



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

短期关注基孔肯雅热疫情受益企业，长期看好“创新+AI 医疗+复苏”为主线

医药生物行业周报

2025 年 7 月 28 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

贺鑫医药行业分析师

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: zhaodan1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO., 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

短期关注基孔肯雅热疫情受益企业, 中长期仍以“创新+AI 医疗+复苏”为主线

2025 年 7 月 28 日

本期内容提要:

- **市场表现:** 本周医药生物板块收益率为 1.90%, 板块相对沪深 300 收益率为 0.21%, 在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 19。6 个子板块中, 医疗服务板块周收益率排名第一, 涨跌幅为 6.73% (相对沪深 300 收益率为 5.04%); 收益率排名第六的为化学制药, 涨跌幅为 -1.23% (相对沪深 300 收益率为 -2.92%)。
- **周观点:** 上周市场情绪相对较好, 医药子板块轮动加快。受基孔肯雅热疫情事件影响以及生物制品估值处于低位, 7/24 生物制品单日涨幅达 3.67%; 7/25 器械板块情绪较好, 诸如康泰医学、天智航-U、南微医学等个股涨幅较强。上周国家医保局召开 2 场座谈会, 由此可见医保局“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”的鲜明态度; 同时, 7/26-7/28 WAIC (世界 AI 大会) 在上海召开, 医疗与健康板块设置 4 场重要论坛。短期上看, 我们认为市场板块轮动或将持续, 估值处于历史低位的资产有望迎来新一轮估值提升的机会; 此外, 世界 AI 大会的召开或有望催生新一轮 AI 医疗主题机会。中长期上看, 创新仍是未来投资主线。此外, 下半年“复苏”条线也值得重点关注, 如医疗设备招采复苏、由全球生物科技融资回暖带来的 CXO、生命科学上游需求恢复等。
- **短期关注基孔肯雅热疫情受益标的:** ①疫苗板块, 2024 年多数疫苗企业业绩承压, 我们认为疫苗端的业绩负面情绪已逐步被市场所消化, 叠加疫苗企业具备创新属性, 在“创新”主题的大环境下, 疫苗板块或有望迎来估值修复。建议重点关注康泰生物、智飞生物等。②药店板块, 在医保个账改革以及医保监管趋严的背景下, 2024 年药店端业绩端受冲击。我们认为多数药店企业正在寻求新业态发展趋势, 诸如一心堂战略往药妆店方向发展, 引入美护、保健食品、潮玩等非药品类, 非药品类或将是未来药店的重点突围方向, 其不仅能提升自己单店产出, 同时也能改善自身盈利能力。此前市场对药店板块的情绪均较低, 我们认为新业态的引入或将引发市场新的关注点, 若 2025H2 业绩端呈现出逐季改善趋势, 药店板块或有望迎估值修复。建议重点关注一心堂、益丰药房、大参林。③诊断板块, 诊断板块前期新冠疫情的基数基本消化, 而基孔肯雅热可能带来新的需求。关注英诺特、圣湘生物等。
- **AI 医疗:** 受 WAIC (世界人工智能大会) 的催化, 我们建议重点关注京东健康、阿里健康、医脉通, 建议关注平安好医生、卫宁健康、美年健康、讯飞医疗科技、医渡科技、金域医学、迪安诊断。
- **创新主线:** 1) 创新药: ①商业化快速放量的创新药标的, 建议关注信达生物、金斯瑞生物科技、华领医药、亿帆医药、百济神州、云顶新耀、再鼎医药、康方生物、科伦博泰、再鼎医药、荣昌生物等; ②具备较高研发亮点的创新药标的, 建议关注泽璟制药、诺诚健华、亚盛医



药、复宏汉霖等。③GLP-1 创新药，建议关注众生药业、博瑞医药、圣诺生物、信达生物、华东医药、联邦制药、恒瑞医药、翰森制药等。

2) 创新器械：①机器人和脑机接口领域，建议关注天智航、翔宇医疗、伟思医疗、麦澜德、诚益通等；②科研仪器自主可控领域，建议关注华大智造、奕瑞科技、聚光科技等。③高端医用耗材领域，建议关注迈普医学、奥精医疗，心脉医疗、爱康医疗、春立医疗等。

