

出海正向循环，助推估值提升

医药行业周报

投资评级：推荐 （维持）

报告日期：2025年07月20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. 创新正向循环逐步建立，支撑价值提升

创新出海是本轮创新药价值重估的重要推动因素，其价值的锚点在于BD估值水平的变化，尤其是PD-1/VEGF为代表的双抗。从康方生物与SUMMIT THERAPEUTICS 的合作开始到6月2日，BMS与BioNTech达成一项超90亿美元的交易，海外MNC对PD-1双抗的价值认知和交易金额在快速提高。根据医药魔方数据，2025H1中国相关交易总金额为608亿美元，较2024年全年交易总金额高出37亿美元，同比增长129%，中国相关交易数量144笔，同比增加67%，单项交易金额提升显著。中国新药授权出海交易的持续火热，有需求方面因素，MNC在专利悬崖的挑战下，亟需新的重磅品种的补充，供给方面，中国的企业在双抗、ADC等持续取得领先优势。随着更多中国新药临床数据的读出，MNC对中国新药的认同也持续提升，加速合作的节奏，中国企业获得更多首付款及里程碑，正向循环逐步建立。越具有价值的临床数据的读出，如一线用药头对头的三期临床数据读出，越支撑市场对未来市场空间的展望，进一步引导估值的提升。以PD-1 plus和双抗ADC为代表，中国创新药管线正重塑未来全球创新药品种的竞争格局，不仅仅是国内的市场，全球市场蛋糕的重新分割，也是支撑估值的核心要素。

2. 三抗关注度提升，潜在未来一线治疗的有力竞争方向

2025年7月10日，艾伯维和IGI Therapeutics SA达成关于CD3/CD38/BCMA三抗的授权交易，项目交易包含了7亿美元的预付款，12.25亿美元里程碑付款以及分层的两位数净销售额特许权使用费。以CD3开发TCE三抗目前已有非常积极的临床数据读出，强生开发 JNJ-5322（BCMA/GPRC5D/CD3三抗），一期临床数据显示，在BCMA和GPRC5D naive 的患者中ORR达到了100%，而且在三药耐药的患者中，ORR 高达86% ($\geq$ VGPR: 75%)，疗效堪比CAR-T。国产三抗也在今年实现了授权，2025年1月13日，艾伯维与先声药业达成关于SIM0500的交易，SIM0500是一款人源化GPRC5D/BCMA/CD3三特异性抗体，SIM0500正在中美两国进行临床1期研究。除血液瘤应用之外，实体瘤也开始进入临床，7月9日，泽璟制药ZG006拟纳入突破性治疗药物程序，ZG006是一种针对CD3及两个不同DLL3表位的三特异性抗体，2025年ASCO会议上，泽璟制药披露了ZG006单药治疗晚期SCLC的二期临床最新数据，48例三线及以上SCLC，10mg和30mg组的ORR分别为62.5%和58.3%，DCR分别为70.8%和66.7%。PD-1（L-1）的三抗组合国内也处于领先定位。目前基石药业的CS2009（PD-L1/VEGF/CTLA-4），已进入一期临床阶段。根据临床前的研究，CS2009展示出对比单药以及双抗更好抑制肿瘤活性，同时经过合理的设计，三抗的安全性得到较好的体现，预计2025年年底完成数据读出。汇宇制药目前已有两个三抗品种获批临床，分别为HY05350（CD3/MSLN/PD-L1）和HY-0007（PD-1/TIGIT/IL-15），适应症也均包含了非小细胞肺癌。继双抗组合之后，三抗组合预计是未来挑战PD-1在非小细胞肺癌一线用药的有力竞争方向。

3. 更好更科学减重成为趋势，BD继续火热

2024年，GLP-1类药物以超500亿美元全球销售收入重塑医药市场，减肥药热潮持续推高资本热度。医药魔方最新数据显示，2025年上半年减肥领域交易额已达2024年全年的1.5倍，创下历史新高。礼来和诺和诺德凭借先发优势占据了GLP-1的主要市场，对于后进入者，口服、增肌、更低副作用、更长用药成为差异化竞争策略。美国糖尿病协会(American Diabetes Association, ADA)第85届科学年会上，增肌成为会上的重要亮点，根据礼来子公司Bima披露的数据，Bimagrumab与司美格鲁肽高剂量组合不仅能强化减重效果，而且能减少肌肉损失，在单用Bimagrumab组别中，有增加肌肉的作用。国内与Bimagrumab类似的增肌相关的研发产品包括来凯医药的LAE102和歌礼制药的ASC47，也在ADA大会上发布了最新的研究。6月2日，翰森制药与再生元（Regeneron）就HS-20094达成许可交易，HS-20094是一款在研GLP-1/GIP双受体激动剂，已完成多项II期临床试验，目前正在中国进行III期临床试验。HS-20094交易的达成，MNC依然关注并继续布局双靶点的注射剂，尤其是辉瑞小分子GLP-1终止临床试验之后，双靶点和三靶点注射剂的安全性依然是突出优势。联邦制药已于6月20日收到诺和诺德对UBT251的首付款，双方围绕UBT251的海外临床方案也进行了讨论，预计2026年海外临床将启动。

4. 关注自免方向的BD趋势

6月25日，荣昌生物达成一项关于泰它西普的对外授权合作，合作方为Vor Biopharma。泰它西普是荣昌生物自主研发的重组 B 淋巴细胞刺激因子（BLyS）/增殖诱导配体（APRIL）双靶点融合蛋白，通过同时抑制 BLyS 和 APRIL 与 B 细胞表面受体结合，阻断 B 细胞异常分化和成熟，国内已批准适应症包括重症肌无力（MG）、系统性红斑狼疮（SLE）和类风湿关节炎（RA），海外正推进MG的全球多中心III期临床试验，该适应症已获美国 FDA 快速通道资格及美国和欧盟药监机构孤儿药资格。虽然泰它西普的出海是以newco方式实现，但是对于整个自免领域已经是一个重要突破，目前国内自免药物的开发仍处于跟随阶段，中国biotech的自免管线偏向生物类似物或者me too的产品。泰它西普是依靠MG方向的临床数据优势，开发国际市场。除了大分子自免药物，TYK2、IL-23，IL-17等小分子也是国内biotech差异化的竞争方向，随着更多临床数据的读出，自免方向的BD值得期待。

5. 伏欣奇拜单抗上市，开启生物治疗时代

6月30日，国药药监局正式批准金赛药业的注射用伏欣奇拜单抗（商品名：金蓓欣）上市，适应症为对非甾体类抗炎药和/或秋水仙碱禁忌、不耐受或缺乏疗效的，以及不适合反复使用类固醇激素的成人痛风性关节炎急性发作。相较于复方倍他米松等皮质激素，伏欣奇拜单抗显著延缓了12周内痛风中位复发时间，此前的临床研究，伏欣奇拜单抗12周内降低了90%复发风险，24周内降低了87%复发风险。伏欣奇拜单抗的顺利上市将开启痛风急性期生物治疗的新时代，促销定价在6000元左右，可及性较高，2025有望通过谈判进入医保，2026年将是重要的放量阶段。痛风是全球性疾病，目前我国痛风的疾病负担尤其严重，患病率约为0.86%~2.20%，且患者呈逐步年轻化趋势。痛风与高尿酸血症存在紧密联系，2020年全球高尿酸血症及痛风患者人数为9.3亿人，预计2030年全球高尿酸血症及痛风患者群体数将达到14.2亿人；2020年中国高尿酸血症及痛风患病人数为1.7亿人，预计2030年将达到2.4亿人，痛风治疗具有巨大的市场潜力。中国痛风新药还具有出海潜力，7月1日，一品红的氩泊替诺雷（AR882）全球关键性III期REDUCE 1试验已入组超过50%的受试者，在降低尿酸和缓解痛风石方面，AR882展示出比现有非布司他等一线降尿酸药更佳的潜力。REDUCE 1预计2026年中读出新的数据，进一步支持AR882的出海授权。

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) 关注IO+ADC的升级，PD-1双抗关注【三生制药】、【信达生物】、【神州细胞】，PD-1三抗，推荐【上海谊众】，关注【汇宇制药】和【基石药业】，PD-L1 ADC 关注【复宏汉霖】。
- 2) 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】，关注【歌礼制药-B】、【来凯医药-B】、【博瑞医药】、【联邦制药】。
- 3) 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】。
- 4) 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】。
- 5) 关注脓毒症和ARDS等未满足临床需求的技术突破，关注【舒泰神】、【远大医药】。
- 6) 商保目录年内有望制定，关注通用型CAR-T技术的突破和实体瘤CAR-T进入上市阶段，建议关注【科济药业-B】。
- 7) 转型类公司，布局创新药陆续进入临床阶段，创新资产价值重估，推荐【百洋医药】、【亿帆医药】，【百奥泰】。
- 8) 适应症拓展及医保纳入后销量持续扩大，关注【微芯生物】、【艾力斯】、【云鼎新耀】。
- 9) 连锁药店供给逐步出清，新经济模式下转型，推荐【益丰药房】、【老百姓】，关注【一心堂】。
- 10) 尼古丁原料药供给集中，口含烟生产向中国转移的可能，推荐【金城医药】、关注【润都股份】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-20 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002317.SZ	众生药业	17.63	-0.35	0.39	0.49	-50.37	45.21	35.98	买入
300723.SZ	一品红	67.11	-1.20	0.36	0.54	-55.93	186.42	124.28	买入
301015.SZ	百洋医药	21.40	1.32	1.45	1.70	18.40	14.76	12.58	
603883.SH	老百姓	19.05	0.68	0.98	1.17	23.98	19.41	16.35	
603939.SH	益丰药房	23.68	1.33	1.56	1.75	17.80	15.18	13.53	买入
688428.SH	诺诚健华-U	30.60	-0.25	-0.22	-0.15	-49.12	-137.89	-204.67	
688553.SH	汇宇制药-W	22.35	0.77	0.21	0.48	29.03	106.43	46.56	买入
688578.SH	艾力斯	99.11	3.18	3.91	4.67	18.85	25.36	21.22	

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

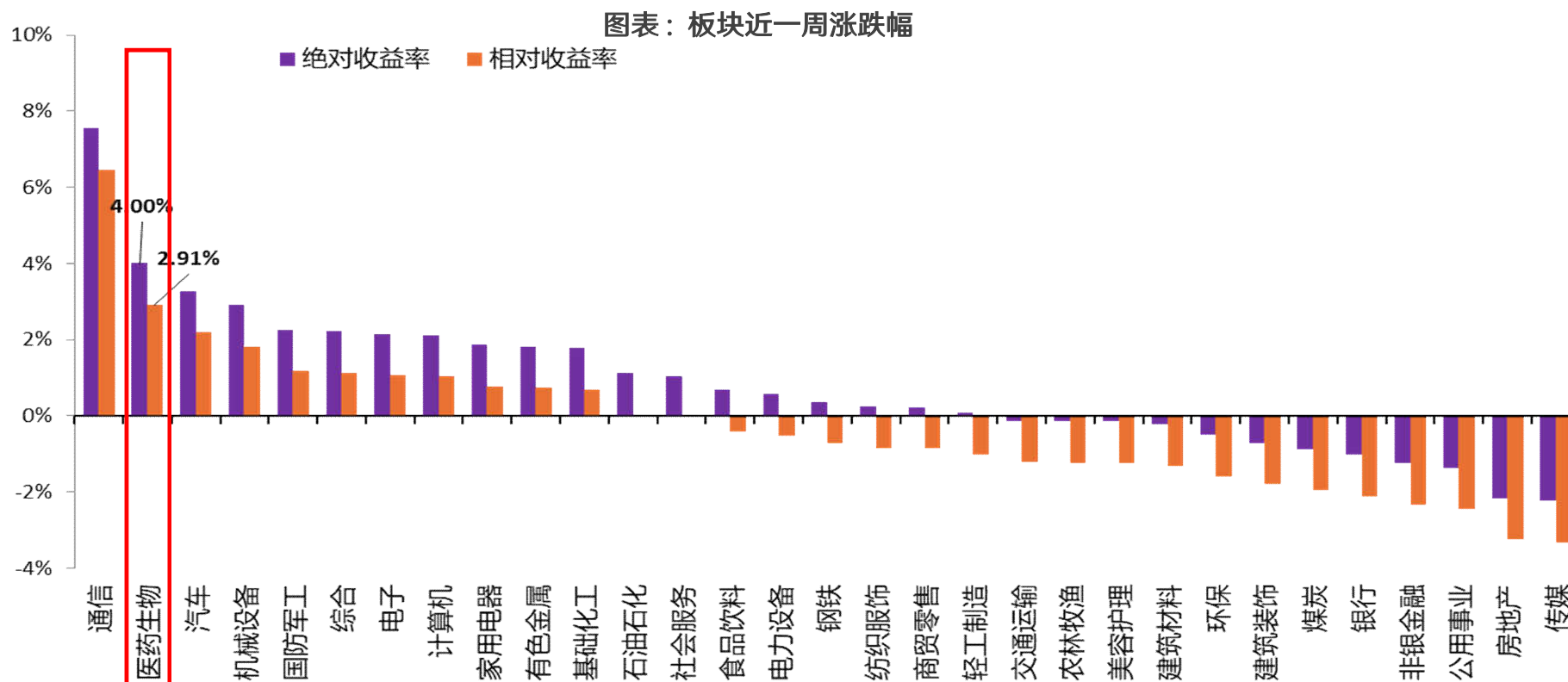
- 1.医药行情跟踪
- 2.医药板块走势与估值
- 3.团队近期研究成果
- 4.行业重要政策和要闻

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赢沪深300指数2.91个百分点，涨幅排名第2位
- 医药生物行业指数最近一周（2025/7/13-2025/7/19）涨幅为4.00%，跑赢沪深300指数2.91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2位。

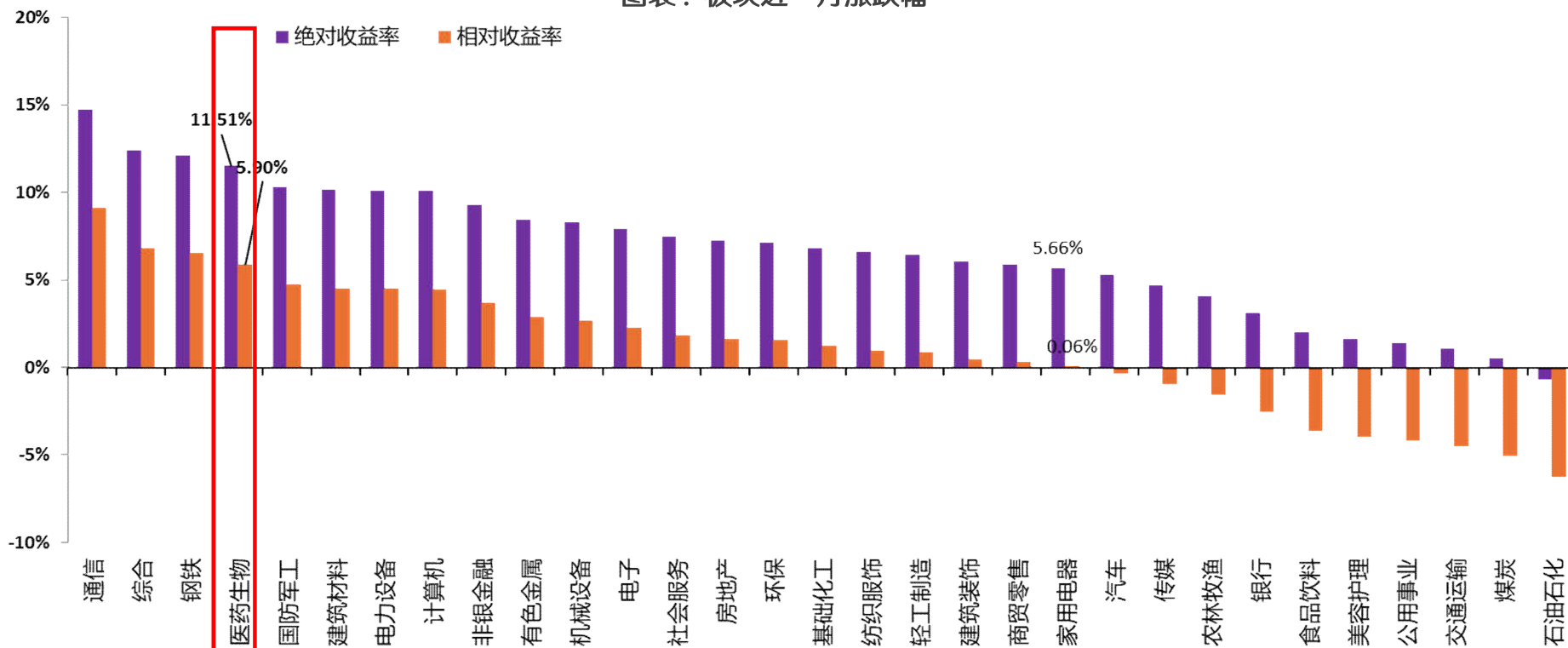


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

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5.90个百分点，涨幅排名第4位
- 医药医药生物行业指数最近一月（2025/6/19-2025/7/19）涨幅为11.51%，跑赢沪深300指数5.90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4位。

图表：板块近一月涨跌幅

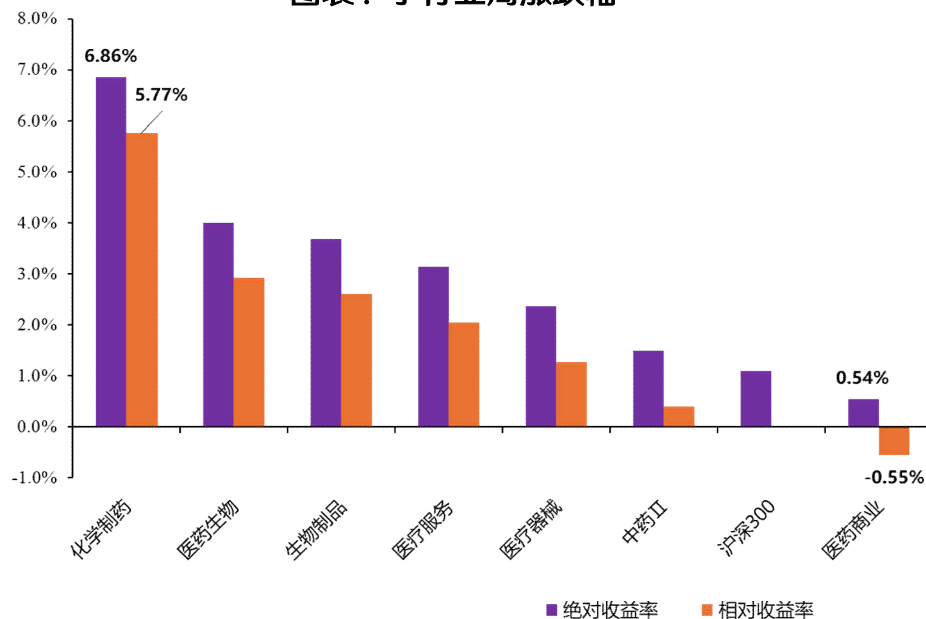


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

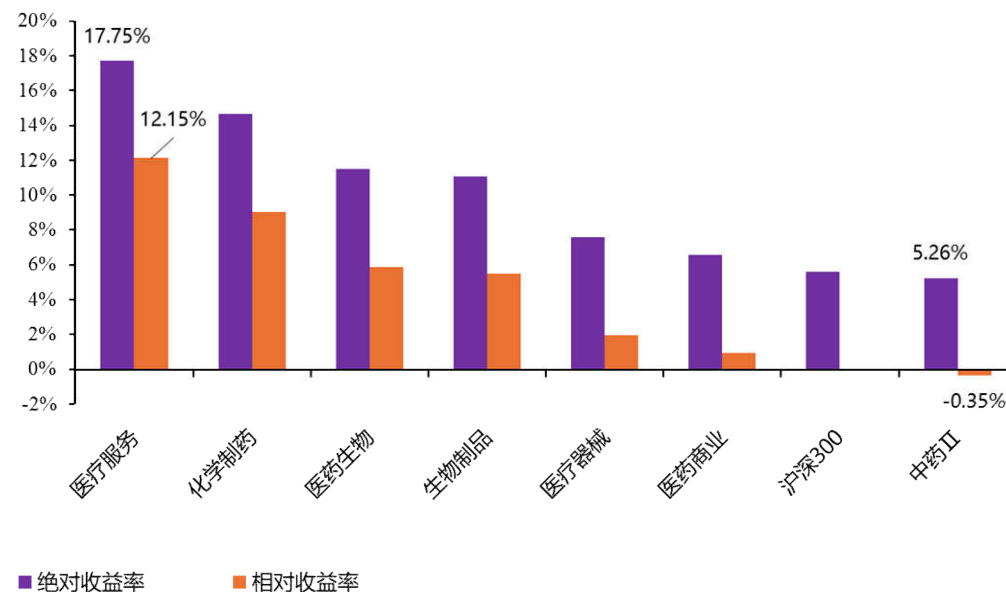
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

- 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化学制药，涨幅6.86%（相对沪深300：5.77%）；涨幅最小的为医药商业，涨幅0.54%（相对沪深300：-0.55%）。
- 最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务，涨幅17.75%（相对沪深300：12.15%）；涨幅最小的为中药II，涨幅5.26%（相对沪深300：-0.35%）。

图表：子行业周涨跌幅



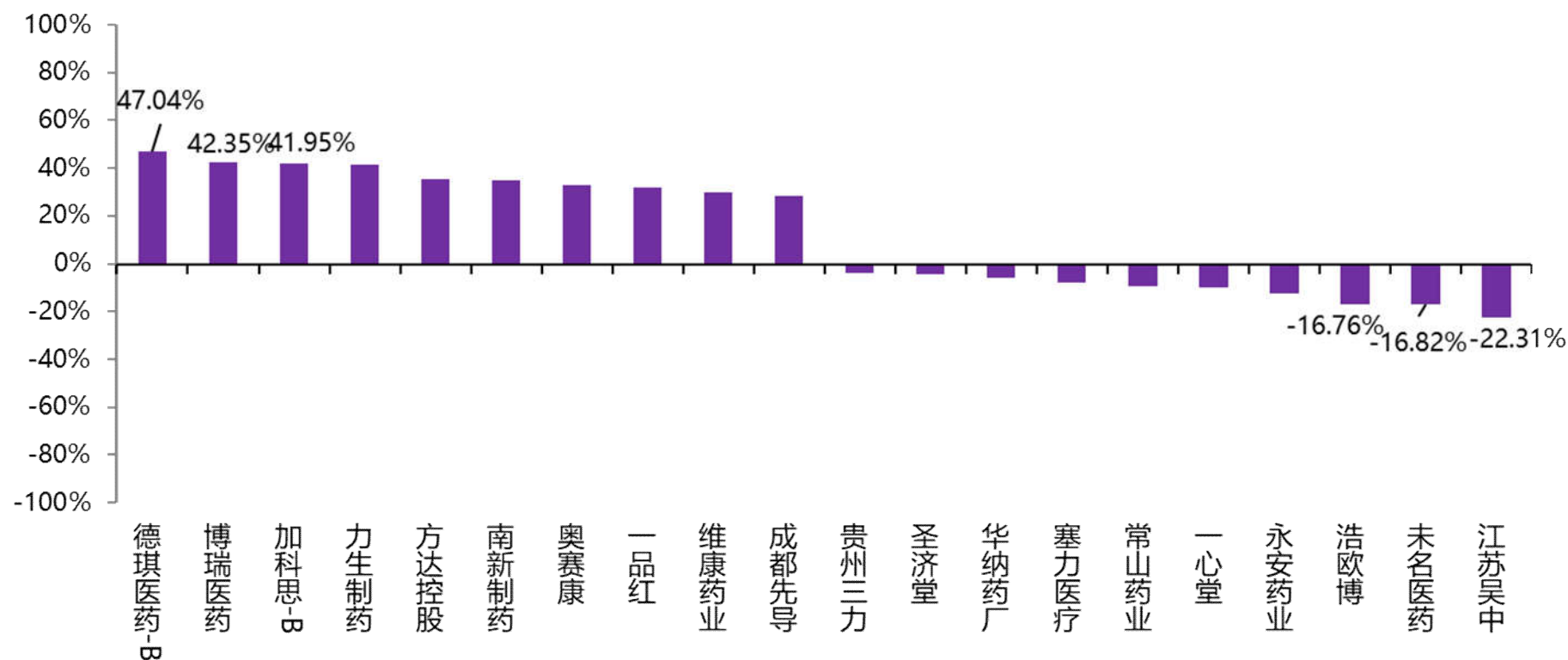
图表：子行业月涨跌幅



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（2025/7/13-2025/7/19），涨幅最大的是德琪医药-B、博瑞医药、加科思；跌幅最大的江苏吴中、未名医药、浩欧博。

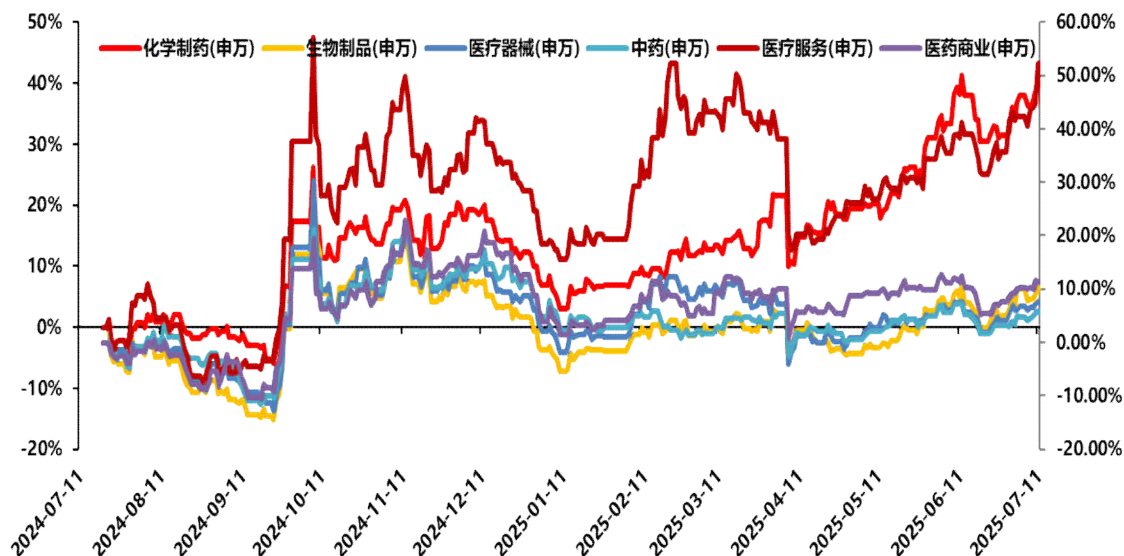


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

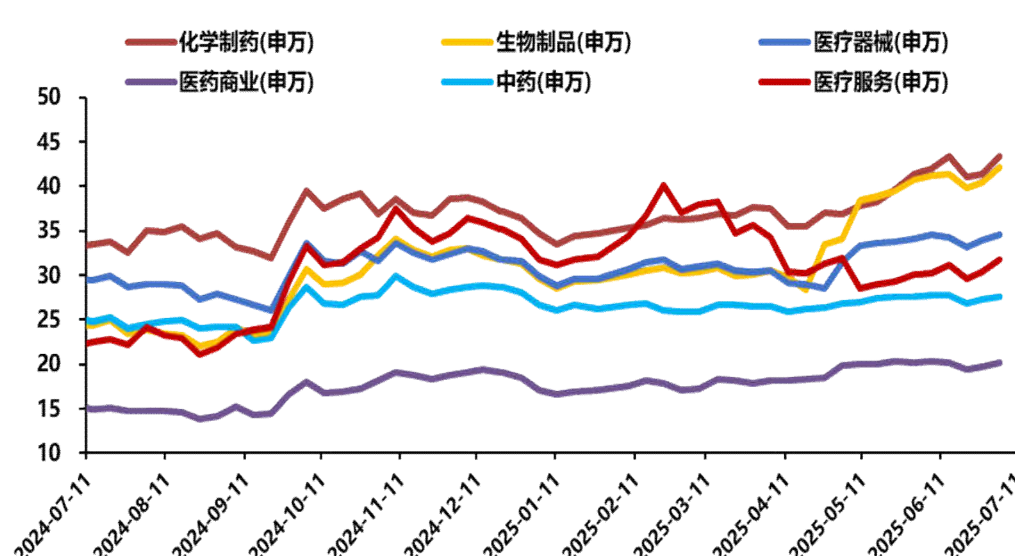
1.行情跟踪-子行业相对估值

- 分细分子行业来看，最近一年(2024/7/19-2025/7/19)，化学制药涨幅最大
- 化学制药涨幅最大，1年期涨幅49.50%；PE（TTM）目前为47.19倍。
- 中药涨幅最小，1年期涨幅4.20%；PE（TTM）目前为28.28倍。
- 医疗服务，生物制品，医疗器械，医药商业 1年期变动分别为47.73%，10.65%，6.62%，11.99%。

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

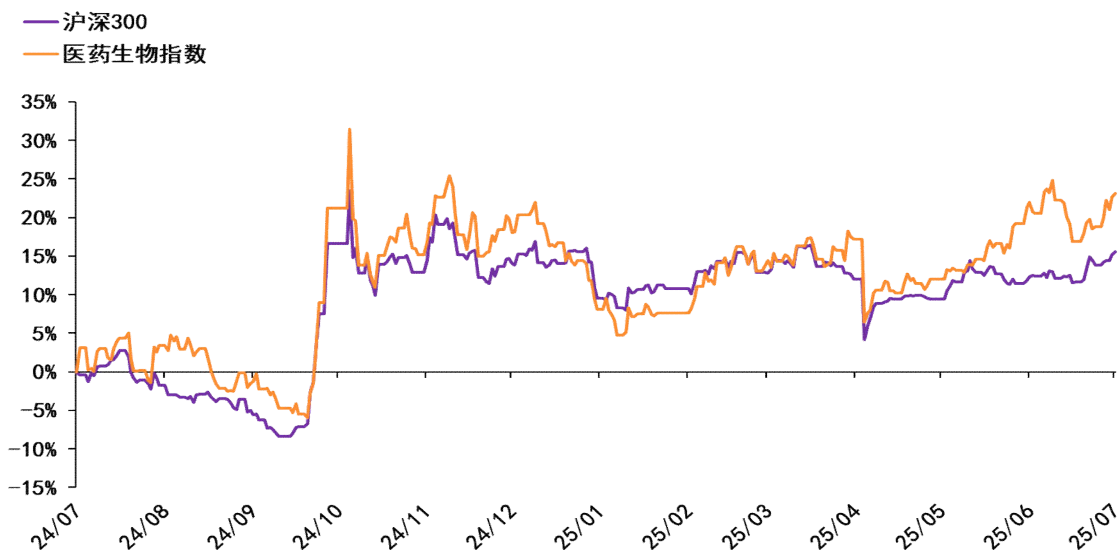
02 医药板块走势与估值

研究创造研究价值

2.医药板块走势与估值

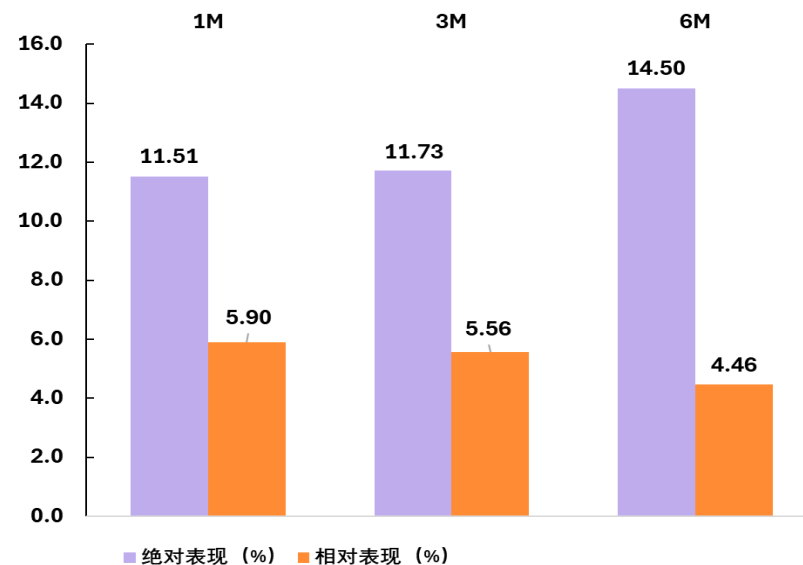
- 医药生物行业最近1月涨幅为11.51% ，跑赢沪深300指数5.90个百分点
- 医药生物行业指数最近一月（2025/6/19-2025/7/19）涨幅为11.51% ，跑赢沪深300指数5.90个百分点；
- 最近3个月（2025/4/19-2025/7/19）涨幅为11.73%，跑赢沪深300指数5.56个百分点；
- 最近6个月（2024/1/19-2025/7/19）涨幅为14.50%，跑赢沪深300指数4.46个百分点。

图表：医药生物指数走势



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

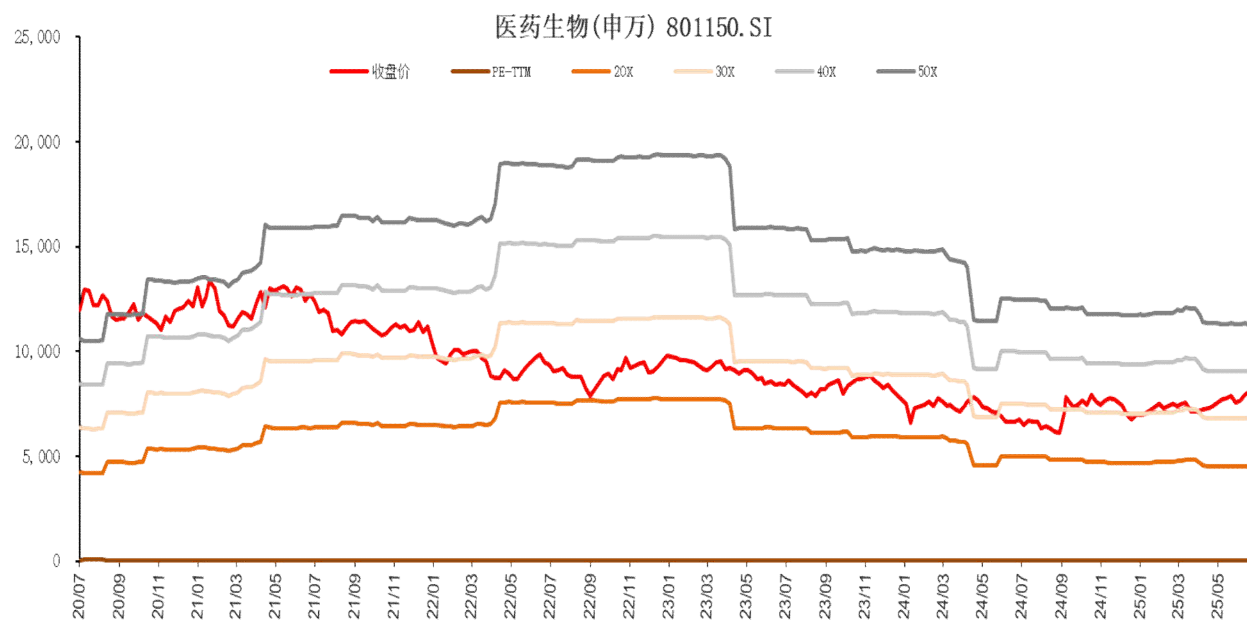
图表：指数涨跌幅



2. 医药板块走势与估值

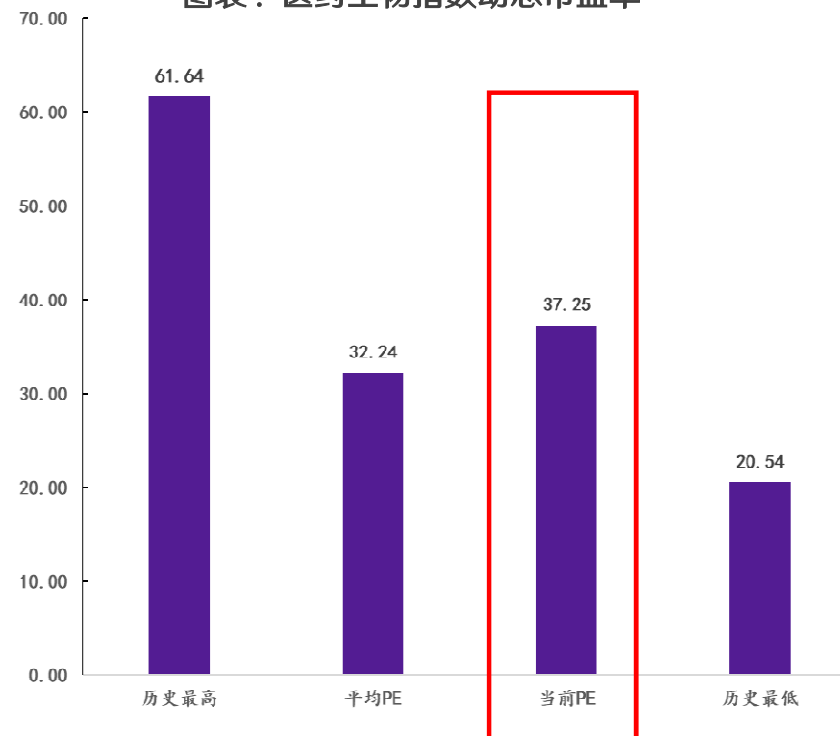
- 医药生物行业估值低于历史五年平均
- 医药生物行业指数当期PE（TTM）37.25倍；高于5年历史平均估值32.24倍。

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	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
	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

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. 7. 1	《支持创新药高质量发展的若干措施》	国家医保局	该措施为进一步完善全链条支持创新药发展举措，推动创新药高质量发展，更好满足人民群众多元化就医用药需求，内容包括：加大创新药研发支持力度、支持创新药进入基本医保药品目录和商业健康保险创新药品目录、支持创新药临床应用、提高创新药多元支付能力、强化保障措施等。
2025. 7. 16	《国家医疗保障局办公室关于优化医疗服务价格管理流程的通知》	国家医保局	2025年7月15日，国家组织药品联合采购办公室发布《关于开展第十一批国家组织药品集中采购相关药品信息填报工作的通知》。备受社会各界关注的第十一批国家组织药品集采报量工作启动了。“稳临床、保质量、防围标、反内卷”这四大原则，将成为此次集采的关键词。第十一批集采目前已完成拟采购品种遴选，即将开展医疗机构报量工作。

资料来源：政府文件、华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
7. 18	罗氏宣布FDA拒绝批准格菲妥单抗（glofitamab）联合Gem0x方案（吉西他滨和奥沙利铂）二线治疗不适合自体干细胞移植的复发或难治性弥漫性大B细胞淋巴瘤（R/R DLBCL）患者的补充生物制品许可申请（sBLA）。
7. 18	百时美施贵宝（BMS）宣布罗特西普（商品名：Reblozyl）联合JAK抑制剂治疗骨髓纤维化相关贫血的III期INDEPENDENCE研究未能达到主要终点。
7. 18	国家药监局（NMPA）官网显示，诺和诺德的司美格鲁肽注射液获批新适应症，用于降低2型糖尿病合并慢性肾病（CKD）成人患者因心血管疾病而恶化、肾衰竭（终末期肾病）和死亡的风险。该适应症已在今年1月获FDA批准。
7. 18	国家药监局（NMPA）官网显示，禾元生物的重组人白蛋白注射液（水稻）（商品名：奥福民）获批上市，用于治疗肝硬化低白蛋白血症（ $\leq 30\text{g/L}$ ）。该药物是我国首个获批上市的重组人血清白蛋白产品。
7. 17	FDA肿瘤药物咨询委员会（ODAC）就玛贝兰妥单抗用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤患者的拟议剂量方案是否合适进行了讨论，并针对玛贝兰妥单抗联合硼替佐米/泊马度胺与地塞米松的整体获益/风险情况进行了投票表决。玛贝兰妥单抗（belantamab mafodotin）和布瑞哌啶双双被专家建议拒绝批准。
7. 17	2025年7月17日，FDA肿瘤药物咨询委员会（ODAC）以5:3投票结果拒绝批准葛兰素史克BCMA DC新药，用于二线联合治疗复发性或难治性多发性骨髓瘤。Blenrep的PDUFA日期为7月23日。

资料来源：医药观澜、医药笔记、新浪医药、华鑫证券研究所

4. 近期行业要闻梳理

时间	新闻
7. 16	强生宣布已向FDA递交卢美哌隆（lumateperone，商品名：Caplyta）用于预防精神分裂症复发的补充新药申请（sNDA）。
7. 16	国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）官网显示，百济神州与安进合作开发的塔拉妥单抗（tarlatamab）上市申请已获受理。此前，该药物已被纳入优先审评程序，拟用于既往接受过至少二线治疗（包括含铂化疗）失败的广泛期小细胞肺癌（ES-SCLC）成人患者的治疗。
7. 15	中生制药发布公告，以9.5092亿美元对价100%收购礼新医药，剔除礼新医药账上现金及等价物4.5亿美元，交易净代价为5亿美元。前不久，礼新医药的PD-1/VEGF双抗以5.88亿美元预付款，总金额33亿美元的价格授权给默沙东。
7. 15	恒瑞医药宣布，GLP-1/GIP双重受体激动剂HRS9531注射液治疗中国肥胖或超重受试者的III期临床研究（HRS9531-301）获得积极顶线结果。与安慰剂相比，HRS9531所有剂量组（2mg、4mg、6mg）在共同主要终点及全部关键次要终点上均达到优效性。恒瑞医药计划近期在中国递交HRS9531注射液用于长期体重管理的新药上市申请（NDA），Kailera正在推进HRS9531（KAI-9531）全球临床研发。
7. 14	7月14日，阿斯利康宣布Baxdrostat治疗高血压的III期BaxHTN研究取得了积极结果。Baxdrostat是CinCor Pharma开发的一种靶向醛固酮合成酶（ALDOS，由CYP11B2基因编码）的潜在first in class、高选择性、强效口服小分子抑制剂，旨在通过抑制肾上腺中醛固酮合成的最后3个限速步骤来降低醛固酮水平。

资料来源：医药观澜、新浪医药、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
7.19	300326	ST 凯利	股东增持	公司持股5%以上股东欣诚意和袁征先生基于对公司未来发展的信心及公司长期投资价值的认可，计划自2025年1月20日起的6个月内，增持公司股份不低于10,357,781股。其中，欣诚意和袁征先生已于2025年1月20日至1月21日以集中竞价的方式合计增持公司股份3,120,710股，欣诚意和袁征先生及其一致行动人合计持股比例从5.6556%增加至6.0908%。
7.18	688108	赛诺医疗	股东减持	公司董事、高管康小然、崔丽野、蔡文彬、沈立华、黄凯、陈琳因自身资金周转需要，在减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 3 个月内（2025 年 4 月 17 日至2025 年7 月16 日）（窗口期不减持），通过集中竞价方式减持公司股份。
7.18	688382	益方生物	股份发售	公司本次股票上市类型为首发限售股份；股票认购方式为网下，上市股数为16,314,684股。本次股票上市流通总数为16,314,684股。
7.18	600276	恒瑞医药	临床获批	公司的子公司苏州盛迪亚生物医药有限公司收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）核准签发关于 SHR-8068 注射液的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
7.17	688710	益诺思	利润分配	公司本次利润分配方案经公司2025 年 6 月 12 日的2024年年度股东大会审议通过，本次利润分配以方案实施前的公司总股本140,979,615股为基数，每股派发现金红利0.32元（含税），共计派发现金红利45,113,476.80元

· 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
7.17	002317	众生药业	价格回调	公司召开第八届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于调整 2022 年限制性股票激励计划回购价格的议案》。根据公司已实施的 2024 年年度权益分派方案，公司对2022 年限制性股票激励计划的限制性股票回购价格进行调整，本次限制性股票回购价格调整为 4.7800 元/股。
7.17	688185	康希诺	批准临床	公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于重组三价脊髓灰质炎疫苗（Sf-RVN细胞）（以下简称“重组脊髓灰质炎疫苗”）的《药物临床试验批准通知书》。
7.17	688338	赛科希德	股东减持	公司董事、高级管理人员、核心技术人员丁重辉女士因自身资金需求，拟通过集中竞价方式减持股份不超过 235,000 股，不超过公司总股本0.2214%，不超过其可减持股份数的 25%。
7.17	00790	华神科技	股东减持	公司的《关于减持股份的告知函》，公司于 2025 年 5 月 14 日至 2025 年 7 月 16 日通过深圳证券交易所集中竞价交易方式累计减持其直接持有的公司股份 9,140,000 股，占公司总股本的1.47%，减持股份来源于其通过深圳证券交易所集中竞价交易方式买入的公司股票。
7.16	002653	海思科	批准临床	公司于近日收到美国食品药品监督管理局（以下简称“FDA”）的 Study May ProceedLetter，根据 FDA 相关规定，经审查，公司 2025年5 月递交的 HSK47388片临床试验申请符合药品注册的有关要求，同意本品开展临床试验。

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