

医药生物

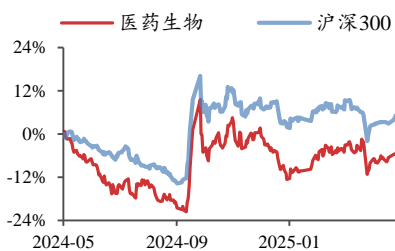
2025 年 05 月 11 日

TCE 实体瘤赛道更新，关注 Janux 和 Vir 积极进展

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《首选创新药，关注消费复苏——医药行业 2025 年度中期投资策略》-2025.5.7

《关注左侧中药板块的结构性机会——行业周报》-2025.4.27

《Orforglipron 产业链被低估，国内相关公司有望长周期受益——行业点评报告》-2025.4.26

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

余克清（分析师）

yukeqing@kysec.cn

证书编号：S0790525010002

石启正（联系人）

shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790125020004

● TCE 实体瘤赛道更新，关注 Janux 和 Vir 积极进展

Janux 和 Vir 更新了其 TCE 实体瘤管线的开发计划，进展比较积极。其中 Janux 宣布 JANX007 (PSMA/CD3) 将进入 1b 扩展期试验，率先入组 taxane-naïve 患者，标志着 TCE 进军实体瘤前线适应症。此外，该 1b 扩展期试验还包括其他三项队列，详见表格。与此同时，Janux 公司还选择了一项 CRS 缓解策略试图去保持 JANX007 的 CRS 安全画像（具体细节未披露）。我们认为，TCE 若想进入前线治疗，保持或者进一步降低 CRS 的发生率是至关重要的必要条件。Vir 公司已在 CT 官网登记了 VIR-5525 (EGFR/CD3) 的 FIH 试验，单药或联合 Pembrolizumab 治疗 EGFR 表达 NSCLC，预计本月正式启动。Vir 公司 TCE 实体瘤管线布局全面，目前包括 VIR-5518 (HER2/CD3)、VIR-5500 (PSMA/CD3) 和 VIR-5525。

● 5 月第 2 周医药生物上涨 1.01%，医疗设备涨幅最大

2025 年 5 月第 2 周国防军工、通信行业涨幅靠前，房地产、电子行业涨幅靠后。本周医药生物上涨 1.01%，跑输沪深 300 指数 1pct，在 31 个子行业中排名第 26 位。本周医疗设备板块涨幅最大，上涨 1.98%；医疗耗材板块上涨 1.68%，中药板块上涨 1.52%，其他生物制品板块上涨 1.36%，医药流通板块上涨 1.33%；线下药店板块跌幅最大，下跌 1.65%，医疗研发外包板块上涨 0.37%，血液制品板块上涨 0.42%，医院板块上涨 0.45%，化学制剂板块上涨 0.6%。

● 推荐及受益标的

推荐标的：制药及生物制品：泽璟制药-U、诺诚健华、科伦博泰生物-B、一品红、和黄医药、海思科、艾力斯、艾迪药业、人福医药、恩华药业、京新药业、健康元；**中药：**东阿阿胶、江中药业、天士力、济川药业、羚锐制药、悦康药业、方盛制药、佐力药业；**科研服务：**昊帆生物、毕得医药、百普赛斯、皓元医药、海尔生物、奥浦迈、阿拉丁；**原料药：**普洛药业、健友股份、华海药业、奥锐特、博瑞医药；**医疗器械：**奥泰生物、安杰思、英科医疗、万孚生物、可孚医疗、圣湘生物、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、康拓医疗；**CXO：**药明康德、药明合联、药明生物、诺泰生物、博腾股份、泓博医药；**医疗服务：**爱尔眼科、通策医疗、美年健康、海吉亚医疗、锦欣生殖；**零售药店：**益丰药房。

风险提示：产品临床研发失败、产品安全性风险、行业竞争格局恶化

目 录

1、TCE 实体瘤赛道更新，关注 Janux 和 Vir 积极进展.....	3
2、5 月第 2 周医药生物上涨 1.01%，医疗设备涨幅最大	4
2.1、板块行情：医药生物上涨 1.01%，跑赢沪深 300 指数 1pct.....	4
2.2、子板块行情：医疗设备涨幅最大，线下药店跌幅最大.....	4
3、风险提示	6

图表目录

图 1：5 月医药生物指数上涨 1.80%（单位：%）	4
图 2：5 月第 2 周医药生物上涨 1.01%（单位：%）	4
图 3：医疗设备涨幅最大，线下药店跌幅最大.....	5
表 1：Janux 和 Vir 公司的 TCE 实体瘤管线近期进展积极.....	3
表 2：5 月以来医疗设备板块涨幅领先	5
表 3：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	6

1、TCE 实体瘤赛道更新，关注 Janux 和 Vir 积极进展

Janux 和 Vir 更新了其 TCE 实体瘤管线的开发计划，进展比较积极。其中 Janux 宣布 JANX007 (PSMA/CD3) 将进入 1b 扩展期试验，率先入组 taxane-naïve 患者，标志着 TCE 进军实体瘤前线适应症。此外，该 1b 扩展期试验还包括其他三项队列，详见表格。与此同时，Janux 公司还选择了一项 CRS 缓解策略试图去保持 JANX007 的 CRS 安全画像（具体细节未披露）。我们认为，TCE 若想进入前线治疗，保持或者进一步降低 CRS 的发生率是至关重要的必要条件。Vir 公司已在 CT 官网登记了 VIR-5525 (EGFR/CD3) 的 FIH 试验，单药或联合 Pembrolizumab 治疗 EGFR 表达 NSCLC，预计本月正式启动。Vir 公司 TCE 实体瘤管线布局全面，目前包括 VIR-5518 (HER2/CD3)、VIR-5500 (PSMA/CD3) 和 VIR-5525。

表1: Janux 和 Vir 公司的 TCE 实体瘤管线近期进展积极

公司	管线	靶点	适应症	阶段	给药方案	联合用药	CRS 缓解策略	样本量	预计里程碑	试验名称	试验编号
Janux	JANX007	PSMA/CD3	NHT-and taxane experienced mCRPC	1a 期	IV, QW	单药		272	2025 年 H2 医学大会，数据披露	ENGAGER-PSMA-01	NCT05519449
			taxane-naïve mCRPC	1b 期		联合 ARi	有				
			taxane-experienced, ARi-naïve mCRPC	1b 期		单药	有				
			PARP inhibitor-resistant mCRPC	1b 期	IV, QW 或 Q2W	单药	有				
			NHT- and taxane-experienced mCRPC	1b 期		单药	有				
Janux	JANX008	EGFR/CD3	实体瘤	1/1b 期 (FIH)	IV, QW	单药		130	2025 年 H2 医学大会，数据披露		NCT05783622
Vir	VIR-5500	PSMA/CD3	mCRPC	1/2 期	IV, QW 或 Q3W	单药联合未披露		215	To be announced		NCT05997615
Vir	VIR-5818	HER2/CD3	HER2 表达 BC、CRC	1 期	IV, QW 或 Q3W	单药联合 pembro		645	To be announced		NCT05356741
Vir	VIR-5525	EGFR/CD3	EGFR 表达实体瘤	1 期	IV	单药联合 pembro		450	2025 年 Q2，试验启动		NCT06960395

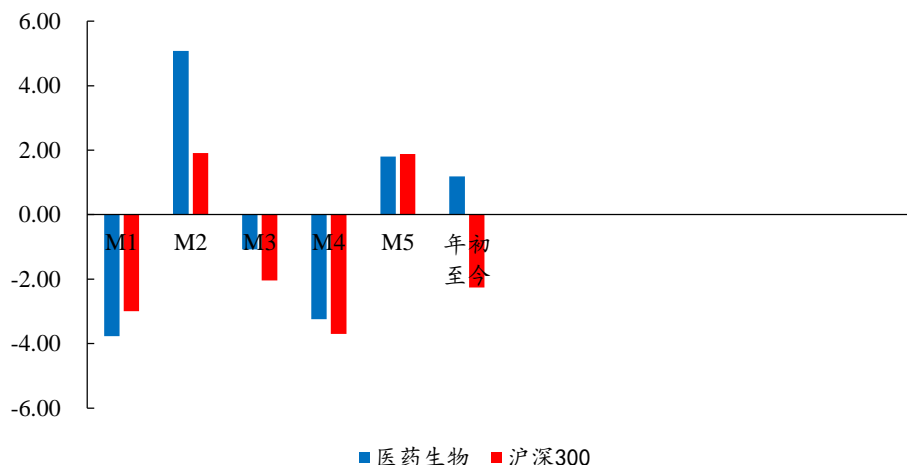
资料来源：Janux 官网、Vir 官网、CT 官网、开源证券研究所

2、5月第2周医药生物上涨1.01%，医疗设备涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨1.01%，跑赢沪深300指数1pct

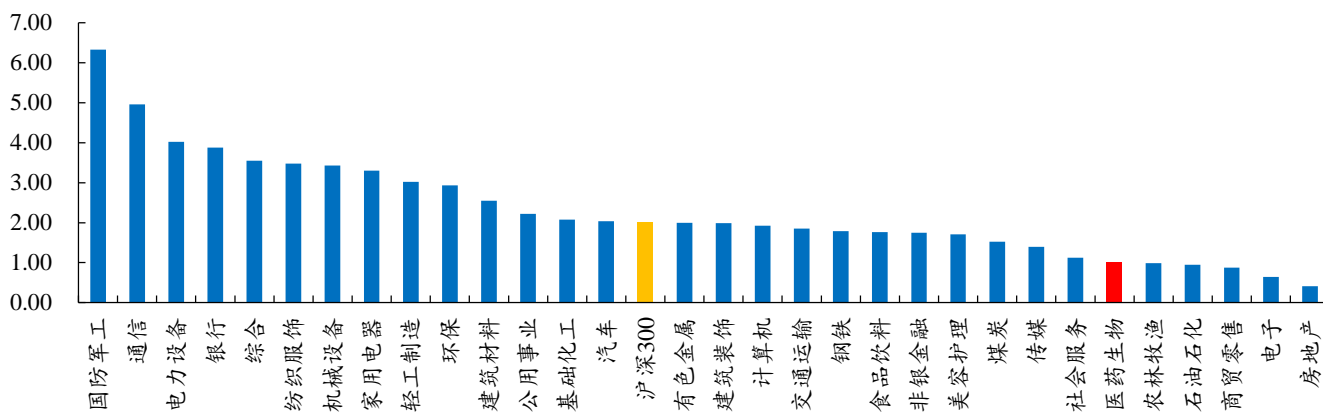
从月度数据来看，2025年初至今沪深整体呈现下行趋势。2025年5月第2周国防军工、通信行业涨幅靠前，房地产、电子行业涨幅靠后。本周医药生物上涨1.01%，跑输沪深300指数1pct，在31个子行业中排名第26位。

图1：5月医药生物指数上涨1.80%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至2025.05.09）

图2：5月第2周医药生物上涨1.01%（单位：%）

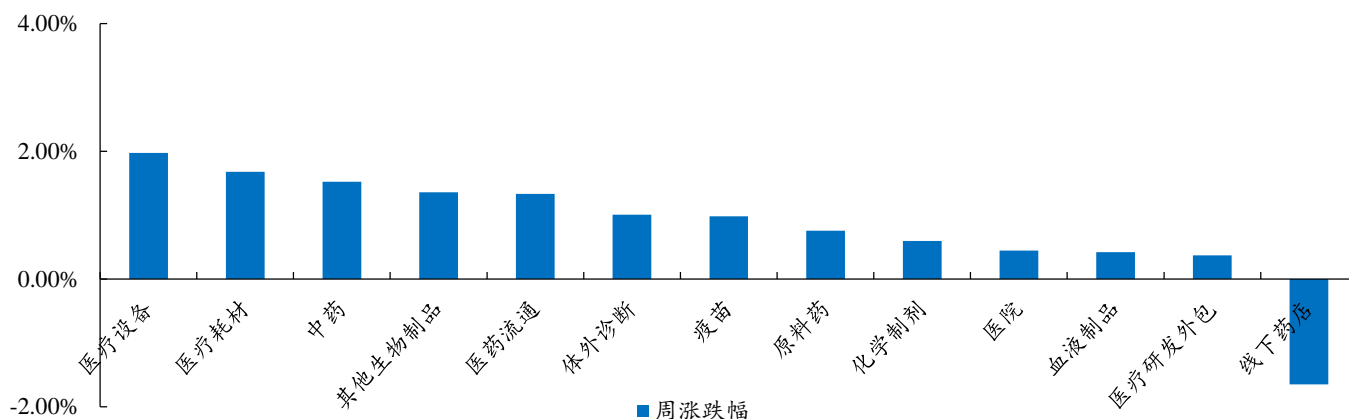


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.05.06-2025.05.09为5月第2周）

2.2、子板块行情：医疗设备涨幅最大，线下药店跌幅最大

2025年5月第2周部分板块处于上涨态势，本周医疗设备板块涨幅最大，上涨1.98%；医疗耗材板块上涨1.68%，中药板块上涨1.52%，其他生物制品板块上涨1.36%，医药流通板块上涨1.33%；线下药店板块跌幅最大，下跌1.65%，医疗研发外包板块上涨0.37%，血液制品板块上涨0.42%，医院板块上涨0.45%，化学制剂板块上涨0.6%。

图3：医疗设备涨幅最大，线下药店跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：5月以来医疗设备板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
中药	-4.94%	-1.15%	0.35%	-2.77%	1.80%	-5.44%	19.38	1.62
化学制药	-2.91%	4.68%	1.78%	1.61%	2.03%	9.24%	21.88	1.48
原料药	-2.92%	7.53%	-1.31%	-0.93%	1.05%	6.69%	27.58	1.56
化学制剂	-2.90%	4.12%	2.40%	2.10%	2.22%	9.73%	19.19	1.47
医药商业	-4.18%	0.72%	0.11%	0.25%	1.97%	0.39%	21.47	0.98
医药流通	-3.92%	0.33%	-2.04%	-4.25%	2.38%	-4.74%	15.62	1.09
线下药店	-4.84%	1.71%	5.60%	11.12%	1.11%	13.47%	25.63	0.80
医疗器械	-4.29%	6.26%	-4.00%	-5.49%	2.84%	-2.86%	28.63	1.30
医疗设备	-5.34%	10.49%	-6.81%	-3.05%	3.92%	-0.29%	37.95	1.21
医疗耗材	-1.97%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	2.17%	-5.32%	29.35	1.01
体外诊断	-5.23%	6.26%	-1.64%	-8.83%	1.41%	-5.01%	19.66	2.42
生物制品	-3.21%	2.64%	-1.80%	-5.27%	1.18%	-2.66%	25.78	0.74
血液制品	-1.58%	-3.50%	0.09%	-3.67%	0.44%	-5.30%	24.00	1.44
疫苗	-6.59%	3.66%	-4.86%	-9.52%	1.71%	-11.80%	32.52	0.59
其他生物制品	-1.32%	4.49%	-0.35%	-2.99%	1.13%	5.40%	24.54	0.65
医疗服务	-3.90%	15.16%	-3.78%	-9.92%	0.27%	1.57%	28.43	0.81
医院	-6.10%	15.06%	-7.53%	-6.32%	1.31%	-0.95%	32.36	1.74
医疗研发外包	-2.34%	11.74%	-0.74%	-11.56%	-0.65%	1.19%	30.71	0.85

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：子板块中个股涨跌幅（%）前5

原料药			化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	河化股份	13.88	常山药业	23.59	ST 香雪	19.64	未名医药	12.10	*ST 荣控	14.75
	2	新天地	7.07	海创药业-U	22.76	众生药业	8.98	长春高新	8.99	嘉事堂	11.31
	3	新赣江	6.26	*ST 赛隆	11.50	太龙药业	7.37	甘李药业	7.57	国发股份	7.34
	4	哈一药业	6.04	复旦复华	10.56	金花股份	6.99	康华生物	4.89	一致 B	4.78
	5	本立科技	5.57	泰恩康	10.31	沃华医药	6.97	三元基因	4.12	英特集团	4.13
跌幅前5	1	永安药业	(17.82)	*ST 苏吴	(15.31)	ST 葫芦娃	(18.29)	荣昌生物	(8.45)	大参林	(4.65)
	2	威尔药业	(5.43)	*ST 双成	(14.44)	九芝堂	(9.59)	科兴制药	(8.39)	九州通	(4.07)
	3	天宇股份	(4.31)	一品红	(9.74)	*ST 长药	(4.26)	百济神州-U	(6.76)	益丰药房	(2.01)
	4	新诺威	(1.91)	泽璟制药-U	(7.97)	康惠制药	(2.31)	诺思兰德	(4.51)	南京医药	(1.73)
	5	能特科技	(1.74)	悦康药业	(7.70)	方盛制药	(1.13)	君实生物-U	(4.23)	老百姓	(1.29)
医疗研发外包			医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	南模生物	8.39	*ST 生物	16.46	锦好医疗	24.38	三友医疗	13.63	科华生物	11.97
	2	百花医药	6.94	创新医疗	5.79	爱朋医疗	14.81	迈普医学	12.28	博拓生物	9.89
	3	药康生物	6.50	金域医学	5.39	怡和嘉业	10.70	拱东医疗	11.90	易瑞生物	8.50
	4	睿智医药	5.58	三博脑科	5.29	鹿得医疗	10.00	天臣医疗	9.79	睿昂基因	4.99
	5	数字人	5.49	贝瑞基因	3.13	辰光医疗	8.81	康拓医疗	8.28	中源协和	4.81
跌幅前5	1	和元生物	(1.59)	普瑞眼科	(2.30)	伟思医疗	(8.43)	威高骨科	(2.20)	热景生物	(11.42)
	2	博腾股份	(1.53)	诺禾致源	(1.21)	华大智造	(3.55)	微电生理	(1.70)	安必平	(3.50)
	3	药石科技	(1.21)	盈康生命	(0.96)	山外山	(2.78)	惠泰医疗	(1.36)	艾德生物	(1.63)
	4	诺思格	(0.99)	爱尔眼科	(0.92)	万东医疗	(1.42)	昊海生科	(0.82)	安旭生物	(1.38)
	5	凯莱英	(0.83)	华大基因	(0.31)	开立医疗	(0.97)	佰仁医疗	(0.71)	新产业	(0.95)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

产品临床研发失败、产品安全性风险、行业竞争格局恶化

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn