



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 银屑病市场空间大，国产TYK2抑制剂迎来新突破

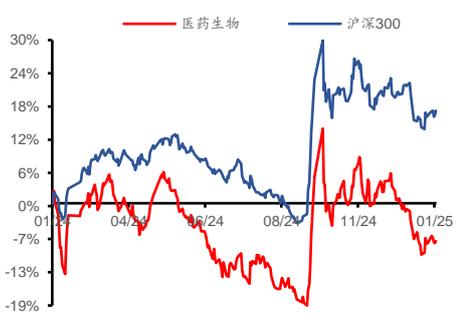
——医药生物行业周报（20250120-0124）

## 增持（维持）

行业： 医药生物  
日期： 2025年01月26日

分析师： 王真真  
Tel: 021 -53686246  
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com  
SAC 编号: S0870524030001

### 最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《医保基金即时结算改革全面实施，国内药企BD交易总额创新高》

——2025年01月19日

《恒瑞医药1类新药SHR4640上市申请获受理，关注痛风治疗领域》

——2025年01月12日

《国内首款干细胞疗法获批上市，期待商业化落地》

——2025年01月05日

### 主要观点

#### 银屑病市场空间大，诞生多个重磅产品

银屑病是一种严重影响生活质量的免疫介导性疾病。其治疗选择通常基于疾病严重程度，中重度斑块状银屑病患者的治疗方法包括局部治疗、光疗和系统治疗（传统口服药物、生物制剂和口服靶向药物）。据不完全统计，全球大约有1.25亿人受银屑病困扰。由于进展缓慢，绝大部分患者需长期治疗，甚至终身用药，银屑病也被称为“不死的癌症”。广泛的患者群体，漫长的治疗疗程，催生出一个数百亿美元的市场。很多重磅产品都在此诞生，如强生的乌司奴单抗2023年销售额108.58亿美元，艾伯维的利生奇珠单抗2023年销售额77.63亿美元。这个市场还培育了诺华的司库奇尤单抗、强生的古塞奇尤单抗和礼来的依奇珠单抗等数十亿美元级别的品种。

#### 银屑病治疗方式以生物制剂为主，口服药趋势渐起

在银屑病治疗格局的变化上，药物靶点迭代的趋势清晰，由TNF $\alpha$ 领跑，到IL-12/23、IL-17和IL-23大放光彩，还有JAK家族、PDE4等。然而获批上市的口服银屑病创新药物并不多，仅有两款口服药物—阿普米司特（PDE4抑制剂）和氩可来昔替尼（TYK2变构抑制剂）成功上市。因为在银屑病复杂的发病机制中，适合设计成小分子的靶标较少，占比更多的是各类细胞因子，过去一贯的开发策略是将其开发成以注射抗体为主的生物制剂。从注射抗体到口服药物的转化潮，正在酝酿之中。赛诺菲推进了口服TNF $\alpha$ 抑制剂，礼来重视IL-17小分子抑制剂，Protagonist计划推进口服IL-17拮抗剂的开发，强生Icotrokinr治疗斑块状银屑病的两项III期研究告捷，成为首款成功完成III期研究的口服IL-23R靶向药物。

#### TYK2成为治疗银屑病的小分子口服药的重要靶点，国产药企迎来突破

近年来针对银屑病发病机制的新型小分子靶向药物，如作用于Janus激酶（Janus kinase, JAK）-酪氨酸激酶2（tyrosine kinase 2, TYK2）关键通路的药物备受关注。其中TYK2主要调控包括白细胞介素（IL）12、IL-23和I型干扰素（IFN）在内的炎症相关细胞因子，在银屑病等免疫介导疾病的发病机制中发挥关键作用，是安全的银屑病潜在治疗靶点之一。已有多种TYK2抑制剂进入临床研发阶段，2022年9月，高选择性TYK2变构抑制剂氩可来昔替尼（deucravacitinib）获美国食品药品监督管理局（FDA）批准用于成人中重度斑块状银屑病患者，填补了相关治疗领域的空白。中国药企对优化TYK2抑制剂的热情极高，全球几乎一半（23/50）的TYK2抑制剂来自于中国，也有多款国产TYK2抑制剂披露过临床数据，其中ESK-001（海思科）的权益已被转移至海外药企Alumis手中。从疗效数据来看，ESK-001治疗斑块状银屑病在高剂量下与氩可来昔替尼相当；HS-10374（翰森制药）和ICP-488（诺诚健华）的II期研究数据还没有表现出成为超越氩可来昔替尼的BIC分子的潜力。益方生物的D-2570在斑块状银屑病上的II期数据首次帮助中国药企在TYK2抑制剂赛道上跑赢海外药企。数据显示，

口服D-2570治疗12周后，85%-90%的患者可以达到PASI 75，70.7%-77.5%的患者可以达到PASI 90，39%-50%患者可以达到PASI 100。这样的数据已经远超同赛道选手，并且接近生物制剂的疗效。

我们认为银屑病口服药市场空间大，是全球各大药企的必争之地，国产TYK2抑制剂迎来新的突破，未来有望赢取更多市场份额。建议关注拥有TYK2抑制剂相关管线的标的。

#### ■ 投资建议

建议关注：益方生物、诺诚健华、海思科、翰森制药等。

#### ■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。