证券研究报告
2020 年 09 月 15 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 医药行业：药品专利链接制度逐步建立，我国仿制药有望加速高质量发展
- 房地产行业：三条红线托底估值，特色房企表现占优
- 君实生物（1877.HK）：“突破性疗法”+“孤儿药”，助力特瑞普利单抗快速走上国际市场

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,651.05	0.51	13.53
上证综指	3,278.81	0.57	7.50
深证成指	13,021.99	0.61	24.84
中小板指	8,651.32	0.44	30.43
创业板指	2,572.60	1.42	43.07
道琼斯工业	27,993.33	1.18	-1.91
标普 500	3,383.54	1.27	4.73
纳斯达克	11,056.65	1.87	23.23
伦敦富时 100	6,026.25	-0.10	-20.10
日经 225	23,559.30	0.65	-0.41
香港恒生	24,640.28	0.56	-12.59

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,282.00	15.00
NYMEX 原油	37.55	-0.12
COMEX 黄金	1965.3	17.20
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	590	5.20
DCE 焦炭	1991.5	15.00
SHFE 螺纹钢	3664	-1.00
CBOT 黄豆	999.4	3.40
CBOT 小麦	547.2	4.80
CBOT 玉米	369	0.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.0586	-0.1954
美元/人民币	6.8361	-0.0028
欧元/人民币	8.0936	0.0059
欧元/美元	1.18443	0.0034
美元/日元	106.132	0.022
英镑/美元	1.27927	-0.0009
美元/港币	7.7499	-0.0001

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **医药行业：药品专利链接制度逐步建立，我国仿制药有望加速高质量发展**

【医药生物组 杜向阳 S1250520030002 021-68416017】

事件： 2020 年 9 月 11 日，国家药监局、国家知识产权局发布了《药品专利纠纷早期解决机制实施办法（试行）（征求意见稿）》。

点评： 药品专利纠纷早期解决机制建设工作持续加速推进。2017 年 10 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》，要求探索建立药品专利链接制度；2019 年 11 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于强化知识产权保护的意见》，再次提出探索建立药品专利链接制度；2020 年 4 月 20 日，国家知识产权局发布 2020-2021 年贯彻落实《关于强化知识产权保护的意见》推进计划，其中提到在 2020 年 10 月底前要建立药品专利纠纷早期解决机制，本次发布的《药品专利纠纷早期解决机制实施办法（试行）（征求意见稿）》是对前期政策的延续，也是药品专利纠纷早期解决机制的首次出台。

多方面探索药品专利纠纷早期解决办法。为保护药品专利权人合法权益，鼓励新药研究和促进高水平仿制药发展，建立药品专利纠纷早期解决机制，国家药监局、国家知识产权局发布了《药品专利纠纷早期解决机制实施办法（试行）（征求意见稿）》。整体来看，《征求意见稿》从建立中国上市药品专利信息登记平台、明确药品专利信息登记范围、规定仿制药申请人专利状态声明制度、明确专利权人或者利害关系人提出异议的时限、对化学药品设置审评审批等待期、对药品审评审批实施分类处理和加大对仿制药专利挑战的鼓励力度等多个方面探索药品专利纠纷早期解决办法，推动我国仿制药高质量发展。

专利挑战成功仿制药将获得 12 个月市场独占期，国内仿制药研发质量有望加速提升。《征求意见稿》第 11 条最值得关注，“对首个挑战专利成功且首个获批上市的化学仿制药品，给予市场独占期，国务院药品监督管理部门在该药品获批之日起 12 个月内不再批准同品种仿制药上市，市场独占期不超过被挑战药品的专利权期限。市场独占期内国家药品审评机构不停止技术审评。对技术审评通过的化学仿制药注册申请，待市场独占期到期前 20 个工作日将相关化学仿制药申请转入行政审批环节”。根据美国《药品价格竞争与专利期恢复法案》，仿制药企业在原研药专利到期前向 FDA 递交仿制药上市申请，专利挑战成功的仿制药企业可获得 180 天市场独占期。我国仿制药专利挑战市场独占期也有望到来，将极大调动国内企业研发热情，以专利挑战模式布局首仿，提升仿制药研发质量。

投资建议：《征求意见稿》进一步鼓励研发，鼓励高质量仿创，建议关注政策倾斜的创新产业链，包括创新药、创新器械、CRO 和 CDMO 等领域，同时建议关注特色原料药、辅料和药包材等板块。

风险提示：政策执行力度不及预期的风险；药品降价风险。

- **房地产行业 2020 年中报总结：三条红线托底估值，特色房企表现占优**

【房地产组 胡华如 S1250517060001 0755-23900571】

点评： 板块营收微弱提升，业绩表现结构性分化。2020H1 申万地产板块实现营业收入 9789 亿元，同比增长 2.7%，较 2019 年全年增速降低 18.9pp；归母净利润达 847 亿元，同比下降 19.6%，较 2019 年全年增速下降 35.5pp。房企出现结构性分化，2020H1 核心特色房企营收增速为 8.1%，其他房企则为下滑 6.8%；2020H1 核心特色房企归母净利润增速为下滑 9.8%，其他房企则大幅下滑 30.3%。2020H1 核心特色房企和其他房企的加权平均净利率分别为 12.6%和 9.7%，分别下滑 1.1pp 和 1.8pp；2020H1 核心特色房企净负债率为 88%，而其他房企则为 103%；现金短债比方面核心特色房企和其他房企则分别为 1.1 和 0.8，核心特色房企凭借其多种优势，疫情影响下表现出更强的韧性。

销售持续恢复，TOP10-20 集中度提升明显。Top20 房企销售韧性强，业绩恢复较快。2020H1 在疫情影响下，Top20 房企表现出较强的韧性，销售额同比仅下降 1.0%，而 Top10 房企的销售额增速为-3.2%，Top100 房企销售额增速为-2.7%。行业集中度仍在快速提升，2020 上半年 Top10、Top20、Top30、Top50 和 Top100 房企市占率分别为 35%、50%、59%、72%和 86%。2020 年上半年末，核心特色房企总土储合计为 22.1 亿方，与 2019 年末基本持平。

物管行业业绩亮眼，盈利能力持续走高。2020H1 物业板块实现营收合计 390 亿元，同比大幅增长 32%；归母净利润合计达 53 亿元，同比大幅增长 49%，业绩亮眼。板块盈利能力持续提升，2020H1 物管板块加权平均毛利率为 26.2%，较 2019 年提升 0.9pp；加权平均净利率为 14.1%，较 2019 年提升 1.8pp。2020H1 物管板块加权平均费用率达 8.5%，较 2019 年下降 1.6pp。2020H1 核心物管公司开始全面走向市场化运营，第三方项目面积占比由 2016 年的 18%持续提升至 2020H1 的 44%。

投资建议：三条红线托底板块估值，市场平衡风格有望纵深推进，地产关注三条投资主线：1）稳健龙头型 A 股推荐万科 A、金地集团、保利地产、绿地控股等，H 股推荐世茂房地产、融创中国、碧桂园等；2）区域特色类：A 股推荐天健集团、南山控股，H 股推荐佳兆业、龙光集团、宝龙地产、中国金茂、旭辉控股等；3）物业商管类：A 股推荐招商积余、新大正，H 股推荐保利物业、碧桂园服务，建议关注永升生活、新城悦、蓝光嘉宝等。

风险提示：新冠肺炎疫情二次爆发风险、销售回款风险、复工竣工风险。

- **君实生物（1877.HK）：“突破性疗法”+“孤儿药”，助力特瑞普利单抗快速走上国际市场**

【医药生物组 张熙 S1250520070005 021-68416017】

事件： 特瑞普利单抗注射液用于鼻咽癌的治疗获得美国食品药品监督管理局突破性疗法认定（Breakthrough Therapy Designation），特瑞普利单抗成为首个获得 FDA 突破性疗法认定的国产抗 PD-1 单抗。

