



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

医药行业边际改善，布局 Q3 业绩超预期与高景气方向

医药生物行业周报

2025 年 10 月 27 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

贺鑫 医药联席首席分析师

执业编号: S1500524120003

邮箱: hexin@cindasc.com

曹佳琳 医药行业分析师

执业编号: S1500523080011

邮箱: caojialin@cindasc.com

章钟涛 医药行业分析师

执业编号: S1500524030003

邮箱: zhangzhongtao@cindasc.com

赵丹 医药行业分析师

执业编号: S1500524120002

邮箱: zhaodan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

医药行业边际改善, 布局 Q3 业绩超预期与高景气方向

2025 年 10 月 27 日

本期内容提要:

- **市场表现:** 上周医药生物板块收益率为 0.58%, 板块相对沪深 300 收益率为-2.67%, 在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 25。6 个子板块中, 医疗服务板块周收益率排名第一, 涨跌幅为 3.94% (相对沪深 300 收益率为 0.70%); 收益率排名第六的为中药 II, 涨跌幅为-0.85% (相对沪深 300 收益率为-4.09%)。
- **行业动态:** 信达生物与武田制药达成全球战略合作, 加速推进信达生物新一代 IO 及 ADC 疗法开发, 拓展全球市场价值。本次合作包括两款后期在研疗法 IBI363(PD-1/IL-2 α -bias)及 IBI343(CLDN18.2ADC), 以及一款早期研发项目 IBI3001(EGFR/B7H3ADC)的选择权, 本次合作交易总金额最高可达 114 亿美元。
- **周观点:** 上周公司三季报陆续发布, 截至 25/10/26, 医药个股 2025 年三季度业绩已披露 26% (121 家公司已披露业绩), 就单 Q3 来看, 已披露业绩的公司中, 收入和扣非归母净利润双增长的标的有 40 家 (占已披露公司的 33%)。若从收入增速上看, 在已披露业绩的医药上市公司中, 2025Q3 将近 46% 的公司 (共 56 家) 收入下滑, 21% 的公司 (共 26 家) 收入增速在 0-10%, 14% 的公司 (共 17 家) 收入增速在 10%-20%, 9% 的公司 (共 11 家) 收入增速在 20%-30%, 9% 的公司 (共 11 家) 收入增速在 30% 以上; 从季度趋势来看, 有 67 家公司 Q3 收入环比二季度增长提速或降幅收窄。我们认为医药行业整体呈现边际改善趋势, 市场风格有望切换至有业绩支撑的高景气赛道, 建议关注 Q3 业绩有望超预期个股、CXO 及生命科学上游产业链、医疗器械需求复苏、创新药等细分方向。

(1) Q3 业绩表现突出或超预期: ①科研上游产业链整体高景气: 建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、阿拉丁、泰坦科技等。②医疗器械 Q3 整体企稳或反转, 建议关注可孚医疗、海泰新光、迈普医学、联影医疗、开立医疗、山外山、新华医疗、瑞迈特; ③部分中药企业 Q3 开始企稳反转+叠加有望年内落地基药目录催化, 建议关注方盛制药、康恩贝、天士力、以岭药业。④部分原料药企业 API 底部企稳叠加 CDMO 业务加速增长, 建议关注普洛药业、同和药业、圣诺生物; ⑤制药装备上游开始企稳: 建议关注森松国际、楚天科技、东富龙。

(2) CXO 及生命科学上游产业链: ①具备全球影响力的 CXO 龙头企业, 建议关注药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英等; ②以国内业务为主的临床 CRO 龙头, 建议关注泰格医药、普蕊斯、诺思格、阳光诺和等; ③以安评和模式动物为代表的资源型 CXO, 建议关注昭衍新药、美迪西、百奥赛图、药康生物、南模生物等; ④生命科学上游产业链, 建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、纳微科技、奥浦迈、海尔生物、阿拉丁、泰坦科技等。



(3) 高端医疗器械：①院内招采恢复驱动业务增长，建议关注联影医疗、开立医疗、新华医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、山外山等；②内需驱动的消费医疗器械需求逐步修复，建议关注可孚医疗、三诺生物、鱼跃医疗等；③出海订单修复的企业，建议关注美好医疗、海泰新光、瑞迈特等；④高端器械耗材市场渗透率持续提升，建议关注迈普医学、心脉医疗、微创医疗、威高股份、微创脑科学、爱康医疗、爱博医疗、春立医疗、赛诺医疗等。

(4) 创新药：考虑产品管线的科学突破领先性和前瞻市场空间，关注信达生物、恒瑞医药、三生制药、汇宇制药、君实生物、金斯瑞生物科技、维立志博、李氏大药厂等。

➤ **风险因素：**关税政策变动&地缘政治风险；产品销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧风险。

目 录

1. 医药行业周观点	5
1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态	5
1.2 行业观点	5
2. 医药板块走势与估值	7
2.1 医药生物行业最近 1 月相对沪深 300 收益率-5.35%，涨幅排名第 26	7
2.2 医药生物行业估值处于历史较低位置	7
2.3 上周医药行业 PE（TTM）30.35 倍，申万一级行业中排名第 9	8
3. 行情跟踪	9
3.1 行业月度涨跌幅	9
3.2 行业周度涨跌幅	9
3.3 子行业相对估值	10
3.4 子行业涨跌幅	10
3.5 医药板块个股周涨跌幅	11
4. 关注个股-最近一周涨跌幅及估值	12
5. 行业及公司动态	13

