

医药生物

2026 年 01 月 11 日

减重新靶点初显锋芒，小核酸疗法前景可期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

巢舒然（分析师）

聂媛媛（联系人）

yuruyi@kysec.cn

chaoshuran@kysec.cn

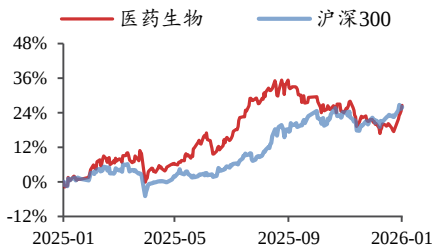
nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790525110001

证书编号：S0790124050002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“十五五”谋篇新蓝图,脑机接口进入产业化快车道——行业深度报告》-2026.1.6

《创新驱动下, 2025 年医药各细分赛道牛股频出——行业周报》-2026.1.4

《瑞博生物通过港交所 IPO 聆讯, 上市在即——行业周报》-2025.12.28

● Arrowhead 小核酸减重数据亮眼, RNAi 或开启减重治疗新时代

2026 年 1 月 6 日, Arrowhead 公布治疗肥胖的小核酸管线 ARO-INHBE 和 ARO-ALK7 在早期临床的积极数据, INHBE siRNA 联合替尔泊肽减重效果积极, ALK7 靶点有效性初步得到验证, 两款管线均呈现较好的安全性。

ARO-INHBE 单药治疗 (肥胖-T2DM): SAD 研究中, 第 16 周时 ARO-INHBE 400mg 组, 内脏脂肪平均减少-9.9%, 与 WAVE 的 WVE-007 第 12 周数据肩对肩基本可比; 其中, ARO-INHBE 肝脏脂肪相对基线平均相对减少 37.8%, 展现出 ARO-INHBE 在减少内脏脂肪尤其是肝脏脂肪上的优势。

ARO-INHBE 联用替尔泊肽 (肥胖+T2DM): MAD 研究中, 第 16 周时 ARO-INHBE 与替尔泊肽联用起到了较好的协同减重效果, 400mg 联用组相较于替尔泊肽单药实现了约两倍的减重效果 (-9.4%vs-4.8%); 同时, 基于第 12 周的 MRI 数据, 400mg 联用组主要减少内脏脂肪, 做到了瘦体重保留的效果, 总脂肪减少 (-15.4%vs-5.3%)、内脏脂肪减少 (-23.2%vs-7.4%)、肝脏脂肪减少 (-76.7%vs-20%)。

ARO-ALK7 单药治疗 (肥胖-T2DM): ARO-ALK7 是首个在临床试验中显示出对脂肪细胞基因靶点具有沉默作用的 RNAi 疗法。SAD 研究中, 第 8 周时 200mg ARO-ALK7 对目标 ALK7 mRNA 的降解率平均约 88%, 最大降幅达到 94%, 验证了 Arrowhead 核酸肝外递送平台的能力。同时, 200mg 单次给药 8 周后, ARO-ALK7 减少内脏脂肪约 13.6%, 疗效整体更优于 ARO-INHBE。

● 国内外企业加速布局 siRNA 减重赛道, INHBE 和 ALK7 为两大关键靶点

随着 WAVE 与 Arrowhead 小核酸临床数据相继读出, 国内外正加速布局 INHBE 与 ALK7 两个靶点。INHBE 主要采用 GalNAc 技术进行肝靶向递送, 海外已有 4 款药物进入临床阶段, 国内大睿生物、圣因生物同靶点产品已进入 I 期临床, 先行生物刚刚 IND 获批。ALK7 靶点小核酸药物涉及到肝外靶向, 技术壁垒相对更高, 整体竞争格局相对更好; 海外仅 Arrowhead 一款产品进入临床阶段, 国内石药集团、圣因生物、苏州时安、舶望制药等相关产品还处于临床前阶段。

● 1 月第 1 周医药生物上涨 7.81%, 医院板块涨幅最大

从月度数据来看, 2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。本周医药生物上涨 7.81%, 跑赢沪深 300 指数 5.03pct, 在 31 个子行业中排名第 6 位。2026 年 1 月第 1 周医院板块涨幅最大, 上涨 13.92%, 中药板块涨幅最小, 上涨 2.89%。

● 医药布局思路及标的推荐

月度组合推荐: 药明康德、三生制药、石药集团、皓元医药、泽璟制药、前沿生物、昊帆生物、联邦制药、普洛药业。

周度组合推荐: 阳光诺和、奥锐特、微电生理、毕得医药、昊帆生物、奥浦迈、阿拉丁、药康生物、艾迪药业。

● 风险提示: 研发不确定性风险、药物安全性风险、竞争加剧风险等。

目 录

1、 Arrowhead 小核酸减重数据亮眼，RNAi 或开启减重治疗新时代	3
2、 1 月第 1 周医药生物上涨 7.81%，医院板块涨幅最大	7
2.1、 板块行情：医药生物上涨 7.81%，跑赢沪深 300 指数 5.03pct.....	7
2.2、 子板块行情：医院板块涨幅最大，中药板块跌幅最大	7
3、 风险提示	9

图表目录

图 1： Arrowhead 的 ARO-INHBE 早期临床数据积极.....	3
图 2： ARO-INHBE 联用替尔泊肽减重效果较好.....	4
图 3： 第 16 周联合用药减重效果优于替尔泊肽单药.....	4
图 4： Arrowhead 的 ARO-ALK7 早期临床数据积极.....	4
图 5： ARO-ALK7 能够有效降解 ALK7 mRNA.....	5
图 6： ARO-ALK7 展现出了较强的内脏脂肪降解效果.....	5
图 7： ARO-INHBE 安全性整体优异	5
图 8： ARO-ALK7 安全性整体优异	5
图 9： 国内外正加速布局 INHBE 与 ALK7 两个靶点	6
图 10： 1 月第 1 周医药生物上涨 7.81%（单位：%）	7
图 11： 本周医院板块涨幅最大，中药板块跌幅最大.....	7
表 1： 1 月以来医院板块和医疗研发外包板块涨幅最大.....	8
表 2： 本周子板块中个股涨跌幅（%）前 5	9

1、Arrowhead 小核酸减重数据亮眼, RNAi 或开启减重治疗新时代

2026 年 1 月 6 日, Arrowhead 公布治疗肥胖的小核酸管线 ARO-INHBE 和 ARO-ALK7 在早期临床的积极数据, INHBE siRNA 联合替尔泊肽减重效果积极, ALK7 靶点有效性初步得到验证。

ARO-INHBE 单药治疗 (肥胖-T2DM): SAD 研究中, 第 16 周时 ARO-INHBE 400mg 组, 内脏脂肪平均减少-9.9%, 与 WAVE 的 WVE-007 第 12 周数据肩对肩基本可比; 其中, ARO-INHBE 肝脏脂肪相对基线平均相对减少 37.8%, 展现出 ARO-INHBE 在减少内脏脂肪尤其是肝脏脂肪上的优势。

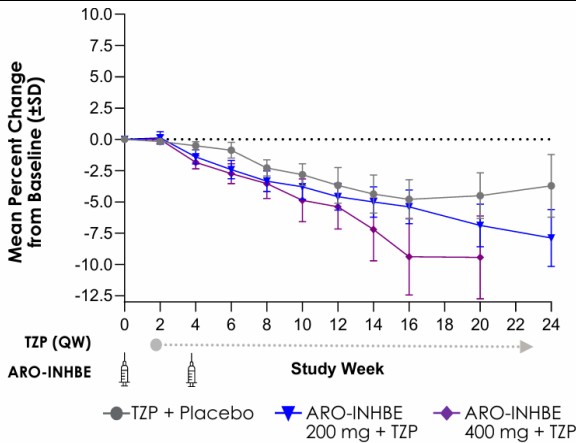
ARO-INHBE 联用替尔泊肽 (肥胖+T2DM): MAD 研究中, 第 16 周时 ARO-INHBE 与替尔泊肽联用起到了较好的协同减重效果, 400mg 联用组相较于替尔泊肽单药实现了约两倍的减重效果 (-9.4%vs-4.8%); 同时, 基于第 12 周的 MRI 数据, 400mg 联用组主要减少内脏脂肪, 做到了瘦体重保留的效果, 总脂肪减少 (-15.4%vs-5.3%)、内脏脂肪减少 (-23.2%vs-7.4%)、肝脏脂肪减少 (-76.7%vs-20%)。

图1: Arrowhead 的 ARO-INHBE 早期临床数据积极

产品		WVE-007	ARO-INHBE									
公司		WAVE Life Sciences	Arrowhead Pharmaceuticals									
靶点		INHBE	INHBE									
临床试验名称		INLIGHT	ARO-INHBE-1001									
临床试验编号		NCT06342186	JMC15679333									
临床阶段		III期	I/II期									
试验开始时间		2025/12/8	2026/1/6									
地区		美国, 罗马尼亚, 英国	新西兰									
适应症		肥胖 (-T2DM)	肥胖 (+T2DM)									
试验阶段		SAD阶段	SAD阶段									
试验分组		240mg组	240mg对应安慰剂组	安慰剂total	400mg组	安慰剂	400mg组	安慰剂	400mg + TZP组	200mg + TZP组	安慰剂 + TZP组	
患者人数		24	8	26	25		36		3	8	5	
给药方案		WVE-007 240mg Single dose	-	-	ARO-INHBE 400mg Single dose	-	D1/D29 2dose ARO-INHBE 400mg	-	D1/D29 2dose ARO-INHBE 400mg TZP : W2-W4 2.5mg ; W4之后5mg	D1/D29 2dose ARO-INHBE 200mg TZP : W2-W4 2.5mg ; W4之后5mg	TZP : W2-W4 2.5mg ; W4之后5mg	
随访时间		12w										
基线数据	体重相关	平均体重 (kg)	97.7		94		102		105.8		103	
		平均BMI	32.1		31.5		35.7		36.8		36.6	
		Total fat mass (kg)	34.2		32.6							
		Lean mass (kg)	58.4		58.6							
		Visceral fat mass (kg)	1		0.7							
有效性数据	生物标志物	Liver fat content (%)					6.90%		7.50%		17.10%	
		Activin E 浓度 (pg/ml)					521		466.3		661.6	
		HgbA1c (%)					5.40%		5.40%		7.40%	
		血清Activin E最高减少	-78%				-85%				-84%	
		ALK7 mRNA最高减少										
有效性数据	减脂增肌效果	变化百分比										
		扣除安慰剂增量	-0.90%						-9.40%		-5.40%	-4.80%
		变化百分比	-4.50%		-0.50%							
		扣除安慰剂增量	-4.00%						-15.40%		-8.20%	-5.30%
		变化百分比	3.20%		2.30%		2.0%/3.6%		0%/1.6%			
		扣除安慰剂增量	0.90%				2.0%/2.0%					
		变化百分比	-9.40%		-0.20%		-7.1%/-9.9%		0%/0%		-9.7%/-13.5%	3.6%/2.1%
		扣除安慰剂增量	-9.20%				-7.1%/-9.9%		-13.3%/-15.6%		-23.20%	-19.20%
		变化百分比					-38.6%/-37.8%		20.0%/7.4%		-76.70%	-47.50%
		扣除安慰剂增量					-58.6%/-45.2%					-20%
安全性数据	总体	TEAE	Total	79%		39%	大多数TEAE的严重程度较轻 没有TEAE导致研究或研究药物停药 注射部位反应一般轻微且自限性 联合用药组和替尔泊肽单药组胃肠道不良事件发生率相似 报告了 1 例“肢体水肿”的严重不良事件, 经床边引流处理, 申办方和研究者均评估其与研究治疗无关 未发现具有临床意义的不良实验室指标变化, 包括肝酶、血糖指标或血脂参数方面					
			Mild	58%		19%						
			Moderate	21%		15%						
		TRAEE	Severe	0%		4%						
			Total	33%		8%						
			Mild	33%		8%						
			Moderate	0%		0%						
			Severe	0%		0%						
		serious TEAE		0%		0%						
		TEAE导致停药率		0%		0%						
		TEAE导致死亡率		0%		0%						

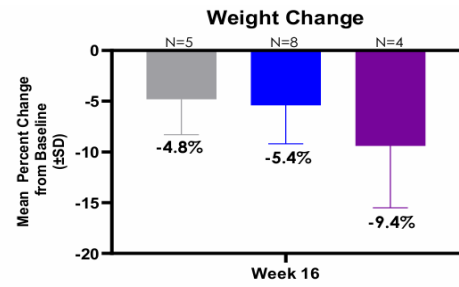
资料来源: Wave 投资者交流 PPT、Arrowhead 投资者交流 PPT、开源证券研究所

图2：ARO-INHBE 联用替尔泊肽减重效果较好



资料来源：Arrowhead 投资者交流 PPT

图3：第 16 周联合用药减重效果优于替尔泊肽单药



At Week 16, combo therapy weight loss of 9.4% versus 4.8% for TZP alone

资料来源：Arrowhead 投资者交流 PPT

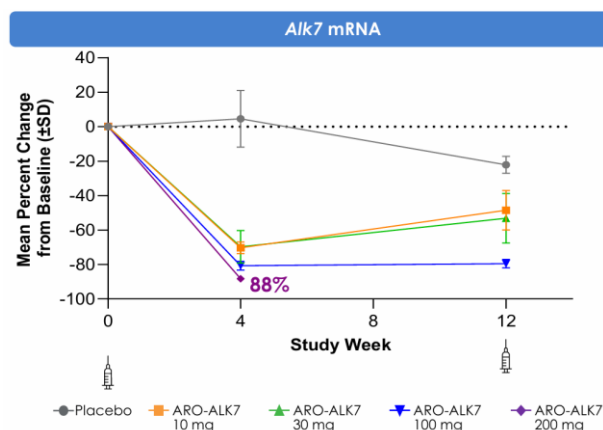
ARO-ALK7 单药治疗（肥胖-T2DM）：ARO-ALK7 是首个在临床试验中显示出对脂肪细胞基因靶点具有沉默作用的 RNAi 疗法。SAD 研究中，第 8 周时 200mg ARO-ALK7 对目标 ALK7 mRNA 的降解率平均约 88%，最大降幅达到 94%，验证了 Arrowhead 核酸肝外递送平台的能力。同时，200mg 单次给药 8 周后，ARO-ALK7 减少内脏脂肪约 13.6%，疗效整体更优于 ARO-INHBE。

图4：Arrowhead 的 ARO-ALK7 早期临床数据积极

产品			ARO-ALK7				
公司			Arrowhead Pharmaceuticals				
靶点			ALK7				
临床试验名称			AROALK7-1001				
临床试验编号			NCT06937203				
临床阶段			I/II期				
读出时间			2026/1/6				
地区			澳大利亚/新西兰				
适应症			肥胖				
试验阶段			SAD阶段				
试验分组			200mg组	100mg组	30mg组	10mg组	安慰剂
患者人数			30				
给药方案			ARO-ALK7 200mg Single dose	ARO-ALK7 100mg Single dose	ARO-INHBE 30mg Single dose	ARO-INHBE 10mg Single dose	-
随访时间			8w				
基线数据	体重相关	平均体重(kg)	105				
		平均BMI	36.3				
	血糖浓度	HgbA1c (%)	5.40%				
有效性数据	生物标志物	血清Activin E最高减少	-88%				
		ALK7 mRNA最高减少	-13.60%				
	减脂增肌效果	内脏脂肪变化	-13.60%	-12.20%	-5.90%	-5.70%	0.50%
		扣除安慰剂背景	-14.10%	-12.70%	-6.40%	-6.20%	
		变化百分比					
安全性数据	总体	肝脏脂肪变化					
		扣除安慰剂背景					
		变化百分比					
		TEAE	大多数TEAE的严重程度较轻 没有TEAE导致研究或研究药物停药 没有发生SAE 未发现有临床意义的不良实验室趋势（包括肝酶和血糖参数）				
		Mild					
		Moderate					
		Severe					
		Total					
		Mild					
		Moderate					
		Severe					
		serious TEAE					
		TEAE导致停药率					
		TEAE导致死亡率					

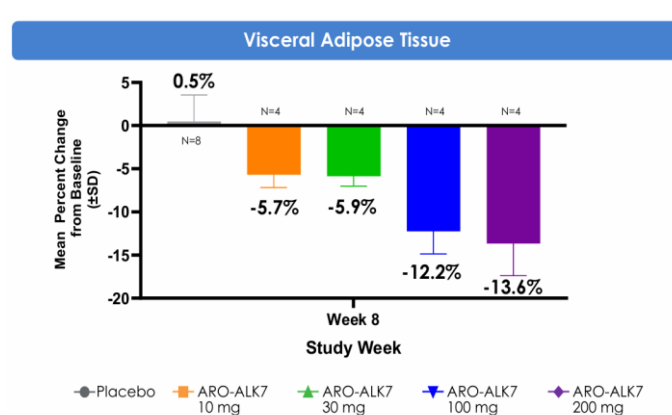
资料来源：Wave 投资者交流 PPT、Arrowhead 投资者交流 PPT、开源证券研究所

图5: ARO-ALK7 能够有效降解 ALK7 mRNA



资料来源: Arrowhead 投资者交流 PPT

图6: ARO-ALK7 展现出了较强的内脏脂肪降解效果



资料来源: Arrowhead 投资者交流 PPT

两款管线均呈现较好的安全性, 耐受性整体良好。ARO-INHBE 的大多数治疗期出现的不良事件程度为轻微, 未导致研究或研究用药中断。联合治疗组与替尔泊肽单药治疗组的胃肠道不良事件发生率相似。ARO-ALK7 未发现具有临床意义的不良实验室指标趋势, 大多数治疗期出现的不良事件程度为轻微, 未导致研究或研究用药中断, 无严重不良事件报告。

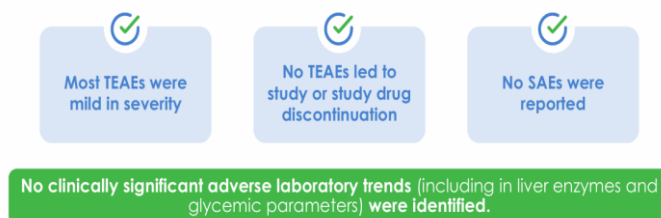
图7: ARO-INHBE 安全性整体优异



资料来源: Arrowhead 投资者交流 PPT

图8: ARO-ALK7 安全性整体优异

ARO-ALK7 was **well tolerated** as monotherapy in participants with obesity.



资料来源: Arrowhead 投资者交流 PPT

随着 WAVE 与 Arrowhead 小核酸临床数据相继读出, 国内外正加速布局 INHBE 与 ALK7 两个靶点。INHBE 主要采用 GalNAc 技术进行肝靶向递送, 海外已有 4 款药物进入临床阶段, 国内大睿生物、圣因生物同靶点产品已进入 I 期临床, 先衍生物刚刚 IND 获批。ALK7 靶点小核酸药物涉及到肝外靶向, 技术壁垒相对更高, 整体竞争格局相对更好; 海外仅 Arrowhead 一款产品进入临床阶段, 国内石药集团、圣因生物、苏州时安、舶望制药等相关产品还处于临床前阶段。

图9：国内外正加速布局 INHBE 与 ALK7 两个靶点

类型	地区	管线	公司	靶点	技术形式	组织/器官	递送载体	海外进度	中国进度	关键临床编号	适应症	临床阶段	试验组	对照组	临床地区	FPI	PCD	最新催化剂
INHBE siRNA	海外	ARO-INHBE	Arrowhead	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	I/II期	-	NCT06700538	肥胖	I/II期	ARO-INHBE单药；ARO-INHBE+Tirzepatide	Tirzepatide；安慰剂	新西兰	2024.12	2026.02	2026.01 读出SAD/MAD数据
		VIAL-INHBE	Vial	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	I期	-	-	-	-	-	-	新西兰	2025.03	-	-
		BC006-BaseCure	默化生物	INHBE	siRNA	-	-	I期	-	ISRCTN11223313	-	IIIT	-	-	-	-	-	-
		WVE-007	WAVE Life Sciences	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	I期	-	NCT06842186	肥胖	I期	WVE-007	-	罗马尼亚/英国	2025.01	2026.10	2026.01 SAD数据读出；2026Q1/2持续读出
		INHBE RNAi(Arrowhead)	Arrowhead	INHBE	RNAi	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		iBio-610	iBio Inc	INHBE	单抗	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	中国	INHBE(Alnylam)	Alnylam	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		RN3161	大睿生物	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	I/II期	-	NCT07245771	肥胖 (-T2DM)	I/II期	RN3161单药；RN3161+Tirzepatide	Tirzepatide；安慰剂	澳大利亚	2025.11	2027.02	-
		5GB-7342	圣因生物	INHBE	siRNA	-	-	临床前	I期	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(先行生物)	先行生物	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	IND获批	IND获批	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		IBI3046	信达生物	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(深圳信立泰)	信立泰	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(康哲生物)	康哲药业	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(润佳医药)	润佳医药	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(煜景生物)	煜景生物	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(上海拓荆)	拓荆科技	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Kylo-26	杭州赫普亚生物	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE siRNA(瀚能康医药)	瀚能康医药	INHBE	siRNA	肝脏	GalNAc	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE(时安生物)	时安生物	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		INHBE(柏望制药)	柏望制药	INHBE	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALK7 siRNA	海外	ARO-ALK7	Arrowhead	ALK7	siRNA	脂肪	-	I/II期	-	NCT06937203	肥胖	I/II期	ARO-ALK7单药；ARO-ALK7+Tirzepatide	Tirzepatide；安慰剂	新西兰	2025.05	2026.07	2026.01读出SAD数据
		ALN-2232	Alnylam	ALK7	siRNA	脂肪	C22 (推测)	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		CSPC-ALK7	石药集团	ALK7	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	中国	5GB-ALK7	圣因生物	ALK7	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2025ADA 临床前数据
		SA030	苏州时安生物	ALK7	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		ALK7(柏望制药)	柏望制药	ALK7	siRNA	-	-	临床前	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

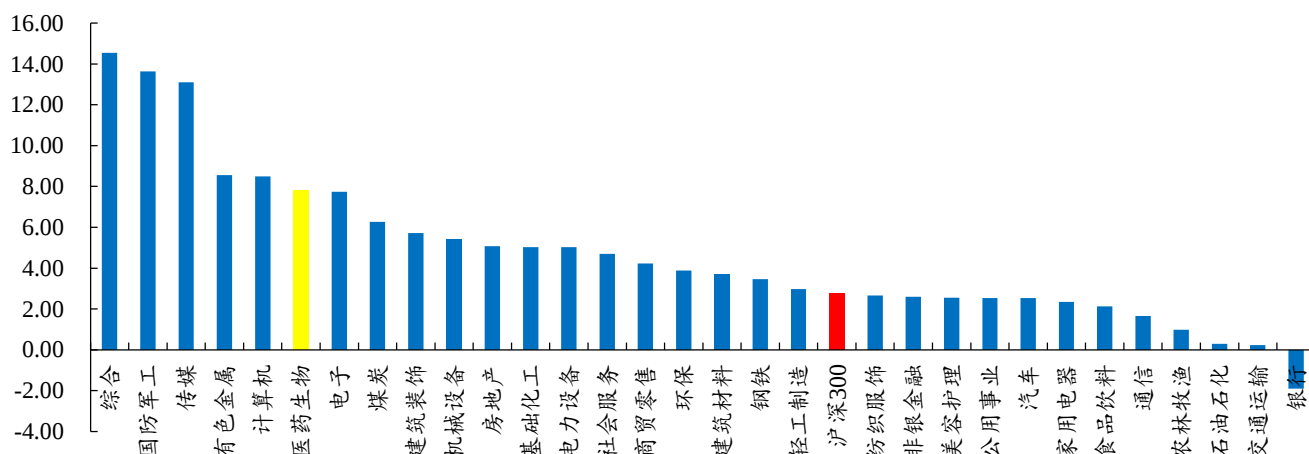
资料来源：Insight、开源证券研究所

2、1月第1周医药生物上涨7.81%，医院板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨7.81%，跑赢沪深300指数5.03pct

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年1月第1周综合、国防军工、传媒等行业涨幅靠前，银行、交通运输、石油石化等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨7.81%，跑赢沪深300指数5.03pct，在31个子行业中排名第6位。

图10：1月第1周医药生物上涨7.81%（单位：%）

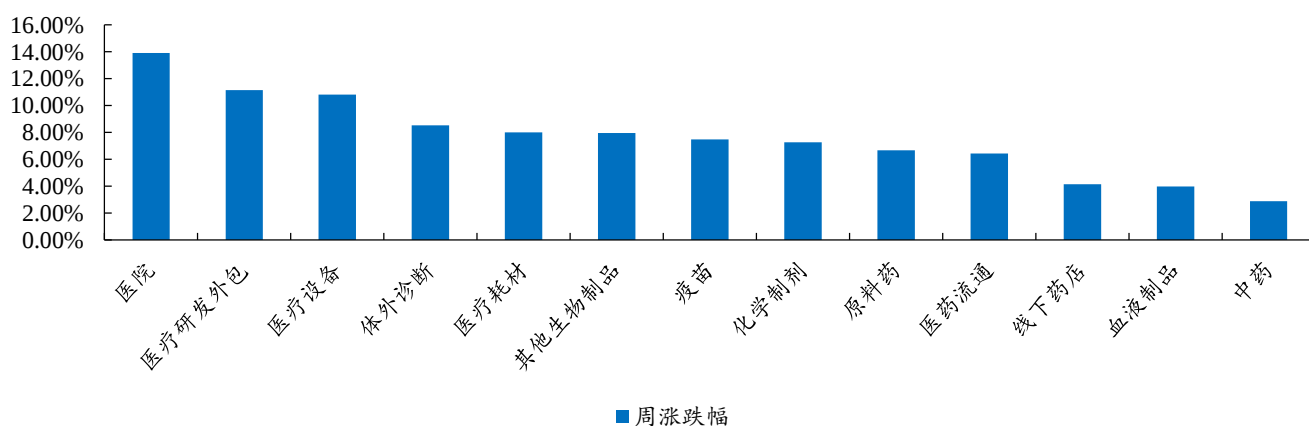


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.1.05-2026.1.11 为1月第1周）

2.2、子板块行情：医院板块涨幅最大，中药板块涨幅最小

2026年1月第1周医院板块涨幅最大，上涨13.92%；医疗研发外包板块上涨11.15%，医疗设备板块上涨10.81%，体外诊断板块上涨8.52%，医疗耗材板块上涨8%；中药板块涨幅最小，上涨2.89%，血液制品板块上涨3.97%，线下药店板块上涨4.15%，医药流通板块上涨6.43%，原料药板块上涨6.68%。

图11：本周医院板块涨幅最大，中药板块涨幅最小



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：1月以来医院板块和医疗研发外包板块涨幅最大

子板块	M1	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	2.89%	2.89%	19.53	1.90
化学制药	7.17%	7.17%	24.60	2.02
原料药	6.68%	6.68%	29.60	2.91
化学制剂	7.26%	7.26%	20.79	1.91
医药商业	5.82%	5.82%	17.40	1.46
医药流通	6.43%	6.43%	12.68	2.06
线下药店	4.15%	4.15%	25.92	0.72
医疗器械	9.42%	9.42%	35.44	3.06
医疗设备	10.81%	10.81%	41.51	3.15
医疗耗材	8.00%	8.00%	36.36	1.98
体外诊断	8.52%	8.52%	20.00	7.11
生物制品	7.16%	7.16%	25.29	2.24
血液制品	3.97%	3.97%	24.36	4.44
疫苗	7.49%	7.49%	6.85	-14.60
其他生物制品	7.96%	7.96%	29.66	0.91
医疗服务	12.34%	12.34%	36.61	1.00
医院	13.92%	13.92%	35.62	3.12
医疗研发外包	11.15%	11.15%	46.30	0.97

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.01.01-2026.1.11）

表2：本周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	键凯科技	22.87	前沿生物-U	55.96	维康药业	38.49	荣昌生物	24.64	塞力医疗	35.43
	2	奥锐特	22.51	悦康药业	40.60	沃华医药	17.95	欧林生物	22.32	鹭燕医药	26.63
	3	广济药业	20.77	上海谊众	29.45	众生药业	14.91	智翔金泰-U	19.09	润达医疗	20.00
	4	东亚药业	18.60	福元医药	26.13	盘龙药业	11.45	百济神州-U	16.53	*ST 荣控	19.65
	5	海翔药业	15.06	汇宇制药-W	23.66	粤万年青	11.35	君实生物-U	14.75	华人健康	19.45
跌幅前5	1	宏源药业	(11.60)	通化金马	(7.82)	*ST 长药	(6.90)	特宝生物	(3.69)	合富中国	(11.02)
	2	科源制药	0.14	多瑞医药	(6.37)	ST 百灵	(1.84)	诺思兰德	(0.55)	必康退(退市)	0.00
	3	普洛药业	0.61	常山药业	(5.02)	白云山	(1.63)	ST 未名	(0.53)	上海医药	0.79
	4	浙江医药	1.37	康芝药业	(4.16)	江中药业	(0.95)	东宝生物	1.54	南京医药	1.10
	5	新和成	1.43	*ST 三圣	(1.33)	ST 葫芦娃	(0.79)	南京新百	1.83	国药股份	1.32
		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	成都先导	38.68	创新医疗	61.04	美好医疗	56.13	冠昊生物	25.13	安必平	39.47
	2	泓博医药	38.06	三博脑科	56.15	爱朋医疗	40.29	可孚医疗	24.42	热景生物	27.13
	3	诚达药业	27.37	迪安诊断	37.03	伟思医疗	35.74	乐普医疗	23.02	博拓生物	19.03
	4	美迪西	25.89	盈康生命	19.84	翔宇医疗	30.73	赛诺医疗	17.88	硕世生物	16.76
	5	阳光诺和	24.97	金域医学	18.69	麦澜德	25.21	康拓医疗	16.64	睿昂基因	14.80
跌幅前5	1	百花医药	(21.65)	*ST 生物	(1.23)	锦好医疗	(17.74)	华兰股份	(5.93)	明德生物	(2.19)
	2	ST 诺泰	3.10	普瑞眼科	1.22	海尔生物	3.40	维力医疗	(1.71)	基蛋生物	1.79
	3	百诚医药	5.67	何氏眼科	3.26	康众医疗	5.12	振德医疗	(1.28)	奥泰生物	1.89
	4	泰格医药	6.16	新里程	3.29	辰光医疗	5.27	ST 凯利	(0.35)	万孚生物	3.39
	5	数字人	8.55	通策医疗	3.63	鱼跃医疗	5.63	南卫股份	(0.16)	美康生物	3.45

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) 研发不确定性风险。研发进度不及预期或结果未达标准，可能导致项目延期或终止。
- (2) 药物安全性风险。药品监测发现安全隐患，可能引发使用限制或市场信任下降。
- (3) 竞争加剧风险。同类竞品增多或优势减弱，可能导致市场份额下滑盈利承压。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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