

行业周报

Q2 上市公司业绩开始披露，推荐关注确定性强的标的

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业月报*生物医药*月酝知风之医健文旅大消费行业：社会运营趋于正常，相关产业显著受益》 2022-07-4

《行业周报*生物医药*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》 2022-07-03

《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

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：**Q2 上市公司业绩开始披露，推荐关注确定性强的标的。进入 7 月，上市公司集中披露 2022 年二季度业绩预告，中报季即将开启。2022 年上半年新冠疫情反复，医药行业受到不同程度的影响。随着疫情得到有效控制，进入 5 月，我国医药企业基本已恢复正常生产经营。

我们认为在此时间节点，业绩增长确定性较强的企业值得重点关注。中长期来看，关注后疫情时期基本面向上的版块。建议关注：创新产业链、消费型医疗、CXO 等子版块。

■ **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、歌礼制药和海天药业等。**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，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) 卫材和渤健的阿尔茨海默病疗法 lecanemab 获 FDA 优先审评资格；2) 基因泰克双特异性抗体 mosunetuzumab 获 FDA 优先审评，用于治疗淋巴瘤；3) 强生双特异抗体 talquetamab 获 FDA 突破性疗法认定，用于治疗多发性骨髓瘤的病患；4) FDA 受理了君实生物重新提交的特瑞普利单抗联合吉西他滨/顺铂的生物制品许可申请。

■ **行情回顾：**上周 A 股医药板块上涨 1.23%，同期沪深 300 指数下跌 0.85%，医药行业在 28 个行业中涨跌幅排名第 6 位。上周 H 股医药板块上涨 5.10%，同期恒生综指下跌 1.01%，医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 1 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：Q2 业绩开始披露，推荐关注确定性强的标的。进入 7 月，上市公司集中披露 2022 年二季度业绩预告，中报季即将开启。2022 年上半年新冠疫情反复，医药行业受到不同程度的影响。随着疫情得到有效控制，进入 5 月，我国医药企业基本已恢复正常生产经营。我们认为在此时间节点，业绩增长确定性较强的企业值得重点关注。中长期来看，关注后疫情时期基本面向上的版块。建议关注：创新产业链、消费型医疗、CXO 等子版块。

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：**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 年开始针剂迎政策边际修复，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 卫材和渤健的阿尔茨海默病疗法 lecanemab 获 FDA 优先审评资格

卫材 (Eisai) 和渤健 (Biogen) 宣布, 美国 FDA 已授予其阿尔茨海默病在研疗法 lecanemab 优先审评资格。这款疗法靶向 β 淀粉样蛋白原纤维, 旨在治疗阿尔茨海默病引起的轻度认知损害。其所针对的患者需要在大脑中存在淀粉样蛋白的病理学特征。

点评: 阿尔茨海默病是老年人中最常见的神经退行性疾病, 而淀粉样蛋白沉积是患者大脑的标志性特征。靶向淀粉样蛋白是阿尔茨海默病新药开发的重要方向之一, lecanemab 也是目前管线中广受关注的一款在研疗法。今年 5 月, 这两家公司向美国 FDA 递交了这款疗法的生物制品许可申请 (BLA)。这一 BLA 的递交是基于 lecanemab 在概念验证 2b 期临床试验, 开放标签扩展研究中的临床、生物标志物 and 安全性数据, 和正在进行的 3 期临床试验的未揭盲安全性数据。2b 期临床试验数据显示, lecanemab 降低大脑淀粉样蛋白斑块水平。在接受治疗 18 个月后, lecanemab (10 mg/kg, 每两周一次) 将大脑淀粉样蛋白水平平均降低 0.306 SUVR 单位 (基线值为 1.37)。超过 80% 的参与者达到视觉评估扫描图像时淀粉样蛋白阴性标准。而且, 淀粉样蛋白降低的水平与多项认知评分的临床下降速度减慢具有相关性。

3.2 基因泰克双特异性抗体 mosunetuzumab 获 FDA 优先审评, 用于治疗淋巴瘤

罗氏旗下基因泰克公司宣布, FDA 已接受该公司为 mosunetuzumab 递交的生物制品许可申请 (BLA), 用于复发/难治性滤泡性淋巴瘤 (FL) 的治疗。FDA 同时授予其优先审评资格。

