

从奈诺沙星看差异化创新药市场

2023年02月06日

► **周度行情回顾:** 本周申万医药指数下跌 1.1%，跑输沪深 300% (-1%) 和创业板指 (-0.2%)。本周医药指数处于窄幅震荡之中，节后第一周，市场热烈追逐底部及差异化创新药的投资机遇，恰逢本周浙江医药 505(b)(2)方式申报的注射用万古霉素获 FDA 批准，引发市场对浙江医药抗生素的整体关注，因此我们重点分析公司差异化创新药抗生素奈诺沙星的放量机遇。

► **奈诺沙星作为新型无氟喹诺酮类抗生素，临床优势明显。**奈诺沙星是一种新型无氟喹诺酮类抗生素，用于治疗成人社区获得性肺炎。苹果酸奈诺沙星胶囊于 2016 年获批上市，苹果酸奈诺沙星注射液于 2021 年 6 月年获批，用于治疗各种细菌引起的社区获得性肺炎。总体来说奈诺沙星具有优良的药动学特点，口服后吸收迅速，生物利用度高、半衰期长、血浆蛋白结合率低等。2021 年 12 月，苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液、苹果酸奈诺沙星胶囊两款产品新增或续约进入医保目录，前者医保支付标准为 84.8 元 (250ml:苹果酸奈诺沙星 0.5g 和氯化钠 2.25g/袋)，后者医保支付标准为 16.2 元 (250mg/粒)。

► **同类大品种多被集采，奈诺沙星有望快速放量。**目前国内沙星市场在未集采前市场规模达到百亿元，左氧氟沙星与莫西沙星分别为临床第一大和第二大喹诺酮类用药，占据绝大部分市场份额。其中莫西沙星氯化钠注射液 250ml:0.4g 规格列入第三批国家集采，2020 年 8 月开标，2020 年 11 月执行，有 2 家企业中，天津红日药业中标价格为 32.8 元/瓶，海南爱科制药中标价格为 35.27 元/袋。左氧氟沙星于 100ml: 0.5g 也于 2021 年 6 月，列入第五批国家集采，中标价格为 17.5-33.65 之间，中标企业有科伦、华夏、浙江医药等。沙星市场中的两大单品均已被集采，给奈诺沙星释放更多成长空间，且受益于疫情放开带来的肺炎治疗需求增加，因此我们看好奈诺沙星作为国产创新药有望快速放量。

► **本周股票建议关注组合:** 1) 成长组合: 药石科技、金斯瑞生物科技、聚光科技; 2) 稳健组合: 荣昌生物、信达生物、康方生物; 3) 弹性组合: 浙江医药、成都先导、盟科药业

► **投资建议:** 随着疫情管控措施结束，医院市场快速恢复至常规状态，喹诺酮类药物作为抗感染市场的重要组成部分，主力大品种均已被集采，而无氟喹诺酮类创新药奈诺沙星优势明显，看好其快速放量。

► **风险提示:** 获批不及预期，销售不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300725.SZ	药石科技	84.39	2.46	1.76	2.54	34	48	33	推荐
1548.HK	金斯瑞生物科技	27.30	-0.17	-0.11	-0.04	-	-	-	推荐
300203.SZ	聚光科技	35.65	-0.52	0.36	0.67	-	99	53	-
688331.SH	荣昌生物	93.37	0.51	-1.24	-1.25	183	-	-	推荐
1801.HK	信达生物	45.60	-2.16	-1.41	-0.90	-	-	-	-
9926.HK	康方生物-B	48.90	-1.32	-1.35	-0.20	-	-	-	-
600216.SH	浙江医药	13.19	1.08	0.71	1.00	12	14	13	-
688622.SH	成都先导	16.00	0.16	0.07	0.16	100	229	100	-
688373.SH	盟科药业-U	9.82	-0.43	-0.40	-0.89	-	-	-	-

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测;

(注: 股价为 2023 年 2 月 3 日收盘价; 未覆盖公司数据采用 wind 一致预期)

推荐

维持评级



分析师 周超泽

执业证书: S0100521110005

邮箱: zhouchaoze@mszq.com

分析师 许睿

执业证书: S0100521110007

电话: 021-80508867

邮箱: xurui@mszq.com

研究助理 朱凤萍

执业证书: S0100121110041

邮箱: zhufengping@mszq.com

研究助理 孙怡

执业证书: S0100121120052

邮箱: sunyi@mszq.com

相关研究

- 1.一周一席谈: 2022 年医保“国谈”结果温和, 坚定看好创新复苏-2023/01/28
- 2.CXO 行业 11 月月报: 投融资情况边际转暖, 临床前 CXO 静待花开-2023/01/17
- 3.民生医药一周一席谈: JPM 医疗健康峰会重启, 创新复苏扑面而来-2023/01/16
- 4.医药行业 2023 年度投资策略报告: 创新与中医药齐飞, 消费同制造共复苏-2023/01/11
- 5.一周一席谈: 医院诊疗量快速恢复, 关注大输液需求量反弹-2023/01/09

目录

1 奈诺沙星作为新型无氟喹诺酮抗生素，临床优势明显	3
2 同类大品种多被集采，奈诺沙星迎来快速放量机遇	5
3 投资建议	7
4 风险提示	8
插图目录	9
表格目录	9

1 奈诺沙星作为新型无氟喹诺酮抗生素，临床优势明显

奈诺沙星是一种新型无氟喹诺酮类抗生素，用于治疗由肺炎链球菌、金黄色葡萄球菌、流感嗜血杆菌等所致的成人（≥18岁）社区获得性肺炎，是由浙江医药从2012年6月从太景生物引进，苹果酸奈诺沙星胶囊于2016年获批上市，苹果酸奈诺沙星注射液于2021年6月获批，用于治疗各种细菌引起的社区获得性肺炎。

奈诺沙星、莫西沙星、左氧氟沙星三者虽均为广谱抗菌药，但体外抗菌活性略有不同。对肺炎链球菌活性：奈诺沙星>莫西沙星>左氧氟沙星；对金葡菌（含MRSA）活性：奈诺沙星>莫西沙星>左氧氟沙星；对铜绿假单胞菌活性：左氧氟沙星>莫西沙星>奈诺沙星；对结核分枝杆菌活性：莫西沙星>左氧氟沙星>奈诺沙星。

表1：奈诺沙星、莫西沙星、左氧氟沙星体外抗菌活性

药物	G+菌	G-菌	非典型病原体	厌氧菌	结核分枝杆菌
左氧氟沙星	++	++	++	++	++
莫西沙星	+++	+	+++	+++	+++
奈诺沙星	++++	+	+++	+++	-

资料来源：《中国感染与化疗杂志》，民生证券研究院

对三种喹诺酮药物口服制剂的主要药动学参数进行比较。总体来说，奈诺沙星具有优良的药动学特点，口服后吸收迅速，生物利用度高，半衰期长，血浆蛋白结合率低等。

表2：奈诺沙星、莫西沙星、左氧氟沙星药动力学参数比较

药物	左氧氟沙星	莫西沙星	奈诺沙星
剂量	0.5gqd	0.4gqd	0.5gqd
口服利用度(%)	99	91	106
半衰期(h)	7	12	11
蛋白结合率	24-38	45	16
肾脏排泄(%)	87	35	70

资料来源：《中国感染与化疗杂志》，民生证券研究院

2021年12月，公司产品苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液、苹果酸奈诺沙星胶囊两款产品新增或续约进入医保目录，苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液医保支付标准为84.8元（250ml:苹果酸奈诺沙星0.5g和氯化钠2.25g/袋），苹果酸奈诺沙星胶囊医保支付标准为16.2元（250mg/粒）。

表3：公司医保目录产品

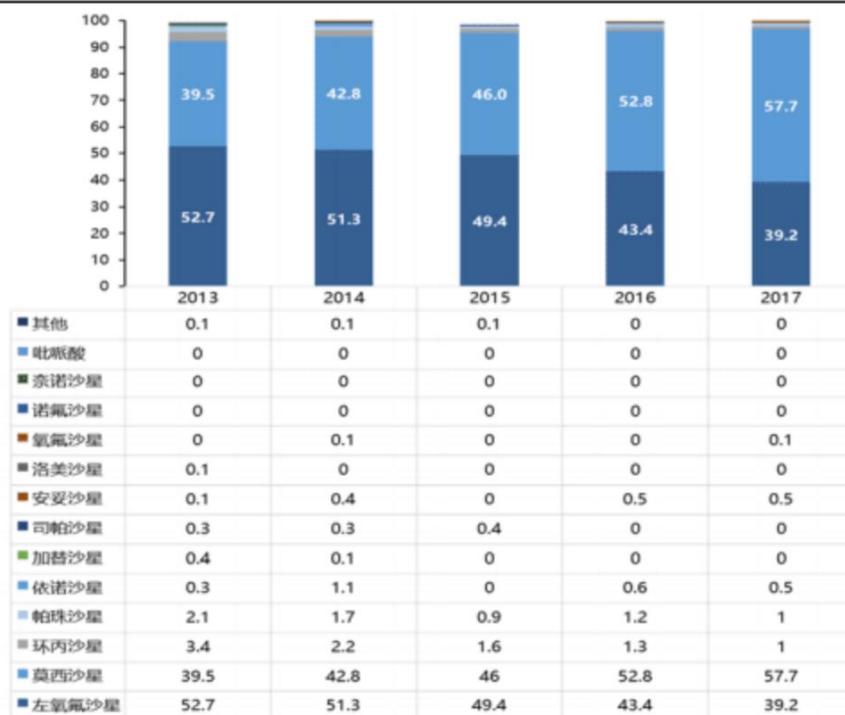
药品名称	国家医保分类	剂型	规格	是否独家	有效期	支付标准
苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	乙类	注射剂	250ml:0.5g/袋	是	两年	84.8元
苹果酸奈诺沙星胶囊	乙类	口服常释剂型	250mg/粒	是	两年	16.2元

资料来源：公司公告，民生证券研究院

2 同类大品种多被集采，奈诺沙星迎来快速放量机遇

目前国内沙星市场中左氧氟沙星与莫西沙星最为常用，分别为临床第一大和第二大喹诺酮类药物，占据绝大部分市场份额。

图1：样本医院各类喹诺酮类药物销售占比



资料来源：头豹研究院，民生证券研究院

其中莫西沙星氯化钠注射液 250ml:0.4g 规格列入第三批国家集采，2020 年 8 月开标，2020 年 11 月执行，有 2 家企业中标，天津红日药业中标价格为 32.8 元/瓶，海南爱科制药中标价格为 35.27 元/袋。左氧氟沙星于 100ml: 0.5g 也于 2021 年 6 月，列入第五批国家集采，中标价格为 17.5-33.65 元之间，中标企业有科伦、华夏、浙江医药等。

表4：莫西沙星、左氧氟沙星注射液中标企业及价格（部分列举）

中标企业	左氧氟沙星	莫西沙星
天津红日	-	32.8
爱科制药	-	35.27
科伦药业	29.81	-
浙江医药	17.5	-
山东齐郡	30.81	-

资料来源：阳光采购网，民生证券研究院

沙星市场中的两大单品均已被集采，给奈诺沙星释放更多成长空间，且受益于疫情放开带来的肺炎治疗需求增加，因此我们看好耐诺沙星作为国产创新药有望

快速放量。根据浙江医药 2023.1.16 在互动平台表示，苹果酸奈诺沙星制剂在进入医保后销售量和销售额增长较快，2022H1 苹果酸奈诺沙星系列收入 7695 万元，同比增长 67.74%，毛利率为 73.93%，相比去年同期上升 15.11pct。

3 投资建议

随着疫情管控措施结束，医院市场快速恢复至常规状态，喹诺类药物作为抗感染市场的重要组成部分，主力大品种均已被集采，而无氟喹诺酮类创新药奈诺沙星优势明显，看好其快速放量。

4 风险提示

- 1) 获批不及预期。
- 2) 销售不及预期。

插图目录

图 1: 样本医院各类喹诺酮类药物销售占比	5
-----------------------------	---

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 奈诺沙星、莫西沙星、左氧氟沙星体外抗菌活性	3
表 2: 奈诺沙星、莫西沙星、左氧氟沙星药动力学参数比较	3
表 3: 公司医保目录产品	4
表 4: 莫西沙星、左氧氟沙星注射液中标企业及价格 (部分列举)	5

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026