



基座医疗大模型持续优化，关注 AI 医疗

投资要点

- 行情回顾：**本周医药生物指数上涨 2.21%，跑赢沪深 300 指数 3.30 个百分点，行业涨跌幅排名第 2。2025 年初以来至今，医药行业上涨 6.61%，跑赢沪深 300 指数 9.02 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 28.06 倍，相对全部 A 股溢价为 87.88% (+3.67pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价为 43.50% (+2.82pp)，相对沪深 300 溢价为 138.07% (+5.59pp)。本周相对表现最好的子板块是其他生物制品，上涨 4.6%，年初以来表现最好的前三板块分别是化学制剂、原料药、其他生物制品，涨跌幅分别为 +19.6%、+17.0%、+16.1%。
- 基座医疗大模型持续优化，关注 AI 医疗。**5 月 28 日晚，DeepSeek 宣布 R1 模型已完成小版本的试升级，模型性能媲美 openAI O3，基础大模型不断优化。此前，OpenAI 于 5 月 13 日正式发布了一个全新的开源健康基准 (HealthBench)——用于评估大模型在真实医疗场景中的表现。国产大模型 DeepSeek-R1 的全面开源与多领域适配，标志着 AI 医疗迈入技术融合与行业重构的新阶段，关注 AI 医疗板块的加速发展与投资机会。相关标的：AI 健康管理—美年健康、乐心医疗、三诺生物、鱼跃医疗、九安医疗；AI 医疗信息化 CDSS 辅助临床决策—迈瑞医疗、金域医学、润达医疗、万孚生物、固生堂、京东健康、阿里健康、平安好医生；AI 医学影像辅助诊断—联影医疗、祥生医疗、理邦仪器、安必平、乐普医疗、福瑞股份、迪安诊断、达安基因；AI 手术机器人—微创机器人、天智航、康基医疗；AI 基因测序—华大智造、华大基因、康基医疗等。
- 我们维持 2025 年年度策略观点，本年围绕新质生产力和高质量发展大背景，重点看好医药创新+出海、主题投资、红利三大主线。
- 风险提示：**医药行业政策风险超预期；研发进展不及预期风险；业绩不及预期风险。

西南证券研究院

分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxiao@swsc.com.cn

联系人：伍云道

电话：15910951252

邮箱：wuyundao@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	367
行业总市值 (亿元)	50,148.47
流通市值 (亿元)	48,931.45
行业市盈率 TTM	34.0
沪深 300 市盈率 TTM	12.4

相关研究

- 2025 年 5 月第四周创新药周报 (2025-05-26)
- 医药行业周报 (5.19-5.23)：关注 AI 医疗板块、ASCO 的结果与催化 (2025-05-25)
- 医药行业 2025Q1 持仓分析：医药基金持仓回升，化学制剂加仓较多 (2025-05-19)
- 医药行业周报 (5.12-5.16)：持续关注 AI 医疗板块 (2025-05-18)
- 2025 年 5 月第三周创新药周报 (2025-05-18)
- 医药行业 2024 年报 & 2025 年一季报总结：业绩整体承压，看主题性和结构性机会 (2025-05-14)

目 录

1 投资策略	1
2 医药行业二级市场表现	1
2.1 行业及个股涨跌情况.....	1
2.2 大宗交易情况.....	7
2.3 期间融资融券情况.....	7
2.4 医药上市公司股东大会召开信息.....	7
2.5 医药上市公司定增进展信息.....	10
2.6 医药上市公司限售股解禁信息.....	10
2.7 医药上市公司本周股东减持情况.....	11
2.8 医药上市公司股权质押情况.....	12
3 最新新闻与政策	13
3.1 新药上市新闻.....	13
3.2 研发进展.....	14
4 报告梳理	15
4.1 新增研究报告.....	15
4.2 核心公司深度报告.....	15
4.3 精选行业报告.....	19
5 风险提示	24

图 目 录

图 1: 本周行业涨跌幅	1
图 2: 年初以来行业涨跌幅	1
图 3: 最近两年医药行业估值水平(PE-TTM)	2
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率(整体法 PE-TTM 剔除负值).....	2
图 5: 行业间估值水平走势对比(PE-TTM 整体法).....	2
图 6: 行业间相对沪深 300 超额累计收益率	2
图 7: 本周子行业涨跌幅	3
图 8: 年初至今医药子行业涨跌幅	3
图 9: 子行业相对全部 A 股估值水平(PE-TTM).....	3
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平(PE-TTM).....	3
图 11: 短期流动性指标 R007 与股指市盈率的关系	4
图 12: 2015 年至今的 M2 同比数据与股指市盈率的关系	5
图 13: 净投放量和逆回购到期量对比图(亿元).....	5
图 14: 投放量和回笼量时间序列图(亿元).....	6
图 15: 最近 2 年十年国债到期收益率情况与大盘估值	6
图 16: 最近 5 年十年国债到期收益率情况(月线).....	6

表 目 录

表 1: 2025/05/26-2025/05/30 医药行业及个股涨跌幅情况.....	4
表 2: 2025/05/26-2025/05/30 医药行业大宗交易情况.....	7
表 3: 2025/05/26-2025/05/30 医药行业融资买入额及融券卖出额前五名情况.....	7
表 4: 医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/06/02-2025/09/02).....	8
表 5: 医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 5 月 30 日已公告预案但未实施汇总).....	10
表 6: 医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/06/02-2025/09/02)	11
表 7: 本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 5 月 30 日).....	12
表 8: 医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 5 月 30 日).....	12

1 投资策略

行情回顾：本周医药生物指数上涨 2.21%，跑赢沪深 300 指数 3.30 个百分点，行业涨跌幅排名第 2。2025 年初以来至今，医药行业上涨 6.61%，跑赢沪深 300 指数 9.02 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 28.06 倍，相对全部 A 股溢价率为 87.88%(+3.67pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 43.50%(+2.82pp)，相对沪深 300 溢价率为 138.07% (+5.59pp)。本周相对表现最好的子板块是其他生物制品，上涨 4.6%，年初以来表现最好的前三板块分别是化学制剂、原料药、其他生物制品，涨跌幅分别为 +19.6%、+17.0%、+16.1%。

基座医疗大模型持续优化，关注 AI 医疗。5 月 28 日晚，DeepSeek 宣布 R1 模型已完成小版本的试升级，模型性能媲美 openAI O3，基础大模型不断优化。此前，OpenAI 于 5 月 13 日正式发布了一个全新的开源健康基准 (HealthBench) ——用于评估大模型在真实医疗场景中的表现。国产大模型 DeepSeek-R1 的全面开源与多领域适配，标志着 AI 医疗迈入技术融合与行业重构的新阶段，关注 AI 医疗板块的加速发展与投资机会。相关标的：AI 健康管理—美年健康、乐心医疗、三诺生物、鱼跃医疗、九安医疗；AI 医疗信息化 CDSS 辅助临床决策—迈瑞医疗、金域医学、润达医疗、万孚生物、固生堂、京东健康、阿里健康、平安好医生；AI 医学影像辅助诊断—联影医疗、祥生医疗、理邦仪器、安必平、乐普医疗、福瑞股份、迪安诊断、达安基因；AI 手术机器人—微创机器人、天智航、康基医疗；AI 基因测序—华大智造、华大基因、康基医疗等。

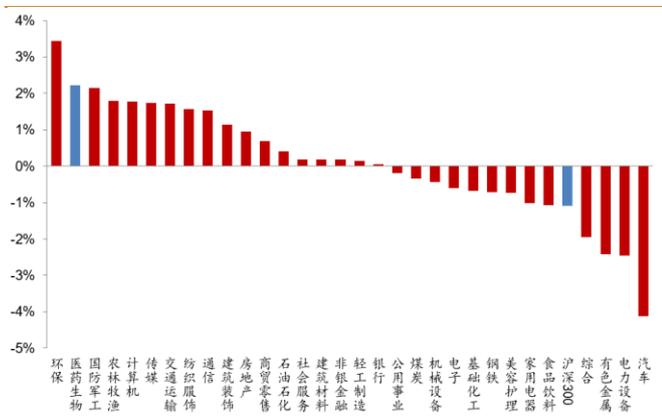
我们维持 2025 年年度策略观点，本年围绕新质生产力和高质量发展大背景，重点看好医药创新+出海、主题投资、红利三大主线。下周暂无周度推荐组合。

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

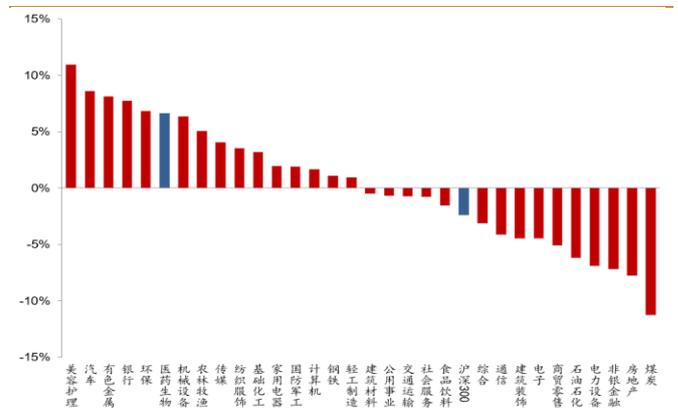
本周医药生物指数上涨 2.21%，跑赢沪深 300 指数 3.30 个百分点，行业涨跌幅排名第 2。2025 年初以来至今，医药行业上涨 6.61%，跑赢沪深 300 指数 9.02 个百分点，行业涨跌幅排名第 6。

图 1：本周行业涨跌幅



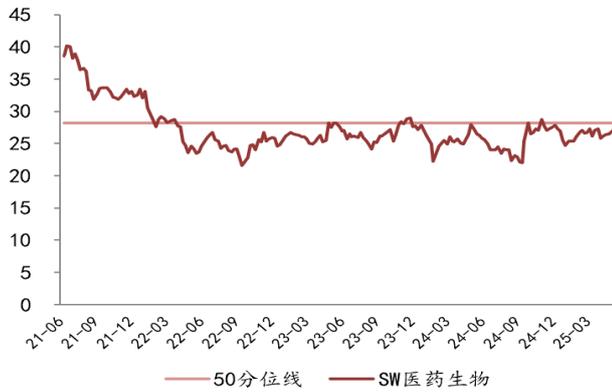
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 2：年初以来行业涨跌幅

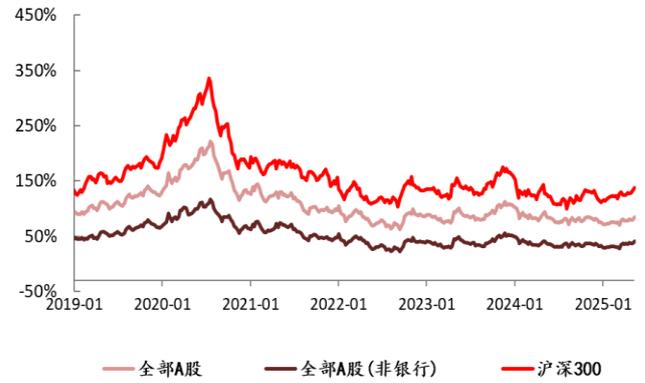


数据来源：Wind, 西南证券整理

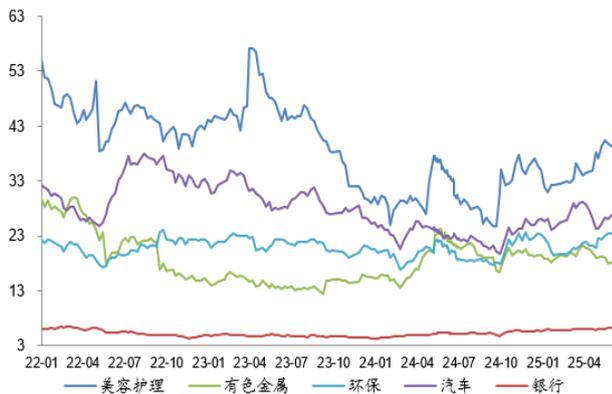
本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 28.06 倍, 相对全部 A 股溢价率为 87.88%(+3.67pp), 相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 43.50%(+2.82pp), 相对沪深 300 溢价率为 138.07% (+5.59pp)。

图 3: 最近两年医药行业估值水平(PE-TTM)


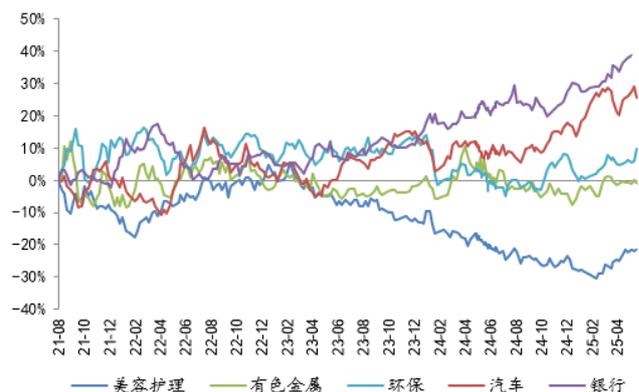
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 4: 最近 5 年医药行业溢价率(整体法 PE-TTM 剔除负值)


数据来源: Wind, 西南证券整理

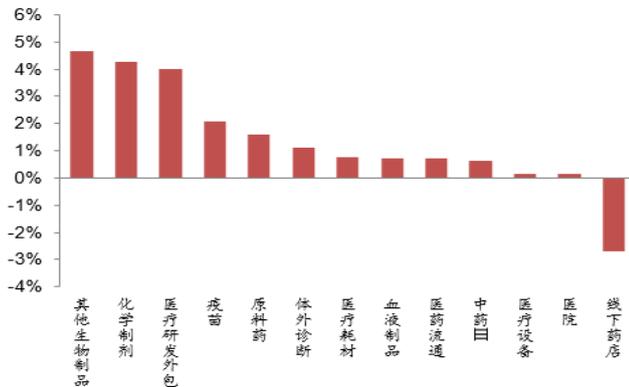
图 5: 行业间估值水平走势对比(PE-TTM 整体法)


数据来源: Wind, 西南证券整理; 选取年初以来涨幅前五的一级行业

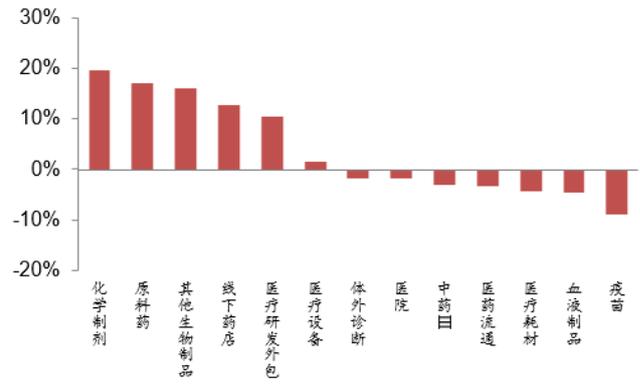
图 6: 行业间相对沪深 300 超额累计收益率


数据来源: Wind, 西南证券整理; 选取年初以来涨幅前五的一级行业

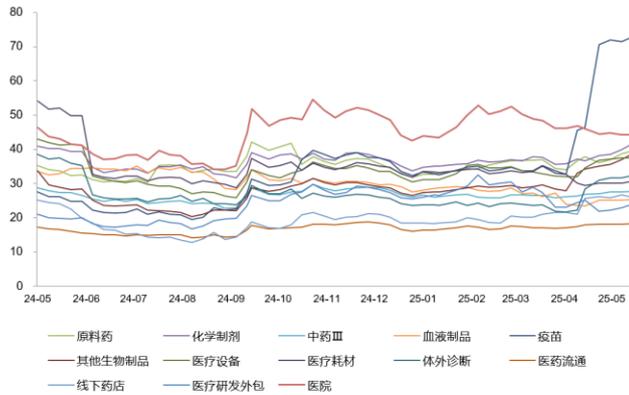
本周相对表现最好的子板块是其他生物制品, 上涨 4.6%, 年初以来表现最好的前三板块分别是化学制剂、原料药、其他生物制品, 涨跌幅分别为+19.6%、+17.0%、+16.1%。

图 7：本周子行业涨跌幅


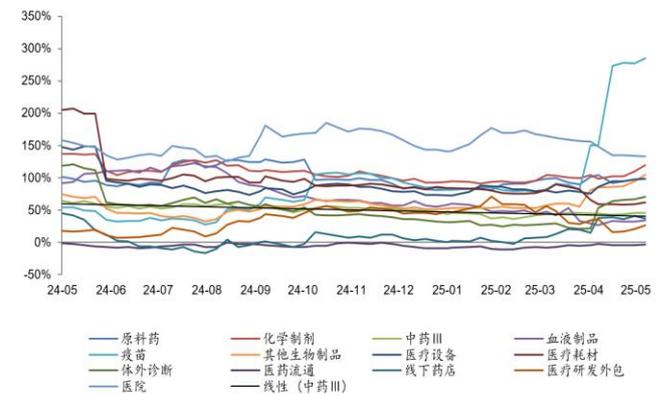
数据来源：Wind, 西南证券整理

图 8：年初至今医药子行业涨跌幅


数据来源：Wind, 西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平(PE-TTM)


数据来源：Wind, 西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平(PE-TTM)


数据来源：Wind, 西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

个股方面，本周医药行业 A 股(包括科创板)有 376 家股票涨幅为正，104 家下跌。

本周涨幅排名前十的个股分别为：舒泰神(+60.4%)、华森制药(+42%)、常山药业(+35.9%)、华纳药厂(+32.6%)、益方生物-U(+30.5%)、睿智医药(+29.7%)、科兴制药(+29%)、诺思兰德(+27.4%)、欧林生物(+19.6%)、千红制药(+19.4%)。

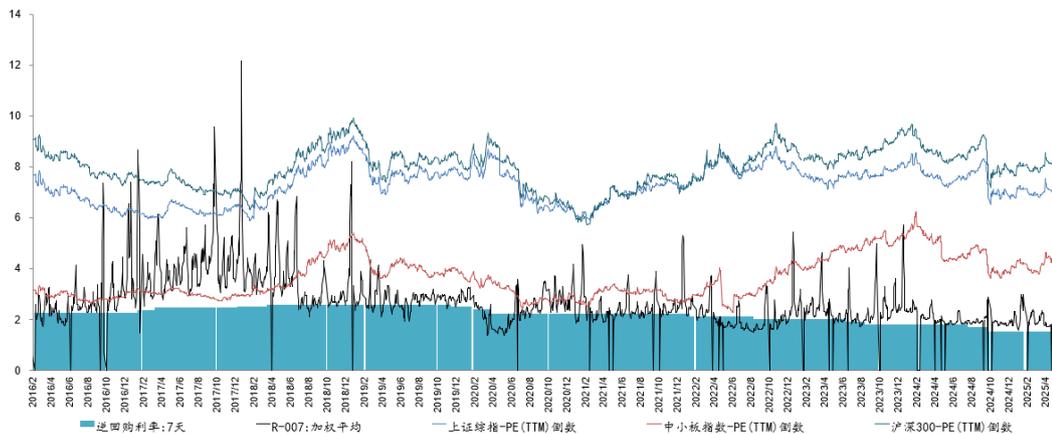
本周跌幅排名前十的个股分别为：ST 香雪(-6.5%)、辰光医疗(-7.6%)、嘉应制药(-7.8%)、麦克奥迪(-8%)、科源制药(-8.8%)、富士莱(-9.9%)、诺泰生物(-10.6%)、一心堂(-11.2%)、海森药业(-11.9%)、海辰药业(-19.3%)。

表 1: 2025/05/26-2025/05/30 医药行业及个股涨跌幅情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	2.21%	其他生物制品	4.6%	原料药	1.6%
		化学制剂	4.3%	体外诊断	1.1%
		医疗研发外包	4.0%	医疗耗材	0.8%
		疫苗	2.1%	血液制品	0.7%
医药行业个股周内涨跌前十位					
300204.SZ	舒泰神	60.41%	300147.SZ	ST 香雪	-6.5%
002907.SZ	华森制药	41.97%	430300.BJ	辰光医疗	-7.6%
300255.SZ	常山药业	35.91%	002198.SZ	嘉应制药	-7.8%
688799.SH	华纳药厂	32.62%	300341.SZ	麦克奥迪	-8.0%
688382.SH	益方生物-U	30.51%	301281.SZ	科源制药	-8.8%
300149.SZ	睿智医药	29.67%	301258.SZ	富士莱	-9.9%
688136.SH	科兴制药	29.03%	688076.SH	诺泰生物	-10.6%
430047.BJ	诺思兰德	27.37%	002727.SZ	一心堂	-11.2%
688319.SH	欧林生物	19.62%	001367.SZ	海森药业	-11.9%
002550.SZ	千红制药	19.42%	300584.SZ	海辰药业	-19.3%

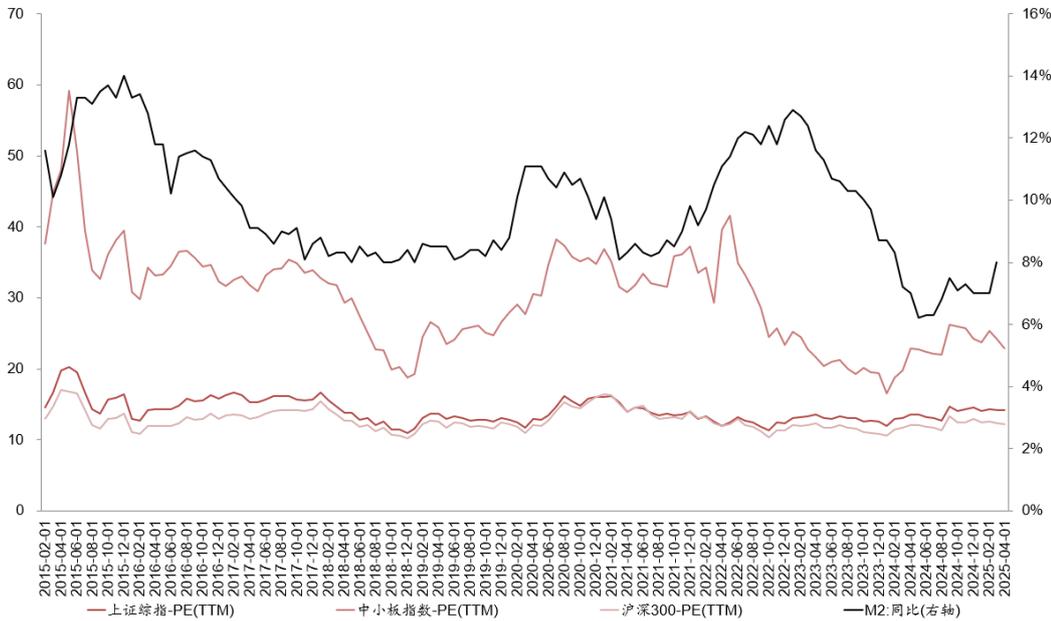
数据来源: Wind, 西南证券整理

4月M2同比增长8%。短期指标来看，R007加权平均利率近期波动，本周与股指倒空间基本持平。

图 11: 短期流动性指标 R007 与股指市盈率的关系


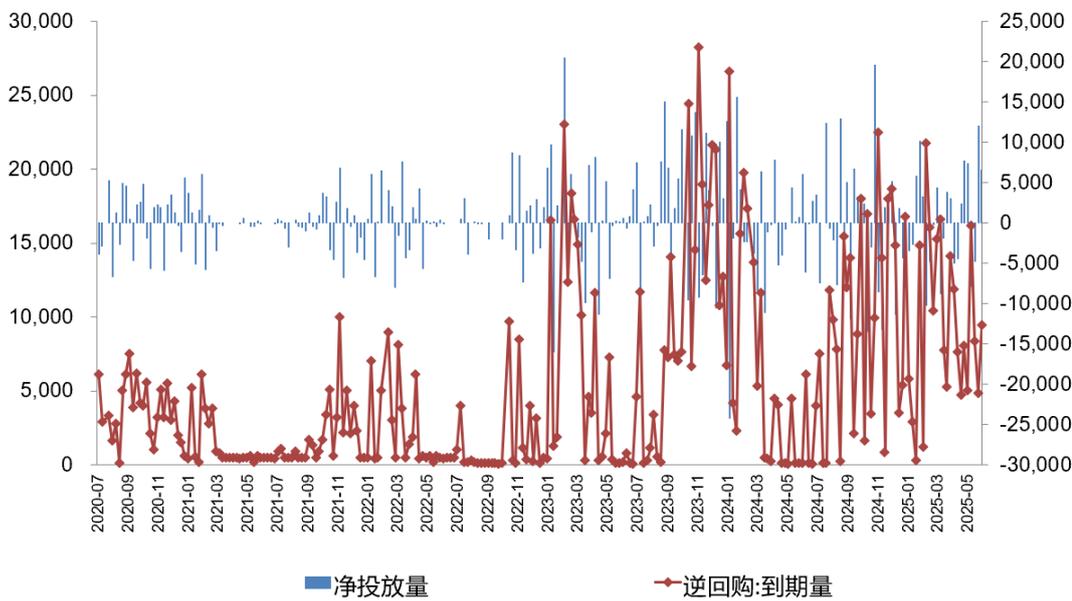
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 2015 年至今的 M2 同比数据与股指市盈率的关系



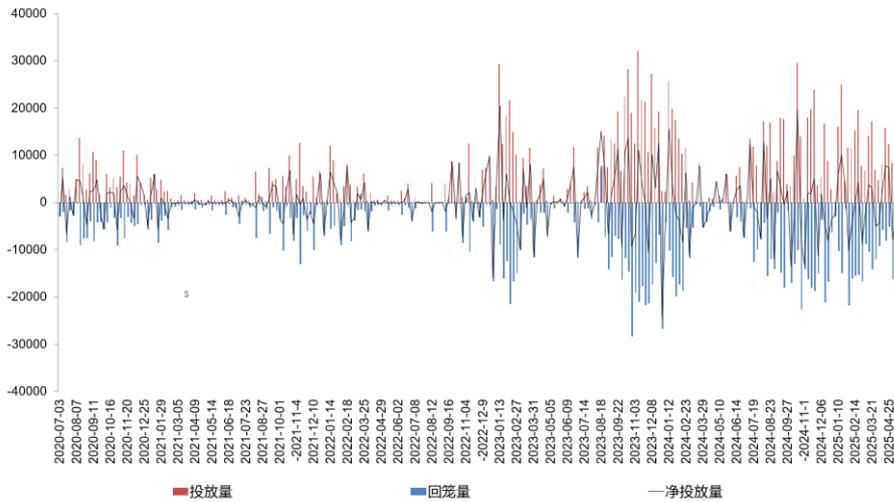
数据来源: Wind.西南证券整理

图 13: 净投放量和逆回购到期量对比图(亿元)



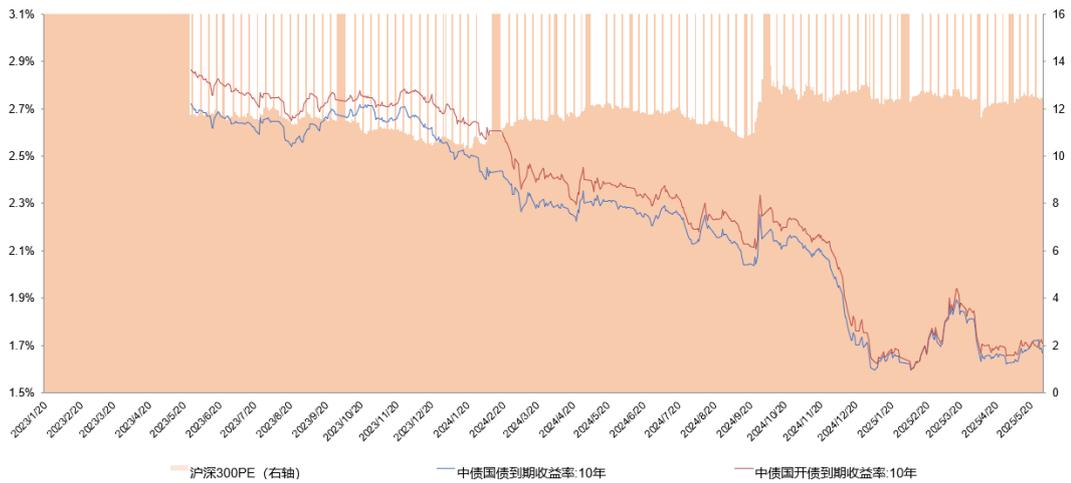
数据来源: Wind.西南证券整理

图 14: 投放量和回笼量时间序列图(亿元)



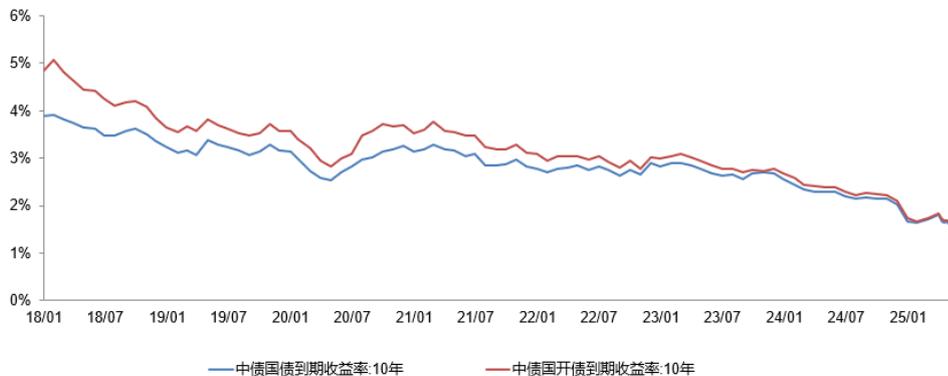
数据来源: Wind.西南证券整理

图 15: 最近 2 年十年国债到期收益率情况与大盘估值



数据来源: Wind.西南证券整理

图 16: 最近 5 年十年国债到期收益率情况(月线)



数据来源: Wind.西南证券整理

2.2 大宗交易情况

本周医药生物行业中共有 12 家公司发生大宗交易，成交总金额为 256.4 百万元，大宗交易成交前三名特宝生物、美迪希、透景生命，占总成交额的 48.2%。

表 2：2025/05/26-2025/05/30 医药行业大宗交易情况

序号	代码	公司名称	成交额 (百万元)
1	688278.SH	特宝生物	59.33
2	688202.SH	美迪西	40.34
3	300642.SZ	透景生命	23.79
4	603259.SH	药明康德	22.64
5	688131.SH	皓元医药	22.06
6	688468.SH	科美诊断	18.48
7	301089.SZ	拓新药业	17.97
8	688166.SH	博瑞医药	16.07
9	300942.SZ	易瑞生物	15.40
10	300529.SZ	健帆生物	11.08
11	301201.SZ	诚达药业	4.62
12	300869.SZ	康泰医学	4.57

数据来源：Wind.西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为：三生国健、药明康德、鲁抗医药、恒瑞医药、常山药业。

本周融券卖出标的前五名分别为：恒瑞医药、药明康德、迈瑞医疗、信立泰、中恒集团。

表 3：2025/05/26-2025/05/30 医药行业融资买入额及融券卖出额前五名情况

证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
688336.SH	三生国健	844.75	600276.SH	恒瑞医药	18.95
603259.SH	药明康德	836.57	603259.SH	药明康德	6.65
600789.SH	鲁抗医药	654.77	300760.SZ	迈瑞医疗	5.27
600276.SH	恒瑞医药	639.93	002294.SZ	信立泰	5.09
300255.SZ	常山药业	598.72	600252.SH	中恒集团	4.85

数据来源：Wind.西南证券整理

2.4 医药上市公司股东大会召开信息

未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有 77 家。

表 4：医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/06/02-2025/09/02)

