

华创医药投资观点&研究专题周周谈·第73期

眼科器械行业专题

华创医药首席分析师郑辰

执业编号: S0360520110002 邮箱: zhengchen@hcyjs.com

华创医药联席首席分析师刘浩

执业编号: S0360520120002 邮箱: liuhao@hcyjs.com

华创医药高级分析师李婵娟

执业编号: S0360520110004 邮箱: lichanjuan@hcyjs.com

华创医药高级分析师黄致君

执业编号: S0360522090003 邮箱: huangzhijun@hcyjs.com

本报告由华创证券有限责任公司编制

卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议。

请仔细阅读PPT后部分的分析师声明及免责声明。

第一部分

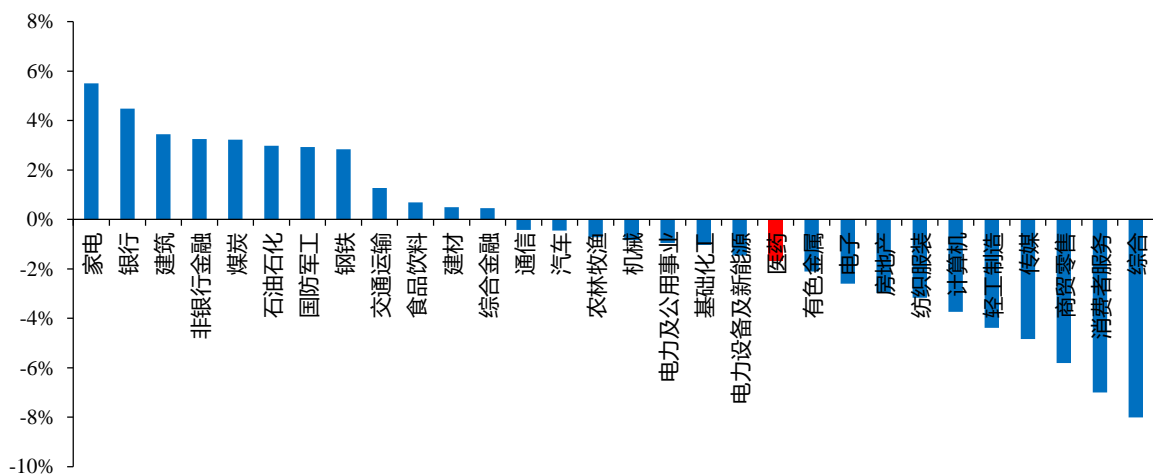
01 行情回顾

02 板块观点和投资组合

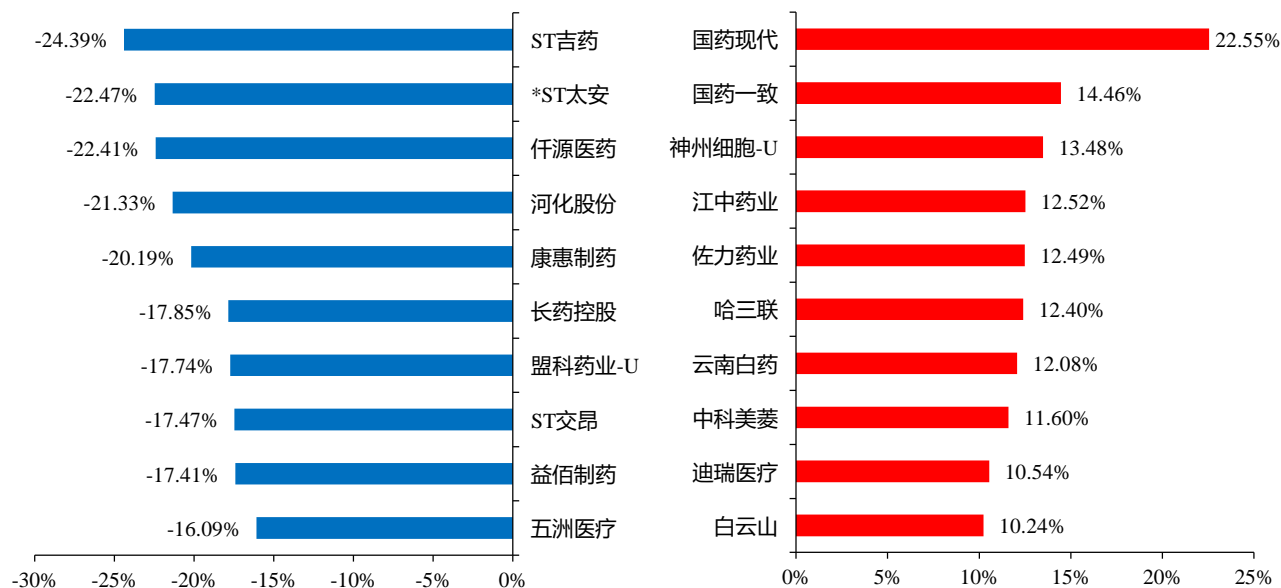
03 行业和个股事件

- 本周，中信医药指数下降1.67%，跑输沪深300指数3.56个百分点，在中信30个一级行业中排名第20位。
- 本周涨幅前十名股票为国药现代、国药一致、神州细胞-U、江中药业、佐力药业、哈三联、云南白药、中科美菱、迪瑞医疗、白云山。
- 本周跌幅前十名股票为ST吉药、*ST太安、仟源医药、河化股份、康惠制药、长药控股、盟科药业-U、ST交昂、益佰制药、五洲医疗。

本周中信一级行业指数涨跌幅



本周涨跌幅排名前10的股票



第二部分

01 行情回顾

02 板块观点和投资组合

03 行业和个股事件

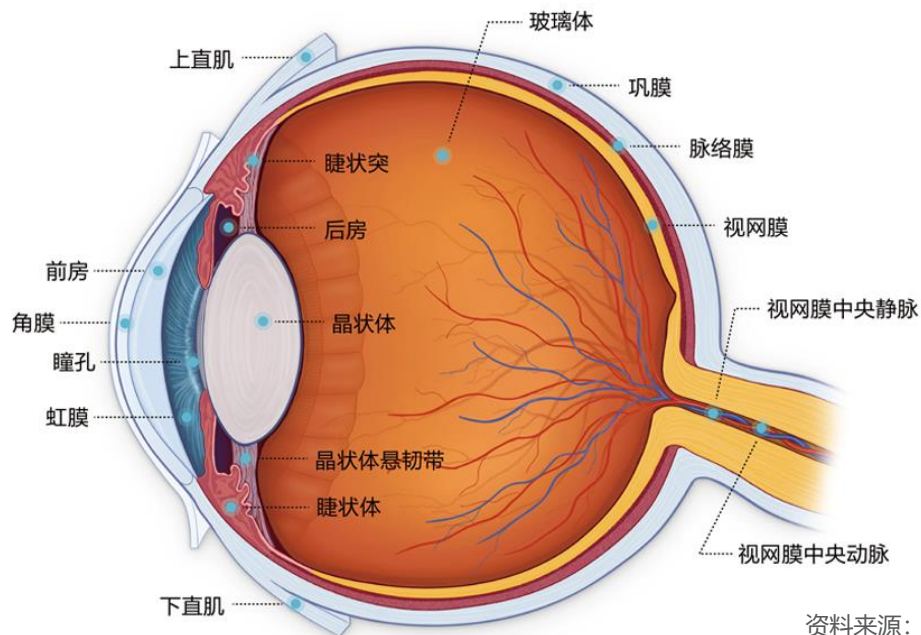
- **整体观点：**当前医药板块的估值处于低位，公募基金（剔除医药基金）对医药板块的配置处于低位，考虑到美债利率等宏观环境因素的积极恢复、23年前三季度受到市场环境变化和疫情影响造成行业业绩低基数、大领域大品种对行业的拉动效应，我们对2024医药行业的增长保持乐观。投资机会上，我们认为有望百花齐放。
- **创新药：**看好国内创新药行业从数量逻辑（me-too速度、入组速度等经营指标）向质量逻辑（BIC/FIC等产品指标）转换，迎来产品为王的阶段。2023年，建议更加重视国内差异化和海外国际化的管线，看好最终能够兑现利润的产品和公司。建议关注：恒瑞、百济、贝达、信达、康方、科伦、康宁、诺诚健华、科济、康诺亚、和黄、先声、首药、歌礼、金斯瑞传奇、翰森、荣昌等。
- **医疗器械：**1) 高值耗材关注电生理赛道和骨科赛道。骨科首推春立医疗，关注三友医疗、威高骨科等。电生理关注惠泰医疗、微电生理；2) IVD关注集采弹性和高增长，首推新产业、安图生物、迪瑞医疗、普门科技；3) 医疗设备受益持续的国产替代政策支持 and 三年疫情更新设备的需求，首推迈瑞医疗、澳华内镜、开立医疗、海泰新光、新华医疗；4) 低值耗材处于低估值高增长状态，国内受益产品升级及渠道扩张，海外订单逐季度恢复，关注维力医疗、振德医疗；5) 医保控费等环境下，ICL渗透率有望提升，推荐金域医学，关注迪安诊断。
- **中药：**1) 基药：目录颁布虽有迟到，但预计不会缺席，考虑到独家基药增速远高于非基药，预计未来市场会反复博弈基药主线，建议关注昆药集团、康缘药业、康恩贝，相关弹性标的还有方盛制药、盘龙药业、贵州三力、新天药业、立方制药等；2) 国企改革：今年以来央企考核体系调整后更重视ROE指标，有望带动基本面大幅提升，建议重点关注昆药集团；其他优质标的还包括太极集团、康恩贝、东阿阿胶、达仁堂、江中药业、华润三九等；3) 其他：新版医保目录解限品种，如康缘药业等；兼具老龄化属性+中药渗透率提升+医保免疫的OTC企业，优选确定性强的细分适应症龙头以及高分红标的，如片仔癀、同仁堂、东阿阿胶、达仁堂、羚锐制药（高分红）、江中药业（高分红）、马应龙等；具备爆款特质的潜力大单品：以岭药业（八子补肾）、太极集团（藿香正气、人工虫草）、健民集团（体培牛黄）等。

- **药房**：展望2024年，考虑到处方外流+格局优化等核心逻辑有望显著增强，结合估值处于历史底部，我们坚定看好药房板块投资机会，具体为1) 处方外流或提速：“门诊统筹+互联网处方”已成为当下处方外流的较优解，更多省份有望跟进；同时各省电子处方流转平台逐步建成，前提条件已经具备，处方外流或进入倒计时；2) 竞争格局有望优化：随着B2C、O2O增速放缓，药房与线上的竞争中逐渐由弱势回归均势，悲观时期已经过去，线上线下融合大潮或将加速到来；此外，相较于中小药房，上市连锁具备显著优势，线下集中度稳步提升趋势明确。综合来看，我们建议关注老百姓、益丰药房、大参林、漱玉平民、健之佳、一心堂，排名不分先后。
- **医疗服务**：反腐+集采净化医疗市场环境，有望完善医疗行业市场机制、推进医生多点执业，在长周期下民营医疗综合竞争力有望显著提升；同时商保+自费医疗的快速扩容，有望为民营医疗带来更多差异化竞争优势。建议关注：1、固生堂：需求旺盛且复制性强的中医赛道龙头；2、眼科：华夏眼科、普瑞眼科、爱尔眼科等；3、其他细分赛道龙头：海吉亚医疗、国际医学、通策医疗、三星医疗、锦欣生殖。
- **医药工业**：特色原料药行业成本端有望迎来改善，估值已处于近十年低位，行业有望迎来新一轮成长周期。建议关注重磅品种专利到期带来的新增量和纵向拓展制剂逐步进入兑现期的企业。建议关注同和药业、天宇股份、华海药业。
- **血制品**：十四五期间浆站审批倾向宽松，采浆空间进一步打开，各企业品种丰富度不断提升、产能稳步扩张，行业中长期成长路径清晰。随着疫情的放开，血制品行业供给端和需求端均有较大弹性有待释放，各公司业绩也有望逐步改善。建议关注天坛生物、博雅生物。
- **生命科学服务**：国产替代空间大，需求急迫，行业发展空间大；干扰项有新冠和产品竞争力。重点关注奥浦迈、百普赛斯、华大智造等。
- **CXO**：多肽、ADC、CGT、mRNA等新兴领域蓬勃发展有望提供较大边际需求增量。建议关注增长稳健的一体化、综合型公司和积极拥抱产业新兴领域的公司，如药明康德、康龙化成、凯莱英、药明合联等，另外建议关注临床外包新签订单金额增速亮眼的普蕊斯、诺思格。

眼科结构复杂，国内多种眼科疾病患者基数大

- 眼睛是人体最复杂的器官之一，包括了角膜、虹膜、前房、瞳孔、晶状体、后房、睫状体、玻璃体、巩膜、视网膜、视神经等结构。临床上常见的眼科疾病包括：屈光不正、干眼症、白内障、青光眼、老年性黄斑病变、糖尿病视网膜病变以及葡萄膜炎等等。
- 根据蛋壳研究院的数据，2022年我国超一半人口患有眼科疾病，其中屈光不正患者超7亿人，占全国人口数量的近50%；干眼症患者近3.6亿人，占全国人口数量的近30%；白内障患者逾2.2亿人，且我国60-89岁人群白内障发病率为80%；中老年眼底病黄斑病变患病人数也达到了近3000万人。并且白内障、老年性黄斑病变等疾病与人口老龄化密切相关，过度的电子产品使用时长和工作学习压力也使得年轻人眼病发生率提高，眼科疾病的诊疗需求贯穿了全部年龄段，具有广泛的患者基础。

眼睛的主要结构



资料来源：爱尔眼科官网

国内各类眼科疾病患者人数

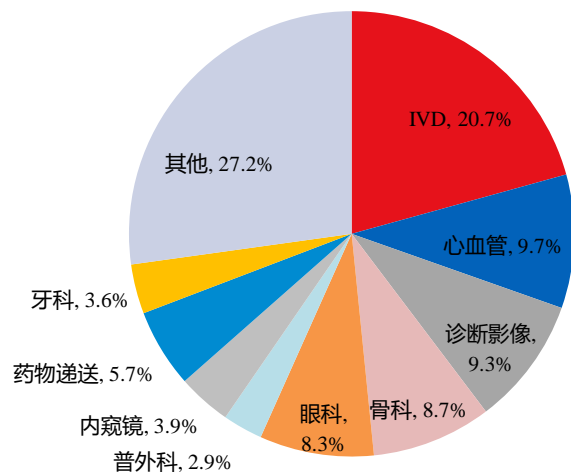


资料来源：蛋壳研究院

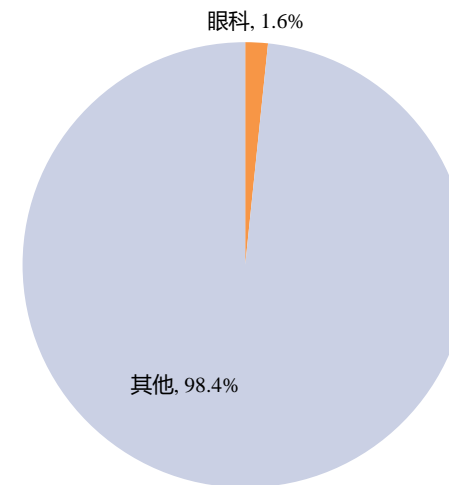
医疗器械是眼科疾病诊疗的关键，我国眼科器械市场发展相对滞后

- 与其他医学领域不同，眼科70%的治疗依赖手术完成（例如屈光手术、白内障手术等），大部分眼科疾病难以通过药物治愈，药物通常只能起到延缓疾病发展的作用，所以眼科对医疗器械的依赖程度更高。
- 我国眼科疾病患者基数巨大，但眼科医疗器械市场的发展较为滞后。**2021年全球眼科器械占到总体医疗器械市场的8.3%，而我国2021年眼科器械占国内总体医疗器械市场的比例仅为1.6%。**

全球眼科器械占医疗器械市场的比例（2021年）



我国眼科器械占医疗器械市场的比例（2021年）



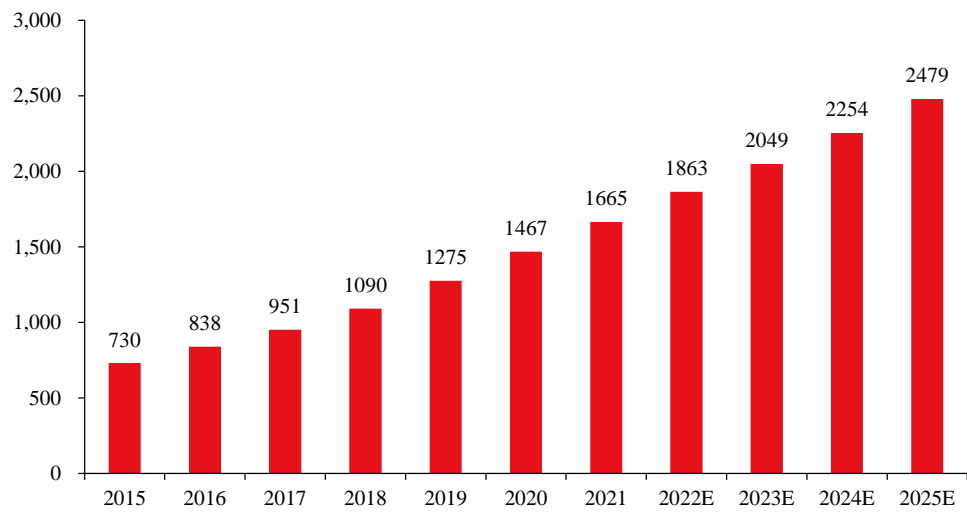
资料来源：IQVIA，华创证券

资料来源：华经产业研究院，前瞻产业研究院，华创证券

眼科器械行业受益于下游眼科医疗服务市场的增长

- 近年来，随着国民经济的发展，我国居民可支配收入水平持续上升，人民群众健康意识也在不断增强，眼科诊疗服务市场快速增长。2015-2021年间市场规模CAGR达到14.7%，预计2023年我国眼科诊疗服务市场规模达到2049亿元。除了经济水平和健康意识的提高外，以下等因素也将推动眼科医疗服务市场的持续增长：1) 老龄化程度不断加深；2) 电子产品的平均使用时长延长；3) 政府对医疗卫生投入在持续加大；4) 眼科医疗技术的不断进步。
- 眼科诊疗对医疗器械高度依赖，眼科器械是眼科医疗服务必须的硬件基础，其作为上游产业链将受益于下游眼科医疗服务市场的增长。

我国眼科医疗服务市场规模



■ 中国眼科医疗服务市场规模 (亿元)

资料来源：蛋壳研究院，华创证券

眼科器械产业链

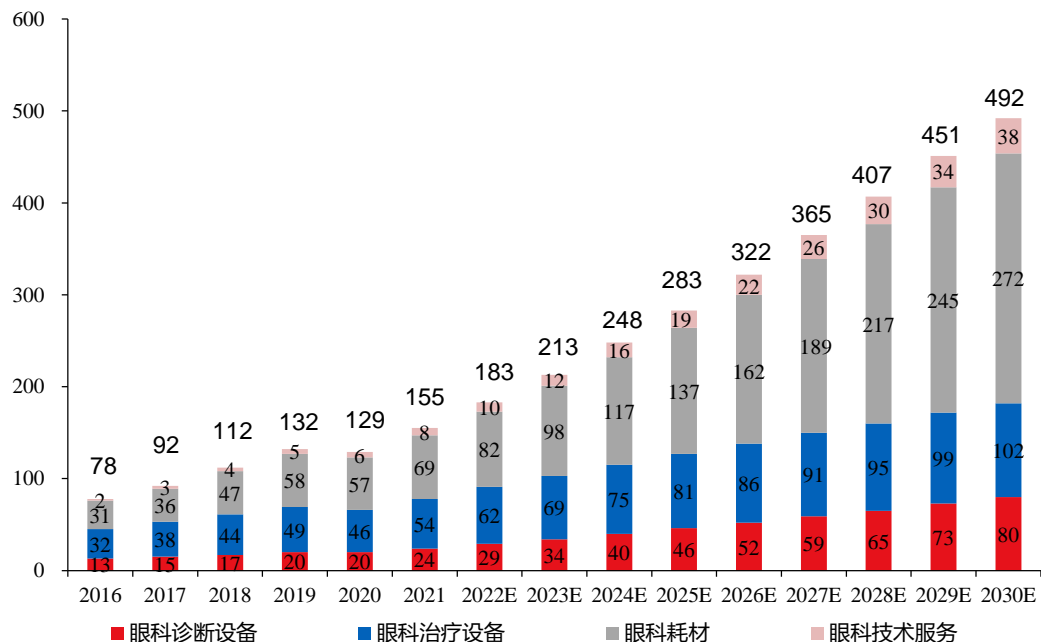


资料来源：Frost&Sulliva

眼科器械可分为耗材和设备两大板块

- 在下游诊疗需求不断释放下，我国眼科医疗器械市场规模在2016-2021年间CAGR达到15%，预计2022年市场规模已达到183亿元，并将在未来继续保持快速增长。
- 眼科医疗器械可分为耗材和设备两大板块，其中耗材可进一步细分为高值耗材（包括人工晶状体、角膜塑形镜等）、低值耗材，设备可进一步分为诊断设备和治疗设备。2021年眼科耗材、诊断设备、治疗设备、技术服务占总体眼科器械市场比例分别为45%、15%、35%、5%。

我国眼科器械市场规模（亿元）



资料来源：蛋壳研究院，华创证券（注：不包含隐形眼镜及其护理液）

眼科器械分类

眼科耗材

高值耗材

- **眼内用耗材：**人工晶状体、眼用硅油、人工视网膜、人工玻璃体、人工泪管等
- **眼表用耗材：**人工角膜、隐形眼镜润滑液等
- **其他耗材：**角膜塑形镜、泪点塞等

低值耗材

- 一次性手术刀、泪道引流管、可吸收缝线、泪道扩张引流管、眼科检测试纸、尼龙缝线、硅胶环扎带等

眼科设备

诊断设备

- 眼底照相机
- 眼科用超声诊断仪
- 眼科电生理
- 眼科OCT/OCTA
- 眼科手术显微镜
- 眼科AI筛查软件

治疗设备

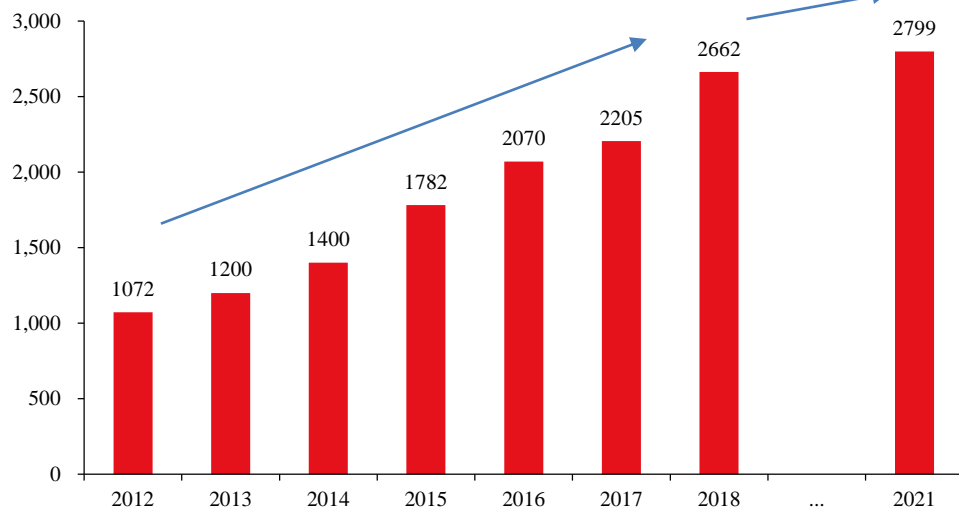
- 眼底激光治疗仪
- 超声乳化仪、超乳玻切机
- YAG激光治疗仪、青光眼小梁消融系统
- 准分子激光治疗仪、飞秒激光治疗仪
- 强脉冲光治疗仪、热脉动治疗仪

资料来源：蛋壳研究院，华创证券

眼科耗材发展阶段 I：随着国内渗透率和国产化率的提高，细分赛道龙头业绩快速增长

- 人工晶状体（主要用于治疗白内障）和OK镜（角膜塑形镜，用于矫正近视）是眼科器械中最具代表性的两种高值耗材，两个赛道中涌现了爱博医疗、昊海生科、欧普康视三家上市公司。
- 2020年之前，国内人工晶状体和OK镜都处于相对低渗透率和低国产化率的阶段，伴随着渗透率和国产化率在行业发展前期的快速提高，爱博医疗的人工晶状体业务和欧普康视的OK镜业务都表现出高增速。2016-2019年间，爱博医疗的人工晶状体收入CAGR达到64%；2013-2019年间，欧普康视的OK镜收入CAGR达到34%。

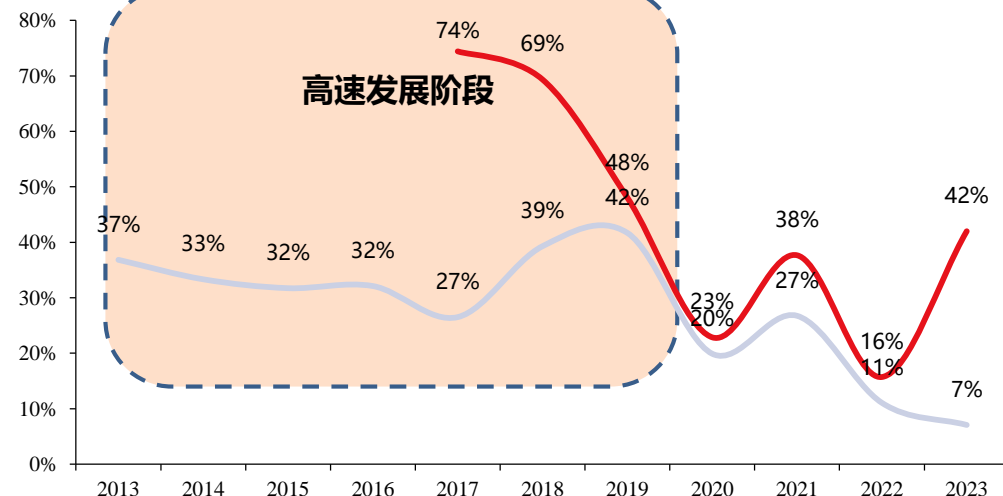
我国白内障手术CSR（每百万人手术率）



■ 我国白内障手术CSR（每百万人手术率）

资料来源：爱博医疗公告，华创证券

爱博医疗、欧普康视眼科耗材业务收入增速



— 爱博医疗人工晶状体收入增速

— 欧普康视OK镜收入增速

资料来源：爱博医疗公告，欧普康视公告，华创证券

眼科耗材发展阶段II：竞争加剧、集采、消费承压等因素导致赛道增速放缓

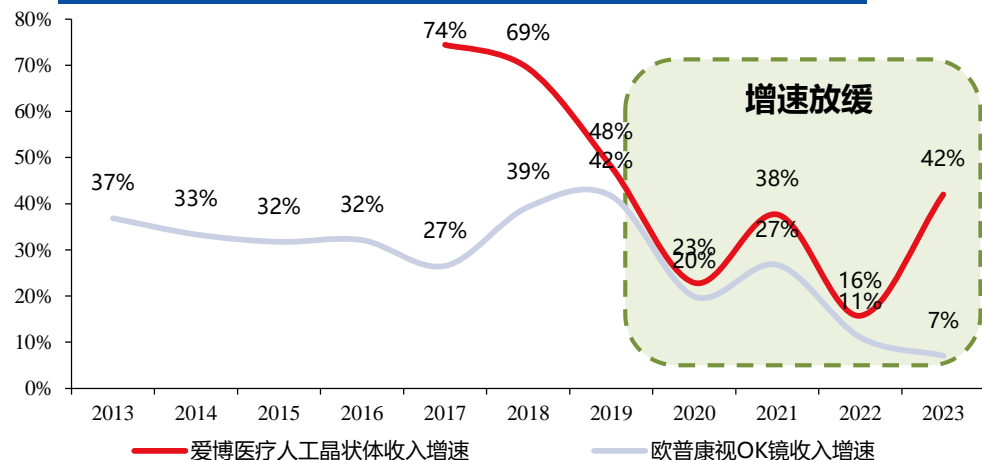
- 进入到2020年后，由于竞争加剧、集采、消费承压等因素，人工晶状体和OK镜赛道国产龙头的增速放缓。
- **竞争加剧**：随着赛道的快速发展，更多玩家的参与导致竞争加剧，此外其他治疗手段的发展也会对赛道造成影响。以OK镜为例，2005年以来，欧普康视一直是OK镜国产唯一获批厂家，直到2019年，爱博医疗成为第二家获批OK镜的国产厂家，后续又出现视达佳科技、博视顿视光、天瞳医疗等多个厂家产品获批，昊海生科也以并购参股等方式进入到OK镜领域，赛道内玩家数量逐渐增加。此外随着离焦镜、低浓度阿托品等其他针对近视的疗法兴起，来自OK镜领域外的竞争压力也开始显现。
- **集采**：眼科高值耗材国产厂家的增多为集采创造了条件，集采也对厂家产生了价格压力。自2019年起人工晶状体已经历了多次省级/省级联盟集采，23年11月，国家人工晶状体集采结果产生，平均降价60%，爱博有三类人工晶状体中标，其中双焦点人工晶体报价2880元/个，较限价下降44%。2022年河北省将OK镜也纳入集采，规模较小，目前尚未对公司产生显著影响，但终端价下降是大势所趋。
- **消费承压**：部分眼科高值耗材具备消费属性，后疫情时代高端消费呈现疲软态势，也会对眼科高值耗材的销售产生不利影响。

人工晶状体历次集采结果

| 时间 | 省级/省级联盟/全国 | 中标结果 |
|----------|--------------|---|
| 2019年7月 | 安徽 | 首个人工晶状体集采，人工晶状体类平均降价20.5%，国产品类平均降价18.1%，进口品类平均降价20.9% |
| 2021年8月 | 安徽 | 2019年谈判成交价基础上进一步大幅下降，平均降幅为52.6%，最高降幅84.23%，中选企业包括爱尔康、博士伦和瑞纳等外资企业以及爱博诺德和河南宇宙等国产企业。 |
| 2019年9月 | 江苏 | 其中人工晶状体类平均降幅为26.89%，最大降幅为38%。 |
| 2020年5月 | 京津冀9省 | 人工晶状体平均降幅为46.4%，最高降幅达84.7% |
| 2021年11月 | 京津冀“3+N” | 在2020年集采平均降幅46.4%的基础上，再次降低16.91% |
| 2020年9月 | 上海 | 中标企业为强生视力康和欧福泰克，降幅达50%。 |
| 2020年10月 | 河南 | 人工晶状体、留置针两类医用耗材价格平均降幅为66.5%，最高降幅94.34% |
| 2021年5月 | 广东、江西、河南三省联盟 | 不同种类的人工晶状体降幅不一，用量最大的软性单焦点晶体，平均降幅达到68%，而高端的多焦中选品种平均降幅约35.7% |
| 2023年11月 | 全国 | 此次集采人工晶状体11个品种涉及市场规模约65亿元，人工晶状体类耗材平均降价60%，预计每年可节约费用39亿元，爱尔康的景深延长晶体从1.1万元/个降至3500余元/个，强生的新一代单焦点晶体从1万元/个降至1100余元/个。 |

资料来源：新华社，药智咨询，华创证券

爱博医疗、欧普康视眼科耗材业务收入增速

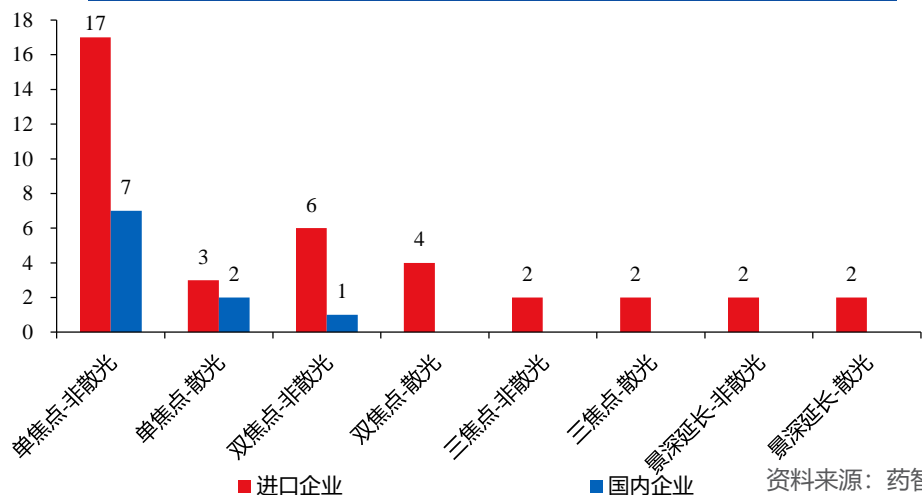


资料来源：爱博医疗公告，欧普康视公告，华创证券

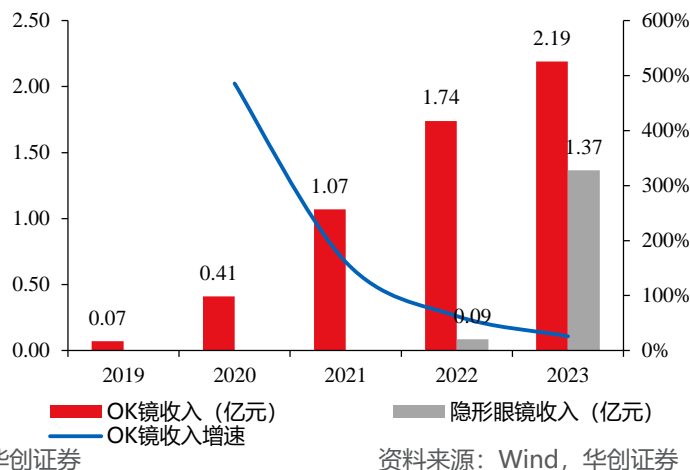
眼科耗材发展阶段III：打造平台型眼科耗材企业，挖掘成长新动力

- 在原有眼科耗材业务增速放缓情况下，国内龙头采取多种方式拓展产品体系，打造平台化眼科耗材企业，挖掘新的成长动力。
- 创新升级，进军高端市场：**以人工晶状体为例，虽然在国产眼科高值耗材厂家数量逐渐增加，但主要集中在低端的单焦点人工晶状体市场，从人工晶状体国家集采的中标情况可以看到更高端的双焦点、三焦点、景深延长市场基本被外企占据，国产化率低。国产厂家可以通过创新升级，进入到格局更佳的高端市场，避开中低端市场的激烈竞争。2022年，爱博的非球面衍射型多焦人工晶状获批，2024年，爱博的景深延长型人工晶状体通过创新医疗器械特别审查程序，高端产品完善将进一步打开爱博人工晶状体业务的增长空间。
- 横向拓展眼科其他高成长赛道，打造第二增长曲线：**除了继续发展主业外，爱博医疗、欧普康视都开始向眼科其他高成长型赛道拓展。爱博医疗近些年在人工晶状体之外陆续发展了OK镜、隐形眼镜、离焦镜等产品，并在近些年快速增长。欧普康视大力发展视光服务业务，产品体系上形成了由角膜塑形镜、低浓度阿托品、多焦点软性接触镜、减离焦框架镜组成的近视防控产品矩阵，近些年其医疗服务和框架镜业务收入持续贡献业绩增量。

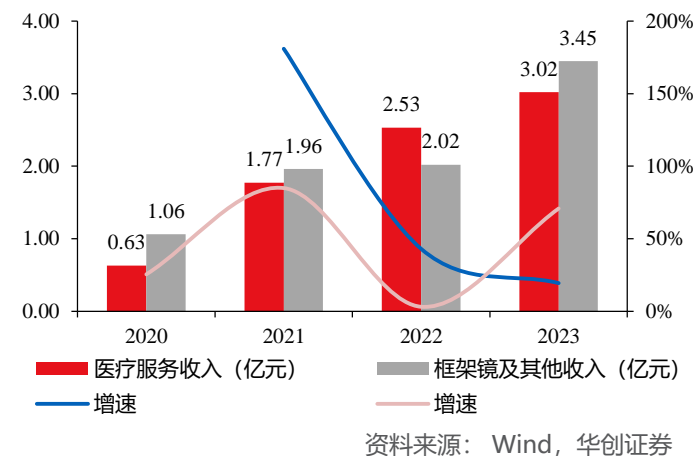
人工晶状体国家集采的中标情况



爱博医疗OK镜、隐形眼镜收入

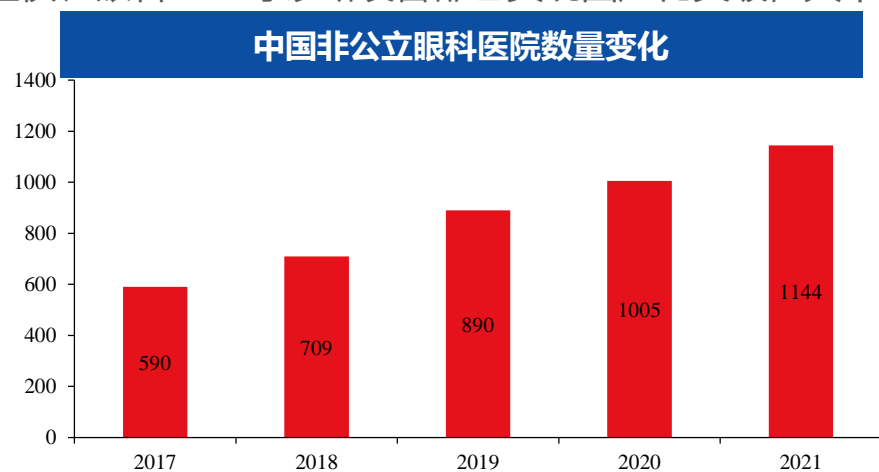


欧普康视医疗服务、框架镜收入

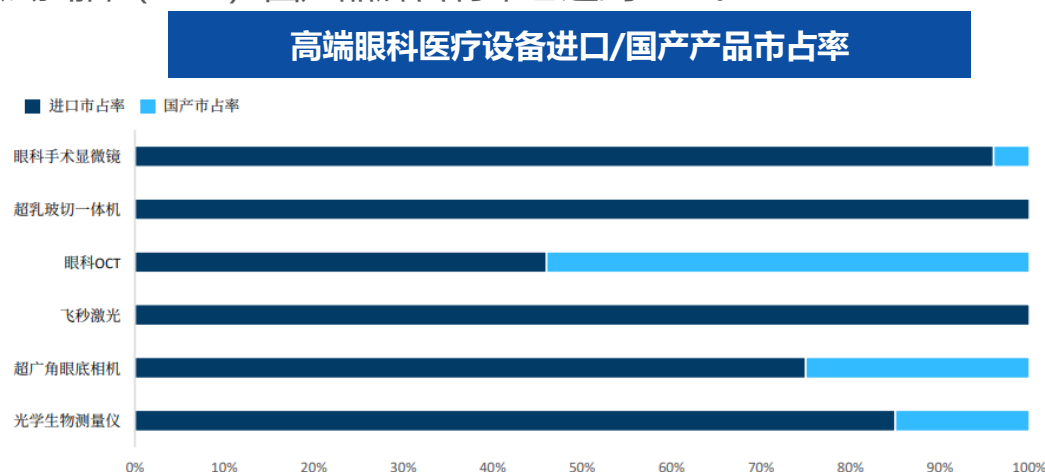


眼科设备市场：受益于眼科医院数量增加，国产化难度大，技术进步推动部分国产设备实现突破

- **国内眼科医院数量的持续增加将带动整体眼科设备市场的增长。**根据《中国卫生健康统计年鉴数据》显示，我国眼科专科医院数量从2017年的641家增长至2021年的1203家，其中非公立眼科医院增速更快，从2017年的590家增长至2021年的1144家。新增医院带来的设备需求有力拉动了国内眼科设备市场规模的增长。
- **与眼科耗材相比，眼科设备的国产化难度更大。**1) 一方面是由于眼科设备复杂精密，技术壁垒高。2) 另一方面是由于眼科设备下沉市场有限，国产产品难以靠低端市场发展壮大。眼科医院诊疗高度依赖昂贵、精密的设备以及经验丰富的医生，运营成本要远高于牙科及其他普通诊所。配备一套具备大部分眼科疾病“诊断+治疗”能力的眼科设备需要数百万乃至千万元级成本，导致眼科医院下沉困难，眼科设备下沉市场规模有限。
- **技术进步推动部分国产设备实现突破。**快速增长的市场规模和低国产化率吸引了企业和资本的大力投入，推动了技术的快速进步。从2022年公立医院招标数据来看，相对于治疗设备，眼科诊断设备的国产化进度更快，眼科手术显微镜、超广角眼底相机、光学生物测量仪、眼科OCT等诊断设备都已实现国产化突破，其中眼科光学相干断层扫描（OCT）国产品牌占有率已达到55%。



资料来源：Frost&Sulliva



资料来源：Frost&Sulliva（注：（公开可获取公立医院中标数据，未纳入未披露厂商的中标数据））

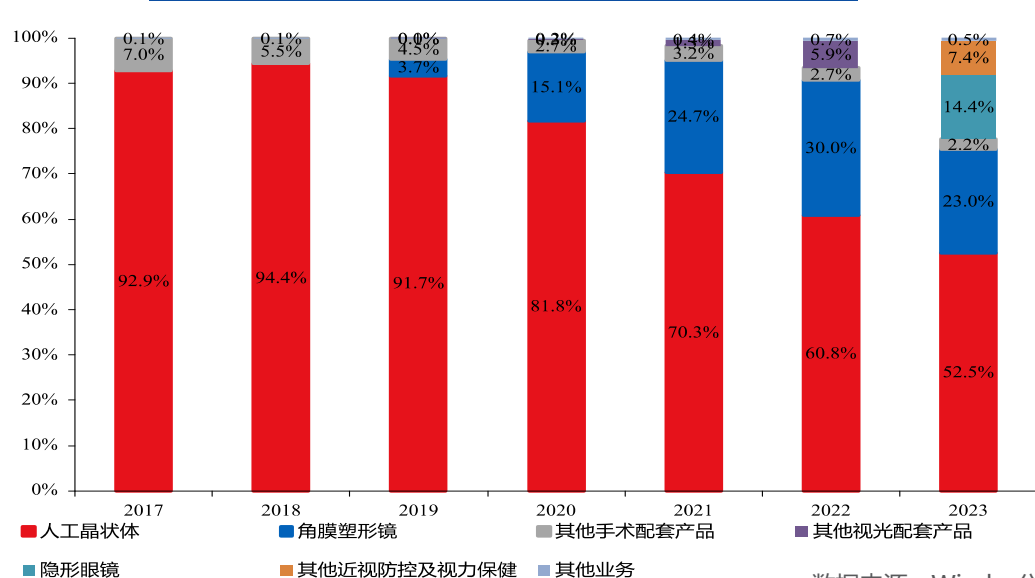
爱博医疗：眼科耗材平台型公司，具备高成长性

- 眼科手术治疗领域：**公司人工晶状体产品系列涵盖多个产品类别和价位，拥有人工晶状体核心技术和完整自主知识产权，自主掌握包括材料制备、光学与结构设计、工艺制造在内的核心技术。公司人工晶状体产品的研发及生产流程全部在中国境内完成，打破了国际厂商在高端人工晶状体技术和市场方面的垄断局面，自上市以来，已覆盖全国近3000家医院，并销往德国、哥伦比亚、南非、韩国等30余个国家。
- 近视防控领域：**旗下“普诺瞳”角膜塑形镜目前已覆盖全国超过2,000家医疗机构。公司研制了日用硬性接触镜，并开发了离焦镜，满足消费者入眼和不入眼两种不同方式需求。
- 视力保健领域：**公司同时提供彩瞳、透明隐形眼镜和护理产品等视力保健产品。公司已自主掌握隐形眼镜全链条关键核心技术，全面打通产业链生产技术平台，开发各类高技术含量的隐形眼镜。未来，公司将逐步完善扩充产线，加大此类消费型产品的研发力度，成为视力保健领域产品布局较为完整的公司之一。

爱博医疗营收及利润



爱博医疗主营业务收入结构

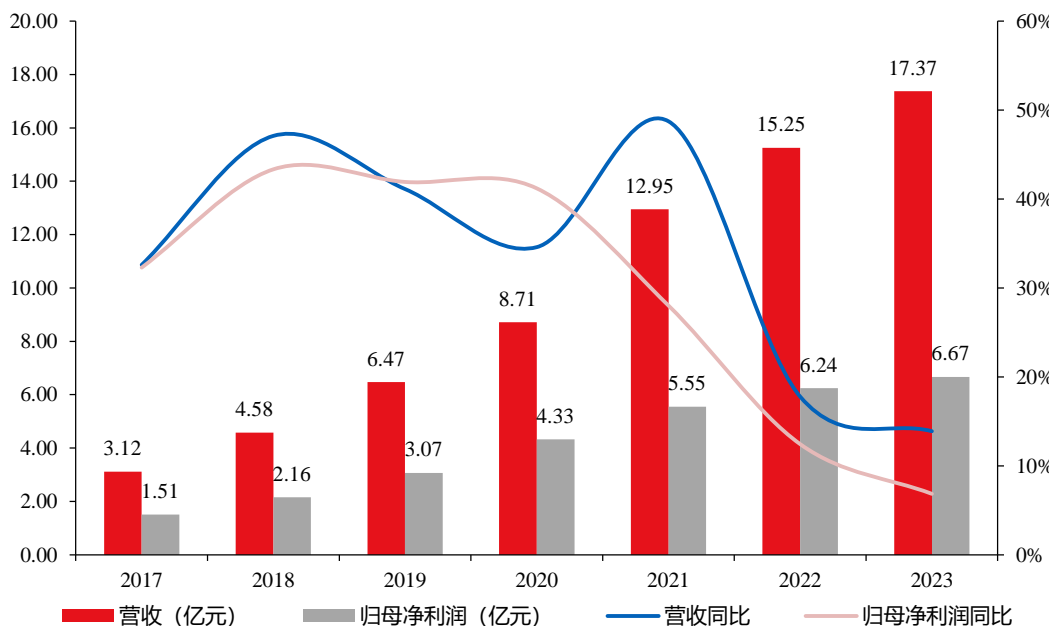


此页包含机密资料，其全部或任何部分不可被复制或再发送。本页不构成对任何产品的要约出售/购买、招揽或建议。关于免责声明全文，详见本PPT最后部分。

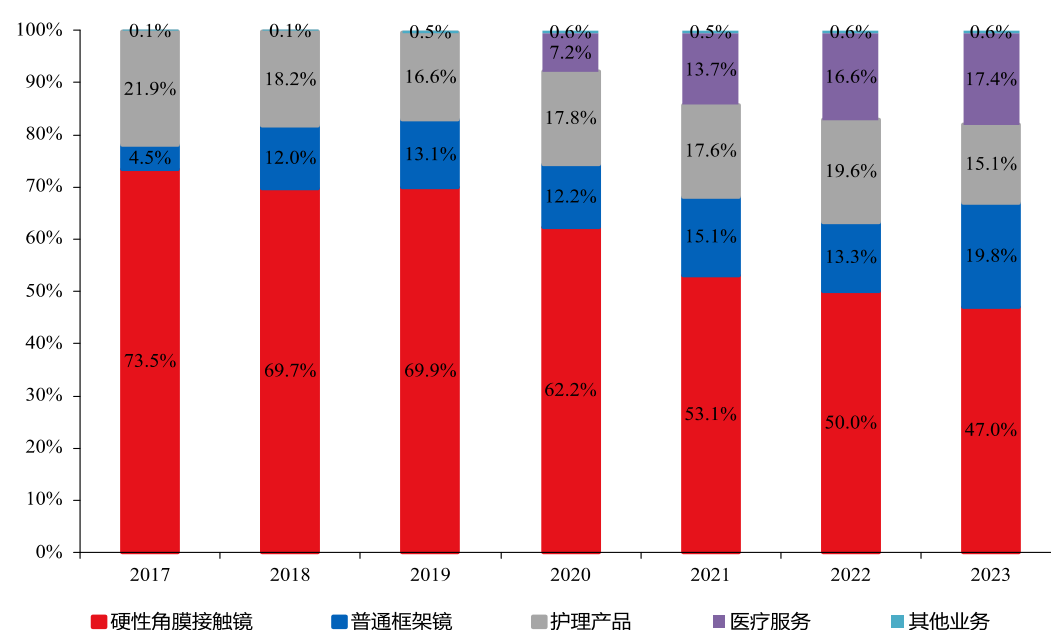
欧普康视：国内角膜塑形镜龙头，布局视光服务终端

- 角膜塑形镜行业龙头。**公司目前主要产品是OK镜及其护理产品，拥有“梦戴维”和“DreamVision”二个塑形镜品牌，用于视力矫正和近视控制。其中，梦戴维品牌角膜塑形镜已应用十八年，用户超过200万，在这类产品中具有较高的知名度，DreamVision产品则具有智能化、个性化等特点。2021年公司在国内OK镜行业市占率达到22%，位列第一。
- 完善近视产品矩阵，拓展医疗与视光技术服务。**在硬性接触镜类产品之外，公司正通过自主研发、委托开发、合作开发投资并购，产业基金等方式扩大产品与技术范围。公司在产品体系上已形成由角膜塑形镜、低浓度阿托品、多焦点软性接触镜、减离焦框架镜组成的近视防控产品矩阵。在医疗与视光技术服务方面，公司下设“康视眼科”及“欧普眼视光”两大连锁视光服务品牌，不断加大在视光终端领域的业务拓展和医疗服务领域的投资布局，拟形成全国性眼健康和近视防控服务网络。

欧普康视营收及利润



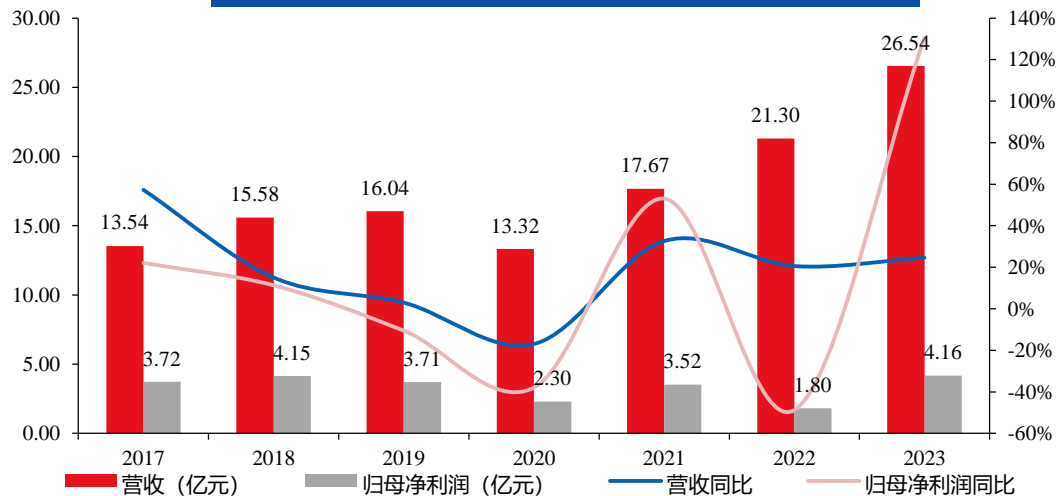
欧普康视主营业务收入结构



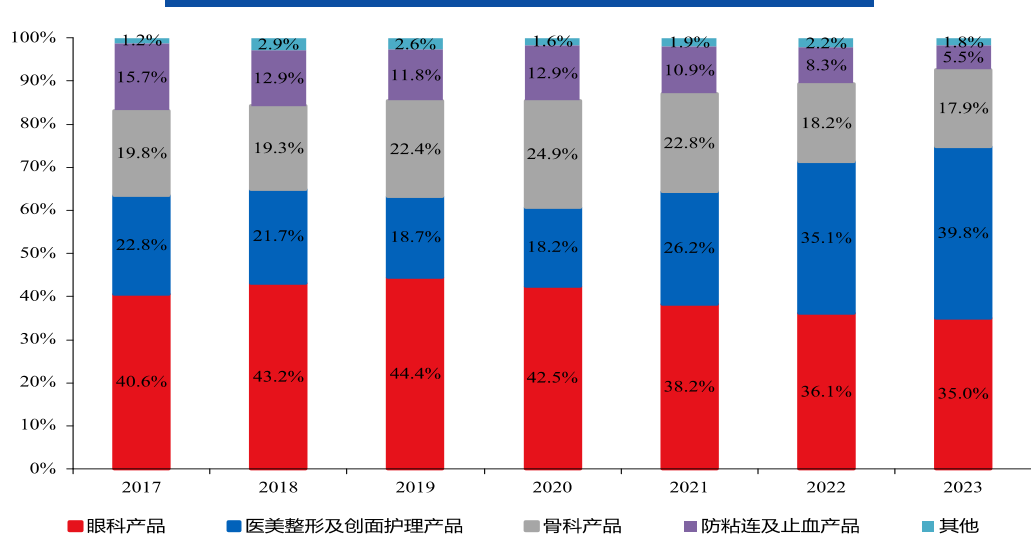
昊海生科：生物医用材料龙头，布局丰富

- 公司长期以来通过自研+并购形成了眼科、医疗美容与创面护理、骨科、防粘连及止血四大业务板块，其中眼科占2023收入的35%。
- **白内障领域**：公司是国际领先的人工晶状体厂商，已构建完整的人工晶状体产业链，拥有涵盖各主要材质、光学设计及附加功能品类的全系列人工晶状体产品组合。公司眼科粘弹剂产品国内市场份额连续十六年位居市场首位，是国内第一大眼科粘弹剂生产商。
- **近视防控与屈光矫正领域**：公司拥有角膜塑形镜和PRL等产品。角膜塑形镜包括“童享”、“迈儿康myOK”、“亨泰Hiline”三大品牌。公司第二代房水通透型PRL产品的临床试验正有序推进，高透氧巩膜镜产品于2024年2月完成注册检验、进入临床试验申报阶段。
- **眼表及眼底疾病领域**：公司自主研发的眼舒康润眼液产品由独家专利成分医用几丁糖和透明质酸钠制成，能够全面呵护角膜塑形镜佩戴者的眼表健康。公司的用于封堵视网膜裂孔、治疗孔源性视网膜脱离的眼内填充用生物凝胶产品已经进入注册申报阶段。

昊海生科营收及利润



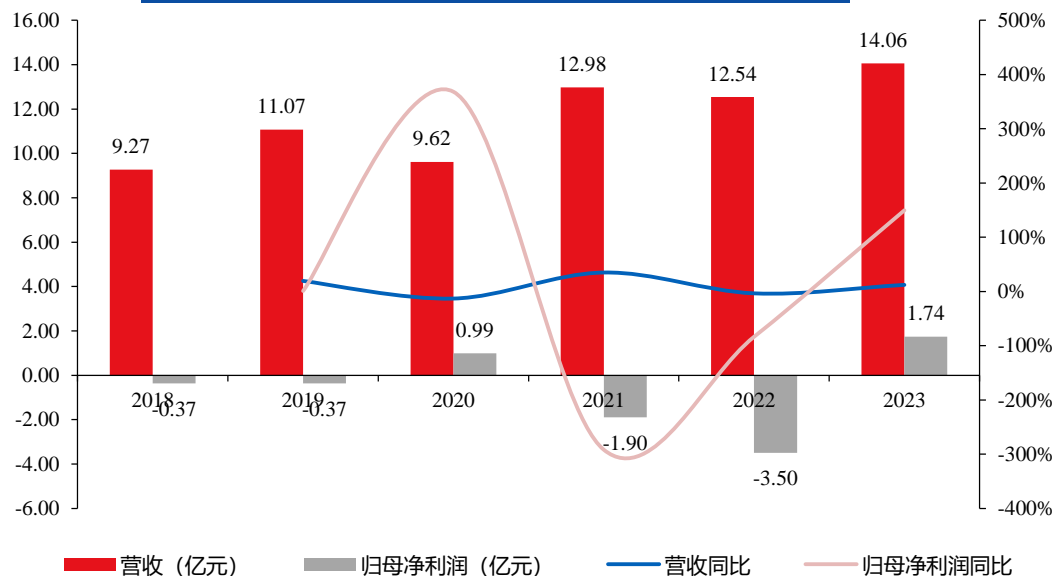
昊海生科主营业务收入结构



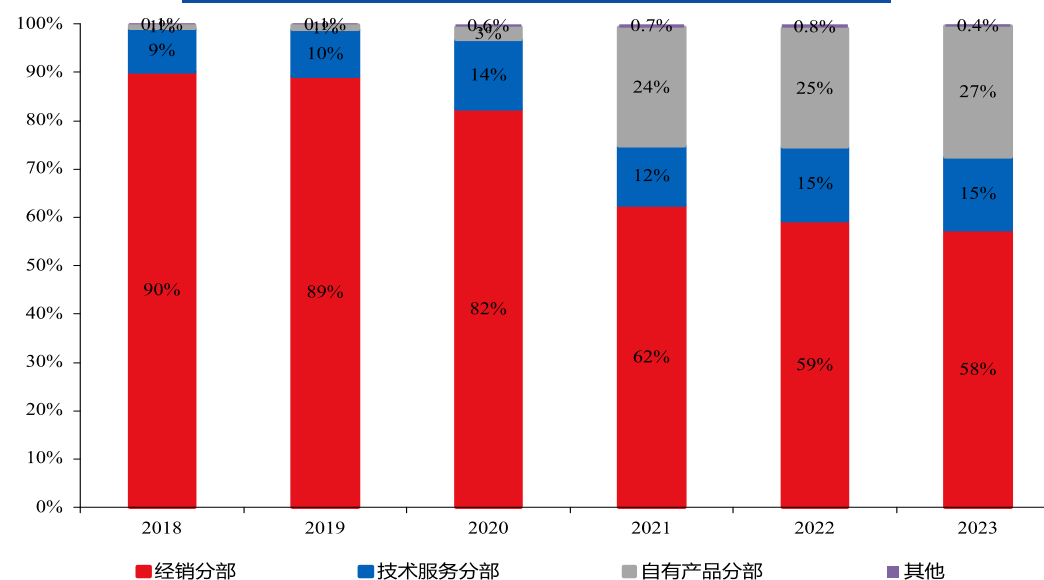
高视医疗：提供全面产品组合及配套服务的眼科平台公司

- 公司的产品组合包括本集团研发及制造的自有产品以及品牌伙伴的经销产品，涵盖使用眼科医疗器械进行诊断、治疗或手术的主要七个眼科亚专科，具体产品包括诊断器械、治疗及手术器械以及高值耗材以及一般耗材。
- 1) 自有产品：**依托于‘全球4+2’的研发布局及持续的研发投入，公司自有产品组合不断扩大，主要包括人工晶体、眼科手术刀产品及眼科检查设备等。**2) 经销产品：**截至2023年中，公司已与19家海外品牌伙伴合作，并与其中17家订立独家经销安排，包括Heidelberg、Schwind等。**3) 技术服务：**公司拥有强大的技术服务能力，技术服务团队由129名技术人员组成，技术服务网络覆盖中国所有省级行政区域，共设置包括香港在内的13个技术服务中心，提供7*24小时全天候的技术服务。服务类型广泛，包括各类产品的运行环境评估、安装、售后技术支持、维修保养等。

高视医疗营收及利润



高视医疗主营业务收入结构



- 乐普生物是一家聚焦于肿瘤治疗领域，尤其是靶向治疗及免疫治疗的创新型生物制药企业。公司致力于通过先进的ADC技术开发平台开发创新型ADC，并与公司已上市PD-1单抗普特利单抗开发IO+ADC联用疗法，充分发挥管线协同作用。此外，公司还通过合作引进溶瘤病毒产品，建立了丰富且差异化管线。
- ADC管线丰富，靶点选择具备差异化：
 - 核心品种MRG003是国内进度最快的EGFR ADC，在鼻咽癌和头颈鳞癌中展现积极疗效，其中鼻咽癌的注册II期临床已完成患者入组，将于今年申报上市；头颈鳞癌的III期临床也正在入组患者。
 - MRG004A是国内首款TF ADC，差异化布局胰腺癌适应症，已观察到初步积极疗效，即将在学术会议上公布。
 - 公司与康诺亚联合开发的CLDN18.2 ADC CMG901已授权阿斯利康，并启动全球多中心临床III期研究，有望分享全球价值。
 - HER2 ADC MRG002治疗肝转移乳腺癌单臂注册临床达到主要终点，III期确证性临床入组中，正在准备NDA。
 - 此外，采取新毒素拓扑酶抑制剂的Hi-TOPi ADC平台首款产品MRG006A靶向GPC3，即将申报IND。
- IO+ADC领先布局，充分发挥管线协同作用。现有的IO疗法中近一半可能从IO+化疗升级为IO+ADC，相关适应症市场有望实现100-200%扩容。乐普生物已有一款PD-1单抗普特利单抗上市，通过与丰富的ADC候选药物联用，有望在IO+ADC浪潮中充分兑现管线价值。公司已启动两项IO+ADC联用临床I/II期研究，其中MRG003+普特利单抗在头颈鳞癌和鼻咽癌中观察到积极疗效，MRG002+普特利单抗治疗HER2+尿路上皮癌初步数据优异，将在今年的重要学术会议上公布。
- 投资建议：乐普生物ADC管线丰富，同时已有PD-1单抗普特利单抗上市，通过与丰富的ADC候选药物联用，有望在IO+ADC浪潮中充分兑现管线价值。我们预计公司2024-2026年的营业收入分别为3.39、5.89和11.06亿元，同比增长45.8%、73.5%和87.9%；归母净利润为-3.50、-1.12和1.77亿元。根据创新药管线估值方法（基于风险调整的现金流折现法）测算，给予公司整体估值109亿港元，对应目标价为6.6港元。首次覆盖，给予“强推”评级。
- 风险提示：临床进度不及预期，竞争格局变动，对外合作不达预期。

- **高值耗材集采陆续落地，迎来新成长，重点推荐骨科、电生理赛道，关注春立医疗、威高骨科、三友医疗、惠泰医疗等。**

骨科：1) 受益老龄化，国内骨科市场前景广阔。骨科疾病发病率与年龄相关度极高，例如椎体压缩性骨折、骨性关节炎、骨质疏松等疾病发病率均与年龄呈正相关。2) 国内骨科手术渗透率低。我国创伤、脊柱和关节市场渗透率分别为4.9%、1.5%和0.6%，美国分别为66%、38%、43%。相比于发达国家，我国骨科市场未来是一个高成长高增量的市场。集采后手术价格的下降有望拉动手术量提升。3) 骨科植入物集采对国产龙头是利好，且国产龙头为应对集采也更重视研发、纷纷进行了业务拓展、更积极开拓国际市场。骨科植入物集采落地后国产龙头有望迎来新成长。重点关注春立医疗、威高骨科、三友医疗。

电生理：1) 中国心律失常发病率高，2020年，室上速与房颤患者近1500万人。中国快速性心律失常患者中使用电生理手术治疗的手术量持续增长，但我国手术渗透率相较美国等发达国家有很大提升空间。2) 中国电生理市场进口替代空间广阔，2020年国产化率不足10%。随着国内企业技术突破（如三维技术）以及政策支持国产，进口替代有望加速。3) 福建牵头的电生理集采中，主流国内企业均有中标。其中，微电生理19个类别中选，惠泰医疗（含埃普特）12个类别中选。对于市场份额低的国产企业而言集采有望加速提升市占率。重点关注惠泰医疗、微创电生理。

- **IVD受益诊疗恢复有望回归高增长，重点推荐发光和ICL，关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、迪瑞医疗、普门科技、金域医学、迪安诊断。**

化学发光：1) IVD中规模最大（21年超300亿元）且增速较快（21年-25年CAGR预计为15-20%左右）的细分赛道。2) 发光赛道国产替代空间广阔。目前国内发光市场国产市占率20-25%左右。国产替代从二级医院向三级医院渗透，从传染检测向其他检测领域渗透。23年安徽IVD集采中国产发光品牌安图、迈瑞等报量占比靠前，集采有望进一步加速发光的国产替代。3) 海外市场进一步打开成长空间。以迈瑞、新产业等为代表的国产发光企业海外业务进展迅速，逐步从装机放量转向试剂放量，安图的出海业务刚刚起步且势头强劲。推荐迈瑞医疗、新产业、安图生物、迪瑞医疗、普门科技。

ICL：国内ICL市场渗透率相较于国外仍有较大差距，在分级诊疗推进、医保控费压力加大、DRG/DIP付费方式改革、基层医疗建设的推动下，国内ICL行业有望进入快速发展期。此外疫情期间的应收账款持续稳定收回，24年计提应收减值有望收窄。推荐金域医学，建议关注迪安诊断。

- **医疗设备受益国产替代大浪潮、大规模设备更新政策等。重点推荐澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、海泰新光、新华医疗。**

软镜赛道：国产企业技术水平与进口差距缩小，产品性价比高，放量可期。澳华内镜新一代旗舰产品AQ-300对标奥林巴斯下一代4K旗舰产品X1。AQ-300具有4K+光学放大、可变硬度等功能，还搭配有小镜种，目标是三级医院市场。开立医疗带有光学放大和可变硬度功能的镜体已获批；超声内镜已在国内拿证，打破进口垄断。国产软镜与进口差距进一步缩小。

硬镜赛道：微创手术在国内渗透率有较大提升空间。国内硬镜市场国产替代空间广阔，国内硬镜企业技术进步加速国产替代。

新华医疗：多维度促进产品结构优化，毛利率有望持续提高；海外业务发展迅速，国际业务前景可期。

国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造，我们认为本次医疗设备更新将给国产医疗设备企业带来放量机会。

低值耗材处于低估值高增长状态，国内入院情况逐步恢复，海外订单好转，关注维力医疗、振德医疗、英科医疗、中红医疗。

23年以来，低值耗材厂商海外大客户进入去库存周期，国内厂商订单量同比减少，经过近一年时间的消化，23Q4和24Q1的订单有望出现明显好转。国内三季度低耗新产品入院节奏放缓，四季度以来入院放缓情况边际减弱，国内业务也在恢复中。低值耗材厂商国内外业务均在改善中。推荐维力医疗、振德医疗。

一次性手套行业拐点有望到来，上行转折可期。2020年开始，疫情的爆发带来一次性手套需求量飙升，但由于手套产能难以在短时间扩充，供需错位下一次性手套价格快速上涨，量价齐升下相关企业实现了业绩的显著增长。为了进一步吸收潜在订单，国内外相关厂商提出了扩产计划。但从2021年开始，由于疫苗接种逐渐得到普及，新冠疫情也逐步得到控制，一次性手套需求量降低，此外，市场新增产能开始投放，同时原材料成本开始下降，一次性手套价格进入下行通道，行业在供需关系调整中逐渐回归理性。从当前情况来看，一次性手套行业调整已趋于稳定，且曙光已现，一次性手套行业拐点有望到来，上行转折可期。建议关注英科医疗、中红医疗。

【药房】处方外流提速，竞争格局优化，药房板块否极泰来

- 展望2024年，考虑到处方外流+格局优化等核心逻辑有望显著增强，结合估值处于历史底部，我们坚定看好药房板块投资机会，具体为1) 处方外流或提速：“门诊统筹+互联网处方”已成为当下处方外流的较优解，更多省份有望跟进；同时各省电子处方流转平台逐步建成，前提条件已经具备，处方外流或进入倒计时；2) 竞争格局有望优化：随着B2C、O2O增速放缓，药房与线上的竞争中逐渐由弱势回归均势，悲观时期已经过去，线上线下融合大潮或将加速到来；此外，相较于中小药房，上市连锁具备显著优势，线下集中度稳步提升趋势明确。综合来看，我们建议关注老百姓、益丰药房、大参林、漱玉平民、健之佳、一心堂，排名不分先后。

【中药】重点推荐基药、国企改革，同时关注医保解限以及呼吸条线催化

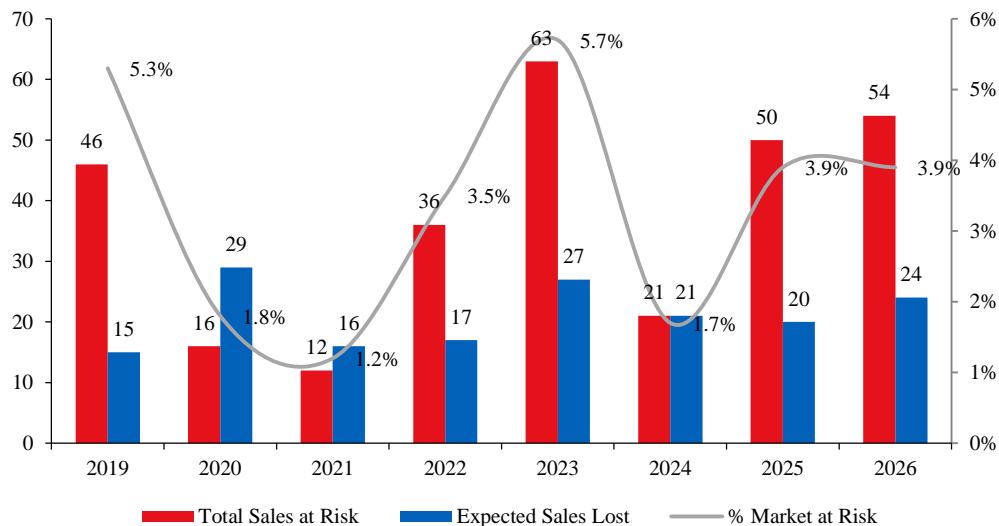
- 基药：目录颁布虽有迟到，但预计不会缺席，考虑到独家基药增速远高于非基药，预计未来市场会反复博弈基药主线，建议关注昆药集团、康缘药业、康恩贝，相关弹性标的还有方盛制药、盘龙药业、贵州三力、新天药业、立方制药等；
- 国企改革：今年以来央企考核体系调整后更重视ROE指标，有望带动基本面大幅提升，建议重点关注昆药集团；其他优质标的还包括太极集团、康恩贝、东阿阿胶、达仁堂、江中药业、华润三九等；
- 其他：新版医保目录解限品种，如康缘药业等；兼具老龄化属性+中药渗透率提升+医保免疫的OTC企业，优选确定性强的细分适应症龙头以及高分红标的，如片仔癀、同仁堂、东阿阿胶、达仁堂、羚锐制药（高分红）、江中药业（高分红）、马应龙等；具备爆款特质的潜力大单品：以岭药业（八子补肾）、太极集团（藿香正气、人工虫草）、健民集团（体培牛黄）等。

【医疗服务】看好具备全国化扩张能力优质标的，重点推荐固生堂

- 反腐+集采净化医疗市场环境，有望完善医疗行业市场机制、推进医生多点执业，在长周期下民营医疗综合竞争力有望显著提升；同时商保+自费医疗的快速扩容，有望为民营医疗带来更多差异化竞争优势。建议关注：1、固生堂：需求旺盛且复制性强的中医赛道龙头；2、眼科：华夏眼科、普瑞眼科、爱尔眼科等；3、其他细分赛道龙头：海吉亚医疗、国际医学、通策医疗、三星医疗、锦欣生殖。

- 建议关注重磅品种专利到期带来的新增量和纵向拓展制剂逐步进入兑现期的企业。
- 专利悬崖下，关注重磅慢病产品的增量。根据Evaluate Pharma数据显示，2019年至2026年，全球有近3000亿美元原研药（如沙班类、列汀类、列净类等新慢病重磅品种）陆续专利到期，仿制药价格约为专利药的10%-20%，2019-2026年仿制药的替代空间大概为298-596亿美元。而随着增量仿制药对专利药份额的侵袭，会进一步扩容特色原料药市场。建议关注同和药业、天宇股份。
- 向下游制剂端延伸，部分企业已经入业绩兑现期：原料制剂一体化企业具备较强成本优势，在当前国内外的仿制药环境下都较为舒适。建议关注纵向拓展制剂已进入业绩兑现期的华海药业。

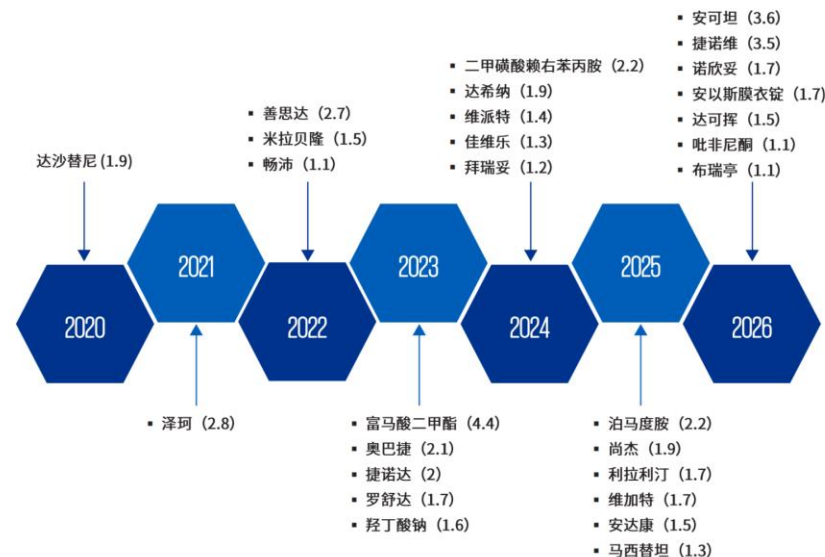
2019-2026专利到期可能影响的原研药销售额(十亿美元)



数据来源：Wind, Evaluate Pharma, 华创证券

此页包含机密资料，其全部或部分不可复制或再发送。本页不构成对任何产品的要约出售/购买、招揽或建议。关于免责声明全文，详见本PPT最后部分。

2020-2026即将专利过期的重磅品种 (2019年销售额, 十亿美元)



数据来源：Wind, KPMG, 华创证券

- 国内生命科学服务市场国产市占率低，替代空间大。经过多年发展，已出现细分领域产品达到国际先进水平的国产公司。国产企业商业环境有利：政策端，国家高度重视供应链自主可控；需求端，集采及医保控费、进口供应短缺使得客户选择国产意愿变强，进口替代进程有望持续推进。建议关注生命科学服务细分行业龙头和有潜力发展成为平台型的公司，重点关注奥浦迈、百普赛斯、华大智造等。

生命科学服务主要细分行业市场规模、增速及国产市占率

| 产品类别 | 国内整体市场规模 (亿元) | 年复合增速 | 国产份额 |
|------------------|---------------|----------------------|--|
| 基因测序仪 (含配套试剂及耗材) | 42.2 (2019) | 22% (2016-2019) | 27.9%+ (2019) |
| 质谱仪 | 142 (2020) | 16% (2017-2020) | 15% (2022) |
| 色谱仪 | 107.2 (2020) | 8% (2017-2020) | 27% (2021) |
| 光谱仪 | 71.4 (2020) | 11%(2016-2020) | 20% (2021) |
| 生物试剂 | 392 (2021) | 17% (2017-2021, 科研端) | 生物科研试剂: 10% (2021) 分子类生物试剂: 30% (2020) 细胞培养基: 33.7% (2021) |
| 化学试剂 | 1761 (2021) | 12% (2018-2021) | 高端化学科研试剂: <20% (2019) |
| 生物工艺使用的一次性产品 | 38.1 (2021) | 70% (2018-2021) | 32.5% (2021) |
| 生物反应器 (不锈钢+一次性) | 38.5 (2021) | 28% (2018-2021) | 27.7% (2021) |
| 层析产品 (层析柱+层析填料) | 116.4 (2021) | 61% (2018-2021) | 24.7% (2021) |
| 过滤器 | 57.6 (2021) | 67% (2018-2021) | 20.4% (2021) |

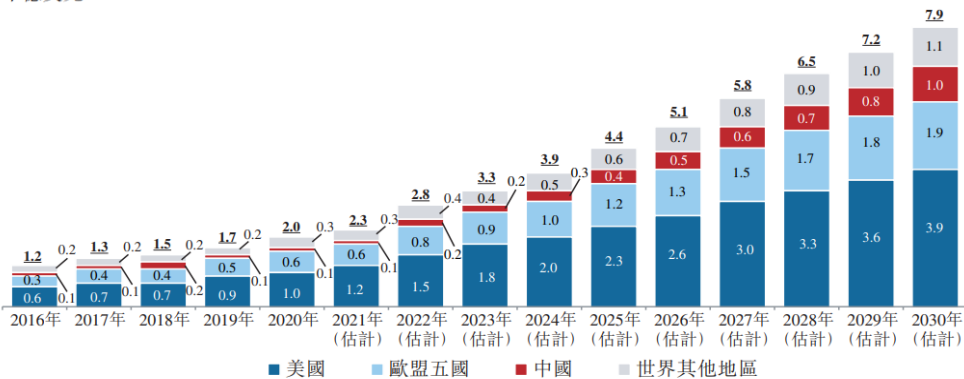
CXO：新兴领域蓬勃发展有望提供较大边际需求增量

- 多肽、ADC、CGT、mRNA等产业新兴领域蓬勃发展，新兴技术复杂性往往更高，开发及生产过程较为耗时且耗费资金，更加依赖于外包服务。据Frost&Sullivan，截至2022年底全球ADC发现、开发及制造外包率已达到约70%，远高于其他生物制剂的34%。新兴领域蓬勃发展有望提供较大边际需求增量。建议关注增长稳健的一体化平台化综合型公司和积极拥抱产业新兴领域的相关公司，如药明康德、康龙化成、凯莱英、药明合联等，另外建议关注临床外包新签订单金额增速亮眼的普蕊斯、诺思格。

全球肽CDMO市场规模

| 複合年增長率 | 美國 | 歐盟五國 | 中國 | 世界其他地區 | 全球 |
|------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 2016年至2020年 | 15.6% | 14.6% | -1.9% | 11.8% | 13.3% |
| 2020年至2025年 (估計) | 17.1% | 16.4% | 26.6% | 18.1% | 17.7% |
| 2025年 (估計) 至2030年 (估計) | 11.0% | 10.4% | 21.0% | 12.9% | 12.1% |

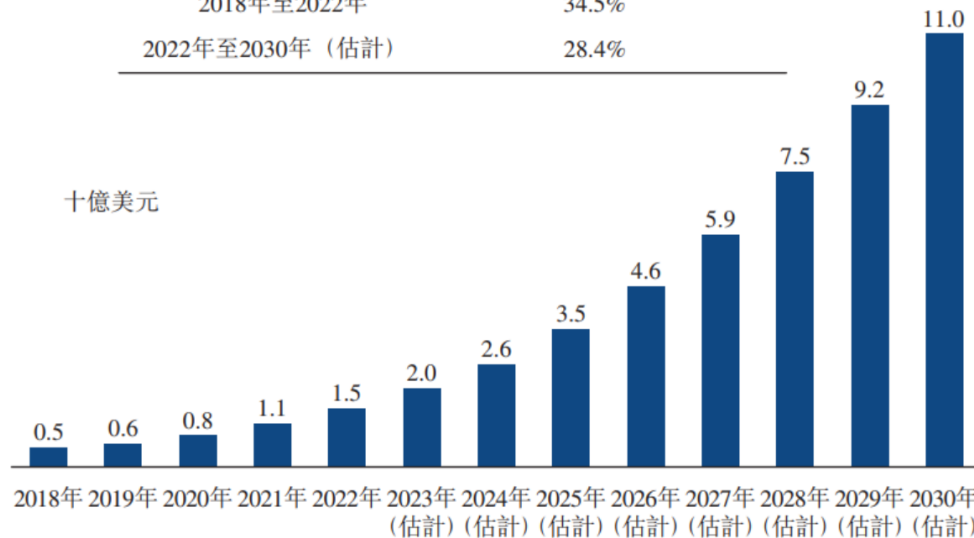
十億美元



全球ADC外包服务市场规模

| 期間 | 複合年增長率 |
|------------------|--------|
| 2018年至2022年 | 34.5% |
| 2022年至2030年 (估計) | 28.4% |

十億美元



- 维持推荐：维力医疗、振德医疗、澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、普门科技、春立医疗、迪瑞医疗、海泰新光、金域医学、新产业、新华医疗、和黄医药、科伦博泰、三生国健、来凯医药、翰森制药、艾迪药业、信达生物、以岭药业、华润三九、东阿阿胶、康缘药业、固生堂、达仁堂、康恩贝、太极集团、信立泰、华东医药、人福医药、苑东生物、通化东宝、健之佳、漱玉平民、普瑞眼科、华夏眼科、三博脑科、国际医学、九州通、百普赛斯、华大智造、毕得医药、奥浦迈、诺思格、药明合联。
- 新增：乐普生物、同和药业。

推荐标的盈利预测表

| 细分行业 | 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | | | PE | | |
|------|-----------|------|-------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2023E | 2024E | 2025E | 2023E | 2024E | 2025E |
| 医疗器械 | 603309.SH | 维力医疗 | 34 | 1.9 | 2.4 | 3.1 | 18 | 14 | 11 |
| 医疗器械 | 603301.SH | 振德医疗 | 51 | 4.3 | 5.3 | 6.6 | 12 | 10 | 8 |
| 医疗器械 | 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 3,290 | 116.0 | 141.2 | 170.8 | 28 | 23 | 19 |
| 医疗器械 | 300396.SZ | 迪瑞医疗 | 68 | 2.8 | 4.5 | 6.1 | 25 | 15 | 11 |
| 医疗器械 | 688677.SH | 海泰新光 | 49 | 1.5 | 2.1 | 2.8 | 34 | 23 | 18 |
| 医疗器械 | 603882.SH | 金域医学 | 208 | 7.0 | 11.4 | 15.8 | 30 | 18 | 14 |
| 创新药 | 0013.HK | 和黄医药 | 206 | 1.0 | -0.2 | 0.4 | - | - | - |
| 创新药 | 6990.HK | 科伦博泰 | 276 | -6.0 | -2.2 | 2.6 | - | - | - |
| 创新药 | 688336.SH | 三生国健 | 130 | 3.0 | 1.5 | 2.5 | 44 | 89 | 51 |
| 创新药 | 2105.HK | 来凯医药 | 20 | -3.7 | -4.8 | -3.6 | - | - | - |
| 创新药 | 3692.HK | 翰森制药 | 843 | 32.8 | 30.4 | 32.9 | 26 | 28 | 26 |
| 创新药 | 688488.SH | 艾迪药业 | 60 | -0.8 | -0.1 | 1.0 | - | - | - |
| 中药 | 002603.SZ | 以岭药业 | 323 | 21.3 | 17.1 | 19.7 | 15 | 19 | 16 |
| 中药 | 000999.SZ | 华润三九 | 585 | 28.5 | 31.0 | 35.7 | 21 | 19 | 16 |
| 中药 | 000423.SZ | 东阿阿胶 | 447 | 11.5 | 14.86 | 19.29 | 39 | 30 | 23 |
| 中药 | 600557.SH | 康缘药业 | 111 | 5.4 | 5.6 | 6.7 | 21 | 20 | 16 |
| 中药 | 2273.HK | 固生堂 | 95 | 2.5 | 3.5 | 4.6 | 38 | 28 | 21 |
| 中药 | 600329.SH | 达仁堂 | 255 | 9.9 | 13.4 | 16.6 | 26 | 19 | 15 |
| 中药 | 600572.SH | 康恩贝 | 130 | 7.0 | 8.6 | 10.2 | 18 | 15 | 13 |
| 中药 | 600129.SH | 太极集团 | 183 | 8.2 | 11.9 | 15.4 | 22 | 15 | 12 |

推荐标的盈利预测表

| 细分行业 | 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | | | PE | | |
|--------|-----------|------|-------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2023E | 2024E | 2025E | 2023E | 2024E | 2025E |
| 化药 | 000963.SZ | 华东医药 | 553 | 29.1 | 35.3 | 43.2 | 19 | 16 | 13 |
| 化药 | 688513.SH | 苑东生物 | 68 | 2.3 | 2.8 | 3.6 | 30 | 24 | 19 |
| 原料药 | 300636.SZ | 同和药业 | 39 | 1.1 | 1.7 | 2.3 | 36 | 22 | 17 |
| 医药零售 | 605266.SH | 健之佳 | 60 | 4.4 | 5.5 | 7.1 | 14 | 11 | 8 |
| 医药零售 | 301017.SZ | 漱玉平民 | 48 | 2.7 | 3.6 | 4.9 | 18 | 13 | 10 |
| 医疗服务 | 301239.SZ | 普瑞眼科 | 75 | 2.6 | 3.1 | 4.0 | 29 | 24 | 19 |
| 医疗服务 | 301267.SZ | 华夏眼科 | 206 | 6.8 | 8.9 | 11.7 | 31 | 23 | 18 |
| 医疗服务 | 301293.SZ | 三博脑科 | 90 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 118 | 113 | 119 |
| 医疗服务 | 000516.SZ | 国际医学 | 120 | -2.8 | 1.9 | 5.7 | -43 | 63 | 21 |
| 医疗流通 | 600998.SH | 九州通 | 334 | 23.9 | 27.6 | 32.1 | 14 | 12 | 10 |
| 生命科学服务 | 301080.SZ | 百普赛斯 | 43 | 1.8 | 2.3 | 3.1 | 24 | 19 | 14 |
| 生命科学服务 | 688114.SH | 华大智造 | 215 | -6.0 | 1.6 | 3.3 | -36 | 136 | 65 |
| 生命科学服务 | 688073.SH | 毕得医药 | 29 | 1.1 | 3.0 | 4.1 | 26 | 10 | 7 |
| 生命科学服务 | 688293.SH | 奥浦迈 | 36 | 0.5 | 1.5 | 2.1 | 66 | 24 | 17 |
| CXO | 301333.SZ | 诺思格 | 48 | 1.7 | 2.2 | 2.9 | 28 | 22 | 17 |
| CXO | 2268.HK | 药明合联 | 192 | 2.8 | 6.8 | 9.9 | 68 | 28 | 19 |

| 细分行业 | 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | 归母净利润 (亿元) | | | PE | | |
|------|-----------|------|-------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2024E | 2025E | 2026E | 2024E | 2025E | 2026E |
| 医疗器械 | 688389.SH | 普门科技 | 75 | 4.2 | 5.3 | 6.6 | 18 | 14 | 11 |
| 医疗器械 | 688236.SH | 春立医疗 | 77 | 3.3 | 4.0 | 5.0 | 23 | 19 | 15 |
| 医疗器械 | 600587.SH | 新华医疗 | 94 | 8.3 | 10.4 | 12.8 | 11 | 9 | 7 |
| 医疗器械 | 688212.SH | 澳华内镜 | 70 | 1.3 | 1.9 | 2.8 | 54 | 37 | 25 |
| 医疗器械 | 300633.SZ | 开立医疗 | 159 | 5.9 | 7.5 | 9.6 | 12 | 9 | 7 |
| 医疗器械 | 300832.SZ | 新产业 | 508 | 20.8 | 26.5 | 33.4 | 2 | 2 | 1 |
| 创新药 | 01801.HK | 信达生物 | 496 | -10.3 | -3.9 | -0.4 | - | - | - |
| 创新药 | 02157.HK | 乐普生物 | 65 | -3.5 | -1.1 | 1.8 | - | - | - |
| 化药 | 002294.SZ | 信立泰 | 314 | 6.3 | 7.0 | 8.6 | 50 | 45 | 36 |
| 化药 | 600079.SH | 人福医药 | 320 | 24.4 | 27.9 | 31.9 | 13 | 11 | 10 |
| 生物制品 | 600867.SH | 通化东宝 | 200 | 12.5 | 13.8 | 15.9 | 16 | 14 | 13 |

第三部分

01 行情回顾

02 板块观点和投资组合

03 行业和个股事件

4月17日，北京市医疗保障局等部门发布了《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024年）》，旨在推动创新医药临床应用，优化药品采购流程，并加强医疗机构药事会规范化管理。此次措施中提到，创新技术项目将优先启动统一定价论证程序，并同步研究纳入医保支付。同时，药品阳光采购挂网流程将得到优化，创新医疗(002173)药械绿色通道机制将得到完善，实现快速挂网。已批准设立的新增医疗服务价格项目，医疗机构可随时备案并开展应用。此外，京津冀地区将持续推动药品、医用耗材集中采购挂网信息协同共享，共同推进“3+N”药品、医用耗材集中带量采购合作，支持创新药械在京津冀地区使用。

4月17日，礼来宣布其GLP-1R/GIPR双重激动剂Tirzepatide（替尔泊肽）用于治疗中度至重度阻塞性睡眠呼吸暂停（OSA）合并肥胖的III期SURMOUNT-OSA临床试验获得积极结果。与安慰剂相比，Tirzepatide注射液（10mg或15mg）显著降低了受试者呼吸暂停低通气指数（AHI），达到了主要终点。AHI记录了受试者每小时睡眠中呼吸受限或气流完全阻塞的次数，用于评估OSA的严重程度和治疗结果的有效性Tirzepatide是目前唯一被批准用于慢性体重管理的GLP-1R/GIPR类药物，其在美国以商品名Zepbound进行商业化，在美国以外的一些全球市场以商品名Mounjaro进行商业化。此次OSA适应症III期成功意味着Tirzepatide将打开减重之外的又一个市场。

4月18日，FDA批准了罗氏Alecensa（阿来替尼）新适应症上市，用于间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性非小细胞肺癌（NSCLC）患者肿瘤完全切除术后术后的辅助治疗。本次批准主要是基于一项III期ALINA研究数据。该研究共纳入了257例患者，他们按1:1随机分配，在肿瘤切除后分别接受每日2次阿来替尼或铂类化疗。研究者评估的主要疗效终点指标包括II-III期NSCLC患者亚组的无病生存期（DFS）和总研究人群（IB-III期）的DFS。

| 排序 | 涨幅前五名 | 本周涨跌幅 | 原因分析 | 排序 | 跌幅前五名 | 本周涨跌幅 | 原因分析 |
|----|--------|--------|---------------|----|-------|---------|-------|
| 1 | 国药现代 | 22.55% | Q1业绩预告, 央国企板块 | 1 | ST吉药 | -24.39% | 国九条政策 |
| 2 | 国药一致 | 14.46% | 央国企板块 | 2 | *ST太安 | -22.47% | 国九条政策 |
| 3 | 神州细胞-U | 13.48% | Q1业绩预告 | 3 | 仟源医药 | -22.41% | 国九条政策 |
| 4 | 江中药业 | 12.52% | 央国企板块 | 4 | 河化股份 | -21.33% | 国九条政策 |
| 5 | 佐力药业 | 12.49% | 2023年报发布 | 5 | 康惠制药 | -20.19% | 国九条政策 |

数据来源: WIND资讯

- 1、集采力度超预期；
- 2、创新药谈判降价幅度超预期；
- 3、医院门诊量恢复低于预期。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。