

富舜资产投研随笔第三期

谈谈“精准医疗”的投资机会

富舜资产管理（上海）有限公司

上海市浦东新区富城路 99 号震旦国际大楼 2902 室

官方微信/联系方式



021-20282278

info@pegasusfund.com.cn;

<http://www.pegasusfund.com.cn/>

2015 年 1 月 20 日，美国总统奥巴马在国情咨文中提出“精准医学计划”，A 股中便多出了一个全新的“精准医疗”概念，此后的牛市行情中，精准医疗板块博尽了眼球，达安基因、新开源、北陆药业等个股涨幅高达数倍乃至十倍之多。而自去年 6 月中旬的股灾以来，医药板块中的反弹急先锋也是精准医疗板块，安科生物甚至创下了历史新高，新开源距离前高仅一步之遥。

与“量价齐升”逻辑被市场认同的血液制品行业龙头股博雅生物屡创新高不同，安科生物从去年 12 月底创下历史新高后便展开了深度调整，直到今年 4 月份才迎来了短暂的两波主题投资行情，这两波行情都与美股抗癌药物研发企业 Celator 的股价暴涨有关。难道“精准医疗”只是纯粹的概念吗？其实不然。

众所周知，精准医疗分为精准诊断和精准治疗两部分。精准诊断以基因测序、PCR 等分子检测技术为主，而精准治疗包括细胞免疫治疗、靶向药物等。

在精准诊断领域，从产业链上可分为上游（仪器耗材）、中游（测序服务）、下游（数据处理）。上游基本由国外 Illumina、Thermo Fisher 等巨头垄断，下游数据处理领域壁垒较高，与测序服务积累的数据量关系密切。中游是国内最为成熟的领域，成长性虽好，但壁垒较低、竞争激烈，且主要集中在无创产前诊断（NIPT）领域，这是以达安基因为代表的该细分板块股价较为低迷的原因所在。其实测序服务领域的潜能远未被挖掘出来，以液体活检（循环肿瘤细胞 CTC、循环肿瘤 DNA、外泌体检测技术）为代表的肿瘤检测市场更具有想象空间，目前产业资本投资非常火热，很可能是分子诊断领域下一个爆点。上市公司中丽珠集团参股的美国 CYNVENIO 和北陆药业参股的南京世和基因都是较为优秀的液体活检公司，未来值得密切关注。

在精准治疗领域，以 CART 和 TCRT 为代表的细胞免疫治疗技术最被业界看好。国内恶性肿瘤发病率逐年提高，致死率也居各病种首位，而细胞免疫治疗技术被看作是最有希望

治愈肿瘤的技术。CART 技术已有治愈白血病的先例，国外细胞免疫治疗技术龙头诺华的产品 CTL019 将在一年内被美国 FDA 正式批准应用于临床治疗，Juno 公司的 JCAR-015、Kite Pharma 公司的 KTL-019 也都处于 CAR-T 细胞治疗的最前沿。可喜的是，国内在细胞免疫治疗技术上的储备仅次于美国，技术差距相对较小。前文提到的安科生物参股的博生吉在 CART 领域处于国内领先水平，佐力药业参股的科济生物在针对实体瘤的 CART 疗法上具有世界级的水平。未来，CART 技术和基因编辑技术的结合可批量化生产异体免疫细胞，也可以和另一个热门的免疫检验点抑制剂如 PD1 技术结合获得更好的抗癌效果。面对肿瘤治疗广阔的市场空间，该领域必然会诞生巨头。

当今的人们谈癌色变，精准医疗则承载了人类攻克癌症的希望。在二级市场上，针对恶性肿瘤的液体活检板块尚未启动，随着技术的成熟，将逐渐被市场所认知；而国外的细胞免疫治疗技术已开始产业化之路，国内临床研究也正如火如荼地进行着，在某些领域甚至存在弯道超车的可能性。所以，笔者认为，精准医疗依然是医药板块里最具有投资价值的领域之一，值得密切关注。

免责声明

本报告由富舜资产向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于富舜资产。未经富舜资产事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

