2020 年 04 月 12 日

证券研究报告•行业研究•医药生物

医药行业周报（4.6-4.12）

强于大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

国内医药研发实力得到国际认可，强烈推荐龙头恒瑞医药

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数上涨 4.1 个百分点，跑赢大盘 2.6 个百分点，各子行业中处于第四名；子行业看，医疗服务涨幅最大约 6.7%，医药商业涨幅最小约 2.3%。从个股看，景峰医药（42.8%）、人福医药（27.7%）、美诺华（25.4%）涨幅居前，尚荣医疗（-8.0%）、新诺威（-7.6%）、博腾股份（-7.4%）跌幅居前。

- **疫情概况：**截至 2020 年 4 月 10 日 24 时，国家卫健委收到 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告确诊病例 81953 例，累计死亡病例 3339 例；全国新增确诊病例 46 例，其中 42 例为境外输入病例，4 例为本土病例（广东 3 例，黑龙江 1 例），累计报告境外输入确诊病例 1183 例；新增无症状感染者 34 例，尚在医学观察无症状感染者 1192 例。海外方面，截止 2020 年 4 月 10 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 1616278 例，全球死亡病例 99381 例，死亡率达 6.15%，持续升高。美国疫情最为严重，累计确诊病例达 504576 例，占全球除中国外累计确诊病例 31%，新增死亡病例单日超 2000；西班牙、意大利新增确诊病例呈下降趋势，但意大利死亡病例最多，死亡率达 12.8%，英国死亡率或将赶超意大利，德国一直保持低死亡率。

- **行业事件：1）新冠病毒无症状感染者管理规范，发现无症状感染者应 2 小时内网络直报：**无症状感染者具有传染性，存在着传播风险，需加强对无症状感染者的监测和发现。**2）新冠疫苗研发或再迎加速！核酸疫苗领跑，又一款即将启动临床试验：**据新华社报道，世界卫生组织总干事谭德塞 6 日说，世卫组织将推出有关加速新冠疫苗研发的新方案，并建立相应机制以确保疫苗问世后能在全球范围内得到公平分配。**3）NEJM：瑞德西韦同情用药结果发布，重症患者死亡率 18%：**瑞德西韦（remdesivir）在同情用药情况下治疗重症新冠病毒病（COVID-19）给 68%的患者带来症状缓解。尤其是在需要接受机械通气的危重患者中，瑞德西韦的治疗将死亡率控制在 18%。**4）法媒：美国公司称新冠疫苗有望今秋面世：**美国公司称新冠疫苗有望今秋面世，每月可生产数百万份。

- **投资策略：**IDEA Pharma 分别发布全球第十届年度“制药业创新指数、第二届“制药业发明指数”榜单，罗氏、阿斯利康分别获得行业第一名，国内仅有恒瑞医药上榜、且首次上榜，恒瑞医药分别获得第 13 名、15 名，与武田地位相近。恒瑞医药创新能力逐步得到国际认可，同时代表中国医药创新能力得到进一步提升。3 月 1 日以来我们强烈推荐特色原料药以来，推荐核心逻辑即国外疫情严重，影响印度、意大利等主要原料药出口；但随着国内复产、国内产能向海外输出，其中重点提出其将会迎来戴维斯双击，我们逻辑得到佐证。3 月份原料药板块涨幅约 20%，仅次于器械 30%涨幅。全球疫情加大全球经济一体化不确定性，但国内医药制剂国际化占比低、相反海外对国内原料药依赖程度在强化，医药资产的科技与消费属性再次成为机构投资者配置首选。中期看，原料药价格上行将是必然趋势、原料药在国际医疗产业链地位得到提升；另外医疗器械为西南医药团队 2020 年战略推荐方向，重点推荐迈瑞医疗、凯利泰等取得显著超额收益，现观点仍不变；其它子行业，3 月起逐步、部分全面恢

西南证券研究发展中心

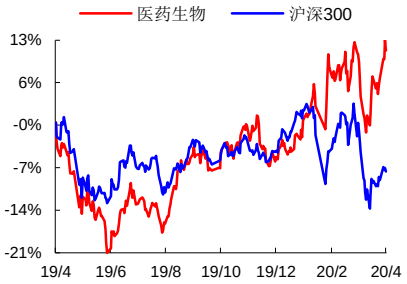
分析师：朱国广

执业证号：S1250513110001

电话：021-58351962

邮箱：zhugg@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	305
行业总市值（亿元）	50,399.33
流通市值（亿元）	49,187.41
行业市盈率 TTM	39.98
沪深 300 市盈率 TTM	11.2

相关研究

1. 原料药行业专题报告：特色原料药板块将迎来戴维斯双击 (2020-04-08)
2. 医药行业周报(3.30-4.5)：季报窗口期，重点推进医疗器械、原料药及药店等 (2020-04-05)
3. 医药行业 2020 年 4 月投资策略：季报窗口期，医疗器械、原料药等正当时 (2020-04-02)
4. 海外医药 2019 年报总结 3：肿瘤药提速增长，生物药追平小分子 (2020-04-01)
5. 医药行业：新版药品注册管理办法和药品生产监督管理办法解读 (2020-03-31)
6. 医药行业周报（3.23-3.29）：特色原料药戴维斯双击逻辑，再次被强化！ (2020-03-29)

复正常，二季度增速将恢复正常。**基于新医药的新政策、新基建、新产能、新销售等逻辑，具体投资策略：**创新药及其 CDMO 等产业链，重点推荐恒瑞医药、药明康德，泰格医药、凯莱英、九洲药业等；特色原料药，重点推荐华海药业、普洛药业；美诺华、天宇股份、富祥股份等；医疗设备及治疗性医疗器械，重点推荐迈瑞医疗、理邦仪器、万东医疗；三鑫医疗、凯利泰、乐普医疗等；偏消费领域，重点推荐智飞生物、康泰生物、长春高新等；药店领域，重点推荐大参林、老百姓、益丰药房、一心堂；血制品领域，重点推荐华兰生物、博雅生物、双林生物等。4 月重点推荐稳健组合：迈瑞医疗（300760）、恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）；弹性组合：三鑫医疗（300453）、万东医疗（600055）、理邦仪器（300206）、大参林（603233）。

- **风险提示：**药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS（元）			PE		
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
600276	恒瑞医药	96.21	买入	1.20	1.59	2.02	80.18	60.51	47.63
603259	药明康德	100.15	买入	1.14	1.43	1.78	87.85	70.03	56.26
000661	长春高新	551.36	买入	10.27	11.94	15.27	53.69	46.18	36.11
300601	康泰生物	123.12	买入	0.70	0.92	1.23	175.89	133.83	100.10
300122	智飞生物	74	买入	0.91	1.48	2.11	81.58	50.00	35.07

数据来源：聚源数据，西南证券

目 录

1 国内疫情趋缓，海外疫情失控 1

2 投资策略及重点个股 3

2.1 当前行业投资策略 3

2.2 中长期策略：坚持三大主线 4

2.3 四月重点组合表现 4

2.4 四月小市值组合 5

3 医药行业二级市场表现 6

3.1 行业及个股涨跌情况 6

3.2 资金流向及大宗交易 6

3.3 期间融资融券情况 8

4 行业政策及公司情况回顾 9

5 风险提示 13

图 目 录

图 1：全国疫情确诊/疑似累计趋势图.....1
图 2：全国疫情趋势图.....1
图 3：全国新型冠状病毒确诊人数分布情况.....1
图 4：全国疫情死亡/治愈累计趋势图.....1
图 5：治愈率与死亡率.....2
图 6：国外累计病例.....2
图 7：国内外死亡率对比.....2
图 8：各国确诊患者数.....3
图 9：各国死亡率.....3

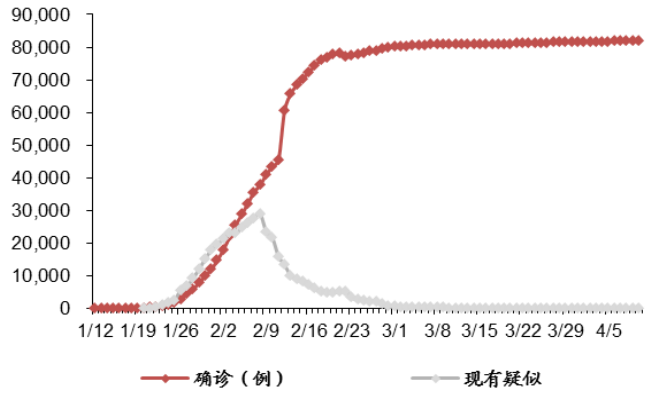
表 目 录

表 1：西南医药 2020 年 4 月月度组合表现情况.....5
表 2：西南医药 2020 年 4 月月度组合表现情况（中小市值）.....6
表 3：2020/4/6-2020/4/10 医药行业及个股涨跌幅变化情况.....6
表 4：陆港通 2020/4/6-2020/4/10 医药行业持股比例变化分析.....7
表 5：2020/4/6-2020/4/10 医药行业大宗交易情况.....8
表 6：2020/4/6-2020/4/10 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化.....8

1 国内疫情趋缓，海外疫情失控

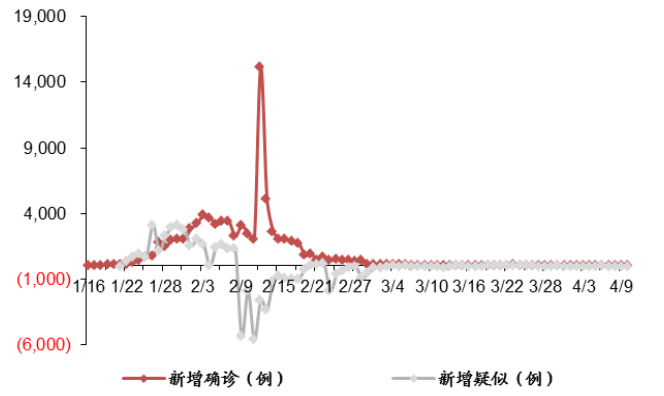
截至 2020 年 4 月 10 日 24 时，国家卫健委收到 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告确诊病例 81953 例，累计死亡病例 3339 例；全国新增确诊病例 46 例，**其中 42 例为境外输入病例，4 例为本土病例（广东 3 例，黑龙江 1 例），累计报告境外输入确诊病例 1183 例；**新增无症状感染者 34 例，尚在医学观察无症状感染者 1192 例。

图 1：全国疫情确诊/疑似累计趋势图



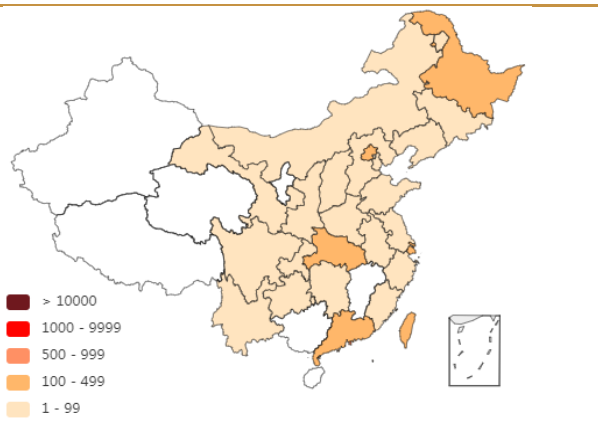
数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：全国疫情趋势图



