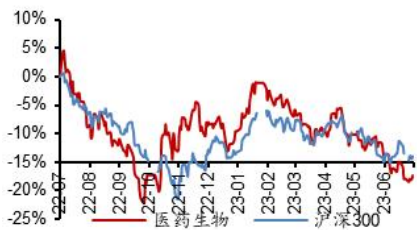


## 医药赛道继续寻找成长性和市场空间打开的投资机会

行业评级：增持

报告日期：2023-07-03



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

联系人：李焯

执业证书号：S0010121110031

邮箱：lichan@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

### 相关报告

1. 行业周报：中药持续获得政策支持，医药板块要乐观起来 2023-5-29
2. 行业周报：医药进入复苏验证期，兼顾主线（中药+创新）和个股机会 2023-6-5
3. 行业周报：医药进入复苏验证期和缺乏景气行业的迷茫期，自下而上逻辑更为重要 2023-6-12
4. 行业周报：把握中药核心资产，精选医药成长个股 2023-6-19
5. 行业周报：中药集采降幅温和，建议持续配置 2023-6-26

### 主要观点：

#### ■ 本周行情回顾：板块上涨

本周医药生物指数上涨 1.05%，跑赢沪深 300 指数 1.61 个百分点，跑赢上证综指 0.92 个百分点，行业涨跌幅排名第 16。6 月 30 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 26X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，相比 6 月 23 日 PE 持平，比 2012 年以来均值（35X）低 9 个单位。本周，13 个医药 III 级子行业中，7 个子行业上涨，6 个子行业下跌。其中，医药流通为涨幅最大的子行业，上涨 4.62%；医院为跌幅最大的子行业，下跌 2.23%。6 月 30 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE（TTM）为 68X。

#### ■ 医药赛道继续寻找成长性和市场空间打开的投资机会

医药生物终于跑赢沪深 300 指数 1.61 个百分点，在申万 31 个一级行业涨幅排名 top16，这是连续第四周跑输后终于跑赢，还是处于涨-跌-涨-跌的状态，医药在目前阶段不是全市场机构的配置主流。细分板块方面，医药流通、化药、中药等细分领域领涨，医院、CXO 和药店领跌下跌，CXO 再一次回调显示市场对整个产业接下来的发展的悲观心态。涨幅 top10，中药和 AI 为主，但是标的市值相对较小；跌幅 top10，CXO 和创新药为主。港股方面，HSCIH 周涨幅 2.19%。医药生物（申万）年初至今下跌 5.56%，位列 21，走势已经回到了 2022 年 10 月份的水平。医药目前到了很多标的估值能接受但是吸引力没那么足、苦于没有板块行情的机会的阶段，资金持续在观望，稍微拉长时间维度，医药目前这个时间点配置，会显示出很好的投资价值。

但是现在医药的投资机会需要自下而上选择，挖掘具备竞争力和差异化的公司，和过去 2018~2021 年只需要挖掘医药细分龙头、持股拿住不一样，相对而言对投资的判断、交易能力要求更高。过去单边上涨的行情，只需要跟住数据，而如今需要先做投资判断，再持续跟进公司的发展，否则是寻找精确的错误。中药板块，我们认为是中长期的机会，建议优质的中药标的需要拿住拿稳，调整则视为买入机会，短期的估值等因素在景气度面前应该淡化，近期尤其要关注基药目录、配方颗粒、没涨的非国企优质中药标的。创新药我们更多关注 FIC 标的，尤其是公司产品已经拿证具备商业化能力、处于放量期的标的。我们认为：市场波动较大，部分个股创新低，市场极端情况下，具备业绩持续增长性的公司以及核心竞争力的公司（包括管理层的考量）带来很好的买点。

**七月金股我们选择健麾信息：**健麾信息还处于被低估状态（wind 一致 24PE 为 24X），我们看好健麾信息在药房、药店等场景下其自动化设备以及内嵌的 AI 驱动因素，公司的国际化进程也值得期待，会

让市场对公司的估值重估。2022年，公司与 Ajlan&Bros Information Technology Company 签署合资协议，在沙特首都利雅得新设合资公司，以期通过双方长期积累的商业实力、业务经验和优势资源将公司产品迅速推广到沙特、中东及北非市场，全力推动沙特医疗产业迈向数字化、自动化、提高医疗行业和服务质量和效率。公司如果打开中东市场，则打开了未来的发展空间。

**此外，之前推荐的一些标的回顾和观点更新：**

**润达医疗：**人工智能可以落地医疗应用的公司，和华为合作打开新局面；之前短期因为资金因素回调较大，其基本面无负面变化，叠加一季度业绩恢复较快，我们一直建议重点关注；如今与华为合作落地带来新的业务开拓空间，我们依旧建议重点关注。

**亚辉龙：**发光领域超跌标的，公司在自免的优势会显著帮助公司开拓国内医院渠道，市场更多关注的是公司是新冠受益公司，我们认为公司抓住新冠机会赚钱为公司的渠道开拓和新产品研发投入奠定了资金基础，检测项目（自免、辅助生殖、肌炎等）具备特色，值得长期持有。

**特宝生物（肝炎治愈+产品独家）：**我们认为公司的业绩加速会体现在二季度和三季度的报表，主要是考虑到罗氏的品类退出中国市场以及从一季度开始新增患者数量上升，对应业绩则体现在三季度。

**广誉远：**中药名贵 OTC，公司作为山西国资委控股中药标的，年报和一季度报财务显著改善，国资委对公司的规划也值得期待。

**天士力：**建议继续持有，我们看好天士力作为中药创新药的领先企业过去研发投入的沉淀以及市场对其中药板块业务的重新估值，尤其是在方盛制药、达仁堂等标的持续创新高的背景下，天士力更加值得关注。

**康缘药业：**建议持续关注，公司中药品类多、进入基药目录预期品种多，股权激励已经落地，估值对应 2023PE 30X。

**固生堂：**中医医疗服务稀缺标的，乘政策利好之风，公司在内外部环境动荡的 2022 年依旧实现较好增长，截至 2022 年底共经营 48 家医疗机构、5 家线下药房，同时与 13 个第三方线上平台建立联系，版图依旧实现扩张，韧性十足。进入 2023 年公司发展持续向好，月度同比保持较高增速，全年预计新开门店 8~10 家。公司 2024 年 wind 一致对应利润 3.42 亿元 PE 为 31X，持续推荐。

