

2025 年 10 月 25 日

证券研究报告·行业研究·医药生物

医药行业周报（10.20-10.24）



二十届四中全会明确推进健康中国， 十五五规划建议明确支持创新药械发展

投资要点

- 行情回顾：**本周医药生物指数上涨 0.58%，跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点，行业涨跌幅排名第 26。2025 年初以来至今，医药行业上涨 19.54%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点，行业涨跌幅排名第 12。本周医药行业估值水平 (PE-TTM) 为 30.36 倍，相对全部 A 股溢价率 71.04% (-3.44pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 29.25% (-2.57pp)，相对沪深 300 溢价率为 120.32% (-3.99pp)。本周相对表现最好的子板块是医疗研发外包，指数上涨 5.5%，年初以来表现最好的前三板块分别是医疗研发外包、化学制剂、其他生物制品，涨跌幅分别为+60.8%、36.3%、31.9%。
- 党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京举行。**全会强调提升先进制造业水平、加快高水平科技自立自强、加快建设健康中国等发展目标，明确提出推动生物制造、脑机接口等成为新经济增长点、全力支持创新药和医疗器械发展，预计创新药械发展将充分受益加强自主创新、医保支付改革、扩大高水平对外开放等政策趋势。具体来看：1) 脑机接口：从“加强科技攻关”到“成为新经济增长点”相较十四五目标中“研发经费投入强度高于十三五时期实际”，十五五更加强调科技创新驱动与新质生产力，“科技自立自强水平大幅提高”位列 12 项战略任务第 2 位。医疗科技创新领域，十四五规划提出“加强医疗设备（含脑机融合）等原创性引领性科技攻关”，十五五规划建议在前瞻布局未来产业中，则明确提出推动生物制造、脑机接口等成为新经济增长点。2) 基本医疗保险：“做实市级统筹，推动省级统筹”到“推进省级统筹”；首次提出优化药品集中采购、医保支付和结余资金的使用政策。《建议》明确提出健全医疗、医保、医药协同发展和治理机制，促进分级诊疗；推进基本医疗保险省级统筹，首次提出优化药品集中采购、医保支付和结余资金的使用政策；深化医疗服务价格改革，建立合理价格形成机制。医疗服务价格调整与医保改革协同，预计将提高医保基金使用效率，为创新服务提供资金支持，鼓励更多企业投入创新药研发。2025 年医保谈判机制持续优化，71.3% 的新增医保药品为创新药，肿瘤药患者自付比例降至 9%。3) 创新药和医疗器械：从“提升核心竞争力”到“全力支持发展”。十四五规划于“制造业降本减负”中提到“提升高端医疗装备和创新药等制造业核心竞争力”，十五五《建议》则明确提出全力支持创新药和医疗器械的发展，延续今年 7 月印发的《支持创新药高质量发展的若干措施》《关于发布优化全生命周期监管支持高端医疗器械创新发展有关举措的公告》、9 月印发《上海市促进高端医疗器械产业全链条发展行动方案》基调，为创新药械发展注入强劲动力，预计政策强力支持下高端医疗设备国产化进入“医工协同+替代加速”阶段。4) 扩大高水平对外开放：由战略任务第 9 位提升至第 5 位。相较十四五全会，本次全会在强调国内大循环同时，将“对外开放”排序从第 9 位提升至第 5 位。全会明确提出“扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面”“推动贸易创新发展，拓展双向投资合作空间”，预计创新药出海仍为重要增量。
- 信达生物 IBI363 (PD-1/IL-2) 和 IBI343 (CLDN18.2 ADC) 授权武田，首付款 12 亿美元。**信达生物与武田制药达成全球战略合作，双方将共同开发两款后期在研疗法：IBI363 (PD-1/IL-2 α -bias) 和 IBI343 (CLDN18.2 ADC)，以及

西南证券研究院

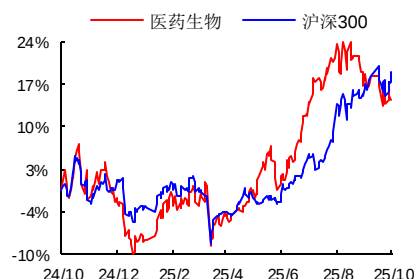
分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

邮箱：duxu@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)	54,746.45
流通市值 (亿元)	52,395.33
行业市盈率 TTM	38.4
沪深 300 市盈率 TTM	14.6

相关研究

- 医药行业周报 (10.13-10.17)：创新药 BD 持续落地 (2025-10-20)
- 医药行业周报 (9.29-10.10)：关注三季度业绩预期和底部个股 (2025-10-12)
- 医疗设备以旧换新专题系列五：9 月数据同比-21%，环比亦有所放缓 (2025-10-10)
- 医药行业周报 (9.22-9.26)：关注美国针对药品关税后续进展 (2025-09-29)
- 2025 年 9 月第三周创新药周报 (2025-09-22)
- 医药行业周报 (9.15-9.19)：关注创新药械和 AI 医疗底部个股 (2025-09-22)

请务必阅读正文后的重要声明部分



一款早期研发项目 IBI3001 (EGFR/B7H3 ADC) 的选择权。信达生物将获得 12 亿美元首付款 (含 1 亿美元的溢价战略股权投资) 以及潜在里程碑付款, 总交易额最高可达 114 亿美元。同时信达生物还将获得销售分成。IBI363 治疗 NSCLC 展现出 BIC 潜力。根据 I 期临床研究, 针对 IO 耐药 NSCLC, IBI363 单药治疗肺鳞癌的 ORR 达 36.7%, mPFS 达 9.3m; IBI363 单药治疗肺腺癌的 ORR 达 24%, mPFS 达 5.6m。目前, IO 耐药 NSCLC 治疗仍存在巨大未满足的临床需求, K 药+仑伐替尼 (LEAP-008)、阿替利珠单抗+卡博替尼 (CONTACT-01) 等产品先后失利于该适应症, 鉴于全球 IO 治疗的 NSCLC 市场超 300 亿美金, IO 耐药的 NSCLC 市场潜力巨大。IBI343 (CLDN18.2) 是一款针对 CLDN18.2 靶点的 ADC 药物, 主要用于治疗胃癌和胰腺癌等消化道肿瘤。IBI343 在中国启动针对三线胰腺导管癌的 III 期临床研究, 针对三线胃癌的 III 期临床研究与中国与日本同步推进。IBI343 治疗晚期胰腺癌数据优异。共有 83 例胰腺癌患者接受了至少一次 IBI343 治疗。截至数据截止日期, 6mg/kg 剂量组 CLDN18.2 1+2+3+≥60% 的 44 例受试者中, 确认的客观缓解率 (cORR) 为 22.7%, 中位 PFS 为 5.4 个月; 中位 OS 为 9.1 个月。其中既往仅接受过一线治疗受试者 (N=17) 的中位 PFS 为 5.4 个月, 中位 OS 长达 12.1 个月; 既往仅接受过两线治疗受试者 (N=18) 的中位 PFS 为 5.3 个月, 中位 OS 为 9.1 个月。

- **同源康医药公布三款靶向 CDK 药物 I 期数据, TYK00540 (CDK2/4i) 1a 爬坡获 2 例 PR+5 例 SD, ORR 达 15.4%(2/13), DCR53.8%(7/13)。**目前 CDK4/6i 共有 8 款获批。全球尚无 CDK2/4/6i、CDK7i 获批。处于临床阶段的 CDK2/4/6i 共 5 款, 包括库莫西利 (III 期)、TYK0540 (I/II 期, 同源康)、RGT-419B (I 期; 锐格/罗氏) 等; 临床中 CDK2/4i 共 2 款, 包括 INV-6452 (原力; I 期)、NKT-3964 (NiKang; I 期); 临床中 CDK2i 共 9 款, 包括 tagtociclib (Pfizer; II 期)、ARTS-021 (Avenzo; I/II 期)、BG-68501 (百济神州; I 期) 等; 临床中 CDK4i 共 4 款, 包括 atirmociclib (Pfizer; III 期)、BGB-43395 (百济神州; I 期)、AVZ0-023 (Avenzo; I/II 期) HRS-6209 (恒瑞; I/II 期)。临床中 CDK7i 共 3 款, 均处于 I 期临床, 包括 TY-2699a (同源康)、EOC237 (亿腾景昂)、HRS-6208 (恒瑞), 其中 TY-2699a 为首次公示日期最早药物。TYK00540: 针对 HR+/HER2-乳腺癌耐药后病人, CDK2 抑制被认为是关键逃逸路径补偿机制。联合氟维司群主要针对 CDK4/6i 经治 HR+/HER2-乳腺癌中, 3 例可评估的 HR+/HER2-乳腺癌患者, ORR 为 33.3%(1/3), DCR 为 100%(3/3)。对比齐鲁锐格 RGT-419B (CDK2/4i) 于 2024 年 Licenseout 罗氏, 首付款 8.5 亿美元。I 期试验中 (n=12), ORR 28.6%, DCR 44%, ≥3 级 TRAEs 25%; 辉瑞 tagtociclib (CDK2i) 针对 3L 以上 HR+ 乳腺癌 I 期 DCR 为 61.5%。针对铂耐药卵巢癌 (n=5), ORR 达 20%。(1/5), DCR 为 60%(3/5)。针对 CDK4/6i 经治 HR+/HER2-乳腺癌 (n=13), Ib 剂量递增确定 30mgBid 为扩展推荐剂量。1a 爬坡试验中, 2 例 PR, 5 例 SD, ORR 达 15.4%(2/13), DCR 53.8%(7/13), ≥3 级 TRAEs 45.8% (血液学为主)。TY302: CDK4/6i, 为哌柏西利氙代改良药物, 用于治疗乳腺癌及前列腺癌等晚期实体瘤, 是目前众多 CDK 候选药物中唯一适用于前列腺癌的 CDK4/6 抑制剂。TY302 联合托瑞米芬治疗末线 HR+/HER2-乳腺癌 (n=31) Ia/Ib 期 ORR 19.4%, DCR 77.4%, mPFS 8.2, ≥3 级 TRAEs 主要为血液学毒性, 展现出了良好的抗肿瘤活性且毒性可控。TY2699a: 非共价结合型 CDK7 抑制剂, 拟用于治疗晚期/转移性实体瘤。CDK7 在调控细胞分裂、转录过程及核受体活性中发挥关键作用。研究表明在三阴性乳腺癌 (TN 乳腺癌) 中 CDK7 表达与不良预后相关, 而 TN 乳腺癌于乳腺癌亚型中的预后最差, 且尚无靶向治疗。I 期剂量递增数据显示, 针对晚期实体瘤 (n=20) DCR 15%(3 例 SD), 安全性可控。
- **稳健组合:** 恒瑞医药 (600276)、百济神州-U (688235)、美年健康 (002044)、通化东宝 (600867)、亿帆医药 (002019)、恩华药业 (002262)、首药控股-U (688197)、美好医疗 (301363)、甘李药业 (603087)、赛诺医疗 (688108)。
- **风险提示:** 医药行业政策不确定性超预期风险; 研发进展不及预期风险; 业绩不及预期风险。

