



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7699.75
52 周最高	8490.25
52 周最低	6070.89

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 蔡明子
SAC 登记编号: S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com
分析师: 陈成
SAC 登记编号: S1340524020001
Email: chencheng@cnpsec.com

近期研究报告

《三生制药创出海交易新纪录，中国创新药企或迎 Lisence out 密集收获期》 - 2025. 05. 26

医药生物行业报告 (2025. 05. 26-2025. 05. 30)

国产创新药密集获批上市，创新药关注度持续提升

● 一周观点：国产创新药密集获批上市，迎来收获期

本周多款创新药密集上市，恒瑞医药、百济神州、艾力斯、海创药业等创新药企陆续有产品成功获批，创新药板块关注度持续提升，我国创新药逐步迈入收获阶段。据药通社不完全统计，自 2025 年初至 5 月底，共计有 53 款新药在我国获批上市（不含中药创新药），其中有 30 款国产创新药、23 款进口创新药，广泛覆盖肿瘤、自身免疫性疾病、代谢等治疗领域，还涉及部分罕见病用药。按照药物类型划分，53 款新药中有 30 款化药和 23 款创新药。创新药板块近期具备较多催化，海外 BD、ASCO 大会等事件持续提高板块热度。国内创新药企迎来估值重塑，有望成为贯穿全年的投资主线。下半年国家医保谈判为重要事件，谈判前成功获批上市创新药有望通过国谈进入医保实现加速放量。

● 本周细分板块表现

本周其他生物制品板块涨幅最大，上涨 4.65%；化学制剂板块上涨 4.27%，医疗研发外包板块上涨 4%，疫苗板块上涨 2.06%，原料药板块上涨 1.58%；线下药店板块跌幅最大，下跌 2.69%，医院板块上涨 0.14%，医疗设备板块上涨 0.14%，中药板块上涨 0.62%，医药流通板块上涨 0.7%。

● 推荐及受益标的：

推荐标的：英科医疗、迈普医学、怡和嘉业、微电生理、拱东医疗、派林生物、益丰药房、大参林、康臣药业、佐力药业、桂林三金、天士力、新里程、美年健康、国际医学。

受益标的：山外山、奕瑞科技、联影医疗、微创机器人、聚光科技、华大智造、迈瑞医疗、澳华内镜、力诺药包、心脉医疗、康拓医疗、奥精医疗、维力医疗、可孚医疗、中红医疗、润达医疗、圣湘生物、华大基因、贝瑞基因、金域医学、九安医疗、万孚生物、天坛生物、爱尔眼科、固生堂、锦欣生殖、环球医疗、方盛制药、贵州三力、药明康德、康龙化成、凯莱英、诺泰生物等。

● 风险提示：

美国加关税事件恶化风险、行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险、行业黑天鹅事件。

目录

1 一周观点：国产创新药密集获批上市，迎来收获期.....	4
2 一周观点：本周医药板块上涨 2.21%，药品板块涨幅居前.....	6
2.1 本周医药生物上涨 2.21%，药品板块涨幅居前.....	6
2.2 细分板块周表现及观点.....	7
3 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 2025 年我国获批创新药 (截至 5 月底)	4
图表 2: 本周医药生物上涨 2.21%, 跑赢沪深 300 指数 3.3pct (单位: %)	6
图表 3: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名 2 位 (单位: %)	6
图表 4: 本周医药生物细分行业多数实现上涨, 药品板块涨幅居前	7
图表 5: 各子板块涨跌幅分化	11
图表 6: 20250526-20250530 各子板块个股涨跌幅 (%)	12

1 一周观点：国产创新药密集获批上市，迎来收获期

本周多款创新药密集上市，恒瑞医药、百济神州、艾力斯、海创药业等创新药企陆续有产品成功获批，创新药板块关注度持续提升，我国创新药逐步迈入收获阶段。据药通社不完全统计，自 2025 年初至 5 月底，共计有 53 款新药在我国获批上市（不含中药创新药），其中有 30 款国产创新药、23 款进口创新药，广泛覆盖肿瘤、自身免疫性疾病、代谢等治疗领域，还涉及部分罕见病用药。按照药物类型划分，53 款新药中有 30 款化药和 23 款创新药。创新药板块近期具备较多催化，海外 BD、ASCO 大会等事件持续提高板块热度。国内创新药企迎来估值重塑，有望成为贯穿全年的投资主线。下半年国家医保谈判为重要事件，谈判前成功获批上市创新药有望通过国谈进入医保实现加速放量。

图表1：2025 年我国获批创新药（截至 5 月底）

药品名称	企业名称	适应症
艾米迈托赛注射液	铂生卓越生物科技（北京）有限公司	激素治疗失败的急性移植抗宿主病（aGVHD）
普卢格列汀片	石药集团欧意药业有限公司	2 型糖尿病
注射用瑞卡西单抗	广东恒瑞医药有限公司	降血脂
厄达替尼片	Janssen-Cilag International NV	尿路上皮癌（二线）
塞纳帕利胶囊	上海君派英实业有限公司	上皮性卵巢癌、输卵管癌（二线）
利厄替尼片	江苏奥赛康药业有限公司	非小细胞肺癌（二线）
依苏帕格鲁肽 α 注射液	上海银诺医药技术有限公司	2 型糖尿病
艾沙妥昔单抗注射液	Sanofi Winthrop Industrie	多发性骨髓瘤（二线）
埃万妥单抗注射液	Janssen-Cilag International NV	非小细胞肺癌（一线）
磷酸茶坦司韦胶囊	广东东阳光药业股份有限公司	联合英强布韦片，治疗成人多基因型慢性丙肝
注射用头孢洛生他唑巴坦钠	Merck Sharp & Dohme B. V.	复杂性腹腔感染
塔奎妥单抗注射液	Janssen-Cilag International NV	多发性骨髓瘤（三线）
斯泰度培单抗注射液	珠海泰诺麦博制药股份有限公司	成人破伤风紧急预防
注射用盐酸替拉凡星	Cumberland Pharmaceuticals, Inc.	细菌性肺炎
盐酸替那帕诺片	Ardelyx, Inc.	高磷血症
菲诺利单抗注射液	神州细胞工程有限公司	头颈部鳞状细胞癌（一线）
利生奇珠单抗注射液	AbbVie Inc.	克罗恩病
埃纳妥单抗注射液	Pfizer Inc.	多发性骨髓瘤（三线）
伊那利塞片	Roche Pharma (Schweiz) AG	乳腺癌（二线）
氢溴酸他泽司他片	Epizyme, Inc.	滤泡性淋巴瘤（三线）

艾考磷布韦片	宜昌东阳光长江药业股份有限公司	丙型肝炎病毒 (HCV) 感染
玛舒拉沙韦片	江西科睿药业有限公司	甲型和乙型流感
罗泽利昔单抗注射液	UCB Pharma SA	重症肌无力
奥瑞利珠单抗注射液	Roche Pharma (Schweiz) AG	多发性硬化症
硫酸艾玛昔替尼片	江苏恒瑞医药股份有限公司	中度至重度特应性皮炎患者
波哌达可基注射液	上海信致医药科技有限公司	血友病 B (先天性凝血因子 IX 缺乏症)
佩玛贝特片	Kowa Company, Ltd.	血脂异常
依若奇单抗注射液	中山康方生物医药有限公司	银屑病
卡匹色替片	AstraZeneca UK Limited	乳腺癌 (二线)
瑞利珠单抗注射液	阿斯利康全球研发 (中国) 有限公司	重症肌无力
注射用双羟萘酸帕瑞肽微球	锐康迪 (北京) 医药有限公司	成人肢端肥大
注射用维拉昔酶 β	北海康成 (上海) 生物科技有限公司	I 型和 III 型戈谢病患者的长期酶替代治疗
吡洛西利片	轩竹生物科技股份有限公司	乳腺癌 (二线)
安瑞克芬注射液	海思科医药集团股份有限公司	该药适用于治疗腹部手术后的轻、中度疼痛
盐酸阿思尼布片	北京诺华制药有限公司	慢性髓细胞白血病 (Ph+CML) 慢性期 (CP)
注射用坦昔妥单抗	北京诺诚健华医药科技有限公司	弥漫性大 B 细胞淋巴瘤
注射用替奈普酶	勃林格殷格翰 (中国) 投资有限公司	急性缺血性卒中
瑞格列汀二甲双胍片 (I) / (II)	山东盛迪医药有限公司	2 型糖尿病
枸橼酸戈来雷塞片	上海艾力斯医药科技股份有限公司	非小细胞肺癌 (二线)
昂拉地韦片	广东众生睿创生物科技有限公司	甲型流感
莱博雷生片	三生 (中国) 药业有限公司	治疗成人失眠
注射用瑞康曲妥珠单抗	苏州盛迪亚生物医药有限公司	非小细胞肺癌 (二线)
泽尼达妥单抗	百济神州 (苏州) 生物科技有限公司	胆道癌 (二线)
苹果酸法米替尼胶囊	江苏恒瑞医药股份有限公司	宫颈癌 (二线)
氟恩扎鲁胺软胶囊	海创药业股份有限公司	前列腺癌 (二线)
枸橼酸伏维西利胶囊	锦州奥鸿药业有限责任公司	乳腺癌 (二线)
盐酸吉卡昔替尼片	苏州泽璟生物制药股份有限公司	骨髓纤维化 (PMF)
盐酸来罗西利片	Genor Biopharma (USA), Inc.	乳腺癌 (二线)
注射用磷罗拉匹坦帕洛诺司琼	福建盛迪医药有限公司	化疗止吐
怡培生长激素注射液	厦门特宝生物工程股份有限公司	生长缓慢
注射用阿格司亭 α	江苏泰康生物医药有限公司	中性粒细胞减少症
芦沃美替尼片	上海复星医药产业发展有限公司	组织细胞肿瘤、神经纤维瘤
布西珠单抗注射液	Novartis Pharma Schweiz AG	糖尿病黄斑水肿

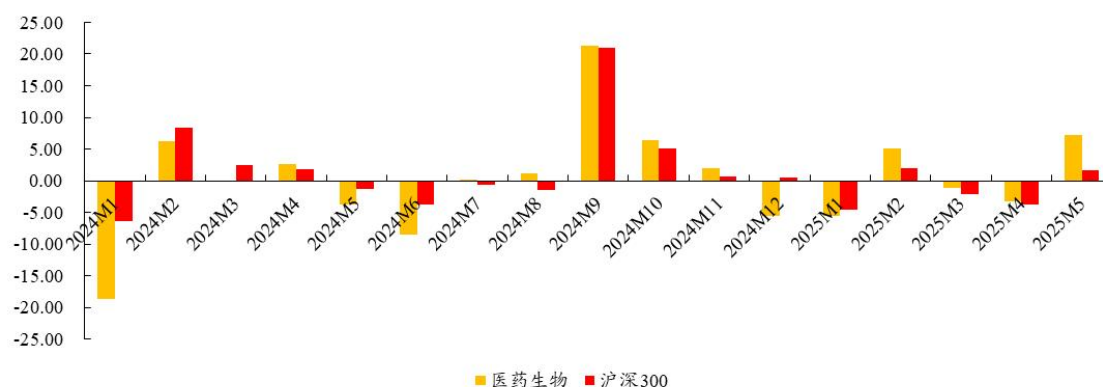
资料来源：药通社、中邮证券研究所

2 一周观点：本周医药板块上涨 2.21%，药品板块涨幅居前

2.1 本周医药生物上涨 2.21%，药品板块涨幅居前

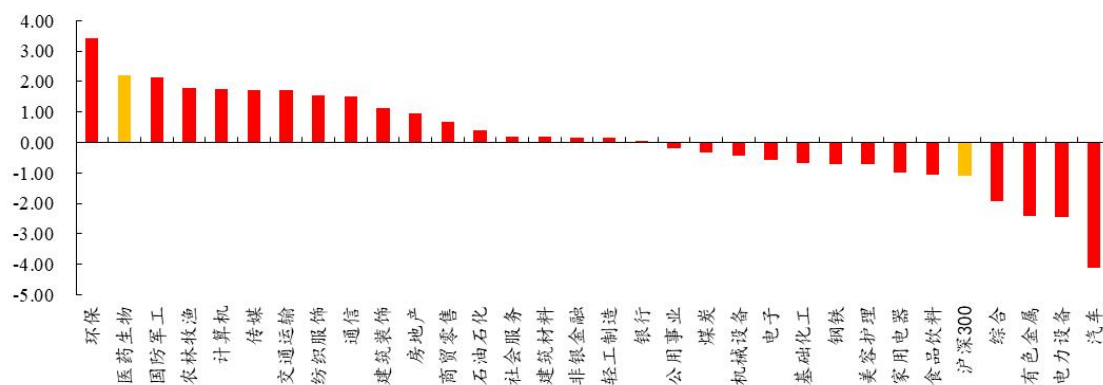
本周医药生物上涨 2.21%，跑赢沪深 300 指数 3.3pct，在 31 个子行业中排名第 2 位。2025 年 5 月至今医药生物上涨 7.25%，跑赢沪深 300 指数 5.53pct。

图表2：本周医药生物上涨 2.21%，跑赢沪深 300 指数 3.3pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

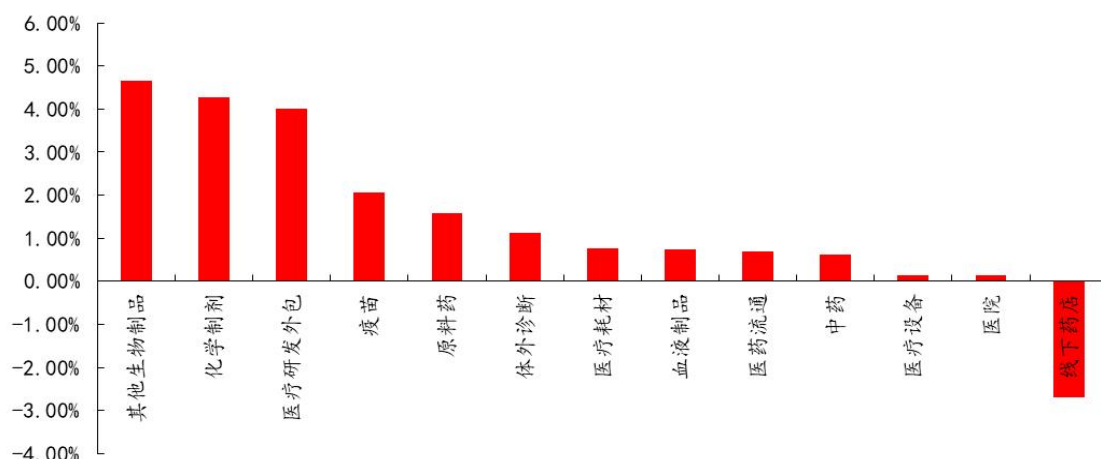
图表3：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 2 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周其他生物制品板块涨幅最大，上涨 4.65%；化学制剂板块上涨 4.27%，医疗研发外包板块上涨 4%，疫苗板块上涨 2.06%，原料药板块上涨 1.58%；线下药店板块跌幅最大，下跌 2.69%，医院板块上涨 0.14%，医疗设备板块上涨 0.14%，中药板块上涨 0.62%，医药流通板块上涨 0.7%。

图表4：本周医药生物细分行业多数实现上涨，药品板块涨幅居前



资料来源：Wind、中邮证券研究所

2.2 细分板块周表现及观点

6月选股思路：近期受益于国家集采政策优化预计丙类医保目录扩容等政策支持、AI 赋能研发及出海加速仍是核心逻辑，CXO 及创新药龙头具备修复潜力，板块迎来中长期结构性投资机会。6月我们重点推荐 Q1 高增长，以及基本面有望持续改善的标的。

（1）医疗设备

本周医疗设备板块上涨 0.14%。最新交易日 2025 年 5 月 30 日，医疗设备板块市盈率（TTM）为 37.55 倍，处于 10 年期历史分位点为 41.18%，历史最大值为 140.90，平均值为 43.02 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。24Q4 各省逐步落地以旧换新政策，相关院内招标启动，11 月份后，公开招标数量明显提升，设备厂家在 24Q4 开始受益于以旧换新订单落地。建议密切关注各地设备采购招标进展，预计 25Q2 有望迎来第二波以旧换新采购高潮。从交付周期维度考量，我们认为部分中小设备及上游元器件生产厂家有望在 25Q2 开始兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 25Q3 开始实现业绩高增长。叠加 24Q2 医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 25Q2 开始板块有望进入业绩恢复区间。此外，财政部 4 月发布的《关于公布 2025 年一般国债、超长期特别国债发行有关安排的通知》显示 2025 年 1.3 万亿元超长期特别国债发行安排出炉，新一期 20 年期和 30 年期超长期特别国债于 4 月 24 日首发。近期，数个省市开展设备集中采购，以中低端设备集采为主，我们认为集采主要压缩流通环节利润空间，对厂

家利润影响较小，头部厂家有望充分享受中标量的提升带来的业绩增长。2025 年 3 月 4 日，商务部发布公告对 illumina 禁售处罚利好国产测序仪快速扩大市场份额。上海市科学技术委员会印发《上海市促进科学仪器和科研试剂创新发展行动方案（2025-2027 年）》的通知，有望促进科研设备国产替代，看好测序仪、质谱仪国产替代提速。此外，我们看好 AI+影像/手术方向，AI 在医疗影像分析方向深度学习，能够快速识别病灶、精准诊断疾病并提供综合解决方案，代表公司为联影智能、微创机器人等。

受益标的：山外山、奕瑞科技、联影医疗、微创机器人、聚光科技、华大智造、迈瑞医疗、澳华内镜。

（2）医疗耗材

本周医疗耗材上涨 0.76%，其中 24 家公司上涨，10 家公司下跌。本周医疗耗材整体表现良好，大部分标的均上涨。其中涨幅较高的标的大部分为中小盘标的。随着高值耗材集采逐步到尾声，医疗耗材有望迎来稳步上涨。建议关注全年有机会超预期、以及有修复性预期差的相关标的。建议关注几个方向：1）高景气相关标的。相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高；2）集采促进相关标的。集采落地且进入稳态赛道。某些集采产品已接近或超过 1 年，业绩开始进入低基数阶段，代理商库存和院内使用已进入稳定状态，或集采标内用量已用完有望抢夺集采标外市场的相关企业；3）困境反转相关标的。过去因下游库存较多、临床推广受限等原因导致过去业绩受限，目前相关原因已有明显改善的相关企业；4）部分 PEG 较低的中小市值企业。医疗器械中大部分企业市值低于 50 亿，这部分企业在 24 年上半年关注度较低，但由于增速较快，部分企业 PEG 较低，可以关注。其次，预计部分企业将逐步释放业绩，关注业绩有望超预期的标的。

推荐标的：英科医疗、迈普医学、怡和嘉业、微电生理、拱东医疗。

受益标的：力诺药包、心脉医疗、康拓医疗、奥精医疗、维力医疗、可孚医疗、中红医疗。

（3）IVD 板块

本周 IVD 板块上涨 1.12%。最新交易日 2025 年 5 月 30 日，体外诊断板块市盈率（TTM）为 32.30 倍，处于 10 年期历史分位点为 46.86%，历史最大值为 173.46，

平均值为 41.81 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。当前，IVD 板块受集采政策影响，25Q1 业绩仍处于承压阶段。我们看好 AI+辅助诊断等新兴方向，IVD 及 ICL 公司可基于庞大优质的数据积累优势，打造出疾病预警大模型，并利用 AI 技术并结合专家训练实现自我学习，生成大量预测数据，通过数据去标识化，实现快速分析、诊断及解读，催生出新兴数据和服务业务。代表公司为 华大基因、润达医疗、金域医学等。3 月，内蒙、江苏等地出台生育补贴政策，产前早筛检测有望受益。5 月中美关税缓解，我们认为前期错杀个股有望迎来修复。

