



# 行业周报

医药生物行业双周报 2024年第14期总第112期

## 《全链条支持创新药发展实施方案》审议通过

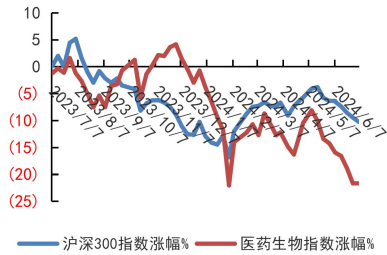
### 创新药板块迎来政策利好

#### 行业评级：

报告期：2024.6.24-2024.7.5

投资评级 看好  
评级变动 维持评级

#### 行业走势：



#### 行业回顾

本报告期医药生物行业指数跌幅为 3.37%，在申万 31 个一级行业中位居第 19，跑输沪深 300 指数 (-1.85%)。从子行业来看，血液制品、中药跌幅居后，跌幅分别为 0.94%、1.15%；线下药店、其他生物制品跌幅居前，跌幅分别为 11.10%、6.53%。

估值方面，截至 2024 年 7 月 5 日，医药生物行业 PE (TTM 整体法，剔除负值) 为 24.03x (上期末为 24.87x)，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 (48.63x)、血液制品 (34.78x)、医疗耗材 (32.12x)，中位数为 24.51x，医药流通 (14.52x) 估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 30 家上市公司的股东净减持 1.19 亿元。其中，21 家增持 0.68 亿元，9 家减持 1.88 亿元。

#### 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

#### 重要行业资讯：

- ◆国务院常务会议：审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》
- ◆国家医保局：《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》
- ◆NMPA：公开征求《国家药监局关于进一步优化临床急需境外已上市药品审评审批有关事项的公告》意见
- ◆诺和诺德：“司美格鲁肽注射液”减肥适应症获 NMPA 批准上市
- ◆复星医药：拟 54.07 亿港元私有化复宏汉霖

#### 投资建议：

国务院常务会议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，方案提到将全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，



合力助推创新药突破发展。政策层面上，创新药板块迎来重大利好，从前端的药物研发到中后端的药物审批、进院、商业化等都将获益。我们建议持续关注创新药板块，特别是具有原始创新研发能力、优秀商业化能力及出海能力的公司。

**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 .....	9
2.3 其他 .....	12
3 公司动态 .....	14
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测 .....	14
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期） .....	15
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况 .....	18
4 投资建议 .....	19



## 表目录

表 1：重点覆盖公司投资要点及评级 .....	14
表 2：重点覆盖公司盈利预测和估值 .....	15
表 3：医药生物行业上市公司重点公告——药品注册 .....	15
表 4：医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册 .....	17
表 5：医药生物行业上市公司重点公告——其他 .....	17
表 6：医药生物行业上市公司股东增、减持情况 .....	18

## 图目录

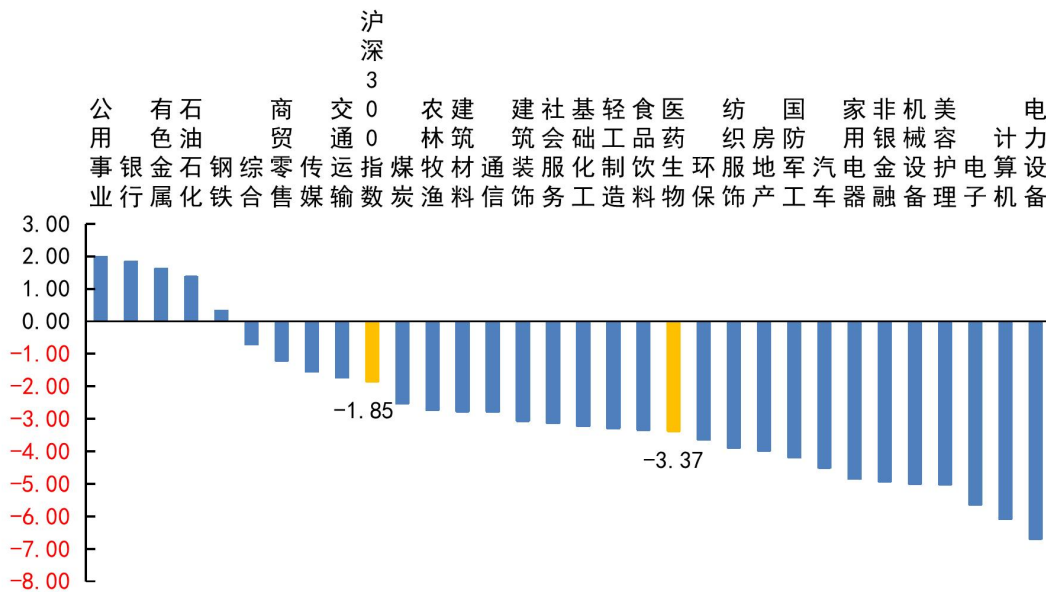
图 1：申万一级行业涨跌幅（%） .....	5
图 2：医药生物申万三级行业指数涨跌幅（%） .....	5
图 3：医药生物行业估值水平走势（PE，TTM 整体法，剔除负值） .....	6
图 4：医药生物申万三级行业估值水平（PE，TTM 整体法，剔除负值） .....	6



