

## 医药全面复苏，聚焦创新，关注医药新成长

2025 年 04 月 29 日

➤ **医药周观点：**医药板块基本面持续向上复苏，政策持续向好，本周重点关注医药创新成长主线（创新药催化不断），创新药板块重点关注抗肿瘤、自免、GLP-1、干细胞、基因治疗等方向，同时继续关注医药国产替代、医药消费特别是医美（胶原蛋白方向等）、底部优质出海标的。

➤ **1) 创新药：**本周 AACR 会议召开，ASCO 会议公布摘要标题，建议关注国产创新药数据读出。康方依沃西单抗单药用于 PD-L1 阳性 NSCLC 一线治疗适应症在国内获批，39%成熟度的 OS 其中分析显示 HR=0.777，降低死亡风险 22.3%；依沃西 HARMONI-6 期中分析达到 PFS 的主要研究终点；派安普利单抗治疗鼻咽癌获 FDA 批准上市。**2) CXO：**国内需求逐步回暖，海外需求平稳向上，看好板块龙头企业逐季度订单和报表的持续兑现带来的估值修复。**3) 中医药：**中医药方面，后续建议关注与生育补贴息息相关的标的，例如具备儿科用药布局的济川药业、葵花药业等。**4) 疫苗及血制品：**持续看好静丙行业未来 3-5 年的发展潜力，其次关注浆站数量变化及头部集中背景下吨浆利润提升驱动的行业上行周期中潜在受益的龙头公司，重视重组人白的获批进程以及潜在的产业变革。疫苗方向基本面整体承压但部分重点公司业绩边际改善，关注重点公司 24 年下游库存周期改善带来的业绩拐点及 mcv4 疫苗 25 年市场拓展情况。**5) 医药上游供应链：**海内外制药需求逐步回暖，伴随 2025 年生命科学产业链的收并购浪潮开启，国内生科链企业报表端有望迎来修复。**6) 医疗设备与 IVD：**商务部对相关医用 CT 球管发起反倾销调研，助推 CT 核心零部件国产化，重点关注联影医疗，其次内需方面以旧更新政策的持续落地，建议关注迈瑞医疗、华大智造；IVD 方面，关注国内的集采政策落地后具体推进情况和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等，以及基因检测板块，如华大基因和贝瑞基因。**7) 医疗服务：**美国加征关税背后，后续继续看好相关政策对于消费医疗板块的提振作用，建议重点关注眼科及口腔医疗服务公司；此外，重点关注具备消费性质的中医医疗服务板块以及有利于生育政策刺激下的板块。**8) 线下药店：**药店行业逐步企稳，估值整体处于低位，建议重点关注供应链能力较强的公司，以及布局区域统筹政策有望逐步落地的相关标的。**9) 创新器械：**重点关注电生理、主动脉支架、神经介入等行业在地缘政治风险下的国产替代潜力。**10) 原料药：**市场当前仍较为担忧原料药板块在关税政策波动背景下可能的产业端影响，短中期建议关注国内产业优势明确、具备全球定价话语权的抗生素板块及创新业务转型相关的优质标的。**11) 仪器设备：**地缘政治因素有望驱动流式细胞仪国产替代进程加速，此外，受益于特别国债在高端仪器领域的持续投入，科学仪器行业增速有望持续恢复，关注业绩出现强拐点科学仪器龙头。**12) 低值耗材：**出海方向牵引部分公司业绩增长边际加速，短期关注 OEM 低耗龙头中具有非美国市场持续开拓能力和产品升级能力的公司，重点关注 2023 年以来海外下游市场库存周期复苏背景下，呼吸机组件代工领域的景气度回升潜力，关注重点公司增量客户变化，中长期持续看好 GLP-1 产业链及实验室一次性塑料耗材广阔市场潜力的兑现。

➤ **投资建议：**重点关注恒瑞医药、百济神州、一品红、三生制药、艾力斯、新诺威、信达生物、和黄医药、众生药业、博瑞医药、康弘药业、健友股份，药明康德、药明生物、药明联合、普蕊斯、康龙化成、凯莱英，迈瑞医疗、三友医疗、惠泰医疗、微电生理、聚光科技、迈普医学、赛诺医疗、洁特生物、华康洁净，同仁堂、羚锐制药、健民集团、马应龙等。

➤ **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

## 推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

## 相关研究

- 1.医药行业周报：医药持续复苏，关注医药国产替代、医美及底部优质医药出海标的-2025/04/21
- 2.医药行业周报：聚焦医药国产替代和底部优质出海标的-2025/04/14
- 3.医药行业周报：聚焦医药国产替代及医药消费复苏-2025/04/07
- 4.医药行业周报：医药创新逐渐进入收获期，创新主线拉动医药板块全面估值复苏-2025/03/31
- 5.医药行业周报：积极拥抱医药消费与医药创新优质资产-2025/03/17

# 目录

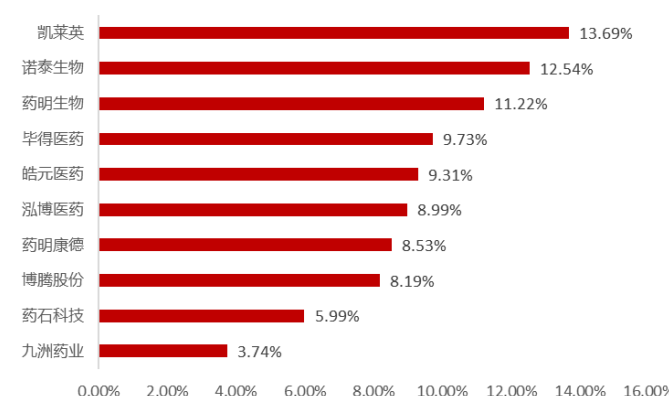
<b>1 周观点更新</b>	<b>3</b>
1.1 CXO 周观点	3
1.2 创新药周观点	3
1.3 中医药周观点	4
1.4 血制品板块周观点	5
1.5 疫苗板块周观点	5
1.6 医药上游供应链周观点	6
1.7 IVD 周观点	7
1.8 医疗设备周观点	7
1.9 医疗服务周观点	8
1.10 药店周观点	8
1.11 原料药行业周观点	9
1.12 创新器械周观点	10
1.13 仪器设备板块周观点	11
1.14 低值耗材板块周观点	11
<b>2 重点公司公告</b>	<b>13</b>
2.1 人福医药集团股份公司关于股东权益变动暨控股股东和实际控制人拟发生变更的提示性公告	13
2.2 上海谊众药业股份有限公司股东提前终止减持计划暨减持股份结果公告	13
2.3 百奥泰生物制药股份有限公司股东减持股份计划公告	13
2.4 甘李药业股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划（草案修订稿）	14
2.5 北京神州细胞生物技术集团股份有限公司股东减持股份计划公告	14
2.6 一品红药业集团股份有限公司关于 2024 年度计提资产减值准备的公告	14
2.7 北京凯因科技股份有限公司关于股东减持股份计划的公告	15
<b>3 创新药研发进展</b>	<b>16</b>
3.1 国内企业创新药研发重点进展	16
3.2 国外企业创新药研发重点进展	18
<b>4 投资建议</b>	<b>20</b>
<b>5 风险提示</b>	<b>21</b>
<b>插图目录</b>	<b>22</b>

