

医药生物周报（26年第2周）

瑞博生物港交所上市，关注小核酸行业

优于大市

核心观点

本周医药板块表现弱于整体市场，化学制药跌幅居前。本周全部A股上涨0.03%（总市值加权平均），沪深300下跌0.57%，中小板指上涨1.55%，创业板指上涨1.00%，生物医药板块整体下跌0.68%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌2.40%，生物制品下跌1.21%，医疗服务上涨3.29%，医疗器械下跌0.22%，医药商业下跌2.33%，中药下跌1.00%。医药生物市盈率（TTM）38.70x，处于近5年历史估值的84.85%分位数。

国内小核酸领先企业瑞博生物在港交所主板上市。瑞博生物专注于小核酸药物研发，成功搭建具备自主知识产权的递送平台RiboGalSTAR平台，重点布局心血管、代谢、肾脏、肝脏疾病领域。截至发行日，公司共有7款产品处于临床研究，其中4款产品推进至临床2期研究阶段，临床初步验证递送系统的有效性和安全性。2023年，公司基于RiboGalSTAR平台分别与勃林格殷格翰及齐鲁制药达成商业化合作，交易价值合计超过20亿美金，平台价值得到初步验证。核心资产RBD4059（靶向FXI的siRNA）目前在瑞典开展临床2a期研究，用于治疗血栓性疾病，临床研究数据显示，RBD4059在不增加出血风险的情况下，能有效降低血栓的形成，同时药效持久，给药间隔长，有利于提高患者的用药依从性，未来有望用于治疗与动脉粥样硬化性心血管疾病相关的血栓形成，以及其他与异常凝血块形成相关的疾病。

投资建议：推荐关注CXO板块的投资机会，以及创新药海外的临床进展。

风险提示：研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值(亿元)	归母净利润(亿元)				PE			
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
300760.SZ	迈瑞医疗	优于大市	2439	116.7	98.8	111.5	131.3	20.9	24.7	21.9	18.6
603259.SH	药明康德	优于大市	3135	93.5	111.6	127.3	145.1	33.5	28.1	24.6	21.6
300015.SZ	爱尔眼科	优于大市	1061	35.6	40.6	48.3	56.6	29.8	26.1	22.0	18.8
300832.SZ	新产业	优于大市	457	18.3	16.9	20.0	23.3	25.0	27.0	22.8	19.6
688617.SH	惠泰医疗	优于大市	355	6.7	8.8	11.3	14.7	52.8	40.5	31.3	24.1
300633.SZ	开立医疗	优于大市	125	1.4	3.1	4.0	4.8	87.5	39.8	31.4	25.8
688212.SH	澳华内镜	优于大市	63	0.2	0.3	0.7	1.0	299.0	184.8	92.4	61.6
300685.SZ	艾德生物	优于大市	88	2.5	3.2	3.8	4.5	34.6	27.8	23.1	19.5
688050.SH	爱博医疗	优于大市	123	3.9	4.3	5.2	6.3	31.7	28.8	23.7	19.6
603882.SH	金域医学	优于大市	151	(3.8)	6.9	8.5	-	(39.6)	21.9	17.9	-
002223.SZ	鱼跃医疗	优于大市	406	18.1	20.1	23.7	27.8	22.5	20.2	17.1	14.6
688029.SH	南微医学	优于大市	164	5.5	6.9	8.0	8.9	29.6	23.8	20.5	18.5
9926.HK	康方生物	优于大市	1002	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(194.7)	3454.3	137.2	55.9
6990.HK	科伦博泰生物-B	优于大市	993	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(372.2)	(137.7)	(328.8)	209.1
0013.HK	和黄医药	优于大市	199	2.7	30.3	4.8	7.6	73.5	6.6	41.9	26.4
2162.HK	康诺亚-B	优于大市	163	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(31.6)	(33.2)	(28.2)	307.0
1530.HK	三生制药	优于大市	604	20.9	99.6	28.8	32.1	28.9	6.1	21.0	18.8
2268.HK	药明合联	优于大市	799	10.7	14.0	19.2	26.0	74.7	57.1	41.6	30.7
1789.HK	爱康医疗	优于大市	62	2.7	3.3	4.0	4.8	22.8	18.9	15.6	13.0
1066.HK	威高股份	优于大市	222	20.7	21.2	24.0	26.8	10.8	10.5	9.3	8.3

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

医药生物

优于大市·维持

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

cnpengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：肖婧舒

0755-81982826

xiaojingshu@guosen.com.cn

S0980525070001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物周报（26年第1周）-脑机接口、AI医疗行情火热，关注相关产业链投资机会》——2026-01-12

《医药生物行业2026年1月投资策略——继续推荐创新药及产业链》——2026-01-11

《脑机接口专题报告——技术突破与商业化共振，关注脑机接口未来产业》——2026-01-06

《医药生物周报（25年第51周）-吉因加招股书梳理，关注国内外基因检测行业的发展》——2025-12-30

《创新药盘点系列报告（24）：难治高血压后线药物梳理》——2025-12-29

内容目录

瑞博生物：小核酸研发领先企业	4
新股上市跟踪	9
本周行情回顾	10
板块估值情况	12
推荐标的	13
风险提示	15

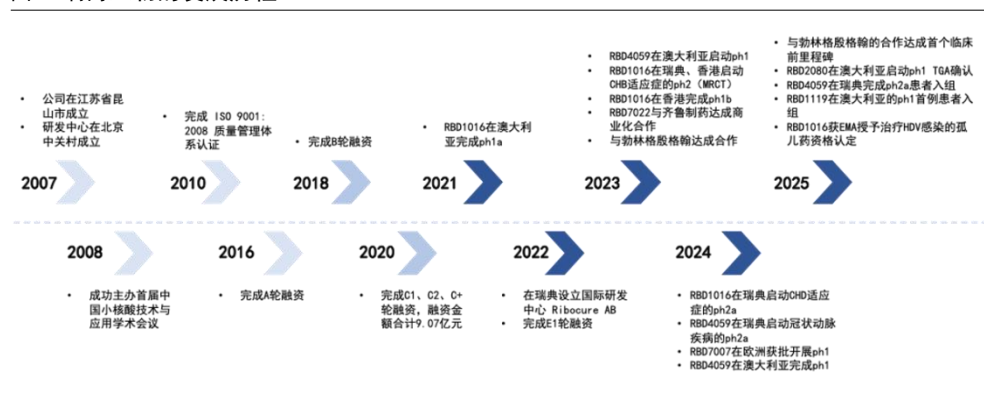
图表目录

图 1: 瑞博生物的发展历程	4
图 2: 瑞博生物上市前股权结构	5
图 3: 瑞博生物核心管线	7
图 4: 申万一级行业一周涨跌幅 (%)	10
图 5: 申万一级行业市盈率情况 (TTM)	12
图 6: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)	12
图 7: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)	12
表 1: 瑞博生物股权融资历程	5
表 2: 瑞博生物高管团队经历	6
表 4: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况	11

瑞博生物：小核酸研发领先企业

瑞博生物是国内小核酸药物研发的领先企业。瑞博生物于 2007 年在江苏省昆山市成立，在北京中关村设立研发中心，专注于 siRNA 药物研发，致力于解决未满足的临床需求，布局心血管、代谢、肾脏、肝脏疾病领域。公司成功搭建递送平台 RiboGalSTAR 平台，实现高特异性递送，为管线研发提供坚实的技术支持。基于该平台，2023 年与勃林格殷格翰就在研产品和平台达成战略合作，实现首个平台出海，展示出公司小核酸技术平台具备全球发展的潜力。基于自主研发的平台，共有 7 款自研药物处于临床研究阶段，其中 4 款推进至临床 2 期研究，除了临床阶段的管线外，公司仍有超过 20 个临床前项目向临床阶段推进。与此同时，公司仍致力于其他靶器官及组织递送平台的搭建，加速覆盖实体瘤、肾脏、中枢神经系统、脂肪细胞及肌肉等代谢组织，不断扩大 siRNA 产品的应用范围。

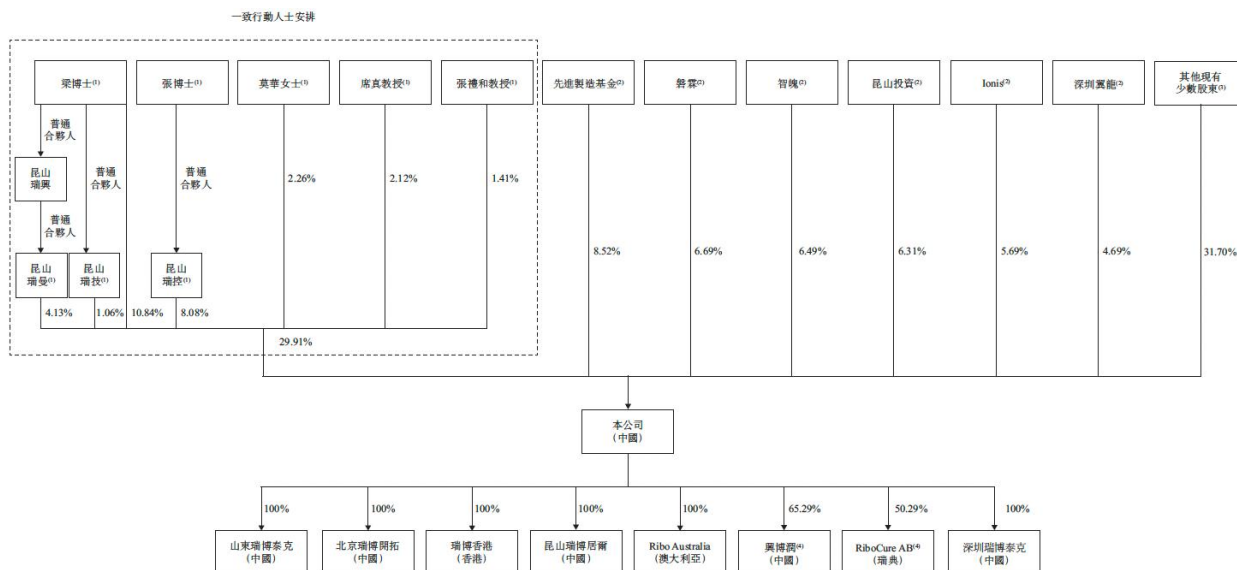
图1：瑞博生物的发展历程



资料来源：瑞博生物招股书招股书，国信证券经济研究所整理

公司股权结构稳定。公司创始人梁子才博士，直接持有公司 10.84%的股份。张鸿雁博士为梁博士的配偶，通过昆山瑞控持有公司 3.59%的股份。梁博士、张博士、莫华女士、席真教授、张礼和教授、昆山瑞曼、昆山瑞技、昆山瑞控及昆山瑞兴为公司的一致行动人，共持有公司上市前 29.91%的股权，为公司单一最大股东集团。

图2：瑞博生物上市前股权结构



资料来源：瑞博生物招股书，国信证券经济研究所整理

公司上市前获得多个知名投资机构的投资。上市前，公司经历了9轮股权融资，总融资金额高达19.11亿元人民币。自2015年起，智魄参与公司A轮、B轮及C1、C+、E1轮融资，君联资本间接持有智魄公司的股权。磐霖仟源、磐霖悦生、磐隄投资为磐霖资本旗下基金，磐霖资本深耕医疗和科技领域，累计投资100家企业，资产管理规模超过50亿元人民币。此外，公司还引进华润生命科学、中金启德生物医药基金、海河凯莱英基金、深圳翼龙、珠海骐恒等多个知名投资机构，以及小核酸研究所、昆山高新创业、昆山国科、昆山工研等国资平台。

表1：瑞博生物股权融资历程

融资轮次	时间	投资机构	融资金额
A轮融资	2015年11月、12月	智魄，纪源源星，磐霖仟源，联想之星，小核酸研究所	1.24亿元人民币
B轮融资	2017年2月、4月	先进制造基金，福通投资，华润生命科学，启迪融创一期，智魄，纪源源星，磐霖仟源，Ionis	3.54亿元人民币
C1轮融资	2019年11月	磐霖仟源，磐霖悦生，磐隄投资，三一众志，Trinity UCSF，新苏融合，双禺投资，上海蓝石，蓝海投资，象田投资，先进制造基金，智魄，上海创源垣，大榭允公	2.03亿元人民币
C2轮融资	2020年3月	深圳翼龙，珠海骐恒，中金启德生物医药基金，长三角投资，宁波祺睿，朗玛十七号，朗玛二十号弘陶优选，众汇银田，筑陆咨询	4.54亿元人民币
C+轮融资	2020年9月	智魄，磐霖鸿裕，先进制造基金，福通投资，大榭允公，珠海融谦，启融创投，海河凯莱英基金，双禺投资，上海蓝石，蓝海投资，象田投资，深圳翼龙，珠海骐恒，长三角投资，朗玛三十二号，弘陶嘉信，弘陶资本，筑陆咨询，昆山高新创业，昆山国科	2.50亿元人民币
D轮融资	2020年9月	上海泽鸿，昆山工研，昆山高新创业	6078.14万元人民币
E1轮融资	2022年5月	磐霖广慈，海河凯莱英基金，智魄，磐霖旭康，三一众志二期，TIF，酬勤天成	2.48亿元人民币
E2轮融资	2024年8月	牟信健康，上海名信，深圳欣创，温州酬勤，磐霖旭康	6577.95万元人民币
E3轮融资	2025年2月	济南名信，朗玛创投，宓仲业，昆山高新创业，昆山国科，李晓峰	1.52亿元人民币

资料来源：瑞博生物招股书，国信证券经济研究所整理

公司核心管理团队在药物研发和生产方面具有丰富的经验。公司创始人、董事长兼 CEO 梁子才博士为江苏省双创团队领军人才，主要负责公司的企业战略、技术创新及筹资，曾任美国耶鲁大学分子生物物理与生物化学系研究员、北京大学分子医学研究所教研室主任、国家人类基因组北方研究中心教授等职务，在生命科学、生物技术和制药产业研发和管理方面积累超过 35 年的经验，对 RNAi 技术有深刻的理解。甘黎明博士为公司的执行董事、联席 CEO、全球研发总裁兼首席医学官，负责公司整体研发战略、研发运营、管线开发、监督业务开发活动，曾在阿斯利康的子公司任全球研发副总裁、首席科学家、高级主任医师、转化科学主任等职位，拥有超过 20 年的制药经验。

表2: 瑞博生物高管团队经历

姓名	职务	学历	个人经历
梁子才	创始人、董事长、执行董事兼首席执行官	博士	梁子才博士，公司创始人、董事长、执行董事兼首席执行官。梁博士在生命科学、生物技术和制药领域研发与管理方面拥有 35 年以上经验，2006 年 1 月至 2017 年 8 月任北京大学分子医学研究所研究室主任、教授、博士生导师、长聘教授，并兼任教育委员会主任、学术委员会副主任及北京大学生命科学学位委员会委员，曾任北京大学药学院客座教授、中国生物化学与分子生物学学会核糖核酸专业委员会副主任、江苏省小核酸产业创新联盟主席等。梁博士先后获南开大学动物学学士、昆虫学硕士，瑞典乌普萨拉大学生理真菌学博士学位，曾在美国耶鲁大学任研究员，并获“江苏省双创团队领军人才”等荣誉。
甘黎明	执行董事、联席首席执行官、全球研发总裁兼首席医学官	博士	甘黎明博士，公司执行董事、联席首席执行官、全球研发总裁兼首席医学官。甘博士拥有在瑞典 AstraZeneca AB 超过 20 年的制药工作经历，历任全球研发副总裁、心力衰竭生物医学科学部行政主管、全球首席科学家、高级主任医师、转化科学主任、疾病领域管线负责人及血管生物团队高级科学家等职务。甘博士获得德堡大学医学学士及心血管研究与临床生理学博士学位，并于 2000 年 9 月自萨尔格伦斯卡大学医院获得行医执照，自 2008 年起在瑞典哥德堡大学担任转化科学和药物开发副教授。
张鸿雁	执行董事兼总裁	博士	张鸿雁博士，公司执行董事兼总裁。张博士在生物技术与生命科学领域拥有丰富经验，曾任天津法尔玛制药有限公司董事，并自 1999 年起在瑞典卡罗林斯卡医学院从事研究工作。张博士获得南开大学动物学学士学位、瑞典乌普萨拉大学动物生理学博士学位，曾在美国耶鲁大学分子生物物理与生物化学系担任研究员。
童成	执行副总裁	博士	童成博士，公司执行副总裁，负责推进集团研发战略落地与目标实现，包括 CMC 管理。1988 年 6 月至 1992 年 9 月在兰州大学任教；1997 年 10 月至 2000 年 3 月任 CytRx Corporation 高级科学家；2000 年 4 月至 2001 年 7 月任 Solvay Pharmaceuticals 研究科学家；2001 年 8 月至 2016 年 4 月就职于 Pfizer Inc.，离任前职务为高级总监；同时在制药行业组织中担任重要社会职务，曾任国际制药工程学会（ISPE）亚太委员会主席及中国分会主席、董事会成员。童博士获得兰州大学石油化学学士学位、分析化学硕士学位，以及美国佐治亚理工学院化学博士学位。
高山	高级副总裁兼首席科学官	博士	高山博士，公司高级副总裁兼首席科学官，主要负责集团技术创新、药物发现及转化医学。其工作经历涵盖临床与科研领域，曾在天津医科大学口腔医院任副教授及中心实验室副主任，并曾任丹麦哥本哈根大学牙学院访问学者；其后在丹麦奥胡斯大学分子生物学研究所和纳米研究中心任博士后研究员、助理教授、高级研究员及副教授，并兼任中南大学客座教授。高博士获得河北医科大学口腔医学学士、中南大学湘雅医学院口腔医学硕士及丹麦哥本哈根大学生命科学博士学位。
张甦	首席财务官、董事会秘书兼联席公司秘书	硕士	张甦先生，公司首席财务官、董事会秘书兼联席公司秘书，主要负责集团整体财务管理及董事会事务。其在金融行业拥有 20 年以上经验，职业生涯始于上海普华永道会计师事务所，任初级及高级审计师，后曾任职于上海渣打银行信贷分析员、Exane BNP Paribas UK 股票分析员、香港渣打银行及香港法国巴黎银行医疗行业股票研究分析员，并曾任招商证券（香港）有限公司医疗保健研究总监；其后出任亚盛医药及武汉纽福斯生物科技有限公司首席财务官。张甦先生获得复旦大学国际商务经济学学士学位、巴黎高等商学院工商管理硕士及伦敦政治经济学院会计与金融理学硕士学位。

资料来源：瑞博生物招股书，国信证券经济研究所整理

公司搭建的 RiboGalSTAR 平台助力多款小核酸药物研发。公司专注于 siRNA 疗法，成功搭建具备自主知识产权的 RiboGalSTAR 递送平台，借助平台的优势，专注于心血管、代谢、肾脏和肝脏等领域的药物研发，布局 FXI、APOC3、PCSK9、C5、C3 等热门靶点，截至目前已经有 7 款在研产品处于临床阶段，其中 4 款产品推进至临床 2 期研究阶段。核心资产 RBD4059 为首款用于治疗血栓性疾病的临床阶段 siRNA 药物，展示出 RiboGalSTAR 递送平台具备开发 FIC 药物的潜力。除此之外，公司仍在癌症、炎症疾病等其他领域布局超过 20 项临床前资产。商业化合作方面，公司在 2023 年 12 月与勃林格殷格翰达成商业化合作，利用 RiboGalSTAR 平台共同开发针对 MASH 的新型 siRNA 药物，此次合作的首付款 2500 万欧元，里程碑付款总额最高达 23.6 亿欧元，截至实际可行日期，合作开发的两个项目正在顺利推进。

图3：瑞博生物核心管线

治疗领域	化合物	靶点/作用机制	适应症	临床前	临床前申报试验阶段	I期	II期	III期	商业权利	司法管辖权*
心血管、代谢和肾脏疾病	RBD4059	FXI	血栓性疾病						全球	欧盟、中国、美国
	RBD5044	APOC3	高甘油三酯血症						全球	欧盟、中国、美国
	RBD7022	PCSK9	高胆固醇血症						全球（除中国地区外） ¹	欧盟、美国
	RBD7007	C5	肾病 ²						全球	欧盟、中国、美国
	RBD2080	C3	肾病 ²						全球	欧盟、中国、美国
	RBD1119	血栓相关因子	血栓性疾病						全球	欧盟、中国、美国
	SR122	降脂	血脂异常						全球	不适用
	RBD3103	抗肾损伤	肾病						全球	不适用
肝病	RBD1016	HBV-X	CHB						全球	欧盟、中国、美国
			CHD						全球	欧盟、中国、美国
其他治疗领域	RBD8088	胰岛素抵抗	神经性疼痛						全球	不适用

★ 核心产品

资料来源：瑞博生物招股书，国信证券经济研究所整理

RBD4059 是全球首个进入临床阶段用于治疗血栓疾病的 siRNA。RBD4059 为靶向 FXI 的 siRNA，主要用于抗血栓治疗，2024 年 10 月在澳大利亚完成健康受试者的临床 1 期研究，并于 2024 年 5 月获得 EMA 的 CTA 批准，同年 8 月在瑞典启动临床 2a 期研究。血栓已经成为全球主要死因之一，每年有超过 1000 万人因血栓而死亡，目前的标准疗法为抗凝剂治疗，包括华法林、肝素和直接口服抗凝剂，患者面临严重出血的风险，限制药物的使用和疾病的控制。

RBD4059 利用小核酸分子的技术优势，在保持疗效的同时，展示出安全性的优势：

（1）研发进度领先，具备 FIC 的潜力。与小分子药物对比，RBD4059 能够延长给药间隔，持续降低 FXI 蛋白的活性，并且不用开发专门的解药；与抗体等蛋白药物相比，RBD4059 的合成设计和肝靶向递送降低了免疫反应和抗药抗体的风险；临床研发进度在同类产品中位居第一，展示出分子 FIC 的潜力。

（2）临床研究显示初步抗凝效果。基于以往的研究数据，超过 70% 的 FXI 抑制，即可有效减少患者静脉血栓形成。RBD4059 的临床 1 期研究数据显示，在 50 mg、150 mg、400 mg 及 600 mg 剂量下，FXI 活性相对基线的平均最大百分比变化分别为 67.5%、81.0%、85.8% 及 91.6%，药效可以持续到第 169 天临床研究终点。

（3）安全性良好，出血风险低于标准疗法。安全性数据显示，RBD4059 兼顾疗效的同时，还能保证用药安全性，在试验剂量范围内，药物相关的不良事件发生率为 16.7%，仅发生在注射部位，未观察到 3 级或以上的 TEAE，或与药物相关的严重不良反应，整体安全性良好。值得注意的是，RBD4059 抑制 FXI 效果达到 90% 以上时，也未发现出血风险，具备成为新型抗凝疗法的潜力。

（4）药物作用时间长，有望提高用药依从性。RBD4059 具备疗效持久的优势，与目前每隔几小时至几天给药一次的标准抗凝药物对比，有望实现 3-6 个月给药一次，有效提高慢性血栓患者疾病管理的依从性。

综上所述，RBD4059 有望为治疗和预防与动脉粥样硬化性心血管疾病相关的血栓形成，以及其他与异常凝血块形成相关的疾病，例如心房颤动、癌症相关的血栓形成和静脉血栓栓塞，提供新的治疗选择。

多款小核酸药物差异化布局代谢、肝病等多个领域。除了核心品种 RBD4059，公司在代谢领域布局多款产品。

RBD5044 为靶向 APOC3 的 siRNA，是同靶点中全球第二个进入临床阶段的分子。临床前研究显示，RBD5044 有效抑制 APOC3 蛋白，进而降低甘油三酯，同时作用效果持久。在 2025 年欧洲心脏病学会会上，公司展示 RBD5044 在澳大利亚开展的健康

受试者的临床 1 期结果，初步数据显示出安全性、长效性和有效性，单药和联用疗法在血脂控制领域具有应用潜力。

RBD1016 为全球首个治疗慢性乙型肝炎（CHB）和慢性丁型肝炎（CHD）的 siRNA 药物，临床 1 期研究结果显示，单次给药后 HBsAg 持续降低，具备剂量依赖性，同时安全性和耐受性良好。目前，RBD1016 在欧洲和中国均获批开展临床研究，并于 2024 年 8 月在瑞典启动临床 2a 期研究，进一步探索治疗 CHD 适应症的潜力。

新股上市跟踪

◆ 近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

表3：近期 A 股/H 股医药板块新股上市情况跟踪

证券代码	公司简称	上市进展	公司简介
688712.SH	北芯生命	1月16日招股	公司是一家专注于心血管疾病精准诊疗创新医疗器械研发、生产和销售的国家高新技术企业，致力于开发为心血管疾病诊疗带来变革的精准解决方案。公司核心产品血管内超声（IVUS）诊断系统为中国首个获国家药监局批准的自主创新 60MHz 高清高速国产 IVUS 产品，核心产品血流储备分数（FFR）测量系统为金标准 FFR 领域内中国首个获国家药监局批准的国产产品，上述两款产品均进入了国家创新医疗器械特别审查程序，有望为精准指导经皮冠状动脉介入治疗（PCI）手术临床实践带来变革。公司是国内唯一一家拥有血管内功能学 FFR 及影像学 IVUS 产品组合的国产医疗器械公司，填补了国内市场的空白并改写了中国冠状动脉疾病临床精准诊断完全依赖进口产品的局面。

资料来源：中国证监会，港交所，国信证券经济研究所整理

本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 0.03%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.57%，中小板指上涨 1.55%，创业板指上涨 1.00%，生物医药板块整体下跌 0.68%，生物医药板块表现弱于整体市场。分子板块来看，化学制药下跌 2.40%，生物制品下跌 1.21%，医疗服务上涨 3.29%，医疗器械下跌 0.22%，医药商业下跌 2.33%，中药下跌 1.00%。

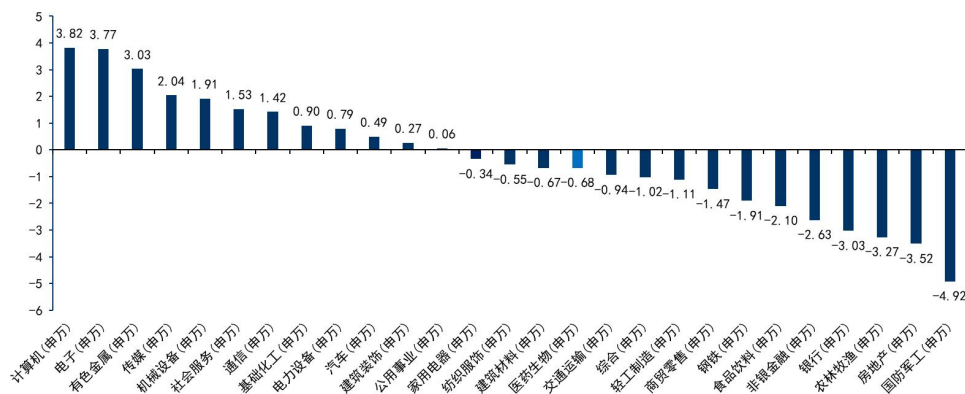
个股方面，涨幅居前的是宝莱特(48.76%)、华兰股份(32.72%)、天智航-U(27.67%)、美年健康(24.96%)、华康洁净(22.98%)、艾迪药业(22.17%)、迪安诊断(16.34%)、回盛生物(15.02%)、百奥赛图(14.65%)、康众医疗(13.36%)。

跌幅居前的是向日葵(-37.48%)、*ST 长药(-33.33%)、鹭燕医药(-26.62%)、欧林生物(-20.21%)、热景生物(-17.75%)、合富中国(-15.80%)、创新医疗(-15.70%)、诚达药业(-14.93%)、五洲医疗(-13.52%)、美好医疗(-12.92%)。

本周恒生指数上涨 2.34%，港股医疗保健板块上涨 2.39%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 1.18%，生物科技上涨 2.14%，医疗保健设备上涨 4.63%，医疗服务上涨 0.76%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）宝济药业-B(28.69%)、中慧生物-B(23.05%)、百奥赛图-B(20.56%)、健康 160(20.53%)、阿里健康(17.85%)；跌幅居前的是药捷安康-B(-16.88%)、脑动极光-B(-13.30%)、MIRXES-B(-8.59%)、瑞博生物(-7.67%)、康宁杰瑞制药-B(-6.68%)。

图4：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表4: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

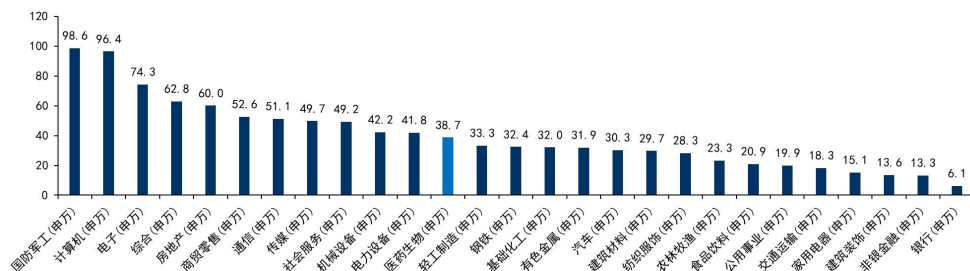
本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
必贝特-U	68.89%	向日葵	-37.48%
创新医疗	61.04%	*ST 长药	-33.33%
三博脑科	56.15%	鹭燕医药	-26.62%
美好医疗	56.13%	欧林生物	-20.21%
前沿生物-U	55.96%	热景生物	-17.75%
倍益康	45.10%	合富中国	-15.80%
益诺思	44.03%	创新医疗	-15.70%
悦康药业	40.60%	诚达药业	-14.93%
爱朋医疗	40.29%	五洲医疗	-13.52%
安必平	39.47%	美好医疗	-12.92%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理注: 本表仅做列示, 不做推荐

板块估值情况

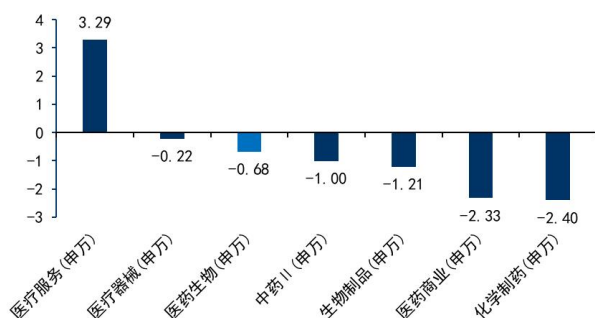
医药生物市盈率（TTM）38.70x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 22.18x。分板块来看，化学制药 47.60x，生物制品 48.03x，医疗服务 36.15x，医疗器械 41.99x，医药商业 21.35x，中药 27.11x。

图5：申万一级行业市盈率情况（TTM）



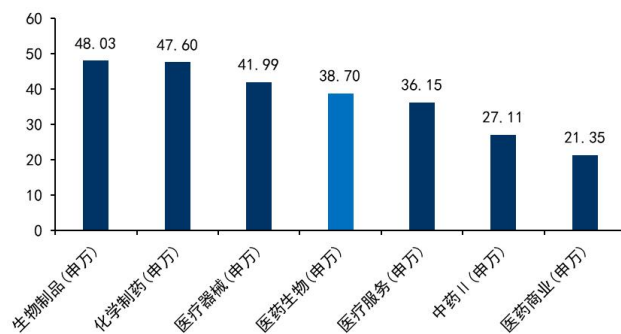
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

推荐标的

迈瑞医疗：公司作为国产医疗器械龙头，研发和销售实力强劲，国际化布局成果显著。公司受益于国内医疗新基建和产品迭代升级，并在海外加快高端客户拓展。微创外科、心血管等种子业务高速放量，“三瑞”数智化方案引领转型升级。

药明康德：公司是行业中极少数在新药研发全产业链均具备服务能力的开放式新药研发服务平台，有望全面受益于全球新药研发外包服务市场的快速发展。公司“一体化、端到端”的新药研发服务平台，无论是在服务的技术深度还是覆盖广度方面都能满足客户提出的多元化需求。

爱尔眼科：公司是我国最大规模的眼科医疗机构，致力于引进国际一流的眼科技术与管理方法，以专业化、规模化、科学化发展战略，利用人才、技术和管理等方面的优势，通过全国各连锁医院良好的诊疗质量、优质的医疗服务和深入的市场推广，促进中国眼科医疗事业的发展。

新产业：公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

惠泰医疗：公司是一家专注于心脏电生理和介入医疗器械的研发、生产和销售的高新技术企业，已形成了以完整冠脉通路和心脏电生理医疗器械为主导，外周血管介入医疗器械为重点发展方向的业务布局。

开立医疗：国内“超声+软镜”行业领军企业，持续丰富业务矩阵。超声业务已经历 20 多年发展，建立了较为完善的营销网络渠道，超声行业也逐步进入成熟期。作为国产软镜后起之秀，在国内市场已跻身市占率第三。同时持续布局微创外科和心血管介入，新业务成长可期。

澳华内镜：公司为国产软镜设备龙头，软镜市场国产化率提升空间巨大，公司旗舰产品 AQ-300 于 2022 年底上市，性能媲美进口产品，目前市场推广进展顺利，有望带动收入高增长和盈利能力提升。

艾德生物：公司是肿瘤精准诊断领域的龙头企业，产品线布局领先，构建了从靶向治疗到免疫治疗的全方位伴随诊断产品体系，在院内渠道具备强大的销售壁垒；此外，公司产品顺利出海，中长期发展空间广阔。

爱博医疗：公司是国家高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业，产品涵盖眼科手术治疗、近视防控和视力保健三大领域，立足于人工晶状体、角膜塑形镜和隐形眼镜三大核心产品，公司已战略性扩大对眼健康全生命周期产品管线的覆盖。

金域医学：公司基于高强度的自主研发和产学研一体化，每年推出数百项创新项目，高端技术平台的不断完善和“医检 4.0”数字化转型战略落地将驱动公司盈利能力稳健提升。

鱼跃医疗：公司专注医疗器械的研发、生产、销售和服务，是国内领先的综合性医疗器械和解决方案供应商，致力于为全球患者和医疗机构提供高质量、创新性的医疗产品和服务。

南微医学：公司专注微创医疗器械的研发、制造和销售，秉持着“以科技和创新服务临床”的宗旨以及“守正创新、匠心致远”的发展理念，致力于帮助全球医疗机构提高医疗水平，逐步形成了内镜诊疗、肿瘤介入、微创神经外科三大产品

系列，成为微创诊疗领域具有较高科研创新实力和市场竞争优势、业绩高速增长的细分行业领先企业。

康方生物(9926.HK)：公司为专注创新的双抗龙头，在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。依沃西持续验证 FIC&BIC 潜力，公司与 Summit 合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内商业化，有望成为重磅品种。

科伦博泰生物-B(6990.HK)：公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

和黄医药(0013.HK)：公司是一家处于商业化阶段的创新型生物医药公司，专注于发现、开发及商业化治疗癌症及免疫性疾病的靶向疗法及免疫疗法。呋喹替尼 2023 年底在美国获批上市后迅速放量，赛沃替尼也有望向 FDA 递交上市申请，索乐匹尼布临床数据优秀，预计将于 2025 年获批上市。

康诺亚-B(2162.HK)：公司的司普奇拜单抗是首个获批上市的国产 IL4R 单抗，季节性过敏性鼻炎适应症是司普奇拜单抗获批的第三个适应症，此前，成人中重度特应性皮炎适应症和慢性鼻窦炎伴鼻息肉适应症分别于 2024 年 9 月和 2024 年 12 月获批上市，三个适应症均有可能通过 2025 年的国谈进入医保。

三生制药(01530.HK)：公司是一家集研发、生产和销售为一体的生物制药领军企业，在肾科、皮肤科、自身免疫科、肿瘤科的药物有多年的研发、销售经验。

药明合联(2268.HK)：公司专注于全球 ADC 及更广泛生物偶联药物市场的领先 CRDMO，亦是唯一一家致力于提供综合性端到端服务的公司。凭借在生物药和小分子药物方面的专业知识，公司提供跨学科综合服务，涵盖生物偶联药物的发现、研究、开发及制造。

爱康医疗(1789.HK)：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

威高股份(1066.HK)：公司主要从事一次性医用产品的研发、生产及销售业务，业务领域覆盖医疗器械产品、骨科产品、药品包装产品、血液管理产品等，同时从事融资租赁及保理业务。

风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE		PEG	投资 评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	24A	25E		
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	2,439	116.7	98.8	111.5	131.3	20.9	24.7	21.9	18.6	32.5%	6.2		优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	457	18.3	16.9	20.0	23.3	25.0	27.0	22.8	19.6	21.3%	3.2		优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	63	0.2	0.3	0.7	1.0	299.0	184.8	92.4	61.6	1.5%	2.7		优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	121	2.2	2.8	3.3	3.8	53.9	42.9	37.1	31.9	5.7%	2.2		优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,128	12.6	19.5	23.7	27.7	89.4	57.9	47.5	40.7	6.3%	1.9		优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	123	3.9	4.3	5.2	6.3	31.7	28.8	23.7	19.6	16.1%	1.7		优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	186	3.6	3.5	4.5	5.8	51.1	53.1	41.3	32.3	10.5%	3.2		优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	90	1.2	2.8	3.7	4.5	72.0	32.5	24.6	20.0	4.4%	0.6		优于大市
300049.SZ	福瑞医科	医疗器械	216	1.1	2.1	2.8	3.6	190.6	104.3	77.1	59.8	6.5%	2.2		优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	70	1.3	2.7	3.5	4.2	55.4	25.7	19.8	16.6	2.0%	0.5		优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	88	2.5	3.2	3.8	4.5	34.6	27.8	23.1	19.5	13.8%	1.3		优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	43	1.4	1.6	1.8	2.0	30.4	27.5	24.2	21.1	9.9%	2.1		优于大市
688389.SH	普门科技	医疗器械	60	3.5	5.1	6.2	-	17.3	11.8	9.6	-	16.8%	0.3		优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	164	5.5	6.9	8.0	8.9	29.6	23.8	20.5	18.5	14.5%	1.4		优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	187	3.9	3.9	5.0	5.7	48.7	48.1	37.8	32.8	6.8%	3.4		优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	119	1.0	1.0	1.3	1.7	115.5	118.9	91.4	70.3	5.0%	6.6		优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	42	1.7	1.6	1.9	2.1	24.7	26.4	22.5	19.8	10.1%	3.5		优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	125	1.4	3.1	4.0	4.8	87.5	39.8	31.4	25.8	4.6%	0.8		优于大市
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	87	3.0	5.1	6.7	-	28.7	16.9	13.0	-	10.9%	0.3		优于大市
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	355	6.7	8.8	11.3	14.7	52.8	40.5	31.3	24.1	26.8%	1.4		优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	280	(6.0)	0.1	1.5	2.9	(46.6)	4001.5	186.7	95.3	-7.6%	-22.4		优于大市
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	406	18.1	20.1	23.7	27.8	22.5	20.2	17.1	14.6	14.4%	1.3		优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	603	4.0	5.5	6.9	8.7	152.4	110.4	87.1	69.6	9.4%	3.7		优于大市
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	272	14.7	12.4	17.0	20.1	18.5	21.9	16.0	13.5	8.4%	2.0		优于大市
000513.SZ	丽珠集团	化学制药	290	20.6	22.0	24.8	28.6	14.1	13.2	11.7	10.1	14.9%	1.1		优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	173	(10.4)	(5.2)	(1.3)	-	(16.6)	(33.5)	(137.1)	-	-66.5%	0.5		优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	46	1.4	2.0	2.6	-	32.1	22.9	17.5	-	7.7%	0.6		优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	100	0.2	0.7	1.3	-	483.8	154.5	75.5	-	2.2%	1.0		优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	112	(8.0)	(5.8)	(3.4)	0.4	(14.1)	(19.5)	(33.0)	295.8	-37.5%	0.1		优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	310	8.3	10.7	15.4	21.7	37.4	28.9	20.1	14.3	32.4%	0.8		优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	476	33.7	37.4	40.8	48.6	14.1	12.7	11.7	9.8	16.9%	1.0		优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	85	3.9	6.1	6.8	-	21.6	13.9	12.5	-	8.7%	0.4		优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与 工业上游	78	1.1	1.3	1.7	1.9	70.6	58.7	46.7	41.2	5.1%	3.0		优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与 工业上游	103	1.2	1.8	2.5	3.1	83.0	56.8	41.8	32.9	4.7%	1.6		优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与 工业上游	66	0.2	0.8	1.1	1.5	313.6	84.6	58.9	43.1	1.0%	0.9		优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	3,135	93.5	111.6	127.3	145.1	33.5	28.1	24.6	21.6	16.1%	1.8		优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	204	10.3	11.2	12.6	14.0	19.8	18.2	16.3	14.6	15.3%	1.7		优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	292	0.7	3.3	3.8	4.1	394.7	88.6	76.7	70.8	0.9%	1.1		优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	65	(0.5)	0.5	0.9	1.2	(123.0)	122.4	75.4	55.9	-2.0%	-0.5		优于大市
688222.SH	成都先导	CXO	141	0.5	1.0	1.2	1.5	274.6	136.9	113.7	92.8	3.7%	3.1		优于大市
002821.SZ	凯莱英	CXO	379	9.5	11.4	12.9	14.6	40.0	33.4	29.4	25.9	5.6%	2.1		优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	151	(3.8)	6.9	8.5	-	(39.6)	21.9	17.9	-	-5.2%	1.0		优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,061	35.6	40.6	48.3	56.6	29.8	26.1	22.0	18.8	17.2%	1.6		优于大市
603939.SH	益丰药房	医药商业	267	15.3	17.3	20.1	23.2	17.4	15.5	13.3	11.5	14.3%	1.0		优于大市
603233.SH	大参林	医药商业	216	9.1	12.1	14.9	18.0	23.7	17.9	14.6	12.0	13.3%	0.7		优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	222	20.7	21.2	24.0	26.8	10.8	10.5	9.3	8.3	8.7%	1.2		优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	62	2.7	3.3	4.0	4.8	22.8	18.9	15.6	13.0	10.4%	0.9		优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	80	9.8	9.4	9.8	10.7	8.1	8.5	8.1	7.4	14.7%	2.9		优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	249	22.9	20.2	22.4	25.5	10.9	12.3	11.1	9.8	15.0%	3.3		优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	199	2.7	30.3	4.8	7.6	73.5	6.6	41.9	26.4	5.0%	0.2		优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	163	(5.2)	(4.9)	(5.8)	0.5	(31.6)	(33.2)	(28.2)	307.0	-20.8%	0.2		优于大市

9926. HK	康方生物	生物药	1,002	(5.1)	0.3	7.3	17.9	(194.7)	3454.3	137.2	55.9	-7.6%	-13.7	优于大市
1530. HK	三生制药	生物药	604	20.9	99.6	28.8	32.1	28.9	6.1	21.0	18.8	13.5%	0.4	优于大市
6990. HK	科伦博泰生物-B	生物药	993	(2.7)	(7.2)	(3.0)	4.8	(372.2)	(137.7)	(328.8)	209.1	-8.1%	0.6	优于大市
2480. HK	绿竹生物-B	生物药	43	(1.7)	(1.5)	(1.3)	1.2	(25.5)	(29.4)	(33.8)	37.0	-19.7%	0.2	优于大市
2268. HK	药明合联	CXO	799	10.7	14.0	19.2	26.0	74.7	57.1	41.6	30.7	16.1%	1.7	优于大市
2273. HK	固生堂	医疗服务	67	3.1	3.7	4.7	5.9	21.8	18.2	14.4	11.4	12.9%	0.7	优于大市
2666. HK	环球医疗	医疗服务	114	20.3	21.2	22.0	22.9	5.6	5.4	5.2	5.0	11.8%	1.3	优于大市
2522. HK	一脉阳光	医疗服务	35	(0.5)	0.5	0.8	1.1	(75.6)	70.8	42.9	30.7	-3.2%	-0.3	优于大市

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理、预测注: 总市值以 2026/1/17 股价计算

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032