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
1	600332.SH	白云山	2025-06-03	股东大会
2	600587.SH	新华医疗	2025-06-03	股东大会
3	000518.SZ	*ST 四环	2025-06-04	临时股东大会
4	002826.SZ	易明医药	2025-06-04	临时股东大会
5	002950.SZ	奥美医疗	2025-06-04	股东大会
6	688185.SH	康希诺	2025-06-04	股东大会
7	688767.SH	博拓生物	2025-06-04	临时股东大会
8	870656.BJ	海昇药业	2025-06-04	临时股东大会
9	872925.BJ	锦好医疗	2025-06-04	临时股东大会
10	600713.SH	南京医药	2025-06-05	股东大会
11	600763.SH	通策医疗	2025-06-05	股东大会
12	688336.SH	三生国健	2025-06-05	临时股东大会
13	688373.SH	盟科药业-U	2025-06-05	股东大会
14	002742.SZ	*ST 三圣	2025-06-06	股东大会
15	300246.SZ	宝莱特	2025-06-06	股东大会
16	300326.SZ	ST 凯利	2025-06-06	股东大会
17	301408.SZ	华人健康	2025-06-06	临时股东大会
18	600380.SH	健康元	2025-06-06	股东大会
19	688212.SH	澳华内镜	2025-06-06	临时股东大会
20	300016.SZ	北陆药业	2025-06-09	临时股东大会
21	300562.SZ	乐心医疗	2025-06-09	临时股东大会
22	600055.SH	万东医疗	2025-06-09	临时股东大会
23	600329.SH	达仁堂	2025-06-09	临时股东大会
24	600867.SH	通化东宝	2025-06-09	临时股东大会
25	603882.SH	金城医学	2025-06-09	股东大会
26	688114.SH	华大智造	2025-06-09	股东大会
27	688301.SH	奕瑞科技	2025-06-09	临时股东大会
28	000028.SZ	国药一致	2025-06-10	股东大会
29	200028.SZ	一致 B	2025-06-10	股东大会
30	688356.SH	键凯科技	2025-06-10	股东大会
31	688366.SH	昊海生科	2025-06-10	股东大会
32	002821.SZ	凯莱英	2025-06-11	股东大会
33	300254.SZ	仟源医药	2025-06-11	临时股东大会
34	301281.SZ	科源制药	2025-06-11	临时股东大会
35	301515.SZ	港通医疗	2025-06-11	股东大会
36	600812.SH	华北制药	2025-06-11	股东大会
37	002693.SZ	*ST 双成	2025-06-12	股东大会
38	301080.SZ	百普赛斯	2025-06-12	临时股东大会
39	688710.SH	益诺思	2025-06-12	股东大会

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
40	000078.SZ	海王生物	2025-06-13	股东大会
41	000756.SZ	新华制药	2025-06-13	股东大会
42	000952.SZ	广济药业	2025-06-13	临时股东大会
43	002262.SZ	恩华药业	2025-06-13	临时股东大会
44	300573.SZ	兴齐眼药	2025-06-13	临时股东大会
45	301033.SZ	迈普医学	2025-06-13	临时股东大会
46	600739.SH	辽宁成大	2025-06-13	股东大会
47	688189.SH	南新制药	2025-06-13	股东大会
48	600085.SH	同仁堂	2025-06-16	股东大会
49	300534.SZ	陇神戎发	2025-06-17	临时股东大会
50	300677.SZ	英科医疗	2025-06-17	临时股东大会
51	002086.SZ	东方海洋	2025-06-18	股东大会
52	300122.SZ	智飞生物	2025-06-18	股东大会
53	600851.SH	海欣股份	2025-06-18	股东大会
54	603127.SH	昭衍新药	2025-06-18	股东大会
55	688351.SH	微电生理	2025-06-18	股东大会
56	688443.SH	智翔金泰-U	2025-06-18	股东大会
57	900917.SH	海欣 B 股	2025-06-18	股东大会
58	688050.SH	爱博医疗	2025-06-19	股东大会
59	300759.SZ	康龙化成	2025-06-20	股东大会
60	600079.SH	人福医药	2025-06-20	股东大会
61	600422.SH	昆药集团	2025-06-20	股东大会
62	600436.SH	片仔癀	2025-06-20	股东大会
63	600664.SH	哈药股份	2025-06-20	股东大会
64	600807.SH	济高发展	2025-06-20	股东大会
65	600833.SH	第一医药	2025-06-20	股东大会
66	688180.SH	君实生物-U	2025-06-20	股东大会
67	688217.SH	睿昂基因	2025-06-20	股东大会
68	688428.SH	诺诚健华-U	2025-06-20	股东大会
69	600056.SH	中国医药	2025-06-23	临时股东大会
70	688192.SH	迪哲医药-U	2025-06-23	股东大会
71	002365.SZ	永安药业	2025-06-24	股东大会
72	600196.SH	复星医药	2025-06-24	股东大会
73	600216.SH	浙江医药	2025-06-25	股东大会
74	601607.SH	上海医药	2025-06-26	股东大会
75	688236.SH	春立医疗	2025-06-26	股东大会
76	688331.SH	荣昌生物	2025-06-26	股东大会
77	688505.SH	复旦张江	2025-06-26	股东大会

数据来源: Wind.西南证券整理

2.5 医药上市公司定增进展信息

截至 2025 年 5 月 30 日已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有 29 家。

表 5：医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 5 月 30 日已公告预案但未实施汇总)

序号	代码	名称	最新预案公告日	首次披露预案日	最新公告日	方案进度
1	600272.SH	开开实业	2025-04-30	2024-05-21	2025-05-24	证监会通过
2	002653.SZ	海思科	2025-02-28	2025-02-28	2025-05-07	股东大会通过
3	300436.SZ	广生堂	2025-04-03	2025-04-03	2025-05-23	股东大会通过
4	688331.SH	荣昌生物	2024-03-30	2024-03-30	2024-07-25	股东大会通过
5	688301.SH	奕瑞科技	2025-04-26	2024-04-30	2025-05-21	股东大会通过
6	688506.SH	百利天恒	2025-03-10	2025-03-10	2025-05-31	股东大会通过
7	688319.SH	欧林生物	2024-10-30	2024-10-30	2024-11-16	股东大会通过
8	688321.SH	微芯生物	2024-11-21	2024-11-21	2025-04-26	股东大会通过
9	000705.SZ	浙江震元	2025-04-29	2024-04-30	2025-05-20	股东大会通过
10	300149.SZ	睿智医药	2024-12-14	2024-12-14	2025-05-30	股东大会通过
11	300238.SZ	冠昊生物	2025-03-14	2023-03-23	2025-04-01	股东大会通过
12	688799.SH	华纳药厂	2025-05-01	2024-06-17	2025-05-13	股东大会通过
13	600789.SH	鲁抗医药	2024-12-21	2024-12-21	2025-04-19	股东大会通过
14	300254.SZ	仟源医药	2024-07-18	2023-07-03	2024-08-02	股东大会通过
15	600479.SH	千金药业	2024-09-07	2024-09-07	2025-03-15	股东大会通过
16	688166.SH	博瑞医药	2025-05-09	2024-05-07	2025-05-20	股东大会通过
17	600671.SH	天目药业	2024-11-14	2023-08-21	2024-11-30	股东大会通过
18	002693.SZ	*ST 双成	2024-09-11	2024-09-11	2024-09-11	董事会预案
19	002044.SZ	美年健康	2025-04-15	2025-04-15	2025-04-15	董事会预案
20	688293.SH	奥浦迈	2025-02-08	2025-02-08	2025-02-08	董事会预案
21	688293.SH	奥浦迈	2025-02-08	2025-02-08	2025-02-08	董事会预案
22	002693.SZ	*ST 双成	2024-09-11	2024-09-11	2024-09-11	董事会预案
23	301281.SZ	科源制药	2024-10-22	2024-10-22	2025-04-21	董事会预案
24	300573.SZ	兴齐眼药	2025-05-28	2025-05-28	2025-05-28	董事会预案
25	688621.SH	阳光诺和	2025-05-13	2025-05-13	2025-05-13	董事会预案
26	000078.SZ	海王生物	2024-07-30	2024-07-30	2024-07-30	董事会预案
27	688488.SH	艾迪药业	2024-08-23	2024-08-23	2024-08-23	董事会预案
28	688621.SH	阳光诺和	2025-05-13	2025-05-13	2025-05-13	董事会预案
29	301281.SZ	科源制药	2024-10-22	2024-10-22	2025-04-21	董事会预案

数据来源：Wind、西南证券整理注：统计范围为最新公告日于 2024 年后

2.6 医药上市公司限售股解禁信息

截至 2025 年 5 月 30 日公告信息，未来三个月内有限售股解禁的医药上市公司共有 32 家。

表 6：医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/06/02-2025/09/02)

序号	代码	简称	解禁日期	解禁股份类型
1	688576.SH	西山科技	2025-06-06	首发战略配售股份
2	688151.SH	华强科技	2025-06-06	首发原股东限售股份
3	688443.SH	智翔金泰-U	2025-06-20	首发战略配售股份
4	301096.SZ	百诚医药	2025-06-20	首发原股东限售股份
5	301211.SZ	亨迪药业	2025-06-23	首发原股东限售股份
6	301580.SZ	爱迪特	2025-06-26	首发原股东限售股份
7	688265.SH	南模生物	2025-06-27	首发原股东限售股份
8	301166.SZ	优宁维	2025-06-30	首发原股东限售股份
9	688236.SH	春立医疗	2025-06-30	首发原股东限售股份
10	601089.SH	福元医药	2025-06-30	首发原股东限售股份
11	688192.SH	迪哲医药-U	2025-07-01	首发原股东限售股份
12	002880.SZ	卫光生物	2025-07-07	其他类型
13	301234.SZ	五洲医疗	2025-07-07	首发原股东限售股份
14	301239.SZ	普瑞眼科	2025-07-07	首发原股东限售股份
15	688180.SH	君实生物-U	2025-07-07	股权激励限售股份
16	688176.SH	亚虹医药-U	2025-07-07	首发原股东限售股份
17	000504.SZ	*ST生物	2025-07-09	定向增发机构配售股份
18	688758.SH	赛分科技	2025-07-10	首发机构配售股份
19	301393.SZ	昊帆生物	2025-07-14	首发原股东限售股份
20	688062.SH	迈威生物-U	2025-07-18	首发原股东限售股份
21	301201.SZ	诚达药业	2025-07-21	首发原股东限售股份
22	003020.SZ	立方制药	2025-07-21	股权激励限售股份
23	301602.SZ	超研股份	2025-07-22	首发机构配售股份
24	688382.SH	益方生物-U	2025-07-25	首发原股东限售股份
25	301235.SZ	华康洁净	2025-07-28	首发原股东限售股份
26	870656.BJ	海昇药业	2025-08-04	首发原股东限售股份
27	688373.SH	盟科药业-U	2025-08-05	首发原股东限售股份
28	301207.SZ	华兰疫苗	2025-08-18	首发原股东限售股份
29	688271.SH	联影医疗	2025-08-22	首发原股东限售股份
30	688247.SH	宣泰医药	2025-08-25	首发原股东限售股份
31	603207.SH	小方制药	2025-08-26	首发原股东限售股份
32	688293.SH	奥浦迈	2025-09-02	首发原股东限售股份

数据来源：Wind.西南证券整理

2.7 医药上市公司本周股东减持情况

截至 2025 年 5 月 30 日公告，本周共 16 个医药上市公司股东减持。

表 7：本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 5 月 30 日)

序号	证券代码	证券简称	最新公告日期	方案进度	股东名称	拟变动数量上限占 总股本比重(%)
1	603392.SH	万泰生物	2025-05-30	完成	叶祥忠	0.01
2	301089.SZ	拓新药业	2025-05-30	进行中	新乡市伊沃斯商贸有限公司	2.61
3	688613.SH	奥精医疗	2025-05-27	完成	BioVeda China RMB Investment, Limited	1.00
4	688222.SH	成都先导	2025-05-27	进行中	安吉东方佳钰企业管理合伙企业(有限合伙)	1.20
5	688566.SH	吉贝尔	2025-05-27	进行中	胡涛	1.00
6	688566.SH	吉贝尔	2025-05-30	完成	胡涛	1.00
7	001367.SZ	海森药业	2025-05-30	进行中	艾林	0.97
8	301281.SZ	科源制药	2025-05-26	进行中	问泽鸿	3.00
9	688137.SH	近岸蛋白	2025-05-28	完成	南京金深创业投资合伙企业(有限合伙)	0.52
10	688137.SH	近岸蛋白	2025-05-28	完成	苏州金灵创业投资合伙企业(有限合伙)	0.52
11	688767.SH	博拓生物	2025-05-28	完成	高红梅	0.53
12	002817.SZ	黄山胶囊	2025-05-30	进行中	叶松林	0.14
13	301017.SZ	漱玉平民	2025-05-27	进行中	秦光霞	3.00
14	002437.SZ	誉衡药业	2025-05-30	进行中	李润宝	0.03
15	002437.SZ	誉衡药业	2025-05-30	进行中	王小航	0.03
16	002437.SZ	誉衡药业	2025-05-30	进行中	刘月寅	0.01

数据来源：Wind.西南证券整理

2.8 医药上市公司股权质押情况

截至 2025 年 5 月 30 日，医药上市公司股权质押前 10 名的公司分别为尔康制药、珍宝岛、海王生物、万邦德、恩威医药、哈药股份、百洋医药、南卫股份、老百姓、河化股份。

表 8：医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 5 月 30 日)

证券代码	证券简称	质押股份占总市值比重(%)
300267.SZ	尔康制药	49.32
603567.SH	珍宝岛	49.05
000078.SZ	海王生物	46.15
002082.SZ	万邦德	41.86
301331.SZ	恩威医药	41.19
600664.SH	哈药股份	36.80
301015.SZ	百洋医药	36.52
603880.SH	南卫股份	36.24
603883.SH	老百姓	34.21
000953.SZ	河化股份	34.00
600568.SH	ST 中珠	31.93
002742.SZ	*ST 三圣	30.66
600079.SH	人福医药	29.78
605199.SH	ST 葫芦娃	28.41

证券代码	证券简称	质押股份占总市值比重(%)
300676.SZ	华大基因	28.33
301281.SZ	科源制药	28.32
600867.SH	通化东宝	28.16
301188.SZ	力诺药包	27.87
301097.SZ	天益医疗	27.06
301075.SZ	多瑞医药	26.94

数据来源: Wind.西南证券整理

3 最新新闻与政策

3.1 新药上市新闻

- 1) 5月28日,信立泰公告其沙库巴曲阿利沙坦钙片(信超妥)收到国家药监局核准签发的《药品注册证书》,本次获批的适应症为原发性高血压。
- 2) 5月28日,苑东生物公告其达可替尼片收到国家药监局核准签发的《药品注册证书》,本次获批适应症为单药用于 EGFR 19 号外显子缺失突变或 21 号外显子 L858R 置换突变的局部晚期或转移性 NSCLC 患者的一线治疗。
- 3) 5月28日,君实生物公告其昂戈瑞西单抗注射液的新适应症上市申请已获得 NMPA 批准,该药本次获批的适应症为用于治疗:1)杂合子型家族性高胆固醇血症;2)他汀类药物不耐受或禁忌使用的原发性高胆固醇血症和混合型血脂异常。
- 4) 5月28日,罗欣药业公告其布洛芬注射用浓溶液收到 NMPA 核准签发的《药品注册证书》,视同通过仿制药质量和疗效一致性评价,该药适用于成人发热的退热治疗。
- 5) 5月28日,诺泰生物公告其马来酸氟伏沙明片收到 NMPA 核准签发的《药品注册证书》,该药用于治疗抑郁症和强迫症。
- 6) 5月28日,安科生物公告其药品醋酸阿托西班注射液收到 NMPA 签发的《药品注册证书》,该药适应症为竞争性结合子宫肌层缩宫素受体,在受体水平上抑制由缩宫素导致的子宫收缩,治疗早产。
- 7) 5月30日,泽璟制药公告其自主研发的盐酸吉卡昔替尼片(商品名:泽普平)的新药上市申请获得国家药监局批准。该药物用于治疗中危或高危原发性骨髓纤维化(PMF)、真性红细胞增多症继发性骨髓纤维化(PPV-MF)和原发性血小板增多症继发性骨纤维化(PET-MF)的成人患者,缓解疾病相关脾肿大或症状。
- 8) 5月30日,特宝生物公告其申报的怡培生长激素注射液(益佩生)经国家药监局获批上市,适用于治疗3岁及以上儿童的生长激素缺乏症所致的生长缓慢。
- 9) 5月30日,复星医药公告:①控股子公司上海复星医药的芦沃美替尼片(复迈宁)上市注册申请获国家药监局批准。该新药获批适应症包括:1)用于治疗朗格汉斯细胞组织细胞增生症(LCH)和组织细胞肿瘤成人患者;2)用于治疗2岁及2岁以上伴有症状、无法手术的丛状神经纤维瘤(PN)的I型神经纤维瘤病(NF1)儿

童及青少年患者。②控股子公司锦州奥鸿药业的枸橼酸伏维西利胶囊（复妥宁）上市注册申请获国家药监局批准。该新药获批适应症为联合氟维司群用于既往接受内分泌治疗后出现疾病进展的激素受体（HR）阳性、人表皮生长因子 2（HER2）阴性的复发或转移性成年乳腺癌患者。

- 10) 5月30日，汇宇制药公告其子公司 SEACROSS PHARMACEUTICALS LIMITED 收到英国药品和健康产品管理局核准签发的注射用环磷酰胺上市许可，该产品主要用于治疗慢性淋巴细胞白血病（CLL）和急性淋巴细胞白血病（ALL）。
- 11) 5月30日，迈威生物公告其全资子公司江苏泰康提交的注射用阿格司亭 α （迈粒生）上市申请获得国家药品监督管理局批准。该药物适用于成年非髓性恶性肿瘤患者在接受骨髓抑制性抗癌药物治疗时，降低以发热性中性粒细胞减少症为表现的感染发生率。
- 12) 5月30日，恒瑞医药公告：①1类创新药注射用磷罗拉匹坦帕洛诺司琼获 NMPA 批准上市，用于预防成人高度致吐性化疗引起的急性和迟发性恶心和呕吐；②1类创新药注射用瑞康曲妥珠单抗获 NMPA 批准上市，用于治疗存在 HER2 激活突变且既往接受过至少一种系统治疗的不可切除的局部晚期或转移性 NSCLC 成人患者；③1类创新药苹果酸法米替尼胶囊获 NMPA 批准上市，联合注射用卡瑞利珠单抗用于既往接受含铂化疗治疗失败但未接受过贝伐珠单抗治疗的复发或转移性宫颈癌患者。
- 13) 5月30日，海创药业公告其 1 类新药氩恩扎鲁胺软胶囊获批上市，用于治疗接受醋酸阿比特龙及化疗后出现疾病进展，且既往未接受新型雄激素受体抑制剂的转移性去势抵抗性前列腺癌成人患者。。

（数据来源：公司公告、西南证券整理）

3.2 研发进展

- 1) 5月26日，康弘药业公告其子公司弘合生物的注射用 KH617 收到国家药监局签发的《药物临床试验批准通知书》，用于治疗胶质母细胞瘤。
- 2) 5月26日，九典制药公告其收到国家药监局签发的 PDX-04《药物临床试验批准通知书》，该药品用于治疗痛风性急性发作镇痛。
- 3) 5月27日，九芝堂公告全资子公司友搏药业研发的新药注射用卡诺霉素（即 YB211 项目）获得国家药监局核准签发的《药物临床试验批准通知书》，同意开展 II 期临床试验，适应症为对本品敏感的革兰氏阳性病原菌所致的急性细菌性皮肤及皮肤结构感染（ABSSSI）。
- 4) 5月27日，恒瑞医药公告其子公司广东恒瑞、上海盛迪收到国家药监局核准签发的关于 SHR-4712 注射液的《药物临床试验批准通知书》，该药物拟用于治疗晚期实体瘤。
- 5) 5月28日，康泰生物公告其三价流感病毒裂解疫苗（MDCK 细胞）临床试验申请获得 NMPA 受理，该药适应症为预防 3 周岁及以上人群疫苗相关型别的流感病毒引起的流行性感冒。

- 6) 5月29日, 奇正藏药公告其子公司药品小儿热立清颗粒收到 NMPA 签发的《药物临床试验批准通知书》, 该药品适应症为急性上呼吸道感染中医辨证属风热夹湿证。
- 7) 5月30日, 人福医药公告其控股子公司宜昌人福收到国家药监局核准签发的 RFUS-949 片《药物临床试验批准通知书》, 该药物拟用于急慢性疼痛的治疗, 国内目前尚无同类型产品获批上市。
- 8) 5月30日, 福元医药公告其全资子公司福元药业收到国家药监局核准签发的利多卡因丙胺卡因气雾剂《药物临床试验批准通知书》, 该药物适用于治疗成年男性原发性早泄。
- 9) 5月30日, 华特达因公告其子公司达因药业收到国家药监局核准签发的异丙托溴铵吸入气雾剂《药物临床试验批准通知书》, 该药品拟用于儿童和成人预防和治疗慢性阻塞性气道疾病相关的呼吸困难、慢性阻塞性支气管炎或不伴有肺气肿, 以及轻到中度支气管哮喘的治疗。
- 10) 5月30日, 智飞生物公告其子公司智飞绿竹研发的 ACYW135 群脑膜炎球菌多糖结合疫苗申请生产注册获得 NMPA 出具的《受理通知书》。
- 11) 5月30日, 康泰生物公告其全资子公司民海生物的吸附无细胞百白破(组分)联合疫苗已完成 III 期临床试验准备工作, 开启 III 期临床试验, 并于 2025 年 5 月 30 日成功完成首例受试者入组。

(数据来源: 公司公告、医保局、药监局、西南证券整理)

4 报告梳理

4.1 新增研究报告

【创新药周报】2025 年 5 月第四周创新药周报 (2025-5-25)

【医药行业周报】关注 AI 医疗、ASCO 的结果与催化 (2025-5-24)

4.2 核心公司深度报告

A 股深度报告

【2021-04-11】迈瑞医疗(300760): “迈”向全球, “瑞”不可当

【2019-11-01】恒瑞医药(600276): 稀缺的医药创新王者

【2020-10-20】药明康德(603259): 中国医药外包龙头, 引擎澎湃动力充足

【2021-02-08】片仔癀(600436): 国宝名药走向全国, 一核两翼展翅腾飞

【2022-05-27】爱尔眼科(300015): 优质商业模式促发展, 全球眼科巨舰再启航

【2020-02-07】智飞生物(300122): 被低估的国产疫苗龙头

【2021-04-15】云南白药(000538): 国企混改落地, 新白药快速启航

【2022-02-16】同仁堂(600085): 百年御药量价齐升, 国企混改值得期待

【2017-02-14】上海医药(601607): 被低估的医药商业+工业龙头

- 【2020-12-04】长春高新(000661): 生长激素龙头发展正当时, 未来仍可期
- 【2022-01-28】华润三九(000999): CHC 和处方药齐头并进, 持续成长前景可期
- 【2021-03-17】康龙化成(300759): 产业链协同效应凸显, 一体化布局带动长期发展
- 【2016-05-12】华兰生物(002007): 血制品量价齐升, 迈入快速增长通道
- 【2022-05-20】以岭药业(002603): 连花出海市场可期, 中药创新持续推进
- 【2020-10-27】通策医疗(600763): 扩张模式成熟复制性高, 省内市场下沉可期
- 【2022-05-18】东阿阿胶(000423): 阿胶行业龙头, 开启增长新起点
- 【2021-05-10】康泰生物(300601): 多联多价疫苗优势显著, 不改长期发展趋势
- 【2022-12-23】华夏眼科(301267): 眼科连锁龙头, 全国扩张可期
- 【2021-01-14】安图生物(603658): 国产化学发光龙头, 多元布局迈向卓越
- 【2020-03-18】九州通(600998): 融资成本改善, 总代理和“互联网+”业务打开成长空间
- 【2021-07-30】太极集团(600129): 国药入主太极落地, 业绩将迎来拐点
- 【2022-05-16】济川药业(600566): 产品结构持续调整, 开启发展新征程
- 【2022-12-25】欧普康视(300595): 深度布局角塑镜行业的专业化龙头
- 【2021-03-18】九洲药业(603456): CDMO 业务加速转型升级, 业绩高增长可期
- 【2021-11-03】海思科(002653): 创新研发步入收获期, 公司开启发展新起点
- 【2022-01-20】达仁堂(600329): 老牌中成药企业, 迎来发展新起点
- 【2023-11-19】亿帆医药(002019, SZ): 创新药成功出海, 自有制剂业务步入收获期
- 【2020-11-01】我武生物(300357): 国内脱敏治疗龙头, 发展空间巨大
- 【2022-09-27】山东药玻(600529): 中硼硅替代加速, 产能扩建蓄势待发
- 【2021-07-06】东富龙(300171): 制药机械龙头, 业绩迎来拐点
- 【2017-11-13】安科生物(300009): 主业快速增长, CAR-T 为代表的精准医疗龙头
- 【2022-11-04】美好医疗(301363): 家用呼吸机组件龙头, 平台化渐成
- 【2022-08-28】海普瑞(002399): 肝素产业链龙头, CDMO+ 创新药未来可期
- 【2021-07-03】英科医疗(300677): 业绩爆发式增长, 全球一次性手套龙头隐现
- 【2024-07-15】圣湘生物(688289): 乘风而起, 加速分子诊断赛道布局
- 【2021-01-21】博腾股份(300363): 战略转型逐步推进, 开启发展新篇章
- 【2022-08-19】三诺生物(300298): 点线面全面测糖, CGM 开启第二成长曲线
- 【2022-01-30】珍宝岛(603567): 中药板块乘政策春风, 投资特瑞思入局创新生物药
- 【2023-03-05】新华医疗(600587): 聚焦医疗设备主业, 未来发展可期
- 【2022-09-06】国邦医药(605507): 平台铸优势, 守正出新奇
- 【2023-03-30】康缘药业(600557): 引领中药创新, 产品矩阵持续丰富
- 【2022-02-11】马应龙(600993): 扎根主业、开拓边界, 肛肠百年品牌焕发活力
- 【2022-01-28】健民集团(600976): 儿科用药快速增长, 体外培育牛黄增厚业绩
- 【2022-09-15】重药控股(000950): 从西部走向全国的流通行业新龙头
- 【2022-09-19】京新药业(002020): 成品药迎来快速增长, 失眠新药大有可为

- 【2023-11-16】人福医药(600079): 麻醉药龙头壁垒稳固, 打开ICU和镇静市场
- 【2019-03-13】药石科技(300725): 国内高速增长的小分子砌块龙头
- 【2022-06-15】信邦制药(002390): 区域医疗服务行业龙头, 多板块协同共创佳绩
- 【2023-12-08】百普赛斯(301080): 重组蛋白试剂龙头, 创新产品不断升级
- 【2020-11-12】康华生物(300841): 人二倍体狂苗产能扩张可期, 在研品种逐步推进
- 【2022-01-18】寿仙谷(603896): 现代科技延续百年品牌, 省外渠道打开成长空间
- 【2022-03-22】华特达因(000915): 维生素AD滴剂龙头, 长期发展动力充足
- 【2021-06-11】皓元医药(688131): 小分子研发&产业一体化服务商, 高速增长可期
- 【2021-05-23】楚天科技(300358): 制药机械行业拐点已至, 公司加速发展可期
- 【2017-06-06】柳药集团(603368): 内生增长动力强、被低估的区域流通龙头
- 【2023-03-20】健之佳(605266): 多元发展, 蓄势腾飞
- 【2022-04-03】振德医疗(603301): 凭风借力, “医疗+健康”双战略冲刺百亿收入
- 【2023-06-02】贵州三力(603439): 苗药领军企业, 多元拓展新品
- 【2021-08-08】福瑞股份(300049): 肝病诊疗龙头, 器械+药品+服务三发驱动
- 【2020-12-23】健麾信息(605186): 稳健增长的智能化药品管理龙头
- 【2023-04-27】冠昊生物(300238): 多重因素短期影响业绩, 本维莫德有望快速增长
- 【2023-08-26】国际医学(000516): 医疗服务旗舰, 蓄力起航
- 【2023-08-27】国药一致(000028): 两广医药分销龙头, 零售药房持续释能
- 【2023-09-11】新产业(300832): 国产发光的点灯人, 逆风出海的追光者
- 【2023-09-15】通化东宝(600867): 集采扰动基本出清, 创新管线打开成长空间
- 【2023-10-25】华东医药(603087): 优质白马创新转型, 医美业务未来可期
- 【2023-10-23】甘李药业(000963): 国产三代胰岛素龙头, 集采后重回高增长之路
- 【2023-12-06】春立医疗(688236): 关节领域国产领头羊, 集采影响逐渐出清
- 【2023-11-10】信达生物(01801): 稀缺的研发和商业化双重能力, 迈向Biopharma
- 【2023-11-14】百洋医药(301015): 品牌运营从1到N, CSO龙头步入兑现期
- 【2024-06-23】博雅生物(300294): 央企入主浆量增, 聚焦血制品盈利强
- 【2024-06-23】葵花药业(002737): 品牌构筑核心壁垒, “六五”规划开启百亿目标

科创板个股报告

- 【2024-07-05】微电生理-U(688351): 全面布局三维系列产品, 大力进军房颤市场
- 【2021-12-12】百济神州(688235): 自研+合作双轮驱动的全局化创新企业
- 【2022-08-17】联影医疗(688271): 国产影像设备龙头, “技术突破+产品升级”打开成长空间
- 【2022-07-07】荣昌生物(688331): ADC领域领军者, 研发商业化实力齐头并进
- 【2020-11-08】爱博医疗(688050): 高速成长的国内眼科器械创新型领军企业
- 【2023-08-04】心脉医疗(688016): 主动脉介入龙头, 布局外周/肿瘤介入打开成长空间
- 【2020-11-11】诺唯赞(688105): 国产分子类生物试剂龙头企业
- 【2020-10-30】泽璟制药-U(688266): 创新药研发新锐, 即将步入收获期

- 【2021-04-25】普门科技(688389): “研发+市场”双轮驱动, 开拓康复与体外诊断蓝海
- 【2024-04-11】怡和嘉业(301367): 国产呼吸机龙头, 海外市场发展可期
- 【2020-09-18】博瑞医药(688166): 高技术壁垒塑造多元业务, 丰富在研产品静待结果
- 【2021-06-07】皓元医药(688131): 小分子研发&产业一体化服务商, 高速增长可期
- 【2021-11-22】澳华内镜(688212): 国产软镜设备龙头, 向高端不断突破
- 【2021-07-19】欧林生物(688319): 业绩快速增长, 金葡菌疫苗有望填补世界空白
- 【2021-07-14】诺泰生物(688076): 小分子+多肽双轮驱动, 长期发展值得期待
- 【2023-02-16】首药控股(688197): 三代 ALK 和 RET 有望成为首款国产产品
- 【2023-08-07】亚虹医药(688176): 管线落地在即, 瞄准早期泌尿生殖肿瘤
- 【2023-07-17】西山科技(688576): 手术动力装置龙头, 致力成为外科手术整体方案解决者
- 【2022-10-08】奥浦迈(688293): 国产培养基龙头, 抢占自主可控高地
- 【2023-02-03】海创药业-U(688302): PROTAC 和氙代技术先锋, 首款新药 NDA 在即
- 【2022-08-23】祥生医疗(688358): 小而美超声龙头, 高端产品和掌超有望放量
- 【2023-02-09】盟科药业-U(688373): 耐药菌抗生素独树一帜, 本土创新引领全球市场
- 【2023-01-31】前沿生物-U(688221): 艾可宁收入高增长, 原价续约医保彰显临床价值
- 【2020-07-22】伟思医疗(688580): 新型康复器械前景广阔, 国产龙头快速成长
- 【2023-02-08】阿拉丁(688179): 国内科研试剂领军企业
- 【2021-12-06】迈得医疗(688310): 专精特新“小巨头”, 研发布局新增长点
- 【2023-10-24】惠泰医疗(688617): 聚焦电生理和血管介入领域, 国产替代正当时

港股深度报告

- 【2024-02-03】药明生物(2269): 持续赋能全球创新, 静待行业企稳修复
- 【2020-08-12】君实生物(01877): 特瑞普利多个适应症有望集中上市, 中长期打开公司成长空间
- 【2022-08-08】金斯瑞生物科技(1548): 多板块协同加速成长, 四位一体战略未来可期
- 【2022-07-01】康方生物-B(9926): 双抗龙头, 卡度尼利商业化启程
- 【2022-11-25】和黄医药(0013): 创新起舞, 志在全球
- 【2023-08-08】科伦博泰生物-B(6990): 中国创新 ADC 药企, 国际合作全球瞩目
- 【2024-07-26】再鼎医药(9688): 商业化拐点, 多款重磅产品落地在即
- 【2023-01-06】先声药业(2096): 创新为矛, 业绩做盾
- 【2023-01-20】诺辉健康-B(6606): 2023 年业绩持续超预期, 常卫清标杆医院放量可期
- 【2024-06-26】亚盛医药-B(6855): 三箭齐发, 海外进展顺利
- 【2024-02-18】赛生药业(6600): 日达仙销量持续攀升, 在研管线逐步落地
- 【2024-07-15】诺诚健华(9969)商业化渐入佳境, 多款药物处于关键性临床
- 【2022-10-20】科济药业-B(2171): 深耕 CAR-T, 剑指实体瘤
- 【2023-01-28】瑞尔集团(6639): 高端民营口腔医疗开拓者, 全国扩张持续推进
- 【2023-03-06】基石药业-B(2616): 业绩拐点, 研发新引擎路径清晰
- 【2023-12-01】爱康医疗(1789): 关节置换龙头, 集采后国产替代加速

