

医药生物

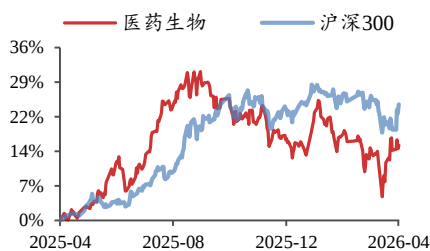
2026 年 04 月 12 日

MNC 重金入局，DAC 赛道静待国内突破

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《多项学术会议临近，创新药进入密集数据催化期—行业周报》-2026.4.5
- 《从“药明系”看创新药产业链的经营趋势—行业周报》-2026.3.29
- 《中国领航 ADC 时代，多款 ADC 重磅登场 ELCC 2026—行业周报》-2026.3.22

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

刘艺（联系人）

liuyi1@kysec.cn

证书编号：S0790124070022

石启正（联系人）

shiqizheng@kysec.cn

证书编号：S0790125020004

● MNC 重金入局，DAC 赛道静待国内突破

4 月 9 日，C4 Therapeutics 已与罗氏签订了一项新的合作协议，以推进新兴的降解剂抗体偶联物（DAC）药物形式的研究，C4T 有资格获得超过 10 亿美元的发现、监管和商业里程碑付款。近年 DAC 药物交易活跃，2023 年 11 月 BSM 收购 Orum 的一款在研项目 ORM-6151 抗 CD33 抗体激活 GSPT1 降解剂，BMS 向 Orum 支付 1 亿美元的预付款，以及总交易价值 1.8 亿美元的里程碑付款。2026 年 1 月 26 日，和正医药宣布与一家美国 Biotech 公司建立 DAC 药物的全球合作伙伴关系，这是中国生物医药企业在 DAC 这一前沿领域的首笔海外合作交易。

DAC 技术平台创造性地将高特异性抗体与催化性蛋白降解剂（如分子胶）偶联，兼具二者的双重优势，突破传统“不可成药”靶点的限制，实现从抑制到清除的疗效跃升和安全性提高。当前，全球进展积极的管线中，仅有 1 款 DAC 进入临床阶段（ORM-6151）。全球布局 DAC 的主体包括跨国药企（BMS 等）、蛋白降解领域新锐 Biotech（Orum、Nurix 等）及国内本土药企（和正医药、超阳药业、恒瑞医药、石药集团、分迪药业等），以自主研发或合作模式开展技术探索与方向验证，共同推动 DAC 新兴领域的创新发展。

我们认为，DAC 药物发展潜力较大，国内药企有望通过更具创新性的 E3 连接酶库筛选能力、高亲水 Linker 专利以及定点偶联工艺平台，在 DAC 药物方向不断突破，出海可能性较高。

● 4 月第 2 周医药生物上涨 0.92%，医疗研发外包板块涨幅最大

从月度数据来看，2026 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026 年 4 月第 2 周通信、电子等行业涨幅靠前，银行、食品医疗等行业跌幅靠前。本周医药生物板块跑输沪深 300 指数 3.49pct，在 31 个子行业中排名第 26 位。

2026 年 4 月第 2 周本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 4.09%；体外诊断板块上涨 3.8%，原料药板块上涨 3.46%，医疗设备板块上涨 2.09%，疫苗板块上涨 1.82%；线下药店板块跌幅最大，下跌 1.82%，医药流通板块下跌 1.7%，化学制剂板块下跌 0.94%，中药板块下跌 0.52%，血液制品板块上涨 0.26%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。

月度组合推荐：药明康德、百利天恒、三生制药、科伦博泰、泽璟制药、京新药业、阳光诺和、前沿生物、艾迪药业、皓元医药、英科医疗。

周度组合推荐：奥浦迈、方盛制药、凯莱英、昊帆生物、微电生理、益诺思、美迪西。

风险提示：政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

目 录

1、MNC 重金入局，DAC 药物驱动创新药前沿发展	3
2、攻克“不可成药”靶点，静待国内 DAC 药物突破	4
3、4 月第 2 周医药生物上涨 0.92%，医药流通涨幅最大	10
3.1、板块行情：本周医药生物上涨 0.92%，跑输沪深 300 指数 3.49pct.....	10
3.2、子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大	10
4、风险提示	12

图表目录

图 1：C4 持续加强战略合作扩大 TPD 潜在覆盖范围	3
图 2：DAC 将高特异性抗体与催化性蛋白降解剂偶联，兼具二者的双重优势.....	5
图 3：PROTAC 可针对不可成药靶点，但可能发生脱靶毒性和体内代谢不稳定的问题.....	5
图 4：新分子模式 DAC 提高 PROTAC 体内递送效率	6
图 5：Orum Therapeutics 开发的 ORM-6156（治疗 AML）在临床前体外活性表现显著	8
图 6：4 月第 2 周医药生物上涨 0.92%（单位：%）	10
图 7：医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大.....	10
表 1：DAC 药物交易活跃，驱动创新药前沿发展	4
表 2：海外企业以自主研发或合作模式积极布局 DAC 药物	6
表 3：本土企业加速布局 DAC 资产，有望达成海外授权	8
表 1：4 月以来医疗研发外包板块涨幅最大.....	11
表 2：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	11

1、MNC 重金入局，DAC 药物驱动创新药前沿发展

近期，罗氏超 10 美金与 C4T 达成 DAC 药物交易。4 月 9 日，C4 Therapeutics 已与罗氏签订了一项新的合作协议，以推进新兴的降解剂抗体偶联物（DAC）药物形式的研究。根据联合研究计划，C4T 和罗氏将合作开展两个项目，针对合作专有的未披露的肿瘤学靶点开发 DAC。C4T 将使用其专有的 TORPEDO®平台来设计降解剂有效载荷候选者，罗氏将选择和设计抗体，并将抗体与降解剂有效载荷结合，罗氏将负责通过临床前和临床开发以及商业化推进 DAC 候选药物。C4T 将为这两个项目获得 2000 万美元的预付款，在整个合作过程中，C4T 将获得近期发现里程碑付款。C4T 有资格获得超过 10 亿美元的发现、监管和商业里程碑付款。

图1：C4 持续加强战略合作扩大 TPD 潜在覆盖范围

Strategic Platform Collaborations Expand Potential Reach of C4T TPD Medicines		
		
Ongoing Collaborations 1) Evaluating targets in autoimmune diseases & oncology ✓ Advanced two programs to preclinical milestones ¹ 2) Discovering and developing DACs for two programs against oncology targets	Discovering targeted protein degraders against critical oncogenic proteins ✓ Achieved preclinical milestone from a project within the KRAS family	Delivered two development candidates (IRAK4 and BTK) for non-oncology targets ² ✓ Both development candidates are now in Phase 1 clinical development

资料来源：C4 Therapeutics 官网

DAC 药物交易活跃，驱动创新药前沿发展。随着 DAC 药物有效性与安全性方面的优势被不断发掘，全球药企也逐渐开始了对于 DAC 药物的追逐赛。2023 年 11 月 BSM 收购 Orum 的一款在研项目 ORM-6151 抗 CD33 抗体激活 GSPT1 降解剂，BMS 向 Orum 支付 1 亿美元的预付款，以及总交易价值 1.8 亿美元的里程碑付款；除了和 BMS 交易外，2024 年 7 月 Orum 还宣布与 Vertex 达成合作协议，双方将利用 Orum 专有的双精度靶向蛋白降解（TPD²）技术，共同开发至多 3 款新型 DAC 药物，Vertex 将向 Orum 支付 1500 万美元预付款，合作潜在总金额可达 9.45 亿美元。2023 年 12 月，默沙东与 C4 Therapeutics 达成一项总额达 6.1 亿美元的合作协议，包括 1000 万美元预付款及 6 亿美元里程碑付款，以共同开发 DAC 药物。2026 年 1 月 26 日，和正医药宣布与一家美国 Biotech 公司建立 DAC 药物的全球合作伙伴关系，这是中国生物医药企业在 DAC 这一前沿领域的首笔海外合作交易。目前，全球范围对于 DAC 药物的研发虽多处于早期阶段，但不影响越来越多 MNC 与领域内 biotech 达成合作，率先布局 DAC 赛道。

表1: DAC 药物交易活跃, 驱动创新药前沿发展

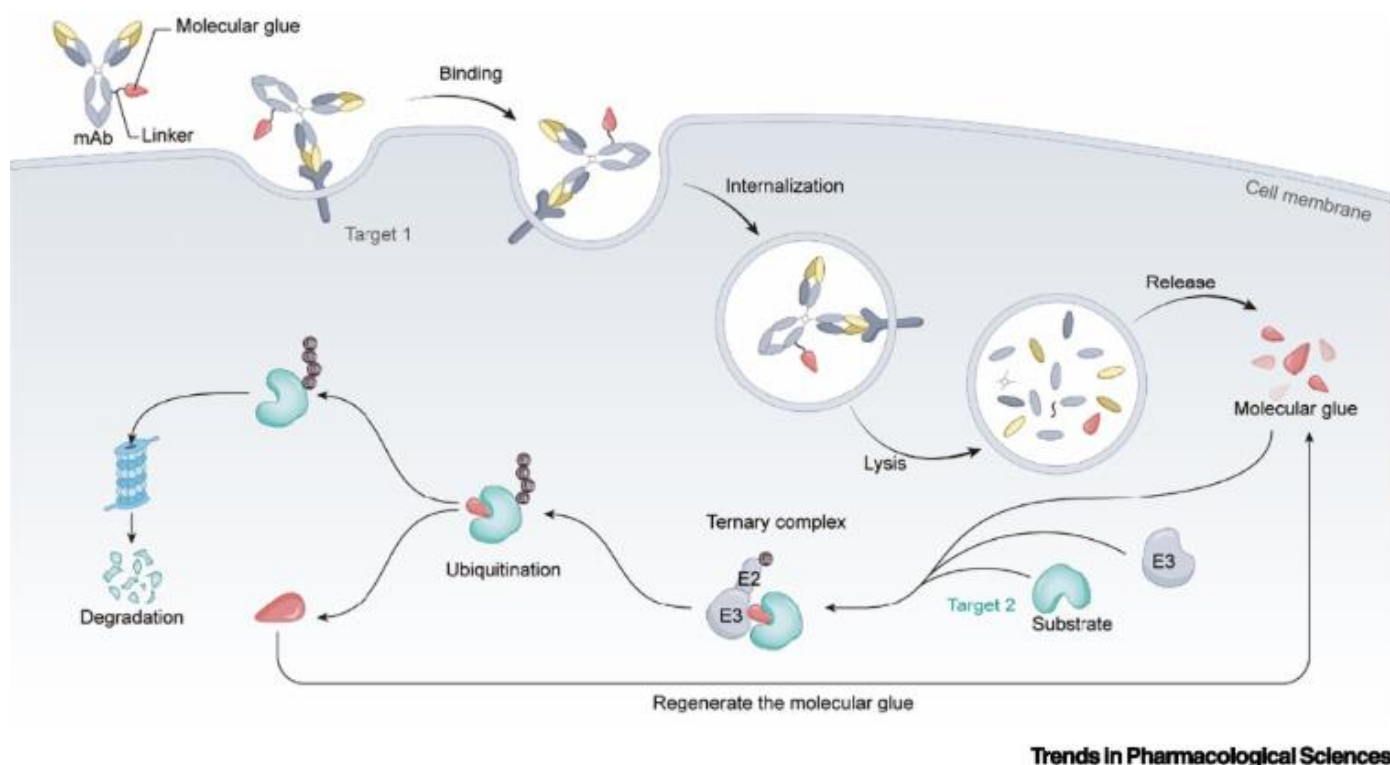
转让方	受让方	关联新药项目	交易时间	交易金额	靶点
和正医药	未披露企业	HDZ-C123A	2026-01-26	-	IL3RA
Y-Biologics	Ubix Therapeutics	DAC drugs(Y-Biologics)	2025-02-27	-	-
谛医生技	友华生技	TE-1146	2025-01-06	交易总额: 8.5 百万美元	CD38, IKZF3, IKZF1, CSNK1A1, CRBN
Orum Therapeutics	Vertex Pharmaceuticals	-	2024-07-16	交易总额: 945 百万美元, 首付款: 15 百万美元, 里程碑付款: 930 百万美元	-
C4 Therapeutics	默沙东制药	-	2023-12-12	交易总额: 2500 百万美元, 首付款: 10 百万美元, 里程碑付款: 600 百万美元	-
Orum Therapeutics	百时美施贵宝制药	BMS-986497	2023-11-06	首付款: 100 百万美元, 里程碑付款: 180 百万美元	CD33, GSPT1
Prelude Therapeutics	AbCellera Biologics	SMARCA ADC(Prelude)	2023-11-01	-	SMARCA2, SMARCA4, PSMA
Nurix Therapeutics	Seagen	-	2023-09-07	首付款: 60 百万美元, 里程碑付款: 3400 百万美元	-
睿跃生物	安斯泰来制药	Pan Kras degrader(安斯泰来), KRAS DAC(安斯泰来)	2023-06-15	交易总额: 1900 百万美元, 首付款: 35 百万美元, 其他交易额: 85 百万美元	KRAS
Debiopharm	Ubix Therapeutics	-	2021-06-16	-	-

资料来源: Insight 数据库、开源证券研究所

2、攻克“不可成药”靶点, 静待国内 DAC 药物突破

DAC (Degradable Antibody Conjugate, 降解剂抗体偶联物) 技术平台创造性地将高特异性抗体与催化性蛋白降解剂 (如分子胶) 偶联, 兼具二者的双重优势: 通过抗体的“精准导航”实现组织和细胞的靶向递送, 再利用降解剂的胞内“催化清除”机制, 直接降解致病靶蛋白, 从而突破传统“不可成药”靶点的限制, 实现从抑制到清除的疗效跃升和安全性提高。

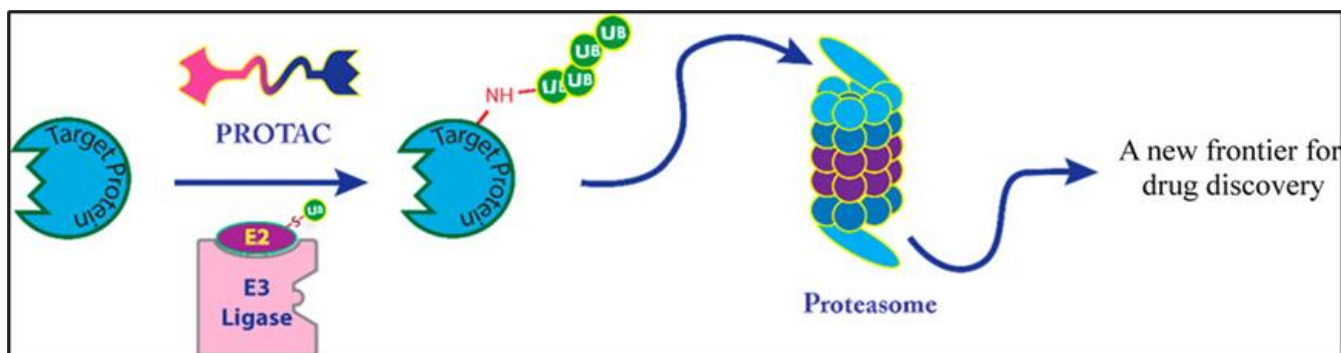
图2: DAC 将高特异性抗体与催化性蛋白降解剂偶联, 兼具二者的双重优势



资料来源: 超阳药业官网

靶向蛋白质降解 (TPD) 主要是通过降解目标蛋白来实现疾病的治疗。其中近年发展最迅速的两种 TPD 技术分别是蛋白降解靶向嵌合体 (PROTACs) 和分子胶, 两种技术通过不同的作用机制降解目标蛋白。PROTAC 主要是由靶蛋白配体 (Target Protein Ligand)、E3 蛋白连接酶配体 (E3 Ligase Ligand) 和连接器 (Linker) 3 个部分组成, 其作用机制是, 一端靶向配体与目标蛋白结合, 另一端 E3 连接酶配体与细胞内的 E3 泛素连接酶结合, 形成复合物, 从而使目标蛋白被泛素化和蛋白酶体识别, 最终被特异性降解。与传统药物相比, PROTAC 是事件驱动, 而非占位驱动, 能够针对不可成药靶点, 用量小, 且细胞内可再循环, 可以克服靶蛋白突变/过表达引起的耐药。然而 PROTAC 的分子较大, 因此可能会造成细胞透膜性及生物利用度的挑战, 同时可能会发生脱靶毒性和体内代谢不稳定的问题。

