

医药生物

病理业务发展进入快车道

2025 年 12 月 22 日

医药生物行业周报（12 月第 3 周）

分析师：王俐媛

执业证书号：S1030524080001

电话：0755-83199599

邮箱：wangly1@cscs.com.cn

研究助理：徐伊琳

电话：0755-23602217

邮箱：xuyi@cscs.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

- 1) **周度回顾。**上周（12 月 15 日-12 月 19 日）医药生物板块收跌 0.14%，跑赢 Wind 全 A（-0.15%）和沪深 300（-0.28%），反弹较为弱势。从细分板块来看，医药流通（5.59%）、线下药店（4.69%）和医院（4.15%）领涨，化学制剂（-2.1%）、疫苗（-0.87%）和医疗研发外包（-0.87%）领跌。从个股来看，华人健康（55.9%）、鹭燕医药（36.8%）和漱玉平民（35.7%）涨幅居前，*ST 长药（-24%）、一品红（-23.7%）和热景生物（-16.5%）跌幅居前。
- 2) **病理业务发展进入快车道。**12 月 19 日，国家医保局印发《病理类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，对现有病理类价格项目进行系统性重塑，聚焦活检取样、样本处理、切片复制、病理染色、病理诊断等环节设立价格项目，精细化立项定价，支持精准用药指导，鼓励病理数据数字化规模汇聚，推动人工智能+在病理领域率先应用。我们认为病理作为医疗领域中的基石行业，以高通量测序为代表的各类新技术不断涌现，人工智能对病理行业改造提升显著，看好 AI+病理方向获证的公司，看好在院端已建立病理科护城河的 NGS 企业。
- 3) **流感活动全线过峰。**2025 年第 50 周（2025 年 12 月 8 日-2025 年 12 月 14 日），南方省份哨点医院报告的流感样病例占门急诊病例总数百分比为 9.7%，低于前一周水平（11.2%），高于 2022 年、2023 年和 2024 年同期水平（9.2%、9.1%和 4.0%）。北方省份哨点医院报告的比例为 6.3%，低于前一周水平（7.9%），高于 2022 年和 2024 年同期水平（6.2%和 5.4%），低于 2023 年同期水平（7.4%）。
- 4) **风险提示：地缘冲突加剧风险；业务落地不及预期；行业竞争加剧风险；并购重组存在不确定性；药品研发不确定性风险。**

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

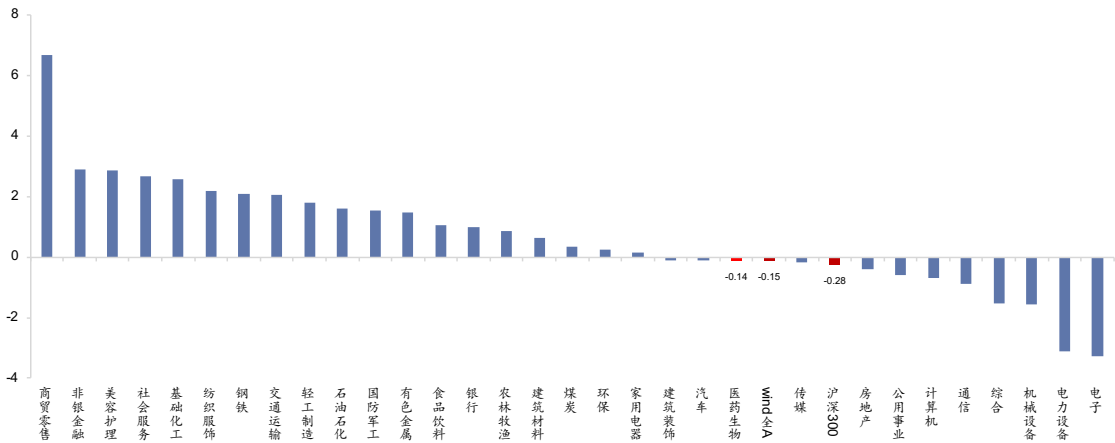
Figure 2 医药细分三级子行业涨跌幅 (%) 3

Figure 3 医药生物行业周涨跌幅前五个股 (%) 4

一、市场周度回顾

上周（12 月 15 日-12 月 19 日）医药生物板块收跌 0.14%，跑赢 Wind 全 A（-0.15%）和沪深 300（-0.28%），反弹较为弱势。从细分板块来看，医药流通（5.59%）、线下药店（4.69%）和医院（4.15%）领涨，化学制剂（-2.1%）、疫苗（-0.87%）和医疗研发外包（-0.87%）领跌。从个股来看，华人健康（55.9%）、鹭燕医药（36.8%）和漱玉平民（35.7%）涨幅居前，*ST 长药（-24%）、一品红（-23.7%）和热景生物（-16.5%）跌幅居前。

