



新药出海授权收益逐步确认

医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年08月24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. 新药出海授权收益逐步确认，产业生态持续好转

根据医药魔方数据，2025年上半年，全球医药交易数量达456笔，同比增长32%；首付款总额达118亿美元，同比激增136%；交易总金额高达1304亿美元，同比增长58%。全球交易数量与金额均呈现显著上升态势。其中，涉及中国的交易贡献了近50%的总金额和超过30%的交易数量。无论交易金额和总数，中国企业在全球创新药中价值得到进一步认可。新药授权出海不仅扩大了市场空间还为中国创新药企业提前获得研发的回报，继续增加研发投入。从已发布中报医药上市公司分析，部分新药授权的首付款已到账，并显著提升企业的利润增长，其中恒瑞医药确认 Merck Sharp & Dohme 2 亿美元以及 IDEAYA 7500 万美元对外许可首付款，归母净利增速29.67%，显著高于收入增长，乐普生物确认授权许可收益3.09亿人民币，并实现净利首次扭亏。同时，港股市场的回暖，创新药企业的配股增加，未来研发投入得到进一步保障。根据wind数据，医药生物行业指数最近一月（2025/7/22-2025/8/22）涨幅为8.06%，跑赢沪深300指数1.77个百分点，截止8月22日，医药生物行业指数当期PE（TTM）40.45倍；高于5年历史平均估值31.76倍。短期处于BD的空窗期，创新药板块的估值波动加剧。

2.全球GLP-1市场稳定扩容，中国企业迎来战略机遇期

诺和诺德和礼来发布了2025年中期业绩，其中诺和诺德的美格鲁肽系列销售合计收入1127.56亿丹麦克朗，即166.83亿美元，超过K药的销售额151.61亿美元，成为了新一届药王，礼来的替尔泊肽系列销售为147.34亿美元，叠加度拉糖肽的21.874亿美元。上半年全球GLP-1的销售额超过336亿美元，全年销售预计将超过600亿美元。8月15日诺和诺德宣布司美格鲁肽获得FDA批准脂肪性肝病（MASH）适应症，MASH为长期治疗，新适应症获批将持续扩大GLP-1的市场空间。价格方面，礼来大幅上调替尔泊肽在英国的供应价格。全球GLP-1研发管线新变化也为中国企业提供了新的机遇，其中辉瑞宣布全面终止自有GLP-1管线研发，但仍继续重视慢病方向，继续寻求合作机会。礼来公布口服GLP-1小分子Orforglipron的部分减重III期研究，ATTAIN-1的临床研究显示，最高剂量组（36mg Orforglipron组），治疗72周之后，试验参与者平均比安慰剂组多减轻了11个百分点的体重，对比注射用司美格鲁肽，口服的Orforglipron减重效果仍有不足，这为中国企业提供了超越的机会。目前国内企业中歌礼制药的口服小分子GLP-1(ASC30)已开展在美国的13周IIa期临床研究，在前期的I期临床研究中，ASC30的4周减重平均值为6.5%，已具备BIC潜力。同时，小分子GLP-1的安全性和减重效率问题，MNC也重新审视减重的布局策略，双靶/三靶点GLP-1也具有合作的价值点。国内研发进度方面，恒瑞医药的HRS9531取得III期临床试验积极顶线结果，众生药业的RAY1225完成治疗减重III期的全部入组，预计更多的临床数据和商业化合作将陆续落地。

3. 关注国际临床大会，国产IO组合将展示最新研究成果

未来9-10月，世界肺癌大会（WCLC）和欧洲肿瘤内科学会（ESMO）将陆续召开，根据已发布的摘要，均有多项中国研究入选。中国创新药企业在ADC和双抗，多抗积累的技术优势，在研发方面保持领先，最新的临床研究数据值得关注。在IO与ADC组合领域，复宏汉霖发将在WCLC发布创新型PD-L1 ADC HLX43治疗晚期/转移性实体瘤的临床I期更新数据，摘要数据信息显示，HLX43在晚期实体瘤、尤其是绝大多数接受过检查点抑制剂（CPI）治疗并失败的后线耐药NSCLC患者中，持续表现出高应答率，在特定亚组如EGFR野生型nsNSCLC人群中展现了更为优异的疗效，ORR达47.4%，同时延续了良好的安全性。目前，全球尚无同类靶向PD-L1的ADC产品获批上市，复宏汉霖处于全球类似靶点研发的领先地位，HLX43针对NSCLC的国际多中心II期临床在中美日澳等地启动，8月22日，美国完成首例受试者给药。在IO三抗组合领域，基石药业将在ESMO年会上首次揭晓CS2009的临床研究数据，CS2009（PD-1/VEGF/CTLA-4三特异性抗体）的全球多中心I期研究进展顺利，截至目前在所有已评估的剂量水平中耐受性和安全性良好，并且在低剂量组的“冷肿瘤”及PD-(L)1经治患者中已观察到抗肿瘤活性。

4. 海外体内CAR-T领域并购交易活跃，CAR-T迎来持续变革

中国创新药企业是全球CAR-T技术变革的核心力量，在BCMA CAR-T开发中，中国企业成为全球市场的领先，并获得持续的收入分成，根据强生2025年中报，与传奇生物合作开发的Carvykti上半年销售额达8.08亿美元，全年销售额有望突破20亿美元发起冲刺。8月7日，CDE官网显示，博生吉医药开发的CD7 CAR-T疗法PA3-17注射液拟纳入突破性治疗品种，适应症为用于治疗成人复发/难治性T淋巴母细胞白血病/淋巴瘤。在I期临床中，PA3-17治疗这类患者显示出了高达84.6%的客观缓解率（ORR）。Insight数据库显示，全球尚无CD7靶向药获批。在CD7 CAR-T赛道，目前全球共有25个在研药进入临床（仅统计活跃状态），其中20个都是国内企业/机构研发。除了新靶点外，实体瘤CAR-T和通用型CAR-T也是中国企业在引领，6月25日，科济药业递交了舒瑞基奥仑赛注射液（CT041，一种靶向Claudin18.2的自体CAR-T细胞产品）的新药上市申请，在2025年的ASCO大会上，科济药业发布了舒瑞基奥仑赛注射II期临床试验（CT041-ST-01）的主要结果，对于现有治疗选择极其有限、预后极差的晚期末线胃/食管胃结合部癌患者，舒瑞基奥仑赛无论在无进展生存期、总生存期还是肿瘤缓解率方面均展现出突破性的疗效提升与巨大获益。今年以来体内CAR-T是MNC交易的重要方向，8月21日吉利德旗下Kite宣布以3.5亿美元收购体内CAR-T企业 Interius BioTherapeutics。体内CAR-T技术通过病毒或非病毒载体直接在患者体内将内源性T细胞原位改造为CAR-T细胞，有望克服体外生成CAR-T的众多挑战，推动CAR-T治疗变革。

5. CXO有望逐步恢复，关注3季度订单趋势

新冠之后，CXO行业经历了一轮供给端洗牌出清，即使是上市公司，昭衍新药等单季度也经历了较大的业绩波动。随着小企业退出，CXO逐步迎来修复机遇。根据医保魔方数据，2025H1，License-out交易共计72笔，已超过2024年全年交易数量的一半；交易总金额较2024年全年高出16%，其中单笔金额超过10亿美元的交易达16笔。同期，License-out交易的首付款总额首次超过一级市场融资总额，成为Biotech企业资金回笼的重要渠道。在获得资金之后，biotech纷纷加快创新的研发和临床节奏，带动CXO订单恢复。政策方面，2024年7月31日，国家药监局发布《优化创新药临床试验审评审批试点工作方案》，探索实现 30 个工作日内完成创新药临床试验申请审评审批，缩短药物临床试验启动用时。根据Insight 数据库，2025年第一季度共有186款1类新药首次斩获临床批件，其中1月获批数量有51款，2月有32款，3月直接飙升至103款。药明康德发布2025年中期业绩，上半年持续经营业务收入同比增长24.2%，持续经营业务在手订单同比增长+37.2%，CXO行业恢复从龙头企业订单趋势已显著显现。随着产业复苏的扩大，Q3起行业订单增加将逐步扩大，二线和三线CRO企业也有望获益。

6. 2025年医保谈判和商保创新药目录工作启动，关注孤儿药和突破性治疗品种

2025年8月12日，国家医保局发布通过初步形式审查的2025年医保药品目录和商业健康保险创新药品目录，形式审查后，后续经过专家评审、谈判竞价/价格协商等环节才正式发布确定。根据国家医保局解读，国家医保局共收到商保创新药目录申报信息141份，涉及药品通用名141个，经初步审核，121个药品通用名通过形式审查。2025年是商保目录制定的首年，其最终目录品种范围和落实报销幅度对参与谈判企业影响较大。从审核通过121个药品来看，孤儿药、进口PD-1/L-1是通过审核进入程序的主要品种，部分品种继通过了医保目录的审核，也通过了商保创新药目录的审核。

医药推选及选股推荐思路

在目前国内创新支付体系下，部分创新品种已经实现研发投入回报的正循环，销售额持续新高，同时海外临床数据陆续发布，对外授权进入高峰期，创新价值兑现加速，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) 减重领域关键临床数据发布和对外合作出海，推荐【众生药业】、【歌礼制药-B】，关注【博瑞医药】、【来凯医药-B】、【联邦制药】。
- 2) 关注IO+ADC的升级，PD-1双抗关注【三生制药】、【信达生物】、【中国生物制药】，PD-1三抗，推荐【上海谊众】、【汇宇制药】关注【基石药业】，PD-L1 ADC 关注【复宏汉霖】。
- 3) CAR-T方向，新靶点、实体瘤和体内CAR-T方向的技术突破，推荐【安科生物】，关注【科济药业】。
- 4) CXO受益于创新环境好转和订单恢复增长，推荐【凯莱英】、【普蕊斯】、【百诚医药】，关注【维亚生物】、【昭衍新药】、【益诺思】。
- 5) 关注免疫方向，尤其是小分子自免药物的对外授权，推荐【益方生物】，关注【诺诚健华】、【荃信生物-B】、【丽珠集团】。
- 6) 商保创新药目录和2025年版医保目录谈判，关注【北海康成】。
- 7) TCE技术平台迭代升级和出海机会，关注【维立志博】、【德琪医药】、【和铂医药】、【先声药业】。
- 8) 痛风将是未来潜力的大病种市场，急性期新药上市带来划时代转变，及国产新药的海外授权预期，推荐【长春高新】，【一品红】。
- 9) 医疗器械领域，PEEK材料应用拓展，推荐【美好医疗】。
- 10) 病理AI技术逐步成熟，商业化落地探索，推荐【安必平】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-24 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002317.SZ	众生药业	22.45	-0.35	0.39	0.49	-64.14	57.56	45.82	买入
300723.SZ	一品红	66.35	-1.20	0.36	0.54	-55.29	184.31	122.87	买入
301015.SZ	百洋医药	24.86	1.32	1.45	1.70	18.40	17.14	14.61	
603883.SH	老百姓	18.51	0.68	0.98	1.17	23.98	18.86	15.89	
603939.SH	益丰药房	24.54	1.33	1.56	1.75	18.45	15.73	14.02	买入
688382.SH	益方生物-U	41.95	-0.42	-0.46	-0.43	-31.93	-91.33	-98.67	买入
688428.SH	诺诚健华-U	30.37	-0.25	-0.21	-0.15	-49.12	-145.78	-207.39	
688553.SH	汇宇制药-W	25.35	0.77	0.21	0.48	32.92	120.71	52.81	买入
688578.SH	艾力斯	90.75	3.18	3.94	4.75	18.85	23.06	19.12	

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

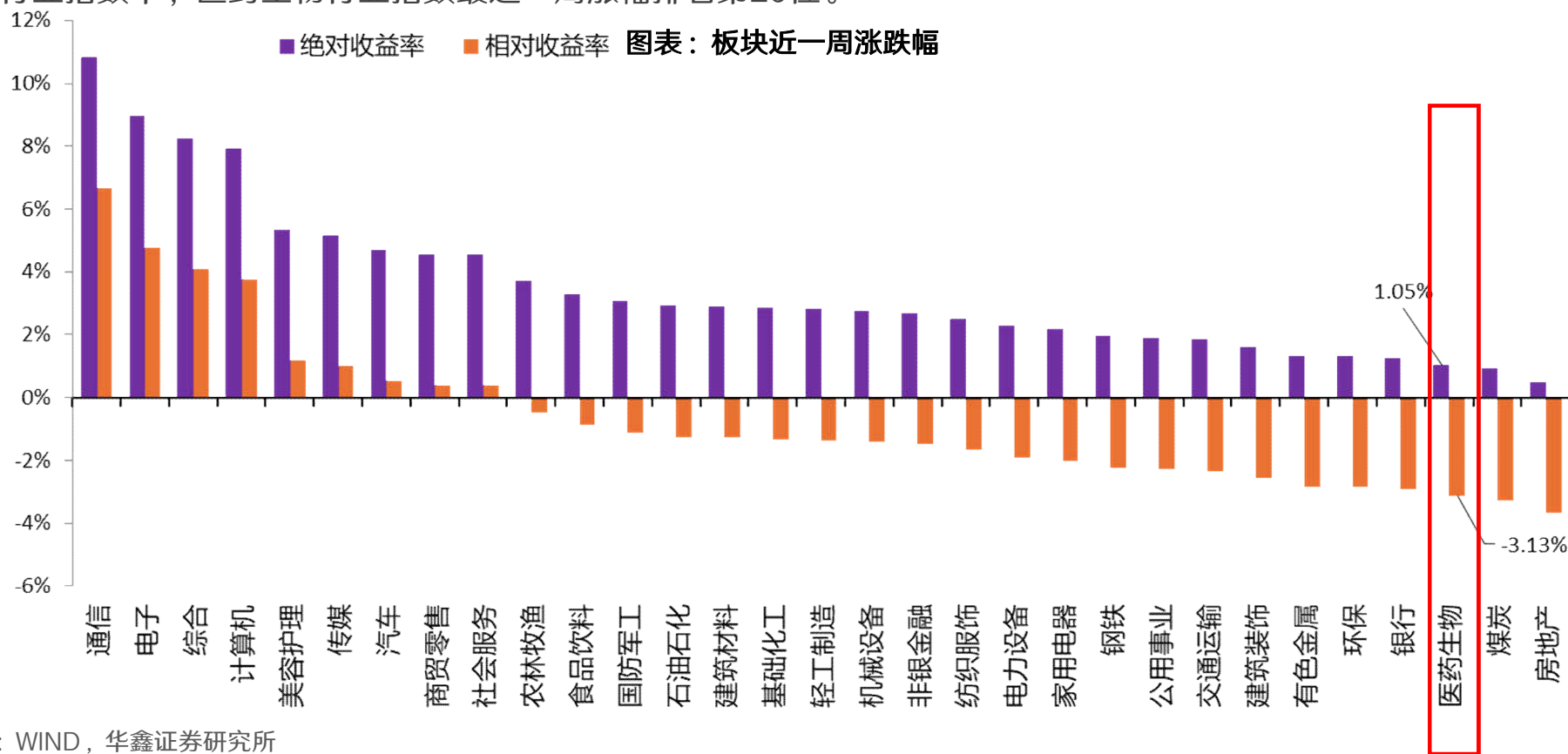
- 1.医药行情跟踪
- 2.医药板块走势与估值
- 3.团队近期研究成果
- 4.行业重要政策和要闻

01 医药行情跟踪

研究创造研究价值

1. 行情跟踪-行业一周涨跌幅

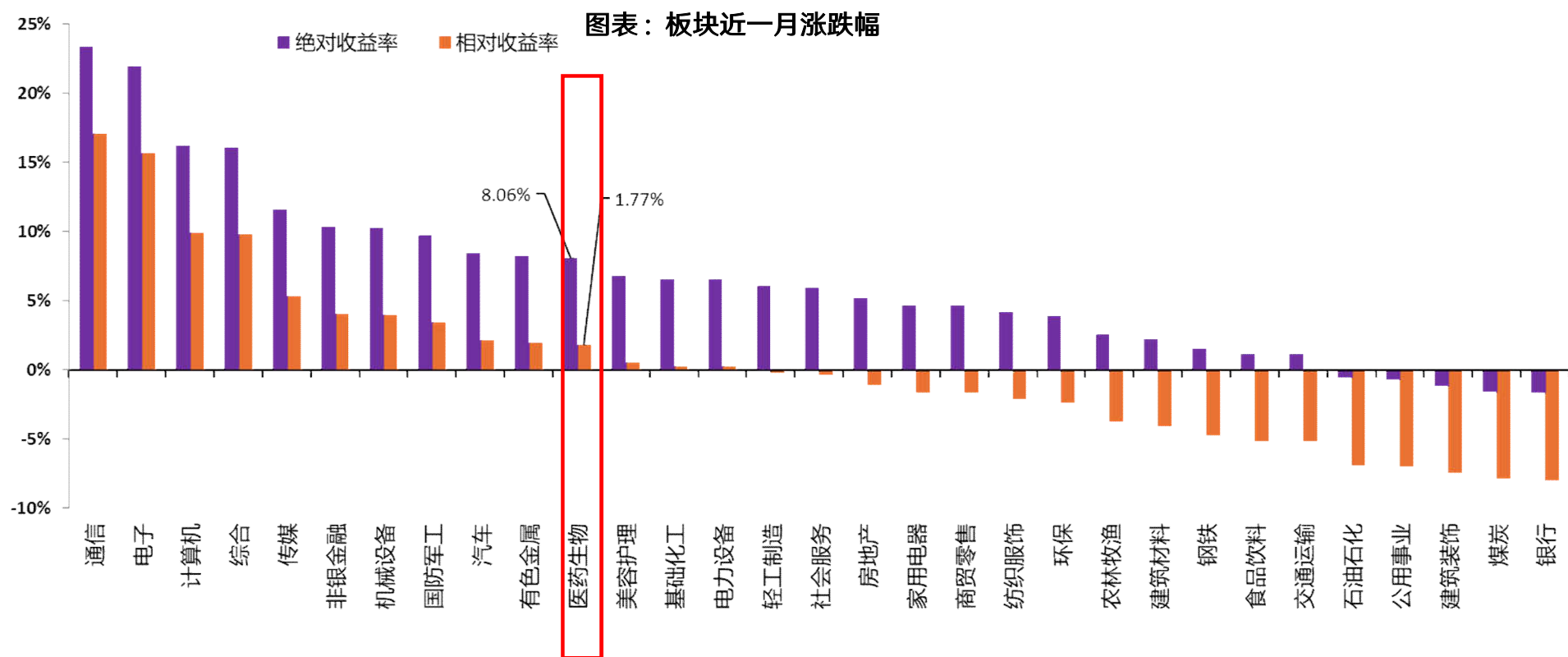
- 医药行业最近一周跑输沪深300指数3.13个百分点，涨幅排名第29位
- 医药生物行业指数最近一周（2025/8/16-2025/8/22）涨幅为1.05%，跑输沪深300指数3.13个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第29位。



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赢沪深300指数1.77个百分点，涨幅排名第11位
- 医药医药生物行业指数最近一月（2025/7/22-2025/8/22）涨幅为8.06%，跑赢沪深300指数1.77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11位。



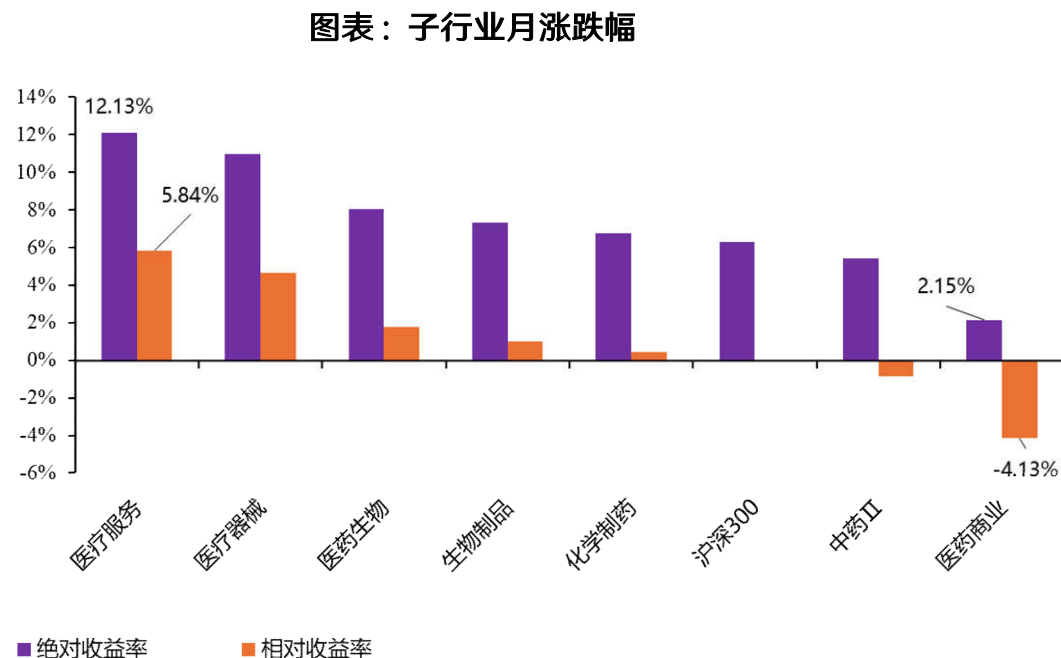
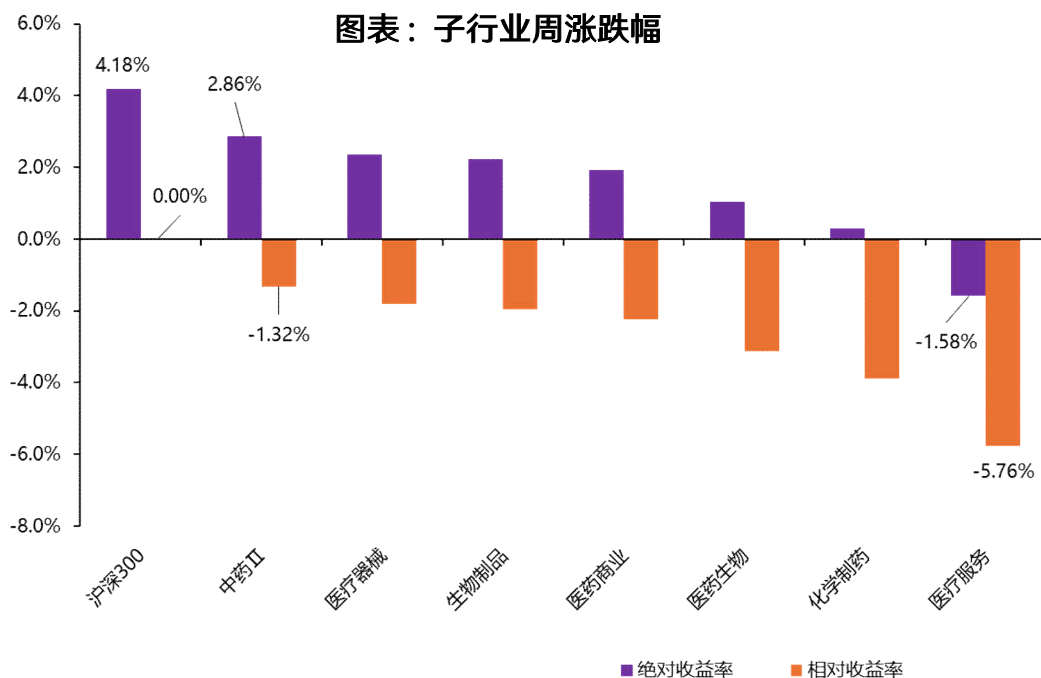
资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

□ 子行业中药Ⅱ周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大

□ 最近一周涨幅最大的子板块为中药Ⅱ，涨幅2.86%（相对沪深300：-1.32%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅1.58%（相对沪深300：-5.76%）。

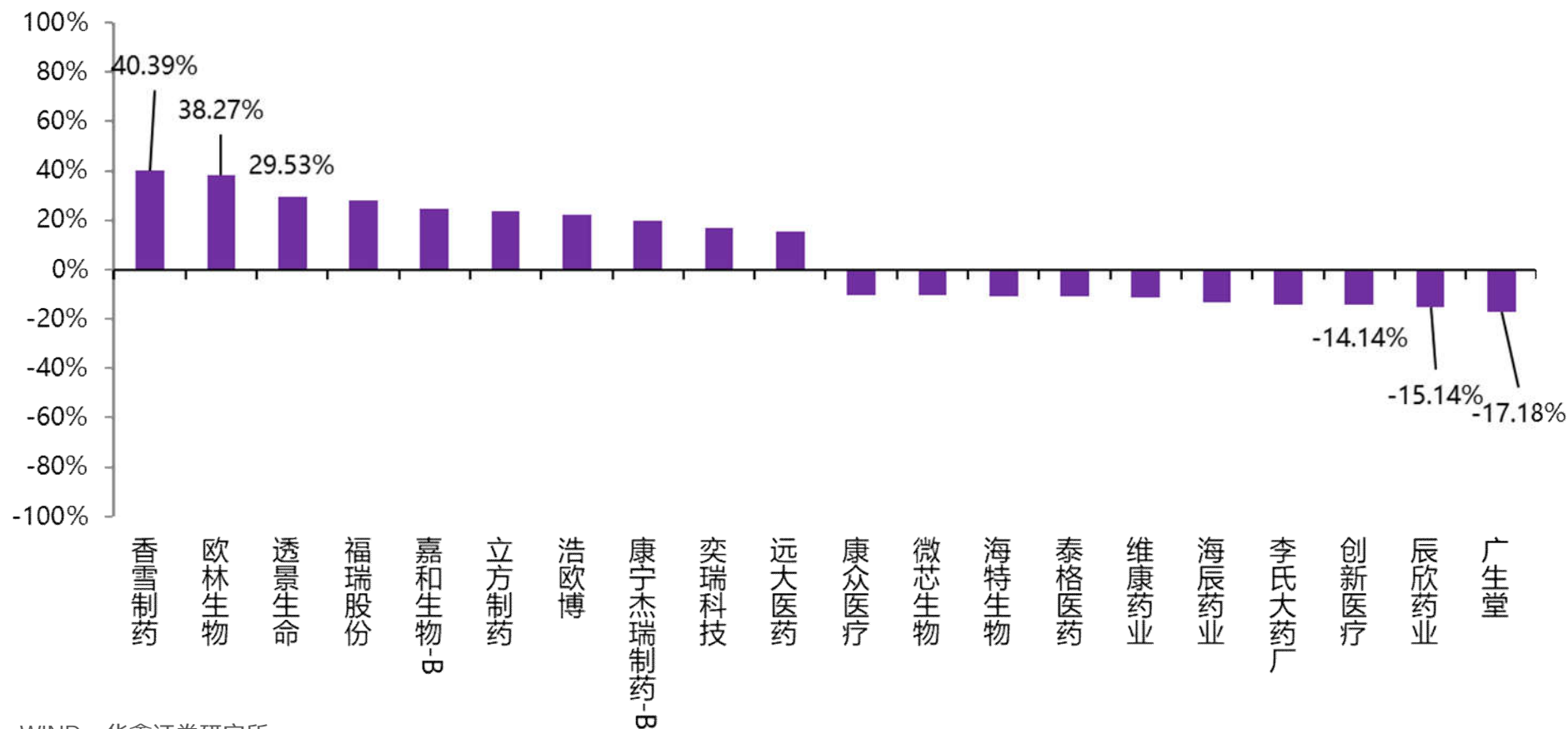
□ 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅12.13%（相对沪深300：5.84%）；涨幅最小的为医药商业，涨幅2.15%（相对沪深300：-4.13%）。



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（2025/8/16-2025/8/22），涨幅最大的是香雪制药、欧林生物、透景生命；跌幅最大的是广生堂、辰欣药业、创新医疗。

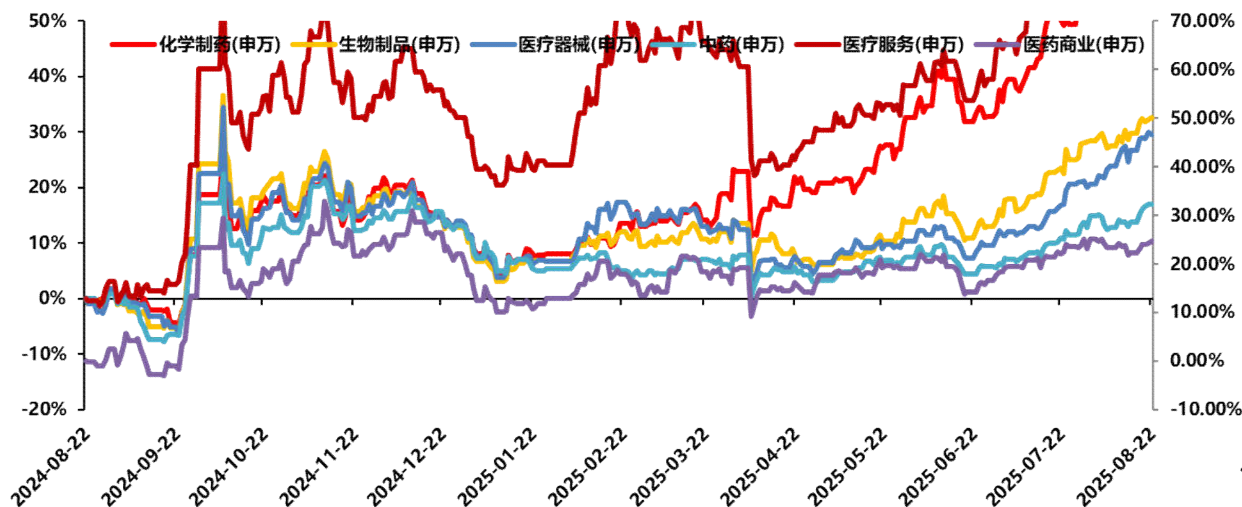


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

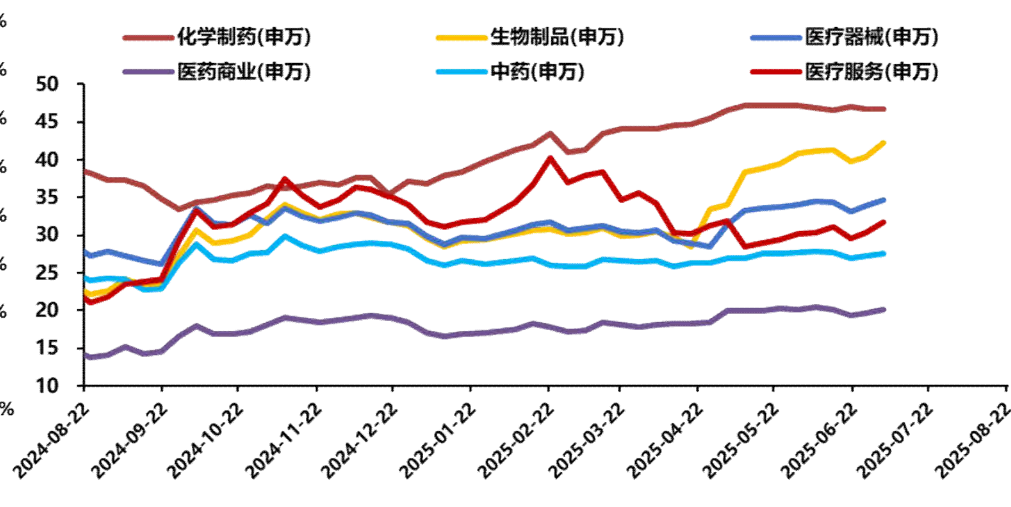
1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2024/8/22-2025/8/22)，医疗服务涨幅最大
- 医疗服务涨幅最大，1年期涨幅79.92%；PE（TTM）目前为39.41倍。
- 中药涨幅最小，1年期涨幅16.99%；PE（TTM）目前为30.11倍。
- 化学制药，生物制品，医疗器械，医药商业 1年期变动分别为60.38%，32.51%，29.60%，24.56%。

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

研究创造研究价值

2.医药板块走势与估值

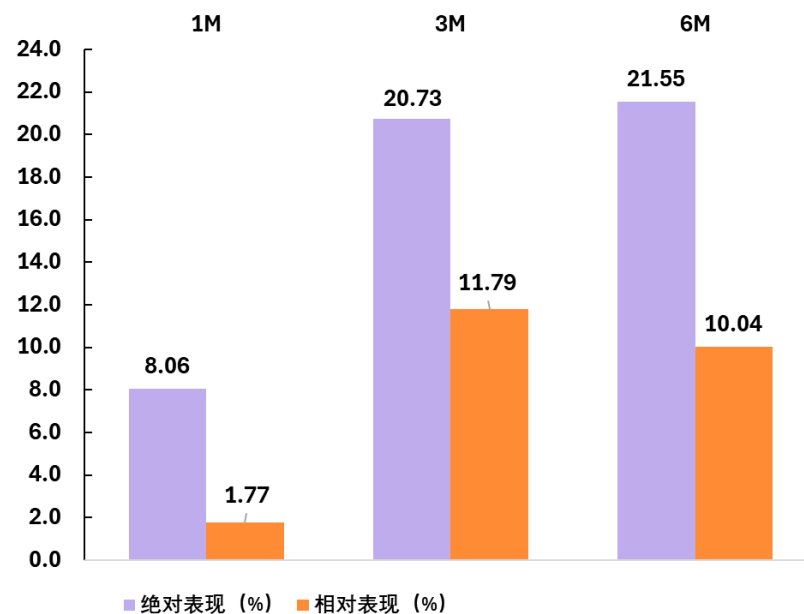
- 医药生物行业最近1月涨幅为8.06% ，跑赢沪深300指数1.77个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2025/7/22-2025/8/22）涨幅为8.06% ，跑赢沪深300指数1.77个百分点；
- 最近3个月（2025/5/22-2025/8/22）涨幅为20.73% ，跑赢沪深300指数11.79个百分点；
- 最近6个月（2025/2/22-2025/8/22）涨幅为21.55% ，跑赢沪深300指数10.04个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

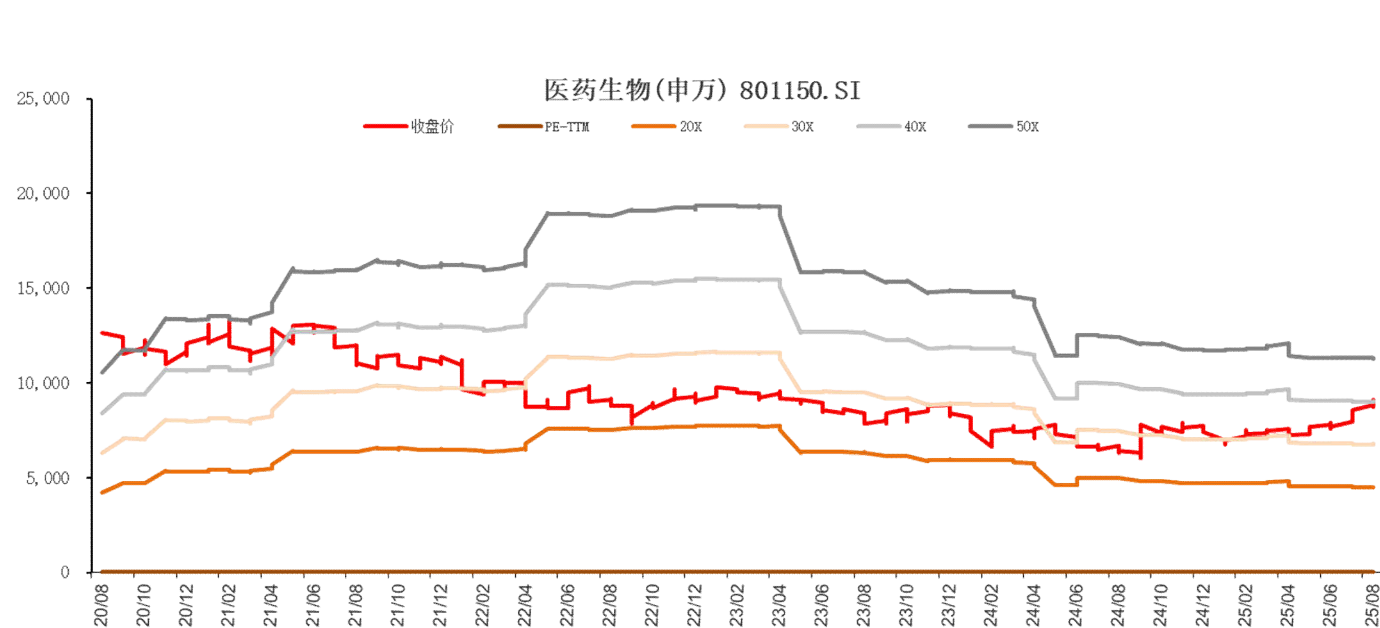
图表：指数涨跌幅



2. 医药板块走势与估值

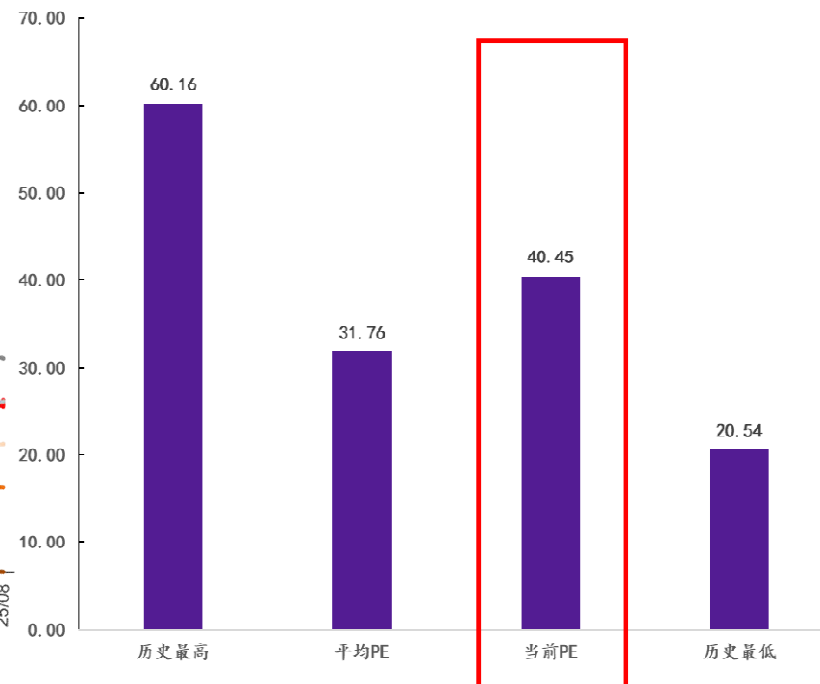
- 医药生物行业估值高于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）40.45倍；高于5年历史平均估值31.76倍。

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

研究创造研究价值

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
点评报告	上海谊众（688091.SH）：业绩增长恢复，前瞻布局三抗研发	2025-08-18
	歌礼制药-B（1672.HK）：美国临床进展顺利，期待临床数据读出	2025-08-18
	珍宝岛（603567.SH）：短期集采影响，研发储备向创新转型	2025-7-31
	众生药业（002317.SZ）：业绩增长恢复，关注GLP-1的对外授权	2025-7-30
	一品红（300723.SZ）持续研发投入，创新转型收获在即	2025-4-28
	安必平（688393.SH）全流程为病理数字化智能化赋能	2025-3-13
	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
	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

资料来源：华鑫证券研究所

04 行业重要政策和要闻

研究创造研究价值

4. 近期行业重要政策

发布日期	文件名称	发文机构	主要内容
2025. 8. 14	《国家医保局关于公开发布第五批智能监管“两库”规则和知识点的公告》	国家医保局	国家医保局推进智能监管“两库”建设，已公开“药品限医疗机构级别”相关962条知识点，要求省级医保部门更新系统，鼓励定点医药机构利用“两库”开展自动提醒和自查自纠，减少医保基金使用违规行为。
2025. 8. 12	《关于公示通过2025年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商保创新药目录调整初步形式审查的药品及相关信息的公告》	国家医保局	依据《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整工作方案》和《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整申报指南》，国家医保局对药品申报资料完成初步形式审查，并公示通过审查的药品名单及主要信息。

资料来源：国家医保局、华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
8. 22	NMPA官网显示，第一三共/阿斯利康联合开发的TROP2 ADC德达博妥单抗（datopotamab deruxtecan，Dato-DXd）获批上市，用于治疗既往接受过内分泌治疗且在晚期疾病阶段接受过至少一线化疗的不可切除或转移性的激素受体（HR）阳性、人类表皮生长因子受体2（HER2）阴性（IHC 0、IHC 1+或IHC 2+/ISH-）乳腺癌成人患者。
8. 22	中国国家药监局药品审评中心（CDE）官网近日公示，信达生物申报的1类新药IBI3032获得临床试验默示许可，拟用于成人超重或肥胖患者的长期体重控制。公开资料显示，这是信达生物研发的创新口服小分子GLP-1R激动剂，已经于今年8月初在美国获批IND。IBI3032的1期临床试验将在中美同步推进，将于2025年下半年开始在健康受试者及超重或肥胖人群中给药。
8. 21	8月18日，Ifinatamab deruxtecan（I-DXd）已获美国食品药品监督管理局（FDA）授予突破性疗法认定（BTD），用于治疗在铂类化疗时或化疗后出现疾病进展的广泛期小细胞肺癌成人患者。Ifinatamab deruxtecan是一款采用独有技术设计的潜在同类首创靶向B7-H3的抗体偶联药物（ADC），由第一三共（TSE: 4568）研制，并由第一三共和默沙东合作开发。
8. 21	康方生物宣布，其自主研发的新型人源化抗IL-17A单克隆抗体古莫奇（AK111），在治疗活动性强直性脊柱炎（AS）的关键注册性III期临床研究中取得阳性结果，主要疗效终点ASAS20及亚组分析、关键次要终点ASAS40，及其他预先选定的多个次要终点均获得成功，具有统计学显著性和临床意义的改善。
8. 21	诺华（Novartis）宣布创新产品盐酸阿曲生坦片获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，用于降低有疾病快速进展风险的原发性免疫球蛋白A肾病（IgA肾病，IgAN）成人患者的蛋白尿。盐酸阿曲生坦片是一款治疗IgA肾病的非免疫性疗法，为高选择性内皮素A（ETA）受体拮抗剂，作为一种非激素类基础治疗药物获批治疗IgAN。

资料来源：医药观澜、医药魔方、华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
8. 22	8月22日，国家药监局官网显示，四环医药集团旗下非全资附属公司轩竹生物自主研发的抗肿瘤1类创新药地罗阿克片（产品代号：XZP-3621）获批上市，适用于未经过间变性淋巴瘤激酶（ALK）抑制剂治疗的ALK阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的治疗。
8. 20	蔚程医药有限公司（Vivatides Therapeutics，以下简称“蔚程医药”）宣布完成由杏泽资本领投，启明创投跟投的千万美元种子轮融资。本轮募资资金主要用于临床前肝外靶向小核酸平台及管线的开发。
8. 20	国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）官网显示，爱科百发的齐瑞索韦肠溶胶囊上市申请已获受理，根据注册临床研究数据，推测其适应症为：用于由呼吸道合胞病毒（RSV）引起的2岁及以下儿童呼吸道感染的治疗
8. 20	8月20日，国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）官网显示，阿斯利康的阿伏利尤单抗注射液上市申请已获受理，用于治疗系统性红斑狼疮（SLE）。

资料来源：医药魔方INFO、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
8. 18	688319	欧林生物	股票增发	公司以简易程序向特定对象发行人民币普通股，根据投资者申购报价情况，并严格按照认购邀请书确定发行价格、发行对象及获配股份数量的程序和规则，确定本次发行价格为13.71元/股，本次发行的所有发行对象均以人民币现金方式并以同一价格认购公司本次发行的股票。
8. 19	002923	润都股份	申请上市	公司近日收到国家药品监督管理局签发的关于氢氯噻嗪《化学原料药上市申请批准通知书》。2024年4月，公司向国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）递交氢氯噻嗪境内生产化学原料药上市申请注册申报资料并获受理，2025年1月收到CDE发出的补充研究通知，2025年5月，公司完成补充研究工作并递交资料。
8. 20	603087	甘李药业	高管减持	2025年7月5日，公司披露了《股东及董事、高级管理人员减持股份计划公告》，孙程拟通过集中竞价交易方式减持股份数量不超过20,000股，即不超过本人持有公司股份的3.77%，不超过公司总股本的0.0033%。孙程于2025年8月19日，通过集中竞价方式减持股份20,000股占公司总股本0.0033%，减持计划已实施完毕。
8. 21	300404	博济医药	股东减持	持有公司股份118,674,370股的控股股东、实际控制人王廷春先生及持有公司股份5,536,700股的一致行动人横琴广金美好基金管理有限公司-广金美好费米十三号私募证券投资基金计划在本公告披露之日起15个交易日后的3个月内，以大宗交易或集中竞价的方式合计减持本公司股份不超过11,486,500股
8. 21	688358	祥生医疗	股东减持	公司股东无锡祥鼎投资企业（有限合伙）持有公司股份4,704,000股，占公司总股本的4.20%；股东上海御德科技有限公司持有公司股份1,679,956股，占公司总股本的1.50%；股东无锡祥鹏投资企业（有限合伙）持有公司股份1,344,000股，占公司总股本的1.20%。

· 资料来源：WIND，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
8. 22	301281	科源制药	股东减持	公司于近日收到持股5%以上股东问泽鸿先生出具的《减持进度告知函》，公司股东问泽鸿先生在减持计划期间内通过集中竞价、大宗交易方式减持，并通过大宗交易方式将其持有的公司部分股份转让给姜春梅女士，姜春梅女士为问泽鸿先生兄弟的配偶，属于公司持股5%以上股东及其一致行动人之间股份的内部转让。
8. 23	688331	荣昌生物	半年度报告	公司2025年半年度营业收入同比增长48.02%，归属于上市公司股东的净利润同比亏损减少，经营活动产生的现金流量净额同比增加57,463.03万元；归属于上市公司股东的净资产较上年末增长18.69%，总资产较上年末增长10.40%；研发投入占营业收入比例同比下降49.74个百分点。
8. 23	688266	泽璟制药	半年度报告	公司2025年半年度实现营业收入37.57亿元，同比增长56.07%；归属于上市公司股东的净利润为-7,280.35万元，亏损同比有所增加；扣除非经常性损益后的净利润为-10,264.14万元，亏损同比增加3,027.02万元；经营活动产生的现金流量净额为-1,702.03万元，同比下降115.12%。
8. 23	002653	海思科	半年度报告	公司2025年半年度实现营业收入200.08亿元，同比增长18.63%；归属于上市公司股东的净利润12.88亿元，同比下降21.79%；扣除非经常性损益后的净利润14.46亿元，同比增长90.84%；经营活动产生的现金流量净额34.96亿元，同比增长216.54%。报告期末，公司总资产699.16亿元，较上年度末增长2.84%；归属于上市公司股东的净资产406.47亿元，较上年度末下降3.53%。

· 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

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。

免责声明

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

研创造价值