



创新药政策支撑提升至新高度

医药行业周报

投资评级：推荐 维持

报告日期：2025年03月09日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002

研 究 创 造 价 值

1. 创新药政策支持提升，健全价格机制细则有望落地

2023和2024年政府工作报告均提出支持创新药发展的意见，而且2024年提出了更为具体的政策措施，包括健全药品价格形成机制和制定创新药目录。自2024年7月国常会发布《全链条支持创新药发展实施方案》以来，各部门已征求医药产业和各界意见。2025年我们预计医保等多部门有望推动支持发展药品创新高质量发展的细则条款，而且在定价方面给与创新药更大的市场自由度。支付方面，2024年医保已发布医保和商保协同策略，丙类目录预计2025年制定落地第一版，多元化的支付体系正在构建形成。根据中再保险等估算，2024年创新药械医保支付比例为44%，个人现金支付比例49%，商业健康保险支付7.7%，预计到2035年商业健康保险对创新药械的支付占比达到44%。对于临床价值高、处于其销售生命初期、研发成本还未完全回收的创新药械，商业保险应在未来成为其最大支付方。

2. 减重市场国产新药数据陆续发布，关注海外授权的机遇

诺和诺德和礼来发布2024年数据，其中诺和诺德的核心主力产品司美格鲁肽（Ozempic+Rybelsus+Wegovy）合计销售2018.49亿丹麦克朗，约合279.42亿美元，2025年预计销售额将超过K药成为全球药王，而礼来的年替尔帕肽降糖版（Mounjaro）增长销售额115.4亿美元，同比增长124%，减重版Zepbound销售额49.26亿美元，虽然和司美格鲁肽相比，替尔泊肽的销售规模不及，但凭借更佳的减重效果，减重版的替尔泊肽正快速追赶，而且礼来还拥有小分子和三靶点GLP-1的研发布局，研发进度均快于诺和诺德。巨大的市场潜力也吸引更多MNC加码布局，2025年3月3日，艾伯维宣布引进丹麦生物技术公司Gubra的Amylin类似物GUB014295，根据协议，艾伯维支付3.5亿美元预付款，18.75亿美元里程碑金额，以及一定比例的销售分成。阿斯利康和安进也持续推动其GLP-1药物的临床。中国创新药企业也积极参与到减重和降糖领域的研发当中，差异化的研发思路，为全球合作创造更多可能。2月19日歌礼制药发布小分子口服GLP-1R激动剂ASC30美国Ib期多剂量递增研究前两个队列取得积极期中结果，其中多剂量递增（MAD）队列2中，每日一次服用ASC30口服片治疗28天后，肥胖症患者体重相对基线平均下降6.3%。预计高剂量数据将于3月底发布，其减重效率将进一步验证。

3. 通用型CAR-T和实体瘤细胞治疗持续进展

根据医药魔方、强生与吉利德年报，2024年全球CAR-T细胞疗法销售约45.32亿美元，其中传奇生物与强生合作的Carvykti（西达基奥仑赛）达到9.63亿美元，中国企业也参与到全球CAR-T销售的分成当中，这也充分证明了中国企业的技术水平，目前国内市场获批上市的国产CAR-T产品也达到3款。由于自体CAR-T高昂的生产成本，目前CAR-T尚不能纳入到医保中，仅靠商业保险，较难覆盖有效的治疗人群。异体CAR-T的技术突破，未来制备成本的大幅降低，为纳入医保创造可能。2025年2月14日，Allogene Therapeutics日前宣布，其在研CAR-T疗法在复发/难治性（R/R）大B细胞淋巴瘤（LBCL）患者中的1期ALPHA和ALPHA2试验数据，其数据结果显示，ALPHA/ALPHA2试验中观察到的总缓解率（ORR）和完全缓解（CR）率与已获批的自体CD19靶向CAR-T疗法，用于治疗曾接受过两线或以上系统治疗的R/R LBCL患者中的结果一致。国内通用型CAR-T已有国内企业申报IND，2025年1月23日博生吉医药集团开发的、基于Vδ1T细胞的靶向CD19的现货通用型嵌合抗原受体(CAR)-T细胞注射液获得国家药品监督管理局受理。2025年2月10日科济药业的基于THANK-u Plus™平台的首例通用型CAR-T受试者四周时评估为sCR。2月17日Nature Medicine发布一项针对神经母细胞瘤的CAR-T治疗研究，其中15年无事件生存率（EFS）为31.6%，总生存率（OS）为36.8%，该研究证明了CAR-T也能实现治疗实体瘤的可行性和长期性。2月28日永泰生物多靶点肿瘤免疫细胞EAL正式获得CDE附条件批准申请受理，有望成为国内首个获批上市的CIK（细胞因子诱导的杀伤细胞）疗法。

4 . Illumina被商务部禁止出口测序仪，基因测序产业链国产化加速

2月4日，中国商务部将illumina(因美纳)列入不可靠实体清单，3月4日，商务部发文正式禁止illumina向中国出口测序仪。虽然试剂耗材销售和合作方式生产销售测序仪并未禁止，但品牌信任度和供应可靠性已大幅降低。根据illumina披露的2024年Q4报告，2024年大中华地区的销售为3.07亿美元，其份额预计未来2~3年将逐步为国产所替代。替代的技术可能性方面，在高、中、低通量的测序仪，国产测序仪已在技术上全面赶上进口水平，2025年1~2月，国家药监局也先后审批了赛陆医疗与圣湘生物的测序仪，国产可替代型号和品牌也在持续增加。自2月4日以来，华大智造与赛陆医疗已推出置换方案。2月7日，华大智造将根据用户的置换机型与开机频率，提供适配的设备或试剂抵扣优惠，并提供免费试用和demo体验。我们预计置换方案带来的订单增量将从Q1开始体现。

5 . AI医疗加速进入Agent时代，C端提供更好的兑现窗口

自2025年2月18日瑞金医院与华为合作发布病理大模型之后，儿科医生AI、心血管专科AI等医疗垂直类大模型持续发布。从面向单一场景并已纳入支付体系的影像AI到2025年以来陆续发布的面向各类复杂场景，模态多样的医疗AI Agent，AI技术正加速影响传统的医疗模式，为健康产业持续赋能。企业方面，不仅有平台型企业参与，如华为、阿里、京东健康、腾讯健康等，卫宁健康、润达医疗等医疗企业也参与其中。由于医疗的严谨性和特殊性，平台企业和医疗企业的深度合作，促使AI能更好满足医疗机构的专业需求，例如华为与润达的合作。2月25日，润达医疗发布基于华为轻量化AI训推底座LightDC AI和DeepSeek大模型发布“华擎智医”训推一体机。该方案深度融合了华为昇腾算力、存储和网络全栈国产化底座，结合DeepSeek通用大模型及润达医疗的医疗信息化经验，可辅助医疗机构实现数据智能闭环、业务效率跃升和服务质量突破。头部的医疗机构积极拥抱AI新技术，也为AI医疗大模型的训练和纠正提供高质量的数据支持。3月1日，由四川大学华西医院消化内科胡兵教授团队领衔，联合润达医疗、华为、智算云腾共同打造的“睿兵Agent”医学智能体正式发布。AI医疗的变现路径方面，面向巨大健康消费人群，Agent可以全天候，更快，更及时，更准确的发掘患者需求，有助于C端的平台型企业提高流量入口，提高药品等产品销售转化。

6. CRO外部环境或有变化，AI+CRO赋能

CRO行业订单和盈利取决于内外医药市场的环境，虽然自2024年以来海外创新药融资趋势已好转，但因为美国生物安全法案的影响，海外制药企业将订单交给药明等中国企业仍有顾虑，虽然中国CRO企业在效率、成本等多方面均有优势。2024年12月，生物安全法案尚未获得美国两院通过，2025年中国CRO企业将获得一些窗口期，而且美国总统更替之后，目前主要是增加关税，对于具备成本优势的中国企业，目前加税幅度并不影响CDMO的竞争优势，而且生物安全法案再通过的几率已显著降低，海外制药企业的顾虑会也会降低。国内订单方面，2024年医药投融资趋势并非好转，但已基本止跌，来自对外授权交易订单的快速增长，国内新药研发已逐步建立良性循环，新药市场价值的兑现将驱动国内研发投入更健康更持续的增加，也有利于CRO企业的良性竞争。2025年1月，泓博医药发布其DiOrion平台，该平台通过在药物研发流程中的核心环节，如靶点验证、化合物筛选与优化，利用人工智能技术进行深度分析与智能预测，大幅缩短了研发周期，并显著降低了试验成本。除泓博医药之外，预计更多CRO企业将积极拥抱AI技术，以寻求在竞争激烈的市场中提升竞争力。

完善创新药价格机制、构建多元化的支付体系，创新药的国内政策环境持续向好，同时海外临床数据陆续发布，对外授权进入高峰期，创新价值兑现加速，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

- 1) 减重和NASH领域差异化布局和对外合作出海，推荐【众生药业】，关注【歌礼制药-B】、【联邦制药】、【来凯医药-B】、【甘李药业】、【博瑞医药】。
- 2) 创新支持政策有望逐步落地，医保品种的持续放量，推荐【上海谊众】，关注【艾力斯】、【云鼎新耀-B】。
- 3) 关注最新临床数据发布和潜在BD，技术平台价值凸显，推荐【益方生物】，关注【一品红】、【和铂医药-B】、【百奥赛图-B】、【加科思-B】、【德琪医药】、【诺诚健华】、【永泰生物-B】、【科济药业-B】。
- 4) AI医疗精准发掘客户需求，提升流量和销售转化，关注【美年健康】、【阿里健康】和【京东健康】。
- 5) 医疗大模型发布，创造新市场机遇，关注【金域医学】、【润达医疗】、【迪安诊断】、【云康集团】、【医渡科技】。
- 6) AI与器械相结合，竞争力提升，附加值增加，推荐【祥生医疗】，关注【鱼跃医疗】、【联影医疗】、【迈瑞医疗】、【安必平】。
- 7) 测序仪及配套试剂国产化加速，关注【华大智造】，AI应用与测序相结合，关注【华大基因】。
- 8) 科研试剂海外需求订单恢复，产业内整合与合作加强，建议关注【阿拉丁】、【百普赛斯】、【毕得医药】、【皓元医药】。
- 9) 国内创新政策环境好转，研发投入增加，创新药CRO订单向好，建议关注【益诺思】、【昭衍新药】、【博济医药】。
- 10) 原料药库存周期变化，2025年盈利好转的品种，关注【海普瑞】、【花园生物】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002044.SZ	美年健康	6.77	0.13	0.11	0.18	46.53	62.21	38.19	
002294.SZ	信立泰	29.63	0.52	0.58	0.68	56.98	51.09	43.57	买入
002317.SZ	众生药业	10.97	0.31	0.29	0.42	52.02	37.76	25.98	买入
301230.SZ	泓博医药	35.94	0.35	0.15	0.26	102.42	238.89	137.44	
603882.SH	金域医学	38.16	1.37	0.27	1.37	45.59	141.03	27.79	
688253.SH	英诺特	34.26	1.28	2.14	2.96	26.77	16.01	11.57	买入
688289.SH	圣湘生物	25.23	0.62	0.53	0.70	40.69	47.60	36.04	买入
688358.SH	祥生医疗	35.21	1.31	1.84	2.61	26.88	19.14	13.49	买入
688382.SH	益方生物-U	18.20	-0.49	-0.43	-0.40	-30.66	-31.23	-45.48	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究所（未评级公司盈利预测来自wind一致预期）

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

目录

CONTENTS

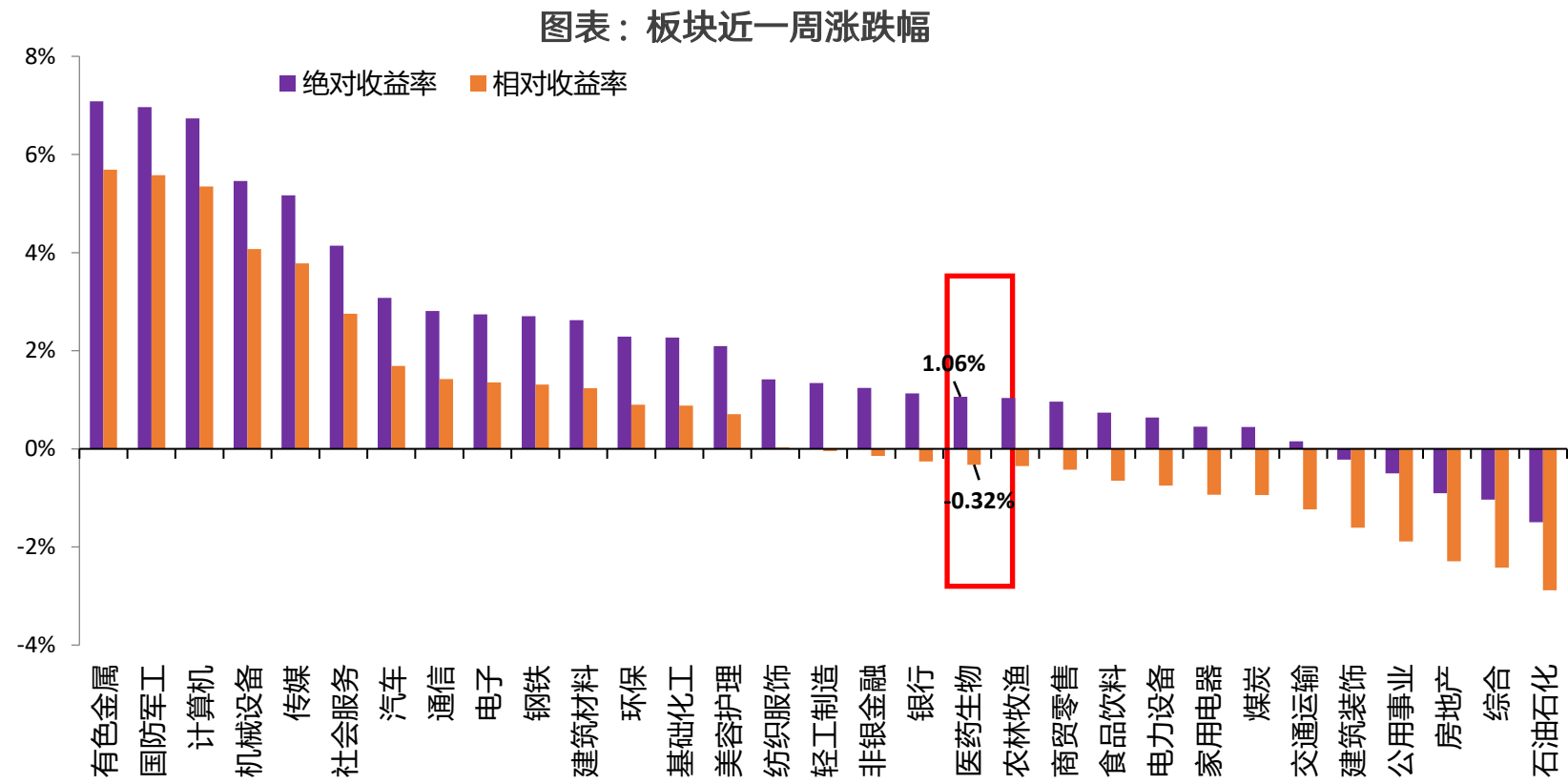
- 1.医药行情跟踪
- 2.医药板块走势与估值
- 3.团队近期研究成果
- 4.行业重要政策和要闻

01 医药行情跟踪

研究创造价值

医药行业最近一周跑输沪深300指数0.32个百分点，涨幅排名第19位

医药生物行业指数最近一周（2025/3/2-2025/3/8）涨幅为1.06%，跑输沪深300指数0.32个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第19位。

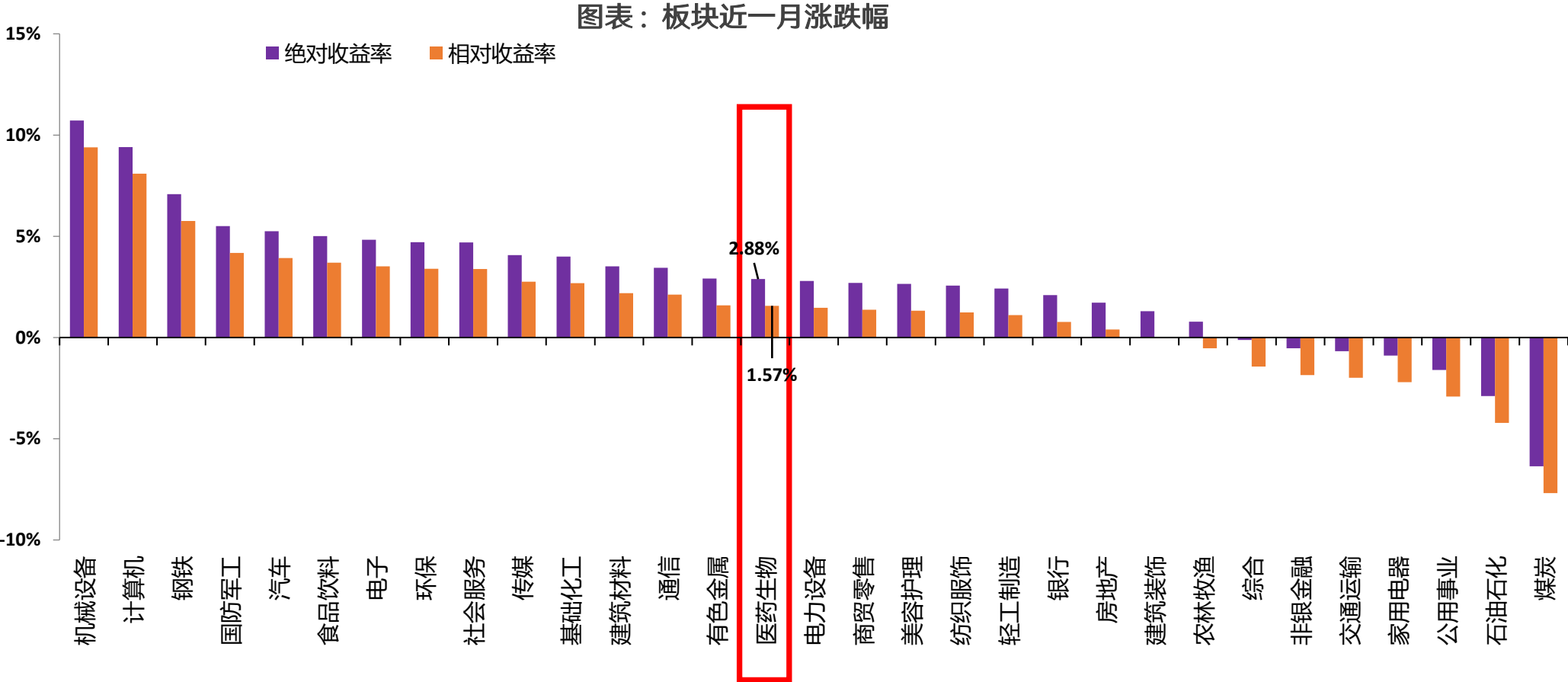


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

医药行业最近一个月跑赢沪深300指数1.57个百分点，涨幅排名第15位

医药生物行业指数最近一月（2024/2/8-2025/3/8）涨幅为2.88%，跑赢沪深300指数1.57个百分点；
在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第15位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

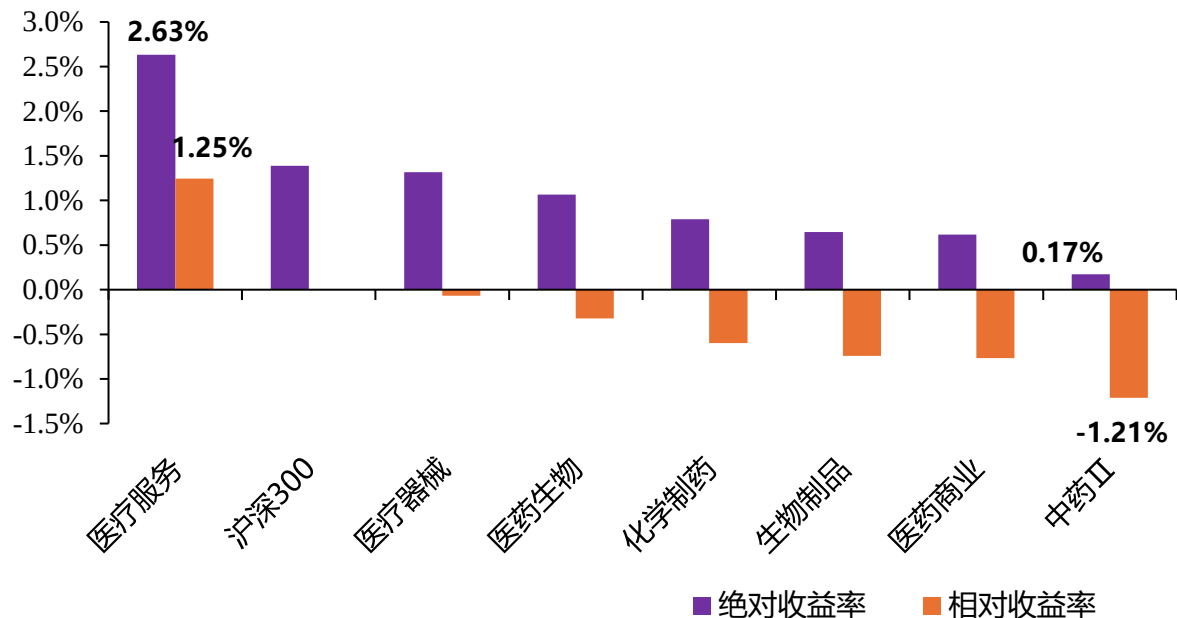
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

子行业医疗服务周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大

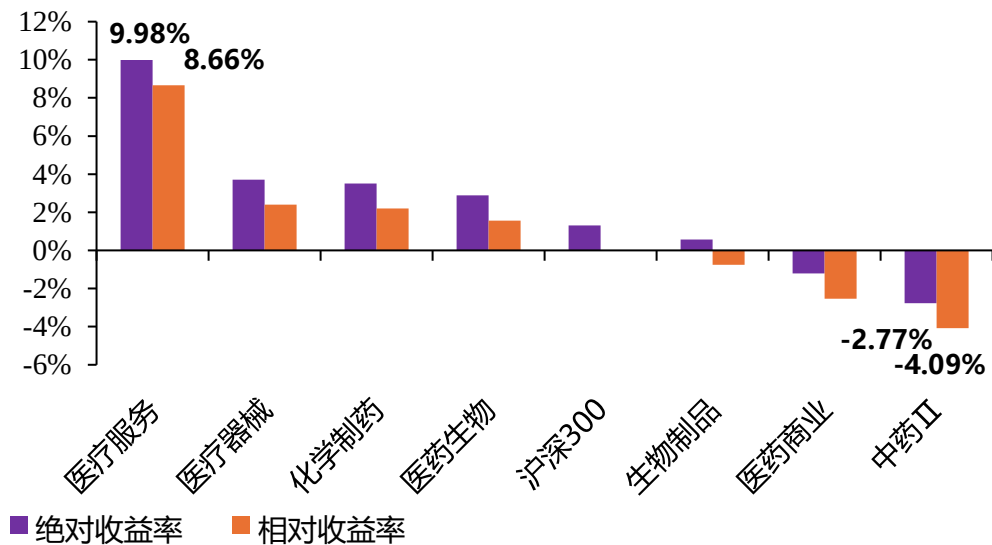
最近一周涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅2.63%（相对沪深300：1.25%）；涨幅最小的为中药Ⅱ，涨幅0.17%（相对沪深300：-1.21%）。

最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅9.98%（相对沪深300：8.66%）；跌幅最大的为中药Ⅱ，跌幅2.77%（相对沪深300：-4.09%）。

图表：子行业周涨跌幅



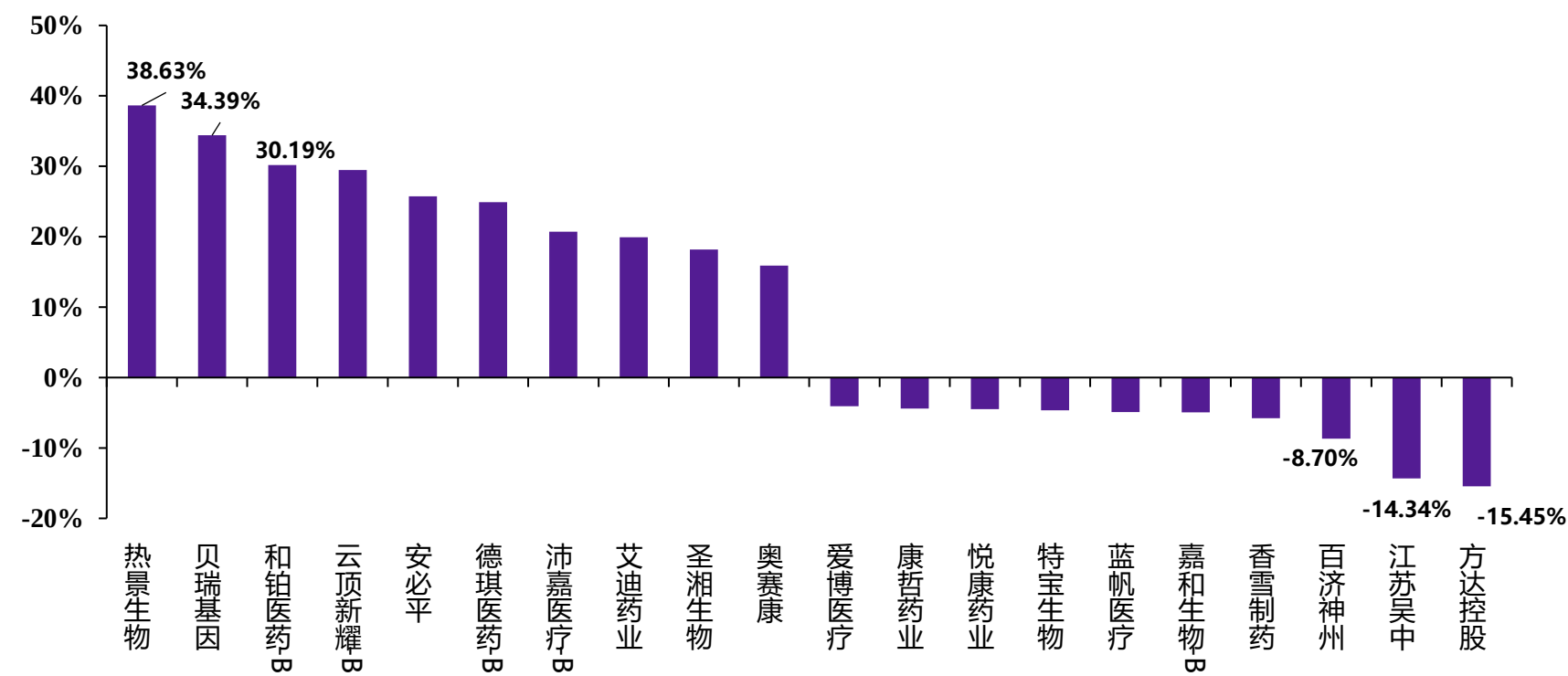
图表：子行业月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

近一周（2025/3/2-2025/3/8），涨幅最大的是热景生物、贝瑞基因、和铂医药-B；跌幅最大的是百济神州、江苏吴中、方达控股。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-子行业相对估值

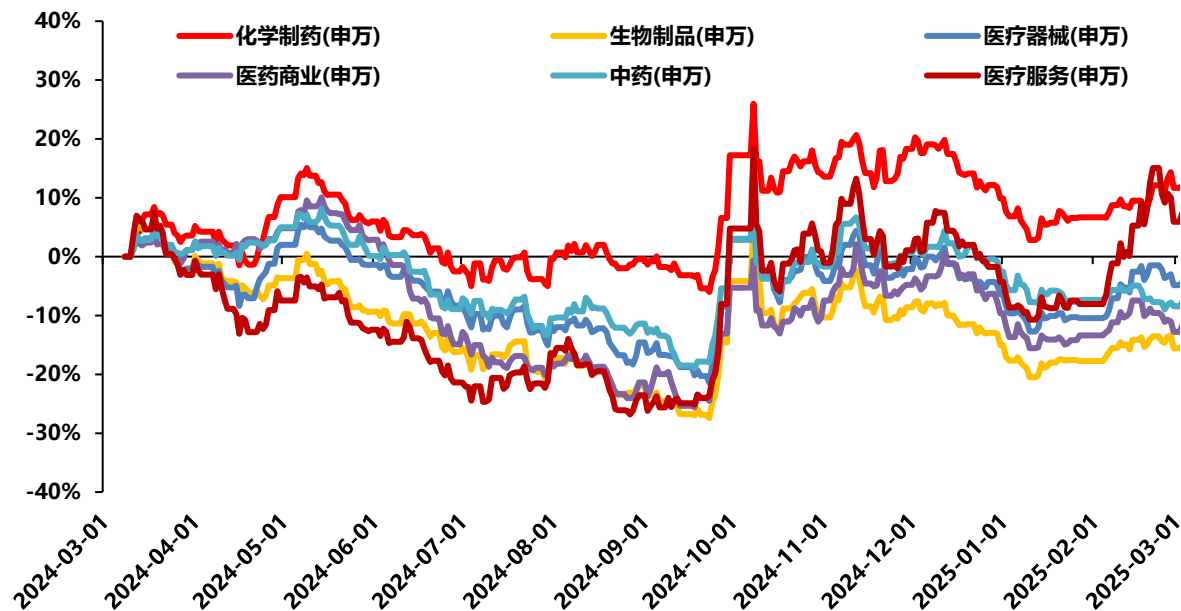
分细分子行业来看，最近一年(2024/3/8-2025/3/8)，化学制药涨幅最大

化学制药涨幅最大，1年期涨幅12.55%；PE（TTM）目前为36.45倍。

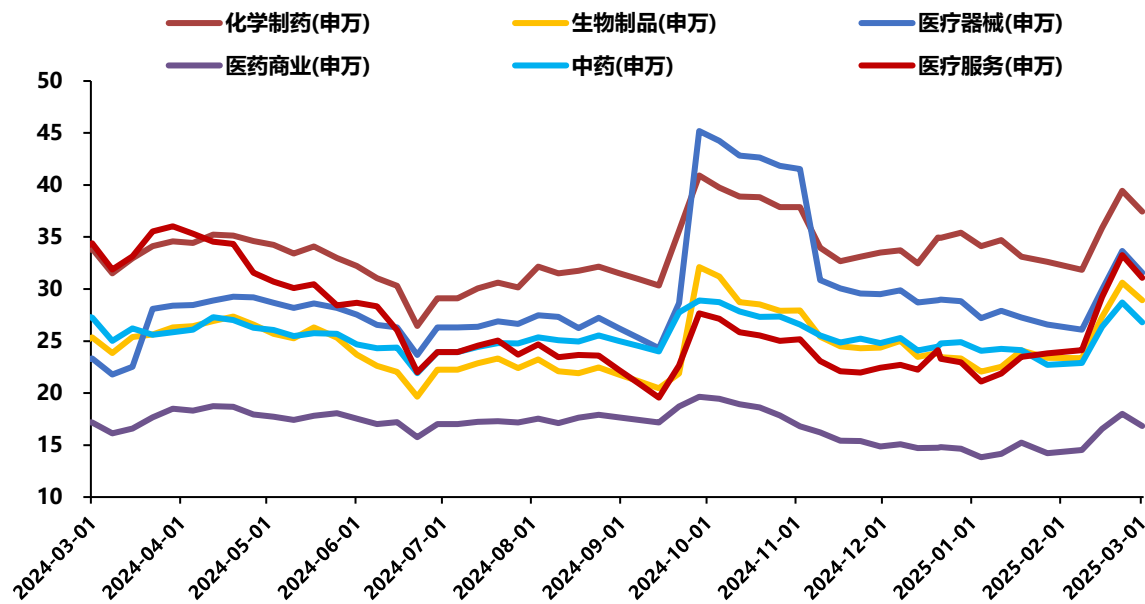
生物制品跌幅最大，1年期跌幅15.03%；PE（TTM）目前为30.36倍。

中药、医疗器械、医疗服务、医药商业1年期变动分别为-8.28%、-3.60%、8.68%、-12.25%。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE（TTM）



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

02 医药板块走势与估值

研究创造价值

2.医药板块走势与估值

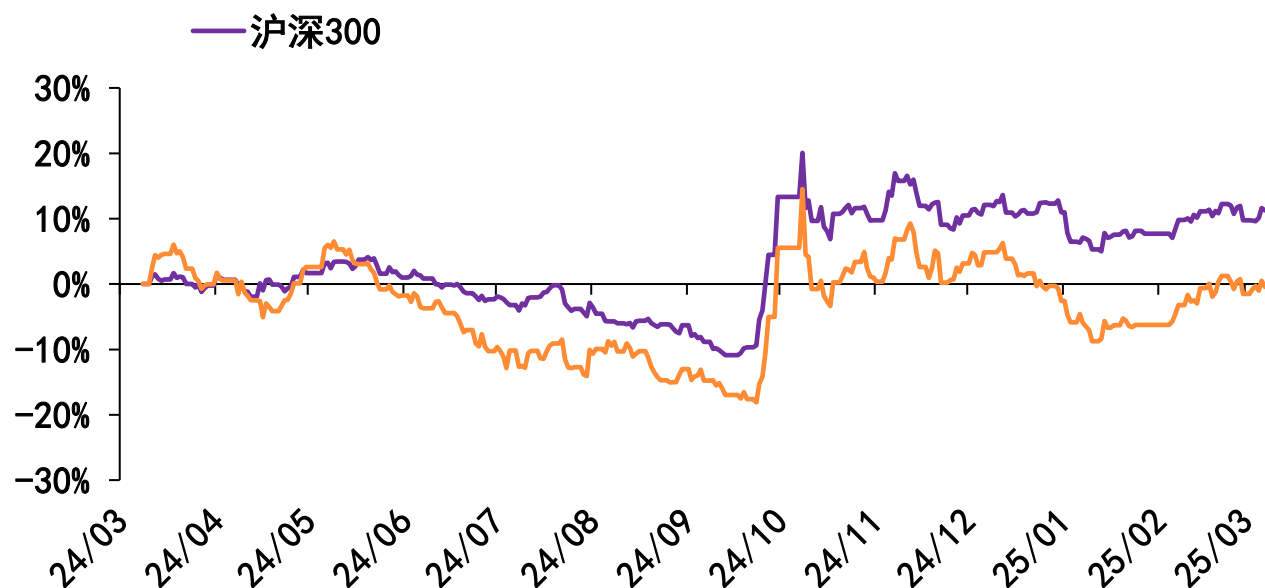
□ 医药生物行业最近1月涨幅为2.88%，跑赢沪深300指数个11.57个百分点

医药生物行业指数最近一月（2025/2/8-2025/3/8）涨幅为2.88%，跑赢沪深300指数1.57个百分点；

最近3个月（2024/12/8-2025/3/8）跌幅为5.04%，跑输沪深300指数4.30个百分点；

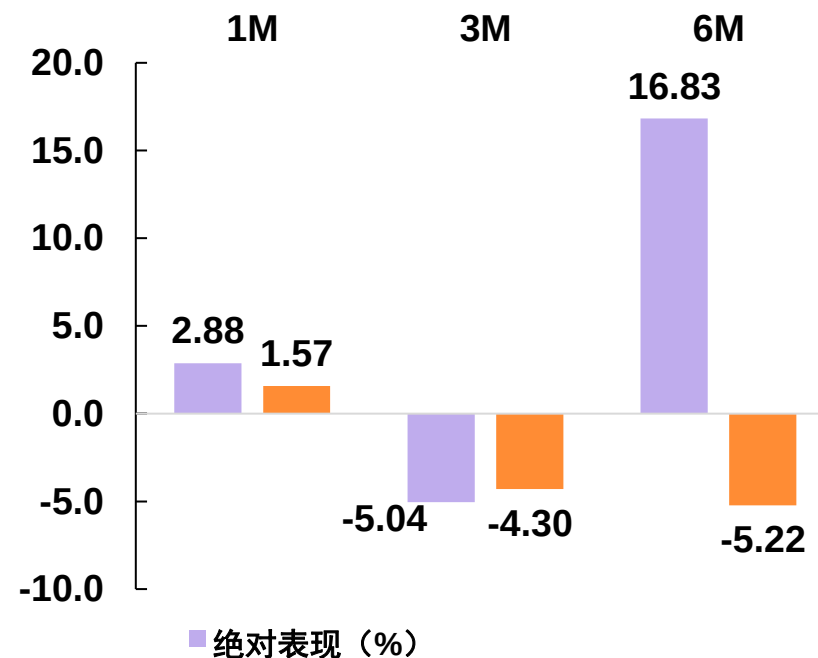
最近6个月（2024/9/8-2025/3/8）涨幅为16.83%，跑输沪深300指数5.22个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

图表：指数涨跌幅



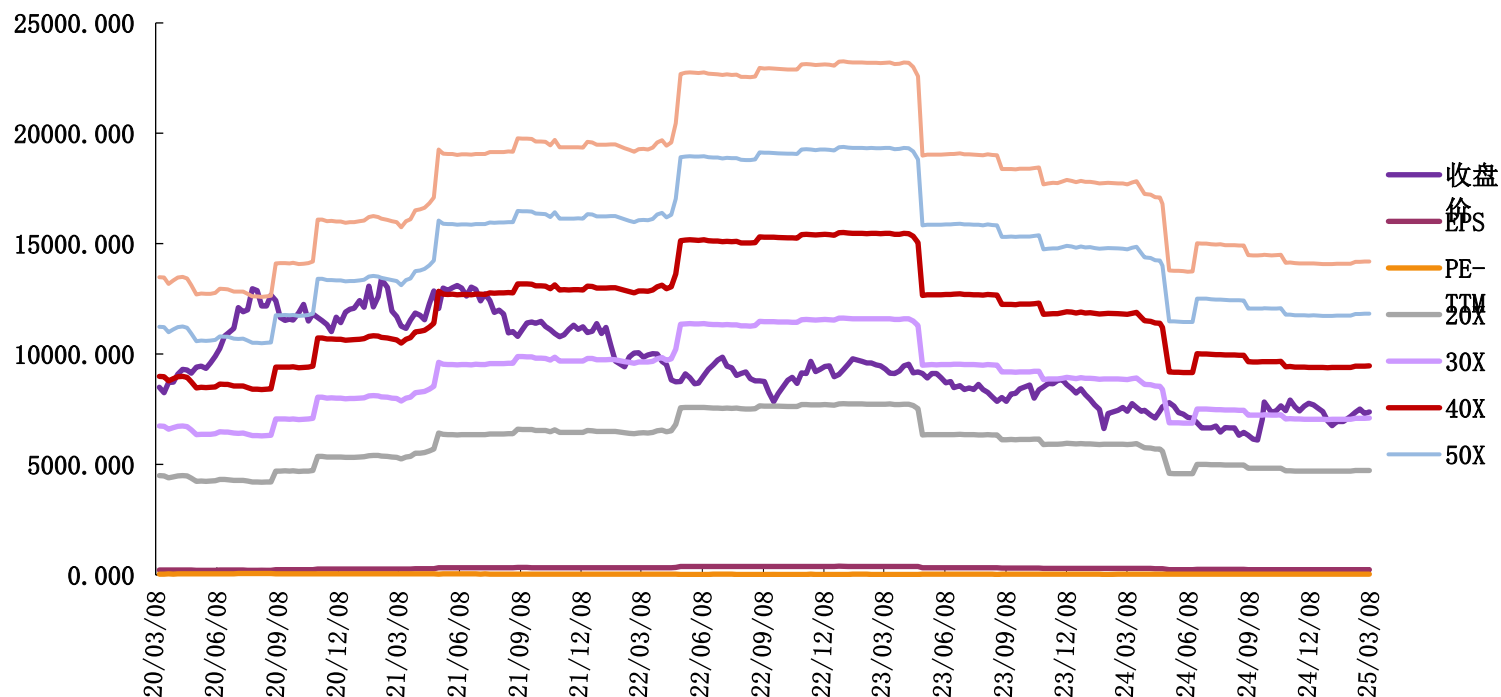
2.医药板块走势与估值

医药生物行业估值低于历史五年平均

医药生物行业指数当期PE（TTM）为31.19倍；低于近5年历史平均估值33.06倍。

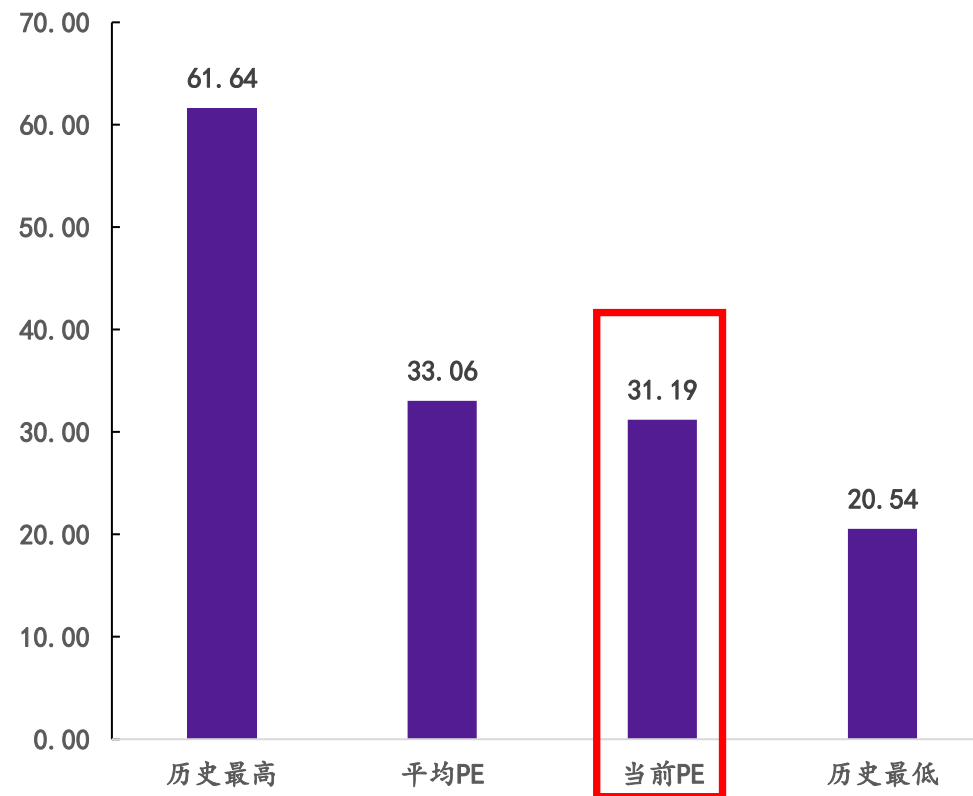
图表：医药生物指数Band估值走势

医药生物(申万) 801150.SI



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

图表：医药生物指数动态市盈率



03 团队近期研究成果

研究创造价值

3. 华鑫医药团队近期研究成果

项目	内容	发表时间
深度报告	医药行业深度报告：供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显	2024-06-07
	医药行业深度报告：政策扶持吸入制剂行业，替代进口进程加速	2024-01-18
	英诺特（688253）：独家多联检测优势、深耕呼吸道检测市场	2024-01-14
	医药行业深度报告：呼吸道疾病检测市场：呼吸道疾病高发，快检应用拓宽	2023-12-12
	医药行业深度报告：GLP-1药物供不应求，带动原料药CDMO及上游需求增长	2023-11-18
	医药行业深度报告：划时代大品种GLP-1RA，在慢性疾病领域不断拓展，市场前景广阔	2023-11-15
	普蕊斯（301257）：SMO-研发临床阶段不可或缺的纽带	2023-11-02
	百克生物（688276）：主营业务稳步回升，带状疱疹疫苗注入新活力	2023-10-24
	博雅生物（300294.SZ）：血制品保持稳健增长，内生外延助力浆站拓展	2024-11-01
	派林生物（000403.SZ）：采浆和销售持续增长，经营效率不断提升	2024-11-01
点评报告	信立泰（002294.SZ）：持续加码研发，重磅品种稳步推进	2024-10-23
	川宁生物（301301.SZ）：持续降本增效，合成生物学产品拓展成长空间	2024-10-23
	三元基因（837344.BJ）：干扰素α1b集采中选助力营收增长，适应症拓展驱动长期发展	2024-09-10
	益丰药房（603939.SH）：管理优异，逆势稳增	2024-09-02
	国药现代（600420）：效率继续提升，Q2延续高增长	2024-08-28
	新产业（300832）：海外市场及高端机型继续推动增长	2024-08-26
	康华生物（300841）：人二倍体狂犬疫苗稳健增长，员工持股计划彰显发展信心	2024-08-25

资料来源：华鑫证券研究所

04 行业重要政策和要闻

研究创造价值

发布日期	文件名称	发文机构	主要内容
2025.3.7	《心血管系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》	国家医保局	为贯彻落实《深化医疗服务价格改革试点方案》，推进全国医疗服务价格项目规范编制工作，按照“成熟一批、发布一批”的工作思路，近日国家医保局编制印发《心血管系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，参考2023年版医疗服务项目技术规范，将现行心血管系统价格项目和技术规范项目映射整合为价格主项目129项、加收项53项、扩展项25项。
2025.3.3	《耳鼻喉科医疗服务价格项目立项指南（试行）》	国家医保局	为贯彻落实《深化医疗服务价格改革试点方案》，推进全国医疗服务价格项目规范工作，按照“成熟一批、发布一批”的工作思路，近日国家医保局编制印发《耳鼻喉科医疗服务价格项目立项指南（试行）》，参考2023年版医疗服务项目技术规范，将现行512项耳鼻喉科技术规范项目映射整合为164项价格项目。

资料来源：政府文件，华鑫证券研究所

5. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
3月8日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，默沙东（MSD）申报的来特莫韦微片的上市申请获得受理。
3月6日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，寻百会生物（GV20 Therapeutics）申报的1类新药GV20-0251注射液获批临床。
3月6日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网刚刚公示，诺华（Novartis）申报的1类新药瑞米布替尼片的上市申请拟纳入优先审评。
3月6日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，和誉医药申报的1类新药ABSK131胶囊获批临床，拟开发治疗晚期/转移性实体瘤。
3月6日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，复星医药成员企业复星万邦申报的1类新药丁二酸复瑞替尼胶囊的上市申请获得受理。
3月6日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网近日公示，百济神州的1类新药注射用BGB-B455临床试验申请获得受理。

资料来源：医药魔方、医药观澜、华鑫证券研究所

5. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
3月6日	基石药业宣布，该公司管线2.0产品CS5001（ROR1 ADC）联合标准治疗用于一线弥漫大B细胞淋巴瘤（DLBCL）的1b期临床试验申请已在澳大利亚成功递交。
3月5日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，安领科生物申报的1类新药注射用ALK202获批临床，拟用于既往标准治疗失败或无标准治疗（包括无法接受标准治疗）的成人局部晚期或转移性实体瘤。
3月4日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网最新公示，百济神州申报的1类新药注射用BGB-C354获得一项新的临床试验默示许可，拟联合替雷利珠单抗治疗晚期实体瘤患者。
3月4日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网刚刚公示，信达生物1类新药IBI3007获批临床，拟开发治疗晚期恶性实体瘤。
3月4日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网刚刚公示，默沙东（MSD）申报的来特莫韦微片拟纳入优先审评
3月4日	基石药业宣布，该公司自主研发的PD-1/VEGF/CTLA-4三特异性抗体CS2009的全球多中心1期临床试验顺利完成首例患者给药，未发生输液反应或其他不良事件。

资料来源：医药魔方、医药观澜、华鑫证券研究所

5.周重要上市公司公告一览

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月7日	600079.SH	人福医药	临床进展	人福医药集团股份公司全资子公司武汉人福创新药物研发中心有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的HW201877胶囊的《药物临床试验批准通知书》
3月7日	600276.SH	恒瑞医药	临床进展	近日，江苏恒瑞医药股份有限公司子公司上海盛迪医药有限公司、苏州盛迪亚生物医药有限公司、上海恒瑞医药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发关于注射用 SHR-4602、注射用 SHR-A2102、阿得贝利单抗注射液的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
3月7日	002102.SZ	能特科技	回购股权	公司于 2025 年 3 月 5 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，回购股份数量为 9,187,700 股，占公司总股本的 0.35%。首次回购股份的最高成交价为 3.27 元/股，最低成交价为 3.10 元/股，成交总金额为 2,941.49万元（不含交易费用）。
3月7日	688520.SH	神州细胞	临床进展	近日，北京神州细胞生物技术集团股份公司控股子公司神州细胞工程有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，同意公司自主研发的产品 SCTT11 注射液开展甲状腺眼病适应症的临床试验。
3月6日	300677.SZ	英科医疗	回购股权	截至 2025 年 2 月 28 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 303,300 股，占公司总股本的0.0469%，最高成交价为 21.62 元/股，最低成交价为 20.99 元/股，成交总金额为人民币 6,467,649.00 元（不含交易费用）。
3月5日	301246.SZ	宏源药业	回购股权	截至 2025 年 2 月 28 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 3,190,000 股，占公司目前总股本的 0.80%，最高成交价为 17.92元/股，最低成交价为 12.25 元/股，成交总金额为人民币 47,002,899 元（不含交易费用）。

· 资料来源：WIND，华鑫证券研究所

5.周重要上市公司公告一览

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月5日	000516.SZ	国际医学	回购股权	截至2025年2月28日，公司累计通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份10,997,100股,占公司当前总股本的0.4865%,最高成交价5.618元/股，最低成交价4.61元/股，成交总金额57,426,831.72元（不含交易费用）。
3月4日	600521.SH	华海药业	临床进展	近日，浙江华海药业股份有限公司下属子公司上海华奥泰生物药业股份有限公司、华博生物医药技术（上海）有限公司自主研发的 HB0034 注射液用于治疗泛发性脓疱型银屑病急性发作的多中心、双盲、随机、安慰剂平行对照的关键性临床试验达到主要疗效终点和所有关键次要疗效终点。
3月4日	600161.SH	天坛生物	临床进展	北京天坛生物制品股份有限公司下属成都蓉生药业有限责任公司研制的“人凝血因子IX”已完成临床伦理审查、临床入组前准备等工作，将于近日正式开展Ⅲ期临床试验。
3月4日	600196.SH	复星医药	临床进展	上海复星医药（集团）股份有限公司控股子公司复星安特金（成都）生物制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局关于 24 价肺炎球菌多糖结合疫苗（申请注册分类：预防用生物制品 1.4 类；）的临床试验批准。
3月4日	600557.SH	康缘药业	临床进展	江苏康缘药业股份有限公司近日收到国家药品监督管理局签发的固本消疹颗粒《药物临床试验批准通知书》。
3月4日	000963.SZ	华东医药	临床进展	华东医药股份有限公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药物临床试验批准通知书》（通知书编号：2025LP00511 和 2025LP00512），由中美华东申报的 HDM1005 注射液临床试验申请获得批准。

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

谷文丽：中国农科院博士，2023年加入华鑫证券研究所。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

欧阳东方：欧阳东方：哈佛医学院附属麻省总医院博士后研究员，多伦多大学生物医学工程博士，2024年加入华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值