

创新药专题

2024年下半年创新药投资手册

西南证券研究发展中心
2024年7月

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxy@swsc.com.cn

核心观点

- ◆ **对于尚未有产品商业化收入的科创板Biotech，“现金等/研发费用”比值中位数约为4.9；非科创板的A股药企基本具备较稳定的经营现金流量净额，“现金等/研发费用”比值中位数约为4.4，“经营现金流量额/研发费用”比值中位数约为1.8。**部分Biotech的技术服务收入、授权收入等可以贡献较多现金，比如百利天恒BL-B01D1于2023年底和BMS的重磅合作，将获得8亿美元的首付款和最高5亿美元的或有近期付款。还有部分Biotech处于产品放量元年/初期，2024年产品收入将有明显增长从而弥补现金流，比如迪哲医药的舒沃替尼2023年8月获批上市。
- ◆ **港股创新药公司“现金等/研发费用”比值中位数约为2.9。**部分Biotech的技术服务收入、授权收入等可以贡献较多现金，比如2023年12月和铂医药与Seagen就MSLN ADC的全球临床开发及商业化订立许可协议，将获得首付款5300万美元。还有部分Biotech处于产品放量元年/初期，产品收入快速增长，比如荣昌生物的泰它西普、维迪西妥单抗。
- ◆ **重要产品的里程碑进展以及临床数据披露等是股价重要催化剂，关注重点品种的关键研发进展。**2024年，预计将有超30个国产创新药有望获批上市，以及众多优异临床数据披露，有望为公司业绩赋能，成为股价重要催化剂。上半年，AACR、ASCO、ADA等重要学术会议上优异临床数据的披露等是股价变动的重要催化剂，下半年，A股恒瑞医药、甘李药业、贝达药业、迪哲医药、泽璟制药、智翔金泰、迈威生物、首药控股等仍有众多里程碑进展将要兑现。
- ◆ **随着越来越多国产创新药获批上市，关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech扭亏为盈时点。**2022年获批上市的国产新药或者国内药企负责商业化的进口新药已开始崭露头角，比如基石/辉瑞的劳拉替尼、恒瑞医药的瑞维鲁胺、康方生物的卡度尼利单抗、先声药业的曲拉西利、信达生物/礼来的塞普替尼等。多款2023年上市国产新药的商业化值得关注，比如贝达药业的贝福替尼、迪哲医药的舒沃替尼、信立泰的恩那度司他片、信达生物的托莱西单抗、艾迪药业的艾诺米替、恒瑞医药的阿得贝利单抗等。2024年医保谈判规则文件已经发布，相比去年变化不大，2023年7月1日-2024年6月30日NMPA批准新药80余款，将成为2024年医保谈判新进品种主力军。
- ◆ **风险提示：**研发进展及数据不及预期风险，产品上市后商业化不及预期风险，行业政策风险。

目录



01

A股和港股药企现金流情况

02

2024年下半年关键研发进展预测

03

关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech扭亏为盈时点

04

风险提示

1 A股和港股药企现金流情况

- 我们选取“现金等/研发费用”和“经营现金流量额/研发费用”两个指标评价尚未盈利Biotech和有稳健经营现金流的药企现金流。另外，由于银行授信和定增等融资计划难以获取公开信息，故没有考虑银行授信和定增等融资情况。
- 对于科创板Biotech，“现金等/研发费用”比值中位数约为4.9。部分Biotech的技术服务收入、授权收入等可以贡献较多现金，比如百利天恒BL-B01D1于2023年底和BMS的重磅合作，将获得8亿美元的首付款和最高5亿美元的或有近期付款。还有部分Biotech处于产品快速放量期，产品收入快速增长，比如艾力斯。
- 非科创板的A股药企基本具备较稳定的经营现金流量净额，“现金等/研发费用”比值中位数约为4.4，“经营现金流量额/研发费用”比值中位数约为1.8。非科创板的A股药企以pharma和仿创结合型药企为主，基本具备自身造血能力，经营现金流稳健。

A股创新药现金流情况（按市值排序，100亿元以上）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	24Q1现金及现金等价物 (亿元)	24Q1交易性金融资产 (亿元)	2023年研发费用 (亿元)	2023年营业收入 (亿元)	2023年经营现金流量 净额(亿元)	现金等/研 发费用	经营现金流量净 额/研发费用
600276.SH	恒瑞医药	2,453	213.1	4.7	49.5	228.2	76.4	4.4	1.5
688235.SH	百济神州-U	1,566	144.1	57.2	128.1	174.2	-77.9	1.6	-
688506.SH	百利天恒-U	703	58.3	0.0	7.5	5.6	-6.2	7.8	-
600196.SH	复星医药	580	130.0	20.2	43.5	414.0	34.1	3.5	0.8
002422.SZ	科伦药业	471	62.9	5.4	19.4	214.5	53.4	3.5	2.7
000963.SZ	华东医药	463	35.6	0.0	12.7	406.2	39.3	2.8	3.1
000513.SZ	丽珠集团	335	111.4	0.9	13.3	124.3	32.5	8.4	2.4
002653.SZ	海思科	332	14.5	0.6	5.2	33.6	4.5	2.9	0.9
002294.SZ	信立泰	287	14.1	1.8	4.1	33.7	8.4	3.9	2.1
300573.SZ	兴齐眼药	271	5.7	0.0	1.7	14.7	3.2	3.4	1.9
688578.SH	艾力斯	267	24.0	2.8	3.1	20.2	6.7	8.5	2.2
600079.SH	人福医药	260	35.4	9.3	14.6	245.2	19.7	3.1	1.3
002262.SZ	恩华药业	237	16.4	20.3	5.5	50.4	10.1	6.7	1.8
688331.SH	荣昌生物	210	6.2	0.0	13.1	10.8	-15.0	0.5	-
600380.SH	健康元	201	151.2	0.9	16.6	166.5	39.3	9.2	2.4
002773.SZ	康弘药业	194	31.1	19.5	4.2	39.6	12.2	12.0	2.9
600062.SH	华润双鹤	193	36.5	0.0	5.6	102.2	16.3	6.5	2.9
603707.SH	健友股份	182	14.2	7.4	3.7	39.3	16.2	5.8	4.3
688428.SH	诺诚健华-U	154	82.0	0.0	7.6	7.4	-6.7	10.8	-
000766.SZ	通化金马	153	2.4	0.0	0.5	14.7	1.1	5.4	2.5
688192.SH	迪哲医药-U	149	1.0	7.2	8.1	0.9	-9.7	1.0	-
002019.SZ	亿帆医药	147	8.1	0.3	3.1	40.7	3.5	2.7	1.1
688266.SH	泽璟制药-U	135	19.9	4.3	5.0	3.9	-2.3	4.9	-
300558.SZ	贝达药业	131	5.5	0.0	6.4	24.6	9.1	0.9	1.4
300705.SZ	九典制药	125	5.2	1.3	2.5	26.9	4.3	2.6	1.7
688062.SH	迈威生物-U	109	17.2	0.8	8.4	1.3	-7.8	2.2	-
688443.SH	智翔金泰-U	108	27.6	0.0	6.2	0.0	-3.8	4.4	-

1 A股和港股药企现金流情况

A股创新药现金流情况（按市值排序，100亿元以下）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	24Q1现金及现金等价物 (亿元)	24Q1交易性金融资产 (亿元)	2023年研发费用 (亿元)	2023年营业收入 (亿元)	2023年经营现金流量 净额(亿元)	现金等/研 发费用	经营现金流量净 额/研发费用
002675.SZ	东诚药业	96	6.9	1.5	2.0	32.8	2.8	4.3	1.4
300199.SZ	翰宇药业	90	0.5	0.0	1.6	4.3	0.0	0.3	-
002020.SZ	京新药业	87	20.7	1.1	4.0	40.0	7.9	5.4	2.0
300723.SZ	一品红	87	5.8	0.3	3.0	25.0	4.6	2.0	1.5
002755.SZ	奥赛康	85	11.7	7.3	4.7	14.4	-0.3	4.0	-
300255.SZ	常山药业	85	3.2	0.0	1.6	14.1	0.3	2.0	0.2
600267.SH	海正药业	83	15.7	0.0	3.9	103.7	15.0	4.00	3.8
688658.SH	悦康药业	73	17.3	0.0	3.5	42.0	7.9	4.92	2.2
000915.SZ	华特达因	68	20.4	12.1	1.0	24.8	11.7	33.98	12.3
688321.SH	微芯生物	66	4.7	1.5	2.7	5.2	-1.6	2.29	-
601089.SH	福元医药	66	24.2	0.0	3.5	33.4	5.6	6.85	1.6
688505.SH	复旦张江	65	12.3	0.0	2.4	8.5	0.7	5.06	0.3
600200.SH	江苏吴中	63	16.6	0.0	0.4	22.4	-2.0	42.18	-
603367.SH	辰欣药业	62	9.4	17.2	3.7	44.6	4.5	7.09	1.2
688197.SH	首药控股-U	58	5.3	0.0	2.0	0.1	-1.8	2.64	-
688513.SH	苑东生物	55	8.2	6.6	2.4	11.2	2.8	6.24	1.2
000597.SZ	东北制药	55	58.2	0.0	1.0	82.4	5.9	59.96	6.0
301263.SZ	泰恩康	52	4.2	2.5	0.6	7.6	0.9	10.75	1.5
688553.SH	汇宇制药-W	51	19.7	6.9	3.4	9.3	0.7	7.80	0.2
688091.SH	上海谊众	45	9.7	3.1	0.2	3.6	0.9	56.99	3.9
300194.SZ	福安药业	44	9.9	0.0	1.5	26.5	3.3	6.65	2.2
002437.SZ	誉衡药业	43	7.0	0.0	0.9	26.3	2.7	8.20	3.2
688566.SH	吉贝尔	43	4.8	3.0	0.6	8.6	1.6	13.95	2.9
002793.SZ	罗欣药业	39	7.2	0.0	1.1	23.6	4.7	6.47	4.2
688382.SH	益方生物-U	39	18.4	0.0	4.4	1.9	-3.1	4.15	-
688799.SH	华纳药厂	38	4.6	0.0	1.0	14.3	2.1	4.47	2.1
603676.SH	卫信康	33	3.5	6.5	1.1	13.2	2.4	8.90	2.1
688176.SH	亚虹医药-U	29	21.1	1.5	3.6	0.1	-4.0	6.20	-
300204.SZ	舒泰神	27	0.6	0.0	4.1	3.6	-2.3	0.15	-
603168.SH	莎普爱思	27	2.0	0.0	0.6	6.4	0.4	3.12	0.6
688373.SH	盟科药业-U	27	2.2	6.6	3.4	0.9	-3.3	2.55	-
300436.SZ	广生堂	25	2.0	0.0	1.3	4.2	-1.7	1.53	-
688117.SH	圣诺生物	25	1.7	1.0	0.3	4.4	0.8	8.96	2.9
688302.SH	海创药业-U	23	2.8	7.4	2.5	0.0	-2.6	4.11	-
688221.SH	前沿生物-U	19	1.8	7.2	2.1	1.1	-2.7	4.20	-
688189.SH	南新制药	15	6.4	0.0	0.7	7.4	2.2	8.61	2.9

1 A股和港股药企现金流情况

- 对于尚未有产品商业化收入的科创板Biotech，“现金等/研发费用”比值中位数约为4.9。部分Biotech的技术服务收入、授权收入等可以贡献较多现金，比如百利天恒BL-B01D1于2023年底和BMS的重磅合作，将获得8亿美元的首付款和最高5亿美元的或有近期付款。还有部分Biotech处于产品放量元年/初期，2024年产品收入将有明显增长从而弥补现金流，比如迪哲医药的舒沃替尼2023年8月获批上市。

A股创新药现金流情况（仅科创板，按市值排序）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	24Q1现金及现金等价物 (亿元)	24Q1交易性金融资产 (亿元)	2023年研发费用 (亿元)	2023年营业收入 (亿元)	2023年经营现金流量 净额(亿元)	现金等/研 发费用	经营现金流量净 额/研发费用
688235.SH	百济神州-U	1,566	144.1	57.2	128.1	174.2	-77.9	1.6	-
688506.SH	百利天恒-U	703	58.3	0.0	7.5	5.6	-6.2	7.8	-
688578.SH	艾力斯	267	24.0	2.8	3.1	20.2	6.7	8.5	2.2
688331.SH	荣昌生物	210	6.2	0.0	13.1	10.8	-15.0	0.5	-
688428.SH	诺诚健华-U	154	82.0	0.0	7.6	7.4	-6.7	10.8	-
688192.SH	迪哲医药-U	149	1.0	7.2	8.1	0.9	-9.7	1.0	-
688266.SH	泽璟制药-U	135	19.9	4.3	5.0	3.9	-2.3	4.9	-
688062.SH	迈威生物-U	109	17.2	0.8	8.4	1.3	-7.8	2.2	-
688443.SH	智翔金泰-U	108	27.6	0.0	6.2	0.0	-3.8	4.4	-
688658.SH	悦康药业	73	17.3	0.0	3.5	42.0	7.9	4.9	2.2
688321.SH	微芯生物	66	4.7	1.5	2.7	5.2	-1.6	2.3	-
688505.SH	复旦张江	65	12.3	0.0	2.4	8.5	0.7	5.1	0.3
688197.SH	首药控股-U	58	5.3	0.0	2.0	0.1	-1.8	2.6	-
688513.SH	苑东生物	55	8.2	6.6	2.4	11.2	2.8	6.2	1.2
688553.SH	汇宇制药-W	51	19.7	6.9	3.4	9.3	0.7	7.8	0.2
688091.SH	上海谊众	45	9.7	3.1	0.2	3.6	0.9	57.0	3.9
688566.SH	吉贝尔	43	4.8	3.0	0.6	8.6	1.6	13.9	2.9
688382.SH	益方生物-U	39	18.4	0.0	4.4	1.9	-3.1	4.1	-
688799.SH	华纳药厂	38	4.6	0.0	1.0	14.3	2.1	4.5	2.1
688176.SH	亚虹医药-U	29	21.1	1.5	3.6	0.1	-4.0	6.2	-
688373.SH	盟科药业-U	27	2.2	6.6	3.4	0.9	-3.3	2.6	-
688117.SH	圣诺生物	25	1.7	1.0	0.3	4.4	0.8	9.0	2.9
688302.SH	海创药业-U	23	2.8	7.4	2.5	0.0	-2.6	4.1	-
688221.SH	前沿生物-U	19	1.8	7.2	2.1	1.1	-2.7	4.2	-
688189.SH	南新制药	15	6.4	0.0	0.7	7.4	2.2	8.6	2.9

1 A股和港股药企现金流情况

- 非科创板的A股药企基本具备较稳定的经营现金流量净额，“经营现金流量额/研发费用”比值中位数约为1.8。非科创板的A股药企基本具备自身造血能力，经营现金流稳健。

A股创新药现金流情况（剔除科创板，按市值排序）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	24Q1现金及现金等价物 (亿元)	24Q1交易性金融资产 (亿元)	2023年研发费用 (亿元)	2023年营业收入 (亿元)	2023年经营现金流量 净额(亿元)	现金等/研 发费用	经营现金流量净 额/研发费用
600276.SH	恒瑞医药	2,453	213.1	4.7	49.5	228.2	76.4	4.4	1.5
600196.SH	复星医药	580	130.0	20.2	43.5	414.0	34.1	3.5	0.8
002422.SZ	科伦药业	471	62.9	5.4	19.4	214.5	53.4	3.5	2.7
000963.SZ	华东医药	463	35.6	0.0	12.7	406.2	39.3	2.8	3.1
000513.SZ	丽珠集团	335	111.4	0.9	13.3	124.3	32.5	8.4	2.4
002653.SZ	海思科	332	14.5	0.6	5.2	33.6	4.5	2.9	0.9
002294.SZ	信立泰	287	14.1	1.8	4.1	33.7	8.4	3.9	2.1
300573.SZ	兴齐眼药	271	5.7	0.0	1.7	14.7	3.2	3.4	1.9
600079.SH	人福医药	260	35.4	9.3	14.6	245.2	19.7	3.1	1.3
002262.SZ	恩华药业	237	16.4	20.3	5.5	50.4	10.1	6.7	1.8
600380.SH	健康元	201	151.2	0.9	16.6	166.5	39.3	9.2	2.4
002773.SZ	康弘药业	194	31.1	19.5	4.2	39.6	12.2	12.0	2.9
600062.SH	华润双鹤	193	36.5	0.0	5.6	102.2	16.3	6.5	2.9
603707.SH	健友股份	182	14.2	7.4	3.7	39.3	16.2	5.8	4.3
000766.SZ	通化金马	153	2.4	0.0	0.5	14.7	1.1	5.4	2.5
002019.SZ	亿帆医药	147	8.1	0.3	3.1	40.7	3.5	2.7	1.1
300558.SZ	贝达药业	131	5.5	0.0	6.4	24.6	9.1	0.9	1.4
300705.SZ	九典制药	125	5.2	1.3	2.5	26.9	4.3	2.6	1.7
002675.SZ	东诚药业	96	6.9	1.5	2.0	32.8	2.8	4.3	1.4
300199.SZ	翰宇药业	90	0.5	0.0	1.6	4.3	0.0	0.3	-
002020.SZ	京新药业	87	20.7	1.1	4.0	40.0	7.9	5.4	2.0
300723.SZ	一品红	87	5.8	0.3	3.0	25.0	4.6	2.0	1.5
002755.SZ	奥赛康	85	11.7	7.3	4.7	14.4	-0.3	4.0	-
300255.SZ	常山药业	85	3.2	0.0	1.6	14.1	0.3	2.0	0.2
600267.SH	海正药业	83	15.7	0.0	3.9	103.7	15.0	4.00	3.8
000915.SZ	华特达因	68	20.4	12.1	1.0	24.8	11.7	33.98	12.3
601089.SH	福元医药	66	24.2	0.0	3.5	33.4	5.6	6.85	1.6
600200.SH	江苏吴中	63	16.6	0.0	0.4	22.4	-2.0	42.18	-
603367.SH	辰欣药业	62	9.4	17.2	3.7	44.6	4.5	7.09	1.2
000597.SZ	东北制药	55	58.2	0.0	1.0	82.4	5.9	59.96	6.0
301263.SZ	泰恩康	52	4.2	2.5	0.6	7.6	0.9	10.75	1.5
300194.SZ	福安药业	44	9.9	0.0	1.5	26.5	3.3	6.65	2.2
002437.SZ	誉衡药业	43	7.0	0.0	0.9	26.3	2.7	8.20	3.2
002793.SZ	罗欣药业	39	7.2	0.0	1.1	23.6	4.7	6.47	4.2
603676.SH	卫信康	33	3.5	6.5	1.1	13.2	2.4	8.90	2.1
300204.SZ	舒泰神	27	0.6	0.0	4.1	3.6	-2.3	0.15	-
603168.SH	莎普爱思	27	2.0	0.0	0.6	6.4	0.4	3.12	0.6
300436.SZ	广生堂	25	2.0	0.0	1.3	4.2	-1.7	1.53	-

1 A股和港股药企现金流情况

- ▶ **港股创新药公司“现金等/研发费用”比值中位数约为2.9。**港股200亿以上的pharma型公司均具有较充裕的现金（包括现金等价物等）和自身造血能力。Biotech随着管线陆续步入收获期以及出海，近半数公司产生收入。部分Biotech的技术服务收入、授权收入等可以贡献较多现金，比如2023年12月和铂医药与Seagen就MSLN ADC的全球临床开发及商业化订立许可协议，将获得首付款5300万美元。还有部分Biotech处于产品放量元年/初期，产品收入快速增长，比如荣昌生物的泰它西普、维迪西妥单抗。

港股创新药现金流情况（按市值排序，100亿元以上）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023现金及现金等 价物等(亿元)	2023交易性金融 资产(亿元)	其他短期投资 (亿元)	2023研发费 用(亿元)	2023营业收入 (亿元)	2023经营现金流 量净额(亿元)	现金等/研发费 用	经营现金流量 净额/研发费 用
6160.HK	百济神州	1,082	224.6	0.0	0.2	126.0	174.1	-82.0	1.78	-0.65
3692.HK	翰森制药	866	59.8	5.1	183.6	21.0	101.0	31.2	11.85	1.49
1093.HK	石药集团	668	104.9	0.0	25.8	48.3	314.5	41.8	2.71	0.87
1801.HK	信达生物	550	27.5	0.0	73.8	22.3	62.1	1.5	4.54	0.07
1177.HK	中国生物制药	468	75.1	31.1	21.5	44.0	262.0	60.7	2.90	1.38
2196.HK	复星医药	323	95.0	25.3	39.4	38.2	412.5	34.1	4.18	0.89
6990.HK	科伦博泰生物-B	309	15.3	6.3	3.3	10.3	15.4	0.6	2.41	0.06
9926.HK	康方生物-B	289	15.4	8.5	0.0	12.5	45.3	24.7	1.91	1.97
0013.HK	和黄医药	217	20.1	0.0	42.7	21.4	59.4	15.5	2.93	0.73
1513.HK	丽珠医药	214	109.8	0.8	0.0	13.3	124.3	32.5	8.29	2.43
1548.HK	金斯瑞生物科技	172	102.4	7.5	26.6	30.7	59.5	-20.3	4.45	-0.66
1530.HK	三生制药	140	26.1	33.0	0.8	7.9	78.2	20.8	7.54	2.62
2096.HK	先声药业	128	20.1	0.0	0.1	15.6	66.1	1.5	1.29	0.10
9688.HK	再鼎医药-B	120	56.0	0.0	1.6	18.8	18.9	-14.0	3.06	-0.75
6600.HK	赛生药业	108	18.1	1.9	0.0	1.7	31.6	14.0	11.70	8.23
9995.HK	荣昌生物-B	106	7.3	0.0	0.0	13.1	10.8	-15.0	0.56	-1.15
1877.HK	君实生物	105	37.8	0.0	0.0	19.4	15.0	-20.1	1.95	-1.04

1 A股和港股药企现金流情况

港股创新药现金流情况（按市值排序，100亿元以下）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023现金及现金等 价物等(亿元)	2023交易性金融 资产(亿元)	其他短期投资 (亿元)	2023研发费 用(亿元)	2023营业收入 (亿元)	2023经营现金流 净额(亿元)	现金等/研发费 用	经营现金流 净额/研发费 用
2186.HK	绿叶制药	97	32.4	16.0	12.7	5.9	61.4	16.0	10.42	2.72
2162.HK	康诺亚-B	81	8.5	1.7	16.9	6.0	3.5	-3.0	4.56	-0.51
6855.HK	亚盛医药-B	79	10.4	0.0	0.3	7.1	2.2	-7.3	1.51	-1.03
9969.HK	诺诚健华-B	78	42.0	0.0	40.2	7.5	7.4	-6.7	10.95	-0.89
1952.HK	云顶新耀-B	57	5.2	0.0	18.3	5.4	1.3	-7.7	4.35	-1.42
2157.HK	乐普生物-B	51	4.3	0.6	0.0	4.6	2.3	-2.5	1.07	-0.55
1477.HK	欧康维视生物-B	42	8.4	0.0	2.1	1.2	2.5	-1.8	8.48	-1.44
2509.HK	荃信生物-B	39	2.2	1.6	0.0	3.6	0.0	-3.0	1.03	-0.83
2171.HK	科济药业-B	23	18.5	0.0	0.0	6.6	0.0	-4.5	2.80	-0.69
2256.HK	和誉-B	20	5.8	0.0	13.9	4.3	0.2	-4.4	4.53	-1.03
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	20	10.9	0.0	3.2	4.1	2.2	-2.0	3.45	-0.50
3681.HK	中国抗体-B	17	2.0	0.3	0.0	1.4	0.0	-1.3	1.73	-0.99
1349.HK	复旦张江	16	12.0	0.0	0.0	2.4	8.5	0.7	4.91	0.29
6978.HK	永泰生物-B	16	0.5	1.2	0.0	1.8	0.0	-1.6	1.00	-0.92
2181.HK	迈博药业-B	15	1.7	0.0	0.0	1.2	0.9	0.6	1.41	0.47
2552.HK	华领医药-B	14	14.6	0.0	0.0	1.7	0.8	8.9	8.52	5.18
1875.HK	东曜药业-B	14	3.5	0.0	0.0	1.0	7.8	0.6	3.38	0.54
2616.HK	基石药业-B	14	10.0	0.0	0.3	5.3	4.6	-5.9	1.95	-1.12
1167.HK	加科思-B	11	4.7	0.0	6.7	3.7	0.6	-3.6	3.07	-0.98
2142.HK	和铂医药-B	9	9.9	0.0	0.0	3.2	6.3	-1.4	3.11	-0.42
1672.HK	歌礼制药-B	9	3.3	0.2	19.4	2.2	0.6	-1.4	10.61	-0.67
2126.HK	药明巨诺-B	7	10.1	0.0	0.0	4.1	1.7	-4.0	2.43	-0.96
2137.HK	腾盛博药-B	7	4.9	0.0	21.7	4.0	0.0	-5.9	6.61	-1.48
6628.HK	创胜集团-B	6	5.5	0.0	0.0	3.8	0.5	-3.6	1.43	-0.94
6998.HK	嘉和生物-B	5	11.7	0.0	0.0	5.6	0.0	-4.3	2.07	-0.75
6996.HK	德琪医药-B	5	6.6	0.0	5.2	4.1	0.7	-6.7	2.91	-1.64
9939.HK	开拓药业-B	4	4.4	0.0	0.1	9.4	0.0	-3.9	0.48	-0.41
2197.HK	三叶草生物-B	4	7.4	0.1	0.0	6.5	0.4	-7.3	1.15	-1.12
2257.HK	圣诺医药-B	3	1.7	1.4	0.0	3.9	0.0	-5.0	0.81	-1.29
1228.HK	北海康成-B	1	1.2	0.0	0.0	2.6	1.0	-2.8	0.49	-1.08

目录



01

A股和港股药企现金流情况

02

2024年下半年关键研发进展预测

03

关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech扭亏为盈时点

04

风险提示

2 2024年关键研发进展预测

- AACR、ASCO和ESMO等大会上优异临床数据披露以及重要产品的里程碑进展是创新药公司股价上涨的重要α因素。
- 2024年，预计将有超30个国产创新药有望获批上市，以及众多优异临床数据披露，部分重磅单品的上市有望为公司带来重要催化剂，为公司业绩赋能。上半年，AACR、ASCO、ADA等重要学术会议上优异临床数据的披露等是股价变动的重要催化剂，下半年，A股恒瑞医药、甘李药业、贝达药业、迪哲医药、泽璟制药、智翔金泰、迈威生物、首药控股等仍有众多里程碑进展将要兑现。

2024下半年A股创新药关键进展预测（1）

公司名称	药品名称	靶点	适应症	研发状态	状态开始时间	预计获批上市时间	2024Q3	2024Q4	
600276.SH	恒瑞医药	SHR1314	IL-17A	斑块状银屑病	NDA受理	2023Q2	2024		
		SHR0302	JAK1	强直性脊柱炎、中重度类风湿性关节炎、中重度特应性皮炎	NDA受理	2023Q3	2024		获批上市
		SHR1209	PCSK9	高胆固醇血症等	NDA受理	2023Q2	2024	获批上市	
		SHR8058	/	睑板腺功能障碍相关干眼病	NDA受理	2023Q1	2024	获批上市	
		SHR8028	NTCP;Cyp;CaN	干眼病（角结膜干燥症）	NDA受理	2023Q1	2024	获批上市	
		HR20031	DPP4/二甲双胍/SGLT2	2型糖尿病	NDA受理	2023Q4	2024		获批上市
		苹果酸法米替尼	VEGFR/FGFR/c-kit等	复发转移性宫颈癌（联合PD-1）	NDA受理	2023Q4	2024		获批上市
		HR20013	NK-1RA/5-HT3RA	预防化疗后恶心呕吐	NDA受理	2023Q4	2024		获批上市
		SHR4640	URAT1	痛风	临床III期	2021Q2	2025		提交NDA
SHR1811	HER2 ADC	肺癌	临床III期	2022Q3	2025		提交NDA		
000963.SZ	华东医药	索米妥昔单抗ELAHERE (HDM2002)	FR α ADC	2-4L FR α +铂类耐药卵巢上皮癌、输卵管癌或原发性腹膜癌	NDA受理	2023Q4	2024		获批上市
		注射用利纳西普	重组二聚体融合蛋白	冷吡啉相关周期性综合征(GAPS)	NDA受理	2023Q4	2024	获批上市	
		ARCALYST		复发性心包炎 (RP)	NDA受理	2024Q1	2024		获批上市
		乌司奴单抗生物类似物 QX001S (HDM3001)	IL-12/IL-23	中重度斑块状银屑病	NDA受理	2023Q3	2024	获批上市	
		塞纳帕利Senaparib (IMP4297)	PARP1/2	晚期卵巢上皮癌、输卵管癌或原发性腹膜癌1L含铂化疗完全缓解/部分缓解后维持治疗	NDA受理	2023Q3	2024		获批上市
		迈华替尼片	EGFR/HER2	1L 21ins L858R置换突变局部晚期或转移性NSCLC	NDA受理	2024Q2	2025		
		MB102 (瑞美吡嗪注射液)	/	荧光示踪剂，肾小球滤过率 (GFR) 测量	NDA受理	2024Q1	2025		
		HDM2005	ROR1 ADC	晚期恶性肿瘤	临床I期	2024Q2	2027/2028		
		HDM1002	GLP-1口服	糖尿病	临床II期	2024Q2	2027/2028		数据披露，年底开III期
		HDM1005	GLP-1/GIP	超重或肥胖人群体重管理	临床II期	2024Q2	2027/2028		
		DR10624	FGF21R/GCGR/GLP-1R	超重或肥胖人群体重管理、II型糖尿病 (中国)	临床I期	2024Q1	2027/2028		数据披露
002653.SZ	海思科	司美格鲁肽	GLP-1	糖尿病	临床III期	2022Q3	2026		获得主要终点数据
		德谷胰岛素	/	糖尿病	临床III期	2023Q4	2026		获得主要终点数据
		HSK7653	DPP4	糖尿病	获批上市	2024Q2	2024		
		HSK21542	KOR	术后镇痛	NDA受理	2023Q3	2025		
		环泊酚	GABAA	镇静 (美国)	临床III期	2022Q2	2025/2026		美国NDA

2 2024年关键研发进展预测

2024下半年A股创新药关键进展预测 (2)

公司代码	公司名称	药品名称	靶点	适应症	研发状态	状态开始时间	预计获批上市时间	2024Q3	2024Q4		
688578.SH	艾力斯-U	伏美替尼	EGFR	20ins NSCLC	注册临床II期	2023Q2	2025		海外III期中期数据		
				20ins NSCLC (美国)	临床III期	2023Q2	2026				
				术后辅助治疗	临床III期	2021Q2	2026				
603087.SH	甘李药业	甘精胰岛素	/	糖尿病 (美国)	BLA受理	2023Q1	2024				
				糖尿病 (欧洲)	BLA受理	2023Q3	2024				
				糖尿病 (美国)	BLA受理	2023Q2	2024				
		门冬、赖脯胰岛素	/	糖尿病 (欧洲)	BLA受理	2023Q4	2024				
				GZR18	GLP-1R	糖尿病	临床IIb期	2023Q3	2027	IIb期数据读出	
				GZR4	GLP-1R	减重	临床IIb期	2023Q2	2027/2028	IIb期数据读出	
300558.SZ	贝达药业	恩莎替尼	ALK	ALK突变NSCLC (美国)	NDA	2024Q1	2024		美国获批上市		
				术后辅助治疗	临床III期		2025		提交NDA		
		贝福替尼	EGFR	1L EGFR突变NSCLC	获批上市	2023Q3	2023		医保谈判		
				MCL129	EGFR/C-MET双抗	1L EGFRm NSCLC	临床I期	2021Q2	2028		
				BPI16350	CDK4/6	3L MET14跳变NSCLC	临床I/II期	2024	2026/2027		
688192.SH	迪哲医药-U	舒沃替尼	EGFR 20ins	2L HR+乳腺癌	NDA	2024Q2	2025				
				2L 20ins NSCLC	获批上市	2023Q3	2023	美国NDA	医保谈判		
		戈利昔替尼	JAK	1L 20ins NSCLC (全球)	临床III期	2023Q1	2025				
				2L 外周T细胞淋巴瘤	获批上市	2024Q2	2024		医保谈判		
688266.SH	泽璟制药	杰克替尼	JAK	2L 外周T细胞淋巴瘤 (美国)	临床III期	2019Q3					
				1L 骨髓纤维化	NDA受理	2022Q4	2024	获批上市			
		ZG006	CD3/DLL3/DLL3	斑秃	临床III期	2021Q2	2025	临床III期数据			
688166.SH	博瑞医药	BGM0504	GLP-1/GIP	特应性皮炎	临床III期	2022Q2	2026		临床III期数据		
				小细胞肺癌	临床I期	2023Q3			临床I期数据		
688336.SH	三生国健	SSGJ-608	IL-17A	糖尿病	临床II期	2023Q3	2026/2027	II期数据披露			
				减重	临床II期	2023Q3	2026/2027	II期数据披露			
		SSGJ-611	IL-4A	中重度斑块状银屑病	临床III期	2023Q1	2025	3期52周数据披露	提交NDA		
				强制性脊柱炎	临床II期						
300723.SZ	一品红	AR882	URAT1	放射性阴性脊柱炎	临床II期						
				成年中重度特应性皮炎	临床III期	2022Q3	2026/2027				
688443.SH	智翔金泰	GR1501	IL-17	慢性鼻窦炎伴鼻息肉数据读出	临床II期			2期数据读出			
				GR1802	IL-4	痛风	临床I期	2023Q1	2027		启动III期试验
				GR1801	狗抗	中重度银屑病	NDA受理	2023Q1	2024	获批上市	
688062.SH	迈威生物	9MW2821	Nectin-4 ADC	成年中重度特应性皮炎	临床III期	2023Q4	2026	完成入组			
				慢性鼻窦炎伴鼻息肉数据读出	临床II期	2022Q4	2025	提交NDA			
				2/3L 尿路上皮癌	临床III期		2026				
		7MW3711	B7H3 ADC	PD-1联用一线尿路上皮癌	临床I/II期			I/II期数据读出			
		9MW2921	TROP2 ADC	宫颈癌	临床II期						
				非肌层浸润性膀胱癌	临床II期						
				晚期恶性实体瘤	临床I期			I期数据读出			
				实体瘤	临床I期	2023Q3			I期数据读出		

2 2024年关键研发进展预测

2024下半年A股创新药关键进展预测 (3)

	公司名称	药品名称	靶点	适应症	研发状态	状态开始时间	预计获批上市时间	2024Q3	2024Q4
002038.SZ	双鹭药业	利拉鲁肽	GLP-1	糖尿病	临床III期	2021Q2	2025/2026		
		度拉糖肽	GLP-1-Fc融合蛋白	糖尿病	临床III期	2021Q1	2025		提交上市申请
		长效重组人促卵泡激素(FSH-CTP)	/	促进女性卵泡发育	临床III期	2023Q1	2025		提交上市申请
002755.SZ	奥赛康	ASK120067	三代EGFR	1L EGFRm NSCLC	NDA	2021Q4	2024	获批上市	
		ASKB589	GLDN18.2	1L 胃癌	临床III期	2023Q4	2026	数据披露	
603590.SH	康辰药业	KC1036	AXL/VEGFR2/FLT3	末线食管鳞癌	临床III期	2023Q4	2026		
		金草片	/	1L维持治疗食管鳞癌(联合PD-1)	临床III期	2023Q4	2026		
		苏灵	/	盆腔炎症性疾病后遗症慢性盆腔痛	临床III期	2022Q3	2025		提交NDA
		SY3505	三代ALK	犬用	NDA	2023Q2	2024/2025		
688197.SH	首药控股-U	SY5007	RET	1L ALK突变NSCLC	临床III期	2023Q4	2027		
		SY707	二代ALK	2L ALK突变NSCLC	注册临床II期	2023Q2	2026		提交NDA
		CKBA	NF-κB	2L RET突变NSCLC	临床III期	2023Q2	2025/2026	提交NDA	
301263.SZ	泰恩康	白藜芦醇	1&2L ALK突变NSCLC	临床III期	2020Q3	2025	提交NDA		
688382.SH	益方生物-U	D1553	KRAS G12C	白癜风	临床II期	2023Q4	2026		数据披露
		D0502	SERD	2L KRAS G12C突变NSCLC	NDA	2023Q4	2024		获批上市
		D0120	URAT1	乳腺癌	临床III期	2022Q1	2026		完成入组
688373.SH	盟科药业	MRX-4 (中国)	/	痛风	临床II期	2022Q2	2026/2027		数据披露
		MRX-4 (中国)	/	皮肤和软组织感染	临床III期	2023Q2	2025	提交NDA	
		MRX-4 (全球)	/	耐药革兰氏阳性菌感染	临床III期	2023Q4			
		MRX-8 (美国)	/	糖尿病足感染	临床III期	2022Q2	2026		
		MRX-5	/	非结核分枝杆菌感染	临床I期	2020Q4			

2 2024年关键研发进展预测

- 下半年，港股百济神州、信达生物、康方生物、科伦博泰、和黄医药、荣昌生物、先声药业、康诺亚等仍有众多里程碑进展将要兑现。

2024下半年港股创新药关键进展预测（1）

企业	药品名称	靶点	适应症	研发状态	状态开始时间	预计上市时间	2024Q3	2024Q4	
6160. HK	泽布替尼	BTK	联用奥妥珠单抗用于3L+ r/r FL	NDA	2023. 7	2024			
			WM、CLL/SLL	NDA	2023	2024		日本获批	
	BTK-CDAC	BTK	R/R B细胞恶性肿瘤	I	2023			启动III期临床	
	替雷利珠单抗	PD-1	1L ESCC	NDA		2024		美国PDUFA (2024. 7 可能 推迟)	美国、澳大利 亚获批
			2L ESCC	NDA		2024		澳大利亚获批	
			1L不可手术、局部晚期/转移性G/GEJ	NDA	2024Q1	2024		美国获批	
	替雷利珠+BGB-A445/LBL-007/BGB-15025	PD-1+OX40/LAG3/HPK1i	多种肺癌联合疗法	/				数据读出	
	替雷利珠+LBL-007/BGB-A445	PD-1+LAG3/OX40	多种胃肠道癌种联合疗法	/				数据读出	
Sonrotoclax	Bcl-2	r/r MCL	II	2024			完成患者招募， 潜在注册临床		
泽尼达妥单抗	HER-2	2L HER2+ BTC	NDA	2024. 6	2025				
1801. HK	玛仕度肽	GLP-1/GCGR	肥胖	III	22Q4	2025			
			糖尿病	III	23Q1	2025		NDA	
	IBI344	ROS1	二线 ROS1+非小细胞肺癌	NDA	2023Q4	2024		获批上市	
	IBI351	KRAS G12C	二线 KRAS+非小细胞肺癌	NDA	2023Q4	2024		获批上市	
	IBI363	PD-1/IL-2	黑色素瘤、NSCLC					PoC数据更新	
	IBI343	CLDN18. 2 ADC	PDAC					PoC数据更新	
	IBI389	CLDN18. 2/CD3	PDAC; GC					PoC数据更新	
9926. HK	AK104	PD-1/CTLA-4	银屑病	III	2022	2025		NDA	
			一线宫颈癌	III	2022	2025			
	AK104	PD-1/CTLA-4	一线胃癌	III	2022	2025			
	AK104	PD-1/CTLA-4	一线PD-L1阴性非小细胞肺癌（美国）	III	2023	2026			
	AK112	PD-1/VEGF	EGFR-TKI治疗失败的 非小细胞肺癌	获批上市	2024Q2	2024			
	AK112	PD-1/VEGF	一线PDL1阳性(TPS≥1%) 非小细胞肺癌	III	2022	2025		III期数据读出	

2 2024年关键研发进展预测

2024下半年港股创新药关键进展预测 (2)

企业	药品名称	靶点	适应症	研发状态	状态开始时间	预计上市时间	2024Q3	2024Q4	
6990. HK	科伦博泰生物-B	SKB264/MK-2870	Trop2 ADC	EGFR TKI 耐药后NSCLC, 三线 (中国)	II	2023H1	2025	NDA	
				EGFR TKI 耐药后NSCLC, 二线 (中国)	III	2023Q2	2026		
				EGFR TKI 耐药后NSCLC (美国)	III	2023Q4			
				2-3L TNBC	NDA	2023Q4	2024	获批上市	
				1L TNBC (联用PD-L1抑制剂)	Ib/II期	2023H2			
				2L HR+/HER2- BC	III	2023H2			
				1L 联用K药, EGFRwt PD-L1高表达 NSCLC(美国)	III	2023Q4			
				1L EGFRwt NSCLC(+PD-L1+化疗) (中国)	Ib/II期			III期临床启动	
	SKB315	Claudin 18.2 ADC		Ib/II期			WCLC读出II期数		
	A166	HER2 ADC	3L 晚期HER2+ BC	NDA	2023.5	2024		获批上市	
	A400	RET	1L, RET突变的NSCLC	关键II期					
			2L, RET突变的NSCLC	关键II期					
0013. HK	和黄医药	呖喹替尼	VEGFR	二线胃癌	NDA	2023.8	2024	获批上市	
		赛沃替尼	MET	EGFR-TKI 治疗失败的非小细胞肺癌 (美国)	关键II期	2022	2025		美国数据读出及NDA
		索乐匹尼布	Syk	血小板减少症	NDA	2024Q1	2024		
9995. HK	荣昌生物	泰它西普	BLYS/APRIL	重症肌无力	III	2023Q2	2025	III期数据读出	NDA
		泰它西普	BLYS/APRIL	类风湿性关节炎	NDA		2024	获批上市	
		维迪西妥单抗	HER2 ADC	二/三线尿路上皮癌 (美国)	III	2022	2025		美国NDA
1548. HK	金斯瑞生物科技	Carvykti	BCMA CAR-T	2L+多发性骨髓瘤 (美国、欧盟、巴西)	获批上市	2024H1	2024		
			BCMA CAR-T	r/r 多发性骨髓瘤 (中国)	NDA	2023.01	2024		
			BCMA CAR-T	符合移植条件的1L多发性骨髓瘤 (CARTITUDE-6)	III	2023H2			
			BCMA CAR-T	不计划移植的1L多发性骨髓瘤 (CARTITUDE-5)	III	2023年底			
2096. HK	先声药业	先必新舌下片		脑卒中	NDA	2023.6	2024		获批上市
		达利雷生	食欲素受体拮抗剂	失眠	III	2022	2026	NDA	
		CMAB009	EGFR单抗	二线转移性结直肠癌	获批上市	2024Q2	2024		
2162. HK	康诺亚-B	CM310	IL-4R	中重度特应性皮炎	NDA	2023Q4	2024		获批上市
		CM338	MASP2	IgA肾病	II期	2022	2026	读出II期数据	
6855. HK	亚盛医药-B	APG-2575	Bcl-2	二线CLL	关键II期		NDA		
2171. HK	科济药业-B	CT041	CLDN18.2 CAR-T	三线胃癌 (中国)	关键II期	2022	2025	NDA	
9688. HK	再鼎医药	肿瘤电场治疗	肿瘤电场治疗	2L+ NSCLC	III	2022	2025		
				1L 胰腺癌	III	2022	2025		
				艾加莫德	FcRn	重症肌无力	NDA	2023Q3	2024
	KarXT	M1/M4		精神分裂症 (美国)	NDA	2022	2024	美国获批上市	

目录



01

A股和港股药企现金流情况

02

2024年下半年关键研发进展预测

03

关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech扭亏为盈时点

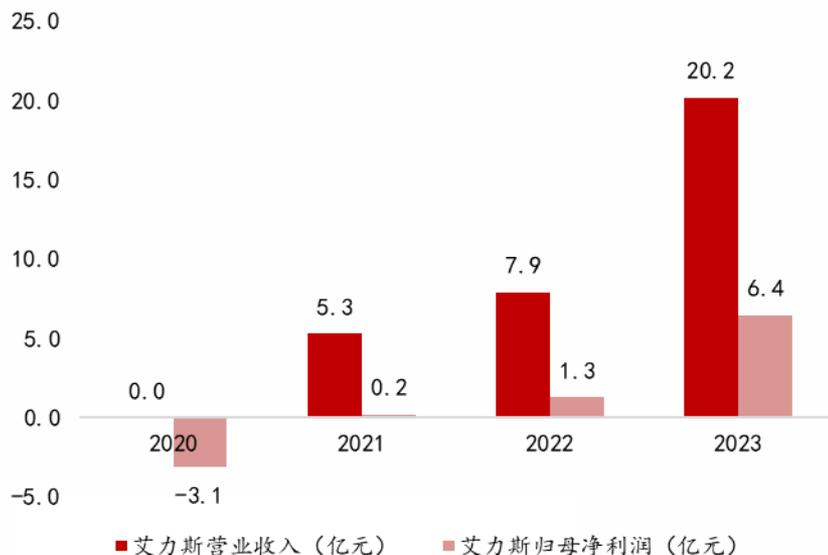
04

风险提示

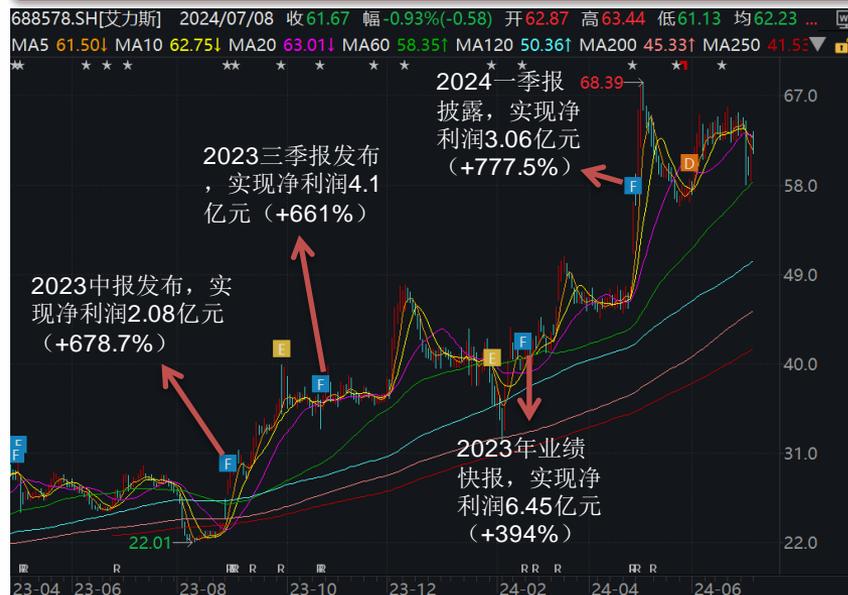
3 关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech商业化验证拐点

- 随着越来越多国产创新药获批上市销售，重点关注大品种的销售成绩单以及扭亏为盈时点。以艾力斯为例，2023年中报开始持续超预期，2023上半年实现净利润2.08亿元（+678.7%），2023前三季度实现净利润4.1亿元（+661%），2023年实现净利润6.45亿元（+394%），2024一季度实现净利润3.06亿元（+777.5%），主要系其唯一商业化品种伏美替尼销售超预期。

2020-2023年艾力斯营业收入和归母净利润



艾力斯股价走势



3 关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech商业化验证拐点

- 2022年获批上市的国产新药或者国内药企负责商业化的进口新药已开始崭露头角，比如基石/辉瑞的劳拉替尼、恒瑞医药的瑞维鲁胺、康方生物的卡度尼利单抗、先声药业的曲拉西利、信达生物/礼来的塞普替尼等。

国内上市药企2022年获批上市的创新药以及PDB销售额（万元）

通用名	企业	适应症	靶点	获批上市时间	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
林普利赛	恒瑞医药/瓊黎药业	滤泡性淋巴瘤	PI3Kδ	2022/11/9	-	-	-	-
瑞维鲁胺	恒瑞医药	激素敏感性前列腺癌	AR	2022/6/29	258.3	1181.5	2335.1	2978.2
塞普替尼	信达/礼来	RET驱动型肺癌和甲状腺癌	RET	2022/10/8	-	52.7	164.8	264.4
佩米替尼	信达生物	胆管癌	FGFR1/2/3	2022/4/6	93.5	100.2	26.7	73.2
度维利塞	石药/康泰伦特药业	滤泡性淋巴瘤	PI3K	2022/3/18	8.0	10.0	4.0	7.0
卡度尼利单抗	康方生物	宫颈癌	PD-1/CTLA4	2022/6/29	1069.9	1636.7	1671.1	1688.8
斯鲁利单抗	复星医药, 复宏汉霖	MSI-H或dMMR实体瘤	PD-1	2022/3/24	923.0	1440.3	1633.7	1376.3
曲拉西利	先声药业	既往未接受过系统性化疗的广泛期小细胞肺癌	CDK4/6	2022/7/13	66.7	171.1	116.5	110.5
替戈拉生片	罗欣药业	反流性食管炎	proton pump	2022/4/13	195.9	662.0	1291.7	1745.9
奥木替韦单抗	华北制药	狂犬病	rabies virus	2022/1/26	118.9	126.0	194.2	118.7
瑞帕妥单抗	神州细胞	弥漫性大B细胞淋巴瘤	CD20	2022/8/30	-	-	2.4	4.1
普特利单抗	乐普生物	MSI-H或dMMR实体瘤	PD-1	2022/7/22	-	-	-	2.0
艾伏尼布	基石药业/施维雅	透析中低血压, 急性髓系白血病	IDH1	2022/2/9	14.0	14.0	21.0	48.9
洛拉替尼	基石药业/辉瑞	ALK阳性局部晚期或转移性NSCLC	ALK	2022/4/29	1382.4	2960.7	5548.2	5569.1
多格列艾汀	华领医药	二型糖尿病	glucokinase	2022/10/8	2.6	1.7	18.9	10.6

3 关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech商业化验证拐点

- 多款2023年上市国产新药的商业化值得关注。除新冠口服药外，比如贝达药业的贝福替尼、迪哲医药的舒沃替尼、信立泰的恩那度司他片、信达生物的托莱西单抗、艾迪药业的艾诺米替、恒瑞医药的阿得贝利单抗等。

国内上市药企2023年获批上市的创新药以及PDB销售额（万元）

通用名	企业	适应症	靶点	获批上市时间	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
阿得贝利单抗	恒瑞医药	小细胞肺癌	PDL1	2023/3/3	-	29.6	156.4	186.2
磷酸瑞格列汀	恒瑞医药	II型糖尿病	DPP-4	2023/6/28	-	-	-	-
奥特康唑胶囊	恒瑞医药	重度外阴阴道假丝酵母菌病	fungal CYP51	2023/6/28	-	-	-	-
培莫沙肽	豪森药业	慢性肾病贫血	EPO receptor	2023/6/30	-	-	-	-
伊基奥仑赛	信达生物/驯鹿生物	多发性骨髓瘤	BCMA	2023/7/1	-	-	-	349.8
托莱西单抗	信达生物	杂合子型家族性高胆固醇血症; 高胆固醇血症; 混合型高脂血症	PCSK9	2023/8/16	-	-	-	-
谷美替尼	石药/海和药业	MET14跳变NSCLC	c-Met	2023/3/8	-	-	-	11.5
恩那度司他片	信立泰	非透析的成人慢性肾脏病患者的贫血治疗	HIF-PH	2023/6/10	-	-	-	0.3
氢溴酸氙瑞米德韦	君实生物	新型冠状病毒感染	RdRp	2023/1/29	0.6	1110.1	959.8	142.6
富马酸奥赛利定	恩华药业	成人患者严重到需要静脉注射阿片类药物的急性疼痛	μ opioid receptor	2023/5/8	-	-	-	0.9
替瑞奇珠单抗	康哲/Sun Pharma	中重度斑块状银屑病	IL-23p19	2023/5/30	-	-	-	-
拓培非格司亭	特宝生物	化疗引起的中性粒细胞减少性发热	not available	2023/6/30	-	-	-	0.6
甲磺酸贝福替尼	贝达药业	非小细胞肺癌	EGFR T790M	2023/5/31	-	-	-	-
伏罗尼布	贝达药业	肾细胞癌	PDGFR; VEGFR	2023/6/8	-	-	-	1.5
舒沃替尼	迪哲医药	非小细胞肺癌	EGFR exon 20;HER2 exon 20	2023/8/24	-	-	-	44.3
先诺特韦+利托那	先声药业	新型冠状病毒感染	SARS-CoV-2 3CLpro	2023/1/29	-	-	3713.9	1259.3
艾贝格司亭α	亿一生物	化疗引起的中性粒细胞减少症	G-CSF	2023/5/9	-	-	6.6	19.8
来瑞特韦	众生睿创	新型冠状病毒感染	SARS-CoV-2 3CLpro	2023/3/23	-	680.6	411.4	263.4
重组人凝血酶	泽璟制药	止血	thrombin	2023/12/26	-	-	-	-
地达西尼	京新药业	失眠症	GABAA receptor	2023/11/29	-	-	-	-
艾诺米替	艾迪药业	HIV-1感染	HBV polymerase; HIV-1 RT; LINE-1	2023/1/4	-	-	-	-

3 关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech商业化验证拐点

➤ 2023年7月1日-2024年6月30日NMPA批准新药80余款，将成为2024年医保谈判新进品种主力军。

2023年7月1日-2024年6月30日NMPA批准上市新药

药品名称	公司名称	作用机制	获批适应症
富马酸福莫特罗	晖致; Mylan	β2-adrenergic receptor	慢性阻塞性肺病; 慢性支气管炎; 肺气肿
盐酸氮卓斯汀+丙酸氟替卡松	晖致; Mylan; Cipla	glucocorticoid; H1 receptor	季节性过敏性鼻炎
盐酸纳沃拉啡	三生制药; Bushu Pharma; Toray Industries	κ opioid receptor	尿毒性瘙痒症
盐酸替洛利生	Bioprojet; 琅铎医药	H3 receptor	发作性睡眠日间嗜睡; 发作性睡眠猝倒
卡替拉韦	葛兰素史克	HIV-1 integrase	HIV-1感染
卡替拉韦钠	葛兰素史克	HIV-1 integrase	HIV-1感染
甲磺酸贝舒地尔	赛诺菲; 辉辉医药	ROCK2	移植植物抗宿主病
托莱西单抗	信达生物	PCSK9	杂合子型家族性高胆固醇血症; 高胆固醇血症; 混合型高脂血症
英克司兰钠	Sandoz; 诺华	PCSK9; ASGPR	高胆固醇血症
舒沃替尼	迪哲医药	EGFR exon 20; HER2 exon 20	非小细胞肺癌
马吉妥昔单抗	再鼎医药; Baxter	HER2	HER2阳性乳腺癌
纳鲁索拜单抗	石药集团	RANKL	骨巨细胞瘤
米托坦	杰谛医药; Corden; HRA Pharma	not available	肾上腺皮质癌
阿托伐他汀钙+依折麦布	欧加隆; 默沙东	HCV entry; NPC1L1; HMG-CoA reductase	纯合子型家族性高胆固醇血症
丙酸氟替卡松+富马酸福莫特罗	瑞典利博	glucocorticoid; β2-adrenergic receptor	哮喘
依瑞奈尤单抗	诺华; 安进	CGRP receptor	偏头痛
重组赖脯胰岛素	礼来	insulin	I型糖尿病
艾夫糖苷酶α	赛诺菲	GAA	庞贝氏症
氘可来昔替尼	百时美施贵宝	TYK2	斑块状银屑病
甲苯磺酸利特昔替尼	辉瑞	TEC; JAK3	斑秃
利匹韦林	强生	HIV-1 RT	HIV-1感染
埃普奈明	海特生物	TRAIL	多发性骨髓瘤
格菲妥单抗	基因泰克; 罗氏	CD3; CD20	弥漫性大B细胞淋巴瘤
纳基奥仑赛	合源生物	CD19	B细胞急性淋巴细胞白血病
香雷糖足	合一生技	not available	糖尿病足
伯瑞替尼	鞍石生物科技	c-Met	非小细胞肺癌
醋酸来法莫林	Almac; Roivant Sciences	50S subunit	社区获得性细菌性肺炎
阿泰特韦+利托那韦	广生堂	CYP3A4; SARS-CoV-2 3CLpro; HIV-1 protease	新型冠状病毒感染
地达西尼	京新药业	GABAA receptor	失眠症
盐酸特泊替尼	德国默克	c-Met	非小细胞肺癌
法瑞西单抗	罗氏	VEGF-A; Ang2	糖尿病黄斑水肿
马立巴韦	武田	UL97	CMV感染
索卡佐利单抗	李氏大药厂	PDL1	宫颈癌
依折麦布+瑞舒伐他汀钙	赛诺菲	HCV entry; NPC1L1; HMG-CoA reductase	家族性高胆固醇血症
尼塞韦单抗	赛诺菲; 阿斯利康	RSV fusion	下呼吸道感染; RSV感染

3 关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech商业化验证拐点

2023年7月1日-2024年6月30日NMPA批准上市新药（接上页）

药品名称	公司名称	作用机制	获批适应症
帕妥珠单抗+曲妥珠单抗+重组人玻璃酸酶	罗氏	HER2; HAase	HER2阳性乳腺癌
重组人凝血酶	泽璟制药	thrombin	出血; 术后出血
恒格列净+二甲双胍	恒瑞医药	PEN2; SGLT2	II型糖尿病
玛巴洛沙韦	盐野义制药; 罗氏	cap-dependent endonuclease	乙型流感
盐酸曲恩汀	Orphalan SA; 诺思格	Cu	威尔逊病
加卡奈单抗	礼来	CGRP	偏头痛
仑卡奈单抗	渤健; 卫材	Aβ	阿尔茨海默病
脯氨酸加格列净	四环医药; 轩竹生物	SGLT2	II型糖尿病
硫酸瑞美吉洋	辉瑞; Biohaven	CGRP receptor	偏头痛
司美格鲁肽	诺和诺德	GLP-1R	II型糖尿病
富马酸泰吉利定	恒瑞医药	μ opioid receptor	术后疼痛
可伐利单抗	基因泰克; 罗氏	C5	阵发性睡眠性血红蛋白尿症
醋酸锌	日本希米科	Zn	威尔逊病
阿达帕林+盐酸克林霉素	李氏大药厂; 兆科药业	50S subunit; RARβ; RARγ	寻常性痤疮
重组替度鲁肽	武田	GLP-2	短肠综合征
重组猪凝血因子VIII	Shire; 武田	factor VIII	获得性A型血友病
泽沃基奥仑赛	科济药业	BCMA	多发性骨髓瘤
佩索利单抗	勃林格殷格翰	IL-36R	泛发性脓疱型银屑病
妥拉美替尼	科州制药	MEK1; MEK2	黑色素瘤
利妥昔单抗	罗氏	CD20	弥漫性大B细胞淋巴瘤; 滤泡性淋巴瘤; 非霍奇金淋巴瘤
恩替司他	亿腾医药	HDAC	HR阳性乳腺癌
富马酸安奈克替尼	正大天晴	c-Met; ROS1; ALK	非小细胞肺癌
玛伐凯泰	百时美施贵宝	myosin	肥厚型心肌病
尼可地尔	中外制药; 罗氏	NO	心绞痛(原研)
盐酸伊普可泮	诺华	CFB	阵发性睡眠性血红蛋白尿症
贝莫苏拜单抗	中国生物制药; 正大天晴	PDL1	小细胞肺癌
重组人促卵泡激素β	辉凌制药	FSH	体外受精
瑞普替尼	百时美施贵宝	Trk; ROS1; ALK; Src	非小细胞肺癌
利多卡因	帝国制药; 领晟医疗	not available	带状疱疹后遗神经痛; 局部麻醉; 皮肤填充物注射; 面部激光修复; 脉冲染料激光治疗; 激光辅助纹身祛除(原研)
苯磺酸克利加巴林	海思科	GABA; α2δ	糖尿病周围神经痛
度洛巴坦+舒巴坦	再鼎医药; 瑞典利博	β-lactamase	鲍曼不动杆菌-醋酸钙不动杆菌复合体感染; 医院获得性细菌性肺炎; 呼吸机相关性细菌性肺炎
甲磺酸瑞齐替尼	信达药业	EGFR T790M	非小细胞肺癌
阿利沙坦酯+氯氯地平	信立泰	L-type calcium channel; AT1R	高血压
替尔泊肽	礼来	GLP-1R; GIPR	II型糖尿病
依沃西单抗	康方生物	VEGF-A; PD1	非鳞状非小细胞肺癌
醋酸氟氯可的松	Aspen	glucocorticoid	艾迪生病; 先天性肾上腺皮质增生症
盐酸卡马替尼	诺华; 强生	c-Met	非小细胞肺癌
伏依卡塞	协和麒麟	CaSR	慢性肾病继发性甲状旁腺功能亢进
高血糖素鼻用粉雾剂	礼来	glucagon	低血糖症
泽美洛韦玛佐瑞韦单抗	南新制药	rabies virus	狂犬病
枸橼酸依泰阿克	正大天晴; 赛林泰医药	c-Met; ROS1; ALK	非小细胞肺癌
甲磺酸瑞厄替尼	圣和药业	EGFR T790M	非小细胞肺癌
戈利昔替尼	迪哲医药	JAK1	外周T细胞淋巴瘤
考格列汀	海思科	DPP-4	2型糖尿病
依柯胰岛素	诺和诺德	insulin	2型糖尿病
特立妥单抗	强生	BCMA/CD3	多发性骨髓瘤

目录



01

A股和港股药企现金流情况

02

2024年下半年关键研发进展预测

03

关注国产新药医保谈判结果、销售成绩单以及Biotech扭亏为盈时点

04

风险提示

风险提示

- 研发进展及数据不及预期风险；
- 产品上市后商业化不及预期风险；
- 行业政策风险。

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司
评级

买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下

行业
评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。



西南证券研究发展中心

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱	姓名	职务	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理/销售总监	18621310081	jsf@swsc.com.cn	张玉梅	销售经理	18957157330	zmyf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	clw@swsc.com.cn	魏晓阳	销售经理	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	tsz@swsc.com.cn	欧若诗	销售经理	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn	李嘉隆	销售经理	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	卞黎昀	高级销售经理	13262983309	bly@swsc.com.cn	龚怡芸	销售经理	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	tjw@swsc.com.cn				
北京	李杨	销售总监	18601139362	yfly@swsc.com.cn	王一菲	销售经理	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn	王宇飞	销售经理	18500981866	wangyuf@swsc.com
	杨薇	资深销售经理	15652285702	yangwei@swsc.com.cn	路漫天	销售经理	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	yhang@swsc.com.cn	马冰竹	销售经理	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	zhxin@swsc.com.cn				
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn	丁凡	销售经理	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	yxy@swsc.com.cn	陈紫琳	销售经理	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	zwf@swsc.com.cn	陈韵然	销售经理	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	gongzh@swsc.com.cn				