

医药生物

2026 年 01 月 04 日

创新驱动下，2025 年医药各细分赛道牛股频出

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

聂媛媛（联系人）

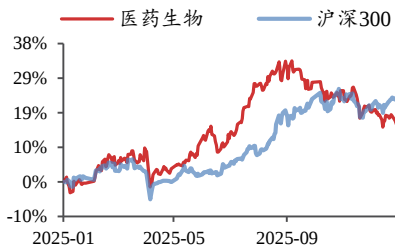
yuruyi@kysec.cn

nieyuanyuan@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790124050002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《瑞博生物通过港交所 IPO 聆讯，上市在即——行业周报》-2025.12.28

《推荐 CXO+科研服务板块的估值切换机会——行业周报》-2025.12.21

《2025 国谈结果公布，关注相关公司投资机会——行业周报》-2025.12.14

● 创新驱动下，2025 年医药各细分赛道牛股频出

回顾 2025 年医药细分赛道表现情况看，各个板块均涌现了多个翻倍以上的牛股。其中，整体表现最好的为化学制剂板块，涨幅前 10 均有翻倍以上的表现，舒泰神、广生堂、昂利康、苑东生物等受益创新药板块估值提升及在研管线临床数据优异，涨幅领先；生物制品中的三生国健、荣昌生物等在优质管线 BD 出海的驱动下，涨幅遥遥领先；

受益于行业需求回暖，签单及业绩超预期增长，医药研发外包服务板块在 2025 年迎来戴维斯双击，药明康德、皓元医药等涨幅优异；

在创新药、AI、脑机接口、机器人等催化下，医药商业、医疗设备、医疗服务、IVD、中药等细分领域也涌现较多表现不错的机会。

展望 2026 年，我们继续看好创新药板块性的机会。本轮创新药行情的核心驱动因素是中国药企在全球竞争力的突破，中国药企厚积薄发，产业趋势已经形成，研发实力逐步得到全球 MNC 认可，创新药 BD 出海有望持续落地；

以 CXO 和科研服务为代表的创新药产业链受益需求向好，业绩有望持续超预期兑现，我们继续重点推荐医药研发外包服务的机会。

以 AI、脑机接口、生物制造等为代表的新兴产业有望逐步变革医药细分领域，我们将继续在其中挖掘投资机会。

● 12 月第 5 周医药生物下跌 2.06%，医院板块跌幅最小

从月度数据来看，2025 年初至今沪深整体呈现上行趋势。2025 年 12 月第 5 周石油石化、国防军工、传媒等行业涨幅靠前，电力设备、食品饮料、公用事业等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 2.06%，跑输沪深 300 指数 1.47pct，在 31 个子行业中排名第 28 位。

2025 年 12 月第 5 周医院板块跌幅最小，下跌 0.85%；原料药板块下跌 1.12%，其他生物制品板块下跌 1.37%，中药板块下跌 1.67%，医疗研发外包板块下跌 1.71%；线下药店板块跌幅最大，下跌 4.11%，医疗设备板块下跌 2.57%，化学制剂板块下跌 2.55%，疫苗板块下跌 2.52%，医疗耗材板块下跌 2.25%。

● 医药布局思路及标的推荐

整体上，我们持续看好创新药及其产业链（CXO+科研服务）及 AI、脑机接口、生物制造等国家战略新兴产业。近期，创新药方向重点推荐小核酸赛道，并重点推荐头部 CXO+科研服务估值切换的机会。

月度组合推荐：药明康德、三生制药、石药集团、皓元医药、泽璟制药、前沿生物、昊帆生物、联邦制药、普洛药业。

周度组合推荐：阳光诺和、奥锐特、微电生理、毕得医药、昊帆生物、奥浦迈、阿拉丁、药康生物、艾迪药业。

● 风险提示：研发不确定性风险、药物安全性风险、竞争加剧风险等。

目 录

1、创新驱动下，2025 年医药各细分赛道牛股频出.....	3
2、12 月第 5 周医药生物下跌 2.06%，医院板块跌幅最小	4
2.1、 板块行情：医药生物下跌 2.06%，跑输沪深 300 指数 1.47pct.....	4
2.2、 子板块行情：医院板块跌幅最小，线下药店板块跌幅最大.....	4
3、 风险提示	6

图表目录

图 1： 12 月医药生物指数下跌 4.10%（单位：%）	4
图 2： 12 月第 5 周医药生物下跌 2.06%（单位：%）	4
图 3： 本周医院板块跌幅最小，线下药店板块跌幅最大.....	5
表 1： 2025 年各板块中个股涨跌幅（%）前 10	3
表 2： 12 月以来医药流通板块和医药商店板块涨幅最大.....	5
表 3： 本周子板块中个股涨跌幅（%）前 5	6

1、创新驱动下，2025 年医药各细分赛道牛股频出

回顾 2025 年医药细分赛道表现情况看,各个板块均涌现了多个翻倍以上的牛股。其中,整体表现最好的为化学制剂板块,涨幅前 10 均有翻倍以上的表现,舒泰神、广生堂、昂利康、苑东生物等受益创新药板块估值提升及在研管线临床数据优异,涨幅领先;生物制品中的三生国健、荣昌生物等在优质管线 BD 出海的驱动下,涨幅遥遥领先;受益于行业需求回暖,签单及业绩超预期增长,医药研发外包服务板块在 2025 年迎来戴维斯双击,药明康德、皓元医药等涨幅优异;在创新药、AI、脑机接口、机器人等催化下,医药商业、医疗设备、医疗服务、IVD、中药等细分领域也涌现较多表现不错的机会。

展望 2026 年,我们继续看好创新药板块性的机会,本轮创新药行情的核心驱动因素是中国药企在全球竞争力的突破,中国药企厚积薄发,产业趋势已经形成,研发实力逐步得到全球 MNC 认可,创新药 BD 出海有望持续落地;以 CXO 和科研服务为代表的创新药产业链受益需求向好,业绩有望持续超预期兑现,我们继续重点推荐医药研发外包服务的机会。以 AI、脑机接口、生物制造等为代表的新兴产业有望逐步变革医药细分领域,我们将继续在其中挖掘投资机会。

表1: 2025 全年各板块中个股涨跌幅(%) 前 10

	化学制剂		医药商业		医疗耗材		医疗设备		生物制品	
	排名	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称
涨幅前 10	1	舒泰神	268.69	合富中国	254.64	振德医疗	230.92	康众医疗	224.02	三生国健
	2	多瑞医药	232.05	塞力医疗	184.63	天臣医疗	187.81	福瑞医科	123.24	荣昌生物
	3	常山药业	210.66	鹭燕医药	168.78	华兰股份	180.80	翔宇医疗	107.08	欧林生物
	4	广生堂	172.88	华人健康	69.69	赛诺医疗	97.13	麦澜德	86.02	艾迪药业
	5	昂利康	155.73	*ST 荣控	52.72	春立医疗	79.15	华康洁净	82.82	百普赛斯
	6	海辰药业	149.84	人民同泰	44.13	五洲医疗	70.79	伟思医疗	76.47	康辰药业
	7	康芝药业	145.51	药易购	36.73	迈普医学	62.04	爱朋医疗	57.82	万泽股份
	8	亚太药业	139.67	海王生物	35.69	大博医疗	55.58	天智航-U	52.05	金迪克
	9	圣诺生物	106.87	英特集团	23.96	英科医疗	54.75	奕瑞科技	49.31	百济神州-U
	10	苑东生物	106.21	漱玉平民	23.43	南卫股份	43.22	楚天科技	42.71	甘李药业
	医疗服务		体外诊断		中药		医疗研发外包		原料药	
	排名	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称	涨幅	股票名称
涨幅前 10	1	创新医疗	170.23	热景生物	161.97	万邦德	116.64	昭衍新药	110.71	永安药业
	2	ST 中珠	93.08	博拓生物	66.23	天目药业	97.15	诚达药业	103.45	宏源药业
	3	迪安诊断	41.96	硕世生物	62.76	维康药业	70.77	皓元医药	102.86	富祥药业
	4	三博脑科	36.69	浩欧博	61.60	众生药业	58.74	普蕊斯	93.98	博瑞医药
	5	贝瑞基因	33.61	爱威科技	47.86	古汉医药	57.67	成都先导	91.04	美诺华
	6	澳洋健康	26.84	睿昂基因	43.75	达仁堂	53.93	美迪西	86.94	纳微科技
	7	美年健康	15.26	利德曼	42.24	康惠股份	42.55	百花医药	85.74	键凯科技
	8	光正眼科	13.19	安必平	37.36	沃华医药	32.94	南模生物	77.38	天宇股份
	9	华大基因	8.08	仁度生物	36.07	太龙药业	29.27	药明康德	68.80	富士莱
	10	盈康生命	7.39	透景生命	31.65	特一药业	21.89	阳光诺和	65.34	新诺威

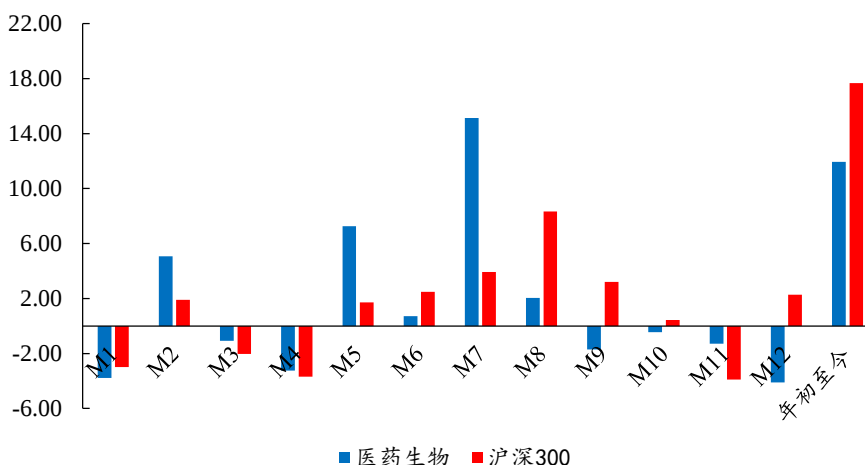
数据来源: Wind、开源证券研究所

2、12月第5周医药生物下跌2.06%，医院板块跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌2.06%，跑输沪深300指数1.47pct

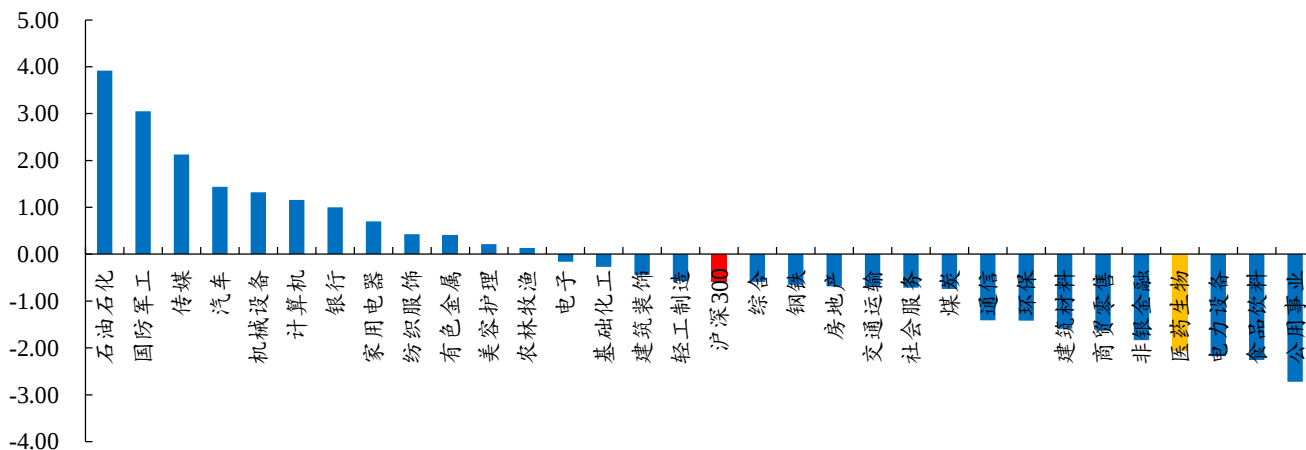
从月度数据来看，2025年初至今沪深整体呈现上行趋势。2025年12月第5周石油石化、国防军工、传媒等行业涨幅靠前，电力设备、食品饮料、公用事业等行业跌幅靠前。本周医药生物下跌2.06%，跑输沪深300指数1.47pct，在31个子行业中排名第28位。

图1：12月医药生物指数下跌4.10%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至 2025.12.31）

图2：12月第5周医药生物下跌2.06%（单位：%）



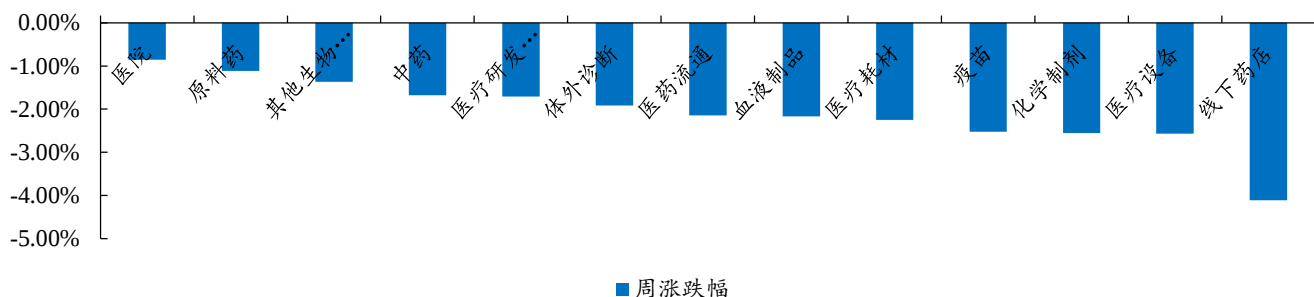
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.12.29-2025.12.31 为 12 月第 5 周）

2.2、子板块行情：医院板块跌幅最小，线下药店板块跌幅最大

2025年12月第5周医院板块跌幅最小，下跌0.85%；原料药板块下跌1.12%，其他生物制品板块下跌1.37%，中药板块下跌1.67%，医疗研发外包板块下跌1.71%；线下药店板块跌幅最大，下跌4.11%，医疗设备板块下跌2.57%，化学制剂板块下跌

2.55%，疫苗板块下跌 2.52%，医疗耗材板块下跌 2.25%。

图3：本周医院板块跌幅最小，线下药店板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：12 月以来医药流通板块和医药商店板块涨幅最大

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	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%	-5.25%	1.08%	1.06%	-4.12%	-5.63%	18.83	1.85
化学制药	-2.91%	4.68%	1.78%	1.61%	11.31%	0.77%	18.59%	1.00%	-2.66%	0.26%	0.99%	-5.80%	26.00%	23.76	1.83
原料药	-2.92%	7.53%	-1.31%	-0.93%	10.83%	0.50%	20.66%	-4.07%	-10.30%	-0.88%	1.90%	-2.83%	16.07%	27.81	2.71
化学制剂	-2.90%	4.12%	2.40%	2.10%	11.40%	0.83%	18.20%	1.96%	-1.29%	0.45%	0.84%	-6.30%	27.91%	20.61	1.72
医药商业	-4.18%	0.72%	0.11%	0.25%	2.75%	-1.23%	5.65%	-2.84%	-3.36%	2.65%	2.02%	1.15%	5.05%	16.84	1.39
医药流通	-3.92%	0.33%	-2.04%	-4.25%	3.89%	-0.82%	8.18%	-2.10%	-4.04%	3.06%	4.55%	2.60%	7.80%	12.60	1.97
线下药店	-4.84%	1.71%	5.60%	11.12%	0.33%	-2.13%	-0.06%	-4.59%	-1.70%	1.67%	-4.03%	-2.62%	-1.69%	25.06	0.68
医疗器械	-4.29%	6.26%	-4.00%	-5.49%	4.82%	0.44%	9.47%	5.30%	-0.20%	-2.10%	-2.45%	-3.78%	2.10%	32.50	2.78
医疗设备	-5.34%	10.49%	-6.81%	-3.05%	5.76%	-2.33%	6.04%	5.58%	1.89%	-5.04%	-4.54%	-3.11%	-1.71%	38.08	2.83
医疗耗材	-1.97%	-0.11%	-1.14%	-6.78%	3.15%	3.96%	13.31%	7.32%	-0.62%	-0.21%	-2.82%	-2.77%	8.41%	33.49	1.82
体外诊断	-5.23%	6.26%	-1.64%	-8.83%	4.98%	1.83%	11.53%	1.96%	-4.02%	1.74%	2.51%	-6.57%	1.49%	19.39	6.56
生物制品	-3.21%	2.64%	-1.80%	-5.27%	7.42%	0.13%	13.52%	2.30%	-1.69%	-1.33%	-2.82%	-5.63%	2.34%	23.24	2.08
血液制品	-1.58%	-3.50%	0.09%	-3.67%	1.08%	1.07%	1.89%	-2.27%	-4.86%	-0.78%	-5.04%	-5.92%	-18.30%	23.24	4.20
疫苗	-6.59%	3.66%	-4.86%	-9.52%	4.92%	-0.60%	12.58%	0.99%	-6.34%	2.03%	-0.29%	-7.61%	-12.35%	6.18	-13.69
其他生物制品	-1.32%	4.49%	-0.35%	-2.99%	11.37%	0.25%	18.11%	4.45%	1.80%	-3.20%	-3.59%	-4.35%	22.09%	27.54	0.83
医疗服务	-3.90%	15.16%	-3.78%	-9.92%	5.71%	4.77%	27.75%	2.81%	1.81%	-1.17%	-6.20%	-0.83%	28.27%	34.02	0.89
医院	-6.10%	15.06%	-7.53%	-6.32%	0.47%	2.27%	4.74%	6.06%	-6.93%	2.86%	-4.10%	-3.79%	-3.07%	34.21	2.80
医疗研发外包	-2.34%	11.74%	-0.74%	-11.56%	8.34%	6.63%	41.03%	1.54%	6.00%	-2.77%	-7.42%	0.50%	46.75%	42.21	0.87

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：时间范围为 2025.01.01-2025.12.31）

表3：本周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	海翔药业	4.52	多瑞医药	15.89	万邦德	1.68	艾迪药业	8.07	鹭燕医药	0.86
	2	国邦医药	4.38	亚虹医药-U	4.07	天目药业	1.35	南京新百	5.43	*ST 荣控	0.10
	3	圣达生物	4.36	金陵药业	2.98	古汉医药	1.08	东宝生物	2.99	润达医疗	0.07
	4	奥翔药业	3.12	苑东生物	2.67	西藏药业	1.04	特宝生物	1.30	上海医药	0.00
	5	奥锐特	2.45	兴齐眼药	2.52	沃华医药	0.97	智翔金泰-U	1.23	必康退(退市)	0.00
跌幅前5	1	宏源药业	(6.99)	信立泰	(14.70)	*ST 长药	(40.82)	万泽股份	(9.17)	漱玉平民	(22.29)
	2	富祥药业	(6.03)	海南海药	(11.51)	ST 葫芦娃	(13.90)	金迪克	(7.54)	人民同泰	(9.84)
	3	尔康制药	(4.21)	康芝药业	(9.62)	珍宝岛	(8.22)	奥浦迈	(6.35)	重药控股	(8.49)
	4	新华制药	(2.53)	退市苏吴	(9.38)	众生药业	(5.38)	双鹭药业	(5.39)	达嘉维康	(8.01)
	5	博瑞医药	(2.29)	圣诺生物	(7.58)	ST 百灵	(5.23)	万泰生物	(3.89)	一心堂	(5.44)
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	普蕊斯	3.01	普瑞眼科	5.35	麦澜德	10.27	华兰股份	5.21	明德生物	7.93
	2	泰格医药	2.89	三博脑科	4.72	翔宇医疗	9.42	五洲医疗	3.91	爱威科技	1.28
	3	百诚医药	2.16	金域医学	1.65	美好医疗	4.02	华强科技	2.54	睿昂基因	0.88
	4	诺思格	2.02	迪安诊断	0.89	瑞迈特	2.67	蓝帆医疗	2.38	基蛋生物	0.36
	5	泓博医药	1.70	何氏眼科	0.41	天智航-U	2.50	康拓医疗	2.16	迪瑞医疗	0.16
跌幅前5	1	毕得医药	(6.62)	光正眼科	(3.23)	国际医学	(4.03)	天臣医疗	(11.94)	浩欧博	(14.76)
	2	阳光诺和	(6.08)	迪安诊断	(3.26)	新里程	(3.18)	赛诺医疗	(7.90)	新产业	(3.85)
	3	昭衍新药	(5.22)	兰卫医学	(3.36)	澳洋健康	(3.17)	采纳股份	(5.41)	硕世生物	(3.40)
	4	康龙化成	(3.50)	国际医学	(3.66)	*ST 生物	(2.72)	英科医疗	(4.07)	东方海洋	(3.35)
	5	诚达药业	(2.98)	美年健康	(12.85)	兰卫医学	(2.63)	济民健康	(3.69)	东方生物	(2.90)

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

- (1) 研发不确定性风险。研发进度不及预期或结果未达标准，可能导致项目延期或终止。
- (2) 药物安全性风险。药品监测发现安全隐患，可能引发使用限制或市场信任下降。
- (3) 竞争加剧风险。同类竞品增多或优势减弱，可能导致市场份额下滑盈利承压。

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