

医药行业周报（23年第10周）

超配
雅培 CGM 集成 AID 获批 FDA，国产 CGM 进展迅速有望迎来新格局

核心观点

关注景气赛道合理估值标的。A股: 本周全部A股下跌3.25%（总市值加权平均），沪深300下跌3.96%，中小板指下跌3.76%，创业板指下跌2.15%，生物医药板块整体下跌1.57%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌2.41%，生物制品下跌0.02%，医疗服务下跌2.13%，医疗器械下跌0.89%，医药商业下跌1.43%，中药下跌1.60%。医药生物市盈率（TTM，整体法，剔除负值）24.12x，全部A股（申万A股指数）市盈率15.36x。分版块来看，化学制药32.78x，生物制品28.71x，医疗服务31.39x，医疗器械13.75x，医药商业22.18x，中药23.21x。**H股:** 本周恒生指数下跌6.07%，港股医疗保健板块下跌8.59%，板块相对表现弱于恒生指数。分子版块来看，制药板块下跌4.93%，生物科技下跌9.32%，医疗保健设备下跌3.10%，医疗服务下跌4.65%**建议关注: 恒瑞医药、迈瑞医疗、爱尔眼科、药明康德、康基医疗、新产业、金斯瑞生物科技、康方生物-B。**

雅培 CGM 集成 AID 获得 FDA 批准，2023 美国 CGM 市场有望迎来增长。 3月6日雅培连续血糖检测系统 FreeStyle Libre2 和 FreeStyle Libre3 集成 AID 获批 FDA。Freestyle Libre 2 和 Libre 3 已被批准于 4 岁及以上糖尿病患者使用。Freestyle Libre 3 于 2022 年 5 月在美国发布，兼容 iOS 和 Android 智能手机，不再需要用户用智能手机手动扫描设备以查看血糖水平，数据会自动发送到移动应用程序。未来传感器适用范围将扩展至 2 岁以下儿童，也可供 1 型、2 型或妊娠期糖尿病患者在怀孕期间使用，佩戴时间扩展至 15 天。未来 CGM 与智能手机相连、集成胰岛素泵，可调节胰岛素剂量。2023 年 2 月美国联邦医疗保险和医疗补助服务中心（CMS）发布最终版本的医疗保险和补助覆盖标准，CGM 覆盖范围增加接受胰岛素治疗或有低血糖问题病史的糖尿病患者，预计将于 4 月正式生效。美国有望为雅培重点增长市场之一。

国产多家 CGM 产品 23H1 有望完成获批，市场格局迎来新局面。 3月11日鱼跃医疗新一代 CGM 安耐糖 Anytime CT3 在中国首届糖尿病先进技术与治疗大会上正式亮相。3月12日三诺生物 CGM 新品于长沙亮相，产品有望 23H1 完成 NMPA 批准。国产 CGM 已达较好 MARD 值，预期随产品正式上市、市场格局将进入国产替代时期。

风险提示: 产品研发进度不及预期；医保控费、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 230310	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
600276	恒瑞医药	买入	41.86	2670	0.68	0.78	61.56	53.7
300760	迈瑞医疗	买入	309.76	3756	7.99	9.67	38.77	32.0
300832.SZ	新产业	买入	57.72	454	1.56	2.05	37.00	28.2
300015.SZ	爱尔眼科	买入	30.48	2187	0.40	0.53	76.20	57.5
603259	药明康德	买入	80.22	2375	2.79	3.36	28.75	23.9
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	19.48	412	-0.12	-0.11	-	-
9997.HK	康基医疗	买入	8.97	109	0.33	0.12	27.18	21.4
9926.HK	康方生物-B	买入	39.30	331	-1.04	-0.20	-	-

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测、整理

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	证券分析师: 陈曦炳 0755-81982939 chenxibing@guosen.com.cn
证券分析师: 彭思宇 0755-81982723 pengsiyu@guosen.com.cn	证券分析师: 马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn
证券分析师: 张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn	0755-81982939 S0980521070001

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

《医药生物行业 2023 年 3 月投资策略: 政策面向好, 关注中药、疫后复苏板块》——2023-03-10
 《医药生物周报 (23 年第 9 周)-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》, 第八批国采文件正式发布》——2023-03-06
 《医药生物周报 (23 年第 8 周)-阿斯利康以超 10 亿美元总交易额引进康诺亚/乐普生物 ADC》——2023-02-27
 《医药生物周报 (23 年第 7 周)-定点零售药店纳入门诊统筹管理, 龙头连锁药店迎来新发展机遇》——2023-02-21
 《医药生物行业 2023 年 2 月投资策略: 持续关注疫后复苏和创新两大主线》——2023-02-16

内容目录

重点事件&国信观点	4
雅培 CGM 集成 A1D 获得 FDA 批准，23 美国 CGM 市场有望迎来增长。	4
国产多家 CGM 产品 23H1 有望完成获批，市场格局迎来新局面。	4
新冠疫情追踪	5
新股上市跟踪	6
一周行情回顾	6
板块估值情况	7
近期外发报告	9
推荐标的	10
免责声明	11

图表目录

图 1: CGM 产品对比 (部分)	4
图 2: 全国新型冠状病毒变异株变化趋势图	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 (%)	7
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 (%)	8
图 7: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)	8
表 1: 期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	6

重点事件&国信观点

雅培 CGM 集成 AID 获得 FDA 批准, 23 美国 CGM 市场有望迎来增长。

3月6日雅培连续血糖检测系统 FreeStyle Libre2 和 FreeStyle Libre3 集成 AID 获批 FDA。FreeStyle Libre 2 和 Libre 3 已被批准于 4 岁及以上糖尿病患者使用。FreeStyle Libre 3 于 2022 年 5 月在美国发布, 兼容 iOS 和 Android 智能手机, 不再需要用户用智能手机手动扫描设备以查看血糖水平, 数据会自动发送到移动应用程序。未来传感器适用范围将扩展至 2 岁以下儿童, 也可供 1 型、2 型或妊娠期糖尿病患者在怀孕期间使用, 佩戴时间扩展至 15 天。未来 CGM 与智能手机相连、集成胰岛素泵, 可调节胰岛素剂量。2023 年 2 月美国联邦医疗保险和医疗补助服务中心 (CMS) 发布最终版本的医疗保险和补助覆盖标准, CGM 覆盖范围增加接受胰岛素治疗或有低血糖问题病史的糖尿病患者, 预计将于 4 月正式生效。美国有望为雅培重点增长市场之一。

1月25日雅培发布 2022 年财报, 营业收入达 436.53 亿美元, 有机销售额增长 6.4%, 同比增长 1.34%; 归属于普通股净利润为 69.33 亿美元, 同比下降 1.95%。2022Q4 营业收入 100.91 亿美元, 同比下降 12.01%, 归属于普通股净利润为 10.33 亿美元, 同比下降 48.06%。医疗器械业务营收 146.87 亿美元, 占总营收 34%, 同比增长 2.2%; 器械板块业务获益于糖尿病、电生理及结构心业务新产品获批拉动业绩增长。2022 年 FreeStyle Libre 3 CGM 系统获批 FDA。

图 1: CGM 产品对比 (部分)

	FreeStyle Libre 2 	FreeStyle Libre 14 day 	Dexcom G6 system
 Alarms/Alerts	Most are optional ⁴	None	Most are optional ⁷
 Application	Easiest sensor to apply ⁸ (no in-person patient training required) ¹	Easiest sensor to apply ⁸ (no in-person patient training required) ¹	Requires more steps than the FreeStyle Libre systems (CGM) ^{4,5,7}
 Cost	More affordable ¹	More affordable ¹¹	Less affordable ¹¹
 Glucose reading frequency	1 minute ⁹	1 minute ⁶	5 minutes ⁷
 App	FreeStyle Libre 2 app ¹¹	FreeStyle LibreLink app ¹¹	Dexcom G6 CGM app
 Sensor lifespan	14 days ⁴	14 days ⁵	10 days ⁷
 Sensor memory storage	8 hours ⁴	8 hours ⁵	N/A ⁷
 Sensor warm-up time	1 hour ⁴	1 hour ⁵	2 hours ⁷
 Calibration	Not required ⁴	Not required ⁵	Required if sensor code is not entered ⁷

资料来源: 雅培官网, 国信证券经济研究所整理

国产多家 CGM 产品 23H1 有望完成获批, 市场格局迎来新局面。

3月11日鱼跃医疗新一代 CGM 安耐糖 Anytime CT3 在中国首届糖尿病先进技术与治疗大会上正式亮相。3月12日三诺生物 CGM 新品于长沙亮相, 产品有望 23H1 完成获批。国产 CGM 已达较好 MARD 值, 预期随产品正式上市、市场格局将进入国产替代时期。

新冠疫情追踪

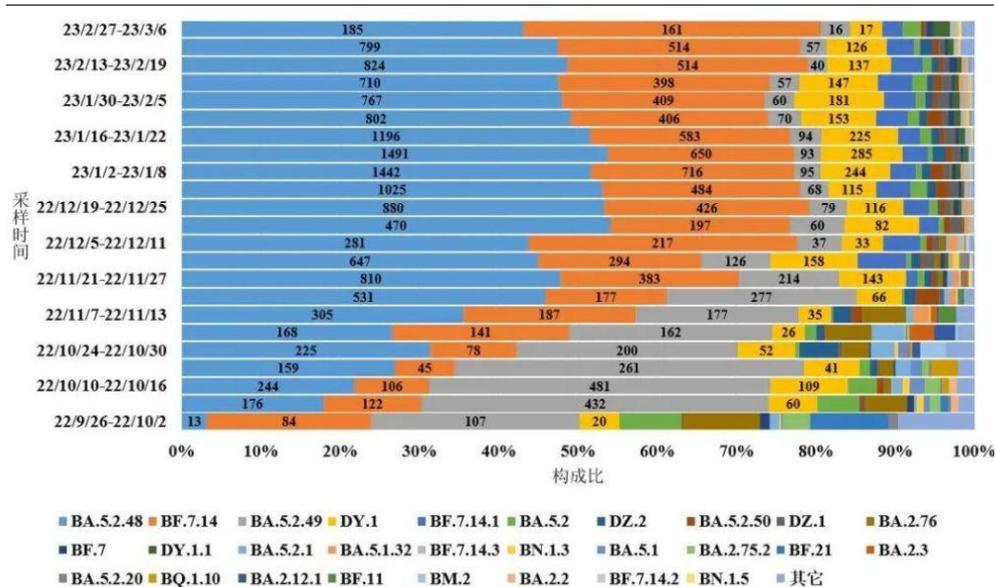
根据 3 月 11 日中国疾病预防控制中心发布：1) 2022 年 12 月 9 日以来，各省份报告人群新冠病毒核酸检测阳性数及阳性率呈现先增加后降低趋势，阳性人数 12 月 22 日达到高峰（694 万）后波动下降，2023 年 3 月 9 日降至 7786；检测阳性率 12 月 25 日达高峰（29.2%）后波动下降，3 月 9 日为 1.0%。

2) 各省份报告新冠病毒抗原检测量呈现波动减少趋势，从 2022 年 12 月 19 日的最高 189 万波动下降到 3 月 9 日的 4.8 万。新冠病毒抗原检测阳性数及阳性率自 2022 年 12 月 9 日快速上升，12 月 22 日达高峰（33.7 万、21.3%）后波动下降，3 月 9 日阳性数降至 249（阳性率为 0.5%）。

3) 全国（不含港澳台）发热门诊（诊室）就诊人数于 2022 年 12 月 23 日达到峰值 286.7 万人次，随后连续下降；2023 年 1 月 23 日后就诊人数呈现低位波动；近 2 周（2 月 24 日-3 月 9 日）呈波动增加，3 月 9 日为 48.1 万人次，较峰值下降了 83.2%。

4) 2022 年 9 月 26 日至 2023 年 3 月 9 日，全国共报送 31109 例本土病例新冠病毒基因组有效序列，均为奥密克戎变异株，共存在 104 个进化分支，主要流行株为 BA.5.2.48（45.5%）、BF.7.14（23.4%）、BA.5.2.49（10.5%）和 DY.1（8.3%）。BF.7.14.1 等 24 种进化分支构成比在 0.1%-2.8%之间，76 个进化分支的构成比小于 0.1%（共占 0.9%）

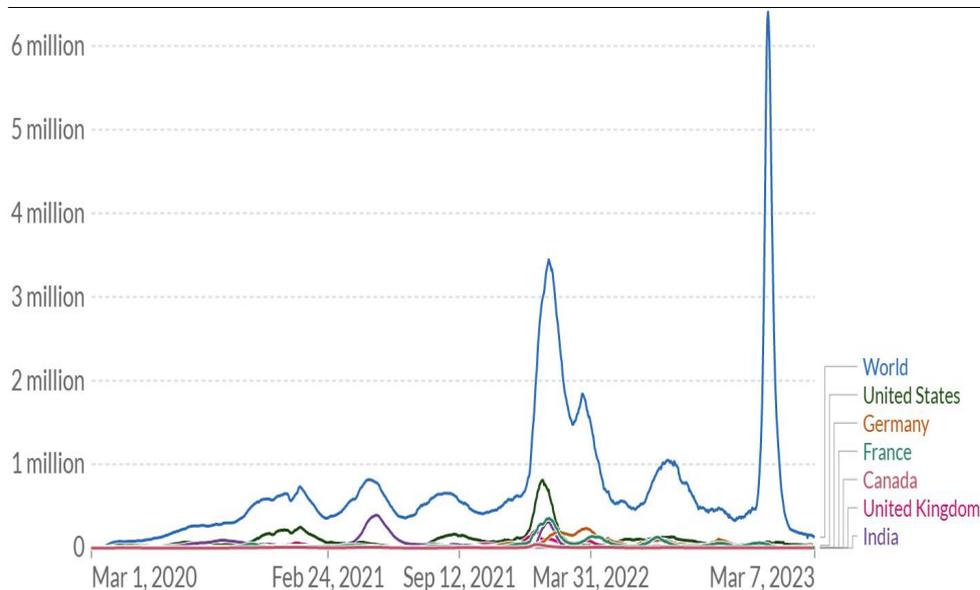
图2：全国新型冠状病毒变异株变化趋势图



资料来源：中国疾病预防控制中心官网，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 133.2 亿剂，一针覆盖率达到 69.7%，每日新增 40.61 万人次。

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

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: 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
301246.SZ	宏源药业	已发行未上市	公司是一家集有机化学原料、医药中间体、原料药及医药制剂研发、生产和销售为一体的高新技术企业，拥有较完善的医药产业链，产品主要包括乙二醇反应链条上的相关有机化学原料、医药中间体、原料药、医药制剂和氰乙酸甲酯、盐酸胍反应链条上的相关医药中间体等产品，产品销往亚洲、欧洲、非洲、美洲等几十个国家和地区。
833575.BJ	康乐卫士	已发行未上市	公司是一家从事新型疫苗研究、开发和产业化的创新驱动型生物制药企业，在新型重组疫苗研发方面具有国内外领先的核心技术与研发能力。

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 股下跌 3.25%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 3.96%，中小板指下跌 3.76%，创业板指下跌 2.15%，生物医药板块整体下跌 1.57%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌 2.41%，生物制品下跌 0.02%，医疗服务下跌 2.13%，医疗器械下跌 0.89%，医药商业下跌 1.43%，中药下跌 1.60%。

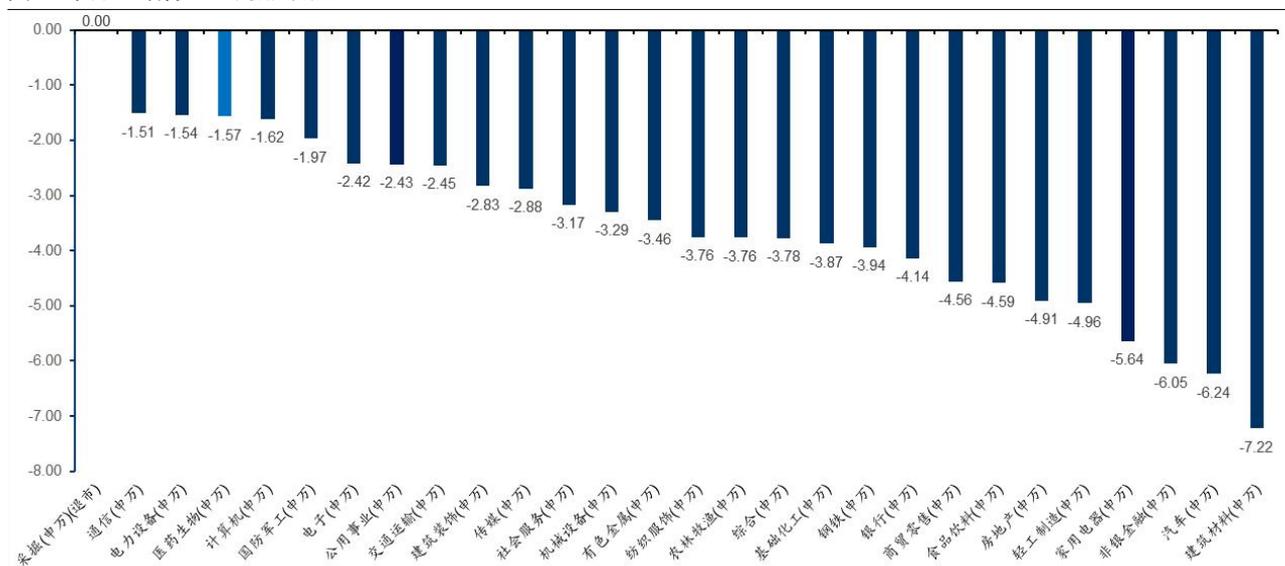
个股方面，润达医疗（24.23%）、和佳股份（19.91%）、ST 辅仁（15.70%）、兴齐眼药（12.47%）、大博医疗（12.43%）、楚天科技（8.57%）、九强生物（7.91%）、寿仙谷（7.87%）、亿帆医药（7.77%）、新华医疗（7.69%）等涨幅较多，主要系

部分板块低位回升。

维力医疗(-12.35%)、华熙生物(-9.24%)、振东制药(-9.01%)、长江健康(-8.80%)、金石亚药(-8.57%)、美迪西(-8.45%)、上海凯宝(-7.73%)、新华制药(-7.72%)、神奇制药(-7.65%)、中国医药(-6.94%)等跌幅较大，主要系部分公司股价高位回落。

本周恒生指数下跌 6.07%，港股医疗保健板块下跌 8.59%，板块相对表现弱于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 4.93%，生物科技下跌 9.32%，医疗保健设备下跌 3.10%，医疗服务下跌 4.65%。跌幅居前的是锦欣生殖(-21.96%)、方达控股(-15.99%)、四环医药(-15.63%)、金斯瑞生物科技(-14.75%)、启明医疗-B(-13.49%)等，主要系部分公司股价高位回落。(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 (%)

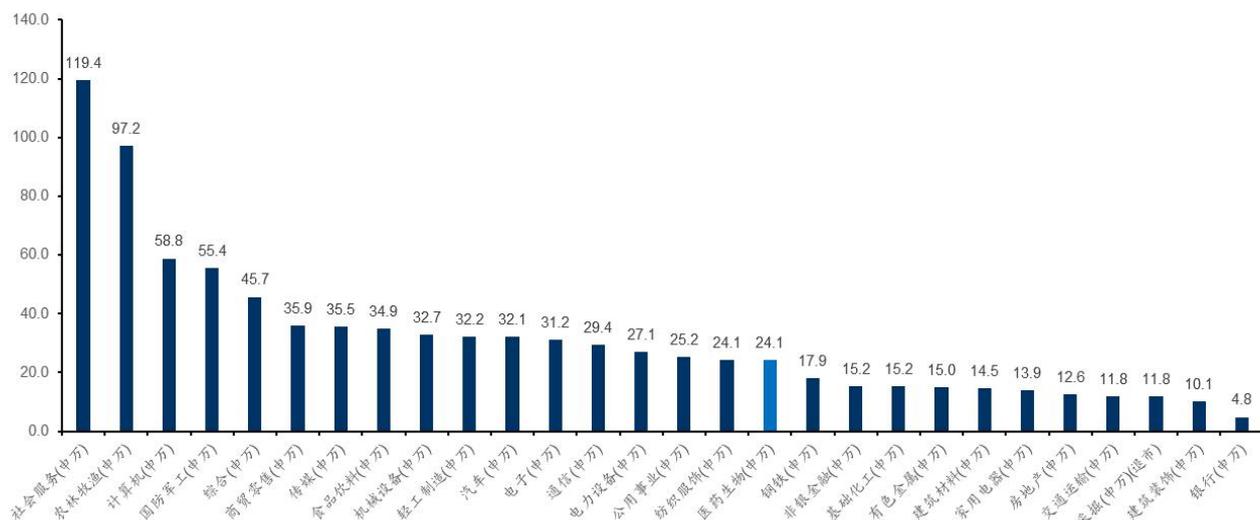


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

板块估值情况

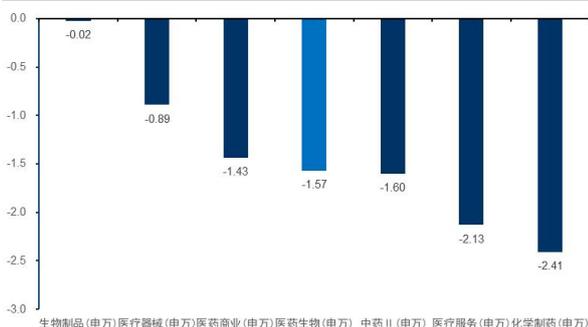
医药生物市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值) 24.12x, 全部A股(申万A股指数) 市盈率 15.36x。分板块来看, 化学制药 32.78x, 生物制品 28.71x, 医疗服务 31.39x, 医疗器械 13.75x, 医药商业 22.18x, 中药 23.21x

图5: 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



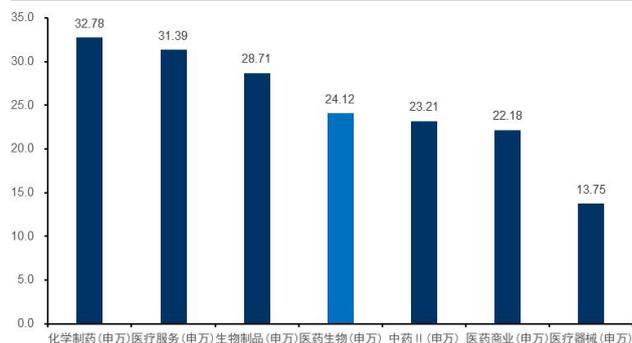
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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

医药生物行业 2023 年 3 月投资策略：政策面向好，关注中药、疫后复苏板块

- **医药行业：**2 月上涨 0.12%跑赢大盘，子板块中医药商业和中药领涨。医药行业在 2023 年 2 月份上涨 0.12%，跑赢沪深 300 指数 2.22%。分子板块看，医药商业板块上涨 5.52%，中药板块上涨 5.29%，化学制药板块上涨 2.17%，医疗器械板块上涨 0.50%，生物制品板块下跌 2.06%，医疗服务板块下跌 6.70%。
- **关注“困境反转”的流感行业。**根据中国国家流感中心数据，北方春季流感有所抬头。过去两年国内流感季受到新冠疫情和新冠疫苗接种等因素扰动，预计 2023 年将恢复正常推广销售节奏，建议关注“困境反转”的流感行业。
- **政策持续发力，支持中医药发展。**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》，统筹部署了 8 项重点工程，安排了 26 个建设项目，进一步加大“十四五”期间对中医药发展的支持力度，着力推动中医药振兴发展。本次方案多点发力，切实促进中医药产业的振兴发展，在促进中医药高质量发展、传承创新、文化输出等方面提供有力支持。推荐关注中药创新研发能力强劲的企业、营销网络健全的中药品牌龙头，以及在中医药关键装备等细分领域有技术优势的企业。
- **政策面向好，关注中药、疫后复苏板块。**近期对于中医药发展的支持政策持续发力，医保支付端对于创新药的支持也有边际向好，建议关注中药、疫后复苏板块。
- **风险提示：**疫情反复的风险、研发进度不及预期的风险、监管政策调整的风险、医保降价超预期的风险、商业化进度不及预期的风险

推荐标的

恒瑞医药：随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

迈瑞医疗：疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

药明康德：医药研发/生产外包行业（CXO）成长性强、确定性高，是医药板块最为优质的细分赛道之一。药明康德作为本土 CXO 中当之无愧的龙头企业，凭借高素质的研发团队、稀缺的全产业链平台、前沿的技术能力布局构建了强大的竞争力，从而能够打开丰富的订单流量入口，保持高度的客户粘性，并跟随分子成长实现业务体量的持续增长。

新产业：公司主要从事研发、生产及销售系列全自动化学发光免疫分析仪器及配套试剂，是国内该领域的领先者。公司产品主要用于提供疾病的预防、诊断、治疗监测、预后观察、健康状态评价以及遗传性疾病预测等方面的诊断信息。

康方生物-B (9926.HK)：公司是一家临床阶段生物制药公司，致力于首创及同类最佳疗法的自主发现、开发及商业化。公司专注于满足肿瘤、免疫及其他治疗领域在全球的未决医疗需求。公司的愿景是在开发、生产及商业化全球病人可负担的下一代创新治疗性抗体方面，成为全球领先的企业。

金斯瑞生物科技 (1548.HK)：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康基医疗 (9997.HK)：公司是中国微创外科手术器械及配件龙头企业。公司主营微创手术器械及配件（MISIA），主要产品包括一次性产品（一次性套管穿刺器、高分子结扎夹、一次性电凝钳、一次性超声刀等）及重复性产品（4K 内窥镜摄像系统等）。2021 年公司营收中，一次性产品占 88%、重复性产品占 12%；分地区看，国内销售占 93%、国外销售占 7%，海外销售增长较快、同比增速达 36%。公司未来通过扩展团队、增加产品注册、进一步多元化出口产品组合及增加分销商，预计营收有望逐年增长。

风险提示：疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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。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所提及的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