

行业周报

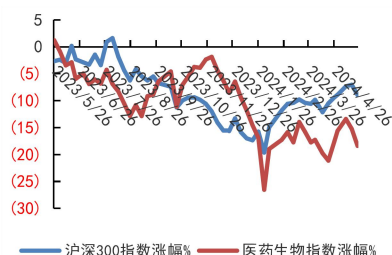
行业评级：

报告期：2024.5.13-2024.5.24

投资评级 看好

评级变动 维持评级

行业走势：



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

研究助理 魏钰琪

weiyuqi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200123060002

联系电话：010-68099389

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

医药生物行业双周报 2024 年第 11 期总第 109 期

《中国新药注册临床试验进展年度报告（2023 年）》发布，2024 年医药集中采购提质扩面

行业回顾

本报告期医药生物行业指数跌幅为 5.78%，在申万 31 个一级行业中位居第 30，跑输沪深 300 指数（-1.77%）。从子行业来看，线下药店、医疗设备跌幅居后，跌幅分别为 2.19%、2.97%；其他生物制品、医疗耗材跌幅居前，涨幅分别为 8.09%、7.81%。

估值方面，截至 2024 年 5 月 24 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 26.43x（上期末为 27.90x），估值下行，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（58.67x）、医院（37.66x）、医疗耗材（35.24x），中位数为 28.62x，医药流通（15.87x）估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 22 家上市公司的股东净减持 4.82 亿元。其中，15 家增持 0.34 亿元，7 家减持 5.16 亿元。

重要行业资讯：

- ◆CDE：发布《中国新药注册临床试验进展年度报告（2023 年）》
- ◆国家医保局：加强区域协同，做好 2024 年医药集中采购提质扩面
- ◆百济神州：“泽布替尼”获 NMPA 批准新适应症，用于复发或难治性滤泡性淋巴瘤
- ◆倍而达药业：三代 EGFR 抑制剂“瑞齐替尼”获 NMPA 批准上市
- ◆恒瑞医药：GLP-1 产品组合授权 Hercules，开创全新授权出海模式

投资建议：

2023 年，我国登记的新药临床试验数量为 2,323 项，同比增长 14.3%；注册分类为 1 类的药物共登记 1,606 项试验，占比为 69.1%（1,606/2,323），其中化学药品占比最高，为 53.7%（862/1,606）。2023 年共批准 40 个创新药，国内上市许可持有人占比超过 90.0%，



创新药以化学药品和生物制品为主，分别为 19（47.5%）个和 16（40.0%）个品种，其中抗肿瘤药物共 14（35.0%）个品种。当前药品集中带量采购工作往提质扩面方向发展，化学制剂板块在收入和利润端均已开始呈现出恢复增长态势；2024 年 ASCO 大会即将召开，多家国内创新药企业发布最新临床研究结果，将提升创新药板块的关注度。我们建议持续关注药品板块已过业绩拐点且盈利能力较强的公司。

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	11
2.3 其他	13
3 公司动态	16
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测	16
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）	17
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况	19
4 投资建议	21

表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级	16
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值	17
表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册	17
表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册	18
表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他	18
表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况	20

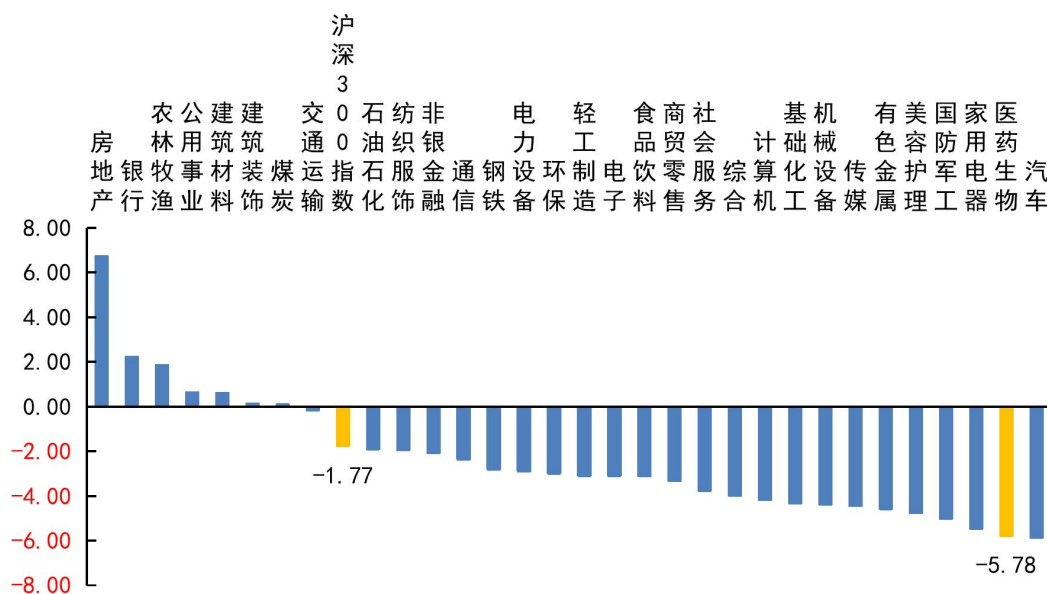
图目录

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

1 行情回顾

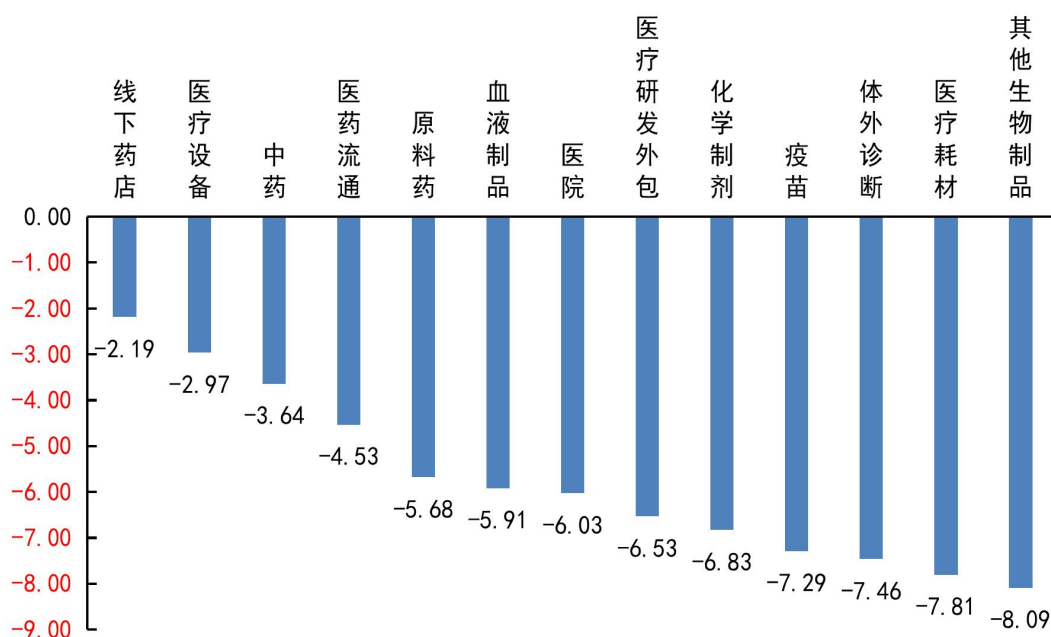
本报告期医药生物行业指数跌幅为 5.78%，在申万 31 个一级行业中位居第 30，跑输沪深 300 指数（-1.77%）。从子行业来看，线下药店、医疗设备跌幅居后，跌幅分别为 2.19%、2.97%；其他生物制品、医疗耗材跌幅居前，涨幅分别为 8.09%、7.81%。

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（%）



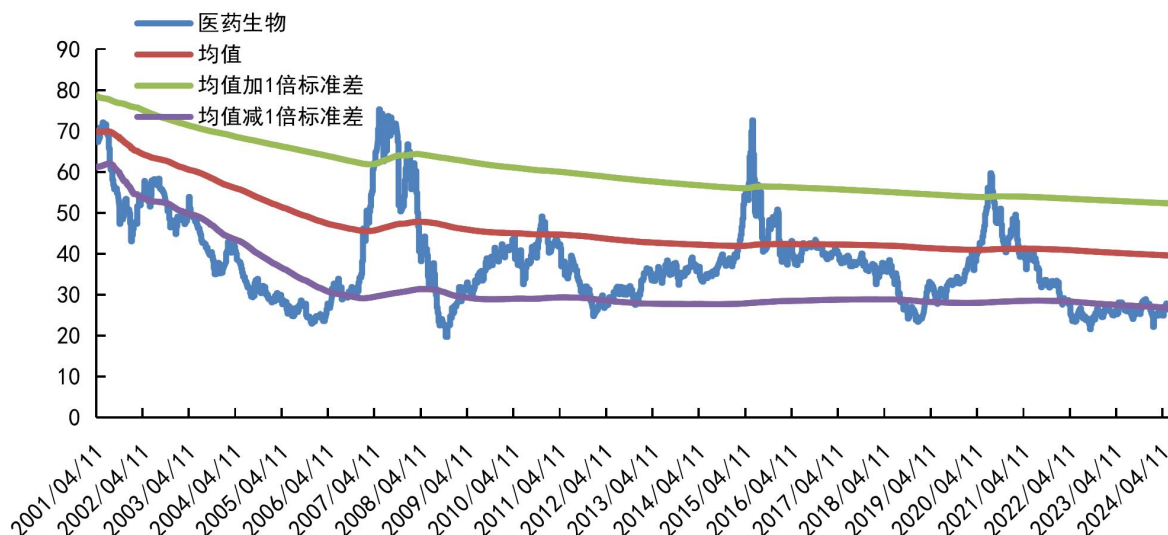
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

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。



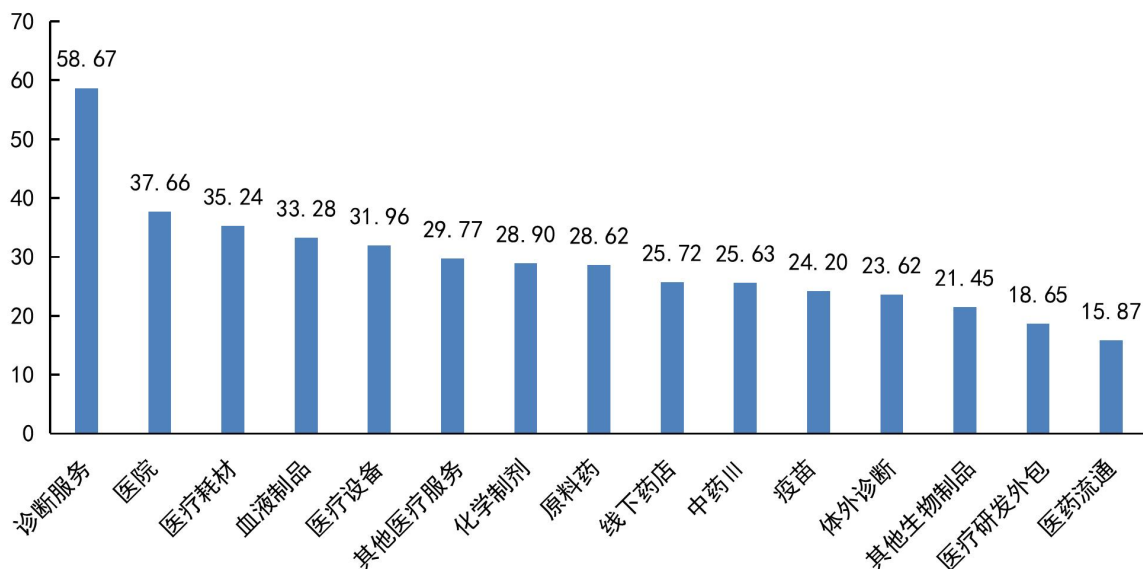
估值方面，截至 2024 年 5 月 24 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 26.43x（上期末为 27.90x），估值下行，低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为诊断服务（58.67x）、医院（37.66x）、医疗耗材（35.24x），中位数为 28.62x，医药流通（15.87x）估值最低。

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

◆CDE：发布《中国新药注册临床试验进展年度报告（2023 年）》

2024 年 5 月 20 日，国家药品审评中心（CDE）发布《中国新药注册临床试验进展年度报告（2023 年）》，报告显示主要研究结果如下：

一，新药注册临床试验数量。2023 年，药物临床试验登记与信息公示平台登记临床试验总量首次突破 4,000 项，达 4,300 项（以 CTR 计），为历年登记总量最高，较 2022 年年度登记总量增长了 26.1%，其中新药临床试验（以受理号登记）数量为 2,323 项，与 2022 年相比，2023 年新药临床试验数量增长了 14.3%（2,323 vs. 2,033）。

二，药物类型、注册分类和品种。按化学药品、生物制品和中药分类，近几年来，化学药品和生物制品的新药临床试验占比均较高，化学药品最高，均超过 50%，生物制品约为 40%。2023 年中药占比为 3.3%，与 2022 年基本一致（3.1%）。从注册分类分析，2023 年注册分类为 1 类的药物共登记 1,606 项试验，占受理号登记试验总体的 69.1%（1,606/2,323），其中化学药品占比最高，为 53.7%（862/1,606）。1 类创新药临床试验继续保持以抗肿瘤药物为主，占总体的 40.6%（652/1,606）。2023 年共登记 81 项细胞和基因治疗产品类临床试验，较 2022 年增长近 1 倍（46 项），以境内的 I 期抗肿瘤药物为主。医学影像学药物临床试验数量共 14 项，为近年来最多。

三，试验分类与申办者。按新药临床试验和生物等效性试验（BE 试验）分类，2023 年新药临床试验占比 54.0%，BE 试验占比 46.0%。境内申办者占比超过 90%，达 91.7%。

四，目标适应症与临床试验分期。2023 年化学药品和生物制品临床试验的目标适应症主要集中在抗肿瘤领域，其次为抗感染药物、皮肤及五官科药物、神经系统疾病药物、预防性疫苗、内分泌系统药物和血液系统疾病药物。中药主要集中在呼吸、消化、皮肤及五官、精神神经等适应症。2023 年各期临床试验占比总体与 2022 年基本一致，为 I 期临床试验占比最高，达 42.1%；1 类创新药临床试验中，II、III 期临床试验占比相较上一年度均出现小幅增加，分别为 21.3%和 15.8%（2022 年分别为 20.4%和 13.7%）。在特定人群开展的临床试验中，仅在儿童人群中开展的临床试验有 104 项，与 2022 年相比增加了 62.5%（104 项 vs.64 项）。罕见疾病药物临床试验数量呈现显著增长趋势（119 项 vs.68 项），且适应症领域进一步扩大，包括抗肿瘤药物、血液系统疾病、神经系统疾病、呼吸系统疾病及抗过敏药物和风湿性疾病及免疫药物。

五，临床试验地域分布分析。2023 年临床试验组长单位和参加单位以北京市、上海市、江苏省、湖南省、广东省等为主。儿童临床试验组长单位主要集中在北京市。

六，临床试验登记、审核和实施效率分析。以受理号登记的试验和以 BE 备案登记的临床试验登记平均用时分别为 78.5 天和 16.6 天，1 个月以内完成试验登记并提交的占比分别为 28.7% 和 84.9%。2023 年共计接收 4217 项首次登记任务，总体审结率为 99.9%。如以审核时限 15 个工作日进行分析，时限内首次登记任务审结率为 100%。2023 年，新药临床试验可在 6 个月内启动受试者招募的比例继续保持小幅提高，总体占比达 56.3%。结合临床试验机构所在地分析，临床试验组长单位较多的省、区、市，其临床试验的启动用时较长。若仅对试验获批后当年启动受试者招募情况进行分析，与 2022 年相比，2023 年启动招募的用时进一步缩短，平均为 3.0 个月（2022 年平均为 3.3 个月），6 个月内启动招募的比例也进一步提高，达 93.4%（2022 年为 91.5%）。

七，年度上市新药分析。2023 年度共批准 40 个创新药，国内上市许可持有人占比超过 90.0%。创新药以化学药品和生物制品为主，分别为 19（47.5%）个和 16（40.0%）个品种，其中抗肿瘤药物共 14（35.0%）个品种。中药共批准 5 个品种，涉及皮肤及五官、消化、呼吸和精神神经适应症领域。2023 年度创新药获准上市所用时间平均为 7.2 年，与上一年度基本一致。

综上，中国新药临床试验数量继续保持逐年增加态势，临床试验实施效率和质量逐步提高，创新与高效并存，我国创新药行业仍有较大发展空间，随着我国鼓励创新政策的积极引导，对研发企业主动靠前服务等举措，将进一步加快新药上市，更好地满足中国患者的用药需求。（资料来源：CDE 网站）

◆国家医保局：加强区域协同，做好 2024 年医药集中采购提质扩面

为贯彻落实 2024 年《政府工作报告》部署，完善医药集中采购制度，推动集中带量采购工作提质扩面，进一步提升地方采购联盟的能力和规模，实现国家和地方两个层面上下联动、协同推进，明确 2024 年工作重点，确保年内完成“十四五”规划目标，国家医保局办公室于 2024 年 5 月 20 日发布公告，其主要内容包括以下四个方面：①扩大联盟范围，形成全国联盟集中采购；②加强统筹协调，合理确定采购品种；③聚焦重点领域，积极推进 2024 年集采扩面；有序开展药品集采和接续工作，深入推进高值医用耗材集中采购；④完善执行机制，增强集采制度效果；加强采购执行管理，畅通供应和质量问题反馈渠道，以集采为抓手切实提高网采率，发挥医保基金飞行检查作用。（资料来源：国家医保局网站）

◆国家药监局与韩国食品医药品安全部续签《关于药品、医疗器械和化妆品监管合作谅解备忘录》

2024年5月16日，国家药监局副局长雷平与韩国食品医药品安全部副部长金由美在韩国五松续签了两部门于2019年签署的《关于药品、医疗器械和化妆品监管合作谅解备忘录》，进一步推动两国在药品、医疗器械和化妆品监管领域的交流与合作。期间，双方举行了工作会谈。雷平介绍了中国化妆品监管的基本情况，并表示，希望双方继续加强交流，相互借鉴经验，在保证消费者健康安全的同时，促进双方化妆品行业发展。金由美表示，韩方高度重视与中国国家药监局开展交流合作，希望进一步加强双方的交流合作，共同提升监管能力。双方还就共同关注的化妆品监管相关议题进行了交流。（资料来源：国家药监局网站）

◆国家药监局/国家卫健委：加强右美沙芬等药品管理

根据《国家药监局、公安部、国家卫生健康委关于调整精神药品目录的公告》（2024年第54号），自2024年7月1日起，右美沙芬（包括盐、单方制剂，下同）、纳呋拉啡（包括盐、异构体和单方制剂，下同）、氯卡色林（包括盐、异构体和单方制剂，下同）、含地芬诺酯复方制剂列入第二类精神药品目录；咪达唑仑原料药（包括盐、异构体，下同）和注射剂由第二类精神药品调整为第一类精神药品。根据《药品管理法》《麻醉药品和精神药品管理条例》等法律法规，结合精神药品目录调整和药品上市等情况，国家药监局和国家卫健委于2024年5月21日发布公告将有关事宜通知如下：

一，生产右美沙芬、咪达唑仑原料药和注射剂、含地芬诺酯复方制剂的药品生产企业应当按照《麻醉药品和精神药品管理条例》《关于印发〈麻醉药品和精神药品生产管理办法（试行）〉的通知》（国食药监安〔2005〕528号）有关规定，向所在地省级药品监督管理部门申请相应品种的定点生产资格。生产右美沙芬、咪达唑仑注射液的药品生产企业应当申报2024年度生产需用计划。

二，自2024年7月1日起，未取得相应品种定点生产资格和生产需用计划的企业不得生产右美沙芬、纳呋拉啡、氯卡色林、含地芬诺酯复方制剂、咪达唑仑原料药和注射剂。上述品种不得委托生产。

三，右美沙芬、纳呋拉啡、含地芬诺酯复方制剂药品上市许可持有人、生产企业应当严格按照《药品注册管理办法》（国家市场监督管理总局第27号令）的规定办理相应药品标签、说明书的变更手续。自2024年10月1日起，所有生产出厂和进口的右美沙芬、纳呋拉啡、含地芬诺酯复方制剂必须在其标签和说明书上印有规定的标识。之前生产出厂和进口的上述品种在有效期内可继续流通使用。

四，自通知发布之日起，不具备第二类精神药品经营资质的药品经营企业不得再购进右美沙芬、纳呋拉啡、含地芬诺酯复方制剂，原有库存产品登记造册向所在地承担药品监督管理职责的部门报告后，按规定售完为止；不具备第一类精神药品经营资质的药品经营企业不得再购进咪达唑仑注射剂，原有库存产品按原渠道退回。

五，自 2024 年 7 月 1 日起，研制、购买、邮寄、运输和进出口右美沙芬、纳呋拉啡、氯卡色林、含地芬诺酯复方制剂、咪达唑仑原料药和注射剂应当符合《药品管理法》《麻醉药品和精神药品管理条例》有关精神药品管理要求。

六，自 2024 年 7 月 1 日起，医疗机构购买、储存和使用右美沙芬、纳呋拉啡、含地芬诺酯复方制剂应当按照《麻醉药品和精神药品管理条例》第二类精神药品管理有关规定执行；咪达唑仑注射液按照《麻醉药品和精神药品管理条例》第一类精神药品管理有关规定执行。

七，右美沙芬、纳呋拉啡、含地芬诺酯复方制剂的药品上市许可持有人、药品生产经营企业应当按照《药品管理法》等法律法规要求，建立并实施上述药品的追溯制度，按照规定提供追溯信息。医疗机构应当按照《药品管理法》等法律法规要求，提供药品追溯信息。

各级药品监管部门应当加强药品企业右美沙芬等精神药品研制、生产和经营的监督管理；各级卫生健康部门应当加强医疗机构精神药品使用的监督管理，督促有关单位严格执行上述规定，保障医疗需求，防止流入非法渠道。（资料来源：国家药监局网站）

◆CDE：公开征求《以患者为中心的罕见疾病药物研发试点工作计划（“关爱计划”）》申报指南和实施框架意见

“关爱计划”（CARE 计划，patient-Centered Action for Rare diseases Encouragement）是一项在罕见疾病药物研发领域落实“以患者为中心”理念的试点工作，旨在指导和帮助研发单位在药物研发全程充分倾听患者声音，提升“将患者体验数据整合入罕见疾病药物临床研发”的科学性、规范性及合理性，并在此过程中增强监管机构、药物研发单位和患者等专注于罕见疾病药物研发的各方沟通与协作，进而高质高效推动罕见病药物研发和上市，满足迫切的临床需求。

CDE 起草了《以患者为中心的罕见疾病药物研发试点工作计划（“关爱计划”）》《以患者为中心的罕见疾病药物研发试点工作（“关爱计划”）申报指南（征求意见稿）》《以患者为中心的罕见疾病药物研发试点工作（“关爱计划”）实施框架（征求意见稿）》，现对该试点工作计划的申报指南和实施框架公开征求意见，征求意见时限为自发布之日（2024 年 5 月

24 日) 起 1 个月。

申请人基于自愿原则通过沟通交流途径, 根据药物所处的研发阶段, 申请加入“关爱计划”中相应的阶段, CDE 在 A (研发立项阶段)、B (pre-NDA 阶段)、C (关键研究前阶段)、D (Pre-NDA/NDA 阶段)、E (上市后阶段) 各阶段选择 1-2 个具有代表性的品种纳入“关爱计划”。纳入试点项目的品种需根据实施框架中的要求开展和完成所对应阶段相关的工作。申请人在依据现行法规和工作程序开展常规的药物申报及注册工作的同时, 还需向中心汇报实施框架中所要求的相关工作进展或结果。

申请人可通过沟通交流途径向中心递交加入“关爱计划”的申请。CDE 将结合产品特点、所开发/申报的适应症情况、以及申请人所提交的实施计划等, 中心罕见疾病工作组和相应适应症团队对是否同意其纳入“关爱计划”进行评价, 必要时将召开沟通交流会, 就实施计划的细节予以讨论。经评价拟同意纳入“关爱计划”后, CDE 将予以公示, 公示期为 5 日, 公示无异议的品种最终将纳入“关爱计划”。(资料来源: CDE 网站)

2.2 注册上市

◆百济神州: “泽布替尼”获 NMPA 批准新适应症, 用于复发或难治性滤泡性淋巴瘤

2024 年 5 月 13 日, 国家药监局官网显示, 百济神州泽布替尼胶囊新适应症获批, 联合奥妥珠单抗适用于既往接受过至少二线系统性治疗的复发或难治性滤泡性淋巴瘤 (R/R FL) 患者。

泽布替尼 (商品名: 百悦泽) 是一款布鲁顿氏酪氨酸激酶抑制剂 (BTKi), 其设计通过优化生物利用度、半衰期和选择性, 实现对 BTK 蛋白靶向和持续的抑制。截至 2024 年 4 月, 该产品已在全球 70 个市场获批多项适应症。

在 2023 年 ASCO 大会上, 百济神州公布了泽布替尼联合奥妥珠单抗治疗既往重度经治 R/R FL 患者 II 期 ROSEWOOD 研究的最新结果。ROSEWOOD 是一项随机、开放的 II 期临床, 旨在评估泽布替尼联合奥妥珠单抗与奥妥珠单抗单药治疗 R/R FL 的疗效和安全性。研究共纳入 217 名受试者, 按 2: 1 随机分组接受泽布替尼+奥妥珠单抗、奥妥珠单抗治疗。中位随访 20.2 个月的数据显示, 联合疗法组与单药组客观缓解率 (ORR) 分别为 69.0%和 45.8%, 完全缓解率分别为 39.3%和 19.4%, 18 个月持续缓解时间 (DOR) 分别为 69.3%和 41.9%, 中位无进展生存期 (PFS) 分别为 28.0 个月和 10.4 个月。总之, 泽布替尼联合奥妥珠单抗在严重经治 R/R FL 患者中表现出有临床意义的治疗活性和可控的安全性特征。(资料来源: 医药魔方)

◆恒瑞医药：FDA 拒绝批准“卡瑞利珠+阿帕替尼”一线治疗肝癌

2024 年 5 月 18 日，恒瑞医药发布公告，卡瑞利珠单抗+阿帕替尼联合一线治疗不可切除或转移性肝癌的上市申请收到 FDA 的完整回复函（CRL）。FDA 表示会给予生产场地检查缺陷的完整答复进行全面评估，并且由于部分国家的旅行限制，FDA 表示在审查周期内也无法全部完成该项目必须的生物学研究监测计划（BIMO）临床检查。恒瑞称将积极与 FDA 保持密切沟通，并尽快重新递交上市申请。

卡瑞利珠+阿帕替尼一线治疗 uHCC 的上市申请是依据三期临床 CARES-310 的数据，共入组 543 例，与索拉非尼头对头对照。卡瑞利珠单抗+阿帕替尼治疗 mOS 显著超过索拉非尼，卡瑞利珠单抗+阿帕替尼联合治疗肿瘤缩小程度显著超过索拉非尼组。

国产 PD-1 进军美国市场历经波折，其中旅行限制导致现场审查无法顺利进行成为一个重要原因。信达生物 PD-1 因为临床上标准治疗的变化等原因，被 FDA 拒绝批准，君实生物、百济神州的 PD-1 抗体则已经在美国顺利获批上市，恒瑞医药仍需要等待再次递交上市申请。（资料来源：Armstrong 医药笔记）

◆海思科：糖尿病周围神经痛新药“苯磺酸克利加巴林胶囊”获 NMPA 批准上市

2024 年 5 月 20 日，国家药监局官网显示，海思科 1 类创新药苯磺酸克利加巴林胶囊（HSK16149）获批上市，治疗成人糖尿病性周围神经病理性疼痛，商品名为思美宁。

HSK16149 胶囊是一款抑制性神经递质 γ -氨基丁酸（GABA）的结构衍生物，可以与钙离子通道 $\alpha 2 \delta$ 亚受体结合，具备高靶点选择性、强效镇痛、长效镇痛、中枢副作用小等特点，对中至重度患者疗效可能更佳。

临床前研究表明，HSK16149 具有强效镇痛、长效镇痛、中枢副作用小等特点，有望替代普瑞巴林、加巴喷丁，具有成为慢性神经性疼痛首选用药的潜力。确证性临床试验数据统计结果显示，HSK16149 均在统计意义上达到主要疗效终点。安全性统计结果显示，HSK16149 整体安全性均良好可控。给药过程无需滴定，有更优的安全性和有效性。

此前，HSK16149 用于带状疱疹后遗神经痛的新适应症上市申请已于 2023 年 9 月获得药监局受理，目前正在审评中。（资料来源：医药魔方）

◆倍而达药业：三代 EGFR 抑制剂“瑞齐替尼”获 NMPA 批准上市

2024 年 5 月 20 日，国家药监局官网显示，倍而达药业自研的第三代 EGFR 抑制剂甲磺酸瑞齐替尼胶囊（商品名：瑞必达）获批上市，用于治疗既往经表皮生长因子受体酪氨酸激酶抑

制剂（EGFR-TKI）治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经检测确认存在 EGFR T790M 突变阳性局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者。

瑞齐替尼（BPI-7711）是一款由倍而达药业自主研发的不可逆、高选择性第三代小分子 EGFR-TKI，对 EGFR 敏感单突变及 EGFR T790M 阳性耐药突变具有显著的抑制活性。2017 年 2 月，瑞齐替尼首次获批临床。2021 年 3 月，石药集团与倍而达药业达成协议，获得瑞齐替尼在中国（包括香港和澳门，但不包括台湾）的商业化权益。

2022 年 9 月，倍而达药业在 ESMO 大会上公布了一项瑞齐替尼 II 期临床试验的结果。该试验共纳入 43 例患者，评估了瑞齐替尼治疗 EGFR T790M 阳性的晚期或复发性 NSCLC 患者的安全性、耐药性、药代动力学及疗效。试验的主要终点为经盲法独立中央审查（BICR）评估的客观缓解率（ORR），次要终点包括疾病控制率（DCR）、缓解持续时间（DOR）、无进展生存期（PFS）和总生存期（OS）。结果显示，经 BICR 评估的 ORR 为 83.7%（95% CI: 69.3-93.2），DCR 为 97.7%（95% CI: 87.7-99.9），中位 DOR 为 19.3 个月（95% CI: 15.8-25.0），中位 PFS 为 20.7 个月（95% CI: 13.8-24.8），中位 OS 为 25.3 个月（95% CI: 25.0-26.2）。

此外，倍而达药业已于 2021 年 4 月启动了瑞齐替尼的 III 期临床试验。该试验是一项随机、双盲、阳性药物对照研究，共纳入 369 例患者，旨在评估瑞齐替尼对比吉非替尼治疗未接受过治疗的携带 EGFR 突变的局部晚期或复发性/转移性 NSCLC 患者的疗效和安全性。试验的主要终点为 PFS。

我国 NSCLC 患者 EGFR 敏感突变率约为 50%，这类患者常规使用第一/二代 EGFR-TKI 治疗。但多数患者在接受治疗一年左右出现耐药和疾病进展，其中约 60% 的患者为 EGFR T790M 耐药突变，这类患者目前最有效的治疗药物为第三代 EGFR-TKI。（资料来源：医药魔方）

2.3 其他

◆恒瑞医药：GLP-1 产品组合授权 Hercules，开创全新授权出海模式

2024 年 5 月 16 日，恒瑞医药发布公告，将 GLP-1 产品组合的大中华区外全球权益授权给美国 Hercules 公司，美国 Hercules 公司将获得在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化 GLP-1 产品组合的独家权利。作为对外许可交易对价一部分，恒瑞将取得美国 Hercules 公司 19.9% 的股权，且将从美国 Hercules 公司获得 GLP-1 产品组合授权许可费。

交易的 GLP-1 产品组合是恒瑞自主研发的针对糖尿病、肥胖及其它代谢性疾病的创新药，

包括：①HRS-7535，小分子 GLP-1 受体激动剂；②HRS9531，多肽 GLP-1/GIP 双受体激动剂注射液和口服产品；③HRS-4729，下一代肠促胰岛素产品。

Hercules 是一家今年 5 月刚刚成立的公司，由贝恩资本、Atlas Ventures、RTW 资本、Lyra 资本联合出资 4 亿美元，作为交易对价一部分，恒瑞获得 Hercules19.9%的股权。恒瑞医药还将获得首付款和近期里程碑总计 1.1 亿美元，2 亿美元临床及监管里程碑金额，累计不超过 57.25 亿美元销售里程碑金额，低个位数至低两位数比例的销售额提成，协议总金额 60.35 亿美元。

此次交易创造了新的出海授权新纪录，也开创了一种全新的授权出海模式。前有恒瑞医药 TSLP 长效抗体授权给 Aiolos，后者被 GSK 以 14 亿美元收购。此次 GLP-1 产品由国外美元基金组局，出资 4 亿美元成立新公司，恒瑞占股 19.9%，即估值 5 亿美元，恒瑞股权价值 1 亿美元。同时恒瑞医药还将获得 1 亿美元预付款，1000 万美元近期里程碑，2 亿美元临床和监管里程碑，57.25 亿美元销售里程碑，以及销售分成。此次交易除了后续的里程碑和销售分成之外，恒瑞医药还可以作为股东获得产品价值 19.9%的权益，也是一种共同开发的新模式。强生/传奇、BMS/百利为共担后续开发费用模式，Hercules/恒瑞的合作中恒瑞作为股东参与，Summit/康方的合作中康方董事长加入 Summit 董事会。（资料来源：Armstrong 生物药资讯）

◆罗氏：PI3K α 抑制剂 “Inavolisib” 获 FDA 突破性疗法认定

2024 年 5 月 21 日，罗氏宣布美国 FDA 授予其在研口服疗法 inavolisib 突破性疗法认定，通过与 Palbociclib（哌柏西利）和 Fulvestrant（氟维司群）联合使用，用于治疗 PIK3CA 突变、激素受体阳性（HR+）、人表皮生长因子受体 2 阴性（HER2-）、在完成辅助内分泌治疗后或 12 个月内复发的局部晚期或转移性乳腺癌成年患者。

FDA 的决定是基于 III 期 INAVO120 研究阳性结果，该结果显示，与单独使用 palbociclib 和 fulvestrant 相比，基于 inavolisib 的方案降低了 57%的疾病恶化或死亡风险（15.0 个月 vs. 7.3 个月；风险比[HR]=0.43, 95% CI: 0.32-0.59, $p<0.0001$ ）；总生存期（OS）数据尚不成熟，但已观察到明显的阳性趋势（分层 HR=0.64, 95% CI: 0.43-0.97, $p=0.0338$ ）。对 OS 的随访将继续到下一次分析。INAVO120 的数据也正在提交给包括欧洲药品管理局在内的全球药品监管机构。在中国，Inavolisib 已被 CDE 纳入优先审评程序。

此外，Inavolisib 也在同步开展其他 2 项 III 期临床研究，分别是联合氟维司群 vs.阿吡利塞联合氟维司群用于既往接受过 CDK4/6 抑制剂和内分泌联合治疗的 HR 阳性/HER2 阴性乳腺癌患者的 INAVO121 研究、联合帕妥珠单抗曲妥珠单抗皮下注射复方 Phesgo vs. Phesgo 作为 HER2

阳性乳腺癌患者一线维持治疗的 INAVO122 研究。

PIK3CA 基因突变可导致 PI3K α 蛋白突变，从而导致肿瘤生长不受控制、疾病进展和对内分泌治疗的抵抗。Inavolisib 是一款口服、高选择性 PI3K α 抑制剂，并且能够特异性触发突变 PI3K α 蛋白的分解。凭借这种独特的双重作用机制，Inavolisib 可能为 HR 阳性/HER2 阴性、PI3K α 突变的晚期乳腺癌患者提供耐受性良好、持久的疾病控制，并可能改善预后。（资料来源：医药魔方）

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	2024/4/10	我们下调公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 12.62/14.24/15.48 亿元，EPS 分别为 1.31/1.48/1.60 元，当前股价对应 PE 为 13/11/10 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，未来有望保持增长态势；我们维持其“买入”评级。
华东医药 (000963)	买入	2024/4/19	我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 32.06/38.16/45.15 亿元，EPS 分别为 1.83/2.18/2.57 元，当前股价对应 PE 为 17/14/12 倍。考虑公司医药商业板块稳定发展，医药工业重回增长趋势，利拉鲁肽注射剂双适应商业化放量，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，医美业务保持快速增长，我们维持其“买入”评级。
美亚光电 (002690)	增持	2024/4/2	我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 8.59/9.78/10.78 亿元，EPS 分别为 0.97/1.11/1.22 元，当前股价对应 PE 为 19/17/15 倍。考虑公司色选机业务保持稳定增长，非口腔高端医疗影像领域连续突破、未来可期，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)	买入	2024/4/30	我们上调了公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 1.62（前值 1.44）/1.95（前值 1.72）/2.23 亿元，EPS 分别为 2.65（前值 2.36）/3.18（前值 2.82）/3.64 元，当前股价对应 PE 为 17/14/13 倍。考虑公司作为国内领先的 SMO 企业，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，将受益于 SMO 在医药临床研发中的渗透率将进一步提升以及 SMO 行业集中度提升，我们将其评级由“增持”上调至“买入”。
贝达药业 (300558)	买入	2024/4/22	我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 4.20/5.47/6.65 亿元，EPS 分别为 1.00/1.31/1.59 元，当前股价对应 PE 为 38/29/24 倍。考虑公司多款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、一线适应症已获得 FDA 上市申请受理，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，长期增长动能足，我们维持其“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）		
		2024/5/24	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
医疗研发外包	九洲药业	15.22	1.31	1.48	1.60	11.62	10.28	9.51	
化学制剂	华东医药	31.29	1.83	2.18	2.57	17.10	14.35	12.18	
其他专用机械	美亚光电	17.00	0.97	1.11	1.22	17.53	15.32	13.93	
医疗研发外包	普蕊斯	42.35	2.65	3.18	3.64	15.98	13.32	11.63	
化学制剂	贝达药业	38.03	1.00	1.31	1.59	38.03	29.03	23.92	

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
亿帆医药	HSA ⁽¹⁾	中成药	GINKGO LEAF PILLS （银杏叶丸）	本品功能主治：活血化瘀通络，增加心脑血管和肢体末梢的血流和供氧量。
甘李药业	COFEPRIS ⁽²⁾	公告未披露	甘精胰岛素注射液	本品为长效胰岛素类似物产品。
海思科	NMPA	化药 1 类	苯磺酸克利加巴林胶囊 （思美宁®， HSK16149）	本品为公司自主研发、具有独立知识产权的口服 γ -氨基丁酸类似物，用于治疗成人糖尿病性周围神经病理性疼痛，该适应症目前国内尚无其他新药获批。
信立泰	NMPA	化药 2.3 类	阿利沙坦酯氨氯地平片 （复立坦®）	用于治疗原发性高血压，适用于单用阿利沙坦酯或单用氨氯地平治疗血压控制效果不佳的成人患者。
恒瑞医药	NMPA	化药 2.4 类	氟唑帕利胶囊	此次获批为本品第 3 项适应症：用于晚期上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌成人患者在一线含铂化疗达到完全缓解或部分缓解后的维持治疗。
汇宇制药	NMPA	化药 3 类	克拉屈滨注射液	本品适用于经干扰素治疗失败后活动性的伴有临床意义的贫血、中性粒细胞减少、血小板减少以及疾病相关症状的毛细胞白血病（HCL）治疗。
			注射用盐酸罗沙替丁醋酸酯	本品适用于上消化道出血（由消化性溃疡、急性应激性溃疡、出血性胃炎等引起）的低危患者。
国药现代	NMPA	化药 3 类	帕拉米韦注射液	本品主要用于治疗甲型或乙型流行性感冒。
华仁药业	NMPA	化药 3 类	硫酸沙丁胺醇注射液	本品适用于治疗支气管哮喘或喘息型支气管炎等伴有支气管痉挛的呼吸道疾病，为国家医保乙类品种。
泰恩康	NMPA	化药 4 类	枸橼酸西地那非口崩片	本品用于治疗勃起功能障碍。
			甲磺酸雷沙吉兰片	本品为目前国际上常用的抗帕金森病药物。
广生堂	NMPA	化药 4 类	熊去氧胆酸胶囊	本品适用于胆囊胆固醇结石、胆汁淤积性肝病、胆汁反流性胃炎等多种肝胆疾病。
苑东生物	NMPA	化药 4 类	贝前列素钠片	本品适应症为改善慢性动脉闭塞性疾病引起的溃疡、间歇性跛行、疼痛和冷感等症状。
仁和药业	NMPA	化药 4 类	磷酸奥司他韦胶囊	本品主要用于治疗和预防甲型或乙型流行性感冒。



新华制药	NMPA	化药 4 类	草酸艾司西酞普兰片	本品用于治疗抑郁症。
华润双鹤	NMPA	化药 4 类	布南色林片	本品为二代新型抗精神病药，用于治疗精神分裂症。
美诺华	NMPA	化药 4 类	西格列汀二甲双胍片 (I) 西格列汀二甲双胍片 (II)	本品配合饮食和运动治疗，用于经二甲双胍单药治疗血糖仍控制不佳或正在接受二者联合治疗的 2 型糖尿病患者。
德源药业	NMPA	化药 4 类	西格列汀二甲双胍片 (II)	
恩华药业	NMPA	化药 4 类	拉考沙胺注射液	适用于 4 岁及以上癫痫患者部分性发作的联合治疗。
华润双鹤	NMPA	化药 4 类	间苯三酚注射液	本品用于消化系统和胆道功能障碍引起的、泌尿系统急性痉挛疼痛，用于妇科痉挛性疼痛。
珍宝岛	NMPA	化药 4 类	艾司奥美拉唑镁肠溶片	本品为质子泵抑制剂，能有效抑制胃酸分泌。
普利制药	NMPA	公告未披露	注射用盐酸万古霉素	本品为糖肽类抗菌药，用于部分类型的细菌感染。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：(1) HSA=新加坡卫生科学局 (Health Sciences Authority)；(2) COFEPRIS=墨西哥联邦卫生风险保护局 (Comisión Federal para la Protección contra Riesgos Sanitario)

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
东方生物	美国 FDA	510(K)	尿液芬太尼的快速检测单联卡、快速检测试纸、快速检测卡共 6 款产品（适用于家庭自测 3 款，适用于专业机构 3 款，详见公司公告）
		IVDR	①Colloidal Gold Test Reader 毒品检测分析仪（型号：RPS/1162/2024） ②Colloidal Gold Test Reader 毒品检测分析仪（型号：RPS/1161/2024）
凯普生物	NMPA	III 类	遗传性耳聋基因检测试剂盒（PCR+导流杂交法）
新华医疗	山东省药监局	II 类	①牙科气动马达手机 ②全程 C-反应蛋白（hsCRP+常规 CRP）检测试剂盒（量子点荧光免疫层析法）
戴维医疗	浙江省药监局	II 类	一次性使用电动肛肠吻合器（型号规格：EPH32、EPH34）
新产业	广东省药监局	II 类	①抗核小体抗体 IgG 测定试剂盒（磁微粒化学发光法） ②游离甲状腺素测定试剂盒（磁微粒化学发光法）
安图生物	河南省药监局	公告未披露	①全自动生化分析仪 ②飞行时间质谱检测系统
美康生物	NMPA	公告未披露	新型冠状病毒（2019-nCoV）抗原检测试剂盒（乳胶法）
	浙江省药监局	公告未披露	肝素结合蛋白检测试剂盒（胶乳免疫比浊法）

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
恒瑞医药	授权许可 & 资产收购	江苏恒瑞医药股份有限公司（恒瑞）将具有自主知识产权的 GLP-1 产品组合有偿许可给 Hercules C M Newco,Inc.（美国 Hercules 公司），美国 Hercules 公司将获得在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化 GLP-1 产品组合的独家权利。作为对外许可交易对价一部分，恒瑞将取得美国 Hercules 公司 19.9%的股权，且将从美国 Hercules 公司获得 GLP-1 产品组合授权许可费。 GLP-1 产品组合是恒瑞自主研发的针对糖尿病、肥胖及其它代谢性疾病的创新药，包括：①HRS-7535，小分子 GLP-1 受体激动剂；②HRS9531，多肽 GLP-1/GIP 双受体激动剂注射液和口服产品；③HRS-4729，下一代肠促胰岛素产品。
百洋医药	资产收购	青岛百洋医药股份有限公司（百洋医药）拟以现金收购上海百洋制药股份有限公司（百洋制药）60.199%股权，此次交易以资产评估机构出具的评估报告为定价参考，具体安排如下： ①以 49,418.51 万元收购百洋医药集团有限公司（百洋集团）持有青岛百洋投资集团有限公司（百洋投资）100.000%的股权；②以 8,856.86 万元收购百洋集团持有青岛百洋伊仁投资管理有限公司（百洋伊仁）100.000%的股权；③以 629.564 万元收购百洋集团持有北京百洋康合科技有限公司（百洋



		<p>康合) 40.000%的股权; ④以 7,591.3814 万元收购百洋集团持有百洋制药 4.752%的股权; ⑤以 19,039.1276 万元收购青岛汇铸百洋健康产业投资基金(有限合伙)(汇铸百洋)持有百洋制药 11.918%的股权; ⑥以 2,468.1644 万元收购青岛菩提永和投资管理中心(有限合伙)(菩提永和)持有百洋制药的 1.545%股权。</p> <p>此次交易完成后, 百洋制药、百洋投资、百洋伊仁及百洋康合将被纳入百洋医药的合并报表范围。此次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组, 无需取得有关部门批准; 百洋集团是百洋医药控股股东, 交易对方汇铸百洋、菩提永和均为百洋集团控制的企业, 根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》和《公司章程》等相关规定, 此次交易构成关联交易, 尚需提交公司股东大会审议。</p>
浙江震元	资产收购	<p>浙江震元股份有限公司(浙江震元)十一届董事会 2024 年第二次临时会议审议通过《关于全资子公司震元医药收购震元器化、震元供应链两家全资子公司 100%股权的议案》: 同意全资子公司绍兴震元医药经营有限责任公司(震元医药)按照 3,899.72 万元的收购价格, 协议收购浙江震元持有的绍兴震元医疗器材化学试剂有限公司(震元器化)、浙江震元医药供应链管理有限公司(震元供应链)两家全资子公司 100%股权, 并授权经营班子做好具体事宜。</p> <p>根据《公司章程》及相关公司制度的规定, 该事项在公司董事会审批权限范围内, 无需提交股东大会审议。本事项未构成关联交易, 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。</p>
溢多利	资产收购	<p>广东溢多利生物科技股份有限公司(溢多利)持有 Victory Enzymes GmbH (德国 VE) 51%股权, Phytobiotics Futterzusatzstoffe GmbH (菲托百傲) 持有德国 VE49%股权。为进一步完善海外市场营销网络建设, 提高经营决策效率, 溢多利的全资子公司 VTR Biotech PTY Limited (澳洲 VTR) 拟以自有资金收购菲托百傲持有的德国 VE49%股权。溢多利与澳洲 VTR、德国 VE 及菲托百傲于德国当地时间 2024 年 5 月 21 日签署了《关于德国 VE 股权收购协议》。</p> <p>根据北京华亚正信资产评估有限公司出具的《德国 VE 净资产市场价值咨询函》, 截止 2023 年 7 月 31 日德国 VE 股权价值为 2,503,429.34 欧元, 经各方协商, 此次标的股权的交易对价为 1,226,680.38 欧元。此次交易不构成关联交易, 不构成重大资产重组, 根据《公司章程》的规定, 此次交易无需提交董事会和股东大会审议。</p>
麦澜德	资产收购	<p>南京麦澜德医疗科技股份有限公司(麦澜德)拟以自有资金支付 19,250.00 万元收购南京麦豆健康科技有限公司(麦豆健康)55%的股权。其中, 以受让股权的形式分别受让麦豆健康原股东郑伟峰 39.0266%的股权(对应股权转让对价 13,659.3179 万元)、原股东南京麦创企业管理合伙企业(有限合伙)(麦创合伙) 6.2706%的股权(对应股权转让对价 2,194.7252 万元)、原股东南京新澜股权投资合伙企业(有限合伙)(新澜投资) 8.0306%的股权(对应股权转让对价 2,810.6968 万元)、原股东吴恒龙 1.6722%的股权(对应股权转让对价 585.2601 万元)。</p> <p>此次交易完成后, 麦豆健康将成为麦澜德的控股子公司, 纳入麦澜德的合并报表范围。此次交易未构成重大资产重组。此次交易不存在重大法律障碍。</p> <p>股权转让方之一新澜投资系麦澜德参与设立的产业基金, 麦澜德作为有限合伙人持有新澜投资 47.31%的基金份额; 同时, 麦澜德董事长杨瑞嘉先生担任新澜投资投委会委员。根据《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关规定, 认定新澜投资为本公司的关联法人, 此次交易构成关联交易。此次关联交易已经独立董事专门会议审议通过后提交麦澜德第二届董事会第六次会议审议, 在关联董事杨瑞嘉先生及其一致行动人史志怀先生、陈彬先生及屠宏林先生回避表决的情况下审议通过, 经第二届监事会第五次会议审议, 在关联监事周干先生回避表决的情况下审议通过。此次交易无须提交股东大会审议。麦豆健康其他股东同意放弃该部分股权的优先购买权。</p>

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 22 家上市公司的股东净减持 4.82 亿元。其中, 15 家增

19/22

请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明



持 0.34 亿元，7 家减持 5.16 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）
600739.SH	辽宁成大	1	1	增持	218.00	2,283.78
836433.BJ	大唐药业	3	3	增持	89.69	467.80
688575.SH	亚辉龙	3	1	增持	8.30	200.01
300677.SZ	英科医疗	1	1	增持	3.91	99.78
300753.SZ	爱朋医疗	2	2	增持	7.75	96.19
688293.SH	奥浦迈	2	2	增持	2.14	79.32
002252.SZ	上海莱士	2	2	增持	5.80	41.52
603456.SH	九洲药业	2	1	增持	2.00	31.45
600774.SH	汉商集团	2	1	增持	2.00	17.16
688578.SH	艾力斯	1	1	增持	0.20	12.93
301060.SZ	兰卫医学	2	1	增持	0.73	12.28
300149.SZ	睿智医药	1	1	增持	2.00	10.28
301033.SZ	迈普医学	3	1	增持	0.14	5.75
688393.SH	安必平	1	1	增持	0.05	0.93
688091.SH	上海谊众	1	1	增持	0.02	0.56
301258.SZ	富士莱	1	1	减持	-1.50	-63.51
301230.SZ	泓博医药	1	1	减持	-5.56	-189.59
301065.SZ	本立科技	3	1	减持	-76.50	-1,430.49
301257.SZ	普蕊斯	1	1	减持	-61.16	-2,993.84
300966.SZ	共同药业	7	2	减持	-245.56	-4,955.02
688029.SH	南微医学	1	1	减持	-195.48	-13,990.28
600285.SH	羚锐制药	1	1	减持	-1,086.75	-27,928.52

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

4 投资建议

2023 年，我国登记的新药临床试验数量为 2,323 项，同比增长 14.3%；注册分类为 1 类的药物共登记 1,606 项试验，占比为 69.1%（1,606/2,323），其中化学药品占比最高，为 53.7%（862/1,606）。2023 年共批准 40 个创新药，国内上市许可持有人占比超过 90.0%，创新药以化学药品和生物制品为主，分别为 19（47.5%）个和 16（40.0%）个品种，其中抗肿瘤药物共 14（35.0%）个品种。当前药品集中带量采购工作往提质扩面方向发展，化学制剂板块在收入和利润端均已开始呈现出恢复增长态势；2024 年 ASCO 大会即将召开，多家国内创新药企业发布最新临床研究结果，将提升创新药板块的关注度。我们建议持续关注药品板块已过业绩拐点且盈利能力较强的公司。

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。