

医药下半年展望：关注院内复苏，聚焦创新和中医药机遇

2023 年 06 月 26 日

► **医药周观点复盘：**1) **中医药：**持续看好中药高质量发展大逻辑，在政策支持 and 国民认可度逐步提高的大环境下，有望逐步出现市场规模和个股业绩增长的实质变化；2) **创新药：**关注院内复苏方向，药品板块建议关注集采出清、业绩触底反弹、去年二季度业绩低基数的仿创转型公司；二季度 AACR 及 ASCO 会议先后召开，国内外医药创新进入高质量高标准的新阶段，看好具有技术平台及出海潜力的公司；3) **CXO：**看好全球投融资在今年下半年持续改善、创新需求持续恢复，我们预计二季度公司业绩将整体符合预期增长，下半年国际化 CXO 头部企业将受益于海外复苏而开启新一轮增长。建议重点关注平台型龙头、细分领域龙头。同时 GLP-1 药物的持续放量为多肽产业链带来新的增长机遇，关注相关产业链机遇。4) **医药上游供应链：**创新药行情回暖，叠加国内复工复产+海外市场开拓，带动生科链板块业绩+估值修复，关注下半年制药工业端大订单落地节奏；5) **IVD：**化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率；6) **高值耗材：**集采政策推进节奏短期加速，第四批高值耗材国采启动在即，内外因素扰动不改高耗行业向上态势，关注全年择期手术复苏及集采落地后国产替代加速两大方向，重点关注吻合器、电生理、脊柱、关节等集采执标后手术渗透率及国产化率有望出现显著边际变化的细分领域国产龙头及业绩增长有望超预期的主支领域；7) **仪器设备：**国产替代趋势不变，随着国内企业产品力增强，市场可覆盖面积加大，科学仪器支付端政策加码利好职业教育市场增量需求，相同趋势下政府端、科研端、医疗终端各细分赛道需求有望加速恢复。8) **医疗服务：**近期北京市医保局将辅助生殖 16 项纳入甲类医保，我们认为北京作为试点城市，后续相关政策有望在全国范围内展开，有助于辅助生殖市场放量。随着 6-8 月传统的屈光旺季的到来，看好眼科医疗服务行业估值提升；9) **低值耗材：**关注 GLP-1 相关上游辅包材需求提升和潜在国产厂商切入供应链的机遇；关注疫后进入去库存供给逐渐出清的相关上游耗材领域。10) **线下药店：**二季度随着门诊统筹在各个区域落地，药店将迎来更多处方外流，我们认为二季度药店行业景气度将有所提升 11) **血制品：**血制品属于国家战略资源，国企化进程不断推进，同时 2023 年二季度伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复，关注行业供给与需求双重景气度提升。

► **医药政策跟踪：**1) 北京市将辅助生殖 16 项纳入医保甲类报销范畴；2) 哈尔滨放宽药品零售企业经营“药食同源”定型包装中药饮片准入条件。

► **投资建议：**建议关注迈得医疗、祥生医疗、华润三九、康缘药业、恒瑞医药、百济神州、药明康德、康龙化成、普蕊斯、心脉医疗等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；疫后复苏不及预期风险；其他系统性风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业点评：全国首批中成药集采落地，降幅符合预期-2023/06/24
- 2.科学仪器行业动态：科学仪器政策持续加码，国产研发屡创新高-2023/06/24
- 3.PD-1/PD-L1 专题研究：国内外销售额持续增长，围手术期及联用 ADC 或将打开新空间-2023/06/14
- 4.医药行业专题研究：GLP-1 药物蓬勃发展，产业链机遇全景梳理-2023/06/14
- 5.医药行业周报：关注中医药稳健成长，多肽行业新成长机遇-2023/06/12

目录

| | |
|------------------------------------|-----------|
| 1 周观点更新 | 3 |
| 1.1 中医药周观点 | 3 |
| 1.2 创新药周观点 | 4 |
| 1.3 CXO 板块周观点 | 5 |
| 1.4 医药上游供应链周观点 | 7 |
| 1.5 IVD 周观点 | 8 |
| 1.6 高值耗材周观点 | 9 |
| 1.7 仪器设备板块周观点-科学仪器政策持续加码，国产研发屡克新高地 | 10 |
| 1.8 医疗服务周观点 | 11 |
| 1.9 低值耗材板块周观点 | 12 |
| 1.10 药店周观点 | 13 |
| 1.11 血制品国企化进程推进，关注 Q2 批签发恢复 | 14 |
| 2 医药政策跟踪 | 15 |
| 2.1 全国中成药集采拟中选结果产生 | 15 |
| 3 重点公司公告 | 16 |
| 3.1 益方生物公司董事辞职 | 16 |
| 3.2 甘李药业股东集中竞价减持进展 | 16 |
| 3.3 信立泰向参股公司普瑞基准科技(北京)有限公司增资 | 16 |
| 3.4 人福医药控股股东被动减持股份进展 | 16 |
| 3.5 戴维医疗子公司投资建设微创外科器械扩产项目 | 17 |
| 3.6 康龙化成制订 2023 年 A 股限制性股票激励计划 | 17 |
| 3.7 云南白药对持股 5%以上股东减持股份进行预披露 | 17 |
| 4 创新药研发进展 | 18 |
| 4.1 国内企业创新药研发重点进展 | 18 |
| 4.2 海外企业创新药研发重点进展 | 20 |
| 5 投资建议 | 23 |
| 6 风险提示 | 24 |
| 插图目录 | 25 |
| 表格目录 | 25 |

1 周观点更新

1.1 中医药周观点

本周(6.19-6.21) SW 二级中药指数下降 2.10%，降幅低于同期 SW 医药生物(-2.57%)。

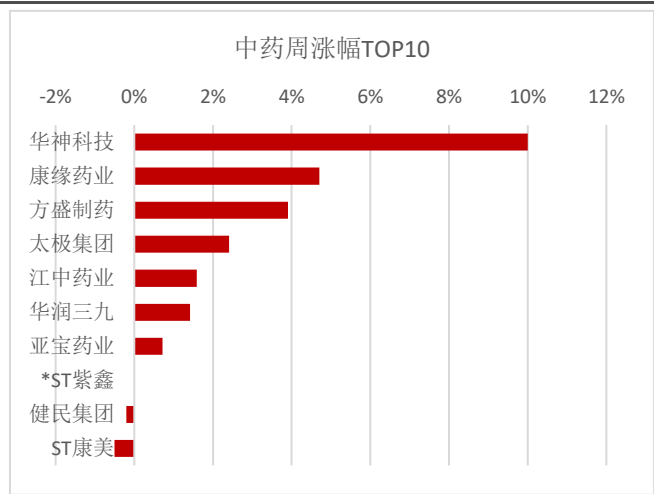
本周全国首次中成药集采落地,涉及 16 个品种,其中 15 个品种有产品中选,1 个品种无产品中选(银杏叶提取物注射液)。产品中选率 65%(含增补,68/104),平均降幅 49%(与基准价格相比)。与此前的地方中成药集采相比,本次集采降幅符合预期,关注后续价格公示和集采执行情况。

持续看好中药高质量发展大逻辑。随着二季度甲流、新冠疫情的影响,呼吸类中成药产品的终端需求有所增长。2022 年单二季度中药板块营收增长 2%,归母净利润下降 26%,归母净利率 9%,营收和归母净利润基数相对较低。此外,基药目录、全国首次中成药集采等持续推进,落地后可能对中成药市场格局产生较大影响,建议关注二季度中成药企业业绩情况及基药、集采推进情况。

在政策支持和国民认可度逐步提高的大环境下,中医药有望逐步出现市场规模和个股业绩增长的实质变化。1) 2023 年是国企改革重要年份,中医药板块国企较多,受益于“中特估”+国企改革,有望实现“戴维斯双击”;2) 潜在基药目录修订的利好尚未兑现;3) 结合 2023 年一季报表现,我们判断 2023 年中医药板块业绩持续向好,表观增速仍较好。

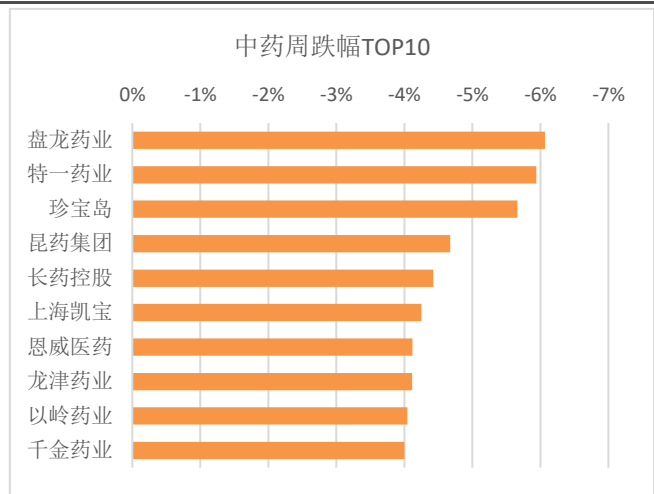
核心观点:中医药板块政策支持力度大,全面利好政策不断,建议关注:1) 国企板块:华润三九、江中药业、康恩贝、太极集团、达仁堂等;2) 中医药创新和基药板块:康缘药业、天士力、以岭药业、盘龙药业等;3) 中药 OTC:羚锐制药、贵州三力、桂林三金、贵州百灵、济川药业、葵花药业等;4) 中医药高端消费品:广誉远、同仁堂、片仔癀、寿仙谷等;5) 配方颗粒:中国中药、红日药业、神威药业等;6) 中医诊疗:固生堂等。

图1：A股中药周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621，数据范围：SW 中药

图2：A股中药周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621，数据范围：SW 中药

1.2 创新药周观点

本周（6.19-6.21）A股SW化学制剂板块下跌2.57%，A股SW其他生物制品板块下跌2.21%；港股SW化学制剂板块下跌10.03%，港股SW其它生物制品板块下跌9.84%。

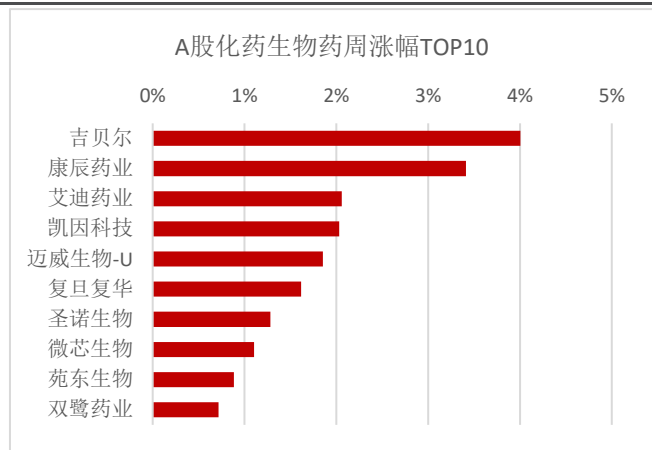
艾伯维起诉百济神州泽布替尼侵犯伊布替尼新授权专利，关注百济神州股价回调机会；恒瑞医药PCSK9提交上市申请，此前信达生物、君实生物、康方生物已先后递交PCSK9的上市申请，关注慢病领域重磅产品上市进展。

一季度随着诊疗修复，药品企业业绩修复回暖，整体业绩呈增长趋势，恒瑞医药业绩同比环比均转正。医药政策“腾笼换鸟”初见成效，看好业绩触底反弹的仿创转型企业，关注去年二季度低基数企业的业绩增长：（1）前期集采影响出清，后续集采政策稳定，存量大品种有限，集采带来的业绩压力降级可控；（2）医保降价趋于缓和，进入医保后创新药放量趋势明确，看好3月份医保执行促进今年创新药销售放量，国产创新药有望加速实现进口替代。（3）关注今年医保谈判进展。

二季度医药创新里程碑不断，4月份AACR会议召开，6月初ASCO会议召开，国内创新药企业携多项重磅数据亮相国际舞台，催化创新药企业估值修复。但研发并非一帆风顺，国内外医药创新均已进入高质量高标准的新阶段，看好具有技术平台及出海潜力的公司：（1）国内创新药审评要求趋严，长期来看有利于优胜劣汰，改善同质化竞争格局；（2）看好具有新型技术平台公司，ADC领域建议关注恒瑞医药，科伦药业，荣昌生物，百利天恒，双抗领域关注康方生物；（3）看好具有出海潜力的公司，百济神州泽布替尼海外业绩持续放量，科伦药业、康方生

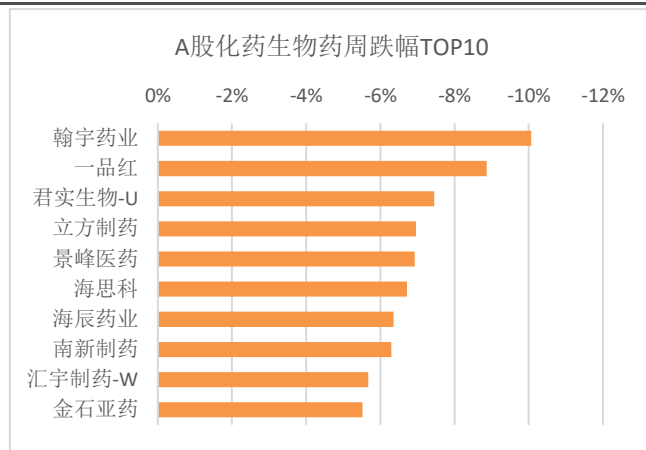
物、康诺亚/乐普生物 ADC 产品相继达成大金额对外授权,有望实现“借船出海”,建议关注后续潜在国产创新药对外授权带来的估值提升。

图3: A股化药生物药周涨幅 TOP10



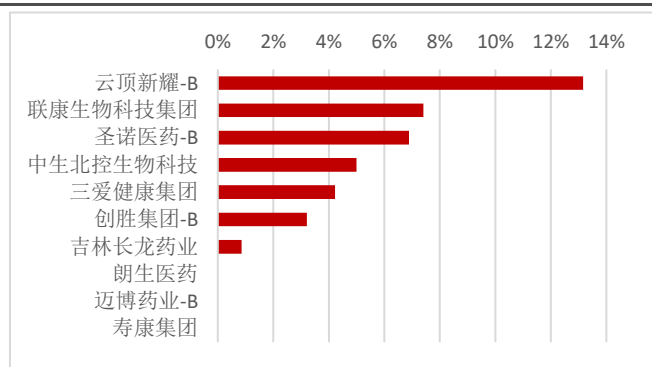
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20230619-20230621, 数据范围: SW 化学制剂、SW 其它生物制品

图4: A股化药生物药周跌幅 TOP10



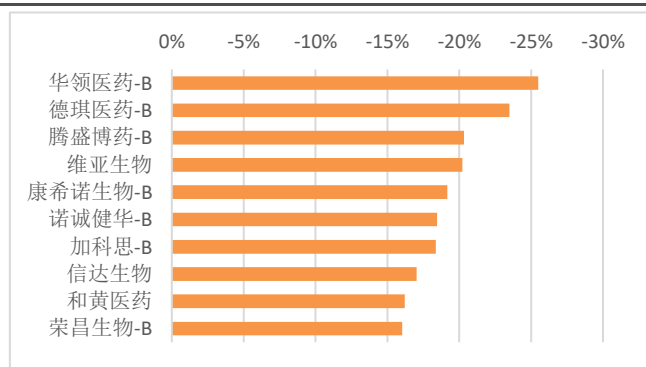
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20230619-20230621, 数据范围: SW 化学制剂、SW 其它生物制品

图5: H股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20230619-20230623, 数据范围: SW 化学制剂、SW 其它生物制品

图6: H股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20230619-20230623, 数据范围: SW 化学制剂、SW 其它生物制品

1.3 CXO 板块周观点

GLP-1 药物高景气, 拉动上游多肽产业链蓬勃发展。近年来司美格鲁肽、替尔泊肽等多肽类药物快速放量, 多肽产业链迎来了新的发展机遇, 多肽原料药、CRO/CDMO、上游供应商的市场需求旺盛。我们看好国内企业逐步进入海外大型药企的多肽供应链中, 有望获得一定体量的订单。重点关注平台型龙头和细分领域龙头等方向, 建议关注药明康德、康龙化成、药明生物、普蕊斯、诺泰生物等。

药明生物: M 端需求持续旺盛, 弥补 D 端新增项目的疲软, 三条增长曲线驱动公司长期发展。6 月 21 日药明生物召开投资者开放日, 2023 年 1-5 月公司新增项目 25 个, 而 2022 年 1-4 月新增 47 个综合项目, 新增项目大幅降低, 主要系全球尤其是中国生物技术的投资放缓, 临床前项目增长放缓。而公司“赢得分子”

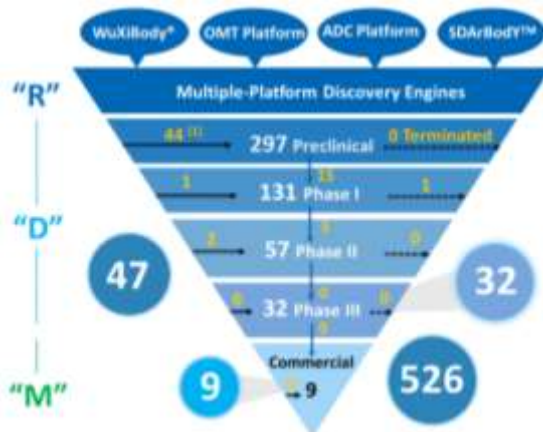
战略持续发力,今年新增 25 个项目中包含 4 个三期项目和 2 个 CMO 商业化生产项目(2023 年 1-4 月新增 0 个三期和商业化生产项目),截至 5 月 31 日已有 21 个商业化项目。每个三期临床和商业化生产项目在项目签署后的第一年收入可能相当于临床前开发项目的 5 至 10 倍左右,公司 M 端的强劲增长预计将提升近期收入。

图7: 药明生物 2023 年 1-5 月项目漏斗



资料来源: 药明生物公司公告, 民生证券研究院

图8: 药明生物 2022 年 1-4 月项目漏斗



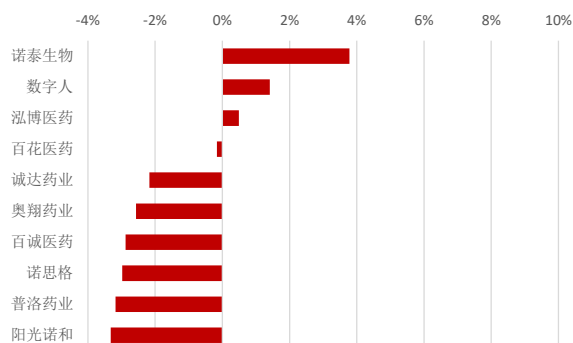
资料来源: 药明生物公司公告, 民生证券研究院

国内外生物医药投融资在一季度仍处于低点,多数 CXO 公司 Q1 收入增速有所放缓。由于美联储加息等宏观因素影响,全球生物医药投融资市场仍然保持谨慎,部分 biotech 公司暂停或缩减项目管线,下游创新需求相对疲软,导致 CXO 公司新签项目和订单比较困难。二季度海外市场投融资环境有所改善,而国内市场仍未复苏,叠加 2022 年部分公司具有新冠订单高基数,我们预计整体上 CXO 公司 Q2 业绩将符合预期增长。目前海外复苏趋势相对明显,我们预计全球生物领域投融资将在下半年持续改善,本土的国际化 CXO 龙头将受益于海外复苏而开启新一轮增长,非新冠业务将快速放量。其中药明生物尽管新增项目有所下降,但是后期和商业化项目快速增长,管线中包含多个十亿美元级别的“重磅炸弹”项目, M 和 R 端增长强劲,公司市场份额将继续扩大。由于 2022 年上半年的高基数,叠加 2023 年上半年的设备维修,预计上半年收入增长将放缓,但是仍然维持全年指引不变。

本周 (6.19-6.21) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是: 诺泰生物 (+3.78%)、数字人 (+1.41%)、泓博医药 (+0.49%)、百花医药 (-0.16%)、诚达药业 (-2.17%)、奥翔药业 (-2.57%)、百诚医药 (-2.88%)、诺思格 (-2.98%)、普洛药业 (-3.18%)、阳光诺和 (-3.32%)。

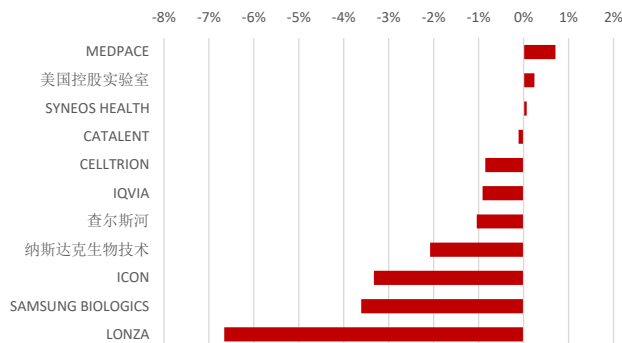
6 月 23 日,纳斯达克生物科技指数收跌-1.24%,报 4141.80 点,周涨跌幅为-2.08%。本周 (6.19-6.21) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅: MEDPACE (+0.71%)、美国控股实验室 (+0.24%)、SYNEOS HEALTH (+0.07%)、CATALENT (-0.11%)、CELLTRION (-0.85%)、IQVIA (-0.91%)、查尔斯河 (-1.04%)、ICON (-3.33%)、SAMSUNG BIOLOGICS (-3.61%)、LONZA (-6.66%)。

图9: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: A 股 20230619-20230621, H 股 20230619-20230623

图10: 海外 CXO 龙头公司周涨幅



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20230619-20230623

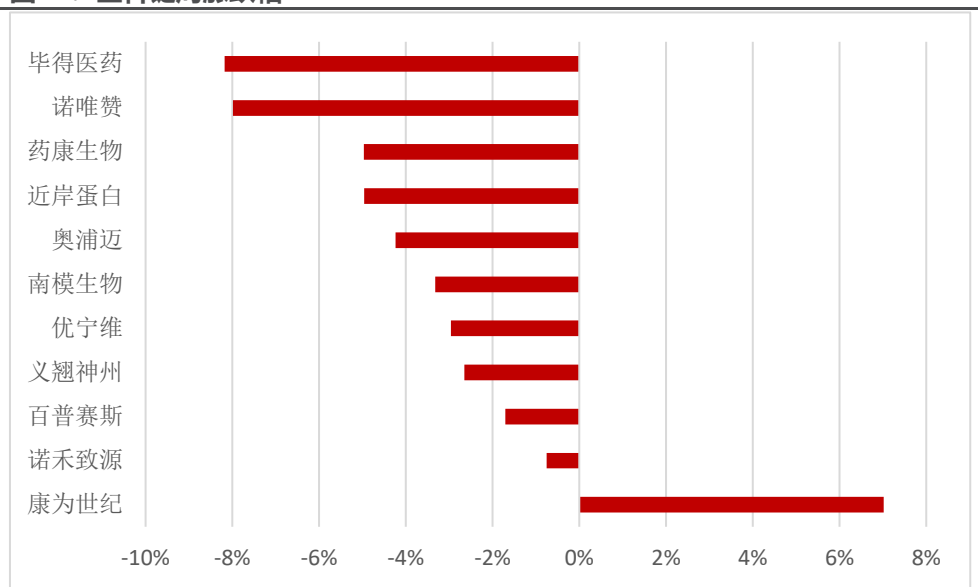
1.4 医药上游供应链周观点

创新药行情回暖, 叠加国内复工复产+海外市场开拓, 带动生科链板块业绩+估值修复。从 2023 年一季报的披露情况来看, 新冠褪去后, 收入及利润均有所回调, 且利润端受费用高增及收入萎缩影响, 回调更为明显, 板块三项费用率合计超 40%, 行业仍处于早期的国产替代阶段, 高费用投入也彰显了管理层对于公司发展的信心。

从基本面复苏来看: 1) 国内, 自 12 月中旬以来, 伴随新冠疫情防控的全面放开, 科研复苏强劲, 工业需求维持平稳增长, 从业绩面来看, 23 年 4、5 月经营情况环比改善明显, 我们认为 23Q1 为业绩面和情绪面的低点, Q2-Q4 环比经营及盈利能力均可实现大幅提升; 2) 海外, 伴随国内企业的产品力和品牌力提升, 出海力度加大, 有望成为第二增长引擎, 持续贡献收入来源。

核心观点: 1) 化学试剂: 看好自主产品品牌提升与平台型运营企业, 如泰坦科技和毕得医药; 2) 生物试剂: 看好兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业, 如诺唯赞和百普赛斯; 3) 模式动物: 看好高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业, 如药康生物。

图11：生科链周涨跌幅



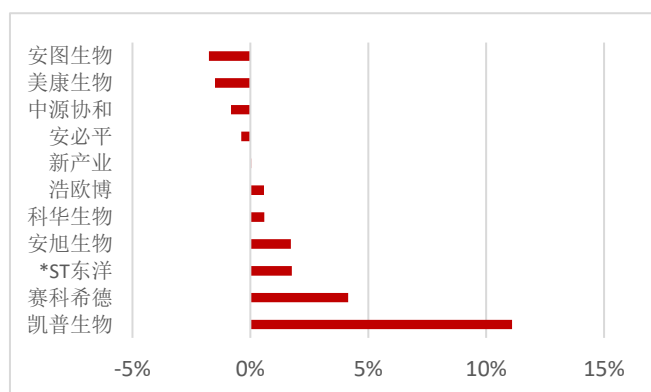
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

1.5 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看，国产龙头市占率提升明显，且出厂价受影响较小，有利于打破此前化学发光行业的固有格局，加速行业出清，并推动常规品类在三级医院的快速放量。

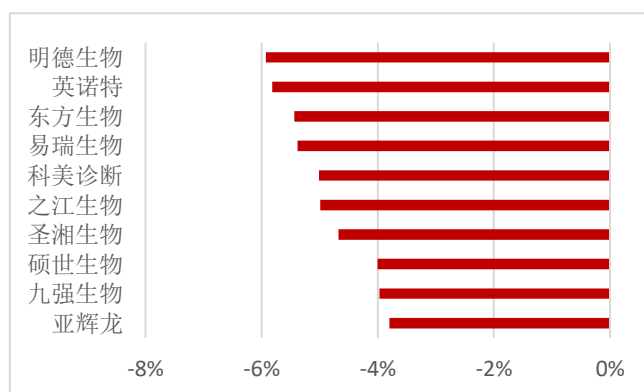
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月，国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 看好高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2) 看好特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 看好具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图12：IVD 周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621，数据范围：SW 体外诊断

图13：IVD 周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621，数据范围：SW 体外诊断

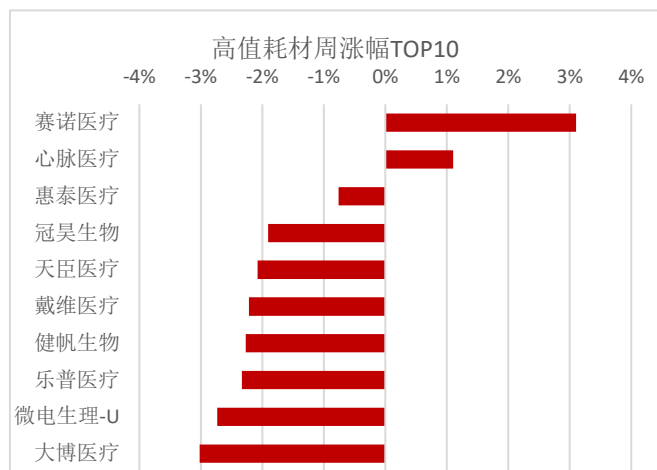
1.6 高值耗材周观点

近况更新：二月以来受到疫情防控放开影响，院内择期手术逐步释放，近期主要受到天气转暖背景下手术感染风险增加的影响，院内择期手术实施进入淡季，我们认为择期手术量环比增速或将受到负面冲击，但从疫后复苏视角来看，我们预计院内择期手术量同比增速仍然乐观并将牵引高值耗材相关公司业绩持续释放。

政策更新：集采政策推进节奏短期加速，第四批高值耗材国采启动在即。（1）2023 年第四批高值耗材国采即将启动，将首次纳入两个品种方向包括眼科晶体及骨科运动医学。从国采数量和集采产品成熟度上看，第四批高值耗材集采力度进一步加强。（2）23 年下半年疝补片、止血夹、神经介入、外周介入、体外诊断等高值耗材大类领域将相继开始集采，各级集采推进节奏边际加速。

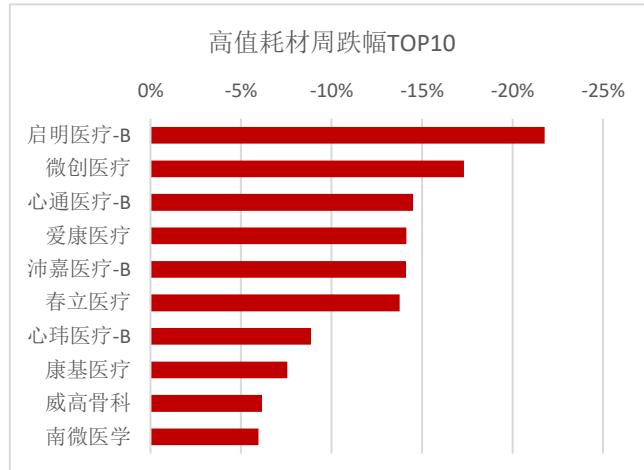
核心观点：在去年低基数叠加疫情后院内复苏两大因素影响下，我们预计二季度高值耗材板块业绩情况整体向好，部分公司业绩有望超预期，建议重点关注手术复苏弹性较大及集采降价温和且手术量较快释放的领域：（1）短期重点关注主动脉支架业务较纯，二季度业绩有望实现高增长的心脉医疗。（2）22 年吻合器 15 省联盟集采、电生理 27 省联盟集采均已进入执标阶段，看好下半年政策驱动下的手术量释放及国产替代进程加速，重点关注相关领域头部公司惠泰医疗、微电生理、戴维医疗、天臣医疗。（3）22 年脊柱国采执标即将完成，受国采降幅及经销商库存清理影响，主要脊柱厂商全年业绩或受冲击，但仍可以关注库存压力较小且超声骨刀有望在未来 2-3 年打开第二成长曲线的三友医疗。（4）建议关注关节领域手术量持续复苏，骨科关节手术体量较大且择期属性较强，受疫情影响 22 年手术量较大幅度萎缩，叠加集采落地影响，23 年或将成为关节手术大年，积压手术有望在全年维度持续释放，重点关注春立医疗、爱康医疗、威高骨科；

图14：高值耗材周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

图15：高值耗材周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

1.7 仪器设备板块周观点-科学仪器政策持续加码，国产研发屡克新高地

1.7.1 支付端政策加码，精准扶持职业院校仪器设备配置

职业教育受益于产教融合政策趋势，有望提供设备显著增量市场。6月13日，八部委联合发布《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023—2025年）》，进一步加强职业教育产教融合，预计到2025年，国家产教融合试点城市达到50个左右，试点城市的突破和引领带动作用充分发挥，在全国建设培育1万家以上产教融合型企业。新增200所左右高职院校和应用型本科院校，按职业学校办学条件指标预算预计带动百亿级别增量市场。另外，政策指明安排中央预算内投资支持符合条件的产教融合实训基地建设，高职院校和应用型本科院校每所支持额度不超过8000万元，中职院校每所支持额度不超过3000万元，在资金来源上提供保障和支持。

近年来职业院校预算经费显著增长，对应到学校实验设备投入金额的显著增长。据2021年教育统计数据显示，2011年至2020年，我国中等职业学校实验设备购置费从96.3亿元增加到144.3亿元，增长49.8%；实验设备总值从271.9亿元增加到489.4亿元，增长79.9%；生均实验设备值从1205元增加到1974元，增长63.8%；2011年至2020年，我国高等职业院校实验设备购置费从92.7亿元增加到173.7亿元，增长87.4%；实验设备总值从279.2亿元增加到612.9亿元，增长119.5%；生均实验设备值从2683元增加到4268元，增长59%。

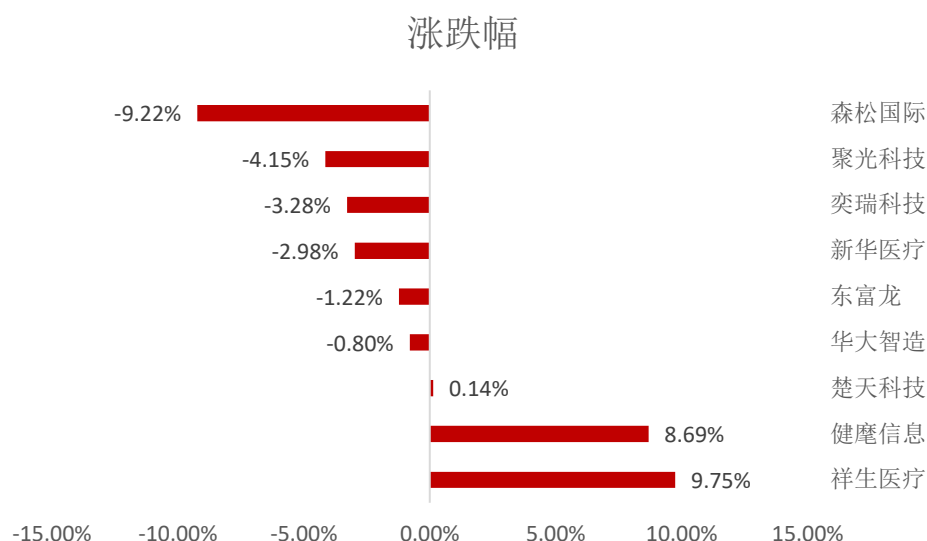
职业院校仪器设备采购更偏向教学示范和技能学习，对应市场国产设备的占有率可能更高。

1.7.2 近况更新和展望

科学仪器上半年需求端偏弱，但国产仪器订单上仍能维持增长，并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积，如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪；禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱；海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着下半年科学仪器需求端回暖，并且行业有望迎来更多国产支持政策，看好下半年科学仪器行业的增速恢复。

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、聚光科技、禾信仪器、奕瑞科技。

图16：仪器设备周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

1.8 医疗服务周观点

本周(6.19-6.21)申万三级医院指数下跌-4.33%，跑输同期沪深300(-2.51%)和创业板指(-2.57%)。

一季度复盘及二季度展望：自2022年11月至1月以来的交易疫后复苏逻辑暂告一段落，申万三级医院指数处于阶段性下行阶段，后又受益于4月一季报业绩部分公司大超预期的驱动，申万三级医院指数又处于震荡上调的趋势，后由于4、5月整体消费数据相对景气度不及预期，市场表现整体受到消费拉动有所下滑，至今相关医疗服务板块公司市值基本已跌至2022年底低位附近，目前具备较高性价比空间。

图17：眼科医疗服务营收及利润梳理

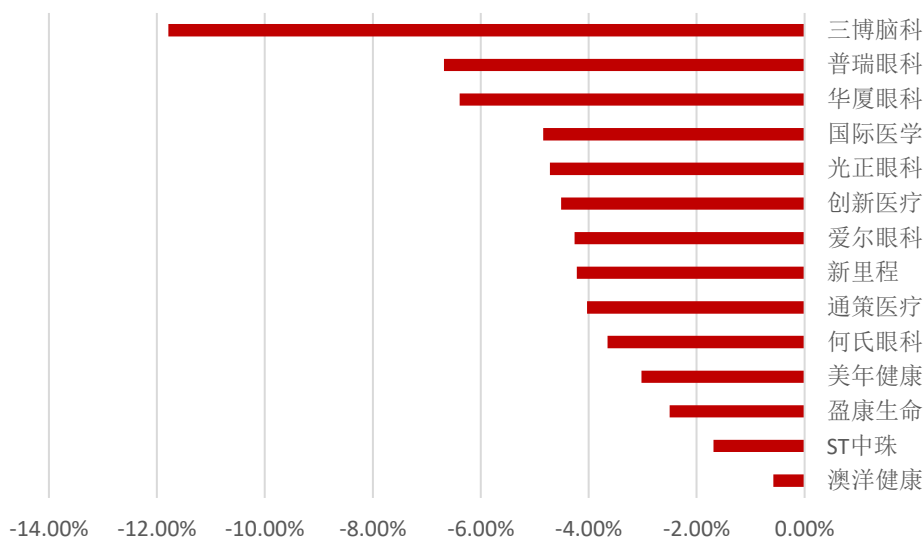
| | | 2021Q1 | 2021Q2 | 2021Q3 | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022Q3 | 2023Q1 |
|-------------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 爱尔眼科 300015.SZ | 营业收入(亿元) | 35.11 | 38.37 | 42.48 | 41.69 | 39.39 | 49.44 | 50.21 |
| | yoy | 114% | 52% | -3% | 19% | 3% | 16% | 20% |
| | 净利润 | 5.44 | 6.89 | 9.39 | 6.93 | 7.34 | 11.46 | 9.01 |
| | yoy | 711% | 8% | -4% | 27% | 7% | 22% | 30% |
| 何氏眼科 301103.SZ | 营业收入(亿元) | 2.10 | 2.54 | 2.80 | 2.42 | 2.26 | 3.03 | 3.07 |
| | yoy | 0% | 0% | 0% | 15% | -11% | 8% | 27% |
| | 净利润 | 0.28 | 0.31 | 0.31 | 0.26 | 0.16 | 0.24 | 0.56 |
| | yoy | 0% | 0% | 0% | -7% | -49% | -23% | 116% |
| 华厦眼科 301267.SZ | 营业收入(亿元) | - | - | 8.15 | 8.09 | 7.70 | 9.44 | 9.31 |
| | yoy | - | - | 0% | 0% | 0% | 16% | 15% |
| | 净利润 | - | - | 1.19 | 1.11 | 1.26 | 1.65 | 1.58 |
| | yoy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 38% | 42% |
| 普瑞眼科 301239.SZ | 营业收入(亿元) | 3.88 | 4.59 | 5.11 | 4.68 | 4.21 | 5.43 | 6.50 |
| | yoy | 0% | 0% | 0% | 21% | -8% | 6% | 39% |
| | 净利润 | 0.29 | 0.36 | 0.53 | 0.37 | 0.14 | 0.43 | 1.65 |
| | yoy | 0% | 0% | 0% | 29% | -62% | -19% | 343% |

资料来源：wind，民生证券研究院

核心观点：1) 考虑到眼科医疗服务板块整体估值已调整到前期2022年底水

平，处于较高性价比布局点。考虑到前期 2022 年 Q2 眼科医疗服务公司普遍处于低基数状态，叠加今年 6 月 11 号后开始迎来 6-8 月的消费旺季，我们认为随着 6-8 月传统的屈光旺季的到来以及相关公司二季报的发布，市场将进一步受到催化进而拉高整体眼科医疗行业估值，此外，疫后部分体外医院盈利能力有所恢复后有望逐步纳入上市公司体内，有望为公司业绩增长提供新增量，建议重点关注：爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科、何氏眼科等；2) 刚性医疗服务公司具备较高的业绩韧性，虽不存在去年低基数影响，但考虑到部分公司存在公司的外延扩张将推动业绩的高速发展，且目前相关公司估值具备较高性价比空间，建议重点关注：三星医疗、国际医学。

图18：医院（申万）周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

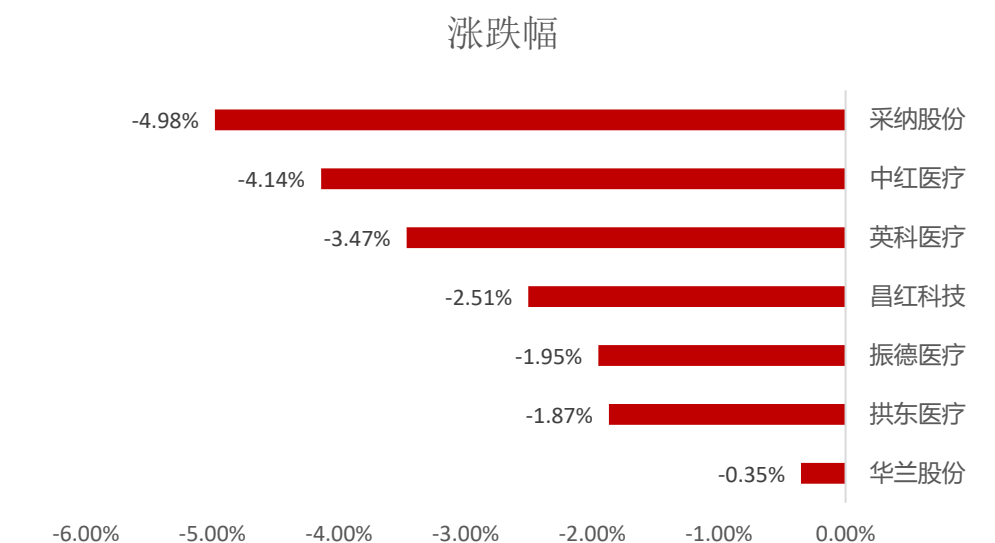
1.9 低值耗材板块周观点

GLP-1 赛道以司美格鲁肽和替尔泊肽为代表的药物创造了减肥的领域的巨大市场，GLP-1 研发热潮来临，我们认为国内低值耗材有望进入减肥药物供应链，在辅包材上分享减肥药带动的增量市场，建议关注美好医疗、采纳股份、华兰股份、昌红科技。

低值耗材板块重点关注手套赛道，马来西亚手套企业近期丁腈手套提价趋势已现，国内手套企业在开工率较高水平下有望持续跟涨，另外原油价格回暖后国内企业有望进一步体现成本优势，加剧订单的国内集中趋势、加强对下游议价权。建议关注英科医疗、中红医疗。

回溯低值耗材其他板块在 2023 年 Q1-Q2 多数处于延续去年下游去库存和供给端出清的状态，展望下半年行业下游有望逐步进入补库存阶段，建议布局壁垒高、竞争格局好的赛道头部企业，建议关注昌红科技、振德医疗。

图19：低值耗材周涨跌幅



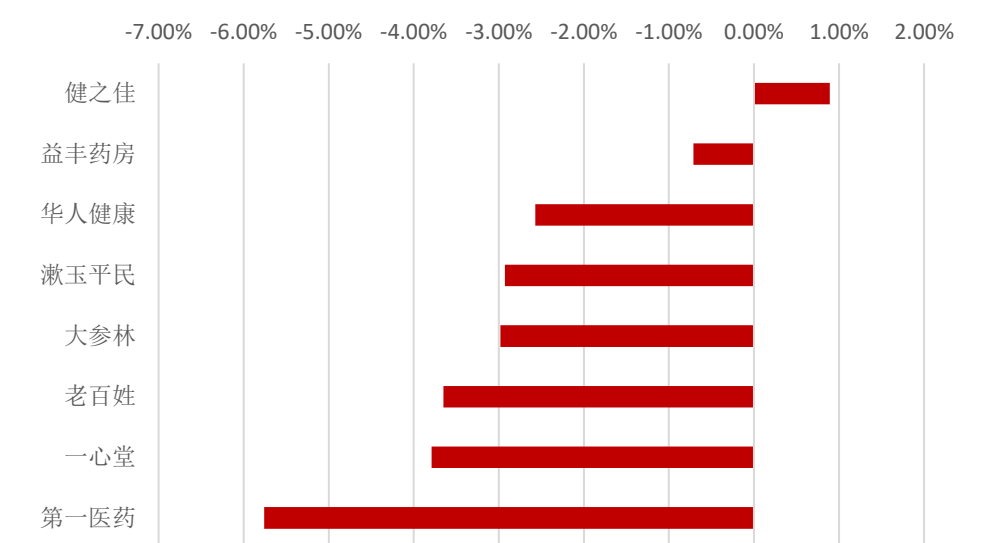
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

1.10 药店周观点

本周（6.19-6.21）申万线下药店指数下跌-2.29%，跑赢同期沪深 300（-2.51%），跑赢同期创业板指（-2.57%）。

核心观点：我们认为药店行业经过了较长时间回调后，股价具备较高的性价比空间，二季度随着门诊统筹在各个区域落地，药店将迎来更多的处方外流，去年二季度疫情影响部分公司存在低基数效应，我们认为二季度药店行业景气度将有所提升。此外，一季度四类药相关影响因素已于二季度逐步出清，后续增长处于正常平稳状态，建议重点关注：大参林、老百姓、益丰药房等。

图20：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

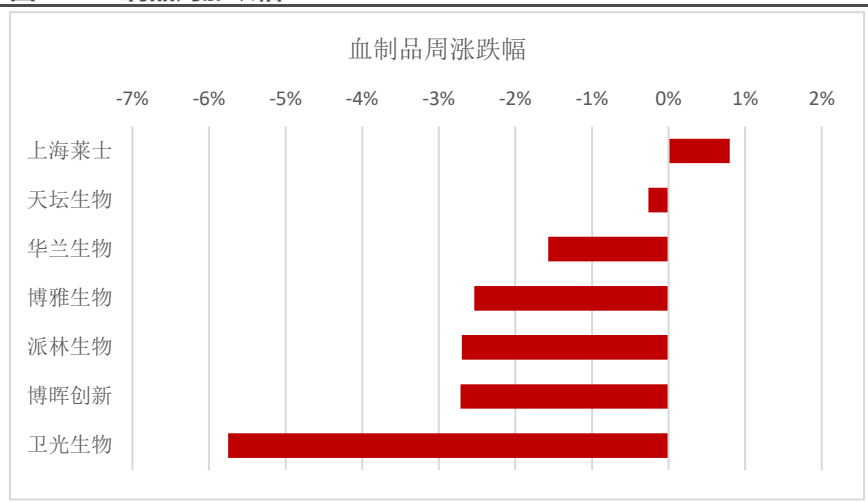
1.11 血制品国企化进程推进，关注 Q2 批签发恢复

跟踪本周（6.19-6.21）SW 血液制品下降 1.45%，截至 2023 年 6 月 21 日收盘，板块市盈率 32X。

关注供给与需求双向上的景气度提升。供给侧来看，过去十年浆站审批数量较少，“十四五”期间国家对新建浆站有望逐渐放开，血制品生产依赖于血浆供应量，龙头企业批文获得能力较强，有望迎来采浆供给增量新时期。需求侧来看，国内市场仍处于紧平衡状态。1) 白蛋白进口和国产占比分别为 64%和 36%，仍有较大国产替代空间。2) 静丙：在疫情期间，国内医生的知晓率和使用量有所提高；已经实现海外出口应急供应，并布局海外长期注册出口。3) 广东血制品集采的降价预期温和，利空出尽，中标后利于产品的院内放量。

核心观点：血制品属于国家战略资源，二季度伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复，建议关注天坛生物、上海莱士、卫光生物、派林生物、博雅生物等。

图21：血制品周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20230619-20230621

2 医药政策跟踪

2.1 全国中成药集采拟中选结果产生

2023 年 6 月 21 日，全国中成药集采拟中选结果产生，63 家企业、68 个报价代表品中选。中选产品剂型规格齐全，可有效满足临床用药需求。此次全国中成药集采覆盖湖北、北京、天津等 30 个省级行政单位。16 个采购组中，涉及复方血栓通、冠心宁、华蟾素、银杏叶提取物等中成药。

3 重点公司公告

3.1 益方生物公司董事辞职

6月19日，益方生物发布《益方生物科技（上海）股份有限公司关于公司董事辞职的公告》。因个人原因，吕东先生将辞去公司董事职务，辞职后不再担任公司其他职务。根据《公司法》及《公司章程》等的有关规定，吕东先生辞职不会导致公司董事会人数低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常运行，其辞职报告自送达公司董事会时生效。公司将尽快按照法定程序完成公司董事的补选工作。

3.2 甘李药业股东集中竞价减持进展

6月19日，甘李药业发布《股东集中竞价减持股份进展公告》。

截至本次减持股份计划公告披露日，Vast Wintersweet Limited 持有甘李药业股份有限公司 32,481,638 股股份，占公司总股本的 5.74%；上述股份来源于公司 IPO 前持有的股份，以及基于其持有的该等的股份取得的股票股利。

2023 年 2 月 25 日，公司披露了《甘李药业股份有限公司股东集中竞价减持股份计划公告》，Wintersweet 拟通过集中竞价交易方式合计减持数量不超过 11,313,064 股，即不超过公司总股本的 2%。Wintersweet 于 2023 年 3 月 20 日至 2023 年 6 月 19 日期间，通过集中竞价方式累计减持 353,800 股，占公司总股本的 0.06%，现减持时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

3.3 信立泰向参股公司普瑞基准科技(北京)有限公司增资

6月20日，信立泰发布《深圳信立泰药业股份有限公司关于向参股公司普瑞基准科技（北京）有限公司增资的公告》。公司拟以自筹资金人民币 5,000 万元增资参股公司普瑞基准科技（北京）有限公司，获得普瑞基准 5.5556%股权。本次增资前，公司下属控股企业宁波梅山保税港区沃生静嘉股权投资合伙企业（有限合伙）、下属参股企业“平潭综合实验区沃生慧嘉股权投资合伙企业（有限合伙）”分别持有普瑞基准 4.0587%、2.5058%股权。

3.4 人福医药控股股东被动减持股份进展

6月21日，人福医药发布公告《人福医药集团股份公司控股股东被动减持股份进展公告》。

本次减持计划披露前，武汉当代科技产业集团股份有限公司持有人福医药集团股份股份 457,010,269 股，占公司总股本的 27.99%，其中有限售条件流通股 89,047,195 股，无限售条件流通股 367,963,074 股。

当代科技的被动减持计划详见公司于 2023 年 5 月 20 日在上海证券交易所网

站上发布的《人福医药集团股份有限公司控股股东被动减持股份计划公告》；截至 2023 年 6 月 21 日，当代科技的被动减持计划时间过半，当代科技持有的 8,495,400 股公司股份被中信证券武汉关山大道营业部强制卖出，占公司总股本比例为 0.52%。

3.5 戴维医疗子公司投资建设微创外科器械扩产项目

6 月 21 日，戴维医疗发布公告《关于全资子公司投资建设微创外科器械扩产项目的公告》。

公告称随着医疗器械市场需求快速增长，微创手术治疗比例的持续提升，吻合器市场规模也将不断增长，为进一步拓展公司业务，顺应产业发展趋势，满足市场需求，戴维医疗拟由全资子公司维尔凯迪投资建设微创外科器械扩产项目，项目总投资金额为不超过 3.5 亿元人民币。

扩产项目建设工期两年半（2023 年 07 月——2025 年 12 月），计划总投资额不超过 3.5 亿元，资金来源为自有资金及自筹资金，本项目主要包括微创外科综合研发中心及生产基地。

3.6 康龙化成制订 2023 年 A 股限制性股票激励计划

6 月 21 日，康龙化成公告了 2023 年 A 股限制性股票激励计划。激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 164.37 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.14%。其中首次授予限制性股票 147.93 万股，占公司股本总额的 0.12%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 90.00%；预留 16.44 万股，占公司股本总额的 0.01%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 10.00%。本激励计划首次授予的激励对象共计 295 人，包括在公司任职的核心管理人员、中层管理人员及技术骨干、基层管理人员及技术人员，授予价格为 28.58 元/股。

公司层面业绩考核目标如下所示：（1）首次授予的限制性股票及在公司 2023 年第三季度报告披露前授予的预留限制性股票，以 2022 年营业收入为基数，2023、2024、2025、2026 年营业收入增长率不低于 20%、40%、60%、80%。（2）在公司 2023 年第三季度报告披露后授予的预留限制性股票，以 2022 年营业收入为基数，2023、2024、2025、2026 年营业收入增长率不低于 40%、60%、80%、100%。

3.7 云南白药对持股 5%以上股东减持股份进行预披露

持有云南白药集团股份有限公司股份 9991 万股（占本公司总股本比例 5.56%）的股东江苏鱼跃科技发展有限公司计划在 2023 年 7 月 17 日至 2024 年 1 月 13 日期间以竞价交易方式减持本公司股份不超过 3593 万股（占本公司总股本比例不超过 2%）。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

6月19日,君实生物发布公告,自愿披露关于注射用JS207获得药物临床试验申请受理通知书。JS207为公司自主研发的重组人源化抗PD-1和VEGF双特异性抗体,主要用于晚期恶性肿瘤的治疗。鉴于VEGF和PD-1在肿瘤微环境中的共表达,JS207可同时以高亲和力结合于PD-1与VEGFA,可阻断PD-1与PD-L1和PD-L2的结合,并同时阻断VEGF与VEGF受体的结合,具有免疫治疗药物和抗血管生成药物的疗效特性,利用免疫治疗和抗血管生成的协同作用,达到更好的抗肿瘤活性。PD-1抗体与VEGF阻断剂的联合疗法已在多种瘤种(如肾细胞癌、非小细胞肺癌和肝细胞癌)中显示出强大的疗效,与联合疗法相比,JS207作为单一药物同时阻断这两个靶点,可能会更有效地阻断这两个通路,从而增强抗肿瘤活性。临床前体内药效实验显示,JS207具有显著的抑瘤作用,并呈现剂量效应。此外,动物对JS207的耐受性良好。截至本公告披露日,国内外尚无同类靶点双特异性抗体产品获批上市。

6月19日,上海医药发布公告,SPH3127片上市许可申请获得受理。SPH3127片是新一代小分子肾素抑制剂,由上海医药和日本田边三菱制药株式会社合作研发。2023年5月,SPH3127片III期临床试验确证性研究(SPH3127-301第二阶段)主要研究终点结果达到方案预设的非劣标准。本研究共入组828例患者,治疗12周后,可有效降低原发性高血压患者的msDBP。临床试验结果显示:SPH3127片100mg/次,口服,每日一次,连续用药12周(试验方案规定的用药期)治疗原发性轻、中度高血压是安全、有效的。SPH3127片可为原发性高血压患者提供一种新的治疗选择。

6月20日,百奥泰发布公告,自愿披露关于BAT1308注射液联合用药治疗宫颈癌获得药物临床试验批准通知书。BAT1308注射液是百奥泰自主研发的人源化抗PD-1单克隆抗体,其活性成分是一种由中国仓鼠卵巢细胞表达的靶向人程序性细胞死亡蛋白1(PD-1)的抗体,属于免疫球蛋白IgG4κ亚型,能够以高亲和力特异性地结合人PD-1,从而阻断PD-1与其配体PD-L1、PD-L2的相互作用。BAT1308能够与T细胞表面的PD-1结合,解除PD-1通路对T细胞的抑制作用,从而恢复和提高T细胞的免疫杀伤功能,抑制肿瘤生长。

6月20日,海思科发布公告,公司获得创新药HSK21542片IND申请《受理通知书》。HSK21542片是海思科自主研发的外周阿片受体的选择性激动剂,临床拟用于慢性瘙痒的治疗,国内外目前尚无同类型口服产品上市。非临床研究数据证实该产品具有高选择性和高亲和性,缓解瘙痒效果确切,兼具良好的安全性和耐受性。

6月20日,微芯生物发布公告,自愿披露关于西格列他钠联合二甲双胍治疗

2 型糖尿病上市申请获受理。西格列他钠作为全球首个上市的 PPAR 全激动剂，其单药治疗 2 型糖尿病已获批上市，且显示出良好的临床疗效-安全性综合特征。本次申请上市的是西格列他钠联合二甲双胍治疗经二甲双胍单药治疗后血糖控制不佳的 2 型糖尿病患者，其随机、双盲、安慰剂对照的 III 期临床试验结果显示，西格列他钠联合二甲双胍对比安慰剂联合二甲双胍治疗可更好地实现持续降糖、调脂和心血管获益的综合管理，显示出西格列他钠与不同机制糖尿病药物联用的应用前景，为 2 型糖尿病患者提供了一个联合用药的治疗新选择。

6 月 20 日，广生堂发布公告，广谱抗新冠口服小分子创新药泰中定 GST-HG171 片关键性注册临床试验揭盲达到主要研究终点。公司控股子公司司福建广生中霖生物科技有限公司的口服小分子 3CL 蛋白酶抑制剂一类创新药泰阿特韦 GST-HG171 片，其评估泰中定（泰阿特韦 GST-HG171 片联合 Ritonavir 片）在轻型/中型新型冠状病毒感染（COVID-19）患者中的多中心、随机、双盲、安慰剂对照的有效性和安全性的 II/III 期关键性注册临床研究，已按照临床方案要求完成全部受试者临床观察。经数据整理并揭盲后进行初步统计分析，II/III 期临床试验结果显示本临床研究已达到全部预设的主要疗效终点，泰阿特韦 GST-HG171 单次服药量仅为 150mg（一天两次），有望成为同类产品每日用药剂量更低、疗效更佳的抗新冠病毒药物，造福群众。

6 月 20 日，恒瑞医药发布公告，公司 SHR-3167 注射液获得国家药监局的临床试验批准。SHR-3167 注射液拟用于治疗糖尿病，有望实现长效降血糖作用。经查询，目前国内外尚无同类药物获批上市。截至目前，SHR-3167 注射液相关项目累计已投入研发费用约 1,223 万元。

6 月 20 日，CDE 官网显示，天广实生物的重组人源化单克隆抗体 MIL62 注射液拟纳入突破性治疗品种，用于治疗原发性膜性肾病（pMN）。MIL62 是天广实自主研发的一种创新型的 II 型抗 CD20 重组人源化单克隆抗体，采用了独特的岩藻糖全敲除技术增强抗体 ADCC，是中国首款国产第三代 CD20 抗体。在临床前体外及体内研究中，与第一代抗 CD20 抗体利妥昔单抗相比，MIL62 表现出更强的 ADCC 活性和清除体内异常激活 B 细胞的能力。MIL62 已经开展了多项临床 II 期/III 期试验，涵盖淋巴瘤与自身免疫性疾病的多个细分治疗领域，其临床开发的适应症包括：CD20 单抗难治性滤泡性淋巴瘤、慢性肾病领域的原发性膜性肾病和狼疮性肾炎、神经自免领域的视神经脊髓炎以及风湿免疫领域的系统性红斑狼疮等。目前，MIL62 治疗原发性膜性肾病的 III 期临床试验正在进行中。

6 月 21 日，恒瑞医药 PCSK9 抗体瑞卡西单抗的上市申请获得 NMPA 受理，为国内第 4 款申报上市的国产 PCSK9 抗体。此前，信达生物、君实生物、康方生物已经先后递交 PCSK9 抗体的上市申请。

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，预计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。泽布替尼 (商品名: 百悦泽) 是一款布鲁顿氏酪氨酸激酶抑制剂 (BTKi), 其设计通过优化生物利用度、半衰期和选择性, 实现对 BTK 蛋白靶向和持续的抑制。

6月21日, 科伦博泰创新 TROP2-ADC (SKB264, MK-2870) 获国家药品监督管理局 (NMPA) 药品审评中心 (CDE) 拟纳入突破性治疗品种公示, 用于既往接受过至少二线系统化疗的局部晚期或转移性激素受体阳性 (HR+) 和人表皮生长因子受体 2 阴性 (HER2-) 的乳腺癌患者。SKB264(MK-2870) 是由科伦博泰自主研发的创新 TROP2-ADC, 采用专有的毒素-连接子策略 (Kthiol 设计策略), 进行了充分的差异化设计, 毒素采用新型 TOPO1 抑制剂, 具有中等细胞毒性。采用碳酸盐连接子, 可以在酸性肿瘤微环境中特异性释放毒素, 同时发挥旁观者效应。该连接子通过半胱氨酸偶联, DAR 值高达 7.4, 在循环中稳定性良好, 有效提升了安全性。优秀的分子设计使 SKB264 达到了更好的有效性与安全性的平衡。

6月22日, 德昂济医药 HER2/CD47 双抗注射用 D3L-001 的临床试验申请获得 NMPA 受理。此前, D3L-001 已经获得 FDA 批准临床。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

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, O 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。该研究是一项随机、双盲临床试验, 拟纳入 249 例未接受过抗癌药物治疗的 III 期或 IV 期黑色素瘤患者, 患者将按 1:1:1 随机分配接受 ABP206 或 FDA 批准的 O 药或欧盟批准的 O 药治疗。研究的主要终点为 28 天内的血清浓度-时间曲线下面积 (AUC0-28d) 和第 17-21 周稳态给药间隔期内的血清浓度-时间曲线下面积 (AUCtau_SS)。预计该研究将于 2023 年 7 月启动并于 2025 年 7 月完成。

6月19日, 辉瑞启动了 vepdegestrant (ARV-471/PF-07850327) 的第 2 项 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有效性和安全性。研究的主要终点为无进展生存期 (PFS)。该研究拟纳入 1180 例既往未接受过任何治疗的乳腺癌患者, 预计将于 2023 年 6 月 28 日启动并于 2030 年 7 月 26 日完成。在研究正式开始之前, 存在一个研究诱导期 (Study Lead-In, SLI), 将在 50 例患者中评估两种剂量 vepdegestrant 的治疗效果, 以确定 III 期推荐剂量 (R3PD)。

6月20日, CDE 官网显示, 安进 RNAi 疗法 AMG 890 (olpasiran) 拟纳入突破性治疗品种, 适用于治疗动脉粥样硬化性心血管疾病成人患者, 以降低冠状动脉心脏病死亡、心肌梗死和紧急冠状动脉血运重建的风险。AMG 890 是箭头制药 (Arrowhead Pharmaceuticals) 开发的一款靶向去唾液酸糖蛋白受体 (ASGPR)

的 RNAi 疗法。2016 年 9 月，安进与箭头制药达成合作，以 6.735 亿美元的总交易额获得 AMG 890 和 RNAi ARC-LPA 项目的全球开发和商业化权益。安进已启动 AMG 890 注册性 III 期临床试验（N=6000），旨在评估 AMG 890 对患有粥样动脉硬化性心血管疾病且脂蛋白（a）水平升高患者的主要心血管事件影响。预计该研究于 2026 年 12 月完成。

6 月 20 日，CDE 官网显示，勃林格殷格翰佩索利单抗（spesolimab，商品名：圣利卓）拟纳入优先审评，适应症为预防泛发性脓疱型银屑病（GPP）发作。佩索利单抗是一款靶向作用于 IL-36 受体（IL-36R）的人源化单克隆抗体，而 IL-36 信号通路与脓疱型银屑病的发病机制密切相关。研究表明，IL-36 是导致炎症循环、皮肤炎症、脓疱形成和异常组织重构的主要细胞因子。佩索利单抗通过与 IL-36R 相结合，可以有效阻断 IL-36 产生的炎症反应，从而让患者的脓疱和皮损实现快速清除。2023 年 1 月 30 日，勃林格殷格翰宣布佩索利单抗作为维持治疗以预防 GPP 急性发作的 IIb 期 EFFISAYIL 2 研究达主要终点及关键次要终点。研究结果显示，佩索利单抗可以预防青少年和成人 GPP 发作长达 48 周。该研究的详细数据也将于 2023 年公布。

6 月 20 日，默沙东公布帕博利珠单抗对比安慰剂用于胃和胃食管连接处腺癌围手术期治疗的 III 期 KEYNOTE-585 研究的初步结果，该研究达到了病理完全缓解率的主要终点，但是错过了无事件生存期（EFS）另一主要终点。KEYNOTE-585 研究旨在评估帕博利珠单抗联合化疗作为局部晚期可切除性胃和胃食管连接处腺癌患者的新辅助和辅助治疗，然后再单用帕博利珠单抗加化疗进行辅助治疗。对于 EFS 这一主要终点，帕博利珠单抗组具有改善的趋势；然而，根据预先指定的统计分析计划，EFS 的改善无统计学意义。因此，该研究也没有正式评估 OS 主要终点。

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。他拉唑帕利（talazoparib）是辉瑞在 2016 年 8 月以 140 亿美元收购 Medivation 获得的一款口服聚 ADP 核糖聚合酶（PARP）抑制剂。研究表明，该产品可通过抑制 PARP 酶活性并将 PARP 捕获在 DNA 损伤部位，从而抑制癌细胞生长减少和促进癌细胞死亡。本次新适应症获批上市主要是基于 III 期 TALAPRO-2 研究中具有统计学意义和临床意义的影像学无进展生存期（rPFS）数据。该研究中，患者随机接受他拉唑帕利或安慰剂联合恩扎卢胺治疗，主要研究终点为根据 RECIST 1.1 和 PCWG3 标准经盲态独立中心（BICR）评估的影像学无进展生存期（rPFS），关键次要终点为总生存期（OS）。具体结果显示，与安慰剂+恩扎卢胺相比，talazoparib 联合恩扎卢胺治疗能将前瞻性鉴定的 HRR 基因突变（ATM、ATR、BRCA1、BRCA2、CDK12、CHEK2、FANCA、MLH1、MRE11A、NBN、PALB2 或 RAD51C）的 mCRPC 患者疾病进展或死亡风险降低 55%（HR 0.45;95%CI, 0.33-0.61; p<0.0001）。关键次要

终点总生存期数据尚不成熟，最终结果将于 2024 年公布。

6 月 21 日, Argenx 宣布 FDA 已批准艾加莫德皮下注射液(VYVGART Hytrulo) 用于乙酰胆碱受体 (AChR) 抗体阳性的全身型重症肌无力 (gMG) 成人患者的生物制品许可申请(BLA)。艾加莫德皮下注射与重组人透明质酸酶 PH20(rHuPH20) 共同配制, 使用 Halozyne 的 ENHANZE 药物递送技术。ENHANZE 技术促进了通常通过静脉输注给药的生物制剂的皮下注射给药。本次上市申请是基于 III 期 ADAPT-SC 研究的积极数据, 该研究评估了艾加莫德皮下注射与艾加莫德静脉输注在 gMG 成人患者中的药效学非劣效性。该研究达到了主要研究终点 ($p<0.0001$), 即基线水平相比, 艾加莫德皮下注射在第 29 天表现出平均总 IgG 减少 66.4%, 而艾加莫德静脉输注为 62.2%。艾加莫德 α 是首个也是目前唯一在美国、欧洲和日本获批用于成人 gMG 治疗的 FcRn 拮抗剂。再鼎医药已与 argenx 达成独家授权合作, 在大中华区开发和商业化艾加莫德。

6 月 22 日, Intercept Pharmaceuticals 宣布已收到美国 (FDA) 的完整回应函 (CRL), 以回应该公司奥贝胆酸 (Ocaliva, OCA) 用于治疗非酒精性脂肪性肝炎 (NASH) 引起的肝硬化前期伴有肝纤维化患者的新药申请 (NDA)。奥贝胆酸是一种法尼酯 X 受体 (FXR) 激动剂, FXR 通常在肠与肝脏中表达, 是胆酸、炎症反应、纤维化与代谢通路的关键调节分子; FXR 的活化可以降低肝细胞内的胆酸浓度。FDA 在 CRL 中表示, 他们已经完成了对 NDA 的审查, 并确定目前的数据不支持奥贝胆酸获得批准。根据 CRL 的内容, 任何重新提交有关奥贝胆酸治疗 NASH 的 NDA, 都至少需要成功完成 REGENERATE 研究的长期结果阶段。基于 CRL, Intercept 决定停止所有 NASH 相关投资。

5 投资建议

建议关注迈得医疗、祥生医疗、华润三九、康缘药业、恒瑞医药、百济神州、药明康德、康龙化成、普蕊斯等。

表1：重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码 | 简称 | 股价 (元) | EPS (元) | | | PE (倍) | | | 评级 |
|-----------|------|-----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
| | | | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 688310.SH | 迈得医疗 | 32.00 | 0.57 | 1.02 | 1.40 | 56 | 31 | 23 | 推荐 |
| 688358.SH | 祥生医疗 | 56.75 | 0.94 | 1.55 | 1.97 | 36 | 37 | 29 | - |
| 00099.SZ | 华润三九 | 61.51 | 2.48 | 2.92 | 3.40 | 19 | 21 | 18 | - |
| 600557.SH | 康缘药业 | 26.28 | 0.74 | 0.95 | 1.18 | 25 | 28 | 22 | - |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 06 月 21 日收盘价；未覆盖公司采用 wind 一致预期)

6 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，若集中采购的价格过低则会损伤厂家的利润，对长期发展较为不利；

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力；

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润；

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性，监管要求变化可能直接或间接影响企业经营；

5) 疫后复苏不及预期风险：22 年底至 23 年初，受疫情影响诊疗量下降，随着疫情缓解，诊疗量逐步复苏，择期手术等医疗需求回暖，但仍然存在诊疗复苏程度或复苏速度不及预期的风险；

6) 其他系统性风险。

插图目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 图 1: A 股中药周涨幅 TOP10 | 4 |
| 图 2: A 股中药周跌幅 TOP10 | 4 |
| 图 3: A 股化药生物药周涨幅 TOP10 | 5 |
| 图 4: A 股化药生物药周跌幅 TOP10 | 5 |
| 图 5: H 股化药生物药周涨幅 TOP10 | 5 |
| 图 6: H 股化药生物药周跌幅 TOP10 | 5 |
| 图 7: 药明生物 2023 年 1-5 月项目漏斗 | 6 |
| 图 8: 药明生物 2022 年 1-4 月项目漏斗 | 6 |
| 图 9: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10 | 7 |
| 图 10: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 | 7 |
| 图 11: 生科链周涨跌幅 | 8 |
| 图 12: IVD 周涨幅 TOP10 | 8 |
| 图 13: IVD 周跌幅 TOP10 | 8 |
| 图 14: 高值耗材周涨幅 TOP10 | 9 |
| 图 15: 高值耗材周跌幅 TOP10 | 9 |
| 图 16: 仪器设备周涨跌幅 | 11 |
| 图 17: 眼科医疗服务营收及利润梳理 | 11 |
| 图 18: 医院（申万）周涨跌幅 | 12 |
| 图 19: 低值耗材周涨跌幅 | 13 |
| 图 20: 线下药店周涨跌幅 | 13 |
| 图 21: 血制品周涨跌幅 | 14 |

表格目录

| | |
|---------------------------|----|
| 表 1: 重点公司盈利预测、估值与评级 | 23 |
|---------------------------|----|

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

| 投资建议评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| 公司评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间 |
| | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026