



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## JPM 大会中国创新药企彰显实力，重磅 BD 吸引全球目光

——医药生物行业周报（20240115-0119）

### 增持（维持）

行业： 医药生物  
日期： 2024年01月21日

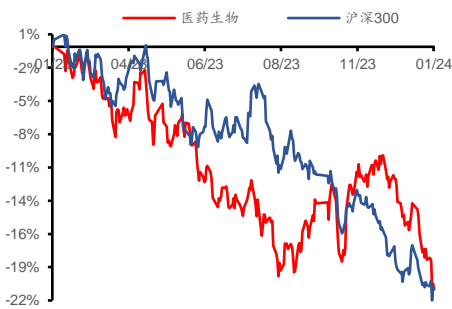
分析师： 邓周宇  
Tel: 0755-23603292  
E-mail: dengzhouyu@shzq.com  
SAC 编号: S0870523040002

分析师： 张林晚  
Tel: 021-53686155  
E-mail: zhanglinwan@shzq.com  
SAC 编号: S0870523010001

联系人： 王真真  
Tel: 021-53686246  
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com  
SAC 编号: S0870122020012

联系人： 尤靖宜  
Tel: 021-53686160  
E-mail: youjingyi@shzq.com  
SAC 编号: S0870122080015

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《全国医保工作会议部署九项重点任务，海南新发 24 条措施支持创新医疗器械发展》

——2024 年 01 月 14 日

《全球授权交易持续火热，关注 ADC 产业链 CDMO 板块》

——2024 年 01 月 06 日

《关注创新医疗器械，把握出海逻辑》

——2023 年 12 月 31 日

#### 主要观点

**行情回顾：**过去一周（01.15-01.19日，下同），A股SW医药生物行业指数下跌3.09%，板块整体跑输沪深300指数2.65pct，跑输创业板综指0.50pct。在SW 31个子行业中，医药生物涨跌幅排名第16位。港股恒生医疗保健指数过去一周下跌8.45%，跑输恒生指数2.69pct，在12个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第12位。

**本周观点：**JPM 大会中国创新药企彰显实力，重磅 BD 吸引全球目光

中国创新药企在JPM大会上彰显实力，对全球健康产业带来更大影响力。2024年1月11日，第42届摩根大通医疗健康年会（J.P. Morgan Healthcare Conference，下称JPM大会）落下帷幕，有超过20个中国制药和生物科技企业受邀参会演讲，展现了中国创新实力：

##### ➤ 恒瑞医药

截至2023年，15款创新药已成功上市，其中13款是自主研发的1类创新药；270多项临床试验正在国内外开展，每年产生10个FIC/BIC临床前候选化合物，产品管线丰富度、数量及研发效率居于业内领先地位。2023年共达成5起海外BD授权：从EZH2抑制剂SHR2554对外授权开始到与默沙东达成最高可达14亿欧元的交易，BD交易额超40亿美元。

##### ➤ 百济神州

展望2024年，将继续推进下一波50多种潜在的“first-in-class”和“best-in-class”药物的开发。在产品注册方面的预期进展包括：泽布替尼有望在第一季度于美国获批针对FL的适应症，并急需扩大在欧洲的医保报销和可及性。替雷利珠单抗有望于2024年上半年在欧洲获得NSCLC 1/2线治疗的适应症，于2024年7月在美国获批ESCC二线治疗和一线治疗的适应症，并在欧盟提交针对ESCC一线治疗、胃癌一线治疗的上市申请。

##### ➤ 康方生物

2024-2025年上半年，依沃西有望在以下重要里程碑方面取得突破：2024年Q2，中国国家药品监督管理局（NMPA）预期将基于AK112-301研究对依沃西的NDA做出决策，依沃西有望成为全球首个获批上市的“肿瘤免疫+抗血管”机制的双抗新药；2024年Q2，依沃西对比帕博利珠单抗一线治疗PD-L1阳性的局晚或转移NSCLC的注册性III期临床研究有望进行期中分析（PFS主要终点）。AK129（PD-1/LAG3双抗）和AK130（TIGIT/TGFβ双抗）的相关研究预期将进入II期临床，ADC和神经退行性疾病候选药物将首次进入人体临床试验。在未来5年内，康方生物预计有约10款自研新药重磅品种于中国乃至全球上市，并实现商业化。

