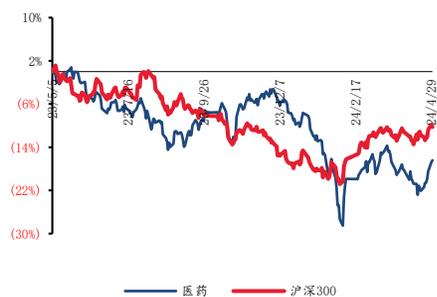


医药

医药板块关注度大幅提升，创新药和原料药行情有望延续（附 A+H 创新药企催化剂梳理）

■ 走势比较



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

君实生物	买入
华领医药-B	买入
亚虹医药	买入
加科思-B	买入
来凯医药-B	买入
奥锐特	买入
同和药业	买入
百诚医药	买入
阳光诺和	买入
泓博医药	买入
福元医药	买入
三生制药	买入
京新药业	买入
共同药业	增持
亿帆医药	买入
诺诚健华	买入

相关研究报告

- <<【太平洋医药】君实生物公司点评-拓益销售收入 Q1 同比增长 57%，适应症扩展成效显著 (2024. 04. 30)>>-2024-04-30
- <<全年业绩符合预期，短期利润有所波动>>-2024-04-30
- <<辉瑞基因疗法 Beqvez 获 FDA 批准上市>>-2024-04-30

报告摘要

● 本周观点

本周周报我们根据 A 股和 H 股的年报资料，梳理了 29 家创新药企催化剂。其中，君实生物 2024 年催化剂包括：1) 特瑞普利单抗 (PD-1) 3 项 sNDA 获 NMPA 批准，海外欧盟、英国、新加坡、澳大利亚等地获批上市，围手术 ESCC 和 1L HCC 的 3 期临床数据披露；2) JS004 (BTLA) 完成 PD-(L)1 难治 cHL 3 期临床入组；3) 昂戈瑞西单抗 (PCSK9) 获 NMPA 批准上市。4) JS005 (IL-17A) 斑块银屑病 3 期完成患者入组；4) JS105 (PI3K $\alpha$ ) 启动关键注册临床；5) JS001sc (PD-1 皮下注射剂型) 启动关键注册临床。诺诚健华 2024 年催化剂包括：1) 4 项 NDA：奥布替尼 (1L CLL/SLL, 美国 r/r MCL)、坦昔妥单抗 (r/r DLBCL)、ICP-723 (NTRK 融合实体瘤)；2) 3 项重要数据读出：ICP-248 (BCL-2) 单药剂量拓展更新、ICP-248 联合奥布替尼治疗 1L CLL/SLL、ICP-189 (SHP2) 联合 EGFRi 的 1 期；3) 5 项重要临床启动：ICP-332 (AD Ph3, 白癜风 Ph2, 美国 Ph1), ICP-248 (联合奥布替尼 1L CLL/SLL Ph3, 美国 Ph1)；4) 4 项临床完成患者招募：奥布替尼 (ITP Ph3, SLE Ph2b)；ICP-488 (斑块状银屑病 Ph2)；ICP-723 (NTRK 融合实体瘤注册临床)。

● 投资建议

4 月 22 日-4 月 30 日，医药板块上涨 7.03%，跑赢沪深 300 指数 5.26pct。从交易量来看，交投活跃度开始提升。板块内部来看，子板块中，创新药、原料药和医疗耗材表现居前，药用包装和设备、医药商业和疫苗则跌幅靠前。我们建议重视医药板块内部主题投资的机会，尤其是阶段性布局中小市值的投资策略：

创新药——行业基本面持续向好，中短期优选“低估值+商业化”，长期可关注出海预期的标的。年初受 Biosecure 提案和市场整体情绪影响，创新药前期深度调整。伴随网传全链条创新药支持政策征求意见稿、医保局积极探索创新药定价机制、创新药出海逐渐成为常态等基本面的持续向好，加之 2024 上半年学术会议（如 SGO、AACR、ASCO 等）临近，前期的超跌有望为创新药板块带来更高的投资胜率和赔率。按照风险偏好递增的排序，我们推荐关注 3 类标的：1) 企业价值可能被低估、现金储备丰富的标的，如君实生物 (688180)、诺诚健华 (688428) 等；2) 商业化预期差较大标的如华领医药-B (2552.HK) 等；3) 2024 年有重磅数据读出或出海预期的标的，如亚虹医药-U (688176)、加科思-B (1167.HK)、来凯医药-B (2105.HK) 等。

原料药——①2023-2026 年，下游制剂专利到期影响的销售额为 1,750 亿美元，相较 2019-2022 年总额增长 54%，多个重磅产品专利将持续到期，专利悬崖有望带来原料药增量需求。②2024 年 1-2 月，产量为 54.6 万吨，虽同比下滑 7.6%，但已经超过 2021 年和 2022 年同期规模；2024 年 1-2 月，印度原料药及中间体从中国进口额为 5.61 亿美元，同比

证券分析师：周豫

E-MAIL: zhouyua@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523060002

增长 4.44%，进口量为 5.65 万吨，同比大幅增长 10%，进口额及进口量均达到过去 4 年最高水平；2023 年 Q4 及 2024 年 1-2 月，印度从中国进口原料药及中间体产品价值量出现明显提升，产品平均价格分别为 10.42 美元/kg 及 9.93 美元/kg，我们判断大概率因为其前端产品采购比重下降，后端产品比重出现提升，印度制剂企业去库存阶段出现尾部特征。结合中印两国情况，2023 年 Q4-2024 年 2 月，原料药行业需求端边际改善明显，去库存阶段或接近尾声。随着重磅产品专利的陆续到期及海外去库存逐渐接近尾声，我们判断 2024 年 Q2-Q3 原料药板块需求端有望逐步回暖，迎来 β 行情。建议关注：1) 2024 年持续向制剂领域拓展、业绩确定性较强且具备主题投资属性的个股，如奥锐特(605116)；2) 持续横向拓展且产能扩张相对激进的个股，如同和药业(300636)、共同药业(300966)；3) 当前利润率水平相对较低的个股，业绩修复弹性更大。

**CXO——板块表现分化：**1) 海内外分化：美联储加息周期基本结束，海外医药投融资及企业需求逐步复苏，7/8 家海外 CXO 企业 2023 年业绩超预期或符合预期；国内创新药仍处调整周期，需求不振，未来从投融资到需求、订单以及业绩的好转仍需时间；2) 创新药 CXO 表现不佳，整体处于行业周期底部，预计 2023 业绩增速仅为 2.76%，未来从需求的恢复到订单的落地、业绩的改善仍需一定时间；仿制药 CXO 等细分领域表现亮眼，预计业绩以及订单维持 30% 的高增速。我们认为，随着美联储加息周期结束，流动性有望逐步宽松带来的投融资回暖，海外需求将先于本土需求改善，公司层面建议关注：1) 受益网传创新药支持政策的国内临床 CRO，如泰格医药(300347)、阳光诺和(688621)、诺思格(301333)；2) 仿制药 CXO 新签订单高增速的公司，如：百诚医药(301096)、阳光诺和(688621)；3) 减肥药、阿尔茨海默症、ADC 以及 AI 等概念公司，如：泓博医药(301230)。

**仿制药——前九批集采纳入 374 个品种，集采进入后半程，同时政策边际改善，集采规则优化，集采风险已逐步出清。**随着重磅专利药物陆续到期，《第三批鼓励仿制药品目录》发布共收录 39 个品种，仿制药市场空间将持续扩容。相关企业不断推进仿制药国际化进程，积极开拓新兴市场，2022 年，国内共 18 家企业获得美国 FDA 的 73 个 ANDA 批文(62 个品种)，2023 年 H1 取得 34 个 ANDA 批文(32 个品种)。仿制药企业稳定的利润给公司的估值提供了安全边际，叠加创新转型有望迎来估值重塑，出海有望打开成长天花板。推荐关注：1) 产品成熟学术推广完善，立项能力强，未来业绩确定性好的公司，例如福元医药(601089)、三生制药(1530.HK)等；2) 创新药管线进入兑现阶段，估值修复弹性大的公司，例如京新药业(002020)、亿帆医药(002019)等。

