

证券研究报告

行业周报：设备更新换代政策持续推进，  
下半年需求集中释放可期

生物医药行业 强于大市（维持）

平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN  
倪亦道 投资咨询资格编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN  
韩盟盟 投资咨询资格编号:S1060519060002 邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN  
李颖睿 投资咨询资格编号:S1060520090002 邮箱：LIYINGRUI328@PINGAN.COM.CN  
裴晓鹏 投资咨询资格编号:S1060523090002 邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN  
何敏秀 投资咨询资格编号:S1060524030001 邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN  
研究助理：张若昶 一般证券从业资格编号:S1060122080061 邮箱：ZHANGRUOYI135@PINGAN.COM.CN  
臧文清 一般证券从业资格编号:S1060123050058 邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

## 周观点

### 行业观点

自3月份国家版设备更新采购政策发布以来，医疗端具体政策不断推进，市场预期较高，行业龙头公司普遍认为本次更新换代政策为本金直接支持采购，或比2022年底贴息采购政策规模更大，引发新一轮医疗设备采购热潮。目前已有较多省份公布医疗设备更新实施具体方案，有望在下半年带来较大增量需求，相关设备龙头企业有望显著受益，建议关注相关标的！

截至目前已有超过20省公布有关医疗设备更新实施方案，覆盖品类逐渐明确。其中，江苏、广东、湖北等明确采购设备数量，江苏鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备和信息化设施更新，到2027年力争更新24万台（套），其中2024年推进任务为力争更新7万台（套）；广东到2024年底，更新医疗卫生机构医学影像、放射治疗、远程诊疗以及手术机器人等设备0.6万台；到2027年底，更新以上设备超过2万台；湖北力争到2027年，每年更新CT、核磁共振、DR、彩超、直线加速器等设备300台套，改造病床10000个。

目前从已发布方案来看，设备更新主要围绕国家发布的四大领域（医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人）等，不同区域在设备品类、更新场景等方面存在一定的地域差别。

目前各省正在紧锣密鼓推进，时间节奏逐渐清晰，有望在半年为医疗设备采购市场带来增长需求。近期青海发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》，明确时间规划，给全国实施时间节奏提供参考。方案将分三个阶段实施：

2024年6月前为启动阶段，将制定医疗领域专项方案，并由行业主管部门对标国家相关规范，制定设备更新的支持范围、标准界定、补助额度、兑现方式、实施主体等。

2024年6月-2027年12月为实施阶段，行业主管部门将根据摸底调查情况，衔接专项方案，按照轻重缓急、产业基础、企业意愿和群众需求，科学合理制定年度计划，并制定设备更新清单，定期举行政银企商专题对接活动。

2028年上半年为评估阶段，将全面评估工作成效，总结经验做法，提出常态化推进意见。

国家和地方明确提供资金支持，有望从本金端解决医疗设备资金采购问题。国家明确中央投资、中央财政资金等对大规模设备更新和消费品以旧换新肯定是有资金支持的，而且支持会是有力度的。同时，当前各地政府也都在认真研究，会结合各自财力的实际情况，拿出一定的资金给予支持。其中江苏提到，在积极争取中央预算内投资、超长期特别国债等国家资金基础上，明确提出用好省卫生健康专项资金，对医疗卫生领域设备更新给予补助支持等。

## 周观点

### 行业观点

本周我们发布了关于科兴制药（688136.SH）的深度报告《多国GMP验厂节奏符合预期，白紫出海欧盟确定性较强》，重点剖析了科兴制药出海进展和未来展望。

投资建议：

- 1) **欧盟市场空间大格局好，公司白紫欧盟销售额峰值有望超7亿元。**根据公司公告，截至2023年末，公司引进的12个产品已同40余个国家与客户签约并陆续提交了引进产品的注册申请。其中，大单品白蛋白紫杉醇重点出口欧盟，已于2024年5月顺利通过欧盟GMP现场检查，并与欧洲及南美洲35个国家的合作伙伴签约，有望于2024H2在欧盟商业化，成为全球第二家进入欧盟市场的白紫仿制药企业，放量确定性较强。欧盟医疗支出水平较高，且以公共医疗支出为主，药品可及性及定价规范性较强。德、法、意、西、英五国在欧洲医药市场占比超6成，将是公司白紫仿制药推广的第一梯队国家。白蛋白紫杉醇作为高端复杂制剂，是抗肿瘤核心治疗药物，主要用于非小细胞肺癌和胰腺癌的一线治疗，以及转移性乳腺癌的二线治疗，在安全性和患者依从性方面具备显著临床优势。欧盟白紫剂型替代空间广阔，2020年欧盟白紫渗透率仅为15%，远低于中、美、日等国白紫渗透率水平，未来伴随更多仿制药企业的参与，欧盟白紫渗透率有望加速提升。我们对白紫在欧盟市场空间进行了初步测算，在50%渗透率的中性假设条件下，公司白紫欧盟市场销售额峰值有望超7亿元。
- 2) **新兴市场用药需求快速增长，进口药物空间广阔。**公司英夫利西单抗、贝伐珠单抗、阿达木单抗等多款重磅生物类似药相继完成埃及、巴西、印尼等国的现场审计，验厂节奏符合预期。根据公司官网，英夫利西单抗已于2024Q1在新兴市场部分国家产生销售收入。新兴市场进口生物药需求迫切叠加公司海外合作良好基础，预计相关产品市场空间广阔，净利率亦将处于相对较高水平。
- 3) 考虑公司后续出海产品较多，白紫空间广阔且确定性较强，我们预测2024-2026公司营收为15.68/20.71/26.92亿元，净利润为0.35/1.18/2.57亿元，与之前预期保持一致。考虑公司多款在研和引进产品将持续推进临床和海外商业化，公司估值有望进一步提升，维持“推荐”评级。

## 周观点

### 行业观点

本周我们也发布了骨科行业的最新深度报告《创新+出海共振，打造第二增长曲线》，从集采、创新、出海三个维度深度剖析。

投资建议：

- 1) 后集采时代，骨科植入耗材行业受益于老龄化等需求，有望长期保持稳健增长趋势。骨科高值耗材行业具备长期发展潜力，①发病率与老龄化高度相关；②整体治疗渗透率偏低，随着集采降价等因素，手术普及率有望不断提升。根据Eshare医械汇数据显示，受到集采冲击，2022年行业市场规模降至304亿元，2023年脊柱集采落地后行业规模进一步小幅下降。截至2023年底，骨科植入物主要细分赛道关节、创伤、脊柱集采基本在全国落地，集采冲击影响已得到较充分的反应，2024年后行业有望重回稳健增长阶段。从集采进度来看，关节、创伤、脊柱等集采均已执行一年周期以上，价格基数因素和渠道库存退换货等问题基本解决，骨科相关公司报表端有望迎来改善拐点。
- 2) 骨科行业仍有较多未满足需求，创新大有可为。集采前骨科行业由外资引领，国产产品普遍创新不足，采取跟随和模仿策略发展。骨科疾病领域仍有许多问题未被解决，创新进展大有可为。比如关节领域，集采外小关节、复杂翻修产品等国产企业仍有较大发展空间，此外原材料自主可控需求旺盛；运动医学作为新兴方向，保持快速增长趋势，长期发展和国产替代空间均广阔；此外，骨科机器人、3D打印、人工智能、骨修复材料等仍处于技术起步阶段，未来具备极大发展潜力。目前骨科集采较为广泛，龙头企业纷纷布局研发相关创新产品，持续加大研发创新投入、不断打开标外空间。
- 3) 骨科出海空间广阔，国产龙头企业已在路上。国内传统骨科赛道已基本被集采覆盖，短期和长期成长空间有所压制，龙头企业纷纷选择进军海外市场，获取第二增长曲线。目前从骨科上市公司战略来看，龙头公司均把国际化战略放在重要位置，推动海外收入不断放量，其中春立医疗、爱康医疗、大博医疗等2023年国际化收入已有一定体量，出海业务走在前列。
- 4) 优选赛道格局好、成长性更高的关节、运动医学、脊柱等领域，标的上选择相关优质赛道领域产品丰富+不断创新企业，当前时点建议关注渠道库存低、出海走在前列的龙头企业，如爱康医疗、春立医疗、三友医疗等。

# 周观点

## 行业观点

随着各大药企2023年财报陆续披露，全球畅销药品也随之诞生。

2023年，约有152款药物销售额超过10亿美元。前“药王”修美乐在专利断崖的冲击下销售额大幅跳水，由K药帕博利珠单抗接任新“药王”。增量迅速的药品包括司美格鲁肽、度普利尤单抗、利生奇珠单抗、阿贝西利等。来那度胺、依那西普等在内的多款重磅产品在专利到期后受到仿制药/生物类似药侵蚀，销售额持续下降。

图表1 2023全球销量前50名药品名单-1

序号	药品	公司	主要适应症	2023年全球销售额 (亿美元)	增幅	中国市场2023样本医院销 售额(亿人民币)	中国市场2023样本医院销 售额同比增速
1	Keytruda(帕博利珠单抗)	默沙东	黑色素瘤、NSCLC、膀胱癌、 头颈癌等	250.11	19.5%	6.04	20.08%
2	Humira(阿达木单抗)	艾伯维	自身免疫疾病	144.04	-32.2%	3.67*	21.37%*
3	Ozempic(司美格鲁肽)	诺和诺德	2型糖尿病、心血管风险	139.17	66.0%	10.64****	128.82%****
4	Eliquis(阿哌沙班)	BMS/辉瑞	抗凝血	122.06	4.0%	0.10*	-10.04%*
5	Biktarvy(B/F/TAF)	吉利德	HIV-1感染	118.50	14.0%	2.28	117.14%
6	Dupixent(度普利尤单抗)	赛诺菲/再生元	特异性皮炎、哮喘等	115.88	34.0%	5.96	59.79%
7	Comirnaty	辉瑞/ BioNtech	COVID-19	112.20	-70.0%	未上市	无
8	Stelara(乌司奴单抗)	强生	自身免疫疾病	108.58	11.7%	1.96	97.98%
9	Jardiance(恩格列净)	BI/礼来	2型糖尿病	107.50	31.0%	0.60	9.09%
10	Opdivo(纳武利尤单抗)	BMS/小野	黑色素瘤、非小细胞肺癌、 头颈癌等	100.35	8.0%	1.81	63.06%
11	Darzalex(达雷妥尤单抗)	强生	多发性骨髓瘤、AL淀粉样变性	97.44	22.2%	4.65	43.96%
12	Eylea/Eylea HD(阿柏西普)	再生元/拜耳	湿性AMD、糖尿病黄斑水肿等	93.81	-3.0%	3.49	33.72%

资料来源：医药魔方，PDB，平安证券研究所

# 周观点

## 行业观点

图表2 2023全球销量前50名药品名单-2

序号	药品	公司	主要适应症	2023年全球销售额 (亿美元)	增幅	中国市场2023样本医院销 售额 (亿人民币)	中国市场2023样本医院销 售额同比增速
13	Trikafta/Kaftrio (ELX/TEZ/IVA)	Vertex	囊性纤维化	89.45	16.4%	未上市	无
14	Gardasil/Gardasil 9	默沙东	宫颈癌疫苗	88.86	28.8%	2.52**	240.54%**
15	Skyrizi (利生奇单抗)	艾伯维	自身免疫疾病	77.63	50.3%	未上市	未上市
16	Trulicity (度拉糖肽)	礼来	2型糖尿病	71.33	-4.0%	2.75	-14.06%
17	Ocrevus (奥瑞珠单抗)	罗氏	多发性硬化症	71.32	13.0%	未上市	无
18	Imbruvica (伊布替尼)	艾伯维/强生	WM、CLL/SLL、MCL、GVHD	68.60	-17.9%	1.49	-34.07%
19	Xarelto (利伐沙班)	拜耳/强生	抗凝血	67.91	-6.1%	3.14	-0.63%
20	Spikevax	Moderna	COVID-19	66.71	-64.0%	未上市	无
21	Prevnar family (肺炎球菌疫苗)	辉瑞	肺炎疫苗	64.40	3.0%	0.26	79.61%
22	Revlimid (来那度胺)	BMS	MM、骨髓增生异常综合征、 MCL、FL	60.97	-39.0%	3.81*	0.48%*
23	Entresto (沙库巴曲缬沙坦)	诺华	心衰	60.35	31.0%	7.89	51.44%
24	Farxiga (达格列净)	阿斯利康	2型糖尿病、1型糖尿病、心 衰	59.63	36.0%	7.46	24.13%

资料来源：医药魔方，PDB，平安证券研究所

# 周观点

## 行业观点

图表3 2023全球销量前50名药品名单-3

序号	药品	公司	主要适应症	2023年全球销售额 (亿美元)	2023年全球销售额 增幅	中国市场2023样本医院销 售额 (亿人民币)	中国市场2023样本医院销 售额同比增速
25	Tagrisso(奥希替尼)	阿斯利康	T790M突变NSCLC	57.99	7.0%	11.18	-11.41%
26	Entyvio(维得利珠单抗)	武田	溃疡性结肠炎、克罗恩病、 结肠袋炎	54.14	4.8%	0.95	35.71%
27	Mounjaro(替尔泊肽)	礼来	2型糖尿病、肥胖	51.63	无	未上市	无
28	Xtandi(恩扎卢胺)	Astellas	前列腺癌	50.67	4.3%	1.25	23.76%
29	Cosentyx(司库奇尤单抗)	诺华	自身免疫疾病	49.80	5.0%	5.62	15.40%
30	Ibrance(哌柏西利)	辉瑞	乳腺癌	47.53	-6.0%	0.51	428.77%
31	Hemlibra(艾美赛珠单抗)	罗氏	血友病	46.35	16.0%	0.0069	174.19%
32	Wegovy(司美格鲁肽)	诺和诺德	肥胖	45.57	420.0%	10.64****	128.82%****
33	Enbrel(依那西普)	安进/辉瑞	自身免疫疾病	45.27	-11.6%	0.39	34.73%
34	Jakafi(芦可替尼)	Incyte/诺华	骨髓纤维化、白癜风等	43.14	8.7%	1.81	16.77%
35	Shingrix	GSK	带状疱疹	42.86	17.0%	0.18	349.63%
36	Imfinzi(度伐利尤单抗)	阿斯利康	尿路上皮癌、NSCLC、 SCLC	42.37	52.0%	0.76	4.11%

资料来源：医药魔方，PDB，平安证券研究所

# 周观点

## 行业观点

图表4 2023全球销量前50名药品名单-4

序号	药品	公司	主要适应症	2023年全球销售额 (亿美元)	2023年全球销售额 增幅	中国市场2023样本医院销 售额 (亿人民币)	中国市场2023样本医院销 售额同比增速
37	Perjeta (帕妥珠单抗)	罗氏	HER2+乳腺癌	42.11	1.0%	10.78	14.19%
38	Tecentrig (阿替利珠单抗)	罗氏	尿路上皮癌、NSCLC、三阴乳 腺癌	42.09	9.0%	1.37	85.14%
39	Invega Trinza/Trevicta (帕利 哌酮缓释)	强生	精神分裂症	41.15	-0.6%	1.43***	20.17%***
40	Prolia (地舒单抗)	安进	骨质疏松症	40.48	12.0%	1.99	82.57%
41	Rinvoq (乌帕替尼)	艾伯维	类风湿关节炎、特异性皮炎、 银屑病关节炎等	39.69	57.4%	0.30	13340.55%
42	Xolair (奥马珠单抗)	诺华/罗氏	哮喘/COPD、荨麻疹	38.95	5.8%	2.49	68.24%
43	Verzenio (阿贝西利)	礼来	乳腺癌	38.63	56.0%	2.90	59.34%
44	Ofev (尼达尼布)	BI	特发性肺纤维化	38.00	12.8%	1.45	68.60%
45	Orencia (阿巴西普)	BMS	成人类风湿关节炎、幼年特 发性关节炎等	36.01	4.0%	0.0046	-50.71%
46	Pomalyst (泊马度胺)	BMS	多发性骨髓瘤	34.41	-2.0%	0.59*	70.96%*
47	Januvia (西格列汀)/Janumet (西 格列汀+二甲双胍)	默沙东	2型糖尿病	33.66	-25.4%	5.46	-2.50%
48	Vyndaqel (氯苯唑酸)	辉瑞	转甲状腺素蛋白淀粉样变性 心肌病等	33.21	36.0%	0.11	139.91%
49	Tremfya (古塞奇尤单抗)	强生	自身免疫疾病	31.47	17.9%	0.29	1767.09%
50	Soliris (依库珠单抗)	阿斯利康	阵发性夜间蛋白尿、非典型 溶血尿毒综合征	31.45	-16.0%	0.06	6905.42%

注释：\*：包括仿制药在内的样本医院市场规模和增速。\*\*：重组人乳头瘤病毒疫苗。\*\*\*：帕利哌酮。\*\*\*\*：司美格鲁肽样本端整体销售额

## 周观点

### 行业观点

行业政策渐显回暖迹象，尤其是创新产业链相关顶层设计和地方配套支持政策的逐步完善，创新药板块目前处于底部区域。

短期主抓逻辑：（1）产品销售快速放量；（2）业绩端利润端转正。港股建议关注云顶新耀（耐赋康即将商业化），复宏汉霖（生物类似药出海质量效率高，在研管线差异化创新；注-目前尚未进入港股通）；A股建议关注艾力斯（伏美替尼有望持续季度超预期）、神州细胞（利润端全年有望转正）、迪哲药业（舒沃替尼卡位20外显子突变NSCLC，早期放量快）。

中长期持续跟踪pharma经营效率提升，研发管线数据读出，建议关注：康方生物（头对头数据读出）、信达生物（利润端有望25年转正）、百济神州（全球销售网络布局）、科伦博泰（&MSD）、百利天恒（&BMS）等。

### 投资策略

**主线一：**围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注东诚药业、九典制药、一品红、康辰药业、恒瑞医药、中国同辐、和黄医药等。**主线二：**掘金海外市场大有可为，建议关注药明生物、凯莱英、康龙化成、博腾股份、新产业、奥浦迈、药康生物、健友股份、苑东生物等。**主线三：**关注其他景气度边际转暖的赛道，如原料药、器械、药店、口腔和中医医疗服务等领域，建议关注司太立、安杰思、心脉医疗、微电生理、爱康医疗、益丰药房、固生堂、通策医疗等。

## 重点关注公司

- **苑东生物**：1) 精麻产品集采+大单品贡献公司短期业绩增量；2) 麻醉镇痛创新管线持续催化公司中期业绩。公司氨酚羟考酮和吗啡纳曲酮缓释片有望于2024年申报上市；3) 精麻赛道制剂出口助力公司中长期发展。公司阿片解毒剂纳美芬注射液已于2023年获FDA批准上市，迈出制剂出海关键一步。
- **凯因科技**：公司是国产泛基因型丙肝口服方案龙头，核心品种凯力唯高速放量。研发方面，目前长效干扰素乙肝功能性治愈适应症处于临床3期，乙肝功能性治愈市场空间大，竞争格局好，目前处于3期的只有凯因科技和特宝生物。
- **云顶新耀**：公司手握两款创新药产品，2024年为依嘉完整销售年度，公司预计2024年收入2-3亿元；国内首款IgAN创新药耐赋康将于2024年5月正式商业化，全年预计收入4-5亿元。公司聚焦感染、肾科、自免及mRNA平台，销售团队专业、精简、聚焦核心医院。公司预计2024年整体收入7亿元。
- **司太立**：2024年公司成本端改善，业绩弹性明显。逆市定增扩产，彰显公司后续行业景气度提升的信心，助力公司巩固行业领先地位。公司造影剂龙头地位稳固，中长期主成长逻辑未变。公司围绕碘造影剂完成“中间体+API+制剂”一体化布局，3大核心API产能在2200吨左右，碘造影剂龙头地位稳固。当前全球碘造影剂API需求量超1万吨，且大部分由原研主导，公司替代空间巨大。
- **健友股份**：制剂出口龙头，海外制剂保持高速放量，国内制剂集采落地。肝素原料药业务减值计提充分，有望触底反弹。
- **华海药业**：公司是国内原料药龙头企业，原料药+国内外制剂一体化。特色原料药有望迎来周期拐点，看好龙头弹性。

## 重点关注公司

- **海泰新光**：公司是硬式内窥镜行业龙头厂商，光学积淀深厚，从零部件领域全面进军整机系统。零部件业务中海外大客户库存周期已到底部，新品推广顺利，发货节奏进入上升期；自有品牌2023年三条业务线全面完成注册，国药新光、中国史赛克、自有渠道有望在2024年迎来快速发展元年，带来新的增长动力；此外以深厚的光学技术为切入点，布局和拓展光学业务产品线，随着需求恢复公司有望持续受益。
- **微电生理**：心脏电生理领域国产龙头公司，国产首家全面布局射频、冷冻、脉冲三种消融方式的公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。电生理行业国产化率不足20%、国产替代空间广阔，公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司今年一季度以来手术量趋势良好，集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。微创集团负面因素对其影响有限；电生理行业高增长优势继续兑现；估值有空间（远期折现&比对迈瑞收购惠泰的定价）。
- **澳华内镜**：软镜领域龙头公司，4K新品300去年收入快速增长，受到下游广泛认可，预计今年迎来装机放量期，其余200等产品持续迭代满足不同客户需求，享受行业需求快速增长和国产替代加速趋势。今年Q1保持快速增长，全年维持收入50%增长预期，PS估值有优势。
- **泰格医药**：订单价格与业绩估计见底+创新药政策持续兑现预期。
- **固生堂**：我国中医连锁的头部品牌，公司线下诊所通过标准化管理带来高质量扩张，线上问诊与患者管理结合，提升患者服务体验，打破医生的地域限制。强大的获医能力与充足的医师资源构建公司的核心护城河，保障公司扩张并引流患者。公司不断获医，未来成长确定性强。

# 关注标的

图表5 关注标的2023-2026年EPS及PE

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2024/5/10	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
固生堂	2273. HK	42.27	1.03	1.45	1.95	2.60	41.0	29.2	21.7	16.3	强烈推荐
苑东生物	688513. SH	60.33	1.89	2.41	3.03	3.80	32.0	25.0	19.9	15.9	推荐
凯因科技	688687. SH	30.46	0.68	0.85	1.17	1.57	44.7	35.8	26.0	19.4	推荐
泰格医药	300347. SZ	59.69	2.32	2.60	3.20	4.02	25.7	23.0	18.7	14.8	推荐
司太立	603520. SH	12.64	0.13	0.45	0.95	1.83	97.9	28.1	13.3	6.9	推荐
云顶新耀*	1952. HK	23.97	-2.70	-2.65	1.45	1.95	-8.9	-9.0	16.5	12.3	暂未评级
健友股份*	603707. SH	13.90	-0.12	0.71	0.93	0.97	-118.6	19.6	14.9	14.3	暂未评级
华海药业*	600521. SH	17.45	0.56	0.75	0.94	-	31.1	23.2	18.5	-	暂未评级
海泰新光*	688677. SH	47.25	1.20	1.78	2.33	2.91	39.4	26.5	20.3	16.3	暂未评级
微电生理*	688351. SH	25.75	0.01	0.08	0.16	0.27	2128.1	338.4	161.1	95.2	暂未评级
澳华内镜*	688212. SH	55.39	0.43	0.83	1.34	2.08	128.2	66.5	41.2	26.6	暂未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所 (注: \*为为暂未评级的公司, 盈利预测采用wind一致预期)



## 周观点



### 行业要闻荟萃

1) 2024年4月CDE完成审评品种共1169个（受理号1567个），同比增长57.76%，创下新高，包含化药完成审评791个，中药审评完成201个，生物制品完成审评166个；2) 百济神州单季收入突破50亿元，产品收入的增长主要得益于百悦泽和百泽安两个产品的销售额增加；3) 5月15日起，京津冀3+N联盟28类耗材带量采购开始降价、首轮采购周期2年；4) 经历裁员、分拆、重组风暴后，赛诺菲首席科学官辞职。



### 行情回顾

上周医药板块上涨2.61%，同期沪深300指数上涨1.72%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第11位。上周恒生医疗保健指数上涨3.23%，同期恒生综指上涨2.74%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第7位。



### 风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。

# 行业要闻荟萃



## 1. 4月，CDE药品审结品种同比增长58%

2024年4月CDE完成审评品种共1169个（受理号1567个），同比增长57.76%，创下新高，包含化药完成审评791个，中药审评完成201个，生物制品完成审评166个。

点评：2024年4月CDE共承办新的药品注册申请以品种（按药品+企业维度）统计共有948个，同比减少8.67%，其中化药594个，中药213个，生物制品141个，以受理号计共1251个。注册申请审评任务类型统计，受理新药临床试验申请（以下简称IND）142个品种（受理号219个）；新药上市许可申请（以下简称NDA）29个品种（受理号49个）；同名同方药、仿制药、生物类似药上市许可申请（以下简称ANDA）288个品种（受理号359个）；仿制药质量和疗效一致性评价注册申请（该注册申请类别以下简称一致性评价申请）37个品种（受理号51个）。



## 2. 百济神州单季收入突破50亿元

2024年5月8日，百济神州发布2024年第一季度业绩报告，今年前三个月实现营收53.59亿元，同比增长74.8%，其中产品收入为53.25亿元，较上年同比增长89.6%，环比2023Q4增长18.4%。产品收入的增长主要得益于百悦泽和百泽安两个产品的销售额增加。

点评：2022年，泽布替尼在“头对头”对比伊布替尼用于治疗复发或难治性慢性淋巴细胞白血病（CLL）/小淋巴细胞淋巴瘤（SLL）成人患者的全球临床三期ALPINE试验上，取得无进展生存期（PFS）的优效性结果。头对头击败伊布替尼让泽布替尼在CLL市场份额得到快速提升。百济神州百悦泽快速增长。百济神州第二个核心产品是替雷利珠单抗（百泽安），百泽安是第四个获批上市的国产PD-1单抗，但近几年适应症拓展非常快速，目前百泽安在中国已获批13项适应症，11项适应症已纳入国家医保目录。从已披露的数据来看，百泽安是国产PD-1的销冠，2023年销售额38亿元，同比增长33%，2024年第一季度销售额10.44亿元，同比增长32.8%。



## 行业要闻荟萃



### 3. 5月15日起，28类耗材开始降价

5月7日，河北省医用药品器械集中采购中心发布《关于做好京津冀3+N联盟28种集中带量采购医用耗材中选结果落地实施准备工作的通知》，拟定于5月15日执行中选结果。

**点评：**据此前发布的采购文件，本次28类耗材集采的采购周期为2年。5月7日-5月14日，中选企业完成配送关系选择；5月10日起，医疗机构、中选企业及配送企业签订三方协议。本次集采覆盖28类耗材，包括外周血管弹簧圈、一次性输液接头消毒帽、左心耳封堵器及其输送系统、医用胶等产品，涵盖了外周介入、止血材料、神经介入、透析材料等多个品类，共超10省（地区）参与。本次集采竞争激烈，748个参与报量的产品中仅202个产品中选，中选率约27%，其中一次性使用医用喉罩中选率仅8%。此外，本次集采在分配量上向报价较低的产品做出倾斜，明确提出医疗机构需分配给最低价格中选企业（注册证）20%的约定采购量。



### 4. 重组后，赛诺菲首席科学官辞职

近日，据外媒Fierce Biotech报道，赛诺菲首席科学官（CSO）兼研究主管Frank Nestle将离开公司。这是自4月18日赛诺菲宣布重组美国疫苗业务后所披露的首次高层人事变动，在裁员、分拆、重组风暴后，高管离职。

**点评：**今年4月，赛诺菲曾先后发布消息称公司内部将进行重大战略调整，公布“全产品线重新优先排序的项目”计划，其中涉及裁员和取消多个肿瘤研究项目。随后，赛诺菲向知名外媒Endpoints News表示，其正在重组其在美国的疫苗商业运营，并实施裁员，具体裁员人数不详。自2024年以来，赛诺菲已接连进行了5次裁员，计划从2024年到2025年底节省高达20亿欧元。

