

医药行业行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

医药组

分析师：赵海春（执业 S1130514100001）

zhaohc@gjzq.com.cn

院内诊疗复苏在望，创新药重回上升正轨

事件

2022年12月7日，国务院继11月提出疫情防控二十条措施后，结合近期各地疫情应对过程中积累的经验和面临的突出问题，发布了《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，公布了十条进一步优化落实疫情防控的措施。

点评

- 科学精准防控，减少核酸频次，轻症可居家，人们生活逐渐恢复正常，院内诊疗有望恢复常态。**优化措施中提出，需要保障社会正常运转和基本医疗服务、强化涉疫安全保障，确保群众看病就医、紧急避险等外出渠道通畅，为独居老人、未成年人、孕产妇、残疾人、慢性病患者等提供就医便利。近日，多地防疫政策调整：12月7日，北京宣布对返京人员不再查验核酸阴性证明和健康码，不再执行三天三检；12月4日，上海宣布乘坐轨道交通、地面公交、轮渡等市内公共交通工具，不再查验核酸检测阴性证明，12月9日，上海宣布密闭娱乐场所、餐饮服务场所不再查验核酸阴性证明；12月7日，杭州宣布乘坐公共交通不再查验健康码。
- 院内诊疗逐步恢复，将使创新药从临床入组到商业化兑现都得以加快修复。**过去三年，出于疫情防控需要，医疗资源更多的集中在新冠的防治中，医疗机构诊疗人次较疫情前有明显的下降。根据卫健委公布的诊疗数据可知，2019年11月全国医疗卫生机构诊疗人次为7.3亿人次，2022年6月全国医疗卫生机构诊疗人次仅为5.6亿人次。医院端就医人数的下降对创新药的临床患者入组速度以及药品的销售皆产生了不利的影响，就临床试验而言，因多地疫情散发现象，若创新药临床试验中心当地出现疫情，为配合防疫政策，该中心存在临时关闭/试验暂停情况；就创新药销售而言，2022年上半年多个创新药销售不及预期，封控期间药品推广难度更甚以往。根据PDB样本医院销售数据，2022年上半年药品销售额为1107亿元，同比下滑5.51%。我们认为，随着防控政策的逐步优化，群众就医渠道会更加顺畅，临床受试者招募、患者用药将重回正轨，创新药企的发展有望重回“快车道”。
- 创新药多点开花，期待多个潜在重磅国产原研药物上市。**①荣昌生物：以Claudin 18.2为靶点的自研ADC候选药物RC118获得得美国FDA颁发的2项孤儿药认定，分别针对胃癌和胰腺癌。②加科思：自研KRAS G12C抑制剂JAB-21822拟纳入突破性疗法，用于治疗既往接受过至少一种系统性治疗（至多不超过三线治疗）的携带KRAS p. G12C突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）。该产品已在中国获批开展关键性二期临床，有望于2023年提交上市申请。③贝达药业：第三代EGFR-TKI甲磺酸贝福替尼上市申请已获受理，II/III期临床显示，甲磺酸贝福替尼治疗既往未经治疗的EGFR敏感突变局部晚期或转移性NSCLC受试者的疗效优于埃克替尼，安全性可控，可为EGFR敏感突变晚期NSCLC初治患者提供新的有效的治疗选择。我们预计，贝福替尼将于2023年获批上市，届时公司在肺癌领域的产品布局进一步丰富。④科济药业：泽沃基奥仑赛（CT053）在中国的上市申请已获国家药监局受理，有望于2023年上市。CT053是靶向BCMA的细胞治疗产品，用于复发/难治多发性骨髓瘤的治疗。在中国进行的I/II期临床结果显示，客观缓解率（ORR）为100%。

投资建议与估值

我们认为，随着防疫政策的优化，创新药临床推进与商业化兑现将回归正轨。建议关注新药获批相关标的：荣昌生物、加科思、贝达药业、科济药业。

风险提示

封控优化后短期经历疫情反复导致市场剧烈震动、新药上市不及预期、商业化进展不及预期的风险。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号 嘉里建设广场 T3-2402