#### ● 风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期；美联储政策超预期；一级市场投融资不及预期；医药政策推进不及预期；医药反腐超预期风险；原材料价格上涨风险；创新药进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；安全性生产风险。

## 目录

一、 行业观点及投资建议.....	5
(一) 本周创新药企业催化剂梳理.....	5
(二) 投资建议.....	16
(三) 行业表现.....	17
(四) 公司动态.....	17
(五) 行业动态.....	21
二、 医药生物行业市场表现.....	22
(一) 医药生物行业表现比较.....	22
(二) 医药生物行业估值跟踪.....	24
(三) 沪深港通资金持仓情况汇总.....	26
三、 风险提示 .....	27

## 图表目录

图表 1: A 股创新药企业催化剂	5
图表 2: H 股创新药企业催化剂	11
图表 3: 一级行业周涨跌幅 (%)	23
图表 4: 医药生物二级行业周涨跌幅 (%)	23
图表 5: 医药生物行业个股周涨跌幅前十	24
图表 6: 医药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	24
图表 7: 原料药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	24
图表 8: 化学制剂行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	25
图表 9: 医药商业行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	25
图表 10: 医疗器械行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	25
图表 11: 医疗服务行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	25
图表 12: 生物制品行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	26
图表 13: 中药行业估值变化趋势 (PE, TTM 剔除负值)	26
图表 14: 医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新 (2024. 4. 22-2024. 4. 30)	26

## 一、行业观点及投资建议

### （一）本周创新药企业催化剂梳理

本周，根据年报资料，我们总结了 29 家创新药企业催化剂。其中，君实生物 2024 年催化剂包括：（一）特瑞普利单抗（PD-1）：1）3 项 sNDA 获 NMPA 批准；2）欧盟、英国、新加坡、澳大利亚等地获批上市；3）围手术 ESCC 和 1L HCC 的 3 期临床数据披露；（二）JS004（BTLA）：1）2024 年底，完成 PD-(L)1 难治 cHL 3 期临床入组；（三）昂戈瑞西单抗（PCSK9）获 NMPA 批准上市。（四）JS005(IL-17A)：斑块银屑病 3 期完成患者入组；（五）JS105(PI3K $\alpha$ )：启动关键注册临床。（六）JS001sc（PD-1 皮下注射剂型）启动关键注册临床。诺诚健华 2024 年催化剂包括：（一）奥布替尼（BTKi）：1）血液瘤：1L CLL/SLL 向 NMPA 递交 NDA，2L MCL 向 FDA 递交 NDA；联合 ICP-248 治疗 1L CLL/SLL 的 POC 数据读出并启动 3 期；2）自免：完成 ITP 3 期临床和 SLE Ph2b 临床患者招募。（二）坦昔妥单抗（CD19）：2024Q2，2L DLBCL 向 NMPA 递交 NDA。（三）ICP-248（BCL-2）：2024 年启动美国临床试验，1 期剂量拓展数据读出。（四）ICP-332（TYK2 JH1）：2024 年启动中国 AD 的 3 期临床以及白癜风的 2 期临床，启动美国临床。（五）ICP-488（TYK2 JH2）：2024 年底，银屑病 2 期完成患者入组。（六）ICP-723（Pan-TRK）：NTRK 融合阳性实体瘤完成患者入组，2024 年末或 2025 年初递交 NDA。（七）ICP-189（SHP2）：联合 EGFRi 治疗 NSCLC 1 期数据读出。

图表 1：A 股创新药企业催化剂

公司	产品	适应症	联合/单药	催化事件简述	预计催化时间
微芯生物	西达本胺（HDAC）	NSCLC	替雷利珠单抗	2 期数据披露	2024
微芯生物	西达本胺（HDAC）	NSCLC	替雷利珠单抗	启动 3 期注册临床	2024
微芯生物	西达本胺（HDAC）	DLBCL	R-CHOP	3 期数据披露	2024 ASCO
微芯生物	西达本胺（HDAC）	DLBCL	R-CHOP	获 NMPA 批准上市	2024H1
微芯生物	西达本胺（HDAC）	MSS/pMMR 结直肠癌	信迪利单抗+贝伐珠单抗	启动 3 期注册临床	2024
微芯生物	西格列他钠（PPAR）	NASH	单药	2 期数据披露	2024
微芯生物	西格列他钠（PPAR）	NASH	单药	启动 3 期 MRCT 临床	2024

微芯生物	西格列他钠 (PPAR)	T2DM	二甲双胍	获 NMPA 批准上市	2024
微芯生物	西奥罗尼 (Aurora B、CSF1R 和 VEGFRs)	SCLC	单药	3 期数据披露	24H2
微芯生物	西奥罗尼 (Aurora B、CSF1R 和 VEGFRs)	SCLC	单药	启动美国 2 期临床	2024
微芯生物	西奥罗尼 (Aurora B、CSF1R 和 VEGFRs)	胰腺癌		探讨是否或者通过何种方式把胰腺癌纳入西奥罗尼 SCLC 临床	2024
荣昌生物	RC18 (泰它西普, BLYS/ APRIL)	类风湿关节炎 (RA)		获批上市	24H2
荣昌生物	RC48 (Her2 ADC)	尿路上皮癌	特瑞普利单抗	2 期数据披露	2024 ASCO
荣昌生物	RC88 (MSLN ADC)	PROC		1b/2 期数据, 包括卵巢癌、非鳞 NSCLC 和宫颈癌	2024 ASCO
迈威生物	8MW0511 (G-CSF)	中性粒细胞减少症		获 NMPA 批准上市	2024-2025
迈威生物	9MW2821 (Nectin4 ADC)	多项实体瘤	单药	晚期实体瘤的 1/2 期临床研究结果披露	2024 ASCO
泽璟制药	杰克替尼 (JAK)	中、高危骨髓纤维化		获 NMPA 批准上市	2024
泽璟制药	重组人促甲状腺激素 (rhTSH)	分化型甲状腺癌术后辅助		向 NMPA 递交上市申请	2024
泽璟制药	ZG005 (PD-1/TIGIT 双抗)	恶性肿瘤		1 期数据披露	2024 ASCO
神州细胞	SCT800 (重组凝血八因子)	甲型血友病		预计自 2025 年开始可以在境外市场陆续上市	2025
神州细胞	SCT800 (重组凝血八因子)	甲型血友病		销售放量	2024
神州细胞	SCT-110A (PD-1)	头颈部鳞癌	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025
神州细胞	SCT-110A (PD-1)	HCC	SCT510 (贝伐珠单抗)	获 NMPA 批准上市	2024-2025
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	RCC	阿昔替尼	获 NMPA 批准上市	2024H1
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	TNBC	化疗	获 NMPA 批准上市	2024H1

君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	ES-SCLC	化疗	获 NMPA 批准上市	2024H1
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	NPC	化疗	欧盟、英国、澳大利亚、 新加坡上市申请获得受理， 在印度、南非、智利、 约旦上市申请已提交	2024-2025
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	NPC	单抗		2024-2025
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	ESCC	化疗	3 期数据披露	2024
君实生物	特瑞普利单抗 (PD-1)	HCC	贝伐珠单抗	3 期数据披露	2024
君实生物	昂戈瑞西单抗	高血脂症		获 NMPA 批准上市	2024
君实生物	Tifcemalimab (BTLA)	PD- (L) 1 单抗难治 性 cHL	特瑞普利单抗	完成患者入组	2024 年底
君实生物	JS005 (IL-17A)	银屑病		完成患者入组	2024
君实生物	JS105 (PI3K $\alpha$ )	实体瘤		启动关键临床	2024
君实生物	JS001sc (PD-1 皮下 注射剂型)	实体瘤		启动关键临床	2024
特宝生物	派格宾 (聚乙二醇干 扰素 $\alpha$ -2b 注射液)	慢性乙型肝炎和慢性 丙型肝炎		销售放量	2024
特宝生物	派格宾 (聚乙二醇干 扰素 $\alpha$ -2b 注射液)	慢性乙型肝炎		获 NMPA 批准上市	2024-2025
特宝生物	Y 型聚乙二醇重组人 生长激素	生长激素缺乏症		获 NMPA 批准上市	2024-2025
特宝生物	Y 型聚乙二醇重组人 促红素	慢性肾功能不全导致 的贫血		启动 3 期临床	2024
三生国健	608 (IL-17A)	斑块状银屑病		向 NMPA 递交上市申请	2024
三生国健	608 (IL-17A)	强直性脊柱炎		完成患者入组	2024
三生国健	610 (IL-5)	重度嗜酸性粒细胞性 哮喘维持治疗的附加 治疗		完成患者入组	2024
三生国健	611 (IL-4R)	中重度 AD		完成患者入组	2024

三生国健	611 (IL-4R)	慢性鼻窦炎伴鼻息肉		获得 2 期临床研究的主要 终点	2024
三生国健	613 (IL-1 $\beta$ )	急性痛风性关节炎		完成患者入组	2024
百奥泰	BAT1706 (贝伐珠单抗)	多种实体瘤		海外商业化推进	2024-2025
百奥泰	BAT1806(托珠单抗)	自免疾病		海外商业化推进	2024-2025
百奥泰	BAT2094 (巴替非班, $\beta$ 3 整合素受体)	PCI 围手术抗血栓		获 NMPA 批准上市	2024
百奥泰	BAT8006 (FR $\alpha$ ADC)	实体瘤		1 期多种实体瘤数据披露	2024 ASCO
海创药业	HC-1119 (氩恩扎鲁胺)	mCRPC		获 NMPA 批准上市	2024-2025
凯因科技	凯力唯 (盐酸可洛派 韦胶囊)	HCV		销售放量	2024
凯因科技	KW-001 (培集成干扰 素 $\alpha$ -2 注射液)	HCV		向 NMPA 递交上市申请	2024
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	CLL/SLL	单药	向 NMPA 递交上市申请	2024Q3
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	CLL/SLL	ICP-248 (BCL-2)	1 期数据披露	2024
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	CLL/SLL	ICP-248 (BCL-2)	启动 3 期临床	2024
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	MCL	单药	向 FDA 递交 NDA	2024Q3
诺诚健华	坦昔妥单抗 (CD19)	DLBCL	来那度胺	向 NMPA 递交上市申请	2024Q2
诺诚健华	ICP-248 (BCL-2)	血液瘤		启动美国临床试验	2024
诺诚健华	ICP-248 (BCL-2)	血液瘤		剂量扩展数据读出	2024
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	SLE		完成患者入组	2024
诺诚健华	奥布替尼 (BTK)	ITP		完成患者入组	2024
诺诚健华	ICP-332 (TYK2 JH1)	AD		启动 3 期临床	2024

诺诚健华	ICP-332 (TYK2 JH1)	白癜风		启动 2 期临床	2024
诺诚健华	ICP-332 (TYK2 JH1)	自免		美国启动临床试验	2024
诺诚健华	ICP-488 (TYK2 JH2)	银屑病		完成患者入组	2024 年底
诺诚健华	ICP-723 (Pan-TRK)	NTRK 融合阳性实体瘤	单抗	完成患者入组	2024
诺诚健华	ICP-723 (Pan-TRK)	NTRK 融合阳性实体瘤	单抗	向 NMPA 递交上市申请	2024 年底
诺诚健华	ICP-189 (SHP2)	NSCLC	EGFRi 伏美替尼	1 期数据读出	2024
百济神州	泽布替尼 (BTK)	血液瘤		在美国递交片剂新剂型的 申请	2024H2
百济神州	泽布替尼 (BTK)	血液瘤		在欧盟递交片剂新剂型的 申请	2024H2
百济神州	泽布替尼 (BTK)	FL	奥妥珠单抗	获 NMPA 批准上市	2024 年 6 月
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	ESCC	化疗	FDA PDUFA 2024.07	2024 年 7 月
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	鳞状 NSCLC	化疗	欧盟获批	2024H1
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	PD-L1 阳性且 EGFR/ALK 阴性非鳞状 NSCLC	化疗	欧盟获批	2024H1
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	EGFRm 或 ALK <sub>m</sub> NSCLC	单抗	欧盟获批	2024H1
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	GC/GEJ	化疗	欧盟上市申请	2024Q1
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	ES-SCLC	化疗	获 NMPA 批准上市	2024Q3
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	GC/GEJ	化疗	获 NMPA 批准上市	2024Q2
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	ESCC	化疗	日本递交上市申请	2024H1
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	ESCC	化疗	日本递交上市申请	2024H1

百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	NSCLC	OX40、HPK1 和 LAG3	早期临床数据披露	2024
百济神州	替雷利珠单抗 (PD-1)	头颈部鳞癌	LAG3 和 TIM3	早期临床数据披露	2024
百济神州	Sonrotoclax (BCL-2)	CLL	泽布替尼	3 期数据披露	2024 ASCO
百济神州	Sonrotoclax (BCL-2)	CLL		启动 3 期临床	2024
百济神州	Sonrotoclax (BCL-2)	MCL		完成患者入组	2024Q2
百济神州	BTK CDAC	MCL		启动 3 期临床	2024
百济神州	泽尼达妥单抗 (Her2 双抗)	HER2 阳性胆管癌	单药	向 NMPA 递交上市申请	2024
益方生物	贝福替尼 (EGFR)	EGFRm NSCLC		销售放量	2024
益方生物	D-1553 (KRAS G12C)	KRAS G12C NSCLC	单药	获 NMPA 批准上市	2024
艾力斯	伏美替尼 (EGFR)	NSCLC		销售放量	2024
艾力斯	普拉替尼 (RET)	NSCLC, 甲状腺髓样癌, 甲状腺癌		销售放量	2024
首药控股	SY-5007 (RET)	RET 阳性 NSCLC	单药	2 期数据披露	2024 ASCO
迪哲药业	舒沃替尼 (ERBB EXON20INS)	EGFR Exon20ins 突变 型 NSCLC	单药	销售放量	2024
迪哲药业	舒沃替尼 (ERBB EXON20INS)	EGFR Exon20ins 突变 型 NSCLC	单药	海外递交 NDA	2024
迪哲药业	舒沃替尼 (ERBB EXON20INS)	EGFR Exon20ins 突变 型 NSCLC	单药	海外临床研究数据披露	2024 ASCO
迪哲药业	戈利昔替尼 (JAK1)	外周 T 细胞淋巴瘤 (PTCL)	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025
智翔金泰	GR1501 (IL-17A)	中重度斑块状银屑病		获 NMPA 批准上市	2024-2025
智翔金泰	GR1501 (IL-17A)	中轴型脊柱关节炎		获 NMPA 批准上市	2024-2025
亚虹医药	APL-1702 (光动力药 械组合产品)	宫颈高级别鳞状上皮 内病变		NDA 获 NMPA 得受理	2024Q2

亚虹医药	APL-1702（光动力器械组合产品）	宫颈高级别鳞状上皮内病变	向 FDA 递交 3 期临床试验申请	2024
亚虹医药	APL-1202（MetAP2）	晚期膀胱癌	向 NMPA 递交 3 期临床试验申请	2024
亚虹医药	APL-1706（显影剂）	NMIBC 诊断和手术	获 NMPA 批准上市	2024
艾迪药业	艾诺韦林（NNRTI）	HIV 病毒感染	销售放量	2024

资料来源：公司官网，太平洋证券整理

图表2：H股创新药企业催化剂

公司	产品	适应症	联合/单药	催化事件简述	预计催化时间
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	TNBC	单药	3期 OptiTROP-Breast01 研究数据披露	2024 ASCO
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	TNBC	单药	获 NMPA 批准上市	2024
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	TNBC	±A167（PD-L1）	2期临床数据披露	2024
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	HR+/HER2-BC	±A167（PD-L1）	启动针对 ET 治疗失败患者的 3 期临床	2024
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	EGFRm NSCLC	单药	向 NMPA 递交上市申请	2024
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	EGFRw NSCLC	A167±化疗	2期 OptiTROP-Lung01 研究数据披露	2024 ASCO
科伦博泰	SKB264/MK-2870（Trop2 ADC）	EGFRw NSCLC	A167±化疗	启动关键临床	2024
科伦博泰	A166（HER2 mAb）	HER2+ BC	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025
科伦博泰	A166（HER2 mAb）	HER2+ BC	T-DM1	完成患者招募	2024
科伦博泰	A167（PD-L1 mAb）	RM-NPC		获 NMPA 批准上市	2024H2
科伦博泰	A140（西妥昔单抗）	RAS 野生型 mCRC/HNSCC		获 NMPA 批准上市	2024
信达生物	他雷替尼（ROS1）	ROS1 融合阳性 NSCLC	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025

信达生物	他雷替尼 (ROS1)	ROS1 融合阳性 NSCLC	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025
信达生物	氟泽雷塞 (KRAS G12C)	KRAS G12C NSCLC	单药	获 NMPA 批准上市	24H2
信达生物	氟泽雷塞 (KRAS G12C)	KRAS G12C NSCLC	单药	启动关键注册临床	2024
信达生物	达伯舒 (PD-1)	子宫内膜癌	联合吠喹替尼	获 NMPA 批准上市	2024-2025
信达生物	玛仕度肽 (GLP1R/GCGR)	T2DM		获 NMPA 批准上市	2024-2025
信达生物	IBI311 (IGF1R)	甲状腺眼病		向 NMPA 递交上市申请	2024
信达生物	匹康奇拜单抗 (IL 23p19)	银屑病		读出 3 期研究 CLEAR, 递交 NDA	2024
信达生物	匹康奇拜单抗 (IL 23p19)	UC		2 期研究数据读出	2024
信达生物	IBI343 (CLDN18.2 ADC)	胃癌		启动 MRCT 3 期临床	2024
信达生物	IBI343 (CLDN18.2 ADC)	胰腺癌		1 期临床数据披露	2024 ASCO
信达生物	IBI310 (CTLA-4)	MSI-H/dMMR 结肠癌	信迪利单抗	1b 期临床数据披露	2024 ASCO
信达生物	IBI363 (PD-1/IL-2)	IO 耐药黑色素瘤、 肺癌; 结直肠癌		1 期临床数据披露	2024 ASCO
信达生物	IBI389 (CLDN18.2/CD3)	胰腺癌		早期临床数据披露	2024 ASCO
信达生物	IBI334 (EGFR/B7H3)	恶性肿瘤		早期临床数据披露	2024
信达生物	IBI302 (VEGF/C)	新生血管性年龄相 关性黄斑变性		发布完整的 2 期数据	2024
信达生物	IBI3016 (AGT siRNA)	高血压		启动 1 期临床	2024
康方生物	依沃西 (PD-1/VEGF)	EGFR-TKI 治疗后进 展的非鳞状 NSCLC	化疗	获 NMPA 批准上市	2024
康方生物	依沃西 (PD-1/VEGF)	EGFR-TKI 治疗后进 展的非鳞状 NSCLC	化疗	3 期 HARMONi-A 研究数据披露	2024 ASCO
康方生物	依沃西 (PD-1/VEGF)	PD-L1 (+) NSCLC	单药	3 期临床数据披露	2024

康方生物	依沃西 (PD-1/VEGF)	鳞状 NSCLC	化疗	3 期入组完成	2024
康方生物	依沃西 (PD-1/VEGF)	三代 EGFR-TKI 治疗进展 nsq NSCLC	化疗	3 期入组完成	2024
康方生物	卡度尼利 (PD-1/CTLA-4)	GC/GEJ	化疗	获 NMPA 批准上市	2024-2025
康方生物	卡度尼利 (PD-1/CTLA-4)	宫颈癌	化疗+贝伐珠单抗	获 NMPA 批准上市	2024-2025
康方生物	卡度尼利 (PD-1/CTLA-4)	PD-(L)1 治疗后进展的胃癌	普络西单抗 (VEGFR-2)	1/2 期数据披露	2024 ASCO
康方生物	卡度尼利 (PD-1/CTLA-4)	仑伐替尼+ TACE		3 期临床启动	2024
康方生物	卡度尼利 (PD-1/CTLA-4)	HCC	单药	3 期入组完成	2024
康方生物	伊努西单抗 (PCSK9)	HeFH		获 NMPA 批准上市	2024
康方生物	依若奇单抗 (IL-12/IL-23)	中重度银屑病		获 NMPA 批准上市	2024
康方生物	派安普利	鼻咽癌	化疗	获 NMPA 批准上市	2024
康方生物	古莫奇单抗 (IL-17)	中重度银屑病		向 NMPA 递交上市申请	2024
康方生物	古莫奇单抗 (IL-17)	强直性脊柱炎		3 期入组完成	2024
康方生物	曼多奇单抗 (IL-4R)	中重度特应性皮炎		3 期临床启动	2024
康诺亚	司普奇拜单抗 (IL-4R $\alpha$ )	中重度特应性皮炎		获 NMPA 批准上市	2024Q4
康诺亚	司普奇拜单抗 (IL-4R $\alpha$ )	慢性鼻窦炎伴鼻息肉		获 NMPA 批准上市	2024-2025
和记黄埔	赛沃替尼 (MET)	MET 外显子 14 跳跃突变 NSCLC	单药	获 NMPA 批准上市	2024-2025
和记黄埔	赛沃替尼 (MET)	EGFRm/MET+, 奥希替尼难治性 NSCLC	奥希替尼	向 NMPA 递交上市申请	2024 年底
和记黄埔	呋喹替尼 (VEGFR1/2/3)	子宫内膜癌	信迪利单抗	获 NMPA 批准上市	2024-2025
和记黄埔	呋喹替尼 (VEGFR1/2/3)	结直肠癌		欧洲、日本获批上市	2024

和记黄埔	呋喹替尼 (VEGFR1/2/3)	胃癌	化疗	获 NMPA 批准上市	2024-2025
和记黄埔	索乐匹尼布 (SYK2)	ITP		获 NMPA 批准上市	2024-2025
和记黄埔	他泽司他 (EZH2)	滤泡性淋巴瘤	单药	向 NMPA 递交上市申请	2024 年中
来凯医药	LAE102 (ActRIIA)	肥胖		Bimagrumab 的 2b 期数据读出	2024H2
来凯医药	LAE102 (ActRIIA)	肥胖		启动首次人体临床研究	2024H2
来凯医药	LAE002 (AKT)	HR+/HER2 - 乳腺癌	化疗	启动患者招募	2024H2
云顶新耀	耐赋康 (靶向释放布地奈德)	IgA 肾病		纳入 KDIGO IgAN 指南 2024 版	2024Q3
云顶新耀	耐赋康 (靶向释放布地奈德)	IgA 肾病		中国开放标签研究数据读出	2024Q3
云顶新耀	耐赋康 (靶向释放布地奈德)	IgA 肾病		开出国内首例处方	2024Q2
云顶新耀	耐赋康 (靶向释放布地奈德)	IgA 肾病		参加 2024 年国谈	2024Q4
云顶新耀	头孢吡肟-他尼硼巴坦复方制剂	复杂性泌尿道感染 (cUTI)		美国 FDA 批准	2024H2
云顶新耀	头孢吡肟-他尼硼巴坦复方制剂	复杂性泌尿道感染 (cUTI)		提交中国 NDA	2024H2
云顶新耀	伊曲莫德 (S1P 抑制剂)	中重度溃疡性结肠炎 (UC)		提交中国 NDA	2024H2
云顶新耀	伊曲莫德 (S1P 抑制剂)	中重度溃疡性结肠炎 (UC)		中国 UC 的 52 周维持期数据读出	2024H2
华领医药	多格列艾汀 (GKA)	T2DM		完成美国临床 1 期	2024H2
华领医药	多格列艾汀 (GKA)	T2DM		完成进院目标	2024H2
加科思	戈来雷塞 (KRAS G12C <i>i</i> )	G12C 非小细胞肺癌	单药	戈来雷塞单药注册性 2 期临床数据更新	2024 ASCO
加科思	戈来雷塞 (KRAS G12C <i>i</i> )	G12C 非小细胞肺癌	单药	提交中国 NDA	2024Q2
加科思	戈来雷塞 (KRAS G12C <i>i</i> )	G12C 非小细胞肺癌	JAB-3312 (SHP2 <i>i</i> )	戈来雷塞和 SHP2 <i>i</i> 联用 1 线非小长期安全性及疗效数据更新	2024 ASCO

加科思	戈来雷塞 (KRAS G12C <sub>i</sub> )	G12C 非小细胞肺癌	JAB-3312 (SHP2 <sub>i</sub> )	戈来雷塞和 SHP2 <sub>i</sub> 联用 1 线非小启动 中国 3 期	2024Q3
加科思	戈来雷塞 (KRAS G12C <sub>i</sub> )	G12C 结直肠癌	西妥昔单抗 (EGFR)	3 期临床 IND 获批	2024Q2
加科思	JAB-8283 (BET <sub>i</sub> )	血液瘤		血液瘤 1 期数据读出	2024 EHA
加科思	JAB-8283 (BET <sub>i</sub> )	血液瘤		启动 2 期临床	2024H2
加科思	JAB-23E73 (KRAS multi)	KRAS <sub>m</sub> 实体瘤		提交中国 IND	2024Q2

资料来源：公司官网，太平洋证券整理

## （二）投资建议

4月22日-4月30日，医药板块上涨7.03%，跑赢沪深300指数5.26pct。从交易量来看，交投活跃度开始提升。板块内部来看，子板块中，创新药、原料药和医疗耗材表现居前，药用包装和设备、医药商业和疫苗则跌幅靠前。我们建议重视医药板块内部主题投资的机会，尤其是阶段性布局中小市值的投资策略：

**创新药**——行业基本面持续向好，中短期优选“低估值+商业化”，长期可关注出海预期的标的。年初受Biosecure提案和市场整体情绪影响，创新药前期深度调整。伴随网传全链条创新药支持政策征求意见稿、医保局积极探索创新药定价机制、创新药出海逐渐成为常态等基本面的持续向好，加之2024上半年学术会议（如SGO、AACR、ASCO等）临近，前期的超跌有望为创新药板块带来更高的投资胜率和赔率。按照风险偏好递增的排序，我们推荐关注3类标的：1）企业价值可能被低估、现金储备丰富的标的，如君实生物（688180）、诺诚健华（688428）等；2）商业化预期差较大标的如华领医药-B（2552.HK）等；3）2024年有重磅数据读出或出海预期的标的，如亚虹医药-U（688176）、加科思-B（1167.HK）、来凯医药-B（2105.HK）等。

**原料药**——①2023-2026年，下游制剂专利到期影响的销售额为1,750亿美元，相较2019-2022年总额增长54%，多个重磅产品专利将陆续到期，专利悬崖有望带来原料药增量需求。②2024年1-2月，产量为54.6万吨，虽同比下滑7.6%，但已经超过2021年和2022年同期规模；2024年1-2月，印度原料药及中间体从中国进口额为5.61亿美元，同比增长4.44%，进口量为5.65万吨，同比大幅增长10%，进口额及进口量均达到过去4年最高水平；2023年Q4及2024年1-2月，印度从中国进口原料药及中间体产品价值量出现明显提升，产品平均价格分别为10.42美元/kg及9.93美元/kg，我们判断大概率因为其前端产品采购比重下降，后端产品比重出现提升，印度制剂企业去库存阶段出现尾部特征。结合中印两国情况，2023年Q4-2024年2月，原料药行业需求端边际改善明显，去库存阶段或接近尾声。随着重磅产品专利的陆续到期及海外去库存逐渐接近尾声，我们判断2024年Q2-Q3原料药板块需求端有望逐步回暖，迎来β行情。建议关注：1）2024年持续向制剂领域拓展、业绩确定性较强且具备主题投资属性的个股，如奥锐特（605116）；2）持续横向拓展且产能扩张相对激进的个股，如同和药业（300636）、共同药业（300966）；3）当前利润率水平相对较低的个股，业绩修复弹性更大。

**CXO**——板块表现分化：1）海内外分化：美联储加息周期基本结束，海外医药投融资及企业需求逐步复苏，7/8家海外CXO企业2023年业绩超预期或符合预期；国内创新药仍处调整周期，需求不振，未来从投融资到需求、订单以及业绩的好转仍需时间；2）创新药CXO表现不佳，整体

处于行业周期底部，预计 2023 业绩增速仅为 2.76%，未来从需求的恢复到订单的落地、业绩的改善仍需一定时间；仿制药 CXO 等细分领域表现亮眼，预计业绩以及订单维持 30% 的高增速。我们认为，随着美联储加息周期结束，流动性有望逐步宽松带来的投融资回暖，海外需求将先于本土需求改善，公司层面建议关注：1) 受益网传创新药支持政策的国内临床 CRO，如泰格医药(300347)、阳光诺和(688621)、诺思格(301333)；2) 仿制药 CXO 新签订单高增速的公司，如：百诚医药(301096)、阳光诺和(688621)；3) 减肥药、阿尔茨海默症、ADC 以及 AI 等概念公司，如：泓博医药(301230)。

仿制药——前九批集采纳入 374 个品种，集采进入后半程，同时政策边际改善，集采规则优化，集采风险已逐步出清。随着重磅专利药物陆续到期，《第三批鼓励仿制药品目录》发布共收录 39 个品种，仿制药市场空间将持续扩容。相关企业不断推进仿制药国际化进程，积极开拓新兴市场，2022 年，国内共 18 家企业获得美国 FDA 的 73 个 ANDA 批文(62 个品种)，2023 年 H1 取得 34 个 ANDA 批文(32 个品种)。仿制药企业稳定的利润给公司的估值提供了安全边际，叠加创新转型有望迎来估值重塑，出海有望打开成长天花板。推荐关注：1) 产品成熟学术推广完善，立项能力强，未来业绩确定性好的公司，例如福元医药(601089)、三生制药(1530.HK)等；2) 创新药管线进入兑现阶段，估值修复弹性大的公司，例如京新药业(002020)、亿帆医药(002019)等。

### (三) 行业表现

4 月 22 日-4 月 30 日，医药板块上涨 7.03%，跑赢沪深 300 指数 5.26pct。医药生物行业二级子行业中，创新药(+14.93%)、原料药(+14.44%)、医疗耗材(+12.96%)表现居前，药用包装和设备(-0.41%)、医药商业(0.97%)、疫苗(1.11%)表现居后。个股方面，涨幅榜前 3 位分别为富祥药业(+43.40%)、川宁生物(+40.51%)、艾力斯-U(+34.49%)；周跌幅榜前 3 位为太安堂(-26.09%)、普利制药(-14.89%)、大理药业(-14.88%)。

估值方面，截至 4 月 30 日收盘，以 TTM 整体法(剔除负值)计算，医药行业整体市盈率为 27.17 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 42.99%。

### (四) 公司动态

诺泰生物(688076)：4 月 22 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 3.56 亿元，同比增长 71.02%，归母净利润 0.66 亿元，同比增长 215.65%，扣非后归母净利润 0.65 亿元，同比增长 179.69%。

圣诺生物(688117)：4 月 22 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收

入 1.04 亿元，同比增长 27.65%，归母净利润 0.16 亿元，同比增长 17.38%，扣非后归母净利润 0.15 亿元，同比增长 136.17%。

山东药玻（301096）：4 月 22 日，公司发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年和 2024 年第一季度公司分别实现营业收入 49.82 和 12.67 亿元，同比增长 18.98%和 2.50%，归母净利润为 7.76 亿元和 2.21 亿元，同比增长 25.48%和 32.59%，扣非后归母净利润 7.42 亿元和 2.10 亿元，同比增长 23.07%和 36.14%。

康希诺（688185）：4 月 22 日，公司发布公告，近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于冻干 b 型流感嗜血杆菌结合疫苗的《药物临床试验批准通知书》，经审查，Hib 疫苗符合药品注册的有关要求，同意开展预防由 b 型流感嗜血杆菌引起的侵袭感染的临床试验。

丽珠集团（000513）：4 月 23 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 32.43 亿元，同比下滑 4.99%，归母净利润 6.08 亿元，同比增长 4.45%，扣非后归母净利润 5.90 亿元，同比增长 3.57%。

福元医药（601089）：4 月 23 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 8.03 亿元，同比下滑 2.01%，归母净利润 1.33 亿元，同比增长 16.60%，扣非后归母净利润 1.24 亿元，同比增长 11.86%。

东亚药业（605177）：4 月 23 日，公司发布 2023 年年报，2023 年公司实现营业收入 13.56 亿元，同比增长 15.00%，归母净利润为 1.21 亿元，同比增长 16.11%，扣非后归母净利润 1.08 亿元，同比增长 15.31%。

亿帆医药（002019）：4 月 23 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 13.26 亿元，同比增长 41.28%，归母净利润 1.46 亿元，同比增长 125.55%，扣非后归母净利润 1.10 亿元，同比增长 83.93%。

亨迪药业（301211）：4 月 23 日，公司发布公告，近日收到欧洲药品监督管理局签发的克拉屈滨原料药欧洲药典适用性证书（CEP 证书），标志着公司该原料药可以在承认 CEP 证书的国际市场进行销售，为公司克拉屈滨原料药进一步拓展国际市场带来积极的影响。

博济医药（300404）：4 月 24 日，公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年和 2024 年第一季度公司实现营业收入 5.56、1.67 亿元，同比增长 31.19%、62.08%，归母净利润 2434、1651 万元，同比增长-12.04%、40.67%，扣非后归母净利润 1002、1449 万元，同比增长-24.24%、103.30%。

海泰新光（688677）：4 月 24 日，公司发布 2024 年一季报，2024 年第一季度公司实现营业收入 1.18 亿元，同比下滑 20.74%，归母净利润 0.38 亿元，同比下滑 20.68%，扣非后归母净利润 0.36 亿元，同比下滑 21.40%。

江苏吴中（600200）：4月24日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入7.03亿元，同比增长14.97%，归母净利润为0.05亿元，同比下滑82.03%，扣非后归母净利润-0.02亿元，同比减少132.62%。

亿帆医药（002019）：4月24日，公司发布公告，子公司辽宁亿帆药业有限公司于2024年4月23日收到国家药品监督管理局核准签发的尼莫地平注射液《药品注册证书》，该药主要用于预防和治疗动脉瘤性蛛网膜下腔出血后脑血管痉挛引起的缺血性神经损伤。

同和药业（300636）：4月24日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年和2024年第一季度公司实现营业收入7.22、2.06亿元，同比增长0.31%、-6.47%，归母净利润1.06、0.44亿元，同比增长5.28%、31.62%，扣非后归母净利润0.98、0.40亿元，同比增长0.76%、23.31%。

济民医疗（300404）：4月25日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年和2024年第一季度公司实现营业收入8.95、2.34亿元，同比增长6.84%、4.92%，归母净利润-6548、1487万元，同比下滑290.05%、55.92%，扣非后归母净利润-6780、1371万元，同比下滑491.54%、58.05%。

凯莱英（688677）：4月25日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入14.00亿元，同比下滑37.76%，归母净利润2.82亿元，同比下滑55.27%，扣非后归母净利润2.54亿元，同比下滑58.88%。

微电生理（600200）：4月25日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入0.89亿元，同比增长71.01%，归母净利润为0.04亿元，同比增长114.70%，扣非后归母净利润-0.01亿元，同比增长91.18%。

哈三联（002900）：4月25日，公司发布公告，近日收到国家药品监督管理局核准签发的药品补充申请批准通知书，公司药品氯化钾注射液通过仿制药质量和疗效一致性评价，将进一步提升产品的技术水平，有利于提高产品的市场竞争力。

共同药业（300966）：4月25日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年和2024年第一季度公司实现营业收入5.66、1.22亿元，同比增长-6.31%、2.35%，归母净利润2,300.50、354.73万元，同比下滑42.78%、11.86%，扣非后归母净利润2,096.17、346.46万元，同比增长-44.07%、2,911.68%。

九州通（600998）：4月26日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年和2024年第一季度公司实现营业收入1501.40、404.72亿元，同比增长6.92%、-3.85%，归母净利润21.74、5.38元，同比增长4.27%、-4.19%，扣非后归母净利润19.60、5.22亿元，同比增长13.06%、-9.01%。

上海医药（688677）：4月26日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入701.53亿元，同比增长5.93%，归母净利润15.42亿元，同比增长1.62%，扣非后归母净利润13.75亿元，同比增长1.30%。

白云山（600332）：4月26日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入229.46亿元，同比增长6.09%，归母净利润为19.58亿元，同比增长2.59%，扣非后归母净利润18.34亿元，同比增长0.33%。

江中药业（600750）：4月26日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入12.27亿元，同比下滑8.74%，归母净利润为2.67亿元，同比增长9.99%，扣非后归母净利润2.64亿元，同比增长16.64%。

奥锐特（605116）：4月28日，公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年和2024年第一季度公司实现营业收入12.63、3.36亿元，同比增长25.24%、11.08%，归母净利润2.89、0.82亿元，同比增长37.19%、79.14%，扣非后归母净利润2.61、0.82亿元，同比增长26.38%、87.43%。

药明康德（603259）：4月29日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入79.82亿元，同比下滑10.95%，归母净利润19.42亿元，同比下滑10.42%，扣非后归母净利润20.34亿元，同比增长7.30%。

美诺华（603538）：4月29日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入2.63亿元，同比增长6.68%，归母净利润0.14亿元，同比下滑67.68%，扣非后归母净利润0.21亿元，同比增长72.63%。

司太立（603520）：4月29日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入6.42亿元，同比增长13.50%，归母净利润为0.12亿元，同比增长28.37%，扣非后归母净利润0.10亿元，同比增长31.85%。

昭衍新药（603127）：4月29日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入3.25亿元，同比下滑12.07%，归母净利润为-2.72亿元，同比下滑244.98%，扣非后归母净利润-2.81亿元，同比下滑251.92%。

神奇制药（600613）：4月30日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入5.75亿元，同比下滑1.42%，归母净利润0.24亿元，同比增长0.65%，扣非后归母净利润0.24亿元，同比增长1.11%。

海王生物（000078）：4月30日，公司发布2024年一季报，2024年第一季度公司实现营业收入80.88亿元，同比下滑18.780%，归母净利润为0.43亿元，同比下滑42.79%，扣非后归母净利润0.47亿元，同比增长6.48%。

上海医药（601607）：4月30日，公司发布公告，子公司上药东英的注射用帕瑞昔布钠收到国家药品监督管理局颁发的《药品补充申请批准通知书》（通知书编号：2024B01860），该药品新增规格40mg获得批准，该药主要用于手术后疼痛的短期治疗。

天宇股份（300702）：4月30日，公司发布公告，子公司浙江诺得药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于沙库巴曲缬沙坦钠片的《药品注册证书》，该药用于射血分数降低的慢性心力衰竭的成人患者和用于治疗原发性高血压。

## （五）行业动态

### 【武田维得利珠单抗获FDA批准治疗克罗恩病】

近日，武田宣布美国FDA已批准Entyvio（vedolizumab，维得利珠单抗）皮下注射制剂，用于中度至重度活动性克罗恩病（CD）成人患者在接受Entyvio静脉注射制剂诱导治疗后的维持治疗。Entyvio是一种人源化单抗药物，作为一种肠道选择性的生物制剂，可以特异性拮抗 $\alpha 4\beta 7$ 整合素，可能限制某些白细胞渗入肠组织的能力。（来源：武田）

### 【FDA批准Anktiva与卡介苗联用治疗NMIBC】

4月22日，美国FDA批准ImmunityBio旗下Altor BioScience所开发的白细胞介素-15（IL-15）超级激动剂Anktiva与卡介苗（BCG）联合使用，用于治疗对BCG无应答且伴有原位癌（CIS）的非肌层浸润性膀胱癌（NMIBC）成年患者，这些患者伴或不伴有乳头状肿瘤。临床数据显示，患者的CR率为62%（95% CI：51，73），58%达成CR患者的DOR $\geq 12$ 个月，40%达成CR患者的DOR $\geq 24$ 个月。（来源：FDA）

### 【赛诺菲BTK抑制剂Rilzabrutinib达3期主要终点】

4月23日，赛诺菲宣布其潜在“first-in-class”可逆布鲁顿氏酪氨酸激酶（BTK）抑制剂Rilzabrutinib达成LUNA 3临床3期试验的主要终点。Rilzabrutinib能够在临床上显著改善免疫性血小板减少症（ITP）患者症状，公司预计在2024年底前向美国FDA和欧盟提交监管申请。（来源：赛诺菲）

### 【赛诺菲Amlitelimab在中国启动3期临床，治疗特应性皮炎】

4月25日，中国药物临床试验登记与信息公示平台官网最新公示，赛诺菲已经启动Amlitelimab注射液的一项国际多中心（含中国）3期临床研究，旨在评估该产品治疗18岁及以上中重度特应性皮炎患者的疗效和安全性。根据赛诺菲公开资料，Amlitelimab是一款潜在“first-in-class”OX40信号通路阻断剂，有潜力只需每12周进行一次给药，可显著减少患者的治疗负担。（来源：中国药物临床试验登记与信息公示平台）

【基因泰克 Ocrelizumab 三期临床结果积极，用于治疗 RMS/PPMS】

近日，基因泰克宣布，其重磅抗体疗法 Ocrevus (Ocrelizumab) 在治疗复发性或原发进展性多发性硬化 (RMS 或 PPMS) 的 3 期临床研究 OCARINA II 中获得积极数据。结果显示，只需一年两针的 Ocrevus 皮下注射制剂几乎完全抑制了临床复发和脑部病变，目前正在接受欧洲和美国监管机构的审评，有望于 2024 年获得批准。(来源：基因泰克)

【辉瑞基因疗法 Beqvez 获 FDA 批准上市】

4 月 29 日，辉瑞宣布，美国 FDA 已批准其所开发的一次性基因疗法 Beqvez (Fidanacogene Elaparvovec) 用于治疗 18 岁或以上中度至重度血友病 B 成人患者，这些患者正在接受凝血因子 IX (FIX) 预防治疗，或目前或过去有危及生命的出血，或反复发生严重的自发性出血事件。Beqvez 是一种新型的在研基因疗法，含有生物工程化的腺相关病毒衣壳和 FIX 基因的高活性变体。(来源：辉瑞)

【BMS 玛伐凯泰在中国获批上市，用于治疗心肌病】

4 月 30 日，百时美施贵宝宣布，心肌肌球蛋白抑制剂玛伐凯泰胶囊获中国国家药品监督管理局 (NMPA) 批准上市，用于治疗纽约心脏协会 (NYHA) 心功能分级 I-III 级的梗阻性肥厚型心肌病 (HCM) 成人患者，以改善运动能力和症状，该药全球首款心肌肌球蛋白抑制剂。(来源：BMS)

【诺和诺德发布第一季度的财务报告】

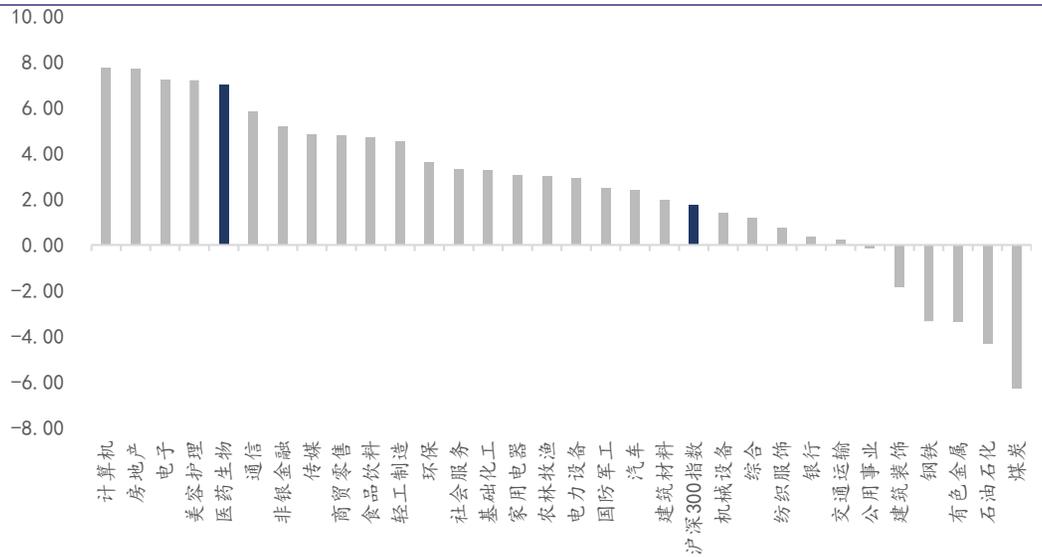
5 月 2 日，诺和诺德发布第一季度的财务报告，报告期营业收入 653.49 亿丹麦克朗，同比增长 22%；净利润 254.07 亿丹麦克朗，同比增长 28%；营业利润 318.46 亿丹麦克朗，同比增长 27%，如果按照固定汇率 (GER) 计算，营收和营业利润分别同比增长 24% 和 30%。司美格鲁肽共销售 422 亿丹麦克朗 (60.51 亿美元)，占总营收的比重约 65%，其中 Ozempic 销售额 278.1 亿丹麦克朗，同比增长 42%；Rybelsus 销售额 50.13 亿丹麦克朗，同比增长 15%；Wegovy 销售额 93.77 亿丹麦克朗，同比增长 106%。(来源：诺和诺德)

## 二、医药生物行业市场表现

### (一) 医药生物行业表现比较

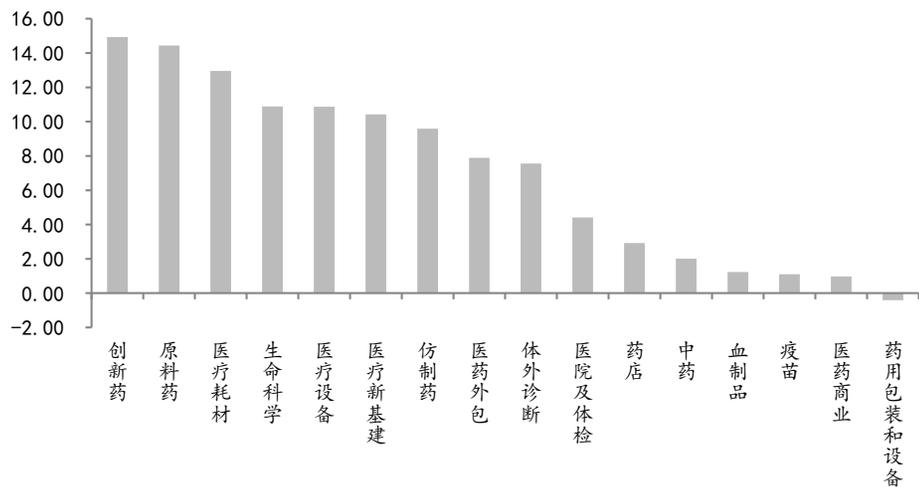
4 月 22 日-4 月 30 日，医药板块上涨 7.03%，跑赢沪深 300 指数 5.26pct。医药生物行业二级子行业中，创新药(+14.93%)、原料药(+14.44%)、医疗耗材(+12.96%) 表现居前，药用包装和设备(-0.41%)、医药商业(0.97%)、疫苗(1.11%) 表现居后。个股方面，涨幅榜前 3 位分别为富祥药业(+43.40%)、川宁生物(+40.51%)、艾力斯-U(+34.49%)；周跌幅榜前 3 位为太安堂(-26.09%)、普利制药(-14.89%)、大理药业(-14.88%)。

图表3：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表4：医药生物二级行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表5：医药生物行业个股周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)
300497.SZ	富祥药业	43.40%	002433.SZ	太安堂	-26.09%
301301.SZ	川宁生物	40.51%	300630.SZ	普利制药	-14.89%
688578.SH	艾力斯-U	34.49%	603963.SH	大理药业	-14.88%
002755.SZ	奥赛康	30.91%	603882.SH	金域医学	-13.65%
688506.SH	百利天恒	29.78%	300122.SZ	智飞生物	-13.31%
688192.SH	迪哲医药-U	27.26%	002728.SZ	特一药业	-13.27%
301367.SZ	怡和嘉业	25.38%	600529.SH	山东药玻	-10.99%
300482.SZ	万孚生物	25.20%	002900.SZ	哈三联	-10.31%
000788.SZ	北大医药	24.68%	688606.SH	奥泰生物	-10.14%
002773.SZ	康弘药业	24.64%	000989.SZ	九芝堂	-8.93%

资料来源：iFinD，太平洋证券整理

## （二）医药生物行业估值跟踪

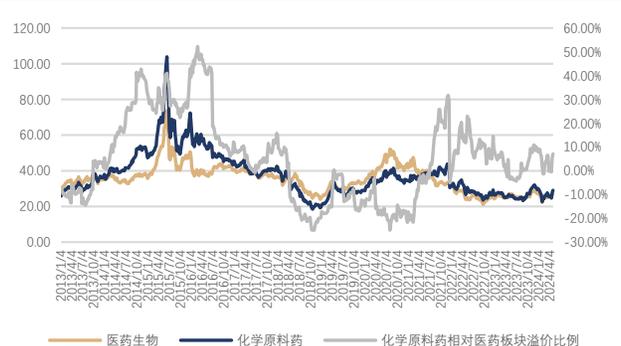
估值方面，截至4月30日收盘，以TTM整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为27.17倍。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为42.99%。

图表6：医药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



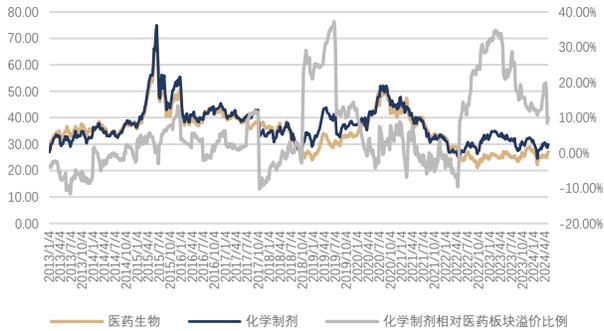
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表7：原料药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



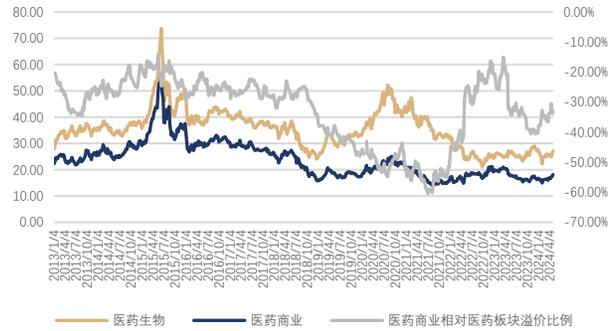
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表8：化学制剂行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表9：医药商业行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



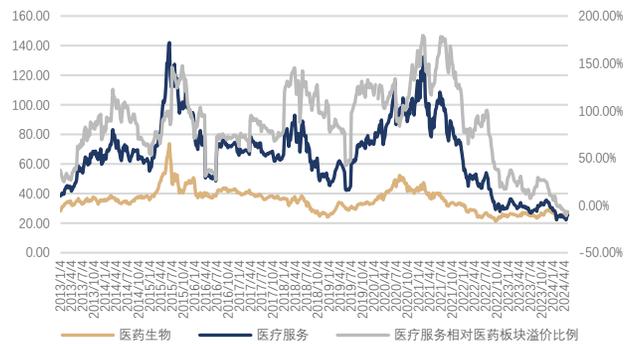
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表10：医疗器械行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



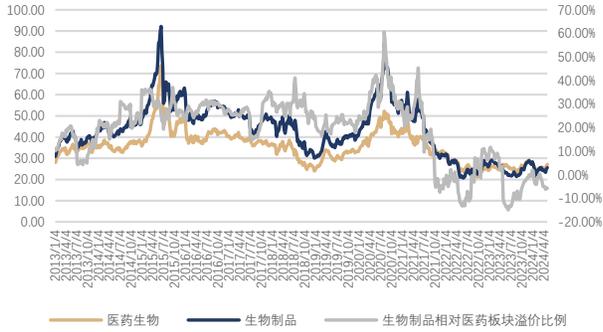
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表11：医疗服务行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



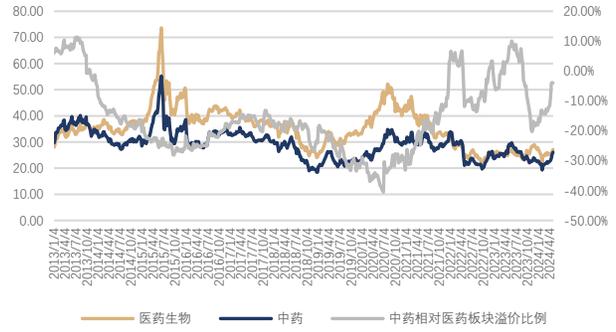
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表12：生物制品行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表13：中药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

### （三）沪深港通资金持仓情况汇总

图表14：医药生物行业沪深港通资金持仓占比更新（2024. 4. 22-2024. 4. 30）

序号	股票简称	沪深港通资金持股数占比变动前十		沪港通资金持仓比例前十		
		流通A股占比变动	股票简称	流通A股占比变动	股票简称	持股比例（流通股）
1	三生国健	1.27%	科伦药业	-0.62%	艾德生物	9.38%
2	安旭生物	0.82%	诺泰生物	-0.58%	益丰药房	9.00%
3	毕得医药	0.68%	通化东宝	-0.48%	金域医学	7.96%
4	一心堂	0.60%	九芝堂	-0.44%	皓元医药	7.00%
5	亚虹医药-U	0.59%	迪哲医药-U	-0.43%	三生国健	6.87%
6	迈威生物-U	0.54%	迪安诊断	-0.42%	山东药玻	6.82%
7	人福医药	0.48%	佐力药业	-0.32%	东阿阿胶	6.42%
8	纳微科技	0.47%	亚辉龙	-0.28%	迈瑞医疗	5.56%
9	拓新药业	0.44%	川宁生物	-0.26%	老百姓	5.38%
10	常山药业	0.43%	春立医疗	-0.26%	海尔生物	5.35%

资料来源：iFinD，太平洋证券整理

### 三、风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期；美联储加息超预期；一级市场投融资不及预期；医药政策推进不及预期；医药反腐超预期风险；原材料价格上涨风险；创新药进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；安全性生产风险。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2024/05/05
			2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	
688180	君实生物	买入	-2.43	-2.32	-1.08	0.01	-25.76	-18.06	-27.91	3014.00	30.14
688176	亚虹医药	买入	-0.43	-0.70	-0.73	-0.68	-26.00	-15.34	-8.81	-9.46	6.62
605116	奥锐特	买入	0.52	0.71	0.98	1.28	47.55	36.24	25.02	19.25	24.41
300636	同和药业	买入	0.29	0.25	0.47	0.73	51.52	42.08	20.89	13.64	10.74
301096	百诚医药	买入	1.80	2.50	3.44	4.78	38.05	26.07	21.95	15.77	68.86
688621	阳光诺和	买入	1.95	1.65	2.30	3.21	52.53	42.28	25.21	18.02	56.35
301230	泓博医药	买入	0.87	0.35	1.14	1.55	61.13	102.42	32.34	23.87	34.92
601089	福元医药	买入	0.91	1.02	1.17	1.43	16.78	16.93	12.82	10.51	15.74
002020	京新药业	买入	0.77	0.72	0.83	0.96	15.84	17.70	12.50	10.73	11.86
300966	共同药业	增持	0.35	0.20	0.03	0.68	77.45	115.10	496.03	22.73	17.77
002019	亿帆医药	买入	0.16	-0.45	0.47	0.70	78.54	-32.88	25.57	17.13	13.24
688428	诺诚健华	买入	-0.50	-0.36	-0.41	-0.32	-28.08	-32.12	-21.13	-27.06	8.66
300347	泰格医药	买入	2.30	2.32	2.55	3.00	45.57	23.68	23.19	19.71	59.11
301333	诺思格	买入	1.89	1.69	1.89	2.34	43.49	38.09	25.56	20.64	48.38

资料来源：Wind 资讯，太平洋研究院整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。