



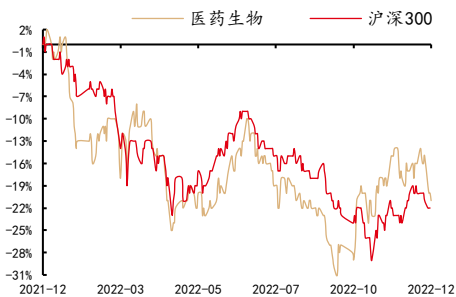
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	8897.78
52周最高	11385.45
52周最低	7763.61

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：周豫  
SAC 登记编号：S1340522090001  
Email: zhouyu@cnpsec.com  
分析师：霍亮  
SAC 登记编号：S1340522090004  
Email: huoliang@cnpsec.com  
研究助理：乔露阳  
SAC 登记编号：S1340122080011  
Email: qiaoluyang@cnpsec.com  
研究助理：任雯萱  
SAC 登记编号：S1340122110023  
Email: renwenxuan@cnpsec.com

近期研究报告

【中邮证券】同和药业 (300636)：产能释放叠加新产品放量，公司将迎来业绩拐点

【中邮证券】昭衍新药 (603127)：动物资源夯实护城河，生物药引领订单高速增长

【中邮证券】同和药业 (300636)：2022年三季度报点评：Q3 业绩超预期，开启长周期高增长新阶段

【中邮证券】昭衍新药 (603127)：2022

医药生物行业周报 (2022.12.19-2022.12.25)

市场出现缩量回调，后市有望迎来放量反弹

● 本周观点

本期周报着重就市场关注的感染新冠后的抗体与二次感染问题进行探讨。

首先，新冠病毒 IgG 抗体和 IgM 抗体都属于新冠病毒特异性抗体，是新冠病毒侵入人体之后所产生。IgM 抗体一般是在新型冠状病毒感染人体 7 天内产生，而 IgG 抗体一般是在新型冠状病毒感染两周左右出现。根据中华微生物学和免疫学杂志《新型冠状病毒肺炎患者血清 IgM 和 IgG 抗体动态变化分析》，IgM 抗体在发病后 1-3 周急剧上升，在发病后第 3 周达到峰值 (21.78AU/ml)；IgG 抗体在发病后 3-6 周上升幅度最大，在发病后第 9 周达到峰值 (81.58AU/ml)；IgM 和 IgG 抗体水平与患者年龄和病程密切相关 (P<0.05)，其中 30-60 岁组抗体水平最高。

其次，新冠抗体在康复者体内持续的时间相对较长，即使至感染后的 26-30 周，IgG 抗体仍旧维持了 98.21% 的阳性率，IgM 的阳性率则有 69.64%。另外，一项发表于柳叶刀-微生物的新加坡研究将 164 位患者分为五大类，以病毒抑制率评价中和抗体水平 (正相关)，通过算法模拟了每一类患者的中和抗体持续时间。结果表明：R 组 (病毒抑制率前高后低，最后 180 天在 30% 以下) 抗体持续时间最低只有 35 天，最高 148 天，大部分超过 90 天；S 组 (病毒抑制率前高后低，最后 180 天能保持在 30% 以上) 最低 146 天，最高 336 天，平均超过 180 天；P 组 (病毒抑制率维持较高水平，全时段超过 50%) 区间最大，抗体持续时间最高可达 14881 天 (41 年)，最低则为 326 天；

最后，从上述新加坡研究的抗体持续时间来看，短期二次感染风险主要集中于 N 组 (病毒抑制率一直在 30% 以下) 和 R 组，这两组人占总数的 39%，其余三组 (S、P、D) 几乎没有短期二次感染风险的。同时从五种不同类型患者的症状表现来看，无症状感染者比例越高，病毒抑制率约低，抗体持续时间越短。其中 N 组完全无症状比例高达 58%，发烧患者仅占 26%，R 组完全无症状比例为 30%，发烧患者占比为 41%。而 S 组和 P 组完全无症状比例仅为 15% 和 6%，发烧患者比例则高达 74% 和 78%。由此可见，新冠症状越轻，抗体持续时间越短，二次感染的风险也会越高。

● 投资建议

本周医药整体表现相对较差，除 NASH 肝纤维化治疗临床进展和电生理集采结果出炉等消息面催化外其他都乏善可陈。从交易量来看，本周不断缩量，尾盘出现缩量上涨，因此后市有望走出一波反弹行情。板块内部配置来看，子板块出现普跌，除医疗设备和医院及体检板块出现上涨，其余皆录得下跌，原料药和医药商业板块跌幅居前。

年三季报点评：Q3 业绩延续高增长，在手订单保障未来营收

【中邮证券】医药周报：11 月投融资数据披露，国内结构性变化比海外更显著（2022.11.28-2022.12.04）

【中邮证券】医药周报：MRTX849 一线肺癌数据发布，需关注 KRASG12C 的安全性（2022.12.05-2022.12.11）

【中邮证券】医药周报：医药分化明显，血制品行业迎来基本面修复（2022.12.12-2022.12.18）

我们短期仍旧建议弱化个股，重视板块  $\beta$  的投资策略，尤其是在市场流动性支撑所带来的机构提仓位动作下，偏白马标的的投资机会：

医疗消费——疫情防控放松加快，政策持续支持民营医疗服务。卫健委近期发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，国内防控政策或进一步放松，因疫情对医疗服务机构的影响也将出现边际减弱。部分民营医院和血制品企业将显著受益，建议关注：派林生物\*（000403）、博雅生物\*（300294）、天坛生物\*（600161）、国际医学\*（000516）、爱尔眼科\*（300015）等。

医疗新基建后周期——医疗新基建历经两年，进入后周期阶段。医疗新基建趋势起于 2020 年，2020-2021 年各类型医院建设项目立项面积同比大幅增长。当前医疗新基建景气度从前端土建开始扩散，后续的医疗专项工程、医疗设备采购、医疗信息化等将持续受益。同时，国家出台财政贴息政策，支持国产医疗大型设备的采购力度，建议关注：迈瑞医疗\*（300760）、华康医疗\*（301235）、康众医疗\*（688607）、祥生医疗\*（688358）等。

原料药——在上游原材料成本不断下降，海运价格逐步回归疫情前和美元 Q3 以来走强汇兑损益及收入端提升的背景下，整个板块业绩有望在 Q3 出现快速反转，beta 效应叠加部分个股的短期催化或引领整个板块走出低谷。投资建议：同和药业（300636）等。

创新药——自研能力+BD 预期有望成为明年创新药投资主轴，短期建议关注自研能力突出的标的。近期 ASH 和 SABCS 会议上，众多国内管线更新了临床数据，我们认为部分管线已经初步展示其 BIC 潜力，包括：1) ALPINE 研究显示对于 2 线 CLL，百济神州泽布替尼的 PFS 优于伊布替尼（PFS 事件 HR 0.65）；2) 亚盛医药 APG-2575 和阿卡替尼联用治疗 2 线 CLL 的 ORR 为 98%（56/57），既往 BTKi 难治或者不耐受患者的 ORR 达 88%；3) 康宁杰瑞 KN026 联用多西他赛治疗 1 线 HER2 阳性乳腺癌，ORR 为 76.4%，mPFS 高达 25.4 月。此外，我们近期新增了对加科思的覆盖，其核心管线 KRAS G12C 抑制剂 JAB-21822 已在 ASCO 上展现安全性 BIC 和疗效第一梯队的潜力，明年将进入数据发布期。我们认为相关标的将持续受益于这些管线的后续数据更新或者 BD 进展，建议关注加科思、百济神州\*、亚盛医药\*、康宁杰瑞\*。

CRO——前期受海内外一级市场投融资不景气，中美关系及新冠大订单等多因素扰动，整体医药外包板块估值出现快速回撤，但相信随着行业内部分优质公司业绩和医药一级投融资市场都有望在 2023 年 Q1 出现加速回暖，以及药明上海子公司被移除 UVL 等事件催化，板块有望迎来估值与业绩双升。建议关注：昭衍新药（603127）、药明康德\*（603259）、泰格医药\*（300347）等。（其中，标注\*的暂未深度覆盖）

#### ● 风险提示：

创新药进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；全球疫情变化超预期风险；政策超预期风险。

## 目录

1 中邮观点: .....	5
1.1 本周观点 .....	5
1.2 投资建议 .....	9
2 医药生物行业概览 .....	10
2.1 本周行业表现 .....	10
2.2 公司动态 .....	11
2.3 行业动态 .....	11
3 医药生物行业市场表现.....	12
3.1 医药生物行业表现比较.....	13
3.2 医药生物行业估值跟踪.....	14
3.3 沪深港通资金持仓情况汇总.....	15
4 原材料价格及海外新冠药物分发汇总 .....	16
4.1 主要原材料价格汇总.....	16
4.2 美国新冠口服药周分发量汇总 .....	17
5 风险提示 .....	17

## 图表目录

图表 1: 新冠患者血清中 IgM 抗体与 IgG 抗体起效时间及效用时长 .....	5
图表 2: 不同病程间 IgM 和 IgG 抗体阳性率及中位数比较 .....	6
图表 3: 五种不同类型患者对体外假病毒抑制率情况 (抑制率越高代表抗体水平越高) .....	7
图表 4: 五种不同类型患者对体外病毒抑制率拟合方程 ( $R^2 > 0.1$ 可称拟合的好) .....	7
图表 5: 通过拟合方程计算抗体持续时间范围 .....	8
图表 6: 持续检测至 270 天真实值 X 与预测值 Y 的线性关系 .....	8
图表 7: 五种不同类型患者基本情况和症状表现 .....	9
图表 8: 一级行业本周涨跌幅 (%) .....	13
图表 9: 本周医药生物二级行业涨跌幅 (%) .....	13
图表 10: 医药生物行业个股周涨跌幅前十 .....	14
图表 11: 医药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	14
图表 12: 原料药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	14
图表 13: 化学制剂行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 14: 医药商业行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 15: 医疗器械行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 16: 医疗服务行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 17: 生物制品行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 18: 中药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值) .....	15
图表 19: 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2022. 12. 19-2022. 12. 23) .....	16
图表 20: 主要原材料价格汇总 (2022 年 12 月 23 日) (单位: 元) .....	16
图表 21: 美国新冠口服药周分发量 (2022 年 8 月 15 日-2022 年 12 月 25 日) (单位: 疗程) .....	17

## 1 中邮观点：

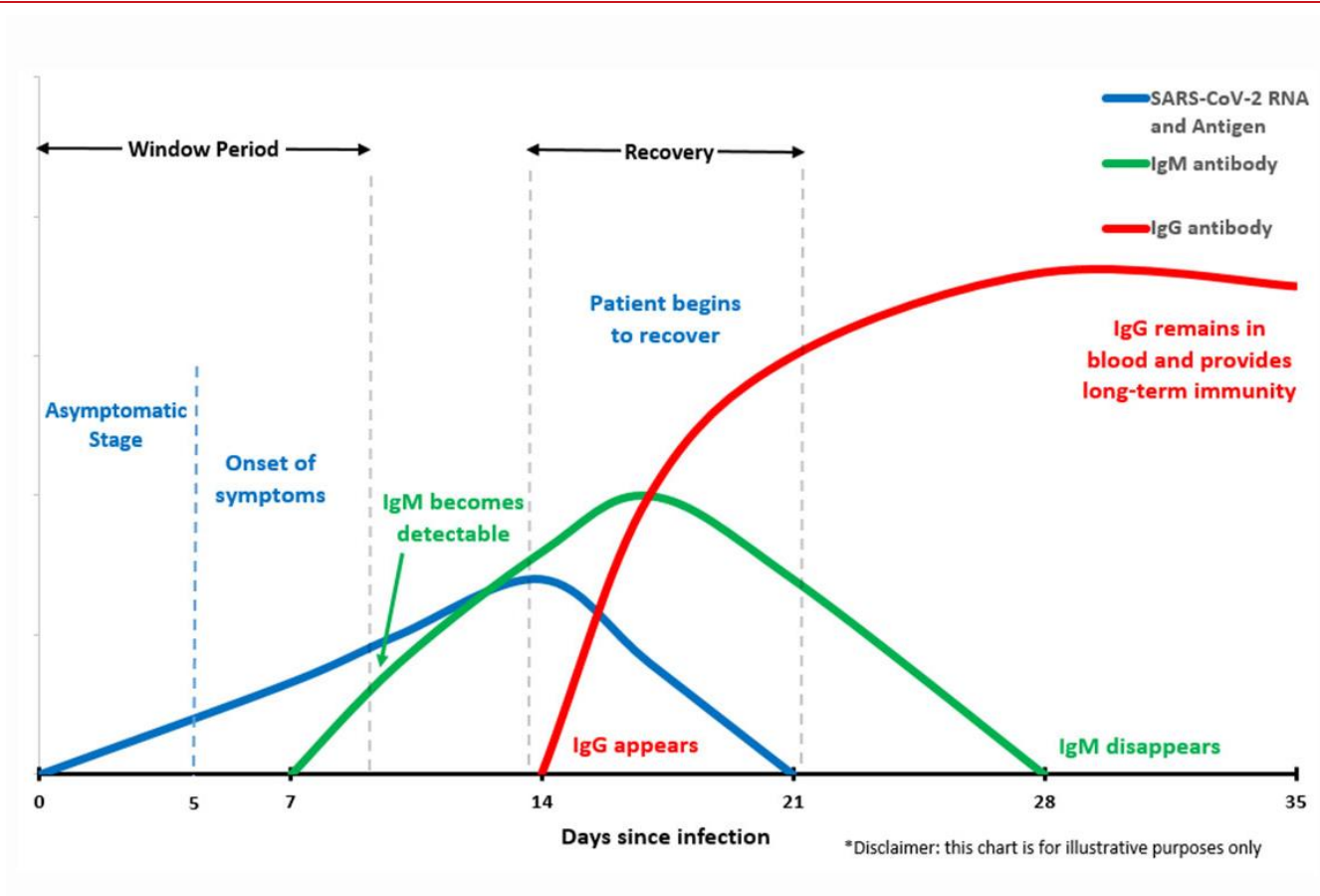
### 1.1 本周观点

我们本期周报着重就市场关注的感染新冠后的抗体与二次感染问题进行探讨，试图更为客观的解决以下三个问题：一、人感染后何时产生抗体？二、抗体的持续性如何？三、是否能避免二次感染？

首先，我们引入 IgM 和 IgG 这两个概念。IgG 和 IgM 均为抗体，是介导体液免疫的重要效应分子。是免疫系统在抗原刺激下，由 B 细胞增殖分化成的浆细胞所产生的，可与相应抗原发生特异性结合的免疫球蛋白。其中 Ig 代表免疫球蛋白，而 IgG 和 IgM 则是抗体的两种不同类型。这两种抗体对人体持续感染和二次感染均起着免疫保护的作用。

对于新冠病毒来说，新冠病毒 IgG 抗体和 IgM 抗体都属于新冠病毒特异性抗体，是新冠病毒侵入人体之后所产生。IgM 抗体一般是在新型冠状病毒感染人体 7 天内产生，而 IgG 抗体一般是在新冠病毒感染两周左右出现。

图表1：新冠患者血清中 IgM 抗体与 IgG 抗体起效时间及效用时长



资料来源：RealTime lab 官网，中邮证券研究所

根据中华微生物学和免疫学杂志《新型冠状病毒肺炎患者血清 IgM 和 IgG 抗体动态变化分析》中 56 例新冠患者不同病程(急性期、恢复期和既往感染)的 168 份血清样本, IgM 抗体在发病后 1-3 周急剧上升,在发病后第 3 周达到峰值(21.78AU/ml); IgG 抗体在发病后 3-6 周上升幅度最大,在发病后第 9 周达到峰值(81.58AU/ml); IgM 和 IgG 抗体水平与患者年龄和病程密切相关( $P < 0.05$ ),其中 30-60 岁组抗体水平最高。

**图表2: 不同病程间 IgM 和 IgG 抗体阳性率及中位数比较**

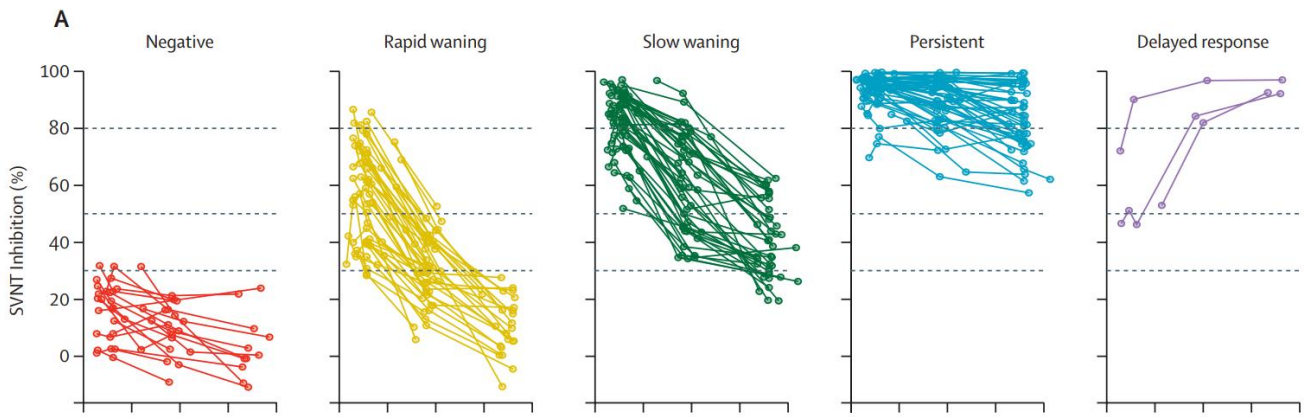
病程	标本采集距发病天数	标本数量(n)	IgM抗体		IgG抗体	
			阳性率(%)	抗体水平(AU/ml)	阳性率(%)	抗体水平(AU/ml)
急性期	第1周(1~7 d)	34	47.06	0.75	88.24	2.16
	第2周(8~14 d)	16	68.75	7.68	81.25	6.72
	第3周(15~21 d)	6	83.33	21.78	83.33	9.62
恢复期	第5周(28~35 d)	8	87.50	5.60	100.00	51.44
	第6周(36~42 d)	4	100.00	15.82	100.00	70.60
	第7周(43~49 d)	18	94.44	10.33	100.00	59.75
	第8周(50~56 d)	20	95.00	6.68	100.00	45.53
	第9周(57~63 d)	6	100.00	14.07	100.00	81.58
既往感染	第26周(175~182 d)	4	50.00	1.54	100.00	5.17
	第27周(183~189 d)	8	75.00	2.03	87.50	22.76
	第28周(190~196 d)	20	65.00	2.20	100.00	18.67
	第29周(197~203 d)	20	75.00	1.48	100.00	15.17
	第30周(204~210 d)	4	75.00	3.22	100.00	23.77
<b>总计</b>						
急性期	第1~3周(1~21 d)	56	57.14	2.01	85.71	2.48
恢复期	第5~9周(28~63 d)	56	94.64	7.40	100.00	59.16
既往感染	第26~30周(175~210 d)	56	69.64	1.66	98.21	16.99

资料来源: 中华微生物学和免疫学杂志, 中邮证券研究所

从上面的研究中不难看出,新冠抗体在康复者体内持续的时间相对较长,即使至感染后的 26-30 周, IgG 抗体仍旧维持了 98.21% 的阳性率, IgM 的阳性率则有 69.64%。

另外,从一项发表于柳叶刀-微生物的关于新加坡本地新冠康复患者研究中也看到相同的研究结论。该项研究共有 164 位新加坡感染新冠的患者参加,主要观测有症状 180 天内新冠病毒特异性的中和抗体和 T 细胞反应的变化,并根据抗体降低的速率将患者分为五大类,之后又通过机器学习算法模拟了每一类患者的中和抗体持续时间。

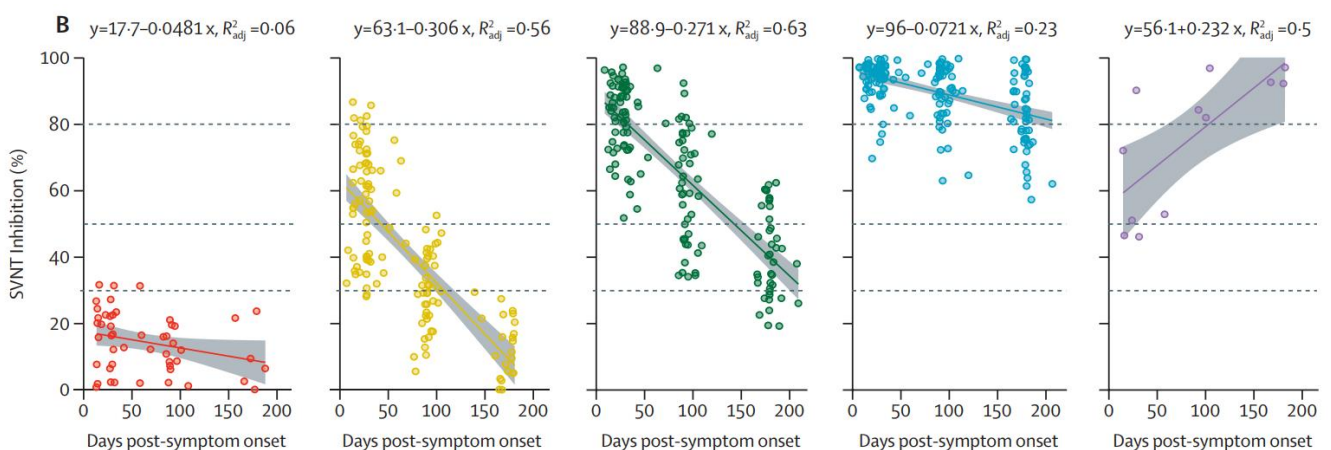
检测的时间节点分别是有感染症状后的 30 天、90 天和 180 天,体外通过检测血清,对含有新冠病毒 S 蛋白的假病毒的抑制率来评价中和抗体的残留水平,抑制率越高代表抗体水平越高。

**图表3：五种不同类型患者对体外假病毒抑制率情况（抑制率越高代表抗体水平越高）**


资料来源：Lancet Microbe，中邮证券研究所

这五类人群主要是：

- 1、Negative 类 (N 组)：病毒抑制率一直在 30% 以下，共 19 人，占比约为 12%。
- 2、Rapid waning 类 (R 组)：病毒抑制率前高后低，最后 180 天时低至 30% 以下，共 44 人，占比约为 27%。
- 3、Slow waning 类 (S 组)：病毒抑制率同呈现前高后低，但最后 180 天时能保持在 30% 以上，共 46 人，占比约为 28%。
- 4、Persistent 类 (P 组)：病毒抑制率一直维持较高水平，全时段超过 50%，大部分能达 80% 以上，共 52 人，占比约为 32%。
- 5、Delayed response 类 (D 组)：病毒抑制率前低后高，呈现上升的状态，共 3 人，占比约为 2%。

**图表4：五种不同类型患者对体外病毒抑制率拟合方程 ( $R^2 > 0.1$  可称拟合的好)**


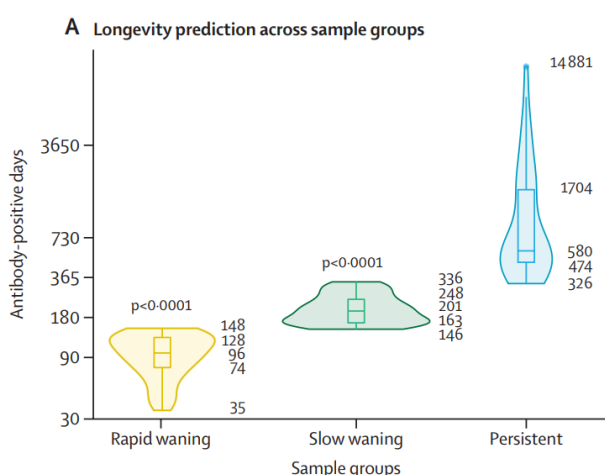
资料来源：Lancet Microbe，中邮证券研究所

据五类人群相关数据做了线性回归后，并给出了拟合方程，除 N 组外，其余四组均实现

$R^2 > 0.1$ 。

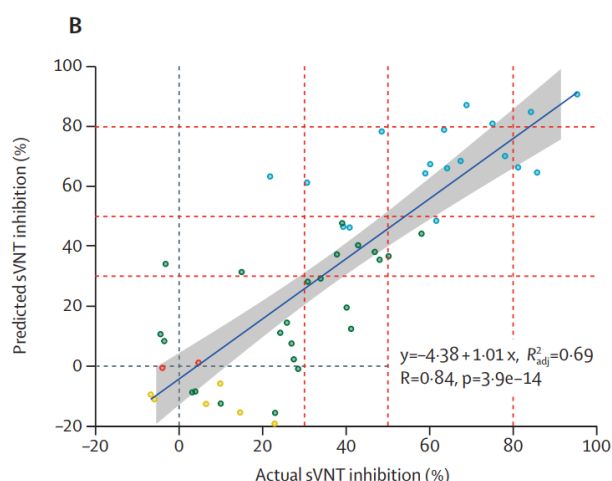
从 R 组、S 组和 P 组抗体持续时间的大概范围来看，R 组最低只有 35 天，最高 148 天，大部分超过 90 天。S 组最低 146 天，最高 336 天，平均超过 180 天。P 组区间最大，抗体持续时间最高可达 14881 天（41 年），最低则为 326 天。从抗体的持续时间来看，短期二次感染风险主要集中于 N 组和 R 组，这两组人占总数的 39%，其余三组（61%）是几乎没有短期二次感染风险的。

图表5：通过拟合方程计算抗体持续时间范围



资料来源：Lancet Microbe，中邮证券研究所

图表6：持续检测至 270 天真实值 X 与预测值 Y 的线性关系



资料来源：Lancet Microbe，中邮证券研究所

同时，该研究还持续检测了 56 名受试者直到 270 天后，比较预测的病毒抑制率和实际检测假病毒抑制率，之间呈现完美的线性相关。预测值 Y 和真实值 X 几乎没差。

从五种不同类型患者的症状表现来看，无症状感染者比例越高，病毒抑制率约低，抗体持续时间越短。其中 N 组完全无症状比例高达 58%，发烧患者仅占 26%，R 组完全无症状比例为 30%，发烧患者占比为 41%。而 S 组和 P 组完全无症状比例仅为 15% 和 6%，发烧患者比例则高达 74% 和 78%。由此可见，新冠症状越轻，抗体持续时间越短，二次感染的风险也会越高。

**图表7：五种不同类型患者基本情况和症状表现**

	Persistent (n=52)*	Slow waning (n=46)	Rapid waning (n=44)	Negative (n=19)	p value†	p value‡
<b>Patient characteristics</b>						
Age, years	52 (43-60.5)	44 (33-55)	25.5 (27-48.5)	42 (37-52)	0.0001	0.0001
Sex					0.76	0.70
Female	14 (27%)	13 (28%)	10 (23%)	3 (16%)	..	..
Male	38 (73%)	33 (72%)	34 (77%)	16 (84%)	..	..
Ethnicity	..	..	..	..	0.020	0.065
Chinese	31 (60%)	27 (59%)	19 (43%)	4 (21%)	..	..
Malay	7 (13%)	2 (4%)	5 (11%)	0	..	..
South Asian (Indian or Bangladeshi)	9 (17%)	11 (24%)	14 (32%)	11 (58%)	..	..
Other	5 (10%)	6 (13%)	6 (14%)	4 (21%)	..	..
Charlson comorbidity index	0 (0-1)	0 (0-1)	0 (0-0)	0 (0-0)	0.032	0.012
Any comorbidity	29 (56%)	18 (39%)	15 (34%)	7 (37%)	0.15	0.027
Diabetes	17 (33%)	6 (13%)	3 (7%)	1 (5%)	0.0030	0.0005
Hypertension	22 (42%)	12 (26%)	8 (18%)	3 (16%)	0.037	0.0081
<b>Baseline symptoms</b>						
Duration of symptoms, days (n=158)						
n	50	46	44	18	..	..
Median (IQR)	4 (2-7)	2 (1-5)	2 (0-6)	0 (0-3)	0.0008	0.0006
Fever (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	39 (78%)	34 (74%)	18 (41%)	5 (26%)	<0.0001	0.0028
Cough (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	34 (68%)	25 (54%)	22 (50%)	5 (26%)	0.017	0.025
Dyspnoea (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	11 (22%)	3 (7%)	1 (2%)	1 (5%)	0.011	0.0014
Sore throat (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	18 (36%)	15 (33%)	19 (43%)	3 (16%)	0.21	0.86
Rhinorrhoea (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	13 (26%)	9 (20%)	13 (30%)	3 (16%)	0.60	0.69
Asymptomatic (n=159)						
n	50	46	44	19	..	..
n (%)	3 (6%)	7 (15%)	13 (30%)	11 (58%)	<0.0001	0.0008

资料来源：Lancet Microbe，中邮证券研究所

## 1.2 投资建议

本周医药整体表现相对较差，除 NASH 肝纤维化治疗临床进展和电生理集采结果出炉等消息面催化外其他都乏善可陈。从交易量来看，本周不断缩量，尾盘出现缩量上涨，因此后市有望走出一波反弹行情。板块内部配置来看，子板块出现普跌，除医疗设备和医院及体检板块出现上涨，其余皆录得下跌，原料药和医药商业板块跌幅居前。我们短期仍旧建议弱化个股，重视板块  $\beta$  的投资策略，尤其是在市场流动性支撑所带来的机构提仓位动作下，偏白马标的的

投资机会：

**医疗消费**——疫情防控放松加快，政策持续支持民营医疗服务。卫健委近期发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》，国内防控政策或进一步放松，因疫情对医疗服务机构的影响也将出现边际减弱。部分民营医院和血制品企业将显著受益，建议关注：派林生物\*(000403)、博雅生物\*(300294)、天坛生物\*(600161)、国际医学\*(000516)、爱尔眼科\*(300015)等。

**医疗新基建后周期**——医疗新基建历经两年，进入后周期阶段。医疗新基建趋势起于2020年，2020-2021年各类型医院建设项目立项面积同比大幅增长。当前医疗新基建景气度从前端土建开始扩散，后续的医疗专项工程、医疗设备采购、医疗信息化等将陆续受益。同时，国家出台财政贴息政策，支持国产医疗大型设备的采购力度，建议关注：迈瑞医疗\*(300760)、华康医疗\*(301235)、康众医疗\*(688607)、祥生医疗\*(688358)等。

**原料药**——在上游原材料成本不断下降，海运价格逐步回归疫情前和美元Q3以来走强汇兑损益及收入端提升的背景下，整个板块业绩有望在Q3出现快速反转，beta效应叠加部分个股的短期催化或引领整个板块走出低谷。投资建议：同和药业(300636)等。

**创新药**——自研能力+BD预期有望成为明年创新药投资主轴，短期建议关注自研能力突出的标的。近期ASH和SABCS会议上，众多国内管线更新了临床数据，我们认为部分管线已经初步展示其BIC潜力，包括：1) ALPINE 研究显示对于2线CLL，百济神州泽布替尼的PFS优于伊布替尼(PFS事件HR 0.65)；2) 亚盛医药APG-2575和阿卡替尼联用治疗2线CLL的ORR为98%(56/57)，既往BTKi难治或者不耐受患者的ORR达88%；3) 康宁杰瑞KN026联用多西他赛治疗1线HER2阳性乳腺癌，ORR为76.4%，mPFS高达25.4月。此外，我们近期新增了对加科思的覆盖，其核心管线KRAS G12C抑制剂JAB-21822已在ASCO上展现安全性BIC和疗效第一梯队的潜力，明年将进入数据发布期。我们认为相关标的将持续受益于这些管线的后续数据更新或者BD进展，建议关注加科思、百济神州\*、亚盛医药\*、康宁杰瑞\*。

**CRO**——前期受海内外一级市场投融资不景气，中美关系及新冠大订单等多因素扰动，整体医药外包板块估值出现快速回撤，但相信随着行业内部分优质公司业绩和医药一级投融资市场都有望在2023年Q1出现加速回暖，以及药明上海子公司被移除UVL等事件催化，板块有望迎来估值与业绩双升。建议关注：昭衍新药(603127)、药明康德\*(603259)、泰格医药\*(300347)等。(其中，标注\*的暂未深度覆盖)

## 2 医药生物行业概览

### 2.1 本周行业表现

本周医药板块下跌5.19%，跑输沪深300指数2.00pct。医药生物行业二级子行业中，医疗设备(1.42%)、医院及体检(1.13%)、疫苗(-0.71%)表现居前，原料药(-9.48%)、医药商业(-9.12%)、药店(-8.26%)表现居后。个股方面，周涨幅榜前3位分别为福瑞股份(28.42%)、惠泰医疗(9.59%)、荣昌生物(8.02%)；周跌幅榜前3位为振东制药(-25.29%)、宣泰医药(-

24.26%)、上海凯宝 (-23.04%)。

估值方面，截至 12 月 23 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为 23.36 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 31.53%。

## 2.2 公司动态

**美诺华 (603538)**：12 月 19 日，公司发布公告称，子公司宣城美诺华的瑞舒伐他汀钙原料药通过 CDE 技术审评，在 CDE 原料药、药用辅料和药包材登记信息公示平台上显示登记号转为“A”状态。

**复星医药(600196)**：12 月 19 日，公司发布公告称，公司合作引进的 mRNA 新冠疫苗 BNT162b2、原始株 / Omicron 变异株 BA.4-5 二价疫苗均获正式注册为中国香港特别行政区药品/制品（生物制品）。

**沃森生物 (300142)**：12 月 20 日，公司发布公告称，公司董事长李云春先生及其控制的有限合伙企业计划自 2022 年 12 月 21 日起 6 个月内，通过集中竞价交易、大宗交易等方式增持公司股票，计划增持公司股份金额不少于 10,000 万元，且不超过 15,000 万元。

**广生堂 (300436)**：12 月 21 日，公司发布公告称，其子公司广生中霖的口服小分子广谱抗新型冠状病毒 3CL 蛋白酶抑制剂 GST-HG171 片的 II/III 期无缝设计的关键性注册临床试验已完成首例受试者入组给药。

**昭衍新药 (603127)**：12 月 21 日，公司发布公告称，公司董事顾晓磊以大宗交易的方式减持了公司 A 股股份 3,273,000 股，减持比例为 0.61%，减持总金额 174,751,000 元，目前减持计划已实施完毕，当前持股比例为 3.62%。

**盘龙药业 (002864)**：12 月 21 日，公司发布公告称，公司与陕西科技大学梁承远博士团队的合作的冠状病毒 3CL 蛋白酶 PROTACs 获得美国专利授权，是全球范围内首批获得授权的抗冠状病毒 PROTACs 专利。

**舒泰神 (300204)**：12 月 22 日，公司发布公告称，公司拟向特定对象发行不超过 142,607,266 股股票，发行股票募集资金总额不超过 58,000.00 万元（含本数）用于创新药物的临床研究，以满足部分在研产品从现阶段至 2025 年的研发资金需求。

**万泰生物 (603392)**：12 月 22 日，公司发布公告称，近日公司已完成股份回购，通过集中竞价交易方式累计回购股份 1,585,320 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.1750%，回购均价为 126.26 元/股，累计已支付的资金总额为人民币 200,167,849.60 元。

**科伦药业 (002422)**：12 月 22 日，公司发布公告称，其控股子公司科伦博泰将其管线中七种不同在研临床前 ADC 候选药物项目以全球独占许可或独占许可选择权形式授予默沙东在全球范围内或在中国大陆、香港和澳门以外地区进行研究、开发、生产制造与商业化。

**人福医药 (600079)**：12 月 23 日，公司发布公告称，其控股子公司武汉普克收到 FDA 关于盐酸金刚烷胺软胶囊的批准文号，盐酸金刚烷胺软胶囊用于预防和治疗各种甲型流感病毒株引起的感染症状，也可用于治疗帕金森症和药物引起的锥体外系反应。

## 2.3 行业动态

### 【正畸托槽类集采结果出炉，平均降幅 43.23%】

12月19日，陕西省公共资源交易中心发布了15省联盟口腔正畸托槽类集采结果，32家企业的572款产品拟中选，包括普通金属托槽、自锁金属托槽、无托槽矫治器等8大类产品，中标率达77%，最高降幅88%，平均降幅43.23%。（陕西省公共资源交易中心）

### 【MAESTRO-NASH 关键 III 期临床试验取得积极顶线结果】

12月19日，Madrigal 宣布了 resmetirom 的关键 3 期 MAESTRO-NASH 临床试验的积极顶线结果，MAESTRO-NASH 已经实现了 FDA 提出的两个肝脏组织学改善终点，可以合理地预测临床益处，以支持加速批准 NASH 肝纤维化治疗，预计在 2023 年上半年递交 NDA。（Madrigal）

### 【国家药监局：加快新冠肺炎临床诊疗急需药品的审评审批】

12月20日，涉疫药品和医疗用品稳价格保质量专题新闻发布会召开，国家药监局副局长黄果出席会议并强调，目前国家药监局已附条件批准新冠病毒疫苗5个，另有8个新冠病毒疫苗经有关部门论证同意后纳入紧急使用，批准治疗药物11个、各类检测试剂128个，后续还将继续实行研审联动，加快新冠肺炎临床诊疗急需药品的审评审批。（中国经济周刊）

### 【CDE 发布中药新药用于慢性胃炎及胃食管反流病的临床疗效评价技术指导原则】

12月21日，为推动构建中医药理论、人用经验和临床试验相结合的中药注册审评证据体系，探索符合中医药特点的疗效评价标准，CDE 组织制定了《中药新药用于慢性胃炎的临床疗效评价技术指导原则（试行）》《中药新药用于胃食管反流病的临床疗效评价技术指导原则（试行）》，自发布之日起施行。（CDE）

### 【FDA 批准罗氏雅美罗®用于治疗新冠肺炎的成人住院患者】

12月21日，罗氏宣布 FDA 已批准雅美罗®（托珠单抗）静脉注射（IV）用于治疗新型冠状病毒肺炎的成人住院患者，雅美罗®是 FDA 批准的第一个治疗新冠肺炎的单克隆抗体，并被建议单次 60 分钟静脉输注。

### 【国家药监局已批准 44 个新冠病毒抗原检测试剂】

12月22日，经国家药监局审查，批准艾维可生物科技有限公司和迈克生物股份有限公司的2个新冠病毒抗原检测试剂产品，截至目前国家药监局已批准44个新冠病毒抗原检测试剂产品。（国家药监局）

### 【卫材阿尔茨海默病新药 Lecanemab 在华申报上市】

12月22日，卫材的阿尔茨海默病新药仑卡奈单抗（Lecanemab）注射液的上市申请获药监局受理，适应症为轻度阿尔茨海默症（AD）和阿尔茨海默症（AD）引起的轻度认知障碍（MCI）疾病的改善治疗。（国家药监局）

### 【阿斯利康二代 BTK 抑制剂阿卡替尼胶囊在华申报上市】

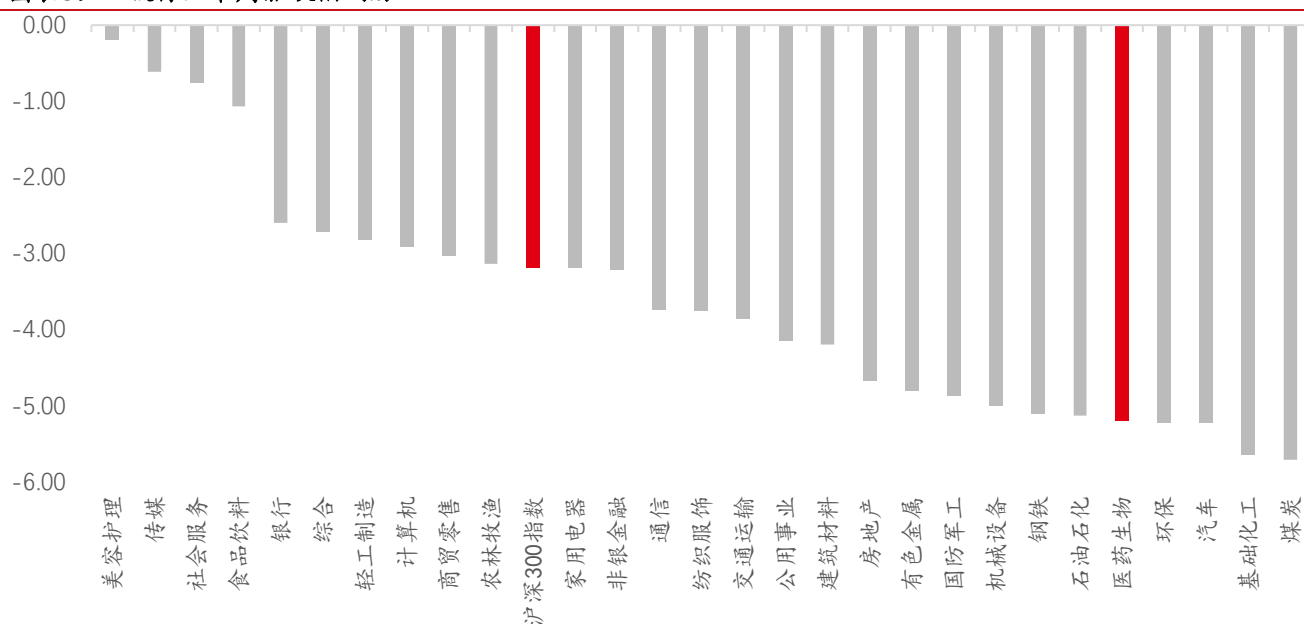
12月23日，CDE 网站显示，阿斯利康的 BTK 抑制剂阿卡替尼胶囊新适应症申报上市，此次申报的适应症为单药治疗复发性或难治性慢性淋巴细胞白血病（CLL）患者，这是阿卡替尼在国内申报的第2项适应症，此前申报的适应症已获 CDE 受理，尚在审评中。（医药魔方）

## 3 医药生物行业市场表现

### 3.1 医药生物行业表现比较

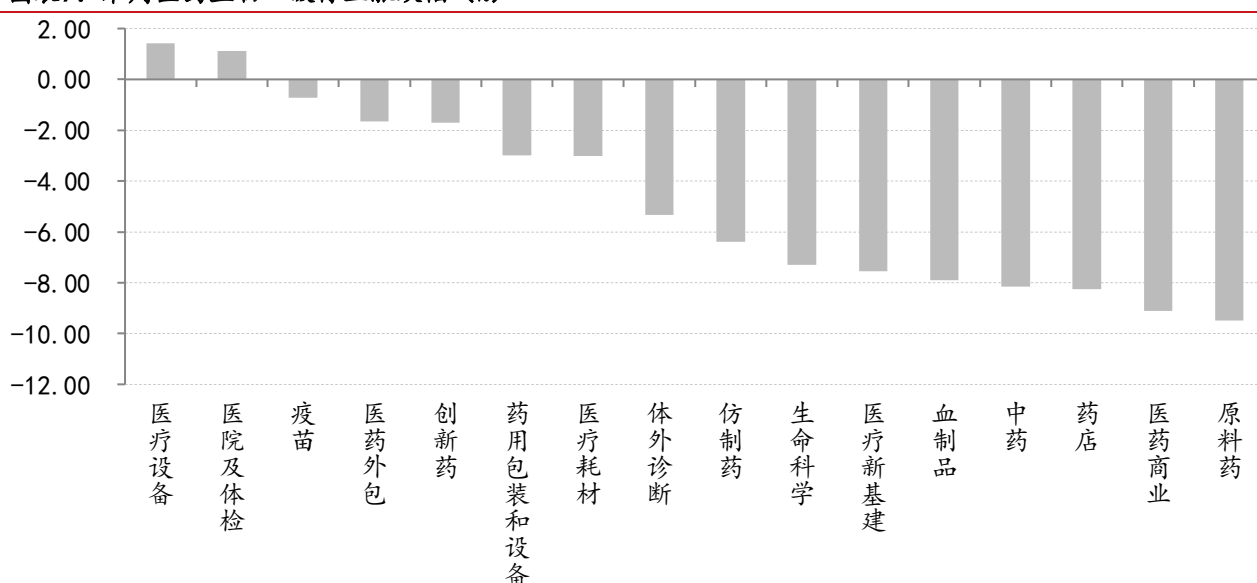
本周医药板块下跌 5.19%，跑输沪深 300 指数 2.00pct。医药生物行业二级子行业中，医疗设备（1.42%）、医院及体检（1.13%）、疫苗（-0.71%）表现居前，原料药（-9.48%）、医药商业（-9.12%）、药店（-8.26%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为福瑞股份（28.42%）、惠泰医疗（9.59%）、荣昌生物（8.02%）；周跌幅榜前 3 位为振东制药（-25.29%）、宣泰医药（-24.26%）、上海凯宝（-23.04%）。

图表8：一级行业本周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表9：本周医药生物二级行业涨跌幅（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：医药生物行业个股周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)
300049.SZ	福瑞股份	28.42%	300158.SZ	振东制药	-25.29%
688617.SH	惠泰医疗	9.59%	688247.SH	宣泰医药	-24.26%
688331.SH	荣昌生物	8.02%	300039.SZ	上海凯宝	-23.04%
002864.SZ	盘龙药业	8.00%	600851.SH	海欣股份	-22.98%
688235.SH	百济神州-U	7.85%	301075.SZ	多瑞医药	-22.82%
300562.SZ	乐心医疗	7.09%	301211.SZ	亨迪药业	-21.82%
688351.SH	微电生理	5.81%	000756.SZ	新华制药	-21.54%
300347.SZ	泰格医药	5.20%	002424.SZ	贵州百灵	-21.33%
688271.SH	联影医疗	4.74%	300434.SZ	金石亚药	-21.12%
300204.SZ	舒泰神	4.64%	300147.SZ	香雪制药	-20.38%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3.2 医药生物行业估值跟踪

估值方面，截至12月23日收盘，以TTM整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为23.36倍。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为31.53%。

图表11：医药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

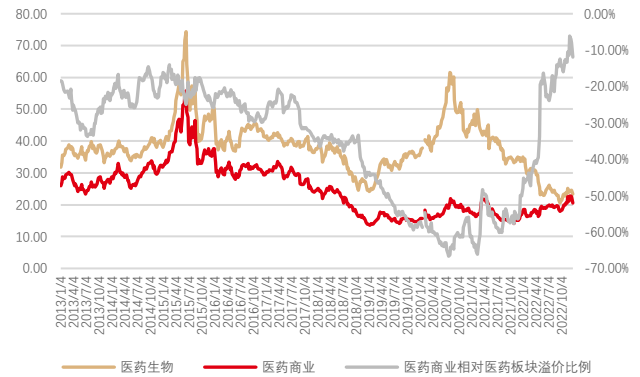
图表12：原料药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表13：化学制剂行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表14：医药商业行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**


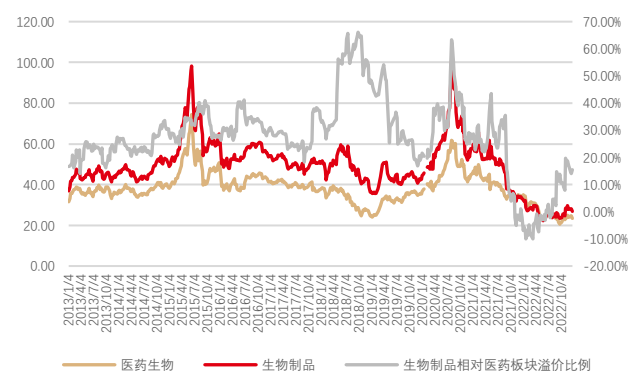
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表15：医疗器械行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**

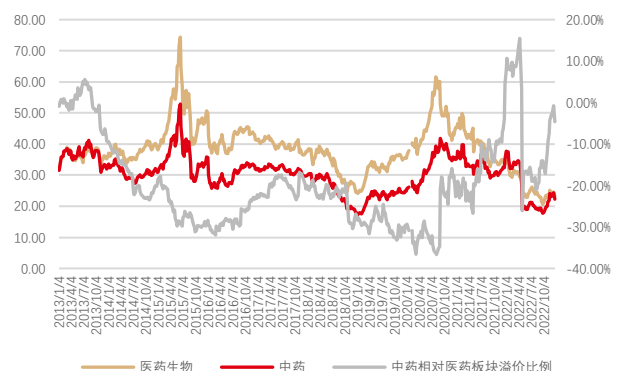

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表16：医疗服务行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表17：生物制品行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表18：中药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3.3 沪深港通资金持仓情况汇总

**图表19：医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2022.12.19-2022.12.23）**

序号	股票简称	沪深港通资金持股数占比变动前十		沪港通资金持仓比例前十		
		流通 A 股占比变动	股票简称	流通 A 股占比变动	股票简称	持股比例(流通股)
1	贵州百灵	1.76%	翰宇药业	-0.68%	益丰药房	17.16%
2	以岭药业	1.71%	华邦健康	-0.57%	泰格医药	15.31%
3	新华制药	0.64%	羚锐制药	-0.50%	艾德生物	14.92%
4	振东制药	0.61%	葫芦娃	-0.43%	金城医学	14.28%
5	万孚生物	0.58%	圣湘生物	-0.42%	山东药玻	13.81%
6	葵花药业	0.54%	中国医药	-0.38%	迈瑞医疗	11.68%
7	康希诺	0.50%	富祥药业	-0.36%	一心堂	11.31%
8	华特达因	0.46%	信邦制药	-0.33%	科伦药业	10.60%
9	欧普康视	0.45%	恩华药业	-0.32%	三诺生物	10.01%
10	上海凯宝	0.44%	润达医疗	-0.31%	理邦仪器	9.93%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 4 原材料价格及海外新冠药物分发汇总

### 4.1 主要原材料价格汇总

**图表20：主要原材料价格汇总（2022年12月23日）（单位：元）**

品种	价格	一月变动		一年变动	
中药材价格指数:综合 200	725.00	75.00	11.54%	100.00	16.00%
价格指数:维生素:饲用	1500.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%
单价:4-AA	180.00	2.50	1.41%	-10.00	-5.26%
单价:6-APA:当周值	91.90	-4.40	-4.57%	-45.80	-33.26%
单价:7-ADCA	93.50	-4.00	-4.10%	-179.00	-65.69%
单价:地塞米松磷酸钠	78.00	-4.50	-5.45%	-9.50	-10.86%
单价:对乙酰氨基酚(扑热息痛)	150.00	-20.00	-11.76%	25.00	20.00%
单价:布洛芬	55.00	0.00	0.00%	-10.00	-15.38%
单价:缬沙坦	2671.60	-45.64	-1.68%	4.12	0.15%
单价:阿托伐他汀钙	12500.00	0.00	0.00%	4,600.00	58.23%
市场报价:泛酸钙:98%:国产	480.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%
市场报价:维生素 A(50 万 IU/g):国产	380.00	-10.00	-2.56%	40.00	11.76%
市场报价:维生素 E:50%:国产	1700.00	0.00	0.00%	-450.00	-20.93%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 4.2 美国新冠口服药周分发量汇总

图表21: 美国新冠口服药周分发量 (2022年8月15日-2022年12月25日) (单位: 疗程)

日期	Paxlovid (Standard and Renal)	Lagevrio (molnupiravir)	Bebtelovimab	Evusheld	总计	Paxlovid 占比(剔除 Evusheld)
12.19-12.25	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
12.12-12.18	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
12.05-12.11	613,580	48,735	0	204,096	866,411	92.64%
11.28-12.04	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
11.21-11.27	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
11.14-11.20	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
11.07-11.13	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
10.31-11.06	613,580	48,735	0	204,096	866,411	92.64%
10.24-10.30	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
10.17-10.23	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
10.10-10.16	612,060	48,240	0	0	660,300	92.69%
10.03-10.09	613,580	48,735	0	204,096	866,411	92.64%
9.26-10.02	612,060	48,312	0	0	660,372	92.68%
9.19-9.25	612,060	91,920	0	0	703,980	86.94%
9.12-9.18	612,060	91,920	0	0	703,980	86.94%
9.05-9.11	612,060	91,920	19,500	0	723,480	84.60%
8.29-9.04	613,580	92,352	0	203,736	909,668	86.92%
8.22-8.28	612,060	91,920	21,915	0	725,895	84.32%
8.15-8.21	612,060	91,920	29,060	0	733,040	83.50%

资料来源: HHS, 中邮证券研究所

## 5 风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期; 美联储加息超预期; 一级市场投融资不及预期; 医药政策推进不及预期; 疫情防控政策超预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048