

医药生物行业周报

首次全国中成药集采拟中选结果公布，降幅符合预期
2023年6月25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

首次全国中成药集采拟中选结果公布，降幅符合预期。

2023年6月21日，湖北省医药价格和招标采购管理服务网公示了全国中成药采购联盟集中带量采购拟中选结果。

结果显示，参与本次中成药集采的86家企业、95个报价代表品中，63家企业、68个报价代表品中选，中选率达71.6%。从采购组中选情况看，16个采购组中仅银杏叶提取物没有相关产品拟中选。

中选品种价格平均降幅为49.4%，单个产品降幅最大为77%、降幅最小为5%，均为香丹注射液。

我们认为本次中成药集采降幅基本符合预期。随着集采的不确定性落地，叠加持续利好政策支持以及行业的持续高景气，中成药药企或将迎来业绩及估值的双升。推荐关注：康缘药业、贵州三力、昆药集团、新天药业、以岭药业，固生堂，华润三九。

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) 礼来宣布以24亿美元收购DICE Therapeutics; 2) FDA拒绝奥贝胆酸NASH适应症上市, Intercept终止NASH相关投资; 3) FDA已批准辉瑞Ritlecitinib上市, 用于治疗12岁以上的严重斑秃患者; 4) 天广实三代CD20单抗MIL62原发性膜性肾病适应症被CDE拟纳入突破性疗法。



行情回顾

上周A股医药板块下跌3.16%, 同期沪深300指数下跌2.51%, 医药行业在28个行业中涨跌幅排名第19位。; 上周H股医药板块下跌11.35%, 同期恒生综指下跌6.09%, 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。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2023/6/23	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
东诚药业	002675.SZ	13.92	0.38	0.49	0.61	0.78	36.6	28.4	22.8	17.8	强烈推荐
凯莱英	002821.SZ	125.40	9.02	6.40	6.42	8.22	13.9	19.6	19.5	15.3	强烈推荐
固生堂	2273.HK	49.00	0.80	1.05	1.45	1.94	61.3	46.5	33.9	25.3	强烈推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	299.10	7.94	9.55	11.65	14.20	37.7	31.3	25.7	21.1	推荐
心脉医疗	688016.SH	167.01	4.96	6.29	8.33	11.15	33.7	26.6	20.0	15.0	推荐
新产业	300832.SZ	61.93	1.69	2.10	2.71	3.43	36.6	29.5	22.9	18.1	推荐
爱尔眼科	300015.SZ	19.57	0.36	0.52	0.67	0.85	53.6	37.6	29.2	23.0	推荐
通策医疗	600763.SH	97.82	1.71	2.43	3.28	4.31	57.2	40.3	29.8	22.7	推荐
九典制药	300705.SZ	26.08	0.82	1.04	1.38	1.83	31.8	25.1	18.9	14.3	推荐
昆药集团	600422.SH	20.80	0.51	0.82	0.99	1.20	40.8	25.4	21.0	17.3	推荐
一品红	300723.SZ	27.45	1.01	1.36	1.83	2.43	27.2	20.2	15.0	11.3	推荐
康缘药业	600557.SH	26.28	0.75	0.98	1.23	1.52	35.0	26.8	21.4	17.3	推荐
苑东生物	688513.SH	53.59	2.05	2.20	2.80	3.67	26.1	24.4	19.1	14.6	推荐

数据来源: wind, 平安证券研究所



1. 礼来宣布以24亿美元收购DICE Therapeutics

2023年6月20日，礼来宣布以24亿美元收购DICE Therapeutics。

点评：DICE Therapeutics的管线布局主要聚焦于慢性自身免疫性疾病和炎症性疾病领域，核心管线为IL-17小分子抑制剂产品组合。DICE Therapeutics拥有的DELSCAPE平台旨在开发能够通过变构结合影响蛋白-蛋白相互作用（PPI）的口服小分子药物，以达到抗体药的相似效应。礼来曾开发过靶向IL-17A的小分子化药LY3509754，然而其与PD-1激动剂联用治疗银屑病的I期临床中表现出肝脏毒性，终止了临床。通过收购DICE Therapeutics，礼来可以获得其安全性良好的DC-806。

目前处于临床活跃状态的IL-17单靶点化药仅有3款，DICE Therapeutics占其中2款，另外1款仍停留在2021年5月启动的I期临床阶段。因此DICE Therapeutics的产品及DELSCAPE平台均具有高稀缺性。



2. FDA拒绝奥贝胆酸NASH适应症上市，Intercept终止NASH相关投资

2023年6月22日，Intercept Pharmaceuticals宣布已收到FDA的完整回应函（CRL），认为目前的数据不支持批准该公司奥贝胆酸（Ocaliva, OCA）用于治疗非酒精性脂肪性肝炎（NASH）引起的肝硬化前期伴有肝纤维化患者的新药申请（NDA）。Intercept决定停止所有NASH相关投资。

点评：奥贝胆酸是一种法尼酯X受体（FXR）激动剂，FXR通常在肠与肝脏中表达，是胆酸、炎症反应、纤维化与代谢通路的关键调节分子；FXR的活化可以降低肝细胞内的胆酸浓度。2016年5月首获FDA批准治疗原发性胆汁性胆管炎，是全球第一个进入III期临床的NASH药物。

2022年7月，3期REGENERATE研究结果显示，接受奥贝胆酸（25mg，每日1次）治疗18个月时有22.4%的患者实现了纤维化程度至少改善1级且未出现NASH恶化，而安慰剂组达到该指标的患者只有9.6%（ $p < 0.0001$ ）。然而，10mg奥贝胆酸组的数据与安慰剂组没有统计学差异。



3. FDA已批准辉瑞Ritlecitinib上市，用于治疗12岁以上的严重斑秃患者

2023年6月23日，辉瑞公司宣布FDA批准其双激酶抑制剂 Litfulo (Ritlecitinib/利特昔替尼) 上市，用于治疗12岁以上患有严重斑秃患者。这是FDA批准的首款也是目前唯一一款用于治疗重度斑秃青少年的药物。

点评：Ritlecitinib为靶向JAK3抑制剂，通过与JAK3特有的残基CYS-909共价相互作用实现JAK同工酶选择性抑制。该药在降低毒性方面相比第一代泛JAK抑制剂更有优势。

本次获批是基于斑秃适应症的临床2b/3期试验ALLEGRO，结果显示，23%接受50 mg Ritlecitinib治疗的患者在6个月后头皮毛发覆盖达80%或以上（SALT \leq 20），而安慰剂组仅为1.6%。且青少年（12-17岁）和成人（18岁及以上）使用该药的疗效和安全性一致。

在安全性方面，至少4%使用Ritlecitinib的患者所报告最常见不良事件包括头痛（10.8%）、腹泻（10%）、痤疮（6.2%）、皮疹（5.4%）和荨麻疹（4.6%）。



4. 天广实三代CD20单抗MIL62原发性膜性肾病适应症被CDE拟纳入突破性疗法

2023年6月20日，CDE官网显示，天广实生物的重组人源化单克隆抗体MIL162注射液拟纳入突破性治疗品种，用于治疗原发性膜性肾病（primary membranous nephropathy, pMN）。

点评：MIL62是天广实自主研发的II型抗CD20重组人源化单抗，采用了独特的岩藻糖全敲除技术增强抗体ADCC，为首款国产第三代CD20抗体。在临床前体外及体内研究中，与第一代抗CD20抗体利妥昔单抗相比，MIL62表现出更强的ADCC活性和清除体内异常激活B细胞的能力。

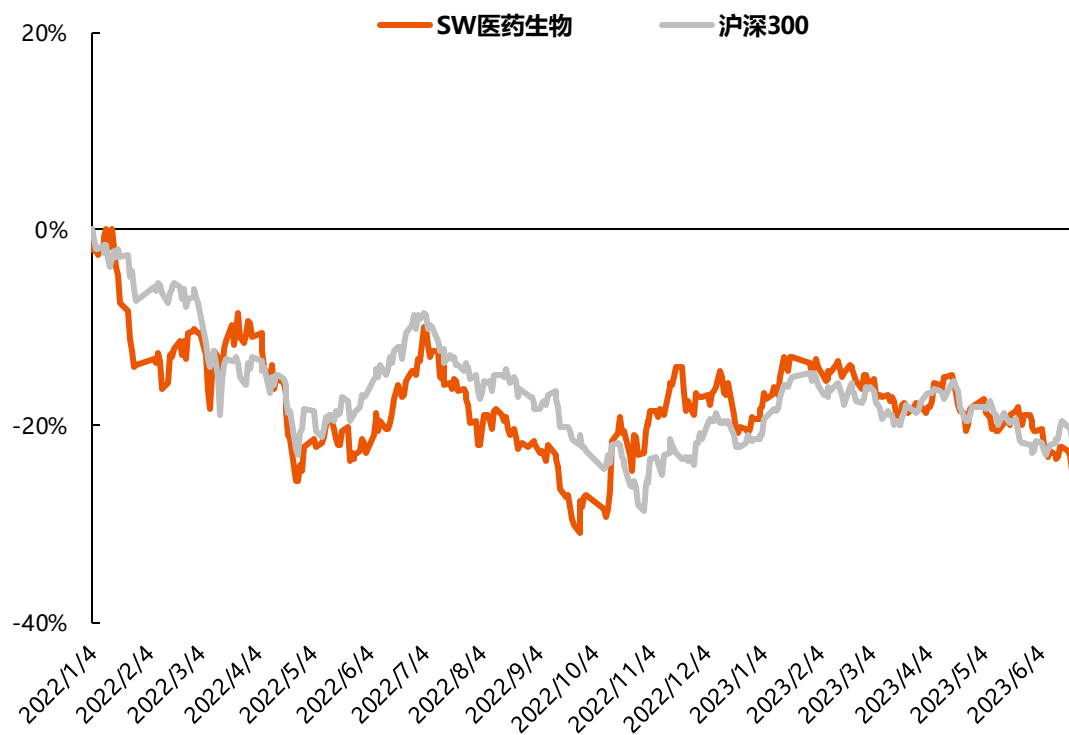
MIL62治疗膜性肾病的II期临床结果显示，MIL62在6个月肾脏总体缓解率和缓解起效时间均显著优于环孢素、以及利妥昔单抗MENTOR研究的历史数据（35.4%）。安全性方面，MIL62单药治疗组未出现药物不耐受事件，除输液反应之外，其他安全性特征均优于对照组环孢素。

涨跌幅数据

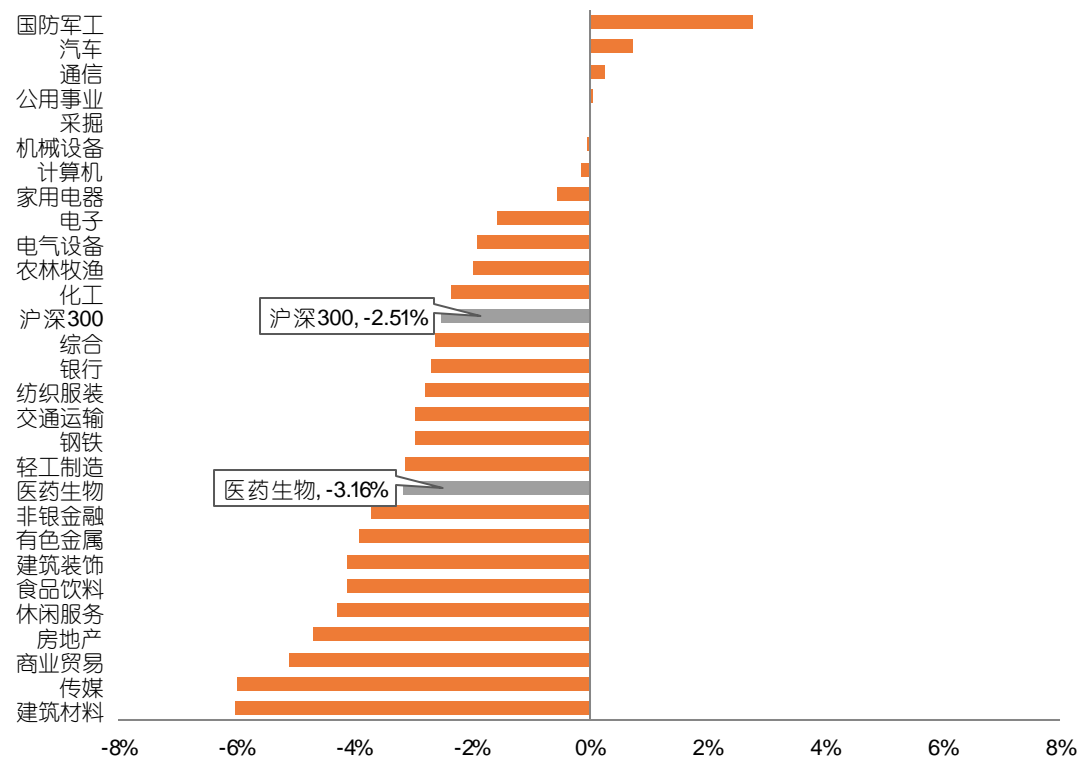
本周回顾

上周医药板块下跌3.16%，同期沪深300指数下跌2.51%；申万一级行业中4个板块上涨，23个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第19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

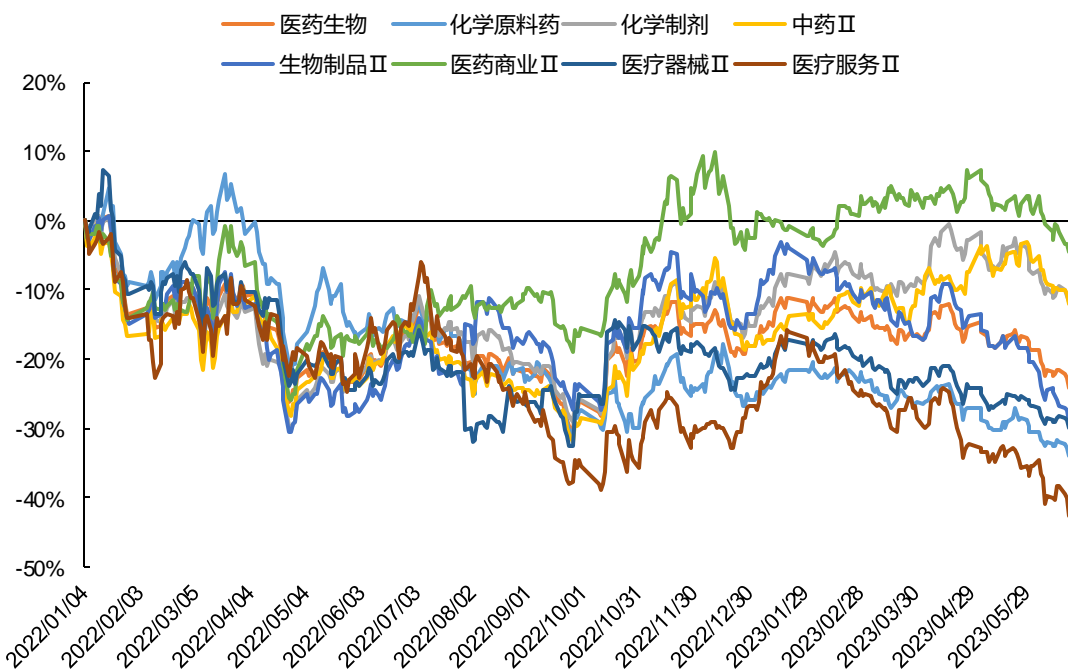
涨跌幅数据

本周回顾

医药子行业均下跌。其中跌幅最小的是医药商业，跌幅1.39%，跌幅最大的是医疗服务，跌幅7.57%。

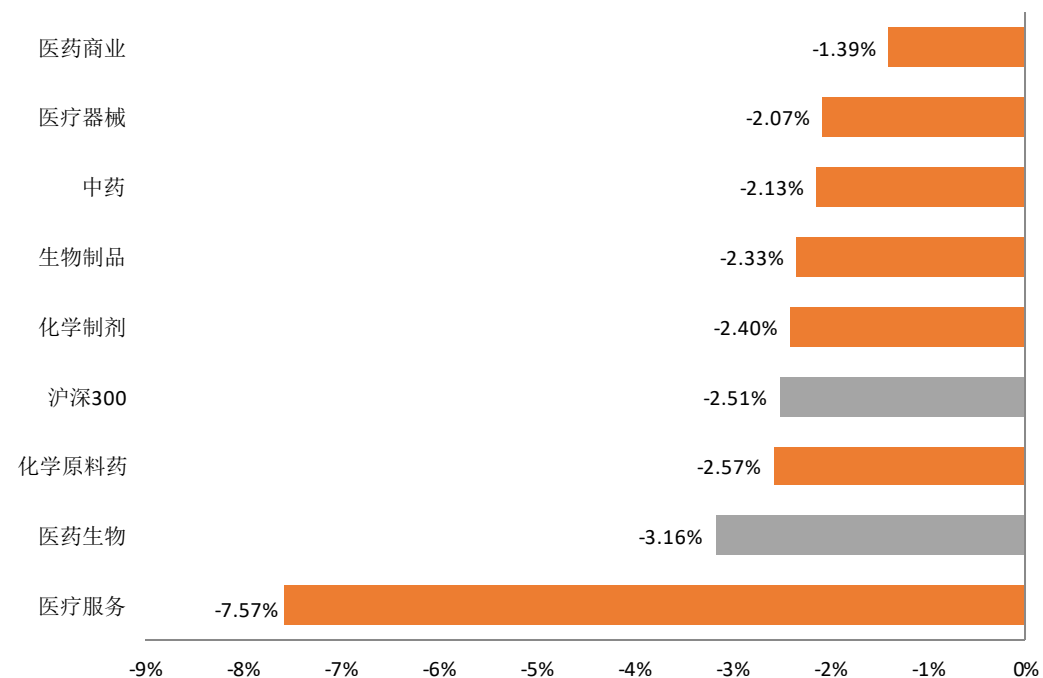
截止2023年6月23日，医药板块估值为26.21倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为34.94%，低于历史均值54.66%。

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：润达医疗（+23.03%）、凯普生物（+11.10%）、泰合健康（+10.00%）。

跌幅TOP3：延安必康（-75.23%）、康龙化成（-17.33%）、药明康德（-11.85%）。

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	603108.SH	润达医疗	23.03	1	002411.SZ	延安必康	-75.23
2	300639.SZ	凯普生物	11.10	2	300759.SZ	康龙化成	-17.33
3	000790.SZ	泰合健康	10.00	3	603259.SH	药明康德	-11.85
4	688358.SH	祥生医疗	9.75	4	002821.SZ	凯莱英	-10.30
5	002166.SZ	莱茵生物	6.88	5	300199.SZ	翰宇药业	-10.07
6	600557.SH	康缘药业	4.70	6	688202.SH	美迪西	-9.97
7	603998.SH	方盛制药	3.91	7	300347.SZ	泰格医药	-9.51
8	603351.SH	威尔药业	3.65	8	000004.SZ	国农科技	-9.51
9	603590.SH	康辰药业	3.41	9	300723.SZ	一品红	-8.86
10	300497.SZ	富祥股份	3.31	10	603880.SH	南卫股份	-8.73
11	688108.SH	赛诺医疗	3.11	11	603127.SH	昭衍新药	-8.36
12	002223.SZ	鱼跃医疗	3.00	12	300363.SZ	博腾股份	-8.29
13	300676.SZ	华大基因	2.42	13	300725.SZ	药石科技	-7.82
14	600129.SH	太极集团	2.41	14	603456.SH	九洲药业	-7.55
15	600750.SH	江中药业	1.59	15	603222.SH	济民制药	-7.03

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11.35%，同期恒生综指下跌6.09%；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设备与用品，跌幅5.20%，跌幅最大的是香港生命科学工具和服务，跌幅16.60%。截止2023年6月23日，医药板块估值为13.73倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为74.31%，低于历史均值151.11%。

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2022版权所有。保留一切权利。