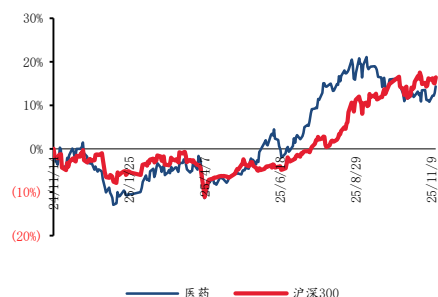


医药

板块放量反弹，期待年底催化行情（2025.11.10-2025.11.16）

■ 走势比较



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

君实生物	买入
华领医药-B	买入
奥锐特	买入
同和药业	买入
阳光诺和	买入
泓博医药	买入
福元医药	买入
三生制药	买入
京新药业	买入
共同药业	增持
亿帆医药	买入
诺诚健华	买入
诺思格	买入
奥翔药业	买入
科伦药业	买入
国邦医药	买入
来凯医药-B	买入
百利天恒	买入
益方生物	买入
皓元医药	买入
普洛药业	买入
信达生物	买入
加科思-B	买入
毕得医药	买入
普蕊斯	买入

相关研究报告

报告摘要

● 本周观点&投资建议

本周医药板块上涨 3.29%，跑赢沪深 300 指数 4.37pct。板块内部来看，子板块中医药商业、药店、创新药表现相对较好，医疗设备、医疗新基建、医疗耗材则表现居后。我们建议重视医药板块受市场定价权资金变化所带来的增量影响，尤其是布局创新药及相关产业链标的的投资策略：

创新药——流动性和风险偏好提升，数据和 BD 催化有望成为全年主线。在港股流动性和风险偏好双重提升的背景下，创新药 biotech 的催化剂事件的关注度大幅提升。考虑到创新药 biotech 的 IPO 集中在 2019-2021 年，目前正处于其核心管线已充分验证、但第二梯队管线正在/即将读出概念验证（IPO 时处于临床前或 IND 阶段，3-4 年后出 POC 数据）的窗口期。我们认为国内企业的双抗 ADC、TYK2 抑制剂、GKA 激动剂、泛 KRAS 抑制剂管线处于全球领先状态，推荐关注信达生物（1801.HK）、百利天恒（688506）、诺诚健华（688428）、益方生物（688382）、华领医药（2552.HK）、加科思（1167.HK）。

原料药——①2025-2030 年，下游制剂专利到期影响的销售额为 3900 亿美元，相较 2019-2024 年总额增长 124%，同时，未来 5 年全球销售 TOP15 的小分子药物中有过半药物专利将到期，专利悬崖有望带来原料药增量需求。②2025 年 H1，规模以上工业企业原料药产量为 193.50 万吨，同比增长 8.2%，Q1/Q2 产量分别同比增长 8.9%/7.6%；2025 年 H1，印度原料药及中间体从中国进口额为 16.52 亿美元，同比下滑 1.97%，进口量为 21.28 万吨，同比快速增长 11.59%，其中 Q1/Q2 分别同比增长 19.75%/4.08%，进口量达到过去 4 年最高水平。结合中印两国情况，去库存阶段已经结束，原料药行业需求端边际改善明显，但部分产品价格仍旧承压。建议关注：1) 持续创新转型，向创新制剂、CDMO 领域拓展、业绩确定性较强的个股，如奥锐特（605116）、普洛药业（000739）、奥翔药业（603229）等；2) 新产品业务占比较高或产能扩张相对激进的个股，如同和药业（300636）、共同药业（300966）等；3) 原有产品受去库存影响较大或当前利润率水平相对较低的个股，后续业绩修复弹性较大，如国邦医药（605507）等。

CXO——资金面：1) 美联储降息周期开启，流动性逐步宽裕：根据 CME 美联储观察，2025 年 9 月美联储降息 25 个基点的概率为 90%，50 个基点的概率为 10%，2025 年 10 月累计降息 25 个基点的概率为 20.7%，累计降息 50 个基点的概率为 71.6%，累计降息 75 个基点的概率为 7.7%，未来随着美联储降息进程的逐步推进，市场流动性整体有望逐步宽松。基本面：1) A+H 股创新药企市值大幅提升，有望带动本土投融资好转。国内 A+H 股创新药指数持续上涨，创新药板块交投活跃，赚钱效应明显，创新药二级市场的好转有望带动一级市场投融资回暖；2) 海外需求改善，订单逐步回暖，从而带动 CXO 需求和业绩的改善。

行业层面，我们建议关注：1) 美联储利率政策的变化，2) 投融资的

<<太平洋医药日报(20251113): 礼来 Eloralintide 二期临床成功, 用于减重>>—2025-11-14

<<太平洋医药日报(20251112): 阿斯利康 Baxdrostat 三期临床成功>>—2025-11-13

<<太平洋医药日报(20251111): 诺华瑞米布替尼获 FDA 批准上市, 用于治疗 CSU>>—2025-11-12

证券分析师: 周豫

E-MAIL: zhoyuya@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523060002

边际变化, 3) 海外需求的逐步复苏, 4) 中美关系及地缘政治, 5) 医保丙类目录、商业保险以及创新药全产业链支持政策细则等政策的出台。

公司层面, 我们建议关注: 1) 国内创新药支持政策出台受益的国内临床 CRO, 如阳光诺和 (688621)、诺思格 (301333); 2) 海外业务持续向好的生命科学上游企业, 如皓元医药 (688131)、毕得医药 (688073); 3) 减肥药、阿尔茨海默症、ADC 以及 AI 等概念公司, 如: 泓博医药 (301230) 等, 4) 新签订单超预期的公司, 如: 普蕊斯 (301257)。

仿制药——制剂政策变化迎行业发展良机, 集采、MAH 制剂及四同等政策的深化落地将实现行业产能出清, 集中度提升和强者恒强的产业趋势有望持续强化。1) 集采政策竞争温和有序将推动 A 证企业, 加速转向多品种高人效的经营模式; 2) 四同及后续政策推出将抑制 A 证企业的品牌溢价和 B 证企业的差异化策略; 3) MAH 制度的收紧将打压 B 证企业的生存空间。公司层面推荐在研管线丰富多批文高人效或仿创结合的头部制剂企业, 推荐标的: 科伦药业 (002422)、亿帆医药 (002019)、福元医药 (601089) 和京新药业 (002020)。

● 风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期; 美联储政策超预期; 一级市场投融资不及预期; 医药政策推进不及预期; 医药反腐超预期风险; 原材料价格上涨风险; 创新药进度不及预期风险; 市场竞争加剧风险; 安全性生产风险。

目录

一、 行业观点及投资建议	5
（一） 本周观点&投资建议	5
（二） 行业表现	6
（三） 公司动态	6
（四） 行业动态	8
二、 医药生物行业市场表现	10
（一） 医药生物行业表现比较	10
（二） 医药生物行业估值跟踪	11
三、 风险提示	13

图表目录

图表 1：一级行业周涨跌幅（%）	10
图表 2：医药生物二级行业周涨跌幅（%）	11
图表 3：医药生物行业个股周涨跌幅前十	11
图表 4：医药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	12
图表 5：原料药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	12
图表 6：化学制剂行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	12
图表 7：医药商业行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	12
图表 8：医疗器械行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	13
图表 9：医疗服务行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	13
图表 10：生物制品行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	13
图表 11：中药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）	13

一、行业观点及投资建议

（一）本周观点&投资建议

本周医药板块上涨 3.29%，跑赢沪深 300 指数 4.37pct。板块内部来看，子板块中医药商业、药店、创新药表现相对较好，医疗设备、医疗新基建、医疗耗材则表现居后。我们建议重视医药板块受市场定价权资金变化所带来的增量影响，尤其是布局创新药及相关产业链标的的投资策略：

创新药——流动性和风险偏好提升，数据和 BD 催化有望成为全年主线。在港股流动性和风险偏好双重提升的背景下，创新药 biotech 的催化剂事件的关注度大幅提升。考虑到创新药 biotech 的 IPO 集中在 2019-2021 年，目前正处于其核心管线已充分验证、但第二梯队管线正在/即将读出概念验证（IPO 时处于临床前或 IND 阶段，3-4 年后出 POC 数据）的窗口期。我们认为国内企业的双抗 ADC、TYK2 抑制剂、GKA 激动剂、泛 KRAS 抑制剂管线处于全球领先状态，推荐关注信达生物（1801.HK）、百利天恒（688506）、诺诚健华（688428）、益方生物（688382）、华领医药（2552.HK）、加科思（1167.HK）。

原料药——①2025-2030 年，下游制剂专利到期影响的销售额为 3900 亿美元，相较 2019-2024 年总额增长 124%，同时，未来 5 年全球销售 TOP15 的小分子药物中有过半药物专利将到期，专利悬崖有望带来原料药增量需求。②2025 年 H1，规模以上工业企业原料药产量为 193.50 万吨，同比增长 8.2%，Q1/Q2 产量分别同比增长 8.9%/7.6%；2025 年 H1，印度原料药及中间体从中国进口额为 16.52 亿美元，同比下滑 1.97%，进口量为 21.28 万吨，同比快速增长 11.59%，其中 Q1/Q2 分别同比增长 19.75%/4.08%，进口量达到过去 4 年最高水平。结合中印两国情况，去库存阶段已经结束，原料药行业需求端边际改善明显，但部分产品价格仍旧承压。建议关注：1）持续创新转型，向创新制剂、CDMO 领域拓展、业绩确定性较强的个股，如奥锐特（605116）、普洛药业（000739）、奥翔药业（603229）等；2）新产品业务占比较高或产能扩张相对激进的个股，如同和药业（300636）、共同药业（300966）等；3）原有产品受去库存影响较大或当前利润率水平相对较低的个股，后续业绩修复弹性较大，如国邦医药（605507）等。

CXO——资金面：1）美联储降息周期开启，流动性逐步宽裕：根据 CME 美联储观察，2025 年 9 月美联储降息 25 个基点的概率为 90%，50 个基点的概率为 10%，2025 年 10 月累计降息 25 个基点的概率为 20.7%，累计降息 50 个基点的概率为 71.6%，累计降息 75 个基点的概率为 7.7%，未来随着美联储降息进程的逐步推进，市场流动性整体有望逐步宽松。基本面：1）A+H 股创新药企市值大幅提升，有望带动本土投融资好转。国内 A+H 股创新药指数持续上涨，创新药板块交投活跃，赚钱效应明显，创新药二级市场的好转有望带动一级市场投融资回暖；2）海外需求改善，订

单逐步回暖，从而带动 CXO 需求和业绩的改善。

行业层面，我们建议关注：1) 美联储利率政策的变化，2) 投融资的边际变化，3) 海外需求的逐步复苏，4) 中美关系及地缘政治，5) 医保丙类目录、商业保险以及创新药全产业链支持政策细则等政策的出台。

公司层面，我们建议关注：1) 国内创新药支持政策出台受益的国内临床 CRO，如阳光诺和（688621）、诺思格（301333）；2) 海外业务持续向好的生命科学上游企业，如皓元医药（688131）、毕得医药（688073）；3) 减肥药、阿尔茨海默症、ADC 以及 AI 等概念公司，如：泓博医药（301230）等，4) 新签订单超预期的公司，如：普蕊斯（301257）。

仿制药——制剂政策变化迎行业发展良机，集采、MAH 制剂及四同等政策的深化落地将实现行业产能出清，集中度提升和强者恒强的产业趋势有望持续强化。1) 集采政策竞争温和有序将推动 A 证企业，加速转向多品种高人效的经营模式；2) 四同及后续政策推出将抑制 A 证企业的品牌溢价和 B 证企业的差异化策略；3) MAH 制度的收紧将打压 B 证企业的生存空间。公司层面推荐在研管线丰富多批文高人效或仿创结合的头部制剂企业，推荐标的：科伦药业（002422）、亿帆医药（002019）、福元医药（601089）和京新药业（002020）。

（二）行业表现

本周医药板块上涨 3.29%，跑赢沪深 300 指数 4.37pct。医药生物行业二级子行业中，医药商业（+7.31%）、药店（+6.83%）、创新药（+5.01%）表现居前，医疗设备（0.16%）、医疗新基建（1.18%）、医疗耗材（1.39%）表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为金迪克（+61.65%）、人民同泰（+61.13%）、诚达药业（+58.25%）；周跌幅榜前 3 位为振德医疗（-11.30%）、福瑞股份（-8.12%）、怡和嘉业（-6.42%）。

估值方面，截至 11 月 14 日收盘，以 TTM 整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为 30.84 倍。医药生物相对于整体 A 股剔除金融行业的溢价率为 25.08%。

（三）公司动态

普洛药业（000739）：11 月 10 日，公司发布公告，近日子公司家园药业收到欧洲药品质量管理局（EDQM）签发的盐酸文拉法辛欧洲药典适用性证书（CEP），标志着该产品具备以原料药形式进入欧盟及承认 CEP 证书的其他市场的资质，为公司进一步拓展国际市场带来积极影响。

健友股份（603707）：11 月 10 日，公司发布公告，子公司 Meitheal 于近日收到美国 FDA 签发的注射用维库溴铵，10mg/瓶、20mg/瓶（ANDA 号：074688）增加生产场地的批准信，批准在南

京健友生化制药股份有限公司场地生产。

苑东生物（688513）：11月10日，公司发布公告，子公司上海优洛自主研发的1类生物药注射用 YLSH003 正在开展用于晚期实体瘤的 I/II 期临床试验，首例受试者已于近日成功入组给药，该药为靶向 TF 的新型 ADC。

上海医药（601607）：11月10日，公司发布公告，近日下属公司上药中西收到美国 FDA 的通知，公司关于醋酸艾司利卡西平片的简略新药申请（ANDA）于近日获得最终批准上市。

福元医药（601089）：11月11日，公司发布公告，近日收到了国家药监局颁发的依折麦布阿托伐他汀钙片（I）《药品注册证书》，经审查，本品符合药品注册的有关要求，批准注册，发给药品注册证书。

安科生物（300009）：11月11日，公司发布公告，近日公司与博生吉签署《关于 CD7-CAR-T（PA3-17 注射液）等产品独家代理框架协议》，博生吉拟委托公司就 PA3-17 注射液产品未来在大中华区市场销售、推广开展长期合作。

美康生物（300439）：11月11日，公司发布公告，子公司江西美康近日取得了由江西药监局颁发的《中华人民共和国医疗器械注册证（体外诊断试剂）》，公司产品肝素结合蛋白检测试剂盒（化学发光免疫分析法）获批上市。

津药药业（600488）：11月11日，公司发布公告，子公司湖北津药近日收到国家药监局核准签发的盐酸甲氧氯普胺注射液的《药品注册证书》，经审查，本品符合药品注册的有关要求，批准注册。

健友股份（603707）：11月12日，公司发布公告，子公司 Meitheal 于近日收到美国 FDA 签发的醋酸奥曲肽注射液，50mcg/mL, 100mcg/mL, 和 500mcg/mL（ANDA 号：075957）增加生产场地的批准信，批准在南京健友生化制药股份有限公司场地生产。

联影医疗（688271）：11月12日，公司发布公告，子公司武汉联影医疗科技有限公司近日收到了关于彩色多普勒超声诊断系统的《医疗器械注册证》，此次获批有利于丰富公司的产品种类，进一步增强公司的核心竞争力。

以岭药业（002603）：11月12日，公司发布公告，孙公司衡水万洋收到国家药品监督管理局下发的《化学原料药上市申请批准通知书》，由衡水万洋提交的“盐酸美金刚”化学原料药上市申请已获批准。

通化东宝（600867）：11月12日，公司发布公告，公司近日收到多米尼加共和国公共卫生和社会福利部签发的门冬胰岛素注射液的药品注册证书（注册证号：RM2025-1863），此次获批有助于提高公司国际市场竞争力。

长春高新（000661）：11月13日，公司发布公告，子公司金赛药业近日收到美国FDA书面通知，公司注射用GenSci143临床试验申请获得批准，该药为靶向B7-H3与PSMA的双特异性抗体偶联药物（BsADC）。

甘李药业（603087）：11月13日，公司发布公告，公司产品甘精胰岛素注射液（商品名：Ondibta）获得CHMP积极意见，CHMP批准该药作为Lantus SoloStar的生物类似药上市，用于治疗成人、青少年和2岁及以上儿童的糖尿病。

诺诚健华（688428）：11月13日，公司发布2025年第三季度报告，2025年第三季度实现营业收入3.84亿元，同比增长38.09%，归母净利润为-0.34亿元，扣非后归母净利润为-0.53亿元，公司核心产品奥布替尼前三季度实现销售收入10.10亿元，同比增长45.77%。

浙江医药（600867）：11月13日，公司发布公告，公司拟对董监高在内的875名员工实施股权激励计划，拟授予的限制性股票数量不超过1,028.40万股，约占总股本的1.0694%，授予价格为7.30元/股，解除限售期分为2期，各为50%，业绩考核目标是对2026-2027年公司的6大业务及管理板块分别进行考核，考核结果分为ABC三档，对应解锁比例为100%、50%、0%。

长春高新（000661）：11月14日，公司发布公告，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份3,894,517股，占本公司总股本的0.95%，其中最高成交价为112.25元/股，最低成交价为84.00元/股，合计成交金额为人民币399,999,400.76元，此次回购计划完成。

