行业研究

行业定期研究

证券研究报告

医药生物行业周报（2.19-2.23）：关注业绩以及超跌反弹的机会

强于大市(维持评级)

投资要点

➢ **关注自免领域潜力药物：GR1501，国产IL-17A单抗首个NDA 。** L-17A潜力靶点已得到了市场的充分认可，市场空间大，渗透率仍不足。靶向IL-17A可更直接地发挥作用。与更上游的靶点相比，靶向IL-17A可能对正常免疫反应的影响低，保证精准调节病理进程。2019年4月，司库奇尤单抗在中国获批上市，2020和2021年中国销售额分别达到5亿元和15亿元。以司库奇尤单抗 4.04万元的年治疗费用计算，2021年约3万多名患者足疗程接受治疗，其市场渗透率不足1%。 **GR1501 是一款由智翔金泰自主研发的重组全人源抗 IL-17A 单克隆抗体。** III临床研究结果（非头对头）显示GR1501疗效与司库奇尤单抗相当，优于依奇珠单抗（礼来IL-17A抑制剂）。公司的赛立奇单抗GR1501进度领先其他国产产品，是最快提交上市申请的国产IL-17A 靶向药，预计在 2024 年实现商业化，成为国产首个、全球第 3 个 IL-17A 单抗。

➢ **本周行情:** 本周（2月19日-2月23日）生物医药板块上涨2.09%，跑输沪深300指数1.62pct，跑赢创业板指数0.28pct，在30个中信一级行业中排名末游。本周中信医药生物子板块除医疗器械所有板块皆上涨。其中涨幅前三的为化学原料药、中药饮片和医疗服务，分别上涨4.59%、3.68%和3.16%。医疗器械板块下跌，跌幅为-0.41%。

➢ **投资策略:**

关注业绩表现良好的公司，关注超跌具有边际变化的板块和公司，以及超跌负面影响见底静待利好的公司。

1、器械板块：关注化学发光，集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙等国产企业；电生理板块，国产厂商放量周期，建议关注微电生理、惠泰医疗。超跌小市值便携超声龙头祥生医疗；

2、生物制品：建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物；

3、药品：精麻类(建议关注恩华药业)，重组凝血八因子(建议关注神州细胞)，智翔金泰；

4、医疗服务：关注固生堂、ICL（建议关注金域医学）。

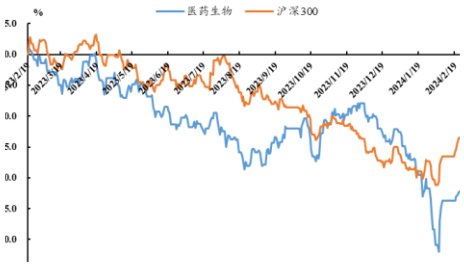
5、中药：关注九典制药（化药贴膏）、羚锐制药（中药贴膏）等；

6、生命科学上游：奥浦迈、药康生物；

7、其他：药用玻璃(建议关注山东药玻)。

➢ **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。

一年内行业相对大盘走势



团队成员

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

研究助理 徐智敏
邮箱：xzm30036@hfzq.com.cn

相关报告

1、 医药生物行业周报（1.29-2.2）：关注业绩优良标的——2024.2.4

2、 医药生物行业周报（1.22-1.26）：关注国产小而美超声企业， AI 叠加便携化走出新路线——2024.01.28

正文目录

1 关注自免领域潜力药物：GR1501，国产 IL-17A 单抗首个 NDA 3
2 本周医药行情回顾 4
2.1 行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名末游 4
2.2 医药板块整体估值上浮，溢价率回落 5
2.3 陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降 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 8
6 风险提示 8

图表目录

图表 1：2020-2022 年司库奇尤单抗年全球销售额 3
图表 2：司库奇尤单抗中国 2021 年销售额达 15 亿元 3
图表 3：赛立奇单抗、司库奇尤单抗和依奇珠单抗临床疗效对比（非头对头） 3
图表 4：本周中信医药指数走势 4
图表 5：本周生物医药子板块涨幅 4
图表 6：本周中信各大子板块涨幅 5
图表 7：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 5
图表 8：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 6
图表 9：北上资金陆港通持股市值情况（亿元） 6
图表 10：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元） 6
图表 11：南下资金港股通持股市值情况（亿港币） 7
图表 12：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币） 7
图表 13：本周重要公司公告 7

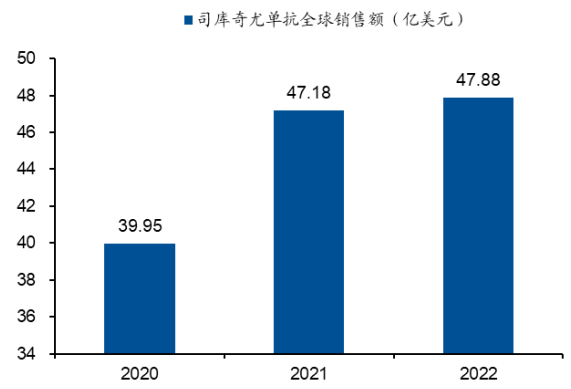
1 关注自免领域潜力药物：GR1501，国产 IL-17A 单抗首个 NDA

IL-17A 潜力靶点已得到了市场的充分认可，市场空间大，渗透率仍不足。相对于 TNF-α来说，IL-17A 处于细胞因子网络的更终端。靶向 IL-17A 可更直接地发挥作用。与更上游的靶点相比，靶向 IL-17A 可能对正常免疫反应的影响低，保证精准调节病理进程的。中国企业对于 IL-17A 靶点的研发热情较高，主要适应症包括斑块状银屑病、强直性脊柱炎等适应症。诺华的 Cosentyx（司库奇尤单抗）作为首个获批上市的 IL-17A 单抗，自 2015 年上市，第二年就成为了销售额超 10 亿美元的重磅炸弹，目前司库奇尤单抗位于诺华 2022 年 TOP20 创新药第一，创收 47.88 亿美元，同比增长 5%。

2019 年 4 月，司库奇尤单抗在中国获批上市，2020 和 2021 年中国销售额分别达到 5 亿元和 15 亿元。以司库奇尤单抗 4.04 万元的年治疗费用计算，2021 年约 3 万多名患者足疗程接受治疗，其市场渗透率不足 1%。

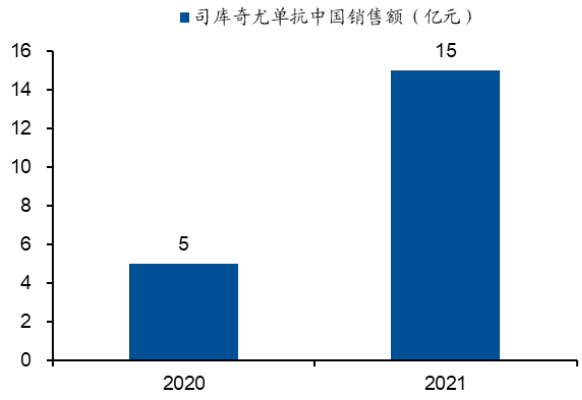
GR1501 是一款由智翔金泰自主研发的重组全人源抗 IL-17A 单克隆抗体，通用名为赛立奇单抗（Xeligekimab），2023 年 3 月 GR1501 获得国家药监局药品审评中心（CDE）的上市申请受理。III 临床研究结果（非头对头）显示 GR1501 疗效与司库奇尤单抗相当，优于依奇珠单抗（礼来 IL-17A 抑制剂）。公司的赛立奇单抗 GR1501 进度领先其他国产产品，是最快提交上市申请的国产 IL-17A 靶向药，预计在 2024 年实现商业化，成为国产首个、全球第 3 个 IL-17A 单抗。

图表 1：2020-2022 年司库奇尤单抗年全球销售额



数据来源：诺华年报，华福证券研究所

图表 2：司库奇尤单抗中国 2021 年销售额达 15 亿



数据来源：医药魔方，华福证券研究所

图表 3：赛立奇单抗、司库奇尤单抗和依奇珠单抗临床疗效对比（非头对头）

产品	研究代号	第 52 周 PASI 75	第 52 周 PASI 90	第 52 周 PASI 100
依奇珠单抗	IXORA-S	88.20%	76.50%	52.20%
	UNCOVER1&2	83.30%	76.50%	57.50%
司库奇尤单抗	NCT03066609（中国人，300mg）	95.40%	82.10%	42.10%
	NCT03066609（中国人，150mg）	85%	66.70%	31.50%
赛立奇单抗	GR1501-004	96.50%	84.10%	尚未公布

数据来源：公司微信公众号，J Am Acad Dermatol，N Engl J Med，Clinicaltrials.gov，华福证券研究所

2 本周医药行情回顾

2.1 行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名末游

行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名末游。本周（2 月 19 日-2 月 23 日）生物医药板块上涨 2.09%，跑输沪深 300 指数 1.62pct，跑赢创业板指数 0.28pct，在 30 个中信一级行业中排名末游。本周中信医药生物子板块除医疗器械所有板块皆上涨。其中涨幅前三的为化学原料药、中药饮片和医疗服务，分别上涨 4.59%、3.68%和 3.16%。医疗器械板块下跌，跌幅为-0.41%。

涨幅较大的子板块中：

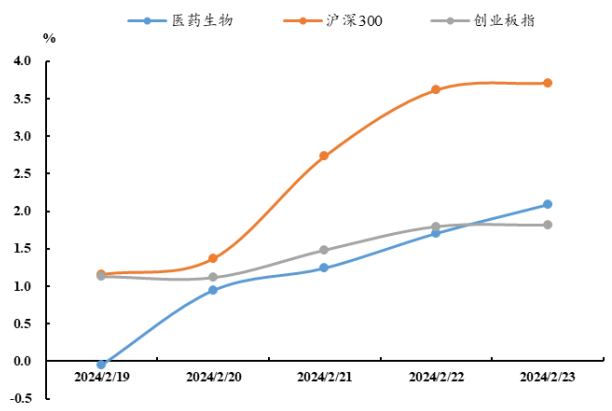
化学原料药涨幅较大的个股为科源制药（33.67%）、河化股份（25.52%）、广济药业（22.68%），跌幅较大的个股为金城医药（-1.59%）、健友股份（-0.86%）、浙江医药（-0.51%）。

中药饮片个股均上涨，长药控股（40.28%）、华森制药（16.75%）、新天药业（5.85%）、ST 康美（1.61%）、寿仙谷（0.07%）。

医疗服务涨幅较大的个股为博济医药（35.37%）、南华生物（35.20%）、皓宸医疗（23.60%），跌幅较大的个股为阳光诺和（-8.67%）、奥泰生物（-5.13 %）、诺禾致源（-2.89%）。

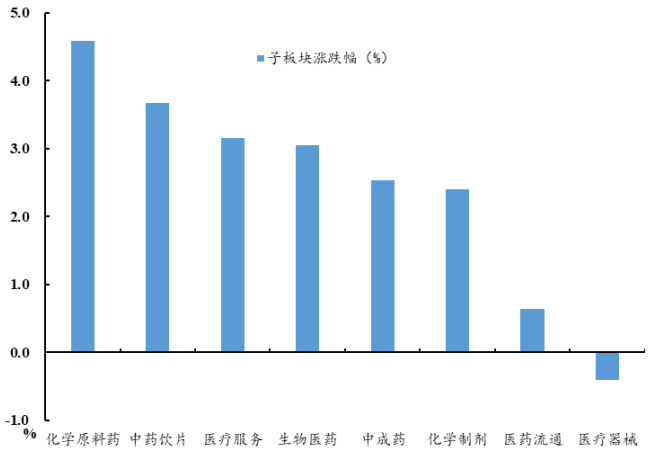
下跌子板块仅为医疗器械板块，其中涨幅较大的个股为阳普医疗（35.37%）、爱朋医疗（27.02%）、迦南科技（26.64%），跌幅较大的个股为海泰新光（-7.62%）、惠泰医疗（-6.94 %）、澳华内镜（-4.99%）

图表 4：本周中信医药指数走势



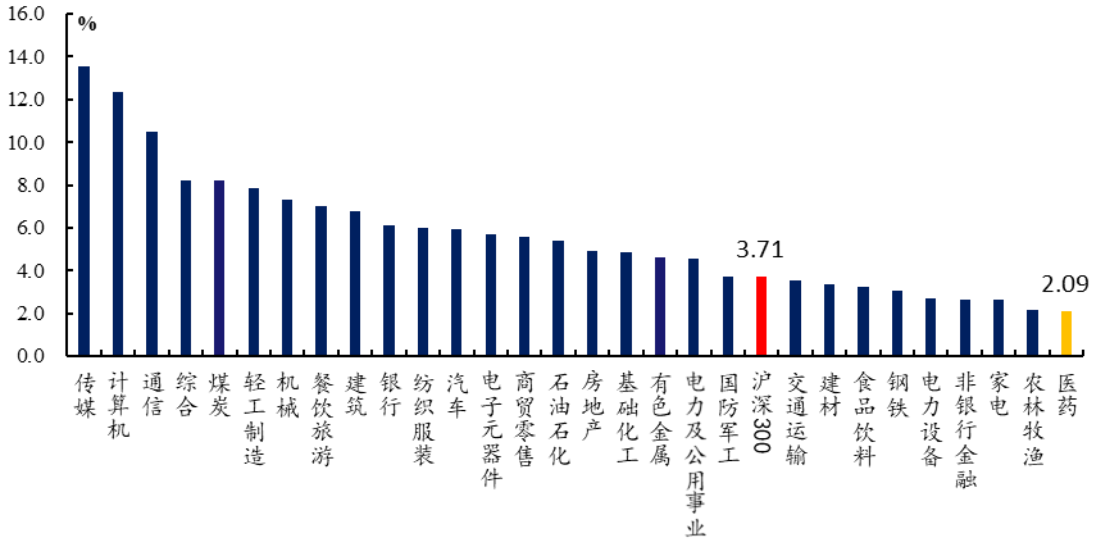
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 5：本周生物医药子板块涨幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 6：本周中信各大子板块涨幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

2.2 医药板块整体估值上浮，溢价率回落

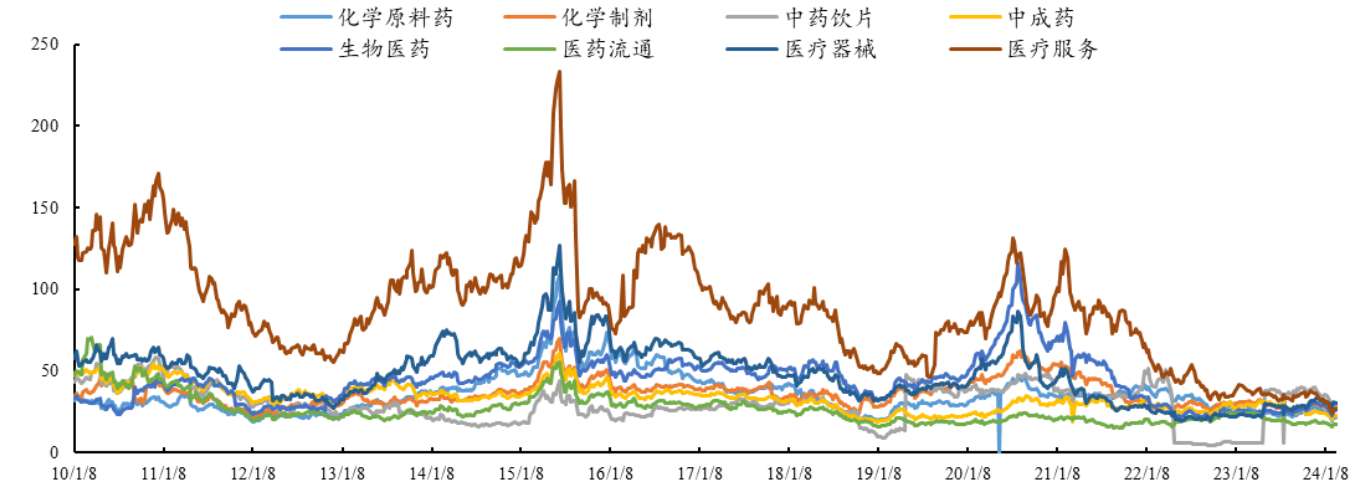
医药板块整体估值上浮，溢价率回落。截止 2024 年 2 月 23 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 25.33，比上周上涨了 0.41。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 129.49%，环比下降 6.38 个百分点。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。

本周医药子板块除医疗器械外全部上涨。子行业市盈率方面，医疗器械、中药饮片、医疗服务板块居于前三位。本周医药子板块中除医疗器械外均上涨。中药饮片、化学原料药和生物医药涨幅较大，估值分别上涨 2.13、1.00 和 0.75；医疗器械估值下跌 0.25。

图表 7：2010 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 8：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



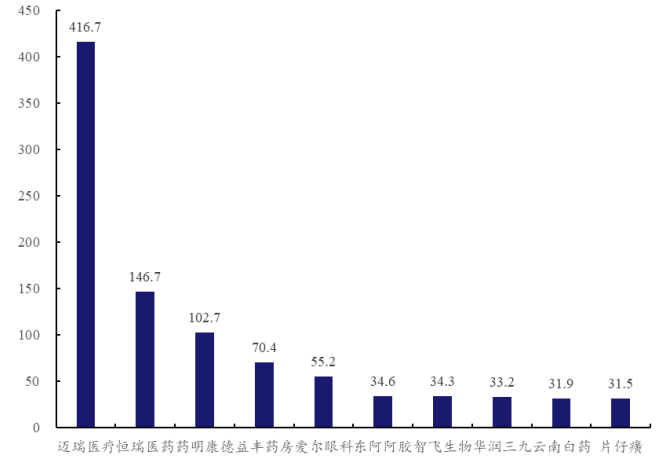
数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降

北上资金：A 股医药股整体北上资金减少，截至 2024 年 2 月 23 日，陆港通医药行业投资 1724.34 亿元，相对 2024/2/8 环比减少了 16.89 亿元；医药持股占陆港通总资金的 9.66%，占比环比减少 0.15 pct。子板块方面，本周医药商业 II（8.43%）、医疗服务 II（13.55%）和医疗器械（35.08%）占比上升，化学制药（20.58%）、中药 II（12.99%）和生物制品 II（9.38%）占比下降。

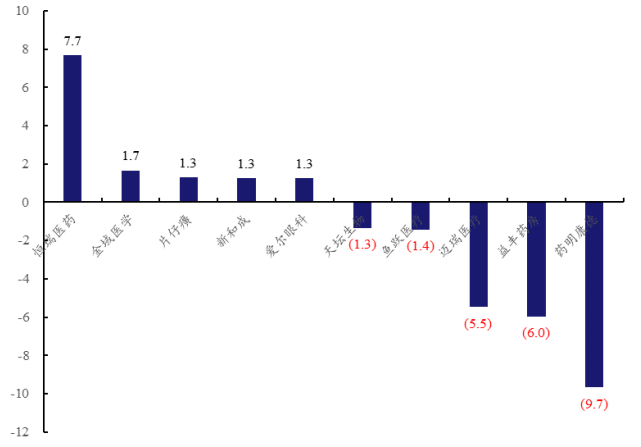
个股方面，A 股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、益丰药房和爱尔眼科。净增持金额前三为恒瑞医药、金域医学和片仔癀；净减持金额前三为药明康德、益丰药房和迈瑞医疗。

图表 9：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 10：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）

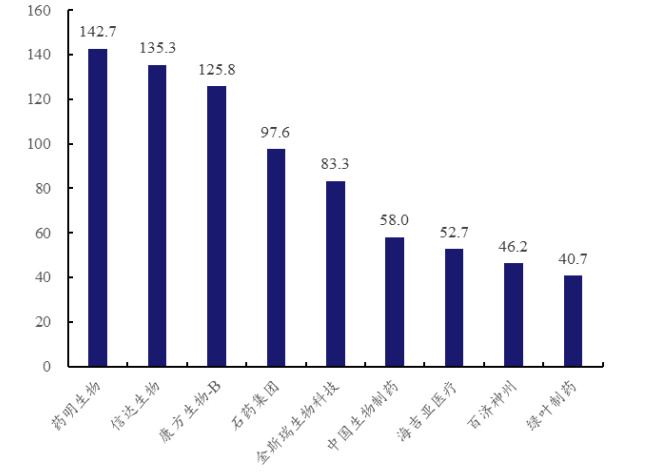


数据来源： iFind，华福证券研究所

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

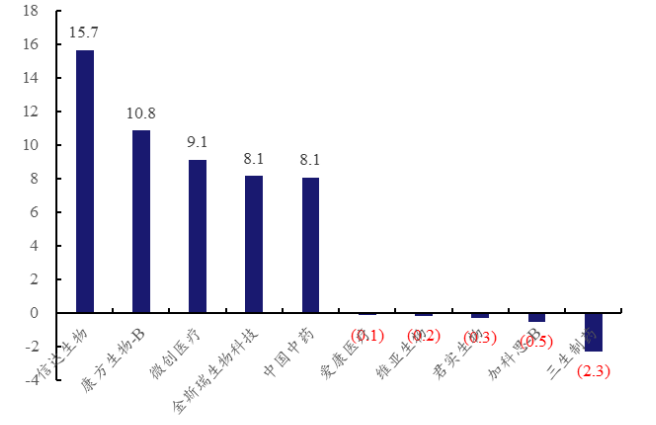
集团、金斯瑞生物科技。净增持金额前三为信达生物、康方生物-B 和微创医疗。净减持金额前三为三生制药、加科思-B 和君实生物。

图表 11：南下资金港股通持股市值情况（亿港币）



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 12：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币）



数据来源：iFind，华福证券研究所

3 行业重点事件

4 重点公司动态更新

4.1 本周重要公司公告

图表 13：本周重要公司公告

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	公告内容
688617. SH	惠泰医疗	2024-02-24	业绩快报	报告期内，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%
688356. SH	键凯科技	2024-02-24	业绩快报	2023 年度公司实现营业总收入 29, 907. 30 万元，同比下降 26. 55%；实现归属于母公司所有者的净利润 12, 271. 21 万元，同比下降 34. 32%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 11, 802. 44 万元，同比下降 33. 61%。报告期末，公司总资产 135, 276. 82 万元，较年初增加 3. 85%；归属于上市公司股东的所有者权益 128, 601. 85 万元，较年初增加 5. 00%
688677. SH	海泰新光	2024-02-24	业绩快报	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
688046. SH	药康生物	2024-02-24	业绩快报	报告期内，公司实现营业收入 62, 218. 70 万元，比上年同期增加 20. 45%；实现归属于母公司所有者的净利润 15, 895. 02 万元，比上年同期减少 3. 46%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 10, 725. 18 万元，比上年同期增加 5. 09%
688276. SH	百克生物	2024-02-24	业绩快报	报告期内，公司营业总收入 182, 468. 88 万元，上年同期 107, 144. 60 万元，同比增长 70. 30%；归属于母公司所有者的净利润 50, 100. 92 万元，上年同期 18, 153. 67 万

				元，同比增长 175.98%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 49,335.83 万元，上年同期 16,675.40 万元，同比增长 195.86%
688575.SH	亚辉龙	2024-02-24	业绩快报	报告期内，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%
688029.SH	南微医学	2024-02-23	业绩快报	2023 年度，公司实现营业总收入 241,585.30 万元，较上年同期增长 22.00%；归属于母公司所有者的净利润 48,697.92 万元，较上年同期增长 47.31%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 46,372.31 万元，较上年同期增长 54.86%
688389.SH	普门科技	2024-02-23	业绩快报	2023 年度公司实现营业总收入 114,571.88 万元，同比增长 16.55%；实现归属于母公司所有者的净利润 32,747.29 万元，同比增长 30.21%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 31,459.67 万元，同比增长 34.88%
688626.SH	翔宇医疗	2024-02-22	业绩快报	本报告期，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%

数据来源：wind，华福证券研究所

4.2 拟上市公司动态

本周无拟上市公司动态。

5 行业观点和投资建议

关注业绩表现良好的公司，超跌具有边际变化的板块和公司，以及超跌负面影响见底静待利好的公司。

1、器械板块：关注化学发光，集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙等国产企业；电生理板块，国产厂商放量周期，建议关注微电生理、惠泰医疗。超跌小市值便携超声龙头祥生医疗。

2、生物制品：建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物；

3、药品：精麻类(建议关注恩华药业)，重组凝血八因子(建议关注神州细胞)，智翔金泰；

4、医疗服务：关注固生堂、ICL（建议关注金域医学）；

5、中药：关注九典制药（化药贴膏）、羚锐制药（中药贴膏）等；

6、生命科学上游：奥浦迈、药康生物；

7、其他：药用玻璃(建议关注山东药玻)。

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