



2025年10月20日

超配

中国药企ESMO大会表现亮眼，关注具有数据催化的前沿公司

——医药生物行业周报（2025/10/13-2025/10/19）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

赖菲虹 S0630525050001

lfhong@longone.com.cn

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（10月13日-10月17日）医药生物板块整体下跌2.48%，在申万31个行业中排第16位，跑输沪深300指数0.26个百分点。当前医药生物板块PE估值为30.71倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为131%。子板块中除中药Ⅱ（申万）均下跌，中药Ⅱ（申万）上涨0.38%，跌幅较小的为医药商业（申万）、化学制药（申万）、医疗器械（申万），跌幅分别为0.89%、1.78%、3.19%。个股方面，上周上涨的个股为139只（占比29.32%），下跌的个股322只（占比67.93%）。涨幅前五的个股分别为亚太药业（36.68%）、多瑞医药（28.84%）、广生堂（26.12%）、透景生命（22.95%）、向日葵（22.87%）。

➤ 行业要闻：

2025年欧洲肿瘤内科学会年会（ESMO 2025）于当地时间10月17日-21日在德国柏林举行，会上展示了众多前沿临床科研成果，并吸引全球知名专家教授进行研讨。多项肿瘤领域的最新研究成果在本次会议上展示，研究范围包括乳腺癌、肺癌、消化道肿瘤、泌尿肿瘤及妇科肿瘤等多个大病种，涵盖多项有望重塑临床治疗格局的重磅研究，如入选主席论坛的T-DXd“双子星”DESTINY-Breast11（DB11）、DESTINY-Breast05（DB05）研究，为EGFR突变晚期NSCLC带来长期生存突破的FLAURA2研究更新，为消化道肿瘤患者带来全新治疗选择的HIMALAYA、MATTERHORN、DESTINY-Gastric04（DG04）、DESTINY-Gastric06（DG06）等。根据医药魔方的统计，本届大会共有2929条摘要公布，其中448项来自中国公司，32项研究入选最新突破性摘要（LBA），覆盖多个癌症病种的关键进展，使得2025年ESMO大会成为中国创新药企展示研发实力的重要舞台。（信息来源：医药魔方、公司官方微信公众号）

➤ 投资建议：

本周生物医药板块表现较弱，跑输大盘指数。2025年欧洲肿瘤内科学会（ESMO）年会上，中国药企主导的临床研究数据闪亮登场，双抗/多抗平台方面，康方生物的抗PD-1/VEGF双抗依沃西联合化疗1L治疗晚期sq-NSCLC的注册性Ⅲ期临床研究（AK112-306/HARMONI-6）成果在最受瞩目的主席论坛（Presidential Symposium）上作口头报告；泽璟制药带来了其全球首创DLL3×DLL3×CD3三抗Alveltamig（ZG006）的最新数据，展示了中国企业在药物分子形式上的极致探索。在ADC领域，科伦博泰有三项临床Ⅲ期研究入选口头报告，其中TROP2 ADC芦康沙妥珠单抗2L治疗EGFR突变局部晚期或转移性NSCLC的OptiTROP-Lung04研究成果亦以PFS与OS双突破性获益入选最新突破性摘要（LBA）和主席论坛；荣昌生物则公布了维迪西妥单抗联合治疗1L尿路上皮癌的Ⅲ期研究积极数据，显示了其在泌尿系统肿瘤治疗领域的潜力。高质量数据的披露是国际授权合作的关键基石，本次大会上中国企业的集体亮相互为声势，共同提升了“中国智造”的整体形象，吸引了更多潜在的国际合作伙伴关注，为未来的授权合作奠定了坚实基础。建议关注创新药领域数据亮眼的龙头企业以及具备前沿技术的平台型公司，同时建议关注CXO、器械设备、医疗服务等细分板块及个股的投资机会。

