

医药生物行业周报一

2023年全国“爱眼日”即将到来，眼科行业短期或将快速放量
2023年5月29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

卫健委发布关于开展2023年全国“爱眼日”宣传教育周活动的宣传海报，眼科行业需求将快速释放。

今年6月6日是第28个全国“爱眼日”卫健委定于6月3日-10日开展全国“爱眼日”宣传教育周活动。在教育周期间，着重宣传关注儿童青少年、老年人两个重点人群，聚焦近视等屈光不正、白内障、眼底病、青光眼、角膜盲等重点眼病，大力宣传全年龄段全生命周期眼健康的重要意义。

2021年，我国眼科医疗市场规模约1571亿元行业增速约为40%，实现快速增长。但我国眼科治疗率仍然较低，2022年，根据草根调研推测，角膜塑形镜在大陆地区的销量约为300万副。考虑约8-20岁中超3亿的近视人群，渗透率仅为1%；我国屈光手术的数量约为200万例/年，渗透率仅为0.4%，有较大提升空间。

国家重视居民的眼科卫生，多次发文强调要降低青少年近视率，并把部分白内障换晶收入纳入医保。我们认为，这次“爱眼日”的宣传，会进一步提升居民对眼科医疗的认知度。配合此次“爱眼日”，眼科医疗服务机构推出相应的宣传促销活动，将进一步推动眼科服务需求的释放，建议关注相关投资机会。

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) FDA受理和黄医药呋喹替尼用于治疗经治转移性结直肠癌成人患者的新药上市申请; 2) 百济神州替雷利珠单抗最新临床数据进展优异; 3) 拜耳的非奈利酮在中国获批治疗慢性肾病; 4) SUL-DUR获得FDA批准上市, 用于治疗成人医院获得性细菌性肺炎和呼吸机相关性细菌性肺炎, 再鼎医药拥有中国区权益。



行情回顾

上周A股医药板块上涨0.02%, 同期沪深300指数下跌2.37%, 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1.30%, 同期恒生综指下跌3.58%, 医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1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23-24年公司净利润增速分别为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，2023-2024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
		2023/5/26	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
东诚药业	002675.SZ	16.40	0.38	0.49	0.61	43.1	33.5	26.9	强烈推荐	
凯莱英	002821.SZ	128.42	9.02	6.40	6.42	14.2	20.1	20.0	强烈推荐	
固生堂	2273.HK	42.67	0.80	1.05	1.45	53.3	40.5	29.5	强烈推荐	
迈瑞医疗	300760.SZ	317.36	7.94	9.55	11.65	40.0	33.2	27.2	推荐	
心脉医疗	688016.SH	166.00	4.96	6.29	8.33	33.5	26.4	19.9	推荐	
新产业	300832.SZ	61.00	1.69	2.10	2.71	36.1	29.0	22.5	推荐	
爱尔眼科	300015.SZ	28.18	0.36	0.52	0.67	77.2	54.2	42.1	推荐	
通策医疗	600763.SH	114.56	1.71	2.43	3.28	67.0	47.1	34.9	推荐	
九典制药	300705.SZ	27.64	0.82	1.04	1.38	33.7	26.6	20.0	推荐	
昆药集团	600422.SH	24.83	0.51	0.82	0.99	48.7	30.3	25.1	推荐	
一品红	300723.SZ	33.18	1.01	1.36	1.83	32.8	24.4	18.1	推荐	
康缘药业	600557.SH	28.64	0.75	0.98	1.23	38.2	29.2	23.3	推荐	
苑东生物	688513.SH	57.85	2.05	2.20	2.80	28.2	26.3	20.7	推荐	

数据来源: wind, 平安证券研究所



1. FDA受理和黄医药呋喹替尼用于治疗经治转移性结直肠癌成人患者的新药上市申请

5月26日，和黄医药与武田宣布美国食品药品监督管理局（“FDA”）已受理呋喹替尼（fruquintinib）用于治疗经治转移性结直肠癌成人患者的新药上市申请，并予以优先审评。

点评：呋喹替尼的新药上市申请包含了FRESCO-2 III期研究以及FRESCO 中国III期研究的结果。FRESCO-2研究是一项在美国、欧洲、日本及澳洲开展的III期国际多中心临床试验（MRCT），旨在探索呋喹替尼联合最佳支持治疗对比安慰剂联合最佳支持治疗用于治疗经治转移性结直肠癌患者。FRESCO-2研究达到了主要终点及关键次要终点，研究显示呋喹替尼治疗在总生存期（“OS”）和无进展生存期（“PFS”）方面均达到具有统计学意义和临床意义的显著改善。迄今为止，呋喹替尼在患者中的耐受性普遍良好。



2. 百济神州替雷利珠单抗最新临床数据进展优异

百济神州将在2023年美国临床肿瘤学会（ASCO）年会上展示包括公司核心产品泽布替尼（中文商品名：百悦泽®）与替雷利珠单抗（中文商品名：百泽安®）在内的药物组合的最新临床数据。

点评：RATIONALE 301是一项3期临床研究，旨在评估替雷利珠单抗对比索拉非尼作为不可切除的肝细胞癌成人患者一线治疗的效果。一项针对该试验风险因素分析显示，在生物标志物ALBI为1级的亚组中，接受替雷利珠单抗治疗的患者中位总生存期（OS）在数值上比接受索拉非尼治疗的患者更长（19.9个月 vs. 16.9个月），在PLR \leq 141亚组（19.4个月 vs. 14.5个月）和NLR \leq 3亚组（20.9个月 vs. 15.2个月）中也观察到同样的趋势，表明其潜在的预后价值。在一项RATIONALE 301的欧洲/北美亚组分析中，与索拉非尼相比，接受替雷利珠单抗治疗的中位OS、中位缓解持续时间和客观缓解率（ORR）在数值上均更高。值得注意的是，与RATIONALE 301研究的原始人群相比，这一欧洲/北美亚组中非病毒性病因的患者比例较高，而晚期疾病（BCLC C期）患者的数量略少。此外，在欧洲/北美亚组中，与索拉非尼相比，替雷利珠单抗治疗组的 \geq 3级治疗中出现的不良事件（TEAEs；46% vs 66%）、 \geq 3级治疗相关不良事件（TRAEs；17% vs 50%）和导致治疗终止的TRAE（9% vs 15%）发生率均较低，该趋势与总体研究人群相似。



3. 拜耳的非奈利酮在中国获批治疗慢性肾病

拜耳宣布中国国家药品监督管理局（NMPA）批准将可申达®（非奈利酮片，10mg或20mg）的适用人群扩展到与2型糖尿病相关的慢性肾脏病早期阶段，并且适应症中纳入心血管相关获益（降低心血管死亡和因心衰住院的风险）。

点评：基于FIDELIO-DKD III期研究的正向结果，非奈利酮于2021年7月获得美国FDA的上市批准，2022年2月在欧盟获批，2022年6月获得中国国家药品监督管理局（NMPA）的批准。2022年9月，拜耳公司宣布美国FDA批准非奈利酮更新说明书，纳入FIGARO-DKD III期研究中的心血管获益结果。2023年2月，根据FIGARO-DKD III期研究结果，非奈利酮获得欧盟委员会批准扩展适应症，纳入与2型糖尿病相关的慢性肾脏病早期阶段患者群体。



4. SUL-DUR获得FDA批准上市，用于治疗成人医院获得性细菌性肺炎和呼吸机相关性细菌性肺炎，再鼎医药拥有中国区权益

再鼎医药合作伙伴、Innoviva的子公司Innoviva Specialty Therapeutics宣布，美国食品和药品管理局（FDA）批准了静脉注射型的组合抗生素新药XACDURO®（注射用舒巴坦钠-度洛巴坦钠）用于由鲍曼不动杆菌-醋酸钙不动杆菌复合体（不动杆菌）的敏感菌株引起的成人医院获得性细菌性肺炎和呼吸机相关性细菌性肺炎（HABP/VABP）的治疗。

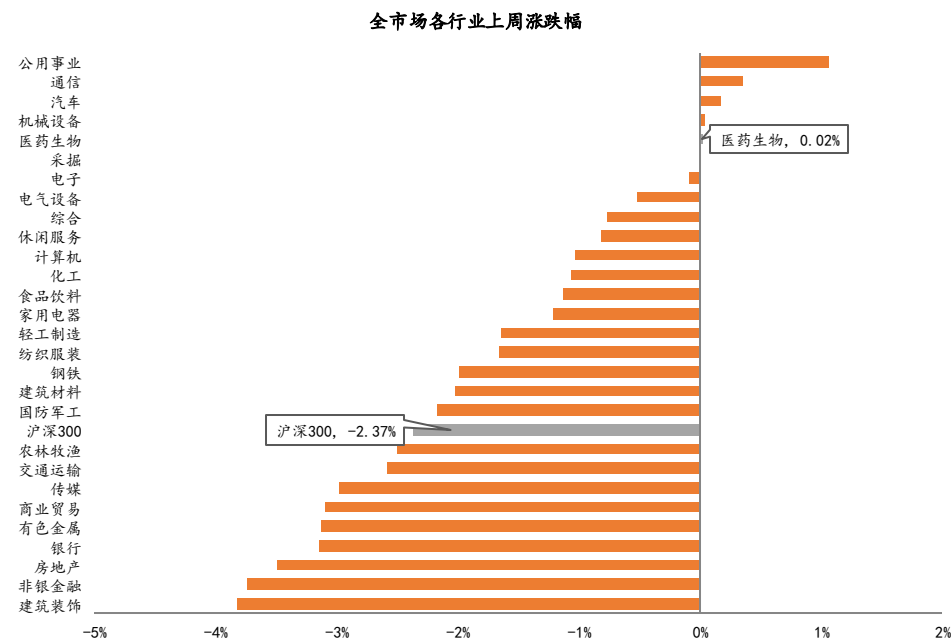
点评：FDA的批准基于一系列科学证据，包括具有里程碑意义的3期临床ATTACK研究的结果，该研究评估了XACDURO对比多黏菌素E用于治疗不动杆菌感染患者的安全性和疗效。在该研究中，XACDURO在研究主要终点，即碳青霉烯类耐药不动杆菌感染患者的28天全因死亡率方面，与多黏菌素E相比具有统计学上的非劣效性，并且在临床治愈率方面存在显著差异。XACDURO具有良好的耐受性，并在整个临床研究项目中均表现出良好的安全性特征。

涨跌幅数据

本周回顾



上周医药板块上涨0.02%，同期沪深300指数下跌2.37%；申万一级行业中5个板块上涨，22个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第5位



数据来源: wind, 平安证券研究所

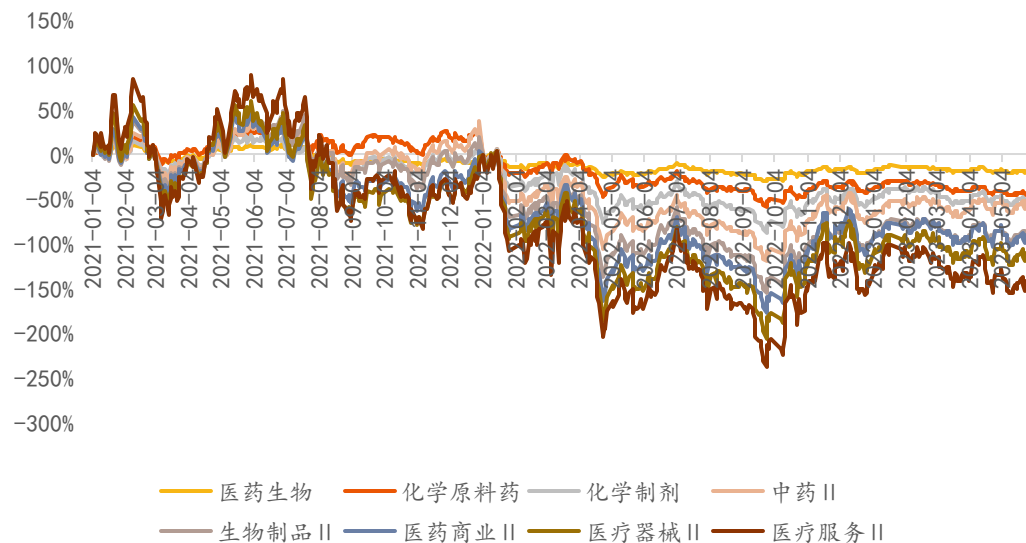
涨跌幅数据

本周回顾

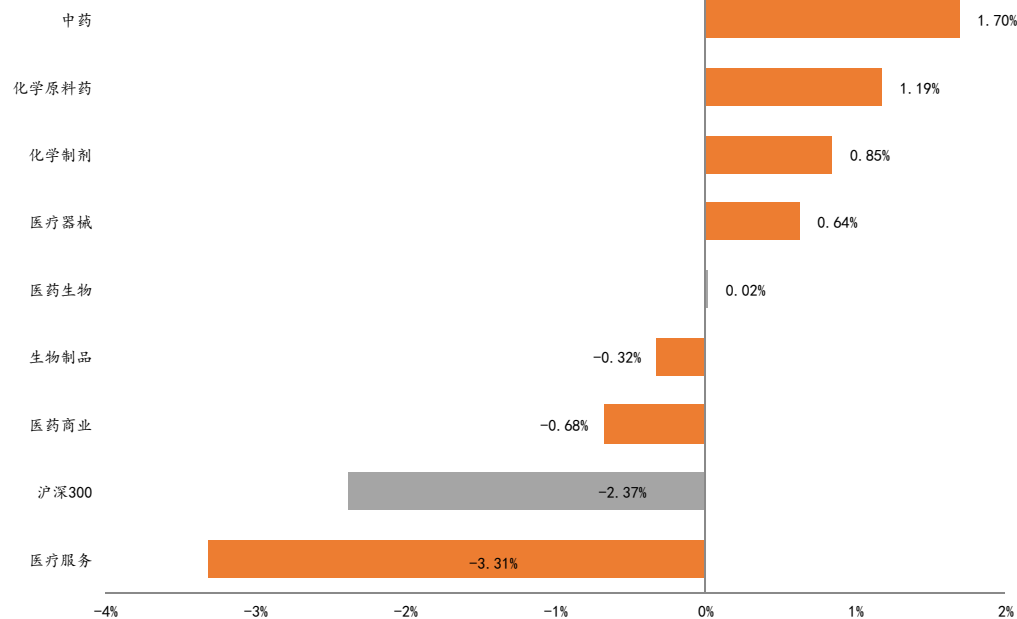
医药子行业4个上涨，3个下跌，其中涨幅最大的是中药，涨幅1.70%，跌幅最大的是医疗服务，跌幅3.31%。

截止2023年5月26日，医药板块估值为28.14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45.64%，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



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TOP3：三诺生物（+18.10%）、国农科技（+17.76%）、翰宇药业（+16.59%）。

跌幅TOP3：紫鑫药业（-22.92%）、重药控股（-10.16%）、金石亚药（-8.67%）。

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	300298.SZ	三诺生物	18.10	1	002118.SZ	紫鑫药业	-22.92
2	000004.SZ	国农科技	17.76	2	000950.SZ	重药控股	-10.16
3	300199.SZ	翰宇药业	16.59	3	300434.SZ	金石亚药	-8.67
4	002099.SZ	海翔药业	16.52	4	600833.SH	第一医药	-8.59
5	002773.SZ	康弘药业	12.49	5	300347.SZ	泰格医药	-7.37
6	603222.SH	济民制药	11.74	6	002524.SZ	光正集团	-6.88
7	002728.SZ	特一药业	11.31	7	688358.SH	祥生医疗	-6.02
8	002173.SZ	创新医疗	10.21	8	002821.SZ	凯莱英	-5.48
9	600329.SH	中新药业	10.01	9	300759.SZ	康龙化成	-5.26
10	600129.SH	太极集团	9.95	10	600511.SH	国药股份	-5.13
11	300016.SZ	北陆药业	9.55	11	603108.SH	润达医疗	-5.01
12	002317.SZ	众生药业	8.64	12	300015.SZ	爱尔眼科	-4.80
13	000504.SZ	*ST生物	8.52	13	300573.SZ	兴齐眼药	-4.53
14	000513.SZ	丽珠集团	7.13	14	300595.SZ	欧普康视	-4.45
15	688166.SH	博瑞医药	6.50	15	600645.SH	中源协和	-4.28

港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数下跌1.30%，同期恒生综指下跌3.58%；WIND一级行业所有板块均下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位；医药子行业1个上涨，其余全部下跌，其中涨幅最大的是香港生物科技，涨幅1.39%，跌幅最大的是香港医疗保健提供商与服务，跌幅3.06%。截止2023年5月26日，医药板块估值为15.26倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为91.85%，低于历史均值152.30%。

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。