

医药生物行业周报

2023年一季度国产创新药多领域开花，关注AACR对行业催化
2023年4月10日



行业评级

医药生物行业 强于大市（维持）

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001
电子邮箱:YEYIN757@PINGAN.COM.CN

李颖睿 投资咨询资格编号:S1060520090002
电子邮箱:LIYINGRUI328@PINGAN.COM.CN

周观点

行业观点

2023年一季度，10余款国产创新药获批NMPA，AACR大会召开在即，创新药行业投资机会值得关注。2023年一季度，海和药物、康方生物/正大天晴、恒瑞医药和复宏汉霖均有新药或新适应症获批用于肺癌治疗。恒瑞医药“双艾”组合（PD-1抑制剂卡瑞利珠单抗 + 酪氨酸激酶抑制剂阿帕替尼）获批晚期肝细胞癌一线治疗新适应症。百济神州PD-1抑制剂替雷利珠单抗获批一线治疗特定胃或胃食管结合部（G/GEJ）腺癌新适应症。抗感染领域，先声药业的先诺特韦片/利托那韦片组合包装、旺实生物的氢溴酸氩瑞米德韦片、艾迪药业的复方制剂艾诺米替片获批。自免领域，康哲药业引进的甲氨蝶呤注射液（预充式）和三生国健预充式益赛普水针剂（301S）获批。罕见病和血液系统疾病领域，远大蜀阳药业的人凝血因子IX、华兰生物的人凝血因子VIII和人凝血酶原复合物获批。2023年AACR大会即将召开，超过20家A+H股创新药企业将在本次AACR上披露创新品种的实验数据，或将迎来股价的重要催化。

投资策略

投资策略： **主线一：** 中医药行业景气度持续提升。2019年后中医药行业重磅支持政策不断，其中医保对中药态度转变积极。2022年3月《“十四五”中医药发展规划》发布，是首个由国务院发布的中医药五年规划，行业站位持续提升，景气度进入质变阶段，建议关注：昆药集团、康缘药业、新天药业、贵州三力、以岭药业。 **主线二：** 防疫政策优化，需求复苏可期。随着我国疫苗接种率的提升，以及Omicron毒株的重症率下降，我国疫情防控政策持续优化。新冠药物、疫苗需求有望持续走高，而医疗消费、药店等市场则有望复苏，建议关注：通策医疗、固生堂、老百姓、益丰药房、一心堂、锦欣生殖。 **主线三：** 产业升级，寻找摇摆环境下的确定性。产业升级在大方向上并没有发生改变，符合产业进化趋势的细分赛道及对应公司有更大机会能够穿越周期，实现可持续的发展，我们认为下列细分赛道的长期价值有望在2023年重新得到市场重视，迎来估值回归：1) **创新药及其产业链（CXO&上游供应商）**，建议关注：凯莱英、药石科技、博腾股份、和黄医药、康诺亚；2) **临床价值明确的医疗器械**，建议关注：心脉医疗、新产业；3) **高壁垒制剂及原料企业**，建议关注九典制药、东诚药业、苑东生物、一品红等。

周观点



行业要闻荟萃

1) 2023年一季度, 10余款国产创新药获批NMPA, 其中肿瘤适应症最多, 感染、自免、罕见病和血液系统疾病亦有新药获批; 2) 海思科获得创新药HSK38008口服制剂新药申请《药物临床试验批准通知书》, 被批准开展治疗前列腺癌的临床试验; 3) 渤健与 Ionis Pharmaceuticals共同宣布其合作治疗阿尔茨海默病的疗法在临床1b试验中展现出积极结果; 4) Viking Therapeutics公司公布了其GLP-1/GIP受体双激动剂VK2735在临床1期试验的积极结果, 用于各种代谢紊乱的潜在治疗。



行情回顾

上周A股医药板块上涨2.54%, 同期沪深300指数上涨1.79%, 医药行业在28个行业中涨跌幅排名第9位。上周H股医药板块上涨2.23%, 同期恒生综指下跌0.28%, 医药行业在11个行业中涨跌幅排名第2位。



风险提示

1) 政策风险: 医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大; 2) 研发风险: 医药研发投入大、难度高, 存在研发失败或进度慢的可能; 3) 公司风险: 公司经营情况不达预期。

关注标的

个股观点

- ◆ **东诚药业：**公司是核医学龙头，22下半年核药增速有望回升，PET/CT 装机有望加速。23年迎来核药新药收获期，创新产品有望逐步落地。公司核药生态圈布局领先优势明显。
- ◆ **迈瑞医疗：**医疗器械龙头企业，具有显著的产品线、研发和市场（尤其是海外市场）优势。近年来公司持续推出高端产品，加速向国内外高等级医院渗透，竞争力增强得到进一步显现。下半年医疗机构贴息贷款政策推出，有望为未来数个季度带来额外增量。
- ◆ **心脉医疗：**2022年Q3恢复正常运营，加上新场地启用解决了Minos和药球的产能瓶颈，收入增长、毛利率均迎来提升。临床需求恢复+产品渗透率进一步提升+海外市场拓展3大驱动力下，持续增长值得期待。高耗集采预期趋于温和，公司凭借出色的研发能力持续实现产品迭代，以创新产品实现超额收益。
- ◆ **新产业：**国内化学发光龙头，近年来产品力持续提升，X系列的上市带动试剂销售快速提升，其中X8的普及为公司打开了高等级医院常规检测的大门。公司较早开始海外布局，现已具有成熟的海外子公司管控、推广经验，有望在更多国家实现复制。IVD集采预期缓和，加上海外收入增长加速，估值仍具提升空间。
- ◆ **凯莱英：**CXO景气度仍处较好水平，业内竞争并没有二级市场预期的激烈。较高性价比的基础下，纠结大订单带来的表现波动已没有意义，而乘大订单之风加速推进的能力建设则会在未来数年中持续展现出效果。
- ◆ **爱尔眼科：**我国眼科医疗服务近年来快速增长，考虑我国眼科疾病患病人群数量众多，未来行业将维持高速增长。爱尔眼科全国布局，为我国眼科医疗服务机构的龙头企业。公司现有扩张模式可助力其快速、低风险且高质量的发展。上半年受疫情影响积累的需求，或将在下半年快速释放，公司边际向上趋势明显。

关注标的

个股观点

- ◆ **九典制药**：国内经皮给药龙头，在研管线丰富，重磅品种酮洛芬凝胶贴膏有望近期获批。广东联盟集采降价温和，集采负面情绪消散。全年收入预计保持40%高增长，未来2-3年复合增长30%以上，当前估值性价比突出。
- ◆ **一品红**：公司业绩有望迎来快速释放期。前几年公司核心品种处于销售准备阶段，且代理产品下滑、疫情、乙酰谷酰胺退出地方医保等成为扰动因素。我们认为2023年开始上述因素影响边际大幅减弱，公司有望进入快速增长期，预计22-24年公司净利润增速分别为23%、36%、28%。
- ◆ **昆药集团**：估值性价比突出的中药龙头！控股股东变更为华润三九，央企大平台助力长期成长，口服+OTC转型成果显著，血软+昆中药黄金单品快速放量，针剂迎政策边际修复，估值提升空间较大。
- ◆ **康缘药业**：公司是国内中药创新药龙头，现有43个独家中药品种，且在研中药新药30余项。公司销售能力持续提升，结构持续优化，2021年注射剂占比降至36%。公司发布最新股权激励计划，以上一年为基数，2022-2024年净利润增长目标均在20%以上。
- ◆ **荣昌生物**：公司深耕自免和肿瘤领域，2款已上市产品市场广阔而竞争格局相对较好，有望通过医保实现快速放量，逐步兑现业绩。其中，泰它西普在海外已启动三期临床患者入组，相比目前已上市药物具备潜在的疗效和安全性优势，有望进一步打开全球市场，成为公司现金流产品。后续仍有多个适应症和新产品处于研发阶段，公司有望快速实现自主供血，是国内创新药行业中较为优质的标的。
- ◆ **苑东生物**：公司是估值性价比突出的麻醉镇痛领域领军企业之一。公司目前核心存量产品已基本完成集采，风险释放，凭借其制剂原料药一体化的成本优势，公司后续将持续推进光脚产品集采放量，增厚业绩表现。此外，公司纳美芬作为美国临床急需品种，目前已拿到美国CGT资格，在审批完成后有望进一步开拓海外市场，未来2-3年复合增长有望达到30%，具备性价比。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格	EPS				P/E				评级
		2023/ 4/ 7	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
东诚药业	002675. SZ	16. 77	0. 19	0. 50	0. 64	0. 83	88. 8	33. 5	26. 2	20. 2	强烈推荐
凯莱英	002821. SZ	144. 04	4. 40	9. 03	6. 40	6. 42	32. 7	16. 0	22. 5	22. 4	强烈推荐
固生堂	2273. HK	49. 46	-4. 38	0. 80	1. 05	1. 45	-11. 3	61. 8	46. 9	34. 2	强烈推荐
迈瑞医疗	300760. SZ	309. 00	6. 59	7. 96	9. 67	11. 72	46. 9	38. 8	32. 0	26. 4	推荐
心脉医疗	688016. SH	185. 00	4. 39	5. 48	6. 29	8. 33	42. 1	33. 8	29. 4	22. 2	推荐
新产业	300832. SZ	59. 69	1. 24	1. 53	2. 10	2. 71	48. 1	39. 0	28. 4	22. 0	推荐
爱尔眼科	300015. SZ	30. 44	0. 43	0. 40	0. 51	0. 67	70. 2	76. 1	59. 7	45. 4	推荐
通策医疗	600763. SH	127. 96	2. 19	1. 95	2. 55	3. 37	58. 4	65. 6	50. 2	38. 0	推荐
九典制药	300705. SZ	27. 01	0. 87	0. 80	1. 11	1. 41	31. 0	33. 8	24. 3	19. 2	推荐
昆药集团	600422. SH	20. 72	0. 67	0. 70	0. 82	0. 99	30. 9	29. 6	25. 3	20. 9	推荐
一品红	300723. SZ	47. 73	1. 07	0. 98	1. 36	1. 83	44. 6	48. 7	35. 1	26. 1	推荐
康缘药业	600557. SH	31. 50	0. 56	0. 70	0. 98	1. 23	56. 3	45. 0	32. 1	25. 6	推荐
苑东生物	688513. SH	59. 23	1. 94	2. 18	2. 87	3. 63	30. 5	27. 2	20. 6	16. 3	推荐



1. 2023年一季度，10余款国产创新药获批NMPA。其中，肿瘤适应症最多，感染、自免、罕见病和血液系统疾病亦有新药获批。

抗肿瘤创新药中，海和药物、康方生物/正大天晴、恒瑞医药和复宏汉霖均有新药或新适应症获批用于肺癌治疗，包括非小细胞肺癌（NSCLC）和广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）。恒瑞医药“双艾”组合（PD-1抑制剂卡瑞利珠单抗 + 酪氨酸激酶抑制剂阿帕替尼）获批晚期肝细胞癌一线治疗新适应症。百济神州PD-1抑制剂替雷利珠单抗获批一线治疗特定胃或胃食管结合部（G/GEJ）腺癌新适应症。抗感染领域，先声药业的先诺特韦片/利托那韦片组合包装、旺实生物的氢溴酸氘瑞米德韦片、艾迪药业治疗成人HIV-1感染初治患者的复方制剂艾诺米替片获批。自免疾病领域，康哲药业引进的甲氨蝶呤注射液（预充式）和三生国健预充式益赛普水针剂（301S）获批。罕见病和血液系统疾病领域，远大蜀阳药业的人凝血因子IX、华兰生物的人凝血因子VIII和人凝血酶原复合物获批。

点评：2023年AACR大会预计于4月14日至19日在美国举办，超过20家A+H股创新药企业将在本次AACR上披露创新品种的实验数据。鉴于AACR的全球影响力，创新药企业尤其是有重磅单品临床数据披露的企业往往会在会议召开前后迎来股价的重要催化，建议关注近期创新药行业投资机会。



2. 海思科获得创新药HSK38008口服制剂新药申请《药物临床试验批准通知书》，被批准开展治疗前列腺癌的临床试验。

4月5日，海思科医药宣布获得创新药HSK38008口服制剂新药申请《药物临床试验批准通知书》，被批准开展治疗前列腺癌的临床试验。HSK38008是其自主研发的全球首家口服AR-V7降解剂，药品注册分类为化药1类。细胞增殖结果显示，HSK38008能够显著抑制AR-V7阳性细胞系（如22RV1）中的细胞增殖，并且在与恩杂鲁胺联合使用时表现出对VCAP（人前列腺癌细胞）的抗增殖具有协同作用。体内药效方面，在AR-V7突变的22RV1去势小鼠移植瘤模型中，HSK38008剂量依赖性地抑制了肿瘤生长，药效显著优于ARV-110和恩杂鲁胺。

点评：根据2022年国家癌症中心发布的最新全国癌症统计数据，我国在2015-2020年间，前列腺癌发病率和死亡率呈持续上升趋势，在我国男性肿瘤中上升趋势均位列第一。我国存在治疗前列腺癌药物的大量需求，其中AR抑制剂亦有巨大市场潜力。



3. 渤健与Ionis Pharmaceuticals共同宣布其合作治疗阿尔茨海默病的疗法在临床1b试验中展现出积极结果。

渤健 (Biogen) 与 Ionis Pharmaceuticals 共同宣布其合作开发的在研反义寡核苷酸 (ASO) 疗法 BIIB080 (IONIS-MAPT) 在治疗阿尔茨海默病的临床1b试验中展现出积极结果。

此次公布的结果显示, BIIB080以剂量依赖和持续性的方式降低了脑脊液 (CSF) 中可溶性tau的生物标志物 (t-tau和p-tau181), 所有剂量组在长期扩展试验结束时显示其CSF中tau水平较基线降低约60%。通过正电子发射断层扫描 (PET) 测量发现, BIIB080在第25周时便对聚集的病理性tau蛋白产生影响, 并一直持续至第100周长期扩展试验结束。当扩展试验结束时, 在评估的所有脑复合终点中, BIIB080降低了所有剂量组的病理性tau蛋白水平。安全性方面, 大多数不良事件的严重程度为轻度或中度, 其中最常见的是头痛、背痛和腰椎穿刺后综合征 (PLPS)。



4. Viking Therapeutics公司公布了其GLP-1/GIP受体双激动剂VK2735在临床1期试验的积极结果, 用于各种代谢紊乱的潜在治疗。

Viking Therapeutics公司公布了其GLP-1/GIP受体双激动剂VK2735在单剂量递增 (SAD) 和多剂量递增 (MAD) 临床1期试验的积极结果。

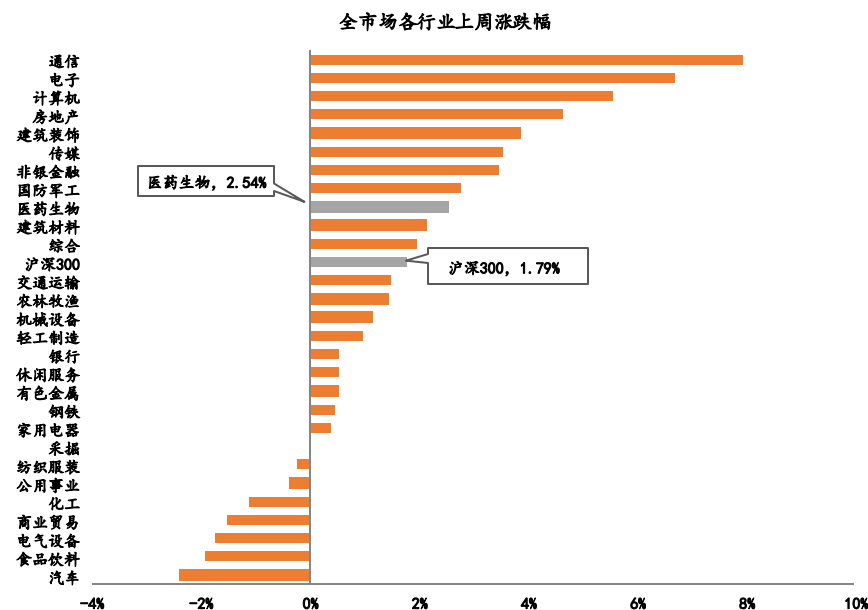
VK2735是一款基于多肽的在研胰高血糖素样肽1 (GLP-1) 和葡萄糖依赖性促胰岛素多肽 (GIP) 受体的新型双重激动剂, 用于各种代谢紊乱的潜在治疗。GIP和GLP-1是调控血糖的天然肠促胰岛素激素。

此次公布的数据显示, 患者在使用皮下注射VK2735 (最高使用剂量为10 mg) 28天时, 其体重与基线相较下降幅度达7.8% (平均体重下降约16斤)。接受VK2735治疗的队列也显示其平均体重较安慰剂组减轻, 幅度最高达6.0%。在第43天随访时间点 (VK2735末次给药后21天) 时, VK2735组患者与安慰剂组患者相比, 其体重下降程度得以维持或改善, 且差异具统计学意义。基于此1期试验结果, 公司计划于2023年中启动VK2735在肥胖患者中的2期研究。

涨跌幅数据

本周回顾

上周医药板块上涨2.54%，同期沪深300指数上涨1.79%；申万一级行业中20个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第9位。



数据来源: wind, 平安证券研究所

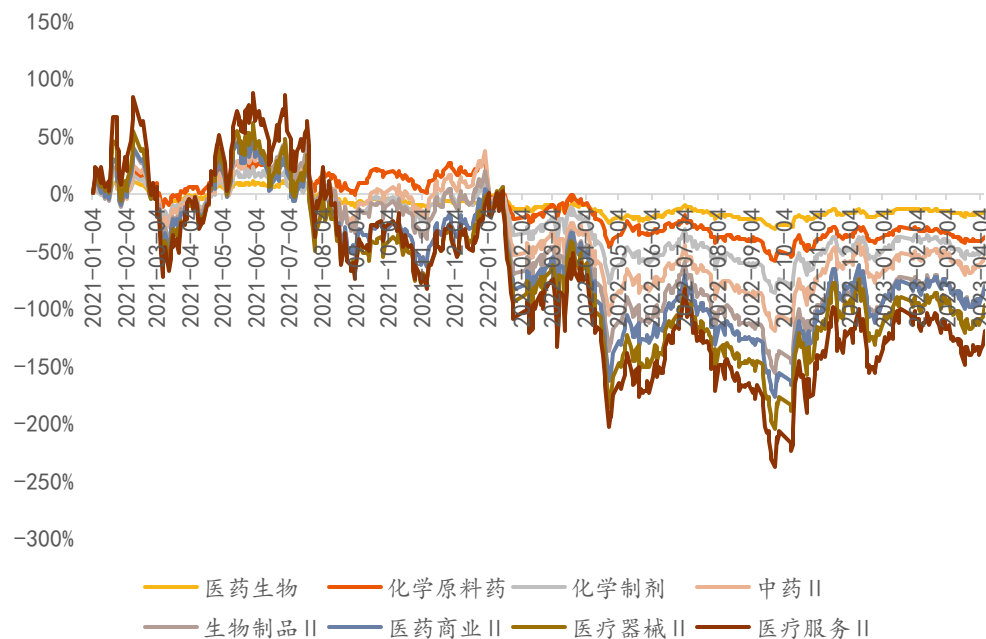
涨跌幅数据

本周回顾

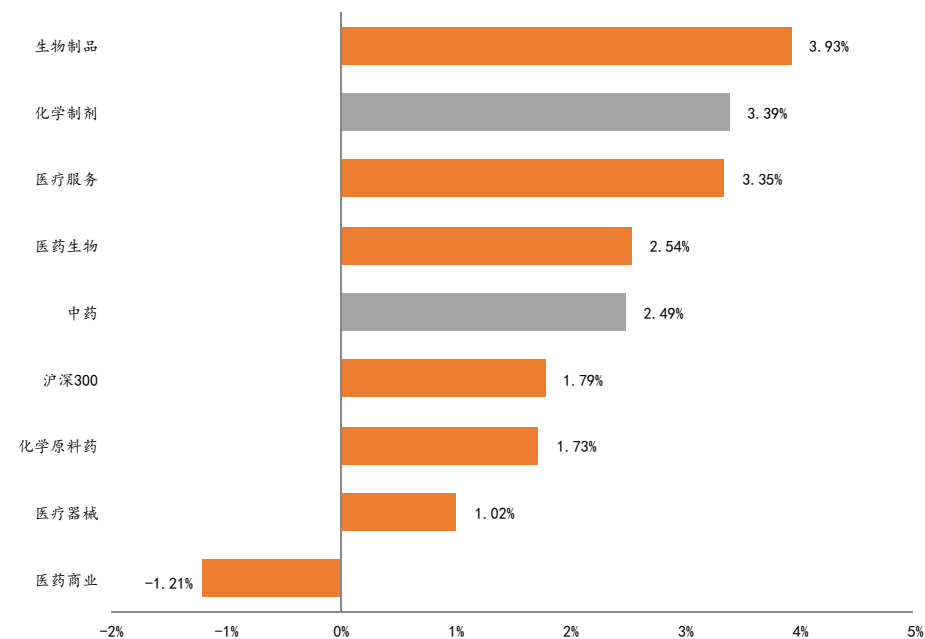
医药子行业6个上涨，1个下跌。其中涨幅最大的是生物制品，涨幅3.93%，跌幅最大的是医药商业，跌幅1.21%。

截止2023年4月7日，医药板块估值为25.26倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为28.92%，低于历史均值54.87%。

医药板块各子行业2022年初至今市场表现



医药板块各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：国新健康 (+19.72%)、九芝堂 (+19.54%)、未名医药 (+15.93%)。

跌幅TOP3：润达医疗 (-11.82%)、宜华健康 (-7.37%)、一心堂 (-6.41%)。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	000503.SZ	国新健康	19.72	1	603108.SH	润达医疗	-11.82
2	000989.SZ	九芝堂	19.54	2	000150.SZ	宜华健康	-7.37
3	002581.SZ	未名医药	15.93	3	002727.SZ	一心堂	-6.41
4	300273.SZ	和佳股份	15.81	4	002940.SZ	昂利康	-5.97
5	300558.SZ	贝达药业	15.76	5	300298.SZ	三诺生物	-5.19
6	300204.SZ	舒泰神	15.73	6	603976.SH	正川股份	-4.72
7	002102.SZ	ST冠福	12.31	7	300705.SZ	九典制药	-4.63
8	300765.SZ	新诺威	11.92	8	603883.SH	老百姓	-4.57
9	688029.SH	南微医学	11.66	9	300452.SZ	山河药辅	-4.45
10	300049.SZ	福瑞股份	11.11	10	600781.SH	ST辅仁	-4.35
11	603567.SH	珍宝岛	10.97	11	600673.SH	东阳光	-3.69
12	002653.SZ	海思科	10.80	12	300233.SZ	金城医药	-3.47
13	603590.SH	康辰药业	9.89	13	300573.SZ	兴齐眼药	-3.38
14	600420.SH	现代制药	9.78	14	603676.SH	卫信康	-3.20
15	002755.SZ	奥赛康	9.67	15	603939.SH	益丰药房	-2.97

港股医药板块行情回顾



上周医药板块上涨2.23%，同期恒生综指下跌0.28%；WIND一级行业中7个板块上涨，4个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第2位；医药子行业4个上涨，1个下跌，其中涨幅最大的是香港医疗保健设备与用品，涨幅3.55%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅0.53%。截止2023年4月6日，医药板块估值为21.95倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为126.35%，低于历史均值153.81%。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。