

2024年2月26日

超配

证券分析师:

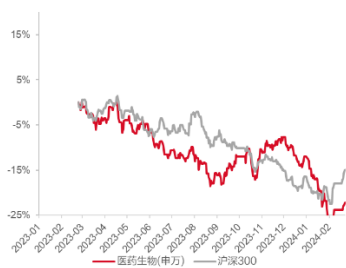
杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wxk@longone.com.cn



相关研究

1. 关注高景气度细分行业投资机会——医药生物行业周报(202401/29-202402/04)
2. 关注央企医药上市公司投资机会——医药生物行业周报(202401/22-202401/28)
3. 银发经济市场空间广阔,关注相关投资机会——医药生物行业周报(202401/15-202401/21)

热点主题利好不断, 市场情绪逐渐回暖

——医药生物行业周报(2024/02/19-2024/02/25)

投资要点:

➤ 市场表现:

上周(2.19-2.23)医药生物板块整体上涨2.09%,在申万31个行业中排第31位,跑输沪深300指数1.62个百分点。年初至今,医药生物板块整体下跌11.57%,在申万31个行业中排第26位,跑输沪深300指数13.28个百分点。当前,医药生物板块PE估值为25.0倍,处于历史低位水平,相对于沪深300的估值溢价为126%。子板块均上涨,涨幅前三的是化学制药、医疗服务、中药,分别上涨3.60%、2.80%、2.08%。个股方面,上周上涨的个股为379只(占比79.5%),涨幅前五的个股分别为景峰医药(60.9%),常山药业(41.0%),长药控股(40.3%),荣丰控股(40.1%),大理药业(37.3%)。

市值方面,当前A股申万医药生物板块总市值为6.17万亿元,在全部A股市值占比为7.18%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3415亿元,占全部A股成交额的7.56%,板块单周成交额环比下降5.58%。主力资金方面,上周医药行业整体的主力资金净流出合计为24.65亿元;净流入前五为太极集团、润达医疗、万泰生物、九安医疗、博瑞医药。

➤ 行业要闻:

第一三共/阿斯利康TROP2-ADC在美申报上市

2月19日,阿斯利康与第一三共联合宣布,TROP2-ADC Datopotamab deruxtecán(Dato-DXd)的生物制品许可申请(BLA)获FDA受理,适应症为既往接受过全身治疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者。PDUFA日期为2024年第四季度。(信息来源:医药魔方)

Trop-2是非常热门的ADC研究靶点,热度仅次于HER2。目前全球只有吉利德的TROP2-ADC药物Trodelvy获批上市,用于治疗既往接受过至少2种疗法的转移性三阴乳腺癌(mTNBC)成人患者和局部晚期或转移性尿路上皮癌(UC)患者,预计2023年销售额突破十亿美元。2024年1月22日,吉利德公布Trodelvy治疗非小细胞肺癌的三期临床EVOKE-01最新数据,研究没有达到OS主要终点。除了Trodelvy之外,目前进展最快的药物有第一三共/阿斯利康的Dato-DXd(FDA申报上市)和科伦博泰的SKB264(MK-2870)(NMPA申报上市)。

1)国内市场方面,科伦SKB-264已获得CDE的3项突破性疗法认定,分别用于治疗局部晚期或转移性三阴乳腺癌(TNBC)、EGFR-TKI治疗失败的局部晚期或转移性EGFR突变非小细胞肺癌(NSCLC)、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(HR+/HER2-BC)。同时,SKB264还开展了和化疗、PD-L1单抗(A167)或PD-1单抗(K药)等联用,在一线适应症的探索性临床试验。2023年12月8日,SKB264用于既往至少接受过2种系统治疗(其中至少1种治疗针对晚期或转移性阶段)的不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌(TNBC)成人患者的新药申请获得NMPA受理。2)在海外进展方面,合作伙伴MSD已分别公告启动了SKB264/MK2870单药针对经治疗晚期或转移性EGFR或其他基因突变的非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)、单药针对经铂类化疗及免疫治疗后的子宫内膜癌(EC)以及联合帕博利珠单抗针对PD-L1表达大于等于50%的NSCLC的3项全球III期临床试验。按照科伦博泰与MSD双方协议约定并经MSD书面确认,NSCLC及EC的临床试验已触发相关临

床里程碑付款，总金额为7500万美元。公司已收到默沙东的部分付款，预计在不久的将来收到余下款项。

➤ **投资建议：**

上周医药生物板块表现平稳，跑输大盘指数。当前医药生物板块整体估值处于历史低位，投资价值显著。国家医保局近期发布了关于新上市化学药品首发价格形成机制的征求意见稿，新药定价迎来市场化新模式，创新药械有望受益。近期减重药、新细胞疗法、脑机接口等热点主题利好不断，随着市场做多情绪的逐渐回暖，我们建议持续关注高景气细分赛道的投资机会。建议关注创新药械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、普门科技、博雅生物、百诚医药、老百姓、康泰生物；

个股关注组合：益丰药房、羚锐制药、信邦制药、诺泰生物、开立医疗、科伦药业、华夏眼科等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

1. 市场表现.....	5
2. 重点公司.....	10
3. 行业要闻.....	12
4. 投资建议.....	14
5. 风险提示.....	14

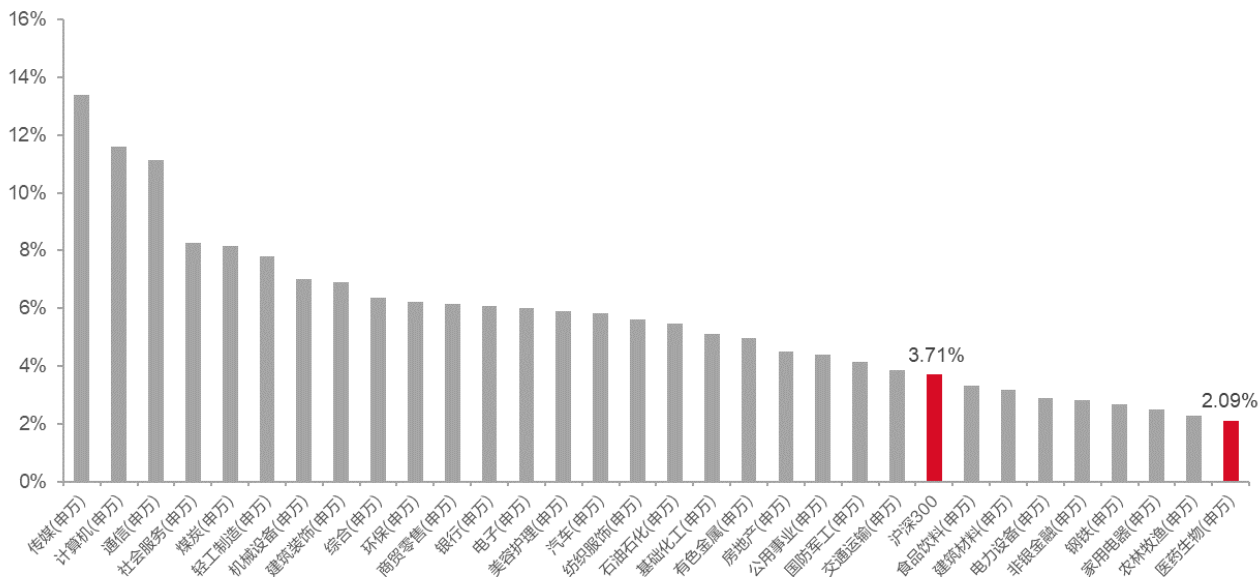
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅.....	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅.....	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）.....	7
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）.....	10
图 11 Trodelvy 的全球销售额（百万美元）	13
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况.....	8
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	10
表 3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅.....	11
表 4 重点覆盖推荐公司公告	11
表 5 全球已获批上市的 TROP2-ADC	13
表 6 SKB264 核心管线	14

1.市场表现

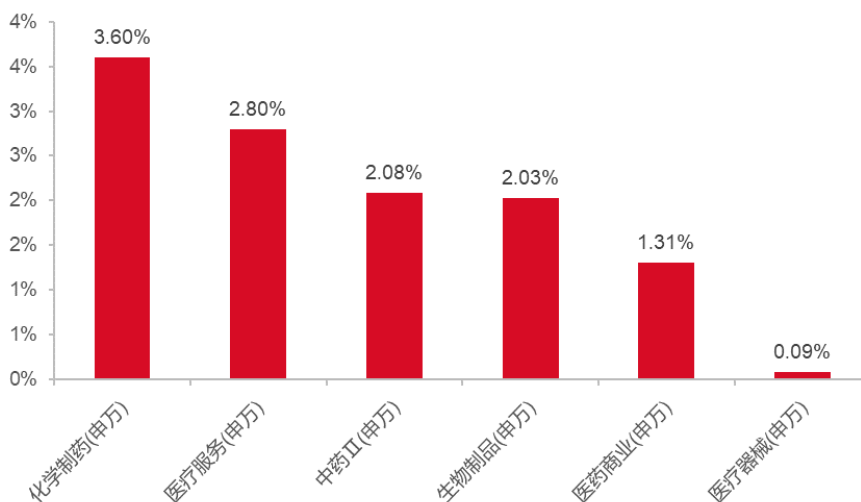
上周（2月19日至2月23日）医药生物板块整体上涨2.09%，在申万31个行业中排第31位，跑输沪深300指数1.62个百分点。子板块均上涨，涨幅前三的是化学制药、医疗服务、中药，分别上涨3.60%、2.80%、2.08%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

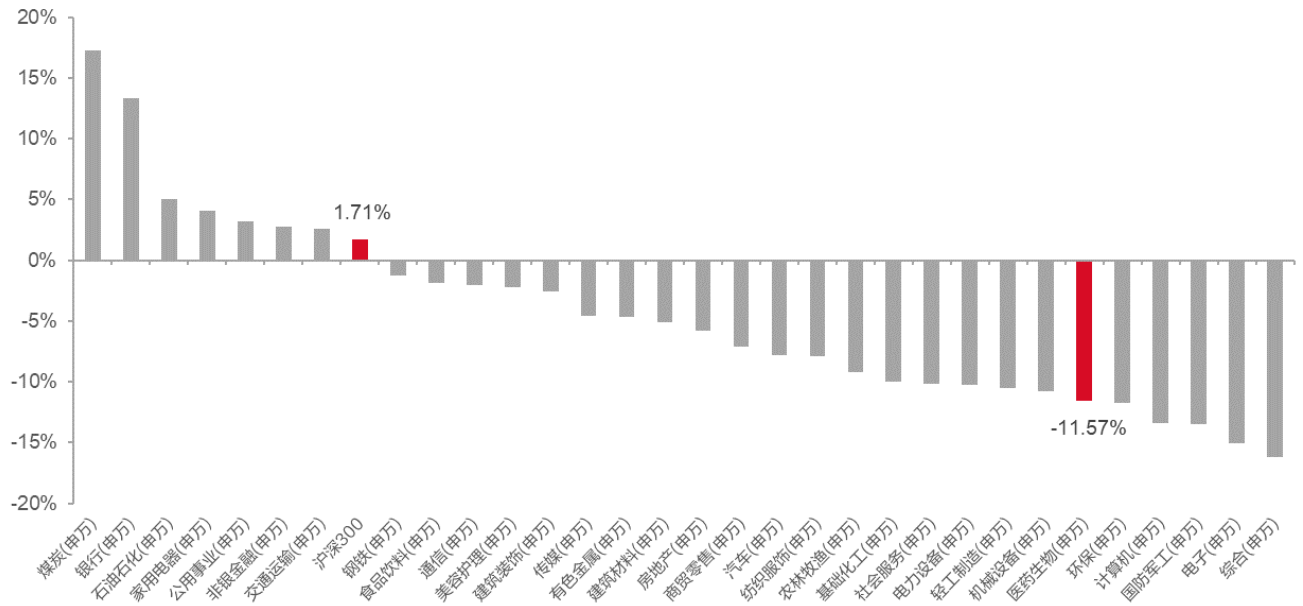
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

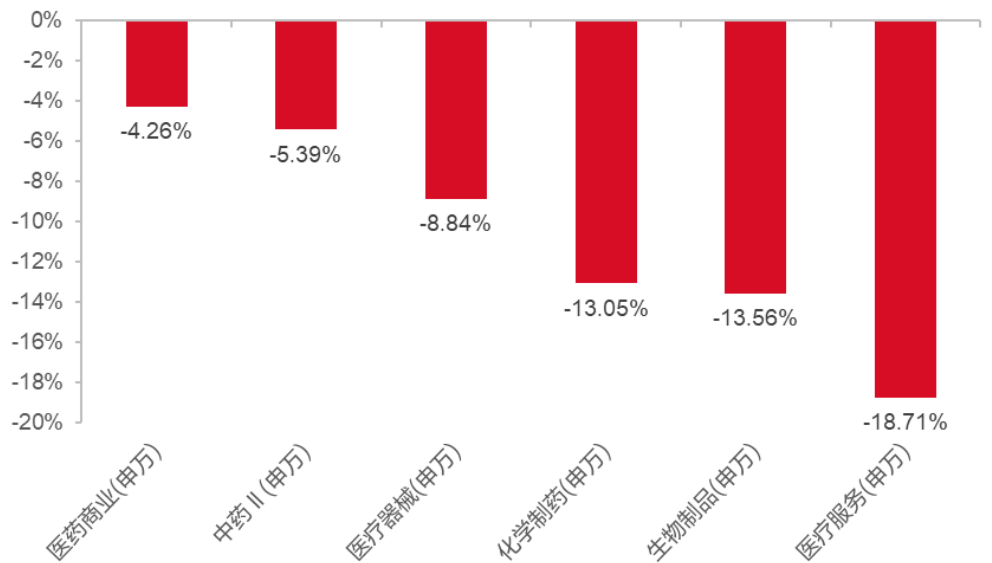
年初至今，医药生物板块整体下跌11.57%，在申万31个行业中排第26位，跑输沪深300指数13.28个百分点。子板块均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-18.71%）。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

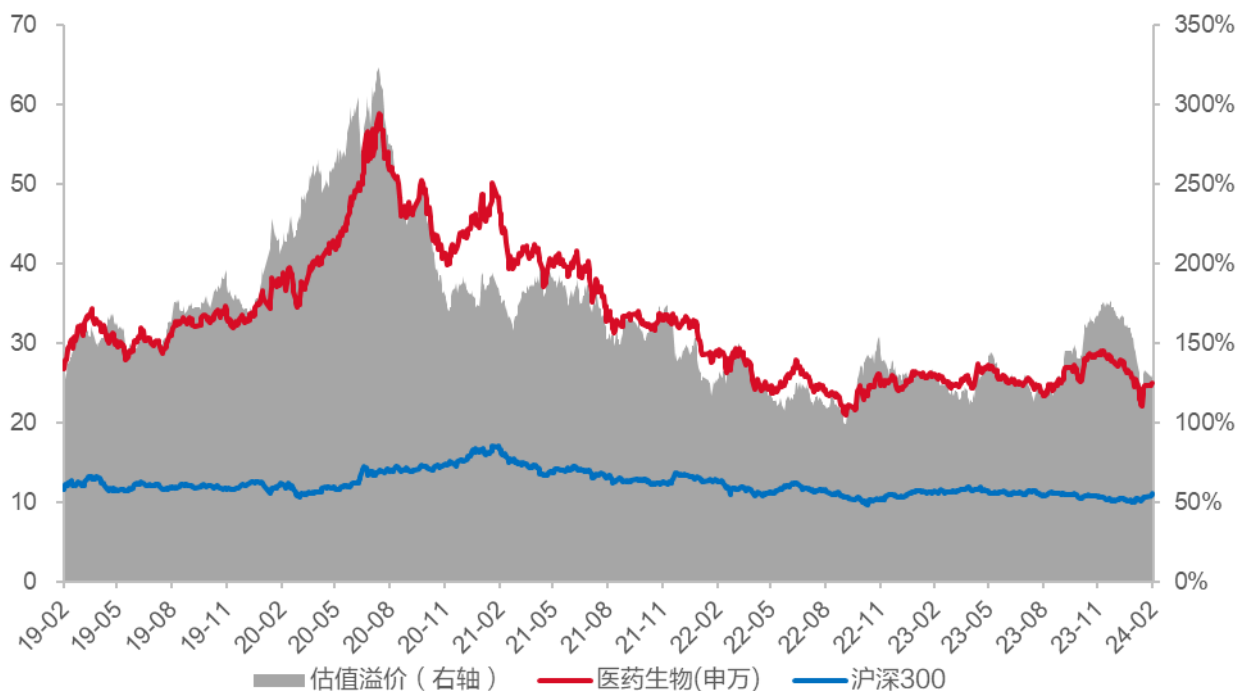
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

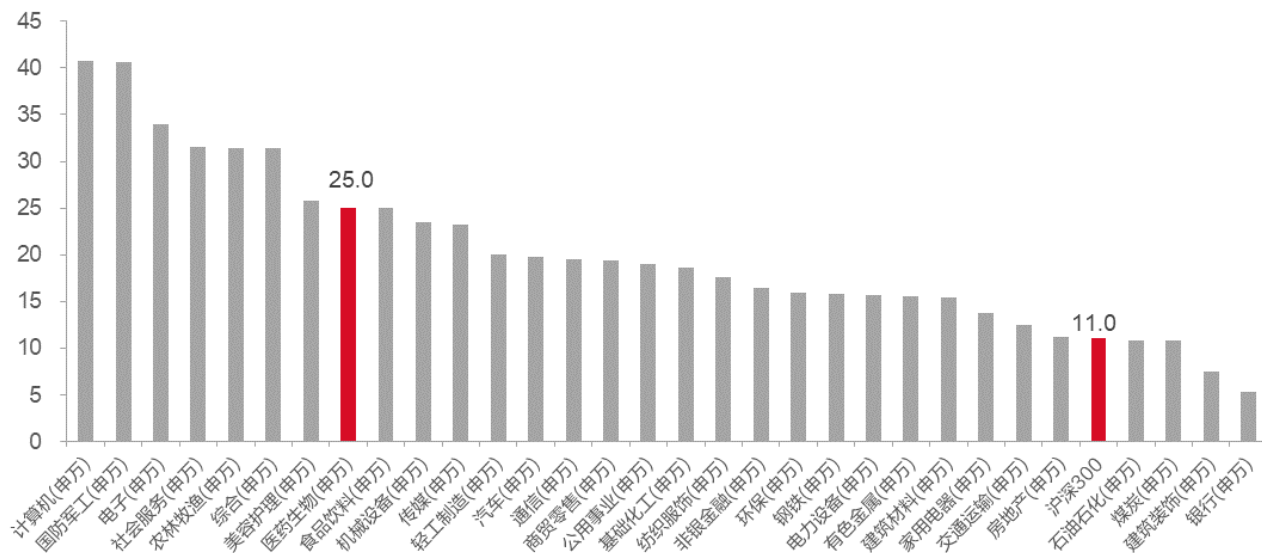
截至 2024 年 2 月 23 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.0 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 126%。医药生物子板块中, 医疗器械、化学制药、医疗服务、生物制品、中药和医药商业的 PE 估值分别为 29.8 倍、27.5 倍、25.1 倍、24.9 倍、21.5 倍和 16.3 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



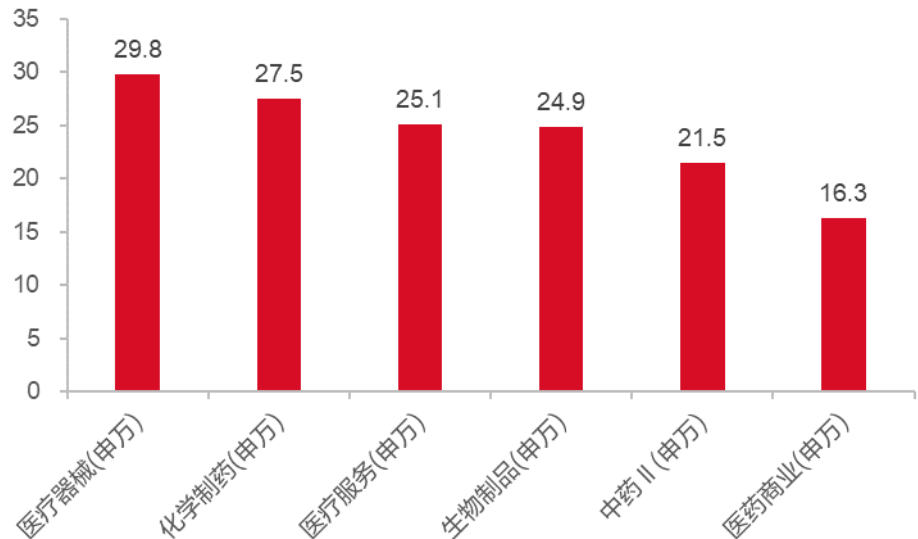
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面, 上周上涨的个股为 379 只(占比 79.5%), 下跌的个股 89 只(占比 18.7%)。涨幅前五的个股分别为景峰医药(60.9%), 常山药业(41.0%), 长药控股(40.3%), 荣丰控股(40.1%), 大理药业(37.3%); 跌幅前五的个股分别为兴齐眼药(-9.7%), 益丰药房(-9.0%), 阳光诺和(-8.7%), 信立泰(-8.0%), 海泰新光(-7.6%)。

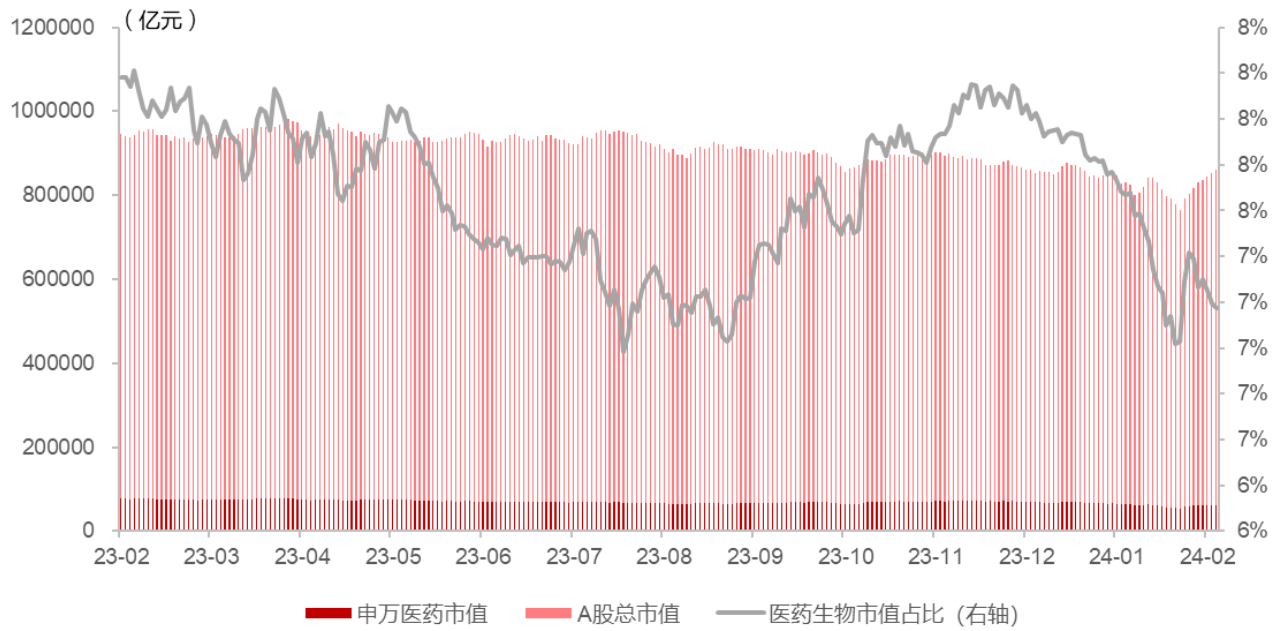
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
000908.SZ	景峰医药	60.9%	化学制剂	300573.SZ	兴齐眼药	-9.7%	化学制剂
300255.SZ	常山药业	41.0%	化学制剂	603939.SH	益丰药房	-9.0%	线下药店
300391.SZ	长药控股	40.3%	中药III	688621.SH	阳光诺和	-8.7%	医疗研发外包
000668.SZ	荣丰控股	40.1%	医药流通	002294.SZ	信立泰	-8.0%	化学制剂
603963.SH	大理药业	37.3%	中药III	688677.SH	海泰新光	-7.6%	医疗设备
002750.SZ	龙津药业	36.6%	中药III	688617.SH	惠泰医疗	-6.9%	医疗耗材
300404.SZ	博济医药	35.4%	医疗研发外包	688520.SH	神州细胞-U	-6.8%	其他生物制品
000504.SZ	南华生物	35.2%	其他医疗服务	600161.SH	天坛生物	-6.7%	血液制品
600080.SH	金花股份	35.1%	中药III	688278.SH	特宝生物	-5.7%	其他生物制品
301281.SZ	科源制药	33.7%	原料药	605266.SH	健之佳	-5.4%	线下药店

资料来源: Wind, 东海证券研究所

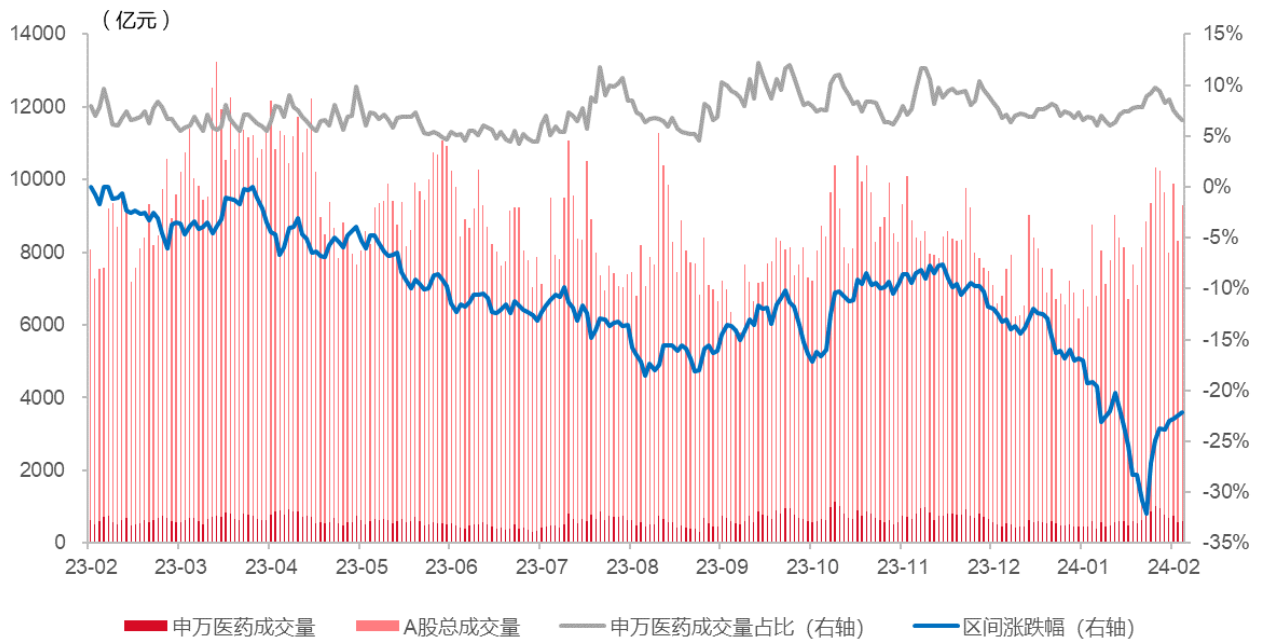
2月23日, A股申万医药生物板块总市值为6.17万亿元, 在全部A股市值占比为7.18%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为3415亿元, 占全部A股成交额的7.56%, 板块单周成交额环比下降5.58%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

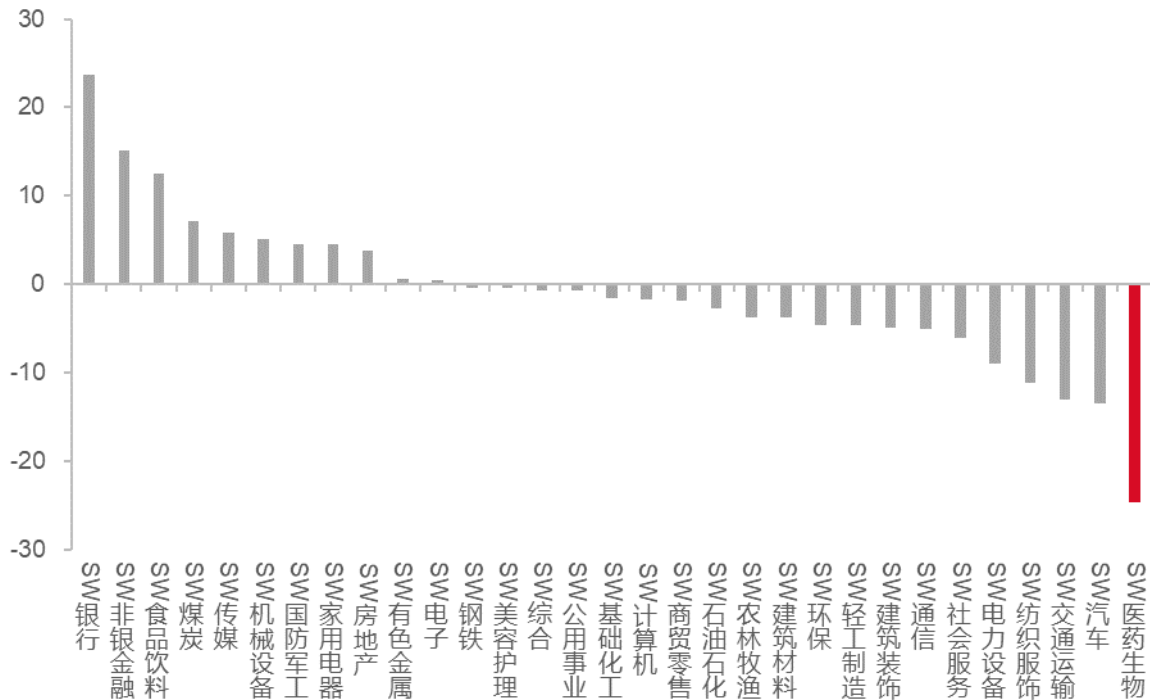
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 24.65 亿元，在申万一级行业中排名第 31 位。个股方面，主力净流入的前五为太极集团、润达医疗、万泰生物、九安医疗、博瑞医药；净流出前五为迈瑞医疗、云南白药、通化金马、沃森生物、亚宝药业。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
600129.SH	太极集团	15624	中药III	300760.SZ	迈瑞医疗	-41941	医疗设备
603108.SH	润达医疗	15256	医药流通	000538.SZ	云南白药	-29430	中药III
603392.SH	万泰生物	14435	疫苗	000766.SZ	通化金马	-14697	化学制剂
002432.SZ	九安医疗	12006	体外诊断	300142.SZ	沃森生物	-11665	疫苗
688166.SH	博瑞医药	11368	原料药	600351.SH	亚宝药业	-9511	中药III
600161.SH	天坛生物	10529	血液制品	300122.SZ	智飞生物	-9139	疫苗
002317.SZ	众生药业	6248	中药III	600436.SH	片仔癀	-8893	中药III
600867.SH	通化东宝	5674	其他生物制品	300573.SZ	兴齐眼药	-8830	化学制剂
300832.SZ	新产业	5341	体外诊断	300347.SZ	泰格医药	-7889	医疗研发外包
603939.SH	益丰药房	5330	线下药店	601607.SH	上海医药	-7531	医药流通

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.重点公司

重点覆盖推荐公司方面，上周上涨的有 13 家，涨幅前三的分别是诺泰生物（8.22%）、安杰思（5.66%）、凯莱英（5.60%）。下跌的有 11 家，下跌前三的个股分别为益丰药房（-8.98%），特宝生物（-5.71%），开立医疗（-3.88%）。

表3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅

证券代码	公司名称	收入增速 (2023E)	归母增速 (2023E)	PE (2023E)	涨跌幅	周度涨跌幅	
						相对沪深300 指数	相对SW医 药生物指数
688076.SH	诺泰生物	30.33%	5.15%	74.06	8.22%	4.51%	6.13%
688581.SH	安杰思	35.79%	33.25%	24.43	5.66%	1.95%	3.57%
002821.SZ	凯莱英	-7.75%	-28.02%	15.04	5.60%	1.89%	3.51%
300759.SZ	康龙化成	23.01%	36.03%	21.10	5.17%	1.46%	3.08%
688389.SH	普门科技	30.61%	35.00%	24.00	5.03%	1.32%	2.94%
301267.SZ	华夏眼科	24.08%	40.50%	34.08	4.23%	0.52%	2.14%
000516.SZ	国际医学	64.32%	63.76%	-33.79	3.22%	-0.49%	1.12%
002007.SZ	华兰生物	22.40%	32.80%	25.04	2.90%	-0.81%	0.81%
300601.SZ	康泰生物	27.50%	887.99%	25.47	1.48%	-2.23%	-0.61%
000513.SZ	丽珠集团	19.00%	15.10%	15.50	1.46%	-2.25%	-0.63%
688351.SH	微电生理-U	32.02%	892.27%	378.83	0.75%	-2.96%	-1.34%
000739.SZ	普洛药业	18.37%	25.04%	12.93	0.59%	-3.12%	-1.50%
301096.SZ	百诚医药	47.67%	43.10%	25.83	0.56%	-3.15%	-1.53%
688331.SH	荣昌生物	64.30%	37.40%	-40.98	0.00%	-3.71%	-2.09%
600285.SH	羚锐制药	15.49%	16.56%	19.79	-0.37%	-4.08%	-2.46%
300558.SZ	贝达药业	29.10%	139.60%	51.16	-0.38%	-4.08%	-2.47%
002390.SZ	信邦制药	7.67%	37.86%	24.63	-0.76%	-4.46%	-2.85%
603456.SH	九洲药业	22.72%	31.64%	14.73	-0.95%	-4.66%	-3.04%
301080.SZ	百普赛斯	20.10%	1.03%	25.09	-1.15%	-4.85%	-3.24%
603883.SH	老百姓	21.28%	19.28%	19.17	-1.86%	-5.57%	-3.95%
688139.SH	海尔生物	9.52%	10.76%	15.46	-2.09%	-5.80%	-4.18%
002422.SZ	科伦药业	9.90%	36.20%	16.15	-2.48%	-6.19%	-4.58%
300633.SZ	开立医疗	23.62%	36.99%	32.37	-3.88%	-7.58%	-5.97%
688278.SH	特宝生物	25.61%	37.88%	59.94	-5.71%	-9.42%	-7.80%
603939.SH	益丰药房	24.48%	27.44%	24.25	-8.98%	-12.69%	-11.08%

资料来源：Wind，东海证券研究所（截至2024年2月23日收盘）

表4 重点覆盖推荐公司公告

公司简称	上周公告
海尔生物	2月19日，公司拟回购股份，全部用于实施员工持股计划或股权激励，回购资金总额2500-5000万元。
安杰思	2月19日，拟回购股份，全部用于实施员工持股计划或股权激励，回购资金总额3000-5000万元。
普门科技	2月22日，2023年营收11.46亿元，同比增长16.55%，归母净利润3.27亿元，同比增长30.21%。
丽珠集团	2月22日，JP-1366片获批IND。
科伦药业	2月23日，科伦博泰与默沙东就合作的核心产品SKB264(MK-2870)开展的NSCLC及EC的临床试验已触发相关临床里程碑付款，总金额为75.0百万美元。公司已收到默沙东的部分付款，并预计在不久的将来收到余下款项。
诺泰生物	2月23日，2023年营收10.36亿元，同比增长59.01%，归母净利润1.61亿元，同比增长24.95%。
荣昌生物	2月23日，2023年营收10.83亿元，同比增长40.26%，归母净利润-15.40亿元。
特宝生物	2月23日，2023年营收21.00亿元，同比增长37.55%，归母净利润5.54亿元，同比增长93.14%。

资料来源：Wind，东海证券研究所

3.行业要闻

全球首款 TIL 药物治疗晚期黑色素瘤，单次治疗 51.5 万美元

2月17日，美国FDA批准了Iovance Biotherapeutics公司的肿瘤浸润淋巴细胞(TIL)疗法lifileucel用于治疗PD-1抗体治疗后进展的晚期黑色素瘤，商品名为Amtagvi，其定价为51.5万美金。Lifileucel是全球首款获批上市的TIL疗法，也是细胞疗法首次被批准用于治疗实体瘤，具有里程碑意义。在一项国际多中心II期临床试验中，Amtagvi展现出显著疗效，客观缓解率达到31.4%，其中包含8例完全缓解和40例部分缓解，其效果得到了独立审评委员会(IRC)的认可。(信息来源：人民日报健康客户端)

传奇生物获得CHMP推荐批准用于前线治疗多发性骨髓瘤

2月23日，传奇生物宣布欧洲药品管理局(EMA)人用药品委员会(CHMP)建议批准扩大Carvykti(cilta-cel, 西达基奥仑赛)的适应症范围，以纳入既往至少接受过一线治疗(包括一种免疫调节剂和一种蛋白酶体抑制剂)的复发和难治性多发性骨髓瘤成人患者，这些患者在最后一线治疗中出现疾病进展且对来那度胺耐药。此项II类变更申请由合作伙伴杨森的附属公司Janssen-Cilag International N.V.提交至EMA，CHMP的积极意见将由欧盟委员会进行审查并做出最终批准决定。(信息来源：传奇生物官网)

马斯克的脑机接口取得重大突破

2月19日，特斯拉CEO埃隆·马斯克在社交平台X上表示，首位植入了神经连接公司(Neuralink)脑芯片的人类患者似乎已经完全康复，现在已能用他的思维来控制电脑鼠标。这一成果标志着脑机接口技术在人类身上的应用取得了重要突破。据了解，Neuralink公司一直致力于在猴子身上进行芯片植入实验，并已经获得了美国食品和药物管理局的批准，正式启动了首次脑植入设备的临床试验。据报道，目前已有数千人正在排队等候植入Neuralink的大脑植入设备。该公司计划到2030年将为超过2.2万人植入芯片，为人类带来更加便捷和高效的生活体验。(信息来源：每日经济新闻)

安进减肥药AMG133国内启动临床

2月21日，CDE临床试验登记与信息公示平台显示，安进AMG133国内启动I期临床试验，旨在评估在中国肥胖或超重受试者中，单次皮下(SC)给药后AMG133的药代动力学、安全性和耐受性。安进AMG133是一款抗体类融合蛋白，在激活GLP-1R的同时抑制GIPR，与礼来的GIPR/GLP-1R双重激动剂替尔泊肽机制有所不同。据Insight数据库显示，国内市场方面，有不少司美格鲁肽的竞争者。例如，信达和礼来合作开发的玛仕度肽(IBI362)，是全球首款报上市的GLP-1R/GCGR双靶点激动剂，于2023年12月启动了头对头司美格鲁肽治疗早期2型糖尿病合并肥胖患者的III期临床试验。2月初，玛仕度肽的上市申请获NMPA受理，用于治疗肥胖症患者，预计将于2024年底或2025年初获批上市。II期临床结果显示：玛仕度肽9mg组48周减重18.6%，疗效显著；而在中国超重或肥胖成人受试者中的首个III期临床研究(GLORY-1)此前也已达到主要终点。(信息来源：Insight数据库、健识局)

第一三共/阿斯利康TROP2-ADC在美申报上市

2月19日，阿斯利康与第一三共联合宣布，TROP2-ADC Datopotamab deruxtecan(Dato-DXd)的生物制品许可申请(BLA)获FDA受理，适应症为既往接受过全身治疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者。PDUFA日期为2024年第四季度。(信息来源：医药魔方)

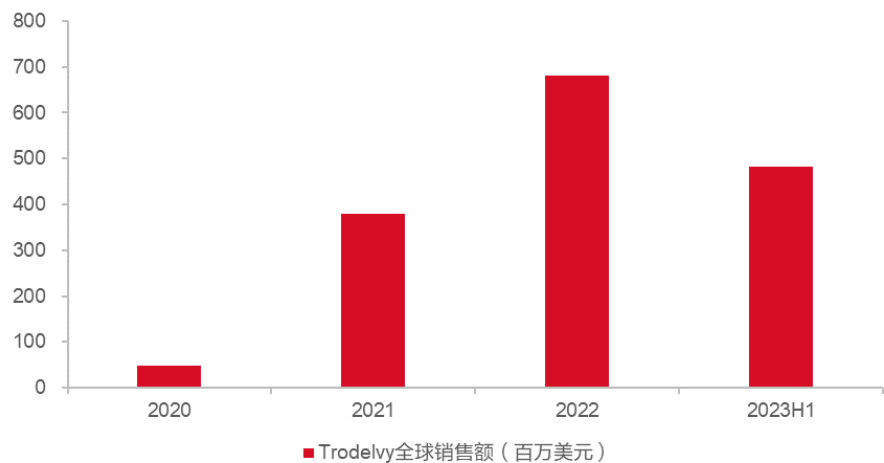
Trop-2 是一种跨膜糖蛋白，它的高表达与很多肿瘤的发生以及预后较差相关，是一个非常热门的 ADC 研究靶点，热度仅次于 HER2。目前全球只有吉利德的 TROP2-ADC 药物 Trodelvy 获批上市，用于治疗既往接受过至少 2 种疗法的转移性三阴乳腺癌（mTNBC）成人患者和局部晚期或转移性尿路上皮癌（UC）患者，自上市以来销售额稳步上升，2022 年销售额达到 6.8 亿美元，2023 年上半年销售额达到 4.82 亿美元，全年销售额预计突破十亿美元。2024 年 1 月 22 日，吉利德公布 Trodelvy 治疗非小细胞肺癌的三期临床 EVOKE-01 最新数据，研究没有达到 OS 主要终点，该研究与多西他赛化疗对照，受试者为铂类化疗和免疫检验点以后自己治疗进展的后线患者。除了 Trodelvy 之外，目前进展最快的药物有第一三共/阿斯利康的 Dato-DXd (FDA 申报上市) 和科伦博泰的 SKB264 (MK-2870) (NMPA 申报上市)，与 Trodelvy 获批的适应症不同，Dato-DXd 计划将晚期非小细胞肺癌 (NSCLC) 作为首发适应症。

表5 全球已获批上市的 TROP2-ADC

商品名 (通用名)	公司	适应症	FDA/NMPA 批准时间	治疗线	国家
Trodelvy (戈沙妥珠单抗)	吉利德	不可切除局部晚期或转移性 TNBC	2020 年 4 月	三线及以上	美国
		局部晚期或转移性 UC	2021 年 4 月	二线	
		HR+/HER2-BC	2023 年 2 月	三线及以上	
		局部晚期不可切除或转移性 TNBC	2022 年 6 月	三线及以上	中国

资料来源：科伦博泰招股书，东海证券研究所

图11 Trodelvy 的全球销售额（百万美元）



资料来源：医药魔方，东海证券研究所

科伦 SKB-264 已获得 CDE 的 3 项突破性疗法认定，分别用于治疗局部晚期或转移性三阴乳腺癌（TNBC）、EGFR-TKI 治疗失败的局部晚期或转移性 EGFR 突变非小细胞肺癌（NSCLC）、既往接受过至少二线系统化疗的局部晚期或转移性性激素受体阳性（HR+）和人表皮生长因子受体 2 阴性（HER2-）的乳腺癌（HR+/HER2- BC）。同时，SKB264 还开展了和化疗、PD-L1 单抗（A167）或 PD-1 单抗（K 药）等联用，在一线适应症的探索性临床试验。2023 年 12 月 8 日，SKB264 用于既往至少接受过 2 种系统治疗（其中至少 1 种治疗针对晚期或转移性阶段）的不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌（TNBC）成人患者的新药申请获得 NMPA 受理。

在海外进展方面，SKB264（MK-2870）进展顺利，合作伙伴 MSD 已分别公告启动了 SKB264/MK2870 单药针对经治疗晚期或转移性 EGFR 或其他基因突变的非鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）、单药针对经铂类化疗及免疫治疗后的子宫内膜癌（EC）以及联合帕博利珠单抗针对 PD-L1 表达大于等于 50% 的 NSCLC 的 3 项全球三期临床试验。按照科伦博泰与 MSD 双方协议约定并经 MSD 书面确认，NSCLC 及 EC 的临床试验已触发相关临床里程碑付款，总金额为 7500 万美元。公司已收到默沙东的部分付款，预计在不久的将来收到余下款项。

表6 SKB264 核心管线

序号	适应症	治疗方案	研究进展	NCT/CTR 编号
1	TNBC (3L+)	单用	NDA (中国)	NCT05347134; CTR20220878
2	TNBC (1L)	+/- A167	1b/2 期 (中国)	NCT05445908; CTR20221755
3	HR+/HER2-BC (2L+)	单用	1b/2 期 (中国)	NCT04152499; CTR20201069
4	EGFR mut NSCLC (TKI 无效)	单用	III 期 (中国)	NCT05870319; CTR20231535
5	EGFR wt (1L)及 EGFR mut (TKI 无效) NSCLC	与 K 药及/或化疗联用	1b/2 期 (中国)	CTR20230825
6	EGFR mut NSCLC (1L)	+ 奥西替尼	1b/2 期 (中国)	
7	EGFR wt NSCLC (1L)	+ A167 (+/- 化疗)	1b/2 期 (中国)	NCT05351788; CTR20220980
8	GC (2L+)	单用	1b/2 期 (中国)	
9	OC (铂耐药)	单用	1b/2 期 (中国)	NCT04152499 CTR20201069
10	实体瘤 (SCLC,UC,HNSCC 及 EC)	单用	1b/2 期 (中国)	
11	NPC (PD-(L)复发性或难治性)	单用	1b/2 期 (中国)	NCT05631262; CTR20222948
12	CC (2/3L)	+ K 药	1b/2 期 (全球)	
13	UC (1L)	+ K 药	1b/2 期 (全球)	NCT05642780; CTR20223165
14	OC (2L 维持)	+ K 药	1b/2 期 (全球)	
15	CRPC (2L+)	+ K 药	1b/2 期 (全球)	

资料来源：科伦博泰招股书，公司公告，东海证券研究所

4.投资建议

上周医药生物板块表现平稳，跑输大盘指数。当前医药生物板块整体估值处于历史低位，投资价值显著。国家医保局近期发布了关于新上市化学药品首发价格形成机制的征求意见稿，新药定价迎来市场化新模式，创新药械有望受益。近期减重药、新细胞疗法、脑机接口等热点主题利好不断，随着市场做多情绪的逐渐回暖，我们建议持续关注高景气细分赛道的投资机会。建议关注创新药械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、普门科技、博雅生物、百诚医药、老百姓、康泰生物；

个股关注组合：益丰药房、羚锐制药、信邦制药、诺泰生物、开立医疗、科伦药业、华夏眼科等。

5.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089