

医药生物

创新药系统性价值重估在即

2025年03月03日

医药生物行业周报（2月第4周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@csc.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyl@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

- 1) **周度市场回顾。**本周医药生物收跌 2.72%，板块内部轮动明显，跑输沪深 300(-2.22%)和 Wind 全 A(-2.53%)。从板块来看，原料药(2.6%)涨幅居前，CXO(-9.21%)、医院(-4.67%)和线下药店(-4.4%)跌幅居前。从个股来看，涨幅前三的个股为诺诚健华-U(20.98%)、长药控股(20.96%)和上海谊众(18.78%)，跌幅前三的个股为江苏吴中(-20.85%)、安必平(-16.05%)和塞力医疗(-15.51%)。
- 2) **创新药系统性价值重估在即。**开年以来，创新药个股临床进展和 BD 消息不断。以 2 月 25 日科济药业引入珠海软银欣创投资通用型 CAR-T 消息为代表，创新药经历了一轮估值周期，当下投资机构和海外药企对于高潜力创新管线的估值出现转暖迹象，整个创新药板块对早期创新管线的估值有望重构。目前尚未完成 BD，临床进展较快的 Biotech 公司更有希望受益于本轮板块估值重构。
- 3) **医疗机构主导专科医疗大模型落地，**2 月 26 日，由中山医院联合上海科学智能研究院共同研发的“AI 心医生”一观心大模型 CardioMind beta 版正式发布。作为国内首个深耕心血管专科的医疗大模型，“观心”大模型首次实现了心电图、超声影像、实验室检查等多模态数据的系统性融合。这种技术突破使其能模拟顶尖心内科专家的临床推理路径，在冠心病、心律失常、心力衰竭等复杂疾病的诊断中提供精准辅助。国内医疗大模型发展的主导方较海外更为多元，有望更快打通医疗数据壁垒，加快人工智能在医疗领域的落地。
- 4) **风险提示：**临床进展不及预期；行业竞争加剧风险；BD 交易存在不确定性。

正文目录

一、 市场周度回顾	3
二、 行业要闻及重点公司公告	4
2.1 行业重要事件.....	4
2.2 行业要闻.....	4
2.3 公司公告.....	5

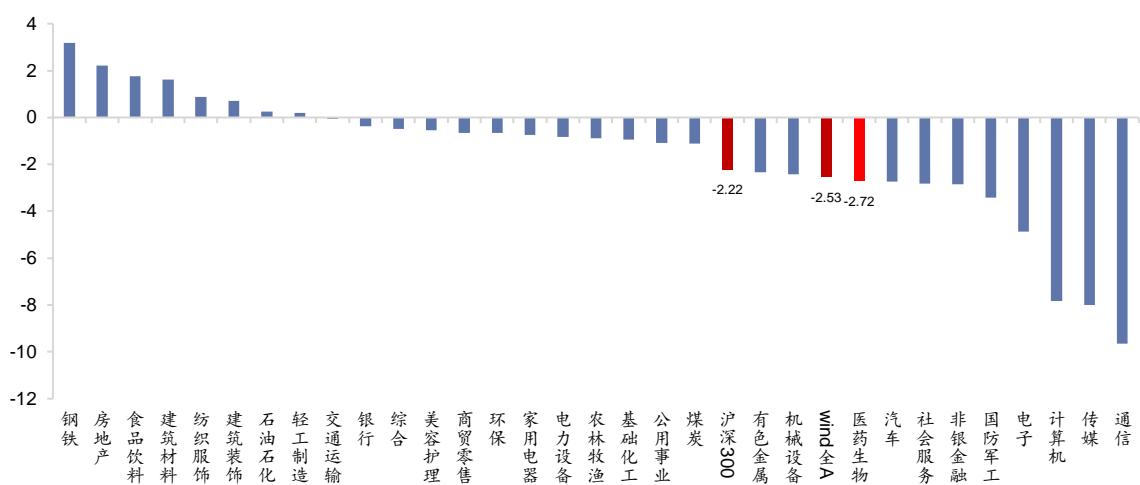
图表目录

Figure 1 申万一级行业涨跌幅 (%)	3
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%)	3
Figure 3 医药生物行业周涨跌幅前五个股 (%)	4

一、市场周度回顾

本周医药生物收跌 2.72%，板块内部轮动明显，跑输沪深 300 (-2.22%) 和 Wind 全 A (-2.53%)。从板块来看，原料药 (2.6%) 涨幅居前，CXO (-9.21%)、医院 (-4.67%) 和线下药店 (-4.4%) 跌幅居前。从个股来看，涨幅前三的个股为诺诚健华-U (20.98%)、长药控股 (20.96%) 和 上海谊众 (18.78%)，跌幅前三的个股为江苏吴中 (-20.85%)、安必平 (-16.05%) 和 塞力医疗 (-15.51%)。

Figure 1 申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%)

代码	指数名称	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
851511.SI	原料药	2.60	7.53	4.39
851521.SI	中药 III	-0.76	-1.15	-6.03
851512.SI	化学制剂	-0.98	4.12	1.09
851522.SI	血液制品	-1.04	-3.50	-5.03
851524.SI	其他生物制品	-1.72	4.49	3.11
851532.SI	医疗设备	-2.95	10.49	4.60
851542.SI	医药流通	-3.24	0.33	-3.60
851533.SI	医疗耗材	-3.61	-0.11	-2.07
851523.SI	疫苗	-3.94	3.66	-3.17
851534.SI	体外诊断	-4.26	6.26	0.70
851543.SI	线下药店	-4.40	1.71	-3.21
851564.SI	医院	-4.67	15.06	8.04
851563.SI	医疗研发外包	-9.21	11.74	9.12

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 医药生物行业区间涨跌幅排名 (%)

周涨幅榜前五		周跌幅榜前五	
证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
诺诚健华-U	20.98	江苏吴中	-20.85
长药控股	20.96	安必平	-16.05
上海谊众	18.78	塞力医疗	-15.51
新诺威	18.46	美年健康	-15.31
奥泰生物	14.25	泓博医药	-15.24

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业重要事件

- 2月26日，由中山医院联合上海科学智能研究院共同研发的“AI 心医生”——观心大模型 CardioMind beta 版正式发布。作为国内首个深耕心血管专科的医疗大模型，“观心”大模型首次实现了心电图、超声影像、实验室检查等多模态数据的系统性融合。这种技术突破使其能模拟顶尖心内科专家的临床推理路径，在冠心病、心律失常、心力衰竭等复杂疾病的诊断中提供精准辅助。该系统整合多模态诊疗数据与顶尖医生经验，实现了从病史采集到辅助诊断的全流程智能化，标志着 AI 技术在垂直医疗领域的重大突破。

2.2 行业要闻

- 2月28日，Magnet Biomedicine 宣布与礼来达成合作与许可协议，两家公司将在肿瘤学领域共同发现、开发并商业化分子胶疗法。此次合作将通过 Magnet 的 TrueGlue 发现平台，识别能够诱导蛋白质接近和协同作用的分子胶，以靶向在多种医疗需求尚未满足疾病中的“难以成药”靶点。根据协议条款，Magnet 将获得最高达 4000 万美元的预付款、近期付款等款项。同时，在实现特定的开发、监管和商业里程碑后，Magnet 有望额外获得总额超过 12.5 亿美元的里程碑款项。
- 2月28日，中国国家药监局官网公示，神州细胞控股子公司神州细胞工程递交的菲诺利单抗注射液 (SCT-I10A) 与贝伐珠单抗注射液 (SCT510) 联合疗法的上市许可申请已获得批准。根据神州细胞此前发布的新闻稿，该药本次获批的适应症为：适用于既往未接受过系统治疗的不可切除或转移性肝细胞癌患者。
- 2月25日，Precigen 宣布美国食品药品监督管理局 (FDA) 受理其 HPV 治疗性疫苗 PRGN-2012 的上市申请并授予优先审评资格，用于治疗复发性呼吸道乳头状瘤病 (RRP)，PDUFA 日期为 2025 年 8

月 27 日。若顺利获批，其将成为首款针对 RRP 的治疗方案，也是首款 HPV 治疗性疫苗。此前，PRGN-2012 已获得 FDA 的突破性疗法和孤儿药认定，以及该机构的加速批准通道，同时还获得了欧盟委员会的孤儿药认定。

- 2月25日，基石药业宣布，择捷美(舒格利单抗注射液)GEMSTONE-303一线胃癌临床研究结果在国际医学期刊《美国医学会杂志》(JAMA)主刊正式发表。新闻稿表示，该研究结果为舒格利单抗联合化疗成为 PD-L1 综合阳性评分 (CPS) ≥ 5 的胃/胃食管结合部腺癌患者中的一线标准疗法提供了有力支撑。
- 2月25日，科济药业引入珠海软银欣创投资以加速通用型 CAR-T 细胞产品在中国内地进程。根据协议条款，优恺泽获得科济药业治疗多发性骨髓瘤、浆细胞白血病的通用型 BCMACAR-T 细胞产品以及治疗 B 细胞肿瘤的通用型 CD19/CD20 CAR-T 细胞产品在中国内地的研发、生产与商业化的独家权利。珠海软银欣创旗下的基金计划（该基金正在履行登记备案的相关程序之中）以人民币 8000 万元认购优恺泽新增注册资本，从而持有优恺泽交易完成后注册资本的 8%，科济药业于优恺泽的权益将由 100% 摊薄至 92%。
- 2月24日，Summit 宣布与辉瑞达成临床试验合作，共同评估 PD-1/VEGF 双抗 AK112 与辉瑞多个 ADC 联合用于多种实体瘤的疗效和安全性。根据合作条款，辉瑞将负责临床试验的开展和费用，Summit 则供药，双方各自保留其产品的相关权利。

2.3 公司公告

- 山外山：2月28日，公司发布 2024 年业绩预告，营业利润同比下降 60.77%、利润总额同比下降 66.31%，主要系 2023 年度由于重症能力建设政策的推动，公司高毛利率产品--连续性血液净化设备 (CRRT) 的销售收入处于较高水平，报告期内 CRRT 销售收入回归常态。
- 百济神州：2月28日，公司发布 2024 年业绩预告，根据美国会计准则，营业总收入 272.14 亿元人民币，同比增加 56.2%;归属于母公司所有者的净亏损 49.78 亿元，同比收窄 25.87%;2025 年营业收入预计将介于 352 亿元至 381 亿元之间。
- 心脉医疗：2月28日，公司发布 2024 年业绩预告，公司实现营业总收入 120,647.32 万元，同比增长 1.60%;归属于母公司所有者的净利润 49,785.82 万元，同比增长 1.10%。
- 圣湘生物：2月28日，公司发布 2024 年业绩预告，实现营业收入

14.97亿元，较上一年度同比增长48.60%，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润实现同比增长194.13%。由于公司投资收益较上年同期减少，该部分收益对整体利润的贡献度降低，故公司2024年度营业利润、利润总额指标同比有所下降。

- 百利天恒：2月28日，公司发布2024年业绩预告。公司实现营业收入582,271.28万元，同比增长936.31%；收入大幅增加主要系收到核心产品BL-B01D1(EGFR×HER3双抗ADC)的海外合作伙伴百时美施贵宝(BMS)基于合作协议支付的8亿美元不可撤销、不可抵扣首付款所致。
- 诺泰生物：2月28日，公司发布2024年业绩预告，公司实现营业收入162,460.81万元，较上年同期增长57.19%；实现归属于母公司所有者的净利润40,072.04万元，较上年同期增长145.94%。
- 荣昌生物：2月28日，公司发布2024年业绩预告，公司实现营业收入171,540.42万元，同比增加58.40%；实现归属于母公司所有者的净利润-146,786.25万元。
- 三鑫医疗：2月27日，公司发布2024年业绩预告，实现营业收入150,043.84万元，较上年同期增长15.41%；归属于上市公司股东的净利润22,731.95万元，较上年同期增长10.01%。
- 百克生物：2月27日，公司发布2024年业绩预告，公司营业收入122,908.41万元，上年同期182,468.88万元，同比下降32.64%；归属于母公司所有者的净利润23,892.09万元，上年同期50,100.92万元，同比下降52.31%；业绩变动主要受民众疫苗接种意愿降低、市场需求减少等因素影响，公司带状疱疹减毒活疫苗销售、使用受到较大影响，导致接种、发货数量下降，营业收入及净利润同比下滑。
- 广生堂：2月27日，公司收到《GST-HG141(奈瑞可韦)完成II期临床后沟通交流会议纪要》。奈瑞可韦GST-HG141是新型乙肝核心蛋白或核衣壳调节剂，属于全新机制的在研抗乙肝病毒的一类新药，公司拥有其全球自主知识产权。迄今为止，全球范围内尚无同类产品上市。
- 迪哲医药：2月25日，公司发布2024年业绩预告，实现营业收入36,039.45万元，较上年度增长294.79%。产品进入国家医保药品目录后，产品价格有较大幅度的下降，公司在2024年末对经销商的库存进行了医保价格的差价补偿，因差额补偿影响2024年收入约5,200万元，导致2024年第四季度销售收入较前有所下降。
- 微电生理：2月25日，公司发布2024年业绩预告，实现营业收入41,316.68万元，同比增长25.51%；实现归属于母公司所有者的净

利润 5,218.64 万元，同比增长 817.40%。

- 神州细胞：2月25日，公司发布2024年业绩预告，实现营业总收入251,270.81万元，同比增长33.13%；实现营业利润56,840.55万元，同比增长8,829.33%；实现归属于母公司所有者的净利润11,195.11万元，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润47,441.06万元，较上年同期相比均现扭亏为盈。

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的12个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 买入：相对沪深300指数涨幅20%以上； 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间； 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。	报告发布日后的12个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上； 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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业务服务。

本报告版权归世纪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，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。