

医保提供长期增量，继续关注出海方向

医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2024年11月04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 . 医保提供长期增量，关注产业出清趋势

总结2024年Q3 A股医药上市公司的业绩表现，单季度收入（剔除医药流通）和扣非净利润均为下降趋势。从细分子领域来看，医药装备、ICL、疫苗等利润下滑较多，并且亏损面较大。细分需求下滑和竞争内卷导致产品价格下调，盈利大幅波动。在集采扩面和医保控费的背景下，相对政策免疫的中药和血液制品均在Q3出现利润下滑。医保的增量主要体现在新纳入医保品种，创新药（已盈利企业）企业的收入和利润连续3个季度保持两位数增长，而且出海授权收益兑现带来利润的高增长，对于尚未实现盈利的biotech企业Q3单季度也在逐步减亏。细分领域中表现最佳的是原料药和低值耗材板块，Q3盈利趋势相对于Q2有明显好转，主要是维生素E和丁腈手套产能经历前期低谷，目前逐步出清后进入提价周期，按照目前价格趋势，我们预计Q4依然保持利润的快速提升。其他子领域，如线下零售药房，CXO，ICL等较为同质化的服务行业，产能出清的趋势也在进行中，虽然整体利润呈下降趋势，但龙头企业的抗逆性相对较好，净利仍保持稳定。

2 . 医保谈判已结束，期待结果发布

2024年医保目录谈判已落幕，预计11月底公布调整结果。本轮医保谈判《全链条支持创新药发展实施方案》后的首次国家医保谈判，谈判的目的不仅仅是提高药品的可及性，平衡医保的收支，还要支持企业的创新发展。谈判入选的品种是医保医疗收支中愿意给与增量支持的方向，体验医保对医药创新发展支持的一面。根据医保局统计，2023年通过谈判新增进入医保目录的105个药品，前三季度惠及797.8万人次，9月份药品销售额是1月份的7倍。6年来，谈判新增的446个药品，协议期内医保基金累计支出超3400亿元，惠及8亿人次，带动相关药品销售总额近5000亿元。从2024年通过初审的品种名单来看，国产的双抗，ADC和CAR-T将参加，谈判的结果对国产新药在新赛道的布局具有重要意义，而企业方面也主动下调市场定价，如康方生物的卡度尼利双抗，年化费用降至20万元以内。根据国家医保局，全国公立医院采购的药品中，目录内药品采购金额占比已超90%，实际自2023年医疗反腐以来，自费用药和院外处方已逐步收紧，而与此同时，医保品种的进院工作则不断优化完善，进入医保已成为品种快速上量的关键，2024年国产创新药参与谈判的积极性有了更大的提高。本轮医保谈判涉及127家企业、162种药品，其中医保目录外药品117种，医保目录内谈判续约药品45种，而2023年最终谈判成功率为84.6%，平均降价61.7%，我们预计2024年医保谈判中，企业的积极性更高，最终谈判成功率继续保持高水平。

3. 国产GLP-1新药出海值得期待

根据诺和诺德2024年中报数据，GLP-1中国地区的销售额为36.84亿丹麦克朗，约合38.68亿人民币，同比增长23%，中国超重肥胖人群，糖尿病人群总量达，治疗的积极性高，为国产GLP-1上市提供了广阔的市场机遇。国产GLP-1出海更值得期待。目前已对外授权的企业包括恒瑞医药等，出海合作模式多样。10月13日，博瑞医药发布BGM0504注射液II期临床试验数据，减重效果显著，减重效率对标外资的替尔泊肽。甘李药业计划于2024年美国肥胖症周（ObesityWeek 2024）大会上展示GZR18注射液II期临床研究的积极数据。众生药业的RAY1225预计11月达到减重的II期终点。随着更多临床数据的发布，国产GLP-1新药的海外授权有望增加。

4 . 出海节奏差异，业绩分化

国内外市场的增速差在医疗器械子行业展现的非常突出，2024年8月中国对RCEP国家、“一带一路”和东盟出口总额分别是57.89亿元、62.09亿元、30.10亿元；相比2024年7月，RCEP国家增长5.85%，“一带一路”增长2.8%，东盟增长5.72%，出口已成为拉动医疗器械板块的重要引擎。自2023年反腐以来，国内器械采购恢复相对缓慢，从2024年Q3医疗器械上市公司的业绩来看，出口增长显著好于国内。从品类来看，IVD试剂与IVD仪器仍处于逆差，其他医疗设备、医用耗材均处于顺差，随着国产诊断产品认证和市场准入突破，IVD试剂和仪器的出海潜力有望逐步释放。西药成药虽然起步较晚，但出口也在快速增长，2024年8月我国西药制剂产品出口额为5.96亿美元，同比增长11.63%，环比增长1.35%，药品更重要的出海方式是以对外授权的方式实现，根据医药魔方统计，2024 Q1-Q3 中国相关交易中license-out交易数量同比增长18%，其中总交易金额>20亿美元的交易数量3笔，占已披露金额的交易6%；大于10亿美元的交易数量13笔，均为license-out，中国医药创新成果快速获得国外认可。

5. 呼吸道诊断市场机遇从国内到海外

2024年将是中企业进军全球呼吸道联检市场的重要开端，10月7日，东方生物子公司美国衡健获得新冠、甲乙流抗原快速联合检测试剂的De Novo认证，这款产品成为在美国地区首款获得FDA De Novo认证的非处方(OTC)检测产品。此前，已有万孚生物和九安医疗获得EUA，中国企业进入美国新冠，甲乙流三联检测市场的企业数量已超过3家。2024年Q3，九安医疗实现单季度收入7.41亿元，同比增长60.32%，三联检测已在美国亚马逊等线上渠道实现销售，并带动业绩增长。在东南亚市场，英诺特的呼吸道诊断产品也先后获得马来西亚和缅甸的上市许可。考虑北半球流感流行从11月起开始逐步进入高发阶段，预计相关政府采购将在此前逐步推进落地。国内市场方面，根据疾控中心检测数据，近期南方和北方省份处于流感低传播阶段，但新冠等其他呼吸道疾病依然传播，检测渗透率继续提升，呼吸道感染检测市场依然保持同比增长。7月31日，国家卫健委发布《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》，明确提出，加大医保基金对乡村医疗卫生体系支持力度，规范村卫生室医保服务协议管理，推动更多村卫生室纳入医保定点管理。感冒发热和呼吸道感染为基层常发病，加强规范化管理，离不开诊断作为临床处方的依据，抗原抗体快检自然适合基层村卫生室的诊断需求，未来医保覆盖面增加，将带动呼吸道快检向基层渗透。

6. 原料药供给端收紧，景气周期延长

BASF发布路德维希港事故复产进度，原计划于2024年初逐步复产，最新进度公布紫罗兰酮及下游香料及维生素复产后延，其中维生素A复产时间后延至2025年4月，维生素E后延至2025年7月，VE和VA供给收紧。BASF产能建设时间超长，预计复产时间仍存在较大不确定性。自9月份以来，VE和VA价格有所波动，主要是需求端消化低价库存的原因，经过两个月的消化，目前VE成交价格已开始回升。抗生素中间体方面，2024年3季度，6-APA和阿莫西林等原料药继续保持出口价格的稳定，印度产能以满足自身市场供给为主，整体对供给的影响有限，而国内市场方面，Q4为抗生素需求的旺季，采购增加，6-APA等关键抗生素中间体有望保持价格稳定。原料药行业是医药板块中景气维持较好的一级行业，2024年8月，我国原料药出口额34.74亿美元，同比增长9.2%，其中维生素类8月份出口金额增长32.2%，主要增量来自价格提升。从已公布的川宁生物，浙江医药等财报来看，提价带来的业绩增量已显现。在目前Q4，我们认为价格维持高景气度，业绩弹性将持续兑现。

7 .零售药房出清加速，龙头受益集中度提升

截至2023年底，全国零售药店数量达到已666960家，相较于2019年，新增14.3万家，其中2023年就新增4.37万家，而门店数量增长的同时，零售药品市场却因为统筹改革等因素下滑。根据中康资讯，2023年零售药店市场全品类规模5394亿元，同比增长-0.7%，2024年上半年零售药店(含O2O)同比增速为-0.7%。竞争加剧下，单店收入下降，门店亏损面增加，门店关闭增加。零售药店行业逐步从扩张转向收紧，根据《中国药店》统计，对比2023年，2024年有41.6%的被访者表示其门店叠加医保监管趋严等政策冲击，我们认为到2024年Q4，零售行业将达成新的平衡。2025年全国零售药房门店总数将下滑，预计下滑幅度超过10%，有效减少市场无效供应，对于竞争胜出的龙头企业客流量有望回升，单店盈利将改善。统计分析连锁药房上市公司业绩，2024年已经连续3个季度扣非利润下滑，新开门店数量下降，门店客流下降对头部连锁业形成经营压力，预计4季度关店数量仍将增加。随着行业集中度提升，龙头连锁药房有望最先获得客流量的回升，提升经营效益。政策方面，根据国家医保局分析，总体来看，公立医院跟线下药店比较，大部分药品价格基本持平、少部分有高有低。对于存在价格差异的品种，多地医保局更多通过市场化的手段进行管理，如开发公开比价小程序，患者平衡价格和距离等因素自主选择。

医药推选及选股推荐思路

2024年是医药行业实现驱动切换，依靠新技术应用，依靠出海开发新市场，逐步走出供给端“内卷”的关键时期，近期医保谈判有望落地，对创新药的支持将进一步确认，政策预期存在较大的修正空间，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) 2024年医保谈判进入关键阶段，创新 存在较大估值修复弹性，推荐【上海谊众】和【信立泰】、建议关注【海思科】和【康方生物】。
- 2) 聚焦GLP-1大品种及配套产业链：①GLP-1创新药方向，全球GLP-1市场正处于快速增长阶段，海外已应验具有更佳减重效果的双靶点激动剂方向，国内已布局双靶点激动剂方向的创新药，可以凭借更好的效果与司美格鲁肽等仿制药进行差异化竞争，推荐一期临床减重数据优异的【众生药业】，关注【博瑞医药】、【甘李药业】、【华东医药】；②GLP-1注射用包材的国产化落地，推荐【美好医疗】。
- 3) CAR-T细胞治疗和创新疫苗等新领域，对外出海和授权收益。关注【科济医药】，推荐【康希诺】。
- 4) 呼吸道检测市场海外有望迎来收获期，关注甲乙流新冠三联快检获得美国FDA许可的【东方生物】、【九安医疗】。推荐具有快检优势，Q3海外订单具备弹性【英诺特】，推荐核酸检测技术持续迭代，满足临床和家庭自检趋势的【圣湘生物】；
- 5) 零售药店面临拐点，药店总数下降，龙头企业份额提升，医保政策风向转变，建议关注【益丰药房】、【老百姓】和【一心堂】。
- 6) 原料药景气度延续，推荐受益于VE大幅提价，业绩进入释放期的【浙江医药】；关注普通VD3提价和25-羟基VD3上量的【花园生物】，合成生物学在应用中未来有望市场产品规模化量产的，关注【富祥药业】和【川宁生物】。

医药推选及选股推荐思路

- 7) 医疗器械出海有望持续突破，品牌合作和海外市场拓展值得期待。推荐化学发光仪器及试剂出口逐步提升的【新产业】，关注具备出口潜力的【亚辉龙】，推荐具备掌超的技术平台和国内市场定位优势的【祥生医疗】。推荐进入全球睡眠呼吸机产业链的【美好医疗】。
- 8) 医药国企管理考核优化，改革释放增长潜力，，化学制药类国企，经历集采后负面影响已基本消化，费用和成本存在优化空间，推荐【国药现代】，关注【华润双鹤】；医药流通类国企，国大药房的效率对比民营连锁提升潜力较大，可以【国药一致】；器械类国企，改革后经营效率持续提升，关注【新华医疗】；中药类国企，对内激励优化，激活销售潜力，关注【千金药业】。
- 9) 国内投融资趋势有望逐步见底回升，CRO和CDMO出海迎来转机，推荐【凯莱英】，关注【药明康德】、【药明生物】、【益诺思】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-11-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000403.SZ	派林生物	22.19	0.84	1.06	1.25	26.42	20.93	17.75	买入
002317.SZ	众生药业	12.82	0.31	0.32	0.48	52.02	39.50	26.89	买入
300294.SZ	博雅生物	30.94	0.47	1.09	1.19	65.83	28.39	26.00	买入
301363.SZ	美好医疗	31.11	0.77	0.96	1.22	40.40	32.41	25.50	买入
600216.SH	浙江医药	18.14	0.45	0.89	1.46	40.31	20.38	12.42	买入
600420.SH	国药现代	12.03	0.52	0.87	1.03	23.13	13.83	11.68	买入
603235.SH	天新药业	27.54	1.09	1.66	1.99	25.27	16.59	13.84	买入
688076.SH	诺泰生物	48.42	0.76	1.09	1.74	63.71	44.42	27.83	买入
688253.SH	英诺特	42.63	1.28	2.14	2.96	33.30	19.92	14.40	买入
688289.SH	圣湘生物	23.30	0.62	0.53	0.70	37.58	43.96	33.29	买入

资料来源: Wind, 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

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

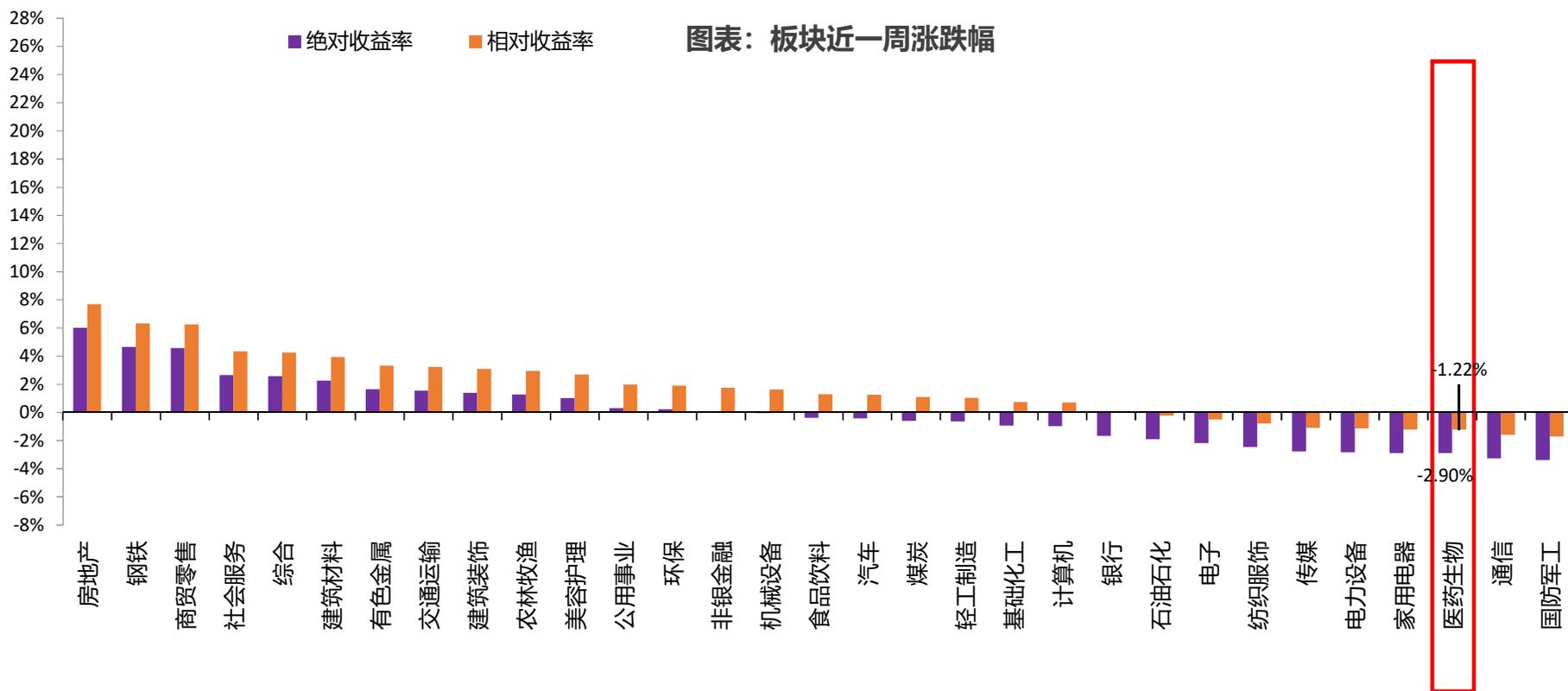
01 医药行情跟踪

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1.22个百分点，涨幅排名第29位

医药生物行业指数最近一周（2024/10/27-2024/11/02）跌幅为2.90%，跑输沪深300指数1.22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29位。

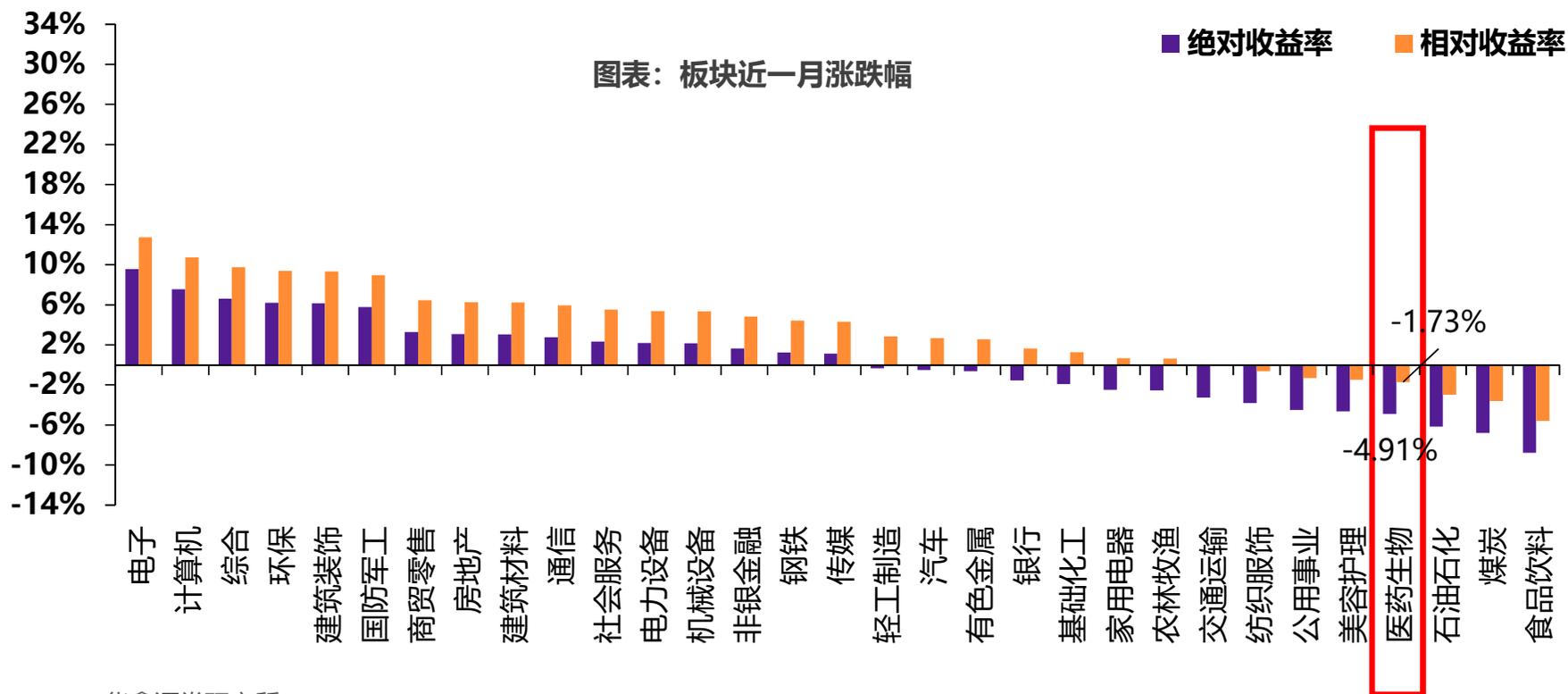


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 行业月度涨跌幅

医药行业最近一个月跑输沪深300指数1.73个百分点，涨幅排名第28位

医药生物行业指数最近一月（2024/10/02-2024/11/02）跌幅为4.91%，跑输沪深300指数1.73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28位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

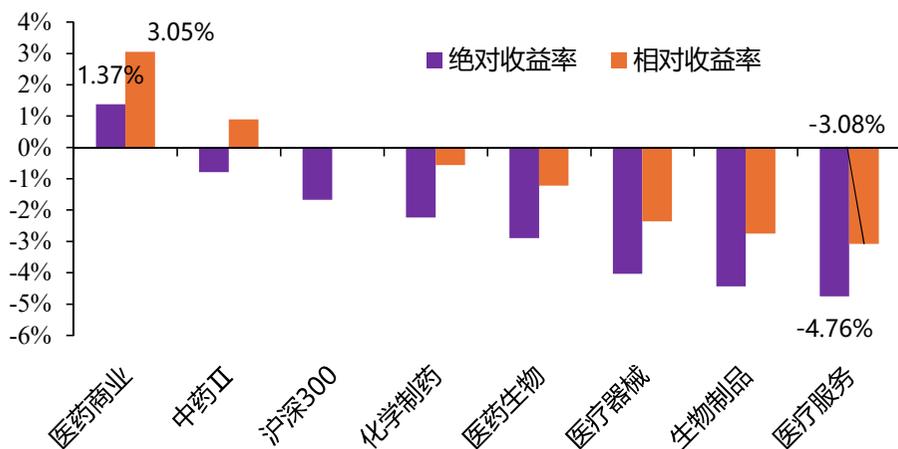
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

子行业医疗商业周涨幅最大，医药商业月跌幅最小

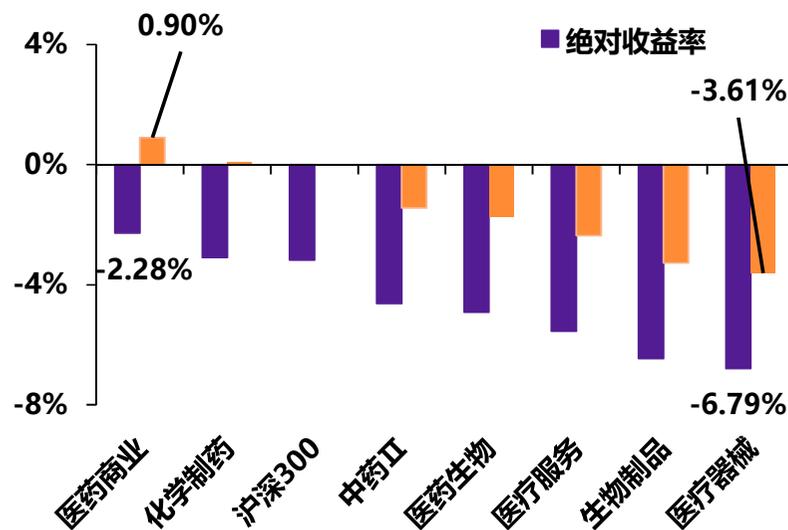
最近一周涨幅最大的子板块为医疗商业，涨幅1.37%（相对沪深300：+3.05%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅4.76%（相对沪深300：-3.08%）。

最近一月跌幅最小的子板块为医药商业，跌幅2.28%（相对沪深300：+0.90%）；跌幅最大的为医疗器械，跌幅6.79%（相对沪深300：-3.61%）。

图表：子行业周涨跌幅



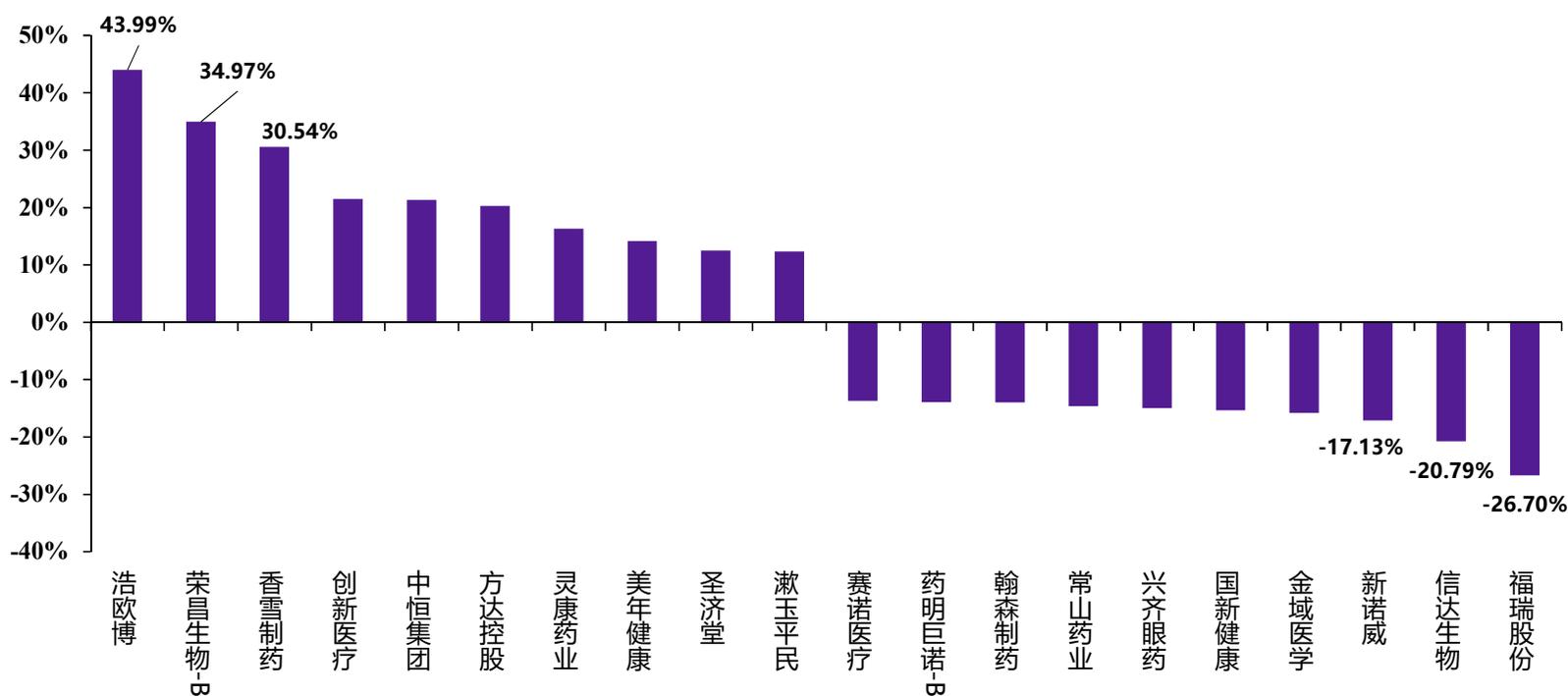
图表：子行业月涨跌幅



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（2024/10/27-2024/11/02），涨幅最大的是浩欧博、荣昌生物-B、香雪制药；跌幅最大的是福瑞股份、信达生物、新诺威。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 子行业相对估值

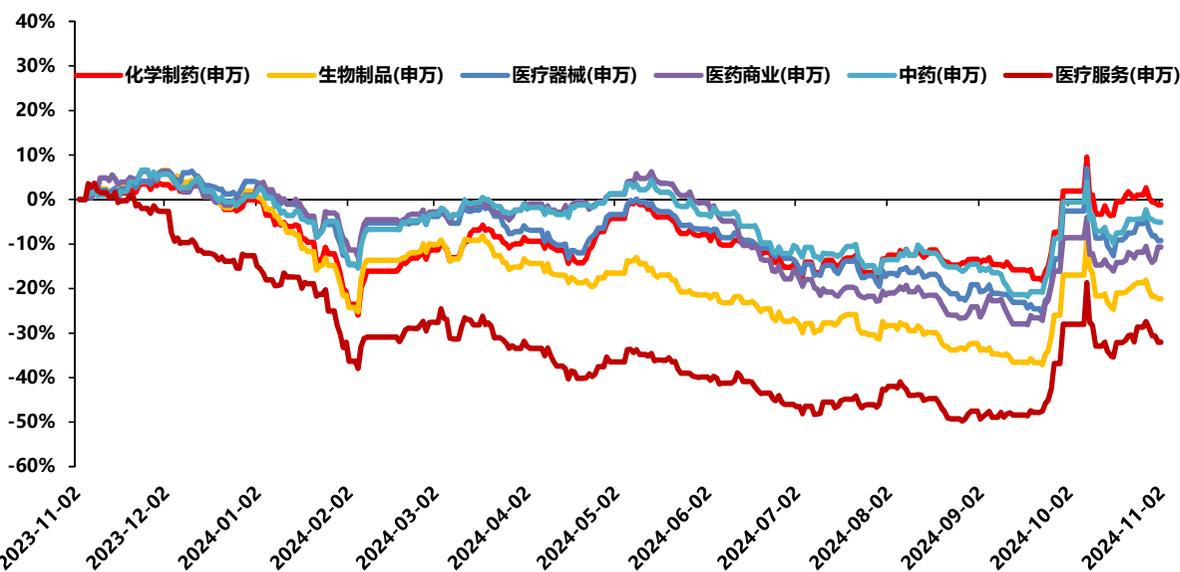
□ 细分分子行业来看，最近一年(2023/11/02-2024/11/02)，化学制药跌幅最小

化学制药跌幅最小，1年期跌幅1.23%；PE (TTM) 目前为36.89倍。

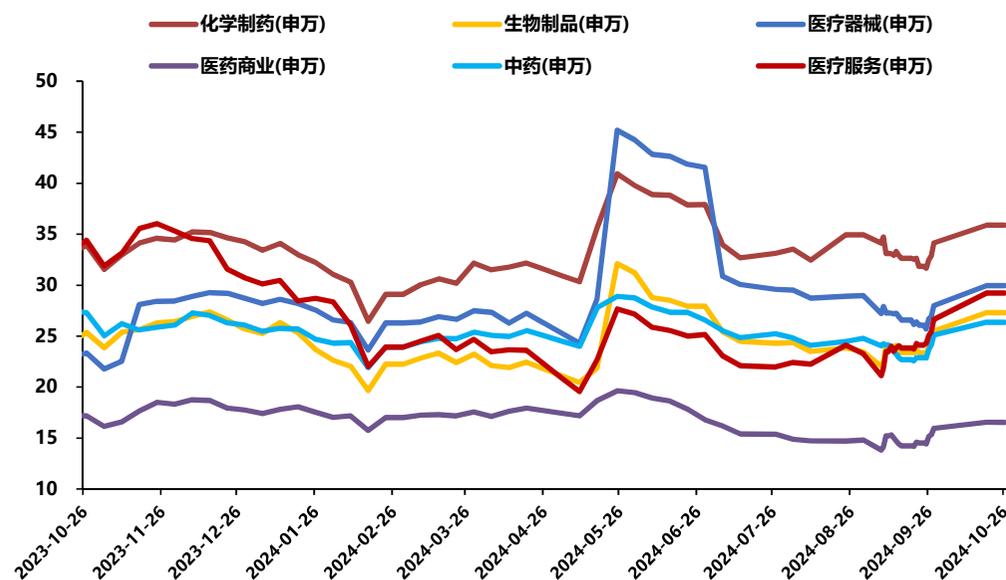
医疗服务跌幅最大，1年期跌幅32.02%；PE (TTM) 目前为34.21倍。

医疗器械、中药、医药商业、生物制品1年期变动分别为-9.19%、-5.14%、-10.64%、-22.29%。

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

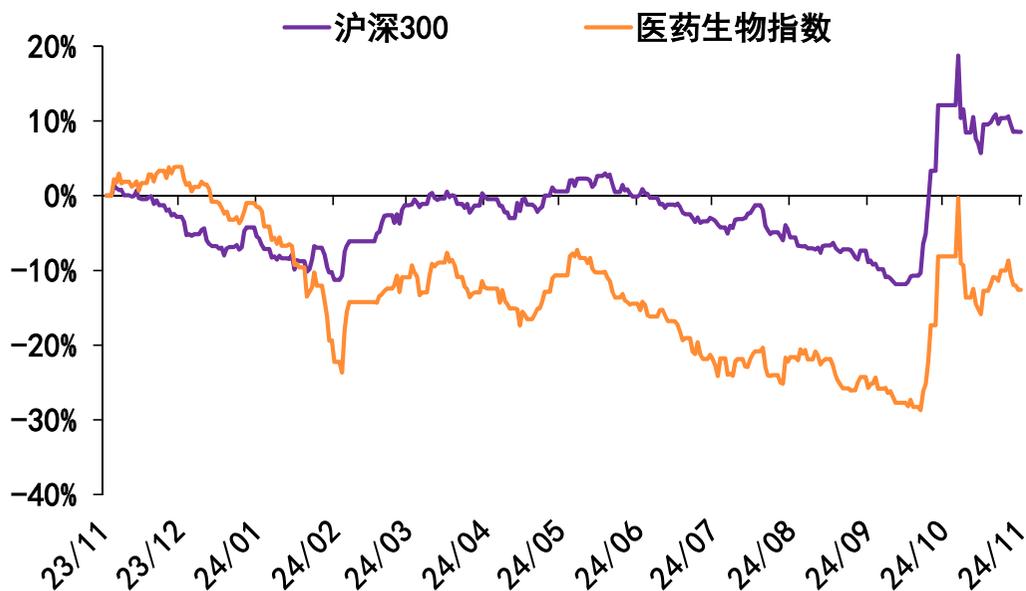
□ 医药生物行业最近1月跌幅为4.91%，跑输沪深300指数1.73个百分点

医药生物行业指数最近一月（2024/10/02-2024/11/02）跌幅为4.91%，跑输沪深300指数1.73个百分点；

最近3个月（2024/08/02-2024/11/02）涨幅为12.34%，跑输沪深300指数1.43个百分点；

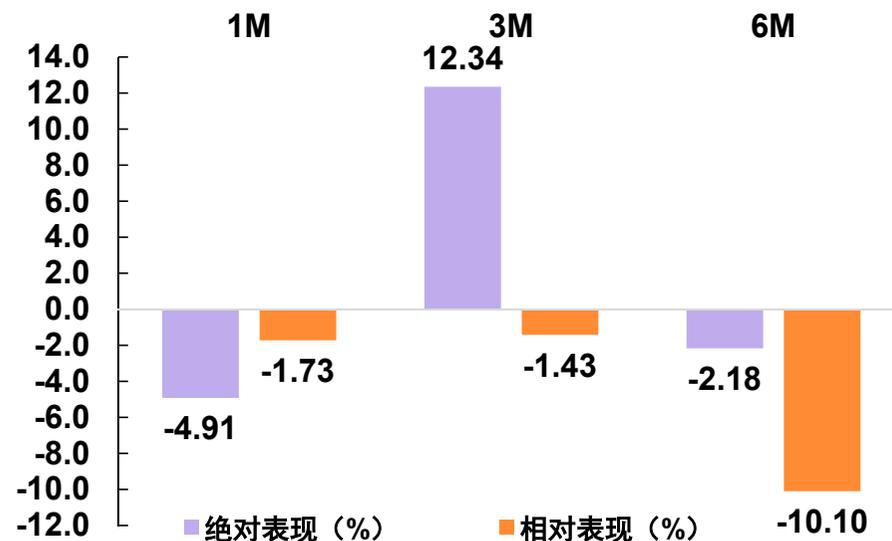
最近6个月（2024/05/02-2024/11/02）跌幅为2.18%，跑输沪深300指数10.10个百分点。

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

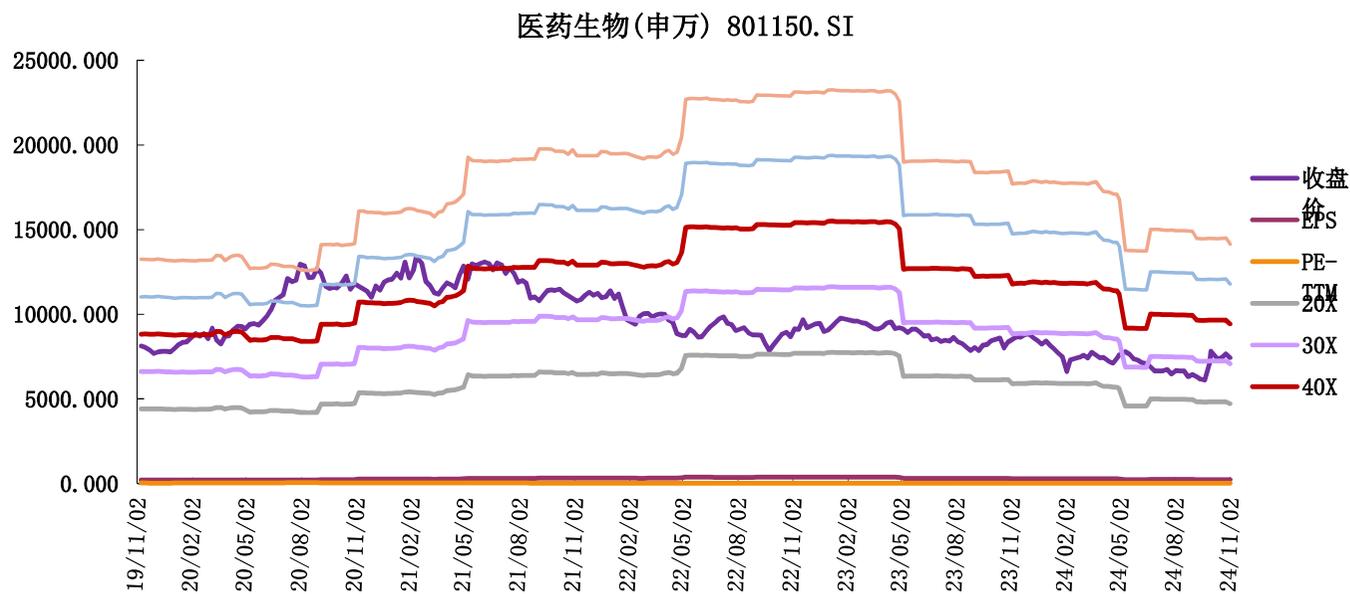


2. 医药板块走势与估值

医药生物行业估值低于历史五年平均

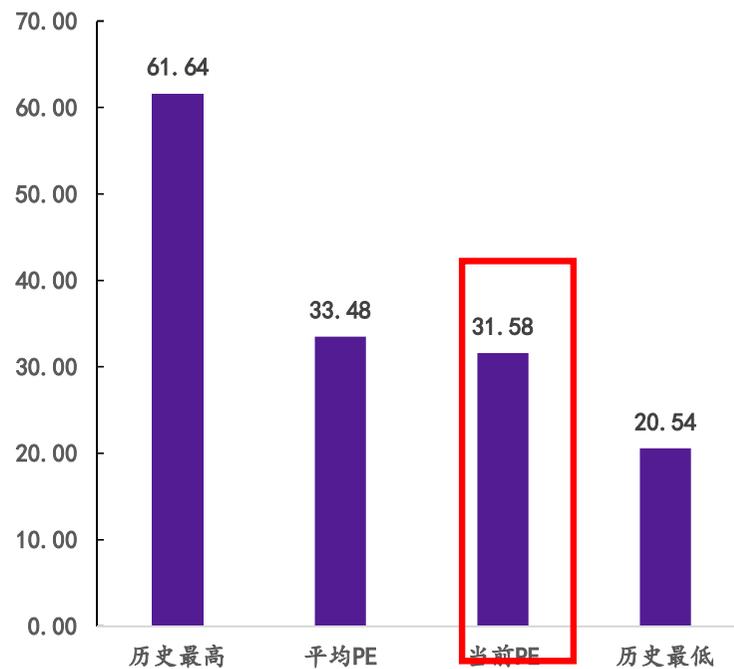
医药生物行业指数当期PE (TTM) 为31.58倍；低于近5年历史平均估值33.48倍。

图表：医药生物指数Band估值走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

图表：医药生物指数动态市盈率



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	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
	普蕊斯（301257）：SMO-研发临床阶段不可或缺的纽带	2023-11-02
	百克生物（688276）：主营业务稳步回升，带状疱疹疫苗注入新活力	2023-10-24
	博雅生物（300294.SZ）：血制品保持稳健增长，内生外延助力浆站拓展	2024-11-01
	派林生物（000403.SZ）：采浆和销售持续增长，经营效率不断提升	2024-11-01
点评报告	信立泰（002294.SZ）：持续加码研发，重磅品种稳步推进	2024-10-23
	川宁生物（301301.SZ）：持续降本增效，合成生物学产品拓展成长空间	2024-10-23
	三元基因（837344.BJ）：干扰素 α 1b集采中选助力营收增长，适应症拓展驱动长期发展	2024-09-10
	益丰药房（603939.SH）：管理优异，逆势稳增	2024-09-02
	国药现代（600420）：效率持续提升，Q2延续高增长	2024-08-28
	新产业（300832）：海外市场及高端机型继续推动增长	2024-08-26
	康华生物（300841）：人二倍体狂犬疫苗稳健增长，员工持股计划彰显发展信心	2024-08-25

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

5 . 近期行业重要政策

发布日期	文件名称	发文机构	主要内容
2024.10.19	《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》的通知	国务院办公厅	为健全人口发展支持和服务体系，促进人口高质量发展，国务院就加快完善生育支持政策体系，推动建设生育友好型社会提出多项措施，以完善生育支持政策体系和激励机制，健全覆盖全人群、全生命周期的人口服务体系，有效降低生育、养育、教育成本，营造全社会尊重生育、支持生育的良好氛围，为推动实现适度生育水平、促进人口高质量发展提供有力支撑。
2024.10.16	《成都市促进生物医药产业高质量发展的若干政策措施（征求意见稿）》	成都市经济和信息化局	对1类创新药的研发提供大力支持。具体而言，对于完成临床前研究、I期临床试验、II期临床试验、III期临床试验的1类创新药，成都市将按相应阶段研发投入的20%分别给予最高300万元、300万元、500万元、700万元的奖励。对于仅需完成早期临床试验和确证性临床试验的品种，按相应阶段研发投入的20%分别给予最高400万元、700万元的奖励。此外，纳入突破性治疗药物程序并首次取得药品注册证的项目，再给予200万元的奖励。单个企业每年可获得的最高奖励金额为1亿元。

资料来源：政府文件，华鑫证券研究所

5. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
10月27日-10月30日	2024年国家医保目录现场谈判/竞价在北京开展，共有162个通用名药品确认参加，调整结果预计11月公布，新版药品目录将于2025年1月1日起实施。国家医疗保障局副局长李滔表示：在坚持保基本的前提下，国家医保局将建立覆盖企业申报、评审、测算、谈判等全流程的创新药倾斜支持政策。
10月30日	礼来公布2024Q3财报，前三季度营收315亿美元，同比增长27%。第三季度营收114.4亿美元，同比增长20%，但低于市场预期的121.8亿美元。Mounjaro（替尔泊肽，2型糖尿病）和Zepbound（替尔泊肽，减重）是礼来产品阵容中最耀眼的明星，在前三季度合计贡献了110亿美元的销售收入，与诺和诺德司美格鲁肽的差距逐渐缩小。
10月30日	艾伯维公布2024Q3业绩，第三季度净收入144.60亿美元，同比增长3.8%。从业务板块上看，自免、肿瘤、神经科学和美容业务分别贡献70.46亿美元（+3.9%）、16.87亿美元（+11.6%）、23.63亿美元（+15.6%）、12.39亿美元（-0.1%）。
10月29日	辉瑞公布2024Q3财报，第三季度营业收入177.02亿美元，同比增长32%，除去Comirnaty和Paxlovid，其他产品的总收入为136亿美元，同比增长14%。辉瑞前三季度总收入为458.64亿美元，同比增长2%，基于年初至今的强劲业绩，辉瑞将全年收入指引上调了15亿美元，预计为610亿美元~640亿美元。
10月29日	诺华公布2024Q3业绩，第三季度收入128.23亿美元，同比增长10%。前9个月总收入371.64亿美元，同比增长11%。按净利润计算，诺华Q3净收入为31.85亿美元（+121%），前三季度净收入为91.19亿美元（+62%）。
10月29日	葛兰素史克（GSK）宣布和恩沐生物达成合作，将以3亿美元的首付款从恩沐生物收购CMG1A46，后者将有资格获得总计5.5亿美元的开发和商业化里程碑付款。GSK计划重点开发该候选药物在B细胞驱动的自身免疫性疾病领域的应用，例如系统性红斑狼疮（SLE）和狼疮性肾炎（LN），并有可能扩展到其他相关的自身免疫性疾病。

资料来源：医药魔方、医药观澜、华鑫证券研究所

5. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
10月29日	三叶草生物发布一则公告，宣布在I期临床试验中评估未使用佐剂的二价RSV PreF - 三聚体亚单位候选疫苗SCB-1019（开发基于三叶草生物独有的Trimer-Tag - 蛋白质三聚体化疫苗技术平台）与GSK使用AS01E佐剂的RSV疫苗AREXVY进行头对头比较后，在老年人受试者中获得了更多积极的免疫原性和安全性数据。
10月28日	艾伯维与 Aliada Therapeutics宣布达成一项最终协议，根据该协议，艾伯维将以 14 亿美元现金收购 Aliada 的全部流通股，这是一家旨在利用新型血脑屏障（BBB）穿越技术推进疗法，以应对具有挑战性的中枢神经系统（CNS）疾病的 biotech。这项交易预计将于 2024 年第四季度完成。
10月28日	中国国家药监局（NMPA）宣布批准新通药物全资子公司葛蓝新通制药申报的1类创新药甲磺酸普雷福韦片（曾用名：甲磺酸帕拉德福韦片）上市申请，用于治疗成人慢性乙型肝炎。根据新通药物公开资料，这是一种治疗慢性乙肝的肝靶向核苷类药物。
10月28日	康方生物宣布其自主研发的靶向IL-17的单克隆抗体古莫奇单抗（AK111）治疗中重度斑块型银屑病的关键3期研究（AK111-301）继2023年达到主要终点后，已于近期完成研究并获得优异的长期疗效和安全性结果。古莫奇单抗单药治疗第52周时，PASI75应答率近100%，sPGA0/1应答率近90%，PASI90应答率超90%。
10月26日	天士力医药集团股份有限公司开发的全球首款异体脂肪间充质基质细胞（AD-MSCs）治疗急性缺血性脑卒中的药物（NR-20201）获得美国食品药品监督管理局（FDA）临床试验批准。
10月25日	礼来在秋季临床皮肤病学（FCD）会议上公布了来金珠单抗（商品名：Ebglyss）治疗特应性皮炎（AD）的IIIb期ADapt研究结果。研究结果显示，来金珠单抗对接受过度普利尤单抗治疗的AD患者有效。

资料来源：医药魔方、医药观澜、华鑫证券研究所

5. 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
10月31日	837344.BJ	三元基因	三季度报	三元基因于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入1.68亿元，同比增长10.50%；归母净利润总额达到0.12亿元，同比增长8.33。
10月31日	002432.SZ	九安医疗	三季度报	九安医疗于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入7.41亿元，同比减少10.1%；实现归母净利润7.67亿元，同比增加52.63%。
10月31日	000423.SZ	东阿阿胶	三季度报	东阿阿胶于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入15.81亿元，同比增加26.28%；实现归母净利润4.14亿元，同比增加47.00%。
10月31日	300015.SZ	爱尔眼科	三季度报	爱尔眼科于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入57.56亿元，同比减少2.91%；实现归母净利润14.02亿元，同比减少8.50%。
10月31日	600267.SH	海正药业	三季度报	海正药业于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入26.31亿元，减少0.37%；实现归母净利润0.80亿元，存在大幅增长。
10月31日	688488.SH	艾迪药业	三季度报	艾迪药业于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入1.18亿元，同比减少0.89%；实现归母净亏损0.16亿元。

资料来源：WIND，华鑫证券研究所

5. 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
10月31日	000078.SZ	海王生物	三季度报	海王生物于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入79.21亿元，同比减少14.21%；实现归母净利润8.07万元，同比减少47.77%。
10月31日	002950.SH	奥美医疗	三季度报	奥美医疗于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入8.68亿元，同比增加21.39%；实现归母净利润0.78亿元，同比增加76.30%。
10月31日	002755.SZ	奥赛康	三季度报	奥赛康于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入4.62亿元，同比增加23.64%；实现归母净利润0.51亿元，增加168.79%。
10月31日	000931.SH	中关村	三季度报	中关村于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入6.56亿元，同比增长14.96%；实现归母净利润0.15亿元，同比增长24.78%。
10月31日	000538.SH	云南白药	三季度报	云南白药于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入94.60亿元，同比增加0.76%；实现归母净利润11.38亿元，同比减少4.93%。
10月31日	603168.SH	莎普爱思	三季度报	莎普爱思于2024年10月31日公布财报。2024年，公司实现总营业收入1.23亿元，同比减少27.95%；实现归母净亏损0.06亿元。

资料来源：WIND，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。

谷文丽：中国农科院博士，2023年加入华鑫证券研究所。

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