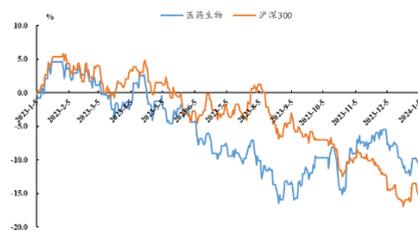


医药生物行业周报 (1.2-1.5):

中国重症血友病 A 的预防治疗渗透率有较大的提升空间

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点

➤ **中国接受预防治疗的重症血友病A患者有较大的提升空间。**全球范围内，重度HA患者的治疗目标是预防治疗。在英国和俄罗斯等国家，接受预防治疗的总体重症儿童患者占比已经达到90%以上，血友病治疗市场非常成熟。中国接受预防治疗的重度患者比例相比人均GDP不及中国的巴西仍有较大差距。HTCCNC研究数据中发现，中国总体有44.33%的患者依赖按需治疗，只有16.2%的患者接受间歇性预防、临时预防、初级预防等不同类型的预防性治疗。

➤ **本周行情:** 本周(1月2日-1月5日)生物医药板块下跌3.21%，跑输沪深300指数0.24pct，跑赢创业板指数2.91pct，在30个中信一级行业中排名第二十二。本周中信医药生物子板块所有板块皆下跌。其中跌幅前三的为生物医药、化学制药、医药流通，分别下跌3.21%、3.74%和6.14%。

➤ 投资策略:

医药行业四季度继续受行业政策性影响，业绩有所承压，业绩表现良好的公司具备稀缺性，可以从哪些方面寻找业绩有望实现良好增长以及判断增长确定性?我们认为近期可以从以下几条线可以把握:

一、行业政策免疫:1、海外业务逻辑:建议关注迈瑞医疗、新产业、海泰新光、祥生医疗等，以及生命科学上游等公司。2、品牌 OTC:建议关注健民集团、马应龙等。3、需求刚性品种:血制品(建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物、华兰生物和上海莱士);精麻类(建议关注恩华药业)，药用玻璃(建议关注山东药玻)，电生理集采执行，国产厂商放量周期(建议关注微电生理、惠泰医疗)等。4、民营服务:建议关注爱尔眼科、普瑞眼科(业绩弹性大)、华夏眼科、固生堂(经营数据强劲)和海吉亚。

二、负面影响见底:1、ICL:建议关注金域医学和迪安诊断。2、优质生命科学上游公司:建议关注药康生物(增长韧性十足)、奥浦迈(培养基龙头)、键凯科技(peg 衍生物龙头)。3、POCT:建议关注万孚生物。

三、化学发光联盟集采量和中标价公布，建议关注:迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物、科美诊断等国产企业。

➤ **风险提示:** 技术迭代风险、研发风险，业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

团队成员

分析师: 盛丽华
 执业证书编号: S0210523020001
 邮箱: slh30021@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、医药生物行业周报(12.18-12.22): 体外诊断试剂省际联盟集采开标，关注国产企业的放量机会——2023.12.22
- 2、医药生物行业周报(12.11-12.15): 关注24年业绩确定性的投资机会——2023.12.15

正文目录

1	中国接受预防治疗的重症血友病 A 患者有较大的提升空间	3
2	本周医药行情回顾.....	4
2.1	行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名靠后.....	4
2.2	医药板块整体估值持续上浮，溢价率下跌	5
2.3	陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下跌	6
3	行业重点事件.....	7
4	重点公司动态更新.....	7
4.1	本周重要公司公告.....	7
4.2	拟上市公司动态.....	8
5	行业观点和投资建议.....	9
6	风险提示	9

图表目录

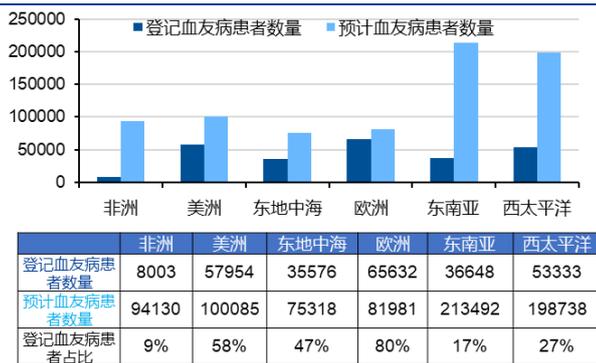
图表 1：按地区划分已登记与预期血友病患者数量	3
图表 2：中国登记的 HA 患者以重度和中度为主	3
图表 3：中国接受预防治疗的重度 HA 患者百分比.....	3
图表 4：巴西接受预防治疗的重度 HA 患者百分比.....	3
图表 5：本周中信医药指数走势.....	4
图表 6：本周生物医药子板块涨跌幅	4
图表 7：本周中信各大子板块涨跌幅	4
图表 8：2010 年至今医药板块整体估值溢价率	5
图表 9：2010 年至今医药各子行业估值变化情况	5
图表 10：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）	6
图表 11：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）	6
图表 12：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）	7
图表 13：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	7
图表 14：本周重要公司公告	8
图表 15：拟上市公司动态.....	8

1 中国接受预防治疗的重症血友病 A 患者有较大的提升空间

血友病 A (Hemophilia A, HA) 是一种遗传性出血性疾病, 呈 X 染色体连锁隐性遗传。临床上主要表现为凝血因子 VIII 质或量的异常。主要治疗方法是使用凝血因子 VIII 进行预防, 通过定期静脉输注缺乏的血浆或重组凝血 VIII 因子来预防出血, 减少出血, 使患者能够过上相对正常的生活。世界血友病联合会 (WFH) 按 20.9/10 万男性预计目前全球血友病患者人数为 76 万人, 按血友病 A 患者占血友病患者 80-85%, 预计全球有超过 61 万 HA 患者, 中国超过 14 万名 HA 患者。2022 年报告显示中国登记就诊的患者有 27,689 名 HA 患者, 以此测算 2022 年中国登记治疗的 HA 患者仅不及 19%, 就诊渗透率仍有较大提升空间。

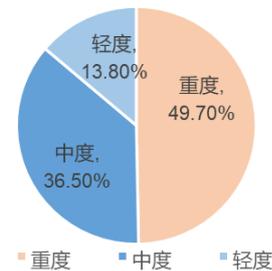
根据 WFH 数据, 高收入国家的重度、中、轻度的比例已经比较稳定, 2014-2022 年间分布无明显改变, 分别占比约 45%、15%和 40%。根据中国血友病治疗中心协作网络 (HTCCNC) 收集了中国 166 家成员医院在 2007-2019 年的 HA 患者数据, 在我国有因子活性信息的 13116 例 HA 患者中, 以重、中度的患者为主, 占比超过 85%, 轻度患者仅占 13.8%。对比高收入国家, 反映了我国轻度患者就诊率非常低。

图表 1: 按地区划分已登记与预期血友病患者数量



数据来源: WFH, 华福证券研究所

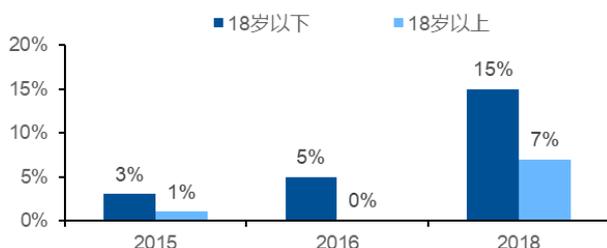
图表 2: 中国登记的 HA 患者以重度和中度为主



数据来源: 《中国血友病诊治报告 2023》, 华福证券研究所

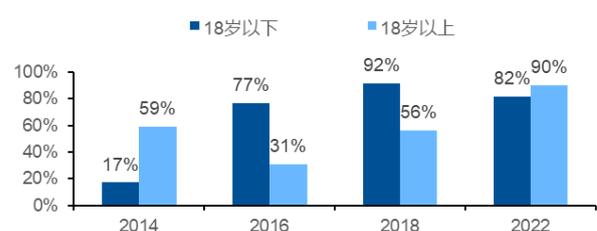
全球范围内, 重度 HA 患者的治疗目标是预防治疗。在英国和俄罗斯等国家, 接受预防治疗的总体重症儿童患者占比已经达到 90% 以上, 血友病治疗市场非常成熟。中国接受预防治疗的重度患者比例相比人均 GDP 不及中国的巴西仍有较大差距。HTCCNC 研究数据中发现, 中国总体有 44.33% 的患者依赖按需治疗, 只有 16.2% 的患者接受间歇性预防、临时预防、初级预防等不同类型的预防性治疗。

图表 3: 中国接受预防治疗的重度 HA 患者百分比



数据来源: WFH, 华福证券研究所

图表 4: 巴西接受预防治疗的重度 HA 患者百分比



数据来源: WFH, 华福证券研究所

2 本周医药行情回顾

2.1 行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名靠后

行情回顾：本周医药板块下跌，在所有板块中排名靠后。本周（1月2日-1月5日）生物医药板块下跌3.21%，跑输沪深300指数0.24pct，跑赢创业板指数2.91pct，在30个中信一级行业中排名第二十二。本周中信医药生物子板块所有板块皆下跌。其中跌幅前三的为生物医药、化学制药、医药流通，分别下跌3.21%、3.74%和6.14%。

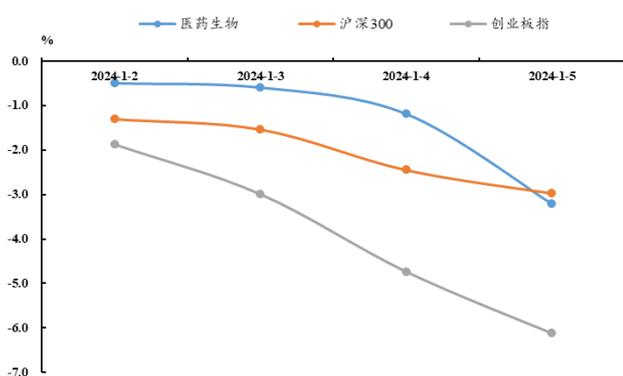
跌幅较大的子板块中：

生物医药涨幅较大的个股为科兴制药（9.43%）、万泰生物（6.95%）、常山药业（3.77%），跌幅较大的个股为凯因科技（-10.30%）、迪哲医药（-9.09%）、金迪克（-9.03%）。

化学制药涨幅较大的个股为江苏吴中（11.92%）、九强生物（4.87%）、灵康药业（3.07%），跌幅较大的个股为莎普爱思（-9.62%）、九州药业（-9.46%）、宛东生物（-8.54%）。

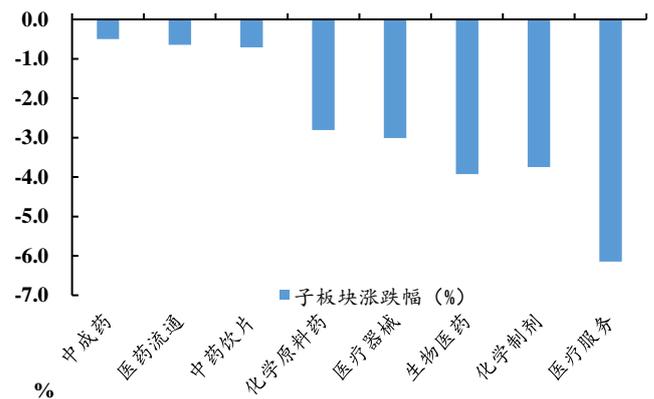
医疗服务涨幅较大的个股为成都先导（14.08%）、澳洋健康（13.72%）、大百诚医药（5.99%），跌幅较大的个股为通策医疗（-11.18%）、普瑞眼科（-9.83%）、金域医学（-9.56%）。

图表 5：本周中信医药指数走势



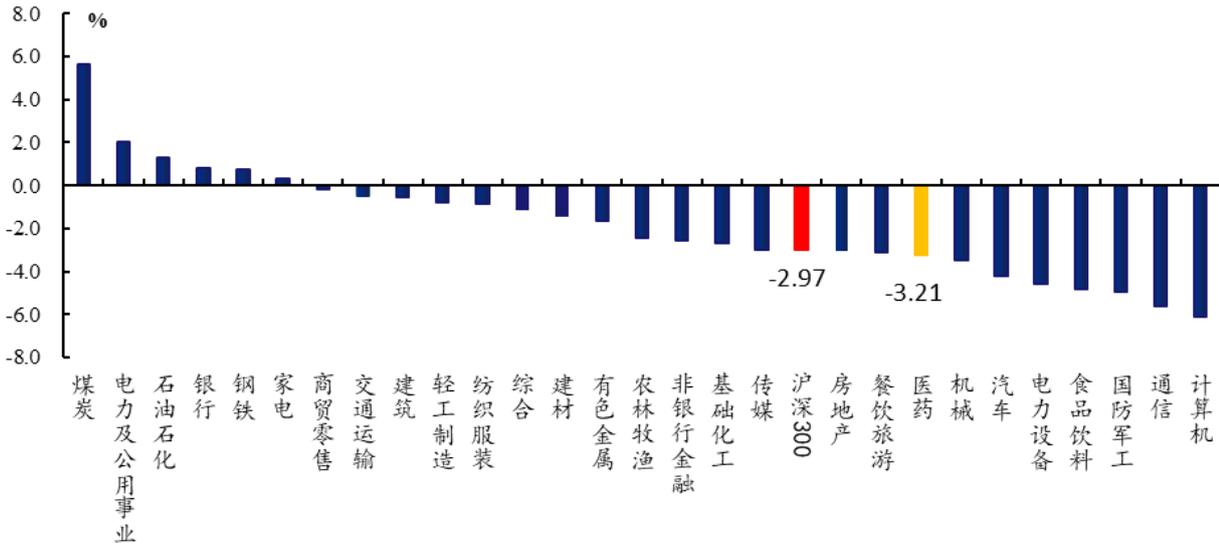
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 6：本周生物医药子板块涨跌幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 7：本周中信各大子板块涨跌幅



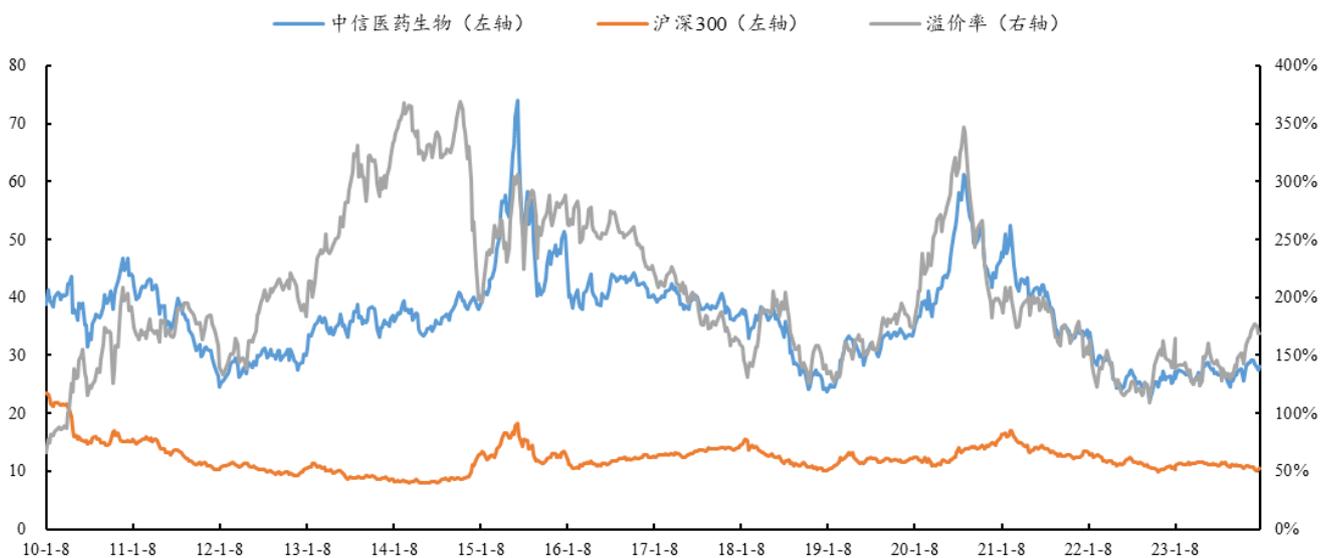
数据来源：iFind，华福证券研究所

2.2 医药板块整体估值持续上浮，溢价率下跌

医药板块整体估值上浮，溢价率上涨。截止 2023 年 12 月 29 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 27.28，比上周下跌了 0.85。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 165.06%，环比下降 4.15 个百分点。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。

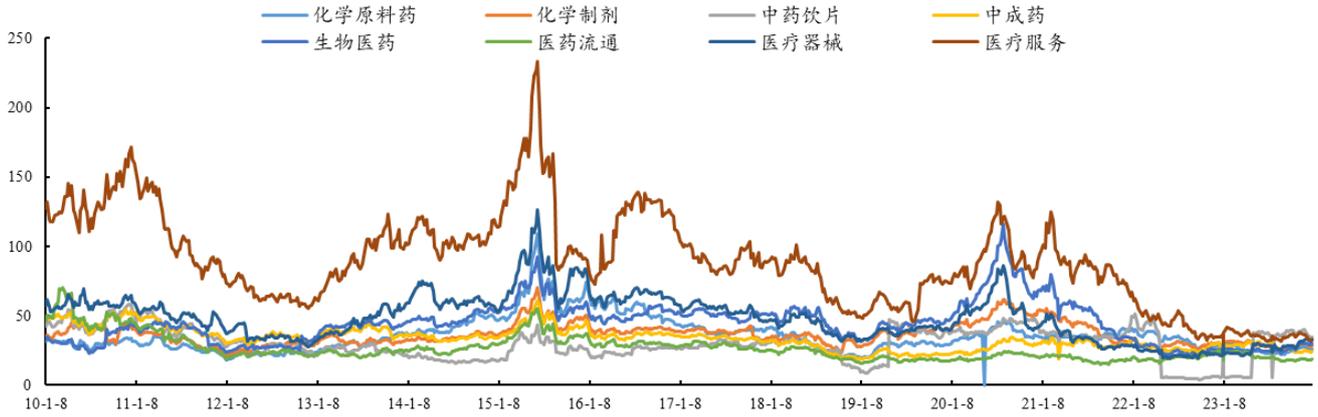
本周医药子板块全部下跌。子行业市盈率方面，中药饮片、医疗器械、医疗服务板块居于前三位。本周医药子板块中全部下跌。医疗服务、生物医药、化学制剂跌幅较大，估值分别下跌-6.51%、-3.46%和-3.42%。

图表 8：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



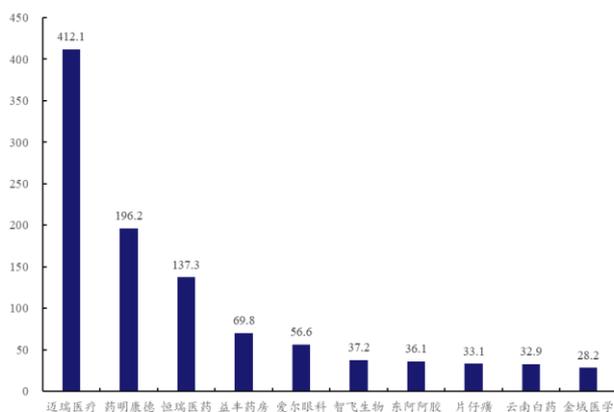
数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 陆港通资金持仓变化: 医药北向资金有所下跌

北上资金: A股医药股整体北上资金增加, 截至2023年12月29日, 陆港通医药行业投资1851.77亿元, 相对2023/12/29环比减少了69.53亿元; 医药持股占陆港通总资金的10.50%, 占比环比减少0.36 pct。子板块方面, 本周化学制药(19.15%)、生物制品II(9.78%)和医疗器械II(32.85%)占比上升, 中药II(12.37%)、医疗服务II(18.09%)、医药商业II(7.75%)占比下降。

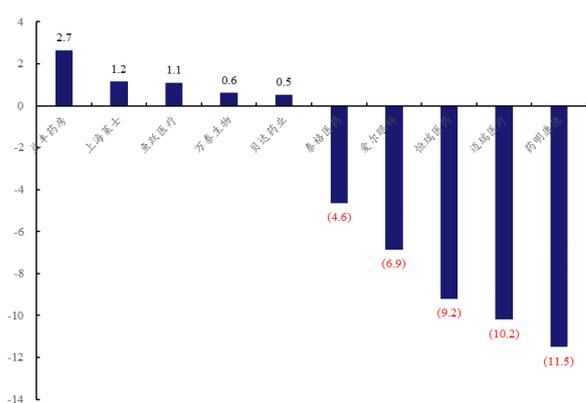
个股方面, A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、药明康德、恒瑞医药、益丰药房和爱尔眼科。净增持金额前三为益丰药房、上海莱士、鱼跃医疗; 净减持金额前三为药明康德、迈瑞医疗、恒瑞医药。

图表 10: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)



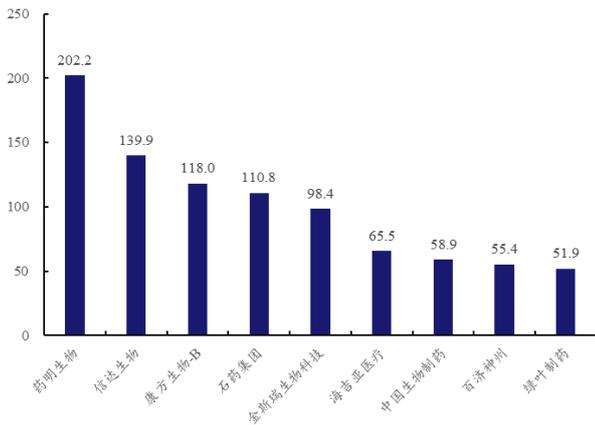
数据来源: iFind, 华福证券研究所

图表 11: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)

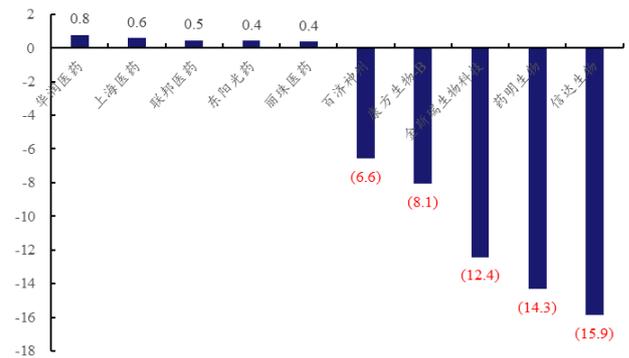


数据来源: iFind, 华福证券研究所

南下资金: H股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、康方生物-B、石药集团、金斯瑞生物科技。净增持金额前三为华润医药、上海医药、联邦医药。净减持金额前三为信达生物、药明生物、金斯瑞生物科技。

图表 12: 南下资金港股通持股市值情况 (亿港元)


数据来源: iFind, 华福证券研究所

图表 13: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿港元)


数据来源: iFind, 华福证券研究所

3 行业重点事件

诺华收购信瑞诺医药。1月5日,诺华宣布就收购中国生物技术公司信瑞诺医药达成协议。信瑞诺医药成立于2021年,是一家由美国生物制药公司Chinook与知名生命科学投资机构Pivotal bioVenture Partners China、Frazier Healthcare Partners共同设立的合资公司,专注于肾脏疾病及相关治疗领域。当前信瑞诺医药的核心资产包括两款处于临床开发阶段的药物,分别为Atrasentan及Zigakibart(BION-1301),这两款药物均用于治疗IgA肾病。IgA肾病是肾脏组织系膜区以IgA或IgA为主的免疫球蛋白弥漫性沉积为特点的原发性肾小球肾炎(Primary Glomerulonephritis, PGN)。

诺华方面指出,慢性肾脏病在中国成年人口中的患病率高达10.8%,有近1.2亿患者。其中IgA肾病是最常见的肾小球肾炎,且亚洲人群患病明显高于欧美人群,我国目前确诊的IgA肾病患者约在百万。目前,患者主要通过常规的肾素-血管紧张素系统(RAS)抑制剂以及皮质类固醇或免疫抑制剂进行治疗,然而效果并不理想。大量患者在确诊后的10至20年内仍会发展为终末期肾病(ESRD),需要进行透析或肾移植。

此次通过收购信瑞诺医药获得的两项管线,将强化诺华在IgA肾病治疗领域的布局。Atrasentan是一种口服内皮素受体拮抗剂(ERA)。2023年10月,诺华宣布了Atrasentan一项关键III期研究的中期分析结果,该研究在为期36周的中期分析中达到了主要研究终点,诺华计划基于蛋白尿中期终点分析的结果,于2024年在美国寻求加速审批的机会。Zigakibart(BION-1301)是一种皮下给药的抗APRIL单克隆抗体,已于2023年第三季度进入IgA肾病III期临床研究。

4 重点公司动态更新

4.1 本周重要公司公告

图表 14：本周重要公司公告

证券代码	证券简称	公告日期	公告类型	公告内容
2273.HK	固生堂	2024-01-05	成立合伙企业	广东固生堂（公司子公司）、金浦志成、上海杉馨、金华产业基金与盘安金控就于中国成立有限合伙企业订立有限合伙协议。广东固生堂、金浦志成、上海杉馨、金华产业基金及盘安金控分别注资人民币 230 百万元、人民币 1 百万元、人民币 1 百万元、人民币 60 百万元及人民币 60 百万元，占初步注资额分别约 65.34%、0.28%、0.28%、17.05% 及 17.05%。有限合伙企业的业务范围包括创业投资、股权投资、投资管理及投资咨询。
9926.HK	康方生物	2024-01-05	新适应症申请上市获受理	国家药品监督管理局（[NMPA]）已于近日正式受理由本康方生物自主研发的全球首创双特异性抗体开坦尼®（卡度尼利。PD-1/CTLA-4）联合 XELOX 化疗方案（奥沙利铂和卡培他滨）一线治疗不可手术切除的局部晚期、复发或转移性胃或胃食管结合部（G/GEJ）腺癌的新适应症上市申请。
300642.SZ	透景生命	2024-01-04	设立境外全资子公司	公司拟境外直接投资的方式于新加坡设立全资子公司，主要从事体外诊断试剂及仪器的研发、生产、销售及技术服务等业务，其投资金额为 200 万美元，资金来源为自有资金。
300601.SZ	康泰生物	2024-01-03	获得政府补贴	康泰生物全资子公司北京民海生物科技有限公司近日收到北京市大兴区新兴产业促进服务中心发放的 2022 年度大兴区“1+N”产业政策资金合计人民币 3,288.20 万元，占康泰生物 2022 年度经审计的归属上市公司股东净利润的绝对值的 24.78%。
688266.SH	泽璟制药	2024-01-03	产品获批上市	泽璟制药自主研发的重组人凝血酶的新药上市申请获得批准，用于“成人经标准外科止血技术（如缝合、结扎或电凝）控制出血无效或不可行，促进手术创面渗血或毛细血管和小静脉出血的止血”。
1951.HK	锦欣生殖	2024-01-02	核心人员变更	由飞女士因彼之其他个人事务已提交辞呈，辞任本公司首席财务官职务，自 2024 年 1 月 2 日起生效。黄寒梅女士已获委任为首席财务官以接替由女士，自 2024 年 1 月 2 日起生效。黄女士的履历详情载列如下：黄女士自 2020 年 1 月出任本公司总裁，亦为本集团中国内地业务的财务管理负责人。黄女士主要负责监察本集团国内业务的财务管理、重组项目及营运支持。于 2017 年 1 月至 2019 年 12 月，担任华润医疗控股有限公司财务总监。于 2012 年 10 月至 2016 年 12 月，彼先后担任华润集团有限公司的财务经理及资深高级经理（专业副院长级）。于 2006 年 8 月至 2012 年 9 月，彼先后担任安永华明会计师事务所的审计员及审计经理

数据来源：iFind，华福证券研究所

4.2 拟上市公司动态

图表 15：拟上市公司动态

时间	公司	状态	简介
2024-1-4	苏州赛分科技股份有限公司	待上会	苏州赛分科技股份有限公司致力于研发和生产用于药物分析检测和分离纯化的液相色谱材料，是集研发、生产与全球销售于一体的高新技术企业。公司核心产品为应用于生物大分子药物及小分子化学药物分析检测和分离纯化的色谱柱和色谱填料，贯穿药物开发生产的全过程，应用于药物研发、IND 申报、临床试验、申请上市、商业化生产等多个环节，是制药企业特别是生物药企从药物早期研发到商业化大规模生产所需要的关键核心耗材。公司拥有国家高新技术企业证书等证书。
2024-1-4	杭州微策生物技术股份有限公司	报送证监会	杭州微策生物技术股份有限公司的主营业务为 POCT 产品的研发、生产与销售。公司的主要产品为生物传感电化学平台、免疫平台等 POCT 产品。作为高

			新技术企业，公司以研发创新为战略核心，具备较强的技术研发和产品创新能力，被认定为浙江省企业研究院、杭州市企业技术中心。
--	--	--	---

数据来源：Wind，华福证券研究所

5 行业观点和投资建议

近期观点:医药行业四季度继续受行业政策性影响，业绩有所承压，业绩表现良好的公司具备稀缺性，可以从哪些方面寻找业绩有望实现良好增长以及判断增长确定性?我们认为近期可以从以下几条线可以把握:

一、行业政策免疫:1、海外业务逻辑:建议关注迈瑞医疗、新产业、海泰新光、祥生医疗等，以及生命科学上游公司等。2、品牌 OTC:建议关注健民集团、马应龙等。3、需求刚性品种:血制品(建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物、华兰生物和上海莱士);精麻类(建议关注恩华药业)，药用玻璃(建议关注山东药玻)，电生理集采执行，国产厂商放量周期(建议关注微电生理、惠泰医疗)等。4、民营服务:建议关注爱尔眼科、普瑞眼科(业绩弹性大)、华夏眼科、固生堂(经营数据强劲)和海吉亚。

二、负面影响见底:1、ICL:建议关注金城医学和迪安诊断。2、优质生命科学上游公司:建议关注药康生物(增长韧性十足)、奥浦迈(培养基龙头)、键凯科技(peg 衍生物龙头)。3、POCT:建议关注万孚生物。

三、化学发光联盟集采集采量和中标价公布，建议关注:迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物、科美诊断等国产企业。

6 风险提示

技术迭代风险、研发风险，业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn