

# 医药生物行业周报一

## 维生素B2进入涨价周期，关注相关投资机会

2023年6月18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

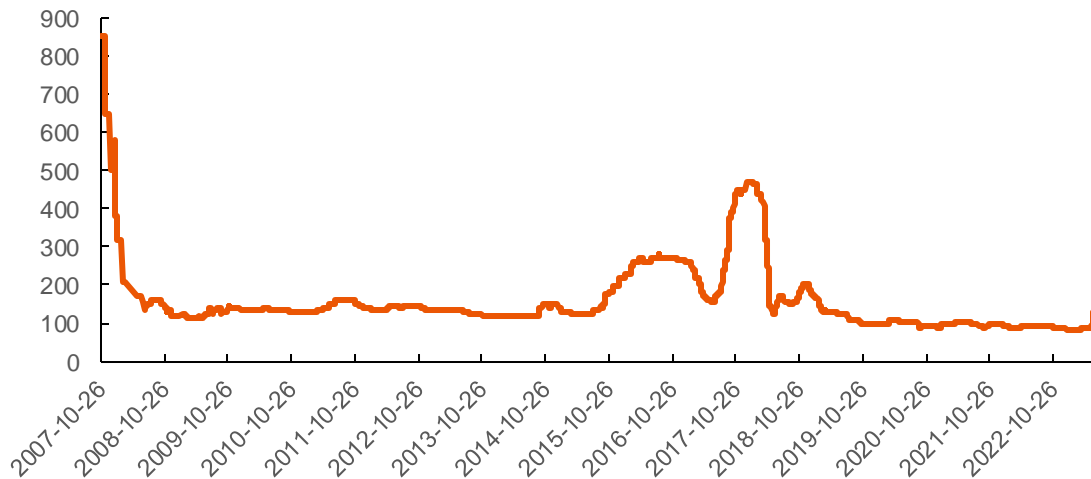
## 行业观点

维生素B2进入涨价周期，关注相关投资机会。

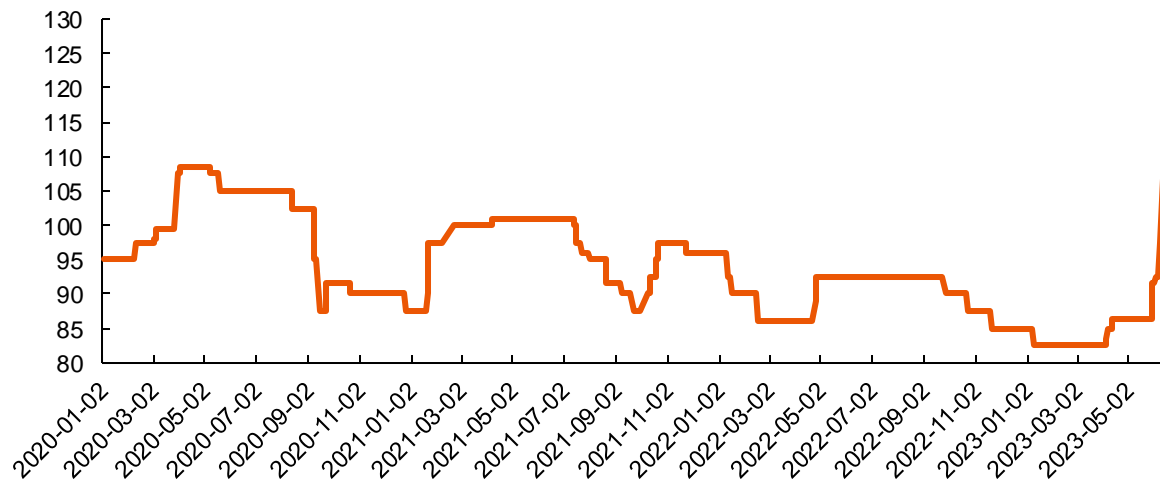
维生素B2下游需求稳定，全球年需求量约为8500吨，国内需求量约为2000吨。我国维生素B2在全球占有重要位置，年产能超过全球产能的50%。维生素B2市场集中度高，产能排名前三的企业分别为广济药业、帝斯曼和巴斯夫，三家企业年产能占全球总产能的比例分别为40%、17%和13%。

2022年，维生素B2价格处于低位，全年价格区间为85-96元/公斤，全年均价为90元/公斤。由于行业库存出清，6月起，行业进入新一轮涨价周期。根据Wind维生素B2中国市场的报价来看，6月以来维生素B2价格涨幅为39.3%，上一周价格涨幅为30.8%。随着维生素B2进入新一轮的涨价周期，上游生产企业收入与利润的弹性更大，企业业绩有望加速增长，我们重点关注相关投资机会。

2007年-今维生素B2中国市场报价（单位：元/公斤）



2020年-今维生素B2中国市场报价（单位：元/公斤）



# 周观点

## 行业观点

16项治疗性辅助生殖技术项目将纳入北京市基本医疗保险报销范围，关注下游医疗服务投资机会。

7月1日起，16项治疗性辅助生殖技术项目将纳入北京市基本医疗保险报销范围，报销项目包括促排卵检查、精子优选处理、冷冻胚胎复苏等。目前我国IVF单周期平均花费约为3.5-4.5万（不包括三代），此次进入医保，医保覆盖约8000-11000元。

辅助生殖纳入医保，有望进一步提高服务的可及性：我国不孕不育患者数量较多，根据沙利文的数据，到2023年我国不孕不育的人群占比将达到18%。我国IVF单周期价格一般在4万元，渗透率约为7%，与美国超过30%的渗透率相比，仍然较低。我们认为较高的价格，使得一些中低收入人群无法通过辅助生殖进行治疗，也使得渗透率提升的速度较慢。部分辅助生殖项目进入医保，提高了患者的可及性，有望推动需求端的快速释放，渗透率有望快速提升，从而推动行业的发展。

我们认为，辅助生殖项目进入医保，将推动行业加速发展，下游的医疗服务企业将率先受益。建议关注：锦欣生殖、贝康医疗等。

## 投资策略

**投资策略：**主线一：创新药关注非肿瘤差异化治疗领域。肿瘤治疗领域相同靶点扎堆现象严重，构建非肿瘤治疗领域新赛道的差异化竞争是创新药的另一个发展方向。我们重点关注：1) 减肥药物领域；2) 阿尔茨海默症治疗领域；3) 核医学领域。主线二：中特估板块重点关注中药及医药流通。我们认为医药是“中特估”核心主线之一，其中我们建议重点关注：1) 政策支持的中药板块；2) 估值低且边际向上的流通板块。主线三：器械板块疫后复苏叠加集采恐慌释放，看好后续表现。我们建议优选其中基本面过硬、具备长发展逻辑的公司。另一方面，进军国际市场大大提升了国内医疗器械公司的业务空间。而能够进入欧美等发达国家主流市场的产品更从中获得了质量背书，进而反哺国内市场。主线四：关注其它短期受挫后的边际改善板块：1) CXO & 生命科学上游：美联储加息预期接近尾声，更多创新疗法在临床实现突破，经过近两年调整biotech估值泡沫出清、性价比凸显，行业兼并加速，未来投融资环境也有望逐步回暖，带动CXO与生命科学上游行业转暖。2) 疫苗：呼吸道传染病重心转移，流感、结核等预防产品有望得到重视；3) 消费升级：可选医疗有望实现快速增长。

# 周观点

## 行业要闻荟萃



1) 神州细胞阿达木单抗注射液获国家药监局批准上市，用于治疗8种免疫系统疾病；2) 甘李药业门冬胰岛素注射液BLA上市申请获FDA正式受理；3) 信立泰恩那度司他片获批上市，用于治疗肾性贫血；4) 卫材和渤健开发的阿尔茨海默病新药获FDA全票支持。

## 行情回顾



上周A股医药板块上涨0.60%，同期沪深300指数上涨3.30%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。上周H股医药板块上涨2.44%，同期恒生综指上涨3.23%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第5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。22年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
		2023/6/16	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
东诚药业	002675.SZ	14.20	0.38	0.49	0.61	37.3	29.0	23.3	强烈推荐
凯莱英	002821.SZ	139.80	9.02	6.40	6.42	15.5	21.8	21.8	强烈推荐
固生堂	2273.HK	49.23	0.80	1.05	1.45	61.5	46.7	34.1	强烈推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	306.21	7.94	9.55	11.65	38.6	32.1	26.3	推荐
心脉医疗	688016.SH	165.19	4.96	6.29	8.33	33.3	26.3	19.8	推荐
新产业	300832.SZ	61.91	1.69	2.10	2.71	36.6	29.5	22.8	推荐
爱尔眼科	300015.SZ	20.44	0.36	0.52	0.67	56.0	39.3	30.5	推荐
通策医疗	600763.SH	101.93	1.71	2.43	3.28	59.6	41.9	31.1	推荐
九典制药	300705.SZ	26.63	0.82	1.04	1.38	32.5	25.6	19.3	推荐
昆药集团	600422.SH	21.82	0.51	0.82	0.99	42.8	26.6	22.0	推荐
一品红	300723.SZ	30.12	1.01	1.36	1.83	29.8	22.1	16.5	推荐
康缘药业	600557.SH	25.10	0.75	0.98	1.23	33.5	25.6	20.4	推荐
苑东生物	688513.SH	53.12	2.05	2.20	2.80	25.9	24.1	19.0	推荐



## 1. 神州细胞阿达木单抗注射液获国家药监局批准上市，用于治疗8种免疫系统疾病

神州细胞工程有限公司宣布国家药品监督管理局(NMPA)已正式批准公司自主研发阿达木单抗注射液——安佳润®上市申请。用于治疗含儿童适应症在内的银屑病、类风湿关节炎及强直性脊柱炎、克罗恩病、葡萄膜炎、多关节型幼年特发性关节炎、儿童斑块状银屑病、儿童克罗恩病8种免疫系统疾病。

**点评：**安佳润®为神州细胞工程自主研发的阿达木单抗生物类似药，通用名为阿达木单抗注射液（项目代号：SCT630），获批用于以下适应症的治疗：类风湿关节炎、强直性脊柱炎、银屑病、克罗恩病、葡萄膜炎、多关节型幼年特发性关节炎、儿童斑块状银屑病和儿童克罗恩病。基于与原研药修美乐®对比的临床前和临床研究结果，安佳润®一次性获得了原研药在国内获批的全部8个适应症的批准。TNF- 是一种导致多种自身免疫性疾病的炎症因子。过度表达的TNF- 通过降低调节性T细胞的功能使得免疫系统过度活化因而攻击宿主正常组织。SCT630是一种重组全人源抗TNF- 的IgG1单克隆抗体，通过与TNF- 的特异性结合，抑制TNF- 的生物活性以达到有效减轻炎症的治疗效果。



## 2. 甘李药业门冬胰岛素注射液BLA上市申请获FDA正式受理

甘李药业宣布，其研发用于糖尿病患者血糖控制的生物类似药门冬胰岛素注射液（通用名：InsulinAspartInjection）的生物制品许可申请获FDA正式受理，进入实质审查阶段。

**点评：**国际糖尿病联盟（IDF）全球糖尿病概览第10版（2021）发布的最新数据显示，2021年度美国20-79岁的糖尿病患者达3,220万人，患者规模位列世界第四位，仅次于中国、印度和巴基斯坦；患者人均糖尿病相关年度支出金额为11,779.2美元，高居世界第二；在美国20-79岁的成年人口中，糖尿病的发病率为13.6%。截至公告发布日，在美国境内，门冬胰岛素注射液的主要供货商为诺和诺德，诺和诺德作为原研厂家，其门冬胰岛素产品NovoRapid®2022年的全球销售额为154.6亿丹麦克朗（约22.16亿美元），其中美国市场的销售额为56.41亿丹麦克朗（约8.09亿美元）。





### 3. 信立泰恩那度司他片获批上市，用于治疗肾性贫血

信立泰宣布，肾性贫血新药“恩那度司他片”（恩那罗®）获得国家药品监督管理局签发的药品注册证书。

**点评：**恩那度司他片（恩那罗®）适应症为非透析的成人慢性肾脏病（CKD）患者的贫血治疗（以下简称为肾性贫血），是国内上市的新一代缺氧诱导因子脯氨酰羟化酶抑制剂（HIF-PHI）药物。作为新一代HIF-PHI药物，恩那罗®对HIF靶点的调控更加合理适度，刺激生成的内源性EPO（促红细胞生成素）更贴近生理浓度，平稳可控升高血红蛋白，整体安全性良好。此外还具有一天一次口服给药、用药依从性好，无需按体重调整，药物相互作用风险低等优势。上市后，将为广大肾性贫血患者带来全新的用药选择，更好地满足该领域未被满足的临床需求。。



### 4. 卫材和渤健开发的阿尔茨海默病新药获FDA全票支持

卫材（Eisai）和渤健（Biogen）开发的阿尔茨海默病药物lecanemab在美国FDA外周和中枢神经系统药物咨询委员会会议中，委员会专家以6:0的全票支持lecanemab（商品名Leqembi）的完全批准。FDA预计将在今年7月6日前做出最终决定，如果获得完全批准，其将成为20年来首款获得FDA完全批准的阿尔茨海默病新药。。

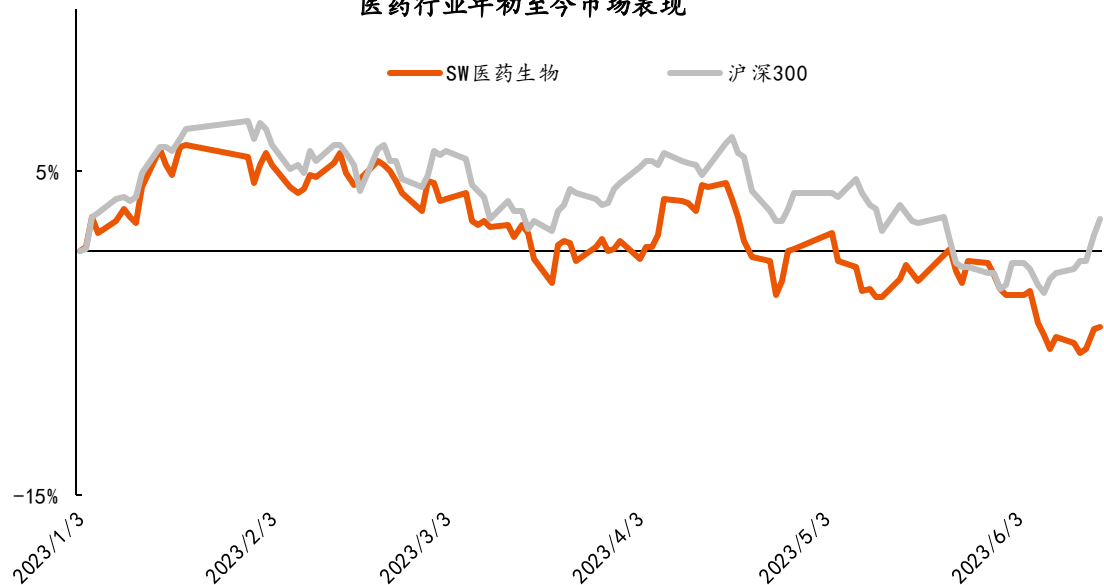
**点评：**lecanemab是一种人源化IgG1单克隆抗体，其通过与 $\beta$ -淀粉样蛋白（A $\beta$ ）结合而发挥作用。这些早期阿尔茨海默病患者在18个月时间里每两周接受静脉注射lecanemab或安慰剂，研究人员用18分制来测量他们的认知能力。结果显示，lecanemab将患者病情恶化的时间推迟了大约5个月。此外，在研究期间，接受lecanemab的患者进展到疾病下一阶段的可能性要低31%。此外，临床试验结果中的不良反应引发争议，接受该药物治疗17.3%的患者出现了脑出血（安慰剂对照组为9%），12.6%的患者出现了脑肿胀（安慰剂对照组为1.7%）。

# 涨跌幅数据

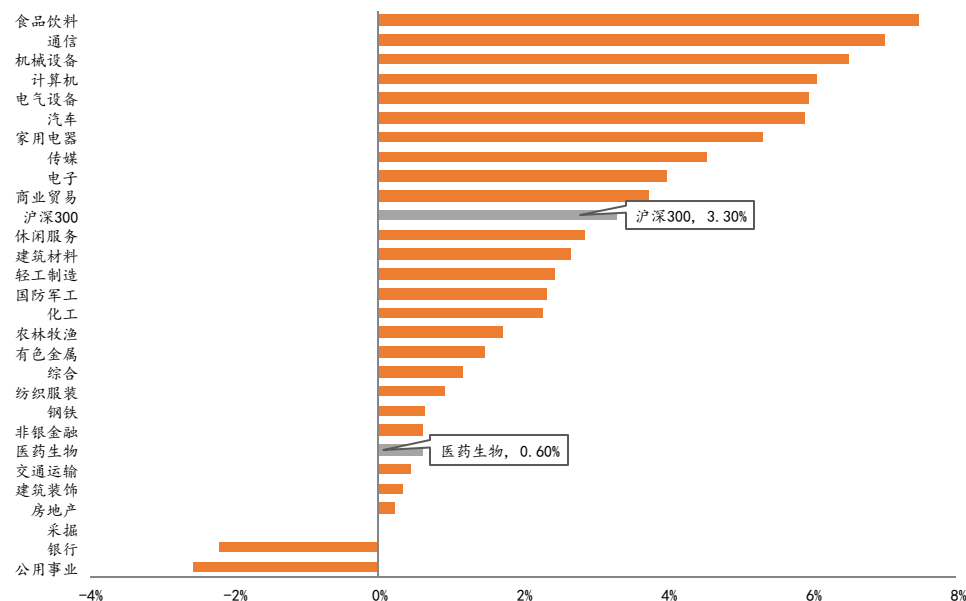
## 本周回顾

上周医药板块上涨0.60%，同期沪深300指数上涨3.30%；申万一级行业中25个板块上涨，2个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。

医药行业年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

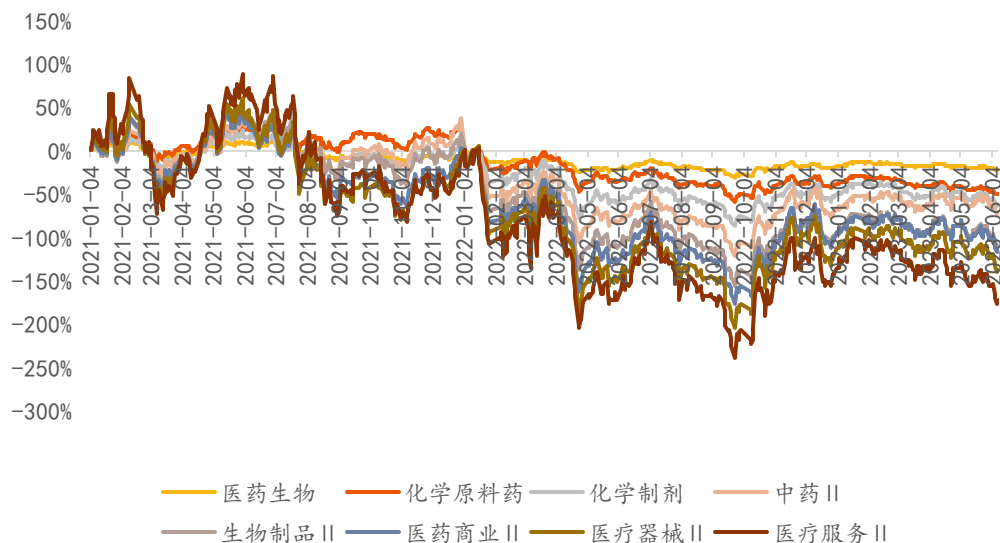
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

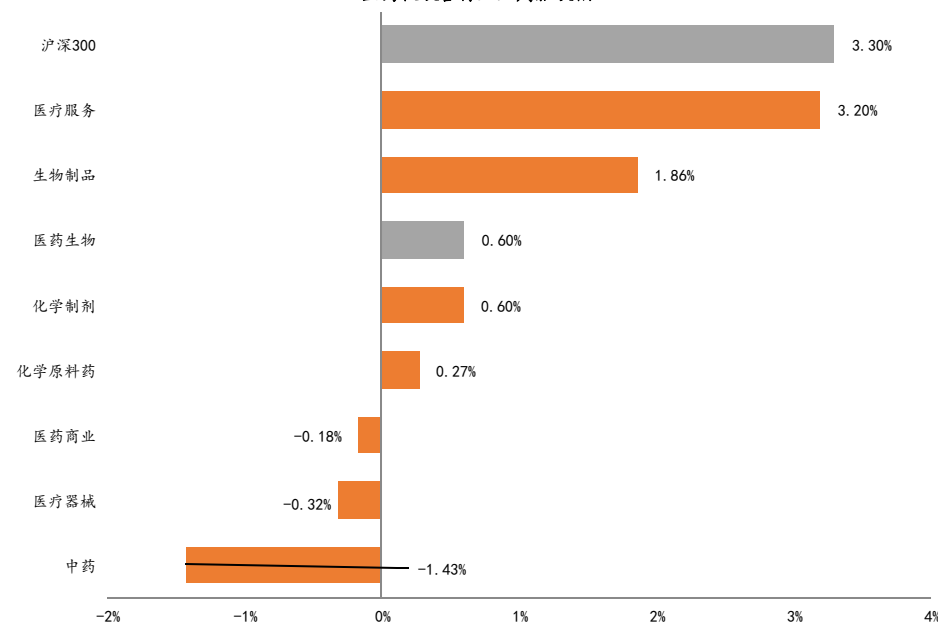
医药子行业4个上涨，3个下跌，其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅3.20%，跌幅最大的是中药，跌幅1.43%。

截止2023年6月16日，医药板块估值为27.05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36.27%，低于历史均值54.78%。

医药板块各子行业2021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：兴齐眼药（+9.69%）、圣达生物（+9.23%）、益丰药房（+9.14%）。

跌幅TOP3：和佳股份（-60.91%）、紫鑫药业（-17.78%）、重药控股（-12.55%）。

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	300573.SZ	兴齐眼药	9.69	1	300273.SZ	和佳股份	-60.91
2	603079.SH	圣达生物	9.23	2	002118.SZ	紫鑫药业	-17.78
3	603939.SH	益丰药房	9.14	3	000950.SZ	重药控股	-12.55
4	000952.SZ	广济药业	9.02	4	600594.SH	益佰制药	-10.58
5	002880.SZ	卫光生物	7.99	5	900904.SH	神奇B股	-10.00
6	603259.SH	药明康德	7.88	6	002107.SZ	沃华医药	-9.88
7	603233.SH	大参林	7.45	7	600518.SH	ST康美	-9.13
8	688108.SH	赛诺医疗	7.35	8	300633.SZ	开立医疗	-8.72
9	000963.SZ	华东医药	6.60	9	000989.SZ	九芝堂	-7.84
10	002252.SZ	上海莱士	6.53	10	300765.SZ	新诺威	-7.02
11	002424.SZ	贵州百灵	6.51	11	600079.SH	人福医药	-6.83
12	002019.SZ	亿帆医药	6.43	12	603567.SH	珍宝岛	-6.75
13	688016.SH	心脉医疗	5.64	13	300404.SZ	博济医药	-6.55
14	603456.SH	九洲药业	5.59	14	603368.SH	柳药股份	-6.48
15	600763.SH	通策医疗	5.39	15	002873.SZ	新天药业	-6.47

## 港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数上涨2.44%，同期恒生综指上涨3.23%；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5位；医药子行业全部上涨，其中涨幅最大的是香港生命科学工具和服务，涨幅8.24%，涨幅最小的是香港医疗保健设备与用品，涨幅0.14%。截止2023年6月16日，医药板块估值为15.49倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为85.67%，低于历史均值151.65%。

## 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。