

# 国内创新药与 MNC 的 BD 交易活跃，建议关注三生制药、新诺威、恒瑞医药等

增持（维持）

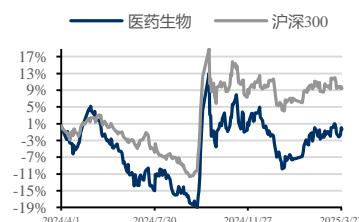
## 投资要点

- 国内创新药股价持续大涨原因？**主要原因体现为：创新药 BD 交易活跃屡创新高、国内创新药社会地位提升及政策积极回暖、头部创新药公司财务报表扭亏。2025 年年初以来仅仅 3 个月时间与 MNC 发生多款 BD 交易，恒瑞医药口服 Lp 抑制剂授权默沙东、联邦制药将三靶点 GLP1 授权给罗氏、和铂医药创新药平台授权阿斯利康、信达生物 DLL3 授权给罗氏、先声药业的先声再明授权给艾伯维、康诺亚 CD38 单抗授权给 Timberlyne Therapeutics 等。另外信达生物 24 年营收 94.2 亿元同比 +52%，产品收入 82.3 亿元同比 +44%。毛利率 84.9%，研发投入 25 亿元，销售和行政开支费用率 50.9% 同比 -7.1%，现金储备约 102 亿元，non-GAAP 口径盈利 3.3 亿元，EBITDA 4.1 亿元，提前实现 EBITA 盈利。2027 年国内销售收入 200 亿元目标，2030 年实现 5 个管线进入全球 III 期研究。
- 本周、年初至今 A 股医药指数涨幅分别为 1%、3.5%，相对沪深 300 的超额收益分别为 1%、4%；**本周、年初至今 H 股生物科技指数涨跌幅分别为 4.5%、28.6%，相对于恒生科技指数跑赢 6.8%、5.4%；本周化学制药 (+4.04%)、原料药 (+1.32%) 及生物制品 (+1.17%) 等股价涨幅较大，医药商业 (-0.77%)、中药 (-0.86%) 及医疗服务 (-1.06%) 等股价涨幅较小；本周 A 股涨幅居前怡和嘉业 (+28.58%)、润都股份 (+21.83%)、德源药业 (+19.07%)，跌幅居前 ST 香雪 (-40.82%)、创新医疗 (-22.74%)、东方海洋 (-22.34%)；本周港股涨幅居前乐普生物-B (+16.87%)、加和国际控股 (+16.11%)、美因基因 (+16.00%)，跌幅居前中国智能健康 (-24.67%)、联康生物科技集团 (-13.92%)、维亚生物 (-11.39%)。本周板块表现特点：H 股医药股表现相对较强，显著跑赢 A 股。
- 2025 年 Q1 全球创新药 BD 交易：MNC 加速管线整合，中国资产仍备受青睐。**跨国药企 (MNC) 加速管线整合以应对“专利悬崖”压力，凭借超百亿美元现金储备主导头部交易，如罗氏 53 亿美元押注胰岛素减肥药 petrelintide、阿斯利康 46 亿美元绑定和铂双抗平台等。整体交易节奏呈现在细分赛道的高度聚焦与临床价值深度挖掘，加速构建优势管线“统治力”；中国资产持续受青睐，首季度达成 29 项 License-out 项目，合作领域向自免/代谢展开，且项目阶段显著前移，值得关注的是，海外买方对中国 First-in-class 机会的关注度显著提升，涉及新型靶点 (如 CDH17 等)、创新作用机制 (MoA) 及治疗模式，同时交易对手方亦呈多元化趋势。2025 年以来中国创新药出海的整体交易金额也在提升，中国创新药“研发溢价”正在被全球认可。
- 首个！卡博替尼获批治疗神经内分泌肿瘤；凡舒卓®正式在华上市，用于重度嗜酸粒细胞性哮喘 (SEA) 的维持治疗；**3 月 26 日，Exelixis 宣布 FDA 已批准 CABOMETYX (卡博替尼) 用于治疗既往接受过治疗、不可切除的、局部晚期或转移性的、分化良好的胰腺神经内分泌肿瘤 (pNET) 和胰腺外 NET (epNET) 儿童 ( $\geq 12$  岁) 和成人患者。这是第一个获得 FDA 批准用于系统治疗无论原发肿瘤部位、分级、生长抑素受体表达和功能状态的经治神经内分泌肿瘤 (NET) 的药物。3 月 24 日，阿斯利康宣布重度嗜酸粒细胞性哮喘 (SEA) 创新靶向生物制剂凡舒卓® (通用名: 本瑞利珠单抗注射液) 在中国正式商业上市，用于成人和 12 岁及以上青少年重度嗜酸粒细胞性哮喘的维持治疗。
- 具体配置建议：**看好的子行业排序分别为：创新药 > CXO > 中药 > 医疗器械 > 药店 > 医药商业等。具体标的选思路：从成长性角度选股，主要集

2025 年 03 月 30 日

证券分析师 朱国广  
执业证书：S0600520070004  
zhugg@dwzq.com.cn

## 行业走势



## 相关研究

《2024 年医保结余再创新高，持续向创新药倾斜》

2025-03-23

《H 股仿创药被显著低估，关注三生制药、康哲药业、远大医药等》

2025-03-16

中在创新药领域，建议关注三生制药、百利天恒、百济神州、恒瑞医药、科伦博泰、迪哲医药、海思科、科伦博泰、信达生物、歌礼制药等。从低估值角度选股，主要集中中药领域，重点推荐佐力药业、东阿阿胶、昆药集团、华润三九、方盛制药等。从高股息角度选股：主要集中中药领域，建议关注江中药业、羚锐制药、云南白药、济川药业、葵花药业等。从左侧角度选股，主要集中在原料药、部分CXO、医疗器械，建议关注诺泰生物、普洛药业、奥锐特、华海药业、药明康德、联影医疗等。

- **风险提示：**药品或耗材降价超预期；医保政策风险等；产品销售及研发进度不及预期

## 内容目录

1. 本周及年初至今各医药股收益情况 .....	5
2. 25 年 Q1 全球创新药 BD 交易：MNC 加速管线整合，中国资产仍备受青睐 .....	8
3. 研发进展与企业动态 .....	10
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床） .....	10
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况 .....	14
3.3. 重要研发管线一览 .....	20
4. 行业洞察与监管动态 .....	20
5. 行情回顾 .....	20
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 31.27，较历史均值低 7.24 .....	21
5.2. 医药子板块追踪：本周原料药上升 4.04%，优于其他子板块 .....	21
5.3. 个股表现 .....	22
6. 风险提示 .....	23
7. 附录 .....	23

## 图表目录

图 1: 2015 年-2025 年 3 月创新药 BD 交易总览.....	9
图 2: 截至 2025 年 3 月中国创新药已披露金额 license-out 项目汇总 .....	10
图 3: 医药行业 2021 年初至今（2025 年 3 月 28 日）市场表现.....	21
图 4: 2007 年 7 月至今（2025 年 3 月 28 日）期间医药板块绝对估值水平变化.....	21
图 5: 子行业估值情况.....	22

表 1: 本周建议关注组合.....	5
表 2: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	11
表 3: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	15
表 4: 板块表现 (%) .....	22
表 5: A 股本周涨跌幅前十.....	22
表 6: A 股 2025 年年初至今涨跌幅前十.....	22
表 7: 国内药品注册分类.....	23

## 1. 本周及年初至今各医药股收益情况

本周、年初至今A股医药指数涨幅分别为1%、3.5%，相对沪深300的超额收益分别为1%、4%；本周、年初至今H股生物科技指数涨跌幅分别为4.5%、28.6%，相对于恒生科技指数跑赢6.8%、5.4%；本周化学制药(+4.04%)、原料药(+1.32%)及生物制品(+1.17%)等股价涨幅较大，医药商业(-0.77%)、中药(-0.86%)及医疗服务(-1.06%)等股价涨幅较小；本周A股涨幅居前怡和嘉业(+28.58%)、润都股份(+21.83%)、德源药业(+19.07%)，跌幅居前ST香雪(-40.82%)、创新医疗(-22.74%)、东方海洋(-22.34%)；本周港股涨幅居前乐普生物-B(+16.87%)、加和国际控股(+16.11%)、美因基因(+16.00%)，跌幅居前中国智能健康(-24.67%)、联康生物科技集团(-13.92%)、维亚生物(-11.39%)。

### 【投资策略】具体配置建议：

看好的子行业排序分别为：创新药>CXO>中药>医疗器械>药店>医药商业等  
具体标的选择思路

从成长性角度选股，主要集中在创新药领域，建议关注三生制药、百利天恒、百济神州、恒瑞医药、科伦博泰、迪哲医药、海思科、科伦博泰、信达生物、歌礼制药等。从低估值角度选股，主要集中中药领域，重点推荐佐力药业、东阿阿胶、昆药集团、华润三九、方盛制药等。从高股息角度选股：主要集中中药领域，建议关注江中药业、羚锐制药、云南白药、济川药业、葵花药业等。从左侧角度选股，主要集中在原料药、部分CXO、医疗器械，建议关注诺泰生物、普洛药业、奥锐特、华海药业、药明康德、联影医疗等。

表1：本周建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS		归母净利润(亿元)		本周涨跌幅	市值(亿元)
		2023A	2022A	2023A	2024E		
600276.SH	恒瑞医药	0.61	39.06	43.02	54.65	8.38	3100.83
002422.SZ	科伦药业	1.20	17.09	24.56	29.97	2.82	518.89
002675.SZ	东诚药业	0.37	3.07	2.10	0.00	3.12	111.90
002653.SZ	海思科	0.25	2.77	2.78	3.16	7.48	441.14
601607.SH	上海医药	1.52	56.17	37.68	0.00	0.10	708.67
300573.SZ	兴齐眼药	2.39	2.12	2.40	7.11	-0.99	135.42
002294.SZ	信立泰	0.57	6.37	6.77	7.87	8.95	366.55
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.77	6.28	2.77	288.86
002262.SZ	恩华药业	0.89	9.01	11.11	13.76	6.89	239.51
2171.HK	科济药业	-1.55	-8.92	-6.90	-7.39	26.44	90.35

300705.SZ	九典制药	0.78	2.69	3.68	5.12	5.08	90.26
000513.SZ	丽珠集团	2.06	19.09	19.54	21.92	3.38	328.45
688513.SH	苑东生物	2.05	2.47	2.27	2.81	5.82	57.11
002019.SZ	亿帆医药	0.16	1.91	-5.51	5.25	1.65	142.32
1801.HK	信达生物	-1.42	-21.79	-2.28	1.21	13.79	756.84
300558.SZ	贝达药业	0.35	1.45	3.48	4.92	6.30	222.43
6855.HK	亚盛医药	-3.07	-8.83	-8.26	-6.85	16.53	149.75
9966.HK	康宁杰瑞	0.00	-3.26	0.00	0.01	10.41	78.83
9969.HK	诺诚健华	-0.50	-8.87	-6.31	-4.94	11.18	163.04
2315.HK	百奥赛图	-1.51	-6.02	-3.83	0.00	-4.82	59.91
2162.HK	康诺亚	-1.10	-3.08	-3.15	-6.40	17.80	125.88
0013.HK	和黄医药	-2.90	-24.91	-0.46	-2.97	0.21	212.67
2096.HK	先声药业	0.35	9.33	25.38	10.58	3.08	199.65
688235.SH	百济神州	-10.05	-136.42	-104.06	-97.85	3.29	3234.59
688506.SH	百利天恒	-0.70	-2.82	-2.73	49.34	10.26	950.33
603259.SH	药明康德	2.98	88.14	96.84	11.91	1.21	1957.77
002821.SZ	凯莱英	8.92	33.02	22.69	0.00	2.39	287.25
300363.SZ	博腾股份	3.67	20.05	2.67	0.00	14.82	104.78
300347.SZ	泰格医药	2.30	20.07	20.25	0.00	-5.77	447.44
300725.SZ	药石科技	1.57	3.14	1.97	1.93	-1.19	71.54
688238.SH	和元生物	0.08	0.39	-1.28	0.00	13.91	39.85
603456.SH	九洲药业	1.02	9.21	12.50	16.19	4.05	126.59
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.00	-2.27	-1.80	-1.14	0.79	273.88
300759.SZ	康龙化成	1.15	13.75	16.01	0.00	-0.51	482.96
603127.SH	昭衍新药	2.01	10.74	3.97	0.63	0.90	159.19
688139.SH	海尔生物	1.89	6.01	4.06	5.73	6.27	112.65
688046.SH	药康生物	0.40	1.65	1.73	2.22	0.14	58.63
301080.SZ	百普赛斯	1.70	2.04	1.54	1.68	0.81	65.40
688293.SH	奥浦迈	0.92	1.05	0.82	1.10	-0.66	42.77
688105.SH	诺唯赞	1.49	5.94	-0.71	0.00	8.02	96.93
688315.SH	诺禾致源	0.44	1.77	2.20	2.93	-2.33	62.85
688133.SH	泰坦科技	1.06	1.25	1.72	2.73	3.73	39.28
688426.SH	康为世纪	1.42	1.59	-0.84	-0.70	-5.74	21.78
688710.SH	益诺思	1.40	1.35	1.94	0.00	1.73	53.11
600521.SH	华海药业	0.79	11.68	8.30	12.74	2.55	242.47
603520.SH	司太立	-0.22	-0.76	0.44	-0.28	4.77	38.49
603538.SH	美诺华	1.59	3.39	0.12	0.92	3.92	31.26
688166.SH	博瑞医药	0.57	2.40	2.45	2.96	0.75	170.34
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.02	14.66	1.13	178.20
002399.SZ	海普瑞	0.50	7.27	-7.83	0.00	5.00	169.47
300702.SZ	天宇股份	-0.34	-1.19	0.27	1.10	10.44	69.94
000661.SZ	长春高新	10.23	41.40	47.63	54.91	-1.42	407.24
300009.SZ	安科生物	0.42	7.03	8.47	0.00	0.81	146.35
300294.SZ	博雅生物	0.86	4.32	2.37	0.00	-1.16	137.16

300357.SZ	我武生物	0.67	3.49	3.90	4.75	1.55	113.41
688276.SH	百克生物	0.44	1.82	4.75	7.31	-0.62	93.28
300122.SZ	智飞生物	3.14	75.39	98.56	156.99	0.24	593.66
300142.SZ	沃森生物	0.45	7.29	4.19	0.00	-0.61	183.13
300601.SZ	康泰生物	-0.12	-1.33	8.61	5.05	-1.08	174.02
603392.SH	万泰生物	5.23	47.36	12.48	0.00	-1.91	824.35
000403.SZ	派林生物	0.80	5.87	6.12	7.95	0.09	160.18
603233.SH	大参林	0.91	10.36	11.67	14.28	4.41	180.74
603883.SH	老百姓	1.34	7.85	9.34	11.44	-4.29	140.69
603939.SH	益丰药房	1.25	12.66	13.45	17.46	0.77	302.38
002727.SZ	一心堂	1.69	10.10	5.49	10.15	-0.54	75.48
605266.SH	健之佳	2.90	3.74	4.14	4.79	-3.25	33.09
002044.SZ	美年健康	-0.14	-5.59	5.06	8.12	-3.40	222.33
300015.SZ	爱尔眼科	0.27	25.24	33.59	40.47	-1.82	1258.21
301267.SZ	华厦眼科	0.61	5.14	6.66	8.64	-4.50	173.04
301239.SZ	普瑞眼科	0.14	0.21	2.68	1.54	-10.23	61.43
600763.SH	通策医疗	1.71	5.48	5.00	6.05	-1.50	205.31
6078.HK	海吉亚医疗	0.00	4.77	6.82	9.74	-4.03	85.93
601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	17.28	21.55	5.96	426.15
2273.HK	固生堂	0.74	1.83	2.74	3.85	-7.89	85.47
300143.SZ	盈康生命	-0.93	-5.96	1.31	1.79	3.33	79.14
0853.HK	微创医疗	0.00	-4.37	-4.78	-2.70	-4.41	152.26
688617.SH	惠泰医疗	5.35	3.58	5.34	7.23	6.93	378.62
300453.SZ	三鑫医疗	0.46	1.85	2.07	0.00	1.14	41.64
300529.SZ	健帆生物	1.10	8.90	4.36	10.28	1.04	210.19
002223.SZ	鱼跃医疗	1.59	15.95	23.96	22.84	-1.14	355.68
300653.SZ	正海生物	1.03	1.85	1.91	1.73	1.88	41.00
688161.SH	威高骨科	1.36	5.44	6.03	7.32	-2.18	109.64
688677.SH	海泰新光	1.50	1.83	1.46	2.16	-0.45	45.86
603108.SH	润达医疗	0.72	4.18	5.16	6.33	-3.02	120.00
300298.SZ	三诺生物	0.79	4.47	2.84	4.12	0.04	134.41
688114.SH	华大智造	4.88	20.26	-6.08	-4.24	-2.18	333.25
688468.SH	科美诊断	0.38	1.53	1.98	2.48	-1.42	30.68
430685.BJ	新芝生物	0.44	0.40	0.58	0.00	5.35	12.26
002901.SZ	大博医疗	0.22	0.92	0.59	0.00	5.11	142.30
603987.SH	康德莱	0.71	3.12	2.31	0.00	-0.27	32.72
688029.SH	南微医学	1.76	3.31	4.86	6.09	0.86	125.07
300595.SZ	欧普康视	0.70	6.24	6.67	5.68	-1.08	147.06
688050.SH	爱博医疗	2.21	2.33	3.15	4.21	3.49	186.85
688366.SH	昊海生科	1.05	1.80	4.56	5.81	-0.47	139.01
300206.SZ	理邦仪器	0.40	2.33	2.70	3.39	0.41	70.83
300760.SZ	迈瑞医疗	7.92	96.07	115.82	139.62	-1.01	2886.58
688271.SH	联影医疗	2.01	16.86	19.21	14.28	-4.09	1007.95
300406.SZ	九强生物	0.66	3.89	5.24	0.00	-0.94	93.49

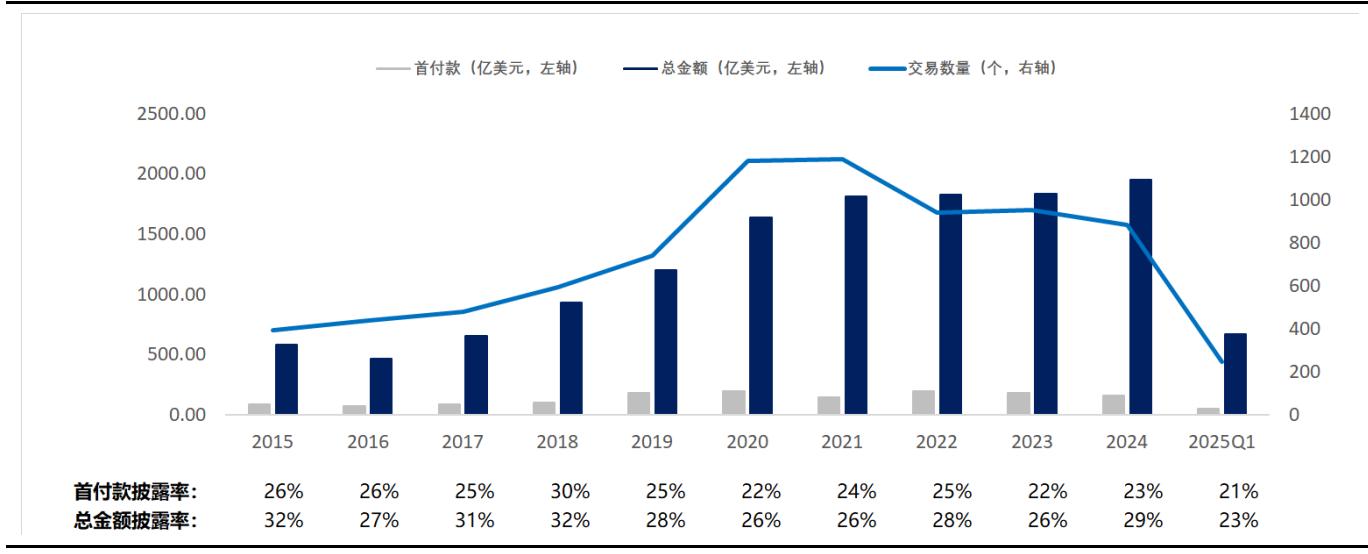
300463.SZ	迈克生物	1.16	7.08	3.13	0.00	-2.26	82.01
300832.SZ	新产业	1.69	13.28	16.53	21.37	-3.23	456.58
603658.SH	安图生物	1.99	11.67	13.36	16.29	1.48	242.86
603882.SH	金域医学	5.89	27.53	6.43	1.25	-2.84	148.94
688690.SH	纳微科技	0.68	2.75	0.69	1.83	-0.42	85.65
06606.HK	诺辉健康	-0.17	-0.79	2.24	4.48	0.00	0.00
688108.SH	赛诺医疗	-0.40	-1.62	-0.40	0.16	-0.09	44.98
688606.SH	奥泰生物	2.28	11.84	1.81	2.42	2.76	58.75
000963.SZ	华东医药	1.42	24.99	29.03	35.11	9.33	647.25
6699.HK	时代天使	0.00	2.14	0.53	0.00	-10.88	96.74
300896.SZ	爱美客	4.18	12.64	18.58	20.84	-5.18	545.45
600436.SH	片仔癀	4.10	24.72	27.97	0.00	-1.08	1229.56
000999.SZ	华润三九	2.48	24.49	29.53	34.31	0.38	540.18
300181.SZ	佐力药业	0.39	2.73	3.71	5.04	6.19	116.64
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	4.77	5.77	-2.52	81.66
600566.SH	济川药业	2.35	21.71	25.00	27.03	-1.31	256.23
600129.SH	太极集团	0.63	3.50	8.22	5.74	-8.48	112.38
603998.SH	方盛制药	0.65	2.86	1.87	2.42	-1.87	43.86
600572.SH	康恩贝	0.14	3.58	5.92	6.87	2.00	118.30
000423.SZ	东阿阿胶	1.21	7.80	11.51	13.87	1.95	387.09
002864.SZ	盘龙药业	1.17	1.01	1.10	1.31	-4.58	29.68
600422.SH	昆药集团	0.51	3.83	5.35	6.94	-0.47	128.99
603439.SH	贵州三力	0.49	2.01	2.61	3.70	-1.36	53.52
600993.SH	马应龙	1.11	4.79	4.43	5.69	0.12	106.69
688658.SH	悦康药业	0.74	3.35	1.85	3.09	-2.09	65.39
600329.SH	达仁堂	1.12	8.62	9.87	11.95	2.18	248.59
600998.SH	九州通	0.53	20.85	21.74	47.78	-0.40	254.14

数据来源：wind（数据截至 2025 年 3 月 28 日收盘价。数据为 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为人民币，港股市值由当日汇率换算得到），公司公告，东吴证券研究所

## 2. 25 年 Q1 全球创新药 BD 交易：MNC 加速管线整合，中国资产仍备受青睐

2024 年全球创新药 BD 总交易金额达到了 1947 亿美元，同比增长 6%（2023 年为 1835 亿美元），交易数量则 23 年的 952 例下降至 24 年的 882 例，单笔交易金额显著提升，头部资产争夺白热化。2025 年创新药市场也延续高增长态势，截至 3 月 29 日的总交易金额为 670 亿美元，交易数量 246 例。

图1：2015年-2025年3月创新药BD交易总览



数据来源：医药魔方，东吴证券研究所

**跨国药企（MNC）仍是全球创新药交易的核心受让方。**截至2025年3月，前十大创新药BD交易金额占比总额超50%，其中有八个交易均由MNC主导，包括罗氏以53亿美元押注丹麦 Zealand Pharma 的胰淀素减肥药 petrelintide 以及阿斯利康与和铂医药总额超46亿美元的HCAb双抗平台的合作。究其原因，2025年的MNC普遍面临较大的“专利悬崖”问题——大量专利药品到期，这些企业的现金流将缩减1000亿至3000亿美元。因此，需要通过BD交易来获取创新药管线，补充自身产品线。在有迫切需求的同时，MNC还有强大的“购买力”作支撑。根据各家披露的2024年年报，强生、罗氏、默沙东、诺华、安进、拜耳、BMS的现金储备均超100亿美元。这些资金可以在短期内购买研发管线，增加未来的现金流。

**MNC的交易呈现出在细分赛道的高度聚焦与临床价值深度挖掘，加速构建优势管线“统治力”。**罗氏以10.8亿美元（首付款8000万美元）获得信达生物 DLL3 ADC药物IBI3009的全球权益，该药物靶向小细胞肺癌（SCLC）核心靶点DLL3，临床前数据优异。罗氏计划将IBI3009与现有PD-L1单抗阿替利珠单抗联用，形成“ADC+免疫检查点抑制剂（IO）”组合疗法，进一步巩固其在SCLC领域的控制力；诺和诺德则以11亿美元引进联邦制药的GLP-1/GIP/GCG三靶点激动剂，直接对标礼来三重激动剂Retatrutide，以应对礼来在代谢领域的技术迭代；默沙东斥资13亿美元license in 恒瑞临床2期LPA抑制剂，旨在与其口服PCSK9单抗MK-0616联用，形成心血管疾病预防性治疗的“双重通路”策略——LPA抑制剂靶向脂蛋白(a)代谢异常，而PCSK9单抗降低低密度脂蛋白（LDL），两者协同可覆盖更广泛的心血管风险人群。

**中国创新药企在全球BD交易中持续展现强劲吸引力。**截至2025年3月，国内创新药License-out项目累计达成29项，合作领域从肿瘤向自免、代谢等多元化方向延伸，且项目阶段明显前移。值得关注的是，海外买方对中国First-in-class机会的关注度显著提升，涉及新型靶点（如CDH17等）、创新作用机制（MoA）及治疗模式。交易对手方

亦呈多元化趋势，除传统跨国药企外，ARCH Venture Partners 等海外基金通过股权投资或合作开发介入中国创新药生态。恒瑞医药、和铂医药、信达生物等上市药企在 2025 年密集宣布与海外达成合作，整体交易金额也在提升，中国创新药“研发溢价”正在被全球认可。

图2：截至 2025 年 3 月中国创新药已披露金额 license-out 项目汇总

交易时间	授权方	引进方	涉及产品	作用靶点	首付款（亿美 元）	总金额（亿美 元）	分成
2025-03-25	恒瑞医药	Merck & Co.	HRS-5346	lipoprotein(a)	2.00	19.7	净销售额的销售提成
2025-03-24	联邦制药	Novo Nordisk	UBT251	GLP-1R; GCGR; GIPR	2.00	20	在中国以外基于净销售额的分层特许权使用费
2025-03-21	元思生肽	AstraZeneca	Synova macrocyclic peptide		0.75	34.75	全球销售额支付分层特许权使用费
2025-03-21	和铂医药	AstraZeneca	2项临床前免疫学项目，并将提名更多靶点由和铂开发抗体		1.75 (包含部分里程碑)	46.8	分层特许权使用费，AZ将额外认购和铂医药9.15%的新发行股份
2025-02-19	石药集团	Radiance	SYS6005	ROR1 ADC	0.15	12.4	特许权使用费
2025-01-22	乐普生物	ArriVent Biopharma	MRG007	CDH17 ADC	0.47	12.07	大中华区以外地区净销售额的分层特许权使用费
2025-01-20	康诺亚; 诺诚健华	Prolium Bioscience	CM355	CD3; CD20	0.18	5.2	未来产品净销售额的分层特许权使用费
2025-01-13	启德医药	Biohaven	GR1017(I期临床); 18个特定靶点开发创新ADC药物	FGFR3 ADC		130.0	
2025-01-10	科伦博泰; 和铂医药	Windward Bio(NewCo)	HBM9378(I期临床)	TSLP	0.45	9.7	净销售额计算的个位数至双位数百分比分层特许权使用费
2025-01-10	英矽智能	Menarini	临床前候选药物		0.20	5.5	净销售额的分层版税
2025-01-10	康诺亚	Timberlyne Therapeutics	CM313	CD38	0.30	3.675	销售净额的分层特许权使用费
2025-01-09	天广实	Climb Bio	MIL116	APRIL	0.09	8.93	大中华区以外的净销售额支付中低个位数的分层特许权使用费
2025-01-09	先为达生物	Verdiva Bio	VRB-103(临床前); XW004 (伊诺格鲁肽口服片)(I期临床)	amylin类似物; GLP1	0.70	8.93	
2025-01-07	药明生物	Candid Therapeutics	T细胞衔接子三特异性抗体			9.3	产品上市后的销售提成
2025-01-07	映恩生物	Avenzo Therapeutics	DB-1418	HER3; EGFR ADC	0.50	12	在 Avenzo 地区销售的分层特许权使用费
2025-01-02	信达生物	Roche	IBI3009	DLL3 ADC	0.80	10.8	全球年度销售净额的梯度式销售提成

数据来源：医药魔方，东吴证券研究所整理

### 3. 研发进展与企业动态

#### 3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 3月 26 日，Exelixis 宣布 FDA 已批准 CABOMETYX（卡博替尼）用于治疗既往接受过治疗、不可切除的、局部晚期或转移性的、分化良好的胰腺神经内分泌肿瘤 (pNET) 和胰腺外 NET (epNET) 儿童 ( $\geq 12$  岁) 和成人患者。这是第一个获得 FDA 批准用于系统治疗无论原发肿瘤部位、分级、生长抑素受体表达和功能状态的经治神经内分泌肿瘤 (NET) 的药物。
- 3月 25 日，GSK 宣布 FDA 已批准 Blujepa (Gepotidacin) 用于治疗单纯性尿路感染 (uUTI) 女性成人患者 ( $\geq 40\text{kg}$ ) 和青少年患者 ( $\geq 12$  岁,  $\geq 40\text{kg}$ )。这是近 30 年来首个获批治疗 uUTI 的新型口服抗生素。
- 3月 25 日，赛诺菲宣布 tolebrutinib 用于治疗非复发性继发进展型多发性硬化症 (nrSPMS) 并延缓成人患者独立于复发活动的残疾进展的上市申请已获 FDA 优先审评，PDUFA 日期为 2025 年 9 月 28 日。欧盟也正在审评该药的上市申请。如果获得批准，tolerbrutinib 将成为第一种也是唯一一款既能治疗 nrSPMS 又能减缓残疾累积而不受复发活动影响的脑穿透性 BTK 抑制剂。

- 3月24日，神济昌华（北京）生物科技有限公司（简称“神济昌华”）宣布，其自主研发的全球首款（First-in-Class）以TRIM72为靶点的基因治疗药物SNUG01，已正式获得美国食品药品监督管理局（FDA）新药临床试验申请（IND）许可，适应症为肌萎缩侧索硬化（ALS，俗称“渐冻症”）。此次获批标志着该药物将进入I/IIa期国际多中心注册临床试验阶段，系统评估其在ALS成人患者中的安全性、耐受性及初步疗效，实现从基础研究向临床转化的关键跨越。
- 3月24日，云顶新耀宣布其通用型的现货肿瘤治疗性疫苗EVM14注射液的新药临床试验申请（IND）获美国食品药品监督管理局（FDA）的批准。EVM14注射液（下称为“EVM14”）是基于云顶新耀自主知识产权的mRNA技术平台研发。作为公司首个获得FDA IND批准的自主研发新药，EVM14标志着公司在mRNA肿瘤领域的创新实力获得国际权威机构的认可，是公司自主研发历程中的重要里程碑。

表2：本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
Chugai Pharmaceutical Co., Ltd.; Fujieda Plant of Chugai Pharma Manufacturing Co., Ltd.; Chugai Pharma China Co., Ltd.	艾地骨化醇软胶囊	已上市	JYHZ2500075	软胶囊	化学药品	5.1	vitamin D
Servier Pharmaceuticals LLC; Patheon Inc.; Servier (TIANJIN) Pharmaceutical Co., LTD	艾伏尼布片	已上市	JXHS2500042	片剂	化学药品	5.1	IDH1
力品药业（厦门）股份有限公司; 厦门力卓药业有限公司	阿立哌唑口溶膜	已上市	CYHB2500614	口腔速溶膜	化学药品	2.2	D2 receptor; 5-HT1A receptor; 5-HT2A receptor
华北制药集团新药研究开发有限责任公司; 华北制药金坦生物技术股份有限公司	奥木替韦单抗注射液	已上市	CYSB2500068	注射剂	生物制品	无	rabies virus
Janssen-Cilag International NV; Cilag AG	达雷妥尤单抗注射液(皮下注射)	已上市	JYSB2500075	注射剂	生物制品	无	HAase; CD38
AstraZeneca UK Limited; Catalent Indiana, LLC; AstraZeneca AB; AstraZeneca Investment (China) Co., Ltd.	度伐利尤单抗注射液	已上市	JXSS2500027	注射剂	生物制品	3.1	PDL1
Sanofi Winthrop Industrie	度普利尤单抗注射液	已上市	JYSB2500078	注射剂	生物制品	无	IL-4R α

GE Healthcare AS;GE Healthcare Ireland Limited	钆双胺注射液	已上市	JYHB2500180	注射剂	化学药品	无	
江苏恒瑞医药股份有限公司	注射用甲苯磺酸瑞马唑仑	已上市	CXHL2500317	注射剂	化学药品	2.4	GABAA receptor
Sanofi Winthrop Industrie;Sanofi S.r.l.	注射用拉布立海	已上市	JYSB2500080	注射剂	生物制品	无	UO
Roche Pharma (Schweiz) AG;Roche Diagnostics GmbH	利妥昔单抗注射液	已上市	JXSS2500031	注射剂	生物制品	2.2	CD20
默沙东研发(中国)有限公司	注射用芦康沙妥珠单抗	已上市	CXSL2500244	注射剂	生物制品	2.2	TROP2
Novartis Pharma GmbH;Novartis Pharma Produktions GmbH	麦考酚钠肠溶片	已上市	JYHB2500179	肠溶片	化学药品	无	IMPDH
百泰生物药业有限公司	尼妥珠单抗注射液	已上市	CYSB2500063	注射剂	生物制品	原 1	EGFR
Merck Sharp & Dohme LLC;MSD Ireland (Carlow)	帕博利珠单抗注射液	已上市	JXSB2500024	注射剂	生物制品		PD1
Novo Nordisk A/S	司美格鲁肽片	已上市	JYSB2500084	片剂	生物制品	3.1	GLP-1R
Bayer HealthCare LLC;Bayer HealthCare LLC	注射用辛凝血素 α (幼仓鼠肾细胞)	已上市	JYSB2500081	注射剂	生物制品	无	factor VIII
MERCK SANTE s.a.s.;MERCK SANTE;Merck Serono Co., Ltd.	盐酸二甲双胍片	已上市	JYHZ2500074	片剂	化学药品	5.1	PEN2
玉溪泽润生物技术有限公司	双价人乳头瘤病毒疫苗(毕赤酵母)	已上市	CYSB2500066	注射剂	生物制品	无	HPV
CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH;Latina Pharma S.p.A.	紫杉醇注射液	已上市	JYHB2500183	注射剂	化学药品	无	microtubule
ASTRAZENECA AB;AstraZeneca Investment (China) Co. Limited	注射用德达博妥单抗	申请上市	JXSL2500045	注射剂	生物制品	1	TROP2
PLETHORA SOLUTIONS LIMITED;GENETIC SPA;Shanghai Fosun Pharmaceutical Industrial Development Company Limited	利多卡因丙胺卡因气雾剂	申请上市	JXHS2500041	气雾剂	化学药品	5.1	not available
Novartis Pharma AG;Novartis Pharmaceutical Manufacturing LLC	瑞米布替尼片	申请上市	JXHB2500019	片剂	化学药品	1	BTK
深圳阿尔法分子科技有限责任公司	Alpha-0261 片	申请临床	CXHL2500315	片剂	化学药品	1	not available

Tempest Therapeutics, Inc.;Novotech Clinical Services (Shanghai) Co., Ltd.	TPST-1120 片	申请临床	JXHL2500058	片剂	化学药品	1	PPAR $\alpha$
无锡智康弘义生物科技有限公司	注射用 BC2027	申请临床	CXSL2500245	注射剂	生物制品	1	GPC3
上海舶望制药有限公司	BW-40202 注射液	申请临床	CXHL2500338	注射剂	化学药品	1	not available
杭州中美华东制药有限公司	CMCY2501 片	申请临床	CXHL2500314	片剂	化学药品	2.4	not available
上海坦蒂生物医药科技有限公司	Cizutamig 注射液	申请临床	CXSL2500249	注射剂	生物制品	1	not available
长春金赛药业有限责任公司	GenSci134 注射液	申请临床	CXSL2500238	注射剂	生物制品	1	not available
华道（上海）生物医药有限公司	HD006 细胞	申请临床	CXSL2500251	未知	生物制品	1	not available
健康元药业集团股份有限公司	JKN2301 干混悬剂	申请临床	CXHL2500327	干混悬剂	化学药品	1	not available
云白药征式科技（上海）有限公司	JZ-14 胶囊	申请临床	CXHL2500320	胶囊剂	化学药品	1	not available
罗氏研发（中国）有限公司	RO7673396 片	申请临床	CXHL2500323	片剂	化学药品	1	Ras
沈阳万锦医药科技有限公司	SVHRSP 注射液	申请临床	CXHL2500318	注射剂	化学药品	1	not available
山东则正医药技术有限公司	ZL-0018	申请临床	CXHL2500328	未知	化学药品	2.2	not available
长春百克生物科技股份公司	流感病毒裂解疫苗 (BK-01 佐剂)	申请临床	CXSL2500240	注射剂	生物制品	3.2	influenza virus
广东迈恒医药研发有限公司	硫酸镁无菌溶液	申请临床	CXHL2500326	外用溶液剂	化学药品	2.2	not available
Arcutis Biotherapeutics INC	罗氟司特泡沫	申请临床	JXHL2500057	泡沫剂	化学药品	5.1	PDE4
北京良远生物医药研究有限公司	注射用人白介素-2(高亲和型复合物)	申请临床	CXSL2500248	注射剂	生物制品	1	not available
北京博特维克生物技术有限公司	注射用重组 A 型肉毒毒素	批准临床	CXSL2500246	注射剂	生物制品	2.4	BoNT/A
阿斯利康全球研发（中国）有限公司	AZD0901 注射液	Phase III	CXSL2500242	注射剂	生物制品	1	CLDN18.2
Merck Sharp & Dohme LLC, a subsidiary of Merck & Co., Inc.;MSD R&D (China) Co., Ltd.	MK-1084 片	Phase III	JXHL2500051	片剂	化学药品	1	KRAS G12C
AstraZeneca AB;AstraZeneca Global R&D (China) Co., Ltd.	Rilvegostomig 注射液	Phase III	JXSL2500044	注射剂	生物制品	1	PD1; TIGIT
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	注射用 TQB2102	Phase III	CXSL2500241	注射剂	生物制品	1	HER2
Celgene Corporation;Bristol-Myers Squibb (China) Investment Co., Ltd	Golcadomide 胶囊	Phase III	JXHL2500053	胶囊剂	化学药品	1	CRBN; IKZF1; IKZF3

Eli Lilly and Company;Vetter Pharma-Fertigung GmbH & Co. KG	来金珠单抗注射液	Phase III	JXSB2500027	注射剂	生物制品	1	IL-13
Eisai Co., Ltd. ;Eisai China Inc.	仑卡奈单抗注射液(皮下注射)	Phase III	JXSL2500046	注射剂	生物制品	2.1	A $\beta$
F. Hoffmann-La Roche Ltd;Genentech, Inc.	莫妥珠单抗注射液(皮下注射)	Phase III	JXSB2500026	注射剂	生物制品		CD20; CD3
百济神州（苏州）生物科技有限公司	sonrotoclax 薄膜包衣片	Phase III	CXHB2500071	片剂	化学药品	1	Bcl-2
Amgen Inc.;BeiGene (Beijing) Co., Ltd	注射用塔拉妥单抗	Phase III	JXSL2500040	注射剂	生物制品	2.2	DLL3; CD3
Amgen Inc.;Patheon Inc.	AMG 193 片	Phase II	JXHB2500026	片剂	化学药品	1	PRMT5
上海君实生物医药科技股份有限公司	注射用 JS207	Phase II	CXSL2500252	注射剂	生物制品	1	PD1; VEGF-A
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	TQB2868 注射液	Phase II	CXSB2500043	注射剂	生物制品	1	PD1; TGF- $\beta$
正大天晴药业集团股份有限公司	吸入用 TQC3721 混悬液	Phase II	CXHB2500077	吸入剂	化学药品	1	PDE4; PDE3
Incyte Corporation;Patheon Inc.	Zilurgisertib 片	Phase II	JXHB2500018	片剂	化学药品	1	ALK2
Shionogi & Co., Ltd.;Fuji Yakuhin Co., Ltd.	注射用 redasemtide	Phase II	JXHB2500024	注射剂	化学药品	1	HMGB1
苏州亘喜生物科技有限公司；亘喜生物科技（上海）有限公司	GC012F 注射液	Phase I/II	CXSB2500041	注射剂	生物制品	1	CD19; BCMA
杭州威瑞宝生物医药有限公司	WSD0922-FU 片	Phase I/II	CXHL2500322	片剂	化学药品	1	EGFR
江苏豪森药业集团有限公司；上海翰森生物医药科技有限公司；江苏豪森药业集团有限公司	洛布替尼胶囊	Phase I/II	CXHB2500076	胶囊剂	化学药品	1	BTK C481S
百济神州（苏州）生物科技有限公司	BG-60366 片	Phase I	CXHB2500081	片剂	化学药品	1	EGFR
沈阳三生制药有限责任公司	注射用 SSGJ-705	Phase I	CXSL2500247	注射剂	生物制品	1	HER2; PD1
上海君实生物医药科技股份有限公司	WJ47156 片	Phase I	CXHL2500330	片剂	化学药品	1	HDAC3; HDAC2; HDAC1
嘉兴和荆药业有限公司	CPI-818 片	Phase I	CXHL2500332	片剂	化学药品	1	ITK

数据来源：CDE，东吴证券研究所

### 3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

表3：本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
吉林菲诺制药有限公司； 吉林紫鑫药业股份有限公司	门冬酰胺片	已上市	CYHB2500611	片剂	化学药品	无	amino acid
浙江高拓医药科技股份有限公司；浙江赛默制药有限公司	艾普拉唑肠溶片	申请上市	CYHS2501186	肠溶片	化学药品	4	proton pump
山东益康药业股份有限公司	阿莫西林克拉维酸钾干混悬剂	申请上市	CYHS2501154	干混悬剂	化学药品	4	PBP; $\beta$ -lactamase
吉林省祈克药业有限公司；长春长庆药业集团有限公司	氨基比林咖啡因片	已上市	CYHB2500636	片剂	化学药品		adenosine receptor; PDE
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司	阿帕他胺片	申请上市	CYHS2501181	片剂	化学药品	4	AR
云鹏医药集团有限公司	阿奇霉素干混悬剂	申请上市	CYHS2501185	干混悬剂	化学药品	4	50S subunit
吉林省祈克药业有限公司；长春长庆药业集团有限公司	复方乙酰水杨酸片	已上市	CYHB2500626	片剂	化学药品		COX; adenosine receptor; PDE
湖南科伦制药有限公司	比拉斯汀口服溶液	申请上市	CYHS2501158	口服溶液剂	化学药品	3	H1 receptor
杭州知兴制药有限公司	沙美特罗替卡松吸入粉雾剂	BE 临床	CYHL2500068	吸入粉雾剂	化学药品	4	glucocorticoid; $\beta$ 2-adrenergic receptor
石家庄四药有限公司	玻璃酸钠滴眼液	申请上市	CYHS2501174	滴眼剂	化学药品	4	
郑州泰丰制药有限公司	布洛芬缓释胶囊	申请上市	CYHS2501183	胶囊剂(缓释)	化学药品	4	COX
重庆博腾药业有限公司	布美他尼注射液	申请上市	CYHS2501196	注射剂	化学药品	3	NKCC1
TWi Pharmaceuticals, Inc.; Changchun GeneScience Pharmaceuticals Co., Ltd.	醋酸甲地孕酮口服混悬液	已上市	JXHL2500056	口服混悬剂	化学药品	2.4	progesterin
北京麦康药业有限公司；四川科伦药业股份有限公司	脂肪乳氨基酸(18)注射液	已上市	CYHB2500598	注射剂	化学药品	无	fatty acid
山东普瑞曼药业有限公司	达格列净片	申请上市	CYHS2501189	片剂	化学药品	4	SGLT2
中山百灵生物技术股份有限公司；华益泰康药业股份有限公司	蛋白琥珀酸铁口服溶液	申请上市	CYHS2501167	口服溶液剂	化学药品	4	Fe
广东恒健制药有限公司	地夸磷索钠滴眼液	申请上市	CYHS2501192	滴眼剂	化学药品	4	P2Y2 receptor

南阳普康恒旺药业有限公司	地塞米松磷酸钠注射液	已上市	CYHB2500602	注射剂	化学药品	原 6	glucocorticoid
安徽永生堂药业有限责任公司	对乙酰氨基酚片	已上市	CYHB2500613	片剂	化学药品	原 6	COX
吉林省祈克药业有限公司;长春长庆药业集团有限公司	复方氨酚烷胺片	已上市	CYHB2500629	片剂	化学药品		COX; NMDA receptor; M2 protein; H1 receptor; adenosine receptor; PDE
上海原子科兴药业有限公司	氟[18F]脱氧葡萄糖注射液	已上市	CYHB2500590	注射剂	化学药品	原 4	not available
湖南金圃医药科技有限公司;南京海纳制药有限公司	氟比洛芬凝胶贴膏	申请上市	CYHS2501184	贴膏剂	化学药品	4	COX
吉林省祈克药业有限公司;长春长庆药业集团有限公司	复方茶碱麻黄碱片	已上市	CYHB2500628	片剂	化学药品		$\alpha$ -adrenergic receptor; mAChR; adenosine receptor; $\beta$ -adrenergic receptor; PDE
内蒙古福寿堂制药有限公司;内蒙古东北六药集团有限公司	复方磺胺甲噁唑片	已上市	CYHB2500604	片剂	化学药品	无	bacterial DHPS; bacterial DHFR
福州基石医药科技有限公司	复方聚乙二醇电解质散(儿童型)	申请上市	CYHS2501182	散剂	化学药品	3	Na <sup>+</sup> ; K <sup>+</sup> ; gastric acid
湖北午时药业股份有限公司	硫酸镁钠钾口服用浓溶液	申请上市	CYHS2501165	口服溶液剂	化学药品	4	not available
内蒙古福寿堂制药有限公司;内蒙古东北六药集团有限公司	复方胰酶散	已上市	CYHB2500605	散剂	化学药品	无	protease; gastrointestinal lipase; amylase
蚌埠丰原涂山制药有限公司	富马酸伏诺拉生片	申请上市	CYHS2501164	片剂	化学药品	4	proton pump
康普药业股份有限公司	辅酶 Q10 注射液	已上市	CYHB2500601	注射剂	化学药品		not available
浙江天瑞药业有限公司	腹膜透析液(乳酸盐-G2.5%)	已上市	CYHB2500619	透析用溶液剂	化学药品	4	not available
武汉滨湖双鹤药业有限责任公司	甘露醇注射液	已上市	CYHB2500633	注射剂	化学药品	无	not available
西安京西双鹤药业有限公司	山梨醇甘露醇冲洗剂	申请上市	CYHS2501155	冲洗剂	化学药品	3	not available
西施兰(南阳)药业股份有限公司	枸橼酸西地那非口崩片	申请上市	CYHS2501150	口腔崩解片	化学药品	4	PDE5
河南泰丰生物科技有限公司;河北凯威制药有限责任公司;	骨化三醇注射液	申请上市	CYHS2501190	注射剂	化学药品	4	vitamin D3

重庆吉斯瑞制药有限责任公司;沈阳双鼎制药有限公司;	注射用还原型谷胱甘肽	已上市	CYHB2500594	注射剂	化学药品	原 6	not available
深圳大佛药业股份有限公司;浙江安宝药业有限公司;	黄体酮软胶囊	申请上市	CYHS2501170	软胶囊	化学药品	4	PR
上海金不换兰考制药有限公司	琥珀酸亚铁片	申请上市	CYHS2501199	片剂	化学药品	3	Fe
成都倍特药业股份有限公司	甲磺酸酚妥拉明注射液	申请上市	CYHS2501149	注射剂	化学药品	4	$\alpha$ 1-adrenergic receptor; $\alpha$ 2-adrenergic receptor
山东新时代药业有限公司	甲磺酸仑伐替尼胶囊	已上市	CYHB2500599	胶囊剂	化学药品	4	FGFR; RET; PDGFR $\alpha$ ; VEGFR; c-Kit
吉林天衡药业有限公司;吉林天衡英睿制药有限公司	甲硝唑片	已上市	CYHB2550158	片剂	化学药品		not available
吉林菲诺制药有限公司;吉林紫鑫药业股份有限公司	肌苷口服溶液	已上市	CYHB2500632	口服溶液剂	化学药品	无	not available
甘李药业股份有限公司	门冬胰岛素 30 注射液	已上市	CYSB2500061	注射剂	生物制品	无	insulin
湖南九典制药股份有限公司	聚普瑞锌颗粒	未知	CYHB2500630	颗粒剂	化学药品	3	not available
安徽省先锋制药有限公司	来特莫韦注射液	申请上市	CYHS2501151	注射剂	化学药品	4	terminase
渼颜空间(河北)生物科技有限公司;江苏知原药业股份有限公司	利丙双卡因乳膏	已上市	CYHB2500600	乳膏剂	化学药品		not available
内蒙古福寿堂制药有限公司;内蒙古东北六药集团有限公司	利福平胶囊(II)	已上市	CYHB2500606	胶囊剂	化学药品	无	$\alpha$ -synuclein; bacterial RNAP
杭州中美华东制药有限公司;杭州九源基因工程股份有限公司;	利拉鲁肽注射液	已上市	CYSB2500064	注射剂	生物制品		GLP-1R
陕西昆泰生物科技有限公司;	流感病毒裂解疫苗	申请临床	CXSL2500243	注射剂	生物制品	3.3	not available
江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司	硫酸氨基葡萄糖胶囊	申请上市	CYHS2501169	胶囊剂	化学药品	4	not available
江苏正大丰海制药有限公司	螺内酯片	已上市	CYHB2550160	片剂	化学药品	无	MR; AR
石家庄市华新药业有限责任公司	罗沙司他片	申请上市	CYHS2501188	片剂	化学药品	3	HIF-PH
江苏润恒制药有限公司	铝碳酸镁混悬液	申请上市	CYHS2501173	口服混悬剂	化学药品	3	gastric acid

吉林省祈克药业有限公司;长春长庆药业集团有限公司	复方妥英麻黄茶碱片	已上市	CYHB2500627	片剂	化学药品		$\alpha$ -adrenergic receptor; mAChR; H1 receptor; sodium channel; adenosine receptor; $\beta$ -adrenergic receptor; PDE
湖南九典制药股份有限公司	马来酸曲美布汀片	未知	CYHB2500635	片剂	化学药品	3	mAChR; opioid receptor
深圳珐玛易药品科技有限公司	米诺地尔泡沫剂	申请临床	CYHL2500066	泡沫剂	化学药品	3	K <sup>+</sup> channel
乐普药业(北京)有限责任公司	尼美舒利分散片	已上市	CYHB2500593	分散片	化学药品	无	COX
北京韩美药品有限公司;郑州泰丰制药有限公司	匹维溴铵片	未知	CYHB2500612	片剂	化学药品	4	calcium channel
浙江海康生物制品有限责任公司	破伤风人免疫球蛋白	申请上市	CXSS2500038	注射剂	生物制品	3.4	tetanus toxoid
辰欣药业股份有限公司	氢氯噻嗪片	已上市	CYHB2550159	片剂	化学药品		NCC
一加药业(湖北)有限公司;浙江浙北药业有限公司;	秋水仙碱片	申请上市	CYHS2501148	片剂	化学药品	3	microtubule
广州康臣药业有限公司	八氟丙烷脂质微球注射液	申请上市	CYHS2501166	注射剂(脂质微球)	化学药品	4	not available
湖北午时药业股份有限公司	乳果糖口服溶液	申请上市	CYHS2501168	口服溶液剂	化学药品	4	not available
天津力生制药股份有限公司	三分三浸膏片	已上市	CYZB2500519	浸膏片	化学药品	无	not available
海南赛立克药业有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠片	申请上市	CYHS2501179	片剂	化学药品	4	NEP; AT1R
海南紫程众投生物科技有限公司;海南凯健制药有限公司	双氯芬酸二乙胺乳胶剂	申请上市	CYHS2501153	凝胶剂	化学药品	4	COX
深圳珐玛易药品科技有限公司	双氯芬酸依泊胺贴膏	申请临床	CYHL2500065	贴膏剂	化学药品	3	COX
山东二叶制药有限公司;苏州二叶制药有限公司	注射用舒巴坦钠	已上市	CYHB2500617	注射剂	化学药品	无	$\beta$ -lactamase
海南斯达制药有限公司	舒更葡糖钠注射液	申请上市	CYHS2501198	注射剂	化学药品	4	not available
安徽双鹤药业有限责任公司	碳酸氢钠注射液	已上市	CYHS2501161	注射剂	化学药品	3	gastric acid
北京阳光诺和药物研究股份有限公司	酮洛芬凝胶贴膏	BE 临床	CYHL2500064	贴剂	化学药品	3	COX
广东金城金素制药有限公司	注射用头孢呋辛钠	已上市	CYHB2500621	注射剂	化学药品	无	PBP

山东二叶制药有限公司； 苏州二叶制药有限公司	注射用头孢米诺 钠	已上市	CYHB2500616	注射剂	化学药品	无	PBP
深圳大佛药业股份有限公司；杭州国光药业股份有限公司；	妥布霉素滴眼液	申请上市	CYHS2501197	滴眼剂	化学药品	4	
华中药业股份有限公司	维生素B6注射液	已上市	CYHB2550157	注射剂	化学药品		vitamin B6
The United Laboratories Ltd.;Zhuhai United Laboratories (zhongshan) Co.,Ltd.	维生素C泡腾片	已上市	JYHB2500185	泡腾片	化学药品		vitamin C
湖南先施制药有限公司	维生素D3注射液	未知	CYHB2500623	注射剂	化学药品	无	vitamin D3
上海信谊百路达药业有限公司	乌帕替尼缓释片	申请上市	CYHS2501172	缓释片	化学药品	4	JAK1
山东华纳凯盛生物科技有限公司	硝呋太尔制霉素阴道软胶囊	申请临床	CYHL2500069	软胶囊(阴道用)	化学药品	4	not available
山西九康医药科技有限公司；扬州中宝药业股份有限公司	硝普钠注射液	申请上市	CYHS2501176	注射剂	化学药品	3	NO
天津太平洋制药有限公司	硝酸异山梨酯片	已上市	CYHB2550156	片剂	化学药品	无	NO
北京智飞绿竹生物制药有限公司	吸附破伤风疫苗(Other)	申请上市	CXSL2500250	注射剂	生物制品	3.3	tetanus toxoid
黑龙江龙德药业有限公司	盐酸丙卡特罗颗粒	已上市	CYHB2550154	颗粒剂	化学药品	原4	$\beta$ 2-adrenergic receptor
浙江京新药业股份有限公司	盐酸丁螺环酮片	申请上市	CYHS2501157	片剂	化学药品	3	5-HT1A receptor
上海青平药业有限公司	吡格列酮二甲双胍片	申请上市	CYHS2501195	片剂	化学药品	3	PPAR $\gamma$ ; PEN2
朗天药业(湖北)有限公司	盐酸甲氧氯普胺注射液	未知	CYHB2500607	注射剂	化学药品	3	D2 receptor; 5-HT4 receptor; 5-HT3 receptor
四川遂济生物医药科技有限公司；广东大翔制药有限公司	盐酸精氨酸注射液	申请上市	CYHS2501162	注射剂	化学药品	3	not available
内蒙古福寿堂制药有限公司；内蒙古东北六药集团有限公司	盐酸吗啉胍片	已上市	CYHB2500596	片剂	化学药品	无	not available
苏州欧康维视生物科技有限公司	盐酸毛果芸香碱滴眼液	申请临床	CYHL2500067	滴眼剂	化学药品	3	
山东方明药业集团股份有限公司	盐酸尼卡地平注射液	未知	CYHB2500610	注射剂	化学药品	4	L-type calcium channel
安徽新世纪药业有限公司	盐酸溴己新口服溶液	已上市	CYHB2500591	口服溶液剂	化学药品	3	not available

石药集团欧意药业有限公司	盐酸伊立替康脂质体注射液	已上市	CYHS2501187	注射剂(脂质体)	化学药品	3	Top I
仁合益康汇泽药业河北有限公司	注射用吲哚菁绿	申请上市	CYHS2501160	注射剂	化学药品	3	not available
内蒙古福寿堂制药有限公司;内蒙古东北六药集团有限公司	异烟肼片	已上市	CYHB2500597	片剂	化学药品	无	ENR
浙江核力欣健药业有限公司;浙江凯润药业股份有限公司	重酒石酸利斯的明口服溶液	未知	CYHB2500608	口服溶液剂	化学药品	3	AChE; BuChE
上海炫鑫医药科技有限公司;山东东方明药业集团股份有限公司	重酒石酸去甲肾上腺素注射液	申请上市	CYHS2501147	注射剂	化学药品	3	$\alpha$ -adrenergic receptor
甘李药业股份有限公司	门冬胰岛素注射液	已上市	CYSB2500062	注射剂	生物制品		insulin
呋欧医药科技(湖州)有限公司;浙江康恩贝制药股份有限公司	左乙拉西坦注射用浓溶液	已上市	CYHB2500631	注射剂	化学药品	4	SV2A

数据来源：CDE，东吴证券研究所

### 3.3. 重要研发管线一览

- 3月24日，阿斯利康宣布重度嗜酸粒细胞性哮喘（SEA）创新靶向生物制剂凡舒卓®（通用名：本瑞利珠单抗注射液）在中国正式商业上市，用于成人和12岁及以上青少年重度嗜酸粒细胞性哮喘的维持治疗。
- 3月21日，药物临床试验登记与信息公示平台显示，博瑞医药启动了BGM0504对比替尔泊肽的减重II期临床试验。

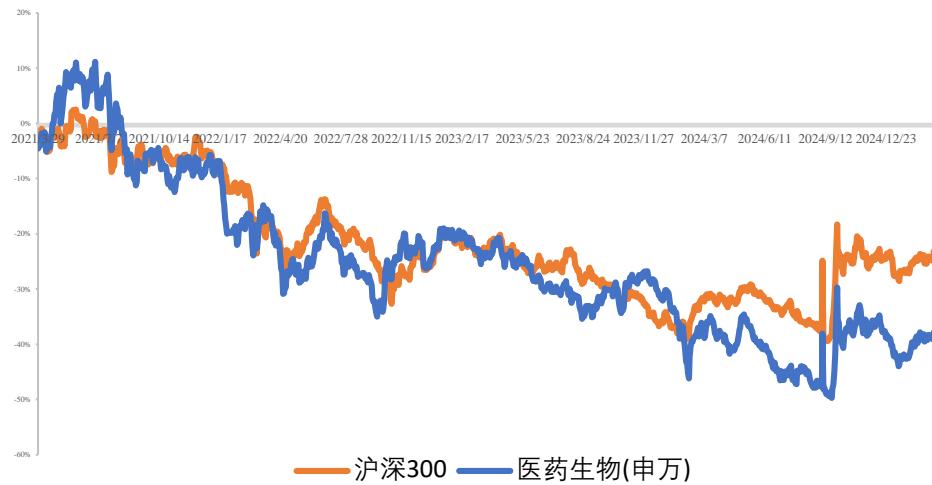
## 4. 行业洞察与监管动态

- 本周无行业洞察与监管动态的新闻

## 5. 行情回顾

本周、年初至今A股医药指数涨幅分别为1%、3.5%，相对沪深300的超额收益分别为1%、4%；本周、年初至今H股生物科技指数涨跌幅分别为4.5%、28.6%，相对于恒生科技指数跑赢6.8%、5.4%；本周化学制药(+4.04%)、原料药(+1.32%)及生物制品(+1.17%)等股价涨幅较大，医药商业(-0.77%)、中药(-0.86%)及医疗服务(-1.06%)等股价涨幅较小；本周A股涨幅居前怡和嘉业(+28.58%)、润都股份(+21.83%)、德源药业(+19.07%)，跌幅居前ST香雪(-40.82%)、创新医疗(-22.74%)、东方海洋(-22.34%)；本周港股涨幅居前乐普生物-B(+16.87%)、加和国际控股(+16.11%)、美因基因(+16.00%)，跌幅居前中国智能健康(-24.67%)、联康生物科技集团(-13.92%)、维亚生物(-11.39%)。

图3：医药行业 2021 年初至今（2025 年 3 月 28 日）市场表现

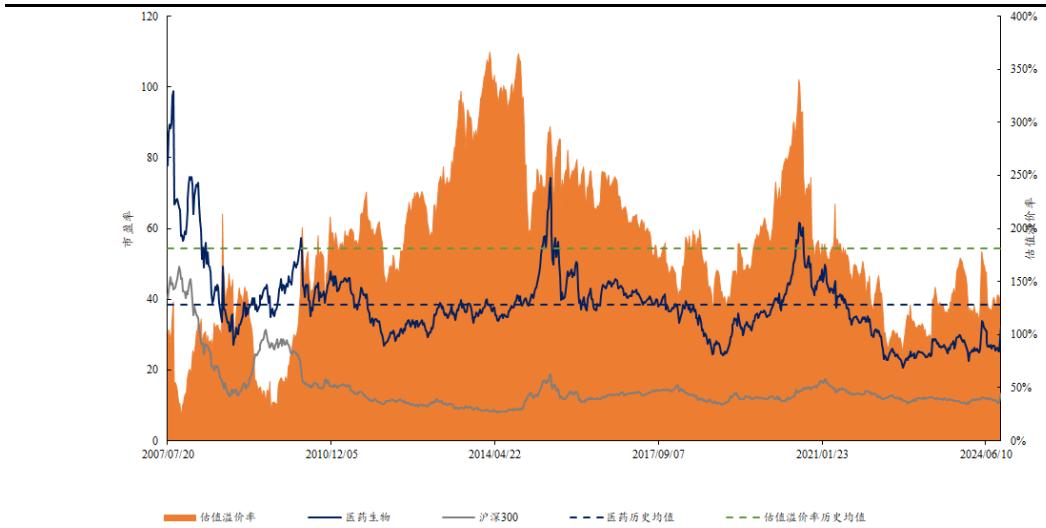


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 31.27，较历史均值低 7.24

截至 2025 年 3 月 28 日，医药指数市盈率为 31.27 倍，环比上周上升 0.32 倍，低于历史均值 7.24 倍；沪深 300 指数市盈率为 12.43 倍，医药指数盈利率溢价率为 151.5%，环比上周上升 4.8%，低于历史均值 29.3%。

图4：2007 年 7 月至今（2025 年 3 月 28 日）期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.2. 医药子板块追踪：本周原料药上升 4.04%，优于其他子板块

本周、年初至今 A 股医药指数涨幅分别为 0.98%、3.53%，相对沪深 300 的超额收益分别为 0.97%、4.03%。本周化学制药(+4.04%)、原料药(+1.32%)、生物制品(+1.17%)

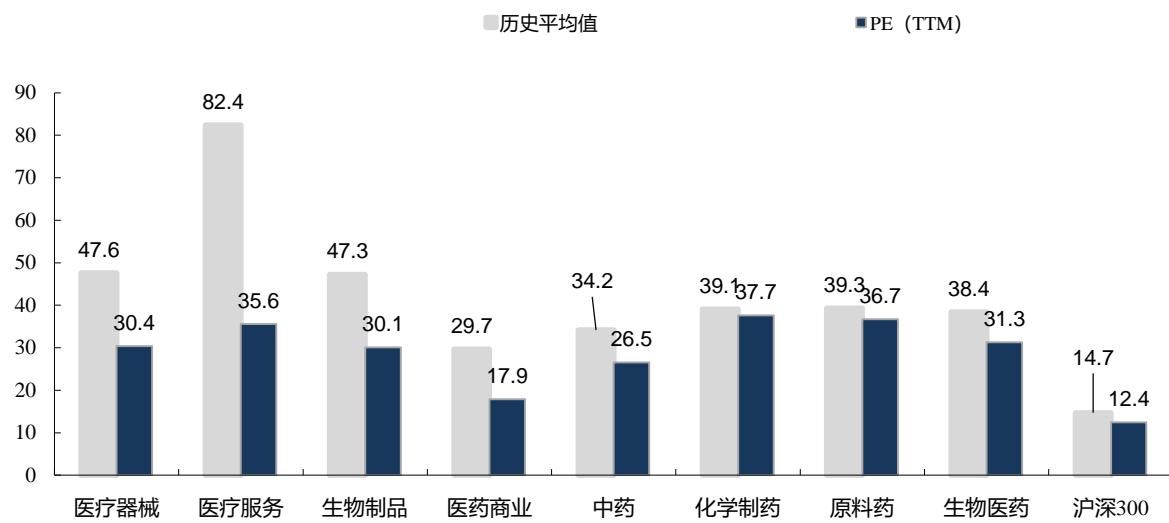
有所上涨，医疗器械 (-0.35%)、医药商业 (-0.77%)、中药 (-0.86%)、医疗服务 (-1.06%) 有所下滑。

表4：板块表现 (%)

行业代码	行业	区间涨跌幅	年初至今
801151. SI	化学制药	4.04	6.84
851511. SI	原料药	1.32	6.88
801152. SI	生物制品	1.17	1.68
801150. SI	生物医药	0.98	3.53
000300. SH	沪深 300	0.01	-0.50
801153. SI	医疗器械	-0.35	1.09
000001. SH	上证指数	-0.40	-0.01
801154. SI	医药商业	-0.77	-0.22
801155. SI	中药	-0.86	-4.20
801156. SI	医疗服务	-1.06	12.15

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2025 年 3 月 28 日）

图5：子行业估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2025 年 3 月 28 日）

### 5.3. 个股表现

表5：A股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	怡和嘉业	28.58	ST 香雪	-40.82

表6：A股 2025 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	安必平	99.65	*ST 普利	-63.44

									*ST 大药(退市)
2	润都股份	21.83	创新医疗	-22.74	2	新赣江	86.92	市)	-51.24
3	德源药业	19.07	东方海洋	-22.34	3	华大智造	71.00	双成药业	-49.32
4	智翔金泰-U	18.34	爱朋医疗	-17.96	4	金城医药	66.80	江苏吴中	-41.42
5	河化股份	16.23	*ST 龙津	-14.97	5	贝瑞基因	62.84	ST 香雪	-39.30
6	荣昌生物	15.38	东方生物	-13.01	6	润都股份	60.27	*ST 龙津	-35.16
7	康弘药业	15.35	荣丰控股	-12.24	7	泽璟制药-U	57.55	康为世纪	-32.33
8	博腾股份	14.82	恩威医药	-11.59	8	热景生物	56.06	*ST 吉药	-28.13
9	迈威生物-U	14.53	*ST 吉药	-11.54	9	诺诚健华-U	52.36	荣丰控股	-20.84
10	三元基因	14.24	康惠制药	-10.63	10	一品红	50.76	太极集团	-18.37

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2025 年 3 月 28 日）

## 6. 风险提示

### 1、药品或耗材降价幅度继续超预期：

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

### 2、医保政策进一步严厉等：

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

### 3、产品销售及研发进度不及预期。

## 7. 附录

表7：国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品  (1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品  (3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势  (4) 含有已知活性成份的新适应症的药品

3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品  
 4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品

5. 境外上市的药品申请在境内上市  
 (1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市  
 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市

#### 1. 创新型疫苗

- (1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。  
 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等）

#### 2. 改良型疫苗

- (3) 已有同类产品上市的疫苗组成新的多联/多价疫苗。

- (4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。  
 (5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。  
 (6) 改变适用人群的疫苗。

#### 3. 境内或境外已上市的疫苗

- (1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市  
 (2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市  
 (3) 境内已上市疫苗

#### 1. 创新型生物制品

- (1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品  
 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群

#### 2. 改良型生物制品

- (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品  
 (4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。

- (1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市

#### 3. 境内或境外已上市生物制品

- (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市  
 (3) 生物类似药  
 (4) 其他生物制品

- (1) 中药复方制剂，系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。

- (2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。

- (3) 新药材及其制剂，即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂，以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。

- (1) 改变已上市中药给药途径的制剂，即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。

- (2) 改变已上市中药剂型的制剂，即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。

- (3) 中药增加功能主治。

- (4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。

- (1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。

- (2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。

#### 4. 同名同方药

数据来源：CDE，东吴证券研究所

### 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

### 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

#### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

#### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>