

# 医药生物

## 公募 Q4 进一步低配医药，药基和非药基分化

### 投资要点：

行情回顾：本周（2025年1月20日-2025年1月24日）中信医药指数上涨0.2%，跑输沪深300指数0.3pct，在中信一级行业分类中排名第14位；2025年初至今中信医药生物板块指数下跌3.8%，跑输沪深300指数1.2pct，在中信行业分类中排名第18位。本周涨幅前五的个股为健友股份（+12.6%）、奥赛康（+12.0%）、祥生医疗（+11.1%）、海泰新光（+8.6%）、洁特生物（+8.0%）。

医药 24Q4 基金持仓专题：药基/非药基持仓占比续创新低。从持仓占比来看，24Q4 全部公募基金的医药重仓占比为 8.8%，环比下降 1.2pct，超配比例为 2.62%，环比下降 0.4pct；全部公募主动基金的医药重仓占比为 9.3%，环比下降 1.2pct，超配比例为 3.07%，环比下降 0.08pct；全部非药基金的医药重仓占比为 4.0%，环比下降 1.0pct，低配比例为 2.26%，环比扩大 0.42pct；全部非药主动基金的医药重仓占比为 4.8%，环比下降 1.1pct，低配比例为 1.42%，环比扩大 0.28pct。从不同类型基金的行业持仓结构比较来看，药基超配创新药、化药、CXO，非药基超配器械、CXO。

本周市场复盘及中短期投资思考：本周 A 股医药跑输指数 0.3 pct，H 股跑赢，医药板块企稳，走势贴近大盘，3 年滞涨背景下，向上弹性依然巨大。本周重点事件如下：1) 24Q4 基金持仓：医药持仓进一步走低，全公募重仓占比 8.8%，非药重仓占比仅余 4%，环比下降 1 pct，严重低配；2) 关于集采低价药的讨论近期较多，我们认为集采大方针不会轻易改变，但或有修正，此外药监局和医保局对于药品质量的态度或将更为重视，医药板块的情绪面亦有望回升。当前环境下，医药板块我们重点推荐关注：1) 创新药：仍为医药最明确长期主线，国务院政策重点支持放心，后续期待商业健康险相关政策催化，短期可关注有重点催化或干细胞、第四代基因测序等新方向的机会；2) 业绩强势：进入 25 年后，市场有望开启估值切换，24 年大环境影响下医药板块较多公司业绩承压，25Q1 有望迎来业绩拐点，可重点关注业绩强势或困境反转的标的。

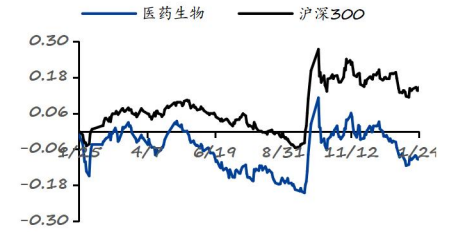
中长期配置思路：我们持续看好创新+复苏+政策三大主线。1) 创新主线：创新药械为产业周期最为明确，我们“寻增量”策略的核心方向，收入和利润正逐步体现，25 年多个企业有望盈利。看好有出海竞争力的创新 Biopharma、有创新第二增长曲线的 Pharma 及创新药配套产业链 CXO；2) 复苏主线：医疗设备 12 月的招投标情况回暖，可重点关注，同时消费刺激经济复苏，结合医疗反腐扰动阶段性结束，预计品牌中药及消费医疗在调整后仍有复苏潜力；3) 政策主线：国家政策导向明确支持高分红企业，鼓励优质公司并购整合，结合国企改革，破净公司的市值管理，可以重点关注国改&重组。

- 本周建议关注组合：新诺威、华特达因、诺泰生物、奥赛康、昆药集团；
- 一月建议关注组合：恒瑞医药、联影医疗、奥赛康、华海药业、华特达因、康为世纪、和铂医药、中源协和。
- 风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)  
ctl30598@hfzq.com.cn  
联系人：何展聪(S0210123040010)  
hzc30081@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、中硼硅药用玻璃产业趋势向好，成长天花板有望打开——2025.01.19
- 2、【华福医药】商业健康险深度报告：如何判断国内商业健康险的空间？——2025.01.17
- 3、TSLP 靶点重磅 BD 再起，看好超长效方向突破——2025.01.12



## 正文目录

1 医药年度投资策略及建议关注组合上周表现.....	3
1.1 医药年度投资策略：医药可以逐步加大配置，25 年或有超额收益.....	3
1.2 建议关注组合上周表现.....	4
2 医药 24Q4 基金持仓专题：药基/非药基持仓占比续创新低.....	5
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2025.1.20-2025.1.24）.....	10
3.1 A 股医药板块本周行情.....	10
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪.....	13
3.3 港股医药本周行情.....	14
4 风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1： 上周建议关注组合收益率.....	4
图表 2： 18Q1-24Q4 医药行业基金重仓占比环比情况.....	5
图表 3： 24Q4 不同基金类型持仓市值占不同细分领域重仓股总流通市值比例环比变化（华福医药行业分类）.....	5
图表 4： 24Q4 不同基金类型持仓结构比较（按华福医药行业分类）.....	6
图表 5： 24Q4 全部基金重仓个股持有市值 TOP20.....	7
图表 6： 24Q4 全部基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10.....	7
图表 7： 24Q4 医药主动基金重仓个股持有市值 TOP20.....	8
图表 8： 24Q4 医药主动基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10.....	8
图表 9： 24Q4 医药主动基金重仓个股持有市值 TOP20.....	9
图表 10： 24Q4 医药主动基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10.....	9
图表 11： 本周（2025.1.20-2025.1.24）中信医药板块与沪深 300 指数行情.....	10
图表 12： 2025 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情.....	10
图表 13： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名.....	10
图表 14： 本周（2025.1.20-2025.1.24）中信医药子板块涨跌幅情况.....	11
图表 15： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率.....	11
图表 16： 中信医药子板块估值情况（2025 年 1 月 24 日，整体 TTM 法，剔除负值）.....	12
图表 17： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）.....	12
图表 18： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2025.1.20-2025.1.24）.....	13
图表 19： 本周大宗交易成交额前十（2025.1.20-2025.1.24）.....	13
图表 20： 近半年医药板块新股情况.....	13
图表 21： 本周（2025.1.20-2025.1.24）恒生医疗保健指数与恒生指数行情.....	14
图表 22： 2025 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情.....	14
图表 23： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2025.1.20-2025.1.24）.....	14



## 1 医药年度投资策略及建议关注组合上周表现

### 1.1 医药年度投资策略：医药可以逐步加大配置，25年或有超额收益

25年关键政策：1) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；2) 期待基药目录调整；3) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；4) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；5) 设备更新进展。

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q3 基金大幅减配，筹码较好；中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注：

#### 1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛管理（羚锐/九典/人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺等；

#### 2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——寻增量：出海（中国创新崛起，出海有更大市场）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：

#### 1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞/云顶新耀等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

#### 2) 仿转创 Pharma-第二增长曲线：

-A 股（恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康）等

-港股（中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业）等

——抓变量：央企亦为医药中坚力量，国资委新要求下或有效率提升及产业整合，建议关注：

-国药系：国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物；

- 华润系：博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗；
- 通用系：中国医药/重药控股；
- 地方国资：上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等；

### 1.2 建议关注组合上周表现

上周周度建议关注组合：算数平均后跑输医药指数 0.2 个点，跑输大盘指数 0.5 个点。

上周月度建议关注组合：算术平均后跑赢医药指数 3.4 个点，跑赢大盘指数 3.1 个点。

图表 1：上周建议关注组合收益率

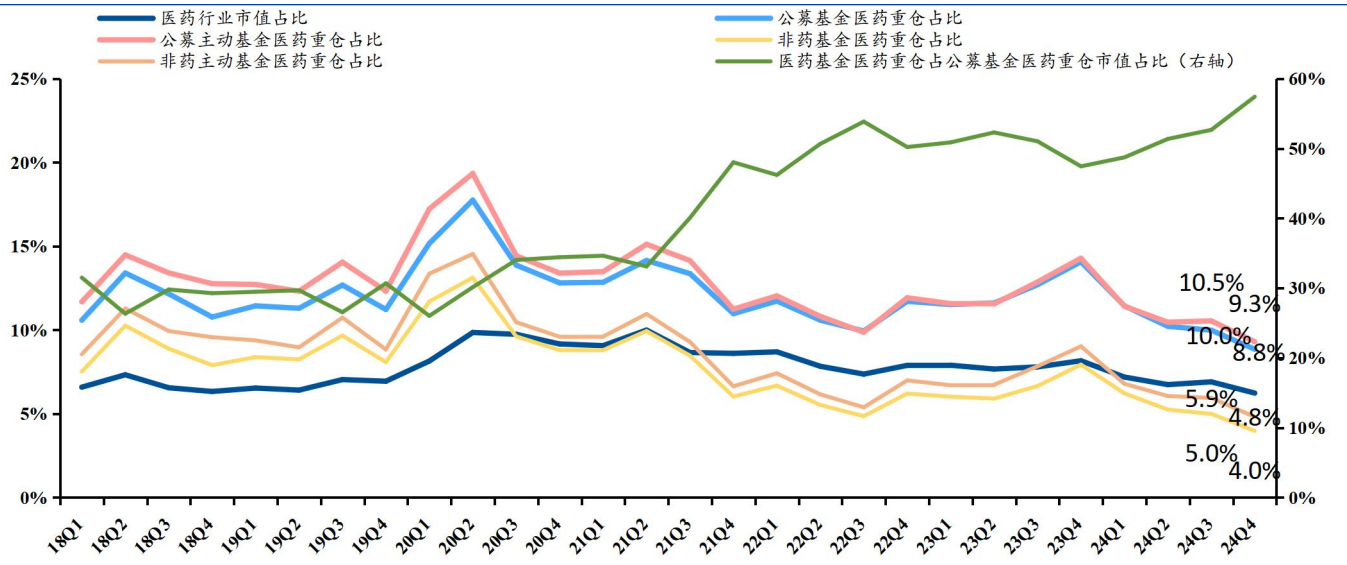
分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元/港元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	000915.SZ	华特达因	28.47	66.7	1.0
	2142.HK	和铂医药-B	3.40	26.0	18.1
	688426.SH	康为世纪	22.98	25.9	-12.3
	688076.SH	诺泰生物	48.54	106.7	-3.5
	600079.SH	人福医药	21.89	357.3	-3.1
算数平均涨跌幅					0.0
月度组合	600276.SH	恒瑞医药	44.64	2847.6	4.2
	688271.SH	联影医疗	121.94	1005.0	-0.4
	002755.SZ	奥赛康	14.27	132.4	12.0
	600521.SH	华海药业	15.58	228.5	4.2
	000915.SZ	华特达因	28.47	66.7	1.0
	688426.SH	康为世纪	22.98	25.9	-12.3
	2142.HK	和铂医药-B	3.40	26.0	18.1
	600645.SH	中源协和	20.01	93.6	2.1
算数平均涨跌幅					3.6
生物医药 (中信)					0.2
周度组合相对医药指数收益率					-0.2
月度组合相对医药指数收益率					3.4
沪深 300					0.5
周度组合相对大盘收益率					-0.5
月度组合相对大盘收益率					3.1

数据来源：iFinD，华福证券研究所

## 2 医药 24Q4 基金持仓专题：药基/非药基持仓占比续创新低

从持仓占比来看，24Q4 全部公募基金的医药重仓占比为 8.8%，环比下降 1.2pct，超配比例为 2.62%，环比下降 0.4pct；全部公募主动基金的医药重仓占比为 9.3%，环比下降 1.2pct，超配比例为 3.07%，环比下降 0.08pct；全部非药基金的医药重仓占比为 4.0%，环比下降 1.0pct，低配比例为 2.26%，环比扩大 0.42pct；全部非药主动基金的医药重仓占比为 4.8%，环比下降 1.1pct，低配比例为 1.42%，环比扩大 0.28pct。

