



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

Pluvicto 放量迅速，核药赛道空间大

——医药生物行业周报（20241028-1101）

增持（维持）

行业：医药生物

日期：2024年11月03日

分析师：王真真

Tel: 021-53686246

E-mail: wangzhenzhen@shzq.com

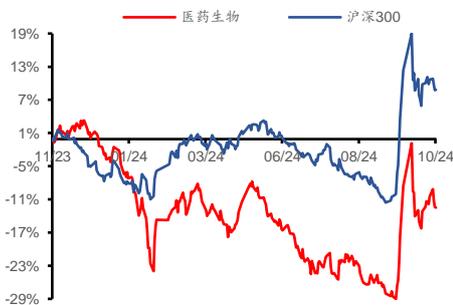
SAC 编号: S0870524030001

主要观点

Pluvicto 放量迅速，2024年前三季度收入已超过10亿美元

10月29日，诺华公布2024Q3业绩，第三季度收入128.23亿美元，同比增长10%。前9个月总收入371.64亿美元，同比增长11%。Pluvicto 继续保持了亮眼的表现，前三季度收入10.41亿美元（+47%）。Pluvicto于2022年3月23日被FDA批准上市用于三线治疗PSMA阳性转移性去势抵抗性前列腺癌（mCRPC），上市首年即实现2.7亿美元销售额，2023年销售总额达9.8亿美元。据诺华财报，其已提交Pluvicto用于二线治疗PSMA阳性mCRPC的上市申请。该适应症获批后，Pluvicto的全年销售额有望达到新的高度。

最近一年行业指数与沪深300比较



具有庞大市场潜力的核药赛道正在成为全球制药企业角逐的高地

核医学具有庞大的市场潜力，全球核药市场规模持续增长，据MEDraysintell预计，到2032年将达到390亿美元。中国核药市场同样展现出强劲的增长势头，据弗若斯特沙利文预计，2025年中国核药市场规模将达到93亿元。

一方面，诺华两款上市产品的高速增长和亮眼业绩验证了放射配体疗法（Radioligand therapy，RLT）的商业价值以及市场潜力，这无疑给需要持续培育10亿美元以上重磅药物的制药巨头指明了一个值得投入布局的方向。另一方面，RLT疗法凭借独特的治疗机制和临床获益成为肿瘤临床治疗的有力手段，显示出能够扩展到更多肿瘤适应症的潜力，这对于志在深耕肿瘤业务、期望构建长期竞争壁垒的药企也自然成为一个值得下注的目标。与抗体偶联物（ADC）的结构相似，RLT也属于偶联药物，一般包含四部分：1）靶向性配体，负责精准识别和结合肿瘤靶点；2）放射性同位素（radioisotope，即放射性核素），用于显像或杀伤肿瘤。3）螯合剂，负责牢固络合放射性核素；4）连接子，负责连接配体和螯合剂，同时改善整体药物分子的药学应用。得益于这样的结构以及独特的作用机理，RLT具有多重优势。与ADC相比，RLT无需内化和linker裂解的过程；当配体与癌细胞结合后，治疗用放射性核素直接向癌细胞或其附近区域发出射线，从而破坏癌细胞。由于治疗用放射性核素射线只能传播一定距离，因此这种治疗方法对病灶周围组织造成的损伤有限。另外，即使癌细胞扩散至全身，配体也可将治疗用放射性核素导向癌症细胞。这种精准杀伤肿瘤细胞、降低其他组织损伤、有效避免耐药的特性让RLT疗法赢得了“魔法核弹”的美名。

相关报告：

《眼科抗 VEGF 药物赛道火热，信达生物 IBI302 高剂量临床 II 期数据亮眼》

——2024 年 10 月 26 日

《《肥胖症诊疗指南（2024 年版）》发布，博瑞医药 BGM0504 II 期减重数据超预期》

——2024 年 10 月 18 日

《第五批耗材国采启动，关注人工耳蜗和外周介入》

——2024 年 10 月 12 日

远大医药拥有多款核药产品，2024年上半年核药板块实现收入2.1亿港元，同比+107.6%，RDC管线值得期待

远大医药联合Sirtex并与Telix Pharmaceutical Limited和ITM Isotope Technologies Munich SE合作，搭建了具有国际化一流水平的肿瘤介入技术平台和RDC技术平台。围绕肿瘤诊疗一体化的治疗理念，目前在研发注册阶段已储备12款创新产品，涵盖68Ga、177Lu、131I、90Y、89Zr在内的5种放射性核素，覆盖了肝癌、前列腺癌、脑癌等在内的7个癌种。其中易甘泰®钆[90Y]微球注射液于2022年1月获得药监局的上市许可，批准用于经标准治疗失败的不可手术切除的结直肠癌

肝转移患者的治疗。已有4款创新放射性核素偶联药物(RDC)在国内获批开展临床研究，其中3款已进入III期临床阶段

- 用于治疗胃肠胰腺神经内分泌瘤的全球创新RDC药物ITM-11国内IND申请及国内III期临床研究已获批准
- 用于诊断透明细胞肾细胞癌的全球创新RDC药物TLX250-CDx完成国内I期临床并顺利进入确证性临床研究
- 用于诊断前列腺癌的全球创新RDC药物TLX591-CDx国内III期临床完成首例患者入组
- 用于治疗富血管性实质脏器肿瘤的全球创新温度敏感性栓塞剂GPN00289正式进入注册性临床研究阶段

我们认为核药独特的治疗机制和临床获益成为肿瘤临床治疗的有力手段，显示出能够扩展到更多肿瘤适应症的潜力，尤其是RLT的商业化不断得到验证，成为核药发展的新方向。其广阔的市场空间，将成为众多药企追逐的热门赛道。而我国药企在核药领域起步较晚，未来将会有更大的增长潜力。建议关注核药领域相关标的。

■ 投资建议

建议关注：远大医药、东诚药业、中国同辐等。

■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。