐普医疗	钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	GuReater	645	120560	11.2%
美敦力	药物洗脱冠脉支架系统	Resolute	648	51667	4.8%
微创医疗	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	Firekingfisher	750	12176	1.1%
金瑞凯利	药物支架系统	Helios	755	53441	5.0%
波士顿科学	铂铬合金依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	Promus PREMIER	776	59842	5.6%
波士顿科学	依维莫司洗脱冠状动脉支架系统	PROMUS Element Plus	776	32251	3.0%
万瑞飞鸿	冠状动脉钴铬合金可降解涂层雷帕霉素药物洗脱支架系统	NOYA	798	9774	0.9%

数据来源：天津市医药采购中心，丁香园，医药魔方，东吴证券研究所整理

冠脉支架全国集采落地，头部企业均有产品中标，市场竞争格局预计将维持相对稳定。此次中标价格相比于原中标价降幅基本都在 90%以上，企业依靠传统药物支架的盈利时代将向“介入无植入”时代发展，产品梯队重要性显著提升（可类比创新药企业逻辑），头部企业有望依靠具备资金、渠道、医生资源以及规模优势实现持续发展；

关于其他品种全国集采的可能性：我们认为支架全国集采不能简单线性外推至其他领域如骨科等，支架具有产品种类较为单一、性能较为同质、国产率高、行业数据统计完善等特点，全国集采难度相对容易，骨科等产品种类较多、性能差异较大、国产率不高，短期全国集采可能性低，以省份集采可能性较大；

关于业绩：此次国家集采将对支架相关企业当期业绩产生较大影响，但骨科等治疗性耗材多以终端价的 2 折左右作为出厂价且产品线丰富，考虑到降幅主要由渠道承担、市场份额或提升、产品梯队丰富，对头部公司整体业绩影响较小；

关于未来竞争格局：此次支架国家集采，虽然产品降幅较大，但行业竞争格局基本维持稳定，小企业逆袭概率较小，考虑到骨科、心血管等产品线更为丰富，预计将强者恒强，建议重点关注行业龙头；

建议关注：

心血管领域：乐普医疗、微创医疗等；

骨科：威高股份、大博医疗、凯利泰、三友医疗等；

眼科：昊海生科、爱博医疗等；

消化介入：南微医学、康基医疗等；

低值耗材：威高股份、康德莱等；

3. 研发进展与企业动态

3.1 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 11 月 6 日，诺华在中国提交的奥法妥木单抗注射液上市申请获得 CDE 受理。此前，FDA 于今年 8 月批准奥法妥木单抗作为一种皮下注射药物，用于治疗成人 RMS。国内目前获批上市的 CD20 单抗仅有罗氏的利妥昔单抗及其生物类似药。

- 11 月 6 日，CDE 拟优先审评名单显示，恒瑞 PD-1 卡瑞利珠单抗递交一项新适应上市申请，且被拟纳入优先审评（受理号暂未公布），联合顺铂和吉西他滨一线治疗鼻咽癌。此前于 9 月 2 日，卡瑞利珠单抗刚就既往接受过二线及以上化疗后疾病进展或不可耐受的晚期鼻咽癌适应症报上市并纳入优先审评。本次上市申请意味着恒瑞 PD-1 的鼻咽癌适应症向一线治疗又迈进了一步。

- 11 月 4 日，CDE 官网显示，百济神州「迪妥昔单抗」上市申请获承办。此前于 9 月 29 日，迪妥昔单抗公示拟纳入优先审评，现已正式纳入，其适应症为神经母细胞瘤。

- 11 月 4 日，BioMarinPharmaceutical 公司宣布，美国 FDA 已受理 vosoritide 的新药申请（NDA）。Vosoritide 是一种每日注射一次的在研 C 型利钠肽（CNP）类似物，用于治疗软骨发育不全（achondroplasia）儿童患者。软骨发育不全是导致身材矮小最常见的原因。新闻稿指出，这是美国 FDA 首次受理软骨发育不全疗法的上市申请。

- 11 月 3 日，CDE 官网最新公示显示，阿斯利康提交的 1 类新药 nirsevimab 注射液获得一项临床默示许可，拟定适应症为预防呼吸道合胞病毒引起的下呼吸道疾病。该药是赛诺菲和阿斯利康共同开发的一款靶向呼吸道合胞病毒的单克隆抗体，具有延长的半衰期，拟开发用于预防呼吸道合胞病毒感染。

- 11 月 3 日，石药集团有限公司宣布其 1 类新药「SYHA1813 口服液」（「该产品」）已获中华人民共和国国家药品监督管理局批准，可在中国开展临床试验。该产品已在中国、美国等多个国家获得专利授权。

- 11 月 3 日，嘉和生物董事会宣布 GB242 英夫利西单抗生物类似药的新药上市申请已经正式获中国国家药品监督管理局(NMPA)受理。嘉和生物于 2020 年 10 月 27 日递交新药上市申请，并于 2020 年 11 月 3 日获得中国国家药品监督管理局受理。

- 11 月 2 日，CDE 官网显示，罗氏 5.1 类进口药「玛巴洛沙韦片」上市申请拟纳入优先审评，用于 12 周岁及以上的流感患者，包括存在流感并发症高风险的患者。该药于 2020 年 6 月 10 日首次递交上市申请，包括 20mg 和 40mg 两种规格。

- 11 月 2 日，太景生物发布新闻稿，旗下开发的抗流感病毒新药 TG-1000 已通过美国 FDA 审查，核准进行临床试验。TG-1000 为帽依赖性核酸内切酶抑制剂，作用于病毒复制过程必须的抢帽机制，可有效阻断病毒复制与传播。

表 3：本周创新药/改良药研发进展一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
安斯泰来制药(中国)有限公司	恩扎卢胺软胶囊	已上市	JXHS1900163	软胶囊	化学药品	5.1	AR

数据来源：医药魔方，东吴证券研究所

3.2 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 11 月 6 日，恒瑞医药提交的 3 类仿制药罂粟乙碘油注射液上市申请获得 CDE 受理。该药此前便于 2016 年 10 月获批上市，只不过是按 6 类注册申报。国内目前有 3 家企业生产销售碘化油注射液，包括原研厂家和上海旭东海普药业以及烟台鲁银药业。

- 11 月 6 日，莎普爱思发布公告称，已收到国家药监局核发的左氧氟沙星片的《药品注册证书》，并视同通过仿制药一致性评价。左氧氟沙星片适用于敏感细菌所引起的呼吸系统感染、泌尿系统感染、生殖系统感染、皮肤软组织感染、肠道感染等多种细菌感染。

- 11 月 5 日，联环药业发布公告称，公司按仿制 4 类报产的硫酸氢氯吡格雷片获批并视同过评。硫酸氢氯吡格雷片为抗血栓形成药，2019 年中国公立医疗机构终端氯吡格雷销售额超过 115 亿元。

- 11 月 4 日，NMPA 发布批件，青峰药业 3 类仿制药「拉考沙胺注射液」获批，并视同通过一致性评价，这是首款获批的国产拉考沙胺注射液。

- 11 月 4 日，NMPA 官网显示，扬子江药业「注射用泮托拉唑钠」通过了一致性评价，成为该品种第二家过评。本次扬子江药业的注射用泮托拉唑过评，意味着这个大品种过评企业已有两家。再加上已获文号的原研进口药武田制药，已有三家，已满足集采条件。

- 11 月 4 日，NMPA 发布批件，成都苑东生物制药 3 类仿制药「格隆溴铵注射液」获批上市，成为第二家款国产格隆溴铵注射液。格隆溴铵是季铵类抗毒

蕈碱药，能选择性作用胃肠道，抑制胃液，用于溃疡病、胃炎、胃酸过多症等。由于周围作用类似阿托品，该药临床多用于麻醉前给药，或作为消化性溃疡和缓解内脏痉挛的辅助药。

- 11 月 2 日，NMPA 官网显示，正大天晴「注射用艾司奥美拉唑钠」通过了一致性评价，成为该品种首家过评的注射剂。此前，该注射剂已有三十余家获批上市而无一过评。

