

# 蛋氨酸和VE加速上涨

## 医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年03月23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.关注具备价格主导权的品种，蛋氨酸和VE加速上涨

进入2026年，受反内卷、两用物项管理、反倾销等一系列政策影响，上游化工品普遍涨价。3月份以来，中东地缘冲突，原油价格大幅上涨，截止3月20日，ICE布油仍稳定在100美元附近，虽然地缘事件存在诸多不确定性，下游化工产品高位震荡并有所分化，在卓创资讯监测的110个产品之中，本周期有62个产品上涨，占比56.36%；14个产品持稳，占比12.73%；34个产品下降，占比30.91%。作为化工产业下游的原料药产业和低值耗材，对是否调价和调价幅度，大部分品种处于观望阶段，而部分供给相对集中，占据价格主导权的品种，已实现快速提价。根据博亚和讯，截止3月20日，蛋氨酸价格已至40.5元，创近十年以来的价格新高。天然气等关键原料能源供应紧张，限制了海外生产供应，国内企业占据更大的价格主导权，3月19日新和成液体蛋氨酸报价上调20%。维生素方面，VE和VA海外仍有部分欧洲产能，3月18日巴斯夫公告，将上调欧洲地区家用护理、工业与公共设施清洁以及工业配方助剂领域所有产品价格，涨幅最高可达30%。根据博亚和讯，3月20日VE价格为85元，较年初提升53.15%，VA价格为95元，较年初提升52%。从产能供给来看，主要饲料氨基酸和维生素普遍产能过剩，但2025年下半年以来价格普遍处于低位，行业开工率普遍不足，企业选择收缩供给换来价格的提升，价格主导权仍在供给端。从下游来看，养殖业也具备一定周期性，饲料添加剂和兽用抗生素原料药的价格波动带来的成本上涨可以逐级消化。

## 2.原油成本上涨传导产业链，丁腈和PVC手套均存在提价弹性

一次性丁腈手套和PVC手套上游主要源于石化产业链，其中丁腈手套主要来源为丁腈胶乳，丁腈胶乳其主要由丁二烯和丙烯腈两种化工原料合成，PVC手套以PVC糊树脂为主要原材料，同时还需要大量使用增塑剂DOTP（对苯二甲酸二辛酯），而DOTP的关键原料之一为辛醇。自2026年年初以来，丁二烯、丙烯腈、DOTP和辛醇已分别上涨85.63%、46.67%、32.89%和24.46%。一次性手套产业链较短，因此上游价格波动将直接传导至营业成本。从丁腈手套的供需情况来看，根据隆众资讯，截至1月22日，国内一次性丁腈手套行业开工率达60.1%，产线利用率提升，订单量保持高位水平。自2025年11月以来，丁腈手套出口均价已逐步提升，而且美国关税对中国丁腈手套的影响已大幅下降，2025年12月，中国出口美国占比已不足8%。自2022年以来，一次性手套行业经历了低价竞争内卷和美国关税的双重挤压，除英科医疗外，其他头部公司均在盈亏附近，非头部产能只能暂停。此次由成本推动的一次性手套提价，区别于2020-2021年需求推动的提价，头部企业掌握原料和能源成本的综合优势，提价策略会综合考虑竞争格局的稳定。同时，供应美国市场的马来西亚手套厂家，能源主要来自于天然气，天然气价格的大幅上涨有利于中国企业在海外的建厂布局和以煤炭作为能源的成本优势的扩大。

### 3.两用物项管控，关注具有中国资源特色下游医疗产品

两用物项管理对部分关键材料的出口管制，引起国内外形成巨大价差，如目前氧化钷价格国外价格相对于国内报价差距40倍，对于使用氧化钷作为稳定剂的氧化锆粉体，氧化锆瓷块以及最下游的义齿形成中外成本价差，有望促成国内下游产业链提价。稀土等中国特色资源，未来管控执行力加强，对于下游相关医疗产品也有望凭借本土制造的资源禀赋，提升竞争优势，扩大市场份额。目前在医疗器械产品的出口中，除了2020-2022年因为疫情的扰动，海外供给不足，出现提价之外，整体医疗器械以内卷竞争为主，价格呈下降趋势，利用上游资源管控扩大中外竞争优势，提高中国产品的价格定位，将是未来出海新范式。

### 4. 中国首个侵入式脑机接口获批，产业化进程值得长期关注

3月13日，国家药监局批准了博睿康医疗科技（上海）有限公司植入式脑机接口手部运动功能代偿系统创新产品注册申请，实现脑机接口医疗器械全球首发上市，标志着国际首个侵入式脑机接口医疗器械进入临床应用阶段。对比美国的Neuralink，博睿康的脑机接口采用硬脑膜外微创植入，创伤少和长期稳定可靠是其核心竞争优势，获批的适应症为脊髓损伤的修复。目前我国累计脊髓损伤患者已经超过370万人，并且每年新增患者9万人，博睿康脑机接口产品的市场化落地值得关注。政策方面，国家医保局印发《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，新增侵入式脑机接口置入费和侵入式脑机接口取出费项目，为脑机接口收费打开通路。在国家医保局指导下，湖北省医保局出台全国首个脑机接口医疗服务价格项目，明确侵入式脑机接口置入费为6552元/次，侵入式脑机接口取出费为3139元/次，非侵入式脑机接口适配费为966元/次。

### 5.创新出海开门红，个股预期修正，关注长期价值

医药魔方NextPharma数据库显示，截至2月15日中国创新药已发生39起license-out交易事件，首付款约29.53亿美元，总金额超490亿美元。仅仅新年开始45天，中国创新药对外BD交易首付款规模已超过2025年任一季度，总金额更已超过2025年全年水平的1/3。中国春节过后，又陆续落地多个对外授权项目，中国创新出海不仅没有因为2025年的高基数而放缓，而且还保持快速增长趋势。小核酸药物与双抗等新领域持续落地，平台合作项目比例提升，多种因素推动中国创新出海再创新高。与创新开门红的趋势相反，截至3月4日，创新药指数下跌4.84%，跑输沪深300指数4.25个百分点。汇总重磅交易相关的医药上市公司（A股+港股），平均涨幅仅为3.41%，而且部分为负收益。虽然出海仅能代表创新价值的一部分，其他政策等因素也有影响，但市场和基本面的背离，我们认为个股预期的变化是主要因素。2026年年初落地的交易品种，从2025年就已开始BD相关的工作，部分临时数据的公布，更强化了对外授权落地的确定性。自2025年Q3以来，创新药指数的弱势，有市场提前预期的影响。BD落地之后，需要等待后续临床数据的验证，才能获得后续的里程碑付款，期间双方合作还可能因为各种因素而取消。2026年实际是2024~2025年中国创新出海起飞后验证阶段的开启，更注重临床数据的验证和里程碑的兑现和支付。

### 6. 小核酸领域合作持续授权落地，市场进程加速有望带动配套产业链发展

2026年以来国内小核酸领域的并购与合作持续落地。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。2026年2月11日，瑞博生物与Gal Pharmaceuticals, Inc达成合作协议，双方联合开发六款针对代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的创新siRNA疗法，瑞博生物将获得6000万美元首付款，包含首付款和里程碑在内的累计款项44亿美元。2月23日，前沿生物与葛兰素史克达成授权协议，前沿生物将获得4000万美元首付款以及累计最高9.63亿美元的里程碑付款。从研发进度看，目前合作项目多处于早期，以临床前项目居多，但海外合作更看重中国技术平台的转化效率，更注重新靶点的转化。海外市场，小核酸正快速产业化，2025年财年，Leqvio（诺华与Anylam 合作开发的一款小干扰 RNA降脂药物）实现销售额12亿美元，同比增长57%（固定汇率），成功跻身“重磅炸弹”（blockbuster）药物行列，其中2025年Q4非美市场销售1.71亿美元，增长同比增长52%。Leqvio已于2025年12月成功进入中国基本医保药品目录，经济可及性大幅提升，中国市场将成为Leqvio增长的核心引擎之一。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。中国CDMO企业和研发企业同步开发产业化工艺，形成较早的合作关系，其订单量有望随着授权品种的海外上市而扩大。中国企业在配套耗材，如合成树脂等也具有长期的技术沉淀，不仅能满足国内的研究需求，而且逐步拓展全球市场。

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) 关注原料药中具备价格话语权的品种，提价弹性覆盖超过成本，推荐【浙江医药】、【川宁生物】、【亿帆医药】，关注【联邦制药】、【国邦医药】、【普洛药业】，合成生物学赋能，关注【富祥药业】、【金城医药】。
- 2) 丁腈和PVC手套提价，海外竞争优势扩大，关注【英科医疗】、【蓝帆医疗】、【中红医疗】。
- 3) 关注两用物项管理和关键材料管控带来中国产业链优势扩大，推荐【爱迪特】，关注【国瓷材料】。
- 4) 国产侵入式脑机正式获批上市，关注未来产业化落地和供应链的机遇，推荐【美好医疗】、关注【博拓生物】和【可孚医疗】。
- 5) CXO景气周期传递，安评订单价格上涨，CSO价格回升，推荐【益诺思】和【普蕊斯】，药物研发与AI结合推荐【维亚生物】。
- 6) 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】。
- 7) 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】。
- 8) GLP-1减重领域的对外授权，推荐【众生药业】，关注【联邦制药】、【石药集团】。
- 9) ZAP-X放疗设备启动国内上市后临床研究，推荐【百洋医药】。
- 10) 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】。

## 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
688658.SH	悦康药业	17.90	0.27	0.12	0.32	66.30	149.17	55.94	买入
688621.SH	阳光诺和	60.26	1.58	2.06	2.41	38.14	29.25	25.00	买入
1873.HK	维亚生物	1.90	0.08	0.11	0.14	31.36	17.27	13.57	买入
301257.SZ	普蕊斯	51.60	1.34	1.53	1.90	2014	33.73	27.11	
301015.SZ	百洋医药	21.30	1.32	1.08	1.58	18.40	19.77	13.49	
688176.SH	亚虹医药-U	13.68	-0.67	-0.73	-0.55	-20.42	-18.74	-24.87	买入
603939.SH	益丰药房	24.45	1.26	1.43	1.63	19.14	17.13	14.96	买入
603883.SH	老百姓	13.68	0.68	0.81	0.93	23.98	16.98	14.77	
300497.SZ	富祥药业	14.96	-0.49	-0.11	0.36	-16.86	-132.10	41.75	

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

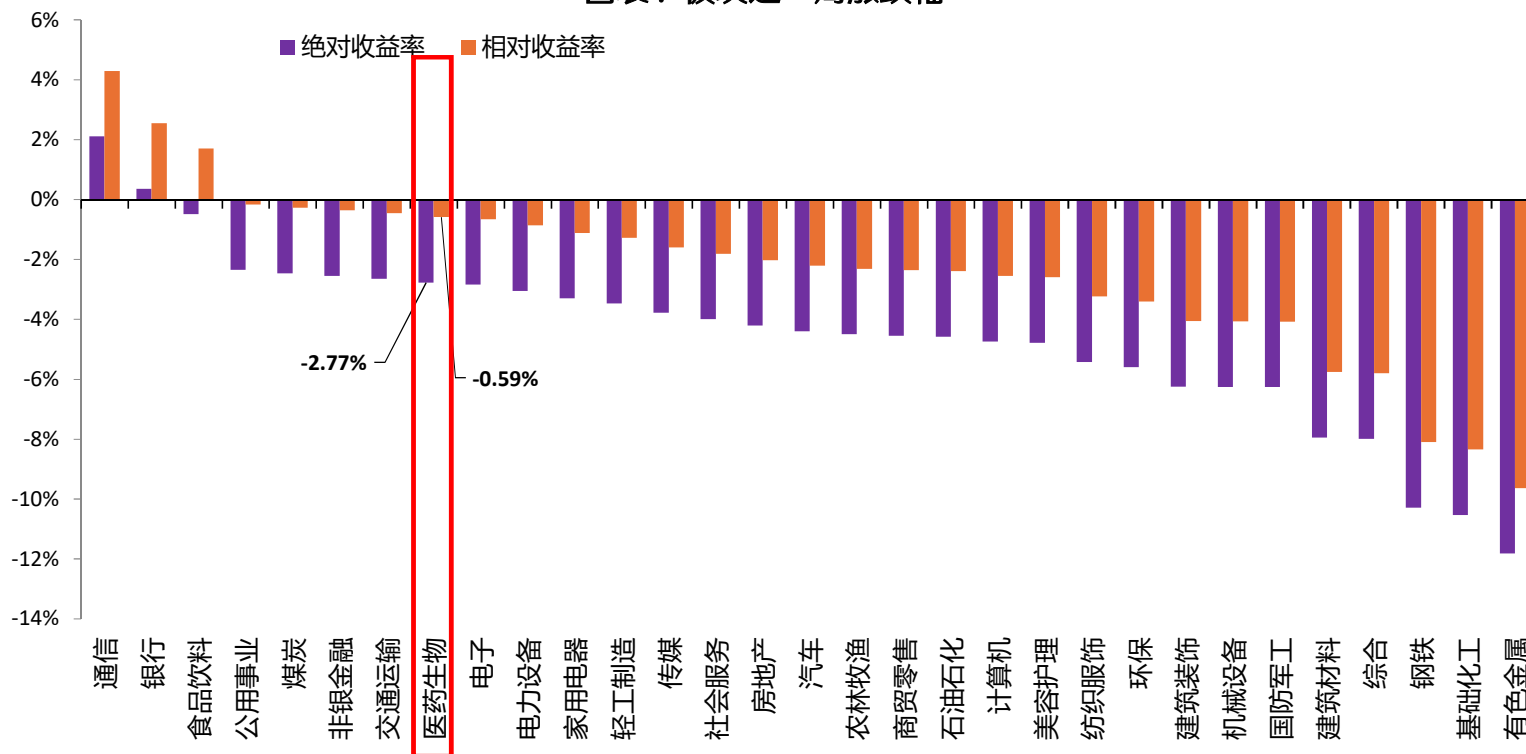
# 01 医药行情跟踪

研究创造价值

# 1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

- 医药行业最近一周跑输沪深300指数0.59个百分点，涨幅排名第8位
- 医药生物行业指数最近一周（2026/03/14-2026/03/20）跌幅为2.77%，跑输沪深300指数0.59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8位。

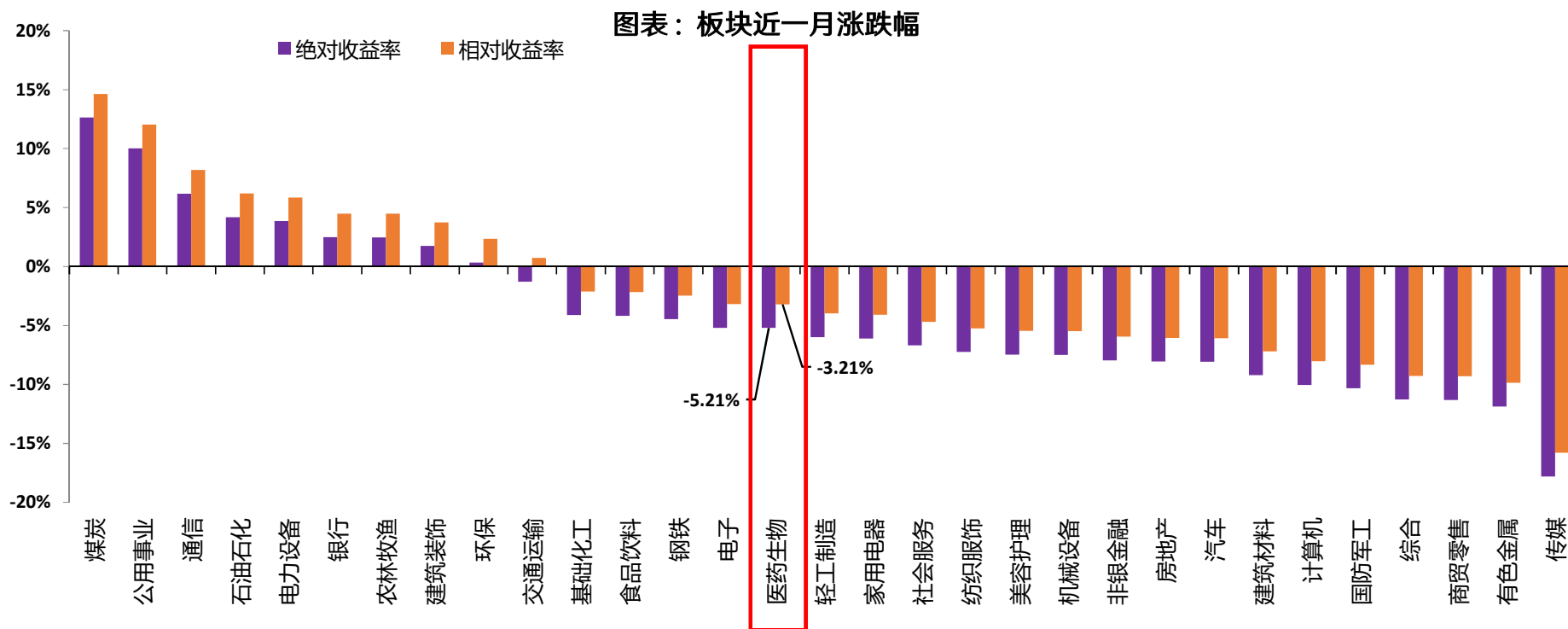
图表：板块近一周涨跌幅



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输沪深300指数3.21个百分点，涨幅排名第15位
- 医药生物行业指数最近一月（2026/02/20-2026/03/20）跌幅为5.21%，跑输沪深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15位。

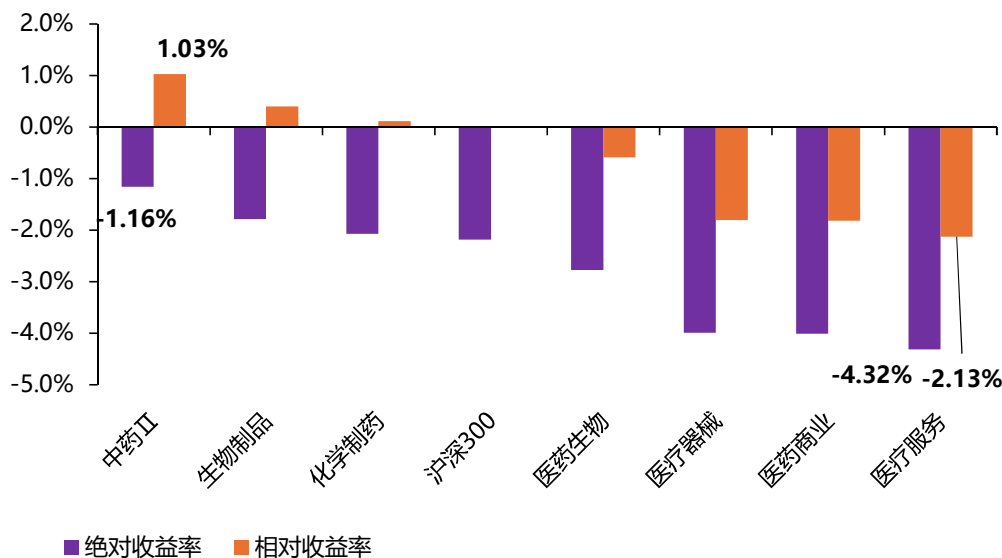


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

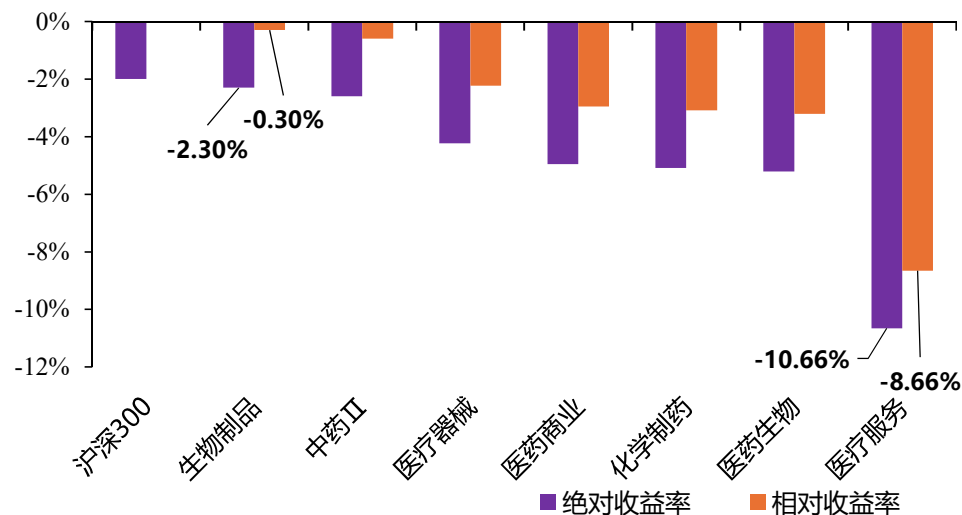
# 1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

- 子行业中药II周跌幅最小，生物制品月跌幅最小
- 最近一周跌幅最小的子板块为中药II，跌幅1.16%（相对沪深300：1.03%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅4.32%（相对沪深300：-2.13%）。
- 最近一月跌幅最小的子板块为生物制品，跌幅2.30%（相对沪深300：-0.30%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅10.66%（相对沪深300：-8.66%）。

图表：子行业周涨跌幅



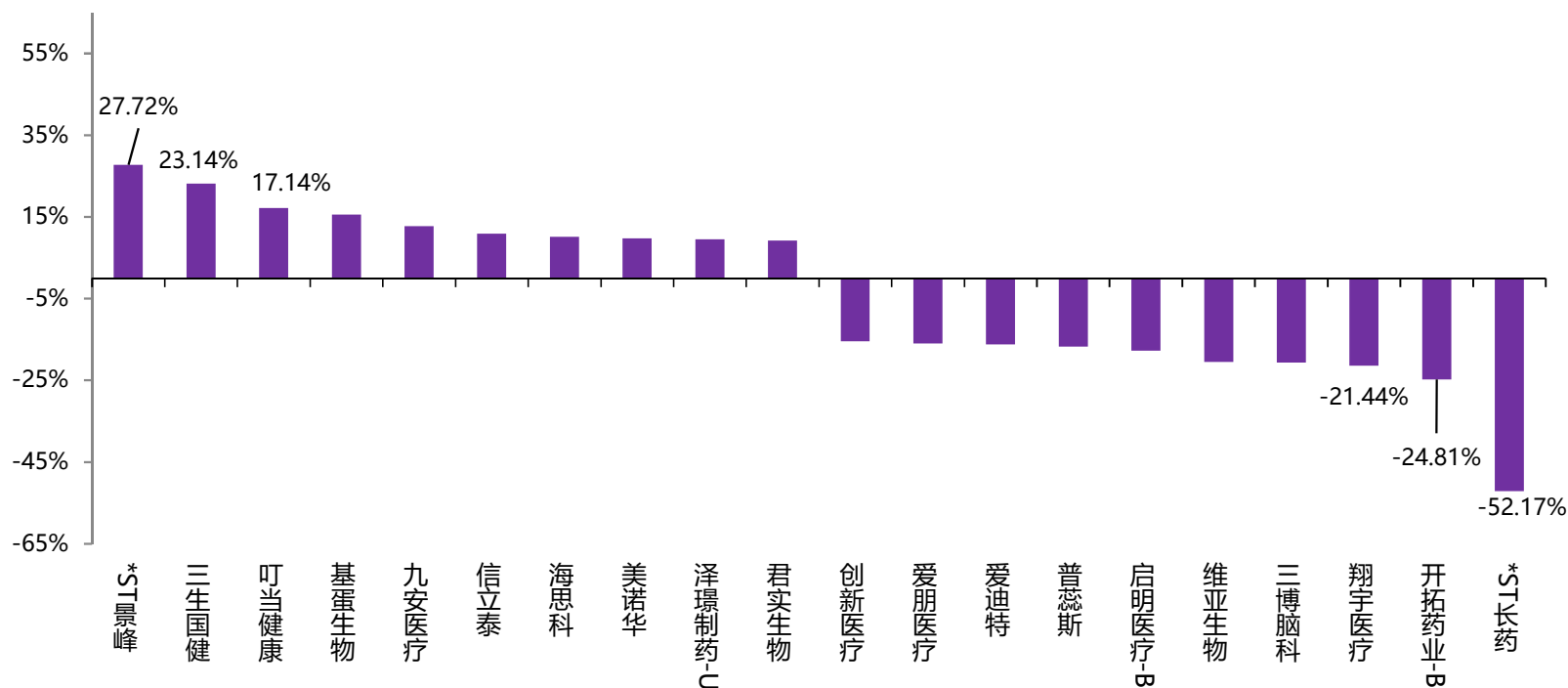
图表：子行业月涨跌幅



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（2026/03/14-2025/03/20），涨幅最大的是\*ST景峰、三生国健、叮当健康；跌幅最大的是翔宇医疗、开拓药业-B和\*ST长药。

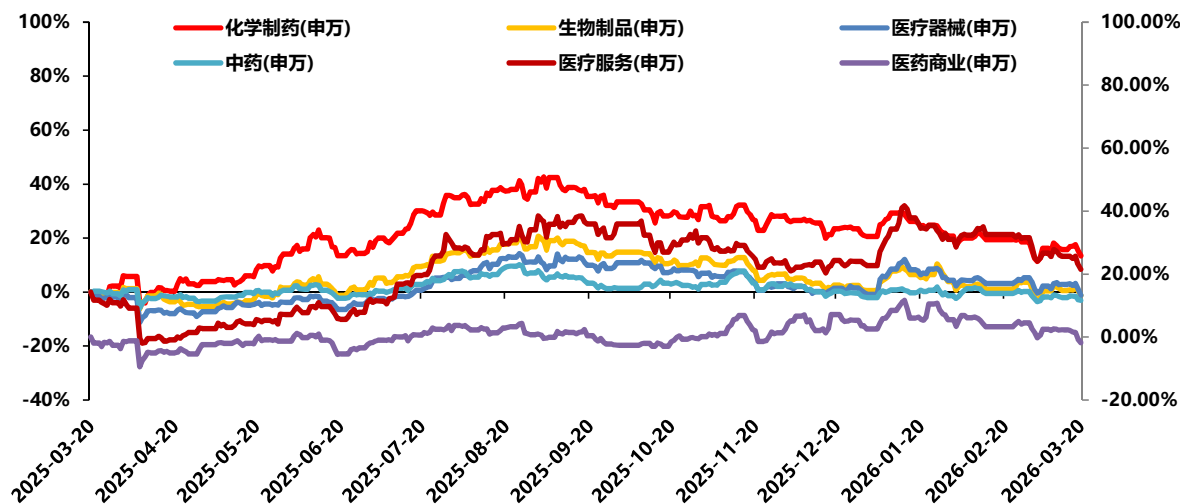


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

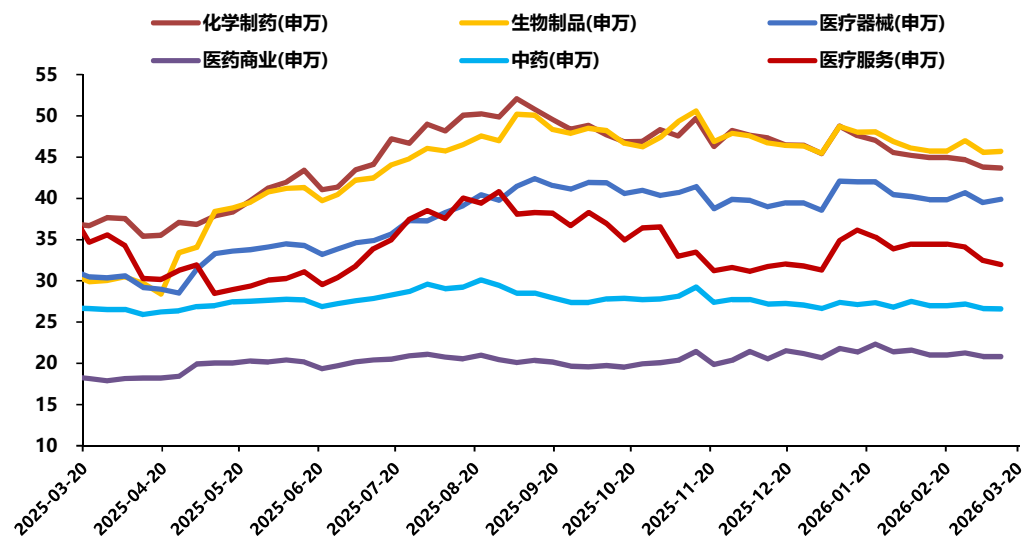
# 1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2025/3/20-2025/3/20)，化学制药涨幅最大
- 化学制药涨幅最大，1年期涨幅13.32%；PE (TTM) 目前为42.76倍。
- 中药跌幅最大，1年期跌幅3.12%；PE (TTM) 目前为26.35倍。
- 医疗服务，医疗器械，生物制品，医药商业 1年期变动分别为8.43%，-1.23%，-1.25%，-1.82%。

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

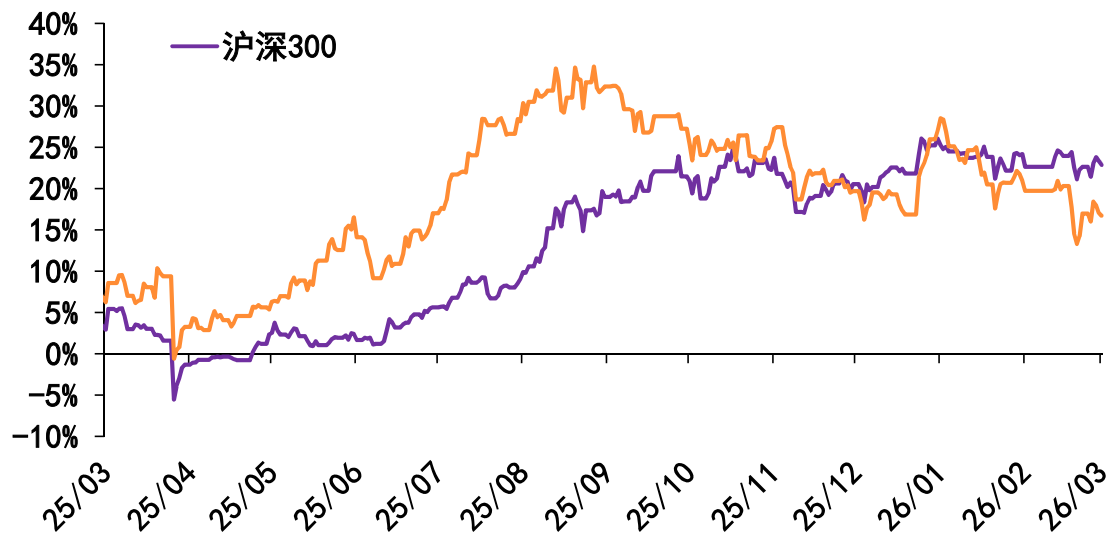
## 02 医药板块走势与估值

研究创造价值

## 2. 医药板块走势与估值

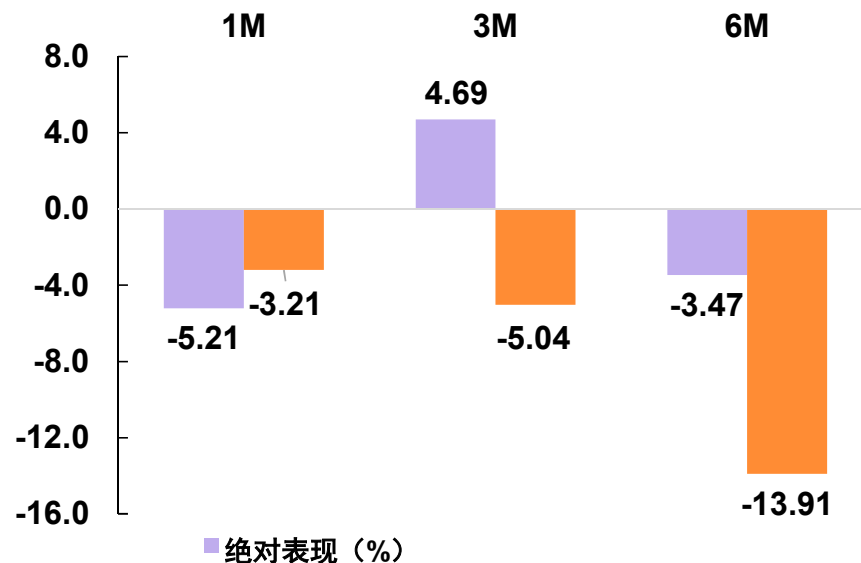
- 医药生物行业最近1月跌幅为5.21%，跑输沪深300指数3.21个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2026/2/20-2026/3/20）跌幅为5.21%，跑输沪深300指数3.21个百分点；
- 最近3个月（2025/12/20-2025/3/20）涨幅为4.69%，跑输沪深300指数5.04个百分点；
- 最近6个月（2025/9/20-2025/3/20）跌幅为3.47%，跑输沪深300指数13.91个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

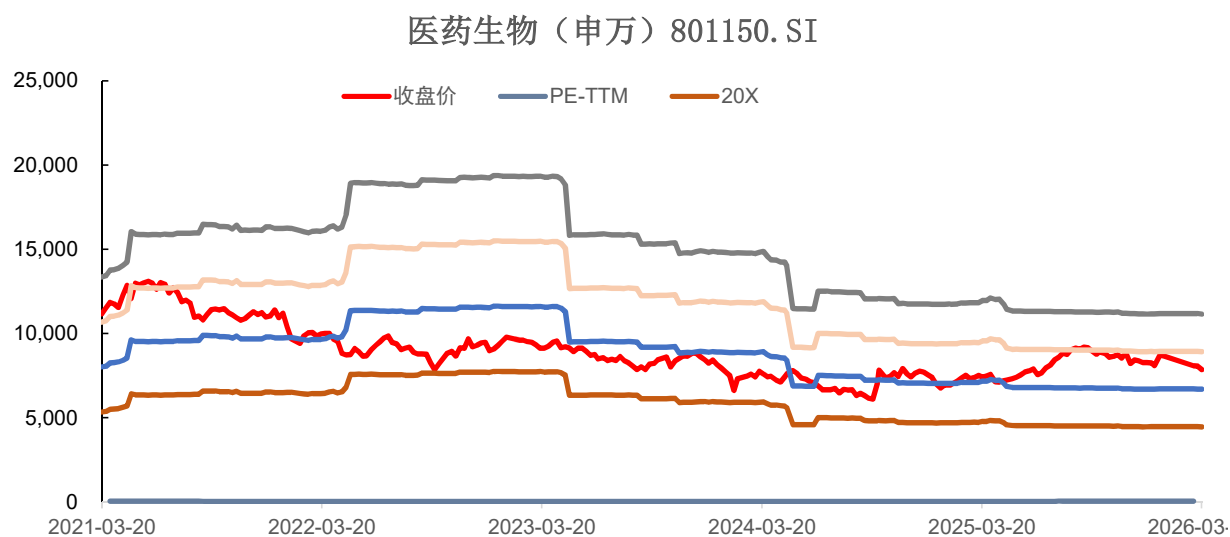
图表：指数涨跌幅



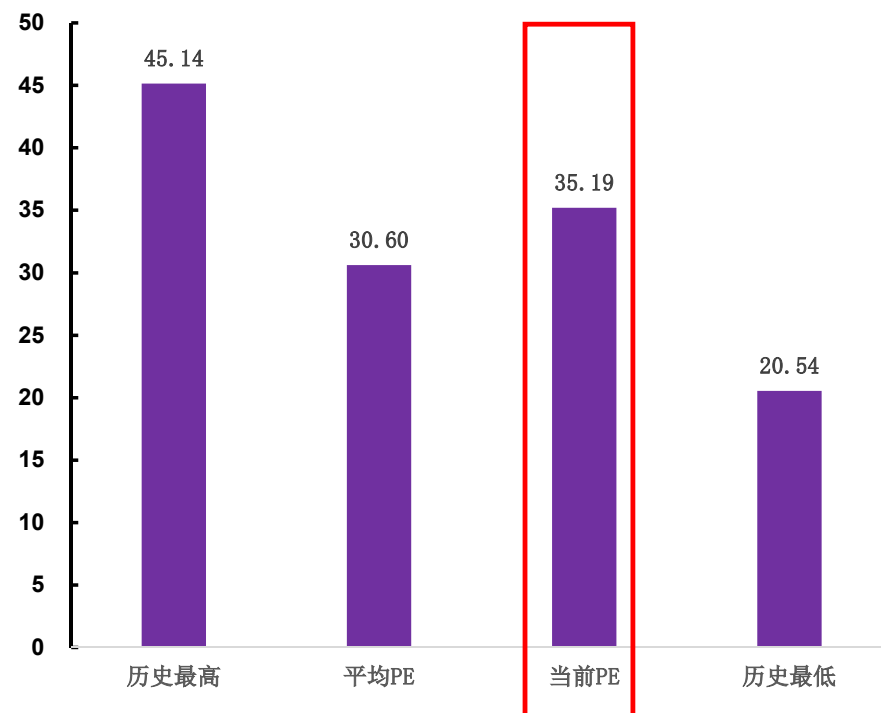
## 2. 医药板块走势与估值

- 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）35.19倍；高于5年历史平均估值30.60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）：核心品种APL-1702获批上市，公司发展迈入新阶段	2026-03-11
	爱迪特（301580.SZ）：投资央山医疗，加速产业协同	2026-03-02
	亿帆医药（002019.SZ）：F-652新增适应症临床获批，国内国外快速推进	2026-03-02
	益诺思（688710.SH）：新签订单大幅增长，整合临床研究服务	2026-03-02
	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	2025-09-27
	长春高新（000661s.SZ）：合作引入脱敏管线，自主研发布局肿瘤方向	2025-09-26
	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	2025-09-05
	百诚医药（301096.SZ）：静待新集采落地，储备创新转型	2025-09-05

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
2026.03.16	《国家医保局 国家发展改革委 国家卫生健康委关于医保支持基层医疗卫生服务发展的指导意见》	国家医保局	为深入贯彻党中央、国务院决策部署，协同实施医疗卫生强基工程，更好满足群众就近就便获得公平可及、系统连续的医疗卫生服务需求，有力促进分级诊疗，现就发挥医保功能，支持基层医疗卫生服务发展提出十四条意见。
2026.03.17	《国家药监局关于发布《骨接合植入器械 金属接骨板》等26项医疗器械行业标准的公告》	国家药监局	公布了YY 0017—《骨接合植入器械 金属接骨板》等26项医疗器械行业标准已经审定通过。

资料来源：国家医保局，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
03.20	炫景生物宣布完成由康君资本领投的超2亿元Pre-A轮融资，德联资本、华泰金斯瑞基金、金易赋新、国海创新资本、联想创投和现有股东元希海河共同参与本轮投资。
03.20	正大天晴宣布其1类创新药TQB6457注射液在中国获批临床，用于治疗晚期恶性肿瘤。这是一款CCR8单克隆抗体与PD-1抗体组成的固定复方制剂，旨在通过探索以单一制剂代替联合用药，助力提升晚期肿瘤患者用药依从性、打破用药限制。
03.20	先研生物宣布完成1.5亿元A轮融资。根据新闻稿介绍，本轮融资将主要用于推动核心小核酸产品管线的临床开发、加速肝外递送等关键技术平台的持续优化，并进一步扩充临床前产品布局、核心团队建设。
03.19	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示显示，中国生物制药下属企业泰德制药申报的1类新药注射用TRD209获批临床，拟开发治疗成人急性髓系白血病。公开资料显示，这是一款靶向SHP2的双特异性蛋白降解疗法。
03.19	和誉医药宣布，其自主研发的高选择性小分子FGFR2/3抑制剂ABSK061已获得美国FDA授予的孤儿药资格（ODD），用于治疗软骨发育不全（ACH）。新闻稿表示，这是ABSK061近期获得FDA针对ACH适应症的罕见儿科疾病（RPD）资格后，在全球开发进程中斩获的又一关键进展。

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
03.18	深信生物宣布FDA批准其mRNA候选药物IN026的临床试验（IND）申请。IN026是一款针对难治性痛风的在研mRNA疗法。此次IND获批后将在1期临床试验中系统评估IN026在这一治疗需求未被满足的患者群体中的安全性、耐受性、药代动力学及药效学特征。
03.17	盛世泰科宣布，其自主开发的磷酸森格列汀与盐酸二甲双胍的复方制剂获批临床，用于经二甲双胍单药治疗血糖仍控制不佳或正在接受二者联合治疗的2型糖尿病患者。盛世泰科新闻稿表示，这是该公司继1类新药森格列汀上市后，在降糖药物研发中又一重要进展。
03.16	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示显示，前沿生物1类新药FB7013注射液获批临床，拟用于原发性IgA肾病的治疗。根据公示信息，FB7013注射液是靶向MASP-2的GalNAc偶联的siRNA药物，抑制MASP-2可能对IgA肾病的肾小球和小管间质都有保护作用。
03.16	微芯生物宣布其全资子公司成都微芯药业自主研发的1类原创新药CS08399片用于治疗甲硫基腺苷磷酸化酶（MTAP）缺失的实体瘤和淋巴瘤的临床试验申请（IND）已获中国国家药品监督管理局（NMPA）批准。
03.50	艾迪药业宣布，其多替拉韦钠片在中国获批上市。该产品按化学药品4类注册申报，获批即视同通过仿制药质量和疗效一致性评价。多替拉韦钠片为HIV-1整合酶链转移抑制剂（INSTI），也是当前全球HIV感染治疗领域的一线核心治疗药物。艾迪药业多替拉韦钠片获批适应症为联合其它抗逆转录病毒药物，用于治疗人类免疫缺陷病毒（HIV）感染的成人和年满12岁的儿童患者。该产品原研药于2013年8月在美国获批上市，2015年12月进入中国。

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
03. 20	002898	*ST赛隆	公司退市	赛隆药业披露了《关于公司股票交易被实施退市风险警示暨停牌的公告》由于公司2024年度经审计的净利润为负值且营业收入低于3亿元，根据《深圳证券交易所股票上市规则》第9.3.1条的规定，公司股票于2025年4月28日开市起被实施“退市风险警示”。
03. 20	000999	华润三九	资产减值	华润三九医药股份有限公司召开董事会审计委员会2026年第二次会议、董事会2026年第三次会议，分别审议通过了《关于2025年度计提各项资产减值准备的议案》。
03. 20	688520	神州细胞	股份质押	神州细胞控股股东拉萨爱力克持有公司股份271,212,760股，占公司总股本60.90%。本次质押后，控股股东持有公司股份累计质押数量为35,000,000股，占其所持有公司股份总数的12.90%，占公司总股本的7.86%。
03. 20	300391	信立泰	公司合作	信立泰拟与诺和晟泰签订协议，获得STC007的原料药及制剂相关知识产权、许可技术于中国市场（即大陆、台湾地区、香港及澳门特别行政区，下同）所有瘙痒适应症的独家许可权益，包括但不限于产品的研发、注册、生产及商业化等。
03. 20	000739	普洛药业	获得证书	普洛药业全资子公司浙江普洛家园药业收到欧洲药品监督管理局（EDQM）签发的富马酸喹硫平原料药欧洲药典适用性证书（CEP）。

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
03. 20	688321	博雅生物	资产减值	博雅生物召开第八届董事会第十八次会议，审议通过了《关于公司2025年度计提资产减值准备的议案》。公司对2025年度财务报告合并会计报表范围内相关资产计提资产减值准备，根据测试结果，2025年资产减值损失（含信用减值损失）34,018.22万元。
03. 20	000518	*ST四环	终止上市	江苏四环生物披露了《关于公司股票交易被实行退市风险警示暨停牌的公告》，公司股票自2025年4月30日开市起被实施退市风险警示。若公司出现《深圳证券交易所股票上市规则》第9.3.12条规定的情形，公司股票存在被终止风险的
03. 20	603229	奥翔药业	获得证书	奥翔药业股份有限公司全资子公司麒正药业收到国家药品监督管理局核准签发的恩替卡韦片《药品注册证书》（证书编号：2026S00779）。
03. 20	688621	阳光诺和	董事辞职	阳光诺和第二届董事会任期将于2026年3月31日届满，鉴于相关换届工作尚在积极筹备中，为保证公司董事会相关工作的连续性及稳定性，公司董事会的换届选举工作将适当延期，董事会各专门委员会及董事会聘任的高级管理人员任期亦将相应顺延。
03. 20	688621	阳光诺和	签署协议	阳光诺和全资子公司诺和晟泰与信立泰于近期就共同开发STC007注射液项目事宜达成合作协议并签署相应的《技术许可及合作开发协议》。根据《技术许可及合作开发协议》约定，信立泰获得STC007的原料药及制剂相关知识产权、许可技术于中国市场（即大陆、台湾地区、香港及澳门特别行政区，下同）所有瘙痒适应症的独家许可权益，包括但不限于产品的研发、注册、生产及商业化等。

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