- **复苏主线：**1) 医疗器械：①院内招采恢复驱动业务增长，建议关注开立医疗、迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、海泰新光等；②内需驱动的消费医疗器械需求，建议关注可孚医疗、三诺生物、怡和嘉业、美好医疗、鱼跃医疗等；2) CXO：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、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。
- **风险因素：**关税政策变动&地缘政治风险；消费刺激政策变动风险；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 本周行情及本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 6.73%，涨幅排名第 5.....	7
2.2 医药生物行业估值处于历史较低位置	7
2.3 本周医药行业 PE（TTM）30.67 倍，申万一级行业中排名第 7.....	8
3. 行情跟踪	8
3.1 行业月度涨跌幅	8
3.2 行业周度涨跌幅	9
3.3 子行业相对估值	9
3.4 子行业涨跌幅	10
3.5 医药板块个股周涨跌幅	10
4. 行业及公司动态.....	12

表目录

表 1: 医药生物指数涨跌幅	7
表 2: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）	7
表 3: 近期行业重要政策梳理.....	12
表 4: 近期行业要闻梳理	12
表 5: 本周重要上市公司公告	13

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	8
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	9
图 7: 细分子行业 PE（TTM）	9
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: 医药板块个股本周表现(A 股)	11
图 11: 医药板块个股本周表现（港股）	11

1. 医药行业周观点

1.1 本周行情及本周重点关注新闻政策动态

本周医药生物板块收益率为 1.90%，板块相对沪深 300 收益率为 0.21%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 19。6 个子板块中，医疗服务周收益率排名第一，涨跌幅为 6.73%（相对沪深 300 收益率为 5.04%）；周收益率排名第六的为化学制药，涨跌幅为-1.23%（相对沪深 300 收益率为-2.92%）。

近一个月医药生物板块收益率为 10.95%，板块相对沪深 300 收益率为 6.73%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 5。6 个子板块中，医疗服务子板块月收益率第一，涨跌幅 21.13%（相对沪深 300 收益率为 16.91%）；月收益率排名第六的为中药 II，涨跌幅为 5.07%（相对沪深 300 收益率为 0.85%）。

7 月 21 日，国家医保局召开医保支持创新药械系列座谈会第一场。20 余家医药企业、高校科研院所、医疗机构的代表围绕“对创新药械开展医保综合价值评价”等议题深入交流，并提出意见建议。与会代表一致表示，此次会议召开，体现了国家医保局“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”的鲜明态度，开展医保综合价值评价，对于科学评价创新产品价值，助推医保资源高效利用，更好服务广大人民群众健康非常有意义。

7 月 25 日上午，国家医保局召开医保支持创新药械系列座谈会第二场。国家医保局价格招采司主要负责人介绍了医保价格政策赋能药械创新的新举措。据了解，国家药监局下一步将着力增加政策供给，引导和鼓励企业以临床价值为导向开展创新药研发。

7 月 26 日，国务院总理李强在上海出席 2025 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议开幕式并致辞。李强围绕如何把握人工智能公共产品属性、推进人工智能发展和治理，提出三点建议。一是更加注重普及普惠，充分用好人工智能发展的已有成果。要坚持开放共享、智能平权，让更多国家和群体从中受益。二是更加注重创新合作，力求更多突破性的人工智能科技硕果。三是更加注重共同治理，确保人工智能在造福人类上最终修成正果。中国政府倡议成立世界人工智能合作组织。其中，医疗与健康板块设置 4 场重要论坛，将深度探讨 AI 赋能医疗健康的四大方向：诊疗范式创新、AI 药物研发、AI 临床应用、医疗普惠。

1.2 行业观点

周观点：上周市场情绪相对较好，医药子板块轮动加快。受基孔肯雅热疫情事件影响以及疫苗估值处于低位，7/24 疫苗指数（851523.SL）单日涨幅达 8.53%；7/25 器械板块情绪较好，诸如康泰医学、天智航-U、南微医学等个股涨幅较强。上周国家医保局召开 2 场座谈会，由此可见医保局“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”的鲜明态度；同时，7/26-7/28 WAIC（世界人工智能大会）在上海召开，医疗与健康板块设置 4 场重要论坛。**短期上看**，我们认为市场板块轮动或将持续，估值处于历史低位的资产有望迎来新一轮估值提升的机会；此外，世界 AI 大会的召开或有望催生新一轮 AI 医疗主题机会。**中长期上看**，创新仍是未来投资主线。此外，下半年“复苏”条线也值得重点关注，如医疗设备招采复苏、由全球生物科技融资回暖带来的 CXO、生命科学上游需求恢复等。

短期关注基孔肯雅热疫情受益标的：①疫苗板块，2024 年多数疫苗企业业绩承压，我们认为疫苗端的业绩负面情绪已逐步被市场所消化，叠加疫苗企业具备创新属性，在“创新”主题的大环境下，疫苗板块或有望迎来估值修复。建议重点关注康泰生物、智飞生物等。②药店板块，在医保个账改革以及医保监管趋严的背景下，2024 年药店端业绩端受冲击。我们认为多数药店企业正在寻求新业态发展趋势，诸如一心堂战略往药妆店方向发展，引入美护、保健食品、潮玩等非药品类，非药品类或将是未来药店的重点突围方向，其不仅能提升自己单店产出，同时也能改善自身盈利能力。此前市场对药店板块的情绪均较低，我们认为新业态的引入或将引发市场新的关注点，若 2025H2 业绩端呈现出逐季改善趋势，药店板块或有望迎估值修复。建议重点关注一心堂、益丰药房、大

参林。③诊断板块，诊断板块前期新冠疫情的基数基本消化，而基孔肯雅热可能带来新的需求。关注英诺特、圣湘生物等。

AI 医疗：受 WAIC 的催化，我们建议重点关注京东健康、阿里健康、医脉通，建议关注平安好医生、卫宁健康、美年健康、讯飞医疗科技、医渡科技、金域医学、迪安诊断。

创新主线：1) 创新药：①商业化快速放量的创新药标的，建议关注信达生物、金斯瑞生物科技、华领医药、亿帆医药、百济神州、云顶新耀、再鼎医药、康方生物、科伦博泰、再鼎医药、荣昌生物等；②具备较高研发亮点的创新药标的，建议关注泽璟制药、诺诚健华、亚盛医药、复宏汉霖等。③GLP-1 创新药，建议关注众生药业、博瑞医药、圣诺生物、信达生物、华东医药、联邦制药、恒瑞医药、翰森制药等。2) 创新器械：①机器人和脑机接口领域，建议关注天智航、翔宇医疗、伟思医疗、麦澜德、诚益通等；②科研仪器自主可控领域，建议关注华大智造、奕瑞科技、聚光科技等。③高端医用耗材领域，建议关注迈普医学、奥精医疗，心脉医疗、爱康医疗、春立医疗等。

复苏主线：1) 医疗器械：①院内招采恢复驱动业务增长，建议关注开立医疗、迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、海泰新光等；②内需驱动的消费医疗器械需求，建议关注可孚医疗、三诺生物、怡和嘉业、美好医疗、鱼跃医疗等；2) CXO：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、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。

2. 医药板块走势与估值

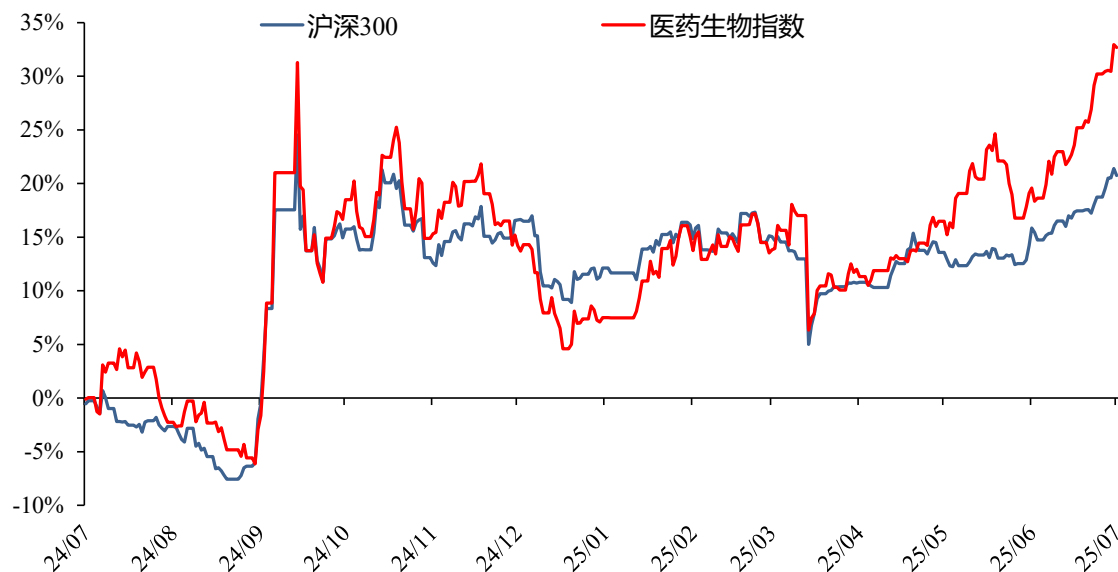
2.1 医药生物行业最近 1 月相对沪深 300 收益率 6.73%，涨幅排名第 5

医药生物行业指数最近一月（2025/6/25-2025/7/25）涨幅为 10.95%，相对沪深 300 收益率 6.73%。

最近 3 个月（2025/4/25-2025/7/25）跌幅为 19.18%，相对沪深 300 收益率 10.20%。

最近 6 个月（2025/1/25-2025/7/25）涨幅为 23.44%，相对沪深 300 收益率 15.76%。

图1: 医药生物指数走势



资料来源: ifind, 信达证券研发中心

表1: 医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	10.95	19.18	23.44
相对表现	6.73	10.20	15.76

资料来源: 公司公告, 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 30.67 倍, 近 5 年历史平均 PE 为 29.96 倍。

表2: 医药生物指数动态市盈率 (单位: 倍)

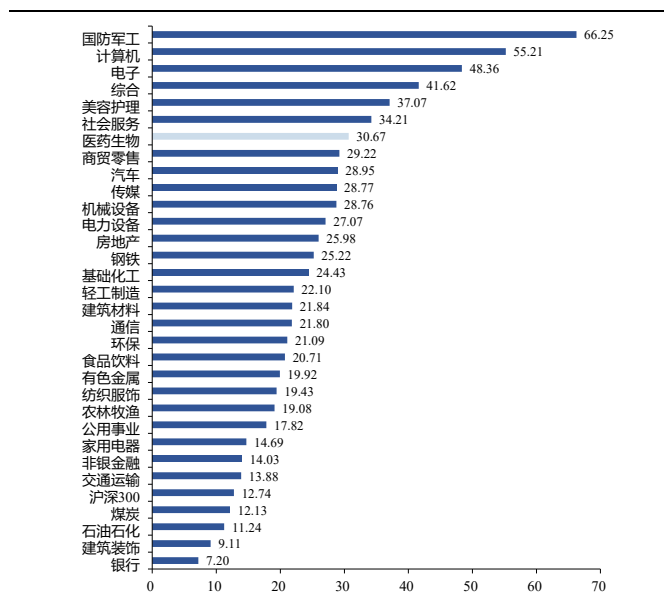
当前 PE	30.67
平均 PE	29.96
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

2.3 本周医药行业 PE (TTM) 30.67 倍，申万一级行业中排名第 7

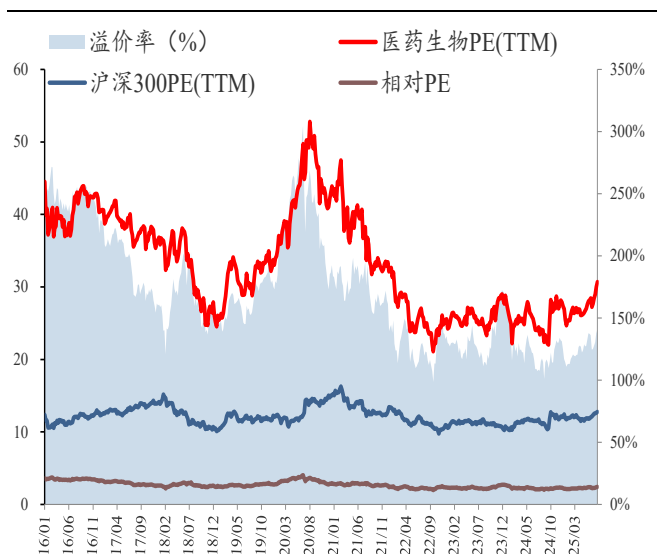
医药生物行业指数 PE (TTM) 30.67 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 141.00%。

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

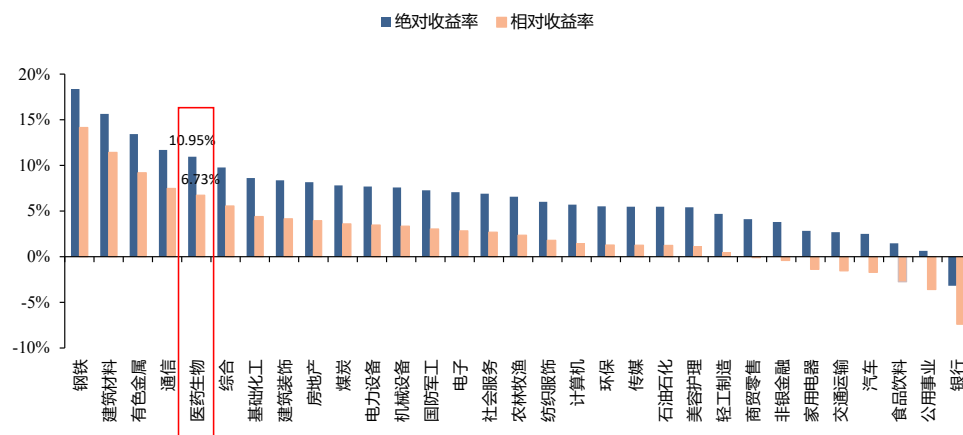
3. 行情跟踪

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 6.73%，涨幅排名第 5

医药生物行业指数最近一月 (2025/6/25-2025/7/25) 涨跌幅为 10.95%，相对沪深 300 收益率 6.73%；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 5 位。

图4: 医药生物板块一月涨幅排序



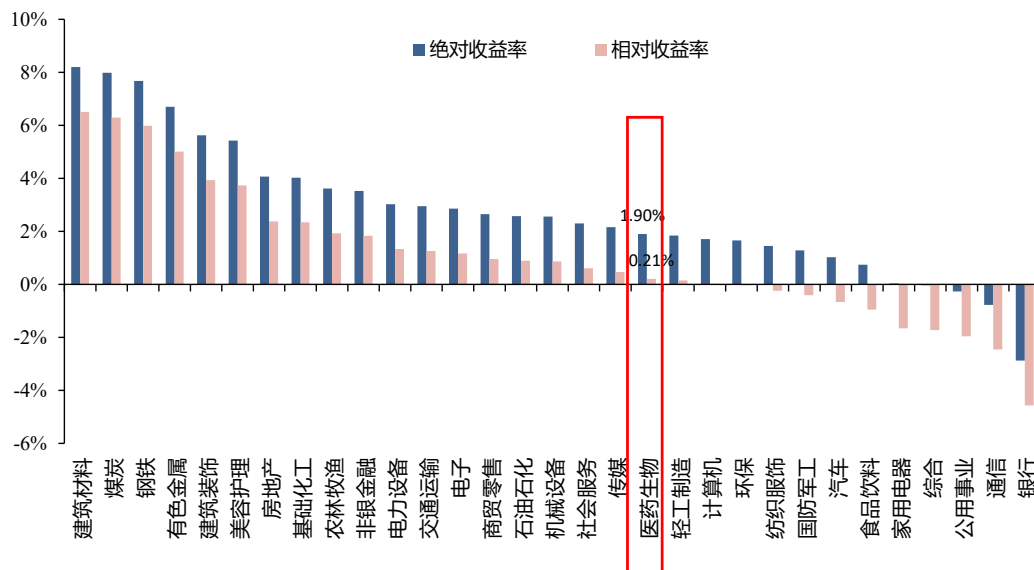
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

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 0.21%，涨幅排名第 19

医药生物行业指数最近一周（2025/7/21-2025/7/25）涨跌幅为 1.90%，相对沪深 300 收益率 0.21%；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 19 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

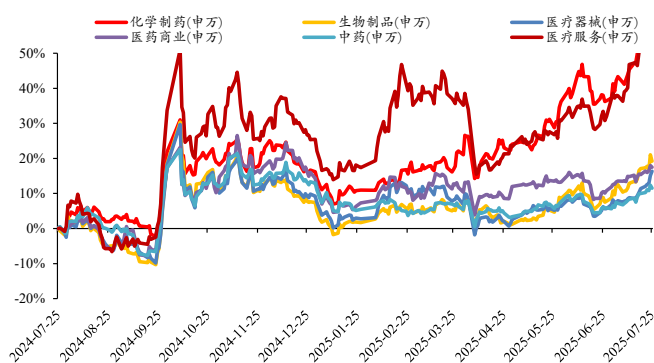
分细分子行业来看，最近一年 2024/7/25-2025/7/25)，化学制药涨幅最大

化学制药涨幅最大，1 年期涨幅 53.42%；PE（TTM）目前为 34.43 倍。

医疗器械涨幅最小，1 年期涨幅 16.34%；PE（TTM）目前为 32.91 倍。

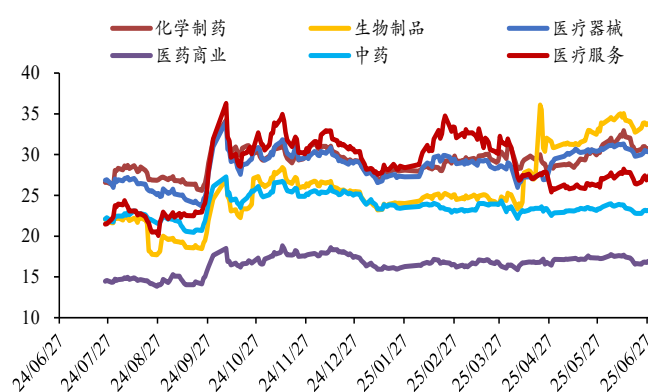
医疗服务、医药商业、生物制品、中药 1 年期变动分别为 61.61%、17.51%、19.23%、11.52%。

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

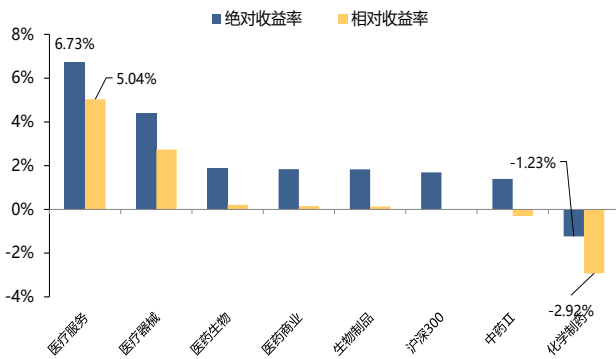
3.4 子行业涨跌幅

➤ 子行业医疗服务周涨幅最大，医疗服务月涨幅最大

最近一周周收益率第一的子板块为医疗服务，涨跌幅为 6.73%（相对沪深 300：5.04%）；周收益率排名第六的为化学制药，涨跌幅-1.23%（相对沪深 300：-2.92%）。

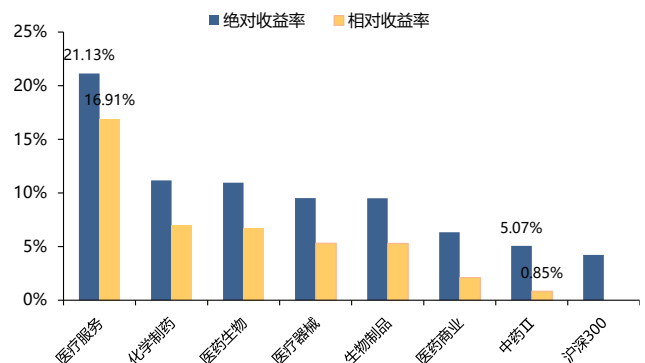
最近一月月收益率第一的子板块为医疗服务，涨跌幅 21.13%（相对沪深 300：16.91%）；月收益率排名第六的为中药 II，涨跌幅为 5.07%（相对沪深 300：0.85%）。

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

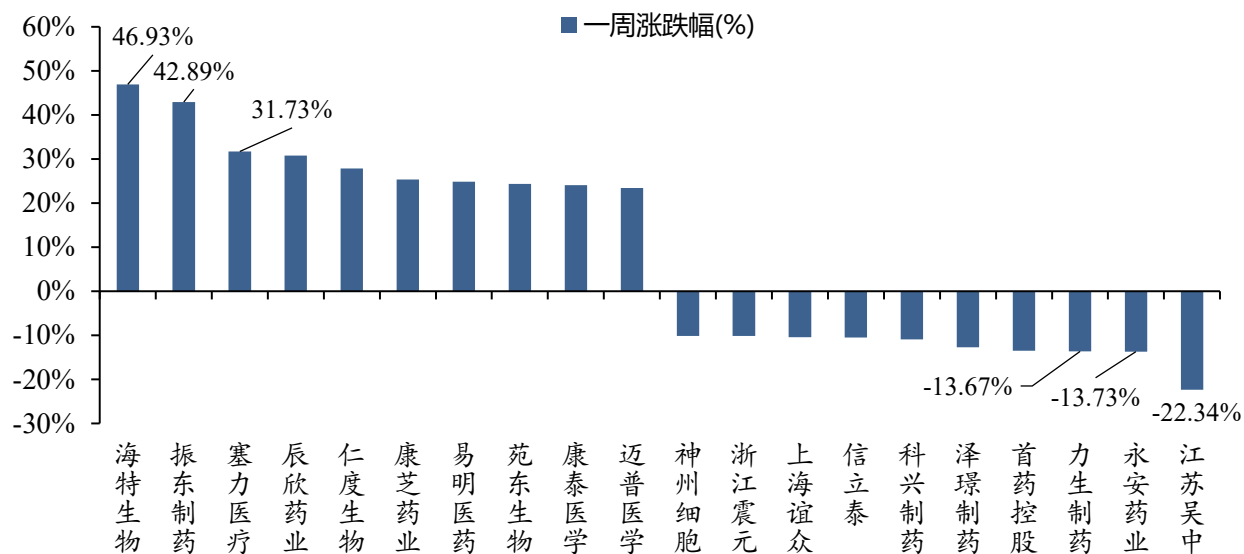


资料来源：ifind，信达证券研发中心

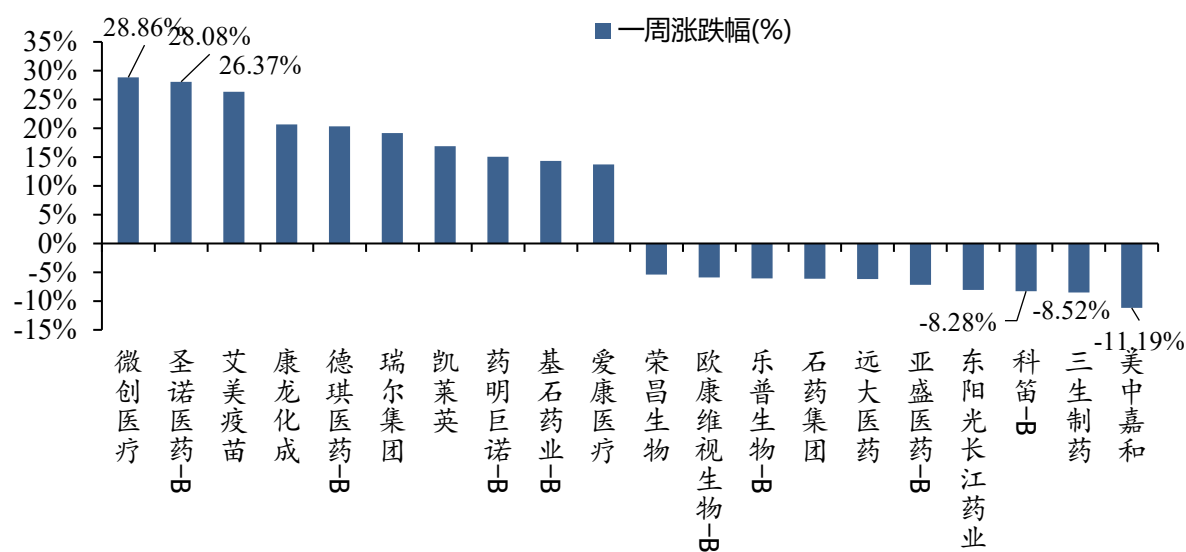
3.5 医药板块个股周涨跌幅

➤ 本周在医药板块的个股表现中，海特生物、振东制药、塞力医疗涨幅排名前三，分别上涨 46.93%、42.89%、31.73%；港股中艾美疫苗、微创医疗表现突出，分别上涨 23.38%，23.20%。

海特生物（+46.93%）：①新增“细胞免疫治疗”概念，公司积极与包括中国医学科学院血液病医院、西部战区总医院在内的国内一线血液病医院合作开展埃普奈明用于 CAR-T 前桥接化疗及 CAR-T 后的维持治疗等方向的临床临床研究。②随着新药研发环境改善、药审药评加速、医药行业研发投入持续增长，国内医药企业对医药研发需求的逐步释放，国内 CRO 市场持续快速发展。公司深化 CRO 与 CDMO 协同发展，发挥两者之间的协同效应，为客户提供更加全面、高效的研发生产一体化解决方案，进一步提升公司在行业内的综合竞争力。

图10: 医药板块个股本周表现(A股)


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图11: 医药板块个股本周表现(港股)


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

4. 行业及公司动态

表3: 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
7月22日	《关于加强新时代老龄工作的意见》	老龄健康司	进一步贯彻落实党中央、国务院关于医养结合工作的决策部署，推进医养结合高质量发展，更好顺应老年人健康养老服务需求
7月23日	《国家医疗保障局办公室关于公布智能监管改革试点地区和试点单位的通知》	国家医疗保障局办公室	从两方面推动医保智能监管“两库”应用，一是在试点医药机构落地并树立标杆，二是提升全省子系统成效以实现源头监管，最终促进医药机构主动合规。

资料来源：国家卫生健康委员会，国家医疗保障局，信达证券研发中心

表4: 近期行业要闻梳理

发布日期	新闻
7月21日	2025年医保药品目录调整正式启动，凸显建立药品综合价值评价体系的必要性。真实世界数据贴近临床实际，但存在质量参差不齐等问题。医保系统已建立统一信息平台，数据质量较高，需加强治理转化为证据。应建立规范统一的评价体系，从药品上市前、上市后医保准入前和准入后三个阶段，多维度评价其综合价值。国家医保局将加快建立基于真实世界数据的评价体系，助力医保实现价值购买，推动医保政策工具和学科理论建设创新。
7月22日	7月21日至22日，国家药监局党组成员、副局长徐景和在云南调研，实地走访云南省医疗器械检验研究院、医疗器械企业和化妆品企业，实地了解医疗器械和化妆品质量安全监管及产业高质量发展情况。徐景和强调要深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，严格落实“四个最严”要求，认真落实全面深化药品监管改革部署，加快监管体系和能力建设，持续提升安全风险防控和产业合规水平，助力产业高质量发展。
7月23日	7月22日下午，国家药监局党组成员、副局长雷平带队赴北京调研，实地走访了北京清华长庚医院和北京医疗机器人产业创新中心，了解临床研究成果创新转化情况，并现场交流。雷平高度评价了北京市医疗器械临床研究成果转化工作，并强调药品监管部门要进一步强化政策引导和靠前服务，促进临床需求与企业研发高效对接；鼓励医疗机构与医疗器械研发生产企业加快医工结合转化速度，共同致力于打造以临床价值为导向的、国际领先的创新产品。
7月24日	国家医保局过去五年采取多项措施净化医疗医药行业生态，规范药品企业、两定机构和医务人员行为。一是建立医药价格和招采信用评价制度，打击不正当竞争，重塑医药企业市场开拓路径；二是通过医保智能监管系统等举措规范两定机构医保基金使用行为；三是建立定点医药机构相关人员医保支付资格管理制度，精准监管医务人员。下一步，将继续加大监管规范力度，协同“三医”部门为群众提供更安全、高质量的医药服务。
7月25日	7月25日上午，国家医保局召开医保支持创新药械系列座谈会第二场。国家医保局价格招采司主要负责人介绍了医保价格政策赋能药械创新的新举措。据了解，国家药监局下一步将着力增加政策供给，引导和鼓励企业以临床价值为导向开展创新药研发。

资料来源：国家医疗保障局，国家药品监督管理局，央视网，MedTrend 医趋势，信达证券研发中心

表5: 本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
7月21日	300463.SZ	迈克生物	注册批准	收到国家药监局核准签发的关于肺炎支原体IgG抗体检测试剂盒的《医疗器械注册证》
7月21日	300194.SZ	福安药业	注册批准	收到国家药品监督管理局签发的关于硫辛酸片药品的注册证书
7月22日	688177.SH	百奥泰	获批临床	收到国家药监局核准签发的关于公司在研药品BAT4406F注射液新增微小病变肾病/局灶节段性肾小球硬化适应症的《药物临床试验批准通知书》
7月22日	300406.SZ	九强生物	获得发明专利	收到美国专利局颁发的关于一种肌酸激酶同工酶检测试剂盒的专利证书
7月23日	600079.SH	人福医药	注册批准	收到国家药监局核准签发的关于利斯的明透皮贴剂的《药品注册证书》
7月23日	688117.SH	圣诺生物	注册批准	收到国家药监局签发的关于醋酸加尼瑞克注射液的《药品注册证书》
7月24日	000963.SZ	华东医药	获得批准	中美华东向美国FDA申报的注射用醋酸卡泊芬净的ANDA已获得批准
7月24日	600267.SH	海正药业	获批上市	收到国家药监局核准签发的富马酸贝达喹啉原料药的《化学原料药上市申请批准通知书》
7月25日	300006.SZ	莱美药业	申请批准	收到国家药监局核准签发的注射用吗替麦考酚酯注射液（规格：0.5g）《药品补充申请批准通知书》
7月25日	002317.SZ	众生药业	获批上市	收到国家药监局核准签发的原料药氟贝酸铝《化学原料药上市申请批准通知书》

资料来源: ifind, 各公司公告, 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，医药分析师，医疗健康研究组长，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。