



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7786.47
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: 龙永茂
SAC 登记编号: S1340523110002
Email: longyongmao@cnpsec.com

近期研究报告

《国产创新药密集获批上市，创新药关注度持续提升》 - 2025.06.03

医药生物行业报告 (2025.06.03-2025.06.06)

政策支持上市公司通过并购重组高质量发展，行业整合持续深化

● 一周观点：政策支持上市公司通过并购重组高质量发展，行业整合持续深化

政策支持上市公司通过并购重组高质量发展。从2024年发布的并购相关政策来看，主要展现了以下趋势：(1) 监管包容性提升，同业竞争放宽，从“避免同业竞争”调整为“不新增重大不利影响的内同业竞争”，降低重组门槛。(2) 政策明确支持科技企业收购未盈利技术资产（如科创板“硬科技”企业）。(3) 效率优化工具，注册决定有效期从12个月延长至48个月，缓解资金压力。(4) 简易审核程序，符合条件项目5个工作日内完成注册。(5) 在地方协同推进，北上广深深入实践。

本周迈普医学、派林生物等发布公告拟进行并购重组，值得关注。并购重组有望助力上市公司通过获取优质资产，增强上市公司在发展领域的技术实力和市场地位，标的资产的引入不仅有助于丰富上市公司产品线，还能提升其研发能力和生产能力，从而更好地满足市场需求，推动公司长期可持续发展。

● 本周细分板块表现

本周医药生物上涨1.13%，跑赢沪深300指数0.25pct，在31个子行业中排名第17位。本周医药子板块均实现上涨。本周原料药板块涨幅最大，上涨2.89%；血液制品板块上涨2.89%，体外诊断板块上涨2%，线下药店板块上涨1.58%，疫苗板块上涨1.55%，医药流通板块上涨0.93%，医疗设备板块上涨0.59%，医疗研发外包板块上涨0.41%，中药板块上涨0.39%，其他生物制品板块上涨0.03%。

● 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：政策支持上市公司通过并购重组高质量发展，行业整合持续深化.....	4
2 一周观点：本周医药生物上涨 1.13%，子板块均实现上涨.....	6
2.1 本周医药生物上涨 1.13%，子板块均实现上涨.....	6
2.2 细分板块周表现及观点.....	8
3 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 政策支持上市公司通过并购重组高质量发展	5
图表 2: 拟并购重组医药公司案例（不完全统计）	5
图表 3: 本周医药生物上涨 1.13%，跑赢沪深 300 指数 0.25pct（单位：%）	6
图表 4: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名 17 位（单位：%）	7
图表 5: 本周医药子板块均实现上涨，原料药板块涨幅最大	7
图表 6: 各子板块涨跌幅分化	12
图表 7: 20250603-20250606 各子板块个股涨跌幅（%）	13

1 一周观点：政策支持上市公司通过并购重组高质量发展，行业整合持续深化

政策支持上市公司通过并购重组高质量发展。从 2024 年发布的并购相关政策来看，主要展现了以下趋势：（1）监管包容性提升，同业竞争放宽，从“避免同业竞争”调整为“不新增重大不利影响的同业竞争”，降低重组门槛。（2）政策明确支持科技企业收购未盈利技术资产（如科创板“硬科技”企业）。（3）效率优化工具，注册决定有效期从 12 个月延长至 48 个月，缓解资金压力。（4）简易注销程序，符合条件项目 5 个工作日内完成注册。（5）在地方协同推进，北上广深入实践。

并购重组有望助力上市公司通过获取优质资产，增强上市公司在发展领域的技术实力和市场地位，标的资产的引入不仅有助于丰富上市公司产品线，还能提升其研发能力和生产能力，从而更好地满足市场需求，推动公司长期可持续发展。

本周医药行业亦有部分公司公告拟进行并购重组：6 月 5 日迈普医学公告拟通过发行股份及支付现金购买易介医疗 100% 股权，对手方为泽新医疗等 10 家企业。易介公司主要涉及神经介入领域，是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供桡动脉全面解决方案。易介医疗对于神经内科介入手术的治疗方式和医疗器械研发需求有着深刻的认知。本次收购完成后，有望助力上市公司将生物合成材料技术由植入领域扩展至介入领域，打造介入生物材料的研发优势。此外，6 月 5 日派林生物公告，公司控制权变更项目目前处于筹划阶段，自 6 月 6 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日。派林生物目前控股股东为共青城胜帮英豪投资合伙企业（有限合伙），实际控制人为陕煤集团。控制权变更后公司有望在新股东助力下实现浆站资源拓展和创新业务发展。

