

证券研究报告

# 政策促进中医药产业高质量发展，板块有望迎来积极催化

## 生物医药行业强于大市（维持）

### 平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅投资咨询资格编号:S1060514100001邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道投资咨询资格编号:S1060518070001邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟投资咨询资格编号:S1060519060002邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏投资咨询资格编号:S1060523090002邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

何敏秀投资咨询资格编号:S1060524030001邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN

王钰畅投资咨询资格编号:S1060524090001邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

曹艳凯投资咨询资格编号:S1060524120001邮箱：CAOYANKAI947@PINGAN.COM.CN

研究助理：臧文清一般证券从业资格编号:S1060123050058邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

张梦鸽一般证券从业资格编号:S1060124120037邮箱：ZHANGMENGGE752@PINGAN.COM.CN

2025年3月24日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

## 周观点

### 行业观点

#### 国务院办公厅发布关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展意见

3月20日，国务院办公厅关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见。总体要求以提升中药质量为基础，以科技创新为支撑，以体制机制改革为保障，实现常用中药材规范种植和稳定供给，加快构建现代化产业体系，形成传承创新并重、布局结构合理、装备制造先进、质量安全可靠、竞争能力强的中医药产业高质量发展格局。具体内容主要包括：

- **珍稀中药资源开发：**突破一批珍稀中药资源的繁育、仿生、替代技术。
- **中药材流通和储备体系建设：**完善中药材价格监管机制，提升中药材储备和供应保障能力，指导企业在大宗中药材产地建设一批储备库。
- **培育名优中药品种和打造知名中药品牌：**1) 支持中药大品种创新改良，运用新技术、新工艺等进行二次开发。推进古代经典名方中药复方制剂上市工作，强化上市后临床研究，推动精准用药和产品创新；2) 推动中药老字号企业加强文化传承和品牌建设。实施中药商标品牌战略，培育中国知名中药商标品牌，鼓励各地打造优势区域品牌。
- **中药药品价值评估和配备使用：**1) 有序推动评价结果与国家基本药物目录、国家医保目录调整协调联动；2) 强化基本药物临床应用指南、处方集的临床指导作用。优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价。
- **加强中药研发：**1) 聚焦重大慢病、重大疑难疾病、新发突发传染病、特殊环境疾病等，推出一批临床疗效突出、竞争优势显著的中药创新药；2) 加强对医疗机构中药制剂、名医验方等的挖掘和转化；3) 鼓励儿童药品研发申报。提升民族药开发利用水平。

## 周观点

### 行业观点

- **点评：**本次促进中医药产业高质量发展意见涵盖中药资源开发及中药材种植、中药临床配备使用、名优中药品种培育、中药创新研发等各个环节。我们认为：
  - 1) 中药材价格监管机制持续完善，企业中药材储备能力有望提升。根据康美中药材网，中药材价格指数在24年7月开始逐步回调，随着中药材价格指数下降，中药企业毛利率有望在25年开始逐步迎来改善。
  - 2) 中药商标品牌战略下，品牌中药知名度有望持续提升。建议关注东阿阿胶、同仁堂、华润三九、昆药集团、达仁堂、羚锐制药江中药业等品牌中药OTC企业。
  - 3) 意见提出优化中药集中采购、招标采购政策，实现优质优价，未来中药集采政策有望持续优化，优质中药品种受政策影响降价风险有望减弱。此外，随着2025年4月各省陆续开始执行第三批全国中成药集采中选结果，中选企业有望借助集采中选身份，加速开发医疗机构，产品销量有望持续提升。建议关注中成药集采政策推进下有望受益的昆药集团、佐力药业、方盛制药等。
  - 4) 意见提出加强中药研发，推出一批临床疗效突出、竞争优势显著的中药创新药。建议关注研发投入保持在较高水平，中药创新品种研发陆续迎来收获的企业，如悦康药业、康缘药业、以岭药业、天士力等。
- **核药板块更新：**（1）国内远大医药2024年全年实现营收116.4亿港元，同比增长12.8%，净利润24.7%亿港元，同比增长34%。其中核药抗肿瘤板块表现尤为突出，核心产品易甘泰®钇[90Y]微球注射液贡献近5亿港元收入，同比增长超176%；（2）海外诺华2024年两款核药收入达到21.16亿美元，其中Pluvicto实现销售13.92亿美元（同比增长42%），Lutathera得益于适应症范围的扩大（纳入了12岁及以上SSTR+胃肠胰神经内分泌肿瘤儿童患者），实现销售7.24亿美元（同比增长20%）。核药作为高门槛高壁垒领域，企业先发优势凸显，未来有望出现强者恒强的竞争格局。

## 周观点

### 投资策略

建议关注“创新”、“出海”、“设备更新”与“消费复苏”。

- “创新”主线：围绕创新，布局具备全球竞争力的创新药品种，以及“空间大”“格局好”的品类，建议关注百济神州、东诚药业、九典制药、云顶新耀、诺诚健华、中国生物制药、和黄医药、亚盛医药、千红制药、泰格医药、凯莱英、博腾股份、奥浦迈、药康生物、百奥赛图等。
- “出海”主线：掘金海外市场仍然有可能孕育中长期机会，建议关注新产业、迈瑞医疗、联影医疗、三诺生物、科兴制药、同和药业、苑东生物等。
- “设备更新”主线：中央财政和地方专项债有望加强对医疗设备更新换代的支持，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗等。
- “消费复苏”主线：消费提振政策的影响下，眼科、口腔、医美等优质赛道及相关周边产业有望回暖，建议关注普瑞眼科、通策医疗、昊海生科等。

## 重点关注公司



海外融资改善，外向型CXO触底改善。根据动脉网数据，2024年医药行业融资额为582.82亿美元，与上年相比接近持平。其中，海外市场2024年各季度融资额相比上年同期均有增长，而国内市场的完全复苏则仍待时日。投融资改善提升了biotech公司研发意愿，另一方面，大型药企在管线架构调整后也新增了不少新项目，两者作用下国内外外向型CXO的客户需求迎来改善。在上述因素作用下，我国外向型CXO头部公司的订单增长已在Q2-Q3期间迎来初步恢复，例如：药明康德前三季度在手订单（剔除新冠商业化项目）共计438.2亿元，同比+35.2%，而23年全年在手订单增长18%。其他如药明生物、凯莱英、康龙化成等也呈现出新签订单金额、项目数逐步改善的状况。这种加速增长态势随着订单执行将在25年体现至业绩端，实现改善。

关税负面影响可控。近期美国对华关税政策变化，引起市场对地缘政治、外向型产业业绩的担忧。尽管大部分外向型CXO的4-6成收入来自美国公司，但实际产品交付至美国本土（即受美国关税影响）的比例远远小于这个数字。在此基础上，无实物交付的服务不受关税影响，大部分处于临床阶段的实物交付项目也可申请关税豁免。实际受到关税变化冲击影响的收入占比有限，中国CXO的全球竞争力不会因此而明显受挫。

**凯莱英：**公司业绩预告符合预期，大订单基数影响已在24年完全体现，25年业绩轻装上阵。近期公司发布A+H员工激励计划，业绩考核条件为以24年为基数，25/26/27/28年恒定汇率收入以及剔汇率损益、激励摊销后扣非利润增长13%/27%/40%/53%和14%/29%/42%/55%。公司业绩预告同时披露了当年累计新签订单同比增长约20%，叠加工厂利用率的持续爬升，25年公司业绩增长有较高确定性。

**博腾股份：**公司业绩预告基本符合预期，大订单基数影响、人员调整短期负面影响已在24年完全体现。在新签订单增长、产能利用率提升、人员与流程进一步优化的情况下，公司有望在25年实现减亏和扭亏为盈的变化，并在未来进一步改善。

## 重点关注公司



**昆药集团：**华润三九入主业绩改善明显，2024年业绩表现亮眼：公司在2025年2月10日发布24年业绩快报，重塑调整后，预计2024年实现营业收入84.01亿元（同比-0.34%），预计2024年实现归母净利润6.48亿元（同比+19.86%），预计2024年实现扣非归母净利润4.36亿元（同比+30.14%）。公司2024年单Q4预计实现归母净利润2.61亿元，扣非归母净利润1.47亿元，公司利润端表现亮眼。

深化推进组织、业务变革。公司致力于成为“银发健康产业引领者、精品国药领先者、老龄健康-慢病管理领导者”的战略目标，打造品类丰富且独具竞争优势的产品群，强化“昆中药1381”“777”的品牌优势，巩固公司在“老龄健康-慢病管理”领域的市场地位。华润三九成为昆药集团控股股东后，双方已进行充分融合。公司未来5年战略规划是2028年工业收入目标达百亿，随着昆药商道进一步完成改革，公司业绩有望稳步向上。

三大事业部协同发展有望加速释放改革红利。1) KPC1951事业部：围绕“心脑血管、骨骼肌肉、呼吸系统、神经精神”等核心治疗领域，承接公司成为“银发健康产业引领者”战略目标。核心品种注射用血塞通（冻干）200mg规格在全国中成药首批扩围接续采购中，成功实现不降价续约，未来有望价稳量增。2) 777事业部：聚焦三七产业链，致力于慢病管理和老龄健康领域。公司血塞通口服产品多剂型协同发展，随着公司完成整合华润圣火，血塞通软胶囊有望形成络泰+理湔王双品牌、院内外渠道双轨并行发展的局面。血塞通软胶囊长期增长可期。3) 1381事业部：致力于打造“精品国药领先者”目标，昆中药具有640多年的品牌历史，品种可挖掘潜力较大。参苓健脾胃颗粒、香砂平胃颗粒、舒肝颗粒等一线品种放量显著，在昆中药“精品国药领先者”品牌打造及昆药商道渠道赋能下，昆中药事业部有望保持较快增长。

## 重点关注公司



近期MNC加快布局核医学赛道。23年10月份礼来14亿美金收购Point。12月26日BMS公告超40亿美金收购rayzebio，溢价超100%。此前诺华、拜耳、GE、默沙东等已有较多布局。核医学成为MNC重点布局赛道。

**东诚药业：**24年业绩承压，但边际好转迹象已现。2024年公司实现收入28.69亿元（-12.42%），有所承压。核药业务板块收入10.12亿元（-0.52%），其中18F-FDG收入4.21亿元（+0.25%），云克注射液收入2.31亿元（-5.48%），钆标药物收入0.99亿元（-0.99%）；原料药板块是拖累收入表现的主要板块，收入12.55亿元（-25.17%），其中核心产品肝素钠原料药收入8.44亿元（-36.32%）；制剂业务3.25亿元（-18.66%），核心产品那屈肝素收入1.28亿元（+74.86%），受集采放量影响。公司业绩边际改善已现，一是肝素钠原料药价格有所上升，根据wind数据，2024年12月出口平均单价3992美元/千克，较2024年10月低点提升约5%；二是24Q4公司收入7.07亿元（+2.35%），单季度收入回归正增长。从盈利能力来看，毛利率47.14%（+2.27pp），净利率4.93%（-2.83pp），管理费用率、研发费用率和财务费用率均有不同程度的提升。

研发投入加大，25年或迎多个重要节点。2024年公司研发投入4.31亿元（+37.67%），主要核药研发占比86.62%。2024年国内有4个IND申请与获批，国际4个IND申请与获批，1个快速通道认证，心肌灌注显像剂锝[99mTc]替曲膦获批上市。目前99mTc-GSA注射液（肝功能诊断）处于NDA准备节点，氟[18F]思睿肽注射液（PSMA诊断）、氟[18F]阿法肽注射液（肺癌诊断）等在三期临床，氟[18F]纤抑素（FAP诊断）注射液在2期临床，Lu177-LNC1004（FAP治疗）处在中美1期临床，Ga68-LNC1007（FAP/ $\alpha v \beta 3$ 诊断）、F18-LNC1007LNC1010（SSTR2治疗）、Lu177-LNC1011（PSMA治疗）等在1期临床，2025年有望迎来数据读出或NDA等多个重要节点。

核药全产业链布局持续推进，维持“强烈推荐”评级。上游核素方面，公司与国电投、江西核电等共同投资建设同位素反应堆项目，与中国工程物理研究院流体物理研究所联合开发高功率强电子流40MeV电子花瓣加速器用于医用同位素生产，联合德国E&Z公司共同投资建设30MeV中能质子回旋加速器医用同位素项目等；研发和临床转化方面，子公司烟台米度和核药新药研发平台蓝纳成均完成新一轮融资；生产配送方面，新增1个正电子类核药房，目前累计投入运营正电子类核药房达到21个。考虑到研发投入加大和融资成本增加，我们预计2025-2026年净利润分别为2.71亿、3.39亿元（原预测为3.13亿、3.99亿元），预计2027年净利润为4.14亿元。但公司核药全产业链布局优势明显，同时25年业绩有望迎来反转，且研发进度遇多个关键节点，维持公司“强烈推荐”评级。

## 重点关注公司

**百济神州：**“国际化基因”创新药企标杆，差异化研发布局、高效高质团队、全球化销售网络引领公司加速壮大。公司成立于2010年，历经十多年逐步从一家Biotech成长为综合性全球化企业，是国内首家纳斯达克、港股、科创板三地上市创新药企。公司拥有一支全球化背景、行业经验深厚的管理团队，发展初期公司与全球多家药企如Celgene、安进、诺华等建立战略合作，在早期即体现公司“国际化视野”。公司不断完成创新药企“销售体系0-1搭建”、“自研管线0-1突破”等挑战：（1）就销售体系而言，2017年公司收购Celgene国内商业运营业务，并以此为基础搭建国内销售团队，2019年起公司自研产品替雷利珠单抗（PD-1）、泽布替尼（BTK抑制剂）、帕米帕利（PARP抑制剂）国内先后上市，与此同时国内销售团队不断成熟壮大；2019年泽布替尼在美获批上市，实现国内创新药出海“零突破”的同时，也驱动着公司海外高效销售网络的搭建，截至2024H1公司全球商业化团队规模超过3700人。（2）就研发体系而言，公司致力于FirstinClass创新产品研发，持续挖掘成熟产品创新价值，同时积极布局创新技术和创新靶点。代表重磅产品如泽布替尼在头对头第一代BTK抑制剂伊布替尼显示出优效；替雷利珠单抗截至24年底国内已获批14项适应症，是国内获批数量最多的PD-1产品，且已在欧美获批上市并开启商业化销售。公司强化产品矩阵布局，血液瘤领域，手握BTK抑制剂泽布替尼、BCL2抑制剂和BTKCDAC；实体瘤领域，布局下一代IO疗法、新技术新靶点等，有望解决现有疗法面临的耐药性或安全性欠缺等问题。

自研产品高速放量带动公司盈利能力提升，预计2025年公司全年经营利润为正。（1）泽布替尼：自2019年在美获批上市以来，商业化销售放量强劲。（2）替雷利珠单抗：2019年国内获批上市，此外截至24年底公司PD-1已在欧洲获批6项适应症，在美已获批2项适应症，海外销售未来可期。自主产品的快速放量带动了公司盈利和经营能力的提升。

深耕血液瘤搭建产品矩阵，2025年多项临床三期推进中。公司泽布替尼是全球首个头对头伊布替尼的BTK抑制剂，帮助其逐步夯实血液瘤领域领先地位。旗下BCL2抑制剂Sonrotoclax有望与BTK抑制剂联用在一线治疗中进一步深化疗效，目前公司泽布替尼联合sonrotoclax1LCLL患者临床3期中，预计2025Q1入组完成，此外预计2025H1启动sonrotoclax单药治疗R/RCLL和R/RMCL临床3期。针对耐药性问题，公司布局口服BTKCDAC，预计2025H1启动R/RCLL临床3期，且预计2025H2启动头对头非共价BTK抑制剂pirtobrutinib治疗R/RCLL临床3期。

资料来源：百济神州外发深度报告《“国际化基因”创新药企标杆，朝向BioPharma加速转型》，平安证券研究所

## 重点关注公司

**诺诚健华：** 奥布替尼快速放量，血液瘤、自免、实体瘤在研管线稳步推进。公司奥布替尼作为国内唯一获批MZL的BTK抑制剂，带动产品放量，2025年持续增长。血液瘤研发进展：核心产品奥布替尼国内已获批3项适应症（MCL，CLL/SLL，MZL）均已纳入医保、国内1LCLL/SLL于2024年8月递交NDA；Tafasitamab于2024年6月递交BLA；BLC2抑制剂（ICP-248）联合奥布替尼1LCLL/SLL临/3期中等。

自免领域研发进展：奥布替尼治疗ITP预计2025Q1完成患者招募、治疗SLE2a期临床取得积极结果、治疗MS全球2期已完成；ICP-332预计2024Q4国内启动AD3期入组、治疗白癜风临床2/3期申请已提交IND；ICP-488治疗银屑病临床3期等。实体瘤研发进展：ICP-723治疗NTRK融合阳性晚期实体瘤注册性2期临床已完成入组，预计2025年递交NDA；口服SHP2抑制剂（ICP-189）临床1期已完成等。

## 重点关注公司

### 普瑞眼科:

- 1) 眼科诊疗需求持续增长，国家政策利好民营专科医院发展。中国屈光手术渗透率仍处于低位，具备提升空间；视光领域，目前近视防控手段逐渐多元化，角膜塑形镜、周边离焦镜片、低浓度阿托品滴眼液等近视防控产品逐渐被近视患儿家长认知，预计市场渗透率将进一步提高。白内障及眼科疾病和年龄呈正相关，随着我国老龄化趋势加剧、以及老年人健康意识增强、消费力提升预计未来需求端将持续扩容，眼科医疗服务市场空间潜力巨大。另一方面，国家政策鼓励民营医疗发展，2022年5月，国务院办公厅发布文件指出要发挥高水平医疗中心辐射带动作用，引导优质医疗资源向资源薄弱地区、市县等区域延伸，持续推进分级诊疗，提升基层医疗卫生服务水平。需求端叠加政策利好助力民营眼科医疗服务行业发展。
- 2) 公司具备异地扩张能力，远期具备业绩弹性。公司标杆医院如乌鲁木齐普瑞、昆明普瑞、兰州普瑞等盈利表现亮眼，3家医院2023年净利率分别达27%、15.93%以及20.19%，盈利能力位于行业前列，公司具备一定异地扩张能力。目前公司扩张初步完成，新医院及次新医院陆续进入减亏/扭亏周期，对公司整体利润率影响逐渐减弱，公司利润率提升空间大，远期具备业绩弹性。
- 3) 宏观经济政策助力消费力修复，公司有望受益。公司屈光业务收入占比自2019年以来维持在45%以上，屈光项目毛利率维持在45%以上，为公司核心业务，目前屈光项目价格调整已接近尾声，公司业绩基本盘稳定；视光方面，2024H1收入占比为12.96%，相较于行业内其他公司仍有提升空间，公司近年着力布局视光门诊发展视光业务，预计视光收入占比将持续提升。屈光、视光业务受宏观经济以及消费力影响较大，近期宏观经济政策利好频出，有望刺激消费力回暖，公司核心业务有望受益。

投资建议：公司作为国内优质民营眼科医疗企业，省会扩张模式规划清晰，短期看新建医院扭亏公司整体净利率提升，长期看全国扩张。随着公司国内省会城市进一步扩张、新开分院进入盈利周期、老龄化趋势加剧医疗服务需求提升等，业绩有望保持较快增长。我们预计公司2024/2025/2026年预计分别实现收入27、31、36亿元，给予“推荐”评级。



## 周观点

### 行业要闻荟萃

1、艾玛昔替尼获批上市；2、康希诺生物与远大生命签署吸附破伤风疫苗独家商业化合作协议；3、吉利德TROP-2 ADC在华获批治疗HR+/HER2-乳腺癌；4、FSGS新药递交监管申请。

### 行情回顾

上周医药板块下跌1.41%，同期沪深300指数下跌2.29%医药行业在28个行业中涨跌幅排名第18位。上周H股医药板块下跌0.35%，同期恒生综指下跌1.16%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位。

### 风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。

## 关注标的

股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS				P/E				评级
		2025-03-21	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
诺诚健华	688428.SH	17.08	-0.36	-0.34	-0.31	-0.22	-47.4	-50.2	-55.1	-77.6	推荐
凯莱英	002821.SZ	77.80	6.17	2.47	3.16	4.06	12.6	31.5	24.6	19.2	推荐
普瑞眼科	301239.SZ	45.74	1.79	-0.25	0.95	1.43	25.6	-183.0	48.1	32.0	推荐
博腾股份	300363.SZ	16.73	0.49	-0.41	0.25	0.75	34.1	-40.8	66.9	22.3	推荐

股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS				P/E				评级
		2025-03-21	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
百济神州	688235.SH	224.00	-3.59	-3.20	0.10	1.60	-62.4	-70.0	2240.0	140.0	推荐
东诚药业	002675.SZ	13.16	0.22	0.33	0.41	0.50	59.8	39.9	32.1	26.3	推荐
昆药集团	600422.SH	17.12	0.86	0.85	0.96	1.22	19.9	20.1	17.8	14.0	强烈推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所 (注: 百济神州、东诚药业、昆药集团已披露2024年财报)



## 行业要闻荟萃



### 1、艾玛昔替尼获批上市

3月21日，NMPA官网显示，恒瑞1类新药JAK1抑制剂艾玛昔替尼国内首次获批上市，用于治疗对一种或多种TNF抑制剂疗效不佳或不耐受的治疗疗效欠佳或不耐受的活动性强直性脊柱炎（AS）的成人患者。

**点评：**艾玛昔替尼片是一种高选择性的JAK1抑制剂，可通过抑制JAK1信号传导发挥抗炎和抑制免疫的生物学效应。该药物有望为我国特应性皮炎患者提供新的治疗选择，有望惠及更多特应性皮炎患者。



### 2、康希诺生物与远大生命签署吸附破伤风疫苗独家商业化合作协议

3月21日，康希诺生物宣布，日前和远大生命签署合作合作协议。根据协议约定，康希诺生物将授权给远大生命科学就公司研发的吸附破伤风疫苗在产品获批后，在大中华区进行独家推广服务。

**点评：**破伤风是由破伤风梭状芽孢杆菌（破伤风杆菌）感染机体导致的一种急性感染性疾病，重症破伤风患者可并发喉痉挛、窒息、肺部感染和器官功能衰竭，病死率高达30%-50%，在无医疗干预的情况下病死率接近100%，是一种极为严重的潜在致命性疾病。吸附破伤风疫苗未来获批将进一步丰富康希诺生物产品管线，提升公司核心竞争力。

## 行业要闻荟萃



### 3. 吉利德TROP-2 ADC在华获批治疗HR+/HER2-乳腺癌

3月21日，国家药监局网站显示，吉利德的戈沙妥珠单抗（拓达维）获批新适应症，用于治疗既往接受过内分泌治疗且在转移性疾病阶段接受过至少二种其他系统性治疗的不可切除局部晚期或转移性的激素受体（HR）阳性、人类表皮生长因子受体2（HER2）阴性（IHC 0、IHC1+或IHC 2+/ISH-）乳腺癌成人患者。

**点评：**戈沙妥珠单抗是全球首个获批上市的 TROP2 ADC，目前在全球已获批四个适应症，分别为三阴性乳腺癌（二线和三线）、尿路上皮癌/膀胱癌（三线）和 HR 阳性、HER2 阴性乳腺癌（二线），本次新适应症获批将为国内内分泌耐药、化疗经治的 HR+/HER2- mBC 患者提供一种新的治疗选择。



### 4.FSGS新药递交监管申请

Travere Therapeutics 宣布已向美国FDA提交了Filspari（sparsentan）的补充新药申请（sNDA），用于治疗局灶节段性肾小球硬化症（FSGS）。

**点评：**FSGS是一种罕见的蛋白尿性肾病，特征为肾脏逐步纤维化，常导致肾功能衰竭。由于肾小球过滤机制受损，蛋白质泄漏至尿中，对肾脏（尤其肾小管）产生毒性，进一步加速疾病进程。此外，FSGS患者常伴有局部水肿、低血白蛋白、血脂异常及高血压，目前尚无FDA批准的特异性药物治疗。Filspari是一种具有双重机制的“first-in-class”内皮素/血管紧张素受体拮抗剂（DEARA），于2023年2月获美国FDA加速批准，用于降低有高疾病进展风险的IgA肾病患者的蛋白尿。



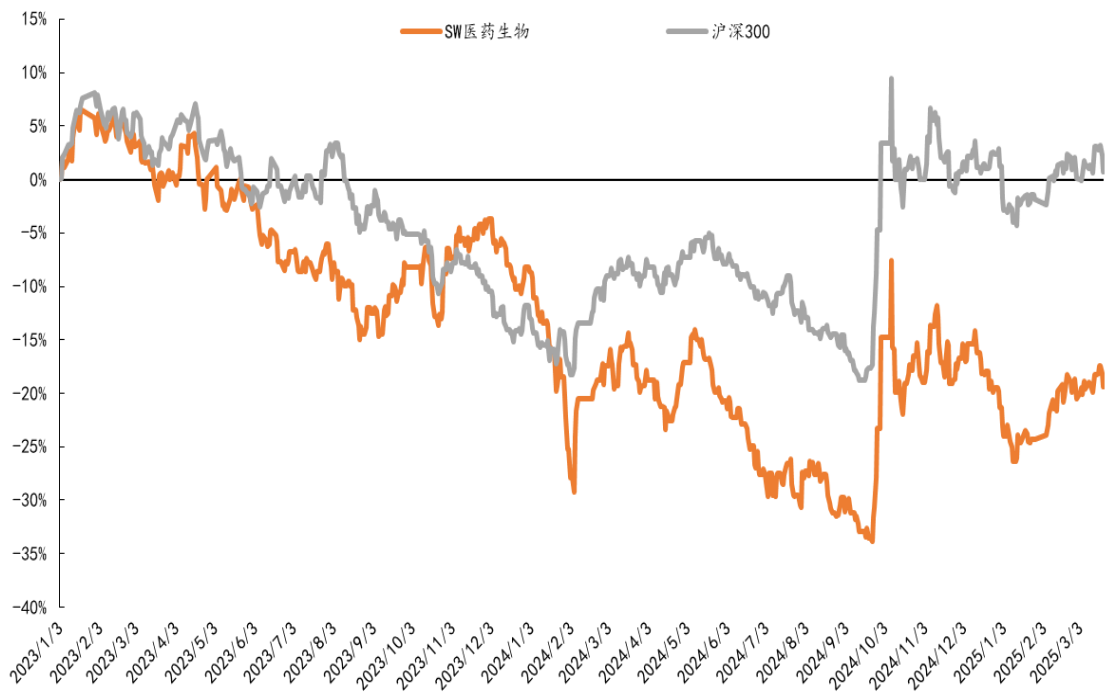
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

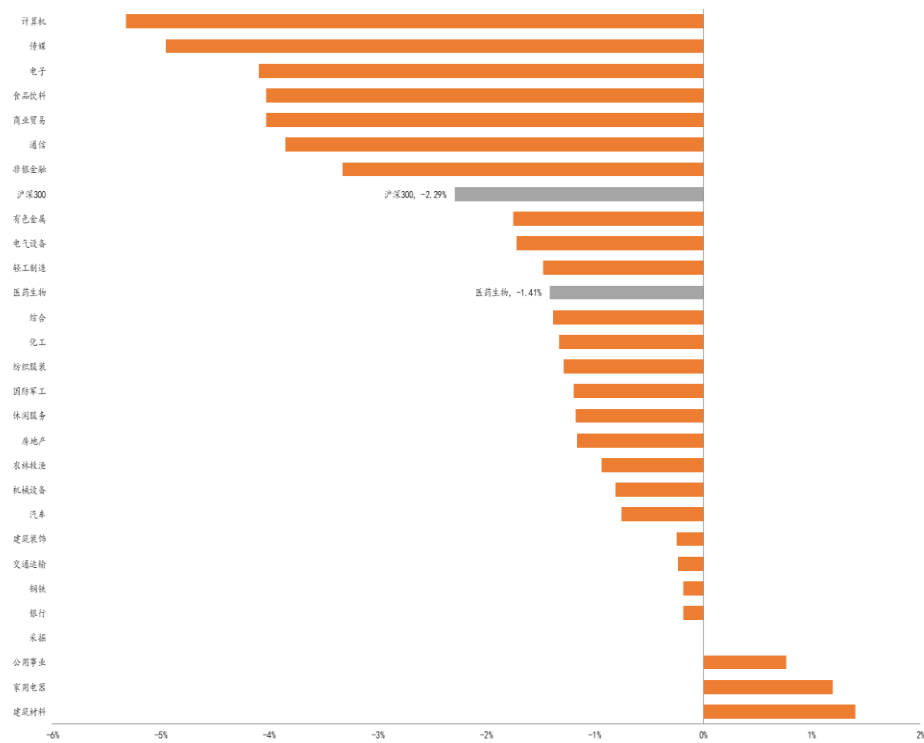


上周医药板块下跌1.41%，同期沪深300指数下跌2.29%；申万一级行业中3个板块上涨，24个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第18位。

医药行业2023年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅



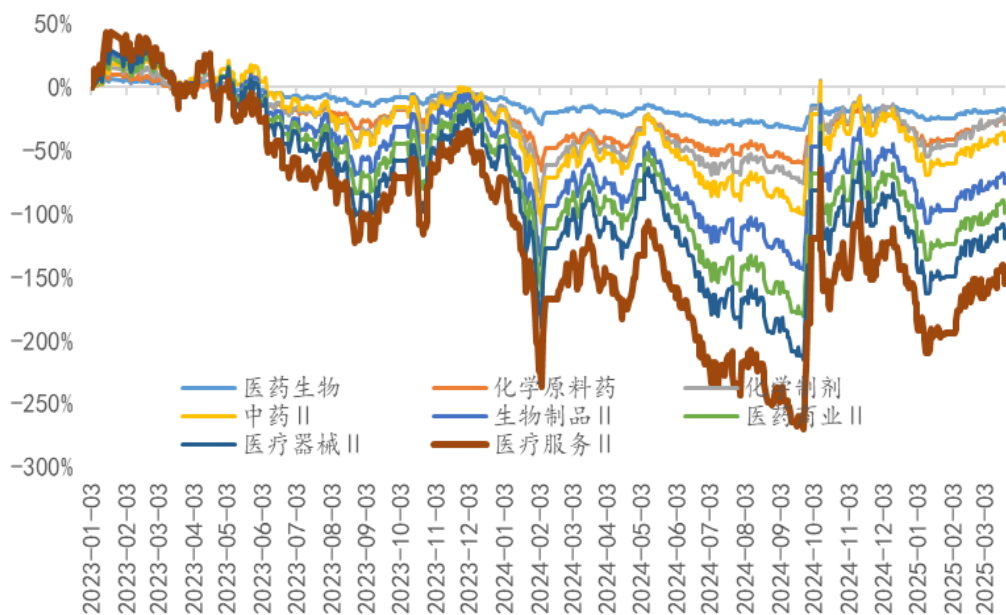
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

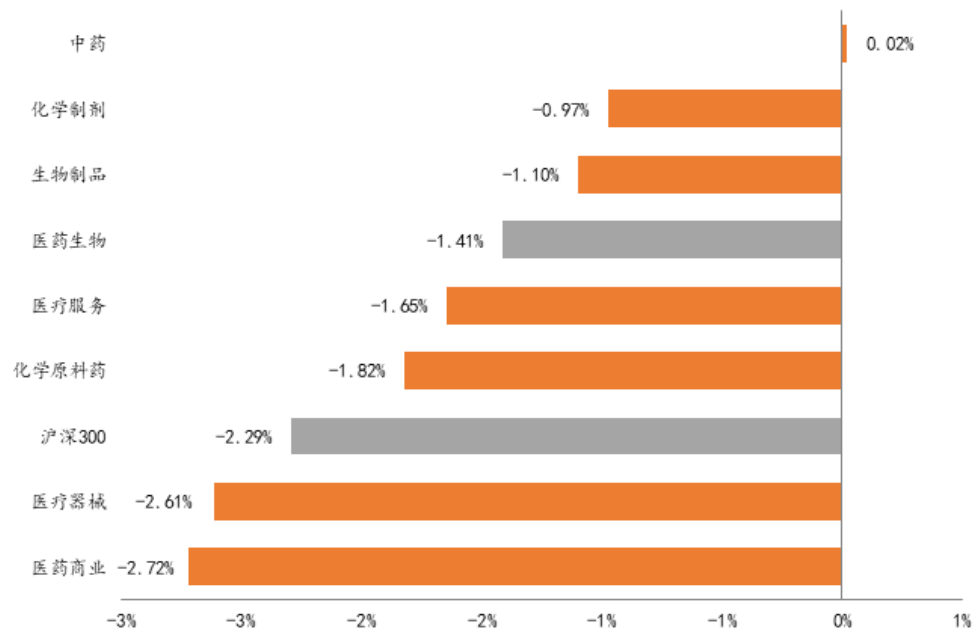
医药子行业中，中药板块上涨，其余板块均下跌，其中中药涨幅0.02%。

截止2025年3月21日，截止2025年3月21日，医药板块估值为27.31倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为25.14%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





# 上周医药行业涨跌幅靠前个股

## 本周回顾



上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：康惠制药（+33.12%）、\*ST东洋（+27.46%）、\*ST景峰（+20.70%）。

跌幅TOP3：辰光医疗（-18.89%）、赛隆药业（-17.42%）、普瑞眼科（-14.97%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	603139.SH	康惠制药	33.12	1	430300.BJ	辰光医疗	-18.89
2	002086.SZ	*ST东洋	27.46	2	002898.SZ	赛隆药业	-17.42
3	000908.SZ	*ST景峰	20.70	3	301239.SZ	普瑞眼科	-14.97
4	688331.SH	荣昌生物	16.72	4	000710.SZ	贝瑞基因	-13.72
5	300753.SZ	爱朋医疗	15.90	5	300966.SZ	共同药业	-12.92
6	300878.SZ	维康药业	15.10	6	002172.SZ	澳洋健康	-12.35
7	688136.SH	科兴制药	14.21	7	603716.SH	塞力医疗	-12.22
8	301331.SZ	恩威医药	13.79	8	688289.SH	圣湘生物	-11.99
9	002907.SZ	华森制药	11.55	9	002693.SZ	双成药业	-11.25
10	002923.SZ	润都股份	11.26	10	300326.SZ	凯利泰	-11.23
11	300573.SZ	兴齐眼药	10.46	11	688393.SH	安必平	-10.70
12	688068.SH	热景生物	9.72	12	301015.SZ	百洋医药	-10.67
13	688298.SH	东方生物	9.58	13	300086.SZ	康芝药业	-10.65
14	002750.SZ	*ST龙津	9.15	14	688315.SH	诺禾致源	-10.38
15	300519.SZ	新光药业	8.62	15	301126.SZ	达嘉维康	-9.99



## 港股医药板块行情回顾

---



上周医药板块下跌0.35%，同期恒生综指下跌1.16%；WIND一级行业中4个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第1位。截止2025年3月21日，医药板块估值为13.75倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为45.73%。

## 股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

## 行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

## 免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。