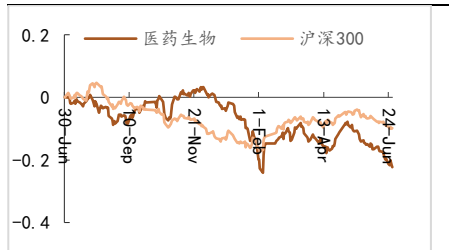


评级：看好

核心观点

王斌
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522030002
wangbin3@sczq.com.cn
电话：010-81152644

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 医药行业重点公司 2023 年年报 2024 年一季报总结暨投资展望：分化态势延续，关注业绩确定性标的和拐点方向
- 【首创证券医药行业周报】建议关注高股息率和业绩确定性强的公司
- 【首创证券医药行业周报】儿童近视防控重磅药品首发上市，大规模设备更新方案利好国产医疗设备

- **事件：**2024 年 6 月 26 日，国家卫生健康委等 16 个部门联合制定并发布《“体重管理年”活动实施方案》。
- **超重人群数量庞大，活动方案的实施有利于减重药物需求增长。**本次实施方案拟通过加强科学普及和宣传倡导，提高全民体重管理意识，同时通过发挥专业技术优势，规范体重管理服务模式。相关研究显示，按照中国人的 BMI 分级，34.8%的人超重，14.1%的人肥胖；超重和肥胖在男性中比女性更普遍，男性中超重的比例为 41.1%，而女性为 27.7%，男性中肥胖的比例为 18.2%，而女性为 9.4%。我们认为本次活动方案有助于提升社会大众对于减重在健康管理中重要性的认知，减重药物需求有望进入快速增长阶段。
- **差异化品种有望具备较大的竞争优势。**GLP-1 类药物在减重方面的疗效已经得到充分验证，目前在国内外获批减重适应症的 GLP-1 类药物包括：1.诺和诺德的司美格鲁肽 (GLP-1)；2.仁会生物的贝那鲁肽 (GLP-1)；3.华东医药的利拉鲁肽 (GLP-1)，此外礼来替尔泊肽 (GLP-1R/GIPR) 的减重适应症目前处于 NDA 阶段。由于司美格鲁肽在中国的专利将于 2026 年到期，目前有多个类似药处于申报生产或临床 III 期。我们认为，虽然不同靶点的减重类药物临床效果存在一定差异，双靶点及多靶点药物具有一定优势，但由于减重药物兼具医疗和消费属性，后一代疗效更好的药物难以对前一代药物进行完全替代（例如三代胰岛素无法彻底替代二代胰岛素），预计司美格鲁肽生物类似药上市后仍然会抢占一部分市场份额，针对支付能力有限的人群进行进口替代，对创新药构成一定竞争。因此我们认为拥有优良的临床数据（减重幅度大、不良反应发生率低）、差异化的分子设计（长效化、口服等）、领先的临床进度（上市顺序靠前，具有先发优势）创新药，同时兼具较强销售能力的公司值得重点关注。
- **相关公司：**信达生物（玛仕度肽，GLP-1/GCGR）、凯因科技/先为达（Ecnoglutide, GLP-1），恒瑞医药（HRS9531, GLP-1/GIP），博瑞医药（BGM0504, GLP-1/GIP），通化东宝（THDBH120, GLP-1/GIP）和众生药业（RAY1225, GLP-1/GIP）。
- **风险提示：**产品竞争格局恶化，上市后定价和销售金额不及预期。

分析师简介

王斌，医药行业首席分析师，北京大学药物化学专业博士，曾就职于太平洋证券研究院、开源证券研究所等，具有多年卖方从业经验。作为团队核心成员，于 2019 年获得“卖方分析师水晶球奖”总榜单第 5 名，公募榜单第 4 名；于 2020 年获得“卖方分析师水晶球奖”总榜单第 3 名，公募榜单第 2 名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创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。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	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