



重视供给端的变量

医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年01月26日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研 究 创 造 价 值

1. 重视供给端的变量，关注原料药开工率

根据亚太易和监测的高频兽药原料药报价数据，2026第3周阿莫西林市场价格166元，环比涨幅0.5%，阿莫西林钠和青霉素钾工业盐价格环比持平。受国内需求不足和潜在产能进入的压力，以6-APA代表的青霉素产业链自2025年Q1开始快速下跌，目前价格已处于近5年（2019-2026）以来的低位。低价竞争挤压了产业的利润空间，2025Q3单季度川宁生物和国药现代其扣非净利润分别同比下降51.01%和58.01%，但低价也有效的制约了新产能的释放和新的潜在进入者。除了青霉素产业链之外，氟苯尼考等兽药价格也处于近年来的最低位，市场价格在170元，2023~2025年1月份，氟苯尼考价格为450元、217元和193元。展望2026年，来自医用和兽用抗生素需求将基本稳定，供给端出于竞争格局和竞争关系的转变，产能开工率的变化，有望带来价格的触底回升。

2. 多部门政策支持，药店价值定位提升

2026年1月，商务部等9部门发布关于促进药品零售行业高质量发展的意见。意见指出药品零售行业是国家医药卫生事业的重要组成部分，要打造更好服务人民医药健康需求的“健康驿站”。药店从单纯的药品销售终端升级为综合健康服务平台，为行业发展提供了更高的战略定位。在门诊统筹服务方面，定点零售药店门诊统筹起付标准、支付比例、最高支付限额等，可执行本统筹地区基层医疗机构相同的医保待遇政策。健康服务方面，政策激励药店开展减重、戒烟、戒酒等健康宣教活动，激励联动医疗机构提供提供适老、助残、育幼等健康照护服务。政策监管方面，自2026年1月1日起，所有医药机构都要实现药品追溯码全量采集上传。溯源码的全面执行将有效杜绝回流药，促进行业公平竞争，对合规经营的线下药店有利。

3.创新出海迎来开门红，2026年重视临床数据的持续验证

2025年是中国创新药出海具有标志性意义的一年，根据医药魔方NextPharma®数据库显示，截至2025年12月31日，中国创新药BD出海授权全年交易总金额达到1356.55亿美元，首付款70亿美元，交易总数量达到157起，各个维度的数据统计均达到了历史新高。进入2026年，中国创新出海迎来开门红，1月9日，宜联生物宣布已与罗氏就YL201项目达成一项新的独家许可协议，将联合推进该款靶向B7H3的候选创新抗体偶联药物（ADC）在多种实体瘤适应症中的开发和商业化。宜联生物将获得5.7亿美元首付款及近期里程碑付款，并有权获得额外的开发，注册和商业化里程碑付款，以及YL201在海外获批上市后基于净销售额的分级特许权使用费。1月12日，荣昌生物与艾伯维达成PD-1/VEGF双特异性抗体药物RC148的海外授权，荣昌生物将收到一笔6.5亿美元的首付款，并有资格获得最高达49.5亿美元的开发、监管和商业化里程碑付款，以及在大中华区以外地区净销售额的两位数分级特许权使用费。持续落地的BD交易持续验证了中国创新药的全球竞争力，支撑长线资金对创新药持有的信心。展望2026年，已授权品种能否持续获得里程碑付款，需要更多关键临床数据的持续验证。减重等大品种市场潜力，也需要更多临床数据以及最终上市获批的支持。

4. 头部企业逐步布局小核酸领域，市场进程加速有望带动配套产业链发展

2026年1月13日，中国生物制药将以总价12亿元人民币，全资收购国内小干扰核酸（siRNA）领域创新药企——杭州赫吉亚生物医药有限公司。除中国生物制药，恒瑞医药、石药等国内头部企业构建小核酸药物的研发平台，并有产品获得临床批文；海外方面，诺华、葛兰素史克、赛诺菲、阿斯利康和礼来等海外MNC均有布局小核酸药物。2026年1月7日，葛兰素史克（GSK）宣布Bepirovirsen治疗慢性乙肝的两项III期研究（B-Well 1和B-Well 2）取得了积极结果。该药物是慢性乙肝领域首款完成III期研究的小核酸药物。Bepirovirsen有望成为首款实现慢性乙肝功能性治愈的药物，已计划2026年一季度在全球范围内提交其上市申请。在非肝靶向上，2026年1月6日，Arrowhead Pharmaceuticals公布了ARO-INHBE和ARO-ALK7两款RNAi疗法的I/IIa期研究中期结果，接受单剂ARO-INHBE治疗后，受试者的内脏脂肪和肝脏脂肪在16周内分别降低了-9.9%和-38.6%、总肌肉质量增加了3.6%；接受两剂ARO-INHBE治疗后，受试者的内脏脂肪在24周内较安慰剂组降低了-15.6%。小核酸药物在新靶点开发和治疗方便性的飞跃，持续验证的临床数据，正吸引更多头部企业的关注，小核酸领域的对外授权和并购合作也在加速。小核酸药物上游主要包括核酸序列与靶向载体等，其配套产业链，原研品种的CMO、在研新药的CDMO以及仿制药的申报等都存在机遇。

5. 国内GLP-1新价格体系形成，海外美国市场口服快速上量

2026年1月16日，众生睿创与齐鲁制药就创新药物GLP-1/GIP双靶点受体超长效激动剂RAY1225注射液的国内市场权益达成交易协议，项目交易总额为10亿元，包括首付款2亿元和开发和销售里程碑最高8亿元。2025年礼来的替尔泊肽通过医保谈判进入医保报销，国内GLP-1产品市场正形成新价格系统，2026年预计司美格鲁肽仿制药上市还将进一步影响市场价格。众生睿创与齐鲁制药的合作授权也充分考虑了未来价格趋势。同时，减重和糖尿病巨大的患者人群，未来GLP-1市场仍值得期待。海外方面，GLP-1仍是MNC关注的焦点方向之一，包括口服GLP-1，三靶点组合与胰淀素组合等差异化方向。口服方面，礼来的口服小分子新药Orforglipron预计将在2026年Q2在美国上市，同时诺和诺德减重版的口服司美格鲁肽片剂（Wegovy）已正式在美国市场销售，根据零售药房处方数据，在上市后的前四天内，该产品共获得约 3071 张处方，显著超过同期的注射型Wegovy和Zepbound处方量。

6. 重视口服自免药物的市值价值

2025年12月18日，武田宣布新一代高选择性口服TYK2抑制剂zasocitinib（TAK-279）治疗成人中重度斑块型银屑病（PsO）的两项关键III期研究取得积极结果。III期Latitude研究显示，zasocitinib在第16周共同主要终点sPGA 0/1与银屑病面积和PASI 75方面优于安慰剂。研究亦达成全部次要终点，包括PASI 90、PASI 100及sPGA 0，对比安慰剂与apremilast（阿普米司特）均显示优势，提示每日一次口服药物有望为PsO患者带来完全皮肤清洁。Zasocitinib来自于2022年武田收购Nimbus Therapeutics的全资子公司Nimbus Lakshmi获得的，按照协议，武田向Nimbus Therapeutics支付40亿美元的预付款，以及高达20亿美元销售里程碑付款。国内企业方面，布局TYK2抑制剂并进入临床III期，包括益方生物（D-2570）、诺诚健华（ICP-488）和翰森制药（HS-10374）。除了TYK2靶点之外，口服自免药物开发还有 $\alpha 4\beta 7$ 、IL-17和IL-23。国内企业也在探索新靶点的口服小分子。12月4日，亚虹医药发布其治疗溃疡性结肠炎（UC）新靶点新药APL-1401（口服胶囊剂）的Ib期临床试验结果，初步结果显示在所有可评估患者中，41.7%（5/12）实现组织学改善，其中120mg组表现尤为突出，在4周治疗周期内的临床应答率为33.3%，组织学改善率达到66.7%。APL-1401是一种强效、选择性的多巴胺 β -羟化酶（DBH）抑制剂，通过抑制DBH，从而阻断了多巴胺（DA）合成去甲肾上腺素（NE）唯一的催化酶，导致DA升高、NE降低，使肠道免疫稳态恢复正常。考虑目前已发布研究的病例数量较少，公司拟扩大后续的研究人数。

2026年中国创新出海趋势持续强化，同时市场对创新药配置有望回升，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

- 1) 小核酸持续突破，关注中国企业对外授权持续进展，推荐【悦康医药】、【阳光诺和】，关注【瑞博生物】、【前沿生物】、【迈威生物】，推荐小核酸上游配套产业链公司，关注【奥锐特】、【东富龙】、【凯莱英】、【蓝晓科技】。
- 2) 自免领域，关注口服方向以及UC/IBD等难治领域的突破，推荐【亚虹医药】，【益方生物】，关注【荃信生物】、【诺诚健华】。
- 3) GLP-1减重领域的对外授权，推荐【众生药业】，关注【联邦制药】。
- 4) ZAP-X放疗设备启动国内上市后临床研究，推荐【百洋医药】。
- 5) 政策支持脑机接口技术发展，国产侵入式脑机推向临床试验，推荐【美好医疗】、【博拓生物】，非侵入式脑机审批加速，关注【翔宇医疗】、【可孚医疗】。
- 6) 医疗器械领域高值耗材出口突破，关注【春立医疗】、【爱康医疗】、【南微医学】、【百心安】。
- 7) AI医疗应用加速，应用场景重塑带来产业链价值变化，推荐【安必平】，关注【鱼跃医疗】、【美年健康】。
- 8) CXO订单趋势向好，安评订单价格上涨，关注【益诺思】、【昭衍新药】，推荐【维亚生物】、【普蕊斯】。
- 9) 关注原料药周期触底反转的品种，推荐【川宁生物】，关注【国邦医药】，合成生物学赋能，关注【富祥药业】。
- 10) 连锁药店行业出清，政策支持定位提升，推荐【益丰药房】、【老百姓】，关注【一心堂】。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2026-01-25 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|--------|------------------|-------|-------|-------|--------|---------|--------|------|
| | | | 2024 | 2025E | 2026E | 2024 | 2025E | 2026E | |
| 688658.SH | 悦康药业 | 27.15 | 0.27 | 0.12 | 0.32 | 100.56 | 226.25 | 84.84 | 买入 |
| 688621.SH | 阳光诺和 | 72.83 | 1.58 | 2.06 | 2.41 | 46.09 | 35.35 | 30.22 | 买入 |
| 1873.HK | 维亚生物 | 2.41 | 0.08 | 0.11 | 0.14 | 31.36 | 21.91 | 17.21 | 买入 |
| 301257.SZ | 普蕊斯 | 68.15 | 1.34 | 1.49 | 1.78 | 20.14 | 45.78 | 38.23 | |
| 301015.SZ | 百洋医药 | 24.80 | 1.32 | 1.08 | 1.58 | 18.40 | 23.02 | 15.70 | |
| 688176.SH | 亚虹医药-U | 14.21 | -0.67 | -0.60 | -0.48 | -21.21 | -23.68 | -29.60 | 买入 |
| 603939.SH | 益丰药房 | 24.81 | 1.26 | 1.42 | 1.64 | 19.14 | 17.42 | 15.15 | 买入 |
| 603883.SH | 老百姓 | 16.44 | 0.68 | 0.85 | 0.98 | 23.98 | 19.27 | 16.76 | |
| 300497.SZ | 富祥药业 | 17.41 | -0.49 | -0.11 | 0.36 | -16.86 | -153.74 | 48.59 | |

资料来源：Wind，华鑫证券研究所（未评级公司盈利预测来自WIND一致预测）

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

目录

CONTENTS

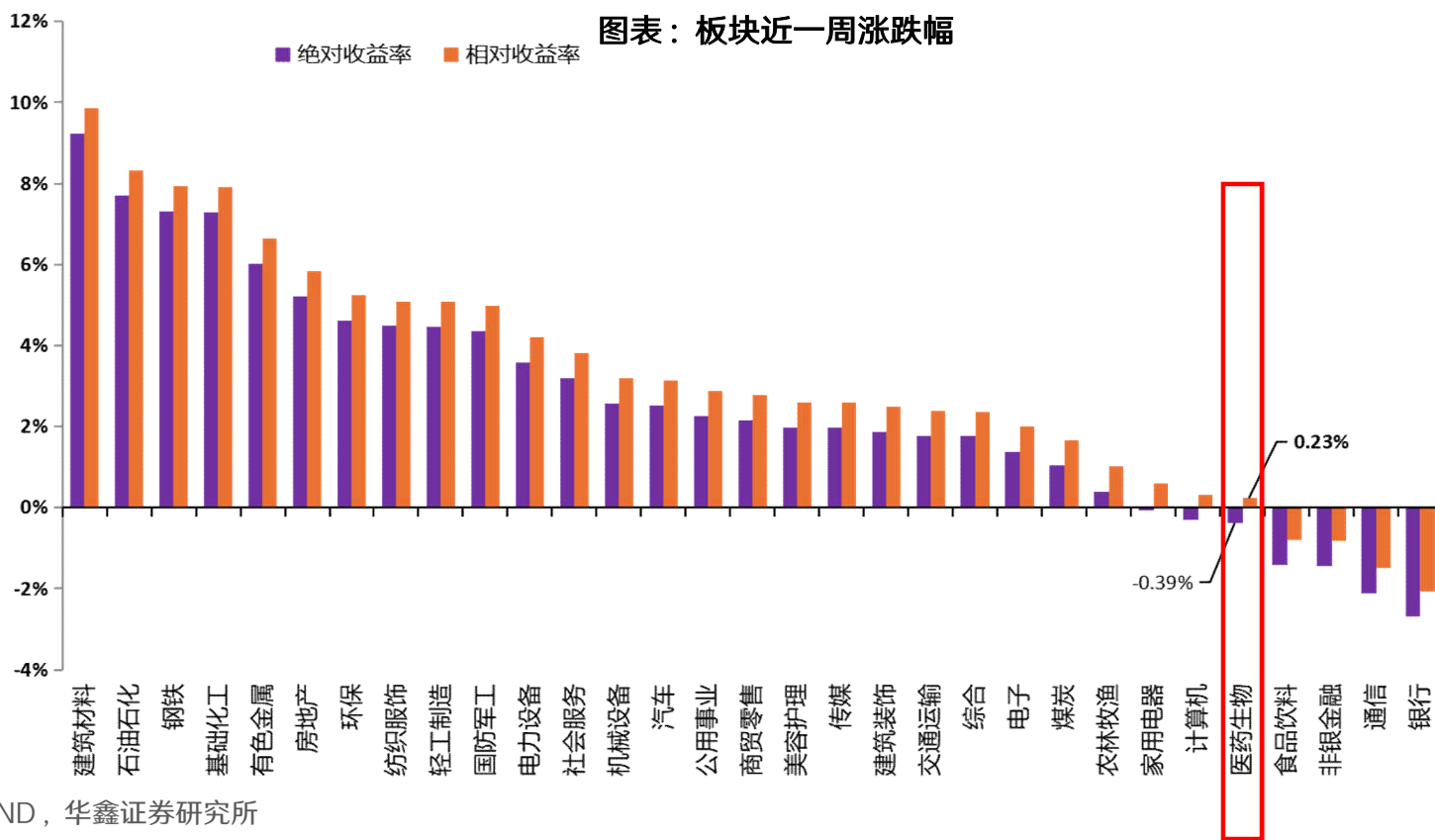
1. 医药行情跟踪
2. 医药板块走势与估值
3. 团队近期研究成果
4. 行业重要政策和要闻

01 医药行情跟踪

研究创造研究价值

1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

- 医药行业最近一周跑赢沪深300指数0.23个百分点，涨幅排名第27位
- 医药生物行业指数最近一周（2026/01/17-2026/01/23）跌幅为0.39%，跑赢沪深300指数0.23个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第27位。

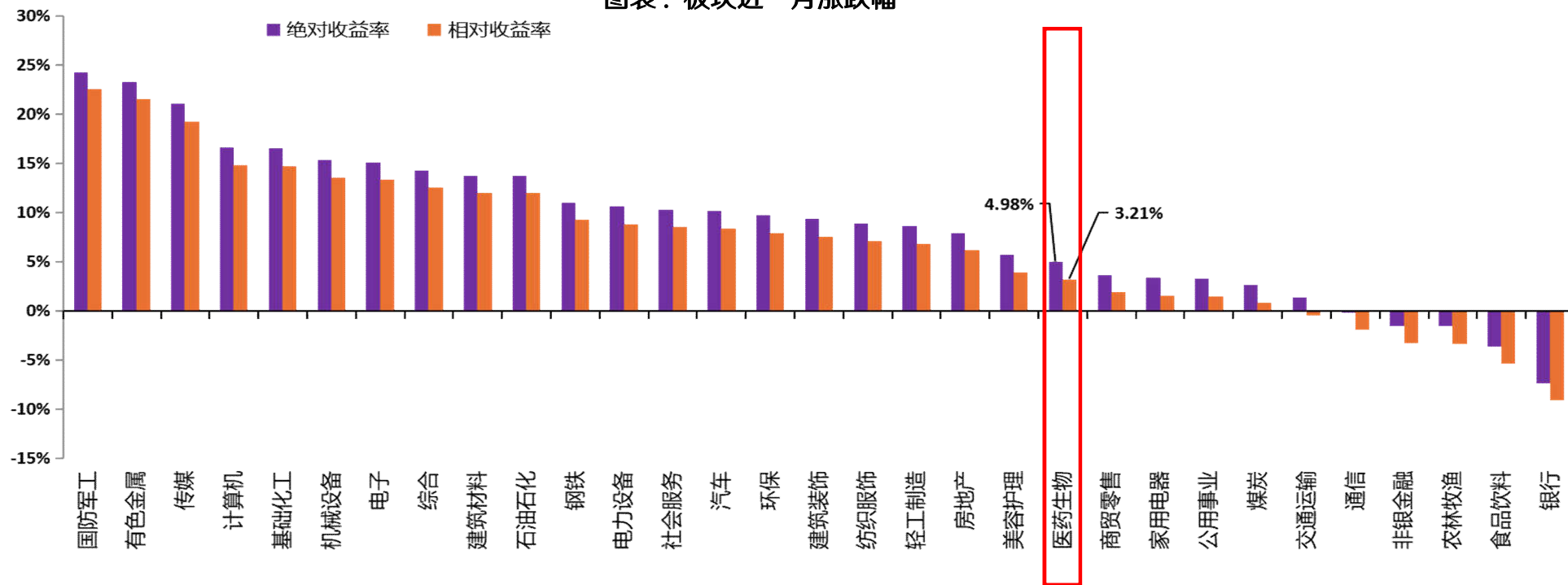


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

- 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数3.21个百分点，涨幅排名第21位
- 医药医药生物行业指数最近一月（2025/12/23-2025/1/23）涨幅为4.98%，跑赢沪深300指数3.21个百分点；
- 在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第21位。

图表：板块近一月涨跌幅

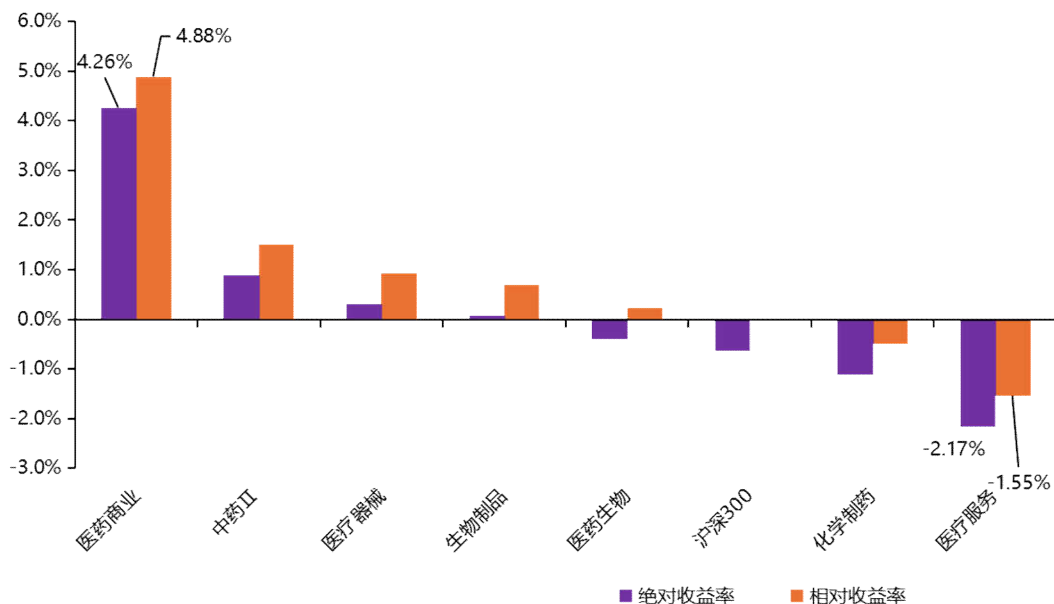


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

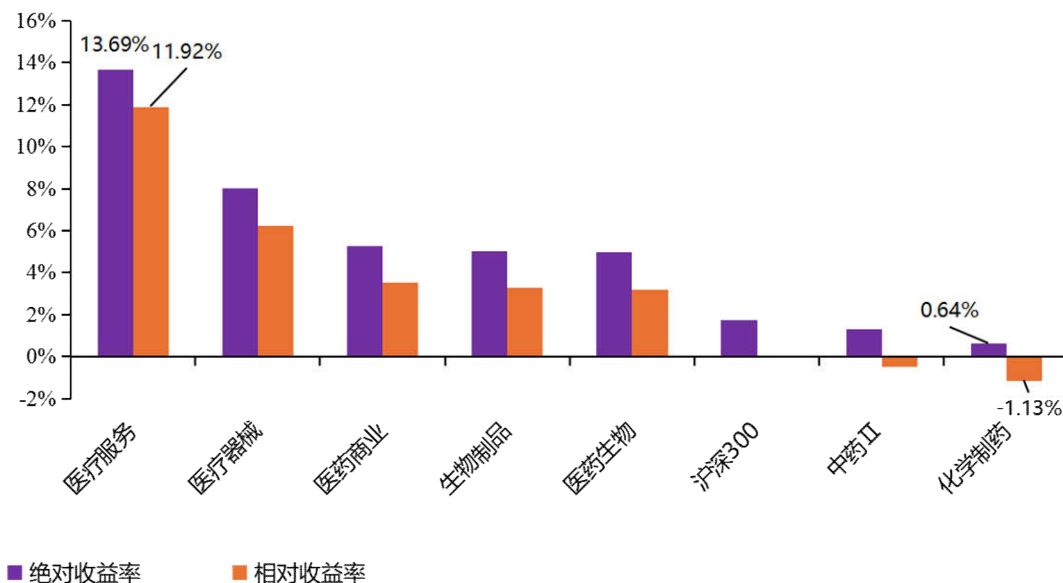
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

- 子行业医药商业周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大
- 最近一周涨幅最大的子板块为医药商业，涨幅4.26%（相对沪深300：4.88%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅2.17%（相对沪深300：-1.55%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅13.69%（相对沪深300：11.92%）；涨幅最小的为化学制药，涨幅0.64%（相对沪深300：-1.13%）。

图表：子行业周涨跌幅



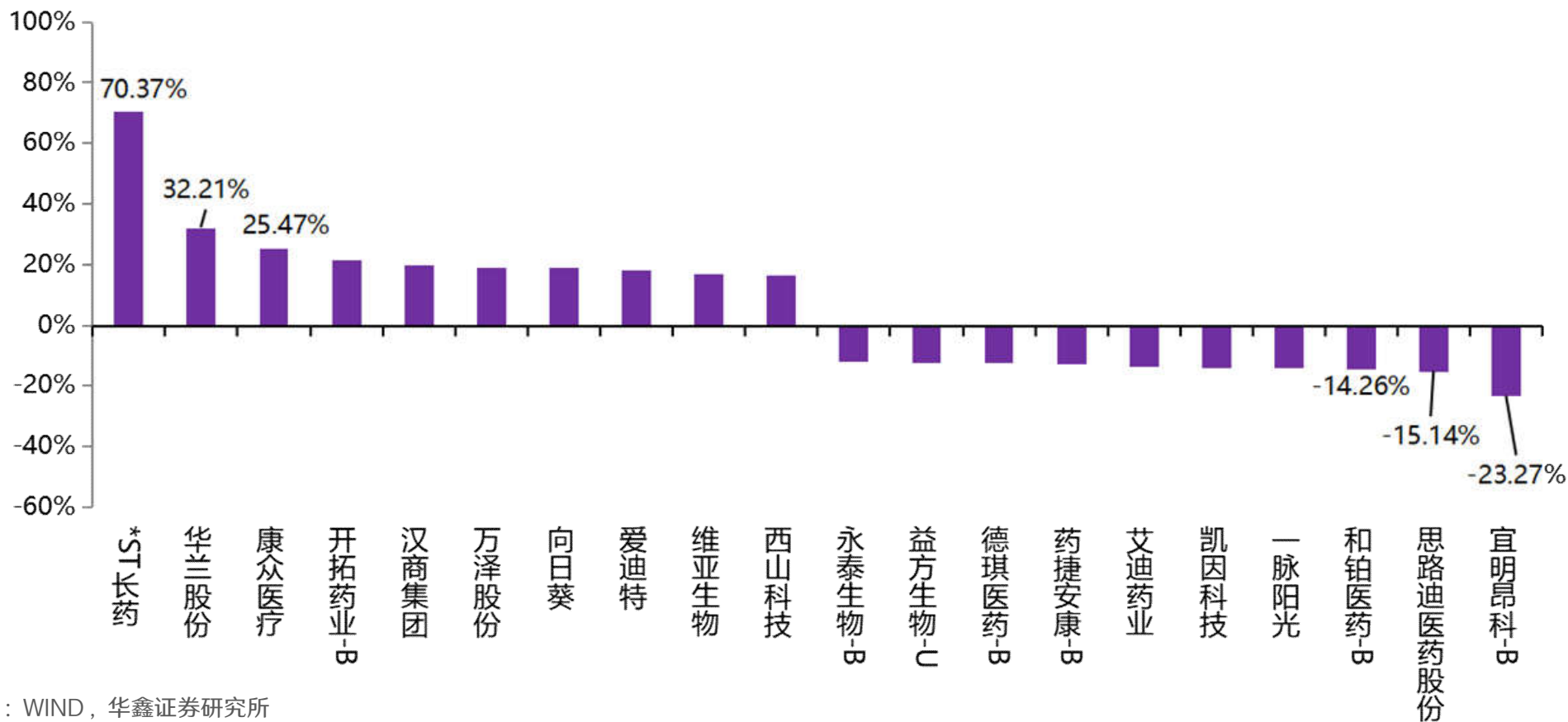
图表：子行业月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

近一周（2026/1/17-2026/1/23），涨幅最大的是*ST长药、华兰股份、康众医疗；跌幅最大的是和铂医药-B、思路迪医药股份和宜明昂科-B。

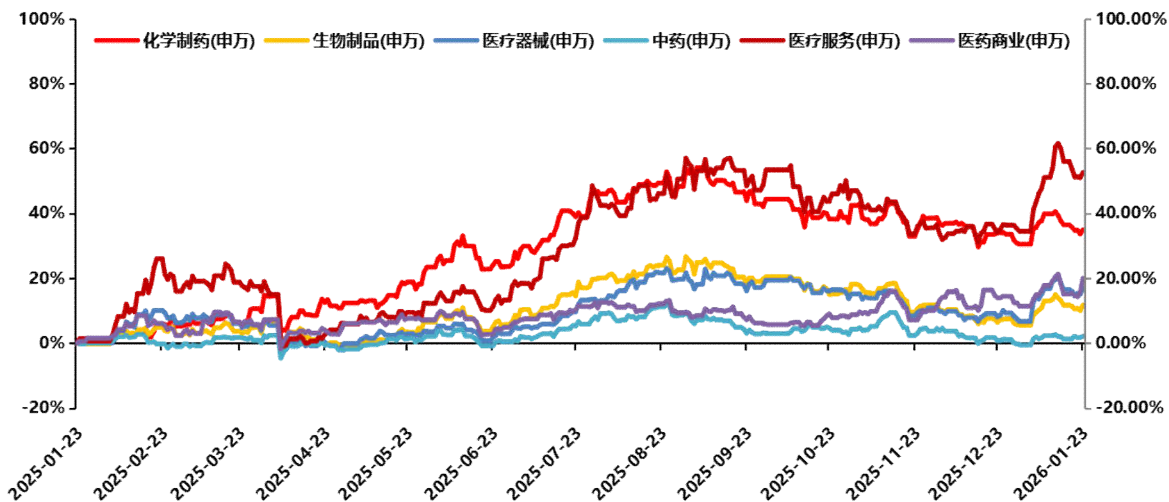


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

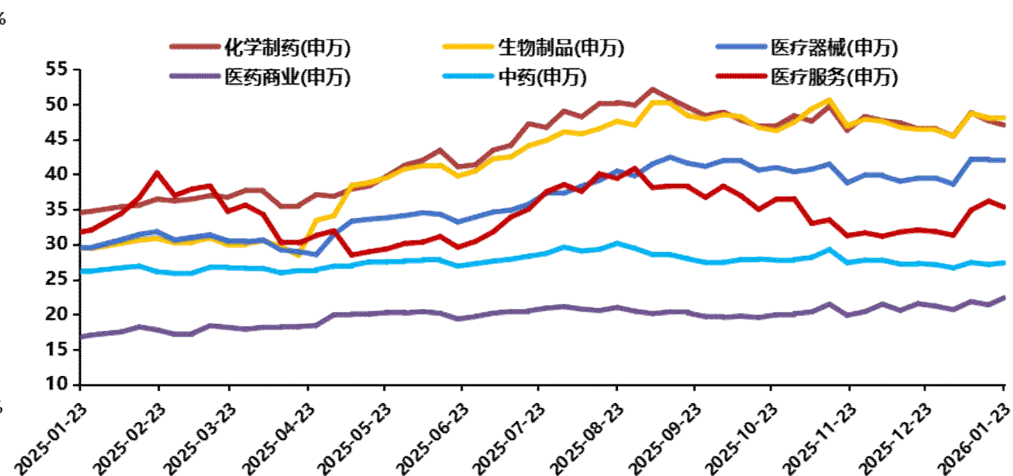
1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2025/1/23-2026/1/23)，医疗服务涨幅最大
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅52.64%；PE (TTM) 目前为35.30倍。
- 中药涨幅最小，1年期涨幅2.17%；PE (TTM) 目前为27.34倍。
- 化学制药，生物制品，医疗器械，医药商业 1年期变动分别为34.98%，11.79%，16.91%，20.03%。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE (TTM)



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

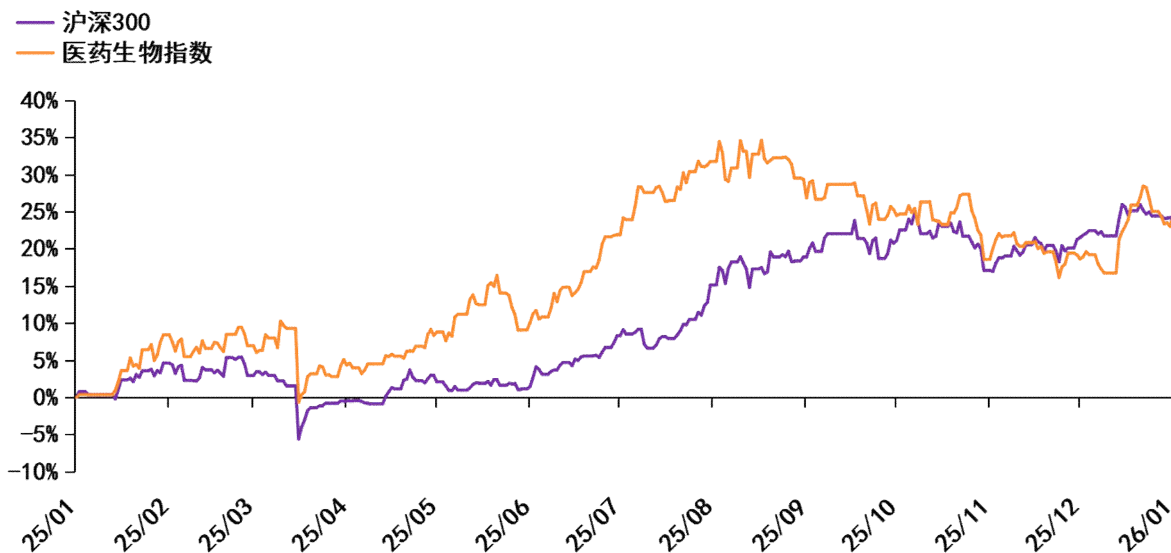
02 医药板块走势与估值

研究创造价值

2. 医药板块走势与估值

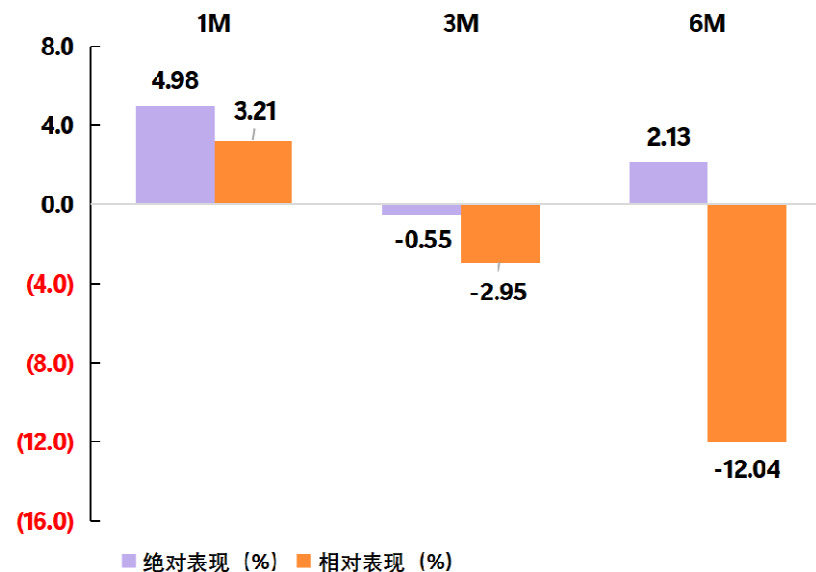
- 医药生物行业最近1月涨幅为4.98%，跑赢沪深300指数3.21个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2025/12/23-2026/1/23）涨幅为4.98%，跑赢沪深300指数3.21个百分点；
- 最近3个月（2025/10/23-2026/1/23）跌幅为0.55%，跑输沪深300指数2.95个百分点；
- 最近6个月（2025/7/23-2026/1/23）涨幅为2.13%，跑输沪深300指数12.04个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

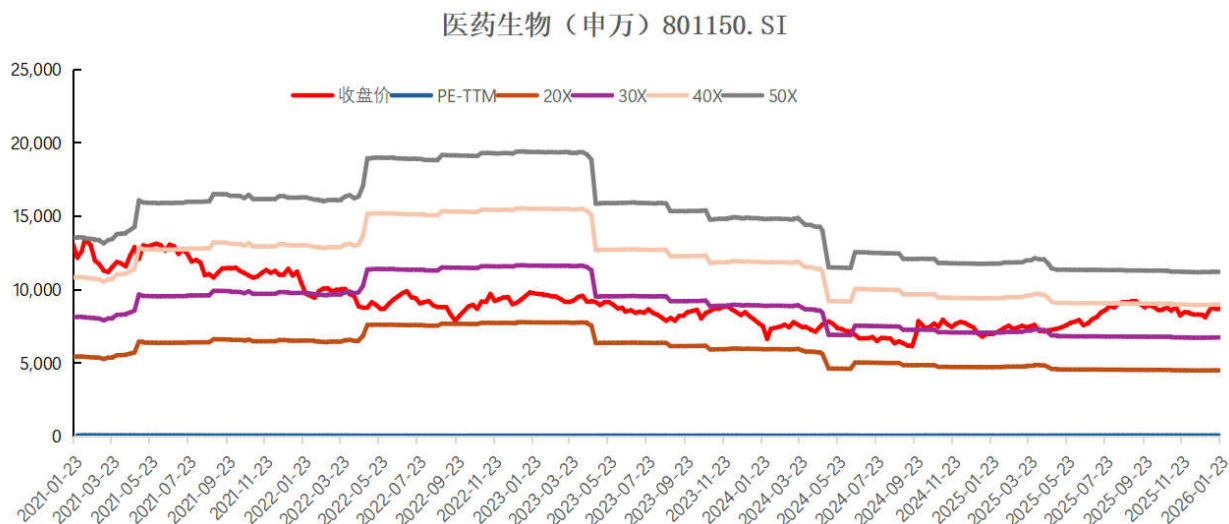
图表：指数涨跌幅



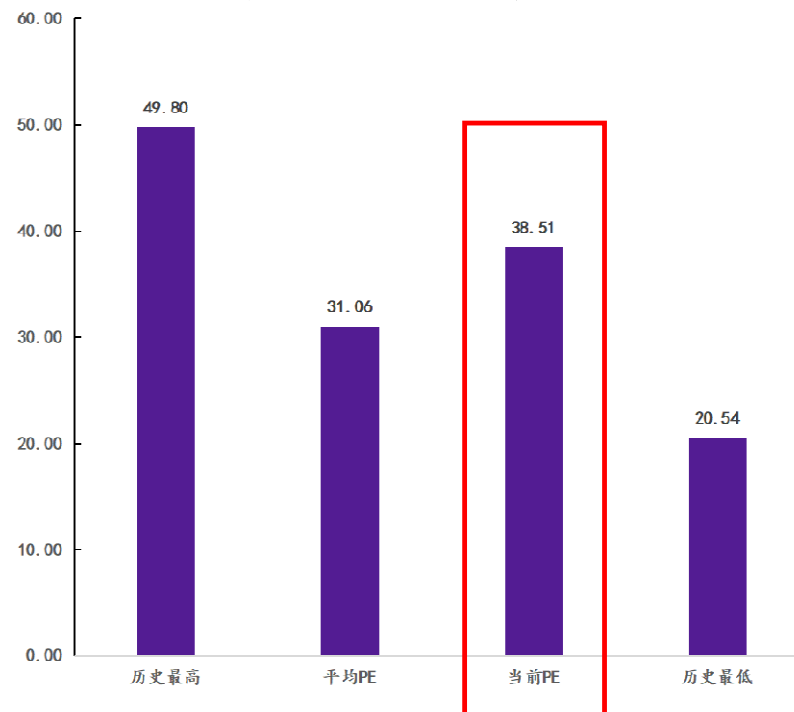
2. 医药板块走势与估值

- 医药生物行业估值高于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）38.51倍；高于5年历史平均估值31.06倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



图表：医药生物指数动态市盈率



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

诚信、专业、稳健、高效

请阅读最后一页重要免责声明

20

03 团队近期研究成果

研究创造价值

3. 华鑫医药团队近期研究成果

| 项目 | 内容 | 发表时间 |
|------|--|------------|
| 深度报告 | 专题报告：生物制剂和口服药物百花齐放，银屑病治疗未来可期 | 2025-09-09 |
| | 医药行业深度报告:供给端和需求端持续向好，血制品行业稳健增长趋势突显 | 2024-06-07 |
| | 医药行业深度报告:政策扶持吸入制剂行业，替代进口进程加速 | 2024-01-18 |
| | 英诺特(688253):独家多联检测优势、深耕呼吸道检测市场 | 2024-01-14 |
| | 医药行业深度报告:呼吸道疾病检测市场:呼吸道疾病高发，快检应用拓宽 | 2023-12-12 |
| | 医药行业深度报告:GLP-1药物供不应求，带动原料药CDMO及上游需求增长 | 2023-11-18 |
| | 医药行业深度报告:划时代大品种GLP-1RA，在慢性疾病领域不断拓展，市场前景广阔 | 2023-11-15 |
| 点评报告 | 亚虹医药-U（688176.SH）：仿制药收入持续增长，创新品种APL-1702获批在即 | 2025-11-07 |
| | 维亚生物（1873.HK）：受益行业回暖，AI持续赋能 | 2025-10-08 |
| | 阳光诺和（688621.SH）：并购朗研生命，实现CRO+医药工业布局 | 2025-9-27 |
| | 长春高新（000661s.SZ）：合作引入脱敏管线，自主研发布局肿瘤方向 | 2025-9-26 |
| | 西藏药业（600211.SH）：主营业务稳健，股权投资创新药打造新增长曲线 | 2025-9-05 |
| | 百诚医药（301096.SZ）：静待新集采落地，储备创新转型 | 2025-9-05 |
| | 悦康药业（688658.SH）：小核酸药物海外临床稳步推进 | 2025-9-05 |
| | 昂利康（002940.SZ）：合作引进，加码创新药研发 | 2025-9-05 |
| | 安科生物（300009.SZ）：主营业务稳健，创新药加速转型驱动长期发展 | 2025-8-27 |
| | 特一药业（002728.SZ）：营销改革逐步释放止咳宝片的市场潜力 | 2025-8-27 |

资料来源：华鑫证券研究所

04 行业重要政策和要闻

研究创造价值

4. 近期行业重要政策

| 发布日期 | 文件 | 发文机构 | 主要内容 |
|--------------|---------------------------------|-------|--|
| 2026. 01. 23 | 《国家药监局关于注销椎间融合器等14个医疗器械注册证书的公告》 | 国家药监局 | 2025年按照《医疗器械监督管理条例》有关规定，根据企业申请，国家药品监督管理局注销5家企业共14个产品的医疗器械注册证 |
| 2026. 01. 16 | 《国家药监局关于批准注册388个医疗器械产品的公告》 | 国家药监局 | 2025年12月，国家药监局共批准注册医疗器械产品388个。其中，境内第三类医疗器械产品327个，进口第三类医疗器械产品37个，进口第二类医疗器械产品22个，港澳台医疗器械产品2个 |

资料来源：国家药监局，华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

| 时间 | 新闻 |
|-------|--|
| 01.23 | 华辉安健宣布其靶向乙肝和丁肝病毒PreS1的立贝韦塔单抗注射液（HH-003），获得中国国家药品监督管理局（NMPA）附条件批准，用于治疗伴有或不伴有代偿期肝硬化的慢性丁型肝炎病毒（HDV）感染成年患者。 |
| 01.22 | 阿斯利康（AstraZeneca）宣布，度伐利尤单抗在中国获批新适应症，与卡铂和紫杉醇联合用于错配修复缺陷（dMMR）的原发晚期或复发性子宫内膜癌成人患者的一线治疗，随后以本品单药维持治疗。这是度伐利尤单抗在中国获批的第七个适应症。 |
| 01.22 | 第一三共（Daiichi Sankyo）和阿斯利康（AstraZeneca）共同宣布，注射用德曲妥珠单抗正式获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，单药用于治疗既往接受过一种含曲妥珠单抗治疗方案的局部晚期或转移性HER2阳性成人胃或胃食管结合部腺癌患者。该适应症是德曲妥珠单抗在华获批的第六个适应症，也是HER2阳性胃癌相关的第二个适应症。 |
| 01.22 | 迈威生物宣布，其靶向CDH17抗体偶联药物（ADC）创新药（研发代号：7MW4911）用于晚期结直肠癌及其他晚期胃肠道肿瘤患者的临床试验在美国完成首例患者给药。 |
| 01.22 | 中国国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）官网最新公示，再鼎医药申报的1类新药ZL-1503注射液获批临床，拟开发治疗中重度特应性皮炎。根据再鼎医药公开资料，这是该公司内部研发团队发现及开发的一款IL-13/IL-31R双特异性抗体，该产品有望用于治疗中重度特应性皮炎及其他2型辅助性T细胞（Th2）介导的疾病。 |

资料来源：医药观澜，华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

| 时间 | 新闻 |
|-------|--|
| 01.21 | 智康弘义宣布其核心管线之一的高选择性内皮素受体A (ETA) 小分子拮抗剂SC0062胶囊, 继用于治疗IgA肾病、糖尿病肾病高蛋白尿适应症先后两次获中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 纳入突破性治疗品种、以及治疗慢性肾病 (CKD) 高蛋白尿适应症全球3期临床试验 (MRCT) 获FDA和CDE批准开展后, 在国际监管层面取得又一项重要里程碑——SC0062胶囊用于治疗原发性IgA肾病适应症获欧盟委员会 (EC) 授予孤儿药资格。 |
| 01.20 | 中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 官网公示显示, 罗氏 (Roche) 申报的1类新药RO7795081在中国获批临床, 拟用于超重或肥胖患者的长期体重管理。公开资料显示, RO7795081 (CT-996) 为一款口服胰高血糖素样肽-1 (GLP-1) 受体激动剂。 |
| 01.19 | 德昂济医药 (D3 Bio) 宣布美国FDA已批准其两项新药临床试验申请 (IND): D3S-003——KRAS G12D抑制剂 —— 获批后将启动1期首次人体 (first-in-human) 临床试验。一项2期临床试验: 评估D3S-001 (elisrasib) (公司新一代KRAS G12C抑制剂) 与 D3S-002 (选择性口服ERK1/2抑制剂) 的联合用药。 |
| 01.19 | 康方生物宣布, 其自主研发的新型人源化抗IL-17A单克隆抗体古莫奇单抗 (AK111) 用于治疗活动性强直性脊柱炎 (AS) 的新药上市申请 (sNDA), 已获得中国国家药监局药品审评中心 (CDE) 受理。AS是古莫奇单抗第二项获得NDA受理的适应症, 其用于治疗中重度银屑病的申请已于2025年1月获得CDE受理。 |
| 01.19 | 正大天晴宣布其自主研发的TQC2938 (ST2单抗) 已完成针对季节性过敏性鼻炎 (SAR) 的2期临床试验。研究结果显示, TQC2938预期的推荐2期剂量 (RP2D) 治疗下, 针对基线血嗜酸性粒细胞计数 (EOS) $<0.3 \times 10^9/L$ 特定群体的主要终点和次要终点均达到阳性结果, 且所有剂量组表现出良好的安全性与耐受性。 |

资料来源: 医药观澜, 华鑫证券研究所

4. 周重要上市公司公告一览

| 时间 | 代码 | 公司名称 | 公告主题 | 主要内容 |
|-------|--------|------|-------|---|
| 01.23 | 688192 | 迪哲医药 | 公司上市 | 迪哲医药已于2026年1月23日向港交所提交H股上市申请文件，相关草拟版本已在官网披露。本次发行对象仅限合规境外/境内合格投资者，对公司治理结构暂无重大调整。 |
| 01.23 | 000790 | 华神科技 | 股份发行 | 华神科技拟向特定对象远泓生物发行不超过 1.43亿股A股（占总股本18.64%），定价为 3.15元/股，募资总额不超 4.5亿元，用于补充流动资金及偿还借款。 |
| 01.23 | 688073 | 毕得医药 | 股份减值 | 毕得医药于计划通过集中竞价方式减持不超过148,835股，占公司总股本0.16%。截至本次披露日，已全部减持完毕，其持股比例由32.64%小幅下降至32.48%，不涉及控股权变更或公司治理结构调整 |
| 01.23 | 000908 | 景峰医药 | 股份冻结 | 湖南景峰医药控股股东叶湘武持有的4877万股股份（占总股本5.54%）被上海市第二中级人民法院司法冻结，冻结期限为三年。截至公告日，叶湘武合计被冻结股份7312万股，占其所持股份的65.1%，占公司总股本8.31%。后续如无法以其他资产偿债，存在股份被司法处置及控制权变更的风险。 |
| 01.23 | 002317 | 众生药业 | 新增适应症 | 众生药业控股子公司睿创生物研发的全球创新结构多肽药物RAY1225注射液新增适应症“肥胖合并阻塞性睡眠呼吸暂停（OSA）”的III期临床试验获得NMPA批准。RAY1225为GLP-1R / GIPR双受体激动剂，具备每两周一次注射的长效潜力，此前已进入肥胖及2型糖尿病等多项III期临床。 |

· 资料来源：iFind，华鑫证券研究所

4. 周重要上市公司公告一览

| 时间 | 代码 | 公司名称 | 公告主题 | 主要内容 |
|-------|--------|-------|------|---|
| 01.23 | 603229 | 奥翔药业 | 股份回购 | 浙江奥翔药业披露于2025年1月24日至2026年1月23日期间实施了回购股份计划，累计回购股份约520万股，占总股本0.63%，累计支付金额约5,000万元，回购价格区间7.52~11.39元/股，主要用于后续员工持股计划与股权激励。 |
| 01.23 | 603439 | 三力制药 | 股份减值 | 贵州三力制药预计实现归母净利润3,600万~5,200万元，同比下滑81.02%~86.86%。中成药行业整体承压，需求放缓，竞争加剧。子公司贵州汉方药业所形成的3.35亿元商誉存在大额减值风险，预计计提减值准备约13,000万元。 |
| 01.23 | 600568 | 中珠医疗 | 股份减值 | 中珠医疗预计扣除非经常性损益后的净利润为-1.1亿元至-1.6亿元。受房地产市场环境影响，公司商业地产资产计提大额减值损失，公司投资的北京忠诚肿瘤医院项目无法正常经营。 |
| 01.23 | 688759 | 必贝特医药 | 股份减值 | 广州必贝特医药预计归母净利润为-1.66亿元至-1.36亿元，扣非净利润为-1.88亿元至-1.58亿元，亏损较2024年同期扩大。2025年亏损扩大主要原因为尚未实现营业收入，且研发投入持续较高。目前，公司仅有一款产品获批上市，多个产品仍处于临床或临床前阶段。 |
| 01.23 | 603222 | 济民健康 | 股份减值 | 济民健康发布2025年年度业绩预亏公告，预计归母净利润为-2.1亿元至-2.5亿元，亏损幅度较上年同期大幅扩大。2024年公司归母净利润为-5,971.17万元，2025年预计扣非净利润为-2.05亿元至-2.45亿元。 |

· 资料来源：iFind，华鑫证券研究所

1.研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2.销售不及预期风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3.竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4.政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5.推荐公司业绩不及预期风险

胡博新：药学专业硕士，10年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | >20% |
| 2 | 增持 | 10%—20% |
| 3 | 中性 | -10%—10% |
| 4 | 卖出 | <-10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | >10% |
| 2 | 中性 | -10%—10% |
| 3 | 回避 | <-10% |

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值