图3: PROTAC 可针对不可成药靶点, 但可能发生脱靶毒性和体内代谢不稳定的问题

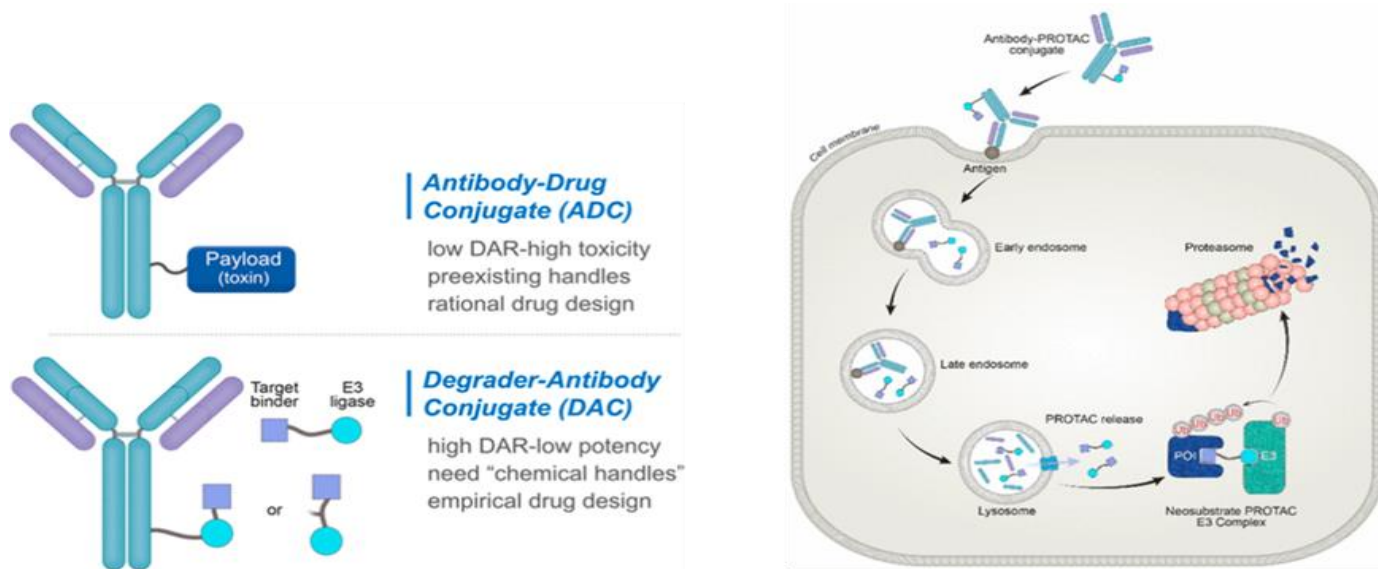


资料来源: 药明康德公众号

新分子模式 DAC 提高 PROTAC 体内递送效率。DAC 设计的初衷便是参考 ADC 的设计原理, 将抗体引入到 PROTAC 中, 既保持 PROTAC 的优势, 又同时改善

PROTAC 的问题。与 ADC 相似，DAC 利用抗体靶向特定的细胞表面抗原，抗原-抗体结合后，抗体介导内吞至溶酶体中，增加 PROTAC 的生物利用度，在溶酶体中，DAC 被降解后，释放 PROTAC，从而发挥作用。

图4：新分子模式 DAC 提高 PROTAC 体内递送效率



资料来源：《Journal of Medicinal Chemistry》Ki Bum Hong 等

DAC 目前整体研发仍偏早期，存在广阔探索空间。目前全球进展积极的管线中，仅有 1 款 DAC 进入临床阶段(ORM-6151),ORM-6151 是抗 CD33 抗体偶联 GSPT1 降解剂)，由 Orum Therapeutics 开发后被百时美施贵宝收购，成为领域标志性进展。临床前阶段，海外 DAC 药物靶点聚焦肿瘤相关蛋白，适应症以肿瘤、自免等为主。全球布局 DAC 的主体包括跨国药企(BMS 等)、蛋白降解领域新锐 Biotech(Orum、Nurix 等)，以自主研发或合作模式开展技术探索与方向验证，共同推动 DAC 新兴领域的创新发展。

表2：海外企业以自主研发或合作模式积极布局 DAC 药物

药品成分	靶点	研发机构	适应症全球最高状态
BMS-986497	CD33 GSPT1	Orum Therapeutics 百时美施贵宝制药	临床 I 期：骨髓增生异常综合征， 急性髓系白血病 临床前：白血病
FORT-101	BRD4 HER2	Fortitude Biomedicines	临床前：HER2 阳性乳腺癌,肿瘤
t-NHEJ-P(Memorial Sloan Kettering Cancer Center)	HER2 LIG4	纪念斯隆-凯特琳癌症中心	临床前：肿瘤
JZY-2233	CBP/p300 PSMA	密歇根大学	临床前：前列腺癌
FORT-201	-	Fortitude Biomedicines	临床前：自身免疫性疾病,肿瘤
PI3K α DAC	PI3K α	沙野绿洲生物科技	临床前：实体瘤
dKIF976 DAC	KIF11	沙野绿洲生物科技	临床前：肿瘤
CALR 靶向抗体偶联 CDK9 降解 剂	CALR CDK9	Prelude Therapeutics	临床前：骨髓增生性肿瘤
CALR 靶向抗体偶联降解剂	CALR SMARCA2 SMARCA4	Prelude Therapeutics	临床前：骨髓增生性肿瘤
TRX-214	CD33 GSPT1	Therapex	临床前：急性髓系白血病,肿瘤

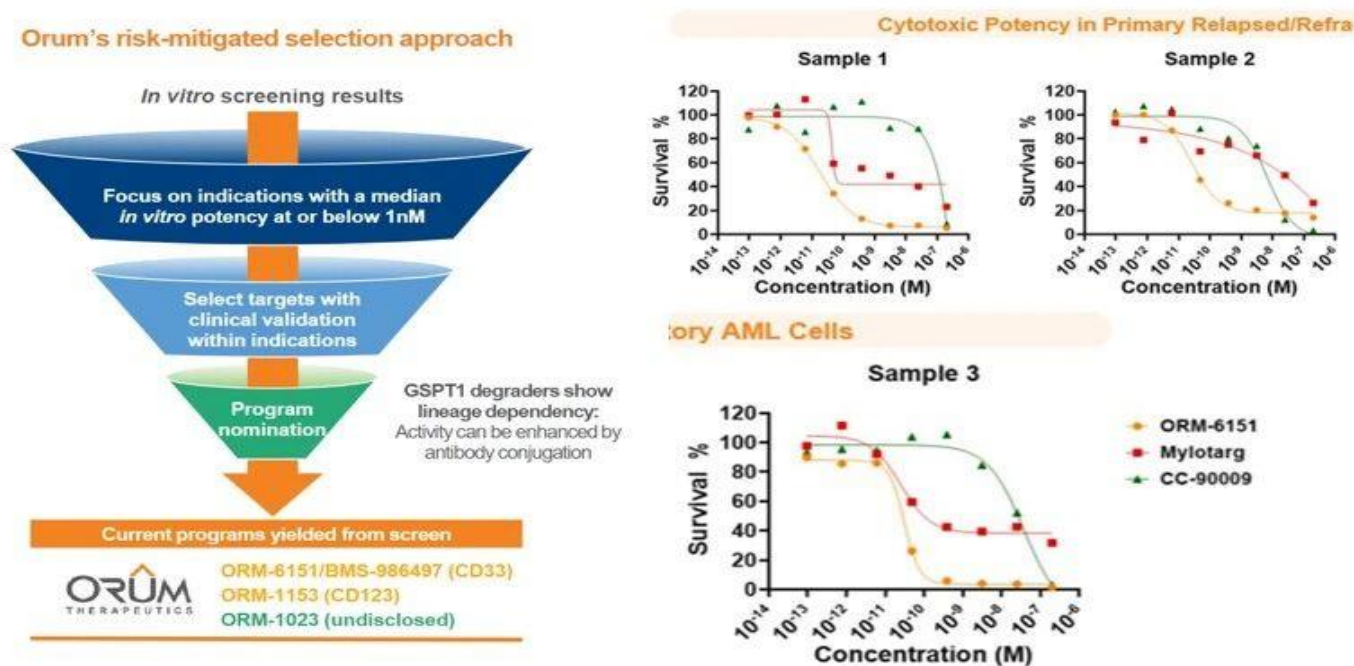
药品成分	靶点	研发机构	适应症全球最高状态
DAC drugs(Y-Biologics)	-	Y-Biologics Ubox Therapeutics	临床前: 肿瘤
PLK1 靶向 DAC(Crossfire)	PLK1	Crossfire Oncology	临床前: 肿瘤,去势抵抗性前列腺癌,三阴性乳腺癌
84-EBET	BET CEACAM6	卫材药业	临床前: 胰腺癌,结直肠癌,肺癌,乳腺癌
Anti-HER2 DAC(Mablink Bioscience)	HER2	Mablink Bioscience	临床前: 肿瘤
Cetuximab-based PROteolysis	EGFR	St. John's University	临床前: 非小细胞肺癌
TE-1146	CD38 CRBN CSNK1A1 IKZF1 IKZF3	TE Pharma Holding 谛医生技 (Originator)	临床前: 多发性骨髓瘤
抗 B7-H4 抗体 ER- α PROTAC 缀合物(基因泰克)	B7-H4 ER- α	基因泰克	临床前: 乳腺癌,胃癌
抗 HER2 抗体 ER- α PROTAC 缀合物(基因泰克)	ER- α HER2	基因泰克	临床前: 乳腺癌,胃癌
FFT-160	TNF- α	f5 Therapeutics	临床前: 胃癌,结直肠癌
FFT-105	TNF- α	f5 Therapeutics	临床前: 胃癌,结直肠癌
FFT-087	-	f5 Therapeutics	临床前: 乳腺癌,鳞状细胞癌,非小细胞肺癌,肝癌,头颈癌
FFT-135	HBS1L	f5 Therapeutics	临床前: 肝细胞癌,结直肠癌,胃癌
SJA30	-	Samjin Pharmaceutical	临床前: 实体瘤
ORM-1153	GSPT1 IL3RA	Orum Therapeutics	临床前: 肿瘤,急性髓系白血病
DAC(睿跃)	-	睿跃生物	临床前: 肿瘤,前列腺癌,肺癌,尿路上皮癌/膀胱癌
KRAS DAC(安斯泰来)	KRAS	安斯泰来制药	临床前: 实体瘤
IL2401	CCNK TROP2	iLeadBMS	临床前: 肿瘤
SMARCA ADC(Prelude)	PSMA SMARCA2 SMARCA4	Prelude Therapeutics AbCellera Biologics	临床前: 肿瘤
DAC (Nurix Therapeutics)	-	Seagen Nurix Therapeutics	临床前: 肿瘤
ORM-1023	GSPT1	Orum Therapeutics	临床前: 小细胞肺癌
SJA40	-	Samjin Pharmaceutical	临床前: 实体瘤
Translation Factor(Gyre)	-	Gyre Therapeutics	临床前: 血液肿瘤,实体瘤
E3 Ligase-DAC Adaptor(Orum)	-	Orum Therapeutics	暂无进度

资料来源: Insight 数据库、开源证券研究所

Orum Therapeutics 开发的 ORM-6156 (治疗 AML) 在临床前体外活性表现显著。作为 DAC 领域的先驱,韩国 Orum Therapeutics 公司为全行业提供了极其宝贵的临床开发经验,其开发的 CD33 靶向的 DAC 分子 ORM-6156 (payload 为 GSPT1 分子胶),用于治疗 AML。ORM-6156 的体外细胞杀伤活性同样显著优于上市的 Mylotarg,于 2024 年 5 月进入 I 期临床。2023 年 11 月,BMS 以总计 1.8 亿美元(首付款 1 亿美元)收购了 ORM-6151,较高的首付比例直接反映了 MNC 对抗体精准递

送解决 GSPT1 系统性毒性这一机制的高度认可。

图5: Orum Therapeutics 开发的 ORM-6156 (治疗 AML) 在临床前体外活性表现显著



资料来源: Orum Therapeutics 官网、药渡公众号

本土企业加速布局 DAC 资产, 有望达成海外授权。国内 DAC 管线均处于临床前阶段, 包括和正医药、上海超阳、石药集团、宜联生物、恒瑞医药、分迪药业、映恩生物等。我们认为, DAC 技术是系统生物学与药物递送层面的一次底层重构, 不仅大幅提升了针对异质性肿瘤的杀伤上限, 也为自身免疫疾病等非肿瘤领域打开了商业空间; 同时, Orum 等海外企业已相对通过临床试错跑通了从实验室到早期临床的闭环, 因此国内药企有望通过更具创新性的 E3 连接酶库筛选能力、高亲水 Linker 专利以及定点偶联工艺平台, 在 DAC 药物方向不断突破, 出海可能性较高。

表3: 本土企业加速布局 DAC 资产, 有望达成海外授权

药品成分	靶点	研发机构	适应症全球最高状态
MAC-8001	B7-H3 KRAS	DaCure Therapeutics	临床前: 肿瘤
ADC-2419	IKZF1 IKZF3	石药集团巨石生物	临床前: 多发性骨髓瘤
BLB-201(Baylink Biosciences)	GSPT1 IL3RA	江苏亚虹医药 Baylink Biosciences	临床前: 急性髓系白血病
PLB-006	-	普灵生物医药	暂无进度
FPE022	-	广东菲鹏制药	临床前: 自身免疫性疾病, 肿瘤
DAC-1522	BET TROP2	中国科学院上海药物研究所	临床前: 胰腺癌, 乳腺癌, 胃癌
CY006	-	上海超阳药业	临床前: 肿瘤, 自身免疫性疾病
HDZ-C123A	IL3RA	杭州和正医药	临床前: 急性髓系白血病

药品成分	靶点	研发机构	适应症全球最高状态
抗 CD38 抗体偶联 IKZF1/3 降解剂	CD38 IKZF1 IKZF3	江苏恒瑞医药	临床前: 肿瘤
抗 CD33 抗体偶联 GSPT1 降解剂	CD33 GSPT1	江苏恒瑞医药	临床前: 肿瘤
抗 CD33 抗体-GSPT1 降解剂偶联物 (上海齐鲁)	CD33 GSPT1	上海齐鲁制药	临床前: 肿瘤
gDAC-S	-	康朴生物	临床前: 实体瘤
FD-004	HER2	成都分迪药业	临床前: 肿瘤
抗 GPC3 抗体偶联降解剂(映恩生物)	GPC3	映恩生物	临床前: 肿瘤
抗 HER3 抗体偶联降解剂(映恩生物)	HER3	映恩生物	临床前: 肿瘤
抗体偶联 BCL-XL 降解剂(宜联生物)	BCL2L1	苏州宜联生物	临床前: 肿瘤
抗 PSMA ADC(开拓药业)	MYC PSMA	苏州宜联生物 苏州开拓药业	临床前: 肿瘤
抗 HER2 抗体-GSPT1 降解剂偶联物 (宜联生物)	GSPT1 HER2	苏州宜联生物	临床前: 肿瘤
抗 B7H3 抗体-GSPT1 降解剂偶联物 (宜联生物)	B7-H3 GSPT1	苏州宜联生物	临床前: 肿瘤
DAC 3(百济神州)	-	百济神州	临床前: 乳腺癌,妇科 肿瘤
DAC 2(百济神州)	-	百济神州	临床前: 血液肿瘤
DAC 1(百济神州)	-	百济神州	临床前: 血液肿瘤
Novel payload DAC(百济神州)	-	百济神州	临床前: 乳腺癌
降解剂抗体偶联物(恒瑞)	-	恒瑞医药	暂无进度
SMP-ADeC	-	西岭源药业	临床前: 实体瘤
gDAC-A	-	康朴生物	临床前: 自身免疫性 疾病
gDAC-H	-	康朴生物	临床前: 血液肿瘤
FD-005	CD33	分迪药业	临床前: 肿瘤
HP-004	-	上海超阳药业	临床前: 血液肿瘤

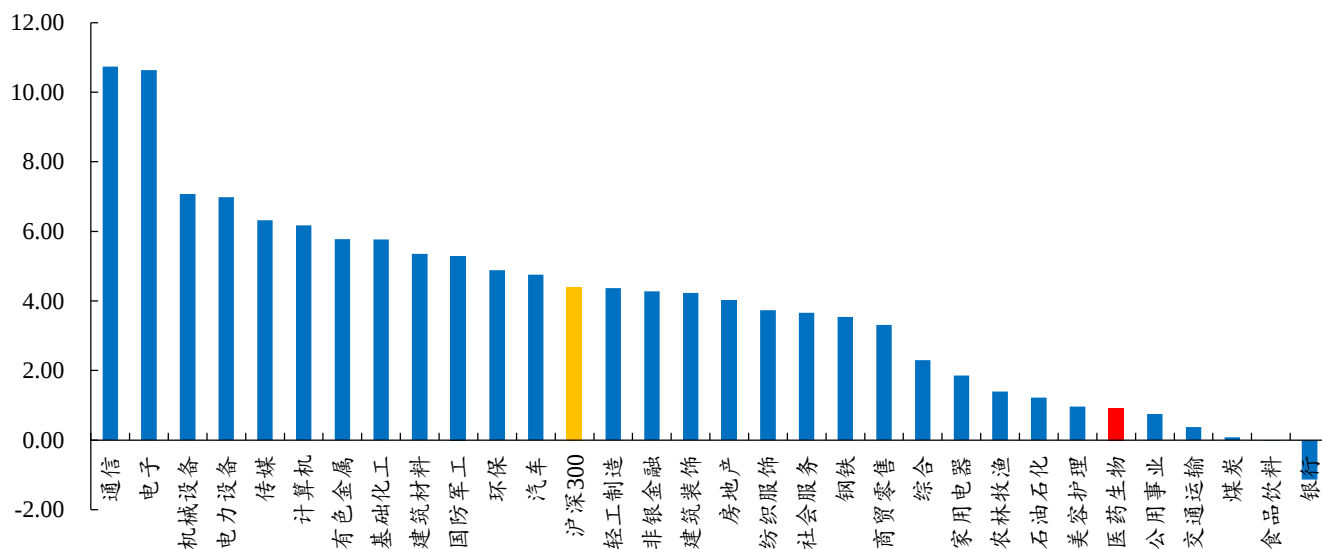
资料来源: Insight 数据库、开源证券研究所

3、4月第2周医药生物上涨0.92%，医药流通涨幅最大

3.1、板块行情：本周医药生物上涨0.92%，跑输沪深300指数3.49pct

从月度数据来看，2026年初至今沪深整体呈现上行趋势。2026年4月第2周通信、电子等行业涨幅靠前，银行、食品医疗等行业跌幅靠前。本周医药生物上涨0.92%，跑输沪深300指数3.49pct，在31个子行业中排名第26位。

图6：4月第2周医药生物上涨0.92%（单位：%）

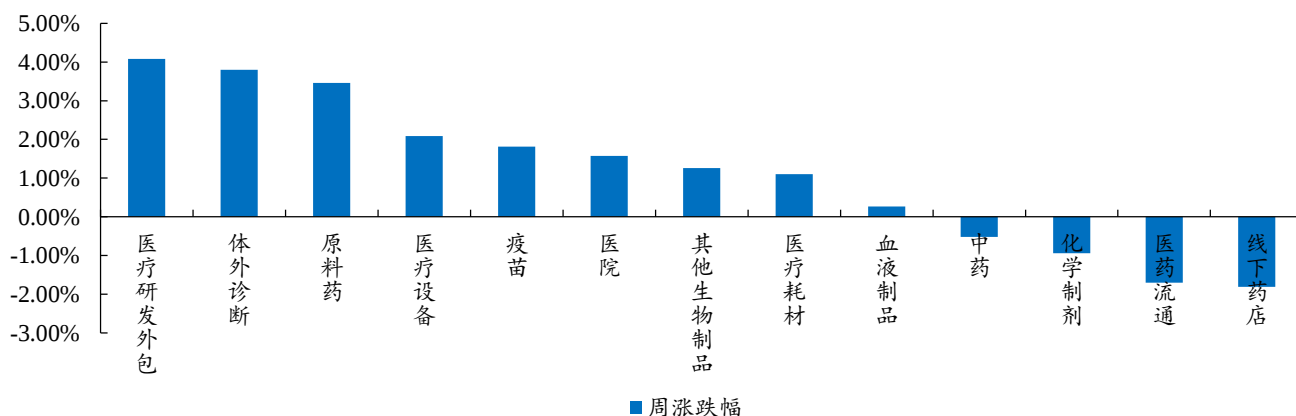


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2026.4.6-2026.4.10为4月第2周）

3.2、子板块行情：医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大

2026年4月第2周本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨4.09%；体外诊断板块上涨3.8%，原料药板块上涨3.46%，医疗设备板块上涨2.09%，疫苗板块上涨1.82%；线下药店板块跌幅最大，下跌1.82%，医药流通板块下跌1.7%，化学制剂板块下跌0.94%，中药板块下跌0.52%，血液制品板块上涨0.26%。

图7：医疗研发外包涨幅最大，线下药店跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：4月以来医疗研发外包板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	年初至今	预测 PE (2026)	预测 PEG (2026)
中药	0.78%	1.49%	-3.33%	-0.30%	-0.98%	21.3	3.27
化学制药	0.14%	-1.78%	-1.36%	2.00%	-0.22%	22.9	2.07
原料药	5.57%	1.32%	-2.17%	2.30%	8.10%	29.7	3.35
化学制剂	-0.81%	-2.36%	-1.21%	1.94%	-1.67%	20.5	1.92
医药商业	2.93%	-1.03%	-4.41%	1.81%	-1.29%	22.5	1.52
医药流通	0.64%	-1.05%	-3.90%	3.36%	-1.59%	24.3	1.88
线下药店	9.28%	-0.97%	-5.64%	-2.02%	-0.20%	21.3	0.97
医疗器械	5.28%	0.94%	-6.15%	0.67%	1.45%	30.5	3.37
医疗设备	5.57%	-0.05%	-12.24%	-0.54%	-6.76%	50.6	4.64
医疗耗材	5.82%	4.00%	-2.63%	0.71%	8.41%	32.9	1.66
体外诊断	3.88%	-1.51%	1.69%	2.90%	8.77%	17.4	10.55
生物制品	3.29%	-0.19%	-4.69%	2.97%	1.69%	24.8	2.89
血液制品	1.23%	-0.48%	-8.86%	-1.25%	-8.82%	19.8	-8.84
疫苗	2.59%	-0.90%	-6.04%	0.67%	-2.84%	32.6	7.08
其他生物制品	4.34%	0.29%	-2.69%	5.41%	7.55%	28.4	0.69
医疗服务	8.82%	0.53%	-4.88%	6.61%	9.62%	30.3	0.99
医院	12.00%	0.83%	-11.29%	-1.94%	-0.21%	26.2	3.46
医疗研发外包	6.66%	0.72%	-1.36%	10.07%	14.01%	38.2	0.79

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2026.3.30-2026.4.3）

表2：子板块中个股涨跌幅（%）前 5

		原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业	
涨幅前 5	1	美诺华	23.98	翰宇药业	10.87	ST 香雪	10.23	万泽股份	23.09	南京医药	7.84
	2	纳微科技	22.96	通化金马	10.15	沃华医药	8.50	奥浦迈	15.57	海王生物	5.31
	3	宏源药业	14.10	仟源医药	7.82	嘉应制药	5.53	智翔金泰-U	10.73	国发股份	4.21
	4	海翔药业	7.34	金陵药业	7.74	金花股份	5.18	赛伦生物	9.73	润达医疗	4.16
	5	键凯科技	5.54	哈药股份	6.82	粤万年青	4.91	百普赛斯	7.27	浙江震元	2.83
跌幅前 5	1	欧康医药	(14.53)	联环药业	(18.46)	长药退	(34.48)	海特生物	(17.56)	重药控股	(14.85)
	2	哈一药业	(8.04)	润都股份	(15.81)	万邦德	(12.48)	双鹭药业	(16.04)	合富中国	(13.75)
	3	津药药业	(7.89)	苑东生物	(14.71)	新天药业	(8.32)	三生国健	(10.94)	鹭燕医药	(13.58)
	4	奥锐特	(4.38)	汇宇制药-W	(12.43)	济川药业	(5.81)	荣昌生物	(9.13)	百洋医药	(8.28)
	5	海森药业	(2.04)	广生堂	(12.30)	华润江中	(3.17)	科兴制药	(4.08)	华人健康	(6.65)
		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	药康生物	16.75	ST 中珠	11.81	华康洁净	15.19	奥美医疗	16.49	九安医疗	14.32
	2	皓元医药	8.00	普瑞眼科	6.60	理邦仪器	14.08	华兰股份	16.45	博拓生物	12.27
	3	百诚医药	7.59	三博脑科	4.58	麦澜德	10.70	五洲医疗	12.81	仁度生物	7.01
	4	毕得医药	6.78	诺禾致源	4.32	楚天科技	6.81	南微医学	7.90	艾德生物	5.73
	5	药明康德	6.34	创新医疗	3.46	华大智造	5.83	ST 凯利	6.38	爱威科技	5.67

跌幅 前 5	1	诚达药业	(24.27)	国际医学	(2.88)	辰光医疗	(2.11)	振德医疗	(10.83)	热景生物	(6.34)
	2	百花医药	(7.56)	美年健康	(2.21)	鱼跃医疗	(1.87)	康拓医疗	(9.37)	凯普生物	(2.54)
	3	睿智医药	(6.82)	盈康生命	0.25	鹿得医疗	(0.26)	英科医疗	(4.98)	新产业	(1.40)
	4	泓博医药	(2.76)	贝瑞基因	0.39	迈瑞医疗	(0.14)	蓝帆医疗	(4.07)	明德生物	0.48
	5	凯莱英	(0.65)	澳洋健康	1.03	澳华内镜	0.00	佰仁医疗	(3.33)	东方海洋	0.49

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

政策波动风险、市场震荡风险、地缘政治风险等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn