



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号: S0120521080001

邮箱: chentl@tebon.com.cn

陈进

资格编号: S0120521110001

邮箱: chenjing3@tebon.com.cn

王绍玲

资格编号: S0120521090003

邮箱: wangsl@tebon.com.cn

研究助理

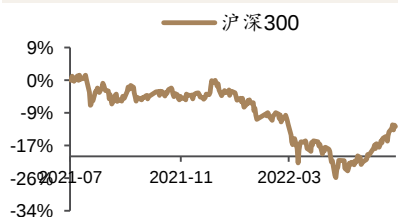
张俊

邮箱: zhangjun6@tebon.com.cn

王艳

邮箱: wangyan5@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《医药行业周报：消费医疗风起云涌，关注国产两性健康用药》，2022.6.19
- 2.《三诺生物（300298.SZ）：国产血糖第一品牌，百亿级单品 CGM 上市在即》，2022.6.16
- 3.《医药生物：医保目录调整方案公布，看好创新药和独家中成药》，2022.6.14
- 4.《医药行业周报：关注创新成长及业绩高增长优质个股》，2022.6.12
- 5.《内窥镜行业深度报告-内窥镜行业深度：小内镜大需求，从内镜全产业链看进口替代进程》，2022.6.5

医药行业周报：医药情绪持续回升，消费和创新两手抓

投资要点：

- **行情回顾：**本周申万医药生物板块指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 0.7 个点，医药板块在申万行业分类中排名 12 位；**年初至今**申万医药生物板块指数下降 14.5%，较沪深 300 指数跑输 4.9%，在申万行业分类中排名 24 位。本周涨幅前五的个股为莱茵生物（+34.8%）、百克生物（+25.7%）、康华生物（+22.1%）、*ST 恒康（+21.5%）、华润双鹤（+19.5%）。
- **国产带状疱疹疫苗兑现在即，看好其成人市场表现：**随着百克生物的带状疱疹疫苗于 2022 年 4 月 7 日获得国家药监局受理，并且带状疱疹疫苗在国内认知度近几年不断提升，我们认为带状疱疹疫苗未来几年将会迎来快速放量期。带状疱疹发病率高，亚太地区为（3~10）/1000 人年，且其并发症带状疱疹后神经痛发病过程较为痛苦，我们判断疫苗产品接受度较高，参考海外市场，GSK 的带状疱疹疫苗于 2017 年在美国上市后，2020 年销售额达到 18.89 亿英镑，可见该产品的市场潜力，我们看好随着国产带状疱疹疫苗兑现在即，其成人市场即将加速放量。
- **投资策略及配置思路：**本周申万医药生物板块指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 0.7 个点。随着第九版新冠防控方案的发布，带动疫情复苏预期，以社服和食品饮料为代表的消费板块大涨，医药中消费医疗板块表现突出，结合 5-6 月的港股创新药强力反弹，医药创新和医药消费情绪双双提升，市场对医药的乐观情绪开始持续发酵，**当前我们认为医药仍处于底部区间，部分板块价值凸显，值得全基战略性重点配置。**政策面：22 版医保目录调整方案正式发布，对创新药谈判续约规则清晰，政策边际改善。疫情面：第九版新冠防控方案发布，更为精准化，消费复苏逻辑加强。估值上：医药 TTM 估值 26 倍左右，仍属估值底部区间；配置面：全基对医药仍处于低配状态，关注点才开始回升；半年已过，医药板块即将进入半年报行情，高成长、低估值板块值得重视。我们建议重点方向具体如下：
 - **一、消费医疗：**本轮疫情对消费 Q2 影响已 price in，本轮疫情缓解后泛消费需求将快速复苏，为下半年明确主线：消费医疗重点关注：1、眼科：欧普康视、兴齐眼药、何氏眼科、爱博医疗；2、家用器械，如连续血糖监测：三诺生物、鱼跃医疗；3、常规疫苗接种恢复：智飞生物、康泰生物和万泰生物；4、生长激素：长春高新、安科生物；5、医疗服务：爱尔眼科、通策医疗；6、男性健康：泰恩康；
 - **二、创新药：**已深度调整+产业资本或将底部并购投资 Biotech+政策边际改善，建议关注：百济神州、信达生物、荣昌生物、贝达药业、恒瑞医药、康方生物等；
 - **三、持续看好中药板块：**中药板块很多个股回调充分，消费属性很强，支持政策频出，且部分公司业绩确定性强，建议关注：同仁堂、华润三九、以岭药业、太极集团、中国中药、昆药集团和健民集团等。
 - **四、中报季临近，关注低估值、高增长的公司：**康德莱、百诚医药、九典制药等。
- **本周投资组合：**智飞生物、红日药业、兴齐眼药、何氏眼科、康德莱和三诺生物。
- **七月投资组合：**恒瑞医药、智飞生物、兴齐眼药、振德医疗、红日药业和以岭药业。
- **风险提示：**行业需求不及预期；上市公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

内容目录

1. 板块观点及投资策略.....	4
1.1. 近期行业观点：全基低配+复苏预期+仍处底部，可战略性加仓医药	4
1.2. 上周投资组合收益率	4
1.3. 细分板块观点	5
2. 国产带状疱疹疫苗兑现在即	7
3. 医药行业事件梳理	10
3.1. 行业事件	10
3.2. 个股事件	11
4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2022.6.27-7.1）	12
5. 风险提示	16

图表目录

图 1: 亚太地区带状疱疹发病率情况	7
图 2: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情	12
图 3: 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情	12
图 4: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名	12
图 5: 本周申万医药子板块涨跌幅情况	12
图 6: 申万各板块估值情况 (2022 年 7 月 1 日, 整体 TTM 法)	13
图 7: 申万医药子板块估值情况 (2022 年 7 月 1 日, 整体 TTM 法)	13
图 8: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %)	14
表 1: 上周组合收益率	5
表 2: Shingrix 三期临床数据情况 (Study1 和 Study2)	8
表 3: Zostavax 三期临床数据情况	8
表 4: Shingrix 和 Zostavax 信息对比	8
表 5: 国内带状疱疹研发进展情况	9
表 6: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2022.6.27-2022.7.1)	14
表 7: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2022.6.27-2022.7.1)	15
表 8: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2022.6.27-2022.7.1)	15
表 9: 本周大宗交易成交额前十 (2022.6.27-2022.7.1)	15

1. 板块观点及投资策略

1.1. 近期行业观点：全基低配+复苏预期+仍处底部，可战略性加仓医药

医药板块表现：本周申万医药生物板块指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 0.7 个点，医药板块在申万行业分类中排名 12 位；年初至今申万医药生物板块指数下降 14.5%，较沪深 300 指数跑输 4.9%，在申万行业分类中排名 24 位。本周涨幅前五的个股为莱茵生物(+34.8%)、百克生物(+25.7%)、康华生物(+22.1%)、*ST 恒康(+21.5%)、华润双鹤(+19.5%)。

本周申万医药生物板块指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 0.7 个点。随着第九版新冠防控方案的发布，带动疫情复苏预期，以社服和食品饮料为代表的消费板块大涨，医药中消费医疗板块表现突出，结合 5-6 月的港股创新药强力反弹，医药创新和医药消费情绪双双提升，市场对医药的乐观情绪开始持续发酵，当前我们认为医药仍处于底部区间，部分板块价值凸显，值得全基战略性重点配置。政策面：22 版医保目录调整方案正式发布，对创新药谈判续约规则清晰，政策边际改善。疫情面：第九版新冠防控方案发布，更为精准化，消费复苏逻辑加强。估值上：医药 TTM 估值 26 倍左右，仍属估值底部区间；配置面：全基对医药仍处于低配状态，关注点才开始回升；半年已过，医药板块即将进入半年报行情，高成长、低估值板块值得重视。我们建议重点方向具体如下：

一、消费医疗：本轮疫情对消费 Q2 影响已 price in, 本轮疫情缓解后泛消费需求将快速复苏，为下半年明确主线：消费医疗重点关注：1、眼科：欧普康视、兴齐眼药、何氏眼科、爱博医疗；2、家用器械，如连续血糖监测：三诺生物、鱼跃医疗；3、常规疫苗接种恢复：智飞生物、康泰生物和万泰生物；4、生长激素：长春高新、安科生物；5、医疗服务：爱尔眼科、通策医疗；6、男性健康：泰恩康；

二、创新药：已深度调整+产业资本或将底部并购投资 Biotech+政策边际改善，建议关注：百济神州、信达生物、荣昌生物、贝达药业、恒瑞医药、康方生物等；

三、中药板块：中药板块很多个股回调充分，消费属性很强，支持政策频出，且部分公司业绩确定性强，建议关注：同仁堂、华润三九、以岭药业、太极集团、中国中药、昆药集团和健民集团等。

四、中报季临近，关注低估值、高增长的公司：康德莱、百诚医药、九典制药等。

本周重点组合：

智飞生物、红日药业、兴齐眼药、何氏眼科、康德莱和三诺生物

七月投资组合：

恒瑞医药、智飞生物、兴齐眼药、振德医疗、红日药业和以岭药业。

1.2. 上周投资组合收益率

上周周度重点组合：加权后跑赢医药指数 8.3 个点，跑赢大盘指数 9.0 个点，

恒瑞医药、兴齐眼药表现较好。

上周月度重点组合：加权后跑赢医药指数 4.5 个点，跑赢大盘指数 5.2 个点，智飞生物、爱博医疗表现较好。

表 1：上周组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价（元）	最新市值（亿元）	上周涨跌幅（%）
周度组合	600276.SH	恒瑞医药	38.9	2484.0	16.2
	300558.SZ	贝达药业	55.7	231.3	-9.7
	688331.SH	荣昌生物	48.2	242.4	0.1
	0853.HK	微创医疗	22.8	414.6	-1.7
	300573.SZ	兴齐眼药	151.6	133.6	11.5
	300298.SZ	三诺生物	27.6	156.1	2.3
加权平均涨跌幅					10.7
月度组合	300015.SZ	爱尔眼科	43.7	2366.4	4.7
	688050.SH	爱博医疗	218.3	229.6	-2.4
	300363.SZ	博腾股份	77.3	420.8	1.3
	600129.SH	太极集团	21.3	118.3	-2.4
	300122.SZ	智飞生物	114.0	1823.4	3.6
	300601.SZ	康泰生物	44.7	500.3	0.9
加权平均涨跌幅					6.9
	2.3	生物医药（申万）	--	--	2.2
周度组合相对医药指数收益率					8.3
月度组合相对医药指数收益率					4.5
	1.6	沪深 300	--	--	1.6
周度组合相对大盘收益率					9.0
月度组合相对大盘收益率					5.2

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 细分板块观点

【医疗器械】

1) 受益于国内医疗新基建以及国产替代大趋势，优质国产医疗设备企业迎来黄金发展机遇，建议关注迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜和海泰新光。2) 在普耗和分子耗材领域，中国企业具有较大的制造优势，能够承接全球产业转移，同时受益于下游国产替代，国内相关企业显著受益，建议关注康德莱、拱东医疗和振德医疗等。3) 消费医疗领域，国内渗透率显著低于发达国家，随着国内消费能力的持续提升，国产替代逐步扩展，国产相关企业具有较大发展潜力，建议关注爱博医疗，欧普康视，鱼跃医疗和三诺生物等。

【CXO】

中国 CXO 企业受益于国内创新药研发浪潮、工程师红利和产能转移等积极因素，正快速成长，目前中国 CXO 企业在全球供应链体系中已占据重要战略地位。同时随着新技术的发展，也将驱动行业维持快速增长态势。2021-2022 年受到政策+短期投融资等因素扰动，CXO 行业估值已经调整至历史低位，配置性价比较高，重点关注：1) 业绩确定性强的一线 CDMO：包括药明康德、凯莱英和博腾股份等；2) 布局细胞基因治疗的 CDMO 企业：包括药明康德、博腾股份、金斯瑞生物科技、和元生物等。

【中药】

中医药为国家战略性重点支持行业，随着中医药利好政策落地，景气行情有望贯穿 2022 全年。我们认为：中医药将持续受政策利好催化，各部门特别是医保局也单独发文从支付端支持，对中药的支持将陆续体现在公司收入和利润增速上。低估值+政策大力支持是未来中药行情持续向上的重要基础，重点关注中药创新、品牌 OTC、配方颗粒、抗新冠中药等方向相关标的：以岭药业、步长制药、太极集团、中国中药、同仁堂、华润三九、红日药业、健民集团等。

【疫苗】

疫苗行业长期逻辑依然向好，体现在：1) 行业是为数不多政策免疫细分领域；2) 经历了 2021 年新冠疫苗接种的影响，常规疫苗将在 2022 年得到显著恢复，疫苗公司主业 2022 年表现业绩增速将会亮眼；3) 新冠疫情影响下，国内疫苗企业实力不断壮大，出海步伐也得到加快，国内未来或将出现数家可参与国际竞争的疫苗企业；4) 疫苗公司经历近半年的调整，目前估值已经处于很有性价比的位置，我们认为疫苗板块依旧将是 2022 年战略性布局方向。建议关注：智飞生物、康泰生物和万泰生物等。

【生物制药上游】

1) 行业层面：2017-2020 年，中国贡献了全球 77% 的新增发酵产能，成为全球最重要的市场，跨国企业在中国投入的人力物力为国内培养了人才，同时经过几年的发展，国产品牌已经实现了产品的从无到有。

2) 新冠疫情为行业发展迎来契机：a) 疫情下的供应链紧张情况，使得国内产品在客户中的曝光度提升，成功进入供应链；b) 新冠疫苗大规模产能建设，国内设备及耗材实现了疫苗层面的国产替代。

3) 国产替代的全面进程已经开启。在层析系统、一次性袋子、填料等少数设备及耗材领域，国产产品已经开启了替代进程，在更多领域，国内企业产品性能不断突破。国内企业积极布局，长远来看，有望打造平台型企业。建议关注：传统制药装备龙头企业，同时布局生物药生产设备及耗材的东富龙、楚天科技，压力设备领先制造商森松国际，同时在层析填料领域已经取得突破，Protein A 填料已经具备商业化应用的纳微科技等。

【近视防控】

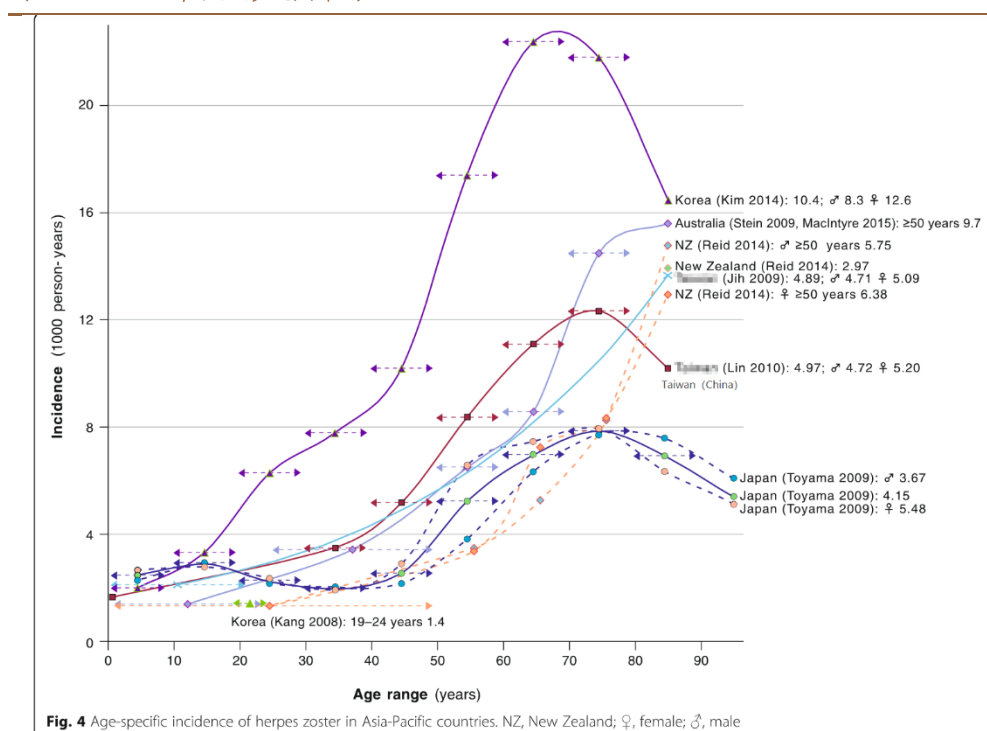
2020 年中国儿童青少年近视率超过 50%，预计近视人口约 1.1 亿，近视防控迫在眉睫。2018 年教育部联合国家卫健委等 8 个部分共同起草《综合防控儿童青少年近视实施方案》，将近视防控提升至国家战略。近视防控手段中**角膜塑形镜**和**低浓度阿托品**已有充分的临床试验证明其有效性，离焦框架镜近些年随着技术的发展以及临床试验的验证，正处于高速发展阶段。这三种手段也是近视防控指南重点推荐的方式。**耗材领域**：我们看好眼科全产品线布局的爱博医疗、角膜塑形镜龙头欧普康视以及借助内生+外延实现多业务布局的昊海生科等；**药品领域**：我们看好院内制剂放量较快及药品注册领先的兴齐眼药以及布局院内制剂的何氏眼科；**服务领域**：我们看好国内眼科医疗服务龙头爱尔眼科。

2. 国产带状疱疹疫苗兑现在即

水痘是由水痘-带状疱疹病毒 (VZV) 原发感染引起水痘后，残余的 VZV 病毒可沿感觉神经轴突逆行，或经感染的 T 细胞与神经元细胞的融合，转移到脊髓后根神经节或颅神经节内并潜伏，并通过一系列免疫逃逸机制长期逃离免疫反应。当机体抵抗力降低时，VZV 特异性细胞免疫下降，潜伏的病毒被激活，大量复制，通过感觉神经轴突转移到皮肤，穿透表皮，引起带状疱疹。

根据《带状疱疹中国专家共识 (2018 版)》和《带状疱疹疫苗预防接种专家共识》，带状疱疹可发生于任何年龄，其发生率随年龄增加显著上升。全球普通人群带状疱疹的发病率为 (3~5)/1000 人年，亚太地区为 (3~10)/1000 人年，并逐年递增 2.5%~5.0%，60 岁带状疱疹发病率为 6/1000 人年~8/1000 人年，80 岁可达 8/1000 人年~12/1000 人年。

图 1：亚太地区带状疱疹发病率情况



资料来源：Liang-Kung Chen 等，Looking back to move forward: a twenty-year audit of herpes zoster in Asia-Pacific, 德邦研究所

关于带状疱疹较为严重的并发症为带状疱疹后神经痛 (postherpetic neuralgia, PHN)，有 9%~34% 带状疱疹患者会发生 PHN。PHN 的发病率及患病率均随年龄增加而呈现逐渐升高的趋势，60 岁及以上的带状疱疹患者约 65% 会发生 PHN，30-50% 的 PHN 患者疼痛时间超过 1 年。

带状疱疹目前尚无特效治疗药物，一般药物治疗的目标是缓解急性期疼痛，缩短皮损持续时间，防止皮损扩散，预防或减轻 PHN 等并发症。药物治疗包括：抗病毒药物、糖皮质激素疗法、带状疱疹期的镇痛治疗，此外还包括中医治疗和局部治疗等方法。

疫苗方面，目前全球范围内主要有两款已上市带状疱疹疫苗：1) GSK 的基因重组亚单位疫苗 Shingrix: 2017 年 FDA 批准上市，适用于 50 岁以上人群，需要两次接种，间隔 2-6 个月，在 50 岁以上人群带状疱疹发病保护率达 97.2%，对

于 70 岁以上人群 PHN 保护率为 89.8%；2) 默沙东的减毒活疫苗 Zostavax: 2006 年 FDA 批准上市，适用于 50 岁以上人群，接种一剂，在 50-59 岁人群中的带状疱疹发病保护率为 69.8%，60 岁以上人群带状疱疹发病保护率为 51%，对于 60 岁以上人群 PHN 保护率为 39%。

表 2: Shingrix 三期临床数据情况 (Study1 和 Study2)

年龄段	Shingrix			安慰组			疫苗保护率(95% CI)
	入组人数	带状疱疹发病人数	每 1000 人年带状疱疹发病率	入组人数	带状疱疹发病人数	每 1000 人年带状疱疹发病率	
50 岁以上整体	7,344	6	0.3	7,415	210	9.1	97.2%
50-59	3,492	3	0.3	3,525	87	7.8	96.6%
60-69	2,141	2	0.3	2,166	75	10.8	97.4%
≥70	1,711	1	0.2	1,724	48	9.4	97.9%
70 岁以上整体	6,541	23	0.9	6,622	223	9.2	89.8%
70-79	5,114	17	0.9	5,189	169	8.8	90.0%
≥80	1,427	6	1.2	1,433	54	11	89.1%

资料来源: FDA, 德邦研究所

表 3: Zostavax 三期临床数据情况

年龄段	Zostavax			安慰组			疫苗保护率(95% CI)
	入组人数	带状疱疹发病人数	每 1000 人年带状疱疹发病率	入组人数	带状疱疹发病人数	每 1000 人年带状疱疹发病率	
50-59	11211	30	1.994	11228	99	6.596	69.8%
60 岁以上整体	19254	315	5.4	19247	642	11.1	51.0%
60-69	10370	122	3.9	10356	334	10.8	64.0%
70-79	7621	156	6.7	7559	261	11.4	41.0%
≥80	1263	37	9.9	1332	47	12.2	18.0%

资料来源: FDA, 德邦研究所

从销售额情况来看，2012-2017 年间，默沙东的 Zostavax 销售稳定在 6-7 亿美元左右，随着 Shingrix 于 2017 年获批上市，并获美国 CDC 推荐，逐步取代 Zostavax 用于预防 50 岁以上人群预防带状疱疹，2020-21 年 Shingrix 销售额分别达到 18.89 亿英镑和 17.21 英镑，主要系新冠疫情和新冠疫苗接种影响。

表 4: Shingrix 和 Zostavax 信息对比

	Zostavax	Shingrix
厂家	默沙东	葛兰素史克
上市时间	2006 年 5 月 26 日	2017 年 10 月 20 日
类型	减毒活疫苗	重组蛋白疫苗
适龄人群	50 岁及以上	50 岁及以上
接种程序	1 针	2 针: 0、2-6 月各一针
使用情况	CDC 不首推 Zostavax	CDC 建议首选预防带状疱疹疫苗
价格	--	CDC: 104.53 美元/支; 私人市场: 171.568 美元/支
销售额	2.17 亿美元 (2018 年)	17.2 亿英镑 (2021 年)

资料来源: CDC, FDA, 各公司公告, 德邦研究所

Shingrix 于 2019 年 6 月在国内获批上市 (用于 50 岁以上人群)，国内中标价为 1598 元/支，每人份价格约 3196 元。百克生物的带状疱疹减毒活疫苗原理与默沙东的减毒活疫苗 Zostavax 一致，均为高病毒滴度减毒活疫苗制品，于 2022 年 4 月 7 日获得国家药监局受理，预计将于今年底或明年初获批上市。此外，国内其他厂家研发大多处于临床早期阶段，国内未来市场竞争格局较好。

表 5：国内带状疱疹研发进展情况

登记号	申办单位	药物名称	对照品	年龄段	试验状态	试验分期	首次公示信息日期	样本大小
CTR20182059	上海所	带状疱疹减毒活疫苗	安慰剂	40 岁以上	已完成	1/2 期	2018-12-19	522
CTR20212664	怡道生物	重组带状疱疹疫苗	安慰剂	40 岁以上	进行中（招募中）	1/2 期	2021-10-26	612
CTR20170286	万泰生物	冻干带状疱疹减毒活疫苗	无	40 岁以上	主动暂停	其它	2018-06-13	390
CTR20220766	绿竹生物	重组带状疱疹疫苗	安慰剂	50-70 岁	进行中（招募中）	2 期	2022-04-19	450

资料来源：CDE，德邦研究所

客观而言，从保护率数据来看，我们预计百克生物的减毒活疫苗与 GSK 的重组蛋白疫苗相比可能优势不明显，但我们认为百克生物的带状疱疹减毒活疫苗在国内商业化市场潜力巨大，原因主要有：

1) GSK 的产品国内一人份中标价为 3196 元，产品价格极高，带状疱疹疫苗受众人群主要系中老年人，因此对价格敏感性相对较高，我们预计公司的产品上市后定价将会具有显著性价比；此外，GSK 的产品需要打两针，而百克生物的产品只需要打一针即可，接种程序更便捷。

2) 公司采用 WHO 推荐并经中检院检验合格的 Oka 株在 MRC-5 细胞中培养，最终获取效期内病毒滴度不低于 20,000lgPFU/剂，同时不含佐剂，产品安全性较好及产品不良反应较少；公司在研产品为冻干剂型，运输及储存时间都存在着一定的优势。

3. 医药行业事件梳理

3.1. 行业事件

1. 国家卫生健康委印发《猴痘防控技术指南（2022 年版）》

为进一步指导各地做好猴痘疫情防控工作，规范猴痘流行病学调查、接触者判定和管理、实验室检测等工作，国家卫健委组织专家在原卫生部《猴痘流行病学调查原则（试行）》等三个技术方案的基础上整合修订形成了《猴痘防控技术指南（2022 年版）》。

指南指出，疫区归国人员需注意自我健康监测，出现皮疹等症状时，应主动就医，并告知接诊医生疫区旅行史，以助于诊断和治疗。若在国外有过接触史和暴露史，尚未出现症状，可主动联系当地疾控中心进行咨询和报备。

现有入境人员隔离期间，在排查新冠病毒感染的同时，各地应主动对入境人员进行猴痘病毒排查，特别是入境前 21 天内有猴痘疫情报告国旅居史的人员，密切监测出疹情况，发现可疑人员或疑似病例，应按相关规定及时报告辖区疾控机构并转送定点收治医疗机构。

2. 中国第五轮医保药品目录调整工作正式启动

6 月 29 日，国家医疗保障局正式公布《2022 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》及相关文件，标志着自国家医保局成立以来的第五轮中国医保药品目录调整工作正式启动。本次调整：

一是优化了申报范围，向罕见病患者、儿童等特殊人群适当倾斜。对罕见病用药的申报条件没有设置“2017 年 1 月 1 日后批准上市”的时间限制，同时增加了纳入国家鼓励仿制药品目录、鼓励研发申报儿童药品清单的药品可以申报今年医保目录。

二是完善了准入方式，非独家药品准入时同步确定支付标准。解决非独家药品由于个别企业价格较高导致该通用名药品无法纳入目录问题。借鉴谈判原理，由专家测算确定医保支付意愿，然后企业自主报价，只要有一家企业参与且报价低于医保支付意愿，该通用名就可纳入目录，并以最低报价作为该通用名的支付标准（如最低报价低于医保支付意愿的 70%，以医保支付意愿的 70% 作为支付标准）。

三是改进了续约规则，更利于稳定预期。将非独家药品（无论协议是否到期），以及已经历过两个协议期（4 年）但支付标准和支付范围均无变化的独家药品纳入常规目录管理；对今年调整医保支付范围但对基金影响预算不大（未超 1 倍）的药品也可以简易续约。上述做法有利于稳定企业和社会各方面预期。

四是优化了工作流程，评审更加科学高效。基于专家评审环节的工作日趋成熟，申报药品数据资料更加全面，将评审环节优化整合为综合组和专业组专家共同联合评审。

3. 信通院：5 月份医药行业生产效益同步承压，出口降幅有所收窄

6 月 30 日，中国信通院发布 2022 年 5 月医药行业运行数据。报告显示，受

上年同期疫苗产量基数高、出口持续负增长等因素影响,5月份我国医药制造业增加值降幅进一步扩大,前5个月累计同比增长3.1%,今年以来首次低于工业增加值增速。5月份,我国医药制造业出口交货值同比下降13.2%,较上月降幅收窄26.5个百分点。随着疫情防控类医疗物资价格持续下调、疫苗等产品产销回落及国外需求饱和,前5个月医药制造业利润总额降幅扩大同比下降20.6%。

3.2. 个股事件

1. 恩华药业十四款体外诊断试剂盒同时完成欧盟 CE 认证的公告

6月28日,恩华药业发布公告,控股子公司上海恩元生物科技有限公司十四款体外诊断试剂盒近期同时完成了欧盟 CE 认证。

2. 中国生物制药 1 类创新药「TQ-B3101 胶囊」已申报上市并获得受理

6月27日,中国生物制药发布公告,抗肿瘤 1 类创新药 TQ- B3101 胶囊已向中国国家药品监督管理局申报上市并获得受理。此次申报的适应症为 ROS1 阳性的非小细胞肺癌。

3. 恒瑞医药第 11 个创新药获批上市,新型 AR 抑制剂瑞维鲁胺聚焦前列腺癌

6月29日,恒瑞医药公告宣布,于近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》,批准公司自主研发的 1 类新药瑞维鲁胺片(商品名:艾瑞恩®)上市,用于高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌(mHSPC)患者的治疗。至此,恒瑞医药在国内上市的创新药增至 11 个。

瑞维鲁胺是首个中国自主研发新型雄激素受体(AR)抑制剂,此次获批所基于的 CHART 研究结果表明,与标准治疗相比,瑞维鲁胺联合雄激素剥夺疗法(ADT)可显著延长患者的总生存期(OS),并显著降低患者死亡和疾病进展风险分别达 42%和 54%。瑞维鲁胺的上市,有望为中国前列腺癌患者提供全新的优效治疗方案。

4. 康泰生物四价流感病毒裂解疫苗临床试验获得受理

6月27日,康泰生物发布公告,其研发的四价流感病毒裂解疫苗临床试验申请获得国家药品监督管理局的受理通知书(受理号: CXSL2200280 国)。自受理之日起 60 日内,未收到药审中心否定或质疑意见的,公司可以按照提交的方案开展临床试验。

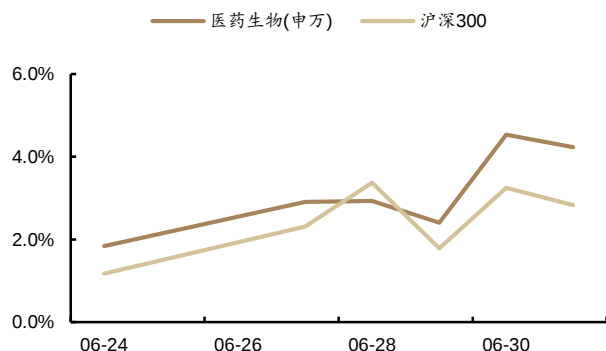
5. 华东医药子公司获得司美格鲁肽注射液药物临床实验批件

6月30日,华东医药发布公告,全资子公司杭州中美华东、中美华东持股 39.8%的参股子公司重庆派金收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》(通知书编号:2022LP01033),由中美华东、重庆派金申报的司美格鲁肽注射液临床试验申请获得批准。

4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2022.6.27-7.1）

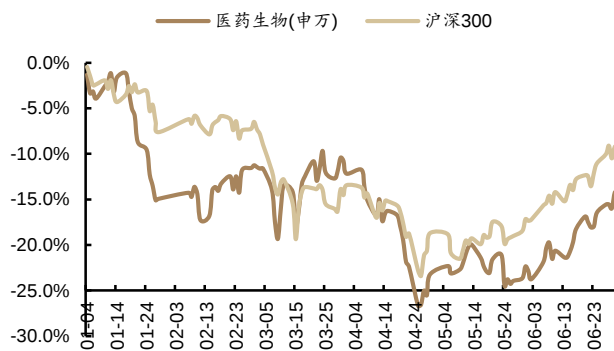
医药板块表现：本周申万医药生物板块指数上涨 2.3%，跑赢沪深 300 指数 0.7 个点，医药板块在申万行业分类中排名 12 位；年初至今申万医药生物板块指数下降 14.5%，较沪深 300 指数跑输 4.9%，在申万行业分类中排名 24 位。

图 2：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



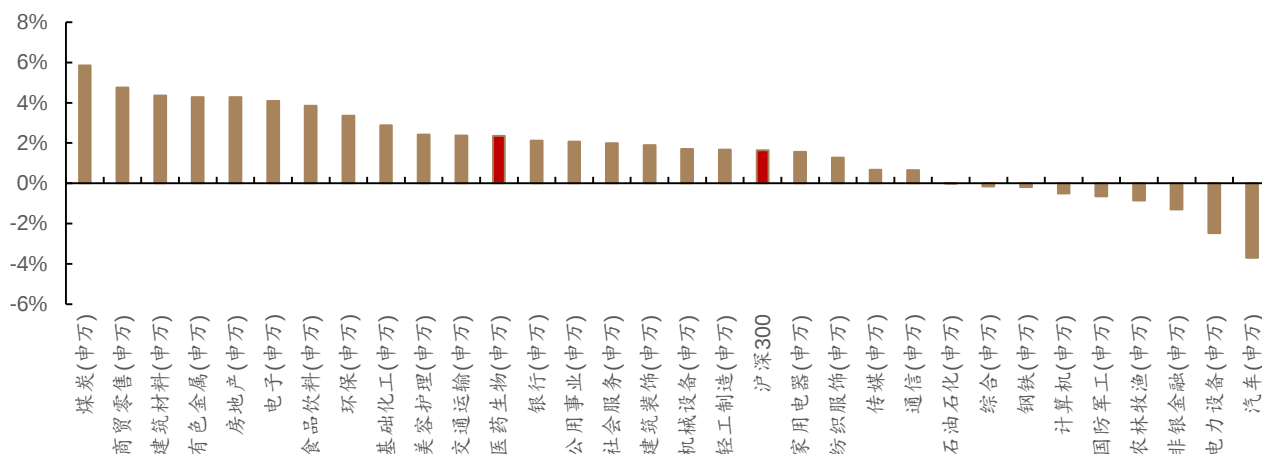
资料来源：wind，德邦研究所

图 3：年初至今申万医药板块与沪深 300 行情



资料来源：wind，德邦研究所

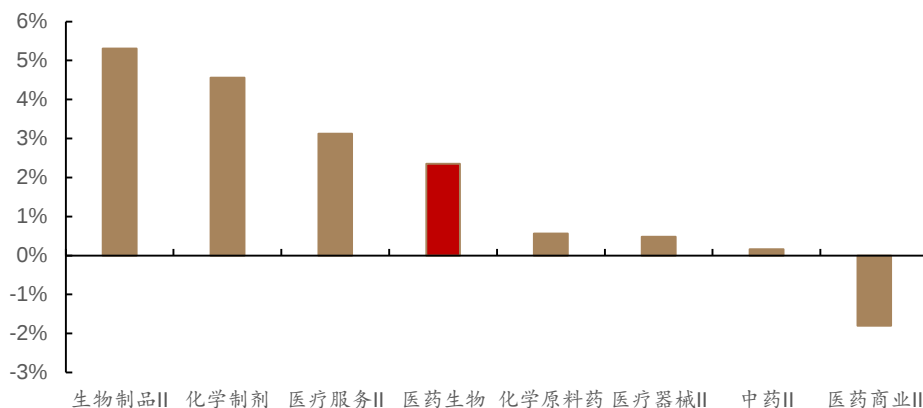
图 4：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

医药子板块（申万）表现：生物制品 II+5.3%、化学制剂+4.6%、医疗服务 II +3.1%、医药生物+2.3%、化学原料药+0.6%、医疗器械 II +0.5%、中药 II +0.2%、医药商业 II-1.8%。

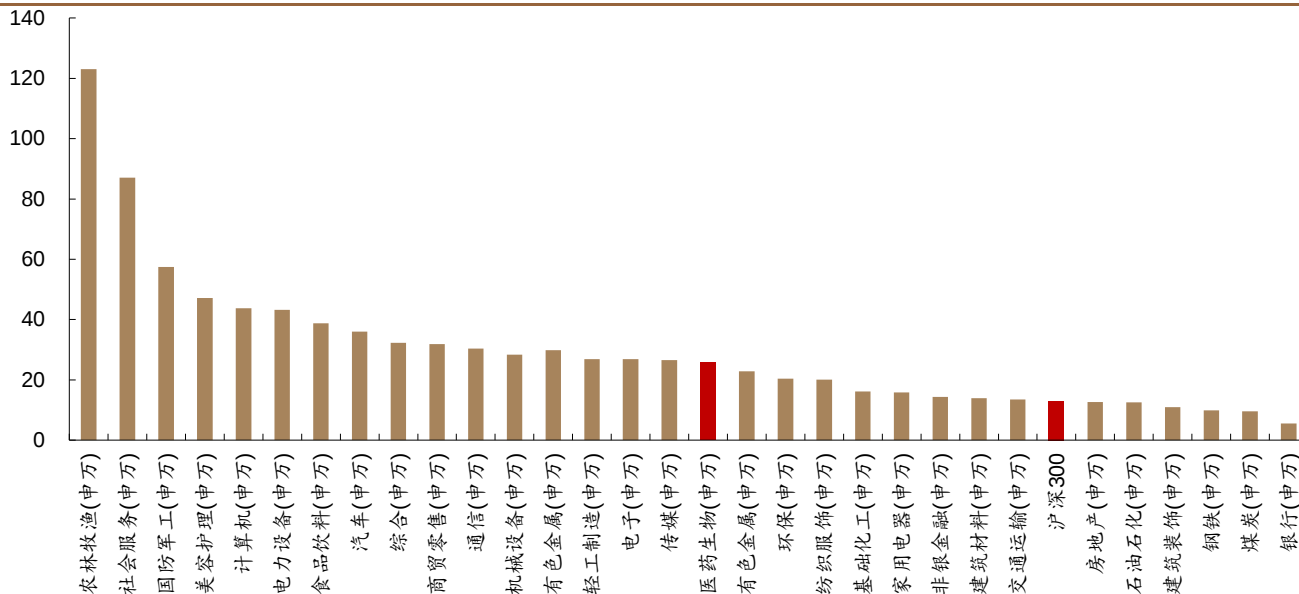
图 5：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，德邦研究所

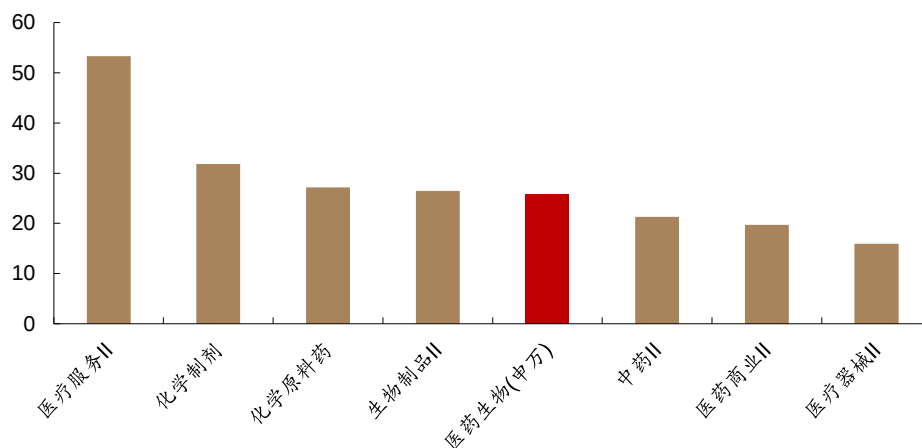
医药行业估值情况：截至 2022 年 7 月 1 日，申万医药板块整体估值为 25.8，较上周相比增长 0.6，较 2022 年初下降 9.3，在当前申万一级分类中排第 17，分子板块来看医疗服务板块 PE 相对较高，为 53.3 倍。

图 6：申万各板块估值情况（2022 年 7 月 1 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

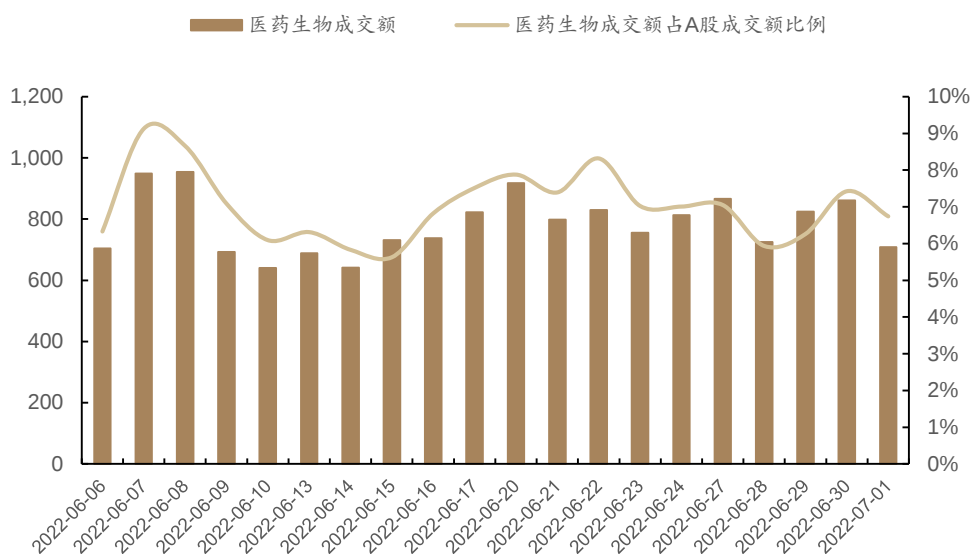
图 7：申万医药子板块估值情况（2022 年 7 月 1 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 3986.9 亿元，占 A 股整体成交额的 6.7%，医药板块成交额较上个交易周期下降 3.1%。年初至今申万医药板块合计成交额为 11.7 万亿元，占 A 股整体成交额的 10.1%。

图 8：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：wind，德邦研究所

本周个股情况：本周统计申万医药板块共 418 支个股，其中 207 支上涨，205 支下跌，6 支持平，涨幅前五的个股为莱茵生物（+34.8%）、百克生物（+25.7%）、康华生物（+22.1%）、*ST 恒康（+21.5%）、华润双鹤（+19.5%）。

表 6：申万医药板块涨跌幅 Top10（2022.6.27-2022.7.1）

排序	代码	名称	涨幅 Top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	002166. SZ	莱茵生物	34. 8%	1	600896. SH	*ST 海医	-44. 3%
2	688276. SH	百克生物	25. 7%	2	300108. SZ	吉药控股	-17. 8%
3	300841. SZ	康华生物	22. 1%	3	688298. SH	东方生物	-14. 1%
4	002219. SZ	*ST 恒康	21. 5%	4	688578. SH	艾力斯-U	-12. 9%
5	600062. SH	华润双鹤	19. 5%	5	600566. SH	济川药业	-11. 2%
6	600276. SH	恒瑞医药	16. 2%	6	688091. SH	上海谊众-U	-10. 0%
7	301087. SZ	可孚医疗	15. 0%	7	688212. SH	澳华内镜	-9. 9%
8	603229. SH	奥翔药业	14. 7%	8	300558. SZ	贝达药业	-9. 7%
9	300122. SZ	智飞生物	13. 2%	9	688656. SH	浩欧博	-8. 9%
10	002675. SZ	东诚药业	12. 2%	10	600833. SH	第一医药	-8. 7%

资料来源：wind，德邦研究所

本周个股沪港通增减持情况：7月1日香港特别行政区成立纪念日，香港股市休市一天。本周沪（深）股通资金合计净买入37.1亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为药明康德、恒瑞医药、迈瑞医疗、华熙生物、泰格医药。减持前五分别为凯莱英、智飞生物、长春高新、康华生物、以岭药业。

表 7：沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2022.6.27-2022.7.1）

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
603259.SH	药明康德	3017.4	7.90%	0.08%	7.90%	0.08%	11.3
600276.SH	恒瑞医药	2366.0	7.75%	0.22%	7.75%	0.22%	7.5
300760.SZ	迈瑞医疗	3797.4	8.59%	0.05%	8.60%	0.05%	4.9
688363.SH	华熙生物	684.0	7.92%	1.78%	7.92%	1.78%	3.0
300347.SZ	泰格医药	953.1	13.67%	0.28%	18.11%	0.37%	2.9
300015.SZ	爱尔眼科	2427.1	3.76%	0.06%	4.58%	0.08%	2.4
300595.SZ	欧普康视	511.8	2.63%	0.29%	3.78%	0.42%	2.4
603939.SH	益丰药房	379.6	16.80%	0.33%	16.80%	0.33%	1.8
600436.SH	片仔癀	2152.2	3.02%	-0.01%	3.02%	-0.01%	1.4
300142.SZ	沃森生物	775.0	3.03%	0.06%	3.13%	0.06%	1.3

资料来源：wind，德邦研究所

表 8：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2022.6.27-2022.7.1）

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
002821.SZ	凯莱英	738.2	4.39%	-0.80%	4.60%	-0.83%	-4.0
300122.SZ	智飞生物	1776.2	2.30%	-0.16%	3.99%	-0.29%	-1.9
000661.SZ	长春高新	944.7	2.67%	-0.04%	2.85%	-0.04%	-1.1
300841.SZ	康华生物	155.4	0.50%	-0.76%	0.74%	-1.12%	-1.0
002603.SZ	以岭药业	406.0	1.54%	-0.06%	1.87%	-0.07%	-1.0
000999.SZ	华润三九	444.2	5.66%	-0.06%	5.72%	-0.06%	-1.0
600511.SH	国药股份	202.1	1.62%	-0.57%	1.62%	-0.57%	-0.9
688202.SH	美迪西	295.2	2.11%	-0.60%	2.11%	-0.60%	-0.7
300677.SZ	英科医疗	167.3	2.30%	-0.34%	3.18%	-0.47%	-0.6
002001.SZ	新和成	705.0	3.09%	-0.11%	3.13%	-0.11%	-0.6

资料来源：wind，德邦研究所

本周医药生物行业中共有 36 家公司发生大宗交易，成交总金额为 25.3 亿元。大宗交易成交前五名为恒瑞医药、凯莱英、阳光诺和、皓元医药、千红制药。

表 9：本周大宗交易成交额前十（2022.6.27-2022.7.1）

证券代码	公司名称	区间成交额（亿元）	市值（亿元）
600276.SH	恒瑞医药	5.17	2484.0
002821.SZ	凯莱英	3.45	726.0
688621.SH	阳光诺和	2.14	87.1
688131.SH	皓元医药	1.78	145.7
002550.SZ	千红制药	1.27	73.6
688301.SH	奕瑞科技	1.25	327.3
688617.SH	惠泰医疗	1.20	140.5
300841.SZ	康华生物	0.72	156.1
600351.SH	亚宝药业	0.70	51.1
688575.SH	亚辉龙	0.65	117.1

资料来源：wind，德邦研究所

5. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。