

## 医药生物行业跟踪周报

### 医药商业估值低、增速稳定、分红率高，重点关注九州通、国药股份、柳药集团等

增持（维持）

关键词：#稀缺资产 #市盈率低于过去十年历史平均

#### 投资要点

■ 本周、年初至今医药指数涨幅分别为-2.2%、-12%，相对沪指的超额收益分别为-2.8%、-11.7%；本周医药商业、中药及化药等股价跌幅较小，生物制品、医疗服务及器械等股价跌幅较大；本周涨幅居前景峰制药（+18%）、南华生物（+14%）、赛诺医疗（+14%），跌幅居前奥浦迈（-14%）、爱博医疗（-12%）、健友股份（-12%）。涨跌表现特点：本周医药板块均普跌，高分红及 GLPI 等相对较强。

■ 暴跌之后医药板块估值极具吸引力。医药板块 PE (2023) 约 25 倍，2024 年估值约 20 倍，整体上看估值水平处于历史绝对低位；从子行业看，医药商业、中药及医疗服务估值分别约 12 倍、18 倍、19 倍，生物制品、化药及器械分别约 27 倍、23 倍、21 倍。但其中中药、药店等基数相对较高，一季度增速将会是全年低点，季报后医药板块有望走强。另外，医药商业比较优势明显，其原因是估值低、增速较为稳定、分红率高等。重点推荐九州通、国药股份、柳药集团等。

■ 百济神州宣布，FDA 已批准了泽布替尼的第 5 项适应症；博安生物宣布，其自主开发的度拉糖肽注射液 BA5101 已在中国完成 III 期临床试验：3 月 7 日，百济神州宣布，FDA 已批准了泽布替尼的第 5 项适应症，联合 CD20 单抗奥妥珠单抗治疗既往至少经过二线治疗后复发或难治性（R/R）滤泡性淋巴瘤（FL）成人患者；3 月 8 日，博安生物宣布，其自主开发的度拉糖肽注射液 BA5101 已在中国完成 III 期临床试验（临床有效性比对研究），计划递交上市申请。BA5101 是度易达®（Trulicity®）的生物类似药，用于成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。

■ 历史大底部，多因素支撑医药板块企稳回升？主要原因：其一医药政策积极转变。如反腐进入关键少数、国常会针对医药工业、医疗装备 2023-2025 的高质量发展等；其二在生命科学领域国际化进程加快。国内创新药海外授权屡创新高、FDA 获批产品数量稳步增加；其三医药板块刚性需求。未来 10 年每年加入 60 岁的 2400 万人支付能力强；其四医药板块连续下跌三年，2023 年 PE 约 25 倍、估值切换后大批公司估值 PEG 显著小于 1，其中最贵的医疗服务 2024 年估值约 30 余倍，大部分个股估值约 15-20 倍。

■ 具体配置思路：1) 医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；2) IVD 领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；3) 其它耗材领域：惠泰医疗、威高骨科等；4) 其它消费医疗：三诺生物，我武生物等；5) 低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；6) 创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽景制药-U 等；7) 中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、康缘药业等；8) 药店领域：健之佳、老百姓、一心堂、益丰药房等；9) 优秀仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、京新药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；10) 消费医疗领域：济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科、爱美客等；11) 其它医疗服务领域：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；12) 科研服务领域：金斯瑞生物、药康生物等。13) 血制品领域：上海莱士、天坛生物、博雅生物等。

■ 风险提示：药品或耗材降价超预期；医保政策风险等

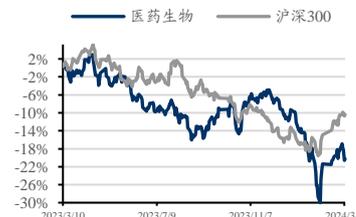
2024 年 03 月 10 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

#### 行业走势



#### 相关研究

《IVD 领域多因素共振，重点推荐新产业、安图生物等》

2024-03-03

《底部位置叠加多因素催化，重点看好创新药等方向》

2024-02-25

## 内容目录

<b>1. 板块观点</b>	<b>4</b>
1.1. 医药估值极具有吸引力，重点推荐中药 OTC 及创新药	4
<b>2. 医药流通估值低、增速稳定、分红率高、比较优势明显</b>	<b>8</b>
<b>3. 研发进展与企业动态</b>	<b>11</b>
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	11
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	15
3.3. 重要研发管线一览	19
<b>4. 行业洞察与监管动态</b>	<b>20</b>
<b>5. 行情回顾</b>	<b>20</b>
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 25.14 倍，低于历史均值 13.89 倍	20
5.2. 医药子板块追踪：本周中药下跌 0.17%，优于其他子板块	21
5.3. 个股表现	22
<b>6. 风险提示</b>	<b>22</b>
<b>7. 附录</b>	<b>23</b>

## 图表目录

图 1: 医药流通 2024 年估值较低 (整体法, wind 一致预期)	8
图 2: 医药流通营业收入及同比增速 (亿元, 季度)	8
图 3: 医药流通归母净利润及同比增速 (亿元, 季度)	8
图 4: 头部医药流通公司分销业务占比逐年下降	9
图 5: 上海医药分销及工业板块毛利率	10
图 6: 九州通药品总代营收及毛利占比	10
图 7: 医药子版块 2022 年平均股息率	10
图 8: 医药流通各上市公司股息率	10
图 9: 医药行业 2021 年初以来市场表现	20
图 10: 2007 年 9 月至今期间医药板块绝对估值水平变化	21
图 11: 医药板块估值情况	22
表 1: 建议关注组合	5
表 2: 医药流通主要上市公司财务概览	9
表 3: 政策利好千亿级别医药流通企业发展	10
表 4: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表	12
表 5: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表	15
表 6: 板块表现 (%)	21
表 7: A 股 2024 年年初至今涨跌幅前十	22
表 8: 国内药品注册分类	23

## 1. 板块观点

### 1.1. 医药估值极具有吸引力，重点推荐中药 OTC 及创新药

本周、年初至今医药指数涨幅分别为-2.2%、-12%，相对沪指的超额收益分别为-2.8%、-11.7%；本周医药商业、中药及化药等股价跌幅较小，生物制品、医疗服务及器械等股价跌幅较大；本周涨幅居前景峰制药(+18%)、南华生物(+14%)、赛诺医疗(+14%)，跌幅居前奥浦迈(-14%)、爱博医疗(-12%)、健友股份(-12%)。涨跌表现特点：本周医药板块均普跌，高分红及 GLP1 等相对较强。

暴跌之后医药板块估值极具有吸引力。医药板块 PE(2023)约 25 倍，2024 年估值约 20 倍，整体上看估值水平处于历史绝对低位；从子行业看，医药商业、中药及医疗服务估值分别约 12 倍、18 倍、19 倍，生物制品、化药及器械分别约 27 倍、23 倍、21 倍。但其中中药、药店等基数相对较高，一季度增速将会是全年低点，季报后医药板块有望走强。另外，医药商业比较优势明显，其原因是估值低、增速较为稳定、分红率高等。重点推荐九州通、国药股份、柳药集团等。

历史大底部，多因素支撑医药板块企稳回升？主要原因；其一医药政策积极转变。如反腐进入关键少数、国常会针对医药工业、医疗装备 2023-2025 的高质量发展等；其二在生命科学领域国际化进程加快。国内创新药海外授权屡创新高、FDA 获批产品数量稳步增加；其三医药板块刚性需求。未来 10 年每年加入 60 岁的 2400 万人支付能力强；其四医药板块连续下跌三年，2023 年 PE 约 25 倍、估值切换后大批公司估值 PEG 显著小于 1，其中最贵的医疗服务 2024 年估值约 30 余倍，大部分个股估值约 15-20 倍。

【投资策略】具体配置思路：

医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；

IVD 领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；

其它耗材领域：惠泰医疗、威高骨科等；

其它消费医疗：三诺生物，我武生物等；

低值耗材及消费医疗领域：康德莱、鱼跃医疗等；

创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、荣昌生物、康诺亚、泽景制药-U 等；

中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、康缘药业等；

药店领域：健之佳、老百姓、一心堂、益丰药房等；

优秀仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、京新药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；

消费医疗领域：济民医疗、华夏眼科、爱尔眼科、爱美客等；

其它医疗服务领域：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；

科研服务领域：金斯瑞生物、药康生物等。

血制品领域：上海莱士、天坛生物、博雅生物等。

表1：建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS	归母净利润（亿元）			上周涨跌幅	市值（亿元）
			2022A	2023E	2024E		
600276.SH	恒瑞医药	0.61	39.06	45.67	54.65	-1.48	2672.16
002422.SZ	科伦药业*	1.20	17.09	23.67	27.23	-0.98	415.79
002675.SZ	东诚药业*	0.37	3.07	3.55	4.39	-4.89	118.58
002653.SZ	海思科	0.25	2.77	2.78	3.16	-2.21	275.97
601607.SH	上海医药*	1.52	56.17	51.59	61.94	0.77	679.56
300573.SZ	兴齐眼科*	2.39	2.12	2.89	4.84	7.44	206.17
603676.SH	卫信康	0.41	1.77	2.60	3.20	-2.43	34.99
002294.SZ	信立泰	0.57	6.37	6.77	7.87	-4.89	305.68
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.77	6.28	2.04	211.17
002262.SZ	恩华药业	0.89	9.01	11.11	13.76	-7.43	229.83
2171.HK	科济药业	-1.55	-8.92	-6.90	-7.39	-7.55	35.23
300705.SZ	九典制药*	0.79	2.70	3.78	4.95	2.89	122.87
002019.SZ	亿帆医药*	0.16	1.91	-1.66	5.66	-4.21	145.04
1801.HK	信达生物	-1.42	-21.79	-2.28	1.21	-0.88	638.49
300558.SZ	贝达药业*	0.35	1.45	3.43	4.77	-6.42	170.70
600196.SH	复星医药	1.40	37.31	32.58	40.20	-1.98	648.86
6855.HK	亚盛医药	-3.07	-8.83	-8.26	-6.85	-5.53	69.36
9966.HK	康宁杰瑞*	0.00	-3.26	-3.13	-2.98	-5.09	44.96
9969.HK	诺诚健华*	-0.50	-8.87	-6.63	-5.12	-7.92	84.08
9995.HK	荣昌生物	-1.84	-9.99	-9.96	-4.14	-1.57	119.75
2315.HK	百奥赛图*	-1.51	-6.02	0.00	0.00	-1.87	37.82
2162.HK	康诺亚	-1.10	-3.08	-3.15	-6.40	-10.79	85.60
0013.HK	和黄医药	-2.90	-24.91	-0.46	-2.97	-1.87	206.05
2096.HK	先声药业	0.35	9.33	25.38	10.58	-6.55	134.14
688235.SH	百济神州	-10.05	-136.42	-104.06	-97.85	-0.77	1719.01
603259.SH	药明康德	2.98	88.14	96.84	11.91	-5.78	1531.08
002821.SZ	凯莱英*	8.92	33.02	24.74	21.56	-3.86	363.33
300363.SZ	博腾股份*	3.67	20.05	5.61	5.57	-7.78	101.02
300347.SZ	泰格医药*	2.30	20.07	22.97	27.61	-8.38	361.27
300725.SZ	药石科技*	1.57	3.14	2.19	2.83	-6.14	58.26
301096.SZ	百诚医药	1.80	1.94	2.86	3.92	-2.11	72.27
688238.SH	和元生物*	0.08	0.39	0.00	-0.34	-6.39	41.76
301333.SZ	诺思格	1.89	1.14	1.60	2.18	-8.34	43.77
603456.SH	九州药业	1.02	9.21	12.50	16.19	-7.53	170.18
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.00	-2.27	-1.80	-1.14	-7.23	305.33
300759.SZ	康龙化成*	1.15	13.75	17.18	22.06	-5.60	391.98

603127.SH	昭衍新药*	2.01	10.74	5.58	7.88	-7.24	126.81
688139.SH	海尔生物	1.89	6.01	6.11	7.80	-5.17	94.53
688046.SH	药康生物	0.40	1.65	1.73	2.22	-0.59	55.23
301080.SZ	百普塞斯	1.70	2.04	2.02	2.54	-5.03	50.71
688131.SH	皓元医药	1.82	1.94	0.00	3.08	-4.93	51.90
688293.SH	奥浦迈	0.92	1.05	0.82	1.10	-14.19	45.39
688105.SH	诺唯赞*	1.49	5.94	0.00	2.27	-5.54	94.20
688315.SH	诺禾致源	0.44	1.77	2.20	2.93	-4.08	62.68
688133.SH	泰坦科技	1.06	1.25	1.72	2.73	-5.96	37.63
688426.SH	康为世纪	1.42	1.59	-0.81	-0.59	-3.33	22.84
300636.SZ	同和药业*	0.29	1.01	1.18	1.66	-4.30	31.10
600521.SH	华海药业*	0.79	11.68	9.29	11.17	-3.30	199.84
603520.SH	司太立*	-0.22	-0.76	0.84	2.46	1.06	35.83
603538.SH	美诺华*	1.59	3.39	1.20	2.29	-5.55	27.61
688166.SH	博瑞医药	0.57	2.40	2.45	2.96	-2.63	125.05
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.02	14.66	-5.28	156.39
002399.SZ	海普瑞*	0.50	7.27	0.00	0.00	-4.17	124.87
300702.SZ	天宇股份*	-0.34	-1.19	1.29	3.08	-4.65	57.83
000661.SZ	长春高新	10.23	41.40	47.63	54.91	-2.71	508.11
300009.SZ	安科生物*	0.42	7.03	8.76	11.06	-3.53	160.30
300294.SZ	博雅生物*	0.86	4.32	5.09	5.85	-4.49	139.32
300357.SZ	我武生物	0.67	3.49	3.90	4.75	-5.81	128.07
688276.SH	百克生物	0.44	1.82	4.75	7.31	-3.54	215.13
300122.SZ	智飞生物	3.14	75.39	98.56	156.99	-5.88	1197.60
300142.SZ	沃森生物*	0.45	7.29	9.16	10.69	-7.24	276.14
300601.SZ	康泰生物*	-0.12	-1.33	10.26	13.65	-5.53	255.89
603392.SH	万泰生物*	5.23	47.36	0.00	0.00	-3.01	922.62
603233.SH	大参林	0.91	10.36	13.09	16.24	-6.93	247.70
603883.SH	老百姓	1.34	7.85	9.34	11.44	-3.65	171.15
603939.SH	益丰药房	1.25	12.66	14.77	18.66	-1.90	392.10
002727.SZ	一心堂*	1.69	10.10	10.46	12.36	-4.28	110.56
002044.SZ	美年健康	-0.14	-5.33	5.61	8.14	-5.86	207.46
002390.SZ	信邦制药	0.12	2.24	3.05	3.87	-2.81	74.06
1951.HK	锦欣生殖	0.00	1.21	3.55	5.09	0.41	65.85
300015.SZ	爱尔眼科	0.27	25.24	35.32	45.31	-6.16	1264.93
301267.SZ	华夏眼科	0.61	5.12	7.03	9.06	-5.41	233.69
301239.SZ	普瑞眼科	0.14	0.21	3.11	3.13	-7.25	90.28
600763.SH	通策医疗	1.71	5.48	5.98	7.54	-6.35	198.48
6078.HK	海吉亚医疗	0.00	4.77	6.82	9.74	-7.12	177.14
601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	17.28	21.55	10.63	428.72
2273.HK	固生堂	0.74	1.83	2.74	3.85	3.50	109.49
300143.SZ	盈康生命	-0.93	-5.96	1.31	1.79	-2.84	52.79
0853.HK	微创医疗*	0.00	-4.37	-4.29	-2.14	-8.65	124.01
688617.SH	惠泰医疗	5.36	3.58	5.28	6.93	-0.25	300.17

9996.HK	沛嘉医疗	0.00	-4.08	-3.80	-2.87	-8.35	32.06
300453.SZ	三鑫医疗*	0.46	1.85	0.00	0.00	-0.16	32.16
300529.SZ	健帆生物*	1.10	8.90	6.15	8.43	5.66	176.29
002223.SZ	鱼跃医疗	1.59	15.95	21.27	22.29	-0.14	357.88
300653.SZ	正海生物*	1.03	1.85	1.90	2.32	-2.74	41.56
688161.SH	威高骨科	1.36	5.44	6.03	7.32	-11.19	115.88
688677.SH	海泰新光	1.50	1.83	1.51	2.53	-5.63	60.95
603108.SH	润达医疗	0.72	4.18	5.16	6.33	5.78	118.01
300298.SZ	三诺生物	0.76	4.31	4.14	5.27	-7.82	119.12
688114.SH	华大智造	4.89	20.26	0.44	2.91	0.10	286.91
688468.SH	科美诊断	0.38	1.53	1.98	2.48	-3.59	30.16
603222.SH	济民医疗	0.06	0.34	1.90	2.74	-3.32	32.83
430685.BJ	新芝生物*	0.44	0.40	0.00	0.60	-10.30	9.56
002901.SZ	大博医疗*	0.22	0.92	1.87	4.34	-0.37	123.83
603987.SH	康德莱*	0.71	3.12	2.92	3.58	-1.79	33.78
688029.SH	南微医学	1.76	3.31	4.94	6.53	-5.83	129.63
300595.SZ	欧普康视*	0.70	6.24	6.79	8.05	-6.50	172.79
688050.SH	爱博医疗	2.21	2.33	3.15	4.21	-12.29	153.86
688366.SH	昊海生科	1.05	1.80	4.56	5.81	0.04	178.71
2160.HK	心通医疗	0.00	-4.54	0.00	0.00	-7.46	29.92
300206.SZ	理邦仪器	0.40	2.33	2.70	3.39	-8.89	53.05
300760.SZ	迈瑞医疗	7.92	96.07	116.02	140.78	0.73	3543.72
688271.SH	联影医疗	2.01	16.56	20.07	25.03	-0.54	1135.28
300406.SZ	九强生物*	0.66	3.89	5.15	6.44	-3.00	121.57
300463.SZ	迈克生物*	1.16	7.08	3.57	5.37	-3.86	76.25
300832.SZ	新产业	1.69	13.28	16.53	21.37	2.44	649.00
603658.SH	安图生物	1.99	11.67	13.36	16.29	-4.29	359.68
603882.SH	金城医学*	5.89	27.53	7.58	12.27	-3.96	270.57
688690.SH	纳微科技	0.68	2.75	1.80	2.66	-7.88	82.14
06606.HK	诺辉健康	-0.17	-0.79	2.24	4.48	0.00	0.00
000963.SZ	华东医药	1.42	24.99	29.03	35.11	-3.81	562.12
6699.HK	时代天使*	0.00	2.14	0.60	1.80	-9.12	101.97
300896.SZ	爱美客	5.84	12.64	18.67	25.32	-0.29	693.00
600436.SH	片仔癀*	4.10	24.72	0.00	36.40	0.52	1354.63
000999.SZ	华润三九	2.48	24.49	29.53	34.31	-0.77	531.94
300181.SZ	佐力药业	0.39	2.73	3.71	5.04	-2.97	75.54
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	4.77	5.77	4.80	109.87
600566.SH	济川药业	2.35	21.71	25.00	27.03	0.59	343.83
600129.SH	太极集团*	0.63	3.50	9.16	12.52	-2.83	204.60
603998.SH	方盛制药	0.65	2.86	1.73	2.37	4.60	46.00
600572.SH	康恩贝*	0.14	3.58	6.89	8.57	-1.23	124.13
000423.SZ	东阿阿胶*	1.19	7.80	10.83	13.13	3.52	390.64
002864.SZ	盘龙药业*	1.17	1.01	1.23	1.58	6.64	34.33
600422.SH	昆药集团	0.51	3.83	5.35	6.94	-4.88	143.09

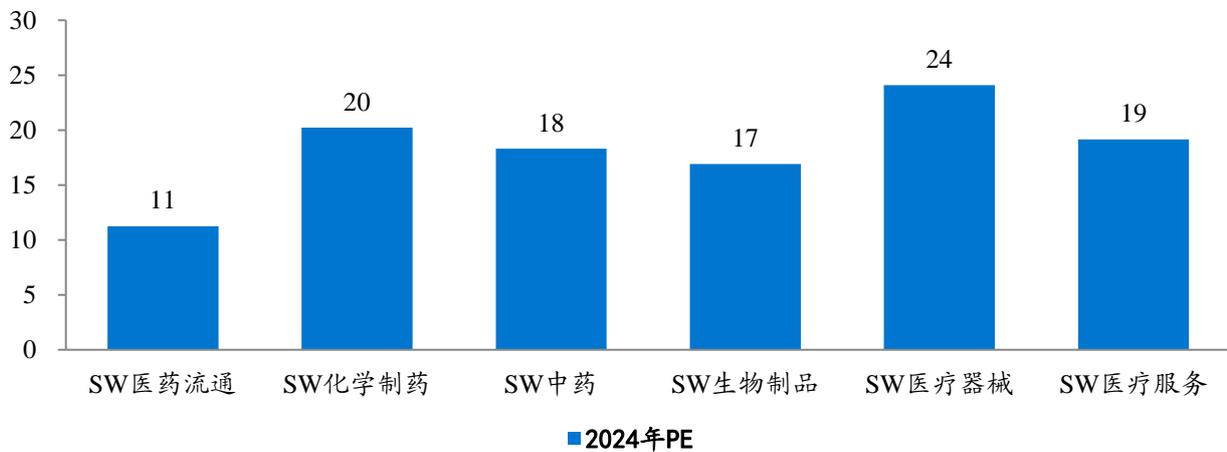
603439.SH	贵州三力	0.49	2.01	2.61	3.70	1.51	66.11
600993.SH	马应龙	1.11	4.79	5.16	6.24	-2.70	99.31

数据来源: wind (数据截至到 2024 年 3 月 8 日收盘价。数据后带\*为 Wind 一致性预期, 其余为内部预测, 本表使用的货币单位均为人民币, 港股市值由当日汇率换算得到), 公司公告, 东吴证券研究所

## 2. 医药流通估值低、增速稳定、分红率高、比较优势明显

医药流通板块估值处于低位, 2024 年估值仅 11 倍。横向对比医药各子版块估值, 医药流通板块长期以来处于估值低位, 2024 年医药流通仅 11 倍左右, 底部抗跌能力凸显。

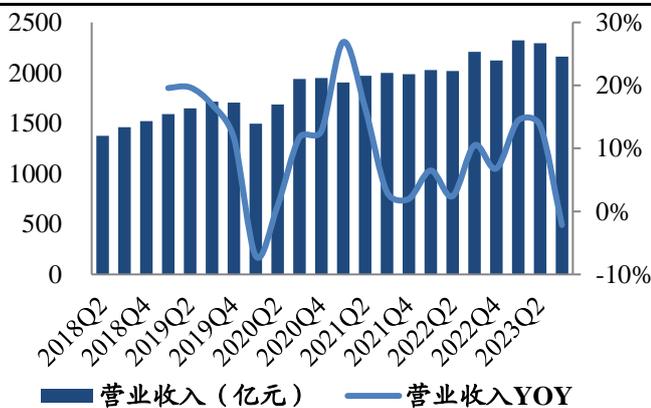
图1: 医药流通 2024 年估值较低 (整体法, wind 一致预期)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

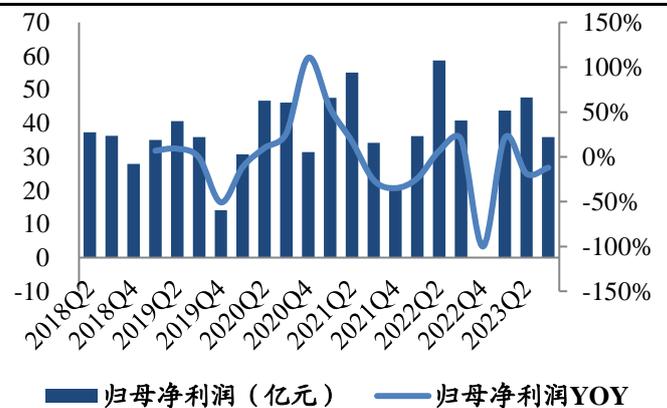
商业模式成熟, 业绩增长稳定。自 2018 年两票制施行后, 医药流通板块增速趋于稳定, 2023 前三季度营业收入分别同比增长 14.4%、13.7%、-2.2%, 归母净利润分别同比增长 21.1%、-18.8%、-12.1%, 2023 年 Q3 由于反腐影响整体业绩有所下滑, 预计反腐影响已于 2023 年四季度逐步出清, 2024 年有望重回高增长。

图2: 医药流通营业收入及同比增速 (亿元, 季度)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图3: 医药流通归母净利润及同比增速 (亿元, 季度)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

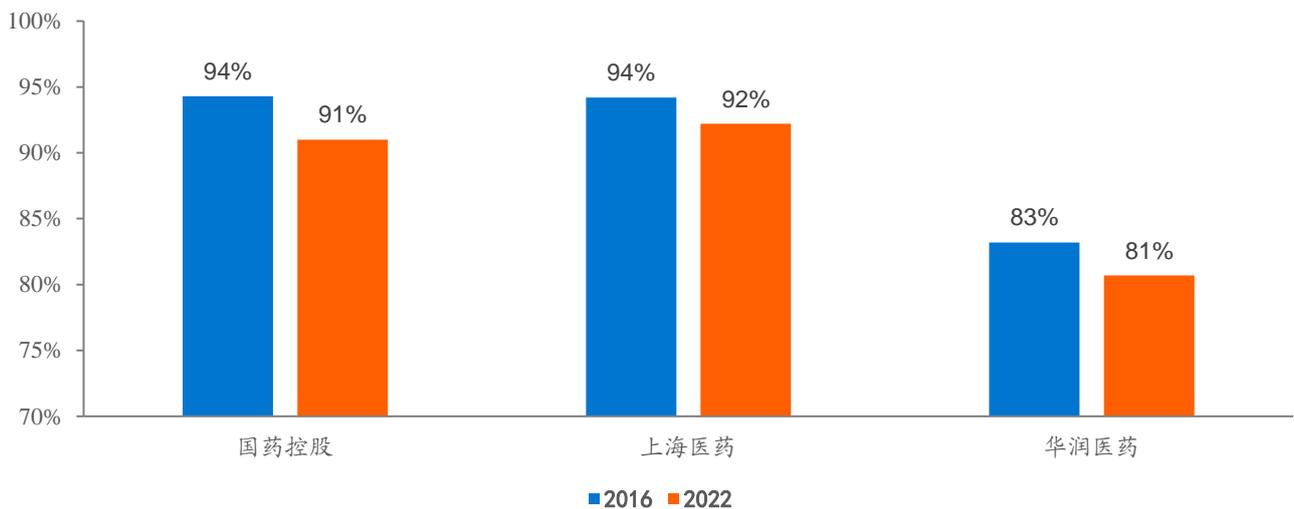
表2: 医药流通主要上市公司财务概览

上市公司	2022 年收入 (亿元)	2019-2022 收入 CAGR	2022 年归母净利润 (亿元)	2019-2022 归母净利润 CAGR
国药控股	5521	9.10%	85	10.80%
上海医药	2320	7.50%	56	11.20%
华润医药	2541	7.50%	41	8.10%
九州通	1404	12.20%	21	6.50%
国药一致	734	11.60%	15	5.40%
国药股份	455	0.60%	20	7%
南京医药	502	10.60%	6	19.70%
英特集团	306	7.60%	2	12%
嘉事堂	262	5.70%	3	-7.60%
柳药股份	191	8.60%	7	0.80%
重药控股	678	26.10%	10	6.5
中国医药	376	2.10%	7	-9.20%

数据来源: 各公司公告, 东吴证券研究所

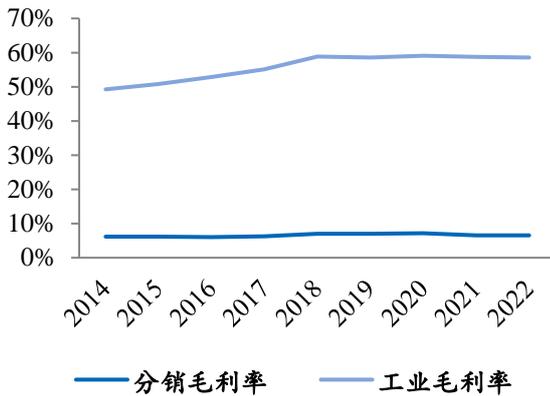
**传统分销业务占比逐步降低, 拓展新业务打造利润二次增长曲线。**从国有三家医药流通头部企业分销业务占比看, 国药控股、上海医药、华润医药对应业务收入占比分别由 2016 年的 94%、94%、83% 降低至 2022 年的 91%、92%、81%。以上海医药为例, 近年来除稳健发展商业板块外, 还拓展了毛利率较高的医药工业板块; 而九州通开启“新零售战略”后, 公司药品总代业务占比逐年提升, 且贡献较多毛利额。

图4: 头部医药流通公司分销业务占比逐年下降



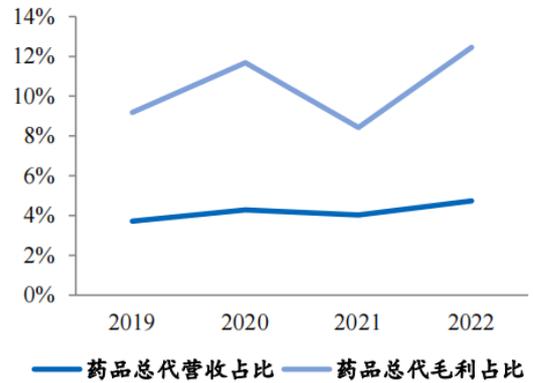
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图5: 上海医药分销及工业板块毛利率



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

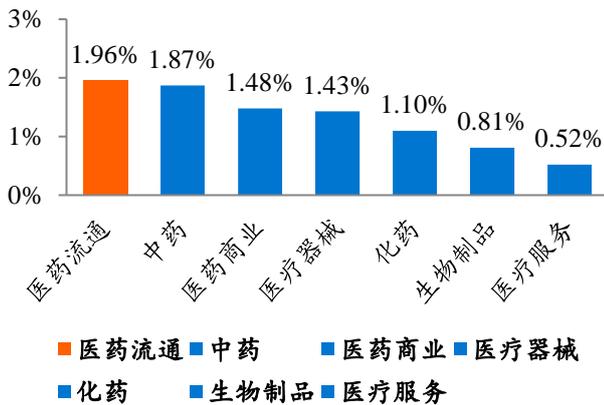
图6: 九州通药品总代营收及毛利占比



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

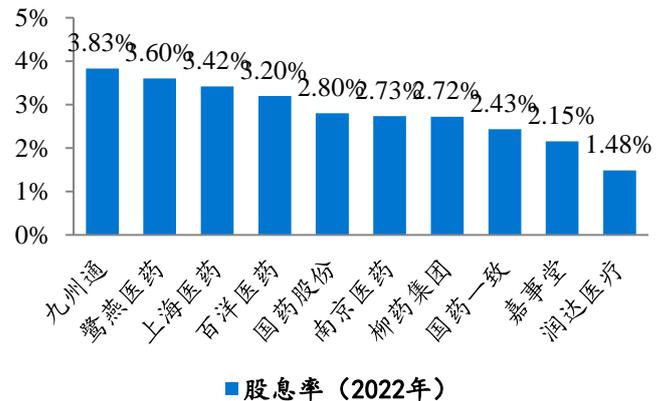
分红率较高, 主流医药流通公司平均股息率约 2-4%。从分红水平看, 医药流通板块 2022 年平均股息率为 1.96%, 高于全部申万医药二级分类行业。具体个股看, 九州通、鹭燕医药、上海医药为 2022 年股息率排名前三, 分别为 3.83%、3.60%、3.42%。高分红反映了公司较充沛的现金流及较强的盈利能力。

图7: 医药子版块 2022 年平均股息率



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图8: 医药流通各上市公司股息率



数据来源: wind, 东吴证券研究所

政策提出 2025 年要形成超级数字化、综合药品流通企业, 千亿级公司迎来发展机遇。近年来, “两票制”逐步的推行带来药品流通链条缩短, 具备上下游资源优势的龙头企业更易获取业务。目前医药流通企业规模持续扩大, 市场集中度持续提高, 医药流通行业整体呈现规模化、集中化趋势。十四五规划提出, 到 2025 年培育 1-3 家超五千元、5-10 家超千亿元的大型数字化、综合性药品流通企业, 未来行业集中度有望进一步提升, 大型连锁龙头企业有望享受政策红利。

表3: 政策利好千亿级别医药流通企业发展

发布时间	发布主体	文件	主要内容
2021-10	商务部	《关于“十四五”时期促进药品流通行业高质量发展指导意见》	到 2025 年, 培育 1-3 家超五千元、5-10 家超千亿元的大型数字化、综合性药品流通企业, 5-10 家超五百亿元的专业化、多元化药品零售连锁企业, 100 家左右

2023-2	国家医保局	《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》	智能化、特色化、平台化的药品供应链服务企业。 各级医保部门要采取有效措施，鼓励符合条件的定点零售药店自愿申请开通门诊统筹服务，为参保人员提供门诊统筹用药保障。
2023-3	国家医保局	《关于做好2023年医药集中采购和价格管理工作的通知》	坚定不移推进药品耗材集中带量采购、持续扩大药品集采覆盖面、提高集采精细化管理水平、加强药品价格综合治理等。

数据来源：国家医保局，商务部，东吴证券研究所

### 3. 研发进展与企业动态

#### 3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 3月8日，维昇药业宣布中国国家药品监督管理局（NMPA）已受理隆培促生长素（lonapegsomatropin）的上市申请。隆培促生长素是首个在美国及欧洲获批上市的长效生长激素（每周注射一次），用于治疗儿童生长激素缺乏症。
- 3月7日，远大医药发布公告，其在眼科领域的合作伙伴台新药宣布其用于眼科术后抗炎镇痛的激素纳米混悬滴眼液 GPN00833（APP13007）的新药上市申请（NDA）近日正式获得美国 FDA 批准。
- 3月7日，百济神州宣布，FDA 已批准了泽布替尼的第5项适应症，联合 CD20 单抗奥妥珠单抗治疗既往至少经过二线治疗后复发或难治性（R/R）滤泡性淋巴瘤（FL）成人患者。这标志着泽布替尼成为了首个也是唯一一个获批5项肿瘤适应症的 BTK 抑制剂，也是首个也是唯一一个获批用于 FL 的 BTK 抑制剂。
- 3月7日，百时美施贵宝（BMS）宣布美国 FDA 批准 Opdivo（纳武利尤单抗）联合顺铂和吉西他滨，用于不可切除或转移性尿路上皮癌（UC）成人患者的一线治疗，UC 是最常见的膀胱癌类型。
- 3月6日，勃林格殷格翰宣布，其罕见皮肤病创新靶向生物制剂佩索利单抗（商品名：圣利卓）皮下注射制剂上市申请已获国家药监局批准，用于减少12岁及以上青少年（体重≥40kg）和成人的泛发性脓疱型银屑病（GPP）发作。
- 3月6日，Epitomee 公司宣布，已通过 510(k)途径向 FDA 递交减肥胶囊的批准申请。该减肥胶囊已经在欧盟获得批准，并带有 CE 标志。（注：510(k)是向 FDA 提交的上市前通知申请，以证明上市的器械至少与不受 PMA 约束的合法上市器一样安全有效，即基本等同。）
- 3月5日，山德士（Sandoz）宣布其地舒单抗生物类似药（denosumab-bddz，商品名为 Wyost 和 Jubbonti）获 FDA 批准上市。其中，Wyost（120mg/1.7mL）可与 Xgeva 互换，适用于多发性骨髓瘤和实体瘤骨转移引起的骨骼相关事件、骨巨细胞瘤和癌症所致的高钙血症；Jubbonti（60mg/1mL）可与 Prolia 互换，

适用于骨质疏松症。该产品也是 FDA 批准的第一款地舒单抗生物类似药。

表4: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分	靶点
北京先通国际医药科技股份有限公司	(177 谱) 镆氧奥曲肽	Phase III	CXHB2400067	注射剂	化学药品	3	SSTR
BSP Pharmaceuticals S.p.A; 阿斯利康全球研发(中国)有限公司; AstraZeneca AB	AZD5335	Phase II	JXSB2400020	注射剂	生物制品	1	Top I; FRa
Sanofi-Aventis Recherche & Developpement; Genzyme Ireland Ltd.; 赛诺菲(中国)投资有限公司; Sanofi S.A.	Amltelimab	Phase II	JXSB2400021	注射剂	生物制品	1	OX40L
百济神州(苏州)生物科技有限公司	BGB-24714	Phase I	CXHL2400239	胶囊剂	化学药品	1	SMAC; XIAP; cIAP1
江苏诺和必拓新药研发有限公司	BTP0209	申请临床	CXHL2400242	未知	化学药品	2.2	not available
映恩生物制药(苏州)有限公司	DB-1303	Phase III	CXSB2400018	注射剂(冻干)	生物制品	1	Top I; HER2
新斗生物科技(苏州)有限公司	DGPR1008	申请临床	CXHL2400243	注射剂	化学药品	1	not available
罗氏(中国)投资有限公司; Recipharm Leganés S.L.U.; Roche Holding AG; F. Hoffmann-La Roche Ltd.; Recipharm AB	Fenebrutinib	Phase III	JXHB2400048	片剂	化学药品	1	BTK C481S
江苏恒瑞医药股份有限公司	HRS-8427	Phase II	CXHB2400068	注射剂(冻干)	化学药品	1	PBP
福建盛迪医药有限公司	HRS9531	申请临床	CXHL2400252	片剂	化学药品	1	GIPR; GLP-1R
浙江医药股份有限公司新昌制药厂; 温州海鹤药业有限公司	LYSC98	申请临床	CXHL2400236	注射剂(冻干)	化学药品	1	not available
H. Lundbeck A/S	Lu AF28996	申请临床	JXHL2400053	胶囊剂	化学药品	1	D2 receptor; D1 receptor
Pfizer Inc.; 辉瑞投资有限公司; Pfizer Ltd.	PF-07220060	Phase I	JXHL2400058	片剂	化学药品	1	CDK4
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; AstraZeneca AB; AstraZeneca Nijmegen B.V.	Rilvegostomig	Phase II	JXSL2400057	注射剂	生物制品	1	PD1; TIGIT
Baxter AG; Takeda Manufacturing Austria AG	Rurioctocog alfa	已上市	JYSB2400048	注射剂(冻干)	生物制品		factor VIII
无锡智康弘义生物科技有限公司; 石家庄智康弘仁新药开发有限公司	SC0245	Phase I/II	CXHL2400248	片剂	化学药品	1	ATR

四川科伦博泰生物医药股份有限公司	SKB501	申请临床	CXSL2400172	注射剂(冻干)	生物制品	1	not available
上海医药集团股份有限公司	SPH7450	申请临床	CXHL2400257	片剂	化学药品	1	not available
沈阳三生制药有限责任公司; 三生国健药业(上海)股份有限公司; 丹生医药技术(上海)有限公司	SSGJ-707	Phase I	CXSL2400171	注射剂	生物制品	1	PD1; VEGF
石药集团巨石生物制药有限公司	SYS6002	Phase I	CXSL2400174	注射剂(冻干)	生物制品	1	nectin-4; microtubule
诺华(中国)生物医学研究有限公司; Novartis Pharma AG; Lonza Group AG	TIN816	Phase II	JXSB2400024	注射剂(冻干)	生物制品	1	CD39
Genentech, Inc.	Vixarelimab	申请临床	JXSL2400056	注射剂	生物制品	1	OSMR $\beta$
Institut de Recherches Internationales Servier	Vorasidenib	申请临床	JXHL2400060	片剂	化学药品	1	IDH2; IDH1
Otsuka Pharmaceutical Co., Ltd.	白消安	已上市	JYHB2400115	注射剂	化学药品	5.1	DNA
杭州百诚医药科技股份有限公司	苯磺酸氨氯地平	申请临床	CXHL2400245	颗粒剂	化学药品	2.2	not available
Sanofi-Synthelabo France; Sanofi-Aventis France; Aventis Pharma Deutschland GmbH.	丙戊酸钠	已上市	JYHZ2400056	注射剂(冻干)	化学药品		GABA receptor; HDAC
Daiichi Sankyo Europe GmbH.	德曲妥珠单抗	已上市	JXSB2400023	注射剂(冻干)	生物制品	2.2	Top I; HER2
罗氏(中国)投资有限公司; F. Hoffmann-La Roche Ltd.	divarasib	Phase II/III	JXHL2400049	片剂	化学药品	1	KRAS G12C
石药集团巨石生物制药有限公司	恩朗苏拜单抗	申请上市	CXSL2400173	注射剂	生物制品	1	PD1
苏州开禧医药有限公司; 苏州开拓药业股份有限公司	福瑞他恩	Phase III	CXHL2400246	酞剂(外用)	化学药品	1	AR
Sanofi Pasteur Inc.; 深圳赛诺菲巴斯德生物制品有限公司	呼吸道合胞病毒减毒活疫苗	申请临床	JXSL2400058	未知	生物制品	1.1	not available
再鼎医药(上海)有限公司	甲苯磺酸尼拉帕利	已上市	CYHB2400347	胶囊剂	化学药品		PARP1; PARP2
Pfizer Italia S.R.L.; Pharmacia Italia S.P.A.; Pharmacia S.A.	甲泼尼松龙	已上市	JYHZ2400059	片剂	化学药品		glucocorticoid
葆元生物医药科技(杭州)有限公司	己二酸他雷替尼	申请上市	CXHS2400020	胶囊剂	化学药品	1	ROS1; Trk
Eli Lilly Nederland B.V.	精蛋白锌重组赖脯胰岛素+重组赖脯胰岛素	已上市	JYSZ2400014	注射剂	生物制品		insulin

诺和诺德(中国)制药有限公司	精蛋白重组门冬胰 岛素+重组门冬胰 岛素	已上市	CYSB2400063	注射剂	生物制品		insulin
Glaxosmithkline Trading Services Ltd.	糠酸氟替卡松+三 苯乙酸维兰特罗+ 乌美溴铵	已上市	JYHB2400111	吸入粉雾 剂	化学药品	5.1	mAChR; glucocorticoid; $\beta$ 2-adrenergic receptor
Kiniksa Pharmaceuticals (UK), Ltd.	利纳西普	申请上市	JXSS2400016	注射剂(冻 干)	生物制品	3.1	IL-1R
Ascendis Pharma Endocrinology Division A/S	隆培促生长素	申请上市	JXSS2400025	注射剂(冻 干)	生物制品	3.1	GH
Pfizer Inc.; 辉瑞投资有限公 司; Ajinomoto Althea Inc.	maplirpcept	Phase I	JXSB2400025	注射剂	生物制品	1	SIRP $\alpha$
AstraZeneca AB	尼塞韦单抗	已上市	JYSB2400042	注射剂	生物制品		RSV fusion
Altana Pharma AG; Takeda GmbH.; Nycomed GmbH	泮托拉唑钠	已上市	JYHZ2400054	肠溶片	化学药品		proton pump
康神(北京)医药科技发展有 限公司; Senju Pharmaceutical Co., Ltd. Fukusaki Plant; Senju Pharmaceutical Co., Ltd.; Santen Pharmaceutical Co., Ltd.	吡诺克辛钠	已上市	JYHZ2400053	滴眼剂	化学药品		not available
Hovione Farmaciencia SA; Pfizer Inc.; 辉瑞投资有限公 司	vepdegestrant	Phase III	JXHL2400052	片剂	化学药品	1	ER
阿斯利康全球研发(中国)有 限公司; AstraZeneca AB; AstraZeneca Nijmegen B.V.	volrustomig	Phase II	JXSL2400055	注射剂(冻 干)	生物制品	1	PD1; CTLA4
Novartis Pharma Schweiz AG	盐酸二甲双胍+维 格列汀	已上市	JYHB2400117	片剂	化学药品	无	DPP-4; PEN2
珠海润都制药股份有限公司	盐酸去甲乌药碱	申请上市	CXHS2400019	注射剂	化学药品	1	$\beta$ 2-adrenergic receptor
Swedish Orphan Biovitrum AB	依马利尤单抗	已上市	JYSB2400040	注射剂	生物制品	3.1	IFN $\gamma$
B. Braun Melsungen AG	依托咪酯	已上市	JYHB2400114	注射剂(乳 剂)	化学药品		GABAA receptor
天境生物科技(上海)有限公 司	尤莱利单抗	未知	CXSB2400017	注射剂(冻 干)	生物制品	1	CD73
B. Braun Melsungen AG	$\omega$ -3 脂肪酸甘油三 酯+大豆油+中链甘 油三酯	已上市	JYHZ2400058	注射剂(脂 肪乳)	化学药品		fatty acid

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

## 3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

表5: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
山东新时代药业有限公司	艾地骨化醇	申请上市	CYHS2400767	软胶囊	化学药品	4	vitamin D
山东新华制药股份有限公司	氨茶碱	已上市	CYHB2450168	片剂	化学药品		PDE
武汉人福药业有限责任公司	奥卡西平	已上市	CYHB2400334	片剂	化学药品	4	sodium channel
赤峰经方医药技术开发有限责任公司	奥扎格雷钠	申请上市	CYHS2400776	注射剂	化学药品	3	TXA2 synthase
石家庄四药有限公司	阿奇霉素	已上市	CYHB2400344	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	50S subunit
浙江花园药业有限公司	苯磺酸氨氯地平+ 富马酸比索洛尔	申请上市	CYHS2400784	片剂	化学药品	4	$\beta$ 1-adrenergic receptor; L-type calcium channel
杭州康恩贝制药有限公司	苯磺酸氨氯地平+ 培哚普利精氨酸	申请上市	CYHS2400763	片剂	化学药品	4	ACE; L-type calcium channel
石家庄四药有限公司	比拉斯汀	申请上市	CYHS2400804	片剂	化学药品	4	H1 receptor
Biocodex S.A.	布拉氏酵母菌	已上市	JYSB2400044	散剂	生物制品		not available
Biocodex S.A.	布拉氏酵母菌	已上市	JYSB2400045	胶囊剂	生物制品		not available
四川科伦药业股份有限公司	布立西坦	申请临床	CYHL2400053	片剂	化学药品	3	SV2A
四川科伦药业股份有限公司	长链脂肪乳(OO)	申请上市	CYHS2400747	注射剂(大容量)	化学药品	4	not available
江苏奥赛康药业有限公司	德拉沙星葡甲胺	申请上市	CYHS2400746	注射剂(冻干)	化学药品	3	bacterial Top II
河北天成药业股份有限公司	电解质	申请上市	CYHS2400745	注射剂(大容量)	化学药品	3	not available
重庆萃立方医药科技有限公司	地夸磷索钠	申请上市	CYHS2400789	滴眼剂	化学药品	4	
石家庄四药有限公司	对乙酰氨基酚	已上市	CYHB2450176	片剂	化学药品		COX
浙江尔斐药品有限公司; 浙江尖峰药业有限公司	对乙酰氨基酚	已上市	CYHB2400340	栓剂	化学药品	3	COX
浙江康乐药业股份有限公司	对乙酰氨基酚	已上市	CYHB2400355	片剂	化学药品	原 6	COX
澳美制药厂	二氟可龙戊酸酯+ 硝酸异康唑	已上市	JYHB2400113	乳膏剂	化学药品		glucocorticoid; fungal CYP51
鲁南贝特制药有限公司	法罗培南钠	已上市	CYHB2450175	片剂	化学药品		PBP
浙江百代医药科技有限公司	氟比洛芬	BE 临床	CYHL2400057	凝胶膏剂	化学药品	4	COX

成都欣捷高新技术开发股份有限公司	福多司坦	申请上市	CYHS2400754	口服溶液剂	化学药品	3	not available
内蒙古白医制药股份有限公司	复方氨基酸(16 $\oplus$ )+甘氨酸酪氨酸	申请上市	CYHS2400802	注射剂	化学药品	3	amino acid
湖北半天制药有限公司	复方氨基酸(18)	未知	CYHB2400345	注射剂(大容量)	化学药品	原 6	not available
广东赛峰医药科技有限公司	复方氨基酸(18)	申请上市	CYHS2400805	注射剂	化学药品	4	not available
武汉诺安药业有限公司	氟康唑	已上市	CYHB2400330	滴眼剂	化学药品		fungal CYP51
海南皇隆制药股份有限公司	富马酸伏诺拉生	申请上市	CYHS2400783	片剂	化学药品	4	proton pump
广州瑞尔医药科技有限公司	呋塞米	已上市	CYHB2400353	注射剂	化学药品	3	NKCC2
浙江众延医药科技有限公司	夫西地酸	申请上市	CYHS2400803	乳膏剂	化学药品	4	not available
齐鲁制药(海南)有限公司	枸橼酸地匹福林	申请临床	CYHL2400051	注射剂	化学药品	3	$\kappa$ opioid receptor
江西仁济制药有限公司	谷维素	已上市	CYHB2400338	片剂	化学药品		not available
北京双鹭药业股份有限公司	环孢素	已上市	CYHB2450180	软胶囊	化学药品		NTCP; Cyp; CaN
扬子江药业集团有限公司	琥珀酸地文拉法辛	申请上市	CYHS2400758	缓释片	化学药品	3	NET; SERT
湖南状元制药有限公司	甲钴胺	申请上市	CYHS2400797	片剂	化学药品	4	vitamin B12
南京海辰药业股份有限公司	甲硫酸新斯的明	申请上市	CYHS2400750	注射剂	化学药品	3	AChE
中山万汉制药有限公司	精氨酸布洛芬	申请上市	CYHS2400764	颗粒剂	化学药品	4	COX
海南斯达制药有限公司	酒石酸阿福特罗	申请临床	CYHL2400052	吸入溶液剂	化学药品	3	$\beta$ 2-adrenergic receptor
四川海梦智森生物制药有限公司	聚乙烯醇	申请上市	CYHS2400757	滴眼剂	化学药品	4	not available
山西皇城相府药业股份有限公司	坎地沙坦酯	已上市	CYHB2450167	片剂	化学药品	原 2	AT1R
宁波美舒医药科技有限公司	利多卡因+丙胺卡因	申请上市	CYHS2400791	乳膏剂	化学药品	4	not available
江苏盈科生物制药有限公司	利多卡因+丁卡因	申请临床	CYHL2400056	乳膏剂	化学药品	3	not available
湖南威特制药股份有限公司	磷酸西格列汀	申请上市	CYHS2400790	片剂	化学药品	4	DPP-4
江苏吴中医药集团有限公司苏州制药厂	硫酸阿米卡星	已上市	CYHB2450170	注射剂	化学药品		30S subunit
四川成都同道堂制药有限责任公司	硫酸氨基葡萄糖	申请上市	CYHS2400777	胶囊剂	化学药品	4	not available
成都恒瑞制药有限公司	硫酸氨基葡萄糖	申请上市	CYHS2400771	胶囊剂	化学药品	4	not available
湖北午时医药研究院有限公司	硫酸羟氯喹	申请上市	CYHS2400766	片剂	化学药品	4	not available

宁波美舒医药科技有限公司	洛索洛芬钠	申请上市	CYHS2400796	凝胶膏剂	化学药品	4	COX
海南皇隆制药股份有限公司; 浙江高拓医药科技股份有限公司	氯化钾	未知	CYHB2400328	颗粒剂	化学药品	3	K+
浙江赛默制药有限公司	氯化钾	申请上市	CYHS2400778	颗粒剂	化学药品	3	K+
河北天成药业股份有限公司	氯化镁+氯化钾+醋酸钠+氯化钠+葡萄糖酸钠	已上市	CYHB2450169	注射剂(大容量)	化学药品		Mg; Na+; K+
江苏华阳制药有限公司	氯化钠	已上市	CYHB2400337	注射剂	化学药品		Na+
Allergopharma GmbH. & Co. Kg.; Allergopharma Joachim Ganzer Kg	螨变应原 (Allergopharma)	已上市	JYSB2400047	注射剂	生物制品		not available
国药控股星鲨制药(厦门)有限公司	蒙脱石	申请上市	CYHS2400785	口服混悬剂	化学药品	4	not available
北京四环科宝制药股份有限公司	尼可地尔	申请上市	CYHS2400774	片剂	化学药品	4	NO
浙江诚意药业股份有限公司	帕拉米韦	申请上市	CYHS2400760	注射剂	化学药品	3	neuraminidase
成都盛迪医药有限公司; 江苏恒瑞医药股份有限公司	帕立骨化醇	申请上市	CYHS2400770	软胶囊	化学药品	3	vitamin D
合肥创新医药技术有限公司	氢溴酸伏硫西汀	申请上市	CYHS2400794	片剂	化学药品	4	NET; SERT; 5-HT1A receptor; 5-HT3A receptor; 5-HT1B receptor; 5-HT7 receptor
华润博雅生物制药集团股份有限公司	人免疫球蛋白 (pH4)	已上市	CYSB2400062	注射剂	生物制品	原 15	not available
Baxalta, Inc.; Baxter Healthcare Corporation; Baxter AG; Takeda Manufacturing Austria AG	人血白蛋白	已上市	JYSB2400038	注射剂	生物制品		albumin
成都倍特得诺药业有限公司	乳果糖	申请上市	CYHS2400768	口服溶液剂	化学药品	4	not available
北京天衡药物研究院南阳天衡制药厂	瑞巴派特	申请上市	CYHS2400779	片剂	化学药品	4	not available
辽宁民康制药有限公司	乳酸环丙沙星	已上市	CYHB2450178	注射剂(大容量)	化学药品		bacterial Top II
湖南千金协力药业有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	申请上市	CYHS2400792	片剂	化学药品	4	AT1R; NEP
安徽威尔曼制药有限公司	舒巴坦钠+头孢哌酮钠	已上市	CYHB2450179	注射剂(冻干)	化学药品		PBP; $\beta$ -lactamase
贵州圣济堂制药有限公司	他达拉非	申请上市	CYHS2400798	片剂	化学药品	4	PDE5

泊诺(天津)创新医药研究有限公司	替考拉宁	申请上市	CYHS2400762	注射剂(冻干)	化学药品	4	not available
哈尔滨市龙生北药生物工程股份有限公司	头孢克洛	已上市	CYHB2400335	分散片	化学药品		PBP
山东宜和生物医药科技有限公司	头孢米诺钠	申请上市	CYHS2400781	注射剂(冻干)	化学药品	4	PBP
石药集团中诺药业(石家庄)有限公司	头孢他啶	已上市	CYHB2450182	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
安徽威尔曼制药有限公司	头孢他啶	已上市	CYHB2450174	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	PBP
浙江赛默制药有限公司	妥布霉素	申请上市	CYHS2400761	滴眼剂	化学药品	4	30S subunit
新天地药业股份有限公司	维格列汀	申请上市	CYHS2400749	片剂	化学药品	4	DPP-4
湖南千金湘江药业股份有限公司	腺苷钴胺	申请上市	CYHS2400793	胶囊剂	化学药品	3	vitamin B12
上海亨元(川江)诺克药业有限公司	小儿氨酚黄那敏	已上市	CYHB2400339	颗粒剂	化学药品		not available
武汉诺安药业有限公司	氧氟沙星	已上市	CYHB2400332	滴眼剂	化学药品		bacterial Top II
吉林省西点药业科技发展有限公司; 浙江天瑞药业有限公司	盐酸艾司洛尔	未知	CYHB2400354	注射剂	化学药品	3	$\beta$ 1-adrenergic receptor
河北龙海药业有限公司	盐酸艾司洛尔	申请上市	CYHS2400786	注射剂	化学药品	3	$\beta$ 1-adrenergic receptor
湖北恒安美林药业股份有限公司	盐酸阿莫罗芬	已上市	CYHB2400341	搽剂	化学药品	原 6	not available
北京华润高科天然药物有限公司; 武汉安成医药有限责任公司	盐酸氨溴索+盐酸克仑特罗	未知	CYHB2400336	口服溶液剂	化学药品	3	GBA; $\beta$ 2-adrenergic receptor
北京福元医药股份有限公司	盐酸贝尼地平	申请上市	CYHS2400773	片剂	化学药品	4	N-type calcium channel; T-type calcium channel; L-type calcium channel
安徽长江药业有限公司	盐酸布比卡因	已上市	CYHB2450186	注射剂	化学药品	无	not available
上海上药第一生化药业有限公司	盐酸多巴酚丁胺	已上市	CYHB2450171	注射剂	化学药品		$\beta$ 1-adrenergic receptor
郑州泰丰制药有限公司	盐酸二甲双胍	未知	CYHB2400352	缓释片	化学药品		PEN2
合肥合源药业有限公司	盐酸二甲双胍+盐酸沙格列汀	已上市	CYHB2400348	缓释片	化学药品	4	DPP-4; PEN2
成都倍特药业股份有限公司	盐酸氟哌噻吨+美利曲辛	申请上市	CYHS2400787	片剂	化学药品	4	D2 receptor; 5-HT2A receptor
海南天盛保和生物科技有限公司	盐酸甲氧氯普胺	申请上市	CYHS2400753	注射剂	化学药品	3	D2 receptor; 5-HT4 receptor; 5-HT3 receptor

浙江莎普爱恩药业股份有限公司; 津药永光(河北)制药有限公司	盐酸莫西沙星	未知	CYHB2400351	滴眼剂	化学药品	4	bacterial Top II
武汉诺安药业有限公司	盐酸莫西沙星	已上市	CYHB2400331	滴眼剂	化学药品	4	bacterial Top II
马鞍山丰原制药有限公司	盐酸肾上腺素	已上市	CYHS2400756	注射剂	化学药品	3	adenosine receptor
苏州恩华生物医药科技有限公司; 江苏恩华药业股份有限公司	盐酸维洛沙秦	申请临床	CYHL2400049	胶囊剂(肠溶)	化学药品	3	NET
安徽新世纪药业有限公司	盐酸溴己新	已上市	CYHS2400788	注射剂	化学药品	3	not available
福建天泉药业股份有限公司	盐酸左沙丁胺醇	已上市	CYHS2400780	吸入溶液剂	化学药品	3	$\beta$ 2-adrenergic receptor
原子高科股份有限公司	亚锡甲氧异胍	已上市	CYHB2400350	注射剂(冻干)	化学药品		not available
湖北兵兵药业(集团)有限公司	吲哚美辛	已上市	CYHB2400343	凝胶膏剂	化学药品	原 6	COX-1; COX-2
武汉诺安药业有限公司	依诺沙星	已上市	CYHB2400333	滴眼剂	化学药品		bacterial Top II
朗天药业(湖北)有限公司	乙酰半胱氨酸	已上市	CYHS2400800	吸入溶液剂	化学药品	4	GSH
信合援生制药股份有限公司	异烟肼	已上市	CYHB2450181	注射剂	化学药品		ENR

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.3. 重要研发管线一览

- 3月8日, 博安生物宣布, 其自主开发的度拉糖肽注射液 BA5101 已在中国完成 III 期临床试验 (临床有效性比对研究), 计划递交上市申请。BA5101 是度易达® (Trulicity®) 的生物类似药, 用于成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。
- 3月7日, 最新发表在 Nature Medicine 杂志上的一项研究显示, 由美国 City of Hope 开展的一项用于治疗胶质母细胞瘤的开创性 I 期试验 (NCT02208362) 显示, CAR-T 细胞疗法对这类极具侵袭性的脑肿瘤显示出良好的临床活性。据称, 这是迄今为止报道的最大的 CAR-T 治疗实体瘤的试验。
- 3月7日, 葛兰素史克 (GSK) 公布了 III 期头对头试验 (DREAMM-7) 的积极中期分析结果, 该试验评估了 Blenrep (belantamab mafodotin) 联合泊马度胺+地塞米松 (PomDex) vs. 标准治疗硼替佐米+ PomDex 作为复发或难治性多发性骨髓瘤 (R/R MM) 的二线和后期治疗的疗效。在预先指定的中期分析中, 该试验达到了无进展生存期 (PFS) 的主要终点。
- 近日, 天境生物在药物临床试验登记与公示平台登记了一项尤莱利单抗 (CD73 单抗) 联合特瑞普利单抗 (PD-1)、特瑞普利单抗单药与帕博利珠单抗单药治疗既往未接受过治疗的局部晚期且不可切除或转移性 PD-L1 和 CD73 选择性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者的 II/III 期、随机、多中心、开放研究。

- 3月5日，罗氏和Alnylam共同宣布 Zilebesiran 治疗高血压的 II 期 KARDIA-2 研究达到了主要终点。
- 3月5日，诺和诺德公布了肾脏结局试验 FLOW 研究的主要结果。该研究已于 2023 年 10 月 10 日因疗效突出而被独立数据监测委员会建议提前终止。
- 3月4日，CDE 网站显示，映恩生物的 DB-1303 拟纳入突破性疗法，用于治疗既往免疫检查点抑制剂 (ICI) 治疗期间或治疗后进展的晚期、复发性或转移性 HER2 表达 (免疫组化 [IHC] 3+、IHC 2+、IHC 1+) 子宫内膜癌。该适应症已于 2023 年 12 月获 FDA 授予突破性疗法认定。

#### 4. 行业洞察与监管动态

本周无行业监管动态。

#### 5. 行情回顾

本周(2024.3.4-2024.3.8)生物医药指下跌 2.24%，板块表现劣于沪深 300 指数 0.20% 的涨幅，劣于上证指数 0.63% 的涨幅；截至 3 月 8 日，医药指数 2024 年初至今跌幅为 12.07%，沪深 300 至今涨幅为 3.32%，上证指数 2024 年初至今涨幅为 2.3%。2020 年初国内外新冠肺炎疫情发生，对国内经济，尤其是全球经济一体化形成一定冲击，医疗产业的确定性成为国内外资金追捧对象；但由于医药板块位置高、估值贵、医疗基金收益率高，板块有所回调，目前板块估值已至较低位置。长期来看，医药行业仍将不改持续向好的发展态势。

图 9：医药行业 2021 年初以来市场表现



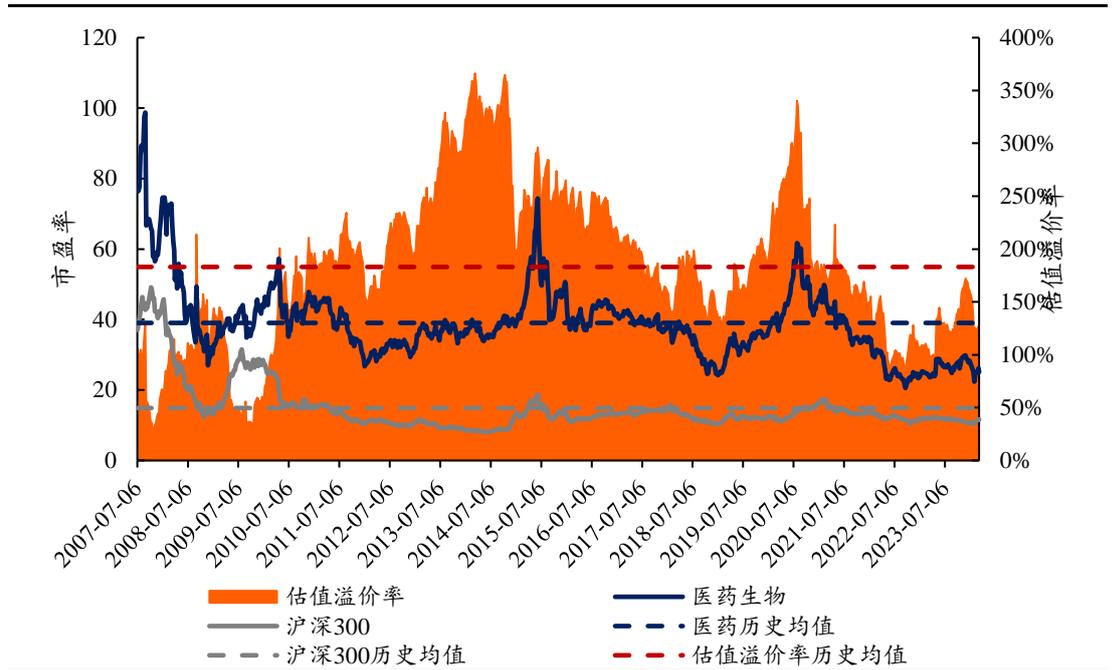
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 25.14 倍，低于历史均值 13.89 倍

截至 2024 年 3 月 8 日，医药指数市盈率为 25.14 倍，环比上周上涨 0.14 倍，低于历史均值 13.89 倍；沪深 300 指数市盈率为 11.63 倍，医药指数盈利率溢价率为 116.2%，

环比上周下跌 0.3%，低于历史均值 66.8%。

图 10: 2007 年 9 月至今期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 5.2. 医药子板块追踪: 本周中药下跌 0.17%，优于其他子板块

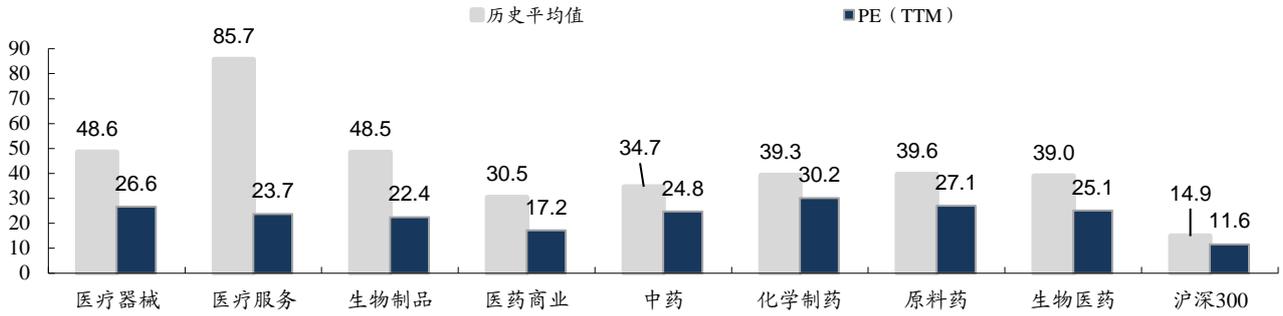
本周(2024.3.4-2024.3.8) 生物医药指数下跌 2.24%，板块表现劣于沪深 300 指数 0.20% 的涨幅，劣于上证指数 0.63% 的涨幅；子板块中，表现最佳的中药板块下跌 0.17%，最弱势的医疗服务板块下跌 5.18%。2024 年初至今，表现最佳的子板块为中药，下跌 4.17%，优于生物医药指数 12.07% 的跌幅，劣于沪深 300 指数 3.32% 涨幅，劣于上证指数 2.39% 的涨幅。

表6: 板块表现 (%)

行业代码	行业	周涨跌幅%	年初至今%
000001.SH	上证指数	0.63	2.39
000300.SH	沪深 300	0.20	3.32
801155.SI	中药	-0.17	-4.17
801154.SI	医药商业	-0.68	-4.40
801153.SI	医疗器械	-1.56	-8.98
801151.SI	化学制药	-1.96	-13.02
801150.SI	生物医药	-2.24	-12.07
851511.SI	原料药	-2.83	-15.77
801152.SI	生物制品	-3.59	-14.98
801156.SI	医疗服务	-5.18	-21.42

数据来源: wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2024 年 3 月 8 日)

图 11: 医药板块估值情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 估值截至 2024 年 3 月 8 日)

### 5.3. 个股表现

表 7: A 股 2024 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	英诺特	38.94	美迪西	-42.85
2	羚锐制药	23.38	长药控股	-40.83
3	东阿阿胶	22.99	亚虹医药-U	-40.35
4	济川药业	18.68	荣丰控股	-37.56
5	三博脑科	15.92	安杰思	-37.35
6	惠泰医疗	15.56	欧林生物	-37.15
7	一致 B	15.09	大理药业	-37.04
8	九州通	14.69	海创药业-U	-36.01
9	创新医疗	14.42	阳普医疗	-35.87
10	江中药业	14.32	辰光医疗	-35.63

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2024 年 3 月 8 日)

### 6. 风险提示

#### 1、药品或耗材降价幅度继续超预期:

国家加大集采范围, 药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价, 随着国内医药和器材市场的竞争加剧, 集采对降价的推动作用将会更加明显, 未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期, 对企业的利润造成较大影响。

#### 2、医保政策进一步严厉等:

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

## 7. 附录

表8: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品
		(2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品
		(3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势
	(4) 含有已知活性成份的新适应症药品	
	3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品	
	4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品	
	5. 境外上市的药品申请在境内上市	(1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市
预防用生物制品	1. 创新型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等）
	2. 改良型疫苗	(3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。 (4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。 (5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。 (6) 改变适用人群的疫苗。
		3. 境内或境外已上市的疫苗
治疗用生物制品	1. 创新型生物制品	(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群
	2. 改良型生物制品	(3) 已有同类产品上市的生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3. 境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药

(4) 其他生物制品

	<p>(1) 中药复方制剂，系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。</p> <p>(2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。</p> <p>(3) 新药材及其制剂，即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂，以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。</p>
<p>中药</p>	<p>1. 中药创新药</p> <p>(1) 改变已上市中药给药途径的制剂，即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。</p> <p>(2) 改变已上市中药剂型的制剂，即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。</p> <p>(3) 中药增加功能主治。</p> <p>(4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。</p>
	<p>2. 中药改良型新药</p> <p>(1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。</p> <p>(2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。</p>
	<p>3. 古代经典名方中药复方制剂</p> <p>4. 同名同方药</p>

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>