



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

邮箱：chentl@tebon.com.cn

刘闯

资格编号：S0120522100005

邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

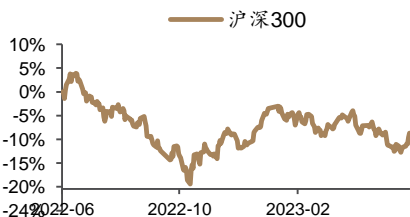
陈进

资格编号：S0120521110001

邮箱：chenjing3@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《2023ASCO 专题(二): 重点摘要汇总及数据横向对比》，2023.6.12
- 2.《医药行业周报: 估值和情绪底显现, 中西并举并关注 Q2 业绩》，2023.6.11
- 3.《再鼎医药(9688.HK): ASCO 公布肿瘤电场治疗重磅数据, 有望打开肺癌市场》，2023.6.11
- 4.《康弘药业 (002773.SZ): 眼科创新药龙头, 中药板块或存在预期差》，2023.6.11
- 5.《中特估系列专题(中药行业): 乘国企改革东风, 中药中特估主线价值凸显》，2023.6.8

医药行业周报：减肥药物扩容行业，重视多肽产业链机会

投资要点：

- **行情回顾：**2023 年 6 月 19 日-6 月 21 日，申万医药生物板块指数下降 3.2%，跑输沪深 300 指数 0.7%，医药板块在申万行业分类中排名第 20；2023 年初至今申万医药生物板块指数下跌 6.5%，跑输沪深 300 指数 6.4%，在申万行业分类中排名第 21 位。本周涨幅前五的个股为润达医疗（23.03%）、凯普生物（11.10%）、兰卫医学（11.03%）、华神科技（10.00%）祥生医疗（9.75%）。
- **减肥适应症扩容行业，投资机会风起云涌。**1) **GLP-1 减肥适应症空间广阔，多适应症探索正在路上：**目前有两款 GLP-1 类药物（司美格鲁肽&利拉鲁肽）在美国获批减重适应症，市场处于早期阶段，未来成长空间广阔，且诺和诺德和礼来等海外大药企在肥胖的并发症领域广泛布局新适应症，如心衰、心血管风险、慢性肾病、NASH、阿尔兹海默症、脂肪肝等，且国内多个在研管线进展靠前，有望加速行业扩容；2) **GLP-1 类药物助力全球最大市值药企成长：**诺和诺德及礼来的 GLP-1 类药物的获批、重要数据读出、产能恢复等节点助力企业市值成长，随着国内在研管线推进、及后续商业化进程的开展，国内多肽产业链投资机会风起云涌；3) **重磅品种 GLP-1 有望推动多肽产业链扩容。**下游：诺和诺德司美格鲁肽 22 年销售额已突破百亿美元，彰显市场潜力，礼来双靶点替尔泊肽 22 年于美国获批降糖适应症，空间广阔。国内华东医药利拉鲁肽生物类似物于 23 年在国内获批降糖适应症，国内其他在研品种有序推进，预计未来将共同推动行业扩容。**中游：**CDMO 及 API 企业，主要包括药明康德、凯莱英、圣诺生物、诺泰生物、昂博制药、安科生物、翰宇药业等；**上游：**供应生产所需试剂等，包括缩合试剂（昊帆生物）、固相合成载体（蓝晓科技）及氨基酸、填料等。建议关注昊帆生物及圣诺生物。
- **投资策略及配置思路：**上周 A 股和港股医药均明显跑输大盘，创近半年新低，主要系人民币兑美元汇率以及美国年内还有加息预期影响。从细分领域看，上周创新药和 CXO 等科技属性强的标的表现最弱，与上周五的表现完全相反。但我们仍然认为创新药已充分调整，释放了风险，坚信创新是医药未来，不管是 biotech 还是国内的仿转创等，当前估值的赔率和胜率均高。虽然端午节期间外部宏观环境又有了一些变化，但我们认为除了创新药，医药有自身逻辑和基础，我们需要对医药乐观起来。当前我们建议重点关注：1) 创新药，战略性布局，重点关注 biotech 和仿转创；2) Q2 业绩预计不错的标的；3) 中药，集采已经落地，预计部分标的 Q2 业绩不错。站在全年角度，我们仍持乐观态度，医药有望戴维斯双击，将迎结构化行情，有业绩和政策两大支持：业绩上-国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：
 - **一、医药消费崛起：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：**1) **中药：**民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、方盛制药、桂林三金、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) **疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物、百克生物和欧林生物等；3) **消费药械：**关注：长春高新、华东医药、泰恩康、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗、麦澜德和美好医疗等；4) **零售药店：**一心堂和健之佳等；5) **医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；
 - **二、医药科技崛起：创新为永恒主线，关注宏观流动性改善，大品种 23 年或将进**

入放量期，创新药械及产业链将依次崛起：1) 创新药：恒瑞医药、百济神州、康方生物、康诺亚、再鼎医药、海思科、海创药业、君实生物、荣昌生物等；2) 创新药产业链：海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等；3) 创新器械：建议关注有望即将进入兑现阶段的创新品种，三诺生物、佰仁医疗、正海生物、迈普医学等。

- **三、医药制造崛起：医保集采和 DRG/DIP 三年行动计划以及国家战略要求的底层逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益新基建和贴息贷款：**
1) 医疗设备：重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；2) 体外诊断：政策缓和，看好免疫诊断，关注：普门科技、迪瑞医疗、迈瑞医疗、安图生物、新产业和浩欧博等；3) 高值耗材：替代空间大的电生理、骨科和吻合器等，关注微电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗、春立医疗、戴维医疗、天臣医疗、康拓医疗等；4) 生命科学和药械制造上游：产业链自主可控下的进口替代，关注：华大智造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白、迈得医疗等；
- **本周投资组合：**恒瑞医药、欧林生物、荣昌生物、康方生物、太极集团、盘龙药业；
- **六月投资组合：**西藏药业、长春高新、康弘药业、双鹭药业、桂林三金、重药控股；
- **风险提示：**行业需求不及预期；上市公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

1. 板块观点及投资策略

1.1. 近期行业观点：中西结合+国企改革+Q2 业绩+挖个股为四大关键词

2023 年 6 月 19 日- 6 月 21 日，申万医药生物板块指数下降 3.2%，跑输沪深 300 指数 0.7%，医药板块在申万行业分类中排名第 20；2023 年初至今申万医药生物板块指数下跌 6.5%，跑输沪深 300 指数 6.4%，在申万行业分类中排名第 21 位。本周涨幅前五的个股为润达医疗（23.03%）、凯普生物（11.10%）、兰卫医学（11.03%）、华神科技（10.00%）祥生医疗（9.75%）。

上周 A 股和港股医药均明显跑输大盘，创近半年新低，主要系人民币兑美元汇率以及美国年内还有加息预期影响。从细分领域看，上周创新药和 CXO 等科技属性强的标的表现最弱，与上周五的表现完全相反。但我们仍然认为创新药已充分调整，释放了风险，坚信创新是医药未来，不管是 biotech 还是国内的仿转创等，当前估值的赔率和胜率均高。虽然端午节期间外部宏观环境又有了一些变化，但我们认为除了创新药，医药有自身逻辑和基础，我们需要对医药乐观起来。当前我们建议重点关注：1) 创新药，战略性布局，重点关注 biotech 和仿转创；2) Q2 业绩预计不错的标的；3) 中药，集采已经落地，预计部分标的 Q2 业绩不错。站在全年角度，我们仍持乐观态度，医药有望戴维斯双击，将迎结构化行情，有业绩和政策两大支持：业绩上-国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：

一、医药消费崛起：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：1) 中药：民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、方盛制药、桂林三金、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；**2) 疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物、百克生物和欧林生物等；**3) 消费药械：**关注：长春高新、华东医药、泰恩康、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗、美好医疗和麦澜德等；**4) 零售药店：**一心堂、健之佳、漱玉平民、大参林、老百姓和益丰药房；**5) 医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；

二、医药科技崛起：创新为永恒主线，关注宏观流动性改善，大品种 23 年或将进入放量期，创新药械及产业链将依次崛起：1) 创新药：恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、海思科和海创药业等；**2) 创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等；**3) 创新器械：**建议关注有望即将进入兑现阶段的创新品种，三诺生物、佰仁医疗、正海生物、迈普医学等。

三、医药制造崛起：医保集采和 DRG/DIP 三年行动计划以及国家战略要求的底层逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益新基建和贴息贷款：1) 医疗设备：重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；**2) 体外诊断：**政策缓和，看好免疫诊断，关注：普

门科技、迪瑞医疗、迈瑞医疗、安图生物、新产业及浩欧博等；**3) 高值耗材**：替代空间大的电生理、骨科和吻合器等，关注微创电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗、春立医疗、戴维医疗、天臣医疗和康拓医疗等；**4) 生命科学和药械制造上游**：产业链自主可控下的进口替代，关注：华大智造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪、近岸蛋白和麦澜德等；

本周投资组合：

恒瑞医药、欧林生物、荣昌生物、康方生物、太极集团、盘龙药业；

六月投资组合：

西藏药业、长春高新、康弘药业、双鹭药业、桂林三金、重药控股。

1.2. 上周投资组合收益率

上周周度重点组合：算数平均后跑输医药指数 2.7 个点，跑输大盘指数 3.4 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑赢医药指数 0.5 个点，跑输大盘指数 0.1 个点。

表 1：上周组合收益率

| 分类 | 代码 | 公司 | 最新收盘价（元） | 最新市值（亿元） | 上周涨跌幅（%） |
|---------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 周度组合 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 46.40 | 2959.9 | -2.3 |
| | 688319.SH | 欧林生物 | 21.10 | 85.5 | -1.2 |
| | 688331.SH | 荣昌生物 | 58.18 | 260.1 | -10.8 |
| | 9926.HK | 康方生物 | 33.25 | 279.7 | -11.2 |
| | 300122.SZ | 智飞生物 | 44.48 | 1067.5 | -3.8 |
| | 002864.SZ | 盘龙药业 | 41.64 | 40.4 | -6.1 |
| 算数平均涨跌幅 | | | | | -5.9 |
| 月度组合 | 600211.SH | 西藏药业 | 53.03 | 131.5 | -3.0 |
| | 000661.SZ | 长春高新 | 138.15 | 559.0 | -3.6 |
| | 002773.SZ | 康弘药业 | 18.30 | 168.3 | -4.2 |
| | 002038.SZ | 双鹭药业 | 9.84 | 101.1 | 0.7 |
| | 002275.SZ | 桂林三金 | 17.62 | 103.5 | -1.6 |
| | 000950.SZ | 重药控股 | 6.48 | 112.0 | -4.1 |
| 算数平均涨跌幅 | | | | | -2.6 |
| | 801150.SI | 生物医药（申万） | | | -3.2 |
| 周度组合相对医药指数收益率 | | | | | -2.7 |
| 月度组合相对医药指数收益率 | | | | | 0.5 |
| | 000300.SH | 沪深 300 | | | -2.5 |
| 周度组合相对大盘收益率 | | | | | -3.4 |
| 月度组合相对大盘收益率 | | | | | -0.1 |

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 细分板块观点

【中药】

中医药为国家战略性重点支持行业，随着中医药利好政策落地，景气行情有

望贯穿 2023 全年。我们认为：中医药将持续受政策利好催化，各部门特别是医保局也单独发文从支付端支持，对中药的支持将陆续体现在公司收入和利润增速上。重点关注中药创新、品牌 OTC、国企改革等方向相关标的：太极集团、康缘药业、昆药集团、桂林三金、同仁堂、华润三九、天士力、以岭药业和贵州三力等。

【医疗器械】

1) 医疗设备：受益于国内医疗新基建、国产替代大趋势及高端制造出口，优质国产医疗设备企业迎来黄金发展机遇，建议关注“三大龙头”迈瑞医疗、联影医疗、华大智造，关注高壁垒+高成长细分龙头开立医疗、澳华内镜、海泰新光，关注经营反转的开立医疗、理邦仪器、新华医疗等；

2) 消费医疗：国内渗透率显著低于发达国家，随着国内消费能力逐步提升及国产替代产品力提升，国产相关企业具有较大发展潜力，建议关注爱博医疗，欧普康视，鱼跃医疗；

3) IVD：随着带量采购方案更加趋于科学化、温和化，投资关注重心从价格降幅回归至市场空间、格局及核心竞争力，化学发光板块依旧高增长、国产替代加速，建议关注普门科技、安图生物、新产业、迪瑞医疗；

4) 创新器械：随着大部分高值耗材集采落地及国产企业的研发能力提升，创新耗材正加速崛起，建议关注即将进入兑现阶段的品种，如三诺生物、佰仁医疗、正海生物、迈普医学等；

5) 在普耗和高分子耗材：中国企业具有较大制造优势可承接全球产业转移，海外客户持续渗透，同时受益于下游受益集采及国产替代，随着产品升级、渠道扩张等，国内相关企业显著受益，建议关注康德莱、拱东医疗和振德医疗等。

【CXO】

中国 CXO 企业受益于国内创新药研发浪潮、工程师红利和产能转移等积极因素，正快速成长，目前中国 CXO 企业在全球供应链体系中已占据重要战略地位，海外局势变动不改 CXO 大趋势。同时随着新技术的发展，也将驱动行业维持快速增长态势。2021-2022 年受到国内外政策+短期投融资等因素扰动，CXO 行业估值已经调整至历史低位，配置性价比较高，重点关注：1) 业绩确定性强的一线 CDMO 企业：包括药明康德、凯莱英和博腾股份等；2) 景气度高涨、业绩确定性强、不受海外局势扰动的仿制药 CXO：阳光诺和、百诚医药；3) 临床 CRO：受益于医院活动恢复，看好 23 年业绩高增长：泰格医药，普蕊斯和诺思格；4) 布局细胞基因治疗的 CDMO 企业：包括药明康德、博腾股份、金斯瑞生物科技、和元生物等。

【创新药】

整个行业处于泡沫消化后分化重启的周期低点，从短中长期维度看，都是值得重点布局的板块。

1) 宏观层面，美联储加息有望逐渐见顶，港股流动性和创新药投融资或将回暖。

2) 政策层面, 边际缓和且创新高标准要求下格局有望优化: 医保续约规则发布, 对创新药续约降幅较为温和, 22 年医保后, 将不再是行业的核心变量; 临床价值为导向, 对创新的要求提高, 监管审批规则日趋完善;

3) 格局层面: 创新药经历两年的资本寒冬, 格局有望进一步出清, 头部 biotech 突围成功, 有望持续进化, 小型 biotech 更聚焦于核心资产进行布局收缩。在商业化层面头部 biotech 逐步搭建团队验证商业化能力, 更多小型 biotech 选择合作方式进行商业化。我们认为头部 biotech 有望随着产品管线的丰富与商业化团队的成熟, 持续进化成长为 biopharma, 行业格局将进一步分化。

4) 国内企业国际化有望加快, 2023 年来, 出海交易频发, 国内创新药企业更加关注临床未满足需求, 国际大会越来越多中国声音, 国内海外授权合作明显增多, 国内药物的创新实力得到认可。

【疫苗】

疫苗行业长期逻辑依然向好, 体现在: 1) 行业是为数不多政策免疫细分领域; 2) 经历了 2022 年疫情及封控影响, 常规核心疫苗品种在 2023 年有望得到显著恢复, 如智飞生物、万泰生物、康泰生物等, 我们看好疫苗板块 2023 年表现业绩增速有望亮眼; 3) 新冠疫情影响下, 国内疫苗企业实力不断壮大, 出海步伐也得到加快, 国内未来或将出现数家可参与国际竞争的疫苗企业; 4) 疫苗公司经历近 2 年的调整, 目前估值已经处于很有性价比的位置, 我们认为疫苗板块依旧将是 2023 年战略性布局方向。建议关注: 智飞生物、康泰生物、万泰生物、百克生物和欧林生物等。

【科研服务】

科研服务行业处于高景气: 1) 国家战略层面预计会加大对科研的投入, 受益于中国科研实力水平提升, 也带动了上游科研试剂行业市场规模快速增长。2) 外资品牌占据国内市场主流, 国产替代正在进行, 近年来随着国内厂商研发投入持续加大, 部分产品质量性能显著提高, 替代进口条件已经具备, 性价比和技术服务优势明显, 国产科研试剂替代进口有望加速, 此外在某些细分领域也能看到出海趋势明显。3) 行业投融资方面, 我们认为流动性问题或只是短期的, 创新研发的趋势是长期的, 我们看好上游需求端有望在 23 年下半年复苏。

【生物制药上游】

1) 行业层面: 2017-2020 年, 中国贡献了全球 77% 的新增发酵产能, 成为全球最重要的市场, 跨国企业在中国投入的人力物力为国内培养了人才, 同时经过几年的发展, 国产品牌已经实现了产品的从无到有;

2) 新冠疫情催化行业发展: a) 疫情下的供应链紧张情况, 使得国内产品在客户中的曝光度提升, 成功进入供应链; b) 新冠疫苗大规模产能建设, 国内设备及耗材实现了疫苗层面的国产替代;

3) 国产替代的全面进程已经开启。在层析系统、一次性袋子、填料等少数设备及耗材领域, 国产产品已经开启了替代进程, 在更多领域, 国内企业产品性能不断突破。国内企业积极布局, 长远来看, 有望打造平台型企业;

4) 景气度扰动下, 企业间的新增订单出现分化。建议关注: 受景气度扰动较小, 新增订单情况符合预期的楚天科技, 下游景气度高, 订单增长较快的森松国际, 具备底层技术实力, 具备国产替代能力的纳微科技、奥浦迈。

【医疗服务】

1) 政策悲观预期解除: 种植牙集采政策对医疗服务端定价合理, 较前期部分试点地区有较大提升, 政策悲观预期解除。

2) 疫情后复苏明确: 受到疫情影响, 医院限流及停诊, 对医疗服务业绩影响较大, 是疫情后复苏明确的板块。

3) 长期逻辑顺畅: 龙头企业扩张逻辑顺畅, 管理层能力已经多次验证, 规模效应下, 利润率提升逻辑稳健, 企业长期发展逻辑顺畅。

建议关注: 锦欣生殖、爱尔眼科、普瑞眼科、通策医疗、海吉亚医疗、国际医学、固生堂等。

【药店】

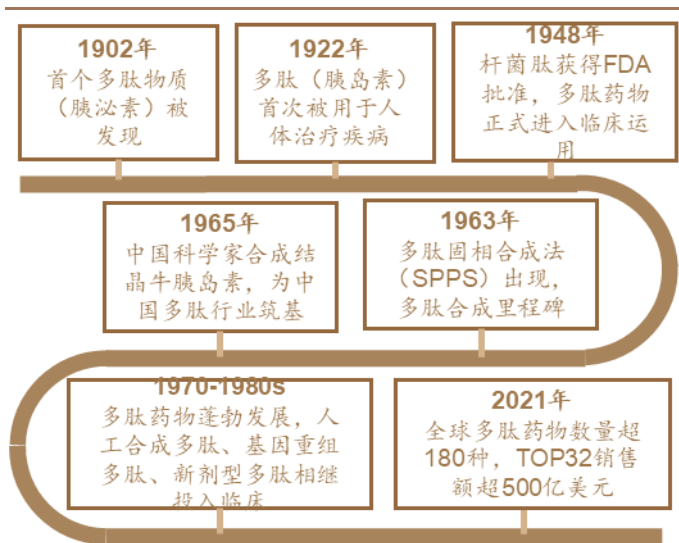
1) 互联网售药监管规范化, 线上线下的监管更加一体化, 对线下药店的客流量是正面影响。2) 四大类药品的下架或者限售情况有所好转, 对药店是正向影响。3) 低基数效应下, 同店增长数据趋势向好。近期, 国家医疗保障局办公室公布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》, 处方外流有望加速, 建议关注: 一心堂、健之佳、益丰药房、大参林、老百姓等。

2. 周报专题：减肥适应症扩容行业，重视多肽产业链机会

2.1. 多肽药物历史悠久，应用集中在肿瘤、消化道等领域

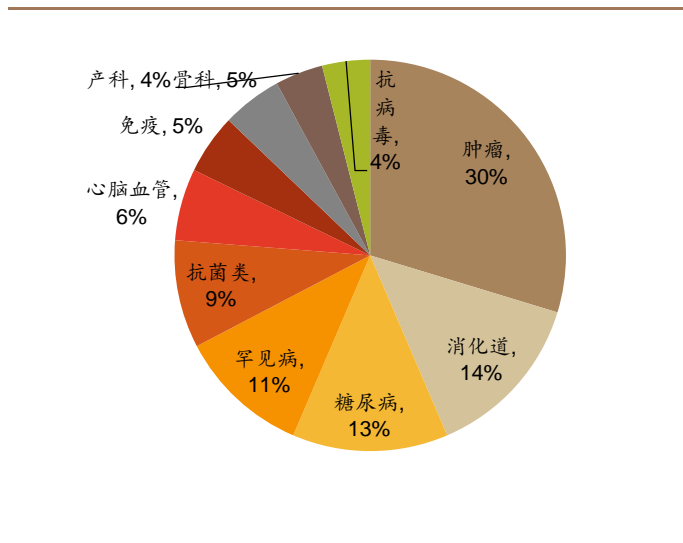
多肽药物发展历史悠久，市场规模巨大，应用集中于肿瘤、消化道等领域。自 1902 年首个多肽物质在人体内被发现，多肽研究至今已发展超过百年。目前全球获批的多肽类药物约 180 种，根据肽研社统计，2021 年全球多肽药物（包含胰岛素）TOP32 销售额达 505.3 亿美元，市场规模巨大。市场格局看，在获批多肽药物中，抗肿瘤领域数量最多（30%），其次消化道领域（14%）、糖尿病领域（13%）和罕见病（11%）。

图 1：多肽药物发展历程



资料来源：肽研社，药智网，药渡数据库，德邦研究所

图 2：全球上市多肽药物治疗领域构成



资料来源：圣诺生物招股书，德邦研究所

表 2：各领域多肽药物主要品种

| | |
|------|--|
| 肿瘤 | 戈那瑞林、丙氨瑞林、布舍瑞林、那法瑞林、奥曲肽、罗米地辛、卡非佐米、硼替佐米、米伐木肽、依多曲肽 |
| 免疫 | 谷胱甘肽、胸腺五肽、胸腺法新、罗莫肽 |
| 消化道 | 精氨酸加压素、赖氨酸加压素、特利加压素、去氨加压素、生长抑素 |
| 糖尿病 | 艾塞那肽、普兰林肽、利拉鲁肽、利司那肽、贝那鲁肽、度拉糖肽、司美格鲁肽 |
| 心脑血管 | 卡培立肽、奈西立肽、依替巴肽、比伐芦定、肌丙抗增压素 |
| 妇产科 | 缩宫素、卡贝缩宫素、阿托西班 |
| 罕见病 | 兰瑞肽、艾替班特、帕瑞肽、艾卡拉肽 |
| 骨科 | 鲑鱼降钙素、依降钙素、特立帕肽 |
| 抗病毒 | 恩夫韦肽、艾博韦泰、 |

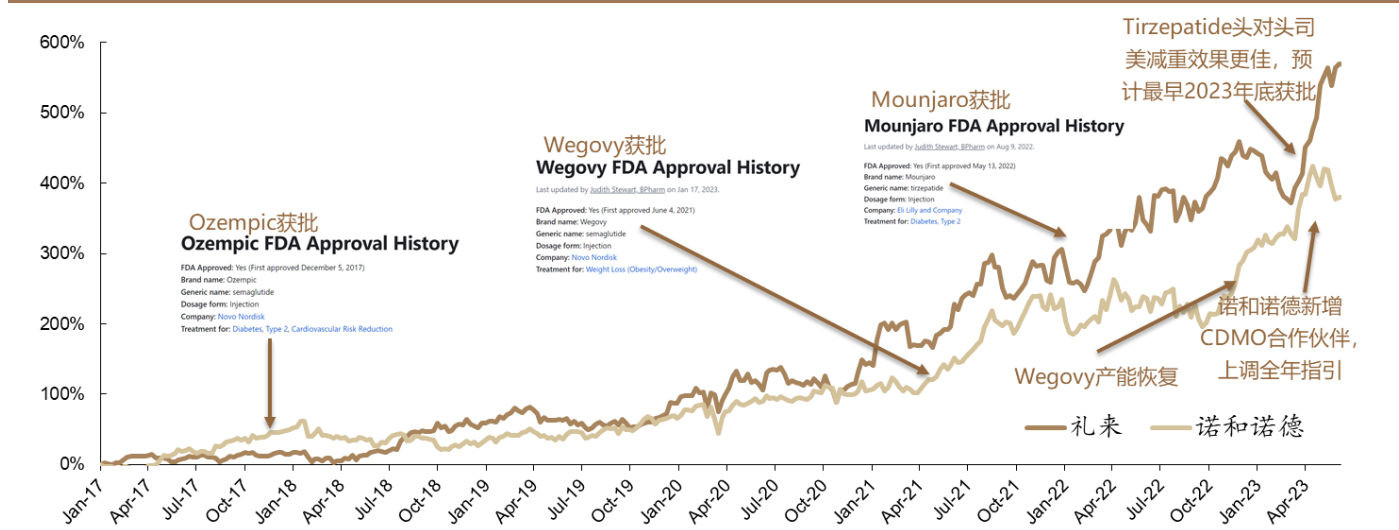
资料来源：圣诺生物招股书，德邦研究所

2.1. 行业变化：重磅品种 GLP-1 减肥适应症空间广阔

GLP-1 类药物适应症由糖尿病扩展到减重适应症，打开广阔成长空间。目前有两款 GLP-1 类药物（司美格鲁肽&利拉鲁肽）在美国获批减重适应症，且诺和诺德和礼来等海外大药企在肥胖的并发症领域广泛布局新适应症，如心衰、心血管风险、慢性肾病、NASH、阿尔兹海默症、脂肪肝等。诺和诺德及礼来的 GLP-

1 类药物的获批、重要数据读出、产能恢复等节点助力了全球最大市值药企成长。

图 3：诺和诺德、礼来 GLP-1 类药物重要节点及股价走势复盘



资料来源：wind，Drugs，医药魔方，健康界，德邦研究所

表 3：美国上市 GLP-1 类药物梳理

| 活性成分 | 药品类别一 | 原料药 DMF 数量 | 申请机构 | 剂型 | 批准日期 | 靶点 | 疾病领域 |
|-------|-------|------------|-------------------------------|---------|------------|-----------------|----------------------|
| 艾塞那肽 | 化学药品 | 9 | Amylin Pharmaceuticals, Inc. | 注射剂 | 2009/10/30 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病] |
| 阿必鲁肽 | 生物制品 | 0 | Glaxosmithkline L.L.C. | 注射剂(冻干) | 2014/4/15 | [GLP-1, GLP-1R] | [II 型糖尿病] |
| 利司那肽 | 化学药品 | 0 | Sanofi-Aventis U.S. L.L.C. | 注射剂 | 2016/7/27 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病] |
| 度拉糖肽 | 生物制品 | 0 | Eli Lilly and Company Limited | 注射剂(长效) | 2014/9/18 | [GLP-1, GLP-1R] | [II 型糖尿病, 心血管风险] |
| 替尔泊肽 | 化学药品 | 0 | Eli Lilly and Company Limited | 注射剂(皮下) | 2022/5/13 | [GLP-1R, GIPR] | [II 型糖尿病] |
| 司美格鲁肽 | 生物制品 | 12 | Novo Nordisk Inc. | 片剂 | 2019/9/20 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病, 肥胖, 心血管风险] |
| 利拉鲁肽 | 生物制品 | 21 | Novo Nordisk Inc. | 注射剂 | 2010/1/25 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病, 肥胖, 心血管风险] |
| 艾塞那肽 | 化学药品 | 9 | AstraZeneca AB | 注射剂(微球) | 2012/1/27 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病] |
| 艾塞那肽 | 化学药品 | 9 | AstraZeneca AB | 注射剂 | 2005/4/28 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病] |
| 替尔泊肽 | 化学药品 | 0 | Eli Lilly and Company Limited | 注射剂 | 2022/5/13 | [GLP-1R, GIPR] | [II 型糖尿病] |
| 司美格鲁肽 | 生物制品 | 12 | Novo Nordisk Inc. | 注射剂(长效) | 2017/12/5 | [GLP-1R] | [II 型糖尿病, 肥胖, 心血管风险] |

资料来源：医药魔方，德邦研究所

表 4：国内上市 GLP-1 类药物梳理

| 药品 | 创新类型 | 国产/进口 | 药品类别一 | 集团 | 中国上市年代 | 医保目录 | 疾病领域 |
|-------------|-------|-------|-------|------------|--------|------------------------|-----------|
| 利拉鲁肽注射液 | 生物类似物 | 国产 | 生物制品 | 远大医药; 华东医药 | 2023 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 艾塞那肽注射液 | 仿制药 | 国产 | 化学药品 | 晨菲制药 | 2022 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 司美格鲁肽注射液 | 创新药 | 国产 | 生物制品 | 诺和诺德 | 2021 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 度拉糖肽注射液 | 创新药 | 进口 | 生物制品 | 礼来 | 2019 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 聚乙二醇洛塞那肽注射液 | 创新药 | 国产 | 化学药品 | 豪森药业 | 2019 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |

| | | | | | | | |
|-----------|-----|----|------|------|------|---------------------------|-----------|
| 注射用艾塞那肽微球 | 创新药 | 进口 | 化学药品 | 阿斯利康 | 2017 | 非医保 | [II 型糖尿病] |
| 利司那肽注射液 | 创新药 | 进口 | 化学药品 | 赛诺菲 | 2017 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 贝那鲁肽注射液 | 创新药 | 国产 | 生物制品 | 仁会生物 | 2016 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 利拉鲁肽注射液 | 创新药 | 进口 | 生物制品 | 诺和诺德 | 2011 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |
| 艾塞那肽注射液 | 创新药 | 进口 | 化学药品 | 阿斯利康 | 2009 | 国家 2022 乙类; 国家 2021 乙类 | [II 型糖尿病] |

资料来源：医药魔方，德邦研究所

2.2. 多肽合成工艺：化学合成+生物合成

多肽 API 合成：化学合成+生物合成。1) **多肽化学合成：液相合成+固相合成。**1) **液相合成：**逐步一次连接、逐步纯化、可随意修饰、适合短肽（10 个氨基酸以下）；2) **固相合成：主流方法：**自动化程度高，适用于中长肽、缺点是物料投料量较大，且无法对中间产物进行纯化；2) **多肽生物合成：**包括发酵法、基因工程法、酶解法等。其中发酵法是商业端应用较多的方法，优势是物料成本较低，但前期设备投入较大，且提纯较为复杂，工艺放大难度较高（放大后单位体积菌液收率可能下降）；3) **半发酵：**对于结构较为复杂的多肽产品，在生产中通常将生物与化学合成法结合，即先利用发酵法制得多肽中间体，再通过化学合成得到目标肽段。

图 4：多肽合成方法对比

| 化学合成法 | | | 生物合成法 | | |
|-------|--|---|--------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| | 液相合成法 | 固相合成法 | 发酵法 | 基因工程法 | 酶解法 |
| 原理 | 在液相中使氨基酸分子逐一连接形成目标肽段，分为逐步合成和片段缩合法 | 将目标肽的第一个氨基酸以共价键与载体(树脂)相连,以此为起点依次连接氨基酸形成肽段 | 利用微生物代谢获得多肽 | 基于DNA重组技术，通过DNA序列来控制多肽的序列生成 | 利用生物酶降解大分子动物或植物蛋白，获得小分子多肽 |
| 优势 | 保护基选择多，可随意进行非天然氨基酸修饰，成本低廉，易于放大，适用于合成短肽 | 方便迅速，后处理简单，自动化程度高，适用于合成中长肽，目前多肽合成的主要方法，可实现自动化批量合成 | 成本较低 | 表达定向性强，原料来源广泛，成本较低 | 专一性强，可获得比原蛋白质更多的功能 |
| 缺点 | 费时费力，需对中间产物提纯，合成范围小，一般在10个氨基酸内 | 氨基酸投料需过量，纯度不如液相法，可能存在副反应 | 前期投入大，产物提纯复杂，放大难度较高(每升多肽收率可能随体积放大下降) | 高效表达难度大,分离困难,产率低,成本昂贵,难以用于规模生产 | 得到一系列多肽,分离纯化难度较大,不适用于合成单一的多肽 |

资料来源：肽研社，专肽生物，Michael《Commercial manufacturing of current good manufacturing practice peptides spanning the gamut from neoantigen to commercial large-scale products》，王硕冰《固相片段法合成利拉鲁肽》，发明专利《索马鲁肽的固相合成方法》，发明专利《一种索马鲁肽的制备方法》，德邦研究所

重磅品种 GLP-1 有望推动多肽产业链扩容。下游：诺和诺德司美格鲁肽 22 年销售额已突破百亿美元，彰显市场潜力，礼来双靶点替尔泊肽 22 年于美国获批降糖适应症，空间广阔。国内华东医药利拉鲁肽生物类似物于 23 年在国内获批降糖适应症，国内其他在研品种有序推进，预计未来将共同推动行业扩容。**中游：**CDMO 及 API 企业，主要包括药明康德、凯莱英、圣诺生物、诺泰生物、昂博制药、安科生物、翰宇药业等；**上游：**供应生产所需试剂等，包括缩合试剂（昊帆生物）、固相合成载体（蓝晓科技）及氨基酸、填料等。

图 5：GLP-1 多肽产业链情况



资料来源：中国上市公司网，蓝晓科技公告，纳微科技公告，圣诺生物公告等，德邦研究所

3. 医药行业事件梳理

3.1. 行业事件

1. 《抗体偶联药物药学研究指导原则（征求意见稿）》发布

2023 年 06 月 21 日，为规范和指导抗体偶联药物的研发和申报，国家药监局审评中心发布了《抗体偶联药物药学研究与评价技术指导原则（征求意见稿）》，征求意见时限为自发布之日起一个月。目前，国内外尚无 ADC 产品针对 CMC 部分的指导原则，考虑到 ADC 产品的复杂性、特殊性以及发展现状，为了规范和指导 ADC 产品的研发与申报，制定本指导原则。

3.2. 个股事件

1. 石药集团：递交「奥马珠单抗」生物类似药上市申请

6 月 21 日，中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，石药集团以生物制品 3.3 类递交了奥马珠单抗生物类似药的上市申请，并获得受理。公开资料显示，奥马珠单抗是一款专门针对和阻断抗免疫球蛋白 E（IgE）的抗体治疗药物，原研产品已在中国获批用于治疗过敏性鼻炎和慢性自发性荨麻疹。

2. 扬子江：携带卡非佐米杀入战局

6 月 21 日，扬子江药业以 4 类仿制药递交的抗肿瘤药注射用卡非佐米上市申请获 NMPA 受理。2013 年 8 月 27 日，安进以 104 亿美元的价格收购奥尼克斯制药公司，并获得 Kyprolis 的专利权。2019 年 11 月，百济神州与安进达成合作，百济神州将负责在中国的开发和商业化安进的卡非佐米。豪森药业的注射用卡非佐米仿制药为国内首家报产，目前，除扬子江药业、江苏豪森药业外，国内还有多家企业布局卡非佐米，包括石药集团、正大天晴、重庆医工院、北京阳光诺和药物研究有限公司等。

3. 恒瑞医药：降脂创新药抗 PCSK9 单克隆抗体瑞卡西单抗上市申请获受理

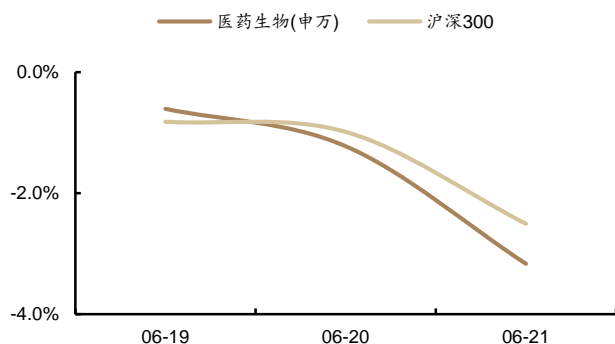
6 月 21 日，CDE 官网显示，恒瑞医药 PCSK 9 抑制剂 recaticimab（瑞卡西单抗）上市申请已获药监局受理，这是第 4 款申报上市的国产 PCSK9 单抗。PCSK-9 抑制剂作为近年来能强效降低 LDL-C 水平且安全性良好的新型治疗方案。此次瑞卡西单抗申报上市，是基于 SHR-1209 三项多中心、随机、双盲、安慰剂平行对照的 III 期临床研究（SHR-1209-301/302/303）。三项研究主要终点均达到方案预设的优效标准，且实现了具有临床意义的改善。

4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2023.6.19-6.21）

4.1. A股医药板块本周行情

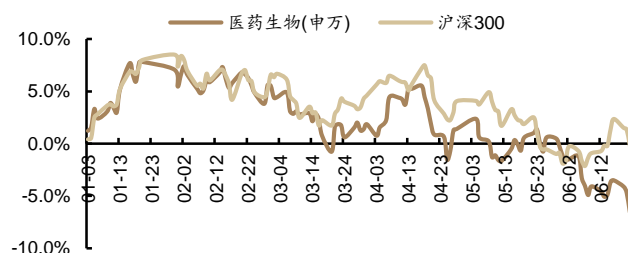
医药板块表现：本周（2023年6月19日-6月21日）申万医药生物板块指数下跌3.2%，跑输沪深300指数0.7%，医药板块在申万行业分类中排名第20；2023年初至今申万医药生物板块指数下跌6.5%，跑输沪深300指数6.4%，在申万行业分类中排名第21位。

图6：本周申万医药板块与沪深300指数行情



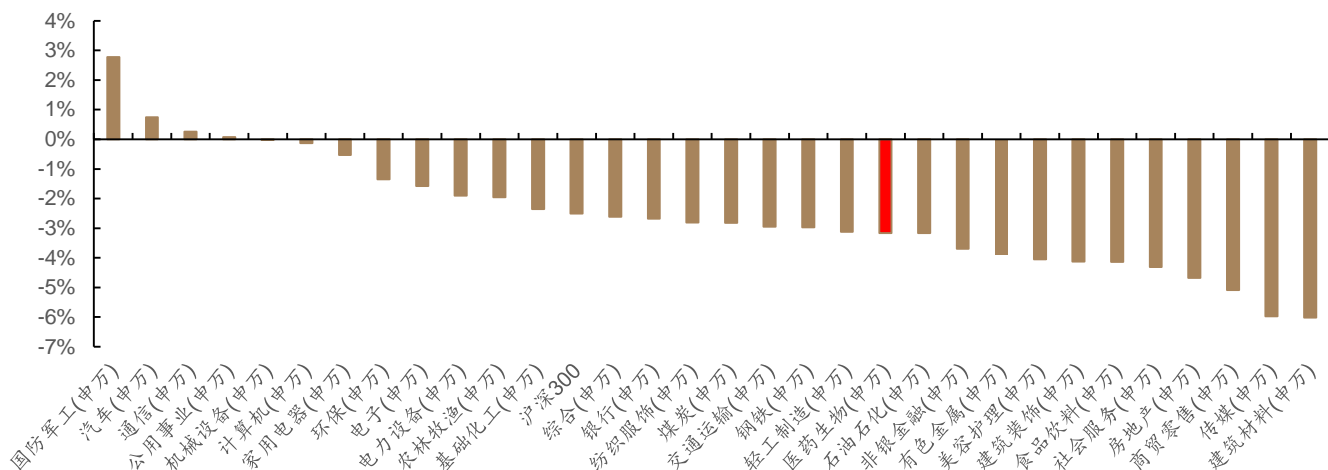
资料来源：wind，德邦研究所

图7：2023年初至今申万医药板块与沪深300行情



资料来源：wind，德邦研究所

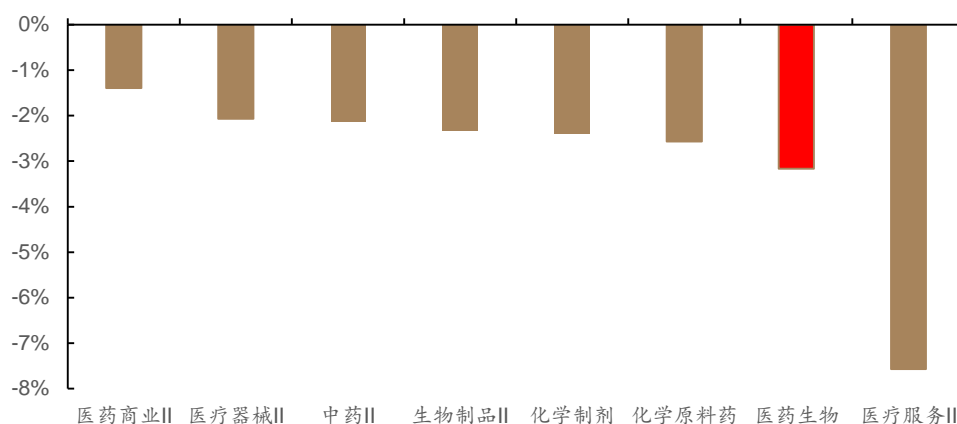
图8：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

医药子板块（申万）表现：医药商业 II -1.4%、医疗器械 II -2.1%、中药 II -2.1%、生物制品 II -2.3%、化学制剂-2.4%、化学原料药-2.6%、医药生物-3.2%、医疗服务 II -7.6%。

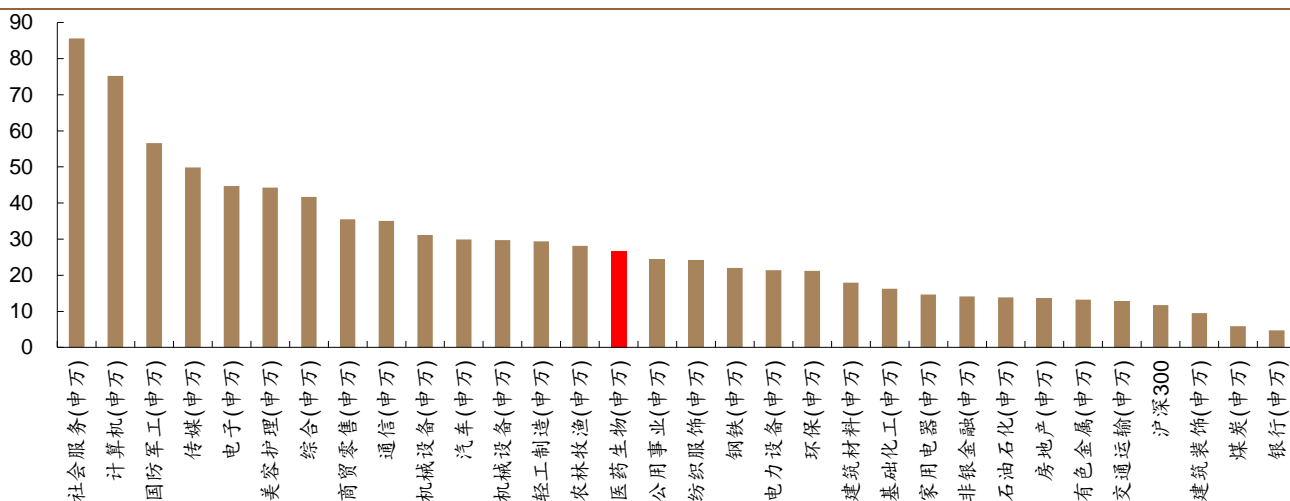
图 9：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，德邦研究所

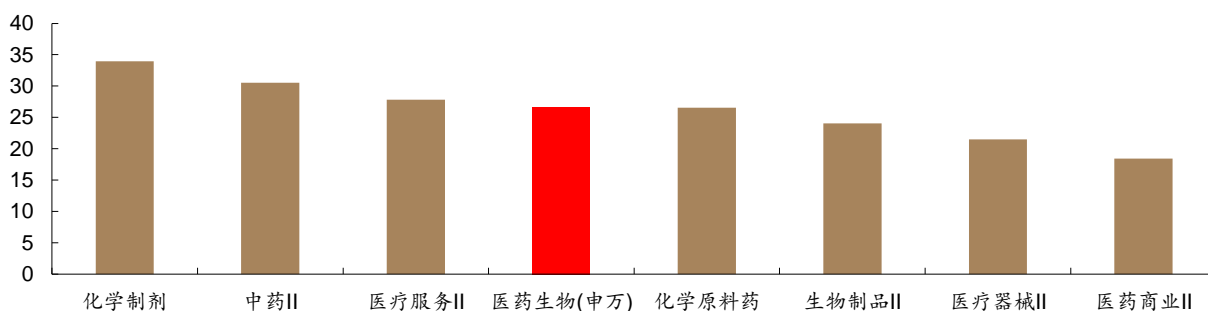
医药行业估值情况：截至 2023 年 6 月 23 日，申万医药板块整体估值为 26.7，较上周下跌 0.9，较 2023 年初上升 3.0，在当前申万一级分类中排第 15。

图 10：申万各板块估值情况（2023 年 6 月 21 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

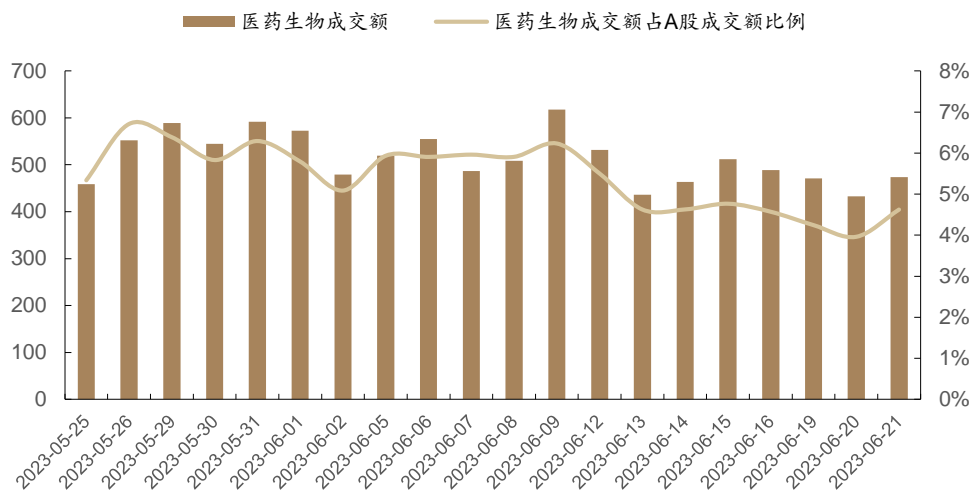
图 11：申万医药子板块估值情况（2023 年 6 月 21 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 1376.8 亿元，占 A 股整体成交额的 4.3%。2023 年初至今申万医药板块合计成交额为 66700.2 亿元，占 A 股整体成交额的 6.2%。

图 12：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：wind，德邦研究所

本周个股情况：本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 49 支上涨，362 支下跌，5 支持平，本周涨幅前五的个股为润达医疗（23.03%）、凯普生物（11.10%）、兰卫医学（11.03%）、华神科技（10.00%）祥生医疗（9.75%）。

表 4：申万医药板块涨跌幅 Top10（2023.6.19-2023.6.21）

| 排序 | 代码 | 名称 | 市值（亿元） | 涨幅 top10 | 排序 | 代码 | 名称 | 市值（亿元） | 跌幅 top10 |
|----|-----------|------|--------|----------|----|-----------|--------|--------|----------|
| 1 | 603108.SH | 润达医疗 | 109.6 | 23.03% | 1 | 002411.SZ | *ST 必康 | 12.3 | -75.2% |
| 2 | 300639.SZ | 凯普生物 | 61.1 | 11.10% | 2 | 300759.SZ | 康龙化成 | 435.7 | -17.3% |
| 3 | 301060.SZ | 兰卫医学 | 72.6 | 11.03% | 3 | 688236.SH | 春立医疗 | 95.5 | -13.8% |
| 4 | 000790.SZ | 华神科技 | 35.2 | 10.00% | 4 | 603259.SH | 药明康德 | 1850.5 | -11.9% |
| 5 | 688358.SH | 祥生医疗 | 63.6 | 9.75% | 5 | 002821.SZ | 凯莱英 | 450.9 | -10.3% |
| 6 | 002166.SZ | 莱茵生物 | 57.7 | 6.88% | 6 | 300199.SZ | 翰宇药业 | 92.3 | -10.1% |
| 7 | 600557.SH | 康缘药业 | 153.6 | 4.70% | 7 | 688202.SH | 美迪西 | 102.4 | -10.0% |
| 8 | 688338.SH | 赛科希德 | 43.5 | 4.14% | 8 | 300347.SZ | 泰格医药 | 544.0 | -9.5% |
| 9 | 688566.SH | 吉贝尔 | 66.5 | 4.01% | 9 | 300723.SZ | 一品红 | 118.1 | -8.9% |
| 10 | 603998.SH | 方盛制药 | 57.4 | 3.91% | 10 | 603880.SH | 南卫股份 | 12.8 | -8.7% |

资料来源：wind，德邦研究所

本周个股沪港通增减持情况：本周沪（深）股通资金合计净买入-3.2 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为药明康德、健民集团、复星医药、爱美客、上海医药。减持前五分别为迈瑞医疗、康龙化成、以岭药业、益丰药房、众生药业。

表 5：沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2023.6.19-2023.6.21）

| 证券代码 | 公司名称 | 总市值(亿元) | 沪（深）股通持股占比 | | 沪（深）股通持股占流通 A 股比例 | | 沪深港股通区间净买入额（亿元） |
|-----------|------|---------|------------|--------|-------------------|--------|-----------------|
| | | | 期末 | 变动 | 期末 | 变动 | |
| 603259.SH | 药明康德 | 1850.5 | 7.76% | 0.03% | 7.76% | 0.03% | 3.8 |
| 600976.SH | 健民集团 | 113.5 | 2.23% | -0.09% | 2.23% | -0.09% | 1.1 |
| 600196.SH | 复星医药 | 753.6 | 1.93% | 0.03% | 1.93% | 0.03% | 0.9 |
| 300896.SZ | 爱美客 | 955.0 | 3.94% | 0.03% | 9.67% | 0.08% | 0.9 |
| 601607.SH | 上海医药 | 696.9 | 3.95% | 0.06% | 3.95% | 0.06% | 0.8 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 1825.6 | 5.30% | -0.05% | 6.41% | -0.06% | 0.8 |
| 688298.SH | 东方生物 | 80.7 | 4.63% | 0.69% | 4.63% | 0.69% | 0.6 |

| | | | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|--------|-------|--------|-----|
| 600763.SH | 通策医疗 | 313.7 | 2.41% | 0.13% | 2.41% | 0.13% | 0.5 |
| 301089.SZ | 拓新药业 | 79.2 | 0.93% | 0.23% | 1.53% | 0.38% | 0.5 |
| 000999.SZ | 华润三九 | 607.9 | 4.93% | -0.02% | 4.99% | -0.02% | 0.5 |

资料来源：Wind，德邦研究所

表 6：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2023.6.19-2023.6.21）

| 证券代码 | 公司名称 | 总市值(亿元) | 沪（深）股通持股占比 | | 沪（深）股通持股占流通 A 股比例 | | 沪深港股通区间净买入额（亿元） |
|-----------|------|---------|------------|--------|-------------------|--------|-----------------|
| | | | 期末 | 变动 | 期末 | 变动 | |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 3626.4 | 13.24% | -0.05% | 13.24% | -0.05% | -2.0 |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 435.7 | 2.50% | -0.39% | 2.62% | -0.41% | -1.7 |
| 002603.SZ | 以岭药业 | 428.4 | 2.48% | -0.07% | 3.01% | -0.09% | -0.8 |
| 603939.SH | 益丰药房 | 381.0 | 16.88% | -0.13% | 16.88% | -0.13% | -0.7 |
| 002317.SZ | 众生药业 | 135.8 | 0.86% | -0.49% | 1.00% | -0.57% | -0.7 |
| 600329.SH | 中新药业 | 284.1 | 1.85% | -0.08% | 1.85% | -0.08% | -0.7 |
| 600750.SH | 江中药业 | 136.8 | 2.10% | -0.33% | 2.10% | -0.33% | -0.5 |
| 600129.SH | 太极集团 | 337.9 | 0.77% | -0.07% | 0.77% | -0.07% | -0.5 |
| 300558.SZ | 贝达药业 | 199.5 | 1.67% | -0.10% | 1.69% | -0.09% | -0.5 |
| 002727.SZ | 一心堂 | 159.0 | 8.27% | -0.25% | 12.32% | -0.38% | -0.4 |

资料来源：Wind，德邦研究所

本周医药生物行业中共有 16 家公司发生大宗交易，成交总金额为 2.3 亿元。大宗交易成交前五名为片仔癀、特宝生物、信立泰、蓝帆医疗、东宝生物。

表 7：本周大宗交易成交额前十（2023.6.19-2023.6.21）

| 证券代码 | 公司名称 | 区间成交额（亿元） | 市值（亿元） |
|-----------|-------|-----------|--------|
| 600436.SH | 片仔癀 | 0.71 | 1742.3 |
| 688278.SH | 特宝生物 | 0.56 | 170.0 |
| 002294.SZ | 信立泰 | 0.19 | 344.9 |
| 002382.SZ | 蓝帆医疗 | 0.14 | 70.8 |
| 300239.SZ | 东宝生物 | 0.12 | 35.6 |
| 688177.SH | 百奥泰-U | 0.11 | 107.3 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 0.11 | 2959.9 |
| 605507.SH | 国邦医药 | 0.07 | 117.2 |
| 000513.SZ | 丽珠集团 | 0.06 | 316.8 |
| 300529.SZ | 健帆生物 | 0.05 | 194.8 |

资料来源：wind，德邦研究所

4.2. A 股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：

本周 A 股无上市新股。

表 8：近半年 A 股医药板块新股情况

| 证券代码 | 公司 | 上市日期 | 最新市值（亿元） | 最新 PE（TTM） | 上市首日涨跌幅 | 上市至今涨跌幅 |
|-----------|--------|------------|----------|------------|---------|---------|
| 688576.SH | 西山科技 | 2023-06-06 | 74.7 | 85.2 | 41% | -26% |
| 688581.SH | 安杰思 | 2023-05-19 | 71.0 | 46.8 | -1% | -1% |
| 301293.SZ | 三博脑科 | 2023-05-05 | 140.7 | 191.5 | 77% | 69% |
| 001367.SZ | 海森药业 | 2023-04-10 | 30.6 | 28.3 | 68% | -40% |
| 301281.SZ | 科源制药 | 2023-04-04 | 27.3 | 28.5 | -38% | -35% |
| 301246.SZ | 宏源药业 | 2023-03-20 | 125.4 | 38.9 | -16% | -25% |
| 301408.SZ | 华人健康 | 2023-03-01 | 68.1 | 39.0 | 56% | -33% |
| 688506.SH | 百利天恒-U | 2023-01-06 | 310.5 | -76.9 | 30% | 142% |

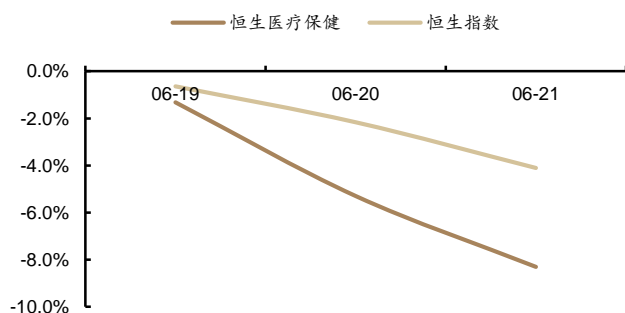
| | | | | | | |
|-----------|--------|------------|---------|----------|------|------|
| 301301.SZ | 川宁生物 | 2022-12-27 | 192.7 | 39.6 | 99% | -14% |
| 688410.SH | 山外山 | 2022-12-26 | 84.6 | 67.1 | -19% | 123% |
| 301277.SZ | 新天地 | 2022-11-16 | 37.8 | 26.1 | -3% | -52% |
| 301267.SZ | 华夏眼科 | 2022-11-07 | 363.2 | 66.0 | 38% | -7% |
| 301230.SZ | 泓博医药 | 2022-11-01 | 45.4 | 63.0 | -9% | -18% |
| 301367.SZ | 怡和嘉业 | 2022-11-01 | 98.8 | 20.5 | 140% | -47% |
| 688426.SH | 康为世纪 | 2022-10-25 | 32.0 | 25.7 | -27% | -35% |
| 301363.SZ | 美好医疗 | 2022-10-12 | 181.7 | 41.0 | 20% | 21% |
| 688073.SH | 毕得医药 | 2022-10-11 | 63.7 | 40.4 | -46% | 4% |
| 688137.SH | 近岸蛋白 | 2022-09-29 | 35.2 | 57.2 | -29% | -34% |
| 301331.SZ | 思威医药 | 2022-09-21 | 26.0 | 34.5 | 41% | -15% |
| 688428.SH | 诺诚健华-U | 2022-09-21 | 118.9 | -25.7 | -15% | 22% |
| 688114.SH | 华大智造 | 2022-09-09 | 362.0 | 23.6 | 15% | -13% |
| 688293.SH | 奥浦迈 | 2022-09-02 | 51.1 | 49.0 | 12% | -65% |
| 688351.SH | 微电生理-U | 2022-08-31 | 92.2 | -1,488.7 | -20% | 49% |
| 688247.SH | 宣泰医药 | 2022-08-25 | 57.3 | 71.3 | 45% | -7% |
| 688271.SH | 联影医疗 | 2022-08-22 | 1,102.5 | 65.6 | 65% | -26% |
| 688273.SH | 麦澜德 | 2022-08-11 | 35.7 | 26.8 | 6% | -19% |
| 688373.SH | 盟科药业-U | 2022-08-05 | 54.6 | -24.2 | 33% | -23% |
| 301333.SZ | 诺思格 | 2022-08-02 | 52.7 | 45.6 | 14% | -2% |
| 688253.SH | 英诺特 | 2022-07-28 | 31.5 | 17.7 | 26% | -30% |
| 688382.SH | 益方生物-U | 2022-07-25 | 79.0 | -16.4 | -16% | -10% |
| 301234.SZ | 五洲医疗 | 2022-07-05 | 19.2 | 27.1 | 76% | -40% |
| 301239.SZ | 普瑞眼科 | 2022-07-05 | 153.4 | 105.3 | 57% | 94% |
| 601089.SH | 福元医药 | 2022-06-30 | 76.5 | 16.4 | 41% | -24% |

资料来源：Wind，德邦研究所

4.3. 港股医药本周行情

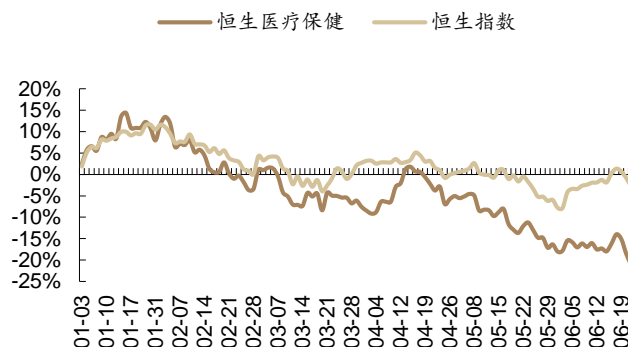
港股医药行情：本周（2023 年 6 月 19 日 - 6 月 23 日）恒生医疗保健指数下跌 11.3%，跑输恒生指数 5.6%；**2023 年初至今**恒生医疗保健指数下降 23.7%，较恒生指数跑输 19.2%。

图 13：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

图 14：2023 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

港股个股行情看，本周恒生医疗保健的 210 支个股中，30 支上涨，154 支下跌，26 支持平，本周涨幅前五的个股为官酝控股（8513.HK）、云顶新耀-B（1952.HK）、HKE HOLDINGS（1726.HK）、华康生物医学（8622.HK）、联康生物科技集团（0690.HK）。

表 9：恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2023.6.19-2023.6.23）

| 排序 | 代码 | 名称 | 市值（亿元） | 涨幅 top10 | 排序 | 代码 | 名称 | 市值（亿元） | 跌幅 top10 |
|----|---------|--------------|--------|----------|----|---------|--------|--------|----------|
| 1 | 8513.HK | 官酝控股 | 0.6 | 85.7% | 1 | 8307.HK | 密迪斯肌 | 0.5 | -31.8% |
| 2 | 1952.HK | 云顶新耀-B | 57.5 | 13.2% | 2 | 2552.HK | 华领医药-B | 15.7 | -25.5% |
| 3 | 1726.HK | HKE HOLDINGS | 22.1 | 12.9% | 3 | 6996.HK | 德琪医药-B | 9.4 | -23.5% |
| 4 | 8622.HK | 华康生物医学 | 0.8 | 8.1% | 4 | 3759.HK | 康龙化成 | 474.9 | -23.1% |
| 5 | 0690.HK | 联康生物科技集团 | 3.7 | 7.4% | 5 | 2500.HK | 启明医疗-B | 23.8 | -21.8% |
| 6 | 2257.HK | 圣诺医药-B | 46.0 | 6.9% | 6 | 2269.HK | 药明生物 | 1597.0 | -20.4% |
| 7 | 0932.HK | 顺腾国际控股 | 2.5 | 6.5% | 7 | 2137.HK | 腾盛博药-B | 23.9 | -20.3% |
| 8 | 1228.HK | 北海康成-B | 7.0 | 5.7% | 8 | 1873.HK | 维亚生物 | 28.3 | -20.2% |
| 9 | 2297.HK | 润迈德-B | 9.2 | 5.3% | 9 | 6127.HK | 昭衍新药 | 226.5 | -19.8% |
| 10 | 8247.HK | 中生北控生物科技 | 1.5 | 5.0% | 10 | 6185.HK | 康希诺生物 | 132.5 | -19.2% |

资料来源：Wind，德邦研究所

5. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| 1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 类 别 | 评 级 | 说 明 |
|---|--------|------|--------------------------------|
| | 股票投资评级 | 买入 | 相对强于市场表现 20%以上； |
| | | 增持 | 相对强于市场表现 5%~20%； |
| | | 中性 | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | | 减持 | 相对弱于市场表现 5%以下。 |
| | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上； |
| | | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
| | | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。 |

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。