

行业周报

Q2 业绩集中披露，推荐关注业绩确定性强的标的

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*生物医药*深圳发改委印发《措施》，鼓励康复与医美行业的发展》
2022-07-31
《行业周报*生物医药*第七批集采拟中标结果发布，关注企业边际变化》
2022-07-17
《行业动态跟踪报告*生物医药*第七批集采整体降价温和，关注企业边际变化》
2022-07-13
《行业点评*生物医药*骨科脊柱带量采购将至，高值耗材国家采购稳步推进》
2022-07-13

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：**Q2 业绩集中披露，推荐关注业绩确定性强的标的。进入 8 月，2022 年度中报开始集中披露，中报季正式开启。

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。三季度医药行业业绩有望实现加速增长，下半年业绩有望快速恢复。中长期来看，关注后疫情时期基本面向上的板块。建议关注：创新产业链、消费型医疗、CXO 等子板块。

■ **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，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) 北京市医疗保障局发布《关于开展 2022 年北京市中成药带量采购有关工作的通知》；2) 歌礼制药新冠口服治疗药物 ASC10 在美获批临床；3) 迪哲医药的非小细胞肺癌治疗药品舒沃替尼临床结果优异；4) 阿斯利康和默沙东的乳腺癌用药奥拉帕利获欧盟委员会批准上市。

■ **行情回顾：**上周 A 股医药板块上涨 1.04%，同期沪深 300 指数下跌 0.32%，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 1.81%，同期恒生综指上涨 0.02%，医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 3 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业绩集中披露，推荐关注业绩确定性强的标的。进入8月，2022年度中报开始集中披露，中报季正式开启。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。三季度医药行业业绩有望实现加速增长，下半年业绩有望快速恢复。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等子板块。

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 北京市医疗保障局发布《关于开展 2022 年北京市中成药带量采购有关工作的通知》

7 月 29 日，北京市医疗保障局发布《关于开展 2022 年北京市中成药带量采购有关工作的通知》，公布了本轮 84 个采购药品的目录。

点评：本轮中成药带量采购药品主要分为两类：一类是市场竞争较为充分的 64 个药品，这些药品被纳入带量联动药品范围；另一类是市场竞争相对不足的 20 个药品，其被纳入到带量谈判的药品范围。北京市医保局将针对带量联动药品制定报价上限，即有省级或省际联盟带量采购中选价格的产品，企业报价不得高于该产品带量采购最低中选价格及各省现行最低价；无省级或省际联盟带量采购中选价格的产品，企业报价不得高于同组产品带量采购中选价格的平均水平及各省现行最低价。而针对带量谈判药品，市医保局将制定成交参考价，成交参考价不得高于该品牌企业药品省级或省际联盟带量采购中选价格及各省现行最低价。中成药集采对上游企业的供应能力及成本把控能力有较高的要求，规模较大的企业有更大的优势。拥有独家品种的企业价格降幅或更加温和，通过此次带量采购有望加速放量。

3.2 歌礼制药新冠口服治疗药物 ASC10 在美获批临床

歌礼制药 8 月 3 日宣布，FDA 已批准其新冠口服候选药物聚合酶(RdRp)抑制剂 ASC10 的新药临床试验(IND)申请，在轻度至中度新冠患者中开展 Ib 期临床试验。

点评：通过采用双前药策略，ASC10 在 Caco-2 细胞（人结肠腺癌细胞）中的渗透性和在猴子中的活性代谢物暴露量分别达到了莫努匹韦的 3.2 倍和 2.1 倍。在感染新冠病毒的小鼠模型中，ASC10 在 240 毫克/公斤剂量每日给药两次的情况下降低小鼠肺组织中病毒滴度 4.0 对数值，与莫努匹韦在 500 毫克/公斤剂量下每日给药两次取得的效果一致。临床前研究表明，ASC10-A 对奥密克戎变种病毒(EC50 = 0.3 μ M)、德尔塔变种病毒(EC50 = 0.5 μ M)和野生型病毒(EC50 = 0.7 μ M)具有强效的细胞抗病毒活性，并且与其他常用药物之间不存在药物-药物相互作用。

3.3 迪哲医药的非小细胞肺癌治疗药品舒沃替尼临床结果优异

迪哲医药在 2022 年世界肺癌大会（WCLC）报告舒沃替尼（DZD9008, sunvozertinib）最新临床研究数据，截至 2022 年 4 月 30 日，在既往接受过含铂化疗、携带 EGFR 20 号外显子插入突变的非小细胞肺癌患者中，舒沃替尼关键剂量 300 mg 组的最佳肿瘤缓解率（ORR）达 52.4%，其中在基线有脑转移的患者中 ORR 为 44%。

点评：肺癌是全球第二大恶性肿瘤，非小细胞肺癌约占 85%，最常见的突变是 EGFR 突变。EGFR 20 号外显子插入(Exon20ins)突变占 EGFR 突变的 4%—12%，由于其独特的蛋白结构，临床标准疗法仅有化疗，有效率不到 20%，生存获益短，存在较大的未满足的临床需求。舒沃替尼是公司自主研发的特异性表皮生长因子受体酪氨酸激酶抑制剂（EGFR-TKI），对包括 Exon20ins 突变在内的多种 EGFR 突变和 HER2 20 号外显子插入突变都有较强活性，并保持对野生型 EGFR 高选择性。截至 2022 年 4 月 30 日，共 119 例既往接受含铂化疗失败的、EGFR Exon20ins 突变型晚期 NSCLC 患者纳入疗效分析集。舒沃替尼在样本量显著增加的情况下仍显示其稳健的抗肿瘤疗效。84 例接受舒沃替尼关键剂量 300 mg QD 治疗的患者，最佳 ORR 达到 52.4%，其中基线伴有脑转移的患者的 ORR 为 44%。舒沃替尼能够高效抑制 EGFR Exon20ins 各突变亚型；安全性良好，绝大多数治疗期间患者出现的不良事件（AE）为 CTCAE 1 级或 2 级，可通过安全管理进行恢复。。

3.4 阿斯利康和默沙东的乳腺癌用药奥拉帕利获欧盟委员会批准上市

阿斯利康（AstraZeneca）和默沙东（MSD）联合宣布欧盟委员会（EC）批准 PARP 抑制剂奥拉帕利（olaparib，英文商品名 Lynparza）作为成人乳癌患者的辅助疗法。奥拉帕利可作为单药或与内分泌疗法组合使用。

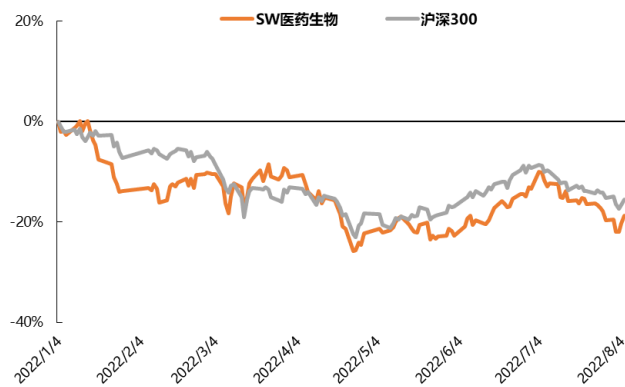
点评：这项批准是根据 OlympiA 试验的积极结果，此结果发表于去年 6 月的《新英格兰医学杂志》上。OlympiA 为一项双

盲、平行组设计、安慰剂为对照组的临床 3 期试验。目的为检验奥拉帕利作为那些高风险早期乳癌患者辅助疗法的疗效与安全性。这些病患曾经完成局部治疗与新辅助或辅助化疗，并且带有胚系 BRCA1/2 突变与 HER2 阴性肿瘤。试验主要终点为无浸润性肿瘤复发生存期（IDFS），而关键次要疗效终点为总生存期（OS）。试验数据分析显示，奥拉帕利组患者具有统计上显著且具临床意义较佳的 IDFS。与安慰剂组相较，奥拉帕利可降低达 42% 的侵袭性乳癌复发、新癌症或死亡风险（HR=0.58, 99.5% CI: 0.41-0.82, p<0.0001）。此外，奥拉帕利与安慰剂相较，降低患者的死亡风险 32%（HR=0.68, 98.5% CI: 0.47-0.97, p=0.009）。而奥拉帕利在此试验中所展现的安全性与耐受性也与之之前试验一致。最常见的不良反应（≥10%）包含恶心（57%）、疲劳（42%）、贫血（24%）、呕吐（23%）、头痛（20%）、腹泻（18%）、白细胞减少（17%）、中性粒细胞减少（16%）、食欲下降（13%）、味觉障碍（12%）、头晕（11%）与口炎（10%）。

四、A 股医药板块行情回顾

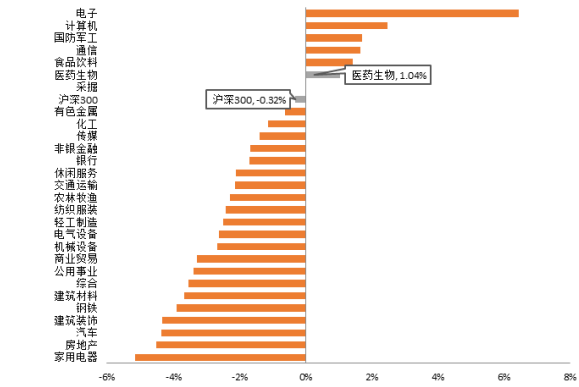
上周医药板块上涨 1.04%，同期沪深 300 指数下跌 0.32%；申万一级行业中 6 个板块上涨，21 个板块下跌，医药行业在 28 个行业中涨跌幅排名第 6 位；医药子行业 4 个上涨，3 个下跌。其中涨幅最大的是生物制品，涨幅 3.34%，跌幅最大的是化学原料药，跌幅 2.41%。

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

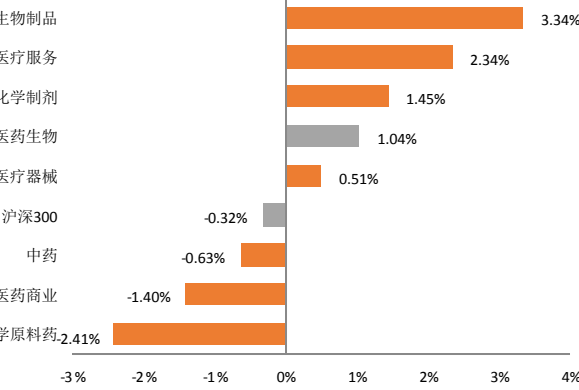
截止 2022 年 8 月 5 日，医药板块估值为 24.60 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 22.74%，低于历史均值 55.94%。

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	300049.SZ	福瑞股份	25.96	1	002435.SZ	长江健康	-11.17
2	000661.SZ	长春高新	19.95	2	603998.SH	方盛制药	-8.96
3	688029.SH	南微医学	15.78	3	300584.SZ	海辰药业	-8.86
4	600079.SH	人福医药	14.97	4	002950.SZ	奥美医疗	-8.83
5	300452.SZ	山河药辅	13.85	5	600056.SH	中国医药	-8.41
6	688202.SH	美迪西	12.57	6	600673.SH	东阳光	-8.04
7	688266.SH	泽璟制药	9.75	7	300086.SZ	康芝药业	-7.51
8	300583.SZ	赛托生物	9.14	8	300298.SZ	三诺生物	-7.03
9	002581.SZ	未名医药	9.13	9	002411.SZ	延安必康	-6.69
10	603883.SH	老百姓	8.55	10	603676.SH	卫信康	-6.62
11	603127.SH	昭衍新药	8.11	11	000756.SZ	新华制药	-6.33
12	600276.SH	恒瑞医药	7.76	12	300453.SZ	三鑫医疗	-6.20
13	300357.SZ	我武生物	6.90	13	002750.SZ	龙津药业	-6.09
14	300273.SZ	和佳股份	6.90	14	600272.SH	开开实业	-6.08
15	300558.SZ	贝达药业	6.82	15	688298.SH	东方生物	-5.97

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 1.81%，同期恒生综指上涨 0.02%；WIND 一级行业中 4 个板块上涨，7 个板块下跌，医药行业在 11 个行业中涨跌幅排名第 3 位；医药子行业 4 个上涨，2 个下跌。其中涨幅最大的是香港医疗保健设备与用品，涨幅 2.28%，跌幅最大的是香港生物科技，跌幅 0.96%。截止 2022 年 8 月 5 日，医药板块估值为 15.56 倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部 H 股的估值溢价率为 117.90%，低于历史均值 157.85%。

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