目 录

1 投资策略	1
1.1 上周稳健组合分析	3
2 医药行业二级市场表现	4
2.1 行业及个股涨跌情况	4
2.2 大宗交易情况	9
2.3 期间融资融券情况	10
2.4 医药上市公司股东大会召开信息	10
2.5 医药上市公司定增进展信息	12
2.6 医药上市公司限售股解禁信息	13
2.7 医药上市公司本周股东减持情况	14
2.8 医药上市公司股权质押情况	14
3 最新新闻与政策	15
3.1 新药上市新闻	15
3.2 研发进展	15
4 报告梳理	18
4.1 新增研究报告	18
4.2 核心公司深度报告	18
4.3 精选行业报告	22
5 风险提示	28

图 目 录

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

表 目 录

表 1：稳健组合公司盈利预测	3
表 2：上周稳健组合表现情况	3
表 3：2025/10/20-2025/10/24 医药行业及个股涨跌幅情况.....	6
表 4：2025/10/20-2025/10/24 医药行业大宗交易情况.....	10
表 5：2025/10/20-2025/10/24 医药行业融资买入额及融券卖出额前五名情况	10
表 6：医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/10/27-2026/01/27).....	10
表 7：医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 10 月 24 日已公告预案但未实施汇总).....	12
表 8：医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/10/27-2026/01/27)	13
表 9：本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 10 月 24 日公告).....	14
表 10：医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 10 月 24 日公告).....	14

1 投资策略

行情回顾：本周医药生物指数上涨 0.58%，跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点，行业涨跌幅排名第 26。2025 年初以来至今，医药行业上涨 19.54%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点，行业涨跌幅排名第 12。本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 30.36 倍，相对全部 A 股溢价率 71.04% (-3.44pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 29.25%(-2.57pp)，相对沪深 300 溢价率为 120.32% (-3.99pp)。本周相对表现最好的子板块是医疗研发外包，指数上涨 5.5%，年初以来表现最好的前三板块分别是医疗研发外包、化学制剂、其他生物制品，涨跌幅分别为 +60.8%、36.3%、31.9%。

党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京举行。全会强调提升先进制造业水平、加快高水平科技自立自强、加快建设健康中国等发展目标，明确提出推动生物制造、脑机接口等成为新经济增长点、全力支持创新药和医疗器械发展，预计创新药械发展将充分受益加强自主创新、医保支付改革、扩大高水平对外开放等政策趋势。具体来看：1) 脑机接口：从“加强科技攻关”到“成为新经济增长点”相较十四五目标中“研发经费投入强度高于十三五时期实际”，十五五更加强调科技创新驱动与新质生产力，“科技自立自强水平大幅提高”位列 12 项战略任务第 2 位。医疗科技创新领域，十四五规划提出“加强医疗设备(含脑机融合)等原创性引领性科技攻关”，十五五规划建议在前瞻布局未来产业中，则明确提出推动生物制造、脑机接口等成为新经济增长点。2) 基本医疗保险：“做实市级统筹，推动省级统筹”到“推进省级统筹”；首次提出优化药品集中采购、医保支付和结余资金的使用政策。《建议》明确提出健全医疗、医保、医药协同发展和治理机制，促进分级诊疗；推进基本医疗保险省级统筹，首次提出优化药品集中采购、医保支付和结余资金的使用政策；深化医疗服务价格改革，建立合理价格形成机制。医疗服务价格调整与医保改革协同，预计将提高医保基金使用效率，为创新服务提供资金支持，鼓励更多企业投入创新药研发。2025 年医保谈判机制持续优化，71.3% 的新增医保药品为创新药，肿瘤药患者自付比例降至 9%。3) 创新药和医疗器械：从“提升核心竞争力”到“全力支持发展”。十四五规划于“制造业降本减负”中提到“提升高端医疗装备和创新药等制造业核心竞争力”，十五五《建议》则明确提出全力支持创新药和医疗器械的发展，延续今年 7 月印发的《支持创新药高质量发展的若干措施》《关于发布优化全生命周期监管支持高端医疗器械创新发展有关举措的公告》、9 月印发《上海市促进高端医疗器械产业全链条发展行动方案》基调，为创新药械发展注入强劲动力，预计政策强力支持下高端医疗设备国产化进入“医工协同+替代加速”阶段。4) 扩大高水平对外开放：由战略任务第 9 位提升至第 5 位。相较十四五全会，本次全会在强调国内大循环同时，将“对外开放”排序从第 9 位提升至第 5 位。全会明确提出“扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面”“推动贸易创新发展，拓展双向投资合作空间”，预计创新药出海仍为重要增量。

信达生物 IBI363 (PD-1/IL-2) 和 IBI343 (CLDN18.2 ADC) 授权武田，首付款 12 亿美元。信达生物与武田制药达成全球战略合作，双方将共同开发两款后期在研疗法：IBI363 (PD-1/IL-2 α -bias) 和 IBI343 (CLDN18.2 ADC)，以及一款早期研发项目 IBI3001 (EGFR/B7H3 ADC) 的选择权。信达生物将获得 12 亿美元首付款(含 1 亿美元的溢价战略股权投资)以及潜在里程碑付款，总交易额最高可达 114 亿美元。同时信达生物还将获得销售分成。IBI363 治疗 NSCLC 展现出 BIC 潜力。根据 I 期临床研究，针对 IO 耐药 NSCLC，IBI363 单药治疗肺鳞癌的 ORR 达 36.7%，mPFS 达 9.3m；IBI363 单药治疗肺腺癌的 ORR 达 24%，mPFS 达 5.6m。目前，IO 耐药 NSCLC 治疗仍存在巨大未满足的临床需求，K 药

+仑伐替尼 (LEAP-008)、阿替利珠单抗+卡博替尼 (CONTACT-01) 等产品先后失利于该适应症, 鉴于全球 IO 治疗的 NSCLC 市场超 300 亿美金, IO 耐药的 NSCLC 市场潜力巨大。IBI343 (CLDN18.2) 是一款针对 CLDN18.2 靶点的 ADC 药物, 主要用于治疗胃癌和胰腺癌等消化道肿瘤。IBI343 在中国启动针对三线胰腺导管癌的 III 期临床研究, 针对三线胃癌的 III 期临床研究与中国与日本同步推进。IBI343 治疗晚期胰腺癌数据优异。共有 83 例胰腺癌患者接受了至少一次 IBI343 治疗。截至数据截止日期, 6mg/kg 剂量组 CLDN18.2 1+2+3+≥60% 的 44 例受试者中, 确认的客观缓解率 (cORR) 为 22.7%, 中位 PFS 为 5.4 个月; 中位 OS 为 9.1 个月。其中既往仅接受过一线治疗受试者 (N=17) 的中位 PFS 为 5.4 个月, 中位 OS 长达 12.1 个月; 既往仅接受过两线治疗受试者 (N=18) 的中位 PFS 为 5.3 个月, 中位 OS 为 9.1 个月。

同源康医药公布三款靶向 CDK 药物 I 期数据, TYK00540 (CDK2/4i) 1a 爬坡获 2 例 PR+5 例 SD, ORR 达 15.4%(2/13), DCR53.8%(7/13)。目前 CDK4/6i 共有 8 款获批。全球尚无 CDK2/4/6i、CDK7i 获批。处于临床阶段的 CDK2/4/6i 共 5 款, 包括库莫西利(III 期)、TYK0540(I/II 期, 同源康)、RGT-419B(I 期; 锐格/罗氏)等; 临床中 CDK2/4i 共 2 款, 包括 INV-6452(原力; I 期)、NKT-3964(NiKang; I 期); 临床中 CDK2i 共 9 款, 包括 tagtociclib(Pfizer; II 期)、ARTS-021(Avenzo; I/II 期)、BG-68501(百济神州; I 期)等; 临床中 CDK4i 共 4 款, 包括 atirmociclib(Pfizer; III 期)、BGB-43395(百济神州; I 期)、AVZ0-023(Avenzo; I/II 期) HRS-6209(恒瑞; I/II 期)。临床中 CDK7i 共 3 款, 均处于 I 期临床, 包括 TY-2699a(同源康)、EOC237(亿腾景昂)、HRS-6208(恒瑞), 其中 TY-2699a 为首次公示日期最早药物。TYK00540: 针对 HR+/HER2-乳腺癌耐药后病人, CDK2 抑制被认为是关键逃逸路径补偿机制。联合氟维司群主要针对 CDK4/6i 经治 HR+/HER2-乳腺癌中, 3 例可评估的 HR+/HER2-乳腺癌患者, ORR 为 33.3%(1/3), DCR 为 100%(3/3)。对比齐鲁锐格 RGT-419B(CDK2/4i) 于 2024 年 Licenseout 罗氏, 首付款 8.5 亿美元。I 期试验中 (n=12), ORR28.6%, DCR44%, ≥3 级 TRAEs25%; 辉瑞 tagtociclib(CDK2i) 针对 3L 以上 HR+乳腺癌 I 期 DCR 为 61.5%。针对铂耐药卵巢癌 (n=5), ORR 达 20%。(1/5), DCR 为 60%(3/5)。针对 CDK4/6i 经治 HR+/HER2-乳腺癌 (n=13), Ib 剂量递增确定 30mgBid 为扩展推荐剂量。1a 爬坡试验中, 2 例 PR, 5 例 SD, ORR 达 15.4%(2/13), DCR53.8%(7/13), ≥3 级 TRAEs45.8% (血液学为主)。TY302: CDK4/6i, 为哌柏西利氙代改良药物, 用于治疗乳腺癌及前列腺癌等晚期实体瘤, 是目前众多 CDK 候选药物中唯一适用于前列腺癌的 CDK4/6 抑制剂。TY302 联合托瑞米芬治疗末线 HR+/HER2-乳腺癌 (n=31) Ia/Ib 期 ORR19.4%, DCR77.4%, mPFS8.2, ≥3 级 TRAEs 主要为血液学毒性, 展现出了良好的抗肿瘤活性且毒性可控。TY2699a: 非共价结合型 CDK7 抑制剂, 拟用于治疗晚期/转移性实体瘤。CDK7 在调控细胞分裂、转录过程及核受体活性中发挥关键作用。研究表明在三阴性乳腺癌(TN 乳腺癌)中 CDK7 表达与不良预后相关, 而 TN 乳腺癌于乳腺癌亚型中的预后最差, 且尚无靶向治疗。I 期剂量递增数据显示, 针对晚期实体瘤 (n=20) DCR15%(3 例 SD), 安全性可控。

稳健组合: 恒瑞医药(600276)、百济神州-U (688235)、美年健康 (002044)、通化东宝(600867)、亿帆医药(002019)、恩华药业 (002262)、首药控股-U(688197)、美好医疗 (301363)、甘李药业(603087)、赛诺医疗(688108)。

表 1：稳健组合公司盈利预测

	代码	公司	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）			归母净利润同比增速			PE（倍）			投资 评级
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
稳 健 组 合	600276.SH	恒瑞医药	4,359	66.37	70.28	87.44	47%	11%	24%	73	66	53	买入
	688235.SH	百济神州-U	2,734	15.41	-49.78	3.89	26%	-423%	108%	193	-60	764	买入
	002044.SZ	美年健康	200	39.14	2.82	4.30	-44%	-93%	52%	5	71	47	-
	600867.SH	通化东宝	174	19.59	-0.43	14.38	-104%	-102%	3466%	8	-373	11	-
	002019.SZ	亿帆医药	158	12.16	3.86	6.00	170%	-68%	55%	14	45	29	买入
	002262.SZ	恩华药业	259	10.16	11.44	13.32	10%	13%	16%	27	24	21	买入
	688197.SH	首药控股-U	59	1.49	-2.12	-2.37	-14%	-243%	-12%	46	-32	-29	-
	301363.SZ	美好医疗	132	5.69	3.64	4.51	16%	-36%	24%	26	40	32	-
	603087.SH	甘李药业	411	5.97	6.15	11.00	81%	3%	79%	71	69	39	持有
	688108.SH	赛诺医疗	116	4.16	0.01	0.10	104%	-100%	585%	28	7861	1148	买入

数据来源：Wind，西南证券

1.1 上周稳健组合分析

恒瑞医药：创新驱动业绩增长，BD 助力成果兑现

百济神州-U：生物科技出海明星，2025 年迎来蝶变

美年健康：深耕 AI 健康管理强化预防医学壁垒，体检行业龙头优势显著

首药控股-U：深耕“钻石”靶点，商业价值即将释放

通化东宝：看好业绩修复，创新+出海打造新增长点

亿帆医药：2025 年上半年创新药大幅增长

恩华药业：业绩稳健增长，麻醉新品增长态势较好

美好医疗：订单交付受关税压制，看好 25H2 改善

甘李药业：签署巴西 PDP 项目，内外增长强劲

赛诺医疗：24 年业绩符合预期，创新产品引领长期增长

组合收益简评：上周稳健组合整体上涨 0.2%，跑输大盘 3.1 个百分点，跑输医药指数 0.4 个百分点。

表 2：上周稳健组合表现情况

周度组合	公司名称	期初收盘价（元）	流通股（亿股）	最新收盘价（元）	上周涨跌幅
600276.SH	恒瑞医药	65.1	66.4	65.5	0.6%
688235.SH	百济神州-U	273.7	15.4	279.8	2.2%
002044.SZ	美年健康	5.1	38.7	5.1	0.6%
600867.SH	通化东宝	8.8	19.6	8.9	1.1%
002019.SZ	亿帆医药	13.7	8.4	13.0	-5.6%
002262.SZ	恩华药业	25.6	8.8	25.5	-0.4%
688197.SH	首药控股-U	39.9	0.6	39.9	-0.1%
301363.SZ	美好医疗	22.2	3.7	23.2	4.7%

周度组合	公司名称	期初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	最新收盘价 (元)	上周涨跌幅
603087.SH	甘李药业	69.4	5.6	68.8	-0.8%
688108.SH	赛诺医疗	28.2	4.2	28.0	-0.7%
加权平均涨跌幅					0.2%
000300.SH	沪深 300	4660.7	-	4660.7	3.2%
跑赢大盘					-3.1%
801150.SI	医药生物 (申万)	8633.4	-	8633.4	0.6%
跑赢指数					-0.4%

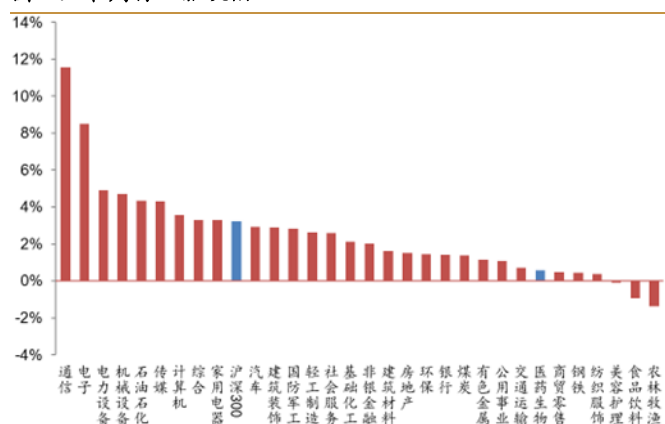
数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

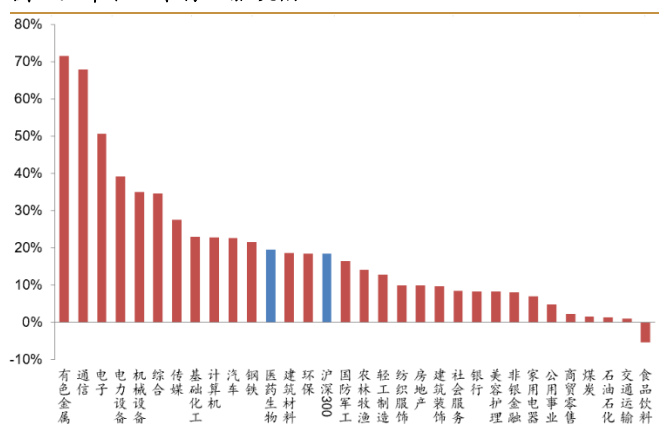
本周医药生物指数上涨 0.58%，跑输沪深 300 指数 2.67 个百分点，行业涨跌幅排名第 26。2025 年初以来至今，医药行业上涨 19.54%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点，行业涨跌幅排名第 12。

图 1: 本周行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

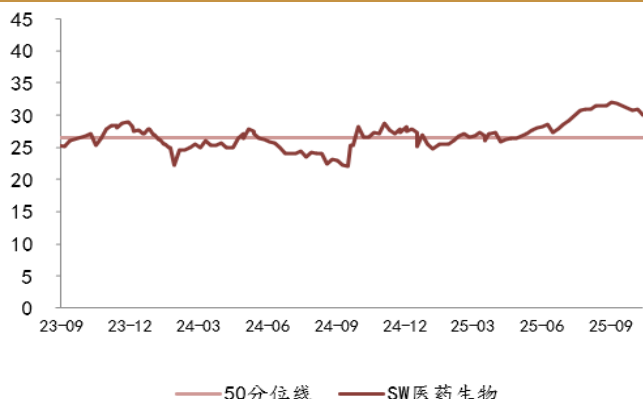
图 2: 年初以来行业涨跌幅



数据来源: Wind, 西南证券整理

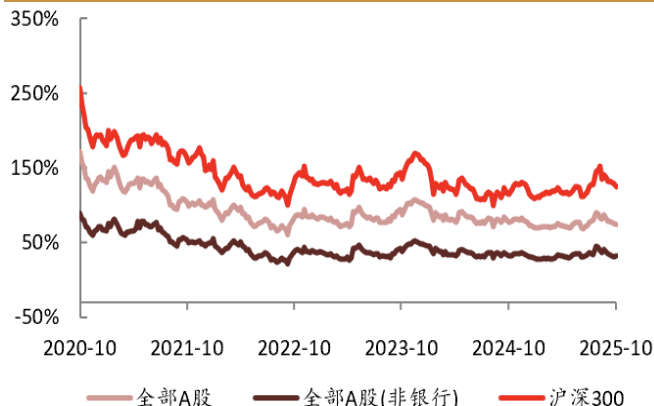
本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 30.36 倍, 相对全部 A 股溢价率 71.04% (-3.44pp), 相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 29.25%(-2.57pp), 相对沪深 300 溢价率为 120.32% (-3.99pp)。

图 3：最近两年医药行业估值水平(PE-TTM)



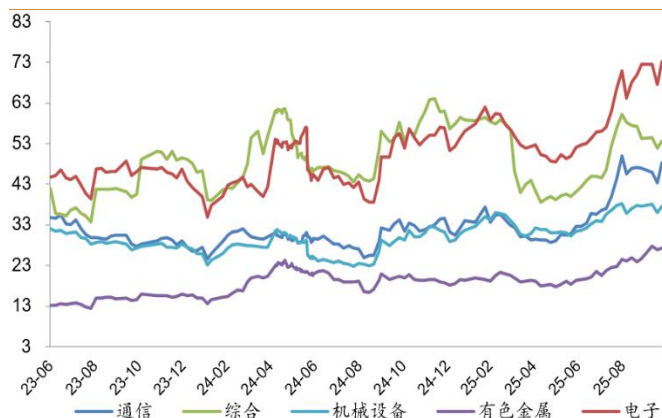
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率(整体法 PE-TTM 剔除负值)



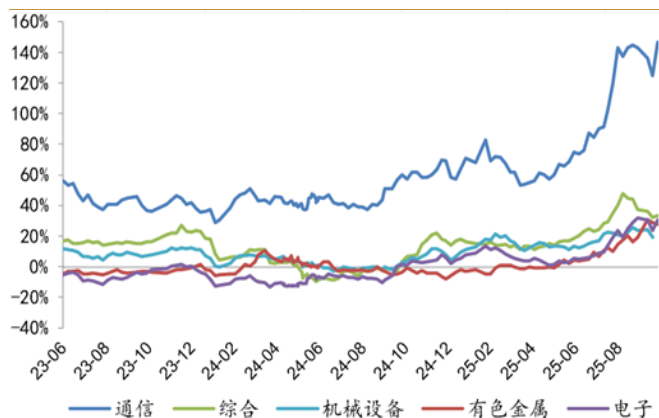
数据来源：Wind，西南证券整理

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

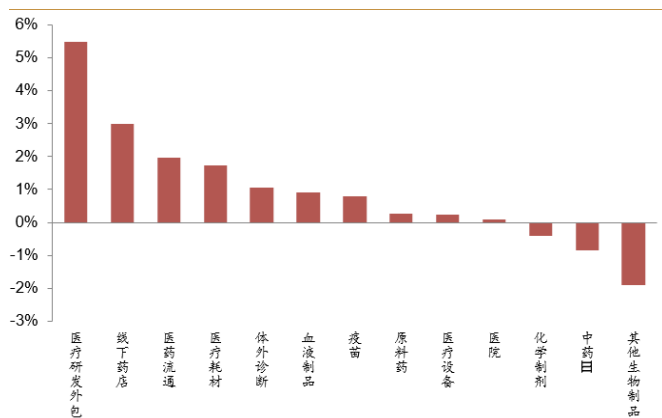
图 6：行业间相对沪深 300 超额累计收益率



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

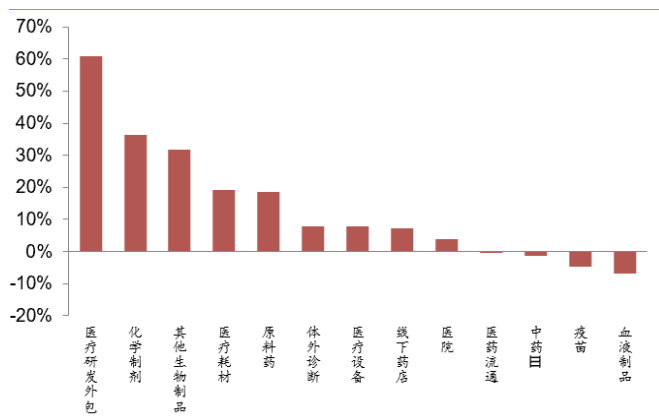
本周相对表现最好的子板块是医疗研发外包，指数上涨 5.5%，年初以来表现最好的前三板块分别是医疗研发外包、化学制剂、其他生物制品，涨跌幅分别为+60.8%、36.3%、31.9%。

图 7：本周子行业涨跌幅



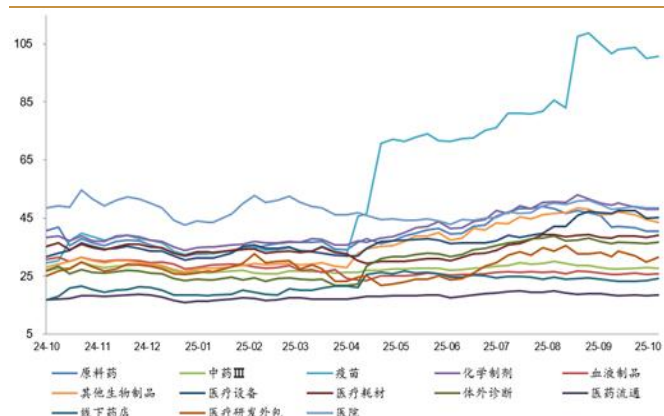
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初至今医药子行业涨跌幅



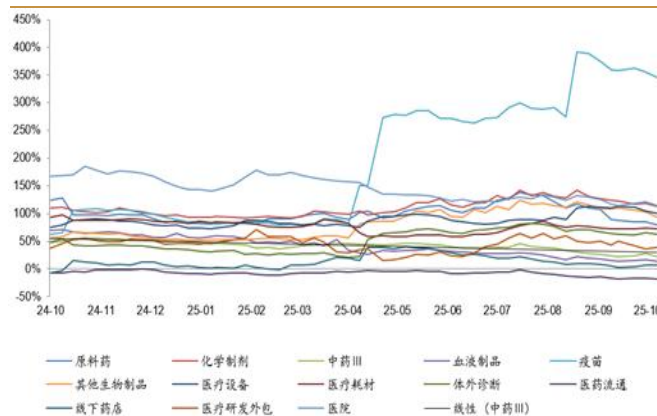
数据来源：Wind，西南证券整理

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 343 家股票涨幅为正，133 家下跌。

本周涨幅排名前十的个股分别为：建发致新(+27.1%)、特一药业(+22.3%)、毕得医药(+18.9%)、*ST 景峰(+16.6%)、金石亚药(+16.2%)、华兰股份(+15.5%)、亨迪药业(+15.3%)、博拓生物(+14.7%)、皓元医药(+13%)、硕世生物(+12.8%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：透景生命(-18.6%)、新诺威(-17.5%)、舒泰神(-14.9%)、昂利康(-12.7%)、热景生物(-12%)、ST 香雪(-8.6%)、亚太药业(-8.3%)、康芝药业(-8.2%)、海泰新光(-8.1%)、片仔癀(-8%)。

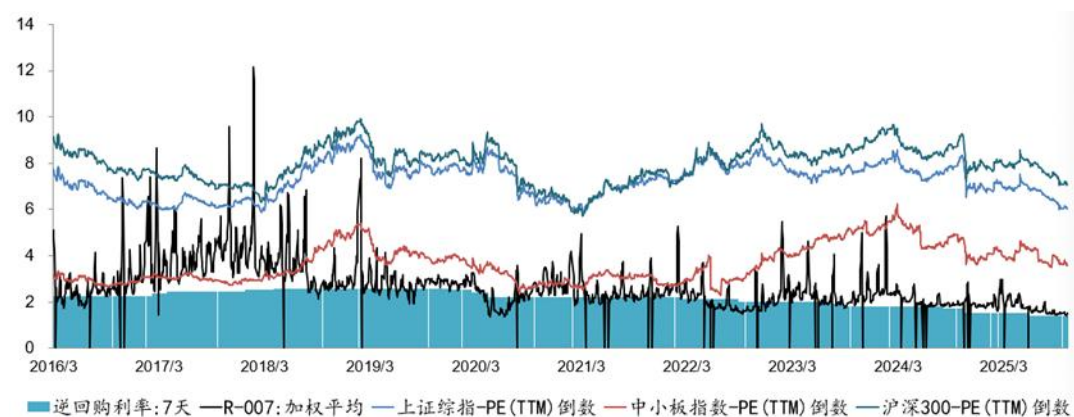
表 3：2025/10/20-2025/10/24 医药行业及个股涨跌幅情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	0.58%	线下药店	5.5%	体外诊断	1.1%
		医疗研发外包	3.0%	疫苗	0.9%
		医药流通	2.0%	血液制品	0.8%
		医疗耗材	1.7%	原料药	0.3%
医药行业个股周内涨跌前十位					
301584.SZ	建发致新	27.1%	300642.SZ	透景生命	-18.6%
002728.SZ	特一药业	22.3%	300765.SZ	新诺威	-17.5%
688073.SH	毕得医药	18.9%	300204.SZ	舒泰神	-14.9%
000908.SZ	*ST 景峰	16.6%	002940.SZ	昂利康	-12.7%
300434.SZ	金石亚药	16.2%	688068.SH	热景生物	-12.0%
301093.SZ	华兰股份	15.5%	300147.SZ	ST 香雪	-8.6%
301211.SZ	亨迪药业	15.3%	002370.SZ	亚太药业	-8.3%
688767.SH	博拓生物	14.7%	300086.SZ	康芝药业	-8.2%
688131.SH	皓元医药	13.0%	688677.SH	海泰新光	-8.1%
688399.SH	硕世生物	12.8%	600436.SH	片仔癀	-8.0%

数据来源：Wind，西南证券整理

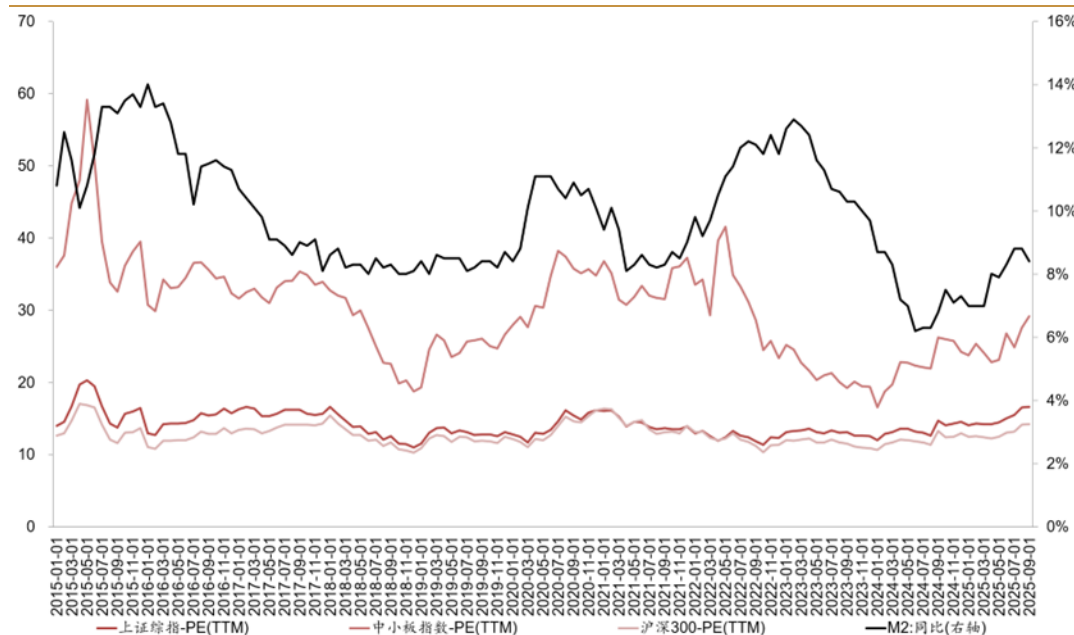
9月M2同比增长8.4%。短期指标来看，R007加权平均利率近期相对平稳，与沪深300和上证综指股指倒数利差仍有明显空间。

图 11：短期流动性指标 R007 与股指市盈率的关系



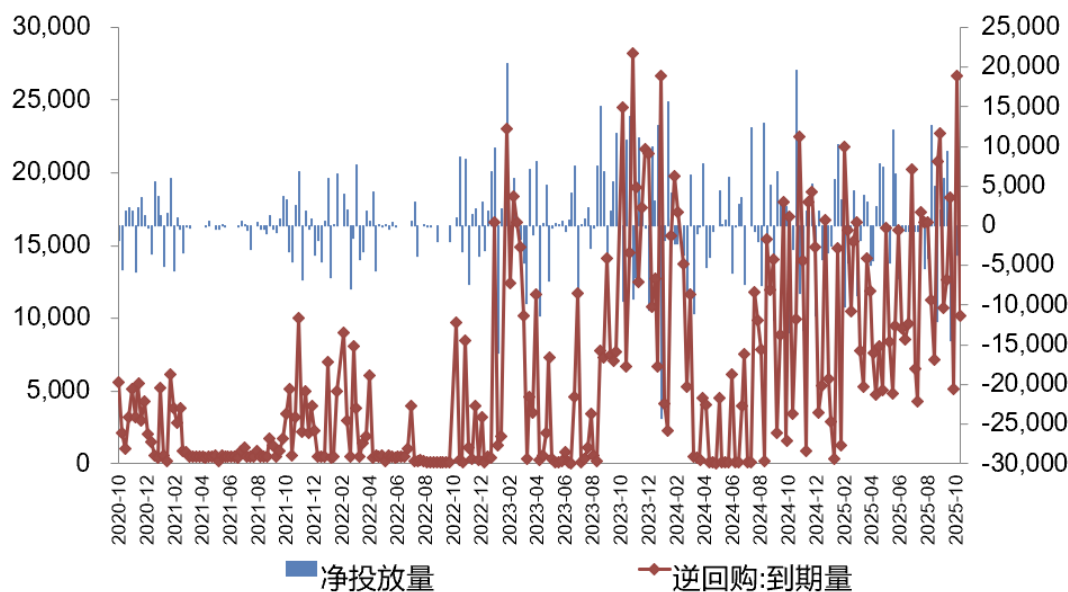
数据来源：Wind.西南证券整理

图 12：2015 年至今的 M2 同比数据与股指市盈率的关系



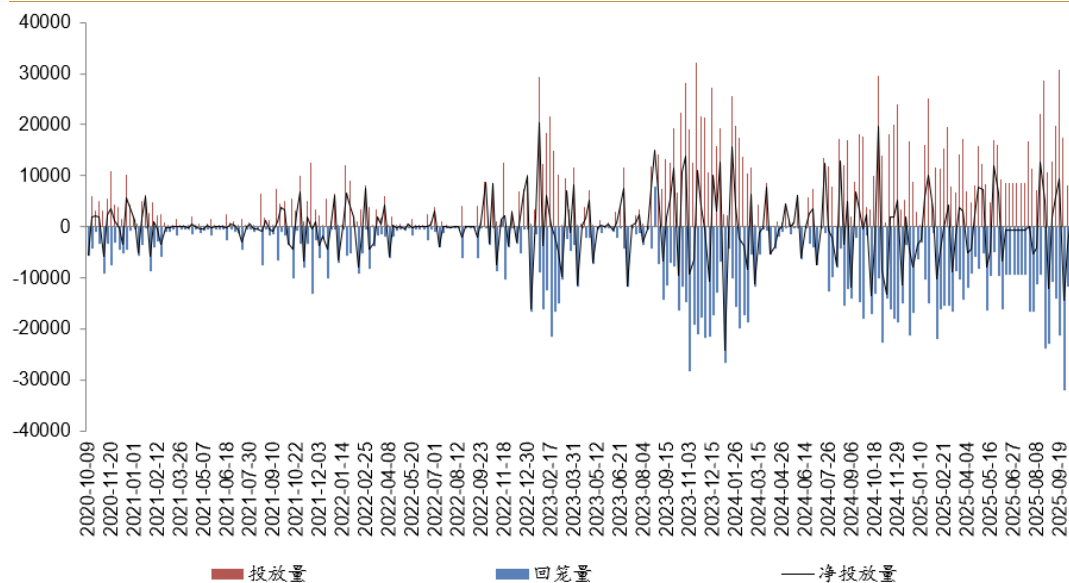
数据来源：Wind.西南证券整理

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)



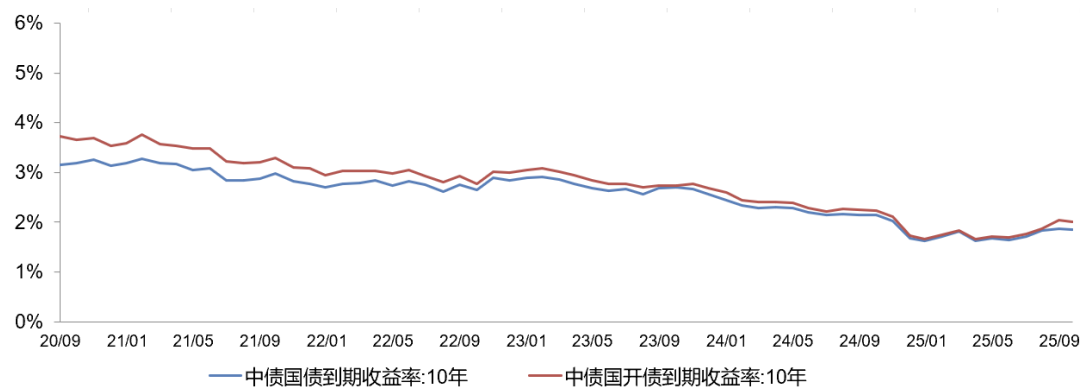
数据来源：Wind.西南证券整理

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 1.57 亿元，大宗交易成交前三名康辰药业、粤万年青、特宝生物，占总成交额的 65.70%。

表 4：2025/10/20-2025/10/24 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	603590.SH	康辰药业	44.7387
2	301111.SZ	粤万年青	40.404
3	688278.SH	特宝生物	17.9978
4	300869.SZ	康泰医学	10.7179
5	688192.SH	迪哲医药-U	8.7963
6	300558.SZ	贝达药业	7.6474
7	301393.SZ	昊帆生物	6.8659
8	300760.SZ	迈瑞医疗	5.5152
9	300254.SZ	仟源医药	4.923
10	002001.SZ	新和成	3.5033
11	688319.SH	欧林生物	3.15
12	600351.SH	亚宝药业	2.732

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：振德医疗、兴齐眼药、迈瑞医疗、常山药业、亚太药业。

本周融券卖出标的前五名分别为：片仔癀、迈瑞医疗、惠泰医疗、吉林敖东、益丰药业。

表 5：2025/10/20-2025/10/24 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）
603301.SH	振德医疗	866.58	600436.SH	片仔癀	5.07
300573.SZ	兴齐眼药	756.36	300760.SZ	迈瑞医疗	4.88
300760.SZ	迈瑞医疗	718.77	688617.SH	惠泰医疗	4.70
300255.SZ	常山药业	495.59	000623.SZ	吉林敖东	4.33
002370.SZ	亚太药业	489.42	603939.SH	益丰药房	3.90

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 51 家。

表 6：医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/10/27-2026/01/27)

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
1	920017.BJ	星昊医药	2025-10-27	临时股东大会
2	002462.SZ	嘉事堂	2025-10-27	临时股东大会
3	688301.SH	奕瑞科技	2025-10-27	临时股东大会
4	301017.SZ	漱玉平民	2025-10-27	临时股东大会

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
5	002737.SZ	葵花药业	2025-10-27	临时股东大会
6	920925.BJ	锦好医疗	2025-10-28	临时股东大会
7	688114.SH	华大智造	2025-10-28	临时股东大会
8	600587.SH	新华医疗	2025-10-28	临时股东大会
9	000650.SZ	仁和药业	2025-10-29	临时股东大会
10	002022.SZ	科华生物	2025-10-29	临时股东大会
11	000534.SZ	万泽股份	2025-10-29	临时股东大会
12	688426.SH	康为世纪	2025-10-29	临时股东大会
13	920735.BJ	德源药业	2025-10-29	临时股东大会
14	002370.SZ	亚太药业	2025-10-29	临时股东大会
15	688302.SH	海创药业-U	2025-10-30	临时股东大会
16	301075.SZ	多瑞医药	2025-10-30	临时股东大会
17	300760.SZ	迈瑞医疗	2025-10-30	临时股东大会
18	688621.SH	阳光诺和	2025-10-30	临时股东大会
19	002198.SZ	嘉应制药	2025-10-31	临时股东大会
20	920547.BJ	无锡晶海	2025-10-31	临时股东大会
21	603456.SH	九洲药业	2025-10-31	临时股东大会
22	603392.SH	万泰生物	2025-10-31	临时股东大会
23	301370.SZ	国科恒泰	2025-10-31	临时股东大会
24	301188.SZ	力诺药包	2025-10-31	临时股东大会
25	002923.SZ	润都股份	2025-10-31	临时股东大会
26	600867.SH	通化东宝	2025-11-03	临时股东大会
27	300314.SZ	戴维医疗	2025-11-03	临时股东大会
28	301033.SZ	迈普医学	2025-11-03	临时股东大会
29	301239.SZ	普瑞眼科	2025-11-04	临时股东大会
30	300534.SZ	陇神戎发	2025-11-04	临时股东大会
31	300677.SZ	英科医疗	2025-11-05	临时股东大会
32	002932.SZ	明德生物	2025-11-05	临时股东大会
33	605507.SH	国邦医药	2025-11-06	临时股东大会
34	301363.SZ	美好医疗	2025-11-06	临时股东大会
35	300452.SZ	山河药辅	2025-11-06	临时股东大会
36	300199.SZ	翰宇药业	2025-11-06	临时股东大会
37	002382.SZ	蓝帆医疗	2025-11-07	临时股东大会
38	300683.SZ	海特生物	2025-11-07	临时股东大会
39	688273.SH	麦澜德	2025-11-07	临时股东大会
40	688373.SH	盟科药业-U	2025-11-07	临时股东大会
41	688085.SH	三友医疗	2025-11-07	临时股东大会
42	688068.SH	热景生物	2025-11-10	临时股东大会
43	301075.SZ	多瑞医药	2025-11-10	临时股东大会
44	300485.SZ	赛升药业	2025-11-11	临时股东大会

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
45	300158.SZ	振东制药	2025-11-11	临时股东大会
46	000153.SZ	丰原药业	2025-11-11	临时股东大会
47	688687.SH	凯因科技	2025-11-12	临时股东大会
48	300676.SZ	华大基因	2025-11-12	临时股东大会
49	301234.SZ	五洲医疗	2025-11-13	临时股东大会
50	002393.SZ	力生制药	2025-11-13	临时股东大会
51	002524.SZ	光正眼科	2025-11-14	临时股东大会

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 10 月 24 日已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有 31 家。

表 7：医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 10 月 24 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	600479.SH	千金药业	2024-09-07	2024-09-07	2025-09-13	证监会通过
2	600789.SH	鲁抗医药	2024-12-21	2024-12-21	2025-09-30	证监会通过
3	002044.SZ	美年健康	2025-04-15	2025-04-15	2025-07-29	股东大会通过
4	300254.SZ	仟源医药	2024-07-18	2023-07-03	2024-08-02	股东大会通过
5	300016.SZ	北陆药业	2025-09-27	2025-09-27	2025-10-14	股东大会通过
6	300199.SZ	翰宇药业	2025-09-26	2025-09-26	2025-10-13	股东大会通过
7	688373.SH	盟科药业-U	2025-09-23	2025-09-23	2025-10-10	股东大会通过
8	300147.SZ	ST 香雪	2023-08-03	2023-08-03	2023-08-18	股东大会通过
9	301281.SZ	科源制药	2024-10-22	2024-10-22	2025-06-25	股东大会通过
9	002880.SZ	卫光生物	2025-07-19	2025-07-19	2025-06-25	股东大会通过
10	300204.SZ	舒泰神	2025-09-10	2025-09-10	2025-09-25	股东大会通过
11	002880.SZ	卫光生物	2025-07-19	2025-07-19	2025-10-10	股东大会通过
12	300436.SZ	广生堂	2025-04-03	2025-04-03	2025-05-23	股东大会通过
13	688520.SH	神州细胞	2025-06-06	2025-06-06	2025-08-27	股东大会通过
14	688321.SH	微芯生物	2024-11-21	2024-11-21	2025-08-23	股东大会通过
15	300573.SZ	兴齐眼药	2025-05-28	2025-05-28	2025-09-29	股东大会通过
16	300149.SZ	睿智医药	2024-12-14	2024-12-14	2025-08-27	股东大会通过
17	688293.SH	奥浦迈	2025-02-08	2025-02-08	2025-06-24	股东大会通过
18	002382.SZ	蓝帆医疗	2022-10-28	2022-10-29	2025-09-04	股东大会通过
18	002172.SZ	澳洋健康	2023-04-11	2023-04-11	2023-04-27	股东大会通过
19	002382.SZ	蓝帆医疗	2022-10-28	2022-10-29	2022-11-24	股东大会通过
20	688799.SH	华纳药厂	2025-05-01	2024-06-17	2025-05-13	股东大会通过
21	002653.SZ	海思科	2025-02-28	2025-02-28	2025-09-24	股东大会通过
22	600671.SH	天目药业	2024-11-14	2023-08-21	2024-11-30	股东大会通过
23	688177.SH	百奥泰	2023-03-02	2023-03-02	2023-06-27	股东大会通过
24	600774.SH	汉商集团	2023-08-23	2023-08-23	2023-08-23	董事会预案

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
					2024-10-30	董事会预案
25	688488.SH	艾迪药业	2024-08-23	2024-08-23	2024-08-23	董事会预案
26	688621.SH	阳光诺和	2025-05-13	2025-05-13	2025-09-26	董事会预案
					2025-09-26	董事会预案
27	301033.SZ	迈普医学	2025-06-06	2025-06-06	2025-10-16	董事会预案
					2025-10-16	董事会预案
28	300111.SZ	向日葵	2025-09-22	2025-09-22	2025-09-22	董事会预案
					2025-09-22	董事会预案
29	002793.SZ	罗欣药业	2025-09-30	2025-09-30	2025-09-30	董事会预案
30	002622.SZ	皓宸医疗	2022-10-12	2022-10-12	2022-10-12	董事会预案
31	002370.SZ	亚太药业	2025-10-14	2025-10-14	2025-10-14	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2021年后

2.6 医药上市公司限售股解禁信息

截至2025年10月24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24家。

表 8: 医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/10/27-2026/01/27)

序号	代码	简称	解禁日期	解禁股份类型
1	603939.SH	益丰药房	2025-10-27	股权激励限售股份
2	301033.SZ	迈普医学	2025-10-27	股权激励一般股份
3	000963.SZ	华东医药	2025-10-29	股权激励限售股份
4	300677.SZ	英科医疗	2025-10-29	股权激励限售股份
5	301230.SZ	泓博医药	2025-11-03	首发原股东限售股份
6	301367.SZ	瑞迈特	2025-11-03	首发原股东限售股份
7	603205.SH	健尔康	2025-11-07	首发原股东限售股份
8	301267.SZ	华厦眼科	2025-11-07	首发原股东限售股份
9	603168.SH	莎普爱思	2025-11-10	定向增发机构配售股份
10	688050.SH	爱博医疗	2025-11-12	定向增发机构配售股份
11	300765.SZ	新诺威	2025-11-14	定向增发机构配售股份
12	688755.SH	汉邦科技	2025-11-17	首发机构配售股份
13	301277.SZ	新天地	2025-11-17	首发原股东限售股份
14	603014.SH	威高血净	2025-11-19	首发机构配售股份
15	300015.SZ	爱尔眼科	2025-12-15	股权激励限售股份
16	688426.SH	康为世纪	2025-12-22	股权激励限售股份
17	688192.SH	迪哲医药-U	2025-12-23	股权激励限售股份
18	688410.SH	山外山	2025-12-26	首发原股东限售股份
19	301301.SZ	川宁生物	2025-12-29	首发原股东限售股份
20	688373.SH	盟科药业-U	2026-01-02	首发原股东限售股份
21	688758.SH	赛分科技	2026-01-12	首发原股东限售股份,首发战略配售股份

序号	代码	简称	解禁日期	解禁股份类型
22	301602.SZ	超研股份	2026-01-22	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
23	300759.SZ	康龙化成	2026-01-26	股权激励限售股份
			2026-01-27	股权激励限售股份
24	688382.SH	益方生物-U	2026-01-26	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 10 月 24 日公告, 上周及本周共 3 家医药上市公司股东减持。

表 9: 本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 10 月 24 日公告)

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	300254.SZ	仟源医药	2025-10-22	进行中	翁占国	3.00
2	688677.SH	海泰新光	2025-10-24	进行中	ZHENG ANMIN	2.73
3	002873.SZ	新天药业	2025-10-21	进行中	上海新天智药生物技术有限公司	3.00

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 10 月 24 日公告, 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、恩威医药、南卫股份、百洋医药、万邦德、河化股份、哈药股份、ST 中珠。

表 10: 医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 10 月 24 日公告)

证券代码	证券简称	质押股份总市值比重 (%)
300267.SZ	尔康制药	48.76
603567.SH	珍宝岛	47.09
000078.SZ	海王生物	46.15
301331.SZ	恩威医药	44.65
603880.SH	南卫股份	37.97
301015.SZ	百洋医药	36.58
002082.SZ	万邦德	35.05
000953.SZ	河化股份	34.00
600664.SH	哈药股份	33.52
600568.SH	ST 中珠	30.92
603883.SH	老百姓	30.86
301075.SZ	多瑞医药	30.74
300676.SZ	华大基因	30.62
301281.SZ	科源制药	30.22
603222.SH	济民健康	30.19
600867.SH	通化东宝	28.90

证券代码	证券简称	质押股份占总市值比重(%)
301188.SZ	力诺药包	27.23
301097.SZ	天益医疗	27.06
605199.SH	ST 葫芦娃	27.03
000403.SZ	派林生物	25.37

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) 10月20日，珍宝岛药业参股公司安徽九洲方圆制药有限公司研发的硫酸氨基葡萄糖胶囊获批上市。
- 2) 10月20日，罗氏子公司基因泰克宣布，美国FDA已批准奥妥珠单抗 (Obinutuzumab, Gazyva/Gazyvaro) 用于治疗狼疮性肾炎的上市申请。
- 3) 10月20日，齐鲁制药研发的美阿沙坦钾片（欣翔宁®）获得国家药品监督管理局批准上市，产品主要用于成人原发性高血压的治疗。
- 4) 10月20日，华东医药股份有限公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司申报的化药1类新药瑞玛比嗪注射液获批上市。
- 5) 10月22日，勃林格殷格翰宣布那米司特片（nerandomilast）获国家药监局批准上市，用于治疗成人特发性肺纤维化（IPF）。这是十年来首个在III期临床试验中达到主要终点并成功获批的IPF治疗药物。
- 6) 10月24日，华东医药全资子公司中美华东申报的1类新药马来酸美凡厄替尼正获批上市，用于表皮生长因子受体（EGFR）21号外显子L858R置换突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）成人患者的一线治疗。
- 7) 10月24日，仁合益康研发的新4类药品帕拉米韦氯化钠注射液、盐酸安妥沙星片获得国家药品监督管理局核准签发的《药品注册批件》，视同通过仿制药质量和疗效一致性评价。
- 8) 10月24日，恒瑞医药子公司山东盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局的通知，批准公司自主研发的恒格列净瑞格列汀二甲双胍缓释片(I)、(II)（瑞乐唐®）上市。该药品是中国首个自主研发的口服降糖三联复方制剂，将有助于提升我国2型糖尿病患者的治疗依从性。
- 9) 10月24日，通化东宝收到印度尼西亚共和国食品药品监督管理局核准签发的门冬胰岛素注射液的药品注册证书。

（数据来源：公司公告、西南证券整理）

3.2 研发进展

- 1) 10月20日, 先通医药公布其自主研发的放射性核素治疗药物 XTR008 (镥¹⁷⁷Lu) 氧奥曲肽注射液) 中国 III 期临床研究成果。分析显示, XTR008 组 PFS 达到 24.77 个月, ORR 达到 55.6%, DCR 达到 94.9%, 远优于对照组的 2.1% 和 72.2%。
- 2) 10月20日, 阿斯利康与第一三共在 ESMO 公布了 TROPION-Breast02 III 期试验的详细数据, 与研究者选择的化疗方案相比, Datroway 作为一线治疗, 在双重主要终点总生存期和无进展生存期方面均表现出统计学显著和临床意义的改善。
- 3) 10月20日, 勃林格殷格翰在 ESMO 公布了其在研药物 zongertinib 用于治疗携带 HER2 (ERBB2) 酪氨酸激酶结构域激活突变的初治晚期非小细胞肺癌患者的 Beamion LUNG-1 试验的阳性结果。该试验纳入 74 名患者, 数据显示 zongertinib 疗效显著, 经确认的客观缓解率达到 77%。
- 4) 10月20日, 泽璟制药在 ESMO 公布了其自主研发的新药 Alveltamig (ZG006) 在晚期神经内分泌癌患者中的 II 期剂量扩展临床研究数据及最新进展, 以及 Nilvanstomig (ZG005) 联合依托泊苷及顺铂 (EP) 在一线晚期神经内分泌癌患者中的安全性、药代动力学特征及初步疗效的 I/II 期临床研究数据及最新进展。
- 5) 10月20日, Corvus Pharmaceuticals 宣布其候选药物 ciforadenant 用于治疗转移性肾细胞癌 (RCC) 患者的 I b/II 期临床试验取得了积极的中期数据。Ciforadenant 是一种在研口服小分子免疫检查点抑制剂, 此前已被证明可以阻断肿瘤中髓系细胞的免疫抑制作用。临床前研究结果显示, ciforadenant 与抗 PD-1 和抗 CTLA-4 抗体联合使用具有协同作用。
- 6) 10月20日, 翰森制药在 ESMO 公布其自主研发的 B7-H3 靶向抗体-药物偶联物 (ADC) 注射用 HS-20093 用于复发或难治性肉瘤治疗的 II 期研究结果, 以及 B7-H4 靶向抗体-药物偶联物 (ADC) 注射用 HS-20089 用于铂耐药卵巢癌 (PROC) 患者治疗的 II 期研究结果。
- 7) 10月20日, 友芝友生物在 ESMO 公布其自主研发的上皮细胞黏附分子 (EpcAM) 和分化簇 3 (CD3) 双靶向的在研双特异性抗体 (BsAb) 药物 M701 在中国开展的治疗晚期非小细胞肺癌 (NSCLC) 引发的恶性胸水的 II 期临床研究的中期数据。
- 8) 10月20日, 康方生物在 ESMO 公布其依沃西单抗联合化疗一线治疗鳞状非小细胞肺癌 (NSCLC) 的 III 期临床 HARMONI-6 的数据。研究结果显示, 依沃西联合化疗方案对比替雷利珠联合化疗方案达到 PFS 主要研究终点。
- 9) 10月20日, 三生制药在 ESMO 公布其 PD1/VEGF 双抗 SSGJ-707 联合化疗作为转移性结直肠癌 (mCRC) 患者一线治疗的 II 期临床试验 (NCT06493760) 的初步结果。研究认为 SSGJ-70 联合 XELOX/mFOLFOX6 方案在一线转移性结直肠癌治疗中显示出良好的疗效, 且安全性可控。SSGJ-707 单药治疗 ≥ 3 线 mCRC 以及联合化疗用于所有 pMMR/MSS 型 mCRC 一线治疗的研究正在进行中。
- 10) 10月20日, 华海药业子公司华奥泰生物在 ESMO 公布其 PD-L1/VEGF 双抗 HB0025 联合化疗一线治疗 NSCLC 的 II 期研究的初步结果。研究认为 HB0025 联合化疗作为局部晚期或转移性 NSCLC 一线治疗, 显示出良好的抗肿瘤疗效和安全性。一项多中心、随机、双盲、对照的 III 期临床试验预计将于今年启动。

- 11) 10月20日, 复宏汉霖的创新型程序性死亡-配体 1(PD-L1) 抗体偶联药物(ADC) 注射用 HLX43 获得 FDA 授予的孤儿药资格认定, 用于胸腺上皮肿瘤的治疗。
- 12) 10月20日, 和誉医药在 ESMO 公布其自主研发的小分子 CSF-1R 抑制剂匹米替尼(pimicotinib / ABSK021) 治疗腱鞘巨细胞瘤(TGCT) 患者的全球 III 期 MANEUVER 研究的长期疗效和安全性数据。结果显示, 匹米替尼在 TGCT 患者中展现出强劲而持久的肿瘤缓解疗效, 临床结局评估(包括关节活动度、僵硬、疼痛和身体功能) 表现出具有临床意义的持续改善, 安全性与既往分析一致, 其应用于 TGCT 长期治疗的可行性得到进一步验证。
- 13) 10月20日, 康宁杰瑞生物制药与石药集团共同宣布, HER2 双特异性抗体偶联药物(ADC) JSKN003 获得 CDE 突破性疗法认定, 适应症为单药用于治疗既往经奥沙利铂、氟尿嘧啶和伊立替康治疗失败的 HER2 阳性晚期结直肠癌。
- 14) 10月20日, 科伦博泰在 ESMO 公布其自主研发的 TROP2 ADC 芦康沙妥珠单抗 III 期 OptiTROP-Lung04 研究数据。与含铂双药化疗相比, 芦康沙妥珠单抗单药治疗在 OS 和 PFS 上均取得统计学显著性与临床意义改善。
- 15) 10月20日, 罗氏宣布奥妥珠单抗(商品名: Gazyva/Gazyvaro) 获 FDA 批准新适应症, 用于治疗正在接受标准治疗的活性性狼疮性肾炎(LN) 成人患者。该药物是首个获得 FDA 批准用于治疗狼疮性肾炎的 CD20 靶向疗法。
- 16) 10月20日, 荣昌生物在 ESMO 公布了 RC118 (CLDN18.2 靶向 ADC) 联合 PD1 抑制剂或 RC148 (PD1/VEGF 双抗) 用于治疗局部晚期或转移性胃及胃食管交界部腺癌(la/m G/GEJA) 的 II 期临床数据。研究显示, RC118 联合 RC148 或 Tor 在 CLDN18.2 阳性 la/m G/GEJA 患者中显示出良好的 ORR 和可控的安全性, 且 RC118 + RC148 疗法有改善 PFS 的趋势。
- 17) 10月20日, 百济神州在 ESMO 公布其自研产品 PD-1 抑制剂百泽安®(替雷利珠单抗) 的 RATIONALE-307 和 312 两项关键性 III 期临床研究的最新数据。研究结果为替雷利珠单抗的临床获益再添力证, 巩固了其在治疗非小细胞肺癌(NSCLC) 和广泛期小细胞肺癌(ES-SCLC) 等肺癌亚型上一致且持久的有效性。
- 18) 10月20日, 泽璟制药发布公告, 其自主研发的 1 类新药盐酸吉卡昔替尼片治疗活动性强直性脊柱炎的 III 期临床主试验《盐酸杰克替尼片治疗活动性强直性脊柱炎患者的有效性和安全性的多中心、随机、双盲、安慰剂平行对照 III 期临床试验》达到了主要疗效终点, 具有统计显著性($p < 0.0001$)。泽璟制药表示将加快推进盐酸吉卡昔替尼片治疗活动性强直性脊柱炎患者适应症的上市进程。
- 19) 10月20日, 正大天晴在 ESMO 公布其 1 类创新药库莫西利(CDK2/4/6 抑制剂) 用于内分泌一线治疗 HR+/HER2- 晚期乳腺癌的 III 期临床研究(CULMINATE-2) 结果。数据显示, 接受库莫西利联合治疗的患者中位无进展生存期(PFS) 远未达到, 客观缓解率(ORR) 高达 59.3%, 在内脏转移尤其肝转移等预后不佳的人群疗效尤为显著。
- 20) 10月20日, 罗氏宣布其 III 期 evERA 乳腺癌研究取得积极结果。数据显示, 在既往接受过 CDK4/6 抑制剂及内分泌治疗的雌激素受体(ER) 阳性、HER2 阴性(HER2-) 的局部晚期或转移性乳腺癌患者中, 其在研口服新一代选择性雌激素受

体降解剂（SERD）和完全拮抗剂 giredestrant 联合 everolimus 治疗显著降低了疾病进展或死亡风险：在意向治疗人群（ITT）中降低 44%，在携带 ESR1 突变的人群中降低 62%，相较于标准内分泌治疗联合 everolimus 组具有统计学意义上的显著改善。

- 21) 10 月 21 日，Terns Pharmaceuticals 公布小分子 GLP-1 受体激动剂 TERN-601 减重二期临床 12 周顶线数据。Terns Pharmaceuticals 认为真正差异化 GLP-1 的门槛较高，TERN-601 的临床数据没有达到，Terns 选择终止开发。
- 22) 10 月 21 日，圣因生物（SanegeneBio）宣布其自主研发的靶向补体 C3 的 siRNA 药物 SGB-9768 注射液近日获得美国 FDA 授予孤儿药资格，用于治疗 C3 肾小球病（C3 glomerulopathy, C3G）。
- 23) 10 月 22 日，剂泰科技宣布其自研人工智能驱动小分子制剂优化平台 AiTEM 候选药物 MTS-004 已顺利达到 III 期临床研究主要终点，成为目前国内首款完成 III 期临床的 AI 赋能制剂新药。MTS-004 也是中国首款且目前唯一完成 III 期临床的 PBA（Pseudobulbar Affect 假性延髓情绪失控）药物，有望填补国内 PBA 治疗领域尚无获批药物的空白。
- 24) 10 月 22 日，诺华宣布，司库奇尤单抗在 III 期 REPLENISH 研究中达到了主要终点及所有次要终点。在风湿性多肌痛（PMR）成人患者中，截至第 52 周，司库奇尤单抗相较于安慰剂展现出具有统计学显著性和临床意义的持续缓解。
- 25) 10 月 24 日，蓝马医疗收到国家药品监督管理局（NMPA）最后一轮反馈，其自主研发的肿瘤浸润淋巴细胞（TILs）疗法 LM103 注射液进入关键性临床研究。

（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

- 【医药行业周报】创新药 BD 持续落地（2025-10-20）
- 【康方生物】HARMONi-6 数据优异，较对照组 mPFS 绝对值差值达 4.24 个月（2025-10-21）
- 【基石药业-B】CS2009 I 期数据扎实靓眼，已启动 II 期剂量拓展研究（2025-10-21）
- 【片仔癀】收入短期承压，焦虑症药 III 期入组储备潜力（2025-10-23）
- 【信达生物】携手武田，加速新一代 IO 及 ADC 疗法推向全球市场（2025-10-23）

4.2 核心公司深度报告

A 股深度报告

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

- 【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
- 【2021-04-15】云南白药(000538): 国企混改落地, 新白药快速启航
- 【2023-10-25】华东医药(603087): 优质白马创新转型, 医美业务未来可期
- 【2017-02-14】上海医药(601607): 被低估的医药商业+工业龙头
- 【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
- 【2020-02-07】智飞生物(300122): 被低估的国产疫苗龙头
- 【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
- 【2023-09-11】新产业(300832): 国产发光的点灯人, 逆风出海的追光者
- 【2022-02-16】同仁堂(600085): 百年御药量价齐升, 国企混改值得期待
- 【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
- 【2020-12-04】长春高新(000661): 生长激素龙头发展正当时, 未来仍可期
- 【2022-05-18】东阿阿胶(000423): 阿胶行业龙头, 开启增长新起点
- 【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
- 【2016-05-12】华兰生物(002007): 血制品量价齐升, 迈入快速增长通道
- 【2022-01-20】达仁堂(600329): 老牌中成药企业, 迎来发展新起点
- 【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
- 【2022-05-16】济川药业(600566): 产品结构持续调整, 开启发展新征程
- 【2021-01-14】安图生物(603658): 国产化学发光龙头, 多元布局迈向卓越
- 【2025-06-15】美年健康(002044): 深耕 AI 健康管理强化预防医学壁垒, 体检行业龙头优势显著
- 【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
- 【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
- 【2023-11-19】亿帆医药(002019): 创新药成功出海, 自有制剂业务步入收获期
- 【2022-12-23】华夏眼科(301267): 眼科连锁龙头, 全国扩张可期
- 【2025-07-18】福瑞股份(300049): 子板块增长稳健, 看好 Fibro 装机放量
- 【2021-08-08】福瑞股份(300049): 肝病诊疗龙头, 器械+药品+服务三发驱动
- 【2025-07-14】通化东宝(600867): 看好业绩修复, 创新+出海打造新增长点
- 【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
- 【2020-11-01】我武生物(300357): 国内脱敏治疗龙头, 发展空间巨大
- 【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
- 【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
- 【2022-05-20】以岭药业(002603): 连花出海市场可期, 中药创新持续推进
- 【2020-03-18】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

- 【2022-09-27】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
- 【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
- 【2019-03-13】药石科技(300725): 国内高速成长的小分子砌块龙头
- 【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
- 【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
- 【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
- 【2025-07-24】丽珠集团(000513): LZM012 的 III 期临床达到主要终点
- 【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
- 【2023-11-14】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

科创板个股报告

- 【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
- 【2025-06-24】百济神州(688235): 生物科技出海明星, 2025 年迎来蝶变
- 【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
- 【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
- 【2020-10-30】泽璟制药-U(688266): 创新药研发新锐, 即将步入收获期
- 【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
- 【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
- 【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
- 【2021-06-07】皓元医药(688131): 小分子研发&产业一体化服务商, 高速成长可期
- 【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): 深耕“钻石”靶点, 商业价值即将释放
- 【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 和氘代技术先锋, 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

港股深度报告

- 【2023-11-10】信达生物(01801): 稀缺的研发和商业化双重能力, 迈向 Biopharma
- 【2022-07-01】康方生物-B(9926): 双抗龙头, 卡度尼利商业化启程
- 【2024-02-03】药明生物(2269): 持续赋能全球创新, 静待行业企稳修复
- 【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
- 【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
- 【2023-01-06】先声药业(2096): 创新为矛, 业绩做盾

- 【2024-06-26】亚盛医药-B(6855): 三箭齐发, 海外进展顺利
- 【2025-06-06】云顶新耀(1952.HK): 商业化拐点, 耐赋康销售峰值剑指 50 亿元
- 【2022-11-25】和黄医药(0013): 创新起舞, 志在全球
- 【2023-12-06】康诺亚-B(2162): CM310 申报上市在即, 自免领域龙头
- 【2024-07-26】再鼎医药(9688): 商业化拐点, 多款重磅产品落地在即
- 【2023-03-06】基石药业-B(2616): 业绩拐点, 研发新引擎路径清晰
- 【2022-10-20】科济药业-B(2171): 深耕 CAR-T, 剑指实体瘤
- 【2023-12-01】爱康医疗(1789): 关节置换龙头, 集采后国产替代加速
- 【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
- 【2024-02-18】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
- 【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

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

- 【2025 年医药行业研报总结】持续看好创新药、AI 医疗、脑机接口等方向 2025-09-16
- 【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 2025-05-14
- 【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 2025-05-14
- 【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 2022Q1 CXO 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：全面进入业绩兑现期 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年度疫苗批签(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

医药行业政策不确定性超预期风险；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悉范围内，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
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售岗	15905851569	15905851569	jjy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn
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
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

广深	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	tdl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn