

医药生物周报（22年第36周）

超配

丽珠医药新冠疫苗获批序贯加强，FDA 批准 BA. 4/5 二价加强针

核心观点

行情回顾:本周医药生物指数下跌 0.07%，跑赢沪深 300 指数 1.97 个百分点；2022 年初以来，医药行业下跌 22.85%，跑输沪深 300 指数 4.29 个百分点。当前医药生物市盈率（TTM，整体法，剔除负值）22.95x，处于近 5 年历史估值的 0.78%分位数，估值位于偏低水平。

丽珠医药重组蛋白新冠疫苗获批用于序贯加强。2022 年 9 月 2 日，丽珠医药宣布，其与中国科学院生物物理研究所合作研发的重组新型冠状病毒融合蛋白疫苗（V-01）被药监局纳入新型冠状病毒防疫序贯加强免疫紧急使用。根据此前发表的临床研究数据，接种 V-01D-351 二价苗、25 μg V-01 和 10 μg V-01 加强针后 14 天，针对 Omicron 变异株中和能力分别达到灭活疫苗同源接种的 14.3/4.1/3.8x。

FDA 批准 BA. 4/5 二价新冠疫苗加强针。2022 年 8 月 31 日，FDA 同时批准 Pfizer/BioNTech、Moderna 新冠 Omicron 特异性 mRNA 二价疫苗的紧急使用授权（EUA）申请，其中，Pfizer/BioNTech 产品适用于 12 岁以上人群，Moderna 产品适用于 18 岁以上人群在完成初次或加强疫苗接种后至少两个月用作单次加强。基于原始株版本单价疫苗仍用于全人群基础免疫以及 5-11 岁儿童加强免疫使用。此次 FDA 快速审批二价加强针疫苗主要基于此前 BA. 1 版本的人体试验数据及 BA. 4/5 版本疫苗的小鼠模型数据，我们预计由于新冠变异株快速迭代，海外监管机构一定程度上参考了流感疫苗更新模式，以应对今年秋冬季可能到来的疫情高峰。

风险提示:疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
600196.SH	复星医药	买入	40.2	973	2.12	2.51	19.0	16.0
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	296.0	3589	7.99	9.67	37.0	30.6
600276.SH	恒瑞医药	买入	33.9	2162	0.77	0.88	44.0	38.5
603259.SH	药明康德	买入	86.2	2502	2.79	3.36	30.9	25.7
000739.SZ	普洛药业	买入	18.0	212	0.85	1.05	21.2	17.2
600079.SH	人福医药	买入	18.6	304	1.13	1.30	16.5	14.3
688617.SH	惠泰医疗	买入	195.0	130	4.63	6.76	42.1	28.8
300015.SZ	爱尔眼科	买入	28.7	2023	0.56	0.73	51.3	39.3
688050.SH	爱博医疗	增持	199.4	210	2.35	3.26	84.8	61.2
9926.HK	康方生物-B	买入	25.6	215	-0.94	-0.10		
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	23.7	501	-0.12	-0.11		
6669.HK	先瑞达医疗-B	买入	9.1	29	0.19	0.33	48.1	27.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

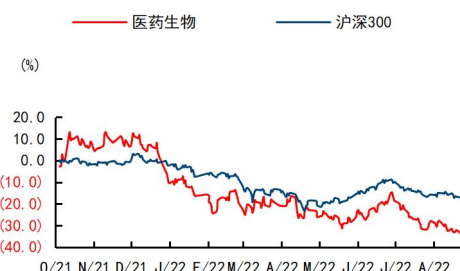
行业研究 · 行业周报

医药生物

超配 · 维持评级

证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyingling@guosen.com.cn
证券分析师：陈曦炳 0755-81982939 chenxibing@guosen.com.cn
证券分析师：彭思宇 0755-81982723 pengsiyu@guosen.com.cn
证券分析师：马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn
证券分析师：张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物周报（22年第35周）-中药配方颗粒备案进展：头部企业平稳推进》——2022-08-29
 《医药生物周报（22年第34周）-口腔种植医疗服务收费和耗材价格拟开展专项治理》——2022-08-22
 《医药行业周报（22年第33周）-联影医疗上市在即，关注国产医学影像设备龙头》——2022-08-14
 《医药生物行业 2022 年 8 月投资策略：ADC 交易频现，板块调整建议积极布局》——2022-08-08
 《医药生物周报（22年第32周）-关注中报“成绩单”，布局增速估值匹配优质标的》——2022-08-07

内容目录

重点事件及国信医药观点	4
丽珠医药重组蛋白新冠疫苗获批用于序贯加强	4
FDA 批准 BA. 4/5 二价新冠疫苗加强针	5
新冠疫情追踪	6
一周行情回顾	8
板块估值情况	9
近期外发报告	10
推荐标的	11
风险提示	12
免责声明	13

图表目录

图1: V-01/V-01D-351 二价苗加强针免疫应答结果	4
图2: BA. 4/BA. 5 变异株在美国占比快速提升	5
图3: 中国新冠疫苗接种总剂次（万剂/左轴）及每日接种剂次（万剂/右轴）	7
图4: 全球新冠疫情每日确诊人数（7 天平均）	7
图5: 申万一级行业一周涨跌幅（%）	8
图6: 申万一级行业市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）	9
图7: 医药行业子版块一周涨跌幅（%）	10
图8: 医药行业子版块市盈率情况（TTM 整体法，剔除负值）	10
表1: 过去一周各省市新冠感染者总数（单位：例）	6
表2: A 股医药板块本周涨跌幅前十股票	9

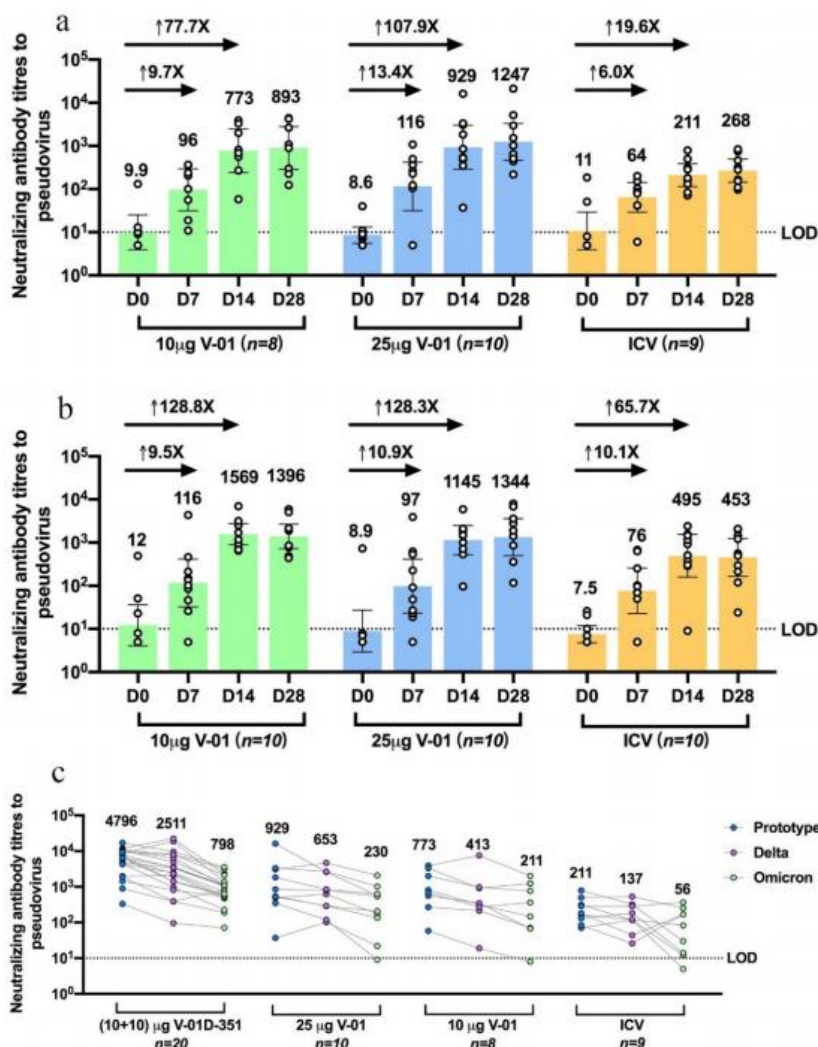
重点事件及国信医药观点

丽珠医药重组蛋白新冠疫苗获批用于序贯加强

2022年9月2日，丽珠医药宣布，其与中国科学院生物物理研究所合作研发的重组新型冠状病毒融合蛋白疫苗（V-01）被药监局纳入新型冠状病毒防疫序贯加强免疫紧急使用。

2022年7月，公司于 *Journal of clinical Medicine* 发表灭活新冠疫苗基础免疫5-7个月后接种V-01或V-01D-351二价苗研究数据。在免疫原性方面，V-01或V-01D-351二价苗加强针的异源加强免疫诱导的体液免疫应答优于灭活苗同源加强针。接种V-01D-351二价苗、25 μg V-01和10 μg V-01加强针后14天，针对Omicron变异株中和能力分别达到灭活疫苗同源接种的14.3/4.1/3.8x。

图1：V-01/V-01D-351二价苗加强针免疫应答结果

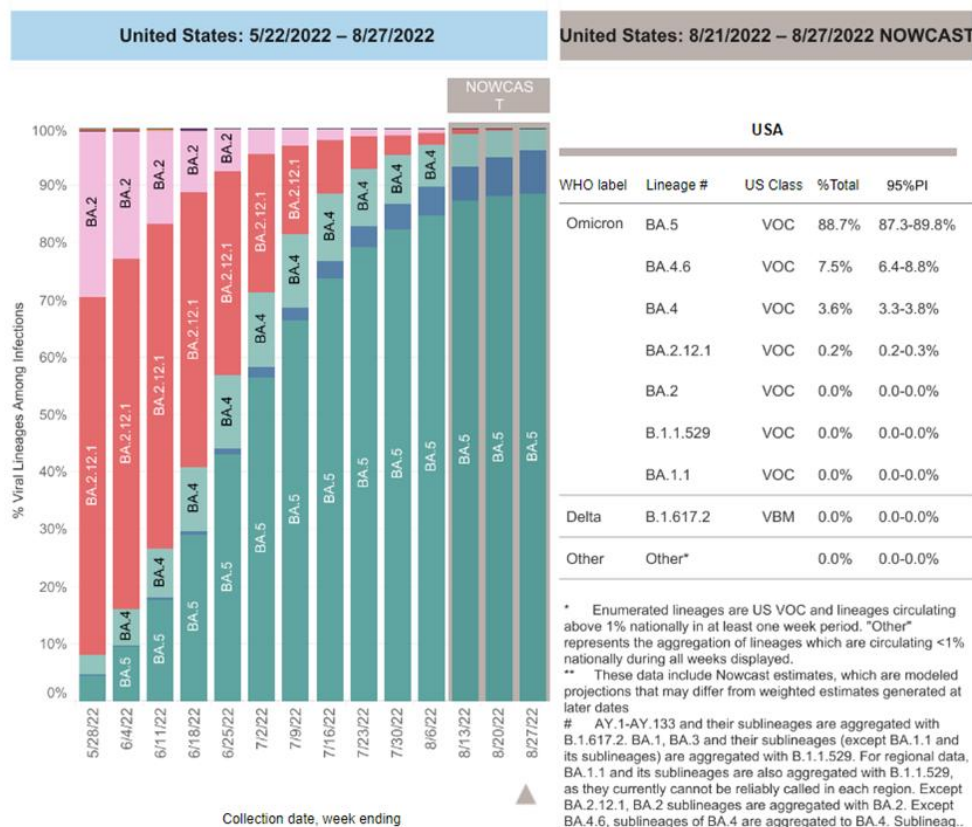


资料来源：J. Clin. Med, doi: 10.3390/jcm11144164, 国信证券经济研究所整理

FDA 批准 BA. 4/5 二价新冠疫苗加强针

2022 年 8 月 31 日，FDA 同时批准 Pfizer/BioNTech、Moderna 新冠 Omicron 特异性 mRNA 二价疫苗的紧急使用授权（EUA）申请，其中，Pfizer/BioNTech 产品适用于 12 岁以上人群，Moderna 产品适用于 18 岁以上人群在完成初次或加强疫苗接种后至少两个月用作单次加强。基于原始株版本单价疫苗仍用于全人群基础免疫以及 5-11 岁儿童加强免疫使用。

图 2: BA. 4/BA. 5 变异株在美国占比快速提升



资料来源：CDC，国信证券经济研究所整理

国信观点：此次 FDA 快速审批二价加强针疫苗主要基于此前 BA. 1 版本的人体试验数据及 BA. 4/5 版本疫苗的小鼠模型数据，我们预计由于新冠变异株快速迭代，海外监管机构一定程度上参考了流感疫苗更新模式，以应对今年秋冬季可能到来的疫情高峰。

新冠疫情追踪

国内疫情有所反弹。近期全国新冠肺炎疫情较8月初有所反弹，8月27日-9月2日累计报告新冠感染者11849例，较前周水平（11885例）基本持平。其中，西藏感染者数仍处于高位，四川和黑龙江等地病例数快速增长，海南、新疆等地疫情持续缓和。

表1：过去一周各省市新冠感染者总数（单位：例）

感染总数	8/27	8/28	8/29	8/30	8/31	9/1	9/2	合计
西藏	503	594	694	719	674	621	589	4394
四川	147	248	276	271	221	205	202	1570
青海	76	79	105	93	216	130	109	808
黑龙江	8	44	74	39	139	218	235	757
海南	195	132	92	65	91	102	69	746
辽宁	16	28	52	76	118	119	124	533
河南	54	98	29	74	60	50	53	418
广东	17	13	36	46	74	96	105	387
新疆	61	56	54	34	38	38	36	317
甘肃	21	30	37	42	57	42	24	253
河北	29	45	35	38	45	36	23	251
天津	7	31	51	57	34	33	21	234
山东	2	10	17	4	23	57	83	196
江西	24	32	35	27	19	24	23	184
陕西	57	26	24	20	20	13	19	179
湖北	12	27	32	28	32	20	27	178
重庆	19	28	23	12	16	10	6	114
吉林						41	33	74
内蒙古	7	3	26	11	8	8	5	68
广西	8	8	14	7	9	8	9	63
山西	11	7	4	3				25
江苏	2	7	3	3	5	2		22
贵州						3	11	14
上海	8			2		1	3	14
浙江	1			1	1	5	6	14
北京	3	1		1	3	1	2	11
湖南	1	5	3	1				10
福建	5	1						6
云南		2				2	2	6
安徽		1	1	1				3
合计	1294	1556	1717	1675	1903	1885	1819	11849

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理

全国累计报告接种新冠疫苗 34 亿 2661.9 万剂次，接种总人数 13 亿 139.2 万，已完成全程接种 12 亿 6828.5 万人，覆盖人数和全程接种人数分别占全国总人口的 92.31%、89.96%。完成加强免疫接种 8 亿 217.4 万人。60 岁以上老年人接种覆盖人数 2 亿 3880.3 万人，完成全程接种 2 亿 2609.2 万人，覆盖人数和全程接种人数分别占老年人口的 90.44%、85.63%。完成加强免疫接种 1 亿 7628.0 万人。

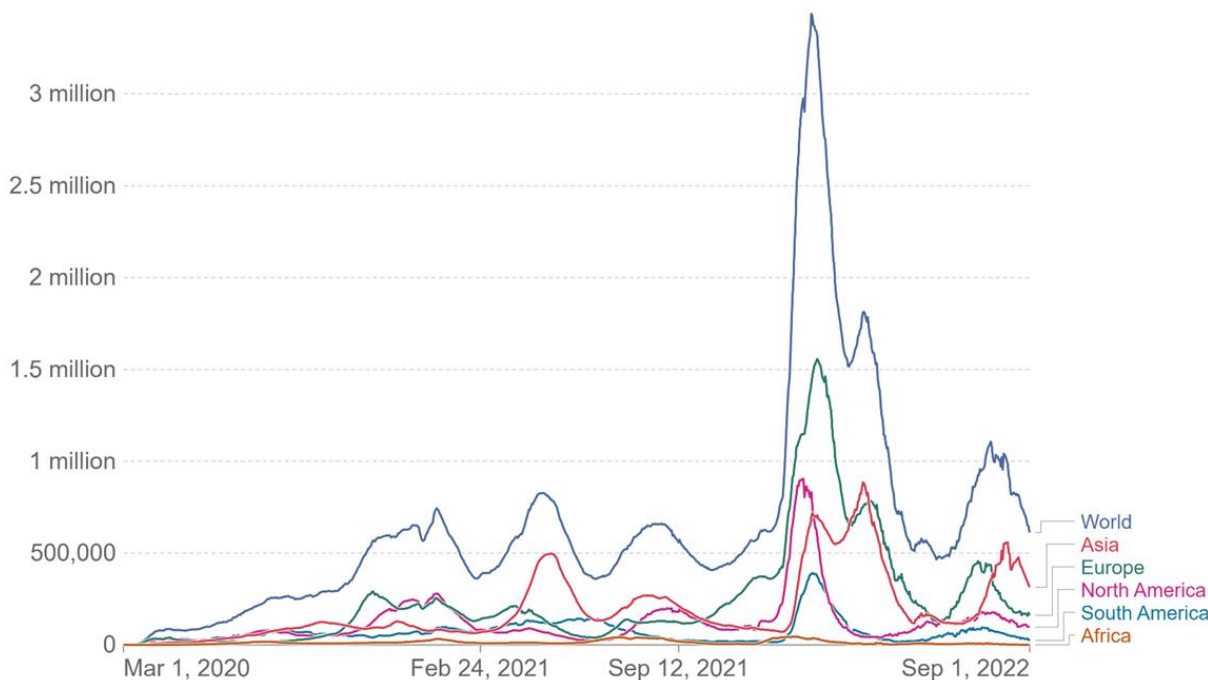
图3: 中国新冠疫苗接种总剂次（万剂/左轴）及每日接种剂次（万剂/右轴）



资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理

海外疫情缓和，BA.5 占比持续提升。全球新增确诊病例数达到约 65 万例/天（7 日平均），较 8 月初高位（~120 万例/天）缓和，较前周水平（~75 万例/天）环比改善。BA.4、BA.5 和 BA.2.12.1 占比分别达到 17%/76%/1%（6 月底占比分别为 14%/47%/12%），BA.5 占比持续提升。亚洲地区日均确诊病例数由 8 月初约 44 万例/天，下降至目前接近 33 万例/天，疫情呈缓和趋势，但日本（16.7 万例）、韩国（8.9 万例/天）等地疫情仍较为严峻；欧洲地区日均确诊病例数由 7 月初约 28 万例/天，下降至目前接近 18 万例/天。

图4: 全球新冠疫情每日确诊人数（7 天平均）



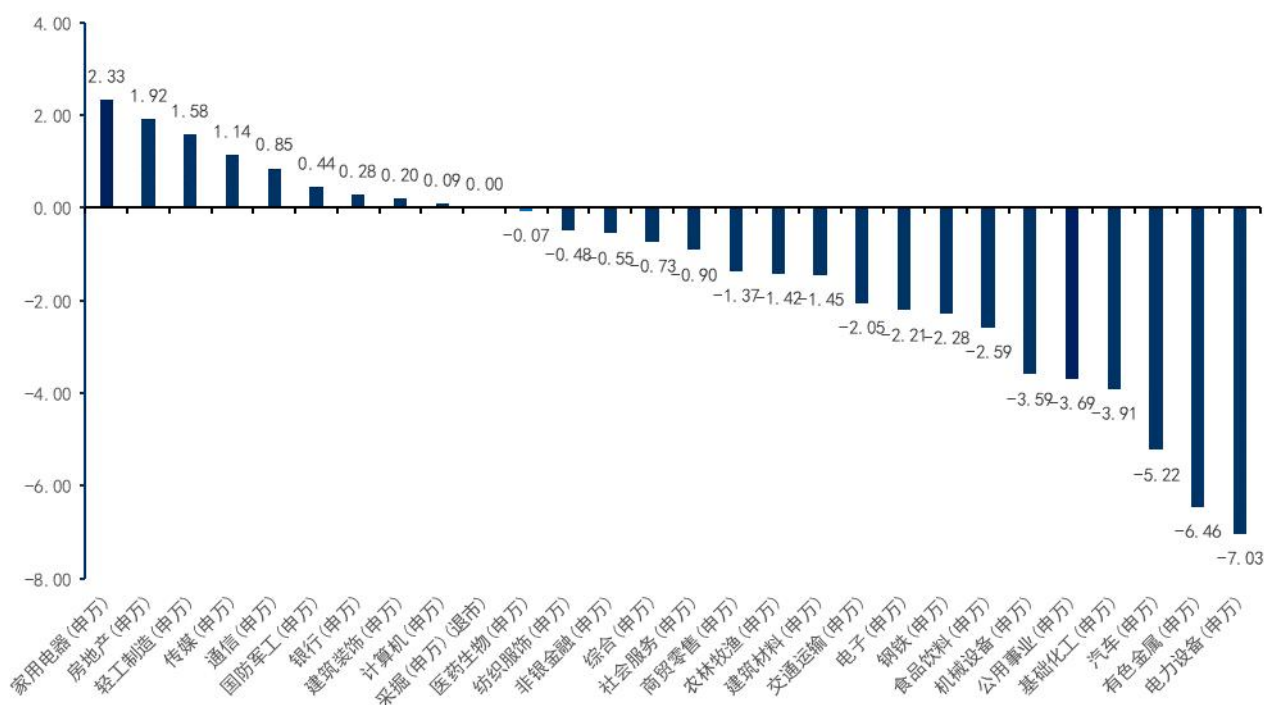
资料来源：Our World in Data、国信证券经济研究所整理

一周行情回顾

本周全部 A 股下跌 1.91%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 2.04%，中小板指下跌 3.59%，创业板指下跌 4.06%，生物医药板块整体下跌 0.07%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，化学制药下跌 0.84%，生物制品上涨 1.70%，医疗服务下跌 2.38%，医疗器械上涨 1.54%，医药商业上涨 2.66%，中药下跌 0.06%。个股方面，涨幅居前的是祥生医疗（15.93%）、特宝生物（15.38%）、和佳股份（13.91%）、乐普医疗（11.62%）、九安医疗（11.21%）、南京医药（10.90%）、开立医疗（10.76%）、华润双鹤（10.10%）、九强生物（9.22%）、创新医疗（8.55%）。跌幅居前的是昭衍新药（-12.90%）、美迪西（-11.38%）、东方生物（-9.85%）、东阳光（-8.77%）、福瑞股份（-8.75%）、ST 运盛（-8.72%）、振德医疗（-8.61%）、宝莱特（-8.55%）、嘉应制药（-8.03%）、新和成（-7.69%）。

本周恒生指数下跌 3.56%，港股医疗保健板块下跌 5.23%，板块相对表现弱于恒生指数。分子版块来看，制药板块下跌 4.08%，生物科技下跌 7.36%，医疗保健设备下跌 1.93%，医疗服务下跌 1.94%。个股方面，涨幅居前的是爱康医疗（13.41%）、康宁杰瑞制药-B（11.84%）、华润医药（11.80%）、同仁堂国药（9.25%）、上海医药（6.26%）等。跌幅居前的是康希诺生物（-18.70%）、翰森制药（-18.26%）、微创医疗（-16.68%）、复锐医疗科技（-13.25%）、金斯瑞生物科技（-10.40%）等，主要系业绩同比有所下滑以及股价短期正常波动等原因。（注：港股涨跌幅榜仅统计市值 50 亿港币以上的医药医疗类企业）

图5：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表2: A股医药板块本周涨跌幅前十股票

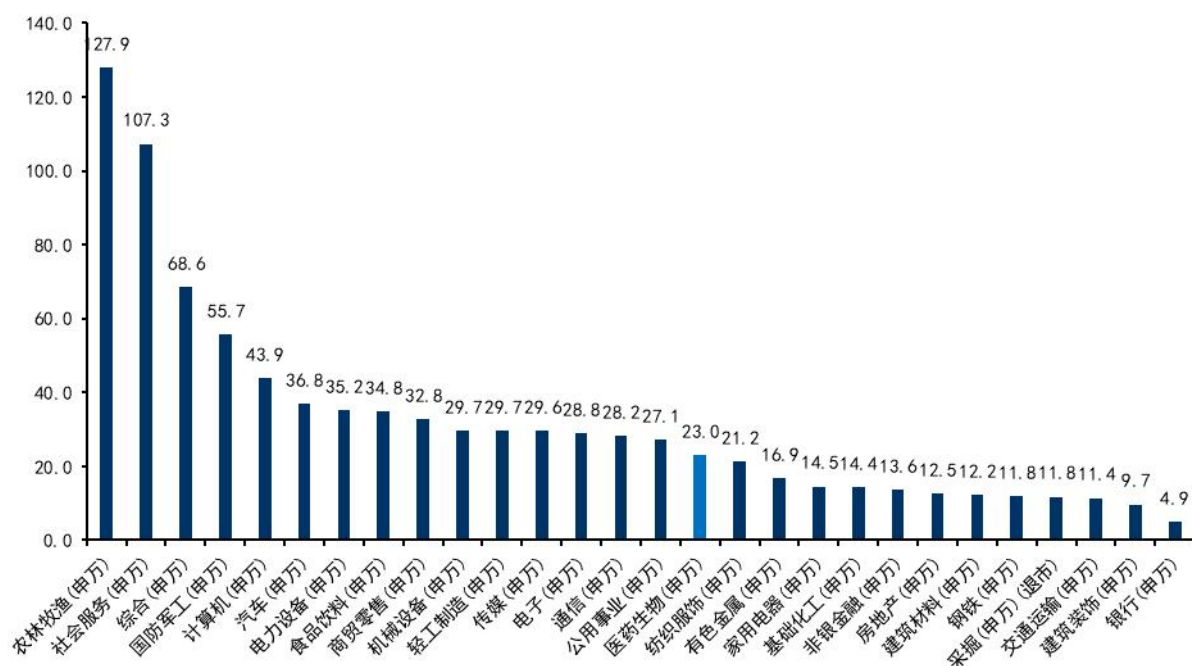
公司简称	本周涨幅前十 涨跌幅	公司简称	本周跌幅前十 涨跌幅
祥生医疗	15.93%	昭衍新药	-12.90%
特宝生物	15.38%	美迪西	-11.38%
和佳股份	13.91%	东方生物	-9.85%
乐普医疗	11.62%	东阳光	-8.77%
九安医疗	11.21%	福瑞股份	-8.75%
南京医药	10.90%	ST 运盛	-8.72%
开立医疗	10.76%	振德医疗	-8.61%
华润双鹤	10.10%	宝莱特	-8.55%
九强生物	9.22%	嘉应制药	-8.03%
创新医疗	8.55%	新和成	-7.69%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

板块估值情况

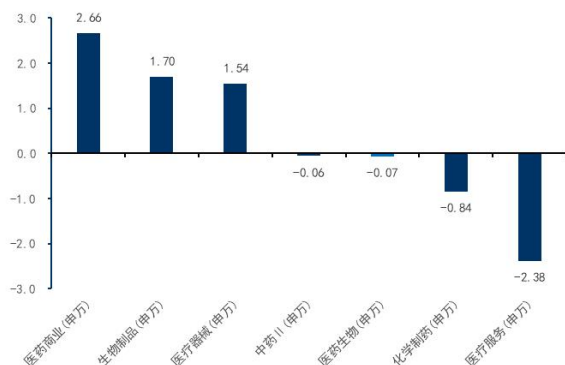
医药生物市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值) 22.95x, 全部A股(申万A股指数) 市盈率 15.23x。分板块来看, 化学制药 29.63x, 生物制品 26.34x, 医疗服务 36.08x, 医疗器械 13.89x, 医药商业 19.72x, 中药 19.31x。

图6: 申万一级行业市盈率情况(TTM, 整体法, 剔除负值)



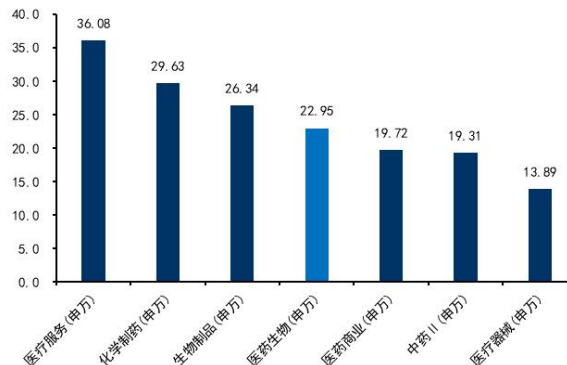
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

近期外发报告

先瑞达医疗-B (06669.HK) -2022 年中报点评: 业绩扭亏为盈, 静脉业务商业化兑现

报告链接:

<https://erst.guosen.com.cn/pc/n/79539E14CB4233FEFED00CA4166141573CC791DB92F9361B>

2022H1 扭亏为盈, 营收同比增长 25.09%。2022H1 营收 1.75 亿元 (+25.09%), 净利润 0.31 亿元 (+348.05%), 扣非归母净利润 0.3 亿元 (+2514.63%), 毛利率 82.57% (-5.65pp), 研发支出 0.77 亿元 (+26.23%), 集团现金及现金等价物为 10.6 亿元人民币。2022 上半年疫情反复下, 公司实现扭亏为盈、营收增长超过 20%, 体现出较强的盈利能力。

22H1 三款核心产品获批, 静脉及通路业务开启商业化。2022H1 静脉腔内射频消融系统、DCB AVF 维护适应症、外周支撑导管获批。营收结构多元化, DCB 收入占比由去年同期 98.6%降至 81.5%, 静脉介入及血管通路产品收入占比从去年同期的 1.3%提升至 17.4%。

穿越疫情, 业务拓展步履不停。2022H1 SFA DCB 实现 1400 家医院入院, BTK DCB 实现 650 家医院入院; 抽吸导管实现 950 家医院入院, 均远超去年同期数据。

风险提示: 研发进度不及预期的风险; 集采降价超过预期的风险; 手术开展不及预期的风险; 同质化竞争导致产品价格下降、毛利下滑的风险。

投资建议: “动脉+静脉”双轮驱动, 维持“买入”评级。

考虑到疫情反复, 供应链及择期手术受到影响, 略微调整 22-24 归母净利润预测为 0.54/0.85/1.22 亿元 (原 0.58/1.03/1.49 亿元), 同比增速 68.05%/57.19%/44.07%; 摊薄 EPS=0.17/0.27/0.39 元, 当前股价对应 PE=42/27/19x。

推荐标的

迈瑞医疗：疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

恒瑞医药：随着医改的持续推进，具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆，并积极布局创新药的国际化战略。

复星医药：公司具备体系化的研发能力和全球经营管理与并购整合能力，获得大中华区权益的 BNT162 新冠疫苗是潜在的 first-in-class/best-in-class 候选疫苗，在国内市场有较大的商业化潜力。除了新冠疫苗，公司在 2020 年还有众多催化剂，包括复宏汉霖 HLX02、HLX03 的相继获批上市和 PD-1 单抗的报产，以及复星凯特 CD19 CAR-T 的获批上市。

药明康德：医药研发/生产外包行业（CXO）成长性强、确定性高，是医药板块最为优质的细分赛道之一。药明康德作为本土 CXO 中当之无愧的龙头企业，凭借高素质的研发团队、稀缺的全产业链平台、前沿的技术能力布局构建了强大的竞争力，从而能够打开丰富的订单流量入口，保持高度的客户粘性，并跟随分子成长实现业务体量的持续增长。

人福医药：麻醉药板块政策壁垒高、竞争格局好，受益于手术量需求增、手术外应用，新产品上市，行业需求持续提升。近年来公司推进“归核聚焦”战略，清理非核心资产，理顺管理和激励机制，有望重回高质量增长轨道。

爱尔眼科：公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司，通过分级连锁模式迅速扩张，“内生+外延”共同支撑业绩成长。品牌影响力持续增强，并形成完善的医教研体系和人才培养机制，新十年“二次创业”稳步推进。随着疫情管控后修复预期增强，政策利空见底，医疗服务价格调整方案在各省陆续落地有望促进服务价格调升、创新技术应用覆盖扩大，当前估值具备吸引力。

普洛药业：当前公司处在产能与业务的横向、纵向快速成长期，叠加在原料药领域的成本、管控综合优势，正迎来新一轮的高增长。公司 API 业务与 CDMO 业务中兽药项目占比较高，是这一格局相对优秀、商业模式与人用药有所差异领域的标杆型企业；公司销往海外产品超四成，位列工信部 2019 年原料药进出口第二位，率先受益于全球原料药产业的供给重塑。未来 3~5 年有望成为原料药、CDMO、制剂三足鼎立的综合性企业。

爱博医疗：公司致力于成为国内眼科医疗领域的创新型领军企业，主要产品覆盖眼科手术和视光两大高成长领域。公司已搭建成熟技术平台，创新研发管线丰富。中长期发展目标是开发眼科全系列医疗产品，成为眼科器械的平台型公司。

金斯瑞生物科技（1548.HK）：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康方生物（9926.HK）：公司为专注创新的双抗龙头，派安普利单抗已经获批上市，卡度尼利提交了 BLA，AK112 开启注册性临床，核心资产商业化价值较大。公司的自主研发能力较强，管线布局深厚，对外积极开展合作。

先瑞达医疗-B（6669.HK）：血管介入先行者，“DCB+抽吸”产品为外周介入重磅

创新器械。2012 年 DCB 产品在十二五期间被列入国家科技支撑计划。2014 年公司被提名为北京经济技术开发区“核心企业”，DCB 与 PTA 产品 CE 获批，2015 年膝上 DCB 获得 NMPA 批准。2020 年膝下 DCB 获 NMPA 批准，为全球首款膝下 DCB 产品。公司四大核心技术包含药物涂层技术、抽吸平台技术、射频消融技术、高分子材料技术。

风险提示

疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032