



零售渠道仍具有定价优势

医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2024年06月17日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研 究 创 造 价 值

1. 零售渠道监管趋严，仍具有自主定价优势

近期，国家医保局推广深圳市和陕西省的比价查询系统，针对同品种同品牌在零售、线上、院内等多渠道存在价差，我们认为这是工业企业销售策略、市场区域分割、产品剂型规格等多因素影响。目前医保局对比较系统定位更多是价格监测功能，并非强制要求同价，仅仅是激励推荐同质同价。考虑到目前零售渠道医保支付主要是个人医保，统筹支付仍较低，我们认为强制要求院内院外同价并不能带来统筹医保支出的有效节省，比价更多是为投保人提供查询便利，为医保局提供监测调节手段。长期来看，零售药房仍是患者便利购药的快捷通道，其差异化的品种品牌布局也为患者提供更多的医疗保障选择，是医疗机构的有益补充，因此我们认为相对于医院渠道的严格价格管控，零售渠道仍具有一定自主定价权。

随着统筹政策的推开，医保强化对连锁药房的监管是大势所趋，但并非如医院的一刀切零差价和集采低价中标，而且规范化管理对零售药房的集中度提升更为有利。目前在零售药房经营管理和竞争模式上，大型连锁药店在管理更规范化，其盈利基础在于规模和品牌优势，而小型连锁会更可能通过违规操作获得竞争优势，强化对零售渠道的医保监管实际更有利于推动行业公平竞争。短期来看，规范整改可能带来部分冲击，长期来看，大型连锁药店在获得医保统筹的增量的优势更为突出，行业并购整合的步伐加快，行业集中度加速提升。

2. 资源型品种更能应对不确定性，关注新版基药目录进度

6月3日，《深化医药卫生体制改革2024年重点工作任务》正式发布，重点推广三明医改经验，强化探索“腾空间、调结构、保衔接”的路径，药品和耗材集采扩面加速。面对降价等不确定风险，资源型品种更能有效的应对。独家中药品种属于资源型品种，虽然中成药联采已探索将部分独家品种纳入带量采购，但品牌和治疗上差异，中成药的独家品种的降价幅度依然好于化学药和生物药。在医院渠道，独家中药品种目前主要的瓶颈主要是进院和销售问题，尤其是对新批的创新中药。2024年医改重点工作任务提出适时优化调整国家基本药物目录，对于新版基药制定落地我们认为有望加速，对于新纳入目录的独家中药，未来进院销售将更为高效。

3. 2024年医保目录调整启动，新环境下谈判难度增加

6月13日，国家医保局发布《2024年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》及相关文件公开征求意见稿，标志着2024年医保目录调整工作正式启动。对比2023年，医疗环境发生了新的变化，在医疗反腐常态化的背景下，舍弃医保进入自费用药市场，其产品进院和销售推广的工作难度大幅增加，如果尝试进入医保谈判，新征求意见稿特别强调目录调整需要评审专家、测算专家、谈判专家参与，谈判降价的压力增加，考验产品的真实临床价值。预计2024年符合谈判资格的创新药将达到180个品种，我们预计平均降幅可能超过2023年。

4. GLP-1的市场潜力有望继续拓宽，国产口服GLP-1快速推进

6月5日，礼来以EASL国际肝脏大会摘要形式公布了替尔泊肽在MASH患者中进行的II期研究的积极结果，此前诺和诺德的司美格鲁肽也在MASH的II期临床也获得积极的结果，除了已经审批降糖和减重适应症，未来GLP-1在MASH、糖尿病合并慢性肾病等新适应症方面有望获得持续突破，市场潜力继续拓宽。根据诺和诺德财报，2023年GLP-1产品销售额为1467.55亿丹麦克朗，约合238.53亿美元，其中，GLP-1类糖尿病产品收入约为1231.32亿丹麦克朗（约合178亿美元），同比增长48%；肥胖护理产品收入约为416.32亿丹麦克朗（约合60.53亿美元），同比增长147%。礼来的替尔泊肽销售额也达到51.63亿美元，2024年Q1诺和诺德与礼来的GLP-1的均保持高速增长。礼来和诺德均增加了GLP-1产能的建设投入，但是多肽类原料药的产能建设周期较长，目前司美格鲁肽仍在美国的短缺药物目录中，为中国原料药出口提供了机遇。国产GLP-1创新药研发方面，已陆续进入临床数据读出阶段，对比已上市的司美格鲁肽和替尔泊肽，国产注射GLP-1的早期临床数据在减重降糖给药次数展现更强的优势，更大人群的II期和III期临床数据读出值得持续关注。国产口服GLP-1也在快速递进，目前华东医药口服GLP-1新药HDM1002已完成中国II期临床试验全部受试者入组，考虑各家口服设计方案差异，未来潜在超越海外的可能，国产新药更值得期待。

5. 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。

6. 关注部分原料品种的价格周期，需求转变增加向上弹性

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，如硫氰酸红霉素等中间体，5月6日，有生产企业继续提升报价。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；其他维生素品种近期企业停报或者提价的信息增加。需求方面，下游猪肉价格呈恢复趋势，若下游生猪养殖景气恢复，作为主要面向养殖需求的维生素品种，下游企业更有主动性去准备库存，拉动需求。

7. 呼吸道检测国内市场具有壁垒，市场渗透率稳定提升

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合医保控费和呼吸道流行疾病谱变化。

医药推选及选股推荐思路

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，海外贸易风险和国内集采降价风险因素并存，但医药细分领域众多，既有抗风险的资源型品种的方向，也有依靠新技术率先突破的方向，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) 资源型品种更能应对不确定性，血液制品景气维持，行业整体加速等多因素推动，细分行业的溢价有望提升，推荐【派林生物】和【博雅生物】，关注【博晖创新】、【天坛生物】、【华兰生物】、【上海莱士】。
- 2) 品牌中药及其配套上游产业链更能防御政策的不确定性，较好的现金流具备现金分红基础，推荐【健民集团】，关注【千金药业】、【羚锐制药】、【马应龙】。医院渠道，关注基药目录推进进度，关注【贵州三力】。
- 3) 连锁药店的集中度继续提升，门诊统筹有望加速推进，推荐【老百姓】，关注【益丰药房】、【一心堂】、【健之佳】。
- 4) 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】；中药类国企，内部激励优化，激活销售潜力，关注【千金药业】。
- 5) 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】，关注【东方生物】和【奥泰生物】。

- 6) 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】。
- 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) 聚焦GLP-1大品种及配套产业链：①GLP-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】、【华东医药】；②上游GLP-1原料产业链，推荐【诺泰生物】和【凯莱英】，关注【圣诺生物】；③GLP-1注射用包材的国产化落地，推荐【美好医疗】。
- 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) 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】。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2024-06-17 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | |
| 000403.SZ | 派林生物 | 28.06 | 0.82 | 1.06 | 1.25 | 34.22 | 26.47 | 22.45 | 买入 |
| 300294.SZ | 博雅生物 | 31.99 | 0.47 | 1.09 | 1.19 | 68.06 | 29.35 | 26.88 | 买入 |
| 300705.SZ | 九典制药 | 26.05 | 1.11 | 1.49 | 1.87 | 23.47 | 17.48 | 13.93 | 买入 |
| 301363.SZ | 美好医疗 | 26.90 | 0.77 | 0.96 | 1.22 | 34.94 | 28.02 | 22.05 | 买入 |
| 600161.SH | 天坛生物 | 30.73 | 0.67 | 0.83 | 1.00 | 45.94 | 37.21 | 30.65 | |
| 600566.SH | 济川药业 | 36.50 | 6.23 | 3.31 | 3.71 | 5.86 | 11.03 | 9.84 | 买入 |
| 688076.SH | 诺泰生物 | 61.40 | 0.76 | 1.09 | 1.74 | 80.79 | 56.33 | 35.29 | 买入 |
| 688253.SH | 英诺特 | 40.45 | 1.28 | 2.14 | 2.96 | 31.60 | 18.90 | 13.67 | 买入 |
| 688289.SH | 圣湘生物 | 18.15 | 0.61 | 0.52 | 0.70 | 29.75 | 34.90 | 25.93 | 买入 |
| 688566.SH | 吉贝尔 | 24.49 | 1.10 | 1.33 | 1.69 | 22.26 | 18.41 | 14.49 | 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 | 2024-06-17 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 7.53 | 0.27 | 0.36 | 0.41 | 29.88 | 20.83 | 18.32 | |
| 300233.SZ | 金城医药 | 15.66 | 0.56 | 0.66 | 0.80 | 27.96 | 23.73 | 19.58 | 买入 |
| 300396.SZ | 迪瑞医疗 | 23.01 | 1.00 | 1.46 | 1.81 | 23.01 | 15.76 | 12.71 | 买入 |
| 301096.SZ | 百诚医药 | 60.46 | 2.50 | 3.32 | 4.39 | 24.18 | 18.21 | 13.77 | 买入 |
| 600420.SH | 国药现代 | 10.93 | 0.52 | 0.72 | 0.84 | 18.98 | 15.14 | 12.96 | 买入 |
| 600479.SH | 千金药业 | 10.84 | 0.75 | 0.80 | 0.85 | 14.42 | 13.52 | 12.77 | |
| 600976.SH | 健民集团 | 60.77 | 3.48 | 4.14 | 5.05 | 17.46 | 14.68 | 12.03 | 买入 |
| 603235.SH | 天新药业 | 25.30 | 1.09 | 1.66 | 1.99 | 23.21 | 15.24 | 12.71 | 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

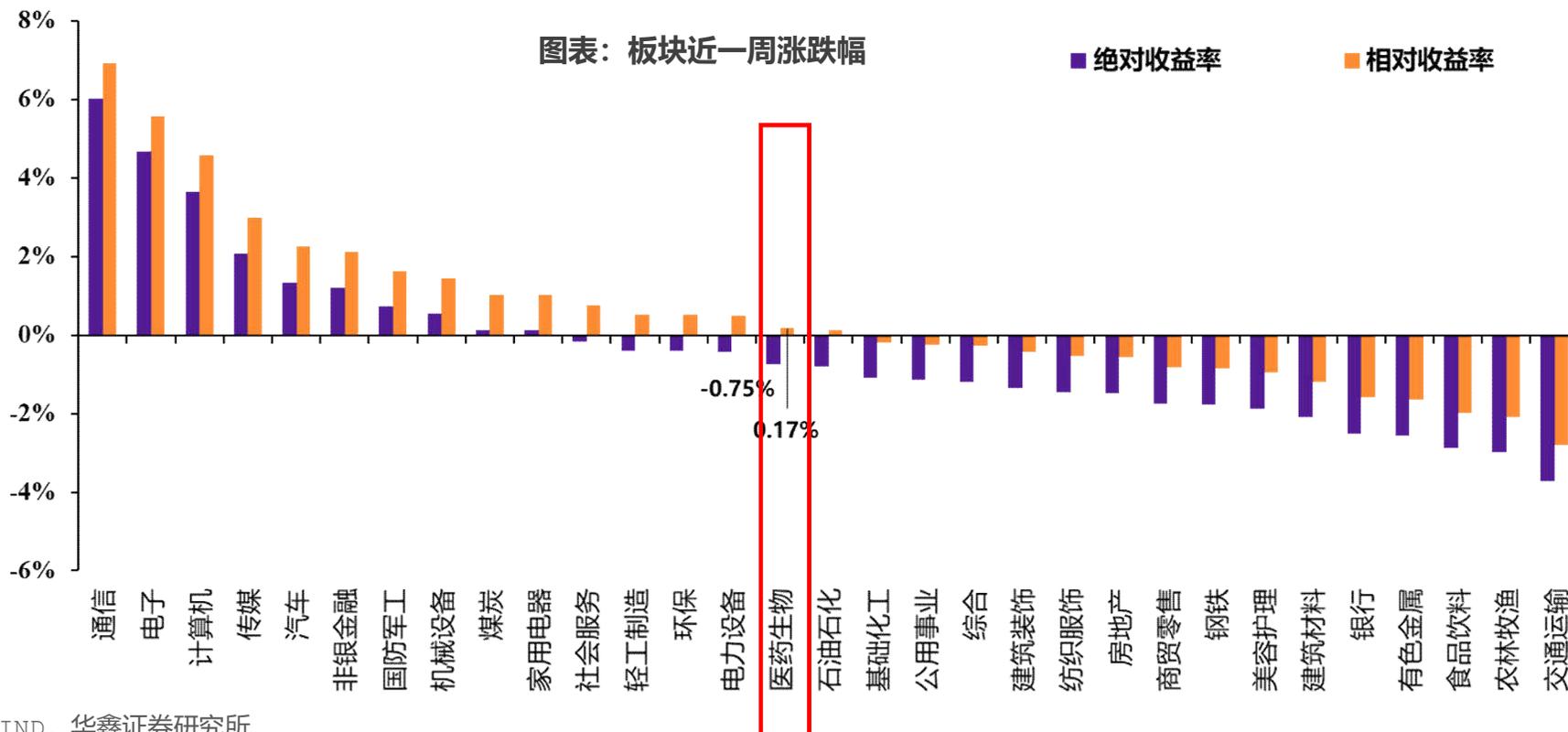
01 医药行情跟踪

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0.17个百分点，涨幅排名第15位

医药生物行业指数最近一周（2024/06/09-2024/06/15）跌幅为0.75%，跑赢沪深300指数0.17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15位。

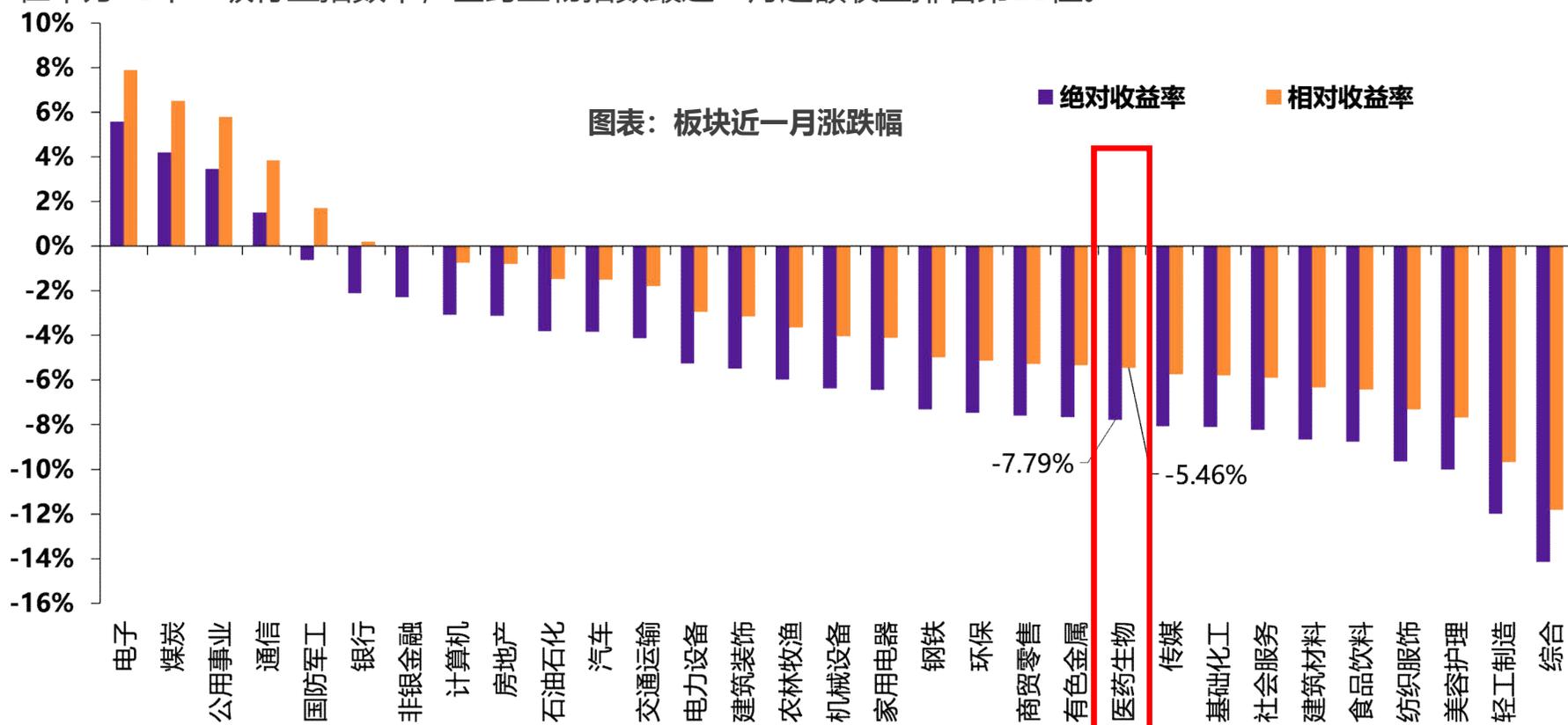


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 行业月度涨跌幅

医药行业最近一个月跑输沪深300指数5.46个百分点，涨幅排名第22位

医药生物行业指数最近一月（2024/05/15-2024/06/15）跌幅为7.79%，跑输沪深300指数5.46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22位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

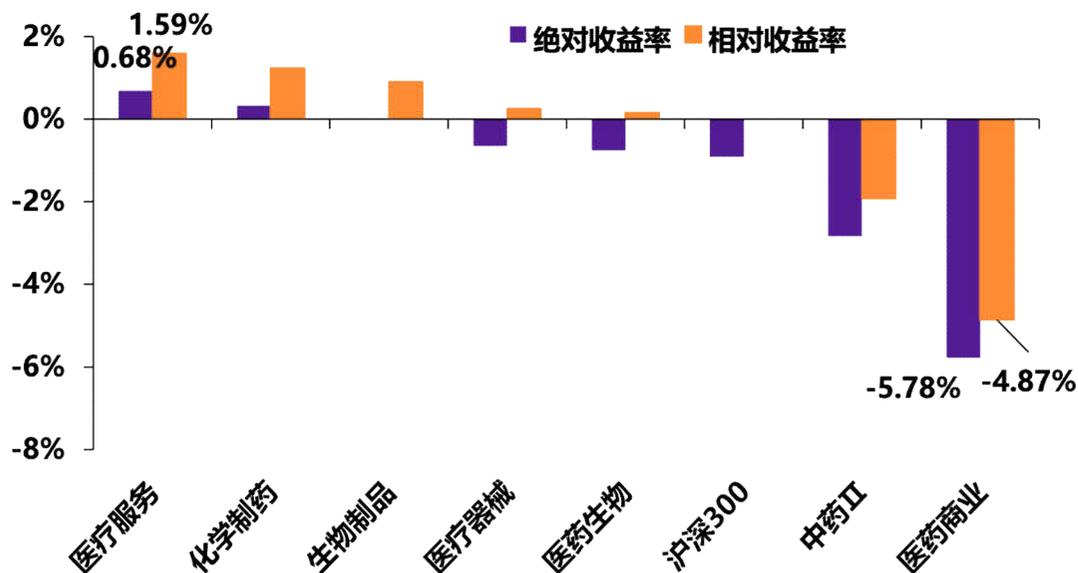
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

子行业医疗服务周涨幅最大，化学制药月跌幅最小

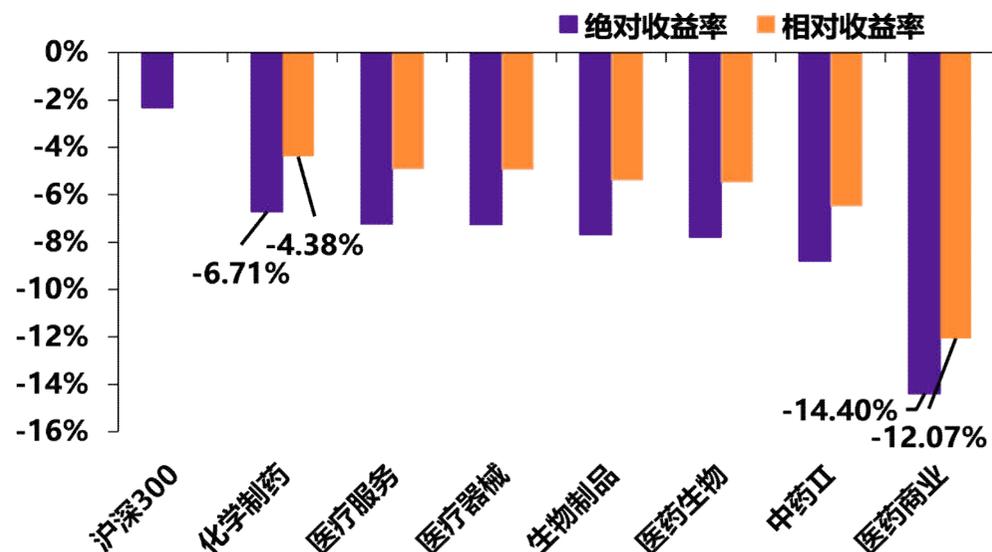
最近一周涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅0.68%（相对沪深300：+1.59%）；跌幅最大的为医药商业，跌幅5.78%（相对沪深300：-4.87%）。

最近一月跌幅最小的子板块为化学制药，跌幅6.71%（相对沪深300：-4.38%）；跌幅最大的为医药商业，跌幅14.40%（相对沪深300：-12.07%）。

图表：子行业周涨跌幅



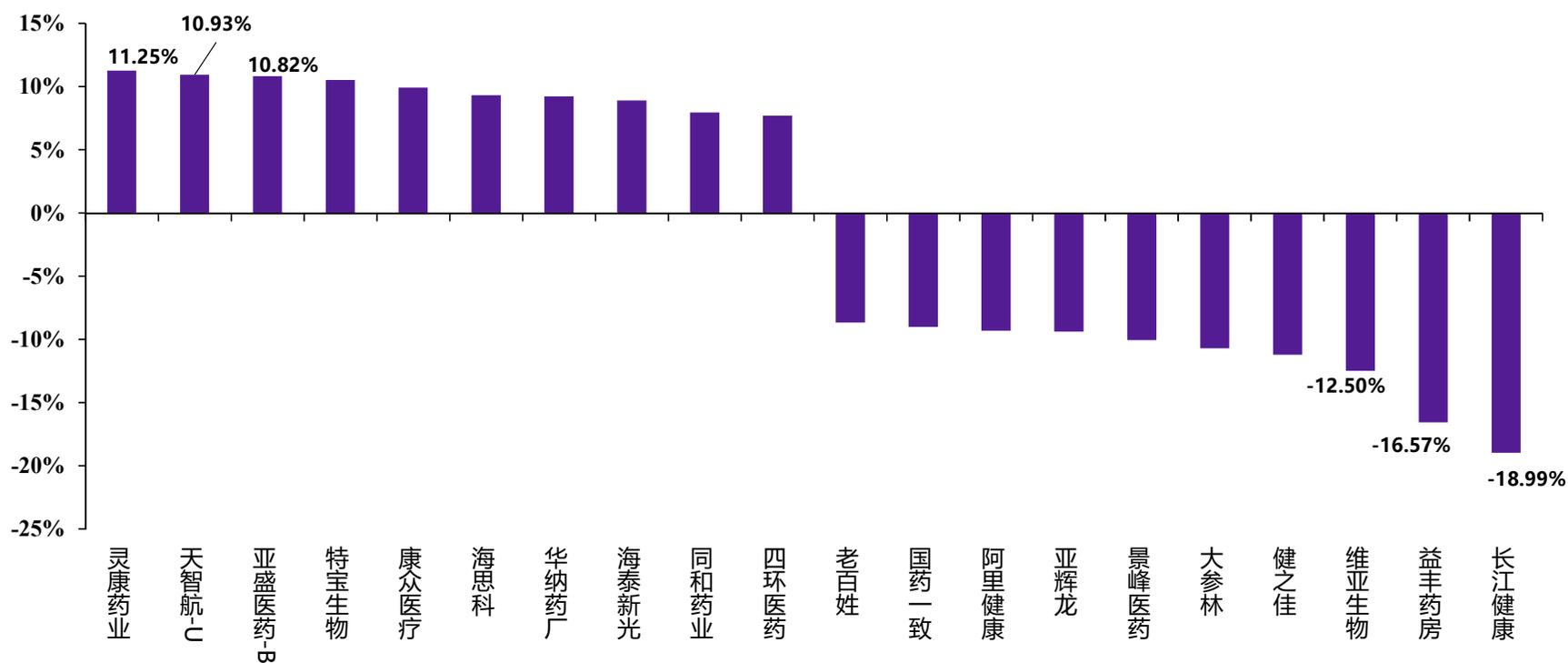
图表：子行业月涨跌幅



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（2024/06/09-2024/06/15），涨幅最大的是灵康药业、天智航-U、亚盛医药-B；跌幅最大的是长江健康、益丰药房、维亚生物。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 子行业相对估值

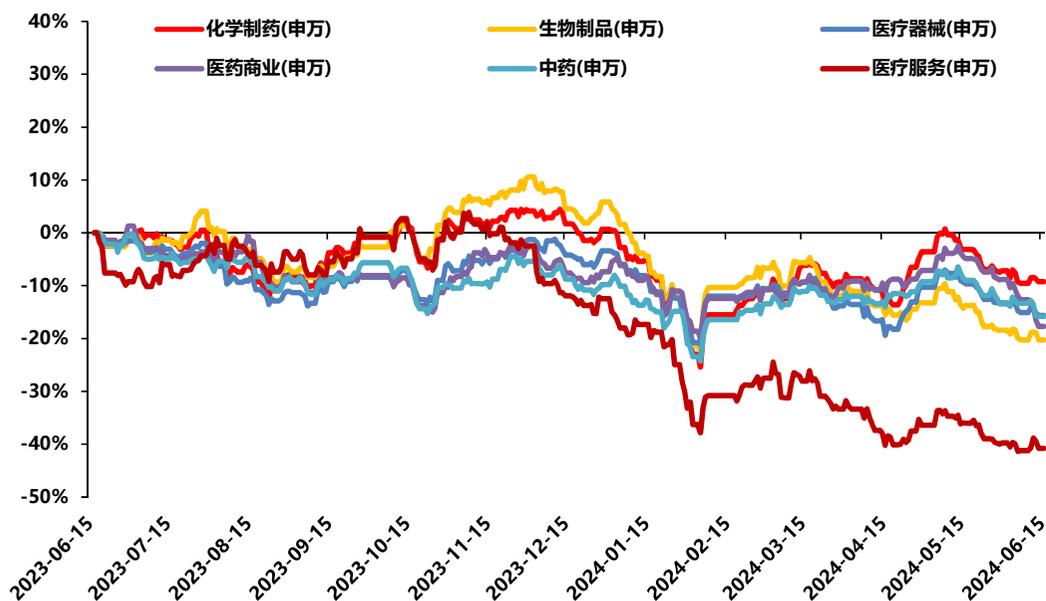
□ 分细分子行业来看，最近一年（2023/06/15-2024/06/15），化学制药跌幅最小

化学制药跌幅最小，1年期跌幅9.24%；PE (TTM) 目前为37.89倍。

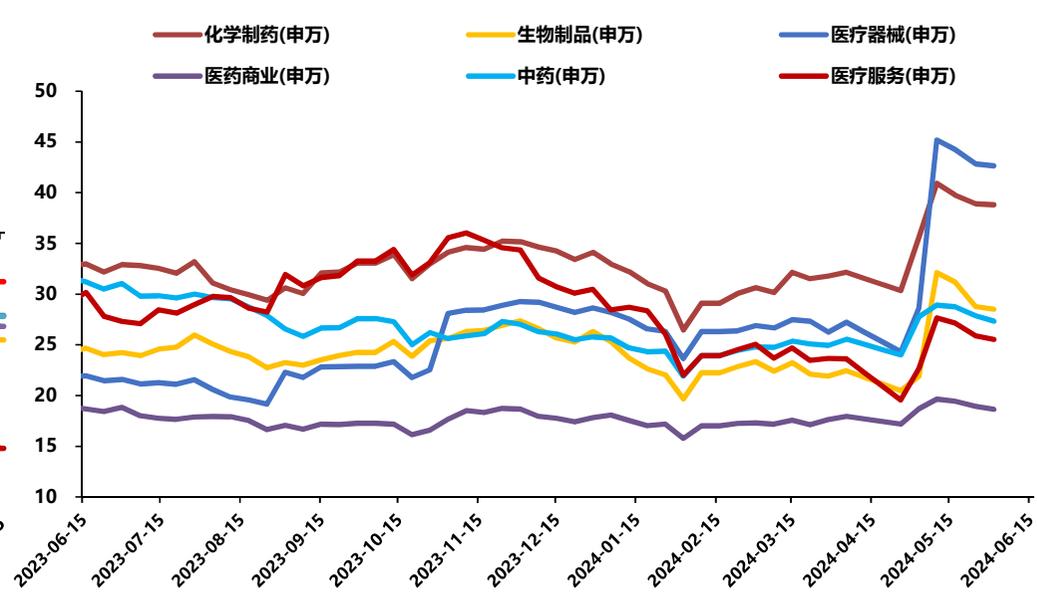
医疗服务跌幅最大，1年期跌幅40.78%；PE (TTM) 目前为25.17倍。

医疗器械、中药、医药商业、生物制品1年期变动分别为-15.64%、-15.80%、-17.70%、-20.25%。

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

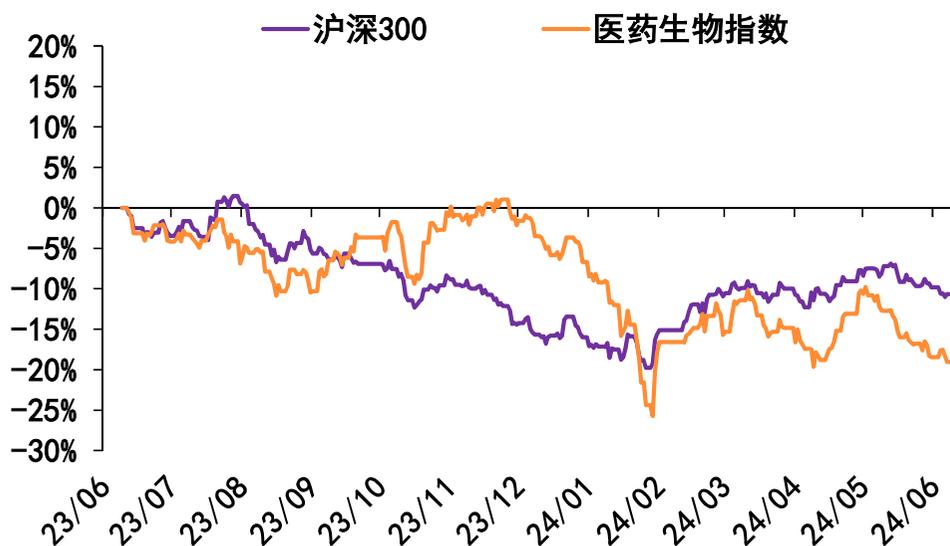
医药生物行业最近1月跌幅为7.79%，跑输沪深300指数5.46个百分点

医药生物行业指数最近一月（2024/05/15-2024/06/15）跌幅为7.79%，跑输沪深300指数5.46个百分点；

最近3个月（2024/03/15-2024/06/15）跌幅为8.50%，跑输沪深300指数7.92个百分点；

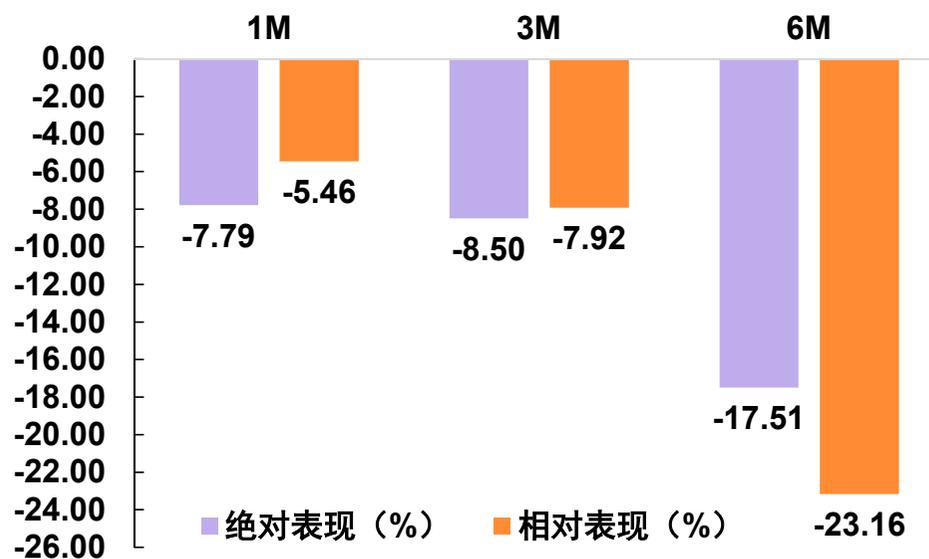
最近6个月（2023/12/15-2024/06/15）跌幅为17.51%，跑输沪深300指数23.16个百分点。

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

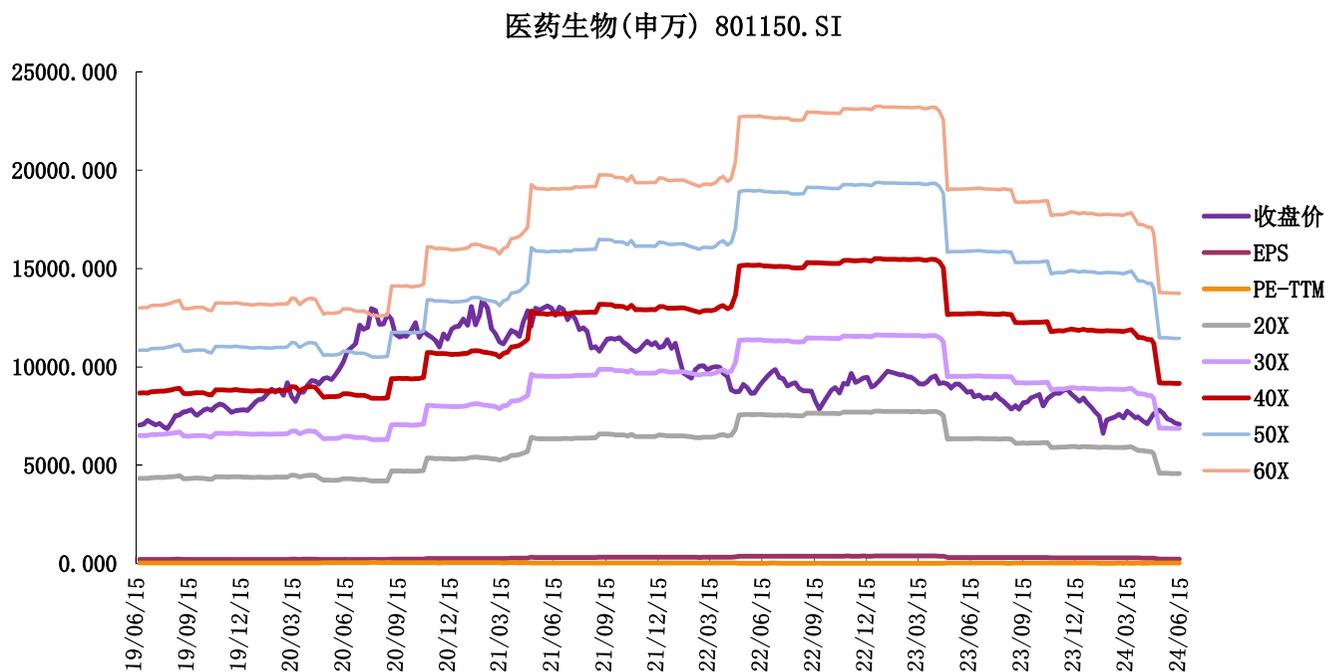


2. 医药板块走势与估值

医药生物行业估值低于历史平均

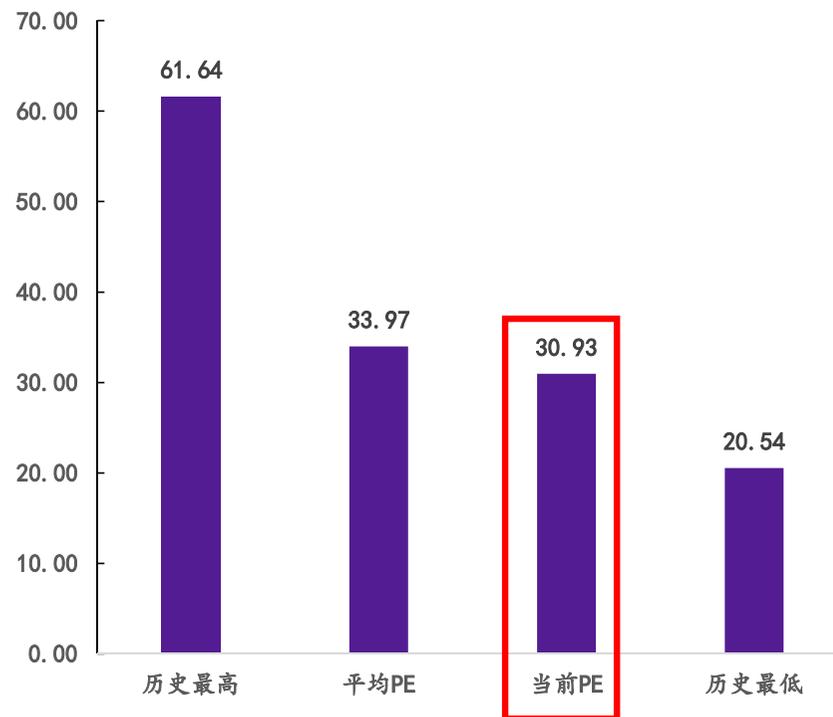
医药生物行业指数当期PE (TTM) 为30.93倍；低于近5年历史平均估值33.97倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

图表：医药生物指数动态市盈率



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：供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显 | 2024-06-07 |
| | 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 |
| | 凯莱英（002821.SZ）：业绩符合预期，常规业务稳健增长 | 2024-05-08 |
| | 圣湘生物（688289.SH）：四季度呼吸道检测产品快速增长 | 2024-05-08 |
| 点评报告 | 百诚医药（301096.SZ）：业绩符合预期，在手订单稳健增长 | 2024-04-25 |
| | 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 |

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 |
|------------|--------------------------------------|-------------|---|
| 2024.06.12 | 《上海市颠覆性技术创新项目管理暂行办法》 | 上海市科学技术委员会 | 项目围绕集成电路、智能技术、生命健康、能源低碳、高端装备、先进制造、海洋科技等领域，开放式发现、常态化选拔、梯度式培育各类颠覆性技术，点上突破新技术，抢抓先机，并为突破“卡脖子”难题创造新机会；围绕微纳光子与传感、 基因与细胞调控、生物合成材料、高端医疗器械 、先进机器人、元宇宙、区块链、自动驾驶等领域，开放式发现和系统性布局全产业链技术，开创新技术路线，开辟赛道，实现带动引领；围绕跨尺度生命解析、 脑科学、类人与仿生系统、器官医学、生物制造 、量子计算与通信、未来能源技术等领域，开放式发现和系统布局多元技术，打造全新技术族群，掌握创新主动权。 |
| 2024.06.03 | 《深化医药卫生体制改革2024年重点工作任务》 | 国务院办公厅 | 《任务》从深入推广三明医改经验、进一步完善医疗卫生服务体系、推动公立医院高质量发展、促进完善多层次医疗保障体系等方面提出具体任务。重点围绕适时调整国家基本药物目录、开展新批次国家组织药品和医用耗材集采、扎实做好全国医药领域腐败问题集中整治工作展开。 |
| 2024.05.27 | 《关于印发2024年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知》 | 国家卫健委等14个部门 | 《通知》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大精神，深入贯彻二十届中央纪委三次全会和国务院第二次廉政工作会议精神，统筹开展、一并推进全国医药领域腐败问题集中整治、群众身边不正之风和腐败问题集中整治工作，深入协同推进医药购销领域制度建设，促进医药领域中各类机构和人员依法经营、守法运营、公益运行、服务群众，为卫生健康事业高质量发展提供保障。 |

资料来源：上海市可续额技术委员会、国务院办公厅、国家卫健委等，华鑫证券研究所

4 . 近期行业要闻梳理

| 时间 | 新闻 |
|-------|---|
| 6月13日 | Xencor宣布，重获CD20/CD3双特异性T细胞双抗全球权益。2021年，Xencor与强生达成合作和许可协议，共同开发和商业化plamotamab和新型B细胞靶向双特异性抗体。Xencor于2023年底完成了plamotamab治疗血液肿瘤的I期研究入组。Xencor已被告知，强生将终止plamotamab的权利。不过保留了开发和商业化B细胞靶向CD28双特异性抗体的权利，包括JNJ-9401 (PSMA/CD28)和JNJ-1493 (CD20/CD28)。前者被开发用于治疗前列腺癌，后者用于治疗B细胞恶性肿瘤。 |
| 6月13日 | BMS宣布FDA已经加速批准Augtyro (repotrectinib) 新适应症，用于12岁及以上儿童和成人神经营养因子受体络氨酸激酶(NTRK) 基因融合突变局部晚期或转移性实体瘤患者。 |
| 6月12日 | 辉瑞宣布基因疗法Fordadistrogene movaparvovec (PF-06939926) 治疗杜氏肌营养不良症 (DMD) 的III期CIFFREO研究未达到主要终点。CIFFREO研究是一项全球性、多中心、随机、双盲、安慰剂对照临床试验，评估了Fordadistrogene movaparvovec治疗每日固定接受糖皮质激素治疗的4-7岁非卧床DMD男童患者的安全性和有效性。研究的主要终点是一年内患者的北极星步行评估 (NSAA, 评估运动能力) 总分相较于基线的变化。除了主要终点以外，该研究的关键次要终点也未达到，包括10米跑步/步行速度变化和从卧床状态转为站立状态的速度变化。不过，Fordadistrogene movaparvovec的安全性可控，试验中报告的不良事件 (AE) 等级大多数为轻度至中度。辉瑞后续将继续密切监测受试者的情况，并将评估研究的下一步计划。 |
| 6月13日 | 诺华宣布其JAK抑制剂捷恪卫 (芦可替尼片) 获得了中国国家药品监督管理局 (NMPA) 批准新适应症，用于治疗对糖皮质激素或其他系统治疗应答不充分的12岁及以上慢性移植物抗宿主病 (cGVHD) 患者。 |
| 6月13日 | 四环医药宣布旗下非全资附属公司轩竹生物与丽珠医药就轩竹生物自主研发的高选择性磷酸二酯酶5 (PDE5) 抑制剂复达那非 (XZP-5849) 达成独家授权许可合作。 |

资料来源：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 |
|-------|---|
| 6月12日 | 国家药监局网站显示，礼来的高血糖素鼻用粉雾剂（Baqsimi）获批上市，用于治疗4岁及以上糖尿病患者的严重低血糖症状。Baqsimi是一款经过鼻喷给药的高血糖素鼻用粉雾剂，在严重低血糖的紧急救治中，该药物通过患者鼻粘膜被动吸收，无需患者进行吸气配合。同时，给药者无需掌握专业技术，在30秒内即可完成给药，成功率高达90%以上。使用高血糖素注射液或Baqsimi均可使严重低血糖患者的血糖水平得到快速、有效提升，但与高血糖素注射液相比，使用Baqsimi的患者继发性高血糖（给药1小时后血糖超过10mmol/L）发生风险相对更低，且该药品体积小、可室温保存，便于携带、单次给药剂量固定3mg（无需混悬）。 |
| 6月12日 | NMPA官网显示，兴盟生物的泽美洛韦玛佐瑞韦单抗注射液获批上市。这是国内首款获批的抗狂犬病毒复方抗体制剂——单抗鸡尾酒疗法产品MAb cocktail product。对于变异性强或者多亚型的病毒感染性疾病，如新冠、狂犬病，鸡尾酒疗法是更优和更安全的治疗手段，可以有效地覆盖突变株免疫的逃逸。 |
| 6月12日 | 药监局官网显示，协和麒麟制药依伏卡塞片（evocalcet）获批上市，用于慢性肾病继发性甲状旁腺功能亢进（SHPT）患者的治疗。 |
| 6月10日 | 阿斯利康宣布Tagrisso（奥希替尼）治疗放化疗（CRT）后不可切除的EGFR突变型（外显子19缺失或外显子21（L858R）突变）III期非小细胞肺癌（NSCLC）患者的补充新药申请（sNDA）获FDA受理并予以优先审评。FDA预计将在今年第四季度作出审批决定。 |
| 6月10日 | 中国生物制药和益方生物在《柳叶刀》期刊上发表了格舒瑞昔（garsorasib, D-1553）治疗KRAS G12C突变型局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的II期注册性研究数据。结果显示，1例患者完全缓解（CR），60例患者部分缓解（PR），48例患者疾病稳定（SD）。患者经确认的客观缓解率（ORR）为50%（CR+PR，61/123），疾病控制率（DCR）为89%（CR+PR+SD，109/123），中位缓解持续时间（DOR）为12.8个月，中位无进展生存期（PFS）为7.6个月，中位OS尚未达到。 |

资料来源：医药魔方、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 |
|-------|-----------|------|------|--|
| 6月15日 | 300636.SZ | 同和药业 | 利润分配 | 公司2023年年度权益分派方案为：以公司现有总股本421,527,350股为基数，每10股派0.4元现金红利。 |
| 6月15日 | 301520.SZ | 万邦医药 | 利润分配 | 公司 2023 年度利润分配预案为：以截止 2023 年 12 月 31 日的公司总股本 66,666,667 股为基数，向全体股东每10 股派发现金红利人民币5.00 元（含税），合计派发现金红利人民币 33,333,333.50 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本，剩余可供分配利润将用于公司发展和留待以后年度分配。 |
| 6月15日 | 688236.SH | 春立医疗 | 回购股份 | 公司以自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的资金总额不低于人民币 2,000 万元（含）不超过人民币 4,000万元（含）。回购股份价格上限不高于公司董事会审议通过回购方案决议前30个交易日公司股票交易均价的 150%。 |
| 6月15日 | 002675.SZ | 东诚药业 | 回购股份 | 公司2023年度权益分派方案为：以 2023 年 12 月 31 日的总股本 824,595,705 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 1.25 元（含税），共计派发现金人民币 103,074,463.13 元。 |
| 6月15日 | 603233.SH | 大参林 | 利润分配 | 公司以集中竞价交易方式回购公司股份，回购的股份全部用于后续实施股权激励。回购资金总额不低于 1亿元，不超过 2亿元，资金来源为公司自有资金。回购期限自公司2024年第二次临时股东大会审议通过之日起不超过 12个月。 |

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 |
|-------|-----------|------|------|--|
| 6月15日 | 002589.SZ | 瑞康医药 | 资金投向 | 公司基于业务拓展和市场深化的战略需求，拟与美益添生物医药（武汉）有限公司共同出资设立合资公司，共建人体肠道微生物功能挖掘及临床应用技术开发基地，将其持有的肠道菌群移植医疗技术授权公司和/或其关联公司在双方约定合作区域和渠道范围内独家开展合作，包括但不限于经销、销售、推广等，以促进医疗机构服务领域与益生菌研发技术的深度融合。合资公司预计总投资额为人民币1000 万元。 |
| 6月15日 | 600332.SH | 白云山 | 注册获批 | 2024年6月14日，广州白云山医药集团股份有限公司子公司广州白云山奇星药业有限公司收到澳门特别行政区政府药物监督管理局签发的中成药注册证明书。 |
| 6月15日 | 688133.SH | 泰坦科技 | 利润分配 | 本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本117,454,983股为基数，每股派发现金红利0.1元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.4股，共计派发现金红利11,745,498.3 元，转增 46,981,994 股，本次分配后总股本为164,436,977 股。 |
| 6月14日 | 301122.SZ | 采纳股份 | 专利获批 | 采纳科技股份有限公司全资子公司江苏采纳医疗科技有限公司于近日收到国家知识产权局颁发的专利证书，专利名称为一种可调式无针输液接头。 |
| 6月14日 | 301507.SZ | 民生健康 | 专利获批 | 杭州民生健康药业股份有限公司及公司全资子公司浙江民生健康科技有限公司收到国家知识产权局颁发的一项发明专利证书。发明名称为可调节肠道菌群的母乳源发酵粘液乳杆菌MSJK0025 及其应用。 |

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 |
|-------|-----------|------|------|--|
| 6月14日 | 002317.SZ | 众生药业 | 获批上市 | 广东众生药业股份有限公司全资子公司广东先强药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的原料药地夸磷索钠《化学原料药上市申请批准通知书》。 |
| 6月14日 | 300404.SZ | 博济医药 | 获批上市 | 博济医药科技股份有限公司全资子公司广州博济生物医药科技园有限公司申报的“硫酸氨基葡萄糖氯化钠复盐”获得国家药品监督管理局核准签发的《化学原料药上市申请批准通知书》。 |
| 6月14日 | 002603.SZ | 以岭药业 | 注册获批 | 石家庄以岭药业股份有限公司全资子公司北京以岭药业有限公司收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》，由北京以岭提交的“柴黄利胆胶囊”新药注册申请已获正式受理。 |
| 6月14日 | 600079.SH | 人福医药 | 临床获批 | 人福医药集团股份公司控股子公司宜昌人福药业有限责任公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的布立西坦片《药物临床试验批准通知书》。 |
| 6月14日 | 600521.SH | 华海药业 | 注册获批 | 浙江华海药业股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用盐酸表柔比星的《药品注册证书》。 |

资料来源：WIND，华鑫证券研究所

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：药理学专业硕士，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，并应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 究 创 造 价 值