

医药生物行业跟踪周报

恒瑞创新管线深受 BMS、GSK、默沙东等认可，海外估值被显著低估

增持（维持）

2026年07月05日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

投资要点

■ 本周、年初至今 A 股生物医药指数涨跌幅分别为 10.53%、-5.06%，相对沪深 300 的超额分别为 11.07 个百分点、-9.65 个百分点；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为 15.09%、-2.07%，相对于恒生科技指数的超额分别为 9.29 个百分点、15.82 个百分点。本周 A 股涨幅居前热景生物(+63.74%)、海南海药(+48.67%)、三生国健(+46.45%)，跌幅居前通化金马(-26.72%)、爱迪特(-9.90%)、纳微科技(-5.85%)。本周 H 股涨幅居前启明医疗-B(+37.30%)、维昇药业-B(+33.10%)、映恩生物-B(+32.19%)，跌幅居前中国再生医学(-12.50%)、现代中药集团(-12.32%)、三爱健康集团(-8.82%)。

■ 恒瑞医药：被低估的创新药龙头。（1）国内业务：创新业务驱动业绩强劲增长，盈利能力持续提升。截至 2026 年 7 月 3 日，恒瑞已上市 24 款 1 类创新药；2026Q1 创新药收入占比已超 60%，全年创新药增速有望 30%+，创新转型成果持续兑现；（2）出海：战略合作全面提速全球化进程，纵深推进海外布局。过去 3 年，恒瑞在出海合作方面持续加速，持续研发投入的支持下，实现了 BD 业务的可持续发展。与 BMS 总包 152 亿美元的合作，创中国药企 BD 之最，且恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权，有望赋能恒瑞进一步强化全球研发及商业化能力；（3）研发：开启全球化创新的新时代。治疗领域布局实现“肿瘤主导”到“肿瘤+慢病”全面覆盖，研发从“Fast-Follow-On”到“FIC & BIC”，专注于解决重大未满足需求的高度差异化产品；（4）低估：我们认为当前市值仅反映国内已上市产品估值，在研管线未来潜力、海外空间均未体现，潜在空间较大。

■ 7 月 3 日，罗氏旗下基因泰克宣布，下一代 KRAS G12C 抑制剂 divarasib 在 3 期临床 Krascendol 中达到主要终点，用于治疗经治 KRAS G12C 非小细胞肺癌。6 月 30 日，朗来科技口服 CFB 抑制剂 MY008211A 拟纳入突破性治疗，拟定适应症为原发性 IgA 肾病，该产品本月刚获批 PNH 适应症。同日，Arrowhead 与赛诺菲联合申报的 siRNA 药物 VSA001（靶向 APOC3）也拟纳入突破性治疗，用于降低重度高甘油三酯血症。6 月 30 日，Viridian Therapeutics 的甲状腺眼病抗体疗法 Lumvoa（veligrotug）获 FDA 批准。6 月 29 日，宜联生物 B7-H3 ADC 依康坦博妥单抗（YL201）拟纳入 CDE 优先审评，用于经 PD-(L)1 及二线化疗失败的复发/转移性鼻咽癌。6 月 26 日，默沙东 Keytruda 联合吉利德 Trop-2 ADC Trodelvy 获 FDA 批准，一线治疗 PD-L1 CPS≥10 的不可切除局部晚期或转移性三阴性乳腺癌。

■ 具体思路：看好的子行业排序分别为：创新药>科研服务>CXO>药店>中药>医疗器械等，具体标的思路：从 PD1 PLUS 角度，建议关注康方生物、三生制药、信达生物、泽璟制药等。从 ADC 角度，建议关注映恩生物、科伦博泰生物、百利天恒等。从小核酸角度，建议关注前沿生物、必贝特、瑞博生物等。从自免角度，建议关注康诺亚、益方生物、一品红等。从创新药龙头角度，建议关注百济神州、恒瑞医药等。从 CXO、上游科研服务角度，建议关注药明康德、昊帆生物、皓元医药、奥浦迈、金斯瑞生物等。从药店角度，建议关注益丰药房、大参林、老百姓。从医疗器械角度，建议关注联影医疗、鱼跃医疗等。从 AI 制药角度，建议关注晶泰控股等。从中药角度，建议关注佐力药业、方盛制药、东阿阿胶等。

■ 风险提示：药品或耗材降价超预期；医保政策风险等；产品销售及研发进度不及预期。

行业走势



相关研究

《CXO 景气度依然很高，关注药明康德、凯莱英等》

2026-06-28

《艾伯维 109 亿美元溢价收购 Apogee，自免药物步入超长效时代》

2026-06-23

内容目录

1. 本周及年初至今各医药股收益情况	4
2. 恒瑞医药：被低估的创新药龙头	8
3. 研发进展与企业动态	11
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	11
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况	19
3.3. 重要研发管线一览	25
4. 行业洞察与监管洞察	26
5. 行情回顾	26
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 32.70 倍，较历史均值低 5.64 倍	27
5.2. 本周医药各子板块全线上涨，且均跑赢沪深 300（-0.54%）	27
5.3. 个股表现	28
6. 风险提示	29
7. 附录	29

图表目录

图 1:	新品及新适应症获批推动创新药收入持续增长.....	8
图 2:	恒瑞医药收入拆分（亿元，人民币）.....	9
图 3:	恒瑞医药利润率及费用率.....	9
图 4:	过去 3 年恒瑞达成的海外合作.....	9
图 5:	恒瑞产品组合数量（个）.....	10
图 6:	恒瑞 2025 年以来主要研发成就.....	10
图 7:	重点合作产品进展情况.....	11
图 8:	医药行业 2021 年初至今（2026 年 7 月 3 日）市场表现.....	26
图 9:	2007 年 7 月至今（2026 年 7 月 3 日）期间医药板块绝对估值水平变化.....	27
图 10:	子行业估值情况.....	28
表 1:	本周建议关注组合.....	4
表 2:	本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	12
表 3:	本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	19
表 4:	板块表现（%）.....	27
表 5:	A 股本周涨跌幅前十.....	28
表 6:	A 股 2026 年年初至今涨跌幅前十.....	28
表 7:	国内药品注册分类.....	29

1. 本周及年初至今各医药股收益情况

本周、年初至今 A 股生物医药指数涨跌幅分别为 10.53%、-5.06%，相对沪深 300 的超额分别为 11.07 个百分点、-9.65 个百分点；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为 15.09%、-2.07%，相对于恒生科技指数的超额分别为 9.29 个百分点、15.82 个百分点。本周 A 股涨幅居前热景生物 (+63.74%)、海南海药 (+48.67%)、三生国健 (+46.45%)，跌幅居前通化金马 (-26.72%)、爱迪特 (-9.90%)、纳微科技 (-5.85%)。本周 H 股涨幅居前启明医疗-B (+37.30%)、维昇药业-B (+33.10%)、映恩生物-B (+32.19%)，跌幅居前中国再生医学 (-12.50%)、现代中药集团 (-12.32%)、三爱健康集团 (-8.82%)。

具体思路:看好的子行业排序分别为:创新药>科研服务>CXO>药店>中药>医疗器械等。具体标的选择思路:

- 从 PD1 PLUS 角度，建议关注康方生物、三生制药、信达生物、泽璟制药等。
- 从 ADC 角度，建议关注映恩生物、科伦博泰生物、百利天恒等。
- 从小核酸角度，建议关注前沿生物、必贝特、瑞博生物等。
- 从自免角度，建议关注康诺亚、益方生物、一品红等。
- 从创新药龙头角度，建议关注百济神州、恒瑞医药等。
- 从 CXO、上游科研服务角度，建议关注药明康德、昊帆生物、皓元医药、奥浦迈、金斯瑞生物等。
- 从医疗器械角度，建议关注联影医疗、鱼跃医疗等。
- 从 AI 制药角度，建议关注晶泰控股等。
- 从中药角度，建议关注佐力药业、方盛制药、东阿阿胶等。
- 从药店角度，建议关注益丰药房、大参林、老百姓。

表1: 本周建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS (元/股)		归母净利润 (亿元)		本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)
		2025A	2023A	2024A	2025A		
600276.SH	恒瑞医药	1.13	43.02	63.37	77.11	11.88	3613.96
002422.SZ	科伦药业	1.04	24.56	29.36	17.02	34.78	763.26
002675.SZ	东诚药业	0.20	2.10	1.84	1.96	4.87	106.54
002653.SZ	海思科	0.28	2.95	3.95	2.60	37.76	856.40
601607.SH	上海医药	1.52	37.68	45.53	57.25	5.43	597.79
300573.SZ	兴齐眼药	2.62	2.12	2.40	6.96	7.61	148.50
603676.SH	卫信康	0.51	2.14	2.46	2.33	9.58	38.34
002294.SZ	信立泰	0.60	5.80	6.02	6.52	32.94	446.82
301301.SZ	川宁生物	0.42	9.41	14.00	7.69	8.10	190.64

002262.SZ	恩华药业	1.21	10.37	11.44	10.57	9.60	202.95
2171.HK	科济药业-B	-0.90	-7.48	-7.98	-0.98	20.76	95.68
300705.SZ	九典制药	0.94	3.68	5.12	4.73	11.78	53.18
000513.SZ	丽珠集团	2.37	19.54	20.61	20.23	6.89	269.83
688513.SH	苑东生物	1.37	2.27	2.38	2.84	37.25	100.62
605116.SH	奥锐特	1.05	2.89	3.55	4.49	10.61	84.69
002550.SZ	千红制药	0.34	1.82	3.56	3.99	14.38	87.54
688192.SH	迪哲医药-U	-1.88	-11.08	-8.46	-7.64	32.86	225.51
002332.SZ	仙琚制药	0.28	5.63	3.97	4.50	4.49	82.90
002019.SZ	亿帆医药	0.33	-5.51	3.86	4.02	6.82	122.00
1801.HK	信达生物	0.66	-10.28	-0.95	8.14	16.83	1526.18
300558.SZ	贝达药业	0.72	3.48	4.03	3.05	25.95	306.71
600196.SH	复星医药	1.23	23.86	27.70	33.71	9.81	621.94
6855.HK	亚盛医药	-3.11	-9.26	-4.05	-12.43	21.00	137.77
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	0.24	-2.11	1.66	-1.14	13.20	74.35
9969.HK	诺诚健华	-0.13	-6.31	-4.41	6.42	20.55	231.13
9995.HK	荣昌生物	-1.68	-15.11	-14.68	7.10	26.06	495.61
2315.HK	百奥赛图-B	0.30	-3.83	0.34	1.73	10.67	200.30
2162.HK	康诺亚-B	-0.86	-3.59	-5.15	-5.23	27.01	243.02
0013.HK	和黄医药	0.54	1.01	0.38	4.57	14.02	157.46
2096.HK	先声药业	0.34	7.15	7.33	13.44	23.73	294.57
688235.SH	百济神州	-0.10	-67.16	-49.78	14.61	15.02	4115.41
688506.SH	百利天恒	-2.06	-7.80	37.08	-10.54	29.48	1403.77
603259.SH	药明康德	5.02	96.07	94.50	191.51	5.03	3703.44
002821.SZ	凯莱英	2.88	22.69	9.49	11.33	8.72	598.17
300363.SZ	博腾股份	0.00	2.67	-2.88	0.96	4.45	91.84
300347.SZ	泰格医药	0.71	20.25	4.05	8.88	4.17	404.08
300725.SZ	药石科技	0.86	1.97	2.20	1.84	11.40	87.28
301096.SZ	百诚医药	-1.72	2.72	-0.53	-0.90	-4.89	62.07
688238.SH	和元生物	-0.45	-1.28	-3.22	-2.35	13.45	37.77
301333.SZ	诺思格	1.57	1.63	1.40	1.37	4.27	50.14
603456.SH	九洲药业	0.81	10.33	6.06	7.30	14.02	130.21
1548.HK	金斯瑞生物科技	1.42	-0.95	29.62	-5.33	15.44	297.86
300759.SZ	康龙化成	0.85	16.01	17.93	16.64	12.35	543.28
603127.SH	昭衍新药	0.30	3.97	0.74	2.98	9.72	303.94
688139.SH	海尔生物	0.80	4.06	3.67	2.51	11.86	87.45
688046.SH	药康生物	0.30	1.59	1.10	1.43	1.84	95.20
301080.SZ	百普赛斯	1.03	1.54	1.24	1.66	11.83	81.73
688131.SH	皓元医药	1.39	1.27	2.02	2.40	2.04	196.15
688293.SH	奥浦迈	0.38	0.54	0.21	0.42	17.69	62.99
688105.SH	诺唯赞	-0.07	-0.71	-0.18	-0.17	20.52	95.95
688315.SH	诺禾致源	0.42	1.78	1.97	1.67	12.04	55.77
688133.SH	泰坦科技	0.09	0.73	0.13	-0.31	0.05	34.60
688710.SH	益诺思	0.00	1.94	1.48	-0.31	-3.12	88.35

300636.SZ	同和药业	0.23	1.06	1.07	0.73	9.37	28.93
600521.SH	华海药业	0.31	8.30	11.19	2.66	9.99	230.73
603520.SH	司太立	-0.07	0.44	-0.49	0.10	0.98	45.38
603538.SH	美诺华	0.45	0.12	0.67	1.02	20.98	94.23
688166.SH	博瑞医药	0.15	2.02	1.89	0.55	-3.06	145.16
000739.SZ	普洛药业	0.74	10.55	10.31	8.91	14.29	211.30
002399.SZ	海普瑞	0.29	-7.83	6.47	3.49	10.40	140.13
300702.SZ	天宇股份	0.55	0.27	0.56	1.40	8.40	76.35
688426.SH	康为世纪	-1.22	-0.84	-1.57	-1.07	-4.03	20.63
000661.SZ	长春高新	2.35	45.32	25.83	1.55	9.81	281.31
300009.SZ	安科生物	0.40	8.47	7.07	7.35	8.80	136.33
300294.SZ	博雅生物	0.65	2.37	3.97	1.13	6.69	76.34
300357.SZ	我武生物	0.75	3.10	3.18	3.81	13.33	126.39
000403.SZ	派林生物	0.59	6.12	7.45	4.19	4.85	88.29
002252.SZ	上海莱士	0.28	17.79	21.93	15.77	6.96	303.92
600161.SH	天坛生物	0.67	11.10	15.49	10.91	6.75	240.84
603233.SH	大参林	1.00	11.66	9.15	12.35	15.20	194.17
603883.SH	老百姓	0.55	9.29	5.19	3.82	6.87	87.04
603939.SH	益丰药房	1.35	14.12	15.29	16.78	9.79	241.99
002727.SZ	一心堂	0.15	5.49	1.14	2.63	4.86	60.67
605266.SH	健之佳	0.83	4.14	1.28	1.48	7.81	24.76
002044.SZ	美年健康	0.08	5.06	2.82	2.85	-1.80	192.58
002390.SZ	信邦制药	0.04	2.87	1.01	1.20	5.38	53.26
1951.HK	锦欣生殖	-0.34	3.45	2.83	-9.76	9.96	57.35
300015.SZ	爱尔眼科	0.35	33.59	35.56	32.40	6.88	797.32
301267.SZ	华夏眼科	0.53	6.66	4.29	4.41	2.43	127.18
301239.SZ	普瑞眼科	-0.68	2.68	-1.02	-0.61	6.62	47.98
600763.SH	通策医疗	1.16	5.00	5.01	5.02	7.05	159.59
6078.HK	海吉亚医疗	0.74	6.83	5.98	1.65	8.60	58.57
2273.HK	固生堂	1.50	2.52	3.07	3.53	21.16	71.39
300143.SZ	盈康生命	0.16	1.00	1.15	0.69	8.22	69.18
301080.SZ	百普赛斯	1.03	1.54	1.24	1.66	11.83	81.73
2252.HK	微创机器人-B	-0.46	-10.12	-6.42	-2.50	24.04	278.87
0853.HK	微创医疗	-0.09	-4.78	-2.14	0.49	14.21	129.42
688617.SH	惠泰医疗	5.45	5.34	6.73	8.21	7.39	275.50
9996.HK	沛嘉医疗-B	-0.34	-3.93	-2.27	-2.03	14.59	29.15
300453.SZ	三鑫医疗	0.47	2.07	2.27	2.65	7.41	49.96
300529.SZ	健帆生物	0.60	4.36	8.20	5.33	10.64	132.89
002223.SZ	鱼跃医疗	1.74	23.96	18.06	14.82	3.99	266.66
300653.SZ	正海生物	0.43	1.91	1.35	0.82	7.04	27.11
688161.SH	威高骨科	0.67	1.12	2.24	2.69	10.51	89.16
688677.SH	海泰新光	1.45	1.46	1.35	1.71	-3.94	118.68
603108.SH	润达医疗	-0.26	11.84	1.81	-5.48	4.05	57.44
300298.SZ	三诺生物	0.50	2.84	3.26	0.93	9.82	83.47

688114.SH	华大智造	-0.62	-6.07	-6.01	-2.22	22.21	245.70
688468.SH	科美诊断	0.14	1.47	1.27	0.44	8.04	24.79
603222.SH	济民健康	-0.31	-0.65	-0.60	-2.46	16.91	42.85
002901.SZ	大博医疗	1.31	0.59	3.57	6.00	8.39	187.84
603987.SH	康德莱	0.56	2.31	2.15	2.40	7.74	32.24
688029.SH	南微医学	3.25	4.86	5.53	5.70	7.60	141.17
300595.SZ	欧普康视	0.55	6.67	5.72	4.80	6.95	99.20
688050.SH	爱博医疗	1.87	3.04	3.88	2.68	10.15	77.26
688366.SH	昊海生科	1.67	4.16	4.20	2.51	8.49	71.03
2160.HK	微创心通-B	0.00	-4.72	-0.49	-0.19	26.85	17.44
300206.SZ	理邦仪器	0.43	2.21	1.62	3.06	6.31	73.21
300760.SZ	迈瑞医疗	7.09	115.82	116.68	81.36	4.51	1697.66
688271.SH	联影医疗	2.08	19.74	12.62	18.69	6.82	864.79
300406.SZ	九强生物	0.74	5.24	5.33	1.90	6.65	67.66
300463.SZ	迈克生物	-0.19	3.13	1.27	-0.36	7.89	52.91
300832.SZ	新产业	2.10	16.54	18.28	16.20	4.51	348.07
603658.SH	安图生物	1.92	12.17	11.94	10.68	8.01	177.26
603882.SH	金城医学	-1.20	6.43	-3.81	-1.73	7.67	110.53
688690.SH	纳微科技	0.37	0.69	0.83	1.36	-5.85	162.62
688108.SH	赛诺医疗	0.08	-0.40	0.01	0.47	8.37	82.25
688575.SH	亚辉龙	0.25	3.55	3.02	0.23	8.15	53.08
688085.SH	三友医疗	0.19	0.96	0.11	0.63	13.50	47.50
688606.SH	奥泰生物	3.72	1.81	3.02	2.20	6.54	34.63
000963.SZ	华东医药	2.11	28.39	35.12	34.14	13.78	527.00
6699.HK	时代天使	0.14	0.53	0.12	0.28	11.87	128.09
300896.SZ	爱美客	4.84	18.58	19.58	12.91	7.17	277.27
600436.SH	片仔癀	4.01	27.97	29.77	21.59	5.74	688.99
000999.SZ	华润三九	1.66	28.53	33.68	34.21	8.44	399.91
300181.SZ	佐力药业	0.85	3.83	5.08	6.32	10.19	99.39
600557.SH	康缘药业	0.41	5.37	3.92	3.04	17.02	72.02
600566.SH	济川药业	1.79	28.23	25.32	17.78	-5.29	207.11
600129.SH	太极集团	-0.64	8.22	0.27	1.21	18.80	77.69
603998.SH	方盛制药	0.67	1.87	2.55	3.06	9.94	42.72
600572.SH	康恩贝	0.27	5.92	6.22	4.74	5.15	103.57
000423.SZ	东阿阿胶	2.61	11.51	15.57	17.39	8.30	301.29
002864.SZ	盘龙药业	1.13	1.10	1.20	0.96	8.39	29.12
600422.SH	昆药集团	0.70	4.45	6.48	3.50	7.40	62.60
603439.SH	三力制药	0.39	2.93	2.74	0.46	2.21	55.08
600993.SH	马应龙	1.33	4.43	5.28	5.81	6.13	98.58
688658.SH	悦康药业	-0.52	1.85	1.24	-2.62	22.07	67.95
600329.SH	达仁堂	4.65	9.87	22.29	21.31	12.59	307.81
600998.SH	九州通	0.55	21.74	25.07	22.55	6.93	249.10
688136.SH	科兴制药	0.62	-1.90	0.31	1.56	22.26	44.44
600511.SH	国药股份	2.67	21.46	20.00	19.97	4.82	203.26

603368.SH	柳药集团	1.98	8.50	8.55	7.09	6.79	61.89
-----------	------	------	------	------	------	------	-------

数据来源：wind（数据截至2026年7月3日收盘价。本表使用的货币单位均为人民币，港股市值由当日汇率换算得到），公司公告，东吴证券研究所

2. 恒瑞医药：被低估的创新药龙头

国内：创新业务驱动业绩强劲增长，盈利能力持续提升。

(1) 创新转型步入收获期，2025年恒瑞医药创新药销售收入163.42亿元（YoY+26.09%），占药品销售收入比例58.34%。2026年Q1，恒瑞创新药销售收入45.26亿元（YoY+25.75%），占药品销售收入比例61.69%；

(2) 截至2026年7月3日，恒瑞已上市24款1类创新药。现有创新药产品持续增长、新产品上市、适应症扩展、纳入国家医保目录推动公司创新药持续放量，2026年创新药收入增速指引30%+，创新转型成果持续兑现；

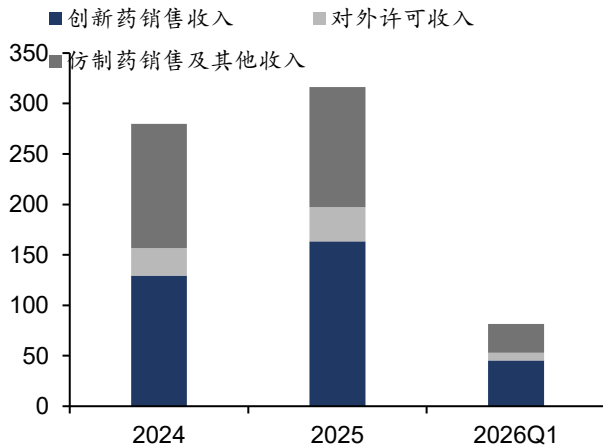
图1：新品及新适应症获批推动创新药收入持续增长



数据来源：恒瑞医药官网、东吴证券研究所

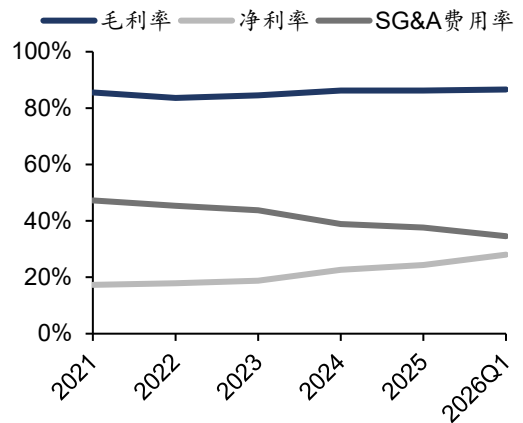
(3) 受创新药销售及许可收入增长的贡献，公司毛利率水平持续提升，2025年毛利率86.21%，2026年Q1达到86.60%；协同运营效率的提升，净利率水平逐年增长，2025年净利率24.40%，2026年Q1达到28.02%，盈利水平持续提升。

图2: 恒瑞医药收入拆分 (亿元, 人民币)



数据来源: 恒瑞医药官网, Wind, 东吴证券研究所

图3: 恒瑞医药利润率及费用率



数据来源: wind, 东吴证券研究所

出海: 战略合作全面提速全球化进程, 纵深推进海外布局。 (1) 过去3年, 恒瑞在出海合作方面持续加速, 合作方式包括与领先的跨国企业/Biotech 公司的对外许可 (MSD、Merck、IDEAYA 等)、设立 New-Co (Kailera、BraveHeart)、以及与跨国药企的战略联盟 (GSK、BMS); (2) 在恒瑞持续研发投入的支持下, 实现了BD 业务的可持续发展; (3) 与 BMS 合作最高总交易额可达 152 亿美元, 创中国药企 BD 之最, 同时恒瑞拥有共同开发特定项目的选择权, 并且有机会与 BMS 在全球范围内共同开展特定的商业化活动。与 MNC 更高格局更深层次的合作, 有望加速恒瑞的全球化进程, 并赋能恒瑞进一步强化全球研发及商业化能力, 逐步成为全球领先的制药公司。

图4: 过去3年恒瑞达成的海外合作

对外许可 (领先的跨国企业/生物科技公司)	设立新公司 (顶尖PE/VC)	战略联盟 (跨国药企)
<ul style="list-style-type: none"> MSD 脂蛋白(a) 抑制剂 全球第二款口服抑制剂 超快速跟进 	<ul style="list-style-type: none"> 联合 Kailera, BainCapital 纳斯达克上市 4月26日 多项基于GLP-1的资产 中国最大的NewCo交易 有史以来最大的生物科技IPO 同类最佳产品组合 	<ul style="list-style-type: none"> 联合 GSK PDE3/4i + 最多11个选项, 涵盖呼吸系统、I&I 和肿瘤学 同类最佳/同类首创产品组合 跨国药企与中国药企达成的里程碑式交易
<ul style="list-style-type: none"> Ai@LOS BIO (GSK 收购) TSLP mAb 全球首个超长效TSLP 超长效 	<ul style="list-style-type: none"> 联合 braveheart, orbimed, Forbion 超快速跟进 全球第三款肌球蛋白抑制剂, 具有更优疗效、安全性和简化给药方案 同类最佳潜力 	<ul style="list-style-type: none"> 联合 Bristol Myers Squibb 13个项目, 涵盖肿瘤学、血液学和免疫学领域 利用恒瑞平台, 联合研发创新项目 共同开发/共同商业化机会¹ 同类最佳/同类首创产品组合
<ul style="list-style-type: none"> IDEAYA DLL3 ADC 73% ORR (有效剂量下) 同类最佳潜力 		
<ul style="list-style-type: none"> MERCK GnRH 拮抗剂 全球首款辅助生殖口服药 同类首创应用 		

数据来源: 恒瑞医药官网, 东吴证券研究所

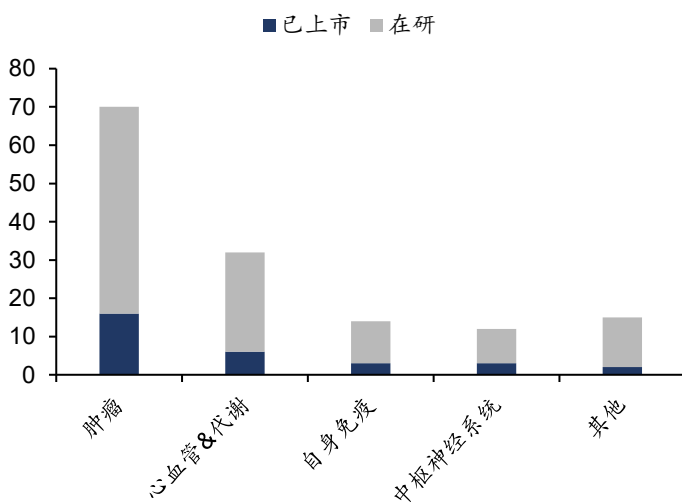
研发: 开启全球化创新的新时代。

(1) 治疗领域布局: “肿瘤主导” → “肿瘤+慢病” 全面覆盖。随着 IO 及靶向治疗的发展, 肿瘤治疗领域较化疗时代实现了较大突破, 孕育了非常多的肿瘤药企。在当

前人口老龄化的大背景下，慢性疾病及老年疾病患病率显著上升；同时随着人们健康意识以及对生活质量要求的逐步提升，慢病治疗的需求大幅提升，慢病药物的研发日趋火热。2025年，中国肿瘤、心血管及代谢、自身免疫、中枢神经系统治疗领域的市场规模（25年-28年CAGR）分别为3060亿元(+14%)、3300亿元(+8%)、460亿元(+25%)、1930亿元(+6%)。恒瑞的产品线也从“肿瘤主导”迈向了“肿瘤+慢病”的新格局，心血管、代谢以及自身免疫产品线，有望释放较大的商业协同效应，构筑增长新动能；

(2) 恒瑞速度和质量：“Fast-Follow-On” → “FIC & BIC”。仿制药时代，恒瑞率先进行创新转型，通过“Fast-Follow-On”策略，迅速转型成为国内创新药龙头。现阶段，恒瑞正由国内走向全球，正在开启全球化创新的新时代，每年研发费用占总收入的20%~25%，拥有5600+名研发人才、15个研发中心（4个位于海外），建立了10余个尖端技术平台。2026年7月3日管线有100多个NME在临床阶段，每年~20个NME进入临床，专注于解决重大未满足需求的高度差异化产品，全面布局下一代BIC产品及全球FIC疗法。

图5：恒瑞产品组合数量（个）



数据来源：恒瑞医药官网，东吴证券研究所
注：截至2026年3月25日，其他包括感染、呼吸系统疾病、眼科和妇产科等

图6：恒瑞2025年以来主要研发成就



数据来源：恒瑞医药官网，东吴证券研究所

低估：我们认为当前市值仅反映国内已上市产品估值，在研管线未来潜力、海外空间均未体现，潜在空间较大。

(1) 恒瑞2025年总收入316.29亿元，其中创新药收入163.42亿元(YoY+26.1%)，对外许可收入33.92亿元(YoY+25.6%)，仿制药销售及其他收入118.95亿元。按照公司指引，2026年创新药收入增速有望达到30%+；海外BD持续推进，将使得对外许可收入常态化并不断增长；仿制药资源投入公司进行了战略性收缩，预计仿制药收入平稳下滑；

(2) 我们认为，公司当前市值仅反映了国内已上市且处于稳定放量期的产品。①新获批且尚未开始放量的大单品，如HER-2 ADC 瑞康曲妥珠、IL-17A 单抗夫那奇珠单抗、JAK1 抑制剂艾玛昔替尼、FIC 产品瑞拉芙普-α、URAT-1 抑制剂鲁兹诺雷钠片等重磅产品，当前估值尚未全部体现；②100多个临床阶段产品未来国内的销售潜力并未体现，

包括一系列 ADC 产品、全面的肥胖症产品组合、BIC 潜力的心血管疾病产品、自免及呼吸领域 FIC 产品等；③并未体现已出海产品的估值，包括授权 MSD 的全球第二款 Lp(a) 小分子抑制剂、被 GSK 收购的全球首个超长效 TSLP 单抗、多款 GLP-1 产品组合、PDE3/4i 等海外潜力较大的重磅产品；④与 GSK 及 BMS 的合作，对恒瑞研发平台的价值加成较大，但由于涉及产品主要为临床前资产，因此当前估值并未体现。

图7：重点合作产品进展情况

合作伙伴	项目	状态	全球里程碑	价值定位
kailera	瑞普泊肽 GLP-1/GIP	中国 - 有望于2027年初获批 全球 - III期 (已于2025年12月启动)	<ul style="list-style-type: none"> 2026年: 启动全球IIb期研究 (高剂量) 并于2027年进行数据读出 2028年: 全球III期数据读出 	有望实现最大的减重效果, 是BMI 35+ 患者的首选
	口服 瑞普泊肽 GLP-1/GIP	中国 - III期; 已于2026年2月公布有前景的II期顶线数据 全球 - 推进至II期	<ul style="list-style-type: none"> 2026年: 启动全球II期研究 	有望在具有优异疗效的口服药物中实现同类领先的耐受性
	HRS-7535 GLP-1 (小分子)	中国 - III期; 预计在2026年进行III期数据读出 (肥胖和2型糖尿病) 全球 - 推进至II期	<ul style="list-style-type: none"> 2026年: 启动全球II期研究 	低成本、高口服性化合物; 具有固定剂量组合的潜力
GSK	HRS-4729 GLP-1/GIP/GCG	中国 - I期; 预计在2026年进行I期数据读出 全球 - 推进至I期	<ul style="list-style-type: none"> 2026年: 启动全球I期研究 	有望具备减重竞争力以及强大的肝脏脂肪减少作用
	HRS-9821 PDE3/4+11个附加项目的选择权	中国 - PDE3/4, 推进至II期	<ul style="list-style-type: none"> 2026-28年: 预计行使选择权 	<ul style="list-style-type: none"> 用于慢性阻塞性肺疾病的潜在BIC PDE3/4抑制剂 行使选择权的产品将在2031年以后贡献显著增长
braveheart	SHR-1905 TSLP	中国 - 哮喘、伴鼻窦炎的慢性鼻窦炎III期; 特应性皮炎II期; 慢性阻塞性肺疾病I期	<ul style="list-style-type: none"> 正在进行哮喘II期研究, 预计于27年下半年完成研究 	潜在BIC, 长效TSLP单抗, 以每六个月给药一次重新定义标准治疗方案
	HRS1893 Myosin	中国 - 梗阻性肥厚型心肌病III期; 非梗阻性肥厚型心肌病推进至III期	<ul style="list-style-type: none"> 26年下半年: 梗阻性肥厚型心肌病 - 启动全球III期研究 2026年: 非梗阻性肥厚型心肌病 - 在获得II期数据读出后启动全球III期研究 	下一代心肌球蛋白抑制剂, 在疗效、安全性和给药方案便利性方面具有BIC潜力
IDEAYA	SHR-4849 DLL3 ADC	中国、美国 - 小细胞肺癌、神经内分泌癌、DLL3+肿瘤I期	<ul style="list-style-type: none"> 2026年: 启动二线及以上小细胞肺癌/神经内分泌癌的注册试验 2026年: I期数据 (单药治疗小细胞肺癌) 	用于小细胞肺癌的潜在BIC/FIC DLL3 ADC

数据来源：恒瑞医药官网，东吴证券研究所

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展 (获批上市/申报上市/获批临床)

- 6月25日，国家药监局（NMPA）官网显示，恒瑞医药的环孢素滴眼液（IV）获批上市，用于干眼病患者的治疗。
- 6月25日，国家药监局（NMPA）官网显示，通化金马的琥珀酸安维吡啶（曾用名：琥珀八氢氨吡啶）获批上市，用于治疗阿尔茨海默病。
- 6月24日，吉利德宣布 Trodelvy（戈沙妥珠单抗）获得 FDA 批准用于单药或联合帕博利珠单抗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌（TNBC）。
- 6月24日，辉瑞宣布 哌柏西利（商品名：IBrance）获 FDA 批准新适应症，用于联合曲妥珠单抗、联合或不联合帕妥珠单抗、联合内分泌治疗维持治疗局部晚期或转移性 HR+/HER2+ 乳腺癌患者。该药物是第一款可用于

治疗 HR+/HER2-乳腺癌和 HR+/HER2+乳腺癌患者的 CDK4/6 抑制剂。

- 6月24日，吉利德宣布 Trodelvy（戈沙妥珠单抗）获得 FDA 批准用于单药或联合帕博利珠单抗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌（TNBC）。

表2：本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
杭州浩博医药有限公司	AHB-137 注射液	Phase III	CXHL2600779	注射剂	化学药品	1类	HBV
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600250	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600248	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600246	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600247	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600241	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600245	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600244	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600252	注射剂	化学药品	1类	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600251	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600249	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR
阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600243	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR

阿斯利康全球研发(中国)有限公司; Patheon Italia S.P.A.; AstraZeneca AB	AZD6234 注射液	Phase II	JXHL2600242	注射剂	化学药品	1	amylin; AMYR
北京伯汇生物技术有限公司	BB3008 片	Phase I	CXHL2600772	片剂	化学药品	1	HPK1
北京伯汇生物技术有限公司	BB3008 片	Phase I	CXHL2600773	片剂	化学药品	1	HPK1
四川百利药业有限责任公司; 成都百利多特生物药业有限责任公司	注射用 BL-M07D1	Phase III	CXSB2600136	注射剂(冻干)	生物制品	1	HER2
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; Grand River Aseptic Manufacturing; Bristol-Myers Squibb Company	BMS-986489 注射液	Phase III	JXSB2600111	注射剂	生物制品	1	fucosyl-GM1; PD1
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; Grand River Aseptic Manufacturing; Bristol-Myers Squibb Company	BMS-986489 注射液	Phase III	JXSB2600110	注射剂	生物制品	1	fucosyl-GM1; PD1
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; Grand River Aseptic Manufacturing; Bristol-Myers Squibb Company	BMS-986489 注射液	Phase III	JXSB2600109	注射剂	生物制品	1	fucosyl-GM1; PD1
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; Bristol-Myers Squibb Company	BMS-986458 片	Phase I/II	JXHL2600233	片剂	化学药品	1类	BCL6
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; Bristol-Myers Squibb Company	BMS-986458 片	Phase I/II	JXHL2600232	片剂	化学药品	1类	BCL6
康诺亚生物医药科技有限公司; 成都康诺行生物医药科技有限公司	CM313 皮下注射液	Phase II	CXSL2600694	注射剂	生物制品	1	CD38
康诺亚生物医药科技有限公司; 成都康诺行生物医药科技有限公司	CM313 皮下注射液	Phase II	CXSL2600695	注射剂	生物制品	1	CD38
康诺亚生物医药科技有限公司; 成都康诺行生物医药科技有限公司	CM336 注射液	Phase III	CXSL2600692	注射剂	生物制品	1	BCMA; CD3
康诺亚生物医药科技有限公司; 成都康诺行生物医药科技有限公司	CM336 注射液	Phase III	CXSL2600693	注射剂	生物制品	1类	BCMA; CD3
浙江萃泽生物医药有限公司	CZ028	申请临床	CXHL2600771	未知	化学药品	2.2;2.4	not available
映恩生物制药(苏州)有限公司	注射用 DB-1418	Phase I/II	CXHB2600207	注射剂(冻干)	生物制品	1类	EGFR; HER3
上海览屹医药科技有限公司; 苏州铂维生物科技有限公司	EA5 皮下注射液	Phase I	CXSL2600688	注射剂	生物制品	1	complement system

苏州易合医药有限公司	F2008 吸入粉雾剂	申请临床	CXHL2600791	吸入粉雾剂	化学药品	2.2;2.4	not available
甘李药业股份有限公司	GLR1075 注射液	申请临床	CXSL2600696	注射剂	生物制品	2.4 类	not available
上海宏成药业有限公司	注射用 HC029	申请临床	CXSL2600681	注射剂(冻干)	生物制品	1	ITGB6
上海瀚辰星泰医药科技有限公司	HCXT-2001 片	Phase I	CXHL2600769	片剂	化学药品	1	not available
上海瀚辰星泰医药科技有限公司	HCXT-2001 片	Phase I	CXHL2600770	片剂	化学药品	1	not available
珠海市华海康医药科技有限责任公司	注射用 HHK101	申请临床	CXHL2600783	注射剂(冻干)	化学药品	2.2 类	not available
上海翰森生物医药科技有限公司; 江苏豪森药业集团有限公司	HS-10582 片	申请临床	CXHL2600782	片剂	化学药品	1 类	not available
上海翰森生物医药科技有限公司; 江苏豪森药业集团有限公司	HS-10582 片	申请临床	CXHL2600781	片剂	化学药品	1 类	not available
上海翰森生物医药科技有限公司; 常州恒邦药业有限公司	注射用 HS-20093	Phase III	CXSL2600682	注射剂(冻干)	生物制品	1	B7-H3
华深智药生物科技(苏州)有限公司	HXN6005 注射液	申请临床	CXSL2600691	注射剂	生物制品	1	not available
信达生物制药(苏州)有限公司	IBI363 注射液	Phase III	CXSB2600133	注射剂	生物制品	1 类	IL-2; PD1
信达生物制药(苏州)有限公司	IBI363 注射液	Phase III	CXSB2600134	注射剂	生物制品	1	IL-2; PD1
浙江杭煜制药有限公司	注射用 JY1001	申请临床	CXHL2600792	注射剂(冻干)	化学药品	1	not available
凌科药业(浙江)股份有限公司	LNK01004 软膏	Phase II	CXHB2600209	软膏剂	化学药品	1	JAK
凌科药业(浙江)股份有限公司	LNK01004 软膏	Phase II	CXHB2600210	软膏剂	化学药品	1	JAK
礼来苏州制药有限公司	注射用 LY4052031	Phase I	CXSB2600135	注射剂(冻干)	生物制品	1	nectin-4
杭州德睿智药科技有限公司	MDR-001 片	Phase III	CXHL2600787	片剂	化学药品	1	GLP-1R
杭州德睿智药科技有限公司	MDR-001 片	Phase III	CXHL2600788	片剂	化学药品	1	GLP-1R
Pfizer Inc.; Catalent France Limoges S.A.S.; 辉瑞(北京)研究开发有限公司; Pfizer Manufacturing Belgium N.V.	PF-08653944 注射液	批准临床	JXHL2600255	注射剂	其他	1 类	GLP-1R
Pfizer Inc.; Catalent France Limoges S.A.S.; 辉瑞(北京)研	PF-08653944 注射液	批准临床	JXHL2600253	注射剂	其他	1 类	GLP-1R

究开发有限公司; Pfizer Manufacturing Belgium N.V.							
Pfizer Inc.; Catalent France Limoges S.A.S.; 辉瑞(北京)研究开发有限公司; Pfizer Manufacturing Belgium N.V.	PF-08653944 注射液	批准临床	JXHL2600254	注射剂	其他	1类	GLP-1R
Pfizer Inc.; Catalent France Limoges S.A.S.; 辉瑞(北京)研究开发有限公司; Pfizer Manufacturing Belgium N.V.	PF-08653944 注射液	批准临床	JXHL2600256	注射剂	其他	1类	GLP-1R
新景智源生物科技(苏州)有限公司	NW-301V 注射液	申请临床	CXSL2600686	注射剂	生物制品	1类	KRAS G12V
缔脉生物医药科技(上海)有限公司	OV329 胶囊	申请临床	CXHL2600775	胶囊剂	化学药品	1	ABAT
缔脉生物医药科技(上海)有限公司	OV329 胶囊	申请临床	CXHL2600776	胶囊剂	化学药品	1类	ABAT
武汉康复得生物科技股份有限公司; 武汉康复得泌尿系结石研究院有限公司	OX-1 胶囊	申请临床	CXSL2600680	胶囊剂	生物制品	1	not available
北京炎明生物科技有限公司	注射用 PTT-121	申请临床	CXHL2600780	注射剂(冻干)	化学药品	1类	GSDMD
上海齐鲁制药研究中心有限公司	QLS1510 片	申请临床	CXHL2600790	片剂	化学药品	1	not available
上海齐鲁制药研究中心有限公司	QLS1510 片	申请临床	CXHL2600789	片剂	化学药品	1	not available
武汉朗来科技发展有限公司	QR056251 胶囊	Phase I	CXHB2600204	胶囊剂	化学药品	1	ROCK1; ROCK2
武汉朗来科技发展有限公司	QR056251 胶囊	Phase I	CXHB2600203	胶囊剂	化学药品	1	ROCK1; ROCK2
Oric Pharmaceuticals Inc.; 爱科恩临床医学研究(北京)有限公司	Rinzimetostat	申请临床	JXHL2600240	未知	化学药品	1	EED
苏州盛迪亚生物医药有限公司; 广东恒瑞医药有限公司	SHR-1918 注射液	申请上市	CXSB2600127	注射剂	生物制品	1	ANGPTL3
上海盛迪医药有限公司	SHR-4610 注射液	Phase I/II	CXSL2600683	注射剂	生物制品	1	PD1; VEGF
沈阳兴齐眼药股份有限公司	SQ-23082 滴眼液	申请临床	CXHL2600786	滴眼剂	化学药品	2.2;2.4	not available

沈阳兴齐眼药股份有限公司	SQ-23082 滴眼液	申请临床	CXHL2600785	滴眼剂	化学药品	2.2;2.4	not available
沈阳兴齐眼药股份有限公司	SQ-23082 滴眼液	申请临床	CXHL2600784	滴眼剂	化学药品	2.2;2.4	not available
上海翊石医药科技有限公司	SYH2083 滴眼液	申请临床	CXHL2600796	滴眼剂	化学药品	1类	not available
上海翊石医药科技有限公司	SYH2083 滴眼液	申请临床	CXHL2600795	滴眼剂	化学药品	1类	not available
上海翊石医药科技有限公司	SYH2083 滴眼液	申请临床	CXHL2600794	滴眼剂	化学药品	1类	not available
上海翊石医药科技有限公司	SYH2083 滴眼液	申请临床	CXHL2600793	滴眼剂	化学药品	1类	not available
安徽三之健医药科技有限公司	SZJ0107 片	申请临床	CXHL2600774	片剂	化学药品	1	Nrf2
远大生命科学(北京)有限公司; 唐传生物科技(厦门)有限公司; 远大生命科学(辽宁)有限公司	TCIC-001 颗粒	Phase III	CYHB2601211	颗粒剂	化学药品	1	not available
远大生命科学(北京)有限公司; 唐传生物科技(厦门)有限公司; 远大生命科学(辽宁)有限公司	TCIC-001 颗粒	Phase III	CYHB2601212	颗粒剂	化学药品	1	not available
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司; 上海正大天晴医药科技开发有限公司	TQC2938 注射液	Phase II	CXSB2600128	注射剂	生物制品	1类	IL-33R
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司; 上海正大天晴医药科技开发有限公司	TQH2722 注射液	Phase III	CXSB2600131	注射剂	生物制品	1类	IL-4R α
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司; 上海正大天晴医药科技开发有限公司	TQH2722 注射液	Phase III	CXSB2600129	注射剂	生物制品	1类	IL-4R α
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司; 上海正大天晴医药科技开发有限公司	TQH2722 注射液	Phase III	CXSB2600130	注射剂	生物制品	1类	IL-4R α
上海橙帆医药有限公司	注射用 VBC106	申请临床	CXSL2600684	注射剂(冻干)	生物制品	1类	not available
北京伟德杰生物科技有限公司	注射用 VDJ010	Phase I	CXSL2600687	注射剂(冻干)	生物制品	1类	IL-2

神基(上海)制药有限公司	XG005 片	未知	CXHB2600202	片剂	化学药品	1 类	COX; GABA; α2δ
益祺生物科技(北京)有限公司	YF550 片	申请临床	CXHL2600778	片剂	化学药品	1	KIF18A
益祺生物科技(北京)有限公司	YF550 片	申请临床	CXHL2600777	片剂	化学药品	1	KIF18A
杭州泰格医药科技股份有限公司 ; Patheon Pharmaceuticals Inc.; Vifor Fresenius Medical Care Renal Pharma Ltd.; ChemoCentryx, Inc.	阿伐可泮胶囊	已上市	JYHB2600351	胶囊剂	化学药品		C5aR
百时益医药研发(北京)有限公司; 基石药业(苏州)有限公司; 施维雅(天津)制药有限公司; Patheon, Inc.; Agios Pharmaceuticals, Inc.; Institut de Recherches Internationales Servier; 施维雅(北京)医药研发有限公司	艾伏尼布片	已上市	JYHZ2600157	片剂	化学药品	5.1 类	IDH1
江西省仙荷医学科技有限公司; 苏州吉美瑞生医学科技股份有限公司; 上海吉锐医学科技有限公司	艾瑞奥泰赛细胞悬液	Phase II	CXSB2600137	注射剂	生物制品	1	not available
杭州泰格医药科技股份有限公司 ; Patheon Pharmaceuticals Inc.; Vifor Fresenius Medical Care Renal Pharma Ltd.; ChemoCentryx, Inc.	阿伐可泮胶囊	已上市	JYHB2600351	胶囊剂	化学药品		C5aR
百时益医药研发(北京)有限公司; 基石药业(苏州)有限公司; 施维雅(天津)制药有限公司; Patheon, Inc.; Agios Pharmaceuticals, Inc.; Institut de Recherches Internationales Servier; 施维雅(北京)医药研发有限公司	艾伏尼布片	已上市	JYHZ2600157	片剂	化学药品	5.1 类	IDH1

江西省仙荷医学科技有限公司; 苏州吉美瑞生医学科技股份有限公司; 上海吉锐医学科技有限公司	艾瑞奥泰赛细胞悬液	Phase II	CXSB2600137	注射剂	生物制品	1	not available
江西省仙荷医学科技有限公司; 苏州吉美瑞生医学科技股份有限公司; 上海吉锐医学科技有限公司	艾瑞奥泰赛细胞悬液	Phase II	CXSB2600138	注射剂	生物制品	1类	not available
Sanofi-Aventis Recherche & Developpement; 赛诺菲(中国)投资有限公司; Aventis Pharma Deutschland GmbH.	艾沙妥昔单抗注射液(皮下注射)	已上市	JXSB2600108	注射剂	生物制品		CD38
惠州信立泰药业有限公司	沙库巴曲阿利沙坦钙片	已上市	CYHB2601244	片剂	化学药品	2.1类	AT1R; NEP
惠州信立泰药业有限公司	沙库巴曲阿利沙坦钙片	已上市	CYHB2601243	片剂	化学药品	2.1类	AT1R; NEP
山东轩竹医药科技有限公司; 北京京丰制药集团有限公司; 北京四环制药有限公司	安奈拉唑钠肠溶片	已上市	CXHS2600092	肠溶片	化学药品	2.4类	proton pump
原启生物科技(上海)有限责任公司; 原启生物医药(北京)有限责任公司	靶向 GPC3 嵌合抗原受体自体T细胞注射液	Phase I/II	CXSB2600132	注射剂	生物制品	1	GPC3
杭州澳津生物医药技术有限公司; 山东药石药业有限公司; 杭州广良生物医药有限公司	贝泽昔替尼片	已上市	CXHB2600205	片剂	化学药品	无	JAK2
江苏和晨药业有限公司	醋酸阿比特龙软胶囊	申请上市	CXHS2600093	软胶囊	化学药品	2.2	CYP17A1
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; PCI Pharma Services; Celgene Corporation; Bristol-Myers Squibb Company	Golcadomide 胶囊	Phase III	JXHL2600237	胶囊剂	化学药品	1	CRBN; IKZF1; IKZF3
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; PCI Pharma Services; Celgene Corporation; Bristol-Myers Squibb Company	Golcadomide 胶囊	Phase III	JXHL2600236	胶囊剂	化学药品	1	CRBN; IKZF1; IKZF3
百时美施贵宝(中国)投资有限公司; PCI Pharma Services;	Golcadomide 胶囊	Phase III	JXHL2600234	胶囊剂	化学药品	1类	CRBN; IKZF1; IKZF3

Celgene Corporation; Bristol-Myers Squibb Company							
---	--	--	--	--	--	--	--

数据来源：CDE，东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

表3：本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
遂成药业股份有限公司	阿达帕林+过氧苯甲酰	申请上市	CYHS2601559	凝胶剂	化学药品	4类	RAR γ ; RAR β
遂成药业股份有限公司	阿达帕林+过氧苯甲酰	申请上市	CYHS2601561	凝胶剂	化学药品	4类	RAR γ ; RAR β
广东江正药业有限公司	阿达帕林+过氧苯甲酰	申请上市	CYHS2601562	凝胶剂	化学药品	4	RAR γ ; RAR β
遂成药业股份有限公司	阿达帕林+过氧苯甲酰	申请上市	CYHS2601560	凝胶剂	化学药品	4类	RAR γ ; RAR β
浙江华海制药科技有限公司	艾瑞昔布	申请上市	CYHS2601538	片剂	化学药品	4类	COX-2
海南卫康制药(潜山)有限公司	艾司奥美拉唑钠	已上市	CYHB2601258	注射剂(冻干)	化学药品	4	not available
海南卫康制药(潜山)有限公司	艾司奥美拉唑钠	已上市	CYHB2601259	注射剂(冻干)	化学药品	4	not available
江苏德源药业股份有限公司	艾托格列净	申请上市	CYHS2601520	片剂	化学药品	4类	SGLT2
湘北威尔曼制药股份有限公司; 广州艾奇西新药研究有限公司	阿莫西林钠+克拉维酸钾	已上市	CYHS2601582	注射剂(冻干)	化学药品	4	not available
重庆莱美药业股份有限公司	奥美拉唑钠	已上市	CYHB2601221	注射剂(冻干)	化学药品		not available
湖北长联杜勒制药有限公司	阿奇霉素	已上市	CYHS2601531	注射剂(冻干)	化学药品	4类	50S subunit

浙江普利药业有限公司	阿托伐他汀钙+依折麦布	申请上市	CYHS2601566	片剂	化学药品	4	HCV entry; NPC1L1; HMG-CoA reductase
浙江普利药业有限公司	阿托伐他汀钙+依折麦布	申请上市	CYHS2601565	片剂	化学药品	4	HCV entry; NPC1L1; HMG-CoA reductase
上海青平药业有限公司	苯磺酸氨氯地平+替米沙坦	已上市	CYHB2601233	片剂	化学药品	4类	AT1R; L-type calcium channel
珠海北杉生物科技有限公司	比拉斯汀	申请上市	CYHS2601558	口服溶液剂	化学药品	3类	H1 receptor
Mylan Pharmaceuticals Inc.	布地奈德+富马酸福莫特罗	已上市	JYHB2600352	吸入气雾剂	化学药品	5.2	β2-adrenergic receptor; glucocorticoid
Mylan Pharmaceuticals Inc.	布地奈德+富马酸福莫特罗	已上市	JYHB2600353	吸入气雾剂	化学药品	5.2	β2-adrenergic receptor; glucocorticoid
黑龙江龙德药业有限公司	醋酸钙	申请上市	CYHS2601522	片剂	化学药品	3类	P
江苏明德制药有限公司	大豆油+复方氨基酸(17①)+葡萄糖+电解质	申请上市	CYHS2601523	注射剂	化学药品	4	not available
齐鲁制药(海南)有限公司	达罗他胺	申请上市	CYHS2601536	片剂	化学药品	4类	AR
浙江普洛康裕制药有限公司	蛋白琥珀酸铁	申请上市	CYHS2601537	口服溶液剂	化学药品	4类	Fe
辽源誉隆亚东药业有限责任公司	对乙酰氨基酚+马来酸氯苯那敏+牛黄+咖啡因	已上市	CYHB2601256	胶囊剂	化学药品		adenosine receptor; COX; H1 receptor; PDE
齐鲁制药有限公司	多替诺雷	申请上市	CYHS2601568	片剂	化学药品	4	URAT1
齐鲁制药有限公司	多替诺雷	申请上市	CYHS2601567	片剂	化学药品	4	URAT1
宁波美诺华天康药业有限公司	恩格列净	已上市	CYHB2601242	片剂	化学药品	4类	SGLT2

浙江浙北药业有限公司	二十碳五烯酸乙酯	申请上市	CYHS2601563	软胶囊	化学药品	4	EPA; PPAR α
哈尔滨誉衡制药有限公司	二十碳五烯酸乙酯	申请上市	CYHS2601539	软胶囊	化学药品	4	EPA; PPAR α
福建金山制药	复方聚乙二醇(3350)电解质	未知	CYHB2601209	散剂	化学药品		gastric acid; Na ⁺ ; K ⁺
福建金山制药	复方聚乙二醇(4000)电解质	未知	CYHB2601210	散剂	化学药品		gastric acid; Na ⁺ ; K ⁺
广盛原中医药有限公司	复方胃蛋白酶	已上市	CYHB2601214	散剂	化学药品		not available
广盛原中医药有限公司	复方胃蛋白酶	已上市	CYHB2601213	散剂	化学药品		not available
石家庄迪斯凯威医药科技有限公司; 知和(山东)大药厂有限公司	复合磷酸氢钾	已上市	CYHB2601253	注射剂	化学药品		K ⁺
裕松源药业有限公司	富马酸伏诺拉生	已上市	CYHB2601245	片剂	化学药品	4类	proton pump
扬子江药业集团有限公司	橄榄油+大豆油+复方氨基酸(15 $\text{\textcircled{2}}$)+葡萄糖+电解质	申请上市	CYHS2601585	注射剂	化学药品	4类	not available
广州白云山医药集团股份有限公司白云山制药总厂	枸橼酸西地那非	申请上市	CYHS2601564	口腔速溶膜	化学药品	3类	PDE5
上海上药信谊药厂有限公司	环索奈德	申请上市(Other)	CYHL2600077	吸入气雾剂	化学药品	4类	glucocorticoid
上海上药信谊药厂有限公司	环索奈德	申请上市(Other)	CYHL2600076	吸入气雾剂	化学药品	4类	glucocorticoid
宜昌人福药业有限责任公司	琥珀酸地文拉法辛	已上市	CYHB2601246	缓释片	化学药品	3类	NET; SERT
宜昌人福药业有限责任公司	琥珀酸地文拉法辛	已上市	CYHB2601247	缓释片	化学药品	3类	NET; SERT
宜昌人福药业有限责任公司	琥珀酸地文拉法辛	已上市	CYHB2601248	缓释片	化学药品	3类	NET; SERT

成都青山利康药业股份有限公司	甲磺酸茶莫司他	申请上市	CYHS2601518	注射剂 (冻干)	化学药品	3类	protease
成都青山利康药业股份有限公司	甲磺酸茶莫司他	申请上市	CYHS2601519	注射剂 (冻干)	化学药品	3类	protease
康普药业股份有限公司	甲磺酸茶莫司他	申请上市	CYHS2601580	注射剂 (冻干)	化学药品	3	protease
康普药业股份有限公司	甲磺酸茶莫司他	申请上市	CYHS2601579	注射剂 (冻干)	化学药品	3	protease
江苏永安制药有限公司; 海南海和制药有限公司	酒石酸西尼必利	申请上市	CYHB2601257	片剂	化学药品	4	D2 receptor; 5-HT4 receptor
山东新华制药股份有限公司	聚卡波非钙	已上市	CYHB2650147	片剂	化学药品		not available
西安安健药业有限公司	口服补液盐	已上市	CYHB2601216	散剂	化学药品		not available
江苏宣泰药业有限公司	莱博雷生	申请上市	CYHS2601528	片剂	化学药品	4	OX1R; OX2R
海南万玮制药有限公司	硫酸氨基葡萄糖	申请上市	CYHS2601586	胶囊剂	化学药品	4类	not available
浙江前进药业有限公司	硫酸氨基葡萄糖	申请上市	CYHS2601569	胶囊剂	化学药品	4	not available
安徽茂康药业有限公司	氯化钾	已上市	CYHB2601219	口服溶液剂	化学药品	3	K+
石药银湖制药有限公司	氯化钠	已上市	CYHB2601227	注射剂	化学药品		Na+
江苏晨牌邦德药业有限公司	铝碳酸镁	申请上市	CYHS2601578	口服混悬剂	化学药品	3	gastric acid
江苏吴中医药集团有限公司苏州制药厂; 江苏开元药业有限公司	吗啉硝唑	已上市	CYHB2601208	注射剂	化学药品	4类	not available
杭州和泽坤元药业有限公司; 江苏和晨药业有限公司	美阿沙坦钾	BE 临床	CYHB2601235	片剂	化学药品	4类	AT1R
杭州和泽坤元药业有限公司; 江苏和晨药业有限公司	美阿沙坦钾	BE 临床	CYHB2601234	片剂	化学药品	4类	AT1R

安徽永生堂药业有限责任公司	蒙脱石	已上市	CYHB2601230	口服混悬剂	化学药品	4类	not available
安徽得宏生制药有限公司; 浙江鼎泰药业股份有限公司	米诺地尔	已上市	CYHS2601529	外用溶液剂	化学药品	3	K+ channel
乐泰药业有限公司	米诺地尔	已上市	CYHB2601228	外用溶液剂	化学药品	3类	K+ channel
乐泰药业有限公司	米诺地尔	已上市	CYHB2601229	外用溶液剂	化学药品	3类	K+ channel
辰欣药业股份有限公司	帕拉米韦	申请上市	CYHS2601554	注射剂	化学药品	3类	neuraminidase
成都华宇制药有限公司	吡拉西坦	申请上市	CYHS2601521	注射剂	化学药品	3类	AMPA receptor
南京海纳制药有限公司	氢溴酸吡西替尼	申请上市	CYHS2601577	片剂	化学药品	4类	JAK3
济南康桥医药科技有限公司	乳果糖	已上市	CYHB2601237	口服溶液剂	化学药品	4类	not available
浙江美迪深生物医药有限公司	乳果糖	申请上市	CYHS2601546	口服溶液剂	化学药品	4类	not available
济南康桥医药科技有限公司	乳果糖	已上市	CYHB2601238	口服溶液剂	化学药品	4类	not available
康普药业股份有限公司	瑞加诺生	申请上市	CYHS2601525	注射剂	化学药品	3	A2aR
扬子江药业集团有限公司	瑞维那新	申请上市	CYHS2601556	吸入剂	化学药品	4类	M3 receptor
山东新时代药业有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601249	片剂	化学药品		AT1R; NEP
珠海润都制药股份有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601239	片剂	化学药品	4类	AT1R; NEP
山东新时代药业有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601250	片剂	化学药品	4	AT1R; NEP

Dr. Reddy's Laboratories Inc	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	JYHB2600361	片剂	化学药品	5.2类	AT1R; NEP
华润双鹤利民药业(济南)有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601251	片剂	化学药品	4	AT1R; NEP
江苏中邦制药有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601265	片剂	化学药品	4类	AT1R; NEP
江苏中邦制药有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601264	片剂	化学药品	4类	AT1R; NEP
山东凤凰制药股份有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601255	片剂	化学药品	4	AT1R; NEP
珠海润都制药股份有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601240	片剂	化学药品	4类	AT1R; NEP
Dr. Reddy's Laboratories Inc	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	JYHB2600362	片剂	化学药品	5.2类	AT1R; NEP
华润双鹤利民药业(济南)有限公司	沙库巴曲缬沙坦钠	已上市	CYHB2601252	片剂	化学药品	4类	AT1R; NEP
昆明龙津药业股份有限公司	生长抑素	已上市	CYHB2650148	注射剂(冻干)	化学药品	无	somatostatin
海南皇隆制药股份有限公司	水溶性维生素	已上市	CYHB2650150	注射剂(冻干)	化学药品	原6	not available
浙江三生蔓迪药业有限公司	司美格鲁肽	申请上市	CYHS2601573	注射剂	生物制品	3	GLP-1R
浙江三生蔓迪药业有限公司	司美格鲁肽	申请上市	CYHS2601570	注射剂	生物制品	3	GLP-1R
浙江三生蔓迪药业有限公司	司美格鲁肽	申请上市	CYHS2601571	注射剂	生物制品	3	GLP-1R
浙江三生蔓迪药业有限公司	司美格鲁肽	申请上市	CYHS2601572	注射剂	生物制品	3	GLP-1R
华夏国药(菏泽)制药有限公司	四烯甲萘醌	申请上市	CYHS2601551	软胶囊	化学药品	4类	vitamin K2
江苏长江药业有限公司	替米沙坦	已上市	CYHB2601260	片剂	化学药品	4类	AT1R

广东迈德珐医药科技有限公司	替普瑞酮	申请上市	CYHB2601217	胶囊剂	化学药品	4类	not available
---------------	------	------	-------------	-----	------	----	---------------

数据来源：CDE，东吴证券研究所

3.3. 重要研发管线一览

- 7月3日，罗氏新一代 KRASG12C 抑制剂达到 3 期临床主要终点。罗氏（Roche）旗下基因泰克（Genentech）宣布，在研下一代 KRASG12C 抑制剂 divarasib 在用于治疗经治 KRASG12C 非小细胞肺癌（NSCLC）患者的 3 期临床试验 Krascendo1 中取得积极结果。Divarasib 是一款在研下一代口服 KRASG12C 抑制剂，旨在选择性结合 KRASG12C 蛋白，将该蛋白锁定在非活性状态，从而关闭其驱动肿瘤生长的信号传导。
- 6月30日，中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，朗来科技申报的 MY008211A 片拟纳入突破性治疗，拟定适应症为原发性 IgA 肾病。公开资料显示，MY008211A 片（盐酸兰诺可泮片）为一款口服补体 B 因子（CFB）小分子抑制剂。今年6月，该产品刚刚获得 NMPA 的上市批准，用于治疗既往未接受过补体抑制剂治疗的阵发性睡眠性血红蛋白尿症（PNH）成人患者。
- 6月30日，中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网公示，Arrowhead Pharmaceuticals 和赛诺菲（Sanofi）联合申报的 VSA001 注射液拟纳入突破性治疗品种，适应症为在饮食控制基础上，用于降低重度高甘油三酯血症（SHTG）成人患者的甘油三酯水平。公开资料显示，VSA001（plozasiran，普乐司兰钠注射液）是一款小干扰 RNA（siRNA）药物，旨在减少载脂蛋白 C-III（APOC3）的产生。APOC3 是富含甘油三酯的脂蛋白（TRL）的组成部分，也是甘油三酯代谢的关键调节剂。
- 6月30日，Viridian Therapeutics 甲状腺眼病抗体疗法获 FDA 批准。Viridian Therapeutics 日前宣布，美国 FDA 已批准 Lumvoa（veligrotug）用于治疗甲状腺眼病（TED）。TED 是一种罕见、可致残的自身免疫性疾病，其特征为眼周及眼后组织发生炎症和组织重塑，可导致眼球突出、复视、疼痛和视力受损。
- 6月29日，中国国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）官网公示显示，宜联生物申报的依康坦博妥塔单抗拟纳入优先审评，拟定适应症为：既往经 PD-(L)1 抑制剂和至少二线化疗治疗失败的复发或转移性鼻咽癌。根据宜联生物公开资料，依康坦博妥塔单抗（tambotatug pelitecan, tam-peli; 研发代号：YL201）是一款 B7-H3 靶向抗体偶联药物（ADC），依托宜联生物医药的肿瘤微环境可裂解的喜树碱类毒素连接子平台（TMALIN®）所开发。主

要终点为 BICR 评估的 ORR 和 OS，关键次要终点为 BICR 评估的 PFS。

- 6月26日，默沙东（MSD）宣布美国 FDA 已批准抗 PD-1 疗法 Keytruda（pembrolizumab）静脉输注制剂，以及 Keytruda Qlex（pembrolizumab 和 berahyaluronidase alfa）皮下注射制剂分别联合吉利德科学（Gilead Sciences）的 Trop-2 靶向抗体偶联药物（ADC）Trodelvy（sacituzumab govitecan），用于一线治疗肿瘤表达 PD-L1（综合阳性评分 ≥ 10 ，需通过 FDA 授权检测确认）的不可切除局部晚期或转移性三阴性乳腺癌（TNBC）成人患者。这次批准主要基于 3 期 KEYNOTE-D19/ASCENT-04 试验数据。

4. 行业洞察与监管洞察

7月3日，为规范细胞治疗药品的范围与归类，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《细胞治疗药品范围和归类技术指导原则（2026年版）》（见附件）。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》（药监综药管〔2020〕9号）要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

6月26日，根据国家局 2019 年 3 月 28 日发布的《关于发布化学仿制药参比制剂遴选与确定程序的公告》（2019 年第 25 号），我中心组织遴选了第一百零八批参比制剂（见附件），现予以公示征求意见。

6月25日，为促进以患者为中心药物研发理念的推广和应用，为指导申办方在关键性临床研究中科学、规范地使用临床结局评估并提供统计方法支撑与技术指导，我中心组织起草了《以患者为中心创新药研发统计方法学技术指导原则》。经征求中心内部相关专业以及学术界、产业界专家意见，现形成征求意见稿。

6月24日，斑秃严重影响患者的生活质量，尤其重度斑秃患者治疗需求迫切，但目前可选的治疗药物有限。为了科学引导企业开发斑秃治疗药物，药品审评中心组织起草了《斑秃治疗药物临床试验技术指导原则（征求意见稿）》。

5. 行情回顾

本周、年初至今 A 股生物医药指数涨跌幅分别为 10.53%、-5.06%，相对沪深 300 的超额分别为 11.07 个百分点、-9.65 个百分点；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为 15.09%、-2.07%，相对于恒生科技指数的超额分别为 9.29 个百分点、15.82 个百分点。

图8：医药行业 2021 年初至今（2026 年 7 月 3 日）市场表现

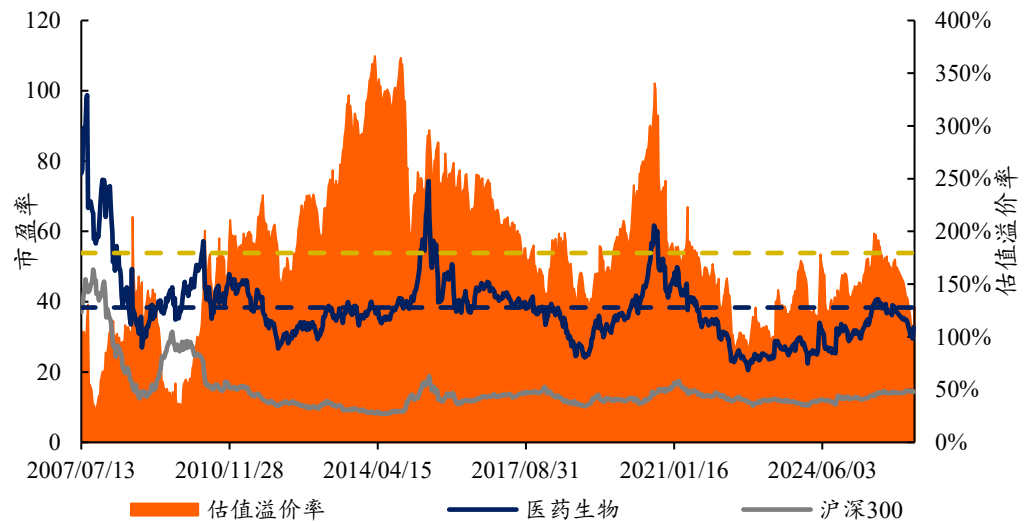


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 32.70 倍，较历史均值低 5.64 倍

截至 2026 年 7 月 3 日，医药指数市盈率为 32.70 倍，环比上周上升 3.16 倍，低于历史均值 5.64 倍；沪深 300 指数市盈率为 14.32 倍，医药指数估值溢价率为 128.3%，环比上周上升 22.3pp，低于历史均值 51.2pp。

图9：2007 年 7 月至今（2026 年 7 月 3 日）期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.2. 本周医药各子板块全线上涨，且均跑赢沪深 300（-0.54%）

本周医药各子板块全线上涨，且均跑赢沪深 300(-0.54%)。其中，化学制药(+15.65%)、生物制品(+13.26%)、生物医药(+10.53%)涨幅靠前；原料药(+9.61%)、医疗器械(+7.49%)、中药(+7.35%)次之；医疗服务(+6.37%)、医药商业(+6.69%)涨幅相对靠后。

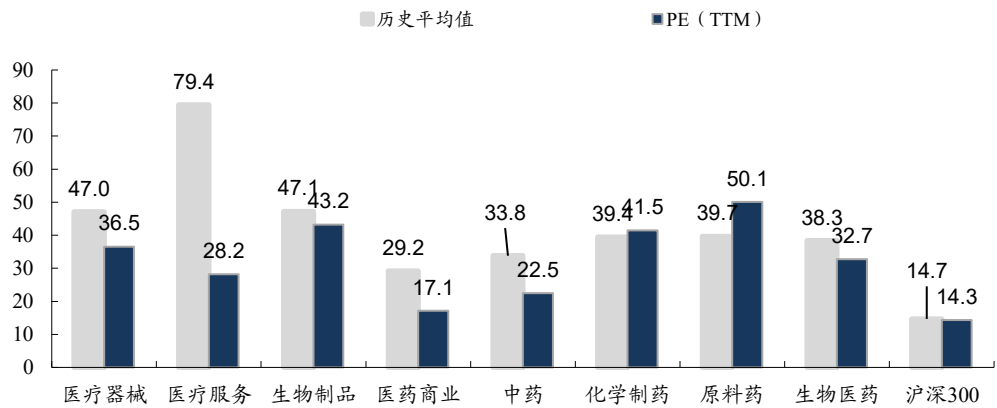
表4：板块表现（%）

行业代码	行业	区间涨跌幅	年初至今
------	----	-------	------

801156.SI	医疗服务	6.37	12.50
801151.SI	化学制药	15.65	-4.35
801150.SI	生物医药	10.53	-5.06
000300.SH	沪深300	-0.54	4.58
000001.SH	上证指数	0.41	1.88
851511.SI	原料药	9.61	0.58
801152.SI	生物制品	13.26	-9.71
801155.SI	中药	7.35	-12.95
801153.SI	医疗器械	7.49	-9.34
801154.SI	医药商业	6.69	-17.95

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：2026年7月3日）

图10：子行业估值情况



数据来源：wind，东吴证券研究所（注：数据截至2026年7月3日）

5.3. 个股表现

本周 A 股涨幅居前热景生物(+63.74%)、海南海药(+48.67%)、三生国健(+46.45%)，跌幅居前通化金马(-26.72%)、爱迪特(-9.90%)、纳微科技(-5.85%)。本周 H 股涨幅居前启明医疗-B(+37.30%)、维昇药业-B(+33.10%)、映恩生物-B(+32.19%)，跌幅居前中国再生医学(-12.50%)、现代中药集团(-12.32%)、三爱健康集团(-8.82%)。

表5：A 股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	热景生物	63.74	通化金马	-26.72
2	海南海药	48.67	爱迪特	-9.90
3	三生国健	46.45	纳微科技	-5.85
4	石药创新	44.53	济川药业	-5.29

表6：A 股 2026 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	华兰股份	137.34	赛隆退	-97.36
2	海泰新光	130.47	常山药业	-59.24
3	赛伦生物	124.69	ST 海王	-56.94
4	荣丰控股	123.01	*ST 未名	-54.00

5	益方生物-U	42.61	百诚医药	-4.89	5	英诺特	109.79	合富中国	-52.95
6	前沿生物-U	41.34	*ST 香雪	-4.76	6	康惠股份	103.03	ST 嘉应	-50.07
7	艾力斯	40.02	康为世纪	-4.03	7	美诺华	101.72	鹭燕医药	-48.91
8	海思科	37.76	海泰新光	-3.94	8	科源制药	92.58	向日葵	-48.45
9	苑东生物	37.25	荣丰控股	-3.52	9	爱迪特	91.56	ST 迪瑞	-47.91
10	科伦药业	34.78	华康洁净	-3.47	10	荣昌生物	90.77	珍宝岛	-46.36

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2026 年 7 月 3 日）

6. 风险提示

1、药品或耗材降价幅度继续超预期：

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

2、医保政策进一步严厉等：

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

3、产品销售及研发进度不及预期。

7. 附录

表7：国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市 的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品
	2. 境内外均未上市 的改良型新药	(1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品 (2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品 (3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势 (4) 含有已知活性成份的新适应症药品
		3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品
		4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品
		5. 境外上市的药品申请在境内上市 (1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市
预防用生物制品	1. 创新型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等） (3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。 (4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。 (5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。
	2. 改良型疫苗	

		(6) 改变适用人群的疫苗。
3. 境内或境外已上市的疫苗		(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市 (3) 境内已上市疫苗
1. 创新型生物制品		
治疗用生物制品	2. 改良型生物制品	(1) 在已上市制品基础上, 对其剂型、给药途径等进行优化, 且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类制品上市的生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上, 具有重大技术改进的生物制品, 如重组技术替代生物组织提取技术; 较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。
	3. 境内或境外已上市生物制品	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品
中药	1. 中药创新药	(1) 中药复方制剂, 系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。 (2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。 (3) 新药材及其制剂, 即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂, 以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。 (1) 改变已上市中药给药途径的制剂, 即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。
	2. 中药改良型新药	(2) 改变已上市中药剂型的制剂, 即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。 (3) 中药增加功能主治。 (4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。
	3. 古代经典名方中药复方制剂	(1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。 (2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂, 包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。
	4. 同名同方药	

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>