

# 医药生物行业周报

政策助力中医药进入高质量发展阶段，行业景气度持续提升

2023年3月5日



## 行业评级

生物医药行业 强于大市（维持）

## 证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001

电子邮箱:YEYIN757@PINGAN.COM.CN

张若昀 一般证券业务资格编号: S1060122080061

电子邮箱:ZHANGRUOYI1135@PINGAN.COM.CN

# 周观点

## 行业观点

政策助力中医药进入高质量发展阶段，行业景气度持续提升。

2023年2月28日，国务院办公厅印发《中医药振兴发展重大工程实施方案》。旨在加大“十四五”期间对中医药发展的支持和促进力度，着力推动中医药振兴发展。

《方案》针对中医药服务体系及医疗能力建设、中医药科技创新体系建设、中医人才培养、中药材规范种植及提高质量、弘扬中医药文化、提升中医药国际影响力等多个方面，提出8项重点工程，制定了详细的建设目标、配套措施及部门分工。并部署项目实施、资金保障、监测评估和宣传共四个方面的保障措施。

我们认为本次《方案》是继“十四五”中医药发展规划后，政策的进一步深化及落地。中医药行业即将进入全方位高质量发展阶段，行业景气度持续提升趋势。

## 投资策略

投资策略：**主线一：中医药行业景气度持续提升。**2019年后中医药行业重磅支持政策不断，其中医保对中药态度转变积极。2022年3月《“十四五”中医药发展规划》发布，是首个由国务院发布的中医药五年规划，行业站位持续提升，景气度进入质变阶段，建议关注：昆药集团、康缘药业、新天药业、贵州三力、以岭药业。**主线二：防疫政策优化，需求复苏可期。**随着我国疫苗接种率的提升，以及Omicron毒株的重症率下降，我国疫情防控政策持续优化。新冠药物、疫苗需求有望持续走高，而医疗消费、药店等市场则有望复苏，建议关注：通策医疗、固生堂、老百姓、益丰药房、一心堂、锦欣生殖。**主线三：产业升级，寻找摇摆环境下的确定性。**产业升级在大方向上并没有发生改变，符合产业进化趋势的细分赛道及对应公司有更大机会能够穿越周期，实现可持续的发展，我们认为下列细分赛道的长期价值有望在2023年重新得到市场重视，迎来估值回归：1) 创新药及其产业链（CXO&上游供应商），建议关注：凯莱英、药石科技、博腾股份、和黄医药、康诺亚；2) 临床价值明确的医疗器械，建议关注：心脉医疗、新产业；3) 高壁垒制剂及原料企业，建议关注九典制药、东诚药业、苑东生物、一品红等。

# 周观点



## 行业要闻荟萃

1) 默沙东K药前列腺癌适应症III期临床失败；2) 国家医保局发布《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》；3) 新码生物引进的HER2 ADC药物ARX788 II/III期临床获得积极结果；4) 恒瑞医药PD-L1单抗获NMPA批准用于治疗一线广泛期小细胞肺癌。



## 行情回顾

上周A股医药板块下跌0.37%，同期沪深300指数上涨1.71%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第23位。上周H股医药板块上涨3.45%，同期恒生综指上涨3.00%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第5位。



## 风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期

# 行业观点与投资策略

## 行业观点

政策助力中医药进入高质量发展阶段，行业景气度持续提升。

2023年2月28日，国务院办公厅印发《中医药振兴发展重大工程实施方案》。旨在加大“十四五”期间对中医药发展的支持和促进力度，着力推动中医药振兴发展。

《方案》针对中医药服务体系及医疗能力建设、中医药科技创新体系建设、中医人才培养、中药材规范种植提高质量、弘扬中医药文化、提升中医药国际影响力等多个方面，提出了8项重点工程，包括中医药健康服务高质量发展工程、中西医协同推进工程、中医药传承创新和现代化工程、中医药特色人才培养工程（岐黄工程）、中药质量提升及产业促进工程、中医药文化弘扬工程、中医药开放发展工程、国家中医药综合改革试点工程。并部署项目实施、资金保障、监测评估和宣传方向的保障措施。

计划到2025年，优质高效中医药服务体系加快建设，中医药防病治病水平明显提升，中西医结合服务能力显著增强，中医药科技创新能力显著提高，高素质中医药人才队伍逐步壮大，中药质量不断提升，中医药文化大力弘扬，中医药国际影响力进一步提升，符合中医药特点的体制机制和政策体系不断完善，中医药振兴发展取得明显进展，中医药成为全面推进健康中国建设的重要支撑。

我们认为本次《方案》是继“十四五”中医药发展规划后，政策的进一步深化及落地。中医药行业即将进入全方位高质量发展阶段，行业景气度持续提升趋势。

## 投资策略

投资策略：**主线一：中医药行业景气度持续提升。**2019年后中医药行业重磅支持政策不断，其中医保对中药态度转变积极。2022年3月《“十四五”中医药发展规划》发布，是首个由国务院发布的中医药五年规划，行业站位持续提升，景气度进入质变阶段，建议关注：昆药集团、康缘药业、新天药业、贵州三力、以岭药业。**主线二：防疫政策优化，需求复苏可期。**随着我国疫苗接种率的提升，以及Omicron毒株的重症率下降，我国疫情防控政策持续优化。新冠药物、疫苗需求有望持续走高，而医疗消费、药店等市场则有望复苏，建议关注：通策医疗、固生堂、老百姓、益丰药房、一心堂、锦欣生殖。**主线三：产业升级，寻找摇摆环境下的确定性。**产业升级在大方向上并没有发生改变，符合产业进化趋势的细分赛道及对应公司有更大机会能够穿越周期，实现可持续的发展，我们认为下列细分赛道的长期价值有望在2023年重新得到市场重视，迎来估值回归：1) 创新药及其产业链（CXO&上游供应商），建议关注：凯莱英、药石科技、博腾股份、和黄医药、康诺亚；2) 临床价值明确的医疗器械，建议关注：心脉医疗、新产业；3) 高壁垒制剂及原料企业，建议关注九典制药、东诚药业、苑东生物、一品红等。

# 关注标的

| 股票名称 | 股票代码      | 股票价格     | EPS   |       |       |       | P/E   |       |       |       | 评级   |
|------|-----------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      |           | 2023/3/3 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |      |
| 东诚药业 | 002675.SZ | 17.88    | 0.19  | 0.50  | 0.64  | 0.83  | 94.7  | 35.8  | 27.9  | 21.5  | 强烈推荐 |
| 凯莱英  | 002821.SZ | 142.76   | 4.40  | 9.03  | 7.36  | 8.50  | 32.4  | 15.8  | 19.4  | 16.8  | 强烈推荐 |
| 固生堂  | 2273.HK   | 51.42    | -4.38 | 0.83  | 1.13  | 1.56  | -11.7 | 62.0  | 45.6  | 32.9  | 强烈推荐 |
| 迈瑞医疗 | 300760.SZ | 313.10   | 6.59  | 7.96  | 9.67  | 11.72 | 47.5  | 39.3  | 32.4  | 26.7  | 推荐   |
| 心脉医疗 | 688016.SH | 191.60   | 4.39  | 5.48  | 7.63  | 10.08 | 43.6  | 35.0  | 25.1  | 19.0  | 推荐   |
| 新产业  | 300832.SZ | 59.38    | 1.24  | 1.53  | 2.01  | 2.86  | 47.8  | 38.8  | 29.5  | 20.8  | 推荐   |
| 爱尔眼科 | 300015.SZ | 30.79    | 0.43  | 0.40  | 0.51  | 0.67  | 71.0  | 77.0  | 60.4  | 46.0  | 推荐   |
| 通策医疗 | 600763.SH | 143.09   | 2.19  | 1.95  | 2.55  | 3.37  | 65.3  | 73.4  | 56.1  | 42.5  | 推荐   |
| 九典制药 | 300705.SZ | 28.80    | 0.87  | 0.83  | 1.16  | 1.48  | 33.1  | 34.7  | 24.8  | 19.5  | 推荐   |
| 昆药集团 | 600422.SH | 18.44    | 0.67  | 0.70  | 0.84  | 1.01  | 27.5  | 26.3  | 22.0  | 18.3  | 推荐   |
| 一品红  | 300723.SZ | 46.20    | 1.07  | 0.98  | 1.36  | 1.83  | 43.2  | 47.1  | 34.0  | 25.2  | 推荐   |
| 康缘药业 | 600557.SH | 25.55    | 0.56  | 0.70  | 0.98  | 1.23  | 45.6  | 36.5  | 26.1  | 20.8  | 推荐   |
| 苑东生物 | 688513.SH | 55.80    | 1.94  | 2.18  | 2.87  | 3.63  | 28.8  | 25.6  | 19.4  | 15.4  | 推荐   |

数据来源: wind, 平安证券研究所



## 1. 默沙东K药前列腺癌适应症III期临床失败

2023年2月28日，默沙东宣布 K 药治疗前列腺癌患者的第4项III期临床研究（KEYNOTE-641）未达到共同主要终点，将根据独立数据监测委员会（IDMC）的建议，终止该研究。

**点评：**KEYNOTE-641研究旨在评估帕博利珠单抗联合恩扎卢胺与雄激素剥夺疗法（ADT）治疗转移性去势抵抗性前列腺癌（mCRPC）患者的有效性与安全性。该研究共纳入1240名受试者，中期分析结果显示，与安慰剂组相比，K药联合恩扎卢胺ADT未能达到影像学无进展生存期（rPFS）或总生存期（OS）的双重主要终点，且超过了预先指定的OS无效界值。在安全性方面，与对照组相比，联合用药组的3-5级不良事件和严重不良事件的发生率较高。

此前，在前列腺癌适应症上，K药联合PARP抑制剂奥拉帕利的III期KEYLYNK-010研究、联合多西他赛化疗的III期KEYNOTE-921研究、联合恩扎卢胺和ADT的III期KEYNOTE-991研究均以失败告终。



## 2. 国家医保局发布《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》

2023年3月1日，国家医保局发布《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》。

**点评：**在药品及耗材集采方面，《通知》提到：

1) **持续扩大药品集采覆盖面。**开展第八批国家组织药品集采并落地实施。计划到2023年底，每个省份的国家和省级集采药品数累计达到450种，其中省级集采药品应达到130种，化学药、中成药、生物药均应有所覆盖。针对省际联盟集采，重点指导湖北牵头扩大**中成药**省际联盟采购品种和区域范围，江西牵头开展**干扰素**省际联盟采购，广东牵头开展**易短缺和急抢救药**省际联盟采购。

2) **推进医用耗材集中带量采购。**按照“一品一策”的原则开展新批次国家组织高值医用耗材集采。聚焦**心内科、骨科重点产品**，指导更多省份推进**吻合器、超声刀**等普外科耗材集采，继续探索**体外诊断试剂**集采，各省份至少开展1批省级耗材集采。重点指导陕西牵头开展**硬脑（脊）膜补片、疝修补耗材**省际联盟采购，河南牵头开展**神经外科等耗材**省际联盟采购，安徽牵头开展**体外诊断试剂**省际联盟采购。



### 3. 新码生物引进的HER2 ADC药物ARX788 II/III期临床获得积极结果

2023年3月1日，浙江医药发布公告，子公司新码生物HER2 ADC新药ARX788治疗HER2阳性局部晚期或转移性乳腺癌的II/III期临床，可以提前终止研究。新码生物拟申请提前终止研究并向CDE递交上市申请。

**点评：**2022年12月，Ambrx公布了ARX788二期临床的数据，ACE-Breast-03有7例患者可评估疗效（患者均接受过T-DM1治疗，其中第7例患者接受过恒瑞SHR-A1811治疗）。5例达到PR，且肿瘤减效均超过60%；接受过恒瑞SHR-A1811治疗的患者，进展后采用ARX788治疗肿瘤完全消退。由于ARX788采用非天然氨基酸介导的定点偶联方式，循环毒性更是有显著优势，3级及以上副作用发生率非常低，3级及以上副作用发生率为14.3%。



### 4. 恒瑞医药PD-L1单抗获NMPA批准用于治疗一线广泛期小细胞肺癌

2023年3月3日，药监局官网显示，恒瑞医药1类新药PD-L1单抗SHR-1316（阿得贝利单抗注射液）获批上市，联合化疗一线治疗广泛期小细胞肺癌。

**点评：**阿得贝利单抗是恒瑞自主研发的人源化抗PD-L1单克隆抗体，能通过特异性结合PD-L1分子从而阻断导致肿瘤免疫耐受的PD-1/PD-L1通路，重新激活免疫系统的抗肿瘤活性，从而达到治疗肿瘤的目的。

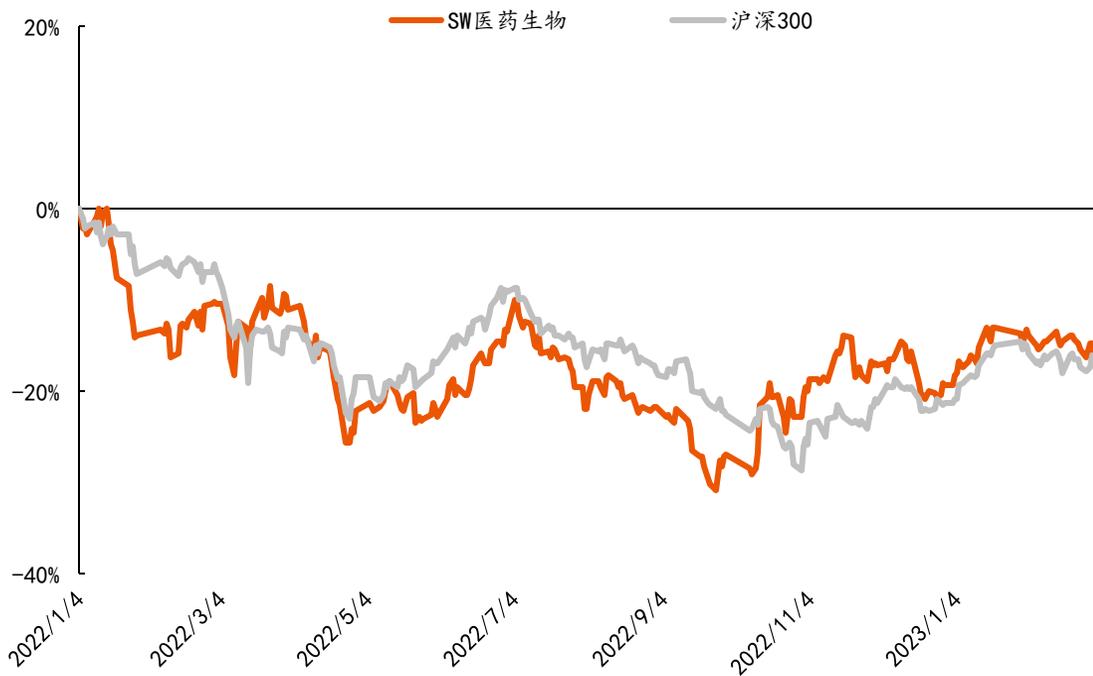
此次获批基于阿得贝利单抗联合化疗一线治疗广泛期小细胞肺癌的随机、双盲、安慰剂对照、多中心的III期临床研究。结果显示研究到达主要终点，中位随访时间13.5个月，阿得贝利单抗联合化疗一线治疗ES-SCLC的中位OS达15.3个月（95%CI，13.2-17.5），而对照组为12.8个月（95%CI，11.3-13.7）；中位无进展生存期（PFS）为5.8个月，对照组5.6个月，相较于化疗组显著降低患者疾病进展风险达33%。安全性方面，阿得贝利单抗联合化疗的安全性与之前同类临床试验一致。

# 涨跌幅数据

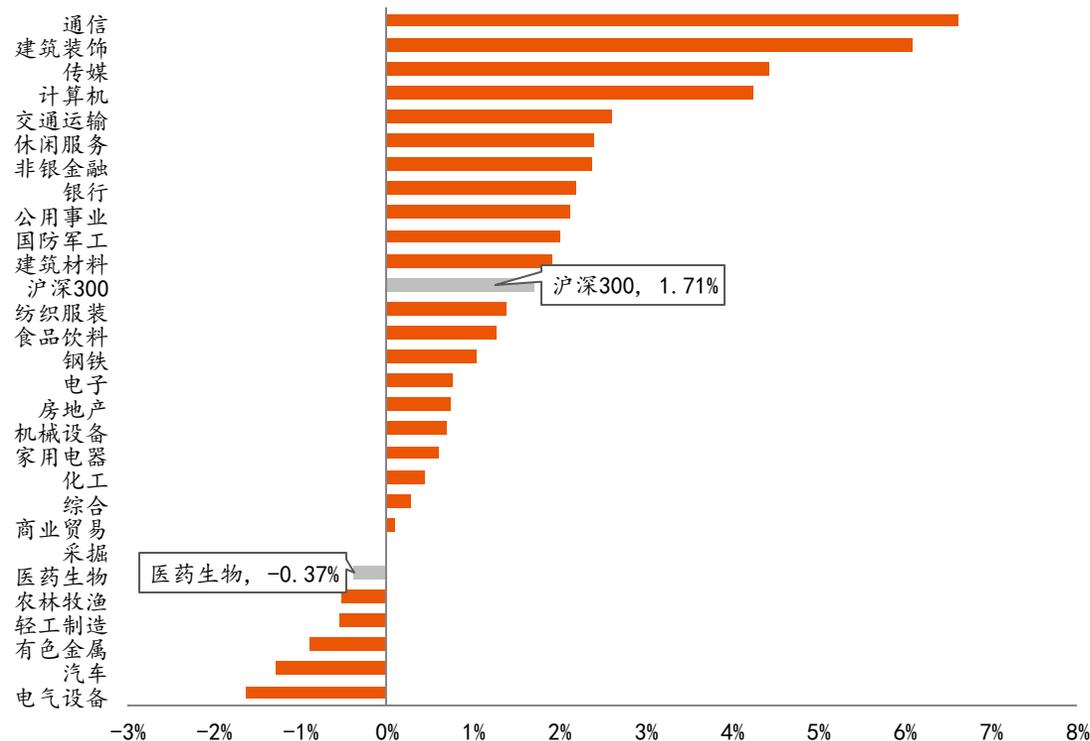
## 本周回顾

上周医药板块下跌0.37%，同期沪深300指数上涨1.71%；申万一级行业中21个板块上涨，6个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第23位。

### 医药行业2022年初至今市场表现



### 全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

# 涨跌幅数据

## 本周回顾

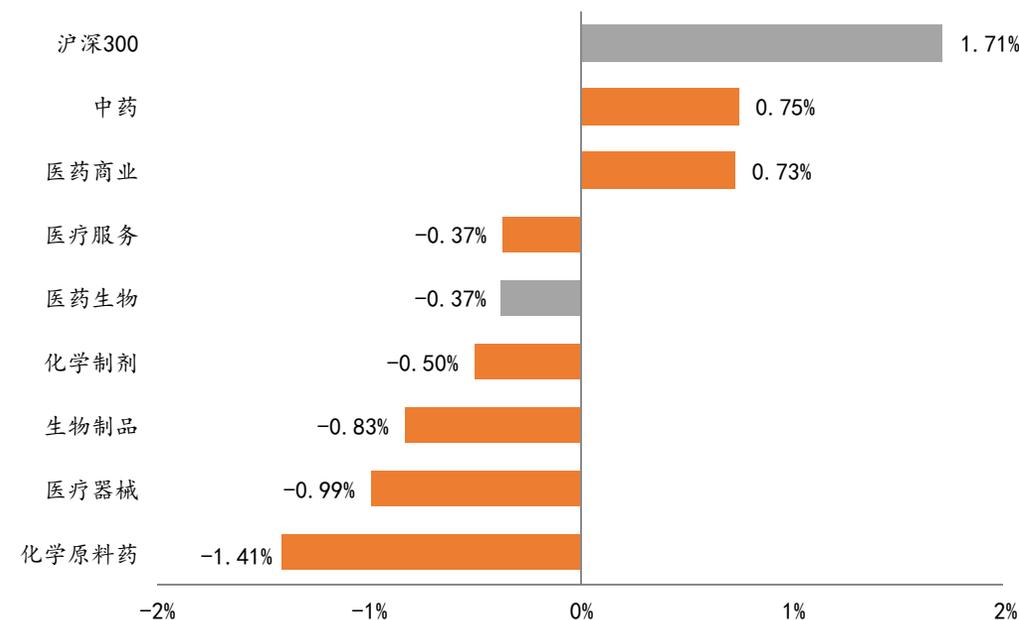
医药子行业2个上涨，5个下跌。其中涨幅最大的是中药，涨幅0.75%，跌幅最大的是化学原料药，跌幅1.41%。

截止2023年3月3日，医药板块估值为26.04倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为30.84%，低于历史均值55.06%。

### 医药板块各子行业2022年初至今市场表现



### 医药板块各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

# 上周医药行业涨跌幅靠前个股

## 本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：九芝堂（+12.60%）、特一药业（+11.34%）、恒康医疗（+10.86%）。

跌幅TOP3：兴齐眼药（-14.79%）、祥生医疗（-13.65%）、热景生物（-8.91%）。

| 表现最好的15支股票 |           |      |       | 表现最差的15支股票 |           |      |        |
|------------|-----------|------|-------|------------|-----------|------|--------|
| 序号         | 证券代码      | 股票简称 | 涨跌幅%  | 序号         | 证券代码      | 股票简称 | 涨跌幅%   |
| 1          | 000989.SZ | 九芝堂  | 12.60 | 1          | 300573.SZ | 兴齐眼药 | -14.79 |
| 2          | 002728.SZ | 特一药业 | 11.34 | 2          | 688358.SH | 祥生医疗 | -13.65 |
| 3          | 002219.SZ | 恒康医疗 | 10.86 | 3          | 688068.SH | 热景生物 | -8.91  |
| 4          | 002755.SZ | 奥赛康  | 9.40  | 4          | 600763.SH | 通策医疗 | -8.16  |
| 5          | 000919.SZ | 金陵药业 | 8.74  | 5          | 603520.SH | 司太立  | -7.74  |
| 6          | 603368.SH | 柳药股份 | 8.63  | 6          | 300049.SZ | 福瑞股份 | -7.12  |
| 7          | 603811.SH | 诚意药业 | 7.22  | 7          | 688278.SH | 特宝生物 | -6.20  |
| 8          | 600422.SH | 昆药集团 | 6.77  | 8          | 688202.SH | 美迪西  | -5.98  |
| 9          | 300406.SZ | 九强生物 | 6.60  | 9          | 600200.SH | 江苏吴中 | -5.88  |
| 10         | 688198.SH | 佰仁医疗 | 6.44  | 10         | 688139.SH | 海尔生物 | -5.40  |
| 11         | 300273.SZ | 和佳股份 | 5.88  | 11         | 002020.SZ | 京新药业 | -5.08  |
| 12         | 002653.SZ | 海思科  | 5.42  | 12         | 300723.SZ | 一品红  | -5.02  |
| 13         | 603896.SH | 寿仙谷  | 5.39  | 13         | 688298.SH | 东方生物 | -4.79  |
| 14         | 600332.SH | 白云山  | 5.11  | 14         | 000516.SZ | 国际医学 | -4.71  |
| 15         | 600351.SH | 亚宝药业 | 4.55  | 15         | 300753.SZ | 爱朋医疗 | -4.69  |

数据来源：wind，平安证券研究所

# 港股医药板块行情回顾



上周医药板块上涨3.45%，同期恒生综指上涨3.00%；WIND一级行业所有板块均上涨，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第5位；医药子行业4个上涨，1个下跌，其中涨幅最大的是香港生物科技，涨幅6.18%，跌幅最大的是香港医疗保健设备与用品，跌幅2.52%。截止2023年3月3日，医药板块估值为20.80倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为120.38%，低于历史均值154.14%。

## 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

## 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。