- 11 月 2 日，NMPA 官网显示，江苏奥赛康「注射用泮托拉唑钠」通过了一致性评价，为该品种首家过评。泮托拉唑与本批同样迎来首家过评的艾司奥美拉唑钠同属于质子泵抑制剂(PPI)，主要通过抑制胃壁细胞内质子泵驱动的 H+ 分泌，从而抑制胃酸分泌。

- 11 月 2 日，NMPA 官网显示，湖南华纳大药厂「枸橼酸铋钾胶囊」通过一致性评价，为该品种首家过评。枸橼酸铋钾胶囊用于慢性胃炎及缓解胃酸过多引起的胃痛、胃灼热感（烧心）和反酸，目前共有 23 家企业需要开展一致性评价，但是只有湖南华纳大药厂递交一致性评价补充申请并首家通过一致性评价。

表 4：本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类型	注册分类	靶点
四川普锐特药业有限公司	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	已上市	CYHS1900031	吸入溶液剂	化学药品	4	β2-adrenergic receptor
江西青峰药业有限公司	拉考沙胺注射液	已上市	CYHS1900139	注射剂	化学药品	3	not available
成都苑东生物制药股份有限公司	格隆溴铵注射液	已上市	CYHS1800353	注射剂	化学药品	3	mAChR
江苏万高药业股份有限公司	羟苯磺酸钙胶囊	已上市	CYHS1900590	胶囊剂	化学药品	4	not available

数据来源：CDE，东吴证券研究所

3.3 仿制药一致性评价申报情况

表 5：本周仿制药一致性评价申报情况

企业名称	药品名称	受理号	剂型	靶点
华润双鹤药业股份有限公司	匹伐他汀钙片	CYHB1950778	片剂	HMG-CoA reductase
山东齐都药业有限公司	匹伐他汀钙片	CYHB1950707	片剂	HMG-CoA reductase
江苏天士力帝益药业有限公司	卡托普利片	CYHB1950510	片剂	ACE
江西亿友药业有限公司	吡拉西坦片	CYHB1950314	片剂	AMPA receptor
四川普锐特药业有限公司	吸入用硫酸沙丁胺醇溶液	CYHS1900031	吸入溶液剂	β2-adrenergic receptor
江西青峰药业有限公司	拉考沙胺注射液	CYHS1900139	注射剂	not available
湖南华纳大药厂股份有限公司	枸橼酸铋钾胶囊	CYHB1950492	胶囊剂	gastric acid
成都苑东生物制药股份有限公司	格隆溴铵注射液	CYHS1800353	注射剂	mAChR
扬子江药业集团有限公司	注射用泮托拉唑钠	CYHB1950047	注射剂(冻干)	proton pump

江苏奥赛康药业有限公司	注射用泮托拉唑钠	CYHB1850055	注射剂(冻干)	proton pump
南京正大天晴制药有限公司	注射用硼替佐米	CYHB2040018	注射剂(冻干)	proteasome
正大天晴药业集团股份有限公司	注射用艾司奥美拉唑钠	CYHB1840037	注射剂(冻干)	proton pump
江苏正大丰海制药有限公司	盐酸莫西沙星氯化钠注射液	CYHB1950131	注射剂(大容量)	bacterial Top II
江苏万高药业股份有限公司	羟苯磺酸钙胶囊	CYHS1900590	胶囊剂	not available

数据来源：CDE，东吴证券研究所

3.4 重要研发管线一览

- 11 月 6 日，CRISPRTherapeutics 和 VertexPharmaceuticals 公司宣布，双方共同开发的 CRISPR/Cas9 基因编辑疗法 CTX001 的 1/2 期临床试验数据，已被美国血液学会（ASH）年会接受，将在全体科学会议（PlenaryScientificSession）作为口头报告公布。今天在线发布的摘要包括 7 名患有血红蛋白疾病的患者，更多数据将在 ASH 年会上公布。

- 11 月 6 日，致力于开发治疗阿尔茨海默病（AD）和其他退行性疾病创新疗法的 Cortexyme 公司今日宣布，检测其在研疗法 atuzaginstat 的 2/3 期临床试验 GAIN 已经完成患者注册。对部分入组患者的生物标志物分析表明，这些患者的生物标志物特征与 AD 一致。而且迄今为止分析的所有患者均有证据表明他们对全身性牙龈卟啉单胞菌（P.gingivalis）感染有免疫反应，Cortexyme 认为这一细菌在 AD 病理过程中起作用。Atuzaginstat 是一种牙龈菌蛋白酶(gingipain）抑制剂，旨在选择性阻断牙龈卟啉单胞菌毒性并降低细菌负荷。

- 11 月 4 日，百时美施贵宝（BMS）公司今天宣布，其创新口服 TYK2 抑制剂 deucravacitinib（BMS-986165），在治疗中重度斑块状银屑病患者的首个关键性 3 期临床试验中达到试验的双重主要终点。与安慰剂组和活性对照组相比显示出优效性。新闻稿指出，这是首个在 3 期临床试验中显示积极疗效的创新口服特异性 TYK2 抑制剂。

- 11 月 3 日，豪森自主研发的 1 类新药 HS-10356 启动临床，用于治疗非酒精性脂肪肝（NASH）。此前，该药于 5 月 26 日获批临床。

- 11 月 3 日，CureVac 公司宣布，其基于 mRNA 技术的新冠候选疫苗 CVnCoV 在 1 期临床试验中表现出良好的安全性和免疫原性。这一候选疫苗在所有试验剂量（2-12μg）中均表现出良好的耐受性。除显示激活 T 细胞以外，它还诱导了强力的中和抗体免疫应答。CVnCoV 目前也正在秘鲁和巴拿马的老年人中进行 2a 期临床研究。

- 11 月 3 日，KaryopharmTherapeutics 公司宣布，其创新选择性核输出蛋白抑制剂（SINE）Xpovio（selinexor），在一项随机双盲、含安慰剂对照的临床试验 SEAL 的 3 期临床部分获得积极顶线结果。在治疗晚期不可切除的去分化脂肪肉瘤（dedifferentiatedliposarcoma）患者时，Xpovio 达到了显著延长无进展生存

期(PFS)的主要终点,与安慰剂相比,使疾病进展或死亡的风险降低了约 30%。

- 11 月 3 日，在导致多名患者死亡后，再生元宣布暂停了旗下罕见骨病药物 Garetosmab（REGN2477）的 LUMINA-1 试验。该公司表示，目前正在审查相关的试验数据，以遍更好地了解该药物的风险/收益状况。此外，再生元已与该试验相应的独立数据监视委员会和监管机构通报了现况和暂停试验的决定。

- 11 月 3 日，远大医药董事会公告，本集团在肿瘤免疫领域及 DNA 技术研发平台 OncoSecMedicalIncorporated 与 ProvidenceCancerInstitute 合作开发，针对新型冠状病毒病 COVID-19 的 DNA 疫苗 CORVax12 获 FDA 的新药临床试验申请(IND)批准并启动研究者发起的 I 期临床试验。该疫苗是目前唯一使用免疫刺激剂来促进对 SARS-CoV-2 病毒免疫反应的 DNA 疫苗，旨在作为预防性疫苗预防 COVID-19。

- 11 月 3 日，新泽西州普林斯顿，BristolMyersSquibb 宣布，POETYKPSO-1 取得了积极成果，这是第一个关键的 3 期临床试验，评估了新型的口服选择性酪氨酸激酶 2（TYK2）抑制剂 deucravacitinib（BMS-986165），用于治疗中度至重度斑块状银屑病的患者。

- 11 月 2 日，美国芝加哥，人工智能（AI）和精准医学领域的领导者 Tempus 宣布与 JanssenResearch＆Development，LLC（Janssen）建立战略合作关系，Tempus 将与 Janssen 数据科学家和肿瘤学家专注于肿瘤临床开发计划。这项合作是一项多年数据协议的一部分，该协议促进了预测性 AI/机器学习项目，以及 Janssen 参与 Tempus 的 TIMETrialNetwork，以加速患者在某些生物标记物驱动的试验中的入组。

- 11 月 2 日，罗氏宣布欧盟委员会已批准 Tecentriq（atezolizumab）与 Avastin（bevacizumab，贝伐单抗）联合用于治疗未接受过系统治疗的晚期或不可切除肝细胞癌成人患者。

- 11 月 2 日在北京举办的 2020 中国肿瘤免疫治疗会议上，康方生物发布了其自主研发的 PD-1/VEGF 双特异性抗体（AK112）最新的 Ia 期剂量爬坡临床研究初步喜人数据，研究显示 AK112 针对 PD-1 不敏感型实体瘤患者效果良好。

3.5 本周全球重点医药投融项目进展

- 11 月 5 日，默沙东（MSD）公司和 VelosBio 公司联合宣布，双方已达成协议，默沙东将斥资 27.5 亿美元收购 VelosBio 公司。VelosBio 公司是一家致力于开发靶向受体酪氨酸激酶样孤儿受体 1（ROR1）的“first-in-class”抗癌疗法的生物医药公司。其主打在研产品 VLS-101 是一款靶向 ROR1 的抗体偶联药物（ADC），目前正分别在一项 1 期临床试验和一项 2 期临床试验中用于治疗

血液癌症和实体瘤。

- 11 月 5 日，加利福尼亚州，生物制药公司 ProtomerTechnologiesInc.（以下简称“Protomer”）宣布，在由礼来公司（EliLillyandCompany）牵头对 Protomer 进行初始股权投资后，JDRFT1D 基金已完成投资。

- 11 月 3 日，药明巨诺-B 正式在港交所主板挂牌上市，发行价为每股 23.8 元，开盘后股价一路下跌，盘中最低价 21.85 元，总市值 85 亿元。药明巨诺在 2016 年 2 月由药明康德和生物医药公司 Juno 共同创立，其主打候选产品是一款处于上市申请阶段的靶向 CD19 的 CAR-T 疗法 relmacabtageneautoleucel（relma-cel）

- 11 月 3 日，CEPI（“流行病防范创新联盟”）宣布将资助四川三叶草生物制药有限公司（“三叶草生物”）研发的“COVID-19S-三聚体”重组亚单位新冠疫苗候选物，以支持其在全球范围内开展关键性 II/III 期临床试验。如果该疫苗被证明安全有效，将在中国和世界范围内申请上市许可。

- 11 月 3 日，云南沃森生物技术股份有限公司第四届董事会第十四次会议审议通过了《关于放弃惠生（中国）投资有限公司拟转让的上海泽润生物科技有限公司股权优先购买权的议案》。沃森生物收到控股子公司上海泽润生物科技有限公司的股东惠生（中国）投资有限公司发来的《股权转让通知函》，惠生投资拟将其持有的上海泽润 901.1241 万美元出资额（对应上海泽润 6.4814%股权）转让给四家受让方，股权转让价款合计人民币 226,850,000 元（2.2685 亿元），转让估值约 35 亿元。

- 11 月 2 日，赛诺菲（Sanofi）宣布，与致力于开发创新即用型（offtheshelf）自然杀伤（NK）细胞疗法的 Kiadis 达成最终收购协议，将收购 Kiadis 公司的全部股权，总股权收购价值约为 3.08 亿欧元。Kiadis 开发的自然杀伤细胞疗法主要用于治疗癌症和传染性疾病。

- 11 月 2 日，巴黎，CorlieveTherapeutics 宣布完成由 KurmaPartners，IDinvestPartners 以及 PureosBioventures 牵头的种子融资。Corlieve 致力于开发针对严重神经系统疾病的新型疗法。

- 11 月 1 日，远大医药以总价不高于 2.5 亿美元引入澳大利亚 Telix 公司 6 款放射性核素偶联药物并通过定增认购其 7.6%股份，深化抗肿瘤领域创新壁垒布局。

- 10 月 31 日，致力于开发细胞疗法的 SanaBiotechnology 公司宣布收购 Oscine 公司，该公司致力于开发治疗大脑和中枢神经系统（CNS）疾病的潜在治愈性或改变疾病进程的细胞疗法。这一收购将把 Oscine 的神经胶质祖细胞（glialprogenitor）研发项目及其奠基技术整合到 Sana 公司更广泛的技术平台

和研发项目中。

4. 行业洞察与监管动态

- 11 月 5 日，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《中药均一化研究技术指导原则（试行）》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审核同意，予以发布。

- 11 月 4 日，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《中药新药研究各阶段药学研究技术指导原则（试行）》。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9 号）要求，经国家药品监督管理局审核同意，予以发布。

表 6：本周重要监管动态

所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20201105	发布《中药均一化研究技术指导原则（试行）》
政策监管	20201104	发布《中药新药研究各阶段药学研究技术指导原则（试行）》

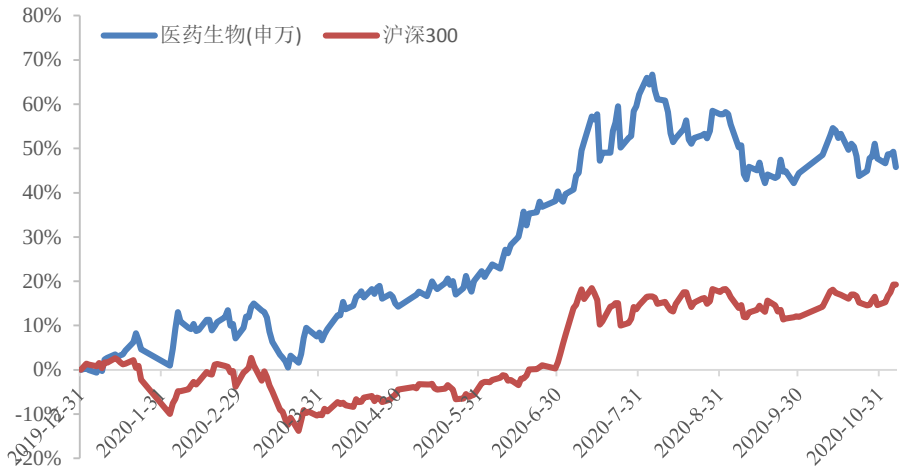
数据来源：CDE，东吴证券研究所

5. 行情回顾

本周生物医药指数下跌 1.36%，板块表现跑输沪深 300 的 4.05%的跌幅；截至本周，医药指数 2020 年至今表现好于沪深 300 的 19.26%的涨幅。2020 年初国内外新冠肺炎疫情爆发，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，其板块短期有所回调为正常，不改变其趋势。

图 1：医药行业 2020 年初以来市场表现

请务必阅读正文之后的免责声明部分

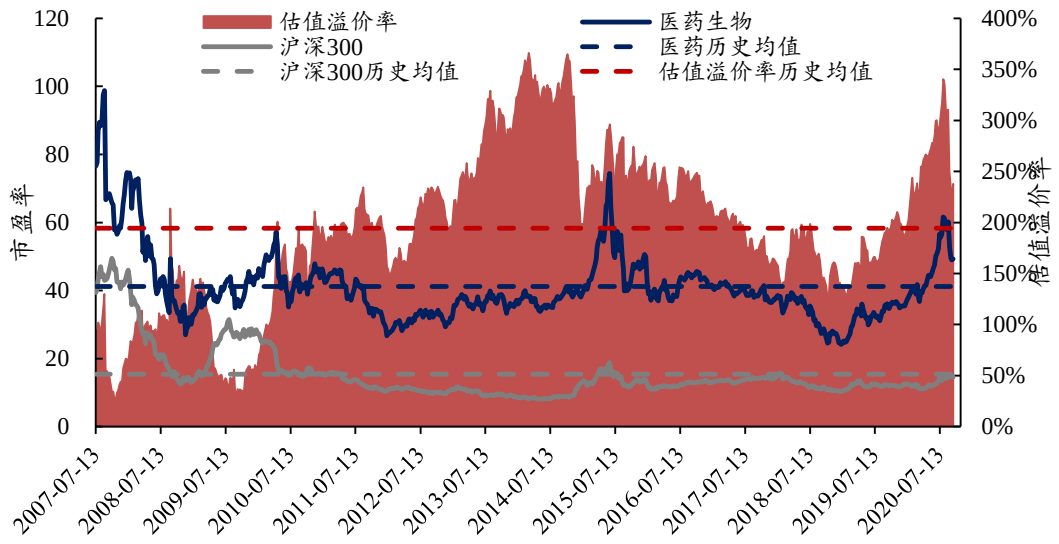


数据来源：wind，东吴证券研究所

5.1 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 43.43，高于历史均值 2.29 个单位

截至 2020 年 11 月 6 日，医药指数市盈率为 43.43，环比上周下降 6.51 个单位，高于历史均值 2.29 个单位；沪深 300 指数市盈率为 14.93，医药指数的估值溢价率为 190.9%，环比下降 57.1 个百分点，低于历史均值 3.4 个百分点。

图 2：2007 年 7 月至今期医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

5.2 医药子板块追踪：本周化学制药子板块涨幅 1.00%居各板块榜首

本周生物医药指数下跌 1.36%，板块表现跑输沪深 300 的 4.05%涨幅；子板块中，

请务必阅读正文之后的免责声明部分

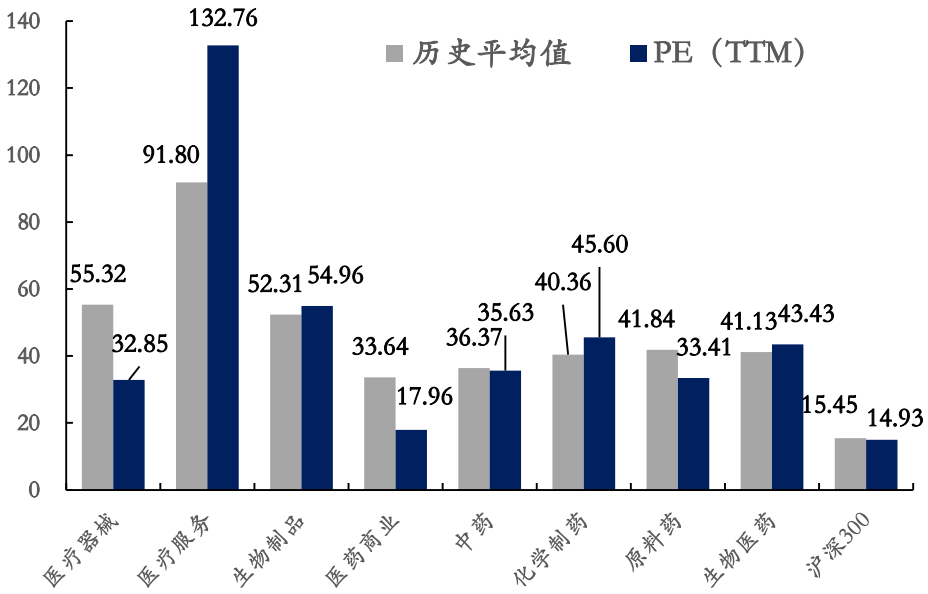
表现最佳的化学制药板块涨幅 1.00%，最弱势的生物制品子板块跌幅 4.76%。2020 年至今，表现最佳的子板块为医疗器械，涨幅为 80.71%，优于医药指数 45.76%的涨幅，好于沪深 300 指数 19.26%的涨幅。

表 7：子版块表现（%）

行业代码	行业	周涨跌幅（%）	年初至今（%）
801153.SI	医疗器械	-4.14	80.71
801156.SI	医疗服务	-0.02	70.31
801152.SI	生物制品	-4.67	64.65
851511.SI	原料药	0.38	49.09
801150.SI	**生物医药**	**-1.36**	**45.76**
801154.SI	医药商业	0.37	29.99
801151.SI	化学制药	1.00	28.30
000300.SH	**沪深 300**	**4.05**	**19.26**
801155.SI	中药	0.15	16.41

数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：医药板块估值情况



请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：wind，东吴证券研究所

5.3 个股表现

表 8：A 股周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅（%）	公司	跌幅（%）
1	光正眼科	37.37	美年健康	-29.28
2	华东医药	18.00	赛诺医疗	-19.59
3	龙津药业	17.79	神奇制药	-17.93
4	海尔生物	13.94	美迪西	-13.34
5	奕瑞科技	13.64	博晖创新	-12.94
6	东阿阿胶	12.84	华兰生物	-11.82
7	键凯科技	12.19	蓝帆医疗	-11.75
8	祥生医疗	10.92	戴维医疗	-11.71
9	华熙生物	10.38	大博医疗	-11.68
10	泽璟制药-U	10.26	迪安诊断	-11.57

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 9：A 股 2020 年初涨跌幅前十

排名	公司	涨幅（%）	公司	跌幅（%）
1	万泰生物	1444.37	延安必康	-61.04
2	英科医疗	995.04	*ST 济堂	-60.53
3	康华生物	356.32	赛科希德	-59.28
4	振德医疗	341.41	三生国健	-49.91
5	正川股份	303.96	君实生物-U	-47.91
6	硕世生物	286.63	复旦张江	-44.57
7	博晖创新	271.64	东阳光	-44.43
8	新产业	257.45	通化金马	-43.58
9	达安基因	247.08	宜华健康	-40.92
10	葫芦娃	243.37	*ST 交昂	-39.84

数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

药品降价幅度继续超预期，疫情导致经济衰退，医保政策进一步严厉等。

7. 附录

表 10：国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1.未在国内外上市销售的药品	（1）通过合成或者半合成的方法制得的原料药及其制剂 （2）天然物质中提取或者通过发酵提取的新的有效单体及其制剂 （3）用拆分或者合成等方法制得的已知药物中的光学异构体及其制剂 （4）由已上市销售的多组份药物制备为较少组份的药物

请务必阅读正文之后的免责声明部分

		（5）新的复方制剂 （6）已在国内上市销售的制剂增加国内外均未批准的新适应症
	2.改变给药途径且尚未在国内外上市销售的制剂	
	3.已在国外上市销售但尚未在国内上市销售的药品	（1）已在国外上市销售的制剂及其原料药，和/或改变该制剂的剂型，但不改变给药途径的制剂 （2）已在国外上市销售的复方制剂，和/或改变该制剂的剂型，但不改变给药途径的制剂 （3）改变给药途径并已在国外上市销售的制剂 （4）国内上市销售的制剂增加已在国外批准的新适应症
	4.改变已上市销售盐类药物的酸根、碱基（或者金属元素），但不改变其药理作用的原料药及其制剂	
	5.改变国内已上市销售药品的剂型，但不改变给药途径的制剂	
	6.已有国家药品标准的原料药或者制剂	
生物制品	1.创新型生物制品	
	2 改良型生物制品	（1）在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品 （2）增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 （3）已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品 （4）在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3.境内或境外已上市生物制品	（1）境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 （2）境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 （3）生物类似药 （4）其他生物制品
中药	1.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效成份及其制剂	
	2.新发现的药材及其制剂	
	3.新的中药材代用品	
	4.药材新的药用部位及其制剂	

5.未在国内上市销售的从植物、动物、矿物等物质中提取的有效部位及其制剂
6.未在国内上市销售的中药、天然药物复方制剂
7.改变国内已上市销售中药、天然药物给药途径的制剂
8.改变国内已上市销售中药、天然药物剂型的制剂
9.仿制药

数据来源：CDE，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn

