2020 年 04 月 12 日
行业研究●证券研究报告

医药

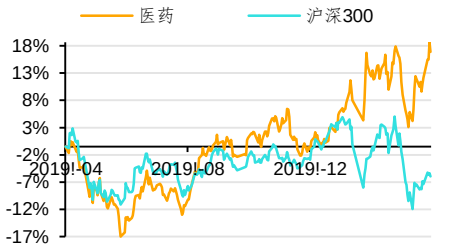
行业周报

非疫情品种逐渐恢复，部分核心公司一季报仍有较好表现

投资评级 同步大市-B 维持

首选股票		评级
002007	华兰生物	买入-A
300601	康泰生物	增持-A
603259	药明康德	买入-B
000756	新华制药	买入-A
688139	海尔生物	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	9.52	19.94	22.87
绝对收益	4.92	10.48	17.37

分析师 周新明
SAC 执业证书编号：S0910519070001
zhouxinming@huajinsc.cn
021-20377037

分析师 王睿
SAC 执业证书编号：S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

相关报告

医药：行业需求逐步回暖，短期建议关注一季报业绩有表现公司 2020-04-07

医药：海外疫情蔓延，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好公司 2020-03-29

医药：海外疫情加剧，海内外新冠疫苗研发加速 2020-03-22

医药：疫情推动体系医疗体系深远变化，看好医防结合、分级诊疗、应急管理和互联网医疗四个方向 2020-02-13

医药：瑞德西韦临床试验在武汉启动，首批入组患者今日起接受用药 2020-02-06

投资要点

- **非疫情品种逐渐恢复，部分核心公司一季报仍有较好表现：**国内疫情逐渐进入尾声，虽有境外输入和无症状感染者压力但次爆发概率不大。医院门诊手术的逐渐恢复，行业需求逐步回暖，非疫情品种逐渐恢复，预计影响主要体现在一季度，对二季度影响有限。海外疫情持续蔓延，部分医疗器械、检测试纸设备等出口需求仍较强，原料药涨价势头明显，我国原料药企业收益。目前板块一季报逐渐披露，部分核心公司一季报仍有较好表现，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好的公司。

- **瑞德西韦同情用药结果发布，康希诺生物新冠疫苗进入临床Ⅱ期：**根据卫健委数据，本周（周一至周六）国内新增新冠患者 344 例，环比上升 72%，其中 95.6%为输入病例；截至 4 月 11 日数据，我国现有确诊患者已减少至 1138 例，其中重症 139 例，存量病人进一步减少。截至 4 月 11 日，境外累计确诊超过 160 万人，呈现高速增长的态势。美洲方面，本周美国确诊人数突破 50 万，增速为 71%，50 州全部进入新冠疫情“重大灾难状态”。欧洲方面，德国、法国疫情略微放缓，英国疫情持续爆发，意大利疫情在放缓后略微反弹。亚洲方面，韩国、伊朗疫情基本控制，拐点出现；日本疫情开始爆发；印度存在极大隐患，疫情爆发后可能成为全球感染最多的地区。南美洲疫情开始出现轻微爆发情况；非洲地区暂未出现集中爆发，或暂未有信息公布。印度、南美、非洲等医疗实力、政府管控力较差的地区，未来疫情爆发后，存在难以控制和医疗挤兑的风险。美国、欧洲等地在未来 1-2 周可能出现初步拐点，第三方世界国家存在高强度爆发可能。药品方面，瑞德西韦同情用药结果发布，CDC 撤销羟氯喹用药指南。疫苗方面，康希诺生物新冠疫苗进入临床Ⅱ期，进度全球最快。

- **医疗服务表现最佳，医药商业表现最差：**本周生物医药指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61pct。涨跌幅所有一级行业中排名第 4 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 2 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 5.64%、5.10%、2.67%、3.05%、2.28%、3.22%、6.68%。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为景峰医药（42.78%）、人福医药（27.74%）、美诺华（25.42%）、未名医药（24.33%）、盘龙药业（22.75%），涨跌幅后五名分别为*ST 华塑（-8.81%）、尚荣医疗（-7.96%）、新诺威（-7.61%）、博腾股份（-7.37%）、振德医疗（-7.08%）。

- **四月建议关注：**短期建议选择一季报表现较好标的，长期建议关注细分赛道竞争优势明显空间较大的公司及细分领域内有明显增量的公司，我们建议关注华兰生物、药明康德、康泰生物、海尔生物。

- **风险提示：**外部市场风险；一季报受疫情影响较大；行业政策变化或超预期；药

物研发不达预期

内容目录

一、主要观点：非疫情品种逐渐恢复，部分核心公司一季报仍有较好表现.....4
二、瑞德西韦同情用药结果发布，康希诺生物新冠疫苗进入临床Ⅱ期.....4

（一）持续防范境外输入，严守重要地区海关 4
（二）美国疫情持续爆发，印度成为最大隐患之一 5
（三）瑞德西韦同情用药结果发布，CDC 撤销羟氯喹用药指南 10
（四）康希诺生物新冠疫苗进入临床Ⅱ期 11
三、市场回顾 14
四、行业政策及重点公司公告 16
（一）行业政策 16
（二）公司公告 17
五、风险提示 18

图表目录

图 1：全国境外输入情况 5
图 2：主要省市境外输入情况 5
图 3：境外主要国家确诊人数 6
图 4：美国疫情情况 9
图 5：意大利疫情情况 9
图 6：德国疫情情况 9
图 7：英国疫情情况 9
图 8：西班牙疫情情况 9
图 9：伊朗疫情情况 9
图 10：巴西疫情情况 10
图 11：澳大利亚疫情情况 10
图 12：印度疫情情况 10
图 13：马来西亚、泰国、菲律宾三国疫情情况 10
图 14：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比 15
图 15：本周 28 个行业涨跌幅对比 15
图 16：今年以来 28 个行业涨跌幅对比 15
图 17：本周医药生物子行业涨跌幅情况 15
图 18：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况 15

表 1：重点国家疫情汇总表 6
表 2：目前国内外新冠疫苗研究进度情况 12
表 3：本周涨跌幅前十名公司 16

一、主要观点：非疫情品种逐渐恢复，部分核心公司一季报仍有较好表现

国内疫情逐渐进入尾声，虽有境外输入和无症状感染者压力但次爆发概率不大。医院门诊手术的逐渐恢复，行业需求逐步回暖，非疫情品种逐渐恢复，预计影响主要体现在一季度，对二季度影响有限。海外疫情持续蔓延目前尚未见到拐点，部分医疗器械、检测试纸设备等出口需求仍较强，原料药涨价势头明显，我国原料药企业收益。目前板块一季报逐渐披露，部分核心公司一季报仍有较好表现，建议关注原料药、医疗器械及一季报业绩表现较好的公司。

我们坚定看好医药以下五个方向：（1）创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业，重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。（2）高端医疗器械进口替代，重点关注迈瑞医疗、安图生物。（3）医疗服务，重点关注爱尔眼科、通策医疗。（4）流通领域整合，重点关注老百姓、益丰药房。（5）其他细分领域龙头，重点关注东诚药业、华兰生物、诚意药业、康泰生物。

四月建议关注：短期建议选择一季报表现较好标的，长期建议关注细分赛道竞争优势明显空间较大的公司及细分领域内有明显增量的公司，我们建议关注华兰生物、药明康德、康泰生物、南微医学、海尔生物、新华制药。

二、瑞德西韦同情用药结果发布，康希诺生物新冠疫苗进入临床 II 期

（一）持续防范境外输入，严守重要地区海关

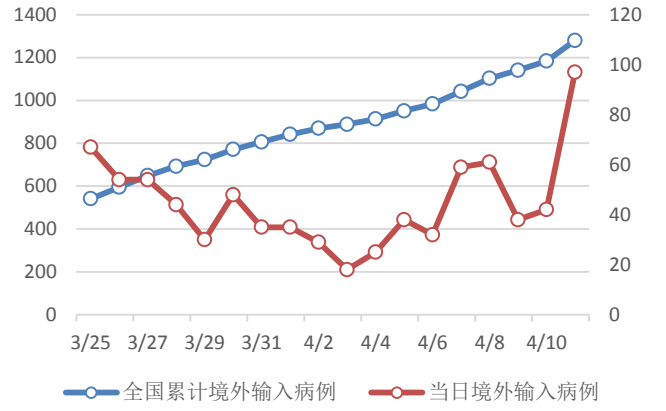
根据卫健委数据显示，本周（周一至周六）国内新增新冠患者 344 例，环比上升 72%，其中 95.6%为输入病例；截至 4 月 11 日数据，我国现有确诊患者已减少至 1138 例，其中重症 139 例，存量病人进一步减少。目前主要压力转移到对疫情输入的防控；随着学校开学、武汉解禁、无症状感染者的出现，应保持对内的防控力度，谨防疫情二次反弹，确保全国有序的复产复工。

无症状感染者有传染性，持续加强防控。截至 4 月 11 日，尚在医学观察无症状感染者 1086 例（境外输入 332 例）。无症状感染者的病毒传播能力要比有症状者弱，但是明确有传染性。目前对无症状感染者主要采取 14 天隔离的措施；4 月 8 日，国务院联防联控机制发布《新冠病毒无症状感染者管理规范》，首次提出解除集中医学观察的无症状感染者，应继续进行 14 天的医学观察、随访。对于无症状感染者的筛查尤为重要，目前国家在加强举措加大无症状感染者筛查力度，将检测范围进一步扩大至新冠肺炎病例和已发现的无症状感染者的密切接触者，确保防止大规模感染。

输入患者仍为防控重点，海陆空均加强防控。截至 4 月 11 日，单日境外输入患者达到 97 例，全国累计确诊输入患者 1280 例，对比上周上涨 40.20%，呈现上升趋势。上海、广东、北京仍为境外输入防控的重点地区，在防控措施趋严后，北京、广东输入病例明显减少，上海输入病例增速较快，输入患者达 268 例。黑龙江在本周境外输入患者激增 8 倍至 198 人，患者均为

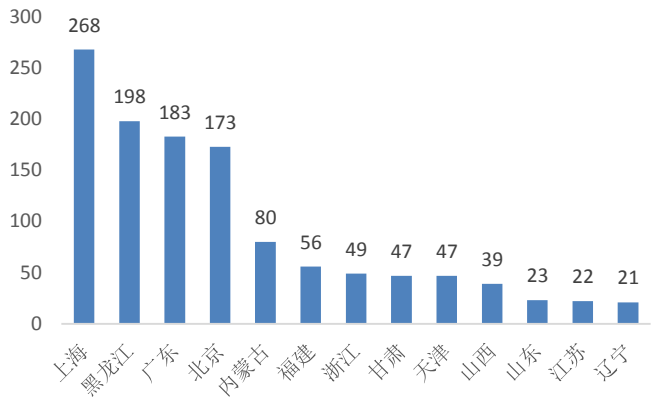
从俄回国的中国人，通过绥芬河口岸回国。黑龙江省委赴绥芬河市疫情防控工作组加速展开防控工作；绥芬河市已经开始抢建方舱医院，来治疗由境外输入的新冠肺炎病例，可提供 600 余张床位，预计 4 月 11 日可以投入使用。4 月 8 日，中俄陆路边境口岸人员通道目前已全部临时关闭，预计黑龙江输入疫情将会缓解。内蒙古输入患者大部分来自俄罗斯，目前满洲里等各口岸加强防护中。目前我国输入性疫情仍处于上升阶段，暂时防控效果较好；但是随着海外疫情的扩散，包括第三方世界地区疫情爆发的威胁，境外输入防控工作任重道远。

图 1：全国境外输入情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 2：主要省市境外输入情况

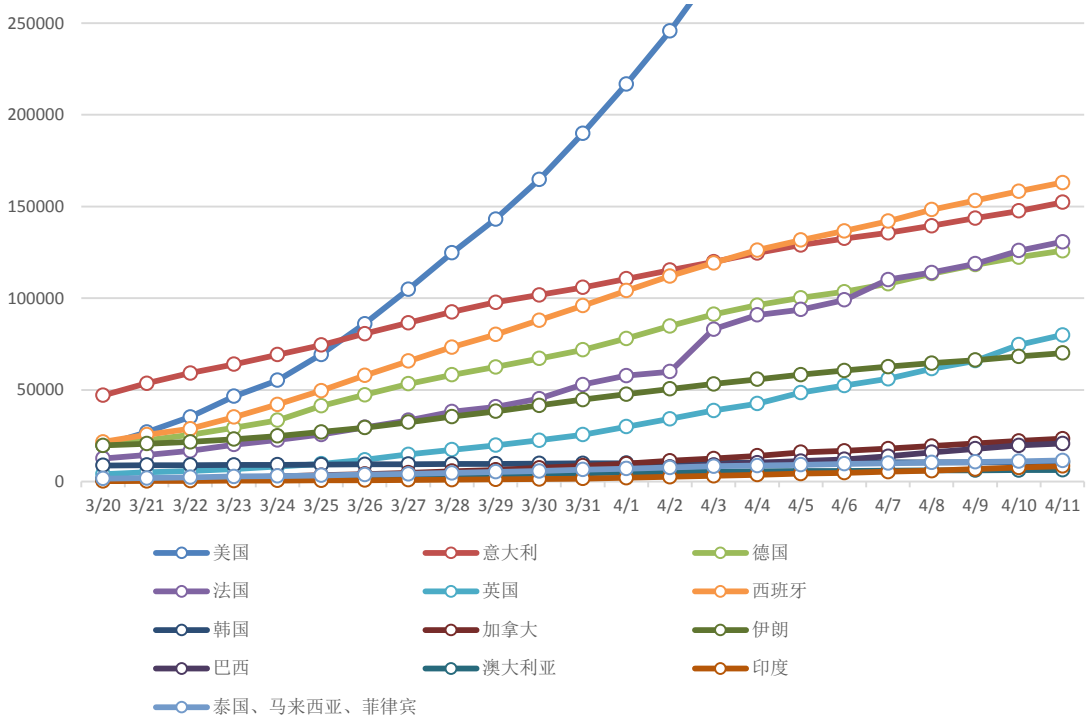


资料来源：WIND，华金证券研究所

（二）美国疫情持续爆发，印度成为最大隐患之一

截至 4 月 11 日，境外累计确诊超过 160 万人，呈现高速增长的态势。美洲方面，本周美国确诊人数突破 50 万，增速为 71%，50 州全部进入新冠疫情“重大灾难状态”。欧洲方面，德国、法国疫情略微放缓，英国疫情持续爆发，意大利疫情在放缓后略微反弹。亚洲方面，韩国、伊朗疫情基本控制，拐点出现；日本疫情开始爆发；印度存在极大隐患，疫情爆发后可能成为全球感染最多的地区。南美洲疫情开始出现轻微爆发情况；非洲地区暂未出现集中爆发，或暂未有信息公布。印度、南美、非洲等医疗实力、政府管控力较差的地区，未来疫情爆发后，存在难以控制和医疗挤兑的风险。美国、欧洲等地在未来 1-2 周可能出现初步拐点，第三方世界国家存在高强度爆发可能。

图 3：境外主要国家确诊人数



资料来源：WIND，华金证券研究所

表 1：重点国家疫情汇总表

重点国家	新增确诊	新增死亡	累计确诊	环比上周增速	累计死亡	累计治愈	死亡率	治愈率
美国	28375	1834	534,306	71.1%	20,651	32,091	3.9%	6.0%
意大利	4694	619	152,271	22.2%	19,468	32,534	12.8%	21.4%
德国	3479	107	125,811	30.9%	2,874	58,190	2.3%	46.3%
法国	4799	636	130,730	43.9%	13,851	26,671	10.6%	20.4%
英国	5280	918	79,885	88.1%	9,892	625	12.4%	0.8%
西班牙	4751	525	163,027	29.2%	16,606	59,109	10.2%	36.3%
韩国	32	3	10,512	2.7%	214	7,368	2.0%	70.1%
加拿大	1170	84	23,318	66.3%	654	6,650	2.8%	28.5%
日本	743	12	7,637	81.4%	144	1,406	1.9%	18.4%
伊朗	1837	125	70,029	25.6%	4,357	41,947	6.2%	59.9%
巴西	1089	68	20,727	101.7%	1,124	173	5.4%	0.8%
澳大利亚	99	2	6,303	13.5%	56	3,265	0.9%	51.8%
新西兰	29	2	1,312	38.1%	4	422	0.3%	32.2%
泰国、马来西亚、菲律宾	462	31	11,476	32.8%	355	3,287	3.1%	28.6%
印度	854	40	8,454	129.5%	292	972	3.5%	11.5%

资料来源：华金证券研究所整理

美国新冠患者持续高增长，未来 1-2 周可能出现初步拐点。由于特朗普政府的轻视，美国错失了防控黄金窗口期，导致疫情爆发式扩散；截至 4 月 11 日，美国单日确诊人数仍保持 2.8 万人的高位，全国累计确诊 53.4 万人，同比上周增加了 71.1%，仍处在爆发放量期间；美国新冠

死亡人数超过意大利。在美国总统特朗普于本周六批准怀俄明州进入新冠疫情“重大灾难状态”后，美国 50 州、首都华盛顿特区以及美属 4 个海外领地全部进入“重大灾难状态”。9 日，白宫方面表示纽约州和康涅狄格州新冠肺炎住院人数和确诊人数均出现下降趋势。随着美国加强疫情防控，美国疫情出现略微放缓的迹象，但暂时未见拐点。预计未来 1 周新增患者增速可能略微放缓，未来 1-2 周可能出现初步拐点。中国有望在呼吸机、口罩、防护设备等医疗资源方面，加大出口。

美国副总统彭斯 10 日在白宫记者会上表示，美国将很快在全国推广新冠病毒抗体检测，当日洛杉矶进行了 1000 例检测。抗体检测有助于了解和评估新冠病毒在整个社会的传播范围和渗透程度。同时该检测不仅有助于检验现有防控措施的效果，还能够为何时取消“居家令”等限制措施、何时复工等决策提供参考。美国多家公司正在研发抗体检测试剂盒，未来几周内可在全美范围开展大量抗体检测。

意大利下周将开始初步复产复工，暂未出现明显拐点。截至 11 日，意大利单日新增 4694 例患者，累计确诊超过 15 万例，出现略微反弹。在现有患者中，有 6.8 万人在居家隔离，2.8 万人在医院接受普通治疗，3381 人在重症监护室接受治疗，重症患者人数出现下降趋势，医疗压力开始逐渐释放，但仍处于紧张的局面。由于前期医疗严重挤兑、老龄化严重等原因，意大利仍为死亡率最高的国家，死亡率高达 12.8%，死亡人数仅次于美国。意大利复产复工工作也在进行中，根据危险程度分为高中低三个阶段，农业、保险等行业被列为危险程度最低的一档，4 月 14 日将开始复工；工厂、零售等行业被列为中等，4 月 26 日开始复工；餐馆、酒吧、理发、牙医等行业被列为高等风险，将在视情况在解封之后的 5 月 4 日开始恢复。复产复工的开始，加上复活节的因素，意大利防控压力将加大。

伊朗除德黑兰外低风险行业开始复产复工，未来存在二次爆发风险。截至 11 日，单日新增病例 1837 例，确诊人数明显减少，累计确诊 7 万例，疫情开始放缓。伊朗在 3 月底宣布实施的社交疏远计划，在本周结束；11 日起，德黑兰以外省份的低风险行业可在遵守卫生部要求的前提下复工，德黑兰低风险社会活动预计将于 18 日恢复。伊朗疫情的关键为防范二次爆发，保证医疗资源的有效应用，以缓解医疗压力。初步拐点显现，未来存在二次爆发风险。

本周英国死亡人数上升至 12.4%，英国持续加强防控措施。英国确诊人数在 11 日激增到 79885 人，同比上周增加 88.1%，仍在快速增长。疫情的爆发带来过重的医疗压力，导致英国医疗系统过载，呼吸机等重症设备短缺，截至 11 日，英国累计死亡病例为 9892 人，死亡率高达 12.4%，仅次于意大利的 12.8%，明显高于其他国家。目前英国防控压力大，上周末曼彻斯特的警察制止了 660 起聚会；上周六到这周二英国共报告了 1132 起违反封锁政策的案例。英国首相在上周住院后，这周逐渐恢复。由于英国核酸检测能力不足，实际感染人数可能大于现确诊人数，已经出现医疗资源挤兑现象。未来 1 周预计疫情会持续爆发，2 周后可能出现顶峰，英国政府继续维持防控措施。

德国方面。截至 5 日，德国累计确诊 12.58 万例，同比上周增长 30.9%。由于德国医疗实力强，疫情初期在设备等方面准备较好，目前死亡率为 2.3%。欧联社报道称， 9 日德国研究人员发布了一项针对疫情严重地区的抽样调查中期报告。报告显示，在德国疫情严重地区约有 15%的居民已产生新冠肺炎病毒抗体，但数据暂未得到权威证实。10 日，德国各州开始实施要求从

国外入境者强制居家隔离两周的新规，仅在法兰克福机场便有数千旅客被要求进行隔离。目前德国处于疫情平缓期，未来 2 周内有望见到拐点。

南美洲疫情仍在升温，不确定因素多。截至 12 日上午，南美洲确诊人数已经超过 4.8 万人，其中巴西确诊人数超过 2 万，对比上周增加 101.7%；厄尔多瓜、智利、秘鲁、阿根廷分别确诊 7257、6927、6848、2142 例。由于检测能力和统计能力不足，潜在患者预计大大超过现有患者；亚马孙原著居民已出现新冠肺炎死亡病例。面对疫情的快速发展，南美多国纷纷升级防范措施，包括成立疫情应对机构、宣布进入紧急状态、取消大型活动集会、重罚违规行为等，期望加强的防控措施会对疫情的蔓延起到减缓。南美国家医疗水平相对落后，特别是呼吸机等重症设备的缺少，给未来疫情的防控带来很大的压力，疫情在未来几周仍有大规模爆发的可能。

印度成全球最大隐患，疫情爆发将成为“灾难”。截至 4 月 11 日，印度确诊人数为 9454 人，较上周增加 129.5%，开始呈现高增长态势；由于目前已检测人数较少，实际感染人数可能大大超出现有确诊人数。目前，印度政府已经提高了检测量，每日检测量从最初的几十例，上涨到上万例。据印度医学研究理事会的数据，截至 9 日晚，印度共检测了约 13 万个样本。同时印度的防控战线也在拉长，11 日，印度政府已将从 3 月 25 日开始的居家令延长到 4 月 30 日。印度企业在努力生产包括口罩、防护服和呼吸机在内的医疗防护用品，但是总体呈现紧缺的态势。

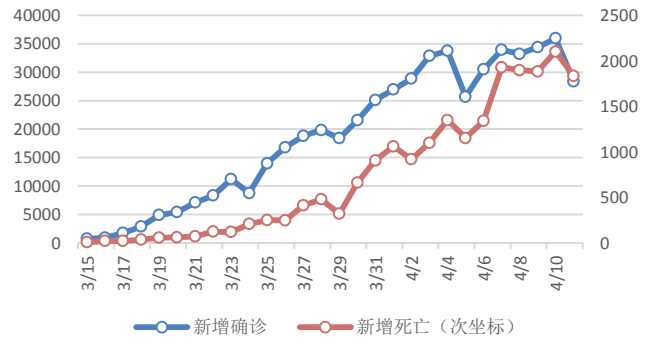
印度疫情最大的隐患之一为众多的贫民窟，印度的贫民窟是病毒的“温床”，人口密集、不通风、没有干净水源、卫生条件极差、下水道等排污设施欠缺，如果疫情爆发，将呈指数形增长。目前约有六分之一的印度城市居民（6400 万人）居住在贫民窟中，隐患极大。印度第一例贫民窟确诊病例来自于达拉维贫民窟，为亚洲最大，拥有 70-100 万密集人口；目前达拉维贫民窟已经出现 20 多例确诊患者，至少死亡 3 例。目前印度政府已经把最大的达拉维贫民窟旁边的体育场，改成一个庞大的隔离点，但是对于达拉维贫民窟的人口而言，效果有限。因为贫民窟居住空间狭小，政府颁布的居家令对于贫民窟的人民效果也微乎其微。

如果疫情爆发，印度医疗体系可能崩溃。印度的公立医疗体系资金、人员都和私立医院相差很远，公立医院只拥有全国 10%的医生和 20%的呼吸机。并且印度千人病床数仅为 1.3 张，远低于国际平均。再加上印度印度贫富差距大，医疗资源向富人阶层明显倾斜，印度中低阶层将面临严峻的考验。印度为全球疫情爆发的严重隐患，未来印度有可能成为全球确诊人数最多的国家。

日本疫情开始爆发。截至 11 日，日本单日新增确诊患者 743 例确，疫情开始呈现爆发的趋；累计确诊 7637 例，同比上周增加 81.4%。以东京、大阪为中心，感染途径不明的患者数量快速增加，其中东京都单日新增确诊 185 例。日本首相安倍晋三 4 月 7 日傍晚在日本政府新型病毒感染对策本部会议上宣布，基于防备新型病毒事件蔓延的修改后《特别措施法》，东京、神奈川、埼玉、千叶、大阪、兵库、福冈 7 个都府县进入紧急事态，时间将持续至 5 月 6 日。但是日本政府暂时不会封城强制禁止居民外出。日本人均病床数较高，医疗实力也较强，同时拥有原研药法匹拉韦。但是日本重症病床数较少，目前日本仅有 5000 张空床，1800 张传染病病床，加上日本的严重老龄化问题，如后期疫情爆发，医疗资源将严重挤兑，死亡率预计较高。4 月为日本疫情防控关键期。

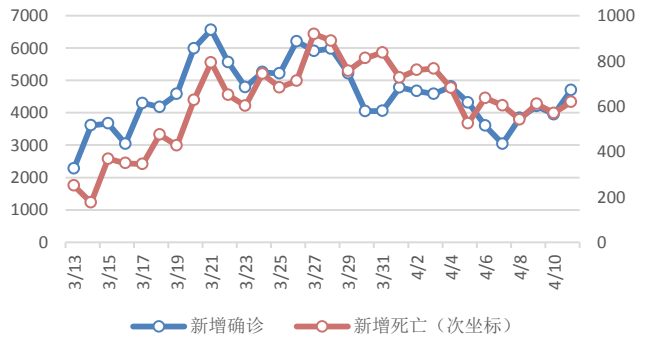
其他地区方面，法国确诊人数超过 13 万例，死亡率攀升至 10.6%，新增人数初步放缓；西班牙确诊人数超 16 万，死亡率达 10.2%；韩国见到拐点，疫情基本控制；马来西亚、泰国、菲律宾等东南亚国家呈现初步爆发趋势。

图 4：美国疫情情况



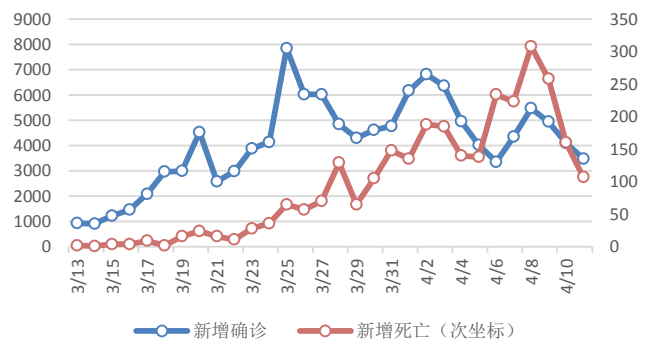
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 5：意大利疫情情况



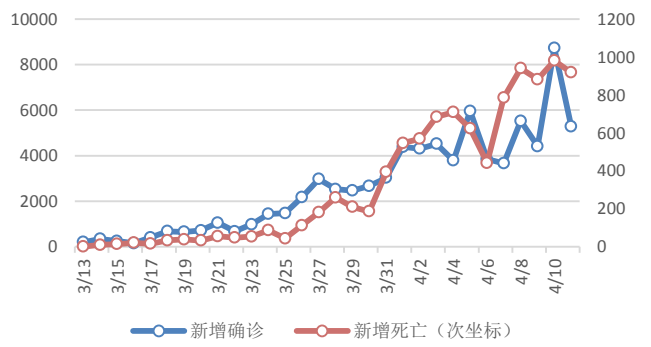
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 6：德国疫情情况



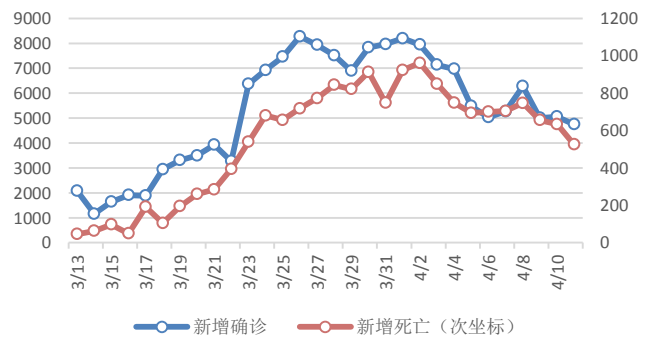
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 7：英国疫情情况



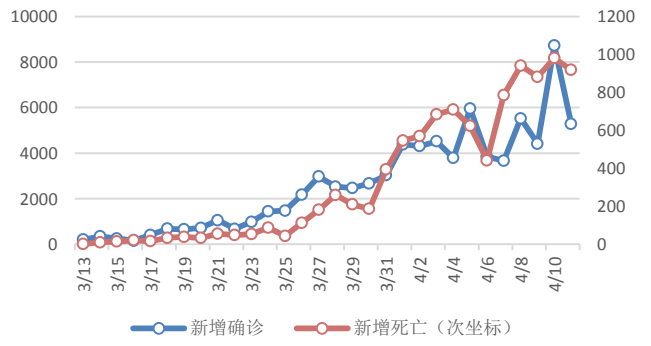
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 8：西班牙疫情情况



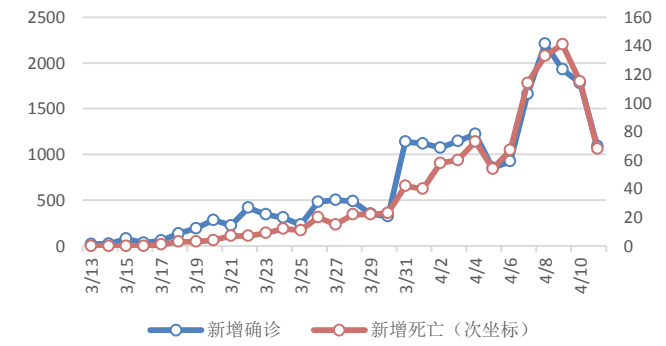
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 9：伊朗疫情情况



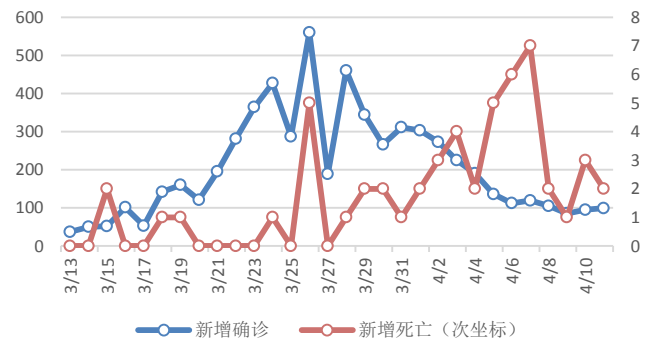
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 10：巴西疫情情况



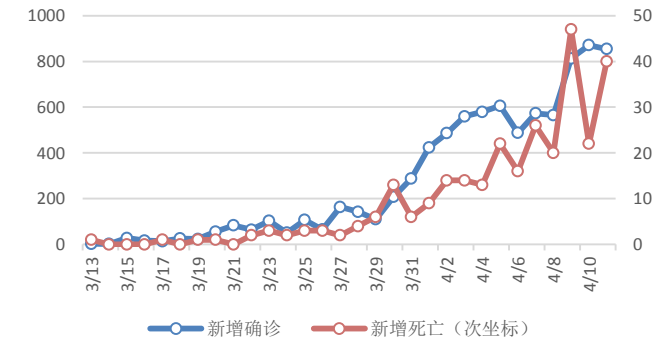
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 11：澳大利亚疫情情况



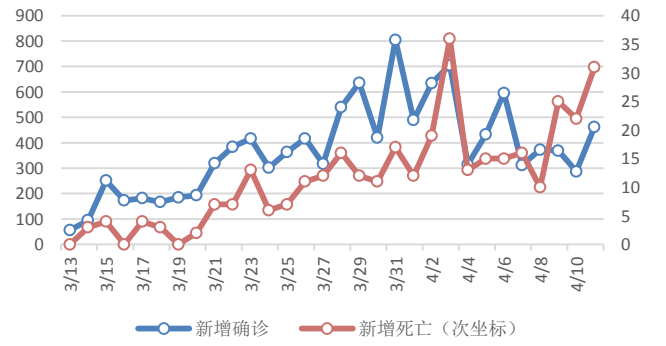
资料来源：WIND，华金证券研究所

图 12：印度疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

图 13：马来西亚、泰国、菲律宾三国疫情情况



资料来源：WIND，华金证券研究所

（三）瑞德西韦同情用药结果发布，CDC 撤销羟氯喹用药指南

法匹拉韦临床结果显示有效，美国政府推动该药上市。深圳、武汉多地区临床实验初步结果显示法匹拉韦对新冠肺炎患者的治疗有效，完整结果预计在四月下旬出。目前仅有海正药业拥有该药批文。

日前美国 FDA 已批准法匹拉韦用于治疗 COVID-19 的临床试验。该试验将在马萨诸塞州的 3 家医院进行，计划招募 50~60 例 COVID-19 患者。9 日意大利米兰新增了一项法匹拉韦治疗 COVID-19 的 III 期临床试验，计划招募 100 例 18~75 岁的普通型 COVID-19 患者，研究预计于 2020 年 7 月完成。

吉利德继续扩展瑞德西韦临床实验；德国可能使用瑞德西韦治疗新冠。4 月 8 日，吉利德科学开展的两项瑞德西韦治疗中、重症 COVID-19d 的临床试验确认进行了扩展，入组的重度患者人数从 400 例提高到 2400 例，中度患者人数从 600 例提高到 1600 例，人数增加 4 倍。吉利德的这次的扩展，主要是因为新冠病毒在美国已大面积爆发，同时也可以说明瑞德西韦的安全性是受到认可的。预计吉利德的数据将在 5 月公布。

4 月 10 日，吉利德在《新英格兰医学》杂志上发布了瑞德西韦治疗新冠肺炎的首个临床研究结果，研究最终收集了 53 个重症患者同情用药的数据信息。结果显示，36 名接受用药患者获得了临床改善（68%），其中包括 17 名应用呼吸机病人最终拔管；25 名病人出院（47%）；7 人死亡（13%）。从与历史队列相比的临床结果来看瑞德西韦效果良好，可以大大改善重症病人临床表现，显著降低机械通气患者的病死率。目前需要更多实验结果支持该结论。

德国联邦药品与医疗器械研究所 4 月 7 日还表示，新冠肺炎重症患者在其他药物和治疗方法均无效的情况下，将被允许使用瑞德西韦进行治疗。欧洲药品管理局上周五发现该药物对治疗新冠肺炎有效，并建议各国使用该药物治疗重症患者。

氯喹/羟氯喹效果需要更多临床支持，CDC 撤销羟氯喹用药指南。3 月底法国的一项小型研究结果显示，羟氯喹和阿奇霉素合用对新冠肺炎的治愈率达到 100%。但由于临床数据太少，无法有力支持这个结论。据 CNN 消息，发表法国研究的医学会近日已发表声明称，该研究不符合学会的预期标准。

美国在三月底通过 EUA 的形式批准了羟氯喹和氯喹在紧急情况下可用于临床。4 月 8 日，美国疾病控制与预防中心（CDC）已从其官方网站上删除了羟氯喹和氯喹的用药指南，不再提供有关这些药物的剂量信息。近日瑞典西约塔兰省的几家医院，已经停用氯喹用于新冠肺炎的治疗，其原因是该药物引起的不良反应太大，其中包括抽筋、视力丧失等。

目前美国在加大对羟氯喹的临床研究。4 月 3 日，美国明尼苏达大学注册并开展了两项随机双盲临床试验，面向暴露于新冠病毒的医护人员和容易感染新冠病毒的高危人群招募 1500 人，以验证羟氯喹能否预防新冠病毒感染；第二项是在没有住院的确诊感染者中招募 1500 人，以验证羟氯喹能否预防住院并减轻症状的严重性。该研究结果预计在 5 月中旬公布。

上海公共卫生临床中心开展了一项关于硫酸羟氯喹治疗普通型 2019 冠状病毒病（COVID-19）患者的研究，结果显示标准剂量的硫酸羟氯喹（400 mg，1 次/d）并未显示出具有改善患者症状，加速病毒学抑制等方面的临床效果。7 天后，在试验组患者中有 13 人检测为阴性，而在对照组患者中，有 14 人检测为阴性。

此前印度以保证国内供应为由收紧了包括羟氯喹在内的 26 种原料药的出口。美国有近一半的羟氯喹从印度进口，在美政府的压力下，印度在本周二宣布放松对多种药物的出口限制，包括羟氯喹。

其他药物研发方面，目前在中国临床试验登记平台注册的新冠病毒药物临床试验总数已达 169 种，包括化学药品的临床试验 76 种、涉及生物制品的临床试验 39 种、涉及中药的临床试验 54 种。其他各国也均在加速开展药物临床试验，世界卫生组织总干事谭德塞表示，已有 70 多个国家加入了世卫组织加速研究有效药物的试验。我国最快 4 月下旬出完整临床结果；其他国家预计在 5 月出结果。

（四）康希诺生物新冠疫苗进入临床 II 期

康希诺与军事科学院军事医学研究院生物工程研究所研发的重组新型冠状病毒疫苗(腺病毒载体)(Ad5-nCoV)目前进度全球最快，该疫苗属于腺病毒载体疫苗，其工作原理是让腺病毒带上

新型冠状病毒的特殊致病抗原而进入人体细胞，从而合成针对新冠病毒的抗体。腺病毒载体疫苗技术相对成熟，陈薇院士与康希诺合作在 2019 年使用该技术成功研发了埃博拉病毒疫苗。

目前全球新冠疫苗研发路径有五条，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、核酸疫苗、减毒流感病毒疫苗载体疫苗。其中进度较快的为 mRNA 和腺病毒路径，mRNA 将编码抗原蛋白的基因序列与相关载体重组，直接递送至人体内，研发设计所需时间较短、制备简单，但目前尚无该技术产品获批上市，免疫性尚待验证。国内企业目前集中在腺病毒路径，技术相对成熟，但也有研究指出，腺病毒注射进入人体后，很有可能被免疫系统所清除，从而不会产生新冠抗体。

美国 Moderna 研发的 mRNA 疫苗，以及 Inovio 公司（合作康泰生物、艾棣维欣）研发的新冠 DNA 候选疫苗均进入Ⅰ期临床实验阶段。目前国内目前有 30 余家企业机构公布正在进行新冠疫苗研发，复星医药分与 BioNTech 合作开展 mRNA 疫苗的研制预计四月底进行临床Ⅰ期，智飞生物与中国科学院微生物研究所合作开发重组蛋白亚单位疫苗，目前也在临床前阶段。

表 2：目前国内外新冠疫苗研究进度情况

国内			
企业/机构	疫苗类型	研究进度	疫苗特点
康希诺生物&军事医学科学院	腺病毒载体疫苗	进入临床Ⅱ期	
普康生物&浙江省疾控、浙大一院、杭州医学院等	灭活疫苗、重组蛋白疫苗、腺病毒载体疫苗、mRNA 疫苗	1、灭活疫苗研发上，已初步完成疫苗研制用毒种种子批的建立。 2、重组蛋白疫苗研究方面，经第一批预实验小鼠测试，已产生抗体。 3、mRNA 疫苗研发已进入动物实验阶段。 4、重组腺病毒载体疫苗研发上，开始进行重组病毒的扩增培养，将于近期开展动物实验。	
斯微生物&同济附属东方医院	mRNA 疫苗	动物实验	
冠昊生物&ZYTherapeuticsInc	mRNA 疫苗	临床前	运用 ZY 公司多糖载体技术，解决 mRNA 疫苗传送、储存送输等挑战
艾博生物&军事医学科学院	mRNA 疫苗		
复星医药&BioNTech	mRNA 疫苗	临床前	
智飞生物&中国科学院微生物研究所	重组蛋白亚单位疫苗	动物实验	
三叶草生物&GSK	重组蛋白疫苗	完成候选蛋白疫苗	Trimer-Tag 蛋白质三聚体技术； 由 GSK 提供专用的疫苗佐剂
宇之波生物	重组蛋白疫苗	临床前	
博沃生物&GeoVaxLabsInc	病毒载体疫苗	临床前	
杨森制药	病毒载体疫苗	临床前	
成大生物&清华药学院	多肽疫苗	临床前	

贝达药业&北京鼎成肽源生物&杭州瑞普基因科技有限公司	通用 DC 疫苗	临床前	对病毒感染细胞的清除更具靶向性、更精准高效、安全性高，可实现预防和治疗的有机结合
步长制药（浙江天元生物）&传染病诊治国家重点实验室	未披露	浙江天元处于停产状态，合作项目尚未开展	
天津大学生命科学学院	口服疫苗	初步研发完成	以酿酒酵母为载体，以新型冠状病毒 S 蛋白为靶点产生抗体
华兰生物	未披露	临床前	
沃森生物	基因工程疫苗、DNA 疫苗、mRNA 疫苗	临床前	
康泰生物&Inovio、艾棣维欣	DNA 疫苗	进入Ⅰ期临床	DNA 药物平台
茂兴生物&陆军军医大学全军免疫学研究所、多肽药物国家地方联合工程实验室主任吴玉章教授	嵌合病毒载体疫苗		
蓝鹊生物&上海交大徐颖洁团队	mRNA 疫苗	动物实验中	
未名医药（科兴生物）	灭活疫苗		
赛升药业（投资企业康乐卫士生物）	重组蛋白递呈多肽疫苗	动物实验中	
中国生物（武汉）	灭活疫苗		
中国生物（北京）	灭活疫苗		
中国生物研究院	基因工程疫苗		
艾美生物	未披露		
北京祥瑞生物制品有限公司	未披露		
罗益（无锡）生物制药有限公司	未披露		
长春卓谊生物股份有限公司	未披露		
中科生物制药股份有限公司	未披露		
中逸安科生物技术股份有限公司	未披露		

国际

主办人	疫苗类型	研究进度	疫苗特点
Moderna&CEPI	mRNA 疫苗	临床Ⅰ期	是脂质纳米颗粒(LNP)递送的 mRNA 疫苗，编码新冠病毒的全长 S 蛋白
CureVac&CEPI	mRNA 疫苗	临床前	脂质纳米颗粒(LNP)递送
BioNTech、复星医药、辉瑞	mRNA 疫苗	临床前	
Inovio、艾棣维欣、康泰生物	DNA 疫苗	动物实验	计划 4 月份在美国进入临床试验，采用 Inovio 的 DNA 药物平台
Greffex	重组腺病毒载体疫苗	准备进行动物实验	
强生、BARDA	重组腺病毒载体疫苗	筛选抗病毒分子库	AdVac 和 PER.C6 两个系统可以快速研发并生产大量疫苗产品
GSK、CEPI、昆士兰大学	重组蛋白疫苗	临床前	运用分子钳技术
赛诺菲、BARDA	重组蛋白疫苗	临床前	可以快速大规模制备疫苗，利用已进入临床前期

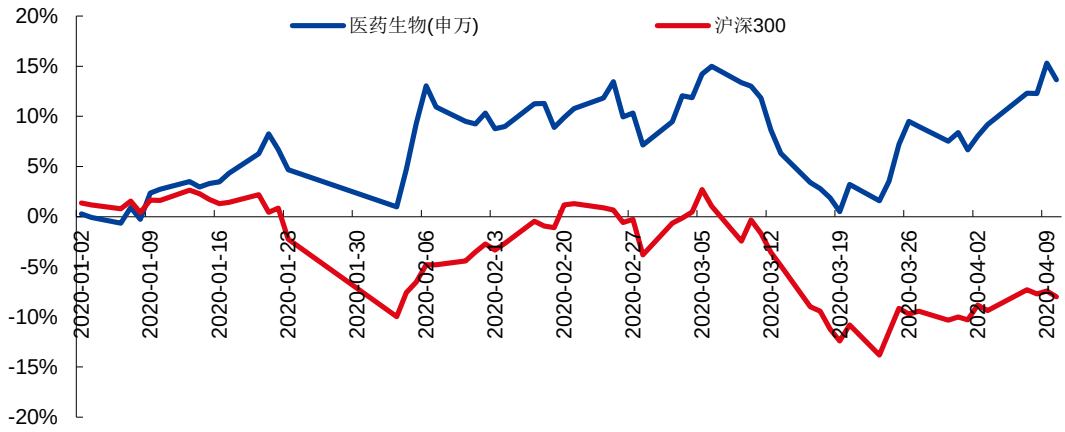
			的 SARS 候选疫苗
Novavax	重组蛋白疫苗	动物模型研究	重组蛋白纳米颗粒疫苗技术与 Matrix-M 佐剂技术
伦敦帝国理工大学	未披露	动物实验	
Vaxart	口服腺病毒载体疫苗		
法国巴斯德研究所	重组病毒载体疫苗		以麻疹疫苗为载体的疫苗研制平台，预计疫苗将于 8 月底开始投入临床 I 期。
Codagenix	减毒活疫苗	临床前	
AnGes	未披露	临床前	
LineaRX&Takisbiotech	DNA 疫苗	动物实验	
ZydusCadiia	DNA 疫苗、病毒载体疫苗		
Sanofi&BRADA	重组蛋白疫苗	疫苗筛选中	
GSK&三叶草生物制药	重组蛋白疫苗		
VaxioBio	重组蛋白疫苗		
Alltimune	腺病毒载体疫苗	准备进行动物实验，临床试验预计在 8 月进行	
Vaxart	腺病毒载体疫苗		
EXpres2ion&CEPI	病毒载体疫苗		
Generex Biotechnology&山东科学院生物研究所	li-key 肽疫苗	预计六月开始临床试验	
iBio&北京 CCPhaming	未披露		
Baylor College of Medicine&Newyork Blood Center			
Immmuno Precise Antibodies&Talem Therapeutics	未披露		
Tonix Pharmaceuticals&Southem Research	病毒载体疫苗		
Acturus&Therapeutics&Duke-NUS	mRNA 疫苗		

资料来源：央视新闻，各公司公告及投资者关系互动平台，华金证券研究所

三、市场回顾

本周生物医药指数上涨 4.12%，跑赢沪深 300 指数 2.61pct。截至本周，医药指数 2020 年至今表现好于沪深 300 的 7.99%的跌幅，累计涨幅为 13.66%。

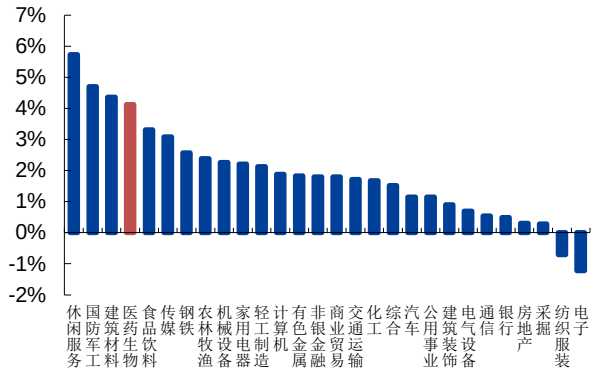
图 14：2020 年初至今医药生物涨跌幅与大盘对比



资料来源：wind，华金证券研究所

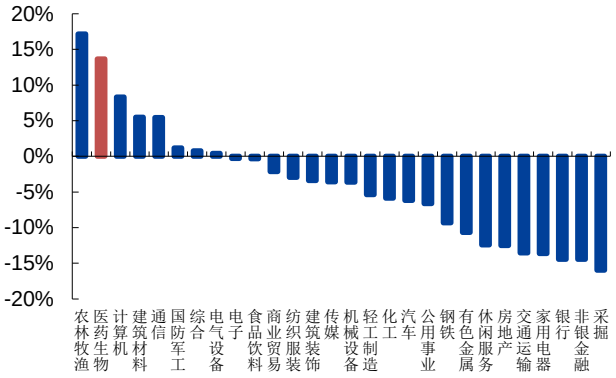
本周医药板块涨跌幅所有一级行业中排名第 4 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 2 位。

图 15：本周 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

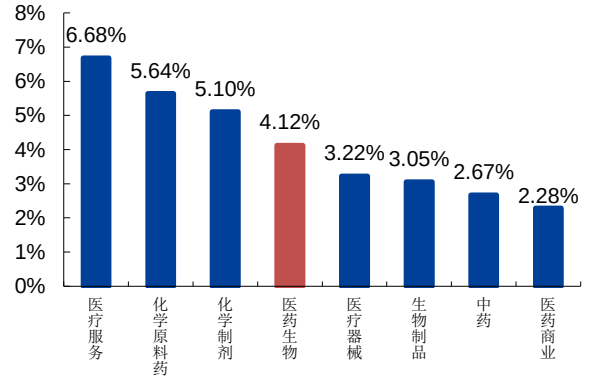
图 16：今年以来 28 个行业涨跌幅对比



资料来源：wind，华金证券研究所

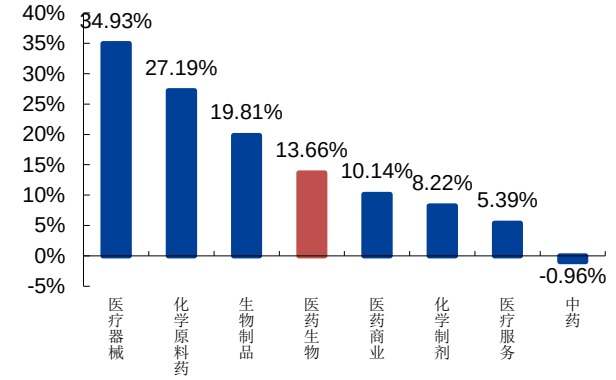
二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 5.64%、5.10%、2.67%、3.05%、2.28%、3.22%、6.68%，医疗服务表现最佳，医药商业表现最差。

图 17：本周医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

图 18：今年以来医药生物子行业涨跌幅情况



资料来源：wind，华金证券研究所

个股方面，本周涨跌幅前五名分别为景峰医药（42.78%）、人福医药（27.74%）、美诺华（25.42%）、未名医药（24.33%）、盘龙药业（22.75%），涨跌幅后五名分别为*ST 华塑（-8.81%）、尚荣医疗（-7.96%）、新诺威（-7.61%）、博腾股份（-7.37%）、振德医疗（-7.08%）。

表 3：本周涨跌幅前十名公司

本周涨幅前十名				本周跌幅前十名			
序号	代码	公司名称	本周涨跌幅	序号	代码	公司名称	本周涨跌幅
1	000908.SZ	景峰医药	42.78%	1	000509.SZ	*ST 华塑	-8.81%
2	600079.SH	人福医药	27.74%	2	002551.SZ	尚荣医疗	-7.96%
3	603538.SH	美诺华	25.42%	3	300765.SZ	新诺威	-7.61%
4	002581.SZ	未名医药	24.33%	4	300363.SZ	博腾股份	-7.37%
5	002864.SZ	盘龙药业	22.75%	5	603301.SH	振德医疗	-7.08%
6	002370.SZ	亚太药业	21.88%	6	300030.SZ	阳普医疗	-6.62%
7	002603.SZ	以岭药业	19.15%	7	300642.SZ	透景生命	-6.36%
8	300558.SZ	贝达药业	19.10%	8	002223.SZ	鱼跃医疗	-5.74%
9	600530.SH	交大昂立	18.29%	9	600739.SH	辽宁成大	-4.21%
10	300049.SZ	福瑞股份	16.71%	10	002880.SZ	卫光生物	-3.91%

资料来源：wind，华金证券研究所

四、行业政策及重点公司公告

（一）行业政策

1、4 月 7 日，CDE 发布多项征求意见稿，公开征求《地舒单抗注射液生物类似药（恶性肿瘤适应症）临床试验指导原则（征求意见稿）》、《曲妥珠单抗注射液生物类似药临床试验指导原则（征求意见稿）》、《贝伐珠单抗注射液生物类似药临床试验指导原则（征求意见稿）》，三款重磅药物的生物类似药临床试验指导原则即将出炉。

阿达木单抗、贝伐珠单抗和曲妥珠单抗三款重磅药品销售体量巨大，其中阿达木单抗 2019 年在全球销售额 191.69 亿美元，贝伐珠单抗销售额为 79.33 亿美元，曲妥珠单抗销售额超 60 亿美元。目前，国内外医药企业纷纷加入这几种生物类似药的研发竞速中，且已有产品获批上市。国产生物类似药一旦获批，将以价格优势搅动国内市场上相应药物的市场格局，有望以实惠的价格提高患者用药可及性。并且随着国家集采的逐步扩围扩品种，降价更是成为大势所趋。

2、康希诺生物新冠疫苗进入临床Ⅱ期

目前全球对于相关疫苗的研发高度重视，在研发甚至审批生产等多个环节有望提速。目前国内康希诺与军事科学院军事医学研究院生物工程研究所研发的重组新型冠状病毒疫苗(腺病毒载体)(Ad5-nCoV)目前进度全球最快，该疫苗属于腺病毒载体疫苗，其工作原理是让腺病毒带上新型冠状病毒的特殊致病抗原而进入人体细胞，从而合成针对新冠病毒的抗体。腺病毒载体疫苗技术相对成熟，陈薇院士与康希诺合作在 2019 年使用该技术成功研发了埃博拉病毒疫苗。目前全球 5 项新冠研发项目已经进入临床试验阶段，除康希诺外，美国生物科技公司 Moderna 研发的

mRNA 疫苗，以及 Inovio（合作康泰生物、艾棣维欣）研发的新冠 DNA 候选疫苗，深圳市免疫基因治疗研究院的 DCs 疫苗和 Aapc 疫苗均位于临床Ⅰ期。国内目前有 30 余家企业机构公布正在进行新冠疫苗研发，复星医药分与 BioNTech 合作开展 mRNA 疫苗的研制预计四月底进行临床Ⅰ期，智飞生物与中国科学院微生物研究所合作开发重组蛋白亚单位疫苗，目前也在临床前阶段。

（二）公司公告

1、华兰生物：发布一季报，2020Q1 实现收入 6.78 亿元（-2.62%),实现归母净利润 2.47 亿元（-4.71%），扣非归母净利润 2.43 亿元（+1.49%）。

点评：Q1 受到疫情影响，静丙等血制品需求有所增加，但医院就诊率下降手术暂停导致白蛋白等产品需求下滑，抵消了疫情需求的增量。同时由于疫情影响公司的浆站也处于暂停采浆的状态，预计随着医院就诊的恢复，血制品总需求仍然保持较高水平，浆站也陆续复采，对全年采浆水平影响有限。

2、迈瑞医疗：公司发布 2020 年第一季度业绩预告：预计一季度实现收入 44.92-48.82 亿元，同比增长 15%-25%；实现归母净利润 12.57-13.58 亿元，同比增长 25%-35%。预计非经常性损益对归母净利润影响金额约为 6,040 万元，扣非后归母净利润增长率预计为 20%-30%。

点评：Q1 疫情带动监护仪、呼吸机等重症监护产品需求旺盛，生命信息与支持板块增长明显；但体外诊断板块中生化、发光等收到门诊、手术量的下降需求下滑，血球等疫情相关检测产品需求有所上升，整体需求有所下滑；影像板块传统台式彩超需求下滑，便携式彩超需求提升明显。长期看疫情后政府和医院有望加大传染病、重症、呼吸等相关科室建设，对行业未来产品需求将持续提升。公司此次也拓展了相关高端客户，扩大了客户范围。

3、益丰药房：公司公布 2019 年年报，全年实现收入 102.76 亿元（+48.7%），归母净利润 5.44 亿元（+30.6%），扣非后归母净利润为 5.37 亿元（+40.9%）。

点评：2019 年公司门店总数 4752 家（含加盟店 386 家），净增门店 1141 家，较期初的 3611 家增长 31.6%。其中自建门店 639 家，并购门店 381 家；新增加盟店 217 家，较 18 年的 89 家大幅增长 144%；关闭门店 96 家。公司门店平均坪效达到 59.43 元/平方米，同比略有下降但仍处于业内领先水平。2019 年毛利率 39.01%（-0.72pp），预计是受到新开和并购门店培育整合以及处方药销售占比提升的影响。销售费用率下降 1.34 个百分点至 26.09%，管理费用率上浮 0.45 个百分点至 4.32%，未来随着规模的持续扩张，费用率有进一步下降空间。

4、智飞生物：公司发布 2020 年一季度业绩预告，预计 2020 年一季度归母净利润 5.03 亿元-5.52 亿元，同比增长 0%-10%。

点评：受疫情影响接种门诊暂停，公司业绩增长放缓。随着接种门诊的放开，预计后续逐步恢复接种。公司代理的 HPV 在国内目前仍处于存量需求释放期，全年销售预期不变。公司的 EC 于 3 月底完成技术审评，即将进行现场检查，预计将于近期获批；预防性微卡正在审评审批阶段，有望很快获批；其余品种研发进展稳步推进。未来随着重磅产品陆续获批上市，自主产品线有望逐步丰富，迎来新的增长点。

五、风险提示

外部市场风险；一季报受疫情影响较大；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

周新明、王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn