

行业周报

医药生物行业双周报 2024年第5期总第103期

2023年报披露在即

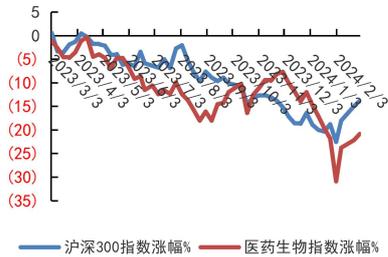
行业评级：

报告期：2024.2.19-2024.3.1

投资评级 看好
评级变动 维持评级

关注低估值、业绩超预期公司

行业走势：



行业回顾

本报告期医药生物行业指数涨幅为 3.85%，在申万 31 个一级行业中位居第 23，跑输沪深 300 指数（5.14%）。从子行业来看，原料药、体外诊断涨幅居前，涨幅分别为 8.86%、6.59%；线下药店、医疗设备跌幅居前，跌幅分别为 4.64%、1.23%。

估值方面，截至 2024 年 3 月 1 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 25.47x（上期末为 24.61x），估值上行，低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为诊断服务（51.41x）、医院（46.16x）、其他医疗服务（36.83x），中位数为 27.97x，医药流通（14.95x）估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 33 家上市公司的股东净减持 2.92 亿元。其中，24 家增持 3.12 亿元，9 家减持 6.04 亿元。

截至 2024 年 3 月 3 日，我们跟踪的 477 家医药生物行业上市公司中有 228 家披露了 2023 年业绩预告。其中，业绩预告类型为预增、略增、扭亏的家数分别为 38/20/33 家；预告净利润增速下限等于或超过 30%且 2022 年归母净利润为正的公司有 44 家。

分析师：

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：010-68085205

公司地址：北京市丰台区凤凰嘴街 2 号院 1 号楼中国长城资产大厦 16 层

重要行业资讯：

◆辉瑞：JAK1 抑制剂“阿布昔替尼”新适应症在华获批，治疗青少年湿疹

◆科济药业/华东医药：“泽沃基奥仑赛”获 NMPA 批准上市，用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者，为国内第 2 款上市的 BCMA CAR-T 疗法

◆恩华药业获得 Teva “氘丁苯那嗪片”中国大陆独家商业化权益



◆降糖创新药“恒格列净”“瑞格列汀”列名《中国老年糖尿病诊疗指南》一级推荐

◆问策创新药破解商业化难题，上交所举办科创板新质生产力行业沙龙

投资建议：

2023年，我国批准上市创新药40个，同时多款创新药成功闯关欧美、对外授权合作规模再创新高。中国创新药产业已步入发展快车道，正加快形成“新质生产力”。在国内医保控费的大背景之下，创新药也在积极探索多路径发展。随着2023年年报披露的临近，我们建议关注医药生物行业当前处于估值低位且业绩超预期的公司。

风险提示：

政策不及预期，研发进展不及预期，市场风险加剧。



目录

1 行情回顾	5
2 行业重要资讯	7
2.1 国家政策	7
2.2 注册上市	8
2.3 其他	11
3 公司动态	17
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测	17
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）	18
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况	21
3.4 医药生物行业上市公司 2023 年业绩预告情况	22
4 投资建议	24



表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级	17
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值	18
表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册	18
表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册	19
表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他	19
表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况	21

图目录

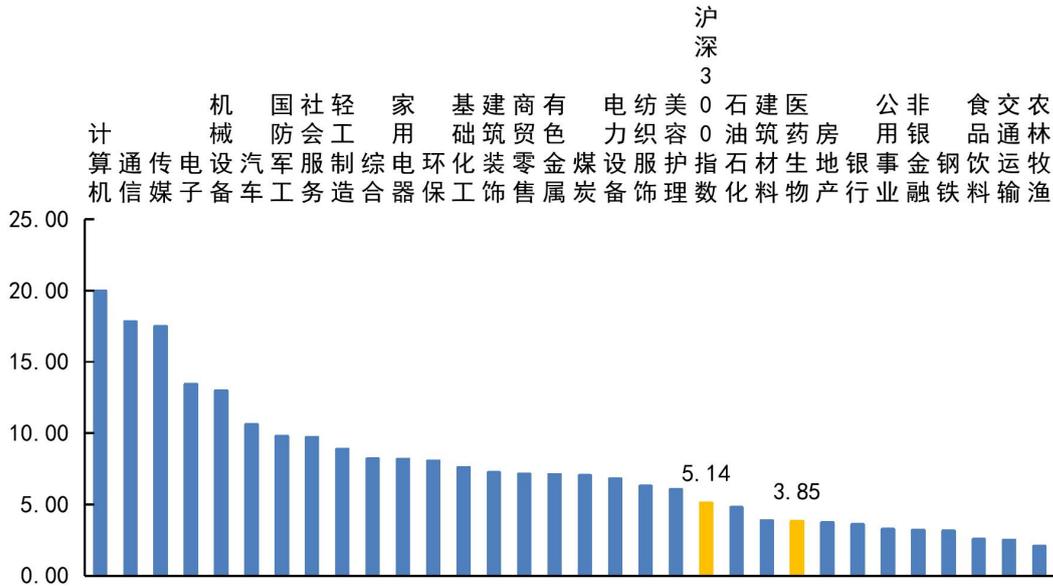
图 1：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）	5
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值）	6
图 5：医药生物行业 2023 年业绩预告情况（单位：家数）	22



1 行情回顾

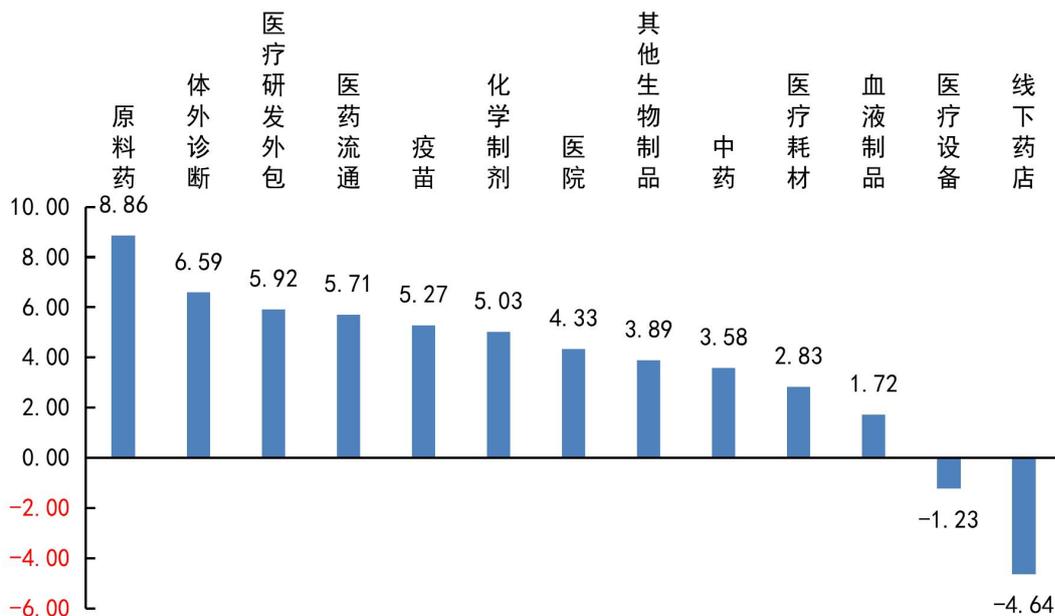
本报告期医药生物行业指数涨幅为 3.85%，在申万 31 个一级行业中位居第 23，跑输沪深 300 指数（5.14%）。从子行业来看，原料药、体外诊断涨幅居前，涨幅分别为 8.86%、6.59%；线下药店、医疗设备跌幅居前，跌幅分别为 4.64%、1.23%。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%）

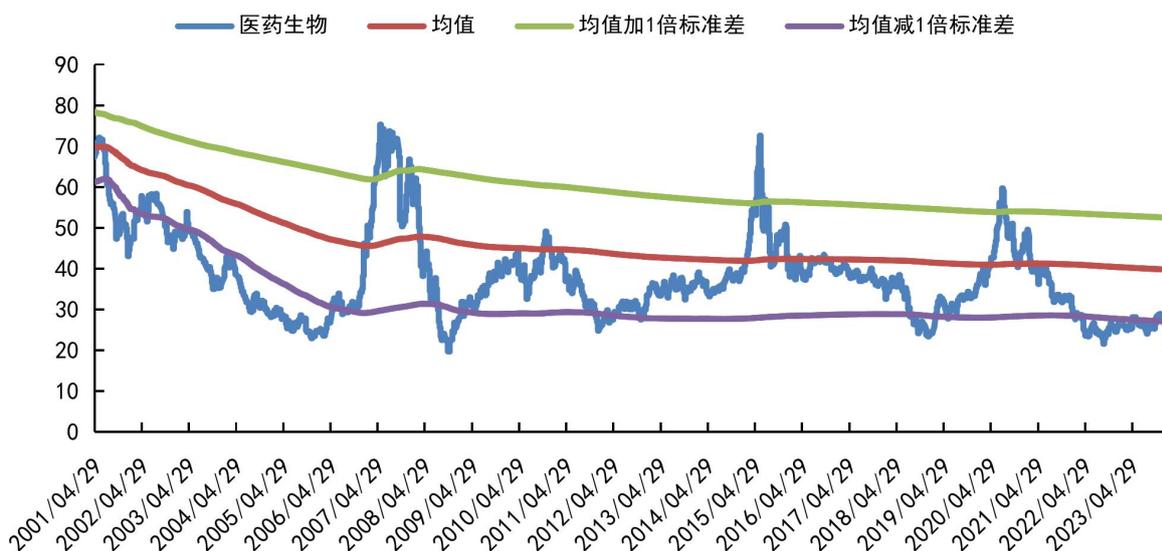


资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准（2021 版）中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前只更新了 13 个子行业的指数代码。

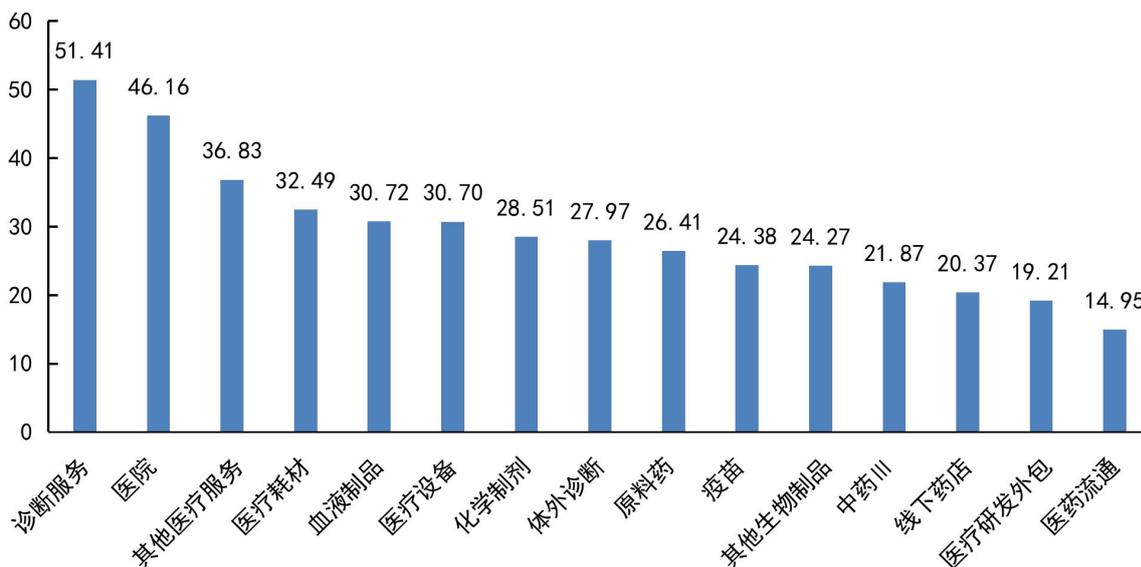
估值方面，截至 2024 年 3 月 1 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 25.47x (上期末为 24.61x)，估值上行，低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 前三的行业分别为诊断服务 (51.41x)、医院 (46.16x)、其他医疗服务 (36.83x)，中位数为 27.97x，医药流通 (14.95x) 估值最低。

图 3：医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

图 4：医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：申万行业分类标准 (2021 版) 中，医药生物行业三级子行业共 16 个，目前互联网药店暂无 A 股上市公司，因此该板块无估值。

2 行业重要资讯

2.1 国家政策

◆NMPA：印发《药品监督管理行政处罚裁量适用规则》

2024年2月23日，NMPA发布公告并印发《药品监督管理行政处罚裁量适用规则》，自2024年8月1日起施行。《裁量规则》共六章五十四条，重点在四个方面对药品监管行政处罚裁量工作进行了完善。

一是完善了裁量情形。进一步细化了从重、从轻、不予、免于处罚和情节严重的情形，对《行政处罚法》规定的初次违法、危害后果轻微，结合药品监管实际，明确了具体含义、认定情形、判定的主要因素，回应了各级药品监管部门、基层执法人员和企业等各方面的高度关注。

二是规范了裁量程序。强化了裁量遵循依法、全面、客观取证原则，应充分听取当事人陈述和申辩，强调了依法举行听证、进行集体讨论、说明裁量理由等程序。

三是明确了裁量基准制定的原则。进一步完善了各地药品处罚裁量基准的制定程序和规则，对制定裁量基准的原则、要求和程序作出规范，充实了罚款额度的确定、处罚到人的范围和违法所得的计算等内容。

四是强化了裁量监督。要求各级药品监督管理部门落实执法责任制和过错责任追究制，建立健全行政处罚裁量监督机制，推进典型案例指导，及时纠正违法或明显不当行政处罚裁量基准或行为，持续规范行政处罚裁量权的行使。（资料来源：NMPA网站，药智新闻）

◆中国食品药品检定研究院：公开征求《药品注册检验工作程序和技术要求规范（修订草案征求意见稿）》意见

为更好贯彻落实国家药品监督管理局药品审评审批工作要求，进一步规范药品注册检验工作程序和技术要求，中检院组织对《药品注册检验工作程序和技术要求规范（试行）2020年版》进行了修订，形成了《药品注册检验工作程序和技术要求规范（修订草案征求意见稿）》，于2024年2月27日发布公告并向社会公开征求意见，截至2024年3月27日。主要修订内容包括以下方面：

一，落实国家局对药品注册检验工作的新要求。（1）允许申请人对批准后补充申请提出前置注册检验；（2）基于制剂审评的需要而开展的药用辅料、药包材的检验属于注册检验范畴；



(3) 将放射性药品注册检验申请纳入优先检验工作程序。

二，衔接药审中心发布的相关配套文件。（1）将上市申请受理时和上市批准后补充申请的注册检验启动始点由受理后 40 个工作日内调整为受理时；（2）对于需要进行注册检验的化学药制剂，与之关联且尚未通过审评审批的化学原料药原则上也需要进行注册检验。

三，根据申请人和检验机构反馈的意见建议。（1）前置注册检验报告由只发送申请人改为同时发送申请人及药品审评中心，发挥前置注册检验对审评的支撑作用；（2）优化调整部分工作时限要求；（3）进一步明确药品检验机构与申请人的信息沟通工作要求（4）适当放宽对样品剩余有效期的要求，原则上应不少于 2 个药品注册检验周期；（5）细化“注册检验资料、样品、标准物质和特殊实验材料的要求”部分内容，增加“药用辅料和药包材注册检验用资料、样品、标准物质和特殊实验材料的要求”。（资料来源：中国食品药品检定研究院网站）

2.2 注册上市

◆诺华：镰状细胞病药物 Adakveo 在英国撤市，被认为该药的效益与风险不平衡

近日，诺华制药英国有限公司（Novartis Pharmaceuticals UK Limited）正在召回镰状细胞病治疗药物 Adakveo（Crizanlizumab），因为英国药品和保健品管理局（MHRA）认为该药的效益与风险不平衡，撤销了其有条件上市许可。

Adakveo 是一种人源化单克隆抗体，可与 P-选择素结合发挥治疗作用。P-选择素是一种在血管内皮细胞和血小板表面发现的蛋白质，主要引起细胞间相互作用，参与血栓形成或镰刀细胞病相关疼痛危象。该药物于 2019 年 11 月在美获批上市，又于 2020 年 10 月在欧洲获批。

2023 年 1 月，诺华公布了 Adakveo 预防镰状细胞病患者血管闭塞性危象（VOC）的 III 期 STAND（NCT03814746）研究初步结果。与安慰剂相比，Adakveo 在两种不同剂量（5.0mg/kg, 7.5mg/kg）水平下均未能降低 VOC 的发生率。鉴于此，欧洲药品管理局人用药品委员会（CHMP）在 2023 年 5 月建议撤销 Adakveo 的有条件上市许可。8 月，欧盟委员会批准了 CHMP 关于撤销 Adakveo 有条件上市许可的建议。

2023 年全年，Adakveo 的全球销售额约为 1.95 亿美元，主要是在美国市场增长，但被新兴市场 and 欧洲的下降所抵消。（资料来源：医药魔方）

◆普米斯：PD-L1/VEGF 双抗“PM8002 注射液”拟突破性疗法，治疗三阴性乳腺癌

2024 年 3 月 1 日，CDE 官网显示，普米斯 PM8002 注射液拟突破性疗法，联合注射用白蛋

白结合型紫杉醇一线治疗不可手术的局部晚期/复发转移性三阴性乳腺癌（TNBC）。PM8002 是一款 PD-L1/VEGF 双抗，由人源化抗 PD-L1 单域抗体（VHH）融合到一个含有 Fc-沉默突变的抗 VEGF-A IgG1 抗体上构成。（资料来源：医药魔方）

◆科伦博泰：TROP2 ADC “SKB264” 拟纳入突破性疗法，治疗三阴性乳腺癌

2024 年 3 月 1 日，CDE 网站显示，科伦博泰的 SKB264（Sacituzumab Tirumotecan）拟纳入突破性疗法，用于治疗既往未接受过系统治疗的不可手术切除的局部晚期、复发或转移性 PD-L1 阴性三阴性乳腺癌（TNBC）患者。这也是该产品即将被授予的第 4 项突破性疗法认定。

SKB264 是一款靶向 TROP2 的抗体药物偶联物（ADC），科伦博泰已基于 III 期 OptiTROP-Breast01 研究的积极结果在国内提交了该产品的上市申请。此前，SKB264 也被授予了 3 项突破性疗法认定：（1）局部晚期或转移性 TNBC；（2）经 EGFR-TKI 治疗失败的局部晚期或转移性 EGFR 突变非小细胞肺癌（EGFRm NSCLC）；（3）既往接受过至少二线系统治疗的局部晚期或转移性激素受体阳性（HR+）且人表皮生长因子受体 2 阴性（HER2-）乳腺癌。（资料来源：医药魔方）

◆辉瑞：JAK1 抑制剂“阿布昔替尼”新适应症在华获批，治疗青少年湿疹

2024 年 3 月 1 日，NMPA 官网显示，辉瑞的阿布昔替尼获批新适应症，用于治疗对其它系统治疗药物应答不佳或不适宜上述治疗的难治性中度至重度特应性皮炎青少年（12 至<18 岁）患者。阿布昔替尼是辉瑞自主研发的一款 JAK1 抑制剂，于 2021 年首次在日本获批上市，后于 2022 年在中美获批上市。

根据医药魔方数据库，阿布昔替尼在国内登记的一项用于 12 至<18 岁中度至重度特应性皮炎患者的 III 期临床试验（CTR20190674）已于 2021 年 6 月 29 日完成。该研究旨在评估阿布昔替尼与背景外用药物联合治疗对外用治疗反应不佳或不适合治疗的 12 至<18 岁青少年中度至重度特应性皮炎患者的有效性与安全性。该研究也是全球性 III 期 JADE TEEN 研究的一部分。

2023 年 2 月，阿布昔替尼已凭借 JADE TEEN 研究的积极结果获 FDA 批准扩大适用人群至特应性皮炎青少年（12 至<18 岁）患者。

JADE TEEN 研究是一项随机、双盲、安慰剂对照的临床试验（n=287），评估了阿布昔替尼（100mg 或 200mg，每日 1 次）在中度至重度特应性皮炎青少年（12 至<18 岁）患者中的有效性和安全性。研究的主要终点为第 12 周实现研究者总体评估（IGA）为 0/1 的患者比例和在第 75 周达到湿疹面积和严重程度指数（EASI）改善 75%以上（EASI-75 应答）的患者比例。



结果显示，与安慰剂组相比，阿布昔替尼组患者实现 IGA 为 0/1 的比例更多（100mg 组 41.6%vs.200mg 组 46.2%vs.安慰剂组 24.5%； $P<0.05$ ），达到 EASI-75 应答的患者比例也更多（100mg 组 68.5%vs.200mg 组 72.0%vs.安慰剂组 41.5%； $P<0.05$ ）。

特应性皮炎（俗称湿疹）是最常见的一种慢性炎症性皮肤病，其特征是皮肤炎症和皮肤屏障缺陷。据统计，美国 5-10%的成年人和约 11%的儿童受特应性皮炎所累，其中大约三分之一的成人和三分之一的儿童和青少年（1 岁及以下）的疾病严重程度为患有中度至重度。（资料来源：医药魔方）

◆科济药业/华东医药：“泽沃基奥仑赛”获 NMPA 批准上市，用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者，为国内第 2 款上市的 BCMA CAR-T 疗法

2024 年 3 月 1 日，科济药业宣布，其泽沃基奥仑赛注射液（CT053，商品名：赛恺泽）的新药上市申请获药监局批准，用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者，既往经过至少 3 线治疗后进展（至少使用过一种蛋白酶体抑制剂及免疫调节剂）。这是继伊基奥仑赛（驯鹿生物）后，国内第 2 款上市的 BCMA CAR-T 疗法。

此次批准基于一项在中国进行的开放标签、单臂、多中心 II 期的临床试验数据（LUMMICAR STUDY 1，登记号：NCT03975907）。2022 年 ASH 会议上公布的结果显示，泽沃基奥仑赛在既往接受过多线治疗且预后不良的 R/R MM 患者中显示了深度和持久的缓解。

泽沃基奥仑赛是一种自体 BCMA 靶向 CAR-T 细胞产品，通过慢病毒转导 T 细胞产生。慢病毒编码的 CAR 包括全人源 BCMA 特异性单链可变片段（scFv），人 CD8 α 铰链结构域、CD8 α 跨膜结构域、4-1 BB 协同刺激结构域以及 CD3 ζ 激活结构域。

多发性骨髓瘤是一种难治性的恶性浆细胞疾病，约占所有血液肿瘤的 10%。随着中国老龄化的加速以及人口平均预期寿命的提高，多发性骨髓瘤患病人数将持续增加，根据弗若斯特沙利文估计，2023 年中国多发性骨髓瘤的患病人数大约为 15.3 万人，新发病例数为 2.32 万人，预计中国多发性骨髓瘤的患病人数于 2030 年将增长至 26.63 万人。

2023 年 1 月，科济药业与华东医药达成合作，后者获得泽沃基奥仑赛在中国大陆地区的独家商业化权益。（资料来源：医药魔方）



2.3 其他

◆降糖创新药“恒格列净”“瑞格列汀”列名《中国老年糖尿病诊疗指南》一级推荐

2024《中国老年糖尿病诊疗指南（2024版）》正式发表于《中华糖尿病杂志》、《中华老年医学杂志》和《Aging Medicine》。恒瑞医药的降糖创新药恒格列净（瑞沁®）、瑞格列汀（瑞泽唐®）列名该版指南老年糖尿病患者一级推荐药物。

作为我国首部老年糖尿病指南，《中国老年糖尿病诊疗指南》旨在为临床医师提供实用的、可操作的临床指导，助力中国老年糖尿病患者的规范化管理及临床结局的改善。此次更新的2024版指南，由国家老年医学中心、中华医学会老年医学分会以及中国老年保健协会糖尿病专业委员会组织，北京医院郭立新教授、北京协和医院肖新华教授牵头撰写。

该版指南继续推荐二甲双胍（MET）、钠-葡萄糖共转运蛋白2抑制剂（SGLT2i）、二肽基肽酶-IV抑制剂（DPP-4i）为老年T2DM患者的一级推荐降糖药物。其中，SGLT2i类别下更新加入恒格列净，并且推荐其为合并动脉粥样硬化性心血管疾病（ASCVD）或高危因素、心力衰竭（HF）及慢性肾脏病的老年患者首选用药；DPP-4i类别下更新加入瑞格列汀。

恒格列净为中国首个自主研发的SGLT2i，于2021年12月获批上市，用于改善成人2型糖尿病患者的血糖控制。2023年1月纳入国家医保目录。SGLT2i为新型口服降糖药，是一类具有心肾保护作用的药物，通过抑制肾脏对葡萄糖的重吸收，降低肾糖阈，促进尿糖排泄，从而降低血糖。

瑞格列汀为中国首个自主研发的DPP-4i，于2023年6月获批上市，用于改善成人2型糖尿病患者的血糖控制。2023年12月纳入国家医保目录。DPP-4i可通过调节胰岛素的分泌和抑制胰高血糖素的释放，实现具有血糖依赖性的精准的血糖控制，并不增加低血糖事件发生率。且DPP-4i独特的降糖机制，可与其他降糖药联合作用，协同降糖，联合用药时不会增加低血糖及胃肠道不良反应风险。值得一提的是，瑞格列汀用药方案灵活，既可以qd（每天给药一次）服用，也可以bid（每天给药两次）服用，有利于提高患者依从性。（资料来源：药智新闻）

◆国药集团溢价34%私有化中国中药

2024年2月21日晚间，中国中药发布公告称，（1）要约人国药集团共裕有限公司根据公司条例将中国中药控股有限公司私有化；（2）建议撤销中国中药控股有限公司的上市地位；（3）成立独立董事委员会；（4）恢复中国中药控股有限公司股份买卖。要约人已任命中信证券香港担任其与建议有关的财务顾问。

值得注意的是，国药集团报每股计划股份4.6港元的注销价，较最后交易日的收市价3.43



港元及截至最后交易日（包括该日）止连续 30 个交易日的平均收市价 3.28 港元分别溢价约 34.11%及 40.24%，该私有化建议的总代价约为 156.45 亿港元。

公告显示，注销价乃考虑到（其中包括）股份的近期及历史买卖价格、公司的公开财务资料、可比较交易公司的交易倍数以及参考香港近年进行的其他私有化或私有化交易后，按商业基准厘定。截至最后交易日（包括该日）止六个月期间，中国中药股份于香港联交所所报的最高收市价为于 2023 年 12 月 13 日的 4.05 港元，股份于香港联交所所报之最低收市价为于 2024 年 1 月 22 日的 2.87 港元。

中国中药主要从事在中国制造及销售中药及医药产品，重点方向为中药配方颗粒、中成药及中药饮片。1993 年 4 月 7 日起于香港联交所上市。公告显示，2021 年、2022 年及 2023 年 6 月 30 日止六个月，中国中药除税后盈利 21.23 亿元、7.21 亿元、6.17 亿元。在 2022 年年报中，中国中药表示，2022 年，受新冠疫情以及新医改政策的影响，医药制造业收入有所承压，利润水平大幅下滑，另外主要受中药配方颗粒细分领域政策影响，公司主要经营指标较上一年有所下滑，但从上下半年环比来看，2022 年下半年营业额较上半年增长 42.0%，下滑态势已得到明显遏制。

2023 年上半年，国药集团实现主营业务收入 241.4 亿元，同比增加 9.70%，归属于母公司净利润 9.85 亿，同比增加 14.19%。（资料来源：医药魔方）

◆成都腾讯互联网医院注销

企查查信息显示，成都腾讯互联网医院有限公司正在进行简易注销程序，登记机关为成都市温江区市场监督管理局，公告期为 2024 年 2 月 4 日至 2024 年 2 月 24 日。

企查查数据显示，成都腾讯互联网医院有限公司于 2021 年 3 月 22 日成立，注册资本 1000 万人民币，法定代表人为张渝，公司经营范围主要包括依托实体医院的互联网医院服务、药品互联网信息服务、医疗器械互联网信息服务、中医养生保健服务等。彼时的股权穿透图显示，该公司由腾讯医疗健康（深圳）有限公司 100%持股。

值得注意的是，腾讯集团于 2024 年 2 月 2 日发布的反舞弊年度通报显示，原 CSIG 医疗资讯与服务部张猛和刘运霆在职期间利用职务便利，非法侵占公司资产，并为外部公司谋取利益，收取外部公司好处费，其行为触犯了“腾讯高压线”，被列入黑名单，永不录用。同时，张猛和刘运霆因涉嫌犯罪，被移送公安机关处理。

根据公开资料，张猛在腾讯任职期间的头衔为腾讯医疗副总裁，直接向 CSIG 总裁汤道生汇报工作，在腾讯期间，他主要负责数字化医疗创新项目的孵化和面向医疗医药公司的数字化

方案平台；刘运霆则先后担任过腾讯医疗资讯产品中心总监和腾讯智慧医药行业总经理，是张猛的下属。（资料来源：医药魔方）

◆恩华药业获得 Teva “氘丁苯那嗪片” 中国大陆独家商业化权益

2024年2月26日，恩华药业宣布其全资子公司恩华和信与 Teva Pharmaceutical（梯瓦）于2024年2月22日签署了安泰坦®（氘丁苯那嗪片）产品独家商业化许可和合作协议，恩华和信获得 TEVA 公司安泰坦®于中国大陆的独家商业化权益，协议期限自2024年2月22日至2029年2月22日。

安泰坦®是一款囊泡单胺转运蛋白2（VMAT2）抑制剂，于2017年美国FDA批准上市，于2020年获NMPA批准，用于治疗成人与亨廷顿病（HD）有关的舞蹈病及迟发性运动障碍（TD），并于当年通过国家医保谈判进入医保目录。

亨廷顿病（HD）是一种罕见且致命的神经退行性疾病。舞蹈病是这种疾病最为显著的表现之一，以肌肉不自主运动为特征，并发生在大约90%的病人当中。迟发性运动障碍（TD）是一种使人衰弱的运动紊乱，以舌头、嘴唇、脸、躯体和四肢部位的重复且不可控的运动为特征。近年来，我国多项研究结果显示，精神分裂症患者的迟发性运动障碍患病率为36.0%~46.5%，高于全球水平（25.3%）。与亨廷顿病有关的舞蹈病以及成人迟发性运动障碍均属于严重的神经系统疾病，直接影响着患者的日常生活功能和生活质量。（资料来源：医药魔方）

◆问策创新药破解商业化难题，上交所举办科创板新质生产力行业沙龙

2024年2月23日，上交所举办科创板新质生产力行业沙龙第四期，聚焦创新生物药领域，邀请百利天恒、君实生物、荣昌生物和迈威生物4家创新药代表企业，与多家证券公司、基金管理公司等机构齐聚一堂，共同聚焦中国创新药产业发展动态、创新药“出海”趋势与挑战、创新药商业化落地难点、支持创新药发展政策建议等热门话题，深入探讨中国创新药产业发展的机遇与挑战。

近二十年来，从药品以仿制为主到国家鼓励药械创新政策频频落地再到药企阔步出海，中国创新药产业已步入发展快车道，正加快形成“新质生产力”。2023年，我国批准上市创新药40个，同时多款创新药成功闯关欧美、对外授权合作规模再创新高，科创板创新药企业迎来又一“丰收年”。

君实生物总经理邹建军介绍，公司在2023年亦是收获满满，其核心产品特瑞普利单抗不仅于国内获批新适应症，更为值得庆贺的是，该产品于2023年获得美国食品药品监督管理局



(FDA) 批准，成为美国首个且唯一获批用于鼻咽癌治疗的药物，填补了美国鼻咽癌的治疗空白，并获得 NCCN 指南一类推荐，这也是在美国上市的首个中国自主研发和生产的创新生物药。

百利天恒董事长朱义分享了 2023 年公司与全球医药龙头百时美施贵宝 (BMS) 的授权合作，双方就百利天恒研发的 BL-B01D1 达成合作，首付款 8 亿美元、潜在总交易额最高可达 84 亿美元，创下国内创新药授权交易的首付款记录，也刷新了全球 ADC 单药交易总价的纪录，是首款成功出海的双抗 ADC 新药。

据初步统计，2023 年科创板创新药企业共有 4 款创新药在国内获批上市，其中益方生物与贝达药业合作的贝福替尼、迪哲医药的舒沃替尼先后获批上市，分别实现公司产品“零”的突破。国外市场上，百奥泰的托珠单抗生物类似药、贝伐珠单抗生物类似药和君实生物的特瑞普利单抗先后获得美国 FDA 上市批准，充分体现了国际市场对科创板创新药企业研发实力的认可。在业绩方面，从业绩预告来看，2023 年艾力斯、特宝生物、神州细胞、君实生物、荣昌生物等 10 家公司营业收入已突破十亿元。

2023 年中国创新药“出海”再创新高，反映出国际市场对中国创新药品研发实力的认可，这也是过去十余年中国创新药长期积累的结果。当前，中国本土生物医药创新生态的优势开始涌现，中国新药研发力量已晋升全球第二梯队前列。

放眼世界创新药竞争格局中的中国，多位与会嘉宾提到，我国与发达国家在源头创新及全球产业化等方面还存在较大差距，但在个别领域已走到世界前列。迈威生物董事长刘大涛提到，中国强在技术能力上，强在庞大的工程师队伍和领先的工程水平上，2023 年跨国药企频频在华“扫货”ADC（抗体偶联药物）产品就是典例，因为 ADC 产品在研发过程中涉及到大量技术性探索与操作，而中国走在了世界前列，迅速取得国际市场认可。邹建军进一步表示，中国创新药研发正在从以 Fast follow 为主的创新 1.0 时代，加速向更加注重差异化和源头创新的 2.0 和 3.0 时代迈进。

中国创新药的快速发展与国家政策支持密不可分，荣昌生物联合创始人及总经理房健民指出，国家高度重视医药创新，从产业政策、药品监管、医保支付、上市融资等方面为新药研发提供了大量支持。一是“重大新药创制”科技重大专项等政策的推行，有力支持了中国药物创新技术体系的建成；二是国家药审改革持续深化，药品审评效率不断提高，优先审评资源持续向创新药倾斜；三是医保政策大幅提高了创新药物的可及性和可负担性；四是科创板的设立畅通了国产创新药人才、技术、创新资源与资金资源的对接。



谈及科创板对创新药企业发展的支持，朱义分享了一则生动故事。百利天恒在达成与 BMS 的授权合作交易前，共完成 800 多样本量的入组和评估，其中科创板首发融资 8 亿元后，实现了快速入组约 400 个样本量。“这对于达成交易非常关键。如果没有这笔融资，公司可能就错过了实现这笔潜在交易金额可达 84 亿美元的 License-Out 的时间窗口。”

在国内医保控费的大局之下，如何在创新药的价格和价值之间寻找平衡，一直是促进创新药产业高质量发展的关键所在。日前，国家医保局发布《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制 鼓励高质量创新的通知》（征求意见稿），进一步体现出支持高质量创新药品获得“与高投入、高风险相符的收益回报”的理念。

谈及定价问题，房健民表示，创新药存在高风险、高投入、长周期的行业特性，需要较高的药价以回收研发成本，从而支持进一步研发。目前，创新药国内上市销售后普遍未能快速实现回收研发投入的正向循环。面对该局面，不少创新药企业正积极寻求出海解决投入与产出间的缺口。刘大涛对此持有相同观点，他指出，我国基本医疗保险的特点是低水平、广覆盖，现阶段支付能力与美国确实存在差异，中国创新药可以考虑探索“在国内获取合理利润、在海外赚取超额利润”的发展路径。

去年，随着国产创新药出海加速，中美创新药定价差异多次引起热议，其中君实生物的特瑞普利单抗在美售价达到国内售价的 33 倍。对此，邹建军分析认为，一方面，出海创新药高定价的背后反映了国际认可度，另一方面，药物价格由适应症、临床数据、支付方等多重因素决定，受全球价格体系影响较小，比如海外的支付方比较多元，不仅是政府支付，还有商业保险等，可以共同去承担一个更高价格。

在关注创新药定价逻辑、创新药进入医保速度的同时，创新药入院的情况也不容忽视。对于创新药而言，在实现销售的“最后一公里”上还有药品入院、医生开方等诸多环节。多位与会嘉宾提到，实现医疗机构的准入对企业而言是不小挑战，医生教育、患者教育等环节需要企业投入大量经营成本，而医疗机构的药占比、用药总品规数量等限制因素也对创新药入院有所影响，建议进一步放低国产创新药的入院和开方门槛，简化流程，让国产创新药能尽快投入临床使用；积极发展商业化医保支付市场，逐步探索建立创新药市场化定价机制。

过去几年里，中国创新药产业经历了资本“盛夏”与资本“寒冬”的交替，PD-1、ADC 等热门赛道的快速切换，医疗卫生体制改革的不断深化等，行业发展环境已然发生重大改变。中国创新药行业正处于上升发展阶段，未来存在巨大潜力，是与会嘉宾们的共识。



在刘大涛看来，医药行业是非周期性行业，医药行业发展的最根本依据是人类对于生命和健康不变的需求。当前，我国人口老龄化结构加重，社会对医疗水平提出更多新的要求，这将推动创新药产业持续发展，迈威生物也将继续致力于解决临床未被满足的新需求。

“资源正在向更高层次的创新聚集，或者说资源正在向突破性创新聚集。”这是朱义对行业发展趋势的判断。基于这一判断，他表示，百利天恒将担负起源头创新责任，用科学逻辑穿透前沿，对准突破式创新进行研发。同时，百利天恒也会借由与 BMS 的合作，去学习和理解全球最大的医药市场美国的临床和商业化逻辑，期待成为肿瘤领域全球领先的创新药企业。

邹建军则提到，在科学家们聚焦于发现新的靶点、新的机制的同时，企业也应当更加关注实际的病人临床需求，持续去发现帮助病人解决问题的药品、方案，不断提高病人的生存机率、生活质量，君实生物将秉承“打造世界一流，值得信赖的原创生物药普惠患者”的使命，推动中国本土创新药物惠及全球患者。

在创新药产业加速发展的同时，行业内部也在加速洗牌，或将迎来格局重塑。对此，房健民指出，应对创新药产业格局变化，关键在于三点：一是高水准创新，当前低水平的竞争较为激烈，简单的创新已没有机会，荣昌生物将重点布局 ADC、双抗等优势领域，同时关注新兴药物形式；二是商业化能力，不少中国创新药企业已度过早期研发阶段，需要面对商业化验证问题，这对公司的系统管理能力是一项考验；三是国际化方向，这是中国创新药企业实现突破的关键一环。

生物医药是我国“十四五”规划重点支持行业，是关系人民生命健康的战略性产业。科创板设立了多元包容的上市条件，积极支持优质“硬科技”创新药企业登陆资本市场。目前，科创板已汇聚约三十家创新药企业（含创新疫苗），合计市值近 5000 亿元，在创新药领域初步形成产业集聚和板块示范效应，成为美股、港股之外创新药企业的主要上市地；同时，君实生物、荣昌生物等创新药企业近 3 年共 14 款创新药获我国药品监督管理局批准，达到同期国产创新药获批总数的 10%以上。（资料来源：中国证券网）



3 公司动态

3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级

公司简称	投资评级	评级日期	投资要点
九洲药业 (603456)	买入	2023/8/16	我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 11.61/15.49/20.53 亿元，EPS 分别为 1.29/1.72/2.28 元，当前股价对应 PE 为 21/16/12 倍。考虑 CDMO 业务各阶段项目增长良好，部分商业化大品种受益于终端市场放量、销量持续增长；原料制剂一体化稳步推进；我们维持其“买入”评级。
健友股份 (603707)	买入	2023/8/30	我们下调公司 2023-2025 年的归母净利润至 11.17/15.43/20.47 亿元（前值 12.88/17.45/22.72 亿元），EPS 分别为 0.69/0.95/1.27 元（前值 0.80/1.08/1.40 元），当前股价对应 PE 为 17/12/9 倍。考虑公司国外制剂业务快速增长，产品多样化发展，拥有的境外药品注册批件持续增长，已形成“注册-生产-销售”全链条的核心竞争优势，CDMO 业务进展顺利，我们维持其“买入”评级。
华东医药 (000963)	买入	2023/8/17	我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 31.49/37.44/44.41 亿元，EPS 分别为 1.80/2.13/2.53 元，当前股价对应 PE 为 21/18/15 倍。考虑公司医药商业板块稳定发展，医药工业保持增长趋势，利拉鲁肽注射剂双适应商业化放量可期，创新药领域多个产品申报上市迎来收获期，自研能力逐步体现，医美业务持续高速发展，我们维持其“买入”评级。
美亚光电 (002690)	增持	2023/8/26	我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 7.86/8.93/10.15 亿元，EPS 分别为 0.89/1.01/1.15 元，当前股价对应 PE 为 24/21/19 倍。考虑公司色选机业务保持稳定增长，口腔 CBCT 业务有望恢复，工业检测业务高速增长，我们维持其“增持”投资评级。
普蕊斯 (301257)	增持	2023/8/28	我们上调了公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 1.19（前值 1.09）/1.44（前值 1.25）/1.72（前值 1.37）亿元，EPS 分别为 1.94/2.36/2.82 元，当前股价对应 PE 为 29/24/20 倍。考虑公司作为国内领先的 SMO 企业，当前人员规模位居行业第一梯队，覆盖临床机构范围广，营收持续扩张，新增订单金额保持快速增长，盈利能力回升，将受益于 SMO 行业集中度提升和市场规模快速增长，我们维持其“增持”评级。
泓博医药 (301230)	增持	2023/12/27	我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 82.05/97.67/117.17 百万元，EPS 分别为 0.76/0.91/1.09 元，当前股价对应 PE 为 45/37/31 倍。考虑公司立足小分子药物发现的特色优势，成功打造一站式服务平台、已形成一定规模，研发投入持续提升、优质人才构建研发团队、拥有多个先进技术平台，新签订单持续增长；虽然全球医药融资额呈现下滑态势，但下滑幅度逐渐收窄，我们首次给予其“增持”评级。
贝达药业 (300558)	买入	2024/1/31	我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 3.27/4.35/5.15 亿元，EPS 分别为 0.78/1.04/1.23 元，当前股价对应 PE 为 51/38/32 倍。考虑公司引进项目进入商业化放量阶段，其中恩沙替尼一二线均进入医保且持续打造差异化优势，贝福替尼拥有三代最长 mPFS、未来放量可期；同时，公司手握 MCLA-129、CFT8919 等潜力项目，在研项目达到 40 余项，未来成长可期，我们首次给予其“买入”评级。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：投资要点中估值对应评级日期对应研究报告所取收盘价估值。



表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值

申万三级行业分类	公司名称	股价（元）		EPS（元）		PE（倍）		
		2024/3/1	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
医疗研发外包	九洲药业	20.46	1.29	1.72	2.28	15.86	11.90	8.97
化学制剂	健友股份	13.86	0.69	0.95	1.27	20.09	14.59	10.91
化学制剂	华东医药	33.31	1.80	2.13	2.53	18.51	15.64	13.17
其他专用机械	美亚光电	19.29	0.89	1.01	1.15	21.67	19.10	16.77
医疗研发外包	普蕊斯	48.83	1.94	2.36	2.82	25.17	20.69	17.32
医疗研发外包	泓博医药	28.15	0.76	0.91	1.09	37.04	30.93	25.83
化学制剂	贝达药业	43.59	0.78	1.04	1.23	55.88	41.91	35.44

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）

表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册

公司	注册机构	注册分类	注册药品	预期用途/适应症
华东药业	NMPA	治疗用生物制品	泽沃基奥仑赛注射液（赛恺泽®）	本品为靶向 BCMA 的 CAR-T 细胞产品，本次获批适应症为治疗复发或难治性多发性骨髓瘤（r/r MM）成人患者。
常山药业	巴基斯坦药监局	-	依诺肝素钠注射液	本品用于预防和治疗深静脉血栓或肺栓塞等。
白云山	澳门药监局	非处方中成药	夏桑菊颗粒（星群）	本品主治清肝明目，疏风散热，除湿痹，解疮毒；用于风热感冒，目赤头痛，头晕耳鸣，咽喉肿痛，疔疮肿毒等症。
亿帆医药	新加坡卫生科学局	-	麻苈消咳颗粒	本品功能主治为：清肺化痰，止咳平喘，用于急性慢性支气管炎急性发作属痰热郁肺证。
葫芦娃	NMPA	化药 4 类	头孢地尼颗粒	本品为第 3 代广谱头孢菌素类药物。
		化药 3 类	帕拉米韦注射液	本品适用于治疗甲型或乙型流行性感冒。
吉林敖东	NMPA	化药 4 类	磷酸奥司他韦胶囊	本品适用于成人和 ≥NMPA 岁儿童的甲型和乙型流感治疗，适用于成人和 ≥NMPA3 岁青少年的甲型和乙型流感的预防。
梓潼宫	NMPA	化药 4 类	磷酸奥司他韦胶囊	
珍宝岛	NMPA	化药 4 类	枸橼酸托法替布片	本品为 JAK 抑制剂，适用于类风湿关节炎、银屑病关节炎、强直性脊柱炎等疾病，目前已纳入国家医保乙类目录。
人福医药	NMPA	新增适应症 ⁽¹⁾	注射用盐酸瑞芬太尼	本品原适应症为“全麻诱导和全麻中维持镇痛”；本次获批新增适应症为“重症监护患者机械通气时的镇痛”。
美诺华	NMPA	化药 4 类	乙酰半胱氨酸泡腾片	本品适用于治疗分泌大量浓稠痰液的 COPD、CB、PE 等慢性呼吸系统疾病。
华润双鹤	NMPA	化药 4 类	阿哌沙班片	本品适用于髌关节或膝关节择期置换术的成年患者，预防静脉血栓栓塞事件（VTE）。
诺思兰德	NMPA	化药 4 类	酒石酸溴莫尼定滴眼液	本品适用于降低开角型青光眼及高眼压症患者的眼压。
华润双鹤	NMPA	化药 3 类	左乙拉西坦缓释片	本品适用于 ≥NMPA2 岁的癫痫患者部分性发作的加用治



				疗。
福元医药	NMPA	化药 3 类	西洛他唑片	本适用于改善由于慢性动脉闭塞症引起的缺血性症状、预防脑梗死复发（不包括心源性脑梗死）。
	NMPA	化药 4 类	依折麦布辛伐他汀片	本品适用于原发性和纯合子家族性高胆固醇血症。
花园生物	NMPA	化药 4 类	氨氯地平 阿托伐他汀钙片	本品主要用于成人高血压、心绞痛伴有高血脂的治疗，适用于氨氯地平和阿托伐他汀联合治疗的患者。
华海药业	NMPA	化药 4 类	多巴丝肼片	本品适用于治疗帕金森病、症状性帕金森综合症等。
赛隆药业	NMPA	化药 4 类	普瑞巴林胶囊	本品适用于治疗带状疱疹后神经痛、纤维肌痛。
吉林敖东	NMPA	化药 4 类	哌柏西利胶囊	本品适用于治疗 HR+、HER2-的局部晚期或转移性乳腺癌。
润都股份	NMPA	化药 4 类	奥美沙坦酯氢氯噻嗪片	本品适用于高血压的治疗。
苑东生物	NMPA	化药 3 类	盐酸纳布啡注射液	本品适应症为作为镇痛药用于复合麻醉时的麻醉诱导。
科伦药业	NMPA	化药 3 类	肠外营养产品 ⁽²⁾	本品主要用于不能经口/肠道摄取营养的轻至中重度分解代谢成人患者的营养补充。
博济医药	NMPA	化药 4 类	他达拉非片	本品适用于治疗男性勃起功能障碍等。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：(1)此次注册分类为：“已上市药品增加境外已批准境内未批准适应症”；(2)该肠外营养产品全称为：ω-3 甘油三酯（2%）中/长链脂肪乳/氨基酸（16%）/葡萄糖（16%）注射液。

表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册

公司	注册机构	注册分类	注册产品
科华生物	上海市药监局	公告未披露	亮氨酸氨基肽酶测定试剂盒（L-亮氨酸对硝基苯胺底物法）
三鑫医疗	江西省药监局	II 类	肠道水疗机
红日药业	天津市药监局	公告未披露	低频治疗仪
康泰医学	湖南省药监局	公告未披露	血糖尿酸仪、血糖试条（电化学）、尿酸试条（电化学）、血糖尿酸胆固醇仪
华大基因	NMPA	III 类	染色体非整倍体和片段缺失检测试剂盒（联合探针锚定聚合测序法）
安图生物	NMPA	公告未披露	人 CYP2C19 基因检测试剂盒（PCR-荧光探针法）等共 2 项试剂盒及 1 项质控品
	河南省药监局		抗线粒体 M2 抗体 IgG 检测试剂盒（磁微粒化学发光法）等共 1 项试剂盒、11 项校准品及 1 项质控品
凯普生物	NMPA	III 类	全自动核酸检测分析系统（型号：HBQW-3200A）
美康生物	NMPA	公告未披露	人类免疫缺陷病毒抗原抗体检测试剂盒(化学发光免疫分析法)等共 2 项试剂盒
安必平	NMPA	III 类	ALK 基因重排检测试剂盒（荧光原位杂交法）
康泰医学	河北省药监局	公告未披露	便携式吸痰器

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他

公司	公告类型	公告主要内容
山河药辅	专利授权	公司自主研发的“一种注射剂用高黏度羧甲基纤维素钠的制备方法”于近日获得国家知识产权局发明专利授权，该专利的授权公告日为 2024 年 2 月 2 日。 该专利的工艺技术能够制备注射剂用高黏度羧甲基纤维素钠，较少用量即可达到理想应用效果。对于增加药物的溶解度、提高注射剂的稳定性和改善药物的生物利用度等方面具有重要意义。
澳洋健康	资产收购	公司（澳洋健康）与王超勤先生签署股权收购协议，按照股权收购协议的约定，澳洋健康以人民币 2,040 万元收购王超勤先生所持有的安徽大岭峡谷饮料有限公司（安徽大岭）51% 股权。本次收购完成后，安徽大岭将成为澳洋健康的控股子公司，并纳入公司合并报表范围。
一心堂	资产收购	公司（一心堂）于 2024 年 2 月 22 日召开第六届董事会第六次会议，同意全资子公司河南鸿翔一心堂药业有限公司（河南一心堂）对外投资取得河南一心堂康健药业有限公司（一心堂康健）控股权并增加其注册资本。



		<p>其中：河南一心堂以自有资金 2,329 万元受让南阳万佳康健医药连锁有限公司（南阳万佳）持有的一心堂康健 63%股权，本次股权受让后，河南一心堂持有一心堂康健 67%股权；在南阳万佳将所持有一心堂康健的 63%股权变更登记至河南一心堂名下，河南一心堂实现对一心堂康健 67%的控股股权后，河南一心堂和南阳万佳双方将按持股比例完成对一心堂康健 1,500 万元的同比例增资。</p> <p>此次对外投资不涉及关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。根据《深圳证券交易所股票上市规则》和公司章程等有关规定，此次交易在董事会审批权限范围内，无需提交公司股东大会审议。</p>
五洲医疗	专利授权	<p>公司于 2024 年 2 月 23 日取得国家知识产权局颁发的《发明专利证书》，公司的医疗器械产品“一种带安全防护式自主注射通用注射针头”取得发明专利授权。</p> <p>该产品具体是一种带安全防护式自主注射通用注射针头。该发明用于人体皮内、皮下、肌肉、静脉等自主注射药液、抽取血液或配置药液，注射过程带正扶持，可根据需求控制注射深度，注射完成后自动启动安全防护，防止针头外露导致的使用者感染风险。</p>
华润双鹤	资产收购	<p>公司（华润双鹤）以 3,115,453,100.00 元收购北京医药集团有限责任公司（北药集团）持有的华润紫竹药业有限公司（华润紫竹）100%股权。资金来源为公司自有或自筹资金。此次交易构成关联交易，不构成重大资产重组，金额超过 3,000 万元，超过公司 2022 年度经审计净资产的 5%，已经公司董事会审议通过，需提交股东大会审议。</p> <p>过去 12 个月与同一关联人进行的交易以及与不同关联人进行的交易类别相关的交易的累计次数及其金额：至本次交易为止，过去 12 个月内，除日常关联交易外，公司与同一关联人即公司实际控制人中国华润有限公司发生 1 次（即：收购与华润博雅生物制药集团股份有限公司、江西博雅医药投资有限公司合计持有贵州天安药业股份有限公司 89.681%股权），其交易价格为 260,355,691.22 元。</p>
北陆药业	资产收购	<p>公司与金安国纪集团股份有限公司（金安国纪，002636.SZ）、承德天原药业有限公司（天原药业）、周印军及天原企业管理咨询服务围场满族蒙古族自治县合伙企业（有限合伙）（天原企管）签订了《关于承德天原药业有限公司的股权转让意向书》，拟使用自有资金收购金安国纪所持承德天原药业有限公司 80%的股权。</p> <p>此意向书为各方合作意愿的初步意向性约定，其实施及后续正式协议的签署均存在不确定性；此次股权收购事项所涉及的具体事宜，包括最终交易方案、交易金额等，尚需根据尽职调查、审计及评估结果等进一步协商洽谈，且正式协议的签署和交易的实施需履行必要的决策和审批程序，最终交易能否达成尚存在不确定性。此次交易不属于关联交易，亦未构成重大资产重组。</p>
海王生物	资产收购	<p>公司于 2020 年 4 月 26 日召开的第八届董事局第七次会议审议通过了《关于引入投资者对子公司增资并放弃优先认缴出资权的议案》，为提升公司子公司河南东森、河南汇通的综合实力，优化其资产负债结构，增强市场竞争力，促进其业务发展，公司引入了投资方南水北调基金对河南东森和河南汇通进行增资。</p> <p>其中：南水北调基金以现金方式向河南东森投资 7,200 万元，持有河南东森 1,080 万元注册资本以及 6.72%的股权；以现金方式向河南汇通投资 2,800 万元，持有河南汇通 435 万元注册资本以及 8%的股权。根据增资协议，触发相关股权回购条款，河南海王集团回购南水北调基金持有河南东森的全部股权，股权回购总价款为 7,200 万元；河南海王集团回购南水北调基金持有河南汇通的全部股权，股权回购总价款为 2,800 万元。上述事项业经公司于 2024 年 2 月 29 日召开的第九届董事局第十二次会议审议通过。</p> <p>根据相关规定，此次交易不构成关联交易，亦未构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，无需提交公司股东大会审议。</p>
赛托生物	资产收购	<p>公司（赛托生物）拟通过支付现金方式收购拥有自主知识产权 1 类创新药的银谷制药有限责任公司（银谷制药）60%股份，进一步完善公司产业链布局，助力公司完成产业升级。</p> <p>本次交易正在进行中，相关工作正在按《股权转让协议》的约定推进，收购完成后，公司对标的公司的日常经营、业务整合、协同发展能否顺利实施以及整合效果能否达到预期存在一定的不确定性。本次收购完成后，在公司合并资产负债表中将增加商誉 30,467.36 万元（以标的公司 2023 年 12 月 3</p>



1 日为基准日计算，最终以合并报表日计算金额为准），商誉占公司最近一期经审计的净资产的比例为 15.03%。标的公司存在因所在行业不景气或自身因素导致其未来经营状况未达预期风险及商誉减值风险。

公司将积极采取相关措施，在管理团队、管理制度等各方面积极规划部署和整合，确保本次收购完成后公司和标的公司的业务能够继续保持稳步发展，发挥协同效应，降低收购风险。

此次股权收购行为不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。此次交易属于公司董事会审批权限范围，无需提交股东大会审议。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况

本报告期，两市医药生物行业共有 33 家上市公司的股东净减持 2.92 亿元。其中，24 家增持 3.12 亿元，9 家减持 6.04 亿元。

表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计（万股）	增减仓参考市值（万元）
000534.SZ	万泽股份	1	1	增持	741.00	8,362.30
872925.BJ	锦好医疗	1	1	增持	520.29	6,068.65
300363.SZ	博腾股份	1	1	增持	209.99	3,901.60
002019.SZ	亿帆医药	5	5	增持	283.48	3,015.22
688085.SH	三友医疗	6	4	增持	143.81	2,232.98
603811.SH	诚意药业	2	2	增持	243.67	1,842.75
002382.SZ	蓝帆医疗	2	1	增持	257.20	1,219.06
603456.SH	九洲药业	6	2	增持	36.16	729.37
688136.SH	科兴制药	13	6	增持	46.90	611.56
688192.SH	迪哲医药	1	1	增持	16.10	501.75
301033.SZ	迈普医学	13	5	增持	15.61	415.01
688026.SH	洁特生物	1	1	增持	30.90	399.69
603880.SH	ST 南卫	1	1	增持	103.85	367.65
300143.SZ	盈康生命	2	1	增持	37.00	313.62
002252.SZ	上海莱士	3	3	增持	30.50	218.51
688289.SH	圣湘生物	1	1	增持	10.00	202.00
300753.SZ	爱朋医疗	5	3	增持	22.49	197.97
600739.SH	辽宁成大	15	7	增持	16.60	182.92
300497.SZ	富祥药业	5	4	增持	20.26	167.30
600774.SH	汉商集团	7	4	增持	22.66	140.96
301234.SZ	五洲医疗	1	1	增持	2.12	50.01
600161.SH	天坛生物	1	1	增持	0.92	25.18
603309.SH	维力医疗	1	1	增持	2.00	20.00
300832.SZ	新产业	1	1	增持	0.01	0.75
688366.SH	昊海生科	1	1	减持	-0.29	-32.31
688276.SH	百克生物	2	1	减持	-4.70	-252.79



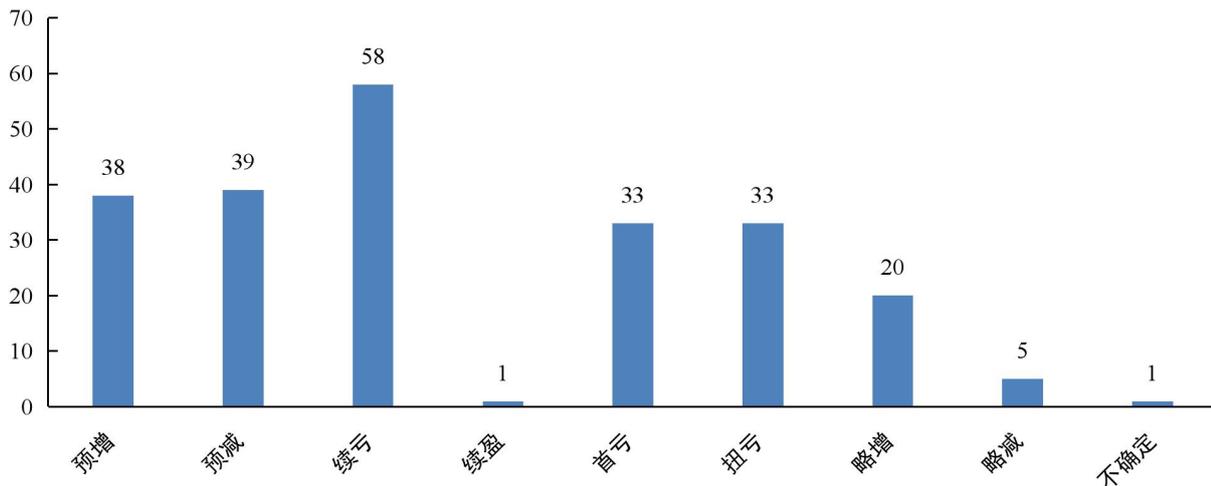
605266.SH	健之佳	1	1	减持	-23.20	-1,389.70
603669.SH	灵康药业	1	1	减持	-368.67	-1,937.22
688222.SH	成都先导	1	1	减持	-232.30	-2,321.21
688293.SH	奥浦迈	2	2	减持	-247.00	-12,592.87
603259.SH	药明康德	1	1	减持	-183.16	-15,403.89
603087.SH	甘李药业	2	1	减持	-648.39	-26,485.90
300026.SZ	红日药业	1	1	减持	-1,530.00	-

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.4 医药生物行业上市公司 2023 年业绩预告情况

截至 2024 年 3 月 3 日，我们跟踪的 477 家医药生物行业上市公司中有 228 家披露了 2023 年业绩预告。其中，业绩预告类型为预增、略增、扭亏的家数分别为 38/20/33 家；预告净利润增速下限等于或超过 30%且 2022 年归母净利润为正的公司有 44 家。

图 5：医药生物行业 2023 年业绩预告情况（单位：家数）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

表 7：医药生物行业 2023 年净利润增速下限大于等于 30%(且 2022 年利润为正)的公司

证券代码	证券简称	2022 年归属母公司股东的净利润（百万元）	业绩预告类型	2023 年年报预告净利润同比增长上限（%）	2023 年年报预告净利润同比增长下限（%）
002223.SZ	鱼跃医疗	1595.04	预增	55.00	45.00
301207.SZ	华兰疫苗	519.63	预增	82.82	44.33
301301.SZ	川宁生物	411.52	预增	140.57	118.70
600211.SH	西藏药业	369.81	预增	116.00	116.00
600572.SH	康恩贝	358.10	预增	90.00	65.00
688617.SH	惠泰医疗	358.02	预增	57.81	42.45
600129.SH	太极集团	349.70	预增	134.13	134.13
688278.SH	特宝生物	287.02	预增	102.08	84.66



002038.SZ	双鹭药业	234.40	预增	100.00	66.00
603439.SH	贵州三力	201.28	预增	52.77	42.58
300039.SZ	上海凯宝	190.80	预增	85.00	45.00
603567.SH	珍宝岛	185.39	预增	251.69	195.05
688276.SH	百克生物	181.54	预增	191.95	158.90
688366.SH	昊海生科	180.47	预增	138.27	121.64
002728.SZ	特一药业	178.20	预增	57.12	34.68
300558.SZ	贝达药业	145.42	预增	154.43	120.05
600789.SH	鲁抗医药	138.01	预增	86.00	73.00
688578.SH	艾力斯-U	130.52	预增	390.34	390.34
688626.SH	翔宇医疗	125.47	预增	91.28	75.34
002880.SZ	卫光生物	117.44	预增	111.00	69.00
301333.SZ	诺思格	113.59	预增	53.00	36.00
600351.SH	亚宝药业	104.66	预增	105.44	76.77
000534.SZ	万泽股份	101.72	预增	107.73	53.54
300314.SZ	戴维医疗	97.58	预增	60.00	40.00
002393.SZ	力生制药	93.61	预增	305.90	263.20
301257.SZ	普蕊斯	72.41	预增	101.63	69.86
688410.SH	山外山	59.24	预增	237.63	170.10
688336.SH	三生国健	49.30	预增	549.12	427.41
600488.SH	津药药业	35.41	预增	253.00	197.00
301103.SZ	何氏眼科	33.21	预增	95.75	50.57
002900.SZ	哈三联	30.21	预增	166.14	126.42
688222.SH	成都先导	25.27	预增	97.89	50.40
688212.SH	澳华内镜	21.72	预增	200.76	138.36
301239.SZ	普瑞眼科	20.57	预增	1285.51	1163.98
000590.SZ	启迪药业	18.15	预增	65.33	32.26
688321.SH	微芯生物	17.48	预增	497.00	298.00
688351.SH	微电生理	2.97	预增	101.90	68.25
002422.SZ	科伦药业	1708.70	略增	49.55	37.82
000423.SZ	东阿阿胶	780.00	略增	49.00	41.00
300406.SZ	九强生物	389.13	略增	40.00	30.00
688016.SH	心脉医疗	356.88	略增	38.00	33.00
300181.SZ	佐力药业	273.01	略增	46.52	39.19
301211.SZ	亨迪药业	125.72	略增	39.19	31.24
688580.SH	伟思医疗	93.83	略增	50.00	40.00

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



4 投资建议

2023 年，我国批准上市创新药 40 个，同时多款创新药成功闯关欧美、对外授权合作规模再创新高。中国创新药产业已步入发展快车道，正加快形成“新质生产力”。在国内医保控费的大背景之下，创新药也在积极探索多路径发展。随着 2023 年年报披露的临近，我们建议关注医药生物行业当前处于估值低位且业绩超预期的公司。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。