【2023-12-06】康诺亚-B(2162): CM310 申报上市在即, 自免领域龙头

海外个股报告

【2024-06-21】海外创新药龙头研究系列(一): 礼来 LLY.N-从管线变动趋势看 MNC 未来研发策略-降糖领域加速兑现, 肿瘤、自免管线持续加码

【2024-02-23】海外器械龙头解读系列之三: 史赛克 SYK, N——2023 年年报解读, 业绩增长稳健, 自主创新及外延不断拓展

【2021-02-09】强生(JNJ) : 抗肿瘤药物延续强劲表现, 积极推进新药研发

【2021-03-31】诺和诺德(NVO): 索马鲁肽逆势高增长, 引领降糖药市场变革

【2024-06-21】诺和诺德(NVO.N): 海外创新药龙头研究系列: 从管线变动趋势看 MNC 未来研发策略

【2020-10-29】艾伯维(ABBV.N): 免疫组合新药逐步放量, 艾尔建并购拓展药物管线

【2021-03-05】默沙东(MSD): K 药独尊, 中国市场业绩领涨全球

【2020-10-08】辉瑞(PFE.N): 预计 4 季度剥离普强公司, 创新药增收强劲可挑大梁

【2020-10-09】阿斯利康(AZN): 业绩逆势表现强劲, 新药研发奠定长期增长基础

【2020-10-13】赛诺菲(SNY): 疫情持续影响至二季度, Dupixent 在华获批扩版图放量可期

【2020-10-26】安进(AMGN): 自身免疫药物表现强劲, 多领域药物研发助力持续发展

4.3 精选行业报告

【2024 年及 2025Q1 医药行业总结】业绩整体承压, 看主题性和结构性机会 2025-5-14

【2024 年港股医药行业年报总结】港股创新药持续向好, 新产品陆续放量 2025-5-14

【2025 年度投资策略】看好创新+出海、主题投资、红利三大主线 2024-12-22

【2024 年医药行业三季报总结】Q3 收入增速回正, 利润有所承压 2024-11-14

【2024 年中期投资策略】看好下半年结构性行情, 聚焦红利、出海、创新三大主线 2024-07-24

【2024 年度投资策略】医药结构性行情, 聚焦三大方向 2023-12-11

【2023 年中期投资策略】医药仍有结构性机会, 聚焦“创新+出海、复苏后半程、中特估”三条主线 2023-06-29

【2023 年度投资策略】回归本源, 寻找不确定中“三重奏” 2022-12-29

【2023 年度创新药投资策略】跬步千里, 王者归来 2023-01-12

【2022 年中期投资策略】医药估值回归, 重点布局“穿越医保”、“疫情复苏”、“供应链自主可控”三大主线 2022-06-20

【2022 年度投资策略】未来医药估值有望均衡, “穿越医保”和“疫情脱敏”是两条核心主线 2021-11-02

【2021 年度投资策略】“双循环”背景下, “创新升级+进口替代”引领医药大时代 2020-11-04

【2020 年中期投资策略】医药产业地位提升, 创新药械时代共舞 2020-06-30

【2023 年三季报前瞻】业绩持续分化 2023-10-10

【2023 年中报前瞻】持续关注医药底部个股 2023-06-26

【2023 年一季报前瞻】业绩呈现复苏态势 2023-03-26

【2022 年四季度&年报前瞻】业绩持续分化, 2023 年看好创新、复苏、自主可控三大主线 2023-01-17

【2022 年三季度前瞻】中药消费品、医疗器械、CXO 等保持较快增长 2022-10-10

【2022 年中报前瞻】中药消费品、CXO、疫苗、创新器械有望持续高增长 2022-07-04

【2022 年一季报前瞻】业绩整体增长趋势良好, 看好医药行业反弹 2022-03-15

- 【2021年业绩前瞻】CXO、疫苗板块有望高增长 2022-01-21
- 【2021年三季报前瞻】CXO、生物制品、创新器械有望持续高增长 2021-10-10
- 【2021年中报前瞻】CXO、生物制品、创新器械、医疗服务有望持续高增长 2021-06-21
- 【2021年一季报前瞻】CXO、器械、药店等有望延续高增长 2021-03-16
- 【2020年业绩前瞻】创新及CXO、药店、疫苗等有望延续高增长 2021-01-19
- 【2021年三季报总结】CXO板块维持高景气，疫苗、服务板块延续高增长 2021-11-08
- 【2021年中报总结】CXO、医疗服务、医疗器械等持续高景气 2021-09-07
- 【2022年医药行业年报及2023年一季报总结】业绩持续分化，看好医药行情 2023-05-10
- 【2023年医药行业中报总结】业绩持续分化，看好医药底部机会 2023-09-12
- 【港股医药行业2023年中报总结】港股18A持续分化，静待回暖 2023-09-13
- 【2023年医药行业三季报总结】板块分化，看好医药结构性行情 2023-11-07
- 【2022年医药行业三季报总结】中药消费品、CXO、医疗器械等业绩持续高增，受疫情影响板块Q3逐步恢复 2022-11-13
- 【2022年医药行业中报总结】业绩持续分化，积极把握结构性底部行情 2022-09-08
- 【港股医药行业2022年中报总结】业绩持续分化，积极把握结构性底部行情 2022-09-08
- 【医疗服务板块2022年中报总结】2022H1受疫情影响，医院类标的静待复苏 2022-09-09
- 【中药板块2022年中报总结】短期疫情扰动，中药消费品增速亮眼 2022-09-08
- 【CXO板块2022年中报总结】板块中报业绩靓丽，持续关注优质赛道成长 2022-09-08
- 【原料药板块2022年中报总结】2022H1疫情下业绩承压 2022-09-07
- 【医药商业板块2022年中报总结】静待下半年板块复苏 2022-09-06
- 【制药设备及耗材板块2022年中报总结】上半年经营受疫情影响，产品升级驱动未来成长 2022-09-06
- 【创新药及制剂板块2022年中报总结】收入利润分化，差异化创新、出海驱动板块良性发展 2022-09-06
- 【血制品板块2022年中报总结】疫情后逐步复苏，出口业务快速增长 2022-09-06
- 【医疗器械板块2022年中报总结】剔除新冠检测短期承压，下半年聚焦医疗设备、出海、医疗新基建等领域 2022-09-05
- 【疫苗板块2022年中报总结】预计板块Q4表现业绩有明显改善 2022-09-05
- 【生命科学上游板块2022年中报总结】板块Q2受疫情影响，常规业务内部有所分化 2022-09-05
- 【2021年及2022Q1血制品板块总结】疫情影响仍存，供需处于平衡状态 2022-05-11
- 【2021年及2022Q1医药商业板块总结】后疫情时代，关注医药商业板块复苏机会 2022-05-10
- 【2021年及2022Q1CXO和原料药板块总结】行业高景气度持续，业绩进入高速兑现期 2022-05-10
- 【2021年及2022Q1中药板块总结】板块走向分化，一季度疫情扰动较大 2022-05-09
- 【2021年及2022Q1疫苗板块总结】新冠疫苗叠加重磅品种放量助力板块延续高增长 2022-05-09
- 【2021年及2022Q1医疗器械板块总结】2022Q1因抗原检测放量提速，控费背景下关注医保免疫和两低赛道 2022-05-09
- 【2021年及2022Q1医疗服务板块总结】受疫情影响短期承压，需求不减期待后续表现 2022-05-08
- 【2021年及2022Q1创新药及制剂板块总结】多因素冲击下板块回调，看好差异化创新及出海逻辑 2022-05-08
- 【2021年及2022Q1医药行业总结】中药消费品、疫苗、CXO板块保持较快增长 2022-05-05
- 【2020年及2021Q1总结】Q1业绩复苏回暖，看好CXO、疫苗等高景气板块 2021-05-07

- 【2020年三季报总结】Q3行业大幅回暖，持续看好CXO、疫苗、药店、器械等板块 2020-11-04
- 【2020年中报总结】结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气 2020-09-04
- 【基金持仓】2025Q1持仓分析：医药基金持仓回升，化学制剂加仓较多 2025-05-19
- 【基金持仓】2024Q2持仓分析：医药持仓占比新低 2024-07-26
- 【基金持仓】2023Q4持仓分析：医药持仓持续提升，化学制剂增持明显 2024-01-29
- 【基金持仓】2023Q3持仓分析：医药持仓持续提升，CXO增持明显 2023-11-02
- 【基金持仓】2023Q2持仓分析：23Q2医药持仓持续分化 2023-07-27
- 【基金持仓】2022Q4：医药仓位触底回升 2023-01-27
- 【基金持仓】2022Q3：医药细分板块持仓结构性分化，化药和医疗设备持仓占比明显提高 2022-10-30
- 【基金持仓】2022Q2：医药细分板块持仓结构性分化 2022-07-25
- 【基金持仓】2022Q1：医药占比维持低位 2022-04-24
- 【基金持仓】2021Q4：医药占比持续下降 2022-01-28
- 【基金持仓】2021Q3：医药仓位小幅下降，CXO板块占比增加 2021-11-03
- 【基金持仓】2021Q2：医药仓位持续回升，核心资产继续分化 2021-07-23
- 【基金持仓】2021Q1：医药仓位略有回升，核心资产有所分化 2021-04-25
- 【基金持仓】2020Q4：医药仓位有所回落，核心资产持续加强 2021-01-25
- 【基金持仓】2020Q3：医药仓位有所回落，紧握核心资产 2020-11-05
- 【国谈专题】医保启示录，“创新+国际化”是永恒主题 2022-07-22
- 【国谈专题】2021医保目录落地，鼓励创新仍是主旋律 2021-12-04
- 【国谈专题】回顾五次国谈，持续看好创新型龙头企业 2020-12-29
- 【集采专题】第八批集采常态降幅，首次双非区域限价 2023-04-10
- 【集采专题】第七批落地，降价趋于理性，首次引入备供 2022-07-21
- 【集采专题】第六批落地，规则逐步温和完善 2021-12-30
- 【集采专题】集采重塑仿制药竞争格局，重视创新及医保免疫方向 2020-12-15
- 【中药】中药集采专题：中成药集采逐步扩面，集采规则相对温和 2022-12-16
- 【中药】中药配方颗粒专题：国标切换加速，行业迎来发展拐点
- 【中药】政策边际向好，三维度看中药细分领域
- 【中药】“穿越医保”主线之一——中药消费品迎来三大机遇(行业篇)2021-12-27
- 【中药】中药创新药八问，行业长期成长可期 2022-02-13
- 【CXO】CXO行业2024Q3数据跟踪：CXO行业收入逐季回升，行业长期看好 2024-11-27
- 【CXO】CXO行业及新冠小分子口服药进展数据跟踪专题 2023-02-27
- 【CXO】CXO板块2020年报及2021Q1总结：行业景气度保持高水平，CDMO持续加速 2021-05-10
- 【CXO】CDMO行业进入黄金发展阶段，龙头企业竞争优势凸显 2021-02-08
- 【CXO】三维度透视CXO行业，景气度持续保持高水平 2021-01-22
- 【创新药】创新药出海专题：国际化渐入佳境，洞悉出海潜力管线 2024-07-24
- 【创新药】2024年下半年创新药投资手册 2024-07-09
- 【创新药】乳腺癌，两大百亿单品领衔，细分市场异彩纷呈 2024-07-05

- 【创新药】多发性骨髓瘤 BCMA 靶向疗法推向前线 2024-06-04
- 【创新药】创新药专题：中国之声闪耀 2024ASCO 2024-06-02
- 【创新药】ADC 和双抗领衔 EGFR 敏感突变三代 TKIs 耐药后和 1L NSCLC，20ins 小分子竞争激烈 2024-1-12
- 【创新药】2024 年 6 月第三周创新药周报(附小专题 PD-1/IL-2 双靶点药物研发概况)2024-06-17
- 【创新药】2024 年 6 月第四周创新药周报(附小专题 HIV-1capsid 靶点研发概况)2024-06-24
- 【创新药】2024 年 6 月第五周创新药周报(附小专题 BCMA/CD3 双抗研发概况)2024-06-30
- 【创新药】2024 年 1 月第一周创新药周报(附小专题 NASH 的 RNAi 疗法研发概况) 2024-01-08
- 【创新药】2023 年 10 月第三周创新药周报(附小专题 B7-H3ADC 研发概况)2023-10-23
- 【创新药】ESMO 大会召开，桃李争妍 2023-10-19
- 【创新药】2023 年 10 月第二周创新药周报(附小专题 Bcl-2 抑制剂研发概况)2023-10-15
- 【创新药】2023 年 10 月第一周创新药周报(附小专题 SIRP α 研发概况)2023-10-09
- 【创新药】AACR 大会召开在即，潜力药物花落谁家 2023-04-06
- 【创新药】曙光已至，关注罕见病孤儿药投资机会 2023-04-06
- 【创新药】麻醉药专题：重磅新药逐步兑现，百亿市场迎创新浪潮 2022-09-19
- 【创新药】ESMO 大会召开，寻找潜在爆品 2022-09-05
- 【创新药】创新药简易估值方法 2022-09-02
- 【创新药】NASH 药物，百亿市场下一城 2022-08-26
- 【创新药】国际化专题：出海渐入佳境，广阔天地大有作为 2022-07-28
- 【创新药】创新药行业报告：创新时代大潮来临，中国迎来新药收获期 2022-01-06
- 【创新药】新冠药物研发跟踪报告(更新)：中和抗体和小分子药物是抗击新冠的有效补充 2021-12-31
- 【创新药】新冠药物研发跟踪报告：小分子口服药有望成为抗疫有效补充 2021-12-04
- 【创新药】浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期 2020-12-07
- 【创新药】PD-1 专题：百亿市场逐步兑现，群雄逐鹿花落谁家？ 2021-02-09
- 【创新药】创新驱动，ADC 药物发展加速 2022-06-10
- 【创新药】GLP-1 引领全球降糖药时代变革 2020-11-17
- 【创新药】新冠疫苗、中和抗体、小分子口服药是抗疫有效组合 2022-01-17
- 【创新器械】创新器械专题：持续血糖检测 CGM，复盘海外龙头发展之路，看 CGM 全球发展四大趋势 2024-11-27
- 【创新器械】医疗设备以旧换新专题 2024-08-05
- 【创新器械】冠脉介入，从冠心病看冠脉介入治疗演变和市场格局 2024-02-27
- 【创新器械】骨科药品之丁甘交联玻璃酸钠注射液 2024-02-05
- 【创新器械】医疗器械出海专题：出海水到渠成，空间大有可为 2022-02-20
- 【创新器械】内窥镜行业专题：核心三问，内窥镜技术趋势图谱和投资机会 2023-02-12
- 【创新器械】睡眠和呼吸护理行业专题：大慢病滚雪球，百亿空间正崛起 2022-10-02
- 【创新器械】影像行业专题：核心三问，窥影像设备技术兴替和投资机会 2022-06-24
- 【创新器械】持续血糖检测 CGM：CGM 技术迅速发展，国产市场方兴未艾 2022-06-02
- 【创新器械】手术机器人，从一马当先到万马奔腾，500 亿高壁垒赛道看国产龙头蓄势待发 2021-08-12
- 【创新器械】结构性心脏病介入器械，创新升级主旋律，十年十倍正起航 2020-12-21

- 【创新器械】耗材带量采购背景下，医疗器械“路在何方”？ 2020-10-08
- 【海外美股器械系列】波士顿科学：收入略超预期，创新产品陆续上市助力业绩增长
- 【药房自动化专题】药房升级改造何去何从？海外的探索与启示 2022-03-23
- 【制药机械】制药设备及耗材：生物药需求引领行业新一轮发展，国产替代空间广阔 2022-03-01
- 【供应链专题】供应链自主可控——生命科学产品及服务：百花齐放，国内行业迎来发展黄金期 2022-06-17
- 【血制品专题】血制品行业研究框架与投资逻辑 2022-9-19
- 【创新疫苗】疫苗行业研究框架 2023-08-17
- 【创新疫苗】流感疫苗：渗透率有提升空间，关注需求弹性 2023-03-08
- 【创新疫苗】带状疱疹疫苗：百亿级别成人疫苗品种，渗透率提升空间巨大 2023-02-20
- 【创新疫苗】HPV疫苗：大品种，未来空间可期 2023-01-09
- 【创新疫苗】mRNA技术迎来快速发展期，未来前景广阔 2021-11-14
- 【创新疫苗】新冠肺炎疫苗更新报告：全面进入业绩兑现阶段 2021-05-25
- 【创新疫苗】庞大需求将催生数百亿狂犬病预防市场 2021-01-12
- 【创新疫苗】复盘 Delta 变异株，看 Omicron 对医药板块影响几何 2021-11-30
- 【新冠专题】新冠检测历次行情复盘：看当前常态化核酸的空间和未来潜在机会 2022-05-16
- 【新冠专题】合集：预防、检测、治疗，三位一体——新冠疫苗、核酸抗原检测、特效药 2022-03-21
- 【新冠专题】抗原检测：欧美“与病毒共存”防疫策略下的检测市场 2022-03-11
- 【新冠专题】治疗药物：中和抗体和小分子药物是抗击新冠的有效补充 2021-12-27
- 【政策】规范创新药加速审评程序，持续鼓励创新 2023-04-03
- 【政策】医疗服务价格调整强调技术价值 2022-07-20
- 【政策】三胎政策利好人口增长，辅助生殖赛道有望迎来高景气度 2021-07-30
- 【政策】第五批集采启动报量，持续看好创新药及相关产业链 2021-05-10
- 【政策】网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣 2020-11-15
- 【政策】医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕 2020-11-13
- 【血制品批签发】2024年 Q1-3 血制品行业跟踪报告（附批签发）（2024-12-13）
- 【血制品批签发】西南证券 2024H1 血制品行业跟踪报告(附批签发)2024-08-02
- 【血制品批签发】西南证券 2024Q1 血制品行业跟踪报告(附批签发)2024-05-20
- 【血制品批签发】2023H1 血制品批签发：静丙签发持续快速增长，因子类签发提速 2023-07-17
- 【血制品批签发】2023Q1 血制品批签发：静丙签发快速增长 2023-04-08
- 【血制品批签发】2022年度批签发：静丙、因子类产品签发批次增长较快 2023-02-16
- 【血制品批签发】2022H1 血制品批签发：白蛋白、静丙稳健增长，纤原签发批次快速增长 2022-07-21
- 【血制品批签发】2021&2022Q1 血制品批签发：进口人白持续恢复，静丙批签发增长较快 2022-06-04
- 【血制品批签发】2021年 Q1 血制品批签发：人血白蛋白供给缺口扩大 2021-04-10
- 【血制品批签发】2020年血制品批签发：Q4 国产人白持续下滑 2021-01-10
- 【疫苗批签发】2024年 Q1-3 疫苗行业跟踪报告（附批签发） 2024-11-28
- 【疫苗批签发】西南证券 2024H1 疫苗行业跟踪报告(附批签发)2024-07-22
- 【疫苗批签发】西南证券 2024Q1 疫苗行业跟踪报告(附批签发)2024-05-23

- 【疫苗批签发】2023年Q4疫苗批签发 2024-01-12
- 【疫苗批签发】2023年H1疫苗批签发：重磅品种批签发回暖 2023-07-16
- 【疫苗批签发】2023年Q1疫苗批签发：多数品种供给有所下滑，少数品种回暖 2023-04-04
- 【疫苗批签发】2022年疫苗批签(年度)：多数品种供给有所下滑，2023年回暖值得期待 2023-02-03
- 【疫苗批签发】2022Q2及H1疫苗批签发：多数重磅品种延续较快增长 2022-07-19
- 【疫苗批签发】2021年Q1疫苗批签发：多数重磅品种保持较快增长 2021-04-13
- 【疫苗批签发】2021年1-2月疫苗批签发：多联多价苗保持增长 2021-03-13
- 【疫苗批签发】2020年度疫苗批签发：重磅品种持续快速增长 2021-01-18
- 【ASCO】2021ASCO，国产新药分瘤种临床数据对比分析 2021-06-02
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--鼻咽癌+头颈部肿瘤 2020-10-14
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--妇科肿瘤 2020-10-11
- 【CSCO】从CSCO会议梳理国内药物研发进展--肝胆胰腺癌 2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--胃癌与结直肠癌 2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--血液与淋巴瘤 2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--泌尿生殖系统 2020-10-08
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--乳腺癌 2020-10-07
- 【CSCO】从CSCO会议梳理全球药物研发进展--肺癌 2020-10-07
- 【合成生物学】建物致知，大有可为 2022-08-24
- 【医疗服务眼科专题】眼科医疗长坡厚雪，由一枝独秀到百舸争流 2022-08-29
- 【医疗服务牙科专题】民营口腔医疗行业蓄势待发 2023-01-29
- 【医美专题】医美专题系列三之胶原蛋白 2024-06-05
- 【医美专题】医美专题系列二：医美注射类产品之再生材料 2023-12-15
- 【医美专题】医美专题系列一：医美注射类产品之玻尿酸&肉毒素 2023-12-07
- 【辅助生殖专题】政策助推行业发展，开启黄金发展十年 2023-03-14
- 【连续性反应专题】小分子合成技术——连续性反应专题：生物制药行业的新革命 2023-03-17
- 【AI医疗专题】从AIGC角度看医药产业图谱 2023-08-21
- 【行业专题报告】GLP-1RA引领全球降糖减重时代变革 2023-09-30
- 【行业专题报告】NMIBC和MIBC，尿路上皮癌巨大未满足临床需求亟待解决 2023-10-11
- 【行业专题报告】医药高股息公司梳理 2024-02-29
- 【行业专题报告】从米诺地尔看防脱发药物市场 2024-02-29
- 【行业专题报告】登台2024年ADA大会，中国减重降糖药物引人注目 2024-07-01
- 【行业专题报告】乳腺癌，两大百亿单品领衔，细分市场异彩纷呈 2024-07-05

5 风险提示

医药行业政策风险超预期；研发进展不及预期风险；业绩不及预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

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。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，本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。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售主管	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售岗	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn