

医药生物行业跟踪周报

CXO 景气度依然很高，关注药明康德、凯莱英等

增持（维持）

2026年06月28日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

投资要点

■ 本周、年初至今 A 股医药指数涨跌幅分别为-1.47%、-14.11%，相对沪深 300 的超额分别为 0.01%、-19.26%；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为-0.34%、-14.91%，相对于恒生科技指数的超额分别为 7.24%、7.48%。本周 A 股涨幅居前花园生物（+35.93%）、凯莱英（+24.23%）、美迪西（23.83%），跌幅居前赛隆退（-95.78%）、宝莱特（-23.54%）、博瑞医药（-20.48%）。本周 H 股涨幅居前凯莱英（+19.85%）、药明合联（+17.77%）、心泰医疗（+14.09%），跌幅居前药捷安康-B（-67.84%）、脑动极光-B（-23.74%）、轩竹生物-B（-23.70%）。

■ **CXO 高景气度持续，业绩逐季向好。新分子赛道多肽 CDMO 供需两旺，头部公司产能领先，业绩持续亮眼。**根据我们的分类，22 家 CXO 上市公司 2026Q1 实现收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别同比增长 18.6%、21.9%、63.5%，业绩逐季度改善。特别是新分子赛道如多肽 CDMO 持续高景气，估计全球、中国多肽 CRDMO 市场销售收入 2023-2032 年复合年增长率约 22.0%、25.9%（泰德医药招股书、弗若斯特沙利文数据）。头部公司产能利用率高位运行，并且持续扩充产能，如药明康德多肽固相合成反应釜总体积已超 10 万 L，凯莱英预计至 2026 年底达 6.9 万 L。而 MNC 多肽大品种主要集中于头部公司，市场集中度高。随着更多的多肽品种进入商业化阶段，公司业绩有望超预期表现。建议关注药明康德、凯莱英、药明合联、康龙化成、美迪西、益诺思等。

■ 6 月 25 日，国家药监局（NMPA）官网显示，恒瑞医药的环孢素滴眼液（IV）获批上市，用于干眼病患者的治疗。6 月 25 日，国家药监局（NMPA）官网显示，通化金马的琥珀酸安维吡啶（曾用名：琥珀八氢氨吡啶）获批上市，用于治疗阿尔茨海默病。6 月 24 日，吉利德宣布 Trodelvy（戈沙妥珠单抗）获得 FDA 批准用于单药或联合帕博利珠单抗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌（TNBC）。

■ **具体思路：看好的子行业排序分别为：创新药>科研服务>CXO>药店>中药>医疗器械等**，具体标的思路：从 PD1 PLUS 角度，建议关注康方生物、三生制药、信达生物、泽璟制药等。从 ADC 角度，建议关注映恩生物、科伦博泰生物、百利天恒等。从小核酸角度，建议关注前沿生物、必贝特、瑞博生物等。从自免角度，建议关注康诺亚、益方生物、一品红等。从创新药龙头角度，建议关注百济神州、恒瑞医药等。从 CXO、上游科研服务角度，建议关注药明康德、昊帆生物、皓元医药、奥浦迈、金斯瑞生物等。从药店角度，建议关注益丰药房、大参林、老百姓。从医疗器械角度，建议关注联影医疗、鱼跃医疗等。从 AI 制药角度，建议关注晶泰控股等。从中药角度，建议关注佐力药业、方盛制药、东阿阿胶等。

■ **风险提示：**药品或耗材降价超预期；医保政策风险等；产品销售及研发进度不及预期。

行业走势



相关研究

- 《艾伯维 109 亿美元溢价收购 Apogee，自免药物步入超长效时代》
2026-06-23
- 《医保九号文强调创新药将获得相应高回报，持续重点推荐创新药》
2026-06-21

内容目录

1. 本周及年初至今各医药股收益情况	4
2. 多肽赛道高景气度，CDMO 头部公司股价再创新高.....	8
3. 研发进展与企业动态	11
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）	11
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况.....	15
3.3. 重要研发管线一览.....	17
4. 行业洞察与监管洞察	18
5. 行情回顾	18
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 29.54 倍，较历史均值低 8.81 倍.....	18
5.2. 医药子板块追踪：本周医疗服务涨幅较大.....	19
5.3. 个股表现.....	20
6. 风险提示	20
7. 附录	21

图表目录

图 1:	CXO 上市公司收入总额及同比增速	8
图 2:	CXO 上市公司扣非归母净利润总额及同比增速	8
图 3:	CXO 公司单季度毛利率	9
图 4:	2018-2032 年 (估计) 全球多肽 CRDMO 市场规模.....	9
图 5:	2018-2032 年 (估计) 中国多肽 CRDMO 市场规模.....	9
图 6:	药明康德 Tides 业务收入 (亿元)	10
图 7:	药明康德多肽固相合成反应釜总体积.....	10
图 8:	凯莱英化学大分子收入 (亿元, 多肽业务为主)	11
图 9:	凯莱英多肽固相合成反应釜总体积 (升)	11
图 10:	医药行业 2021 年初至今 (2026 年 6 月 26 日) 市场表现.....	18
图 11:	2007 年 7 月至今 (2026 年 6 月 26 日) 期间医药板块绝对估值水平变化.....	19
图 12:	子行业估值情况.....	20
表 1:	本周建议关注组合.....	4
表 2:	国内各家公司多肽 CDMO 业务发展与产能情况.....	10
表 3:	本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	12
表 4:	本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	15
表 5:	板块表现 (%)	19
表 6:	A 股本周涨跌幅前十.....	20
表 7:	A 股 2026 年年初至今涨跌幅前十.....	20
表 8:	国内药品注册分类.....	21

1. 本周及年初至今各医药股收益情况

本周、年初至今 A 股医药指数涨跌幅分别为-1.47%、-14.11%，相对沪深 300 的超额分别为 0.01%、-19.26%；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为-0.34%、-14.91%，相对于恒生科技指数的超额分别为 7.24%、7.48%。本周 A 股涨幅居前花园生物(+35.93%)、凯莱英(+24.23%)、美迪西(23.83%)，跌幅居前赛隆退(-95.78%)、宝莱特(-23.54%)、博瑞医药(-20.48%)。本周 H 股涨幅居前凯莱英(+19.85%)、药明合联(+17.77%)、心泰医疗(+14.09%)，跌幅居前药捷安康-B(-67.84%)、脑动极光-B(-23.74%)、轩竹生物-B(-23.70%)。

具体思路:看好的子行业排序分别为:创新药>科研服务>CXO>药店>中药>医疗器械等。具体标的选择思路:

- 从 PD1 PLUS 角度，建议关注康方生物、三生制药、信达生物、泽璟制药等。
- 从 ADC 角度，建议关注映恩生物、科伦博泰生物、百利天恒等。
- 从小核酸角度，建议关注前沿生物、必贝特、瑞博生物等。
- 从自免角度，建议关注康诺亚、益方生物、一品红等。
- 从创新药龙头角度，建议关注百济神州、恒瑞医药等。
- 从 CXO、上游科研服务角度，建议关注药明康德、昊帆生物、皓元医药、奥浦迈、金斯瑞生物等。
- 从医疗器械角度，建议关注联影医疗、鱼跃医疗等。
- 从 AI 制药角度，建议关注晶泰控股等。
- 从中药角度，建议关注佐力药业、方盛制药、东阿阿胶等。
- 从药店角度，建议关注益丰药房、大参林、老百姓。

表1: 本周建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS (元/股)		归母净利润 (亿元)		本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)
		2025A	2023A	2024A	2025A		
600276.SH	恒瑞医药	1.16	43.02	63.37	77.11	0.52	3230.33
002422.SZ	科伦药业	1.07	24.56	29.36	17.02	-0.89	566.32
002675.SZ	东诚药业	0.24	2.10	1.84	1.96	-3.14	101.59
002653.SZ	海思科	0.23	2.95	3.95	2.60	13.22	621.67
601607.SH	上海医药	1.54	37.68	45.53	57.25	-3.90	567.01
300573.SZ	兴齐眼科	2.82	2.12	2.40	6.96	5.98	138.00
603676.SH	卫信康	0.54	2.14	2.46	2.33	-4.86	35.77
002294.SZ	信立泰	0.58	5.80	6.02	6.52	-0.76	336.12
301301.SZ	川宁生物	0.34	9.41	14.00	7.69	-6.18	176.18
002262.SZ	恩华药业	1.04	10.37	11.44	10.57	-2.46	185.18

2171.HK	科济药业	-0.18	-7.48	-7.98	-0.98	-16.51	79.23
300705.SZ	九典制药	0.95	3.68	5.12	4.73	-6.21	47.58
000513.SZ	丽珠集团	2.28	19.54	20.61	20.23	-2.97	252.43
688513.SH	苑东生物	1.61	2.27	2.38	2.84	-7.73	73.31
605116.SH	奥锐特	1.11	2.89	3.55	4.49	-3.63	76.57
002550.SZ	千红制药	0.31	1.82	3.56	3.99	2.22	76.53
688192.SH	迪哲医药	-1.66	-11.08	-8.46	-7.64	-3.87	169.74
600079.SH	人福医药	1.14	21.34	13.30	18.55	-0.24	267.20
002332.SZ	仙琚制药	0.45	5.63	3.97	4.50	-3.14	79.33
002019.SZ	亿帆医药	0.33	-5.51	3.86	4.02	-3.30	114.22
1801.HK	信达生物	0.48	-10.28	-0.95	8.14	-1.31	1306.29
300558.SZ	贝达药业	0.73	3.48	4.03	3.05	5.27	243.52
600196.SH	复星医药	1.26	23.86	27.70	33.71	-2.66	566.40
6855.HK	亚盛医药	-3.49	-9.26	-4.05	-12.43	-6.79	113.86
9966.HK	康宁杰瑞	-0.12	-2.11	1.66	-1.14	-7.92	65.67
9969.HK	诺诚健华	0.38	-6.31	-4.41	6.42	0.09	191.73
9995.HK	荣昌生物	1.29	-15.11	-14.68	7.10	1.68	393.16
2315.HK	百奥赛图	0.43	-3.83	0.34	1.73	-1.07	180.99
2162.HK	康诺亚	-1.91	-3.59	-5.15	-5.23	11.39	191.34
0013.HK	和黄医药	3.73	1.01	0.38	4.57	-3.59	138.09
2096.HK	先声药业	0.54	7.15	7.33	13.44	-3.24	238.07
688235.SH	百济神州	1.01	-67.16	-49.78	14.61	6.36	3578.02
688506.SH	百利天恒	-2.55	-7.80	37.08	-10.54	14.45	1084.17
603259.SH	药明康德	6.42	96.07	94.50	191.51	15.05	3526.20
002821.SZ	凯莱英	3.14	22.69	9.49	11.33	24.23	550.19
300363.SZ	博腾股份	0.18	2.67	-2.88	0.96	13.31	87.93
300347.SZ	泰格医药	1.03	20.25	4.05	8.88	12.29	387.89
300725.SZ	药石科技	0.79	1.97	2.20	1.84	0.90	78.35
301096.SZ	百诚医药	-0.83	2.72	-0.53	-0.90	7.23	65.26
688238.SH	和元生物	-0.36	-1.28	-3.22	-2.35	-7.57	33.30
301333.SZ	诺思格	1.42	1.63	1.40	1.37	6.14	48.23
603456.SH	九洲药业	0.82	10.33	6.06	7.30	-2.13	114.20
1548.HK	金斯瑞生物科技	-1.73	-0.95	29.62	-5.33	0.00	258.01
300759.SZ	康龙化成	0.94	16.01	17.93	16.64	15.90	483.57
603127.SH	昭衍新药	0.40	3.97	0.74	2.98	3.98	277.86
688139.SH	海尔生物	0.79	4.06	3.67	2.51	-7.39	78.17
688046.SH	药康生物	0.35	1.59	1.10	1.43	19.18	93.48
301080.SZ	百普塞斯	0.99	1.54	1.24	1.66	8.24	73.09
688131.SH	皓元医药	1.13	1.27	2.02	2.40	4.38	192.23
688293.SH	奥浦迈	0.37	0.54	0.21	0.42	-1.16	52.44
688105.SH	诺唯赞	-0.04	-0.71	-0.18	-0.17	-2.04	79.62
688315.SH	诺禾致源	0.40	1.78	1.97	1.67	-4.24	49.78
688133.SH	泰坦科技	-0.19	0.73	0.13	-0.31	2.79	34.58
688710.SH	益诺思	-0.22	1.94	1.48	-0.31	13.25	91.20

300636.SZ	同和药业	0.17	1.06	1.07	0.73	-3.96	26.46
600521.SH	华海药业	0.18	8.30	11.19	2.66	-2.37	209.77
603520.SH	司太立	0.02	0.44	-0.49	0.10	7.67	44.94
603538.SH	美诺华	0.46	0.12	0.67	1.02	-15.40	77.89
688166.SH	博瑞医药	0.13	2.02	1.89	0.55	-20.48	149.74
000739.SZ	普洛药业	0.77	10.55	10.31	8.91	-2.50	184.89
002399.SZ	海普瑞	0.24	-7.83	6.47	3.49	-1.37	126.92
300702.SZ	天宇股份	0.40	0.27	0.56	1.40	0.55	70.43
688426.SH	康为世纪	-0.95	-0.84	-1.57	-1.07	17.10	21.50
000661.SZ	长春高新	0.38	45.32	25.83	1.55	-2.03	256.18
300009.SZ	安科生物	0.44	8.47	7.07	7.35	-2.22	125.30
300294.SZ	博雅生物	0.22	2.37	3.97	1.13	-9.50	71.55
300357.SZ	我武生物	0.73	3.10	3.18	3.81	0.24	111.52
688276.SH	百克生物	-0.63	5.01	2.32	-2.63	-4.57	56.17
300122.SZ	智飞生物	-6.15	81.08	20.06	-147.23	-6.80	272.41
300142.SZ	沃森生物	0.11	4.19	1.42	1.78	-5.28	186.64
300601.SZ	康泰生物	0.06	8.61	2.02	0.70	-4.77	122.53
603392.SH	万泰生物	-0.32	12.48	1.06	-3.98	-7.95	332.16
000403.SZ	派林生物	0.44	6.12	7.45	4.19	-18.04	84.21
600161.SH	天坛生物	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
603233.SH	大参林	0.24	17.79	21.93	15.77	-6.71	284.14
603883.SH	老百姓	0.55	11.10	15.49	10.91	-7.31	225.62
603939.SH	益丰药房	1.08	11.66	9.15	12.35	-5.45	168.55
002727.SZ	一心堂	0.50	9.29	5.19	3.82	-7.02	83.40
605266.SH	健之佳	1.38	14.12	15.29	16.78	-6.70	220.41
002044.SZ	美年健康	0.45	5.49	1.14	2.63	-7.75	57.86
002390.SZ	信邦制药	0.96	4.14	1.28	1.48	-4.93	22.97
1951.HK	锦欣生殖	0.07	5.06	2.82	2.85	-10.54	196.10
300015.SZ	爱尔眼科	0.06	2.87	1.01	1.20	-5.80	50.54
301267.SZ	华夏眼科	-0.36	3.45	2.83	-9.76	-2.96	53.29
301239.SZ	普瑞眼科	0.35	33.59	35.56	32.40	-3.26	746.03
600763.SH	通策医疗	0.52	6.66	4.29	4.41	-7.60	125.58
6078.HK	海吉亚医疗	-0.41	2.68	-1.02	-0.61	-7.87	45.01
2273.HK	固生堂	1.12	5.00	5.01	5.02	-3.84	149.08
301080.SZ	百普赛斯	0.27	6.83	5.98	1.65	-0.68	53.93
2252.HK	微创机器人-B*	1.49	2.52	3.07	3.53	-3.31	58.92
0853.HK	微创医疗	0.09	1.00	1.15	0.69	-5.74	63.92
688617.SH	惠泰医疗	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9996.HK	沛嘉医疗	0.99	1.54	1.24	1.66	8.24	73.09
300453.SZ	三鑫医疗	-0.24	-10.12	-6.42	-2.50	-6.84	224.83
300529.SZ	健帆生物	0.18	-4.78	-2.14	0.49	-10.59	113.32
002223.SZ	鱼跃医疗	5.82	5.34	6.73	8.21	-5.41	256.55
300653.SZ	正海生物	-0.31	-3.93	-2.27	-2.03	-6.68	25.44
688161.SH	威高骨科	0.51	2.07	2.27	2.65	-5.21	46.52

688677.SH	海泰新光	0.67	4.36	8.20	5.33	-4.20	120.11
603108.SH	润达医疗	1.48	23.96	18.06	14.82	3.48	256.43
300298.SZ	三诺生物	0.46	1.91	1.35	0.82	-5.89	25.33
688114.SH	华大智造	0.67	1.12	2.24	2.69	-6.59	80.68
688468.SH	科美诊断	1.42	1.46	1.35	1.71	-13.16	123.55
603222.SH	济民医疗	-0.91	11.84	1.81	-5.48	-12.13	55.20
002901.SZ	大博医疗	0.17	2.84	3.26	0.93	-4.48	76.01
603987.SH	康德莱	-0.53	-6.07	-6.01	-2.22	-3.27	201.05
688029.SH	南微医学	0.11	1.47	1.27	0.44	-3.05	22.94
300595.SZ	欧普康视	-0.47	-0.65	-0.60	-2.46	-12.53	36.65
688050.SH	爱博医疗	1.45	0.59	3.57	6.00	-0.97	173.31
688366.SH	昊海生科	0.55	2.31	2.15	2.40	-3.52	29.92
2160.HK	心通医疗	3.04	4.86	5.53	5.70	-0.36	131.19
300206.SZ	理邦仪器	0.54	6.67	5.72	4.80	-5.99	92.75
300760.SZ	迈瑞医疗	1.39	3.04	3.88	2.68	-6.81	70.14
688271.SH	联影医疗	1.09	4.16	4.20	2.51	-5.11	65.47
300406.SZ	九强生物	-0.28	-4.72	-0.49	-0.19	-10.00	13.75
300463.SZ	迈克生物	0.53	2.21	1.62	3.06	-12.45	68.86
300832.SZ	新产业	6.71	115.82	116.68	81.36	-4.31	1624.43
603658.SH	安图生物	2.27	19.74	12.62	18.69	-5.07	809.57
603882.SH	金域医学	0.32	5.24	5.33	1.90	-4.59	63.44
688690.SH	纳微科技	-0.06	3.13	1.27	-0.36	-3.34	49.04
688108.SH	赛诺医疗	2.06	16.54	18.28	16.20	0.93	333.07
688575.SH	亚辉龙	1.87	12.17	11.94	10.68	-5.81	164.11
688085.SH	三友医疗	-0.37	6.43	-3.81	-1.73	-9.88	102.66
688606.SH	奥泰生物	0.34	0.69	0.83	1.36	-1.18	172.71
000963.SZ	华东医药	0.11	-0.40	0.01	0.47	-9.92	75.90
6699.HK	时代天使	0.04	3.55	3.02	0.23	-6.73	49.08
300896.SZ	爱美客	0.19	0.96	0.11	0.63	-5.86	41.85
600436.SH	片仔癀	2.78	1.81	3.02	2.20	-7.70	32.51
000999.SZ	华润三九	1.95	28.39	35.12	34.14	-6.81	463.16
300181.SZ	佐力药业	1.19	0.53	0.12	0.28	-2.19	114.50
600557.SH	康缘药业	4.27	18.58	19.58	12.91	-6.41	258.72
600566.SH	济川药业	3.58	27.97	29.77	21.59	-4.33	651.58
600129.SH	太极集团	2.06	28.53	33.68	34.21	-5.62	368.79
603998.SH	方盛制药	0.90	3.83	5.08	6.32	0.23	90.20
600572.SH	康恩贝	0.54	5.37	3.92	3.04	-8.11	61.54
000423.SZ	东阿阿胶	1.93	28.23	25.32	17.78	-1.97	234.12
002864.SZ	盘龙药业	0.22	8.22	0.27	1.21	-7.34	65.40
600422.SH	昆药集团	0.70	1.87	2.55	3.06	-5.35	38.86
603439.SH	贵州三力	0.19	5.92	6.22	4.74	-2.33	98.49
600993.SH	马应龙	2.70	11.51	15.57	17.39	-4.82	280.00
688658.SH	悦康药业	0.91	1.10	1.20	0.96	-4.02	26.87
600329.SH	达仁堂	0.46	4.45	6.48	3.50	-4.82	58.29

600998.SH	九州通	0.11	2.93	2.74	0.46	-15.35	54.14
688136.SH	科兴制药	1.35	4.43	5.28	5.81	-4.56	92.89
600511.SH	国药股份	-0.58	1.85	1.24	-2.62	-6.15	55.67
603368.SH	柳药集团	2.77	9.87	22.29	21.31	-6.18	273.38

数据来源：wind（数据截至 2026 年 6 月 26 日收盘价。本表使用的货币单位均为人民币，港股市值由当日汇率换算得到），公司公告，东吴证券研究所

2. 多肽赛道高景气度，CDMO 头部公司股价再创新高

创新药投融资改善，CXO 景气趋势向上、业绩逐季改善。随着国内外创新药投融资景气度持续改善，新分子研发与生产需求强劲，板块业绩持续恢复。根据我们的分类，22 家 CXO 上市公司 2026Q1 收入利润增长继续提速。2026Q1 同比于 2025Q1 收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为 18.63%、21.88%、63.48%。一季度收入利润增速继续环比提速。

图1: CXO 上市公司收入总额及同比增速

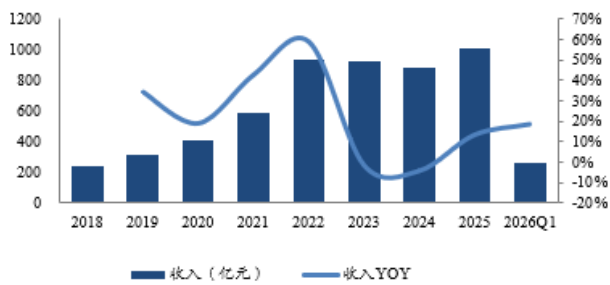
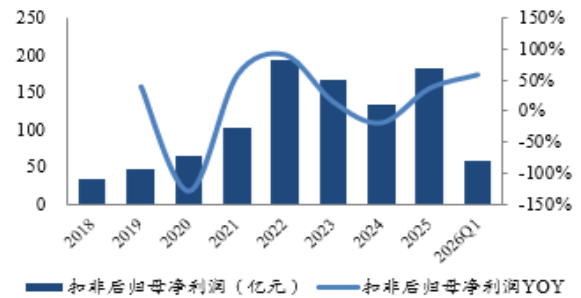


图2: CXO 上市公司扣非归母净利润总额及同比增速



数据来源：wind，东吴证券研究所

数据来源：wind，东吴证券研究所

新药物分子 CDMO 带来更高价值量，国内 CRO 实现量价触底回升，各业务环节毛利率提升，利润增长弹性更大。CDMO 环节，多肽、ADC、双多抗、小核酸等新药物分子进入商业化阶段，尤其 GLP-1 等大品种上市带来市场快速扩容，产能紧缺，新药物分子价值量与毛利率更高。CRO 环节，自 2025 年 Q3 以来实现量价齐升，尤其临床前项目价格与订单实现高增长，将带来毛利率持续改善。因此，随着收入规模增长，利润率水平逐季度改善，CXO 板块公司业绩增长持续亮眼。

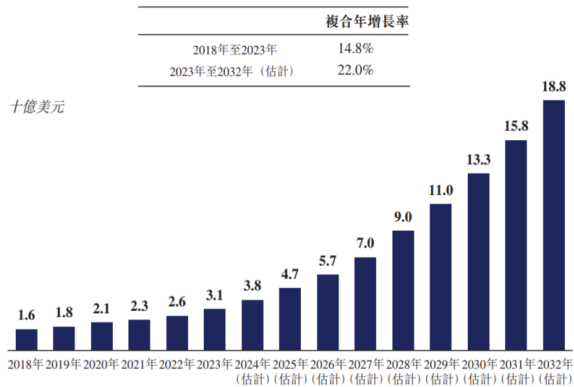
图3: CXO 公司单季度毛利率

公司名称	单季度毛利率												
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
药明康德	39.9%	40.5%	41.3%	41.2%	38.1%	39.4%	40.7%	41.5%	42.3%	44.4%	46.6%	42.3%	50.4%
康龙化成	35.8%	36.3%	36.0%	35.7%	32.7%	33.4%	33.9%	34.2%	33.7%	34.0%	34.2%	33.7%	32.5%
昭衍新药	51.7%	44.3%	43.8%	42.6%	32.8%	30.4%	27.5%	28.4%	28.6%	24.0%	21.6%	28.6%	20.5%
美迪西	43.5%	39.7%	31.6%	23.8%	8.3%	8.2%	7.3%	6.3%	22.0%	21.2%	20.3%	22.0%	26.1%
益诺思	-	-	45.9%	43.6%	40.6%	37.0%	36.3%	33.6%	28.3%	28.0%	28.3%	28.3%	30.8%
成都先导	38.7%	42.8%	43.7%	49.2%	54.8%	46.6%	49.3%	51.9%	51.9%	53.8%	54.9%	51.9%	56.3%
睿智医药	28.4%	24.9%	24.9%	25.9%	17.7%	16.3%	19.2%	21.8%	27.4%	29.0%	27.6%	27.4%	22.1%
博济医药	39.2%	36.4%	36.0%	33.3%	33.8%	32.6%	32.2%	30.4%	30.6%	30.6%	28.8%	30.6%	28.5%
泰格医药	39.7%	39.9%	40.3%	38.6%	37.8%	39.7%	38.9%	34.0%	30.0%	30.1%	29.2%	30.0%	26.6%
普蕊斯	24.6%	28.4%	30.3%	30.4%	25.3%	26.4%	24.5%	24.4%	16.2%	23.6%	25.6%	31.1%	35.8%
诺思格	36.4%	39.9%	39.3%	39.8%	37.8%	40.1%	39.2%	37.1%	36.5%	37.3%	35.6%	35.6%	35.1%
凯莱英	48.4%	53.1%	54.1%	51.2%	43.5%	42.2%	43.6%	42.4%	42.5%	43.5%	42.4%	42.5%	43.0%
博腾股份	50.2%	47.0%	46.0%	40.7%	15.8%	18.8%	23.3%	24.6%	26.3%	27.6%	28.9%	26.3%	30.6%
皓元医药	50.3%	50.1%	48.3%	45.2%	40.8%	45.4%	47.6%	48.0%	48.6%	49.1%	49.7%	48.6%	52.4%
九州药业	36.9%	38.4%	39.3%	37.7%	34.0%	35.2%	34.7%	33.8%	37.4%	37.5%	37.6%	37.4%	36.4%
药石科技	45.2%	43.7%	42.9%	42.5%	42.7%	40.9%	39.7%	38.1%	30.3%	31.0%	30.9%	30.3%	32.1%

数据来源: wind, 东吴证券研究所

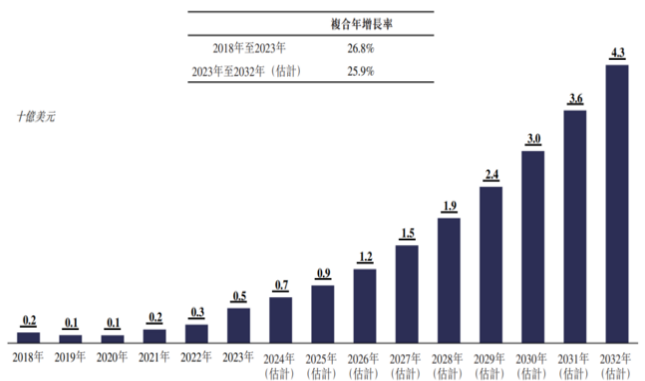
多肽 CDMO 赛道高景气度, 以替尔泊肽为代表的大品种商业化催生需求, 加之更多 GLP-1 注射剂、口服多肽/环肽等陆续进入商业化, 市场规模有望保持快速增长。参考泰德医药招股书、弗若斯特沙利文数据, 估计全球多肽 CRDMO 市场按销售收入计算, 由 2018 年的 16 亿美元增长至 2023 年的 31 亿美元, 复合年增长率为 14.8%; 预计到 2032 年增长至 188 亿美元, 复合年增长率 22.0%。估计中国多肽 CRDMO 市场按销售收入计算, 由 2018 年的 2 亿美元增长至 2023 年的 5 亿美元, 复合年增长率 26.8%; 预计到 2032 年增长至 43 亿美元, 复合年增长率 25.9%。

图4: 2018-2032 年(估计)全球多肽 CRDMO 市场规模



数据来源: 泰德医药招股书, 东吴证券研究所

图5: 2018-2032 年(估计)中国多肽 CRDMO 市场规模



数据来源: 泰德医药招股书, 东吴证券研究所

全球多肽产能紧平衡, 头部创新药多肽 CDMO 产能规模领先, 充分受益于 MNC 大品种外包生产需求增长, 业绩表现持续靓丽。随着越来越多的多肽药物分子研发与商业化, 多肽 CDMO 需求持续旺盛, 同时 CDMO 产能持续扩建。目前竞争格局来看, 行业集中度高, MNC 减重降糖的大品种主要集中在头部公司, 药明康德、凯莱英产能利用率高位运行, 且仍在持续扩充产能, 业绩表现持续亮眼。我们认为, 创新药多肽 CDMO 仍然处于产能紧缺状态, 中国 CDMO 公司凭借产能、成本、效率等多方面优势持续提升份额, 未来仍将有望取得多肽业务快速增长。

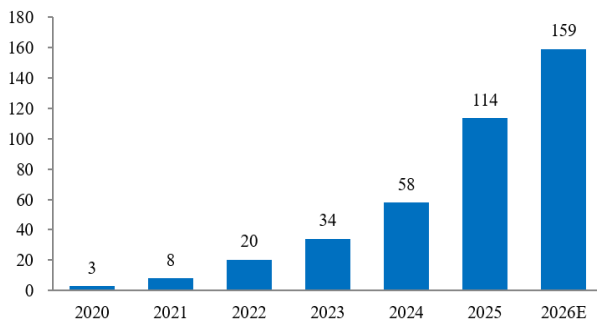
表2: 国内各家公司多肽 CDMO 业务发展与产能情况

公司	多肽业务情况	多肽产能 (公开披露口径)
药明康德	2025 年 TIDES 业务 (多肽和寡核苷酸) 收入达到 113.7 亿元, 同比增长 96.0%。公司预计 2026 年将实现约 40% 增长。 2026Q1 季度, TIDES D&M 服务客户数同比提升 28%, 服务分子数量同比提升 59%。	公司持续推进泰兴多肽产能建设, 2025 年 9 月, 提前完成泰兴多肽产能建设。公司多肽固相合成反应釜总体积已提升至超 100,000L。
凯莱英	2025 年化学大分子实现收入 10.28 亿元, 同比增长 124%; 在手订单金额同比增长 128%; 其中境外订单占比 58%。服务处于临床阶段的多肽药物 52 个, 其中减重相关领域项目 19 个, 有 8 个处于临床后期。首个多肽项目于 2025 年获批上市并提供商业化供货, 公司根据在手订单预计 2026 年多肽业务验证批阶段 (PPQ) 项目有 4 个。	截至 2025 年末, 多肽固相反应合成总产能为 45,000L, 预计 2026 年底将进一步增至 69,000L。
康龙化成	---	在复杂多肽药物方面, 公司亦进一步加强产能建设, 致力于为客户提供更全面的 CDMO 生产服务。在公司现有的 GMP 中试车间的基础上, 新的、更大规模的多肽原料药固相合成车间, 预计将于 2026 年建成。
圣诺生物	2025 年多肽创新药药学 CDMO 服务项目 40 余个, 其中 3 个品种获批上市进入商业化阶段, 1 个在申报生产阶段, 3 个进入临床 III 期阶段。	“多肽创新药 CDMO、原料药产业化项目”的 106 车间于 2024 年底顺利投产, 107、108 车间在年内也正式投入运营。
泰德医药	主营多肽 CRDMO, 2025 年收入 5.7 亿元, 同比增长 28.9%; 截至 2025 年底, 进行中的 CRO 项目数量 1286 个, CDMO 项目数量 328 个。	2025 年持续扩充多肽 CDMO 产能, 新增大型设备包括 3000L SPPS 反应器及 50 英寸纯化柱, 将商业化规模多肽 API 生产能力扩充至 1 公吨, 每批次扩充至逾 500kg。
九洲药业	2024 年多肽业务同比增长 30% 以上,	2025H 对药物多肽产能一期进行扩建, 启动多肽产能二期建设, 以满足客户从百公斤到吨位级多肽产品的需求, 瑞博苏州多肽产能持续扩建。

数据来源: 公司公告, 公司官网, 东吴证券研究所

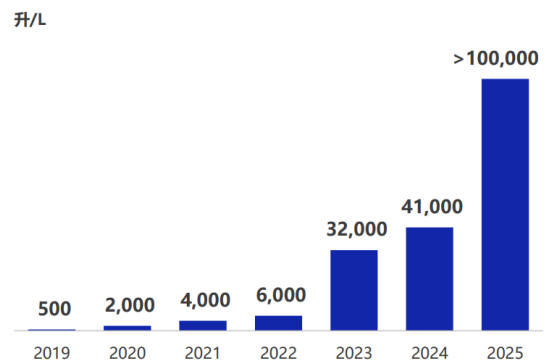
药明康德对多肽业务的布局始于 2011 年, 建立多肽研究与测试能力, 布局临床前研究服务 (如分子设计、工艺开发), 早期承接大量多肽研发项目, 为后期商业化生产引流。自 2018 年开始前瞻性布局并陆续投放多肽/寡核苷酸 (统称 TIDES) 产能, 2023-2025 成为增长最快的业务板块之一。公司指引 2026 年 Tides 业务收入增长将达 40% 以上。

图6: 药明康德 Tides 业务收入 (亿元)



数据来源: 公司演示材料, 东吴证券研究所

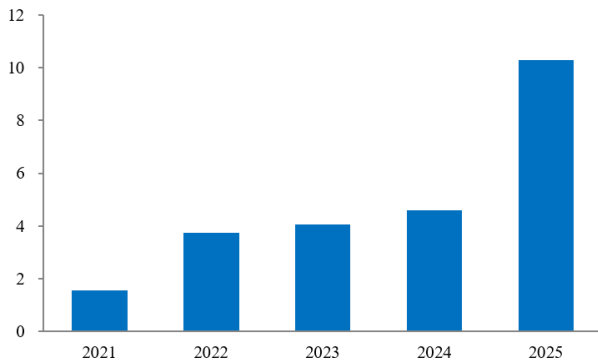
图7: 药明康德多肽固相合成反应釜总体积



数据来源: 公司演示材料, 东吴证券研究所

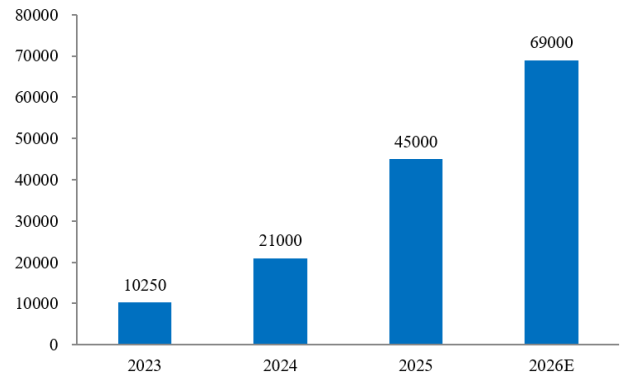
凯莱英自 2018 年开始布局大分子业务，2023 年化学大分子专属生产车间 1 投产，加快多肽商业化产能建设。2025 年末，凯莱英多肽固相反应合成总产能为 45,000L，公司预计 2026 年底将进一步增至 69,000L，以满足在手订单未来产能需求。

图8: 凯莱英化学大分子收入 (亿元, 多肽业务为主)



数据来源: 公司演示材料, 东吴证券研究所

图9: 凯莱英多肽固相合成反应釜总体积 (升)



数据来源: 公司演示材料, 东吴证券研究所

3. 研发进展与企业动态

3.1. 创新药/改良药研发进展 (获批上市/申报上市/获批临床)

- 6月25日, 国家药监局 (NMPA) 官网显示, 恒瑞医药的环孢素滴眼液 (IV) 获批上市, 用于干眼病患者的治疗。
- 6月25日, 国家药监局 (NMPA) 官网显示, 通化金马的琥珀酸安维吡啶 (曾用名: 琥珀八氢氨吡啶) 获批上市, 用于治疗阿尔茨海默病。
- 6月24日, 吉利德宣布 Trodelvy (戈沙妥珠单抗) 获得 FDA 批准用于单药或联合帕博利珠单抗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌 (TNBC)。
- 6月24日, 辉瑞宣布哌柏西利 (商品名: IBrance) 获 FDA 批准新适应症, 用于联合曲妥珠单抗、联合或不联合帕妥珠单抗、联合内分泌治疗维持治疗局部晚期或转移性 HR+/HER2+ 乳腺癌患者。该药物是第一款可用于治疗 HR+/HER2- 乳腺癌和 HR+/HER2+ 乳腺癌患者的 CDK4/6 抑制剂。
- 6月24日, 吉利德宣布 Trodelvy (戈沙妥珠单抗) 获得 FDA 批准用于单药或联合帕博利珠单抗一线治疗不可切除的局部晚期或转移性三阴性乳腺癌 (TNBC)。

表3: 本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

通用名	剂型	集团	药品类别一	靶点	受理号	申请事项	注册分类 (CDE)
重组人绒促性素	注射剂	Merck KGaA	生物制品	CG	JYSB2600173	补充申请	
重组人表皮生长因子	外用溶液剂	联康生物	生物制品	EGF	CYSB2600184	补充申请	1
依库珠单抗	注射剂	泰格医药; Alexion Pharmaceuticals; AstraZeneca	生物制品	C5	JYSB2600172	补充申请	3.1
盐酸伊立替康	注射剂 (脂质体)	恒瑞医药	化学药品	Top I	CXHB2600188	补充申请	
盐酸莫西沙星	注射剂	Fresenius; Bayer	化学药品	bacteria 1 Top II	JYHB2600334	补充申请	
硝酸异山梨酯	注射剂	UCB; Bayer; Yinglian; EVER Pharma (Group); Schwarz Pharma; Novartis	化学药品	NO	JYHB2600343	补充申请	无
硝苯地平	控释片	Bayer	化学药品	L-type calcium channel	JYHB2600349	补充申请	
维培那肽	注射剂 (长效)	派格生物	化学药品	GLP-1R	CYHB2601190	补充申请	1
特瑞普利单抗	注射剂	君实生物	生物制品	PD1	CYSB2600187	补充申请	
特立妥单抗	注射剂	Patheon; Thermo Fisher; Johnson & Johnson	生物制品	BCMA; CD3	JXSB2600105	补充申请	3.1
他唑巴坦钠+头孢噻肟钠	注射剂 (冻干)	华北制药; 优科生物	化学药品	PBP; β -lactamase	CYHB2601177	补充申请	2.3
索特西普	注射剂 (冻干)	Patheon; Thermo Fisher; MSD	生物制品	ACVR2A	JYSB2600186	补充申请	3.1
司美格鲁肽	注射剂	Novo Nordisk	生物制品	GLP-1R	JYSB2600171	补充申请	
人血白蛋白	注射剂	Takeda; Shire; Baxter; Baxalta	生物制品	albumin	JYSB2600180	补充申请	无
曲妥珠单抗 (含重组人玻璃酸酶)	注射剂	Roche	生物制品	HER2	JYSB2600179	补充申请	2.1
培莫沙肽	注射剂	翰森制药	化学药品	EPO receptor	CYHB2601187	补充申请	1
尼妥珠单抗	注射剂	东方百泰; 百泰生物	生物制品	EGFR	CYSB2600181	补充申请	原1

美阿沙坦钾	片剂	Takeda; Johnson & Johnson; 海森 生物	化学药品	AT1R	JYHB2600342	补充申请	5.1
伦康依隆妥单抗	注射剂 (冻干)	Bristol-Myers Squibb; 百利天 恒	生物制品	EGFR; HER3	CXSL2600664	申请临床	1
卡前列素氨丁三醇	注射剂	Pharmacia; 复 星医药; Pfizer; Pharmacia & Upjohn	化学药品	PGF2 α	JYHB2600350	补充申请	
甲泼尼龙琥珀酸钠	注射剂 (冻干)	海正药业; 瀚晖 制药; Pfizer	化学药品	glucocor ticoid	JYHB2600340	补充申请	
甲苯磺酸他拉唑帕利	胶囊剂	Fareva; Pfizer	化学药品	PARP1; PARP2	JXHS2600070	申请上市	2.4
甲苯磺酸利特昔替尼	胶囊剂	Pfizer	化学药品	JAK3; TEC	JXHL2600225	申请临床	2.4
古塞奇尤单抗	注射剂	Johnson & Johnson	生物制品	IL-23p19	JYSB2600183	补充申请	2.2
复方甘草酸苷②	片剂	Riben Meineng Fayuan Pharma; Minophagen Pharmaceutical ; AKIYAMA JOZAI; Eisai	化学药品	not availabl e	JYHB2600347	补充申请	无
恩考芬尼	胶囊剂	Covance Pharma; Pierre Fabre; Pfizer; Array BioPharma; Novartis; Catalent Pharma	化学药品	BRAF	JXHL2600227	申请临床	5.1
德达博妥单抗	注射剂 (冻干)	Daiichi Sankyo; Baxter; AstraZeneca	生物制品	TROP2	JXSL2600150	申请临床	2.2
丙氨酰谷氨酰胺	注射剂	Fresenius	化学药品	amino acid	JYHB2600337	补充申请	
普赛莫德	片剂		化学药品	S1PR1	CXHB2600192	补充申请	1
复方硫酸钠硫酸钾硫酸镁	口服溶 液剂		化学药品	not availabl e	JYHB2600344	补充申请	5.1
维特柯妥拜单抗	注射剂 (冻干)	中国生物制药; 药明合联; 药明 生物; 正大天 晴; 药明康德; CP Group; 礼新 医药; 合全药业	生物制品	CLDN18.2	CXSS2600096	申请上市 (首次)	1

维卡格雷	胶囊剂	中国药科大学 (集团); 亚泰集 团; 以岭药业; 威凯尔	化学药品	P2Y12 receptor	CXHS2600091	申请上市 (首次)	1
托雷奇单抗	注射剂	Patheon; Thermo Fisher; AstraZeneca	生物制品	IL-33	JXSS2600055	申请上市 (首次)	1
水痘减毒活 疫苗	注射剂 (冻干)	万泰生物; 养生 堂	生物制品	VZV	CXSS2600098	申请上市	3.3
莱达西贝普	注射剂	云顶新耀; 海森 生物	生物制品	albumin; PCSK9	JXSS2600054	申请上市 (首次)	3.1
VGR-R01	眼内注 射剂	天泽云泰	生物制品	CYP4V2	CXSS2600097	申请上市 (首次)	1
HB0017	注射剂	华博生物; 华奥 泰; 华海药业	生物制品	IL-17A	CXSS2600100	申请上市 (首次)	1
左氧氟沙星	吸入剂		化学药品	bacteria 1 Top II	CXHL2600752	申请临床 (首次)	2.4
新型流感病 毒 mRNA 疫 苗(华兰生 物)	注射剂	华兰生物	生物制品	influenz a virus	CXSL2600658	申请临床 (首次)	1.2
瑞舒伐他汀 +laroprovs tat	片剂	AstraZeneca	化学药品	PCSK9; HMG-CoA reductas e	JXHL2600223	申请临床 (首次)	1
TH5112	未知		化学药品	not availabl e	CXHL2600761	申请临床 (首次)	2.2
SYH9087	注射剂	石药集团	化学药品	not availabl e	CXHL2600762	申请临床 (首次)	2.2
SA030	注射剂		化学药品	ALK7	CXHL2600757	申请临床 (首次)	1
QHL-1231	注射剂 (冻干)	亚飞生物	化学药品	Axl; FGF; c- Met; VEGF	CXHL2600758	申请临床 (首次)	1
META 10-19	注射剂		生物制品	not availabl e	CXSL2600673	申请临床 (首次)	1
LYNC-101	注射剂 (冻干)		生物制品	not availabl e	CXSL2600660	申请临床 (首次)	1
IG001119	片剂		化学药品	not availabl e	CXHL2600765	申请临床 (首次)	1
HRS-4139	片剂	恒瑞医药	化学药品	not availabl e	CXHL2600755	申请临床 (首次)	1

ELPIS 人脐带间充质干细胞(顺欣祥宇生物)	注射剂		生物制品	not available	CXSL2600679	申请临床(首次)	1
Elafibrano r	片剂	Ipsen	化学药品	PPAR α ; PPAR δ	JXHL2600224	申请临床	5.1
EIK1005	片剂		化学药品	WRN	CXHL2600766	申请临床(首次)	1类
BXP-001	未知	格源致善	生物制品	not available	CXSL2600674	申请临床(首次)	1
BST01(鼎邦生物)	散剂		化学药品	not available	CXHL2600747	申请临床(首次)	1
BLB-101(Baylink)	注射剂(冻干)	亚虹医药	生物制品	CLDN6; CLDN9	CXSL2600661	申请临床(首次)	1

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

表4: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

通用名	剂型	集团	药品类别	靶点	受理号	申请事项	注册分类(CDE)
盐酸纳布啡	注射剂	人福医药	化学药品	κ opioid receptor; μ opioid receptor	CYHB2601165	补充申请	3
盐酸倍他司汀	片剂	乐普医疗	化学药品	not available	CYHB2601172	补充申请	4
盐酸氨溴索	口服溶液剂	远力健药业	化学药品	GBA	CYHB2601173	补充申请	3
肾上腺素+盐酸甲哌卡因	注射剂	Septodont	化学药品	adrenergic receptor	JYHZ2600154	申请再注册	
沙库巴曲缬沙坦钠	片剂	倍特药业; 方向药业	化学药品	AT1R; NEP	CYHB2601180	补充申请	4
氢氯噻嗪+马来酸依那普利	咀嚼片	国药集团; 新亚药业; 中国医工院; 鲁抗医药; 华鲁控股; 上海医药工业研究院; 上海医药	化学药品	ACE; NCC	CYHB2601157	补充申请	无
哌拉西林钠+他唑巴坦钠	注射剂(冻干)	医药	化学药品	PBP; β -lactamase	CYHB2650142	补充申请	

帕利哌酮	缓释片	康哲药业; Sun Pharma	化学药品	D2 receptor; 5-HT2A receptor	JYHZ2600152	申请再注 册	5.2
诺氟沙星	胶囊剂	天方药业; 中国通用 技术	化学药品	bacterial Top II	CYHB2601161	补充申请	
米拉贝隆	缓释片		化学药品	β 3- adrenergic receptor	CYHB2601170	补充申请	4
氯化钠	注射剂	北药集团; 华润双鹤; 华润医药; 华润医药 控股	化学药品	Na+	CYHB2601159	补充申请	
硫酸羟氯喹	片剂	华纳大药 厂	化学药品	not available	CYHB2601174	补充申请	4
硫酸氨基葡萄糖	胶囊剂		化学药品	not available	CYHB2601169	补充申请	4
两性霉素 B	注射剂 (脂质 体)	石药集团	化学药品	not available	CYHB2601186	补充申请	4
利多卡因+丙胺 卡因	乳膏剂		化学药品	not available	CYHB2601198	补充申请	4
聚乙二醇重组 人粒细胞刺激 因子	注射剂	鲁南制药; 富进生物; 新时代药 业	生物制品	G-CSF	CYSB2600182	补充申请	原 7
结构脂肪乳 (C6-24)+复方 氨基酸(16②)+ 葡萄糖	注射剂	Fresenius	化学药品	not available	CYHB2601176	补充申请	3
甲钴胺	胶囊剂	台湾泛生 制药	化学药品	vitamin B12	JYHB2600345	补充申请	
琥珀酸普芦卡 必利	片剂	鲁南制药; 新时代药 业	化学药品	5-HT4 receptor	CYHB2601178	补充申请	4
枸橼酸西地那 非	片剂	北药集团; 华润双鹤; 华润赛科; 华润医药; 华润医药 控股	化学药品	PDE5	CYHB2601182	补充申请	
富马酸丙酚替 诺福韦	片剂	四川制药	化学药品	HIV-1 RT; HBV polymerase	CYHB2601197	补充申请	4
福多司坦	口服溶 液剂		化学药品	not available	CYHB2601166	补充申请	3
二羟丙茶碱	注射剂		化学药品	adenosine receptor; PDE	CYHB2601196	补充申请	3
多种维生素 (13)	注射剂	卫信康	化学药品	not available	CYHB2650145	补充申请	原 3.1

布美他尼	注射剂	碧生源; 天方药业; 中国通用 技术	化学药品	NKCC1	CYHB2601167	补充申请	3
安乃近钠	片剂	莎普爱思	化学药品	not available	CYHB2601181	补充申请	无
阿莫西林钠+克 拉维酸钾	注射剂 (冻干)	国药集团; 新亚药业; 中国医工 院; 鲁抗 医药; 华 鲁控股; 上海医药 工业研究 院; 上海 医药	化学药品	not available	CYHB2650144	补充申请	
重组人凝血因 子VIII	注射剂 (冻干)	OctaPharm a	生物制品	factor VIII	JYSB2600177	补充申请	
盐酸二甲双胍+ 恩格列净	片剂		化学药品	SGLT2; PEN2	CYHB2601195	补充申请	4
硝酸甘油	舌下片	国药集团; 现代制药	化学药品	NO	CYHB2601183	补充申请	4
左氧氟沙星	滴耳剂	必康股份	化学药品	bacterial Top II	CYHS2601468	申请上市 (首次)	3
紫杉醇(白蛋白 结合型)	注射剂 (冻干)	玻思韬	化学药品	microtubule	CYHS2601482	申请上市 (首次)	4
重组人促卵泡 激素α	注射剂	齐鲁制药	生物制品	FSH	CXSS2600102	申请上市 (首次)	3.3
乙酰半胱氨酸	片剂	康恩贝	化学药品	GSH	CYHS2601460	申请上市	3
依碳酸氯替波 诺	滴眼剂	金耀集团; 天津医药; 津药药业	化学药品	glucocorticoi d	CYHS2601478	申请上市	4
依达拉奉右旋 莜醇	注射剂	联环药业	化学药品	not available	CYHS2601487	申请上市 (首次)	4

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

3.3. 重要研发管线一览

- 6月24日, 神州细胞启动一项针对实体瘤的 I/II 期临床试验, 评估 SCTB41 联合 SCTB39G (可联合或不联合标准治疗) 用于成人晚期恶性实体瘤患者的安全性、耐受性、药代动力学特征及初步疗效。
- 6月24日, 康威生物启动 CAN016 (靶向 HER2 的抗体偶联药物, ADC) 在中国开展的 I/II 期临床试验, 用于评估其在晚期实体瘤患者中的安全性、耐受性及初步疗效。
- 6月24日, Eli Lilly 启动了一项关于艾洛林肽 (Eloralintide, AMYR, 多肽) 的 I 期临床试验, 拟评估其在超重或肥胖成年受试者中对胰岛素敏感性

及代谢相关指标的影响。

4. 行业洞察与监管洞察

5月29日，为了落实国家药监局“提前介入、一企一策、全程指导、研审联动”的要求，加强申请人与药审中心的沟通交流，聚焦并解决源头性创新罕见疾病药物研发中的科学问题，提升罕见疾病药物研发效率，药审中心组织制定了罕见疾病创新药物研发鼓励试点计划（“关爱计划-延伸”），自发布之日起启动。该计划要求申请人提交《罕见疾病创新药物临床研发实施框架》并与药审中心讨论开发计划，纳入试点后该框架将作为全程研发档案，申请需满足罕见疾病、强创新性及早临床阶段等条件，无名额限制，招募期5年。

5月29日，国家局 ICH 工作办公室与药审中心宣布，计划于6月底在深圳举办 ICH《E11A: 儿科外推》指导原则落地背景下的儿科外推策略与实践培训会，面向医药企业、儿科临床研究者、生物统计与临床药理专家及监管科学相关人员。

5. 行情回顾

本周、年初至今 A 股医药指数涨跌幅分别为-1.47%、-14.11%，相对沪深 300 的超额分别为 0.01%、-19.26%；本周、年初至今恒生生物科技指数涨跌幅分别为-0.34%、-14.91%，相对于恒生科技指数的超额分别为 7.24%、7.48%。

图10：医药行业 2021 年初至今（2026 年 6 月 26 日）市场表现

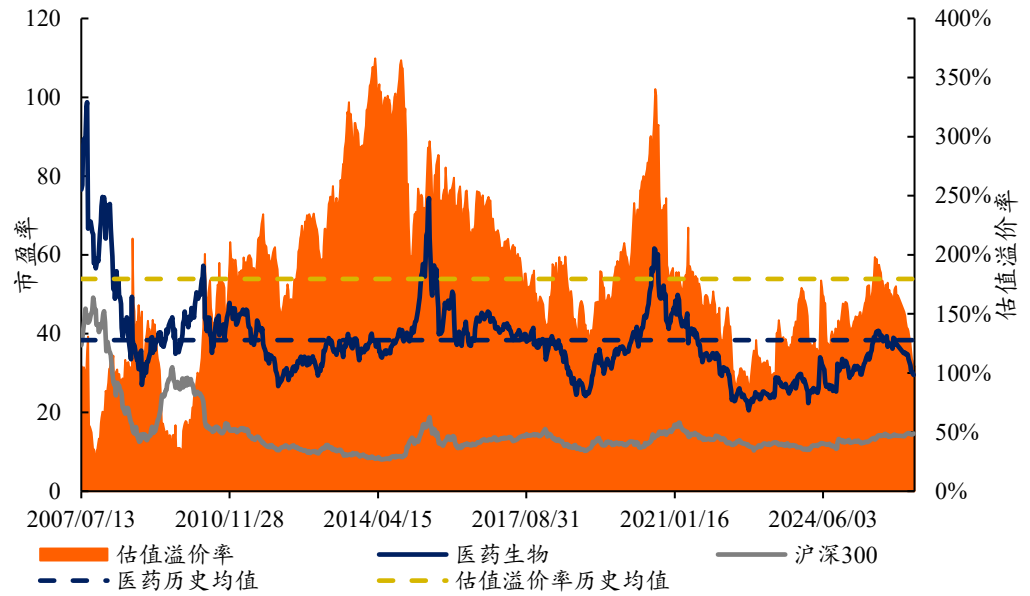


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 29.54 倍，较历史均值低 8.81 倍

截至 2026 年 6 月 26 日，医药指数市盈率为 29.54 倍，环比上周下降 0.41 倍，低于历史均值 8.81 倍；沪深 300 指数市盈率为 14.34 倍，医药指数估值溢价率为 106.0%，环比上周下降 1.4pp，低于历史均值 73.6pp。

图11: 2007年7月至今(2026年6月26日)期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5.2. 医药子板块追踪: 本周医疗服务涨幅较大

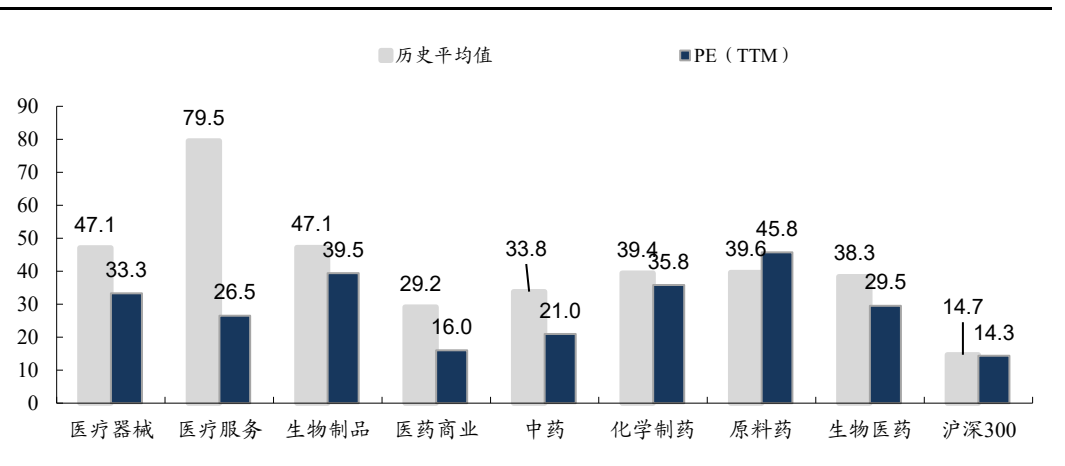
本周医疗服务(7.90%)涨幅靠前, 而医药商业(-6.42%)、医疗器械(-5.76%)、中药(-4.78%)等跌幅靠前。

表5: 板块表现(%)

行业代码	行业	区间涨跌幅	年初至今
801156.SI	医疗服务	7.90	5.77
801151.SI	化学制药	-0.96	-17.29
801150.SI	生物医药	-1.47	-14.11
000300.SH	沪深300	-1.48	5.15
000001.SH	上证指数	-1.55	1.47
851511.SI	原料药	-1.96	-8.24
801152.SI	生物制品	-4.21	-20.28
801155.SI	中药	-4.78	-18.91
801153.SI	医疗器械	-5.76	-15.66
801154.SI	医药商业	-6.42	-23.10

数据来源: Wind, 东吴证券研究所(注: 2026年6月26日)

图12: 子行业估值情况



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 6 月 26 日)

5.3. 个股表现

本周 A 股涨幅居前花园生物 (+35.93%)、凯莱英 (+24.23%)、美迪西 (23.83%)，跌幅居前赛隆退 (-95.78%)、宝莱特 (-23.54%)、博瑞医药 (-20.48%)。本周 H 股涨幅居前凯莱英 (+19.85%)、药明合联 (+17.77%)、心泰医疗 (+14.09%)，跌幅居前药捷安康-B (-67.84%)、脑动极光-B (-23.74%)、轩竹生物-B (-23.70%)。

表6: A 股本周涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	花园生物	35.93	赛隆退	-95.78
2	凯莱英	24.23	宝莱特	-23.54
3	美迪西	23.83	博瑞医药	-20.48
4	药康生物	19.18	*ST 未名	-18.58
5	泽璟制药-U	19.08	ST 万邦	-18.46
6	康为世纪	17.10	西山科技	-18.45
7	康龙化成	15.90	派林生物	-18.04
8	药明康德	15.05	博拓生物	-15.76
9	百利天恒	14.45	美诺华	-15.40
10	灵康药业	14.23	三力制药	-15.35

表7: A 股 2026 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	华兰股份	144.01	赛隆退	-97.43
2	海泰新光	139.92	常山药业	-63.27
3	荣丰控股	131.16	ST 海王	-59.83
4	爱迪特	112.62	*ST 未名	-57.33
5	康惠股份	102.15	ST 嘉应	-57.33
6	赛伦生物	101.42	合富中国	-55.74
7	英诺特	93.60	向日葵	-53.83
8	华康洁净	89.01	热景生物	-53.64
9	宝莱特	79.26	康芝药业	-53.20
10	九安医疗	69.33	鹭燕医药	-52.55

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 数据截至 2026 年 6 月 26 日)

6. 风险提示

- 1、药品或耗材降价幅度继续超预期:

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

2、医保政策进一步严厉等：

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

3、产品销售及研发进度不及预期。

7. 附录

表8：国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品
		(2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品
		(3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势
		(4) 含有已知活性成份的新适应症药品
3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品		
	4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品	
	5. 境外上市的药品申请在境内上市	(1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市
预防用生物制品	1. 创新型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等） (3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。 (4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。 (5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。 (6) 改变适用人群的疫苗。
	2. 改良型疫苗	
	3. 境内或境外已上市的疫苗	(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的疫苗申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的疫苗申报在境内生产上市 (3) 境内已上市疫苗
治疗用生物制品	1. 创新型生物制品	
	2. 改良型生物制品	(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群 (3) 已有同类产品上市生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。

	<p>3. 境内或境外已上市生物制品</p> <p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市 (2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市 (3) 生物类似药 (4) 其他生物制品</p>
<p>中药</p>	<p>1. 中药创新药</p> <p>(1) 中药复方制剂，系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。 (2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。 (3) 新药材及其制剂，即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂，以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。 (1) 改变已上市中药给药途径的制剂，即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。</p> <p>2. 中药改良型新药</p> <p>(2) 改变已上市中药剂型的制剂，即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。 (3) 中药增加功能主治。 (4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。 (1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。</p> <p>3. 古代经典名方中药复方制剂</p> <p>(2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。</p> <p>4. 同名同方药</p>

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>