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
851543.SI	线下药店	5.59	2.89	3.87
851542.SI	医药流通	4.69	6.77	12.17
851564.SI	医院	4.15	-0.14	0.60
851533.SI	医疗耗材	2.29	-0.61	10.81
851532.SI	医疗设备	1.37	-1.07	0.35
851511.SI	原料药	0.48	-3.71	15.02
851521.SI	中药 III	0.17	-1.83	-3.38
851522.SI	血液制品	-0.32	-5.05	-17.54
851524.SI	其他生物制品	-0.65	-2.44	24.52
851534.SI	体外诊断	-0.83	-3.93	4.35
851563.SI	医疗研发外包	-0.87	1.46	48.16
851523.SI	疫苗	-0.87	-5.24	-10.10
851512.SI	化学制剂	-2.10	-3.58	31.62

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
华人健康	55.9	*ST 长药	-24.0
鹭燕医药	36.8	一品红	-23.7
漱玉平民	35.7	热景生物	-16.5
美年健康	24.1	*ST 苏吴	-14.6
康众医疗	21.2	诺诚健华-U	-11.0

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

- 12 月 19 日，国家医保局印发《病理类医疗服务价格项目立项指南（试行）》（以下简称《立项指南》），对现有病理类价格项目进行系统性重塑，聚焦活检取样、样本处理、切片复制、病理染色、病理诊断等环节设立价格项目，形成 28 项价格项目、3 项加收项、2 项扩展项，精细化立项定价将推动病理高质量发展，也为人工智能辅助技术应用培育新场景。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.2 行业要闻

- 12 月 19 日，石药集团附属公司上海津曼特生物科技有限公司与江苏康宁杰瑞生物制药有限公司合作开发的 JSKN003（重组人源化抗 HER2 双特异性抗体偶联药物）获美国食品药品监督管理局（FDA）授予突破性治疗认定（BTD），单药用于贝伐珠单抗经治的 HER2 表达（IHC 1+、2+和 3+）铂耐药复发性上皮性卵巢癌、原发性腹膜癌或输卵管癌（PROC）的治疗。
- 12 月 18 日，诺和诺德宣布向 FDA 递交 CagriSema 的上市申请，这也是全球首款 GLP-1+Amylin 联合疗法。此次上市申请是依据 REDEFINE 1 三期临床试验的数据，入组 3417 例受试者，治疗 68 周。CagriSema 治疗 68 周减重 22.7%，司美格鲁肽和 Cagrilintide 单药治疗组分别减重 16.1%、11.8%，联合治疗表现出显著的协同效应。
- 12 月 17 日，和铂医药（股票代码：02142.HK），一家专注于免疫性疾病和肿瘤领域创新抗体疗法发现及开发的全球生物医药公司，今日宣布与百时美施贵宝达成长期全球战略合作及许可协议，双方将共同研发新一代多特异性抗体疗法。根据协议条款，和铂医药将与百

时美施贵宝合作，推进及加速多特异性抗体的发现。作为回报，和铂医药会收到一笔总额为 9000 万美元的付款，美施贵宝选择推进所有潜在项目，公司还可获得最高达 10.35 亿美元的开发及商业里程碑付款以及分级特许权使用费。

- 12 月 16 日，翰森制药发布公告，称与 Glenmark Specialty S.A.就阿美替尼订立独家许可、合作及分销协议，根据许可协议，翰森制药将授予 Glenmark 独占许可，允许其在授权区域（中东与非洲、东南亚与南亚、澳大利亚、新西兰、俄罗斯与其他独联体国家，以及协议覆盖的部分特定加勒比国家）开发并商业化阿美替尼。翰森制药将获得首付款和后续可能累计超过十亿美元的监管和商业里程碑付款，以及授权区域内净销售额的分级特许权使用费。

（资讯来源：Wind 资讯）

2.3 公司公告

- 复星医药：12 月 19 日，控股子公司复宏汉霖获美国 FDA 批准，开展其自主研发的 HLX18 用于治疗多种实体瘤的 I 期临床试验。该药品为纳武利尤单抗生物类似药，复宏汉霖计划在条件具备后于美国启动临床试验。HLX18 是复星医药集团自主研发的抗 PD-1 人源化单克隆抗体注射液，拟用于黑色素瘤、非小细胞肺癌、肾细胞癌、霍奇金淋巴瘤等多种癌症的适应症。截至 2025 年 11 月，集团对 HLX18 的累计研发投入约为人民币 5,253 万元。2024 年，纳武利尤单抗全球销售额约为 111 亿美元，数据来源为 IQVIA MIDAS™。
- 悦康药业：12 月 19 日，子公司悦康科创与杭州天龙分别获得中国国家药品监督管理局（NMPA）和美国食品药品监督管理局（FDA）关于 YKYY032 注射液用于治疗高脂蛋白(a)血症的临床试验批准。YKYY032 注射液为化学合成双链 siRNA 药物，通过 RNA 干扰机制特异性沉默 LPA 基因，从而抑制 Lp(a)生成，具有良好的降血脂效果和安全性。
- 药明康德：12 月 18 日，公司认缴 Jeito II S.L.P.基金 1,000 万欧元。Jeito II S.L.P.为依据法国法律设立的有限合伙企业，目标投向具备全球治疗领域领导潜力的医疗创新初创企业，尤其聚焦生物医药成长早期公司。基金规模不超过 12 亿欧元，目前已募集约 9.31 亿欧元。WuXi Lux Holding 本次新增认缴 1,000 万欧元，占基金认缴比例 3.22%。
- 百奥泰：12 月 18 日，公司产品维拉西塔单抗注射液（BAT5906）上市许可申请获得受理。BAT5906 为百奥泰自主研发的 IgG1 型重

组人源化单克隆抗体，能特异性结合 VEGF-A165，抑制新生血管生成，其半衰期长于雷珠单抗，可能支持更长的临床注射周期。针对糖尿病性黄斑水肿（DME）的 III 期临床研究正在进行，而视网膜中央静脉阻塞所致黄斑水肿（CRVO-ME）和病理性近视的脉络膜新生血管（pmCNV）适应症处于 II/III 期临床招募阶段。

- 复星医药：12 月 18 日，控股子公司复星医药产业与合作方 Clavis Bio 签订《合作及选择权协议》，根据约定于约定合作期限内，由复星医药产业与 Clavis Bio 共同选定靶点（基于 Clavis Bio 提名）并推进针对获选靶点化合物（即合作项目）的临床前开发。Clavis Bio 就该等合作项目享有除中国境内、香港、澳门外的全球范围内开发、生产及商业化独家许可的选择权；无论合作方是否行使上述选择权，复星医药就该等合作项目均享有于中国境内、香港、澳门独家开发、生产及商业化的权利。
- 诺唯赞：12 月 17 日，公司六项呼吸道病原体检测试剂盒获欧盟 CE IVDR 认证。
- 药明康德：12 月 17 日，全资子公司上海药明康德新药开发有限公司以人民币 28 亿元（基准股权转让价款，最终价款依协议调整）向上海世和融企业管理咨询有限公司及上海世和慕企业管理咨询有限公司转让其持有的上海康德弘翼医学临床研究有限公司和上海药明津石医药科技有限公司 100% 股权。
- 复星医药：12 月 17 日，公司以 14.12 亿元对价控股投资绿谷医药。收购完成后，复星医药将持有绿谷医药 51% 的股份，成为控股股东。绿谷医药的核心产品为甘露特钠胶囊，用于治疗轻度至中毒阿尔茨海默症。绿谷医药的核心产品为甘露特钠胶囊，用于治疗轻度至中毒阿尔茨海默症。
- 长春高新：12 月 15 日，下属公司获 13.65 亿美元里程碑付款授权 GenSci098 全球权益。首付款 7000 万美元（不可退还、不可抵扣），近期开发里程碑付款 5000 万美元，研发、监管及商业化里程碑总额最高达 13.65 亿美元；上市后可获超净销售额 10% 的销售提成。GenSci098 注射液为金赛药业自主研发的人源化 TSHR 拮抗型单克隆抗体，属治疗用生物制品 1 类新药，拟用于治疗甲状腺相关眼病（TED）和弥漫性毒性甲状腺肿（GD）。2024 年 8 月获中国及美国 TED 临床试验批准，2025 年 10 月获中国 GD 临床试验批准，具备从根源抑制致病抗体、改善甲亢及预防突眼的潜力。

（资讯来源：Wind 资讯）

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：	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：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%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；
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。
卖出： 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。