



行业周报

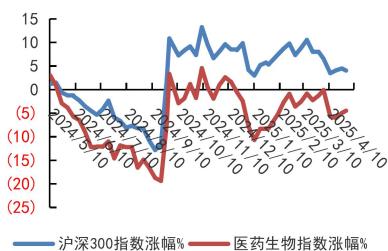
行业评级：

报告期：2025.4.28-2025.5.9

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涨幅为 1.50%，在申万 31 个一级行业中位居第 16，跑输沪深 300 指数（1.56%）。从子行业来看，医疗设备、医药流通涨幅居前，涨幅分别为 3.92%、2.38%；医疗研发外包跌幅居前，跌幅为 0.65%。

估值方面，截至 2025 年 5 月 9 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 26.77x（上期末为 26.34x），估值上行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为疫苗（52.12x）、医院（37.94x）、医疗设备（32.59x），中位数为 27.13x，医药流通（15.03x）估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 25 家上市公司的股东净减持 7.88 亿元。其中，9 家增持 1.37 亿元，16 家减持 9.25 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

医药生物行业双周报 2025 年第 10 期总第 133 期

司美格鲁肽一季度登顶全球药王

关注 GLP-1 药物产业链投资机会

行业回顾

本报告期医药生物行业指数涨幅为 1.50%，在申万 31 个一级行业中位居第 16，跑输沪深 300 指数（1.56%）。从子行业来看，医疗设备、医药流通涨幅居前，涨幅分别为 3.92%、2.38%；医疗研发外包跌幅居前，跌幅为 0.65%。

估值方面，截至 2025 年 5 月 9 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 26.77x（上期末为 26.34x），估值上行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为疫苗（52.12x）、医院（37.94x）、医疗设备（32.59x），中位数为 27.13x，医药流通（15.03x）估值最低。

本报告期，两市医药生物行业共有 25 家上市公司的股东净减持 7.88 亿元。其中，9 家增持 1.37 亿元，16 家减持 9.25 亿元。

截至 2024 年 5 月 9 日，我们跟踪的 500 家医药生物行业上市公司中有 499 家披露了 2024 年业绩情况。其中，归母净利润增速 $\geq 100\%$ 的有 44 家，增速 $\geq 30\%$ 但 $< 100\%$ 的有 63 家；2024 年归母净利润增速 $\geq 30\%$ 且 2023 年归母净利润为正的公司有 64 家。

重要行业资讯：

◆NMPA：《医疗器械网络销售质量管理规范》

◆CDE：《创新药研发期间风险管理计划撰写技术指导原则（征求意见稿）》

◆南京清普生物：国内首款长效镇痛新药“美洛昔康注射液”获 NMPA 批准上市

◆强生：“古塞奇尤单抗注射液（包括皮下和静脉输注）”获 NMPA



批准成为国内首款治疗溃疡性结肠炎的 IL-23 抑制剂

◆百济神州：“泽布替尼”专利侵权案胜诉

投资建议：

当前 GLP-1 减重药物在全球及中国市场呈现爆发式增长趋势，行业正迎来黄金发展期。全球范围内，今年一季度两大核心产品（替尔泊肽减重版 Zepbound 和司美格鲁肽减重版 Wegovy）合计销售额近 50 亿美元，预计全年或将突破 200 亿美元；中国市场呈现爆发态势——诺和盈上市仅 4 个月即实现近 10 亿元销售额，其中，今年一季度销售额 7.6 亿元，全年有望逼近 50 亿元，快速追赶成熟降糖市场规模。与此同时，产业链上游原料药及 CDMO 环节受益于全球产能扩张需求，国内企业在中试工艺与成本控制上的突破有望承接海外订单，而国产 GLP-1 药物加速上市（如玛仕度肽等）或通过差异化定价与渠道优势重塑竞争格局。我们建议重点关注临床数据扎实、产能储备充足且具备全产业链整合能力的企业。

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	13
3 公司动态	17
3.1 重点覆盖公司投资要点、评级及盈利预测	17
3.2 医药生物行业上市公司重点公告（本报告期）	19
3.3 医药生物行业上市公司股票增、减持情况	21
3.4 医药生物行业上市公司 2024 年业绩披露情况	21
4 投资建议	24



表目录

表 1 : 重点覆盖公司投资要点及评级	17
表 2 : 重点覆盖公司盈利预测和估值	18
表 3 : 医药生物行业上市公司重点公告——药品注册	19
表 4 : 医药生物行业上市公司重点公告——医疗器械注册	19
表 5 : 医药生物行业上市公司重点公告——其他	19
表 6 : 医药生物行业上市公司股东增、减持情况	21
表 7 : 医药生物行业 2024 年年报归母净利润增速 $\geq 30\%$ (且 2023 年归母净利润为正) 的公司	22

图目录

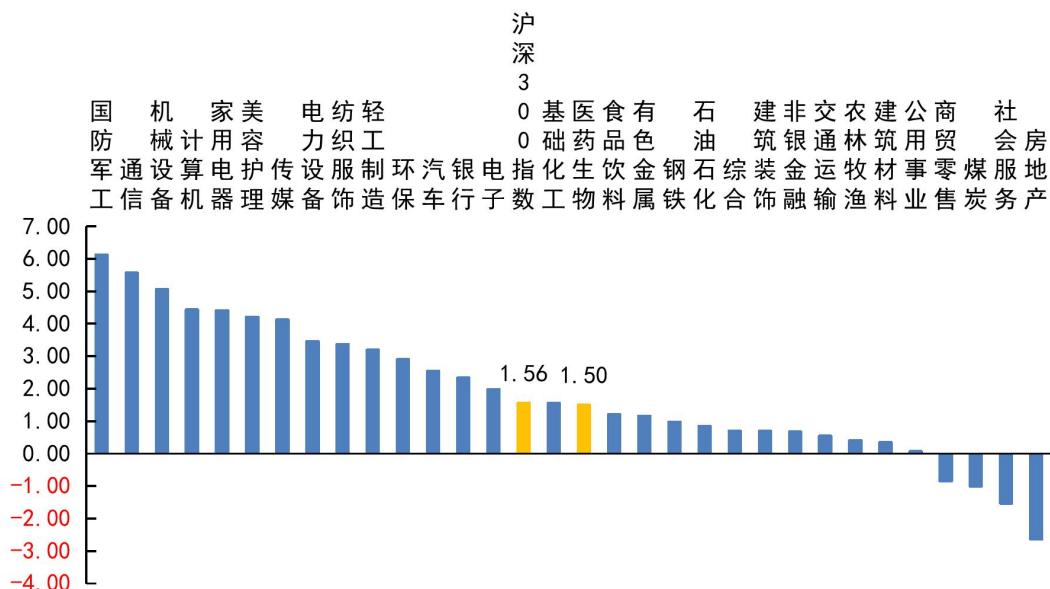
图 1 : 申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图 2 : 医药生物申万三级行业指数涨跌幅 (%)	5
图 3 : 医药生物行业估值水平走势 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6
图 4 : 医药生物申万三级行业估值水平 (PE, TTM 整体法, 剔除负值)	6
图 5 : 医药生物行业 2024 年业绩披露情况 (单位: 家数)	22



1 行情回顾

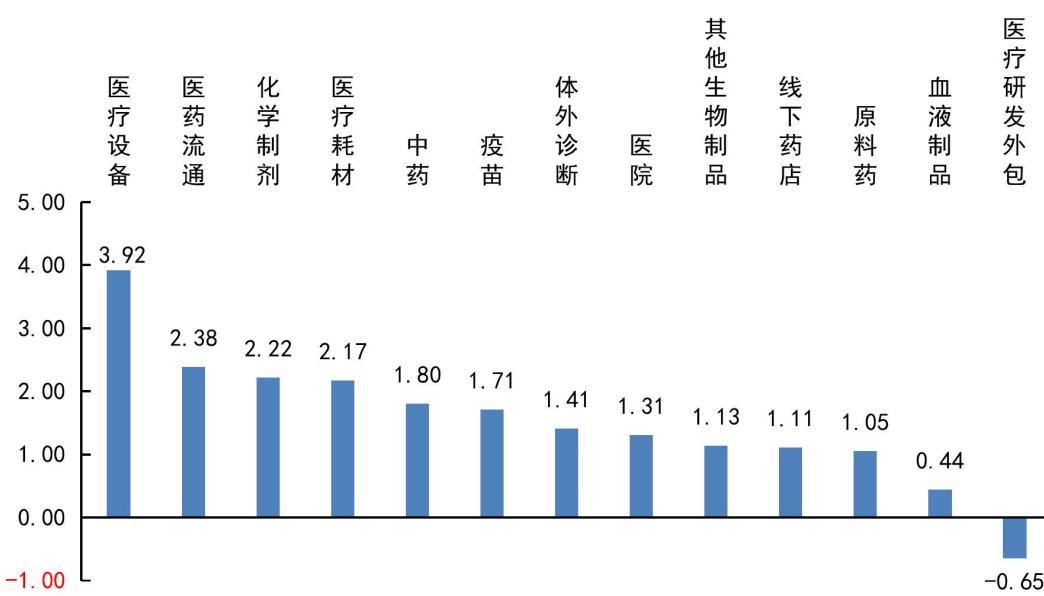
本报告期医药生物行业指数涨幅为 1.50%，在申万 31 个一级行业中位居第 16，跑输沪深 300 指数（1.56%）。从子行业来看，医疗设备、医药流通涨幅居前，涨幅分别为 3.92%、2.38%；医疗研发外包跌幅居前，跌幅为 0.65%。

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（%）



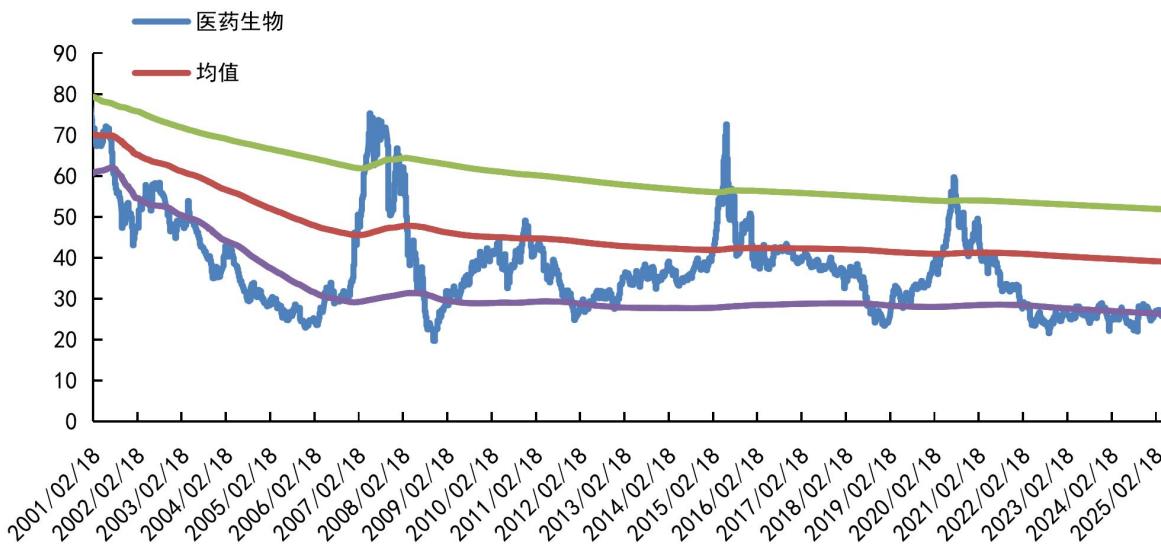
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

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。



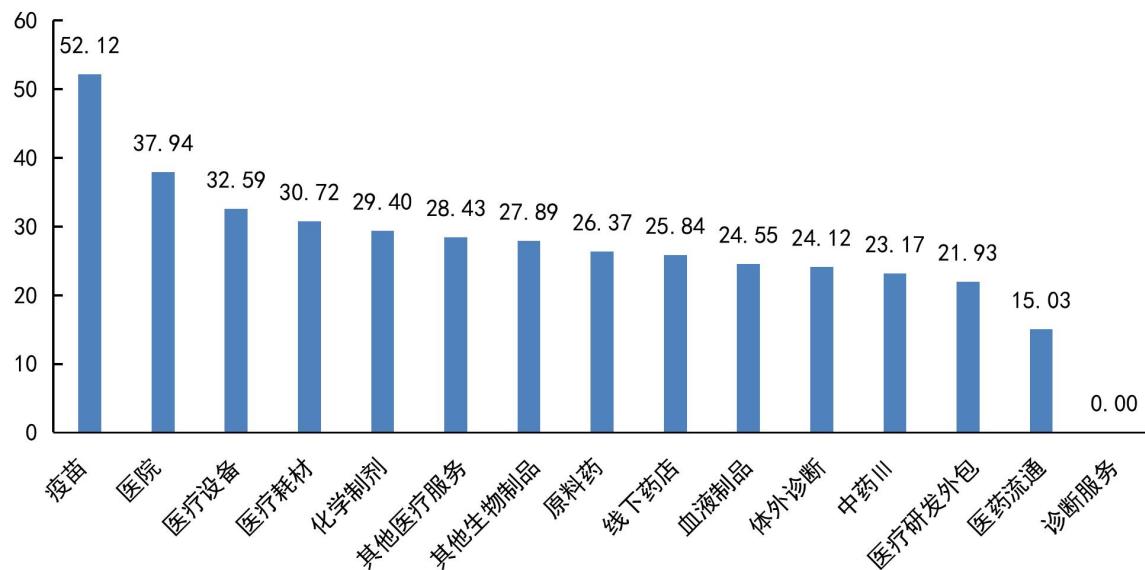
估值方面，截至 2025 年 5 月 9 日，医药生物行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）为 26.77x（上期末为 26.34x），估值上行，低于均值。医药生物申万三级行业 PE（TTM 整体法，剔除负值）前三的行业分别为疫苗（52.12x）、医院（37.94x）、医疗设备（32.59x），中位数为 27.13x，医药流通（15.03x）估值最低。

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，诊断服务板块所含标的 2024 年均为亏损，PE 无参考意义。



2 行业重要资讯

2.1 国家政策

◆NMPA：《医疗器械网络销售质量管理规范》

为加强医疗器械网络销售监督管理，规范医疗器械网络销售质量管理，保障公众用械安全有效，促进医疗器械产业发展，根据相关法规规章规定，国家药监局（NMPA）制定了《医疗器械网络销售质量管理规范》，于2025年4月28日发布，自2025年10月1日起施行。《规范》共四章五十条，分为总则、网络销售经营者质量管理、电商平台经营者质量管理和附则。提出了网络销售经营者和电商平台经营者应当按照本规范要求，建立健全与网络销售医疗器械相适应的质量管理体系并保证其有效运行等基本要求。具体而言，《医疗器械网络销售质量管理规范》进一步压实网络销售经营者责任，对于经营主体信息公示作出要求，对销售角膜接触镜、助听器等有特殊验配要求医疗器械作出特殊要求，进一步压实电商平台经营者责任，对于电商平台经营者在人员配置、机构设置方面作出特殊要求、明确电商平台发现入网的网络销售经营者存在违法违规行为时如何处置，指出电商平台经营者应如何持续加强医疗器械质量安全风险管理。

《医疗器械网络销售质量管理规范》与《医疗器械经营质量管理规范》是在内容上互为补充，法律层级上互相并列的两个规范性文件。医疗器械网络销售是医疗器械经营大概念下的特殊业态，相关企业开展网络销售活动的前提是要符合《医疗器械监督管理条例》《医疗器械经营监督管理办法》《医疗器械经营质量管理规范》等法规、规章和规范等规定要求。《医疗器械监督管理条例》第四十六条明确，从事医疗器械网络销售的，应当是医疗器械注册人、备案人或者医疗器械经营企业。因此，《规范》对网络销售经营者的质量管理机构职责、人员、质量管理体系文件、进货查验与购销记录等多个质量管理环节，均基于《医疗器械经营质量管理规范》的规定，并结合网络销售的特点，提出质量管理要求。（资料来源：NMPA网站，国家政府网站）

◆国家卫健委：《老年医学科建设与管理指南（2025年版）》

2019年，国家卫健委印发《老年医学科建设与管理指南（试行）》，对规范老年医学科建设与管理，促进老年医学发展，保障医疗质量和安全起到了重要作用。近年来，随着社会的发展，健康老龄化对老年健康服务模式提出更高的要求。国家卫健委通过组织多地专题调研、召开专题会议研究，在听取各方意见和总结地方有益经验的基础上对原指南进行了修订，并形



成《老年医学科建设与管理指南（2025年版）》，共六章二十七条，自发布之日起施行。2019年11月26日发布的《国家卫生健康委办公厅关于印发老年医学科建设与管理指南（试行）的通知》（国卫办医函〔2019〕855号）同时废止。

本次修订的内容主要包括以下四个方面：一是扩大了老年医学科的建设范围；二是细化了老年医学科科室设置标准和业务内容；三是明确了老年医学科的服务模式；四是调整了责任主体和质控模式。后续，我们将根据工作实际和社会发展情况，不断推进和完善老年医学科的建设工作。

符合条件的医疗机构要充分认识到规范建设老年医学科的重要意义，在床位、设施设备、人员配备等方面给予大力支持，不断完善内部质控水平，保障医疗质量与安全，丰富和优化服务模式，持续提升老年医学医疗服务能力。各级卫生健康行政部门要加强对辖区内医疗机构老年医学科建设的指导，规范科室设置，加强质控监管，不断满足区域老年人医疗服务需求，完善区域老年人健康支持体系建设。（资料来源：国家政府网站）

◆北京经济技术开发区管理委员会：《北京经济技术开发区关于促进医药健康产业高质量发展的若干意见》

2025年4月30日，北京经济技术开发区管理委员会发布《北京经济技术开发区关于促进医药健康产业高质量发展的若干意见》，提出促进生物技术科技创新和产业创新融合发展、加快产业集群建设、加快创新产品市场推广、优化产业生态、积极融入全球创新网络共五大方面20条措施，以进一步适应医药健康产业发展趋势，发挥科技创新、临床研究、审评政策等全链条资源聚集优势，加快推进国际医药创新公园（BioPark）建设，促进医药健康新质生产力发展壮大。该意见适用于在亦庄新城225平方公里范围内依法从事医药健康相关领域研发、生产和服务的各类法人主体和非法人组织，无近三年重大行政处罚公示信息和刑事犯罪记录。

《若干意见》明确了总体目标：力争到2027年，全产业链创新服务体系基本建成，医药健康产业工业产值规模突破1200亿元，获批上市创新药械25个以上，巩固细胞与基因治疗、手术机器人等新兴领域发展优势，抢抓合成生物制造、脑机接口等前沿赛道发展机遇，新建10个重点领域国际水平开放创新平台，实现30家国际龙头企业落地，规模以上企业数量突破300家，聚集一批全球生命健康领域的研发机构和知名科学家，打造具有全球影响力的医药健康产业创新高地。（资料来源：北京经济技术开发区网站）



◆CDE：《创新药研发期间风险管理计划撰写技术指导原则（征求意见稿）》

为指导申请人规范撰写创新药研发期间风险管理计划（Development Risk Management Plan, DRMP），药审中心（CDE）组织起草了《创新药研发期间风险管理计划撰写技术指导原则》，经中心内部讨论，现形成征求意见稿，于2025年5月6日发布，征求意见时限为自发布之日起1个月。

DRMP是临床试验期间的重要文件，目的是加强创新药临床试验实施过程中安全性信号的监测、识别、评估和控制，采取风险最小化措施，保障受试者安全。

《指导原则》明确了撰写DRMP的一般考虑：申请人应全面收集药物安全性信息，包括非临床研究及临床研究识别的风险、同类药物提示的风险、通过理化性质和作用机制推测的风险等，充分评估药物安全性特征，制定相应风险控制措施。申请人可根据试验药物特点、内部管理情况，选择基于活性成分（中药基于处方）、适应症或临床试验撰写DRMP。在临床试验实施期间，申请人应根据研发进展和新获得的安全性和有效性信息，及时更新DRMP，始终采取适当的药物警戒活动和风险最小化措施，并保持与监管部门良好的沟通交流，从而保障受试者安全。此外，《指导原则》也从产品概述、安全性概述（非临床和临床）、药物警戒活动（常规和额外）、风险控制措施方面详细阐述了撰写DRMP的原则，并提供相关模版。（资料来源：CDE网站）

2.2 注册上市

◆南京清普生物：国内首款长效镇痛新药“美洛昔康注射液”获NMPA批准上市

2025年5月9日，国家药监局（NMPA）网站显示，南京清普生物的美洛昔康注射液（QP001）获批上市。这是国内首款长效镇痛新药，单次注射可实现24h持续强效镇痛。

据公开资料，QP001注射液由清普自主知识产权的难溶药物增溶技术平台（SimSolTM）开发，是旗下非阿片类镇痛新药管线的首款产品。目前，该产品也已在美国申报上市，可用于治疗各类急性疼痛，尤其适用于术后疼痛。相比现有同类药物，QP001在镇痛强度、安全性和镇痛维持时间上均有显著优势。

此次批准是基于两项确证性III期临床试验的结果。两项III期临床结果优异，各主要终点和次要终点均达到统计学差异，确证了QP001注射液在24h内可保持强效镇痛，镇痛强度和安全性均优于同类药物。



具体而言，QP001 可以显著降低骨科和腹部手术后受试者的吗啡使用量和疼痛评分。在骨科手术受试者中，QP001 组在整个研究期间（48h 内）相比安慰剂组显著降低吗啡用量 56.3%；在腹部手术受试者中，QP001 组在整个研究期间（48h 内）相比安慰剂组显著降低吗啡用量 46.0%。

与同类已上市 NSAIDs 品种说明书中注明的临床试验期间相比安慰剂降低吗啡用量比例相比，QP001 降低吗啡用量的比例最高，有成为镇痛效果最强的 NSAIDs 的潜力。

2025 年 3 月，中国生物制药与南京清普生物达成合作协议，将负责其商业化工作。（资料来源：医药魔方）

◆强生：“古塞奇尤单抗注射液（包括皮下和静脉输注）”获 NMPA 批准成为国内首款治疗溃疡性结肠炎的 IL-23 抑制剂

2025 年 5 月 9 日，强生宣布古塞奇尤单抗注射液（包括皮下和静脉输注）获得 NMPA 批准用于治疗对传统治疗或生物制剂应答不充分、失应答或不耐受的中度至重度活动性溃疡性结肠炎成人患者。此次获批，标志着古塞奇尤单抗注射液成为中国首个用于治疗溃疡性结肠炎的白介素-23（IL-23）抑制剂。此前，2025 年 2 月，古塞奇尤单抗在华获得了其全球首个针对克罗恩病的批准。

古塞奇尤单抗是强生开发的一款全人源单克隆抗体，属于 IL-23 抑制剂。通过选择性结合 IL-23 的 p19 亚基，阻断其与受体的相互作用，从而抑制炎症反应。与同类药物（如乌司奴单抗）相比，其全人源特性降低了免疫原性，减少过敏风险。

溃疡性结肠炎是一种慢性炎症性肠病（IBD），主要累及结肠和直肠，其特征是肠道黏膜的连续性炎症和溃疡形成，伴随腹痛、黏液脓血便、频繁排便等直肠刺激症状。目前国内约有 60 万的溃疡性结肠炎患者。

此次针对溃疡性结肠炎的获批，是基于关键的 IIb/III 期 QUASAR 研究的数据，结果显示：与安慰剂相比，接受古塞奇尤单抗治疗的患者早在第 1 周就显现出显著的症状改善，且该改善效果在 12 周内持续增强。接受古塞奇尤单抗 200mg 皮下注射每四周一次维持治疗的患者中，有 50% 在第 44 周达到了主要终点临床缓解，而接受古塞奇尤单抗 100mg 皮下注射每八周一次维持治疗的患者中，有 45% 达到了同样的临床缓解；相比之下，安慰剂组仅有 19% 达到了临床缓解。接受古塞奇尤单抗皮下注射维持治疗的患者中，34%（200mg）和 35%（100mg）在一年内达到了内镜缓解（正常化，MES=0），显示出肠道黏膜的显著愈合；相比之下，接受安慰剂



治疗的患者中，仅有 15% 达到了内镜缓解 ($p < 0.001$)。安全性方面，古塞奇尤单抗组 AE 发生率与安慰剂相当。古塞奇尤单抗组严重 AE 发生率为 2.9%，安慰剂组为 7.1%。古塞奇尤单抗组因 AE 而停药发生率为 1.7%，安慰剂组为 3.9%。

古塞奇尤单抗通过精准靶向 IL-23 通路，为多种免疫性疾病提供了高效且安全的治疗选择。除了 IBD，古塞奇尤单抗还于 2019 年在中国获批用于中重度斑块状银屑病适应症。根据药渡数据库，2024 年，古塞奇尤单抗全球销售额为 36.7 亿美元。（资料来源：药渡微信公众号）

◆翰森制药：“阿美替尼”获 NMPA 批准新增辅助治疗适应症

2025 年 5 月 9 日，国家药监局（NMPA）官网显示，翰森制药的三代 EGFR-TKI 阿美替尼（阿美乐）获批新适应症，用于辅助治疗肿瘤切除术后的具有 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21（L858R）置换突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者。

此次批准是基于 ARTS (HS-10296-302) 研究的数据。这是一项多中心、随机、对照、双盲 III 期临床试验 ($n=214$)，评估了阿美替尼 (110mg，每日 1 次) 对比安慰剂术后辅助治疗完全切除的 EGFR 敏感突变阳性 II-IIIA/IIIB (T3N2M0) 期 NSCLC 患者的有效性和安全性。研究的主要终点为盲态独立中心 (BICR) 评估的无疾病生存期 (DFS)。

数据收集截止时间为 2024 年 4 月 15 日。结果显示，中位随访时间为 27.6 个月时，阿美替尼组中位 DFS 尚未达到 (95% CI: 29.1-NR)，安慰剂组为 19.4 个月 (95% CI: 11.2-26.2)，风险比 (HR) 为 0.166 (95% CI: 0.094-0.294)，具有统计学意义 ($p < 0.0001$)。此外，阿美替尼组 DFS 达到 2 年的患者比例为 88.2%，显著高于安慰剂组 (40.6%)。

2020 年 3 月，阿美替尼首次获批上市，用于二线治疗既往经 EGFR-TKI 治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经检测确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性 NSCLC 成人患者。2021 年 12 月，阿美替尼获批第 2 项适应症，用于一线治疗 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21（L858R）置换突变的局部晚期或转移性 NSCLC 成人患者。今年 3 月，阿美替尼新增第 3 项适应症，用于维持治疗含铂根治性放化疗后未出现疾病进展的不可切除的 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21（L858R）置换突变的局部晚期 NSCLC 成人患者。

截至目前，全球范围内已有 9 款靶向 EGFR T790M 的 EGFR 抑制剂获批上市，分别为奥希替尼（2015 年）、奥莫替尼（2016 年）、阿美替尼（2020 年）、兰泽替尼（2021 年）、伏美替尼（2021 年）、贝福替尼（2023 年）、瑞齐替尼（2024 年）、瑞厄替尼（2024 年）、利厄替尼（2025 年）。（资料来源：医药魔方）



◆丽珠医药：阿丽唯®（注射用阿立哌唑微球）获NMPA批准上市，为全球首款

2025年5月9日，丽珠医药（深交所代码：000513；香港联交所代码：01513）宣布，公司自主研发的注射用阿立哌唑微球（商标名：阿丽唯®）已正式获得中国国家药品监督管理局批准上市，适用于治疗成人精神分裂症。该药品作为“国家重大新药创制”专项成果，不仅是全球首个阿立哌唑微球制剂、中国首个自主研发的阿立哌唑长效剂型，更是目前全球精神分裂症治疗领域给药间隔最长（每月一针）的微球产品。

精神分裂症是一种高致残、易复发的慢性疾病。患者主要临床表现为阳性症状（幻觉、妄想、言语混乱等）和阴性症状（情感迟钝、社交退缩、意志消沉等），部分患者伴有认知障碍（记忆力、注意力和决策力的缺陷）。全球患者人数约2400万，中国超800万。抗精神病药物是最有效的治疗手段。

第一代药物（典型抗精神病药）通过阻断多巴胺D2受体改善阳性症状，但其对多巴胺通路的全面抑制易引发震颤、肌肉僵硬等锥体外系症状。第二代药物（非典型抗精神病药）通过调控多巴胺D2和5-羟色胺2A受体，既能缓解阳性症状，又能改善部分阴性症状，锥体外系副作用显著减少，但长期使用有代谢紊乱、体重增加等问题。

新一代抗精神病药采用部分激动剂机制，动态调节多巴胺系统，激活低活性通路改善阴性症状，拮抗过度活跃的D2受体控制阳性症状，并通过D3、5-HT1A等新靶点优化神经递质平衡。相比前两代，它减少了因过度抑制（如压制阳性症状加重阴性症状）或调节失衡产生的副作用，降低了代谢异常和运动障碍风险，实现疗效与安全性双重突破。

阿立哌唑作为新一代抗精神病药物的代表，因疗效显著和较好的安全性，获国内外多项指南推荐。但口服制剂需每日服用，同时由于患者认知功能受损等因素，漏服、拒服现象普遍。治疗依从性不佳导致病情反复、住院率上升成为临床亟待解决的难题。数据显示，我国精分患者治疗中断率达75%，出院后1年内复发率77%，2年内攀升至90%，每次复发直接医疗成本激增4倍。

阿丽唯®作为全球最主流抗精神病药物阿立哌唑的首个微球制剂，只需每月进行一次肌肉注射，即可持续有效。阿丽唯®由丽珠医药集团历经8年自主研发，其获批基于和阿立哌唑微晶作为对照开展的临床研究（覆盖15家医疗中心共260例患者）。研究结果显示：①生物利用度更高：阿丽唯®（350mg/4周）在疗效方面与对照药（400mg/4周）相当，但剂量更低。这表明微球中药物溶解速度更快，生物利用度更高，能快速有效地控制患者症状；②血药浓度更稳



定：微球技术通过缓释材料控制药物释放，血药浓度更平稳。这一优势在临床研究中得到了充分验证。数据显示，阿丽唯®的峰谷浓度波动值低于对照药，为药物安全性奠定了坚实的基础；③不良反应发生率更低：阿丽唯®的不良反应发生率，尤其是锥体外系疾病和体重变化的发生率均低于对照组，且程度更轻，多转归为痊愈，未导致后遗症，未出现严重不良反应。

同时，临床前动物试验数据显示，血药浓度达到稳态后（即注射后第 28 天），阿丽唯®在注射部位的平均药物残留量为 2.91%，远低于对照组的 17.78%。残留量更低，可以减少因药物蓄积带来的潜在风险，长期治疗更安全。

阿丽唯®实现了“稳浓度、低残留、高便捷”的治疗目标，有效破解依从性差、疗效波动、容易复发三大痛点，为精分患者提供了更优的治疗选择。（资料来源：丽珠医药微信公众号）

2.3 其他

◆百济神州：“泽布替尼”专利侵权案胜诉

2025 年 4 月 30 日，百济神州宣布，美国专利商标局（USPTO）作出了一项最终书面决定，宣布艾伯维旗下 Pharmacyclics LLC 在专利授权后复审（PGR）程序中受到百济神州质疑的第 11672803 号美国专利（803 专利）的全部权利无效。Pharmacyclics 可对 USPTO 的最终书面决定提出上诉。该诉讼经过如下：

2023 年 6 月 15 日，Pharmacyclics 指控百济神州 BTK 抑制剂百悦泽（泽布替尼）侵犯了其 BTK 抑制剂 Imbruvica（伊布替尼）于 2023 年 6 月 13 日授权的一项专利，并在美国特拉华州地方法院提起诉讼，请求法院判决认定百济神州就百悦泽开展的相关活动导致及将导致他人侵犯其专利，以及给予其法院认为适当的但未提出具体诉请金额赔偿等。

2023 年 6 月 16 日，百济神州做出回应，称将对 Pharmacyclics 发起的专利侵权指控开展坚决辩护。

2023 年 11 月 1 日，针对 Pharmacyclics 就百悦泽（Brukinsa）对百济神州提起的专利侵权诉讼，百济神州向 USPTO 提交了 PGR 申请，质疑 ‘803 专利中某些权利的有效性。（资料来源：医药魔方）

◆罗氏：在华投资 20.4 亿元人民币，用于在沪新建生物制药生产基地

2025 年 5 月 8 日，罗氏制药中国宣布投资 20.4 亿人民币，并举行了该投资项目的启动仪式。这笔投资将用于在沪新建生物制药生产基地，旨在加强罗氏在中国的供应链和本地化生产布局。



此次加码投资，旨在通过加强罗氏在中国的供应链和本地化生产布局，全面强化端到端的完整医药价值产业链，彰显了罗氏持续深耕中国、造福中国老百姓的长期承诺。

新项目用地约 53 亩，建筑面积约 2 万 5 千平方米，位于上海浦东新区张江高科技园区。该项目预计将于 2029 年正式落成，2031 年正式投产。罗氏将可持续发展理念贯彻于新基地的建设与运营之中。新生产基地的建设将采用国际领先的生产工艺、100% 采用绿色电力。该基地将用于罗视佳®（法瑞西单抗注射液）的本地化生产，不断满足中国患者对于创新疗法的需求。罗视佳®是全球首个获批的眼科双特异性抗体药物，目前已被纳入国家医保，为眼底病患者提供了创新的治疗方案，助力我国眼健康事业高质量发展。

全新生物制药生产基地建成后，将成为罗氏制药在中国的第二个创新药物生产基地，与位于百米之外的罗氏制药中国区总部现有生产基地协同运作，共同为中国患者提供创新药品。早在 1994 年，罗氏作为第一家跨国药企入驻浦东张江。1997 年，罗氏在上海总部园区的生产车间正式建成投产，并于 2005 年在华建成了高致敏生产车间。20 年来，这一生产基地严格遵循 GMP 规范，确保生产环境的严格控制，加速满足中国患者对高质量药品的需求。2024 年，罗氏实现了抗流感创新药速福达®（玛巴洛沙韦）的本地化生产，快速应对流感高发季中国流感患者的需求。30 多年来，罗氏不断建立、升级和完善全产业链，包括早期研发、药品开发、生产、营销以及开放合作等，持续为中国生物医药产业的长远发展和人民健康贡献力量。（资料来源：医药魔方）

◆恒瑞医药：过聆讯，即将港股上市

2025 年 5 月 5 日，港交所官网显示，江苏恒瑞医药股份有限公司（简称“恒瑞医药”）通过聆讯，即将上市，摩根士丹利、花旗和华泰国际为联席保荐人。

此次港股上市，恒瑞医药拟将募资金额用于：①研发计划，包括创新药物及在研药物的临床研究、开发创新药物、潜在的全球收购和合作；②在中国和海外市场建设新的生产和研发设施，及扩大或升级在中国的现有生产设施；③用作营运资金及其他一般企业用途。

招股书显示，恒瑞医药是一家根植中国、全球领先的创新型制药企业。截至最后实际可行日期，恒瑞医药拥有 110 多款商业化药物，包括 19 款新分子实体创新药和 4 款其他创新药。此外，其管线涵盖逾 90 款候选新分子实体创新药，以及 7 款处于临床及更后期阶段的其他创新在研药物。根据弗若斯特沙利文，以 2023 年新分子实体创新药收入，及截至最后实际可行日期处于临床及更后期阶段的新分子实体在研创新药数量而言，恒瑞医药在中国制药企业中均名列前



茅，这是其创新成果强有力的佐证。2024年，恒瑞医药递交了8项创新药新药上市申请。

2022年、2023年、2024年，恒瑞医药研发投入分别为63.46亿元、61.50亿元、82.28亿元，占同期总收入的比重分别达29.8%、27.0%及29.4%。

在商业化能力方面，截至2024年末，恒瑞医药拥有约9,000人的自建销售和营销团队，其销售网络覆盖中国30多个省级行政区的超过22,000家医院及超过200,000家线下零售药店，以实现全方位、多层次的渠道覆盖，在中国制药企业中处于行业领先地位。

在全球化布局方面，招股书显示，截至最后实际可行日期，恒瑞医药已在美国、欧洲、澳大利亚、日本及韩国等地区启动超过20项海外临床试验，产品在40多个国家实现商业化。2024年，恒瑞医药的产品获得美国FDA三项快速通道认证和三项简化新药申请（ANDA）。

此外，自2018年以来，恒瑞医药与全球合作伙伴进行了14笔对外许可交易，涉及17个分子实体。这些交易的总交易额约为140亿美元，首付款总额约为600百万美元，以及若干合作伙伴的股权，尤其是与Kailera Therapeutics交易总额约为60亿美元的交易，已成为中国制药行业合作交易的标杆。其他交易还包括向德国默克的全资子公司、IDEAYA Biosciences、Aiolos Bio Inc（后被GSK收购）的对外许可。

在股东回报方面，招股书显示，恒瑞医药自A股上市以来累计现金分红约人民币80.29亿元，相当于其当年A股上市募集资金的16.8倍，而这也是恒瑞医药此前唯一一次资本市场融资。

（资料来源：医药魔方）

◆特朗普再推生物制造行政令

美国东部时间2025年5月5日，特朗普签署了一项行政命令，要求美国食品药品监督管理局（FDA）减少对国内制药厂商的监管障碍，以促进恢复美国国内处方药的强劲制造基础，包括制造处方药所需的关键成分和材料。同时，这一行政令还指示FDA增加对外国制造工厂的收费和检查，以及加强外国药品生产商的活性药物成分来源报告的执法力度，并考虑公开显示不遵守规定的设施名单。

在新闻稿中，白宫指出，这一行政令出台的背景，是为美国患者建立国内的有韧性、可负担的制药供应链方面，仍有关键障碍和差距——新设施必须应对联邦、州和地方的各种要求，包括建筑标准、分区限制、环境协议等，这些要求削弱了吸引大型制造项目投资所确定性。

据估计，在一系列要求下，建设新的制造制造能力可能需要长达5~10年，而“从国家的安



全角度来看，这是不可接受的”。

目前，尽管该行政令缺乏细节和具体目标，也并不完全清楚该行政令是否适用于 FDA 的常规检查还是仅适用于新生产设施、生产线或产品，但从公告原文来看，此番行政令核心意图清晰，那便是“内松外严”，为在美国本土生产制造的药企打开监管“绿灯”，对于在美国设有工厂的药企而言将是一大利好。更友好的监管环境无疑有望加速生产，提升市场竞争力。与此同时，该行政令也意在刺激更多跨国药企将生产制造布局在美国。

值得注意的是，对内放松监管，提高审查效率的同时，该行政命令亦要求 FDA 转变对海外制药工厂的检查方式，从预先安排的常规检查彻底变为突袭检查，以起到真正的监督效果。于美国以外的制药企业而言，这意味着过往的好日子不再，合规压力将随之激增。而在未来的突击检查中，中印首当其冲。据美国 FDA 药审中心药品质量办公室（OPQ）发布的 2023 年报告，该年全球有 4819 个药品生产场地受到 FDA 监管，其中工厂目录中数量最多的五个国家分别是美国（2009 家）、印度（585 家）、中国（484 家）、德国（195 家）和意大利（151 家）。可以预见，在更严格的监管下，美国以外的制药工厂需要在质量管理、合规运营等方面投入更多资源，以应对可能的检查。（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	2024/8/28	考虑公司原料药板块毛利率下滑及 CDMO 业务承压，我们下调公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 10.25/11.87/12.41 亿元（原为 12.62/14.24/15.48 亿元），EPS 分别为 1.06/1.23/1.29（原为 1.31/1.48/1.60 元），当前股价对应 PE 为 12/10/10 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	2025/4/22	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 40.28/45.59/51.20 亿元，EPS 分别为 2.30/2.60/2.92 元，当前股价对应 PE 为 17/15/13 倍。考虑公司医药工业保持增长趋势，创新管线产品进入收获期，自研能力逐步体现、不断突破，我们维持其“买入”评级。
美亚光电 (002690)	增持	2024/8/23	考虑国内口腔行业竞争加剧叠加宏观市场因素，我们下调盈利预测，预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 7.44/8.49/9.37（原为：8.59/9.78/10.78 亿元），EPS 分别为 0.84/0.96/1.06（原为：0.97/1.11/1.22 元），当前股价对应 PE 为 16/14/13 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，推广较为顺利，我们维持其“增持”投资评级。
普蕊斯 (301257)	增持	2025/5/6	考虑公司当前毛利率有所下滑，我们下调公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 1.20（前值 1.68）/1.36（前值 2.03）/1.56 亿元，EPS 分别为 1.51（前值 2.74）/1.71（前值 3.32）/1.96 元，当前股价对应 PE 为 18/16/14 倍。考虑公司作为国内领先的 SMO 企业，覆盖临床机构范围广，营收呈现扩张，今年一季度新增订单金额同比快速增长，但目前毛利率下滑，我们下调至“增持”投资评级。
贝达药业 (300558)	买入	2025/4/23	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 5.34/6.04/7.39 亿元，EPS 分别为 1.28/1.44/1.77 元，当前股价对应 PE 为 39/35/28 倍。考虑公司多款产品进入商业化放量阶段，其中：埃克替尼上市多年以来，临床价值已得到充分验证；贝福替尼拥有三代 EGFR-TKI 最长 mPFS，未来放量可期；恩沙替尼一二线治疗适应症已纳入医保，在研术后辅助治疗适应症打造差异化优势，出海进展顺利；自研 CDK4/6 抑制剂 NDA 获受理，未来有望贡献业绩增量；同时，公司手握 MCLA-129、CFT8919、BPI-4520 80 等多个潜力项目，长期增长动能足，我们维持其“买入”评级。
诺诚健华-U (688428)	买入	2025/4/3	我们预计公司 2025-2027 年的收入分别为 14.11/17.02/20.58 亿元，归母净利润分别为 -4.27/-3.55/-2.35 亿元。考虑公司核心产品奥布替尼持续放量、后续新适应症将陆续获批、针对 ITP、SLE、MS 等自免适应症的临床进展顺利；公司第二款商业化产品 Tafasitamab 预计今年批准上市并开始贡献业绩；实体瘤管线的 Zurletrectinib (ICP-723) 产品即将向 NMPA 递交 NDA，我们维持其“买入”评级。
泓博医药 (301230)	增持	2024/9/2	我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 34.37/51.96/77.29 百万元，EPS 分别为 0.32/0.48/0.72 元，当前股价对应 PE 为 63/41/28 倍。考虑公司已成功打造一站式服务平台并形成一定规模，且研发投入持续稳定提升，充裕人才储备构建优质研发团队，拥有多个先进技术平台和 AI 赋能产品 PR-GPT，新签订单和新增优质客户有望持续增长，商业化板块重回增长，我们维持其“增持”评级。



益方生物-U (688382)	买入	2024/11/22	我们对现有已上市产品贝福替尼、格索雷赛和预估 2027 年以前能上市的产品或适应症做 NPV 估值，假设无风险利率 R_f 为 2.09%（十年期国债收益率），市场预期投资回报率 R_m 为 8.00%，所得税率为 15%，永续增长率为 1.5%，计算得出 WACC 为 9.23%，通过 DCF 模型测算出公司总股权价值为 74.75 亿元人民币。我们预计公司 2024-2026 年的收入分别为 1.30/2.87/3.82 亿元，归母净利润分别为 -3.08/-2.41/-2.37 亿元。考虑公司对外授权产品贝福替尼放量可期，D-1553 二线治疗 NSCLC 适应症已获批上市，D-0502 进展顺利、有望成为首个国内获批上市的口服 SERD，公司总股权价值大于当前市值，我们首次给予其“买入”评级。
艾力斯 (688578)	买入	2025/4/28	我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 17.77/20.32/26.50 亿元，EPS 分别为 3.95/4.52/5.89 元，当前股价对应 PE 为 22/19/15 倍。考虑公司伏美替尼处于快速放量阶段，伏美替尼在 EGFR exon20ins NSCLC 适应症具备同类最佳潜质，各临床项目顺利推进中，自加科思授权引进的产品 KRASG12C 抑制剂戈来雷塞上市在即，且公司能够充分利用自身优势助力 RET 抑制剂普拉替尼的市场推广，我们维持其“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）		
		2025/5/9	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
医疗研发外包	九洲药业	13.83	1.06	1.23	1.29	13.05	11.24	10.72
化学制剂	华东医药	38.77	1.83	2.18	2.57	21.19	17.78	15.09
其他专用机械	美亚光电	17.17	0.84	0.84	0.96	20.44	20.44	17.89
医疗研发外包	普蕊斯	28.34	2.26	2.74	3.32	12.54	10.34	8.54
医疗研发外包	泓博医药	29.54	0.32	0.48	0.72	92.31	61.54	41.03
化学制剂	贝达药业	50.68	1.00	1.31	1.59	50.68	38.69	31.87
化学制剂	诺诚健华-U	20.56	-0.31	-0.34	-0.25	-66.32	-60.47	-82.24
化学制剂	益方生物-U	20.94	-0.17	-0.14	-0.13	-123.18	-149.57	-161.08
化学制剂	艾力斯	84.99	2.92	3.23	4.15	29.11	26.31	20.48

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
健友股份	美国 FDA	药品生产 场地转移	米托蒽醌注射液	用于多发性硬化症，晚期激素难治性前列腺癌和急性非淋巴细胞白血病的治疗。
津药药业	多米尼加共和国 卫生部	仿制药	注射用甲泼尼龙琥珀酸钠	主要用于抗炎治疗、免疫抑制治疗、血液疾病和肿瘤的治疗、休克的治疗等。
健康元 丽珠集团	NMPA	化药 2.2 类	注射用阿立哌唑微球	丽珠微球自主开发的长效缓释制剂，适应症为成人精神分裂症，每月给药一次，可提高用药依从性。
康缘药业	NMPA	中药 3.1 类	玉女煎颗粒	清胃热，滋肾阴。用于胃热阴虚证。症见头痛，牙痛，齿松牙衄，烦热干渴，或消渴，消谷善饥，舌红苔黄而干，脉浮洪或滑。
联环药业	NMPA	化药 3 类	重酒石酸去甲肾上腺素注射液	用于某些急性低血压状态的血压控制；作为心脏骤停和严重低血压的辅助治疗手段。

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

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
赛诺医疗	墨西哥国家卫生 监管局	-	SC HONKYTONKTM 冠脉球囊扩张导管； NC ROCKSTARTM 非顺应性球囊扩张导管
	厄瓜多尔国家卫 生监管局	-	
亚辉龙	NMPA	III类	乙型肝炎病毒 e 抗原测定试剂盒（化学发光法）； 乙型肝炎病毒 e 抗体测定试剂盒（化学发光法）
新华医疗	山东省药监局	II类	多舱式清洗消毒器
华仁药业	山东省药监局	II类	医用创面敷料；一次性滑移垫
安图生物	北京市药监局	II类	轻链 Lambda (λ-LC) 测定试剂盒（免疫比浊法）； 轻链 Kappa (κ-LC) 测定试剂盒（免疫比浊法）； 免疫球蛋白 G4 (IgG4) 测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）
九强生物	北京市药监局	II类	免疫球蛋白 G4 测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）
康泰医学	河北省药监局	II类	一次性使用麻醉窥视片
维力医疗	广东省药监局	II类	一次性使用下段弧形输尿管支架
美康生物	浙江省药监局	II类	卡马西平质控品；丙戊酸质控品

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
爱迪特	资产收购	爱迪特（秦皇岛）科技股份有限公司持有 WARANTEC Co., Ltd.（简称：韩国沃兰）67.87%的股权，为满足公司整体战略发展需要，推动境内外渠道的拓展及产能扩充，继续扩大公司口腔临床业务的竞争优势，公司于 2025 年 4 月 28 日召开第三届董事会第十九次会议，审议通过了《关于收购控股子公司少数股东股权的议案》，同意以 741,322.8 万韩元（约合人民币 3662.13 万元）的自有资金收购韩国沃兰股东 Aidite Korea Technology Co.,Ltd、한종현、류인철等 87 名少数股东所持 29.48% 的



		<p>股权。本次股权收购完成后，公司将持有韩国沃兰 97.35%的股权。</p> <p>根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《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》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——交易与关联交易》规定，本次股权收购事项不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次股权收购事项在公司董事会审议权限内，无需提交公司股东大会审议。本次投资尚处于规划阶段，尚需取得境内、境外政府相关部门的备案或审批，实际投资金额以主管部门的审批金额为准。</p>
凯普生物	专利授权	<p>根据公司公告（编号：2025-032），广东凯普生物科技股份有限公司以及子公司在 2025 年 4 月获得发明专利授权情况如下：</p> <p>①发明专利“一种从孕妇宫颈脱落细胞中分离胎盘滋养层细胞的方法”将应用于产前筛查和产前诊断领域，目前已取得中国境内、中国香港、美国、日本、俄罗斯、巴西、韩国、澳大利亚、印尼、欧洲、俄罗斯等国家或地区颁发的发明专利证书，是公司细胞分选项目的首个成果。该方法基于滋养层细胞表面或胞内表达的特异性抗原及组合，并利用设计的微流控分选芯片或流式细胞仪，对孕妇宫颈脱落细胞样本所制备的细胞悬浮液进行分选，从而获得纯化的胎盘滋养层细胞。本发明与传统方法相比，具有无创获取标本和特异性好的优势，该方法取材时间较传统检测方法更早，可能引起的感染及流产的风险更低，能实现同时对多个抗原进行同步标记，并对多个特征信号进行识别和分选。该方法提高了检测的准确性，检测结果具有更高的可信度和更广的覆盖范围。</p> <p>②发明专利“一种引物组合物及其应用”属于分子检测技术领域，针对结核分枝杆菌复合群鉴定及其耐药性相关基因，提供了一组引物组合物，利用所述引物组合物可结合核酸基质辅助激光解吸电离飞行时间质谱对结核分枝杆菌复合群进行检测，同时还可以检测结核分枝杆菌复合群中与 21 种/类常用一线、二线抗结核药物耐药相关的 18 个耐药基因、92 种基因突变的突变情况，以指导用药。基于 MassARRAY 技术平台，利用所述引物组合物对结核分枝杆菌复合群及其耐药性进行检测具备准确性好，灵敏度高，所需时间短，效率高等优势，适用多种样本类型，可满足临床检测需求，有利于结核分枝杆菌的临床诊断及用药指导，实现肺结核的精准治疗。</p> <p>③发明专利“一种引物组合及其在制备 HPV 分型检测产品中的应用”属于病毒检测技术领域，本发明基于多重 PCR，结合飞行时间质谱，针对 20 种型别的 HPV 基因组，提供了可在同个反应体系中对 20 种型别的 HPV 进行分型检测的引物组合，同时还提供了一种含有所述引物组合的 HPV 分型检测试剂盒。利用本发明所述试剂盒可对 20 种型别的 HPV 进行分型检测，具备检测特异性好、灵敏度和精密度高，检测结果准确等优势。</p>
卫信康	撤回药品注册申请	<p>西藏卫信康医药股份有限公司全资子公司内蒙古白医制药股份有限公司收到 NMPA 签发的《药品注册申请终止通知书》，同意白医制药撤回“小儿复方氨基酸注射液（20AA）”注册申请，审批结论为：根据《药品注册管理办法》第八十九条以及申请人的撤回申请《关于申请撤回小儿复方氨基酸注射液（20AA）注册申请的函》，同意本品注册申请撤回，终止注册程序。</p> <p>小儿复方氨基酸注射液（20AA）为静脉用胃肠外营养输液，适用于无法经口或肠内途径摄入营养、营养摄入不足或摄入受限的小儿和婴幼儿、新生儿（包括早产儿或低体重儿）的营养支持。原研产品为 Baxter 开发的 Amino Acid Solution for Infusion/Primene，该品种目前国内未上市，国外上市国家有西班牙、比利时、荷兰、葡萄牙、意大利、英国、美国等。</p> <p>该药品注册申请于 2021 年 4 月获得国家药监局受理。本次注册申请撤回后，公司根据技术要求，将对研究资料进行完善提高后重新申报。截至 2025 年 3 月，公司该药品累计研发投入约人民币 1,979.18 万元（未经审计）。</p>

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 25 家上市公司的股东净减持 7.88 亿元。其中，9 家增持 1.37 亿元，16 家减持 9.25 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）
300765.SZ	新诺威	1	1	增持	159.87	5,871.15
603896.SH	寿仙谷	4	1	增持	211.81	4,275.67
600079.SH	人福医药	1	1	增持	59.45	1,244.28
000423.SZ	东阿阿胶	1	1	增持	19.27	1,118.66
300294.SZ	博雅生物	1	1	增持	15.12	427.70
301331.SZ	恩威医药	1	1	增持	15.63	408.94
688613.SH	奥精医疗	1	1	增持	11.50	180.73
600538.SH	国发股份	1	1	增持	19.07	107.12
000403.SZ	派林生物	6	4	增持	2.73	59.26
688198.SH	佰仁医疗	1	1	减持	-0.20	-22.68
688767.SH	博拓生物	3	1	减持	-2.00	-80.77
002826.SZ	易明医药	5	1	减持	-14.53	-166.20
002873.SZ	新天药业	1	1	减持	-29.00	-259.98
000534.SZ	万泽股份	3	1	减持	-19.75	-302.02
603168.SH	莎普爱思	2	1	减持	-36.00	-324.08
300685.SZ	艾德生物	1	1	减持	-21.31	-449.21
688314.SH	康拓医疗	3	2	减持	-21.76	-675.67
688617.SH	惠泰医疗	1	1	减持	-2.99	-1,274.20
300149.SZ	睿智医药	1	1	减持	-461.97	-2,748.94
300110.SZ	华仁药业	2	1	减持	-1,182.00	-3,962.92
002173.SZ	创新医疗	2	1	减持	-695.61	-6,259.50
688382.SH	益方生物	1	1	减持	-402.36	-8,953.82
688192.SH	迪哲医药	4	2	减持	-308.24	-16,687.34
002755.SZ	奥赛康	2	2	减持	-1,527.74	-25,104.14
603087.SH	甘李药业	1	1	减持	-516.08	-25,248.58

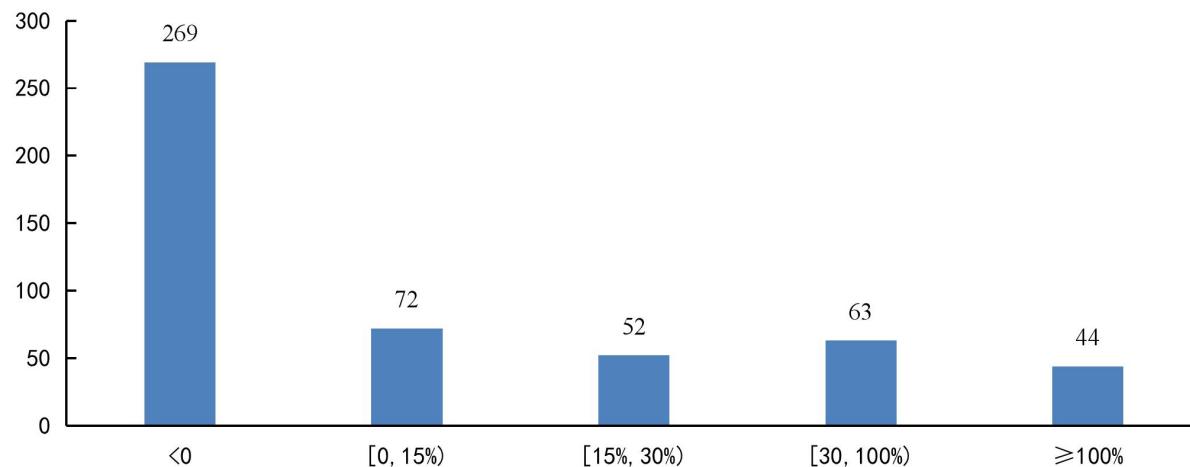
资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

3.4 医药生物行业上市公司 2024 年业绩披露情况

截至 2024 年 5 月 9 日，我们跟踪的 500 家医药生物行业上市公司中有 499 家披露了 2024 年业绩情况。其中，归母净利润增速 $\geq 100\%$ 的有 44 家，增速 $\geq 30\%$ 但 $< 100\%$ 的有 63 家；2024 年归母净利润增速 $\geq 30\%$ 且 2023 年归母净利润为正的公司有 64 家。



图 5：医药生物行业 2024 年业绩披露情况（单位：家数）



资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

说明：横坐标为归母净利润增速区间，“[”表述包含该测数字

表 7：医药生物行业 2024 年年报归母净利润增速 ≥30%（且 2023 年归母净利润为正）的公司

证券代码	证券简称	2023 年归母净利润 (百万元)	2024 年营收 (百万元)	2024 年归母净利润 (百万元)	2024 年归母净利润 同比增长 (%)
600812.SH	华北制药	4.89	9,869.58	126.99	2,496.80
688351.SH	微电生理	5.69	413.17	52.07	815.36
002901.SZ	大博医疗	58.97	2,135.56	356.80	505.16
603538.SH	美诺华	11.59	1,372.86	66.81	476.64
300677.SZ	英科医疗	383.00	9,523.32	1,465.48	282.63
002950.SZ	奥美医疗	110.40	3,326.29	368.68	233.95
600721.SH	百花医药	12.97	385.76	41.48	219.75
000788.SZ	北大医药	44.36	2,060.01	137.99	211.10
002826.SZ	易明医药	15.39	651.88	45.93	198.50
688151.SH	华强科技	7.93	611.35	22.53	184.26
600216.SH	浙江医药	429.64	9,375.22	1,160.51	170.11
688076.SH	诺泰生物	162.94	1,624.80	404.39	148.19
688336.SH	三生国健	294.61	1,193.57	704.58	139.15
002907.SZ	华森制药	32.70	774.82	76.73	134.66
688553.SH	汇宇制药	139.79	1,094.38	325.39	132.78
600329.SH	达仁堂	986.71	7,306.74	2,229.33	125.94
688578.SH	艾力斯	644.17	3,557.93	1,429.85	121.97
688026.SH	洁特生物	34.79	558.66	72.19	107.51
300702.SZ	天宇股份	27.36	2,630.81	55.94	104.45
688161.SH	威高骨科	112.32	1,452.72	223.75	99.22
002550.SZ	千红制药	181.86	1,526.24	356.03	95.77
603301.SH	振德医疗	198.40	4,263.89	385.17	94.14
002437.SZ	誉衡药业	120.33	2,440.73	232.76	93.43
301033.SZ	迈普医学	40.88	278.44	78.85	92.90



300529.SZ	健帆生物	436.49	2,677.32	820.20	87.91
600833.SH	第一医药	89.28	1,915.16	163.06	82.65
603087.SH	甘李药业	340.07	3,045.35	614.66	80.75
300562.SZ	乐心医疗	34.37	983.98	61.36	78.55
300254.SZ	仟源医药	25.20	846.61	42.19	67.45
300294.SZ	博雅生物	237.47	1,734.90	396.99	67.18
300401.SZ	花园生物	192.35	1,243.28	309.21	60.76
600789.SH	鲁抗医药	246.17	6,233.09	394.62	60.30
600664.SH	哈药股份	395.26	16,175.86	628.85	59.10
688767.SH	博拓生物	106.61	559.40	169.52	59.01
688131.SH	皓元医药	127.45	2,270.18	201.59	58.17
605369.SH	拱东医疗	109.13	1,115.21	171.63	57.28
600420.SH	国药现代	691.88	10,937.53	1,083.62	56.62
688278.SH	特宝生物	555.45	2,817.16	827.60	49.00
301301.SZ	川宁生物	940.56	5,758.31	1,400.32	48.88
600276.SH	恒瑞医药	4,302.44	27,984.61	6,336.53	47.28
688253.SH	英诺特	173.95	621.39	246.86	41.92
300573.SZ	兴齐眼药	240.04	1,943.39	338.06	40.84
600161.SH	天坛生物	1,109.89	6,031.87	1,549.16	39.58
300705.SZ	九典制药	368.26	2,930.68	512.38	39.13
301393.SZ	昊帆生物	98.97	451.87	134.05	35.44
000423.SZ	东阿阿胶	1,150.88	5,920.79	1,557.00	35.29
688581.SH	安杰思	217.24	636.63	293.39	35.06
833230.BJ	欧康医药	16.67	310.27	22.44	34.62
301293.SZ	三博脑科	78.24	1,429.39	105.03	34.24
002653.SZ	海思科	295.11	3,721.35	395.46	34.00
836433.BJ	大唐药业	7.93	207.45	10.54	32.91
300181.SZ	佐力药业	382.94	2,577.88	507.77	32.60
603976.SH	正川股份	40.27	801.12	53.25	32.24
600211.SH	西藏药业	800.91	2,806.71	1,051.29	31.26
603351.SH	威尔药业	112.20	1,296.75	146.42	30.50
300753.SZ	爱朋医疗	8.28	403.80	10.80	30.49

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所



4 投资建议

当前 GLP-1 减重药物在全球及中国市场呈现爆发式增长趋势，行业正迎来黄金发展期。全球范围内，今年一季度两大核心产品（替尔泊肽减重版 Zepbound 和司美格鲁肽减重版 Wegovy）合计销售额近 50 亿美元，预计全年或将突破 200 亿美元；中国市场呈现爆发态势——诺和盈上市仅 4 个月即实现近 10 亿元销售额，其中，今年一季度销售额 7.6 亿元，全年有望逼近 50 亿元，快速追赶成熟降糖市场规模。与此同时，产业链上游原料药及 CDMO 环节受益于全球产能扩张需求，国内企业在中试工艺与成本控制上的突破有望承接海外订单，而国产 GLP-1 药物加速上市（如玛仕度肽等）或通过差异化定价与渠道优势重塑竞争格局。我们建议重点关注临床数据扎实、产能储备充足且具备全产业链整合能力的企业。



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。