

医药生物

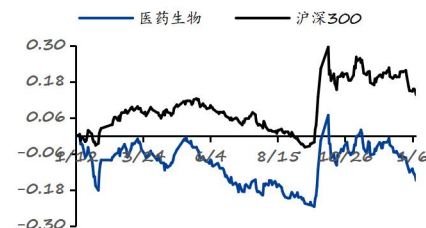
强于大市（维持评级）

TSLP 靶点重磅 BD 再起，看好超长效方向突破

一年内行业相对大盘走势

投资要点：

行情回顾：本周（2025年1月6日-2025年1月10日）中信医药指数下跌3.2%，跑输沪深300指数2.0 pct，在中信一级行业分类中排名第26位；2025年初至今中信医药生物板块指数下跌6.4%，跑输沪深300指数1.3 pct，在中信行业分类中排名第14位。本周涨幅前五的个股为ST吉药（+53.2%）、金石亚药（+14.6%）、赛托生物（+10.9%）、西点药业（+8.8%）、凯普生物（+8.1%）。



TSLP 是 IL-2 类多效能细胞因子，参与过敏性疾病的发展，位于炎症反应信号通路上游。海外已实现商业化，表现亮眼。目前全球唯一上市的 TSLP 产品为安进的特泽利尤单抗，用于治疗哮喘，24 年前三季度实现 8.4 亿美元的销售，表现亮眼，假设四季度环比增速保持不变的情况下，全年有望超 10 亿美元成为重磅炸弹。国内企业多家布局，且 BD 火热：国内正大天晴进度领先，处于 III 期临床，博奥信、恒瑞医药、康诺亚、荃信生物等 TSLP 管线陆续达成交易，TSLP 赛道火热。在国内企业布局的管线中，恒瑞医药为超长效制剂，可实现 6 个月给药一次，已成功 BD，和铂医药 HBM9378 半衰期超过特泽利尤单抗（一个月给药一次）的 2-3 倍，具有较大商业化潜力。建议关注：恒瑞医药、和铂医药、中国生物制药、健康元、康诺亚、智翔金泰、信达生物等。

团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)
ctl30598@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、降脂药行业深度：庞大患者群体，前沿靶点迎来新突破——2025.01.08
- 2、重视第四代基因测序，应用端正加速发展——2025.01.05
- 3、24 年即将过去，25 年初医药大概率将显著表现——2024.12.29

本周市场复盘及中短期投资思考：本周 A 股医药跑输指数，H 股跑赢，市场整体表现承压，周一流感概念行情后再度回调，医药板块再度调整至 24 年 10 月以来最低位。医药板块内的创新与消费复苏逻辑依旧，后续商保等支持政策有望潜在催化，3 年回调下低估低配的位置建议择优积极配置。当前环境下，医药板块我们重点推荐关注：1) 创新药：仍为医药最明确长期主线，国务院政策重点支持放心，后续期待商业健康险相关政策催化，短期可关注有重点催化或干细胞、第四代基因测序等新方向的机会；2) 中药：消费复苏预期+低库存周期，25H1 有望迎来情绪拐点叠加业绩兑现的上行机会；3) 医疗设备：设备招标受环境环境影响需求延后较多，25 年将迎来明确复苏反弹。

中长期配置思路：我们持续看好创新+复苏+政策三大主线。1) 创新主线：创新药械为产业周期最为明确，我们“寻增量”策略的核心方向，收入和利润正逐步体现，25 年多个企业有望盈利。看好有出海竞争力的创新 Biopharma、有创新第二增长曲线的 Pharma 及创新药配套产业链 CXO；2) 复苏主线：医疗设备 11 月的招投标情况回暖，可重点关注，同时消费刺激经济复苏，结合医疗反腐扰动阶段性结束，预计品牌中药及消费医疗在调整后仍有复苏潜力；3) 政策主线：国家政策导向明确支持高分红企业，鼓励优质公司并购整合，结合国企改革，破净公司的市值管理，可以重点关注国改&重组。

本周建议关注组合：华特达因、康为世纪、和铂医药、诺泰生物、九典制药；

一月建议关注组合：恒瑞医药、联影医疗、奥赛康、华海药业、华特达因、康为世纪、和铂医药、中源协和。

风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。



正文目录

1 医药年度投资策略及建议关注组合上周表现	3
1.1 医药年度投资策略：医药可以逐步加大配置，25 年或有超额收益	3
1.2 建议关注组合上周表现	4
2 TSLP 单抗治疗哮喘全球销售放量趋势显著，看好超长效化方向	5
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2025.1.6-2025.1.10）	9
3.1 A 股医药板块本周行情	9
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪	12
3.3 港股医药本周行情	13
4 风险提示	13

图表目录

图表 1： 上周建议关注组合收益率	4
图表 2： TSLP 参与过敏性疾病及病毒感染对抗过程	5
图表 3： 特泽利尤单抗全球销售额（亿美元）	6
图表 4： TSLP 管线 BD 交易情况	6
图表 5： TSLP 管线进度梳理	7
图表 6： 本周（2025.1.6-2025.1.10）中信医药板块与沪深 300 指数行情	9
图表 7： 2025 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情	9
图表 8： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名	9
图表 9： 本周（2025.1.6-2025.1.10）中信医药子板块涨跌幅情况	10
图表 10： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	10
图表 11： 中信医药子板块估值情况（2025 年 1 月 10 日，整体 TTM 法，剔除负值）	10
图表 12： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）	11
图表 13： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2025.1.6-2025.1.10）	12
图表 14： 本周大宗交易成交额前十（2025.1.6-2025.1.10）	12
图表 15： 近半年医药板块新股情况	12
图表 16： 本周（2025.1.6-2025.1.10）恒生医疗保健指数与恒生指数行情	13
图表 17： 2025 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	13
图表 18： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2025.1.6-2025.1.10）	13

1 医药年度投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药年度投资策略：医药可以逐步加大配置，25年或有超额收益

25年关键政策：1) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；2) 期待基药目录调整；3) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；4) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；5) 设备更新进展。

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q3 基金大幅减配，筹码较好；中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注：

1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛管理（羚锐/九典/人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺等；

2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——寻增量：出海（中国创新崛起，出海有更大市场）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：

1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞/云顶新耀等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

2) 仿转创 Pharma-第二增长曲线：

-A 股（恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康）等

-港股（中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业）等

——抓变量：央企亦为医药中坚力量，国资委新要求下或有效率提升及产业整合，建议关注：

-国药系：国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物；

- 华润系：博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗；
- 通用系：中国医药/重药控股；
- 地方国资：上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等；

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度建议关注组合：算数平均后跑赢医药指数 5.5 个点，跑赢大盘指数 3.5 个点。

上周月度建议关注组合：算术平均后跑赢医药指数 1.3 个点，跑输大盘指数 0.8 个点。

图表 1：上周建议关注组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元/港元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	600276.SH	恒瑞医药	42.67	2721.9	-3.8
	000915.SZ	华特达因	25.83	60.5	-7.7
	688426.SH	康为世纪	30.52	34.3	7.7
	2142.HK	和铂医药-B	2.41	18.4	15.9
	688076.SH	诺泰生物	50.17	110.3	-0.2
算数平均涨跌幅					2.4
月度组合	600276.SH	恒瑞医药	42.67	2721.9	-3.8
	688271.SH	联影医疗	119.06	981.2	-6.1
	002755.SZ	奥赛康	12.23	113.5	-6.5
	600521.SH	华海药业	15.88	232.9	-8.1
	000915.SZ	华特达因	25.83	60.5	-7.7
	688426.SH	康为世纪	30.52	34.3	7.7
	2142.HK	和铂医药-B	2.41	18.4	15.9
	600645.SH	中源协和	19.31	90.4	-6.4
算数平均涨跌幅					-1.9
生物医药 (中信)					-3.2
周度组合相对医药指数收益率					5.5
月度组合相对医药指数收益率					1.3
沪深 300					-1.1
周度组合相对大盘收益率					3.5
月度组合相对大盘收益率					-0.8

数据来源：iFinD，华福证券研究所

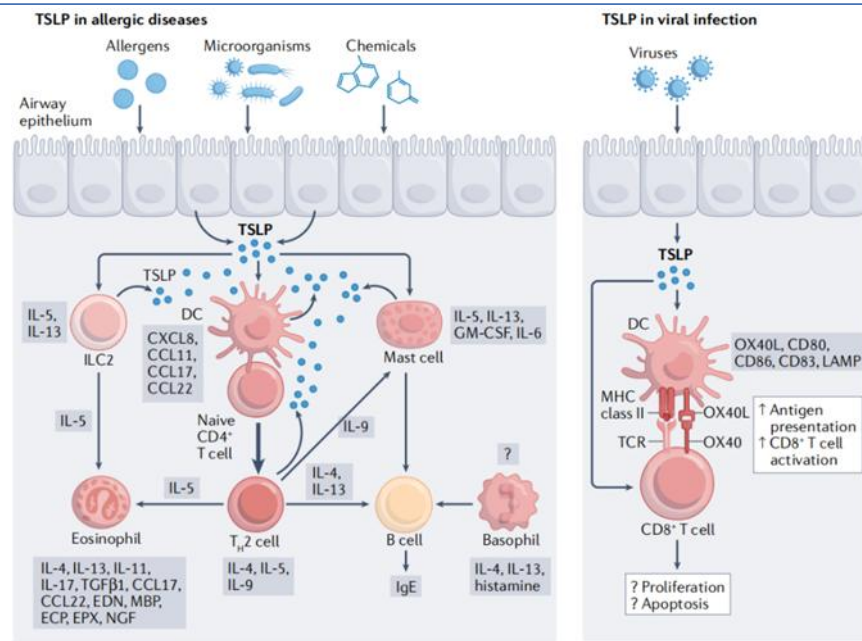
2 TSLP 单抗治疗哮喘全球销售放量趋势显著，看好超长效化方向

胸腺基质淋巴细胞生成素，即 TSLP (Thymic stromal lymphopoietin)，是一个 IL-2 类多效能细胞因子，和 IL-7 旁系同源，在免疫反应尤其是二型免疫反应中发挥重要作用，参与过敏性疾病、宿主防御、癌症和慢性炎症性疾病等过程。

TSLP 可变剪接，因此拥有两种形式：1) 包含 159 个氨基酸的较长的 lTSLP：具有促炎作用。lTSLP 一般不组成性表达或低水平表达，但会受到 TLR 配体如鞭毛蛋白、TNF 的诱导，与疾病进展密切相关；2) 包含 63 个氨基酸的较短的 sTSLP：具有抗炎作用。sTSLP 组成性表达在角质细胞、上皮细胞和肺纤维细胞中，炎症反应中无显著上调。

TSLP 参与过敏性疾病的发展以及对病毒感染的对抗过程。过敏性疾病：当上皮细胞受到刺激后（过敏原、微生物和化学物质等），会释放 TSLP，进而诱导并促进 TH2 型免疫，引起适应性和先天免疫反应，导致过敏性疾病的发生，如哮喘、特应性皮炎、过敏性鼻炎等。TSLP 位于炎症反应的上游，意味着可以进行早期干预。

图表 2：TSLP 参与过敏性疾病及病毒感染对抗过程



数据来源：Nat Rev Immunol. 2022 Jun 1;23(1):24 - 37，华福证券研究所

全球仅一款 TSLP 单抗上市：安进/阿斯利康开发的 TSLP 单抗 Tezepelumab (特泽利尤单抗)，2021 年 12 月获 FDA 批准上市，用于治疗年龄 ≥12 岁的严重哮喘儿童患者和成人患者。24 年 11 月，在国内申报上市。Tezepelumab 给药频率为每 4 周一次，皮下注射给药。

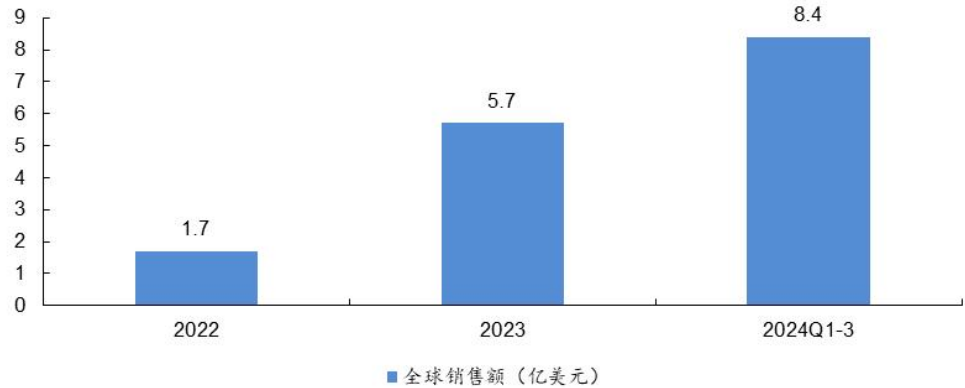
特泽利尤单抗优势在于无论嗜酸性粒细胞计数如何，均有效：无论患者的嗜酸性粒细胞计数如何，都持续显著降低广泛严重哮喘患者 52 周内的哮喘年急性发作率，而其他类型药物则对嗜酸性粒细胞低的患者效果不理想。

特泽利尤单抗销售放量明显：2022 年-2023 年特泽利尤单抗全球销售额分别为 1.7/5.7 亿美元，2024 年前三季度全球销售额达到 8.4 亿美元，假设四季度环比增速保持不变的



情况下，全年有望超 10 亿美元成为重磅炸弹。

图表 3：特泽利尤单抗全球销售额（亿美元）



数据来源：医药魔方数据库，医药魔方 info 公众号，华福证券研究所

TSLP 靶点 BD 不断，赛道火热：

博奥信-Aclaris：2024 年 11 月 18 日，博奥信宣布与 Aclaris Therapeutics 就 BSI-045B（TSLP 单抗）和 BSI-502（TSLP/IL4R 双抗）达成全球（除大中华区外）独家授权协议。Aclaris 支付超过 4000 万美元的现金付款（作为首付款和开发成本），超 9 亿美元里程碑付款，以及单位数比例的销售分成，且还将获得 Aclaris Therapeutics 19.9% 的股权。

恒瑞-Aiolos-GSK：2023 年 8 月，恒瑞医药与 Aiolos Bio 达成协议，将 AIO-001（TSLP 单抗）除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化的独家权益许可给 Aiolos Bio，这也是该公司唯一的研发管线，首付款和近期里程碑付款为 2500 万美元，研发及销售里程碑款为 10.25 亿美元。在 2024 年 1 月，GSK 和 Aiolos 宣布 GSK 将收购 Aiolos，此次收购包括高达 10 亿美元预付款和 4 亿美元的里程碑付款。

和铂医药/科伦博泰-Windward Bio：HBM9378/SKB378 是一款由和铂医药与科伦博泰联合开发的靶向 TSLP 的全人源单克隆抗体。**2025 年 1 月 10 日**，Windward Bio 获得 HBM9378/SKB378 在全球范围内（不包括大中华区以及部分东南亚及西亚国家）进行研究、开发、生产和商业化的独家授权。**和铂医药和科伦博泰有权获得总计高达 9.7 亿美元的首付款和里程碑付款**，以及基于净销售额的个位数至双位数百分比的分级特许权使用费。其中，首付款和近期里程碑付款共计 4500 万美元，包括现金付款及 Windward Bio 母公司股权。

图表 4：TSLP 管线 BD 交易情况

交易时间	转让方	受让方	交易类型一	交易类型二	项目	总金额(百万)/美元	首付款(百万)/美元	里程碑(百万)/美元
2024-11-18	博奥信	Aclaris Therapeutics	许可	国内 转国外	bosakitug(II 期临床); BSI-502(临床前)	940.00	40.00	900.00
2024-07-09	康诺亚	Belenos Biosciences	许可	国内 转国外	CM536(临床前); CM512(申报临床)	185.00	15.00	170.00

				外				
2024-05-15	Merck	Uniquity Bio	许可	国外 转国外	solrikitung(II 期临床)	0.00	0.00	0.00
2024-01-24	荃信生物	健康元	合作	国内 转国内	QX008N(I 期临床)	0.00	0.00	0.00
2023-12-14	Biologic Design	Teva Pharmaceutical	许可	国外 转国外	TEV-56308(临床前)	0.00	0.00	0.00
2023-08-14	恒瑞医药	Aiolos Bio	许可	国内 转国外	SHR-1905(II 期临床)	1,050.00	21.50	1,028.50
2022-01-01	博奥信	正大天晴	合作; 许可	国内 转国内	bosakitug(临床前); TQB2916(临床前); TQH2722(临床前); BSI-500(临床前)	0.00	0.00	0.00
2021-11-22	康诺亚	石药集团	合作; 许可	国内 转国内	CM326(I 期临床)	30.94	15.47	15.47

数据来源：医药魔方，华福证券研究所（截至 2025 年 1 月 9 日）

安进全球领先，国内企业正大天晴领先：全球仅上市一款特泽利尤单抗，国内已申报上市。国内进度领先的为正大天晴的 bosakitug，处于 III 期临床。

差异化布局：1) 长效：管线普遍为 2-4 周给药一次，恒瑞 SHR-1905 实现 6 月给药一次的超长效，和铂的 HBM9378 半衰期超过特泽利尤单抗的 2-3 倍；**2) 吸入：**安进/阿斯利康的 AZD8630，每日一次吸入给药。

TSLP 靶点开始兑现商业化价值，2024 年前三季度特泽利尤单抗全球销售额达到 8.4 亿美元。且 BD 火热，国内企业博奥信、恒瑞医药、康诺亚、荃信生物等 TSLP 管线陆续达成交易，国内管线预计也将陆续实现 BD&商业化价值，建议关注：恒瑞医药、和铂医药、中国生物制药、健康元、康诺亚、智翔金泰、信达生物等。

图表 5：TSLP 管线进度梳理

药品名称	靶点	药理类型	研发机构	疾病	全球最高研发阶段	全球最高研发阶段开始日期	中国最高研发阶段	中国最高研发阶段开始日期
特泽利尤单抗	TSLP	单抗	Amgen(原研);AstraZeneca	哮喘;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;嗜酸性粒细胞性食管炎;特应性皮炎;炎症(未指明);慢性阻塞性肺病;慢性自发性荨麻疹;过敏性哮喘;过敏性鼻炎;变应性肉芽肿性血管炎;猫过敏;咳嗽;鼻息肉;鼻-鼻窦炎	批准上市	2021/12/17	申请上市	2024/11/22
bosakitug	TSLP	单抗	正大天晴;Aclaris Therapeutics;博奥信(原研)(无权益)	哮喘;特应性皮炎;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;慢性阻塞性肺病;鼻息肉;鼻-鼻窦炎	III 期临床	2024/10/29	III 期临床	2024/10/29
CM326	TSLP	单抗	康诺亚(原研);石药集团	特应性皮炎;哮喘;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;	II 期临床	2022/8/25	II 期临床	2022/8/25



				鼻-鼻窦炎;鼻息肉;慢性阻塞性肺病	床		床	
SHR-1905	TSLP	单抗	Aiolos Bio(GSK);恒瑞医药(原研)	哮喘;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;呼吸系统疾病;鼻息肉;鼻-鼻窦炎;慢性阻塞性肺病	II 期临床床	2022/9/29	II 期临床床	2022/9/29
PF-07275315	TSLP;IL-4;IL-13	三特异性抗体	Pfizer(原研)	特应性皮炎	II 期临床床	2023/8/16	II 期临床床	2023/8/16
lunsekimig	TSLP;IL-13	单抗;双特异性抗体	Sanofi(原研)	哮喘;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉	II 期临床床	2023/10/26	II 期临床床	2023/10/26
AZD8630	TSLP	抗体片段	Amgen(原研);AstraZeneca	哮喘	II 期临床床	2024/7/31	II 期临床床	2024/7/31
QX008N	TSLP	单抗	荃信生物(原研);健康元	哮喘;慢性阻塞性肺病	II 期临床床	2024/8/1	II 期临床床	2024/8/1
HBM9378	TSLP	单抗	科伦博泰(原研);和铂医药(原研)	哮喘;慢性阻塞性肺病	I 期临床床	2022/8/29	I 期临床床	2022/8/29
MG-ZG122	TSLP	单抗	麦济生物(原研)	哮喘;慢性阻塞性肺病	I 期临床床	2022/12/12	I 期临床床	2022/12/12
LQ043H	TSLP	单抗	洛启生物(原研)	哮喘;支气管哮喘;慢性阻塞性肺病	I 期临床床	2023/1/13	I 期临床床	2023/1/13
GR2002	TSLP	单抗	智翔金泰(原研)	哮喘;特应性皮炎;鼻-鼻窦炎;鼻息肉;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;慢性阻塞性肺病	I 期临床床	2023/5/25	I 期临床床	2023/5/25
STSA-1201	TSLP	单抗	舒泰神(原研)	哮喘	I 期临床床	2023/8/1	I 期临床床	2023/8/1
CM512	TSLP;IL-13	双特异性抗体	康诺亚(原研);Belenos Biosciences	特应性皮炎;慢性阻塞性肺病;慢性鼻-鼻窦炎伴鼻息肉;哮喘	I 期临床床	2024/8/14	I 期临床床	2024/8/14
IBI3002	TSLP;IL-4Ra	双特异性抗体	信达生物(原研)	哮喘	I 期临床床	2024/1/19	申报临床床	2024/12/6
HB0056	IL-11;TSLP	双特异性抗体	华奥泰生物(原研)	哮喘;慢性阻塞性肺病;特发性肺纤维化;特应性皮炎	I 期临床床	2024/9/25	申报临床床	2024/12/5
ecleralimab	TSLP	抗体片段	Novartis(原研);MorphoSys(Novartis)	哮喘;慢性阻塞性肺病;过敏性哮喘	II 期临床床	2020/6/1	临床前	
Tavo101	TSLP	单抗	拓创生物(原研)	特应性皮炎	II 期临床床	2023/12/19	临床前	
solrikitung	TSLP	单抗	Merck & Co.(原研);Uniquity Bio	慢性阻塞性肺病;哮喘;嗜酸性粒细胞性食管炎;胃肠道疾病	II 期临床床	2024/7/11	临床前	
GB-0895	TSLP	单抗	Generate Biomedicines(原研)	哮喘;免疫相关疾病	I 期临床床	2024/1/4	临床前	
CDX-622	TSLP;SCF	双特异性抗体	Celldex Therapeutics(原研)	炎症(未指明);过敏性疾病	I 期临床床	2024/10/21	临床前	
APG333	TSLP	单抗	Apogee Therapeutics(原研);Paragon Therapeutics	哮喘;慢性阻塞性肺病;炎症(未指明);免疫相关疾病	I 期临床床	2024/11/13	临床前	

数据来源: 医药魔方, 华福证券研究所 (截至 2025 年 1 月 9 日)

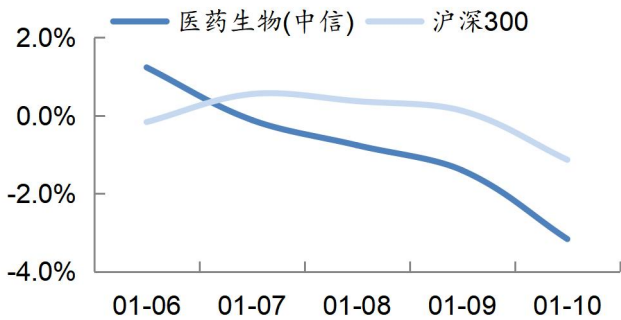


3 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2025.1.6-2025.1.10)

3.1 A股医药板块本周行情

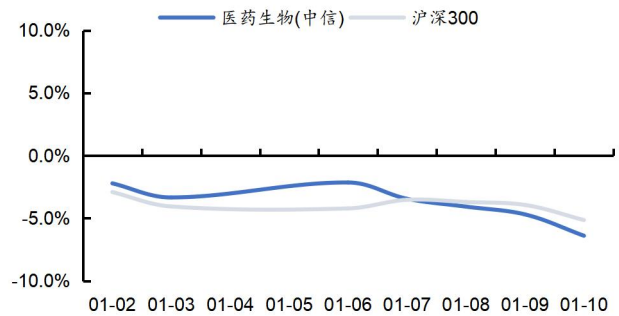
医药板块表现: 本周(2025年1月6日-2025年1月10日)中信医药指数下跌3.2%, 跑输沪深300指数2.0 pct, 在中信一级行业分类中排名第26位; 2025年初至今中信医药生物板块指数下跌6.4%, 跑输沪深300指数1.3 pct, 在中信行业分类中排名第14位。

图表 6: 本周(2025.1.6-2025.1.10) 中信医药板块与沪深300 指数行情



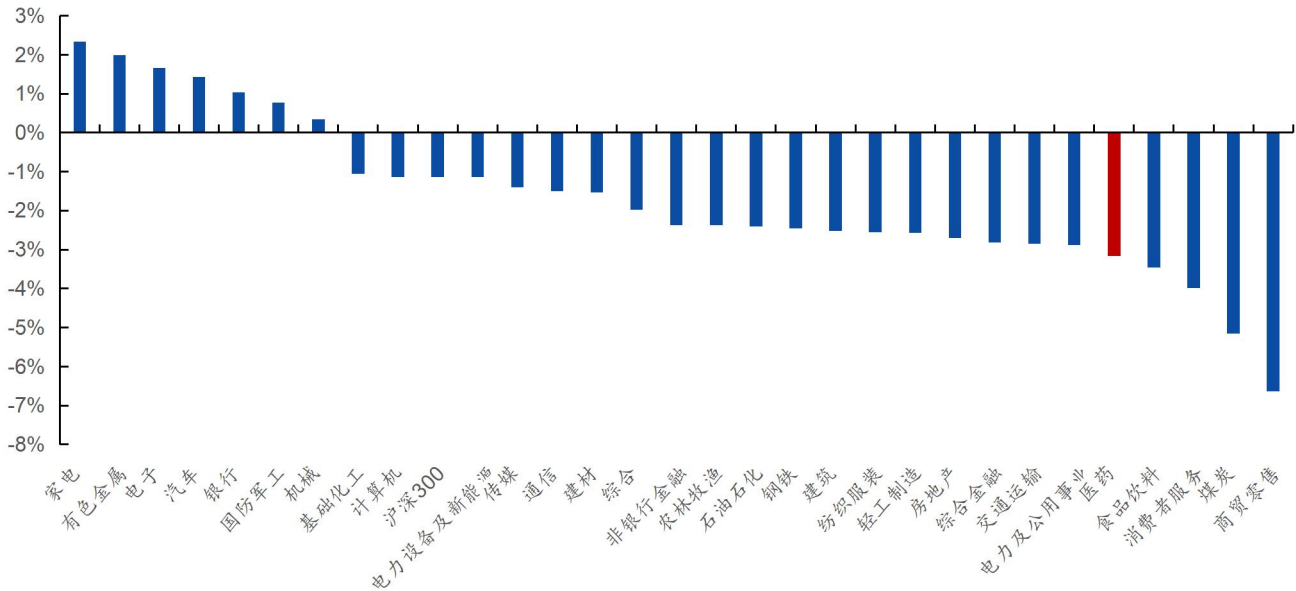
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 7: 2025 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 8: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名

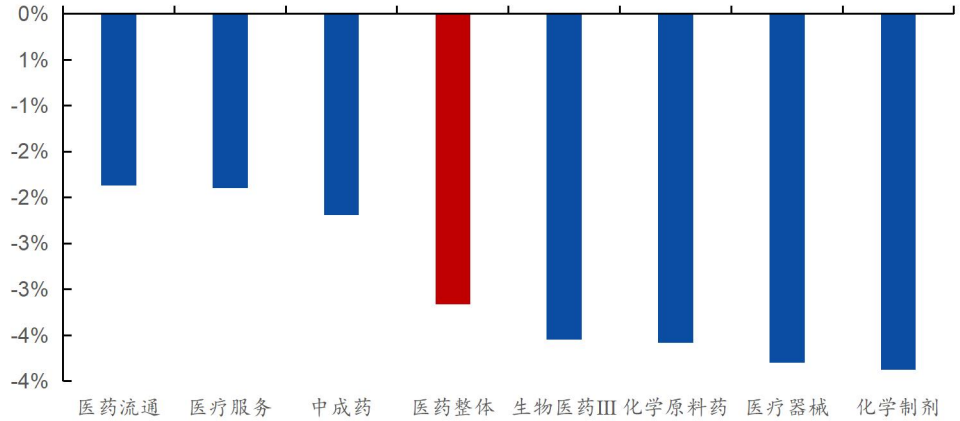


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药子板块(中信)表现: 医药流通-1.87%、医疗服务-1.89%、中成药-2.19%、生物医药III-3.55%、化学原料药-3.58%、医疗器械-3.80%、化学制剂-3.88%。



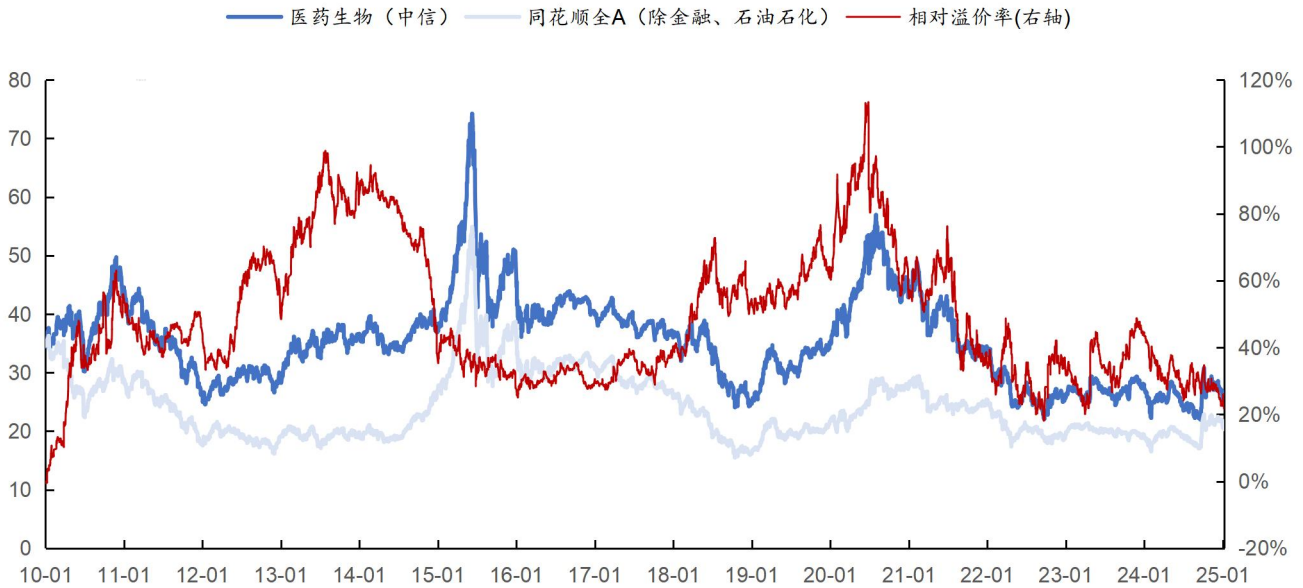
图表 9: 本周 (2025.1.6-2025.1.10) 中信医药子板块涨跌幅情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

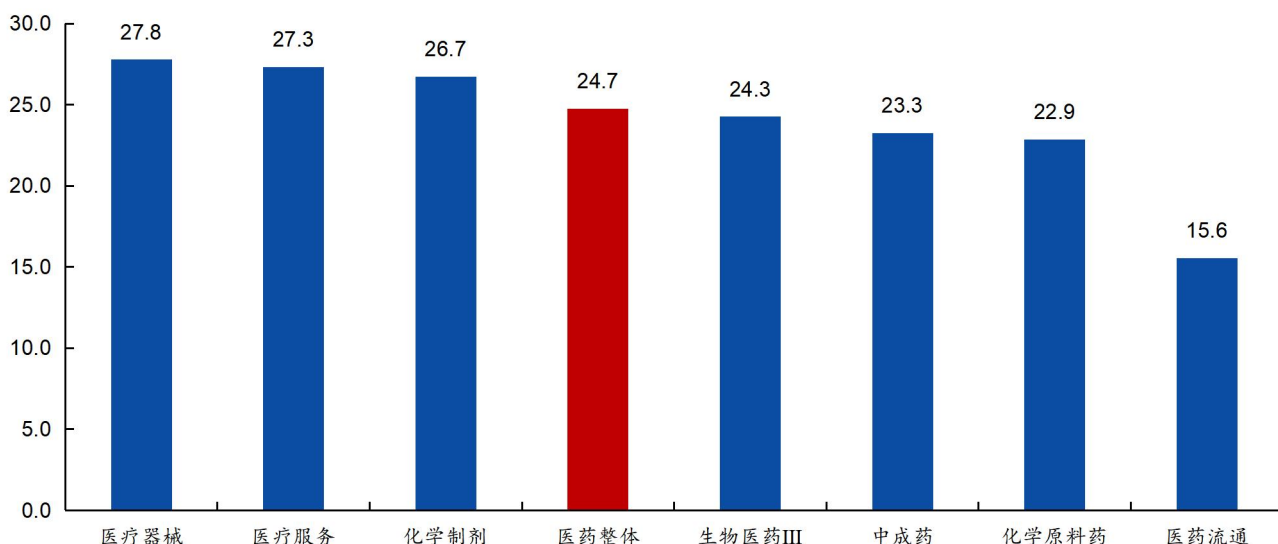
医药行业估值情况: 截至 2025 年 1 月 10 日, 医药板块整体估值 (历史 TTM, 整体法, 剔除负值) 为 24.75, 环比下降 0.79。医药行业相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率为 21.73%, 环比下降 2.17 pct。医药相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率仍相对历史中枢仍处于较低水平。

图表 10: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 11: 中信医药子板块估值情况 (2025 年 1 月 10 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业成交额情况: 本周 (2025 年 1 月 6 日 - 2025 年 1 月 10 日) 中信医药板块合计成交额为 3387.8 亿元, 占 A 股整体成交额的 5.9%, 医药板块成交额较上个交易周期 (2024.12.30 - 2025.1.3) 增加 30.7%。2025 年初至今中信医药板块合计成交额为 4751.6 亿元, 占 A 股整体成交额的 5.7%。

图表 12: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况 (亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周个股情况: 本周统计中信医药板块共 473 支个股, 其中 82 支上涨, 388 支下跌, 3 支持平, 本周涨幅前五的个股为: ST 吉药 (+53.19%)、金石亚药 (+14.59%)、赛托生物 (+10.93%)、西点药业 (+8.84%)、凯普生物 (+8.12%)。

图表 13: 中信医药板块涨跌幅 Top10 (2025.1.6-2025.1.10)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	300108.SZ	ST 吉药	9.6	53.19%	1	300630.SZ	普利制药	15.9	-54.4%
2	300434.SZ	金石亚药	36.3	14.59%	2	603229.SH	奥翔药业	70.0	-19.3%
3	300583.SZ	赛托生物	40.6	10.93%	3	301211.SZ	亨迪药业	52.3	-19.0%
4	301130.SZ	西点药业	21.8	8.84%	4	600530.SH	ST 交昂	36.8	-18.7%
5	300639.SZ	凯普生物	38.7	8.12%	5	301239.SZ	普瑞眼科	57.5	-16.9%
6	301033.SZ	迈普医学	28.9	7.96%	6	688136.SH	科兴制药	34.5	-16.7%
7	688426.SH	康为世纪	34.3	7.69%	7	002864.SZ	盘龙药业	27.4	-16.7%
8	300436.SZ	广生堂	51.3	7.68%	8	002693.SZ	双成药业	63.0	-16.2%
9	300753.SZ	爱朋医疗	22.9	7.46%	9	000952.SZ	广济药业	19.2	-15.7%
10	000534.SZ	万泽股份	69.5	7.08%	10	600327.SH	大东方	43.9	-15.2%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 12 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 1.3 亿元。大宗交易成交前五名为罗欣药业、成大生物、桂林三金、贝达药业、益方生物。

图表 14: 本周大宗交易成交额前十 (2025.1.6-2025.1.10)

证券代码	公司名称	区间成交额 (亿元)	市值 (亿元)
002793.SZ	罗欣药业	0.20	40.7
688739.SH	成大生物	0.17	99.9
002275.SZ	桂林三金	0.16	78.0
300558.SZ	贝达药业	0.15	219.2
688382.SH	益方生物	0.14	78.4
300519.SZ	新光药业	0.12	19.8
301130.SZ	西点药业	0.11	21.8
688277.SH	天智航	0.10	40.2
688393.SH	安必平	0.07	15.6
002907.SZ	华森制药	0.02	50.7

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

预计下周无医药新股上市。

图表 15: 近半年医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
688758.SH	赛分科技	2025-01-10	86.2	117.2	379%	-
603205.SH	健尔康	2024-11-07	42.8	32.0	378%	-49%
603207.SH	小方制药	2024-08-26	43.8	22.2	167%	-18%



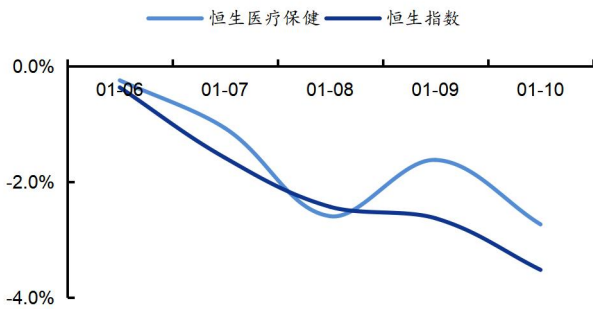
301580.SZ	爱迪特	2024-06-26	40.6	25.5	87%	-37%
-----------	-----	------------	------	------	-----	------

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

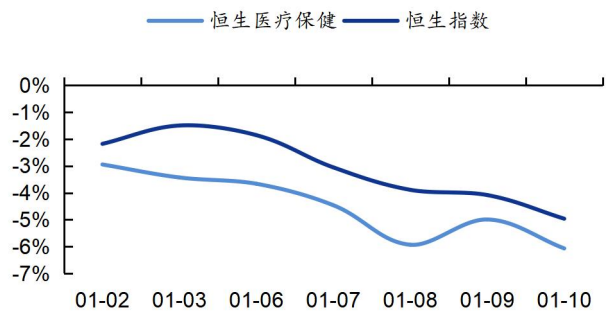
港股医药行情: 本周(2025年1月6日-2025年1月10日)恒生医疗保健指数下跌2.7%, 较恒生指数跑赢0.8 pct; 2025年初至今恒生医疗保健指数下跌6.1%, 较恒生指数跑输1.1 pct。

图表 16: 本周(2025.1.6-2025.1.10) 恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 17: 2025 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2025年1月6日-2025年1月10日)恒生医疗保健的210支个股中, 38支上涨, 146支下跌, 26支持平, 本周涨幅前五的个股为: 兴科蓉医药(+36.4%)、位元堂(+18.0%)、和铂医药-B(+15.9%)、百信国际(+12.8%)、腾盛博药-B(+11.2%)。

图表 18: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2025.1.6-2025.1.10)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 top10
1	6833.HK	兴科蓉医药	4.79	36.4%	1	2211.HK	大健康国际	0.75	-39.5%
2	0897.HK	位元堂	3.07	18.0%	2	8437.HK	德斯控股	0.12	-25.5%
3	2142.HK	和铂医药-B	17.03	15.9%	3	8307.HK	密迪斯肌	0.38	-25.0%
4	0574.HK	百信国际	0.72	12.8%	4	8143.HK	金威医疗	0.29	-21.1%
5	2137.HK	腾盛博药-B	7.37	11.2%	5	1298.HK	云能国际	2.04	-19.2%
6	8622.HK	华康生物医学	0.82	9.9%	6	2159.HK	麦迪卫康	0.78	-17.6%
7	0673.HK	中国卫生集团	1.48	8.3%	7	8176.HK	超人智能	0.55	-16.2%
8	1312.HK	华控康泰	1.60	6.9%	8	6639.HK	瑞尔集团	11.99	-16.1%
9	6628.HK	创胜集团-B	2.46	5.2%	9	2325.HK	云康集团	34.44	-14.3%
10	0690.HK	联康生物科技集团	3.48	5.0%	10	1889.HK	三爱健康集团	0.47	-14.1%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

4 风险提示

1、行业需求不及预期: 医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入, 创新药



/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。



分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn