

海外医疗板块

月度策略：把握医药行业反弹行情，关注新冠产业链及生命科学上游

● 行业追踪

美国通胀指标持续走高、俄乌地缘政治动荡，金融市场波动持续加剧，2022年3月纳斯达克生物指数近期有所回暖但全年前景仍不明朗。截止2022年3月31日，纳斯达克生物指数今年累计下跌13%，标普500指数累计下跌6%，纳斯达克指数累计下跌10%。

受行业相关政策持续压制和疫情反复等相关影响，2022年恒生医疗保健指数持续低迷，3月恒生医疗保健指数跑输恒生指数。根据wind数据统计，恒生医疗保健指数3月跌幅超7%，但跑输恒生指数4.6%。2022年集采“提速扩面”，预计集采范围和品种数量不断扩大，价格持续走低。

多地出现新冠毒株 XE，英国卫生安全局警告有社区传播迹象，我们继续看好口服新冠药物产业链。截止3月31日，英国卫生安全局日前发布报告称，英国报告了637例XE毒株感染病例，最早的样本日期为今年1月19日，据称XE毒株传播力再次增强10%。2022年我们持续看好口服新冠小分子药物相关产业链；随着新冠疫苗接种的普及性，多家药企新冠疫苗业务将在2022年开始出现环比负增长的拐点。

凯莱英 (6821.HK) 2021 年全年业绩增速创 5 年历史新高，在手订单约 120 亿元。2021 年收入 46.39 亿，同比增长 47%；归母净利润 10.7 亿，同比增长 45%，符合市场预期。公司毛利率有所下降由 2020 年的 46.6% 下降到 44.3%，由于汇兑影响、临床阶段的收入结构带来毛利率下降，但根据公司最新新签价值约 93 亿的三份商业化大单，预计 2022 年毛利率将重回高位。我们预计凯莱英 2022 年全年收入约 120-130 亿元，同比增长 159%-180%。

BioNTech (BNTX.O) 全年营收 203 亿美元，Q4 业绩优势被 Moderna (MRNA.O) 全面超越。2022 年 3 月 30 日，BioNTech 公布 2021Q4 业绩和全年业绩：2021Q4 营收 55.32 亿欧元 (61.41 亿美元，环比-8%)，2021 全年营收 183.2 亿欧元 (203.4 亿美元)；2021Q4 净利润 103 亿欧元 (114.2 亿美元，环比-1%)。背靠跨国大药企辉瑞全球资源，BioNTech 在 2021Q1-3 业绩全面领先于 Moderna；随着新冠疫苗逐渐饱和，Moderna 全程自研和全球商业化模式优势愈发明显。

● 投资建议

医药板块已经历了大幅调整，多家优质公司已进入合理甚至跌超估值区间，4 月份我们可以保持适度乐观。过去一年以来，纳斯达克生物科技指数和恒生医疗保健指数均处于估值低位，今年 4 月份我们可以适度对医药产业链上游、制造环节等保持乐观态度；国内创新药械领域或仍处于优胜劣汰过渡期。

● 风险提示

产品研发失败或上市不及预期；监管批准及商业化进度不及预期。

YING UE

分析师

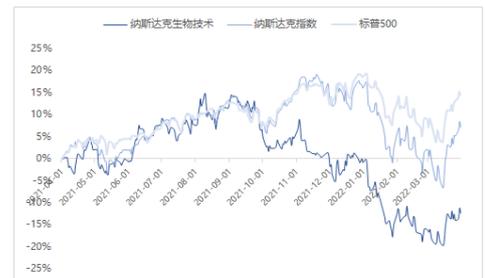
SFC CE Ref: BFN311

magnis@futunn.com

邓妍菲

团队成员

elisadeng@futunn.com



数据来源：Bloomberg，富途证券

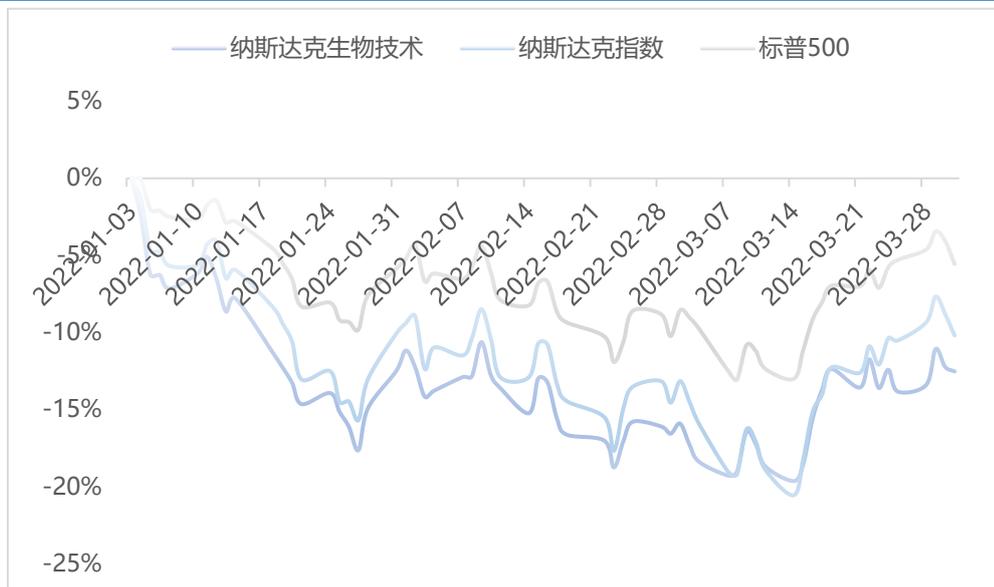
	股票代码	核心概念	总市值 亿港元	本周 表现	P/E TTM	
	药明生物	2269.HK	医药外包龙头	2,742	1%	66
	药明康德	2359.HK	医药外包龙头	3,680	12%	59
	泰格医药	3347.HK	医药外包龙头	832	9%	24
	康龙化成	3759.HK	医药外包龙头	758	1%	37
	金斯瑞生物科技	1548.HK	医药外包龙头	528	-19%	-19
	百济神州	6160.HK	创新药龙头	1,616	-4%	-15
	药明巨诺-B	2126.HK	创新药龙头	33	-18%	-4
	康希诺生物-B	6185.HK	疫苗龙头	312	-11%	13
	复星医药	2196.HK	医药龙头	982	22%	17
	锦欣生殖	1951.HK	医疗服务龙头	151	-34%	36
	微创医疗	0853.HK	医疗器械龙头	324	-18%	-15
	启明医疗-B	2500.HK	医疗器械龙头	71	-25%	-16
	心通医疗-B	2160.HK	医疗器械龙头	69	-4%	-31
	复康医疗	1789.HK	骨科龙头	52	-13%	46
	阿里健康	0241.HK	互联网医疗龙头	687	-7%	-343

数据来源：万得资讯，富途证券

1. 2022 年 3 月港美股医疗行业复盘

美国通胀指标持续走高、俄乌地缘政治动荡，金融市场波动持续加剧，2022 年 3 月纳斯达克生物指数近期有所回暖但全年前景仍不明朗。截止 2022 年 3 月 31 日，纳斯达克生物指数今年累计下跌 13%，标普 500 指数累计下跌 6%，纳斯达克指数累计下跌 10%。

图 1：纳斯达克生物科技指数与标普 500 指数、纳斯达克指数 2022 年涨幅对比（截止 2022 年 3 月 31 日）



资料来源：Bloomberg，富途证券

纳斯达克生物技术市值排名前十的公司股价在 3 月份有所回升。其中 mRNA 新冠疫苗概念股 Moderna (MRNA.O) 和 BioNTech (BNTX.O) 涨幅较大，均涨超 12%。中概股再鼎医药 (ZLAB.O) 跌幅最大-19.6%，主要是因为 3 月 12 日美国 SEC 将其列入有退市风险清单，公司表示现在临时名单并不意味着很快被摘牌，公司正积极寻求解决方法。

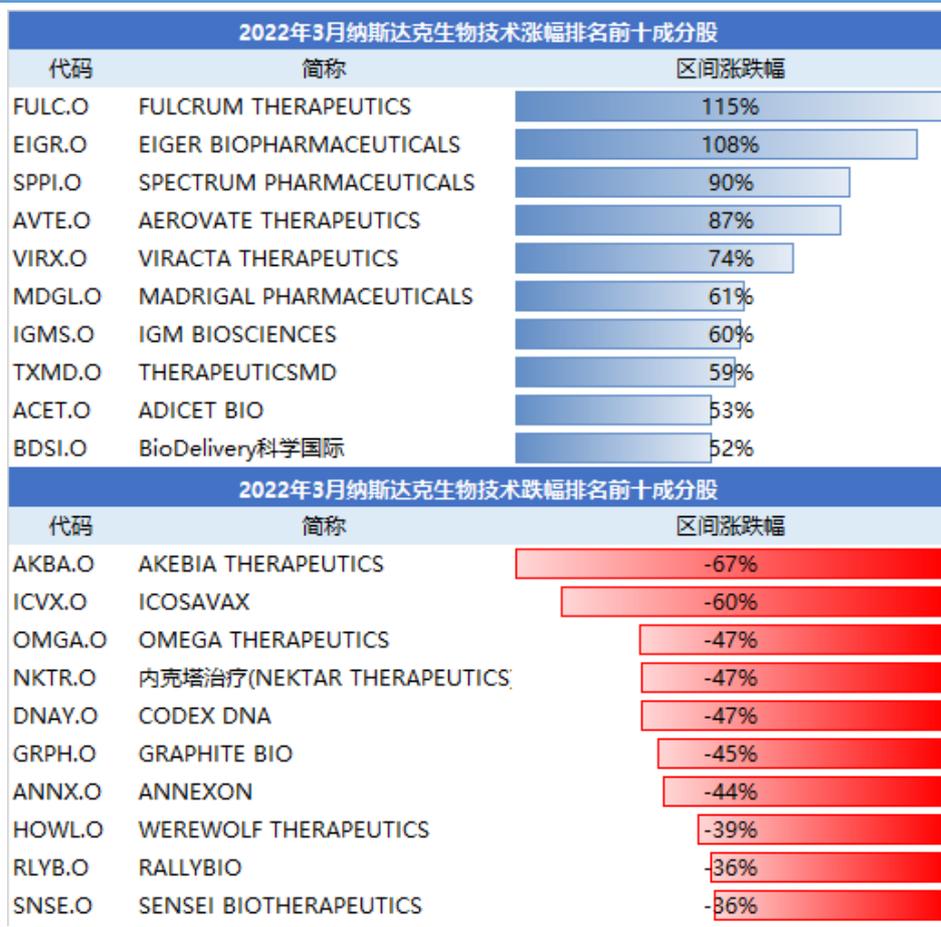
图 2：2022 年 3 月纳斯达克生物技术市值排名前十成分股表现（截止 2022 年 3 月 31 日）

2022年3月纳斯达克生物技术市值排名前十成分股表现		
代码	简称	区间涨跌幅
AZN.O	阿斯利康(ASTRA ZENECA)	8.97%
AMGN.O	安进(AMGEN)	6.77%
SNY.O	赛诺菲-安万特	-2.12%
REGN.O	再生元制药(REGENERON)	12.95%
GILD.O	吉利德科学(GILEAD SCIENCES)	-0.32%
MRNA.O	MODERNA	12.15%
VRTX.O	福泰制药(VERTEX)	13.46%
ILMN.O	ILLUMINA	6.98%
ZLAB.O	再鼎医药	-19.60%
BNTX.O	BIONTECH	13.10%

资料来源：Bloomberg，富途证券

生物科技公司股价波动受其候选产品临床试验结果影响明显。FULCRUM (FULC.O) 公司宣布启动洛司帕莫特治疗面肩胛骨肌营养不良症(FSHD)的 3 期临床试验 REACH，目前全球还未批准的治疗 FSHD 的方法，洛司帕莫特药物对 FSHD 患者和照顾者来说是一个重要的里程碑。Akebia Therapeutics (AKBA.O) 本月股票大跌是因为 FDA 拒绝批准其核心产品 vadadustat 治疗 CKD 相关贫血，认为数据不支持 vadadustat 对透析和非透析 CKD 患者的临床益处。

图 3：2022 年 3 月纳斯达克生物技术涨跌幅排名前十成分股表现（截止 2022 年 3 月 31 日）

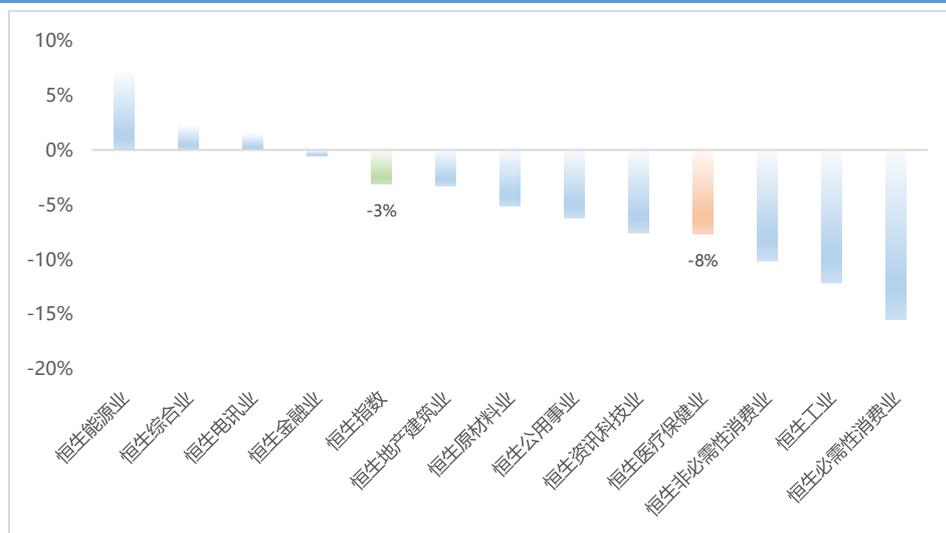


资料来源：Bloomberg，富途证券

虽然纳斯达克生物指数开年不利，但市场仍预计 2022 年会有望恢复强劲并购态势，因为中小市值医药公司经历了近一年的下跌之后，估值已经非常便宜。

受行业相关政策持续压制和疫情反复等相关影响，2022 年恒生医疗保健指数持续低迷，3 月恒生医疗保健指数跑输恒生指数。根据 wind 数据统计，恒生医疗保健指数 3 月跌幅超 7%，但跑输恒生指数 4.6%。2022 年集采“提速扩面”，预计集采范围和品种数量不断扩大，价格持续走低。

图 4：2022 年 3 月港股各行业指数区间涨跌幅对比（截止 2022 年 3 月 31 日）



资料来源：wind，富途证券

3 月份港股创新药企的股价有所反弹。复星医药 (2196.HK) 在 3 月份强劲反弹, 公司再次获得辉瑞口服新冠药 Paxlovid 生产原料药和制剂的权限, 此前也获得默沙东口服新冠药 Molnupiravir; 另外复星医药在 3 月 23 日公布 2021 年全年业绩, 超市场预期。微创机器人-B (2252.HK) 业绩不如市场预期, 蜻蜓眼®三维电子腹腔镜商业化不及预期, 核心产品图迈®预计在 2023Q1 才能获批。

图 5: 2022 年 3 月恒生医疗保健指数涨跌幅排名前十成分股 (截止 2022 年 3 月 31 日)

2022年3月恒生医疗保健指数涨幅排名前十成分股		
代码	简称	区间涨跌幅
2196.HK	复星医药	22%
2279.HK	雍禾医疗	14%
6996.HK	德琪医药-B	14%
1477.HK	欧康维视生物-B	13%
2359.HK	药明康德	12%
2096.HK	先声药业	12%
3347.HK	泰格医药	9%
1952.HK	云顶新耀-B	8%
2607.HK	上海医药	7%
1515.HK	华润医疗	7%

2022年3月恒生医疗保健指数跌幅排名前十成分股		
代码	简称	区间涨跌幅
2252.HK	微创机器人-B	-44%
9996.HK	沛嘉医疗-B	-42%
1951.HK	锦欣生殖	-34%
2192.HK	医脉通	-32%
9995.HK	荣昌生物-B	-31%
2273.HK	固生堂	-31%
0013.HK	和黄医药	-30%
6699.HK	时代天使	-28%
6078.HK	海吉亚医疗	-28%
2500.HK	启明医疗-B	-25%

资料来源: wind, 富途证券

2. 本月行业跟踪信息

1) “十四五”中医药发展规划发布, 我们战略性看好中医药赛道

2022 年 3 月 29 日, 国务院办公厅印发《“十四五”中医药发展规划》, 鼓励中医药要发挥独特优势。相比十三五规划, 本次为国务院而非中医药管理局印发, 级别更高。其次, 此次强调中西医结合, 推动大医院中医临床科室, 力争用 5 年时间形成 100 个左右中西医结合诊疗方案或专家共识, 并在全国范围内推广使用; 另外, 未来在价格和医保方面将会向中医药倾斜, 自主定价+医保支付相结合。

图 6：十四五中医药发展规划

十四五中医药发展规划核心观点	
级别更高	十三五规划为中医药管理局印发，十四五是国务院
强调中西医结合	推动大医院中医临床科室，力争用5年时间形成100个左右中西医结合诊疗方案或专家共识
价格和医保倾斜	自主定价+医保支付相结合
人才培养	开展九年制中西医结合教育试点，将中医药课程列为本科临床医学类专业必修课；
支持中医药创新	促进古代经典名方、民族药向中药新药转化；
推动国际化进程	推动中医药海外注册、应用及国际化

资料来源：北京市医保局，富途证券

中药消费品具备消费属性，属于医保免疫赛道，持续看好中药消费品三大逻辑：1) 近几年部分上游中药材持续提价，成本向下游传导，带动终端产品提价；2) 国家对其重视程度上升，价格和医保有望向中药倾斜；3) 经过几年调整，部分企业渠道库存清理进入尾声，业绩有望迎来恢复。

2) 《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）》发布，辉瑞（PFE.N）口服新冠药加入治疗方案

2022年3月15日，国家卫健委发布关于印发新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）的通知，奥密克戎（Omicron）毒株已取代德尔塔（Delta）毒株成为主要流行株。其中辉瑞口服新冠药加入最新的抗疫的药品，值得注意的是，辉瑞口服新冠药只能抑制病毒的复制，并不能消灭病毒，所以只能在感染新冠病毒的初期用药有效。

最新版本的治疗方案有望进一步提升医疗资源的冗余度，通过缩短隔离期降低隔离对正常生活造成的负面影响，同时也避免了医疗资源的浪费甚至挤兑。

图 7：新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）和（试行第八版 修订版）对比

项目	新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第八版 修订版）	新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）
发布时间	2021年4月	2022年3月
隔离管理和治疗场所	1.疑似及确诊病例应在具备有效隔离条件和防护条件的定点医院隔离治疗，疑似病例应单人单间隔离治疗；确诊病例可多人收治在同一病室； 2.危重型病例应当尽早收入ICU治疗。	1.轻型病例实行集中隔离管理，相关集中隔离场所不能同时隔离入境人员、密切接触者等人群。隔离管理期间应做好对症治疗和病情监测，如病情加重，应转至定点医院治疗。 2.普通型、重型、危重型病例和有重型高危因素的病例应在定点医院集中治疗，其中重型、危重型病例应当尽早收入ICU治疗，有高危因素且有重症倾向的患者也宜收入ICU治疗。
治疗方案	不推荐单独使用洛匹那韦/利托那韦和利巴韦林，不推荐使用羟氯喹或联合使用阿奇霉素。以下药物可继续试用，在临床应用中进一步评价疗效。 1.α-干扰素 2.利巴韦林 3.磷酸氯喹 4.阿比多尔	1.辉瑞口服新冠药：PF-07321332/利托那韦片（Paxlovid）。 2.单克隆抗体：安巴韦单抗/罗米司韦单抗注射液。 3.静注 COVID-19 人免疫球蛋白。 4.康复者恢复期血浆。
中医治疗	临床治疗期（确诊病例）-轻型-湿热蕴肺证 无推荐中成药 无针灸疗法 无儿童中药治疗	临床治疗期（确诊病例）-轻型-湿热蕴肺证 推荐中成药：金花清感颗粒、连花清瘟胶囊（颗粒） 针灸治疗推荐穴位：合谷、后溪、阴陵泉、太溪、肺俞、脾俞。针刺方法：每次选择3个穴位，针刺采用平补平泻法，得气为度，留针30分钟，每日一次。 儿童中药治疗：与成人基本一致，治疗参照成人中医治疗方案，结合儿童患者临床症状和小儿生理特点，辨证酌量使用
出院标准	1.体温恢复正常3天以上； 2.呼吸道症状明显好转； 3.肺部影像学显示急性渗出性病变明显改善； 4.连续两次呼吸道标本核酸检测阴性(采样时间至少间隔24小时)	1.体温恢复正常3天以上； 2.呼吸道症状明显好转； 3.肺部影像学显示急性渗出性病变明显改善； 4.连续两次新型冠状病毒核酸检测N基因和ORF基因Ct值均≥35（荧光定量PCR方法，界限值为40，采样时间至少间隔24小时），或连续两次新型冠状病毒核酸检测阴性（荧光定量PCR方法，界限值低于35，采样时间至少间隔24小时）。

资料来源：国家卫健委，富途证券

图 8：新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）

人群分类	疫苗	核酸检测	抗原检测	就诊	住院治疗	集中隔离	居家隔离	自我健康管理
确诊（重症）	√	√		√	√			
确诊（普通）	√	√		√	√			
确诊（轻症）	√	√				√		
确诊（无症状）	√	√				√		
密接	√	√	√			√		
次密接（高筛）	√	√	√			√		
一般接触者/时空伴随者	√	√	√				√	
普通人群（相关症状）	√	√	√	√			√	
普通人群	√	√	√					√

资料来源：国家卫健委，国务院，富途证券

3) 新冠抗原检测开放，未来有望纳入国家集采

3月11日，国家卫健委发布《关于印发新冠病毒抗原检测应用方案（试行）的通知》，应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组决定在核酸检测基础上，增加抗原检测作为补充，并组织制定了《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》。

医保局是主要购买方，新冠抗原自测产品未来将纳入国家集采范围。目前抗原自测产品均价 20 元左右，售价高。北京金沃夫新冠抗原自测产品目前价格为 28 元/份（1 人份），万孚生物（300482.SZ）的新冠自测产品售价为 23 元/份（1 人份），预计纳入国家集采之后，产品降价幅度有望达 90%+。

图 9：国内已获批抗原/抗体检测注册证

公司	产品类型	批准日期
北京贝尔生物	磁微粒化学发光	2022.3.14
万泰生物	胶体金法	2022.3.13
博奥赛斯	胶体金法	
明道捷测	胶体金法	
乐普诊断	胶体金法	
热景生物	胶体金法	
万孚生物	胶体金法	2022.3.12
北京京沃夫	乳胶法	
华大因源	荧光免疫层析法	
诺维赞	胶体金法	2022.3.11
北京华泰科	荧光免疫层析法	

资料来源：NMPA，富途证券

图 10：海外新冠抗原检测产品获批情况

公司	产品类型	获批国家
乐普医疗	胶体金免疫层析法	欧盟CE
华大基因	胶体金法	欧盟CE、沙特阿拉伯SFDA
圣湘生物	胶体金法	希腊、德国等
万孚生物	免疫层析法	欧盟CE
明德生物	胶体金法	马来西亚、越南、德国、奥地利、捷克、欧盟
基蛋生物	胶体金法	欧盟CE
九安医疗	胶体金免疫层析法	美国FDA
迈克生物	胶体金法	澳大利亚TGA
亚辉龙	胶体金免疫层析法	欧盟CE、日本PMDA

资料来源：NMPA，富途证券

4) 中国新冠疫苗已支出 1200 亿! 国家医保局: 在医保基金可承受范围内

3 月 26 日, 国家医保局有关负责同志就社会普遍关心问题: 目前我国已经接种 32 亿剂次疫苗, 新冠疫苗全程接种人数占比达 88.01%, 后续仍将有序推进新冠疫苗接种。

国内最新疫苗价格低于 20 元/剂。首轮将灭活疫苗采购价格降到不超过 90 元/剂, 整体低于企业供给国际价格。医保局又多次与企业磋商, 推动企业连续降价, 先后降至 40 元/剂、20 元/剂左右。近期国家医保局已再次组织与企业谈判磋商, 新的议定价格已降至更低水平。

图 11: 国内已获批抗原/抗体检测注册证

疫苗	技术路线	价格	有效率
阿斯利康	病毒载体	13-33元/剂	70%
强生		60 元/剂	66%
Moderna	mRNA	159-236元/剂	95%
辉瑞/BioNTech		117 元/剂	95%
赛诺菲	重组蛋白	126 元/剂	58%
Novavax		102元/剂	89%
国药	灭活	20元/剂	86%
科兴			61%

资料来源: NMPA, 富途证券

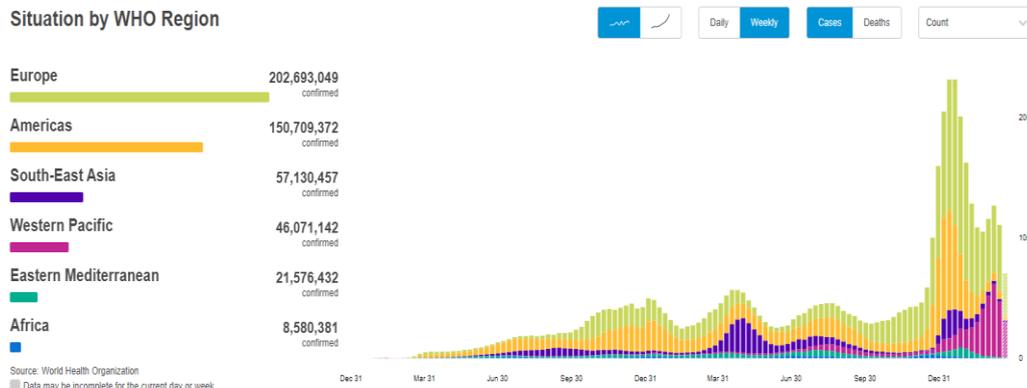
目前, 我国已经接种 32 亿剂次疫苗, 疫苗费用 1200 余亿元, 中国新冠疫苗费用支出峰值已过去, 未来费用主要是在第三针接种, 且国内每针价格降低于 20 元/剂。

5) 多地出现新冠毒株 XE, 英国卫生安全局警告有社区传播迹象

美国和欧洲疫情有所续缓解, 英国已报告 637 例新冠重组毒株 XE。截止 3 月 31 日, 英国卫生安全局日前发布报告称, 英国报告了 637 例 XE 毒株感染病例, 最早的样本日期为今年 1 月 19 日。

XD 和 XF 是德尔塔毒株和奥密克戎毒株的亚型 BA.1 的重组毒株, XE 是奥密克戎毒株的亚型 BA.1 和 BA.2 的重组毒株, 据称传播力再次增强 10%。目前没有足够证据得出重组毒株 XE 在增长优势或其他特性方面的结论, 仍需持续监测相关情况。

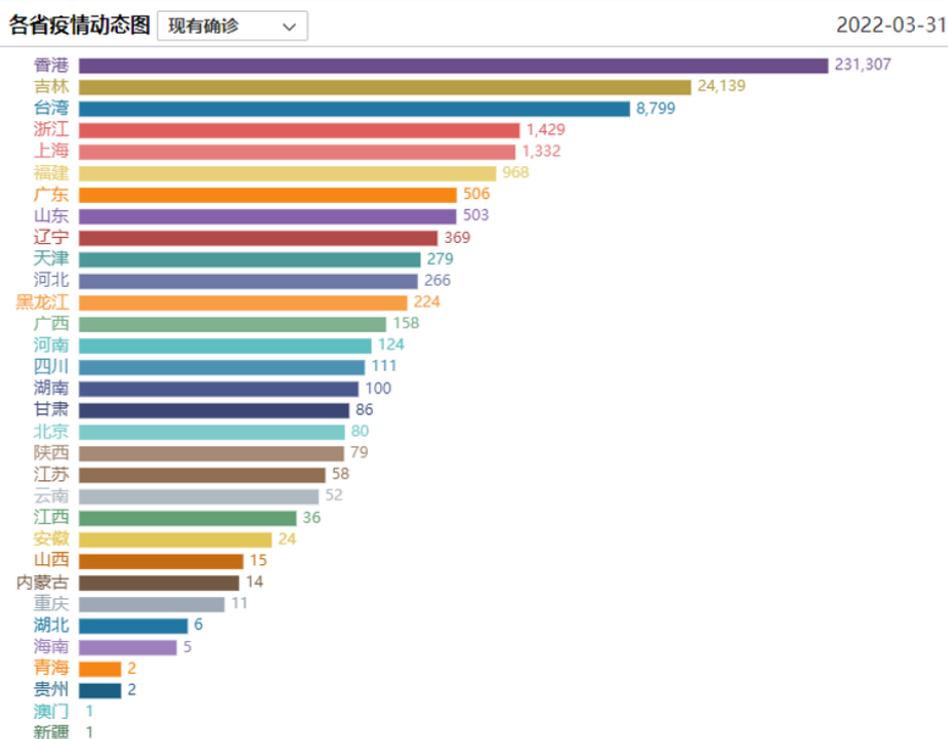
图 12: 全球新冠疫情新增人数 (截止 2022 年 3 月 28 日)



资料来源: WHO, 富途证券

截止 4 月 2 日, 本土单日新增破万。31 个省 (自治区、直辖市) 和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者 11781 例, 其中境外输入 90 例, 本土 11691 例。

图 13: 全国疫情最新情况 (截止 2022 年 3 月 31 日)



资料来源: wind, 富途证券

2022 年我们持续看好口服新冠小分子药物相关产业链, 但对新冠疫苗公司保持谨慎态度。随着新冠疫苗接种的普及性, 新冠疫苗企业的业务将在 2022 年开始出现环比负增长的拐点。

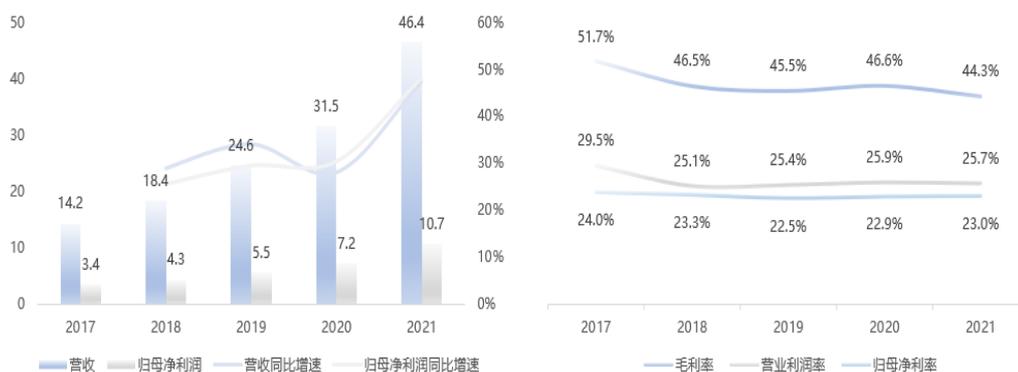
3. 重点公司跟踪

1) 凯莱英 (6821.HK) 2021 年全年业绩增速创 5 年历史新高, 在手订单约 120 亿元

2021 年收入 46.39 亿, 同比增长 47%; 归母净利润 10.7 亿, 同比增长 45%, 符合市场预期。虽然公司在 2021 年末现金及现金等价物未 62 亿元, 较 2020 年 21 亿元新增了 41 亿元 (主要是因为吸收投资现金 60 亿); 经营活动产生的现金流量净额 1.13 亿, 同比下降 80%, 主要是因为大订单购买原材料及支付员工薪酬增加所致, 符合公司 2022 年业务规划。

另外, 公司的毛利率有所下降, 由 2020 年的 46.6% 下降到 44.3%, 主要是由于汇兑影响、临床阶段的收入结构带来毛利率下降, 但根据公司最新新签价值约 93 亿三份商业化大单, 预计 2022 年毛利率又将重回高位。

图 14: 凯莱英 2021 年全年业绩增速创 5 年历史新高

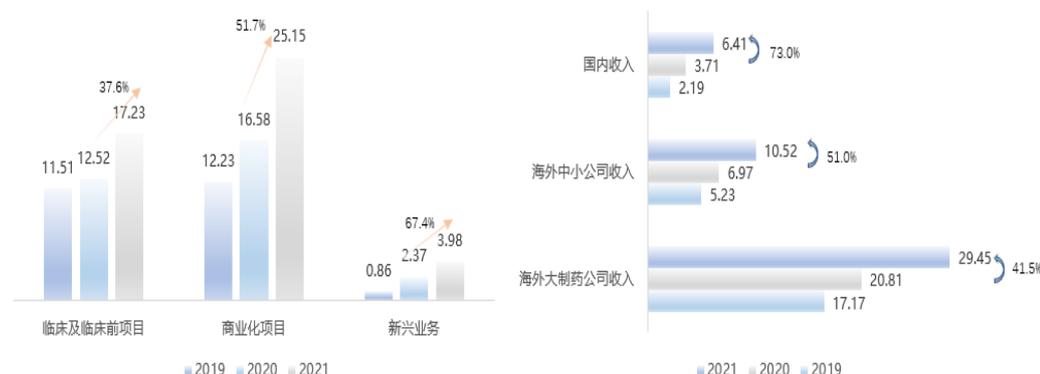


资料来源: wind, 富途证券

目前公司的主要收入来源于商业化项目，2021 年再次提速高达 51%；新兴业务增速较快，预计将是公司未来新的一个增长点，2022 年 3 月引进高瓴投资方合计增资不超 25.34 亿元，主要用于发展公司大分子药物、抗体偶联药物、细胞基因治疗药物以及 mRNA 药物等。

公司主要收入来源海外占比高达 86%，海外大制药公司的收入占比 63%，虽然我们国内收入增速最快，但占比只有 14%。

图 15：凯莱英近三年业务发展情况



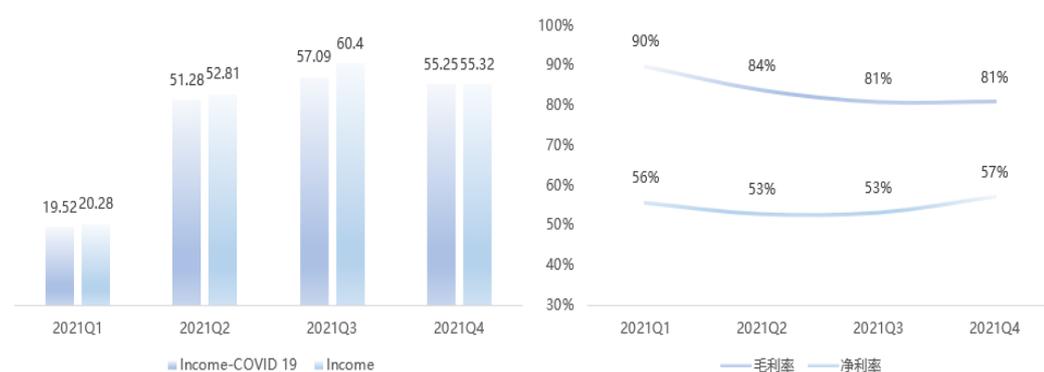
资料来源：wind，富途证券

截止 2021 年 12 月 31 日，公司的在手订单总额 18.98 亿美元（约 120 亿元），较去年同期增长 320%，我们预计凯莱英 2022 年全年收入约 120-130 亿元，同比增长 159%-180%。

2) BioNTech (BNTX.O) 全年营收 203 亿美元，Q4 业绩优势被 Moderna (MRNA.O) 全面超越

新冠疫苗业务收入开始进入环比负增长趋势。2022 年 3 月 30 日，BioNTech 公布 2021Q4 业绩和全年业绩：2021Q4 营收 55.32 亿欧元（61.41 亿美元，环比-8%），2021 全年营收 183.2 亿欧元（203.4 亿美元）；2021Q4 净利润 103 亿欧元（114.2 亿美元，环比-1%）。

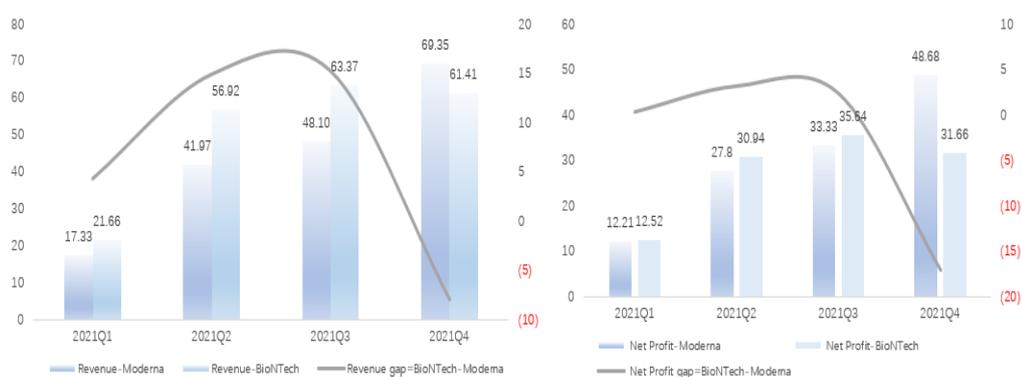
图 16：BioNTech 新冠疫苗环比增速出现负增长



资料来源：BioNTech 财报，富途证券

BioNTech 营收和净利润在 2021Q4 被 Moderna 全面超越。背靠跨国大药企辉瑞全球资源，BioNTech 在 2021 年前三季度业绩均全面领先于 Moderna；Moderna 则是单打独斗地将公司 mRNA 疫苗从研发阶段一直撑到全球商业化，公司将独享其产品的全部商业化成果，预计后期表现持续优于 BioNTech。

图 17: BioNTech 新冠疫苗业绩优势逐渐被 Moderna 超越



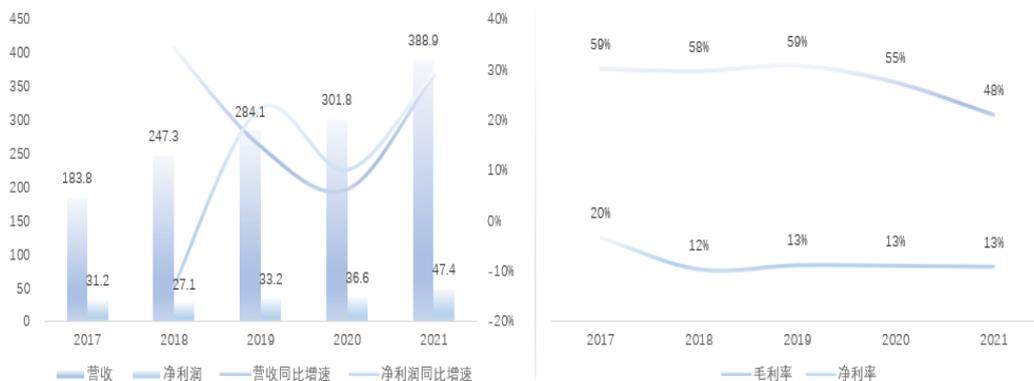
资料来源: 各公司财报, 富途证券

根据 BioNTech 业绩指引, 2022 年全年营收 130-170 亿欧元(约 144-188 亿美元), Moderna 2022 全年的业绩指引为 190 亿美元。

3) 复星医药 (2196.HK) mRNA 疫苗销售超 10 亿元, CAR-T 未能破亿

3 月 23 日, 复星医药公布 2021 年全年业绩: 营收 390 亿元, 同比+28.7%, 略高于市场预期; 其中与德国企业 BioNTech 合作的 mRNA 新冠疫苗销售额超 10 亿元, 一举成为复星医药三大超 10 亿营收的龙头产品之一。不过备受瞩目的 120 万元/袋的 CAR-T 产品(阿基仑赛注射液), 营收未超过 1 亿元。

图 18: 复星医药 2021 年业绩状况



资料来源: 各公司财报, 富途证券

一直以来, 复星系因为其“无所不包”在医药界显得有点格格不入, 其庞大的体系与现在风靡的“专注、聚焦”更是背道而驰。但在疫情面前, 复星医药的行动之迅速, 又让绝大多数企业都望其项背。

4) 药明生基发布 TESSA™ 技术, 将扩大细胞和基因疗法的生产规模

3 月 8 日, 药明康德 (2359.HK) 旗下专注于细胞和基因疗法的 CDMO 药明生基发布 TESSA™ 技术: 通过大幅提升 AAV 的生产规模, 降低细胞和基因疗法的生产成本。

TESSA™ 技术为基因疗法提供可规模化的生产工艺, 加速生产大量治疗性 DNA 载体。《Nature Communications》最新数据曾指出: 利用 TESSA™ 载体生产的腺相关病毒 (AAV) 是基于质粒方法生产的 10 倍, 新的产能可以支持 10 倍患者数量的治疗。凭借 TESSA™ 技术, 预计药明康德今年有望由目前全球第四名的位置上升到第二名, 继续扩大全球市场份额。

5) 百济神州 (BGNE.O)、再鼎医药 (ZLAB.O)、和黄医药 (HCM.O) 三家美股创新药企被“盯上”，未来将面临退市风险

3月10日，一份来自美国证券交易委员会 (SEC) 的名单传的沸沸扬扬。这份名单中，共包括5家公司，其中包含3家中国创新药企：百济神州、再鼎医药、和黄医药。

图 19: Provisional list of issuers identified under the HFCAA

Issuer Name	CIK	Date of Provisionally identified	Date by which the issuer may submit evidence disputing identification
BeiGene, Ltd	1651308	March 8,2022	March 29,2022
Yum China Holdings, Inc	1673358	March 8,2022	March 29,2022
Zai Lab Limited	1704292	March 8,2022	March 29,2022
ACM Research, Inc	1680062	March 8,2022	March 29,2022
HUTCHMED (China) Limited	1648257	March 8,2022	March 29,2022

资料来源：SEC，富途证券

SEC 声称，基于《外国公司问责法案》(HFCAA)，如果外国上市公司连续三年未能提交美国上市公司会计监督委员会所要求的报告，SEC 有权将其从交易所摘牌。美方认为，这几家公司的财报不符合美国的上市要求。如果美方能拿出证据证明怀疑有理，那么最坏的结果是：名单上的公司可能面临退市风险。不过近期消息称，中国考虑给予美国获取大多数在美上市公司审计底稿的全部权限，但我们近期对中概医药股仍保持谨慎态度。

4. 风险提示

政策审批收紧、产品研发失败或上市不及预期；监管批准及商业化进度不及预期。

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递延、阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析员确认分析员本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。