

医药行业周报（22年第50周）

美敦力完成 Sphere Per-AF 关键性试验入组，关注本周电生理省际联盟集采落地结果

超配

核心观点

行情回顾：本周全部A股上涨1.89%（总市值加权平均），沪深300上涨3.29%，中小板指上涨2.46%，创业板指上涨1.57%，生物医药板块整体上涨1.39%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，中药上涨3.13%，医疗服务上涨1.95%，化学制药上涨1.93%，医药商业上涨0.19%，生物制品上涨0.01%，医疗器械下跌0.25%。本周恒生指数上涨6.56%，港股医疗保健板块上涨8.47%，板块相对表现强于恒生指数。分子版块来看，医疗服务上涨10.31%，制药板块上涨4.55%，生物科技上涨3.91%，医疗保健设备上涨3.34%，。

建议关注景气赛道合理估值标的：A股：恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科、惠泰医疗、爱博医疗；H股：锦欣生殖、康方生物-B、康诺亚-B、先瑞达医疗-B。

心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告（第10号）发布。

12月9日福建省药械联合采购中心发布电生理省际联盟采购公告。组套采购模式和单件采购模式（申报企业数在两家及以上竞价单元）将于12月14日开标，单件采购模式（申报企业独家报名的竞价单元）和配套采购模式将于12月15日开标。此次联盟涉及27个省份，根据10月福建省发布规则，我们预计国产龙头企业将通过此次集采进一步放量。**建议关注惠泰医疗、微电生理-U等标的。**

美敦力完成 Sphere Per-AF 关键性试验的入组，锦江电子 LEAD-Mapping 心脏电生理三维标测系统获批 NMPA。12月5日美敦力宣布完成 Sphere Per-AF 关键性试验的入组，该试验用于评估治疗持续性心房颤动的 Sphere-9 导管及 Affera 系统有效性。美敦力于8月30日完成对 Affera 9.25亿美元的收购，自此完成 PFA 产品线布局。锦江电子自2015年启动三维标测系统 LEAD-Mapping 研发，于12月初完成产品获批上市。该系统为磁电双定位的三维心脏电生理标测系统，定位精度达到1mm。三维系统上市将推动公司三维射频消融(RFA)与三维脉冲电场消融(PFA)产品商业化。

风险提示：产品研发进度不及预期；医控费、药品及高值耗材集采降价超过预期；疫情反复的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	股价 22/209	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300760	迈瑞医疗	买入	311.44	3776	7.99	9.67	38.98	32.2
600276	恒瑞医药	买入	38.82	2476	0.68	0.78	57.09	49.8
300015.SZ	爱尔眼科	买入	28.93	2076	0.40	0.53	72.33	54.6
603259	药明康德	买入	80.00	2368	2.79	3.36	28.67	23.8
688050	爱博医疗	增持	216.85	228	2.35	3.26	92.28	66.5
688617.SH	惠泰医疗	买入	289.79	193	4.63	6.33	62.59	45.8
1951.HK	锦欣生殖	买入	7.45	188	0.14	0.20	53.21	37.3
2162.HK	康诺亚-B	买入	50.55	141	-1.11	-1.90	-	-
6669.HK	先瑞达医疗-B	买入	15.20	48	0.17	0.27	89.41	56.3
9926.HK	康方生物-B	买入	41.00	345	-1.04	-0.20	-	-

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测、整理 港股单位为港元

行业研究·行业周报

医药生物

超配·维持评级

证券分析师：陈益凌

021-60933167

chenyiling@guosen.com.cn

S0980519010002

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《疫苗行业月度专题&11月数据跟踪：国内新冠疫苗进展更新》 —— 2022-12-05
- 《医药生物周报（22年第49周）-《加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案》发布，关注新冠疫苗推广和研发进展》 —— 2022-12-04
- 《医药生物周报（22年第48周）-基药目录有望迎来调整，儿童药将单列目录》 —— 2022-11-28
- 《医药行业周报（22年第46周）-新冠防控政策优化，关注防控品类及创新药械配置机遇》 —— 2022-11-14
- 《疫苗行业月度专题&10月数据跟踪：海外疫苗龙头三季报总结》 —— 2022-11-08

内容目录

重点事件&国信观点	4
福建省药械联合采购中心发布心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告（第 10 号） .	4
美敦力完成 Sphere Per-AF 关键性试验的入组，PFA 管线研发兑现快速	4
锦江电子 LEAD-Mapping 心脏电生理三维标测系统获批 NMPA	5
新冠疫情追踪	6
新股上市跟踪	7
一周行情回顾	7
板块估值情况	8
近期外发报告	10
免责声明	11

图表目录

图1: 美敦力 CAS OU 产品线	5
图2: 锦江电子三维系统产品示意图	5
图3: 全球新冠疫情每日确诊人数（7天平均）	6
图4: 申万一级行业一周涨跌幅（%）	8
图5: 申万一级行业市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）	8
图6: 医药行业子版块一周涨跌幅（%）	9
图7: 医药行业子版块市盈率情况（TTM 整体法，剔除负值）	9
表1: 一期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	7

重点事件&国信观点

福建省药械联合采购中心发布心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告（第 10 号）

12月9日福建省药械联合采购中心发布电生理省际联盟采购公告。组套采购模式和单件采购模式（申报企业数在两家及以上竞价单元）将于12月14日开标，单件采购模式（申报企业独家报名的竞价单元）和配套采购模式将于12月15日开标。此次联盟涉及27个省份，根据10月福建省发布规则，我们预计国产龙头企业将通过此次集采进一步放量。

（一）报价时间

组套采购模式和单件采购模式（申报企业数在两家及以上竞价单元）：2022年12月13日9:00至14日9:00

单件采购模式（申报企业独家报名的竞价单元）和配套采购模式：2022年12月14日19:00至12月15日12:00

（二）开标时间

组套采购模式和单件采购模式（申报企业数在两家及以上竞价单元）：2022年12月14日9:00

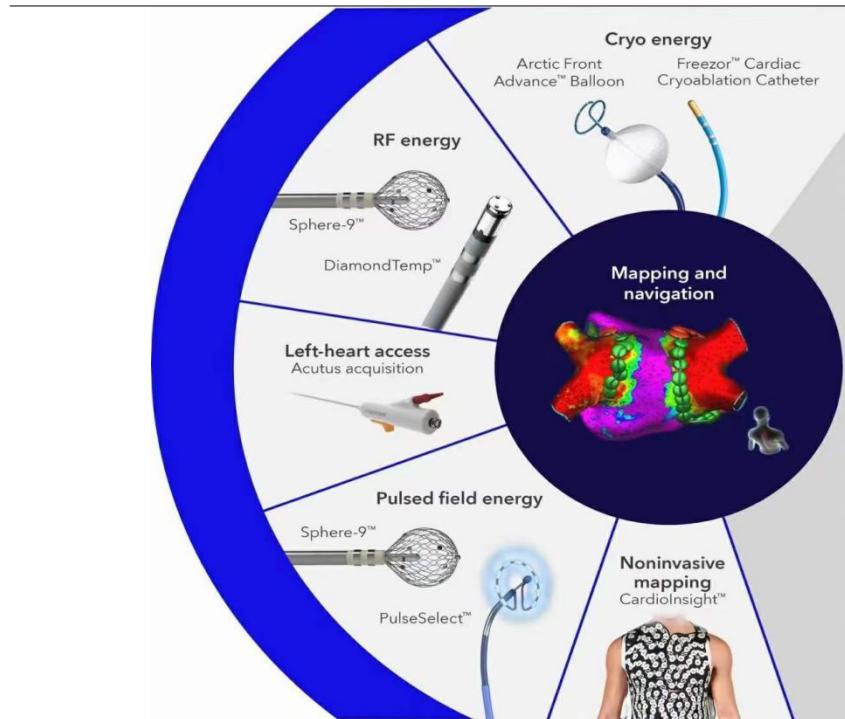
单件采购模式（申报企业独家报名的竞价单元）和配套采购模式：2022年12月15日15:00

国信观点：建议关注惠泰医疗、微电生理-U等相关标的。

美敦力完成 Sphere Per-AF 关键性试验的入组，PFA 管线研发兑现快速

12月5日美敦力宣布完成Sphere Per-AF关键性试验的入组，该试验用于评估治疗持续性心房颤动的Sphere-9导管及Affera系统有效性。美敦力于8月30日完成对Affera 9.25亿美元的收购，自此完成PFA产品线布局。

图1：美敦力 CAS OU 产品线



资料来源：美敦力官网，国信证券经济研究所整理

锦江电子 LEAD-Mapping 心脏电生理三维标测系统获批 NMPA

锦江电子自 2015 年启动三维标测系统 LEAD-Mapping 研发，于 12 月初完成产品获批上市。该系统为磁电双定位的三维心脏电生理标测系统，定位精度达到 1mm。三维系统上市将推动公司三维射频消融 (RFA) 与三维脉冲电场消融 (PFA) 产品商业化。

图2：锦江电子三维系统产品示意图



资料来源：锦江电子官网，国信证券经济研究所整理

新冠疫情追踪

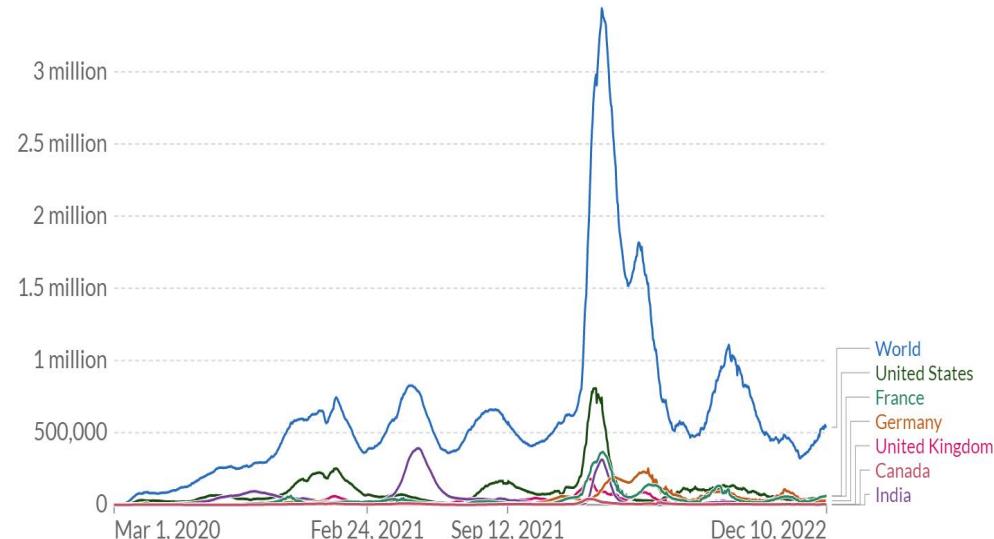
本轮疫情呈现多点状分布，广州、北京等一线城市出现蔓延。根据国家卫生健康委员会发布，截至 12 月 10 日 24 时，据 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例 39391 例（其中重症病例 155 例），累计治愈出院病例 318446 例，累计死亡病例 5235 例，累计报告确诊病例 363072 例，现有疑似病例 1 例。累计追踪到密切接触者 14936673 人，尚在医学观察的密切接触者 1060781 人。

31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增无症状感染者 8477 例，其中境外输入 150 例，本土 8327 例（重庆 1846 例，广东 1791 例，北京 877 例，黑龙江 625 例，山西 429 例，山东 333 例，天津 278 例，陕西 253 例，湖北 220 例，上海 197 例，青海 193 例，江苏 162 例，河北 124 例，海南 124 例，云南 123 例，吉林 107 例，福建 107 例，四川 89 例，广西 70 例，辽宁 69 例，浙江 62 例，宁夏 57 例，内蒙古 41 例，河南 39 例，安徽 25 例，甘肃 25 例，湖南 22 例，西藏 16 例，贵州 12 例，新疆 10 例，江西 1 例）。

累计收到港澳台地区通报确诊病例 8930363 例。其中，香港特别行政区 473347 例（出院 102457 例，死亡 10935 例），澳门特别行政区 912 例（出院 794 例，死亡 6 例），台湾地区 8456104 例（出院 13742 例，死亡 14641 例）。

截至 2022 年 12 月 10 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 34.48 亿剂次。

图3：全球新冠疫情每日确诊人数（7 天平均）



资料来源：Our World in Data，国信证券经济研究所整理

全球主要国家疫苗接种持续推进。全球已接种新冠疫苗约 130 亿剂，一针覆盖率达到 68.6%，每日新增 263 万人完成免疫程序。从完成免疫程序的人群占比看，古巴、葡萄牙、巴西、孟加拉、美国等均完成较高比例免疫。

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表1：近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
301301.SZ	川宁生物	12月12日询价	公司属于医药中间体制造企业，主要从事生物发酵技术的研发和产业化。公司目前产品主要包括硫氰酸红霉素、头孢类中间体(7-ACA、D-7ACA 和 7-ADCA)、青霉素中间体(6-APA 和青霉素 G 钾盐)和熊去氧胆酸粗品等。公司是国内生物发酵技术产业化应用规模较大的企业之一，是抗生素中间体领域规模领先、产品类型齐全、生产工艺较为先进的企业之一。
2407.HK	高视医疗	12月12日上市	公司经销广泛的产品组合，涵盖使用眼科医疗器械进行诊断、治疗或手术的所有七个眼科亚专科，即眼底病、白内障、屈光不正、青光眼、眼表疾病、视光及儿童眼科。我们的产品组合包括我们品牌伙伴的经销产品以及我们开发及制造的自有产品。

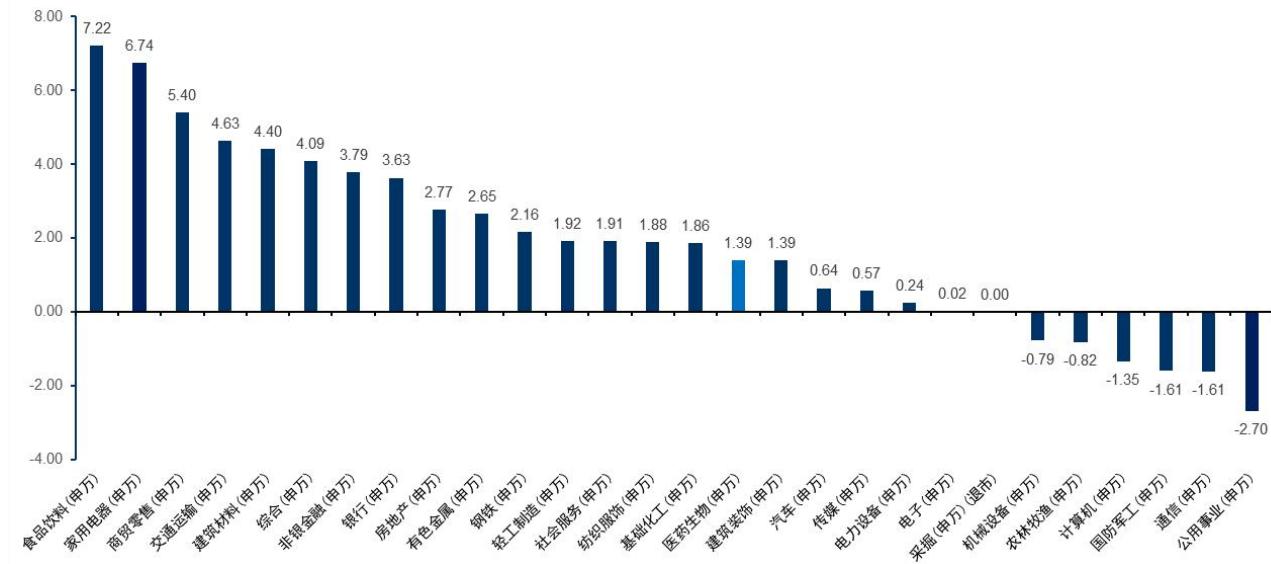
资料来源：港交所、中国证监会，国信证券经济研究所整理

一周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.89%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 3.29%，中小板指上涨 2.46%，创业板指上涨 1.57%，生物医药板块整体上涨 1.39%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子版块来看，化学制药上涨 1.93%，生物制品上涨 0.01%，医疗服务上涨 1.95%，医疗器械下跌 0.25%，医药商业上涨 0.19%，中药上涨 3.13%。

个股方面，新华制药（52.76%）、金石亚药（39.56%）、上海凯宝（28.30%）、振东制药（25.39%）、兴齐眼药（23.88%）、海辰药业（23.40%）、千红制药（21.20%）、以岭药业（20.83%）、贵州百灵（19.73%）、太安堂（16.97%）等涨幅较大，主要系新冠防控板块热度较高。跌幅居前的是特一药业（-13.02%）、嘉事堂（-11.32%）、一心堂（-7.11%）、ST运盛（-7.09%）、华润三九（-6.92%）、凯普生物（-6.82%）、信立泰（-6.18%）、爱朋医疗（-6.03%）、昆药集团（-5.81%）、华森制药（-5.63%），主要系部分公司股价高位回落。

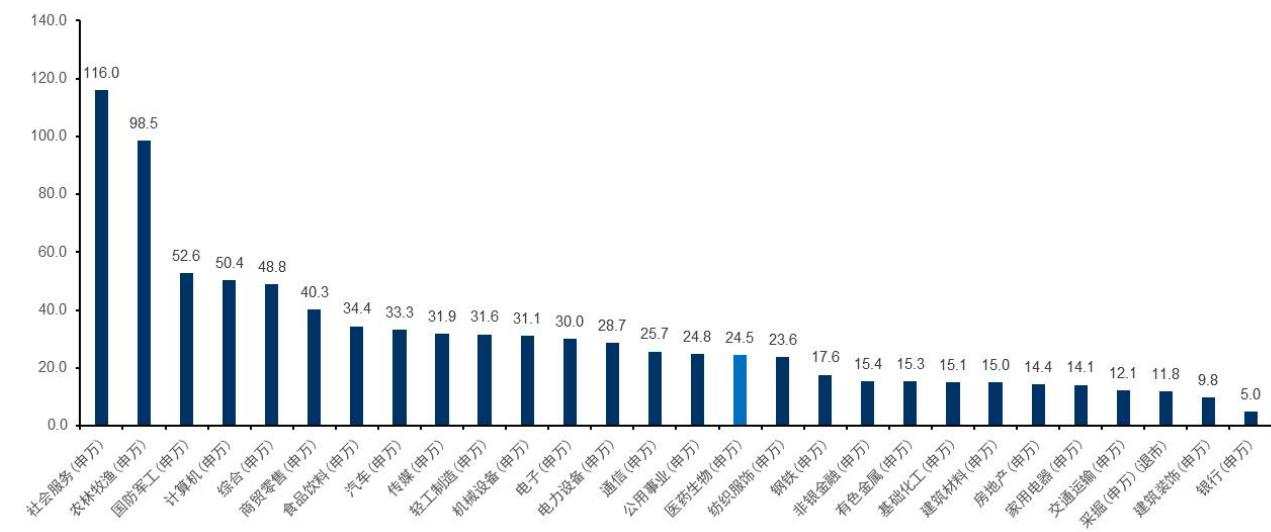
本周恒生指数上涨 6.56%，港股医疗保健板块上涨 8.47%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，医疗服务上涨 10.31%，制药板块上涨 4.55%，生物科技上涨 3.91%，医疗保健设备上涨 3.34%，互联网医疗板块涨幅靠前，跌幅居前的是石药集团（-8.47%）等，主要系公司股价高位回落。（注：港股涨跌幅榜仅统计市值 50 亿港币以上的医药医疗类企业）

