

## 医药生物

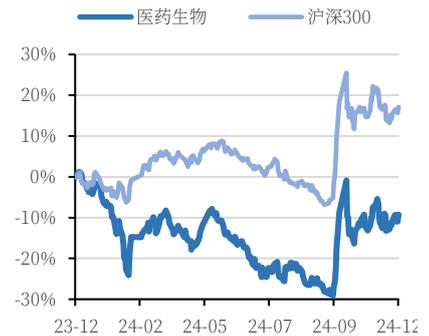
# 中航证券医药生物行业双周报：医保谈判支持“真创新”，进一步明确创新药发展趋势

投资评级

增持

维持评级

### 行业走势图



### 报告摘要

#### 投资要点：

本期（11.23-12.07）上证指数收于 3404.08，上涨 4.19%；沪深300 指数收于 3973.14，上涨 2.78%；中小 100 指数收于 6567.19，上涨 2.26%；本期申万医药行业指数收于 7771.67，上涨 4.62%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 17 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.96%、3.57%、5.69%、3.17%、7.61%、4.67%、3.74%。

#### 重要资讯：

#### ◆ HER3 靶向药获批上市

12月4日，Merus的HER2/HER3双抗Zenocutuzumab获得FDA加速批准其上市，用于治疗神经调节蛋白1融合非小细胞肺癌(NSCLC)/胰腺导管腺癌(PDAC)患者，商品名为Bizengri。Zenocutuzumab是全球首个获批的HER3靶向药，也是FDA批准的首个针对NRG1+PDAC和NSCLC的新疗法。

#### ◆ 阿斯利康重磅免疫疗法再获FDA批准

12月6日，阿斯利康(AstraZeneca)宣布其重磅PD-L1抑制剂Imfinzi(durvalumab)已获得美国FDA的批准，用于治疗接受铂类同步放化疗(cCRT)后病情未进展的局限期小细胞肺癌(LS-SCLC)成人患者。

#### ◆ 国家卫健委：引导企业围绕国家重大需求开展新药研发

12月6日，国家卫生健康委召开新闻发布会，介绍医药领域科技创新有关情况。国家卫生健康委科教司司长刘登峰在会上表示，在谋划科技创新工作过程中，特别是药物疫苗创新，我们充分发挥市场、企业在创新过程中和创新链条中的重要作用，引导支持企业，特别是创新药物企业、创新疫苗企业，围绕国家需求开展科技攻关。

### 作者

李蔚

分析师

SAC执业证书：S0640523060001

联系电话：010-59219559

邮箱：liwj@avicsec.com

### 相关研究报告

中航证券医药生物行业周报：AI+医疗信息化政策密集发布，医保赋能商业险支持创新—2024-11-27

中航证券医药生物行业周报：行业三季度业绩承压，基金重仓持股总市值提升—2024-11-05

中航证券医药生物行业周报：震荡中成长，把握后续分化行情—2024-10-13

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

一是全链条强化创新发展的政策保障。二是继续推动新一轮医药领域的重大科技项目的组织实施和接续。三是通过科技计划项目强化对企业创新的支持。

#### 核心观点：

11月28日，国家医保局公布了2024年国家医保药品目录调整结果，新版目录将于2025年1月1日起实施。

**医保目录优化结构，腾笼换鸟的逻辑延续。**本次调整共新增91种药品，同时，调出了43种临床已替代或长期未生产供应的药品。新增的91种药品中包括26种肿瘤用药（含4种罕见病）、15种糖尿病等慢性病用药（含2种罕见病）、13种罕见病用药、7种抗感染用药、4种精神类用药、21种其他领域用药，肿瘤、慢性病、罕见病、儿童用药等领域的保障水平得到明显提升。本轮调整后，国家医保药品目录内药品总数达到3159种，其中西药1765种（占55.9%）、中成药1394种（占44.1%），中药饮片仍为892种。其中，中成药品种总数再创新高，其在医保目录中的占比持续维持在40%之上。

价格方面，在今年谈判/竞价环节，共有117种目录外药品参加，其中89种谈判/竞价成功，成功率76%、平均降价63%，从目前已透露的产品降价幅度来看，最高产品降价幅度为93.64%。此次谈判成功率较前三轮医保谈判略有下降，但平均降价幅度、最高降价幅度总体与2023年基本相当，且对于创新药的谈判成功率大幅提升。数量方面，随着统一的医保药品市场的建立，多数创新药在进入目录后能够实现快速放量，获得合理的市场回报。监测表明，去年目录调整中谈判新增的105种药品，今年10月份的整体销量较1月份增加了近6倍，放量明显。

纵观此前谈判历程，医保局对于“创新”的扶持力度不断加大，支持“真创新”成为此次医保谈判的主基调。中国药学会对样本医院的监测显示，随着更多创新药被纳入医保，创新药在药品费用中的占比逐年上升，2023年创新药在样本医院的院均药品费用金额在全部药品费用中的占比已达15.1%。本次调整新增的91种药品中有90种药品是5年内上新品种，其中38个是“全球新”的创新药，在绝对数量上和比例上都创历年新高；此外，创新药的谈判成功率超过了90%，较总体成功率高16个百分点。

近年来，我国医药创新蓬勃发展。自2018年至2023年，我国医药上市企业研发投入稳步上升，研发费用占比从1.8%增至4.7%；申请临床试验和上市的新药数量显著增加，我国创新药临床试验申请

(IND) 受理量从 2017 年的 483 件增加到 2023 年的 2255 件，我国成为仅次于美国的全球第二大开展临床实验的国家地区；1 类创新药获批上市数量增加，2023 年 1 类创新药获批上市数量达 35 种，是 2018 年的 4 倍以上；全球新药中国首发渐成趋势，2017 年仅有 9% 的药品选择在中国首发上市，2023 中国首发上市的药品占比从 2017 年的 9% 增加到 29%，中国成为仅次于美国的全球第二大首发上市国家。此次调整的 91 种新增药品中，国内企业的有 65 种，占比超过了 70%。随着我国集采、医保谈判常态化的持续推进，“真创新”是企业未来发展的必然选择，创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望持续受益。

短期来看，医药行业在当下宽货币力度大幅加码、市场经济有望持续向好的经济预期下，建议关注：1. 创新药械及其产业链，随着我国集采、医保谈判常态化的持续推进，仿制药已经难以为企业提供额外的业绩增长支撑，药械的创新和出海是企业未来发展的趋势，重点关注恒瑞医药、迪哲医药-U、迈瑞医疗等；2. 线下药房和连锁药店，近年来，随着一系列政策的出台，零售药店向连锁方向发展。随着政策的引导，公立医院、公立基层医疗机构的市场规模将逐步向零售药店转化。在此背景下，具备品牌优势、连锁经营的成熟管理模式和产业链上下游更强议价能力的连锁药店企业相较于个体药店将具备更强的竞争优势，重点关注益丰药房、一心堂等；3. 兼具消费和院内需求的医疗服务行业，市场消费需求有望得到改善，院内门诊人次有望加速恢复，前期受到压制的常规医疗需求、门诊消费或将进一步释放，如爱尔眼科等；4. 医疗信息化方面，随着未来更多医院向电子病历高等级评级发起“冲刺”，医疗信息化相关企业有望迎来发展机遇，重点关注嘉和美康等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、迪哲医药-U、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

## 正文目录

中航证券医药生物行业双周报：医保谈判支持“真创新”，进一步明确创新药发展趋势 .....	1
一、市场行情回顾（2024.11.23-2024.12.07） .....	6
（一）医药行业本期表现排名居中 .....	6
（二）本期个股表现 .....	6
（三）本期科创板个股表现 .....	7
二、医保目录调整结果公布，支持“真创新”为主基调 .....	8
三、行业重要新闻 .....	13
（一）HER3 靶向药获批上市 .....	13
（二）阿斯利康重磅免疫疗法再获 FDA 批准 .....	14
（三）国家卫健委：引导企业围绕国家重大需求开展新药研发 .....	14
四、重要公告 .....	14
五、核心观点 .....	15

## 图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现 .....	6
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%） .....	6
表 1 医药生物本期涨幅前五 .....	7
表 2 医药生物本期跌幅前五 .....	7
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五 .....	7
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五 .....	8
表 5 历轮医保谈判工作开展情况 .....	9
表 6 2024 年医保谈判新增药品（一） .....	9
表 7 2024 年医保谈判新增药品（二） .....	10
表 8 2024 年医保谈判新增药品（三） .....	12
表 9 2024 年医保谈判新增药品（四） .....	13
表 10 医药行业本周重要公告 .....	15

## 一、市场行情回顾（2024.11.23-2024.12.07）

### （一）医药行业本期表现排名居中

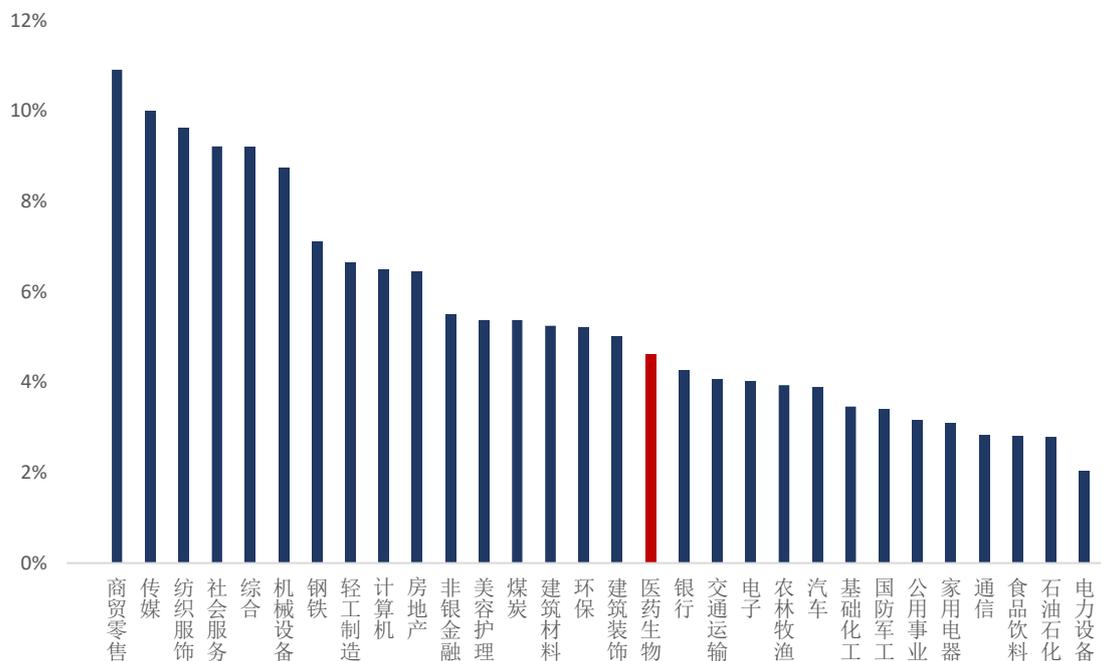
本期（11.23-12.07）上证指数收于 3404.08，上涨 4.19%；沪深 300 指数收于 3973.14，上涨 2.78%；中小 100 指数收于 6567.19，上涨 2.26%；本期申万医药行业指数收于 7771.67，上涨 4.62%，在在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名第 17 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.96%、3.57%、5.69%、3.17%、7.61%、4.67%、3.74%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	2.96%	3.57%	5.69%	3.17%	7.61%	4.67%	3.74%	4.62%	2.78%	4.19%	2.26%
月涨跌	1.00%	1.58%	0.53%	0.71%	4.64%	1.05%	2.13%	1.62%	1.44%	2.33%	0.83%
年涨跌	-2.59%	-7.56%	3.54%	-21.75%	-16.89%	2.91%	-9.00%	-7.82%	15.80%	14.43%	9.08%
收盘价	6,892.16	5,378.05	7,604.61	6,424.42	5,407.51	9,806.57	6,597.49	7,771.67	3,973.14	3,404.08	6,567.19

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

### （二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：葫芦娃（61.36%）、益方生物-U

(39.13%)、灵康药业 (35.70%)、热景生物 (35.60%)、前沿生物-U (30.96%)。市场跌幅前五的个股分别为：\*ST 吉药 (-25.39%)、辰光医疗 (-20.20%)、浩欧博 (-17.63%)、双成药业 (-14.58%)、富祥药业 (-13.91%)。

**表1 医药生物本期涨幅前五**

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
605199.SH	葫芦娃	20.38	61.36	36.10	72.24	7.06
688382.SH	益方生物-U	13.51	39.13	-10.77	-22.39	4.49
603669.SH	灵康药业	8.02	35.70	45.03	-56.82	7.27
688068.SH	热景生物	62.58	35.60	53.57	-85.56	1.78
688221.SH	前沿生物-U	9.73	30.96	-1.92	-13.02	3.17

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 12 月 07 日

**表2 医药生物本期跌幅前五**

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
300108.SZ	*ST 吉药	1.91	-25.39	-41.23	-2.91	-2.48
430300.BJ	辰光医疗	15.64	-20.20	1.69	-64.71	4.92
688656.SH	浩欧博	112.85	-17.63	230.22	201.82	8.83
002693.SZ	双成药业	23.14	-14.58	208.12	-110.35	22.12
300497.SZ	富祥药业	10.15	-13.91	8.44	-30.80	2.34

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 12 月 07 日

### (三) 本期科创板个股表现

截至 12 月 07 日，科创板共有医药行业上市公司 110 家，本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：益方生物-U (39.13%)、热景生物 (35.60%)、前沿生物-U (30.96%)、盟科药业-U (30.30%)、成都先导 (18.39%)。市场跌幅前五的个股分别为：浩欧博 (-17.63%)、卓越新能 (-5.68%)、澳华内镜 (-4.79%)、硕世生物 (-3.72%)、东方生物 (-1.84%)。

**表3 科创板医药公司本期涨幅前五**

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688382.SH	益方生物-U	13.51	39.13	-10.77	-22.39	4.49
688068.SH	热景生物	62.58	35.60	53.57	-85.56	1.78
688221.SH	前沿生物-U	9.73	30.96	-1.92	-13.02	3.17
688373.SH	盟科药业-U	6.58	30.30	0.77	-9.21	7.59
688222.SH	成都先导	14.29	18.39	-4.27	108.95	4.15

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 12 月 07 日

**表4 科创板医药公司本期涨幅后五**

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688656.SH	浩欧博	112.85	-17.63	230.22	201.82	8.83
688196.SH	卓越新能	41.99	-5.68	26.43	281.27	1.85
688212.SH	澳华内镜	47.13	-4.79	-23.57	126.94	4.59
688399.SH	硕世生物	73.17	-3.72	34.11	-24.29	1.32
688298.SH	东方生物	32.55	-1.84	-8.98	-11.17	0.95

资料来源: iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 12 月 07 日

## 二、医保目录调整结果公布，支持“真创新”为主基调

11 月 28 日，国家医保局公布了 2024 年国家医保药品目录调整结果，新版目录将于 2025 年 1 月 1 日起实施。

从医保目录调整的趋势上看，医保目录优化结构，腾笼换鸟的逻辑延续。本次调整共新增 91 种药品，同时，调出了 43 种临床已替代或长期未生产供应的药品。新增的 91 种药品中包括 26 种肿瘤用药（含 4 种罕见病）、15 种糖尿病等慢性病用药（含 2 种罕见病）、13 种罕见病用药、7 种抗感染用药、4 种精神类用药、21 种其他领域用药，肿瘤、慢性病、罕见病、儿童用药等领域的保障水平得到明显提升。本轮调整后，国家医保药品目录内药品总数达到 3159 种，其中西药 1765 种（占 55.9%）、中成药 1394 种（占 44.1%），中药饮片仍为 892 种。其中，中成药品种总数再创新高，其在医保目录中的占比持续维持在 40% 之上。

自 2018 年 3 月国家医保局成立以来，已经累计进行了 9 轮医保谈判。纵观这 9 轮谈判历程，医保局对于“创新”的扶持力度不断加大。而 2024 年 7 月，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》，进一步明确了对医药创新的全方位支持，2024 年的国家医保谈判是《全链条支持创新药发展实施方案》通过后的首次国家医保谈判，支持“真创新”更是成为此次医保谈判的主基调。价格方面，在今年谈判/竞价环节，共有 117 种目录外药品参加，其中 89 种谈判/竞价成功，成功率 76%、平均降价 63%，从目前已透露的产品降价幅度来看，最高产品降价幅度为 93.64%。此次谈判成功率较前三轮医保谈判略有下降，但平均降价幅度、最高降价幅度总体与 2023 年基本相当，且对于创新药的谈判成功率大幅提升。随着统一的医保药品市场的建立，多数创新药在进入目录后能够实现快速放量，获得合理的市场回报。监测表明，去年目录调整中谈判新增的 105 种药品，今年 10 月份的整体销量较 1 月份增加了近 6 倍，放量明显。支持创新方面，本次调整新增的 91 种药品中有 90 种药品是 5 年内上新品种，其中 38 个是“全球新”的创新药，在绝对数量上和比例上都创历年新高；此外，创新药的谈判成功率超过了 90%，较总体成功率高 16 个百分点，体现出国家对临床上存在巨大未满足需求的创新药更大力度的支持。中国药学会对样本医院的监测显示，随着更

多创新药被纳入医保，创新药在药品费用中的占比逐年上升，2023 年创新药在样本医院的院均药品费用金额在全部药品费用中的占比已达 15.1%。

成效方面，近年来我国医药创新蓬勃发展，自 2018 年至 2023 年，我国医药上市企业研发投入稳步上升，研发费用占比从 1.8% 增至 4.7%；申请临床试验和上市的新药数量显著增加，我国创新药临床试验申请（IND）受理量从 2017 年的 483 件增加到 2023 年的 2255 件，我国成为仅次于美国的全球第二大开展临床实验的国家地区；1 类创新药获批上市数量增加，2023 年 1 类创新药获批上市数量达 35 种，是 2018 年的 4 倍以上；全球新药中国首发渐成趋势，2017 年仅有 9% 的药品选择在中国首发上市，2023 年中国首发上市的药品占比从 2017 年的 9% 增加到 29%，中国成为仅次于美国的全球第二大首发上市国家。此次调整的 91 种新增药品中，国内企业的有 65 种，占比超过了 70%，其中包括首个晚期宫颈癌的双靶点免疫治疗药物、首个 20 外显子插入突变的晚期肺癌靶向药等，侧面体现出我国创新药的发展成果。

**表5 历轮医保谈判工作开展情况**

	一轮谈判	二轮谈判	三轮谈判	四轮谈判	五轮谈判	六轮谈判	七轮谈判	八轮谈判	九轮谈判
拟谈判数量(个)	3	44	18	119	162	117	147	143	117
合计	3	36	17	70	119	94	121	126	89
谈判成功数量(个)	中成药	0	5	-	18	40	-	-	11
	西药	3	31	-	52	79	-	-	78
成功率	100.00%	81.82%	94.44%	58.82%	73.46%	80.34%	82.3%	84.6%	76.07%
平均降价幅度	55.33%	44%	56.70%	60.70%	50.64%	61.71%	60.1%	61.7%	63%
最高降价幅度	67%	70%	70%	98%	85%	94%	-	-	-

资料来源：国家医保局，中航证券研究所

**表6 2024 年医保谈判新增药品（一）**

制药企业	药品名	商品名	类别
罗氏制药	法瑞西单抗注射液	罗视佳	西药/糖尿病类
罗氏制药	注射用维泊妥珠单抗	优罗华	西药/抗肿瘤
罗氏制药	帕妥珠曲妥珠单抗注射液（皮下注射）	曲帕双靶皮下合剂	西药/抗肿瘤
百时美施贵宝	厄可来昔替尼片	颂狄多	西药/抗肿瘤
百时美施贵宝	玛伐凯泰胶囊	迈凡妥	西药/心血管系统
赛诺菲	甲磺酸贝舒地尔片	易来克	西药/抗肿瘤
赛诺菲	瑞舒伐他汀依折麦布片（I）	旨立达	西药/心血管系统
阿斯利康	注射用德曲妥珠单抗	——	注射用德曲妥珠单抗
康方生物	卡度尼利单抗注射液	开坦尼	西药/抗肿瘤
康方生物	依沃西单抗注射液	依达方	西药/抗肿瘤
迪哲医药	舒沃替尼片	舒沃哲	西药/抗肿瘤
迪哲医药	戈利昔替尼胶囊	高瑞哲	西药/抗肿瘤
恒瑞医药	富马酸泰吉利定注射液	艾苏特	西药/神经系统
恒瑞医药	奥特康唑胶囊	瑞必康	西药/抗感染
恒瑞医药	脯氨酸加格列净片	瑞沁达	西药/糖尿病类
恒瑞医药	恒格列净二甲双胍缓释片（I）	——	西药/糖尿病类
恒瑞医药	恒格列净二甲双胍缓释片（II）	——	西药/糖尿病类
信立泰	阿利沙坦酯氨氯地平	——	西药/心血管系统
信立泰	苯甲酸福格列汀片	信立汀	西药/糖尿病类
石药集团	纳鲁索拜单抗注射液	——	罕见病
石药集团	恩朗苏拜单抗注射液	——	西药/抗肿瘤
上海谊众	注射用紫杉醇聚合物胶束	——	西药/抗肿瘤
绿叶制药	盐酸托鲁地文拉法辛缓释片	若欣林	西药/神经系统

资料来源：中新经纬，中航证券研究所

表7 2024年医保谈判新增药品（二）

制药企业	药品名	商品名	类别
云顶新耀	布地奈德肠溶胶囊	——	西药/激素类
诺和诺德	依柯胰岛素注射液	诺和期	西药/糖尿病类
泽璟制药	重组人凝血酶	——	西药/血液病类
科伦药业	ω-3鱼油中/长链脂肪乳注射液	——	西药/血液病类
科伦药业	注射用头孢他啶阿维巴坦钠/氯化钠注射液		西药/抗感染
科伦药业	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠/氯化钠注射液	配型粉液双室袋剂型	西药/抗感染
辉瑞	妥拉美替尼胶囊	——	罕见病
辉瑞	玛巴洛沙韦干混悬剂	——	西药/抗感染
广生堂药业	阿泰特韦片/利妥那韦片组合包装	泰中定	西药/抗感染
泰德制药	贝前列素钠片	——	罕见病
海思科	苯磺酸克利加巴林胶囊	——	西药/神经系统
海思科	考格列汀片	——	西药/糖尿病类
第一三共	苯磺酸美洛加巴林片	德力静	西药/神经系统
鞍石生物	伯瑞替尼肠溶胶囊	万比锐	罕见病
青峰药业	布立西坦片	青瑞坦	西药/神经系统
青峰药业	枳实总黄酮片	奥兰替	中成药
强生创新制药	达雷妥尤单抗注射液（皮下注射）	兆珂速	罕见病
西安杨森制药	棕榈酸帕利哌酮酯注射液（6M）	善久达	西药/神经系统
京新药业	地达西尼胶囊	——	西药/神经系统
西藏奥斯必秀医药	地拉罗司颗粒	文帝平	罕见病
特丰药业	氟哌啶醇口服溶液	——	西药/神经系统
特丰药业	水合氯醛糖浆	——	西药/神经系统
正大天晴	富马酸安奈克替尼胶囊	安柏尼	西药/抗肿瘤

资料来源：中新经纬，中航证券研究所

表8 2024 年医保谈判新增药品（三）

制药企业	药品名	商品名	类别
正大天晴	枸橼酸依奉阿克胶囊	安洛晴	西药/抗肿瘤
金赛药业	黄体酮注射液（II）	金赛欣	西药/泌尿生殖系统
圣和药业	甲磺酸瑞厄替尼片	圣瑞沙	西药/抗肿瘤
百特医疗	磷/碳酸氢钠血滤置换液	——	西药/血液病类
拜耳医药	硫酸拉罗替尼胶囊	维泰凯	西药/抗肿瘤
拜耳医药	硫酸拉罗替尼口服溶液	维泰凯	西药/抗肿瘤
人福药业	氯巴占片	——	罕见病
人福药业	盐酸氢吗啡酮缓释片	锐宁	西药/神经系统
人福药业	注射用磷丙泊酚二钠	磷丙芬	西药/神经系统
武田	马立巴韦片	抑泰之	西药/抗感染
再鼎医药	瑞普替尼胶囊	奥凯乐	西药/抗肿瘤
誉衡生物	赛帕利单抗注射液	誉妥	西药/抗肿瘤
石四药集团	司替戊醇干混悬剂	希优益	罕见病
信达生物	托莱西单抗注射液	信必乐	西药/抗肿瘤
先声药业	西妥昔单抗β注射液	恩立妥	西药/抗肿瘤
久安药物	盐酸二甲双胍缓释片（IV）	唐柏浮	西药
济川药业	盐酸非索非那定干混悬剂	——	西药/抗组胺药
济川药业	小儿豉翘清热糖浆	——	中成药
诺华	盐酸卡马替尼片	——	西药/抗肿瘤
诺华	盐酸伊普可泮胶囊	飞赫达	罕见病
三生制药	盐酸纳呋拉啡口崩片	丽美治	西药/其他
默克	盐酸特泊替尼片	拓得康	西药/抗肿瘤
远大医药	依普利酮片	力美通	西药/心血管系统

资料来源：中新经纬，中航证券研究所

表9 2024年医保谈判新增药品（四）

制药企业	药品名	商品名	类别
欧加隆	依折麦布阿托伐他汀钙片（II）	——	罕见病
大冢制药/灵北制药	注射用阿立哌唑	——	西药/神经系统
海特生物	注射用埃普奈明	——	西药/抗肿瘤
齐鲁制药	注射用罗普司亭N01	瑞立升	罕见病
德源药业	二甲双胍恩格列净片（III）	——	西药
齐鲁制药	二甲双胍恩格列净片（VI）	——	西药
齐鲁制药	氯苯唑酸葡胺软胶囊	——	罕见病
华润三九	注射用头孢比罗酯钠	——	西药/抗感染
先声药业/G1 Therapeutics	注射用盐酸曲拉西利	科赛拉	西药/其他
葵花药业	儿茶上清丸	——	中成药
康缘药业	济川煎颗粒	——	中成药
亚宝药业	九味止咳口服液	——	中成药
成都永康制药	秦威颗粒	——	中成药
以岭药业	通络明目胶囊	——	中成药
华润三九/天士力/上海医药	温经汤颗粒	——	中成药
健民集团	小儿紫贝宣肺糖浆	——	中成药
神威药业/吉林敖东/上海凯宝	一贯煎颗粒	——	中成药
扬子江药业/海蓉药业	益气通窍丸	——	中成药
联瑞制药	非诺贝特酸胆碱缓释胶囊	舒速达	西药/心血管系统
安斯泰来制药	他克莫司颗粒	爱尔可复	西药/儿童肝肾移植排斥反应预防
恩成制药	奥美拉唑碳酸氢钠胶囊	恩奥欣	西药/消化系统
倍而达药业	甲磺酸瑞齐替尼胶囊	——	西药/抗肿瘤

资料来源：中新经纬，中航证券研究所

### 三、行业重要新闻

#### （一）HER3 靶向药获批上市

12月4日，Merus的HER2/HER3双抗Zenocutuzumab获得FDA加速批准其上市，用于治疗神经调节蛋白1融合非小细胞肺癌（NSCLC）/胰腺导管腺癌（PDAC）患者，商品名为Bizengri。Zenocutuzumab是全球首个获批的HER3靶向药，也是FDA批准的首个针对NRG1+PDAC和NSCLC的新疗法。

Zenocutuzumab是一种HER2/HER3双特异性抗体，可与表达在细胞表面（包括肿瘤细胞）的HER2和HER3的细胞外结构域结合，抑制HER2与HER3形成二聚体并阻止NRG1与HER3的结合。通过减少细胞增殖及PI3K-AKT-mTOR信号通路传导发挥作用。此外，Zenocutuzumab还能介导抗体依赖的细胞毒性（ADCC）作用。

Zenocutuzumab的获批是基于一项多中心、开放标签的 I / II 期临床试验 eNRGy, 该项临床招募了晚期不可切除或转移性 NRG1+PDAC/NRG1+NSCLC 患者。在 NRG1+PDAC (n=30) 患者中, Zenocutuzumab 的总缓解率为 40%, 缓解持续时间为 3.7 个月至 16.6 个月。NRG1+NSCLC 患者 (n=64) 的总缓解率为 33%, 中位缓解持续时间为 7.4 个月。

[http://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzA5MjEzODQ3NA==&mid=2655945861&idx=4&sn=2bfbae5210bb23ab186d2ae72f8b35a&chksm=8a6c1bfcea2c9ba83e1384e3eb89b78a0320de7d6323d37c2840cce7fdf647920b577c6920e5&scene=0&xtrack=1#rd](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA5MjEzODQ3NA==&mid=2655945861&idx=4&sn=2bfbae5210bb23ab186d2ae72f8b35a&chksm=8a6c1bfcea2c9ba83e1384e3eb89b78a0320de7d6323d37c2840cce7fdf647920b577c6920e5&scene=0&xtrack=1#rd)

## (二) 阿斯利康重磅免疫疗法再获 FDA 批准

12 月 6 日, 阿斯利康 (AstraZeneca) 宣布其重磅 PD-L1 抑制剂 Imfinzi (durvalumab) 已获得美国 FDA 的批准, 用于治疗接受铂类同步放化疗 (cCRT) 后病情未进展的局限期小细胞肺癌 (LS-SCLC) 成人患者。

该批准主要基于 ADRIATIC 试验的研究结果。ADRIATIC 是一项双盲、随机、安慰剂对照的 3 期试验, 入组的 LS-SCLC 患者接受同步放化疗后并未发生疾病进展。分析显示, 与安慰剂相比, durvalumab 显著降低患者的死亡风险达 27% (HR=0.73; 95% CI: 0.57-0.93; p=0.0104)。Durvalumab 组的中位总生存期 (OS) 为 55.9 个月, 而安慰剂组为 33.4 个月。三年后, durvalumab 组中 57% 的患者仍然存活, 而安慰剂组在此数值为 48%。Durvalumab 组的中位无进展生存期 (PFS) 为 16.6 个月, 而安慰剂组则为 9.2 个月。两年后, 接受 durvalumab 治疗的患者中有 46% 未发生疾病进展, 而安慰剂组仅为 34%。

[http://mp.weixin.qq.com/s?\\_\\_biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650104084&idx=2&sn=6b0f7e4fd5ecc10d7e85c730c1853a5d&chksm=838de0e12aeb89c609647280c38dc4ad6f81e58dbda10d5110f6627220e3032d1d5f29f272f3&scene=0&xtrack=1#rd](http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650104084&idx=2&sn=6b0f7e4fd5ecc10d7e85c730c1853a5d&chksm=838de0e12aeb89c609647280c38dc4ad6f81e58dbda10d5110f6627220e3032d1d5f29f272f3&scene=0&xtrack=1#rd)

## (三) 国家卫健委：引导企业围绕国家重大需求开展新药研发

12 月 6 日, 国家卫生健康委召开新闻发布会, 介绍医药领域科技创新有关情况。国家卫生健康委科教司司长刘登峰在会上表示, 在谋划科技创新工作过程中, 特别是药物疫苗创新, 我们充分发挥市场、企业在创新过程中和创新链条中的重要作用, 引导支持企业, 特别是创新药物企业、创新疫苗企业, 围绕国家需求开展科技攻关。

一是全链条强化创新发展的政策保障。二是继续推动新一轮医药领域的重大科技项目的组织实施和接续。三是通过科技计划项目强化对企业创新的支持。

<https://www.yicai.com/news/102390384.html>

## 四、重要公告

**表10 医药行业本周重要公告**

时间	公司	公司公告
2024-12-04	益方生物	自愿披露关于 D-2570 II 期临床试验结果的公告
2024-12-05	上海医药	关于戊二酸利那拉生酯胶囊（X842 项目）上市许可申请获得批准的公告
2024-12-05	海思科	关于获得创新药 HSK46575 片《药物临床试验批准通知书》的公告
2024-12-05	科伦药业	关于子公司 SKB500 新药临床试验申请获国家药品监督管理局批准的公告
2024-12-05	天智航	对外投资暨关联交易的公告
2024-12-05	智飞生物	关于与 GSK 优化并调整战略合作的公告
2024-12-06	恒瑞医药	关于药物纳入拟突破性治疗品种公示名单的公告
2024-12-06	悦康药业	自愿披露关于子公司 YKYY026 注射液获得 FDA 临床试验批准的公告
2024-12-06	国药现代	关于全资子公司获得化学原料药上市申请批准通知书的公告
2024-12-06	科华生物	关于投资设立子公司的公告
2024-12-06	爱美客	关于全资子公司获得药物临床试验批准通知书的公告
2024-12-07	微芯生物	关于西奥罗尼单药治疗三线及以上小细胞肺癌 III 期临床试验结果的公告
2024-12-07	海南海药	公司与新西兰 AFTPharmaceuticalsLtd 就相关产品独家商业化权益达成合作的公告
2024-12-07	通化东宝	关于 GLP-1/GIP 双靶点受体激动剂（注射用 THDBH120）获得 Ia 期临床试验总结报告的公告

资料来源：iFinD、中航证券研究所

## 五、核心观点

本期（11.23-12.07）上证指数收于 3404.08，上涨 4.19%；沪深 300 指数收于 3973.14，上涨 2.78%；中小 100 指数收于 6567.19，上涨 2.26%；本期申万医药行业指数收于 7771.67，上涨 4.62%，在在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名第 17 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 2.96%、3.57%、5.69%、3.17%、7.61%、4.67%、3.74%。

11 月 28 日，国家医保局公布了 2024 年国家医保药品目录调整结果，新版目录将于 2025 年 1 月 1 日起实施。

**医保目录优化结构，腾笼换鸟的逻辑延续。**本次调整共新增 91 种药品，同时，调出了 43 种临床已替代或长期未生产供应的药品。新增的 91 种药品中包括 26 种肿瘤用药（含 4 种罕见病）、15 种糖尿病等慢性病用药（含 2 种罕见病）、13 种罕见病用药、7 种抗感染用药、4 种精神类用药、21 种其他领域用药，肿瘤、慢性病、罕见病、儿童

用药等领域的保障水平得到明显提升。本轮调整后，国家医保药品目录内药品总数达到 3159 种，其中西药 1765 种（占 55.9%）、中成药 1394 种（占 44.1%），中药饮片仍为 892 种。其中，中成药品种总数再创新高，其在医保目录中的占比持续维持在 40% 之上。

价格方面，在今年谈判/竞价环节，共有 117 种目录外药品参加，其中 89 种谈判/竞价成功，成功率 76%、平均降价 63%，从目前已透露的产品降价幅度来看，最高产品降价幅度为 93.64%。此次谈判成功率较前三轮医保谈判略有下降，但平均降价幅度、最高降价幅度总体与 2023 年基本相当，且对于创新药的谈判成功率大幅提升。数量方面，随着统一的医保药品市场的建立，多数创新药在进入目录后能够实现快速放量，获得合理的市场回报。监测表明，去年目录调整中谈判新增的 105 种药品，今年 10 月份的整体销量较 1 月份增加了近 6 倍，放量明显。

纵观此前谈判历程，医保局对于“创新”的扶持力度不断加大，支持“真创新”成为此次医保谈判的主基调。中国药学会对样本医院的监测显示，随着更多创新药被纳入医保，创新药在药品费用中的占比逐年上升，2023 年创新药在样本医院的院均药品费用金额在全部药品费用中的占比已达 15.1%。本次调整新增的 91 种药品中有 90 种药品是 5 年内上新品种，其中 38 个是“全球新”的创新药，在绝对数量上和比例上都创历年新高；此外，创新药的谈判成功率超过了 90%，较总体成功率高 16 个百分点。

近年来，我国医药创新蓬勃发展。自 2018 年至 2023 年，我国医药上市企业研发投入稳步上升，研发费用占比从 1.8% 增至 4.7%；申请临床试验和上市的新药数量显著增加，我国创新药临床试验申请（IND）受理量从 2017 年的 483 件增加到 2023 年的 2255 件，我国成为仅次于美国的全球第二大开展临床实验的国家地区；1 类创新药获批上市数量增加，2023 年 1 类创新药获批上市数量达 35 种，是 2018 年的 4 倍以上；全球新药中国首发渐成趋势，2017 年仅有 9% 的药品选择在中国首发上市，2023 年中国首发上市的药品占比从 2017 年的 9% 增加到 29%，中国成为仅次于美国的全球第二大首发上市国家。此次调整的 91 种新增药品中，国内企业的有 65 种，占比超过了 70%。随着我国集采、医保谈判常态化的持续推进，真创新是企业未来发展的必然选择，创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望持续受益。

短期来看，医药行业在当下宽货币力度大幅加码、市场经济有望持续向好的经济预期下，建议关注：1. 创新药械及其产业链，随着我国集采、医保谈判常态化的持续推进，仿制药已经难以为企业提供额外的业绩增长支撑，药械的创新和出海是企业未来发展的趋势，重点关注恒瑞医药、迪哲医药-U、迈瑞医疗等；2. 线下药房和连锁药店，近年来，随着一系列政策的出台，零售药店向连锁方向发展。随着政策的引导，公立医院、公立基层医疗机构的市场规模将逐步向零售药店转化。在此背景下，具备品牌优势、连锁经营的成熟管理模式和产业链上下游更强议价能力的连锁药店企业相较于个体药店将具备更强的竞争优势，重点关注益丰药房、一心堂等；3. 兼具消费和院内需求的医疗服务行业，市场消费需求有望得到改善，院内门诊人次有望加速恢复，前期受到压制的常规医疗需求、门诊消费或将进一步释放，如爱尔眼科等；4. 医疗信息化方面，随着未来更多

医院向电子病历高等级评级发起“冲刺”，医疗信息化相关企业有望迎来发展机遇，重点关注嘉和美康等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、恩华药业、迪哲医药-U、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637