



关注医药国企效率变化

医药行业周报

投资评级：推荐 维持

报告日期：2024年05月13日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002

研 究 创 造 价 值

1. 医药国企改革潜力持续，关注效率提升趋势

2023年年报和2024年1季报发布，医药国企整体增速显著高于医药行业平均水平，尤其是医药央国企，2023年扣非净利润依然保持了同比增长，同期医药行业上市公司扣非增速为-26.11%，2024年Q1医药央企扣非增速为14.65%，继续保持领先优势。自2022年以来，医药央国企改革效率提升趋势已形成，考虑到医药央国企涉及细分领域包括医药商业、中药、化学药、医疗器械等多系列领域，国药系资产整合仍在推进中，股权激励等措施尚未推出，未来的改革的潜力仍将持续释放，净利率水平有望继续提高。

2. 关注合成生物学应用中实现从零到壹飞跃的品种

合成生物学是一门综合的工程学，在医药、化工、食品等多领域都具有应用的空间，但从技术开发到规模化量产需要经历不断的循环优化。量产的突破，可以促使原来化学合成困难或者生物表达量低的化合物实现大规模生物制造，推动产品的商业化应用。随着收率提升，效益的突破，成本上一旦低于传统制造方法，将革新原有的产业格局。随着成本的进一步下降，产品从贵到廉，将拓展新的应用场景，打开市场空间。

3. 关注部分原料品种的价格周期

2023年医药原料药出口整体承压，根据中国医保商会统计，出口额下降20.68%，出口均价单价下降24.7%，供给端过剩是导致价格承压的主要因素，但原料药各品种之间供需相对独立，依然有部分原料药品种供应格局优化，价格处于景气阶段，如硫氰酸红霉素，6-APA等中间体，受益于短期价格上涨和需求增量，川宁生物Q1净利同比增长101%，提价已进入业绩兑现阶段。2022-2023年，多数原料药品种处于降价和出清产能阶段，梳理主要的维生素品类中，VB1和VK3已经从2023年Q4开始涨价，2024年有望迎来供给的新变化，预计供给端会进一步收缩产能，提升价格；VE和VB6海外供给可能因为成本因素而被迫收紧，具备提价的基础。需求方面，环保及安全事故可能会引起下游采购策略变化，助推价格上升。

4. 呼吸道检测市场海外值得期待

国内企业万孚生物和九安医疗先后获得甲乙流+新冠的家庭快检试剂的FDA许可，2024年将是国内企业进军欧美呼吸道联检市场的重要开端，其产品平均定价有望高于国内，市场值得期待。国内市场方面，圣湘生物和英诺特已发布2024年1季报，收入继续保持快速增长，再次验证了检测渗透率的提升是支撑市场发展的核心因素，目前市场渗透率仍较低，未来增长具有延续性。竞争格局方面，快速增长的市场必然会吸引新企业加入，但联检产品对技术开发和临床试验的要求更高，未来呼吸道联检市场不会快速进入红海竞争阶段，而且先发企业具有更强的竞争优势，在满足医院筛查需求方面，更多样化的检测项目组合更能切换医保控费和呼吸道流行疾病谱变化。

5. GLP-1RA持续突破，国内研发和上游产业链均值得关注

众生药业发布新药RAY1225的I期临床减重效果数据，肥胖受试者（12mg组），6周体重较基线平均下降7.90%，而安慰剂组仅下降0.37%。RAY1225为GLP-1/GIP双靶点激动剂，与同靶点药物替尔泊肽相比展示了更好的药代动力学数据，其减重效果也值得更佳的期待。目前II期临床已入组病例，我们预计2024年年完成II期临床，其减重效果将可逐步比较已上市的司美格鲁肽与替尔泊肽。根据诺和诺德财报，2023财年，中国地区GLP-1产品收入6208百万丹麦克朗，折合人民币约65亿元，同比增长66.12%，2024年GLP-1市场有望继续保持增长。进口司美格鲁肽因为产能限制供应不足，而国产GLP-1RA预计在2025-2026年上市，有希望能赶上减重市场最合适的拓展时机。GLP-1RA上游产业链，中国企业也具备竞争优势。目前中国企业进入GLP-RA供应链主要是上游原料药的CDMO/CMO，目前已进入订单兑现期，翰宇药业持续获得海外订单，诺泰生物Q1业绩继续保持高增长。上游胰岛素注射笔等包材，国内已有企业组建自动化的生产线。

2024年是医药行业实现驱动切换，依靠新技术应用，依靠出海开发新市场，逐步走出供给端“内卷”的关键时期，当前行业估值水平已反应切换过程中增速变化，同时，医药行业内部也积累了新变化，一些细分的方向也在持续突破，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) 医药国企改革的增长潜力有望继续释放，央国企平台的效率提升更为突出，化学制药类国企，经历集采后负面影响已基本消化，费用和成本存在优化空间，推荐【国药现代】，关注【华润双鹤】；医药流通类国企，国大药房的效率对比民营连锁提升潜力较大，建议关注【国药一致】；器械类国企，改革后经营效率持续提升，推荐【迪瑞医疗】，关注【新华医疗】；血液制品类国企，资源优势体现，推荐【博雅生物】。

2) 原料药行业关注部分品种景气周期变化和合成生物学应用，经过2022-2023年的市场调整，部分原料药品种供需发生新的变化，建议关注供应格局稳定，具备持续提价基础的VB1，推荐【天新药业】，关注下游库存变化，目前正处于销量提升阶段的提取法尼古丁，推荐【金城医药】，合成生物学在应用中未来有望市场产品规模化量产的，关注【富祥药业】和【川宁生物】。

3) 呼吸道检测市场在2024年1季度业绩中持续验证，2季度有望继续保持快速增长，推荐具有快检优势的【英诺特】，推荐受益于家庭自检需求的【圣湘生物】；关注甲乙流新冠三联快检获得美国FDA上市许可的【万孚生物】。

4) 海外库存以及供给周期变化，业绩趋势转变方面。海外睡眠呼吸机库存趋势好转，业绩有望恢复，推荐【美好医疗】，关注【怡和嘉业】，丁腈手套价格回升，业绩趋势扭转，关注【英科医疗】。

5) 创新产品的商业化探索，biotech类企业实现自我造血扭亏。推荐已显现盈利，并持续拓展产品市场空间的【吉贝尔】，推荐具有国内创新药孵化的CSO平台，推荐【百洋医药】，关注主力产品西达本胺适应症有望进一步拓宽的【微芯生物】。

6) 创新关注度提升，聚焦大品种方向：①国产GLP-1创新药方向，全球GLP-1市场正处于快速增长阶段，海外已验证具有更佳减重效果的双靶点激动剂方向，国内已布局双靶点激动剂方向的创新药，可以凭借更好的效果与司美格鲁肽等仿制药进行差异化竞争，推荐一期临床减重数据优异的【众生药业】，关注【博瑞医药】、【甘李药业】；②乙肝治愈方向，长效干扰素市场增长超预期，推荐目前处于三期临床的【凯因科技】，关注【特宝生物】。

7) 海外创新药专利陆续到期，为原料药市场提供机遇，尤其是GLP-1、利伐沙班等重磅品种，推荐业绩订单持续兑现的【诺泰生物】，关注【翰宇药业】、【同和药业】。

8) 血液制品景气维持，行业进入加速整合阶段，推荐【派林生物】，关注【博雅生物】、【华兰生物】、【上海莱士】、【天坛生物】。

9) 仿制药产业链CXO有望形成自我驱动，2024年订单周期独立于创新药投融资趋势，有望继续保持高增长，推荐【百诚医药】、关注【阳光诺和】和【万邦医药】。

10) 难仿制剂和复杂制剂在仿制药中具有更高的研发壁垒，部分品种还必须进行临床验证，竞争格局较好的品种也具备持续的成长性，推荐国内经皮给药平台型公司【九典制药】，建议关注国内已布局吸入给药，并形成产品梯队的【健康元】。关注胰岛素类似物继续续约规则落地，招标价格有望得到部分恢复，关注【甘李药业】和【通化东宝】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-05-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000403.SZ	派林生物	28.85	0.82	1.06	1.25	35.18	27.22	23.08	买入
300294.SZ	博雅生物	34.22	0.47	1.09	1.19	72.81	31.39	28.76	买入
300705.SZ	九典制药	38.25	1.11	1.49	1.87	34.46	25.67	20.45	买入
301363.SZ	美好医疗	25.10	0.77	0.96	1.22	32.60	26.15	20.57	买入
600161.SH	天坛生物	30.22	0.67	0.82	1.00	45.94	36.69	30.25	
600566.SH	济川药业	41.63	6.23	3.31	3.71	6.68	12.58	11.22	买入
688076.SH	诺泰生物	61.14	0.76	1.09	1.74	80.45	56.09	35.14	买入
688253.SH	英诺特	42.10	1.28	2.14	2.96	32.89	19.67	14.22	买入
688289.SH	圣湘生物	20.60	0.61	0.52	0.70	33.77	39.62	29.43	买入
688566.SH	吉贝尔	28.46	1.10	1.33	1.69	25.87	21.40	16.84	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）

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-05-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002317.SZ	众生药业	15.16	0.42	0.48	0.56	36.10	31.58	27.07	买入
300430.SZ	诚益通	17.39	0.62	0.82	1.06	22.95	21.30	16.44	
301015.SZ	百洋医药	32.98	1.25	1.62	2.08	28.69	20.33	15.84	买入
301096.SZ	百诚医药	67.46	2.50	3.32	4.39	26.98	20.32	15.37	买入
600867.SH	通化东宝	10.28	0.59	0.64	0.71	17.42	16.06	14.48	买入
688091.SH	上海谊众	39.61	1.95	3.69	4.45	20.31	10.73	8.90	买入
688358.SH	祥生医疗	31.60	1.31	1.84	2.61	24.12	17.17	12.11	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

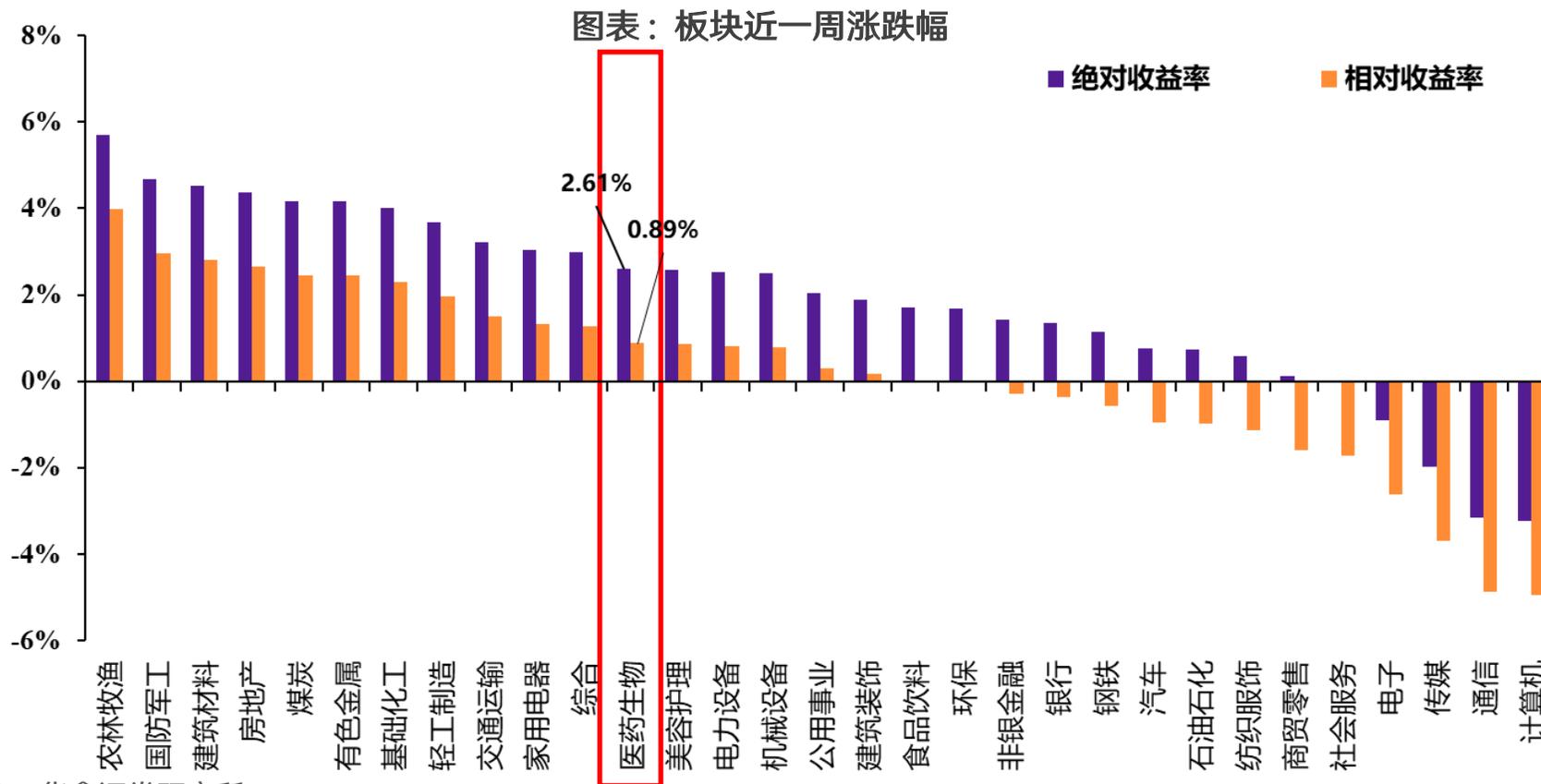
研究创造价值

1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

医药行业最近一周跑赢沪深300指数0.89个百分点，涨幅排名第12位

医药生物行业指数最近一周（2024/05/05-2024/05/11）涨幅为2.61%，跑赢沪深300指数0.89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12位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

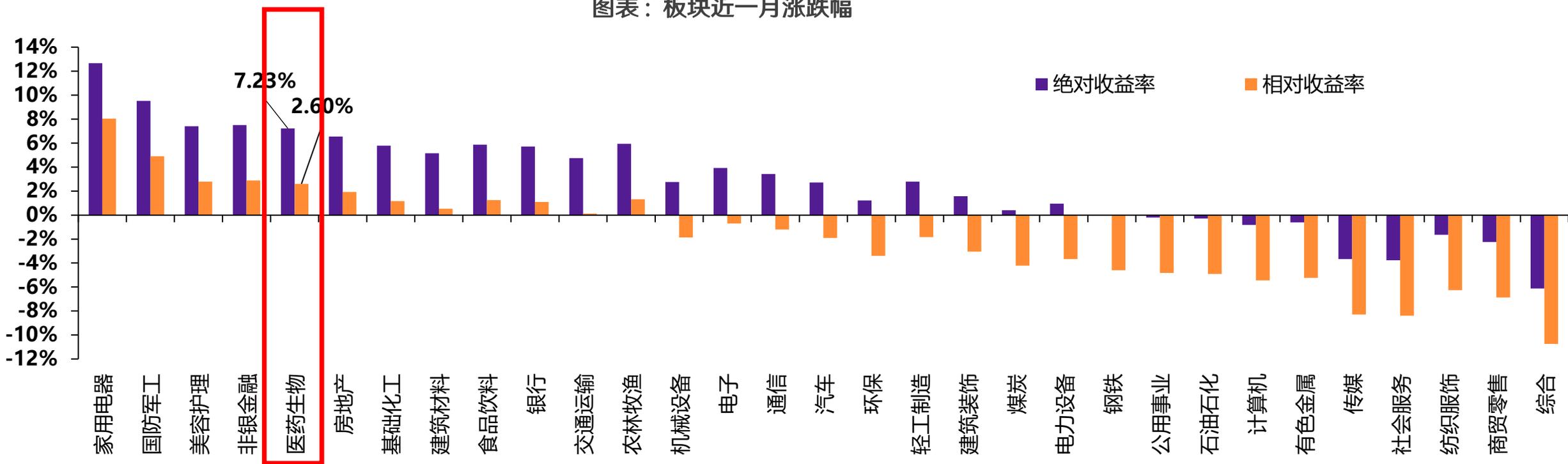
1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

□ 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数2.60个百分点，涨幅排名第5位

医药生物行业指数最近一月（2024/04/11-2024/05/11）涨幅为7.23%，跑赢沪深300指数2.60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5位。

图表：板块近一月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

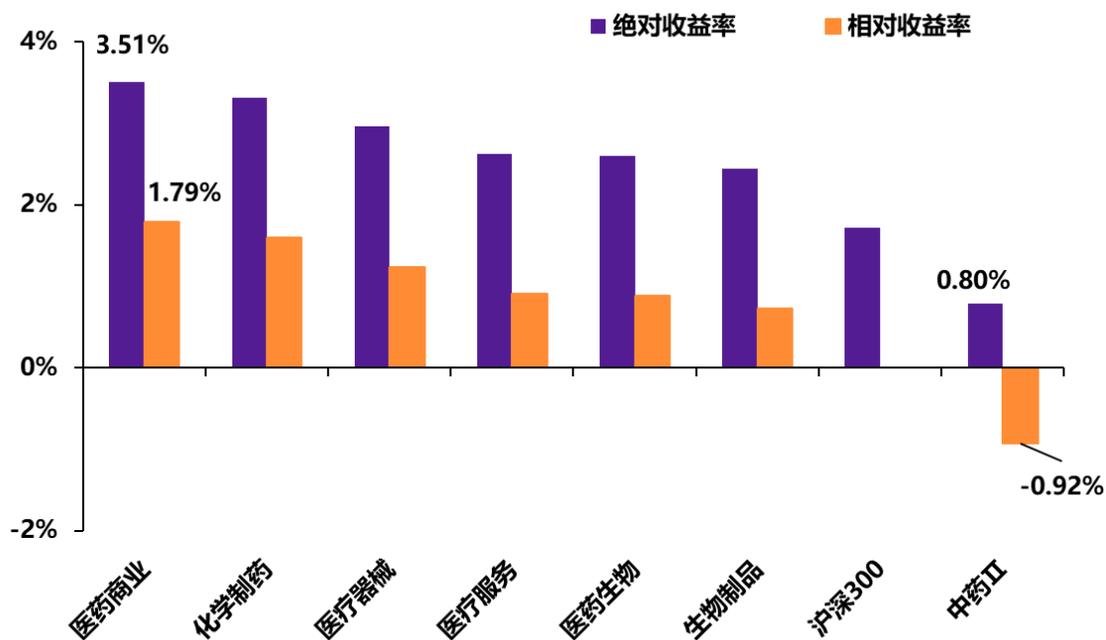
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

□ 子行业医药商业周涨幅最大，化学制药月涨幅最大

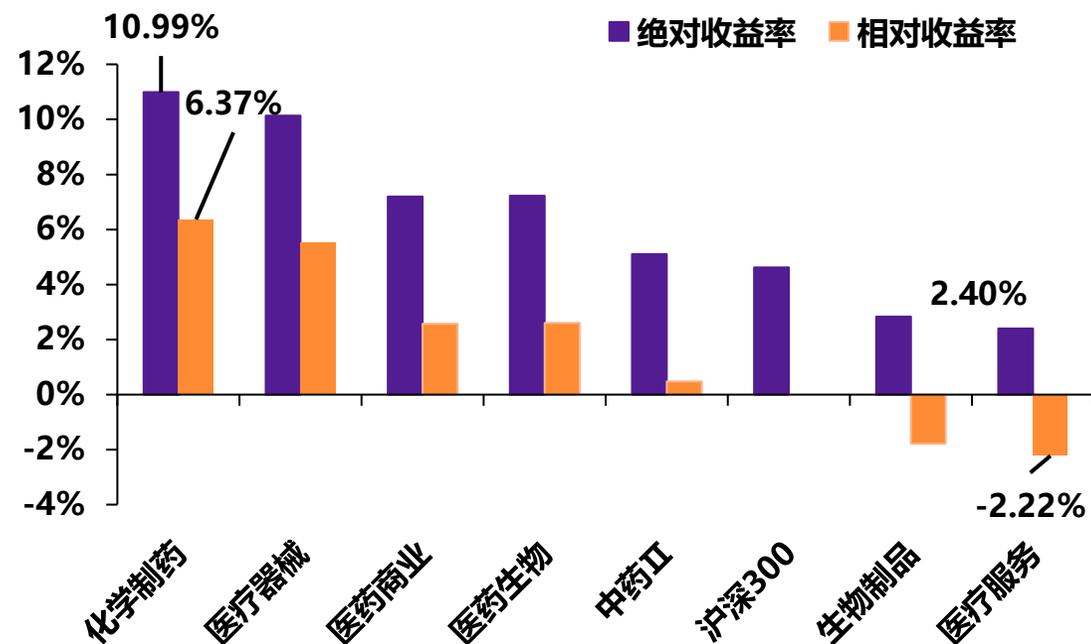
最近一周涨幅最大的子板块为医药商业，涨幅3.51%（相对沪深300：+1.79%）；涨幅最小的为中药II，涨幅0.80%（相对沪深300：-0.92%）。

最近一月涨幅最大的子板块为化学制药，涨幅10.99%（相对沪深300：+6.37%）；涨幅最小的为医疗服务，涨幅2.40%（相对沪深300：-2.22%）。

图表：子行业周涨跌幅



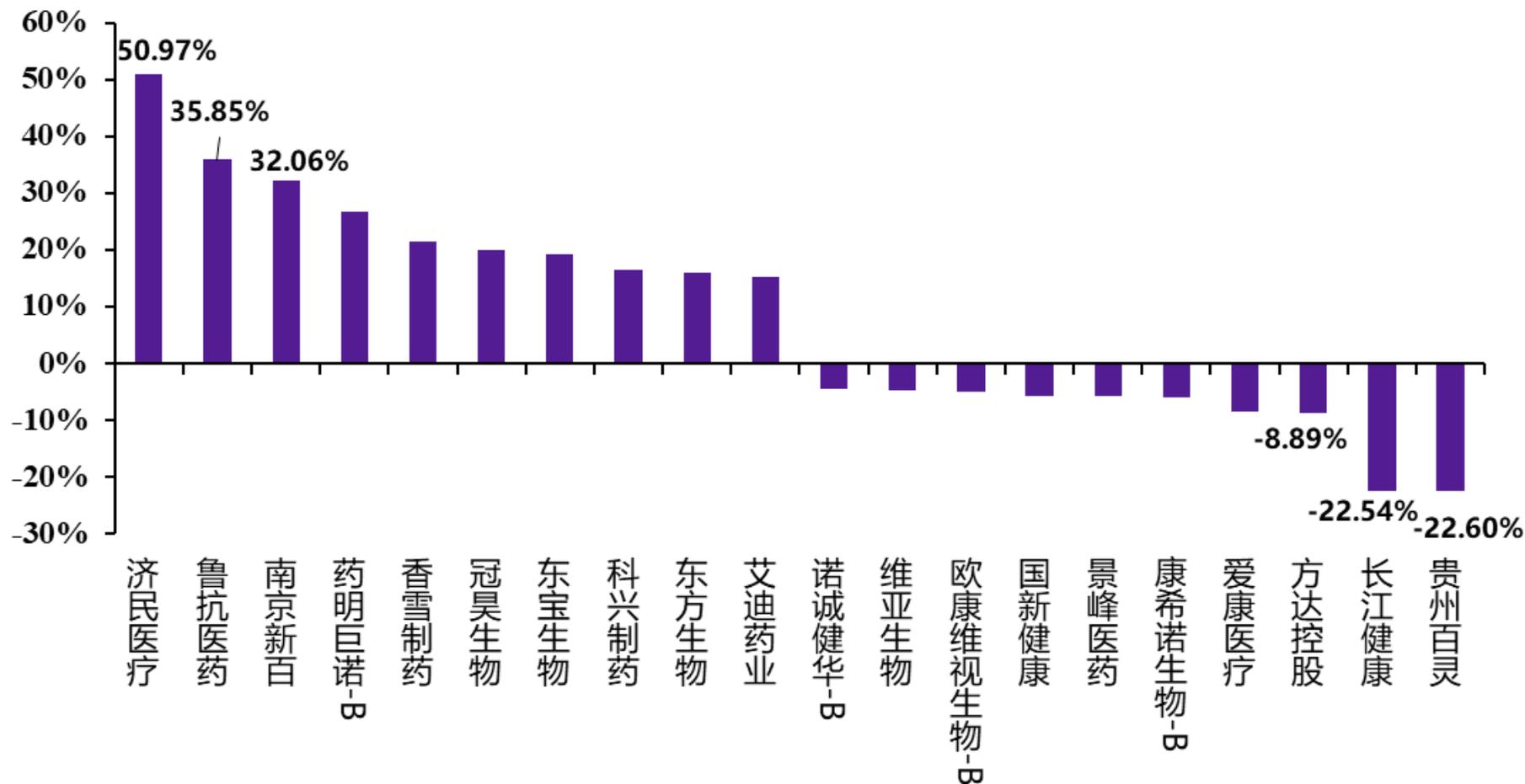
图表：子行业月涨跌幅



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（2024/05/05-2024/05/11），涨幅最大的是济民医疗、鲁抗医药、南京新百；跌幅最大的是贵州百灵、长江健康、方达控股。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所，统计日期为2024-05-05至2024-05-11

1. 行情跟踪-子行业相对估值

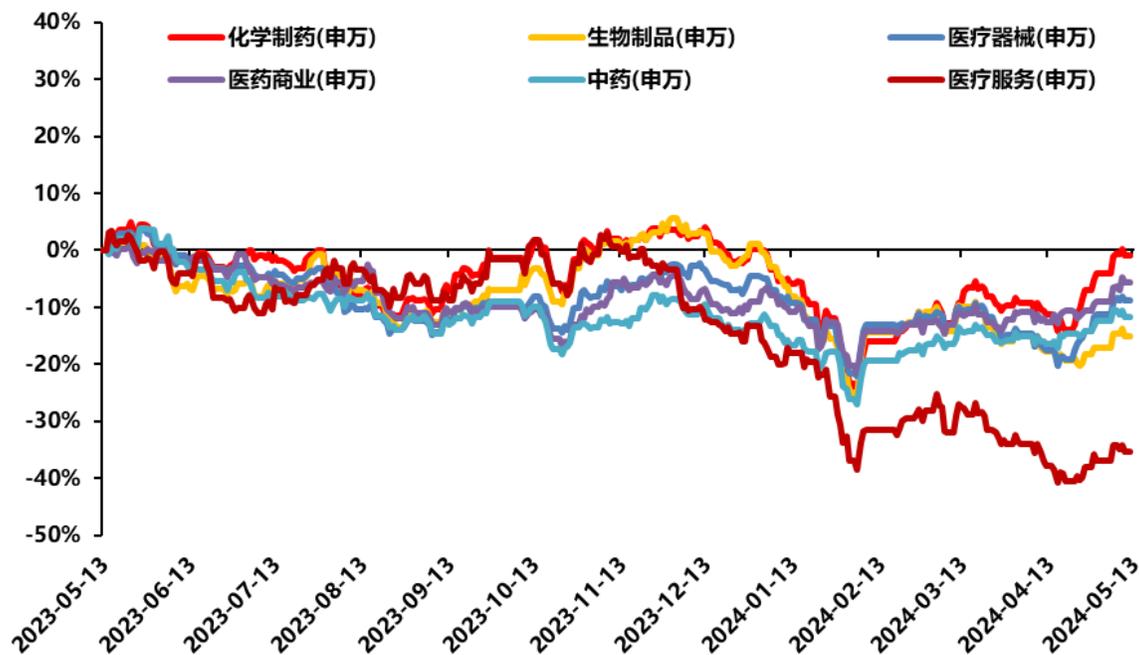
□ 分细分子行业来看，最近一年(2023/05/11-2024/05/11)，化学制药跌幅最小

化学制药跌幅最小，1年期跌幅0.85%；PE (TTM) 目前为40.92倍。

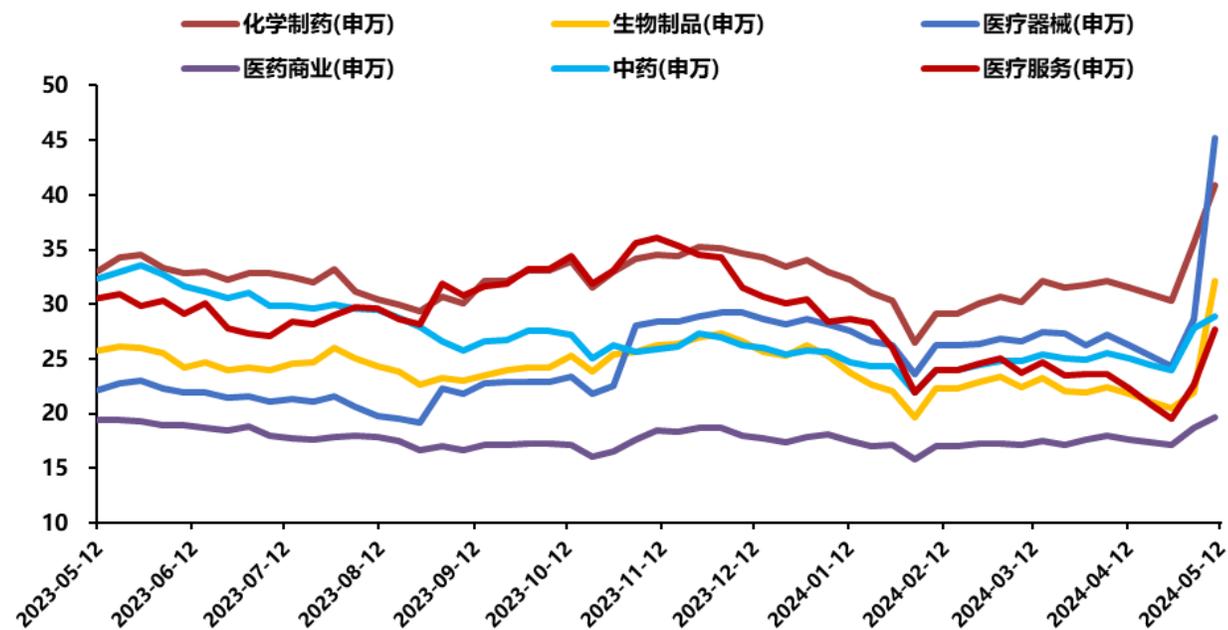
医疗服务跌幅最大，1年期跌幅35.31%；PE (TTM) 目前为27.65倍。

医药商业、医疗器械、中药、生物制品1年期变动分别为-5.72%、-8.73%、-11.68%、-15.20%。

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

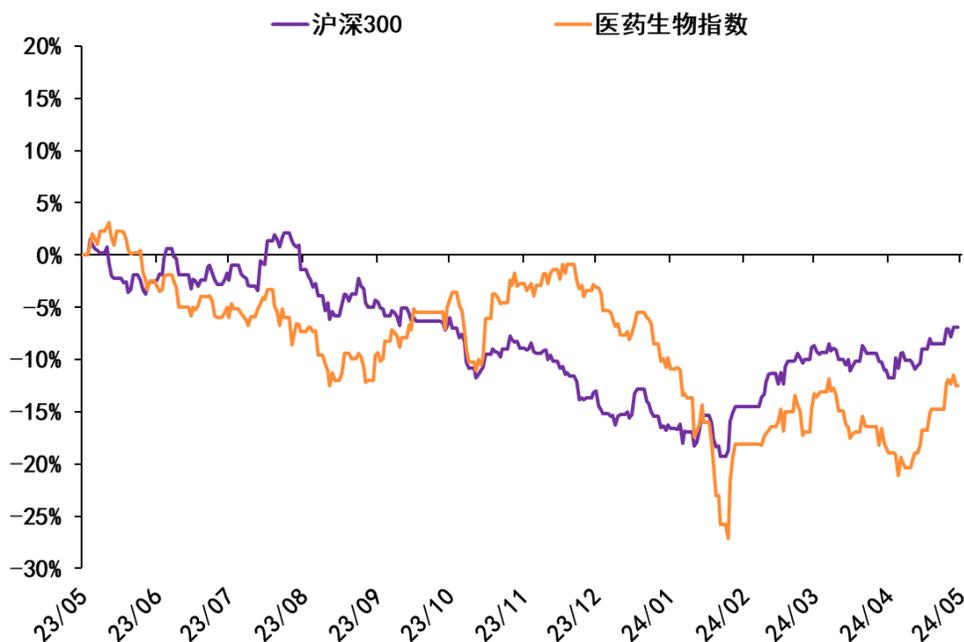
□ 医药生物行业最近1月涨幅为7.23%，跑赢沪深300指数2.60个百分点

医药生物行业指数最近一月（2024/04/11-2024/05/11）涨幅为7.23%，跑赢沪深300指数2.60个百分点；

最近3个月（2024/02/11-2024/05/11）涨幅为6.88%，跑输沪深300指数2.08个百分点；

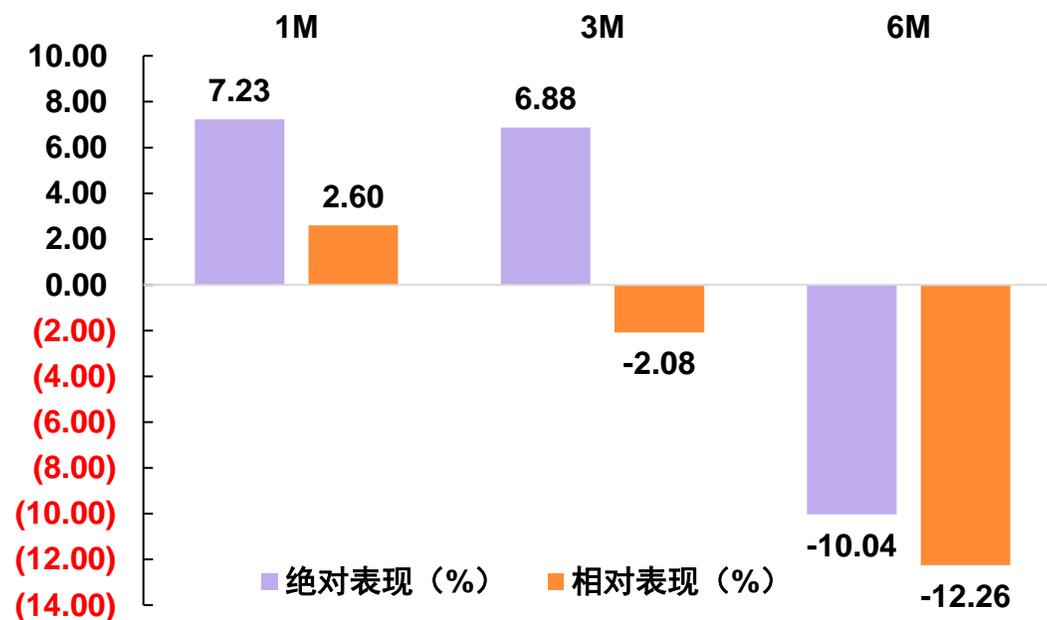
最近6个月（2023/11/11-2024/05/11）跌幅为10.04%，跑输沪深300指数12.26个百分点。

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

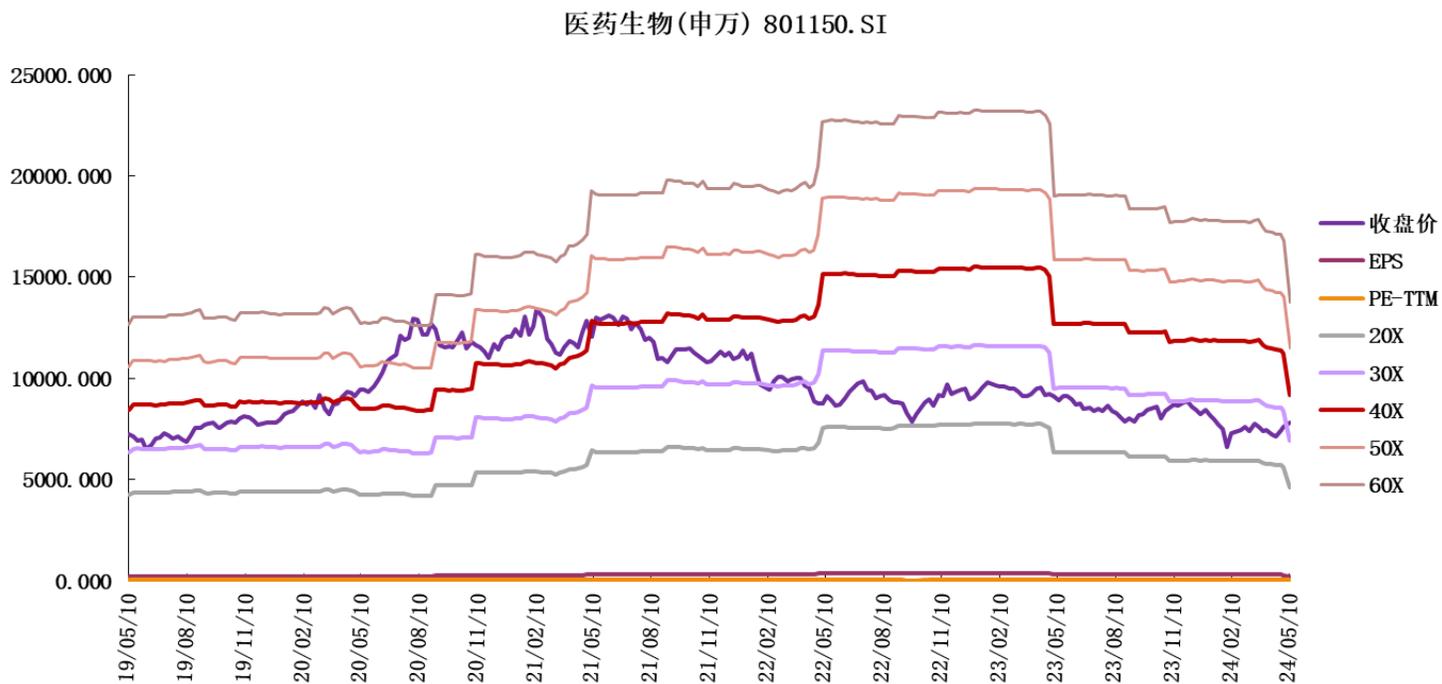


2. 医药板块走势与估值

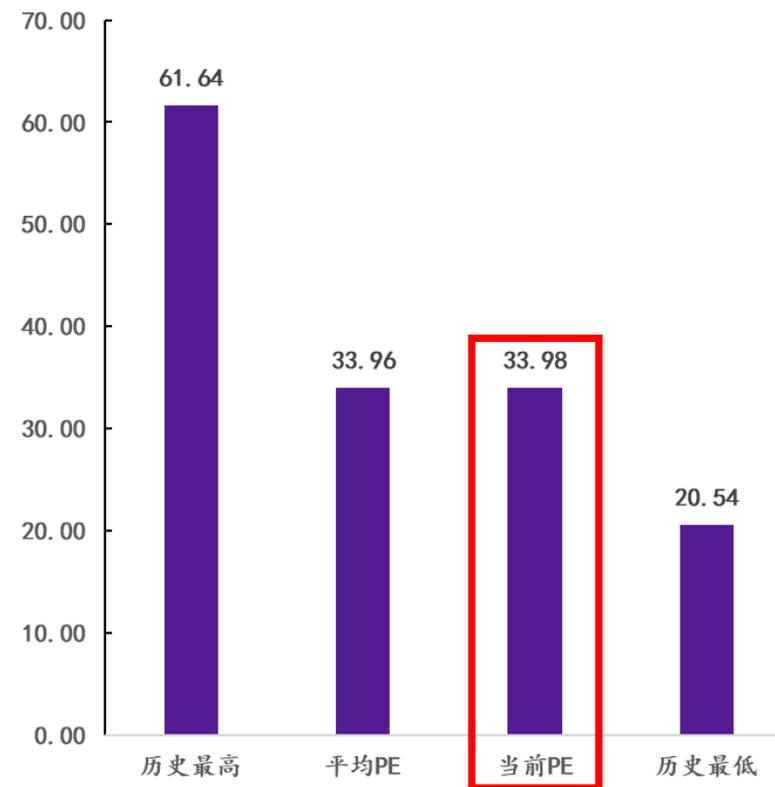
医药生物行业估值处于历史平均

医药生物行业指数当期PE（TTM）为33.98倍；高于近5年历史平均估值33.96倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



图表：医药生物指数动态市盈率



资料来源：WIND，华鑫证券研究所，统计日期为2019-05-11至2024-05-11

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：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
	人福医药 (600079)：黄金蓝海大品种横空出世，麻药龙头地位稳固	2023-09-13
	凯莱英 (002821.SZ)：业绩符合预期，常规业务稳健增长	2024-04-30
	百诚医药 (301096.SZ)：业绩符合预期，在手订单稳健增长	2024-04-25
点评报告	天新药业 (603235.SH)：价格逐步回升，利润增长有望逐步恢复	2024-04-24
	百克生物 (688276.SH)：带状疱疹带动业绩增长，流感疫苗剂型升级在即	2024-04-22
	祥生医疗 (688358.SH)：海外市场推动高增长	2024-04-22
	迪瑞医疗 (300396.SZ)：2024年Q1开门红，考核优化调整持续提升销售	2024-04-22
	通化东宝 (600867.SH)：胰岛素销量强劲增长，出海和创新稳步推进	2024-04-22
	英诺特 (688253.SH)：国内保持快速增长，海外培育第二增长引擎	2024-04-19
	美好医疗 (301363.SZ)：库存影响有望逐步恢复，股权激励彰显长期信心	2024-04-19

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

4. 近期行业重要政策

发布日期	文件名称	发文机构	主要内容
2024.05.08	《关于落实易短缺和急抢救药集中带量采购和使用有关工作的通知》	福建省医保局	《通知》明确福建将于5月16日挂网执行易短缺和急抢救药集采中选结果，采购周期原则上自中选结果执行之日起至2026年12月31日。福建执行的集采，是广州交易中心牵头开展的易短缺和急抢救药品联盟集中带量采购工作，有广东、上海、江苏、浙江、福建等27个省份组成联盟，17个临床必需易短缺类、急抢救类等化学药品和治疗用生物制品纳入集采。
2024.05.06	《关于加强重症医学医疗服务能力建设的意见》	国家卫健委	《意见》围绕重症医学医疗服务能力建设，从完善重症医学医疗服务网络、加强重症医学专科能力、扩充重症医学专业队伍、推进重症医学医疗服务领域改革等五方面全面推进重症医学医疗服务能力的高质量发展。

资料来源：国家医保局、国家药监局，华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
5月10日	国知局针对iCell Gene Therapeutics公司的 ZL201680011435.3 (优先权日: 2015-02-27, 申请日: 2016-02-26, 授权日:2021-09-28) 发出无效宣告请求审查决定书, 宣告专利权部分无效。在2024-02-28提交的权利要求1-19中涉及CD5 CAR T细胞和CD7 CAR NK 细胞的权利要求和技术方案的基础上继续维持该专利有效。
5月9日	由成都威斯津生物医药科技有限公司(威斯津生物)研发的“WGc-043 注射液”, 近日获得美国食品药品监督管理局(FDA) IND 批件, 获准开展临床试验。这也是全球首个获批IND的EB病毒相关肿瘤mRNA治疗性疫苗。
5月9日	中国生物制药宣布下属公司正大天晴的PD-L1单抗TQB2450 (benmelstobart, 贝莫苏拜单抗) 获批上市, 用于联合安罗替尼、卡铂和依托泊苷一线治疗广泛期小细胞肺癌(ES-SCLC)患者。
5月9日	国家药品监督管理局网站显示, 卫材的自研产品吡仑帕奈片(perampanel) 在华获批新适应症, 治疗癫痫全身强直-阵挛发作。
5月9日	瑞吉康1类新药RJK002注射液获国家药品监督管理局药品审评中心(CDE) 临床试验默示许可, 适应症为肌萎缩侧索硬化(简称“ALS”, 也称“渐冻症”)。这是中国首款获批临床的渐冻症AAV基因治疗药物, 也是全球首款靶向蛋白质异常聚集的渐冻症AAV基因治疗药物。

资料来源: 医药观澜、医药魔方、国家药监局、华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
5月8日	CDE网站显示，赛诺菲的RNAi疗法Fitusiran在国内申报上市，用于治疗血友病。该产品是赛诺菲管线中第一款申报上市的RNAi疗法，也是血友病领域首款RNAi疗法。
5月8日	普米斯生物宣布BioNTech行使了一项全球独家选择权。根据该选择权，BioNTech将获得由普米斯自主研发的临床前双特异性抗体候选药物的全球开发、生产和商业化权利。若候选药物开发成功并获得授权，产品上市后，普米斯将获得选择权行权费用和其他额外的费用支付。
5月7日	强生公布了TAR-210治疗携带FGFR基因变异的非肌层浸润性膀胱癌（NMIBC）患者的一项开放标签、多中心、多队列I期研究最新数据，更新的结果显示，中高危患者的无复发（RF）生存率和完全缓解（CR）率均达到了90%。
5月7日	先为达宣布，已经与韩国制药公司HK inno.N Corporation达成了合作协议，许可后者在韩国区域开发和商业化伊诺格鲁肽注射液（Ecnoglutide，XW003）。
5月6日	药物临床试验登记与信息公示平台显示，尚健生物的CD38单抗启动III期临床试验，成为首款进入III期阶段的国产CD38靶向药物。

资料来源：医药魔方、医药观澜、国家药监局、华鑫证券研究所

4. 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
5月10日	300009.SZ	安科生物	回购股权	公司本次回购注销的限制性股票涉及激励对象人数15人，回购注销限制性股票数量480,000股，占回购注销前公司总股本的0.03%。本次回购完成的限制性股票为第三期限限制性股票激励计划首次授予的部分限制性股票，回购价格为4.81元/股。
5月10日	688177.SH	百奥泰	临床获批	公司于近日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》，公司在研药品 BAT1308 联合 BAT8006 治疗晚期实体瘤的临床试验申请获得批准。
5月10日	688506.SH	百利天恒	临床获批	公司自主研发的创新生物药BL-B16D1（双抗ADC），于近日收到国家药品监督管理局(NMPA)正式批准签发的《药物临床试验批准通知书》。
5月9日	300016.SZ	北陆药业	注册获批	公司收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸帕罗西汀肠溶缓释片《药品注册证书》。
5月9日	688677.SH	海泰新光	回购股权	公司通过集中竞价交易方式回购公司股份，价格不超过人民币69元/股（含），该价格不高于公司董事会通过回购决议前30个交易日公司股票交易均价的150%；回购资金总额不低于人民币2,600万元（含），不超过人民币5,000万元（含）。
5月9日	002382.SZ	蓝帆医疗	注册获批	公司心脑血管事业部的子公司上海蓝帆博元医疗科技有限公司研发和生产的三类医疗器械产品“心启™冠状动脉球囊扩张导管”获得国家药品监督管理局（NMPA）的批准注册。

资料来源：WIND，华鑫证券研究所

4. 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
5月9日	688177.SH	百奥泰	上市受理	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于公司在研药品乌司奴单抗注射液药品上市许可申请的《受理通知书》。
5月9日	600276.SH	恒瑞医药	临床获批	公司子公司成都盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局)核准签发关于HRS-5965胶囊的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
5月9日	600276.SH	恒瑞医药	临床获批	公司子公司福建盛迪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HRS5580的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
5月8日	301246.SZ	宏源药业	回购股权	公司通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的价格不超过31元/股（未超过公司董事会审议通过回购股份方案前三十个交易日公司股票交易均价的150%），预计回购股份数量回购公司股份320万股（含）-160万股（含），占公司总股本的比例为0.80%-0.40%。
5月8日	688050.SH	爱博医疗	回购股权	公司通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 229.37 元/股（含），回购资金总额不低于人民币 2,000.00万元（含），不超过人民币 4,000.00 万元（含）。
5月8日	603127.SH	昭衍新药	回购股权	公司通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过28.10元/股，回购资金总额不低于人民币 0.5 亿元（含），不超过人民币 1 亿元（含）。

资料来源：WIND，华鑫证券研究所

4. 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
5月8日	002082.SZ	万邦德	FDA认定	公司全资子公司万邦德制药集团有限公司于2024年5月1日收到美国食品药品监督管理局的认定函，石杉碱甲用于治疗新生儿缺氧缺血性脑病（HIE）获得FDA授予的“罕见儿科疾病”（Rare Pediatric Disease, RPD）药物认定。
5月7日	300298.SZ	三诺生物	回购股权	公司通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过人民币 35.00 元/股（含）；使用自有资金不低于人民币8,000 万元且不超过人民币15,000 万元（均含本数）。
5月7日	688506.SH	百利天恒	临床获批	公司自主研发的创新生物药注射用 BL-B01D1（EGFR×HER3-ADC）相关的联合用药“BL-B01D1+PD-1单抗± 化疗”，近日收到国家药品监督管理局(NMPA)正式批准签发的 7 个《药物临床试验批准通知书》。
5月7日	600867.SH	通化东宝	临床进展	公司全资子公司东宝紫星（杭州）生物医药有限公司收到国家药品监督管理局签发的关于XO/URAT1抑制剂（THDBH151片）的药物临床试验批准通知书后，已经顺利完成I期临床试验，已启动中国IIa期临床试验，并于近日成功完成首例患者给药。
5月7日	002675.SZ	东诚药业	临床获批	公司下属公司LNC PHARMA PTE. LTD.收到美国食品药品监督管理局核准签发的关于18F-LNC1007 注射液的药品临床试验批准通知书 (Study May Proceed Letter)，将于近期在澳大利亚开展 I 期临床试验。

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。

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。

免责条款

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

研创造价值