

强于大市 | 维持

## 行业基本情况

收盘点位	7404.55
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

## 近期研究报告

《多胎补贴政策下，辅助生殖、NITP 等板块有望受益》 - 2025.03.17

## 创新药企进入业绩收获期，商业化有望加速

## ● 一周观点：创新药总体高增长，多家公司实现扭亏为盈

通过对创新药板块已公布 2024 年业绩的公司进行梳理，板块总体业绩呈现高增长趋势。从营收端看，总体呈现明显增长趋势，8 家实现了 30% 以上的增长，其中，百利天恒实现了 936.3% 高增速。从利润端看，2024 年数家创新药企实现了扭亏，包括神州细胞、百利天恒、科兴制药等，荣昌生物、百济神州、诺诚健华、康宁杰瑞制药、再鼎医药、君实生物等均实现亏损收窄。我们认为，政策、技术、老龄化等多驱动，创新药企进入商业化密集收获期。政策方面，2025 年政府工作报告明确提出要“健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展”，政策支持有望实现从研发、审批到支付的全链条升级。国家医保局计划于 2025 年推出首版丙类药品目录，通过“基本医保+商保”协同模式，为高值创新药提供补充支付路径。此外，2 月份业内流传的《关于完善药品价格形成机制的意见（征求意见稿）》，进一步推进价格形成机制工作。审批方面，国内开设“突破性疗法”通道，大幅压缩审评时间；医保目录动态调整常态化，创新药入医保周期缩至 1 年。同时，技术驱动行业繁荣发展，AI 辅助药物研发有望使新药管线占比提升、成本降低，随着 ADC、双抗、CAR-T 等技术趋向成熟，相关产品销量表现亮眼。以及老龄化、慢性病负担加重，促使国内创新药市场规模持续扩大。

## ● 一周观点：本周医药板块下跌 1.41%，细分板块分化

本周医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct，在 31 个子行业中排名第 20 位。2025 年 3 月至今医药生物下跌 0.85%，跑赢沪深 300 指数 0.50pct。子板块中，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 0.75%；其他生物制品板块上涨 0.26%，中药板块上涨 0.02%，化学制剂板块下跌 0.97%，血液制品板块下跌 1.46%；医院板块跌幅最大，下跌 4.04%，医疗设备板块下跌 3.64%，医药流通板块下跌 3.01%，疫苗板块下跌 2.78%，线下药店板块下跌 2.02%。

## ● 推荐及受益标的：

**推荐标的：**国际医学、信立泰、美年健康、天士力、益丰药房、大参林、圣湘生物、华大智造、微电生理、迈普医学。**受益标的：**诺诚健华、科伦博泰生物、和铂医药、锦欣生殖、华大基因、贝瑞基因、润达医疗、金城医学、迪安诊断、微创机器人、聚光科技、奕瑞科技、惠泰医疗、维力医疗、派林生物、华兰生物、新里程、康臣药业、桂林三金、康龙化成、泰格医药（以上排名不分先后）。

## ● 风险提示：行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。

---

## 目录

1 一周观点：创新药企进入业绩收获期，商业化有望加速.....	4
2 一周观点：本周医药板块下跌 1.41%，细分板块分化.....	6
2.1 本周医药生物下跌 1.41%，医药研发外包板块涨幅最大.....	6
2.2 细分板块周表现及观点.....	8
3 风险提示.....	14

---

## 图表目录

图表 1: 创新药企总体高增长, 多家药企 2024 年盈利扭亏 .....	4
图表 2: NMPA 近年来批准的新药数量整体呈现上升趋势 .....	5
图表 3: 2024 年 NMPA 批准的新药类型分布 .....	5
图表 4: 2024 年 NMPA 批准新药的疾病领域分布 (非中药) .....	5
图表 5: 本周医药生物下跌 1.41%, 跑赢沪深 300 指数 0.88pct (单位: %) .....	7
图表 6: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 20 位 (单位: %) .....	7
图表 7: 医药生物行业各细分板块出现较大分化, 医药研发外包板块涨幅最大 .....	8
图表 8: 各子板块涨跌幅分化 .....	13
图表 9: 20250317-20250321 各子板块个股涨跌幅 (%) .....	14

## 1 一周观点：创新药企进入业绩收获期，商业化有望加速

创新药企营收总体实现高增长，多家公司实现扭亏为盈。通过对创新药板块已公布 2024 年业绩的公司进行梳理，板块业绩实现高增长。从营收端看，总体呈现明显增长趋势，8 家实现了 30% 以上的增长，其中，百利天恒实现了营收端 936.3% 高增速。从利润端看，2024 年数家创新药企实现了扭亏，包括神州细胞、百利天恒、科兴制药、康宁杰瑞制药等，荣昌生物、百济神州、诺诚健华、再鼎医药、君实生物等均实现亏损收窄。

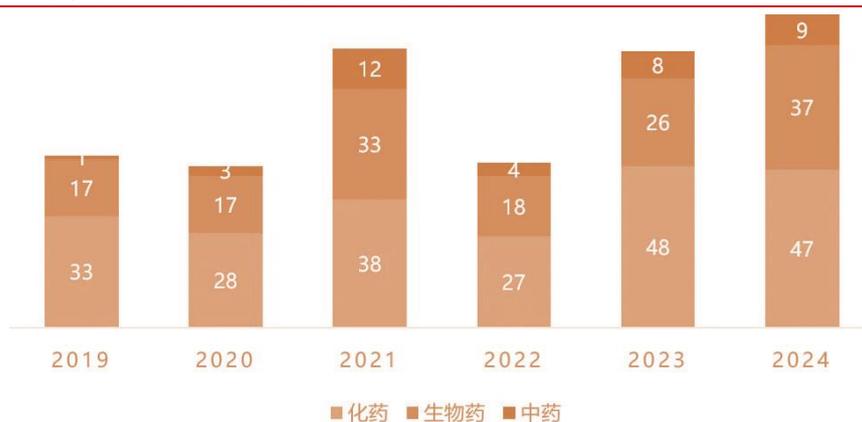
图表1：创新药企总体高增长，多家药企 2024 年盈利扭亏

证券代码	证券简称	总市值 (Wind 市值 2, 单位: 亿元, 原始币种)	2023 年营业收入 (单位: 亿元, 原始币种)	2024 年营业收入 (单位: 亿元, 原始币种)	YOY	2023 年归母净利润 (单位: 亿元, 原始币种)	2024 年归母净利润 (单位: 亿元, 原始币种)	YOY	市盈率 PE(TTM) (最新收盘日)	市销率 PS(TTM) (最新收盘日)
688520.SH	神州细胞-U	172.6	18.9	25.1	33.1%	(4.0)	1.1	-	154.1	6.9
688506.SH	百利天恒-U	861.9	5.6	58.2	936.3%	(7.8)	36.6	-	23.6	14.8
688336.SH	三生国健	171.3	10.1	11.9	17.7%	2.9	7.3	148.3%	23.4	14.4
688331.SH	荣昌生物	190.8	10.8	17.2	58.4%	(15.1)	(14.7)	-	(13.0)	11.1
688278.SH	特宝生物	329.3	21.0	28.2	34.1%	5.6	8.3	49.0%	39.8	11.7
688136.SH	科兴制药	46.4	12.6	14.1	11.7%	(1.9)	0.3	-	147.1	3.3
600812.SH	华北制药	108.1	101.2	-	-	0.0	1.3	2456.1%	136.2	1.1
1877.HK	君实生物	142.9	人民币 15.0 亿元	人民币 19.5 亿元	29.7%	人民币(22.8) 亿元	人民币(12.8) 亿元	-	(7.2)	7.2
1177.HK	中国生物制药	675.7	291.1	311.7	9.44%	25.73	37.79	50.1%	17.9	2.2
0013.HK	和黄医药	212.2	65.5	48.9	-24.8%	7.88	2.93	-62.6%	72.5	4.3
6160.HK	百济神州	2173.8	192.2	295.8	55.0%	(68.9)	(50.1)	-	(43.4)	7.3
9969.HK	诺诚健华	146.6	8.2	人民币 10.1 亿元	37%左右	(7.0)	人民币 (4.4) 亿元	-	(35.2)	14.7
9966.HK	康宁杰瑞制药-B	71.4	2.4	-	-	人民币(2.1)亿元	不少于人民币 1.5 亿元	-	(30.2)	25.5
9688.HK	再鼎医药	304.2	20.9	31.0	49.6%	(26.15)	(19.96)	-	(15.2)	9.8

资料来源：Wind、公司公告、中邮证券研究所（最新收盘日为 2025 年 3 月 21 日）

2024 年新药审批进一步提速，总数量创历史新高。2024 年，国家药品监督管理局 (NMPA) 累计批准了 93 款新药，包括 47 款化药（小分子、多肽及核酸）、37 款生物药（单抗、双抗、ADC、细胞疗法等）、9 款中药。与往年相比，2024 年 NMPA 批准新药数量显著上涨，创历史之最。

图表2：NMPA 近年来批准的新药数量整体呈现上升趋势

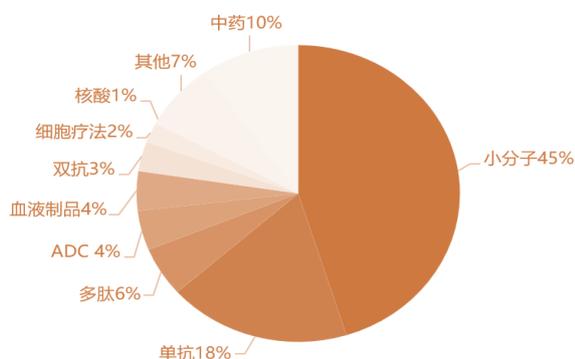


NMPA近年来批准的新药

资料来源：医药魔方、中邮证券研究所

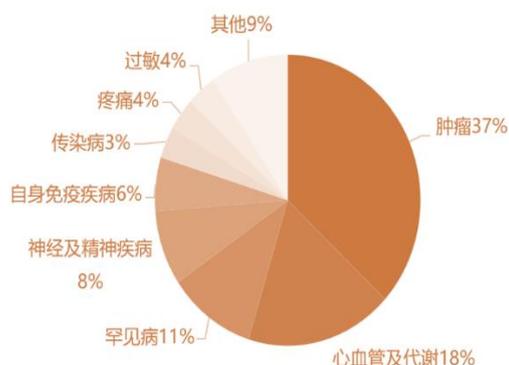
2024 年获批新药的药物类型方面，小分子占据了 45% 的比重，共计 42 款。其后依次是单抗、多肽、抗体药物偶联物（ADC）、血液制品、双抗、细胞疗法、核酸等各类药物。从疾病领域来看，肿瘤仍是创新药企布局的重要领域，全年获批新药中 37% 为肿瘤药物，多达 31 款。细分到肿瘤病种，非小细胞肺癌最为热门，有 11 款新药斩获批准文号，涵盖了诸如 EGFR-TKI 瑞齐替尼、瑞厄替尼、佐利替尼，KARS G12C 抑制剂氟泽雷塞、格索雷塞，ROS1/NTRK 抑制剂瑞普替尼、他雷替尼，ROS1-TKI 安奈克替尼，MET 抑制剂卡马替尼，ALK 抑制剂依奉阿克，以及康方生物研发的 PD-1/VEGF 双抗等。

图表3：2024 年 NMPA 批准的新药类型分布



资料来源：医药魔方、中邮证券研究所

图表4：2024 年 NMPA 批准新药的疾病领域分布（非中药）



资料来源：医药魔方、中邮证券研究所

---

**政策、技术、老龄化多方驱动，创新药企进入商业化密集收获期。**政策方面，2025 年政府工作报告明确提出要“健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展”，政策支持有望实现从研发、审批到支付的全链条升级。国家医保局计划于 2025 年推出首版丙类药品目录，通过“基本医保+商保”协同模式，为高值创新药提供补充支付路径。此外，2 月份业内流传的《关于完善药品价格形成机制的意见（征求意见稿）》，进一步推进价格形成机制工作。审批方面，国内开设“突破性疗法”通道，大幅压缩审评时间；医保目录动态调整常态化，创新药入医保周期缩至 1 年。同时，技术驱动行业繁荣发展，AI 辅助药物研发有望使新药管线占比提升、成本降低，随着 ADC、双抗、CAR-T 等技术趋向成熟，相关产品销量表现亮眼。以及老龄化、慢性病负担加重，促使国内创新药市场规模持续扩大。

**投资建议：**建议关注 1) 业绩稳健增长的创新大药企，如恒瑞医药、中国生物制药、百济神州、和黄药业、信达生物等；2) 布局具有差异化管线/平台优势、临床价值高、出海能力强品种、潜在 BD 金额较大的药企，如诺诚健华、科伦博泰生物、和铂医药、百利天恒、亚盛医药、君实生物、荣昌生物、三生国建等。

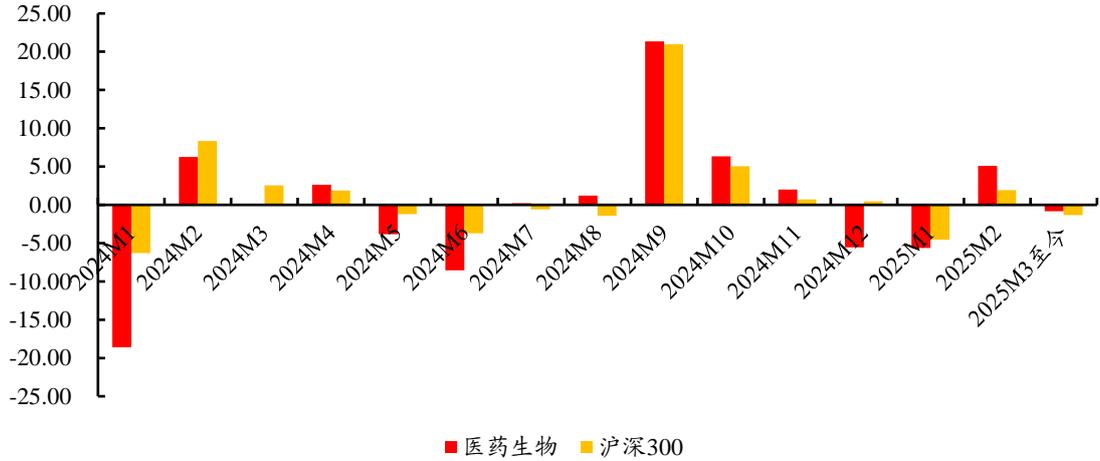
**风险提示：**研发进展不及预期风险、商业化不及预期风险、政策不及预期风险。

## 2 一周观点：本周医药板块下跌 1.41%，细分板块分化

### 2.1 本周医药生物下跌 1.41%，医药研发外包板块涨幅最大

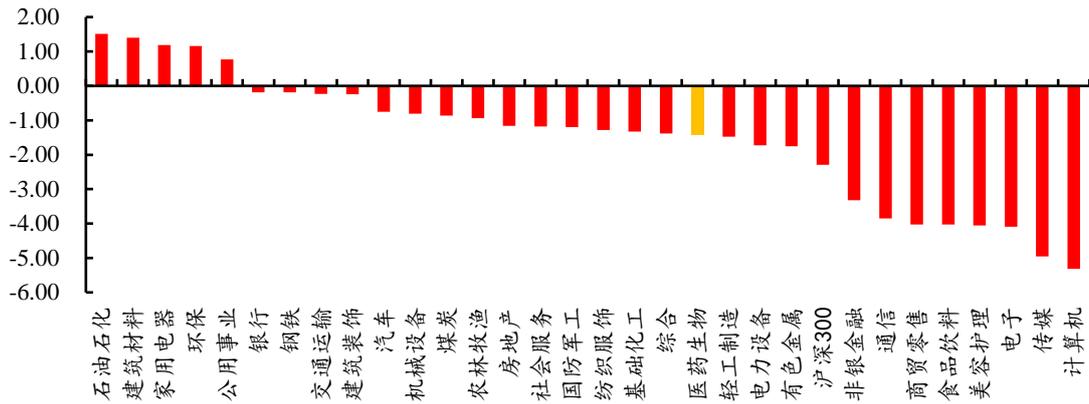
本周医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct，在 31 个子行业中排名第 20 位。2025 年 3 月至今医药生物下跌 0.85%，跑赢沪深 300 指数 0.50pct。

图表5：本周医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

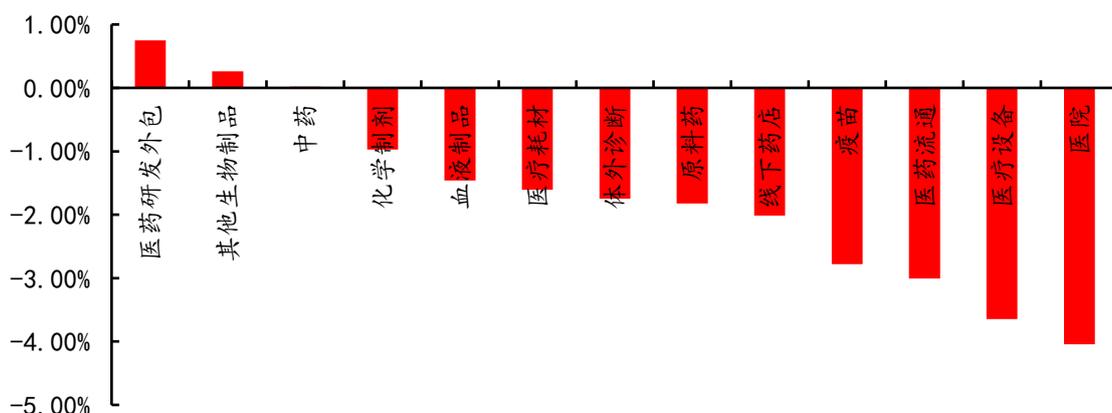
图表6：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 20 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

2025 年 3 月 17 日至 3 月 21 日，医药生物行业各细分板块出现较大分化。其中，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 0.75%；其他生物制品板块上涨 0.26%，中药板块上涨 0.02%，化学制剂板块下跌 0.97%，血液制品板块下跌 1.46%；医院板块跌幅最大，下跌 4.04%，医疗设备板块下跌 3.64%，医药流通板块下跌 3.01%，疫苗板块下跌 2.78%，线下药店板块下跌 2.02%。

图表7：医药生物行业各细分板块出现较大分化，医药研发外包板块涨幅最大



资料来源：Wind、中邮证券研究所

## 2.2 细分板块周表现及观点

选股思路：

通过分析 24 年业绩预告中底部表现出显著业绩改善和增长潜力的细分领域及个股，以及结合 AI 这一市场热点，当前我们看好创新药、低值耗材、AI+医药三大板块。

具体看，创新药板块 24 年业绩预告来看，分化明显，其中头部企业凭借已上市创新药的快速放量及国际化进展，收入和利润增速显著提升。具备差异化管线、国际化能力强和商业化效率高的头部企业值得关注，如诺诚健华、百济神州。

第二是低值耗材，从业绩预告来看龙头业绩环比改善、企稳回升，具备模具研发能力、质量稳定、产能充足等优势的生命科学高分子耗材提供商，有望从产品验证阶段逐步进入到订单兑现阶段，手套龙头保持满产状态，订单结构优化，行业高成本及老旧产能有效出清，集中度显著提升，且具备明显的底部投资价值。推荐标的：英科医疗、拱东医疗。

第三是 AI+医药，有望成为医药 2025 年投资主线之一，AI 应用领域广泛，涵盖药物研发、医学影像辅助诊断、慢病管理和健康监测、以及大数据平台和算力服务等多个环节，技术突破和商业化落地将带来巨大投资机会。建议关注布局 AI 药物研发的药明康德、AI+健康管理龙头平安好医生，AI 影像应用成熟，效率持续提升的美年健康，AI 赋能诊疗的盈康生命、讯飞医疗科技。

### (1) 医疗设备

---

本周医疗设备板块下跌 3.64%。最新交易日 2025 年 3 月 21 日，医疗设备板块市盈率 (TTM) 为 33.64 倍，处于历史分位点为 27.35%，历史最大值为 140.90，平均值为 44.27 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 25Q1 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生产厂家有望在 24Q4 开始兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 25Q1 开始实现业绩高增长。叠加 24 年医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 25Q1 开始板块有望进入业绩恢复区间。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。此外，2024 年 12 月，财政部网站发布通知，就《关于政府采购领域本国产品标准及实施政策有关事项的通知(征求意见稿)》向社会公开征求意见。《征求意见稿》提出，拟在政府采购活动中，对于既有本国产品又有非本国产品参与竞争的，对本国产品的报价给予 20% 的价格扣除，用扣除后的价格参与评审，利好国产医疗设备厂家。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。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：华大智造、奕瑞科技、联影医疗、微创机器人、聚光科技、开立医疗、迈瑞医疗、山外山、澳华内镜、海泰新光。

## (2) 医疗耗材

本周医疗耗材下跌 1.60%，其中 10 家公司上涨，36 家公司下跌。从医疗耗材个股涨跌幅，大部分个股涨跌幅和行业涨跌幅相近，超涨和超跌标的较少，说明上周医疗耗材关注度相对较低。河北高值耗材集采消息的传出，也对高值耗材相关公司未来预期有压力。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 24 年业绩有望超预期的标的。另外短期消息上，《心血管系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，心血管相关企业可以关注。

推荐标的：微电生理、迈普医学、英科医疗、拱东医疗、怡和嘉业。

受益标的：惠泰医疗、维力医疗、康拓医疗、奥精医疗、可孚医疗、中红医疗。

### **(3) IVD 板块**

本周 IVD 板块下跌 1.75%。最新交易日 2025 年 3 月 21 日，体外诊断板块市盈率（TTM）为 23.90 倍，处于历史分位点为 21.96%，历史最大值为 173.46，平均值为 43.98 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。2025 年 1 月 3 日，国家卫健委等 15 部门联合印发《应对老年痴呆国家行动计划（2024-2030 年）》。通知提及，到 2030 年，老年痴呆防控科学知识基本普及，全面开展老年人认知功能筛查，其中接受老年人健康管理服务的人群认知功能初筛率到 2030 年目标值大于等于 80%，AD 诊断市场有望迎来政策性利好。此外，我们看好 AI+辅助诊断方向，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。近日，内蒙、江苏等地出台生育补贴政策，产前早筛检测有望受益。

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

### **(4) 血液制品板块**

---

本周血液制品板块下跌 1.46%。2024 年国内采浆量为 13400 吨，同比增长 10.9%。近两年行业采浆增速较高，预计 2025 年采浆增速会回落到高个位数增长。2025 年为十四五阶段最后一年，新浆站催化预期减弱。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。行业竞争格局上看，行业并购整合陆续推进，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、上海莱士、博雅生物。受益标的：天坛生物、卫光生物等。

#### **(5) 药店板块**

本周线下药店板块下滑 2.02%，前期上涨后有所回调。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，闭店加速。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。受益标的：老百姓等。

### (6) 医疗服务

本周医院板块下跌 4.04%，前期涨幅较高标的回调更为明显。25Q1 以来眼科经营有所回暖，价格企稳，连锁龙头皆加大新术式推广，在 24Q1 基数正常的情况下预计同比增速改善；综合医院 24Q1 基数正常，但由于处于经营淡季，叠加部分地区 DIP 结算影响，预计同比增速平稳；辅助生殖由于从初诊到进周需要一定时间，锦欣生殖旗下医院基本在 24 年 10-11 月纳入医保，24Q4 初诊数以及 25Q1 周期数仍有政策观望影响；中医诊疗虽然有联采的影响，但预计影响较为平缓，有望维持较好增长。

推荐标的：美年健康。受益标的：固生堂、锦欣生殖、爱尔眼科、华夏眼科、普瑞眼科。

### (7) 中药板块

本周中药板块上涨 0.02%，64%个股上涨，其中康惠制药由于控股权拟转让上涨 33%。中药板块 2024Q3 收入略有下滑，主要受到同期高基数、集采等影响，归母净利润下滑主要与规模效应下降、集采降价、原材料价格影响等因素有关，但影响业绩的主要因素都在 2025 年影响减弱，中药材价格自 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，二是看好来年消费环境改善下，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：佐力药业、康臣药业、天士力；受益标的：以岭药业、方盛制药、贵州三力。

### (8) CXO

本周医疗研发外包板块上涨 0.75%。从外部影响因素上看，地缘政治风险仍然存在，但对板块的影响预计会逐渐减弱，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。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。2024 年下半年开始，头部公司在手订单情况增速提升，盈利能力有望逐步修复。药明康德发布 2024 年年报，24Q4 单季度收入恢复良好增长，规模创新高，且在手订单实现 47% 的高速增长。AI 概念、美国降息、并购政策均有望催化板块行情。板块前期调整周期长、幅度大，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：康龙化成、泰格医药、凯莱英、诺泰生物等。

图表8：各子板块涨跌幅分化

	2024M7	M8	M9	M10	M11	M12	2025M1	M2	M3 至今	2024PE	2025PE	2024PEG	2025PEG
中药	-1.70%	2.27%	16.29%	4.05%	1.69%	-3.20%	-6.62%	-1.15%	2.09%	18.70	17.68	1.17	1.20
化学制药	2.23%	4.85%	17.73%	7.10%	3.47%	-7.14%	-4.53%	4.68%	-1.31%	39.37	31.48	0.81	1.21
原料药	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	1.07%	-7.56%	-4.78%	7.53%	-0.99%	24.27	19.14	0.68	0.62
化学制剂	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	3.92%	-7.07%	-4.48%	4.12%	-1.38%	43.11	34.55	0.86	1.39
医药商业	-3.34%	-1.74%	20.44%	3.10%	7.00%	-5.07%	-6.14%	0.72%	2.11%	13.85	12.14	0.62	0.61
医药流通	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	6.88%	-5.48%	-5.86%	0.33%	0.68%	12.95	11.43	0.74	0.74
线下药店	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	7.62%	-4.03%	-6.84%	1.71%	5.75%	16.65	14.25	0.44	0.42
医疗器械	-3.40%	0.59%	20.44%	5.99%	0.95%	-4.44%	-5.88%	6.26%	5.99%	28.01	22.38	1.03	0.97
医疗设备	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.06%	-4.32%	-6.67%	10.49%	-4.63%	30.70	24.30	0.73	0.71
医疗耗材	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	0.49%	-3.43%	-3.60%	-0.11%	-0.70%	26.55	21.60	1.12	1.04
体外诊断	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	3.69%	-6.00%	-7.30%	6.26%	1.35%	23.21	18.79	1.26	1.18
生物制品	-0.10%	-1.55%	22.85%	5.63%	1.24%	-7.00%	-5.34%	2.64%	-1.31%	34.15	23.99	0.19	0.18
血液制品	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	0.41%	-4.10%	-2.73%	-3.50%	0.59%	20.57	19.71	1.35	1.40
疫苗	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	2.07%	-8.67%	-9.60%	3.66%	-2.86%	28.83	21.39	0.25	0.21
其他生物制品	-1.81%	-1.05%	24.29%	9.64%	0.93%	-6.85%	-3.14%	4.49%	-0.92%	50.04	29.29	(0.07)	(0.06)
医疗服务	6.31%	-3.01%	37.04%	9.75%	0.08%	-5.35%	-6.47%	15.16%	-1.45%	32.61	25.98	1.26	1.06
医院	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	5.32%	-9.95%	-8.77%	15.06%	-2.78%	43.17	33.67	1.34	1.18
医疗研发外包	7.52%	-3.84%	34.17%	9.86%	-2.12%	-1.98%	-4.85%	11.74%	0.05%	28.10	23.38	1.31	1.09

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表9：20250317-20250321 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 赛托生物	6.02	*ST 景峰	20.70	康惠制药	33.12	荣昌生物	16.72	国发股份	3.51
	2 津药药业	2.53	润都股份	11.26	维康药业	15.10	科兴制药	14.21	南京医药	1.21
	3 威尔药业	1.97	兴齐眼药	10.46	恩威医药	13.79	特宝生物	6.30	老百姓	0.52
	4 黄山胶囊	1.20	多瑞医药	6.83	华森制药	11.55	西藏药业	6.15	第一医药	0.23
	5 新天地	1.05	海思科	6.23	*ST 龙津	9.15	百济神州-U	3.91	开开 B 股	0.18
跌幅前5	1 海昇药业	(17.19)	赛隆药业	(17.42)	生物谷	(11.08)	无锡晶海	(24.41)	塞力医疗	(12.22)
	2 欧康医药	(14.24)	双成药业	(11.25)	济川药业	(4.09)	三元基因	(12.46)	百洋医药	(10.67)
	3 共同药业	(12.92)	康芝药业	(10.65)	启迪药业	(3.68)	康为世纪	(8.71)	达嘉维康	(9.99)
	4 新赣江	(10.44)	星昊医药	(9.81)	信邦制药	(3.27)	诺唯赞	(6.00)	润达医疗	(9.69)
	5 哈一药业	(9.81)	德展健康	(9.41)	葫芦娃	(3.19)	康华生物	(5.09)	漱玉平民	(6.64)
	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 药明康德	4.80	创新医疗	5.25	爱朋医疗	15.90	赛诺医疗	6.24	东方海洋	27.46
	2 诺泰生物	4.27	华夏眼科	4.15	山外山	4.30	华兰股份	3.50	热景生物	9.72
	3 普蕊斯	3.68	ST 中珠	3.94	开立医疗	3.28	三鑫医疗	1.81	东方生物	9.58
	4 毕得医药	3.47	南华生物	0.20	西山科技	1.81	健帆生物	1.20	英诺特	2.62
	5 阳光诺和	2.00	通策医疗	(0.02)	美好医疗	1.55	威高骨科	0.94	博拓生物	1.52
跌幅前5	1 数字人	(11.65)	普瑞眼科	(14.97)	中科美菱	(19.97)	凯利泰	(11.23)	圣湘生物	(11.99)
	2 美迪西	(5.69)	贝瑞基因	(13.72)	辰光医疗	(18.89)	南卫股份	(5.79)	安必平	(10.70)
	3 泰格医药	(5.67)	澳洋健康	(12.35)	博迅生物	(16.86)	济民健康	(5.68)	迈克生物	(6.42)
	4 南模生物	(4.96)	诺禾致源	(10.38)	鹿得医疗	(16.62)	三友医疗	(4.27)	爱威科技	(5.61)
	5 药石科技	(4.68)	华大基因	(9.43)	麦克奥迪	(8.85)	佰仁医疗	(4.10)	艾德生物	(5.18)

资料来源：Wind、中邮证券研究所

### 3 风险提示

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。