➤ 个股推荐组合：科伦药业、众生药业、贝达药业、开立医疗、普门科技、华厦眼科；

➤ 个股关注组合：荣昌生物、特宝生物、干红制药、益丰药房、百普赛斯、羚锐制药。



相关研究

1. 2025ESMO大会将召开，关注三季报业绩情况——医药生物行业周报（2025/10/06-2025/10/12）

- 风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；研发进展不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

正文目录

1. 市场表现	5
2. 行业要闻	8
3. 投资建议	9
4. 风险提示	9

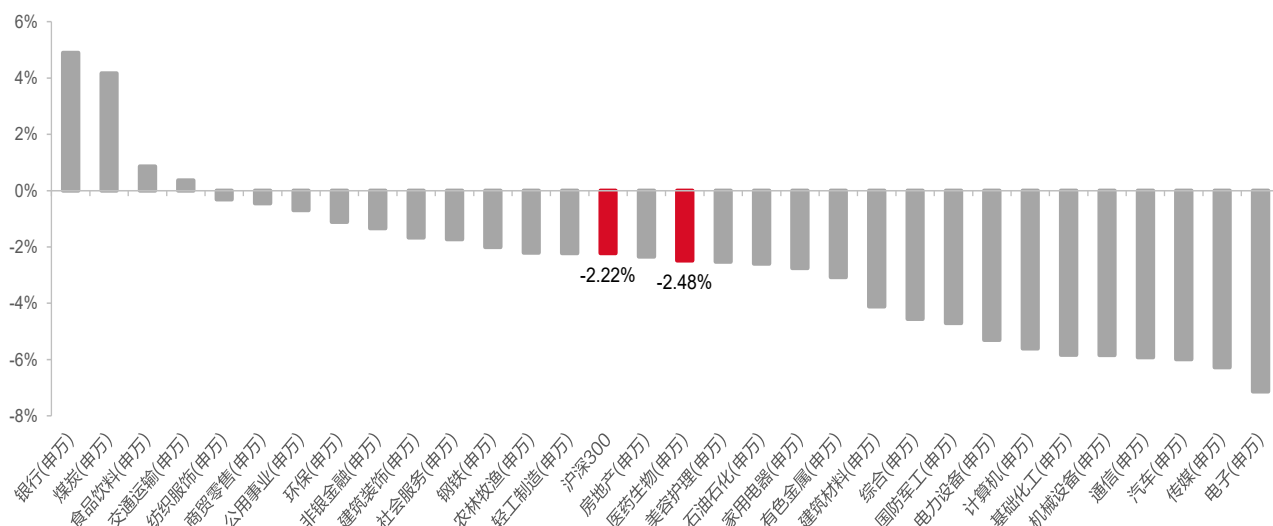
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	7
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	8
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	8

1. 市场表现

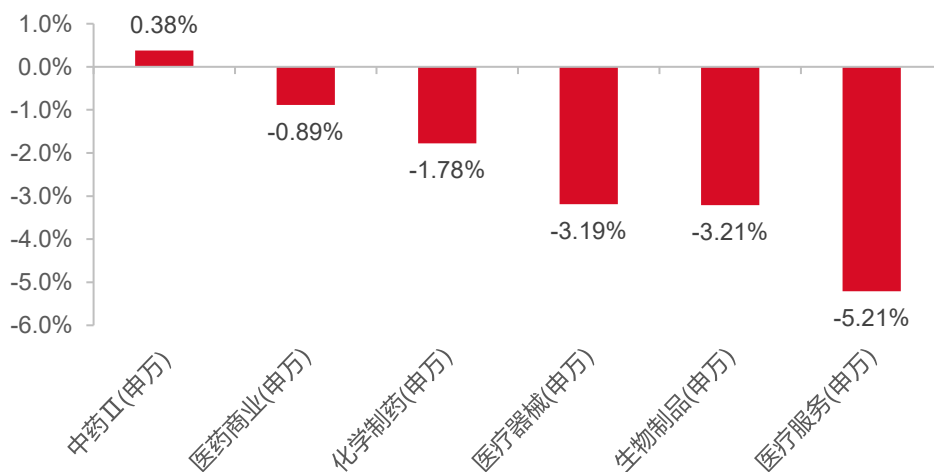
上周(10月13日-10月17日)医药生物板块整体下跌2.48%，在申万31个行业中排名第16位，跑输沪深300指数0.26个百分点。子板块中除中药Ⅱ(申万)均下跌，中药Ⅱ(申万)上涨0.38%，跌幅较小的为医药商业(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万)，跌幅分别为0.89%、1.78%、3.19%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

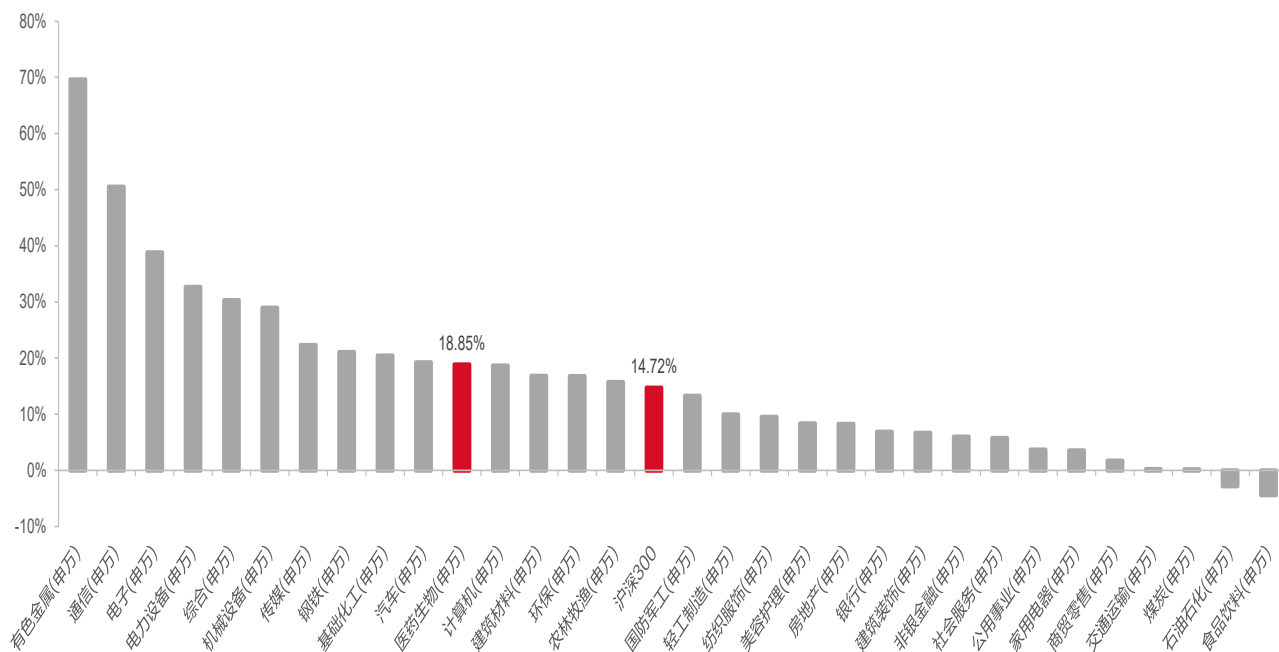
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

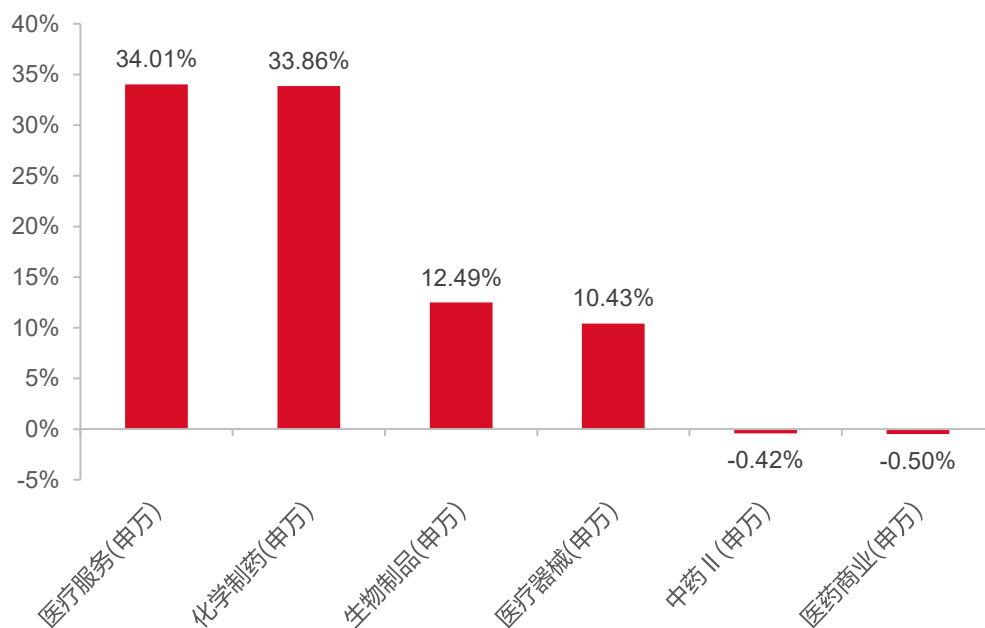
年初至今,医药生物板块整体上涨18.85%,在申万31个行业中排名第11位,跑赢沪深300指数4.13个百分点。子板块中医疗服务(申万)、化学制药(申万)、生物制品(申万)、医疗器械(申万)实现上涨,涨幅分别为34.01%、33.86%、12.49%、10.43%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

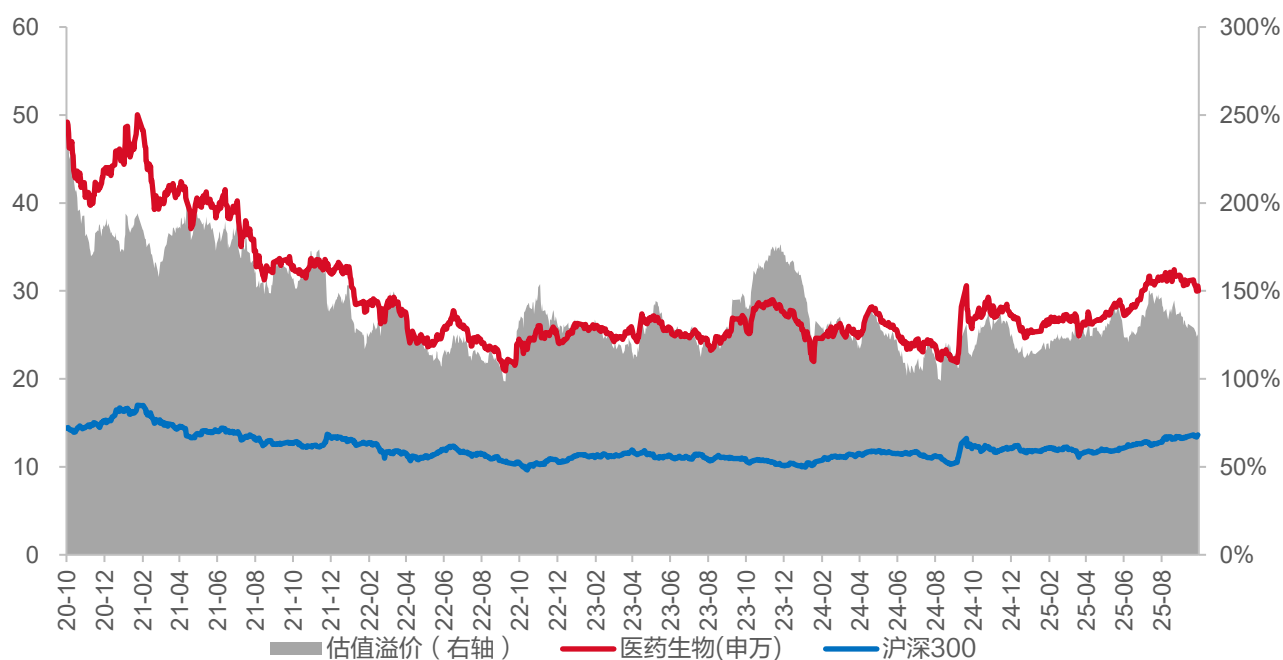
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

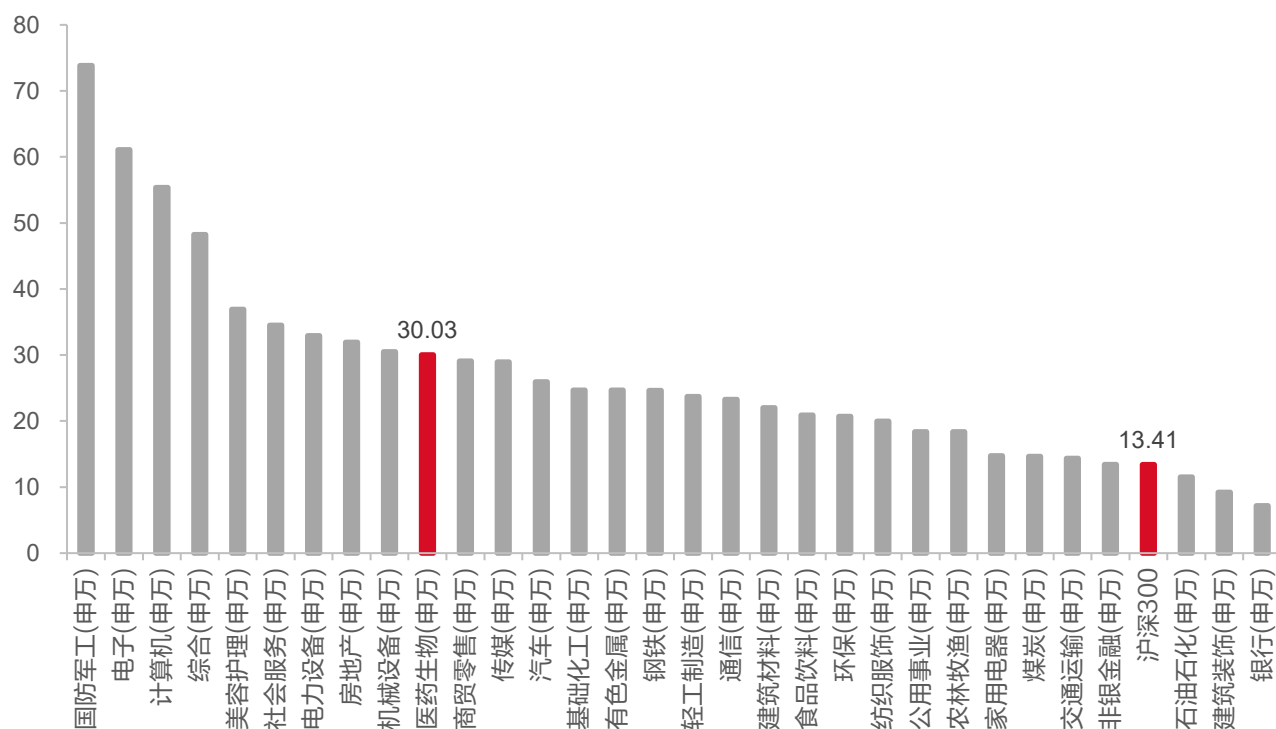
截至 2025 年 10 月 17 日，医药生物板块 PE 估值为 30.03 倍，相对于沪深 300 的估值溢价为 124%。医疗器械(申万)、化学制药(申万)、生物制品(申万)、医疗服务(申万)、中药 II (申万)、医药商业(申万)的 PE 估值分别为 35.39 倍、34.51 倍、35.27 倍、31.38 倍、22.38 倍、15.95 倍

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



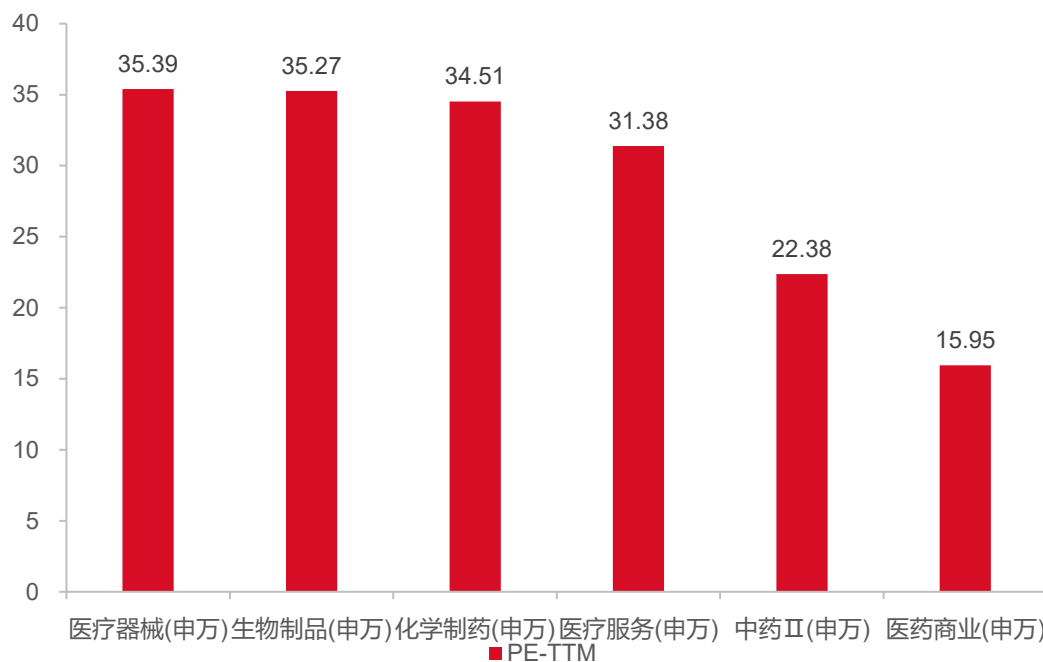
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 139 只(占比 29.32%),下跌的个股 322 只(占比 67.93%)。涨幅前五的个股分别为亚太药业(36.68%)、多瑞医药(28.84%)、广生堂(26.12%)、透景生命(22.95%)、向日葵(22.87%);跌幅前五的个股分别为贝达药业(-16.98%)、华兰股份(-15.68%)、金城医药(-11.84%)、南微医学(-11.83%)、大博医疗(-11.44%)。

表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
002370.SZ	亚太药业	36.68%	化学制剂	300558.SZ	贝达药业	-16.98%	化学制剂
301075.SZ	多瑞医药	28.84%	化学制剂	301093.SZ	华兰股份	-15.68%	医疗耗材
300436.SZ	广生堂	26.12%	化学制剂	300233.SZ	金城医药	-11.84%	化学制剂
300642.SZ	透景生命	22.95%	体外诊断	688029.SH	南微医学	-11.83%	医疗耗材
300111.SZ	向日葵	22.87%	化学制剂	002901.SZ	大博医疗	-11.44%	医疗耗材
603301.SH	振德医疗	20.32%	医疗耗材	688613.SH	奥精医疗	-11.08%	医疗耗材
300204.SZ	舒泰神	20.22%	化学制剂	688319.SH	欧林生物	-11.03%	疫苗
002940.SZ	昂利康	18.29%	化学制剂	000661.SZ	长春高新	-11.03%	其他生物制品
603367.SH	辰欣药业	16.12%	化学制剂	688799.SH	华纳药厂	-10.13%	化学制剂
002424.SZ	贵州百灵	13.91%	中药 III	688073.SH	毕得医药	-10.07%	医疗研发外包

资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

2025 年欧洲肿瘤内科学会年会(ESMO 2025)于 10 月 17 日至 21 日在德国柏林举行,会上展示了众多前沿临床科研成果,并吸引全球知名专家教授进行研讨。多项肿瘤领域的最新研究成果在本次会议上展示,研究范围包括乳腺癌、肺癌、消化道肿瘤、泌尿肿瘤及妇科肿瘤等多个大病种,涵盖多项或有望重塑临床治疗格局的重磅研究,如入选主席论坛的 T-

DXd “双子星” DESTINY-Breast11 (DB11)、DESTINY-Breast05 (DB05) 研究, 为 EGFR 突变晚期非小细胞肺癌 (NSCLC) 带来生存突破的 FLAURA2 研究更新, 为消化道肿瘤患者带来全新治疗选择的 HIMALAYA、MATTERHORN、DESTINY-Gastric04(DG04)、DESTINY-Gastric06(DG06)等。本届大会共有超过 60 项来自中国的研究亮相, 其中 23 项研究入选最新突破性摘要(LBA), 覆盖多个癌症病种的关键进展, 使得 2025 年 ESMO 大会成为中国创新药企展示研发实力的重要舞台。

(信息来源: 医药魔方、公司官方微信公众号)

3.投资建议

本周生物医药板块表现较弱, 跑输大盘指数。2025 年欧洲肿瘤内科学会 (ESMO) 年会上, 中国药企主导的临床研究数据闪亮登场, 双抗/多抗平台方面, 康方生物的抗 PD-1/VEGF 双抗依沃西联合化疗 1L 治疗晚期 sq-NSCLC 的注册性 III 期临床研究 (AK112-306/HARMONi-6) 成果在最受瞩目的主席论坛 (Presidential Symposium) 上作口头报告; 泽璟制药带来了其全球首创 DLL3×DLL3×CD3 三抗 Alveltamig (ZG006) 的最新数据, 展示了中国企业在药物分子形式上的极致探索。在 ADC 领域, 科伦博泰有三项临床 III 期研究入选口头报告, 其中 TROP2 ADC 芦康沙妥珠单抗 2L 治疗 EGFR 突变局部晚期或转移性 NSCLC 的 OptiTROP-Lung04 研究成果亦以 PFS 与 OS 双突破性获益入选最新突破性摘要 (LBA) 和主席论坛; 荣昌生物则公布了维迪西妥单抗联合治疗 1L 尿路上皮癌的 III 期研究积极数据, 显示了其在泌尿系统肿瘤治疗领域的潜力。高质量数据的披露是国际授权合作的关键基石, 本次大会上中国企业的集体亮相互为声势, 共同提升了“中国智造”的整体形象, 吸引了更多潜在的国际合作伙伴关注, 为未来的授权合作奠定了坚实基础。建议关注创新药领域数据亮眼的龙头企业以及具备前沿技术的平台型公司, 同时建议关注 CXO、器械设备、医疗服务等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合: 科伦药业、众生药业、贝达药业、开立医疗、普门科技、华夏眼科;

个股关注组合: 荣昌生物、特宝生物、干红制药、益丰药房、百普赛斯、羚锐制药。

4.风险提示

行业政策风险: 医药生物行业政策推进具有不确定性, 集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

公司业绩不及预期风险: 医药生物上市公司可能存在业绩不及预期, 外延并购整合进展不及预期, 产品研发进展不及预期等风险。

研发进展不及预期风险: 新药研发需要大量资金、人力和时间的投入, 并且具有高风险, 若相关产品研发进展不及预期, 将会对相关企业投资价值产生不利影响。

药械产品安全事件风险: 医药生物行业突发事件如药械产品安全事故等可能造成市场动荡, 对板块整体可能产生较大影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089