图4: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

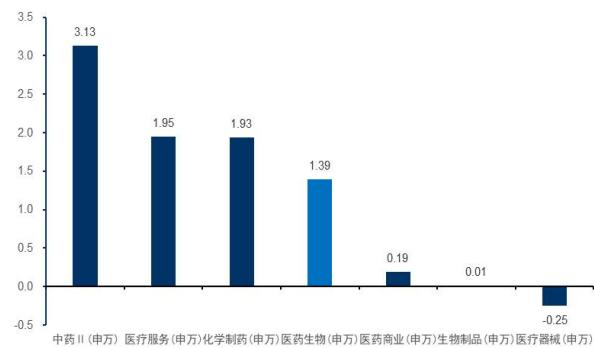
板块估值情况

医药生物市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 24.49x, 全部 A 股 (申万 A 股指数) 市盈率 15.26x。分板块来看, 化学制药 33.19x, 生物制品 28.02x, 医疗服务 30.62x, 医疗器械 14.59x, 医药商业 22.76x, 中药 24.13x

图5: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)


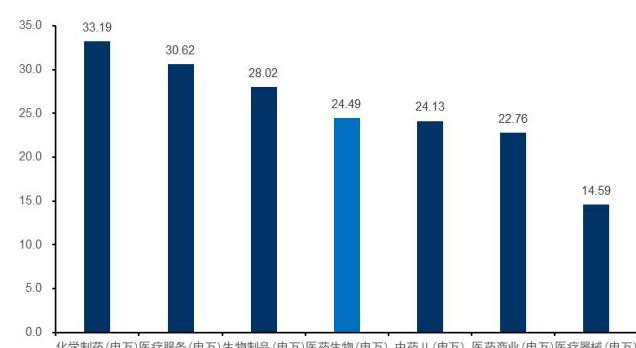
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

近期外发报告

康方生物-B (09926. HK) -AK112 达成对外授权协议，全球化开发迈出坚实一步

12月6日晚，康方生物公告披露，将AK112在美国、加拿大、欧洲及日本的开发及商业化权益授权给Summit Therapeutics，康方生物将获得5亿美元的首付款以及最高50亿美元的总交易金额；另外，康方生物还将获得AK112未来销售净额的低双位数百分比提成。

国信医药观点：1) **交易金额刷新中国创新药对外合作纪录，Summit 将负责海外临床开发。**康方生物以5亿美元首付款、45亿美元里程碑款以及低双位数销售提成的条款将AK112在美国、加拿大、欧洲和日本的权益授予Summit，创造了中国创新药 license-out 的最大金额纪录。根据协议，Summit 将承担许可地区后续的临床开发以及监管事项的所有费用支出。2) **Summit 管理团队履历优秀，将进行融资以支付款项。**Summit 的CEO 和最大股东 Mr. Bob Duggan 在生物制药领域有多年的投资和经营经验，曾坚定投资并主导了伊布替尼的开发以及后续的合作，并最终促成了艾伯维对于伊布替尼 210 亿美元的收购。Co-CEO Dr. Maky Zanganeh 和其他管理团队成员均为医药行业的资深专家。Summit 将通过配股融资 5 亿美元，CEO 与 co-CEO 均将参与认购，并向他们发行票据融资 5.2 亿美元，用以支付首付款以及后续费用。3) **对外合作将加速 AK112 的海外开发，所得款项可支持公司商业化与研发推进。**康方生物的AK112是潜在的全球首创PD1xVEGF 双抗，此次合作达成后，也将成为Summit的核心管线。据Summit官网显示，AK112预计将在明年2季度开启首个海外适应症非小细胞肺癌的临床开发。公司获得的5亿美元首付款也将显著增厚现金储备，极大地支持卡度尼利的商业化以及后续创新管线的开发。

投资建议：**AK112 达成对外授权协议，全球化开发迈出坚实一步，维持“买入”评级。**康方生物的AK112目前正在开展与K药头对头的3期临床试验，有望成为全球首创的PD1xVEGF 双抗。此次对外合作是AK112海外开发的第一步，作为Summit的唯一临床阶段的管线，我们期待AK112后续取得快速的临床进展。我们维持对于公司营收的预测，预计2022-2024年营收为10.83/20.45/31.57亿元，归母净利润为-8.75/-1.70/1.61亿元，维持“买入”评级。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032