

2025年06月30日

超配

全球首个双靶点减重药上市，持续关注GLP-1赛道机会

——医药生物行业周报（2025/06/23-2025/06/29）

证券分析师

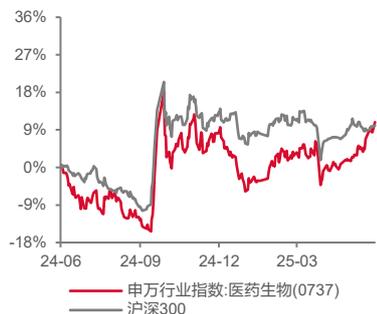
杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

赖菲虹 S0630525050001

lfhong@longone.com.cn


相关研究

1.创新药械再获政策支持，把握调整机会——医药生物行业周报（2025/06/16-2025/06/22）

投资要点：
市场表现：

上周（06月23日-06月27日）医药生物板块整体上涨1.60%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数0.35个百分点。当前医药生物板块PE估值为27.67倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为124%。子板块涨幅前三的为医疗服务(申万)、医疗器械(申万)、医药商业(申万)、涨幅分别为2.92%、2.10%、2.08%。个股方面，上周上涨的个股为397只（占比83.76%），下跌的个股70只（占比14.77%）。涨幅前五的个股分别为神州细胞（30.45%）、浩欧博（27.08%）、华人健康（25.97%）、华强科技（22.94%）、迈威生物-U（17.44%）。

行业要闻：

2025年6月27日，信达生物发布公告，宣布信尔美®（玛仕度肽注射液）获NMPA批准上市，用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制。信尔美®（玛仕度肽注射液）是本公司与礼来制药共同推进的一款胰高血糖素样肽-1受体（GLP-1R）/胰高血糖素受体（GCGR）双重激动剂，通过同时作用于GLP-1R和GCGR双靶点，带来减重、降糖、降低腰围、血脂、血压、尿酸、肝酶及肝脏脂肪含量，以及改善胰岛素敏感性的多重代谢获益。

本次获批主要基于Ⅲ期注册临床研究(GLOBALY-1)的研究结果。该研究显示第48周时，信尔美®4mg、6mg和安慰剂组体重相对基线百分比变化的均值分别为-12.0%、-14.8%和-0.5%；腰围相对基线变化值的均值分别为-9.5cm、-11.0cm和-1.5cm。此外，信尔美®可明显降低超重或肥胖受试者的肝脏脂肪含量。在基线肝脏脂肪含量≥10%的受试者中，第48周时，玛仕度肽4mg、6mg和安慰剂组受试者全肝平均脂肪含量相对基线的百分比变化均值分别为-65.85%、-80.24%和-5.27%。

玛度仕肽的第二项NDA正在NMPA受理审评中，用于成人2型糖尿病患者的血糖控制。

投资建议：

本周医药生物板块表现平淡，医疗服务、医疗器械、医药商业板块涨幅居前。国家药品监督管理局（NMPA）官网显示，信达生物GLP-1R/GCGR双重激动剂玛仕度肽于6月27日获NMPA批准上市，用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制，成为全球首家上市的GLP-1R/GCGR双重激动剂。减重药物再获关注，长效/口服制剂以及多靶点分子是目前GLP-1类减重药物研发的主流方向，国内企业在该领域优势显著，已有多起重磅交易发生，如联邦制药以2亿美元首付款、最高18亿美元潜在里程碑付款将GLP-1/GIP/GCGR三靶点激动剂UBT251授权给诺和诺德；诚益生物以1.85亿美元的首付款、最高18.5亿美元的潜在里程碑付款将小分子GLP-1激动剂ECC5004授权给阿斯利康。建议关注该领域包括BD在内的潜在商业化机会，同时建议关注器械设备、中药、连锁药店、医疗服务等细分板块的优质个股。

个股推荐组合：贝达药业、特宝生物、老百姓、华夏眼科、诺泰生物；

个股关注组合：科伦药业、荣昌生物、丽珠集团、百普赛斯、开立医疗。

风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

正文目录

1. 市场表现	4
2. 行业要闻	7
3. 投资建议	8
4. 风险提示	9

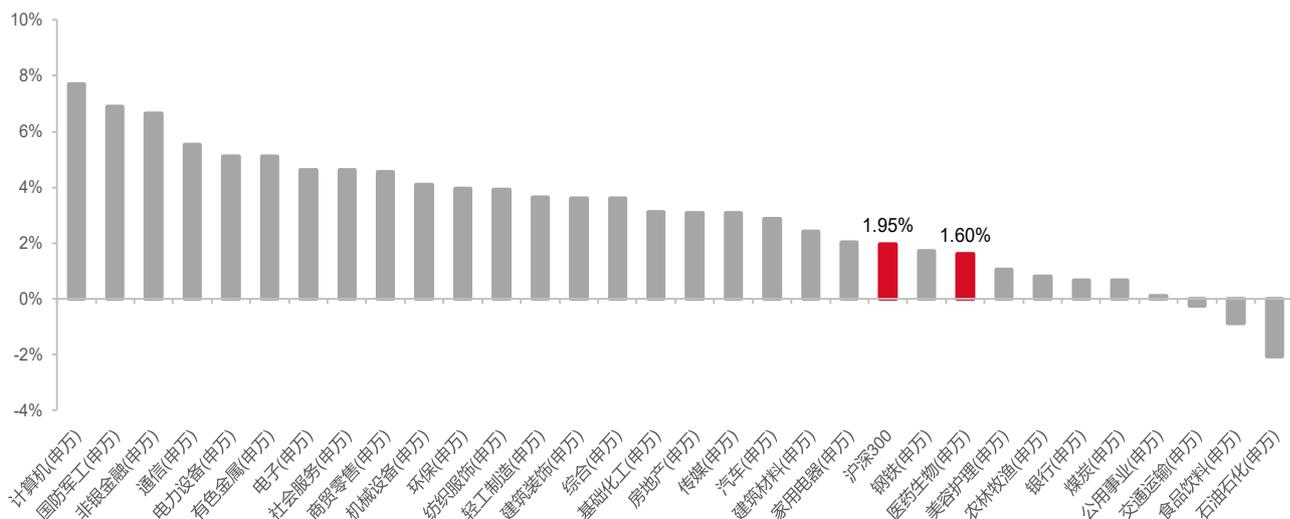
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	6
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7

1. 市场表现

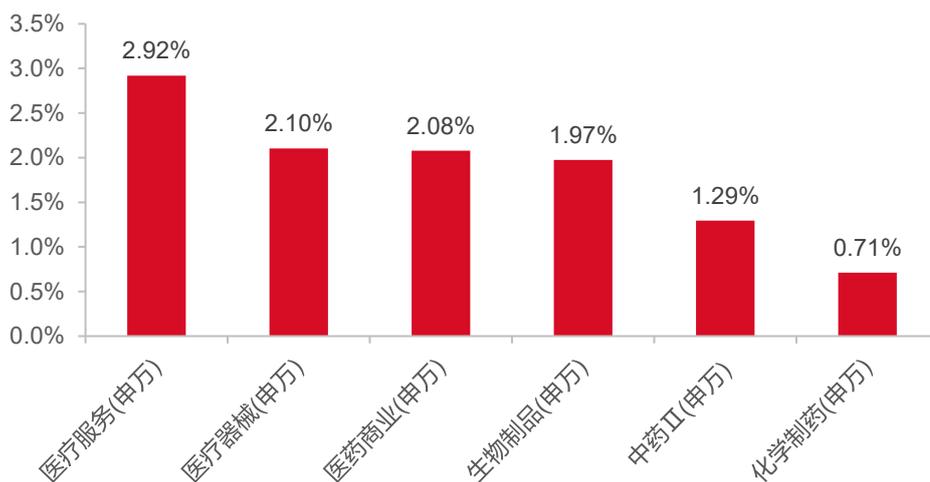
上周 (06月23日-06月27日) 医药生物板块整体上涨 1.60%，在申万 31 个行业中排名第 24 位，跑输沪深 300 指数 0.35 个百分点。子板块涨幅前三的为医疗服务(申万)、医疗器械(申万)、医药商业(申万)，涨幅分别为 2.92%、2.10%、2.08%。

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

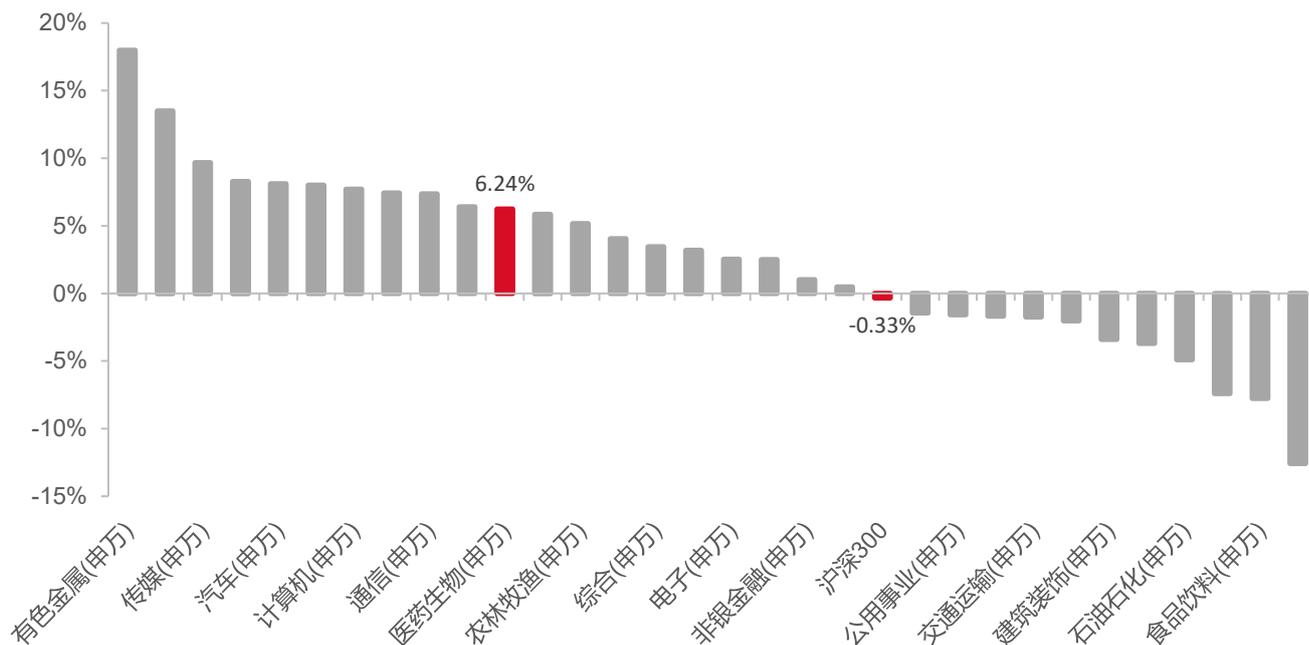
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

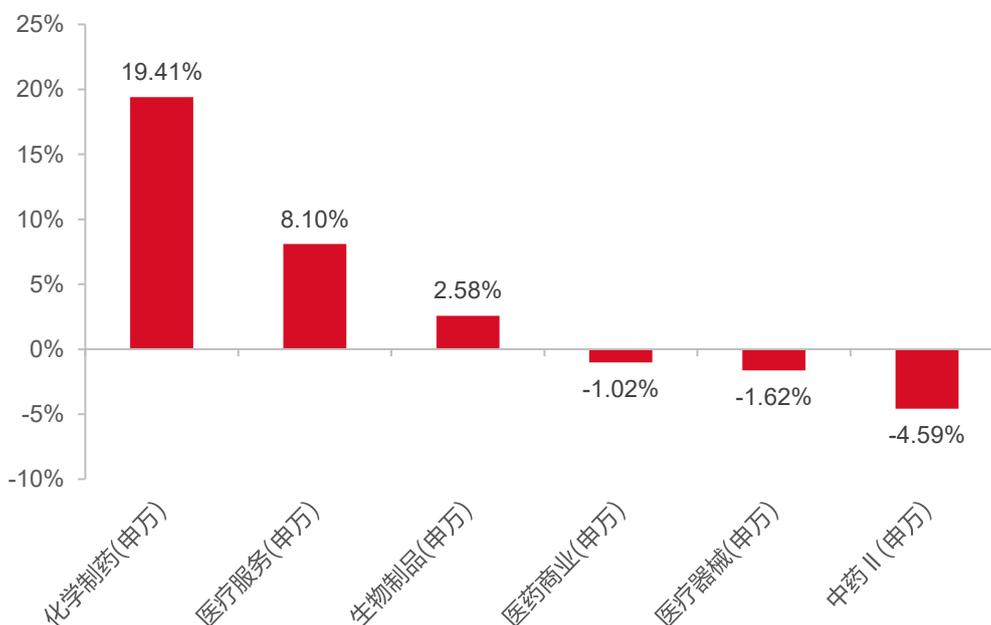
年初至今，医药生物板块整体上涨 6.24%，在申万 31 个行业中排名第 11 位，跑赢沪深 300 指数 6.57 个百分点。子板块中，化学制药(申万)、医疗服务(申万)、生物制品(申万)实现上涨，涨幅分别为 19.41%、8.10%、2.58%。

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

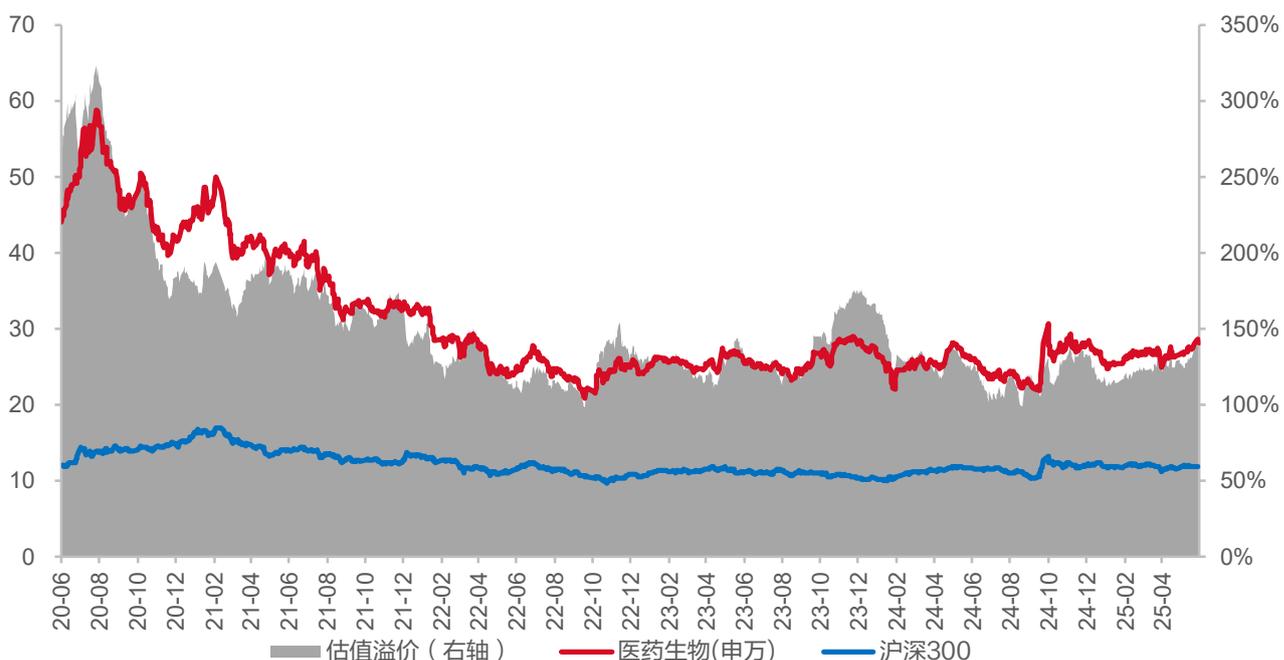
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

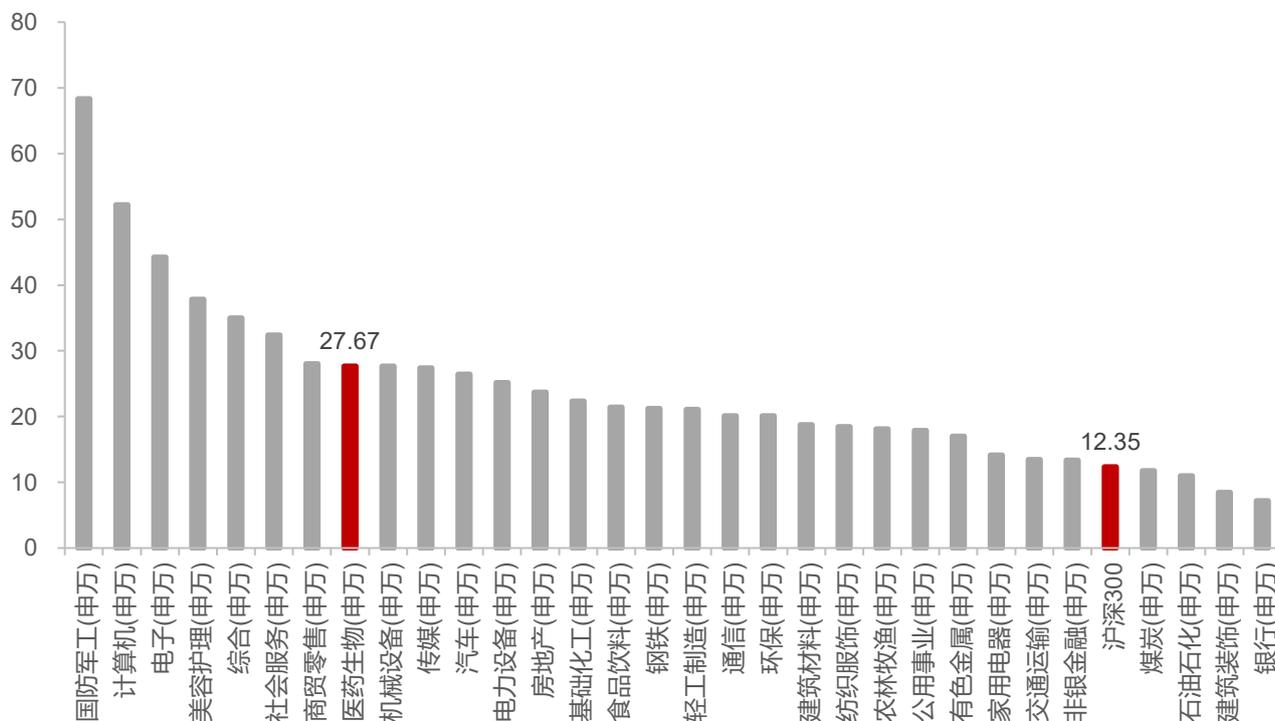
截至 2025 年 06 月 27 日, 医药生物板块 PE 估值为 27.67 倍, 相对于沪深 300 的估值溢价为 124%。医药生物子板块中, 生物制品(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万)、医疗服务(申万)、中药 II(申万)、医药商业(申万)的 PE 估值分别为 33.77 倍、30.67 倍、30.36 倍、27.12 倍、23.14 倍、16.86 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



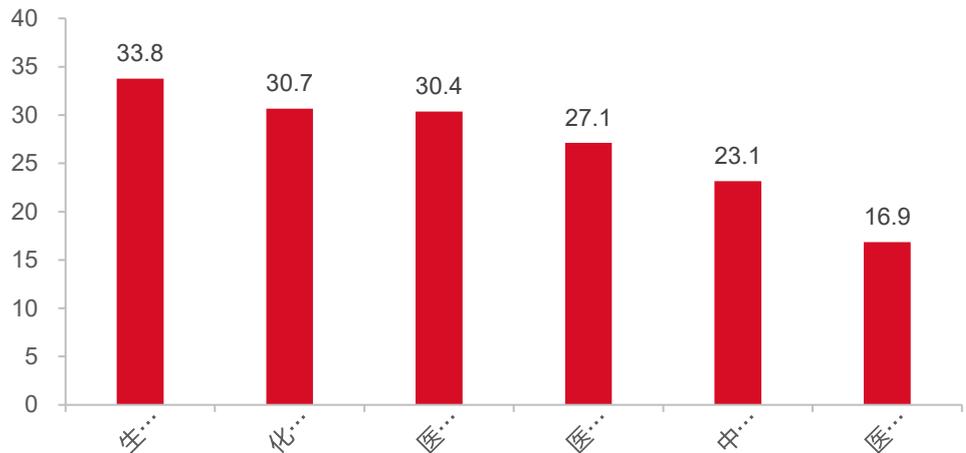
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 397 只(占比 83.76%),下跌的个股 70 只(占比 14.77%)。涨幅前五的个股分别为神州细胞 (30.45%)、浩欧博 (27.08%)、华人健康 (25.97%)、华强科技 (22.94%)、迈威生物-U (17.44%); 跌幅前五的个股分别为易明医药 (-21.90%)、福元医药 (-11.50%)、博瑞医药 (-9.36%)、悦康药业 (-7.74%)、*ST 赛隆 (-6.87%)。

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
688520.SH	神州细胞	30.45%	其他生物制品	002826.SZ	易明医药	-21.90%	化学制剂
688656.SH	浩欧博	27.08%	体外诊断	601089.SH	福元医药	-11.50%	化学制剂
301408.SZ	华人健康	25.97%	线下药店	688166.SH	博瑞医药	-9.36%	原料药
688151.SH	华强科技	22.94%	医疗耗材	688658.SH	悦康药业	-7.74%	化学制剂
688062.SH	迈威生物-U	17.44%	化学制剂	002898.SZ	*ST 赛隆	-6.87%	化学制剂
688265.SH	南模生物	16.51%	医疗研发外包	002317.SZ	众生药业	-6.04%	中药Ⅲ
301080.SZ	百普赛斯	15.79%	其他生物制品	300255.SZ	常山药业	-5.93%	化学制剂
603716.SH	塞力医疗	14.49%	医药流通	688136.SH	科兴制药	-5.77%	其他生物制品
002424.SZ	ST 百灵	12.80%	中药Ⅲ	688117.SH	圣诺生物	-5.12%	化学制剂
688321.SH	微芯生物	12.19%	化学制剂	300485.SZ	赛升药业	-4.73%	其他生物制品

资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

多家 MNC 在美国糖尿病协会第 85 届科学会议 (ADA) 发布减重药重磅临床实践进展

美国糖尿病协会第 85 届科学会议 (ADA) 于 2025 年 6 月 20 日-23 日在美国芝加哥进行, 多家药企发布重磅临床实践进展。

- (1) 礼来药业公布接受 bimagrumab/Wegovy 组合疗法治疗的受试者在 72 周后体重平均降低 22.1%, 其中 92.8%源于脂肪组织的减少。

- (2) 安进公司 (Amgen) 公布了其在研药物 MariTide 2 期临床试验在无 2 型糖尿病和患有糖尿病的肥胖人群中分别实现了最高约 20%和 17%的平均体重减轻 (安慰剂组为 2.6%和 1.4%)。第 52 周体重减轻仍未出现平台期, 显示出进一步减重的潜力。
- (3) 诺和诺德公司宣布, 在研皮下注射减重药物 amycretin 的两项早期临床试验结果在《柳叶刀》上发布, 接受 36 周最高剂量 (60 mg) 治疗后患者体重平均减轻幅度可达 24.3%, 而安慰剂组为 1.1%。
- (4) 先为达生物公布了其在研 cAMP 偏向性 GLP-1 类似物埃诺格鲁肽 (ecnoglutide) 注射液的 3 期临床试验结果, 该结果同时在 The Lancet Diabetes and Endocrinology 上发表。与安慰剂相比, 各剂量组的预估治疗差值分别为-9.2%、-11.1%和-13.3%。

(信息来源: 药明康德公众号)

信达生物的 GLP-1R/GCGR 双重激动剂玛仕度肽于 6 月 27 日获 NMPA 批准上市

2025 年 6 月 27 日, 信达生物发布公告, 宣布信尔美® (玛仕度肽注射液) 玛仕度肽获 NMPA 批准上市, 用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制。

信尔美® (玛仕度肽注射液) 是本公司与礼来制药共同推进的一款胰高血糖素样肽-1 受体 (GLP-1R) /胰高血糖素受体 (GCGR) 双重激动剂, 通过同时作用于 GLP-1R 和 GCGR 双靶点, 带来减重、降糖、降低腰围、血脂、血压、血尿酸、肝酶及肝脏脂肪含量, 以及改善胰岛素敏感性的多重代谢获益。

本次获批主要基于Ⅲ期注册临床研究(GLORY-1)的研究结果。该研究显示第 48 周时, 信尔美®4mg、6mg 和安慰剂组体重相对基线百分比变化的均值分别为-12.0%、-14.8%和-0.5%; 腰围相对基线变化值的均值分别为-9.5cm、-11.0cm 和-1.5cm。此外, 信尔美®可明显降低超重或肥胖受试者的肝脏脂肪含量。在基线肝脏脂肪含量≥10%的受试者中, 第 48 周时, 玛仕度肽 4mg、6mg 和安慰剂组受试者全肝平均脂肪含量相对基线的百分比变化均值分别为-65.85%、-80.24%和-5.27%。

玛仕度肽的第二项 NDA 正在 NMPA 受理审评中, 用于成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。

(信息来源: 信达生物公司公告)

3.投资建议

本周医药生物板块表现平淡, 医疗服务、医疗器械、医药商业板块涨幅居前。国家药品监督管理局 (NMPA) 官网显示, 信达生物的 GLP-1R/GCGR 双重激动剂玛仕度肽于 6 月 27 日获 NMPA 批准上市, 用于成人肥胖或超重患者的长期体重控制, 成为全球首家上市的 GLP-1R/GCGR 双重激动剂。减重药物再获关注, 长效/口服制剂以及多靶点分子是目前 GLP-1 类减重药物研发的主流方向, 国内企业在该领域优势显著, 已有多起重磅交易发生, 如联邦制药以 2 亿美元首付款、最高 18 亿美元潜在里程碑付款将 GLP-1/GIP/GCGR 三靶点激动剂 UBT251 授权给诺和诺德; 诚益生物以 1.85 亿美元的首付款、最高 18.5 亿美元

的潜在里程碑付款将小分子 GLP-1 激动剂 ECC5004 授权给阿斯利康。建议关注该领域包括 BD 在内的潜在商业化机会，同时建议关注器械设备、中药、连锁药店、医疗服务等细分板块的优质个股。

个股推荐组合：贝达药业、特宝生物、老百姓、华夏眼科、诺泰生物；

个股关注组合：科伦药业、荣昌生物、丽珠集团、百普赛斯、开立医疗。

4.风险提示

行业政策风险：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。

公司业绩不及预期风险：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。

药械产品安全事件风险：医药生物行业突发事件如药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

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