

行业周报

新冠疫情第九版防控方案发布，科学精准防控带来投资机会

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*第七轮国采启动，注射剂为采购重点》 2022-06-26

《行业周报*生物医药*医保目录调整方案发布，缓解降价悲观预期》 2022-06-19

《行业半年度策略报告*生物医药*内部分化加剧，自下而上深挖个股机会》 2022-06-15

《行业点评*生物医药*医保目录首次公布续约谈判细节，缓解降价悲观预期》 2022-06-15

《行业月报*生物医药*月酝知风之医健文旅大消费行业:疫情边际改善，复工复产启动中》 2022-06-13

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号
S1060514100001
BOT335
YEYIN757@pingan.com.cn

李颖睿 投资咨询资格编号
S1060520090002
LIYINGRUI328@pingan.com.cn



平安观点：

- **行业观点：新冠疫情第九版防控方案发布，科学精准防控带来投资机会。** 6月28日，国家卫健委发布《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》的通知，疫情防控将更加科学精准。第九版防控方案相较于第八版有如下调整：密接与入境人员，由“14+7”（14天集中隔离医学观察+7天居家健康监测）调整为“7+3”；第九版提到出现本土疫情后，辖区药店应对购买退热、抗病毒、抗生素、止咳感冒等药物的人员进行实名登记并推送辖区街道（社区）管理，及时督促用药者开展核酸检测，必要时可先开展一次抗原检测。而非对退热、抗病毒、抗生素、止咳感冒等药物进行限售管控；第九版提到，新冠肺炎疫情不同场景下区域核酸检测策略。疫情发生后，在流行病学调查基础上，综合疫情发生地区人口规模大小、感染来源是否明确、是否存在社区传播风险及传播链是否清晰等因素进行研判，根据风险大小，按照分级分类的原则，确定区域核酸检测的范围和频次。

上述变化，推动疫情防控的精准科学，确保有效防控疫情的同时，降低防疫工作对生活和生产的影响。因此，我们认为前期受疫情影响严重的子行业，将迎来更大的弹性。药店由于前期疫情地区“四类药品”销售的限制，对业绩带来了一些影响。随着第九版防控方案的发布，药店行业将有显著的边际改善；部分医院在疫情中限流或者停业，随着疫情防控的精准化，医疗服务板块也将迎来显著的边际改善。医药全行业则随着全社会生产生活逐步回归常态，生产经营将快速恢复。

- **投资策略：主线一：新冠口服药相关产业链，日内瓦药品专利池组织（MPP）先后宣布授权国内8家药企生产辉瑞与默克的新冠特效药，相关新冠药生产及产业链企业的业绩表现有望受益，建议关注：华海药业、普洛药业、复星药业、九洲药业、凯莱英、博腾股份、药明康德、华软科技、金城医药、歌礼制药和海辰药业等。主线二：中医药板块，重磅支持政策不断，政策落地提升信心。品牌 OTC 中药具有自主定价权，其它中成药集采降价温和，板块整体估值性价比高，建议关注：昆药集团、固生堂、以岭药业。主线三：创新产业链，CXO 维持高景气度且估值触底，结合估值以及政策、资金因素，我们更倾向于 CDMO 和大分子 CXO 赛道，建议关注：凯莱英、博腾股份、药石科技。主线四：在上述三条主线外，还存在一些其他高景气、高壁垒的赛道：包括特色原料药、制剂出口与核医学等。建议关注：司太立、富祥药业、天宇股份、东诚药业、健友股份、普利制药、远大医药。**

- **行业要闻荟萃:** 1) 强生双特异抗体 talquetamab 获 FDA 授予突破性疗法, 用于治疗多发性骨髓瘤; 2) 阿斯利康 AEGEAN 临床 3 期试验结果积极, 用于治疗非小细胞肺癌; 3) 恒瑞医药的 SHR3680 片 (瑞维鲁胺) 已在中国获批, 用于治疗前列腺癌; 4) 拜耳非奈利酮获批上市, 用于与 2 型糖尿病相关的慢性肾脏病成人患者。
- **行情回顾:** 上周 A 股医药板块上涨 2.35%, 同期沪深 300 指数上涨 1.64%, 医药行业在 28 个行业中涨跌幅排名第 9 位。上周 H 股医药板块下跌 1.14%, 同期恒生综指上涨 0.44%, 医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 10 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。

一、行业观点与投资策略

行业观点：新冠疫情第九版防控方案发布，科学精准防控带来投资机会。6月28日，国家卫健委发布《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》的通知，疫情防控将更加科学精准。

第九版防控方案相较于第八版有如下调整：

- 1) 密接与入境人员，由“14+7”（14天集中隔离医学观察+7天居家健康监测）调整为“7+3”；
- 2) 第九版提到出现本土疫情后，辖区药店应对购买退热、抗病毒、抗生素、止咳感冒等药物的人员进行实名登记并推送辖区街道（社区）管理，及时督促用药者开展核酸检测，必要时可先开展一次抗原检测。而非对退热、抗病毒、抗生素、止咳感冒等药物进行限售管控；
- 3) 第九版提到，新冠肺炎疫情不同场景下区域核酸检测策略。疫情发生后，在流行病学调查基础上，综合疫情发生地区人口规模大小、感染来源是否明确、是否存在社区传播风险及传播链是否清晰等因素进行研判，根据风险大小，按照分级分类的原则，确定区域核酸检测的范围和频次。

上述变化，推动疫情防控的精准科学，确保有效防控疫情的同时，降低防疫工作对生活和生产的影响。因此，我们认为前期受疫情影响严重的子行业，将迎来更大的弹性。药店由于前期疫情地区“四类药品”销售的限制，对业绩带来了一些影响。随着第九版防控方案的发布，药店行业将有显著的边际改善；部分医院在疫情中限流或者停业，随着疫情防控的精准化，医疗服务板块也将迎来显著的边际改善。医药全行业则随着全社会生产生活逐步回归常态，生产经营将快速恢复。

投资策略：主线一：新冠口服药相关产业链，日内瓦药品专利池组织（MPP）先后宣布授权国内8家药企生产辉瑞与默克的新冠特效药，相关新冠药生产及产业链企业的业绩表现有望受益，建议关注：华海药业、普洛药业、复星药业、九州药业、凯莱英、博腾股份、药明康德、华软科技、金城医药、歌礼制药和北辰药业等。**主线二：**中医药板块，重磅支持政策不断，政策落地提升信心。品牌OTC中药具有自主定价权，其它中成药集采降价温和，板块整体估值性价比高，建议关注：昆药集团、固生堂、以岭药业。**主线三：**创新产业链，CXO维持高景气度且估值触底，结合估值以及政策、资金因素，我们更倾向于CDMO和大分子CXO赛道，建议关注：凯莱英、博腾股份、药石科技。**主线四：**其他，在上述三条主线外，还存在一些其他高景气、高壁垒的赛道：包括特色原料药、制剂出口与核医学等。建议关注：司太立、富祥药业、天宇股份、东诚药业、健友股份、普利制药、远大医药。

二、关注标的

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。

昭衍新药：国内外主流药企保持快节奏新药研发，公司订单持续增加。近年动物房与实验室建设速度加快，为业务持续高速增长打下基础。安评用动物较为紧张的局面有望在未来数年中通过进口、增加适用物种等方式得到缓解，降低临床前研究成本，进一步提高药企研发积极性。

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。

昆药集团：昆药集团估值性价比突出的中药龙头。口服+OTC转型成果显著，血软+昆中药黄金单品快速放量，22年开始剂型迎政策边际修复，收入弹性大。公司被华润三九收购后有望对接更多资源，发展空间大幅提升。

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，2022-2024年净利润增长目标均在20%以上，当前估计对应2022年PE仅20倍左右，性价比突出。

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。

三、行业要闻荟萃

3.1 强生双特异抗体 talquetamab 获 FDA 授予突破性疗法，用于治疗多发性骨髓瘤

强生（Johnson & Johnson）旗下的杨森（Janssen）公司近日宣布，美国 FDA 授予其双特异抗体 talquetamab 突破性疗法认定，用于治疗患有复发或难治性多发性骨髓瘤的病患。

点评：Talquetamab 同时靶向 GPRC5D 与 CD3 分子，其中 GPRC5D 是表达在多发性骨髓瘤细胞上的靶标，其表达不会随着时间而减少，而 CD3 则是 T 细胞受体，与活化 T 细胞有关。在小鼠身上的临床前研究显示，此抗体可以通过招募与活化带有 CD3 的 T 细胞，引起对带有 GPRC5D 表达的多发性骨髓瘤细胞产生 T 细胞介导毒杀，进而抑制肿瘤的形成与生长。

3.2 阿斯利康 AEGEAN 临床 3 期试验结果积极，用于治疗非小细胞肺癌

阿斯利康（AstraZeneca）公布其 AEGEAN 临床 3 期试验的积极中期分析结果。数据显示，在非小细胞肺癌（NSCLC）患者手术前，以 PD-L1 抗体 Imfinzi（durvalumab）结合新辅助化疗药物治疗，可以显著减少病患切除组织内可见的肿瘤细胞。

点评：AEGEAN 是一项随机、双盲、多中心、全球性的临床 3 期试验，用以检视 Imfinzi 作为肿瘤可切除型 IIA-IIIB 期非小细胞肺癌患者的围手术（perioperative）疗法可能性。这些病患的肿瘤不带有 EGFR 或 ALK 突变，且无论病患的 PD-L1 表达量为何皆可入组。围手术疗法包含了手术前后的新辅助与辅助疗法。在本次试验中，数据分析显示，与安慰剂相比，Imfinzi 搭配化疗可以在统计上显著地改善患者病理学完全缓解（pCR）。此外，在主要病理缓解（MPR）上，Imfinzi 也达成统计上显著的改善。试验将会持续进行分析其他主要终点，包括无事件生存期（EFS）。

3.3 恒瑞医药的 SHR3680 片（瑞维鲁胺）已在中国获批，用于治疗前列腺癌

恒瑞医药的 SHR3680 片（瑞维鲁胺）已在中国获批，用于治疗高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌（mHSPC）。SHR3680 是恒瑞医药研发的一种第二代雄激素受体（AR）抑制剂，此前曾被中国国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）纳入突破性治疗品种和优先审评。

点评：2022 年 5 月，恒瑞医药宣布 SHR3680 治疗这一适应症的 3 期临床已达到主要研究终点。这是一项随机、对照、多中心的 3 期临床研究（研究编号：SHR-3680-III-HSPC），旨在评估 SHR3680 联合 ADT 对比标准治疗联合 ADT 治疗高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌（mHSPC）的效果。

3.4 拜耳非奈利酮获批上市，用于与 2 型糖尿病相关的慢性肾脏病成人患者

拜耳（Bayer）公司非奈利酮（finerenone）在中国的上市申请已获得批准，适用于与 2 型糖尿病相关的慢性肾脏病成人患者，可降低肾小球滤过率估计值（eGFR）持续下降、终末期肾病的风险。

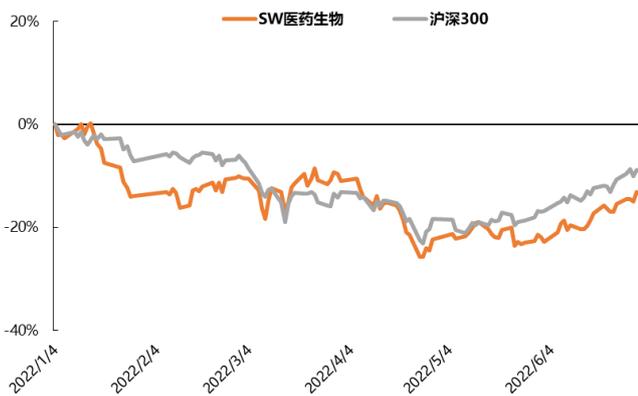
点评：Finerenone（BAY94-8862）是一种研究性非甾体选择性盐皮质激素受体拮抗剂，它能够阻断盐皮质激素受体（MR）的过度激活。MR 的过度激活可能导致纤维化和炎症，而纤维化和炎症是导致肾脏永久性结构损伤的因素之一。2021 年 7

月，美国 FDA 已批准 finerenone 上市，用于在伴有慢性肾病的 2 型糖尿病患者中，降低肾衰竭风险、延缓估算肾小球滤过率的下降速度，降低心血管死亡，非致死性心肌梗塞，以及因为心力衰竭住院的风险。这一批准是基于关键性 3 期临床试验 FIDELIO-DKD 的数据。该研究结果显示，在伴有 CKD 的 2 型糖尿病患者中，与现行标准治疗相比，finerenone 将肾病进展减缓了 18%，将心血管风险降低 14%。2021 年 8 月，拜耳又宣布 finerenone 在伴有慢性肾病的 2 型糖尿病患者中进行的 3 期临床试验 FIGARO-DKD 中达到主要终点。与此前的 3 期临床试验不同，FIGARO-DKD 的主要患者患有症状较轻的 1-2 级 CKD。在这项研究中，在已经接受最大耐受剂量血管紧张素转换酶抑制剂(ACEI)或血管紧张素受体阻滞剂(ARB)的情况下，使用 finerenone 将伴有 CKD 的 2 型糖尿病患者首次出现心血管死亡或非致死心血管事件的风险降低了 13%。

四、A 股医药板块行情回顾

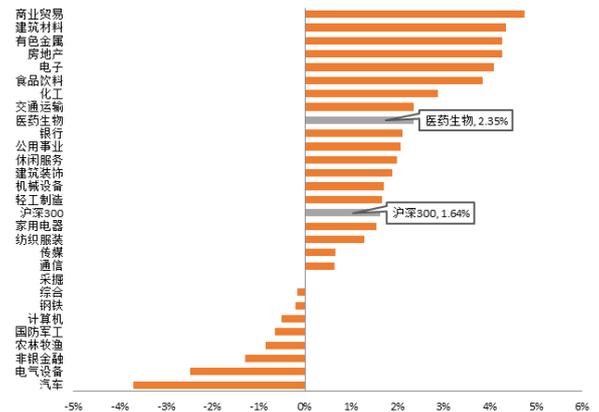
上周医药板块上涨 2.35%，同期沪深 300 指数上涨 1.64%；申万一级行业中 19 个板块上涨，8 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中涨跌幅排名第 9 位；医药子行业 6 个上涨，1 个下跌。其中涨幅最大的是生物制品，涨幅 5.31%，跌幅最大的是医药商业，跌幅 1.80%。

图表1 医药行业 2022 年初至今市场表现



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

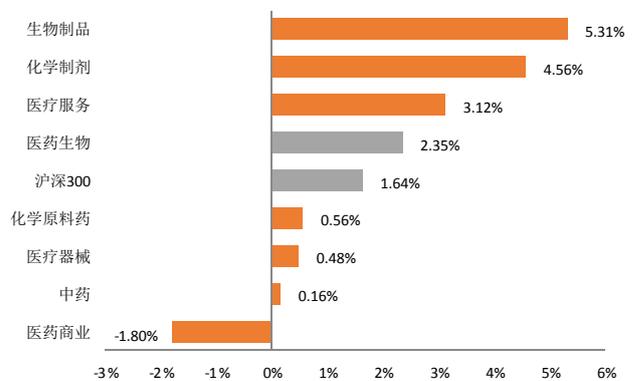
截止 2022 年 7 月 1 日，医药板块估值为 26.37 倍 (TTM，整体法剔除负值)，对于全部 A 股 (剔除金融) 的估值溢价率为 27.87%，低于历史均值 56.15%。

图表3 医药板块各子行业 2022 年初至今市场表现



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表4 医药板块各行业上周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表5 上周医药行业涨跌幅靠前个股

| 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 | 002166.SZ | 莱茵生物 | 34.79 | 1 | 600896.SH | 览海投资 | -44.25 |
| 2 | 002219.SZ | 恒康医疗 | 21.53 | 2 | 300108.SZ | 吉药控股 | -17.81 |
| 3 | 600062.SH | 华润双鹤 | 19.55 | 3 | 688298.SH | 东方生物 | -14.14 |
| 4 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 16.17 | 4 | 600566.SH | 济川药业 | -11.21 |
| 5 | 603229.SH | 奥翔药业 | 14.66 | 5 | 300558.SZ | 贝达药业 | -9.67 |
| 6 | 300122.SZ | 智飞生物 | 13.18 | 6 | 600833.SH | 第一医药 | -8.71 |
| 7 | 002675.SZ | 东诚药业 | 12.19 | 7 | 688266.SH | 泽璟制药 | -8.32 |
| 8 | 300534.SZ | 陇神戎发 | 11.48 | 8 | 600129.SH | 太极集团 | -8.25 |
| 9 | 300573.SZ | 兴齐眼药 | 11.47 | 9 | 600056.SH | 中国医药 | -7.41 |
| 10 | 603139.SH | 康惠制药 | 11.46 | 10 | 688068.SH | 热景生物 | -7.27 |
| 11 | 300143.SZ | 盈康生命 | 11.16 | 11 | 600085.SH | 同仁堂 | -7.09 |
| 12 | 300347.SZ | 泰格医药 | 10.38 | 12 | 002317.SZ | 众生药业 | -7.01 |
| 13 | 300685.SZ | 艾德生物 | 10.01 | 13 | 600090.SH | 同济堂 | -6.90 |
| 14 | 603987.SH | 康德莱 | 9.96 | 14 | 600587.SH | 新华医疗 | -6.67 |
| 15 | 002390.SZ | 信邦制药 | 9.89 | 15 | 688029.SH | 南微医学 | -6.49 |

资料来源: Wind、平安证券研究所

五、港股医药板块行情回顾

上周医药板块下跌 1.14%，同期恒生综指上涨 0.44%；WIND 一级行业中 9 个板块上涨，2 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 10 位；医药子行 3 个上涨，3 个下跌。其中涨幅最大的是香港医疗保健提供商与服务，涨幅 1.64%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅 6.12%。截止 2022 年 7 月 1 日，医药板块估值为 16.61 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 112.36%，低于历史均值 158.54%。

平安证券研究所投资评级：

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033