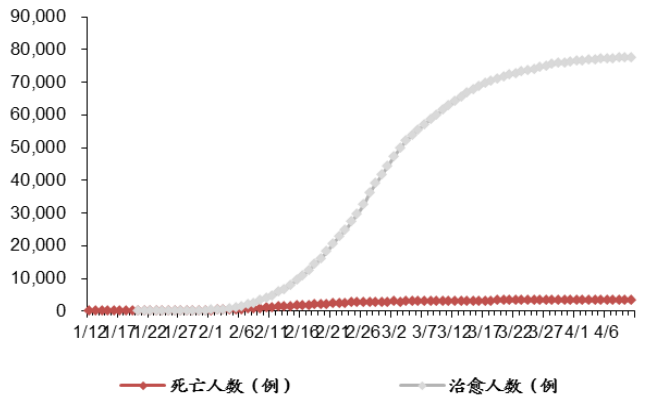
数据来源：Wind，西南证券整理

图 3：全国新型冠状病毒确诊人数分布情况



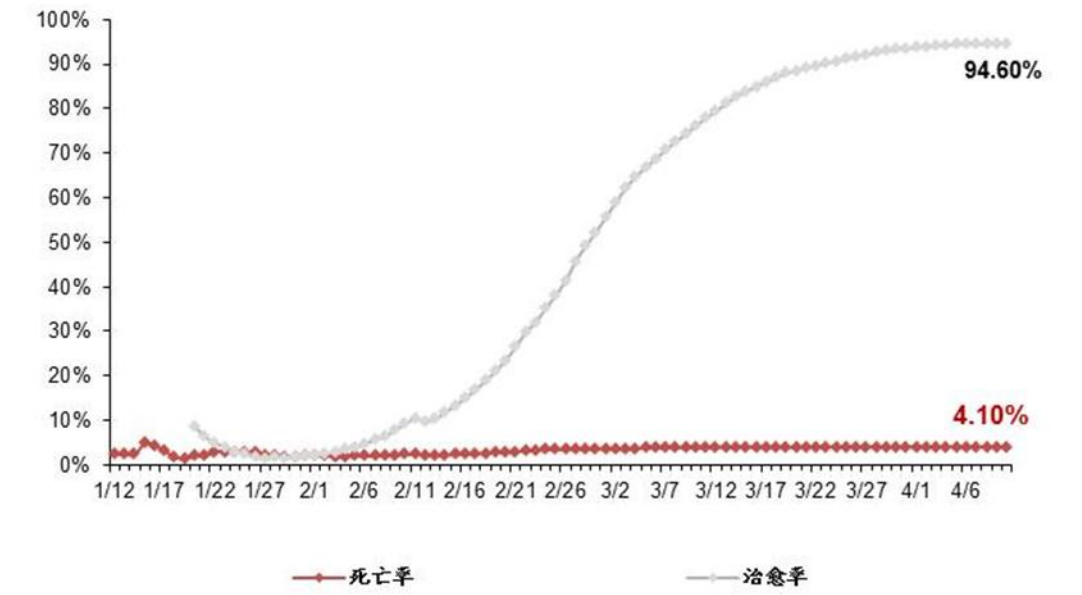
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：全国疫情死亡/治愈累计趋势图



数据来源：Wind，西南证券整理

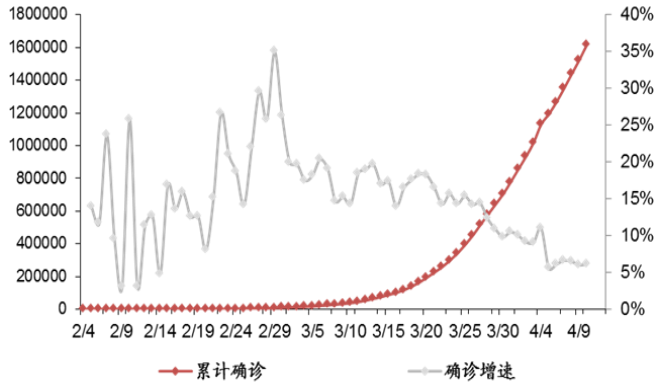
图 5：治愈率与死亡率



数据来源：Wind，西南证券整理

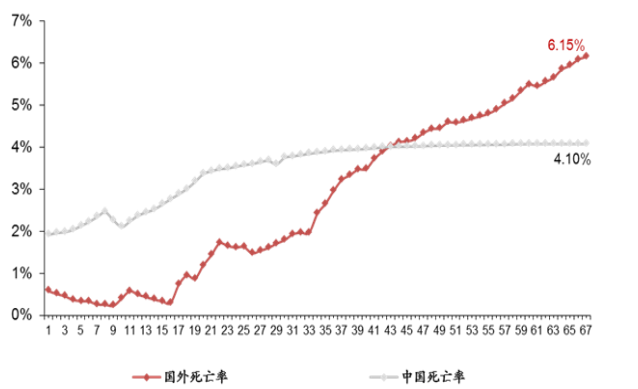
海外方面，截止 2020 年 4 月 10 日 24 时，全球除中国外累计确诊病例 1616278 例，全球死亡病例 99381 例，死亡率达 6.15%，持续升高。美国疫情最为严重，累计确诊病例达 504576 例，占全球除中国外累计确诊病例 31%，新增死亡病例单日超 2000；西班牙、意大利新增确诊病例呈下降趋势，但意大利死亡病例最多，死亡率达 12.8%，英国死亡率或将赶超意大利，德国一直保持低死亡率。

图 6：国外累计病例



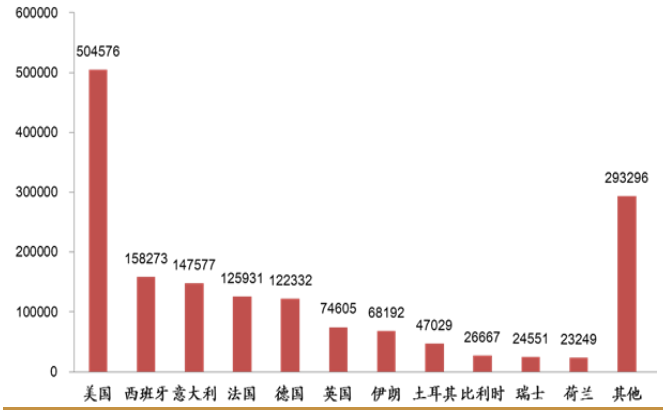
数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：国内外死亡率对比



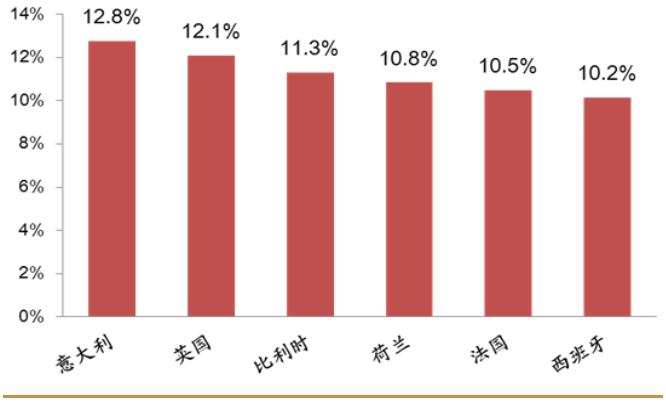
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：各国确诊患者数



数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：各国死亡率



数据来源：Wind，西南证券整理

2 投资策略及重点个股

2.1 当前行业投资策略

IDEA Pharma 分别发布全球第十届年度“制药业创新指数”、第二届“制药业发明指数”榜单，罗氏、阿斯利康分别获得行业第一名，国内仅有恒瑞医药上榜、且首次上榜，恒瑞医药分别获得第 13 名、15 名，与武田地位相近。恒瑞医药创新能力逐步得到国际认可，同时代表中国医药创新能力得到进一步提升。

3 月 1 日以来我们强烈推荐特色原料药以来，推荐核心逻辑即国外疫情严重，影响印度、意大利等主要原料药出口；但随着国内复产、国内产能向海外输出，其中重点提出其将会迎来戴维斯双击，我们逻辑得到佐证。3 月份原料药板块涨幅约 20%，仅次于器械 30%涨幅。近期观点：全球疫情加大全球经济一体化不确定性，但国内医药制剂国际化占比低、相反海外对国内原料药依赖程度在强化，医药资产的科技与消费属性再次成为机构投资者配置首选。中期看，原料药价格上行将是必然趋势、原料药在国际医疗产业链地位得到提升；另外医疗器械为西南医药团队 2020 年战略推荐方向，重点推荐迈瑞医疗、凯利泰等取得显著超额收益，现观点仍不变；其它子行业，3 月起逐步、部分全面恢复正常，二季度增速将恢复正常。

基于新医药的新政策、新基建、新产能、新销售等逻辑，具体投资策略：

创新药及其 CDMO 等产业链，重点推荐恒瑞医药、药明康德，泰格医药、凯莱英、九洲药业等；

特色原料药，重点推荐华海药业、普洛药业；美诺华、天宇股份、富祥股份等；

医疗设备及治疗性医疗器械，重点推荐迈瑞医疗、理邦仪器、万东医疗；三鑫医疗、凯利泰、乐普医疗等；

偏消费领域，重点推荐智飞生物、康泰生物、长春高新等；

药店领域，重点推荐大参林、老百姓、益丰药房、一心堂；

血制品领域，重点推荐华兰生物、博雅生物、双林生物等。

4 月重点推荐稳健组合：迈瑞医疗（300760）、恒瑞医药（600276）、药明康德（603259）、长春高新（000661）、智飞生物（300122）、康泰生物（300601）；弹性组合：三鑫医疗（300453）、万东医疗（600055）、理邦仪器（300206）、大参林（603233）。

风险提示：药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

2.2 中长期策略：坚持三大主线

1）创新：科创板正式推出，创新为战略投资方向：重点推荐：1）创新制药企业：恒瑞医药（国内创新典范）、中国生物制药（国内创新典范）和科伦药业（受益带量采购且坚定向创新转型的标杆企业）；2）创新服务产业：药石科技（创新产业最前端，业绩正在爆发）、药明康德（完整布局 CRO 前中后段产业链，龙头强者恒强）、泰格医药（服务+投资，创新药二次方）和药石科技（化药小分子砌块龙头）；

2）消费：避免政策扰动，坚持业绩为王，攻守兼备：重点推荐：长春高新和安科生物（满足长高需求的生长激素）、康泰生物（重磅自费二类疫苗）、智飞生物（满足女性宫颈癌预防的 HPV 疫苗）、片仔癀（持续快速增长的保肝护肝国家绝密配方品牌中药）、我武生物（提高生活质量的脱敏制剂）、欧普康视（预防近视的角膜塑形镜）和爱尔眼科（自费项目，提升生活品质的连锁眼科医疗服务龙头）、美年健康（健康意识不断普及，团检和个检均有长久提升潜力，黑天鹅事件不改龙头地位且医质管控再上台阶）；

3）器械：受益分级诊疗扩容和产品技术迭代升级持续快速增长，医疗设备和体外诊断为确定性方向：重点推荐：迈瑞医疗（代表中国制造崛起的产业龙头）、鱼跃医疗（最受益老龄化的家用器械龙头）、南微医学（国产内镜诊疗耗材龙头，业绩正高速增长）、万孚生物（POCT 龙头，亚基持续高增长）、迈克生物（I3000 有望成公司爆款产品）和九强生物（国内生化诊断试剂龙头，产品线和销售渠道或陆续拓展）。

2.3 四月重点组合表现

恒瑞医药（600276）：国内创新绝对龙头，中国创新药典范；

中国生物制药（1177.HK）：肿瘤药条线放量超预期，中国创新药典范；

药明康德（603259）：一体化创新研发赋能平台，国家鼓励创新红利下正快速增长；

长春高新（000661）：生长激素行业龙头，治理结构改善下业绩和估值有望同步提升；

智飞生物（300122）：研发和销售兼备，国内疫苗行业龙头；

康泰生物（300601）：疫苗行业中的恒瑞，2019 年为研发突破进展之年；

华兰生物（002007）：血制品民营龙头，流感或再次驱动公司业绩爆发；

美年健康（002044）：国内健康体检龙头，三季度业绩拐点明确。

组合收益简评：本周整体组合上涨 4.8%，跑赢大盘 3.3 个百分点，跑赢医药指数 0.7 个百分点。**月初至今组合跑赢沪深 300 指数 4.3%，跑赢医药生物指数 1.6%。**

表 1：西南医药 2020 年 4 月月度组合表现情况

月度组合	公司名称	4/6 收盘价（元）	流通股（亿股）	4/10 日收盘价（元）	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
000661.SZ	长春高新	530.1	1.7	551.4	0.6%	2.7%
002007.SZ	华兰生物	48.4	12.1	48.6	1.4%	-1.0%
002044.SZ	美年健康	12.0	33.9	12.7	7.2%	5.0%
1177.HK	中国生物制药	10.1	0.0	11.3	10.4%	7.0%
300122.SZ	智飞生物	65.7	8.8	74.0	9.8%	10.9%
300601.SZ	康泰生物	116.6	3.6	123.1	7.4%	4.7%
600276.SH	恒瑞医药	90.0	44.1	96.2	4.5%	2.6%
603259.SH	药明康德	90.5	10.1	100.2	10.7%	6.8%
加权平均涨跌幅					6.5%	4.8%
000300.SH	沪深 300	3,675.1	-	3,769.2	2.3%	1.5%
跑赢大盘					4.3%	3.3%
801150.SI	医药生物(申万)	8,526.5		9,085.2	4.9%	4.1%
跑赢指数					1.6%	0.7%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2.4 四月小市值组合

1）4 月核心组合：

恒瑞医药（600276）：国内创新绝对龙头，中国创新药典范；

中国生物制药（1177.HK）：肿瘤药条线放量超预期，中国创新药典范；

药明康德（603259）：一体化创新研发赋能平台，国家鼓励创新红利下正快速增长；

长春高新（000661）：生长激素行业龙头，治理结构改善下业绩和估值有望同步提升；

智飞生物（300122）：研发和销售兼备，国内疫苗行业龙头；

康泰生物（300601）：疫苗行业中的恒瑞，2019 年为研发突破进展之年；

华兰生物（002007）：血制品民营龙头，流感或再次驱动公司业绩爆发；

鱼跃医疗（002223）：国内家用医疗器械龙头，低估值下稳健收益标的。

2）小市值进攻组合：

凯利泰（300326）：积极聚焦大骨科，行业与公司双拐点向上；

药石科技（300725）：国内分子砌块龙头，完成激励后有望加速增长；

羚锐制药（600285）：Q3 稳健增长，骨科+运动医学同步拓展；

东诚药业（002675）：核药继续稳健增长，有望获得市场重估；

美诺华（603538）：CMO/CDMO+原料药/制剂一体化驱动下，迈入快速成长期。

组合收益简评：上周整体组合（小市值）上涨 8.0%，跑赢大盘 6.5 个百分点，跑赢医药指数 3.9 个百分点。**月初至今组合跑赢大盘 6.1%，跑赢医药生物指数 3.5%。**

