

医药
行业周报

GLP-1 积极进展，板块超跌反弹可期

投资要点

- ◆ **申万医药表现较优，跑赢沪深300。**本周申万医药指数上涨 10.31%，跑赢沪深300 指数 4.48pp。本周申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 1 位。从子板块来看，其他生物制品、疫苗、医疗耗材表现靠前，本周变动分别为 14.53%、14.3%、12.83%；医药流通、原料药、医疗研发外包表现靠后，本周变动分别为 5.78%、6.42%、7.18%。从个股来看，本周涨幅前五的公司为荣昌生物、安科生物、太极集团、诺唯赞、君实生物-U；跌幅前五的公司为长药控股、景峰医药、荣丰控股、河化股份、塞力医疗。本周个股涨跌幅分析：本周市场全面大幅反弹，风险偏好改善。
- ◆ **替尔泊肽减重商业化展现巨大潜力，国内 GLP-1 研发积极推进。**本周 GLP-1 进展不断。海外方面，礼来公布 2023 年业绩，替尔泊肽 2023 年销售额达到 53.39 亿美元；其中替尔泊肽减重版 Zepbound 于 2023 年 11 月上市，2023Q4 实现销售额 1.758 亿美元，潜力巨大。此外，诺和诺德通过收购 Catalent 获得三座灌装工厂，有望提高司美格鲁肽产能。国内方面，玛仕度肽（GLP-1R/GCGR）首个减重适应症上市申请获受理，恒瑞医药 HRS-7535（口服 GLP-1）减重适应症获批 II 期临床，通化东宝 THDBH120（GLP-1/GIP）减重适应症临床申请获受理。建议积极关注国内 GLP-1 在研进展靠前及上游产业链相关药企，如信达生物、诺泰生物等。
- ◆ **投资建议：**1) 短期：医药板块短期超跌，有望迎来阶段性反弹。反弹角度建议配置前期跌幅较大的板块个股，反弹角度周度组合建议关注：天坛生物、巨子生物、智飞生物、迈威生物、百利天恒-U。2023 年年报业绩预告披露完毕，中药、血制品等板块业绩稳健，估值合理。当前仍然建议配置中药、线下药店、血制品等业绩稳健低估值子板块。配置角度周度组合建议关注：济川药业、东阿阿胶、益丰药房、天坛生物、同仁堂。2) 长期：当前板块处于筑底阶段，无论从估值角度、涨跌幅角度等都处于低位。行业基本面需求端稳定向好，行业生态不断优化，我们在 24 年年度策略中依旧看好的是以成长为代表的创新药、创新器械。长期建议关注：1) 中药：以岭药业、天士力、康缘药业、太极集团、华润三九、片仔癀、济川药业等；2) 医疗器械：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、山外山、微电生理、乐普医疗等；3) 服务消费：爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、通策医疗、我武生物、智飞生物、锦欣生殖等；4) 创新药：恒瑞医药、百济神州、君实生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、贝达药业、信达生物、诺诚健华等；5) 创新产业链上游：药明康德、泰格医药、药明生物，康龙化成。
- ◆ **风险提示：**政策不确定性风险、在研产品上市不确定性风险、研发进展不及预期风险等。

投资评级

领先大市-B维持

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.6	-9.72	-7.13
绝对收益	-5.4	-15.41	-23.73

分析师

赵宁达

 SAC 执业证书编号：S0910523060001
 zhaoningda@huajinsec.com

相关报告

医药：血透耗材集采降幅温和-华金证券-医药-行业周报-华金医药周报 2024.1.28

医药：TIGIT 积极进展，板块超跌有望反弹-华金证券-医药-行业周报-华金医药周报 2024.1.21

医药：关注创新药数据读出-华金证券-医药-行业周报-华金医药周报 2024.1.15

医药：短期低估值占优，关注创新产业链变化-华金证券-医药-行业周报-华金医药周报 2024.1.7



内容目录

一、医药行业行情回顾	3
二、医药：资讯及公告梳理	5
临床进展	5
合作/收购	5
业绩相关	6
三、医疗器械：资讯及公告梳理	6
产品获批及临床进展	6
政策相关	7
四、医药行业投资策略	7
五、风险提示	7

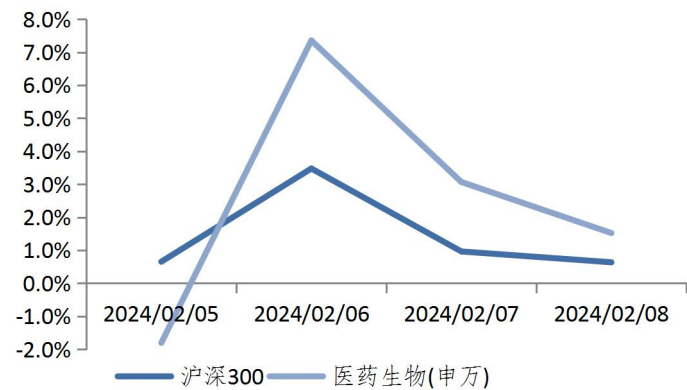
图表目录

图 1：本周申万医药指数和沪深 300 指数走势图	3
图 2：上月至今申万医药指数和沪深 300 指数走势图	3
图 3：本周申万一级行业涨跌幅排序	3
图 4：本月申万一级行业涨跌幅排序	3
图 5：本周医药行业子板块涨跌幅排序	4
图 6：本月医药行业子板块涨跌幅排序	4
表 1：本周和本月涨跌幅榜前 15 家上市公司	4

一、医药行业行情回顾

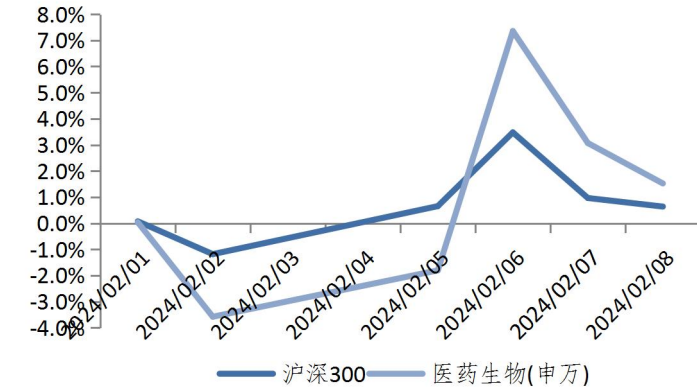
本周申万医药指数上涨 10.31%，跑赢沪深 300 指数 4.48pp；本月申万医药指数上涨 6.4%，跑赢沪深 300 指数 1.75pp。

图 1：本周申万医药指数和沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：本月至今申万医药指数和沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，华金证券研究所

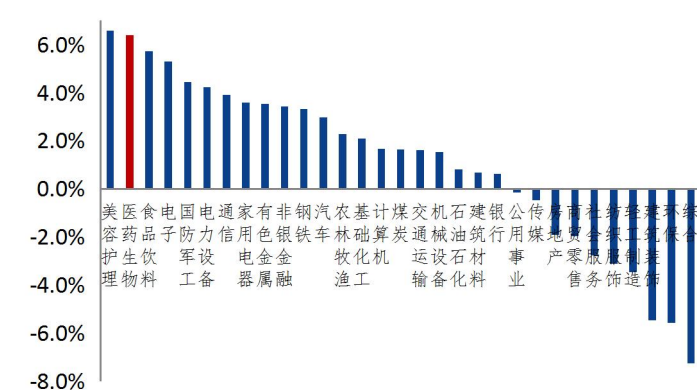
本周申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 1 位，本月申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 2 位，处于上游水平。

图 3：本周申万一级行业涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

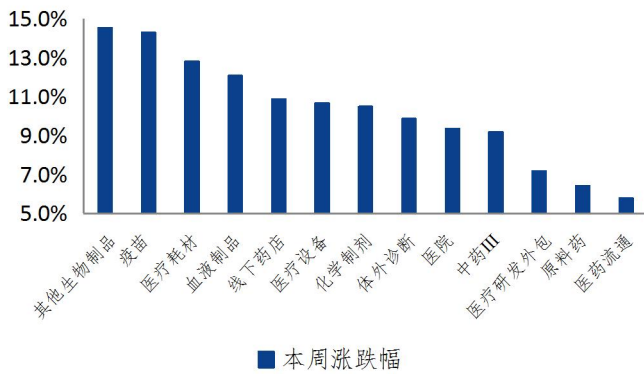
图 4：本月申万一级行业涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

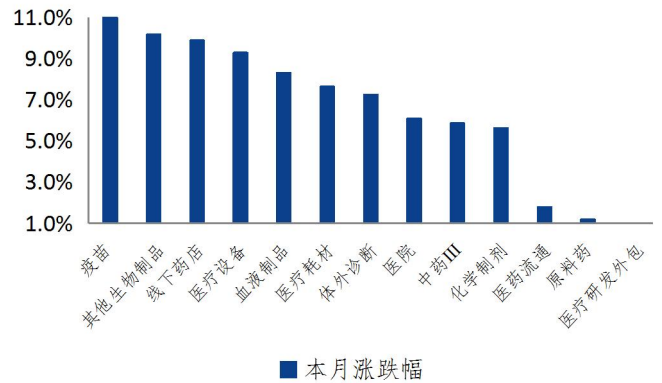
从子板块来看，其他生物制品、疫苗、医疗耗材表现靠前，本周变动分别为 14.53%、14.3%、12.83%；医药流通、原料药、医疗研发外包表现靠后，本周变动分别为 5.78%、6.42%、7.18%。

图 5：本周医药行业子板块涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：本月医药行业子板块涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

从个股来看，本周涨幅前五的公司为荣昌生物、安科生物、太极集团、诺唯赞、君实生物-U；跌幅前五的公司为长药控股、景峰医药、荣丰控股、河化股份、塞力医疗。

本周个股涨跌幅分析：春节前最后一周市场全面大幅反弹，风险偏好改善。

表 1：本周和本月涨跌幅榜前 15 家上市公司

序号	公司	市值(亿元)	子板块	本周涨跌幅	公司	市值(亿元)	子板块	本月涨跌幅
涨幅榜前 15 家上市公司								
1	荣昌生物	257	其他生物制品	28.24%	奕瑞科技	271	医疗设备	24.05%
2	安科生物	168	其他生物制品	24.97%	佰仁医疗	175	医疗耗材	23.37%
3	太极集团	223	中药III	24.94%	荣昌生物	257	其他生物制品	23.05%
4	诺唯赞	101	其他生物制品	24.37%	特宝生物	251	其他生物制品	22.73%
5	君实生物-U	322	其他生物制品	24.15%	昊海生科	185	医疗耗材	22.56%
6	万泰生物	796	疫苗	23.69%	三博脑科	98	医院	22.15%
7	信立泰	345	化学制剂	22.83%	东方生物	67	体外诊断	21.81%
8	华大基因	186	诊断服务	22.70%	神州细胞-U	203	其他生物制品	21.66%
9	我武生物	129	其他生物制品	22.46%	安科生物	168	其他生物制品	21.63%
10	爱博医疗	172	医疗耗材	21.94%	爱博医疗	172	医疗耗材	21.30%
11	康缘药业	104	中药III	21.73%	华大基因	186	诊断服务	20.01%
12	特宝生物	251	其他生物制品	21.57%	太极集团	223	中药III	19.57%
13	金城医药	55	化学制剂	21.57%	信立泰	345	化学制剂	19.32%
14	神州细胞-U	203	其他生物制品	21.47%	英诺特	42	体外诊断	17.37%
15	昊海生科	185	医疗耗材	21.20%	九州通	319	医药流通	17.24%
跌幅榜前 15 家上市公司								
1	长药控股	13	中药III	-28.85%	景峰医药	12	化学制剂	-40.26%
2	景峰医药	12	化学制剂	-26.20%	长药控股	13	中药III	-37.06%
3	荣丰控股	8	医药流通	-25.82%	荣丰控股	8	医药流通	-35.39%
4	河化股份	10	原料药	-25.33%	大理药业	13	中药III	-33.75%
5	塞力医疗	12	医药流通	-23.23%	阳普医疗	13	医疗设备	-31.37%
6	开开实业	20	医药流通	-22.60%	河化股份	10	原料药	-30.92%
7	阳普医疗	13	医疗设备	-22.48%	皓宸医疗	15	医院	-29.64%
8	皓宸医疗	15	医院	-22.27%	塞力医疗	12	医药流通	-29.47%
9	爱朋医疗	12	医疗设备	-21.34%	康惠制药	10	中药III	-28.98%
10	四环生物	20	其他生物制品	-20.82%	合富中国	22	医药流通	-28.22%

序号	公司	市值(亿元)	子板块	本周涨跌幅	公司	市值(亿元)	子板块	本月涨跌幅
11	易瑞生物	26	体外诊断	-20.42%	爱朋医疗	12	医疗设备	-27.54%
12	多瑞医药	12	化学制剂	-20.35%	多瑞医药	12	化学制剂	-27.33%
13	康惠制药	10	中药III	-19.89%	龙津药业	21	中药III	-27.30%
14	圣达生物	14	原料药	-19.44%	易瑞生物	26	体外诊断	-27.18%
15	贝瑞基因	22	诊断服务	-18.77%	四环生物	20	其他生物制品	-26.79%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

二、医药：资讯及公告梳理

临床进展

【**iovance**】FDA 已加速批准公司肿瘤浸润淋巴细胞（TIL）疗法 Amtagvi (lifileucel)，用于治疗晚期黑色素瘤。lifileucel 是首款获批的 TIL 疗法，也是首款获批治疗实体瘤的 T 细胞疗法，是细胞疗法的又一里程碑。

【**罗氏**】NMPA 官网公示，已批准罗氏申报的可伐利单抗注射液（曾用名：珂罗利单抗，crovalimab）上市，用于未接受过补体抑制剂治疗的阵发性睡眠性血红蛋白尿症成人和青少年（≥12 岁）患者。可伐利单抗是一款人源化抗补体蛋白 C5 单克隆抗体，其为全球同步研发，中国首先批准上市，为患者提供新的治疗选择。

【**信达生物**】玛仕度肽首个新药上市申请已获 CDE 受理，用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制。玛仕度肽是全球首个申报上市的 GLP-1R/GCGR 双重激动剂，作为具有创新作用机制的新一代减重药物，有望为中国广大的超重和肥胖人群的长期体重管理带来更强效、安全、简捷的治疗手段。

【**恒瑞医药**】子公司盛迪医药收到国家药品监督管理局核准签发的《药品临床试验批准通知书》，同意公司自主研发的 1 类创新口服小分子 GLP-1 受体激动剂 HRS-7535 片开展用于减重适应症 II 期临床研究。

【**通化东宝**】子公司东宝紫星（杭州）生物医药有限公司于近日取得 CDE 签发的关于注射用 THDBH120（GLP-1/GIP）减重适应症临床试验申请受理通知书；糖尿病适应症已进入临床 Ia 期研究阶段。

合作/收购

【**吉利德&Cymabay**】吉利德宣布将以 32.5 美元/股的价格全现金收购 Cymabay Therapeutics，总对价为 43 亿美元。吉利德将获得 Cymabay 的核心管线 PPAR δ 激动剂 Seladelpar，该管线用于治疗原发性胆汁性胆管炎（PBC）。同一天，Cymabay Therapeutics 宣布 FDA 已受理 Seladelpar 的上市申请，并授予优先审评资格，PDUFA 日期为 2024 年 8 月 14 日。

【诺和诺德&Catalent】CDMO 巨头 Catalent 宣布，其已与诺和诺德基金会的投资机构诺和诺德控股公司 Novo Holdings 达成一项价值 165 亿美元的全现金并购协议。根据收购条款，Novo Holdings 将以每股 63.50 美元的价格收购 Catalent 所有流通股。作为交易的一部分，诺和诺德将以 110 亿美元预付款从 Novo Holdings 收购原属于 Catalent 的三座灌装工厂，预计这将从 2026 年起逐步提高诺和诺德的灌装能力。

业绩相关

【礼来】公司公布 2023Q4 及全年业绩。2023 年礼来全球总营收 341.2 亿美元，同比增长 20%。其中，中国区收入 15.40 亿美元，同比增长 11%。具体产品来看，度拉糖肽（Trulicity）2023 年营收约 71.326 亿美元；替尔泊肽（Tirzepatide）2023 年全年销售额达到 53.39 亿美元，其中减重版 Zepbound 上市不到两个月就拥有 1.758 亿美元的收入。

三、医疗器械：资讯及公告梳理

产品获批及临床进展

【SightGlass Vision】SightGlass Vision 在 2024 年 2 月 17 日宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已授予其扩散光学技术突破性设备称号™（DOT™）眼镜片，旨在减缓儿童近视的进展。独特的设计是第一个使用对比度管理作用机制的设计，结合了数千种元素，可以轻轻地将光线散射到视网膜上。

【ZKR Orthopedics】2024 年 2 月 14 日，骨科医疗器械公司 ZKR Orthopedics 宣布已获得 FDA 批准，授予其 LIFT 植入物进行多中心前瞻性临床试验的调查性医疗器械豁免（IDE）。该批准的试验将评估该公司的 LIFT 植入物用于治疗成年患者晚期髌股关节软骨退化。

【迈心诺】2024 年 2 月 13 日，美国监测技术巨头迈心诺（Masimo，纳斯达克股票代码：MASI）宣布其 MightySat Medical 非处方指尖脉搏血氧仪获得 FDA 批准，是第一兼唯一一个获得 FDA 批准的医用指尖脉搏血氧仪。2021 年，FDA 还发布了一份安全通报表示没有审查“健康与保健（health and wellness）”类脉搏血氧计的准确性，同时还强调“健康与保健”类脉搏血氧计和一些处方脉搏血氧计一样存在一些局限性。迈心诺的技术一步步地克服了 FDA 所说的这些局限性，因此这款高准确率的非处方指尖脉搏血氧仪想必能够打开市场。

【Wandercraft】2024 年 2 月 13 日，法国机械外骨骼公司 Wandercraft 宣布旗下的产品 Atalante X 获得了 FDA 的批准，可用于 T5-L5 节椎骨之间脊髓损伤（SCI）患者的康复。此次批准是基于 Atalante X 在超过 500 名 T5-L5 脊髓损伤患者中的安全性和有效性数据。数据不仅来自临床试验，还来自真实世界证据。在本次获批之前，Atalante X 还在 2022 年 12 月获得了 FDA 的批准，可用于治疗脑血管意外（CVA）。

【百多力】2024 年 2 月 12 日，德国心血管公司百多力（Biotronik）宣布推出了心血管介入治疗器械 Micro Rx 导管，旨在增强经皮冠状动脉介入手术（PCI）中的导丝支持。Micro Rx 由 Interventional Medical Device Solutions (IMDS) 研发生产，而百多力拥有该产品的独家分销权。

Micro Rx 是百多力引入美国市场的第四个 IMDS 产品，此前已推出 NHancer Rx、TrapIT 和 ReCross 导管。

【德晋医疗】2024 年 2 月 7 日，杭州德晋医疗科技有限公司（简称“德晋医疗”）自主创研的 DragonFly™ 经导管二尖瓣夹系统于德国 Universitätsklinikums Bonn（波恩大学附属医院）顺利完成欧洲地区首例确证性临床入组，是继 DragonFly™ 正式获得国家药品监督管理局（NMPA）批准上市后又一项重大进展。开创国产经导管治疗二尖瓣反流产品欧洲先河的同时，亦是德晋医疗全面深化国际影响力的一个标志性事件。

【微创心律管理】2024 年 2 月 6 日，微创® 心律管理（MicroPort® CRM）生产的新一代经静脉磁共振条件安全植入式心脏起搏系统获得国家药品监督管理局（NMPA）批准上市，该系统由 ENO™ 系列植入式心脏起搏器和 Vega™ 起搏电极导线组成，患者植入后可安全进行 1.5T/3.0T 全身磁共振成像（Magnetic Resonance Imaging, MRI）扫描。这一系列产品在中国获批将为广大国内患者带来更具优势的新选择。

政策相关

【医用设备集中采购】近日，安徽省医保局发布《关于开展 2024 年全省乙类大型医用设备集中采购工作的通知》（以下简称《通知》）。根据《通知》，安徽省公立医疗机构使用非财政预算安排资金，已取得有效乙类大型医用设备配置许可证，计划 2024 年采购的乙类大型医用设备均应参加省级集中采购，本年度组织一次。

四、医药行业投资策略

短期：医药板块短期超跌，有望迎来阶段性反弹。反弹角度建议配置前期跌幅较大的板块个股，反弹角度周度组合建议关注：天坛生物、巨子生物、智飞生物、迈威生物、百利天恒-U。2023 年年报业绩预告披露完毕，中药、血制品等板块业绩稳健，估值合理。当前仍然建议配置中药、线下药店、血制品等业绩稳健低估值子板块。配置角度周度组合建议关注：济川药业、东阿阿胶、益丰药房、天坛生物、同仁堂。

长期：当前板块处于筑底阶段，无论从估值角度、涨跌幅角度等都处于低位。行业基本面需求端稳定向好，行业生态不断优化，我们在 24 年年度策略中依旧看好的是以成长为代表的创新药、创新器械。长期建议关注：1) 中药：以岭药业、天士力、康缘药业、太极集团、华润三九、片仔癀、济川药业等；2) 医疗器械：迈瑞医疗、海泰新光、开立医疗、山外山、微电生理、乐普医疗等；3) 服务消费：爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、通策医疗、我武生物、智飞生物、锦欣生殖等；4) 创新药：恒瑞医药、百济神州、君实生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、贝达药业、信达生物、诺诚健华等；5) 创新产业链上游：药明康德、泰格医药、药明生物，康龙化成。

五、风险提示

政策不确定性风险。医药行业受国家政策影响较大，如集采、医保目录调整、医保支付方式改革等政策的推进，可能会使得公司产品生产成本及盈利水平受到影响。随着政策变化，创新产品面临不能及时纳入医保或价格谈判不及预期风险；仿制药面临集采大幅降价风险。

在研产品上市不确定性风险。由于在新药研发、上市申请等各阶段是否符合审评、审批要求（无论审评、审批要求是否发生变化）存在不确定性，存在在研产品所获得的研究数据无法满足审评、审批要求，从而所研发的新药无法及时取得监管机构的批准而上市销售的风险。

研发进展不及预期风险。创新药研发开发周期长，投资大，风险性较高，尤其于临床研究阶段容易出现疗效不及预期的情况，具有产品进展不及预期的风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

赵宁达声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn