

医药

行业周报

板块延续反弹，关注关节国采续标

投资要点

◆ **板块延续反弹。**本周申万医药指数上涨 2.09%，跑输沪深 300 指数 1.62pp。本周申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 31 位。从子板块来看，原料药、医药流通、疫苗表现靠前，本周变动分别为 5.76%、4.59%、3.86%；线下药店、医疗设备、血液制品表现靠后，本周变动分别为-4.23%、-1.14%、-0.67%。从个股来看，本周涨幅前五的公司为景峰医药、常山药业、长药控股、荣丰控股、大理药业；跌幅前五的公司为兴齐眼药、益丰药房、阳光诺和、信立泰、海泰新光。节前超跌背景下医药板块在节后延续反弹。

◆ **部分创新药公司披露 2023 年业绩快报，关注商业化及管线积极进展。**本周部分创新药公司发布 2023 年业绩快报。从营收增速来看，艾力斯及迪哲医药核心产品聚焦 EGFR 突变型 NSCLC 领域，2023 年商业化表现优异。2023 年艾力斯预计实现营收 20.12 亿元（+154.42%），其中伏美替尼实现销售收入 19.72 亿元；迪哲医药的舒沃替尼上市 4 个月实现销售收入 0.91 亿元。受益于上市产品商业化推广的稳步推进，三生国健、泽璟制药、凯因科技营收增速 20%-30%。从利润端看，迈威生物、智翔金泰、百利天恒亏损同比扩大，主要系多项在研品种处于关键注册临床研究阶段，逐步进入管线兑现期。建议关注商业化表现优异/在研管线陆续收获的创新药企，如艾力斯、迈威生物等。

◆ **关注关节国采续标。**2024 年 2 月 23 日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告（第 1 号）》，接续采购周期 3 年。2021 年 9 月 14 日，首次人工关节产品集采落地，本次采购共有 48 家企业参与本次集采，最终 44 家中选，中选率 92%。拟中选髌关节平均价格从 3.5 万元下降至 7000 元左右，膝关节平均价格从 3.2 万元下降至 5000 元左右，平均降价 82%，整体降幅较高。随着近几年高值耗材国家带量采购持续拓品扩面，降幅逐步温和，参考冠脉支架续标规则变化，本次关节续采有望较首次集采出现缓和。我国骨科患病率较高，集采产品降价加快行业渗透提升，预计关节续约结果温和，关注行业边际变化，建议关注关节类企业春立医疗、爱康医疗、威高骨科、大博医疗等。

◆ **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、赛诺医疗。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

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	-6.72	-13.68	-7.37
绝对收益	-0.23	-15.04	-21.44

分析师

赵宁达

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

相关报告

医药：GLP-1 积极进展，板块超跌反弹可期-华金证券-医药-行业周报-华金医药周报 2024.2.19

三生国健：利润端预计超预期，自免管线高效推进-华金证券-医药-公司快报-三生国健 2024.1.30

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

巨子生物：重组胶原蛋白产业化龙头，品牌力持续强化-华金证券-医药-深度分析-巨子生物 2024.1.12

天坛生物：业绩符合预期，层析静丙有望贡献新增量-华金证券-医药-公司快报-天坛生物 2024.1.11



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。

内容目录

一、医药行业行情回顾	4
二、医药：资讯及公告梳理	6
临床进展	6
合作/收购	7
业绩相关	8
三、医疗器械：资讯及公告梳理	10
产品获批情况	11
政策相关	11
业绩快报	11
四、医药行业投资策略	12
五、风险提示	13

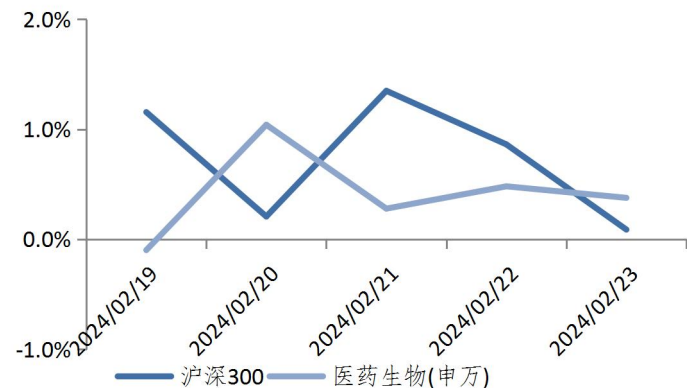
图表目录

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

一、医药行业行情回顾

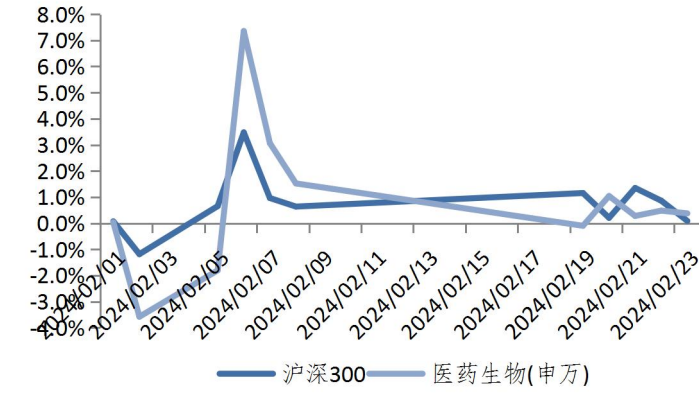
本周申万医药指数上涨 2.09%，跑输沪深 300 指数 1.62pp；本月申万医药指数上涨 8.63%，跑赢沪深 300 指数 0.09pp。

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

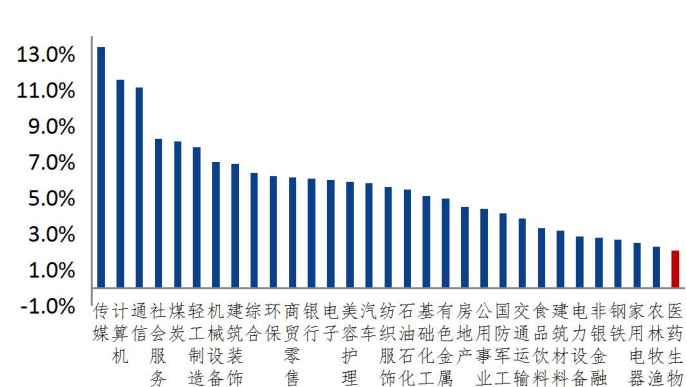
图 2：本月至今申万医药指数和沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，华金证券研究所

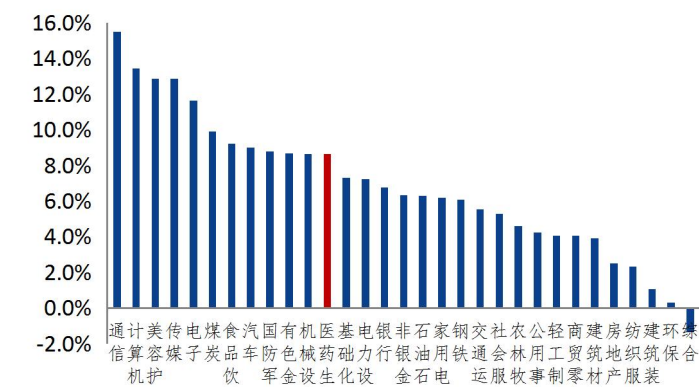
本周申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 31 位，处于下游水平；本月申万医药指数在 31 个一级行业中排名第 12 位。

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，原料药、医药流通、疫苗表现靠前，本周变动分别为 5.76%、4.59%、3.86%；线下药店、医疗设备、血液制品表现靠后，本周变动分别为-4.23%、-1.14%、-0.67%。

图 5：本周医药行业子板块涨跌幅排序

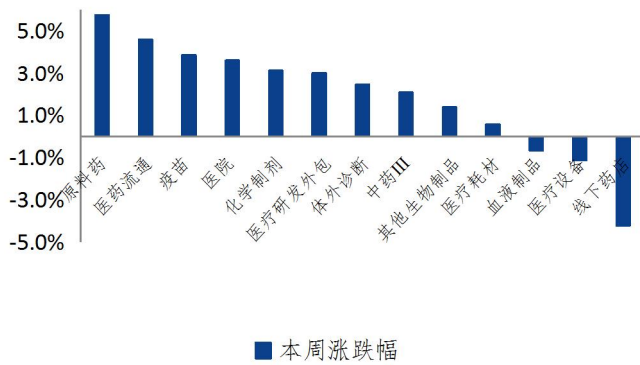
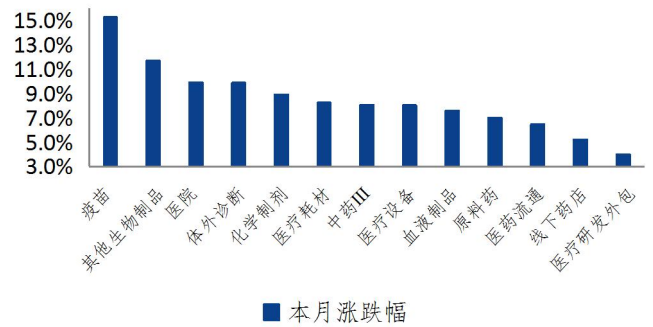