# 1 周观点更新

## 1.1 CXO 周观点

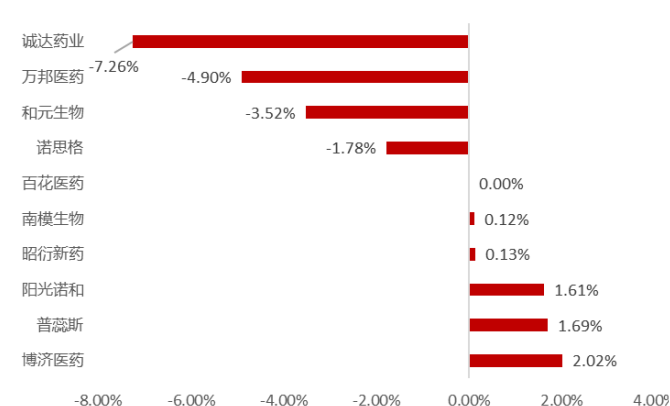
**全链条鼓励创新政策发布叠加海外地缘风险阶段性回落，CXO 有望迎来估值提升。** CXO 板块自从 2023 年以来受制于诸多外部因素干扰，行业经历了较长时间的调整周期。展望 2025，我们认为在国内全链条鼓励创新药物发展政策支持+海外地缘政治风险回落的双重催化下，行业有望迎来估值的回暖修复。

图1：CXO 周涨跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

图2：CXO 周涨跌幅倒数 TOP10



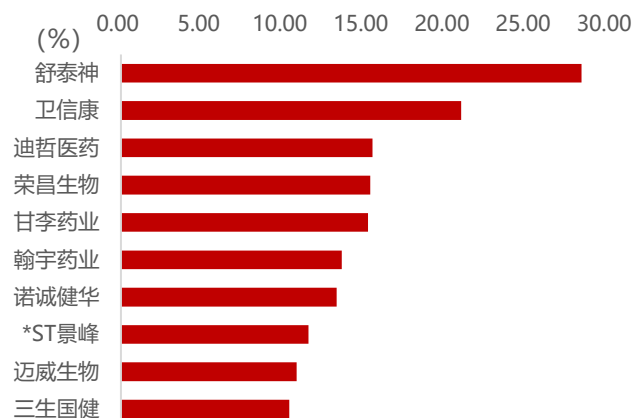
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.2 创新药周观点

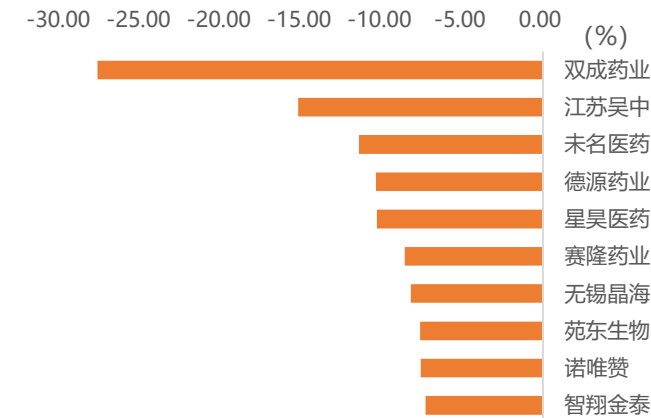
本周 AACR 会议于 4 月 25 日至 30 日召开，据 Insight 数据库不完全统计，今年有超过 120 家中国药企亮相 AACR 会议，带来了近 300 项新药研究结果。其中有 24 项中国新药研究入选了 Late-breaking Abstracts（最新突破性研究）。

ASCO 会议将于 5 月 30 日至 6 月 3 日召开，本周 ASCO 公布了本次大会的摘要题目和大会日程。据医药魔方不完全统计，2025 年 ASCO 大会上，中国专家的发言数量再创新高，共有 71 项原创性研究成果入选口头发言环节（Oral Abstract Session），其中有 11 项研究将以重磅研究（LBA）形式公布。

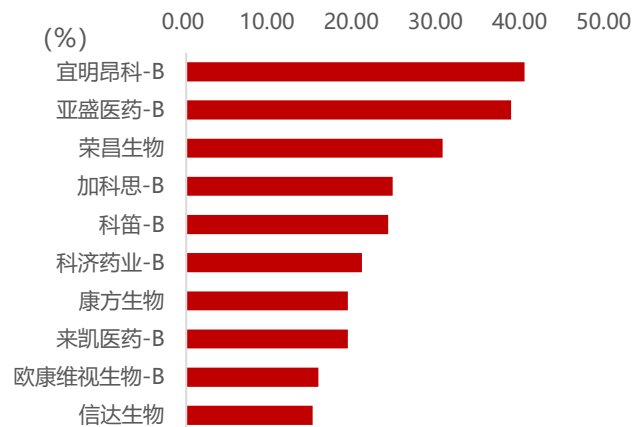
本周（4.21-4.25）A 股 SW 化学制剂板块上涨 2.01%，A 股 SW 其他生物制品板块上涨 1.19%；港股 SW 化学制剂板块上涨 8.39%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 10.94%。

**图3：A 股化药生物药周涨跌幅正序排名前十**


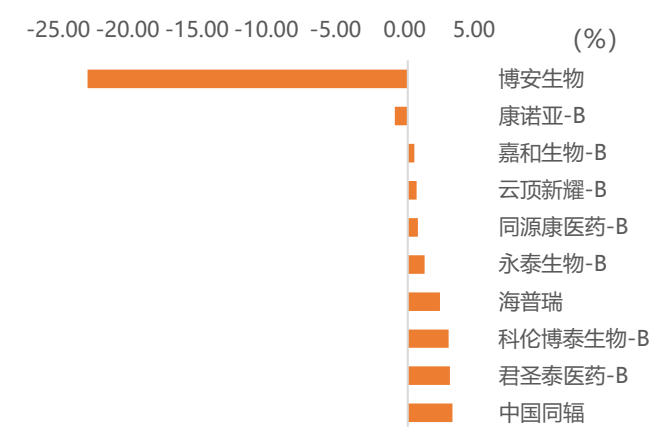
资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

**图4：A 股化药生物药周涨跌幅倒序排名前十**


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

**图5：H 股化药生物药周涨跌幅正序排名前十**


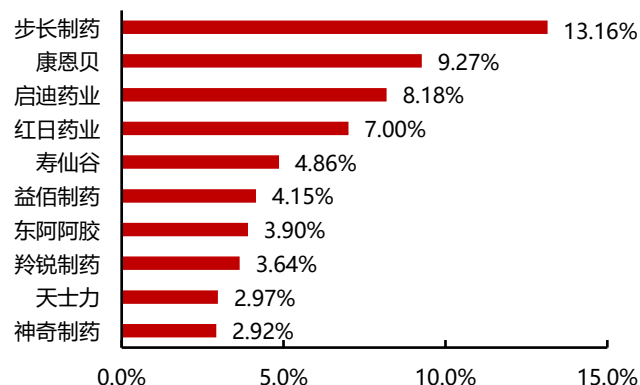
资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

**图6：H 股化药生物药周涨跌幅倒序排名前十**


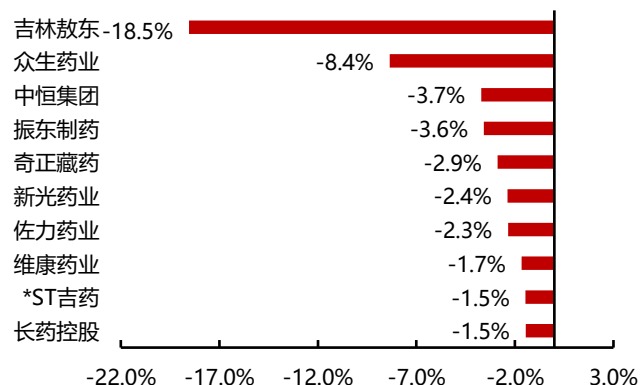
资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.3 中医药周观点

跟踪本周（04.21-04.25）SW 二级中药指下跌 0.34%，跑输同期沪深 300(+0.38%)，以及创业板指 (+1.74%)。

**图7：周涨幅前 10 的中药公司周涨跌幅**


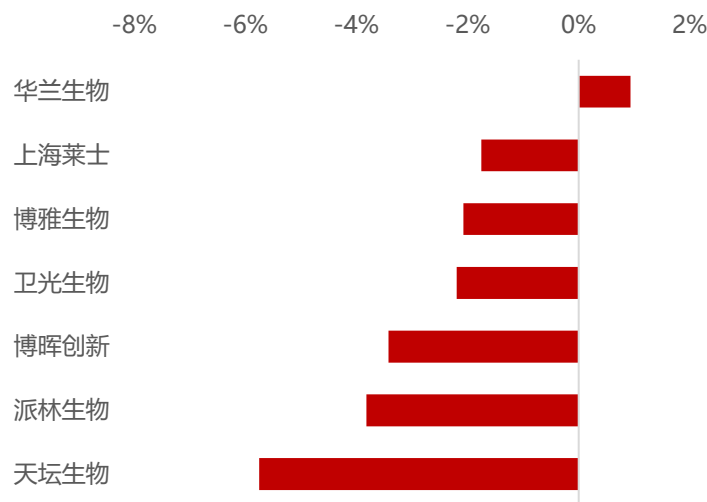
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

**图8：周涨幅后 10 的中药公司周涨跌幅**


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.4 血制品板块周观点

重视地缘政治风险下，稀缺资源厂商强定价能力驱动的业绩改善。血制品方向重点关注 2022 年以来急重症领域需求持续扩大带来的静丙需求量提升及高端层析静丙驱动的价格体系上移，短期看，院内静丙短缺态势难以逆转，有望成为相关领域催化因子，关注静丙方向短期变化带来的业绩弹性，重点关注在层析静丙方向有产品布局及产能基础的天坛生物，以及静丙领域传统龙头派林生物、上海莱士、华兰生物等。

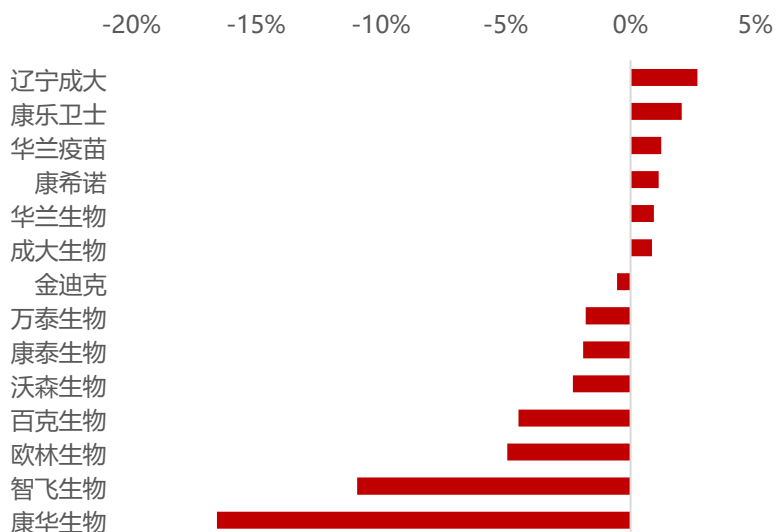
**图9：血制品周涨跌幅**


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.5 疫苗板块周观点

新生儿人口处于历史低位水平，疫苗板块基本面状况短中期偏弱，疫苗板块持续看好带疱等增量方向，以及 HPV 方向国产高性价比后发厂商提高渗透率的潜力，重点关注智飞生物、百克生物，万泰生物。

图10：疫苗周涨跌幅

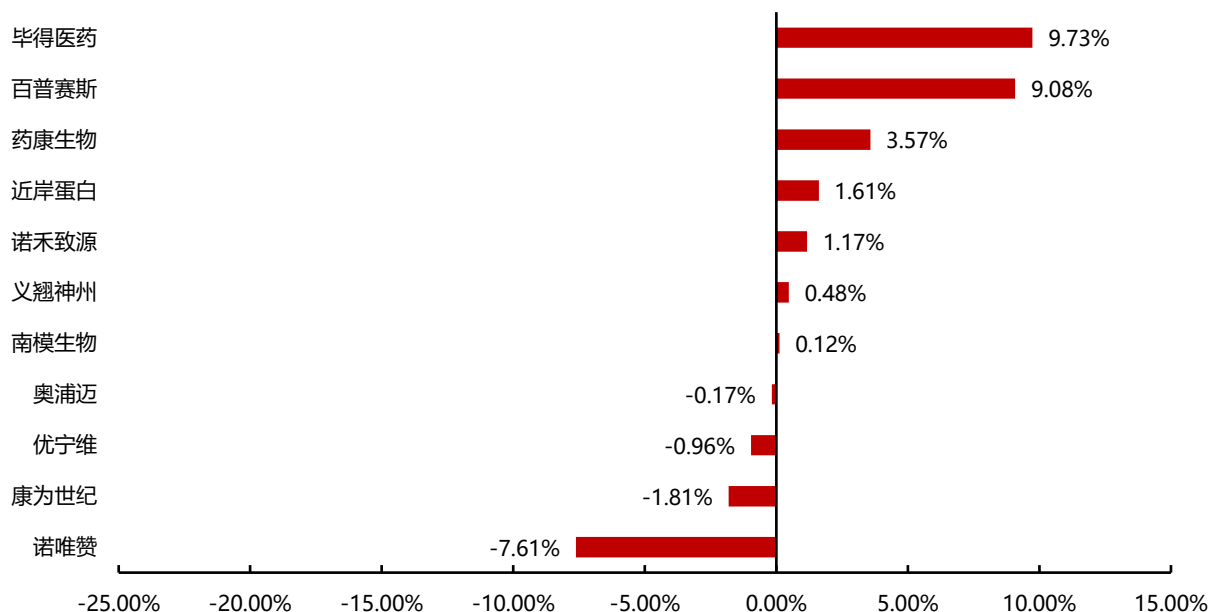


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.6 医药上游供应链周观点

核心观点：1) 化学试剂：建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业，如泰坦科技和毕得医药；2) 生物试剂：建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业，如诺唯赞和百普赛斯；3) 模式动物：建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业，如药康生物。

图11：生科链周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

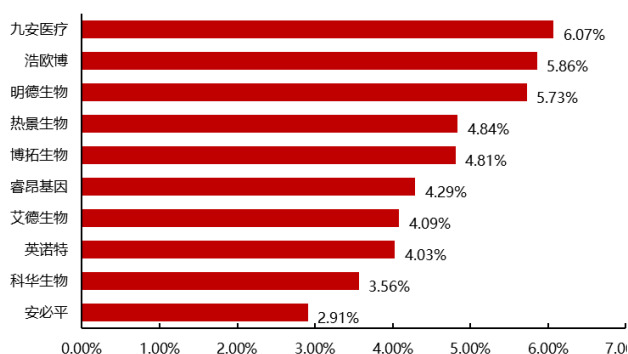


## 1.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率。

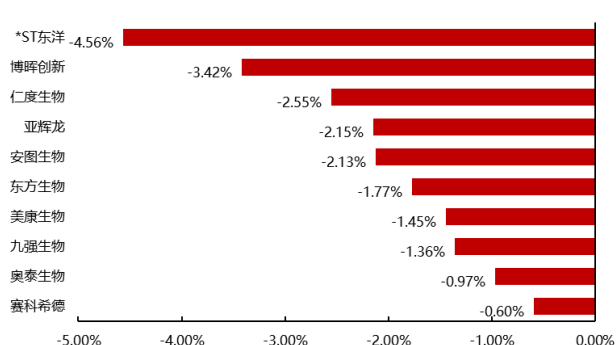
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋。1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图12：IVD 周涨跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425，数据范围：SW 体外诊断

图13：IVD 周涨跌幅倒数 TOP10

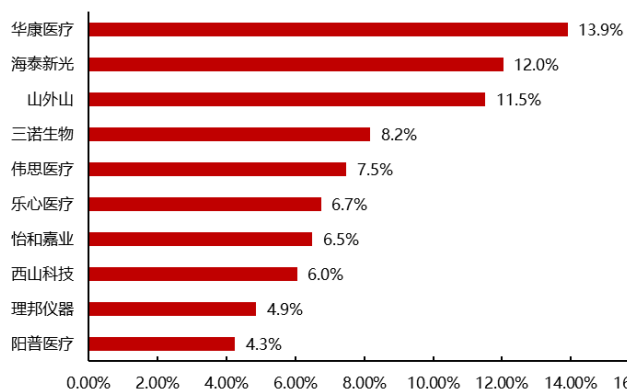


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425，数据范围：SW 体外诊断

## 1.8 医疗设备周观点

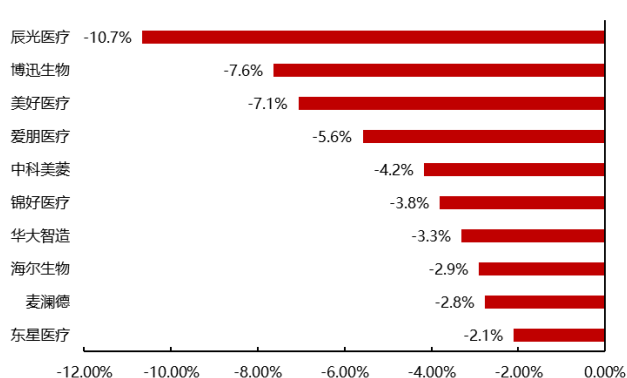
根据 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注三诺生物 CGM 产品的 FDA 获证节奏。

图14：医疗设备周涨跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425，数据范围：SW 医疗设备

图15：医疗设备周涨跌幅倒数 TOP10



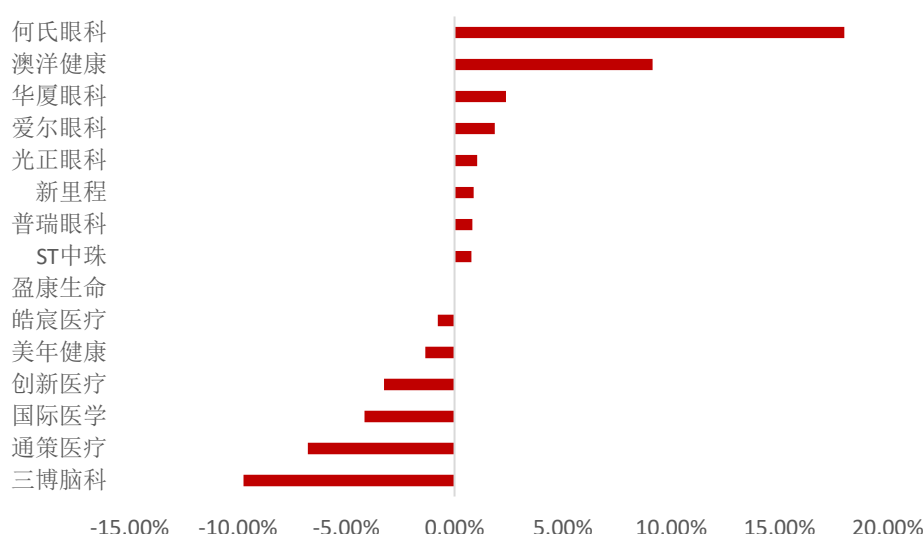
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425，数据范围：SW 医疗设备

## 1.9 医疗服务周观点

跟踪本周（04.21-04.25）申万医院指数下跌 0.50%，跑输同期沪深 300(+0.38%)，以及创业板指（+1.74%）。

**投资建议：**市场对于后续消费刺激政策预期有望进一步加强，建议重点关注眼科及口腔医疗服务公司：爱尔眼科、普瑞眼科、华夏眼科、通策医疗、瑞尔集团等；此外，重点关注有消费性质的中医医疗服务企业：固生堂。其中，普瑞眼科目前估值处于低位，具备较高性价比。

图16：医院（申万）周涨跌幅



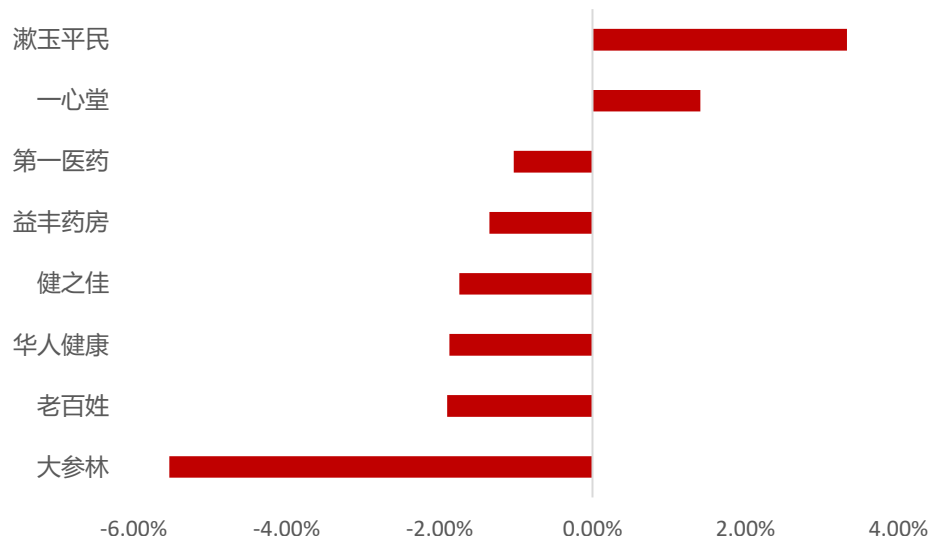
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.10 药店周观点

跟踪本周(04.21-04.25)申万线下药下跌 2.63%，跑输同期沪深 300(+0.38%)，以及创业板指（+1.74%）。

目前看，前期市场担心的相关政策对于药店盈利能力的影响相对有限，上市公司，例如益丰药房、老百姓的毛利率均处于上升的趋势中，目前看上市公司在当前行业竞争激烈的情况下，外延扩张相对谨慎，后续希望在激烈竞争的环境下不断精进自身服务以及运营的能力，因而后续相关公司的表观净利率预期将有所提升（新开门店带来的亏损逐步降低），后续表观利润将有望加速增长。此外，行业竞争激烈的情况下，中小型连锁药房以及单体药房由于不具备供应链优势，有望被动出清，进而行业竞争将回归正常状态。投资建议：目前行业估值处于历史低位，后续建议重点关注相关上市公司，例如：益丰药房、老百姓、大参林以及一心堂等。

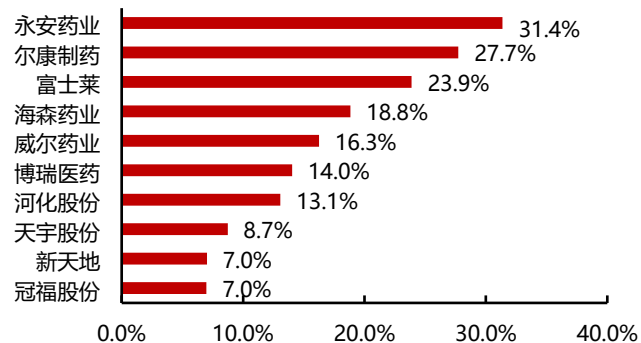


**图17：线下药店周涨跌幅**


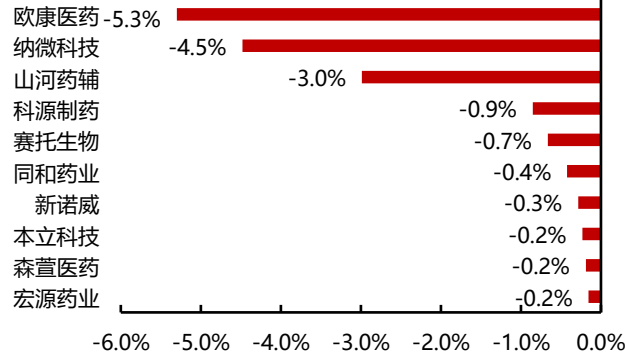
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.11 原料药行业周观点

**重点关注原料药+制剂/CDMO 业务转型机会。**(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌，仿制药核心竞争要素与时俱进，原料药产业链优势凸显，药企更加关注质量和成本管理，原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显，建议关注产业转型升级背景下公司质地优良，产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位，关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域，建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO 一体化重塑产业生态，基于强协同效应打开原料药企业天花板，建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链：诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

**图18：原料药周涨跌幅正序排名前十**


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

**图19：原料药周涨跌幅倒序排名前十**


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.12 创新器械周观点

核心观点：

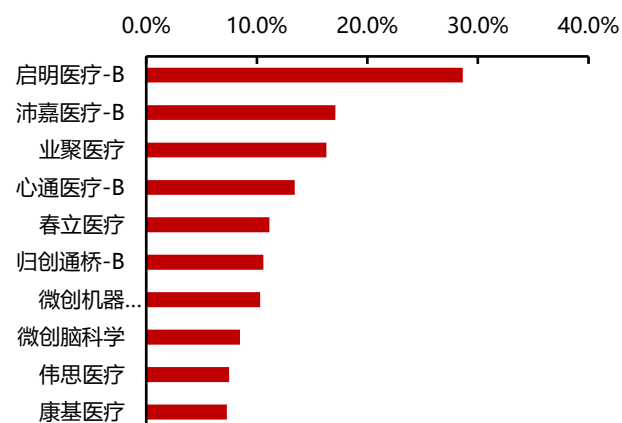
近期产业催化及投资方向上看，DeepSeek 引领 AI 产业变革，有望驱动部分器械产业链公司 AI 应用拓展潜力释放，重点关注医疗语义 AI 应用驱动的虚拟健康助手应用拓展、AI 病理筛查的潜在降本增效能力、手术导航机器人方向 AI 辅助下的效率和疗效改善。

国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

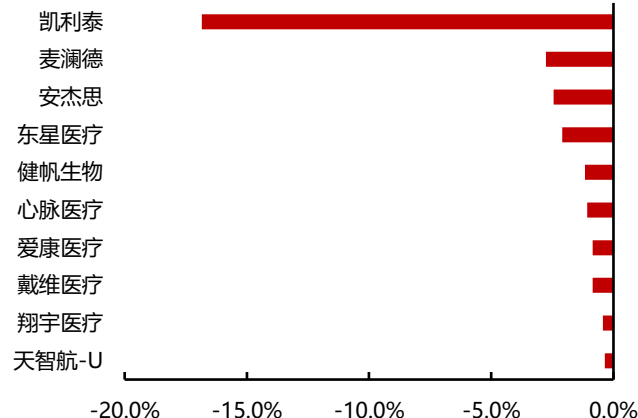
国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨胀药支架，建议关注赛诺医疗。

图20：创新器械周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

图21：创新器械周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

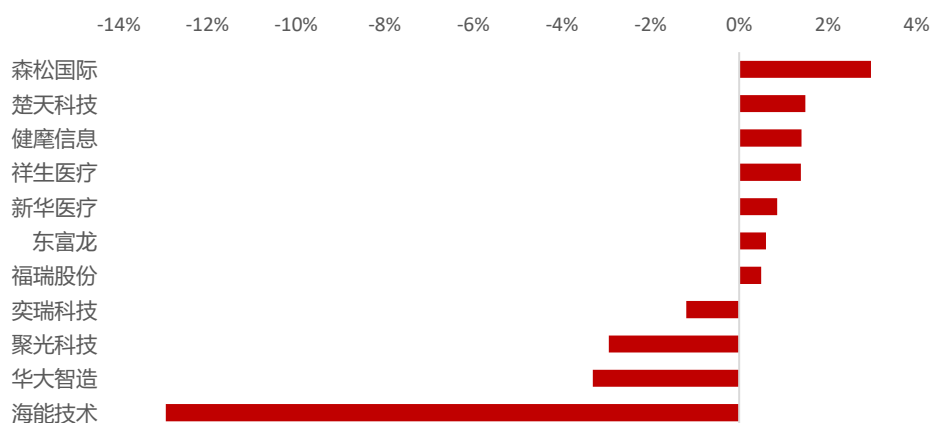
## 1.13 仪器设备板块周观点

### 1.13.1 近况更新和展望

科学仪器需求端偏弱，但国产仪器订单上仍能维持增长，并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积，如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪；禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱；海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着后续科学仪器需求端回暖，并且行业有望迎来更多国产支持政策，看好未来科学仪器行业的增速恢复。

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图22：仪器设备周涨跌幅

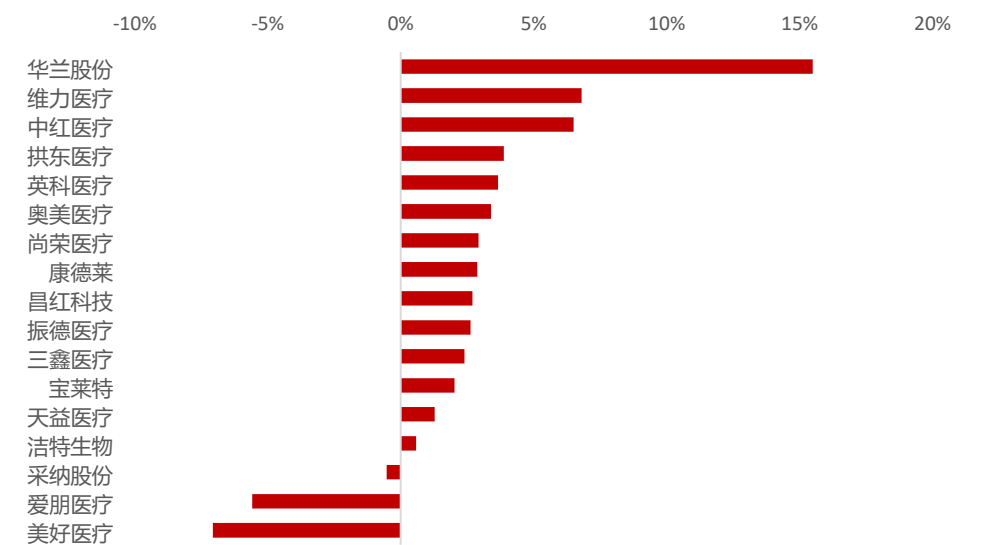


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 1.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向经历了 2020-2023 年周期，下游去库逐渐完成，关注行业周期上行带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图23：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250421-20250425

## 2 重点公司公告

### 2.1 人福医药集团股份公司关于股东权益变动暨控股股东和实际控制人拟发生变更的提示性公告

人福医药集团股份公司近日收到控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司管理人发来的告知书，湖北省武汉市中级人民法院于 2025 年 4 月 25 日出具 (2024) 鄂 01 破 22 号之四《民事裁定书》，裁定批准《武汉当代科技产业集团股份有限公司重整计划》，并终止当代科技重整程序。当代科技重整计划实施完成后将导致公司权益变动，本次权益变动完成后，公司控股股东将有可能由当代科技变更为招商生命科技（武汉）有限公司，公司实际控制人将有可能由艾路明变更为招商局集团有限公司。

本次权益变动属于执行司法裁定，不触及要约收购。本次权益变动尚需完成以下事项：1、完成经营者集中审查程序与国资监管程序。2、当代科技将公司 6% 的股票过户至招商生科名下，将公司 6% 的股票过户至招商生科控制的有限合伙企业名下，将公司 11.70% 的股票过户至信托计划名下，且按照《武汉当代科技产业集团股份有限公司重整计划》，招商生科取得有限合伙企业的相应的合伙财产份额及信托计划的相应份额，信托计划将所持公司 11.70% 股票表决权委托给招商生科。3、招商生科对人福医药董事会实施改组以形成控制。具体内容详见公告。

### 2.2 上海谊众药业股份有限公司股东提前终止减持计划暨减持股份结果公告

本次减持计划实施前，上海谊众药业股份有限公司股东上海谊兴企业管理合伙企业(有限合伙)持有公司股份 4,862,000 股，占公司总股本的 2.35%。上述股份来源为公司首次公开发行前及实施资本公积转增股本取得的股份，且已于 2024 年 9 月 10 日解除限售并上市流通，具体内容详见公告。

### 2.3 百奥泰生物制药股份有限公司股东减持股份计划公告

截至本公告披露日，新余市启恒管理咨询合伙企业（有限合伙）及其一致行动人汇天泽投资有限公司合计持有百奥泰生物制药股份有限公司 20,704,000 股，占公司总股本 5.00%，其中流通股股份数量为 20,704,000 股，占公司总股本 5.00%，具体内容详见公告。

## 2.4 甘李药业股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划 (草案修订稿)

《甘李药业股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划（草案）》由甘李药业股份有限公司依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司股权激励管理办法》和其他有关法律、行政法规、规范性文件，以及《公司章程》等有关规定制订。本激励计划采取的激励工具为限制性股票。标的股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票。本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 713 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 59,416.175 万股的 1.2000%。本激励计划未设置预留权益。本激励计划授予的限制性股票的授予价格为 19.79 元/股，具体内容详见公告。

## 2.5 北京神州细胞生物技术集团股份有限公司股东减持股份计划公告

截至本公告披露日，北京神州细胞生物技术集团股份有限公司股东暨员工持股平台南昌神州安元企业管理咨询合伙企业（有限合伙）直接持有公司股份 21,900,000 股，占公司总股本的 4.92%；南昌神州安恒企业管理咨询合伙企业（有限合伙）直接持有公司股份 7,300,000 股，占公司总股本的 1.64%；安义神州安隆企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（直接持有公司股份 1,825,000 股，占公司总股本的 0.41%；安义神州安成企业管理咨询合伙企业（有限合伙）直接持有公司股份 1,825,000 股，占公司总股本的 0.41%；安义神州安乾企业管理咨询合伙企业（有限合伙）直接持有公司股份 1,825,000 股，占公司总股本的 0.41%；安义神州安弘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）直接持有公司股份 1,825,000 股，占公司总股本的 0.41%。神州安元、神州安恒、神州安隆、神州安成、神州安乾、神州安弘的执行事务合伙人均为罗春霞，上述股东构成一致行动关系，合计持有公司股份 36,500,000 股，占公司总股本的 8.20%。上述股份为公司首次公开发行前取得股份，已于 2024 年 1 月 2 日解除限售并上市流通，具体内容详见公告。

## 2.6 一品红药业集团股份有限公司关于 2024 年度计提资产减值准备的公告

一品红药业集团股份有限公司于 2025 年 4 月 23 日召开第四届董事会第八次会议和第四届监事会第八次会议，审议通过了《关于 2024 年度计提资产减值准备的议案》。根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号



——创业板上市公司规范运作》《企业会计准则》等相关规定，公司本着谨慎性原则对截至 2024 年 12 月 31 日的各类资产进行了减值测试，经过计量或确认，计提信用减值和资产减值准备合计人民币 4,334.62 万元，具体内容详见公告。

## 2.7 北京凯因科技股份有限公司关于股东减持股份计划的公告

公司于近日收到富山湾、富宁湾、卓尚石、卓尚湾出具的《股份减持计划告知函》，现将减持计划具体情况公告如下：富山湾、富宁湾、卓尚石、卓尚湾因其持有人自身资金需求，拟通过集中竞价及大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计不超过 5,128,000 股，即不超过公司总股本的 3.00%。自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内（2025 年 5 月 16 日至 2025 年 8 月 15 日）实施。上述股份的减持价格均根据市场价格确定，若在减持计划实施期间公司发生派息、送股、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，将根据股本变动对减持数量进行相应调整。公司实际控制人周德胜承诺不通过本次减持计划减持其间接持有的公司股份，具体内容详见公告。

## 3 创新药研发进展

### 3.1 国内企业创新药研发重点进展

4月21日, CDE 官网显示, 百奥泰 1 类新药注射用 BAT7111 获批临床, 用于晚期实体瘤。据公开资料显示, 这是该产品首次获批临床。

4月22日, CDE 官网显示, 再鼎医药从 BMS 引进的瑞普替尼胶囊在国内申报一项新适应症 NDA。根据再鼎公开信息, 本次申请适用于 NTRK 融合基因阳性实体瘤成人患者。这是再鼎今年以来递交的第 3 个新药上市 (含新适应症) 注册申请。

4月23日, 康方生物宣布, 依沃西单抗 (商品名: 依达方®, PD-1/VEGF 双抗) 联合化疗对比替雷利珠单抗联合化疗一线治疗晚期鳞状非小细胞肺癌 (sq-NSCLC) 的注册性 III 期临床研究 (AK112-306/HARMONi-6), 经独立数据监察委员会 (IDMC) 评估的预先设定的期中分析显示强阳性结果, 达到无进展生存期 (PFS) 的主要研究终点, 研究结果具有统计学显著获益和重大临床获益。

4月23日, CDE 官网显示, 康乐卫士重组三价人乳头瘤病毒 (16/18/58 型) 疫苗 (大肠杆菌) 上市申请获受理, 用于预防 HPV 16/18/58 型相关的持续感染和宫颈癌等疾病。这是国内首个申报上市的国产三价 HPV 疫苗。此前 3 月, 该产品已被纳入优先审评品种名单。相较于目前已上市的二价或四价 HPV 疫苗, 该三价 HPV 疫苗将对东亚地区女性宫颈癌的保护范围从 70% 提高至 78%。

4月23日, 药物临床试验登记与信息公示平台官网显示, 信达 IBI3020 登记了一项 I 期、多中心、开放性临床研究, 旨在评估 IBI3020 治疗局部晚期、不可切除或转移性实体瘤的安全性和耐受性。这是该药启动的首个临床试验。

当地时间 4 月 23 日, 美国 FDA 宣布已批准康方生物/正大天晴的 PD-1 单抗派安普利单抗上市, 联合顺铂或卡铂和吉西他滨用于复发性或转移性非角化性鼻咽癌 (NPC) 成人患者的一线治疗。此外, FDA 还批准派安普利单抗作为单药用于治疗在铂类化疗及至少一种其他既往疗法期间或之后病情进展的转移性非角化性鼻咽癌成人患者。

4月24日, 同源康宣布, 已于近日向 CDE 提交了其在研 1 类新药甲磺酸艾多替尼片 (TY-9591) 的 Pre-NDA 申请。新闻稿指出该药有望成为全球首款针对非小细胞肺癌 (NSCLC) 脑转移患者的第三代 EGFR -TKI。

4月24日, CDE 官网显示, 翰森注射用 HS-20089 拟纳入突破性治疗品种, 用于治疗铂耐药复发上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌患者。

4月25日,NMPA 官网显示,奥赛康申报的利厄替尼(ASK120067 片)获批一项新适应症 (CXHS2400074), 用于具有表皮生长因子受体 (EGFR) 外显子 19 缺失 (19DEL) 或外显子 21 置换突变 (L858R) 的局部晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 成人患者的一线治疗。

4月25日,NMPA 官网显示,君实生物「特瑞普利单抗」获批一项新适应症 (CXSS2400084/5), 用于不可切除或转移性黑色素瘤一线治疗。Insight 数据库显示, 这是首个获批晚期黑色素瘤一线免疫疗法的国产 PD-1 单抗。

4月25日, 康方生物宣布, 依沃西单抗单药用于 PD-L1 阳性 (TPS $\geq$ 1%) 的 EGFR 基因突变阴性和 ALK 阴性的局部晚期或转移性 NSCLC 的一线治疗的新药上市申请已获得中国国家药品监督管理局批准上市。这是依沃西获批上市的第二个适应症。本次获批是基于依沃西“头对头”帕博利珠单抗的随机、双盲、对照 III 期临床研究 (AK112-303/HARMONi-2) 中获得的显著阳性结果: 在 ITT 人群中, 依沃西组和帕博利珠组的中位无进展生存期 (PFS) 分别为 11.14 个月和 5.82 个月, PFS HR=0.51 ( $P < 0.0001$ ), 依沃西治疗组的疾病进展/死亡风险降低 49%; 在 ITT 人群中, 在 39%成熟度时进行的总生存期 (OS) 的期中分析 (本次分析 $\alpha$ 分配值仅为 0.0001) 结果显示, 依沃西对比帕博利珠单抗具有显著的临床生存获益, HR=0.777, 降低死亡风险 22.3%; 依沃西是全球首个在头对头“药王”帕博利珠单抗的 III 期临床研究中获得显著阳性结果的药物; 依沃西为一线 NSCLC 治疗提供了全新、更高效、安全的“去化疗”方案。

近日, 新湾医药宣布, 与美国食品药品监督管理局 (FDA) 召开了面对面 Type B 会议, 就其核心产品——广谱 KIT 抑制剂 NB003 用于支持 NDA 的全球关键注册临床研究 (GISTAR 研究), 与 FDA 进行了讨论。会上, FDA 对新湾医药提出的关键技术问题给予了非常积极的反馈, 双方就 GISTAR 研究的总体设计及 NB003 的总体开发计划, 达成了高度一致。GISTAR 研究是一项全球多中心、随机、阳性对照、开放标签的注册 III 期临床研究, 旨在评估 NB003 用于治疗既往接受过伊马替尼和舒尼替尼治疗后肿瘤再次出现恶化或对两款药物无法耐受的、不可切除或转移性胃肠道间质瘤患者中的疗效和安全性, 将于近期启动。

人福医药集团股份有限公司全资子公司人福普克药业 (武汉) 有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的蔡普生钠软胶囊的《药品注册证书》。

甘李药业股份有限公司全资子公司甘李药业山东有限公司于 2025 年 4 月 21 日收到国家药品监督管理局下发的关于公司在研药品 GZR102 的《药物临床试验批准通知书》, 受理号为 CXSL2500134, 通知书编号为 2025LP01132。

近日，江苏恒瑞医药股份有限公司子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司、上海盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发关于 SHR-8068 注射液、阿得贝利单抗注射液的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。

近日，江苏恒瑞医药股份有限公司收到国家药品监督管理局核准签发关于 HRS-1167 片的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。

近日，江苏恒瑞医药股份有限公司子公司广东恒瑞医药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发关于 HRS-9813 胶囊的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。

苏州泽璟生物制药股份有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，注射用 ZG006 与 PD-1/PD-L1 免疫检查点抑制剂联合用于小细胞肺癌的临床试验获得批准。

四川百利天恒药业股份有限公司近日收到国家药品监督管理局(NMPA)正式批准签发的 2 个《药物临床试验批准通知书》，公司自主研发的创新生物药注射用 BL-B01D1 (EGFR×HER3 双抗 ADC) 的 2 个联合用药的 II 期临床试验获得批准。

近日，诺诚健华医药有限公司收到国家药品监督管理局 (NMPA) 核准签发的《药品注册证书》，奥布替尼 (商品名：宜诺凯®) 用于一线治疗慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤的新适应症上市申请获得批准。

### 3.2 国外企业创新药研发重点进展

当地时间 4 月 18 日，再生元和赛诺菲宣布，FDA 已批准度普利尤单抗 (Dupilumab) 的一项新适应症上市，用于治疗使用 H1 抗组胺药控制不佳的 12 岁及以上儿童和成人慢性自发性荨麻疹 (CSU)。新闻稿指出，度普利尤单抗是美国十多年来首个针对 CSU 的靶向治疗药物。

当地时间 4 月 21 日，阿斯利康宣布，和第一三共的 Enhertu (德曲妥珠单抗) 的 III 期临床试验 DESTINY-Breast09 取得了积极的中期分析研究结果。新闻稿指出，这是十年来首次证明其在广泛的 HER2 阳性转移性患者群体中比目前的一线标准治疗具有更优疗效的试验。该结果也为 Enhertu 联合帕妥珠单抗成为 HER2 阳性患者一线治疗的重要治疗选择奠定了基础。

4 月 22 日，百时美施贵宝宣布，PD-1 抑制剂欧狄沃®(纳武利尤单抗注射液) 获得中国 NMPA 批准新增适应症：联合含铂化疗作为新辅助治疗，术后继续以欧狄沃作为单药辅助治疗，用于治疗可手术切除的 II、IIIA 和 IIIB 期且无已知表皮生长因子受体 (EGFR) 突变或间变性淋巴瘤激酶 (ALK) 重排的成人非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者。

4 月 22 日，阿斯利康宣布「瑞利珠单抗」在国内获批上市（受理号：JXSS2300094/5），与常规治疗药物联合用于治疗抗乙酰胆碱受体（AChR）抗体阳性的成人全身型重症肌无力（gMG）患者。

当地时间 4 月 22 日，据外媒报道，诺和诺德已经向 FDA 递交口服司美格鲁肽 减重适应症的上市申请。此时距离该公司首次宣布口服司美格鲁肽减重关键 III 期成功已经有 2 年。

当地时间 4 月 22 日，BMS 公布了 Kar-XT（曲司氯铵/占诺美林）的 III 期 ARISE 研究结果。该研究旨在评估 Kar-XT 作为非典型抗精神病药物辅助疗法，用于精神分裂症症状控制不佳的成年患者的疗效和安全性。结果显示，与安慰剂联合非典型抗精神病药物治疗相比，Kar-XT 辅助治疗在第 6 周时使阳性和阴性症状量表（PANSS）总分降低了 2.0 分，但未达到主要终点。

4 月 23 日，CDE 官网公示，强生尼卡利单抗注射液在中国申报上市。此前，该药已被纳入优先审评，适用于治疗自身抗体阳性的全身型重症肌无力（gMG）成人患者和青少年患者（大于 12 岁）。

4 月 23 日，药物临床试验登记与信息公示平台官网显示，安进登记了一项比较 Romosozumab（罗莫索珠单抗）与双膦酸盐用于成骨不全儿童和青少年治疗的有效性和安全性的 III 期、开放标签、多中心、随机研究。

4 月 24 日，赛诺菲在公布一季度业绩时透露，Brivekimig（SAR442970）治疗化脓性汗腺炎（HS）的 II 期研究达到主要终点。

4 月 25 日，强生宣布，旗下创新治疗药物锐珂®（埃万妥单抗注射液）正式获得中国 NMPA 批准，与卡铂和培美曲塞联合给药，适用于治疗携带表皮生长因子受体（EGFR）19 号外显子缺失或 21 号外显子 L858R 置换突变且在 EGFR 酪氨酸激酶抑制剂治疗期间或之后疾病进展的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者。

## 4 投资建议

重点关注恒瑞医药、百济神州、一品红、三生制药、艾力斯、新诺威、信达生物、和黄医药、众生药业、博瑞医药、健友股份，药明康德、药明生物、药明合联、普蕊斯、康龙化成、凯莱英，迈瑞医疗、三友医疗、惠泰医疗、微电生理、聚光科技、迈普医学、赛诺医疗、洁特生物，同仁堂、羚锐制药、健民集团、马应龙等。



## 5 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

## 插图目录

图 1: CXO 周涨跌幅 TOP10 .....	3
图 2: CXO 周涨跌幅倒数 TOP10 .....	3
图 3: A 股化药生物药周涨跌幅正序排名前十 .....	4
图 4: A 股化药生物药周涨跌幅倒序排名前十 .....	4
图 5: H 股化药生物药周涨跌幅正序排名前十 .....	4
图 6: H 股化药生物药周涨跌幅倒序排名前十 .....	4
图 7: 周涨幅前 10 的中药公司周涨跌幅 .....	5
图 8: 周涨幅后 10 的中药公司周涨跌幅 .....	5
图 9: 血制品周涨跌幅 .....	5
图 10: 疫苗周涨跌幅 .....	6
图 11: 生科链周涨跌幅 .....	6
图 12: IVD 周涨跌幅 TOP10 .....	7
图 13: IVD 周涨跌幅倒数 TOP10 .....	7
图 14: 医疗设备周涨跌幅 TOP10 .....	7
图 15: 医疗设备周涨跌幅倒数 TOP10 .....	7
图 16: 医院（申万）周涨跌幅 .....	8
图 17: 线下药店周涨跌幅 .....	9
图 18: 原料药周涨跌幅正序排名前十 .....	9
图 19: 原料药周涨跌幅倒序排名前十 .....	9
图 20: 创新器械周涨幅 TOP10 .....	10
图 21: 创新器械周跌幅 TOP10 .....	10
图 22: 仪器设备周涨跌幅 .....	11
图 23: 低值耗材周涨跌幅 .....	12

## 分析师承诺

本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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
<b>公司评级</b>	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
<b>行业评级</b>	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048