

## 医药生物行业跟踪周报

# IVD 出海正当时，重点推荐新产业、迈瑞医疗等

增持（维持）

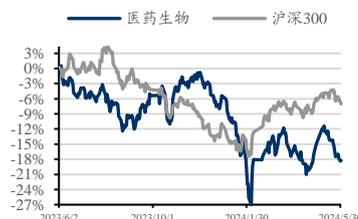
2024年06月02日

证券分析师 朱国广  
执业证书：S0600520070004  
zhugg@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 本周、年初至今医药指数涨幅分别为-0.94%、-13.6%，相对沪指的超额收益分别为-0.34%、-17.94%；本周化药、生物制品及医疗器械等股跌幅较小，中药、商业及医疗服务等股价跌幅较大；本周涨幅居前欧林生物(+19.48%)、天益医疗(+16.78%)、东诚药业(+13.30%)，跌幅居前圣达生物(-13.67%)、欧康药业(-13.02%)、共同药业(-12.31%)。涨跌表现特点：本周医药板块连续下跌三周、大小市值个股普跌，其中中药跌幅领先。
- IVD 是医药板块中出海潜力领先的板块。目前我国已有大量高出海比例的 IVD 企业，其中安旭、九安等海外收入占比超过 90%，出海比例高的企业主要出口胶体金等技术含量较低的品种。以新产业、迈瑞为首的化学发光企业在加速出海，其中新产业海外业务比例已占 30%以上，随着俄罗斯、东南亚等地区检测方法学升级，且头部企业逐渐进入欧美市场，我们认为国产 IVD 出海将维持高增速。推荐新产业、迈瑞医疗等，关注亚辉龙、迪瑞医疗、万孚生物等。
- 具体配置思路：1) IVD 领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；2) 药店领域：老百姓、益丰药房等；3) CGM 领域：鱼跃医疗、三诺生物等；4) 中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、达仁堂、康缘药业等；5) 原料药领域：千红制药、同和药业、华海药业、天宇股份等；6) 临床及仿制药 CRO：诺思格、泰格医药、百诚医药、阳光诺和等；7) 创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、迈威生物、泽璟制药-U、迪哲医药-U；赛生药业、和黄医药、康诺亚等；8) 医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；9) 医疗耗材领域：惠泰医疗、大博医疗、三友医疗等；10) 仿制药领域：吉贝尔、恩华药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；11) 医疗服务领域：爱尔眼科、三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；12) 科研服务领域：药康生物、奥浦迈、百普赛斯、金斯瑞生物等；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。

### 行业走势



### 相关研究

- 《药店统筹全国逐步落地，重点推荐老百姓、益丰药房等》  
2024-05-26
- 《CGM 产业趋势明确，重点推荐鱼跃医疗、三诺生物等》  
2024-05-19

## 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. 不利因素消除，看好 IVD 边际改善与出海投资机会</b>	<b>8</b>
2.1. IVD 是医药板块中出海潜力领先的板块	8
2.2. 公共卫生事件后诊疗量回升，反腐影响边际减弱	9
2.3. DRGs 加速国产替代，国产品牌性价比凸显	10
<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	14
3.3. 重要研发管线一览	21
<b>4. 行业洞察与监管动态</b>	<b>22</b>
<b>5. 行情回顾</b>	<b>23</b>
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 31.78 倍，低于历史均值 7.17 倍	23
5.2. 医药子板块追踪：本周化学制药下跌 0.26%，优于其他子板块	24
5.3. 个股表现	25
<b>6. 风险提示</b>	<b>25</b>
<b>7. 附录</b>	<b>26</b>

## 图表目录

图 1:	全球 IVD 行业规模及增速 .....	8
图 2:	新兴市场是全球 IVD 增速最快的地区 .....	8
图 3:	我国 IVD 企业出海情况 .....	9
图 4:	中国化学发光市场规模与增速 .....	9
图 5:	国产占比有望从约 25-30% 提升至 60% .....	9
图 6:	中国基层医疗机构和三级医院就诊人数 .....	10
图 7:	主要 IVD 公司分季度收入情况 (亿元) .....	10
图 8:	主要 IVD 公司分季度归母净利润情况 (亿元) .....	10
图 9:	中国体外诊断市场竞争格局及变化 .....	11
图 10:	医药行业 2020 年初以来市场表现 .....	23
图 11:	2007 年 9 月至今期间医药板块绝对估值水平变化 .....	24
图 12:	医药板块估值情况 .....	25
表 1:	本周建议关注组合(20240527~20240601) .....	4
表 2:	本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表 .....	12
表 3:	本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表 .....	15
表 4:	重要行业洞察与监管动态 .....	23
表 5:	板块表现 (%) .....	24
表 6:	A 股 2024 年年初至今涨跌幅前十 .....	25
表 7:	国内药品注册分类 .....	26

## 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-0.94%、-13.6%，相对沪指的超额收益分别为-0.34%、-17.94%；本周化药、生物制品及医疗器械等股跌幅较小，中药、商业及医疗服务等股价跌幅较大；本周涨幅居前欧林生物(+19.48%)、天益医疗(+16.78%)、东诚药业(+13.30%)，跌幅居前圣达生物(-13.67%)、欧康药业(-13.02%)、共同药业(-12.31%)。涨跌表现特点：本周医药板块连续下跌三周、大小市值个股普跌，其中中药跌幅领先。

【投资策略】具体配置思路：

- 1) IVD 领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；
- 2) 药店领域：老百姓、益丰药房等；
- 3) CGM 领域：鱼跃医疗、三诺生物等；
- 4) 中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、达仁堂、康缘药业等；
- 5) 原料药领域：千红制药、同和药业、华海药业、天宇股份等；
- 6) 临床及仿制药 CRO：诺思格、泰格医药、百诚医药、阳光诺和等；
- 7) 创新药领域：百济神州、恒瑞医药、海思科、迈威生物、泽璟制药-U、迪哲医药-U；赛生药业、和黄医药、康诺亚等；
- 8) 医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；
- 9) 医疗耗材领域：惠泰医疗、大博医疗、三友医疗等；
- 10) 仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；
- 11) 医疗服务领域：爱尔眼科、三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；
- 12) 科研服务领域：药康生物、奥浦迈、百普赛斯、金斯瑞生物等；
- 13) 血制品领域：上海莱士、天坛生物、博雅生物等。

表1：本周建议关注组合(20240527~20240601)

股票代码	公司名称	BPS (元/股)		归母净利润 (亿元)		上周涨跌幅	市值 (亿元)
		2023A	2022A	2023A	2024E		
600276.SH	恒瑞医药	0.61	39.06	45.67	54.65	-0.19	2702.15
002422.SZ	科伦药业*	1.20	17.09	24.56	28.80	-2.01	512.67
002675.SZ	东诚药业*	0.37	3.07	2.10	3.04	13.30	120.80

002653.SZ	海思科	0.25	2.77	2.78	3.16	2.61	341.37
601607.SH	上海医药*	1.52	56.17	37.68	52.08	-0.66	672.52
300573.SZ	兴齐眼科*	2.39	2.12	2.40	7.11	7.34	359.28
603676.SH	卫信康	0.41	1.77	2.60	3.20	0.11	39.43
002294.SZ	信立泰	0.57	6.37	6.77	7.87	-1.34	304.68
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.77	6.28	-4.73	296.21
002262.SZ	恩华药业	0.89	9.01	11.11	13.76	3.65	240.21
2171.HK	科济药业	-1.55	-8.92	-6.90	-7.39	2.84	39.55
300705.SZ	九典制药*	0.78	2.69	3.68	5.12	2.44	125.74
000513.SZ	丽珠集团	2.06	19.09	19.54	21.92	0.05	359.00
688513.SH	苑东生物	2.05	2.47	2.27	2.81	-0.97	67.27
002019.SZ	亿帆医药*	0.16	1.91	-5.51	5.59	-1.11	163.80
1801.HK	信达生物	-1.42	-21.79	-2.28	1.21	-1.95	572.74
300558.SZ	贝达药业*	0.35	1.45	3.48	4.17	-0.55	158.27
600196.SH	复星医药	1.40	37.31	23.86	33.66	0.30	619.19
6855.HK	亚盛医药	-3.07	-8.83	-8.26	-6.85	-2.31	51.66
9966.HK	康宁杰瑞*	0.00	-3.26	0.00	0.00	-45.61	24.51
9969.HK	诺诚健华*	-0.50	-8.87	-6.31	-5.68	-5.47	76.14
9995.HK	荣昌生物	-1.84	-9.99	-9.96	-4.14	-1.36	137.99
2315.HK	百奥赛图*	-1.51	-6.02	-3.83	-0.89	-7.01	35.51
2162.HK	康诺亚	-1.10	-3.08	-3.15	-6.40	-5.71	90.07
0013.HK	和黄医药	-2.90	-24.91	-0.46	-2.97	-0.84	256.58
2096.HK	先声药业	0.35	9.33	25.38	10.58	4.27	152.93
688235.SH	百济神州	-10.05	-136.42	-104.06	-97.85	0.04	1651.65
688506.SH	百利天恒	-0.70	-2.82	-2.73	49.34	-2.03	705.68
603259.SH	药明康德	2.98	88.14	96.84	11.91	-1.50	1226.21
002821.SZ	凯莱英*	8.92	33.02	22.69	12.67	-0.79	283.35
300363.SZ	博腾股份*	3.67	20.05	2.67	0.61	-0.45	80.54
300347.SZ	泰格医药*	2.30	20.07	20.25	21.78	-1.78	466.47
300725.SZ	药石科技*	1.57	3.14	1.97	2.36	0.45	62.55
301096.SZ	百诚医药	1.80	1.94	2.86	3.92	-0.72	67.39
688238.SH	和元生物*	0.08	0.39	-1.28	-1.25	3.29	36.58
301333.SZ	诺思格	1.89	1.14	1.60	2.18	1.02	42.71
603456.SH	九洲药业	1.02	9.21	12.50	16.19	-0.85	135.73
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.00	-2.27	-1.80	-1.14	-4.21	212.55
300759.SZ	康龙化成*	1.15	13.75	16.01	17.12	-2.18	368.92
603127.SH	昭衍新药*	2.01	10.74	3.97	4.10	-3.73	114.21
688139.SH	海尔生物	1.89	6.01	4.06	5.73	-4.73	121.08
688046.SH	药康生物	0.40	1.65	1.73	2.22	7.87	47.77
301080.SZ	百普赛斯	1.70	2.04	1.54	1.68	0.33	47.02
688131.SH	皓元医药	1.82	1.94	1.27	1.47	1.69	45.27
688293.SH	奥浦迈	0.92	1.05	0.82	1.10	5.96	43.28
688105.SH	诺唯赞*	1.49	5.94	-0.71	1.55	-2.04	92.04
688315.SH	诺禾致源	0.44	1.77	2.20	2.93	2.07	55.35

688133.SH	泰坦科技	1.06	1.25	1.72	2.73	-1.31	30.89
688426.SH	康为世纪	1.42	1.59	-0.84	-0.70	13.10	24.77
300636.SZ	同和药业*	0.29	1.01	1.06	1.86	-2.90	42.48
600521.SH	华海药业*	0.79	11.68	8.30	11.73	-0.91	257.07
603520.SH	司太立*	-0.22	-0.76	0.44	1.82	-0.89	38.22
603538.SH	美诺华*	1.59	3.39	0.12	0.00	-2.41	26.73
688166.SH	博瑞医药	0.57	2.40	2.45	2.96	-0.59	150.10
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.02	14.66	-2.74	171.36
002399.SZ	海普瑞*	0.50	7.27	-7.83	0.00	-0.60	146.00
300702.SZ	天宇股份*	-0.34	-1.19	0.27	2.81	-4.02	67.33
000661.SZ	长春高新	10.23	41.40	47.63	54.91	-6.58	423.88
300009.SZ	安科生物*	0.42	7.03	8.47	10.51	-2.82	155.73
300294.SZ	博雅生物*	0.86	4.32	2.37	5.60	0.95	166.00
300357.SZ	我武生物	0.67	3.49	3.90	4.75	-3.27	123.88
688276.SH	百克生物	0.44	1.82	4.75	7.31	-4.76	140.64
300122.SZ	智飞生物	3.14	75.39	98.56	156.99	-1.18	785.16
300142.SZ	沃森生物*	0.45	7.29	4.19	0.00	-1.69	214.47
300601.SZ	康泰生物*	-0.12	-1.33	8.61	11.10	-2.93	203.84
603392.SH	万泰生物*	5.23	47.36	12.48	5.75	6.74	863.90
000403.SZ	派林生物	0.80	5.87	6.12	7.95	3.56	202.62
603233.SH	大参林	0.91	10.36	11.67	14.28	-3.88	228.57
603883.SH	老百姓	1.34	7.85	9.34	11.44	-0.30	196.54
603939.SH	益丰药房	1.25	12.66	13.45	17.46	-0.86	455.37
002727.SZ	一心堂*	1.69	10.10	5.49	10.15	-3.96	123.67
605266.SH	健之佳	2.90	3.74	4.14	4.79	-1.97	64.17
002044.SZ	美年健康	-0.14	-5.59	5.06	8.12	-2.33	164.01
002390.SZ	信邦制药	0.12	2.24	3.05	3.87	-0.54	71.34
1951.HK	锦欣生殖	0.00	1.21	3.55	5.09	-2.79	86.59
300015.SZ	爱尔眼科	0.27	25.24	33.59	40.47	-1.22	1130.43
301267.SZ	华厦眼科	0.61	5.14	6.66	8.64	1.50	205.13
301239.SZ	普瑞眼科	0.14	0.21	2.68	1.54	-1.96	65.83
600763.SH	通策医疗	1.71	5.48	5.00	6.05	-2.01	190.62
6078.HK	海吉亚医疗	0.00	4.77	6.82	9.74	-2.24	206.82
601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	17.28	21.55	2.97	479.38
2273.HK	固生堂	0.74	1.83	2.74	3.85	-0.94	103.29
300143.SZ	盈康生命	-0.93	-5.96	1.31	1.79	-0.13	50.22
0853.HK	微创医疗*	0.00	-4.37	-4.78	-2.20	-9.52	106.42
688617.SH	惠泰医疗	5.35	3.58	5.34	7.23	-4.40	329.63
9996.HK	沛嘉医疗	0.00	-4.08	-3.80	-4.42	0.00	24.86
300453.SZ	三鑫医疗*	0.46	1.85	2.07	2.35	-0.54	38.35
300529.SZ	健帆生物*	1.10	8.90	4.36	8.67	-0.32	222.72
002223.SZ	鱼跃医疗	1.59	15.95	23.96	22.84	0.43	390.26
300653.SZ	正海生物*	1.03	1.85	1.91	2.17	-0.59	42.23
688161.SH	威高骨科	1.36	5.44	6.03	7.32	2.67	96.96

688677.SH	海泰新光	1.50	1.83	1.46	2.16	-5.20	52.12
603108.SH	润达医疗	0.72	4.18	5.16	6.33	-4.35	97.37
300298.SZ	三诺生物	0.79	4.47	2.84	4.12	5.25	157.26
688114.SH	华大智造	4.88	20.26	-6.08	-4.24	-4.73	208.53
688468.SH	科美诊断	0.38	1.53	1.98	2.48	1.53	29.24
603222.SH	济民医疗	0.06	0.34	1.90	2.74	-2.50	33.47
430685.BJ	新芝生物*	0.44	0.40	0.58	0.59	-5.28	7.58
002901.SZ	大博医疗*	0.22	0.92	0.59	3.58	1.45	121.39
603987.SH	康德莱*	0.71	3.12	2.31	0.00	-1.10	31.80
688029.SH	南微医学	1.76	3.31	4.86	6.12	-2.15	122.29
300595.SZ	欧普康视*	0.70	6.24	6.67	7.63	-1.05	161.04
688050.SH	爱博医疗	2.21	2.33	3.15	4.21	-3.05	144.17
688366.SH	昊海生科	1.05	1.80	4.56	5.81	8.77	159.92
2160.HK	心通医疗	0.00	-4.54	-4.72	0.00	-2.88	24.37
300206.SZ	理邦仪器	0.40	2.33	2.70	3.39	3.36	55.50
300760.SZ	迈瑞医疗	7.92	96.07	115.82	139.62	-3.48	3517.78
688271.SH	联影医疗	2.01	16.86	19.21	14.28	0.27	1053.27
300406.SZ	九强生物*	0.66	3.89	5.24	6.23	1.35	101.39
300463.SZ	迈克生物*	1.16	7.08	3.13	4.23	-0.69	79.07
300832.SZ	新产业	1.69	13.28	16.53	21.37	2.81	594.95
603658.SH	安图生物	1.99	11.67	13.36	16.29	-0.50	300.70
603882.SH	金城医学*	5.89	27.53	6.43	8.42	-7.27	157.88
688690.SH	纳微科技	0.68	2.75	0.69	1.83	-1.17	78.58
06606.HK	诺辉健康	-0.17	-0.79	2.24	4.48	0.00	0.00
688108.SH	赛诺医疗	-0.40	-1.62	-0.40	0.16	-5.26	45.02
000963.SZ	华东医药	1.42	24.99	29.03	35.11	2.96	554.89
6699.HK	时代天使*	0.00	2.14	0.53	0.79	-9.12	103.65
300896.SZ	爱美客	5.84	12.64	18.58	25.12	-4.61	608.29
600436.SH	片仔癀*	4.10	24.72	27.97	33.27	-1.43	1369.53
000999.SZ	华润三九	2.48	24.49	29.53	34.31	0.08	601.21
300181.SZ	佐力药业	0.39	2.73	3.71	5.04	-1.65	104.72
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	4.77	5.77	-0.49	100.94
600566.SH	济川药业	2.35	21.71	25.00	27.03	0.47	351.12
600129.SH	太极集团*	0.63	3.50	8.22	10.92	-2.25	198.59
603998.SH	方盛制药	0.65	2.86	1.87	2.42	-0.84	52.05
600572.SH	康恩贝*	0.14	3.58	5.92	7.35	-0.18	128.76
000423.SZ	东阿阿胶*	1.21	7.80	11.51	13.87	-0.27	436.04
002864.SZ	盘龙药业*	1.17	1.01	1.10	1.44	0.97	30.98
600422.SH	昆药集团	0.51	3.83	5.35	6.94	-10.79	152.71
603439.SH	贵州三力	0.49	2.01	2.61	3.70	0.26	62.09
600993.SH	马应龙	1.11	4.79	4.43	5.57	-2.18	119.88
688658.SH	悦康药业	0.74	3.35	1.85	3.09	2.24	78.21
600329.SH	达仁堂	1.12	8.62	9.87	11.95	0.03	270.86
600998.SH	九州通	0.53	20.85	21.74	47.78	-0.54	289.26

688136.SH	科兴制药	-0.45	-0.90	-1.90	0.24	-1.65	37.89
-----------	------	-------	-------	-------	------	-------	-------

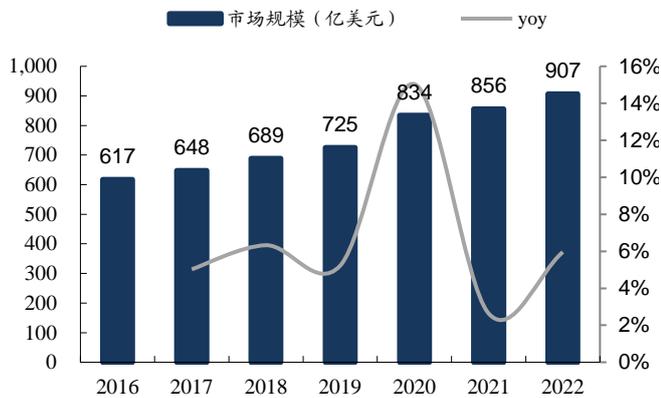
数据来源: wind (数据截至到 2024 年 5 月 31 日收盘价。数据后带\*为 Wind 一致性预期, 其余为内部预测, 本表使用的货币单位均为人民币, 港股市值由当日汇率换算得到), 公司公告, 东吴证券研究所

## 2. 不利因素消除, 看好 IVD 边际改善与出海投资机会

### 2.1. IVD 是医药板块中出海潜力领先的板块

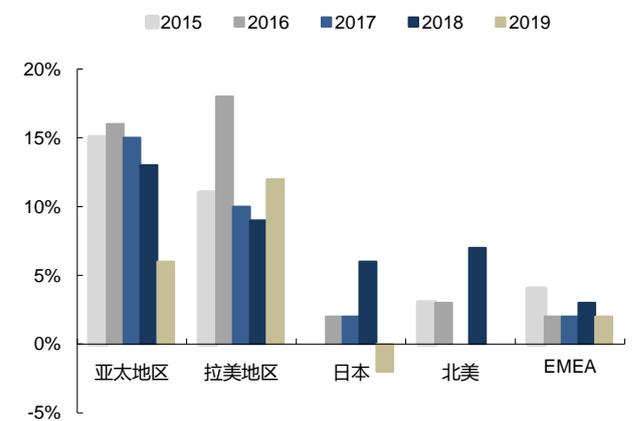
根据沙利文数据, 2022 年全球 IVD 市场规模约为 907 亿美元, 2017-2022 年保持约 7% 的增速稳定增长。分地区看, 亚太、拉美等新兴市场 IVD 行业增速比欧美日韩等成熟市场明显更快。尤其是印度、俄罗斯、越南、巴西等成本敏感却本地 IVD 企业落后的国家, 是我国 IVD 出海的主要市场。

图1: 全球 IVD 行业规模及增速



数据来源: 艾迪康招股书, 弗若斯特沙利文, 东吴证券研究所

图2: 新兴市场是全球 IVD 增速最快的地区

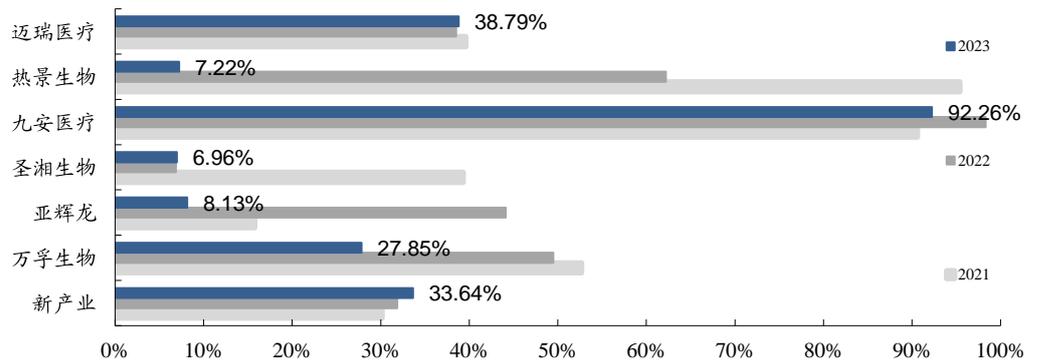


数据来源: 金域医学公告, 东吴证券研究所

目前我国已有大量高出海比例的 IVD 企业, 其中九安医疗等海外收入占比超过 90%, 出海比例高的企业主要出口胶体金等技术含量较低的品种。以新产业、迈瑞为首的化学发光企业在加速出海, 其中新产业海外业务比例已占 30% 以上, 且保持 30% 左右的稳定高速增长。

IVD 出海主要地区在俄罗斯、印度、东南亚、南美等地区, 这些地区逐渐开始技术迭代 (例如免疫学中从 ELISA 等逐步替换到化学发光), 考虑到经济性, 国产企业在本轮产业升级中有优势。建议关注具备先发和平台优势的企业, 推荐新产业、迈瑞医疗等, 关注九安医疗、万孚生物等。

图3: 我国 IVD 企业出海情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 公共卫生事件后诊疗量回升, 反腐影响边际减弱

化学发光是我们最看好的板块之一, 是目前行业增速最快的子行业。2019 年化学发光市场规模为 221 亿, 2015-2019 年 CAGR 高达 22.71%, 预计市场规模将在 2030 年达到 1035 亿元, 2019-2030 年 CAGR 为 13.73%。

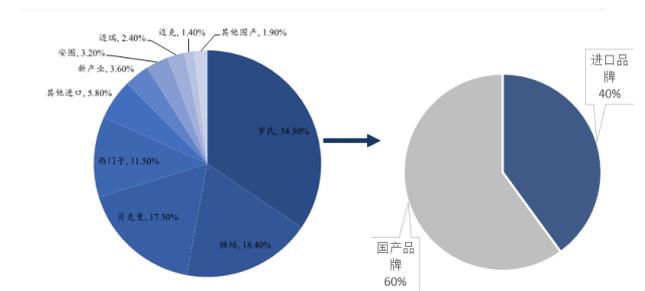
进口品牌寡头垄断, 国产替代趋势清晰。从竞争格局看, 进口品牌罗氏、雅培、贝克曼和西门子市占率具有绝对优势, 四者市占率合计超 75%, 但呈现逐年下降趋势, 国产化率由 2019 年的 23% 上升至 2021 年的 27%。国产品牌中新产业、安图、迈瑞和迈克逐渐凸显, 未来 3-4 年有望完成市占率 25-30% 到 50-60% 的提升。

图4: 中国化学发光市场规模与增速



数据来源: 弗若斯特沙利文, 东吴证券研究所

图5: 国产占比有望从约 25-30% 提升至 60%

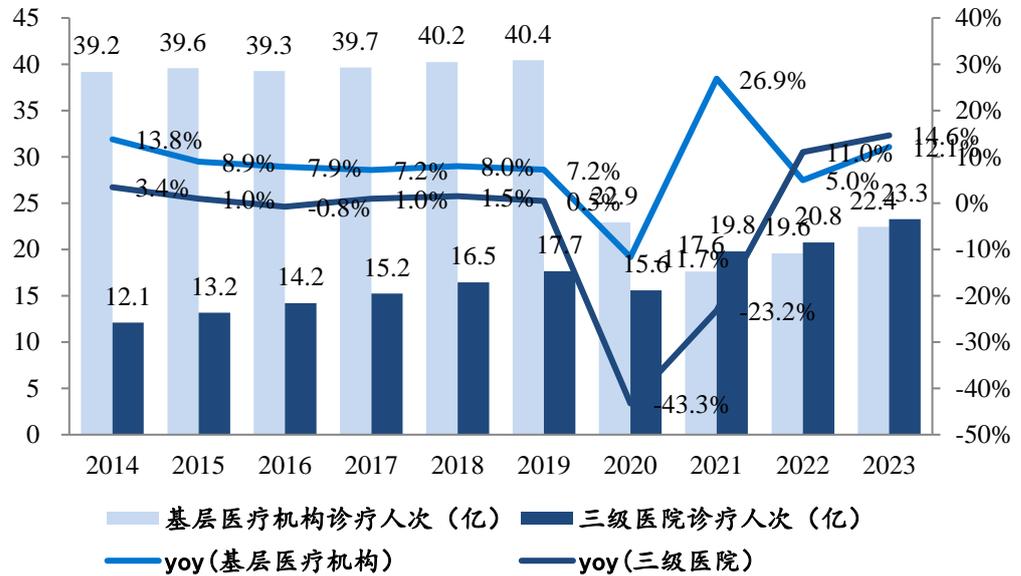


数据来源: 弗若斯特沙利文, 东吴证券研究所

公共卫生事件后诊疗量快速恢复。我国基层医院与三级医院诊疗量巨大, 2019 年基层医院诊疗量为 40.4 亿人次, 三级医院诊疗量为 17.7 亿人次。2019 年公共卫生事件发生后, 基层医院与三级医院诊疗量急速下滑至 2020 年的 22.9 亿人次与 15.6 亿人次。随着后续政策逐渐宽松, 诊疗量逐步回升。2023 年彻底放开后诊疗量分别回升至 22.3 亿人次和 23.3 亿人次, 同比分别增长 12.11% 和 14.64%, 恢复趋势显著。我们预计随着全

国生产生活恢复常态化，医院诊疗量将进一步回升至 2019 年前水平。IVD 作为企业收入与诊疗量强相关的板块，有望受益于诊疗量恢复。

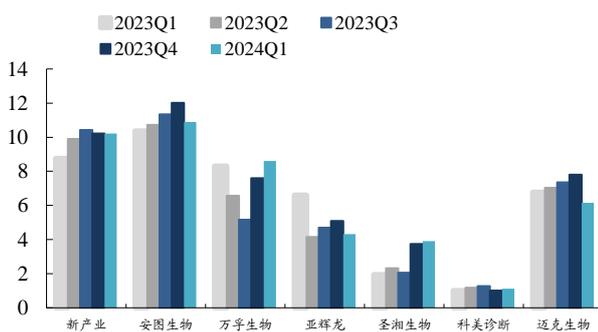
图6: 中国基层医疗机构和三级医院就诊人数



数据来源: Wind, 国家卫计委, 东吴证券研究所

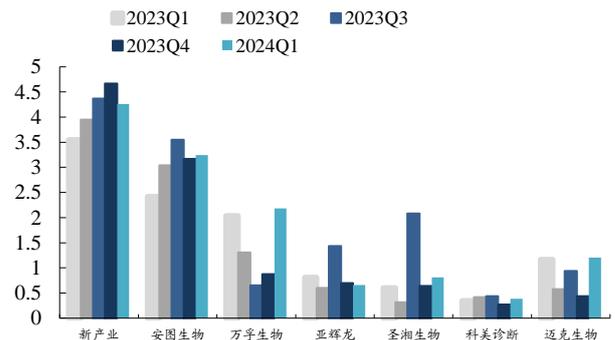
**反腐边际影响减弱, 2024Q2 转折点出现。** IVD 板块在 2023H2 短期受到反腐影响, 试剂使用量和设备入院均受影响。主要 IVD 企业 2023Q3、2023Q4、2024Q1 业绩均有所下滑或增速放缓。目前反腐边际改善, 学术会议开始恢复, 主要 IVD 企业虽然 2024Q1 收入端环比仍有所下滑, 但利润端拐点已现, 环比转增。我们预计业绩将在 2024Q2 环比加速, IVD 常规业务将在 2024 年迎来全面恢复。

图7: 主要 IVD 公司分季度收入情况 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 主要 IVD 公司分季度归母净利润情况 (亿元)



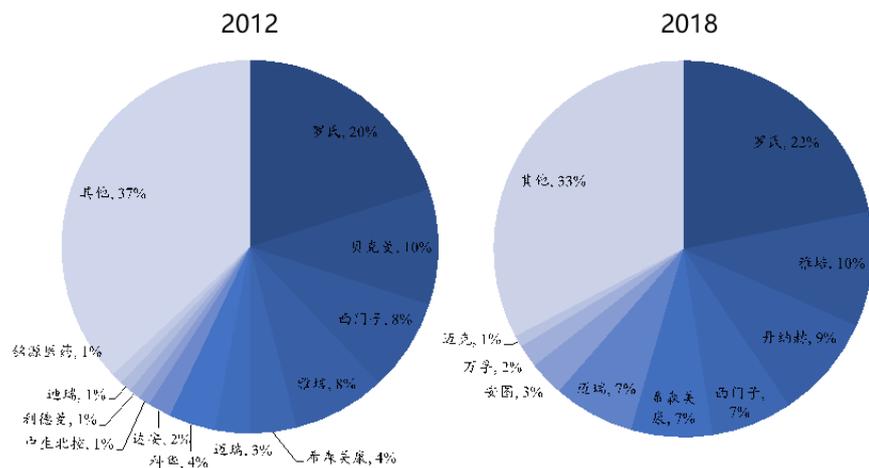
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.3. DRGs 加速国产替代, 国产品牌性价比凸显

**DRGs 倒逼医院进行成本管控, 高性价比国产品牌迎来机遇。** DRG 等医保支付方式改革持续推进。政策要求 2021 年年底: 30 DRG+71 DIP 试点进入实际付费。支付方式

式改革在 2022-24 年的覆盖医疗机构不少于 40%、30%、30%，按疾病诊断分组和按病种付费/住院费用达 70%，2025 年实现机构、病种、基金全覆盖。DRG/DIP 改革后，医疗机构将加强成本管理，提高医保基金的使用效能，高临床价值的药品、器械和技术难度较高的服务项目仍将得到资源倾斜，价格虚高、临床价值不明确的项目将被挤出水分。DRGs 主要将医疗带回循证医学，其中检测质量和成本是关键。医保控费及药品零加成背景下，公立医院“以药养医”的医疗体制逐步发生变化，开始回归医学本质“循证医学”。目前公立医院的结余主要来自于检验科、影像、病理等医技科室。公立医院对检验科成本管控、质量管理越来越重视。目前我国 IVD 行业头部为进口企业，2018 年市场 CR5 全部为进口品牌，合计市占率 55%，较 2015 年 50%有一定提升，主要系进口品牌加大新兴国家市场投入，主流赛道加速新产品放量所致。国产品牌中迈瑞 (IVD 部分)、安图、万孚市占率增长显著，2018 年分别达 7%、3%和 2%。相较进口品牌昂贵的价格，国产品牌的高性价比在医保控费大背景下更受医院青睐。

图9：中国体外诊断市场竞争格局及变化



数据来源：医疗器械上市公司发展白皮书，产业信息网，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）

- 诺和诺德宣布，欧盟委员会 (EC) 已给予 Awiqli (基础胰岛素周制剂依柯胰岛素 insulin icodec) 上市授权，用于治疗成人糖尿病患者。
- 5月27日，NMPA 官网显示，琅铎医药引进的盐酸替洛利生片 (Pitolisant) 获批新适应症，用于治疗发作性睡病青少年和 6 岁以上儿童患者的日间过度嗜睡 (EDS) 或猝倒。
- 5月29日，罗氏宣布其 PI3K  $\alpha$  抑制剂 Inavolisib (GDC-0077) 的新药申请 (NDA) 已被 FDA 受理并获优先审评资格，用于联合哌柏西利和氟维司群治疗既往接

受内分泌疗法辅助治疗后或完成辅助内分泌治疗后 12 个月内复发的 PIK3CA 突变、激素受体阳性 (HR+)、人表皮生长因子受体 2 阴性 (HER2-) 的局部晚期或转移性乳腺癌成人患者, PDUFA 日期定为 2024 年 11 月 27 日。

- 5 月 29 日, Tris Pharma 宣布 FDA 已经批准 ONYDA™ XR (盐酸可乐定) 上市, 用来单药治疗或者辅助中枢兴奋剂药物治疗 6 岁及以上注意力缺陷多动症 (ADHD) 患者。这是 FDA 批准的首款也是唯一一款液体非兴奋剂类 ADHD 药物。
- 5 月 30 日, BMS 宣布 FDA 已经批准 Breyanzi (lisocabtagene maraleucel, liso-cel) 用于治疗复发或难治性套细胞淋巴瘤 (MCL) 成人患者, 这些患者既往接受过至少两种全身治疗, 包括一种 BTK 抑制剂。

表2: 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	药品分类	注册分类	靶点
Bayer AG; Catalent Indiana, LLC	阿柏西普	已上市	JYSB2400027	眼内注射剂	生物制品		VEGFR
Takeda Pharmaceuticals International AG Ireland Branch; Vetter Pharma-Fertigung GmbH & Co. KG	阿加糖酶 α	已上市	JYSB2400010	注射剂 (浓缩)	生物制品	3.1	AGA
A. Menarini Industrie Farmaceutiche Riunite S. r. l.; Berlin-Chemie AG; A. Menarini (China) Holding Co., Ltd.	奥替溴铵	已上市	JYHZ2400001	片剂	化学药品		mAChR
Otsuka Pharmaceutical Co., Ltd.; Baxter Oncology GmbH;	白消安	已上市	JYHB2400115	注射剂	化学药品	5.1	DNA
Roche Pharma (Schweiz) AG; Roche Diagnostics GmbH	贝伐珠单抗	已上市	JYSB2400036	注射剂	生物制品		VEGF-A
GlaxoSmithKline (Ireland) Limited; GlaxoSmithKline Manufacturing S. P. A.; GlaxoSmithKline (China) Investment Company Limited	贝利尤单抗	已上市	JYSZ2400003	注射剂 (冻干)	生物制品		BAFF
赛诺菲 (杭州) 制药有限公司	丙戊酸钠	已上市	CYHB2400279	缓释片	化学药品		GABA receptor; HDAC
ASPEN PHARMA TRADING LIMITED; HAUPT PHARMA AMAREG GMBH	醋酸氟氢可的松	已上市	JXHS2300033	片剂	化学药品	5.1	glucocorticoid
IPSEN PHARMA	醋酸兰瑞肽	已上市	JYHZ2300467	注射剂 (凝胶)	化学药品	5.1	somatostatin
IPSEN PHARMA	醋酸曲普瑞林	已上市	JYHB2400074	注射剂 (冻)	化学药品		GnRHR

				干)			
AstraZeneca UK Limited; Catalent Indiana, LLC; AstraZeneca Investment (China) Co., Ltd.;	度伐利尤单抗	已上市	JYSZ2400001	注射剂	生物制品		PDL1
Astellas Pharma Europe B.V.; Catalent Pharma Solutions, LLC; Astellas Pharma China, Inc.;	恩扎卢胺	已上市	JYHZ2300457	软胶囊	化学药品	5.1	AR
Pfizer	枸橼酸托法替布	已上市	JYHB2200454	片剂	化学药品		JAK1; JAK2; JAK3
Sanofi-Aventis Groupe	拉布立海	已上市	JYSB2200139	注射剂(冻干)	生物制品		UO
Pfizer Pharmaceuticals LLC;	利奈唑胺	已上市	JYHB2400046	片剂	化学药品		50S subunit
Roche Pharma	利司扑兰	已上市	JYHB2400196	口服散剂	化学药品		SMN2; U1 snRNP
Actelion Pharmaceuticals Ltd; Excella GmbH & Co. KG;	马昔腾坦	已上市	JYHB2300447	片剂	化学药品		ETA; ETB
安徽智飞龙科马生物制药有限公司	母牛分枝杆菌	已上市	CYSB2200261	注射剂(冻干)	生物制品		M. bovis
Merck Sharp & Dohme LLC; MSD Ireland (Carlow);	帕博利珠单抗	已上市	JYSB2400057	注射剂	生物制品	3.1	PD1
轩豪益邦制药有限公司; 上海皇象铁力蓝天制药有限公司	帕司烟肼	已上市	CYHB2400598	胶囊剂	化学药品		ENR
Genentech Inc. (A Member of the Roche Group); Catalent CTS, LLC;	普拉替尼	已上市	JYHB2300685	胶囊剂	化学药品	1	RET
上海药明巨诺生物科技有限公司; 苏州药明巨诺生物科技有限公司	瑞基奥仑赛	已上市	CYSB2300236	注射剂	生物制品		CD19
Eisai Co., Ltd.; Shibakawa Plant of Fuji Capsule Co., Ltd.; Eisai China Inc.;	四烯甲萘醌	已上市	JYHZ2300460	软胶囊	化学药品		vitamin K2
Takeda Pharmaceuticals International AG Ireland Branch; Hamol Limited	碳酸镧	已上市	JYHB2400197	咀嚼片	化学药品	5.1	P
百济神州(上海)生物科技有限公司	替雷利珠单抗	已上市	CXSB2400027	注射剂	生物制品	2.2	PD1
Roche Registration GmbH; Delpharm Milano S. r. l.	维莫非尼	已上市	JYHB2300612	片剂	化学药品		BRAF
正大天晴药业集团股份有限公司	盐酸安罗替尼	已上市	CXHL2400294	胶囊剂	化学药品	2.4	FGFR; c-Kit; PDGFR $\beta$ ; VEGFR3; VEGFR2; VEGFR1; EGFR
Boehringer Ingelheim International GmbH; Rottendorf	盐酸普拉克素	已上市	JYHZ2300472	缓释片	化学药品	无	D2 receptor; D3 receptor

Pharma GmbH; Boehringer Ingelheim (China) Investment Co., Ltd.;							
Bioprojet Pharma; Patheon; Citrine (Shanghai) Co., Ltd.;	盐酸替洛利生	已上市	JXHS2300057	片剂	化学药品	5.1	H3 receptor
深圳奥萨制药有限公司	叶酸+马来酸依那普利	已上市	CYHB2301626	片剂	化学药品		ACE; folic acid
益方生物科技(上海)股份有限公司	格舒瑞昔	申请上市	CXHL2400287	片剂	化学药品	1	KRAS G12C
Boehringer Ingelheim Pharma GmbH & Co KG; AbbVie Biotechnology LTD;	利生奇珠单抗	申请上市	JXSB2400026	注射剂(皮下)	生物制品	2.2	IL-23p19
苏州泽璟生物制药股份有限公司	盐酸杰克替尼	申请上市	CXHL2400298	片剂	化学药品	1	TYK2; ALK2; JAK1; JAK2; JAK3
上海爱博医药科技有限公司	ABP1618	批准临床	CXHL2400284	片剂	化学药品	1	not available
AbbVie Pharmaceutical Trading (Shanghai) Co., Ltd.	Budigalimab	批准临床	JXSL2400061	注射剂	生物制品	1	PD1
重庆派金生物科技有限公司;	PJ020	批准临床	CXSL2400204	注射剂(冻干)	生物制品	1	GLP-2
AstraZeneca AB; AstraZeneca Global R&D (China) Co., Ltd.	balcinrenone +达格列净	批准临床	JXHL2400063	胶囊剂	化学药品	1	SGLT2; MR
Janssen Research & Development, LLC; Johnson & Johnson (China) Investment Ltd.	厄达替尼	批准临床	JXHL2400065	其他	化学药品	2.2; 2.4	FGFR1; FGFR2; FGFR3; FGFR4
Sanofi Pasteur Inc.	呼吸道合胞病毒减毒活疫苗	批准临床	JXSL2400058	未知	生物制品	1.1	not available
Merck Sharp & Dohme LLC	tulisokibart	批准临床	JXSL2400062	注射剂	生物制品	1	TL1A
石药集团巨石生物制药有限公司	DP303c	Phase III	CXSL2400195	注射剂	生物制品	1	HER2; microtubule
BeiGene, Ltd.; Patheon Manufacturing Services LLC	泽尼达妥单抗	Phase III	JXSB2400033	注射剂(冻干)	生物制品	1	HER2
中国科学院上海药物研究所; 上海润石医药科技有限公司	希美替尼	Phase II	CXHL2400288	片剂	化学药品	1	FGFR; CSF-1R; VEGFR2
映恩生物制药(苏州)有限公司;	DB-1305	Phase I/II	CXSL2400196	注射剂(冻干)	生物制品	1	Top I; TROP2
中山医诺维申新药研发有限公司	FC084CSA	Phase I	CXHL2400283	片剂	化学药品	1	Ax1
信达生物制药(苏州)有限公司	替古索司他	Phase I	CXHL2400277	片剂	化学药品	1	XO

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

- 5月28日，CDE官网显示，博安生物度拉糖肽注射液（BA5101）上市申请已获受理，用于成人2型糖尿病患者的血糖控制。这是国产首款申报上市的度拉糖肽生物类似药。

表3: 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	药品分类	注册分类	靶点
石药集团欧意药业有限公司	艾司唑仑	已上市	CYHB2350425	片剂	化学药品		GABAA receptor
沈阳天邦药业有限公司	阿立哌唑	已上市	CYHS2201311	口服溶液剂	化学药品	3	5-HT <sub>2A</sub> receptor; D <sub>2</sub> receptor; 5-HT <sub>1A</sub> receptor
瑞阳制药股份有限公司	阿立哌唑	已上市	CYHS2200439	口腔崩解片	化学药品	3	5-HT <sub>2A</sub> receptor; D <sub>2</sub> receptor; 5-HT <sub>1A</sub> receptor
上海海虹实业(集团)巢湖今辰药业有限公司	阿莫西林+克拉维酸钾	已上市	CYHB2250682	干混悬剂	化学药品		$\beta$ -lactamase; PBP
河北龙海药业有限公司	莫氯必利	已上市	CYHB2301701	片剂	化学药品	4	D <sub>2</sub> receptor; 5-HT <sub>7</sub> receptor; D <sub>3</sub> receptor
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司;	安乃近钠	已上市	CYHB2400636	片剂	化学药品		not available
福安药业集团烟台只楚药业有限公司	奥硝唑	已上市	CYHS2201100	片剂	化学药品	3	not available
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司;	阿司匹林+咖啡因+非那西丁	已上市	CYHB2400635	片剂	化学药品		PDE; adenosine receptor; COX
山东新华制药股份有限公司	胞磷胆碱钠	已上市	CYHB2350259	注射剂	化学药品		not available
百奥泰生物制药股份有限公司	贝伐珠单抗	已上市	CXSL2400201	注射剂	生物制品	2.2	VEGF-A
宁波科尔康美诺华药业有限公司; 宁波美诺华天康药业有限公司	苯磺酸氨氯地平+缬沙坦	已上市	CYHS2200835	片剂	化学药品	4	L-type calcium channel; AT <sub>1</sub> R
武汉滨湖双鹤药业有限责任公司	丙泊酚中/长链脂肪乳	已上市	CYHB2400204	注射剂(脂肪乳)	化学药品	4	GABAA receptor; sodium channel
上海方予健康医药科技有限公司; 健康元海滨药业有限公司	丙酸氟替卡松	已上市	CYHS2200372	吸入混悬剂	化学药品	4	glucocorticoid
欧康维视生物医药(上海)有限公司; 苏州欧康维视生物科技有限公司; 北京汇恩兰德制药有限公司	玻璃酸钠	已上市	CYHB2301790	滴眼剂	化学药品		not available
中山万汉制药有限公司	玻璃酸钠	已上市	CYHB2201942	滴眼剂	化学药品	4	not available
中山万远新药研发有限公司; 中山万汉制药有限公司	玻璃酸钠	已上市	CYHB2201688	滴眼剂	化学药品	4	not available
深圳翰宇药业股份有限公司; 南京健友生化制药股份有限公司	醋酸加尼瑞克	已上市	CYHS2201612	注射剂	化学药品	4	GnRHR

M/s Cipla Ltd.; M/s Cipla Ltd.; Cipla (China) Pharmaceutical Co., Ltd.;	达格列净	已上市	JYHS2101019	片剂	化学药品	5.2	SGLT2
仁和堂药业有限公司	单硝酸异山梨酯	已上市	CYHB2350020	片剂	化学药品		NO
湖南汉森制药股份有限公司	碘帕醇	已上市	CYHB2350444	注射剂	化学药品	原6	not available
锦州奥鸿药业有限责任公司	地氯雷他定	已上市	CYHS2201876	口服溶液剂	化学药品	3	H1 receptor
北京双鹭药业股份有限公司	丁二磺酸腺苷蛋氨酸	已上市	CYHB2250504	注射剂(冻干)	化学药品	原6	not available
吉林敖东药业集团延吉股份有限公司	地塞米松磷酸钠	已上市	CYHB2350435	注射剂	化学药品		glucocorticoid
山东博安生物技术股份有限公司	地舒单抗	已上市	CXSS2300014	注射剂(皮下)	生物制品	3.3	RANKL
石家庄四药有限公司	对乙酰氨基酚	已上市	CYHB2300503	注射剂(大容量)	化学药品	3	COX
中美天津史克制药有限公司	对乙酰氨基酚+马来酸氯苯那敏+咖啡因	已上市	CYHB2301298	片剂	化学药品		PDE; adenosine receptor; COX; H1 receptor
山东鲁抗医药集团赛特有限责任公司	多索茶碱	已上市	CYHS2300616	注射剂	化学药品	4	PDE
浙江佰奥医药科技有限公司; 浙江北生药业汉生制药有限公司	多索茶碱	已上市	CYHB2400599	注射剂	化学药品	4	PDE
洋浦京泰药业有限公司; 内蒙古白医制药股份有限公司	多种微量元素I	已上市	CYHS2200906	注射剂	化学药品	3	not available
涿州东乐制药有限公司	非布司他	已上市	CYHS2201938	片剂	化学药品	4	XO
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司	复方磺胺甲恶唑	已上市	CYHB2400623	片剂	化学药品		bacterial DHPS; bacterial DHFR
海南美兰史克制药有限公司; 海南灵康制药有限公司	氟马西尼	已上市	CYHB2350320	注射剂	化学药品		GABAA receptor
石家庄四药有限公司	腹膜透析液(乳酸盐)	已上市	CYHB2350602	腹膜透析液	化学药品	原6	not available
广东岭南制药有限公司	氟尿嘧啶	已上市	CYHB2350109	注射剂	化学药品	原6	TYMS
宁波大红鹰药业股份有限公司; 黑龙江福和制药集团股份有限公司	氟尿嘧啶	已上市	CYHB2350496	注射剂	化学药品		TYMS
上海司太立制药有限公司	钆贝葡胺	已上市	CYHS2200367	注射剂	化学药品	4	not available
江苏百奥信康医药科技有限公司; 华益药业科技(安徽)有限公司	枸橼酸坦度螺酮	已上市	CYHS2201415	片剂	化学药品	4	5-HT1A receptor
重庆锐恩医药有限公司; 华益药业科技(安徽)有限公司	枸橼酸坦度螺酮	已上市	CYHB2301983	片剂	化学药品	4	5-HT1A receptor
四川科伦药业股份有限公司	骨化三醇	已上市	CYHS2300302	软胶囊	化学药品	4	vitamin D3
内蒙古白医制药股份有限公司	混合糖电解质	已上市	CYHB2300017	注射剂	化学药品	原6	not available
四川科伦药业股份有限公司	琥珀酸曲格列	已上市	CYHB2301041	片剂	化学药品	3	DPP-4

	汀						
北京春风药业有限公司	甲钴胺	已上市	CYHS2102249	片剂	化学药品	4	vitamin B12
浙江京新药业股份有限公司	甲钴胺	已上市	CYHS2201586	片剂	化学药品	4	vitamin B12
浙江华海药业股份有限公司	甲磺酸雷沙吉兰	已上市	CYHS2201914	片剂	化学药品	4	MAO-B
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司	甲硝唑	已上市	CYHB2400629	片剂	化学药品		not available
辰欣药业股份有限公司	甲硝唑	已上市	CYHB2301648	注射剂(大容量)	化学药品		not available
江苏万邦生化医药集团有限责任公司	精蛋白锌重组赖脯胰岛素+重组赖脯胰岛素	已上市	CXSS2200071	注射剂	生物制品	3.3	insulin
铂耀生物科技(上海)有限公司; 上海美优制药有限公司	酒石酸美托洛尔	已上市	CYHS2201190	片剂	化学药品	4	$\beta$ 1-adrenergic receptor
艾尔健康眼药(辽宁)有限公司	酒石酸溴莫尼定	已上市	CYHS2201598	滴眼剂	化学药品	4	$\alpha$ 2-adrenergic receptor
海南中和药业股份有限公司;	卡贝缩宫素	已上市	CYHS2201993	注射剂	化学药品	4	oxytocin
成都生物制品研究所有限责任公司	卡介苗纯蛋白衍生物	已上市	CYSB2300004	诊断试剂	生物制品		M. bovis
舒美奇成都生物科技有限公司; 四川美大康佳乐药业有限公司	拉考沙胺	已上市	CYHS2300206	注射剂	化学药品	4	CRMP2; sodium channel
江苏江丰医药科技有限公司; 山东润泽制药有限公司	拉氧头孢钠	已上市	CYHS2300871	注射剂(冻干)	化学药品	3	PBP
齐鲁制药(海南)有限公司	磷酸特地唑胺	已上市	CYHS2202036	片剂	化学药品	4	50S subunit
苏州长征-欣凯制药有限公司	硫酸羟氯喹	已上市	CYHS2202067	片剂	化学药品	4	not available
贵州天地药业有限责任公司	氯化钠	已上市	CYHB2301662	注射剂	化学药品	原6	Na+
广东大家制药有限公司	氯化钠	已上市	CYHB2301853	注射剂	化学药品		Na+
山东如至生物医药科技有限公司; 成都通德药业有限公司	氯诺昔康	已上市	CYHB2400497	注射剂(冻干)	化学药品	4	COX-1; COX-2
知和(山东)大药厂有限公司; 成都通德药业有限公司	氯诺昔康	已上市	CYHS2201438	注射剂(冻干)	化学药品	4	COX-1; COX-2
浙江寰领医药科技有限公司; 浙江赛默制药有限公司	铝碳酸镁	已上市	CYHS2201322	口服混悬剂	化学药品	3	gastric acid
上海上药睿尔药品有限公司; 上海医药集团(本溪)北方药业有限公司	马昔腾坦	已上市	CYHS2300472	片剂	化学药品	4	ETA; ETB
山东华铂凯盛生物科技有限公司; 安徽泰恩康制药有限公司	孟鲁司特钠	已上市	CYHS2201928	颗粒剂	化学药品	4	CysLT1
BRIGHT FUTURE PHARMACEUTICAL LABORATORIES LIMITED; Bright Future Pharmaceuticals Factory;	莫匹罗星	已上市	JYHB2400195	软膏剂	化学药品		bacterial IRS
山东齐都药业有限公司	钠钾镁钙葡萄糖	已上市	CYHB2350438	注射剂(大容量)	化学药品	原6	Na+; K+; Ca2+; carbohydrate; Mg

南京恩泰医药科技有限公司; 江苏大红鹰恒顺药业有限公司	钠钾镁钙葡萄糖	已上市	CYHS2201921	注射剂(大容量)	化学药品	3	Na+; K+; carbohydrate; Mg
江苏海宏制药有限公司	哌拉西林钠	已上市	CYHB2302072	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	PBP
福安药业集团庆余堂制药有限公司	哌拉西林钠+他唑巴坦钠	已上市	CYHS2201229	注射剂(冻干)	化学药品	4	$\beta$ -lactamase; PBP
广州南新制药有限公司	帕拉米韦	已上市	CYHB2301198	注射剂(大容量)	化学药品		neuraminidase
江苏康缘药业股份有限公司	吡仑帕奈	已上市	CYHS2202172	片剂	化学药品	4	AMPA receptor
西安远大德天药业股份有限公司	吡仑帕奈	已上市	CYHB2301365	片剂	化学药品	4	AMPA receptor
济民健康管理股份有限公司	平衡盐	已上市	CYHB2400359	冲洗剂	化学药品	4	Na+; K+; Ca2+; Mg
广东华南药业集团有限公司; 杭州民生药业股份有限公司	普拉洛芬	已上市	CYHS2300908	滴眼剂	化学药品	4	COX
哈尔滨三联药业股份有限公司	葡萄糖	已上市	CYHB2302144	注射剂	化学药品		carbohydrate
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖	已上市	CYHB2302070	注射剂	化学药品		carbohydrate
西安京西双鹤药业有限公司	葡萄糖+氯化钠	已上市	CYHB2302050	注射剂(大容量)	化学药品		Na+; carbohydrate
四川美大康华康药业有限公司; 湖南科伦制药有限公司	葡萄糖酸钙	已上市	CYHB2350381	注射剂	化学药品		Ca2+
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司	氢氯噻嗪+氯苯蝶啶	已上市	CYHB2400621	片剂	化学药品		NCC; ENaC
成都天之翼尚品医药科技有限公司; 华北制药股份有限公司;	青霉素 G 钠	已上市	CYHS2300018	注射剂(冻干)	化学药品	3	PBP
西南药业股份有限公司	青霉素 V 钾	已上市	CYHB2350195	片剂	化学药品	原 6	PBP
深圳市卫光生物制品股份有限公司	人凝血酶原复合物	已上市	CXSS2200091	注射剂(冻干)	生物制品	3.4	coagulation factor
吉林恒星科技制药有限公司; 长春红制药有限公司	双嘧达莫	已上市	CYHB2400617	片剂	化学药品		PDE
江西施美药业股份有限公司	他达拉非	已上市	CYHS2300215	片剂	化学药品	4	PDE5
浙江康恩贝制药股份有限公司	他达拉非	已上市	CYHS2300061	片剂	化学药品	4	PDE5
好医生药业集团有限公司	他达拉非	已上市	CYHS2202010	片剂	化学药品	4	PDE5
杭州中美华东制药有限公司	他克莫司	已上市	CYHS2300146	混悬颗粒剂	化学药品	4	FKBP12; CaN
仁合益康集团有限公司	碳酸镧	已上市	CYHS2201134	咀嚼片	化学药品	4	P
石家庄四药有限公司	碳酸氢钠	已上市	CYHB2350502	注射剂	化学药品		gastric acid
山东新华制药股份有限公司	碳酸氢钠	已上市	CYHB2340012	注射剂	化学药品		gastric acid
海南日中天制药有限公司	头孢地尼	已上市	CYHS2201279	胶囊剂	化学药品	4	PBP
苏州第三制药厂有限责任公司	头孢克洛	已上市	CYHS2200891	干混悬剂	化学药品	4	PBP
湖南明德制药股份有限公司; 华北制药河北华民药业有限责任公司	头孢克肟	已上市	CYHB2302116	颗粒剂	化学药品	3	PBP
海口奇力制药股份有限公司	头孢他啶	已上市	CYHB2350225	注射剂(冻干)	化学药品		PBP

				干)			
苏州二叶制药有限公司	头孢唑肟钠	已上市	CYHB2350883	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
浙江亚太药业股份有限公司	头孢唑肟钠	已上市	CYHB2350493	注射剂(冻干)	化学药品		PBP
山东新时代药业有限公司	硝酸异山梨酯	已上市	CYHS2300442	注射剂	化学药品	4	NO
绍兴来多科技有限公司;浙江医药股份有限公司新昌制药厂	熊去氧胆酸	已上市	CYHS2201412	胶囊剂	化学药品	4	bile acid
武汉润桦辉氧气气瓶检验有限责任公司	氧	已上市	CYHS2301933	医用气体	化学药品	4	not available
石药集团欧意药业有限公司	盐酸阿比多尔	已上市	CYHB2350655	片剂	化学药品		not available
石家庄四药有限公司	盐酸昂丹司琼	已上市	CYHS2201677	注射剂	化学药品	4	5-HT3 receptor
北京民康百草医药科技有限公司;北京华润高科天然药物有限公司	盐酸氨溴索	已上市	CYHS2201643	滴剂	化学药品	3	GBA
艾尔健康眼药(辽宁)有限公司;原研药港生物制药(沈阳)有限公司;	盐酸奥洛他定	已上市	CYHS2201628	滴眼剂	化学药品	4	H1 receptor
APOGEPHA Arzneimittel GmbH; LOSAN Pharma GmbH;	盐酸丙哌维林	已上市	JYHB2400027	胶囊剂(缓释)	化学药品		mAChR
瑞阳制药股份有限公司	盐酸达泊西汀	已上市	CYHS2201131	片剂	化学药品	4	SERT
齐鲁制药(海南)有限公司	盐酸多柔比星	已上市	CYHS2300201	注射剂(脂质体)	化学药品	4	DNA; Top II
惠升生物制药股份有限公司;天津瑞瑞药业有限公司	盐酸二甲双胍+磷酸西格列汀	已上市	CYHS2201495	片剂	化学药品	4	PEN2; DPP-4
广州仁恒医药科技股份有限公司;广州大光制药有限公司;	盐酸莫西沙星	已上市	CYHS2201299	滴眼剂	化学药品	4	bacterial Top II
山东新华制药股份有限公司	盐酸纳洛酮	已上市	CYHB2350313	注射剂	化学药品		$\mu$ opioid receptor
吉林教东药业集团延吉股份有限公司	盐酸平阳霉素	已上市	CYHB2400574	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	not available
广州一品红制药有限公司;	盐酸小檗碱	已上市	CYHB1950833	片剂	化学药品		not available
北京韩美药品有限公司	盐酸西替利嗪	已上市	CYHB2201116	口服溶液剂	化学药品		H1 receptor
广东彼迪药业有限公司	盐酸西替利嗪	已上市	CYHB2350543	片剂	化学药品	原 6	H1 receptor
杭州中美华东制药有限公司	吲哚布芬	已上市	CYHB2350833	片剂	化学药品		COX-1; COX-2
山西德元堂药业有限公司	依替巴肽	已上市	CYHB2250497	注射剂	化学药品		GPIIb/IIIa
四川海梦智森生物制药有限公司;浙江赛默制药有限公司	乙酰半胱氨酸	已上市	CYHS2300250	颗粒剂	化学药品	4	GSH
山西国润制药有限公司	乙酰半胱氨酸	已上市	CYHB2301618	注射剂	化学药品	原 6	GSH
河北龙海药业有限公司	乙酰半胱氨酸	已上市	CYHS2300348	颗粒剂	化学药品	4	GSH
吉林恒星科技制药有限公司;长春红制药有限公司	乙酰螺旋霉素	已上市	CYHB2400610	片剂	化学药品		50S subunit
Cipla Ltd.; Cipla	依西美坦	已上市	JYHS2200048	片剂	化学药品	5.2	aromatase

Ltd.; Benova (Tianjin) Innovation pharmaceutical research Co., Ltd							
山东丹红制药有限公司; 山东步长制药股份有限公司	依折麦布	已上市	CYHS2300031	片剂	化学药品	4	HCV entry; NPC1L1
华北制药股份有限公司	鱼肝油酸钠	已上市	CYHT1400641	注射剂	化学药品		not available
齐鲁制药(海南)有限公司	紫杉醇(白蛋白结合型)	已上市	CYHB2400276	注射剂(冻干)	化学药品	4	microtubule
山东新时代药业有限公司	唑来膦酸	已上市	CYHS2201794	注射剂(浓缩)	化学药品	4	FPPS
国仁健康制药(北京)有限公司; 山东罗欣药业集团股份有限公司	左氧氟沙星	已上市	CYHS2202080	注射剂	化学药品	3	bacterial Top II
河北天成药业股份有限公司	左氧氟沙星	已上市	CYHS2300402	注射剂	化学药品	3	bacterial Top II
湖南九典制药股份有限公司	磷酸西格列汀	未知	CYHB2400634	片剂	化学药品	4	DPP-4
黑龙江宋慈制药有限责任公司; 哈高科白天鹅药业集团有限公司	吡拉西坦	未知	CYHB2400582	片剂	化学药品		AMPA receptor
扬子江药业集团有限公司	盐酸氨溴索+盐酸克仑特罗	未知	CYHB2400608	口服溶液剂	化学药品	3	GBA; $\beta$ 2-adrenergic receptor
黑龙江宋慈制药有限责任公司; 哈高科白天鹅药业集团有限公司	盐酸氯丙嗪	未知	CYHB2400597	片剂	化学药品		dopamine receptor
江苏康禾生物制药有限公司	阿瑞匹坦	申请上市 (Other)	CYHS2302273	注射剂(乳剂)	化学药品	3	NK1
艾特美(苏州)医药科技有限公司; 博瑞制药(苏州)有限公司	布地奈德	申请上市 (Other)	CYHS2302443	吸入混悬剂	化学药品	4	glucocorticoid
福建省宝诺医药研发有限公司; 江苏万高药业股份有限公司	恩他卡朋	申请上市 (Other)	CYHS2202051	片剂	化学药品	4	COMT; FTO
健康元药业集团股份有限公司; 深圳市海滨制药有限公司	马来酸茚达特罗	申请上市 (Other)	CYHS2201835	吸入粉雾胶囊	化学药品	4	$\beta$ 2-adrenergic receptor
亚宝药业集团股份有限公司	间苯三酚	申请上市 (Inactive)	CYHS2202024	注射剂	化学药品	4	
合肥立方制药股份有限公司; 浙江莎普爱思药业股份有限公司	盐酸丙美卡因	申请上市	CYHS2301650	滴眼剂	化学药品	3	
江苏艾立康医药科技有限公司	酒石酸匹莫范色林	批准临床	CYHL2400060	胶囊剂	化学药品	3	5-HT <sub>2A</sub> receptor
江苏正大清江制药有限公司;	盐酸溴己新	批准临床	CYHL2400061	吸入溶液剂	化学药品	3	not available
上药东英(江苏)药业有限公司; 成都市海通药业有限公司;	格隆溴铵+新斯的明	Phase I	CYHB2400395	注射剂	化学药品	3	mAChR; AChE
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

江苏恩华药业股份有限公司;	琥珀酸拉米地 坦	BB 临床	CYHL2400058	片剂	化学药品	3	5-HT1F receptor
---------------	-------------	-------	-------------	----	------	---	-----------------

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.3. 重要研发管线一览

- 5月27日, 第一三共与阿斯利康共同宣布, 针对 III 期 TROPION-Lung01 研究的结果更新表明: 相较于多西他赛, Datopotamab deruxtecan (Dato-DXd) 在既往至少接受过一线治疗的局部晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 非鳞癌患者中, 展现出了总生存期 (OS) 结果的临床意义改善。
- 药物临床试验登记与信息公示平台显示, 阿斯利康在中国登记了齐泊腾坦 (zibotentan) /达格列净复方治疗慢性肾脏病伴高蛋白尿的 III 期、随机、多中心、双盲研究。
- 5月28日, 信达生物宣布其自主研发的重组抗白介素 23p19 亚基 (IL-23p19) 抗体匹康奇拜单抗 (研发代号: IBI112) 在中国中重度斑块状银屑病受试者中开展的 III 期临床研究 (CLEAR-1) 达到主要终点和所有关键次要终点。信达生物计划向 CDE 递交匹康奇拜单抗新药上市申请。
- 5月29日, 泽璟制药宣布盐酸吉卡昔替尼片 (曾用名: 盐酸杰克替尼片) 用于治疗 12 岁及以上青少年和成人非节段型白癜风患者 II/III 期临床试验获批。
- 5月28日, 默沙东宣布代号为 KEYNOTE-522 的关键 III 期临床研究达到总生存期 (OS) 终点。在独立数据监测委员会进行的预先指定的中期分析中, 与单纯术前化疗相比, Keytruda (帕博利珠单抗) 联合化疗作为新辅助治疗, 术后继续单药作为辅助治疗可使高危早期三阴性乳腺癌 (TNBC) 患者 OS 显示出具有统计学意义和临床意义的改善。
- 5月28日晚间, 康宁杰瑞发布公告, 称其 PD-L1/CTLA-4 双抗 KN046 联合白蛋白紫杉醇及吉西他滨对比安慰剂联合白蛋白紫杉醇及吉西他滨用于治疗未接受系统性治疗的不可切除局部晚期或转移性胰腺导管腺癌 (PDAC) 的 III 期 KN046-303 研究总生存期 (OS) 结果未达到预设的统计学终点。
- 5月29日, 强生宣布其 first in class 选择性人类食欲素 2 受体 (OX2R) 拮抗剂 Seltorexant (JNJ-42847922) 辅助治疗重度抑郁症 (MDD) 患者的 III 期 MDD3001 研究达到了所有的主要终点和次要终点。
- 5月28日, 药物临床试验登记与信息公示平台显示, 恒瑞医药自主研发的抗 IL-4R $\alpha$  单抗 SHR-1819 启动 III 期临床试验, 成为了第 8 款进入 III 期阶段的国产抗 IL-4R $\alpha$  单抗。

- 5月30日，荣昌生物（股票代码：688331.SH / 09995.HK）宣布，维迪西妥单抗被中国国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）正式纳入突破性治疗药物品种，针对适应症为：维迪西妥单抗联合特瑞普利单抗围手术期治疗存在HER2表达且计划进行根治性膀胱切除术的肌层浸润性膀胱癌（MIBC）。
- 近日，根据clinicaltrials.gov网站显示，诺华将撤回（Withdrawn）KRAS G12C抑制剂JDQ443（opnurasib）的一项II期STRIDER研究（NCT05999357），原因是诺华已终止opnurasib的开发。该项研究旨在评估opnurasib在KRAS G12C突变NSCLC脑转移患者中的颅内疗效，原本预计于今年4月15日启动，于2027年8月完成主要研究内容。
- 5月30日，Soterios Pharma宣布，其非甾体类局部疗法STS-01治疗轻度/中度斑秃的II期研究取得了积极结果。据公司新闻稿，STS-01有可能成为第一个获批的轻度/中度斑秃疗法和护理标准。
- 5月30日，吉利德宣布Trop 2 ADC Trodelvy（戈沙妥珠单抗）对比化疗（医生选择的治疗，TPC）用于先前接受过含铂化疗和抗PD-(L)1治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌（mUC）患者的确证性III期TROPiCS-04研究未达到总生存期（OS）主要终点。
- 5月31日，康方生物宣布，全球首创双特异性抗体新药依沃西单抗（PD-1/VEGF双抗）单药对比帕博利珠单抗一线治疗PD-L1表达阳性（PD-L1 TPS ≥ 1%）的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）的注册性III期临床研究（HARMONi-2或AK112-303），由独立数据监察委员会（IDMC）进行的预先设定的期中分析显示强阳性结果：达到无进展生存期（PFS）的主要研究终点。

#### 4. 行业洞察与监管动态

- 5月30日，为深化“以患者为中心”的临床试验新理念，助力罕见疾病药物临床研究，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《在罕见疾病药物临床研发中应用去中心化临床试验的技术指导原则》，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。
- 5月31日，为规范和指导开展抗肿瘤药物临床试验中可疑且非预期严重不良反应（SUSAR）的分析与处理，进一步明确相关技术标准，保护受试者安全，药品审评中心组织撰写了《抗肿瘤药物临床试验中SUSAR分析与处理技术指导原则（征求意见稿）》，现通过中心网站公开征求意见。
- 5月31日，为落实对具有明显临床价值儿童用药采取优先审评审批程序，利于研发单位更好地了解与把握儿童用药创新研发方向，药审中心网站“儿童用药专栏”将持续公示优先审评审批的儿童用药批准信息。

表4: 重要行业洞察与监管动态

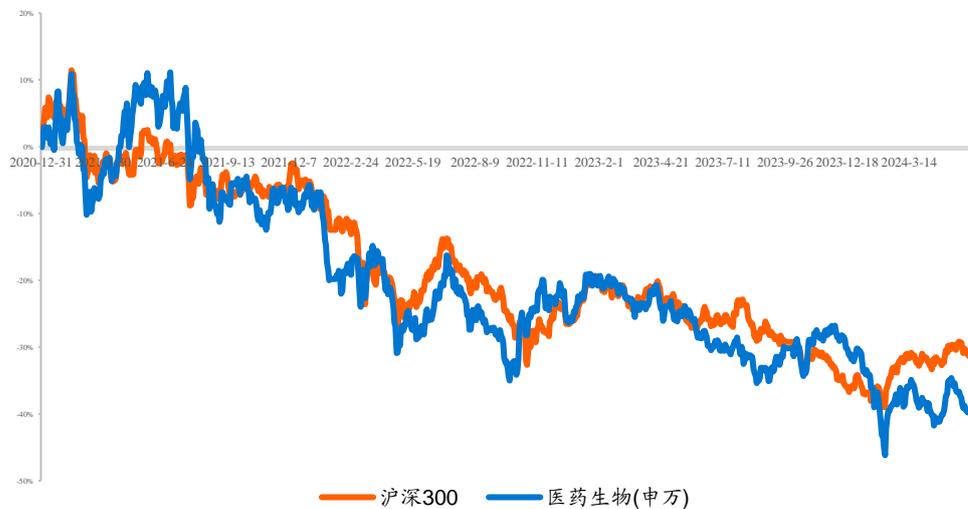
所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20240530	国家药监局药审中心关于发布《在罕见疾病药物临床研发中应用去中心化临床试验的技术指导原则》的通告
政策监管	20240531	关于公开征求《抗肿瘤药物临床试验中 SUSAR 分析与处理技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知
药物审批	20240531	关于在中心网站“儿童用药专栏”持续公示优先审评审批的儿童用药批准信息的通告

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

## 5. 行情回顾

本周(2024.5.27-2024.5.31) 生物医药指数下跌 0.94%，板块表现劣于沪深 300 指数-0.60%的跌幅，劣于上证指数-0.07%的跌幅；截至 5 月 31 日，医药指数 2024 年初至今跌幅为-13.60%，沪深 300 至今涨幅为 4.34%，上证指数 2024 年初至今涨幅为 3.76%。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10: 医药行业 2020 年初以来市场表现

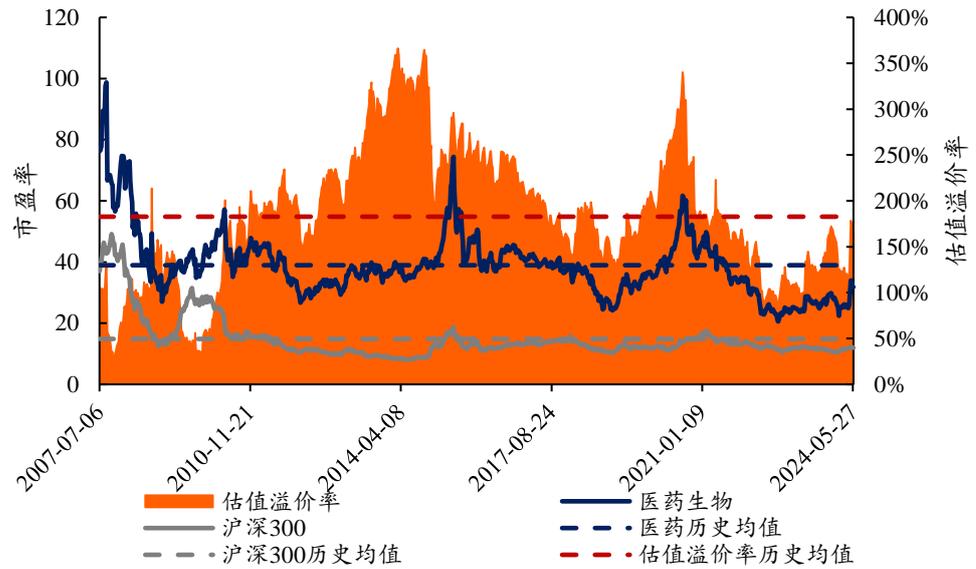


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 5.1. 医药市盈率追踪: 医药指数市盈率为 31.78 倍, 低于历史均值 7.17 倍

截至 2024 年 6 月 1 日, 医药指数市盈率为 31.78 倍, 环比上周下降 0.26 倍, 低于历史均值 7.17 倍; 沪深 300 指数市盈率为 12.02 倍, 医药指数盈利率溢价率为 164.5%, 环比上周下降 1.9%, 低于历史均值 18.3%。

图11: 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: 本周化学制药下跌 0.26%, 优于其他子板块

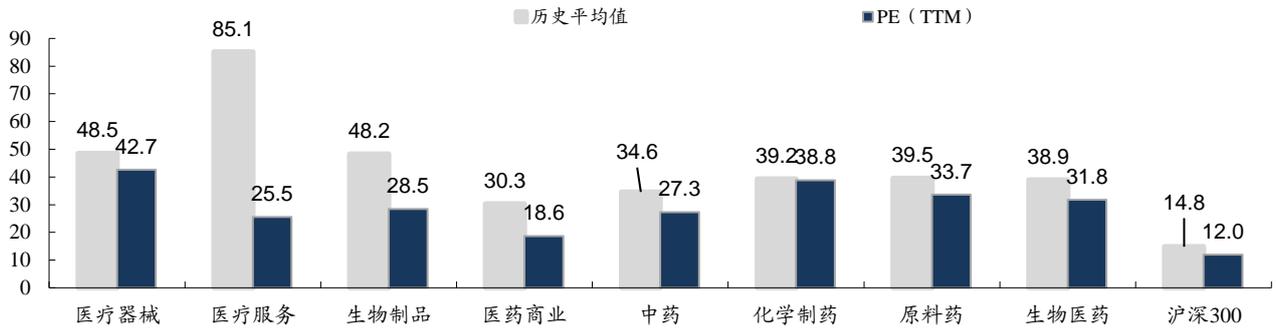
本周(2024.5.26-2024.6.1) 生物医药指数下跌 0.94%，板块表现劣于沪深 300 指数-0.60%的跌幅，劣于上证指数-0.07%的跌幅；子板块中，表现最佳的化学制药板块下跌 0.26%，最弱势的中药板块涨跌幅为-1.84%。2024 年初至今，表现最佳的子板块为医药商业板块，相对生物医药板块涨幅 11.96%。

表5: 板块表现 (%)

行业代码	行业	周涨跌幅	年初至今
000001.SH	上证指数	-0.07	3.76
801151.SI	化学制药	-0.26	-7.83
000300.SH	沪深 300	-0.60	4.34
801153.SI	医疗器械	-0.82	-10.24
801152.SI	生物制品	-0.83	-22.93
801150.SI	生物医药	-0.94	-13.60
801156.SI	医疗服务	-1.34	-31.17
851511.SI	原料药	-1.35	-8.38
801154.SI	医药商业	-1.54	-1.64
801155.SI	中药	-1.84	-4.06

数据来源: wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2024 年 6 月 1 日)

图12: 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 5 月 31 日)

### 5.3. 个股表现

表6: 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	61.38	*ST 太安	-78.48
2	川宁生物	60.65	龙津药业	-76.40
3	兴齐眼药	59.88	长江健康	-75.54
4	佐力药业	44.18	大理药业	-70.54
5	羚锐制药	41.50	长药控股	-57.62
6	艾力斯	40.48	贵州百灵	-56.23
7	东阿阿胶	37.29	ST 三圣	-54.14
8	海思科	33.24	美迪西	-51.80
9	硕世生物	31.69	辰光医疗	-49.22
10	惠泰医疗	26.90	*ST 吉药	-48.92

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2024 年 5 月 31 日)

## 6. 风险提示

#### 1、药品或耗材降价超预期:

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、医保政策风险:

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7：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	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市 (3) 境内已上市疫苗
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。

	<p>3. 境内或境外已上市生物制品</p>	<p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市</p> <p>(2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市</p> <p>(3) 生物类似药</p> <p>(4) 其他生物制品</p>
<p>中药</p>	<p>1. 中药创新药</p> <p>2. 中药改良型新药</p> <p>3. 古代经典名方中药复方制剂</p> <p>4. 同名同方药</p>	<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>(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>(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>

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>