图表1：政策支持上市公司通过并购重组高质量发展

发布日期	政策名称	颁布机构	核心内容要点
2024 年 4 月 12 日	《关于加强监管防范风险 推资本市场高质量发展的 若干意见》（新“国九条”）	国务院	加大并购重组改革力度：多措并举活跃并购重组市场，支持上市公司 聚焦主业综合运用并购重组提升质量
2024 年 6 月 19 日	《关于深化科创板改革服 务技术创新和新质生产力发 展的八条措施》（“科八条”）	证监会	科创板并购特殊支持：允许收购优质未盈利“硬科技”企业，研究股份对 价分期支付，支持产业链上下游整合
2024 年 9 月 24 日	《关于深化上市公司并购 重组改革的意见》（“并购证监会 六条”）		五大突破：①提高监管包容性（放宽同业竞争要求）②建立分期支付 机制（注册有效期延至 48 个月）③设简易审核程序（5 个工作日内批 复）④明确吸收合并锁定期⑤私募基金锁定期“反向挂钩”
2025 年 4 月 8 日	《广州市支持上市公司并 购组实现高质量发展的若 干措施（2025-2027 年）》	广州市人民 政府	地方实践标杆：目标 3 年落地 60 单代表性案例，设立百亿级产业并购 基金（集成电路、生物医药），支持跨行业并购
2025 年 5 月 16 日	《关于修改〈上市公司重大 资产重组管理办法〉的决定》	证监会	制度落地：①正式确立分期支付机制②明确“不会导致财务状况重大不 利变化”替代原“改善财务状况”要求③简易程序免交易所审议④吸收 合并锁定期分级管理

资料来源：各部门官网、中邮证券研究所

图表2：拟并购重组医药公司案例（不完全统计）

上市企业	拟并购/重组方向	拟并购/重组标的	被收购标的基本面
派林生物	控制权变更	—	派林生物为血制品行业龙头企业之一，2024 年采浆 量约 1400 吨，处于国内第一梯队，下属两家血制品 生产企业，38 家浆站。 易介公司主要涉及神经介入领域，是国内第一家研发 出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提
迈普医学	收购	易介医疗 100%股权（泽新医疗等 10 家企业）	供桡动脉全面解决方案。23 年和 24 年收入分别是 1194 万和 2441 万，净利润分别为-2951 万和-2616 万。
三友医疗	收购	上市公司拟通过发行股份及支付现金方式，购 买水木天蓬 37.1077%股权及 上海还瞻 98.9986%LP 出资份额，通过全资子公司拓 腾苏州以支付现金方式购买上海还瞻 1.0014%GP 出资份额。交易完成后，水木天 蓬将成为上市公司全资下 属公司。	水木天蓬创立于 2010 年，是一家超声外科手术设备 及耗材研发生产商，其主要产品为超声骨刀系统、超 声吸引系统和超声止血刀系统涉及骨科、脊柱外科、 神经外科、整形外科、手足外科和肝胆外科等多项医 疗治疗领域。
南微医学	收购	CME 51%股权	CME 公司是 Creo 的全资子公司，是医疗器械产品 销售的渠道公司，其经销产品包括 Creo 自研产品， 及其他相关医疗器械公司生产的消化、泌尿、呼吸、 一次性内镜等领域的医疗器械产品，其中内镜下耗材

奥浦迈	收购	澎立生物
华润三九	收购	天士力（28%股权，三九成为实控人）
浩欧博	控制权变更	中国生物制药子公司双润正安获得浩欧博55%股权，后者有望获得资产注入

和一次性内镜等产品占 2023 年 CME 公司收入的近 70%。

公司是一家专门从事细胞培养产品与服务的高新技术企业，专注于抗体和疫苗用培养基的研发和生产，为培养基领域的国产龙头企业。

天士力医药集团股份有限公司为国内中药创新药研发龙头，研发实力强，院内市场竞争力强。公司产品主要有复方丹参滴丸、养血清脑颗粒、养血清脑丸、芪参益气滴丸、注射用益气复脉、水林佳等药品。浩欧博是一家集创新研发、规模生产、质量控制和市场营销为一体的现代化高科技企业,属于体外诊断行业，专业从事体外诊断试剂的研发、生产和销售。，公司试剂产品品种丰富,涵盖过敏检测以及自身免疫检测等领域。除目前市场流行的第二代(2G)和第三代(3G)过敏和自免产品外,公司已掌握了国际先进的纳米磁微粒全自动化学发光免疫诊断技术(4G),可实现自动化、定量化、精确化、个性化多维度检测。

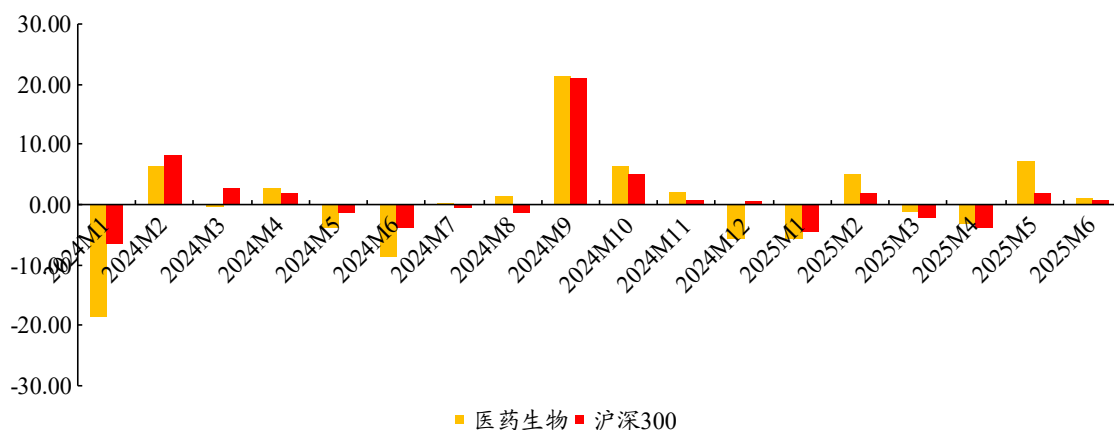
资料来源：各公司公告、中邮证券研究所

2 一周观点：本周医药生物上涨 1.13%，子板块均实现上涨

2.1 本周医药生物上涨 1.13%，子板块均实现上涨

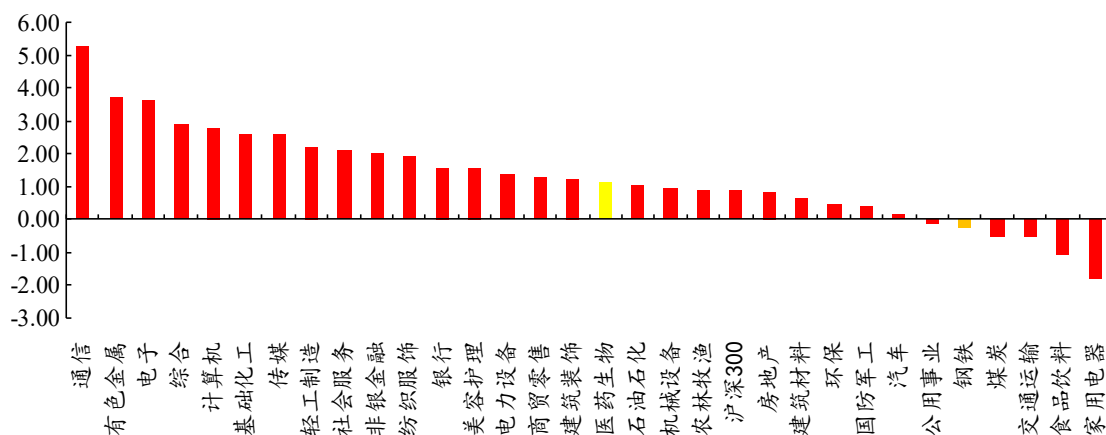
本周医药生物上涨 1.13%，跑赢沪深 300 指数 0.25pct，在 31 个子行业中排名第 17 位。2025 年 6 月至今医药生物上涨 1.13%，跑赢沪深 300 指数 0.25pct。

图表3：本周医药生物上涨 1.13%，跑赢沪深 300 指数 0.25pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

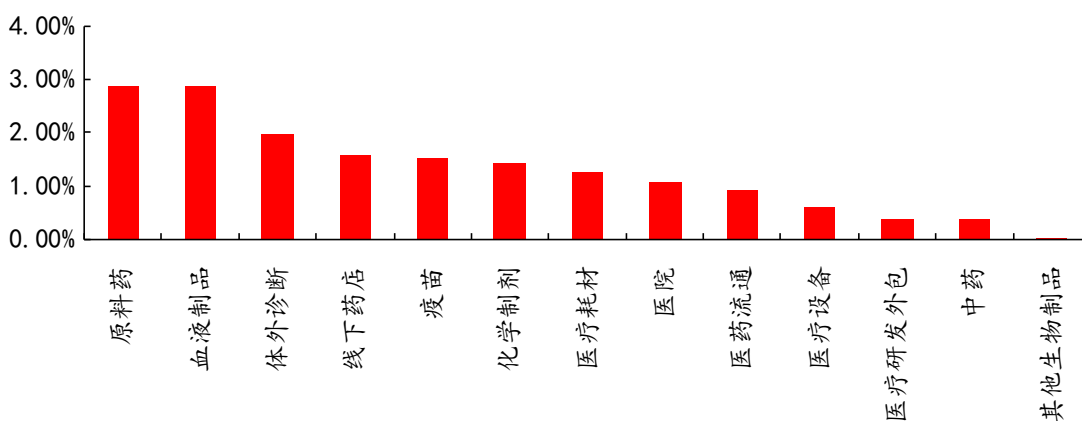
图表4：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名 17 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周原料药板块涨幅最大，上涨 2.89%；血液制品板块上涨 2.89%，体外诊断板块上涨 2%，线下药店板块上涨 1.58%，疫苗板块上涨 1.55%，医药流通板块上涨 0.93%，医疗设备板块上涨 0.59%，医疗研发外包板块上涨 0.41%，中药板块上涨 0.39%，其他生物制品板块上涨 0.03%。

图表5：本周医药子板块均实现上涨，原料药板块涨幅最大



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 0.59%。最新交易日 2025 年 6 月 6 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 41.96%，10 年期历史最大值为 140.90，平均值为 42.85 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 1.27%，其中 30 家公司上涨，15 家公司下跌。本周医疗耗材涨跌幅相对波动较大，部分标的在新业务或新产品推动下涨幅较高，部分标的因新并购事件跌幅较高。同时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。

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：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 2.00%。最新交易日 2025 年 6 月 6 日，体外诊断板块市盈率（TTM）为 32.95 倍，处于 10 年期历史分位点为 48.04%，10 年期历史最大值为 173.46，平均值为 41.55 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

本周血液制品上涨 2.89%，派林生物发布公告，公司控制权变更事项目前处于筹划阶段，预计停牌不超过 2 个工作日。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。受益标的：天坛生物。

（5）药店板块

本周线下药店板块上涨 1.58%，药店多元化经营得到市场关注。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 1.07%。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 0.39%。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 0.41%。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6：各子板块涨跌幅分化

	2024M9	M10	M11	M12	2025M1	M2	M3	M4	M5	M6 至今	2025PE	2026PE	2025PEG	2026PEG
中药	16.29%	4.05%	1.69%	-3.20%	-6.62%	-1.15%	0.35%	-2.77%	4.39%	0.45%	20.43	17.74	0.79	1.07
化学制药	17.73%	7.10%	3.47%	-7.14%	-4.53%	4.68%	1.78%	1.61%	11.31%	0.84%	42.40	33.26	0.93	0.81
原料药	19.58%	8.08%	1.07%	-7.56%	-4.78%	7.53%	-1.31%	-0.93%	10.83%	0.36%	30.87	25.68	2.66	1.42
化学制剂	17.39%	6.92%	3.92%	-7.07%	-4.48%	4.12%	2.40%	2.10%	11.40%	0.93%	14.00	12.53	0.69	1.02
医药商业	20.44%	3.10%	7.00%	-5.07%	-6.14%	0.72%	0.11%	0.25%	2.75%	2.02%	12.48	11.34	0.94	1.08
医药流通	18.86%	3.82%	6.88%	-5.48%	-5.86%	0.33%	-2.04%	-4.25%	3.89%	1.13%	18.53	15.86	0.33	0.94
线下药店	24.70%	1.22%	7.62%	-4.03%	-6.84%	1.71%	5.60%	11.12%	0.33%	3.97%	25.86	21.60	1.74	1.42
医疗器械	20.44%	5.99%	0.95%	-4.44%	-5.88%	6.26%	-4.00%	-5.49%	4.82%	1.80%	28.09	23.59	0.94	1.17
医疗设备	19.60%	4.34%	-0.06%	-4.32%	-6.67%	10.49%	-6.81%	-3.05%	5.76%	1.53%	24.49	20.23	2.30	1.38
医疗耗材	22.62%	7.63%	0.49%	-3.43%	-3.60%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	3.15%	1.81%	22.41	18.81	1.77	1.85
体外诊断	19.41%	7.36%	3.69%	-6.00%	-7.30%	6.26%	-1.64%	-8.83%	4.98%	2.38%	44.97	34.83	0.22	0.56
生物制品	22.85%	5.63%	1.24%	-7.00%	-5.34%	2.64%	-1.80%	-5.27%	7.42%	2.02%	37.34	26.78	5.19	0.45
血液制品	7.10%	-3.23%	0.41%	-4.10%	-2.73%	-3.50%	0.09%	-3.67%	1.08%	1.18%	20.85	18.50	1.45	1.45
疫苗	31.17%	5.60%	2.07%	-8.67%	-9.60%	3.66%	-4.86%	-9.52%	4.92%	4.28%	39.35	24.19	2.11	0.91
其他生物制品	24.29%	9.64%	0.93%	-6.85%	-3.14%	4.49%	-0.35%	-2.99%	11.37%	0.96%	47.28	33.41	7.10	0.08
医疗服务	37.04%	9.75%	0.08%	-5.35%	-6.47%	15.16%	-3.78%	-9.92%	5.71%	1.76%	26.63	21.89	(0.16)	0.99
医院	44.71%	9.73%	5.32%	-9.95%	-8.77%	15.06%	-7.53%	-6.32%	0.47%	1.65%	34.11	27.86	1.03	0.98
医疗研发外包								-11.56						
	34.17%	9.86%	-2.12%	-1.98%	-4.85%	11.74%	-0.74%	%	8.34%	1.63%	22.80	19.24	(1.10)	1.01

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表7：20250603-20250606 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	新诺威	21.36	易明医药	33.09	万邦德	32.59	赛伦生物	20.42	老百姓	11.33
	2	新天地	7.65	昂利康	30.28	九芝堂	13.88	神州细胞	17.24	人民同泰	10.66
	3	科源制药	7.53	海辰药业	20.93	ST 百灵	6.73	*ST 四环	9.00	百洋医药	5.59
	4	同和药业	6.63	迈威生物-U	17.72	桂林三金	6.40	诺思兰德	7.69	*ST 荣控	4.91
	5	天宇股份	5.99	常山药业	16.10	佐力药业	6.30	三生国健	7.33	漱玉平民	3.07
跌幅前 5	1	海翔药业	(7.26)	*ST 苏吴	(7.35)	龙津退	(36.28)	特宝生物	(4.67)	第一医药	(4.28)
	2	河化股份	(6.67)	海思科	(6.11)	华森制药	(12.36)	赛升药业	(4.65)	塞力医疗	(2.87)
	3	森萱医药	(6.66)	誉衡药业	(5.48)	*ST 长药	(4.18)	奥浦迈	(3.99)	一心堂	(2.62)
	4	键凯科技	(4.17)	艾力斯	(3.38)	ST 香雪	(3.72)	科兴制药	(3.63)	健之佳	(2.07)
	5	富祥药业	(2.83)	康弘药业	(3.17)	陇神戎发	(3.57)	康为世纪	(3.55)	海王生物	(1.92)
	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	百诚医药	7.96	ST 中珠	14.47	澳华内镜	10.68	乐普医疗	12.00	热景生物	9.54
	2	皓元医药	4.67	*ST 生物	11.02	中科美菱	9.82	天臣医疗	8.89	明德生物	7.18
	3	诺泰生物	4.39	何氏眼科	9.53	康众医疗	6.42	华强科技	7.36	硕世生物	5.83
	4	药石科技	3.93	迪安诊断	4.62	乐心医疗	5.23	ST 凯利	6.67	新产业	4.95
	5	普蕊斯	3.24	金域医学	3.38	爱朋医疗	4.53	南卫股份	5.12	中源协和	3.86
跌幅前 5	1	数字人	(6.60)	贝瑞基因	(1.91)	东星医疗	(4.06)	迈普医学	(9.29)	安图生物	(0.49)
	2	睿智医药	(5.45)	普瑞眼科	(1.84)	福瑞股份	(3.65)	英科医疗	(1.98)	九安医疗	(0.32)
	3	凯莱英	(3.82)	创新医疗	(0.09)	伟思医疗	(3.59)	南微医学	(1.96)	达安基因	(0.16)
	4	阳光诺和	(2.81)	国际医学	0.00	天智航-U	(2.57)	昊海生科	(1.34)	基蛋生物	0.00
	5	昭衍新药	(1.31)	澳洋健康	0.00	万东医疗	(2.44)	可孚医疗	(1.18)	普门科技	0.15

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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，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等。

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