普洛药业（000739）：11月14日，公司发布公告，子公司浙江普洛康裕制药有限公司收到国家药品监督管理局签发的注射用盐酸地尔硫革《药品注册证书》，经审查，本品符合药品注册的有关要求，批准注册。

汇宇制药（688553）：11月14日，公司发布公告，公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的依托泊苷注射液的《药品注册证书》，经审查，本品符合药品注册的有关要求，批准注册。

复星医药（600196）：11月14日，公司发布公告，子公司复宏汉霖自主研发的帕妥珠单抗注射液（POHERDY®）的生物制品许可申请（BLA）获美国FDA批准，本次获批将进一步强化本集团国际市场布局。

（四）行业动态

【Vera在研新药Atacicept三期临床成功，用于IgAN】

近日，Vera宣布其在研药物Atacicept用于治疗IgA肾病（IgAN）的ORIGIN临床3期试验成功，公司计划于2025年第四季度通过加速批准途径向美国FDA递交BLA。数据显示：在第36周，Atacicept可显著降低患者蛋白尿（UPCR），较基线下降46%，较安慰剂降低42%，且差异具有

高度统计学意义 ($p < 0.0001$)。在安全性方面，atacicept 的总体表现良好，与安慰剂相当。Atacicept 是一种重组融合蛋白，含有可溶性跨膜激活剂和钙调亲环素配体相互作用因子 (TACI) 受体，可以与 B 细胞活化因子 (BAFF) 和增殖诱导配体 (APRIL) 结合。(来源: Vera, 太平洋证券研究院)

【诺华瑞米布替尼获 FDA 批准上市，用于治疗 CSU】

近日，诺华 (Novartis) 宣布，公司产品瑞米布替尼片已获美国 FDA 批准，用于治疗在接受 H1 抗组胺药治疗后仍有症状的成人慢性自发性荨麻疹 (CSU) 患者。瑞米布替尼片为每日两次口服片剂，无需注射和实验室监测。该产品是首个获 FDA 批准用于治疗 CSU 的布鲁顿酪氨酸激酶抑制剂 (BTKi)。瑞米布替尼片通过靶向阻断 BTK 信号通路来抑制肥大细胞中组胺及其他促炎介质的释放，为 CSU 治疗提供了全新的选择。(来源: 诺华, 太平洋证券研究院)

【阿斯利康 Baxdrostat 三期临床成功】

近日，阿斯利康宣布，Baxdrostat 的三期临床试验成功。Bax24 3 期试验的阳性完整结果显示：与安慰剂相比，baxdrostat 在 12 周时使 24 小时平均收缩压 (SBP) 实现具有统计学和临床意义的显著降低；难治性高血压 (rHTN) 患者在标准治疗的基础上接受 baxdrostat 2mg 或安慰剂治疗，疗效在 24 小时的周期内均有体现，包括高血压患者心血管事件风险较高的清晨时段。Baxdrostat 是一种高选择性、强效口服小分子药物，通过特异性抑制醛固酮合成来降低血压，醛固酮是导致血压升高及心血管和肾脏风险增加的关键激素。(来源: 阿斯利康, 太平洋证券研究院)

【礼来 Eloralintide 二期临床成功，用于减重】

近日，礼来 (Eli Lilly) 宣布，公司 Eloralintide (LY3841136) 的 2 期临床研究成功。该项研究在 263 名不合并 2 型糖尿病的肥胖或伴有至少一种体重相关合并症的超重成人参与者中，评估了 Eloralintide 单药治疗的安全性与有效性。数据显示，在第 48 周时，Eloralintide 各剂量组均达到主要终点，平均体重降幅为 9.5% 至 20.1%，优于安慰剂组 0.4% 的平均降幅。Eloralintide 是一种在研的每周一次给药、选择性胰淀素受体激动剂，研究显示该产品可能通过影响饱腹感来减少热量摄入，公司计划将于年底前启动该药单药治疗肥胖的 3 期临床研究。(来源: 礼来, 太平洋证券研究院)

【Kura 小分子 Komzifti 获 FDA 批准】

近日，Kura 宣布，美国 FDA 已完全批准 Komzifti (ziftomenib)，用于治疗复发或难治性 (R/R) 急性髓系白血病 (AML) 患者，这些成人患者携带敏感 NPM1 突变，且无合适替代治疗方案。该药是一款口服 menin 抑制剂，此次批准主要基于关键性 KOMET-001 试验的数据。此项研究评估了 Komzifti 在 112 例 R/R NPM1-m AML 患者中的安全性和有效性，结果显示：患者的完全缓解 (CR)

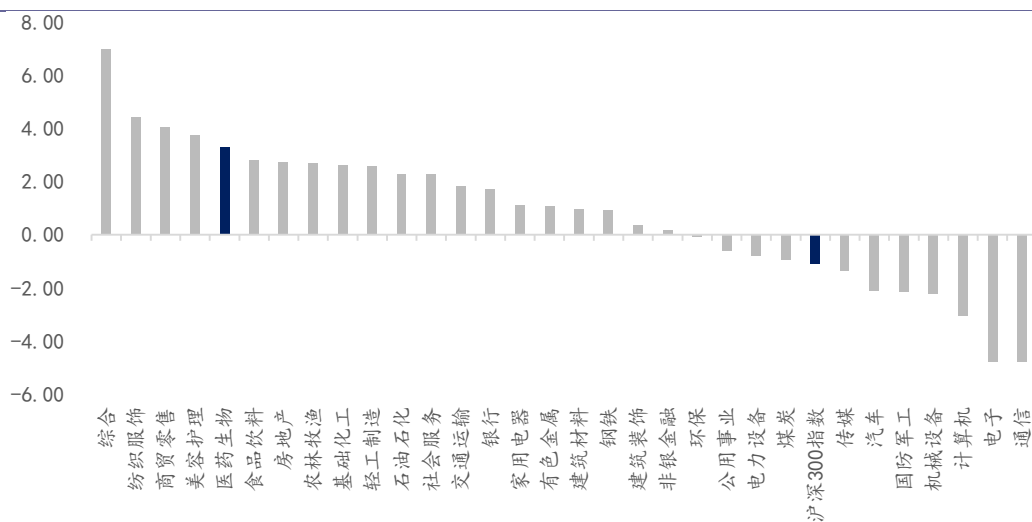
加部分血液学恢复的完全缓解（CRh）率为 21.4%（95% CI：14.2-30.2）。（来源：Kura，太平洋证券研究院）

二、医药生物行业市场表现

（一）医药生物行业表现比较

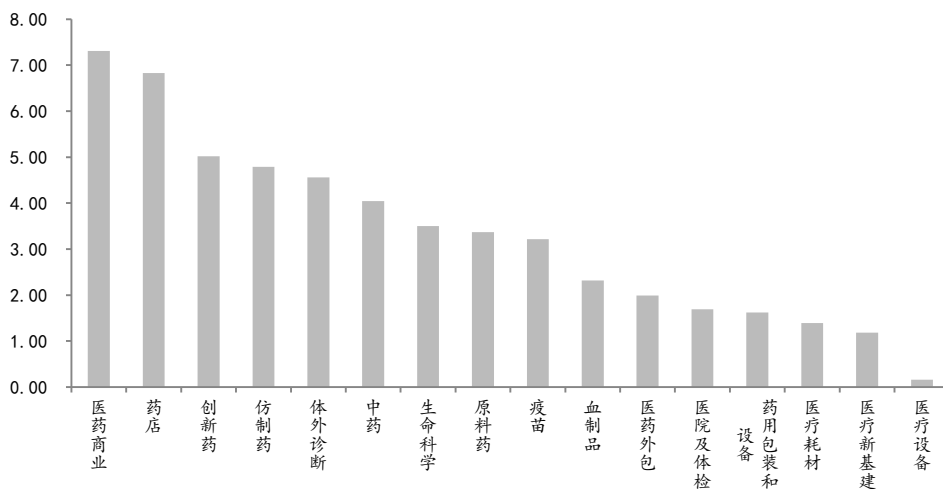
本周医药板块上涨 3.29%，跑赢沪深 300 指数 4.37pct。医药生物行业二级子行业中，医药商业(+7.31%)、药店(+6.83%)、创新药(+5.01%)表现居前，医疗设备(0.16%)、医疗新基建(1.18%)、医疗耗材(1.39%)表现居后。个股方面，周涨幅榜前 3 位分别为金迪克(+61.65%)、人民同泰(+61.13%)、诚达药业(+58.25%)；周跌幅榜前 3 位为振德医疗(-11.30%)、福瑞股份(-8.12%)、怡和嘉业(-6.42%)。

图表1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表2：医药生物二级行业周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表3：医药生物行业个股周涨跌幅前十

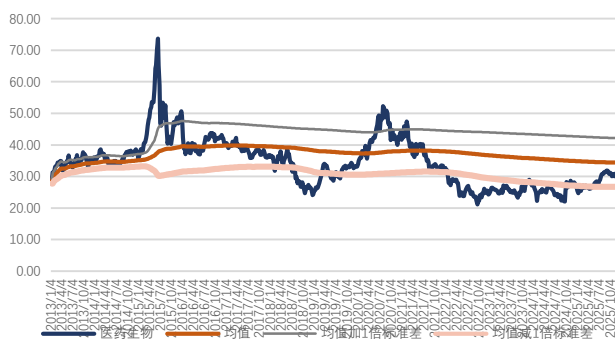
涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅（%）	股票代码	股票简称	涨跌幅（%）
688670.SH	金迪克	61.65%	603301.SH	振德医疗	-11.30%
600829.SH	人民同泰	61.13%	300049.SZ	福瑞股份	-8.12%
301201.SZ	诚达药业	58.25%	301367.SZ	怡和嘉业	-6.42%
603122.SH	合富中国	50.92%	688351.SH	微电生理	-5.41%
300497.SZ	富祥药业	46.66%	688767.SH	博拓生物	-4.88%
002728.SZ	特一药业	35.56%	688399.SH	硕世生物	-4.45%
300937.SZ	药易购	35.07%	301087.SZ	可孚医疗	-4.33%
300318.SZ	博晖创新	33.56%	301075.SZ	多瑞医药	-3.63%
301017.SZ	漱玉平民	33.07%	688617.SH	惠泰医疗	-3.25%
300584.SZ	海辰药业	29.36%	688358.SH	祥生医疗	-3.15%

资料来源：iFinD，太平洋证券整理

（二）医药生物行业估值跟踪

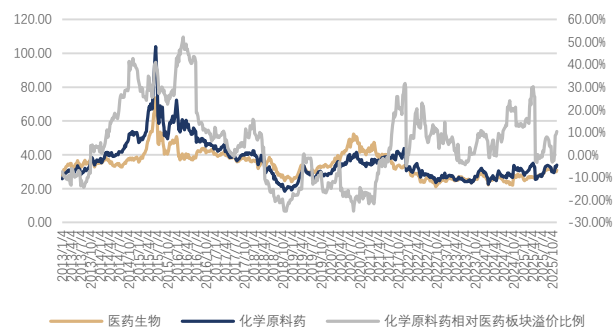
估值方面，截至11月14日收盘，以TTM整体法（剔除负值）计算，医药行业整体市盈率为30.84倍。医药生物相对于整体A股剔除金融行业的溢价率为25.08%。

图表4：医药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表5：原料药行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表6：化学制剂行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表7：医药商业行业估值变化趋势（PE, TTM 剔除负值）



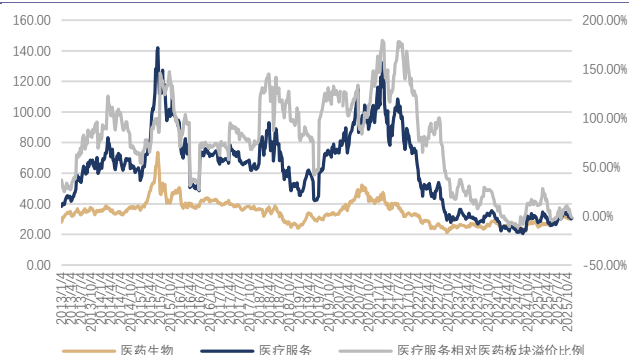
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表8：医疗器械行业估值变化趋势(PE, TTM 剔除负值)



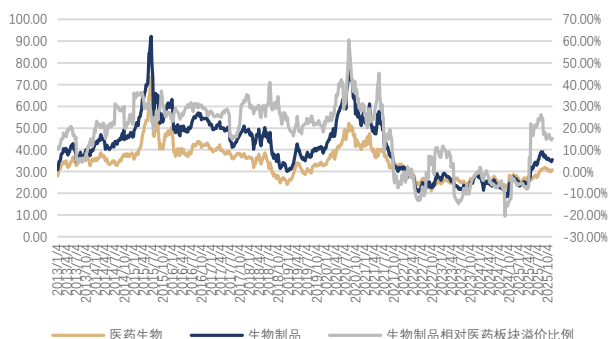
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表9：医疗服务行业估值变化趋势(PE, TTM 剔除负值)



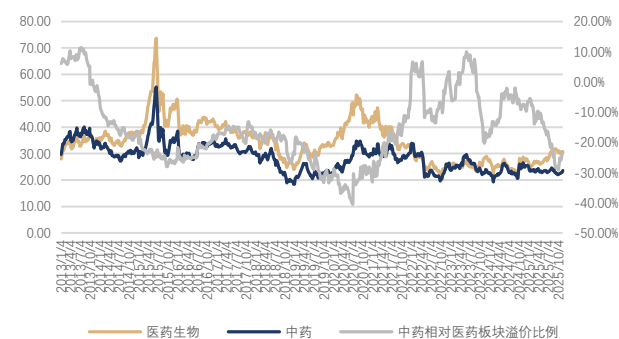
资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表10：生物制品行业估值变化趋势(PE, TTM 剔除负值)



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

图表11：中药行业估值变化趋势(PE, TTM 剔除负值)



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

三、 风险提示

全球供给侧约束缓解不及预期；美联储政策超预期；一级市场投融资不及预期；医药政策推进不及预期；医药反腐超预期风险；原材料价格上涨风险；创新药进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；安全性生产风险。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/11/14
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
688180	君实生物	买入	-1.30	-0.93	-0.41	0.04	-30.01	-41.95	-95.15	975.25	39.01
02552	华领医药-B	买入	-0.24	1.00	-0.09	0.08	-14.08	3.38	-37.56	42.25	3.38
605116	奥锐特	买入	0.89	1.14	1.46	1.75	26.43	20.63	16.11	13.44	23.52
300636	同和药业	买入	0.25	0.31	0.37	0.47	34.64	27.94	23.41	18.43	8.66
688621	阳光诺和	买入	1.58	1.73	1.99	2.32	38.42	35.09	30.50	26.16	60.70
301230	泓博医药	买入	0.12	0.33	0.46	0.71	272.00	98.91	70.96	45.97	32.64
601089	福元医药	买入	1.04	1.12	1.29	1.46	22.98	21.34	18.53	16.37	23.90
01530	三生制药	买入	0.87	3.98	0.98	1.10	38.83	8.49	34.47	30.71	33.78
002020	京新药业	买入	0.83	0.95	1.06	1.18	22.40	19.57	17.54	15.75	18.59
300966	共同药业	增持	-0.24	-0.46	0.15	0.59	-97.71	-50.98	156.33	39.75	23.45
002019	亿帆医药	买入	0.32	0.49	0.66	0.83	41.13	26.86	19.94	15.86	13.16
688428	诺诚健华	买入	-0.26	-0.16	-0.14	-0.02	-97.46	-158.38	-181.00	-	25.34
301333	诺思格	买入	1.47	1.55	1.69	1.88	41.85	39.69	36.40	32.72	61.52
603229	奥翔药业	买入	0.25	0.29	0.35	0.46	42.20	36.38	30.14	22.93	10.55
002422	科伦药业	买入	1.86	1.78	1.89	2.00	18.61	19.44	18.31	17.31	34.61
605507	国邦医药	买入	1.40	1.71	2.04	2.35	16.79	13.74	11.52	10.00	23.50
02105	来凯医药-B	买入	-0.62	0.70	0.70	0.70	-19.29	17.09	17.09	17.09	11.96
688506	百利天恒	买入	9.25	-1.33	-3.32	-2.13	40.18	-279.41	-111.93	-174.47	371.62
688382	益方生物	买入	-0.42	-0.40	-0.42	-0.43	-66.67	-70.00	-66.67	-65.12	28.00
688131	皓元医药	买入	0.96	1.53	2.04	2.68	80.42	50.46	37.84	28.81	77.20
000739	普洛药业	买入	0.89	0.79	0.95	1.19	17.67	19.91	16.56	13.22	15.73
01801	信达生物	买入	-0.06	0.51	1.18	2.19	-	180.29	77.92	41.99	91.95
01167	加科思-B	买入	-0.20	-0.31	-0.27	-0.26	-34.50	-22.26	-25.56	-26.54	6.90
688073	毕得医药	买入	1.32	1.81	2.20	2.71	56.36	41.10	33.82	27.45	74.40
301257	普蕊斯	买入	1.35	1.62	1.82	2.08	35.51	29.59	26.34	23.05	47.94

资料来源：携宁，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。