

# 医药生物行业周报

中医药行业支持政策频出，行业景气度持续提升  
2023年4月24日



## 行业评级

生物医药行业 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

张若昀 一般证券业务资格编号: S1060122080061  
电子邮箱:ZHANGRUOYI1135@PINGAN.COM.CN

# 周观点

## 行业观点

中医药行业支持政策频出，行业景气度持续提升。

2023年4月19日，国家中医药局、国家卫生健康委以及中央宣传部等八部门联合发布《“十四五”中医药文化弘扬工程实施方案》。《方案》中明确：**1) 总体目标：**到2025年，公民中医药健康文化素养水平提升至25%左右；**2) 保障措施：**中医药主管部门、有关部门和社会力量共同参与的联动机制、加大专项资金的支持力度并定期对开展评估考核。**3) 重点任务：**从加强中医药文化的传承及保护、打造医药文化传播体系、深化中医药文化的教育与学习以及跟踪中医药文化推广进度四个方面提出共计12项重点任务。

我们认为本次《方案》是继2022年3月国务院印发《“十四五”中医药发展规划》后，政策的进一步深化及落地。中医药行业的规范化、建设及宣传的利好政策频出，行业景气度持续提升。中医药行业即将进入全方位高质量发展阶段，利好以岭药业、康缘药业、昆药集团、新天药业、贵州三力、桂林三金以及华润三九等在中药生产、研发领域具有深厚积淀的药企。

## 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) 全球首款现货型干细胞移植疗法「Omisirge」获FDA批准上市；2) Madrigal「Resmetirom」获得FDA突破性疗法认定用于治疗NASH；3) 罗氏「维泊妥珠单抗」获FDA批准一线治疗弥漫性大B细胞淋巴瘤；4) 礼来启动「Tirzepatide」与司美格鲁肽减重适应症的3期头对头研究。



## 行情回顾

上周A股医药板块下跌4.16%，同期沪深300指数下跌1.45%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第24位；上周H股医药板块下跌5.43%，同期恒生综指下跌2.18%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11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。

# 行业观点与投资策略



## 行业观点

中医药行业支持政策频出，行业景气度持续提升。

2023年4月19日，国家中医药局、国家卫生健康委以及中央宣传部等八部门联合发布《“十四五”中医药文化弘扬工程实施方案》。

《方案》中明确：**1) 总体目标**：到2025年，公民中医药健康文化素养水平提升至25%左右。要供给更为优质丰富的中医药文化产品和服务、加快发展中医药博物馆事业、打造健全的中医药文化传播体系以及延伸中医药海外传播半径；**2) 保障措施**：将采取中医药主管部门牵头组织、有关部门协同推进、社会力量共同参与的联动机制和工作格局，加大对中医药文化弘扬工程专项资金的支持力度，并定期对开展评估考核。

《方案》从多方面部署重点任务：**1) 中医药文化的传承及保护**：按照时代特点和要求，提炼中医药文化精神标识、加强中医药文化时代阐释和中医药典籍保护传承、推动中医药博物馆事业发展；**2) 中医药文化传播体系**：建设高标准中医药文化传播平台、加大中医药文化活动和产品供给、培养建立中医药文化传播队伍并促进中医药文化海外交流；**3) 中医药文化的教育与学习**：将中医药文化相关内容有机融入教师培训课程中并丰富中小学中医药文化教育校园活动、推动中医药医教研产彰显文化特色；**4) 中医药文化推广进度跟踪**：实施中医药健康文化素养调查制度，为中医药健康文化的传播推广提供数据支撑。

我们认为本次《方案》是继“十四五”中医药发展规划后，政策的进一步深化及落地。中医药行业即将进入全方位高质量发展阶段，行业景气度持续提升趋势。



## 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。



## 1. 全球首款现货型干细胞移植疗法「Omisirge」获FDA批准上市

2023年4月17日，FDA批准「Omisirge」（omidubicel-only）上市，用于12岁及以上的血癌患者在接受清髓性预处理方案后进行脐带血移植，以加快体内中性粒细胞的恢复并减少感染的风险。与所有获批的脐带血产品类似，「Omisirge」标签上带有黑框警告。

**点评：**干细胞移植是治疗血癌的一种常见方法。它将健康的干细胞移植入体内，帮助恢复血细胞的正常生产和功能。健康干细胞的一个来源是脐带血。「Omisirge」是经过大幅改良的同种异体脐带血细胞疗法，以单次静脉注射的方式给药。

在一项随机、多中心研究中，「Omisirge」显示出优异的疗效性和安全性。相较于83%的脐带血移植组患者在中位数22天内实现中性粒细胞恢复；「Omisirge」治疗组里，87%的患者在中位数12天内实现了中性粒细胞的恢复。移植后100天，39%的「Omisirge」组患者出现细菌或真菌感染，而对照组中为60%。与Omisirge有关的最常见的不良反应包括感染、移植物抗宿主疾病和输液反应。



## 2. Madrigal「Resmetirom」获得FDA突破性疗法认定用于治疗NASH

2023年4月18日，Madrigal Pharmaceuticals宣布FDA授予resmetirom治疗伴有肝纤维化的非酒精性脂肪性肝炎（NASH）患者的突破性疗法认定。

**点评：**NASH的特征为脂肪在肝脏中过度堆积，对肝细胞产生应激和损伤，引起炎症和纤维化，进而发展为肝硬化、肝功能衰竭、癌症甚至死亡，目前尚无治愈或特异性的治疗方法。「Resmetirom」是一款甲状腺激素受体（THR）-β口服选择性激动剂，具备调控多种肝脏代谢通路来治疗NASH的潜力。

在多项3期临床试验中，「Resmetirom」均展现出良好的疗效及安全性。Madrigal表示，基于为期52周的MAESTRO-NASH研究、MAESTRO-NAFLD-1研究等积极数据，预计于2023年第二季度向FDA递交上市申请。



### 3. 罗氏「维泊妥珠单抗」获FDA批准一线治疗弥漫性大B细胞淋巴瘤

2023年4月19日，罗氏宣布「维泊妥珠单抗」获FDA批准联合利妥昔单抗、环磷酰胺、多柔比星以及泼尼松（R-CHP方案）治疗未经治疗的弥漫性大B细胞淋巴瘤（DLBCL）患者。

**点评：**「维泊妥珠单抗」是罗氏利用Seagen专有的ADC技术平台开发的一款靶向CD79b的ADC，由抗CD79b单克隆抗体、细胞毒性成分MMAE和可切割连接物三部分组成。

这是上一次DLBCL疗法获批后20年，再度获批的DLBCL新疗法，此次批准主要是基于III期POLARIX研究的关键积极结果。结果显示，与R-CHOP组相比，Polivy联合R-CHP组患者的PFS在统计学意义和临床意义上延长，可将患者的疾病进展、复发或死亡风险降低27%（HR=0.73；95%CI：0.57 - 0.95；p<0.02）。Polivy联合R-CHP组患者的2年PFS率为76.7%（95%CI：72.7 - 80.8），R-CHOP组这一比例为70.2%（95%CI：65.8-74.6）。安全性方面，Polivy联合R-CHP与R-CHOP的总体安全性基本相似，未发现新的安全信号。



### 4. 礼来启动「Tirzepatide」与司美格鲁肽减重适应症的3期头对头研究

2023年4月21日，礼来在clinicaltrials.gov网站上登记了一项3期临床试验，旨在评估「Tirzepatide」对比司美格鲁肽（2.4mg）用于成人肥胖或超重且伴有体重相关合并症的非2型糖尿病患者的有效性与安全性。

**点评：**该研究是一项随机、开放标签的3b期研究，拟纳入700例 BMI  $\geq 30\text{kg/m}^2$  或  $\geq 27\text{kg/m}^2$  且之前被确诊患有至少一种与体重相关的合并症的非2型糖尿病成人患者。研究主要终点为「Tirzepatide」对比司美格鲁肽（2.4mg）在第72周时受试者体重较基线的变化；次要终点包括72周时，减重10%、15%、20%、25%、30%患者比例等。

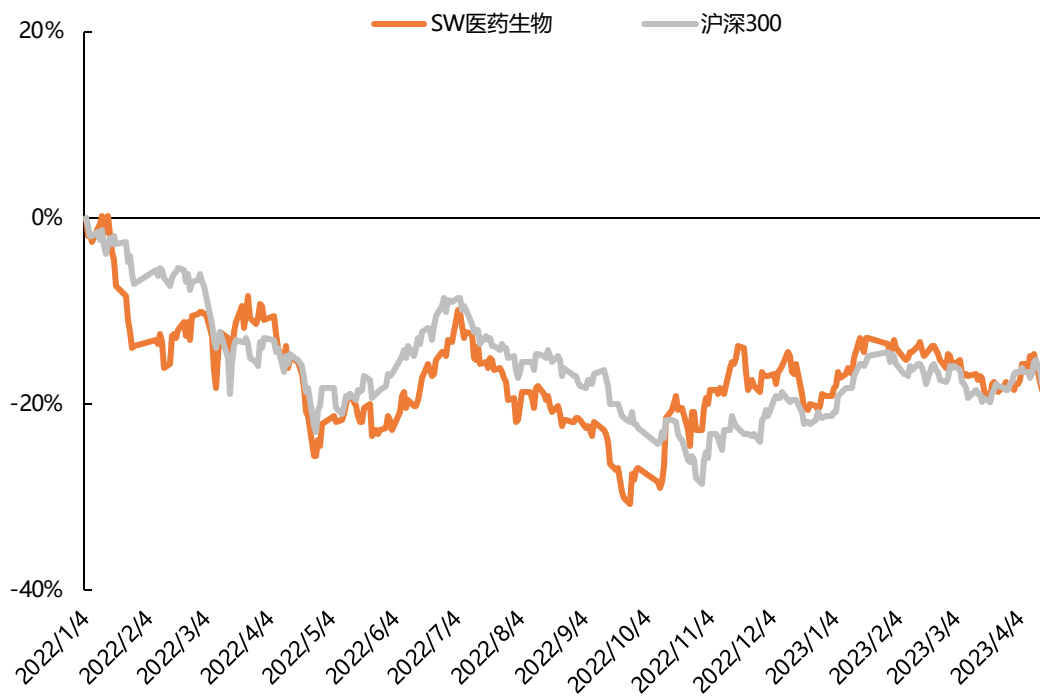
此前，礼来的「Tirzepatide」曾在一项为期40周的大规模SURPASS-2研究（n=1879）中成功挑战了司美格鲁肽。3个剂量下（5mg、10mg、15mg）Tirzepatide在改善成人2型糖尿病患者的血糖水平和体重方面均优于司美格鲁肽1mg。

# 涨跌幅数据

## 本周回顾

上周医药板块下跌4.16%，同期沪深300指数下跌1.45%；申万一级行业中3个板块上涨，24个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第24位。

### 医药行业2022年初至今市场表现



### 全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

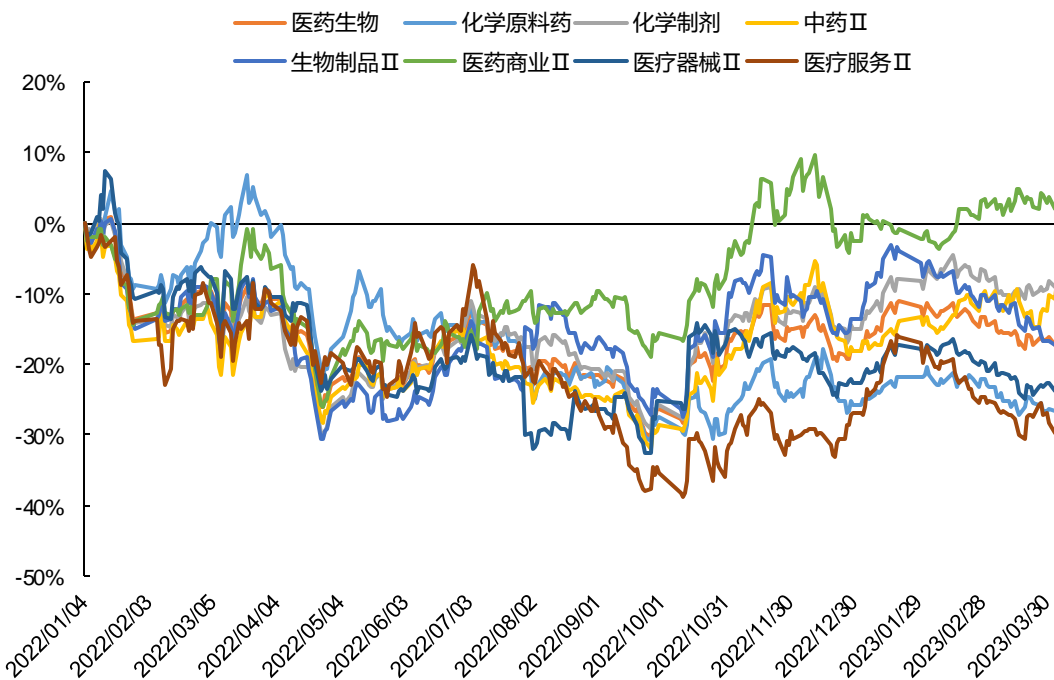
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

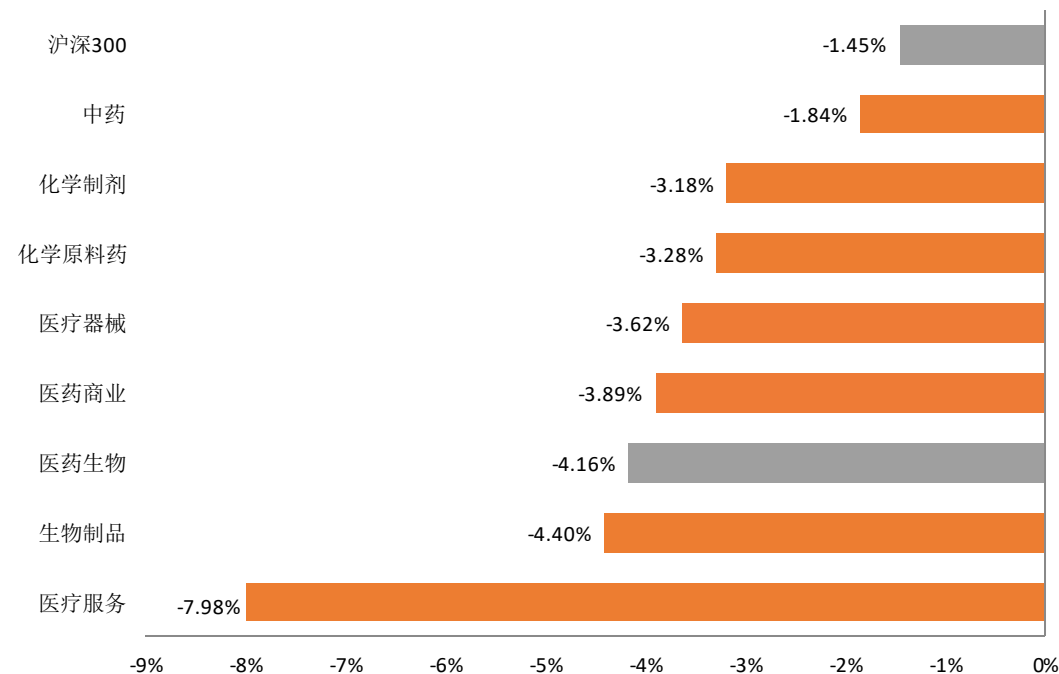
医药子行业均下跌。其中跌幅最小的是中药，跌幅1.84%，跌幅最大的是医疗服务，跌幅7.98%。

截止2023年4月21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27.63%，低于历史均值54.83%。

### 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：祥生医疗（+35.55%）、莎普爱思（+15.60%）、佛慈制药（+14.13%）。

跌幅TOP3：延安必康（-22.59%）、宜华健康（-22.22%）、普利制药（-20.30%）。

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	688358.SH	祥生医疗	35.55	1	002411.SZ	延安必康	-22.59
2	603168.SH	莎普爱思	15.60	2	000150.SZ	宜华健康	-22.22
3	002644.SZ	佛慈制药	14.13	3	300630.SZ	普利制药	-20.30
4	600062.SH	华润双鹤	10.91	4	002118.SZ	紫鑫药业	-17.99
5	300396.SZ	迪瑞医疗	8.62	5	000710.SZ	贝瑞基因	-17.95
6	000028.SZ	国药一致	8.39	6	600781.SH	ST辅仁	-17.59
7	002737.SZ	葵花药业	8.12	7	300358.SZ	楚天科技	-17.00
8	300273.SZ	和佳股份	7.94	8	002727.SZ	一心堂	-14.38
9	300314.SZ	戴维医疗	7.83	9	002433.SZ	太安堂	-13.68
10	300534.SZ	陇神戎发	7.26	10	688202.SH	美迪西	-11.10
11	002901.SZ	大博医疗	6.78	11	603259.SH	药明康德	-10.94
12	600998.SH	九州通	6.63	12	300404.SZ	博济医药	-10.94
13	300049.SZ	福瑞股份	6.52	13	002626.SZ	金达威	-10.73
14	600479.SH	千金药业	6.24	14	600767.SH	ST运盛	-10.35
15	000756.SZ	新华制药	5.50	15	300677.SZ	英科医疗	-10.08

数据来源：wind, 平安证券研究所

# 港股医药板块行情回顾



上周医药板块下跌5.43%，同期恒生综指下跌2.18%；WIND一级行业中3个板块上涨，8个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第11位；医药子行业均有所下跌，其中跌幅最小的是香港医疗保健提供商与服务，跌幅0.64%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅7.81%。截止2023年4月21日，医药板块估值为19.47倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为101.51%，低于历史均值152.92%。

## 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2023版权所有。保留一切权利。