

医药生物

报告日期: 2022 年 11 月 06 日

创新加速

——行业点评报告

投资要点

2022 年 11 月 5 日, 第五届进口博览会(进博会)在上海开幕, 体现了我国医药需求的趋势, 分析世博会产品, 我们建议关注智能化与便携式创新器械与优质创新药品的投资机会。

□ 医疗器械: 独创性、智能化与便携式为核心看点

1. 智能化与便携式为两大方向。分析展会中的展品, 我们认为医疗器械两大方向为(1)一体化与智能化, 随老年人口占比提升、医疗资源持续不足, 一体化与智能化的发展有助于缩短学习曲线、提升医疗水平, 如手术机器人、智慧药房等;(2)便携式与灵活化, 头部医疗资源供不应求, 下沉式、家庭式是我国正在推进的方向, 含有远程监控功能的便携式产品有助于提升高医疗质量的覆盖面、实时施救, 如便携式腹透仪、便携式 ECMO 等;

2. 疫情相关产品仍值得关注。疫情常态化检测机会及相关产品仍值得关注, 展会中 PCR 等疫情相关产品仍多有出现, 我们建议仍可关注疫情常态化检测下的投资机会;

3. 关注材料与技术的革新。独创性的材料技术革新带来适应症的扩展、临床技术的革新仍为医疗器械值得长期关注的重心, 如可吸收材料(支架、骨材料、补片等)、半月板缝合系统等。

□ 药品: 瞄准优质、创新、需求

我们认为本土创新药处于商业化加速阶段, PD-1、BTK、实体瘤 CAR-T、ADC 领域均有实质性突破, 从优异的临床数据到强大的销售兑现。我们持续看好本土创新药行业向上发展趋势, 创新药企业向上持续突破。

□ 投资建议

(1) 医疗器械板块: 建议关注产品创新性强、依据临床需求持续创新迭代的公司, 如迈瑞医疗、微创医疗、微创机器人、心脉医疗、微电生理、澳华内镜等, 建议关注正海生物、开立医疗等; 建议关注疫情常态化检测的投资机会, 如亚辉龙等。(2) 药品板块: 建议关注复星医药、科济药业、恒瑞医药、百济神州、荣昌生物、贝达药业、康方生物、君实生物等。

□ 风险提示

行业政策变动; 疫情结束不及预期; 研发进展不及预期; 行业竞争格局恶化

行业评级: 看好(维持)

分析师: 孙建

执业证书号: S1230520080006

02180105933

sunjian@stocke.com.cn

分析师: 郭双喜

执业证书号: S1230521110002

guoshuangxi@stocke.com.cn

研究助理: 司清蕊

siqingrui@stocke.com.cn

相关报告

1 《饮片集采启动, 优质优价为先——医药行业周报

20221105》 2022.11.05

2 《从定量到定性, 更重市场化竞争——IVD 行业政策点评》

2022.11.01

3 《促中药人才, 从供给改革——中药政策点评》 2022.10.31

正文目录

1 医疗器械：独创性、智能化与便携式为核心看点	3
2 创新药：瞄准优质、创新、需求	4
3 小结：本土创新加速，关注创新器械与药品的投资机会	5
4 风险提示	5

图表目录

图 1： 第五届进博会医疗器械创新孵化区明星展品	3
图 2： 2014-2022.10 我国创新医疗器械获批情况.....	4
图 3： 2014-2022.10 我国创新医疗器械获批企业排名	4

1 医疗器械：独创性、智能化与便携式为核心看点

【进博会展品】

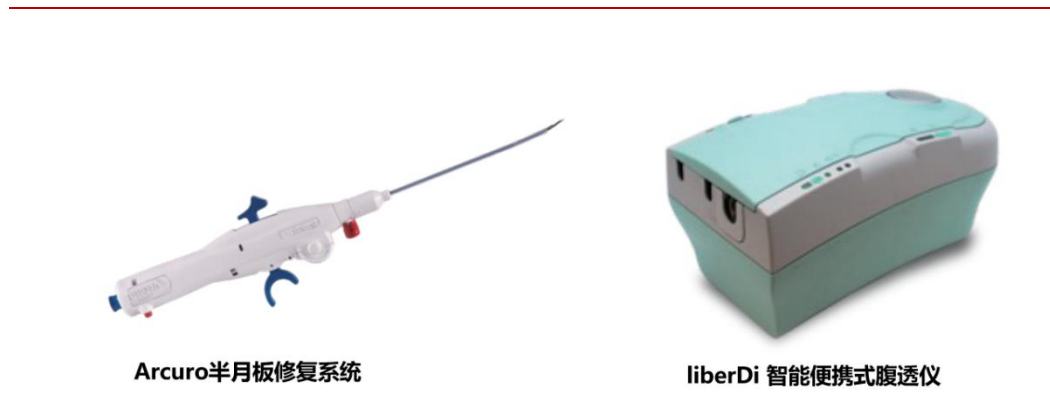
本期创新孵化区明星展品：Arcuro 半月板缝合系统（全缝合、全内向的半月板修复系统）、LiberDi 智能便携式腹透仪（实时腹透治疗，远程疾病管理）

耗材类：一次性使用乳房旋切穿刺针带冲洗管（用于乳腺组织活检取样及切除）、可吸收高分子密封膜（外科手术组织密封/加强）、多通路输液装置（减少不同通路的药物混合风险）、PTA 药物球囊扩张导管、Coreva 血管覆膜支架、亲水性纤维银敷料、肌腱修复补片、复合骨材料（维持在骨修复过程中的稳定）等

设备类：目标温度管理系统（反馈性精准控制病患体温，以重症缺氧下的神经损伤）、全自动荧光 PCR 系统（全自动核酸提取检测）、高效液相色谱质谱联用仪、数字化移动式 X 线摄影系统、温室气体在线监测系统、4K 关节镜一体化方案、一体化灌注低温等离子体手术系统、AED（除颤）等

机器人与数智化：骨科手术机器人导航系统、数智化多场景“无人药房”解决方案等

图1： 第五届进博会医疗器械创新孵化区明星展品

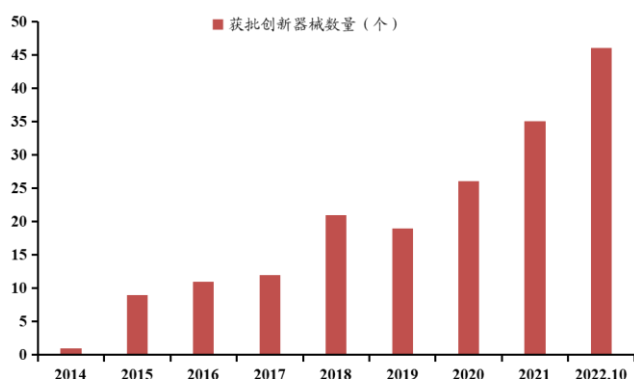


资料来源：ciiie 官网，浙商证券研究所

【行业观点】

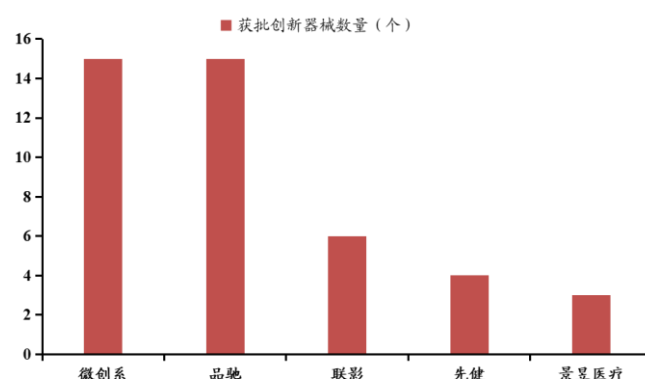
1. **智能化与便携式为两大方向。**分析展会中的展品，我们认为医疗器械两大方向为
 - （1）一体化与智能化，随老年人口占比提升、医疗资源持续不足，一体化与智能化的发展有助于缩短学习曲线、提升医疗水平，如手术机器人、智慧药房等；
 - （2）便携式与灵活化，头部医疗资源供不应求，下沉式、家庭式是我国正在推进的方向，含有远程监控功能的便携式产品有助于提升高医疗质量的覆盖面、实时施救，如便携式腹透仪、便携式 ECMO 等；
2. **疫情相关产品仍值得关注。**疫情常态化检测机会及相关产品仍值得关注，展会中 PCR 等疫情相关产品仍多有出现，我们建议仍可关注疫情常态化检测下的投资机会；
3. **关注材料与技术的革新。**独创性的材料技术革新带来适应症扩展、临床技术的革新仍为医疗器械值得长期关注的重心，如可吸收材料（支架、骨材料、补片等）、半月板缝合系统等。

图2： 2014-2022.10 我国创新医疗器械获批情况



资料来源：nmpa，浙商证券研究所

图3： 2014-2022.10 我国创新医疗器械获批企业排名



资料来源：nmpa，浙商证券研究所

(注：微創系包括微創医疗、子公司及联营公司；先健包括先健科技及联营公司先健心康；联影包括联影医疗与联影智能)

【投资建议】

我们建议关注产品创新性强、依据临床需求持续创新迭代的公司，如迈瑞医疗、微創医疗、微創机器人、心脉医疗、微电生理、澳华内镜等，建议关注正海生物、开立医疗等；并建议关注疫情常态化检测的投资机会，如亚辉龙等。

2 创新药：瞄准优质、创新、需求

【进博会公司及展品】

默沙东：HPV 疫苗四价 HPV 和 9 价 HPV 疫苗、PD-1 帕博利珠单抗；

赛诺菲：IL-4/IL-13 抑制剂量普利尤单抗、CD38 单抗艾沙妥昔单抗、糖尿病复方新药 Soliqua（甘精胰岛素/利西拉肽）、重组四价流感疫苗；

艾伯维：阿达木单抗、JAK 抑制剂乌帕替尼缓释片、IL-23 抑制剂 Risankizumab、Bcl-2 抑制剂维奈克拉片等

阿斯利康：ADC 药物 Enhertu 和 BTK 抑制剂 Calquence、新冠中和抗体组合药物 Evusheld、抑制末端补体 C5 的重组人源型单抗依库珠单抗；

罗氏：全球首个靶向 CD79b 的 ADC 药物 Polivy、血液罕见病领域的创新药物 Crovalimab

GSK：艾滋病双药治疗方案多伟托（拉米夫定多替拉韦片）、BLYS 贝抑制剂利尤单抗、IL-5 人源化抗体美泊利珠单抗；

辉瑞：洛拉替尼、舒格利单抗、20 价肺炎球菌多糖结合疫苗（PCV20）；

拜耳：新一代雄激素受体抑制剂达罗他胺。

【行业观点】

我们认为本土创新药处于商业化加速阶段，PD-1、BTK、实体瘤 CAR-T、ADC 领域均有实质性突破，从优异的临床数据到强大的销售兑现。我们持续看好本土创新药行业向上发展趋势，创新药企业向上持续突破。

【投资建议】

建议关注的公司：复星医药、科济药业、恒瑞医药、百济神州、荣昌生物、贝达药业、康方生物、君实生物等。

3 小结：本土创新加速，关注创新器械与药品的投资机会

医疗器械与药品本土创新皆呈现加速趋势。对应进博会的产品板块，分析我国医保控费压力下医疗器械与药品的进程，我们认为两板块均处于本土创新加速期，其中创新医疗器械获批数量 2019-2022.10 月分别为 19/26/35/46 个，加速趋势显著。分析本次进博会相关展品，我们认为其未来方向为智能化与便携式，以及材料与技术创新。

投资建议：（1）医疗器械板块：建议关注产品创新性强、依据临床需求持续创新迭代的公司，如迈瑞医疗、微创医疗、微创机器人、心脉医疗、微电生理、澳华内镜等，建议关注正海生物、开立医疗等；建议关注疫情常态化检测的投资机会，如亚辉龙等。（2）创新药板块：建议关注复星医药、科济药业、恒瑞医药、百济神州、荣昌生物、贝达药业、康方生物、君实生物等。

4 风险提示

行业政策变动；疫情结束不及预期；研发进展不及预期；行业竞争格局恶化

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>