# 涨跌幅数据

## 本周回顾

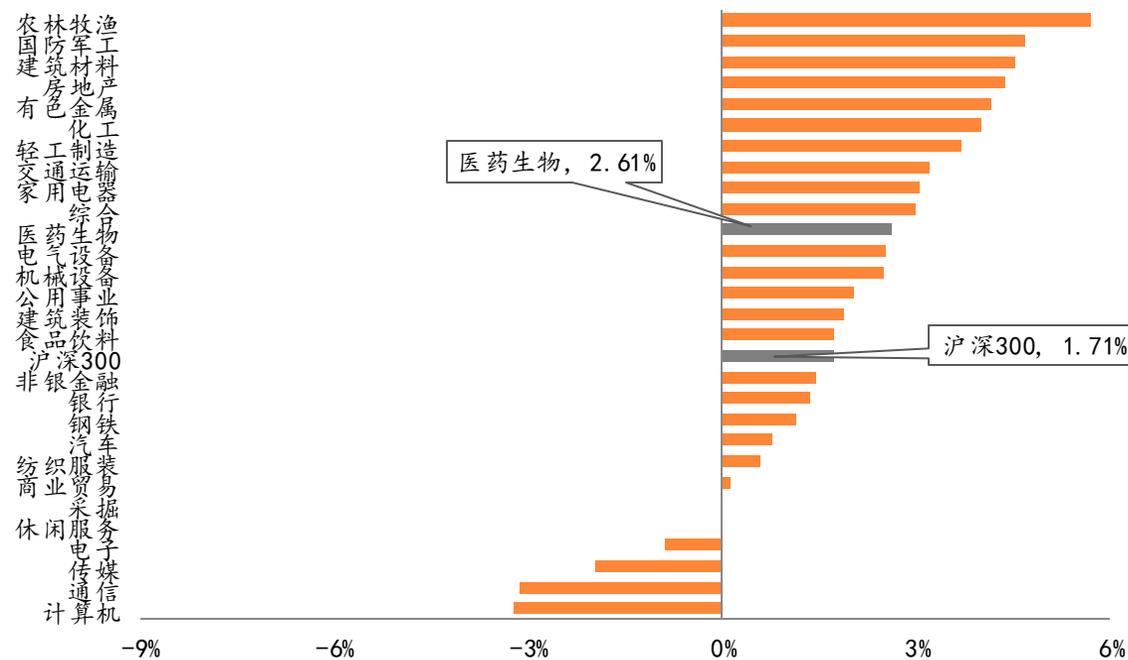
上周医药板块上涨2.61%，同期沪深300指数上涨1.72%；申万一级行业中22个板块上涨，5个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第11位。

图表6 医药行业2023年初至今市场表现



数据来源: wind, 平安证券研究所

图表7 全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

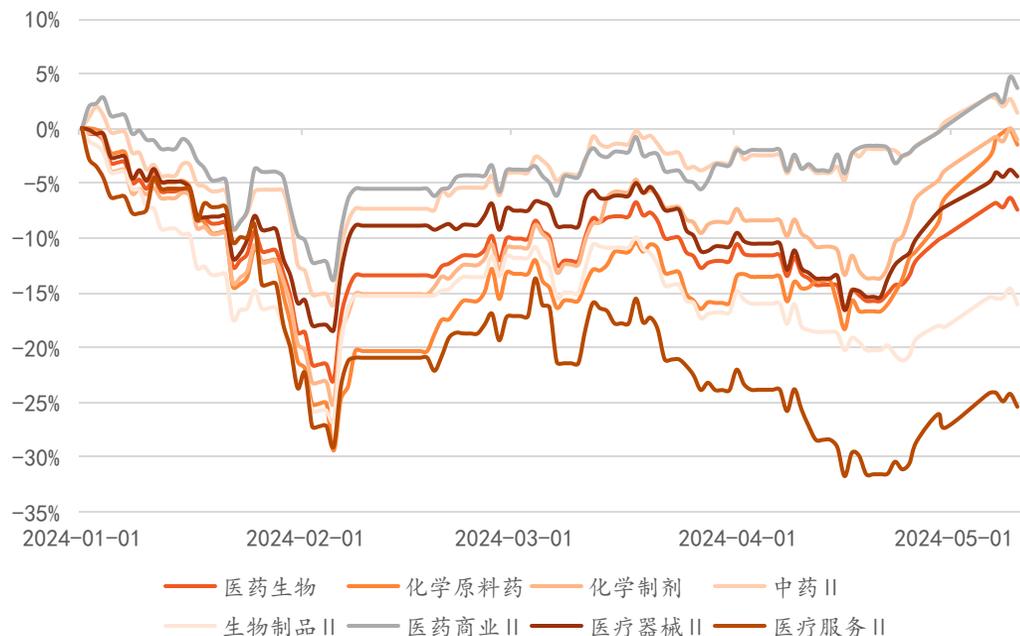
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

医药子行业全部上涨。其中涨幅最大的是化学原料药，涨幅5.14%，涨幅最小的是中药，涨幅0.80%。

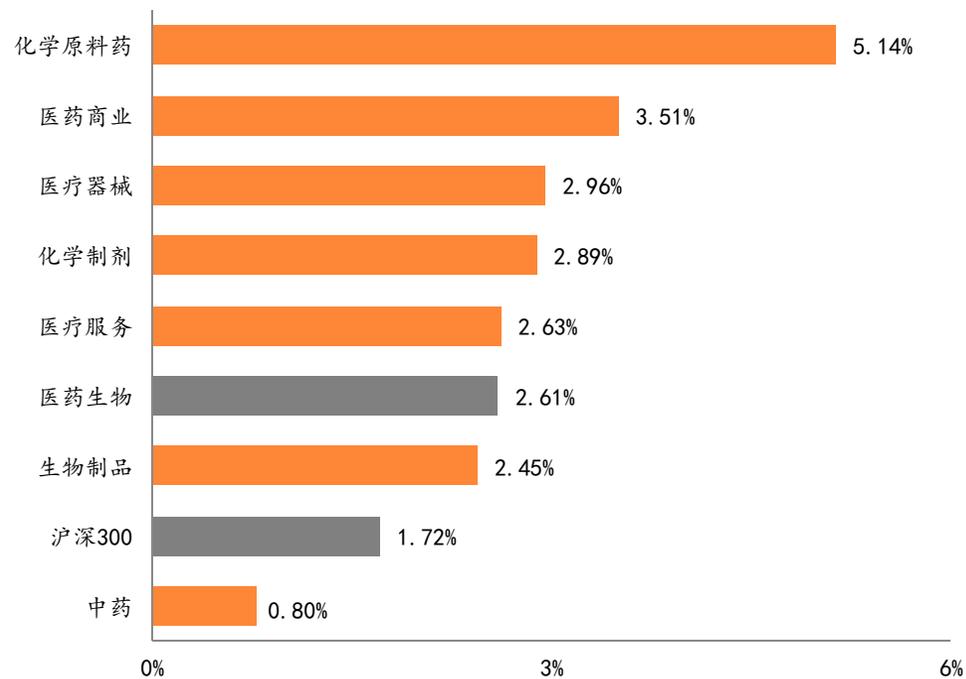
截止2024年5月10日，医药板块估值为27.90倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为39.31%。

图表8 医药板块各子行业2023年初至今市场表现



数据来源: wind, 平安证券研究所

图表9 医药板块各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所



## 上周医药行业涨跌幅靠前个股

### 本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：济民制药（+50.97%）、鲁抗医药（+35.85%）、\*ST生物（+29.66%）。

跌幅TOP3：大理药业（-22.68%）、贵州百灵（-22.60%）、长江健康（-22.54%）。

图表10 上周医药生物A股标的表现最好及最差的15支股票

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	603222.SH	济民制药	50.97	1	603963.SH	大理药业	-22.68
2	600789.SH	鲁抗医药	35.85	2	002424.SZ	贵州百灵	-22.60
3	000504.SZ	*ST生物	29.66	3	002435.SZ	长江健康	-22.54
4	000518.SZ	四环生物	22.27	4	002750.SZ	龙津药业	-22.49
5	300147.SZ	香雪制药	21.53	5	000908.SZ	景峰医药	-5.92
6	300238.SZ	冠昊生物	19.86	6	000503.SZ	国新健康	-5.89
7	300239.SZ	东宝生物	19.27	7	600530.SH	交大昂立	-5.85
8	603139.SH	康惠制药	18.65	8	600671.SH	天目药业	-4.33
9	300381.SZ	溢多利	17.87	9	300108.SZ	吉药控股	-4.28
10	688298.SH	东方生物	16.04	10	688278.SH	特宝生物	-3.75
11	688166.SH	博瑞医药	14.36	11	002581.SZ	未名医药	-3.26
12	600796.SH	钱江生化	13.45	12	600200.SH	江苏吴中	-3.10
13	600645.SH	中源协和	13.37	13	000538.SZ	云南白药	-2.92
14	300314.SZ	戴维医疗	13.08	14	000509.SZ	华塑控股	-2.82
15	002166.SZ	莱茵生物	12.63	15	002872.SZ	*ST天圣	-2.79

数据来源：wind，平安证券研究所



## 港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数上涨3.23%，同期恒生综指上涨2.74%；WIND一级行业中10个板块上涨，1个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第7位；医药子行业全部上涨。其中涨幅最大的是香港生物科技，涨幅4.88%，涨幅最小的是香港医疗保健设备与用品，涨幅1.62%。截止2024年5月10日，医药板块估值为12.92倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为40.91%。

## 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

## 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。