



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

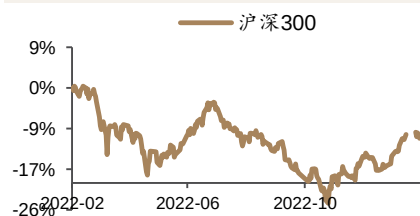
邮箱：chentl@tebon.com.cn

研究助理

王艳

邮箱：wangyan5@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《毕得医药(688073.SH): 向全球市场进军的国产分子砌块龙头》，2023.1.30
- 2.《眼科医疗服务行业：高景气黄金赛道，一超多强共享行业红利》，2023.1.30
- 3.《智飞生物(300122.SZ): 默沙东续约落地，23 年看自主板块催化剂兑现》，2023.1.30
- 4.《医药行业周报：创新药迎来底部周期反转，布局 23 年科技崛起》，2023.1.29
- 5.《再鼎医药(9688.HK): 自研合作双驱动，管线价值有望集中兑现》，2023.1.29

医药行业周报：诊疗复苏+集采温和预期，看好化学发光高增长

投资要点：

- **行情回顾：**2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，申万医药生物板块指数下跌 0.7%，跑赢沪深 300 指数 0.2%，医药板块在申万行业分类中排名第 23；2023 年初至今申万医药生物板块指数上涨 5.9%，跑输沪深 300 指数 0.2%，在申万行业分类中排名第 19 位。本周涨幅前五的个股为*ST 必康(+16.51%)、安必平(+16.16%)、通化东宝(+13.65%)、康众医疗(+12.85%)、欧林生物(+11.31%)。
- **IVD：诊疗复苏+集采温和预期，看好化学发光企业高增长：**1) 诊疗活动受疫情影响持续了近 3 年，疫情放开后诊疗活动预计显著复苏，IVD 常规检验加速恢复，装机及试剂预计加速增长；2) 化学发光高壁垒、20%左右低国产化率、300 亿元以上大空间赛道，集采规则逐步清晰、降价可稳定预期下，国产受益集采，进口替代进程加速。3) 关注常规诊疗复苏+集采预期稳定预期下国产替代加速的化学发光板块相关个股，看好化学发光企业高增长，**重点推荐普门科技，建议关注安图生物、新产业。**
- **投资策略及配置思路：**春节后市场表现较为活跃，美国加息预期放缓下，创新药和业绩预增预期板块表现活跃，市场风格偏好提升，再次确认 2023 年大概率为医药牛市，建议重点配置。回顾医药板块，2019 年 1 月至 2021 年 6 月底持续 2 年半大牛市(+约 150%)，在新冠和医保政策影响下，投资赛道化，风格极致分化，从 2021 年 7 月至 2022 年 9 月底，医药指数深度调整-40%，估值(TTM 估值处于近 20 年低位)和配置(近 5 年大底)创历史大底。**我们判断 2023 年医药有望戴维斯双击，将迎结构化牛市，有业绩和政策两大支持：业绩上-**国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；**估值上-**医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性较强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：
- **一、医药消费崛起：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：**1) **中药：**民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) **疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物和百克生物等；3) **消费药械：**关注：长春高新、兴齐眼药、华东医药、泰恩康、辰欣药业、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗和美好医疗等；4) **零售药店：**一心堂、健之佳、漱玉平民、大参林、老百姓和益丰药房；5) **医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；
- **二、医药科技崛起：创新为永恒主线，关注宏观流动性改善，大品种 23 年或将进入放量期，创新药及产业链将依次崛起：**1) **创新药：**恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、海思科和海创药业等；2) **创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等。
- **三、医药制造崛起：医保集采和 DRG/DIP 三年行动计划以及国家战略要求的底层逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益新基建和贴息贷款：**1) **医疗设备：**重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；2) **体外诊断：**政策缓和，看好免疫诊断，关注：迈瑞医疗、普门科技、安图生物、新产业、三诺生物和浩欧博等；3) **高值耗材：**替代空间大的电生理和骨科，关注微创电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗等；4) **生命科学上游：**产业链自主可控下的进口替代，关注：华大制造、多宁生物、东富

龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白等；

- **本周投资组合：**康缘药业、西藏药业、长春高新、普门科技、迈得医疗、欧林生物；
- **二月投资组合：**太极集团、智飞生物、康缘药业、东诚药业、一心堂、爱尔眼科；
- **风险提示：** 行业需求不及预期；上市公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

内容目录

1. 板块观点及投资策略	5
1.1. 近期行业观点：创新药底部周期反转，估值偏低估，布局科技崛起	5
1.2. 上周投资组合收益率	6
1.3. 细分板块观点	6
2. IVD：诊疗复苏+集采温和预期，看好化学发光高增长	10
3. 医药行业事件梳理	12
3.1. 行业事件	12
3.2. 个股事件	12
4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2023.2.6-2.10）	14
4.1. A 股医药板块本周行情	14
4.2. A 股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：	17
4.3. 港股医药本周行情	18
5. 风险提示	20

图表目录

图 1: 历年入院人次 2021 相较于 2019 年: -4.9%.....	10
图 2: 历年出院人次 2021 相较于 2019 年: -4.9%.....	10
图 3: 2021 年和 2022H1 各级医院床位使用效率仍未达到 2019 年水平	10
图 3: 2016-2021 年国内化学发光市场规模 (亿元)	11
图 4: 国内化学发光市场格局 (2018 年)	11
图 8: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情.....	14
图 9: 2023 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情.....	14
图 10: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名	14
图 11: 本周申万医药子板块涨跌幅情况	15
图 12: 申万各板块估值情况 (2023 年 2 月 10 日, 整体 TTM 法)	15
图 13: 申万医药子板块估值情况 (2023 年 2 月 10 日, 整体 TTM 法)	15
图 14: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %)	16
图 15: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情	18
图 16: 2023 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	18
表 1: 上周组合收益率.....	6
表 4: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2023.2.6-2023.2.10)	16
表 5: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2023.2.6-2023.2.10)	16
表 6: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2023.2.6-2023.2.10)	17
表 7: 本周大宗交易成交额前十 (2023.2.6-2023.2.10)	17
表 8: 近半年 A 股医药板块新股情况.....	17
表 9: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2023.2.6-2023.2.10)	18

1. 板块观点及投资策略

1.1. 近期行业观点：创新药底部周期反转，估值偏低估，布局科技崛起

2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，申万医药生物板块指数下跌 0.7%，跑赢沪深 300 指数 0.2%，医药板块在申万行业分类中排名第 23；2023 年初至今申万医药生物板块指数上涨 5.9%，跑输沪深 300 指数 0.2%，在申万行业分类中排名第 19 位。本周涨幅前五的个股为*ST 必康(+16.51%)、安必平(+16.16%)、通化东宝(+13.65%)、康众医疗(+12.85%)、欧林生物(+11.31%)。

春节后市场表现较为活跃，美国加息预期放缓下，创新药和业绩预增预期板块表现活跃，市场风格偏好提升，再次确认 2023 年大概率为医药牛市，建议重点配置。回顾医药板块，2019 年 1 月至 2021 年 6 月底持续 2 年半大牛市（+近 150%），在新冠和医保政策影响下，投资赛道化，风格极致分化，从 2021 年 7 月至 2022 年 9 月底，医药指数深度调整-40%，估值（TTM 估值处于近 20 年低位）和配置（近 5 年大底）创历史大底。我们判断 2023 年医药有望戴维斯双击，将迎结构化牛市，有业绩和政策两大支持：业绩上-国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：

一、医药消费崛起：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：1) 中药：民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；**2) 疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物和百克生物等；**3) 消费药械：**关注：长春高新、兴齐眼药、华东医药、泰恩康、辰欣药业、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗和美好医疗等；**4) 零售药店：**一心堂、健之佳、漱玉平民、大参林、老百姓和益丰药房；**5) 医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；

二、医药科技崛起：创新为永恒主线，关注宏观流动性改善，大品种 23 年或将进入放量期，创新药及产业链将依次崛起：1) 创新药：恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、海思科和海创药业等；**2) 创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等。

三、医药制造崛起：医保集采和 DRG/DIP 三年行动计划以及国家战略要求的底层逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益新基建和贴息贷款：1) 医疗设备：重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；**2) 体外诊断：**政策缓和，看好免疫诊断，关注：迈瑞医疗、普门科技、安图生物、新产业、三诺生物及浩欧博等；**3) 高值耗材：**替代空间大的电生理和骨科，关注微创电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗等；**4) 生命科学上游：**产业链自主可控下的进口替代，关注：华大制造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白等；

本周投资组合：

康缘药业、西藏药业、长春高新、普门科技、迈得医疗、欧林生物。

二月投资组合：

太极集团、智飞生物、康缘药业、东诚药业、一心堂、爱尔眼科。

1.2. 上周投资组合收益率

上周周度重点组合：算数平均后跑赢医药指数 2.9 个点，跑赢大盘指数 3.1 个点，欧林生物、浙江医药表现较好。

上月月度重点组合：算术平均后跑输医药指数 0.9 个点，跑输大盘指数 0.7 个点。

表 1：上周组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价（元）	最新市值（亿元）	上周涨跌幅（%）
周度组合	600129.SH	太极集团	32.78	182.5	-2.4
	600211.SH	西藏药业	46.44	115.1	-0.3
	000661.SZ	长春高新	201.28	814.6	0.9
	600216.SH	浙江医药	13.45	129.8	2.0
	600276.SH	恒瑞医药	43.60	2781.2	1.9
	688319.SH	欧林生物	21.55	87.3	11.3
算数平均涨跌幅					2.2
月度组合	600129.SH	太极集团	32.78	182.5	-2.4
	300122.SZ	智飞生物	94.45	1511.2	-3.2
	600557.SH	康缘药业	22.28	130.2	3.1
	002675.SZ	东诚药业	18.57	153.1	-5.0
	002727.SZ	一心堂	30.85	183.9	-0.2
	300015.SZ	爱尔眼科	32.60	2339.5	-1.7
算数平均涨跌幅					-1.6
	801150.SI	生物医药（申万）			-0.7
周度组合相对医药指数收益率					2.9
月度组合相对医药指数收益率					-0.9
	000300.SH	沪深 300			-0.9
周度组合相对大盘收益率					3.1
月度组合相对大盘收益率					-0.7

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 细分板块观点

【医疗器械】

1) 受益于国内医疗新基建以及国产替代大趋势，优质国产医疗设备企业迎来黄金发展机遇，建议关注“三大龙头”迈瑞医疗+联影医疗+华大智造，关注困境反转的开立医疗、理邦仪器、新华医疗，关注高成长细分龙头海泰新光、澳华内镜等。2) 在普耗和高分子耗材领域，中国企业具有较大的制造优势，能够承接全球产业转移，同时受益于下游国产替代，国内相关企业显著受益，建议关注康德莱，拱东医疗和振德医疗等。3) 消费医疗领域，国内渗透率显著低于发达国家，随着

国内消费能力的持续提升,国产替代逐步扩展,国产相关企业具有较大发展潜力,建议关注爱博医疗,欧普康视,鱼跃医疗和三诺生物等。

【CXO】

中国 CXO 企业受益于国内创新药研发浪潮、工程师红利和产能转移等积极因素,正快速成长,目前中国 CXO 企业在全球供应链体系中已占据重要战略性地位,海外局势变动不改 CXO 大趋势。同时随着新技术的发展,也将驱动行业维持快速增长态势。2021-2022 年受到国内外政策+短期投融资等因素扰动,CXO 行业估值已经调整至历史低位,配置性价比较高,重点关注:1)业绩确定性强的一线 CDMO 企业:包括药明康德、凯莱英和博腾股份等;2)景气度高涨、业绩确定性强、不受海外局势扰动的仿制药 CXO:阳光诺和、百诚医药;3)布局细胞基因治疗的 CDMO 企业:包括药明康德、博腾股份、金斯瑞生物科技、和元生物等。

【中药】

中医药为国家战略性重点支持行业,随着中医药利好政策落地,景气行情有望贯穿 2023 全年。我们认为:中医药将持续受政策利好催化,各部门特别是医保局也单独发文从支付端支持,对中药的支持将陆续体现在公司收入和利润增速上。低估值+政策大力支持是未来中药行情持续向上的重要基础,重点关注中药创新、品牌 OTC、配方颗粒、抗新冠中药等方向相关标的:以岭药业、步长制药、太极集团、中国中药、同仁堂、华润三九、红日药业、健民集团等。

【创新药】

整个行业处于泡沫消化后分化重启的周期低点,从短中长期维度看,都是值得重点布局的板块。1)从 21 年中调整至今,创新药企整体回调幅度较大,泡沫或已消化完毕,同时随着宏观加息见顶,情绪将回暖。2)政策缓和且创新高标准要求下格局有望优化:医保续约规则发布,对创新药续约降幅较为温和,22 年医保后,将不再是行业的核心变量;临床价值为导向,对创新的要求提高,监管审批更严格,行业将出现整合分化;3)国内企业国际化有望加快,23 年有多个品种或有重大进展:国内创新药企业更加关注临床未满足需求,国际大会越来越多中国声音,国内海外授权合作明显增多,国内药物的创新实力得到认可。

【疫苗】

疫苗行业长期逻辑依然向好,体现在:1)行业是为数不多政策免疫细分领域;2)经历了 2021 年新冠疫苗接种的影响,常规核心疫苗品种在 2022 上半年得到显著恢复,如智飞生物、万泰生物、康泰生物等,我们看好疫苗板块 2023 年表现业绩增速有望亮眼;3)新冠疫情影响下,国内疫苗企业实力不断壮大,出海步伐也得到加快,国内未来或将出现数家可参与国际竞争的疫苗企业;4)疫苗公司经历近半年的调整,目前估值已经处于很有性价比的位置,我们认为疫苗板块依旧将是 2023 年战略性布局方向。建议关注:智飞生物、康泰生物、万泰生物和百克生物等。

【科研服务】

科研服务行业处于高景气:1)受益于中国科研实力水平提升以及科研投入加

大，带动上游科研试剂行业市场规模快速增长。2) 外资品牌占据国内市场主流，国产替代正在进行，近年来随着国内厂商研发投入持续加大，部分产品质量性能显著提高，替代进口条件已经具备，性价比和技术服务优势明显，国产科研试剂替代进口有望加速。3) 平台型服务商核心在于一站式服务体验，通过打造一站式综合服务平台，前期可通过代理+自研形成产品矩阵优势后快速绑定客户，并培养客户使用习惯，基于稳定的客户基础，公司进行横向拓展时（前期采用代理+自研模式），可快速切入新的细分领域，获客成本相对较低，同时业务领域的拓展也将正向传导到客户使用体验；4) 产品型公司以满足客户科研需求为导向，核心在于满足客户的科研需求，对于这类企业最重要的是打磨核心技术，拓展产品系列丰富度和下游应用领域。

【生物制药上游】

1) 行业层面：2017-2020 年，中国贡献了全球 77% 的新增发酵产能，成为全球最重要的市场，跨国企业在中国投入的人力物力为国内培养了人才，同时经过几年的发展，国产品牌已经实现了产品的从无到有；

2) 新冠疫情催化行业发展：a) 疫情下的供应链紧张情况，使得国内产品在客户中的曝光度提升，成功进入供应链；b) 新冠疫苗大规模产能建设，国内设备及耗材实现了疫苗层面的国产替代；

3) 国产替代的全面进程已经开启。在层析系统、一次性袋子、填料等少数设备及耗材领域，国产产品已经开启了替代进程，在更多领域，国内企业产品性能不断突破。国内企业积极布局，长远来看，有望打造平台型企业；

4) 景气度扰动下，企业间的新增订单出现分化。建议关注：受景气度扰动较小，新增订单情况符合预期的楚天科技，下游景气度高，订单增长较快的森松国际，具备底层技术实力，具备国产替代能力的纳微科技、奥浦迈。

【医疗服务】

1) 政策悲观预期解除：种植牙集采政策对医疗服务端定价合理，较前期部分试点地区有较大提升，政策悲观预期解除。2) 疫情后复苏明确：受到疫情影响，医院限流及停诊，对医疗服务业绩影响较大，是疫情后复苏明确的板块。3) 长期逻辑顺畅：龙头企业扩张逻辑顺畅，管理层能力已经多次验证，规模效应下，利润率提升逻辑稳健，企业长期发展逻辑顺畅。建议关注：爱尔眼科、普瑞眼科、通策医疗、海吉亚医疗、国际医学、固生堂等。

【药店】

互联网售药监管规范化，线上线下的监管更加一体化，对线下药店的客流量是正面影响。2) 四大类药品的下架或者限售情况有所好转，对药店是正向影响。3) 低基数效应下，同店增长数据趋势向好。建议关注：益丰药房、大参林、老百姓、健之佳、一心堂等。

【近视防控】

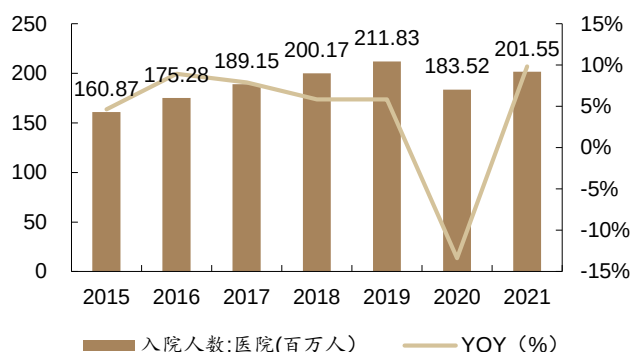
2020 年中国儿童青少年近视率超过 50%，预计近视人口约 1.1 亿，近视防控迫在眉睫。2018 年教育部联合国家卫健委等 8 个部分共同起草《综合防控儿童青

少年近视实施方案》，将近视防控提升至国家战略。近视防控手段中**角膜塑形镜**和**低浓度阿托品**已有充分的临床试验证明其有效性，离焦框架镜近些年随着技术的发展以及临床试验的验证，正处于高速发展阶段。这三种手段也是近视防控指南重点推荐的方式。**耗材领域**：我们看好眼科全产品线布局的爱博医疗、角膜塑形镜龙头欧普康视以及借助内生+外延实现多业务布局的昊海生科等；**药品领域**：我们看好药品注册领先的兴齐眼药以及布局院内制剂的何氏眼科；**服务领域**：我们看好国内眼科医疗服务龙头爱尔眼科。

2. IVD：诊疗复苏+集采温和预期，看好化学发光高增长

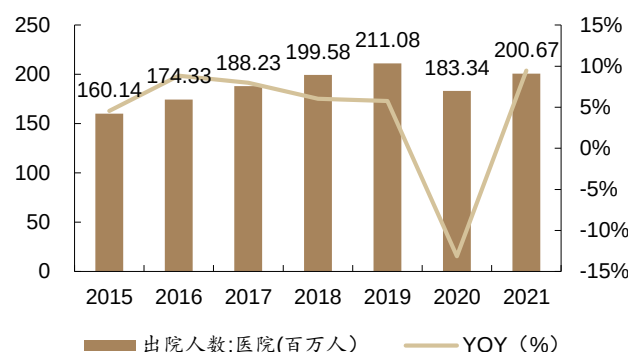
诊疗活动预计显著复苏，IVD 常规检验加速恢复。疫情管控下，2021 年虽有所恢复，但医疗诊疗活动仍有影响，2021 年入院和出院人次仍未恢复到 2019 年；由于病毒突变高传染性，国内疫情防控压力大，2022 年诊疗活动的影响比 2021 年更为严峻，2022H1 病床使用率和 2020H2 持平，低于 2021 年，总体诊疗活动受疫情影响持续了近 3 年。春节后疫情放开+群体免疫后诊疗活动预计加速复苏，常规手术+择期手术有望持续恢复至历史高水平，IVD 检验量上行，常规体外诊断装机及试剂加速增长。

图 1：历年入院人次 2021 相较于 2019 年：-4.9%



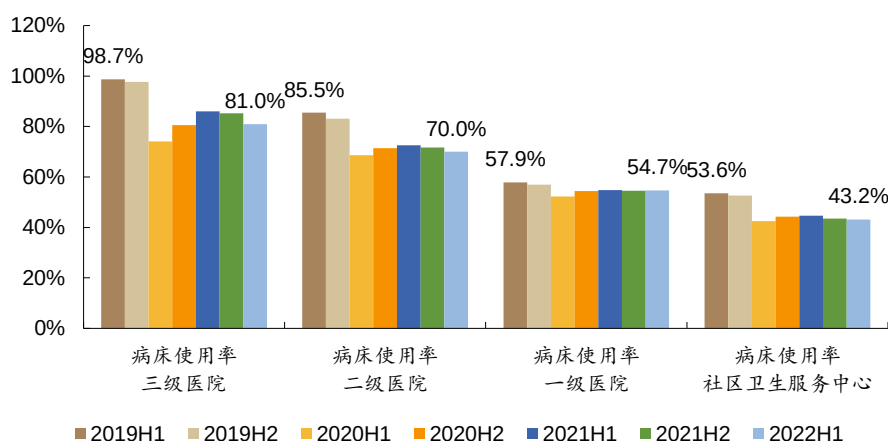
资料来源：中国卫生健康统计年鉴，德邦研究所

图 2：历年出院人次 2021 相较于 2019 年：-4.9%



资料来源：中国卫生健康统计年鉴，德邦研究所

图 3：2021 年和 2022H1 各级医院床位使用效率仍未达到 2019 年水平



资料来源：中国卫生健康统计年鉴，德邦研究所

脊柱、生化、电生理等代表性的耗材持续推出集采规则，基本都是采用排名中标+限价中标结合的竞价模式，使得集采更为科学化，竞争格局、市场规模、盈利能力趋于可预期，集采规则逐步清晰、降价可稳定预期的环境下，关注高壁垒、低国产化率、空间充足的化学发光赛道。

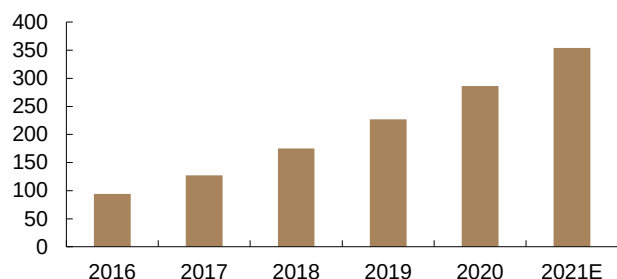
1) 空间：我国化学发光市场规模由 2016 年 94 亿元增至 2020 年 286 亿元，2016-2020CAGR 达到 32%，行业快速发展；

2) 格局：国内市场仍由进口主导，预计国产占比 20%左右，罗氏、雅培、西

门子等外资占据三级医院，当前进口替代趋势加强，新产业和亚辉龙三级医院客户数量均超 1200 家，三级医院覆盖率持续提升。按照此前脊柱、肝功生化试剂及电生理集采的限价基调，预计化学发光集采有望延续温和降价态势，国产龙头份额有望实质性加速提升。

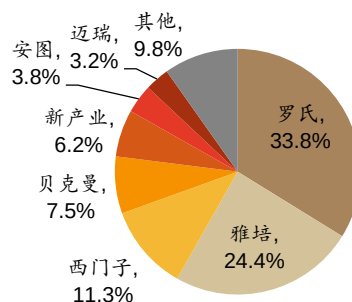
3) 驱动力：诊疗复苏（短期）+集采之下国产替代提速+海外出口加速（装机量持续提高）+高端新品持续上市（安图生物 22H1 新推出高通量发光仪及流水线，普门科技 300 速电化学发光仪器及新增试剂获批上市等）。

图 4：2016-2021 年国内化学发光市场规模（亿元）



资料来源：Frost&Sullivan，中商产业研究院，德邦研究所

图 5：国内化学发光市场格局（2018 年）



资料来源：Frost&Sullivan，中商产业研究院，德邦研究所

关注常规诊疗复苏+集采预期稳定预期下国产替代加速的化学发光板块相关个股，看好化学发光企业高增长，重点推荐普门科技，建议关注安图生物、新产业。

3. 医药行业事件梳理

3.1. 行业事件

1. 欧盟批准阿斯利康 Forxiga 用于治疗症状性慢性心衰

2月7日,英国医药巨头阿斯利康宣布,旗下药物 Forxiga 已被欧盟的监管机构批准,将适用群体扩展至涵盖左心室射血分数全谱类型的患者(从射血分数降低的心力衰竭适应症扩展全谱患者),其中包括适用于射血分数轻度降低和射血分数保留的心衰患者的治疗。此次批准是基于 DELIVER III 期临床试验的积极结果。

据了解,Forxiga 已被 100 多个国家批准用于治疗 2 型糖尿病、HFrEF 和 CKD 患者。心力衰竭适应症的这一扩展申请目前正在接受美国和其他国家和地区监管机构的审查工作。

2. 国家医保局:推进医保信息业务编码贯标工作,加强医保大数据应用

2月7日,国家医保局党组成员、副局长黄华波赴北京市调研医保信息化标准化工作。黄华波强调,要加强平台安全运维,高标准高质量做好平台验收工作,不断提高平台的安全性稳定性。要锲而不舍推进医保信息业务编码贯标工作,加快提高数据质量,加强医保大数据应用。要深化医保电子凭证全场景、全环节应用,扎实推进移动支付、电子处方中心建设,不断提高参保群众医保服务体验。

3.2. 个股事件

1. 和铂医药-B (2142.HK): HBM1022 临床试验启动获美国食品及药物监督管理局新药研究许可

2月7日,和铂医药-B 在港交所发布公告称,公司已获美国食品及药物监督管理局(FDA)的新药研究申请许可(IND)在美国启动单克隆抗体 HBM1022 的临床试验。

HBM1022 是一款利用和铂抗体集成平台开发的针对 G 蛋白偶联受体(GPCR)蛋白 CCR8 单克隆抗体。该抗体通过抑制 CCR8 阳性的调节 T 细胞,启动肿瘤微环境中效应性 T 细胞的肿瘤特异性杀伤,从而起到治疗肿瘤的作用。同时 HBM1022 能够同时识别人和食蟹猴的 CCR8,并在临床前动物实验中验证了其抗肿瘤的功能活性。

2. 长春高新(000661.SZ): 子公司水溶性黄体酮注射液获批临床

2月7日,长春高新公布公司控股子公司金赛药业收到了国家药品监督管理局关于水溶性黄体酮注射液临床试验批准通知书。根据《中华人民共和国药品管理法》及有关规定,经审查,2022 年 11 月 15 日受理的水溶性黄体酮注射液符合药品注册的有关要求,同意开展临床试验。申请的适应症为适用于辅助生殖技术(ART)治疗中无法使用或不耐受阴道制剂但需要额外黄体酮的女性。

辅助生殖健康为公司重点领域,黄体酮是临床维持妊娠常用且必需的药物,水溶性黄体酮注射液具有更高的生物利用度和更少的注射痛疼感,能更好的满足患者临床治疗的依从性。

3. 博瑞医药(688166.SH): 泰兴原料药和制剂生产基地(二期)项目增加投资至 5 亿元

2月8日,博瑞医药发布公告,公司拟将泰兴原料药和制剂生产基地(二期)项目的投资金额由 3.1 亿元增加至 5 亿元,该项目主要为纽莫康定、子囊霉素、米卡芬净钠、阿尼芬净、达巴万星等中间体和原料药的生产。

4. 海创药业-U(688302.SH): HP530S 片获药物临床试验申请受理通知书

2月9日,海创药业公告,近日公司收到国家药品监督管理局核准签发的《受理通知书》,HP530S 片拟用于实体瘤的临床试验申请获得受理。HP530S 片是公司自主研发的具有高活性及高选择性的黏着斑激酶(Focal adhesionkinase, FAK)抑制剂。

FAK 是一种普遍存在的细胞内非受体酪氨酸激酶,是整合素介导的信号通路里的关键调节因子。FAK 的过表达在多种肿瘤类型中均有报导,包括卵巢癌、乳腺癌、肺癌、结直肠癌、胰腺癌、前列腺癌和头颈癌,且与较差的临床预后相关。相反,FAK 的抑制或降解已被证实可抑制肿瘤细胞的增殖、迁移和侵袭。

5. 阳光诺和(688621.SH): 2022 年净利 1.58 亿元,同比增 49.80%

2月9日,阳光诺和发布业绩快报,2022 年年度公司实现营业收入 6.80 亿元,同比增长 37.73%;实现归属于母公司所有者的净利润 1.58 亿元,同比增长 49.80%;实现基本每股收益 1.98 元,同比增长 31.13%。

6. 众生药业(002317.SZ): “地夸磷索钠滴眼液”获批注册

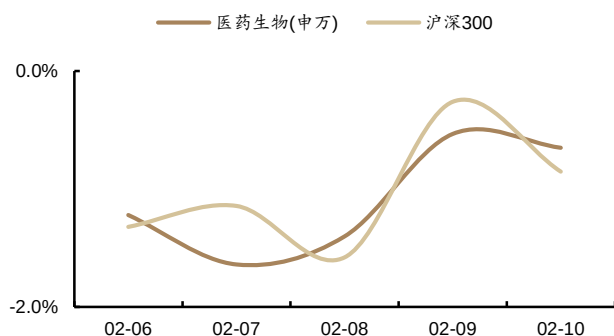
2月9日,众生药业(002317.SZ)公告,公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的地夸磷索钠滴眼液《药品注册证书》。地夸磷索钠最早由美国 Inspire 制药公司开发,是一种 P2Y2 受体激动剂。米内网中国城市公立医院化学药终端竞争格局数据库显示,地夸磷索钠滴眼液 2019 至 2021 年销售额分别为人民币 347 万元,1260 万元,8286 万元。

4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2023.2.6-2.10）

4.1. A股医药板块本周行情

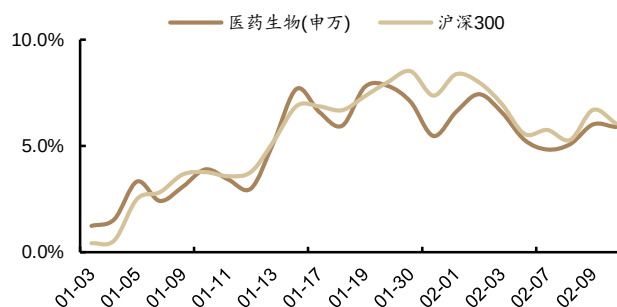
医药板块表现：本周（2023年2月6日-2月10日）申万医药生物板块指数下跌0.7%，跑赢沪深300指数0.2%，医药板块在申万行业分类中排名第23；2023年初至今申万医药生物板块指数上涨5.9%，跑输沪深300指数0.2%，在申万行业分类中排名第19位。

图6：本周申万医药板块与沪深300指数行情



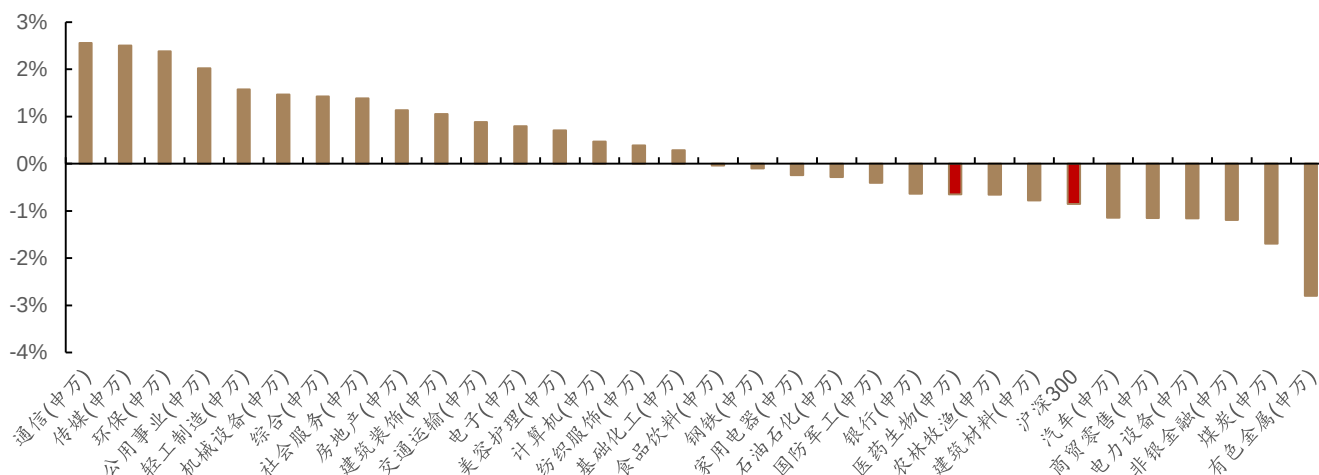
资料来源：wind，德邦研究所

图7：2023年初至今申万医药板块与沪深300行情



资料来源：wind，德邦研究所

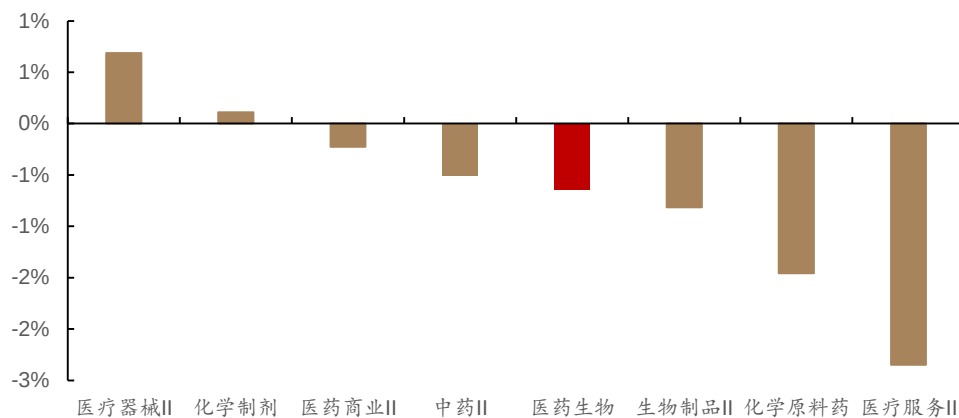
图8：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

医药子板块（申万）表现：医疗器械Ⅱ0.7%、化学制剂Ⅱ0.1%、医药商业Ⅱ-0.2%、中药Ⅱ-0.5%、生物制品Ⅱ-0.8%、化学原料药-1.5%、医疗服务Ⅱ-2.3%。

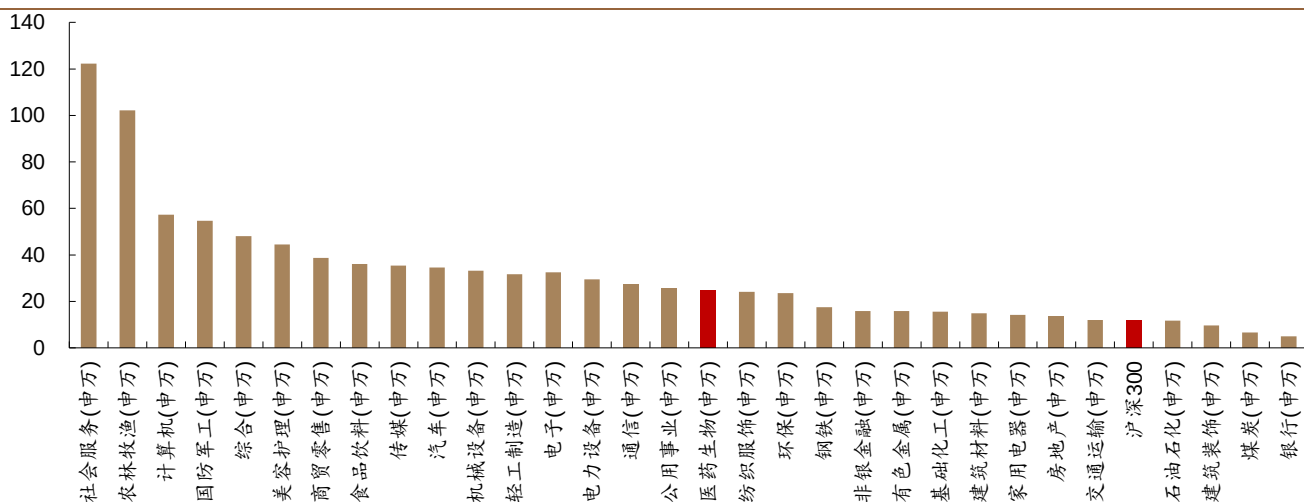
图 9：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，德邦研究所

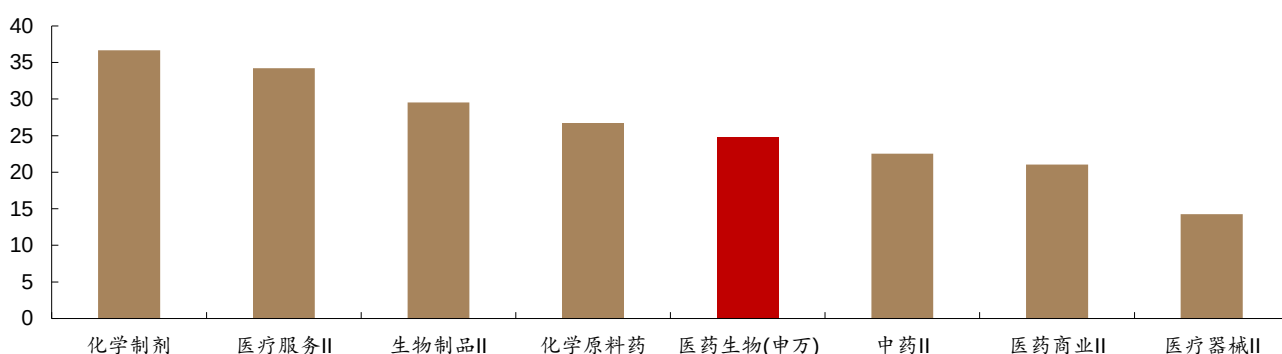
医药行业估值情况：截至 2023 年 2 月 10 日，申万医药板块整体估值为 24.9，较上周下降 0.1，较 2023 年初上升 1.2，在当前申万一级分类中排第 17。

图 10：申万各板块估值情况（2023 年 2 月 10 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

图 11：申万医药子板块估值情况（2023 年 2 月 10 日，整体 TTM 法）

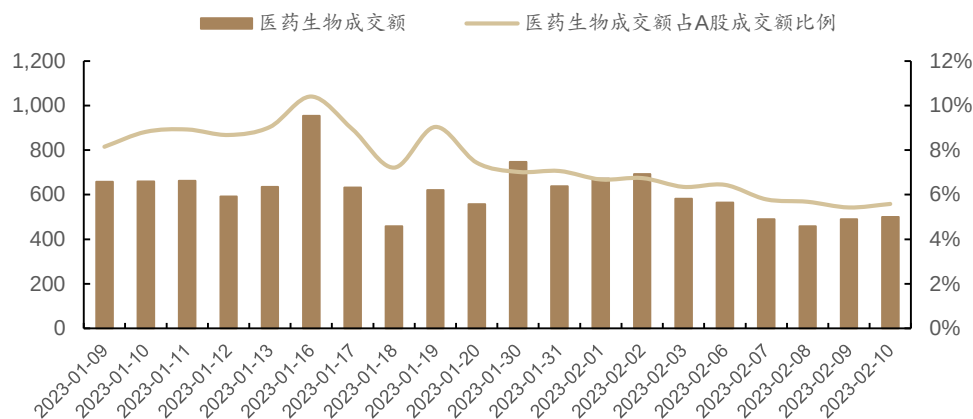


资料来源：wind，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 2501.8 亿元，占 A 股整体成交额的 5.8%，医药板块成交额较上个交易周期下降 24.9%。2023 年初至

今申万医药板块合计成交额为 15371.2 亿元，占 A 股整体成交额的 7.7%。

图 12：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：wind，德邦研究所

本周个股情况：本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 191 支上涨，219 支下跌，6 支持平，本周涨幅前五的个股为*ST 必康(+16.51%)、安必平(+16.16%)、通化东宝 (+13.65%)、康众医疗 (+12.85%)、欧林生物 (+11.31%)。

表 2：申万医药板块涨跌幅 Top10 (2023.2.6-2023.2.10)

排序	代码	名称	市值(亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值(亿元)	跌幅 top10
1	002411.SZ	*ST 必康	116.8	16.51%	1	600781.SH	*ST 辅仁	8.5	-19.6%
2	688393.SH	安必平	28.0	16.16%	2	605507.SH	国邦医药	143.4	-10.0%
3	600867.SH	通化东宝	225.7	13.65%	3	688235.SH	百济神州-U	1765.5	-7.2%
4	688607.SH	康众医疗	21.5	12.85%	4	300452.SZ	山河药辅	40.8	-7.0%
5	688319.SH	欧林生物	87.3	11.31%	5	300199.SZ	翰宇药业	113.1	-7.0%
6	688076.SH	诺泰生物	66.6	11.05%	6	300841.SZ	康华生物	127.5	-6.6%
7	688358.SH	祥生医疗	47.8	10.16%	7	688670.SH	金迪克	42.2	-6.5%
8	600587.SH	新华医疗	117.0	8.60%	8	002821.SZ	凯莱英	562.1	-6.2%
9	688091.SH	上海谊众-U	129.3	8.24%	9	002219.SZ	新里程	147.5	-6.0%
10	603222.SH	济民医疗	57.2	7.79%	10	688085.SH	三友医疗	67.3	-6.0%

资料来源：wind，德邦研究所

本周个股沪港通增减持情况：本周沪（深）股通资金合计净卖出 0.8 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为爱尔眼科、药明康德、康龙化成、人福医药、康泰生物。减持前五分别为恒瑞医药、科伦药业、长春高新、泰格医药、东诚药业。

表 3：沪（深）股通本周持仓金额增持前十 (2023.2.6-2023.2.10)

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占 A 股比例		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
300015.SZ	爱尔眼科	2339.5	4.80%	0.15%	5.94%	0.18%	5.6
603259.SH	药明康德	2628.5	7.16%	0.10%	7.16%	0.10%	4.2
300759.SZ	康龙化成	789.6	3.98%	0.05%	4.18%	0.06%	1.6
600079.SH	人福医药	414.4	2.37%	0.39%	2.37%	0.39%	1.5
300601.SZ	康泰生物	420.7	3.86%	0.17%	5.08%	0.22%	1.4
600763.SH	通策医疗	497.0	2.75%	0.22%	2.75%	0.22%	1.2
300896.SZ	爱美客	1298.1	3.72%	0.07%	9.10%	0.17%	1.0

603939.SH	益丰药房	412.2	17.84%	0.22%	17.84%	0.22%	1.0
600380.SH	健康元	233.8	6.69%	0.22%	6.69%	0.22%	1.0
300003.SZ	乐普医疗	454.5	5.32%	0.15%	6.20%	0.17%	0.8

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 4: 沪(深)股通本周持仓金额减持前十 (2023.2.6-2023.2.10)

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪(深)股通持股占比		沪(深)股通持股占流通股比例		沪深港股通区间净买入额(亿元)
			期末	变动	期末	变动	
600276.SH	恒瑞医药	2781.2	6.14%	-0.18%	6.14%	-0.18%	-4.0
002422.SZ	科伦药业	426.1	7.39%	-0.65%	9.59%	-0.84%	-3.0
000661.SZ	长春高新	814.6	3.35%	-0.06%	3.38%	-0.06%	-2.8
300347.SZ	泰格医药	1028.1	11.49%	11.83%	15.22%	-0.45%	-2.4
002675.SZ	东诚药业	153.1	2.86%	-0.66%	3.20%	-0.74%	-1.2
300122.SZ	智飞生物	1511.2	2.32%	-0.06%	4.02%	-0.10%	-1.0
600436.SH	片仔癀	1851.5	2.70%	-0.04%	2.70%	-0.04%	-0.9
300142.SZ	沃森生物	630.1	2.97%	-0.09%	3.07%	-0.09%	-0.7
300158.SZ	振东制药	70.8	1.91%	-0.49%	1.92%	-0.49%	-0.7
002223.SZ	鱼跃医疗	303.0	2.14%	-0.14%	2.30%	-0.14%	-0.7

资料来源: Wind, 德邦研究所

本周医药生物行业中共有 27 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 7.8 亿元。大宗交易成交前五名为贵州百灵、新产业、康龙化成、圣湘生物、康华生物。

表 5: 本周大宗交易成交额前十 (2023.2.6-2023.2.10)

证券代码	公司名称	区间成交额(亿元)	市值(亿元)
002424.SZ	贵州百灵	1.60	115.9
300832.SZ	新产业	0.93	486.6
300759.SZ	康龙化成	0.84	789.6
688289.SH	圣湘生物	0.68	141.5
300841.SZ	康华生物	0.47	127.5
300204.SZ	舒泰神	0.45	57.4
688799.SH	华纳药厂	0.42	32.7
301080.SZ	百普赛斯	0.25	101.4
600518.SH	*ST 康美	0.21	307.8
688607.SH	康众医疗	0.21	21.5

资料来源: wind, 德邦研究所

4.2. A 股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪:

下周无医药新股上市。

表 6: 近半年 A 股医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值(亿元)	最新 PE(TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
688506.SH	百利天恒-U	2023-01-06	302.3	-94.5	30%	144%
301301.SZ	川宁生物	2022-12-27	201.4	74.1	101%	-10%
688410.SH	山外山	2022-12-26	57.5	114.6	-19%	52%
301277.SZ	新天地	2022-11-16	42.6	33.4	47%	-20%
301267.SZ	华夏眼科	2022-11-07	475.3	92.1	38%	21%
301230.SZ	泓博医药	2022-11-01	53.1	74.1	28%	35%
301367.SZ	怡和嘉业	2022-11-01	145.5	49.1	142%	-22%
688426.SH	康为世纪	2022-10-25	46.6	25.2	-11%	14%
301363.SZ	美好医疗	2022-10-12	187.0	46.6	21%	24%

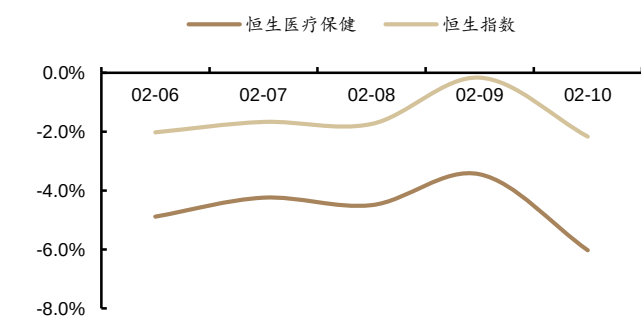
688073.SH	毕得医药	2022-10-11	83.7	57.4	-23%	91%
688137.SH	近岸蛋白	2022-09-29	59.3	53.3	-29%	12%
301331.SZ	恩威医药	2022-09-21	29.1	34.0	47%	-5%
688428.SH	诺诚健华-U	2022-09-21	218.9	-28.2	-15%	69%
688114.SH	华大智造	2022-09-09	491.9	24.0	15%	19%
688293.SH	奥浦迈	2022-09-02	94.6	97.2	59%	-9%
688351.SH	微电生理-U	2022-08-31	117.2	-3,113.3	-20%	89%
688247.SH	宣泰医药	2022-08-25	70.1	49.7	45%	14%
688271.SH	联影医疗	2022-08-22	1,564.3	101.2	65%	5%
688273.SH	麦澜德	2022-08-11	39.2	28.2	8%	-11%
688373.SH	盟科药业-U	2022-08-05	73.5	-26.8	33%	3%
301333.SZ	诺思格	2022-08-02	68.9	61.2	14%	27%
688253.SH	英诺特	2022-07-28	33.0	23.0	27%	-27%
688382.SH	益方生物-U	2022-07-25	103.2	-21.7	-16%	17%
301234.SZ	五洲医疗	2022-07-05	21.7	33.2	79%	-32%
301239.SZ	普瑞眼科	2022-07-05	139.1	200.0	57%	76%
601089.SH	福元医药	2022-06-30	77.1	19.8	44%	-24%
301257.SZ	普蕊斯	2022-05-17	38.2	73.4	59%	-16%

资料来源：Wind，德邦研究所

4.3. 港股医药本周行情

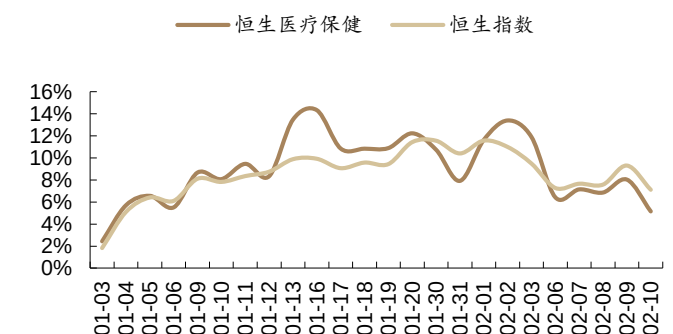
港股医药行情：本周（2023年2月6日 - 2月10日）恒生医疗保健指数下跌6%，跑输恒生指数3.9%；**2023年初至今**恒生医疗保健指数上涨5.2%，较恒生指数跑输2%。

图 13：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

图 14：2023 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

港股个股行情看，本周恒生医疗保健的 210 支个股中，46 支上涨，140 支下跌，24 支持平，本周涨幅前五的个股为北京健康（+72.2%）、顺腾国际控股（+37.7%）、超人智能（+16.7%）、吉林长龙药业（+14.4%）、复锐医疗科技（+13.6%）。

表 7：恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2023.2.6-2023.2.10）

排序	代码	名称	市值（亿元）	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值（亿元）	跌幅 top10
1	2389.HK	北京健康	7.5	72.2%	1	8307.HK	密迪斯肌	0.7	-31.7%
2	0932.HK	顺腾国际控股	3.3	37.7%	2	3839.HK	正大企业国际	8.2	-25.4%
3	8176.HK	超人智能	1.4	16.7%	3	2137.HK	腾盛博药-B	74.3	-24.2%
4	8049.HK	吉林长龙药业	6.7	14.4%	4	6622.HK	兆科眼科-B	28.4	-20.5%

5	1696.HK	复锐医疗科技	68.0	13.6%	5	2616.HK	基石药业-B	52.2	-19.7%
6	0575.HK	寿康集团	4.7	13.3%	6	1952.HK	云顶新耀-B	66.7	-16.4%
7	1726.HK	HKE HOLDINGS	11.8	12.8%	7	2160.HK	心通医疗-B	70.9	-16.0%
8	3390.HK	满贯集团	23.0	9.5%	8	2142.HK	和铂医药-B	22.0	-15.9%
9	1312.HK	华控康泰	2.7	9.1%	9	1951.HK	锦欣生殖	177.4	-14.5%
10	2190.HK	归创通桥-B	54.6	9.0%	10	9939.HK	开拓药业-B	44.5	-14.5%

资料来源: Wind, 德邦研究所

5. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。