**艾迪药业：**公司艾滋病国内首家三联复方创新药获批并且销售积极推进，2022Q3 至 2023Q1 连续三个季度公司的基本面改善，全年扭亏可期。具备商业化的产品、产品优势显著、竞争格局好，符合我们长期看好的大逻辑。

#### ■ 华安创新药周观点：一级后期融资逐渐恢复，静待创新药开花结果

**周度复盘：**本周药品板块涨跌各半，随着二季度的结束，市场进入业绩验证期，关注度围绕在二季度高增长预期的板块，较高临床投入阶段的创新药公司相对遇冷，料 7、8 月份创新药板块相对保守。本周云顶新耀再拉涨势，大涨 29.07%，经过战略调整管线精简后，公司

明确商业化发力目标，国内稀缺 IgA 肾病对因治疗药物 Nefecon 预计将在年内获批，有望明年实现销售放量。

从一级市场创新药投融资事件来看，新药初创公司开始出现大额 A 轮融资（5 亿元）、多家机构跟投的 C 轮或后期融资，这在过去一年甚至更长的时间里都是相对缺乏的，技术会迭代螺旋上升，而临床需求只要存在，新药研发必是长久的话题。

创新药发展并不久远，在医保支付中属于年轻且有巨大发展空间的存在，应当始终围绕药物的临床价值带来的对应临床获益，来考量其未来空间。关注已经稳定商业化或即将商业化放量的公司。而仿制药随着“应采尽采”对药品种类的扩大覆盖，数次集采对传统药品公司影响逐渐到底，积极关注具有明显业绩增长、新业务带来一定增量或变化的标的。

#### 关注标的：

**1) 专科用药领域领先公司：**特宝生物（乙肝）、艾迪药业（HIV 复方单片）、凯因科技（丙肝）、盟科药业（抗多重感染）、泽璟制药（自免管线）、亚虹医药（创新药械结合）、康弘药业（康柏西普、眼科基因治疗）；

**2) 新药上市产品放量公司：**艾迪药业（HIV 复方单片）、华领医药（华堂宁）、艾力斯（伏美替尼）、云顶新耀（肾病 Nefecon、依拉环素）；

**3) 仿制企稳创新变化公司：**石药集团（mRNA、ADC）、亿帆医药（F627 出海）、信立泰（集采利空出尽+多个产品上市）；

**4) 有望引领行业突破公司：**信达生物（IBI362 等）、华东医药（GLP-1 类）、康方生物（AK105/AK112）、亚盛医药（耐立克）；

**5) 长期关注出海型/平台型制药企业：**百济神州、传奇生物、科伦药业、君实生物、诺诚健华、恒瑞医药。

#### ■ 本周个股表现：A 股超七成个股上涨

本周 463 支 A 股医药生物个股中，有 342 支上涨，占比 74%。

本周涨幅前十的医药股为：安必平(+28.35%)、柳药集团(+22.21%)、仟源医药(+20.59%)、嘉应制药(+18.18%)、东阿阿胶(+13.24%)、西藏药业(+12.01%)、大理药业(+10.99%)、宝莱特(+10.99%)、吉贝尔(+10.42%)、未名医药(+10.22%)。

本周跌幅前十的医药股为：春立医疗(-14.04%)、悦康药业(-13.07%)、福瑞股份(-10.99%)、山外山(-10.23%)、祥生医疗(-10.13%)、首药控股(-8.92%)、诺思格(-8.19%)、艾迪药业(-7.99%)、成都先导(-7.17%)、百利天恒(-6.55%)。

本周港股 88 支个股中，69 支上涨，占比 78%。

#### ■ 本周新发报告

公司点评云顶新耀-B：《IgA 肾病耐赋康数据披露，商业化放量在即》。

#### ■ 风险提示

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

## 正文目录

1 本周行情回顾：板块上涨	6
2 周观点：医药赛道继续寻找成长性和市场空间打开的投资机会	7
3 华安创新药周观点：一级后期融资逐渐恢复，静待创新药开花结果	8
4 本周个股表现：A股超七成个股上涨	13
4.1 A股个股表现：超七成个股上涨	13
4.2 港股个股表现：近八成个股上涨	14
5 本周新发报告	16
5.1 公司点评云顶新耀-B：IGA肾病耐赋康数据披露，商业化放量在即	16
风险提示：	17

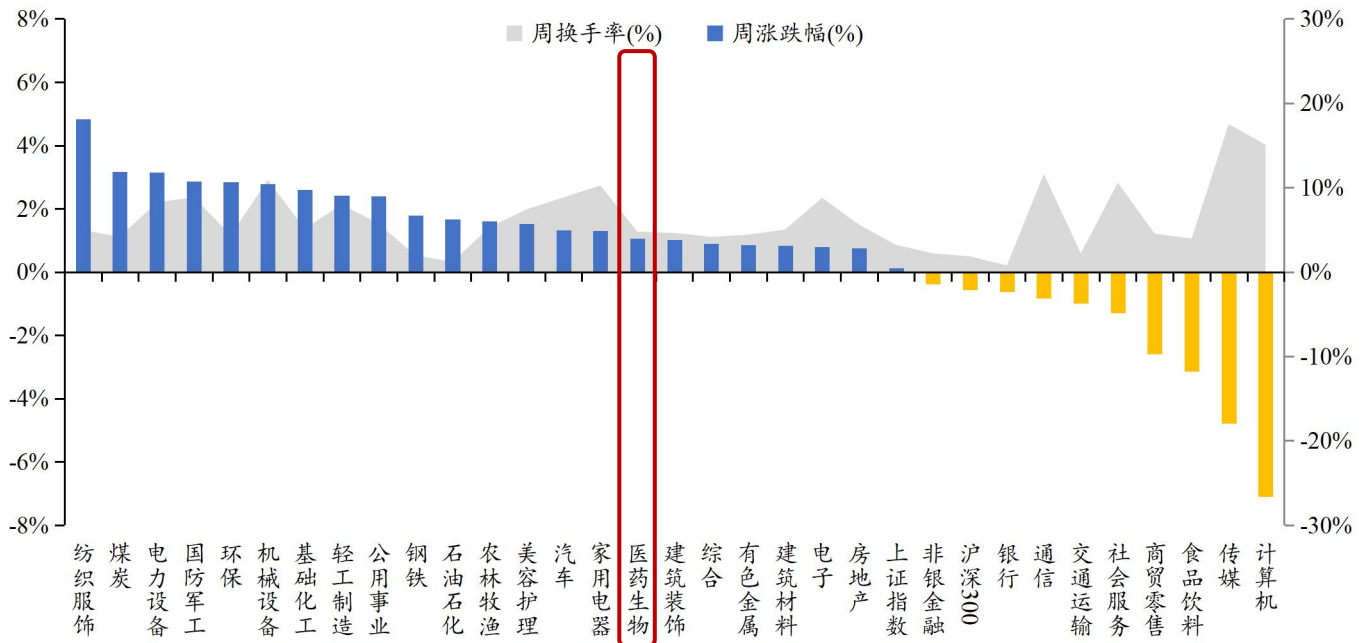
## 图表目录

图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）	6
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 6 月 30 日（本周五））	6
图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周）	7
图表 4 创新药标的周涨跌幅（6.26~6.30）	9
图表 5 创新药周度事件（6.26~6.30）	11
图表 6 A 股医药股涨幅前十（本周）	13
图表 7 A 股医药股跌幅前十（本周）	13
图表 8 A 股医药股成交额前十（本周）	14
图表 9 港股医药股涨幅前十（本周）	14
图表 10 港股医药股跌幅前十（本周）	15
图表 11 港股医药股成交额前十（本周）	15

# 1 本周行情回顾：板块上涨

本周医药生物指数上涨 1.05%，跑赢沪深 300 指数 1.61 个百分点，跑赢上证综指 0.92 个百分点，行业涨跌幅排名第 16。

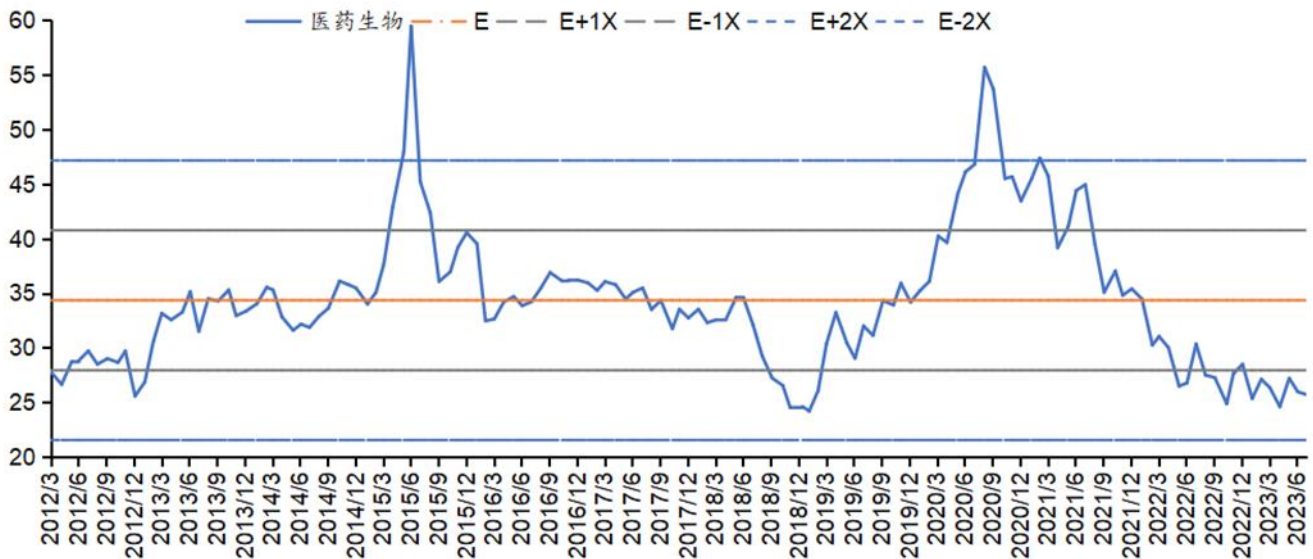
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

6 月 30 日（本周五），医药生物行业 PE (TTM，剔除负值) 为 26X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，相比 6 月 23 日 PE 持平，比 2012 年以来均值（35X）低 9 个单位。

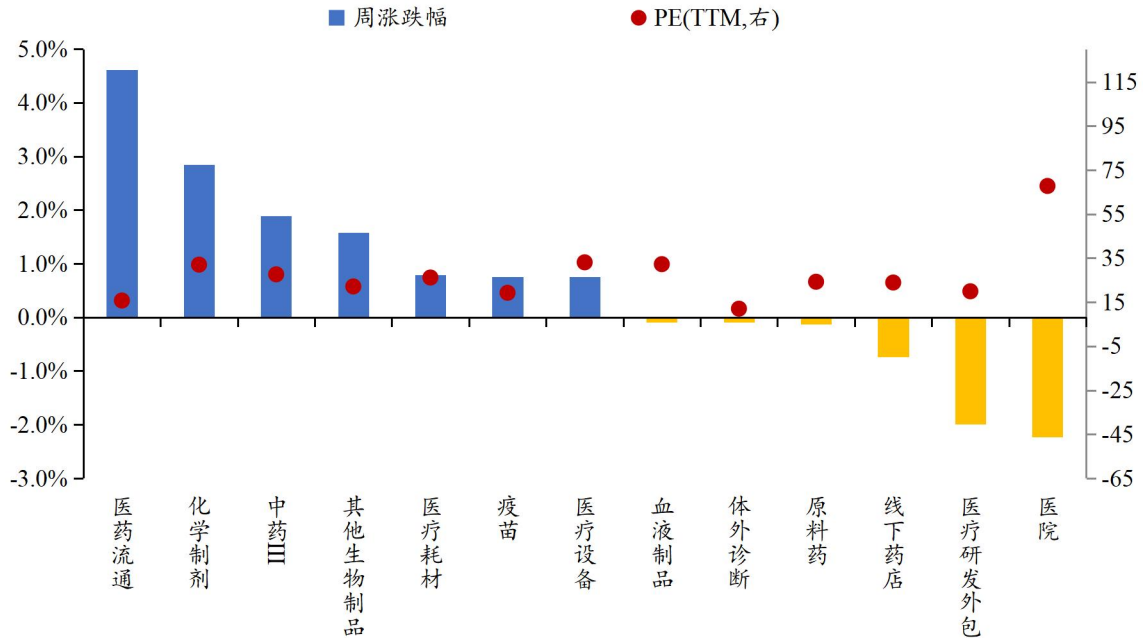
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 6 月 30 日（本周五））



资料来源：ifind，华安证券研究所

本周，13个医药 III 级子行业中，7 个子行业上涨，6 个子行业下跌。其中，医药流通为涨幅最大的子行业，上涨 4.62%；医院为跌幅最大的子行业，下跌 2.23%。6 月 30 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 68X。

图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万三级行业数据。

## 2 周观点：医药赛道继续寻找成长性和市场空间打开的投资机会

医药生物终于跑赢沪深 300 指数 1.61 个百分点，在申万 31 个一级行业涨幅排名 top16，这是连续第四周跑输后终于跑赢，还是处于涨-跌-涨-跌的状态，医药在目前阶段不是全市场机构的配置主流。细分板块方面，医药流通、化药、中药等细分领域领跌，医院、CXO 和药店领跌下跌，CXO 再一次回调显示市场对整个产业接下来的发展的悲观心态。涨幅 top10，中药和 AI 为主，但是标的市值相对较小；跌幅 top10，CXO 和创新药为主。港股方面，HSCIH 周涨幅 2.19%。

医药生物（申万）年初至今下跌 5.56%，位列 21，走势已经回到了 2022 年 10 月份的水平。医药目前到了很多标的估值能接受但是吸引力没那么足、苦于没有板块行情的机会的阶段，资金持续在观望，稍微拉长时间维度，医药目前这个时间点配置，会显示出很好的投资价值。

但是现在医药的投资机会需要自下而上选择，挖掘具备竞争力和差异化的公司，和过去 2018~2021 年只需要挖掘医药细分龙头、持股拿住不一样，相对而言对投资的判断、交易能力要求更高。过去单边上涨的行情，只需要跟住数据，而如今需要先做投资判断，再持续跟进公司的发展，否则是寻找精确的错误。中药板块，我们认为是中长期的机会，建议优质的中药标的需要拿住拿稳，调整则视为买入机会，短期的估值等因素在景气度面前应该淡化，近期尤其要关注基药目录、配方颗粒、没涨的非国企优质中药标的。创新药我们更多关注 FIC 标的，尤其是公司产品已经

拿证具备商业化能力、处于放量期的标的。我们认为：市场波动较大，部分个股创新低，市场极端情况下，具备业绩持续增长性的公司以及核心竞争力的公司（包括管理层的考量）带来很好的买点。

**七月金股我们选择健麾信息：**健麾信息还属于被低估状态（wind 一致 24PE 为 24X），我们看好健麾信息在药房、药店等场景下其自动化设备以及内嵌的 AI 驱动因素，公司的国际化进程也值得期待，会让市场对公司的估值重估。2022 年，公司与 Ajlan&Bros Information Technology Company 签署合资协议，在沙特首都利雅得新设合资公司，以期通过双方长期积累的商业实力、业务经验和优势资源将公司产品迅速推广到沙特、中东及北非市场，全力推动沙特医疗产业迈向数字化、自动化、提高医疗行业和服务质量和效率。公司如果打开中东市场，则打开了未来的发展空间。

**此外，之前推荐的一些标的的回顾和观点更新：**

**润达医疗：**人工智能可以落地医疗应用的公司，和华为合作打开新局面；之前短期因为资金因素回调较大，其基本面无负面变化，叠加一季度业绩恢复较快，我们一直建议重点关注；如今与华为合作落地带来新的业务开拓空间，我们依旧建议重点关注。

**亚辉龙：**发光领域超跌标的，公司在自免的优势会显著帮助公司开拓国内医院渠道，市场更多关注的是公司是新冠受益公司，我们认为公司抓住新冠机会赚钱为公司的渠道开拓和新产品研发投入奠定了资金基础，检测项目（自免、辅助生殖、肌炎等）具备特色，值得长期持有。

**特宝生物（肝炎治愈+产品独家）：**我们认为公司的业绩加速会体现在二季度和三季度的报表，主要是考虑到罗氏的品类退出中国市场以及从一季度开始新增患者数量上升，对应业绩则体现在三季度。

**广誉远：**中药名贵 OTC，公司作为山西国资委控股中药标的，年报和一季度财报财务显著改善，国资委对公司的规划也值得期待。

**天士力：**建议继续持有，我们看好天士力作为中药创新药的领先企业在过去研发投入的沉淀以及市场对其中药板块业务的重新估值，尤其是在方盛制药、达仁堂等标的持续创新高的背景下，天士力更加值得关注。

**康缘药业：**建议持续关注，公司中药品类多、进入基药目录预期品种多，股权激励已经落地，估值对应 2023PE 30X。

**固生堂：**中医医疗服务稀缺标的，乘政策利好之风，公司在内外部环境动荡的 2022 年依旧实现较好增长，截至 2022 年底共经营 48 家医疗机构、5 家线下药房，同时与 13 个第三方线上平台建立联系，版图依旧实现扩张，韧性十足。进入 2023 年公司发展持续向好，月度同比保持较高增速，全年预计新开门店 8~10 家。公司 2024 年 wind 一致对应利润 3.42 亿元 PE 为 31X，持续推荐。

**艾迪药业：**公司艾滋病国内首家三联复方创新药获批并且销售积极推进，2022Q3 至 2023Q1 连续三个季度公司的基本面改善，全年扭亏可期。具备商业化的产品、产品优势显著、竞争格局好，符合我们长期看好的大逻辑。

### 3 华安创新药周观点：一级后期融资逐渐恢复，静待创新药开花结果



### 周度复盘：

本周药品板块涨跌各半，随着二季度的结束，市场进入业绩验证期，关注度围绕在二季度高增长预期的板块，较高临床投入阶段的创新药公司相对遇冷，料7、8月份创新药板块相对保守。本周云顶新耀再拉涨势，大涨29.07%，经过战略调整管线精简后，公司明确商业化发力目标，国内稀缺IgA肾病对因治疗药物Nefecon预计将在年内获批，有望明年实现销售放量。

从一级市场创新药投融资事件来看，新药初创公司开始出现大额A轮融资（5亿元）、多家机构跟投的C轮或后期融资，这在过去一年甚至更长的时间里都是相对缺乏的，技术会迭代螺旋上升，而临床需求只要存在，新药研发必是长久的话题。

创新药发展并不久远，在医保支付中属于年轻且有巨大发展空间的存在，应当始终围绕药物的临床价值带来的对应临床获益，来考量其未来空间。关注已经稳定商业化或即将商业化放量的公司。而仿制药随着“应采尽采”对药品种类的扩大覆盖，数次集采对传统药品公司影响逐渐到底，积极关注具有明显业绩增长、新业务带来一定增量或变化的标的。

### 后续关注：

**1) 专科用药领域领先公司：**特宝生物（乙肝）、艾迪药业（HIV复方单片）、凯因科技（丙肝）、盟科药业（抗多重感染）、泽璟制药（自免管线）、亚虹医药（创新药械结合）、康弘药业（康柏西普、眼科基因治疗）；

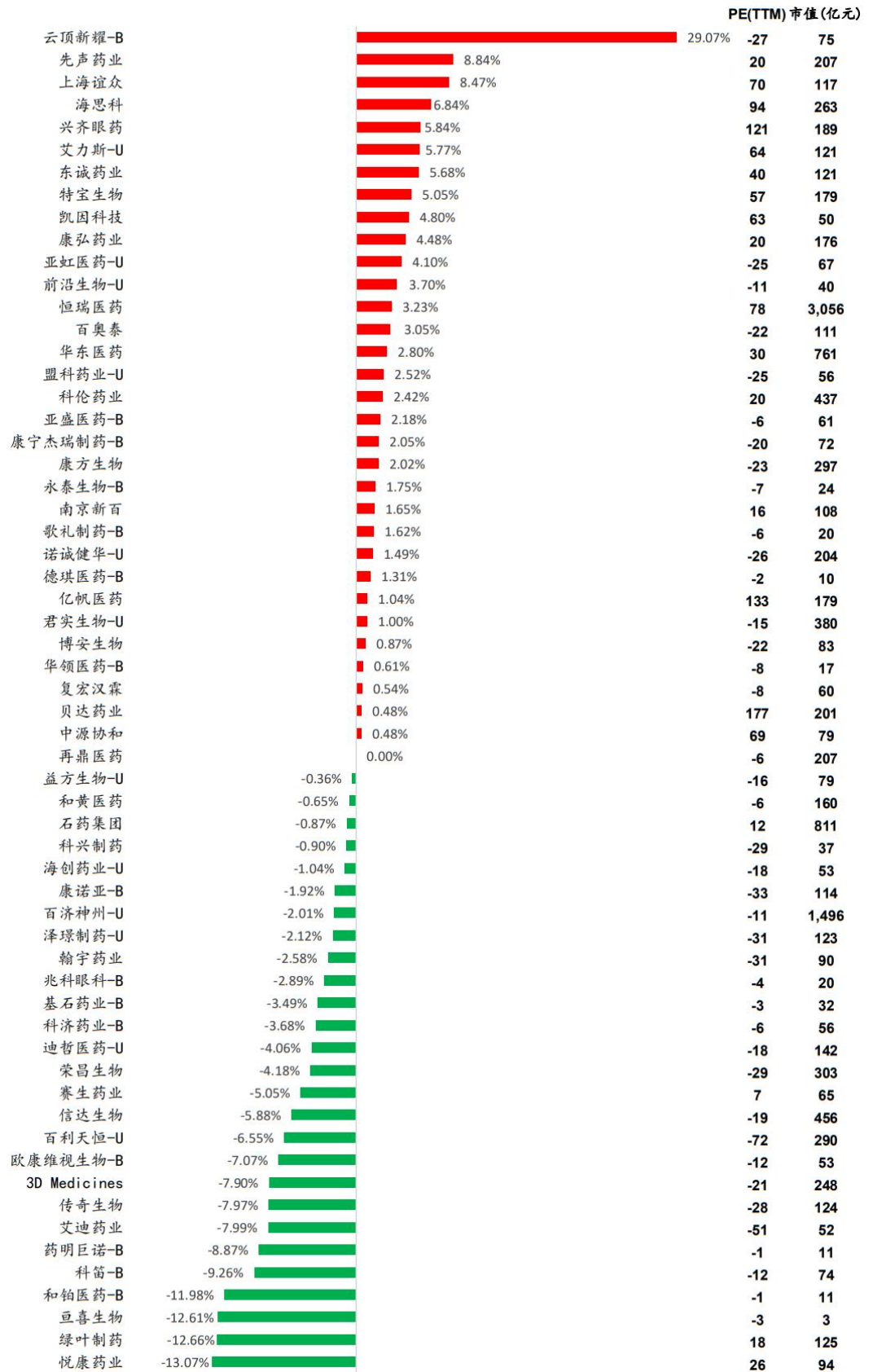
**2) 新药上市产品放量公司：**艾迪药业（HIV复方单片）、华领医药（华堂宁）、艾力斯（伏美替尼）、云顶新耀（肾病Nefecon、依拉环素）；

**3) 仿制企稳创新变化公司：**石药集团（mRNA、ADC）、亿帆医药（F627出海）、信立泰（集采利空出尽+多个产品上市）；

**4) 有望引领行业突破公司：**信达生物（IBI362等）、华东医药（GLP-1类）、康方生物（AK105/AK112）、亚盛医药（耐立克）；

**5) 长期关注出海型/平台型制药企业：**百济神州、传奇生物、科伦药业、君实生物、诺诚健华、恒瑞医药。

**图表 4 创新药标的周涨跌幅（6.26~6.30）**



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 5 创新药周度事件 (6.26~6.30)

<p>产业重要信息</p>	<p><b>1.二甲双胍或将再添新用途：</b>成为首个预防新冠后遗症药物，风险直降 40%。 近年来有越来越多研究提示了二甲双胍的数十项潜在治疗效果，最新发布的《二甲双胍临床应用专家共识》(2023 版)也肯定了其降血糖以外的的部分新作用。恒瑞医药、越洋医药等药企押宝更多二甲双胍复方制剂。</p> <p><b>2.EMA 警戒 GLP-1 类甲状腺癌风险：</b>欧洲食品药品监督管理局 (EMA) 在 5 月对诺和诺德的司美格鲁肽和礼来的替尔泊肽均发出了甲状腺癌安全信号。 “该安全信号并不明确意味着药物是任何报告的不良事件的原因，药物警戒风险评估委员会 (PRAC) 正在审查现有证据，并要求诺和诺德、礼来、阿斯利康、赛诺菲四家公司在 7 月 26 日前补充风险信息。</p> <p><b>3.辉瑞砍掉二代口服 GLP-1 小分子管线：</b>公司更新了小分子 GLP-1R 激动剂项目的临床计划，由于观察到转氨酶升高，决定放弃第二代的 Lotiglipton，全力推进第一代的 Danuglipron。其中二代每日口服 1 次，一代每日口服 2 次，并且具有一定心血管风险。</p>
<p>新药进度</p>	<p><b>【中国】</b></p> <p>1.【特宝生物】I 类新药长效重组人粒细胞集落刺激因子“拓培非格司亭注射液”（商品名“珮金®”）获批上市。适用于非髓性恶性肿瘤患者降低以发热性中性粒细胞减少症为表现的感染发生率。 扬子江药业 2 款仿制药获批上市，视同通过一致性评价，分别为磷酸奥司他韦胶囊和氨氯地平贝那普利胶囊（首仿）。</p> <p>2.【华领医药】在第 83 届美国糖尿病协会 (ADA) 科学年会上展示了其全球首创新药葡萄糖激酶激活剂 (GKA) 多格列艾汀 (华堂宁®) 的多项基础和临床研究成果。多格列艾汀低剂量给药 26 周，GK 大鼠的空腹血糖升高趋势得到显著遏制，且记忆功能得到有效保护；多格列艾汀低剂量长期用药，阻止了 GK 大鼠海马区胰岛素受体的蛋白表达量降低，稳定 GK 大鼠海马区葡萄糖转运体的蛋白表达水平。另有多项研究进一步证明了多格列艾汀修复 2 型糖尿病患者胰岛功能。</p> <p>3.【英矽智能】(Insilico Medicine) 宣布，公司自主研发的抗纤维化小分子候选药物 INS018_055 已完成 2 期临床试验首批患者给药，产品正在进行中美两地国际多中心。</p> <p>4.【复星凯特】的 CAR-T 药品阿基仑赛注射液（商品名：奕凯达®）新适应症上市申请获得正式批准，为一线免疫化疗无效或在一线免疫化疗后 12 个月内复发的成人 B 细胞淋巴瘤。这也标志着奕凯达®</p> <p><b>【海外】</b></p> <p>1. 1.Avalo Therapeutics 核心管线 AVTX-002 (LIGHT 抗体) 治疗哮喘的二期临床 PEAK 没有达到主要终点，股价当天大跌 89%，目前市值仅 660 万美元。</p> <p>2.MoonLake Immunotherapeutics 宣布 Sonelokimab (IL-17A/F 纳米双抗) 治疗化脓性汗腺炎 (HS) 的二期临床取得积极数据。当日 MoonLake 股价当天大涨 78%，市值达到 24 亿美元，Acelyrin (IL-17A) 跟涨。</p> <p>3.【赛诺菲】Amltelimab (OX40L 抗体) 治疗中重度特应性皮炎的 2b 期临床 STREAM-AD 获得成功，治疗第 16 周、第 24 周达到 EASI 评分主要终点和关键次要终点。2021 年 11 月，赛诺菲以 14.5 亿美元收购 Kymab 获得该管线，加强自免布局。</p> <p>4.【再生元】收到了 FDA 就 8mg 阿柏西普 (高剂量) 三项眼科适应症生物制剂许可申请 (BLAs) 的完整回复函 (CRL)，由于第三方灌装商的合规性问题而拒绝了阿柏西普 8mg 剂量的上市申请。预计灌装商的合规性问题将拖延 8mg 阿柏西普上市约 6 个月。再生元的股价截止收盘前下跌了 8.71%，至 716.9 美元。</p> <p>5.【君实生物】tifcemalimab (TAB004/JS004) (抗 BTLA 单抗) 联合特瑞普利单抗的 3 期临床试验已获得 FDA 批准，为治疗局限期小细胞肺癌 (LS-SCLC) 放化疗后未进展患者的巩固</p>

	<p>二线适应症正式上市。</p> <p>5.【和誉医药】在研的抗 FGFR 耐药突变抑制剂 ABSK121 口服小分子完成 I 期临床研究首例患者给药。</p> <p>6.【和铂医药/石药集团】巴托利单抗注射液 (FcRn 抗体) 的上市申请获得 NMPA 受理。2022 年 10 月, 和铂医药将巴托利单抗的大中华区权益授权给石药集团, 后者支付 1.5 亿元预付款, 8.61 亿元里程碑金额, 以及一定比例的销售分成, 协议总金额超过 10 亿元。</p> <p>7.【恒瑞医药】研发的 1 类新药磷酸瑞格列汀片 (DPP-4 抑制剂) 获得 NMPA 上市批准, 用于改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。恒瑞医药研发的 SGLT2 抑制剂脯氨酸恒格列净片也已于 2022 年初在中国获批上市。</p> <p>8.【亿帆医药】子公司的氟法拉滨注射液 (商品名: 亿法拉®, 规格: 20ml:20mg) 获得 NMPA 上市批准 (国药准字 H20233799), 注册分类为化学药品 3 类, 为临床急需的儿童用药, 有望进入今年基药目录。</p>	<p>治疗的随机、双盲、安慰剂对照、国际多中心 III 期临床研究。</p> <p>6.CellTrans 细胞治疗药物 Lantidra 获 FDA 批准上市, 全球首款由胰腺细胞制成的同种异体胰岛细胞疗法, 用于治疗 1 型糖尿病。</p> <p>7.【诺泰生物】106 车间生产的司美格鲁肽已通过出口欧盟 GMP 符合性检查。</p> <p>8.【信达生物】在 Clinicaltrials.gov 网站上注册了 IBI130 (Trop2 ADC) 的 1/2 期临床, 1 期部分计划入组 20-182 例晚期实体瘤患者, 2 期部分计划入组 150 例晚期实体瘤患者。信达的第 3 款 ADC。</p> <p>9.Biomarin 宣布其 A 型血友病基因疗法 Valoctocogene roxaparvovec (AAV5 载体) 获得 FDA 批准, 商品名为 Roctavian。此前已于 2022 年 8 月获得欧盟批准上市。Roctavian 为全球首款 A 型血友病基因疗法, Biomarin 为其制定的价格为 290 万美元。</p> <p>10.Madrigal Pharma 的 NASH 新药 Resmetirom (THR-β 激动剂) 获得 FDA 加速上市审评。</p>
<p>一级投融资事件</p>	<p>1.朗来科技 (慢病创新药) 宣布获得 5 亿元 A 轮融资, 礼来亚洲基金领投, 和创投资等知名投资机构跟投。</p> <p>2.康抗生物 KangaBio (前药蛋白创新药) 宣布完成超 1 亿元人民币 Pre-A 轮融资, 参与本轮的投资机构包括道远资本 (领投)、泰鲲基金、泰达科投、鼎赋投资。康抗生物的天使轮由泰福资本等投资机构投资。复宏汉霖姜伟东再创业。</p> <p>3.来恩生物 Lion TCR (TCR-T) 宣布完成超 3 亿元 B2 轮融资, 由广州产投集团领投、广州高新区集团直属企业国聚创投与石药纳德基金共同完成。2015 年从新加坡科技研究局(A*STAR)孵化而出。</p> <p>4.玮美基因 (基因治疗 AAV) 完成了一轮战略融资。由金浦投资旗下的金浦慕和基金以及弘盛资本共同投资。</p> <p>5.本导基因 (基因治疗 VLP) 完成 B 轮超 2 亿元融资, 由龙磐投资领投, 鹏来资本、通德资本、山蓝资本、春和资本共同出资。</p> <p>6.日本 Cellusion (iPSC 细胞治疗) 完成 C 轮融资 28.3 亿日元 (2100 万美元), 用于推进其主要管线 CLS001, 一款针对大疱性角膜病变的 iPSC 衍生细胞疗法。2022 年 9 月与复星医药复健资本新药创新基金旗下企业星赛瑞真签署许可协议, 星赛瑞真获得 CLS001 (CRG-101) 大中华地区临床开发, 以及未来商业化权益。</p> <p>7.来凯医药 (创新药) 于 6 月 29 日在港交所正式上市。基石投资者有余姚阳明股权投资基金、先进制造产业投资基金二期 (FIIF)、燕创辰凯和 OrbiMed。头部管线正在 2 期阶段。</p> <p>8.百明信康 (创新药自免) 完成逾 11 亿元人民币 C 轮融资。本轮融资由德同资本, 百润资本, 德国 YSIM 基金, 见素资本, 科泉基金, 康君资本, 一家欧洲本地的著名金</p>	

融机构及老股东联合投资。

资料来源：公司官网，华安证券研究所

## 4 本周个股表现：A股超七成个股上涨

### 4.1 A股个股表现：超七成个股上涨

下文选取的A股出自A股分类：申银万国行业类-医药生物。

本周463支A股医药生物个股中，有342支上涨，占比74%。

本周涨幅前十的医药股为：安必平、柳药集团、仟源医药、嘉应制药、东阿阿胶、西藏药业、大理药业、宝莱特、吉贝尔、未名医药。

图表6 A股医药股涨幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)	收盘价(元)	周涨跌幅(%)
1	688393.SH	安必平	18.36	31.35	33.50	28.35
2	603368.SH	柳药集团	64.54	89.51	24.71	22.21
3	300254.SZ	仟源医药	15.13	17.83	7.38	20.59
4	002198.SZ	嘉应制药	33.55	45.52	8.97	18.18
5	000423.SZ	东阿阿胶	232.34	344.21	53.45	13.24
6	600211.SH	西藏药业	73.56	147.28	59.40	12.01
7	603963.SH	大理药业	7.78	24.63	11.21	10.99
8	300246.SZ	宝莱特	23.69	32.83	12.45	10.57
9	688566.SH	吉贝尔	19.69	72.93	39.01	10.42
10	002581.SZ	未名医药	59.31	125.94	19.09	10.22

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：春立医疗、悦康药业、福瑞股份、山外山、祥生医疗、首药控股、诺思格、艾迪药业、成都先导、百利天恒。

图表7 A股医药股跌幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)	收盘价(元)	周涨跌幅(%)
1	688236.SH	春立医疗	18.77	84.00	24.50	-14.04
2	688658.SH	悦康药业	42.58	93.65	20.81	-13.07
3	300049.SZ	福瑞股份	45.66	60.50	23.00	-10.99
4	688410.SH	山外山	18.24	75.98	52.50	-10.23

5	688358.SH	祥生医疗	7.44	57.18	51.00	-10.13
6	688197.SH	首药控股	19.52	70.88	47.66	-8.92
7	301333.SZ	诺思格	12.07	48.29	50.30	-8.19
8	688488.SH	艾迪药业	25.36	51.74	12.32	-7.99
9	688222.SH	成都先导	30.02	62.75	15.66	-7.17
10	688506.SH	百利天恒	23.92	290.16	72.36	-6.55

资料来源: ifind, 华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为: 药明康德、恒瑞医药、润达医疗、爱尔眼科、康龙化成、迈瑞医疗、贵州百灵、凯莱英、同仁堂、泰格医药。

图表 8 A 股医药股成交额前十 (本周)

序号	代码	公司名称	自由流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周成交额 (亿元)
1	603259.SH	药明康德	1,381.57	1,830.27	62.31	58.27
2	600276.SH	恒瑞医药	1,860.09	3,055.54	47.90	56.42
3	603108.SH	润达医疗	70.48	107.68	18.58	55.79
4	300015.SZ	爱尔眼科	770.69	1,730.42	18.55	44.75
5	300759.SZ	康龙化成	243.76	423.90	38.28	35.69
6	300760.SZ	迈瑞医疗	1,764.07	3,634.90	299.80	32.55
7	002424.SZ	贵州百灵	104.92	126.73	8.98	29.05
8	002821.SZ	凯莱英	249.94	425.53	117.86	24.45
9	600085.SH	同仁堂	375.38	789.42	57.56	24.22
10	300347.SZ	泰格医药	330.87	534.28	64.54	22.99

资料来源: ifind, 华安证券研究所

## 4.2 港股个股表现: 近八成个股上涨

下文选取的港股出自港股分类: 申银万国港股行业类-医药生物。

本周港股 88 支个股中, 69 支上涨, 占比 78%。

本周涨幅前十的港股医药股为: 微创机器人-B、云顶新耀-B、加科思-B、嘉和生物-B、启明医疗-B、先健科技、微创医疗、亚盛医药-B、先声药业、心通医疗-B。

图表 9 港股医药股涨幅前十 (本周)

序号	代码	公司名称	自由流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
1	2252.HK	微创机器人-B	214.76	214.76	24.30	34.11
2	1952.HK	云顶新耀-B	69.27	69.27	23.80	30.63

3	1167. HK	加科思-B	43.02	43.02	5.88	17.13
4	6998. HK	嘉和生物-B	8.87	8.87	1.90	15.85
5	2500. HK	启明医疗-B	25.01	25.01	6.15	14.10
6	1302. HK	先健科技	113.98	113.98	2.67	13.62
7	0853. HK	微创医疗	239.32	239.32	14.16	13.28
8	6855. HK	亚盛医药-B	56.02	56.02	21.10	13.08
9	2096. HK	先声药业	190.60	190.60	7.76	12.79
10	2160. HK	心通医疗-B	39.34	39.34	1.77	11.32

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的港股医药股为：绿叶制药、和铂医药-B、药明巨诺-B、三叶草生物-B、诺辉健康、瑞尔集团、联邦制药、腾盛博药-B、欧康维视生物-B、中国同辐。

**图表 10 港股医药股跌幅前十（本周）**

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	2186. HK	绿叶制药	114.80	114.80	3.31	-11.73
2	2142. HK	和铂医药-B	10.41	10.41	1.47	-10.37
3	2126. HK	药明巨诺-B	9.75	9.75	2.57	-8.21
4	2197. HK	三叶草生物-B	12.53	12.53	1.05	-7.89
5	6606. HK	诺辉健康	115.39	115.39	27.35	-5.53
6	6639. HK	瑞尔集团	40.27	40.27	7.51	-5.30
7	3933. HK	联邦制药	109.56	109.56	6.54	-4.80
8	2137. HK	腾盛博药-B	21.06	21.06	3.14	-4.56
9	1477. HK	欧康维视生物-B	48.53	48.53	7.62	-3.54
10	1763. HK	中国同辐	45.18	45.18	15.32	-3.16

