

医药生物行业跟踪周报

战略布局消费医疗正当时，重点推荐济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科等

增持（维持）

2023年04月09日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

关键词：#消费升级

投资要点

- 本周、年初至今医药指数涨幅分别为 2.54%、4.45%，相对沪指的超额收益分别为 0.87%、-3.26%；本周生物制品、医疗服务及化学药品等股价涨幅较大，原料药、医疗器械及商业等股价涨幅相对弱；本周涨幅居前首药控股（+26.46%）、益方生物（+22.41%）、海创药业（+21.63%），跌幅居前润达医疗（-11.82%）、健之佳（-11.46%）、向日葵（-8.48%）。涨跌表现特点：医药板块大市值个股涨幅更为明显；创新药板块大涨、医疗服务绝地反转、天坛生物等生物制品大涨。
- 疫后需求回补，看好消费医疗二季度继续修复，当前估值水平具有吸引力：根据产业调研，从实际疫后恢复情况来看，2023 年 1 月初疫情过峰、春节淡季因素对诊疗恢复仍有所影响，因此 1 月份医疗服务公司业绩呈现不同程度下滑。但春节后门诊量、客流量已体现明显恢复趋势，并且呈现环比增长加速趋势，尤其高端医疗、眼科、医美等恢复趋势较好，看好优质医疗服务公司再回稳健快速增长轨道。医疗服务经过 2 个月深度调整，当前估值水平比较具有吸引力。重点推荐：济民医疗、华夏眼科、固生堂、通策医疗等，建议关注：普瑞眼科、国际医学、吴海生科等。
- 舒格利单抗新适应症申报上市；齐鲁制药 1 类新药伊鲁阿克申报上市；FDA 加速批准 Nectin-4 ADC 联合 PD-1 抑制剂一线治疗晚期尿路上皮癌：基石药业舒格利单抗（商品名：择捷美）一线治疗食管鳞癌的上市申请获国家药监局受理。此次上市申请主要是基于 III 期 GEMSTONE-304 研究的积极结果；齐鲁制药伊鲁阿克片上市申请获药监局受理。推测本次申报上市的适应症为 ROS1 阳性非小细胞肺癌（NSCLC）。齐鲁制药伊鲁阿克片上市申请获药监局受理。推测本次申报上市的适应症为 ROS1 阳性非小细胞肺癌（NSCLC），伊鲁阿克是齐鲁制药自主研发的 1 类新药，是一款高选择性的 ALK 和 ROS1 抑制剂，对 5 个结构系列进行了多轮结构优化，根据构效关系筛选出抗肿瘤活性更强、不良反应发生率更低新型螺环结构化合物。默沙东和 Seagen 宣布，FDA 加速批准 Keytruda（PD-1 抑制剂）联合 Padcev（Nectin-4 ADC，enfortumab vedotin-ejfv）一线治疗不适合接受含顺铂化疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌（la/mUC）。这是首款获批治疗该适应症的 PD-1 与 ADC 联合疗法。
- 具体配置思路：1）消费医疗领域：济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科、爱美客等；2）其它医疗服务领域：三星医疗、固生堂、海吉亚医疗等；3）其它消费医疗：三诺生物，建议关注我武生物等；4）创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽璟制药-U 等；5）中药领域：佐力药业、方盛制药、太极集团、康缘药业等；6）耗材领域：惠泰医疗、威高骨科、新产业等；7）低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；8）科研服务领域：金斯瑞生物、药康生物、皓元医药、诺禾致源等；9）血制品领域：天坛生物、博雅生物等。
- 风险提示：药品或耗材降价超预期；医保政策风险等。

行业走势



相关研究

《ChatGPT 催化医疗 AI 进一步发展，看好 AI 制药、病理诊断等应用领域》

2023-04-04

《创新中药业绩加速兑现，持续重点推荐方盛制药、康缘药业》

2023-04-02

内容目录

1. 板块观点	4
1.1. 战略布局消费医疗正当时，重点推荐济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科等	4
1.2. 细分板块观点	7
2. 疫后需求回补，消费医疗逐步修复，估值性价比较高	10
3. 研发进展与企业动态	14
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	14
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	17
3.3. 重要研发管线一览	23
4. 行业洞察与监管动态	24
5. 行情回顾	25
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 24.50，低于历史均值 15.30	26
5.2. 医药子板块追踪：本周生物制品涨幅 3.93%，优于其他子板块	26
5.3. 个股表现	27
6. 风险提示	28
7. 附录	28

图表目录

图 1:	2018 年以来医药行业各板块市盈率 (PE, TTM)	11
图 2:	艾尔建/艾伯维医美业务营收情况 (亿美元)	12
图 3:	保妥适/乔雅登收入情况 (百万美元) 及增速	12
图 4:	保妥适/乔雅登美国业务和国际业务增速	12
图 5:	韩国医美企业营收 (十亿韩元) 情况.....	12
图 6:	医药行业 2021 年初以来市场表现.....	25
图 7:	2007 年 9 月至今期医药板块绝对估值水平变化.....	26
图 8:	医药板块估值情况.....	27
表 1:	建议关注组合.....	5
表 2:	本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	15
表 3:	本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	17
表 4:	重要行业洞察与监管动态.....	25
表 5:	板块表现 (%)	26
表 6:	A 股本周涨跌幅前十.....	27
表 7:	A 股 2023 年年初至今涨跌幅前十.....	27
表 8:	国内药品注册分类.....	28

1. 板块观点

1.1. 战略布局消费医疗正当时，重点推荐济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科等

本周、年初至今医药指数涨幅分别为 2.54%、4.45%，相对沪指的超额收益分别为 0.87%、-3.26%；本周生物制品、医疗服务及化学药品等股价涨幅较大，原料药、医疗器械及商业等股价涨幅相对弱；本周涨幅居前首药控股（+26.46%）、益方生物（+22.41%）、海创药业（+21.63%），跌幅居前润达医疗（-11.82%）、健之佳（-11.46%）、向日葵（-8.48%）。涨跌表现特点：医药板块大市值个股涨幅更为明显；创新药板块大涨、医疗服务绝地反转、天坛生物等生物制品大涨。

消费医疗深度调整后、见底回升，布局其最佳窗口期。原因主要以下几点：其一：2、3 月份复苏数据整体不错，尤其是济民医疗的博鳌国际医院及眼科等；其二消费医疗二季度增长更加快，基数原因+持续复苏验证；其三经历近 2 个月深度调整，其估值及位置比较具有吸引力。另外创新药见底信号明显，持续重点推荐以恒瑞医药、百济神州、康宁杰瑞等为代表的创新药标的。

中药板块再次领涨，其一政策对中药支持从政策口号到业绩提现阶段。如药审中心对中药注册改革（谈话成分强化效率等）利于创新品种数量增加、医保支付政策倾斜（中成药集采降幅收窄、进入医保门槛、创新中药国谈等）及中医药立体服务体系等；其二中药标的股价还有空间。从 PEG 选股角度，除了康缘药业约为 1（中药强贝塔标的）之外，东吴医药团队重点推荐的方盛制药、佐力药业，关注太极集团等标的 PEG 显著小于 1，另外过去两年换股东、理顺机制等原因影响，23 年困境反转业绩充分释放、且估值，重点关注康恩贝、亚宝药业等；其三对中药认同机构投资人边际变多。重点推荐、关注创新或高成长中药四小龙：方盛制药、康缘药业、太极集团、佐力药业等，新增建议关注：康恩贝、亚宝药业等。

【投资策略】具体配置思路：

- 1) 消费医疗领域：济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科、爱美客等；
- 2) 其它医疗服务领域：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；
- 3) 其它消费医疗：三诺生物，建议关注我武生物等；
- 4) 创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽璟制药-U 等；
- 5) 中药领域：佐力药业、方盛制药、太极集团、康缘药业等；
- 6) 耗材领域：惠泰医疗、威高骨科、新产业等；
- 7) 低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；

8) 科研服务领域: 金斯瑞生物、药康生物、皓元医药、诺禾致源等;

9) 血制品领域: 天坛生物、博雅生物等;

表1: 建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS (元/股)	归母净利润 (亿)			周涨跌幅	市值 (亿)
		(2022E)	2022E	2023E	2024E		
002821.SZ	凯莱英*	8.93	33.02	23.68	23.84	8.03	532.83
300363.SZ	博腾股份	3.84	20.92	15.08	17.74	4.34	211.31
300725.SZ	药石科技	1.70	3.40	4.87	6.78	3.43	145.72
301096.SZ	百诚医药	1.77	1.92	2.92	4.04	1.78	71.20
603259.SH	药明康德	2.92	86.33	98.26	124.01	5.43	2487.28
688238.SH	和元生物	0.16	0.81	1.23	1.69	6.22	105.30
688046.SH	药康生物	0.43	1.78	2.52	3.59	4.02	104.06
002019.SZ	亿帆医药	0.46*	5.64*	7.17*	7.95*	6.77	183.78
1801.HK	信达生物	-1.49*	-22.86*	-13.29*	-3.97*	9.10	588.50
300558.SZ	贝达药业	1.32	5.47	7.96	10.34	15.76	283.96
600196.SH	复星医药	2.20	56.41	65.46	77.64	5.09	909.60
600276.SH	恒瑞医药	0.68	43.08	50.04	59.00	5.44	2880.12
6855.HK	亚盛医药	-2.91	-7.66	-7.35	-6.88	4.70	67.34
9966.HK	康宁杰瑞	-0.38*	-3.66*	-3.64*	-3.66*	13.66	144.51
9969.HK	诺诚健华	-0.42	-7.40	-1.95	1.80	6.21	156.85
9995.HK	荣昌生物	-1.28	-6.99	-5.84	-1.73	5.26	239.75
002653.SZ	海思科	0.32	3.46	3.95	6.14	10.80	307.50
02315.HK	百奥赛图	-1.19	-4.70	-3.35	-0.87	0.00	0.00
2162.HK	康诺亚	-2.37	-6.62	-8.27	-6.42	5.95	171.90
00013.HK	和黄医药	-2.90	-24.93	-3.31	-1.38	0.00	0.00
2096.HK	先声药业	0.26	6.89	11.41	15.56	2.30	224.54
601607.SH	上海医药	1.54	56.96	64.06	72.31	4.37	786.30
2252.HK	微创机器人-B	-1.05	-10.07	-7.66	-5.30	-0.88	268.41
0853.HK	微创医疗	-0.25*	-4.52*	-4.09*	-4.30*	2.60	346.44
688617.SH	惠泰医疗*	5.37	3.58	4.74	6.46	3.93	245.05
9996.HK	沛嘉医疗	-0.42	-2.83	-2.38	-0.89	1.12	67.36
300453.SZ	三鑫医疗	0.46	1.85	2.17*	2.69*	7.10	41.96
300529.SZ	健帆生物	1.66*	13.39*	16.86*	16.4*	6.03	259.92
000661.SZ	长春高新	10.72	43.37	54.00	67.07	3.95	686.99
300009.SZ	安科生物	0.54*	9.01*	11.27*	14.34*	8.24	200.12
301080.SZ	百普塞斯	2.75	2.20	3.08	4.05	-0.67	87.99
688131.SH	皓元医药	2.13	2.21	3.68	5.40	0.73	123.30
300573.SZ	兴齐眼科	3.89	3.43	5.29	7.21	-3.38	112.54
300294.SZ	博雅生物	0.86	4.59	5.27	6.88	5.18	185.26
688293.SH	奥浦迈	1.39	1.14	1.80	2.54	1.90	92.06
300357.SZ	我武生物	0.77	4.01	5.05	6.48	3.07	256.87
300122.SZ	智飞生物	1.55*	12.51*	16.95*	22.14*	1.31	1328.00
300142.SZ	沃森生物	1.12*	18.08*	21.49*	23.79*	4.64	580.09

300601.SZ	康泰生物	2.09	14.67	21.64	29.13	6.70	377.07
603392.SH	万泰生物	6.44*	58.33*	71.87*	83.97*	2.63	1080.04
688105.SH	诺唯赞	2.35	9.40	8.00	8.93	5.64	171.56
688315.SH	诺禾致源	0.49	1.98	3.05	4.20	7.63	123.66
603233.SH	大参林	1.15	10.91	13.07	15.69	0.64	355.62
603883.SH	老百姓	1.34	7.81	9.65	12.06	-4.57	208.93
603939.SH	益丰药房	1.50	10.84	13.73	16.69	-2.97	404.88
002044.SZ	美年健康	0.10	3.85	4.87	6.07	-1.20	290.83
002390.SZ	信邦制药	0.16	3.18	4.37	5.78	0.60	98.36
1951.HK	锦欣生殖*	0.04	1.21	3.55	5.09	6.46	152.37
300015.SZ	爱尔眼科	0.39	27.90	36.34	46.70	-2.03	2184.53
300759.SH	康龙化成*	1.15	13.75	21.03	29.14	0.00	0.00
600763.SH	通策医疗	1.91	6.13	7.41	9.64	-1.02	410.29
603127.SH	昭衍新药*	2.01	10.74	10.78	13.75	6.21	297.89
688139.SH	海尔生物*	1.89	6.01	8.00	10.35	5.08	222.19
6078.HK	海吉亚医疗	0.84	6.12	8.20	10.41	9.32	385.23
300347.SZ	泰格医药	3.92	34.17	40.43	46.91	6.38	888.30
601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	11.98	14.68	1.34	182.23
2273.HK	固生堂	0.83	1.92	2.72	3.74	-0.79	135.81
1548.HK	金斯瑞生物科技*	-0.11	-2.27	-1.80	-1.14	1.55	361.07
301267.SZ	华夏眼科	0.96	5.37	6.83	8.62	-1.85	412.22
002223.SZ	鱼跃医疗	1.49	14.91	17.51	20.81	-2.58	310.97
300143.SZ	盈康生命	0.25	1.60	2.46	3.00	0.73	70.77
300653.SZ	正海生物	1.18	2.12	2.95	4.00	2.87	83.20
688161.SH	威高骨科*	1.36	5.44	6.03	7.32	7.58	246.24
688677.SH	海泰新光	2.05	1.79	2.45	3.29	1.63	89.00
603108.SH	润达医疗	0.73	4.23	5.72	7.08	-11.82	80.44
300298.SZ	三诺生物*	0.76	4.31	4.80	6.04	-5.19	172.16
688114.SH	华大智造	5.21	21.57	6.37	7.63	-0.09	393.66
688468.SH	科美诊断	0.36	1.45	2.21	3.15	2.82	52.65
430685.BJ	新芝生物	0.60	0.55	0.70	0.90	-0.46	9.99
002901.SZ	大博医疗	2.01	8.37	10.28	12.46	1.02	151.78
603987.SH	康德莱	0.89	3.91	4.90	6.03	-1.48	67.78
688029.SH	南微医学	1.81	3.39	4.35	5.69	11.66	156.29
300595.SZ	欧普康视*	0.70	6.24	7.61	9.44	2.93	305.05
688050.SH	爱博医疗	2.30	2.42	3.40	4.75	5.40	217.63
688366.SH	昊海生科	1.62	3.52	2.82	4.46	4.92	182.28
2160.HK	心通医疗	-0.07	-1.78	-1.48	-0.38	0.86	56.40
300206.SZ	理邦仪器	0.60	3.50	4.56	5.87	1.91	77.72
300760.SZ	迈瑞医疗	7.99	96.92	116.74	140.40	-0.87	3746.44
688271.SH	联影医疗	2.18	17.98	24.00	30.85	6.13	1349.15
300406.SZ	九强生物	0.7*	4.11*	5.93*	7.61*	0.52	124.42
300463.SZ	迈克生物	1.31*	8*	9.02*	10.49*	0.00	112.88
300832.SZ	新产业	1.73	12.85	16.92	21.34	-2.42	469.24

603658.SH	安图生物	2.13	12.46	16.14	20.19	3.31	369.12
603882.SH	金城医学	6.55	30.59	22.64	24.33	0.69	414.55
688690.SH	纳微科技	0.71	2.86	4.09	6.11	2.06	205.62
000963.SZ	华东医药	1.49	26.08	31.40	39.34	1.88	828.06
6699.HK	时代天使	1.21	2.04	2.53	3.09	0.26	197.66
688363.SH	华熙生物	2.04	9.81	12.32	15.20	0.87	550.31
300896.SZ	爱美客	5.84	12.64	19.67	28.05	0.18	1211.12
002675.SZ	东诚药业	0.50	4.16	5.26	6.57	2.88	138.28
300603.SZ	同和药业	0.32	1.10	1.87	2.54	6.59	66.96
600521.SH	华海药业	0.70	10.31	13.07	16.22	3.07	308.41
603456.SH	九洲药业	1.16	9.68	12.58	16.44	3.13	308.72
603520.SH	司太立	2.05	5.03	6.87	8.86	-0.58	64.74
603538.SH	美诺华	1.39	2.96	4.20	5.59	-2.89	53.03
688166.SH	博瑞医药	0.79	3.24	4.29	5.79	2.86	98.73
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.40	15.22	1.97	255.98
002422.SZ	科伦药业	1.15	16.34	20.69	21.04	1.30	423.58
600436.SH	片仔癀	4.72	28.45	34.17	40.15	2.50	1758.61
300181.SZ	佐力药业	0.43	18.98	25.72	32.20	-1.81	102.89
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	5.52	6.89	-1.65	184.15
002082.SZ	万邦德	0.33	2.03	2.91	4.08	0.59	52.43
600566.SH	济川药业	2.31	20.88	23.34	25.97	7.69	282.72
603998.SH	方盛制药	0.66	2.89	1.63	2.36	6.73	57.30
603676.SH	卫信康	0.46	1.99	2.92	4.01	-3.20	60.49
002294.SZ	信立泰	0.61	6.85	8.23	10.22	6.62	420.29
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.13	6.50	0.73	214.72
002262.SZ	恩华药业	0.90	9.04	11.01	13.80	-0.65	263.79
002399.SZ	海普瑞	0.69	10.06	12.64	15.38	0.07	202.34
300702.SZ	天宇股份	1.31	4.56	6.56	8.09	2.42	84.11
688133.SH	泰坦科技	1.49	1.26	2.33	3.26	8.59	103.11
02171.HK	科济药业	-1.36	-7.78	-9.38	-10.17	0.00	0.00
603222.SH	济民医疗	0.07	0.37	1.90	2.74	3.56	73.44
02171.HK	科济药业	-1.36	-7.78	-9.38	-10.17	0.00	0.00
603222.SH	济民医疗	0.07	0.37	1.90	2.74	3.56	73.44
06606.HK	诺辉健康*	-0.17	-0.79	-0.44	3.39	0.00	0.00

数据来源：wind（数据截止到2023年4月7日收盘价，公司名后带*为已出2022年报的公司，数据后带*为wind一致预测，其余均为内部预测，本表使用的货币单位均为人民币；港股市值由当日汇率换算得到），东吴证券研究所

1.2. 细分板块观点

【创新药领域】

自2015年我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈

和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

医保国谈经过近几年的探索和机制完善，不再追求“大降价”的结果，规则和要求在波动中调整，变得更加稳定和可预测，意味着医保谈判逐渐有了相对宽松的气氛和环境，能够让创新药企在动态平衡中寻找机会，实现患者、医保和企业的多赢。医保支持创新旗帜鲜明，创新药“应配尽配”，突破药占比、医保额度指标限制，打通进院“最后一公里”成为多项政策的核心支持点。

Beta 行情对创新药及其产业链股价的带动作用是非常强劲和迅猛的，是创新药投资的冲锋号角。板块应充分关注，加息周期美元流动性、国际局势中美关系、疫情波动、国内审评审批以及医保政策等对国内创新药产业链的 Beta 行情的影响。2023 年创新药已经迎来全面估值修复行情，创新药的价值被重新发现，依然处于底部位置的创新药行业具备布局价值，应密切跟踪可反转或确证公司逻辑的催化剂。在个股选择方面：1) 关注估值拥有上升空间，弹性大且催化剂密集的公司；2) 关注拥有加强公司估值逻辑的催化剂且市场认可度高的领域内龙头。推荐：恒瑞医药、和黄医药、康诺亚、荣昌生物；建议关注：康宁杰瑞、百济神州、信达生物、亚虹医药、康方生物、科济药业、亚盛医药、先声药业、开拓药业等。

【医疗器械领域】

医疗器械行业百花齐放、黄金投资时代的大趋势不变，核心原因：1) 受益新基建、贴息及防疫医疗资源储备等政策，医疗设备装机量加速；2) 细分领域国产龙头不断突破技术壁垒，进口替代加速；3) 集采影响逐步出清，行业集中度提升，随着疫后院内手术量恢复，创新器械公司迎来快速恢复；4) 科创板将加快更多优质器械公司上市。我们建议关注以下几类，1) 医疗设备类企业，政策友好，国产替代+海外出口推动长期稳定发展，如核磁、内镜、呼吸机等领域；2) 集采逐步出清、进口替代空间大的院内耗材方向，如化学发光、电生理、PCI 介入耗材等领域；3) 新技术、新术式带来的新的诊疗方向，如介入瓣膜、神经介入、癌症早筛、手术机器人等；4) 自费产品，受益于消费升级，重点推荐眼科如角膜塑形镜领域；5) 器械 CDMO，短期受益上游成本端降价，长期依靠不断加强的精密制造能力，客户/订单量激增，盈利能力不断提升，如医疗设备上游核心零部件领域。

【疫苗领域】

逻辑 1: 众多重磅产品进入收获期，业绩确定性较高。1) 消费端：刚需品，新冠疫情影响逐步消除，中长期受益消费升级，二类苗接种率逐步提升；2) 产品端：两大趋势：

a、产品向多联多价升级，如三联苗、四联苗，以及四价流脑结合、四价流感疫苗，麻腮风水痘、五联苗等；b、国产新品种兑现：如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗，以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段，随着重磅疫苗品种放量，疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2：疫苗管理法出台，行业集中度提升，利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后，行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低，在严管控的同时，疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化，行业集中度有望提高。逻辑 3：新技术带动疫苗市场空间进一步扩容。新冠疫情加速了 mRNA 技术在人用疫苗上的应用进度，也加速了在疫苗领域的技术创新，国内 mRNA 疫苗研发布局逐步丰富，有望开拓新的市场空间。

【药店、医疗服务、医美领域】

药店：新冠肺炎疫情催化下，药店板块业绩表现更加亮眼。展望未来，我们认为药店板块仍将在行业集中度提升、连锁化率提升的趋势下稳健增长。一方面，头部连锁药店公司在资本助推下，稳步推进在全国的复制扩张，同时精细化管理推动内生性增长加快。另一方面，处方外流持续推进，药店业务量仍将不断增长。推荐：益丰药房、大参林、老百姓；建议关注：一心堂、健之佳等。

医疗服务：在疫情考验下，医疗服务板块展现快速恢复能力与长期增长韧性，头部企业投资价值凸显。随着居民消费意识的不断提高，医疗服务赛道具备长期投资价值。尤其面对医保局控费等政策进一步推进，医疗服务作为避险赛道更值得投资。随着疫情影响的逐步消除和居民医疗支出水平提高，医疗服务行业将在短期迎来修复性增长，在中长期也具备坚实的成长逻辑。推荐爱尔眼科、华夏眼科、通策医疗、三星医疗，建议关注普瑞眼科、海吉亚、固生堂等。

医美：伴随消费升级大趋势，医美行业蓬勃发展，医美赛道资产证券化加速且备受青睐。疫后医美消费场景修复，消费医疗有望恢复性增长。展望未来，我们看好医美板块，主要原因包括：1) 我国医美渗透率提升空间大，医美接受水平不断改善；2) 医美产品呈现多样化，国内品牌份额趋于提升；3) 医美行业市场逐步规范化，将利于正规持证品牌获取存量市场份额。推荐：爱美客、华熙生物、昊海生科、华东医药等。

【CXO/IVD/原料药领域】

CXO：行业长期看有壁垒、有空间，中短期看景气度高，是医药领域牛股辈出的板块。我们判断 2018-2028 年是中国 CXO 公司发展的黄金十年，各细分领域龙头公司收入体量有十年 8-14 倍的收入空间，未来全球最大的 CXO 公司将出现在中国。中国在该产业链具备全球竞争优势，可以“多快好省”地为客户提供需求。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业，推荐：泰格医药、康龙化成、九洲药业、药明康德、和元生物，建议关注药明生物、诺思格、普蕊斯。

IVD: 2-3 月诊疗量有望全面恢复。疫情后院端诊疗量被严重压制，尤其是 2022 年的疫情反复，对 IVD 业务造成较大影响。随着疫情管控放开，感染在春节触顶，短期医疗压制情况有效恢复，预计 2023 年 2-3 月后诊疗量将全面恢复，带动诊断需求的快速恢复。我们认为 IVD 常规业务将在 2023 年迎来全面恢复，其中我们最看好 1) 化学发光，作为最新免疫组学，未来需求空间大，推荐迈瑞医疗、新产业、安图生物等龙头；推荐科美诊断，关注普门科技等被低估的二线标的；2) 平台化 IVD 企业，关注迪瑞医疗等；3) ICL 企业，推荐金域医学，建议关注迪安诊断等。

原料药: 短期看原料药行业在 2023 年成本逐季度恢复，利润释放阻力消失。中长期看特色原料药需求稳定、竞争格局优化，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势，建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间体环节的原料药企业，推荐普洛药业、华海药业、同和药业、司太立、天宇股份等，关注浙江医药。

2. 疫后需求回补，消费医疗逐步修复，估值性价比较高

➤ 国内 1 月份疫情过峰，需求逐步释放，医疗服务 Q1 实现逐步修复

根据医疗服务产业调研，从实际疫后恢复情况来看，2023 年 1 月初疫情过峰、春节淡季因素对诊疗恢复仍有所影响，因此 1 月份公司业绩呈现不同程度下滑。但春节后门诊量、客流量已体现明显恢复趋势，优质医疗服务公司再回稳健快速增长轨道：

- 1) **高端医疗:** 海南博鳌国际医院提供免疫治疗等高端医疗服务，在海南乐城具备先行先试特权，且服务辐射半径扩大至全国范围。2023 年疫后患者出行海南快速恢复，医院高速增长可期。
- 2) **眼科:** 疫后恢复快，尤其是屈光、视光快速增长，干眼诊疗量及白内障手术预计逐步增加，青光眼和眼底病等基础眼病需求逐步释放。整体来看，眼科医疗服务 Q1 季度呈现逐月加速增长趋势。
- 3) **口腔:** 疫情期间受损严重，叠加患者对于集采政策的观望情绪，业务恢复相对较慢。随着种植牙项目集采降价政策在 4 月落地，有望带来种植量大幅增长，预计口腔业务有望在二季度实现较快增长。
- 4) **中医:** 客户粘性强，消费频次高，面诊需求在人员流动限制解除后得以大量释放，春节后诊疗量快速回升。在中医药行业利好政策持续出台的背景下，我们认为民营中医连锁发展的行业环境持续改善，龙头企业有望受益。
- 5) **综合医院:** 疫后刚需性院内诊疗率先恢复，可择期手术需求逐步释放，消费性科室逐步加快增长，另一方面异地患者流动加快，整体上带来门诊量与住院量的快速攀升，Q1 季度在春节后呈现稳定快速爬坡趋势。
- 6) **重症康复:** 在疫情感染高峰期间整体受益于公立医院患者溢出及康复需求增长

等，尤其 2-5 线城市前期空床率高的民营康复医院，床位入住爬坡加快。疫情影响消除后，随着老龄化下康复需求增长，预计康复行业回归正常增长趋势。

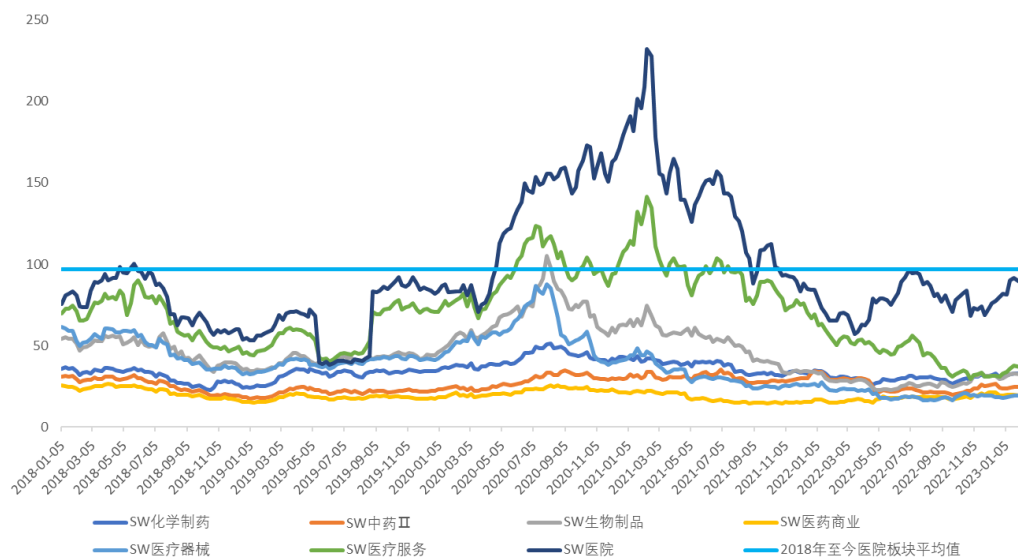
7) **肿瘤**：诊疗刚需性较强，在疫情过峰与春节期间有所影响，整体快速恢复至稳健增长态势。

总结来说，不同机构因不同地区的疫情感染高峰时间、春节放假时间，恢复情况有所不同，但整体上已实现逐步恢复。

短期看，二季度在低基数的情况下，随着需求持续释放，医疗服务有望保持快速增长，有望实现环比加速，三季度迎来旺季，四季度在低基数情况下有望继续高速增长。长期看，随着疫情影响逐步消除和居民医疗支出水平持续提高，医疗服务产业趋势持续增长确定性强，短期波动不影响资产长期持续增值。经历近 2 个月深度调整，医院板块 PE (TTM) 估值已经从 1 月下旬的 90 倍左右下降至当前的 80 倍左右，当前估值水平具有吸引力。

继续看好高端医疗、眼科、口腔、中医等消费医疗类弹性修复，及综合医院、肿瘤、重症康复等严肃医疗类稳健增长。**建议关注：济民医疗、华夏眼科、普瑞眼科、国际医学、通策医疗、三星医疗、固生堂(H)、海吉亚(H)、瑞尔集团(H)、锦欣生殖(H)**等。

图1：2018年以来医药行业各板块市盈率（PE，TTM）



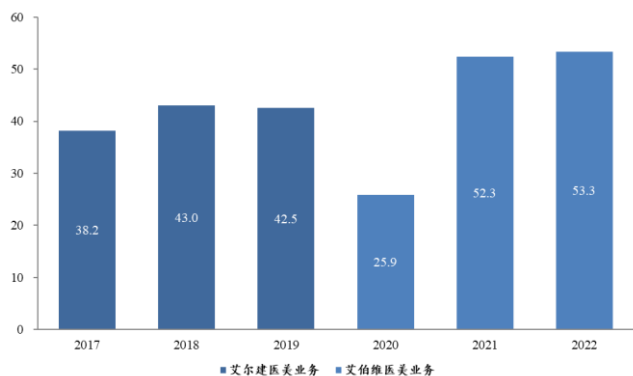
数据来源：Wind，东吴证券研究所

➤ **疫后医美消费快速恢复，尤其高端医美消费体现增长韧性**

从海外市场来看，医美企业已从疫情干扰中实现恢复。美国、韩国等发达国家起步早，医美市场已具一定规模。以美国的艾尔建（2020 年被艾伯维收购），韩国的 Hugel、

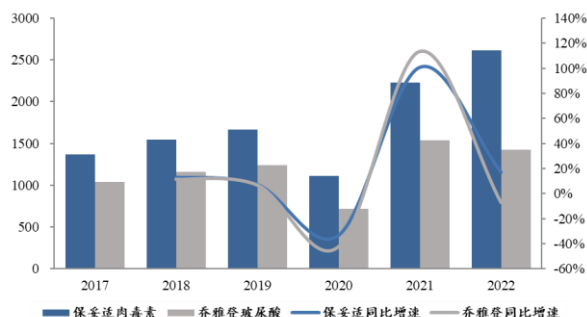
Medytox、Lutronic 为例进行分析，从相关医美企业的收入来看，海外医美市场逐渐从疫情的冲击中复苏，实现增长。

图2: 艾尔建/艾伯维医美业务营收情况 (亿美元)



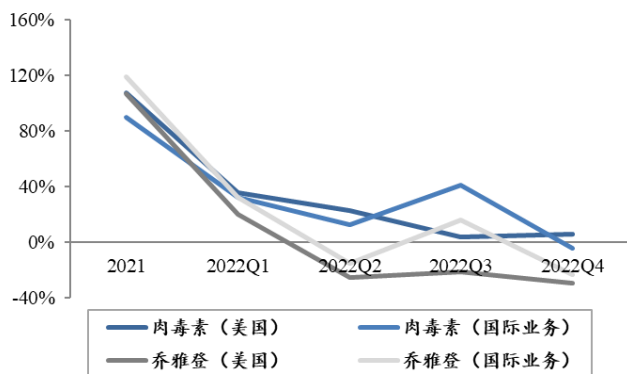
数据来源: 艾尔建/艾伯维年报, 东吴证券研究所

图3: 保妥适/乔雅登收入情况 (百万美元) 及增速



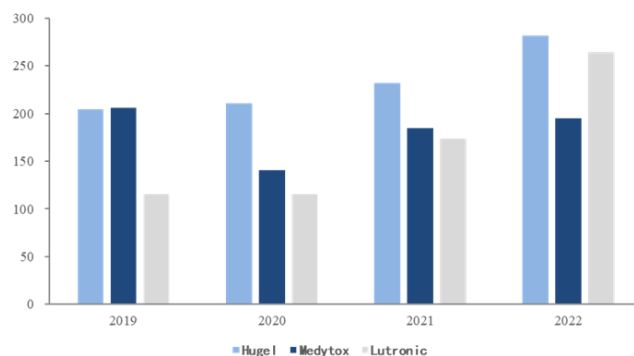
数据来源: 艾尔建/艾伯维年报, 东吴证券研究所

图4: 保妥适/乔雅登美国业务和国际业务增速



数据来源: 艾尔建/艾伯维年报, 东吴证券研究所

图5: 韩国医美企业营收 (十亿韩元) 情况



数据来源: Naver 金融, 东吴证券研究所

根据产业调研，大型连锁医美机构、中高端医美诊所恢复快速增长，尤其高端医美消费体现增长韧性，“童颜针”“少女针”类再生医学注射材料、高端玻尿酸呈现快速增长态势，我们预计爱美客、华东医药、昊海生科等上游厂商的高端医美产品在 Q1 销售实现较快增长，并且在二季度的消费旺季将有望加速放量。长期看，国内医美产业方兴未艾，空间广阔，有望成长出大型医美企业。**建议关注：爱美客、昊海生科、华东医药等。**

➤ 常规需求恢复，医保门诊统筹政策推进，头部连锁药店业绩稳健

随着疫情影响逐步消除，防疫物资需求下降，但医药零售常规需求恢复增长，线下门店客流量逐步恢复。同时各家连锁药店的门店数量扩张加速，行业持续扩张，连锁化

继续提升。另一方面，政策有望推动行业集中度进一步提升。2023年2月15日，国家医保局印发《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，明确各级医保部门要采取有效措施，鼓励符合条件的定点零售药店自愿申请开通门诊统筹服务。此次发文是对“个账改革”的补充和延续，个账改革落地，一批定点医院有望纳入门诊统筹。短期来看，龙头企业或受毛利率下滑的风险，但长期来看，龙头企业可通过提高服务能力、丰富产品结构、调整销售策略等方式积极应对，而处方外流+行业集中的长期逻辑不变。

我们认为，短期药店板块有业绩支撑，板块估值水平较低，政策有望推动药店行业集中度的进一步提升，加速处方外流，龙头企业或从中受益。**建议关注：益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳等。**

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 4月7日，银诺医药宣布，其在研原创新药苏帕鲁肽（Supaglutide）已获得美国FDA批准开展非酒精性脂肪性肝炎（NASH）的临床试验。这是我国首个获得美国FDA NASH临床批件的国产自主知识产权的人源化长效GLP-1受体激动剂。
- 04月7日，药明巨诺的CD19靶向CAR-T细胞疗法「瑞基奥仑赛」一项新适应症获批临床，用于治疗中重度难治性系统性红斑狼疮。
- 04月7日，辉瑞（Pfizer）公布其呼吸道合胞病毒（RSV）候选疫苗RSVpreF用于保护老年人与婴幼儿免于患上RSV相关下呼吸道疾病的两项3期试验积极结果。辉瑞已就此两项适应症向FDA提出上市申请，并预计分别在今年5月与8月获知疫苗用于保护老年人与婴幼儿适应症的审查结果。诺和诺德在药物临床试验登记与信息公示平台登记了一项III期临床试验（OASIS 3），旨在评估每日服用1次司美格鲁肽50mg片剂在中国超重或肥胖成人中的疗效和安全性。
- 04月6日，和泽医药的P29注射液获批开展I期临床试验，用于成人2型糖尿病患者的血糖控制。P29拟开发的适应症主要为成人2型糖尿病患者的血糖控制和减重，临床拟用药频率为每周1次。
- 04月5日，基石药业舒格利单抗（商品名：择捷美）一线治疗食管鳞癌的上市申请获国家药监局受理。此次上市申请主要是基于III期GEMSTONE-304研究的积极结果。
- 04月4日，辉瑞宣布encorafenib（Braftovi）联合binimetinib（Mektovi）用于治疗携带BRAF V600E突变的转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的补充新药申请（sNDA）获FDA受理，PDUFA日期定为2023年Q4。
- 04月4日，齐鲁制药伊鲁阿克片上市申请获药监局受理。推测本次申报上市的适应症为ROS1阳性非小细胞肺癌（NSCLC）。伊鲁阿克是齐鲁制药自主研发的1类新药，是一款高选择性的ALK和ROS1抑制剂，对5个结构系列进行了多轮结构优化，根据构效关系筛选出抗肿瘤活性更强、不良反应发生率更低新型螺环结构化合物。
- 04月4日，艾力斯宣布甲磺酸伏美替尼片一线治疗20外显子插入突变非小细胞肺癌（NSCLC）的III期临床试验申请获得批准。
- 04月3日，阿斯利康宣布，长效C5补体抑制剂Ultomiris治疗抗水通

道蛋白 4 (AQP4) 抗体阳性 (Ab+) 视神经脊髓炎 (NMOSD) 的新适应症上市申请获 CHMP 推荐批准, 离欧洲上市又近了一步。

- 04 月 3 日, 默沙东和 Seagen 宣布, FDA 加速批准 Keytruda (PD-1 抑制剂) 联合 Padcev (Nectin-4 ADC, enfortumab vedotin-ejfv) 一线治疗不适合接受含顺铂化疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌 (1a/mUC)。这是首款获批治疗该适应症的 PD-1 与 ADC 联合疗法。
- 04 月 1 日, 辉瑞甲苯磺酸他拉唑帕利胶囊上市申请获受理。该产品可通过抑制 PARP 酶活性并将 PARP 捕获在 DNA 损伤部位, 从而抑制癌细胞生长减少和促进癌细胞死亡。

表2: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业(受理号)	药品名称	本企业进度	受理号	剂型	药品类别一	注册分类	靶点
Vetter Pharma-Fertigung Gmbh. & Co. Kg.; Takeda Pharmaceuticals International AG Ireland Branch	阿加糖酶 α 注射液 浓溶液	已上市	JYSB2300056	注射剂(浓缩)	生物制品	3.1; 3	AGA
复星凯特生物科技有限公司	阿基仑赛注射液	已上市	CYSB2300076	注射剂	生物制品		CD19
GlaxoSmithKline (Ireland) Ltd.; Glaxosmithkline Manufacturing S.P.A.	注射用贝利尤单抗	已上市	JYSB2300057	注射剂(冻干)	生物制品		BAFF
Ipsen Biotech; Beaufour Ipsen Pharma	注射用醋酸曲普瑞林	已上市	JYHB2300214	注射剂(冻干)	化学药品		GnRHR
Bayer HealthCare Pharmaceuticals Inc.; 拜耳医药保健有限公司	达罗他胺片	已上市	JXHL2300075	片剂	化学药品	2.4; 2	AR
Italfarmaco S.A.	蛋白琥珀酸铁口服溶液	已上市	JYHB2300213	口服溶液剂	化学药品	5.1	Fe
Anesta LLC; Teva Branded Pharmaceutical Products R And D Inc	氟丁苯那嗪片	已上市	JYHB2300216	片剂	化学药品	5.1	VMAT2
Sumitomo Dainippon Pharma Co., Ltd. Suzuka Plant; 住友制药(苏州)有限公司; Sumitomo Pharma Co., Ltd.	枸橼酸莫沙必利片	已上市	JYHZ2300174	片剂	化学药品		5-HT4 receptor glucocorticoid;
Siegfried Barbera, S.L.; Grand Medical Pty Ltd.	茚达特罗莫米松吸入粉雾剂(II)	已上市	JYHB2300211	吸入粉雾剂 胶囊	化学药品	2.3; 2	β 2-adrenergic receptor
Patheon Inc.; Sun Pharmaceutical Industries Ltd.	磷酸索立德吉胶囊	已上市	JYHB2300210	胶囊剂	化学药品	5.1	smoothened

Merck Sharp & Dohme LLC, a subsidiary of Merck & Co., Inc.; Msd Ireland (Carlow)	帕博利珠单抗注射液	已上市	JXSB2300036	注射剂	生物制品	2.2; 2	PD1
无锡药明生物技术股份有限公司; 辉瑞投资有限公司	舒格利单抗注射液	已上市	CXSS2300016	注射剂	生物制品	2.2; 2	PDL1
Actelion Pharmaceuticals Ltd.; Excella GmbH.	司来帕格片	已上市	JXHB2300061	片剂	化学药品	2.4; 2	PGI2 receptor
Taiho Pharmaceutical Co., Ltd.; 大鵬药品信息咨询(北京)有限公司; Taiho Pharmaceutical Co., Ltd. Tokushima Plant	替吉奥胶囊	已上市	JYHZ2300173	胶囊剂	化学药品		TYMS
Kowa Company, Ltd., Fuji Plant; 兴和制药(中国)有限公司; Kowa Co., Ltd.	吲哚美辛凝胶贴膏	已上市	JYHZ2300176	凝胶膏剂	化学药品		COX-1; COX-2
Novo Nordisk A/S	注射用重组人凝血因子VIIa	已上市	JYSB2300061	注射剂(冻干)	生物制品		factor VIIa
石家庄冀科医疗科技有限公司; 南京白敬宇制药有限责任公司	左炔诺孕酮滴丸	已上市	CYHB2300692	滴丸	化学药品	5	progestin
Pfizer Europe MA EEIG; Excella GmbH.; 辉瑞投资有限公司	他拉唑帕尼胶囊	申请上市	JXHS2300029	胶囊剂	化学药品	2.4; 2	PARP1; PARP2
齐鲁制药有限公司	依鲁阿克片	申请上市	CXHS2300041	片剂	化学药品	1	ROSI; ALK
华润博雅生物制药集团股份有限公司	C1 酯酶抑制剂	申请临床	CXSL2300226	其他	生物制品	3.2; 3	C1-INH
上海挚盟医药科技有限公司	CB06-036	申请临床	CXHL2300353	其他	化学药品	1	TLR8
中国科学院上海药物研究所; 达石药业(广东)有限公司	DS001 注射用冻干粉针	申请临床	CXSL2300227	注射剂(冻干)	生物制品	1	not available
北京加科思新药研发有限公司	JAB-26766 片	申请临床	CXHL2300349	片剂	化学药品	1	PARP7
上海麦济生物技术有限公司	MG-013 人源化单抗(麦济生物)注射液	申请临床	CXSL2300232	注射剂	生物制品	1	not available
华润三九医药股份有限公司	ONC201 胶囊	申请临床	CXHL2300347	胶囊剂	其他	1	CipP; D2 receptor
河北森朗生物科技有限公司	SENL101 自体 T 细胞(森朗)注射液	申请临床	CXSL2300225	注射剂	生物制品	1	CD7
石药集团中奇制药技术(石家庄)有限公司	SYH2051 片	申请临床	CXHL2300351	片剂	化学药品	1	not available
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	TQH2929 注射液	申请临床	CXSL2300224	注射剂	生物制品	1	not available
星济生物(苏州)有限公司	XJ103 注射液	申请临床	CXSL2300230	注射剂	生物制品	1	S. pneumoniae

人前脑神经前体细							
浙江霍德生物工程有限公司	胞注射液	申请临床	CXSL2300229	注射剂	生物制品	1	not available
四川安可康生物医药有限公司	注射用重组 WNV-HCD86	申请临床	CXSL2300228	注射剂	生物制品	1	not available
Eurofins CDMO; Sanofi-Aventis Recherche & Developpement				注射剂(冻干)	生物制品	1	CD28; HER2; CD3
Amgen, Inc.; 安进生物技术咨询(上海)有限公司	rocatinlimab	批准临床	JXSL2300064	注射剂	生物制品	1	OX40
山东盛迪医药有限公司	HRS-7535 片	Phase II	CXHB2300080	片剂	化学药品	1	not available
正大天晴药业集团股份有限公司	TQH3910 片	Phase II	CXHB2300082	片剂	化学药品	1	not available
北京先通国际医药科技股份有限公司	XTR003 注射液	Phase II	CXHB2300073	注射剂	化学药品	1	not available
杭州邦顺制药有限公司	CX1440 胶囊	Phase I/II	CXHB2300075	胶囊剂	化学药品	1	BTK
成都盛迪医药有限公司	HRS-5965 片	Phase I	CXHB2300077	片剂	化学药品	1	not available

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 04月7日, 新沿线医药申报的 5.1 类新药丁甘交联玻璃酸钠注射液上市申请已获得批准。该产品粘弹性接近正常成人关节滑液, 注射后在关节腔中有较长的存留时间, 可以作为关节液的临时性替代和补充品, 通过粘弹性补充疗法, 恢复病变关节组织生理学和流变学状态。

表3: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	本企业进度	受理号	剂型	药品类别一	注册分类	靶点
杭州民生药业股份有限公司; 中美华世通生物医药科技(武汉)股份有限公司	奥美拉唑肠溶胶囊	已上市	CYHB2300680	胶囊剂(肠溶)	化学药品	6	proton pump
武汉恒信源药业有限公司	奥扎格雷氨丁三醇注射用浓溶液	已上市	CYHB2300660	注射剂	化学药品	4	TXA2 synthase
桂林南药股份有限公司	阿司匹林肠溶片	已上市	CYHB2350319	肠溶片	化学药品		COX
四川国瑞药业有限责任公司	丙泊酚乳状注射液	已上市	CYHB2300678	注射剂(脂肪乳)	化学药品		GABAA receptor; sodium channel
石药银湖制药有限公司	二羟丙茶碱注射液	已上市	CYHB2350318	注射剂	化学药品		PDE; adenosine receptor
甘李药业股份有限公司	重组甘精胰岛素注射液	已上市	CYSB2300079	注射剂	生物制品		insulin

成都倍特药业股份有限公司; 海南倍特药业有限公司	肌苷注射液	已上市	CYHB2300673	注射剂	化学药品		not available
陕西顿斯制药有限公司; 西安安健药业有限公司	利巴韦林注射液	已上市	CYHB2300696	注射剂	化学药品		not available
重庆华邦制药有限公司	利奈唑胺葡萄糖注射液	已上市	CYHB2300657	注射剂(大容量)	化学药品	4	50S subunit
四川美大康华康药业有限公司	硫酸阿米卡星注射液	已上市	CYHB2350317	注射剂	化学药品		30S subunit
河南泰丰生物科技有限公司; 郑州卓峰制药有限公司	氯化钾注射液	已上市	CYHB2300681	注射剂	化学药品	6	K+
安徽双鹤药业有限责任公司; 东营天东制药有限公司	氯化钾注射液	已上市	CYHB2300694	注射剂	化学药品	6	K+
楚雄和创药业有限责任公司; 云南生物谷药业股份有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2300676	注射剂	化学药品		Na+
河南泰丰生物科技有限公司; 郑州卓峰制药有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2300682	注射剂	化学药品	6	Na+
楚雄和创药业有限责任公司; 云南生物谷药业股份有限公司	灭菌注射用水	已上市	CYHB2300677	注射剂	化学药品		not available
先声药业有限公司; 先声再明医药有限公司	注射用奈达铂	已上市	CYHB2300659	注射剂(冻干)	化学药品		DNA
山东新时代药业有限公司	注射用帕瑞昔布钠	已上市	CYHB2300661	注射剂(冻干)	化学药品	4	COX-2
先声药业有限公司; 先声再明医药有限公司	注射用培美曲塞二钠	已上市	CYHB2300663	注射剂(冻干)	化学药品		DHFR; TYMS; GARTfase
安徽贝克生物制药有限公司	齐多夫定片	已上市	CYHB2350312	片剂	化学药品	6	HIV-1 RT
黑龙江华玺生物医药科技有限公司	曲克芦丁片	已上市	CYHB2300672	片剂	化学药品	6	not available

司; 伊春药业有 限公司							
天方药业有限公 司	双氯芬酸钠肠 溶片	已上市	CYHB2350316	肠溶片	化学药品	6	COX
苏州弘森药业股 份有限公司	他达拉非片	已上市	CYHS2300966	片剂	化学药品	4	PDE5
海南赛立克药业 有限公司	替米沙坦片	已上市	CYHB2300697	片剂	化学药品		AT1R
福建天泉药业股 份有限公司	替硝唑氯化钠 注射液	已上市	CYHB2300690	注射剂(大容量)	化学药品		not available
石家庄四药有限 公司	头孢地尼胶囊	已上市	CYHB2300667	胶囊剂	化学药品	4	PBP
汕头金石粉针剂 有限公司; 广东 金城金素制药有 限公司	注射用头孢唑 林钠	已上市	CYHB2300683	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
广东金城金素制 药有限公司	注射用头孢唑 林钠	已上市	CYHB2300684	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
广州白云山医药 集团股份有限公 司白云山制药总 厂	注射用头孢唑 肟钠	已上市	CYHB2350311	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
杭州沐源生物医 药科技有限公 司; 福安药业集 团庆余堂制药有 限公司	注射用头孢唑 肟钠	已上市	CYHS2300971	注射剂(冻干)	化学药品	4	PBP
杭州沐源生物医 药科技有限公 司; 福安药业集 团庆余堂制药有 限公司	注射用头孢唑 肟钠	已上市	CYHS2300972	注射剂(冻干)	化学药品	4	PBP
北京益民药业有 限公司	硝酸甘油片	已上市	CYHB2300686	片剂	化学药品	6	NO
楚雄和创药业有 限责任公司; 云 南生物谷药业股 份有限公司	盐酸克林霉素 注射液	已上市	CYHB2300674	注射剂	化学药品		50S subunit
湖南五洲通药业 股份有限公司; 湖南尚众合生物 医药有限公司	盐酸林可霉素 注射液	已上市	CYHB2300679	注射剂	化学药品		50S subunit
山东新华制药股 份有限公司	盐酸纳洛酮注 射液	已上市	CYHB2350314	注射剂	化学药品		μ opioid receptor

山西华元医药生物技术有限公司; 海南锦麟医药科技有限公司	盐酸曲美他嗪 胶囊	已上市	CYHB2300666	胶囊剂	化学药品		not available
山西阳和医药技术有限公司; 山西普德药业有限公司	注射用盐酸头孢替安	已上市	CYHB2300665	注射剂(冻干)	化学药品	6	PBP
四川海梦智森生物制药有限公司; 瑞阳制药股份有限公司	乙酰半胱氨酸 注射液	已上市	CYHB2300689	注射剂	化学药品	6	GSH
重庆药友制药有限责任公司	阿仑膦酸钠片	申请上市	CYHS2300989	片剂	化学药品	4	FPPS
北京四环科宝制药股份有限公司; 北京四环科宝药业有限公司	奥扎格雷钠注射液	申请上市	CYHS2300984	注射剂	化学药品	3	TXA2 synthase
江苏万高药业股份有限公司	培哚普利氨氯地平片(III)	申请上市	CYHS2300948	片剂	化学药品	4	ACE; L-type calcium channel
广州康臣药业有限公司	碘普罗胺注射液	申请上市	CYHS2300977	注射剂	化学药品	4	not available
江苏恒新药业有限公司	地夸磷索钠滴眼液	申请上市	CYHS2300963	滴眼剂	化学药品	4	P2Y2 receptor
乐明药业(苏州)有限公司; 江苏海宏制药有限公司	氟比洛芬凝胶贴膏	申请上市	CYHS2300957	凝胶膏剂	化学药品	4	COX
济川药业集团有限公司	复方聚乙二醇(3350)电解质散	申请上市	CYHS2300952	口服散剂	化学药品	3	
天津力生制药股份有限公司	甲磺酸多沙唑嗪缓释片	申请上市	CYHS2300970	缓释片	化学药品	4	α 1-adrenergic receptor
四川诺非特生物药业科技有限公司; 太极集团四川太极制药有限公司	间苯三酚注射液	申请上市	CYHS2300949	注射剂	化学药品	4	not available
南京卡文迪许生物工程技术有限公司; 江苏悦兴药业有限公司	己酮可碱注射液	申请上市	CYHS2300961	注射剂	化学药品	3	c-Rel; PDE
浙江莎普爱思药业股份有限公司	聚乙烯醇滴眼液	申请上市	CYHS2300976	滴眼剂	化学药品	3	not available

北京斯利安药业有限公司	磷酸奥司他韦 干混悬剂	申请上市	CYHS2300958	干混悬剂	化学药品	3	neuraminidase
山东朗诺制药有限公司	硫酸氨基葡萄糖 糖胶囊	申请上市	CYHS2300975	胶囊剂	化学药品	4	not available
石家庄四药有限公司	钠钾镁钙注射 用浓溶液	申请上市	CYHS2300956	注射剂	化学药品	3	Mg; K+; Ca2+; Na+
重庆药谷科技发展有限公司; 济川药业集团有限公司	氯化钾颗粒	申请上市	CYHS2300964	颗粒剂	化学药品	3	K+
重庆药谷科技发展有限公司; 济川药业集团有限公司	氯化钾颗粒	申请上市	CYHS2300965	颗粒剂	化学药品	3	K+
山西普德药业有限公司; 江西人可医药科技有限公司	注射用氯诺昔 康	申请上市	CYHS2300962	注射剂(冻干)	化学药品	4	COX-1; COX-2
Hetero Labs Ltd.; 亚宝药业集团股份有限公司	孟鲁司特钠片	申请上市	JYHS2300047	片剂	化学药品	5.2	CysLT1
深圳市朗博生物医药股份有限公司; 江苏知原药业股份有限公司	米诺地尔外用 溶液	申请上市	CYHS2300960	外用溶液剂	化学药品	3	K+ channel
安徽泰恩康制药有限公司; 山东华铂凯盛生物科技有限公司	吡非尼酮片	申请上市	CYHS2300947	片剂	化学药品	3	p38 γ
江苏万高药业股份有限公司	普拉洛芬滴眼 液	申请上市	CYHS2300973	滴眼剂	化学药品	4	COX
北京爱力佳医药科技有限公司	赛洛多辛片	申请上市	CYHS2300990	片剂	化学药品	3	α 1-adrenergic receptor
四川汇宇海玥医药科技有限公司; 四川汇宇制药股份有限公司	注射用塞替派	申请上市	CYHS2300983	注射剂(冻干)	化学药品	3	DNA
海南斯达制药有限公司	羧甲司坦口服 溶液	申请上市	CYHS2300946	口服溶液剂	化学药品	3	not available
深圳市康哲生物科技有限公司; Biocon Pharma Limited	他克莫司胶囊	申请上市	JYHS2300048	胶囊剂	化学药品	5.2	50S subunit; FKBP12; CaN

鲁南贝特制药有限公司	缬沙坦片	申请上市	CYHS2300953	片剂	化学药品	4	AT1R
承德抗氧气体有限公司	氧(液态)	申请上市	CYHS2300955	医用气体	化学药品	4	not available
山西杭氧立恒气体有限公司	氧(液态)	申请上市	CYHS2300974	医用气体	化学药品	4	not available
山东京卫制药有限公司	盐酸氨溴索滴剂	申请上市	CYHS2300993	滴剂	化学药品	3	not available
扬州市三药制药有限公司; 合肥国高药业有限公司	氨溴特罗口服溶液	申请上市	CYHS2300951	口服溶液剂	化学药品	3	β 2-adrenergic receptor
北京百奥药业有限责任公司; 地奥集团成都药业股份有限公司	盐酸贝那普利片	申请上市	CYHS2300980	片剂	化学药品	4	ACE
江西施美药业股份有限公司	盐酸达泊西汀片	申请上市	CYHS2300969	片剂	化学药品	4	SERT
山东鲁抗医药集团赛特有限责任公司	盐酸莫西沙星氯化钠注射液	申请上市	CYHS2300979	注射剂(大容量)	化学药品	4	bacterial Top II
广州玻思福控释药业有限公司; 浙江九洲生物医药有限公司	盐酸文拉法辛缓释胶囊	申请上市	CYHS2300959	胶囊剂(缓释)	化学药品	4	NET; SERT
海南皇隆制药股份有限公司; 南京柯菲平盛辉制药有限公司	盐酸伊伐布雷定片	申请上市	CYHB2300695	片剂	化学药品	4	HCN channel
吉林省辉南长龙生化药业股份有限公司	盐酸左西替利嗪口服溶液	申请上市	CYHS2300981	口服溶液剂	化学药品	3	H1 receptor
Laurus Labs Ltd; 颐德药业(上海)有限公司	依非米替片(I)	申请上市	JYHS2300046	片剂	化学药品	5.2	HBV polymerase; HIV-1 RT
舒美奇成都生物科技有限公司; 成都迪康药业股份有限公司	左卡尼汀口服溶液	申请上市	CYHS2300986	口服溶液剂	化学药品	4	carnitine
舒美奇成都生物科技有限公司; 成都迪康药业股份有限公司	左卡尼汀口服溶液	申请上市	CYHS2300988	口服溶液剂	化学药品	4	carnitine

吉林四长制药有限公司	唑来膦酸注射液	申请上市	CYHS2300987	注射剂	化学药品	4	FPPS
成都国为生物医药有限公司	阿巴帕肽注射液	申请临床	CYHL2300044	注射剂	化学药品	3	PTHrP
南京海融医药科技股份有限公司	去氧肾上腺素酮咯酸溶液(供灌注用)	申请临床	CYHL2300043	冲洗剂	化学药品	3	COX; α 1-adrenergic receptor
黑龙江华玺生物医药科技有限公司; 伊春药业有限公司	氨肽素硫酸锌片	未知	CYHB2300670	片剂	化学药品	6	Zn
黑龙江华玺生物医药科技有限公司; 伊春药业有限公司	磷酸苯丙哌啶片	未知	CYHB2300668	片剂	化学药品	6	not available
黑龙江华玺生物医药科技有限公司; 伊春药业有限公司	诺氟沙星胶囊	未知	CYHB2300669	胶囊剂	化学药品	6	bacterial Top II
黑龙江华玺生物医药科技有限公司; 伊春药业有限公司	吡拉西坦片	未知	CYHB2300671	片剂	化学药品	6	AMPA receptor
文山永维气体有限公司; 文山市英维气体有限公司	氧(气态)	未知	CYHB2300693	医用气体	化学药品	6	not available

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.3. 重要研发管线一览

- 04月6日, 迈威生物公布 9MW2821 的 II 期临床研究结果。9MW2821 是迈威生物基于其专有抗体偶联药物 (ADC) 技术平台开发的一款靶向 nectin-4 的定点偶联 ADC。初步数据显示, 在 II 期临床研究推荐剂量 (RP2D) 下, 至少完成 1 次肿瘤评估的 12 例尿路上皮癌患者的客观缓解率 (ORR) 达 50%, 疾病控制率 (DCR) 达到 100%; 至少完成 1 次肿瘤评估的 6 例宫颈癌患者的 ORR 达 50%, DCR 达 100%。目前已在多个实体瘤中体现了积极的治疗信号, 在 RP2D 下同样体现了良好的安全性。
- 04月6日, 安进在 clinicaltrials.gov 网站上登记了一项 I 期临床试验, 旨在①评估 AMG 305 在晚期实体瘤成人受试者中的安全性、耐受性和药代动力学; ②确定最佳生物活性剂量 (OBD) 和最大耐受剂量 (MTD); ③确定 II 期推荐剂量 (RP2D)。

- 04月5日，阿斯利康宣布，代号为DUO-0的III期临床试验中期分析结果显示，在新诊断的没有肿瘤BRCA突变的晚期高级别上皮性卵巢癌患者中，与化疗联合贝伐珠单抗（对照组）相比，Lynparza（奥拉帕利）、Imfinzi（度伐利尤单抗）、化疗和贝伐珠单抗联合治疗组在无进展生存期（PFS）方面有统计学意义和临床意义的改善。
- 04月5日，AI Therapeutics公司宣布，其在研疗法AIT-101，在治疗携带C9ORF72基因突变的肌萎缩侧索硬化（ALS）住院患者的2a期临床试验中获得积极结果。在这项研究中，服用AIT-101的受试者在12周内表现出药物与靶结合的生物标志物表达增加，毒性蛋白聚集体减少73%。该研究还达到了其主要终点，即安全性和耐受性，以及确认药物和三种活性代谢物递送至大脑。
- 04月3日，OncoSec宣布TAVO-EP联合帕博利珠单抗治疗PD-1疗法难治性III/IV期黑色素瘤患者的II期KEYNOTE-695研究未达到客观缓解率（ORR）的主要终点。
- 04月3日，Oryzon Genomics宣布，基于vafidemstat治疗边缘型人格障碍（BPD）的IIb期PORTICO研究在预定的中期分析中取得了积极的结果，
- 04月3日，再鼎医药登记了一项在FGFR2b过表达的未曾接受治疗的晚期胃或胃食管连接部癌患者中比较bemarituzumab+化疗与安慰剂和化疗疗效和安全性的III期研究（FORTITUDE-101）。
- 04月3日，RenovoRx公司公布其创新RenovoGem疗法用于治疗局部晚期胰腺癌（LAPC）患者的3期临床试验积极数据。中期分析显示，与标准系统性化疗相较，接受RenovoGem疗法患者展现的生存期获益为60%且发生更少的副作用。详细数据将于今年4月举行的美国癌症研究协会（AACR）年会上公布。
- 04月3日，南京征祥医药有限公司宣布，其自主研发的抗流感新药ZX-7101A治疗成人单纯性流感II期临床研究达到主要终点，显示良好的安全性和有效性。

4. 行业洞察与监管动态

- 04月7日，为支持新药研发，做好应对公共卫生突发事件的技术储备，药审中心组织制定了《基于动物法则的药物研究技术指导原则（试行）》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。
- 04月7日，抗体偶联药物（Antibody-Drug Conjugates, ADC）目前是抗肿瘤

新药研发热点之一，尤其是在肿瘤治疗领域，ADC 的药物研发持续增长。为了对 ADC 类抗肿瘤药物的临床研发中，需要特殊关注的问题提出建议，并指导企业更为科学地进行 ADC 的临床研发，药审中心组织制定了《抗肿瘤抗体偶联药物临床研发技术指导原则》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

表4: 重要行业洞察与监管动态

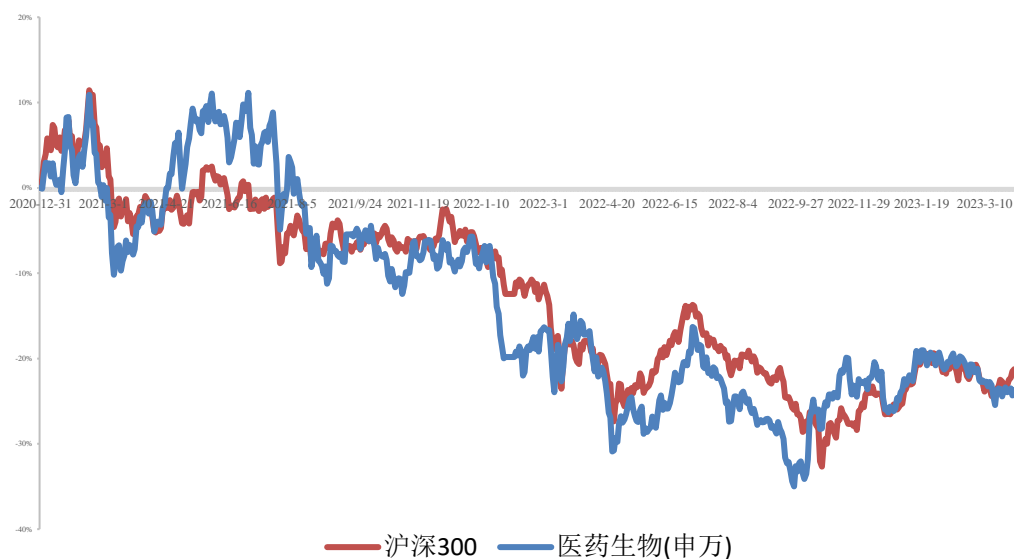
所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20230407	国家药监局药审中心关于发布《基于动物法则的药物研究技术指导原则（试行）》的通告（2023年第26号）
政策监管	20230407	国家药监局药审中心关于发布《抗肿瘤抗体偶联药物临床研发技术指导原则》的通告（2023年第25号）

数据来源：CDE，东吴证券研究所

5. 行情回顾

本周(2023.4.3-2023.4.7)生物医药上涨 2.54%，板块表现优于沪深 300 的 1.79%的涨幅，优于上证指数 1.67%的涨幅；截至 4 月 7 日，医药指数 2023 年初至今涨幅为 4.45%，沪深 300 至今涨幅为 6.50%，上证指数 2023 年初至今涨幅为 7.72%。2020 年初国内外新冠肺炎疫情发生，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块有所回调，目前板块估值已至较低位置。长期来看，医药行业仍将不改持续向好的发展态势。

图6: 医药行业 2021 年初以来市场表现

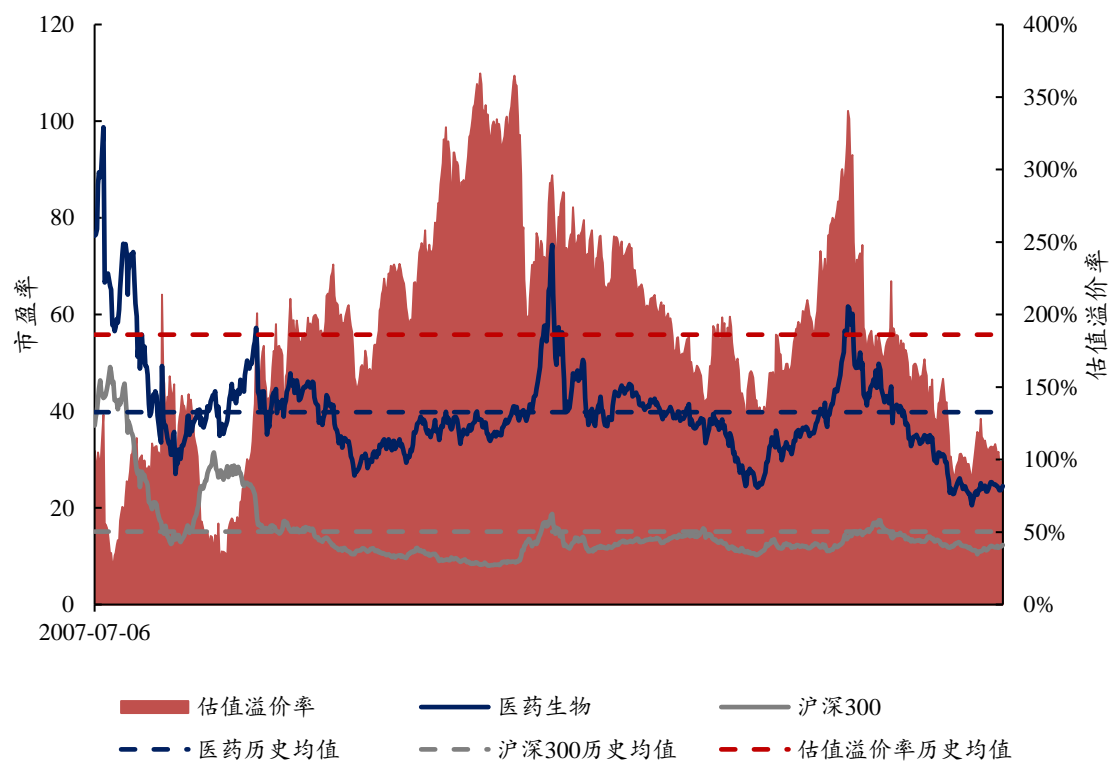


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 24.50，低于历史均值 15.30

截至 2023 年 4 月 7 日，医药指数市盈率为 24.50，环比上周上涨 0.55，低于历史均值 15.30；沪深 300 指数市盈率为 12.33，医药指数的估值溢价率为 98.7%，环比上周上涨 0.2%，低于历史均值 87.4%。

图7：2007 年 9 月至今医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

5.2. 医药子板块追踪：本周生物制品涨幅 3.93%，优于其他子板块

本周(2023.4.3-2023.4.7)生物医药指数上涨 2.54%，板块表现优于沪深 300 指数 1.79% 的涨幅，优于上证指数 1.67% 的涨幅；子板块中，表现最佳的生物制品板块上涨 3.93%，最弱势的医药商业下跌 1.21%。2023 年初至今，表现最佳的子板块为中药，涨幅为 12.62%，优于医药指数 4.45% 的涨幅，优于沪深 300 指数 6.50% 的涨幅，劣于上证指数 7.72% 的涨幅。

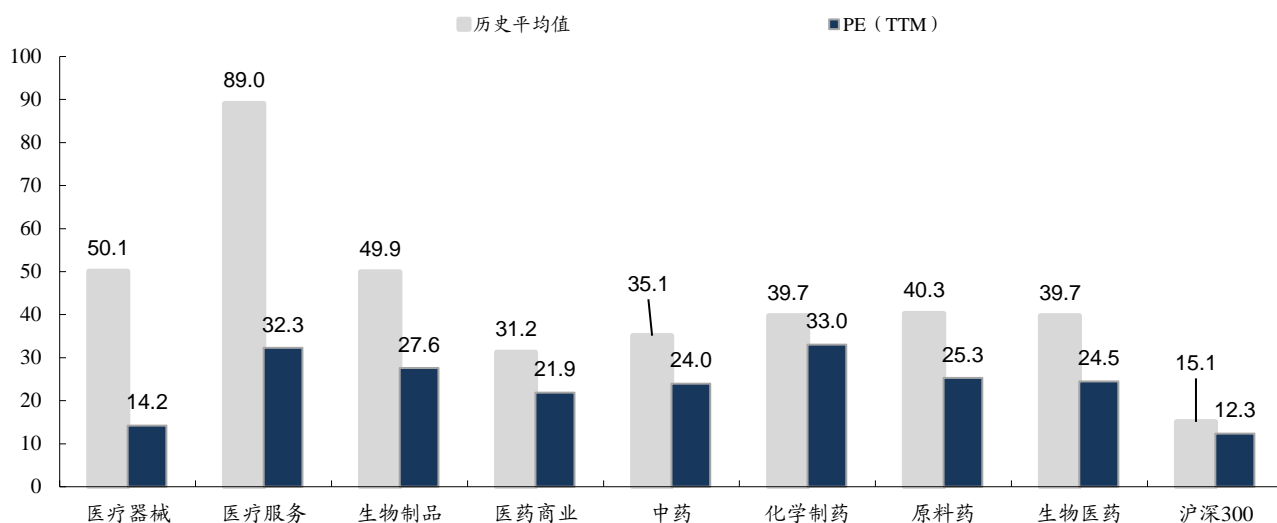
表5：板块表现 (%)

行业代码	行业	周涨跌幅	2023 年全年涨跌幅
801155.SI	中药	2.49	12.62
000001.SH	上证指数	1.67	7.72
000300.SH	沪深 300	1.79	6.50
801151.SI	化学制药	3.04	5.23

801150.SI	生物医药	2.54	4.45
801153.SI	医疗器械	1.02	3.19
801154.SI	医药商业	-1.21	2.56
801152.SI	生物制品	3.93	1.64
801156.SI	医疗服务	3.35	0.21

数据来源：wind，东吴证券研究所

图8：医药板块估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所（注：估值截至2023年4月7日）

5.3. 个股表现

表6：A股本周涨跌幅前十

表7：A股2023年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)	排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	首药控股-U	26.46	润达医疗	-11.82	1	百利天恒-U	132.17	*ST辅仁	-49.77
2	益方生物	22.41	健之家	-11.46	2	首药控股-U	114.58	翰宇药业	-35.78
3	海创药业	21.63	向日葵	-8.48	3	山外山	72.81	拱东医疗	-34.35
4	亚虹医药-U	21.52	宜华健康	-7.37	4	赛科希德	71.48	宜华健康	-33.83
5	诺诚健华-U	19.85	一心堂	-6.41	5	康缘药业	68.00	丰原药业	-29.87
6	国新健康	19.72	昂利康	-5.97	6	九芝堂	66.63	康泰医学	-24.10
7	九芝堂	19.54	安必平	-5.51	7	欧林生物	64.31	美迪西	-23.67
8	艾力斯-U	19.05	三诺生物	-5.19	8	海创药业	62.87	康龙化成	-22.87

9	山外山	16.48	正川股份	-4.72	9	方盛制药	62.42	拓新药业	-22.85
10	未名医药	15.93	九典制药	-4.63	10	普门科技	61.97	海辰药业	-22.11

数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

1、药品或耗材降价幅度继续超预期:

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

2、新冠疫情反复:

新冠疫情如果出现较大反复，将影响医院和药店等场所经营活动的开展，对医药行业造成不利影响。

3、医保政策进一步严厉等:

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

7. 附录

表8: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品 (1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品 (3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势 (4) 含有已知活性成份的新适应症药品
	3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品	
	4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品	
	5. 境外上市的药品申请在境内上市	(1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市
预防用生物制品	1. 创新型疫苗	
	2. 改良型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/

	<p>生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌株或对已上市菌株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等）</p> <p>(3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。</p> <p>(4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。</p> <p>(5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。</p> <p>(6) 改变适用人群的疫苗。</p>
3. 境内或境外已上市的疫苗	<p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市</p> <p>(2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市</p> <p>(3) 境内已上市疫苗</p>
1. 创新型生物制品	
2. 改良型生物制品	<p>(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品</p> <p>(2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群</p> <p>(3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品</p> <p>(4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。</p>
治疗用生物制品	
3. 境内或境外已上市生物制品	<p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市</p> <p>(2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市</p> <p>(3) 生物类似药</p> <p>(4) 其他生物制品</p>
1. 中药创新药	<p>(1) 中药复方制剂，系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。</p> <p>(2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。</p> <p>(3) 新药材及其制剂，即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂，以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。</p>
2. 中药改良型新药	<p>(1) 改变已上市中药给药途径的制剂，即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。</p> <p>(2) 改变已上市中药剂型的制剂，即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。</p> <p>(3) 中药增加功能主治。</p> <p>(4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。</p>
3. 古代经典名方中药复方制剂	<p>(1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。</p> <p>(2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。</p>
4. 同名同方药	

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