## 1 行情回顾

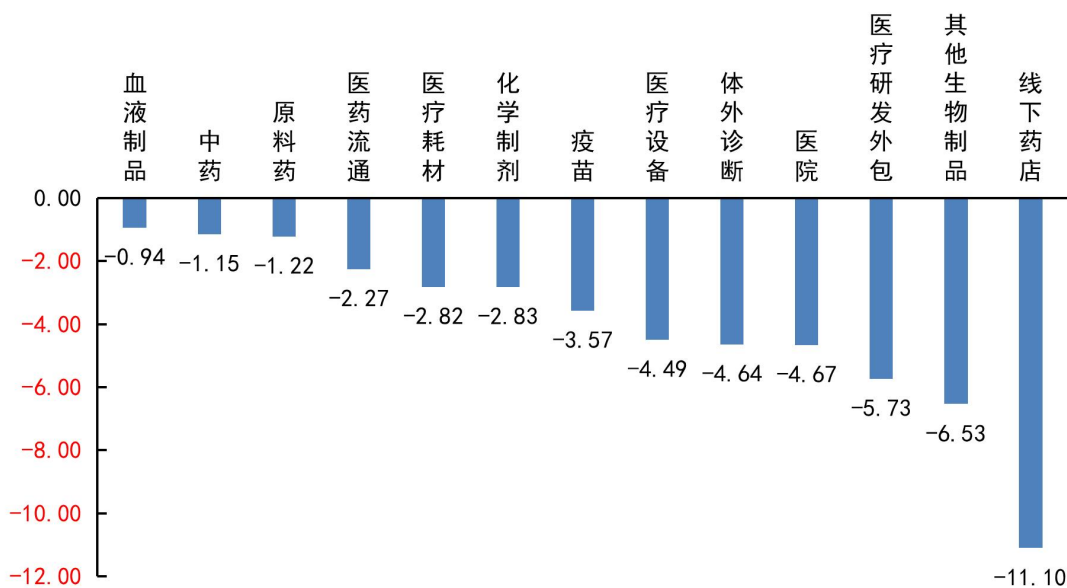
本报告期医药生物行业指数跌幅为 3.37%，在申万 31 个一级行业中位居第 19，跑输沪深 300 指数（-1.85%）。从子行业来看，血液制品、中药跌幅居后，跌幅分别为 0.94%、1.15%；线下药店、其他生物制品跌幅居前，跌幅分别为 11.10%、6.53%。

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（%）



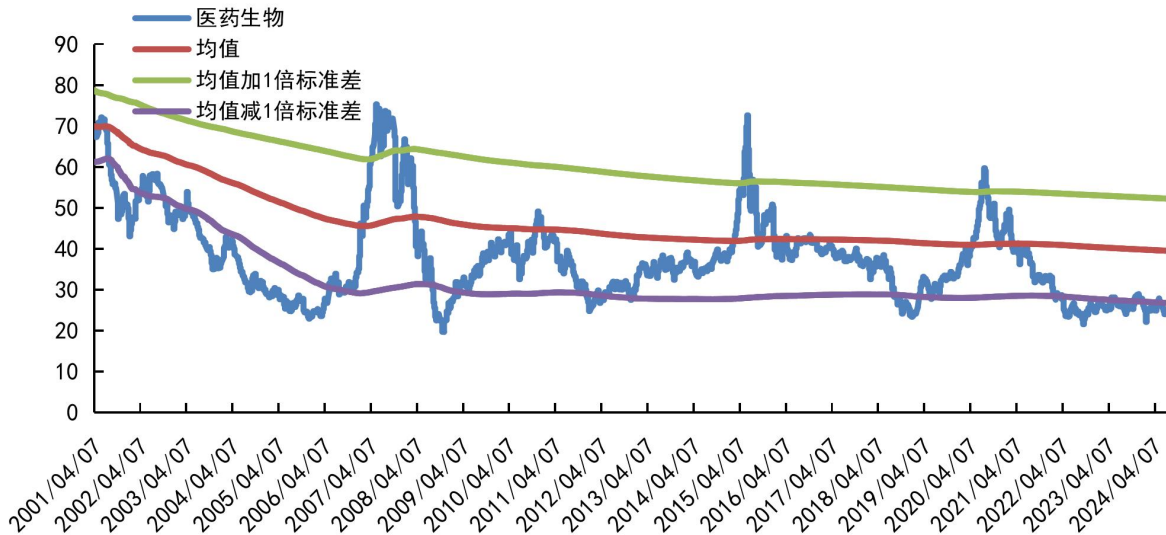
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

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。



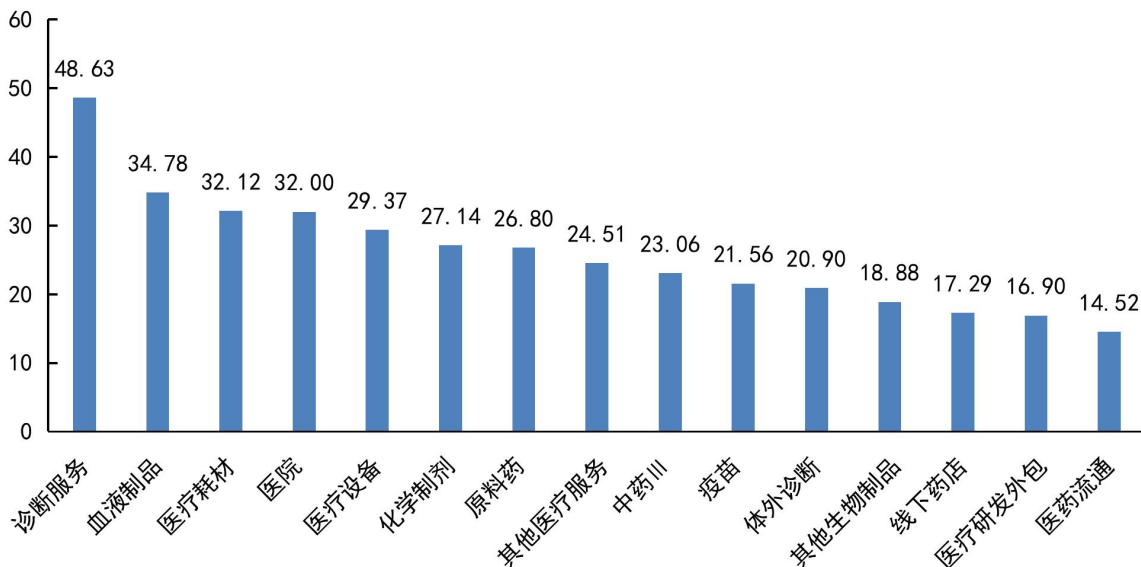
估值方面，截至 2024 年 7 月 5 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 24.03x（上期末为 24.87x），估值下行，低于负一倍标准差。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为诊断服务（48.63x）、血液制品（34.78x）、医疗耗材（32.12x），中位数为 24.51x，医药流通（14.52x）估值最低。

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

#### ◆ 国务院常务会议：审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》

国务院总理李强于2024年7月5日主持召开国务院常务会议，研究部署推进数字经济高质量发展有关工作，审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，讨论进一步推动西部大开发工作，研究支持天津滨海新区高质量发展的政策措施，听取关于2023年度中央预算执行和其他财政收支审计查出主要问题及初步整改情况的汇报。

会议指出，要从全局高度认识和推动数字经济高质量发展，促进数字技术和实体经济深度融合，推进数字产业化、产业数字化，全面赋能经济社会发展。要坚持改革创新和开放合作，持续优化数字经济发展环境，协同完善数据基础制度和数字基础设施，推进数据要素市场化配置。要提升平台企业创新能力，促进平台经济持续健康发展。

会议指出，发展创新药关系医药产业发展，关系人民健康福祉。要全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，合力助推创新药突破发展。要调动各方面科技创新资源，强化新药创制基础研究，夯实我国创新药发展根基。

会议指出，西部地区在全国改革发展稳定大局中举足轻重。要深入学习贯彻习近平总书记在新时代推动西部大开发座谈会上的重要讲话精神，细化分解任务、逐项抓好落实、主动靠前服务，支持西部地区不断提升区域整体实力和可持续发展能力。

会议指出，滨海新区是服务京津冀协同发展的重要战略支点。要加强滨海新区与京冀相关地区的政策衔接、项目共建，依托优势构建现代化产业体系，优化提升港航功能，深化自贸试验区改革创新，支撑京津冀更好发挥高质量发展动力源作用。

会议指出，对2023年度中央预算执行和其他财政收支审计查出的问题，要强化整改责任，全面整改到位，该追回资金的及时追回，该问责的严肃问责，该完善制度的尽快完善。要把审计整改作为改进工作的重要抓手，以整改促落实，以整改提效能，推动各项政策措施落地见效。

此外，会议还研究了其他事项。（资料来源：医药经济报）



◆国家医保局：《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》

国家医保局于2024年6月28日发布公告，将《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》《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申报指南》《谈判药品续约规则》以及《非独家药品竞价规则》正式公布。

在往年经验做法的基础上，今年对《工作方案》进行了小幅调整，主要包括以下三方面：一是申报条件方面。按规则对药品获批和修改适应症的时间要求进行了顺延，2019年1月1日以后获批上市或修改适应症的药品可以提出申报。二是调出品种的范围方面。将近3年未向医保定点医药机构供应的常规目录药品，以及未按协议约定保障市场供应的谈判药品列为重点考虑的情形，强化供应保障管理。三是强化专家监督管理。明确专家参与规则和遴选标准条件，加强对参与专家的专业培训和指导，提高评审测算的科学性、规范性。建立健全专家公正履职承诺、保密管理、对外宣传等规定。

在保障国谈药品供应配备方面：药品通过谈判纳入医保目录，不是目录调整的终点而是起点，最终目标是让参保人买得到、用得上、能报销。本次目录调整，除在调出情形中增加未按协议约定保障市场供应的谈判药品外，将在今年的协议文本中增加关于保障药品供应的条款并纳入考核管理，督促医药企业在谈判纳入医保目录后做好市场供应，从而更好保障广大参保患者权益。

在续约规则和竞价规则方面：为稳定企业预期，今年的续约规则和竞价规则与往年基本保持一致。第一批竞价品种<sup>1</sup>的支付标准有效期将于今年12月31日到期，今年的竞价规则中增加了对支付标准有效期到期品种经专家评审纳入常规目录管理的表述，使规则更加完善。

在时间安排方面：今年的工作程序仍分为准备、申报、专家评审、谈判、公布结果5个阶段。7月1日正式启动申报，争取11月份完成谈判并公布结果。（资料来源：国家医保局网站）

◆NMPA：公开征求《国家药监局关于进一步优化临床急需境外已上市药品审评审批有关事项的公告》意见

为加快临床急需境外已上市药品在境内上市，满足患者临床用药迫切需求，国家药监局（NMPA）决定进一步优化临床急需境外已上市药品审评审批工作机制，并组织起草了《国家药监局关于进一步优化临床急需境外已上市药品审评审批有关事项的公告（征求意见稿）》，于2024年6月25日发布并向社会公开征求意见，主要内容如下：

一，以临床价值为导向，鼓励临床急需境外已上市药品在境内上市。对临床急需的境外已





上市药品，包括原研药、化学仿制药及生物类似药等，符合要求的，可纳入优先审评审批范围。

二，优化审评机制，加快审评速度。申请人可对临床急需的境外已上市药品就境内外临床数据利用情况和优先审评审批事项申请沟通交流，并提交境内外全套临床试验资料、临床试验文献资料、在国内开展国际多中心药物临床试验研究资料、不存在人种差异的支持性材料等资料。经与国家药监局药审中心（CDE）沟通交流形成一致意见后，可豁免药物临床试验，直接提出药品上市许可申请，对需要开展药物临床试验的品种，自受理之日起30日内决定是否同意开展。对申请纳入优先审评审批程序的品种，CDE按程序审核，经专家评估符合要求的，可纳入优先审评审批范畴。CDE对纳入优先审评审批范围的临床急需境外已上市药品注册申请予以单独管理，加强研发申报全过程的沟通指导。

三，完善检验制度，体现品种特点。对于临床急需境外已上市境内未上市的罕见病药品，鼓励申请人采取前置检验方式申请注册检验，只进行样品检验的，注册检验时限由60日缩短至40日；同时进行标准复核和样品检验的，注册检验时限由90日缩短至70日；注册检验所需样品量为商业规模生产1批次，每批样品数量为质量标准检验项目所需量的2倍。

四，优化注册核查，加强全生命周期监管。对纳入优先审评审批范围的临床急需境外已上市药品，优化境外注册核查启动方式，可根据风险与上市后境外检查工作有机结合、统筹安排。

五，持续畅通临床急需药品临时进口通道。优化罕见病临时进口通道，进一步提速增效，满足医疗机构临床急需罕见病用药需求。（资料来源：NMPA网站）

## 2.2 注册上市

### ◆强生：BCMA/CD3 双抗“特立妥单抗”获 NMPA 批准上市，为国内首款

2024年6月25日，强生宣布，其靶向BCMA/CD3的双抗特立妥单抗注射液（商品名：泰立珂）正式获得国家药品监督管理局（NMPA）批准，单药适用于既往至少接受过三线治疗（包括一种蛋白酶体抑制剂、一种免疫调节剂和一种抗CD38单克隆抗体）的复发或难治性多发性骨髓瘤（r/r MM）成人患者。特立妥单抗是中国首个获批上市的靶向B细胞成熟抗原（BCMA）和CD3的双特异性抗体，此前已于美国和欧盟等国家或地区获批上市。

特立妥单抗是一款全球首创、即用型、基于体重给药的皮下注射双特异性抗体，可将CD3+T细胞重定向到表达BCMA的骨髓瘤细胞，以诱导杀伤肿瘤细胞。经临床验证，泰立珂®在既往至少接受过三线治疗的复发或难治性多发性骨髓瘤患者中的缓解率高，中国患者获益更佳，总



缓解率（ORR）达 76.9%。

多发性骨髓瘤在我国是血液肿瘤领域第二大常见恶性肿瘤。1990 年至 2019 年间，该疾病的发病率增加了 209%。作为一种高度异质性的血液肿瘤，几乎所有患者在治疗过程中都会面临复发或耐药。随着疾病的进展，患者复发次数越多，后续治疗难度越高，复发后的缓解深度也随之降低，持续缓解时间不断缩短。因此，既往至少接受过三线治疗的复发或难治性多发性骨髓瘤患者迫切需要更有效的治疗选择。

根据医药魔方 PharmaGO 数据库，国内目前仅特立妥单抗一款 BCMA/CD3 双抗获批上市，辉瑞的 Elranatamab 已递交上市申请，目前处于审评阶段。（资料来源：医药魔方）

#### ◆诺和诺德：“司美格鲁肽注射液”减肥适应症获 NMPA 批准上市

2024 年 6 月 25 日，诺和诺德宣布司美格鲁肽注射液的新适应症获国家药监局（NMPA）批准上市（商品名：诺和盈®），作为低卡路里饮食和增加体力活动的辅助治疗用于初始体重指数（BMI） $\geq 30\text{kg/m}^2$ （肥胖），或 $\geq 27\text{kg/m}^2$ 且 $< 30\text{kg/m}^2$ （超重）并且伴有至少一种与超重相关合并症的成人患者。

司美格鲁肽是一款长效 GLP-1 受体激动剂。GLP-1 不仅以葡萄糖浓度依赖的方式促进胰岛素分泌，还能抑制胰高血糖素分泌；同时还可延缓胃排空，通过中枢性的食欲抑制来减少进食量，有利于降低血糖和减轻体重。因此，司美格鲁肽具有多重作用，包括优异的降糖、减重效果以及明确的心血管获益等。

2022 年 8 月，诺和诺德司美格鲁肽注射液完成了国内登记的减肥适应症 III 期临床（登记号：CTR20202040）。该研究是一项随机、双盲、国际多中心的 III 期临床，旨在评估与安慰剂组相比，每周 1 次皮下注射的司美格鲁肽（2.4mg）在超重/肥胖同时患有或未患有 2 型糖尿病患者中的有效性和安全性。国内共入组 300 例患者，国际为 375 例。试验由中国人民解放军总医院主办，研究负责人是母义明教授。试验的主要终点为第 44 周时体重较基线的变化（%）和 44 周后达到体重减轻 $\geq 5\%$ 的患者比例。次要终点包括 44 周后达到体重减轻 $\geq 10\%$ ，体重减轻 $\geq 15\%$ ，以及第 44 周时腰围、收缩压、身体功能评分与身体功能领域评分的变化等。

2017 年 12 月，司美格鲁肽注射液（商品名：Ozempic）获 FDA 批准上市，用于治疗 II 型糖尿病。2021 年 4 月，司美格鲁肽注射液首次在中国获批上市（商品名：诺和泰®），用于辅助饮食和运动以改善 2 型糖尿病（T2DM）患者的血糖控制。

2019 年 9 月，司美格鲁肽口服片剂（商品名：Rybelsus）获 FDA 批准治疗 II 型糖尿病，该



剂型也于2024年1月在中国获批（商品名：诺和忻®）。2021年6月，司美格鲁肽的减肥适应症（商品名：Wegovy）获FDA批准上市，成为首个也是唯一用于体重管理的每周1次GLP-1受体激动剂。该项批准基于STEP临床项目IIIa期阶段的结果，在每周1次皮下注射司美格鲁肽治疗12周后，2.4mg剂量组肥胖或超重患者的平均体重减轻6%左右；68周时减重17~18%。

今年5月，诺和诺德公布了Wegovy用于肥胖患者的最新研究数据。结果显示，Wegovy可以在长达4年的时间里维持有意义的体重减轻，同时无论患者减重多少，其心血管健康都能获得改善。

作为GLP-1领域最为畅销的大单品，司美格鲁肽3款产品在2023年共取得了1458.11亿丹麦克朗（212.01亿美元）的销售额，仅次于K药（250.11亿美元）。根据2024年Q1财报，司美格鲁肽3款产品合计创收422亿丹麦克朗（61.32亿美元），其中司美格鲁肽注射用降糖药Ozempic销售额持续攀升至278.10亿丹麦克朗（40.41亿美元），增速43%；口服降糖产品Rybelsus销售额为50.13亿丹麦克朗（7.28亿美元），同比增长17%；减肥药Wegovy销售额翻倍增长达93.77亿丹麦克朗（13.63亿美元）。（资料来源：医药魔方）

#### ◆Verona Pharma/优锐医药：First-in-class 慢阻肺新药“Ensifentrine”获FDA批准上市

2024年6月26日，Verona Pharma宣布FDA已批准Ensifentrine（恩塞芬汀，商品名：Ohtuvayre）用于维持治疗慢性阻塞性肺病（COPD）的新药申请（NDA）。该药物是COPD领域20多年来批准的全新机制药物。

恩塞芬汀是Verona Pharma开发的一种吸入式磷酸二酯酶3/4（PDE3/4）抑制剂，具备扩张气管和抗炎双重效果，还能激活囊状纤维化跨膜转导调节子（CFTR）以降低粘液粘度和改善粘膜纤毛清除。2021年6月，优锐医药与Verona Pharma达成协议，以可能高达2.19亿美元的总交易额（首付款2500万美元）获得该产品在大中华区域的开发和商业化权益。

FDA此次批准主要是基于两项以安慰剂为对照组的全球性III期临床试验（ENHANCE-1和ENHANCE-2）的积极结果。两项研究的结果显示，恩塞芬汀组患者的平均1秒平均用力呼气量（FEV1）分别增加了87mL和94mL，COPD恶化率分别降低了36%和42%。

2023年2月24日，优锐医药启动了恩塞芬汀（3mg，每日2次）治疗COPD的中国III期临床试验。该研究拟纳入488例40-80岁的中老年患者，预计将于2025年2月完成。

恩塞芬汀是国内开发进度最快的一款COPD新药，TQC3721（正大天晴）、FP-025（逸达生物）、HPP737（济川药业/恒翼生物）、SSGJ-611（三生国健）、REGEND001（吉美瑞生）



均处于 II 期临床阶段，其中 TQC3721 的作用机制与恩塞芬汀相同。

COPD 是指一种慢性气道疾病，其可导致气流受限和呼吸相关问题（例如肺气肿和慢性支气管炎），其症状包括呼吸急促、频繁咳嗽（有和没有黏液）、喘息、胸闷和异常疲倦。大约 50% 的 COPD 患者几乎每天都会出现症状。据统计，全世界有超过 3.9 亿 COPD 患者，其中超过 860 万的美​​国患者需接受长期治疗。目前该疾病尚无治愈办法。（资料来源：医药魔方）

## 2.3 其他

### ◆诺和诺德：再次扩大司美格鲁肽产能，投资 41 亿美元新建工厂

GLP-1 双巨头礼来与诺和诺德在持续扩大生产规模，以满足对其革命性减肥药的巨大需求。在礼来宣布投资 53 亿美元提高生产能力一个月后，诺和诺德做出了回应。

诺和诺德周一表示，将斥资 41 亿美元在其位于北卡罗来纳州克莱顿园区新建一个占地 140 万平方英尺的工厂，以增加其重磅减肥药 Wegovy、糖尿病治疗药物 Ozempic 的生产供应。这笔支出是诺和今年计划在制造业投资 68 亿美元的一部分，高于 2023 年的 39 亿美元。

随着扩张，诺和诺德计划增加 1000 名员工。该公司目前在该州的员工人数为 2500 人。此外，诺和诺德表示，该建设项目在高峰期将雇用多达 2000 名承包商。分阶段的建设将在 2027 年至 2029 年之间完成。

诺和诺德于 1993 年开始在克莱顿开展业务，在园区里建立了第一家工厂，经过几次扩建，达到 45.7 万平方英尺。该公司在该地区的第二座工厂于 2021 年投产，是当时北卡罗来纳州有史以来最大的生命科学项目，耗资 20 亿美元。这是诺和诺德在丹麦以外第一家生产活性药物成分的工厂。

诺和诺德在丹麦、美国、法国、巴西和中国都有生产基地，其制造部门雇佣了近 2 万人。该公司的母公司 Novo Holdings 也正试图通过以 165 亿美元收购 CDMO 巨头 Catalent 来提高生产能力。（资料来源：医药魔方）

### ◆复星医药：拟 54.07 亿港元私有化复宏汉霖

2024 年 6 月 24 日，复星医药发布公告称，控股子公司复星新药拟以现金及/或换股方式收购并注销复宏汉霖其他现有股东持有的全部复宏汉霖股份（包括 H 股及非上市股份，下同）并私有化复宏汉霖。同时，复宏汉霖港股公告称，交易完成后，复宏汉霖将向联交所申请自愿撤销 H 股联交所的上市地位。



预计本次交易完成后，复星医药集团将持有复星新药 100% 股权。此前，复星医药集团（通过控股子公司复星新药、复星医药产业及复星实业）合计持有 323,696,487 股复宏汉霖股份，约占复宏汉霖股份总数的 59.56%。

复星医药公告显示，本次吸收合并对价包括现金对价及股份对价，其中现金对价现金对价合计不超过 54.07 亿港元或等值人民币。复星新药计划以并购贷款（预计不超过等值港币 37 亿元）及自有资金支付。

具体而言，现金对价包括：（1）拟现金出资港 24.60 元/H 股收购并注销共计不超过 131,097,441 股复宏汉霖 H 股（约占截至公告日期复宏汉霖股份总数的 24.12%）；（2）拟现金出资人民币 22.444794 元/非上市股份收购及注销共计不超过 88,700,925 股复宏汉霖非上市股份（约占截至公告日期复宏汉霖股份总数的 16.32%）。

每股注销价格相较于复宏汉霖 H 股于最后交易日（2024 年 5 月 22 日）于香港联交所收市价每股 H 股 18.84 港元溢价约 30.57%；较最后交易日（含该日）前 30 个交易日于香港联交所每日收市价平均价格每股 H 股 16.31 港元溢价约 50.83%。

股价对价方面，复星新药拟新增发行注册资本以收购及注销另外两家本公司控股子公司（即复星医药产业及复星实业）持有的共计 57,724,918 股复宏汉霖股份。

同时，复星新药将保留向所有复宏汉霖股东（复星医药产业、复星实业除外）提供股份选择的权利，但根据潜在股份选择要约结算的复宏汉霖股份数量合计不得超出于本公告日期复宏汉霖股份总数的 8%。

公告显示，2022 年至 2023 年，复宏汉霖总资产为 89.24 亿元、99.04 亿元，归属于母公司股东的所有者权益为 16.36 亿元、21.92 亿元，负债总额为 72.88 亿元、77.11 亿元。同时，复宏汉霖 2022 年至 2023 年分别实现营业收入 32.15 亿元、53.95 亿元，并于 2023 年实现首次盈利，利润总额 5.70 亿元。

复星医药在公告中谈到此次私有化的原因：自复宏汉霖于香港联交所上市以来，受全球经济、医疗行业、港股整体趋势等因素影响，其 H 股股价水平未达预期且交易量较小，复宏汉霖自上市后亦未通过股权融资筹集资金，其作为上市公司的优势未能充分体现。另外，本次交易完成后，有利于加强本集团与复宏汉霖的协同，并可通过集团提供的业务资源支持，助力复宏汉霖的可持续增长以及本集团整体战略目标的实现。（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。
诺诚健华-U (688428)	买入	2024/7/4	我们对现有已上市产品奥布替尼（三个获批适应症）和预估 2026 年以前能上市的产品或适应症（Tafasitamab、Zurletrectinib、奥布替尼国内 1L CLL/SLL 和美国 r/r MCL）做 NPV 估值，假设无风险利率 $R_f$ 为 2.27%（十年期国债收益率），市场预期投资回报率 $R_m$ 为 8%，所得税率为 15%，永续增长率为 1%，计算得出 WACC 为 6.54%，通过 DCF 模型测算出公司总股权价值为 235 亿元人民币。我们预计公司 2024-2026 年的收入分别为 9.76/13.98/18.46 亿元，归母净利润分别为 -5.54/-5.98/-4.33 亿元。考虑公司奥布替尼多项血液瘤适应症获批上市、新适应症上市申请在即，销售放量可期；Tafasitamab 上市申请已获受理有望明年开始贡献业绩，自免管线推进顺利，公司总股权价值大于当前市值，我们首次给予其“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）		
		2024/7/5	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
医疗研发外包	九洲药业	14.20	1.31	1.48	1.60	10.84	9.59	8.88	
化学制剂	华东医药	28.83	1.83	2.18	2.57	15.75	13.22	11.22	
其他专用机械	美亚光电	16.48	0.97	1.11	1.22	16.99	14.85	13.51	
医疗研发外包	普蕊斯	29.75	2.65	3.18	3.64	11.23	9.36	8.17	
化学制剂	贝达药业	35.79	1.00	1.31	1.59	35.79	27.32	22.51	
化学制剂	诺诚健华-U	8.99	-0.31	-0.34	-0.25	-29.00	-26.44	-35.96	

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
普利制药	美国 FDA	ANDA	注射用盐酸多西环素	为四环类抗生素。
翰宇药业	美国 FDA	暂定批准 <sup>(1)</sup>	利拉鲁肽注射液	为人胰高血糖素样肽 1（GLP-1）的类似物。
华海药业	美国 FDA	暂定批准 <sup>(1)</sup>	利伐沙班片	用于血栓的治疗及预防。
恒瑞医药	美国 FDA	ANDA	布比卡因脂质体注射液	用于局部麻醉和术后镇痛。
	NMPA	化药 2.4 类	脯氨酸恒格列净片	在单独使用盐酸二甲双胍血糖控制不佳时，本品可联用盐酸二甲双胍和磷酸瑞格列汀，配合饮食和运动改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制。
海思科	NMPA	化药 1 类	考格列汀片 (商品名：倍长平®)	为公司自主研发、具有独立知识产权的全球首款超长效 DPP-4 抑制剂且双周口服降糖药。
		化药 1 类	苯磺酸克利加巴林胶囊	为公司自主研发，用于治疗成人糖尿病性周围神经病理性疼痛和带状疱疹后神经痛。
百奥泰	NMPA	化药 1 类	枸橼酸倍维巴肽注射液 (商品名：贝塔宁®)	用于进行经皮冠状动脉介入术的急性冠脉综合征患者，以降低急性闭塞、支架内血栓、无复流和慢血流发生的风险，详见公司公告或说明书。
信立泰	NMPA	化药 1 类	苯甲酸福格列汀片 (商品名：信立汀®)	用于改善成人 2 型糖尿病患者的血糖控制，适应症见公司公告或说明书。
福安药业	NMPA	化药 3 类	己酮可可碱注射液	主要用于治疗外周动脉疾病（间歇性跛行或静息痛）；内耳循环障碍。
复星医药	NMPA	化药 3 类	注射用尼可地尔	主要用于治疗不稳定型心绞痛。
一品红	NMPA	化药 3 类	奥美沙坦酯口崩片	用于高血压的治疗。
奥赛康	NMPA	化药 3 类	注射用福沙匹坦双葡甲胺	用于预防初次和重复使用中、高度致吐性抗肿瘤化疗药物引起的急性和迟发性恶心和呕吐。
汇宇制药	NMPA	化药 3 类	二羟丙茶碱注射液	适用于支气管哮喘等缓解喘息症状。
华润双鹤	NMPA	化药 3 类	帕拉米韦注射液	用于治疗甲型或乙型流行性感冒。
双鹭药业	NMPA	化药 3 类	依帕司他片	主要用于治疗糖尿病性神经病变。



		化药 4 类	<b>硫酸氨基葡萄糖胶囊</b>	用于治疗原发性及继发性骨关节炎。
福元医药	NMPA	化药 3 类	<b>地奈德乳膏</b>	用于对皮质类固醇治疗有效的各种皮肤病。
		化药 4 类	<b>卡泊三醇软膏</b>	用于寻常型银屑病局部治疗。
健民集团	NMPA	化药 3 类	<b>普瑞巴林口服溶液</b>	用于治疗带状疱疹后神经痛和纤维肌痛。
		化药 4 类	<b>地夸磷索钠滴眼液</b>	用于经诊断为伴随泪液异常的角结膜上皮损伤的干眼患者。
花园生物	NMPA	化药 4 类	<b>罗红霉素片</b>	用于治疗由罗红霉素敏感病原体导致的感染。
健友股份	NMPA	化药 4 类	<b>盐酸帕洛诺司琼注射液</b>	用于治疗或预防致吐化疗引起的恶心、呕吐。
美诺华	NMPA	化药 4 类	<b>硫酸氨基葡萄糖胶囊</b>	用于治疗原发性及继发性骨关节炎。
宣泰医药	NMPA	化药 4 类	<b>奥拉帕利片</b>	用于上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌等。
	NMPA	化药 4 类	<b>依西美坦片</b>	用于部分情况的早期浸润性乳腺癌、晚期乳腺癌。
一品红	NMPA	化药 4 类	<b>阿加曲班注射液</b>	为凝血酶抑制剂，适应症见公司公告或说明书。
联环药业	NMPA	化药 4 类	<b>盐酸莫西沙星片</b>	为喹诺酮类抗菌药。
白云山	NMPA	化药 4 类	<b>他达拉非片</b>	用于治疗男性勃起功能障碍。
海正药业	NMPA	化药 4 类	<b>注射用阿糖胞苷</b>	用于成人和儿童 ALL 的诱导缓解和维持治疗。
济川药业	NMPA	化药 4 类	<b>左氧氟沙星</b>	为喹诺酮类抗菌药，适应症见公司公告或说明书。
康恩贝	NMPA	化药 4 类	<b>他达拉非片</b>	用于治疗男性勃起功能障碍。
	NMPA	化药 4 类	<b>盐酸文拉法辛缓释胶囊</b>	用于治疗（伴有焦虑）抑郁症及广泛性焦虑障碍。
德源药业	NMPA	化药 4 类	<b>甲钴胺片</b>	为内源性的辅酶 B12，用于治疗周围神经病。
华润双鹤	NMPA	化药 4 类	<b>左氧氟沙星</b>	为喹诺酮类抗菌药，适应症见公司公告或说明书。
众生药业	NMPA	化药 4 类	<b>瑞巴派特片</b>	具有保护胃黏膜及促进溃疡愈合的作用。
润都股份	NMPA	化药 4 类	<b>缬沙坦氢氯噻嗪片</b>	用于治疗单一药物不能充分控制血压的轻度~中度原发性高血压，不适合高血压的初始治疗。
昂利康	NMPA	化药 4 类	<b>磷酸西格列汀</b>	用于改善 2 型糖尿病患者的血糖控制。
美诺华	NMPA	化药 4 类	<b>达格列净片</b>	用于 2 型糖尿病、心力衰竭和慢性肾脏病。
北陆药业	NMPA	化药 4 类	<b>钆特酸葡胺注射液</b>	用于磁共振成像（MRI）的静脉注射造影剂。
金城医药	NMPA	化药 4 类	<b>注射用氯诺昔康</b>	用于手术后急性中度疼痛的短期治疗。
仙琚制药	NMPA	化药 4 类	<b>戊酸雌二醇片</b>	用于补充与自然或人工绝经相关的雌激素缺乏。
马应龙	NMPA	化药 4 类	<b>地夸磷索钠滴眼液</b>	用于经诊断为伴随泪液异常的角结膜上皮损伤的干眼患者。
华海药业	NMPA	化药 4 类	<b>奥美沙坦酯氨氯地平片</b>	用于治疗原发性高血压。
苑东生物	NMPA	化药 4 类	<b>奥卡西平口服混悬液</b>	用于治疗原发性全面性强直-阵挛发作和部分性发作，伴有或不伴有继发性全面性发作。
长春高新	NMPA	公告未披露	<b>黄体酮注射液（II） （商品名：金赛欣®）</b>	用于辅助生殖技术（ART）中黄体酮的补充治疗，适用于不能使用或不能耐受阴道制剂的女性。
健友股份	NMPA	公告未披露	<b>瑞加诺生注射液</b>	为放射性核素心肌灌注显像（MPI）中使用的负荷药物，适用于不能接受运动负荷试验的患者。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：(1)“暂定批准（Tentative Approval）”指 FDA 已经完成仿制药的所有审评要求，即药品经审查，质量、安全和有效性已符合在美国上市的标准，出于专利权和/或独占权（exclusivity）未到期的原因，而给予的一种批准形式。直至专利或独占权问题解决后，美国 FDA 才能给予在美国终端市场销售的资格。





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
迈克生物	NMPA	III 类	弓形虫 IgG 抗体测定试剂盒（直接化学发光法）
乐心医疗	广东省药监局	II 类	①上臂式电子血压计（规格型号详见公司公告） ②电子血压计（CS-WBP1-C） ③电子血压计（TMB-1581-ZY、TMB-1117-SN） ④电子血压计（TMB-1491-SN、TMB-2283-K、TMB-2283）
九强生物	北京市药监局	II 类	糖类抗原 72-4 测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）等共 14 项试剂盒
新产业	广东省药监局	II 类	总甲状腺素测定试剂盒（磁微粒化学发光法）
戴维医疗	浙江省药监局	II 类	一次性使用电动管型吻合器（ECS21、ECS24、ECS26、ECS29、ECS32）
新产业	广东省药监局	II 类	①游离脂肪酸测定试剂盒（ACS-ACOD 法） ②镁测定试剂盒（二甲苯胺蓝法）
美康生物	江西省药监局	公告未披露	①脂溶性维生素检测试剂盒 ②脂溶性维生素质控品 ③氯氮平/阿立哌唑/利培酮/奥氮平检测试剂盒（液相色谱-串联质谱法） ④氯氮平/阿立哌唑/利培酮/奥氮平质控品
达安基因	NMPA	公告未披露	丙型肝炎病毒抗体（HCV）对照品
安图生物	河南省药监局	公告未披露	①抗 nRNP/Sm 抗体 IgG 检测试剂盒（磁微粒化学发光法）等共 12 项试剂盒 ②维生素 A/E 校准品等共 2 项质控品
科华生物	上海市药监局	公告未披露	①反三碘甲状腺原氨酸测定试剂盒（化学发光法） ②模块化生化免疫分析系统
东方海洋	山东省药监局	公告未披露	和肽素(CPP)检测试剂盒（荧光免疫层析法）等共 3 项试剂盒

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
华人健康	资产收购	<p>为推进公司发展战略，拓展公司在浙江省内的业务覆盖范围，扩大公司规模和竞争优势，安徽华人健康医药股份有限公司（华人健康）拟以支付现金的方式收购安吉县百姓缘大药房连锁有限公司 46.01%的股权（包含目标公司下属所有药品零售门店、诊所及安吉职工医疗门诊部有限公司、安吉老百姓中西医结合门诊部有限公司）。</p> <p>公司于 2024 年 6 月 24 日召开第五届董事会第三次会议，以 9 票同意，0 票反对，0 票弃权的表决结果审议通过了《关于收购安吉县百姓缘大药房连锁有限公司 46.01%股权的议案》，同意公司以不超过人民币 7,545.64 万元的价格受让目标公司 46.01%股权，就该笔收购价款，公司拟使用自有资金、自筹资金。</p> <p>董事会授权管理层办理此次交易的相关手续，包括但不限于签署此次交易文件、办理工商变更登记等。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》及《公司章程》的规定，此次交易不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不存在重大法律障碍。此次交易在董事会审批权限范围内，无需提交公司股东大会审议。</p>
沃森生物	终止合作	<p>经云南沃森生物技术股份有限公司（沃森生物）2024 年度总裁办公会第六次会议审议通过，决定终止由公司及其控股子公司玉溪沃森生物技术有限公司（玉溪沃森）与合作方苏州艾博生物科技有限公司合作研发的新型冠状病毒 mRNA 疫苗的临床试验。</p> <p>新型冠状病毒 mRNA 疫苗于 2020 年 6 月获得 NMPA 批准的《药物临床试验批件》。获得临床试验批件后，公司、玉溪沃森与合作方针对疫苗的临床研究制定了详细的临床试验方案，分别开展了该疫苗的 I 期、II 期及 III 期临床研究工作。</p> <p>该疫苗主要用于预防新型冠状病毒（SARS-CoV-2）感染引起的疾病。根据全球新型冠状病毒变异、</p>



疫情演变及疫苗使用情况,公司后续将全力聚焦新型冠状病毒变异株疫苗的迭代升级和产业化工作,同时,综合考虑公司整体经营发展规划,公司决定终止该疫苗的后续临床试验。

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30家上市公司的股东净减持1.19亿元。其中,21家增持0.68亿元,9家减持1.88亿元。

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)
300406.SZ	九强生物	1	1	增持	169.20	3,304.64
603658.SH	安图生物	8	1	增持	20.80	939.82
002589.SZ	瑞康医药	1	1	增持	263.86	720.57
002880.SZ	卫光生物	1	1	增持	21.93	619.49
300108.SZ	*ST吉药	8	2	增持	370.00	350.20
688050.SH	爱博医疗	5	3	增持	2.66	195.64
688488.SH	艾迪药业	1	1	增持	14.64	134.54
000950.SZ	重药控股	2	1	增持	22.70	102.87
301393.SZ	昊帆生物	4	4	增持	2.54	101.01
002275.SZ	桂林三金	1	1	增持	8.19	100.00
688073.SH	毕得医药	1	1	增持	2.51	78.08
688293.SH	奥浦迈	4	2	增持	2.19	66.42
600763.SH	通策医疗	2	1	增持	0.70	39.12
600774.SH	汉商集团	7	1	增持	4.03	32.69
300497.SZ	富祥药业	2	1	增持	3.60	31.72
300753.SZ	爱朋医疗	1	1	增持	1.79	18.80
301257.SZ	普蕊斯	3	1	增持	0.20	5.47
301166.SZ	优宁维	1	1	增持	0.10	2.66
002219.SZ	新里程	1	1	增持	1.00	1.88
000908.SZ	*ST景峰	1	1	增持	1.00	0.98
688176.SH	亚虹医药	1	1	增持	0.13	0.69
688553.SH	汇宇制药	1	1	减持	-1.01	-12.61
603368.SH	柳药集团	1	1	减持	-2.00	-35.20
301230.SZ	泓博医药	2	1	减持	-1.61	-36.66
688198.SH	佰仁医疗	2	1	减持	-0.60	-61.41
688319.SH	欧林生物	1	1	减持	-7.00	-70.00
300584.SZ	海辰药业	1	1	减持	-78.27	-1,205.72
603998.SH	方盛制药	1	1	减持	-238.31	-2,462.57
688393.SH	安必平	2	2	减持	-187.12	-2,844.13
688139.SH	海尔生物	1	1	减持	-317.95	-12,060.04

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所



## 4 投资建议

国务院常务会议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，方案提到将全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，合力助推创新药突破发展。政策层面上，创新药板块迎来重大利好，从前端的药物研发到中后端的药物审批、进院、商业化等都将获益。我们建议持续关注创新药板块，特别是具有原始创新研发能力、优秀商业化能力及出海能力的公司。

## 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。