受益标的：润达医疗、圣湘生物、华大基因、贝瑞基因、金域医学、九安医疗、万孚生物。

（4）血液制品板块

本周血液制品板块上涨 0.74%。2024 年国内采浆量为 13400 吨，同比增长 10.9%。2025 年为十四五阶段最后一年，新浆站催化预期有所减弱。产品端上看，白蛋白长期需求稳定增长，短期内渠道库存偏高，需要一定时间调节消化，价格会有小幅波动；静丙需求持续向好，中长期成长空间大，升级品种第四代静丙陆续上市，出口内需均有较大需求，预计价格维持平稳；因子类产品由于生产厂商陆续增加，面临一定竞争压力，部分产品集采后价格出现一定下降。广东省药品交易中心发布《广东联盟双氯芬酸等药品接续采购文件（征求意见稿）》，建议密切关注血制品广东联盟集采续约情况。行业竞争格局上看，行业并购整合陆续推进，行业集中度持续提升。从成长性上看，血制品企业产品种类陆续向其他生物药品领域拓展。建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

推荐标的：派林生物、华兰生物、博雅生物、卫光生物。受益标的：天坛生物等。

（5）药店板块

本周线下药店板块下滑 2.69%，上周板块上涨后小幅回调。展望 25 年，行业出清提速，25 年龙头药店客流量、利润率有望提升，统筹持续落地带来业绩增量。在 24 年上半年消费力疲软、医保控费及监管措施加强、门诊统筹落地滞后等外部因素影响下，行业开始分化，中小药店生存环境愈发恶劣，行业面临整合，

中康数据显示全国关闭的药店数量 2024Q1 6778 家, Q2 8792 家, Q3 9545 家, Q4 14114 家, 闭店加速, 并且 Q4 出现行业净减少 (-3995 家), 全年闭店数共计 39228 家。行业出清, 预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。利空因素逐步出清, AI 赋能增收降本。随着各地比价系统逐步落地, 监管亦实现常态化, 零售药店股价已充分反应比价、监管加强等消极情绪, 利空因素基本出清。我们看好 AI 赋能带来经营新活力, 龙头零售药店基于规模优势、资金优势, 有望迅速接入 AI 优化经营效率, 实现业绩提升。近期大参林 AI 小程序“AI 小参”率先接入 DeepSeek, 功能包括药品管家、用药咨询、员工培训等, 预计将进一步提升公司运营效率, 优化动销促销, 增收降本。门诊统筹方面, 龙头药房具备当地市场门诊统筹先发优势, 对于客流具备虹吸效应, 能够吸引更多客流, 同时统筹带来的医保消费金额提升、关联产品消费增加等有望带来客单价提升, 门诊统筹有望带来业绩增量。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。

推荐标的: 益丰药房、大参林。

(6) 医疗服务

本周医院板块上涨 0.14%。2024 年医疗服务整体业务略有承压, 一是眼科、口腔等消费医疗受到宏观经济影响, 二是基础医疗受到 DRG/DIP 结算影响, 三是 ICL 在保证回款优先前提下主动优化订单结构, 但中医诊疗、脑科诊疗维持了较高增长; 利润端, 较多公司由于规模效应减少导致盈利能力略有下降。2025Q1 眼科、口腔消费医疗呈现向好态势, 尤其眼科龙头凭优质口碑增长好于行业平均, 综合医院由于为经营淡季叠加适应医保支付改革预计经营平稳, IVF 有望受益辅助生殖项目纳入医保以及生育补贴, 渗透率有望逐步提升。

推荐标的: 新里程、美年健康、国际医学。受益标的: 爱尔眼科、固生堂、锦欣生殖、环球医疗。

(7) 中药板块

本周中药板块上涨 0.62%。2024 年约 1/3 个股营收、归母净利润实现增长, 大部分收入增长的企业实现了利润的更高增长, 主要来自 OTC 产品的毛利率提升, 以及销售费用率下降。收入下降的个股主要由于集采影响、库存水平、原材料价格等影响, 归母净利润下滑主要系规模效应下降、集采降价、原材料价格影响等

因素，但影响业绩的主要因素都在 2025 年影响减弱，中药材价格自去年 8 月有下滑趋势，全国中成药集采落地，较少涉及上市公司独家大单品，疫情诊疗产品逐步走出高基数影响，且发布的 2024 年新版医保目录中，谈判药品价格降幅温和。基于以上，我们主要看好三个方面，一是看好国企龙头引领的行业优质资源整合，二是看好消费环境改善下，行业需求持续复苏，高品质、疗效好的品牌 OTC 有望率先迎来反弹，三是看好创新驱动、集采/基药政策受益、高基数出清方向。

推荐标的：康臣药业、佐力药业、桂林三金、天士力；受益标的：方盛制药、贵州三力。

(8) CXO 板块

本周医疗研发外包板块上涨 4%，创新药板块行情持续演绎，上游 CXO 受益，同时关税预期波动影响板块表现。生物安全法案对于板块影响最大的时间是 2024 年，并且法案事件之后部分公司也陆续实施了一系列风险规避措施。从关税上看，美国多边关税政策对于非美国国家均产生一定影响，工程师红利和制造业优势是我国 CXO 公司的主要竞争力，药企对于研发效率和生产成本的追求是推动研发生产外包的核心驱动力。美国若推行降低药价行政令，则美国企业预计会更多依赖我国 CXO 产业链以实现降低成本。AI 概念、美国降息、外延并购等也有望催化板块行情。从板块基本面上看，2024 年板块业绩见底，海外投融资恢复以及高基数影响消退下，公司业绩逐步企稳回升，行业逐步进入上行周期。药明康德、康龙化成等头部公司陆续发布 2024 年年报，订单增速逐步提速，2025 年业绩指引较为乐观。但中小公司因为海外收入占比较低，复苏节奏会相对较慢，业绩表现预计会出现一定分化。建议关注订单增长表现较好、行业并购整合能力较强的相关龙头标的。

受益标的：药明康德、康龙化成、凯莱英、诺泰生物等。

图表5：各子板块涨跌幅分化

	2024M9	M10	M11	M12	2025M1	M2	M3	M4	M5 至今	2025PE	2026PE	2025PEG	2026PEG
中药	16.29%	4.05%	1.69%	-3.20%	-6.62%	-1.15%	0.35%	-2.77%	3.13%	26.63	23.73	1.64	1.42
化学制药	17.73%	7.10%	3.47%	-7.14%	-4.53%	4.68%	1.78%	1.61%	6.60%	52.66	38.67	1.66	1.22
原料药	19.58%	8.08%	1.07%	-7.56%	-4.78%	7.53%	-1.31%	-0.93%	8.31%	43.51	33.58	1.78	1.38
化学制剂	17.39%	6.92%	3.92%	-7.07%	-4.48%	4.12%	2.40%	2.10%	6.28%	54.61	39.70	1.64	1.19
医药商业	20.44%	3.10%	7.00%	-5.07%	-6.14%	0.72%	0.11%	0.25%	2.76%	17.36	16.28	1.03	1.00

医药流通	18.86%	3.82%	6.88%	-5.48%	-5.86%	0.33%	-2.04%	-4.25%	2.94%	16.38	15.86	1.15	1.17
线下药店	24.70%	1.22%	7.62%	-4.03%	-6.84%	1.71%	5.60%	11.12%	2.37%	20.51	17.48	0.82	0.69
医疗器械	20.44%	5.99%	0.95%	-4.44%	-5.88%	6.26%	-4.00%	-5.49%	3.76%	31.48	24.86	1.49	1.16
医疗设备	19.60%	4.34%	-0.06%	-4.32%	-6.67%	10.49%	-6.81%	-3.05%	5.60%	30.73	25.63	1.49	1.24
医疗耗材	22.62%	7.63%	0.49%	-3.43%	-3.60%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	2.00%	27.40	23.75	1.07	0.93
体外诊断	19.41%	7.36%	3.69%	-6.00%	-7.30%	6.26%	-1.64%	-8.83%	2.14%	43.01	24.61	2.67	1.39
生物制品	22.85%	5.63%	1.24%	-7.00%	-5.34%	2.64%	-1.80%	-5.27%	4.80%	37.52	28.78	0.82	0.64
血液制品	7.10%	-3.23%	0.41%	-4.10%	-2.73%	-3.50%	0.09%	-3.67%	0.22%	21.08	18.66	1.54	1.36
疫苗	31.17%	5.60%	2.07%	-8.67%	-9.60%	3.66%	-4.86%	-9.52%	2.86%	37.89	28.10	0.61	0.49
其他生物制品	24.29%	9.64%	0.93%	-6.85%	-3.14%	4.49%	-0.35%	-2.99%	7.74%	48.37	34.93	0.76	0.55
医疗服务	37.04%	9.75%	0.08%	-5.35%	-6.47%	15.16%	-3.78%	-9.92%	1.63%	30.43	23.83	0.87	0.68
医院	44.71%	9.73%	5.32%	-9.95%	-8.77%	15.06%	-7.53%	-6.32%	-0.83%	44.54	31.47	1.73	1.23
医疗研发外包	34.17%	9.86%	-2.12%	-1.98%	-4.85%	11.74%	-0.74%	-11.56%	2.62%	24.07	20.28	0.93	0.78

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表6：20250526-20250530 各子板块个股涨跌幅（%）

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
涨幅前 5	1 键凯科技 16.40	舒泰神 60.41	华森制药 41.97	科兴制药 29.03	*ST 荣控 17.28
	2 浙江医药 9.67	常山药业 35.91	万邦德 9.82	诺思兰德 27.37	海王生物 10.59
	3 富祥药业 9.03	华纳药厂 32.62	寿仙谷 9.67	欧林生物 19.62	人民同泰 7.70
	4 河化股份 8.99	益方生物-U 30.51	益盛药业 9.14	艾迪药业 16.09	第一医药 5.27
	5 奥翔药业 6.72	千红制药 19.42	陇神戎发 8.99	百奥泰 12.72	塞力医疗 4.94
跌幅前 5	1 海森药业 (11.86)	海辰药业 (19.28)	嘉应制药 (7.77)	智飞生物 (0.93)	一心堂 (11.20)
	2 富士莱 (9.85)	海创药业-U (6.46)	ST 香雪 (6.52)	百济神州-U (0.35)	益丰药房 (4.12)
	3 科源制药 (8.82)	兴齐眼药 (6.41)	九芝堂 (5.13)	康辰药业 (0.32)	润达医疗 (2.43)
	4 海昇药业 (7.49)	悦康药业 (2.79)	*ST 长药 (3.81)	万泽股份 0.14	国药股份 (2.25)
	5 拓新药业 (5.39)	科伦药业 (2.01)	金花股份 (2.67)	上海莱士 0.15	漱玉平民 (1.79)
	医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断
涨幅前 5	1 睿智医药 29.67	创新医疗 13.92	福瑞股份 18.12	冠昊生物 13.48	浩欧博 10.53
	2 皓元医药 13.16	ST 中珠 11.97	天智航-U 14.92	赛诺医疗 12.07	东方生物 7.52
	3 昭衍新药 10.40	贝瑞基因 5.86	爱朋医疗 11.90	华兰股份 9.91	新产业 5.90
	4 阳光诺和 10.30	澳洋健康 5.01	山外山 11.32	奥精医疗 9.55	艾德生物 4.04
	5 凯莱英 9.00	三博脑科 4.27	奕瑞科技 6.81	天臣医疗 8.00	安图生物 2.60
跌幅前 5	1 诺泰生物 (10.60)	华大基因 (2.28)	麦克奥迪 (8.00)	爱博医疗 (4.90)	凯普生物 (3.61)
	2 诚达药业 0.72	美年健康 (1.71)	辰光医疗 (7.58)	惠泰医疗 (2.34)	安必平 (3.29)
	3 泓博医药 1.19	爱尔眼科 (1.35)	华大智造 (4.17)	华强科技 (1.81)	英诺特 (2.10)
	4 诺思格 1.36	迪安诊断 (1.31)	瑞迈特 (3.80)	安杰思 (1.57)	九安医疗 (1.67)
	5 普蕊斯 1.59	国际医学 (0.58)	美好医疗 (1.95)	山东药玻 (1.06)	热景生物 (0.58)

资料来源：Wind、中邮证券研究所

3 风险提示

美国加关税事件恶化风险、行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险、行业黑天鹅事件。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048