证券研究报告 行业周报

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3器械国内逐步回暖，出海持续期待

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2026年11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.IVD 国内Q3单季度降幅缩小，出口表现突出，医疗设备小部分集采

根据IQVIA，IVD板块2026年第三季度同比下降1.6%，对比第二季度（-3.3%），下滑幅度显著放缓。IVD下滑主要是检测量受到套餐解绑和检验结果互认的影响，其中化学发光类受到冲击更为明显，目前政策已常态化且整体需求保持稳定。IVD价格方面，自10月以来，安徽、江西、北京等省市先后发布规范整合检验类医疗服务价格项目的通知，各省之间考虑医院运营情况存在价差，预计对IVD出厂价格影响有限，此前生化和化学发光集采已基本落地执行。出口方面，第三季度IVD仪器表现最为亮眼，出口额10.36亿美元，同比大幅增长26.22%。凭借高性价比优势，国产高端发光平台和实验室自动化流水线持续渗透，2027年IVD试剂出口有望保持快速增长。医疗设备类第三季度增长也在逐步好转，根据医装数胜，2026年Q1~3，PET/CT和放疗设备增速分别为39.62%和52.5%，处于增长的第一梯队。核酸扩增仪、基因测序仪、心肺转流设备、MRI（核磁）、DR、化学发光免疫分析仪和运动治疗设备增速由负转正，其中 MRI 9月份单月增速达97.54%。2026年7月份，国家卫生健康委等联合印发《关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知》，以制度化形式明确公立医疗机构医用设备集中采购硬性要求，乙类设备2026年底前完成至少一轮集中采购。根据高端医械院数据，截止2026年9月底3T和1.5T MR集采比例为13.6%和25.2%，预计26年Q4集采的体量还会增加。

2. CXO细分驱动力差异，CDMO处于景气稳步提升阶段

医药产业链长且高度细分，CXO不同细分景气传递存在显著差异，出海比重和进度也存在不同。凭借高效和人才红利优势，中国的CDMO企业在全球产业链分工中的更多份额，尤其是多肽类，环肽类，分子胶类复杂难合成药物的制备，中国企业获得领先优势更为突出，也实现从R端逐步向D端的延伸和落地。从龙头企业药明康德Q2~Q3业绩指引上调节奏和幅度来看，CDMO景气度与全球市场大单品放量和难制备药物的上市紧密相关，其中化学合成GLP-1类仍在稳步增长，根据礼来制药的3季报，2026年Q3 单季度Mounjaro全球整体增速65%，Zepbound单季度增速49%，在美国市场替尔泊肽占据3季度份额的63%。难合成制备类药物陆续上市，中国CDMO企业是其商业化的重要支撑，2026年4月，礼来的口服小分子GLP-1 Orforglipron（ 商品名：Foundayo） 获得美国FDA批准，8月26日，FDA批准Revolution Medicines的Daraxonrasib上市。2025~2026年CDMO新签订单来自此类复杂分子的提前备货，从目前新产品上量销售来看，预计海外仍需继续加大订单应对2027~2028年的持续放量，国内CDMO景气度有望继续稳步上升。CDMO属于重资金长周期投资，满足海外创新药的保供需求，海外政策环境可能会持续变化，但对存量订单影响有限，即使海外政策环境变差，但业务仍具有韧性。临床前CRO中，安评是行业景气度的重要节点，实验猴存在供给瓶颈，实验猴价格波动是景气度的重要指标。从中检所采购食蟹猴价格来看，预算价格已接近20万/只，对创新药企业也构成一点的成本压力，但从国内ADC和双抗管线推进来看，到2027年安评的需求仍非常旺盛。

3. 理性认知出海的不确定性，创新出海仍是产业升级的核心方向

自2026年9月以来，国内创新药陆续出现海外临床失败或者数据低于预期等事件，11月FDA未批准康方生物/Summit Therapeutics的PD-1/VEGF双抗，海外上市时间大幅延迟。目前能顺利在海外规范市场上市的中国研发创新药仍非常少，能顺利实现后发超越的品种更为稀缺，百济神州的泽布替尼是目前少数获得成功的案例。经历近期的事件，市场也认识到创新药研发和出海的不确定性。从目前创新药出海阶段来看，海外获批新药陆续增加，市场逐步到了价值兑现阶段。展望2027-2028年，出海新药的市场销售将逐步可见，创新的估值锚点逐步向海外销售挂钩。2026年11月14日，国家医保局正式发布2026版国家医保和商保目录，本轮医保目录新增纳入51个一类新药，再创历史新高。医保作为中国医药市场最大的支付方，每年的新增医保支付纳入体现了对新药创新的持续支持。国内市场也是创新药的基本盘，虽然新药定价距离欧美规范市场仍有差距，但国内上市成功率和研发投入更为可控，国内头部制药公司也具备较强的创新药商业化能力。因此，国内市场成功的商业化是中国创新药价值兑现更容易实现的路径之一，也为创新药BD出海提供重要支撑。

4.零售药店Q3增速提升，出清后迎来新阶段

统计分析A股医疗线下零售药店8家上市公司，2026年Q1-Q3，行业整体收入增速逐季度恢复，其中Q3单季度收入同比增速已提升至7.2%，Q3单季度扣非归母净利增速提升至16.6%。头部零售药店Q3单季度收入增长更为突出，其中大参林 +11.8%、益丰 +9.7%、华人健康 +7.3%、老百姓 +6.7%。行业竞争出清后，头部企业的客流量呈恢复趋势。根据中康药店通系统数据显示，截至2026年2季度，全国零售药店门店总数降至约66.5万家，环比下降1.1%，净减少约7400家。自2024年第四季度以来行业持续出清，药店供给总量持续下降。药店出清同时，客流量也逐步恢复，根据中康氪西消费者洞察系统数据显示，2026年三季度，店均订单量为1,297单/店/月，同比增长7%；店均销售额8.2万元/店/月，同比提升3%。从品类来看，根据中康开思CHIS系统数据显示，以处方驱动为主的化学药市场贡献提升到57.1%，二、三季度同比增速分别达到11.4%和12.0%，成为这轮反转最直接的驱动力，考虑未来医保政策改革的趋势，2027-2028年处方药增长有望延续。头部连锁并购节奏也在2026年逐步恢复，大参林在2026年上半年完成及新签6起同行业投资并购业务，涉及门店451家。2026年Q3单季度8家线下药店上市的毛利率下降88bp，但并不影响利润恢复。价格方面，自11月1日起，山东、江西、海南、云南四省率先施行定点零售药店职工医保个人账户支付“白名单”制度。10月19日，湖南省医保局发布了《关于开展“四同”挂网药品价格治理工作的通知》，对“四同”药品的挂网药品价格治理工作提出要求，预计更多省份医保对零售药店价格进行整理。

5. mRNA癌症疫苗三期临床数据正式发布，国内新增企业布局mRNA疫苗

2026年10月24日ESMO大会（欧洲肿瘤内科学会年会）上，Moderna公布mRNA肿瘤疫苗-Intismeran-III期临床数据，黑色素瘤2年复发率(RFS)降低42%: 试验组82.2% (95% CI, 79.3%–84.8%)，对照组 70.0% (95% CI, 65.0%–74.5%)且安全性高。此前8月19日，Moderna和默沙东已共同宣布Intismeran 取得阳性结果。目前Intismeran还在推进非小细胞肺癌（NSCLC）和膀胱癌等临床试验。国内布局mRNA技术的企业大部分起源于新冠疫苗的开发，而对于肿瘤疫苗开发大部分处于观望状态，Moderna的积极结果进一步提升了企业布局的信心。产业资本也有望增加对mRNA方向的投入。2026年8月25日，康希诺生物与德普世生物签署合作《mRNA个性化治疗型肿瘤疫苗共同开发战略合作框架协议》。此前在mRNA领域，康希诺生物已布局mRNA疫苗用于胶质母细胞瘤、横纹肌肉瘤及宫颈癌等适应症的研发。云顶新耀计划在2026年第四季度开展对mRNA疫苗EVM16的IIT Ib研究。2026年10月2日，艾博生物与诺华达成授权及许可选择权协议，授予诺华对艾博生物ABO2203管线（mRNA编码CD19xCD3 T细胞衔接器）的全球许可权，协议授予诺华使用艾博生物RNA平台的权限，并享有其他潜在项目的独家许可选择权。11月10日，昂利康与苏州睿智杰签订合作协议，获得LPP 平台技术递送技术，未来将开展个性化肿瘤新生抗原免疫治疗（iNCT）在内的mRNA疫苗的开发。

医药推选及选股推荐思路

2026年中国创新出海趋势持续强化，市场对创新药配置回升带来估值修复的弹性，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）医疗器械领域出口持续拉动，国内政策影响已逐步落地，行业增长逐步恢复，推荐【迈瑞医疗】，【新产业】，【美好医疗】，【亚辉龙】；

2）ICL竞争持续出清，季度业绩回升，AI赋能拓展新盈利模式，推荐【金域医学】和【迪安诊断】。

3）零售药店行业持续出清，头部连锁同店增长恢复，外延并购节奏恢复，推荐【益丰药房】和【老百姓】，关注【大参林】。

4）CXO景气度延续，CDMO全球布局，具备增长韧性，推荐【药康生物】、【药明康德】、【凯莱英】、【九洲药业】、【益诺思】，关注【药明合联】。

5）AI发展加速新药研发，湿实验验证需求增加，订单季度递增，推荐【百普赛斯】，关注产业链配套需求增加机遇，关注【赛分科技】，【纳微科技】，【奥浦迈】。

6）中国企业在MASH领域和减重降糖（GLP-1)领域的进展，有望实现出海突破，推荐【众生药业】。

7）mRNA疫苗中国企业跟进研发，推荐【昂利康】，【康希诺】，【上海谊众】，关注【云顶新耀】，【石药创新】；

8）国内医保谈判带来新纳入医保品种上量，推荐【长春高新】。

9）KRAS靶点在胰腺癌等瘤种治疗的持续突破，关注【加科思-B】、【劲方医药-B】，上游产业链配套关注【康龙化成】。

10）关注医疗消费需求的国产化替代和出海突破，推荐【康耐特光学】，关注【时代天使】。

风 险 提 示

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

重点关注公司及盈利预测

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

公司代码	名称	2026-11-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002317.SZ	众生药业	21.81	0.32	0.38	0.49	68.16	57.39	44.51	买入
002821.SZ	凯莱英	136.58	3.14	3.78	4.98	43.50	36.13	27.43	
603259.SH	药明康德	140.80	6.42	7.15	8.88	21.93	19.69	15.86	买入
603456.SH	九洲药业	15.06	0.82	0.91	1.00	18.37	16.55	15.06	买入
603882.SH	金域医学	26.38	-0.37	0.88	1.11	-71.30	29.98	23.77	买入
603939.SH	益丰药房	26.26	1.38	1.55	1.73	19.03	16.94	15.18	买入
688091.SH	上海谊众	29.20	0.31	0.37	0.42	94.19	78.92	69.52	买入
688382.SH	益方生物-U	10.34	-0.55	-0.46	-0.35	-18.80	-22.48	-29.54	买入
688488.SH	艾迪药业	10.00	-0.05	0.13	0.24	-200.00	76.92	41.67	买入

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）

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

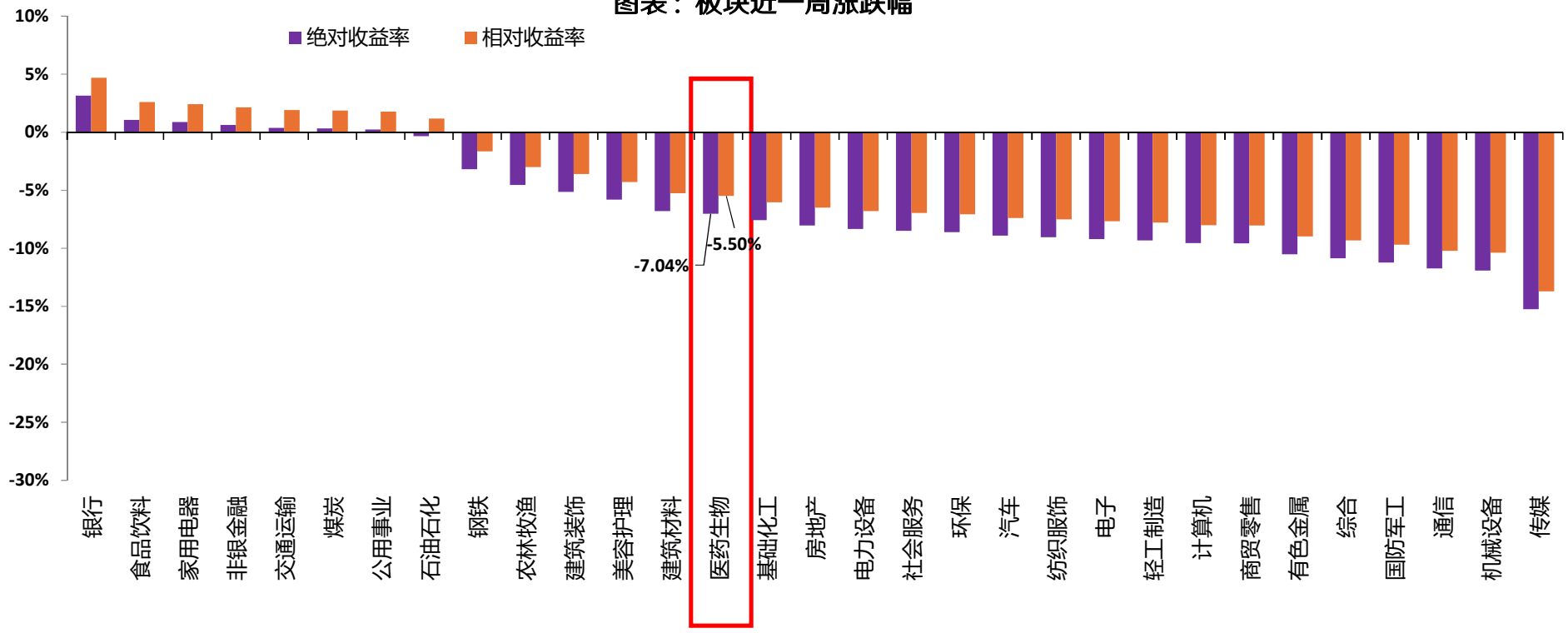
01 医药行情跟踪

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5.50个百分点，涨幅排名第14位**
- 医药生物行业指数最近一周（2026/11/14-2026/11/20）跌幅为-7.04%，跑输了沪深300指数5.50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14位。

图表：板块近一周涨跌幅



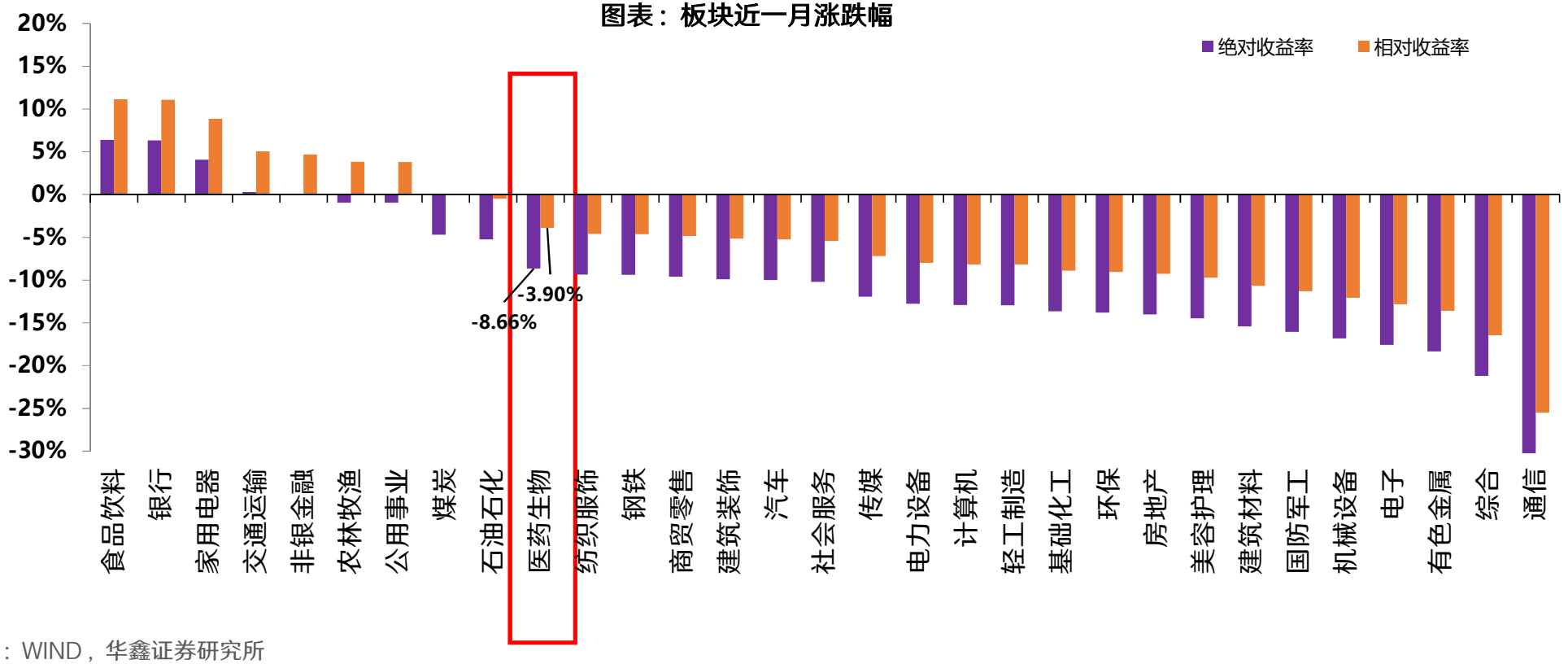
资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1.行情跟踪-行业月度涨跌幅

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- 医药行业最近一个月跑输沪深300指数3.90个百分点，涨幅排名第10位
- 医药生物行业指数最近一月（2026/10/20-2026/11/20）跌幅为8.66%，跑输沪深300指数3.90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10位。

图表：板块近一月涨跌幅

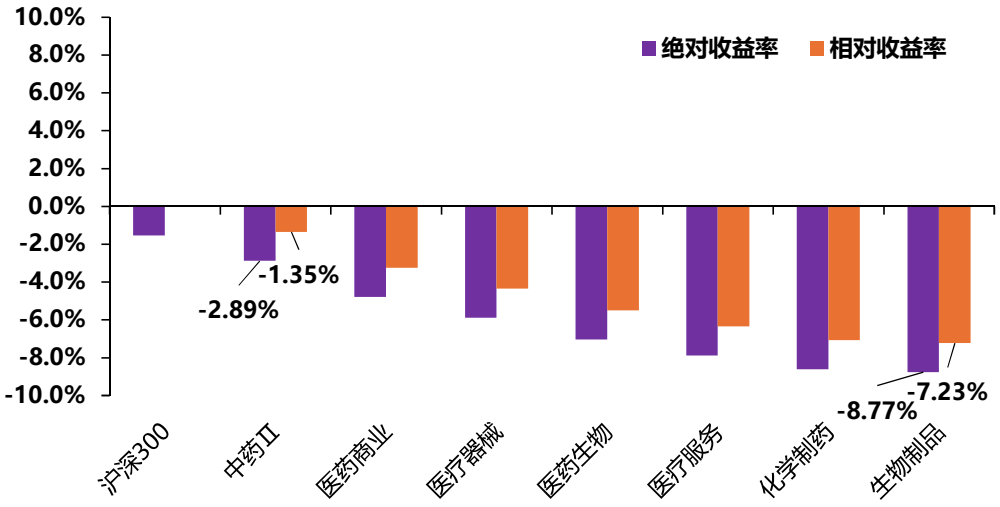


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

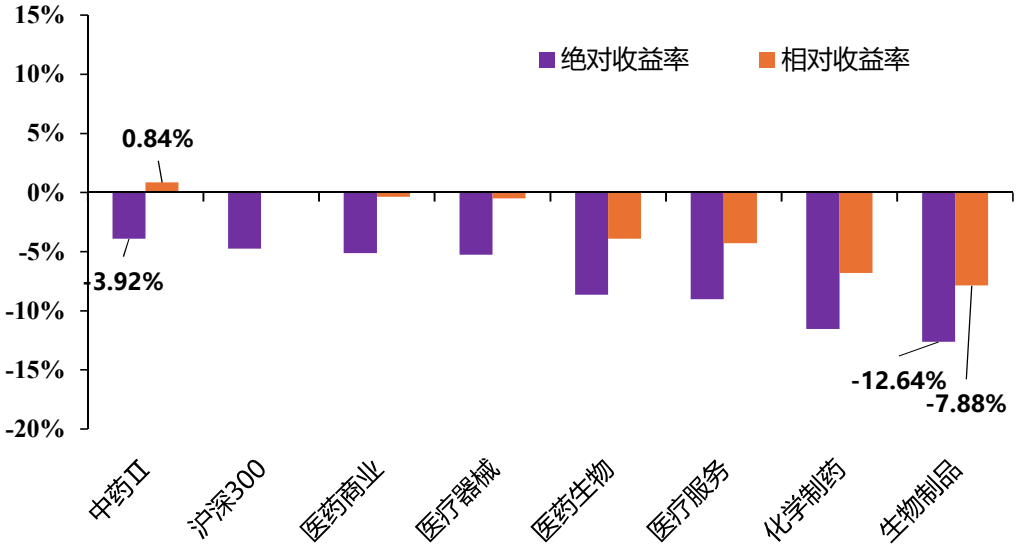
1.行情跟踪-子行业涨跌幅

- **子行业中药II周跌幅最小，中药II月跌幅最小**
- 最近一周跌幅最小的子板块为中药Ⅱ，跌幅2.89%（相对沪深300：-1.35%）；跌幅最大的为生物制品，跌幅8.77%（相对沪深300：-7.23%）。
- 最近一月跌幅最小的子板块为中药Ⅱ，跌幅3.92%（相对沪深300：0.84%）；跌幅最大的为生物制品，跌幅12.64%（相对沪深300：-7.88%）。

图表：子行业周涨跌幅



图表：子行业月涨跌幅

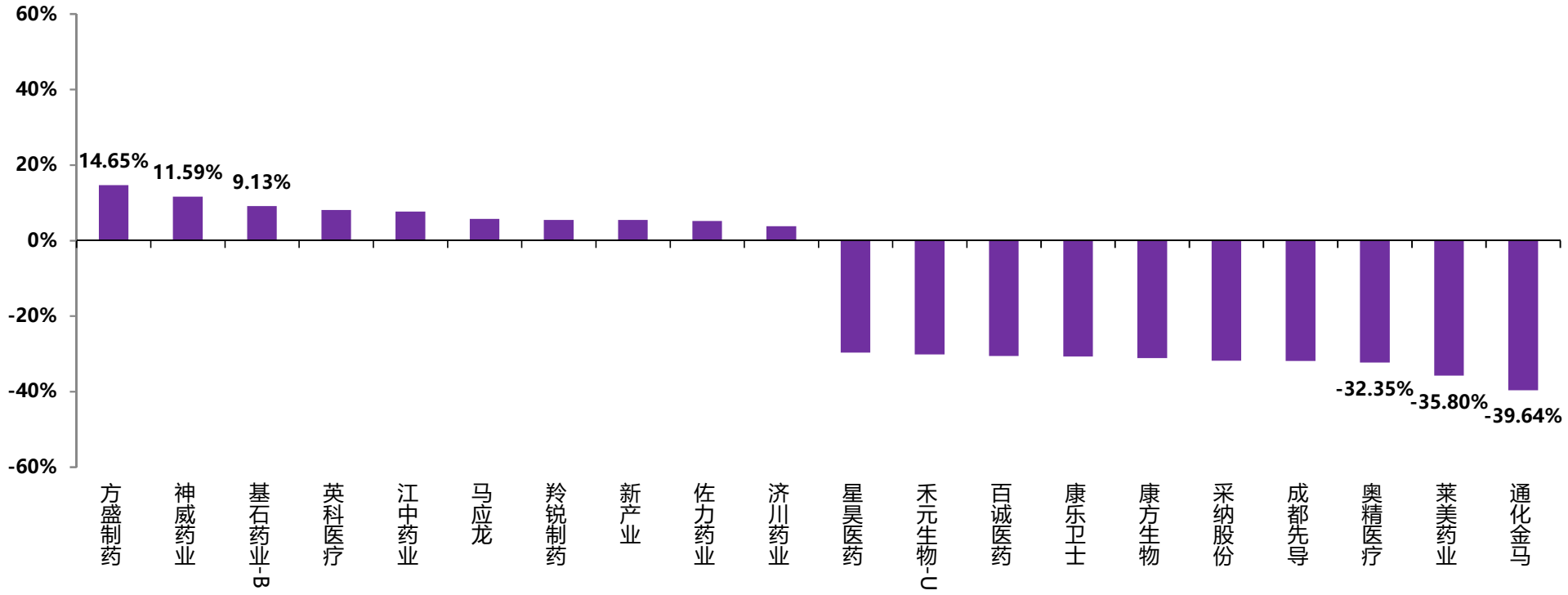


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1.行情跟踪-医药板块个股周涨跌幅

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

- 近一周（2026/11/14-2026/11/20），涨幅最大的是方盛制药、神威药业、基石药业-B；跌幅最大的是通化金马、莱美药业、奥精医疗。

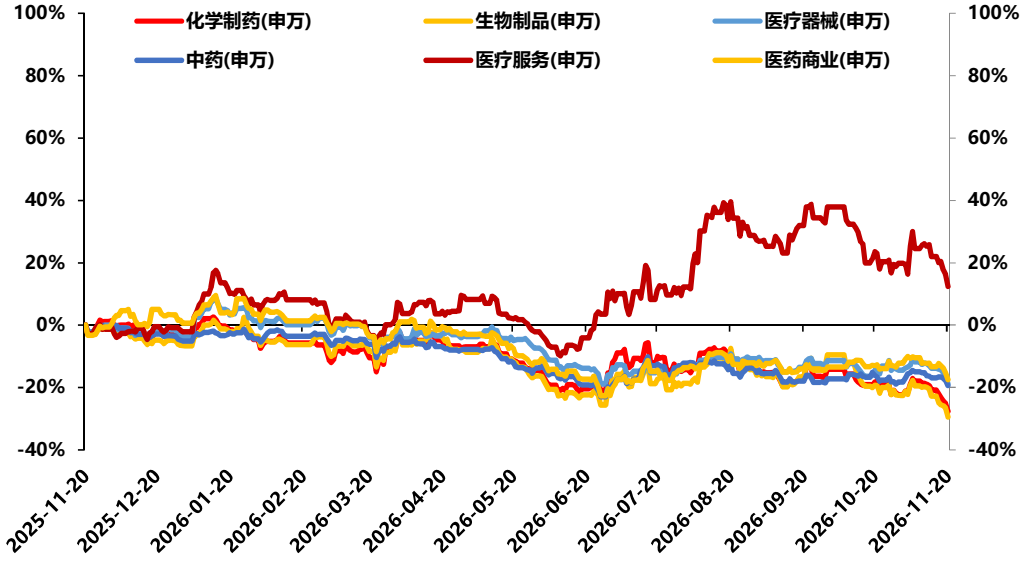


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

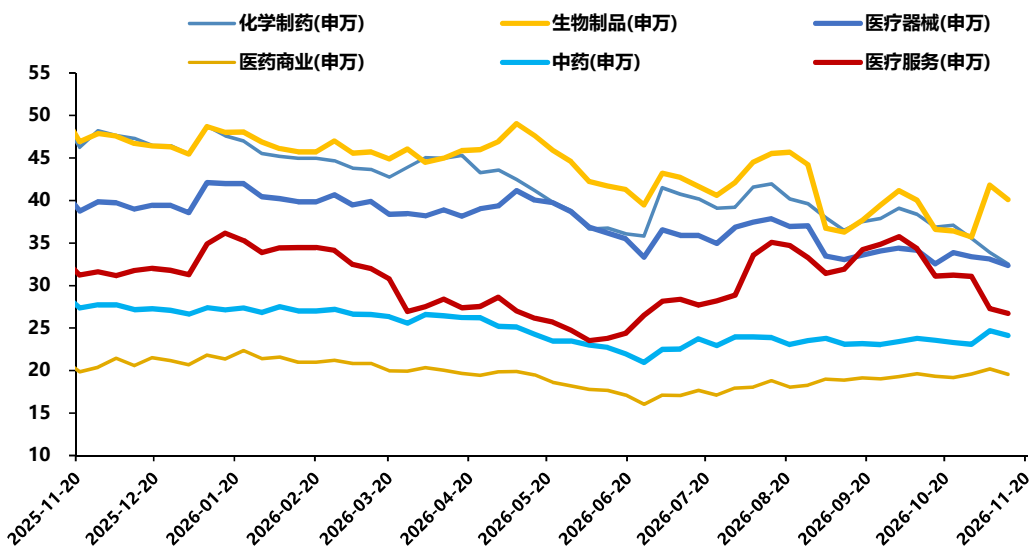
1.行情跟踪-子行业相对估值

- **分细分子行业来看，最近一年(2025/11/20-2026/11/20），医疗服务涨幅最大**
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅12.36%；PE（TTM）目前为24.59倍。
- 生物制品跌幅最大，1年期跌幅29.49%；PE（TTM）目前为36.61倍。
- 化学制药、医疗器械、医药商业、中药1年期变动分别为-27.64%，-18.93%，-17.48%，-19.33%。

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

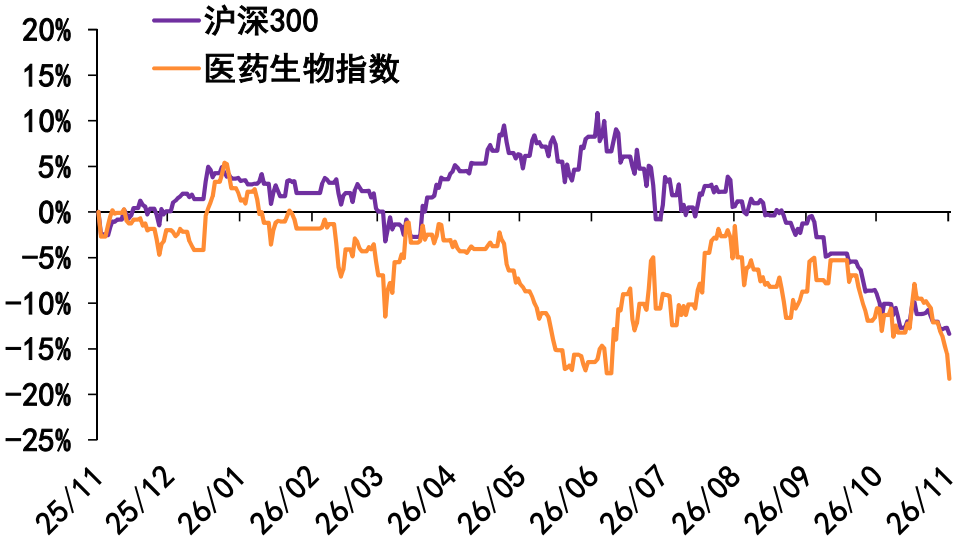
02 医药板块走势与估值

研究创造价值

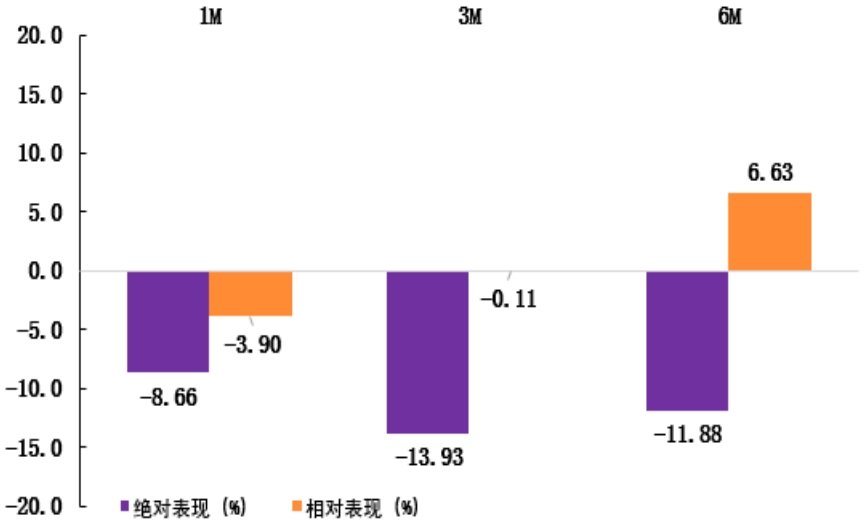
2.医药板块走势与估值

- **医药生物行业最近1月跌幅为8.66%，跑输沪深300指数3.90个百分点**
- 医药生物行业指数最近一月（2026/10/20-2026/11/20）跌幅为8.66%，跑输沪深300指数3.90个百分点；
- 最近3个月（2026/08/20-2026/11/20）跌幅为13.93%，跑输沪深300指数0.11个百分点；
- 最近6个月（2026/05/20-2026/11/20）跌幅为11.88%，跑赢沪深300指数6.63个百分点。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅

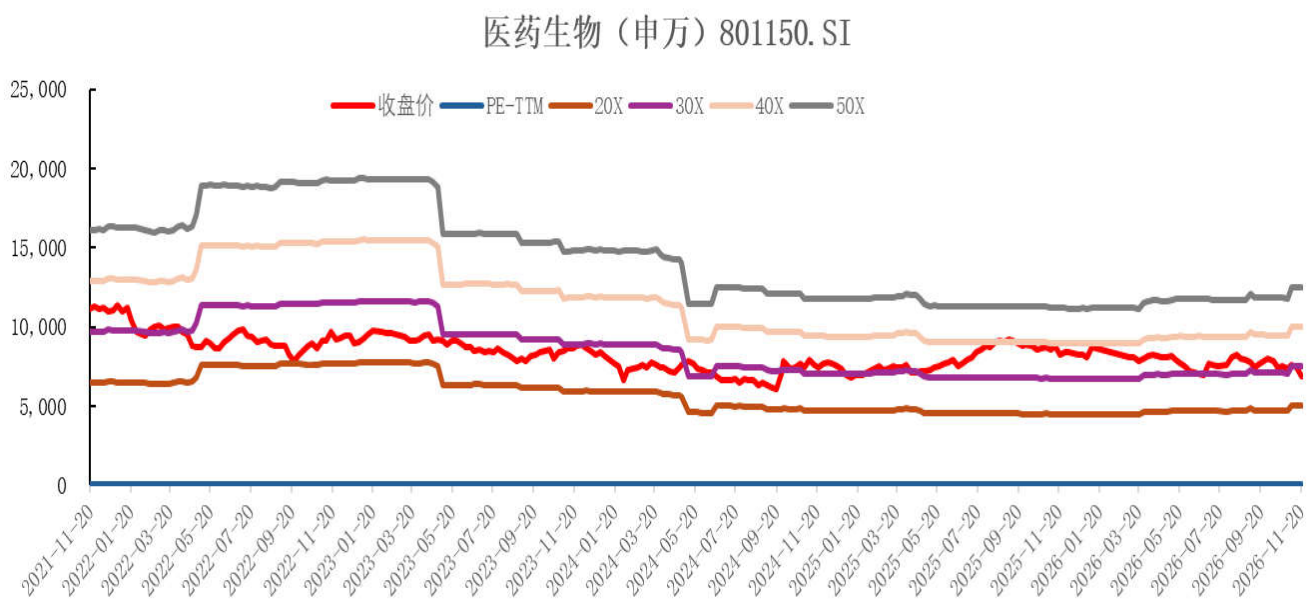


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

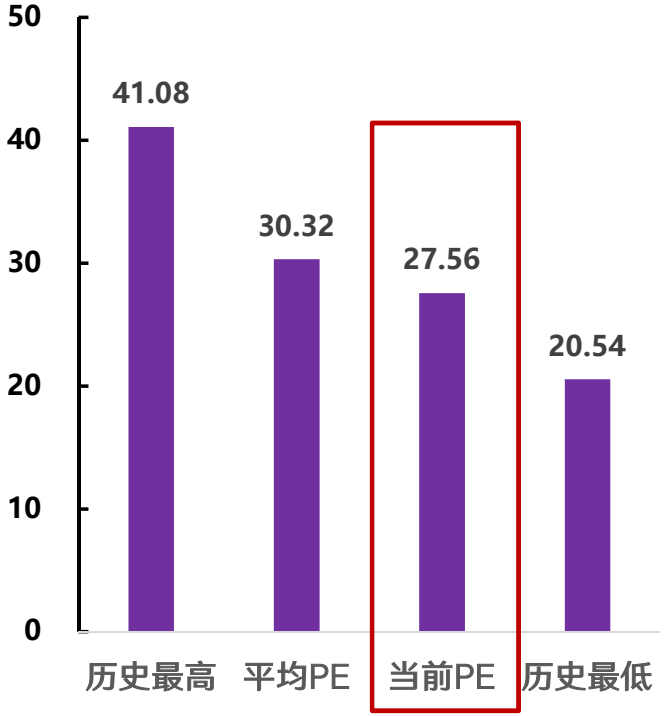
2.医药板块走势与估值

- 医药生物行业估值低于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）27.56倍；低于5年历史平均估值30.32倍。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

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	亚辉龙（688575）：国内需求回暖，经营效益持续提升	2026-11-2
	药康生物（688046）：工业客户需求旺盛，业绩快速提升	2026-11-2
	迪安诊断（300244.SZ）：效益显著提升，合作布局智能体	2026-10-28
	百普赛斯（301080）：加速赋能AI新药研发	2026-09-24
	新里程（002219.SZ）：主营业务持续优化，“科技+场景”战略驱动长期发展	2026-09-24
	康耐特光学（2276.HK）：XR镜片业务放量，盈利有望持续提升	2026-09-18
	迈瑞医疗（300760.SZ）：出口延续高增长，国内市场有望恢复	2026-09-10
	百洋医药（301015.SZ）：业务结构优化成效显著，布局创新药械打造第二增长曲线对外	2026-09-10
	上海谊众（688091.SH）：创新药获得临床批文，研发加速落地	2026-09-03
	益丰药房（603939.SH）：同店增长，Q2收入增速提升	2026-09-01
	金域医学（603882.SH）：降本增效推动利润持续回升	2026-08-31
	九洲药业（603456.SH）：Q2业绩环比提升，TIDES订单增长32%	2026-08-10
	药明康德 （603259.SH）：小分子D&M保持高速增长，上调全年业绩指引	2026-08-05
	华康洁净 (301235.SZ)：电子洁净室项目持续中标，第二增长曲线逐步成型	2026-07-01
	药明康德 (603259.SH)：A+H 回购彰显长期信心，CDMO 深度绑定 GLP-1 全产业链	2026-06-30

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
11月14日	国家医保局 人力资源社会保障部关于印发《国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录》以及《商业健康保险创新药品目录》（2026年）的通知	国家医保局	新版药品目录自2027年1月1日起正式执行，《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2025年）》（医保发〔2025〕33号）同时废止。各地要严格执行新版药品目录，不得自行调整目录内药品品种、备注、甲乙分类等内容。要及时更新信息系统和数据库，将新增的目录药品按规定纳入，调出的药品按规定删除，调整“备注”内容的药品要更新支付范围，同步做好药品编码数据库与智能监管子系统的对接，落实新版药品目录管理要求，加强费用审核和基金监管。
11.17	《关于全面推行疫苗处方工作的指导意见》	国家疾控局	国家疾控局、国家卫生健康委、国家中医药局11月17日发布《关于全面推行疫苗处方工作的指导意见》，提出“十五五”期间逐步实现疫苗处方在二级及以上医疗机构、基层医疗卫生机构的全覆盖。

资料来源：国家医保局、国家疾控局，华鑫证券研究所

4.近期行业要闻梳理

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	新闻
11月20日	CDE网站显示，翰森的氘索昔替尼（HS-10374）递交上市申请，用于治疗成人中重度斑块状银屑病。
11月18日	再生元（Regeneron）宣布Cemdisiran（商品名：Livsayis）获得FDA批准上市，用于治疗全身型重症肌无力（gMG）。该药物是重症肌无力领域首款小干扰RNA（siRNA）疗法，也是该领域首款仅需一年给药4次的治疗药物。
11月18日	赛诺菲宣布Venglustat（商品名：Infilbray）获得FDA批准上市，用于治疗III型戈谢病（GD3）。该药物是美国首个针对GD3相关进行性神经系统表现的治疗方案，扩充了赛诺菲为溶酶体贮积病患者提供的治疗方案。
11月17日	SELLASLifeSciences宣布癌症疫苗Galinpepimut-S（GPS）治疗急性髓系白血病（AML）的III期REGAL研究取得了积极结果。基于此，公司将向FDA申请加速批准。
11月17日	泽璟制药宣布ZG006（Alveltamig）单药治疗既往经含铂化疗及至少1种其它系统治疗后（三线及以上）复发或进展的晚期小细胞肺癌（SCLC）患者的随机对照关键性临床试验完成了预设的期中分析。独立数据监查委员会（IDMC）对结果审核后判定，该项试验达到预设的主要终点。公司计划在[illegible]提交Pre-BLA的沟通交流申请，并加快推进注射用ZG006的上市进程。该药物有望成为全球首个上市的[illegible]DLL3三抗。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

4.近期行业要闻梳理

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	新闻
11月17日	诺华宣布，美国食品药品监督管理局（FDA）批准了司库奇尤单抗（secukinumab，商品名：Cosentyx）150毫克规格，用于治疗对皮质类固醇反应不佳或无法耐受皮质类固醇减量的成年多肌痛风湿性肌痛症（PMR）患者。司库奇尤单抗是首款也是唯一获批用于PMR患者的抗白介素-17（IL-17）生物制剂。2026年10月21日，该适应症首次被欧盟批准上市。
11月17日	博安生物宣布纳武利尤单抗生物类似药BA1104在中国的Ⅲ期临床试验达到主要终点。基于此，博安生物将国家药监局（NMPA）提交该产品的上市申请。这是首个完成Ⅲ期临床试验的国产纳武利尤单抗生物类似药。
11月16日	第19届阿尔茨海默病临床试验大会（CTAD2026）上，韩国生物药企AriBio公布了在研药物AR1001全球Ⅲ期注册研究POLARIS-AD的顶线分析结果。在失败率极高的阿尔茨海默病研发领域，这款每日口服的小分子候选药，凭借预设单药治疗人群的阳性终点、差异化的安全表现，给行业带来值得关注的新信号，而复星医药手握该产品全球核心市场的独家选择权，也让国内市场对这一管线后续走向充满期待。
11月16日	美国临床试验收录网站显示，诺华启动了Pacibekitug的首个III期临床试验（PINNACLE-MI）。
11月16日	Incyte宣布，欧盟委员会（EC）已批准泊沃昔替尼（povorcitinib，商品名：Povofortay）45mg和75mg规格，用于治疗符合资格的中重度化脓性汗腺炎（HS）成人患者。这是该药物的首次获批上市，也是欧盟首个且唯一批准用于符合资格的中重度HS成人的每日一次口服疗法。

资料来源：医药魔方Info，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
11.20	600276	恒瑞医药	新药获批	子公司福建盛迪医药收到国家药监局通知，公司1类创新药注射用磷罗拉匹坦帕洛诺司琼新增适应症获批，用于预防中度致吐性化疗引起的恶心和呕吐。
11.20	300573	兴齐眼药	临床进展	收到国家药监局SQ-25042眼内注射溶液《药物临床试验批准通知书》，同意开展临床试验，拟用于治疗黄斑变性、糖尿病性黄斑水肿及视网膜静脉阻塞黄斑水肿。
11.20	300199	翰宇药业	临床进展	收到国家药监局HY3003注射液《药物临床试验批准通知书》，同意开展成人体重管理临床试验；HY3003为GLP-1R/GIPR/GCGR三重激动剂。
11.20	605116	奥锐特	新药获批	全资子公司扬州奥锐特获雌二醇地屈孕酮片《药品注册证书》，规格0.5mg/2.5mg，为激素替代治疗（HRT）药物。
11.20	09887	维立志博-B	股东增持	董事长康小强博士计划6个月内以自有资金增持公司H股，总代价不超过2,000万港元。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

4.周重要上市公司公告一览

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
11.20	688108	赛诺医疗	海外获批	SC HONKYTONK等4项冠脉介入产品获印尼药监局批准，HT Supreme药物洗脱支架获哥斯达黎加卫生部批准。
11.19	02591	银诺医药-B	许可交易	香港银诺与Arcera订立许可协议，授予Efsubaglutide Alfa在非洲、拉美、中东及东欧部分国家的独家开发及商业化权利，首付款及近期里程碑最高3,800万美元。
11.19	02186	绿叶制药	新药获批	1类创新药若欣林（盐酸托鲁地文拉法辛缓释片）获国家药监局批准，用于广泛性焦虑障碍，为中国首款自研抗焦虑化药创新药。
11.19	300702	天宇股份	新药获批	全资子公司诺得药业获伊布替尼胶囊《药品注册证书》，规格140mg。
11.19	688410	山外山	器械获批	全资子公司天外天生物获血液透析器《医疗器械注册证》，用于急慢性肾功能衰竭患者血液透析治疗。

资料来源：巨潮资讯网，华鑫证券研究所

风 险 提 示

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

医药组介绍

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。

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，并应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



华鑫证券 | 研究创造价值

CHINA FORTUNE SECURITIES

报告编号：261123111005