表 目 录

表 1: 医药生物企业 2025 年三季报披露情况	5
表 2: 医药生物指数涨跌幅	7
表 3: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）	7
表 4: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值	12
表 5: 近期行业重要政策梳理	13
表 6: 近期行业要闻梳理	13
表 7: 上周重要上市公司公告	14

图 目 录

图 1: 医药生物指数走势	7
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍）	8
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍）	8
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序	9
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序	9
图 6: 细分子行业一年涨跌幅	10
图 7: 细分子行业 PE（TTM）	10
图 8: 细分子行业周涨跌幅	10
图 9: 细分子行业月涨跌幅	10
图 10: 医药板块个股上周表现(A 股)	11
图 11: 医药板块个股上周表现（港股）	11

1. 医药行业周观点

1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态

- 上周医药生物板块收益率为 0.58%，板块相对沪深 300 收益率为-2.67%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 25。6 个子板块中，医疗服务周收益率排名第一，涨跌幅为 3.94%（相对沪深 300 收益率为 0.70%）；周收益率排名第六的为中药 II，涨跌幅为-0.85%（相对沪深 300 收益率为-4.09%）。
- 近一个月医药生物板块收益率为-3.28%，板块相对沪深 300 收益率为-5.35%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 26。6 个子板块中，沪深 300 子板块月收益率第一，涨跌幅 2.07%（相对沪深 300 收益率为 0.00%）；月收益率排名第六的为化学制药，涨跌幅为-5.80%（相对沪深 300 收益率为-7.87%）。
- 信达生物与武田制药达成全球战略合作，加速推进信达生物新一代 IO 及 ADC 疗法开发，拓展全球市场价值。本次合作包括两款后期在研疗法 IBI363(PD-1/IL-2 α -bias)及 IBI343(CLDN18.2ADC)，以及一款早期研发项目 IBI3001(EGFR/B7H3ADC)的选择权，本次合作交易总金额最高可达 114 亿美元。

1.2 行业观点

周观点：上周公司三季报陆续发布，截至 25/10/26，医药个股 2025 年三季度业绩已披露 26%（121 家公司已披露业绩），就单 Q3 来看，已披露业绩的公司中，收入和扣非归母净利润双增长的标的有 40 家（占已披露公司的 33%）。若从收入增速上看，在已披露业绩的医药上市公司中，2025Q3 将近 46%的公司（共 56 家）收入下滑，21%的公司（共 26 家）收入增速在 0-10%，14%的公司（共 17 家）收入增速在 10%-20%，9%的公司（共 11 家）收入增速在 20%-30%，9%的公司（共 11 家）收入增速在 30%以上；从季度趋势来看，有 67 家公司 Q3 收入环比二季度增长提速或降幅收窄。

表1: 医药生物企业 2025 年三季报披露情况

板块	标的总数	收入&扣非双增长数量	收入增速0%以下	收入增速0-10%	收入增速10-20%	收入增速20-30%	收入增速30%以上	收入增速30%以上的标的
化学制药	149	9	18	9	3	2	4	
化学制剂	109	6	12	5	1	2	4	联环药业、海辰药业、百利天恒、华特达因
原料药	40	3	6	4	2	0	0	
生物制品	50	4	1	2	2	2	3	
其他生物制品	31	4	1	1	1	2	2	四环生物、三生国健
血液制品	6	0	0	1	0	0	0	
疫苗	13	0	0	0	1	0	1	金迪克
医疗服务	50	8	7	4	5	0	0	
其他医疗服务	2	0	1	1	0	0	0	
医疗研发外包	28	6	3	1	5	0	0	
医院	15	1	2	1	0	0	0	
诊断服务	5	1	1	1	0	0	0	
医疗器械	121	13	17	5	7	3	3	
体外诊断	39	0	7	0	0	0	0	
医疗耗材	47	6	7	1	2	2	2	迈普医学、天益医疗
医疗设备	35	7	3	4	5	1	1	海泰新光
医药商业	31	2	1	4	0	1	0	
线下药店	8	1	0	0	0	1	0	
医药流通	23	1	1	4	0	0	0	
中药II	67	4	12	2	0	3	1	
中药III	67	4	12	2	0	3	1	特一药业
总计	468	40	56	26	17	11	11	

资料来源: ifind, 信达证券研发中心（以上增速均为单三季度情况）

我们认为医药行业整体呈现边际改善趋势，市场风格有望切换至有业绩支撑的高景气赛道，建议关注 Q3 业绩有望超预期个股、CXO 及生命科学上游产业链、医疗器械需求复苏、创新药等细分方向。

- **（1）Q3 业绩表现突出或超预期：**①科研上游产业链整体高景气：建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、阿拉丁、泰坦科技等。②医疗器械 Q3 整体企稳或反转，建议关注可孚医疗、海泰新光、迈普医学、联影医疗、开立医疗、山外山、新华医疗、瑞迈特；③部分中药企业 Q3 开始企稳反转+叠加有望年内落地基

药目录催化，建议关注方盛制药、康恩贝、天士力、以岭药业。④部分原料药企业 API 底部企稳叠加 CDMO 业务加速增长，建议关注普洛药业、同和药业、圣诺生物；⑤制药装备上游开始企稳：建议关注森松国际、楚天科技、东富龙。

- **(2) CXO 及生命科学上游产业链：**①具备全球影响力的 CXO 龙头企业，建议关注药明康德、药明生物、药明合联、康龙化成、凯莱英等；②以国内业务为主的临床 CRO 龙头，建议关注泰格医药、普蕊斯、诺思格、阳光诺和等；③以安评和模式动物为代表的资源型 CXO，建议关注昭衍新药、美迪西、百奥赛图、药康生物、南模生物等；④生命科学上游产业链，建议关注百普赛斯、皓元医药、毕得医药、纳微科技、奥浦迈、海尔生物、阿拉丁、泰坦科技等。
- **(3) 高端医疗器械：**①院内招采恢复驱动业务增长，建议关注联影医疗、开立医疗、新华医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、山外山等；②内需驱动的消费医疗器械需求逐步修复，建议关注可孚医疗、三诺生物、鱼跃医疗等；③出海订单修复的企业，建议关注美好医疗、海泰新光、瑞迈特等；④高端器械耗材市场渗透率持续提升，建议关注迈普医学、心脉医疗、微创医疗、威高股份、微创脑科学、爱康医疗、爱博医疗、春立医疗、赛诺医疗等。
- **(4) 创新药：**考虑产品管线的科学突破领先性和前瞻市场空间，关注信达生物、恒瑞医药、三生制药、汇宇制药、君实生物、金斯瑞生物科技、维立志博、李氏大药厂等。

风险因素：关税政策变动&地缘政治风险；产品销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧风险。

2. 医药板块走势与估值

2.1 医药生物行业最近 1 月相对沪深 300 收益率-5.35%，涨幅排名第 26

医药生物行业指数最近一月（2025/9/24-2025/10/24）涨幅为-3.28%，相对沪深 300 收益率-5.35%。

最近 3 个月（2025/7/24-2025/10/24）跌幅为 0.41%，相对沪深 300 收益率-11.92%。

最近 6 个月（2024/4/24-2025/10/24）涨幅为 19.20%，相对沪深 300 收益率-3.95%。

图1: 医药生物指数走势



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

表2: 医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	-3.28	0.41	19.20
相对表现	-5.35	-11.92	-3.95

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

2.2 医药生物行业估值处于历史较低位置

医药生物行业指数当期 PE (TTM) 为 30.35 倍，近 5 年历史平均 PE 为 30.92 倍。

表3: 医药生物指数动态市盈率 (单位: 倍)

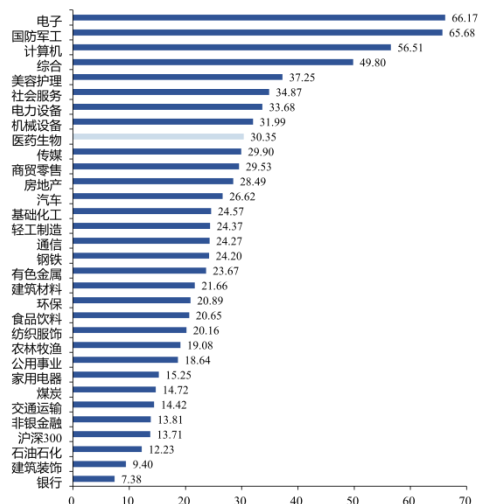
当前 PE	30.35
平均 PE	30.92
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

2.3 上周医药行业 PE (TTM) 30.35 倍，申万一级行业中排名第 9

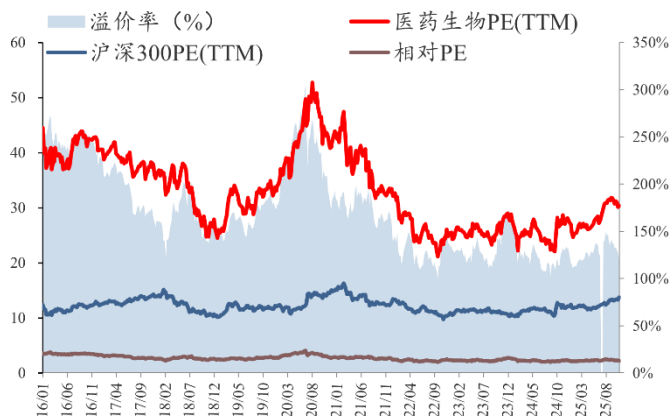
医药生物行业指数 PE (TTM) 30.35 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 121.00%。

图2: 沪深 300 行业 PE 指数 (单位: 倍)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图3: 医药生物指数 PE 走势 (单位: 倍)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

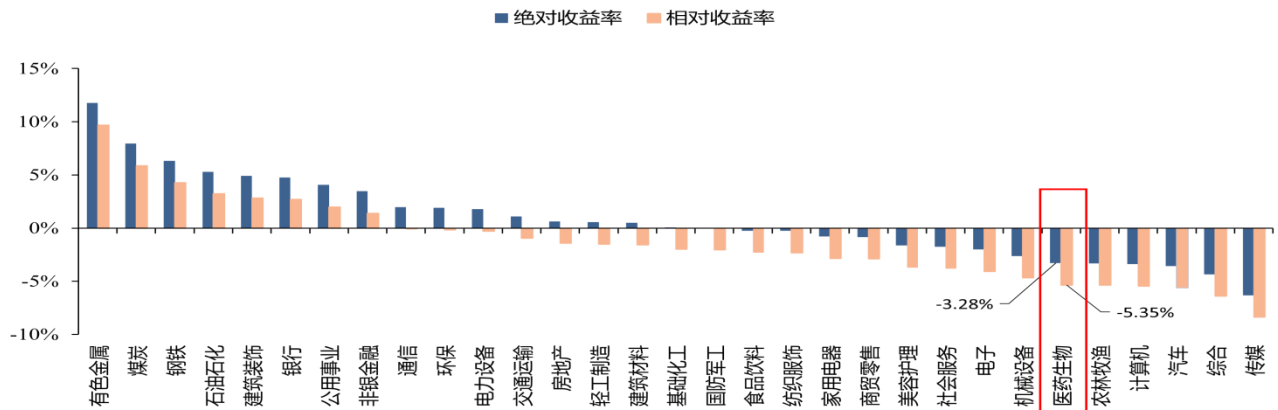
3. 行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

➤ 医药行业最近一个月相对沪深 300 收益率-5.35%，涨幅排名第 26

医药生物行业指数最近一月（2025/9/24-2025/10/24）涨跌幅为-3.28%，相对沪深 300 收益率-5.35%；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第 26 位。

图4: 医药生物板块一月涨幅排序



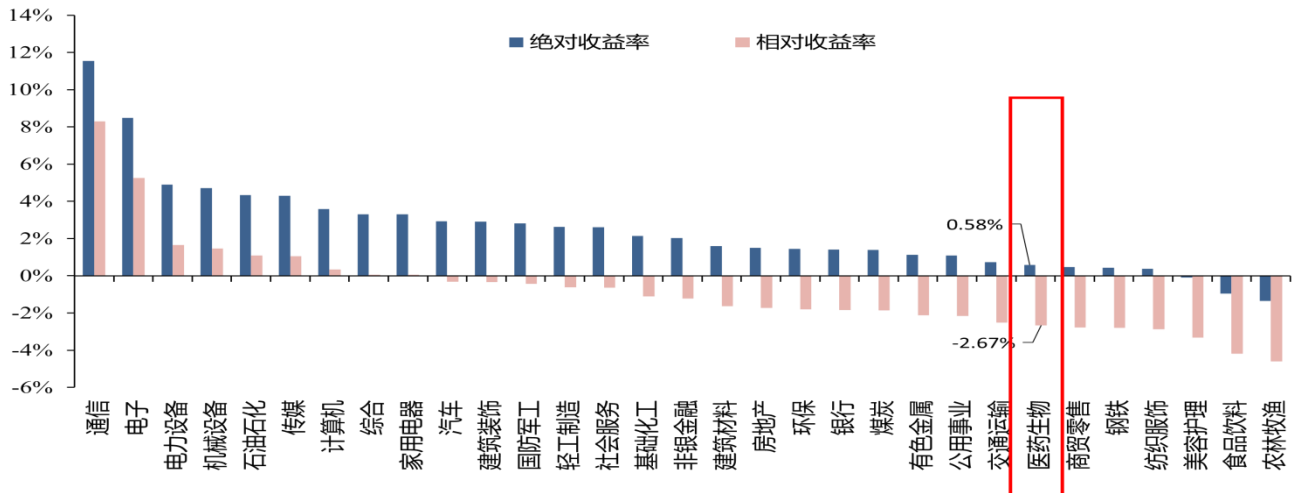
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

➤ 医药行业最近一周相对沪深 300 收益率-2.67%，涨幅排名第 25

医药生物行业指数最近一周（2025/10/20-2025/10/24）涨跌幅为 0.58%，相对沪深 300 收益率-2.67%；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一周超额收益排名第 25 位。

图5: 医药生物板块一周涨幅排序



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

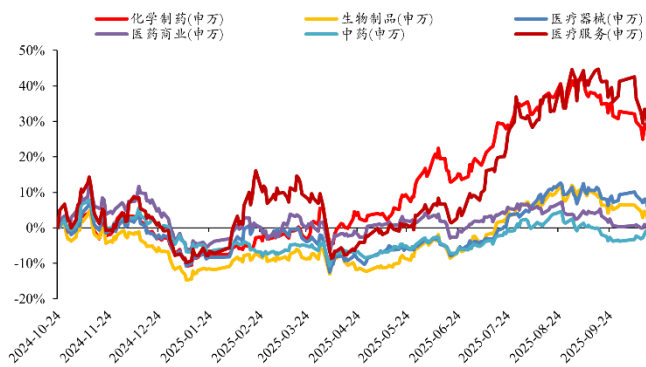
3.3 子行业相对估值

➤ 分细分子行业来看，最近一年（2024/10/24-2025/10/24），医疗服务涨幅最大，医疗服务涨幅最大，1 年期涨幅 34.53%；PE（TTM）目前为 32.66 倍。

中药跌幅最大，1 年期跌幅-2.73%；PE（TTM）目前为 23.11 倍。

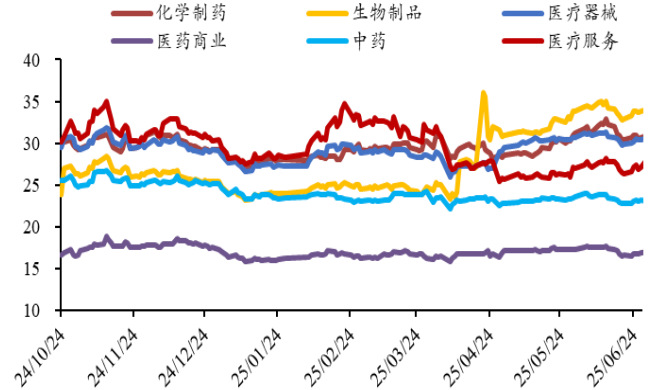
化学制药、医疗器械、医药商业、生物制品 1 年期变动分别为 27.15%、6.63%、2.22%、1.83%。

图6: 细分子行业一年涨跌幅



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图7: 细分子行业 PE（TTM）



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

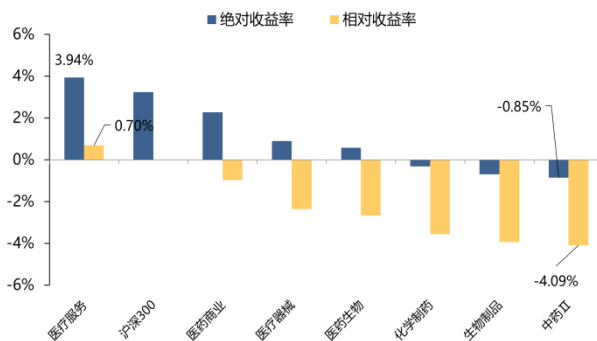
3.4 子行业涨跌幅

➤ 子行业医疗服务周涨幅最大，中药 II 月涨幅最大

最近一周周收益率第一的子板块为医疗服务，涨跌幅为 3.94%（相对沪深 300：0.70%）；周收益率排名第六的为中药 II，涨跌幅-0.85%（相对沪深 300：-4.09%）。

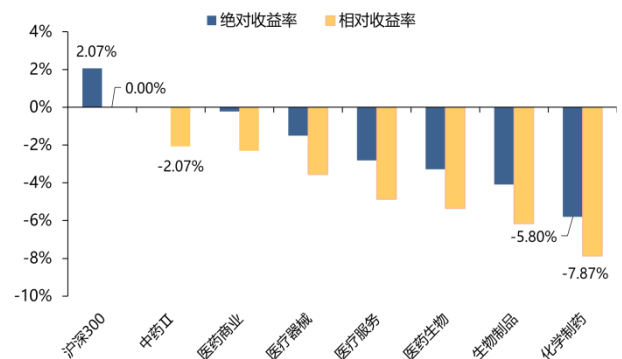
最近一月月收益率第一的子板块为中药 II，涨跌幅 0.00%（相对沪深 300：-2.07%）；月收益率排名第六的为化学制药，涨跌幅为-5.80%（相对沪深 300：-7.87%）。

图8: 细分子行业周涨跌幅



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图9: 细分子行业月涨跌幅



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

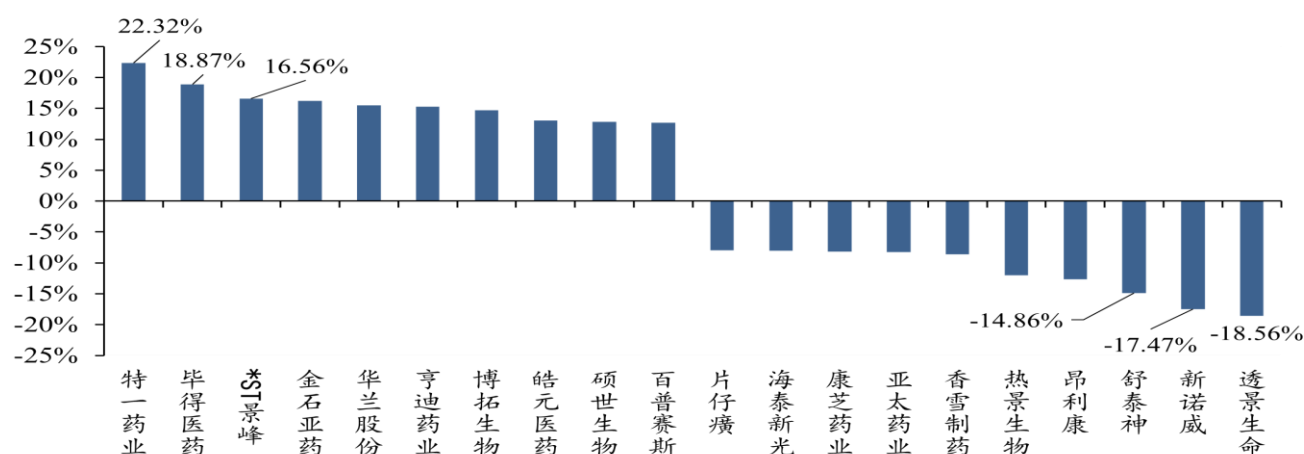
3.5 医药板块个股周涨跌幅

➤ 上周在医药板块的个股表现中，特一药业、毕得医药涨幅排名前二，分别上涨 **22.32%**、**18.87%**；港股中中国同辐、春立医疗表现突出，分别上涨 **10.04%**、**9.26%**。

特一药业 (+22.32%)：公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 6.92 亿 (yoy+51.86%)，实现归母净利润 6522 万 (yoy+985.18%)，其中核心产品止咳宝片产品的销量是 2023 年同期销量的 64%，达到 4.35 亿片，超过年初预期。

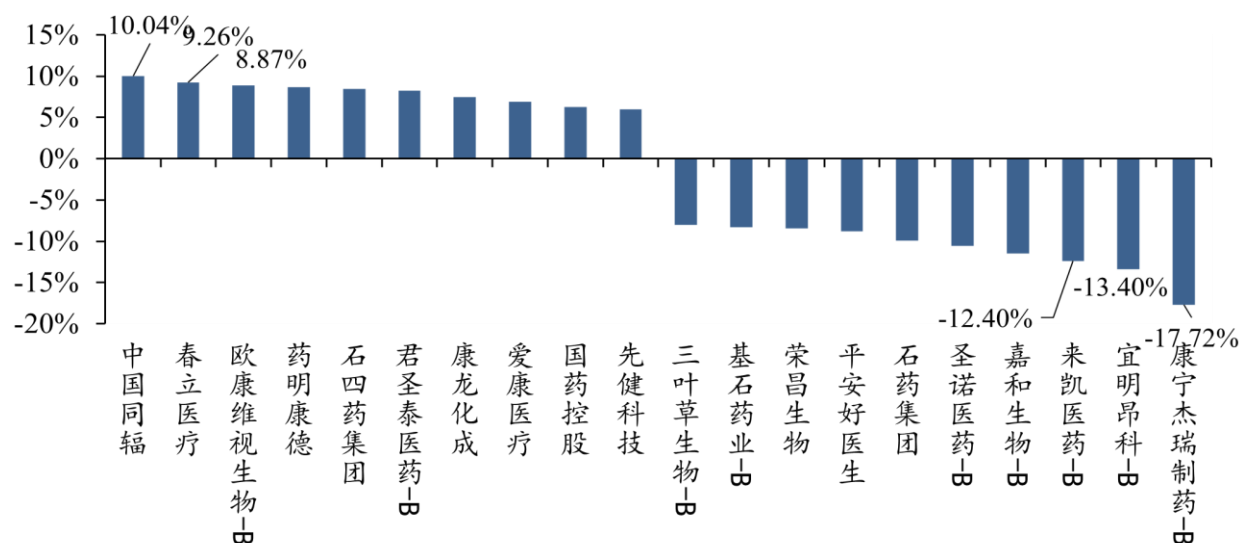
毕得医药 (+18.87%)：公司为新药研发机构提供专业、高效的药物分子砌块及科学试剂产品及服务，主要产品包括分子砌块杂环化合物、分子砌块苯环化合物、分子砌块脂肪族类化合物、催化剂和配体、活性小分子化合物，受 CXO 行业景气度复苏影响，公司业绩有望持续增长。

图10: 医药板块个股上周表现(A股)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图11: 医药板块个股上周表现(港股)



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

4. 关注个股-最近一周涨跌幅及估值

表4: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值

主线	股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	近一个月涨幅(%)	PE			PB(LYR)	PS(TTM)	总市值(亿元) (币种均为CNY)
					2023A	2024E	2025E			
器械设备	300760	迈瑞医疗	-1.75	-5.12	23	20	23	7.5	8.2	2,686
	300633	开立医疗	1.54	-1.29	32	67	50	4.7	7.4	145
	688626	翔宇医疗	7.54	5.20	37	78	59	4.2	11.1	85
	688273	麦澜德	3.20	9.22	47	39	33	3.2	9.6	42
	002223	鱼跃医疗	0.00	-0.35	16	19	18	3.0	4.6	372
	688677	海泰新光	-8.06	2.97	40	42	33	4.5	10.2	58
IVD	300832	新产业	1.59	-6.72	29	25	26	5.7	10.8	486
	603658	安图生物	1.33	-1.12	18	16	18	2.6	5.1	222
	300482	万孚生物	3.59	3.84	21	16	21	1.9	3.7	103
	300396	迪瑞医疗	4.99	1.17	14	13	44	1.8	5.5	38
ICL	300639	凯普生物	2.70	1.79	26	-	-	0.9	5.1	37
	603882	金域医学	0.93	-3.19	20	1676	77	1.8	2.1	131
	300244	迪安诊断	3.48	-0.90	31	114	43	1.5	0.9	97
器械耗材	688029	南微医学	2.46	-1.64	34	29	25	4.3	5.6	166
	300529	健帆生物	1.98	-2.04	40	/	19	5.4	7.5	173
	603309	维力医疗	9.39	6.64	22	18	16	2.2	2.6	42
	603259	药明康德	7.46	-0.59	32	32	22	5.3	7.2	3,082
服务	2269.HK	药明生物	3.13	-8.20	40	42	30	3.7	6.8	1345
	300015	爱尔眼科	-2.63	-0.65	34	31	29	5.5	5.2	1,140
	688315	诺禾致源	2.32	-2.74	34	31	29	2.4	2.8	61
	000999	华润三九	3.21	5.90	17	14	14	2.4	1.6	487
中药	002275	桂林三金	1.88	4.68	21	20	19	3.0	4.2	89
	600664	哈药股份	1.92	4.21	24	-	-	1.7	0.6	93
	600750	江中药业	-0.23	2.27	19	18	16	3.6	3.2	137
	600332	白云山	0.55	1.22	10	11	12	1.2	0.6	397
	002737	葵花药业	1.24	0.52	8	-	-	2.1	4.2	91
	600572	康恩贝	0.22	2.52	19	16	/	1.7	1.8	113
	0570.HK	中国中药	-7.72	11.16	9	-	-	0.5	0.7	110
	600521	华海药业	-4.05	-14.79	33	22	22	3.2	3.1	277
	603707	健友股份	-6.13	-8.28	-82	18	15	2.4	4.1	156
原料药	000739	普洛药业	-3.70	-2.36	17	16	17	2.6	1.7	178
	603538	美诺华	0.51	-0.46	416	-	-	2.3	3.3	48
	300452	山河药辅	3.65	5.66	20	/	17	3.7	3.4	32
	300636	同和药业	5.39	2.92	35	27	27	1.6	4.5	37
	000661	长春高新	-2.83	-0.64	11	12	19	2.1	3.6	481
	300009	安科生物	0.90	-0.10	20	23	21	4.1	6.7	168
疫苗等生物制品	300122	智飞生物	0.70	-4.58	6	20	24	1.6	3.8	483
	300601	康泰生物	1.60	-0.84	21	41	65	2.0	6.5	184
	301207	华兰疫苗	6.41	21.71	14	58	/	2.1	10.8	125
	688670	金迪克	10.05	10.63	-29	-	-	1.6	17.7	21
	002007	华兰生物	2.33	4.43	21	23	24	2.6	6.8	306
	600161	天坛生物	0.32	0.85	34	26	24	3.4	5.9	377
血制品	002880	卫光生物	2.05	2.90	28	-	-	2.8	5.2	62
	300294	博雅生物	1.27	0.73	53	23	25	1.7	6.8	125
	603233	大参林	6.74	9.18	18	21	19	3.2	0.8	213
	605266	健之佳	2.62	1.98	8	17	16	1.2	0.4	33
连锁药店	002727	一心堂	0.07	-1.98	15	19	14	1.1	0.5	81
	600998	九州通	1.43	0.20	11	11	10	1.0	0.2	250
	601607	上海医药	0.72	2.47	16	12	11	0.9	0.2	612
	600332	白云山	0.55	1.22	10	11	12	1.2	0.6	397
医药流通	603368	柳药集团	-0.65	-4.61	9	8	8	1.0	0.4	73
	600276	恒瑞医药	0.61	-6.03	101	72	51	9.6	14.4	4,359
	300357	我武生物	10.10	17.20	56	52	46	7.3	16.4	172
	3933.HK	联邦制药	-2.89	-17.14	9	/	8	2.1	1.7	230
	002422	科伦药业	-0.33	-5.93	23	19	20	2.5	2.9	554
	688266	泽璟制药-U	0.31	-3.13	-97	-176	-364	21.5	40.3	269
	688302	海创药业-U	3.73	-3.08	-17	-25	-27	4.2	373.4	50
	688176	亚虹医药-U	-1.41	-7.72	-14	/	-15	2.8	22.3	56
	1801.HK	信达生物	-1.50	-8.45	-130	-247	104	12.1	11.9	1338
	688331	荣昌生物	-7.39	-12.68	-32	-38	-59	25.6	24.5	481
	688180	君实生物-U	-2.63	-9.14	-15	-30	-48	6.6	16.6	349
	9926.HK	康方生物	-6.04	-15.67	48	-203	-325	35.7	39.2	968
	2096.HK	先声药业	-4.73	-2.42	41	30	25	4.0	4.2	296
	2162.HK	康诺亚-B	-5.89	-18.71	-45	-24	-29	4.7	18.7	161

资料来源: ifind, 信达证券研发中心, 周涨跌幅统计日期为 2025-10-20 至 2025-10-24; 近一个月涨跌幅统计日期为 2025-09-24 至 2025-10-24

注: 盈利预测及估值数据均为 iFinD 一致预期; A 股市值单位为人民币, 港股为港币; 1 港元 ≈ 0.9310 人民币。

5. 行业及公司动态

表5: 近期行业重要政策梳理

发布日期	文件名称	颁布单位	主要内容
10月20日	《国家药监局关于开展化妆品电子标签试点工作的通知》	国家药品监督管理局	通知决定自2026年2月1日起,在北京、上海、浙江、山东、广东、重庆及海南离岛免税区域开展为期3年的化妆品电子标签试点工作,旨在优化标签管理、保障消费者知情权、满足适老化需求并服务产业发展,试点企业需符合相关技术规范并由省级药监部门遴选公布。
10月20日	《粉液双室袋产品检查指南》	国家药监局核查中心	立项指南对临床急需的高水平新技术和新产品进行统一价格立项,搭建起从创新成果到临床应用的坚实桥梁,有利于医疗新质生产力产品加快成果转化,实现收益回报。同时,引导企业规范价格行为,主动适当下调新产品价格门槛,共同造福于民。

资料来源: 国家药品监督管理局, 中国食品药品网, 国家药监局核查中心, 信达证券研发中心

表6: 近期行业要闻梳理

发布日期	新闻
10月24日	国家卫生健康委围绕“加快建设健康中国”部署三方面与医药行业相关工作。一是实施健康优先发展战略,健全健康促进政策制度体系,提升爱国卫生运动成效,以提高人民健康水平;二是统筹发展与安全,强化公共卫生能力,包括防控重大传染病、做好慢性病综合防控,全方位提升急诊急救、血液保障、应急能力,以及加强心理健康和精神卫生服务;三是健全医疗、医保、医药“三医”协同发展和治理机制,促进分级诊疗,为群众提供公平可及、系统连续、优质高效的医疗服务。
10月23日	勃林格殷格翰的新型口服PDE4B抑制剂那米司特已在中国获批,用于治疗成人特发性肺纤维化(IPF)。这是该领域十多年来首个在关键III期试验中达到主要终点并成功获批的药物,标志着治疗格局的重大突破。中国实现了该药的全球同步研发与获批,在FDA批准后两周内即上市,真正实现了与全球“零时差”惠及中国患者。该药通过抑制PDE4B酶发挥抗纤维化和抗炎的双重作用,为IPF患者提供了新的治疗选择。
10月22日	中国科学院昆明动物研究所启动的“猕猴生物资源库”项目近期取得系列突破。该项目旨在为猕猴建立包含基因组、医学影像、生理指标等信息的完整“终身档案”,以解决高标准实验猕猴供应紧张和实验结果不可重复的难题。研究员指出,该资源库不仅能缓解“用猴荒”,还将提升科研数据可靠性,助力中国从“猕猴资源大国”向“生物医药强国”转型,并为新药研发提供平台。
10月21日	由国家药监局南方医药经济研究所主办的“2025医疗器械经济信息发布会”在合肥召开。会议指出,国家药监局将进一步完善法律标准体系,加大研发创新支持力度,提高审评审批质效,全方位筑牢医疗器械高水平安全底线,加快创新产品上市步伐,促进医疗器械产业创新高质量发展。

资料来源: 新华社, 上海证券报, 新浪医药, 中国新闻网, 信达证券研发中心

表7: 上周重要上市公司公告

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
10月25日	688677.SH	海泰新光	季度报告	第三季度实现营收 1.82 亿元，同比增长 85.26%；归母净利润 6193 万元，同比增长 130.72%。
10月24日	301033.SZ	迈普医学	季度报告	第三季度实现营收 9145.95 万元，同比增长 32.74%；归母净利润 2855.49 万元，同比增长 39.89%。
10月24日	002728.SZ	特一药业	季度报告	第三季度实现营收 2 亿元，同比增长 41.49%；归母净利润 2720.94 万元，同比增长 719.47%。
10月24日	300110.SZ	华仁药业	注册批准	收到国家药监局签发的关于盐酸奈福泮注射液的《药品注册证书》。
10月23日	600276.SH	恒瑞医药	临床获批	子公司注射用瑞康曲妥珠单抗收到国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》。
10月23日	600812.SH	华北制药	债券发行	公司发行科技创新债券，发行总额为 5 亿元，利率为 2.4%，期限为三年。
10月22日	300406.SZ	九强生物	注册批准	取得《医疗器械注册证》。产品名称：地高辛测定试剂盒（磁微粒化学发光免疫分析法）。
10月22日	688580.SH	伟思医疗	股权激励	拟授予激励对象限制性股票 1.2 万股。
10月21日	300122.SZ	智飞生物	获得专利	收到国家知识产权局签发的关于一种疫苗及其制备方法的《发明专利证书》。
10月21日	000661.SZ	长春高新	临床获批	收到国家药监局签发的关于注射用 GenSci139 的《药物临床试验批准通知书》。
10月20日	300497.SZ	富祥药业	获得专利	收到韩国知识产权局签发的关于短柄镰刀菌在生产菌丝体蛋白中的应用的发明专利证书。
10月20日	1066.HK	威高股份	股票回购	累计购回 24.96 万股，总成交金额 139.85 万港元，拟持作库存股份。截至目前，公司库存股份数量已从 21,842,000 股增至 22,091,600 股。

资料来源：ifind，公司公告，信达证券研发中心



研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师，浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超 9 年。

贺鑫，医药联席首席分析师，北京大学汇丰商学院硕士，上海交通大学工学学士，5 年医药行业研究经验，2024 年加入信达证券，主要覆盖医疗服务、CXO、生命科学上游、中药等细分领域。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2 年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL 等领域的研究工作。

章钟涛，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，1 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药分析师，北京大学生物医学工程硕士，2 年创新药行业研究经历，2024 年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。