

医药生物

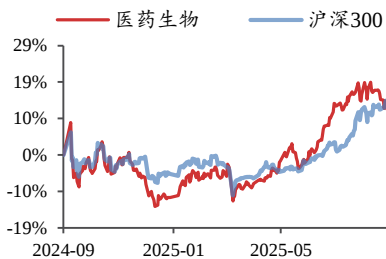
2025 年 09 月 28 日

关注基药目录调整，首推方盛制药

——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

- 《减重赛道全球前沿进展跟踪（三）：新风口之小核酸药物有望破局千亿美金市场—行业点评报告》-2025.9.25
- 《原料药公司加速创新药布局，AI+医疗布局逐步深化—行业深度报告》-2025.9.24
- 《集采优化叠加创新驱动，Pharma 迎来发展新阶段—行业点评报告》-2025.9.22

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

汪晋（分析师）

wangjin3@kysec.cn

证书编号：S0790525060003

巢舒然（联系人）

chaoshuran@kysec.cn

证书编号：S0790123110015

● 回看历史：政府多维度考虑群众需求，基药目录阶段性“查漏补缺”

我国 1979 年成立国家基本药物遴选小组，开始参与 WHO 基本药物行动计划，1982 年公布首版《国家基本药物目录》(NEML)，并在 2009 年之前先后对该目录进行了 5 次调整。2009 年 4 月，国务院办公厅发布《关于深化医药卫生体制改革的意见》，标志着正式启动国家基本药物制度建设工作，随后发布了三版 NEML 目录，分别是 2009 版、2012 版、2018 版（现行），并逐步推出保供应、“986”药占比考核等政策助力基药使用落实到基层。

● 2018 版基药目录启示：立足疗效动态调整，调入目录放量可期

2018 版《国家基本药物目录》主要由说明、化学药品和生物制品、中成药、中药饮片、索引等部分组成，在整体结构上与 2012 版无较大差别。但在中成药方面存在部分细分方向变动。例如，一级分类中新增儿科用药，并在儿科用药的二级分类中分别加入解表剂、清热剂、止咳剂、扶正剂、安神剂、消导剂。同时新增多种适合儿童使用的小规格制剂和冲服剂型、口服溶液剂等，表明国家对儿童这一特殊用药人群的重视。

● 展望未来：基药目录调整呼声提高，多类中药产品有望被纳入

《国家基本药物目录》原则上 3 年调整一次，但自 2018 版基药目录出台后一直未曾调整，因此在 2024 年的全国“两会”中，有来自药企、医院等医药领域的全国人大代表提出加快基药调整步伐，同时建议将慢性病用药、国产创新药等多类药品纳入新版基药目录中；近期 2025 年的全国药政工作会议等也纷纷提及基药目录更新需求，因此我们建议关注有望纳入的中药产品/企业，有望进一步打开业绩成长空间。

● 推荐及受益标的

推荐标的：制药及生物制品：恒瑞医药、华东医药、三生制药、联邦制药、人福医药、恩华药业、信达生物、再鼎医药、百利天恒、泽璟制药-U、诺诚健华、科伦博泰生物-B、三生国健、康诺亚-B、一品红、海思科、艾力斯、艾迪药业、和黄医药、京新药业、健康元、前沿生物；**CXO：**药明康德、药明合联、药明生物、美迪西、博腾股份、普蕊斯；**科研服务：**皓元医药、百普赛斯、毕得医药、昊帆生物、药康生物、奥浦迈；**中药：**方盛制药、东阿阿胶、众生药业、江中药业、天士力、济川药业、羚锐制药、悦康药业、佐力药业；**原料药：**普洛药业、健友股份、华海药业、奥锐特、博瑞医药；**医疗器械：**迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、英科医疗、万孚生物、可孚医疗、圣湘生物、康拓医疗；**医疗服务：**爱尔眼科、通策医疗、美年健康、海吉亚医疗、锦欣生殖；**零售药店：**益丰药房。

● 风险提示：政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

目 录

1、 基药目录调整工作持续推进，关注中药放量潜力	3
1.1、 回看历史：政府多维度考虑群众需求，基药目录阶段性“查漏补缺”	3
1.2、 2018 版基药目录启示：立足疗效动态调整，调入目录放量可期	5
1.3、 展望未来：基药目录调整呼声提高，多类中药产品有望被纳入	6
1.4、 关注方盛制药，创新中药快速放量，期待基药赋能	6
2、 9 月第 4 周医药生物下跌 2.20%，其他生物制品板块涨幅最大	7
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.20%，跑输沪深 300 指数 3.27pct	7
2.2、 子板块行情：其他生物制品板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大	8
3、 风险提示	9

图表目录

图 1： 9 月医药生物指数下跌 3.24%（单位：%）	7
图 2： 9 月第 4 周医药生物下跌 2.20%（单位：%）	7
图 3： 本周其他生物制品板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大	8
表 1： 2009 年起我国发布多项政策助力基药目录调整落实	3
表 2： 2009 年起颁布的三版基药目录内中成药占比持续提升	5
表 3： 2018 版基药目录中成药品种共 268 个	5
表 4： 2018 版基药目录新增中成药销售额于 2019-2022 年同比增长较明显	6
表 5： 9 月以来医疗研发外包板块和其他生物制品板块涨幅领先	8
表 6： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5	9

1、基药目录调整工作持续推进，关注中药放量潜力

2025年3月全国药政工作会议在北京召开，会议强调要研究完善国家药品制度、实施基层药品联动服务行动、巩固完善国家基本药物制度、整体提升全国短缺药品应对处置质效、深化药品使用监测和临床综合评价结果拓展应用、健全激励药师药学服务机制、持续提升特殊人群及特定疾病药品应用管理实效等。2025年9月国家卫生健康委对十四届全国人大三次会议第8016号建议的答复提及下一步工作目标和计划系“在依法依规调整国家基本药物目录时，研究考虑国谈创新药以及重大新药创制成果，合理调整药品品种和剂型，优化结构，更好满足临床需求。同时，保障基层上下级医疗卫生机构药品供应与药学服务的均衡性和可及性，不断满足人民群众基本用药需求。”整体而言，基药目录的更新调整工作仍在持续推进过程中，因此对于中药板块内具有纳入新版基药目录的潜力产品/企业应予以重视。

1.1、回看历史：政府多维度考虑群众需求，基药目录阶段性“查漏补缺”

借鉴国际经验建立基本药物目录，根据需求动态优化。世界卫生组织（WHO）于1977年发布的首版《世界卫生组织基本药物标准清单》明确了基本药物的定义与遴选标准，为各国的基本药物遴选实践提供了借鉴依据。随后，1979年我国成立国家基本药物遴选小组，开始参与WHO基本药物行动计划，1982年公布首版《国家基本药物目录》（NEML），并在2009年之前先后对该目录进行了5次调整。然而，因当时我国缺乏配套的基本药物制度，NEML并未得到有效落实。2009年4月，国务院办公厅发布《关于深化医药卫生体制改革的意见》，标志着正式启动国家基本药物制度建设工作，随后发布了三版NEML目录，分别是2009版、2012版、2018版（现行），并逐步推出保供应、“986”药占比考核等政策助力基药使用落实到基层。

表1：2009年起我国发布多项政策助力基药目录调整落实

发布时间	发布机构	政策名称	主要内容
2009年4月	国务院办公厅	深化医药卫生体制改革的意见	首次提出建立基本药物制度，并制定基本框架。
2009年8月	卫生部	《国家基本药物目录（基层医疗卫生机构配备使用部分）》（2009版）	公开307种基本药物目录。
2010年7月	卫生部、国家发展改革委等	印发《关于建立国家基本药物制度的实施意见》的通知	基本药物制度工作计划，国家基本药物制度正式启动。
2010年7月	国家食品药品监督管理局	印发加强基本药物质量监督管理规定的通知	药品监管部门、地方政府、生产流通企业应确保基本药物质量安全。
2010年12月	国务院办公厅	国务院办公厅关于建立和规范政府办基层医疗卫生机构基本药物采购机制的指导意见	对基本药物集中采购进行规范，确保基本药物制度顺利实施。
2010年12月	国务院办公厅	国务院办公厅关于建立健全基层医疗卫生机构补偿机制的意见	明确了对基层医疗卫生机构的多渠道补偿机制，确保基本药物制度顺利实施。
2011年3月	财政部、国家发展改革委	印发《2010-2011年基层医疗卫生机构实施国家基本药物制度和综合改革以奖代补专项资金管理办法》的通知	规范国家基本药物制度和综合改革以奖代补专项资金管理，支持各地在基层医疗卫生机构推进国家基本药物制度实施。
2012年11月	工业和信息化部、卫生部、国家发展改革委、国家食品药品监督管理局	开展用量小临床必需的基本药物品种定点生产试点的通知	决定对临床必需的基本药物中用量小的个别品种实行定点生产试点，以更好保障基本药物供应。

发布时间	发布机构	政策名称	主要内容
2013 年 2 月	国务院办公厅	国务院办公厅关于巩固完善基本药物制度和基层运行新机制的意见	在保持基层医改政策的连续性稳定性的基础上，从基本药物采购配送、基本药物使用监管、稳定和优化乡村医生队伍等 7 个方面，对基层医改中出现的一些新情况新问题提出了相应的政策措施。
2013 年 3 月	卫生部	《国家基本药物目录》（2012 年版）	调整基本药物目录，化学药品和生物制品 317 种，中成药 203 种，共计 520 种。
2014 年 6 月	国家卫生计生委办公厅	做好常用低价药品采购管理工作的通知	对适用于基层医疗卫生机构的常用低价药品中的非基本药物，按照基本药物制度相关政策，规定基层用药具体要求，推动基层首诊、分级医疗、双向转诊。
2014 年 9 月	国家卫生计生委	国家卫生计生委关于进一步加强基层医疗卫生机构药品配备使用管理工作的意见	坚持政府办基层医疗卫生机构全部配备使用基本药物，严格控制和规范药品增补，坚持中西药并重。
2015 年 3 月	国家食品药品监督管理总局等	关于基本药物定点生产试点有关事项的通知	公布基本药物定点生产试点第一批中标品种，要求政府办基层医疗卫生机构全部配备使用定点生产品种。
2015 年 4 月	国家发展改革委等	关于印发国家基本药物目录管理办法的通知	总后勤部卫生部替代监察部，军队系统的医院将不再独立于地方卫生系统，一同执行基药制度；明确中药饮片列入基药目录。
2017 年 2 月	国务院办公厅	国务院办公厅关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见	优化调整基本药物目录，公立医院要全面配备、优先使用基本药物，国家卫生计生委要组织开展临床用药综合评价工作。
2017 年 5 月	国家食品药品监督管理总局等	四部门关于基本药物定点生产试点第一批部分品种延续试点的通知	对第一批四个定点生产试点品种进行调整，取消两个品种的定点生产；延续定点生产品种统一采购价格。
2018 年 9 月	国务院办公厅	国务院办公厅关于完善国家基本药物制度的意见	要求从基本药物的遴选、生产、流通、使用、支付、监测等环节完善政策，全面带动药品供应保障体系建设，着力保障药品安全有效、价格合理、供应充分；促进上下级医疗机构用药衔接，助力分级诊疗制度建设，推动医药产业转型升级和供给侧结构性改革。
2018 年 10 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	关于印发国家基本药物目录（2018 年版）的通知	调整基本药物目录，品种数量由原来的 520 种增加至 685 种，中成药品种由 203 种增加至 268 种，调入 67 个中成药品种，调出明目蒺藜丸和小儿化毒散（胶囊）2 个中成药品种。
2019 年 1 月	国家卫生健康委、国家中医药管理局	关于进一步加强公立医疗机构基本药物配备使用管理的通知	强化基本药物主导地位、健全基本药物优先使用机制、做好基本药物供应管理、推进综合试点工作、开展基本药物临床监测和综合评价、强化组织落实。
2019 年 10 月	国务院办公厅	国务院办公厅关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见	促进基本药物优先配备使用，提升基本药物使用占比，并及时调整国家基本药物目录，逐步实现政府办基层医疗卫生机构、二级公立医院、三级公立医院基本药物配备品种数量占比原则上分别不低于 90%、80%、60%，推动各级医疗机构形成以基本药物为主导的“1+X”。
2021 年 6 月	国家卫生健康委	国家卫生健康委办公厅关于做好 2021 年基本药物制度补助项目工作的通知	加强对乡村医生的支持力度，进一步巩固政府办基层医疗卫生机构实施基本药物制度全覆盖。

资料来源：中国政府网、国家中医药管理局、卫生健康委员会、开源证券研究所

基药目录内中成药数量占比提升，高效益品种重要性日益凸显。2009 版、2012 版和 2018 版三版基药目录内，中成药占比持续提升，分别为 33.2%、39.0%和 39.1%。我们认为随着近几年国家对中药创新传承的大力支持，在新一轮基药目录调整中，有望进一步增加中药功能主治范围，纳入临床必需、疗效确切的医保/非医保药品。

表2：2009 年起颁布的三版基药目录内中成药占比持续提升

版本	目录总数	化学药和生物制品	中成药	是否纳入中药饮片	中成药占比 (%)
2009 版	307	205	102	是	33.2%
2012 版	520	317	203	是	39.0%
2018 版	685	417	268	是	39.1%

数据来源：健康界、开源证券研究所

1.2、2018 版基药目录启示：立足疗效动态调整，调入目录放量可期

立足需求和疗效动态调整。2018 版《国家基本药物目录》主要由说明、化学药品和生物制品、中成药、中药饮片、索引等部分组成，在整体结构上与 2012 版无较大差别。但在中成药方面存在部分细分方向变动：

(1) 一级分类中新增儿科用药，并在儿科用药的二级分类中分别加入了解表剂、清热剂、止咳剂、扶正剂、安神剂、消导剂。同时新增多种适合儿童使用的小规格制剂和冲服剂型、口服溶液剂等，表明国家对儿童这一特殊用药人群的重视。

(2) 在 2012 版 203 种中成药的基础上净增补 65 个品种（含民族药，调入 67 个品种，调出明目蒺藜丸和小儿化毒胶囊（散）共 2 个品种），中成药整体增加到 268 种。具体来看，内科用药、外科用药、妇科用药、眼科用药、耳鼻喉科用药、骨伤科用药、儿科用药分别调入 37 个（其中强力枇杷膏（蜜炼）为新增剂型、红金消结胶囊（片）同时被纳入外科用药）、11 个、4 个、2 个、5 个、3 个、13 个（其中 8 个品种自内科用药调整至儿科用药，实际新增 5 个）品种。表明国家顺应国内实际变化，坚持动态调整，调入调出并重，满足群众用药需求。此外，新调入药品时可能会全面衡量药品质量、未来潜在使用量、使用是否安全、有效等因素，进而保障患者用药安全，降低患者负担。同时也进一步提醒各中药企业应注重并持续加大研发创新力度，动态调整也意味着可能将可取代品种、严重不良反应品种以及风险效益比或者效益成本比较低的可替代品种调出。

表3：2018 版基药目录中成药品种共 268 个

药物类别	2012 版	2018 版	增/减数量
内科用药	137	168	37/9
外科用药	11	22	11/0
妇科用药	20	24	4/0
眼科用药	7	8	2/1
耳鼻喉科用药	13	18	5/0
骨伤科用药	15	18	3/0
儿科用药	0	13	13/0
合计	203	268	75/10

数据来源：《国家基本药物目录》（2012 版、2018 版）、开源证券研究所

纳入基药目录有助产品放量，新轮调整在即，中药未来可期。统计 2018 版《国家基本药物目录》中新增药品并根据 PDB 数据统计分析发现，不同类别新增用药总销售额在 2019-2022 年均有相对持续的放量情况，尽管部分产品销售在 2020-2022 年间受新冠疫情因素扰动，但整体利好目录产品销售大趋势不变。我们认为中药进入基本药物目录，首先是对药品的直接信用背书作用，会使医生和患者对药品临床疗效更加信任；其次是医疗反腐常态化、“986”药占比考核趋严等预期，会从一定程度上间接促使医生处方行为偏好基药或医保目录产品。因此，进入基药目录会对中药企业产品销售带来实质性的业绩催化，新轮调整在即，中药未来可期。

表4：2018 版基药目录新增中成药销售额于 2019-2022 年同比增长较明显

药物类别	2018	2019	2020	2021	2022
内科用药	8.31%	19.14%	3.10%	20.18%	20.12%
外科用药	9.82%	21.17%	20.66%	50.26%	18.29%
妇科用药	2.87%	184.54%	-8.53%	12.48%	0.54%
眼科用药	-4.89%	4.90%	23.54%	33.41%	-30.27%
耳鼻喉科用药	13.09%	7.50%	-8.81%	13.61%	24.51%
骨伤科用药	0.38%	-1.08%	49.90%	48.34%	24.32%
儿科用药	33.36%	37.90%	-33.98%	49.74%	31.23%
合计同比增长	10.05%	23.64%	0.49%	25.09%	19.63%

数据来源：PDB、开源证券研究所

1.3、展望未来：基药目录调整呼声提高，多类中药产品有望被纳入

基药目录调整呼声提高，建议关注有望纳入的中药产品。《国家基本药物目录》原则上 3 年调整一次，但自 2018 版基药目录出台后一直未曾调整，因此在 2024 年的全国“两会”中，有来自药企、医院等医药领域的全国人大代表提出加快基药调整步伐，同时建议将慢性病用药、国产创新药等多类药品纳入新版基药目录中；近期 2025 年的全国药政工作会议等也纷纷提及基药目录更新需求，因此我们建议关注有望纳入的中药产品/企业，有望进一步打开业绩成长空间。

推荐标的：方盛制药、以岭药业、济川药业、康缘药业、天士力、九芝堂等。

受益标的：贵州三力、一品红等。

1.4、关注方盛制药，创新中药快速放量，期待基药赋能

方盛制药近年来聚焦创新中药主业，并大力推进创新中药及化药产品布局。同时，公司稳步推进中药创新药市场孵化与推广工作，为后续新的利润增长点打下坚实基础。**2023 年**，公司核心产品之一的小儿荆杏止咳颗粒累计覆盖等级医院近 900 家、基层医院约 400 家，年内实现营业收入近 6,000 万元，再创年销售收入新高；玄七健骨片覆盖等级医院近 500 家，首年实现营业收入约 3,200 万元。**2024 年创新中药业务继续强势发展**，小儿荆杏止咳颗粒累计完成 1,700 多家公立医疗机构（等级医院+基层医院，下同）的覆盖，全年销售量同比增长近 73%，销售额近 9,000 万元，再创新高；战略品种玄七健骨片已经覆盖 1,300 多家公立医疗机构，实现销售收入约 1.10 亿元，同比增长近 280%，上市销售次年即迈入“亿元俱乐部”，彰显公司卓越

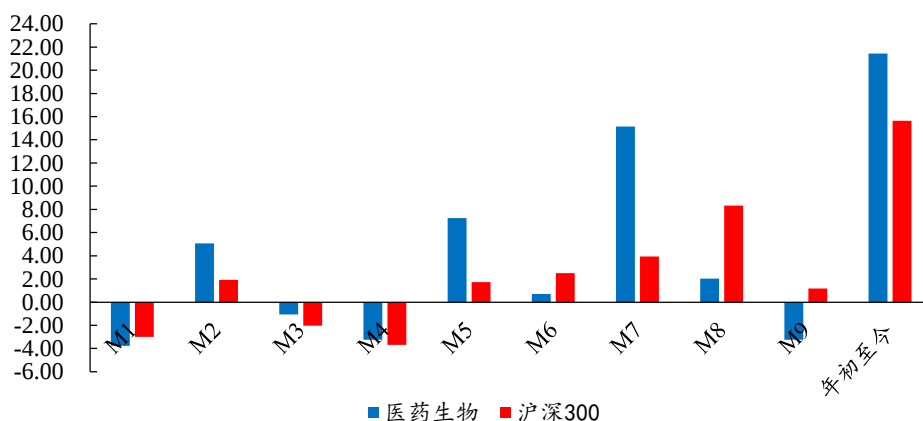
的市场推广能力。因此，我们认为未来若公司产品能够纳入新版基药目录，将有助于公司产品深入下沉市场，与现有院端销售能力协同发展，拓宽销售渠道，持续增厚公司业绩。

2、9月第4周医药生物下跌2.20%，其他生物制品板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物下跌2.20%，跑输沪深300指数3.27pct

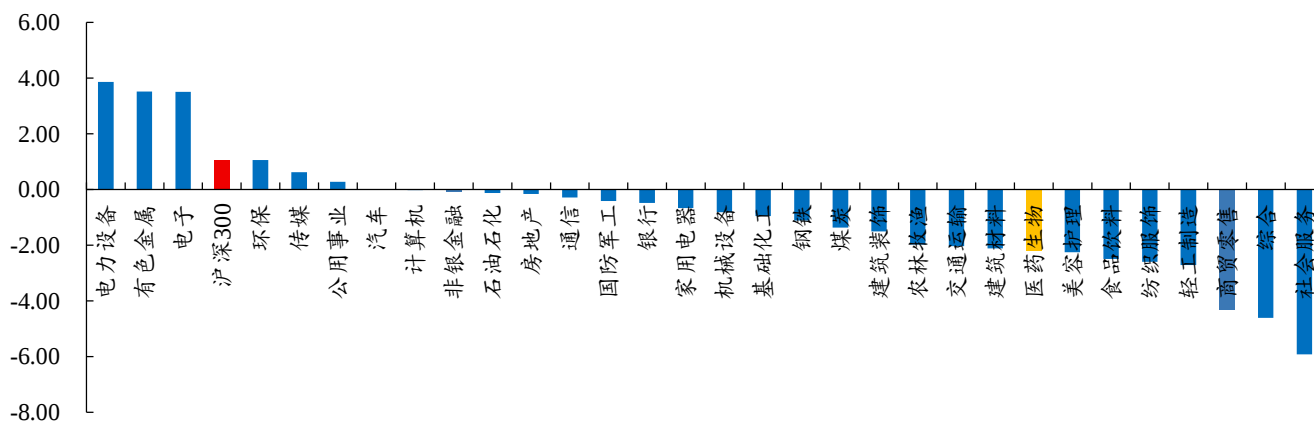
从月度数据来看，2025年初至今沪深整体呈现上行趋势。2025年9月第4周电力设备、有色金属等行业涨幅靠前，社会服务、综合等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌2.20%，跑输沪深300指数3.27pct，在31个子行业中排名第24位。

图1：9月医药生物指数下跌3.24%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2025.09.26）

图2：9月第4周医药生物下跌2.20%（单位：%）

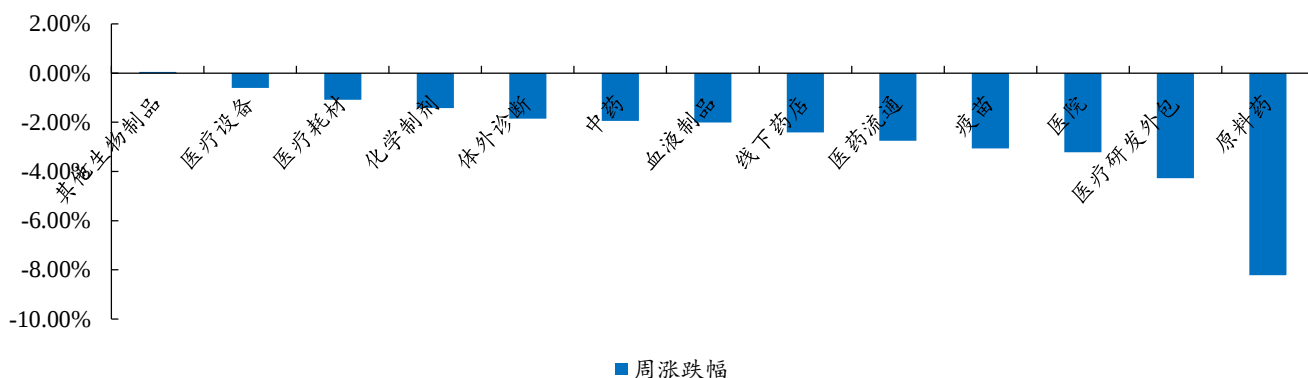


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.09.22-2025.09.26为9月第4周）

2.2、子板块行情：其他生物制品板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大

2025年9月第4周大部分板块处于下跌态势，本周其他生物制品板块涨幅最大，上涨0.05%；医疗设备板块下跌0.61%，医疗耗材板块下跌1.08%，化学制剂板块下跌1.42%，体外诊断板块下跌1.85%；原料药板块跌幅最大，下跌8.22%，医疗研发外包板块下跌4.28%，医院板块下跌3.23%，疫苗板块下跌3.07%，医药流通板块下跌2.75%。

图3：本周其他生物制品板块涨幅最大，原料药板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：9月以来医疗研发外包板块和其他生物制品板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	年初至今	预测 PE (2025)	预测 PEG (2025)
中药	-4.94%	-1.15%	0.35%	-2.77%	4.39%	-1.86%	6.71%	0.51%	-5.34%	-2.37%	18.78	1.56
化学制药	-2.91%	4.68%	1.78%	1.61%	11.31%	0.77%	18.59%	1.00%	-3.62%	38.02%	20.90	2.09
原料药	-2.92%	7.53%	-1.31%	-0.93%	10.83%	0.50%	20.66%	-4.07%	-10.62%	21.47%	24.70	2.29
化学制剂	-2.90%	4.12%	2.40%	2.10%	11.40%	0.83%	18.20%	1.96%	-2.36%	41.20%	19.30	2.05
医药商业	-4.18%	0.72%	0.11%	0.25%	2.75%	-1.23%	5.65%	-2.84%	-2.95%	0.17%	15.47	1.13
医药流通	-3.92%	0.33%	-2.04%	-4.25%	3.89%	-0.82%	8.18%	-2.10%	-3.86%	-1.37%	11.19	1.48
线下药店	-4.84%	1.71%	5.60%	11.12%	0.33%	-2.13%	-0.06%	-4.59%	-0.74%	4.08%	15.50	0.66
医疗器械	-4.29%	6.26%	-4.00%	-5.49%	4.82%	0.44%	9.47%	5.30%	-2.13%	12.02%	26.13	2.06
医疗设备	-5.34%	10.49%	-6.81%	-3.05%	5.76%	-2.33%	6.04%	5.58%	-0.56%	11.27%	30.79	1.92
医疗耗材	-1.97%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	3.15%	3.96%	13.31%	7.32%	-2.29%	17.07%	25.87	1.48
体外诊断	-5.23%	6.26%	-1.64%	-8.83%	4.98%	1.83%	11.53%	1.96%	-5.21%	6.62%	22.96	4.93
生物制品	-3.21%	2.64%	-1.80%	-5.27%	7.42%	0.13%	13.52%	2.30%	-2.94%	15.37%	23.70	1.04
血液制品	-1.58%	-3.50%	0.09%	-3.67%	1.08%	1.07%	1.89%	-2.27%	-4.94%	-7.40%	19.04	2.10
疫苗	-6.59%	3.66%	-4.86%	-9.52%	4.92%	-0.60%	12.58%	0.99%	-7.59%	-4.33%	37.46	0.71
其他生物制品	-1.32%	4.49%	-0.35%	-2.99%	11.37%	0.25%	18.11%	4.45%	0.22%	39.69%	25.99	1.00
医疗服务	-3.90%	15.16%	-3.78%	-9.92%	5.71%	4.77%	27.75%	2.81%	-2.32%	40.36%	36.15	1.02
医院	-6.10%	15.06%	-7.53%	-6.32%	0.47%	2.27%	4.74%	6.06%	-7.39%	2.99%	31.24	2.17
医疗研发外包	-2.34%	11.74%	-0.74%	-11.56%	8.34%	6.63%	41.03%	1.54%	0.30%	62.85%	41.35	1.13

数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：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	纳微科技	6.99	向日葵	57.86	方盛制药	12.06	奥浦迈	23.89	浙江震元	6.43
	2	富士莱	1.70	信立泰	15.81	天目药业	2.29	甘李药业	10.07	嘉事堂	3.61
	3	花园生物	0.85	*ST 苏吴	14.13	吉林敖东	1.59	三生国健	7.63	一致 B	1.81
	4	普洛药业	-0.12	诺诚健华-U	6.00	太极集团	1.43	近岸蛋白	3.73	英特集团	0.18
	5	河化股份	-0.55	康芝药业	4.27	益盛药业	1.41	特宝生物	3.68	第一医药	0.14
跌幅前5	1	博瑞医药	(38.36)	ST 复华	(18.52)	众生药业	(13.97)	康乐卫士	(16.84)	塞力医疗	(10.78)
	2	海翔药业	(10.73)	翰宇药业	(13.17)	西藏药业	(11.10)	科兴制药	(9.84)	百洋医药	(6.21)
	3	欧康医药	(9.17)	振东制药	(10.73)	中恒集团	(6.36)	海特生物	(8.43)	柳药集团	(5.91)
	4	新赣江	(7.51)	华海药业	(9.32)	大唐药业	(6.36)	三元基因	(7.97)	健之佳	(5.30)
	5	能特科技	(7.48)	汇宇制药-W	(9.20)	生物谷	(6.25)	君实生物-U	(6.82)	瑞康医药	(4.75)
		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	毕得医药	9.98	光正眼科	2.87	祥生医疗	9.74	华兰股份	15.08	圣湘生物	2.80
	2	皓元医药	7.36	爱尔眼科	-1.04	锦好医疗	8.23	ST 凯利	8.09	迪瑞医疗	1.66
	3	泰格医药	0.92	诺禾致源	-1.16	东星医疗	5.23	振德医疗	7.21	仁度生物	1.21
	4	药康生物	-0.81	三博脑科	-1.46	华康洁净	5.11	英科医疗	5.89	英诺特	0.71
	5	药石科技	-2.12	何氏眼科	-1.77	楚天科技	5.07	惠泰医疗	5.12	新产业	0.38
跌幅前5	1	阳光诺和	(13.38)	创新医疗	(10.64)	福瑞股份	(6.32)	济民健康	(19.65)	透景生命	(9.50)
	2	普蕊斯	(10.55)	ST 中珠	(8.57)	鹿得医疗	(6.22)	五洲医疗	(12.44)	之江生物	(8.76)
	3	睿智医药	(10.09)	新里程	(7.23)	辰光医疗	(6.22)	采纳股份	(10.07)	浩欧博	(8.12)
	4	美迪西	(9.52)	盈康生命	(6.41)	中科美菱	(5.74)	天臣医疗	(7.83)	硕世生物	(6.29)
	5	百诚医药	(8.73)	*ST 生物	(5.38)	翔宇医疗	(5.53)	威高骨科	(6.49)	东方海洋	(4.07)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策推进不及预期，产品销售不及预期，行业竞争加剧。

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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

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

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

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