图 6：本月医药行业子板块涨跌幅排序



资料来源：Wind，华金证券研究所

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景峰医药、常山药业、长药控股、荣丰控股、大理药业；跌幅前五的公司为兴齐眼药、益丰药房、阳光诺和、信立泰、海泰新光。

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	景峰医药	20	化学制剂	60.87%	常山药业	113	化学制剂	40.64%
2	常山药业	113	化学制剂	40.97%	翰宇药业	118	化学制剂	35.80%
3	长药控股	18	中药III	40.28%	金凯生科	58	医疗研发外包	35.63%
4	荣丰控股	12	医药流通	40.11%	三博脑科	105	医院	30.80%
5	大理药业	18	中药III	37.26%	万泰生物	890	疫苗	29.99%
6	龙津药业	29	中药III	36.59%	圣诺生物	29	化学制剂	28.25%
7	博济医药	30	医疗研发外包	35.37%	福瑞股份	108	医疗设备	26.54%
8	南华生物	29	其他医疗服务	35.20%	安图生物	343	体外诊断	24.28%
9	金花股份	26	中药III	35.11%	奕瑞科技	269	医疗设备	23.12%
10	科源制药	33	原料药	33.67%	荣昌生物	257	其他生物制品	23.05%
11	粤万年青	28	中药III	32.76%	爱博医疗	171	医疗耗材	20.22%
12	四环生物	26	其他生物制品	30.41%	济川药业	334	中药III	20.07%
13	阳普医疗	16	医疗设备	27.27%	英诺特	43	体外诊断	19.70%
14	爱朋医疗	15	医疗设备	27.02%	佰仁医疗	169	医疗耗材	19.13%
15	多瑞医药	15	化学制剂	26.57%	润达医疗	107	医药流通	19.00%
跌幅榜前 15 家上市公司								
1	兴齐眼药	179	化学制剂	-9.70%	合富中国	26	医药流通	-16.48%
2	益丰药房	392	线下药店	-8.98%	ST 南卫	11	医疗耗材	-15.25%
3	阳光诺和	68	医疗研发外包	-8.67%	安杰思	47	医疗耗材	-15.02%
4	信立泰	317	化学制剂	-7.95%	*ST 目药	12	中药III	-13.48%
5	海泰新光	63	医疗设备	-7.62%	河化股份	13	原料药	-13.29%
6	惠泰医疗	281	医疗耗材	-6.94%	皓宸医疗	18	医院	-13.04%
7	神州细胞-U	189	其他生物制品	-6.81%	阳普医疗	16	医疗设备	-12.65%
8	天坛生物	454	血液制品	-6.68%	易瑞生物	31	体外诊断	-12.12%
9	特宝生物	237	其他生物制品	-5.71%	长药控股	18	中药III	-11.71%
10	健之佳	64	线下药店	-5.37%	塞力医疗	15	医药流通	-11.37%
11	奥泰生物	45	体外诊断	-5.13%	灵康药业	28	化学制剂	-11.34%

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
12	澳华内镜	72	医疗设备	-4.99%	康惠制药	13	中药III	-11.14%
13	东阿阿胶	354	中药III	-4.93%	圣达生物	16	原料药	-10.10%
14	君实生物-U	307	其他生物制品	-4.71%	启迪药业	16	中药III	-9.71%
15	三诺生物	132	医疗设备	-4.57%	尚荣医疗	24	医疗耗材	-9.66%

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

【科伦博泰】公司公告称，由于默沙东已经启动 Trop2 ADC 新药 SKB264 (MK-2870) 三项全球关键 III 期临床，触发 7500 万美元里程碑付款，科伦博泰已经收到部分款项，预计很快将收到剩余款项。

【信达生物】公司宣布其研发的重组抗胰岛素样生长因子 1 受体 (IGF-1R) 抗体注射液 (研发代号: IBI311) 在中国甲状腺眼病 (Thyroid Eye Disease, TED) 受试者中开展的 III 期注册临床研究 (RESTORE-1) 达成主要终点。公司计划向 CDE 递交 IBI311 治疗 TED 的新药上市申请。RESTORE-1 的 III 期临床结果显示，第 24 周时，接受 IBI311 治疗的受试者研究眼的眼球突出应答率 (研究眼相对于基线突眼度回退 $\geq 2\text{mm}$ ，且不伴有对侧眼突眼度增加 $\geq 2\text{mm}$ 的受试者比例) 显著优于安慰剂组；IBI311 组和安慰剂组研究眼的眼球突出应答率分别为 85.8% 和 3.8%，两组差异为 81.9% (95%CI: 69.8%-93.9%， $P < 0.0001$)。

【恒瑞医药】子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》，公司提交的 1 类新药夫那奇珠单抗 (SHR-1314, IL-17) 的药品上市许可申请获国家药监局受理，用于常规治疗疗效欠佳的活动性强直性脊柱炎成人患者。研究表明，与安慰剂相比，夫那奇珠单抗对活动性强直性脊柱炎具有统计学显著性和临床意义的改善；同时 SHR-1314 在活动性强直性脊柱炎患者中长期治疗的安全性、耐受性良好。

【恒瑞医药】其自主研发的 CD79b ADC 注射用 SHR-A1912 获得美国 FDA 授予快速通道资格，拟用于治疗既往接受过至少 2 线治疗的复发/难治性弥漫大 B 细胞淋巴瘤 (R/R DLBCL)。SHR-A1912 针对 B 细胞 NHL (B-NHL) 适应症此前已经相继在中国和美国获批临床，并在中国进入 II 期临床研究阶段，旨在探索该药单药及联合 R-chemo (利妥昔单抗联合化疗) 的有效性。

【迈威生物】其自主研发的靶向 B7-H3 ADC 创新药 7MW3711 的临床试验申请正式获 FDA 批准，用于晚期恶性实体瘤患者。2023 年 5 月，7MW3711 的临床试验申请获 NMPA 受理，目前已在国内开展临床试验。7MW3711 是公司基于新型抗体偶联技术平台 IDDC™ 开发，由创新抗体分子、新型连接子以及新型 Payload (拓扑异构酶 I 抑制剂) 构成，具有完全知识产权。

【迈威生物】公司宣布美国 FDA 授予其铁稳态大分子调节药物 9MW3011 孤儿药资格，用于治疗真性红细胞增多症。该产品已在中美开展临床试验，并于 2023 年 9 月获得 FDA 快速通道资格。9MW3011 是公司位于美国的圣地亚哥创新研发中心自主研发的抗 Tmprss6 单克隆抗体，可通过与靶点特异性结合，上调肝细胞表达铁调素 (Hepcidin) 的水平，抑制铁的吸收和释

放，降低血清铁水平，从而调节体内的铁稳态；该药拟开发的适应症包括多种在全球不同地区被列为罕见病的疾病，如 β -地中海贫血、真性红细胞增多症等与铁稳态相关的疾病。

【再生元】公司宣布，美国 FDA 已接受其靶向 B 细胞成熟抗原（BCMA）与 CD3 的双特异性抗体疗法 linvoseltamab 的生物制品许可申请（BLA）并授予优先审评资格，用以治疗患有复发/难治性（R/R）多发性骨髓瘤（MM）的成年患者，患者在接受至少三种既往疗法后发生疾病进展。该申请的 PDUFA 日期为 2024 年 8 月 22 日。这一申请的递交是基于关键性 I/II 期临床试验 LINKER-MM1 的结果，在 I/II 期临床试验（n=117）中接受剂量为 200 mg 的 linvoseltamab 治疗的患者中观察到客观缓解率为 71%，46% 达到完全缓解或更佳。

【强生】公司宣布，美国 FDA 已批准其靶向 B 细胞成熟抗原（BCMA）的双特异性抗体 Tecvayli（teclistamab）的补充生物制品许可申请（sBLA），用于将复发或难治性多发性骨髓瘤（RRMM）患者的给药频率降低为每两周一次（1.5 mg/kg），这些患者已达到并维持完全缓解（CR）至少六个月。此次批准为采用基于体重治疗方案的患者提供了更大的给药方案灵活性。Tecvayli 是一款完全人源化，同时靶向 BCMA 与 T 细胞表面 CD3 受体的双特异性抗体，是首款获批治疗多发性骨髓瘤的双特异性疗法，也是首款获批靶向 BCMA 的双特异性抗体，为难治性患者提供了一种“现货型”治疗手段。

【阿斯利康/第一三共】阿斯利康和第一三共宣布其 Trop2 ADC 药物 datopotamab deruxtecan（Dato-DXd）的生物制品许可申请（BLA）已获美国 FDA 接受，用于治疗既往接受过全身治疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）成年患者。该申请的 PDUFA 日期为 2024 年第四季度；如果获得批准，该疗法将会是首个 Trop2 靶向 ADC 疗法获批用于治疗肺癌患者。

【安进】公司的研发团队在《自然》子刊 Nature Metabolism 上发表了在研减肥疗法 AMG 133 的 I 期临床试验结果。AMG 133 是一款潜在“first-in-class”在研抗体多肽偶联药物（antibody-peptide conjugate），在靶向胃抑制肽受体（GIPR）的单克隆抗体的特定位点上偶联了两个胰高血糖素样肽 1（GLP-1）类似物，能够在激活 GLP-1 受体的同时抑制 GIPR。激活 GLP-1 受体可延缓胃排空和抑制食欲，进而达到减重的效果；另一方面，许多遗传流行病学研究显示，不同种族背景人的体重指数（BMI）下降皆与 GIPR 表达量低有关。此次公布的临床试验结果显示，在多剂量递增队列中，患者的体重、BMI 和腰围均出现剂量依赖性下降；接受剂量为 420 mg 的 AMG 133 治疗的患者在 85 天时的体重与基线时相比，平均降低 14.5%（约 26 斤）；此外接受高剂量 AMG 133 治疗的患者，在停药 150 天后，仍然维持体重减轻超过 10%，显示了 AMG 133 的持久疗效。

合作/收购

【核舟医药 & ARTBIO】核舟医药宣布与 ARTBIO 公司达成独家战略合作。核舟医药是一家专注于新型靶向放射性配体药物发现、开发和产业化的生物科技公司；ARTBIO 是一家临床阶段的放射性药物公司，致力于研发新型 α 核素放射性配体疗法。根据双方签署的协议，核舟医药将作为 ARTBIO 的独家战略合作伙伴，使用 AlphaDirect 核素分离纯化技术生产铅 212（ ^{212}Pb ）核素；同时，核舟医药将获得 AB001 在大中华区（包括中国大陆、香港、澳门和台湾地区）的

开发与商业化权益，AB001 是一款靶向前列腺特异性膜抗原（PSMA）的 α 核素放射性配体药物，目前已进入临床开发阶段；此外，核舟医药将有权使用 AlphaDirect 技术，就未披露的靶点在全球范围内进行 ^{212}Pb 核素放射性配体药物研发。双方未来还可双向引进对方产品，以加速推进产品全球商业化进程。

【以明生物 & 罗氏】以明生物 (Immune-Onc Therapeutics) 宣布与罗氏合作开展一项 1b/2 期临床试验，评估其靶向 LILRB2 (ILT4) 的潜在“first-in-class”抗体 IO-108 联合罗氏的抗 PD-L1 单抗阿替利珠单抗和抗 VEGF 单克隆抗体贝伐珠单抗，用于局部晚期或转移性和/或不可切除肝细胞癌 (HCC) 患者的一线治疗。根据临床合作协议条款，罗氏负责这项临床试验的运作，以明生物将提供支持该试验的 IO-108 药物并保留 IO-108 的全球权利。

【Immunocore & BMS】Immunocore 宣布与百时美施贵宝达成临床试验合作和供应协议，两者将共同研究 Immunocore 现货型 T 细胞受体 (TCR) 双特异疗法 IMC-F106C 与 PD-1 抑制剂 Opdivo (nivolumab) 联合用于一线治疗晚期黑色素瘤的疗效与安全性。根据合作协议，Immunocore 将负责 IMC-F106C 联合 Opdivo 一线治疗晚期黑色素瘤 III 期临床试验 PRISM-MEL-301 所需款项，百时美施贵宝将负责提供 Opdivo。

【艾伯维 & Tentarix】艾伯维与 Tentarix Biotherapeutics 宣布开展一项多年合作，将针对肿瘤学和免疫学领域发现和开发具有条件控制活性的多特异性生物候选药物。此次合作将把艾伯维在肿瘤学和免疫学方面的专业知识与 Tentarix 的专有 Tentacles 平台相结合。根据协议条款，Tentarix 将从艾伯维收到这两个项目的预付款，总额为 6400 万美元；艾伯维将在 Tentarix 提名候选药物后获得完全收购这些项目的独家选择权，并为每个项目支付一笔未公开的额外费用。

【Almirall & 诺和诺德】Almirall 宣布与诺和诺德签订独家许可协议，获得抗 IL-21 单抗 NN-8828 的开发和商业化全球独家权利，用于包括免疫炎症性皮肤病在内的多个治疗领域。NN-8828 是一款针对细胞因子 IL-21 开发的高亲和力单克隆抗体，该药物有望阻断 IL-21 下游信号通路的激活，抑制在几种免疫细胞中诱导的病理生理功能，有望成为治疗炎症性和自身免疫性皮肤病的新选择。此前，诺和诺德已将该药物推进至 II 期临床，用于与利拉鲁肽联用治疗成人新发 1 型糖尿病。

【信达生物 & ImmVirX】信达生物与 ImmVirX 宣布达成一项临床研究和供货合作协议，将就信迪利单抗与溶瘤病毒候选药物 IVX037 的联合治疗开展临床研究合作。ImmVirX 目前正在澳大利亚开展 IVX037 的临床 I 期研究；临床 Ib 研究计划于 2024 年中在澳大利亚启动，评估 IVX037 联合信迪利单抗（静脉注射）在晚期结直肠、卵巢和胃癌患者中的抗肿瘤活性和耐受性，计划入组 45 名患者。根据合作协议，信达生物将为这项多中心临床试验提供信迪利单抗。

【再鼎医药 & BMS】跨国药企 (MNC) 百时美施贵宝将其明星产品纳武利尤单抗（俗称 O 药）在大中华区部分省份的销售权授予国内药企再鼎医药，具体包括云南、贵州、广西、内蒙古、新疆、甘肃、宁夏、青海、河北和山西等 10 个省份。

业绩相关

【迈威生物】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司实现营收 1.28 亿元（+360.49%，同增，下同），归母净利润-10.53 亿元，扣非归母净利润-10.65 亿元。2023 年公司营业收入增长，主要系 9MW3011 项目与美国 DISCMEDICINE,INC.达成独家许可协议并收到其支付的不可退还的首付款 1000 万美元，同时迈利舒实现新产品销售确认收入所致；但随着新产品上市，商业化团队进一步拓展，商业化相关的销售费用例如人员薪酬及其他各类销售费用相应增加。

【智翔金泰】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 121.15 万元（+154.92%），归母净利润-8.01 亿元，扣非归母净利润-8.13 亿元。2023 年公司营业收入主要为技术服务收入。随着多款产品进入临床研究阶段及核心产品进入关键性注册临床阶段，公司对在研项目持续保持较高水平的研发投入，导致公司研发费用持续增加；经初步核算，公司 2023 年研发费用 6.20 亿元，较上年同期增加 36.50%。

【泽璟制药】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 3.86 亿元（+27.83%），归母净利润-2.79 亿元，扣非归母净利润-3.62 亿元。2023 年公司营收增长主要系公司多纳非尼片商业化推广稳步推进、市场覆盖范围进一步扩大所致；公司的新药研发管线进一步优化，重点研发项目加快推进，研发费用持续投入，由于单一药品销售收入暂时无法覆盖多个研发项目的投入及费用，因此，本报告期公司净利润仍然为负。

【凯因科技】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 14.12 亿元（+21.74%），主要源于公司不断拓展销售终端，新产品收入同比大幅增长；归母净利润 1.16 亿元（+39.22%），扣非归母净利润 1.22 亿元（+123.88%），主要系公司产品结构优化，收入持续增长所致。2023 年随着市场需求的逐步恢复，公司加强营销网络布局和营销体系建设，保持成熟产品市场占有率的同时，丙肝市场布局逐渐形成，用药患者持续增加，整体销售规模较上年大幅提升。

【三生国健】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 10.14 亿元（+22.84%），归母净利润 2.96 亿元（+500.35%），扣非归母净利润 2.15 亿元（+88,356.54%）。2023 年公司营业收入相比上年同期涨幅 22.84%，主要增长原因如下：①公司主要产品益赛普通过加大医院覆盖和相关科室覆盖等多种方式加快市场渗透，带来的销量增长；②在医院覆盖持续增加、通过不断累积的循证医学证据所带来的医生和患者认同度的提升以及药品可及性改善等多重因素促进下，赛普汀持续快速放量增长；③取得与沈阳三生制药有限责任公司合作的抗体肿瘤及眼科管线授权收入部分款项。

【迪哲医药】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 9128.86 万元，归母净利润-11.23 亿元，扣非归母净利润-11.77 亿元。2023 年公司首次实现产品销售收入，系公司首款核心产品国家 1 类创新药舒沃哲于 2023 年 8 月获得国家药监局批准上市，成为目前全球唯一获批上市的靶向 EGFR 20 号外显子插入（exon20ins）突变型非小细胞肺癌的小分子药物，在上市后的 4 个月左右时间，凭借产品的良好效果和商业化团队的积极推广，实现产品销售收入 9128.86 万元。

【荣昌生物】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 10.83 亿元（+40.26%），归母净利润-15.40 亿元，扣非归母净利润-15.72 亿元。虽然 2023 年泰它西普和维迪西妥单抗销售收入快速增长，但由于公司新药研发管线持续推进，多个创新药物处于关键试验研究阶段，研

发投入仍然保持较高水平。同时，为拓展市场，公司商业化投入较多的团队建设费用和学术推广活动开支。因此，公司 2023 年度为净亏损，扣除非经常性损益前后均亏损。

【海创药业】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现归母净利润-2.94 亿元，同比减亏 704.41 万元；扣非归母净利润-3.25 亿元，同比减亏 1517.64 万元。2023 年公司未实现营业收入；为提升公司的核心竞争力，不断加强研发团队建设，持续推进多个处于不同临床试验研究阶段的创新药物项目进度，2023 年研发费用为 2.49 亿元，同比基本持平；同时，公司根据新药研发进展及氩恩扎鲁胺软胶囊（HC-1119）上市审评进度推进商业化团队建设、制定营销策略体系等相关商业化准备工作。因此，公司 2023 年度仍未实现盈利。

【百利天恒】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 5.62 亿元（-20.11%），归母净利润-7.64 亿元，同比减少 4.82 亿元；扣非归母净利润-7.95 亿元，同比减少 4.58 亿元。2023 年公司营业总收入较去年同期减少 20.11%，主要原因系受市场需求变化、国家及地方集采影响，公司部分产品销量和价格下滑，导致收入下降。同时，一是系公司持续稳步推进在研创新生物药的研发，研发费用同比大幅增加；二是系受原材料市场行情影响，导致中药材及部分包材价格上涨，导致净利润下降。

【艾力斯】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 20.12 亿元（+154.42%），归母净利润 6.45 亿元（+394.07%），扣非归母净利润 6.00 亿元（+655.79%）。公司核心产品伏美替尼一线及二线治疗适应症于 2023 年均已纳入国家医保目录，2023 年伏美替尼实现销售收入 19.72 亿元。

【君实生物】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 15.40 亿元（+5.96%），归母净利润-22.47 亿元，扣非归母净利润-22.68 亿元。2023 年公司营业收入较上年同期增加 5.96%，主要系商业化药品的销售收入与上年同期相比有所增长；截至 2023 年末，公司已有特瑞普利单抗、阿达木单抗和氢溴酸氘瑞米德韦片三款商业化药品，药品销售收入不断增长，公司自身造血能力得到进一步加强。2023 年归母净利润、扣非归母净利润较去年同期亏损减少，主要系公司在营业收入增加的同时加强各项费用管控，优化资源配置，聚焦更有潜力的研发管线。

【首药控股】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 522.92 万元（+186.19%）；归母净利润-1.84 亿元，同比增亏 1002.75 万元；扣非归母净利润-1.98 亿元，同比减亏 122.35 万元。2023 年营收大幅增长主要系本年合作研发项目发生的里程碑事件多于上年所致；归母净利润较上年同期亏损增加，主要系公司新药研发平台、团队建设投入加大，核心自研管线持续推进，部分创新药物处于关键性临床试验阶段，研发费用提高所致。

【百奥泰】公司发布 2023 年业绩快报。2023 年公司预计实现营收 7.07 亿元（+55.34%）；归母净利润-4.01 亿元，同比减亏 7911.93 万元；扣非归母净利润-4.78 亿元，同比减亏 4444.89 万元。2023 年营收同比增长 55.34%主要原因：一是公司积极拓展市场，阿达木单抗销售额较上年同期稳步提升；二是公司药品托珠单抗于 2023 年 1 月收到国家药品监督管理局核发的《药品注册证书》，药品销售收入新增；三是随着贝伐珠单抗销量增加，药品销售提成收入及销售里程碑收入增加。

三、医疗器械：资讯及公告梳理

产品获批情况

【启明医疗】近日，启明医疗自主研发的 VenusP-Valve 经导管人工肺动脉瓣膜置换系统（TPVR），获澳大利亚药品管理局(Therapeutic Goods Administration, TGA) 批准上市。这是启明医疗在南半球核心市场的又一大突破，对于全面深化公司国际化战略具有重要意义。

【永仁心医疗】新一代长期型人工心脏血液泵 EVA-Pulsar™ 已获得国家药品监督管理局（NMPA）的医疗器械注册批准。这一新产品的批准进一步巩固了永仁心医疗在行业中的领导地位。作为中国唯一一家拥有长期型人工心脏技术的公司，永仁心通过完善其产品线，为重症心力衰竭患者带来了新的曙光。

【欧普康视】欧普康视（300595.SZ）发布公告，公司申请医疗器械产品“硬性巩膜接触镜”注册申请已获国家药品监督管理局受理。该产品为日戴型，采用光学原理矫正屈光不正。同类产品在美国等发达国家销售情况良好，国内已有同类产品上市。硬性巩膜接触镜的临床研究在国外已有多年，巩膜接触镜比角膜接触镜直径大，配戴舒适度较角膜接触镜高，同时对不规则角膜具有较好视力矫正效果。

政策相关

【人工关节集中带量采购】2024年2月23日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室发布《人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告（第1号）》，本次集中带量采购产品为初次置换人工全髋关节（以下简称髋关节）、初次置换人工全膝关节（以下简称膝关节），含增材制造技术（即3D打印）类产品。定制化增材制造技术产品可自愿参加。接续采购周期3年。

业绩快报

【惠泰医疗】2023年公司实现营业收入 165,125.94 万元，较上年同期增长 35.79%；归属于母公司所有者的净利润 53,561.59 万元，较上年同期增长 49.61%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 47,510.81 万元，较上年同期增长 47.64%。报告期末，公司财务状况良好，总资产额为 259,789.06 万元，较本报告期初增长 16.71%。报告期内影响经营业绩的主要原因：（1）公司持续深化市场开拓，持续开展各类市场推广活动，积极发挥研发、技术、质量、市场、渠道等多方面经营优势，不断加深渠道联动，同时借助国家及各级省市带量采购实现快速的医院覆盖及渗透；（2）积极拓展海外市场，持续加大对国际业务的投入，海外市场对产品认可度不断提升；（3）持续巩固医工结合优势，进一步加大新产品、新技术研发投入，不断完善产品布局，公司品牌化作用凸显，在细分领域的核心竞争力不断增强；（4）公司在“增收、控本、降费、提质”上不断挖掘自身潜力，不断完善治理结构，生产自动化及规模化效能不断显现。

【心脉医疗】2023年公司实现营业总收入 118,720.45 万元，同比增长 32.43%；实现营业利润 57,385.43 万元，同比增长 38.21%；实现利润总额 57,226.70 万元，同比增长 38.26%；归属于母公司所有者的净利润 49,243.20 万元，同比增长 37.98%；归属于母公司所有者的扣

除非经常性损益的净利润 46,219.81 万元，同比增长 42.74%。营业总收入、营业利润及归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长的主要原因是报告期内公共卫生问题逐步消除且公司业务规模不断扩大，老产品销量稳步增长，新产品 Talos®直管型胸主动脉覆膜支架系统及 Fontus®分支型术中支架系统入院家数及终端植入量均增长较快，促使公司销售收入以及利润稳步增长。2023 年海外销售收入增长同比超过 50%，在公司收入占比中进一步提升。

【海泰新光】2023 年公司实现营业总收入 47059.73 万元，同比下降 1.31%；归属于母公司所有者的净利润 14593.44 万元，同比下降 20.07%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 13651.90 万元，同比下降 19.07%。2023 年度公司营业收入比去年略有下降，主要是因为 2022 年下半年美国大客户为新一代内窥镜系统上市备货，公司内窥镜镜体发货量大幅增加；但由于美国客户新系统实际上市时间较原计划延后 6-9 个月，直接影响公司在报告期内的内窥镜出货数量。随着客户新系统在 2023 年 9 月的全面上市和销售提速，公司内窥镜产品出货数量逐步恢复正常并有望逐步提升。

【亚辉龙】2023 年公司实现营业收入 204,260.89 万元，同比减少 193,814.79 万元，降幅 48.69%。归属于上市公司股东净利润 35,841.42 万元，降幅 64.60%。主要系公司新冠业务营业收入及新冠业务毛利率较去年同期大幅下降所致。报告期内，随着终端诊疗活动逐步恢复常态，叠加公司以化学发光业务为代表的自产业务市场竞争力不断增强，经财务部门初步测算，预计公司非新冠自产业务主营业务收入 132,445.83 万元，较去年同期增长 46.46%，其中非新冠自产化学发光业务主营业务收入 116,722.30 万元，较去年同期增长 49.89%。

【翔宇医疗】2023 年公司实现营业总收入 74,481.02 万元，同比增长 52.46%；实现归属于母公司所有者的净利润 22,956.06 万元，同比增长 82.96%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 20,645.97 万元，同比增长 165.42%。报告期末，公司总资产 260,854.99 万元，同比增长 10.15%；归属于母公司的所有者权益 209,331.88 万元，同比增加 8.60%。报告期内，公司始终重视新产品研发、不断丰富康复产品线，同时加强营销网络布局 and 营销体系建设，随着影响经济发展的因素解除以及康复医疗市场需求的增长，报告期内实现公司销售订单增长，并带动公司净利润快速增长。

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