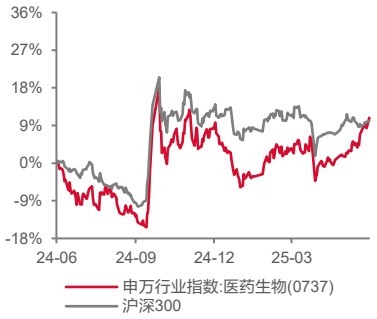
2026年02月03日

超配

多家公司业绩预喜，创新药进入盈利兑现期

——医药生物行业周报（2026/01/26-2026/02/01）

证券分析师
杜永宏 S0630522040001
dyh@longone.com.cn
证券分析师
赖菲虹 S0630525050001
lfhong@longone.com.cn



相关研究

1.药品零售新政出台，赋能行业高质量发展——医药生物行业周报（2026/01/19-2026/01/25）

投资要点：

➢ **市场表现：**

上周（01月26日-01月30日）医药生物板块整体下跌3.31%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数3.39个百分点。当前医药生物板块PE估值为29.36倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为117%。子板块涨跌幅前三的为中药Ⅱ(申万)、生物制品(申万)、化学制药(申万)，涨跌幅分别为-1.94%、-2.50%、-3.20%。个股方面，上周上涨的个股为57只（占比12.03%），下跌的个股408只（占比86.08%）。涨幅前五的个股分别为凯普生物（26.49%）、华兰疫苗（12.80%）、德展健康（8.84%）、万泽股份（7.94%）、华康洁净（6.93%）。

➢ **行业要闻：**

1月30日，诺诚健华发布2025年度业绩预告，公司首次实现扭亏为盈，全年营业总收入预计达23.65亿元，同比增长134%；归母净利润约6.33亿元，同比增加10.74亿元，扭亏为盈；扣非净利润约5.34亿元，同比增加9.74亿元。归母净利润和扣非净利润均实现扭亏为盈。2025年度药品收入持续快速增长，核心产品奥布替尼贡献显著增量，2025年5月坦昔妥单抗获批上市后进一步丰富药品收入来源。全年达成的两项BD交易亦是2025年营业收入快速增长的另一个重要因素。

1月31日，荣昌生物发布2025年度业绩预告，2025年全年预计营业收入约32.5亿元，同比增长89%；归母净利润约7.16亿元，实现扭亏为盈；扣非净利润约7850万元，同样实现扭亏为盈。公司两大核心产品泰它西普和维迪西妥单抗国内销售收入实现显著增长，成为业绩增长的核心引擎。公司通过优化管理、迭代生产工艺等举措提升了产品毛利率，同时销售费用率明显下降，从而实现了盈利的大幅改善。（**信息来源**：**Wind**）

➢ **投资建议：**

2025年创新药板块进入盈利兑现提速期，诺诚健华、荣昌生物等实现扭亏为盈，三生国健、上海谊众等业绩大幅预增，君实生物等显著减亏，核心驱动主要来自商业化产品快速放量和BD合作两大主线。其中，扭亏企业中，诺诚健华、荣昌生物为商业化+ BD双驱动，前者依托奥布替尼医保放量叠加BD授权收入，后者凭借泰它西普等核心产品销售增长及海外重磅授权实现盈利。创新药板块靓丽的业绩表现，充分验证了国产创新药商业模式的有效性，医保加持下的核心产品放量成为业绩增长基础，BD等对外合作则成为业绩增厚的重要抓手。这也推动板块投资逻辑进一步向“真盈利、硬创新”聚焦，建议优选具备扎实盈利能力、核心产品具备差异化壁垒的标的。

➢ 个股推荐组合：荣昌生物、众生药业、开立医疗、百普赛斯、康泰生物、老百姓；

个股关注组合：特宝生物、迪哲医药、贝达药业、华厦眼科、海尔生物、益丰药房。

➢ **风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；研发进展不及预期风险；药械产品安全事件风险等。**

正文目录

1. 市场表现 4
2. 行业要闻 7
3. 投资建议 8
4. 风险提示 8

图表目录

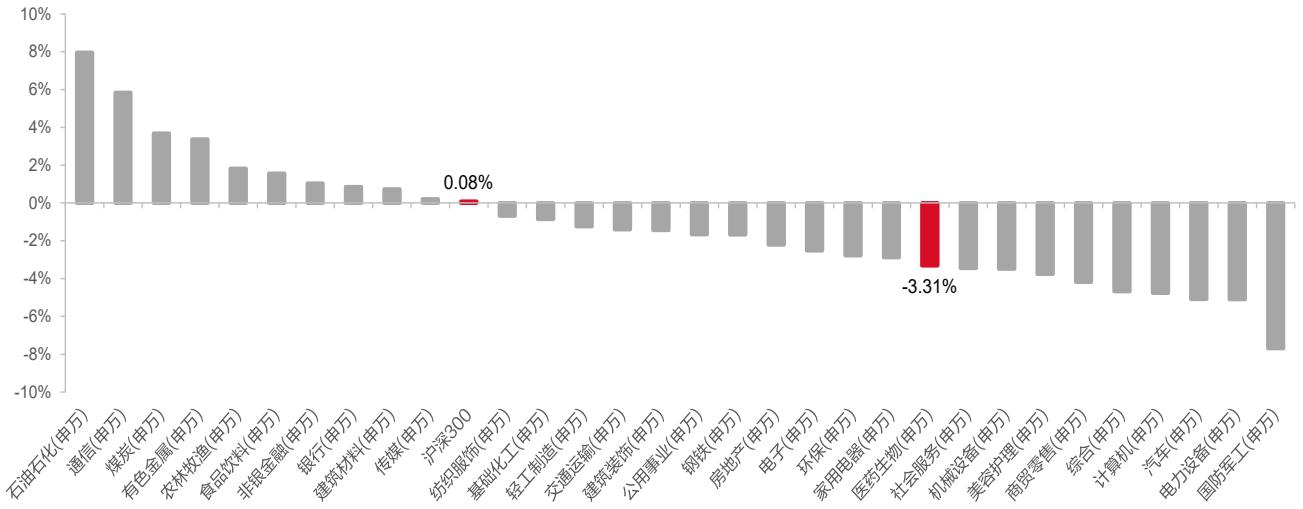
图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅 4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅 4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值） 6
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值） 6
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值） 7

表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况 7

1.市场表现

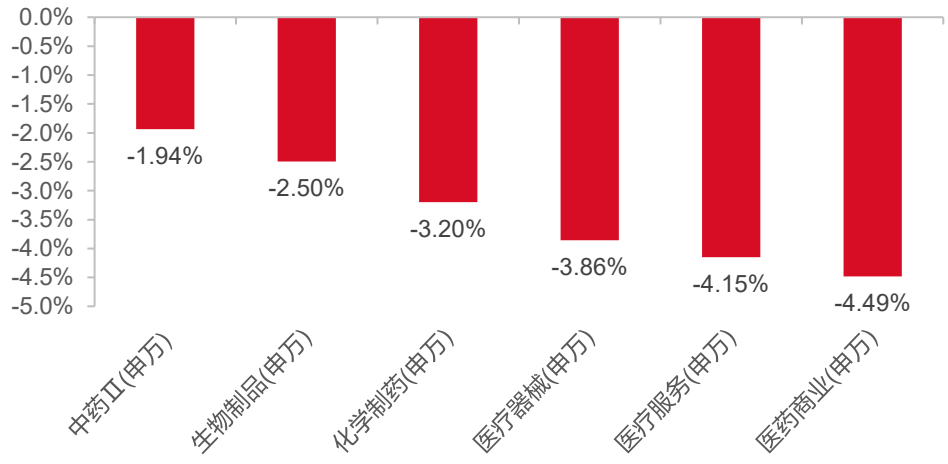
上周（01 月 26 日-01 月 30 日）医药生物板块整体下跌 3.31%，在申万 31 个行业中排第 23 位，跑输沪深 300 指数 3.39 个百分点。本周生物医药子板块全部下跌，子板块跌幅较小的为中药Ⅱ(申万)、生物制品(申万)、化学制药(申万)，涨跌幅分别为-1.94%、-2.50%、-3.20%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

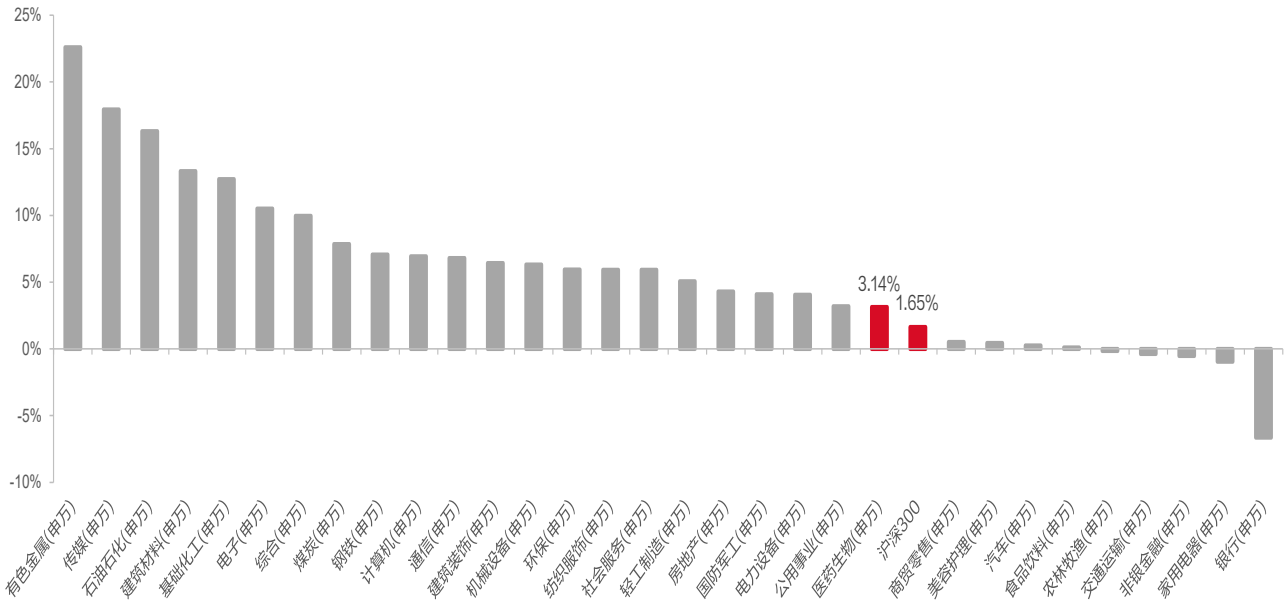
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

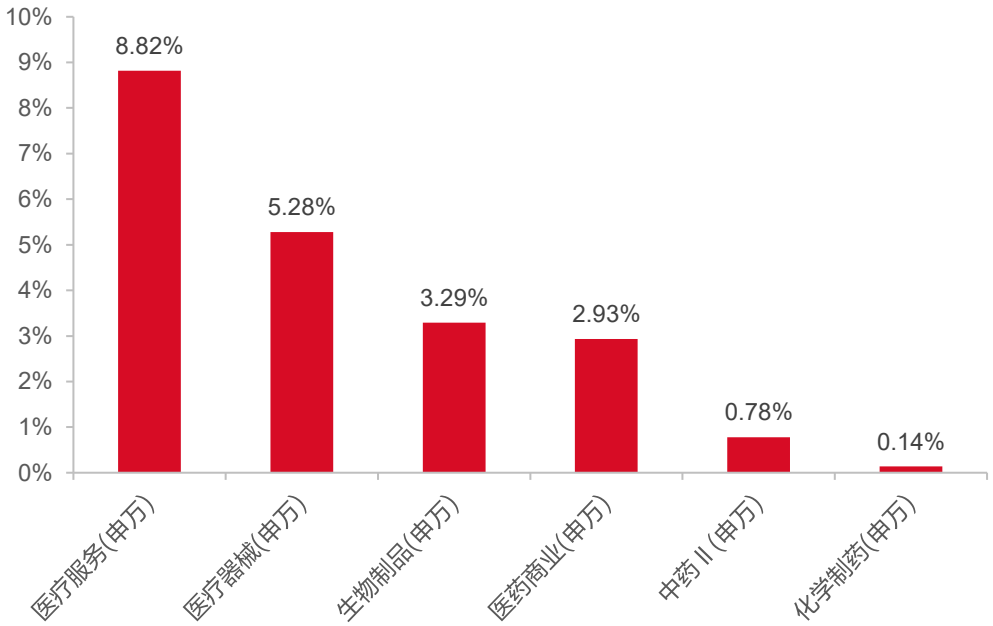
年初至今，医药生物板块整体上涨 3.14%，在申万 31 个行业中排名第 22 位，跑赢沪深 300 指数 1.49 个百分点。子板块均上涨，医疗服务(申万)、医疗器械(申万)、生物制品(申万)、医药商业(申万)、中药Ⅱ(申万)、化学制药(申万)涨幅分别为 8.82%、5.28%、3.29%、2.93%、0.78%、0.14%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

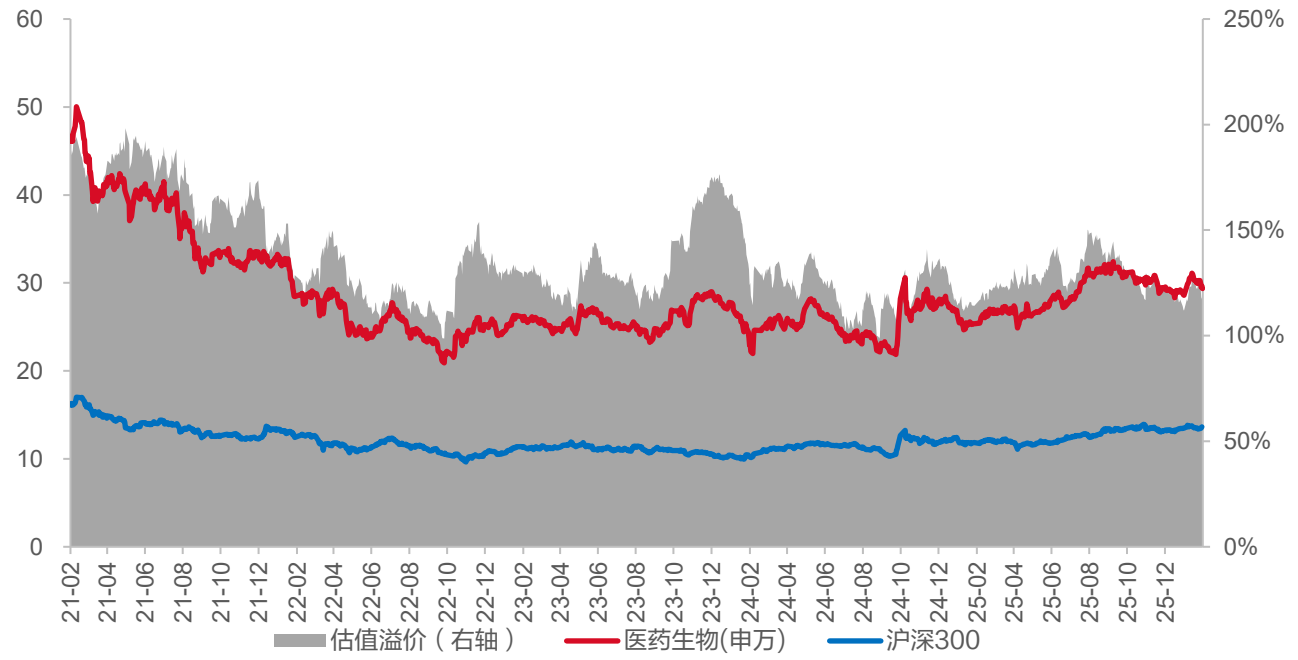
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

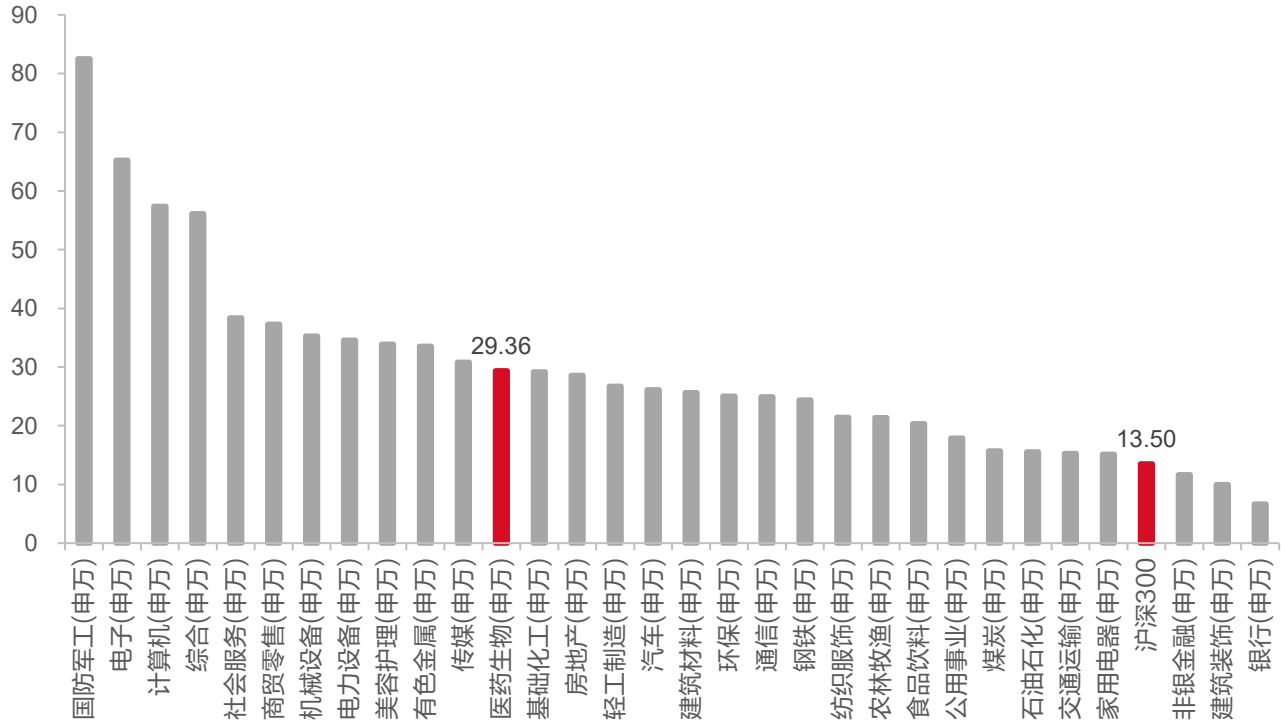
截至 2026 年 01 月 30 日，医药生物板块 PE 估值为 29.36 倍，相对于沪深 300 的估值溢价为 117%。医疗器械(申万)、化学制药(申万)、生物制品(申万)、医疗服务(申万)、中药Ⅱ(申万)、医药商业(申万)的 PE 估值分别为 34.59 倍、33.41 倍、32.88 倍、31.78 倍、21.89 倍、16.56 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



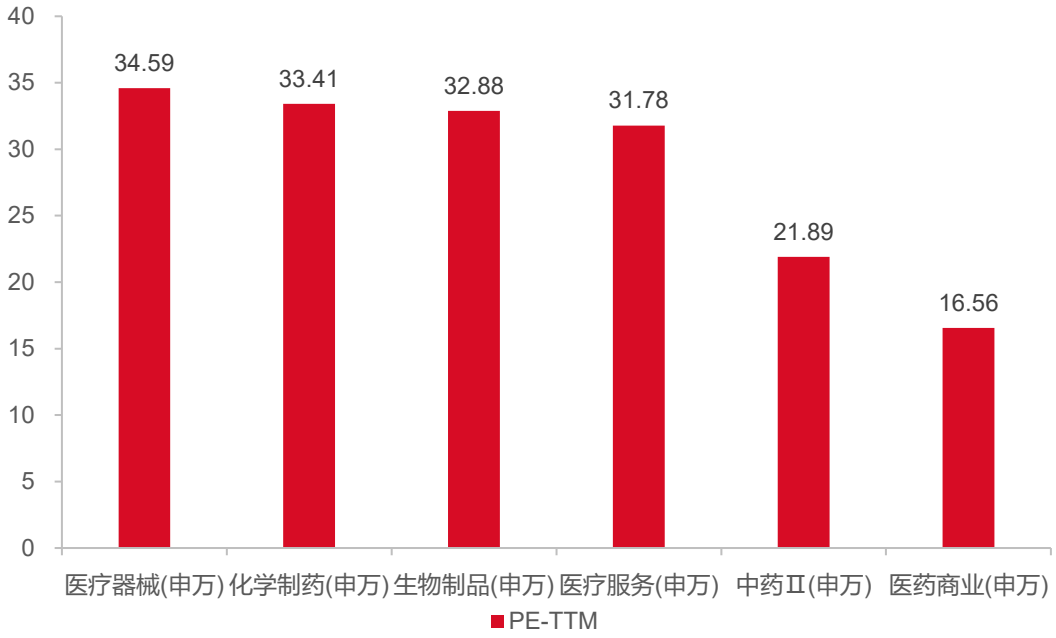
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

个股方面，上周上涨的个股为 57 只（占比 12.03%），下跌的个股 408 只（占比 86.08%）。涨幅前五的个股分别为凯普生物（26.49%）、华兰疫苗（12.80%）、德展健康（8.84%）、万泽股份（7.94%）、华康洁净（6.93%）；跌幅前五的个股分别为*ST 赛隆（-22.39%）、维康药业（-18.52%）、毕得医药（-15.21%）、达嘉维康（-15.05%）、富祥药业（-13.15%）。

表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
300639.SZ	凯普生物	26.49%	体外诊断	002898.SZ	*ST 赛隆	-22.39%	化学制剂
301207.SZ	华兰疫苗	12.80%	疫苗	300878.SZ	维康药业	-18.52%	中药Ⅲ
000813.SZ	德展健康	8.84%	化学制剂	688073.SH	毕得医药	-15.21%	医疗研发外包
000534.SZ	万泽股份	7.94%	其他生物制品	301126.SZ	达嘉维康	-15.05%	医药流通
301235.SZ	华康洁净	6.93%	医疗设备	300497.SZ	富祥药业	-13.15%	原料药
688317.SH	之江生物	6.86%	体外诊断	300246.SZ	宝莱特	-12.89%	医疗设备
601089.SH	福元医药	6.72%	化学制剂	688131.SH	皓元医药	-12.82%	医疗研发外包
002923.SZ	润都股份	6.59%	化学制剂	688236.SH	春立医疗	-12.67%	医疗耗材
600750.SH	华润江中	6.06%	中药Ⅲ	300244.SZ	迪安诊断	-12.65%	诊断服务
688428.SH	诺诚健华-U	5.47%	化学制剂	603716.SH	塞力医疗	-12.47%	医药流通

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

1月30日，诺诚健华发布2025年度业绩预告，公司首次实现扭亏为盈，全年营业总收入预计达23.65亿元，同比增长134%；归母净利润约6.33亿元，同比增加10.74亿元，扭亏为盈；扣非净利润约5.34亿元，同比增加9.74亿元。归母净利润和扣非净利润均实现扭亏为盈。2025年度药品收入持续快速增长，核心产品奥布替尼贡献显著增量，2025年5月坦昔妥单抗获批上市后进一步丰富药品收入来源。全年达成的两项BD交易亦是2025年营业收入快速增长的另一个重要因素。

1月31日，荣昌生物发布2025年度业绩预告，2025年全年预计营业收入约32.5亿元，同比增长89%；归母净利润约7.16亿元，实现扭亏为盈；扣非净利润约7850万元，同样实现扭亏为盈。公司两大核心产品泰它西普和维迪西妥单抗国内销售收入实现显著增长，成为业绩增长的核心引擎。公司通过优化管理、迭代生产工艺等举措提升了产品毛利率，同时销售费用率明显下降，从而实现了盈利的大幅改善。

（**信息来源**：**Wind**）

3.投资建议

2025 年创新药板块进入盈利兑现提速期，诺诚健华、荣昌生物等实现扭亏为盈，三生国健、上海谊众等业绩大幅预增，君实生物等显著减亏，核心驱动主要来自商业化产品快速放量和 BD 合作两大主线。其中，扭亏企业中，诺诚健华、荣昌生物为商业化+ BD 双驱动，前者依托奥布替尼医保放量叠加 BD 授权收入，后者凭借泰它西普等核心产品销售增长及海外重磅授权实现盈利。创新药板块靓丽的业绩表现，充分验证了国产创新药商业模式的有效性，医保加持下的核心产品放量成为业绩增长基础，BD 等对外合作则成为业绩增厚的重要抓手。这也推动板块投资逻辑进一步向“真盈利、硬创新”聚焦，建议优选具备扎实盈利能力、核心产品具备差异化壁垒的标的。

个股推荐组合：荣昌生物、众生药业、开立医疗、百普赛斯、康泰生物、老百姓；

个股关注组合：特宝生物、迪哲医药、贝达药业、华厦眼科、海尔生物、益丰药房。

4.风险提示

行业政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

公司业绩不及预期风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

研发进展不及预期风险：新药研发需要大量资金、人力和时间的投入，并且具有高风险，若相关产品研发进展不及预期，将会对相关企业投资价值产生不利影响。

药械产品安全事件风险：医药生物行业突发事件如药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221959689
传真：（8621）50585608
邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8610）59707105
手机：18221959689
传真：（8610）59707100
邮编：100089