

超配

证券分析师

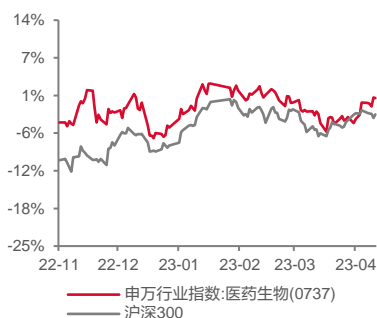
杜永宏 S0630522040001
dyh@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001
chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001
wkw@longone.com.cn



相关研究

- 1.公司简评: 开立医疗(300633.SZ) 超声业务稳健增长, 内镜产品加速放量
- 2.近视防控再发力, 眼科赛道再迎利好——医药生物行业周报(2023/04/03-2023/04/09)
- 3.公司简评: 凯莱英(002821): 业绩高增长, 新兴业务值得期待

2023AACR召开, 创新药关注度提升

——医药生物行业周报(2023/04/10-2023/04/16)

投资要点:

➤ 市场表现:

上周(4月10日至4月14日)医药生物板块整体上涨0.76%,在申万31个行业中排第8位,跑赢沪深300指数1.52个百分点。年初至今,医药生物板块整体上涨5.25%,在申万31个行业中排第12位,跑输沪深300指数0.44个百分点。当前,医药生物板块PE估值为25.7倍,处于历史低位水平,相对于沪深300的估值溢价为123%。子板块中,上周医疗服务涨幅最高,达到2.10%。个股方面,上周上涨的个股为245只(占比52.6%),涨幅前五的个股分别为圣诺生物(39.8%),诺禾致源(28.6%),迈威生物-U(23.3%),艾迪药业(22.4%),贝瑞基因(21.3%)。

市值方面,当前A股申万医药生物板块总市值为7.84万亿,在全部A股市值占比为8.09%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3689亿元,占全部A股成交额的6.93%,板块单周成交额环比下降0.78%。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54.28亿元;净流出前五个股为沃森生物、华兰生物、天坛生物、片仔癀、美年健康。

➤ 行业要闻:

2023年AACR大会在美国东部时间4月14日于佛罗里达州奥兰多召开。AACR是世界上创立最早、规模最大的专注于癌症研究的科学组织之一,目前在129个国家拥有超过50000名会员,AACR的任务是通过研究教育、交流、协作,预防和治疗癌症。在今年的AACR会议上,有超过20家中国创新药企业将公布公司创新产品在临床前或临床阶段的重要数据。以恒瑞医药为例,公司有两款ADC药物的5项研究结果在会上公布,其中HER2-ADC在HER2阳性乳腺癌和HER2低表达乳腺癌ORR数据优秀。

AACR(美国癌症研究协会)与美国临床肿瘤学会(ASCO)和欧洲肿瘤内科学会(ESMO)并称为全球三大癌症学会。每年AACR年会上都会公布癌症治疗最新进展,众多新药新疗法纷纷亮相,也是创新药企业披露核心品种的重磅数据,扩大企业影响力和获得合作的重要机会,建议重点关注国内创新药重要管线的研发进展与关键数据,积极布局创新实力强劲、临床推进高效且具备优秀商业化能力的创新药企的投资机会。

➤ 投资建议:

上周,大盘呈震荡走势,医药生物指数跑赢大盘。2023年AACR大会召开,国内部分创新药企陆续在会议上公布在研产品的关键数据,市场对于创新药板块的关注度进一步提升,建议关注具备优秀研发实力和临床推进能力的创新药企。当前市场风格切换较快,建议中长线视角发掘板块投资机会,重点关注市场前景广阔、行业景气度高、政策支持友好的相关细分板块。建议重点关注创新药、血制品、医疗服务、研发外包、连锁药店、特色器械、品牌中药、二类疫苗等细分板块及个股。

个股推荐组合: 贝达药业、华兰生物、丽珠集团、益丰药房、凯莱英;

个股关注组合: 荣昌生物、华夏眼科、康泰生物、老百姓、华润三九等。

➤ 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	4
2. 行业要闻	9
3. 投资建议	12
4. 风险提示	12

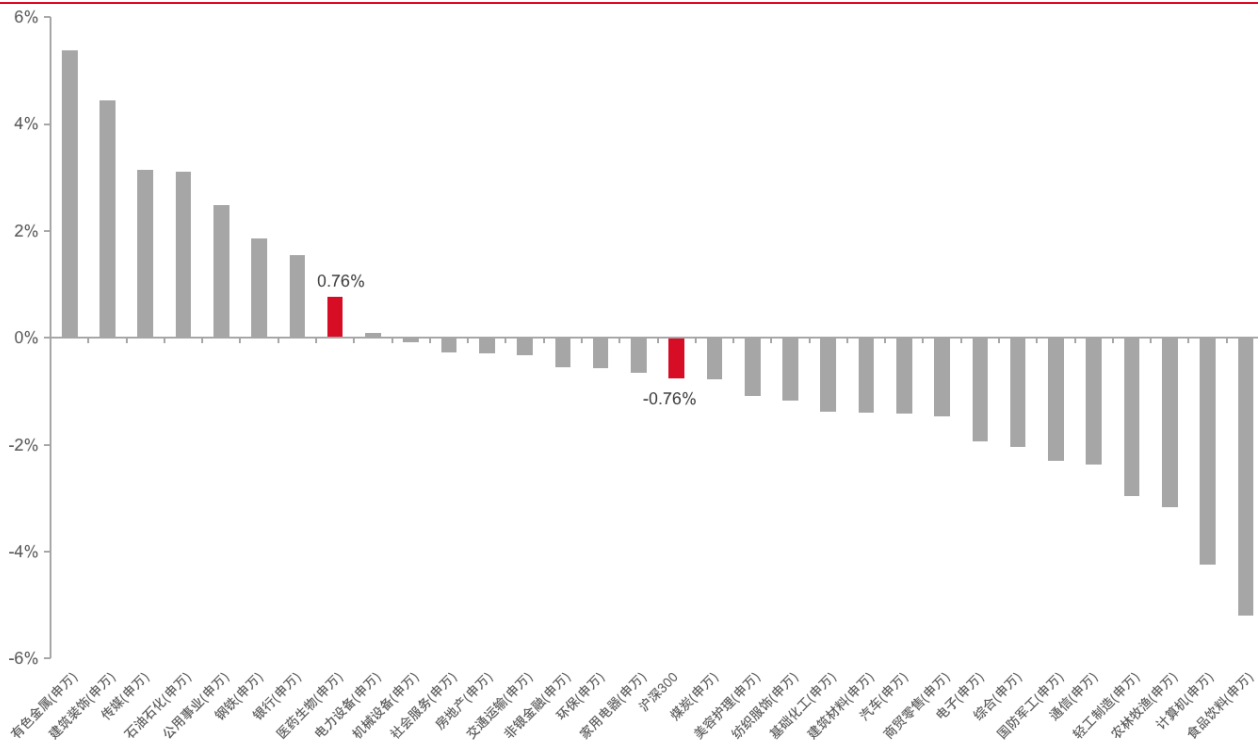
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	6
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	8
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7
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	9
表 3 目标人群、时间间隔和疫苗选择一览表	10
表 4 AACR2023 SHR-A1811 和 SHR-A1921 数据披露情况	11

1.市场表现

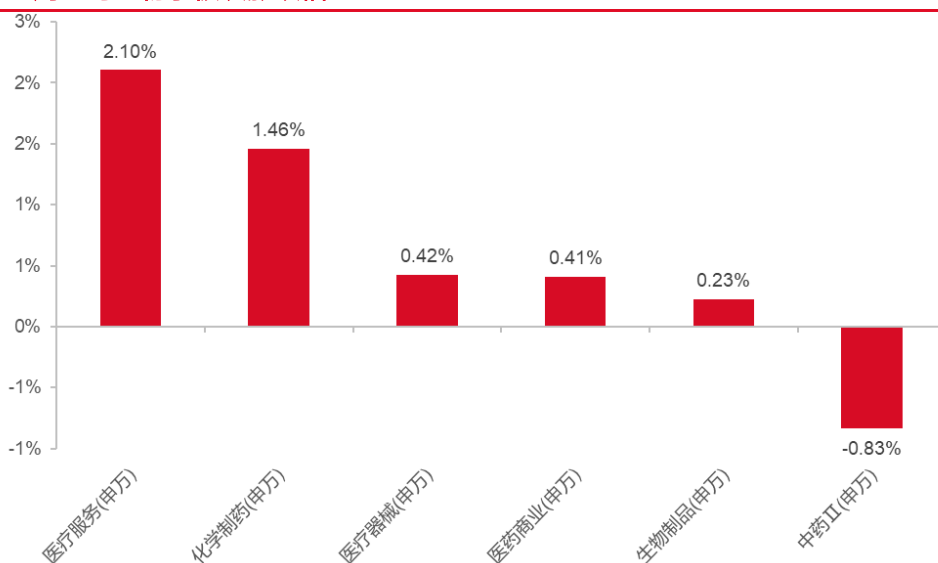
上周（4月10日至4月14日）医药生物板块整体上涨0.76%，在申万31个行业中排第8位，跑赢沪深300指数1.52个百分点。子板块中，医疗服务和化学制药涨幅居前，涨幅分别为2.10%和1.46%。

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

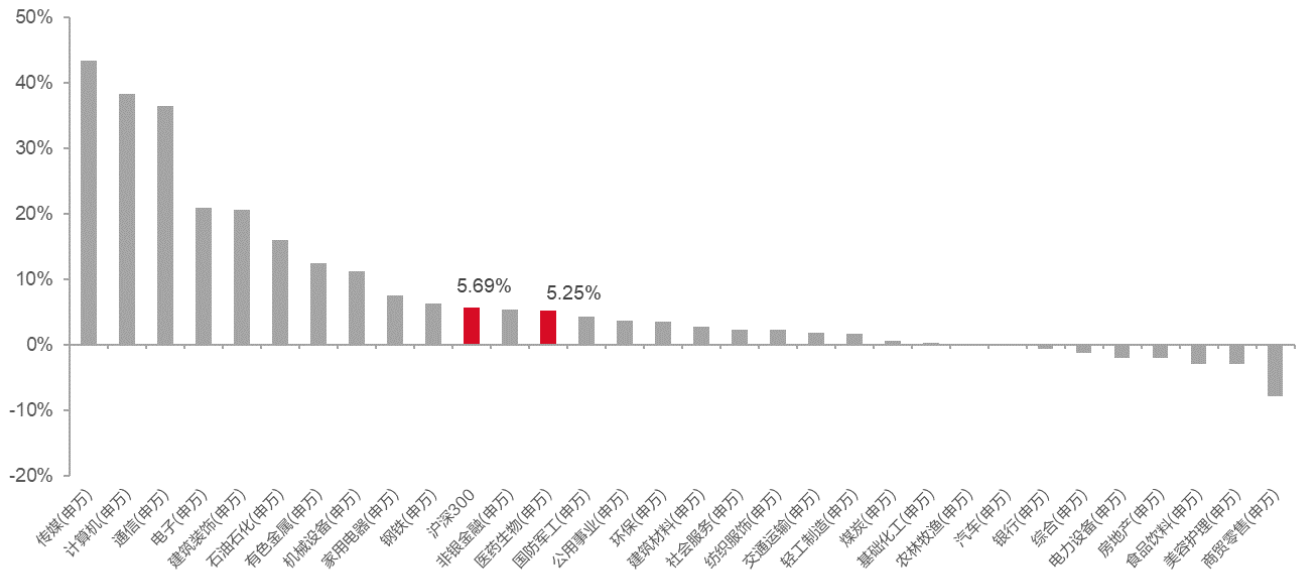
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

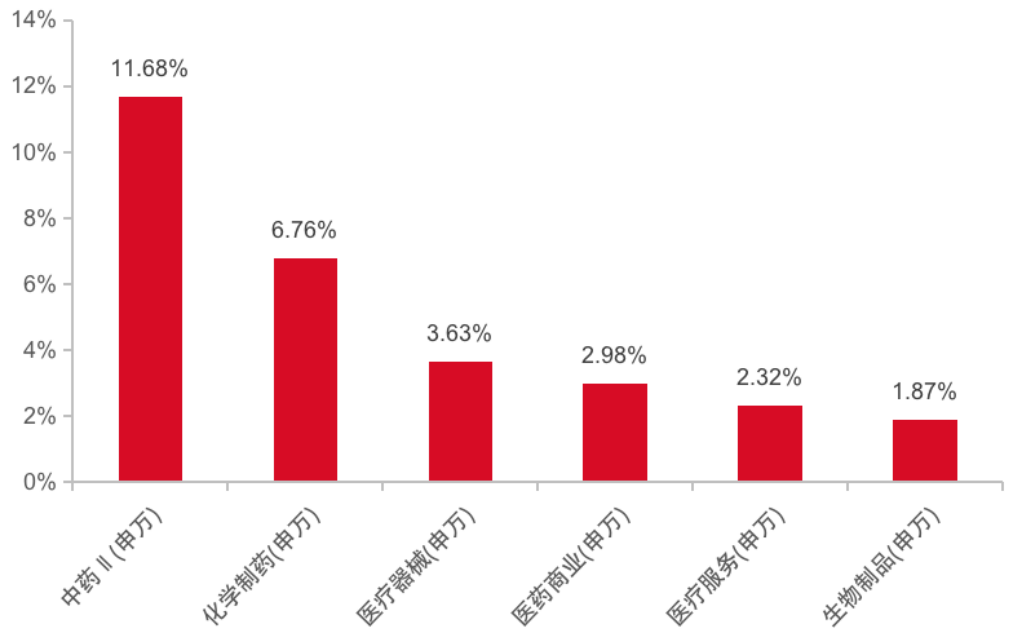
年初至今，医药生物板块整体上涨5.25%，在申万31个行业中排第12位，跑输沪深300指数0.44个百分点。子板块中，中药和化学制药实现上涨，涨幅分别为11.68%和6.76%。

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

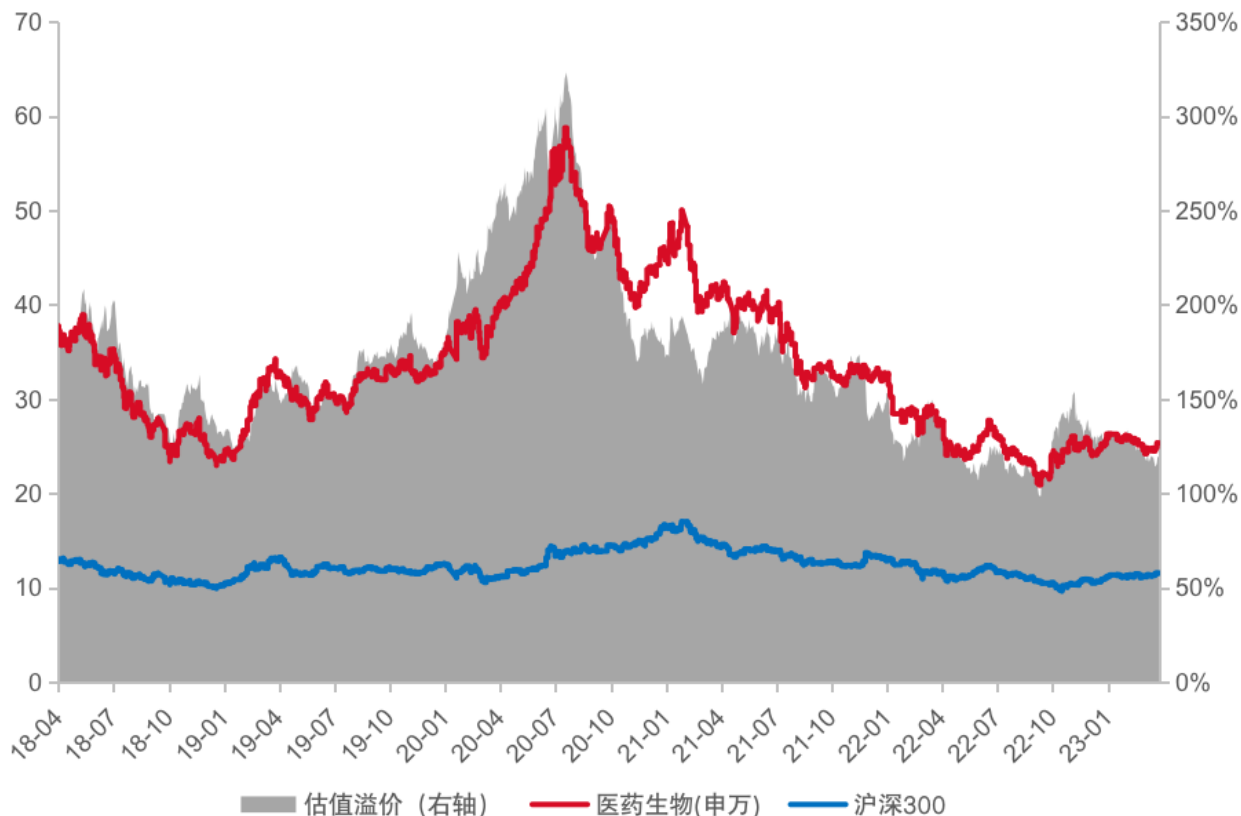
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

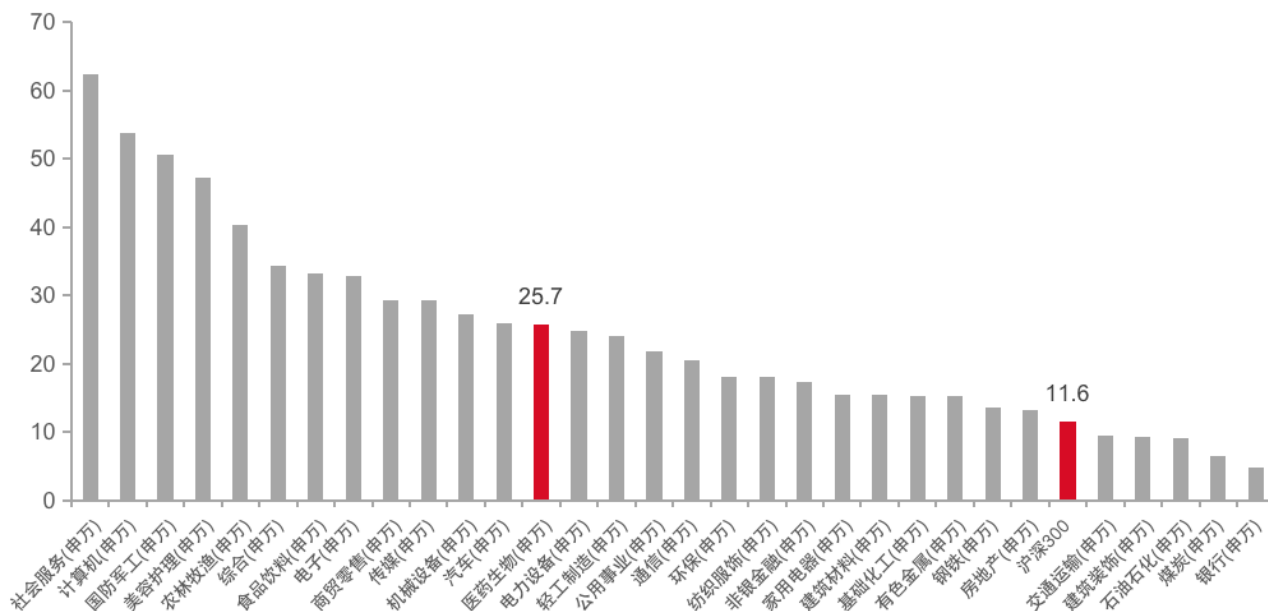
截止 2023 年 4 月 14 日，医药生物板块 PE 估值为 25.7 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 123%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 33.9 倍、31.8 倍、26.5 倍、25.7 倍、20.2 倍和 18.2 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



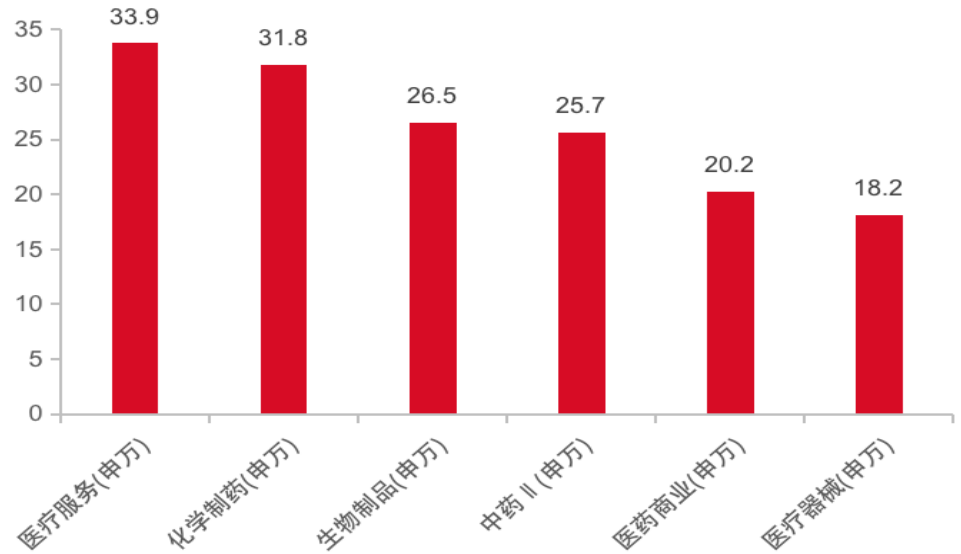
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 245 只(占比 52.6%),下跌的个股 215 只(占比 46.1%)。涨幅前五的个股分别为圣诺生物(39.8%),诺禾致源(28.6%),迈威生物-U(23.3%),艾迪药业(22.4%),贝瑞基因(21.3%);跌幅前五的个股分别为海森药业(-14.9%),*ST 和佳(-14.1%),*ST 吉药(-13.4%),科美诊断(-12.2%),马应龙(-9.3%)。

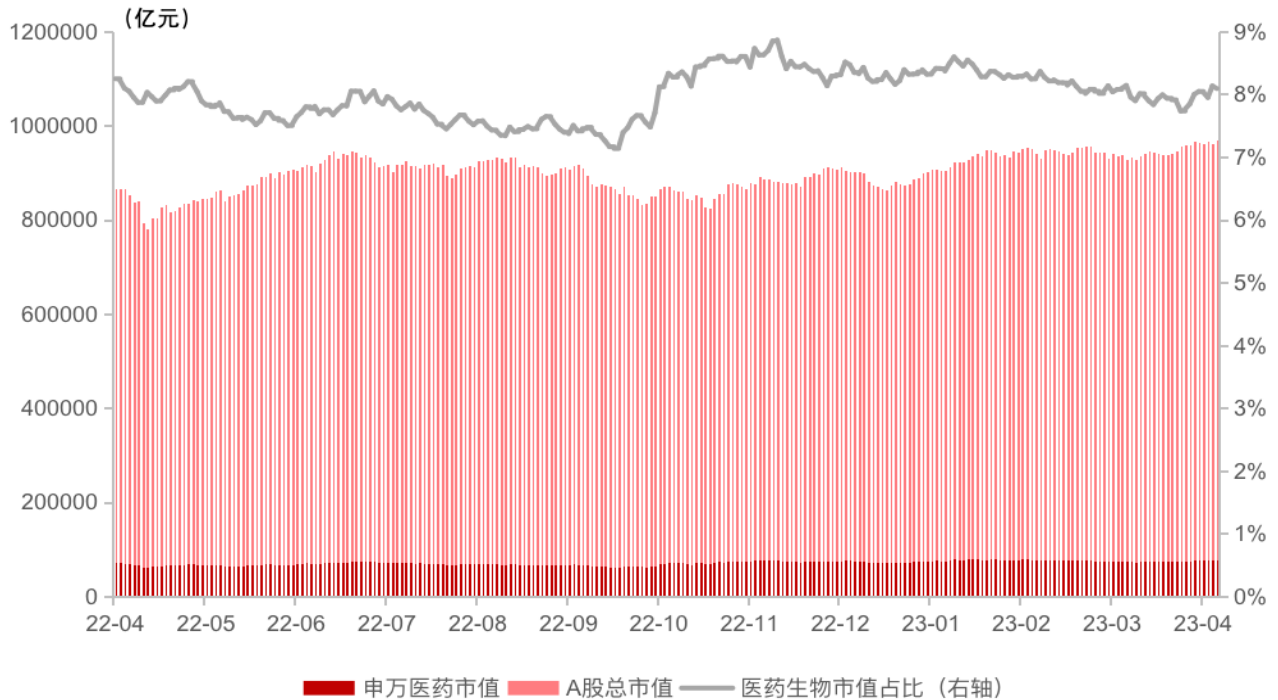
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
688117.SH	圣诺生物	39.8%	化学制剂	001367.SZ	海森药业	-14.9%	原料药
688315.SH	诺禾致源	28.6%	其他医疗服务	300273.SZ	*ST 和佳	-14.1%	医疗设备
688062.SH	迈威生物-U	23.3%	化学制剂	300108.SZ	*ST 吉药	-13.4%	中药 III
688488.SH	艾迪药业	22.4%	其他生物制品	688468.SH	科美诊断	-12.2%	体外诊断
000710.SZ	贝瑞基因	21.3%	诊断服务	600993.SH	马应龙	-9.3%	中药 III
688197.SH	首药控股-U	18.8%	化学制剂	000150.SZ	*ST 宜康	-8.0%	医院
688202.SH	美迪西	18.5%	医疗研发外包	301281.SZ	科源制药	-7.3%	原料药
688177.SH	百奥泰	17.2%	其他生物制品	301211.SZ	亨迪药业	-6.9%	原料药
688373.SH	盟科药业-U	16.6%	化学制剂	301097.SZ	天益医疗	-6.9%	医疗耗材
600211.SH	西藏药业	15.8%	中药 III	600535.SH	天士力	-6.6%	中药 III

资料来源: Wind, 东海证券研究所

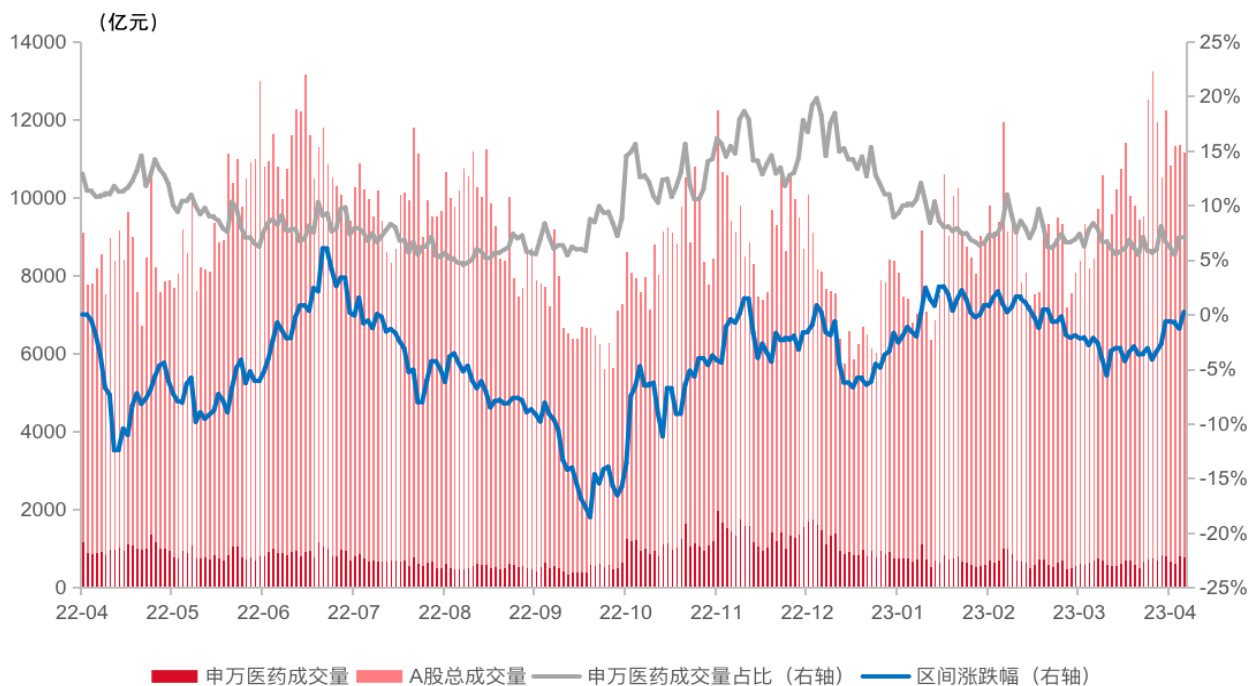
4月14日,A股申万医药生物板块总市值为7.84万亿,在全部A股市值占比为8.09%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3689亿元,占全部A股成交额的6.93%,板块单周成交额环比下降0.78%。

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

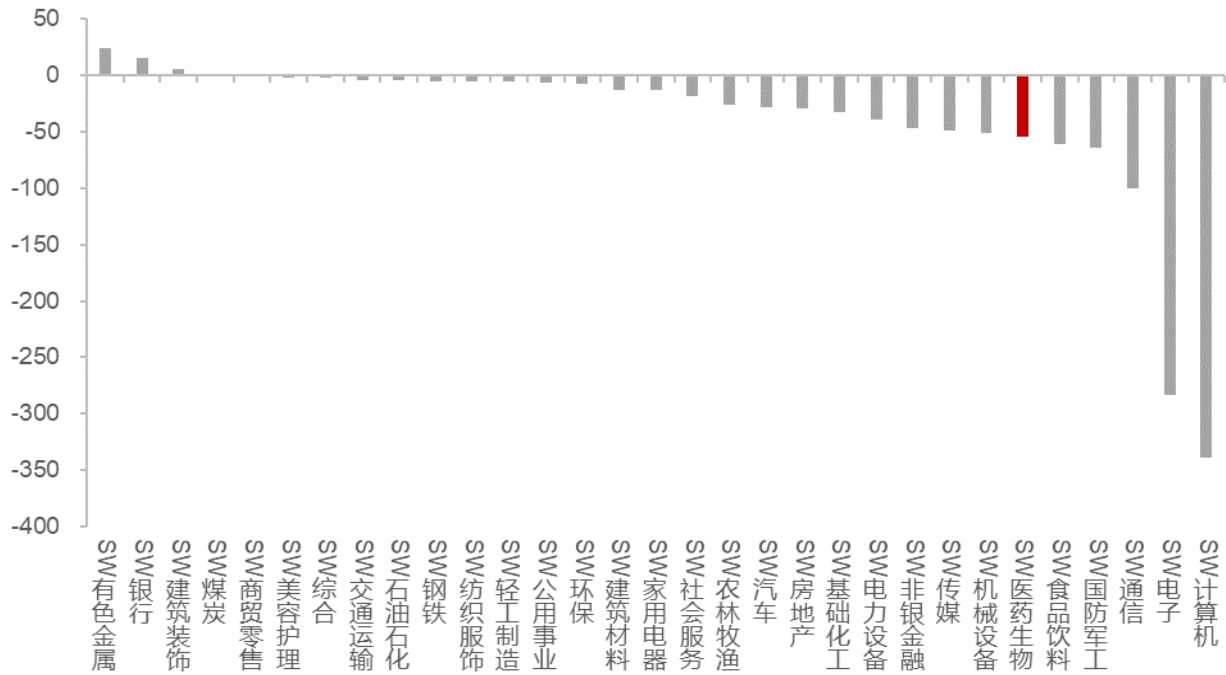
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 54.28 亿元，在申万一级行业中排名第 26 位。个股方面，主力净流入的前五为药明康德、海森药业、恒瑞医药、欧普康视、科伦药业；净流出前五为沃森生物、华兰生物、天坛生物、片仔癀、美年健康。

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
603259.SH	药明康德	69550	医疗研发外包	300142.SZ	沃森生物	-24092	疫苗
001367.SZ	海森药业	27310	原料药	002007.SZ	华兰生物	-23205	疫苗
600276.SH	恒瑞医药	24475	化学制剂	600161.SH	天坛生物	-20960	血液制品
300595.SZ	欧普康视	21998	医疗耗材	600436.SH	片仔癀	-20752	中药 III
002422.SZ	科伦药业	14682	化学制剂	002044.SZ	美年健康	-16748	医院
688202.SH	美迪西	12787	医疗研发外包	600196.SH	复星医药	-16745	化学制剂
000710.SZ	贝瑞基因	11644	诊断服务	300003.SZ	乐普医疗	-14546	医疗耗材
300759.SZ	康龙化成	11276	医疗研发外包	300122.SZ	智飞生物	-10096	疫苗
300015.SZ	爱尔眼科	10658	医院	000963.SZ	华东医药	-10057	化学制剂
688235.SH	百济神州-U	8527	其他生物制品	300026.SZ	红日药业	-9905	中药 III

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

关于印发应对近期新冠病毒感染疫情疫苗接种工作方案的通知

4月10日，国务院应对新型冠状病毒感染疫情联防联控机制综合组发布《应对近期新冠病毒感染疫情疫苗接种工作方案》。方案中明确现阶段疫苗接种的重点是针对不同目标人群补齐免疫水平差距，进一步降低重症和死亡风险。目标人群为：（一）未感染且未完成既

定免疫程序的人群。包括 3-17 岁未感染且尚未完成基础免疫的人群，18 岁以上未感染且尚未完成第一剂次加强免疫的人群，以及 18 岁以上未感染且尚未完成第二剂次加强免疫接种的人群（感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病人群和免疫力低下人群）。（二）已感染且未完成基础免疫的人群。未感染的目标人群按照既定免疫程序及其时间间隔要求完成后续剂次疫苗接种。其中，完成基础免疫的 18 岁以上人群，第一剂次加强免疫时间间隔调整为 3 个月以上；已感染且未完成基础免疫的人群，可在感染 3 个月后接种 1 剂次疫苗。未感染目标人群基础免疫接种使用的疫苗，参照前期有关要求执行，加强免疫优先推荐使用神州细胞重组新冠病毒 4 价 S 三聚体蛋白疫苗、石药集团新冠病毒 mRNA 疫苗接种，也可选择其他已获批附条件上市或纳入紧急使用的重组蛋白疫苗或病毒载体疫苗进行序贯加强免疫接种。已感染且未完成基础免疫的 18 岁以上人群，优先推荐使用神州细胞重组新冠病毒 4 价 S 三聚体蛋白疫苗、石药集团新冠病毒 mRNA 疫苗接种，也可选择其他已获批附条件上市或纳入紧急使用的重组蛋白疫苗或病毒载体疫苗接种。（资料来源：国家卫健委）

表3 目标人群、时间间隔和疫苗选择一览表

目标人群	时间间隔	疫苗选择	
未感染	未完成基础免疫人群	新冠病毒灭活疫苗（国药中生北京公司、北京科兴公司、国药中生武汉公司、深圳康泰公司、医科院生物所）	
		重组新冠病毒疫苗（智飞龙科马（CHO））	
	腺病毒载体新冠病毒疫苗（康希诺肌注式）		
18 岁以上未完成第一剂次加强免疫人群	完成基础免疫 3 个月 后实施第一剂次 加强免疫	神州细胞重组新冠病毒 4 价 S 三聚体蛋白疫苗、石药集团新冠病毒 mRNA 疫苗	
		重组新冠病毒疫苗（智飞龙科马（CHO 细胞）、珠海丽珠（CHO 细胞）、成都威斯克（sf9 细胞）、浙江三叶草（CHO 细胞）、神州细胞 2 价 S 三聚体）	
18 岁以上未完成第二剂次加强免疫接种的人群（感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病人群和免疫力低下人群）	完成第一剂次加强免疫 6 个月 后实施第二剂次 加强免疫	腺病毒载体新冠病毒疫苗（康希诺吸入用）	
已感染	未完成基础免疫人群	感染 3 个月 后	流感病毒载体新冠病毒疫苗（北京万泰）

资料来源：国家卫健委，东海证券研究所

2023 年全国医政工作电视电话会议在京召开

4 月 11 日，2023 年全国医政工作电视电话会议在北京召开，会议公布了医政司 2023 年工作要点。2023 年我国医政工作重点围绕六大方面展开：一、做好“乙类乙管”阶段疫情救治，抓紧完善分级分层分流的医疗救治机制。二、促进优质医疗资源扩容和区域均衡布局，持续推进国家医学中心和区域医疗中心规划设置和布局建设，启动紧密型城市医疗

集团试点；持续推进“千县工程”县医院综合能力提升工作，规范公立医院分院区管理，提升公共卫生事件应急处置能力。三、推动公立医院高质量发展，实施绩效考核，继续组织做好二级以上公立医院绩效考核，同步推进绩效考核与高质量发展评价，制定一批引领公立医院新趋势的先进技术清单。持续加强医政管理。四、加强医疗要素管理，加强医疗行为管理，全面提升医疗质量，持续加强医疗机构药事管理，全面加强护理工作。五、强化重点人群、重点疾病管理，加快发展老年护理服务。制定推动儿童医疗卫生服务高质量发展的相关政策。持续推进癌症、脑卒中、儿童血液病恶性肿瘤、罕见病等重大疾病救治管理。持续做好疾病应急救助工作、心理健康和精神卫生工作。推动实施“十四五”全国眼健康规划。继续推动院前医疗急救立法。六、以医疗帮扶助力乡村振兴战略和民族地区发展。（资料来源：国家卫健委，网易新闻）

国家卫生健康委办公厅关于公开征求大型医用设备配置准入标准意见的函

4月13日，国家卫健委根据2023年版大型医用设备配置许可管理目录，结合医疗设备技术发展和应用情况，组织专家对大型医用设备配置标准进行修订并起草了《甲类大型医用设备配置准入标准（征求意见稿）》《乙类大型医用设备配置标准指引（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。甲类大型医用设备配置准入标准中包括重离子质子放射治疗系统和高端放射治疗类设备；乙类大型医用设备配置标准指引中包括正电子发射型磁共振成像系统（PET/MR）、X线正电子发射断层扫描仪（PET/CT）、腹腔内窥镜手术系统、常规放射治疗类设备。文件对以上设备的功能定位、临床服务需求、技术条件、配套设施设备及相关条件、专业技术人员资质和能力、质量保障等多个方面做出具体要求。（资料来源：国家卫健委）

2023年AACR大会4月14日-19日在佛罗里达州奥兰多召开

2023年AACR大会在美国东部时间4月14日于佛罗里达州奥兰多召开。AACR是世界上创立最早、规模最大的专注于癌症研究的科学组织之一，目前在129个国家拥有超过50000名会员，AACR的任务是通过研究教育、交流、协作，预防和治疗癌症。在今年的AACR会议上，有超过20家中国创新药企业将公布公司创新产品在临床前或临床阶段的重要数据。以恒瑞医药为例，公司有两款ADC药物的5项研究结果在会上公布，重要临床数据如下表所示，其中HER2-ADC在HER2阳性乳腺癌和HER2低表达乳腺癌ORR数据优秀。（资料来源：AACR2023，新浪财经）

表4 AACR2023 SHR-A1811和SHR-A1921数据披露情况

药品	靶点	药物类型	适应症	临床阶段	重要临床结果
SHR-A1811	HER2	ADC	HER2 表达/突变实体瘤	临床 I 期	ORR 为 61.6% (154/250, 95% CI 55.3-67.7)，6 个月 PFS 率为 73.9%。其中 HER2 阳性乳腺癌 ORR 为 81.5% (88/108, 95% CI 72.9-88.3)，HER2 低表达乳腺癌 ORR 为 55.8%(43/77, 95% CI 44.1-67.2)
			HER2 突变 NSCLC	临床 I/II 期	ORR 为 40.0% (95%CI 26.4-54.8)；中位 DOR 为 8.3 个月 (95%CI 5.4-13.7)；DCR 为 86.0% (95%CI 73.3-94.2)；中位 PFS 为 10.8 个月 (95%CI 6.7-15.0)
			肿瘤	临床前	

SHR-A1921	TROP2	ADC	晚期实体瘤 肿瘤	临床 I 期 临床前	ORR 为 33.3%(10/30; 95% CI 17.3-52.8), DCR 为 80.0% (24/30; 95% CI 61.4-92.3)
-----------	-------	-----	-------------	---------------	---

资料来源: AACR2023, 东海证券研究所

AACR (美国癌症研究协会) 与美国临床肿瘤学会 (ASCO) 和欧洲肿瘤内科学会 (ESMO) 并称为全球三大癌症学会。每年 AACR 年会上都会公布癌症治疗最新进展, 众多新药新疗法纷纷亮相, 也是创新药企业披露核心品种的重磅数据, 扩大企业影响力和获得合作的重要机会, 建议重点关注国内创新药重要管线的研发进展与关键数据, 积极布局创新实力强劲、临床推进高效且具备优秀商业化能力的创新药企的投资机会。

3. 投资建议

上周, 大盘呈震荡走势, 医药生物指数跑赢大盘。2023 年 AACR 大会召开, 国内部分创新药企陆续在会议上公布在研产品的关键数据, 市场对于创新药板块的关注度进一步提升, 建议关注具备优秀研发实力和临床推进能力的创新药企。当前市场风格切换较快, 建议中长线视角发掘板块投资机会, 重点关注市场前景广阔、行业景气度高、政策支持友好的相关细分板块。建议重点关注创新药、血制品、医疗服务、研发外包、连锁药店、特色器械、品牌中药、二类疫苗等细分板块及个股。

个股推荐组合: 贝达药业、华兰生物、丽珠集团、益丰药房、凯莱英;

个股关注组合: 荣昌生物、华夏眼科、康泰生物、老百姓、华润三九等。

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