

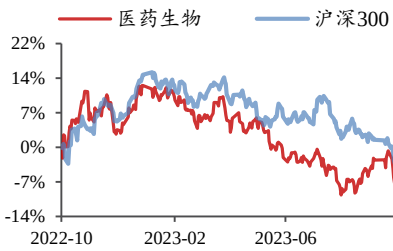
医药生物

2023 年 10 月 22 日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《从全国卫生健康统计公告，看医药行业的投资机会——行业周报》
-2023.10.15

《DS-1062 临床数据积极，国内 TROP-2 ADC 药物蓬勃发展——行业周报》
-2023.9.25

《医药领域学术会议恢复，行业边际向好趋势正形成——行业周报》
-2023.9.17

重磅单品催化 GLP-1 研发热情，在研管线已覆盖多个适应症领域

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

汪晋（联系人）

wangjin3@kysec.cn

证书编号：S0790123050021

● 重磅单品催化 GLP-1 研发热情，在研管线覆盖多适应症领域

全球 GLP-1 药物研发方兴未艾，2 型糖尿病、肥胖与降低心血管风险已有相关靶点药物获批上市。截至 2023 年 10 月，全球范围内以 GLP-1R 为靶点的新药管线共 267 个，其中批准上市、NDA 与 III 期临床阶段数量分别为 9/2/12 个，绝大多数项目仍处于早期临床（I、II 期合计 107 个）与临床前阶段（122 个）。按适应症类型看，全球范围内 GLP-1Ra 药物主要布局 2 型糖尿病（158 个）、肥胖（111 个）、NASH（45 个）等适应症；其中 2 型糖尿病、肥胖、降低心血管风险分别有 9/3/3 个相关药物获批上市。

全球共有 9 款 GLP-1 药物获批上市，国内多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床。海外已获批上市的产品主要有利拉鲁肽、（口服）司美格鲁肽、度拉糖肽、替尔泊肽、利司那肽与艾塞那肽，前述产品多数也已在国内获批用于 2 型糖尿病的治疗；中国企业布局的 GLP-1 产品中，豪森药业的洛塞那肽与仁会生物的贝那鲁肽已获 NMPA 批准上市。在研管线中，诺和诺德、礼来、Zealand Pharma 以及国内的信达生物、常山生化、先声达生物、派格生物、鸿运华宁等布局的多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床，主要聚焦 2 型糖尿病的治疗。

● GLP-1 大单品管线布局丰富，新适应症陆续上市打开成长空间

司美格鲁肽是诺和诺德开发的新一代长效 GLP-1 受体激动剂，于 2017 年首次获 FDA 批准上市用于治疗 2 型糖尿病。截至 2023 年 10 月，司美格鲁肽已有 3 个适应症在全球范围内获批上市，分别为 2 型糖尿病、肥胖以及降低心血管风险。替尔泊肽是礼来开发的全球首个 GIP/GLP-1 双靶点激动剂，于 2022 年 5 月首次获 FDA 批准上市用于治疗 2 型糖尿病。2022 年 9 月，替尔泊肽在中国递交 2 型糖尿病的上市申请，目前仍处于审核中。

● 推荐及受益标的

推荐标的：CXO：药明康德、诺思格、普蕊斯；**科研服务：**皓元医药、毕得医药、昊帆生物；**制药及生物制品：**东诚药业、人福医药、华东医药、九典制药、博雅生物；**中药：**太极集团、羚锐制药；**医疗服务：**国际医学、美年健康、锦欣生殖、盈康生命、迪安诊断、希玛眼科；**医疗器械：**迈瑞医疗、开立医疗、戴维医疗、采纳股份、华兰股份、可孚医疗；**零售药店：**益丰药房、健之佳。

受益标的：CXO：凯莱英、诺泰生物；**科研服务：**药康生物、诺唯赞；**制药及生物制品：**恒瑞医药、贝达药业、恩华药业、科伦药业、迈威生物、荣昌生物、科伦药业；**中药：**片仔癀、康恩贝；**零售药店：**大参林；**医疗服务：**爱尔眼科；**医疗器械：**联影医疗、华大智造、微创机器人、润达医疗。

● **风险提示：**政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

目 录

1、 重磅单品催化 GLP-1 研发热情，管线覆盖多适应症领域.....	3
1.1、 全球共有 9 款 GLP-1 新药获批上市，多款已进入 III 期临床阶段.....	3
1.2、 GLP-1 产品覆盖多个适应症领域，重点聚焦 2 型糖尿病与减肥.....	5
1.3、 GLP-1 大单品管线布局丰富，新适应症陆续上市打开成长空间.....	9
2、 本周医药生物下跌 6.88%，子板块血液制品跌幅最小.....	10
2.1、 板块行情：医药生物下跌 6.88%，跑输沪深 300 指数 2.71pct.....	10
2.2、 子板块行情：血液制品板块跌幅最小，原料药板块下跌最大.....	11
3、 后续子板块展望.....	13
4、 风险提示.....	14

图表目录

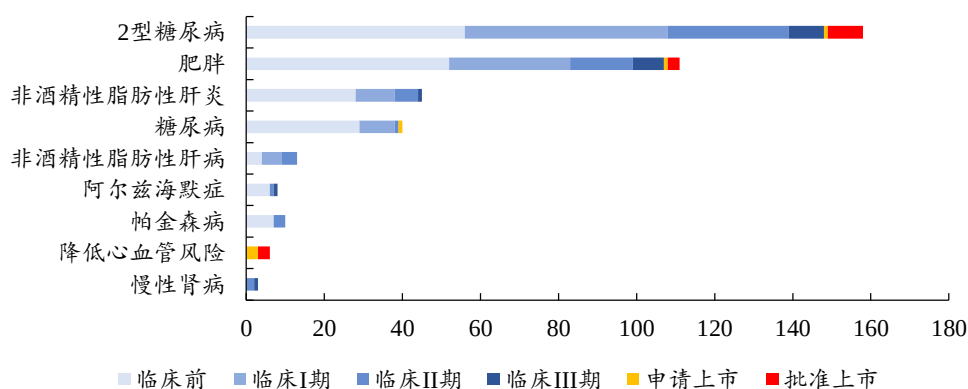
图 1： 全球 GLP-1 药物研发方兴未艾，2 型糖尿病等适应症已有相关药物获批上市.....	3
图 2： 司美格鲁肽已获批用于治疗糖尿病、肥胖以及降低心血管风险，多个管线已完成 III 期临床.....	9
图 3： 替尔泊肽已获批用于治疗 2 型糖尿病，肥胖适应症已提交 NDA.....	10
图 4： 9 月中旬医药生物指数有所回升（单位：%）.....	11
图 5： 本周医药生物下跌 6.88%，跑输沪深 300 指数 2.71pct（单位：%）.....	11
图 6： 本周整体下滑，血液制品板块领先.....	11
表 1： 全球共有 9 款 GLP-1 新药获批上市，国内多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床.....	4
表 2： 2 型糖尿病领域是 GLP-1 产品的重点布局领域.....	5
表 3： GLP-1 产品正快速拓展减肥适应症领域.....	6
表 4： GLP-1 产品在 NASH 领域的管线丰富，但主要集中在临床早期阶段.....	7
表 5： GLP-1 产品在降低心血管领域有多款产品获批上市.....	8
表 6： GLP-1 产品在阿尔兹海默症、慢性肾脏病与帕金森病等适应症领域也有所布局.....	8
表 7： 10 月以来疫苗板块位居领先.....	12
表 8： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	13

1、重磅单品催化 GLP-1 研发热情，管线覆盖多适应症领域

1.1、全球共有 9 款 GLP-1 新药获批上市，多款已进入 III 期临床阶段

全球 GLP-1 药物研发方兴未艾，2 型糖尿病、肥胖与降低心血管风险已有相关靶点药物获批上市。截至 2023 年 10 月，全球范围内以 GLP-1R 为靶点的新药管线共 268 个，其中批准上市、NDA 与 III 期临床阶段数量分别为 9/2/12 个，绝大多数项目仍处于早期临床（I、II 期合计 107 个）与临床前阶段（123 个）。按新药类型看，多肽类药物与小分子化药为 GLP-1R 靶点新药的主要布局品类，分别拥有 121/79 个，占比约 45.1%/29.5%；其中，多肽类药物中批准上市/NDA 与 III 期临床阶段的管线的分别有 7/1/9 个，整体发展更加成熟。按适应症类型看，全球范围内 GLP-1Ra 药物主要布局 2 型糖尿病（158 个）、肥胖（111 个）、NASH（45 个）等适应症；其中 2 型糖尿病、肥胖、降低心血管风险分别有 9/3/3 个相关药物获批上市。

图1：全球 GLP-1 药物研发方兴未艾，2 型糖尿病等适应症已有相关药物获批上市



数据来源：Insight、开源证券研究所

全球共有 9 款 GLP-1 药物获批上市，国内多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床。海外已获批上市的产品主要有利拉鲁肽、（口服）司美格鲁肽、度拉糖肽、替尔泊肽、利司那肽与艾塞那肽，前述产品多数也已在国内获批用于 2 型糖尿病的治疗；中国企业布局的 GLP-1 产品中，豪森药业的洛塞那肽与仁会生物的贝那鲁肽已获 NMPA 批准上市。在研管线中，诺和诺德、礼来、Zealand Pharma 以及国内的信达生物、常山生化、先声达生物、派格生物、鸿运华宁等布局的多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床，主要聚焦 2 型糖尿病的治疗。

表1：全球共有 9 款 GLP-1 新药获批上市，国内多款 GLP-1 药物已进入 III 期临床

地区	公司	药品	类型	境外				中国			
				2 型糖尿病	肥胖	降低心血管风险	NASH	2 型糖尿病	肥胖	降低心血管风险	NASH
海外企业	诺和诺德	司美格鲁肽	多肽	已上市	已上市	已上市	III 期	已上市	NDA	已上市	III 期
		利拉鲁肽	多肽	已上市	已上市	已上市	/	已上市	/	已上市	/
		口服司美格鲁肽	多肽	已上市	III 期	/	/	III 期	III 期	/	/
		CagriSema	多肽	III 期	III 期	/	/	III 期	III 期	/	/
		IcoSema	多肽	III 期	/	/	/	III 期		/	/
	礼来	度拉糖肽	抗体类融合蛋白	已上市	/	已上市	/	已上市	/	已上市	/
		替尔泊肽	多肽	已上市	NDA	III 期	II 期	NDA	NDA	III 期	/
		Orforglipron	化药	III 期	III 期	III 期	/	III 期	III 期	/	/
		Retatrutide	多肽	II 期	III 期	III 期	/	IND	III 期	/	/
	赛诺菲	利司那肽	多肽	已上市	/	/	/	已上市	/	/	/
	阿斯利康	艾塞那肽	多肽	已上市	/	/	/	已上市	/	/	/
	Zealand Pharma	Survodutide	多肽	II 期	III 期	/	II 期	/	II 期	/	II 期
	强生/默沙东	Efinopegdutide	多肽	II 期	II 期	/	II 期	/	/	/	II 期
	豪森药业	洛塞那肽	多肽	/	/	/	/	已上市	/	/	/
		HS-20094	多肽	/	/	/	/	II 期	II 期	/	/
	仁会生物	贝那鲁肽	多肽	/	/	/	/	已上市	已上市	/	IND
	派格生物	维派那肽	多肽	II 期	/	/	/	NDA	IND	IND	/
	常山生化	艾本那肽	多肽	II 期	/	/	/	III 期	/	/	/
中国企业	鸿运华宁	格鲁塔珠单抗	单抗	II 期	/	/	/	III 期	II 期	/	/
	银诺医药	苏帕鲁肽	抗体类融合蛋白	/	I 期	/	I 期	III 期	I 期	/	I 期
	信达生物	玛仕度肽	多肽	I 期	I 期	/	/	III 期	III 期	/	IND
	先为达生物	Ecnoglutide	多肽	I 期	II 期	/	I 期	III 期	III 期	/	IND
	石药集团	TJ103	抗体类融合蛋白	/	/	/	/	II 期	III 期	/	IND
	博瑞生物	BGM0504	多肽	/	/	/	/	II 期	II 期	/	/
	甘李制药	GZR18	多肽	I 期	/	/	/	II 期	II 期	/	/
	恒瑞医药	诺利糖肽	多肽	/	/	/	/	II 期	II 期	/	/
		HRS 9531	化药	/	/	/	/	II 期	II 期	/	/
		HR17031	其它	/	/	/	/	II 期	/	/	/
	盛迪医药	HRS-7535	化药	/	/	/	/	II 期	/	/	/
	东阳光生物	HEC88473	抗体类融合蛋白	/	/	/	/	II 期	I 期	/	I 期
	华东医药	TTP273	化药	II 期	/	/	/	II 期	/	/	/
	百泰生物	JY09	抗体类融合蛋白	/	/	/	/	II 期	/	/	/

资料来源：Insight、开源证券研究所

1.2、GLP-1 产品覆盖多个适应症领域，重点聚焦 2 型糖尿病与减肥

2 型糖尿病领域是 GLP-1 产品的重点布局领域：截至 2023 年 10 月，全球布局 2 型糖尿病的 GLP-1 新药管线共有 168 个，已上市/NDA/III 期临床阶段的项目数量分别为 9/1/9 个。其中，海外共有 7 个新药获批上市，3 个新药处于 III 期临床阶段；中国共有 7 个新药获批上市，2 个新药处于 NDA 阶段，9 个处于 III 期临床阶段。

表2：2 型糖尿病领域是 GLP-1 产品的重点布局领域

地区	产品	企业	靶点	成分	适应症进展	获批时间/ 首次公示时间	试验编号
海外 管线	艾塞那肽	三生制药/阿斯利康	GLP-1R	多肽	已上市	2005/04 (FDA)	/
	利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2009/06 (EMA)	/
	利司那肽	赛诺菲	GLP-1R	多肽	已上市	2013/01 (EMA)	/
	度拉糖肽	礼来	GLP-1R	多肽	已上市	2014/09 (FDA)	/
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2017/12 (FDA)	/
	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2019/09 (FDA)	/
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	已上市	2022/05 (FDA)	/
	IcoSema	诺和诺德	INSR、GLP-1R	多肽	III 期	2021/08	NCT05013229
	Orforglipron	礼来	GLP-1R	化药	III 期	2023/03	NCT05872620
	CagriSema	诺和诺德	GLP-1R、AMYP	多肽	III 期	2023/07	NCT06065540
	艾本那肽	常山生化	GLP-1R	多肽	II 期	2008/02	NCT00638716
	维派那肽	派格生物	GLP-1R	多肽	II 期	2018/06	NCT03604419
	格鲁塔珠单抗	鸿运华宁	GLP-1R	单抗	II 期	2017/06	ACTRN12617000811303
	玛仕度肽	信达生物	GCGR、GLP-1R	多肽	I 期	2019/10	NCT03928379
	Ecnoglutide	先为达生物	GLP-1R	多肽	I 期	2020/03	NCT04389775
国内 管线	艾塞那肽	三生制药/阿斯利康	GLP-1R	多肽	已上市	2009/05(CN)	/
	利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2011/03 (CN)	/
	贝那鲁肽	仁会生物	GLP-1R	多肽	已上市	2016/12 (CN)	/
	利司那肽	赛诺菲	GLP-1R	多肽	已上市	2017/09 (CN)	/
	度拉糖肽	礼来	GLP-1R	多肽	已上市	2019/02 (CN)	/
	洛塞那肽	豪森药业	GLP-1R	多肽	已上市	2019/05 (CN)	/
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2021/04 (CN)	/
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	NDA	2022/09	/
	维派那肽	派格生物	GLP-1R	多肽	NDA	2023/09	/
	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2019/04	NCT03914326
	艾本那肽	常山生化	GLP-1R	多肽	III 期	2021/01	CTR20202681
	苏帕鲁肽	银诺医药	GLP-1R	融合蛋白	III 期	2021/06	NCT04994288
	格鲁塔珠单抗	鸿运华宁	GLP-1R	单抗	III 期	2021/07	CTR20211661
	IcoSema	诺和诺德	INSR、GLP-1R	多肽	III 期	2021/10	NCT05259033
	玛仕度肽	信达生物	GCGR、GLP-1R	多肽	III 期	2022/10	NCT05628311
	Ecnoglutide	先为达生物	GLP-1R	多肽	III 期	2022/12	NCT05680155
	Orforglipron	礼来	GLP-1R	化药	III 期	2023/05	NCT05872620
	CagriSema	诺和诺德	GLP-1R、AMYP	多肽	III 期	2023/07	NCT06065540

资料来源：Insight、开源证券研究所

GLP-1 产品正快速拓展减肥适应症领域：截至 2023 年 10 月，全球布局减肥适应症领域的 GLP-1 新药管线共有 120 个，已上市/NDA/III 期临床阶段的项目数量分别为 3/1/8 个。其中，海外仅有诺和诺德的利拉鲁肽与司美格鲁肽 2 个新药获批上市，礼来的替尔泊肽处于 NDA 阶段，5 个新药处于 III 期临床阶段；中国仁会生物的贝那鲁肽已获批上市，司美格鲁肽与替尔泊肽处于 NDA 阶段，7 个新药处于 III 期临床阶段。

表3：GLP-1 产品正快速拓展减肥适应症领域

地区	产品	企业	靶点	成分	适应症进展	获批时间/ 首次公示时间	试验编号
海外 管线	利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2014/12 (FDA)	-
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2021/06 (FDA)	-
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R	多肽	NDA	2023/04 (FDA)	-
	CagriSema	诺和诺德	GLP-1R/AMYP	多肽	临床 III 期	2022/01	NCT05394519
	Retatrutide	礼来	GLP-1R/GIPR/GCGR	多肽	临床 III 期	2023/01	NCT05882045
	Orforglipron	礼来	GLP-1R	化药	临床 III 期	2023/01	NCT05869903
	Survodutide	Zealand Pharma	GLP-1R/GCGR	多肽	临床 III 期	2023/09	NCT06077864
	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	临床 III 期	2021/05	NCT05035095
	贝那鲁肽	上海仁会生物	GLP-1R	多肽	已上市	2023/07 (CN)	-
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	NDA	2023/06 (CN)	-
国内 管线	替尔泊肽	礼来	GLP-1R	多肽	NDA	2023/08 (CN)	-
	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	临床 III 期	2021/05	NCT05035095
	Mazdutide	信达生物、礼来	GCGR GLP-1R	多肽	临床 III 期	2022/10	NCT05607680
	Orforglipron	礼来	GLP-1R	化药	临床 III 期	2023/01	NCT05869903
	Retatrutide	礼来	GLP-1R/GIPR/GCGR	多肽	临床 III 期	2023/01	NCT05929079
	CagriSema	诺和诺德	GLP-1R/AMYP	多肽	临床 III 期	2023/01	NCT05996848
	TJ103	Genexine、天士力、 天境生物、石药集团	GLP-1R	抗体类融合蛋白	临床 III 期	2023/01	NCT05997576
	Ecnoglutide	凯因科技、先为达生物	GLP-1R	多肽	临床 III 期	2023/03	NCT05813795
	Survodutide	Zealand Pharma	GLP-1R/GCGR	多肽	临床 II 期	2020/01	NCT04667377
	诺利糖肽	江苏恒瑞、江苏豪森	GLP-1R	多肽	临床 II 期	2021/03	NCT04799327
	HRS9531	江苏恒瑞	GLP-1R/GIPR	化药	临床 II 期	2023/01	NCT05881837
	GZR18	甘李药业	GLP-1R	多肽	临床 II 期	2023/01	CTR20231695
	格鲁塔珠单抗	鸿运华宁生物	GLP-1R	单抗	临床 I/II 期	2022/01	CTR20221601
	MDR-001	杭州德睿智药	GLP-1R	化药	临床 I/II 期	2023/01	CTR20231855

资料来源：Insight、开源证券研究所

GLP-1 产品在 NASH 领域的管线丰富，但主要集中在临床早期阶段：截至 2023 年 10 月，全球布局 NASH 领域的 GLP-1 新药管线共有 53 个，III 期、II 期、I 期各 1/6/10 个，还未有产品获批上市。海外与中国仅有司美格鲁肽 1 款产品于 2021 年 4 月进入 III 期临床阶段，GLP-1 针对 NASH 适应症领域的管线主要处于临床早期阶段。

表4：GLP-1 产品在 NASH 领域的管线丰富，但主要集中在临床早期阶段

地区	产品	企业	靶点	成分	适应症进展	获批时间/ 首次公示时间	试验编号
海外 管线	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2021/04	NCT04822181
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	II 期	2019/11	NCT04166773
	Efocipegrutide	韩美制药	GIPR、GCGR、 GLP-1R	多肽	II 期	2020/07	NCT04505436
	Survodutide	Zealand Pharma	GLP-1R、GCGR	多肽	II 期	2021/04	NCT04771273
	Efinopegdutide	韩美制药	GLP-1R、GCGR	多肽	II 期	2023/05	NCT05877547
	Pemvidutide	Altimune	GLP-1R、GCGR	多肽	II 期	2023/07	NCT05989711
	Ecnoglutide	先为达生物	GLP-1R	多肽	I 期	2020/03	NCT04389775
	VK2735	Viking Therapeutics	GLP-1R、GIPR	多肽	I 期	2021/12	NCT05203237
	苏帕鲁肽	银诺医药	GLP-1R	多肽	I 期	2022/10	/
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2021/04	NCT04822181
国内 管线	Survodutide	Zealand Pharma	GLP-1R、GCGR	多肽	II 期	2021/04	NCT04771273
	Efinopegdutide	韩美制药	GLP-1R、GCGR	多肽	II 期	2023/06	NCT05877547
	HEC88473	东阳光	GLP-1R、FGF21	抗体类融合 蛋白	I 期	2021/08	NCT05943886
	苏帕鲁肽	银诺医药	GLP-1R	抗体类融合 蛋白	I 期	2022/10	/
	Ecnoglutide	先为达生物	GLP-1R	多肽	批准临床	2021/02	/
	玛仕度肽	信达生物/礼来	GCGR、GLP-1R	多肽	批准临床	2023/03	/

资料来源：Insight、开源证券研究所

GLP-1 产品在降低心血管领域有多款产品获批上市：截至 2023 年 10 月，全球布局降低心血管风险适应症领域的 GLP-1 新药管线仅有 7 个，其中已上市产品有 3 个，分别是诺和诺德的利拉鲁肽、司美格鲁肽以及礼来的度拉糖肽；III 期临床项目有 3 个，分别是礼来的替尔泊肽、Orforglipron 与 Retatrutide。派格生物的维派那肽于 2021 年 8 月获批进入临床研究阶段。

表5: GLP-1 产品在降低心血管领域有多款产品获批上市

地区	产品	企业	靶点	成分	适应症进展	获批时间/ 首次公示时间	试验编号
海外 管线	利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2017/08 (FDA)	/
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2020/01 (FDA)	/
	度拉糖肽	礼来	GLP-1R	多肽	已上市	2020/02 (FDA)	/
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	III 期	2020/05	NCT04255433
	Orforglipron	礼来	GLP-1R	化药	III 期	2023/04	NCT05803421
	Retatrutide	礼来	GLP-1R/GIPR/GCGR	多肽	III 期	2023/05	NCT05882045
国内 管线	利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2020/05 (CN)	/
	度拉糖肽	礼来	GLP-1R	多肽	已上市	2020/06 (CN)	/
	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	已上市	2021/04 (CN)	/
	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	III 期	2020/05	NCT04255433
	维派那肽	派格生物	GLP-1R	多肽	批准临床	2021/08	/

资料来源: Insight、开源证券研究所

GLP-1 产品在阿尔兹海默症、慢性肾脏病与帕金森病等适应症领域也有所布局:

截至 2023 年 10 月, 全球布局阿尔兹海默症、慢性肾脏病与帕金森病的 GLP-1 管线分别有 10/3/10 个。其中, 司美格鲁肽与口服司美格鲁肽针对阿尔兹海默症的 III 期临床试验分别于 2021 年 5 月与 2023 年 6 月首次公示; 司美格鲁肽针对慢性肾脏病的 III 期临床研究于 2019 年 6 月首次公示, 并由于疗效优于 2023 年 10 月提前终止 III 期临床; 针对帕金森病, 利司那肽与利拉鲁肽已进入 II 期临床。

表6: GLP-1 产品在阿尔兹海默症、慢性肾脏病与帕金森病等适应症领域也有所布局

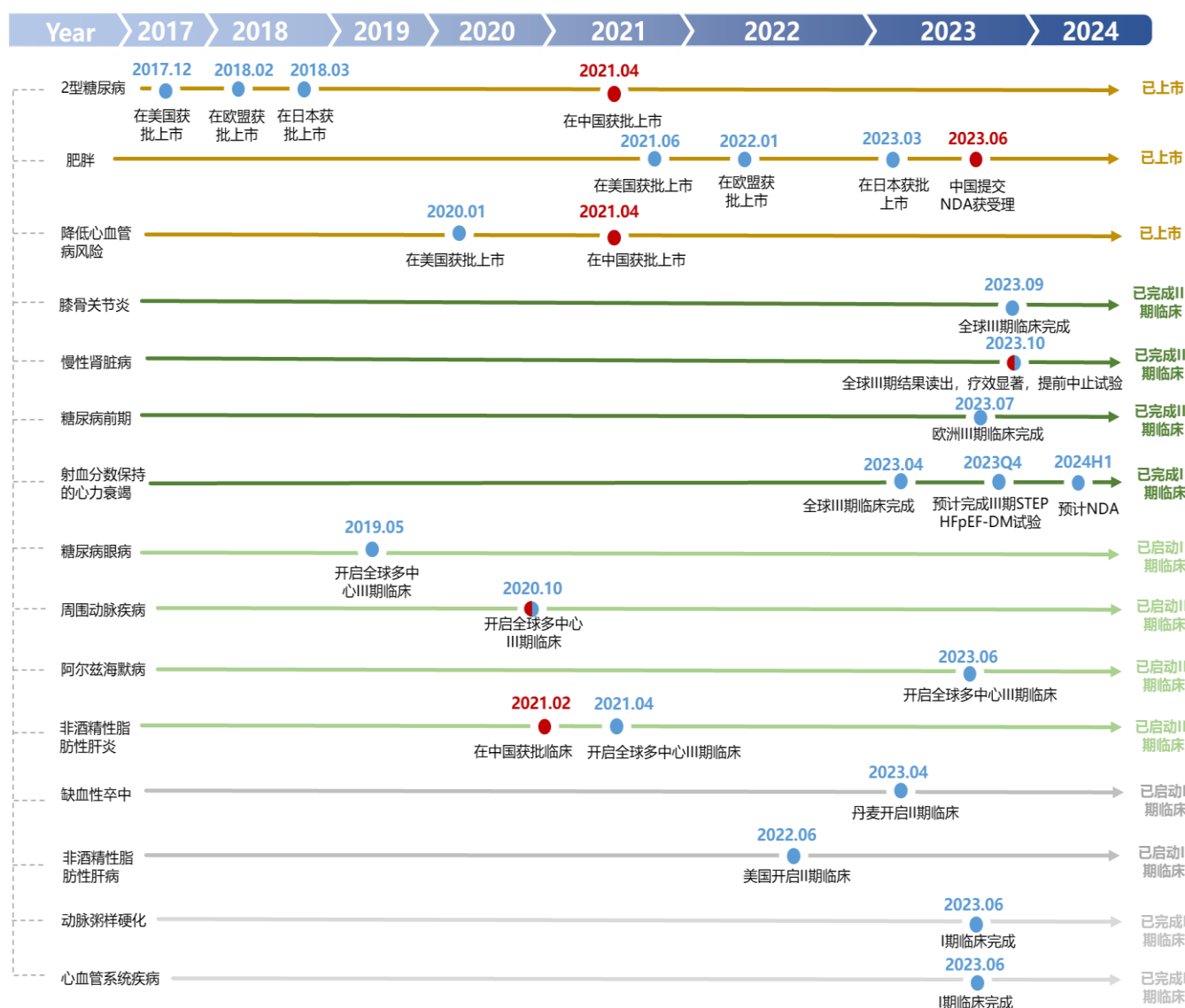
适应症	地区	产品	企业	靶点	成分	适应症进展	获批时间/ 首次公示时间	试验编号
阿尔兹海默 症	海外 管线	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2021/05	NCT04777409
		司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2023/06	NCT05891496
	国内 管线	口服司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2021/05	NCT04777409
		TJ103	Genexine	GLP-1R	多肽	批准临床	2022/09	/
		Ecnoglutide	先为达	GLP-1R	多肽	批准临床	/	/
慢性肾脏病		司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2019/06	NCT03819153
	海外 管线	替尔泊肽	礼来	GLP-1R、GIPR	多肽	II 期	2023/02	NCT05536804
		Retatrutide	礼来	GLP-1R、 GIPR、GCGR	多肽	II 期	2023/07	NCT05936151
	国内 管线	司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	III 期	2019/06	NCT03819153
帕金森病	海外 管线	利司那肽	赛诺菲	GLP-1R	多肽	II 期	2018/06	NCT03439943
		利拉鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	多肽	II 期	2017/04	NCT02953665

资料来源: Insight、开源证券研究所

1.3、GLP-1 大单品管线布局丰富，新适应症陆续上市打开成长空间

司美格鲁肽已获批用于治疗糖尿病、肥胖以及降低心血管风险，多个管线已完成 III 期临床。司美格鲁肽是诺和诺德开发的新一代长效 GLP-1 受体激动剂，于 2017 年首次获 FDA 批准上市用于治疗 2 型糖尿病。截至 2023 年 10 月，司美格鲁肽已有 3 个适应症在全球范围内获批上市，分别为 2 型糖尿病、肥胖以及降低心血管风险；其中，2 型糖尿病以及降低心血管风险也于 2021 年 4 月获 NMPA 批准上市，肥胖适应症于 2023 年 6 月在中国提交 NDA。同时，膝关节关节炎、慢性肾脏病、糖尿病前期与射血分数保持的心力衰竭 4 个适应症已完成 III 期临床，多个适应症已进入 III 期临床阶段。随着管线的快速推进，新适应症预期陆续上市，司美格鲁肽的市场规模有望进一步扩大。

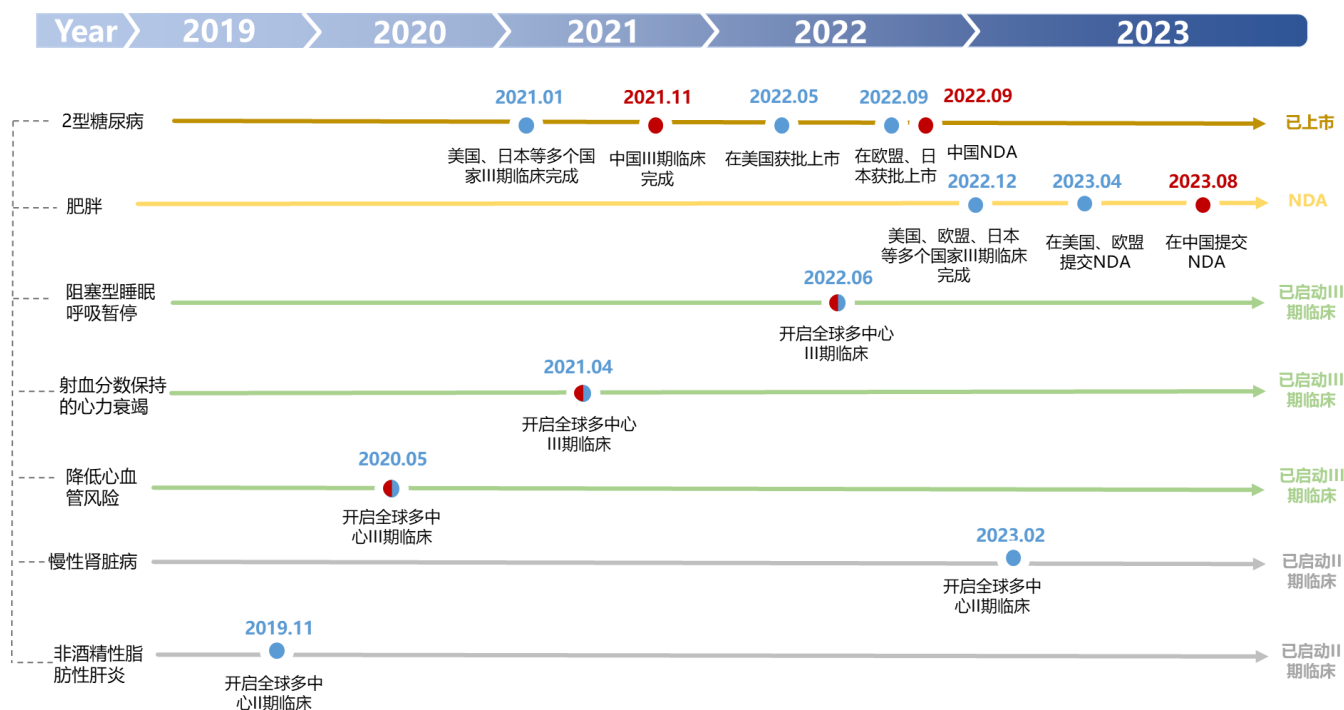
图2：司美格鲁肽已获批用于治疗糖尿病、肥胖以及降低心血管风险，多个管线已完成 III 期临床



资料来源：Insight、开源证券研究所

替尔泊肽已获批用于治疗 2 型糖尿病，肥胖适应症已提交 NDA。替尔泊肽是礼来开发的全球首个 GIP/GLP-1 双靶点激动剂，于 2022 年 5 月首次获 FDA 批准上市用于治疗 2 型糖尿病。2022 年 9 月，替尔泊肽在中国递交 2 型糖尿病的上市申请，目前仍处于审核中。替尔泊肽针对肥胖适应症分别于 2023 年 4 月与 2023 年 8 月在欧美与中国提交 NDA，针对阻塞型睡眠呼吸暂停、射血分数保持的心力衰竭、降低心血管风险的治疗已开启全球多中心的 III 期临床，上述适应症陆续上市后有望进一步打开替尔泊肽的市场空间。

图3：替尔泊肽已获批用于治疗 2 型糖尿病，肥胖适应症已提交 NDA



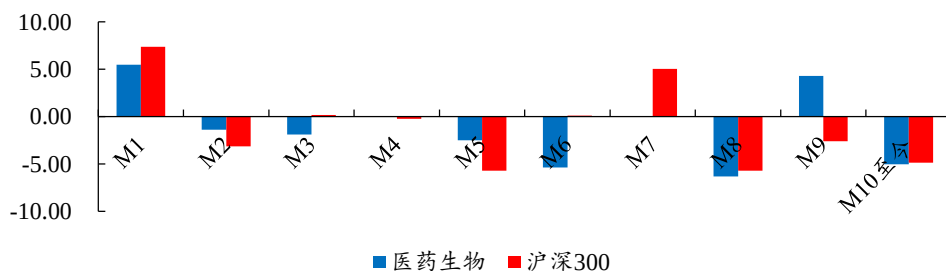
资料来源：Insight、开源证券研究所

我们看好 GLP-1 相关药物后续的长期增长空间，随着适应症的不断拓展，相关药物有望持续放量。当前阶段，我们建议重点关注国内临床阶段偏后期及临床效果优异的品种，相关品种有望获批上市并增厚公司业绩。同时，我们重点推荐多肽产业链的投资机会，GLP-1 多肽药物处于刚刚放量阶段，产业链公司有望持续不断受益，对增量业绩贡献的确定性较高。

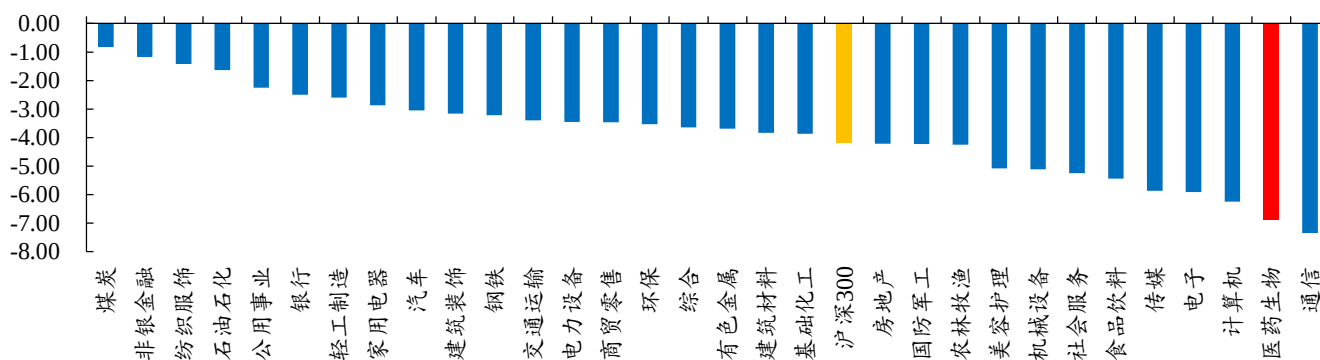
2、本周医药生物下跌 6.88%，子板块血液制品跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌 6.88%，跑输沪深 300 指数 2.71pct

从月度数据来看，2023 年初至 2023 年 10 月，医药生物在 7 月开始回升，8 月由于行业政策变化下滑，9 月中旬又由于政策引导开始回升，本周医药生物下跌 6.88%，跑输沪深 300 指数 2.71pct，在 31 个子行业中排名第 30 位。

图4：9月中旬医药生物指数有所回升（单位：%）


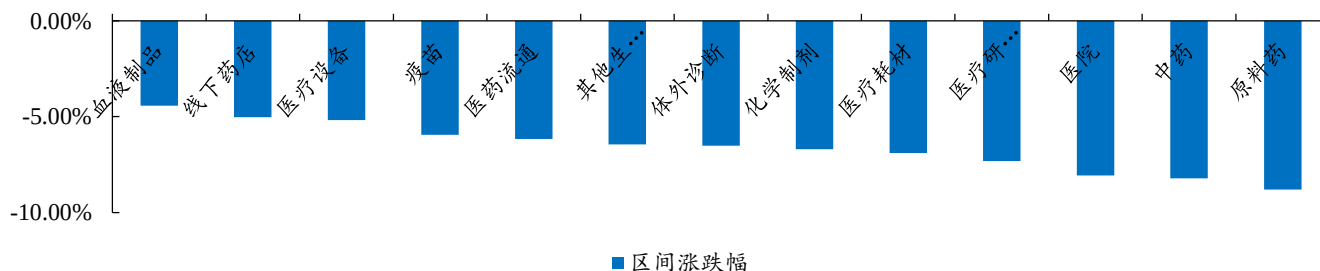
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：本周医药生物下跌 6.88%，跑输沪深 300 指数 2.71pct（单位：%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、子板块行情：血液制品板块跌幅最小，原料药板块下跌最大

2023 年 10 月 16 日至 10 月 20 日，本周整体趋于下滑，血液制品跌幅最小，下跌 4.42%，线下药店板块下跌 5.03%，医疗设备板块下跌 5.17%，疫苗板块下跌 5.95%，医药流通板块下跌 6.17%，医院板块下跌 8.07%，医疗研发外包板块下跌 7.31%，医疗耗材板块下跌 6.89%，中药板块下跌 8.22%，原料药板块跌幅最大，下跌 8.8%。

图6：本周整体下滑，血液制品板块领先


数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：10月以来疫苗板块位居领先

子版块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10 至今	年初至今	预测 PE (2023)	预测 PEG (2023)
中药	4.43%	4.28%	2.40%	5.64%	3.90%	-7.01%	-4.55%	-4.19%	3.64%	-9.26%	-6.33%	22.11	0.81
化学制药	4.51%	1.16%	-2.44%	4.61%	-3.11%	-3.56%	-1.32%	-8.33%	7.98%	-4.68%	-4.89%	20.76	1.58
原料药	4.66%	-0.60%	-5.45%	1.24%	-4.65%	-5.32%	2.45%	-4.08%	6.41%	-3.87%	-12.32%	29.00	1.35
化学制剂	4.47%	1.67%	-1.59%	5.54%	-2.70%	-3.11%	-2.19%	-9.34%	8.36%	-4.87%	-2.65%	18.32	1.65
医药商业	-0.64%	5.23%	1.46%	0.54%	-2.96%	-0.49%	-3.89%	-4.75%	0.52%	-6.22%	-15.20%	14.48	1.03
医药流通	2.71%	5.06%	3.09%	8.07%	-2.69%	-0.53%	-4.88%	-3.47%	2.62%	-5.12%	-3.97%	13.73	1.14
线下药店	-5.56%	5.49%	-1.11%	-11.16%	-3.55%	-0.38%	-2.00%	-7.11%	-3.40%	-8.40%	-31.30%	18.73	0.82
医疗器械	4.11%	-0.63%	-1.40%	-2.03%	-1.74%	-5.21%	-2.32%	-9.24%	2.97%	-4.61%	-16.46%	26.27	1.78
医疗设备	3.92%	-3.24%	0.18%	-0.64%	-0.92%	-3.26%	-4.10%	-9.81%	2.39%	-4.28%	-14.22%	26.41	1.54
医疗耗材	4.45%	0.92%	-3.17%	-2.82%	-0.82%	-6.57%	-0.92%	-11.52%	3.98%	-4.30%	-18.54%	30.70	1.06
体外诊断	4.11%	2.78%	-2.42%	-3.80%	-4.30%	-7.70%	-0.05%	-5.24%	2.93%	-5.74%	-18.62%	18.94	-2.68
生物制品	7.06%	-3.41%	-5.36%	-0.57%	-5.76%	-5.14%	3.57%	-10.67%	3.99%	-2.10%	-15.79%	30.18	0.53
血液制品	-0.66%	-1.46%	5.98%	8.20%	0.90%	2.42%	-6.16%	-5.11%	2.77%	-2.17%	0.84%	30.31	1.54
疫苗	5.82%	-5.99%	-7.05%	-3.71%	-9.41%	-5.80%	6.90%	-14.17%	3.54%	0.04%	-24.17%	31.51	0.74
其他生物制品	12.63%	-0.38%	-7.46%	0.08%	-3.88%	-7.99%	4.70%	-8.81%	4.50%	-3.94%	-9.92%	23.88	0.00
医疗服务	9.35%	-9.73%	-3.81%	-9.21%	-6.36%	-8.37%	7.84%	0.09%	2.93%	-4.27%	-17.94%	33.05	1.92
医院	5.32%	-5.14%	-1.15%	-2.24%	-7.29%	-8.57%	6.60%	-10.65%	-1.01%	-7.34%	-26.39%	47.41	0.50
医疗研发外包	12.03%	-12.92%	-7.66%	-13.57%	-5.07%	-10.26%	10.75%	9.33%	5.09%	-2.68%	-13.85%	33.05	2.16

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：数据截至 2023 年 10 月 20 日

表8：子板块中个股涨跌幅（%）前5

原料药			化学制剂			中药		生物制品		医药商业	
涨幅前5	1	博瑞医药	3.43	ST 天圣	0.81	*ST 吉药	12.54	海特生物	3.92	百洋医药	13.78
	2	新诺威	2.35	翰宇药业	(0.18)	*ST 目药	3.63	诺唯赞	3.03	必康退(退市)	0.00
	3	欧康医药	(0.83)	ST 三圣	(1.90)	葫芦娃	1.62	特宝生物	2.39	九州通	(1.57)
	4	森萱医药	(1.15)	海欣 B 股	(2.01)	特一药业	1.40	天坛生物	(0.55)	国发股份	(3.67)
	5	威尔药业	(3.38)	华纳药厂	(2.03)	*ST 紫鑫 (退市)	0.00	康乐卫士	(1.01)	一致 B	(3.68)
跌幅前5	1	海翔药业	(28.14)	常山药业	(19.42)	康缘药业	(16.66)	金迪克	(14.05)	润达医疗	(18.56)
	2	科源制药	(24.22)	海辰药业	(16.64)	华森制药	(14.46)	荣昌生物	(12.60)	开开实业	(9.82)
	3	赛托生物	(19.40)	圣诺生物	(15.54)	华润三九	(14.25)	诺思兰德	(11.77)	合富中国	(8.65)
	4	奥翔药业	(18.09)	华润双鹤	(14.60)	仁和药业	(13.09)	沃森生物	(11.31)	南京医药	(8.53)
	5	富士莱	(17.43)	海创药业-U	(14.46)	大理药业	(12.89)	奥浦迈	(11.14)	塞力医疗	(8.46)
医疗研发外包			医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	数字人	0.11	国际医学	(0.23)	锦好医疗	3.35	大博医疗	0.51	浩欧博	(2.56)
	2	凯莱英	(3.16)	迪安诊断	(2.89)	联影医疗	1.88	安杰思	(0.44)	*ST 东洋	(2.59)
	3	皓元医药	(4.10)	ST 中珠	(3.35)	鹿得医疗	0.00	维力医疗	(0.78)	亚辉龙	(2.88)
	4	诺思格	(5.52)	华夏眼科	(3.49)	华大智造	(0.13)	南微医学	(1.26)	新产业	(2.94)
	5	昭衍新药	(6.08)	普瑞眼科	(3.67)	辰光医疗	(3.06)	春立医疗	(1.56)	中源协和	(3.06)
跌幅前5	1	百花医药	(18.74)	兰卫医学	(12.31)	美好医疗	(18.36)	乐普医疗	(15.77)	英诺特	(11.55)
	2	泓博医药	(13.97)	创新医疗	(11.93)	怡和嘉业	(17.60)	赛诺医疗	(15.02)	明德生物	(10.75)
	3	博济医药	(13.33)	美年健康	(10.94)	福瑞股份	(10.75)	五洲医疗	(12.54)	迪瑞医疗	(10.33)
	4	阳光诺和	(13.05)	新里程	(10.79)	理邦仪器	(10.68)	正海生物	(11.39)	易瑞生物	(9.83)
	5	和元生物	(12.29)	贝瑞基因	(9.48)	西山科技	(10.24)	三友医疗	(10.99)	之江生物	(9.38)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、后续子板块展望

制药及生物制品：供给端，国内创新药大品种迭出，并陆续进入商业化阶段。政策端，2023 年 7 月 28 日，上海市印发《上海市进一步完善多元支付机制支持创新药械发展的若干措施》的通知，进一步在支付端鼓励生物医药企业创新发展。同时，广东省、河北省、北京市陆续发布文件，做好医保药品单独支付保障工作，在支付端进一步为企业便利。我们认为，随着创新药商业化的推进，相关企业可以快速回收现金，进而有望促进后续的在研管线的开发，逐步进入良性发展阶段。我们看好创新药板块性的机会，并重点推荐有望在 2023 年医保谈判中受益的标的。

创新药产业链：整体分化明显，海外需求逐步企稳，国内需求有待改善，关注以海外客户为主并且商业化项目贡献主要收入的标的，重点推荐一体化龙头、临床 CRO 及仿制药 CRO 结构性机会，关注多肽产业新增量。科研服务整体分化明显，海外需求相对健康，国内需求有待改善，重点推荐海外占比高及科研客户占比高的标的，关注 2023H2 板块利润端逐步恢复。

医疗设备更看个股机会（部分标的 2022Q3 低基数），建议关注医学影像设备和血透设备赛道。**高值耗材**为手术诊疗恢复的直接受益板块，骨科、血液净化、神外、普外、心内外等或迎来强势诊疗恢复和集采共振。**低值耗材**目前仍有去库存影响，

产能提升速度有待加快，关注已完成去库存且订单体量较大的标的。IVD 诊疗持续复苏同迎估值修复，医疗反腐影响较弱，预计 Q3 诊疗强相关体外诊断个股业绩有望延续 Q2 高增速。

中药 6 月至 10 月回调明显，目前 PE 处于行业中等水平，看好下半年院外渠道积极拓展、业绩稳定增长的个股。

医疗服务经历上半年回调后目前已企稳，关注具备较强阿尔法属性的体检、面临 Q3 旺季的眼科、经营稳健的严肃医疗，以及 IVF、康复等之前受损严重目前反弹明显的赛道。

零售药店赛道建议关注个股机会，看好具有大并购项目落地预期，以及估值性价比突出的标的。

推荐标的： CXO：药明康德、诺思格、普蕊斯；科研服务：皓元医药、毕得医药、昊帆生物；制药及生物制品：东诚药业、人福医药、华东医药、九典制药、博雅生物；中药：太极集团、羚锐制药；医疗服务：国际医学、美年健康、锦欣生殖、盈康生命、迪安诊断、希玛眼科；医疗器械：迈瑞医疗、开立医疗、戴维医疗、采纳股份、华兰股份、可孚医疗；零售药店：益丰药房、健之佳。

受益标的： CXO：凯莱英、诺泰生物；科研服务：药康生物、诺唯赞；制药及生物制品：恒瑞医药、贝达药业、恩华药业、科伦药业、迈威生物、荣昌生物、科伦药业；中药：片仔癀、康恩贝；零售药店：大参林；医疗服务：爱尔眼科；医疗器械：联影医疗、华大智造、微创机器人、润达医疗。

4、风险提示

政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn