

证券研究报告

# 体重管理助力慢病防治，国内减肥药 在研管线争先竞渡

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：张若映 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

2024年06月30日

请务必阅读正文后免责声明

平安证券

## 周观点

### 行业观点

#### 体重管理助力慢病防治，国内减肥药在研管线争先竞渡

2024年6月26日，国家卫健委联合16部门发布《“体重管理年”活动实施方案》，自2024年起，力争通过三年左右时间，实现体重管理支持性环境广泛建立，全民体重管理意识和技能显著提升，健康生活方式更加普及，全民参与、人人受益的体重管理良好局面逐渐形成，部分人群体重异常状况得以改善。

**体重异常和慢病发生密切相关，我国超重肥胖形势不容乐观。**体重水平与人体健康状况密切相关，体重异常特别是超重和肥胖是导致心脑血管疾病、糖尿病和部分癌症等慢性病的重要危险因素。根据《Diabetes, Obesity and Metabolism》数据，2023年我国总体超重人群占比34.8%，肥胖人群占比14.1%，我国居民超重肥胖形势不容乐观，亟需加强干预，予以改善。

**减肥药物是实施体重管理的重要组成部分，重磅减肥药司美格鲁肽国内新近获批。**《实施方案》中强调，加强科学研究和成果转化开展体重管理关键技术和转化应用，研发体重管理相关医药及穿戴设备。减肥药物是体重管理的重要组成部分，根据诺和诺德公众号，2024年6月25日，诺和诺德用于长期体重管理的GLP-1激动剂司美格鲁肽注射液获国家药监局批准上市，商业化在即。该产品采用皮下注射的给药方式，给药频次为一周一次，其III期临床结果显示，能够实现平均17%的体重降幅，减肥效果和患者依从性较好。

**我国减肥药上下游产业链完善。**我国减肥药上下游产业链完善，上游的原料药、试剂耗材厂商，中游的CDMO公司，下游的减肥药物研发和制药企业众多。建议关注：1) 上游的原料药相关厂商，如奥锐特、诺泰生物、圣诺生物、翰宇药业、昊帆生物等；2) 中游的减肥药CDMO公司，如药明康德、凯莱英；3) 下游的减肥药物研发和制药企业，如创新药企业信达生物、恒瑞医药、石药集团等，生物类似药企业如华东医药、中国生物制药、丽珠集团等。

## 周观点

国内GLP-1相关减重创新药物研发管线丰富。我国减重创新药在研管线靶点主要集中于GLP-1、GCG、GIP等受体，其中，仁会生物的贝那鲁肽进展最快，于2023年7月实现商业化。诺和诺德用于减重适应症的司美格鲁肽注射液已于2024年6月新近获批上市，其口服片剂的III期临床正在开展。礼来的替尔泊肽和信达生物的玛仕度肽分别于2023年8月和2024年2月申报NDA。礼来的口服片剂orforglipron和GLP-1/GCG/GIP三靶点注射剂retatrutide分别于2023年5月和2023年7月在国内开启III期临床。此外，先为达生物/凯因科技合作开发的伊诺格鲁肽、石药集团/天镜生物合作开发的GX-G6、勃林格殷格翰的survodutide、恒瑞医药的HRS9531均已进入国内III期临床阶段。

### 我国GLP-1减肥适应症创新药上市及后期在研管线情况

药物名称	公司	靶点	国内研发进展	开始/申报/获批时间节点	用法
贝那鲁肽	仁会生物	GLP-1	上市	2023.7	注射，3次/日
司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1	上市	2024.6	注射，1次/周
司美格鲁肽片剂 (Rybelsus)		GLP-1	III期临床	2021.9	口服，1次/日
利拉鲁肽		GLP-1	III期临床	2011.1	注射，1次/日
替尔泊肽	礼来	GLP-1/GIP	NDA	2023.8	注射，1次/周
orforglipron		GLP-1	III期临床	2023.5	口服，1次/日
retatrutide		GLP-1/GCG/GIP	III期临床	2023.7	注射，1次/周
玛仕度肽	信达生物	GLP-1/GCG	NDA	2024.2	注射，1次/周
伊诺格鲁肽	先为达生物/凯因科技	GLP-1	III期临床	2023.3	注射，1次/周
GX-G6	石药集团/天镜生物	GLP-1	III期临床	2023.8	注射，1次/周
survodutide	勃林格殷格翰	GLP-1/GCG	III期临床	2023.10	注射，1次/周
HRS9531	恒瑞医药	GLP-1/GIP	III期临床	2024.5	注射，1次/周

## 周观点

国内原料药生产厂家在全球GLP-1原料药供应链中占据重要地位。根据诺和诺德公告，利拉鲁肽美国和中国专利均已到期，司美格鲁肽的中国专利也将于2026年到期，届时相关仿制药产品的放量将利好下游原料药企业。根据公司公告和医药魔方数据，截至2024年6月，利拉鲁肽在美国登记的原料药厂家共21家，在中国登记的共6家，其中国内原料药厂家约11家，司美格鲁肽在美国登记的原料药厂家共22家，在中国登记的共5家，其中国内原料药厂家约15家，我国原料药厂家在GLP-1产品全球原料药供应链中占据重要地位。

### GLP-1相关产品原料药生产企业概况

产品名称	原研	原料药厂家登记总数量（截至2024.6）		专利到期时间		国内主要生产厂商
		美国	中国	美国	中国	
利拉鲁肽	诺和诺德	21	6	已到期	已到期	凯莱英、宸安生物、神隆股份、湃肽生物、九源基因、翰宇药业、诺泰生物、健元医药、美药星、圣诺生物、洲际新泽医药等11家
司美格鲁肽		22	5	2032	2026	天马医药、质肽生物、中肽生化、翰宇药业、诺泰生物、圣诺生物、凯莱英、湃肽生物、宸安生物、健元医药、中美华东、奥锐特、摩尔生物、中和药业、健翔生物等15家

## 周观点

本周我们发布了行业深度报告《生物安全法案深度复盘报告——2024H2国会立法进度或变缓，生物安全法案立法概率降低》，就生物安全法案立法背景及其影响展开讨论。

### 要点总结：

国会为美国立法部门，休会期、总统选举以及议员换届将影响2024H2国会立法进度。根据美国宪法规定，美国联邦政府由立法、行政和司法三个部门组成，其中美国国会属于立法部门。国会由众议院和参议院组成，两院可通过独立立法和国防授权法案

(NDAA, National Defense Authorization Act)两种途径进行立法，流程均大致为议员提出议案、小组委员会审议、全体会议审议、两院磨合差异统一版本、总统签字。规定美国国防相关事项预算的NDAA每年12月左右稳定推出，因此通过NDAA夹带立法成功率更高、速度更快。当届国会未能通过任一途径完成立法的议案，国会换届后会自动终止，若想推进需重启整个流程。鉴于2024年7月中有两周是两院的非立法期；8月5日-9月8日为夏季休会期；10月为参议院的非立法期，众议员也会投入更多精力为大选做准备；11月5日为美国大选日，且1/3的参议员和全体众议员将重新选举，2024H2两院能举行全体会议的日期较少，将影响议案的推进进度。

众议院版《生物安全法案》NDAA纳入失败，单独立法成功率正逐步变低。2024年6月11日美国众议院规则委员会公布的NDAA纳入结果显示，由众议院提出的生物安全法案H.R.8333未获得参与HASC听证会的资格，即纳入NDAA失败。由于NDAA聚焦军事备战等国防相关事项，鲜有对其他国家单一非军事相关行业进行直接打击的法案被纳入其中，预计参议院提出的生物安全法案S.3558能被参议院版NDAA纳入的概率也微乎其微。而2024H2参众议院的密集的地方工作周、选举换届使单独立法不确定性大幅增加，成功立法可能性不断下滑。《生物安全法案》双立法途径的成功率逐渐降低，或将使所涉及企业在2024H2迎来一波估值修复。

《生物安全法案》对Medicare和Medicaid资金的影响仍未知。根据CMS数据，2022年美国的总医疗健康支出同比增长4.1%至4.46万亿美元，其中政府支付达到2.16万亿美元，占比48.3%。Medicare以及Medicaid作为美国两个最大的联邦医保项目分别占2022年美国总医疗健康支出的21%、18%。Medicare以及Medicaid的资金主要来自联邦政府和/或州政府及地方政府，但两者本身不是行政机构，仅由行政机构管理，所以是否属于《生物安全法案》的限制主体仍待明确。

## 周观点

本周我们发布了行业全景图《银屑病生物制剂用药全景图——从发病机制TNF- $\alpha$ /IL-23/IL-17轴出发，生物制剂治疗银屑病占比逐步提升》，就银屑病发病机制、治疗方法和在研管线展开讨论。

### 投资要点：

**国内银屑病患者群体数600-700万人，生物制剂治疗银屑病占比不断提升，预计2030年生物制剂治疗银屑病市场规模达400亿元左右。**银屑病是一种由遗传、免疫及感染等多种因素诱发的慢性自身免疫性皮肤病，病程较长且容易反复发作，其中遗传为疾病发病重要因素之一，约1/3的银屑病患者患有家族史。疾病发生的主要特征是存在界限清楚的鳞状皮肤病变（表皮增生）、血管增殖增加（红斑）和白细胞浸润至皮肤真皮等，且与多种合并症发生相关。据中华医学会皮肤性病学分会和弗若斯特沙利文报告，国内患病人数从2017年约650万人增至2022年约670万人，预计2030年达680万人；国内银屑病药物规模从2018年40亿元左右增至2022年100亿元左右，复合增速24.2%，预计2022-2025年国内复合增速达31.4%。未来随着银屑病药物生物制剂渗透率提升及其纳入医保降低患者支付负担，预计生物制剂在银屑病用药占比将从2022年43.4%提升至2030年56.8%，2030年国内生物制剂治疗银屑病市场规模有望达400亿元左右。

**活化的T淋巴细胞在银屑病进展发挥着重要作用，TNF- $\alpha$ /IL-23/Th17信号轴释放细胞因子放大银屑病炎症反应。**大量基础和临床研究表明银屑病是由先天性免疫系统和适应性免疫系统介导的，其中TNF- $\alpha$ /IL-23/Th17细胞因子传导轴从病理机制上解释银屑病炎症发生。第一代细胞因子抗银屑病生物制剂主要是TNF- $\alpha$ 抑制剂，以阿达木单抗、英夫利西单抗、依那西普为代表，国内专利均已到期且多款生物类似药国内已上市；IL-17是皮肤炎症的关键介质，其上游信号因子为IL-23，针对IL-17和IL-23，国内已有五款产品上市，司库奇尤单抗（2019年获批，2020年进入医保），依奇珠单抗（2019年获批，2021年进入医保），乌司奴单抗（2017年获批，2021年进入医保），古塞奇尤单抗（2019年获批，2022年进入医保），替瑞奇珠单抗（2023年获批，尚未进入医保）。国内样本医院销售数据来看，司库奇尤单抗占大头；全球销售数据而言，2023年阿达木单抗/乌司奴单抗/司库奇尤单抗/古塞奇尤单抗/依奇珠单抗销售额分别为144/108.6/49.8/31.5/27.6亿美元。

**国内生物制剂治疗银屑病在研：**（1）生物类似药在研：可善挺/拓咨/喜达诺/特诺雅国内核心专利到期时间分为为2025年、2026年、2021年、2026年。目前国内针对喜达诺和可善挺有布局生物类似药在研，其中进度靠前的为乌司奴单抗生物类似药（华东医药&荃信生物-申请上市，百奥泰-临床III期，石药集团临床III期），司库奇尤单抗生物类似药（百奥泰-临床III期）；（2）IL-17在研：预计2024年智翔金泰GR1501和恒瑞医药SHR-1314国内上市，2025年三生国健SSGJ-608和康方生物AK111完成临床III期，2026年丽珠集团XKH004，君实生物JS005完成临床III期；（3）IL-23在研：康方生物AK101申请上市中，信达生物IBI-112临床III期。

**投资建议：**银屑病是一种病程长易复发的自免性疾病，国内患病人群在600-700万之间，2022年国内用药市场规模约100亿元，远期2030年预计达400亿元左右。对银屑病发病机制深入研究结果表明活化的T淋巴细胞在疾病进展发挥关键作用，其中IL-23/IL-17为炎症传导的关键因子，建议关注几大方向：①原研药专利到期，国内生物类似药在研布局，如百奥泰，华东医药等；②IL-17A在研，按上市节点分国内第一梯队智翔金泰、恒瑞医药，其次三生国健，康方生物，随后丽珠集团、君实生物等；③IL-23在研：康方生物，信达生物等。



## 周观点



### 投资策略

站在当前时点，我们认为行业机会主要来自三个维度，即“内看复苏，外看出海，远看创新”。

“内看复苏”是从时间维度上来说的，国内市场主要的看点是院内市场复苏，因为去年的基数是前高后低，再加上医疗反腐的常态化边际影响弱化，所以国内的院内市场是复苏状态，从业绩角度看，行业整体下半年增速提升。

“外看出海”是从地理空间维度上来说的。海外市场相比国内具有更大的行业空间，而在欧美日等发达国家，当地市场往往还伴随着更高的价格体系、更优的竞争格局等优点。越来越多国内优质医药企业在内外部因素的驱使下加强海外市场布局，其海外开拓能力将变得更加重要。

“远看创新”是从产业空间维度上来说的。全球医药创新迎来新的大适应症时代，最近1-2年，在传统的肿瘤与自免等大病种之外，医药产业相继在减重、阿尔兹海默症、核医学等领域取得关键突破，行业蛋糕有望随之快速做大。国内医药创新支持政策陆续出台，叠加美债利率下行预期，创新产业链有望迎来估值修复。

建议围绕“复苏”、“出海”、“创新”三条主线进行布局。

- “复苏”主线：重点围绕景气度边际转暖的赛道的优质公司进行布局，建议关注司太立、昆药集团、华润三九、迈瑞医疗、开立医疗、微电生理、澳华内镜、爱康医疗、惠泰医疗、固生堂等。
- “出海”主线：掘金海外市场大有可为，建议关注新产业、科兴制药、奥浦迈、药康生物、百奥赛图、健友股份、苑东生物等。
- “创新”主线：围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、自身免疫病、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注东诚药业、一品红、康辰药业、中国生物制药、和黄医药、云顶新耀、千红制药、凯因科技、昭衍新药、泰格医药等。

## 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。

➤**昆药集团**：公司聚焦于“银发”慢病管理和精品国药业务，公司CHC业务逐步接入三九商道，收购圣火解决同业竞争问题，看好发展潜力持续释放。

➤**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。

## 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2024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）。

► **迈瑞医疗**：医疗器械龙头，生命信息与支持、体外诊断与超声三大板块共同支持公司发展。随医疗设备以旧换新政策推进，临床设备购买需求有望在下半年逐步释放。叠加医疗反腐常态化，公司业绩有望逐季提升。

► **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**：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，未来成长确定性高。



## 周观点

### 行业要闻荟萃

1) 强生Nipocalimab治疗全身性重症肌无力的III期结果积极；2) 正大天晴利拉鲁肽生物类似药国内获批上市；3) 强生国内首款BCMA/CD3双抗特立妥单抗获批上市；4) 诺和诺德司美格鲁肽注射液在中国获批减肥适应症。

### 行情回顾

上周医药板块下跌3.48%，同期沪深300指数下跌0.97%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第24位。上周港股医药板块下跌3.10%，同期恒生综指下跌1.75%，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。

## 关注标的

股票名称	股票代码	股票价格	EPS				P/E				评级
		2024-6-28	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
固生堂	2273.HK	37.50	1.13	1.59	2.14	2.85	33.2	23.6	17.5	13.2	强烈推荐
苑东生物	688513.SH	50.29	1.89	2.41	3.03	3.80	26.6	20.9	16.6	13.2	推荐
凯因科技	688687.SH	25.51	0.70	0.85	1.17	1.57	36.4	30.0	21.8	16.2	推荐
泰格医药	300347.SZ	48.60	2.34	2.60	3.20	4.02	20.8	18.7	15.2	12.1	推荐
司太立	603520.SH	9.54	0.13	0.45	0.95	1.83	73.4	21.2	10.0	5.2	推荐
昆药集团	600422.SH	17.83	0.59	0.87	1.10	1.37	30.2	20.5	16.2	13.0	推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	290.91	9.56	11.57	13.93	16.77	30.4	25.1	20.9	17.3	推荐
海泰新光*	688677.SH	39.23	1.20	1.73	2.25	2.86	32.7	22.7	17.4	13.7	暂未评级
微电生理*	688351.SH	22.04	0.01	0.08	0.16	0.27	1821.5	278.6	136.1	82.3	暂未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所

注：\*为暂未评级的公司，盈利预测采用wind一致预期；固生堂公司股价及EPS货币单位为港元，其余公司为人民币。

# 行业要闻荟萃

## 1. 强生Nipocalimab治疗全身性重症肌无力的III期结果积极

6月28日，强生Nipocalimab治疗全身性重症肌无力(gMG)患者的III期VIVACITY-MG3研究取得积极结果。Nipocalimab联合标准治疗(SOC)组患者24周内MG-ADL评分较基线的改善情况优于安慰剂联合SOC组，达到主要终点。强生表示将在2024年晚些时候向监管机构递交资料。

**点评：**Nipocalimab是一款在研的高亲和力、全人源、糖基化、无效应的单克隆抗体，可以选择性地阻断FcRn以降低循环免疫球蛋白G(IgG)抗体的水平，包括导致多种疾病的自身抗体和异体抗体。

本项双盲安慰剂对照研究招募了大量AChR+，MuSK+和/或LRP4+患者，约占gMG患者总数的95%。在第22、23和24周接受Nipocalimab+SOC的患者MG-ADL较基线改善了4.70分，显著高于安慰剂+SOC的3.25分(P=0.002)。对于患有gMG的人来说，MG-ADL的1到2点变化可能是正常饮食和经常被食物噎住，或休息时呼吸急促和使用呼吸机之间的差异。

## 2. 正大天晴利拉鲁肽生物类似药国内获批上市

6月25日，国家药监局官网显示，正大天晴的利拉鲁肽注射液获批上市，用于治疗2型糖尿病。

**点评：**利拉鲁肽是第一代胰高血糖素样-1受体(GLP-1R)激动剂，原研公司为诺和诺德。2009年6月，利拉鲁肽首次在欧盟获批上市，商品名为Victoza。后来，其适应症范围扩大至降低心血管风险和减重。根据诺和诺德财报，2023年利拉鲁肽(Victoza和Saxenda)销售额为189.53亿丹麦克朗(约27.28亿美元)。

利拉鲁肽的化合物专利已于2017年到期，晶型专利于2022年到期，制剂专利将于2024年到期。目前，国内已有三款利拉鲁肽生物类似药获批上市，分别来自华东医药、通化东宝和正大天晴。此外，联邦制药、健元医药、翰宇药业和圣诺生物的利拉鲁肽生物类似药已申报上市，东阳光药、万邦医药、双鹭药业、宸安生物/派金生物的利拉鲁肽生物类似药正在开展III期临床试验。

## 行业要闻荟萃

### 3. 强生国内首款BCMA/CD3双抗特立妥单抗获批上市

6月25日，强生宣布，其靶向BCMA/CD3的双抗特立妥单抗注射液（商品名：泰立珂）正式获得国家药品监督管理局（NMPA）批准，单药适用于既往至少接受过三线治疗（包括一种蛋白酶体抑制剂、一种免疫调节剂和一种抗CD38单克隆抗体）的复发或难治性多发性骨髓瘤（RRMM）成人患者。

**点评：**特立妥单抗是中国首个获批上市的靶向B细胞成熟抗原（BCMA）和CD3的双特异性抗体，此前已于美国和欧盟等国家或地区获批上市。

特立妥单抗是一款全球首创、即用型、基于体重给药的皮下注射双特异性抗体，可将CD3+T细胞重定向到表达BCMA的骨髓瘤细胞，以诱导杀伤肿瘤细胞。经临床验证，泰立珂®在既往至少接受过三线治疗的复发或难治性多发性骨髓瘤患者中的缓解率高，中国患者获益更佳，总缓解率（ORR）达76.9%。

### 4. 诺和诺德司美格鲁肽注射液在中国获批减肥适应症

6月25日，诺和诺德宣布司美格鲁肽注射液的新适应症获国家药监局批准上市（商品名：诺和盈®），作为低卡路里饮食和增加体力活动的辅助治疗用于初始体重指数（BMI） $\geq 30\text{kg/m}^2$ （肥胖），或 $\geq 27\text{kg/m}^2$ 且 $< 30\text{kg/m}^2$ （超重）并且伴有至少一种与超重相关合并症的成人患者。

**点评：**司美格鲁肽是一款长效GLP-1受体激动剂。GLP-1不仅以葡萄糖浓度依赖的方式促进胰岛素分泌，还能抑制胰高血糖素分泌；同时还可延缓胃排空，通过中枢性的食欲抑制来减少进食量，有利于降低血糖和减轻体重。

2022年8月，诺和诺德司美格鲁肽注射液完成了国内登记的减肥适应症III期临床（登记号：CTR20202040）。试验的主要终点为第44周时体重较基线的变化（%）和44周后达到体重减轻 $\geq 5\%$ 的患者比例。次要终点包括44周后达到体重减轻 $\geq 10\%$ ，体重减轻 $\geq 15\%$ ，以及第44周时腰围、收缩压、身体功能评分与身体功能领域评分的变化等。



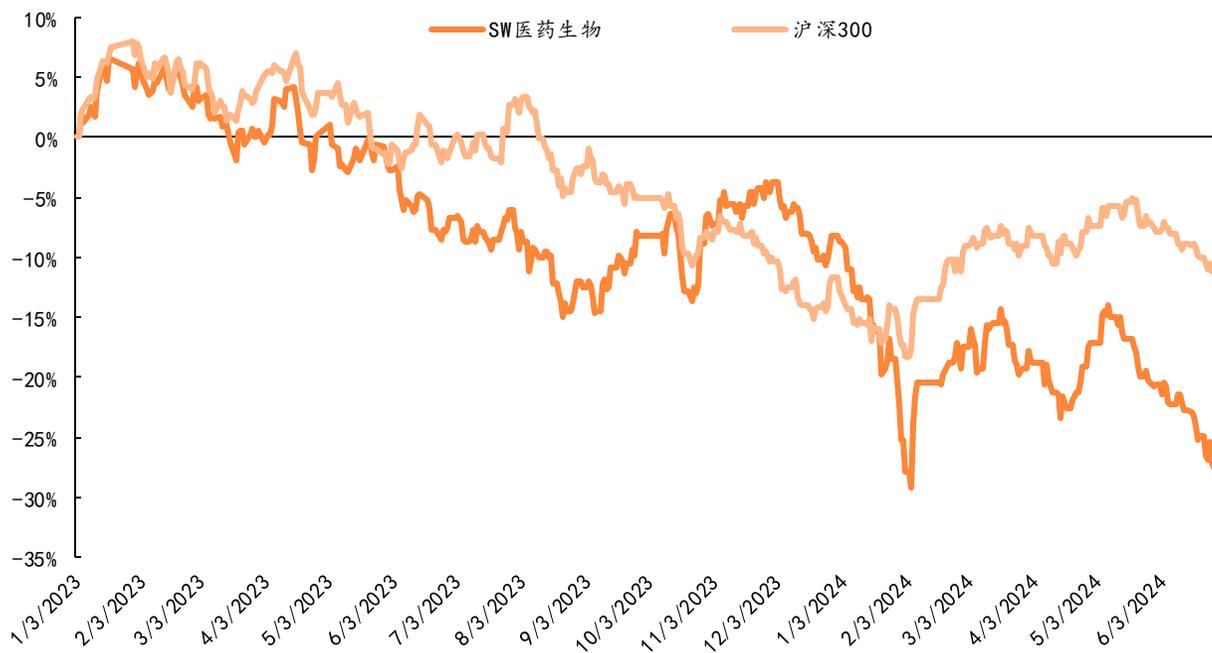
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

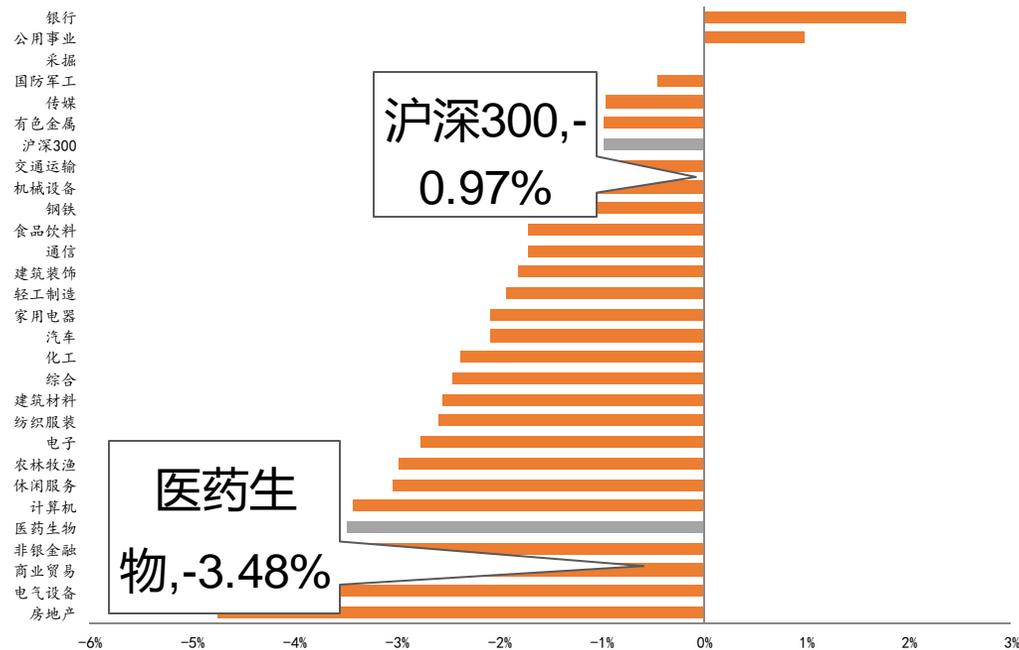


上周医药板块下跌3.48%，同期沪深300指数下跌0.97%，申万一级行业中2个板块上涨，25个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第24位。

医药行业2023年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅





# 涨跌幅数据

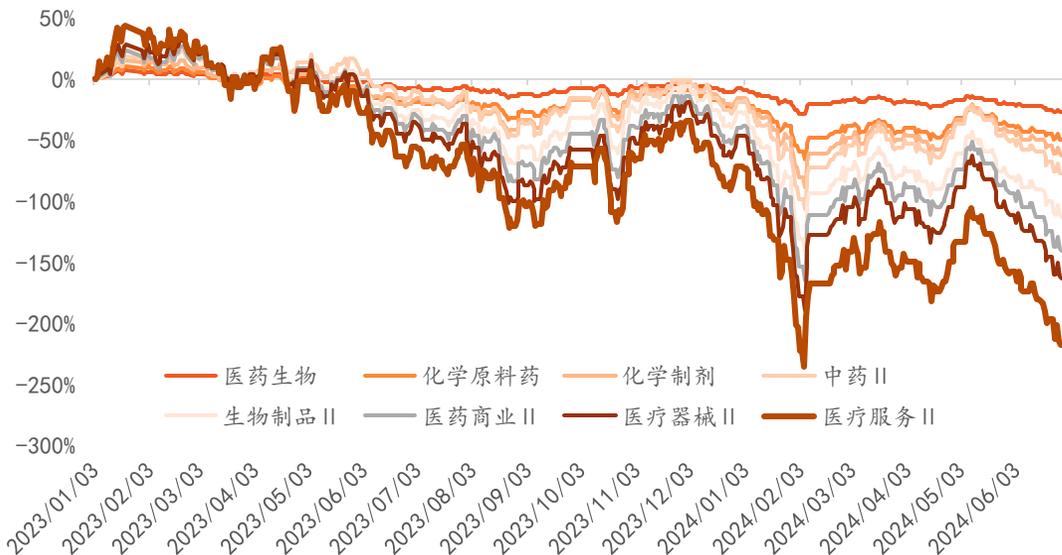
## 本周回顾



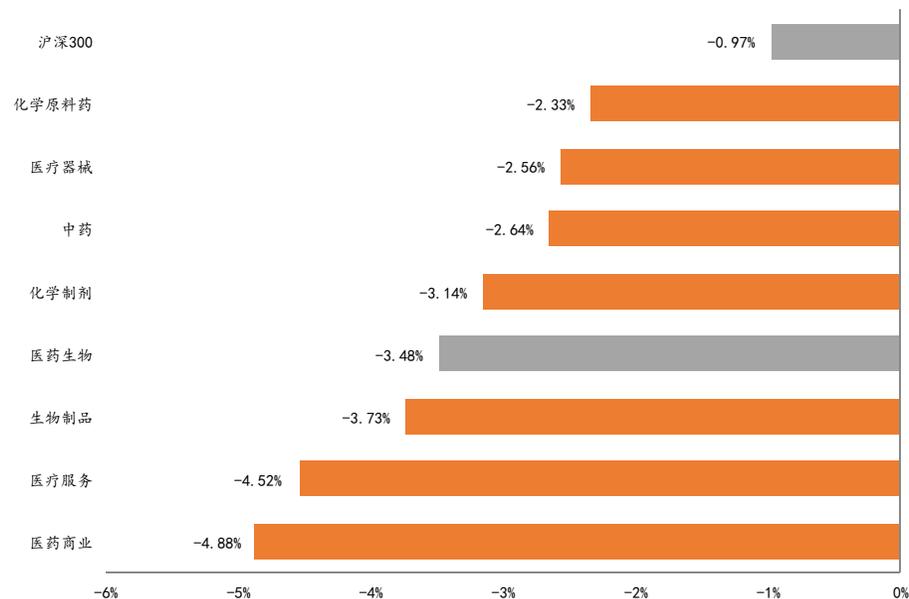
医药子行业中，所有板块都下跌。其中跌幅最大的是医药商业，跌幅4.88%，跌幅最小的是化学原料药，跌幅为2.33%。

截止2024年6月28日，医药板块估值为24.06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28.85%，低于历史均值53.80%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





# 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：太安堂（+26.09%）、花园生物（+17.54%）、国农科技（+14.01%）。

跌幅TOP3：吉药控股（-28.67%）、景峰医药（-22.33%）、长江健康（-20.41%）。

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	002433.SZ	太安堂	26.09	1	300108.SZ	吉药控股	-28.67
2	300401.SZ	花园生物	17.54	2	000908.SZ	景峰医药	-22.33
3	000004.SZ	国农科技	14.01	3	002435.SZ	长江健康	-20.41
4	600518.SH	ST康美	8.38	4	002750.SZ	龙津药业	-19.13
5	600216.SH	浙江医药	7.75	5	603963.SH	大理药业	-18.30
6	688399.SH	硕世生物	4.37	6	000504.SZ	*ST生物	-16.06
7	002198.SZ	嘉应制药	4.25	7	603883.SH	老百姓	-14.47
8	603301.SH	振德医疗	3.94	8	600227.SH	圣济堂	-12.78
9	300406.SZ	九强生物	3.08	9	600129.SH	太极集团	-11.23
10	300143.SZ	盈康生命	3.01	10	600530.SH	交大昂立	-10.91
11	300677.SZ	英科医疗	2.96	11	688321.SH	微芯生物	-10.30
12	200028.SZ	一致B	2.70	12	300765.SZ	新诺威	-10.05
13	600538.SH	国发股份	1.49	13	688202.SH	美迪西	-9.80
14	002252.SZ	上海莱士	1.16	14	002424.SZ	贵州百灵	-9.80
15	600529.SH	山东药玻	1.08	15	300363.SZ	博腾股份	-9.26



## 港股医药板块行情回顾



上周H股港股医药板块下跌3.10%，同期恒生综指下跌1.75%。WIND一级行业中3个板块上涨，8个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第7位。医药子行业中，香港生物科技(887177.WI)涨幅最大，涨幅1.18%，香港生命科学工具和服务(887179.WI)跌幅最大，跌幅4.44%。截止2024年6月28日，医药板块估值为12.48倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为32.25%，低于历史均值139.28%。

## 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。