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周成交额前十的港股医药股为：药明生物、云顶新耀-B、信达生物、京东健康、中国生物制药、石药集团、绿叶制药、国药控股、金斯瑞生物科技、百济神州。

**图表 11 港股医药股成交额前十（本周）**

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	2269. HK	药明生物	1,464.57	1,464.57	37.55	47.87
2	1952. HK	云顶新耀-B	69.27	69.27	23.80	10.50

3	1801. HK	信达生物	420.46	420.46	29.60	10.23
4	6618. HK	京东健康	1,449.78	1,449.78	49.45	9.71
5	1177. HK	中国生物制药	591.35	591.35	3.41	9.50
6	1093. HK	石药集团	747.37	747.37	6.81	9.15
7	2186. HK	绿叶制药	114.80	114.80	3.31	8.41
8	1099. HK	国药控股	704.91	704.91	24.50	8.04
9	1548. HK	金斯瑞生物科技	343.72	343.72	17.60	7.51
10	6160. HK	百济神州	1,243.47	1,369.00	107.40	6.60

资料来源: ifind, 华安证券研究所

## 5 本周新发报告

### 5.1 公司点评云顶新耀-B: IgA 肾病耐赋康数据披露, 商业化放量在即

我们 2023 年 6 月 29 日发布公司点评云顶新耀-B: 《IgA 肾病耐赋康数据披露, 商业化放量在即》, 核心观点如下:

#### 事件:

2023 年 6 月 21 日, 云顶新耀合作伙伴 Calliditas Therapeutics AB 用以评估 Nefecon (耐赋康) 治疗 IgA 肾病的 NeflgArd 3 期研究 2 年随访数据亮相 2023 年第 60 届欧洲肾脏协会和欧洲透析与移植协会大会 (ERA-EDTA)。

#### 事件点评:

#### IgA 肾病获批治疗方法稀缺, 全球唯一对因治疗药物

中国是世界上 IgA 肾病发病数最大的国家, 在中国的 PGD 患者占到全世界的 50% 以上。而经批准的 IgA 肾病治疗方法稀缺, 现存的可及药物主要为仿制药, 并且可用药物包括降压药或为超适应症用药, 针对 IgA 肾病的创新药稀缺。全身性类固醇和免疫抑制剂具有不良的副作用并且不适合患者长期使用。即使经过治疗, 50% 的 IgA 肾病患者仍将在 30 年内发展成为终末期肾病。Nefecon 作为是靶向肠道的黏膜免疫调节剂, 是目前全球唯一对因治疗 IgA 肾病的药物, 能减少 50% 肾功能下降, 延缓超过 10 年进展至透析或肾移植。2023 年下半年有望在中国获批, 惠及广大中国 IgA 肾病患者。

#### 肾功能衰退延缓, 蛋白尿持久下降, 总体耐受良好

Nefecon 作为首个获美国 FDA 批准上市的 IgA 肾病对因治疗药物, 其 3 期研究 2 年随访数据亮相欧洲肾脏协会和欧洲透析与移植协会大会。NeflgArd 3 期研究结果显示, 在第 24 个月 (Nefecon 停药 15 个月之后), Nefecon 治疗组 eGFR 自基线下降 6.11 ml/min/1.73m<sup>2</sup>; 而安慰剂组自基线下降 12.00 ml/min/1.73m<sup>2</sup>, 显示 9 个月的 Nefecon 治疗可以延缓肾功能衰退达 50%。并且, 对于 eGFR 的获益与基线 UPCR 水平无相关性, 在整体研究人群中均有观察到。在整体 2 年的治疗和随访期, 同时也观察到了持久的蛋白尿下降作用。Nefecon 治疗组 12-24 个月的 UPCR (尿蛋白与肌酐比) 时间平均值减少了 41%。在研究观察随访期, 观察到具有临床意义的镜下血尿患者比例下降, 镜下血尿患者比例较安慰剂组减少 60%。Nefecon



总体耐受良好，与 A 部分的结果一致。中国亚组人群 B 部分临床研究的顶线数据预计将于 2023 年第 3 季度获得。目前 Nefecon 已在美国、欧盟获批上市，即将在中国、新加坡获批。

### License-in 模式成效逐步显现，多款产品进入商业化进程

云顶新耀通过在全球范围内与生物制药公司签订许可协议获得临床药物的特许使用权，引进专利许可，开发和商业化具有创新性的疗法及自主研发。公司的产品主要布局自身免疫性疾病、心肾及感染等疾病领域。除了 Nefecon 外，公司全球首个氟环素类抗菌药物——依拉环素已在中国获批上市，Taniborbactam 计划今年在中国递交 NDA，Etrasimod 处于 3 期临床。公司 License-in 战略商业化进程稳步兑现。

### 投资建议：维持“买入”评级

我们看好已经进入商业化阶段的创新药企，经过前期的管线削减，公司明确了在非肿瘤慢性病的深度布局。我们看好公司在肾病疾病领域的先发优势、双产品 2024 年有望实现商业化放量。公司核心产品耐赋康 Nefecon 即将获批上市，依拉环素商业化稳步推进中。

我们预计公司 2023~2025 年收入分别为 0.89 亿元、7.21 亿元、15.18 亿元，分别同比增长 599%、707%、111%；预计归母净利润分别为-10.84 亿元、-6.96 亿元、-1.92 亿元，分别同比增长-338%、36%、72%。随着产品销售带来营收，亏损将逐渐收窄。维持“买入”评级。

### 风险提示

新药研发失败风险：医药行业创新研发投入高、周期性长，风险大。公司虽制定相应的风险防范措施，提升产品成药率，但研发仍需承担相应的失败风险；

审批准入不及预期风险：公司药品及器械申报临床及注册等环节可能面临审批进度不及预期的风险；公司产品进入医保获集采可能会面临丢标等风险；

行业政策风险：随着医保控费逐渐深化，国家带量采购政策的全面实施，一系列政策趋势或将影响药品招标价格。市场竞争较大的创新药品种或面临医保谈判降价幅度超预期的风险，生物类似药或面临集中采购降价幅度超预期的风险；

销售浮动风险：市场竞品及未来上市新药可能对产品销售造成一定影响，导致销售不及预期。

## 风险提示：

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

**分析师：**李昌幸，分析师，主要负责消费医疗（药店+品牌中药+OTC）、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士，曾任职于某国产科学仪器公司、华西证券研究所。

**联系人：**李婵，研究助理，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。对外经贸大学金融硕士，具备五年二级市场工作经验。

**联系人：**陈珈蔚，研究助理，主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。