##### ➤ 科伦博泰

作为开发抗体偶联药物（ADC）的先行者之一，科伦博泰已建立全球领先的ADC研发平台“OptiDC™”以及丰富且具有差异化的ADC研发管线，覆盖肿瘤以及非肿瘤领域未被满足的临床需求。核心产品Trop2-ADC以及Her2 ADC有望近一两年在中国获批上市，同时加速推进十

多项临床及临床前ADC及ADC衍生产品的研发，今年计划将多款临床前ADC管线提交临床IND。

#### ➤ 传奇生物

已经建立了3个具备创新性和突破性的核心技术平台：自体嵌合抗原受体T细胞疗法（CAR-T）、同种异体非基因编辑细胞疗法（CAR-T）、自然杀伤细胞疗法（NK）和 $\gamma\delta$  T细胞疗法。同时搭建了包含8个在研产品的研发管线，覆盖血液系统恶性肿瘤和实体瘤。将继续提高以西达基奥仑赛为代表的产品产能和效率，计划在2024年上半年完成CARTITUDE-5入组。并将CARVYKTI®用于早线治疗，提高在美国的渗透率并拓展全球市场。

#### ➤ 亚盛医药

原创1类新药耐立克®是中国目前首个且唯一获批上市的第三代BCR-ABL抑制剂，填补了国内临床空白。APG-2575是全球第二个、国内首个进入关键注册临床阶段且具有明确疗效的Bcl-2抑制剂，在全球层面具有Best-in-class潜力。APG-2575治疗AML的注册III期临床试验已经获得CDE批准，正在启动中。公司2024年预期的里程碑包括：耐立克®注册性III期临床研究获FDA批准；APG-2575递交NDA；加速推进多个全球注册性III期临床研究；耐立克®新增适应症纳入国家医保目录等。

**中国创新药企与跨国药企的重磅合作吸引全球目光。**JPM大会上多家大型跨国药企的报告中提到了与中国创新药企的合作：阿斯利康的报告中提到了从诚益生物引进的口服小分子GLP-1受体激动剂，以及收购进程中的亘喜生物；诺华的报告中提到了从传奇生物引进的DLL3 CART，以及从舶望制药引进的两款治疗心血管疾病的siRNA产品（1.85亿美元首付款，潜在交易总金额高达41.65亿美元）。

我们认为随着中国创新药企的研发实力不断增强，逐步站在了全球领先的位置，而“出海”记录不断创新高，则验证了中国创新药企的研发成果。中国创新药企走向全球市场的脚步愈加坚实，未来有望诞生全球化跨国药企。

#### ■ 投资建议

建议关注：恒瑞医药、百济神州、康方生物、科伦博泰、传奇生物、亚盛医药等。

#### ■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

## 目 录

<b>1 本周观点：JPM 大会中国创新药企彰显实力，重磅 BD 吸引全球目光</b> .....	<b>4</b>
<b>2 过去一周市场回顾</b> .....	<b>6</b>
2.1 板块行情回顾.....	6
2.2 个股行情回顾.....	7
<b>3 风险提示</b> .....	<b>8</b>

图：

<b>图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（01.15-01.19）</b> .....	<b>6</b>
<b>图 2：港股大盘指数和恒生各综合行业指数涨跌幅情况（01.15-01.19）</b> .....	<b>6</b>
<b>图 3：A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况（01.15-01.19）</b> .....	<b>7</b>

表：

<b>表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top5（01.15-01.19）</b> .....	<b>7</b>
<b>表 2：H 股医药行业涨跌幅 Top5（01.15-01.19）</b> .....	<b>7</b>

## 1 本周观点：JPM 大会中国创新药企彰显实力， 重磅 BD 吸引全球目光

中国创新药企在 JPM 大会上彰显实力，对全球健康产业带来更大影响力。2024 年 1 月 11 日，第 42 届摩根大通医疗健康年会（J.P. Morgan Healthcare Conference，下称 JPM 大会）落下帷幕，有超过 20 个中国制药和生物科技企业受邀参会演讲，展现了中国创新实力：

### ➤ 恒瑞医药

截至 2023 年，15 款创新药已成功上市，其中 13 款是自主研发的 1 类创新药；270 多项临床试验正在国内外开展，每年产生 10 个 FIC/BIC 临床前候选化合物，产品管线丰富度、数量及研发效率居于业内领先地位。2023 年共达成 5 起海外 BD 授权：从 EZH2 抑制剂 SHR2554 对外授权开始到与默沙东达成最高可达 14 亿欧元的交易，BD 交易额超 40 亿美元。

### ➤ 百济神州

展望 2024 年，将继续推进下一波 50 多种潜在的“first-in-class”和“best-in-class”药物的开发。在产品注册方面的预期进展包括：泽布替尼有望在第一季度于美国获批针对 FL 的适应症，并急需扩大在欧洲的医保报销和可及性。替雷利珠单抗有望于 2024 年上半年在欧洲获得 NSCLC 1/2 线治疗的适应症，于 2024 年 7 月在美国获批 ESCC 二线治疗和一线治疗的适应症，并在欧盟提交针对 ESCC 一线治疗、胃癌一线治疗的上市申请。

### ➤ 康方生物

2024-2025 年上半年，依沃西有望在以下重要里程碑方面取得突破：2024 年 Q2，中国国家药品监督管理局（NMPA）预期将基于 AK112-301 研究对依沃西的 NDA 做出决策，依沃西有望成为全球首个获批上市的“肿瘤免疫+抗血管”机制的双抗新药；2024 年 Q2，依沃西对比帕博利珠单抗一线治疗 PD-L1 阳性的局晚或转移 NSCLC 的注册性 III 期临床研究有望进行期中分析（PFS 主要终点）。AK129（PD-1/LAG3 双抗）和 AK130（TIGIT/TGFβ 双抗）的相关研究预期将进入 II 期临床，ADC 和神经退行性疾病候选药物将首次进入人体临床试验。在未来 5 年内，康方生物预计有约 10 款自研新药重磅品种于中国乃至全球上市，并实现商业化。

### ➤ 科伦博泰

作为开发抗体偶联药物（ADC）的先行者之一，科伦博泰已建立全球领先的 ADC 研发平台“OptiDC™”以及丰富且具有差异化的 ADC 研发管线，覆盖肿瘤以及非肿瘤领域未被满足的临床需求。核心产品 Trop2-ADC 以及 Her2 ADC 有望近一两年在中国获批上市，同时加速推进十多项临床及临床前 ADC 及 ADC 衍生产品的研发，今年计划将多款临床前 ADC 管线提交临床 IND。

#### ➤ 传奇生物

已经建立了 3 个具备创新性和突破性的核心技术平台：自体嵌合抗原受体 T 细胞疗法（CAR-T）、同种异体非基因编辑细胞疗法（CAR-T）、自然杀伤细胞疗法（NK）和  $\gamma\delta$  T 细胞疗法。同时搭建了包含 8 个在研产品的研发管线，覆盖血液系统恶性肿瘤和实体瘤。将继续提高以西达基奥仑赛为代表的产品产能和效率，计划在 2024 年上半年完成 CARTITUDE-5 入组。并将 CARVYKTI®用于前线治疗，提高在美国的渗透率并拓展全球市场。

#### ➤ 亚盛医药

原创 1 类新药耐立克®是中国目前首个且唯一获批上市的第三代 BCR-ABL 抑制剂，填补了国内临床空白。APG-2575 是全球第二个、国内首个进入关键注册临床阶段且具有明确疗效的 Bcl-2 抑制剂，在全球层面具有 Best-in-class 潜力。APG-2575 治疗 AML 的注册 III 期临床试验已经获得 CDE 批准，正在启动中。公司 2024 年预期的里程碑包括：耐立克®注册性 III 期临床研究获 FDA 批准；APG-2575 递交 NDA；加速推进多个全球注册性 III 期临床研究；耐立克®新增适应症纳入国家医保目录等。

**中国创新药企与跨国药企的重磅合作吸引全球目光。**JPM 大会上多家大型跨国药企的报告中提到了与中国创新药企的合作：阿斯利康的报告中提到了从诚益生物引进的口服小分子 GLP-1 受体激动剂，以及收购进程中的亘喜生物；诺华的报告中提到了从传奇生物引进的 DLL3 CART，以及从舶望制药引进的两款治疗心血管疾病的 siRNA 产品（1.85 亿美元首付款，潜在交易总金额高达 41.65 亿美元）。

我们认为随着中国创新药企的研发实力不断增强，逐步站在了全球领先的位置，而“出海”记录不断创新高，则验证了中国创新药企的研发成果。中国创新药企走向全球市场的脚步愈加坚实，未来有望诞生全球化跨国药企。建议关注：恒瑞医药、百济神州、康方生物、科伦博泰、传奇生物、亚盛医药等。

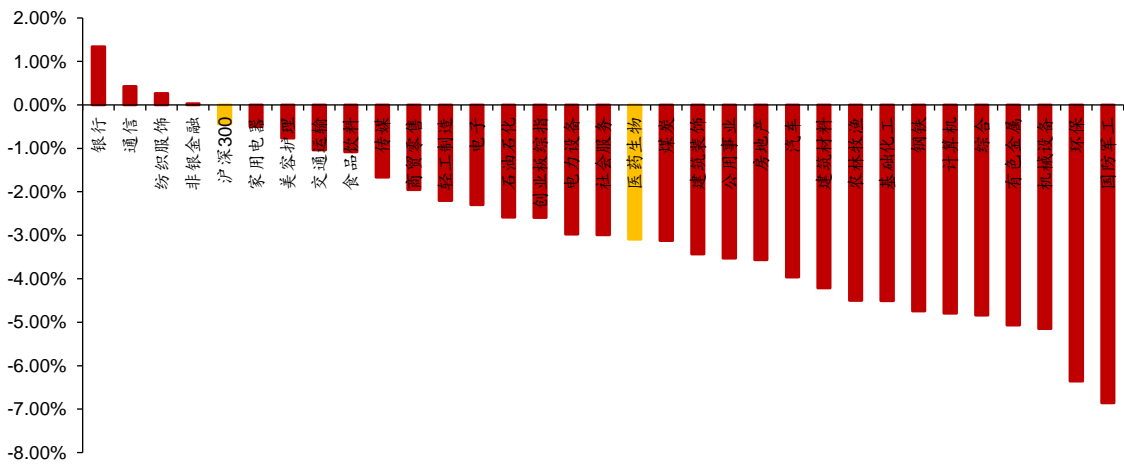
## 2 过去一周市场回顾

### 2.1 板块行情回顾

过去一周（01.15-01.19日，下同），A股SW医药生物行业指数下跌3.09%，板块整体跑输沪深300指数2.65pct，跑输创业板综指0.50pct。在SW 31个子行业中，医药生物涨跌幅排名第16位。

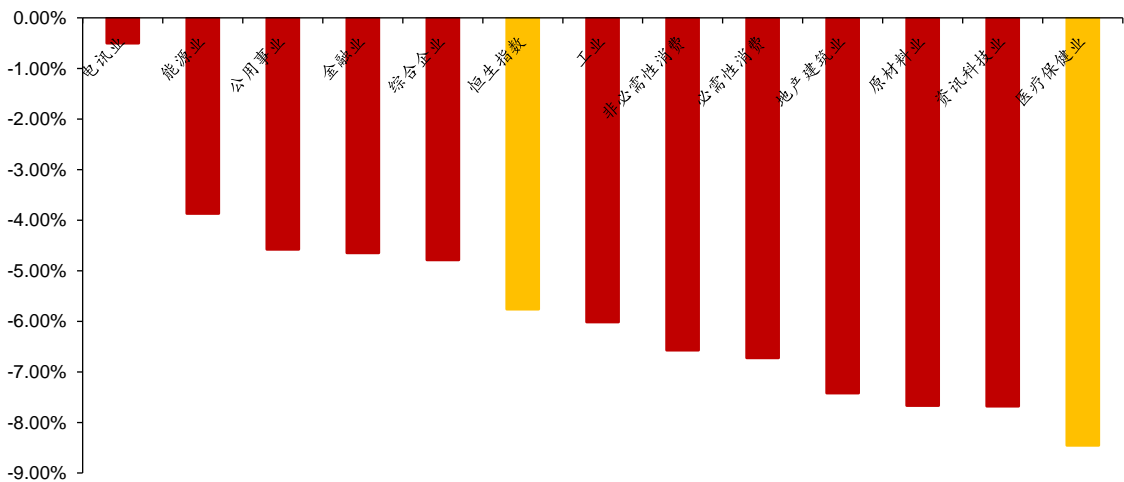
港股恒生医疗保健指数过去一周下跌8.45%，跑输恒生指数2.69pct，在12个恒生综合行业指数中，涨跌幅排名第12位。

图 1：A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况（01.15-01.19）



资料来源：Wind，上海证券研究所

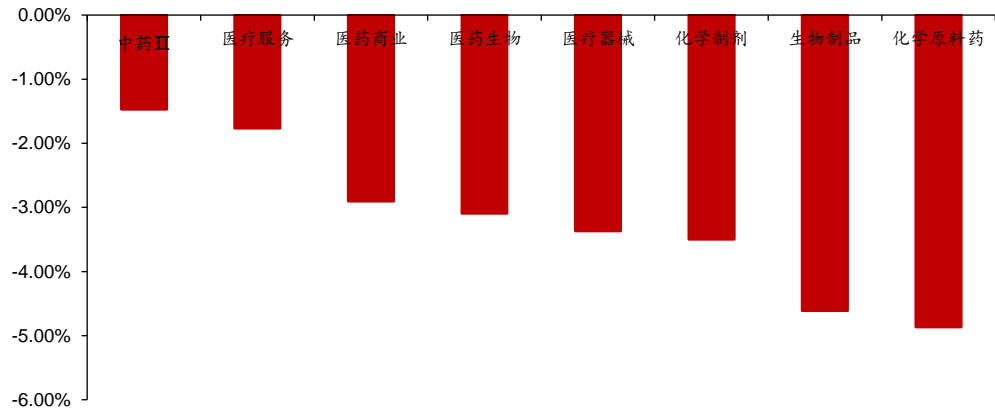
图 2：港股大盘指数和恒生各综合行业指数涨跌幅情况（01.15-01.19）



资料来源：Wind，上海证券研究所

过去一周 SW 医药生物二级行业中，跌幅最小的是中药板块，下跌 1.47%；跌幅最大的是化学原料药板块，下跌 4.87%。

**图 3：A 股申万医药生物板块和子行业涨跌幅情况 (01.15-01.19)**



资料来源：Wind，上海证券研究所

## 2.2 个股行情回顾

过去一周医药生物行业板块中，个股涨幅最大的是中科美菱，上涨 18.92%。公司是合肥美菱股份有限公司与中国科学院理化技术研究所于 2002 年 10 月合资成立的国家级高新技术企业，公司集低温制冷设备研发、制造、销售和服务于一身，生产和经营的产品主要有：生物样本冻存管理系统、低温储存设备、深冷处理系统解决方案、冷库系统解决方案以及环境试验系统解决方案等，产品广泛应用于医疗卫生、高校科研、农林畜牧业、深海渔业、冷链物流、工矿企业、军工等领域，打破了我国在这一领域长期依赖进口的局面。

港股方面，百信国际涨幅最大，上涨 50.00%；荣昌生物跌幅最大，下跌 29.66%。

**表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top5 (01.15-01.19)**

排序	证券代码	证券简称	过去一周涨幅 (%)	排序	证券代码	证券简称	过去一周跌幅 (%)
1	835892.BJ	中科美菱	18.92%	1	688338.SH	赛科希德	-11.57%
2	430300.BJ	辰光医疗	18.47%	2	688180.SH	君实生物-U	-11.78%
3	688278.SH	特宝生物	13.87%	3	300049.SZ	福瑞股份	-11.85%
4	833575.BJ	康乐卫士	10.77%	4	688176.SH	亚虹医药-U	-12.09%
5	688410.SH	山外山	9.57%	5	688331.SH	荣昌生物	-20.69%

资料来源：Wind，上海证券研究所

**表 2：H 股医药行业涨跌幅 Top5 (01.15-01.19)**

排序	证券代码	证券简称	过去一周涨幅 (%)	排序	证券代码	证券简称	过去一周跌幅 (%)
1	0574.HK	百信国际	50.00%	1	2162.HK	康诺亚-B	-23.92%

2	6118.HK	奥星生命科技	25.32%	2	1228.HK	北海康成-B	-26.53%
3	8513.HK	官酝控股	19.69%	3	2157.HK	乐普生物-B	-26.58%
4	8037.HK	中国生物科技服务	12.50%	4	2181.HK	迈博药业-B	-29.27%
5	1672.HK	歌礼制药-B	10.95%	5	9995.HK	荣昌生物-B	-29.66%

资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3 风险提示

药品/耗材降价风险; 行业政策变动风险等; 市场竞争加剧风险等。



### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。