点评： 获得突破性疗法的药物可享有优待。“突破性疗法”来源于 2012 年 7 月 9 日出台的《美国食品药品管理局安全和创新法案》（FDASIA）。获得“突破性疗法认定”的新

药可以享有包括快速通道认定的特权、FDA 官员针对性指导等，以保障药物在最短时间内提供给患者用药选择。

“突破性疗法”+“孤儿药”，助力特瑞普利单抗快速走上国际市场。2020 年 5 月特瑞普利单抗治疗鼻咽癌获得 FDA 孤儿药认定。孤儿药可获得的优待政策包括税收抵免、新药申请费减免、以及在该适应症上为期 7 年的市场独占期。“突破性疗法”对药品上市的保驾护航，再加上“孤儿药”对上市后的支持，特瑞普利单抗走向国际市场指日可待。2017 年美国新增口腔&咽癌患者约 5 万人。2018 年全球新增鼻咽癌患者约 13 万人。特瑞普利单抗有望成为海外第一个上市的适应症为鼻咽癌的 PD-1 单抗，先发优势可助力抢占可观市场份额。

积极进行对外合作，产品管线不断得到丰富。外延合作是公司丰富产品管线的重要途径。9 月 9 日，公司公告与北京恩瑞尼生物公司合作成立合资公司共同开发靶向 CD39 的药物。据其他公司的初步临床试验显示，CD39 抗体与 PD-1/PD-L1 检查点抑制剂联用可提高抗肿瘤功效。8 月 28 日，公司公告与北京志道生物科技公司合作开发 IL-2 药物。IL-2 抗体是潜在的与 PD-1 联用的新药。

盈利预测与评级。预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为人民币-0.77/-0.53/-0.10 元。特瑞普利单抗走向国际市场指日可待，公司通过自主研发&对外合作方式不断丰富产品管线，奠定公司长远发展基础。维持“买入”评级。

风险提示：1）在研管线研发进展不及预期；2）特瑞普利单抗产品降价幅度超预期；3）特瑞普利单抗以及未来上市产品不能进入医保的风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-09-14	7,773.03	7,773.03	0.00	7,290.61	226.55	7,049.06	-6,822.51	482.42	46.85
2020-09-11	14,843.98	7,750.24	7,093.74	14,113.12	519.42	550.86	-31.44	730.85	62.79
2020-09-10	14,863.66	7,754.27	7,109.39	14,144.56	619.39	729.21	-109.82	719.10	62.70
2020-09-09	14,972.09	7,798.16	7,173.93	14,254.38	797.49	839.63	-42.14	717.71	61.99
2020-09-08	15,028.03	7,831.54	7,196.49	14,296.52	748.27	765.96	-17.69	731.51	61.88

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 15 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
松原股份	300893	2,500	13.47	20200915	20200915		
铜牛信息	300895	2,425	12.65	20200915	20200915		
中天火箭	003009	3,884.81	12.94	20200915	20200915		
山科智能	300897	1,700	33.46	20200916			
中谷物流	603565	6,666.67	22.19	20200916	20200916		
优彩资源	002998	8,159.96	5.85	20200916	20200916		

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
伟时电子	605218	5,320.84	10.97	20200916	20200916		
新洁能	605111	2,530	19.91	20200916	20200916		
若羽臣	003010	3,043	15.2	20200916	20200916		
爱美客	300896			20200917	20200917		
长华股份	605018			20200917	20200917		
丽人丽妆	605136			20200917	20200917		
共创草坪	605099			20200918	20200918		
巴比食品	605338			20200923	20200923		
中岩大地	003001	2,429.38	30.16	20200924	20200924		
帅丰电器	605336			20200924	20200924		
厦门银行	601187	26,391.28	6.71	20201013	20201013		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 15 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300482	万孚生物	2020-09-14	6.21	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
002552	宝鼎科技	2020-09-14	623.23	2.08%	2.04%	增发 A 股法人配售上市
600797	浙大网新	2020-09-14	372.84	0.36%	0.36%	增发 A 股法人配售上市
600602	云赛智联	2020-09-14	4,083.83	3.95%	2.99%	增发 A 股法人配售上市
000851	高鸿股份	2020-09-14	786.24	0.90%	0.87%	股权激励限售流通
600337	美克家居	2020-09-14	3,846.15	2.23%	2.18%	增发 A 股原股东配售上市
300659	中孚信息	2020-09-14	31.44	0.15%	0.14%	股权激励限售流通
002851	麦格米特	2020-09-14	264.67	0.58%	0.53%	股权激励限售流通
300703	创源文化	2020-09-14	100.46	0.87%	0.55%	股权激励限售流通
603386	广东骏亚	2020-09-14	14,512.50	219.06%	64.51%	发行前股份限售流通
300700	岱勒新材	2020-09-14	3,655.80	79.74%	44.36%	发行前股份限售流通
603648	畅联股份	2020-09-14	9,547.95	34.95%	25.90%	发行前股份限售流通
603277	银都股份	2020-09-14	24,440.40	151.83%	59.60%	发行前股份限售流通
002898	赛隆药业	2020-09-14	11,017.73	167.39%	62.60%	发行前股份限售流通
002738	中矿资源	2020-09-14	331.71	1.50%	1.19%	增发 A 股法人配售上市
002949	华阳国际	2020-09-14	715.00	7.51%	3.65%	发行前股份限售流通
002600	领益智造	2020-09-14	597.38	0.27%	0.08%	股权激励限售流通
300166	东方国信	2020-09-14	228.51	0.22%	0.22%	股权激励限售流通
002860	星 帅 尔	2020-09-15	132.60	0.68%	0.67%	股权激励限售流通
300290	荣科科技	2020-09-15	126.00	0.24%	0.21%	股权激励限售流通
002293	罗莱生活	2020-09-15	92.30	0.12%	0.11%	股权激励限售流通
002893	华通热力	2020-09-15	5,726.53	39.35%	27.93%	发行前股份限售流通
300073	当升科技	2020-09-15	507.53	1.18%	1.16%	增发 A 股法人配售上市
002571	德力股份	2020-09-15	1,300.00	3.43%	3.32%	发行前股份限售流通
300701	森霸传感	2020-09-15	8,198.55	215.67%	68.32%	发行前股份限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002899	英派斯	2020-09-15	4,066.20	51.25%	33.88%	发行前股份限售流通
603321	梅轮电梯	2020-09-15	19,090.00	164.43%	62.18%	发行前股份限售流通
300552	万集科技	2020-09-16	249.75	1.30%	1.26%	股权激励限售流通
300044	赛为智能	2020-09-16	822.00	1.21%	1.05%	股权激励限售流通
002962	五方光电	2020-09-17	10,036.66	165.95%	41.49%	发行前股份限售流通
300343	联创股份	2020-09-17	173.32	0.16%	0.15%	股权激励限售流通
300303	聚飞光电	2020-09-17	65.30	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
002869	金溢科技	2020-09-17	203.86	1.15%	1.13%	股权激励限售流通
300327	中颖电子	2020-09-17	1.57	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
601677	明泰铝业	2020-09-17	78.00	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
600711	盛屯矿业	2020-09-18	2,279.18	1.21%	0.99%	增发 A 股法人配售上市
002925	盈趣科技	2020-09-18	131.70	0.79%	0.29%	股权激励限售流通
000708	中信特钢	2020-09-18	49,516.17	64.81%	9.81%	增发 A 股法人配售上市
600933	爱柯迪	2020-09-18	125.70	0.46%	0.15%	股权激励限售流通
603813	原尚股份	2020-09-18	4,146.00	87.61%	46.70%	发行前股份限售流通
002734	利民股份	2020-09-18	101.40	0.28%	0.27%	股权激励限售流通
002851	麦格米特	2020-09-18	1,888.78	4.15%	3.76%	增发 A 股法人配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 15 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn