

# 关注商保和医保的协同

## 医药行业周报

投资评级：推荐 维持

报告日期：2024年11月24日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002

研 究 创 造 价 值

## 1. 医保结果将正式发布，认知医保的对产业发展的积极一面

2024年医保目录谈判已落幕，11月底将正式发布。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，体现医保对医药创新发展支持的一面。2023年以来，医药行业经历了个账调整，医疗反腐、药店医保核查，高值耗材约谈降价、OTC品种地方联采等预期偏负面的事件，市场担忧未来政策持续压制医药行业发展，但从近年来医保收支来看，医保支出仍保持稳定的增长，根据国家医保局统计，2024年1-10月医保统筹支出19165.88亿元，较2023年同期增速为8.94%。增量的支出除了满足老龄化等因素带来的更多就医保障需求，还有包括创新药，创新器械和创新医疗等新技术的纳入保障支付。11月11日财政部和医保局发布《关于做好医保基金预付工作的通知》，通过预付资金和考核相结合的方式，支持医保谈判品种的快速入院，强化医保目录和集采品种的执行效果。随着医保目录的最终落地并执行，我们认为市场会逐步认识到医保等政策对医药产业积极的一面，政策预期有望好转。

## 2. 健康商保发展的技术瓶颈有望逐步突破，协同构建多层次医疗保障体系

虽然近年来商业健康保险的规模在飞速发展，但因为市场定位、数据不足等局限，目前商保占医疗卫生的总支出仍非常低，无法形成多层次的保障体系。在国家医保占单一主导的背景下，以公平为首要导向，支付能力收到限制，难以满足新药，新技术等多层次需求，过于强调价格支付上限，也不利于国内创新企业的发展。商业健康保险要快速发展众多技术瓶颈需要突破，目前数据结算等问题已由医保局牵头解决，商业和医保协同加速。2022年，国家医保局已建设完成了全国医疗保障信息平台，平台汇集了全国13.3亿参保人、114万家定点医疗机构和药店、1.7万家医药企业、37.6万个药品耗材的医保相关信息，支撑着全国每年约3万亿元、100亿人次的医保费用的收支和直接结算。数据的共享，将有效降低商保的运作成本和风险，促使商保以更合理的价格吸入更多的投保人群。

## 3. 阳性率上升，呼吸道诊断需求旺季将到来

根据全国急性呼吸道传染病哨点监测情况，2024年第46周（11月11日—11月17日），呼吸道病原体阳性率较上周提升，其中哨点医院门急诊流感样病例呼吸道样本检测阳性病原体主要为鼻病毒、肺炎支原体、副流感病毒。随着冬季到来，天气逐渐转冷，大部分呼吸道病原体在外界存活时间延长，呼吸道传染病传播风险增加。从流感阳性率同比数据来看，2024年的前3季度的发病率低于2023年，但检测量依然增长，其驱动因素是送检率提升。随着呼吸道检测进一步向基层医疗机构渗透，未来市场还将持续增长。海外市场方面，2024年将是中国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。

## 4. 国产GLP-1新药出海值得期待

根据诺和诺德2024年Q3数据，GLP-1中国地区的销售额为57.09亿丹麦克朗，约合57.75亿人民币，同比增长19%。虽然诺和诺德的司美格鲁肽已在中国获批减重适应症，可以在医院获得处方，但中国超重肥胖人群，糖尿病人群总量大，存在大量的未满足需求，也为国产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。11月众生药业发布RAY1225的Ⅱ期部分减重数据，目前中低剂量组的24周减重效果已经和替尔泊肽相当，高剂量组仍在试验中，其减重效果值得期待。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。

## 5. 零售药房出清加速，龙头受益集中度提升

2024年是零售药店出清的转折点，从Q3零售药店上市公司的新开和并购门店数量来看，新增门店速度已显著下降。根据第一药店财智数据，2024年9月中国零售发展指数仍低于2023年同期，单店客流，单店收入下降趋势并未改变，2024年Q4关店趋势将延续。从政策来看，医保追溯码推广，将有效整治非规范操作，进一步加速行业出清，尤其是个体和小连锁。到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。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。长期来看，随着统筹政策落地，更多处方药流向零售药房，市场将逐步恢复增长，零售药店作为健康服务的终端，拥有大量的优质的药师储备，高效快速服务大众。

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，政策预期逐步转向正面，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年医保谈判结果即将发布，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) CAR-T细胞治疗和创新疫苗等新领域，出海预期和授权收益。关注【科济药业】，推荐【康希诺】。
- 3) 流感阳性率环比提高，呼吸道检测旺季即将到来，推荐Q4业绩具备弹性快检龙头【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】，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】。
- 4) 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，推荐二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】。
- 5) 专注透皮等特色制剂研发，业绩持续高增长的【九典制药】。
- 6) 产业分工强化，院外推广的重要性提升，CSO的价值重估，推荐【百洋医药】，关【注九州通】。

- 7) 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】。
- 8) 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】。
- 9) 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】。
- 10) 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【益诺思】、【药明康德】、【药明生物】。

# 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-11-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000403.SZ	派林生物	21.45	0.84	1.06	1.25	25.54	20.24	17.16	买入
002317.SZ	众生药业	13.04	0.29	0.44	0.54	44.82	29.95	24.09	买入
300294.SZ	博雅生物	31.43	0.47	1.09	1.19	66.87	28.83	26.41	买入
301363.SZ	美好医疗	29.10	0.77	0.96	1.22	37.79	30.31	23.85	买入
600216.SH	浙江医药	15.96	0.45	0.89	1.46	35.47	17.93	10.93	买入
600420.SH	国药现代	12.10	0.52	0.87	1.03	23.27	13.91	11.75	买入
603235.SH	天新药业	27.37	1.09	1.66	1.99	25.11	16.49	13.75	买入
688076.SH	诺泰生物	52.10	0.76	1.09	1.74	68.55	47.80	29.94	买入
688253.SH	英诺特	41.72	1.28	2.14	2.96	32.59	19.50	14.09	买入
688289.SH	圣湘生物	22.45	0.62	0.53	0.70	36.21	42.36	32.07	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

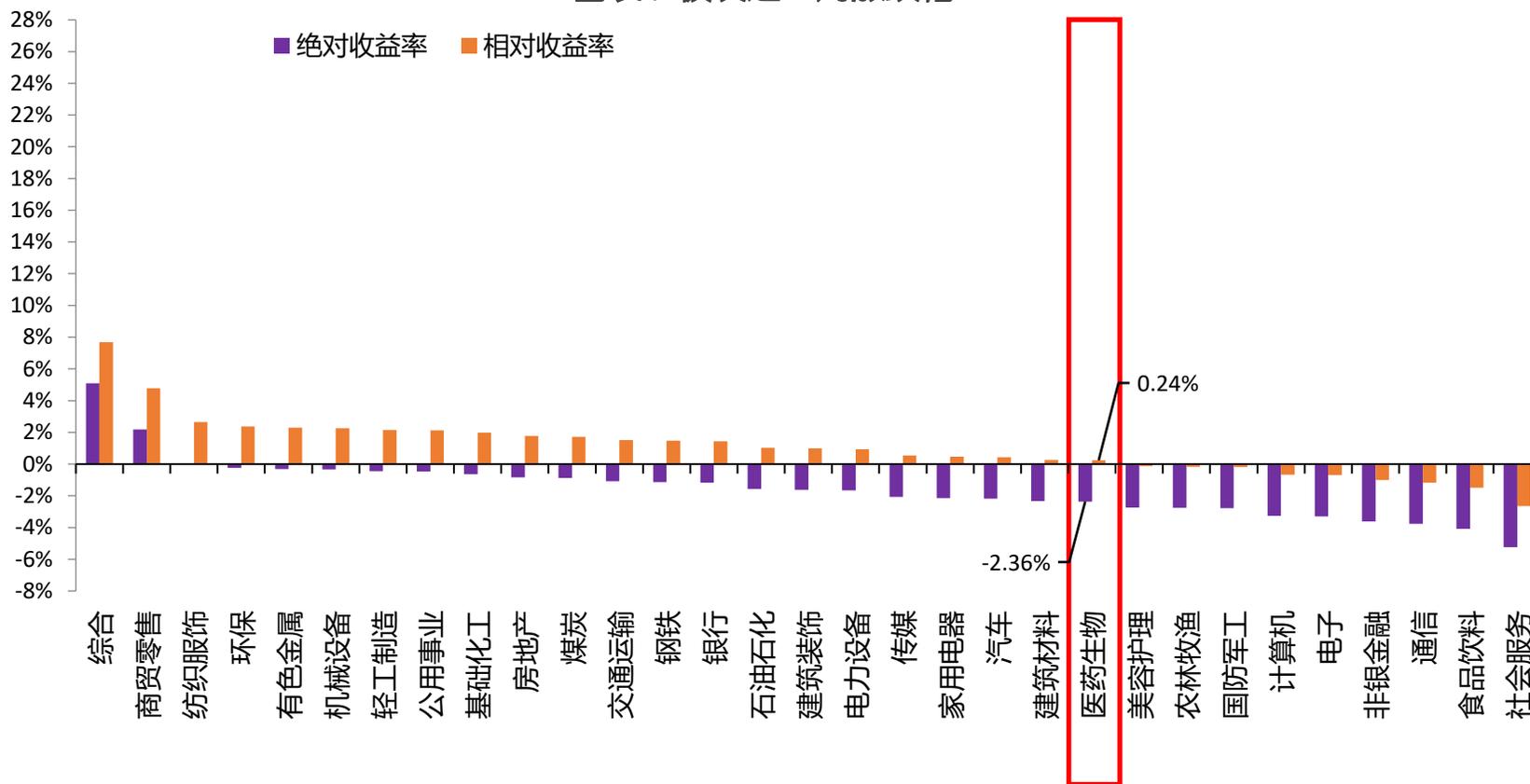
研究创造价值

# 1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

□ 医药行业最近一周跑赢沪深300指数0.24个百分点，涨幅排名第22位

医药生物行业指数最近一周（2024/11/17-2024/11/23）跌幅为2.36%，跑赢沪深300指数0.24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22位。

图表：板块近一周涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

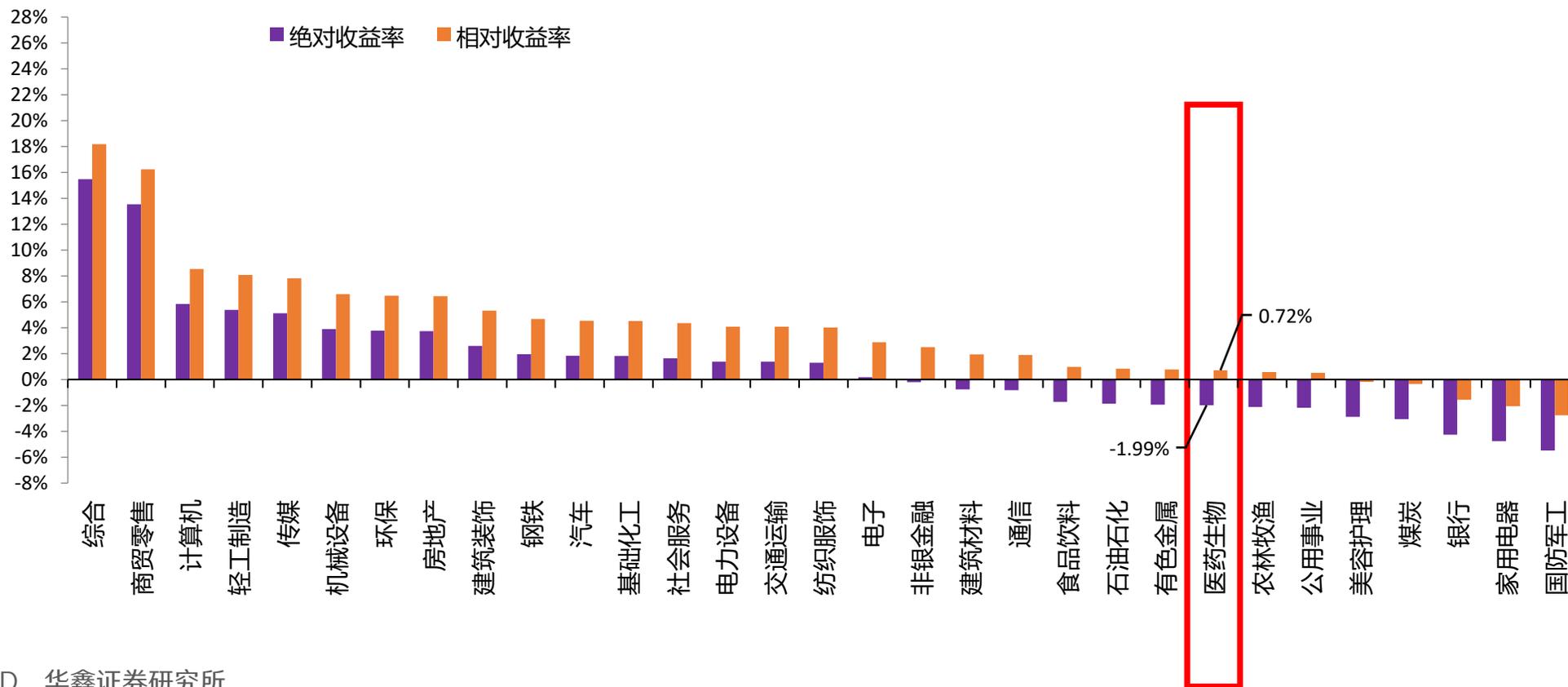
# 1. 行情跟踪-行业月度涨跌幅

□ 医药行业最近一个月跑赢沪深300指数0.72个百分点，涨幅排名第24位

医药生物行业指数最近一月（2024/10/23-2024/11/23）跌幅为1.99%，跑赢沪深300指数0.72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24位。

图表：板块近一月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

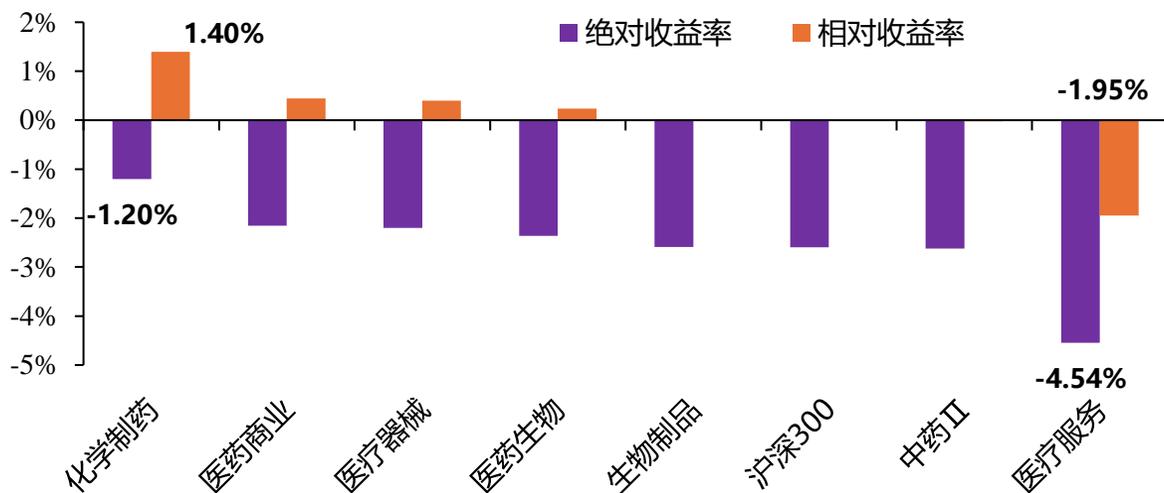
# 1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

## □ 子行业化学制药周跌幅最小，医药商业月涨幅最大

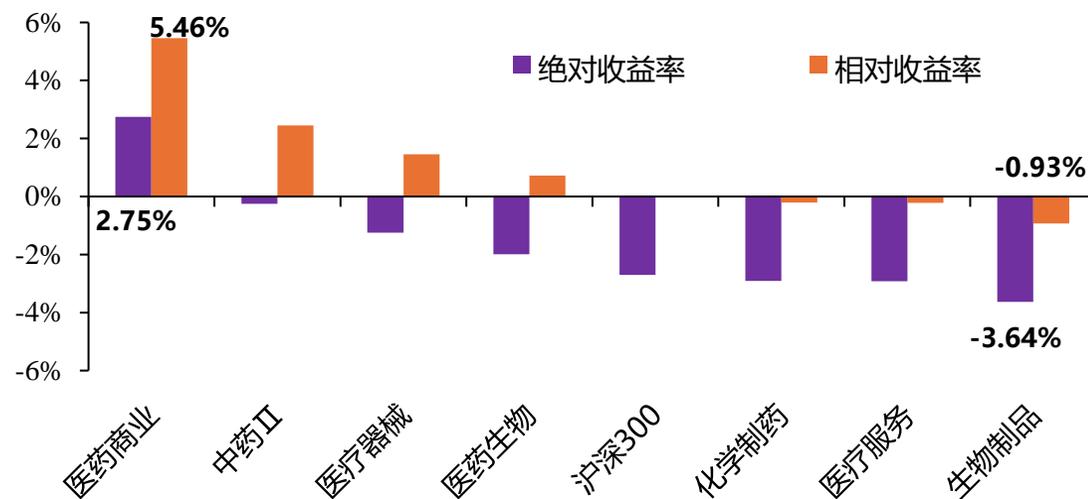
最近一周跌幅最小的子板块为化学制药，跌幅1.20%（相对沪深300：+1.40%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅4.54%（相对沪深300：-1.95%）。

最近一月涨幅最大的子板块为医药商业，涨幅2.75%（相对沪深300：+5.46%）；跌幅最大的为生物制品，跌幅3.64%（相对沪深300：-0.93%）。

图表：子行业周涨跌幅



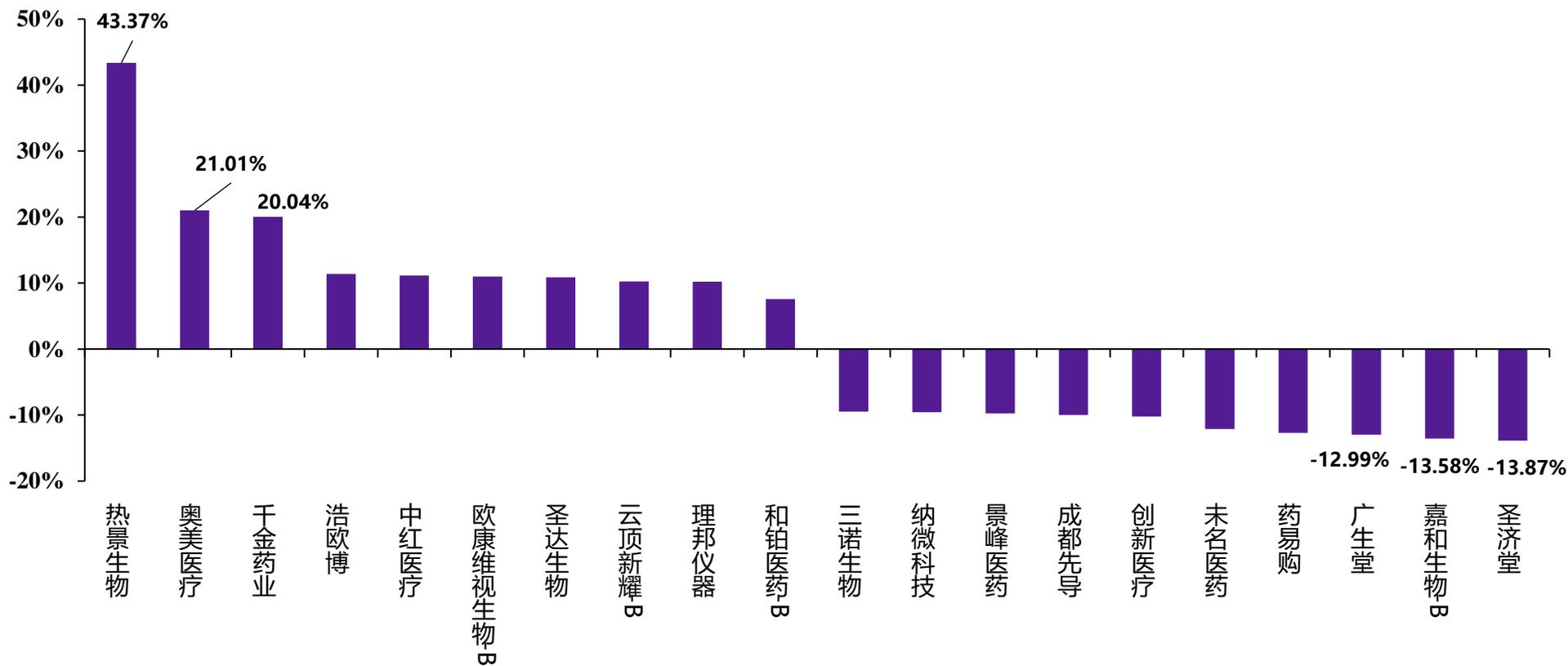
图表：子行业月涨跌幅



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（2024/11/17-2024/11/23），涨幅最大的是热景生物、奥美医疗、千金药业；跌幅最大的是圣济堂、嘉和生物-B、广生堂。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

# 1. 行情跟踪-子行业相对估值

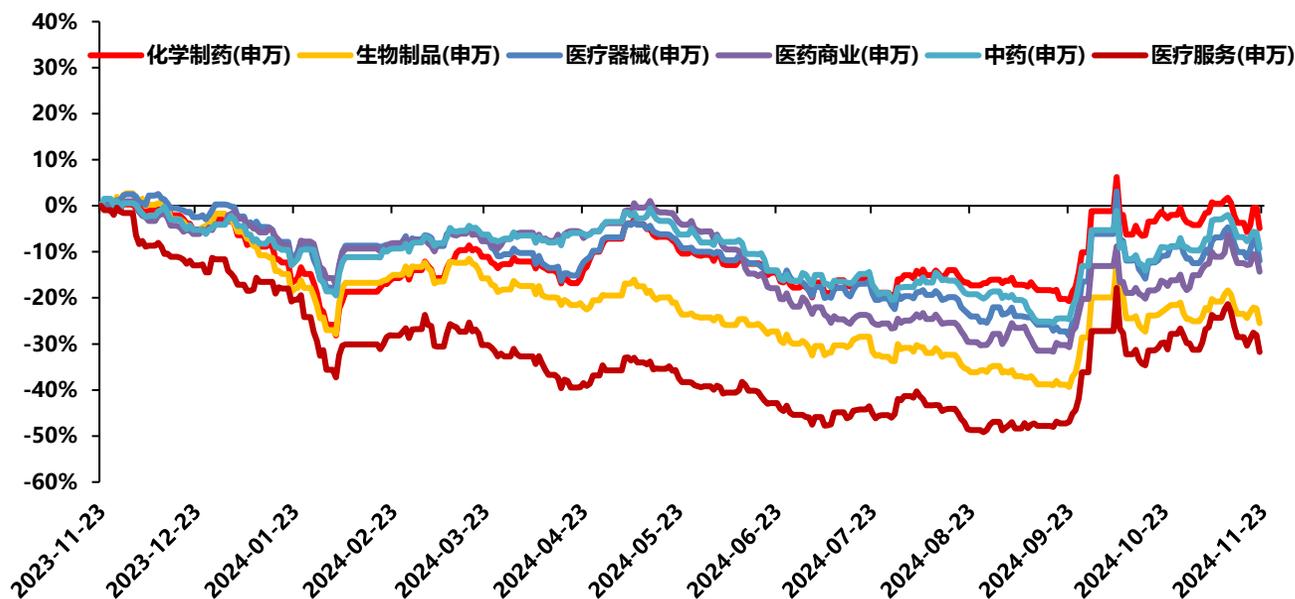
□ 分细分子行业来看，最近一年(2023/11/23-2024/11/23)，化学制药跌幅最小

化学制药跌幅最小，1年期跌幅4.85%；PE (TTM) 目前为36.67倍。

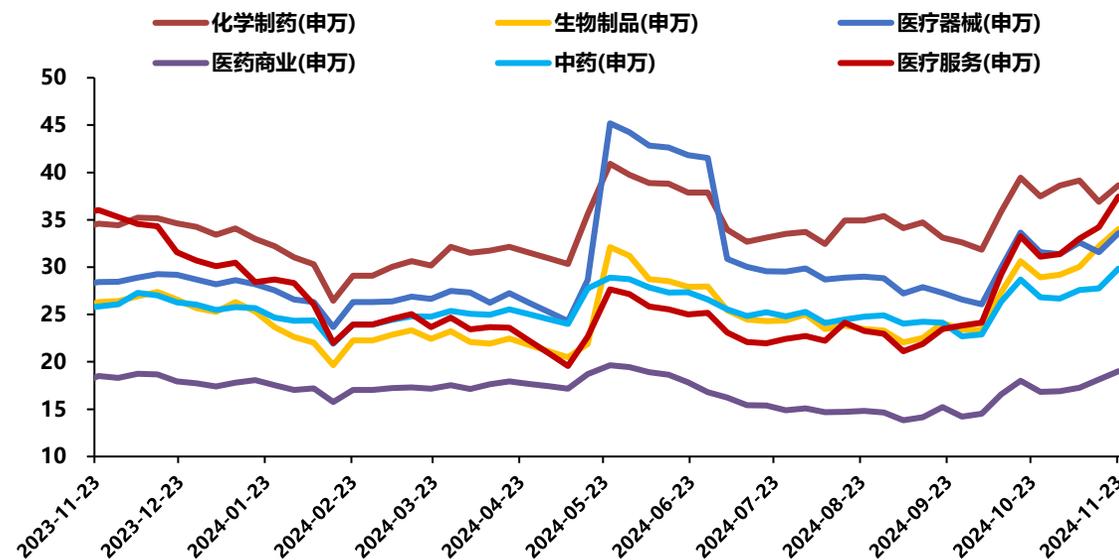
医疗服务跌幅最大，1年期跌幅31.74%；PE (TTM) 目前为33.80倍。

医疗器械、中药、医药商业、生物制品1年期变动分别为-12.00%、-9.27%、-14.31%、-25.45%。

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

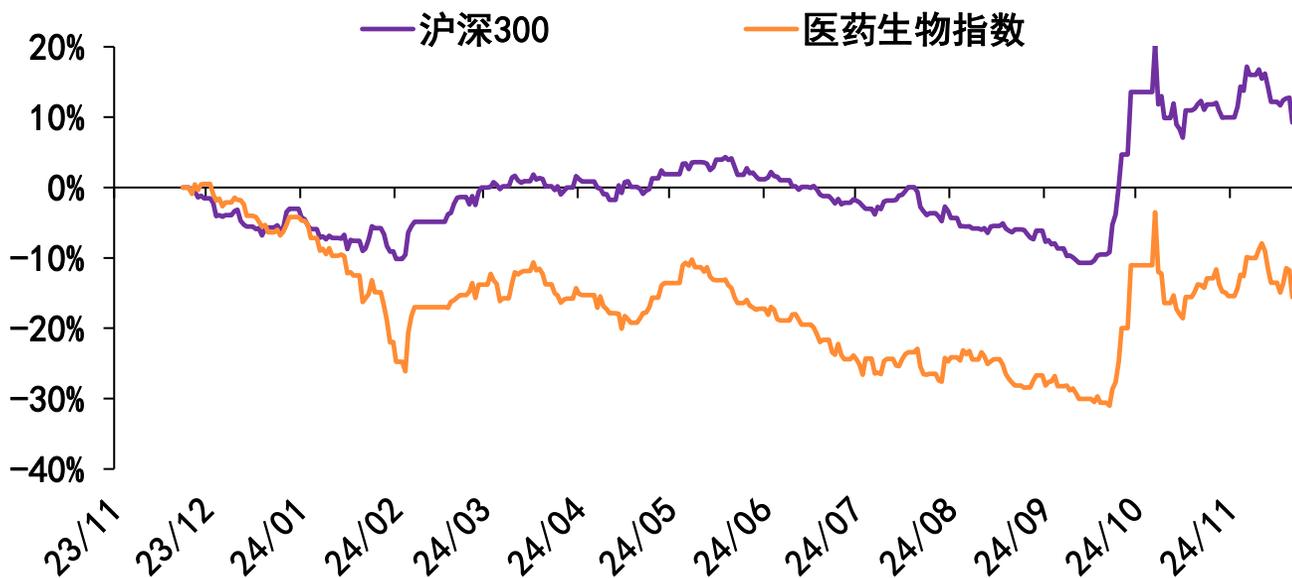
□ 医药生物行业最近1月涨幅为1.99%，跑赢沪深300指数0.72个百分点

医药生物行业指数最近一月（2024/10/23-2024/11/23）涨幅为1.99%，跑赢沪深300指数0.72个百分点；

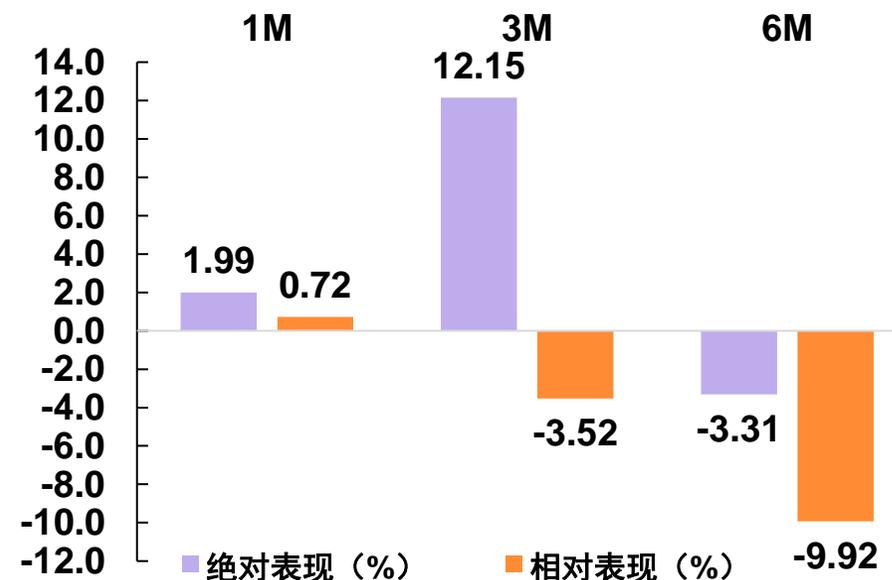
最近3个月（2024/08/23-2024/11/23）涨幅为12.15%，跑输沪深300指数3.52个百分点；

最近6个月（2024/05/23-2024/11/23）跌幅为3.31%，跑输沪深300指数9.92个百分点。

图表：医药生物指数走势



图表：指数涨跌幅



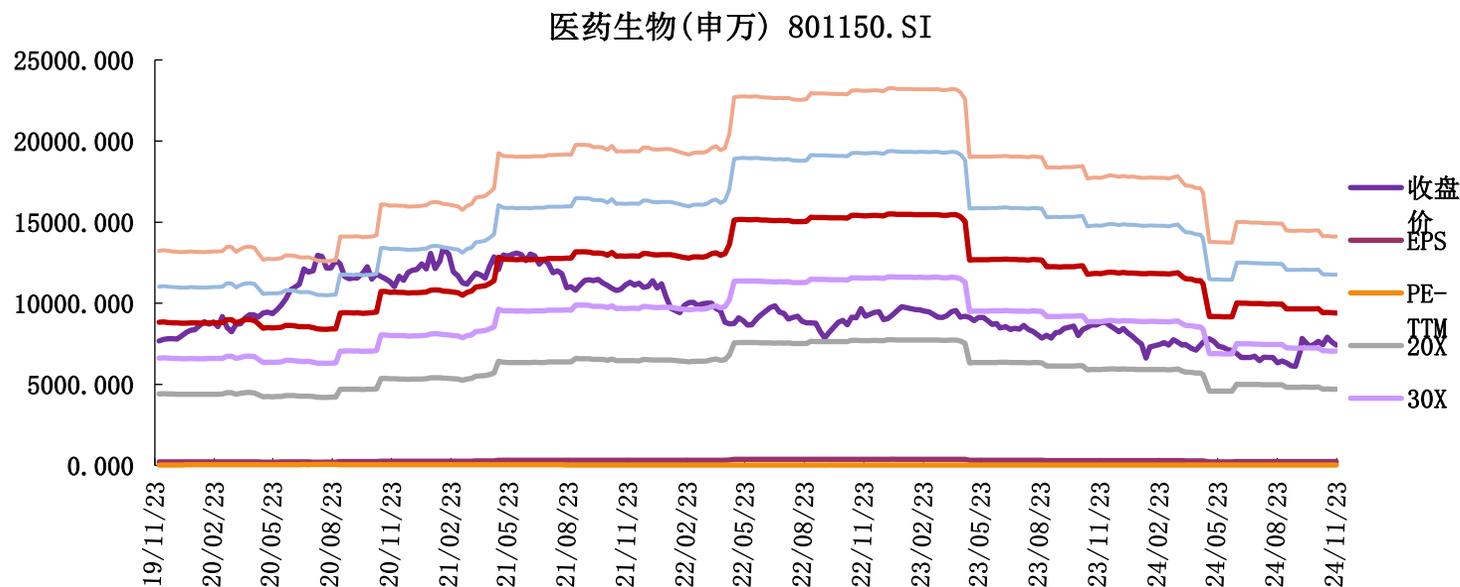
资料来源：WIND，华鑫证券研究所

## 2. 医药板块走势与估值

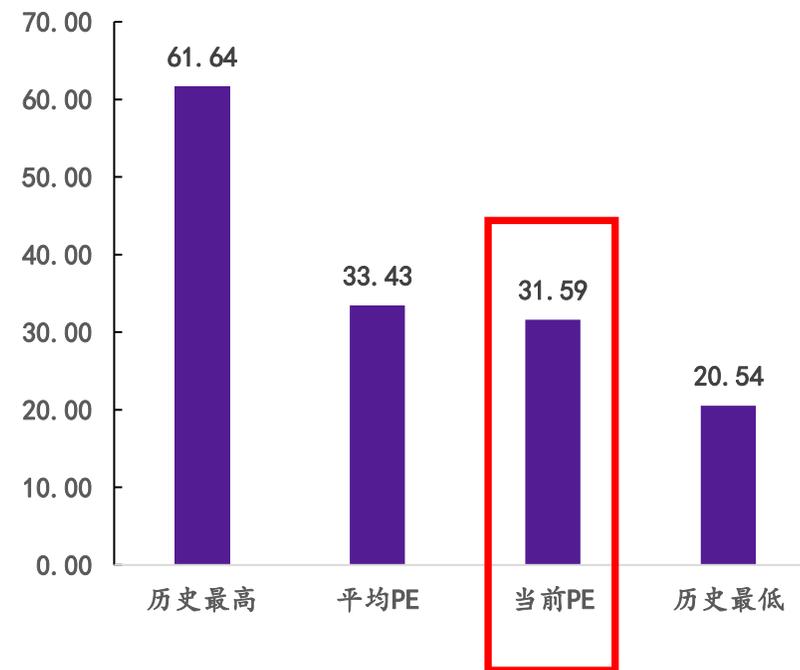
### 医药生物行业估值低于历史五年平均

医药生物行业指数当期PE（TTM）为31.59倍；低于近5年历史平均估值33.43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

# 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α1b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）：效率继续提升，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
2024.11.22	《关于改革完善基层药品联动管理机制 扩大基层药品种类的意见》	药物政策与基本药物制度司	为落实《政府工作报告》部署要求，加强基层药品联动管理机制建设，扩大基层医疗卫生机构慢性病、常见病用药种类，更好满足人民用药需求，药物政策与基本药物制度司提出《关于改革完善基层药品联动管理机制 扩大基层药品种类的意见》，旨在通过优化基层用药种类、健全联动配备使用机制、完善集中供应配送机制和健全短缺预警处置机制，加强基层药品联动管理，扩大基层医疗卫生机构慢性病、常见病用药种类，以更好地满足人民用药需求。
2024.11.18	《放射治疗类医疗服务价格项目立项指南（试行）》	国家医疗保障局	为贯彻落实《深化医疗服务价格改革试点方案》，推进全国医疗服务价格项目规范编制工作，按照“成熟一批、发布一批”的工作思路，国家医保局组织编制了《放射治疗类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，参考2023年版医疗服务项目技术规范，将现行放射治疗类价格项目映射整合为15项，供各省医保局参考，结合实际做好对接落实，制定全省统一的价格基准，由具有价格管理权限的统筹地区对照全省价格基准，上下浮动确定实际执行的价格水平。

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
11月22日	和黄医药宣布，继FRUZAQLA®（呋喹替尼）1毫克/5毫克胶囊在日本取得定价批准，并由其合作伙伴武田（Takeda）推出商业上市用于治疗经治的转移性结直肠癌患者后，和黄医药将收到一项里程碑付款。早前，呋喹替尼已取得日本厚生劳动省（MHLW）的生产及销售批准。
11月22日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，阿斯利康（AstraZeneca）和安进（Amgen）共同申报的特泽利尤单抗注射液上市申请已获得受理。公开资料显示，这是靶向抗胸腺基质淋巴细胞生成素（TSLP）的单克隆抗体tezepelumab（Tezspire）。该疗法在2021年12月获美国FDA批准用以作为附加维持疗法，治疗12岁以上儿童和成人严重哮喘患者。
11月21日	Kura Oncology和协和麒麟（Kyowa Kirin）宣布，双方已达成一项全球战略合作，用于开发和商业化Kura公司在研的选择性口服menin抑制剂ziftomenib，该抑制剂正在被开发用于治疗急性髓性白血病（AML）和其他血液恶性肿瘤患者。在美国，Kura公司将领导开发、监管和商业战略，并负责ziftomenib的生产，两家公司将共同在美国开展商业化活动。
11月21日	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，康方生物和正大天晴在研的抗PD-1抗体派安普利单抗注射液，以及正大天晴在研的盐酸安罗替尼胶囊上市申请获得受理。
11月20日	中国国家药监局（NMPA）官网公示，批准江苏晨泰医药科技有限公司申报的1类创新药盐酸佐利替尼片（商品名：泽瑞尼）上市，该药适用于具有表皮生长因子受体（EGFR）19号外显子缺失或外显子21（L858R）置换突变，并伴中枢神经系统（CNS）转移的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者的一线治疗，为患者提供新的治疗选择。
11月20日	中国生物制药发布公告，与礼新医药签署股权投资及战略合作协议。中国生物制药以自筹资金入股礼新医药，并就LM-108及未来潜在的多个创新双特异性抗体或抗体偶联药物（ADC）在中国大陆地区达成战略合作。

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
11月19日	礼来宣布每日口服一次脂蛋白（a）[Lp(a)]选择性抑制剂muvalaplin 的一项II期研究结果。研究表明，muvalaplin能显著降低成人体内升高的Lp（a）水平，达到了主要终点（即从基线到第12周的Lp（a）变化百分比）。
11月19日	CDE官网显示，三生国健的重组抗IL-17A人源化单克隆抗体注射液SSGJ-608上市申请已获得受理，用于治疗成人中重度斑块状银屑病。
11月18日	甲磺酸普雷福韦运用HepDirect肝靶向技术开发，使活性代谢成分浓集于肝脏，达到增效减毒的效果。III临床研究显示该药品不仅抗病毒效果好，安全性高，同时也发现该药降低表面抗原（HBsAg）的水平更显著，这为更多的患者达到临床治愈的优势人群的条件，提供了更多的可能性。
11月18日	博奥信生物（Biosion）宣布，与 Aclaris Therapeutics就BSI-045B和BSI-502达成全球（除大中华区外）独家授权协议。BSI-045B是一种处于临床阶段的新型抗TSLP单克隆抗体，BSI-502是一种处于临床前的新型抗TSLP和IL4R双抗。
11月18日	橙帆医药（VelaVigo）宣布其与Avenzo Therapeutics达成一项全球战略合作协议。根据协议，橙帆医药将授予Avenzo在全球范围内（不包括大中华区）开发、生产和商业化Nectin4/TROP2双特异性抗体偶联药物，同时保留在大中华区的相关权益。双方将共同推进该项目在全球范围内的开发和临床应用。该项目计划于 2025 年向美国FDA和中国NMPA提交新药研究申请（IND）。
11月18日	康诺亚发布宣布与Platina Medicines（PML）已订立独家许可协议。根据协议，PML获得康诺亚自主开发的双特异性抗体CM336在全球（不包括中国内地、香港、澳门及台湾地区）的研究、开发、注册、生产及商业化的独家许可。康诺亚将收取1600万美元的首付款和近期付款，同时收取Ouro Medicines的少数股权作为对价的一部分。Ouro Medicines为PML的母公司，持有PML的全部股权。

资料来源：公开信息、行业调研、公司官网、券商研报等

## 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
11月22日	603168.SH	莎普爱思	股份减持	陈德康先生因个人资金需求，计划自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内，即2024年12月13日至2025年3月12日，通过集中竞价交易方式减持的股份数量不超过3,791,616股，即不超过公司总股本的1.00%；自公告披露之日起15个交易日后的3个月内，通过大宗交易方式减持的股份数量不超过3,791,616股，即不超过公司总股本的1.00%。陈德康先生计划减持数量合计不超过7,583,232股，即不超过公司总股本的2.00%。
11月22日	301235.SZ	华康医疗	股权回购	公司将使用自有资金及自筹资金（含回购专项贷款资金）以集中竞价交易方式回购部分公司已在境内发行上市人民币普通股（A股）股票，用于实施员工持股计划或股权激励计划。本次回购股份的资金总额不低于人民币5,000万元（含），不超过人民币7,000万元（含），回购股份的价格不超过28.00元/股。
11月21日	000999.SZ	华润三九	利润分配	公司实施的2024年前三季度权益分派方案为：以股权登记日的总股本1,284,298,685股为基数，向全体股东每10股派发现金人民币10.000000元。
11月21日	300009.SZ	安科生物	股权激励	公司将以激励对象授予价格回购限制性股票并注销，即本次首次授予部分回购价格为4.81元/股，预留授予部分回购价格为5.27元/股。
11月20日	301103.SZ	何氏眼科	股东减持	先进制造基金计划自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（即2024年12月11日至2025年3月10日期间），通过证券交易所集中竞价和大宗交易方式减持公司股份合计不超过3,106,074股。
11月20日	688799.SH	华纳药厂	上市申请	湖南华纳大药厂股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司湖南华纳大药厂手性药物有限公司收到国家药品监督管理局签发的硫酸沙丁胺醇《化学原料药上市申请批准通知书》。

· 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
11月19日	688050.SH	爱博医疗	股份减持	白莹女士计划通过大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计不超过2,843,167股，即减持公司股份比例不超过公司总股本的1.5%。
11月19日	600079.SH	人福医药	股份减持	李杰先生因2020年发行股份购买资产形成纳税义务，存在缴纳个人所得税的资金需求，拟自减持计划公告披露之日起15个交易日后的3个月内，通过上海证券交易所证券交易系统以集中竞价方式或大宗交易方式减持不超过12,000,000股，占公司总股本的0.74%，占其持股比例的12.31%。
11月19日	002275.SZ	桂林三金	利润分配	以公司总股本587,568,600股为基数按每10股派发现金股利2.50元（含税），预计共分配现金股利146,892,150.00元(含税)；本次利润分配不送红股，不以资本公积转增股本。
11月19日	002007.SZ	华兰生物	股权激励	公司本次解锁的限制性股票数量为1,324,260股，占公司现有总股本的0.0724%。公司2023年限制性股票激励计划首次授予第一期限限制性股票解锁上市流通日为2024年11月22日。
11月19日	603707.SH	健友股份	药品注册	公司于近日获得美国FDA的通知，公司向美国FDA申报的维生素B12注射液，1,000mcg/mL, 10,000mcg/10mL (1,000mcg/mL), 30,000mcg/30mL (1,000mcg/mL)的ANDA申请获得批准。
11月18日	300869.SZ	康泰医学	股份减持	董事兼高级管理人员郑敏计划自预披露公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（窗口期不减持），通过集中竞价交易方式减持本公司股份不超过160,000股（占本公司总股本的0.0398%）。高级管理人员许云龙、刘振红计划自预披露公告披露之日起十五个交易日后的三个月内（窗口期不减持），通过集中竞价交易方式分别减持公司股份不超过290,000股（占本公司总股本的0.0722%）、210,000股（占本公司总股本的0.0523%）。

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