点评: 本次 BLA 申请是基于 mosunetuzumab 的关键性 1/2 期临床研究 GO29781 的积极结果, 该研究中接受 mosunetuzumab 治疗的患者表现出较好的完全缓解 (CR), 大多数治疗缓解者 (57% [95% CI: 49-70]) 在治疗后的缓解维持了至少 18 个月, 并且在接受过大量前期治疗的 FL 患者中具有可控的耐受性。在经过约 18.3 个月的随访 (中位随访时间) 后, 患者 CR 为 60% (n=54/90), 客观缓解率为 80% (n=72/90)。治疗出现缓解的患者里, 中位缓解持续时间为 22.8 个月 (95% CI: 9.7-不可估计)。最常见的不良事件 (AE) 是细胞因子释放综合征 (39%; n=86/218), 通常为低级别 (1 级: 25.6%; 2 级: 14%; 3 级: 2.3%; 4 级: 0.5%), 所有不良反应事件都已得到妥善解决。其他常见 AE (>20%) 包括疲劳、头痛、中性粒细胞减少、发热和低磷血症。

3.3 强生双特异抗体 talquetamab 获 FDA 突破性疗法认定, 用于治疗多发性骨髓瘤的病患

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。此次突破性疗法认定是基于 MonumentAL-1 临床 1/2 期试验数据。此为该疗法在人体内进行的剂量爬坡试验, 入组对象为那些经过大量前期治疗、患有难治或复发性多发性骨髓瘤的患者。

3.4 FDA 受理了君实生物重新提交的特瑞普利单抗联合吉西他滨/顺铂的生物制品许可申请

君实生物宣布, FDA 受理了其重新提交的特瑞普利单抗联合吉西他滨/顺铂作为晚期复发或转移性鼻咽癌患者的一线治疗和单药用于复发或转移性鼻咽癌含铂治疗后的二线及以上治疗的生物制品许可申请。FDA 早前表示, 由于其需要在中国进行现场核查, 重新提交 BLA 的审评时限将为六个月。

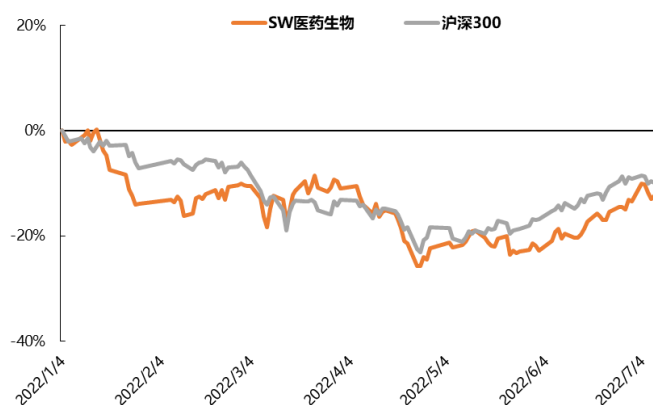
点评: 特瑞普利单抗是中国首个批准上市的以 PD-1 为靶点的国产单抗药物, 曾荣膺国家专利领域最高奖项“中国专利金奖”, 至今已在中国、美国、东南亚和欧洲等地开展了覆盖超过 15 个适应症的 30 多项本公司发起的临床研究。正在进行或已完成的关键临床研究在多个瘤种范围内评估特瑞普利单抗的安全性及疗效, 包括肺癌、鼻咽癌、食管癌、胃癌、膀胱癌、乳腺癌

癌、肝癌、肾癌及皮肤癌等。

四、A 股医药板块行情回顾

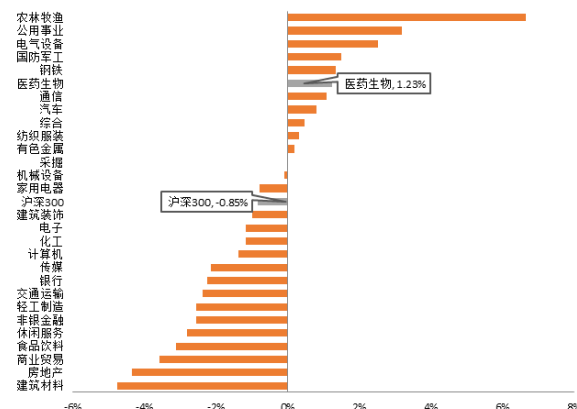
上周医药板块上涨 1.23%，同期沪深 300 指数下跌 0.85%；申万一级行业中 11 个板块上涨，16 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中涨跌幅排名第 6 位；医药子行业 4 个上涨，3 个下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅 4.81%，跌幅最大的是生物制品，跌幅 1.04%。

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

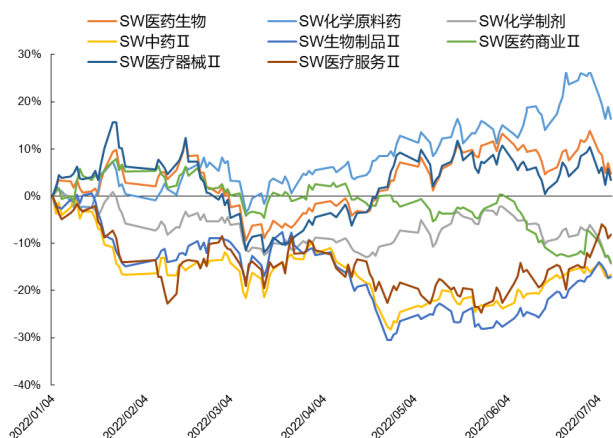
图表2 全市场各行业上周涨跌幅



资料来源：Wind、平安证券研究所

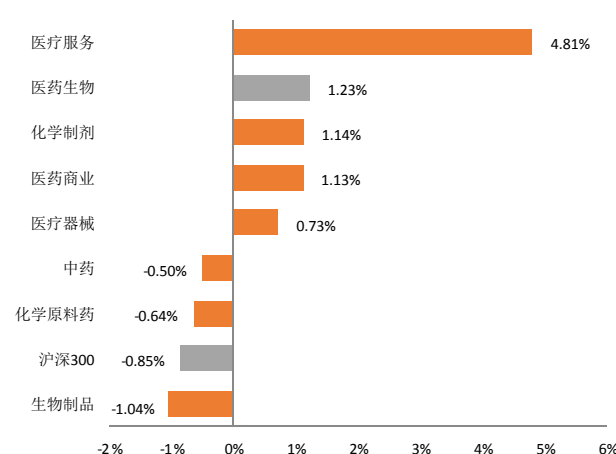
截止 2022 年 7 月 8 日，医药板块估值为 26.71 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 30.10%，低于历史均值 56.12%。

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	002219.SZ	恒康医疗	43.24	1	300573.SZ	兴齐眼药	-29.28
2	002589.SZ	瑞康医药	34.20	2	002411.SZ	延安必康	-19.77
3	603229.SH	奥翔药业	26.88	3	603520.SH	司太立	-16.17
4	688202.SH	美迪西	21.55	4	000509.SZ	华塑控股	-9.28
5	600129.SH	太极集团	18.82	5	002433.SZ	太安堂	-8.91
6	300765.SZ	新诺威	15.88	6	300026.SZ	红日药业	-7.44
7	600896.SH	览海投资	15.46	7	300702.SZ	天宇股份	-7.24
8	600062.SH	华润双鹤	14.95	8	688278.SH	特宝生物	-6.90
9	603127.SH	昭衍新药	14.55	9	002900.SZ	哈三联	-5.82
10	300633.SZ	开立医疗	11.70	10	002898.SZ	赛隆药业	-5.78
11	688108.SH	赛诺医疗	11.70	11	688366.SH	昊海生科	-5.72
12	300199.SZ	翰宇药业	11.19	12	300534.SZ	陇神戎发	-5.42
13	002940.SZ	昂利康	10.36	13	002390.SZ	信邦制药	-5.26
14	603963.SH	大理药业	10.33	14	600513.SH	联环药业	-5.21
15	300759.SZ	康龙化成	10.19	15	300239.SZ	东宝生物	-5.04

资料来源: Wind、平安证券研究所

五、港股医药板块行情回顾

上周医药板块上涨 5.10%，同期恒生综指下跌 1.01%；WIND 一级行业中 5 个板块上涨，6 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 1 位；医药子行 3 个上涨，3 个下跌。其中涨幅最大的是香港生命科学工具和服务，涨幅 10.40%，跌幅最大的是香港医疗保健提供商与服务，跌幅 1.96%。截止 2022 年 7 月 8 日，医药板块估值为 17.60 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 128.03%，低于历史均值 158.42%。

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：

此报告旨为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