

2023年03月20日

超配

# 辉瑞430亿美元收购Seagen，ADC赛道热度持续

——医药生物行业周报（2023/03/13-2023/03/19）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wqx@longone.com.cn



相关研究

- 2022年医保统计快报发布，医保基金支付能力良好——医药生物行业周报（2023/03/06-2023/03/12）
- 中医药支持政策密集出台，行业加速发展可期——医药生物行业周报（2023/02/27-2023/03/05）
- 深化改革乡村医疗卫生体系，基层医疗信息化加速——医药生物行业周报（2023/02/20-2023/02/26）

投资要点:

➤ 市场表现:

上周（3月13日至3月19日）医药生物板块整体下跌1.99%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数1.78个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨0.77%，在申万31个行业中排第21位，跑输沪深300指数1.48个百分点。医药生物板块PE估值为24.6倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为119%。上周医药生物子板块中，医药商业和中药实现上涨，涨幅分别为2.33%和1.62%。个股方面，上周上涨的个股为129只（占比27.8%），涨幅前五的个股分别为百利天恒-U（23.1%）、国药一致（18.4%）、桂林三金（15.4%）、佐力药业（14.7%）、九芝堂（13.6%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为7.42万亿，在全部A股市值占比为7.95%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3304亿元，占全部A股成交额的8.10%，板块单周成交额环比上升15.29%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为126.45亿元，净流出前五为药明康德、康龙化成、沃森生物、爱尔眼科、恒瑞医药。

➤ 行业要闻:

3月13日，辉瑞公司（NYSE: PFE）宣布将以每股229美元、共计430亿美元的价格，收购生物技术公司Seagen（Nasdaq: SGEN）。辉瑞表示，预计将通过310亿美元的新长期债务，以及短期融资和现金结合的方式，为这笔交易提供资金。Seagen成立于1997年，是抗体药物偶联物龙头公司。Seagen目前有4款上市产品，其中3款为ADC药物，去年总营收为20亿美元。辉瑞首席执行官Albert Bourla表示，辉瑞和Seagen将共同寻求通过将Seagen的抗体药物偶联物（ADC）技术的力量与辉瑞的能力和专业知识相结合来加速下一代癌症的突破。

辉瑞此次交易为近年来全球医药市场中的重要事件，在过去三年，新冠药物和疫苗为辉瑞贡献了丰厚的收入和现金流。此次收购西雅图基因有望进一步丰富辉瑞的抗肿瘤药物产品管线，增强其在该领域的竞争力。ADC赛道持续火热，近两年上市品种不断丰富，随着技术的不断发展成熟，ADC药物市场规模快速增长。目前国内已有6款ADC药物获批上市，并且有多项产品处于临床研究阶段，建议关注ADC领域具备领先技术优势的国内创新药企。

➤ 投资建议:

上周，大盘整体呈震荡走势，医药生物指数跑输大盘指数，细分板块中，中药和医药商业涨幅居前，国企改革热点延续。辉瑞430亿美元收购Seagen，ADC赛道热度持续提升。当前市场热点快速切换，医药生物细分板块分化严重。中长期来看，重点关注创新发展给板块带来的系统性投资机会；中短期来看，关注政策影响、事件驱动、业绩驱动等带来的细分投资机会。建议重点关注创新药、连锁药店、品牌中药、二类疫苗、医疗服务、研发外包、特色器械、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、贝达药业、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：荣昌生物、华润三九、老百姓、康泰生物、艾德生物等。

➤ **风险提示：**政策风险；业绩风险；事件风险。

## 正文目录

1. 市场表现 .....	5
2. 行业要闻 .....	10
3. 投资建议 .....	11
4. 风险提示 .....	12

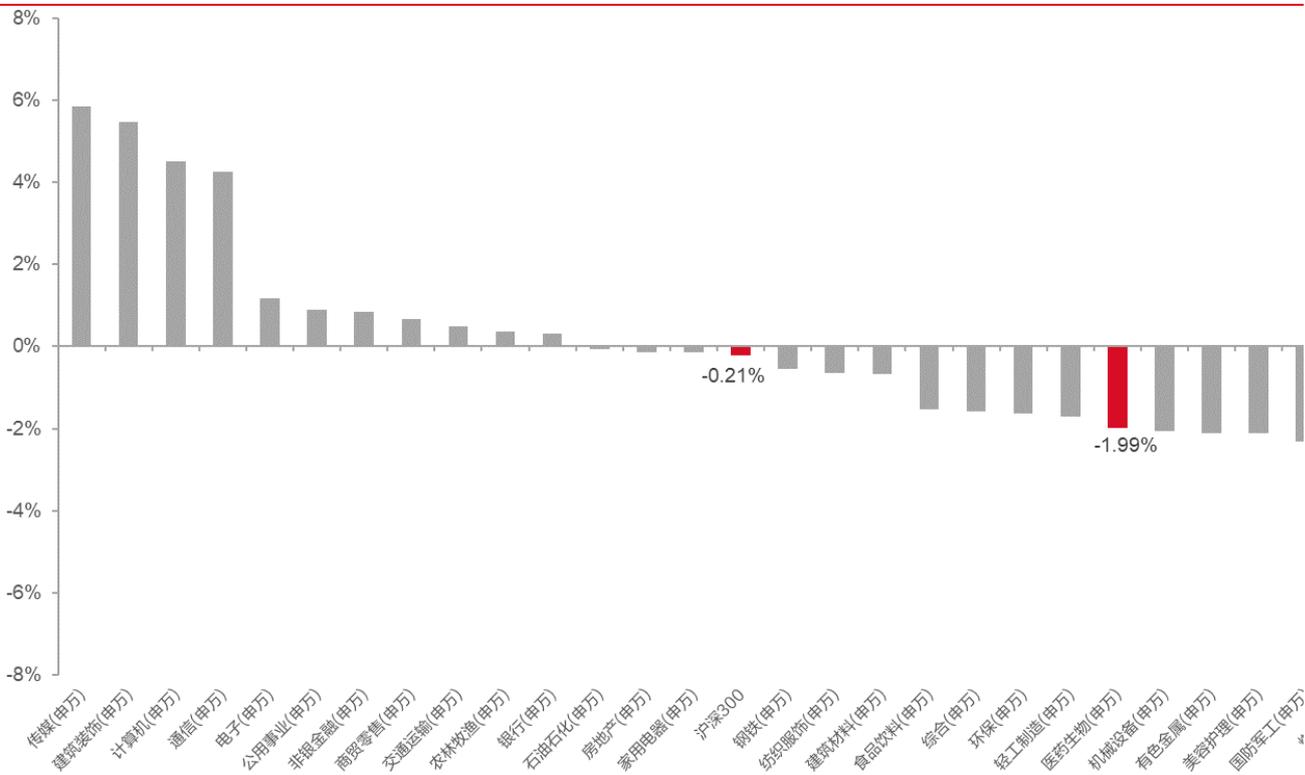
## 图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅 .....	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅 .....	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 .....	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 .....	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值) .....	7
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况 .....	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况 .....	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元) .....	10
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况 .....	8
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股 .....	10
表 3 国内 ADC 上市药物一览 .....	11

# 1.市场表现

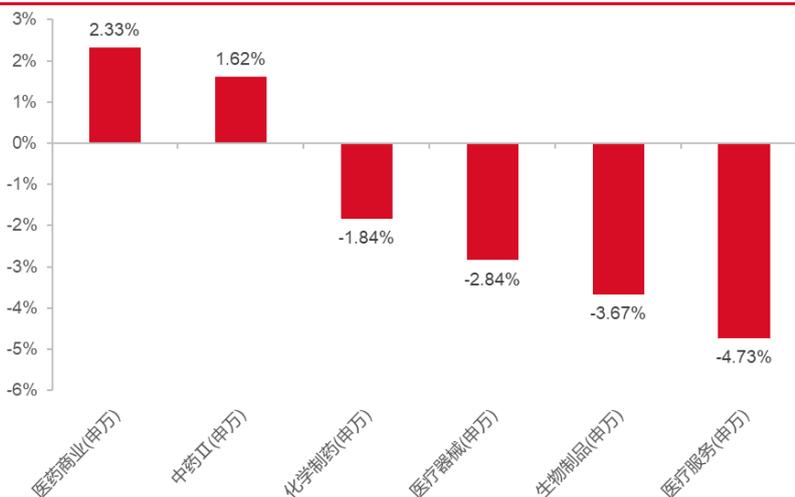
上周（3月13日至3月19日）医药生物板块整体下跌1.99%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数1.78个百分点。子板块中医药商业和中药分别上涨2.33%和1.62%；其他子板块均呈现下跌走势，其中医疗服务跌幅最大，下跌4.73%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