表 2：西南医药 2020 年 4 月月度组合表现情况（中小市值）

月度组合	公司名称	月初收盘价	流通股（亿股）	4/10 日收盘价	月初至上周末涨跌幅	上周涨跌幅
002675.SZ	东诚药业	13.8	6.6	14.8	9.6%	4.3%
300326.SZ	凯利泰	19.7	7.1	21.1	2.6%	1.3%
300725.SZ	药石科技	70.6	1.0	78.5	8.3%	5.9%
603538.SH	美诺华	28.0	1.5	34.5	16.8%	25.4%
600285.SH	羚锐制药	8.2	5.7	8.7	4.7%	3.0%
加权平均涨跌幅					8.4%	8.0%
000300.SH	沪深 300	3,675.1	-	3,769.18	2.3%	1.5%
跑赢大盘					6.1%	6.5%
801150.SI	医药生物(申万)	8,526.5		9,085.21	4.9%	4.1%
跑赢指数					3.5%	3.9%

数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

3 医药行业二级市场表现

3.1 行业及个股涨跌情况

本周医药生物指数上涨 4.1 个百分点，跑赢大盘 2.6 个百分点，其中医疗服务涨幅最大约 6.7%，医药商业涨幅最小约 2.3%。

涨幅排名前五的个股分别为：景峰医药、人福医药、美诺华、未名医药、盘龙药业；

跌幅排名前五的个股分别为：尚荣医疗、新诺威、博腾股份、振德医疗、阳普医疗。

表 3：2020/4/6-2020/4/10 医药行业及个股涨跌幅变化情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	4.1%	医疗服务Ⅲ(申万)	6.7%	生物制品Ⅲ（申万）	3.1%
		化学原料药(申万)	5.6%	中药Ⅲ（申万）	2.7%
		化学制剂(申万)	5.1%	医药商业Ⅲ(申万)	2.3%
		医疗器械Ⅲ(申万)	3.2%		
医药行业个股周内涨跌前五位					
代码	公司名称	涨幅	代码	公司名称	涨幅
000908.SZ	景峰医药	42.8%	002551.SZ	尚荣医疗	-8.0%
600079.SH	人福医药	27.7%	300765.SZ	新诺威	-7.6%
603538.SH	美诺华	25.4%	300363.SZ	博腾股份	-7.4%
002581.SZ	未名医药	24.3%	603301.SH	振德医疗	-7.1%
002864.SZ	盘龙药业	22.8%	300030.SZ	阳普医疗	-6.6%

数据来源：Wind，西南证券整理

3.2 资金流向及大宗交易

本周南向资金合计 19.27 亿元，沪港通累计净买入 3.19 亿元，深港通累计净买入 16.08 亿元；北上资金合计 92.21 亿元，沪港通累计净买入 43.56，深港通累计净买入 48.65。按自由流通股占比计算：

- 医药陆股通持仓前五分别为：益丰药房、泰格医药、爱尔眼科、云南白药、华润三九；
- 医药陆股通增持前五分别为：东北制药、华润双鹤、誉衡药业、金域医学、泰格医药；
- 医药陆股通减持前五分别为：鱼跃医疗、以岭药业、新和成、亚太药业、普洛药业。

表 4：陆港通 2020/4/6-2020/4/10 医药行业持股比例变化分析

沪深 300 涨跌幅		上证综指涨跌幅		申万医药指数涨跌幅		沪港通累计净买入（亿元）	深港通累计净买入（亿元）	
1.5%		1.2%		4.1%		5231	4684	
代码	名称	期初占比	期末占比	占比变动	期初市值(亿元)	期末市值（亿元）	市值变动（亿元）	期间涨跌幅
陆股通持仓占比前十大								
603939.SH	益丰药房	35.8%	35.9%	0.1%	48.4	49.0	0.6	7.8%
300347.SZ	泰格医药	22.6%	23.3%	0.6%	73.1	87.6	14.5	18.1%
300015.SZ	爱尔眼科	23.1%	23.1%	0.1%	109.3	116.6	7.3	7.6%
000538.SZ	云南白药	22.1%	22.4%	0.2%	86.2	86.4	0.2	-0.1%
000999.SZ	华润三九	21.5%	21.7%	0.2%	21.7	22.5	0.7	5.2%
600276.SH	恒瑞医药	18.8%	18.8%	0.1%	471.6	488.3	16.7	7.5%
300244.SZ	迪安诊断	17.3%	17.4%	0.1%	14.4	15.8	1.4	9.5%
002727.SZ	一心堂	15.0%	14.8%	-0.2%	8.9	9.6	0.7	10.7%
000028.SZ	国药一致	14.7%	14.8%	0.1%	8.0	8.2	0.2	5.8%
603259.SH	药明康德	14.3%	14.3%	0.0%	90.8	98.9	8.0	12.7%
陆港通持仓占比增持前十大								
000597.SZ	东北制药	0.7%	1.6%	0.9%	0.2	0.6	0.4	11.9%
600062.SH	华润双鹤	12.1%	12.8%	0.7%	6.3	6.9	0.7	4.7%
002437.SZ	誉衡药业	0.5%	1.2%	0.7%	0.1	0.4	0.2	13.8%
603882.SH	金域医学	7.6%	8.3%	0.7%	9.9	11.4	1.5	10.7%
300347.SZ	泰格医药	22.6%	23.3%	0.6%	73.1	87.6	14.5	18.1%
002020.SZ	京新药业	4.4%	5.0%	0.6%	2.4	2.9	0.5	8.9%
002737.SZ	葵花药业	3.3%	3.9%	0.6%	1.0	1.2	0.2	2.7%
002626.SZ	金达威	3.5%	4.0%	0.6%	1.5	1.9	0.3	-2.7%
600285.SH	羚锐制药	9.9%	10.4%	0.5%	3.5	3.9	0.4	7.7%
002099.SZ	海翔药业	1.3%	1.8%	0.5%	0.7	1.1	0.4	8.2%
陆港通持仓占比减持前十大								
002223.SZ	鱼跃医疗	6.5%	5.5%	-1.1%	14.6	12.1	-2.5	12.8%
002603.SZ	以岭药业	2.1%	1.4%	-0.7%	2.5	1.8	-0.6	19.0%
002001.SZ	新和成	6.4%	5.7%	-0.7%	18.6	17.3	-1.3	6.5%
002370.SZ	亚太药业	1.1%	0.6%	-0.5%	0.1	0.1	-0.1	12.9%

000739.SZ	普洛药业	5.3%	4.8%	-0.5%	5.8	5.6	-0.2	6.1%
002773.SZ	康弘药业	3.1%	2.7%	-0.4%	3.0	2.9	-0.1	10.5%
600216.SH	浙江医药	4.9%	4.5%	-0.4%	5.0	4.9	-0.1	3.5%
300122.SZ	智飞生物	11.7%	11.4%	-0.3%	40.7	43.3	2.6	11.4%
300026.SZ	红日药业	1.0%	0.7%	-0.3%	0.7	0.5	-0.2	8.3%
300142.SZ	沃森生物	6.8%	6.5%	-0.3%	28.1	28.7	0.5	4.1%

数据来源：Wind，西南证券整理

本周医药生物行业中共有 12 家公司发生大宗交易，成交总金额为 4.12 亿元，成交额前三位分别为星普医科、贝瑞基因、同和药业。

表 5：2020/4/6-2020/4/10 医药行业大宗交易情况

代码	公司名称	成交额（百万元）
300143.SZ	星普医科	134.8
000710.SZ	贝瑞基因	52.3
300636.SZ	同和药业	45.3
600436.SH	片仔癀	44.0
300289.SZ	利德曼	35.6
300677.SZ	英科医疗	23.5
300381.SZ	溢多利	23.2
002923.SZ	润都股份	22.2
300255.SZ	常山药业	11.1
002424.SZ	贵州百灵	7.9
600276.SH	恒瑞医药	6.5
002603.SZ	以岭药业	3.5
合计		411.9

数据来源：Wind，西南证券整理

3.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为：鱼跃医疗、复星医药、以岭药业、海正药业、人福医药；

本周融券卖出标的前五名分别为：人福医药、复星医药、鱼跃医疗、恒瑞医药、以岭药业。

表 6：2020/4/6-2020/4/10 医药行业融资买入额及融券卖出额前五位变化

证券代码	证券简称	区间融资买入额（百万元）	证券代码	证券简称	区间融券卖出额（百万元）
002223.SZ	鱼跃医疗	2025.4	600079.SH	人福医药	56.6
600196.SH	复星医药	1482.3	600196.SH	复星医药	46.1
002603.SZ	以岭药业	1020.5	002223.SZ	鱼跃医疗	42.1
600267.SH	海正药业	919.3	600276.SH	恒瑞医药	40.3
600079.SH	人福医药	754.0	002603.SZ	以岭药业	31.4

数据来源：Wind，西南证券整理

4 行业政策及公司情况回顾

新冠病毒无症状感染者管理规范：发现无症状感染者应 2 小时内网络直报

新冠病毒无症状感染者管理规范：

第一条为加强对新冠病毒无症状感染者的发现、报告、管理工作，依据《中华人民共和国传染病防治法》、《中华人民共和国国境卫生检疫法》，制定本规范。

第二条新冠病毒无症状感染者（以下简称无症状感染者）是指无相关临床表现，如发热、咳嗽、咽痛等可自我感知或可临床识别的症状与体征，但呼吸道等标本新冠病毒病原学检测呈阳性者。无症状感染者有两种情形：一是经 14 天的隔离医学观察，均无任何可自我感知或可临床识别的症状与体征；二是处于潜伏期的“无症状感染”状态。

第三条无症状感染者具有传染性，存在着传播风险。

第四条加强对无症状感染者的监测和发现：一是对新冠肺炎病例的密切接触者医学观察期间的主动检测；二是在聚集性疫情调查中的主动检测；三是在新冠肺炎病例的传染源追踪过程中对暴露人群的主动检测；四是对部分有境内外新冠肺炎病例持续传播地区旅居史人员的主动检测；五是在流行病学调查和机会性筛查中发现的相关人员。

第五条规范无症状感染者的报告。各级各类医疗卫生机构发现无症状感染者，应当于 2 小时内进行网络直报。县级疾控机构接到发现无症状感染者报告后，24 小时内完成个案调查，并及时进行密切接触者登记，将个案调查表或调查报告及时通过传染病报告信息管理系统进行上报。无症状感染者解除集中医学观察后，医疗卫生机构应当及时在传染病报告信息管理系统中填写解除医学观察日期。

第六条强化信息公开。国务院卫生健康行政部门每天公布无症状感染者报告、转归和管理情况。各省（区、市）公布本行政区域的情况，本土传播和境外输入情况分别统计报告。

第七条加强对无症状感染者的管理。无症状感染者应当集中医学观察 14 天。期间出现新冠肺炎相关临床症状和体征者转为确诊病例。集中医学观察满 14 天且连续两次标本核酸检测呈阴性者（采样时间至少间隔 24 小时）可解除集中医学观察，核酸检测仍为阳性且无临床症状者需继续集中医学观察。

第八条无症状感染者在集中医学观察期间如出现临床表现，应当立即转运至定点医疗机构进行规范治疗，确诊后及时订正。

第九条对无症状感染者的密切接触者，应当集中医学观察 14 天。

第十条组织专家组对集中医学观察的无症状感染者进行巡诊，及时发现可能的确诊病例。

第十一条对解除集中医学观察的无症状感染者，应当继续进行 14 天的医学观察、随访。解除集中医学观察后第 2 周和第 4 周要到定点医院随访复诊，及时了解其健康状况。

第十二条有针对性加大筛查力度，将检测范围扩大至已发现病例和无症状感染者的密切接触者。做好对重点地区、重点人群、重点场所的强化监测，一旦发现无症状感染者应当集中隔离医学观察。

第十三条无症状感染者具有传播隐匿性、症状主观性、发现局限性等特点，国家支持开

展无症状感染者传染性、传播力、流行病学等科学研究。

第十四条加强与世界卫生组织等有关国家和国际组织的信息沟通、交流合作，适时调整诊疗方案和防控方案。

第十五条各地要加大新冠病毒知识科普宣传力度，指导公众科学防护，广泛开展培训，提高基层医疗卫生人员和社区工作人员等的防控能力和水平。

新冠疫苗研发或再迎加速！核酸疫苗领跑，又一款即将启动临床试验

据新华社报道，世界卫生组织总干事谭德塞 6 日说，世卫组织将推出有关加速新冠疫苗研发的新方案，并建立相应机制以确保疫苗问世后能在全球范围内得到公平分配。

谭德塞在当天的例行记者会上说，世卫组织有望最快于本周内宣布一项加速新冠疫苗研发和生产的“大型方案”。届时，这项方案将由来自发达国家和发展中国家的高级研究人员共同参与。此前谭德塞曾表示，新冠疫苗研制至少还需要 12 至 18 个月。这或意味着新冠疫苗研发会再迎加速。

新冠疫苗陆续进入临床试验阶段。当前，全球已有 2 款疫苗进入了临床试验阶段，分别是美国国家卫生院资助的生物科技公司 Moderna Therapeutics 研发的 mRNA 疫苗，以及中国人民解放军军事科学院科学团队与康希诺公司联合研发的腺病毒载体疫苗。

3 月 16 日，Moderna 的 mRNA 疫苗开始了新冠疫苗的临床试验，首批有 45 名参加者。而另一边，康希诺生物几乎同时宣布腺病毒载体疫苗也获批进入临床试验阶段，开始招募受试者。截至 3 月 22 日，已经有 108 人入选，分组进行注射。

据了解 Moderna 目前进行的人体试验比预期顺利。该公司 CEO StephaneBancel 透露，其新冠疫苗 mRNA-1273 可能会在今年秋季问世，初期只会在紧急使用授权下用在极少数患者身上，包括感染了新冠病毒的医务工作者。

此外，另一款疫苗也即将进入临床试验阶段。4 月 7 日，Inovio Pharmaceuticals 公司宣布，美国 FDA 已经接受该公司为新冠病毒候选 DNA 疫苗 INO-4800 递交的新药临床试验申请。这是全球第三款进入临床试验阶段的新冠疫苗，也是第一个 DNA 候选疫苗。

Inovio 公司计划本周启动 1 期临床试验，第一名志愿者计划在 4 月接种疫苗。1 期 INO-4800 研究将在宾夕法尼亚大学佩雷尔曼医学院和密苏里州堪萨斯城药物研究中心招募 40 名健康的成人志愿者，每名参与者将在相隔四周的时间内接受两剂 INO-4800，此项研究的初始免疫反应和安全性数据预计将在今年夏末公布。

Inovio 表示，到今年年底就能生产出 100 万只疫苗供大规模临床实验。在得到相关授权后也可以用来应对紧急情况。

核酸疫苗领跑，mRNA 疫苗炙手可热。目前新冠疫苗研发主要依靠 5 条技术路线来推进，主要有灭活疫苗、基因工程重组亚单位疫苗、腺病毒载体疫苗、减毒流感病毒载体疫苗、核酸疫苗。其中，mRNA 和 DNA 疫苗都属于核酸疫苗范畴。

分析人士表示，此次 mRNA 疫苗和腺病毒载体疫苗之所以能够较快进入临床是有一定基础的，例如 Moderna 之前针对其他病毒做过 mRNA 疫苗，人体试验做过大约 1000 例；国内康希诺的腺病毒载体疫苗在埃博拉疫苗的开发上已经成功，康希诺的埃博拉疫苗已经获得批准。

值得一提的是，核酸疫苗在获得病毒基因序列后就可以体外合成，省去病毒分离、培养以及纯化、灭活等一系列流程，最大限度的压缩药物发现阶段所耗费的时间。较传统疫苗更具有优势，在此次新冠疫苗研发中也是很受热捧。

根据世界卫生组织 3 月 20 日公布的新冠候选疫苗名单，共有 10 款疫苗选择了核酸疫苗的技术路线。其中 Moderna 的 mRNA 疫苗已经率先进入临床 I 期阶段，除了 Inovio（合作康泰生物、艾棣维欣）的 DNA 疫苗产品，BioNTech（合作复星医药、辉瑞）的 mRNA 疫苗也最快能够在 4 月启动临床试验。

近日，赛诺菲巴斯德也宣布将联合 TranslateBio 开发针对新冠病毒的新型 mRNA 疫苗。这项合作将基于双方在 2018 年达成的传染性疾病 mRNA 疫苗合作开发协议。而日前传出 CureVac、Arcturus Therapeutics、康诺希、冠昊生物、斯微生物等企业也都在利用 mRNA 技术研发新冠病毒疫苗。

据人民日报消息，世卫组织发布最新疫情报告，截至欧洲中部时间 4 月 7 日 02 时（北京时间 7 日 08 时），全球累计确诊新冠肺炎 1214973 例，累计死亡 67841 例。中国以外确诊病例超过 113 万例。全球新冠疫情形势依旧不容乐观，由于新冠病毒传染性等特殊因素，新冠疫苗的研发仍然具有重大意义。国内外不少专家都呼吁尽快研制出新冠疫苗。从第一款 mRNA 疫苗进入临床试验开始，到现在 DNA 疫苗也即将进入临床试验。此次新冠疫苗研发竞速中，核酸疫苗明显已经具有领先优势。

NEJM：瑞德西韦同情用药结果发布，重症患者死亡率 18%

2020 年 4 月 11 日，《新英格兰医学杂志》上发布了吉利德科学（Gilead Sciences）公司开发的在研抗病毒疗法瑞德西韦（remdesivir）在同情用药（compassionate use）情况下治疗重症新冠病毒病（COVID-19）患者的试验结果。试验结果表明，在 53 名来自全球各地的严重和危重 COVID-19 患者中，瑞德西韦给 68%的患者带来症状缓解。尤其是在需要接受机械通气的危重患者中，瑞德西韦的治疗将死亡率控制在 18%。这一结果在社交媒体上引起热议。美国著名心脏病学家 Eric Topol 博士称之为 COVID-19 疗法的重要进展。

瑞德西韦是一种 RNA 依赖性 RNA 聚合酶抑制剂，它表现出对多种病毒家族的广谱活性，近来成为大家关注的 COVID-19 在研疗法。目前，它在 6 项 3 期临床试验中接受检验，这项研究发布的是瑞德西韦在同情用药情况下治疗重症 COVID-19 患者的结果，因此没有对照组。

患者特征和治疗手段：总计 61 名 COVID-19 患者接受了至少 1 剂瑞德西韦的治疗，其中 8 名患者的数据无法分析。可以分析的 53 名患者来自美国、加拿大、欧洲和日本（美国 22 例，欧洲和加拿大 22 例，日本 9 例）。所有患者都经过 RT-PCR 检测确认受到新冠病毒感染，而且氧气饱和度低于 94%或者需要氧气辅助呼吸。在接受治疗前，34 名（64%）患者需要有创通气，其中 30 名（57%）需要机械通气，4 名（8%）需要体外膜氧合（ECMO）支持。

依照治疗计划，他们会接受为期 10 天的瑞德西韦治疗，医生会根据需要使用支持疗法。患者在开始接受治疗之后至少接受随访 28 天。这一研究发布的数据截至 2020 年 3 月 30 日。在 53 名能够进行评估的患者中，40 名（75%）接受了为期 10 天的治疗，10 名（19%）接受了 5-9 天的治疗，3 名（6%）接受治疗少于 5 天。

瑞德西韦治疗过程中患者症状的改善指标：在中位随访期为 18 天时，53 名患者中 36 位（68%）在氧气支持类型方面得到改善，8 名患者（15%）的症状恶化。所有 12 名呼吸

空气或者接受低流量辅助氧气的患者都得到改善，7 名使用无创氧气支持的患者中 5 名得到改善（71%）。值得注意的是，30 名需要机械通气的患者中，17 名（57%）不再需要插管，4 名使用 ECMO 的患者中 3 位（75%）停止使用 ECMO。这 21 名症状改善的患者在随后一次随访时都还活着。

患者死亡和安全性：接受治疗的 53 名患者中 7 名（13%）在完成瑞德西韦治疗后死亡，其中包括 6 名接受有创通气的患者和 1 名接受无创氧气支持的患者。在安全性方面，总计 32 名患者（60%）中出现副作用，最常见的是肝脏酶指标升高，腹泻，皮疹，肾功能障碍和高血压。总计 12 名（23%）患者出现严重副作用，其中包括多器官多器官功能障碍综合征（multiple-organ-dysfunction syndrome），败血性休克，急性肾脏损伤和高血压。

讨论：这项研究提供了瑞德西韦治疗重症患者的最新数据，68%的患者氧气支持得到改善，在中位随访时间为 18 天时的总死亡率为 13%。此前，在中国进行的一系列研究中，重症 COVID-19 患者的死亡率在 17-78%之间。一项在武汉进行的包含 201 名患者的研究中，接受有创通气的患者的死亡率高达 66%（44/67）。作者表示，与这些数字相比，13%的死亡率值得关注。

作者也指出了这一研究中的一些不足，由于这一同情用药项目没有采集病毒负荷的数据，因此无法比较瑞德西韦治疗的疗效与基线病毒负荷和病毒抑制之间的关系。而且这项没有对照组的研究的患者数目不算多，随访时间也比较短，

“这一同情用药获得数据的分析结果令人鼓舞，然而数据仍然有限，”吉利德公司首席医学官 Merdad Parsey 博士在该公司发布的新闻稿中说：“吉利德公司目前有多项临床试验正在进行中，有些试验的初步数据将在未来几周中公布。我们的目标是尽快积累更多的数据，更全面地评估瑞德西韦的潜力。”

法媒：美国公司称新冠疫苗有望今秋面世

美国公司称新冠疫苗有望今秋面世，每月可生产数百万份。

法国《费加罗报》网站 4 月 5 日刊登对美国莫德纳治疗公司的法国人老板斯特凡纳·邦塞尔的专访，该公司正在积极开展新冠病毒疫苗研发。访谈摘编如下：

《费加罗报》问：在新冠病毒疫苗方面，莫德纳治疗公司现在处于什么阶段了？

斯特凡纳·邦塞尔答：我们在 3 月 16 日同美国国家卫生研究院一道启动了一项在西雅图面向 45 人的临床阶段试验研究。这是非常重要的一个阶段。如果本次测试结果积极，那么疫苗有效的可能性就会很大。

4 月或 5 月初，我们将会取得疫苗毒性和耐受性的结果。抗体数据将会在 6 月到 7 月间出来。鉴于时间紧迫，在美国食品和药物管理局的同意下，我们将寻求缩短临床研究的时间。第二阶段试验以疫苗有效性以及引发特别免疫反应能力方面数据收集为主，可能在初步结果出来后就启动，甚至会在第一阶段试验末期就启动。二阶段试验将涉及数百名人员，他们首先是来自美国的以及我们现在正在商讨中的别的国家的人。

最后一个阶段也就是第三阶段试验，旨在大规模测试疫苗有效性和无害性。它同样有可能在第二阶段试验结束前就启动，在今年夏季或秋季初面向数千人测试。

问：你们使用的是什么技术？

答：我们的实验室使用的是一种创新技术，以信使核糖核酸（mRNA）为基础。同很多疫苗不同，这一技术不在于让病人接种让病毒失活的疫苗。mRNA 是一种蛋白质制造模式。将我们的疫苗转入人体后，诱导细胞生产病毒蛋白。细胞发现有攻击性的异物后会通过制造抗体予以反应。这随后就有助于引发针对病毒的特异免疫应答。

问：疫苗什么时候可以下发？

答：我们期望，在政府就此作出决定下，可以自 2020 年秋天针对医护人员和有风险人士接种。第二个目标是在 2021 年获得官方同意，相当于研发启动 12 到 18 个月后。

问：如果新冠病毒发生变异，你们怎么做？

答：新冠病毒已经在出现轻微变异了。但是莫德纳公司使用的技术聚焦在蛋白质上，它目前还不会受到变异的波及。我们瞄准的是病毒表面的刺突蛋白。我们显然也保持警惕，因为新冠病毒是相当不稳定的。病毒的变异可能会影响我们瞄准的蛋白质。但是，我们技术的王牌之一就是，在这样的情况下我们可以只需要 40 天就制造出新的疫苗，而无需再经过临床研究。

问：其他一些正在研究的疫苗进展如何？

答：据我所知，有 3 家企业在使用和莫德纳同样的技术。这包括德国的“痊愈”疫苗公司、德国的生物新技术公司以及同 TranslateBio 公司合作的法国赛诺菲。

有很多学院研究机构、重量级的和小型的实验室同样也在利用别的技术在研发疫苗。

问：你们拥有大规模生产能力吗？

答：我们会逐步提高我们在波士顿附近工厂的产能，从而可以做到自秋天开始每月生产数百万份疫苗，然后是 2021 年生产数千万份。为保证更大规模产能，我们在准备和包括欧洲国家在内的不同国家结成合作伙伴。

问：这一研发的成本多高，同其相关的收益又是多少？

答：包括整个三个阶段试验的研发成本对莫德纳公司来说至少是 5 亿欧元。涉及产业工具和生产的成本要在 5 亿到 10 亿欧元之间。

通过这一紧急流程，莫德纳是承受了特别的资金风险，每个试验阶段结束前就在持续生产下阶段的测试产品。至于收益方面，疫苗研制出来后我们再看吧。

5 风险提示

行业政策变化或超预期，新产品上市进入或低于预期，产品放量或低于预期的风险。

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 指数涨幅在-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
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@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
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn