



## 医药生物

优于大市（维持）

# 医药行业周报：至暗时刻、心怀希望，坚持消费和成长

### 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

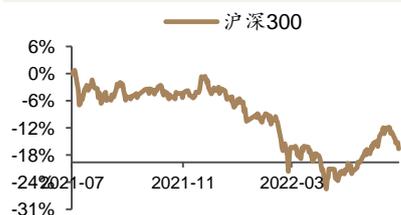
张俊

邮箱：zhangjun6@tebon.com.cn

王艳

邮箱：wangyan5@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《长春高新(000661.SZ):股权激励出台,利好公司长期发展》, 2022.7.11
- 2.《医药行业周报:疫苗生产流通管理发布,利好龙头企业长远发展》, 2022.7.10
- 3.《太极集团(600129.SH):国药入主后经营改善显著,业绩有望逐季提升》, 2022.7.9
- 4.《医药行业周报:医药情绪持续回升,消费和创新两手抓》, 2022.7.3
- 5.《医药行业周报:创新强势崛起,消费医疗和创新药械两手抓》, 2022.6.26

### 投资要点:

- **行情回顾:** 本周申万医药生物板块指数下跌 3.77%, 跑输沪深 300 指数 2.16%, 医药板块在申万行业分类中排名 31 位; 年初至今申万医药生物板块指数下降 20.7%, 较沪深 300 指数跑输 5.1%, 在申万行业分类中排名 27 位。本周涨幅前五的个股为华仁药业(+38.85%)、ST 辅仁(+24.39%)、博晖创新(+22.38%)、之江生物(20.24%)、延安必康(+18.69%)。
- **CGM: 百亿美元市场, 国内品牌加速崛起:** 1) **全球 CGM 市场整体仍处于早期兴起阶段:** 2020 年美国市场 CGM 渗透率仅约 25%, 远低于 BGM 超过 90% 的渗透率, 预计至 2030 年, 全球 CGM 市场规模将达到 365 亿美元; 2) **国产崛起突破海外龙头封锁:** 我国 CGM 市场进口品牌占比超八成, 随着近几年国产 CGM 的密集获批以及在技术、使用成本上对进口品牌的加速赶超, 我们预计未来几年国产替代有望加快; 3) **重点关注:** 三诺生物(国内血糖监测龙头企业, 第三代 CGM 即将迎来收获期)、鱼跃医疗(家用医疗器械龙头, CGM 市场拓展稳步推进)。
- **投资策略及配置思路:** 在对复苏的担忧下, 本周申万医药生物板块指数下跌 3.77%, 跑输沪深 300 指数 2.16%, 位列所有行业倒数第一, 可谓处于至暗时刻, 但我们认为当前医药板块值得战略性重点配置: 1) **医药已充分调整且估值底部:** 21M7 至今, 板块已调整 1 年, 调整幅度超 30%, 目前 TTM 估值板块为 24 倍, 处于历史底部区间; 2) **全基严重低配:** 非医药主题基金(即全基)对医药持仓已从 2020Q2 的 13.7% 降至 2022Q2 的 6.6%, 创 5 年新低, 从近 10 年维度看也是很底部区域; 3) **医保缓解: 结余显著提升, 政策稳定或边际改善:** 20-21 年医保收入增速超支出增速, 22M1-5 收入 1.27 万亿+8.6%, 支出 8366 亿-6.6%, 累积结余 4.05 万亿元, 压力有所缓解。此外带量采购/医保谈判常态化, 续约规则清晰化, 政策稳定且有边际改善趋势; 4) **疫情防控:** 当前国内疫情虽有散发, 但随着防疫政策和抗疫工具包(检测、疫苗、药物和医疗)的完善, 我们认为国内就诊和消费复苏非常明确。当前我们认为医药仍处于底部震荡区间, 部分板块投资价值依然明显, 值得全基战略性重点配置。同时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、中药板块配置价值凸显:** 受中国中药中报业绩大幅低于预期影响, 配方颗粒板块出现大幅下滑行情, 我们预计配方颗粒国标备案和切换工作于 2022H1 完成大部分, 看好 Q3 开始启动放量行情; 疫情影响逐步减轻, 消费中药板块业绩有望持续向好, 建议关注: 太极集团、红日药业、中国中药、华润三九、同仁堂、以岭药业、昆药集团和健民集团等。
  - **二、持续看好消费医疗板块:** 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、眼科医疗服务及产品: 爱尔眼科、普瑞眼科、何氏眼科、欧普康视和爱博医疗; 2、家用器械, 如 CGM: 三诺生物、鱼跃医疗; 3、常规疫苗接种恢复: 智飞生物、万泰生物和百克生物; 4、生长激素: 长春高新、安科生物; 5、其他: 新诺威、泰恩康等;
  - **三、创新药及产业链仍处于底部:** 已深度调整+板块基本面改善及政策边际改善, 创新药建议关注: 恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、贝达药业、康方生物和海创药业等; 同时二级市场回暖将带动一级投融资复苏, 同时叠加中报季, CXO 建议关注: 药明康德、药明生物、博腾股份、百诚医药和阳光诺和等。
  - **本周投资组合:** 药明康德、爱尔眼科、智飞生物、太极集团、鱼跃医疗和新诺威。
  - **八月投资组合:** 迈瑞医疗、恒瑞医药、爱尔眼科、智飞生物、振德医疗和太极集团。
  - **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 .....                      | 5  |
| 1.3. 细分板块观点 .....                         | 5  |
| 2. CGM：百亿美元市场，国内品牌加速崛起.....               | 8  |
| 2.1. 实时血糖监测 CGM 兴起，国产崛起突破海外龙头封锁.....      | 8  |
| 2.2. 重点推荐：三诺生物，鱼跃医疗 .....                 | 12 |
| 3. 医药行业事件梳理 .....                         | 15 |
| 3.1. 行业事件.....                            | 15 |
| 3.2. 个股事件.....                            | 15 |
| 4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2022.7.25-7.29） .....  | 17 |
| 5. 风险提示.....                              | 21 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1: CGM 可采集被 SMBG 忽视的血糖指标.....                      | 8  |
| 图 2: 2020 年美国 CGM 分类型市场渗透率.....                      | 9  |
| 图 3: 2015-2030 年全球各类糖尿病患者增长情况预测 (百万人) .....          | 9  |
| 图 4: 全球 CGM 终端市场规模及增速.....                           | 9  |
| 图 5: 2019 年全球 CGM 市场竞争格局.....                        | 10 |
| 图 6: 2020 年中国 CGM 市场竞争格局.....                        | 11 |
| 图 7: 三诺及其他品牌的 CGM 产品准确度对比.....                       | 13 |
| 图 8: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情.....                       | 17 |
| 图 9: 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情.....                       | 17 |
| 图 10: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名.....                           | 17 |
| 图 11: 本周申万医药子板块涨跌幅情况.....                            | 17 |
| 图 12: 申万各板块估值情况 (2022 年 7 月 29 日, 整体 TTM 法) .....    | 18 |
| 图 13: 申万医药子板块估值情况 (2022 年 7 月 29 日, 整体 TTM 法) .....  | 18 |
| 图 14: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %) .....             | 19 |
| 表 1: 上周组合收益率.....                                    | 5  |
| 表 2: BGM 和 CGM 临床应用对比.....                           | 8  |
| 表 3: 三代葡萄糖传感器技术比较.....                               | 8  |
| 表 4: 国内 CGM 上市产品比较.....                              | 10 |
| 表 5: 近年来中华医学会糖尿病分会出版指南核心内容汇总.....                    | 11 |
| 表 6: 我国 CGM 市场空间测算.....                              | 12 |
| 表 7: 公司 CGM 产品研发上市进度.....                            | 13 |
| 表 8: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2022.7.25-2022.7.29) .....     | 19 |
| 表 9: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2022.7.22-2022.7.28) .....  | 20 |
| 表 10: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2022.7.22-2022.7.28) ..... | 20 |
| 表 11: 本周大宗交易成交额前十 (2022.7.25-2022.7.29) .....        | 20 |

## 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下跌 3.77%，跑输沪深 300 指数 2.16%，医药板块在申万行业分类中排名 31 位；年初至今申万医药生物板块指数下降 20.7%，较沪深 300 指数跑输 5.1%，在申万行业分类中排名 27 位。本周涨幅前五的个股为华仁药业(+38.85%)、ST 辅仁(+24.39%)、博晖创新(+22.38%)、之江生物(20.24%)、延安必康(+18.69%)。

在对复苏的担忧下，本周申万医药生物板块指数下跌 3.77%，跑输沪深 300 指数 2.16%，位列所有行业倒数第一，可谓处于至暗时刻，但我们认为当前医药板块值得战略性重点配置：**1) 医药已充分调整且估值底部：**21M7 至今，板块已调整 1 年，调整幅度超 30%，目前 TTM 估值板块为 24 倍，处于历史底部区间；**2) 全基严重低配：**非医药主题基金（即全基）对医药持仓已从 2020Q2 的 13.7% 降至 2022Q2 的 6.6%，创 5 年新低，从近 10 年维度看也是很底部区域；**3) 医保缓解：**结余显著提升，政策稳定或边际改善：20-21 年医保收入增速超支出增速，22M1-5 收入 1.27 万亿+8.6%，支出 8366 亿-6.6%，累积结余 4.05 万亿元，压力有所缓解。此外带量采购/医保谈判常态化，续约规则清晰化，政策稳定且有边际改善趋势；**4) 疫情防控：**当前国内疫情虽有散发，但随着防疫政策和抗疫工具包（检测、疫苗、药物和医疗）的完善，我们认为国内就诊和消费复苏非常明确。当前我们认为医药仍处于底部震荡区间，部分板块投资价值依然明显，值得全基战略性重点配置。同时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、中药板块配置价值凸显：**受中国中药中报业绩大幅低于预期影响，配方颗粒板块出现大幅下滑行情，我们预计配方颗粒国标备案和切换工作于 2022H1 完成大部分，看好 Q3 开始启动放量行情；疫情影响逐步减轻，消费中药板块业绩有望持续向好，建议关注：太极集团、红日药业、中国中药、华润三九、同仁堂、以岭药业、昆药集团和健民集团等。

**二、持续看好消费医疗板块：**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、眼科医疗服务及产品：爱尔眼科、普瑞眼科、何氏眼科、欧普康视和爱博医疗；2、家用器械，如 CGM：三诺生物、鱼跃医疗；3、常规疫苗接种恢复：智飞生物、万泰生物和百克生物；4、生长激素：长春高新、安科生物；5、其他：新诺威、泰恩康等；

**三、创新药及产业链仍处于底部：**已深度调整+板块基本面改善及政策边际改善，创新药建议关注：恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、贝达药业、康方生物和海创药业等；同时二级市场回暖将带动一级投融资复苏，同时叠加中报季，CXO 建议关注：药明康德、药明生物、博腾股份、百诚医药、阳光诺和等。

#### 本周投资组合：

药明康德、爱尔眼科、智飞生物、太极集团、鱼跃医疗和新诺威。

#### 八月投资组合：

迈瑞医疗、恒瑞医药、爱尔眼科、智飞生物、振德医疗和太极集团。

## 1.2. 上周投资组合收益率

**上周周度重点组合：**算数平均后跑输医药指数 1.9 个点，跑输大盘指数 4.1 个点，太极集团、鱼跃医疗表现较好。

**上月月度重点组合：**算数平均后跑输医药指数 3.3 个点，跑输大盘指数 5.5 个点，振德医疗、兴齐眼药表现较好。

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          | 300015.SZ | 爱尔眼科      | 30.4      | 2140.4    | -8.5      |
|               | 300122.SZ | 智飞生物      | 99.5      | 1592.3    | -4.8      |
|               | 300026.SZ | 红日药业      | 6.3       | 189.3     | -2.6      |
|               | 600129.SH | 太极集团      | 26.5      | 147.8     | 8.8       |
|               | 002223.SZ | 鱼跃医疗      | 27.0      | 270.2     | 1.4       |
|               | 300765.SZ | 新诺威       | 15.5      | 84.6      | -7.4      |
| 算数平均涨跌幅       |           |           |           |           | -5.7      |
| 月度组合          | 600276.SH | 恒瑞医药      | 35.3      | 2251.1    | -9.5      |
|               | 300122.SZ | 智飞生物      | 99.5      | 1592.3    | -4.8      |
|               | 300573.SZ | 兴齐眼药      | 93.5      | 82.4      | 0.3       |
|               | 603301.SH | 振德医疗      | 39.7      | 90.2      | 3.6       |
|               | 300026.SZ | 红日药业      | 6.3       | 189.3     | -2.6      |
|               | 002603.SZ | 以岭药业      | 22.2      | 370.7     | -8.5      |
| 算数平均涨跌幅       |           |           |           |           | -7.1      |
|               | 801150.SI | 生物医药 (申万) | --        | --        | -3.8      |
| 周度组合相对医药指数收益率 |           |           |           |           | -1.9      |
| 月度组合相对医药指数收益率 |           |           |           |           | -3.3      |
|               | 000300.SH | 沪深 300    | --        | --        | -1.6      |
| 周度组合相对大盘收益率   |           |           |           |           | -4.1      |
| 月度组合相对大盘收益率   |           |           |           |           | -5.5      |

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) 在普耗和高分子耗材领域，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 CDMO 企业：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 年表现业绩增速有望亮眼；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) 新冠疫情催化行业发展：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. CGM：百亿美元市场，国内品牌加速崛起

### 2.1. 实时血糖监测 CGM 兴起，国产崛起突破海外龙头封锁

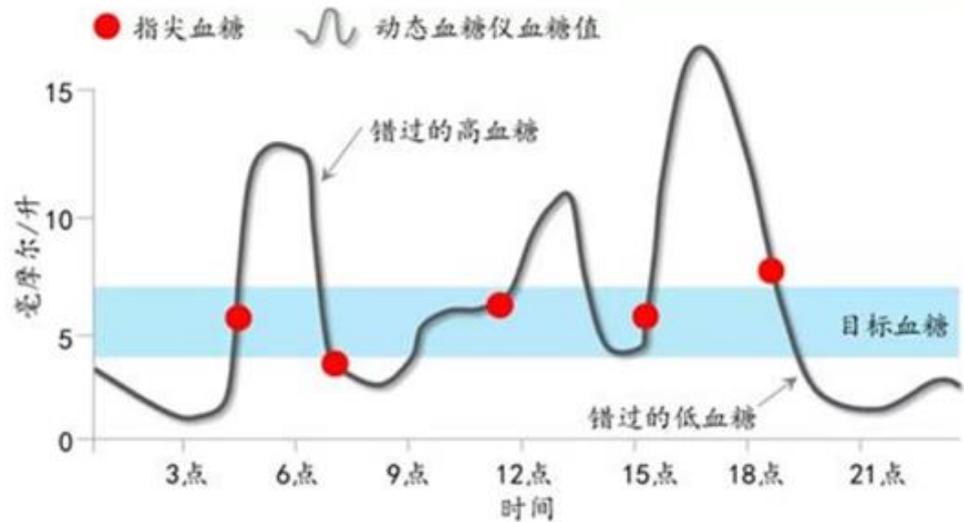
**CGM，由“点”到“线”的连续血糖监测升级。**相较于传统血糖监测（BGM）的有创、间断式检测方式，以及采样时刺破手指取血不可避免的痛感与创口感染风险，连续血糖监测（CGM），可通过植入皮下感应器实现对患者血糖水平变化情况的实时跟踪，不仅可以观察到血糖指标波动的情况，还可以定性甚至定量变化的速率、程度，以此结合患者的饮食、用药、运动等事件分析波动原因，更好地辅助医学治疗以实现高效的血糖管控。

表 2：BGM 和 CGM 临床应用对比

| 项目   | BGM                                       | CGM                                      |
|------|---|--|
| 使用方法 | 多为测定指血中的葡萄糖水平                             | 感应器埋植于腹部或手臂部位，将皮下组织间液反映葡萄糖浓度的电信号转化为血糖值   |
| 性能   | 通过一次性试纸检测，部分血糖仪具有数据存储能力                   | 皮下感应器实现 24 小时连续监测，血糖记录器中的数据可提取，并进行定性定量分析 |
| 数据   | 反映即时的血糖值，是分散的数据，只可以部分地反映患者血糖随饮食、药物、运动等的变化 | 连续显示血糖变化情况，可帮助患者了解整体变化趋势和个体化特征           |

资料来源：《中国持续葡萄糖监测临床应用指南（2017 年版）》，德邦研究所

图 1：CGM 可采集被 SMBG 忽视的血糖指标

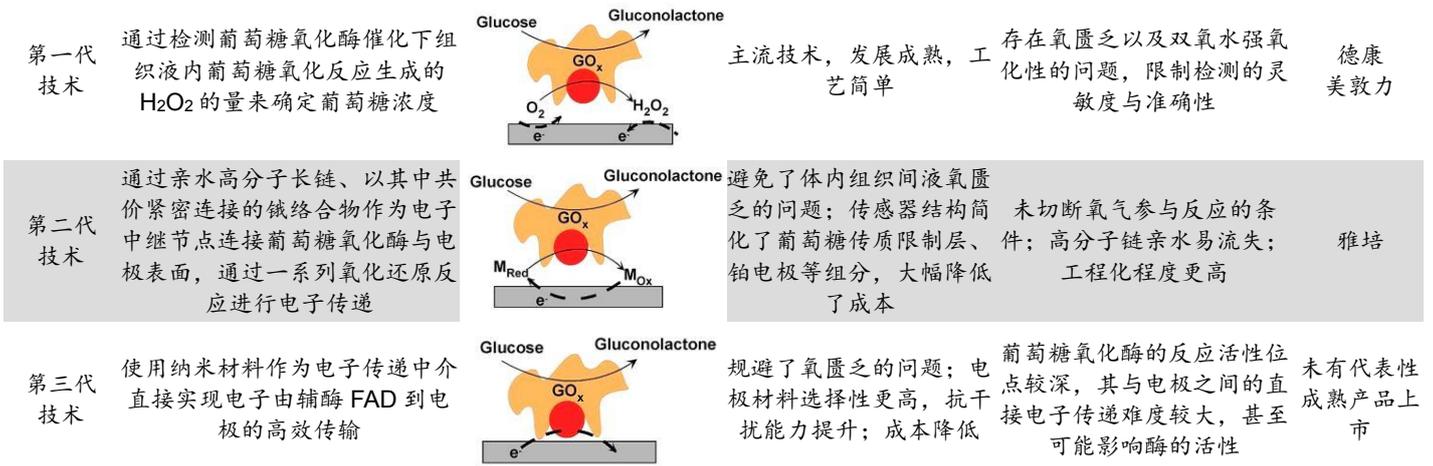


资料来源：美敦力官网，德邦研究所

**CGM 血糖监测系统包括传感器、发射器、接收器三大部分，其中传感器直接影响对组织中葡萄糖浓度检测灵敏度与准确性，是 CGM 技术的核心，也是形成技术壁垒的关键。**基于生物传感器普遍采用的酶电极技术，CGM 的传感器目前已升级到第三代，技术升级的核心就在于对组织液中的葡萄糖经葡萄糖氧化酶（GOx）催化发生的氧化反应中的信号的采集，德康、雅培、美敦力等以第一、二代技术为主，三诺生物的 CGMS 有望成为首个上市的第三代技术 CGM 产品。

表 3：三代葡萄糖传感器技术比较

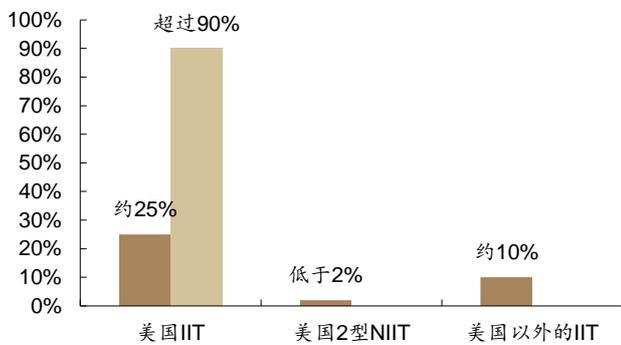
| 监测技术 | 原理 | 传感器技术示意图 | 优点 | 缺点 | 代表公司 |
|------|----|----------|----|----|------|
|------|----|----------|----|----|------|



资料来源：《Technologies for Continuous Glucose Monitoring: Current Problems and Future Promises》，德邦研究所

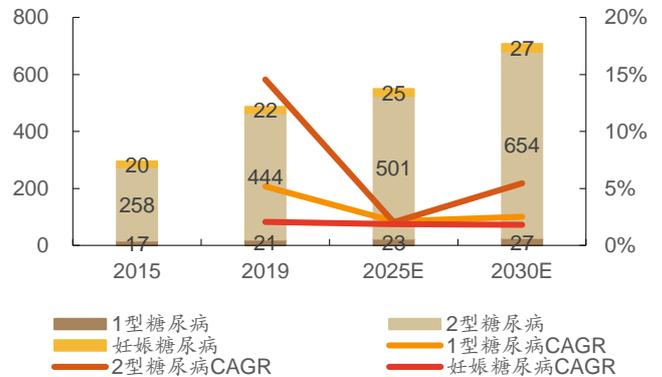
CGM 适用的患者类型主要是 1 型糖尿病患者、需要胰岛素强化治疗的 2 型糖尿病以及围术期患者。此外，对于未进行强化治疗的 2 型糖尿病患者，国际上也比较推荐长期使用 CGM 以实现更好的血糖控制效果。相较于 BGM，目前全球 CGM 市场整体仍处于早期兴起阶段。据华经产业研究院数据，2020 年美国市场 CGM 渗透率仅约 25%，远低于 BGM 超过 90% 的渗透率。然而全球 1 型、2 型及妊娠糖尿病患者的人数仍在持续增长，市场潜在需求极大。据灼识咨询报告，全球 CGM 市场规模由 2015 年的 17 亿美元快速增加至 2020 年的 57 亿美元，年均复合增长率达 27.4%，预计至 2030 年，将有望以年均复合增长 20.4% 的速度达到 365 亿美元规模。

图 2：2020 年美国 CGM 分类型市场渗透率



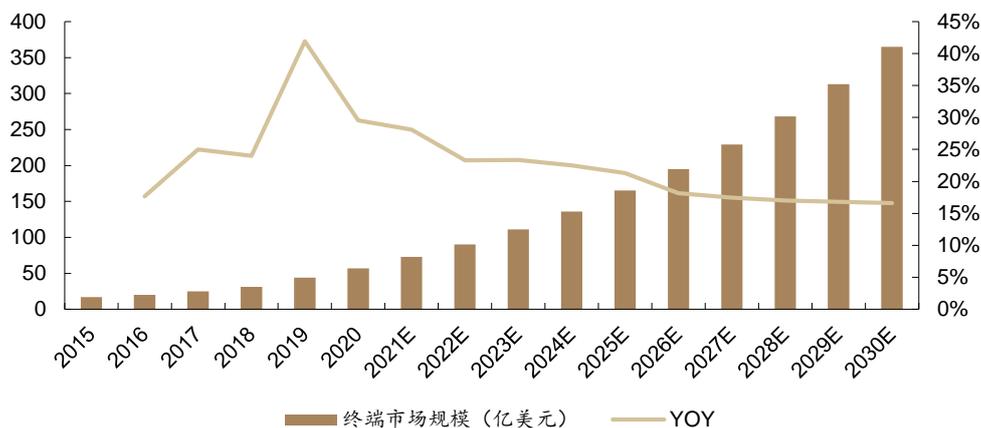
资料来源：华经产业研究院，德邦研究所；注：IIT 代表 1 型及胰岛素强化治疗的 2 型患者，NIIT 指 2 型非强化治疗的患者。

图 3：2015-2030 年全球各类糖尿病患者增长情况预测（百万人）



资料来源：观研报告网，德邦研究所

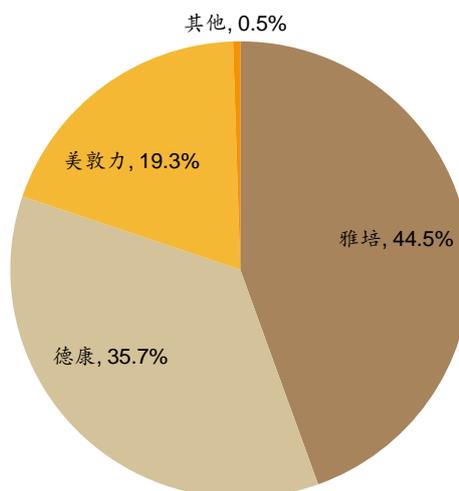
图 4：全球 CGM 终端市场规模及增速



资料来源：灼识咨询，德邦研究所

目前，全球 CGM 市场呈现德康医疗、雅培和美敦力三巨头争霸的局面，2019 年总计市占率超过 99%，按销售额统计，分别为 35.7%、44.5%和 19.3%，其中德康深耕美国市场，雅培性价比更高，在欧洲等市场也实现了很好的开拓。

图 5: 2019 年全球 CGM 市场竞争格局



资料来源：Bloomberg，德康医疗官网，赛柏蓝器械，德邦研究所

我国 CGM 市场起步较晚，国产品牌加速崛起，技术水平赶超进口，性价比优势凸显。截止目前，已有 10 家进口及国产企业的 CGM 产品在国内获批上市。在传感器方面，基本都为第一代技术，差异主要集中在传感器使用寿命与校准频率要求方面。整体来看，国产 CGM 在传感器寿命与校准方面已基本赶超国际品牌，读数间隔普遍在 5 min 以内，年均使用成本也相对来说更低，有望在患者普及使用中享有更强的优势性。

表 4: 国内 CGM 上市产品比较

| 品牌   | 产品名称                        | 上市时间               | 传感器技术 | 传感器寿命 (天) | 校准要求    | 读数间隔 (min) | 使用成本 (美元/年) | 产品特点                      |
|------|-----------------------------|--------------------|-------|-----------|---------|------------|-------------|---------------------------|
| 雅培   | FreeStylr Libre             | 2016.07            | 二代    | 14        | 否       | 15         | 约 1500      | 14 天的使用期限内无需指尖血校准         |
| 美敦力  | Guardian Real Time Guardian | 2016.01<br>2020.08 | 一代    | 7         | 1 天 2 次 | 5          | 约 5000      | 14 岁-75 岁患者，使用时间最长 170 小时 |
| 圣美迪诺 | CGM-303                     | 2018.09            | 一代    | 3         | 1 天 4 次 | 3          | -           | -                         |

|         |           |              |    |    |        |   |       |                    |
|---------|-----------|--------------|----|----|--------|---|-------|--------------------|
| 美奇医疗    | RGMS-III  | 2017.04      | 一代 | 15 | 1天2次   | 3 | 约1500 | 整个记录期间建议为72小时      |
| 普林斯顿    | CGMS-2009 | 2014.11      | 一代 | 3  | 1天3次   | 1 | -     | -                  |
| 移宇科技    | MD-MY-008 | 2019.05      | 一代 | 14 | 1天1次   | 2 | 约1300 | 使用时间最长14天          |
| 鱼跃(凯立特) | CT2       | 2021.02      | 一代 | 7  | 1天1-2次 | 5 | 约2500 | 7天少量的校准            |
| 九诺医疗    | GN-1      | 2021         | 一代 | 14 | 是      | - | -     | 使用时间最长14天          |
| 微泰医疗    | AiDEX G7  | 2021.11      | 一代 | 14 | 否      | 5 | 约1200 | 最长14天的使用期限内无需指尖血校准 |
| 深圳硅基    | 硅基动感      | 2021.11      | 二代 | 14 | 否      | 5 | 约1500 | 14天的使用期限内无需指尖血校准   |
| 三诺生物    | CGM产品     | 临床, 预计最早22年底 | 三代 | 15 | 否      | 3 | -     | 15天的使用期限内无需指尖血校准   |

资料来源: NMPA, 各公司官网, 立鼎产业研究中心, 德邦研究所

中华医学会糖尿病分会(CDS)陆续发布多版CGM指南, 立足于中国的糖尿病患者及医疗现状, 结合全球医疗技术与临床循证, 为各类型糖尿病患者的治疗与血糖监控提供科学、先进、权威的依据与指导, 并不断更新血糖检测的指标与规范, 积极推动CGM的普及。

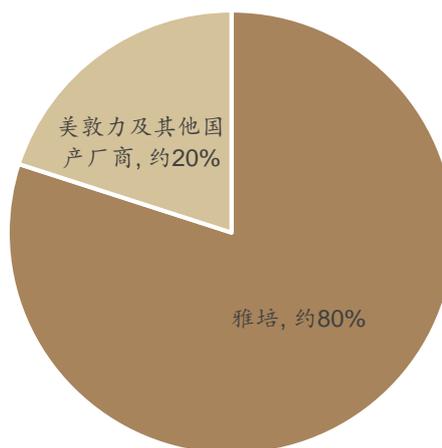
表5: 近年来中华医学会糖尿病分会出版指南核心内容汇总

| 出版时间    | 指南名称                   | 核心内容  |
|---------|------------------------|---|
| 2022年3月 | 《国家基层糖尿病防治管理指南(2022)》  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 进一步推动基层糖尿病健康管理工作的同质化与规范化。</li> <li>2. 更新高血糖分类状态和糖尿病诊断标准</li> <li>3. 明确不同情况转诊标准</li> </ol>   |
| 2021年8月 | 《中国糖尿病肾脏病防治指南(2021年版)》 | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. DKD(由糖尿病所致的慢性肾脏病)应当重视早期筛查, 病程5年以上的1型糖尿病患者及2型糖尿病患者, 患者在确诊时, 就应进行UACR(尿白蛋白/肌酐比值)检测和eGFR(肾小球滤过率)评估。</li> <li>2. 强调“诊断-分期-评估-防治”的一体化诊疗模式</li> <li>3. 在确诊DKD后, 应根据GFR及尿白蛋白水平进一步判断CKD(慢性肾脏病)分期, 同时评估DKD进展风险及明确复查频率</li> </ol> |
| 2021年4月 | 《中国2型糖尿病防治指南》          | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 自我血糖监测(SMBG)和持续葡萄糖监测(CGM)是评估疗效和早期识别低血糖的重要工具, 夜间低血糖常因难以发现而得不到及时处理, 此类患者需加强SMBG和CGM。</li> <li>2. 将HbA1c正式纳入糖尿病诊断标准, 并设定HbA1c个体化控制目标</li> <li>3. 将血糖监测新指标TIR(葡萄糖目标范围内时间)写入指南, 该指标可由CGM数据或者SMBG数据计算</li> </ol>              |

资料来源: 中华医学会糖尿病分会官网, 临床营养网, 医脉通肾内频道, 健康时报, 德邦研究所

我国CGM市场规模还有待提升, 进口品牌占比超八成, 国产替代空间广阔。当前国内CGM市场总体规模还较小, 据华经产业研究院统计数据, 2020年国内CGM终端市场规模预估约2.51亿美元, 相较于13亿美元的血糖监测市场还有很大的提升空间。目前国内CGM市场份额约80%被雅培占据, 美敦力及其他国产品牌共占剩余的20%。随着近几年国产CGM的密集获批以及在技术、使用成本上对进口品牌的加速赶超, 我们预计未来几年国产替代有望加快, 推动CGM市场教育普及以及市场规模的加速扩大。

图6: 2020年中国CGM市场竞争格局



资料来源：华经产业研究院，德邦研究所

我们预测到 2025 年我国 CGM 市场规模有望从 2021 年的 33.5 亿元实现双倍增长至近 100 亿元，随着渗透率与使用月数的进一步提升，到 2030 年有望超过 250 亿元规模，2021-2030 年间实现复合增速超 25%。

表 6：我国 CGM 市场空间测算

|                        | 2019  | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E | 2025E       | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E        |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| 中国糖尿病患者总数 (亿人)         | 1.16  | 1.20  | 1.41  | 1.43  | 1.46  | 1.48  | 1.51        | 1.53  | 1.56  | 1.59  | 1.61  | 1.64         |
| 1 型糖尿病人数 (万人)          | 464   | 696   | 817   | 831   | 845   | 860   | 874         | 889   | 904   | 920   | 935   | 951          |
| 2 型糖尿病人数 (亿人)          | 1.08  | 1.13  | 1.33  | 1.35  | 1.37  | 1.40  | 1.42        | 1.44  | 1.47  | 1.49  | 1.52  | 1.54         |
| CGM 每月花费 (元)           | 1000  | 1000  | 990   | 941   | 893   | 849   | 806         | 766   | 728   | 691   | 657   | 624          |
| <b>1 型糖尿病</b>          |       |       |       |       |       |       |             |       |       |       |       |              |
| 渗透率                    | 5.0%  | 6.9%  | 9%    | 11%   | 13%   | 15%   | 17%         | 20%   | 22%   | 25%   | 27%   | 30%          |
| 平均使用月数 (月)             | 3.0   | 3.6   | 4.2   | 4.8   | 5.4   | 6.0   | 6.6         | 7.3   | 8.0   | 8.7   | 9.4   | 10           |
| <b>1 型市场规模 (亿元)</b>    | 7.0   | 17.3  | 30.6  | 41.3  | 53.0  | 65.7  | 79.1        | 99.4  | 115.8 | 138.3 | 155.9 | 179.8        |
| <b>2 型糖尿病</b>          |       |       |       |       |       |       |             |       |       |       |       |              |
| 确诊率                    | 44%   | 46%   | 49%   | 51%   | 53%   | 55%   | 57%         | 59%   | 61%   | 63%   | 65%   | 67%          |
| 强化治疗占比                 | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   | 10%         | 10%   | 10%   | 10%   | 10%   | 10%          |
| 强化治疗患者使用渗透率            | 0.5%  | 1.1%  | 1.7%  | 2.3%  | 3%    | 4%    | 5%          | 7%    | 9%    | 11%   | 13%   | 15%          |
| 强化治疗平均使用月数 (月)         | 1.0   | 1.4   | 1.8   | 2.1   | 2.4   | 2.7   | 3.0         | 3.4   | 3.8   | 4.2   | 4.6   | 5            |
| 非强化治疗患者使用渗透率           | 0.05% | 0.10% | 0.15% | 0.2%  | 0.3%  | 0.4%  | 0.5%        | 0.6%  | 0.7%  | 0.8%  | 0.9%  | 1.0%         |
| 非强化治疗平均使用月数 (月)        | 0.5   | 0.8   | 1.1   | 1.4   | 1.7   | 2.0   | 2.3         | 2.6   | 2.9   | 3.3   | 3.7   | 4            |
| <b>2 型糖尿病市场规模 (亿元)</b> | 0.3   | 1.2   | 3.0   | 4.8   | 7.7   | 11.8  | 16.7        | 24.8  | 34.4  | 45.7  | 58.4  | 71.9         |
| <b>总计终端规模 (亿元)</b>     | 7.3   | 18.5  | 33.5  | 46.1  | 60.7  | 77.5  | <b>95.8</b> | 124.3 | 150.2 | 184.0 | 214.3 | <b>251.7</b> |

资料来源：IDF，灼识咨询，中国糖尿病防治指南，智研咨询，华经产业研究院，德邦研究所

## 2.2. 重点推荐：三诺生物，鱼跃医疗

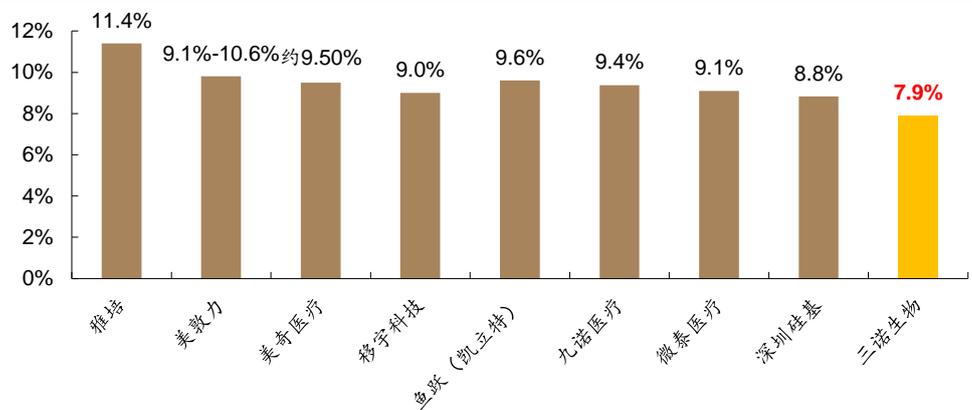
### 三诺生物：国内血糖监测龙头企业，第三代 CGM 即将迎来收获期

公司现有主业 BGM 预计维持 15% 稳健增长，两个子公司扭亏，CGM 巨大“期权”即将进入兑现阶段。

(1) 进展：三诺生物自 2008 年开始立项研发 CGM 产品，目前 CGM 产品研发及专利申请工作已完成，并取得了注册检验报告，临床试验有序进行，据公司公告有望于今年底或明年一季度取得 NMPA 审批通过。本周，公司 CGMS 产品的 i3、I3、H3、h3 型号规格已收到国家药监局下发的医疗器械注册申请《受理通知书》，注册工作稳步推进。

(2) 产品性能及产能：三诺生物定位第三代技术 CGM，技术领先优势强劲，小样本试验 MARD 值仅有 7.9%，领先于国内外一众 CGM 产品，大样本数据持续看好；同时还启动了在美国和欧洲的临床试验项目与审批程序。目前 CGMS 半自动生产线已投入使用，近 200 万产能，全自动生产线预计 2023 年投入使用。

图 7：三诺及其他品牌的 CGM 产品准确度对比



资料来源：NMPA，各公司官网，动脉网，立鼎产业研究中心，德邦研究所

表 7：公司 CGM 产品研发上市进度

| 国家 | 项目           | 进度                          |
|----|--------------|-----------------------------|
| 中国 | 消毒灭菌和生物相容性测试 | 已完成                         |
|    | 注册送检         | 已完成                         |
|    | 临床实验         | 进行中                         |
|    | NMPA 审批      | 预计 2022 年第四季度或 2023 年第一季度通过 |
| 美国 | 临床实验         | 进行中                         |
|    | FDA 审批       | 预计 2022 年下半年启动申请            |
| 欧洲 | 临床实验         | 进行中                         |
|    | CE 认证        | 预计 2022 年下半年启动申请            |

资料来源：三诺生物公司公告，德邦研究所

(3) 销售渠道：国内，公司为 BGM 龙头，CGM 将共享渠道网络；国外，子公司 Trividia 是美国老牌血糖监测企业，销售网络覆盖全球 80 多个国家和地区。

(4) 2021Q1，海外子公司整合已到尾声，有望 2022 年全面盈利。

CGMS 预计 2023 年国内上市、2022 年下半年于欧、美开展临床，我们测算

2025 年公司 CGMS 在国内外市场的收入将分别达到 14.4 亿元和 1 亿元。

### **鱼跃医疗：家用医疗器械龙头，CGM 市场拓展稳步推进**

(1)2020 年，鱼跃医疗新管理层上任后，重新划分呼吸、血糖及家用 POCT、消毒感控三大核心赛道，同时持续推动家用类电子检测及体外诊断、康复及临床器械基石业务、以及急救、眼科等孵化业务的发展，进入新一轮成长阶段。

(2) 公司深耕血糖及 POCT 的家用器械领域，血糖仪产品性价比高，在国内 BGM 市场已经领先，线上、线下渠道打造成熟，尤其是电商平台销量领先。2021 年 5 月，公司收购凯利特 51% 股权，进军 CGM 领域，共同推出安耐糖 CGM 新品，协同 BGM 渠道网络稳步推进市场拓展与放量。

### 3. 医药行业事件梳理

#### 3.1. 行业事件

##### 1. 《国家医保局 财政部关于进一步做好基本医疗保险跨省异地就医直接结算工作的通知》

7月28日，国家医保局会同财政部印发了《关于进一步做好基本医疗保险跨省异地就医直接结算工作的通知》，明确了十四五末的目标任务：1)2025年底前，住院费用跨省直接结算率提高到70%以上，普通门诊跨省联网定点医药机构数量实现翻一番；2)统一住院、普通门诊和门诊慢特病费用跨省直接结算政策。

##### 2. 《药物临床试验盲法指导原则（征求意见稿）》

7月25日，CDE发布关于公开征求《药物临床试验盲法指导原则》意见的通知，制定了针对临床试验的盲法分类、设盲措施与操作、揭盲方法、意外破盲处理等的指导原则，明确药物临床试验中盲法实施的系统性和规范性要求。

#### 3.2. 个股事件

##### 1. 真实生物阿兹夫定增加新冠适应症获批，国产首款新冠口服药出炉

7月25日，国家药监局发布公告，应急附条件批准真实生物阿兹夫定增加新冠肺炎适应症注册申请，首款获批上市的国产小分子新冠病毒肺炎治疗药物诞生。阿兹夫定由真实生物研发，是首个艾滋病毒逆转录酶与辅助蛋白 Vif 双靶点抑制剂药物，2021年7月获批用于治疗高病毒载量的成年 HIV-1 感染患者。

##### 2. 信达生物超2.6亿美元引进，新一代PDE4抑制剂在国内获批临床

7月25日，CDE官网公示，一款名为 orismilast 缓释片的1类新药已获得多项临床试验默示许可，拟开发用于中重度特应性皮炎，以及适合系统性治疗和光治疗的中重度斑块型银屑病。orismilast 是 UNION 公司开发的一款下一代 PDE4 抑制剂，已获得美国 FDA 授予快速通道资格。2021年，信达生物通过一项超2.6亿美元的合作获得了该候选药在大中华地区的独家授权。

##### 3. 恒瑞医药创新药 SHR-A1811 获批临床，联合治疗晚期非小细胞肺癌

7月25日，恒瑞医药及子公司上海盛迪医药有限公司、苏州盛迪亚生物医药有限公司获得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》，批准开展一项注射用 SHR-A1811 联合吡咯替尼或阿得贝利单抗 (SHR-1316) 在人类表皮生长因子受体 2 (HER2) 异常的晚期非小细胞肺癌受试者中的安全性、耐受性、药代动力学及有效性的 I B/II 期临床研究。SHR-A1811 是恒瑞医药自主研发的、以 HER2 为靶点的抗体药物偶联物 (ADC)。

##### 4. 泽璟制药 VEGF/TGF-β 双抗获 FDA 批准临床，为全球首个

7月25日，泽璟制药发布公告，称其在研产品 ZGGS18 (GS18) 临床试验申请获得 FDA 批准，用于治疗晚期实体瘤。这是全球首个进入临床阶段的 VEGF/TGF-β 双抗，也是泽璟生物第2款获 FDA 批准临床的双抗。ZGGS18 可以特异性地结合血管内皮生长因子 (VEGF) 和“捕获”转化生长因子-β (TGF-β)，起到抑制肿瘤新生血管形成和降低肿瘤转移发生等多重作用。今年6月，GS18 用

于治疗晚期实体瘤的临床试验申请已经获得 CDE 受理。

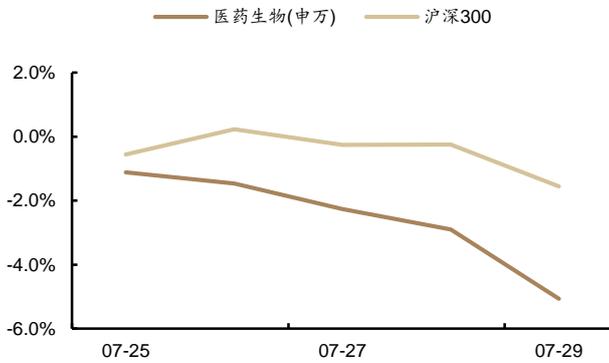
#### 5. 翰宇药业利拉鲁肽申报上市，为该品种国产第三家申报企业

7月27日，翰宇药业公告宣布，其2.2类新药利拉鲁肽注射液境内生产药品注册上市许可申请获得国家药品监督管理局受理。翰宇药业成为国内第三家，也是目前唯一一家按化学合成途径完成临床试验并申报生产利拉鲁肽的企业。利拉鲁肽是人胰高血糖素样肽1(GLP-1)的类似物，临床试验结果显示，其能显著改善血糖控制，有效减肥并改善肥胖相关合并症。

## 4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪 (2022.7.25-7.29)

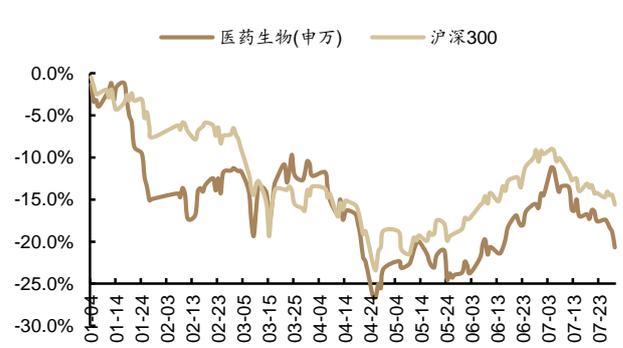
**医药板块表现：**本周申万医药生物板块指数下跌 3.77%，跑输沪深 300 指数 2.16%，医药板块在申万行业分类中排名 31 位；年初至今申万医药生物板块指数下降 20.7%，较沪深 300 指数跑输 5.1%，在申万行业分类中排名 27 位。

图 8：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



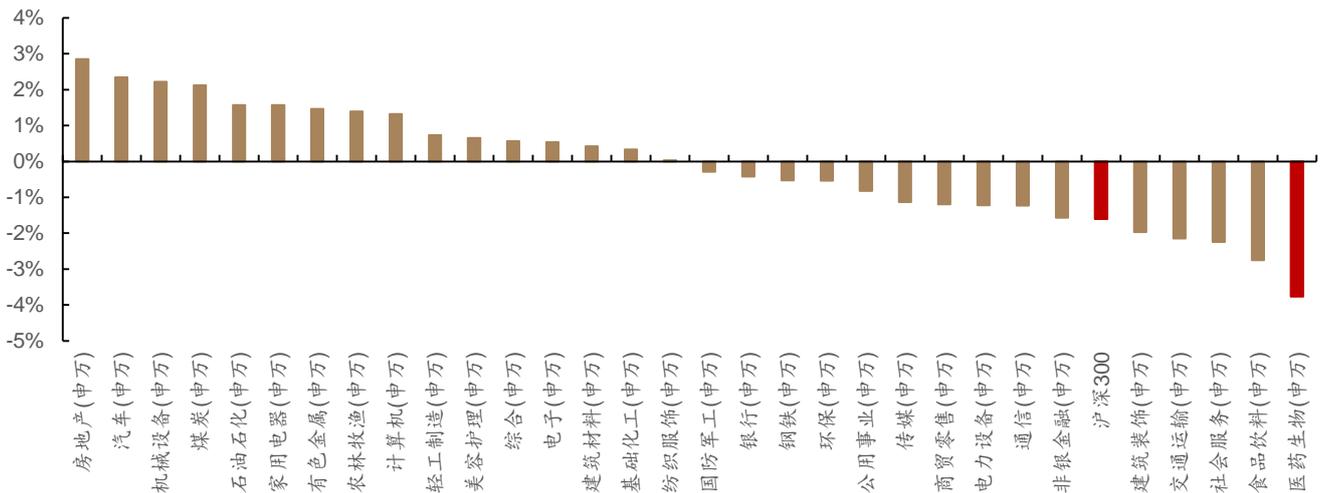
资料来源：wind，德邦研究所

图 9：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

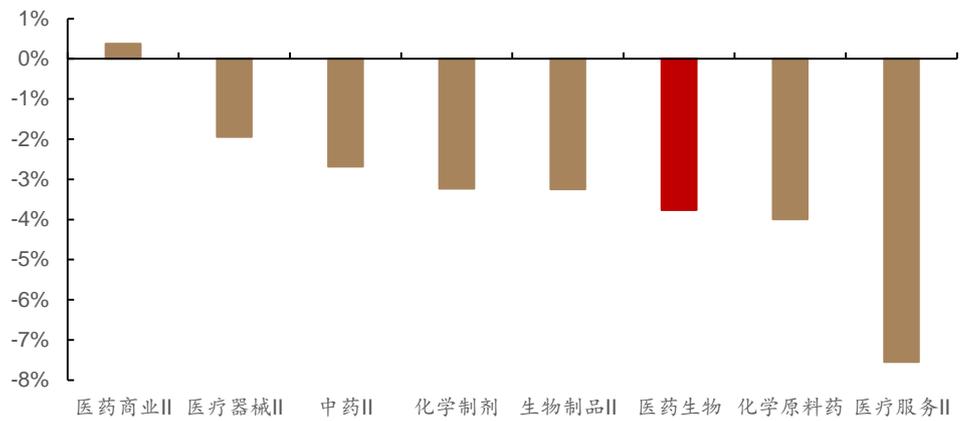
图 10：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

**医药子板块（申万）表现：**医疗商业 II +0.4%、化学制剂 -3.2%、化学原料药-4.0%、中药 II -2.7%、生物制品 II -3.2%、医药生物（整体）-3.8%、医疗器械 II -1.9%、医药服务 II -7.5%。

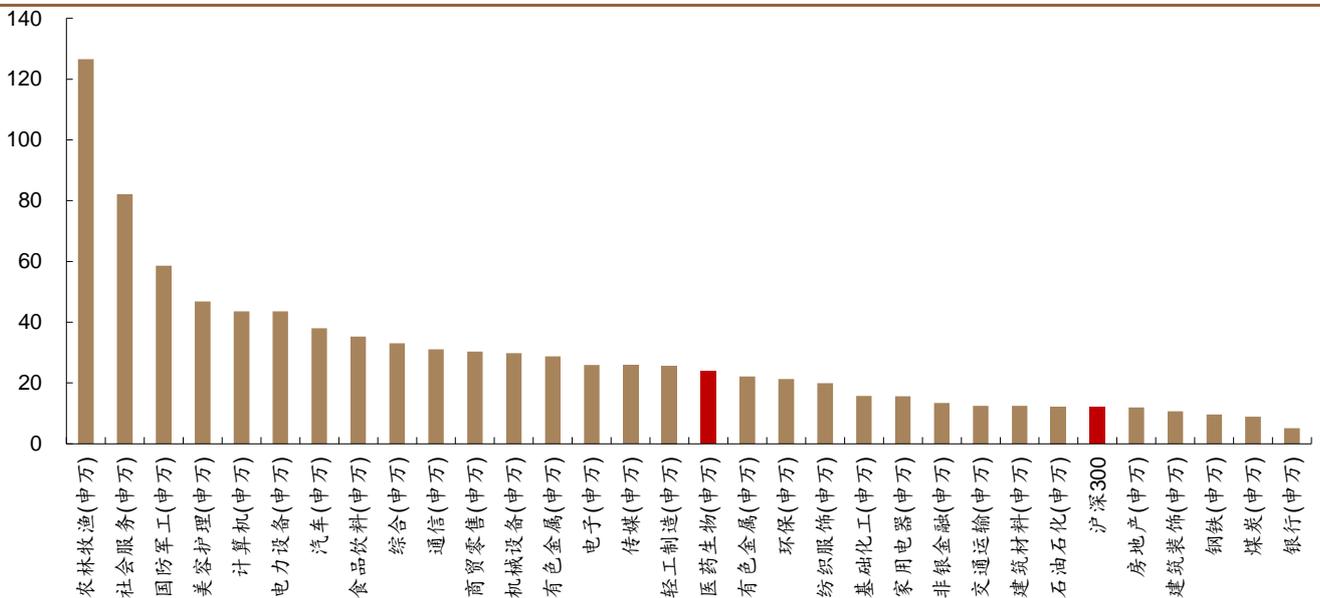
图 11：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源: wind, 德邦研究所

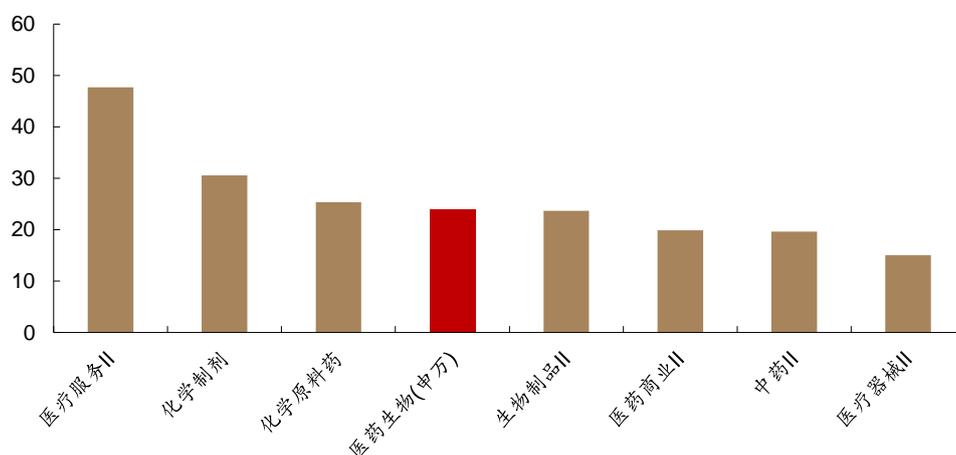
**医药行业估值情况:**截至 2022 年 7 月 29 日,申万医药板块整体估值为 23.9,较上周相比下降 1.0,较 2022 年初下降 11.1,在当前申万一级分类中排第 17,分子板块来看医疗服务板块 PE 相对较高,为 47.68 倍。

图 12: 申万各板块估值情况 (2022 年 7 月 29 日, 整体 TTM 法)



资料来源: wind, 德邦研究所

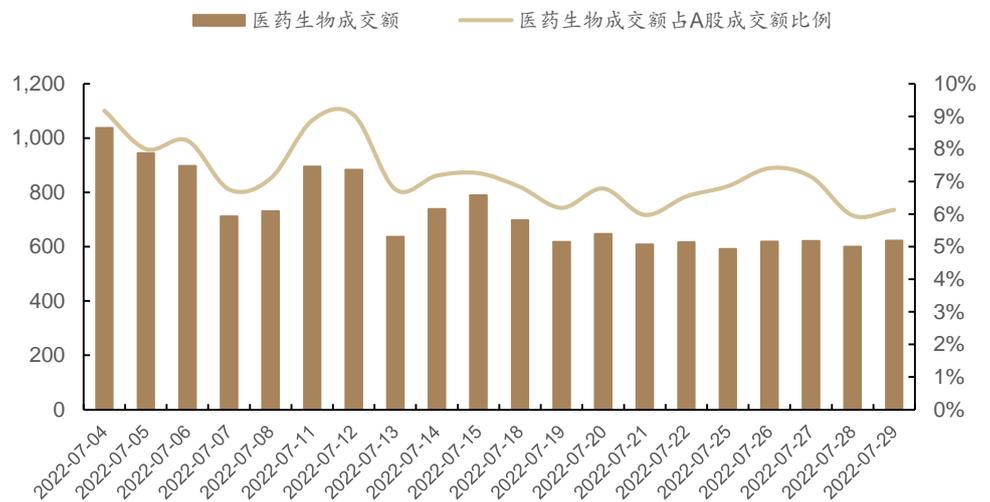
图 13: 申万医药子板块估值情况 (2022 年 7 月 29 日, 整体 TTM 法)



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 3054.2 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 4.2%。年初至今申万医药板块合计成交额为 13.1 万亿元，占 A 股整体成交额的 9.7%。

图 14：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 140 支上涨，270 支下跌，8 支持平，涨幅前五的个股为华仁药业(+38.85%)、ST 辅仁(+24.39%)、博晖创新(+22.38%)、之江生物(20.24%)、延安必康(+18.69%)。

表 8：申万医药板块涨跌幅 Top10 (2022.7.25-2022.7.29)

| 排序 | 代码        | 名称    | 涨幅 Top10 | 排序 | 代码        | 名称   | 跌幅 top10 |
|----|-----------|-------|----------|----|-----------|------|----------|
| 1  | 300110.SZ | 华仁药业  | 38.8%    | 1  | 603229.SH | 奥翔药业 | -34.1%   |
| 2  | 600781.SH | ST 辅仁 | 24.4%    | 2  | 688607.SH | 康众医疗 | -20.5%   |
| 3  | 300318.SZ | 博晖创新  | 22.4%    | 3  | 600062.SH | 华润双鹤 | -19.7%   |
| 4  | 688317.SH | 之江生物  | 20.2%    | 4  | 688016.SH | 心脉医疗 | -17.0%   |
| 5  | 002411.SZ | 延安必康  | 18.7%    | 5  | 301089.SZ | 拓新药业 | -16.3%   |
| 6  | 002370.SZ | 亚太药业  | 17.9%    | 6  | 300725.SZ | 药石科技 | -14.5%   |
| 7  | 002022.SZ | 科华生物  | 16.7%    | 7  | 300199.SZ | 翰宇药业 | -13.5%   |
| 8  | 301015.SZ | 百洋医药  | 12.6%    | 8  | 300601.SZ | 康泰生物 | -12.6%   |
| 9  | 600673.SH | 东阳光   | 11.7%    | 9  | 000756.SZ | 新华制药 | -12.1%   |
| 10 | 300298.SZ | 三诺生物  | 10.8%    | 10 | 002821.SZ | 凯莱英  | -10.7%   |

资料来源：wind，德邦研究所

**本周个股沪港通增减持情况：**本周沪（深）股通资金合计净买入 1.5 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为迈瑞医疗、爱尔眼科、恒瑞医药、华东医药、长春高新。减持前五分别为智飞生物、复星医药、华熙生物、药明康德、鱼跃医疗。

**表 9：沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2022.7.22-2022.7.28）**

| 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    |                 |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 3558.5  | 9.43%      | 0.13%  | 9.44%             | 0.13% | 7.7             |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 2166.4  | 4.10%      | 0.13%  | 4.99%             | 0.16% | 3.9             |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 2302.8  | 7.56%      | 0.17%  | 7.56%             | 0.17% | 3.7             |
| 000963.SZ | 华东医药 | 816.1   | 3.15%      | 0.04%  | 3.15%             | 0.04% | 3.0             |
| 000661.SZ | 长春高新 | 809.1   | 3.89%      | 0.32%  | 4.14%             | 0.34% | 2.6             |
| 002821.SZ | 凯莱英  | 617.7   | 3.38%      | 0.32%  | 3.54%             | 0.33% | 1.9             |
| 002422.SZ | 科伦药业 | 320.5   | 5.15%      | 0.39%  | 6.52%             | 0.50% | 1.2             |
| 300633.SZ | 开立医疗 | 164.7   | 3.53%      | 0.44%  | 3.54%             | 0.44% | 1.0             |
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 84.2    | 2.24%      | 0.37%  | 2.93%             | 0.49% | 0.6             |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 885.7   | 13.50%     | 13.45% | 17.88%            | 0.06% | 0.5             |

资料来源：wind，德邦研究所

**表 10：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2022.7.22-2022.7.28）**

| 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     |                 |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 1631.2  | 2.33%      | -0.18% | 4.06%             | -0.30% | -3.7            |
| 600196.SH | 复星医药 | 1117.8  | 1.94%      | -0.24% | 1.94%             | -0.24% | -2.5            |
| 688363.SH | 华熙生物 | 779.5   | 8.20%      | -0.89% | 8.20%             | -0.89% | -1.6            |
| 603259.SH | 药明康德 | 2789.1  | 7.57%      | -0.08% | 7.57%             | -0.08% | -1.5            |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 275.6   | 2.87%      | -0.20% | 3.07%             | -0.22% | -1.0            |
| 600436.SH | 片仔癀  | 1835.9  | 2.95%      | -0.03% | 2.95%             | -0.03% | -0.8            |
| 600085.SH | 同仁堂  | 670.6   | 0.89%      | -0.11% | 0.89%             | -0.11% | -0.8            |
| 600521.SH | 华海药业 | 308.6   | 2.15%      | -0.13% | 2.15%             | -0.13% | -0.8            |
| 300363.SZ | 博腾股份 | 353.1   | 0.86%      | -0.15% | 1.04%             | -0.19% | -0.6            |
| 300630.SZ | 普利制药 | 129.3   | 0.87%      | -0.40% | 1.19%             | -0.54% | -0.6            |

资料来源：wind，德邦研究所

**本周医药生物行业中共有 41 家公司发生大宗交易，成交总金额为 12.9 亿元。**大宗交易成交前五名为百克生物、奕瑞科技、东宝生物、百洋医药、精华制药。

**表 11：本周大宗交易成交额前十（2022.7.25-2022.7.29）**

| 证券代码      | 公司名称 | 区间成交额（亿元） | 市值（亿元） |
|-----------|------|-----------|--------|
| 688276.SH | 百克生物 | 2.11      | 243.9  |
| 688301.SH | 奕瑞科技 | 1.13      | 331.7  |
| 300239.SZ | 东宝生物 | 0.75      | 47.9   |
| 301015.SZ | 百洋医药 | 0.73      | 121.4  |
| 002349.SZ | 精华制药 | 0.63      | 105.4  |
| 688050.SH | 爱博医疗 | 0.62      | 209.7  |
| 600613.SH | 神奇制药 | 0.57      | 30.8   |
| 002173.SZ | 创新医疗 | 0.57      | 30.7   |
| 688139.SH | 海尔生物 | 0.47      | 220.4  |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 0.41      | 877.6  |

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

|   | 类别     | 评级   | 说明                             |
|---|--------|------|--------------------------------|
| <b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b><br>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；<br><b>2. 市场基准指数的比较标准：</b><br>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。 | 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。