图表 2：18Q1-24Q4 医药行业基金重仓占比环比情况



数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

从基金持股市值占重仓股流通市值比例变化来看，不同类型的基金在不同细分领域的持仓占比变化差异较大，具体而言，医药主动基金在创新药、线下药店、互联网药店、中药、CXO 板块的占比提升，而非药主动基金在上游、互联网药店板块的占比提升。

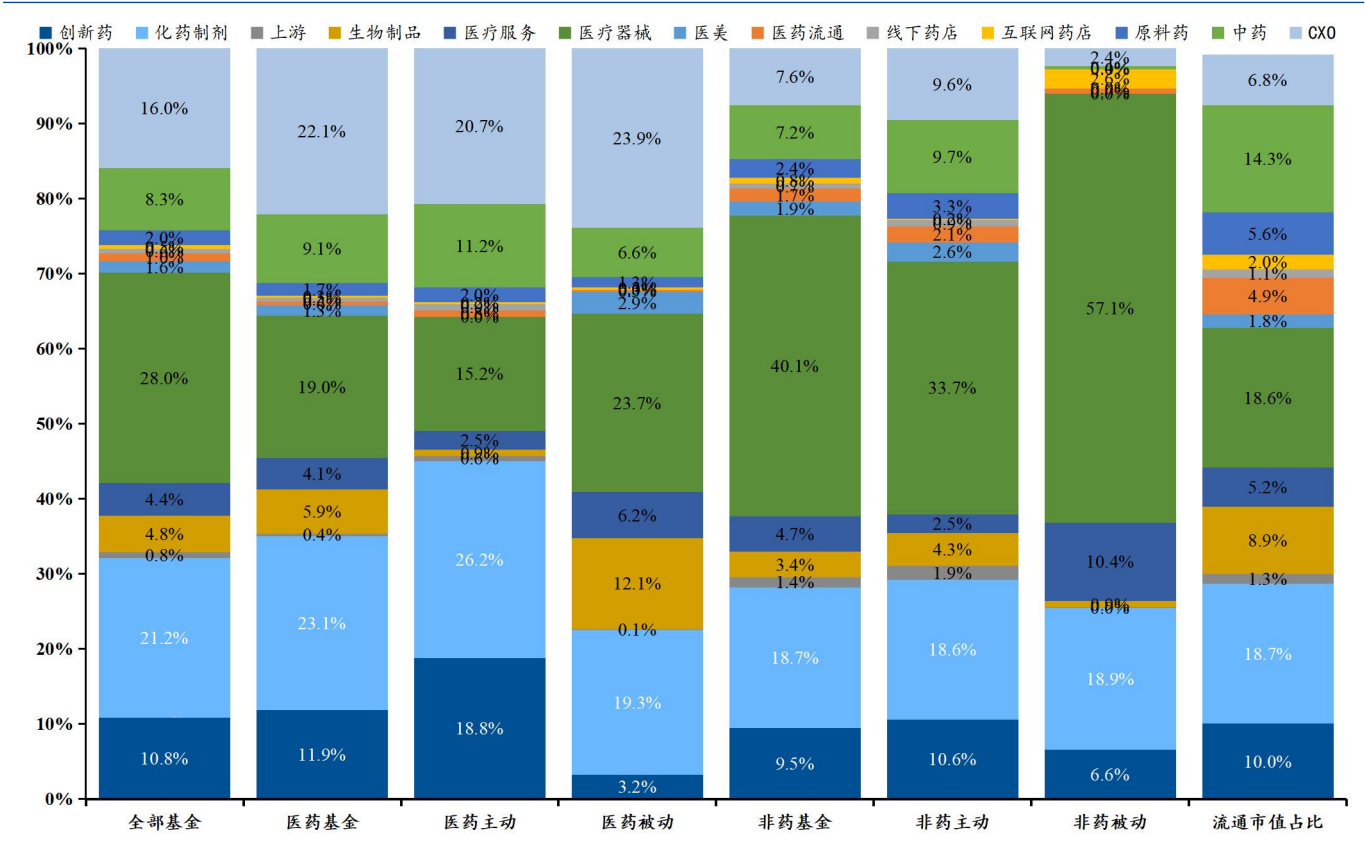
图表 3：24Q4 不同基金类型持仓市值占不同细分领域重仓股总流通市值比例环比变化（华福医药行业分类）

细分领域	全部基金	医药基金	医药主动基金	医药被动基金	非药基金	非药主动基金	非药被动基金
创新药	0.19pct	0.31pct	0.19pct	0.12pct	-0.35pct	-0.16pct	-0.18pct
化药制剂	-0.20pct	0.02pct	-0.20pct	0.23pct	-0.59pct	-0.47pct	-0.13pct
上游	-0.23pct	-0.20pct	-0.23pct	0.03pct	0.59pct	0.59pct	0.00pct
生物制品	-0.07pct	-0.09pct	-0.07pct	-0.01pct	-0.31pct	-0.31pct	-0.01pct
医疗服务	-0.26pct	-0.14pct	-0.26pct	0.12pct	-0.82pct	-0.97pct	0.15pct
医疗器械	-0.23pct	0.04pct	-0.23pct	0.27pct	-0.20pct	-0.31pct	0.11pct
医药流通	-0.22pct	-0.20pct	-0.22pct	0.02pct	-0.10pct	-0.18pct	0.08pct
线下药店	0.27pct	0.29pct	0.27pct	0.02pct	-0.20pct	-0.20pct	0.00pct
互联网药店	0.11pct	0.10pct	0.11pct	-0.01pct	-0.36pct	0.05pct	-0.41pct
原料药	-0.08pct	-0.01pct	-0.08pct	0.07pct	-0.19pct	-0.18pct	-0.02pct
中药	0.01pct	0.05pct	0.01pct	0.04pct	-0.12pct	-0.12pct	0.00pct
CXO	0.20pct	-0.05pct	0.20pct	-0.25pct	-0.43pct	-0.52pct	0.09pct

数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

从不同类型基金的行业持仓结构比较来看，药基超配创新药、化药、CXO，非药基超配器械、CXO。

图表 4：24Q4 不同基金类型持仓结构比较（按华福医药行业分类）



数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所, 流通市值截止 2024/12/31

从不同类型基金的个股持仓结构比较来看：

全部基金：

持股市值前五：迈瑞医疗（313 亿）、恒瑞医药（298 亿）、药明康德（214 亿）、联影医疗（112 亿）、爱尔眼科（89 亿）；

主动增持市值前五：人福医药（+15 亿）、贝达药业（+7 亿）、昆药集团（+6 亿）、康弘药业（+5 亿）、科伦博泰生物-B（+5 亿）；

主动减持市值前五：恒瑞医药（-53 亿）、迈瑞医疗（-40 亿）、爱尔眼科（-34 亿）、泰格医药（-29 亿）、科伦药业（-23 亿）。

图表 5: 24Q4 全部基金重仓个股持有市值 TOP20

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值 (亿)				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
公募持有市值前 20 大医药个股	迈瑞医疗	-3%	10%	365	313	-52	-40	-12
	恒瑞医药	-6%	10%	371	298	-74	-53	-21
	药明康德	16%	13%	193	214	21	-9	30
	联影医疗	10%	15%	105	112	7	-4	11
	爱尔眼科	0%	9%	123	89	-34	-34	0
	泰格医药	-8%	18%	106	69	-37	-29	-8
	科伦药业	2%	16%	83	61	-22	-23	1
	惠泰医疗	8%	16%	68	59	-9	-14	5
	东阿阿胶	6%	13%	56	54	-2	-5	3
	人福医药	22%	15%	31	53	21	15	7
	康龙化成	2%	11%	63	48	-15	-16	1
	百济神州	1%	2%	58	44	-14	-14	0
	新产业	-3%	8%	44	36	-7	-6	-1
	百利天恒	18%	19%	41	33	-7	-14	7
	信达生物	-21%	6%	39	33	-6	2	-8
	华润三九	5%	6%	48	33	-16	-18	2
	泽璟制药	5%	19%	36	31	-5	-6	2
	爱博医疗	6%	17%	34	29	-5	-7	2
	鱼跃医疗	4%	8%	47	29	-18	-20	2
	上海莱士	-2%	6%	30	27	-3	-2	-1

数据来源: Wind, iFinD, 华福证券研究所, 流通市值截止 2024/12/31

图表 6: 24Q4 全部基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值 (亿)				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
公募主动增持市值前十大医药个股	人福医药	22%	15%	31	53	21	15	7
	贝达药业	34%	5%	3	11	8	7	1
	昆药集团	8%	10%	6	12	6	6	0
	康弘药业	1%	5%	2	6	5	5	0
	科伦博泰生物-B	-8%	9%	15	19	3	5	-1
	热景生物	133%	7%	0	4	4	4	0
	华东医药	7%	2%	10	14	4	4	1
	佐力药业	14%	8%	3	7	4	4	0
	百济神州	-18%	1%	14	15	1	3	-3
	三友医疗	22%	14%	3	7	4	3	1
公募主动减持市值前十大医药个股	恒瑞医药	-6%	10%	371	298	-74	-53	-21
	迈瑞医疗	-3%	10%	365	313	-52	-40	-12
	爱尔眼科	0%	9%	123	89	-34	-34	0
	泰格医药	-8%	18%	106	69	-37	-29	-8
	科伦药业	2%	16%	83	61	-22	-23	1
	鱼跃医疗	4%	8%	47	29	-18	-20	2
	华润三九	5%	6%	48	33	-16	-18	2
	智飞生物	-5%	5%	38	18	-19	-18	-2
	康龙化成	2%	11%	63	48	-15	-16	1
百利天恒	18%	19%	41	33	-7	-14	7	

数据来源: Wind, iFinD, 华福证券研究所

**医药主动基金:**

持股市值前五: 恒瑞医药 (107 亿)、药明康德 (63 亿)、迈瑞医疗 (32 亿)、科伦药业 (32 亿)、泰格医药 (31 亿);

主动增持市值前五: 药明合联 (+6 亿)、药明康德 (+5 亿)、贝达药业 (+5 亿)、昆药集团 (+4 亿)、新诺威 (+3 亿);



主动减持市值前五：迈瑞医疗（-23 亿）、恒瑞医药（-16 亿）、科伦药业（-14 亿）、爱尔眼科（-10 亿）、百利天恒（-5 亿）。

图表 7：24Q4 医药主动基金重仓个股持有市值 TOP20

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值（亿）				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
主动药基持有市值前 20 大医药个股	恒瑞医药	-6%	4%	131	107	-23	-16	-7
	药明康德	16%	4%	50	63	13	5	8
	迈瑞医疗	-3%	1%	58	32	-25	-23	-2
	科伦药业	2%	8%	45	32	-13	-14	1
	泰格医药	-8%	8%	42	31	-11	-8	-3
	康龙化成	2%	6%	33	28	-6	-6	1
	华润三九	5%	4%	32	25	-7	-9	2
	东阿阿胶	6%	6%	26	24	-2	-4	2
	百利天恒	18%	14%	28	23	-5	-9	5
	海思科	-1%	13%	19	22	3	3	0
	凯莱英	0%	8%	20	21	2	2	0
	泽璟制药	5%	13%	20	21	0	-1	1
	百济神州	1%	1%	26	20	-6	-6	0
	惠泰医疗	8%	5%	21	19	-2	-4	2
	爱博医疗	6%	9%	13	15	2	1	1
	科伦博泰生物-B	-8%	8%	13	15	2	3	-1
	爱尔眼科	0%	1%	25	15	-10	-10	0
	同仁堂	8%	2%	18	13	-6	-7	1
信立泰	-4%	4%	10	13	2	3	0	
康方生物	-10%	2%	14	12	-1	0	-1	

数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

图表 8：24Q4 医药主动基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值（亿）				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
主动药基主动增持市值前十大医药个股	药明合联	34%	3%	4	11	7	6	1
	药明康德	16%	4%	50	63	13	5	8
	贝达药业	34%	3%	2	7	5	5	1
	昆药集团	8%	6%	3	7	4	4	0
	新诺威	-5%	2%	3	6	3	3	0
	海思科	-1%	13%	19	22	3	3	0
	科伦博泰生物-B	-8%	8%	13	15	2	3	-1
	诺思格	14%	10%	0	3	3	3	0
	信立泰	-4%	4%	10	13	2	3	0
	华海药业	0%	2%	4	7	2	2	0
主动药基主动减持市值前十大医药个股	迈瑞医疗	-3%	1%	58	32	-25	-23	-2
	恒瑞医药	-6%	4%	131	107	-23	-16	-7
	科伦药业	2%	8%	45	32	-13	-14	1
	爱尔眼科	0%	1%	25	15	-10	-10	0
	百利天恒	18%	14%	28	23	-5	-9	5
	华润三九	5%	4%	32	25	-7	-9	2
	新产业	-3%	1%	16	7	-9	-8	0
	泰格医药	-8%	8%	42	31	-11	-8	-3
	华润双鹤	-11%	0%	8	0	-8	-7	-1
同仁堂	8%	2%	18	13	-6	-7	1	

数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

非医药医药主动基金：

持股市值前五：迈瑞医疗（93 亿）、恒瑞医药（59 亿）、药明康德（42 亿）、人福





医药（40 亿）、惠泰医疗（30 亿）；

主动增持市值前五：人福医药（+16 亿）、康弘药业（+4 亿）、药明康德（+4 亿）、南微医学（+3 亿）、普瑞眼科（+3 亿）；

主动减持市值前五：恒瑞医药（-24 亿）、科伦药业（-19 亿）、泰格医药（-17 亿）、鱼跃医疗（-17 亿）、迈瑞医疗（-15 亿）。

图表 9：24Q4 医药主动基金重仓个股持有市值 TOP20

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值（亿）				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
非药主动基金持有市值前 20 大医药个股	迈瑞医疗	-3%	3%	111	93	-19	-15	-4
	恒瑞医药	-6%	2%	88	59	-29	-24	-5
	药明康德	16%	3%	33	42	9	4	5
	人福医药	22%	11%	24	40	16	11	5
	惠泰医疗	8%	8%	33	30	-3	-6	3
	东阿阿胶	6%	7%	28	27	-1	-2	2
	三诺生物	-5%	15%	23	18	-5	-4	-1
	百济神州	1%	1%	19	17	-1	-1	0
	新产业	-3%	3%	15	15	0	1	0
	信达生物	-21%	3%	20	15	-6	-1	-4
	爱博医疗	6%	8%	16	13	-2	-3	1
	鱼跃医疗	4%	4%	28	13	-16	-17	1
	泰格医药	-8%	3%	32	12	-20	-17	-2
	科伦药业	2%	3%	30	12	-19	-19	1
	羚锐制药	-2%	9%	10	11	1	2	0
	泽璟制药	5%	6%	10	10	0	-1	0
	药明生物	10%	1%	9	10	1	0	1
百利天恒	18%	5%	12	9	-3	-5	2	
恩华药业	-3%	4%	10	9	0	0	0	
南微医学	1%	7%	5	8	3	3	0	

数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

图表 10：24Q4 医药主动基金重仓个股主动增持 TOP10 和减持 TOP10

项目	名称	期间涨跌幅	流通市值占比	持仓市值（亿）				
				24Q3	24Q4	变动	调仓变动	股价变动
非药主动基金主动增持市值前十大医药个股	人福医药	22%	11%	24	40	16	11	5
	康弘药业	1%	4%	1	5	4	4	0
	药明康德	16%	3%	33	42	9	4	5
	南微医学	1%	7%	5	8	3	3	0
	普瑞眼科	20%	11%	1	4	3	3	0
	力诺药包	11%	9%	0	3	3	3	0
	热景生物	133%	4%	0	2	2	2	0
	海泰新光	21%	9%	2	4	3	2	0
	浙江医药	-2%	2%	0	2	2	2	0
	贝达药业	34%	2%	2	4	2	2	1
非药主动基金主动减持市值前十大医药个股	恒瑞医药	-6%	2%	88	59	-29	-24	-5
	科伦药业	2%	3%	30	12	-19	-19	1
	泰格医药	-8%	3%	32	12	-20	-17	-2
	鱼跃医疗	4%	4%	28	13	-16	-17	1
	迈瑞医疗	-3%	3%	111	93	-19	-15	-4
	爱尔眼科	0%	0%	16	3	-13	-13	0
	天坛生物	-13%	0%	13	1	-12	-11	-2
	通策医疗	-17%	2%	18	4	-14	-11	-3
	华润三九	5%	1%	14	6	-8	-9	1
金域医学	-18%	0%	10	1	-10	-8	-2	

数据来源：Wind, iFinD, 华福证券研究所

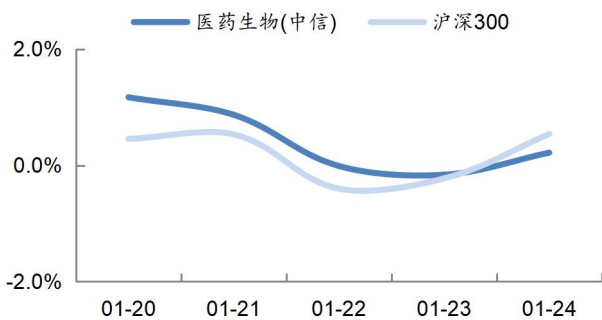


### 3 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2025.1.20-2025.1.24)

#### 3.1 A股医药板块本周行情

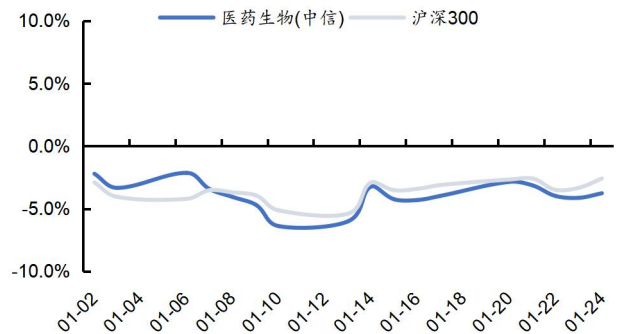
**医药板块表现:**本周(2025年1月20日-2025年1月24日)中信医药指数上涨0.2%,跑输沪深300指数0.3pct,在中信一级行业分类中排名第14位;2025年初至今中信医药生物板块指数下跌3.8%,跑输沪深300指数1.2pct,在中信行业分类中排名第18位。

图表 11: 本周(2025.1.20-2025.1.24) 中信医药板块与沪深300 指数行情



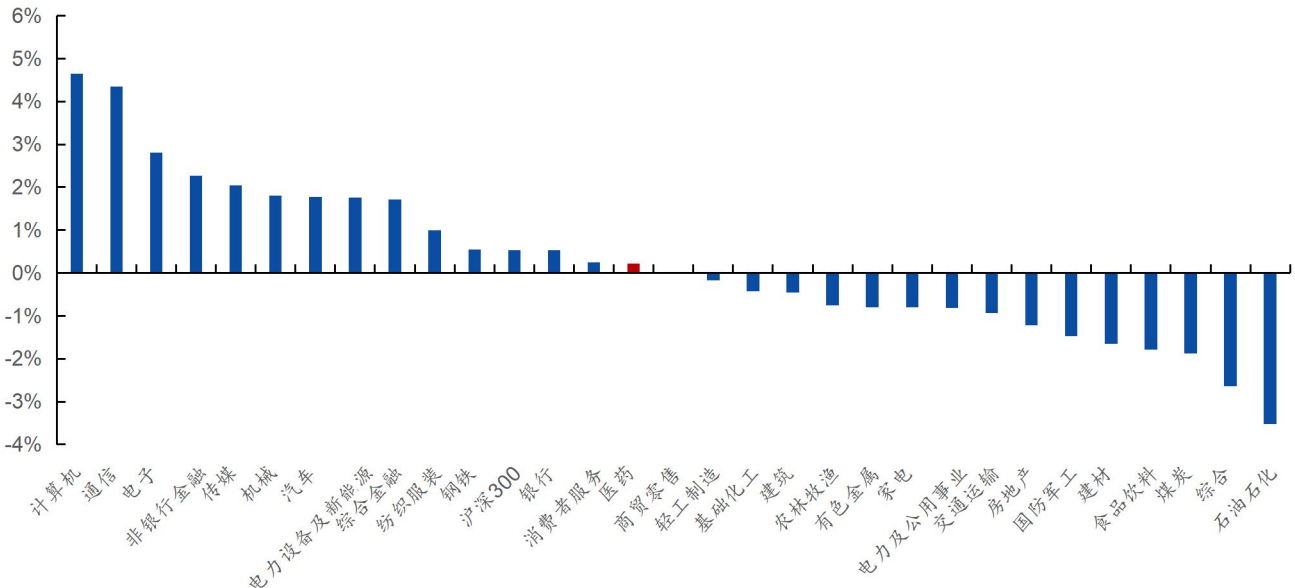
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 12: 2025 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 13: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名

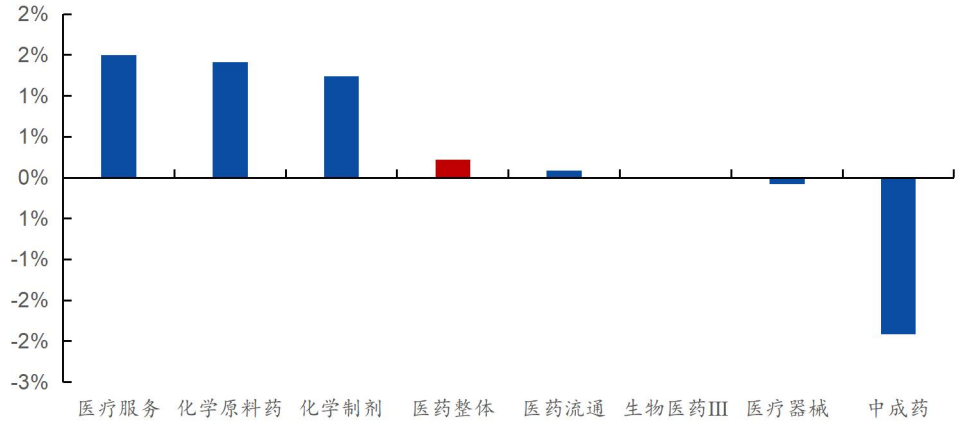


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

**医药子板块(中信)表现:** 医疗服务+1.50%、化学原料药+1.41%、化学制剂+1.24%、医药流通+0.08%、生物医药III-0.01%、医疗器械-0.08%、中成药-1.92%。



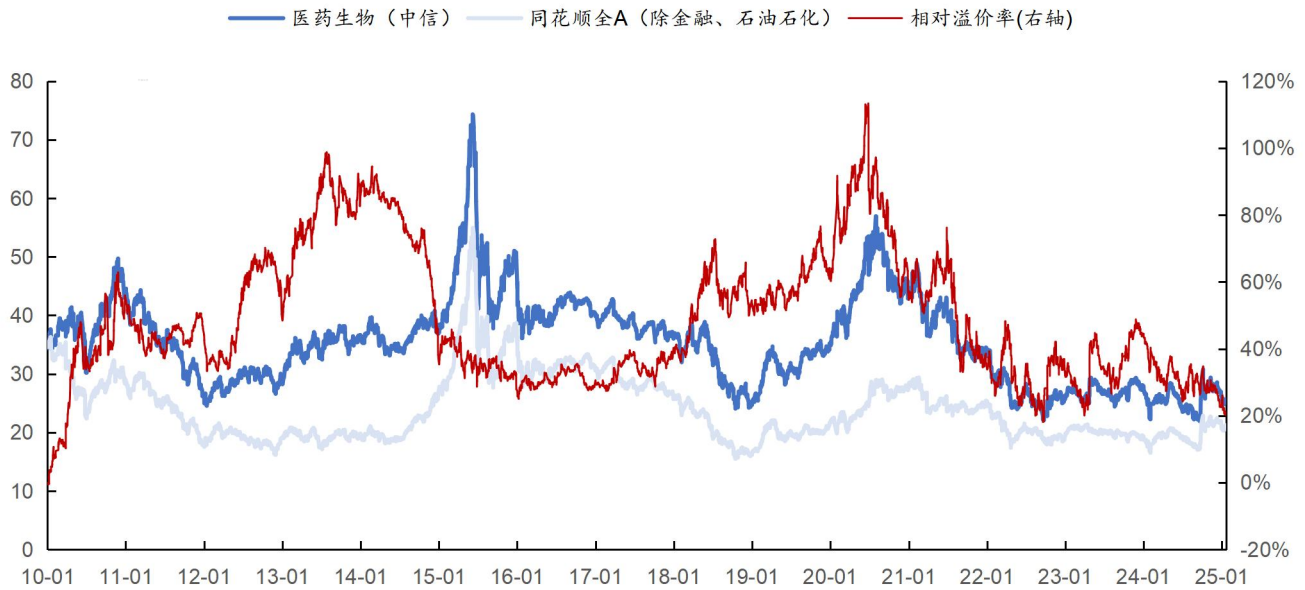
图表 14: 本周 (2025.1.20-2025.1.24) 中信医药子板块涨跌幅情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

**医药行业估值情况:** 截至 2025 年 1 月 24 日, 医药板块整体估值 (历史 TTM, 整体法, 剔除负值) 为 25.47, 环比上升 0.14。医药行业相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率为 19.96%, 环比下降 0.46 pct。医药相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率仍相对历史中枢仍处于较低水平。

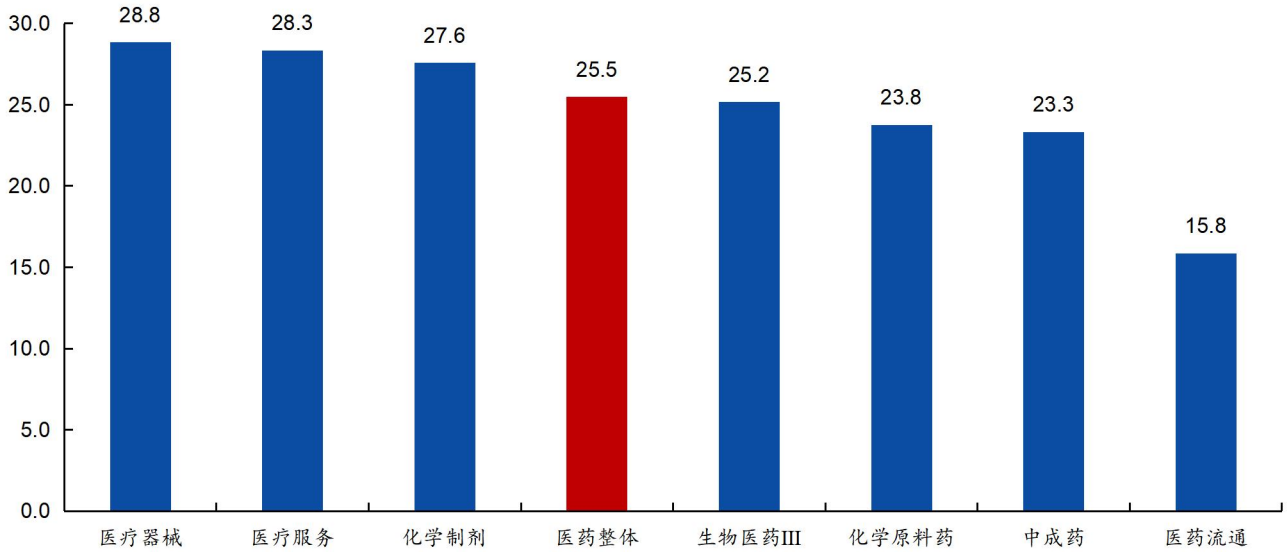
图表 15: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源: iFinD, 华福证券研究所



图表 16: 中信医药子板块估值情况 (2025 年 1 月 24 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

**医药行业成交额情况:** 本周 (2025 年 1 月 20 日-2025 年 1 月 24 日) 中信医药板块合计成交额为 2461.5 亿元, 占 A 股整体成交额的 4.0%, 医药板块成交额较上个交易周期 (2025.1.13 - 2025.1.17) 减少 3.1%。2025 年初至今中信医药板块合计成交额为 9752.4 亿元, 占 A 股整体成交额的 4.7%。

图表 17: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况 (亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

**本周个股情况:** 本周统计中信医药板块共 473 支个股, 其中 221 支上涨, 239 支下跌, 13 支持平, 本周涨幅前五的个股为: 健友股份 (+ 12.61%)、奥赛康 (+ 12.01%)、祥生医疗 (+ 11.06%)、海泰新光 (+ 8.61%)、洁特生物 (+ 7.98%)。

图表 18: 中信医药板块涨跌幅 Top10 (2025.1.20-2025.1.24)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	603707.SH	健友股份	217.8	12.61%	1	603963.SH	大理药业	3.2	-22.6%
2	002755.SZ	奥赛康	132.4	12.01%	2	300108.SZ	ST 吉药	6.9	-21.2%
3	688358.SH	祥生医疗	30.1	11.06%	3	300630.SZ	普利制药	10.8	-19.5%
4	688677.SH	海泰新光	52.2	8.61%	4	002750.SZ	龙津药业	5.8	-17.0%
5	688026.SH	洁特生物	18.6	7.98%	5	300391.SZ	长药控股	14.0	-17.0%
6	688331.SH	荣昌生物	122.5	7.85%	6	002693.SZ	双成药业	55.2	-16.5%
7	603108.SH	润达医疗	97.6	7.80%	7	300583.SZ	赛托生物	36.8	-14.7%
8	300765.SZ	新诺威	400.0	7.76%	8	300158.SZ	振东制药	38.2	-13.4%
9	300702.SZ	天宇股份	60.0	7.21%	9	002603.SZ	以岭药业	229.6	-12.8%
10	301230.SZ	泓博医药	35.9	7.00%	10	688426.SH	康为世纪	25.9	-12.3%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所  
注: 复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 18 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 3.3 亿元。大宗交易成交前五名为片仔癀、康龙化成、奕瑞科技、益方生物、司太立。

图表 19: 本周大宗交易成交额前十 (2025.1.20-2025.1.24)

证券代码	公司名称	区间成交额 (亿元)	市值 (亿元)
600436.SH	片仔癀	1.02	1212.7
300759.SZ	康龙化成	0.50	414.5
688301.SH	奕瑞科技	0.30	147.3
688382.SH	益方生物	0.24	76.2
603520.SH	司太立	0.20	36.4
002550.SZ	千红制药	0.16	73.6
002907.SZ	华森制药	0.14	51.2
300026.SZ	红日药业	0.13	107.2
688131.SH	皓元医药	0.12	80.8
688410.SH	山外山	0.11	32.5

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

### 3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

预计下周无医药新股上市。

图表 20: 近半年医药板块新股情况

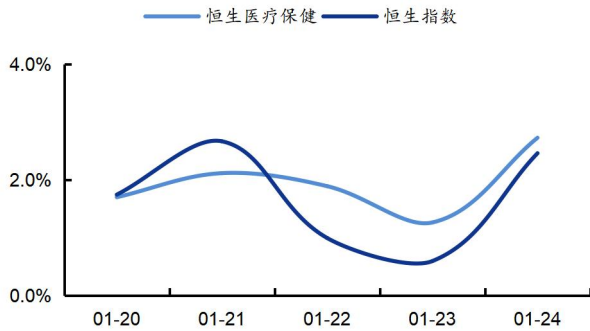
证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
301602.SZ	超研股份	2025-01-22	108.1	87.3	379%	-21%
688758.SH	赛分科技	2025-01-10	63.2	85.9	379%	-27%
603205.SH	健尔康	2024-11-07	43.4	32.5	378%	-48%
603207.SH	小方制药	2024-08-26	43.1	21.9	167%	-19%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

### 3.3 港股医药本周行情

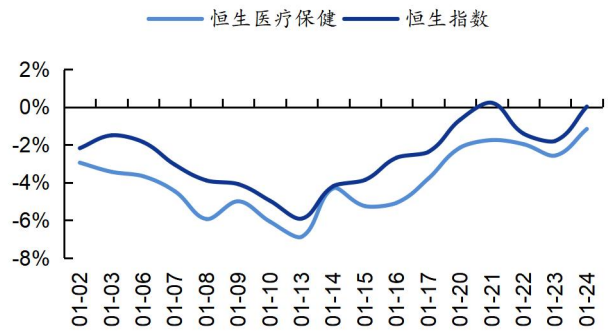
**港股医药行情：**本周（2025年1月20日-2025年1月24日）恒生医疗保健指数上涨2.7%，较恒生指数跑赢0.3 pct；2025年初至今恒生医疗保健指数下跌1.2%，较恒生指数跑输1.2 pct。

**图表 21：本周（2025.1.20-2025.1.24）恒生医疗保健指数与恒生指数行情**



数据来源：iFinD，华福证券研究所

**图表 22：2025 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情**



数据来源：iFinD，华福证券研究所

港股个股行情看，本周（2025年1月20日-2025年1月24日）恒生医疗保健的210支个股中，120支上涨，68支下跌，22支持平，本周涨幅前五的个股为：微创机器人-B（+45.5%）、雅各臣科研制药（+23.1%）、中国医疗网络（+21.2%）、万嘉集团（+19.0%）、乐普生物-B（+18.8%）。

**图表 23：恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2025.1.20-2025.1.24）**

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 top10
1	2252.HK	微创机器人-B	132.07	45.5%	1	2211.HK	大健康国际	0.87	-16.9%
2	2633.HK	雅各臣科研制药	23.57	23.1%	2	1228.HK	北海康成-B	0.48	-16.2%
3	0383.HK	中国医疗网络	8.00	21.2%	3	0673.HK	中国卫生集团	1.13	-15.6%
4	0401.HK	万嘉集团	0.39	19.0%	4	2696.HK	复宏汉霖	80.54	-15.4%
5	2157.HK	乐普生物-B	43.77	18.8%	5	0928.HK	莲和医疗	0.70	-14.6%
6	2142.HK	和铂医药-B	23.94	18.1%	6	8143.HK	金威医疗	0.32	-14.1%
7	0876.HK	佳兆业健康	1.30	16.7%	7	1889.HK	三爱健康集团	0.47	-13.0%
8	2700.HK	格林国际控股	2.85	16.0%	8	8513.HK	官酝控股	1.10	-11.0%
9	3839.HK	正大企业国际	3.86	16.0%	9	2325.HK	云康集团	28.88	-10.6%
10	0775.HK	长江生命科技	44.23	14.9%	10	8622.HK	华康生物医学	1.38	-10.4%

数据来源：iFinD，华福证券研究所



#### 4 风险提示

1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn