



Research and
Development Center

艾伯维 19.25 亿美元引进 CD3/BCMA/CD38 三抗，关注 TCE 多 抗的投资机遇

医药生物行业周报

2025 年 7 月 15 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: hexin1@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

艾伯维 19.25 亿美元引进 CD3/BCMA/CD38 三抗, 关注 TCE 多抗的投资机遇

2025 年 7 月 15 日

本期内容提要:

- **上周市场表现:** 上周医药生物板块收益率为 2.82%, 板块相对沪深 300 收益率为+1.56%, 在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 6。6 个子板块中, 医疗服务板块周涨幅最大, 涨幅 7.73% (相对沪深 300 收益率为+6.48%); 涨幅最小的为医药商业, 涨幅为 1.12% (相对沪深 300 收益率为-0.13%)。

上周重点关注:

- 2025 年 7 月 10 日, 艾伯维 (AbbVie) 以 19.25 亿美元 (7 亿美元预付款+12.25 亿美元里程碑) 引进 IGI Therapeutics CD3/BCMA/CD38 三特异性抗体 ISB 2001, 获得其在北美、欧洲、日本及大中华区的独家权益, 这是继 2024 年艾伯维以 10.55 亿美元引进先声药业 GPRC5D/BCMA/CD3 三抗后, 在血液瘤领域的又一次战略布局, 建议关注 TCE 多抗的投资机遇, 相关企业: 百利天恒、汇宇制药、信达生物、先声药业等。
- **创新药产业链:** 创新药行情火热, 大额 BD 出海授权交易频出, 生物医药行业投融资有望修复, 带动医药企业加码研发投入并加速研发项目推进速度, 目前早期研发阶段需求修复已经初显成效, 利好 CXO 和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、百奥赛图、药康生物、南模生物等; ④生命科学上游产业链: 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。
- **医疗器械条线:** 高端医疗器械及科研仪器国产替代, 我们建议关注华大智造、圣湘生物、迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、莱伯泰科、海尔生物等。
- **风险因素:** 改革进度不及预期; 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。

目 录

1.医药行业周观点.....	3
1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态	3
1.2 上周核心观点.....	3
1.3 上周细分子行业观点.....	3
2.医药板块走势与估值.....	9
3.行情跟踪.....	11
3.1 行业月度涨跌幅.....	11
3.2 行业周度涨跌幅.....	11
3.3 子行业相对估值.....	12
3.4 子行业涨跌幅.....	12
3.5 医药板块个股周涨跌幅.....	13
4.关注个股-最近一周涨跌幅及估值.....	14
5.行业及公司动态.....	15

表 目 录

表 1: 上周周观点个股 2025-27 年 IFinD 一致盈利预测及估值.....	9
表 2: 医药生物指数涨跌幅.....	10
表 3: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）	10
表 4: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态.....	14
表 5: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	15
表 6: 近期行业要闻梳理.....	15
表 7: 周重要上市公司公告.....	16

图 目 录

图 1: 医药生物指数走势.....	10
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍）	10
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍）	10
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序	11
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序.....	11
图 6: 细分子行业一年涨跌幅.....	12
图 7: 细分子行业 PE（TTM）	12
图 8: 细分子行业周涨跌幅.....	13
图 9: 细分子行业月涨跌幅.....	13
图 10: 医药板块个股上周表现.....	13



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 2.82%，板块相对沪深 300 收益率为+1.56%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 6。6 个子板块中，医疗服务板块周涨幅最大，涨幅 7.73%（相对沪深 300 收益率为+6.48%）；跌幅最大的为医药商业，跌幅为 1.12%（相对沪深 300 收益率为-0.13%）。
- 近一个月医药生物板块收益率为 0.46%，板块相对沪深 300 收益率为-2.70%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 24。6 个子板块中，医疗服务子板块月涨幅最大，涨幅 7.22%（相对沪深 300 收益率为+4.07%）；跌幅最大的为中药 II，跌幅-1.08%（相对沪深 300 收益率为-4.23%）。
- 7 月 8 日，国家卫生健康委办公厅发布通知（国卫办医政函〔2025〕282 号），因“颈深淋巴管/结—静脉吻合术”用于阿尔茨海默病治疗处于临床研究早期探索阶段，适应证等不明确，安全性、有效性缺乏高质量循证医学证据，决定禁止该技术用于阿尔茨海默病治疗。要求地方卫生健康行政部门督促辖区内医疗机构停止使用，做好患者随访，技术具备证据后可依规开展临床研究，对违规机构和人员将严肃处理，通知 6 月 26 日印发，信息主动公开。
- 7 月 8 日，国家药监局发 2025 年第 64 号公告，依相关办法，经论证审核，心神宁胶囊由处方药转非处方药，公布品种名单及说明书范本。要求相关上市许可持有人 2026 年 4 月 1 日前按规定就修订说明书向省药监局备案并通知相关机构，除范本内容外的说明书按原批准执行，标签等涉及内容应修订，自备案日起生产的药品不得用原说明书。
- 7 月 8 日，长江商报信息昊帆生物因产能不足，拟 1.6 亿元分两期收购下游亏损企业杭州福斯特 100%股权，借其设施、客户破局。公司 2024 年及 2025 年一季度业绩大增，受需求回暖、产能瓶颈影响正扩产，2024 年相关产品产量增 68.2%，收购为补产能、完善产业链。

1.2 上周核心观点

投资思路：

- **创新药产业链：**创新药行情火热，大额 BD 出海授权交易频出，生物医药行业投融资有望修复，带动医药企业加码研发投入并加速研发项目推进速度，目前早期研发阶段需求修复已经初显成效，利好 CXO 和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、百奥赛图、药康生物、南模生物等；④生命科学上游产业链：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。
- **医疗器械条线：**高端医疗器械及科研仪器国产替代，我们建议关注华大智造、圣湘生物、迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、莱伯泰科、海尔生物等。

1.3 上周细分子行业观点

- **创新药：**TCE 进入多抗时代：艾伯维 19.25 亿美元押注“通用免疫引擎”——CD3/BCMA/CD38 三抗

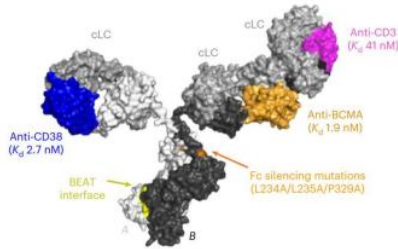
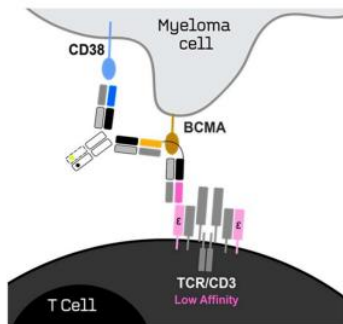
2025 年 7 月 10 日，艾伯维（AbbVie）以 19.25 亿美元（7 亿美元预付款+12.25 亿美元里程碑）引进 IGI Therapeutics 的 CD3/BCMA/CD38 三特异性抗体 ISB 2001，获得其在北美、欧洲、日本及大中华区的独家权益，这是继 2024 年艾伯维以 10.55 亿美元引进先声药业 GPRC5D/BCMA/CD3 三抗后，在血液瘤领域的又一次战略布局，凸显 CD3

靶点在突破性疗法中的核心地位。

图1: ISB 2001 作用机制：靶向 BCMA×CD38×CD3 的三特异性抗体

ISB 2001 (BCMA × CD38 × CD3): First TREAT™ Trispecific Antibody for Relapsed/Refractory Multiple Myeloma

IGI



Key Attributes

- Generated using IGI's proprietary BEAT® protein platform
- Enhanced avidity-based binding to myeloma cells with both BCMA and CD38 Fab domains
- CD38 Fab domain targets non-overlapping epitopes with Daratumumab
- Tuned BCMA>CD38>CD3 binding affinity and distal positioning of the CD38 vs CD3 binders drive potent tumor killing while minimizing CD38-related off-tumor adverse events

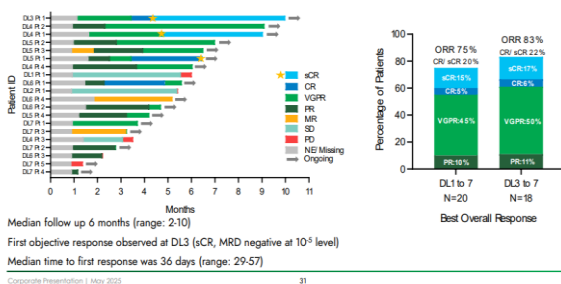
资料来源: IGI, 信达证券研发中心

CD3 作为 T 细胞免疫治疗的核心靶点，通过激活 T 细胞受体复合物信号通路，驱动 T 细胞精准杀伤肿瘤细胞。其核心价值在于可适配多种肿瘤抗原形成“接合器”机制，突破传统治疗耐药瓶颈。该药物在经 6 线治疗的多发性骨髓瘤患者中实现 79%客观缓解率，30%完全缓解率，且对 CD38 单抗耐药患者仍保持 72%缓解率，其创新性在于采用 BEAT®平台优化结构（共同轻链设计、Fc 区突变消除 ADCC 毒性），17 天长半衰期支持低频给药，安全性显著优于 CAR-T 疗法，为末线患者提供“即用型”解决方案。

图2: ISB 2001 临床响应数据

ISB 2001: Deep and Lasting Responses Observed at ≥ 50 µg/kg

IGI

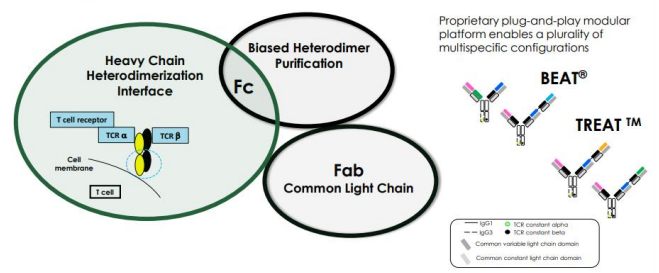


资料来源: IGI, 信达证券研发中心

图3: BEAT®技术平台的双重创新设计

BEAT® Combines TCR Interface-Based Heavy Chain Pairing and Universal Light Chain to Streamline Multispecific Antibodies Generation

IGI



资料来源: IGI, 信达证券研发中心

TCE 抗体开发已从双抗进阶至多抗时代，技术突破持续拓展临床边界。ISB 2001 的成功验证了多靶点协同增效机制——临床前研究显示 CD38 单抗可增强 CD3 双抗疗效，而三抗通过同时靶向 BCMA/CD38/CD3 实现深度响应，该靶点兼具治疗广度与深度：除血液瘤（FDA 已授予 ISB 2001 孤儿药与快速通道资格），更可以向自身免疫病及实体瘤延伸。艾伯维两年内连续布局两款 TCE 三抗（先声药业 SIM0500 与 IGI Therapeutics ISB 2001），累计投入近 30 亿美元，说明了 CD3 作为“通用免疫引擎”在下一代肿瘤免疫治疗中的战略地位。建议关注 TCE 多抗的投资机遇，相关企业：百利天恒、汇宇制药、信达生物、先声药业等。

图4: TCE 多抗全球竞争格局

研发机构	药品名称	靶点	药物模式	全球适应症在研进度	中国内地适应症在研进度
康源博创(原研); 天广实	MBS314	CD3;GPRC5D; BCMA	anti- CD3/GPRC5D/BCMA 三特异性抗体	I/II 期临床:多发性 骨髓瘤	I/II 期临床:多发 性骨髓瘤
Harpoon Therapeutics(Merc k & Co.)(Top20 MNC)(原研)	HPN536	CD3;MSLN;alb umin	anti- CD3/MSLN/albumin 三 特异性抗体	I/II 期临床:卵巢癌 I 期临床:癌症	
Systimmune(原研)	GNC-035	4- 1BB;CD3;ROR 1;PDL1	anti-ROR1/PDL1/4- 1BB/CD3 多特异性抗 体	I/II 期临床:慢性 淋巴细胞白血病;非 霍奇金淋巴瘤 I 期临床:实体瘤; 血癌;乳腺癌;大 B 细胞淋巴瘤;急性髓 系白血病;急性淋巴 细胞白血病;套细胞 淋巴瘤	I/II 期临床:慢性 淋巴细胞白血病;非 霍奇金淋巴瘤 I 期临床:实体瘤; 血癌;乳腺癌;大 B 细胞淋巴瘤;急性髓 系白血病;急性淋巴 细胞白血病;套细胞 淋巴瘤
Systimmune(原研)	emfizatamab	4- 1BB;CD3;CD19 ;PDL1	anti-4- 1BB/CD3/PDL1/CD19 多特异性抗体	I/II 期临床:弥漫性 大 B 细胞淋巴瘤;继 发性中枢神经系统 淋巴瘤;原发性中枢 神经系统淋巴瘤;非 霍奇金淋巴瘤;血管 免疫母细胞性 T 细 胞淋巴瘤 I 期临床:实体瘤;急 性淋巴细胞白血病; 大 B 细胞淋巴瘤;系 统性红斑狼疮;类风 湿性关节炎	I/II 期临床:弥漫性 大 B 细胞淋巴瘤;继 发性中枢神经系统 淋巴瘤;原发性中枢 神经系统淋巴瘤;非 霍奇金淋巴瘤;血管 免疫母细胞性 T 细 胞淋巴瘤 I 期临床:实体瘤;急 性淋巴细胞白血病; 大 B 细胞淋巴瘤;系 统性红斑狼疮;类风 湿性关节炎
GSK(Top20 MNC);博锐生物; 恩沐生物(原 研)(无权益)	CMG1A46	CD3;CD19;CD 20	anti-CD3/CD19/CD20 三特异性抗体	I/II 期临床:B 细胞 急性淋巴细胞白血 病;非霍奇金淋巴 瘤;B 细胞淋巴瘤(差 异化疾病);急性淋 巴细胞白血病 I 期临床:自身免疫 性疾病	I/II 期临床:B 细胞 淋巴瘤(差异化疾 病)
聖安生醫(原研)	SOA101	CD3;PDL1;HL A-G	anti-PDL1/HLA- G/CD3 三特异性抗体	I/II 期临床:实体瘤	

Harpoon Therapeutics(Merc k & Co.)(Top20 MNC)(原研)	HPN217	CD3;albumin;B CMA	anti- BCMA/CD3/albumin 三特异性抗体	I/II 期临床:多发性 骨髓瘤	
Daiichi Sankyo;Harpoon Therapeutics(Merc k & Co.)(Top20 MNC)(原研)	HPN823	CD3;DLL3;albu min	anti- DLL3/CD3/albumin 三 特异性抗体	I/II 期临床:小细胞 肺癌;神经内分泌前 列腺癌;神经内分泌 肿瘤	I/II 期临床:小细 胞肺癌
汇宇制药(原研)	HY05350	CD3;PDL1;MS LN	anti-PDL1/CD3/MSLN 三特异性抗体	I/II 期临床:实体瘤	I/II 期临床:实体 瘤
Harpoon Therapeutics(Merc k & Co.)(Top20 MNC)(原研)	HPN424	CD3;albumin;P SMA	anti- albumin/CD3/PSMA 三 特异性抗体	I/II 期临床:前列腺 癌 I 期临床:去势抵抗 前列腺癌	
信达生物(原研)	IBI3003	CD3;GPC5D; BCMA	anti- GPC5D/BCMA/CD3 三特异性抗体	I/II 期临床:多发性 骨髓瘤	I/II 期临床:多发 性骨髓瘤
Modex Therapeutics(Opko Health)(原研)	MDX2001	CD3;TROP2;c- Met;CD28	anti-TROP2/c- Met/CD3/CD28 多特异 性抗体	I/II 期临床:甲状腺 癌;非小细胞肺癌; 肝细胞癌;宫颈癌; 肾癌;结肠癌;直肠 癌;实体瘤;前列腺 癌;食管癌;头颈癌; 子宫内膜癌;胃癌; 胰腺癌;胆道癌;乳 腺癌	I/II 期临床:甲状 腺癌;非小细胞肺 癌;肝细胞癌;宫颈 癌;肾癌;结肠癌;直 肠癌;实体瘤;前列 腺癌;食管癌;头颈 癌;子宫内膜癌;胃 癌;胰腺癌;胆道癌; 乳腺癌
Molecular Partners(原研)	MP0533	CD3;CD123;C D70;CD33	anti- CD3/CD33/CD70/CD1 23 DARPin	I/II 期临床:骨髓增 生异常综合征;急性 髓系白血病	
Johnson & Johnson(Top20 MNC)(原研)	JNJ- 80948543	CD3;CD20;CD 79b	anti-CD3/CD20/CD79b 三特异性抗体	I 期临床:慢性淋巴 细胞白血病;非霍奇 金淋巴瘤;B 细胞淋 巴瘤	I 期临床:慢性淋巴 细胞白血病;非霍奇 金淋巴瘤;B 细胞淋 巴瘤
Sanofi(Top20 MNC)(原研)	SAR443216	CD3;HER2;CD 28	anti-CD3/CD28/HER2 三特异性抗体	I 期临床:乳腺癌;胃 癌;肺癌;实体瘤	I 期临床:实体瘤
Numab Therapeutics(原研)	NM32-2668	CD3;ROR1;alb umin	anti- CD3/ROR1/albumin 三 特异性抗体	I 期临床:子宫内膜 癌;三阴性乳腺癌; 间皮瘤;肺腺癌;黑 色素瘤;输卵管癌; 肾细胞癌;平滑肌肉 瘤;胃癌;胃食管交 界处癌;脂肪肉瘤;	

				卵巢癌;腹膜癌;实体瘤	
				I 期临床:腹膜转移癌;卵巢癌;输卵管癌;头颈癌;子宫内膜癌;宫颈癌;喉癌;咽癌;鼻咽癌;食管癌;骨肉瘤;软组织肉瘤;乳腺癌;肝癌;妇科肿瘤;胃癌;胰腺癌;肺癌;结直肠癌;肉瘤;非小细胞肺癌;小细胞肺癌;黑色素瘤;脑癌;骨癌;实体瘤;消化道癌症;肾癌	I 期临床:腹膜转移癌;卵巢癌;输卵管癌;头颈癌;子宫内膜癌;宫颈癌;喉癌;咽癌;鼻咽癌;食管癌;骨肉瘤;软组织肉瘤;乳腺癌;肝癌;妇科肿瘤;胃癌;胰腺癌;肺癌;结直肠癌;肉瘤;非小细胞肺癌;小细胞肺癌;黑色素瘤;脑癌;骨癌
允英医疗(原研)	R130	CD3;PD1;US11;CD86	anti-CD3 单链抗体;溶瘤病毒		
Ichnos Glenmark Innovation;AbbVie (Top20 MNC);Ichnos Sciences(原研)(无权益)	ISB 2001	CD3;BCMA;CD38	anti-BCMA/CD38/CD3 三特异性抗体	I 期临床:多发性骨髓瘤	
Akamis Bio(原研)	NG-641	CXCL9;IFN α ;CXCL10;CD3;FAP	anti-FAP/CD3 双特异性抗体;溶瘤病毒	I 期临床:癌症;头颈部鳞状细胞癌	
Sanofi(Top20 MNC)(原研)	SAR442257	CD3;CD28;CD38	anti-CD3/CD28/CD38 三特异性抗体	I 期临床:非霍奇金淋巴瘤;多发性骨髓瘤	
Novartis(Top20 MNC)(原研)	PIT565	CD3;CD19;CD2	anti-CD3/CD2/CD19 三特异性抗体	I 期临床:B 细胞急性淋巴细胞白血病;B 细胞淋巴瘤;系统性红斑狼疮;B 细胞血癌;类风湿性关节炎;非霍奇金淋巴瘤	I 期临床:B 细胞急性淋巴细胞白血病;B 细胞淋巴瘤;系统性红斑狼疮;B 细胞血癌;类风湿性关节炎
Chugai Pharmaceutical(Top20 MNC)(原研)	SAIL66	4-1BB;CD3;CLDN6	anti-CLDN6/CD3/4-1BB 三特异性抗体	I 期临床:实体瘤	

惠和生物(原研)	CC312	CD19;CD3;CD28	anti-CD19/CD28/CD3 三特异性抗体	I 期临床:B 细胞淋巴瘤;B 细胞白血病;系统性红斑狼疮;免疫性血小板减少症;自身免疫溶血性贫血;特发性炎症性肌病;系统性硬化症;类风湿性关节炎;慢性淋巴细胞白血病;急性淋巴细胞白血病;非霍奇金淋巴瘤	I 期临床:B 细胞淋巴瘤;B 细胞白血病;系统性红斑狼疮;免疫性血小板减少症;自身免疫溶血性贫血;特发性炎症性肌病;系统性硬化症;类风湿性关节炎
Roche(Top20 MNC)(原研)	RO7616789	4-1BB;CD3;DLL3	anti-DLL3/4-1BB/CD3 三特异性抗体	I 期临床:神经内分泌肿瘤(差异化疾病);小细胞肺癌	
Systimmune(原研)	GNC-039	4-1BB;EGFRvIII;CD3;PDL1	anti-4-1BB/CD3/PDL1/EGFRvIII 多特异性抗体	I 期临床:胶质瘤;胶质母细胞瘤;间变性胶质瘤;实体瘤	I 期临床:胶质瘤;胶质母细胞瘤;间变性胶质瘤
Janssen Biotech(Johnson & Johnson)(Top20 MNC)(原研)	JNJ-79635322	CD3;GPCR5D;BCMA	anti-BCMA/GPCR5D/CD3 三特异性抗体	I 期临床:多发性骨髓瘤;AL 淀粉样变性(差异化疾病)	
先声药业(原研);AbbVie(Top20 MNC)	SCR-8572	CD3;GPCR5D;BCMA	anti-CD3/BCMA/GPCR5D 三特异性抗体	I 期临床:多发性骨髓瘤	I 期临床:多发性骨髓瘤
齐鲁制药(原研)	QLS4131	CD3;GPCR5D;BCMA	anti-GPCR5D/BCMA/CD3 三特异性抗体	I 期临床:多发性骨髓瘤;系统性红斑狼疮(差异化疾病)	I 期临床:多发性骨髓瘤;系统性红斑狼疮(差异化疾病)

资料来源: 医药魔方, 信达证券研发中心

- 风险因素: 改革进度不及预期; 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。

表 1：上周周观点个股 2025-2027 年 IFinD 一致盈利预测及估值

主线	股票代码	公司简称	收盘价&总市值币种	收盘价(元)	总市值(亿元)	归母净利润 (百万, 币种均为CNY)			PE		
						2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
连锁药店	603233.SH	大参林	CNY	17.0	193	1,094	1,279	1,470	18	15	13
	605266.SH	健之佳	CNY	21.3	33	245	297	310	13	11	11
	002727.SZ	一心堂	CNY	16.2	95	595	693	786	16	14	12
	603883.SH	老百姓	CNY	19.3	147	800	940	1,059	18	16	14
	603939.SH	益丰药房	CNY	24.5	297	1,769	2,050	2,365	17	14	13
血制品	002880.SZ	卫光生物	CNY	28.8	65	283	321	363	-	20	18
	600161.SH	天坛生物	CNY	19.7	389	1,709	1,953	2,205	23	20	18
	300294.SZ	博雅生物	CNY	26.3	133	530	603	675	25	22	20
消费医疗	000661.SZ	长春高新	CNY	102.0	416	2,565	2,762	3,023	16	15	14
	300009.SZ	安科生物	CNY	9.0	151	947	1,128	1,207	16	13	13
	600664.SH	哈药股份	CNY	3.9	97	735	888	1,062	-	11	9
	000623.SZ	吉林敖东	CNY	17.8	212	-	-	-	-	-	-
	000650.SZ	仁和药业	CNY	5.6	78	-	-	-	-	-	-
	002044.SZ	美年健康	CNY	5.1	198	598	824	1,021	33	24	19
	2219.HK	朝聚眼科	HKD	3.0	21	-	-	-	-	-	-
	2273.HK	固生堂	HKD	36.7	87	-	-	-	-	-	-
	6639.HK	瑞尔集团	HKD	2.4	13	-	-	-	-	-	-
医药商业	600998.SH	九州通	CNY	5.3	269	2,777	3,032	3,418	10	9	8
	1099.HK	国药控股	HKD	18.8	588	-	-	-	-	-	-
	601607.SH	上海医药	CNY	19.0	633	5,020	5,569	6,227	13	11	10
	000411.SZ	英特集团	CNY	11.0	57	-	-	-	-	-	-
	600713.SH	南京医药	CNY	5.2	69	-	-	-	-	-	-
家用品牌器械&器械上游	688626.SH	翔宇医疗	CNY	42.7	68	155	193	240	44	35	28
	002223.SZ	鱼跃医疗	CNY	34.7	348	2,048	2,353	2,690	17	15	13
	688677.SH	海泰新光	CNY	38.1	46	181	224	275	25	20	17
	301363.SZ	美好医疗	CNY	18.72	106	459	567	699	23	19	15

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

注：“-”表示暂无一致预期，收盘价和市值统计日期为 2025-7-11，1 港元 ≈ 0.9180 人民币

2.医药板块走势与估值

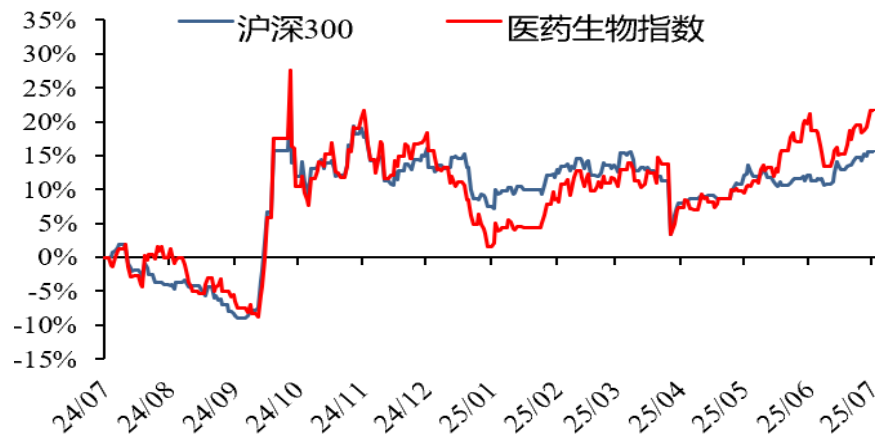
➤ 医药生物行业最近 1 月跑输沪深 300 指数 0.95 百分点，涨幅排名第 19

医药生物行业指数最近一月（2025/6/12-2025/7/12）涨幅为 2.20%，跑输沪深 300 指数 0.95 个百分点；

最近 3 个月（2025/4/12-2025/7/12）涨幅为 13.35%，跑赢沪深 300 指数 6.3054 个百分点；

最近 6 个月（2025/1/12-2025/7/12）涨幅为 19.70%，跑赢沪深 300 指数 12.13 个百分点。

图 5：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	2.20	13.35	19.70
相对表现	-0.95	6.3054	12.13

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

➤ 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 28.97 倍，近 5 年历史平均 PE30.10 倍。

表 3：医药生物指数动态市盈率 (单位：倍)

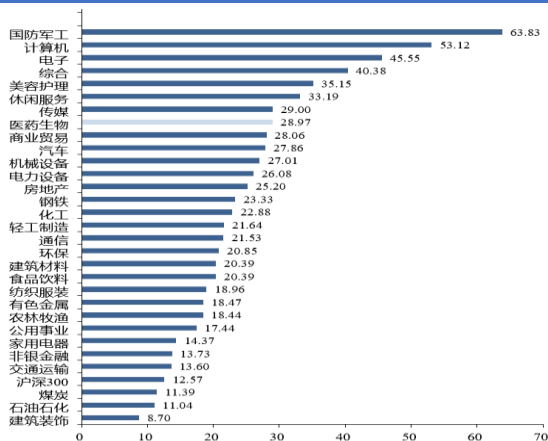
当前 PE	28.97
平均 PE	30.10
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

➤ 上周医药行业 PE (TTM) 28.97 倍，申万一级行业中排名第 8

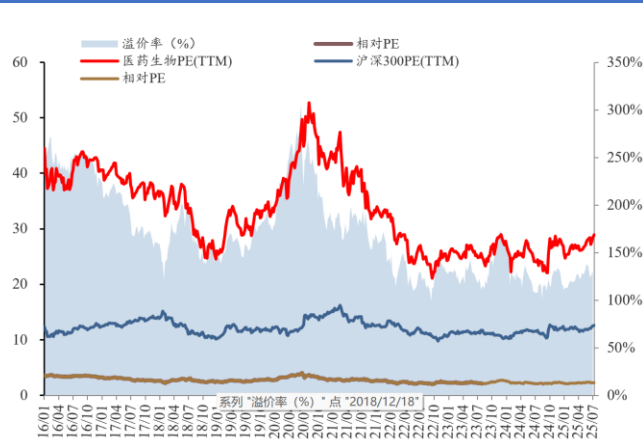
医药生物行业指数 PE (TTM) 28.97 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 130.4%。

图 6：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 7：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

注：医药生物 PE (TTM)、沪深 300PE (TTM)、相对 PE 对应左侧
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 10

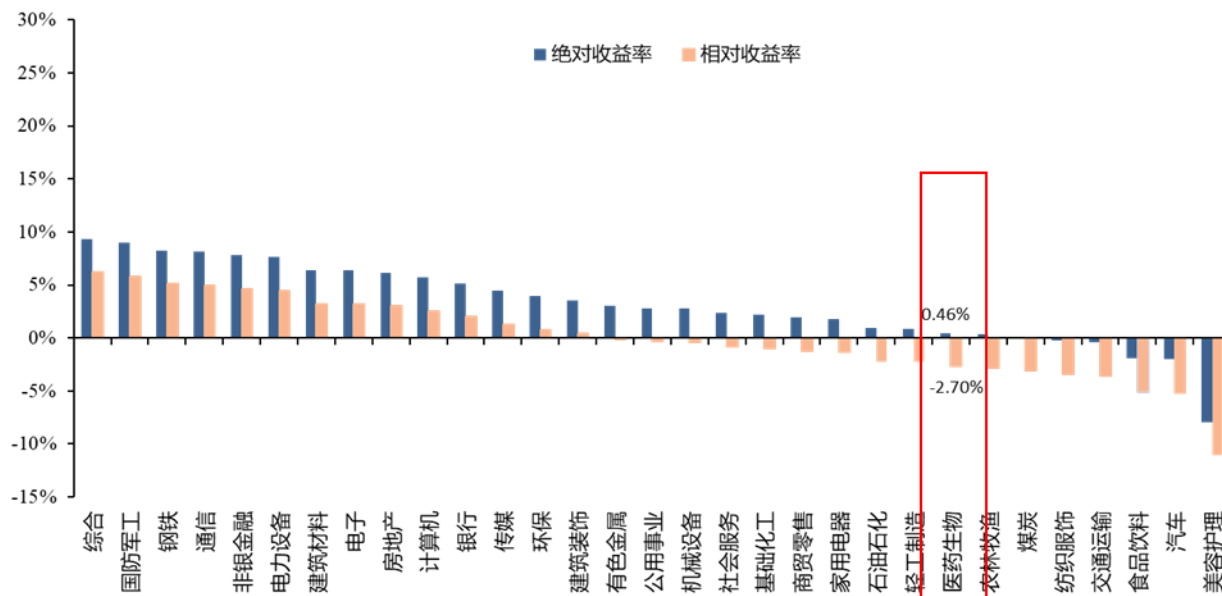
3.行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

➤ 医药行业最近一个月跑输沪深 300 指数 2.70 个百分点，涨幅排名第 24

医药生物行业指数最近一月（2025/6/11-2025/7/12）跌幅为 0.46%，跑输沪深 300 指数 2.70 个百分点；在中万 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 24 位。

图 8： 医药生物板块一月涨幅排序



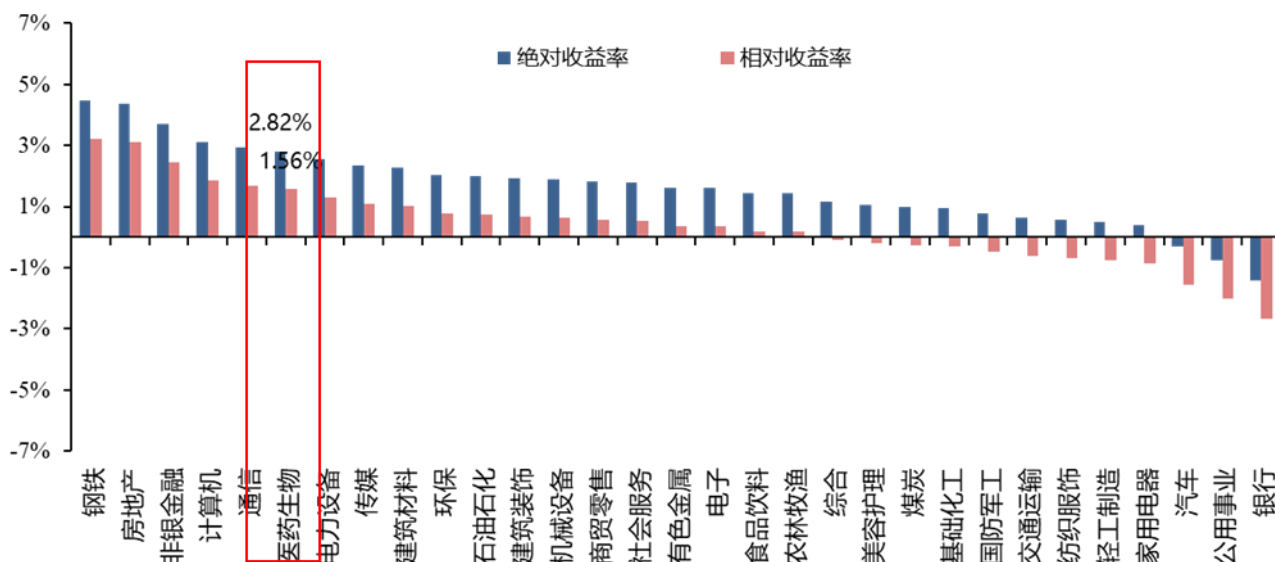
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

➤ 医药行业最近一周跑赢沪深 300 指数 1.56 个百分点，涨幅排名第 6

医药生物行业指数最近一周（2025/7/4-2025/7/12）涨幅为 2.82%，跑赢沪深 300 指数 1.56 个百分点；在中万 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 6 位。

图 9： 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(2024/7/12-2025/7/12), 医疗服务涨幅最大

化学制药涨幅最大, 1 年期涨幅 40.65%; PE (TTM) 目前为 32.53 倍。

中药涨幅最小, 1 年期涨幅 4.63%; PE (TTM) 目前为 23.40 倍。

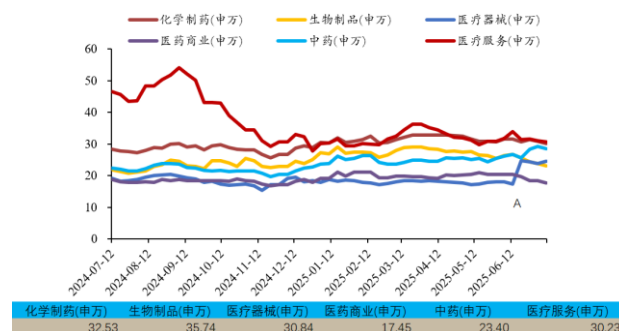
生物制品、医疗器械、医药商业、医疗服务 1 年期变动分别为 9.51%、5.32%、12.88%、4.63%。

图 10: 细分子行业一年涨跌幅

图 11: 细分子行业 PE (TTM)



资料来源: IFinD, 信达证券研发中心



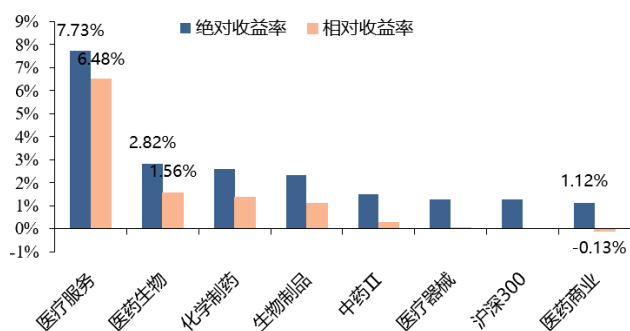
资料来源: IFinD, 信达证券研发中心

3.4 子行业涨跌幅

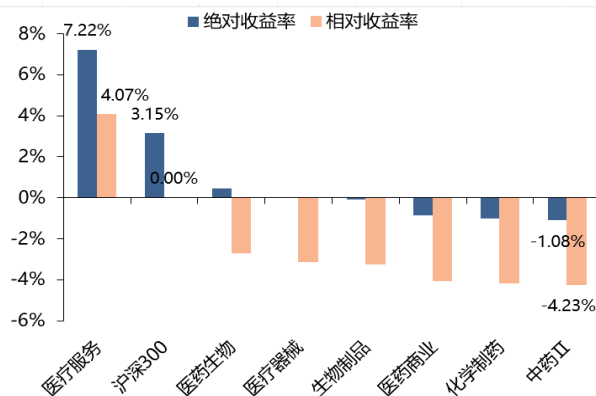
➤ 子行业医疗服务周涨幅最大, 医疗服务月涨幅最大

最近一周涨幅最大的为医疗服务, 涨幅 7.73% (相对沪深 300: +6.48 %); 涨幅最小的子板块为医药商业, 涨幅 1.12% (相对沪深 300: -0.13 %)。

最近一月涨幅最大的子板块为医疗服务, 涨幅 7.22% (相对沪深 300: +4.07 %); 跌幅最大的为中药 II, 跌幅 1.08% (相对沪深 300: -4.23 %)。

图 12：细分子行业周涨跌幅


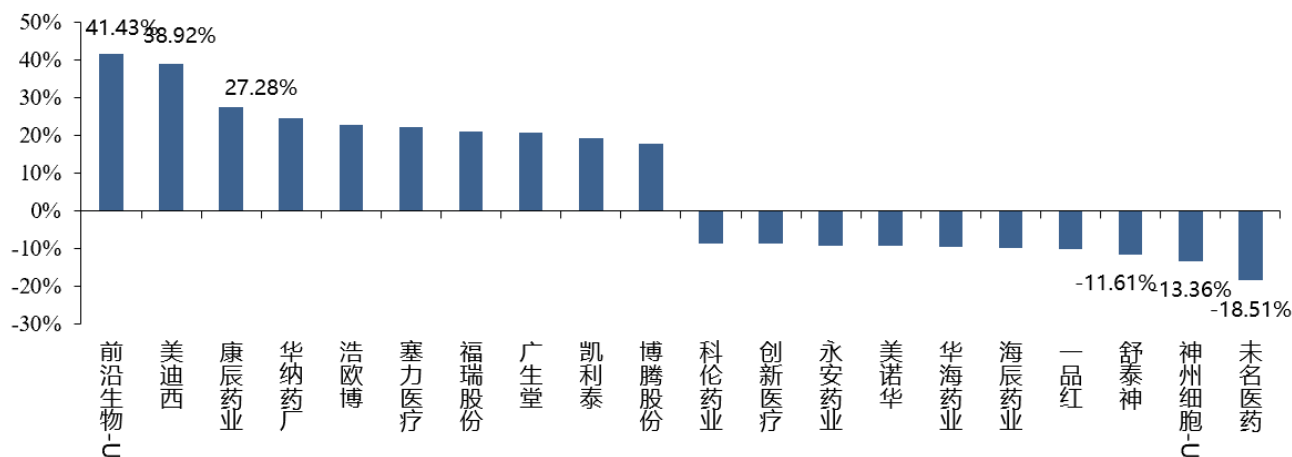
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 13：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，前沿生物-U、美迪西、康辰药业涨幅排名前三，分别上涨 41.43%、38.92%、27.28%：

图 14：医药板块个股上周表现


资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为 2025-7-7 至 2025-7-12

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-涨跌幅及估值动态

主线	股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	近一个月涨幅(%)	PE			PB(LVR)	PS(TTM)	总市值(亿元) (币种均为CNY)
					2024A	2025E	2026E			
器械设备	300760	迈瑞医疗	-1.22	-6.84	23	21	18	7.5	7.5	2,680
	300633	开立医疗	1.62	-13.35	27	33	25	4.0	6.3	125
	688626	翔宇医疗	-1.52	11.12	30	44	35	3.3	9.0	68
	688273	麦澜德	4.13	7.00	35	23	18	2.4	7.1	31
	002223	鱼跃医疗	-2.75	-5.50	15	17	15	2.8	4.5	348
IVD	688677	海泰新光	-0.50	-8.56	31	25	20	3.5	9.7	46
	300832	新产业	1.55	-13.75	26	21	18	5.1	9.3	434
	603658	安图生物	0.72	-2.35	18	17	15	2.5	4.9	216
	300482	万孚生物	1.40	0.56	21	16	14	1.9	3.5	105
	300396	迪瑞医疗	2.92	4.71	14	20	15	1.9	5.3	39
ICL	300639	凯普生物	4.07	6.42	28	-	-	1.0	5.2	40
	603882	金域医学	0.82	-4.19	20	28	15	1.8	1.9	131
	300244	迪安诊断	3.77	3.91	31	21	13	1.4	0.8	95
器械耗材	688029	南微医学	-0.45	5.77	27	20	17	3.4	4.7	132
	300529	健帆生物	-2.63	4.54	41	20	17	5.6	7.3	180
	603309	维力医疗	0.70	3.52	20	14	12	2.0	2.4	38
服务	603259	药明康德	8.94	18.60	23	19	17	3.8	5.4	2,228
	2269.HK	药明生物	1.72	0.00	29	25	21	2.7	5.5	987
	300015	爱尔眼科	2.63	0.81	35	28	25	5.6	5.3	1,167
	688315	诺禾致源	4.94	6.07	35	27	23	2.5	2.9	62
中药	000999	华润三九	0.58	-4.50	18	14	12	2.6	1.9	521
	002275	桂林三金	1.30	-2.19	21	18	17	2.9	4.0	87
	600664	哈药股份	0.52	-1.28	25	13	11	1.8	0.6	97
	600750	江中药业	-0.05	-2.87	20	16	14	3.6	3.2	140
	600332	白云山	1.02	0.34	10	13	12	1.2	0.6	412
	002737	葵花药业	1.58	0.25	8	19	14	2.1	3.7	94
	600572	康恩贝	1.34	0.44	19	-	-	1.7	1.8	114
	0570.HK	中国中药	3.18	0.00	8	-	-	0.5	0.7	104
原料药	600521	华海药业	-9.59	-0.19	37	24	21	3.6	3.3	308
	603707	健友股份	-1.26	-5.60	-93	16	12	2.7	4.7	177
	000739	普洛药业	2.77	0.95	16	15	13	2.5	1.5	172
	603538	美诺华	-9.31	35.37	438	35	26	2.4	3.7	51
	300452	山河药辅	-4.24	9.28	20	18	16	3.7	3.6	32
	300636	同和药业	0.00	-0.37	32	29	23	1.5	4.5	34
疫苗等生物制品	000661	长春高新	-4.02	-0.27	9	16	15	1.8	3.1	416
	300009	安科生物	1.92	0.67	18	16	13	3.7	6.0	151
	300122	智飞生物	4.80	3.79	6	20	16	1.6	2.9	492
	300601	康泰生物	9.72	11.33	22	60	42	2.0	6.5	185
	301207	华兰疫苗	2.14	2.93	12	15	13	1.7	9.2	103
	688670	金迪克	1.29	5.66	-25	-	-	1.4	22.0	17
血制品	002007	华兰生物	0.63	-1.60	20	23	19	2.5	6.5	291
	600161	天坛生物	1.34	-0.25	35	23	20	3.5	6.3	389
	002880	卫光生物	-1.27	-0.79	30	23	20	3.0	5.4	65
	300294	博雅生物	1.42	-1.94	56	25	22	1.8	7.3	133
连锁药店	603233	大参林	1.25	4.30	17	18	15	2.9	0.7	193
	605266	健之佳	3.90	2.26	8	13	11	1.2	0.4	33
	002727	一心堂	-2.17	0.43	17	16	14	1.3	0.5	95
医药流通	600998	九州通	2.69	3.09	12	10	9	1.1	0.2	269
	601607	上海医药	5.97	2.54	17	13	11	1.0	0.3	633
	600332	白云山	1.02	0.34	10	13	12	1.2	0.6	412
	603368	柳药集团	0.58	1.47	8	8	7	0.9	0.3	69
制剂及创新药	600276	恒瑞医药	6.83	4.00	88	53	46	8.3	12.9	3,799
	300357	我武生物	1.65	3.36	36	32	28	4.8	12.0	113
	3933.HK	联邦制药	-9.66	-11.01	9	7	7	2.2	1.8	235
	002422	科伦药业	-8.61	-11.38	22	18	16	2.4	2.7	531
	688266	泽璟制药-U	3.91	2.46	-114	-861	153	25.4	53.7	318
	688302	海创药业-U	-3.83	-11.91	-16	-26	-56	4.1	13,201.7	48
	688176	亚虹医药-U	3.55	5.19	-14	-17	-19	2.9	23.7	57
	1801.HK	信达生物	-6.55	0.75	-122	274	95	11.4	13.7	1254
	688331	荣昌生物	-8.84	7.62	-23	-38	-84	18.4	19.2	351
	688180	君实生物-U	-7.54	1.53	-15	-49	-745	6.5	18.5	340
	9926.HK	康方生物	-2.50	20.23	46	-1736	156	34.2	45.0	925
	2096.HK	先声药业	-5.26	-15.12	33	22	18	3.2	3.7	235
	2162.HK	康诺亚-B	0.33	-2.13	-35	-17	-22	3.6	30.1	125

资料来源：iFinD，信达证券研发中心，上周涨跌幅统计日期为 2025-7-6 至 2025-7-12；近一个月涨跌幅统计日期为 2025-6-12 至 2025-7-12

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≈ 0.9180 人民币。

5.行业及公司动态

表 5：近期行业重要政策和要闻梳理

发布日期	文件名称	颁布单位	主要内容
7 月 8 日	《国家卫生健康委办公厅关于禁止将“颈深淋巴管/结—静脉吻合术”应用于阿尔茨海默病治疗的通告》	国家卫生健康委办公厅	国家卫生健康委办公厅发布通知，因“颈深淋巴管/结—静脉吻合术”用于阿尔茨海默病治疗处于临床研究早期探索阶段，适应证等不明确，安全性、有效性缺乏高质量循证医学证据，决定禁止该技术用于阿尔茨海默病治疗。要求地方卫生健康行政部门督促辖区内医疗机构停止使用，做好患者随访，技术具备证据后可依规开展临床研究，对违规机构和人员将严肃处理，通知 6 月 26 日印发，信息主动公开。
7 月 8 日	《国家药监局关于心神宁胶囊转换为非处方药的公告（2025 年第 64 号）》	国家药监局	国家药监局发 2025 年第 64 号公告，依相关办法，经论证审核，心神宁胶囊由处方药转非处方药，公布品种名单及说明书范本。要求相关上市许可持有人 2026 年 4 月 1 日前按规定就修订说明书向省药监局备案并通知相关机构，除范本内容外的说明书按原批准执行，标签等涉及内容应修订，自备案日起生产的药品不得用原说明书。
7 月 9 日	关于做好《职业病分类和目录》实施有关工作的通知	国家卫生健康委办公厅 国家疾控局综合司	国家卫生健康委办公厅等发布《关于做好〈职业病分类和目录实施有关工作的通知〉》。因新版《职业病分类和目录》将于 8 月 1 日实施，通知从广泛开展培训、提升诊疗能力、规范开展服务、加强科普宣传四方面，对各地卫生健康等部门及相关机构提出工作要求，确保目录顺利实施，还附有职业病诊断医师培训大纲等 5 个附件。

资料来源：国家卫健委，医政司，国家药监局，职业健康司，信达证券研发中心

表 6：近期行业要闻梳理

时间	新闻
7 月 8 日	2025 年 7 月 8 日长江商报信息，昊帆生物因产能不足，拟 1.6 亿元分两期收购下游亏损企业杭州福斯特 100%股权，借其设施、客户破局。公司 2024 年及 2025 年一季度业绩大增，受需求回暖、产能瓶颈影响正扩产，2024 年相关产品产量增 68.2%，收购为补产能、完善产业链。
7 月 10 日	2025 年 7 月 10 日，国家卫健委印发软骨发育不全等 86 个罕见病病种诊疗指南(2025 年版)，进一步提高罕见病诊疗规范化水平，保障医疗质量安全。
7 月 11 日	美迪西助力韦恩生物研发的 WBD156 胶囊获中美双报双批，该胶囊用于超重和肥胖症研究，美迪西提供药学、临床前等服务，其在 GLP-1 药物研发领域成果多，建一站式服务平台，未来将持续助力伙伴突破技术壁垒。
7 月 10 日	7 月 10 日,国家医保局指出，福建实现药械货款医保直接结算，结算周期从 6-8 个月缩短至 23 个工作日，实现了企业减负、医院增效、群众受益。
7 月 7 日	百利天恒 BL-B01D1 双抗 ADC 治疗特定鼻咽癌Ⅲ期临床中期达标。双抗 ADC 融合双特异性抗体与 ADC 优势，该药物此前表现佳，为患者和领域注入信心。

资料来源：长江商报，国家卫健委，医政司，大众证券报，国家医保局，制药网，信达证券研发中心

表 7：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 7 日	300463.SZ	迈克生物	其他公告	迈克生物发布闲置募集资金现金管理进展公告，涵盖理财赎回、购买等情况及相关内容，由董事会发布。
7 月 8 日	600129.SH	太极集团	其他公告	太极集团第十届监事会第二十四次会议 7 月 7 日以现场及视频召开，应到、实到监事 3 人，审议通过变更会计师事务所等多项议案，表决均通过。
7 月 8 日	002007.SZ	华兰生物	财报披露	华兰生物 2025 年第一次临时股东大会召开，记名投票通过多项议案、选举董事，会议合法有效。
7 月 11 日	300363.SZ	博腾股份	财报披露	博腾股份发布半年度业绩预告，1-6 月扭亏为盈。归母净利润 0-3000 万元（上年同期亏 1.70 亿元），扣非净利润-0.1 亿-0.1 亿元（上年同期亏 1.74 亿元）。
7 月 10 日	600129.SH	恒瑞医药	产品获批	SHR-2173 注射液用于原发性膜性肾病适应症、HRS-9821 吸入粉雾剂用于慢性阻塞性肺疾病适应症获得《药物临床试验批准通知书》。
7 月 10 日	002907.SZ	华森制药	其他公告	华森制药公告收到重庆药监局换发的《药品生产许可证》，含企业信息、副本变更等情况，新证确保正常经营，短期对业绩无重大影响。
7 月 9 日	603309.SH	维力医疗	产品获批	全资子公司海南维力产品获二类医疗器械注册证。
7 月 12 日	603309.SH	重药控股	财报披露	重药控股发半年度预告，1-6 月归母净利润预 2.6 - 3 亿（扣非 2.5 - 2.8 亿、基本每股收益 0.15 - 0.17 元/股）。
7 月 12 日	603976.SH	正川股份	财报披露	公司拟以自有资金不超过 1.5 亿元投资设立全资器械子公司，计划经营范围包括第三类医疗器械经营、第一类医疗器械销售、第二类医疗器械销售等。
7 月 11 日	002793.SZ	罗欣药业	财报披露	罗欣药业发半年度预告，1-6 月扭亏为盈，归母净利预盈 1000 - 1500 万元，因核心产品推广等，数据以半年度报告为准，提醒投资风险。
7 月 11 日	002551.SZ	尚荣医疗	财报披露	尚荣医疗发半年度预告，1-6 月预计归母净利润亏 700 - 950 万元（同比降 135.65% - 167.73%）
7 月 8 日	600196.SH	达仁堂	其他公告	复星医药闲置募集资金补流后已归还，已经通知保荐机构。
7 月 10 日	600812.SH	华北制药	财报披露	2025 年半年度业绩预增预告，归属于母公司所有者的净利润为 12350 万元左右，与上年同期相比同比增加 72%左右。

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。