

医药生物行业跟踪周报

中成药集采落地，有望演绎中报行情

增持（维持）

2023年06月25日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

投资要点

■ 本周、年初至今医药指数涨幅分别为-3.16%、-6.55%，相对沪指的超额收益分别为-0.86%、-10.06%；本周医药商业、医疗器械及中药等股价跌幅较小，医疗服务、原料药及化药等股价跌幅大；本周涨幅居前润达医疗（+23.03%）、凯普生物（+11.10%）、华神科技（+10.00%），跌幅居前延安必康（-75.23%）、康龙化成（-17.33%）、药明康德（-11.85%）。涨跌表现特点：医药板块大小市值出现普跌，尤其是CXO等；AI相关概念股涨幅明显，连续两周领涨。

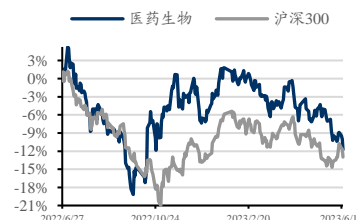
■ 国采利空落地，看好板块中报业绩。本次中药集采中选63家企业，中选率为71.6%，平均降幅为49.4%；预计可节省药品费用45亿元。短期看，1）国采落地，压制板块估值一大利空落地；2）中药板块2023Q2业绩仍有望保持高增速，仍是医药行业增速较快的领域；3）基药目录落地后将帮助部分企业实现业绩持续高增。中长期看，政策对中药的支持从口号过渡到业绩兑现阶段，可以看到药审中心对中药注册改革利于创新品种数量的增加、医保支付政策倾斜等利好落地。持续坚定看好中药板块，重点关注Q2业绩优秀、基药目录概念标的！持续重点推荐方盛制药、太极集团、盘龙药业、达仁堂、佐力药业等公司！

■ 恒瑞医药 PCSK-9 抑制剂申报上市，治疗高胆固醇血症；君实生物 PD-1/VEGF 双抗申报临床，主要用于晚期恶性肿瘤的治疗；齐鲁制药伊布替尼片上市申请获得受理：CDE 官网显示，恒瑞医药 PCSK 9 抑制剂 recaticimab（瑞卡西单抗）上市申请已获药监局受理，用于治疗高胆固醇血症，这是第4款申报上市的国产 PCSK9 单抗；君实生物 PD-1/VEGF 双抗申报临床，JS207 为君实自主研发的重组人源化抗 PD-1/VEGF 双特异性抗体，主要用于晚期恶性肿瘤的治疗；齐鲁制药伊布替尼片上市申请获得受理，这是国内首款申报上市的伊布替尼片剂仿制药。

■ 具体配置思路：1)中药领域：太极集团、佐力药业、方盛制药、康缘药业等；2)血制品领域：天坛生物、卫光生物、博雅生物等；3)创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽景制药-U等；4)优秀仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、京新药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；5)耗材领域：惠泰医疗、威高骨科、新产业等；6)消费医疗领域：济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科、爱美客等；7)其它医疗服务领域：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；8)其它消费医疗：三诺生物，建议关注我武生物等；9)低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；10)科研服务领域：金斯瑞生物、药康生物、皓元医药、诺禾致源等。

■ 风险提示：药品或耗材降价超预期；医保政策风险等。

行业走势



相关研究

《继续看好院内复苏，重点关注中药、处方药、眼科及IVD等》

2023-06-21

《制药行业“困境反转”，迎新景气周期》

2023-06-19

内容目录

1. 板块观点	4
1.1. 中成药集采落地，有望演绎中报行情	4
1.2. 细分板块观点	7
2. 全国中成药集采拟中选结果公示，平均降幅 49.36%	10
2.1. 绝大多数企业选择直接拟中选，降幅主要取决于同组竞争程度	10
2.2. 国采拟中选结果公示，压制板块估值一大利空落地	11
3. 研发进展与企业动态	12
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	12
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	15
3.3. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	18
4. 行业洞察与监管动态	18
5. 行情回顾	19
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 26.67，低于历史均值 12.96	20
5.2. 医药子板块追踪：本周医药商业下跌 1.39%，优于其他子板块	20
5.3. 个股表现	21
6. 风险提示	22
7. 附录	22

图表目录

图 1: 中成药集采历次平均降幅.....	10
图 2: 医药行业 2021 年初以来市场表现.....	19
图 3: 2007 年 7 月至今期间医药板块绝对估值水平变化.....	20
图 4: 医药板块估值情况.....	21
表 1: 建议关注组合.....	5
表 2: 拟中选企业中上市公司相关降幅.....	11
表 3: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	13
表 4: 本周仿制药以及生物类似物上市、临床申报一览表.....	15
表 5: 重要行业洞察与监管动态.....	19
表 6: 板块表现 (%)	20
表 7: A 股本周涨跌幅前十.....	21
表 8: A 股 2023 年年初至今涨跌幅前十.....	21
表 9: 国内药品注册分类.....	22

1. 板块观点

1.1. 中成药集采落地，有望演绎中报行情

本周、年初至今医药指数涨幅分别为-3.16%、-6.55%，相对沪指的超额收益分别为-0.86%、-10.06%；本周医药商业、医疗器械及中药等股价跌幅较小，医疗服务、原料药及化药等股价跌幅大；本周涨幅居前润达医疗（+23.03%）、凯普生物（+11.10%）、华神科技（+10.00%），跌幅居前延安必康（-75.23%）、康龙化成（-17.33%）、药明康德（-11.85%）。涨跌表现特点：医药板块大小市值出现普跌，尤其是CXO等；AI相关概念股涨幅明显，连续两周领涨。

中报窗口期能否扭转医药弱势？主要原因；其一从二季度复苏角度看，医药在所有行业中确定性最高，中报后的医药板块很可能是资金首选，尤其是中药、处方药等，其中处方药2024年增长很可能提速；其二医药板块具备抵御国内外市场风险。中药、医疗服务及处方药市场大都在国内；其三集采对处方药及部分器械影响基本结束，随着新产品获批开始进入业绩放量阶段；其四医药板块连续下跌三年，估值性价比较高。另外16个非独家中药在30个省集采结构出炉、平均降幅约49%、中选率71%，其中复方斑蝥、复方血栓通、接骨七厘、脉管复康、脑安、藤黄健骨等药品的首年采购需求量高达上亿份，我们认为：非独家产品降价幅度与2022年降幅相当，符合预期；随着集采落地及中报临近，中药很可能再次成为医药领涨子行业。

Q2 强烈看好院内处方药投资机会，其理由：其一院内复苏。诊疗数据，全国1Q23门诊量同增17%（4月份同增19%），手术同增+21%，住院同增+20%，同、环比趋势向上。其二集采出清。2025年目标集采品500个，1-8批集采已经纳入333个，数量、金额均已过半。8批集采招标结果流出，39个品种中选。恒瑞医药、恩华药业、人福医药等主流制药企业，3亿以上量级仿制药基本不涉及。其三创新进入收获期。其中重点推荐仿制药集采出清、创新药有序获批的创新药标的，重点推荐恒瑞医药、海思科、信立泰、恩华药业等。

【投资策略】具体配置思路：

中药领域：太极集团、佐力药业、方盛制药、康缘药业等；

血制品领域：天坛生物、卫光生物、博雅生物等；

创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽景制药-U等；

优秀仿制药领域：吉贝尔、恩华药业、京新药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；

耗材领域：惠泰医疗、威高骨科、新产业等；

消费医疗领域：济民医疗、华厦眼科、爱尔眼科、爱美客等；

其它医疗服务领域：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；

其它消费医疗：三诺生物，建议关注我武生物等；

低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；

科研服务领域：金斯瑞生物、药康生物、皓元医药、诺禾致源等。

表1：建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS（元/股） （2022A）	归母净利润（亿元）			周涨跌幅 （%）	市值（亿元）
			2022A	2023E	2024E		
002821.SZ	凯莱英	8.93	33.02	23.68	23.84	-10.30	463.55
300363.SZ	博腾股份	3.84	20.92	15.08	17.74	-8.29	157.13
300725.SZ	药石科技	1.70	3.40	4.87	6.78	-7.82	98.10
301096.SZ	百诚医药	1.77	1.92	2.92	4.04	-2.88	65.40
603259.SH	药明康德	2.92	86.33	98.26	124.01	-11.85	1878.51
688238.SH	和元生物	0.16	0.81	1.23	1.69	-4.45	75.78
688046.SH	药康生物	0.40	1.65	2.12	2.70	-4.96	80.85
002019.SZ	亿帆医药	0.35*	4.32*	5.39*	7.32*	-3.02	177.16
1801.HK	信达生物	-1.49*	-22.86*	-13.29*	-3.97*	-17.03	469.13
300558.SZ	贝达药业	1.32	5.47	7.96	10.34	-1.24	199.55
600196.SH	复星医药	2.20	56.41	65.46	77.64	-0.29	819.28
600276.SH	恒瑞医药	0.61	39.06	49.08	58.04	-2.32	2959.86
6855.HK	亚盛医药	-2.91	-7.66	-7.35	-6.88	-15.95	53.74
9966.HK	康宁杰瑞	-0.38*	-3.66*	-3.64*	-3.66*	-14.88	67.34
9969.HK	诺诚健华	-0.42	-7.40	-1.95	1.80	-18.46	113.80
9995.HK	荣昌生物	-1.28	-6.99	-5.84	-1.73	-16.03	168.18
002653.SZ	海思科	0.25	2.77	3.06	4.09	-6.71	246.11
02315.HK	百奥赛图	-1.19	-4.70	-3.35	-0.87	0.00	0.00
2162.HK	康诺亚	-2.37	-6.62	-8.27	-6.42	-10.71	113.15
00013.HK	和黄医药	-2.90	-24.93	-3.31	-1.38	0.00	0.00
2096.HK	先声药业	0.26	6.89	11.41	15.56	-8.80	183.29
601607.SH	上海医药	1.54	56.96	64.06	72.31	-4.79	766.11
2252.HK	微创机器人-B	-1.05	-10.07	-7.66	-5.30	-14.33	173.70
0853.HK	微创医疗	-0.25*	-4.52*	-4.09*	-4.30*	-17.33	229.14
688617.SH	惠泰医疗	5.37	3.58	4.85	6.52	-0.76	235.52
9996.HK	沛嘉医疗	-0.42	-2.83	-2.38	-0.89	-14.12	40.05
300453.SZ	三鑫医疗	0.46	1.85	2.17*	2.69*	-2.47	34.71
300529.SZ	健帆生物	1.39*	11.22*	13.76*	16.76*	-2.27	194.82
000661.SZ	长春高新	10.72	43.37	54.00	67.07	-3.61	559.03
300009.SZ	安科生物	0.54*	9.06*	11.35*	14.41*	-0.40	166.66
301080.SZ	百普赛斯	2.55	2.04	2.21	2.84	-1.71	73.22
688131.SH	皓元医药	2.13	2.21	3.68	5.40	-5.91	85.92
300573.SZ	兴齐眼科	3.89	3.43	5.29	7.21	0.67	178.88
300294.SZ	博雅生物	0.86	4.59	5.27	6.88	-2.54	184.00

688293.SH	奥浦迈	1.39	1.14	1.80	2.54	-4.24	51.12
300357.SZ	我武生物	0.67	3.49	4.39	5.45	-1.43	172.78
300122.SZ	智飞生物	1.55*	12.51*	16.95*	22.14*	-3.81	1067.52
300142.SZ	沃森生物	1.09*	17.51*	19.22*	23.79*	-3.74	417.43
300601.SZ	康泰生物	2.09	14.67	21.64	29.13	-3.29	278.67
603392.SH	万泰生物	4.6*	58.31*	70.98*	83.73*	-1.41	844.63
688105.SH	诺唯赞	2.35	9.40	8.00	8.93	-7.99	118.40
688315.SH	诺禾致源	0.49	1.98	3.05	4.20	-0.75	111.14
603233.SH	大参林	1.15	10.91	13.07	15.69	-2.98	318.66
603883.SH	老百姓	1.34	7.81	9.65	12.06	-3.65	177.49
603939.SH	益丰药房	1.50	10.84	13.73	16.69	-0.71	381.02
002044.SZ	美年健康	-0.14	-5.33	5.25	8.37	-3.02	263.82
002390.SZ	信邦制药	0.12	2.24	3.05	3.87	-3.20	82.22
1951.HK	锦欣生殖	0.04	1.21	3.55	5.09	-13.20	109.11
300015.SZ	爱尔眼科	0.35	25.24	36.42	46.51	-4.26	1825.57
300759.SH	康龙化成	1.15	13.75	21.03	29.14	0.00	0.00
600763.SH	通策医疗	1.71	5.48	6.92	9.02	-4.03	313.65
603127.SH	昭衍新药	2.01	10.74	10.78	13.75	-8.36	223.86
688139.SH	海尔生物	1.89	6.01	8.00	10.35	-3.79	159.01
6078.HK	海吉亚医疗	0.75	4.77	7.02	9.30	-12.03	272.50
300347.SZ	泰格医药	3.92	34.17	40.43	46.91	-9.51	577.45
601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	12.13	16.15	-2.54	173.33
2273.HK	固生堂	0.76	1.83	2.60	3.51	-9.26	117.99
1548.HK	金斯瑞生物科技	-0.11	-2.27	-1.80	-1.14	-8.72	381.28
301267.SZ	华厦眼科	0.91	5.12	6.66	8.66	-6.39	363.16
002223.SZ	鱼跃医疗	1.59	15.95	18.53	22.08	3.00	348.06
300143.SZ	盈康生命	0.25	1.60	2.46	3.00	-2.50	67.75
300653.SZ	正海生物	1.03	1.85	2.36	3.11	-4.01	59.40
688161.SH	威高骨科	1.36	5.44	6.03	7.32	-6.16	173.60
688677.SH	海泰新光	2.10	1.83	2.45	3.29	-6.43	67.61
603108.SH	润达医疗	0.72	4.18	5.16	6.33	23.03	109.59
300298.SZ	三诺生物	0.76	4.31	4.80	6.04	0.71	160.25
688114.SH	华大智造	4.89	20.26	0.44	2.91	-0.80	361.98
688468.SH	科美诊断	0.36	1.45	2.21	3.15	-5.01	36.49
430685.BJ	新芝生物	0.60	0.55	0.70	0.90	0.75	11.10
002901.SZ	大博医疗	2.01	8.37	10.28	12.46	-3.02	126.32
603987.SH	康德莱	0.71	3.12	3.75	4.48	-3.51	55.42
688029.SH	南微医学	1.76	3.31	4.70	6.42	-5.97	149.66
300595.SZ	欧普康视	0.70	6.24	7.61	9.44	-3.05	264.87
688050.SH	爱博医疗	2.21	2.33	3.35	4.74	-1.20	216.09
688366.SH	昊海生科	1.05	1.80	4.56	5.81	-2.70	141.33
2160.HK	心通医疗	-0.07	-1.78	-1.48	-0.38	-14.52	38.33
300206.SZ	理邦仪器	0.60	3.50	4.56	5.87	-2.74	82.60
300760.SZ	迈瑞医疗	7.92	96.07	116.74	140.40	-2.32	3626.41

688271.SH	联影医疗	2.01	16.56	19.38	24.54	-4.64	1102.48
300406.SZ	九强生物	0.89*	5.24*	6.71*	8.43*	-3.97	126.78
300463.SZ	迈克生物	0.98*	6.02*	7.5*	9.34*	-2.72	94.26
300832.SZ	新产业	1.73	12.85	16.92	21.34	0.03	486.60
603658.SH	安图生物	2.13	12.46	16.14	20.19	-1.75	312.48
603882.SH	金城医学	6.55	30.59	22.64	24.33	-1.67	344.40
688690.SH	纳微科技	0.71	2.86	4.09	6.11	-5.94	164.23
000963.SZ	华东医药	1.42	24.99	30.76	37.76	-0.09	740.01
6699.HK	时代天使	1.21	2.04	2.53	3.09	-14.09	119.58
688363.SH	华熙生物	2.04	9.81	12.32	15.20	-3.86	429.51
300896.SZ	爱美客	5.84	12.64	19.67	28.05	-4.36	955.01
002675.SZ	东诚药业	0.37	3.07	4.07	5.18	-1.97	114.78
300603.SZ	同和药业	0.32	1.10	1.87	2.54	-6.09	60.26
600521.SH	华海药业	0.70	10.31	13.07	16.22	-1.64	266.85
603456.SH	九洲药业	1.16	9.68	12.58	16.44	-7.55	251.15
603520.SH	司太立	2.05	5.03	6.87	8.86	-2.36	56.86
603538.SH	美诺华	1.39	2.96	4.20	5.59	-3.69	38.41
688166.SH	博瑞医药	0.79	3.24	4.29	5.79	-0.75	94.76
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.40	15.22	-3.18	208.01
002422.SZ	科伦药业	1.16	17.09	21.00	22.30	-3.85	426.59
600436.SH	片仔癀	4.10	24.72	34.01	42.40	-3.19	1742.26
300181.SZ	佐力药业	0.39	2.73	3.71	5.00	-3.92	82.41
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	5.52	6.89	4.70	153.63
002082.SZ	万邦德	0.33	2.03	2.91	4.08	-3.68	42.00
600566.SH	济川药业	2.31	20.88	23.34	25.97	-3.18	260.77
603998.SH	方盛制药	0.66	2.89	1.63	2.36	3.91	57.39
603676.SH	卫信康	0.41	1.77	2.60	3.20	-2.49	56.18
002294.SZ	信立泰	0.61	6.85	8.23	10.22	-5.44	344.92
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.13	6.50	-6.07	192.72
002262.SZ	恩华药业	0.89	9.01	11.11	13.76	-0.61	296.03
002399.SZ	海普瑞	0.69	10.06	12.64	15.38	-2.85	164.92
300702.SZ	天宇股份	1.31	4.56	6.56	8.09	-2.19	86.99
688133.SH	泰坦科技	1.49	1.26	2.33	3.26	-7.00	78.96
02171.HK	科济药业	-1.36	-7.78	-9.38	-10.17	0.00	0.00
603222.SH	济民医疗	0.06	0.34	1.90	2.74	-7.03	55.44
06606.HK	诺辉健康	-0.17	-0.79	-0.44	3.39	0.00	0.00
600129.SH	太极集团	0.63	3.50	7.58	10.40	2.41	337.87
301333.SZ	诺思格	1.89	1.14	1.60	2.18	-2.98	52.75
688235.SH	百济神州	-10.05	-136.42	-115.42	-101.89	-5.17	1519.73

数据来源：wind（数据截止到 2023 年 6 月 23 日收盘价，数据后带*为 wind 一致预测，其余均为内部预测，本表使用的货币单位均为人民币；港股市值由当日汇率换算得到），东吴证券研究所

1.2. 细分板块观点

【创新药领域】

自 2015 年我国药政改革开始，国内创新药的竞争环境更加开放、竞争方式也由以往后端的商业化推广往前端的靶点选择、临床开发等环节转移，创新药的竞争更加激烈和全方位。从 2015 年至今推出了一系列促进创新药研发上市、进口药加快进入中国市场的政策，随之而来的是整个新药开发模式的大变革。从靶点选择、到临床试验方案的设计、再到研发管线的构建，都影响着未来企业的现金流和价值，这个过程中最关键的环节就是成药性评估和临床转化，尤其在临床转化环节效率与策略的正确与否最终决定着一个药品的上市进度与最终商业价值的大小。

医保国谈经过近几年的探索和机制完善，不再追求“大降价”的结果，规则和要求在波动中调整，变得更加稳定和可预测，意味着医保谈判逐渐有了相对宽松的气氛和环境，能够让创新药企在动态平衡中找到机会，实现患者、医保和企业的多赢。医保支持创新旗帜鲜明，创新药“应配尽配”，突破药占比、医保额度指标限制，打通进院“最后一公里”成为多项政策的核心支持点。

Beta 行情对创新药及其产业链股价的带动作用是非常强劲和迅猛的，是创新药投资的冲锋号角。板块应充分关注，加息周期美元流动性、国际局势中美关系、疫情波动、国内审评审批以及医保政策等对国内创新药产业链的 Beta 行情的影响。2023 年创新药已经迎来全面估值修复行情，创新药的价值被重新发现，依然处于底部位置的创新药行业具备布局价值，应密切跟踪可反转或确证公司逻辑的催化剂。在个股选择方面：1) 关注估值拥有上升空间，弹性大且催化剂密集的公司；2) 关注拥有加强公司估值逻辑的催化剂且市场认可度高的领域内龙头。推荐：恒瑞医药、和黄医药、康诺亚、荣昌生物；建议关注：康宁杰瑞、百济神州、信达生物、亚虹医药、康方生物、科济药业、亚盛医药、先声药业、开拓药业等。

【医疗器械领域】

医疗器械行业百花齐放、黄金投资时代的大趋势不变，核心原因：1) 受益新基建、贴息及防疫医疗资源储备等政策，医疗设备装机量加速；2) 细分领域国产龙头不断突破技术壁垒，进口替代加速；3) 集采影响逐步出清，行业集中度提升，随着疫后院内手术量恢复，创新器械公司迎来快速恢复；4) 科创板将加快更多优质器械公司上市。我们建议关注以下几类，1) 医疗设备类企业，政策友好，国产替代+海外出口推动长期稳定发展，如核磁、内镜、呼吸机等领域；2) 集采逐步出清、进口替代空间大的院内耗材方向，如化学发光、电生理、PCI 介入耗材等领域；3) 新技术、新术式带来的新的诊疗方向，如介入瓣膜、神经介入、癌症早筛、手术机器人等；4) 自费产品，受益于消费升级，重点推荐眼科如角膜塑形镜领域；5) 器械 CDMO，短期受益上游成本端降价，长期依靠不断加强的精密制造能力，客户/订单量激增，盈利能力不断提升，如医疗设备上游核心零部件领域。

【疫苗领域】

逻辑 1: 众多重磅产品进入收获期, 业绩确定性较高。1) 消费端: 刚需品, 新冠疫情影响逐步消除, 中长期受益消费升级, 二类苗接种率逐步提升; 2) 产品端: 两大趋势: a、产品向多联多价升级, 如三联苗、四联苗, 以及四价流脑结合、四价流感疫苗, 麻腮风水痘、五联苗等; b、国产新品种兑现: 如 13 价肺炎疫苗、2 价 HPV 疫苗, 以及 4/9 价 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、人二倍体狂犬疫苗、重组金黄色葡萄球菌疫苗等。目前已进入国产重磅疫苗陆续上市的阶段, 随着重磅疫苗品种放量, 疫苗公司高业绩增速确定性较强。逻辑 2: 疫苗管理法出台, 行业集中度提升, 利好龙头。全球最严《疫苗管理法》出台后, 行业再次发生重大安全事件的概率将大幅降低, 在严管控的同时, 疫苗管理法也明确鼓励疫苗生产节约化和规模化, 行业集中度有望提高。逻辑 3: 新技术带动疫苗市场空间进一步扩容。新冠疫情加速了 mRNA 技术在人用疫苗上的应用进度, 也加速了在疫苗领域的技术创新, 国内 mRNA 疫苗研发布局逐步丰富, 有望开拓新的市场空间。

【药店、医疗服务、医美领域】

药店: 新冠肺炎疫情催化下, 药店板块业绩表现更加亮眼。展望未来, 我们认为药店板块仍将在行业集中度提升、连锁化率提升的趋势下稳健增长。一方面, 头部连锁药店公司在资本助推下, 稳步推进在全国的复制扩张, 同时精细化管理推动内生性增长加快。另一方面, 处方外流持续推进, 药店业务量仍将不断增长。推荐: 益丰药房、大参林、老百姓; 建议关注: 一心堂、健之佳等。

医疗服务: 在疫情考验下, 医疗服务板块展现快速恢复能力与长期增长韧性, 头部企业投资价值凸显。随着居民消费意识的不断提高, 医疗服务赛道具备长期投资价值。尤其面对医保局控费等政策进一步推进, 医疗服务作为避险赛道更值得投资。随着疫情影响的逐步消除和居民医疗支出水平提高, 医疗服务行业将在短期迎来修复性增长, 在中长期也具备坚实的成长逻辑。推荐爱尔眼科、华厦眼科、通策医疗、三星医疗, 建议关注普瑞眼科、海吉亚、固生堂等。

医美: 伴随消费升级大趋势, 医美行业蓬勃发展, 医美赛道资产证券化加速且备受青睐。疫后医美消费场景修复, 消费医疗有望恢复性增长。展望未来, 我们看好医美板块, 主要原因包括: 1) 我国医美渗透率提升空间大, 医美接受水平不断改善; 2) 医美产品呈现多样化, 国内品牌份额趋于提升; 3) 医美行业市场逐步规范化, 将利于正规持证品牌获取存量市场份额。推荐: 爱美客、华熙生物、昊海生科、华东医药等。

【CXO/IVD/原料药领域】

CXO: 行业长期看有壁垒、有空间, 中短期看景气度高, 是医药领域牛股辈出的板块。我们判断 2018-2028 年是中国 CXO 公司发展的黄金十年, 各细分领域龙头公司收入体量有十年 8-14 倍的收入空间, 未来全球最大的 CXO 公司将出现在中国。中国在该产业链具备全球竞争优势, 可以“多快好省”地为客户提供需求。建议关注头部全产业链一体化公司及在产业链某阶段具备特色企业, 推荐: 泰格医药、康龙化成、九洲药业、

药明康德、和元生物，建议关注药明生物、诺思格、普蕊斯。

IVD: 2-3 月诊疗量有望全面恢复。疫情后院端诊疗量被严重压制，尤其是 2022 年的疫情反复，对 IVD 业务造成较大影响。随着疫情管控放开，感染在春节触顶，短期医疗压制情况有效恢复，预计 2023 年 2-3 月后诊疗量将全面恢复，带动诊断需求的快速恢复。我们认为 IVD 常规业务将在 2023 年迎来全面恢复，其中我们最看好 1) 化学发光，作为最新免疫组学，未来需求空间大，推荐迈瑞医疗、新产业、安图生物等龙头；推荐科美诊断，关注普门科技等被低估的二线标的；2) 平台化 IVD 企业，关注迪瑞医疗等；3) ICL 企业，推荐金域医学，建议关注迪安诊断等。

原料药: 短期看原料药行业在 2023 年成本逐季度恢复，利润释放阻力消失。中长期看特色原料药需求稳定、竞争格局优化，原料药制剂一体化是传统化药必然趋势，建议关注客户结构优化、下游增速较快、掌握关键中间体环节的原料药企业，推荐普洛药业、华海药业、同和药业、司太立、天宇股份等，关注浙江医药。

2. 全国中成药集采拟中选结果公示，平均降幅 49.36%

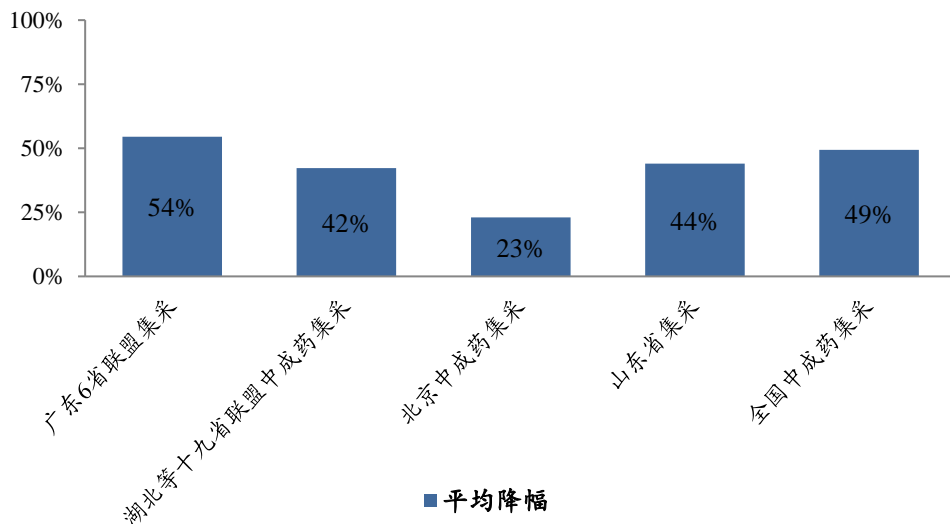
2023 年 6 月 21 日，全国中成药采购联盟集中带量采购拟中选结果公示。63 家企业、68 个报价代表品中选，中选率达 71.6%，按产品组来看，16 个产品组中有 15 个产品组有企业中标，独家品种银杏叶提取物注射液流标。中选品种平均降幅 49.36%，相较于此前市场预计 40-45% 的降幅预期，平均降价幅度略高于市场预期。根据 30 省（区、市）联盟地区年度采购金额测算，预计每年可节约药品费用超过 45 亿元，患者药费负担有望进一步减轻。

2.1. 绝大多数企业选择直接拟中选，降幅主要取决于同组竞争程度

相较于此前中成药集采政策，此次全国范围集采设置了直接拟中选、议价拟中选、增补拟中选几种情况，且设置了 35-45% 的托底降幅。然而，绝大多数企业仍然选择直接拟中选的方式，中选的 68 个报价代表品中 59 个为直接拟中选，2 个为议价拟中选，侧面反映议价拟中选、增补拟中选的并不宽松。

竞争激烈的组别部分产品降价幅度较大。此次集采中，藤黄健骨、香丹、心可舒等品种的申报企业较多，竞争较为激烈，如藤黄健骨采购组的 A、B 竞争单元共计 15 家企业申报，香丹采购组的 A、B 竞争单元共计 19 家企业申报，心可舒采购组的 A、B 竞争单元共计 12 家企业申报。藤黄健骨采购组中，吉林省银河制药有限公司和内蒙古天奇中蒙制药股份有限公司分别以 7.75 元和 1.74 元价格拟中选，相较 192 元和 22.58 元的基准价格，降幅分别为 95.96% 和 92.29%。冠心宁采购组中，四家公司拟中选。其中，石药银湖制药有限公司以 7.4 元拟中选，相较 198 元的基准价格，降幅达 96.26%。华蟾素、脉管复康、脑安、鸦胆子油的批文数不多，竞争情况相对温和，中选企业的最低降幅分别为 40.5%、35.15%、17%、36.62%，降幅相对较小。

图1：中成药集采历次平均降幅



数据来源：新闻公告、东吴证券研究所

后续采购需求量分配值得持续关注，降幅大、直接拟中选、本来就有市场占有率的企业处于分量的有利位置。根据集采文件规定，医药机构填报采购需求若为直接拟中选企业的产品，同竞价单元内降幅最高的中选产品按 100% 采购需求量分配给对应的医药机构；其他中选产品按 90% 采购需求量分配给对应的医药机构。市场份额大且降价幅度较高的产品，仍然有望保持较高的市场份额。

2.2. 国采拟中选结果公示，压制板块估值一大利空落地

此次集采的拟中选企业中不乏上市公司，此前市场对中成药集采对企业收入及利润端的影响表示担忧。部分企业希望通参与国家集采和省际联盟集采，获得产品增量的市场机会，争取更多市场份额。同时，公司加强供应链管理，提升生产效率，降低产品综合生产成本，实现产品利润端的增厚。长期来看，中成药集采利好具备优质资源的中成药龙头企业，行业集中度有望持续优化。

持续坚定看好中药板块，重点关注 Q2 业绩优秀、基药目录概念标的！持续重点推荐方盛制药、太极集团、盘龙药业、达仁堂、佐力药业等公司。

表2：拟中选企业中上市公司相关降幅

药品名称	包装数量	最小制剂单位	拟中选企业	计价单位	拟中选价格(元)	备注	基准价格(元)	降幅
复方斑蝥胶囊	60	粒	贵州益佰制药股份有限公司	盒	62.11	直接拟中选	107.08	42%
银杏达莫注射液	1	支	贵州益佰制药股份有限公司	支	6.25	直接拟中选	11.80	47%
复方血栓通胶囊	30	粒	广东众生药业股份有限公司	盒	12.62	按采购文件 14.5.1 或 14.5.2 增补拟中选	20.55	39%
冠心宁注射液	1	支	神威药业集团有限公司	支	5.48	直接拟中选	9.97	45%
香丹注射液	1	支	神威药业集团有限公司	支	12.40	直接拟中选	40.00	69%

冠心宁注射液	5	支	亚宝药业集团股份有限公司	盒	99.50	直接拟中选	240.00	59%
华蟾素片	20	片	安徽华润金蟾药业有限公司	盒	66.10	直接拟中选	155.50	57%
脉管复康片	36	片	天津同仁堂集团股份有限公司	盒	10.53	直接拟中选	30.50	65%
脑安片	24	片	哈药集团制药六厂	盒	22.41	按采购文件 14.5.3 增补拟 中选	27.00	17%
藤黄健骨片	36	片	湖南方盛制药股份有限公司	盒	20.46	直接拟中选	35.28	42%
鸦胆子油乳注射液	1	支	广州白云山明兴制药有限公司	支	9.00	直接拟中选	28.29	68%

数据来源：新闻公告，东吴证券研究所

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 6月23日，辉瑞宣布FDA已批准其JAK3抑制剂Ritlecitinib（利特昔替尼胶囊）上市，用于治疗12岁及以上青少年和成人斑秃。
- 6月21日，Argenx宣布FDA已批准艾加莫德皮下注射液（VYVGART Hytrulo）上市，用于治疗乙酰胆碱受体（AChR）抗体阳性的全身型重症肌无力（gMG）成人患者。
- 6月20日，辉瑞宣布FDA已批准他拉唑帕利（talazoparib，商品名为Talzenna）与恩扎卢胺（enzalutamide）联合疗法上市，用于同源重组修复（HRR）基因突变的转移性去势抵抗性前列腺癌（mCRPC）患者。Talazoparib是首个也是唯一一个联合恩扎卢胺一线治疗该疾病的PARP抑制剂。
- 6月21日，CDE官网显示，恒瑞医药PCSK9抑制剂recliticimab（瑞卡西单抗）上市申请已获药监局受理，用于治疗高胆固醇血症，这是第4款申报上市的国产PCSK9单抗。
- 6月21日，CDE官网显示，百济神州泽布替尼胶囊新适应症申报上市，推测适应症为联合奥妥珠单抗适用于既往接受过至少二线系统性治疗的复发或难治性滤泡性淋巴瘤（R/R FL）患者。
- 6月20日，CDE官网显示，微芯生物的PPAR激动剂西格列他钠片申报新适应症。根据临床试验进展，推测此次申报的新适应症为联合二甲双胍治疗经二甲双胍单药控制不佳的2型糖尿病（T2DM）患者。
- 6月20日，君实生物PD-1/VEGF双抗申报临床，JS207为君实自主研发的重组人源化抗PD-1/VEGF双特异性抗体，主要用于晚期恶性肿瘤的治疗。
- 6月16日，联邦制药发布公告，宣布其GLP-1R/GIPR/GCGR激动剂UBT251的临床试验申请获国家药监局受理，UBT251拟用于治疗成人2型糖尿病、体重

管理和非酒精性脂肪肝/非酒精性脂肪肝炎。

表3: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
AbbVie Ltd.; Alliance Pharma (Ireland) Limited; 艾尔建信息咨询(上海)有限公司	注射用A型肉毒毒素(白蛋白)	已上市	JXSS2300047	注射剂(冻干)	生物制品	2.2; 2	BoNT/A
Glaxo Operations UK Ltd.; GlaxoSmithKline Consumer Healthcare (UK) Trading Ltd.	丁酸氯倍他松乳膏	已上市	JYHB2300347	乳膏剂	化学药品		glucocorticoid
Novartis Pharma Schweiz AG; Siegfried Barbera, S.L.	茚达特罗格隆溴铵吸入粉雾剂用胶囊	已上市	JYHB2300339	吸入粉雾剂	化学药品	5.1	mAChR; β 2-adrenergic receptor
Lek Pharmaceuticals D.D.; Novartis Pharma Schweiz AG; Novartis Singapore Pharmaceutical Manufacturing Pte. Ltd.	琥珀酸瑞波西利片	已上市	JYHB2300341	片剂	化学药品		CDK4; CDK6
Organon Pharma (UK) Limited	氯沙坦钾片	已上市	JYHB2300345	片剂	化学药品		AT1R
N.V. Organon; Organon Pharma (UK) Limited; 欧加隆(上海)医药科技有限公司	米氮平片	已上市	JYHZ2300265	片剂	化学药品		5-HT2A receptor
Vianex S.A.; Eli Lilly Nederland B.V.	注射用培美曲塞二钠	已上市	JYHB2300342	注射剂(冻干)	化学药品		DHFR; TYMS; GARTase
浙江医药股份有限公司新昌制药厂	苹果酸奈诺沙星氯化钠注射液	已上市	CYHB2301357	注射剂(大容量)	化学药品	1	bacterial Top II
F. Hoffmann-La Roche Ltd.; 瑞士罗氏制药股份公司	曲妥珠单抗注射液(皮下注射)	已上市	JYSB2300111	注射剂(皮下)	生物制品		HAase; HER2
上海君实生物工程有限公司; 苏州众合生物医药科技有限公司; 上海君实生物医药科技股份有限公司	特瑞普利单抗注射液	已上市	CXSB2300066	注射剂	生物制品		PD1
荣昌生物制药(烟台)股份有限公司	注射用维迪西妥单抗	已上市	CYSB2300118	注射剂(冻干)	生物制品	1	HER2; microtubule
Abbvie Ireland NI B.V.; AbbVie, Inc.; 艾伯维医药贸易(上海)有限公司	维奈克拉片	已上市	JXHS2300052	片剂	化学药品	5.1	Bcl-2
成都微芯药业有限公司	西格列他钠片	已上市	CXHS2300056	片剂	化学药品	2.4; 2	PPAR γ ; PPAR α ; PPAR δ
Bristol-Myers Squibb	伊匹木单抗注射液	已上市	JYSB2300110	注射剂	生物制品		CTLA4

Holdings Pharma LLC; Bristol-Myers Squibb Pharma BEIG							
百济神州(苏州)生物科技有 限公司	泽布替尼胶囊	已上市	CXHS2300057	胶囊剂	化学药品	2.4; 2	BTK
上海上药信谊药厂有限公司	SPH3127 片	申请上市	CXHS2300055	片剂	化学药品	1	renin
广东恒瑞医药有限公司; 苏 州盛迪亚生物医药有限公司	注射用瑞卡西单抗	申请上市	CXSS2300046	注射剂 (冻干)	生物制品	1	PCSK9
江苏晟斯生物制药有限公司; 澳斯康生物(南通)股份有限 公司	注射用重组人凝血 因子VIII-Fc 融合蛋白 (开封制药)	申请上市	CXSS2300045	注射剂 (冻干)	生物制品	1	factor VIII
四川泸州步长生物制药有限 公司	注射用 BC001	申请临床	CXSL2300422	注射剂 (冻干)	生物制品	1	VEGFR2
山东盛迪医药有限公司	HRS-7085 片	申请临床	CXHL2300673	片剂	化学药品	1	not available
西藏海思科制药有限公司	HSK21542 片	申请临床	CXHL2300664	片剂	化学药品	1	κ opioid receptor
无锡华泰创新药技术研究院 有限公司	IHS002 人脐带间充 质干细胞	申请临床	CXSL2300424	注射剂	生物制品	1	not available
上海君实生物医药科技股份 有限公司	注射用 JS207	申请临床	CXSL2300423	注射剂 (冻干)	生物制品	1	PD1; VEGF
上海励奥医药咨询有限公司; Leo Pharma A/S	LEO 138559 注射液	申请临床	JXSL2300113	注射剂	生物制品	1	IL-22Rα1
上海恒瑞医药有限公司	SHR-2005 注射液	申请临床	CXSL2300425	注射剂	生物制品	1	not available
唐传生物科技(厦门)有限公 司	TCIC-002 颗粒	申请临床	CXHL2300662	颗粒剂	化学药品	1	not available
杭州高光制药有限公司	TLL-041 缓释片	申请临床	CXHL2300677	缓释片	化学药品	1	TYK2; JAK1
北京茵诺医药科技有限公司	YN001	申请临床	CXHL2300672	注射剂	化学药品	2.2; 2	not available
Beijing Syntone Biopharma Ltd.; Outlook Therapeutics, Inc.	贝伐珠单抗眼用注 射液	申请临床	JXSL2300111	眼内注射 剂	生物制品	2.2; 2	VEGF-A
苏州瑞徕生物科技有限公司	人肝细胞血浆灌注 器	申请临床	CXSL2300421	其他	生物制品	1	not available
Pfizer Inc.; 辉瑞投资有限 公司	sisunatovir 胶囊	申请临床	JXHL2300145	胶囊剂	化学药品	1	RSV fusion
礼来苏州制药有限公司; Eli Lilly and Company Limited	Imlunestrant 片	Phase III	JXHL2300144	片剂	化学药品	1	ER
Sanofi Winthrop Industrie; Sanofi-Aventis Recherche & Developpement; Genzyme Corporation	PRN2246 片	Phase III	JXHB2300105	片剂	化学药品	1	BTK
Novo Nordisk A/S; 诺和诺 德(中国)制药有限公司	IcoSema 注射液	Phase III	JXSL2300112	注射剂	生物制品	1	insulin; GLP- 1R
杭州安道药业有限公司	AND017 胶囊	Phase II	CXHL2300669	胶囊剂	化学药品	1	HIF-PH

深圳君圣泰生物技术有限公司	HTD1801 胶囊	Phase II	CXHL2300675	胶囊剂	化学药品	1	bile acid
上海君实生物工程有限公司; 上海君实生物医药科技股份有限公司	JS005 注射液	Phase II	CXSB2300067	注射剂	生物制品	1	IL-17A
广州麓鹏制药有限公司	LP-168 片	Phase II	CXHL2300678	片剂	化学药品	1	BTK
北京先通国际医药科技股份有限公司	XTR003 注射液	Phase II	CXHB2300130	注射剂	化学药品	1	not available
中山莱博瑞辰生物医药有限公司	RAB001 注射液	Phase I	CXHL2300661	注射剂	化学药品	1	not available
天津药物研究院有限公司	泰普格雷片	Phase I	CXHL2300659	片剂	化学药品	1	P2Y12 receptor

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

- 6月21日, CDE 官网显示, 石药集团以生物药 3.3 类递交的注射用奥马珠单抗的上市申请获得受理, 用于治疗慢性特发性荨麻疹、慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉、过敏性鼻炎三项适应症。
- 6月19日, CDE 官网显示, 齐鲁制药伊布替尼片上市申请获得受理。这是国内首款申报上市的伊布替尼片剂仿制药。

表4: 本周仿制药以及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
圣嘉(滨海)生物医药科技有限公司; 江苏福邦药业有限公司	奥美拉唑肠溶胶囊	已上市	CYHB2301352	胶囊剂 (肠溶)	化学药品	6	proton pump
许昌高新制药有限公司; 修正药业集团天津药业有限公司	阿奇霉素片	已上市	CYHB2301363	片剂	化学药品	6	50S subunit
广州一品红制药有限公司; 四川美大康佳乐药业有限公司	苯磺顺阿曲库铵注射液	已上市	CYHS2301651	注射剂	化学药品	4	nAChR
湖南科伦制药有限公司; 广东金城金素制药有限公司	注射用苯唑西林钠	已上市	CYHS2301673	注射剂 (冻干)	化学药品	3	PBP
华熙生物科技股份有限公司; 北京汇恩兰德制药有限公司	玻璃酸钠滴眼液	已上市	CYHS2301663	滴眼剂	化学药品	4	not available
上海汇伦医药股份有限公司; 南京白敬宇制药有限责任公司	地诺孕素片	已上市	CYHB2301368	片剂	化学药品	4	progestin
黄石燕舞药业有限公司; 黄石李时珍药业集团武汉李时珍药业有限公司	二乙酰氨乙酸乙二胺注射液	已上市	CYHB2301351	注射剂	化学药品	6	not available
宜昌人福药业有限责任公司	琥珀酸美托洛尔缓释片	已上市	CYHB2301353	缓释片	化学药品		β 1-adrenergic receptor

瀚晖制药有限公司	克拉屈滨注射液	已上市	CYHB2350501	注射剂	化学药品		RNR; ADA
山东京卫制药有限公司	米诺地尔喷雾剂	已上市	CYHB2301362	喷雾剂 (外用)	化学药品		K+ channel
石家庄四药有限公司	碳酸氢钠注射液	已上市	CYHB2350502	注射剂	化学药品		gastric acid
杭州民生药业股份有限公司	妥布霉素地塞米松 滴眼液	已上市	CYHB2301358	滴眼剂	化学药品		30S subunit; glucocorticoid
中玉制药(海口)有限公司; 海南中玉药业有限公司	注射用维库溴铵	已上市	CYHB2350503	注射剂 (冻干)	化学药品	6	nAChR
扬子江药业集团江苏紫龙药 业有限公司	盐酸纳布啡注射液	已上市	CYHL2300079	注射剂	化学药品	3	opioid receptor
华夏生生药业(北京)有限公 司	盐酸替罗非班氯化 钠注射液	已上市	CYHB2301359	注射剂 (大容量)	化学药品	3	GPIIb/IIIa
许昌高新制药有限公司; 修 正药业集团天汉药业有限公 司	盐酸左氧氟沙星片	已上市	CYHB2301366	片剂	化学药品	6	bacterial Top II
黄石燕舞药业有限公司; 黄 石李时珍药业集团武汉李时 珍药业有限公司	注射用亚叶酸钙	已上市	CYHB2301350	注射剂 (冻干)	化学药品	6	folic acid; TYMS
山东益康药业股份有限公司; 山东齐都药业有限公司	左卡尼汀口服溶液	已上市	CYHB2301356	口服溶液 剂	化学药品	6	carnitine
吉瑞医药(中国)有限公司; Chemical Works of Gedeon Richter PLC	左炔诺孕酮片	已上市	JYHZ2300263	片剂	化学药品		progestin
四川宏明博思药业有限公司	富马酸二甲酯肠溶 胶囊	未知	CYHB2301349	胶囊剂 (肠溶)	化学药品	4	Nrf2
四川国为制药有限公司	阿戈美拉汀片	申请上市	CYHS2301660	片剂	化学药品	4	5-HT2B receptor; melatonin receptor; 5-HT2C receptor
浙江京新药业股份有限公司	阿卡波糖片	申请上市	CYHS2301648	片剂	化学药品	4	α -glucosidase
石药集团巨石生物制药有限 公司; 石药集团百克(山东) 生物制药股份有限公司	注射用奥马珠单抗 α	申请上市	CXSS2300047	注射剂 (冻干)	生物制品	3.3; 3	IgE
山东鲁抗医药股份有限公司	阿哌沙班片	申请上市	CYHS2301672	片剂	化学药品	4	factor Xa
山东睿鹰制药集团有限公司; 江苏江丰医药科技有限公司	注射用苯唑西林钠	申请上市	CYHS2301647	注射剂 (冻干)	化学药品	3	PBP
哈尔滨葵花药业有限公司; 葵花药业集团重庆小葵花儿 童制药有限公司	布洛芬混悬液	申请上市	CYHS2301665	口服混悬 剂	化学药品	4	COX
福建太平洋制药有限公司	布洛芬混悬液	申请上市	CYHS2301656	口服混悬 剂	化学药品	4	COX
山东淄博新达制药有限公司	非布司他片	申请上市	CYHS2301652	片剂	化学药品	4	XO
石家庄四药有限公司	复合磷酸氢钾注射	申请上市	CYHS2301676	注射剂	化学药品	3	K+

	液						
上海信谊金朱药业有限公司	富马酸福莫特罗吸入溶液	申请上市	CYHS2301674	吸入溶液剂	化学药品	3	β 2-adrenergic receptor
浙江爱生药业有限公司	黄体酮阴道缓释凝胶	申请上市	CYHS2301662	凝胶剂(阴道用)	化学药品	4	PR
四川新斯顿制药股份有限公司	间苯三酚注射液	申请上市	CYHS2301675	注射剂	化学药品	4	not available
河北一品生物医药有限公司; 河北一品制药股份有限公司	己酮可可碱注射液	申请上市	CYHS2301677	注射剂	化学药品	3	c-Rel; PDE
扬子江药业集团有限公司	注射用卡非佐米	申请上市	CYHS2301669	注射剂(冻干)	化学药品	4	proteasome
常州四药制药有限公司	拉考沙胺注射液	申请上市	CYHS2301646	注射剂	化学药品	4	CRMP2; sodium channel
成都倍特药业股份有限公司; 广州康臣药业有限公司	罗沙司他胶囊	申请上市	CYHS2301657	胶囊剂	化学药品	4	HIF-PH
福安药业集团湖北人民制药有限公司	注射用氯诺昔康	申请上市	CYHS2301667	注射剂(冻干)	化学药品	4	COX-1; COX-2
浙江高拓医药科技股份有限公司; 浙江赛默制药有限公司	马来酸曲美布汀片	申请上市	CYHS2301659	片剂	化学药品	3	mAChR; opioid receptor
海南赛立克药业有限公司; 海南斯达制药有限公司	尼麦角林片	申请上市	CYHS2301664	片剂	化学药品	3	α 1-adrenergic receptor
西安远大德天药业股份有限公司	吡仑帕奈片	申请上市	CYHB2301365	片剂	化学药品	4	AMPA receptor
保定爱晖药业有限公司	乳果糖口服溶液	申请上市	CYHS2301666	口服溶液剂	化学药品	4	not available
扬州市三药制药有限公司; 北京沃邦医药科技有限公司	羧甲司坦口服溶液	申请上市	CYHS2301670	口服溶液剂	化学药品	3	
湘北威尔曼制药股份有限公司	他达拉非片	申请上市	CYHS2301655	片剂	化学药品	4	PDE5
北京百奥药业有限责任公司	盐酸丙卡特罗颗粒	申请上市	CYHB2301367	颗粒剂	化学药品	3	β 2-adrenergic receptor
合肥立方制药股份有限公司; 浙江莎普爱思药业股份有限公司	盐酸丙美卡因滴眼液	申请上市	CYHS2301650	滴眼剂	化学药品	3	not available
北京百奥药业有限责任公司	二甲双胍恩格列净片(I)	申请上市	CYHB2301360	片剂	化学药品	4	SGLT2; PEN2
安徽四环科宝制药有限公司	盐酸伐地那非口崩片	申请上市	CYHS2301661	口腔崩解片	化学药品	3	PDE5
齐鲁制药(海南)有限公司	伊布替尼片	申请上市	CYHS2301654	片剂	化学药品	3	BTK; ITK
福安药业集团庆余堂制药有限公司	乙酰半胱氨酸注射液	申请上市	CYHS2301671	注射剂	化学药品	3	GSH
Mylan Laboratories Ltd;	左甲状腺素钠片	申请上市	JYHS2300078	片剂	化学药品	5.2	thyroxine

Viatis Pharmaceuticals Ltd							
成都国为生物医药有限公司	琥珀酰明胶注射液	申请临床	CYHL2300078	注射剂 (大容量)	化学药品	4	not available
信达生物制药(苏州)有限公司	伊匹木单抗注射液	Phase III	CXSL2300420	注射剂	生物制品	2.2; 2	CTLA4

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.3. 创新药/改良药研发进展 (获批上市/申报上市/获批临床)

- 6月23日, 据 FirstWord 报道, 罗氏将终止推进反义寡核苷酸疗法 rugonersen 治疗天使综合征的临床开发。罗氏表示, 该疗法的耐受性良好, 这一决定无关安全性问题。
- 6月21日, Pieris Pharmaceuticals 宣布收到阿斯利康向其传达的终止 elarekibep 开发的决定。该决定基于一项为期 13 周的非临床 GLP 毒理学研究, 与正在进行的临床研究无关, 但研究结果不支持 elarekibep 的长期使用以及临床后期开发。
- 6月19日, clinicaltrials.gov 网站上登记了安进开展的一项 III 期临床试验, 其旨在评估 ABP206 与纳武利尤单抗 (Opdivo, 0 药) 在黑色素瘤患者中的药代动力学 (PK) 相似性、有效性、安全性和免疫原性。
- 6月19日, 辉瑞启动了 vepdegestrant (ARV-471/PF-07850327) 的第 2 项全球性 III 期临床试验 (VERITAC-3), 旨在评估 vepdegestrant 联合哌柏西利对比标准治疗 (来曲唑+哌柏西利) 一线治疗雌激素受体阳性 (ER+)、人表皮生长因子受体阴性 (HER2-) 局部晚期或转移性乳腺癌患者的优效性和安全性。研究的主要终点为无进展生存期 (PFS)。
- 6月19日, 临床阶段生物技术公司 Arcellx 宣布, 在最近一例患者死亡后, 已收到 FDA 通知暂停其治疗复发或难治性多发性骨髓瘤 (r/r MM) 的候选 CAR-T 细胞疗法 CART-ddBCMA 的 II 期 iMMagine-1 临床试验。

4. 行业洞察与监管动态

- 6月21日, 为规范和指导抗体偶联药物的研发和申报, 国家药品监督管理局药品审评中心在结合既往国内已申报 ADC 产品审评技术要求的基础上, 通过前期调研、文件撰写、专家咨询以及部门讨论, 形成了《抗体偶联药物药学研究与评价技术指导原则 (征求意见稿)》。现通过中心网站向社会公开征求意见, 诚挚欢迎社会各界对征求意见稿提出宝贵意见和建议。
- 6月21日, 为给该类产品开展临床试验提供技术指导和帮助, 在国家药品监

督管理局的部署下，药审中心组织制定了《人源性干细胞及其衍生细胞治疗产品临床试验技术指导原则（试行）》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

- 6月20日，为更好地服务和指导氟[18F]脱氧葡萄糖注射液研发，促进氟[18F]脱氧葡萄糖注射液申报上市，药品审评中心根据氟[18F]脱氧葡萄糖注射液特点组织起草了《氟[18F]脱氧葡萄糖注射液仿制药药学研究技术要求（征求意见稿）》。

表5：重要行业洞察与监管动态

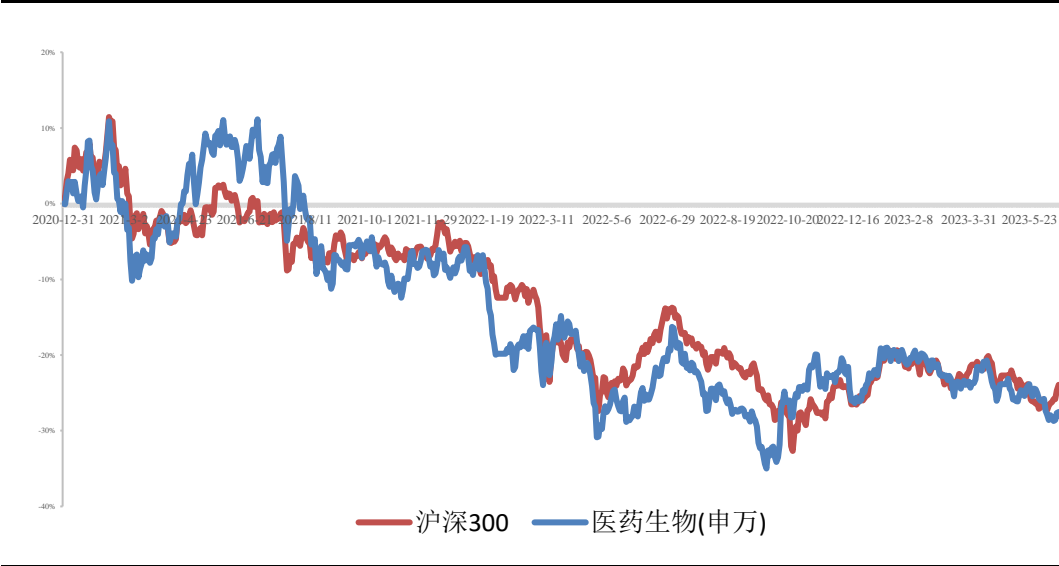
所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20230621	关于公开征求《抗体偶联药物药学研究与评价技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知
政策监管	20230621	国家药监局药审中心关于发布《人源性干细胞及其衍生细胞治疗产品临床试验技术指导原则（试行）》的通告
政策监管	20230620	关于公开征求《氟[18F]脱氧葡萄糖注射液仿制药药学研究技术要求（征求意见稿）》意见的通知

数据来源：CDE，东吴证券研究所

5. 行情回顾

本周(2023.6.19-2023.6.23)生物医药下跌 3.16%，板块表现低于沪深 300 的 2.51%的跌幅，低于上证指数 2.30%的跌幅；截至 6 月 23 日，医药指数 2023 年初至今跌幅为 6.55%，沪深 300 至今跌幅为 0.20%，上证指数 2023 年初至今涨幅为 3.52%。2020 年初国内外新冠肺炎疫情发生，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块有所回调，目前板块估值已至较低位置。长期来看，医药行业仍将不改持续向好的发展态势。

图2：医药行业 2021 年初以来市场表现

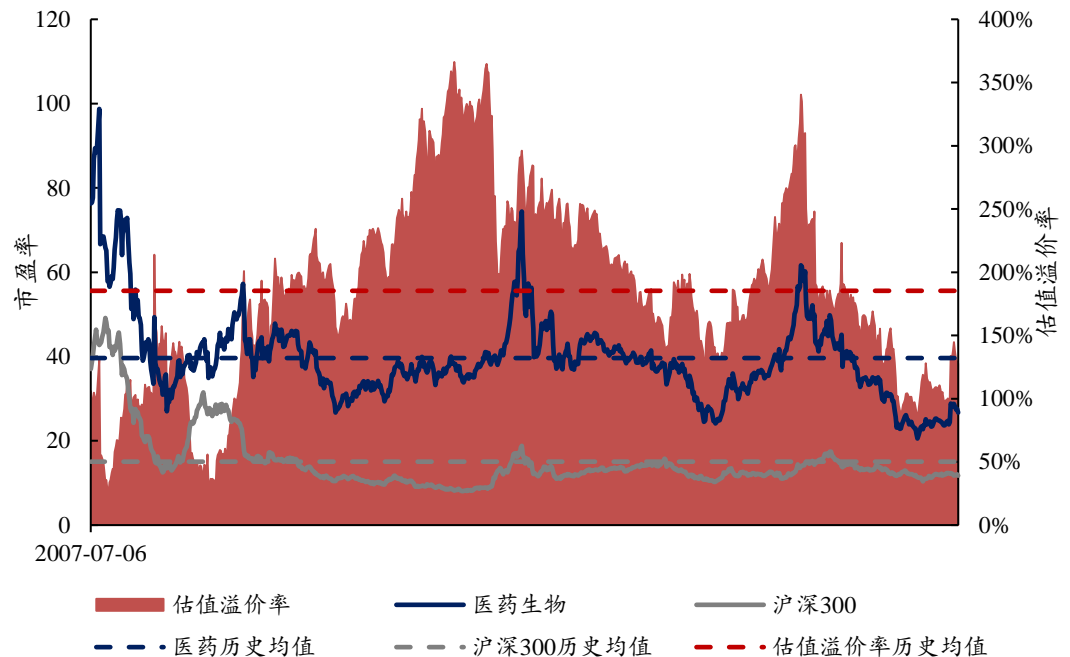


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 26.67，低于历史均值 12.96

截至 2023 年 6 月 23 日，医药指数市盈率为 26.67，环比上周下跌 0.89，低于历史均值 12.96；沪深 300 指数市盈率为 11.72，医药指数的估值溢价率为 127.6%，环比上周下跌 1.7%，低于历史均值 57.6%。

图3：2007 年 7 月至今期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源：wind，东吴证券研究所

5.2. 医药子板块追踪：本周医药商业下跌 1.39%，优于其他子板块

本周(2023.6.19-2023.6.23)生物医药指下跌 3.16%，板块表低于沪深 300 指数 2.51% 的跌幅，低于上证指数 2.30% 的跌幅；子板块中，表现最佳的医药商业板块下跌 1.39%，最弱势的医疗服务下跌 7.57%。2023 年初至今，表现最佳的子板块为中药，涨幅为 7.06%，优于医药指数 6.55% 的跌幅，优于沪深 300 指数 0.20% 跌幅，优于上证指数 3.52% 的涨幅。

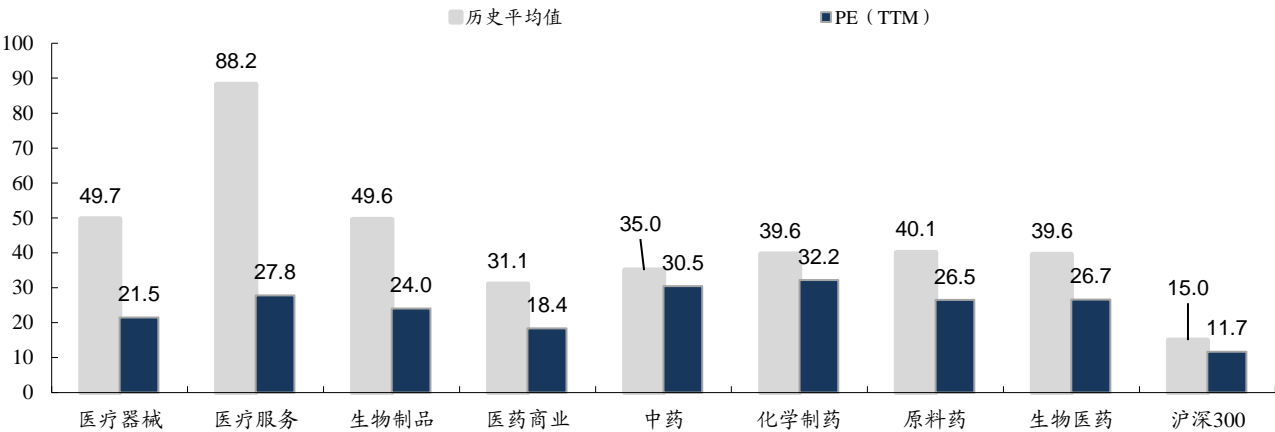
表6：板块表现（%）

行业代码	行业	周涨跌幅	2023 年全年涨跌幅
801155.SI	中药	-2.13	7.06
000001.SH	上证指数	-2.30	3.52
000300.SH	沪深 300	-2.51	-0.20
801151.SI	化学制药	-2.43	-1.85
801154.SI	医药商业	-1.39	-2.96
801153.SI	医疗器械	-2.07	-6.36
801150.SI	生物医药	-3.16	-6.55

851511.SI	原料药	-2.57	-10.77
801152.SI	生物制品	-2.33	-13.68
801156.SI	医疗服务	-7.57	-20.20

数据来源：wind，东吴证券研究所

图4：医药板块估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所（注：估值截至 2023 年 6 月 23 日）

5.3. 个股表现

表7：A 股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	润达医疗	23.03	延安必康	-75.23
2	凯普生物	11.10	康龙化成	-17.33
3	华神科技	10.00	药明康德	-11.85
4	祥生医疗	9.75	荣昌生物	-10.77
5	莱茵生物	6.88	凯莱英	-10.30
6	康缘药业	4.70	翰宇药业	-10.07
7	首药控股-U	4.43	美迪西	-9.97
8	赛科希德	4.14	泰格医药	-9.51
9	吉贝尔	4.01	国农科技	-9.51
10	方盛制药	3.91	一品红	-8.86

表8：A 股 2023 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	百利天恒-U	141.59	ST 运盛	-91.01
2	山外山	131.42	延安必康	-88.51
3	首药控股-U	115.53	紫鑫药业	-84.12
4	太极集团	101.83	和佳医疗	-79.70
5	赛诺医疗	97.72	*ST 辅仁	-64.84
6	润达医疗	87.04	宜华健康	-61.65
7	国药一致	67.33	太安堂	-57.67
8	吉贝尔	66.06	拱东医疗	-48.51
9	方盛制药	65.94	康希诺-U	-44.94
10	诺泰生物	65.34	美迪西	-44.82

数据来源：wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

1、药品或耗材降价幅度继续超预期:

国家加大集采范围,药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价,随着国内医药和器材市场的竞争加剧,集采对降价的推动作用将会更加明显,未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期,对企业的利润造成较大影响。

2、新冠疫情反复:

新冠疫情如果出现较大反复,将影响医院和药店等场所经营活动的开展,对医药行业造成不利影响。

3、医保政策进一步严厉等:

医保局作为中国医药行业最大单一支付方,其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

7. 附录

表9: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物,且具有临床价值的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体,或者对已知活性成份成酯,或者对已知活性成份成盐(包括含有氢键或配位键的盐),或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素,或者形成其他非共价键衍生物(如络合物、螯合物或包合物),且具有明显临床优势的药品
		(2) 含有已知活性成份的新剂型(包括新的给药系统)、新处方工艺、新给药途径,且具有明显临床优势的药品
		(3) 含有已知活性成份的新复方制剂,且具有明显临床优势
		(4) 含有已知活性成份的新适应症药品
	3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品	
预防用生物制品	4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品	
	5. 境外上市的药品申请在境内上市	(1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市
		(2) 境外上市的仿制药申请在境内上市
	1. 创新型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别,且具有明显临床优势的疫苗。
	2. 改良型疫苗	(2) 具有重大技术改进的疫苗,包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。(如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗;更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造;对已上市细胞基质或目的基因进行改造;非纯化疫苗改进为纯化疫苗;全细胞疫苗改进为组分疫苗等)
		(3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。
		(4) 改变给药途径,且具有明显临床优势的疫苗。
		(5) 改变免疫剂量或免疫程序,且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。
		(6) 改变适用人群的疫苗。

治疗用生物制品	3. 境内或境外已上市的疫苗	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市 (3) 境内已上市疫苗
	1. 创新型生物制品	
	2. 改良型生物制品	(1) 在已上市制品基础上, 对其剂型、给药途径等进行优化, 且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上, 具有重大技术改进的生物制品, 如重组技术替代生物组织提取技术; 较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3. 境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品
中药	1. 中药创新药	(1) 中药复方制剂, 系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。 (2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。 (3) 新药材及其制剂, 即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂, 以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。
	2. 中药改良型新药	(1) 改变已上市中药给药途径的制剂, 即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。 (2) 改变已上市中药剂型的制剂, 即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。 (3) 中药增加功能主治。 (4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。
	3. 古代经典名方中药复方制剂	(1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。 (2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。
	4. 同名同方药	

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>