

贸易战影响有限，进口取代有望加速

——医药生物行业周报（2025.4.7-2025.4.11）

报告要点：

● 医药板块本周小幅跑输沪深 300 指数

2025 年 4 月 7 日至 4 月 11 日，申万医药生物指数下跌 5.61%，跑输沪深 300 指数 2.74pct，在 31 个申万一级行业指数中排名第 22。2025 年初至今，申万医药生物指数下跌 1.10%，跑赢沪深 300 指数 3.59pct，涨跌幅在 31 个申万一级行业指数中排名第 13。截至 2025 年 4 月 11 日，医药板块估值为 25.91 倍（TTM 整体法，剔除负值），相对于沪深 300 估值溢价率为 141.73%。

● 本周奕瑞科技、一品红和永安药业等表现较好

涨幅排名前十的个股分别为：奕瑞科技（+20.54%）、一品红（+17.03%）、永安药业（+13.93%）、派林生物（+12.69%）、海思科（+11.07%）、科兴制药（+10.46%）、ST 三圣（+8.85%）、天坛生物（+8.60%）、卫光生物（+8.54%）、辰光医疗（+8.03%）。

跌幅排名前十的个股分别为：润都股份（-27.81%）、多瑞医药（-27.21%）、博腾股份（-22.19%）、金城医药（-21.11%）、药康生物（-21.00%）、乐心医疗（-19.10%）、昭衍新药（-19.04%）、赛托生物（-18.65%）、药明康德（-17.98%）、冠昊生物（-17.87%）。

● 2025 年 4 月 7 日，商务部、国家卫生健康委等 12 部门关于印发《促进健康消费专项行动方案》。

为贯彻落实党中央、国务院关于大力发展健康消费的决策部署，按照《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》有关工作要求，培育和发展健康消费领域新质生产力，提升健康商品和服务供给质量，更好满足人民美好生活需要，商务部、国家卫生健康委等 12 部门研究制定《促进健康消费专项行动方案》。

● 投资建议

2025 年特朗普执政以来，中美贸易战持续升级，2025 年 2 月 1 日，美国政府宣布对所有中国输美商品加征 10% 关税，此次加征关税的商品范围较广，药品并未被明确排除在外。随后在美国政府 2025 年 4 月 2 日公布的“对等关税”政策中，药品被明确排除在对等关税之外，整体来看，药品不受本次“对等关税”的影响，主要受到影响的品类是“医用耗材、敷料、医疗设备及其零部件、康复用品等产品”，部分低值耗材企业在 2024 年已经被加关税，所以本次影响也不大。

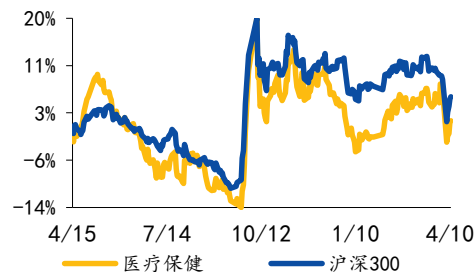
从我国对美国加关税的角度来看，整体有利于国产替代。首先，在血制品领域，美国是全世界最大的采浆国，而我国的人血白蛋白大量依赖进口，对从美国进口的人血白蛋白提升关税有利于我国企业人血白蛋白的进口取代。第二，在高端医疗器械领域，我国市场也以进口产品为主，对来自美国的进口产品提升关税也有利于国产高端医疗器械的进口取代。第三，在创新药领域，目前我国创新药研发逐步加速，部分领域已经达到世界前沿水平，对来自美国的进口药品增加关税，同样有助于国内同类创新药产品的进口取代。

● 风险提示

医药行业政策风险，产品降价风险，研发进度不及预期风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-医药生物行业周报（2025.3.31-2025.4.3）：高端医疗器械持续受益政策，建议积极关注》
2025.04.07

《国元证券行业研究-医药生物行业周报（2025.3.24-2025.3.28）：集采规则有望优化，行业筑底信号显现》
2025.03.30

报告作者

分析师 马云涛
执业证书编号 S0020522080001
电话 021-51097188
邮箱 mayuntao@gyzq.com.cn

目 录

1.本周行情回顾	3
1.1 医药板块涨跌幅.....	3
1.2 医药板块估值水平	4
1.3 个股涨跌幅.....	4
2.行业重要政策和事件	5
3.重要公司公告	5
4.行业观点.....	5
5.风险提示.....	6

图表目录

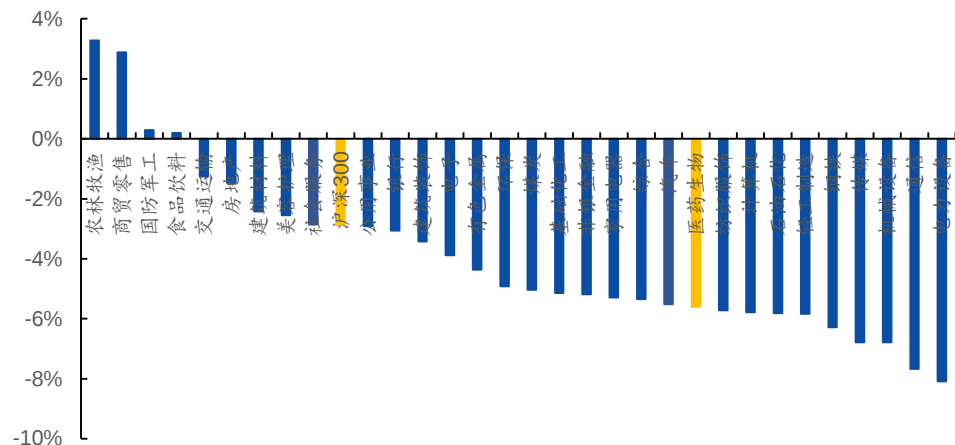
图 1：本周申万一级行业涨跌幅对比	3
图 2：2025 年初至今申万一级行业涨跌幅对比	3
图 3：医药板块估值水平.....	4
表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2025.04.07-2025.04.11）	4

1. 本周行情回顾

1.1 医药板块涨跌幅

2025 年 4 月 7 日至 4 月 11 日，申万医药生物指数下跌 5.61%，跑输沪深 300 指数 2.74pct，在 31 个申万一级行业指数中排名第 22。

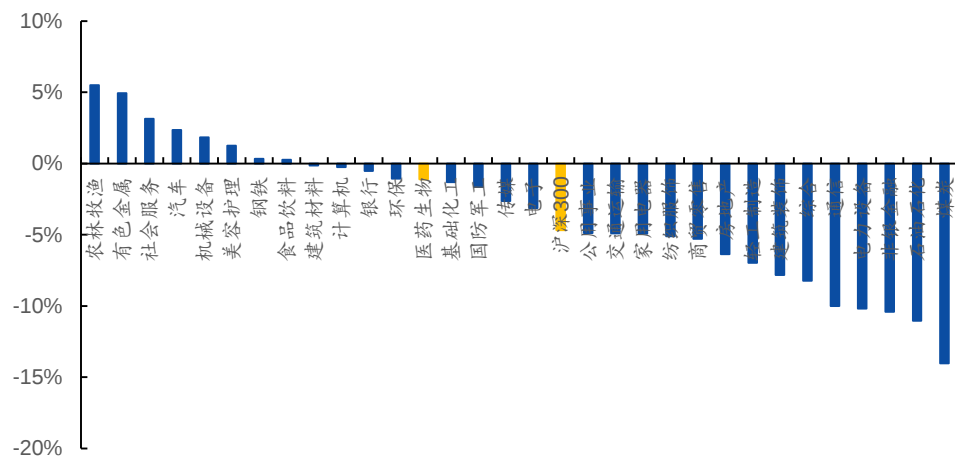
图 1：本周申万一级行业涨跌幅对比



资料来源：iFind，国元证券研究所

2025 年初至今，申万医药生物指数下跌 1.10%，跑赢沪深 300 指数 3.59pct，涨跌幅在 31 个申万一级行业指数中排名第 13。

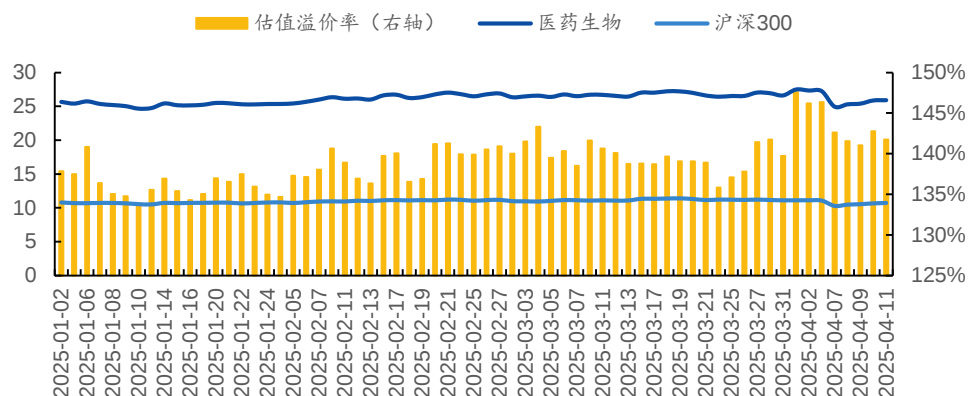
图 2：2025 年初至今申万一级行业涨跌幅对比



1.2 医药板块估值水平

截至 2025 年 4 月 11 日，医药板块估值为 25.91 倍（TTM 整体法，剔除负值），相对于沪深 300 估值溢价率为 141.73%。

图 3：医药板块估值水平



资料来源：iFind，国元证券研究所

1.3 个股涨跌幅

涨幅排名前十的个股分别为：奕瑞科技（+20.54%）、一品红（+17.03%）、永安药业（+13.93%）、派林生物（+12.69%）、海思科（+11.07%）、科兴制药（+10.46%）、ST 三圣（+8.85%）、天坛生物（+8.60%）、卫光生物（+8.54%）、辰光医疗（+8.03%）。

跌幅排名前十的个股分别为：润都股份（-27.81%）、多瑞医药（-27.21%）、博腾股份（-22.19%）、金城医药（-21.11%）、药康生物（-21.00%）、乐心医疗（-19.10%）、昭衍新药（-19.04%）、赛托生物（-18.65%）、药明康德（-17.98%）、冠昊生物（-17.87%）。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2025.04.07-2025.04.11）

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	688301.SH	奕瑞科技	+20.54%	1	002923.SZ	润都股份	-27.81%
2	300723.SZ	一品红	+17.03%	2	301075.SZ	多瑞医药	-27.21%
3	002365.SZ	永安药业	+13.93%	3	300363.SZ	博腾股份	-22.19%
4	000403.SZ	派林生物	+12.69%	4	300233.SZ	金城医药	-21.11%
5	002653.SZ	海思科	+11.07%	5	688046.SH	药康生物	-21.00%
6	688136.SH	科兴制药	+10.46%	6	300562.SZ	乐心医疗	-19.10%
7	002742.SZ	ST 三圣	+8.85%	7	603127.SH	昭衍新药	-19.04%
8	600161.SH	天坛生物	+8.60%	8	300583.SZ	赛托生物	-18.65%
9	002880.SZ	卫光生物	+8.54%	9	603259.SH	药明康德	-17.98%
10	430300.BJ	辰光医疗	+8.03%	10	300238.SZ	冠昊生物	-17.87%

资料来源：iFind，国元证券研究所

2.行业重要政策和事件

2025年4月7日，商务部、国家卫生健康委等12部门关于印发《促进健康消费专项行动方案》。为贯彻落实党中央、国务院关于大力发展健康消费的决策部署，按照《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》有关工作要求，培育和发展健康消费领域新质生产力，提升健康商品和服务供给质量，更好满足人民美好生活需要，商务部、国家卫生健康委等12部门研究制定《促进健康消费专项行动方案》。

《促进健康消费专项行动方案》提出十项主要任务：(1)提升健康饮食消费水平；(2)优化特殊食品市场供给；(3)丰富健身运动消费场景；(4)大力发展体育旅游产业；(5)增强银发市场服务能力；(6)壮大新型健康服务业态；(7)引导健康产业多元发展；(8)强化药店健康促进功能；(9)组织健康消费促进活动；(10)宣传推广健康理念知识。

3.重要公司公告

海思科发布2024年年报，实现营业收入37.21亿元，同比增长10.92%，实现归母净利润3.95亿元，同比增长34.00%，EPS为0.35元/股。

科兴制药发布2024年年报，实现营业收入14.07亿元，同比增长11.75%，实现归母净利润0.31亿元，同比实现扭亏为盈，EPS为0.16元/股。

2025年1月22日，复星医药发布公告，以集中竞价交易方式回购本公司A股，回购资金总额为不低于人民币30,000万元且不超过60,000万元（均含本数），回购价格上限为人民币30元/股。2025年4月8日，复星医药发布公告，基于对自身可持续发展的信心及价值的认可，将于回购期间内加快实施A股回购，以提振投资者信心、维护投资者利益。

2025年4月7日，三诺生物发布公告，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份500,000股，占公司当前总股本564,265,375股的比例为0.09%，本次回购股份的最高成交价为20.31元/股，最低成交价为19.41元/股，成交总金额为10,014,340.54元（不含交易费用）。

4.行业观点

药品在三十多年来受益于世界贸易组织的一项旨在提高药品获取的协议，一直免受关税影响。直到2025年特朗普执政以来，中美贸易战持续升级，2025年2月1日，美国政府宣布对所有中国输美商品加征10%关税，此次加征关税的商品范围较广，药品并未被明确排除在外。随后在美国政府2025年4月2日公布的“对等关税”政策中，药品被明确排除在对等关税之外，整体来看，药品不受本次“对等关税”的影响。

响，主要受到影响的品类是“医用耗材、敷料、医疗设备及其零部件、康复用品等产品”，部分低值耗材企业在 2024 年已经被加关税，所以本次影响也不大。

从我国对美国加关税的角度来看，整体有利于国产替代。首先，在血制品领域，美国是全世界最大的采浆国，而我国的人血白蛋白血制品大量依赖进口，对从美国进口的白蛋白提升关税有利于我国企业人血白蛋白血制品的进口取代。第二，在高端医疗器械领域，我国市场也以进口产品为主，对来自美国的进口产品提升关税也有利于国产高端医疗器械的进口取代。第三，在创新药领域，目前我国创新药研发逐步加速，部分领域已经达到世界前沿水平，对来自美国的进口药品增加关税，同样有助于国内同类创新药产品的进口取代。

5.风险提示

医药行业政策风险：近几年医药行业政策发布密集，不确定性较大，对行业影响深远；

产品降价风险：近几年集采政策持续推进，产品如果进入集采目录，则面临降价，降价可能会导致相应公司销售额增长不及预期；

研发进度不及预期风险：医药行业以创新为驱动，目前行业内在研的药品和器械等较多，且市场关注度较高，如果研发进度不及预期，则会对行业和公司长期发展造成一定影响。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027