

医药生物行业周报

全国中成药集采文件颁布，整体进度和规则符合预期
2023年5月22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

周观点

行业观点

全国中成药集采文件颁布，整体进度和规则符合预期。

2023年5月19日，全国中成药联合采购办公室正式发布《全国中成药联盟采购公告（第2号）》。从覆盖地区上看：本轮中成药集采覆盖30个省级单位，大陆地区仅福建和湖南两省未覆盖；从覆盖药品范围上看：本轮集采覆盖16个采购组42个产品，涉及心可舒、脑安、复方血栓通等；从综合评价标准上看：本轮集采新增了药材品质的加分项和供应能力的扣分项，考量维度更加全面。

针对征求意见稿中报价代表品报价降幅大于40%，正式稿中调整为“入围企业报价代表品基准价格计算的日均费用不高于同采购组日均费用均值的，其报价代表品报价降幅大于35%；入围企业报价代表品基准价格计算的日均费用高于同采购组日均费用均值的，其报价代表品报价降幅大于45%。”。我们认为，这一调整下，价格高、用量大的药品降价压力小幅增加。但总体本轮集采进度和规则符合市场预期。

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) Oramed口服胰岛素胶囊ORMD-0801治疗2型糖尿病的III期临床失败；2) 百济神州未来三年将为29个中低收入国家免费提供泽布替尼；3) FDA已批准FIC干眼症新药MIEBO上市，恒瑞拥有中国区权益；4) 全球首款外用基因疗法Vyjuvek获FDA批准上市。



行情回顾

上周A股医药板块上涨2.26%，同期沪深300指数上涨0.17%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第5位；上周H股医药板块下跌4.35%，同期恒生综指下跌1.10%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第10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

全国中成药集采文件颁布，整体进度和规则符合预期。

2023年5月19日，全国中成药联合采购办公室正式发布《全国中成药联盟采购公告（第2号）》。从覆盖地区上看：本轮中成药集采覆盖30个省级单位，大陆地区仅福建和湖南两省未覆盖；从覆盖药品范围上看：本轮集采覆盖16个采购组42个产品，涉及心可舒、脑安、复方血栓通等；从综合评价标准上看：本轮集采新增了药材品质的加分项和供应能力的扣分项，考量维度更加全面。

针对征求意见稿中报价代表品报价降幅大于40%，正式稿中调整为“入围企业报价代表品基准价格计算的日均费用不高于同采购组日均费用均值的，其报价代表品报价降幅大于35%；入围企业报价代表品基准价格计算的日均费用高于同采购组日均费用均值的，其报价代表品报价降幅大于45%。”。我们认为，这一调整下，价格高、用量大的药品降价压力小幅增加。但总体本轮集采进度和规则符合市场预期。

采购组	复方斑蝥	复方血栓通	冠心宁	华蟾素	接骨七厘	乐脉	脉管复康	脑安
给药途径	□服	□服	注射	□服	□服	□服	□服	□服
首年采购需求量（单位：万片/万粒/万袋/万支/万丸等）	11478.3051	41954.8511	2235.1302	8258.47	27503.5964	3580.7655	39414.7755	58278.8948
采购组	藤黄健骨	香丹	心可舒	醒脑静	鸦胆子油	银杏达莫	银杏叶提取物	振源
给药途径	□服	注射	□服	注射	注射	注射	注射	□服
首年采购需求量（单位：万片/万粒/万袋/万支/万丸等）	27599.9917	1124.0396	82009.9825	1471.6705	605.9797	2192.5293	5396.958	18261.6161

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。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2023/5/19	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
东诚药业	002675.SZ	15.48	0.38	0.49	0.61	0.78	40.7	31.6	25.4	19.8	强烈推荐
凯莱英	002821.SZ	135.86	9.02	6.40	6.42	8.22	15.1	21.2	21.2	16.5	强烈推荐
固生堂	2273.HK	47.55	0.80	1.05	1.45	1.94	59.4	45.1	32.9	24.6	强烈推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	311.05	7.94	9.55	11.65	14.20	39.2	32.6	26.7	21.9	推荐
心脉医疗	688016.SH	171.03	4.96	6.29	8.33	11.15	34.5	27.2	20.5	15.3	推荐
新产业	300832.SZ	60.12	1.69	2.10	2.71	3.43	35.6	28.6	22.2	17.5	推荐
爱尔眼科	300015.SZ	29.60	0.36	0.52	0.67	0.85	81.1	56.9	44.2	34.8	推荐
通策医疗	600763.SH	117.50	1.71	2.43	3.28	4.31	68.7	48.4	35.8	27.3	推荐
九典制药	300705.SZ	26.70	0.82	1.04	1.38	1.83	32.6	25.7	19.3	14.6	推荐
昆药集团	600422.SH	23.43	0.51	0.82	0.99	1.20	45.9	28.6	23.7	19.5	推荐
一品红	300723.SZ	48.20	1.01	1.36	1.83	2.43	47.7	35.4	26.3	19.8	推荐
康缘药业	600557.SH	28.99	0.75	0.98	1.23	1.52	38.7	29.6	23.6	19.1	推荐
苑东生物	688513.SH	54.68	2.05	2.20	2.80	3.67	26.7	24.9	19.5	14.9	推荐

数据来源: wind, 平安证券研究所



1. Oramed口服胰岛素胶囊ORMD-0801治疗2型糖尿病的III期临床失败

2023年5月15日，Oramed公布了口服胰岛素胶囊ORMD-0801（8mg）治疗2型糖尿病（T2DM）的III期ORA-D-013-1研究数据，该研究未达主要终点和次要终点

点评：ORMD-0801是Oramed利用其专有的口服递送技术平台PODTM开发的一款口服胰岛素胶囊，由肠溶包衣、蛋白酶抑制剂、吸收促进剂和胰岛素4部分组成。肠溶包衣对pH敏感，可避免胶囊在胃部被强酸环境破坏，从而使内容物在进入小肠之前保持完整；蛋白酶抑制剂可以减少胃肠道中的蛋白酶对胰岛素的降解；吸收促进剂可以增强小肠壁对胰岛素的吸收。

2015年11月，天麦生物与Oramed达成协议，以5000万美元的总交易额获得ORMD-0801的中国（包括香港和澳门）权益。该产品（16mg，每日3次）于2023年4月25日已在中国申报上市



2. 百济神州未来三年将为29个中低收入国家免费提供泽布替尼

5月17日，据Fierce Pharma报道，百济神州与Max Foundation签署协议，将在未来三年内免费向29个中低收入国家的慢性淋巴细胞白血病（CLL）患者提供泽布替尼。

点评：在百济神州之前，Max基金会和诺华、BMS、辉瑞、武田和Incyte就其它癌症药物达成了类似的协议。接下来的6个月中，Max基金会将集中精力准备治疗点，并教育和培训医生CLL相关知识。而百济神州还将向Max提供其基金会的赠款，以帮助其运营。

百济神州首席执行官欧雷强对此表示：“当我创办百济神州时，目标就是确保更多患者可以获取药物，无论他们的地理位置和社会地位如何。与Max基金会的合作是其中的关键一步，有助于消除患者获取药物治疗时遇到的障碍。”



3. FDA已批准FIC干眼症新药MIEBO上市，恒瑞拥有中国区权益

2023年5月18日，FDA批准MIEBO（100%全氟己基正辛烷，NOV03，SHR8058）上市，用于治疗睑板腺功能障碍相关干眼病（DED）。这是目前FDA批准的唯一一个直接针对泪液蒸发的DED治疗方法。

点评：DED是常见的眼表疾病之一，病因是睑板腺功能障碍（MGD）导致的泪液脂质层改变，进而引发泪液过度蒸发。不稳定的泪膜会引发眼表干燥、炎症和眼表损伤。NOV03是由Novaliq开发的一种不含水、防腐剂、非甾体的单组分滴眼液，它由100%全氟己基辛烷组成，能迅速扩散至整个眼表，并与泪膜的亲脂部分相互作用，覆盖在泪膜水液层表面，稳定泪膜、防止泪液过度蒸发。此外，NOV03可穿透睑板腺，与腺体相互作用并溶解腺体中的粘性分泌物，从而治疗MGD相关蒸发过强型干眼病。

2019年11月，恒瑞以11.6亿美元引进Novaliq公司两款干眼病药物CyclASol（SHR8028）和NOV03（SHR8058）在中国的临床开发、生产和销售独家权利。目前，这两款产品均已在国内申报上市。



4. 全球首款外用基因疗法Vyjuvek获FDA批准上市

2023年5月19日，Krystal Biotech宣布基因疗法Vyjuvek（B-VEC，beremagene geperpavec-svdt）获FDA批准上市，用于治疗6个月大及以上年龄的营养不良性大疱性表皮松解症（DEB）患者，为FDA批准的首款DEB疗法。

点评：B-VEC是一种基因工程改造而来的复制缺陷型HSV-1载体，包含两个COL7A1基因的拷贝片段，通过恢复DEB患者角质形成细胞和成纤维细胞中COL7的表达来实现治疗作用。B-VEC是一种非侵入性、局部应用、可重复给药的基因疗法，采用凝胶剂型设计，可直接应用于患者皮肤DEB伤口处来促进伤口愈合。

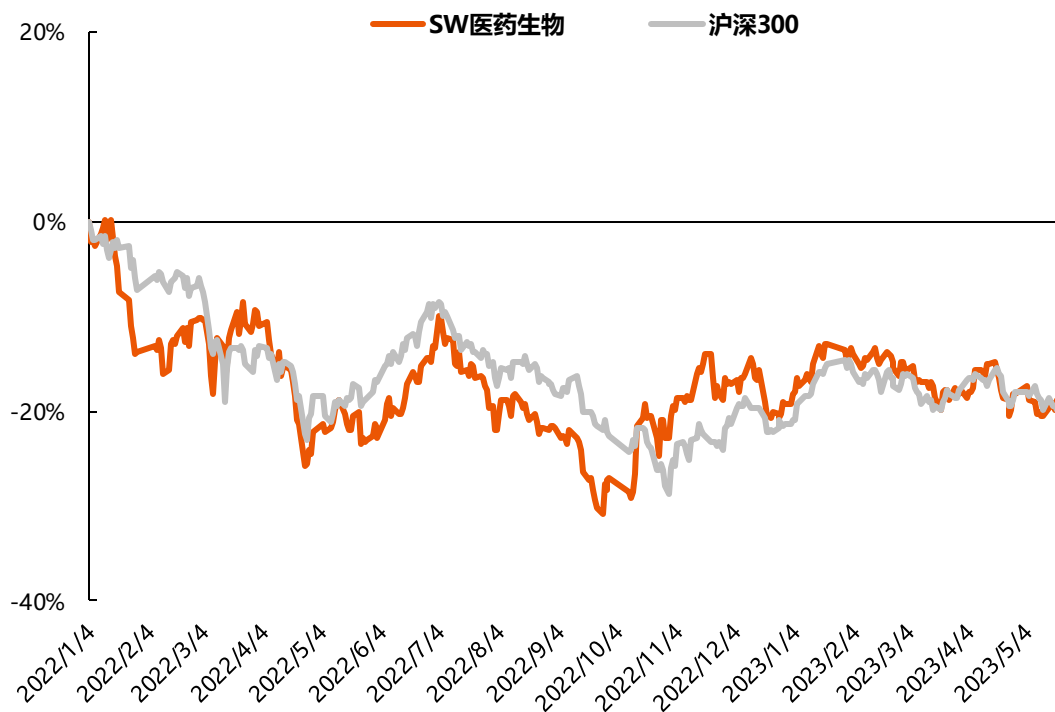
3期临床结果显示，局部应用B-VEC能够显著促进DEB患者在3个月和6个月时的伤口完全愈合。在6个月时，67%的B-VEC组患者伤口完全愈合，而安慰剂组这一比例为22%。在3个月时，71%的B-VEC组患者伤口完全愈合，而安慰剂组只有20%。

涨跌幅数据

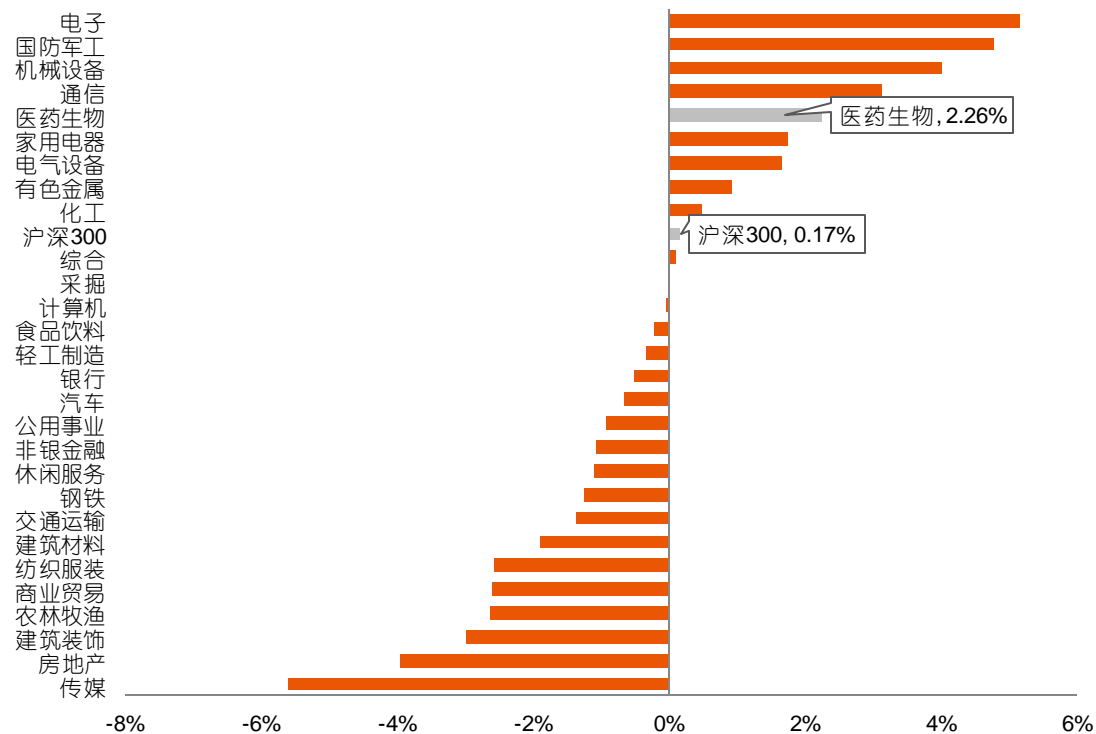
本周回顾

上周医药板块上涨2.26%，同期沪深300指数上涨0.17%；申万一级行业中10个板块上涨，17个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第5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

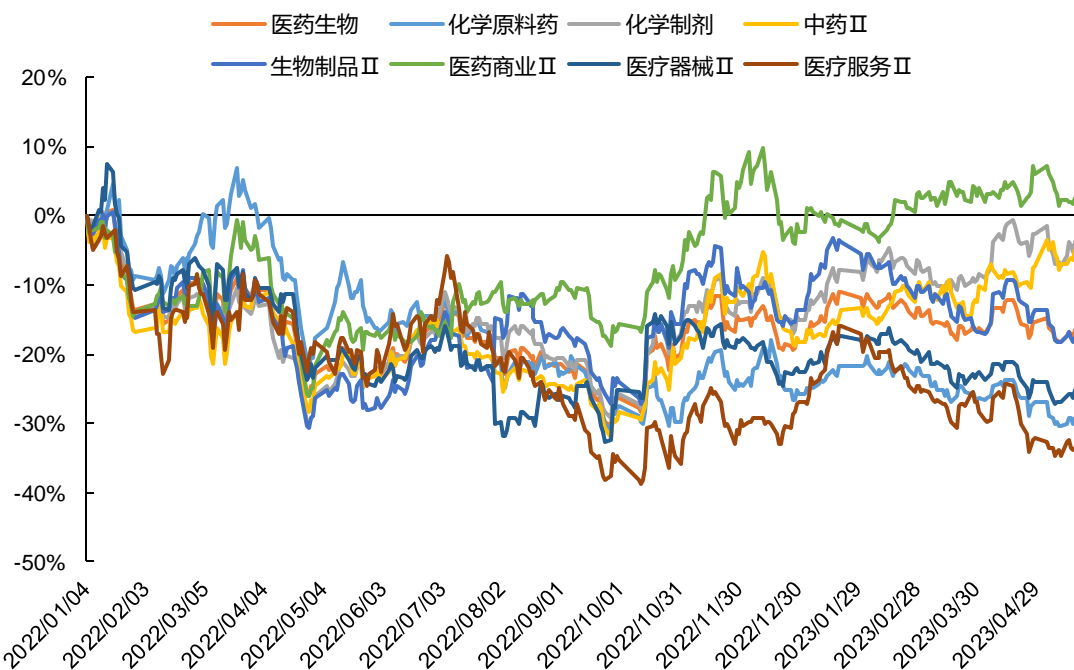
涨跌幅数据

本周回顾

医药子行业均上涨。其中涨幅最大的是化学制剂，涨幅4.09%，涨幅最小的是医药商业，涨幅0.13%。

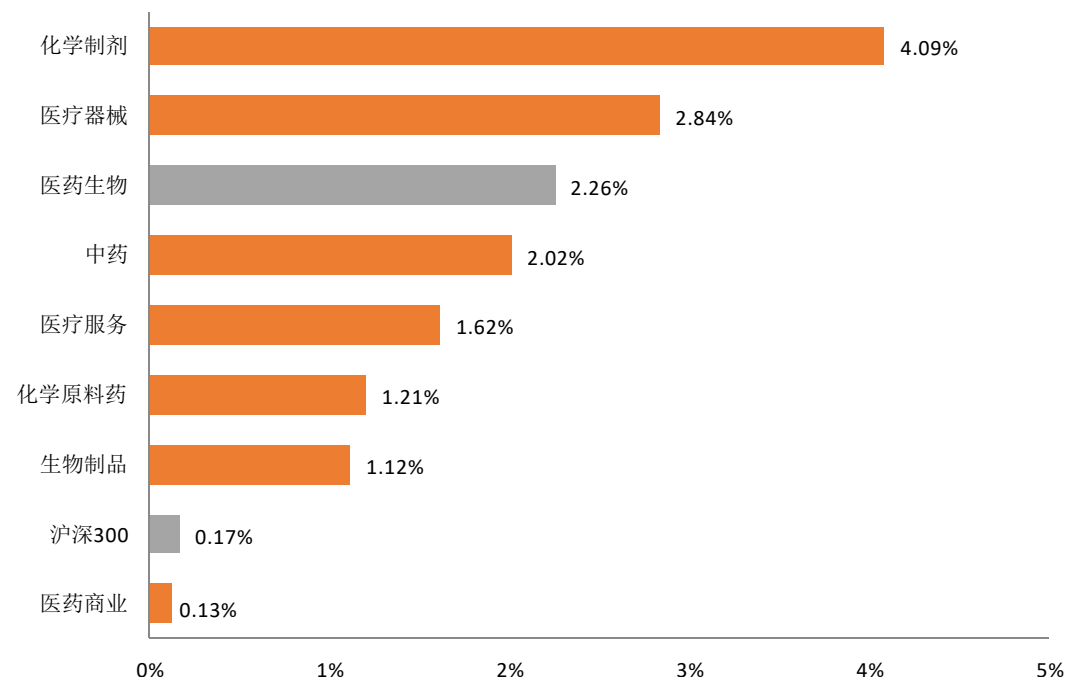
截止2023年5月19日，医药板块估值为28.13倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为43.81%，低于历史均值54.75%。

医药板块各子行业2022年初至今市场表现



数据来源: wind, 平安证券研究所

医药板块各行业上周涨跌幅



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：太极集团（+23.79%）、兴齐眼药（+20.81%）、众生药业（+13.52%）。

跌幅TOP3：紫鑫药业（-22.58%）、未名医药（-8.55%）、海尔生物（-8.55%）。

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	600129.SH	太极集团	23.79	1	002118.SZ	紫鑫药业	-22.58
2	300573.SZ	兴齐眼药	20.81	2	002581.SZ	未名医药	-8.55
3	002317.SZ	众生药业	13.52	3	688139.SH	海尔生物	-8.55
4	000790.SZ	泰合健康	13.45	4	600750.SH	江中药业	-7.73
5	603998.SH	方盛制药	12.93	5	002433.SZ	太安堂	-7.69
6	603567.SH	珍宝岛	11.47	6	002044.SZ	美年健康	-6.52
7	300452.SZ	山河药辅	10.95	7	688358.SH	祥生医疗	-6.41
8	688177.SH	百奥泰	10.31	8	600518.SH	ST康美	-5.65
9	603811.SH	诚意药业	9.82	9	300534.SZ	陇神戎发	-5.41
10	600422.SH	昆药集团	9.74	10	600488.SH	天药股份	-5.33
11	002262.SZ	恩华药业	9.69	11	000566.SZ	海南海药	-5.28
12	600329.SH	中新药业	9.47	12	688108.SH	赛诺医疗	-5.02
13	300049.SZ	福瑞股份	9.39	13	000503.SZ	国新健康	-4.91
14	002020.SZ	京新药业	9.17	14	002102.SZ	ST冠福	-4.38
15	300633.SZ	开立医疗	8.91	15	002727.SZ	一心堂	-3.67

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4.35%，同期恒生综指下跌1.10%；WIND一级行业中4个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第10位；医药子行业均有所下跌，其中跌幅最小的是香港生命科学工具和服务，跌幅0.11%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅7.50%。截止2023年5月19日，医药板块估值为17.42倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为87.14%，低于历史均值152.21%。

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。