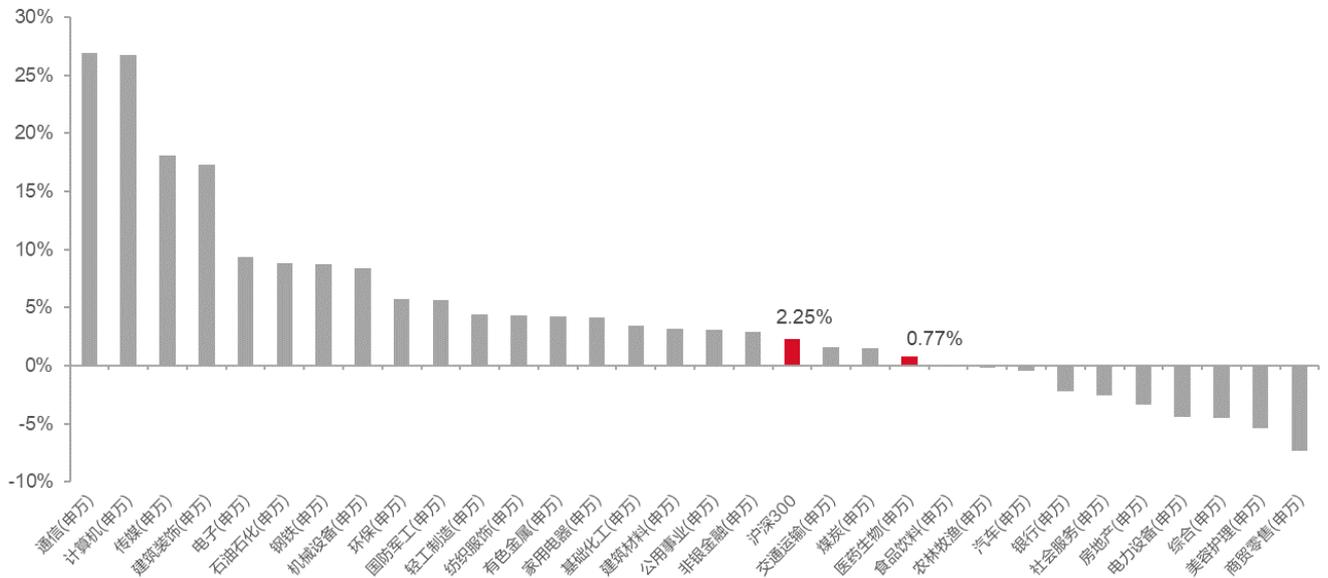
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

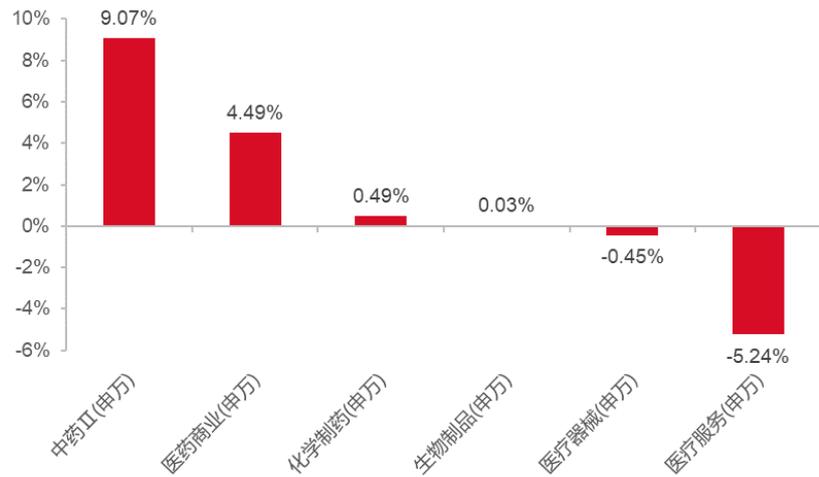
年初至今，医药生物板块整体上涨 0.77%，在申万 31 个行业中排第 21 位，跑输沪深 300 指数 1.48 个百分点。子板块中，中药涨幅最高，上涨 9.07%，医疗服务跌幅最大，下跌 5.24%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

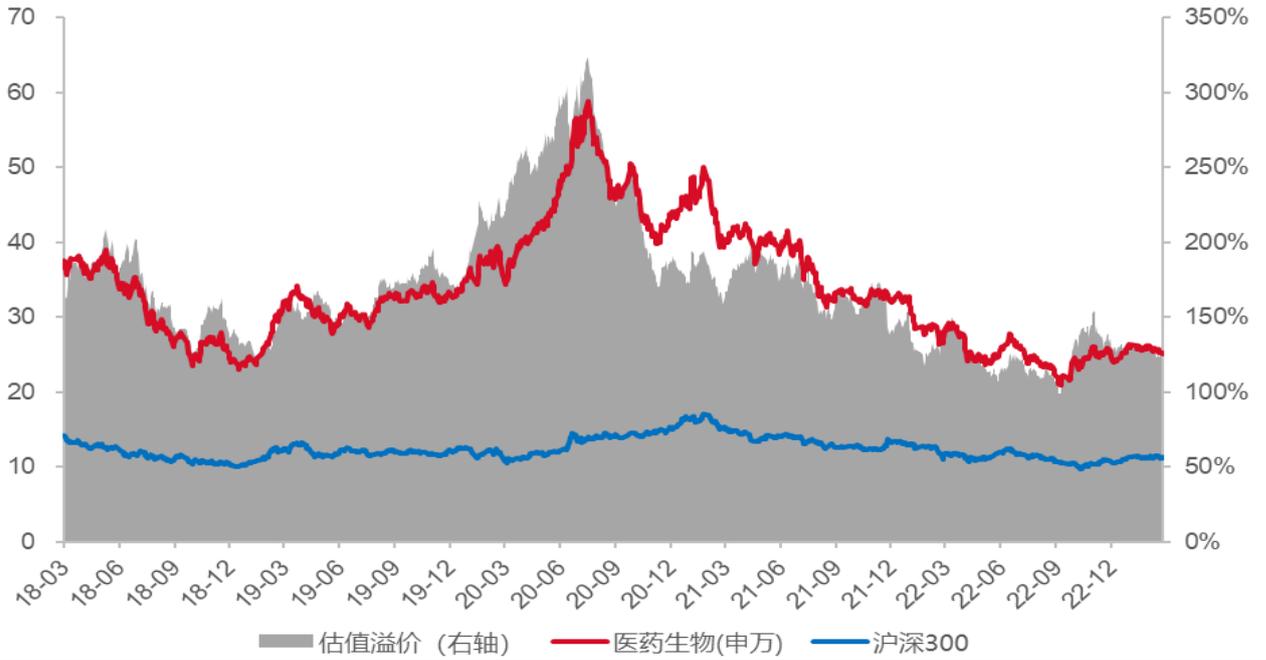
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

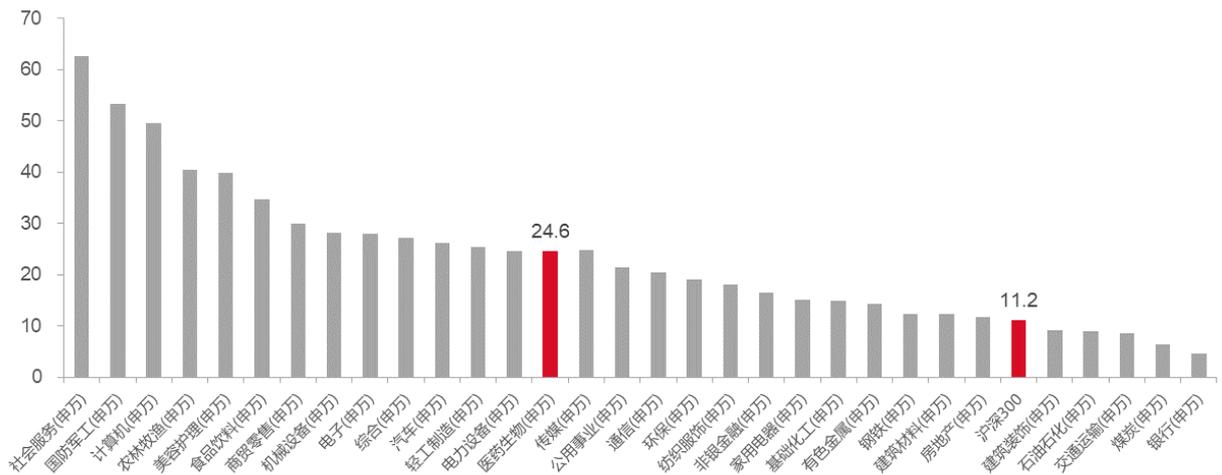
截止 2023 年 3 月 17 日，医药生物板块 PE 估值为 24.6 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 15 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 119%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 30.4 倍、29.8 倍、26.5 倍、25.2 倍、20.7 倍和 17.3 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



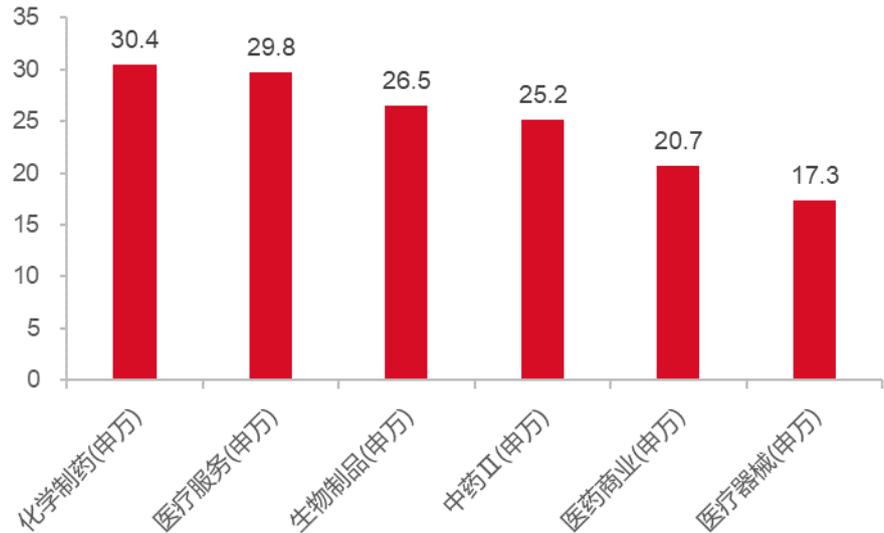
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 129 只(占比 27.8%),下跌的个股 330 只(占比 71.1%)。涨幅前五的个股分别为百利天恒-U (23.1%)、国药一致 (18.4%)、桂林三金 (15.4%)、佐力药业 (14.7%)、九芝堂 (13.6%); 跌幅前五的个股分别为拱东医疗 (-20.9%)、亨迪药业 (-18.4%)、特一药业 (-16.0%)、诺唯赞 (-14.2%)、长春高新 (-13.3%)。

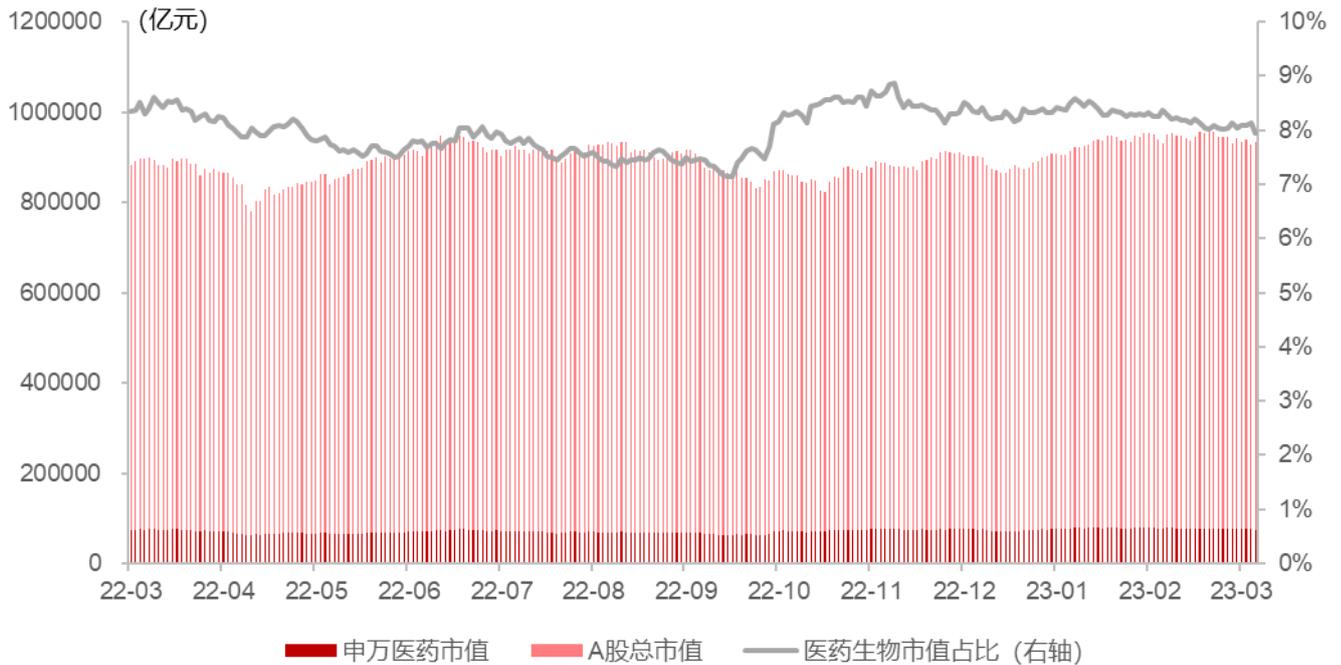
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
688506.SH	百利天恒-U	23.1%	化学制剂	605369.SH	拱东医疗	-20.9%	医疗耗材
000028.SZ	国药一致	18.4%	医药流通	301211.SZ	亨迪药业	-18.4%	原料药
002275.SZ	桂林三金	15.4%	中药III	002728.SZ	特一药业	-16.0%	中药III
300181.SZ	佐力药业	14.7%	中药III	688105.SH	诺唯赞	-14.2%	其他生物制品
000989.SZ	九芝堂	13.6%	中药III	000661.SZ	长春高新	-13.3%	其他生物制品
603998.SH	方盛制药	13.6%	中药III	688315.SH	诺禾致源	-13.1%	其他医疗服务
600572.SH	康恩贝	12.9%	中药III	600781.SH	*ST 辅仁	-12.9%	化学制剂
600750.SH	江中药业	12.9%	中药III	688301.SH	奕瑞科技	-12.1%	医疗设备
605266.SH	健之佳	11.2%	线下药店	688212.SH	澳华内镜	-12.1%	医疗设备
600976.SH	健民集团	10.9%	中药III	603392.SH	万泰生物	-11.8%	疫苗

资料来源: Wind, 东海证券研究所

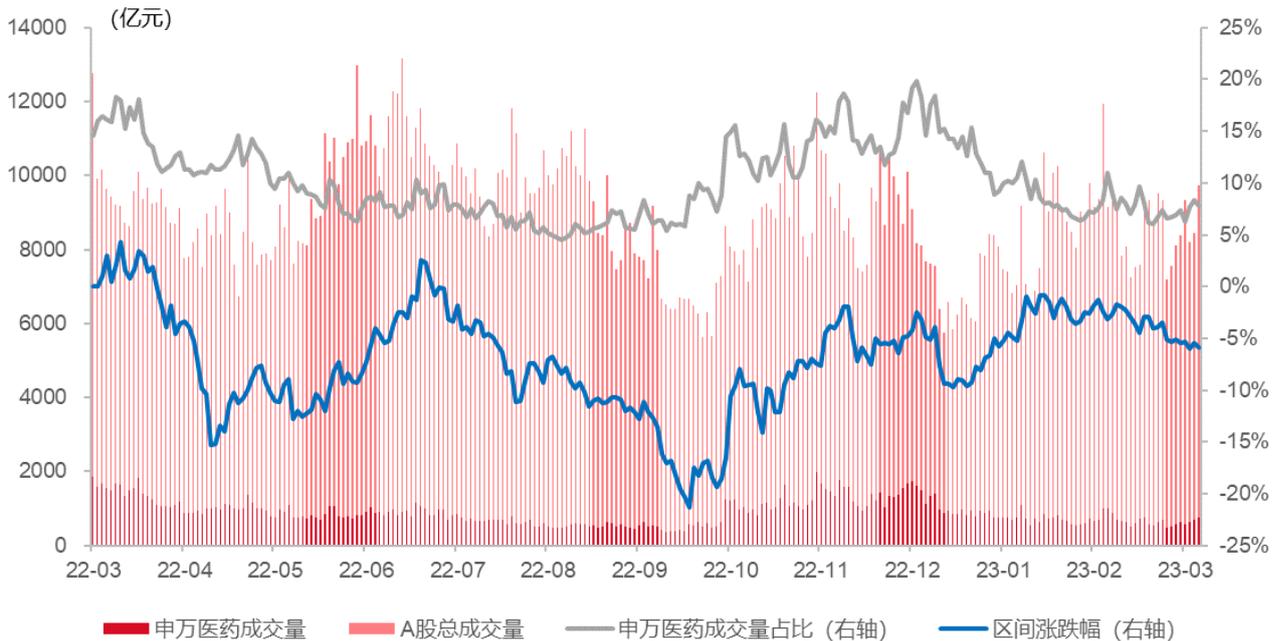
3月17日,A股申万医药生物板块总市值为7.42万亿,在全部A股市值占比为7.95%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3304亿元,占全部A股成交额的8.10%,单周成交额环比上升15.29%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

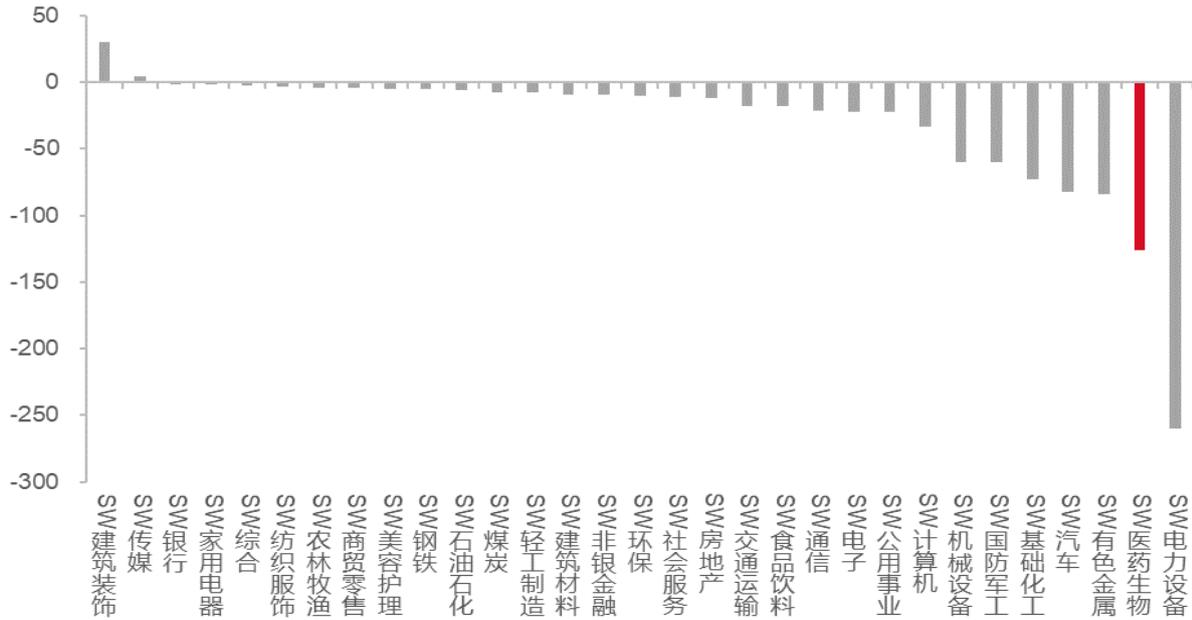
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 126.45 亿元，在申万一级行业中排名第 30 位。个股方面，主力净流入前五为以岭药业、一心堂、方盛制药、新里程、康缘药业；净流出前五为药明康德、康龙化成、沃森生物、爱尔眼科、恒瑞医药。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
002603.SZ	以岭药业	13327	中药 III	603259.SH	药明康德	-58405	医疗研发外包
002727.SZ	一心堂	8636	线下药店	300759.SZ	康龙化成	-45270	医疗研发外包
603998.SH	方盛制药	8116	中药 III	300142.SZ	沃森生物	-38107	疫苗
002219.SZ	新里程	7161	医院	300015.SZ	爱尔眼科	-28574	医院
600557.SH	康缘药业	6627	中药 III	600276.SH	恒瑞医药	-28325	化学制剂
002424.SZ	贵州百灵	5686	中药 III	300760.SZ	迈瑞医疗	-24115	医疗设备
603939.SH	益丰药房	5620	线下药店	000963.SZ	华东医药	-22312	化学制剂
002864.SZ	盘龙药业	5177	中药 III	600085.SH	同仁堂	-22133	中药 III
688091.SH	上海谊众	5112	化学制剂	301211.SZ	亨迪药业	-21496	原料药
000989.SZ	九芝堂	5105	中药 III	002432.SZ	九安医疗	-19386	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所

## 2.行业要闻

### 辉瑞以 430 亿美元收购 Seagen

3月13日，辉瑞公司(NYSE:PFE)宣布将以每股229美元、共计430亿美元的价格，收购生物技术公司Seagen(Nasdaq:SGEN)。辉瑞表示，预计将通过310亿美元的新长期债务，以及短期融资和现金结合的方式，为这笔交易提供资金。Seagen成立于1997年，是抗体药物偶联物龙头公司。Seagen目前有4款上市产品，其中3款为ADC药物，去年

总营收为 20 亿美元。辉瑞首席执行官 Albert Bourla 表示，辉瑞和 Seagen 将共同寻求通过将 Seagen 的抗体药物偶联物 (ADC) 技术的力量与辉瑞的能力和专业知识相结合来加速下一代癌症的突破。(资料来源：新浪新闻，澎湃新闻)

辉瑞此次交易为近年来全球医药市场中的重要事件，在过去三年，新冠药物和疫苗为辉瑞贡献了丰厚的收入和现金流。此次收购西雅图基因有望进一步丰富辉瑞的抗肿瘤药物产品管线，增强其在该领域的竞争力。ADC 赛道持续火热，近两年上市品种不断丰富，随着技术的不断发展成熟，ADC 药物市场规模快速增长。目前国内已有 6 款 ADC 药物获批上市，并且有多项产品处于临床研究阶段，建议关注 ADC 领域具备领先技术优势的国内创新药企。

**表3 国内 ADC 上市药物一览**

国内上市时间	产品	产商	靶点
2020.1	恩美曲妥珠单抗	罗氏	HER2
2020.5	维布妥昔单抗	武田	CD30
2021.6	维迪西妥单抗	荣昌生物	HER2
2021.12	奥加伊妥珠单抗	辉瑞	CD22
2022.6	戈沙妥珠单抗	云顶新耀/Immunomedics/吉利德	Trop-2
2023.2	德曲妥珠单抗	第一三共/阿斯利康	HER2

资料来源：药监局，公开资料整理，东海证券研究所

### 关于开展眼科及骨科两类医用耗材历史采购数据填报工作的通知

3 月 14 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《关于开展眼科及骨科两类医用耗材历史采购数据填报工作的通知》，就眼科及骨科两类医用耗材历史采购数据开展填报工作。眼科类医用耗材包括人工晶体、晶体植入器及眼用粘弹剂等；骨科类医用耗材包括锚钉、修复用缝线、界面固定钉、横穿固定钉、软骨固定钉、软组织固定钉、可调式固定板、不可调式固定板、人工韧带系统、半月板修复移植系统、关节镜配套系统、脉冲冲洗器、钻头、磨头、刨刀、异种骨、同种异体骨、人工合成骨及骨形成蛋白等。第四批国家高值医用耗材集采或将正式启动。(资料来源：医保局，新浪新闻)

## 3.投资建议

上周，大盘整体呈震荡走势，医药生物指数跑输大盘指数，细分板块中，中药和医药商业涨幅居前，国企改革热点延续。辉瑞 430 亿美元收购 Seagen，ADC 赛道热度持续提升。当前市场热点快速切换，医药生物细分板块分化严重。中长期来看，重点关注创新发展给板块带来的系统性投资机会；中短期来看，关注政策影响、事件驱动、业绩驱动等带来的细分投资机会。建议重点关注创新药、连锁药店、品牌中药、二类疫苗、医疗服务、研发外包、特色器械、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、贝达药业、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：荣昌生物、华润三九、老百姓、康泰生物、艾德生物等。

## 4.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话: (8621) 20333619  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话: (8610) 59707105  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089