

➤ **医药周观点：**本周关注 AI 医疗、创新产业链（CXO/上游）和底部有边际变化的优质医药资产，如医疗服务和药房等。

➤ **1) CXO：**关注 AI 制药在药物发现领域的突破，随着大模型的接入和训练提升药物发现领域的效率有望大幅提升，新分子的新颖性也有望在后续的开发中得到持续验证，相关项目的持续对外授权有望打开板块想象力和业务天花板；基本面层面，国内需求见底，海外需求平稳向上，我们看好板块龙头企业逐季度订单和报表的持续兑现带来的估值修复。**2) 创新药：**本周中国保险行业协会组织部分保险公司召开座谈会，积极研究商业健康保险药品目录工作事宜，推进行业商业健康保险药品目录体系建设，建议关注商业健康险相关政策利好。**3) 中医药：**整体来看，上游中药材价格水平有所回落，后续有望逐步体现在中药企业成本端，带来企业盈利能力提升。其中，院内中药板块预计受到中成药集采影响较大，但中药 OTC 板块有望随着下游药店板块的企稳而有所企稳。**4) 疫苗及血制品：**血制品下游需求繁荣行业基本面向好，持续看好静丙行业未来 3-5 年的发展潜力，其次关注浆站数量变化及头部集中背景下吨浆利润提升驱动的行业上行周期中潜在受益的龙头公司。疫苗方向基本面整体承压但部分重点公司业绩边际改善，关注重点公司 24 年下游库存周期改善带来的业绩拐点及 mcv4 疫苗 25 年市场拓展情况。**5) 医药上游供应链：**重点关注上游成长型企业经营拐点，以及 2025 年生命科学产业链的收并购浪潮开启，此外关注四代测序业务 25 年的积极变化和制药工业端大订单落地以及出海节奏。**6) 医疗设备与 IVD：**国内以旧换新政策逐步落地，有望在 2025 释放重大增量需求，关注迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、山外山；其次重点关注消费型医疗设备的顺周期复苏反弹，如怡和嘉业、鱼跃医疗；IVD 方面，关注国内的集采政策落地后具体推进情况和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等。**7) 医疗服务：**目前 AI+ 医疗板块获得较大的关注度，参照美股 HIMS&HERS 近期获得较大涨幅，映射国内互联网医疗企业例如京东健康以及阿里健康亦取得较大关注度，互联网医疗的教育与普及有望带动 B2C 售药业务的发展，但与海外不同，出于国内医疗广告的限制较为严格的考虑，我们认为我国互联网医疗板块用户习惯的教育与普及速度将相对较慢，但行业趋势的确定性明确。**8) 线下药店：**前期市场担心的相关政策对于药店盈利能力的影响相对有限，目前看上市公司在当前行业竞争激烈的情况下，外延扩张相对谨慎，因而后续相关公司的表现净利率预期将有所提升（各上市公司开始施行降本增效的措施，且新开门店带来的亏损逐步降低）。此外，中小型连锁药房以及单体药房由于不具备供应链优势，有望被动出清，进而行业竞争将回归正常状态。投资建议：目前行业估值处于历史低位，后续建议重点关注相关上市公司。**9) 创新器械：**看好 DeepSeek 引领的 AI 产业变革驱动的部分器械产业链公司 AI 应用拓展潜力，重点关注医疗语义 AI 应用、AI 病理筛查和手术导航机器人方向，25 年关注骨科行业龙头确定性反转机会及远期的成长机会，持续看好短期扰动后电生理方向长期发展空间，重点关注电生理行业续约边际变化及技术平台迭代带来的下游基本面变化潜力，关注神介领域重点创新产品获批上市催化。**10) 原料药：**国内仿制药集采竞争加剧背景下，原料药领域建议关注制剂出海+集采规避方向，建议关注健友股份、国邦医药。**11) 仪器设备：**关注行业报表修复贡献的股票定价安全边际改善。地缘政治因素有望驱动流式细胞仪国产替代进程加速，此外，受益于特别国债在高端仪器领域的持续投入，看好 25 年科学仪器行业的增速恢复，关注业绩出现强拐点科学仪器龙头。**12) 低值耗材：**出海方向牵引部分公司业绩增长边际加速，短期关注丁腈手套行业的跨区域订单转移变化及 OEM 模式下低耗龙头出海具有持续开拓能力和产品升级的公司，关注重点公司下半年增量客户变化，中长期持续看好 GLP-1 产业链及实验室一次性塑料耗材广阔市场潜力的兑现。

➤ **投资建议：**本周重点关注 AI 在医药医疗领域的应用，建议关注美年健康、金域医学、润达医疗、晶泰科技、成都先导、泓博医药、阿里健康、京东健康、三诺医疗等。同时继续关注医药创新、医药消费两条主线下的优质资产，如恒瑞医药、百济神州、新诺威、贝达药业、信达生物、和黄医药、众生药业、博瑞医药、健友股份、迈瑞医疗、三友医疗、惠泰医疗、微电生理、聚光科技、洁特生物，华大基因、圣湘生物、诺禾致源，药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英，同仁堂、羚锐制药、健民集团、马应龙等。

➤ **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业周报：AI 制药/医疗产业图谱梳理，积极关注相关投资机遇-2025/02/17
- 2.医药行业周报：看好医药创新优质资产，关注 AI 医疗+肿瘤早筛-2025/02/10
- 3.医药行业周报：积极布局医药消费+医药创新两条主线优质资产-2025/01/19
- 4.医药行业周报：关注 CXO、医药消费及创新出海优质资产-2025/01/13
- 5.医药行业周报：积极布局医药消费+医药创新两条主线优质资产-2025/01/06

目录

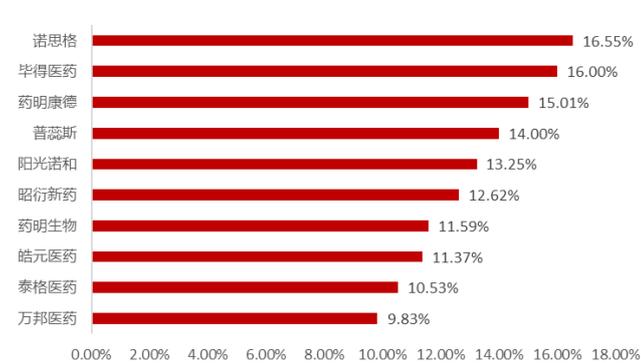
1 周观点更新	3
1.1 CXO 周观点	3
1.2 创新药周观点	3
1.3 中医药周观点	4
1.4 血制品板块周观点	5
1.5 疫苗板块周观点	6
1.6 医药上游供应链周观点	6
1.7 IVD 周观点	7
1.8 医疗设备周观点	8
1.9 医疗服务周观点	8
1.10 药店周观点	9
1.11 原料药行业周观点	9
1.12 创新器械周观点	11
1.13 仪器设备板块周观点	12
1.14 低值耗材板块周观点	13
2 重点公司公告	14
2.1 一品红药业集团股份有限公司监事会关于公司 2025 年股票期权激励计划激励对象名单的公示情况说明及核查意见	14
3 创新药研发进展	15
3.1 国内企业创新药研发重点进展	15
3.2 国外企业创新药研发重点进展	16
4 投资建议	18
5 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

1 周观点更新

1.1 CXO 周观点

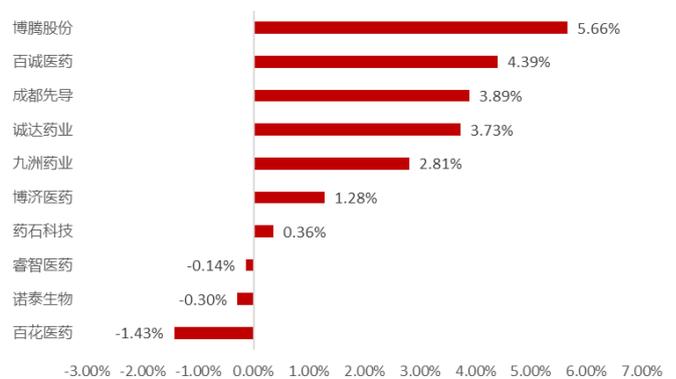
全链条鼓励创新政策发布叠加海外地缘风险阶段性回落，CXO 有望迎来估值提升。 CXO 板块自从 2023 年以来受制于诸多外部因素干扰，行业经历了较长时间的调整周期。展望 2025，我们认为在国内全链条鼓励创新药物发展政策支持+海外地缘政治风险回落的双重催化下，行业有望迎来估值的回暖修复。

图1: CXO 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

图2: CXO 周跌幅 TOP10

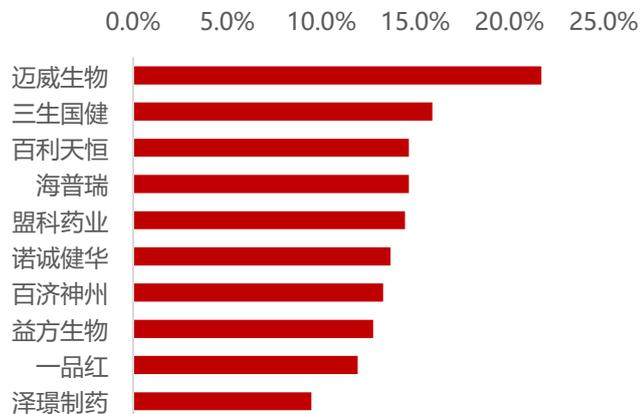


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

1.2 创新药周观点

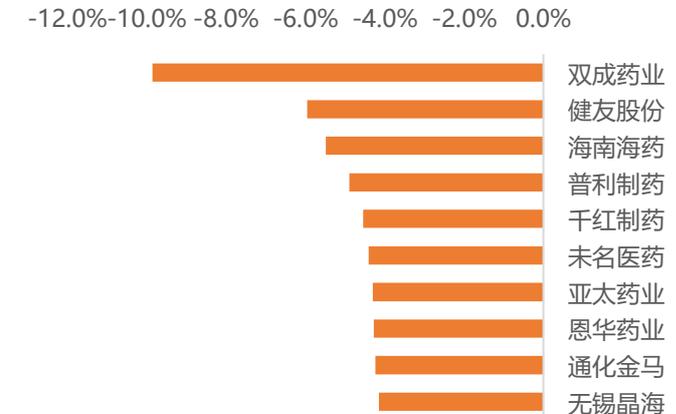
本周 (2.17-2.21) A 股 SW 化学制剂板块上涨 1.19%，A 股 SW 其他生物制品板块上涨 1.83%；港股 SW 化学制剂板块上涨 10.60%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 18.13%。

图3: A 股化药生物药周涨幅 TOP10

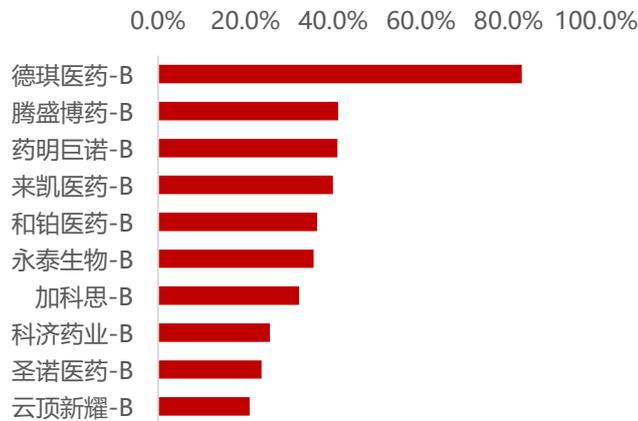


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

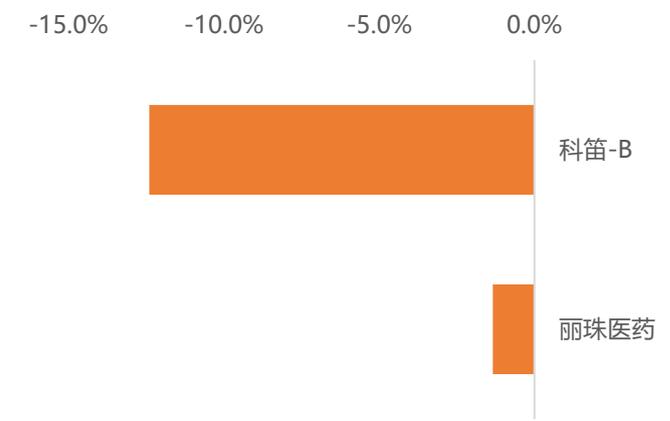
图4: A 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

图5: H股化药生物药周涨幅 TOP10


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

图6: H股化药生物药周跌幅 TOP2


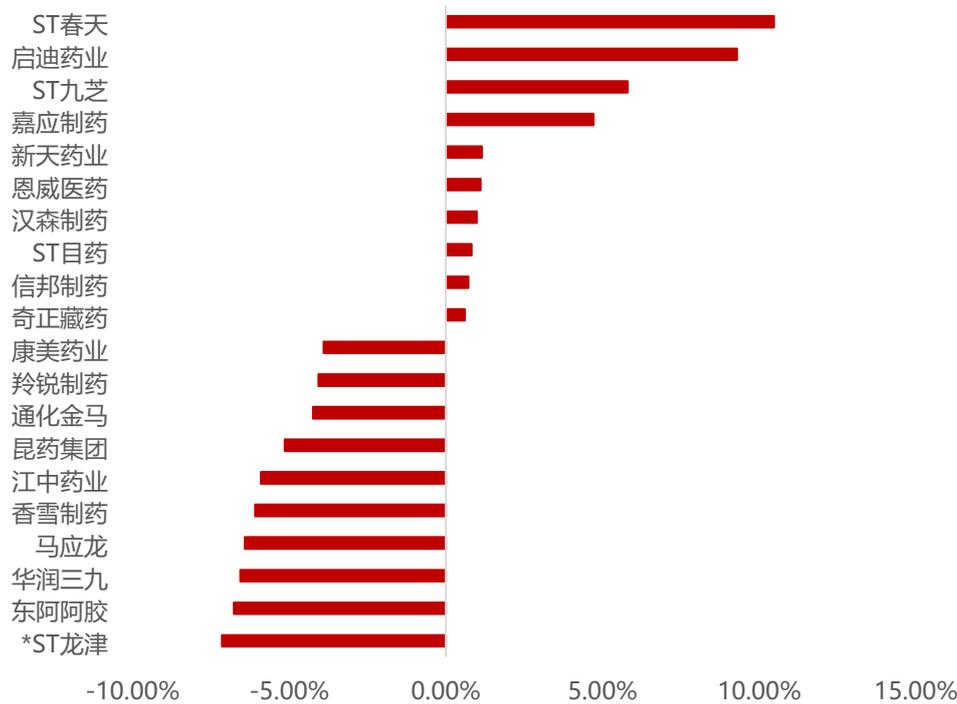
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

1.3 中医药周观点

跟踪本周 (02.17-02.21) SW 二级中药指下跌 2.86%，跑输同期沪深300(+1.00%)以及创业板指 (+2.99%)。

整体来看, 上游中药材价格水平有所回落, 后续有望逐步体现在中药企业成本端, 带来企业盈利能力提升。1) OTC 品种: 前期下游药店需求端受到消费承压以及呼吸道疾病低发需求较弱等影响, 叠加下游企业有主动管理库存等需求, 导致同期相关企业业绩处于低基数状态, 25 年 OTC 尤其是四类药有望在低基数情况下恢复增长态势, 建议关注估值相对较低的太极集团、济川药业、葵花药业; 2) 院内: 集采政策压制逐步释放, 集采后进院准入存在一定优势由此带来药品的快速放量, 建议关注相关公司昆药集团以及九典制药、佐力药业、方盛制药。

图7：本周涨幅前 10 以及后 10 的中药公司周涨跌幅

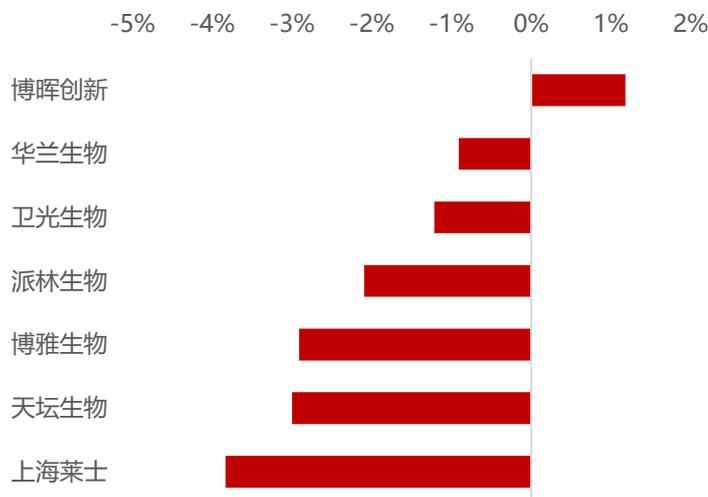


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.4 血制品板块周观点

血制品方向重点关注 2022 年以来急重症领域需求持续扩大带来的静丙需求量提升及高端层析静丙驱动的价格体系上移，短期看，院内静丙短缺态势难以逆转，有望成为相关领域催化因子，关注静丙方向短期变化带来的业绩弹性，重点关注在层析静丙方向有产品布局及产能基础的天坛生物，以及静丙领域传统龙头派林生物、上海莱士、华兰生物等。

图8：疫苗周涨跌幅

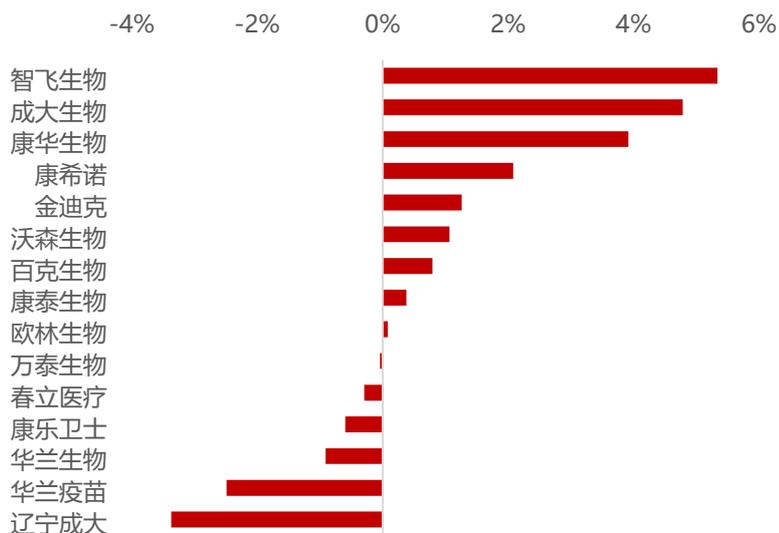


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.5 疫苗板块周观点

新生儿人口处于历史低位水平，短期看疫苗板块基本面状况偏弱，市场情绪仍然偏弱，疫苗板块持续看好带疱等增量方向，以及 HPV 方向国产高性价比后发厂商提高渗透率的潜力，重点关注智飞生物、百克生物，万泰生物。

图9：疫苗周涨跌幅

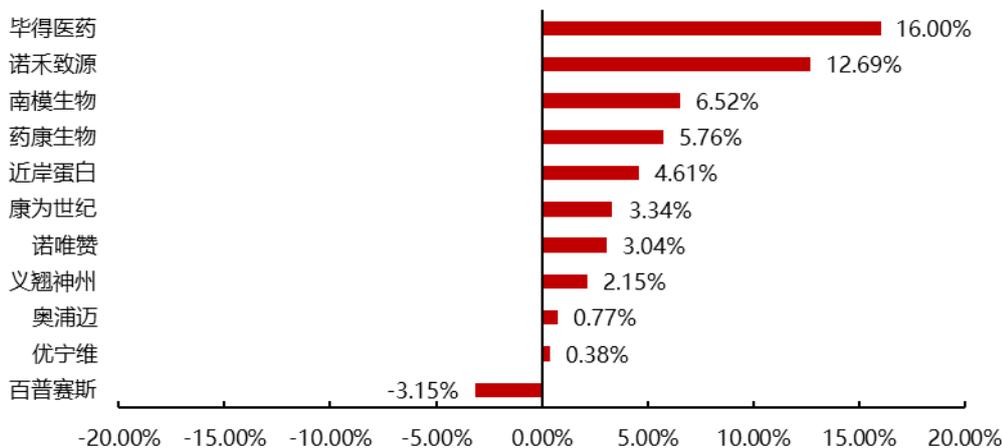


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.6 医药上游供应链周观点

核心观点：1) 化学试剂：建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业，如泰坦科技和毕得医药；2) 生物试剂：建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业，如诺唯赞和百普赛斯；3) 模式动物：建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业，如药康生物。

图10: 生科链周涨跌幅



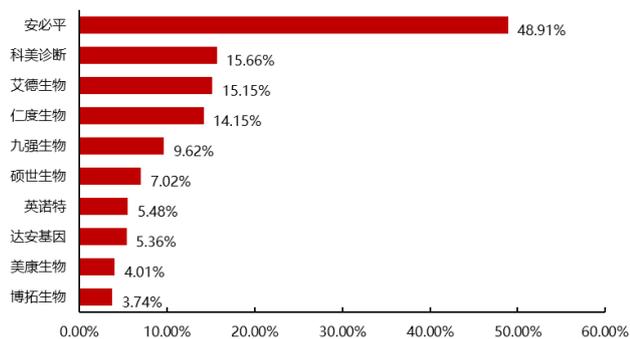
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

1.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高, 国产化率低, 伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动, 有望加速进口替代, 提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看, 国产龙头市占率提升明显, 且出厂价受影响较小, 有利于打破此前化学发光行业的固有格局, 加速行业出清, 并推动常规品类在三级医院的快速放量。

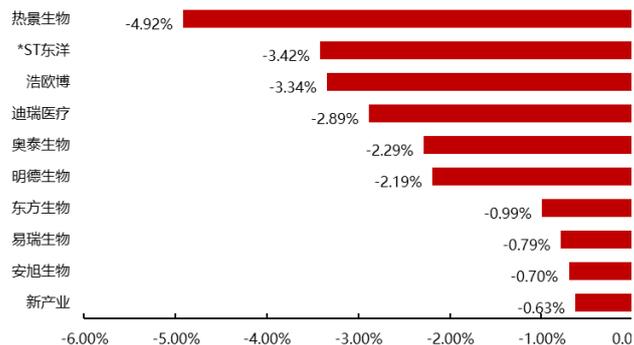
核心观点: 集采为 IVD 行业的大势所趋。1) 关注高端/特色产品放量, 海外布局领先的企业如新产业; 2 关注特色产品优势突出, 带动常规品放量的企业如亚辉龙; 3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图11: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221, 数据范围: SW 体外诊断

图12: IVD 周跌幅 TOP10

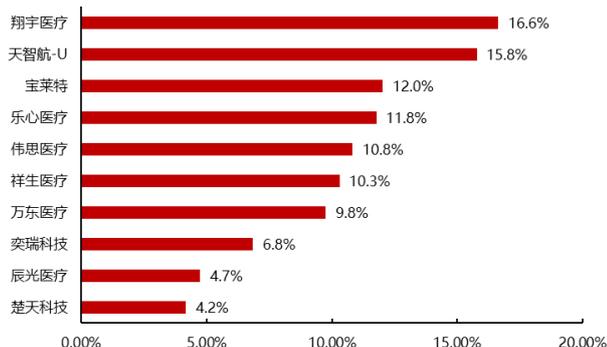


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221, 数据范围: SW 体外诊断

1.8 医疗设备周观点

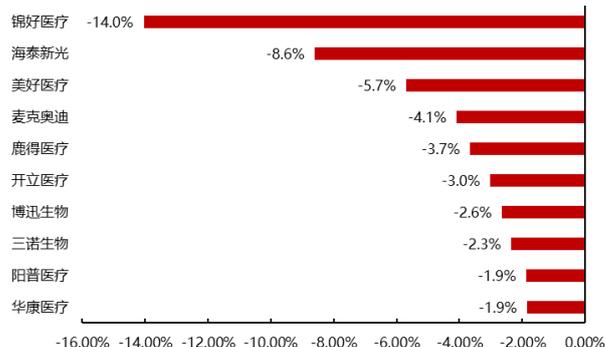
建议关注国内 CGM 市场加速开拓，以及关注三诺生物 CGM 产品的 FDA 获证节奏。

图13：医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221，数据范围：SW 医疗设备

图14：医疗设备周跌幅 TOP10



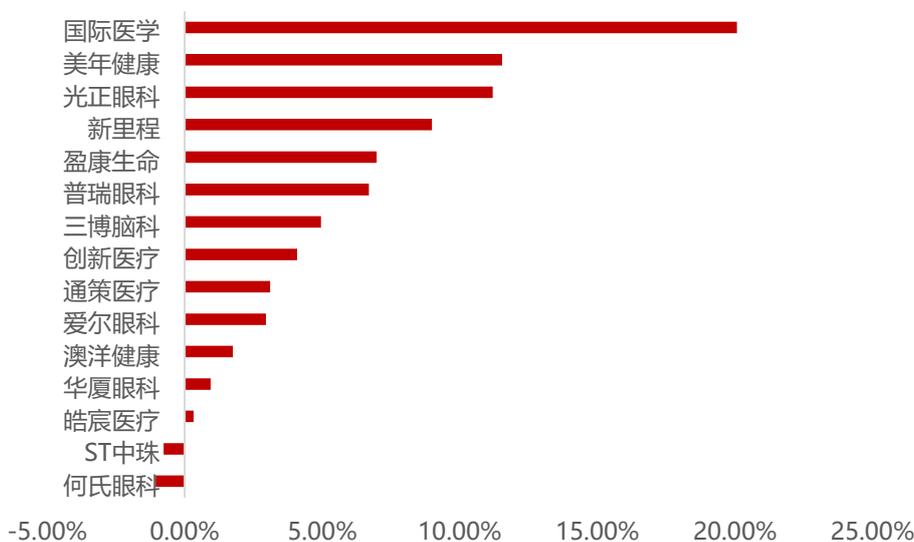
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221，数据范围：SW 医疗设备

1.9 医疗服务周观点

跟踪本周（02.17-02.21）申万医院指数上涨 5.59%，跑赢同期沪深300(+1.00%)以及创业板指 (+2.99%)。

投资建议：建议关注性价比较高的个股标的：固生堂、普瑞眼科等；此外建议重点关注互联网医疗服务，例如阿里健康、京东健康等；以及重点关注美年健康管理业务后续发展。

图15：医院（申万）周涨跌幅



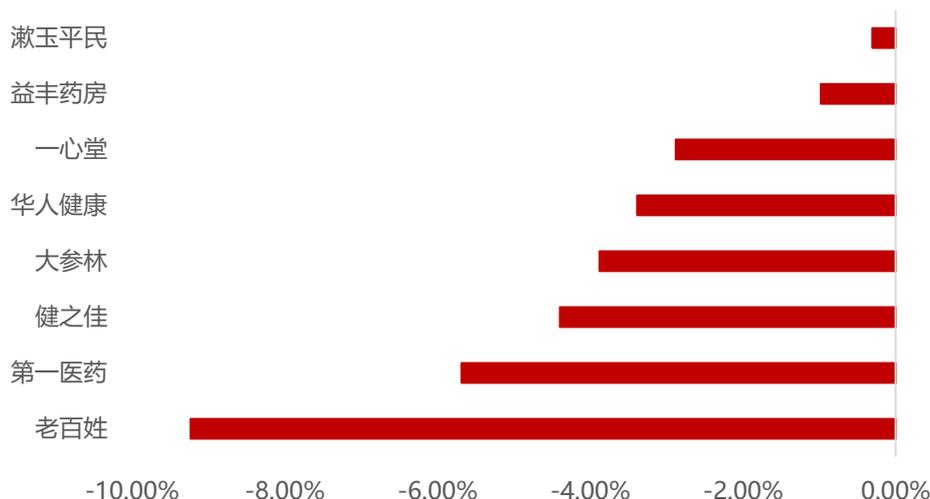
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.10 药店周观点

跟踪本周（02.17-02.21）申万线下药店指数下跌 3.06%，跑输同期沪深300(+1.00%)以及创业板指（+2.99%）。

目前看，前期市场担心的相关政策对于药店盈利能力的影响相对有限，上市公司，例如益丰药房、老百姓的毛利率均处于上升的趋势中。目前看上市公司在当前行业竞争激烈的情况下，外延扩张相对谨慎，后续希望在激烈竞争的环境下不断精进自身服务以及运营的能力，因而相关公司的表观净利率预期将有所提升（新开门店带来的亏损逐步降低）。此外，行业竞争激烈的情况下，中小型连锁药房以及单体药房由于不具备供应链优势，有望被动出清，进而行业竞争将回归正常状态。投资建议：目前行业估值处于历史低位，后续建议重点关注相关上市公司，例如：益丰药房、老百姓、大参林以及一心堂等。

图16：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.11 原料药行业周观点

原料药行业多款产品价格筑底企稳，关注细分品类的价格反转机会。由于2020-2022年内海外客户备库存要求叠加全球供应链格局变化，多款API订单转移至国内厂商，往期API需求骤升的行业性机会刺激产能盲目扩张。2023-2024年受到产能过剩导致的整体竞争加剧叠加下游客户去库存影响，API产品销售价格持续探底，心血管类、解热镇痛类、肝素和洛伐他汀等特殊品类原料药价格已处于近三年低位。

立足当前时点，多款原料药价格筑底企稳或出现反转迹象，看好行业扰动因素出清，龙头厂商规模化降本带来的利润增厚。1) 抗生素中间体方向，6-APA、7-ACA和青霉素工业盐竞争格局优化，建议关注川宁生物、联邦制药等抗生素中间

体产业龙头；2) 激素类原料药中皂素、双烯等前端产品价格环比持续提升，当前最新价持续突破近三年价格高位，建议关注赛托生物、共同药业等相关标的。

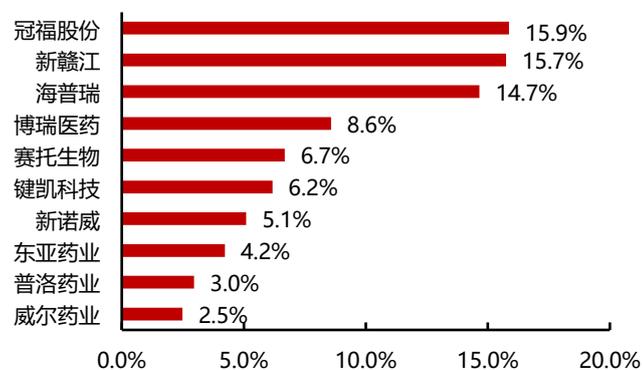
表1：原料药产品价格数据跟踪

产品名	单位价格	更新时间	现价	近五年最高价	近五年最低价	当前价格所属区间
抗生素及中间体产品						
6-APA	元/千克	2025/1/31	320	380	220	62.50%
7-ACA	元/千克	2025/1/31	490	550	430	50.00%
7-ADCA	元/千克	2025/1/31	520	520	400	100.00%
青霉素工业盐	元/BOU	2025/1/31	150	212	95	46.81%
硫氰酸红霉素	元/千克	2025/1/31	545	560	450	86.36%
阿莫西林	元/千克	2025/1/31	300	320	197.5	83.67%
4-AA	元/千克	2025/1/31	690	2150	690	0.00%
激素类产品						
地塞米松	元/千克	2025/1/31	45000	45000	7750	100.00%
皂素	元/千克	2025/1/31	5650	7000	3100	65.38%
双烯	元/千克	2025/1/31	5300	5750	3150	82.69%
心血管原料药						
缬沙坦	元/千克	2025/1/31	640	735	625	13.64%
赖诺普利	元/千克	2025/1/31	2150	2500	2150	0.00%
马来酸依那普利	元/千克	2025/1/31	825	825	825	0.00%
阿托伐他汀钙	元/千克	2025/1/31	1250	1525	1250	0.00%
厄贝沙坦	元/千克	2025/1/31	625	640	610	50.00%
替米沙坦	元/千克	2025/1/31	1050	1350	1050	0.00%
解热镇痛类						
布洛芬	元/千克	2025/1/31	165	240	95	48.28%
安乃近	元/千克	2025/1/31	97.5	102.5	75	81.82%
扑热息痛	元/千克	2025/1/31	23	70	23	0.00%
阿司匹林	元/千克	2025/1/31	21	40	21	0.00%
咖啡因	元/千克	2025/1/31	110	235	75	21.88%
特殊原料药产品						
肝素	美元/千克	2024/12/31	3992	15849	3807	1.54%
洛伐他汀	元/千克	2025/1/31	345	510	345	0.00%
辛伐他汀	元/千克	2025/1/31	1625	1700	1550	50.00%
阿托伐他汀	元/千克	2025/1/31	1250	1525	1250	0.00%

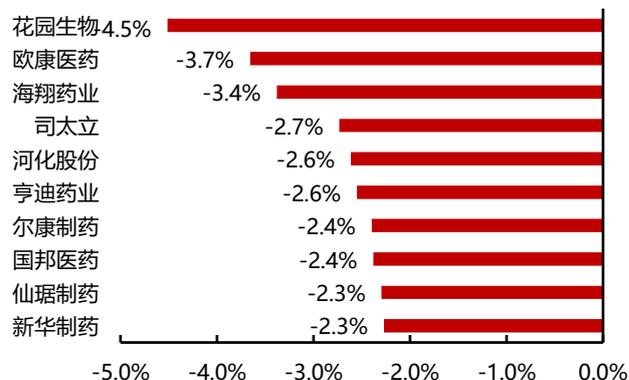
资料来源：Wind，民生证券研究院 注：肝素数据来自海关总署，价格统计公布周期滞后一个月份

重点关注原料药+制剂/CDMO 业务转型机会。 (1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌，仿制药核心竞争要素与时俱进，原料药产业链优势凸显，药企更加关注质量和成本管理，原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显，建议关注产业转型升级背景下公司质地优良，产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位，关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域，建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO 一体化重塑产业生态，基于强协同

效应打开原料药企业天花板，建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链：诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

图17：原料药周涨跌幅正序排名前十


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

图18：原料药周涨跌幅倒序排名前十


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

1.12 创新器械周观点

核心观点：

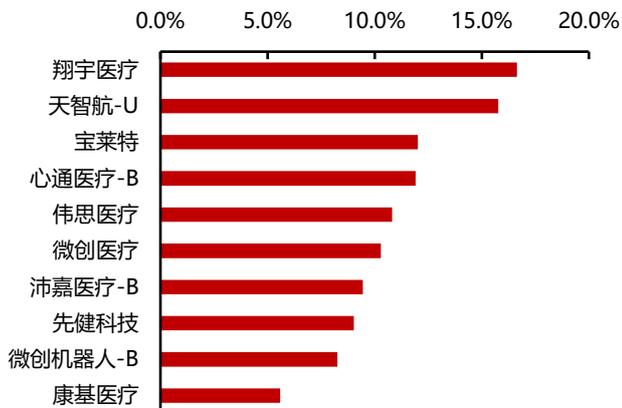
近期产业催化及投资方向上看，DeepSeek 引领 AI 产业变革，有望驱动部分器械产业链公司 AI 应用拓展潜力释放，重点关注医疗语义 AI 应用驱动的虚拟健康助手应用拓展、AI 病理筛查的潜在降本增效能力、手术导航机器人方向 AI 辅助下的效率和疗效改善。

国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

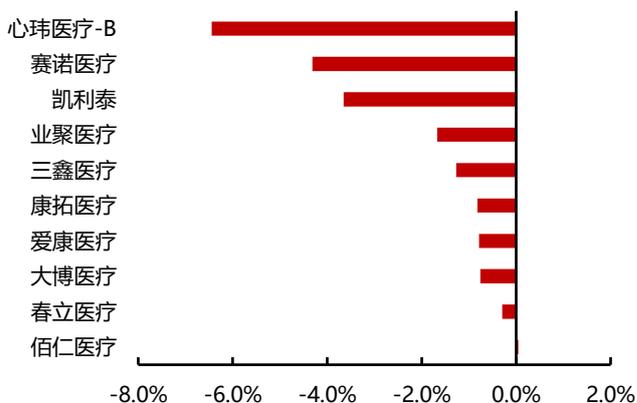
国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨载药支架，建议关注赛诺医疗。

图19: 创新器械周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

图20: 创新器械周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

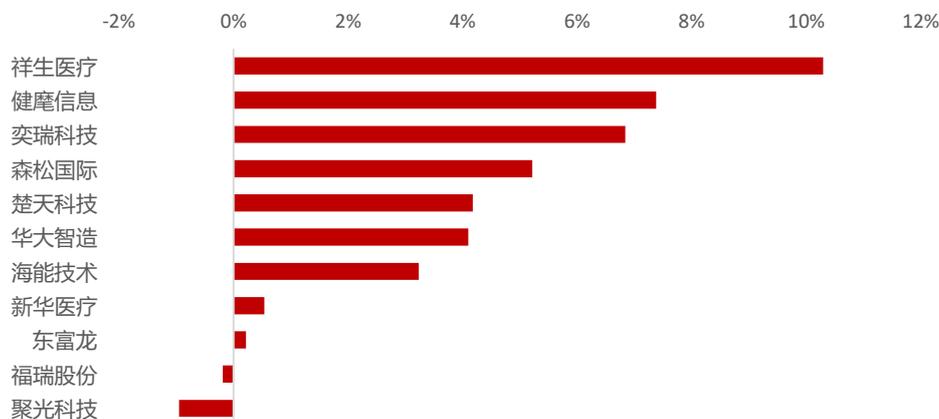
1.13 仪器设备板块周观点

1.13.1 近况更新和展望

科学仪器需求端偏弱, 但国产仪器订单上仍能维持增长, 并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积, 如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪; 禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱; 海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着后续科学仪器需求端回暖, 并且行业有望迎来更多国产支持政策, 看好未来科学仪器行业的增速恢复。

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律, 间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段, 通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长, 建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图21: 仪器设备周涨跌幅

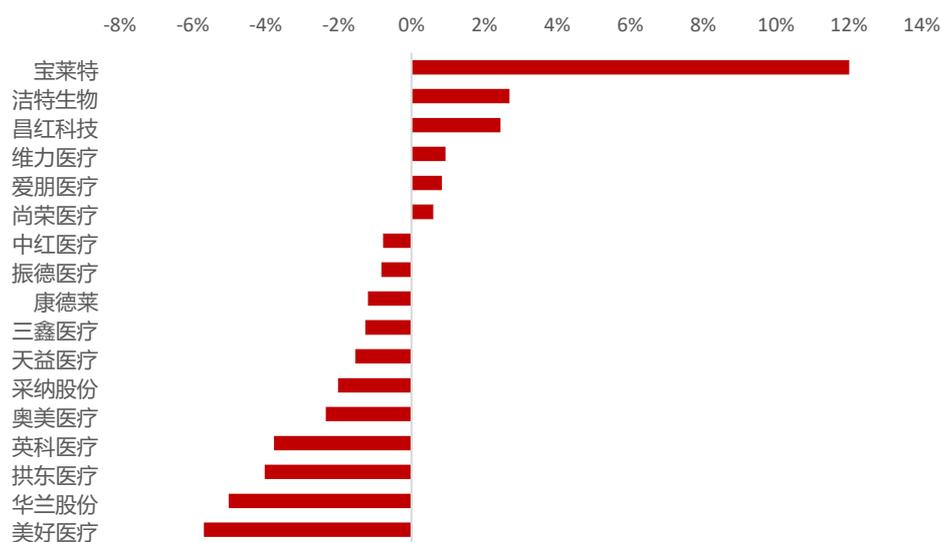


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20250217-20250221

1.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向经历了 2020-2023 年周期，下游去库逐渐完成，关注行业周期上行带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图22：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20250217-20250221

2 重点公司公告

2.1 一品红药业集团股份有限公司监事会关于公司 2025 年股票期权激励计划激励对象名单的公示情况说明及核查意见

一品红药业集团股份有限公司于 2025 年 2 月 7 日召开第四届董事会第六次会议、第四届监事会第六次会议，审议通过了《关于〈公司 2025 年股票期权激励计划（草案）〉及其摘要的议案》《关于〈公司 2025 年股票期权激励计划实施考核管理办法〉的议案》等相关议案，公司对 2025 年股票期权激励计划激励对象名单在公司内部进行了公示。具体内容详见公告。

3 创新药研发进展

3.1 国内企业创新药研发重点进展

2月17日,信达生物宣布其PD-1/IL-2 α -bias双特异性抗体融合蛋白IBI363获得FDA授予快速通道资格,拟定适应症为抗PD-(L)1免疫检查点抑制剂及含铂化疗治疗后进展的局部晚期或转移性鳞状非小细胞肺癌。值得一提的是,这是继黑色素瘤后,IBI363再次获得FDA快速通道资格认定。

2月18日,锐正基因公布了体内基因编辑产品ART002注射液治疗杂合子家族性高胆固醇血症(FH)的多中心、开放、单臂、探索性临床研究(IIT)的数据。结果显示,只需一次用药,ART002即可达到药效饱和,并安全有效地降低低密度脂蛋白胆固醇(LDL-C)。这是继美国Verve Therapeutics同类产品前期临床试验失败后,全球首个在人体内达到此目标的PCSK9靶向体内基因编辑产品。

2月18日,诺诚健华医药有限公司获悉,公司自主研发的BCL2抑制剂ICP-248(Mesutoclax)联合BTK抑制剂奥布替尼治疗一线慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤获国家药品监督管理局(NMPA)药品审评中心(CDE)批准开展注册性III期临床试验。

近日,江苏恒瑞医药股份有限公司子公司成都盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局下发的《受理通知书》,公司HR19034滴眼液的药品上市许可申请获国家药监局受理。

四川百利天恒药业股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到国家药品监督管理局(NMPA)正式批准签发的《药物临床试验批准通知书》,公司自主研发的创新生物药注射用BL-M07D1(HER2-ADC)的II/III期临床试验获得批准。

2月19日,复宏汉霖宣布,其自主开发和生产的汉贝泰[®](贝伐珠单抗注射液)正式获得玻利维亚国家药品与卫生技术局批准上市,商品名为LONGIVA。这一里程碑标志着汉贝泰[®]成为继汉曲优[®](曲妥珠单抗)、H药汉斯状[®](斯鲁利单抗)、汉利康[®](利妥昔单抗)后,复宏汉霖第四款在海外获批上市的自主研发和生产的自主产品。

2月19日,药品临床试验登记与信息公示平台官网显示,恒瑞医药登记了一项评估HRS9531片每日一次在肥胖受试者中的有效性和安全性的II期临床研究(登记号:CTR20250596)。

2月20日,CDE官网显示,石药集团申报的注射用西罗莫司(白蛋白结合型)拟纳入突破性治疗,适应症为恶性血管周围上皮样细胞瘤。这也是该适应症国内首个进入临床阶段的药物。

2月20日,中国药物临床试验登记与信息公示平台显示,诺诚健华登记了一项ICP-488片(TYK2变构抑制剂)用于中度至重度斑块状银屑病的III期临床试验(CTR20250582)。这也是该药启动的首个III期临床。

2月20日,华东医药股份有限公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司收到国家药品监督管理局(NMPA)签发的《受理通知书》(受理号:CXSS2500030),由中美华东申报的德谷胰岛素注射液(研发代码:HJY-36)用于治疗成人2型糖尿病的上市许可申请获得受理。

3.2 国外企业创新药研发重点进展

2月17日,CDE官网显示,辉瑞的1类新药Pan-KRAS抑制剂PF-07934040片在国内首次获批临床,针对的适应症为携带KRAS突变的晚期实体瘤。Insight数据库显示,这是第4款在国内获批临床的Pan-KRAS抑制剂。

2月18日,贝海生物宣布已与Zydu Lifesciences达成重大战略合作,授予其新药BEIZRAY(多西他赛-BH009)在美国市场的独家商业化权益。新闻稿指出,BEIZRAY是近年来国内首个成功实现授权出海美国的改良型新药。

2月18日,药物临床试验登记与信息公示平台官网显示,赛诺菲登记了一项依特吉单抗(Itepekimab, IL-33单抗)治疗控制不佳的慢性鼻窦炎伴鼻息肉的III期研究(CTR20250539)。依特吉单抗是全球首款进入III期的皮下注射IL-33抗体药物,早先已启动治疗慢性阻塞性肺疾病(COPD)的III期临床。本次是该药首次启动治疗慢性鼻窦炎适应症的III期临床,也是在该适应症上首款进入III期的IL-33抗体。

当地时间2月18日,赛诺菲和再生元联合宣布,度普利尤单抗治疗大疱性类天疱疮(BP)成人患者的补充生物制品许可申请(sBLA)获FDA受理,并授予优先审评资格,PDUFA日期为2025年6月20日。新闻稿指出,如果获得批准,度普利尤单抗将成为美国首个且唯一一个治疗BP的靶向药物。

2月20日,CDE官网显示,阿斯利康在国内递交了MEK抑制剂司美替尼的新适应症上市申请。根据该药的临床研究进度预期,本次申请的适应症为治疗存在症状、不能手术丛状神经纤维瘤的成人1型神经纤维瘤(NF1)。

当地时间2月20日,苏庇医药(Sobi)和Apellis Pharmaceuticals宣布,欧洲药品管理局(EMA)已批准Aspaveli®(pegcetacoplan)的适应症扩展申请,用于治疗C3肾小球病(C3G)和原发性免疫复合物膜增生性肾小球肾炎(IC-MPGN)。这两种疾病都是罕见的慢性肾脏疾病,此前并无获批的治疗方法。

2月20日，GSK宣布，中国NMPA已受理美泊利珠单抗注射液的一项新适应症上市申请，用于具有嗜酸性粒细胞表型的慢性阻塞性肺疾病（COPD）患者的维持治疗。新闻稿指出，如果获批，美泊利珠单抗有望成为首个获批的每月一次的COPD生物制剂。

2月21日，CDE官网显示，阿斯利康度伐利尤单抗注射液新适应症上市申请获受理。根据生物制品注册分类标准，3.1类是境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市。Insight数据库显示，这是度伐利尤单抗在国内申报上市的第7项适应症。

4 投资建议

本周重点关注 AI 在医药医疗领域的应用，建议关注美年健康、金域医学、润达医疗、晶泰科技、成都先导、泓博医药、阿里健康、京东健康、三诺医疗等。同时继续关注医药创新、医药消费两条主线下的优质资产，如恒瑞医药、百济神州、新诺威、贝达药业、信达生物、和黄医药、众生药业、博瑞医药、健友股份、迈瑞医疗、三友医疗、惠泰医疗、微电生理、聚光科技、洁特生物，华大基因、圣湘生物、诺禾致源，药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英，同仁堂、羚锐制药、健民集团、马应龙等。

5 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

插图目录

图 1: CXO 周涨幅 TOP10	3
图 2: CXO 周跌幅 TOP10	3
图 3: A 股化药生物药周涨幅 TOP10	3
图 4: A 股化药生物药周跌幅 TOP10	3
图 5: H 股化药生物药周涨幅 TOP10	4
图 6: H 股化药生物药周跌幅 TOP2	4
图 7: 本周涨幅前 10 以及后 10 的中药公司周涨跌幅	5
图 8: 疫苗周涨跌幅	5
图 9: 疫苗周涨跌幅	6
图 10: 生科链周涨跌幅	7
图 11: IVD 周涨幅 TOP10	7
图 12: IVD 周跌幅 TOP10	7
图 13: 医疗设备周涨幅 TOP10	8
图 14: 医疗设备周跌幅 TOP10	8
图 15: 医院 (申万) 周涨跌幅	8
图 16: 线下药店周涨跌幅	9
图 17: 原料药周涨跌幅正序排名前十	11
图 18: 原料药周涨跌幅倒序排名前十	11
图 19: 创新器械周涨幅 TOP10	12
图 20: 创新器械周跌幅 TOP10	12
图 21: 仪器设备周涨跌幅	12
图 22: 低值耗材周涨跌幅	13

表格目录

表 1: 原料药产品价格数据跟踪	10
------------------------	----

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048