

医药生物周报（25年第29周）

优于大市

集采“反内卷”+支持创新药械政策催化行业重塑

核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，医疗服务板块领涨。本周全部A股上涨1.70%（总市值加权平均），沪深300上涨1.69%，中小板指上涨2.44%，创业板指上涨2.76%，生物医药板块整体上涨1.90%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌1.23%，生物制品上涨1.83%，医疗服务上涨6.73%，医疗器械上涨4.43%，医药商业上涨1.84%，中药上涨1.39%。医药板块当前市盈率（TTM）为37.98x，处于近5年历史估值的79.62%分位数。

集采“反内卷”有望缓解行业低价竞争困局。7月24日，国务院新闻办公室举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，国家医疗保障局有关负责人在发布会上明确集采中选不再以简单的最低价作为参考，报价最低企业要公开说明报价的合理性。集采工作坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则。集采优化有望将医药行业从过度的价格战中解脱出来，转向更加注重质量和价值的竞争。市场份额将逐渐集中到行业领先的优质企业手中，从而推动行业的整合和优化。尤其是在过去因价格竞争过于激烈而被压制的仿制药和器械龙头，将在此政策下迎来价值重估的机会。建议关注非药低估值补涨机会。

创新药械在监管及支付方面得到政策明确支持，国产高端器械有望加速发展。7月3日，国家药监局发布《优化全生命周期监管支持高端医疗器械创新发展有关举措的公告》，提到要加快高端医疗器械审评审批与监管体系建设、健全全生命周期监管机制等。7月25日，国家医保局召开了医保支持创新药械系列座谈会第二场，国家医保局价格招采司主要负责人介绍了医保价格政策赋能药械创新的新举措。在监管升级和医保支付的支持下，创新能力领先的国产医疗器械企业有望受益。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)				PE			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	2811	116.7	124.1	141.0	161.9	24.1	22.6	19.9	17.4
603259.SH	药明康德	优于大市	2556	93.5	111.6	127.3	145.1	27.3	22.9	20.1	17.6
300832.SZ	新产业	优于大市	449	18.3	20.4	24.3	28.8	24.5	22.0	18.5	15.6
688617.SH	惠泰医疗	优于大市	405	6.7	8.8	11.3	14.7	60.1	46.2	35.7	27.5
300633.SZ	开立医疗	优于大市	140	1.4	3.1	4.0	4.8	98.5	44.8	35.3	29.0
688212.SH	澳华内镜	优于大市	70	0.2	0.5	1.0	1.2	332.2	129.3	71.2	56.3
300685.SZ	艾德生物	优于大市	94	2.5	3.2	3.8	4.5	37.1	29.8	24.7	20.9
688050.SH	爱博医疗	优于大市	149	3.9	4.7	5.8	7.2	38.3	31.7	25.7	20.8
603882.SH	金域医学	优于大市	140	(3.8)	6.9	8.5	-	(36.8)	20.4	16.6	-
9926.HK	康方生物	优于大市	1218	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(236.7)	4198.7	166.8	67.9
6990.HK	科伦博泰生物-B	优于大市	786	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(294.6)	(109.0)	(260.2)	165.4
0013.HK	和黄医药	优于大市	222	2.7	24.8	8.5	11.7	81.9	9.0	26.1	19.0
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	162	(5.2)	(8.0)	(5.8)	0.5	(31.5)	(20.2)	(27.9)	337.8
1530.HK	三生制药	优于大市	621	20.9	23.9	27.1	30.7	29.7	26.0	22.9	20.2
1789.HK	爱康医疗	优于大市	69	2.7	3.3	4.0	4.8	25.1	20.6	17.0	14.2
2268.HK	药明合联	优于大市	616	10.7	14.0	19.2	26.0	57.6	44.1	32.2	23.7
2273.HK	固生堂	优于大市	80	3.1	3.8	4.8	6.1	26.0	21.0	16.6	13.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

医药生物

优于大市·维持

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

cnpengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

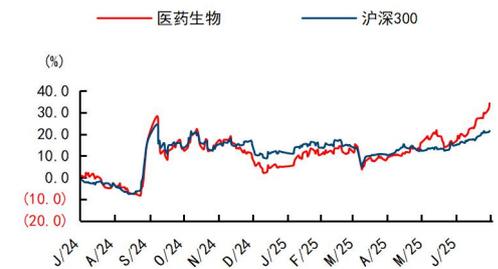
S0980525070003

联系人：贾瑞祥

021-60875137

jiaruixiang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《医药生物周报（25年第28周）-中国生物制药收购礼新医药，推荐关注具备创新能力的标的》——2025-07-22
- 《继续推荐关注创新药及创新产业链——医药生物行业2025年7月投资策略》——2025-07-17
- 《医药生物周报（25年第27周）-默沙东拟100亿美元收购Verona，获得COPD重磅药物》——2025-07-15
- 《医药生物周报（25年第26周）-先通医药招股书梳理，关注放射性配体疗法的发展》——2025-07-08
- 《医药生物周报（25年第25周）-2025 ADA大会数据总结，关注潜在出海机会》——2025-06-25

内容目录

集采“反内卷”+支持创新药械政策催化行业重塑	4
第 11 批集采明确“反内卷”基调	4
政策端对创新药械支持力度逐渐加大	5
新股上市跟踪	7
本周行情回顾	8
板块估值情况	10
推荐标的	11
风险提示	13

图表目录

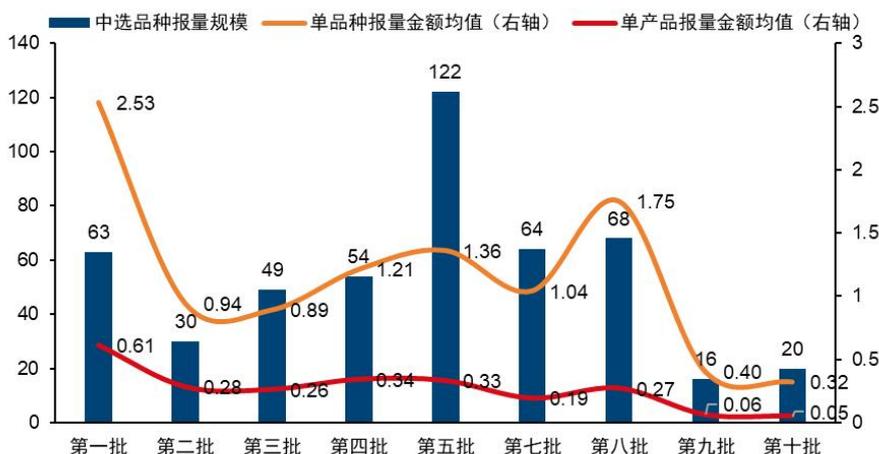
图 1: 国采历批中选品种报量规模及单产品销售额情况 (单位: 亿元)	4
图 2: 国采各批次价格降幅情况	4
图 3: 2014 年至今国家药监局已批准的创新医疗器械	6
图 4: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	8
图 5: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	10
图 6: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	10
图 7: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	10
表 1: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪	7
表 2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	9

集采“反内卷”+支持创新药械政策催化行业重塑

第 11 批集采明确“反内卷”基调

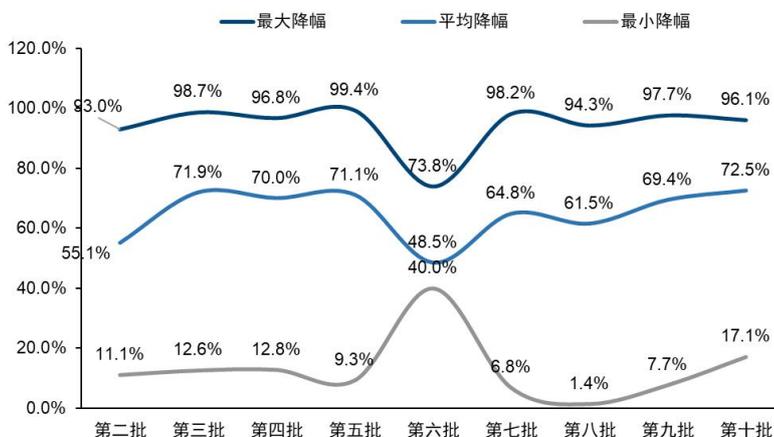
前 10 批集采中选单品体量不断缩小，第十批集采平均降幅为历史最高。从前 10 批结果的情况来看，中选品种的申报金额平均值呈现出明显的下降趋势。从最初的 6100 万元逐步下降到第十批集采的 500 万元，显示出企业参与申报的单品体量不断缩小。同时，每批中选品种的报量规模也出现明显的下降。从最高申报价降幅来看，第十批价格平均降幅达到 72.5%，创下历史新高。

图1：国采历批中选品种报量规模及单产品销售额情况（单位：亿元）



资料来源：医药魔方，国信证券经济研究所整理

图2：国采各批次价格降幅情况



资料来源：医药魔方，国信证券经济研究所整理

集采“反内卷”有望缓解行业低价竞争困局。7月24日，国务院新闻办公室举行

“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，国家医疗保障局有关负责人在发布会上明确集采中选不再以简单的最低价作为参考，报价最低企业要公开说明报价的合理性。在近期启动的第 11 批集采工作中，坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则。具体而言，新的采购规则允许医疗机构根据品牌进行选择，中选的最低价企业需要公开说明报价的合理性，并承诺不低于生产成本。此外，监管部门将加强对中选企业的检查和产品抽检，确保产品质量得到保障。同时，医保局还探索实施医保基金对集采和国谈药品耗材企业的直接结算，旨在大幅缩短药企的回款周期，从过去的 6 个月缩短至 30 天以内，缓解企业的资金压力。

国信观点：集采优化有望将医药行业从过度的价格战中解脱出来，转向更加注重质量和价值的竞争。随着“反内卷”政策的落实，具备稳定生产能力、完善质量控制体系和较强成本管理能力的头部企业将迎来更大的市场空间。市场份额将逐渐集中到这些优质企业手中，从而推动行业的整合和优化。尤其是在过去因价格竞争过于激烈而被压制的仿制药和器械龙头，将在此政策下迎来价值重估的机会。建议关注非药低估值补涨机会。

- **医疗设备：**25 年以来医疗设备招投标持续回暖，随着库存逐步消耗，部分企业 Q3 业绩有望反转，建议关注：**开立医疗、联影医疗、迈瑞医疗、澳华内镜**。
- **高值耗材：**高值耗材：受集采和关税影响压制业绩和估值，关注集采反内卷和关税缓和后的估值修复机会，建议关注：**爱博医疗、惠泰医疗、南微医学、心脉医疗、春立医疗、威高股份**。
- **体外诊断：**医保控费政策对板块冲击较大，估值回调到位，关注集采背景下进口替代和龙头集中。建议关注：**迈瑞医疗、新产业、安图生物**。
- **医疗服务：**消费环境改善催化业务回暖，细分板块龙头公司依托市场地位及运营能力实现业务的稳健发展，一定程度上展现出诊疗量+客单价齐升的势头；AI 相关业务的落地和赋能也开始为领先企业带来全新的增长动力。集采优化预计也会对民营医院的耗材供应链带来改善。建议关注：**爱尔眼科、固生堂**。

政策端对创新药械支持力度逐渐加大

创新药械在监管及支付方面得到政策明确支持，国产高端器械有望加速发展。7 月 3 日，国家药监局发布《优化全生命周期监管支持高端医疗器械创新发展有关举措的公告》，提到要加快高端医疗器械审评审批与监管体系建设、健全全生命周期监管机制以及推动产业发展与监管科技融合等。7 月 25 日，国家医保局召开了医保支持创新药械系列座谈会第二场，国家医保局价格招采司主要负责人介绍了医保价格政策赋能药械创新的新举措，如统一新设医疗服务价格项目，推动高水平科技创新成果加快进入临床应用；研究实行新上市药品首发价格机制，分类优化挂网服务，鼓励药品研发创新等。近年来医保对创新药的支出大幅提升，2020 至 2024 年年均增速高达 40%；创新医疗器械的审批也逐渐提速，截至目前，国家药监局已累计批准 361 款创新医疗器械。

图3: 2014 年至今国家药监局已批准的创新医疗器械



资料来源: 国家药监局, 国信证券经济研究所整理

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表1: 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
9887.HK	维立志博-B	7月25日上市	公司是一家临床阶段生物科技公司,专注于发现、开发和商业化治疗肿瘤、自身免疫性疾病以及其他严重疾病的新疗法。自成立以来,公司致力采用各种药物类型的多种组合治疗策略,并识别靶点及机制以开发新疗法,为不能有效应答现有免疫疗法的癌症患者提供疗效和安全性更佳的治疗方案。公司已建立多元化的产品组合,包括4款核心及主要产品,各款产品均处于全球临床进度领先的候选药物之列(不论于其各自药物类别或针对相同靶点的药物当中)。公司寻求在自主创新的基础上与不同行业参与者及创业投资建立战略合作伙伴关系,以加速公司候选药物的临床开发及商业上市,从而充分扩大公司变革性疗法的影响及覆盖范围。

资料来源:中国证监会,港交所,国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.70%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 1.69%，中小板指上涨 2.44%，创业板指上涨 2.76%，生物医药板块整体上涨 1.90%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 1.23%，生物制品上涨 1.83%，医疗服务上涨 6.73%，医疗器械上涨 4.43%，医药商业上涨 1.84%，中药上涨 1.39%。

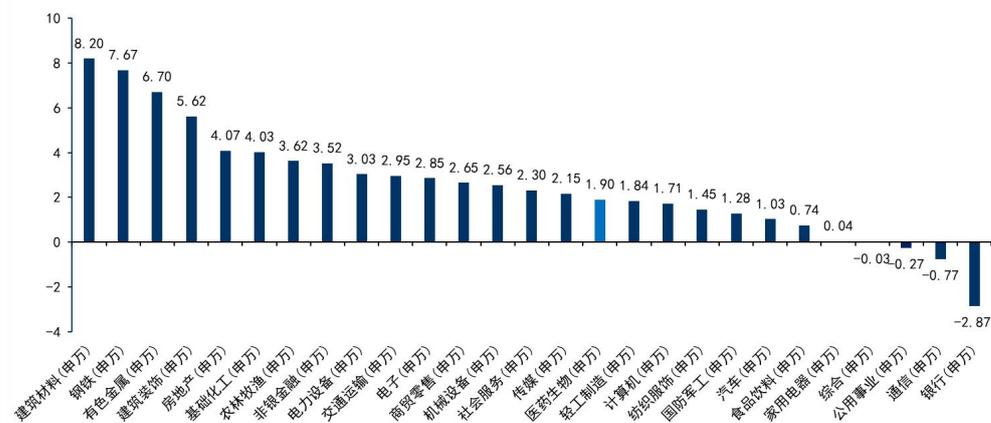
个股方面，涨幅居前的是海特生物（46.93%）、振东制药（42.89%）、塞力医疗（31.73%）、辰欣药业（30.75%）、仁度生物（27.82%）、康芝药业（25.37%）、易明医药（24.88%）、苑东生物（24.32%）、康泰医学（24.06%）、迈普医学（23.40%）。

跌幅居前的是力生制药（-13.67%）、首药控股-U（-13.48%）、泽璟制药-U（-12.74%）、科兴制药（-10.91%）、信立泰（-10.51%）、上海谊众（-10.46%）、浙江震元（-10.12%）、神州细胞（-10.11%）。

本周恒生指数上涨 2.27%，港股医疗保健板块上涨 0.69%，板块相对表现弱于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 2.74%，生物科技上涨 2.26%，医疗保健设备上涨 6.12%，医疗服务上涨 3.31%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）微创医疗（28.86%）、康龙化成（20.68%）、凯莱英（16.91%）、基石药业-B（14.31%）、爱康医疗（13.71%）；跌幅居前的是三生制药（-8.52%）、东阳光长江药业（-8.05%）、康耐特光学（-8.00%）、健康之路（-7.87%）、歌礼制药-B（-7.75%）。

图4：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

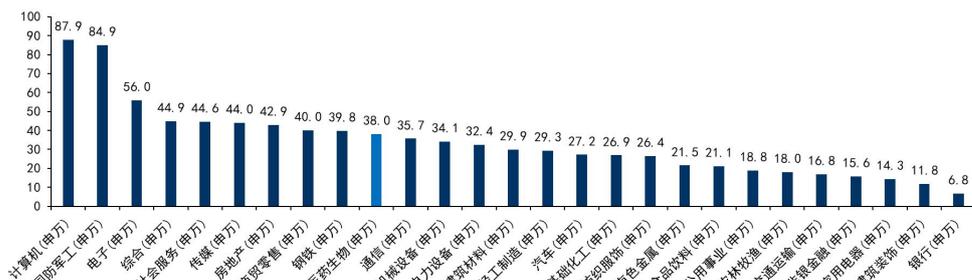
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
海特生物	46.93%	-	-22.34%
振东制药	42.89%	-	-13.73%
塞力医疗	31.73%	力生制药	-13.67%
辰欣药业	30.75%	首药控股-U	-13.48%
仁度生物	27.82%	泽璟制药-U	-12.74%
康芝药业	25.37%	科兴制药	-10.91%
易明医药	24.88%	信立泰	-10.51%
苑东生物	24.32%	上海谊众	-10.46%
康泰医学	24.06%	浙江震元	-10.12%
迈普医学	23.40%	神州细胞	-10.11%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐

板块估值情况

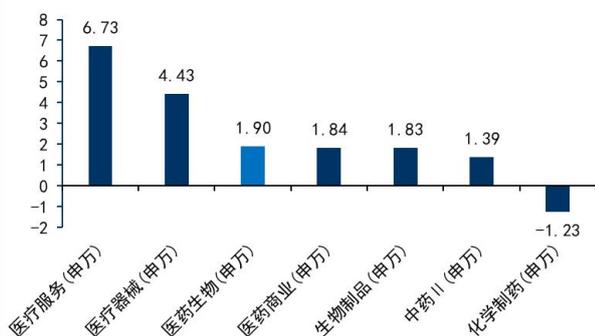
医药生物市盈率（TTM）37.98x，全部A股（申万A股指数）市盈率20.19x。分板块来看，化学制药46.66x，生物制品44.80x，医疗服务37.48x，医疗器械37.30x，医药商业20.88x，中药28.69x。

图5: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



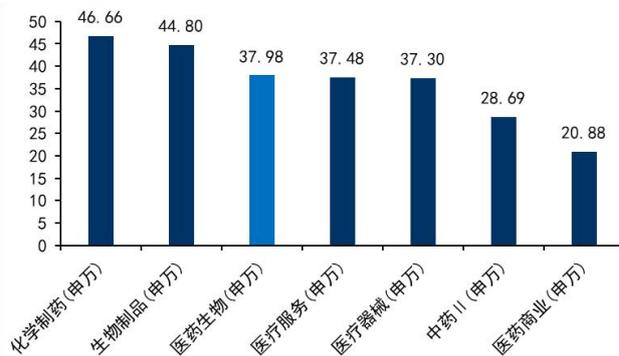
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

推荐标的

迈瑞医疗：公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

药明康德：公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

爱尔眼科：公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司，通过分级连锁模式迅速扩张，“内生+外延”共同支撑业绩成长。品牌影响力持续增强，六氟磷酸锂元修复而期研体系和人才培养机制，新十年“二次大举”肽省陆续落地有望促进服务价格增强，政策利空见底，医疗服务价格调整方案在各省陆续落地有望促进服务价格调升、创新技术应用覆盖扩大，当前估值具备吸引力。

新产业：公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

惠泰医疗：公司专注电生理和介入类医疗器械研发、生产及销售，在相关领域品种齐全、规模领先。已上市产品涵盖电生理、冠脉通路、外周血管介入及非血管介入医疗器械。2024年迈瑞医疗完成对公司的控制权收购，成为实际控制人，凭借迈瑞在医疗器械领域的行业地位及丰富经验，公司有望实现海内外市场拓展及产品研发等方面的全方位赋能，巩固在心血管领域的领先地位。

开立医疗：公司是国内“超声+软镜”行业领军企业，超声业务已经历20多年发展，建立了较为完善的营销网络渠道。作为国产软镜后起之秀，开立在国内市场已跻身市占率第三。同时持续布局微创外科和心血管介入，新业务成长可期。2025年公司推出新一代产品HD-650，产品力进一步提升，随着招投标持续复苏，有望带动公司业绩逐步转好。

澳华内镜：公司为国产软镜设备龙头，软镜市场国产化率提升空间巨大，公司旗舰产品AQ-300于2022年底上市，性能媲美进口产品，下一代AQ-400产品研发进展顺利，有望进一步提升公司产品竞争力。2025年招投标显著复苏，有望带动公司业绩逐步转好。

艾德生物：公司是肿瘤精准诊断领域的龙头企业，产品线布局领先，构建了从靶向治疗到免疫治疗的全方位伴随诊断产品体系，在院内渠道具备强大的销售壁垒；此外，公司产品顺利出海，中长期发展空间广阔。

爱博医疗：公司是国内首家自主开发高端屈光性人工晶状体的厂家，且在中国境内第2家取得角膜塑形镜注册证，隐形眼镜正处于快速放量阶段。公司拥有丰富在研管线，未来平台化和国际化发展潜力大。

金域医学：公司基于高强度的自主研发和产学研一体化，每年推出数百项创新项目，高端技术平台的不断完善和“医检4.0”数字化转型战略落地将驱动公司盈利能力稳健提升。

康方生物(9926.HK)：公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证FIC & BIC潜力，公司与Summit合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内的商

业化，有望成为重磅品种。

科伦博泰生物-B(6990.HK)：公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

和黄医药(0013.HK)：公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请，索乐匹尼布临床数据优秀，预计将于 2025 年获批上市。

康诺亚-B(2162.HK)：公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症均有可能通过 2025 年的国谈进入医保。

三生制药(01530.HK)：公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

药明合联(2268.HK)：公司是全球布局的 ADC CRDMO 龙头，已建立起全面一体化的一站式 CRDMO 平台，综合能力全球领先，未来三年业务有望保持较快增长。

爱康医疗(1789.HK)：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

固生堂(2273.HK)：公司是国内中医医疗服务龙头，在具备“线上+线下”服务网络的民营机构中市占率领先。公司诊疗服务量、客单价、会员数量等呈现逐年稳定提升趋势。公司“国医 AI 分身”为人工智能在中医诊疗行业的突破性应用尝试，后续有望在公司整体医疗服务质量提升及服务网络扩张中起到促进作用。

风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				PE				ROE 24A	PEG 25E	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2,811	116.7	124.1	141.0	161.9	24.1	22.6	19.9	17.4	32.5%	2.0	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	449	18.3	20.4	24.3	28.8	24.5	22.0	18.5	15.6	21.3%	1.3	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	70	0.2	0.5	1.0	1.2	332.2	129.3	71.2	56.3	1.5%	1.6	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	115	2.2	2.5	3.1	3.8	51.4	45.2	36.8	30.5	5.7%	2.4	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,130	12.6	17.0	20.8	23.3	89.5	66.3	54.4	48.6	6.3%	2.9	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	149	3.9	4.7	5.8	7.2	38.3	31.7	25.7	20.8	16.1%	1.4	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	109	3.6	4.6	5.7	6.9	30.0	23.5	19.3	15.7	10.5%	1.0	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	79	1.2	2.2	2.7	3.3	63.2	35.6	28.9	23.9	4.4%	0.9	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	115	1.1	2.1	2.8	3.6	101.5	55.5	41.1	31.8	6.5%	1.2	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	80	1.3	2.7	3.5	4.2	63.3	29.4	22.7	18.9	2.0%	0.6	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	94	2.5	3.2	3.8	4.5	37.1	29.8	24.7	20.9	13.8%	1.4	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	37	1.4	1.7	2.0	2.3	26.2	21.6	18.8	16.3	9.9%	1.3	优于大市
688389.SH	普门科技	医疗器械	60	3.5	5.1	6.2	-	17.3	11.8	9.6	-	16.8%	0.3	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	163	5.5	6.9	8.0	8.9	29.5	23.8	20.4	18.5	14.5%	1.4	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	59	3.9	3.9	5.0	5.7	15.2	15.0	11.8	10.2	6.8%	1.1	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	74	1.0	1.4	1.8	2.2	71.7	52.4	42.0	34.2	5.0%	1.9	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	44	1.7	1.6	1.9	2.1	25.9	27.6	23.5	20.8	10.1%	3.6	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	140	1.4	3.1	4.0	4.8	98.5	44.8	35.3	29.0	4.6%	0.9	优于大市
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	89	3.0	5.1	6.7	-	29.7	17.4	13.4	-	10.9%	0.4	优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	405	6.7	8.8	11.3	14.7	60.1	46.2	35.7	27.5	26.8%	1.5	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	540	4.0	5.5	6.9	8.7	136.5	98.7	77.9	62.3	9.4%	3.3	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	131	(10.4)	(5.2)	(1.3)	-	(12.5)	(25.3)	(103.7)	-	-66.5%	0.4	优于大市
300601.SZ	康泰生物	生物药	196	2.0	8.1	10.0	-	97.2	24.3	19.7	-	2.1%	0.2	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	57	1.4	2.0	2.6	-	40.0	28.5	21.8	-	7.7%	0.8	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	85	0.2	0.7	1.3	-	407.5	130.1	63.6	-	2.2%	0.8	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	123	(8.0)	(6.7)	(4.4)	(0.5)	(15.4)	(18.3)	(27.9)	(260.8)	-37.5%	-	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	309	8.3	10.7	15.4	21.7	37.4	28.9	20.1	14.2	32.4%	0.8	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	529	33.7	37.4	40.8	48.6	15.7	14.1	13.0	10.9	16.9%	1.1	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	89	3.9	6.1	6.8	-	22.6	14.5	13.1	-	8.7%	0.5	优于大市
600129.SH	太极集团	中药	126	0.3	13.0	15.6	-	474.3	9.7	8.1	-	0.8%	0.0	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	66	1.1	1.3	1.7	1.9	60.1	50.0	39.7	35.1	5.1%	2.5	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	88	1.2	1.6	2.3	2.8	71.5	56.4	39.3	31.4	4.7%	1.8	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	63	0.2	0.8	1.1	1.5	300.4	81.1	56.5	41.3	1.0%	0.9	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	2,556	93.5	111.6	127.3	145.1	27.3	22.9	20.1	17.6	16.1%	1.5	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	186	10.3	11.2	12.6	14.0	18.0	16.6	14.8	13.3	15.3%	1.5	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	215	0.7	3.3	3.8	4.1	290.2	65.1	56.4	52.0	0.9%	0.8	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	53	(0.5)	0.5	0.9	1.2	(100.0)	99.6	61.4	45.5	-2.0%	1.6	优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	92	0.5	0.6	0.8	1.0	178.3	145.3	117.4	94.4	3.7%	6.2	优于大市
603882.SH	金城医学	医疗服务	140	(3.8)	6.9	8.5	-	(36.8)	20.4	16.6	-	-5.2%	0.9	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,223	35.6	41.4	48.8	57.6	34.4	29.6	25.1	21.2	17.2%	1.7	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	296	20.7	23.0	25.3	27.7	14.3	12.8	11.7	10.7	8.7%	1.9	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	69	2.7	3.3	4.0	4.8	25.1	20.6	17.0	14.2	10.4%	1.0	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	85	9.8	9.4	9.8	10.7	8.6	9.0	8.6	7.9	14.7%	3.1	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	295	22.9	20.2	22.4	25.4	12.9	14.6	13.2	11.6	15.0%	4.0	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	222	2.7	24.8	8.5	11.7	81.9	9.0	26.1	19.0	5.0%	0.1	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	162	(5.2)	(8.0)	(5.8)	0.5	(31.5)	(20.2)	(27.9)	337.8	-20.8%	-	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	1,218	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(236.7)	4198.7	166.8	67.9	-7.6%	6.1	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	621	20.9	23.9	27.1	30.7	29.7	26.0	22.9	20.2	13.5%	1.9	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	786	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(294.6)	(109.0)	(260.2)	165.4	-8.1%	-	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	41	(1.7)	(1.5)	(1.3)	1.2	(24.3)	(27.9)	(32.1)	35.2	-19.7%	-	优于大市

2268.HK	药明合联	CXO	616	10.7	14.0	19.2	26.0	57.6	44.1	32.2	23.7	16.1%	1.3	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	80	3.1	3.8	4.8	6.1	26.0	21.0	16.6	13.1	12.9%	0.8	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	110	20.3	21.2	22.0	22.9	5.4	5.2	5.0	4.8	11.8%	1.3	优于大市
2522.HK	一脉阳光	医疗服务	47	(0.5)	0.5	0.8	1.1	(103.4)	96.9	58.6	42.0	-3.2%	1.9	优于大市

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理、预测 注: 总市值以 2025/7/25 股价计算

免责声明

分析师声明

作者保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032