

医药生物

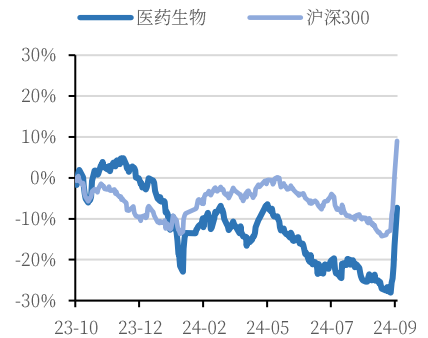
中航证券医药生物行业周报：宽货币政策密集发布，行业迎来触底反弹

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



报告摘要

投资要点：

本期（09.23-10.06）上证指数收于 3336.50，上涨 8.06%；沪深300 指数收于 4017.85，上涨 8.48%；中小 100 指数收于 4017.85，上涨 8.69%；本期申万医药行业指数收于 7825.19，上涨 11.15%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。

重要资讯：

◆ 全球首款：艾伯维 cMET ADC 向 FDA 递交上市申请

2024 年 9 月 27 日，艾伯维宣布 cMET ADC 新药 Telisotuzumab Vedotin 向 FDA 递交上市申请，用于治疗经治、局部复发性或转移性、EGFR 野生型、非鳞状、cMET 过表达的非小细胞肺癌成人患者。

此次上市申请是依据二期临床 LUMINOSITY 的数据，今年 ASCO 会议上，艾伯维披露了该二期临床最新数据。入组的 172 例换这种，97.5%接受过铂类化疗，82.0%接受过免疫检验点抑制剂治疗。78 例 cMET 高表达患者可评估疗效，ORR 为 34.6%，DCR 为 60.3%，mDOR 为 9.0 个月，mPFS 为 5.5 个月，mOS 为 14.6 个月。

◆ 两款 1 类新药上市

9 月 30 日，国家药监局网站消息，批准康融东方（广东）医药有限公司申报的伊努西单抗注射液（商品名：伊喜宁）上市。适应症为：在控制饮食的基础上，与他汀类药物、或者与他汀类药物及其他降脂疗法联合用药，用于在接受中等剂量或中等以上剂量他汀药物治疗后，仍无法达到低密度脂蛋白胆固醇（LDL-C）目标的原发性高胆固醇血症（包括杂合子型家族性和非家族性高胆固醇血症）和混合型血脂异常的成人患者。

附条件批准齐鲁制药有限公司申报的艾帕洛利托沃瑞利单抗注射液（商品名：齐倍安）上市，用于既往接受含铂化疗治疗失败的复发或转

作者

李蔚

分析师

SAC 执业证书：S0640523060001

联系电话：010-59219559

邮箱：liwj@avicsec.com

相关研究报告

中航证券医药生物行业周报：子板块 2024H 业绩分化，期待后续恢复表现—2024-09-13
中航证券医药生物行业周报：2024H 行业基金重仓持股数据出炉，器械、中药板块内部轮动占比提升—2024-07-30
中航证券医药生物行业周报：年报及一季报的总结—2024-05-14

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

移性宫颈癌患者的治疗。

◆ 18家创新药公司完成新一轮融资

根据药明康德内容部统计，截至2024年9月30日，今年9月全球生物医药领域共计完成超过154起融资活动，累计公开披露的融资总额已经超过了47亿美元。其中，有18家专注于开发创新药的公司完成的单笔融资额突破了5000万美元大关。这些公司不仅涵盖了传统的小分子药物研发，也包括了多种创新的新分子疗法领域。

核心观点：

9月24日国务院新闻办公室举行新闻发布会，宣布数项重磅政策，有望显著改善经济和通胀预期。9月26日，中共中央政治局召开会议，表示将加大财政货币政策逆周期调节力度。从近期密集发布的政策来看对医药行业主要从短、中期形成以下几点影响：1. 加大财政货币政策逆周期调节力度。央行注入流动性将提高市场整体的流动性，能够确保药企在资金周转上更加顺畅。同时，降息意味着药企或将获得更低利率融资，有利于研发新药和扩大生产能力，利好创新型成长企业和新兴产业投资扩张，间接影响创新药投融资环境改善。2. 促进房地产市场止跌回稳。房市止跌回稳或将提升居民的消费信心，医疗和保健品的消费需求将提升，医疗服务、医疗保健和药品支出或将增加。3. 支持上市公司并购重组。从2024Q1-Q2业绩情况来看，行业部分子板块分化态势较为明显，此次放开并购重组有助于优质企业通过并购扩展市场份额，提高研发效率和市场竞争力，行业分化或将进一步加剧。

经过节前一系列经济利好政策的出台，市场情绪得到明显改善。医药板块经历长时间回调，已经处于估值、政策、情绪触底阶段，伴随本次宽货币政策密集出台，短期内板块或全面迎来报复式反弹，“创新”及“估值修复”或成为主要关键词。中期来看，板块内部分化趋势明显，此次放开并购重组有助于优质企业通过并购扩展市场份额，进一步提高研发效率和市场竞争力，行业分化或将加剧，创新能力强、核心竞争力突出、具备规模优势的龙头型企业将会持续受益。后续建议对以下板块进行关注：1. 创新药械及其产业链，作为需求确定性强、高研发投入的国家战略性新兴产业，在当前宽货币低利率背景下，其投资扩张有望受益于充裕的流动性进一步扩大，建议重点关注面向重点疾病领域，具备丰富研发管线储备和强大商业执行能力的制药企业；2. 线下药房/连锁药店，受益自主诊疗、门诊统筹和市场集中度提升的连锁药店龙头企业；3. 兼具消费和院内需求的医疗服务行业，市场消费需求有望得到改

善，院内门诊人次有望加速恢复，前期受到压制的常规医疗需求、门诊消费或将进一步释放。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。风险提示：行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：宽货币政策密集发布，行业迎来触底反弹.1	
一、市场行情回顾（2024.09.23-2024.10.06）	5
（一） 医药行业本期表现排名居中	5
（二） 本期个股表现	5
（三） 本期科创板个股表现	6
二、行业重要新闻.....	7
（一） 全球首款：艾伯维 cMET ADC 向 FDA 递交上市申请	7
（二） 两款 1 类新药上市	7
（三） 18 家创新药公司完成新一轮融资.....	8
三、重要公告.....	8
四、核心观点.....	8

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现.....	5
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	5
表 1 医药生物本期涨幅前五	6
表 2 医药生物本期跌幅前五	6
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五	6
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五	6
表 5 医药行业本周重要公告	8

一、市场行情回顾（2024.09.23-2024.10.06）

（一）医药行业本期表现排名居中

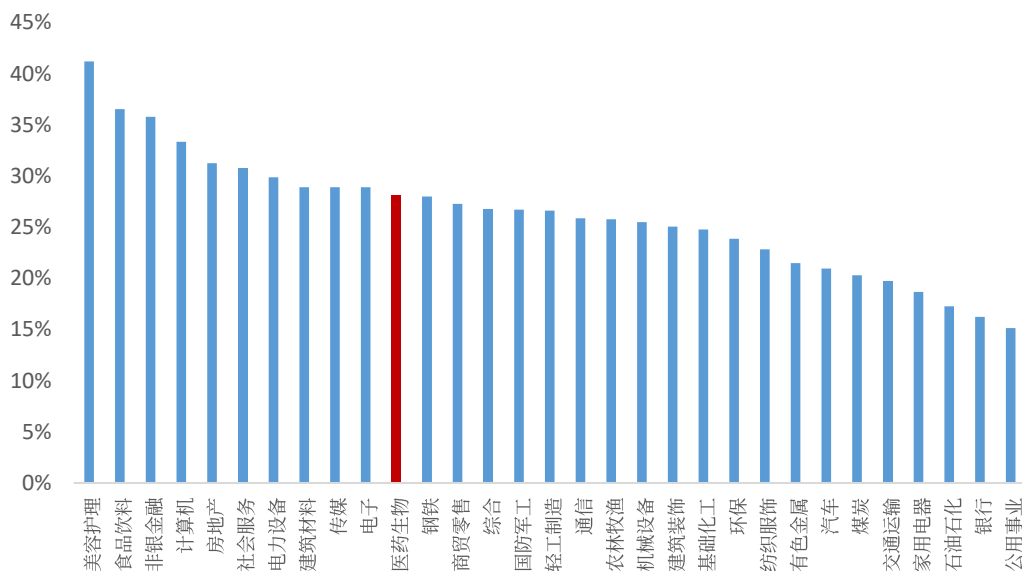
本期（09.23-10.06）上证指数收于 3336.50，上涨 8.06%；沪深 300 指数收于 4017.85，上涨 8.48%；中小 100 指数收于 4017.85，上涨 8.69%；本期申万医药行业指数收于 7825.19，上涨 11.15%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 8.92%、8.95%、9.84%、12.23%、13.95%、11.09%、12.40%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	8.92%	8.95%	9.84%	12.23%	13.95%	11.09%	12.40%	11.15%	8.48%	8.06%	8.69%
月涨跌	16.29%	20.44%	17.39%	22.85%	37.04%	19.58%	20.44%	21.34%	20.97%	17.39%	20.97%
年涨跌	-1.24%	-9.45%	1.64%	-18.49%	-17.67%	3.02%	-6.37%	-7.18%	17.10%	12.15%	17.10%
收盘价	6,987.16	5,267.83	7,465.45	6,692.23	5,356.34	9,817.23	6,787.83	7,825.19	4,017.85	3,336.50	4,017.85

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：双成药业（77.25%）、爱尔眼科（63.35%）、睿智医药（62.15%）、智飞生物（61.18%）、普瑞眼科（57.74%）。市场跌幅前五的个股分别为：景峰医药（-17.83%）、长江健康（0.00%）、长江健康

(0.00%)、海南海药 (9.09%)、信立泰 (9.37%)。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
002693.SZ	双成药业	16.36	77.25	117.84	-88.71	14.92
300015.SZ	爱尔眼科	15.91	63.35	1.53	40.15	7.63
300149.SZ	睿智医药	6.94	62.15	-9.28	-3.65	2.48
300122.SZ	智飞生物	33.38	61.18	-44.65	13.22	2.70
301239.SZ	普瑞眼科	46.06	57.74	-46.19	90.22	3.07

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 10 月 6 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
000908.SZ	景峰医药	3.41	-17.83	5.25	-13.27	-40.92
002435.SZ	长江健康	0.37	0.00	-91.13	-0.51	0.12
002435.SZ	长江健康	0.37	0.00	-91.13	-0.51	0.12
000566.SZ	海南海药	4.32	9.09	-4.42	-17.72	3.01
002294.SZ	信立泰	34.66	9.37	7.77	65.88	4.93

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 10 月 6 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 10 月 6 日，科创板共有医药行业上市公司 111 家，本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：荣昌生物 (52.98%)、澳华内镜 (52.81%)、阳光诺和 (48.63%)、美迪西 (48.43%)、山外山 (45.13%)。市场跌幅前五的个股分别为：圣诺生物 (11.39%)、硕世生物 (11.53%)、特宝生物 (17.69%)、海创药业 (18.25%)、百济神州 (18.72%)。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688331.SH	荣昌生物	35.11	52.98	-43.43	-12.03	7.17
688212.SH	澳华内镜	48.90	52.81	-20.78	258.73	4.71
688621.SH	阳光诺和	43.55	48.63	-37.41	22.65	4.55
688202.SH	美迪西	35.98	48.43	-47.38	-17.97	2.01
688410.SH	山外山	11.32	45.13	-41.84	34.31	1.99

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 10 月 6 日

表4 科创板医药公司本期涨幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
----	----	-----	-----------	-----------	-----	-----

688117.SH	圣诺生物	31.19	11.39	11.39	48.53	3.95
688399.SH	硕世生物	89.00	11.53	63.12	-18.88	1.52
688278.SH	特宝生物	71.65	17.69	37.95	44.32	13.22
688302.SH	海创药业	35.90	18.25	-31.05	-15.50	2.78
688235.SH	百济神州	180.46	18.72	29.79	-56.90	10.25

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 10 月 6 日

二、行业重要新闻

（一）全球首款：艾伯维 cMET ADC 向 FDA 递交上市申请

2024 年 9 月 27 日，艾伯维宣布 cMET ADC 新药 Telisotuzumab Vedotin 向 FDA 递交上市申请，用于治疗经治、局部复发性或转移性、EGFR 野生型、非鳞状、cMET 过表达的非小细胞肺癌成人患者。

此次上市申请是依据二期临床 LUMINOSITY 的数据，今年 ASCO 会议上，艾伯维披露了该二期临床最新数据。入组的 172 例患者中，97.5% 接受过铂类化疗，82.0% 接受过免疫检查点抑制剂治疗。78 例 cMET 高表达患者可评估疗效，ORR 为 34.6%，DCR 为 60.3%，mDOR 为 9.0 个月，mPFS 为 5.5 个月，mOS 为 14.6 个月。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA5MjEzODQ3NA==&mid=2655937792&idx=4&sn=7c8fd50b76523d0c499821232a519dca&chksm=8a7f7f9c048d61c7efface846bd4e98b2be56636514a73f982f85f0ca824bb4cbcd30c82d2c7&scene=0&xtrack=1#rd

（二）两款 1 类新药上市

9 月 30 日，国家药监局网站消息，批准康融东方（广东）医药有限公司申报的伊努西单抗注射液（商品名：伊喜宁）上市。适应症为：在控制饮食的基础上，与他汀类药物、或者与他汀类药物及其他降脂疗法联合用药，用于在接受中等剂量或中等以上剂量他汀类药物治疗后，仍无法达到低密度脂蛋白胆固醇（LDL-C）目标的原发性高胆固醇血症（包括杂合子型家族性和非家族性高胆固醇血症）和混合型血脂异常的成人患者。

附条件批准齐鲁制药有限公司申报的艾帕洛利托沃瑞利单抗注射液（商品名：齐倍安）上市，用于既往接受含铂化疗治疗失败的复发或转移性宫颈癌患者的治疗。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MjM5NDU0Mjk0Mw==&mid=2652387649&idx=4&sn=3b3293c0cf45f7acd775551b56af64f5&chksm=bc8a3ad6c0d91f31ec657687025b402746ebdd00acf81c8f21f5e6ee1497c2fef6c90a7f773b&scene=0&xtrack=1#rd

(三) 18 家创新药公司完成新一轮融资

根据药明康德内容部统计，截至 2024 年 9 月 30 日，今年 9 月全球生物医药领域共计完成超过 154 起融资活动，累计公开披露的融资总额已经超过了 47 亿美元。其中，有 18 家专注于开发创新药的公司完成的单笔融资额突破了 5000 万美元大关。这些公司不仅涵盖了传统的小分子药物研发，也包括了多种创新的新分子疗法领域。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650100310&idx=1&sn=446e1f2c163e025a4b7246e6fb200d06&chksm=830e056dd4a3991d097b9c9ebb7a074c36a60b7e5d76940e5f9bbd92411dfaf44dcd751b3367&scene=0&xtrack=1#rd

三、重要公告

表5 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2024-09-26	我武生物	关于获得屋尘螨膜剂临床试验申请受理通知书的公告
2024-09-27	君实生物	自愿披露关于 JS125 获得药物临床试验批准通知书的公告
2024-09-27	复星医药	关于 A 股回购实施结果暨股份结构变动的公告
2024-09-28	药明康德	关于 2024 年第三次股份回购实施结果暨股份变动的公告
2024-09-30	华康医疗	关于预中标项目的进展公告
2024-09-30	寿仙谷	关于全资子公司签署日常经营重大合同的公告
2024-09-30	恒瑞医药	关于获得药物临床试验批准通知书的公告
2024-10-01	祥生医疗	2024 年限制性股票激励计划（草案）

资料来源：iFinD、中航证券研究所

四、核心观点

本期（09.23-10.06）上证指数收于 3336.50，上涨 8.06%；沪深 300 指数收于 4017.85，上涨 8.48%；中小 100 指数收于 4017.85，上涨 8.69%；本期申万医药行业指数收于 7825.19，上涨 11.15%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 11 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 8.92%、8.95%、9.84%、12.23%、13.95%、11.09%、12.40%。

9 月 24 日国务院新闻办公室举行新闻发布会，宣布数项重磅政策，有望显著改善经济和通胀预期。9 月 26 日，中共中央政治局召开会议，表示将加大财政货币政策逆周期调节力度。从近期密集发布的政策来看对医药行业主要从短、中期形成以下几点影响：1. 加大财政货币政策逆周期调节力度。央行注入流动性将提高市场整体的流动性，

能够确保药企在资金周转上更加顺畅。同时，降息意味着药企或将获得更低利率融资，有利于研发新药和扩大生产能力，利好创新型成长企业和新兴产业投资扩张，间接影响创新药投融资环境改善。2.促进房地产市场止跌回稳。房市止跌回稳或将提升居民的消费信心，医疗和保健品的消费需求将提升，医疗服务、医疗保健和药品支出或将增加。3.支持上市公司并购重组。从 2024Q1-Q2 业绩情况来看，行业部分子板块分化态势较为明显，此次放开并购重组有助于优质企业通过并购扩展市场份额，提高研发效率和市场竞争力，行业分化或将进一步加剧。

经过节前一系列经济利好政策的出台，市场情绪得到明显改善。医药板块经历长时间回调，已经处于估值、政策、情绪触底阶段，伴随本次宽货币政策密集出台，短期内板块或全面迎来报复式反弹，“创新”及“估值修复”或成为主要关键词。中期来看，板块内部分化趋势明显，此次放开并购重组有助于优质企业通过并购扩展市场份额，进一步提高研发效率和市场竞争力，行业分化或将加剧，创新能力强、核心竞争力突出、具备规模优势的龙头型企业将会持续受益。后续建议对以下板块进行关注：1. 创新药械及其产业链，作为需求确定性强、高研发投入的国家战略性新兴产业，在当前宽货币低利率背景下，其投资扩张有望受益于充裕的流动性进一步扩大，建议重点关注面向重点疾病领域，具备丰富研发管线储备和强大商业执行能力的制药企业；2. 线下药房/连锁药店，受益自主诊疗、门诊统筹和市场集中度提升的连锁药店龙头企业；3. 兼具消费和院内需求的医疗服务行业，市场消费需求有望得到改善，院内门诊人次有望加速恢复，前期受到压制的常规医疗需求、门诊消费或将进一步释放。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoulin@avicsec.com, S0640521050001
曾佳辉, 13764019163, zengjih@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558
传 真: 010-59562637