

► **医药周观点：**本周继续聚焦一季报业绩，同时重点关注 GLP-1、仿制药研发、听力连锁和原料药等重点方向边际变化。原料药板块，过去 1-2 年下游去库存接近尾声，受到通胀和上游涨价的影响，年内多个品种有望实现提价，叠加库存因素，2024 年有望实现底部反转、量价齐升，重点关注 Q2 原料药重点品种上中下游价格、供需及库存的变化。

► **1) CXO：**九洲药业发布 2023 年报，CDMO 业务保持约 20% 的稳健增长，24Q1 项目数同比增长 10-15%，看好全球投融资回暖叠加国内创新产业支持政策带来下游需求端的持续改善；强生/传奇生物 CAR-T 疗法 Carvykti 二线适应症在美国获批，关注全球 CGT 领域新进展。**2) 创新药：**Enhertu 治疗 HER2 突变 NSCLC 中国患者 II 期研究亮相 2024 年 AACR，ORR 达到 58.3%；Vertex 49 亿美元收购 Alpine，扩充其自免管线；阿斯利康的 IL-5R $\alpha$  单抗 Fasenra 获美国 FDA 批准扩大适用人群，用于 6 至 11 岁嗜酸性粒细胞表型严重哮喘患者的附加维持治疗，自免赛道进展不断，建议关注自免领域相关投资机遇。微芯生物的西达本胺是全球首个选择性的表观遗传调控剂，目前正在进行联合 R-CHOP 一线标准治疗在双表达弥漫大 B 细胞淋巴瘤以及联合替雷利珠单抗一线治疗 PD-L1 表达阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌适应症拓展，市场潜力较大。**3) 中医药：**建议关注国企改革进展和老龄化产品需求。**4) 疫苗与血制品：**关注血制品浆站和采浆量拓展进度。**5) 医药上游供应链：**关注创新药板块政策变化，重点关注制药工业端大订单落地以及出海节奏。**6) 医疗设备与 IVD：**设备方面关注高端设备出海，如联影医疗和华大智造；IVD 方面关注国内的集采政策落地后具体情况推进和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等。**7) 医疗服务：**关注并购方向及体外基金资产储备充足的相关标的；此外重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。**8) 线下药店：**门诊统筹政策陆续落地实行，随着门诊统筹管理药房渗透率提升带来人流量提升，24Q1 有望优于预期。**9) 创新器械：**短期重点关注脊柱方向的困境反转和关节方向的政策变化以及有望出海美国并具有较大业绩弹性的芬太尼毒检方向，长期关注结构心、神经介入、电生理方向的国产仿创国产替代、真创新投资机会，以及处于快速发展阶段的助听器及相关听力诊所业务方向。**10) 原料药：**多款产品价格筑底回升，关注高壁垒特色原料药。立足当前时点，国内 API 行业整体处于量价端的周期性底部，肝素、缬沙坦、厄贝沙坦等特色原料药产品的月度价格环比已转为持平或略有提升反转，建议关注周期低点有望迎来估值+业绩双重修复的细分领域龙头。**11) 仪器设备：**24 年继续关注科学仪器方向的经营优化及行业供需重塑带来的投资机会，以及家用器械方向具有较强消费属性及性价比优势的公司。**12) 低值耗材：**重点低值耗材公司中四家公司发布预减公告，主要承压因素为下游需求复苏不及预期及行业持续去库的影响，相关因素的出清仍存在不确定性。

► **投资建议：**建议关注兴齐眼药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、可孚医疗、微芯生物、迈得医疗、博济医药、三诺生物、聚光科技、皖仪科技、新天药业、博瑞医药、百济神州、信达生物、君实生物、百利天恒、迈威生物、百奥泰、新诺威、贝达药业、众生药业等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

## 推荐

维持评级



**分析师 王班**

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

## 相关研究

1. 医药行业点评：多地出台创新器械发展政策，关注相关投资机遇-2024/04/09
2. 医药行业周报：关注 GLP-1、仿制药研发、听力连锁和医保数据要素-2024/04/01
3. 医药行业周报：聚焦一季报和重点方向，关注医疗 AI 积极变化-2024/03/25
4. 医药行业周报：重点关注 GLP-1、科学仪器、IVD 等方向积极变化-2024/03/18
5. 医药行业点评：NASH 领域迎来里程碑事件，首款新药加速获批上市-2024/03/16

# 目录

<b>1 南北向资金梳理</b>	<b>3</b>
1.1 南向资金	3
1.2 北向资金	3
<b>2 周观点更新</b>	<b>4</b>
2.1 CXO 板块周观点	4
2.2 创新药周观点	6
2.3 中医药周观点	7
2.4 血制品板块周观点	8
2.5 疫苗板块周观点	9
2.6 医药上游供应链周观点	10
2.7 IVD 周观点	11
2.8 医疗设备周观点	11
2.9 医疗服务周观点	12
2.10 药店周观点	12
2.11 创新器械周观点	13
2.12 原料药行业周观点	14
2.13 仪器设备板块周观点	16
2.14 低值耗材板块周观点	17
<b>3 重点公司公告</b>	<b>18</b>
3.1 九洲药业：发布 2023 年年度报告	18
3.2 普洛药业：与和泽医药在制剂领域达成战略合作	18
3.3 苑东生物：发布股东向特定机构投资者询价转让股份的核查报告	18
3.4 百洋医药：发布关于百洋转债 2024 年付息的公告	19
3.5 通化东宝：发布 2020 年股权激励计划股票期权限制行权期间的提示性公告	19
3.6 复星医药：发布为控股子公司提供担保的公告	19
3.7 健康元：发布 2022 年股票期权激励计划 2024 年第一季度自主行权结果暨股份变动公告	20
3.8 中国生物制药：发布根据限制性股份奖励计划购买股份公告	20
<b>4 创新药研发进展</b>	<b>21</b>
4.1 国内企业创新药研发重点进展	21
4.2 海外企业创新药研发重点进展	22
<b>5 投资建议</b>	<b>24</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>25</b>
<b>插图目录</b>	<b>26</b>

# 1 南北向资金梳理

## 1.1 南向资金

图1：本周南向资金净买入量 TOP10

2024-04-08-2024-04-12 南向资金: 区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
1177.HK	中国生物制药	0.14
0241.HK	阿里健康	0.10
1530.HK	三生制药	0.09
2666.HK	环球医疗	0.08
2269.HK	药明生物	0.05
0460.HK	四环医药	0.04
1066.HK	威高股份	0.03
3320.HK	华润医药	0.03
2607.HK	上海医药	0.02
1801.HK	信达生物	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

图2：本周南向资金净买入额 TOP10

2024-04-08-2024-04-12 南向资金: 区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
1801.HK	信达生物	0.85
2269.HK	药明生物	0.69
1530.HK	三生制药	0.57
1177.HK	中国生物制药	0.41
2666.HK	环球医疗	0.38
9926.HK	康方生物	0.35
0241.HK	阿里健康	0.29
3347.HK	泰格医药	0.28
1952.HK	云顶新耀-B	0.27
2607.HK	上海医药	0.26

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 1.2 北向资金

图3：本周北向资金净买入量 TOP10

2024-04-08-2024-04-12 北向资金: 区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
300015.SZ	爱尔眼科	0.11
600566.SH	济川药业	0.05
600200.SH	江苏吴中	0.05
300255.SZ	常山药业	0.04
301301.SZ	川宁生物	0.04
002422.SZ	科伦药业	0.03
300122.SZ	智飞生物	0.03
300199.SZ	翰宇药业	0.02
002252.SZ	上海莱士	0.02
688076.SH	诺泰生物	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

图4：本周北向资金净买入额 TOP10

2024-04-08-2024-04-12 北向资金: 区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
600566.SH	济川药业	1.87
300015.SZ	爱尔眼科	1.41
300122.SZ	智飞生物	1.09
688076.SH	诺泰生物	0.93
002422.SZ	科伦药业	0.80
603392.SH	万泰生物	0.60
600200.SH	江苏吴中	0.59
603939.SH	益丰药房	0.50
300573.SZ	兴齐眼药	0.47
688235.SH	百济神州-U	0.44

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 2 周观点更新

### 2.1 CXO 板块周观点

**CARVYKTI 二线适应症在美国获批, 加速适应症扩展和产能提升。**4月5日, 传奇生物宣布 FDA 已批准 CARVYKTI 用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤患者, 这些患者既往至少接受过一线治疗, 包括蛋白酶体抑制剂和免疫调节剂且对来那度胺耐药。CARVYKTI 是首个且唯一一个获批用于多发性骨髓瘤患者二线治疗的 B 细胞成熟抗原靶向疗法, 包括 CAR-T 疗法、双特异性抗体和 ADC。此外 BMS 和 2seventy bio 也宣布 FDA 批准 Abecma 用于治疗接受两种或两种以上的治疗方案后出现复发或难治性多发性骨髓瘤, 包括免疫调节剂、蛋白酶体抑制剂和抗 CD38 单抗。据统计, 美日欧 2 线及以上多发性骨髓瘤患者人数约 8 万人, 相比 2.2 万人的 4 线患者有显著增长。为确保能满足对定制化疗法持续增长的需求, 公司全球制造团队和合作伙伴已经扩大产能, 并专注于进一步扩大运营规模, 确保患者能够获得 CARVYKTI。

图5: CARVYKTI 适应症扩展规划



资料来源: 金斯瑞生物科技公司公告, 民生证券研究院

**Genmab 现金收购普方生物, DS-8201 获 FDA 批准治疗 HER2 阳性实体瘤, 关注 ADC 行业临床进展和产业链机遇。**4月3日, Genmab 宣布将以 18 亿美元全现金交易的方式收购普方生物, 此次收购将使 Genmab 获得 ProfoundBio 下一代 ADC 产品组合的全球权利, 该产品组合包括三个临床和多个临床前项目。4月6日, 阿斯利康/第一三共宣布 Enhertu (德曲妥珠单抗) 已获美国 FDA 加速批准, 用于治疗不可切除转移性的 HER2 阳性实体瘤。本次加速批准是基于 DESTINY-PanTumor02、DESTINY-Lung01 和 DESTINY-CRC02 试验中的 HER2 阳性 IHC 3+ 亚组肿瘤患者的客观反应率 ORR 和缓解持续时间 DoR, 标志着 ADC 药物在泛瘤种的突破, 新适应症获批也将驱动 DS-8201 销售额再创新高。

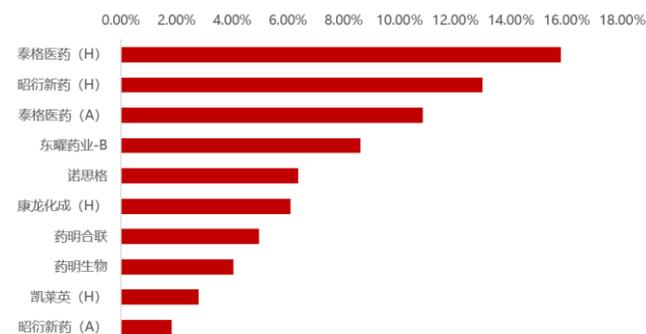
**表1：2023 年已上市 ADC 产品销售额 (亿美元)**

	药物	商品名	靶点	公司	上市年份	2023 年销售额
1	德曲妥珠单抗	Enhertu	HER2	第一三共	2019	24.56
2	恩美曲妥珠单抗	Kadcyla	HER2	罗氏	2013	21.97
3	维布妥昔单抗	Adcetris	CD30	Seagen	2011	17.32
4	维恩妥尤单抗	Padcev	Nectin-4	Seagen	2019	11.18
5	戈沙妥珠单抗	Trodelyv	TROP2	吉利德	2020	10.63
6	维泊妥珠单抗	Polivy	CD79b	罗氏	2019	9.36
7	索米妥昔单抗	Elahere	FR $\alpha$	ImmunoGen	2022	2.83
8	奥加伊妥珠单抗	Besponsa	CD22	辉瑞	2017	2.36
9	tisotumab vedotin	Tivdak	组织因子	Seagen	2021	0.85
10	泰朗妥昔单抗	Zynlonta	CD19	ADC Therapeutics	2021	0.70
11	belantamab mafodotin	Blenrep	BCMA	GSK	2020	0.36
12	cetuximab saratolacan	Akalux	EGFR	Rakuten Medical	2020	/
13	gemtuzumab ozogamicin	Mylotarg	CD33	辉瑞	2000	/
14	维迪西妥单抗	爱地希	HER2	荣昌生物	2021	超 5 亿元人民币
15	moxetumomab pasudotox	Lumoxiti	CD22	阿斯利康	2018	/

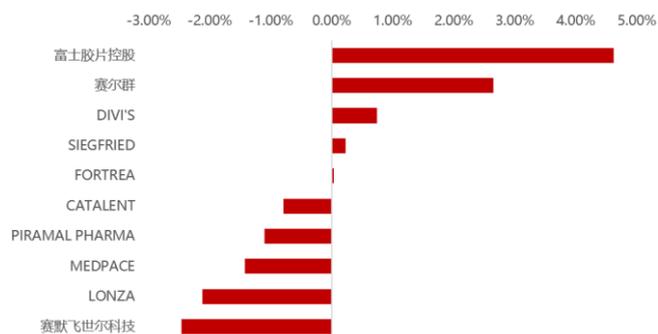
资料来源：医药魔方，民生证券研究院

本周 (4.8-4.12) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：泰格医药 (H) (+15.80%)、昭衍新药 (H) (+12.99%)、泰格医药 (A) (+10.83%)、东曜药业-B (+8.61%)、诺思格 (+6.37%)、康龙化成 (H) (+6.09%)、药明合联 (+4.97%)、药明生物 (+4.04%)、凯莱英 (H) (+2.79%)、昭衍新药 (A) (+1.83%)。

4 月 12 日, XBI 指数收跌-3.43%, 报 88.15 点, 周涨跌幅为-2.25%。本周 (4.8-4.12) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅：富士胶片控股 (+4.62%)、赛尔群 (+2.65%)、DIVI'S (+0.74%)、SIEGFRIED (+0.23%)、FORTREA (+0.03%)、CATALENT (-0.79%)、PIRAMALPHARMA (-1.10%)、MEDPACE (-1.43%)、LONZA (-2.12%)、赛默飞世尔科技 (-2.46%)。

**图6：A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10**


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240408-20240412

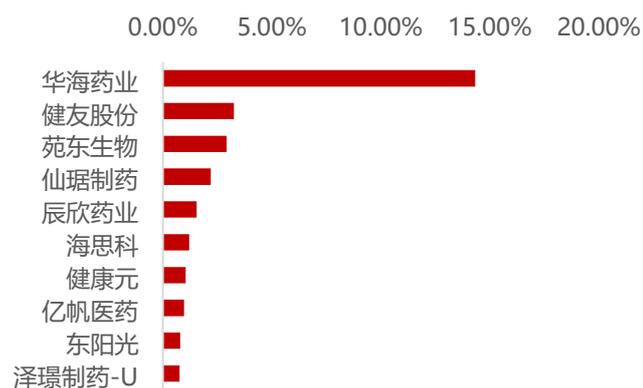
**图7：海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10**


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240408-20240412

## 2.2 创新药周观点

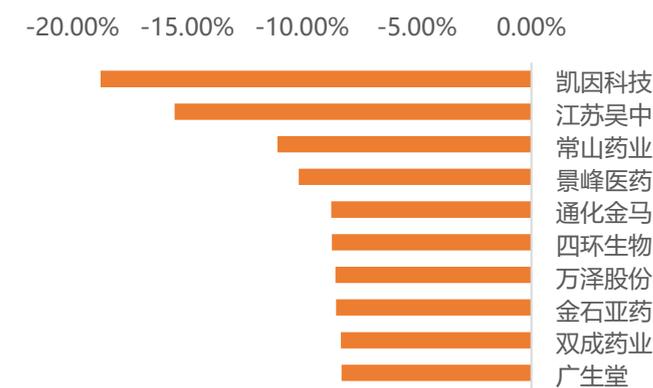
本周 (4.8-4.12) A 股 SW 化学制剂板块下跌 3.10%，A 股 SW 其他生物制品板块下跌 4.01%；港股 SW 化学制剂板块上涨 1.08%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 1.75%。

图8：A 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

图9：A 股化药生物药周跌幅 TOP10



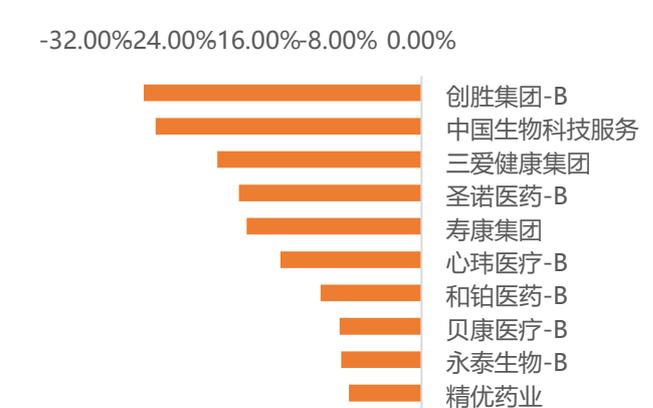
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

图10：H 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

图11：H 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

**微芯生物管线迅速推进，进行大适应症布局。**微芯生物 2023 年实现营业收入 52,371.02 万元，较上年同期下降 1.18%，主要系 2023 年末发生触及西达本胺在美国授权的里程碑事件，致技术授权许可收入同比减少 84.89%。公司研发投入 40,484.21 万元，较上年同期增长 40.60%，其中当期费用化金额为 27,044.53 万元，同比增长 65.24%，主要因微芯新域引进 NWY001 双抗产品，支付首付款及获得中国 I 期临床批件的里程碑付款共计 5,000.00 万元。公司西达本胺目前也在进行适应症扩展 1) 联合 R-CHOP 一线标准治疗在双表达弥漫大 B 细胞淋巴瘤的关键性临床 III 期试验于 2023 年 2 月 16 日完成数据库锁定；2023 年 2 月

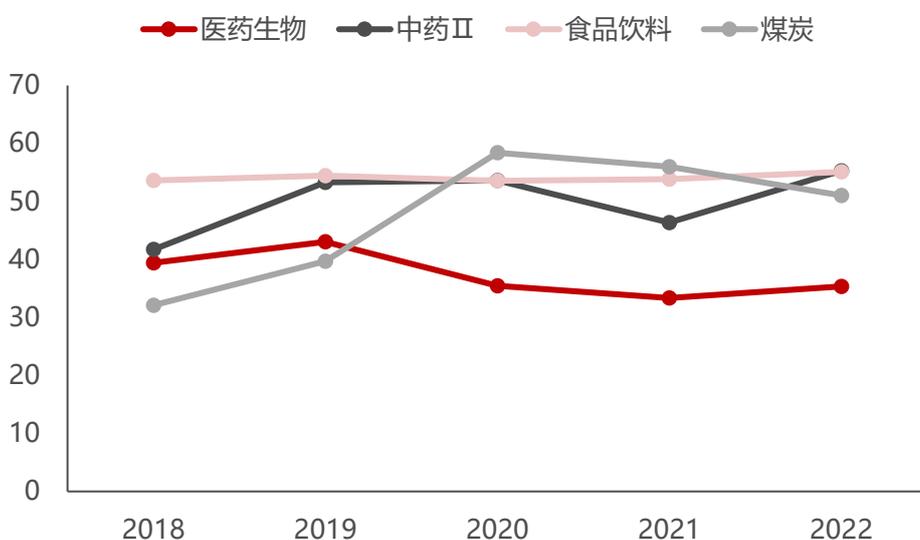
26 日 IDMC (独立数据监察委员会) 会议圆满结束, 经 IDMC 评估, 该临床试验已达成方案预设的疗效与安全性指标, 于 2023 年 7 月 5 日 sNDA 受理, 并列入优先审评。目前正在新适应症上市申请的审评过程中。2) 西达本胺联合替雷利珠单抗 (PD-1 抗体) 一线治疗 PD-L1 表达阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌于 2023 年 11 月 27 日完成全部 118 例患者入组。

## 2.3 中医药周观点

跟踪本周 (4.8-4.12) SW 二级中药指数下跌 2.99%, 跌幅低于同期 SW 医药生物 (-3.77%)。

**长期来看, 坚定看好中药高质量发展大逻辑。** 1) 政策环境好: 《“十四五”中医药发展规划》、《中医药发展战略规划纲要(2016-2030 年)》等多项政策出台支持。2) 性价比: 中药板块估值水平低于生物医药板块估值, 且近 5 年来高分红属性强, 2022 年分红比例超过 50%, 与食品饮料和煤炭板块可比。3) 潜在市场空间充足: 大众对中医诊疗的认知日益加深, 且中医药在慢病康复等科室具备独特优势, 我们判断中医药有较大的基层市场空间等待发掘。

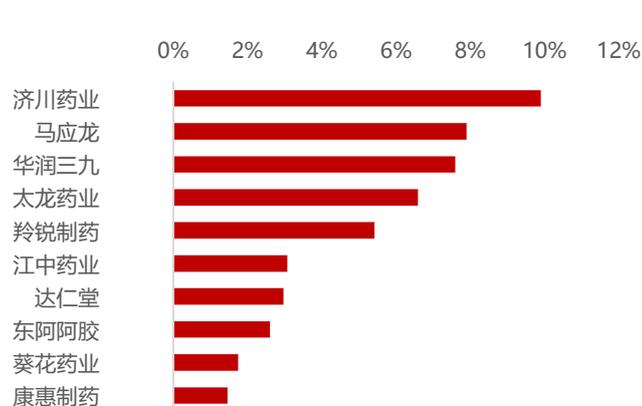
图12: 板块分红比例 (%)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

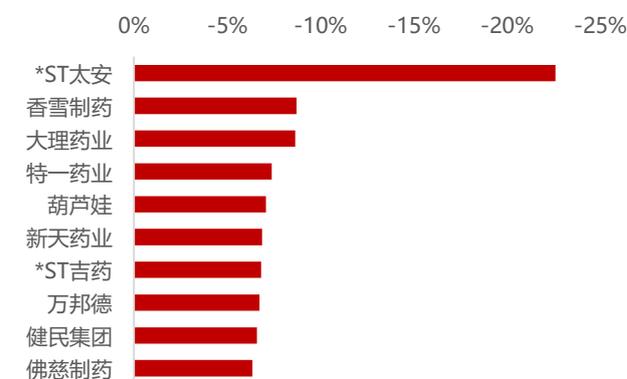
**核心观点:** 中医药板块政策支持力度大, 全面利好政策不断, 板块业绩有望稳健增长, 建议关注: 1) 中药 OTC: 济川药业、羚锐制药、桂林三金、葵花药业、华特达因等; 2) 中医药创新和基药板块: 天士力、以岭药业、康缘药业、贵州三力、盘龙药业、博济医药等; 3) 国企改革板块: 太极集团、康恩贝、江中药业、康恩贝、华润三九、达仁堂等; 4) 中医药高端消费品: 同仁堂、片仔癀、广誉远、寿仙谷等; 5) 中医诊疗: 固生堂等。

图13: A股中药周涨幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412  
数据范围: SW 中药

图14: A股中药周跌幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412  
数据范围: SW 中药

## 2.4 血制品板块周观点

跟踪本周 (4.8-4.12) SW 血液制品下跌 2.29%, 截止 2024 年 4 月 12 日收盘, 板块市盈率 32X。

**天坛生物** 1) 2023 年公司全年实现营业收入 52 亿元, 同比增长 21.57%; 实现净利润 15 亿元, 同比增长 25.3%。2) 采浆量情况良好, 2023 年公司所属 79 家在营浆站采集血浆 2415 吨, 同比增长 18.67%。3) 公司新设立成都蓉生永安厂区、上海血制云南项目、兰州血制兰州项目三个血液制品生产基地, 产能均为 1200 吨, 共计 3600 吨。产品包含白蛋白、球蛋白和因子类。目前, 永安厂区已投产运行, 未来云南项目和兰州项目将逐步投产。4) 2023 年新产品成都蓉生层析工艺制备的第四代 10%浓度静注人免疫球蛋白 (蓉生静丙®10%) 在国内首家获批上市, 成都蓉生注射用重组人凝血因子 VIII 获得上市许可。此前, 神州细胞推出国内首款注射用重组人凝血因子 VIII, 2023 年公司实现营收 18.87 亿元, 同比增长 84.46%。

**华兰生物** 1) 2023 年实现营业收入 53.42 亿元, 同比增长 18.26%; 归属于上市公司股东的净利润 14.82 亿元, 同比增长 37.66%。血液制品、疫苗制品收入分别约为 29.26 亿元和 24.05 亿元, 在营收中所占比重分别为 54.78%和 45.02% 2) 2023 年公司采浆量为 1342.32 吨, 较上年增长 19.59%。3) 目前共有单采血浆站 32 家, 其中广西 4 家、贵州 1 家、重庆 15 家、河南 12 家。

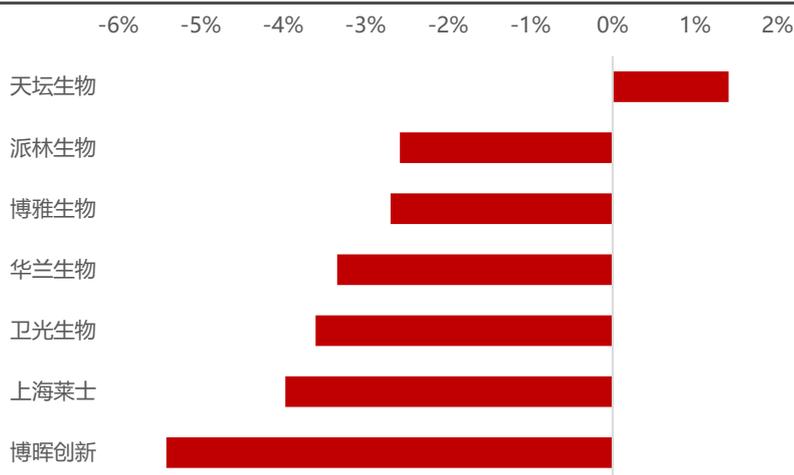
**派林生物** 1) 2023 年子公司派斯菲科采浆量良好, 预计全年采浆量将超 400 吨。广东双林和派斯菲科共计 38 个浆站, 预计 2025 年采浆量可达到 1500 吨。其中广东双林 19 个浆站, 在采浆站 17 个, 2 个已建设完成待验收; 派斯菲科 19 个浆站, 在采浆站 15 个, 5 个在建或待验收浆站 (其中 1 个浆站迁址), 预计 2024H1 派斯菲科 5 个浆站将全部完成验收实现采浆, 在采浆站数量将达到 19 个。

2) 公司 2020 年与新疆德源开展战略合作, 2023 年新疆德源供浆量预计超 250 吨。3) 派斯菲科规划产能 1500 吨, 广东双林二期工程规划产能 1500 吨, 预计 2025 年能够投产。3) 2023 年营业收入 23.29 亿元, 同比下降 3.18%; 归母净利润 6.12 亿元, 同比增长 4.25%; 2024Q1 业绩大幅上升, 归母净利润 1.13 亿至 1.30 亿, 净利润同比增长 100.00%至 130.00%,

**行业来看, 关注供给与需求双向上的景气度提升。**供给侧来看, “十四五”期间国家对新建浆站有望逐渐放开, 血制品生产依赖于血浆供应量, 有望迎来采浆供给增量新时期。需求侧来看, 1)白蛋白仍有较大国产替代空间, 关注静丙国内渗透率提升; 2) 2024 年 2 月 1 日博雅生物静注人免疫球蛋白获巴基斯坦药品注册批件, 关注血制品海外出口进展。

**核心观点:** 血制品属于国家战略资源, 伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复, 建议关注天坛生物、上海莱士、卫光生物、派林生物、博雅生物等。

图15: 血制品周涨跌幅



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

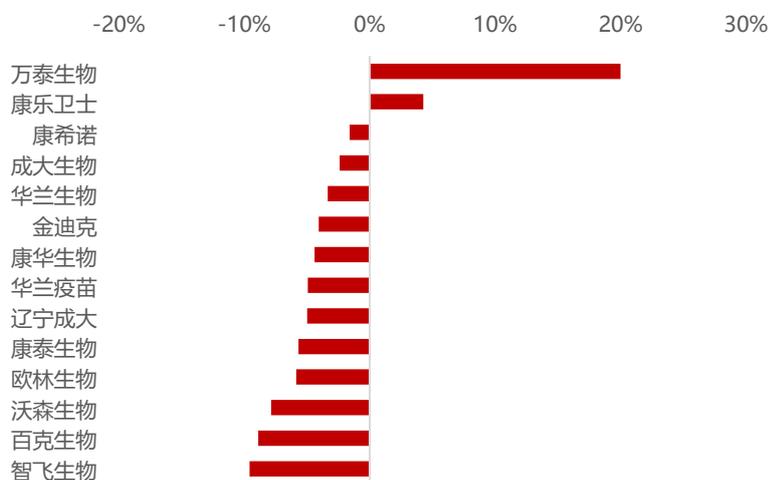
## 2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周 (4.8-4.12) SW 疫苗下跌 2.80%, 截止 2024 年 4 月 12 日收盘, 板块市盈率 23X。

**国内关注二类苗的需求恢复性提升。**1) 消费型疫苗: 智飞生物与 GSK 签订独家经销协议, 2024-2026 年重组带状疱疹疫苗最低采购金额达 206 亿元。关注带状疱疹疫苗和 HPV 疫苗。同时, 目前国内市场 HPV、PCV13、带状疱疹和多联多价疫苗仍以进口为主导, 但各个品种均有国产疫苗上线, 未来国产疫苗占比有望持续提升。2) 季节性疫苗: 近期国内呼吸道疾病高发, 流感阳性率提高。国内四价流感疫苗生产厂家包含华兰疫苗、金迪克、科兴生物等, 2023 年 7 月智飞生物四价流感病毒裂解疫苗申请生产注册获得受理。鼻喷流感疫苗生产厂家为百克生物。

**核心观点:** 常规疫苗需求恢复性提升, 国内疫苗行业有望进入新景气周期, 建议关注百克生物、智飞生物、万泰生物、康泰生物、华兰疫苗、欧林生物等。

图16: 疫苗周涨跌幅

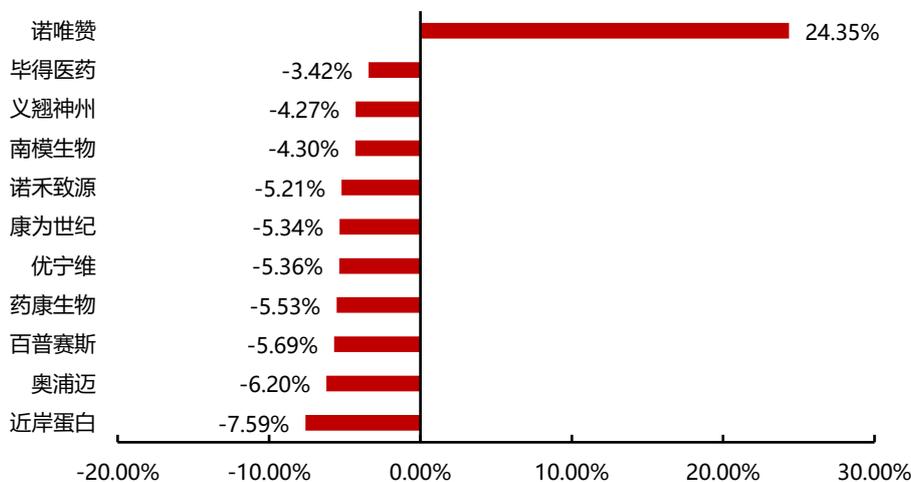


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 2.6 医药上游供应链周观点

**核心观点:** 1) 化学试剂: 建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业, 如泰坦科技和毕得医药; 2) 生物试剂: 建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业, 如诺唯赞和百普赛斯; 3) 模式动物: 建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业, 如药康生物。

图17: 生科链周涨跌幅



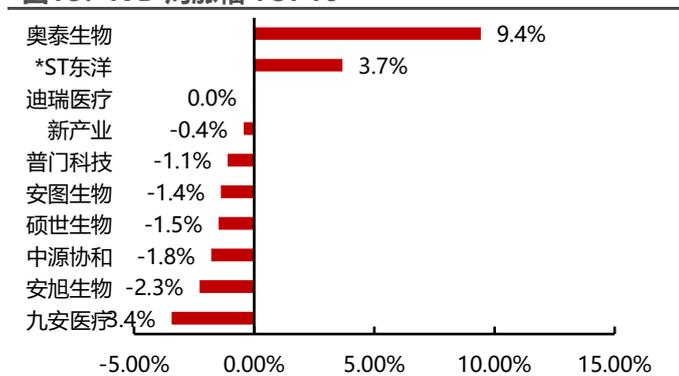
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 2.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看，国产龙头市占率提升明显，且出厂价受影响较小，有利于打破此前化学发光行业的固有格局，加速行业出清，并推动常规品类在三级医院的快速放量。

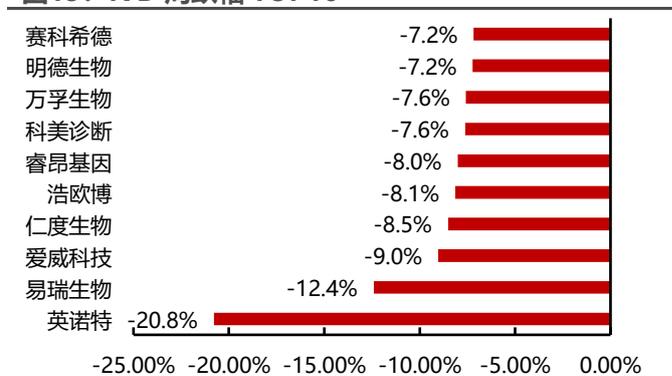
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图18: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412, 数据范围: SW 体外诊断

图19: IVD 周跌幅 TOP10

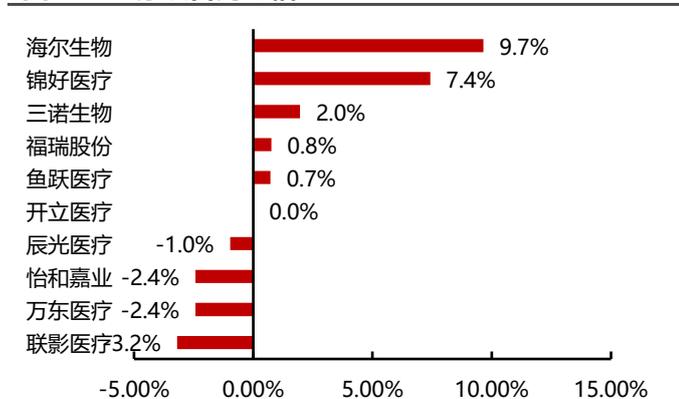


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412, 数据范围: SW 体外诊断

## 2.8 医疗设备周观点

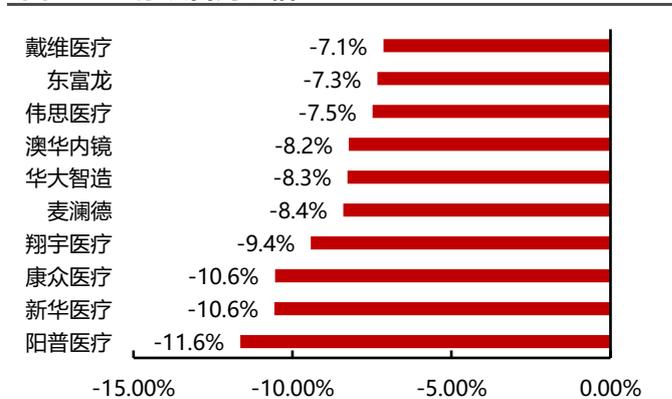
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓。

图20: 医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412, 数据范围: SW 体外诊断

图21: 医疗设备周跌幅 TOP10



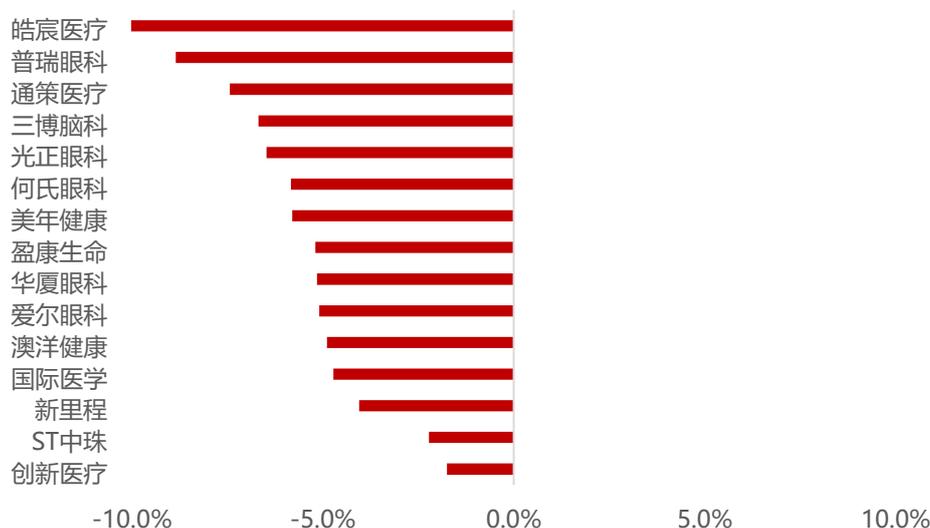
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412, 数据范围: SW 体外诊断

## 2.9 医疗服务周观点

本周(4.08-4.12)申万三级医院指数下跌 5.50%%,跑输同期沪深 300(-2.58%),以及创业板指 (-4.21%)。

投资建议: 后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的, 例如: 新里程、三星医疗, 后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内, 提升整体业绩; 此外, 建议重点关注与公立医院形成差异化竞争, 或形成优势互补的医疗服务细分板块。

图22: 医院 (申万) 周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

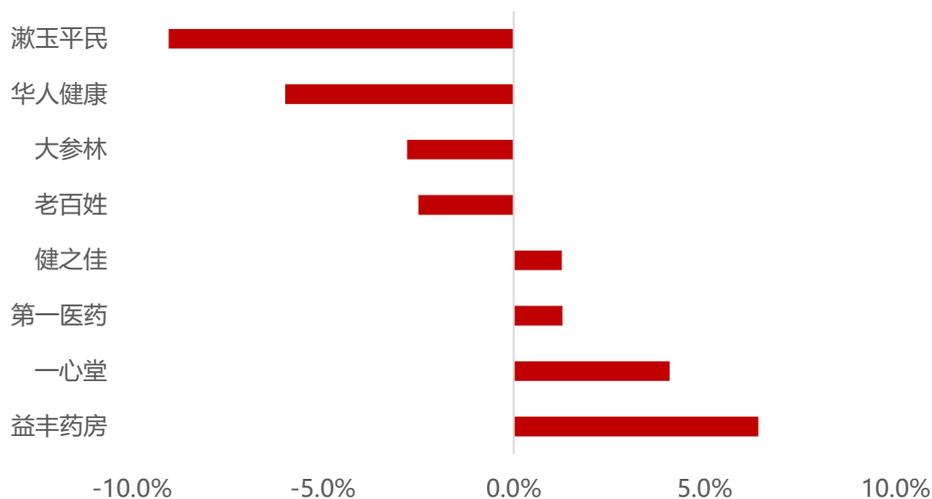
## 2.10 药店周观点

本周(4.08-4.12)申万线下药店指数上涨 1.86%, 跑赢同期沪深 300(-2.58%), 以及创业板指 (-4.21%)。

估值: 目前板块整体估值处于三年估值低位, 具备较高性价比空间;

投资建议: 目前药房板块处于历史低位, 继四季度高基数效应以及门诊统筹逐步落地平稳后, 24 年将迎来药房的稳定发展阶段, 我们认为药店板块具备较高的配置价值。建议关注: 益丰药房、老百姓、一心堂、大参林以及漱玉平民。

图23：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240408-20240412

## 2.11 创新器械周观点

**政策更新：**集采政策推进节奏短期加速，第四批高值耗材国采快速推进，首次纳入两个品种方向包括眼科晶体及骨科运动医学。从国采数量和集采产品成熟度上看，第四批高值耗材集采力度进一步加强。

**核心观点：**

**国产公司锐意进取集采带来行业变局：**器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

**进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：**受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

**国产真创新方向建议关注神经介入领域：**器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨载药支架，建议关注赛诺医疗。

23 年 Q3 以来的政策变化扰动行业基本面，短期看好基本面较强的康复、电生理、神经介入和大小支架领域产生的业绩兑现机会，以及呼吸道疾病周期产生的主题投资机会，其次关注运动医学国家集采及关节集采续约谈判中有望出现积极变化的骨科领域国产龙头公司，明年关注集采影响出清后有望出现业绩拐点的脊柱领域以及行业整顿政策趋缓后有望出现持续业绩修复的吻合器、止血夹、介入瓣领域：（1）支原体肺炎患者数量持续爬坡，建议关注拥有支原体肺炎病原体快检试剂产品的英诺特、诺唯赞及万孚生物；（2）建议关注全年具有系统性机遇的康复领域，建议重视业务广泛布局具有一定政策免疫能力、Q3 业绩较好的麦澜德、翔宇医疗、伟思医疗、普门科技、诚益通。（3）看好手术量增长具有较好基本面的神经介入、电生理、大小支架领域，建议关注心脉医疗、微电生理、微创脑科学、赛诺医疗。（4）生物介入瓣领域市场教育进程重启，行业复苏或将延续至全年，关注沛嘉医疗、心通医疗及启明医疗的投资机会，此外福建 15 省联盟吻合器集采今年进入执标阶段，关注受益于集采推进的国产电动吻合器龙头戴维医疗。

**图24：高值耗材周涨幅 TOP10**


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

**图25：高值耗材周跌幅 TOP10**


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 2.12 原料药行业周观点

**原料药行业多款产品价格筑底回升, 关注高壁垒特色原料药。**由于 2020-2022 年内海外客户备库存要求叠加全球供应链格局变化, 多款 API 订单转移至国内厂商, 往期 API 需求骤升的行业性机会刺激行业整体产能盲目扩张。2023 年受到产能过剩导致的整体竞争加剧叠加下游客户去库存影响, API 产品销售价格持续探底。立足当前时点, 国内 API 行业整体处于量价端的周期性底部, 其中肝素、缬沙

坦、厄贝沙坦等特色原料药产品的月度价格环比数据已经转为持平或略有提升反转，建议关注周期低点有望迎来估值+业绩双重修复的细分 API 领域龙头——华海药业、天宇股份和健友股份。

**表2：原料药产品价格数据跟踪**

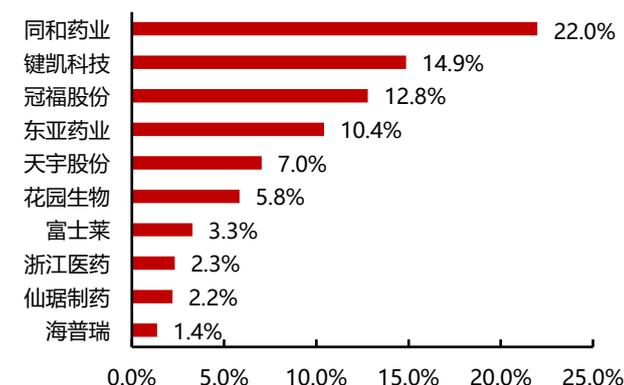
产品名	数据截至	现价	月度环比变化	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
<b>维生素产品</b>					
维生素A	2024/4/12	85	1%	-2%	26.60%
维生素B1	2024/4/12	168	5%	30%	99.70%
维生素B2	2024/4/12	102	0%	2%	83.20%
维生素B5	2024/4/12	58	0%	-44%	7.90%
维生素B6	2024/4/12	150	4%	9%	97.70%
维生素D3	2024/4/12	57	0%	1%	20.10%
维生素E	2024/4/12	68	0%	-8%	23.80%
维生素K3	2024/4/12	94	3%	-2%	50.50%
生物素	2024/4/12	33	-1%	-15%	0.00%
烟酸	2024/4/12	39	1%	-12%	54.10%
叶酸	2024/4/12	183	0%	-8%	1.80%
<b>抗生素及中间体产品</b>					
6-APA	2024/3/31	330	0%	-9%	0.00%
7-ACA	2024/3/31	465	0%	2%	60.80%
7-ADCA	2024/3/31	520	0%	3%	73.90%
青霉素工业盐	2024/3/31	150	0%	-9%	0.00%
硫氰酸红霉素	2024/3/31	523	0%	2%	86.90%
阿莫西林	2024/3/31	300	0%	-5%	13.00%
4-AA	2024/3/31	1000	0%	-13%	4.30%
<b>激素类产品</b>					
地塞米松	2024/3/31	45000	0%	176%	82.60%
皂素	2024/3/31	580	0%	10%	95.60%
双烯	2024/3/31	1000	0%	7%	95.60%
<b>心血管原料药</b>					
缬沙坦	2024/3/31	650	-4%	-9%	26.00%
赖诺普利	2024/3/31	2250	0%	-6%	0.00%
马来酸依那普利	2024/3/31	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	2024/3/31	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	2024/3/31	625	2%	-3%	8.60%
替米沙坦	2024/3/31	1050	0%	-13%	0.00%
<b>解热镇痛类</b>					
布洛芬	2024/3/31	180	89%	-26%	56.50%
安乃近	2024/3/31	98	0%	-2%	47.80%
扑热息痛	2024/3/31	25	-3%	-38%	0.00%
阿司匹林	2024/3/31	21	0%	-15%	0.00%
咖啡因	2024/3/31	140	0%	-10%	0.00%

**特殊原料药产品**

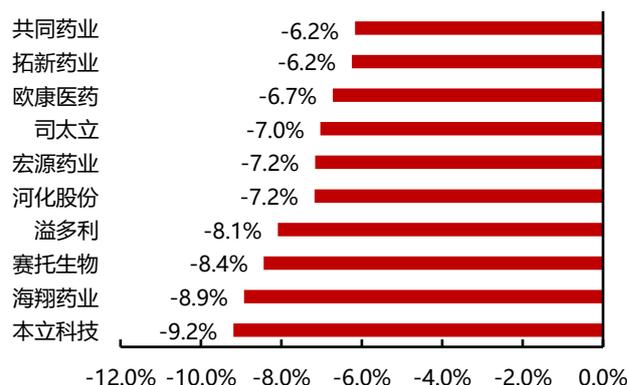
肝素	2024/3/31	5458	0%	-33%	8.60%
洛伐他汀	2024/3/31	355	0%	-2%	43.40%
辛伐他汀	2024/3/31	1700	0%	0%	39.10%
阿托伐他汀	2024/3/31	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

**图26: 原料药周涨幅 TOP10**


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

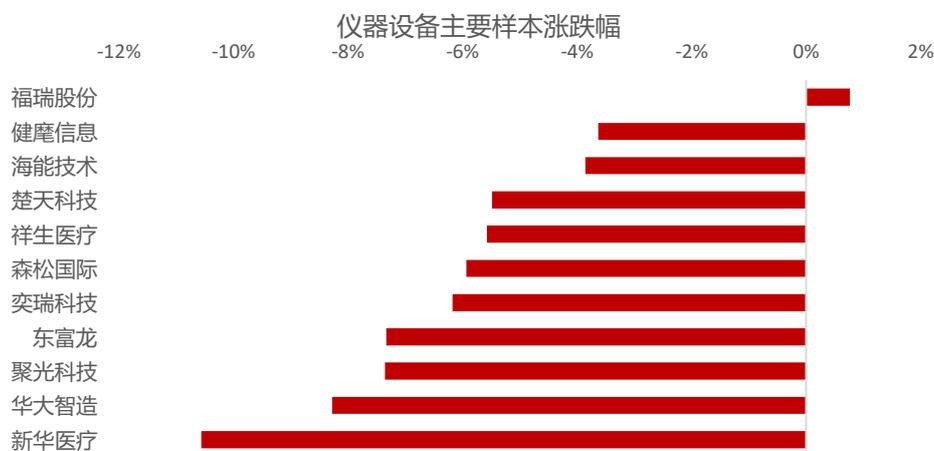
**图27: 原料药周跌幅 TOP10**


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240408-20240412

## 2.13 仪器设备板块周观点

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律, 间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段, 通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长, 建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图28：仪器设备周涨跌幅

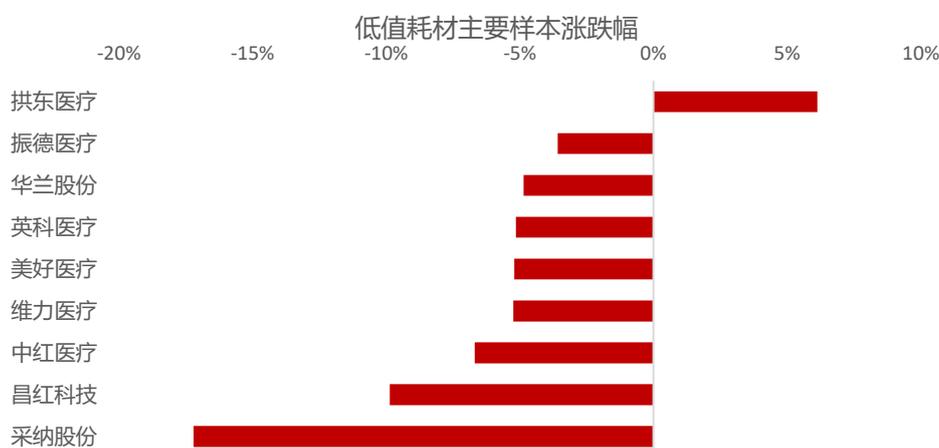


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240408-20240412

## 2.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向仍处于出清阶段，关注行业出清周期带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图29：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240408-20240412

## 3 重点公司公告

### 3.1 九洲药业：发布 2023 年年度报告

4月8日，九洲药业发布2023年年报，公司全年实现营业收入55.23亿元，同比增长1.44%；归母净利润10.33亿元，同比增长12.17%；扣非净利润10.24亿元，同比增长10.46%。单季度看，Q4公司实现收入9.47亿元，同比下降11.71%；归母净利润0.66亿元，同比下降62.58%；扣非净利润0.73亿元，同比下降55.75%。

原料药、制剂 CDMO 业务快速拓展，商业化阶段项目收入稳步提升。2023 年 CDMO 实现收入 40.79 亿元，同比增长 19.40%，毛利率 40.34% (+0.65pts)；特色原料药及中间体收入 12.61 亿元，同比下降 22.95%，主要受个别品种价格波动影响。公司 CDMO 项目数量稳健增长，截至 2023 年底已承接商业化项目 32 个 (+6 个)、III 期临床项目 74 个 (+13 个)，I/II 期临床试验项目 902 个 (+138 个)，已递交 NDA 的新药项目数快速增加。依托瑞华中山工厂、四维医药和康川济医药，公司构建了研发、生产、注册一体的制剂 CDMO 服务体系，为 40 余家客户的 70 余个制剂项目提供服务，引入新客户超过 20 家，制剂业务实现快速发展。此外公司加速布局原料药与制剂一体化产业链，截至 2023 年底已有 17 个制剂管线项目，其中 3 个项目已获批、6 个项目递交上市申请。目前瑞博苏州的产能利用率在 80%以上，浙江瑞博在 60%-70%；瑞博台州一期项目预计 24 年 6 月底投入使用，确保客户的订单生产需求。

### 3.2 普洛药业：与和泽医药在制剂领域达成战略合作

4月8日，普洛药业发布公告，公司与和泽医药签署《战略合作框架协议》。双方将在长期良好合作的基础上，高效推进司美格鲁肽注射液等药学研发工作以及潜在的用于治疗 2 型糖尿病和减重的临床疗效和安全性研究。同时双方将积极发挥自身优势，在项目选题、技术开发、临床研究、市场推广及生产服务等方面进一步深化合作，双向赋能，共赢发展。

### 3.3 苑东生物：发布股东向特定机构投资者询价转让股份的核查报告

4月8日，苑东生物发布了中信证券股份有限公司关于成都苑东生物制药股份有限公司股东向特定机构投资者询价转让股份的核查报告。

根据机构投资者申购报价情况，并严格按照《认购邀请书》中确定的询价转让价格、询价对象及获配股票的程序和规则，具体规则与“一、（五）本次询价转让价格确定原则”一致，确定本次询价转让的价格为 51.50 元/股，转让股份数量 3,240,000 股，交易金额 166,860,000.00 元。

本次受让方最终确定为 7 家投资机构，分别为国泰基金管理有限公司、泰康资产管理有限责任公司、诺德基金管理有限公司、宁波梅山保税港区凌顶投资管理有限公司、珠海阿巴马资产管理有限公司、上海思懿投资管理有限公司和上海一村投资管理有限公司。

### 3.4 百洋医药：发布关于百洋转债 2024 年付息的公告

4 月 8 日，百洋医药发布了关于百洋转债 2024 年付息的公告。“百洋转债”（债券代码：123194）将于 2024 年 4 月 15 日按面值支付第一年利息，每 10 张“百洋转债”（面值 1,000 元）利息为人民币 3.00 元（含税）。

百洋转债“本次付息的债权登记日为 2024 年 4 月 12 日，截至 2024 年 4 月 12 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中国结算深圳分公司”）登记在册的“百洋转债”持有人享有本次派发的利息，在 2024 年 4 月 12 日前（含当日）申请转换成青岛百洋医药股份有限公司股票的可转换公司债券，公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

### 3.5 通化东宝：发布 2020 年股权激励计划股票期权限制行权期间的提示性公告

4 月 11 日，通化东宝发布了关于 2020 年股权激励计划股票期权限制行权期间的提示性公告。

根据通化东宝药业股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年股票期权与限制性股票激励计划、《上市公司股权激励管理办法》及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司关于股票期权自主行权的相关规定，结合公司 2024 年第一季度报告披露计划，现对处于自主行权期间的股票期权进行限制，具体情况如下：一、公司 2020 年股权激励计划授予的股票期权第二个行权期已于 2023 年 8 月 29 日开始行权，行权期间为 2023 年 8 月 29 日至 2024 年 5 月 25 日，目前尚处于行权阶段。二、本次限制行权期为：2024 年 4 月 17 日至 2024 年 4 月 26 日，上述期间内全部激励对象将限制行权。三、公司将按照有关规定及时向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理限制行权相关事宜。

### 3.6 复星医药：发布为控股子公司提供担保的公告

4 月 12 日，复星医药发布了关于为控股子公司提供担保的公告。

2024 年 4 月 9 日，上海复星医药（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司（以下简称“复宏汉霖”）及其控股子公司上海复宏汉霖生物制药有限公司（以下简称“汉霖制药”）、上海复宏汉

霖生物医药有限公司(以下简称“汉霖医药”)与招商银行股份有限公司上海分行(以下简称“招商银行”)签订《授信协议》,复宏汉霖(作为授信申请人)、汉霖制药和汉霖医药(作为授信共享申请人)共同向招商银行申请本金不超过等值人民币 20,000 万元的共享授信额度(授信申请人及授信共享申请人于该协议签订前已向招商银行融资形成且尚未清偿的债务余额纳入并占用该授信额度),授信期间自 2024 年 4 月 10 日起至 2025 年 4 月 9 日止(含首尾两日)。同日,复宏汉霖向招商银行签发《最高额不可撤销担保书》(以下简称“《保证合同一》”),由复宏汉霖为汉霖制药、汉霖医药于上述额度内向招商银行申请的本金分别不超过等值人民币 10,000 万元、5,000 万元的共享授信额度项下债务提供最高额连带责任保证担保。

截至 2024 年 4 月 9 日,包括本次担保在内,集团实际对外担保金额折合人民币约 2,661,867 万元(其中美元、欧元按 2024 年 4 月 9 日中国人民银行公布的相关人民币汇率中间价折算),约占 2023 年 12 月 31 日集团经审计的归属于上市公司股东净资产的 58.27%;均为公司与控股子公司/单位之间、控股子公司/单位之间的担保。截至 2024 年 4 月 9 日,集团无逾期担保事项。

### 3.7 健康元：发布 2022 年股票期权激励计划 2024 年第一季度自主行权结果暨股份变动公告

4 月 12 日,健康元发布了 2022 年股票期权激励计划 2024 年第一季度自主行权结果暨股份变动公告。

健康元 2022 年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期可行权股票期权数量为 1,883.20 万份,行权有效期为 2023 年 9 月 5 日至 2024 年 9 月 4 日。2024 年第一季度股票期权激励对象行权且完成股份过户登记的数量为 1,110,957 股;截至 2024 年 3 月 31 日,公司 2022 年股票期权激励计划首次授予的行权期内累计行权股票上市流通数量为 4,611,846 股。

本次股份变动后,公司实际控制人未发生变化,本次行权对公司财务状况和经营成果均不构成重大影响。

### 3.8 中国生物制药：发布根据限制性股份奖励计划购买股份公告

4 月 12 日,中国生物制药发布了根据限制性股份奖励计划购买股份的自愿公告。受托人于 2024 年 4 月 12 日从市场进一步购买 7,000,000 股股份,并根据计划规则的条款及条件代获选参与者以信托持有。受托人于 2024 年 4 月 12 日购买股份总数为 7,000,000 股,占目前已发行股份总数的 0.037%,每股平均价格约为 2.73 港元,总价格约 19,113,500 港元。

## 4 创新药研发进展

### 4.1 国内企业创新药研发重点进展

科伦博泰在 AACR 2024 大会上展示了 SKB264/sac-TMT 的两项最新研究成果，其一为胃癌或胃食管交界部 (G/GEJ) 癌 II 期研究结果，其二为非小细胞肺癌 II 期研究结果。在 TROP2 ADC 赛道，SKB264/sac-TMT 是第一款公布胃癌临床结果的产品。

4 月 9 日，CDE 网站显示，百利天恒的 HER3/EGFR 双抗 ADC 伦康依隆妥单抗 (BL-B01D1) 拟纳入突破性疗法，用于既往经 PD-1/PD-L1 单抗治疗且经至少两线化疗 (至少一线含铂) 治疗失败的复发性或转移性鼻咽癌患者。BL-B01D1 是百利天恒根据 HER3/EGFR 双抗 SI-B001 开发的双抗 ADC，其小分子毒素部分为百利天恒自主研发的喜树碱衍生物 ED04，DAR 值为 8。该产品是目前唯一一款 HER3/EGFR 双抗 ADC。SI-B001 可同时结合肿瘤细胞上的 EGFR×EGFR 同源二聚体和 EGFR×HER3 异源二聚体，阻断 EGFR 及 HER3 与其各自配体的结合，从而进一步阻断 EGFR 和 HER3 及其下游通路 (如 RAS-MAPK、PI3K-AKT、JAK-STAT 通路等) 的药理活性，实现抑制和杀伤肿瘤的目的。同时，由于其特殊的结构特征，SI-B001 并不会直接与 HER3 相结合，从而避免了分子对于维持正常生理功能靶点的抑制作用，药物的毒副作用低。体内外的药效学研究表明，SI-B001 有潜力克服 EGFR 靶向治疗后因 HER3 引起的耐药，获得比 EGFR 单抗和 HER3 单抗联用更好的药效。SI-B001 也已于 2023 年 6 月启动了第一项 III 期临床试验 (见：全球首款！百利天恒 HER3/EGFR 双抗启动 III 期临床)。一项 I 期研究数据显示，24 例接受过中位三线治疗的鼻咽癌 (NPC) 患者接受 BL-B01D1 治疗后，客观缓解率 (ORR) 为 45.8%，疾病控制率 (DCR) 为 100%。

4 月 11 日，NMPA 官网显示，齐鲁制药的 3.4 类生物药注射用罗普司亭获批上市 (受理号：CXSS2200029)，推测适应症为原发免疫性血小板减少症。在国内，协和麒麟的注射用罗普司亭已于 2022 年 1 月获批上市，用于原发免疫性血小板减少症 (ITP)。此次齐鲁获批的是国产首款。据 Insight 数据库显示，齐鲁制药的 QL0911 (注射用重组人血小板生成素拟肽-Fc 融合蛋白) 早在 2013 年就向 NMPA 提交了临床试验申请，历时多年临床开发。2022 年 3 月申报上市。在国内，齐鲁共启动了 6 项临床试验，包括两项 III 期临床，分别针对成人慢性原发免疫性血小板减少症和肿瘤化疗相关性血小板减少症。

4 月 12 日，诺诚健华在 ClinicalTrials.gov 官网登记了一项随机、双盲、多中心、安慰剂对照的 III 期临床试验 (NCT06363994)，旨在评估奥布替尼+苯达莫司汀+利妥昔单抗对比苯达莫司汀+利妥昔单抗用于未经治疗的套细胞淋巴瘤 (MCL) 患者的疗效与安全性。该研究拟纳入 490 例患者，预计今年 5 月启动，并于 2034 年 12 月完成初步分析，主要终点指标包括无进展生存期 (PFS) 以及

剂量限制性毒性 (DLT)。奥布替尼是诺诚健华研发的具高度选择性的新型 BTK 抑制剂，旨在用于治疗血液肿瘤及自身免疫性疾病。它已于 2020 年 12 月在中国附条件获批用于治疗复发/难治性慢性淋巴细胞白血病 (CLL) /小淋巴细胞淋巴瘤 (SLL)、以及复发/难治性套细胞淋巴瘤 (MCL)，2023 年 4 月再此获得批准用于治疗复发/难治性治疗边缘区淋巴瘤 (MZL)。

## 4.2 海外企业创新药研发重点进展

4 月 8 日，康方宣布其自主研发的 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体开坦尼® (卡度尼利单抗注射液) 联合奥沙利铂和卡培他滨用于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 III 期临床研究 (AK104-302/COMPASSION-15) 的期中分析阳性结果在 2024 AACR 年会上以口头报告 (Oral) 的形式重磅发布。COMPASSION-15 研究是全球首个 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体联合化疗一线治疗胃癌的 III 期临床研究，结果显示，无论 PD-L1 表达，卡度尼利联合方案对比化疗可大幅度延长患者的总生存获益和降低死亡风险，对于肿瘤治疗客观缓解和远期生存的获益非常突出。即使对于 PD-L1 低表达人群也具有同样优异的疗效，有望弥补当下 PD-1 单抗一线治疗 PD-L1 低表达胃癌疗效有限的短板，为晚期胃癌患者提供更为全面高效的免疫治疗方案。

4 月 10 日，Vertex Pharmaceuticals 和 Alpine Immune Sciences 共同宣布，两家公司已达成最终协议，根据协议，Vertex 将以每股 65 美元或约 49 亿美元的现金收购 Alpine。该交易获得了 Vertex 和 Alpine 董事会的一致批准，预计将于本季度早些时候完成。“Alpine 公司与 Vertex 公司的战略高度契合，进一步推进了我们利用科学创新创造变革性药物的雄心壮志，这些药物主要针对专科市场上需求未得到满足的严重疾病。” Vertex 公司首席执行官兼总裁 FASN Reshma Kewalramani 表示：“我们期待着欢迎优秀的 Alpine 团队加入 Vertex 公司，并相信通过我们的共同努力，可以更快地为患者提供 povetacicept 这种潜在的治疗 IgAN 的最佳疗法。我们还期待着充分挖掘 povetacicept 作为‘产品管道’的潜力，并将 Alpine 的蛋白质工程和免疫疗法能力加入 Vertex 的工具箱。”

4 月 11 日，阿斯利康 (AstraZeneca) 的 IL-5R $\alpha$  单抗 Fasenza (benralizumab) 获美国 FDA 批准扩大适用人群，用于 6 至 11 岁嗜酸性粒细胞表型严重哮喘患者的附加维持治疗。Benralizumab 最初由协和麒麟开发，2006 年 12 月，MedImmune 与其达成协议，获得 benralizumab 在美国、欧洲和其它国家的商业化权益。2007 年 4 月，阿斯利康以 156 亿美元收购 MedImmune，将其管线中的 45 款在研产品收入囊中。2016 年 10 月，阿斯利康扩大 benralizumab 的商业化权益至日本。2019 年 3 月，阿斯利康与协和麒麟达成新的许可协议，获得 benralizumab 在亚洲地区的开发和商业化权益以及全球商业化权益。Benralizumab 可直接与嗜酸性粒细胞上的 IL-5 受体  $\alpha$  结合，并吸引自然杀伤细胞通过细胞凋亡 (程序性细胞死亡) 诱导嗜酸性粒细胞快速且几乎完全耗尽。2017

年 11 月, benralizumab 首次在美国获批上市, 商品名为 Fasenra, 用于 12 岁及以上的重症嗜酸性粒细胞性哮喘患者的附加维持治疗。此次扩大适用人群的批准是基于一项开放标签、多国、非随机、平行分组的 III 期 TATE 试验以及在成人和青少年人群中进行的充分且控制良好的试验的证据的支持。在 TATE 研究中, Fasenra 达到了主要终点, 其在 6 至 11 岁 SEA 患儿中的药代动力学 (PK) 和药效学 (PD) 与之前的试验一致。Fasenra 的安全性和耐受性也与该药物已知概况一致。

在第 115 届美国癌症研究协会年会 (AACR) 中, 德曲妥珠单抗用于治疗中国 HER2 突变 NSCLC 的 II 期研究 (DESTINY-Lung05 研究) 首次亮相, 进一步证实了德曲妥珠单抗在 HER2 突变非小细胞肺癌 (NSCLC) 人群的疗效和安全性, 有望填补当前国内的治疗空白。截止 2023 年 9 月 23 日, 共有 72 位患者接受了德曲妥珠单抗 (5.4mg/kg Q3W) 治疗, 中位治疗时间为 7.9 个月 (95% CI: 0.7-13.5 个月)。疗效数据方面显示, 在 72 位患者中, 根据 ICR 和研究者的评估, 确认的 ORR 为 58.3%, 其中 1 位患者 (1.4%) 达到了完全缓解, 41 位患者 (56.9%) 达到了部分缓解。DCR 分别为 91.7% (ICR 评估) 和 93.1% (研究者评估)。目前 ICR 评估的 PFS 仍在无法估计阶段 (95% CI: 7.2 个月-NE), 而研究者评估的中位 PFS 为 10.8 个月 (95% CI: 7.2 个月-NE)。DESTINY-Lung05 的疗效数据再次证明了德曲妥珠单抗在 HER2 突变经治的晚期或转移性 NSCLC 患者中强大和持久的抗肿瘤活性, 更为中国患者的临床新选择带来了有力的支持证据。

## 5 投资建议

建议关注兴齐眼药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、可孚医疗、微芯生物、迈得医疗、博济医药、三诺生物、聚光科技、皖仪科技、新天药业、博瑞医药、百济神州、信达生物、君实生物、百利天恒、迈威生物、百奥泰、新诺威、贝达药业、众生药业等。

## 6 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

## 插图目录

图 1: 本周南向资金净买入量 TOP10 .....	3
图 2: 本周南向资金净买入额 TOP10 .....	3
图 3: 本周北向资金净买入量 TOP10 .....	3
图 4: 本周北向资金净买入额 TOP10 .....	3
图 5: CARVYKTI 适应症扩展规划.....	4
图 6: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10.....	5
图 7: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10 .....	5
图 8: A 股化药生物药周涨幅 TOP10 .....	6
图 9: A 股化药生物药周跌幅 TOP10 .....	6
图 10: H 股化药生物药周涨幅 TOP10.....	6
图 11: H 股化药生物药周跌幅 TOP10.....	6
图 12: 板块分红比例 (%) .....	7
图 13: A 股中药周涨幅 TOP10 .....	8
图 14: A 股中药周跌幅 TOP10 .....	8
图 15: 血制品周涨跌幅 .....	9
图 16: 疫苗周涨跌幅 .....	10
图 17: 生科链周涨跌幅 .....	10
图 18: IVD 周涨幅 TOP10.....	11
图 19: IVD 周跌幅 TOP10.....	11
图 20: 医疗设备周涨幅 TOP10 .....	11
图 21: 医疗设备周跌幅 TOP10 .....	11
图 22: 医院 (申万) 周涨跌幅.....	12
图 23: 线下药店周涨跌幅.....	13
图 24: 高值耗材周涨幅 TOP10 .....	14
图 25: 高值耗材周跌幅 TOP10 .....	14
图 26: 原料药周涨幅 TOP10 .....	16
图 27: 原料药周跌幅 TOP10 .....	16
图 28: 仪器设备周涨跌幅.....	17
图 29: 低值耗材周涨跌幅.....	17

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026