

医药生物

中航证券医药生物行业周报：医疗设备招投标复苏信号显现，《政府工作报告》加大创新药支持力度

报告摘要

投资要点：

本期（03.01-03.08）上证指数收于 3372.55，上涨 1.56%；沪深 300 指数收于 3944.01，上涨 1.39%；中小 100 指数收于 3944.01，上涨 2.03%；本期申万医药行业指数收于 7380.21，上涨 1.06%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 19 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.17%、0.62%、0.53%、0.65%、2.63%、2.08%、1.32%。

重要资讯：

◆ 小分子药物递交新药申请，有望成为标准治疗

Corcept Therapeutics 公司日前宣布，美国 FDA 已接受该公司为选择性皮质醇调节剂 relacorilant 递交的新药申请（NDA），用于治疗内源性高皮质醇症，又名库欣综合征（Cushing's syndrome）。FDA 预计在今年 12 月 30 日之前完成审评。新闻稿指出，relacorilant 有潜力成为库欣综合征的标准治疗。

◆ 针对 DMD 患者主要死因，潜在“first-in-class”疗法今年有望获批

Capricor Therapeutics 公司今日宣布，美国 FDA 已受理其为潜在“first-in-class”细胞疗法 deramiocel 递交的生物制品许可申请（BLA），用于治疗患有杜氏肌营养不良症（DMD）心肌病的患者。此外，FDA 授予该 BLA 优先审评资格，预计在 2025 年 8 月 31 日之前完成审评。新闻稿指出，如果获批，deramiocel 将成为治疗 DMD 心肌病的首款获批疗法。

核心观点：

3 月 5 日发布的 2025 年《政府工作报告》中提到的与医药行业相关

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

李蔚

分析师

SAC 执业证书: S0640523060001

联系电话: 010-59219559

邮箱: liwj@avicsec.com

相关研究报告

中航证券医药生物行业周报：商业险药品目录体系开启，创新药械支付空间有望打开 — 2025-03-02

中航证券医药生物行业周报：CXO 复苏进程开启，AI 赋能新药研发潜力可期 — 2025-02-26

中航证券医药生物行业周报：AI 医疗市场关注度提升，赋能医疗智能化、高效化、便捷化发展 — 2025-02-17

的 2025 年政府工作任务解读如下：

1) 改革方向：“实施健康优先发展战略，促进医疗、医保、医药协同发展和治理。”仍是三医协同发展，医保方面深化了医保统筹机制和监管力度；

2) 集采：“优化药品集采政策，**强化质量评估和监管**，让人民群众用药更放心。”2024 年的《政府工作报告》中关于集采方面只提到了“完善国家药品集中采购制度”，此次首次提出“强化质量评估和监管”，体现出价格和质量的平衡；

3) 创新药：“**健全药品价格形成机制，制定创新药目录**，支持创新药发展。”2024 年，加快创新药产业发展被首次写入《政府工作报告》，2025 年，则从价格形成、创新药目录等方面对支持创新药发展的政策进行了深化。

4) 公立医院改革：“**深化以公益性为导向的公立医院改革，推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度。**”“改善病房条件，以患者为中心持续改善医疗服务。促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程。加强护理、儿科、病理、老年医学专业队伍建设，完善精神卫生服务体系。”和 2024 年《政府工作报告》相比，2025 年首次提出强调公立医院的公益性，并首次提出“推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度”；此外，以患者为中心持续改善医疗服务，促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程，加强重点科室的专业队伍建设等依旧是今年政策的重点方向。

5) 中医药：“完善中医药传承创新发展机制，推动中医药事业和产业高质量发展。”传承创新力度加大，从建设阶段到了高质量发展阶段；

6) 生育：“制定促进生育政策，发放育儿补贴，大力发展托幼一体服务，增加普惠托育服务供给。”此次在此前“优化生育假期制度，完善经营主体用工成本合理共担机制，多渠道增加托育服务供给”的基础上，从国家政策层面继续提出“发放育儿补贴”，以促进生育意愿提升；

7) 银发经济：“积极应对人口老龄化，完善发展养老事业和养老产业政策机制，大力发展银发经济。推进社区支持的居家养老，强化失能老年人照护，加大对老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支

持力度，扩大普惠养老服务，推动农村养老服务发展。”此次通过“加大老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度”等方面对养老事业发展方向进行了深化。

9) 人工智能+：“持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用。加快完善数据基础制度，深化数据资源开发利用，促进和规范数据跨境流动。”人工智能对医疗行业的赋能方兴未艾。

2024 年，由于国内医疗器械大部分细分领域受医疗反腐影响招投标放缓，医院存在“采购犹豫”情况的影响，国内医疗设备市场短期显著承压。

从重点领域的主要产品采购数量来看，2024 年，国内县级医院对大部分产品的采购数量均有不同程度的下滑，医疗设备的总体采购量生命支持类装备领域的麻醉机、体外除颤设备，属于放射治疗设备领域的医用电子加速器以及外科手术设备领域的手术显微镜、手术机器人等产品采购数量较 2023 年增加相对明显。从采购金额来看，医用电子加速器、手术机器人、手术显微镜、基因测序仪等产品的采购金额较 2023 年有所增加。

从采购品牌来看，2024 年国内县级医院医学影像设备、放射治疗设备、体外诊断设备、外科手术设备和医学影像设备的国产品牌采购规模占比分别为：24.24%、12.69%、45.28%、33.29%和 47.49%，其中，医学影像设备、体外诊断设备和外科手术设备的国产品牌采购规模占比较 2023 年有所提升，同比增速分别为：5.79%、5.54%和 6.97%。

从重点领域主要产品市场集中度来看，受到优先采购国产设备的政策影响，2024 年国内县级医院医学影像设备领域的 DR、磁共振成像设备，放射治疗设备领域的医用电子加速器，体外诊断设备领域的尿液分析仪，以及外科手术设备领域的超声手术设备等产品的采购规模 TOP4 品牌的采购规模占比（CR4）较 2023 年同期明显增加。

在“设备更新”等相关利好政策带动下，2024 年末，积压的医疗设备采购需求被集中释放，国内县级医院医疗设备采购规模和按月份同比增速大幅提升。根众成数科的数据，2024 年 1 月-12 月，国内县级医院医疗设备采购规模的同比增速分别为：-61.5%、-56.30%、-67.50%、-41.30%、-30.70%、-34.20%、-23.60%、-35.10%、14.50%、-10.50%、-0.80%和 22.60%，市场复苏信号已显现。

我们认为，2025 年随着设备更新政策的逐步落地、前期压制需求的逐步释放、优先采购国产设备政策以及国产医疗器械高端产品的不断突破，一方面行业招投标有望进一步增长，另一方面国内高端医疗器械有望赢得更大的市场份额，建议关注：如迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新能力强、或具有国际化潜力的创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、百济神州、迪哲医药-U、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、药明康德、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建以及医疗器械出海，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：医疗设备招投标复苏信号显现，《政府工作报告》加大创新药支持力度.....	1
一、市场行情回顾（2025.03.01-2025.03.08）	7
（一） 医药行业本期表现排名居中	7
（二） 本期个股表现	7
（三） 本期科创板个股表现	8
二、医疗设备市场复苏信号显现，《政府工作报告》加大创新支持	9
（一） 《政府工作报告》医药相关部分解读	9
（二） 医疗设备市场复苏信号显现	10
三、行业重要新闻	12
（一） 小分子药物递交新药申请，有望成为标准治疗	13
（二） 针对 DMD 患者主要死因，潜在“first-in-class”疗法今年有望获批	13
四、重要公告	14
五、核心观点	14

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现	7
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	7
图 3 2024 年国内县级医院医疗设备采购规模月度同比增速（%）	10
图 4 2024 年国内县级医院医疗设备采购国产品牌占比（%）	11
表 1 医药生物本期涨幅前五	8
表 2 医药生物本期跌幅前五	8
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五	8
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五	8
表 5 2024 年国内县级医院重点领域主要产品采购数量增量（单位：台）和金额增量变化（单位：千万元）	11

表 6 2024 年国内县级医院重点领域主要产品采购规模市场集中度（单位：%）及 变化（单位：%）	12
表 7 医药行业本周重要公告	14

一、市场行情回顾（2025.03.01-2025.03.08）

（一）医药行业本期表现排名居中

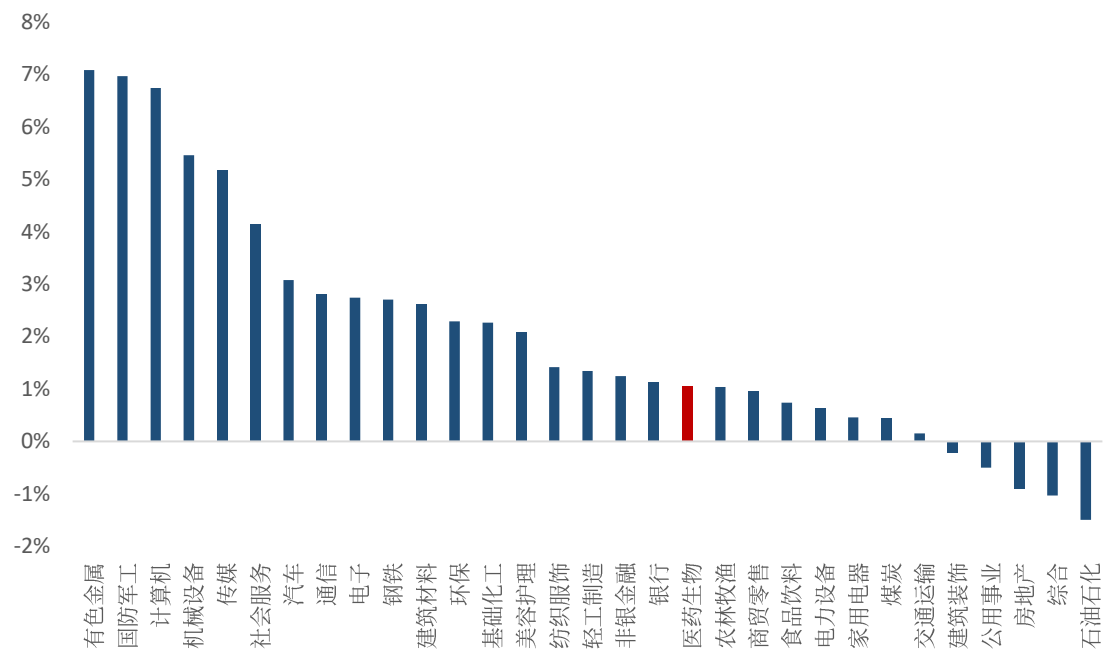
本期（03.01-03.08）上证指数收于 3372.55，上涨 1.56%；沪深 300 指数收于 3944.01，上涨 1.39%；中小 100 指数收于 3944.01，上涨 2.03%；本期申万医药行业指数收于 7380.21，上涨 1.06%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 19 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.17%、0.62%、0.53%、0.65%、2.63%、2.08%、1.32%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	0.17%	0.62%	0.53%	0.65%	2.63%	2.08%	1.32%	1.06%	1.39%	1.56%	2.03%
月涨跌	0.17%	0.62%	0.53%	0.65%	2.63%	2.08%	1.32%	1.06%	1.39%	1.56%	1.39%
年涨跌	-5.87%	-2.89%	1.63%	-0.01%	13.59%	6.56%	3.04%	2.19%	0.23%	0.62%	0.23%
收盘价	6,218.54	4,880.71	7,144.74	5,932.05	5,556.11	9,559.12	6,360.92	7,380.21	3,944.01	3,372.55	3,944.01

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期中万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：热景生物（38.63%）、贝瑞基因（34.39%）、安必平（25.72%）、艾迪药业（19.90%）、圣湘生物（18.17%）。市场跌幅前五的个股分别为：江苏吴中（-14.34%）、ST 三圣（-9.83%）、百利天恒（-9.44%）、四环生物（-9.24%）、龙津药业（-8.23%）。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688068.SH	热景生物	93.30	38.63	50.87	-127.56	2.65
000710.SZ	贝瑞基因	17.31	34.39	104.85	-21.71	3.27
688393.SH	安必平	40.23	25.72	132.41	117.29	2.95
688488.SH	艾迪药业	9.88	19.90	25.70	-39.76	3.89
688289.SH	圣湘生物	25.23	18.17	11.15	56.35	2.01

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 3 月 8 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600200.SH	江苏吴中	6.21	-14.34	-33.37	-116.94	2.46
002742.SZ	ST 三圣	3.76	-9.83	-8.52	-4.51	8.37
688506.SH	百利天恒	211.00	-9.44	10.05	22.27	19.95
000518.SZ	四环生物	2.16	-9.24	-14.62	-47.75	4.76
002750.SZ	龙津药业	1.45	-8.23	-33.79	-10.83	1.16

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 3 月 8 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 3 月 8 日，科创板共有医药行业上市公司 111 家，科创板共有医药行业上市公司 111 家，本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：热景生物（38.63%）、安必平（25.72%）、艾迪药业（19.90%）、海创药业（16.58%）、嘉和美康（14.83%）。市场跌幅前五的个股分别为：百利天恒（-9.44%）、迈威生物（-7.96%）、奥浦迈（-7.48%）、特宝生物（-4.66%）、悦康药业（-4.49%）。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688068.SH	热景生物	93.30	38.63	50.87	-127.56	2.65
688393.SH	安必平	40.23	25.72	132.41	117.29	2.95
688488.SH	艾迪药业	9.88	19.90	25.70	-39.76	3.89
688302.SH	海创药业	38.81	16.58	26.38	-18.28	3.12
688246.SH	嘉和美康	40.03	14.83	61.41	-327.94	3.07

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 3 月 8 日

表4 科创板医药公司本期涨幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688506.SH	百利天恒	211.00	-9.44	10.05	22.27	19.95
688062.SH	迈威生物	18.15	-7.96	-10.15	-6.75	3.78
688293.SH	奥浦迈	39.85	-7.48	9.24	118.79	2.15
688278.SH	特宝生物	79.13	-4.66	7.85	43.46	14.21
688658.SH	悦康药业	14.25	-4.49	-1.11	26.47	1.75

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 3 月 8 日

二、医疗设备市场复苏信号显现，《政府工作报告》加大创新支持

（一）《政府工作报告》医药相关部分解读

3 月 5 日发布的 2025 年《政府工作报告》中提到的与医药行业相关的 2025 年政府工作任务解读如下：

- 1) 改革方向：“实施健康优先发展战略，促进医疗、医保、医药协同发展和治理”；
- 2) 集采：“优化药品集采政策，强化质量评估和监管，让人民群众用药更放心。”2024 年的《政府工作报告》中关于集采方面只提到了“完善国家药品集中采购制度”，此次首次提出“强化质量评估和监管”，体现出价格和质量的平衡；
- 3) 创新药：“健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展。”2024 年，加快创新药产业发展被首次写入《政府工作报告》，2025 年，则从价格形成、创新药目录等方面对支持创新药发展的政策进行了深化。
- 4) 公立医院改革：“深化以公益性为导向的公立医院改革，推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度。”“改善病房条件，以患者为中心持续改善医疗服务。促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程。加强护理、儿科、病理、老年医学专业队伍建设，完善精神卫生服务体系。”和 2024 年《政府工作报告》相比，2025 年首次提出强调公立医院的公益性，并首次提出“推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度”；此外，以患者为中心持续改善医疗服务，促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程，加强重点科室的专业队伍建设等依旧是今年政策的重点方向。
- 5) 中医药：“完善中医药传承创新发展机制，推动中医药事业和产业高质量发展。”传承创新力度加大，从建设阶段到了高质量发展阶段；
- 6) 生育：“制定促进生育政策，发放育儿补贴，大力发展托幼一体服务，增加普惠托育服务供给。”此次在此前“优化生育假期制度，完善经营主体用工成本合理共担机制，多渠道增加托育服务供给”的基础上，从国家政策层面继续提出“发放育儿补

贴”，以促进生育意愿提升；

7) 银发经济：“积极应对人口老龄化，完善发展养老事业和养老产业政策机制，大力发展银发经济。推进社区支持的居家养老，强化失能老年人照护，加大对老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度，扩大普惠养老服务，推动农村养老服务发展。”此次通过“加大老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度”等方面对养老事业发展方向进行了深化。

9) 人工智能+：“持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用。加快完善数据基础制度，深化数据资源开发利用，促进和规范数据跨境流动。”人工智能对医疗行业的赋能方兴未艾。

(二) 医疗设备市场复苏信号显现

2024 年，由于国内医疗器械大部分细分领域受医疗反腐影响招投标放缓，医院存在“采购犹豫”情况的影响，国内医疗设备市场短期显著承压。

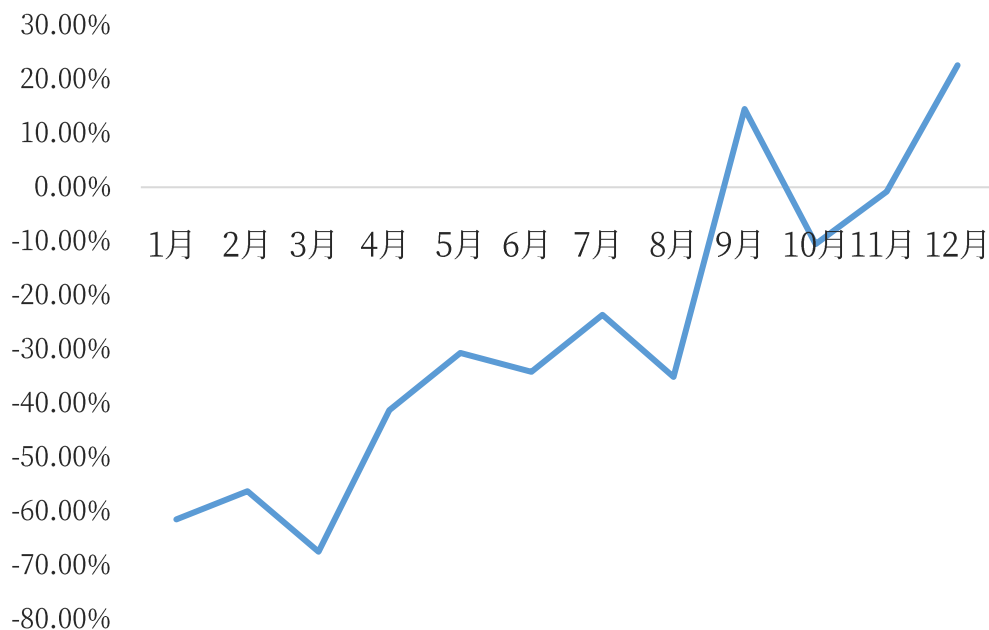
从重点领域的主要产品采购数量来看，2024 年，国内县级医院对大部分产品的采购数量均有不同程度的下滑，医疗设备的总体采购量生命支持类装备领域的麻醉机、体外除颤设备，属于放射治疗设备领域的医用电子加速器以及外科手术设备领域的手术显微镜、手术机器人等产品采购数量较 2023 年增加相对明显。从采购金额来看，医用电子加速器、手术机器人、手术显微镜、基因测序仪等产品的采购金额较 2023 年有所增加。

从采购品牌来看，2024 年国内县级医院医学影像设备、放射治疗设备、体外诊断设备、外科手术设备和医学影像设备的国产品牌采购规模占比分别为：24.24%、12.69%、45.28%、33.29%和 47.49%。

从重点领域主要产品市场集中度来看，受到优先采购国产设备的政策影响，2024 年国内县级医院医学影像设备领域的 DR、磁共振成像设备，放射治疗设备领域的医用电子加速器，体外诊断设备领域的尿液分析仪，以及外科手术设备领域的超声手术设备等产品的采购规模 TOP4 品牌的采购规模占比（CR4）较 2023 年同期明显增加。

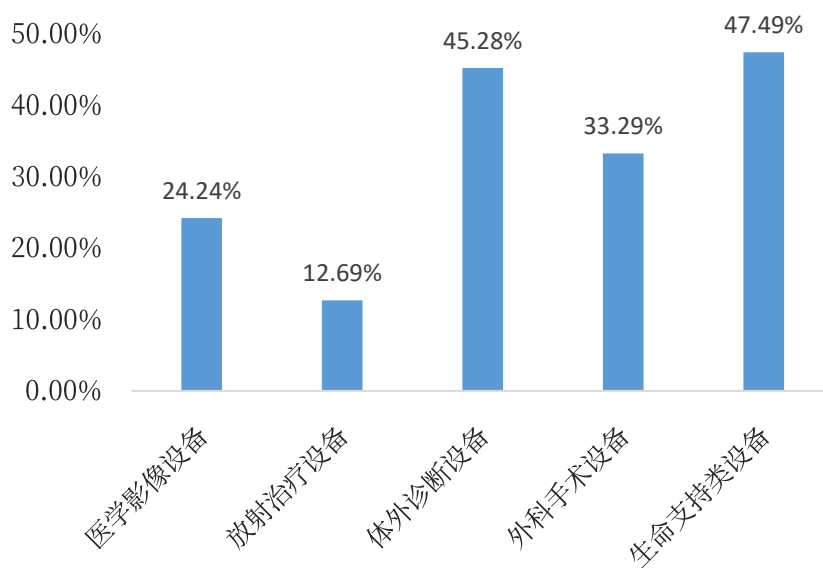
在“设备更新”等相关利好政策带动下，2024 年末，积压的医疗设备采购需求被集中释放，国内县级医院医疗设备采购规模和按月份同比增速大幅提升。根众成数科的数据，2024 年 1 月-12 月，国内县级医院医疗设备采购规模的同比增速分别为：-61.5%、-56.30%、-67.50%、-41.30%、-30.70%、-34.20%、-23.60%、-35.10%、14.50%、-10.50%、-0.80%和 22.60%，市场复苏信号已显现。

图3 2024 年国内县级医院医疗设备采购规模月度同比增速（%）



资料来源：众成数科、中航证券研究所

图4 2024 年国内县级医院医疗设备采购国产品牌占比 (%)



资料来源：众成数科、中航证券研究所

表5 2024 年国内县级医院重点领域主要产品采购数量增量（单位：台）和金额增量变化（单位：千万元）



细分领域	主要产品名称	采购数量同比变化量（台）		采购金额同比变化量（千万元）	
医学影像设备	血管造影X射线机	↓	-187	↓	-143.45
	数字化X射线诊断系统	↓	-307	↓	-43.8
	计算机断层摄影X射线机	↓	-451	↓	-214.62
	超声影像诊断设备	↓	-870	↓	-144.83
	磁共振成像设备	↓	-202	↓	-219.77
	单光子发射计算机断层成像设备	↓	-18	↓	-15.55
	正电子发射断层成像设备	↓	-17	↓	-34.33
放射治疗设备	医用电子加速器	↑	26	↑	30.96
体外诊断设备	血液学分析设备	↓	-37	↓	-8.09
	尿液分析仪	↑	7	↓	-0.68
	生化分析仪	↓	-68	↓	-6.55
	血糖分析仪	↓	-1555	↓	-0.23
	核酸扩增仪	↓	-177	↓	-4.64
	基因测序仪	↑	12	↑	1.57
	电解质血气分析仪	↑	2	↓	-0.04
外科手术设备	超声手术设备	↑	34	↓	-1.58
	高频/射频手术设备	↓	-45	↓	-4.43
	激光手术设备	↓	-127	↓	-8.88
	内窥镜	↓	-1356	↓	-234.42
	手术显微镜	↑	79	↑	4.8
	手术机器人	↑	48	↑	10.78
生命支持类装备	监护设备	↓	-4765	↓	-33.44
	呼吸机	↓	-6013	↓	-98.95
	麻醉机	↑	68	↓	-9.76
	血液/腹膜透析设备	↓	-1487	↓	-38.03
	心肺转流设备	↓	-46	↓	-10.96
	体外除颤设备	↑	1485	↓	-1.25
	心肺复苏设备	↓	-128	↓	-1.92

资料来源：众成数科、中航证券研究所

表6 2024 年国内县级医院重点领域主要产品采购规模市场集中度（单位：%）及变化（单位：%）

重点细分领域	主要产品名称	市场集中度（CR4）	同比变动幅度（%）	采购规模TOP4品牌名称
医学影像设备	血管造影X射线机	95.31%	↑ 0.78%	飞利浦、西门子医疗、通用电气、联影
	数字化X射线诊断系统	50.80%	↑ 4.86%	联影、万东、普爱医疗、西门子医疗
	计算机断层摄影X射线机	88.62%	↑ 2.88%	通用电气、西门子医疗、联影、飞利浦
	超声影像诊断设备	75.34%	↓ -4.92%	迈瑞、通用电气、飞利浦、开立
	磁共振成像设备	96.54%	↑ 5.28%	西门子医疗、通用电气、联影、飞利浦
	单光子发射计算机断层成像设备	100%	↑	通用电气、西门子医疗、永新、贝斯达
	正电子发射断层成像设备	100%	↑	西门子医疗、联影、通用电气、飞利浦
放射治疗设备	医用电子加速器	98.41%	↑ 8.01%	医科达、瓦里安、联影、安科锐
体外诊断设备	血液学分析设备	61.05%	↓ -1.09%	迈瑞、希森美康、贝克曼、安捷伦
	尿液分析仪	80.96%	↑ 4.39%	优利特、迪瑞、迈瑞、希森美康
	生化分析仪	75.84%	↓ -0.62%	迈瑞、贝克曼、日立高新、佳能
	核酸扩增仪	44.53%	↓ -30.11%	博日、宏石医疗、雅睿生物、赛沛
	基因测序仪	87.41%	↑ 2.57%	华大智造、贝瑞基因、微远医疗、塞默飞世尔
	电解质血气分析仪	99.98%	↑ 2.03%	康立、理邦、斯马特、普朗医疗
	超声手术设备	66.68%	↑ 6.67%	水木天蓬、速迈医学、迈瑞、啄木鸟
外科手术设备	高频/射频手术设备	36.22%	↓ -1.52%	爱尔博、北琪医疗、武汉半边天、美创医疗
	激光手术设备	58.37%	↓ -6.17%	瑞柯恩、科医人、科英激光、大华激光
	内窥镜	52.53%	↓ -6.03%	奥林巴斯、富士、卡尔史托斯、开立
	手术显微镜	91.24%	↑ 0.56%	蔡司、徕卡、速迈医学、轶德医疗
	手术机器人	44.67%	↓ -7.15%	北京术锐、精锋医疗、天智航、华科精准
	监护设备	71.47%	↓ -11.06%	迈瑞、科曼、理邦、通用电气
生命支持类装备	呼吸机	66.26%	↑ 3.82%	迈瑞、科曼、德尔格医疗、谊安
	麻醉机	91.22%	↓ -2.65%	迈瑞、德尔格医疗、通用电气、科曼
	血液/腹膜透析设备	71.93%	↑ 1.20%	贝朗、费森尤斯、威高、山外山
	心肺转流设备	91.71%	↑ 0.49%	迈柯维、理诺法、汉诺医疗、费森尤斯
	体外除颤设备	89.57%	↓ -0.61%	迈瑞、科曼、安宝医疗、飞利浦
	心肺复苏设备	93.19%	↑ 0.30%	安宝医疗、尚领、蓝仕威克、迈松

资料来源：众成数科、中航证券研究所

三、行业重要新闻

（一）小分子药物递交新药申请，有望成为标准治疗

Corcept Therapeutics 公司日前宣布，美国 FDA 已接受该公司为选择性皮质醇调节剂 relacorilant 递交的新药申请（NDA），用于治疗内源性高皮质醇症，又名库欣综合征（Cushing's syndrome）。FDA 预计在今年 12 月 30 日之前完成审评。新闻稿指出，relacorilant 有潜力成为库欣综合征的标准治疗。

这项 NDA 是基于关键性临床试验 GRACE 的积极结果，来自 3 期临床试验 GRADIENT 及其长期扩展试验的确认性证据，以及针对高皮质醇症的 2 期临床试验数据。日前发布的 GRADIENT 试验结果显示，有高血压的患者接受 relacorilant 治疗后，在 22 周时其平均收缩压较基线下降 6.6 mm Hg ($p=0.012$)，达到具有统计学显著性和临床意义的改善，而接受安慰剂的患者仅下降 2.1 mm Hg。

此外，GRADIENT 试验中接受 relacorilant 治疗的患者在 22 周时其体重出现了具有临床意义和统计学显著性的改善，安慰剂调整后体重下降 3.9 公斤 ($p=0.0001$)，同时内脏脂肪质量和体积也分别获得改善，均优于接受安慰剂治疗的患者。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650107173&idx=4&sn=01d46509b19bc3a9d4a0decd25c656ac&chksm=839fae14fd5d978c69ec74f5747e64a8aec4484fba992ff5add9b40e46380c908b9f5a2962dd&scene=0&xtrack=1#rd

（二）针对 DMD 患者主要死因，潜在“first-in-class”疗法今年有望获批

Capricor Therapeutics 公司今日宣布，美国 FDA 已受理其为潜在“first-in-class”细胞疗法 deramioce1 递交的生物制品许可申请（BLA），用于治疗患有杜氏肌营养不良症（DMD）心肌病的患者。此外，FDA 授予该 BLA 优先审评资格，预计在 2025 年 8 月 31 日之前完成审评。新闻稿指出，如果获批，deramioce1 将成为治疗 DMD 心肌病的首款获批疗法。

这项 BLA 主要基于 2 期临床试验 HOPE-2 及 HOPE-2 开放标签扩展（OLE）试验中现有的心脏数据，与自然病史数据进行比较。HOPE-2 的临床试验数据显示，患者在接受 deramioce1 治疗 1 年后，与自然病史数据相比，患者上肢功能衰退速度减缓 71%，而评估心脏功能的指标不但没有衰退，反而获得了改善。

Deramioce1（又名 CAP-1002）是一种同种异体细胞疗法，它们由心脏来源细胞（CDCs）组成，CDCs 是一种含有心脏祖细胞的特殊细胞群。它们通过释放包含微 RNA、非编码 RNA 和蛋白的外泌体，改善 DMD 患者肌肉瘢痕或纤维化以及心脏功能。Deramioce1 还显示出有效的免疫调节活性，可能促进细胞再生。目前美国 FDA 已授予 deramioce1 再生医学先进疗法认定与孤儿药资格。

DMD 是一种渐进性肌肉萎缩症，在 DMD 患者中，心肌细胞逐渐死亡并被瘢痕组织替代，这种心肌病最终导致心力衰竭。新闻稿表示，DMD 心肌病是 DMD 患者的主

要死亡原因，治疗方案有限且目前尚无治愈方法。

http://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzAwMDA5NTIxNQ==&mid=2650107173&idx=2&sn=1440c9eaa41a3bf0f651bcb755bc967a&chksm=83afde8f90ff39500cd1e76a516c8f91cf06e06125b2d2f450d48d218484ad3525cd2315c61c&scene=0&xtrack=1#rd

四、重要公告

表7 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2025-03-03	百利天恒	自愿披露关于 BL-B01D1 (EGFR×HER3 双抗 ADC) 联合奥希替尼用于一线 EGFR 突变型局部晚期或转移性非小细胞肺癌 III 期临床试验完成首例受试者入组的公告
2025-03-03	康泰生物	关于收到吸附破伤风疫苗 I III 期临床试验总结报告的提示性公告
2025-03-03	奇正藏药	关于回购股份方案的公告
2025-03-04	诺思兰德	关于全资子公司拟签订《生物药物产业化项目(生物工程新药产业化项目)4 号自研药品生产厂房 EPC 工程合同》的公告
2025-03-04	鱼跃医疗	关于公司自动体外除颤器(AED)产品获得欧盟 MDR 认证的公告
2025-03-05	益诺思	关于公司获得美国 CAP 认证的公告
2025-03-06	赛诺医疗	关于公司冠脉产品在海外获得注册证的自愿性披露公告
2025-03-06	恩华药业	关于对外投资暨签署 Pre-A 轮优先股购买协议的公告
2025-03-07	维力医疗	关于公司产品获得美国 FDA 批准注册的公告
2025-03-07	一心堂	关于回购股份方案实施完成暨股份变动的公告
2025-03-07	健友股份	关于子公司与 Xentria 签署许可协议暨关联交易的进展公告
2025-03-07	毕得医药	关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告
2025-03-07	神州细胞	自愿披露关于控股子公司产品 SCTT11 获得药物临床试验批准通知书的公告
2025-03-07	倍益康	关于产品取得医疗器械注册证与通过美国 FDA510(K)审核的公告

资料来源：iFinD、中航证券研究所

五、核心观点

本期（03.01-03.08）上证指数收于 3372.55，上涨 1.56%；沪深 300 指数收于 3944.01，上涨 1.39%；中小 100 指数收于 3944.01，上涨 2.03%；本期申万医药行业指数收于 7380.21，上涨 1.06%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 19 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.17%、0.62%、0.53%、0.65%、2.63%、2.08%、1.32%。

3月5日发布的2025年《政府工作报告》中提到的与医药行业相关的2025年政府工作任务解读如下：

1) 改革方向：“实施健康优先发展战略，促进医疗、医保、医药协同发展和治理”；

2) 集采：“优化药品集采政策，**强化质量评估和监管**，让人民群众用药更放心。”2024年的《政府工作报告》中关于集采方面只提到了“完善国家药品集中采购制度”，此次首次提出“强化质量评估和监管”，体现出价格和质量的平衡；

3) 创新药：“**健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展。**”2024年，加快创新药产业发展被首次写入《政府工作报告》，2025年，则从价格形成、创新药目录等方面对支持创新药发展的政策进行了深化。

4) 公立医院改革：“深化以公益性为导向的公立医院改革，**推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度。**”“改善病房条件，以患者为中心持续改善医疗服务。促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程。加强护理、儿科、病理、老年医学专业队伍建设，完善精神卫生服务体系。”和2024年《政府工作报告》相比，2025年首次提出强调公立医院的公益性，并首次提出“推进编制动态调整，建立以医疗服务为主导的收费机制，完善薪酬制度”；此外，以患者为中心持续改善医疗服务，促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局，实施医疗卫生强基工程，加强重点科室的专业队伍建设等依旧是今年政策的重点方向。

5) 中医药：“完善中医药传承创新发展机制，推动中医药事业和产业高质量发展。”传承创新力度加大，从建设阶段到了高质量发展阶段；

6) 生育：“制定促进生育政策，发放育儿补贴，大力发展托幼一体服务，增加普惠托育服务供给。”此次在此前“优化生育假期制度，完善经营主体用工成本合理分担机制，多渠道增加托育服务供给”的基础上，从国家政策层面继续提出“发放育儿补贴”，以促进生育意愿提升；

7) 银发经济：“积极应对人口老龄化，完善发展养老事业和养老产业政策机制，大力发展银发经济。推进社区支持的居家养老，强化失能老年人照护，加大对老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度，扩大普惠养老服务，推动农村养老服务发展。”此次通过“加大老年助餐服务、康复辅助器具购置和租赁支持力度”等方面对养老事业发展方向进行了深化。

9) 人工智能+：“持续推进“人工智能+”行动，将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来，支持大模型广泛应用。加快完善数据基础制度，深化数据资源开发利用，促进和规范数据跨境流动。”人工智能对医疗行业的赋能方兴未艾。

2024年，由于国内医疗器械大部分细分领域受医疗反腐影响招投标放缓，医院存在“采购犹豫”情况的影响，国内医疗设备市场短期显著承压。

从重点领域的主要产品**采购数量**来看，2024年，国内县级医院对大部分产品的采购数量均有不同程度的下滑，医疗设备的总体采购量生命支持类装备领域的麻醉机、体外除颤设备，属于放射治疗设备领域的医用电子加速器以及外科手术设备领域的手术显

显微镜、手术机器人等产品采购数量较 2023 年增加相对明显。从采购金额来看，医用电子加速器、手术机器人、手术显微镜、基因测序仪等产品的采购金额较 2023 年有所增加。

从采购品牌来看，2024 年国内县级医院医学影像设备、放射治疗设备、体外诊断设备、外科手术设备和医学影像设备的国产品牌采购规模占比分别为：24.24%、12.69%、45.28%、33.29%和 47.49%，其中，医学影像设备、体外诊断设备和外科手术设备的国产品牌采购规模占比较 2023 年有所提升，同比增速分别为：5.79%、5.54%和 6.97%。

从重点领域主要产品市场集中度来看，受到优先采购国产设备的政策影响，2024 年国内县级医院医学影像设备领域的 DR、磁共振成像设备，放射治疗设备领域的医用电子加速器，体外诊断设备领域的尿液分析仪，以及外科手术设备领域的超声手术设备等产品的采购规模 TOP4 品牌的采购规模占比（CR4）较 2023 年同期明显增加。

在“设备更新”等相关利好政策带动下，2024 年末，积压的医疗设备采购需求被集中释放，国内县级医院医疗设备采购规模和按月份同比增速大幅提升。根众成数科的数据，2024 年 1 月-12 月，国内县级医院医疗设备采购规模的同比增速分别为：-61.5%、-56.30%、-67.50%、-41.30%、-30.70%、-34.20%、-23.60%、-35.10%、14.50%、-10.50%、-0.80%和 22.60%，市场复苏信号已显现。

我们认为，2025 年随着设备更新政策的逐步落地、前期压制需求的逐步释放、优先采购国产设备政策以及国产医疗器械高端产品的不断突破，一方面行业招投标有望进一步增长，另一方面国内高端医疗器械有望赢得更大的市场份额，建议关注：如迈瑞医疗、联影医疗、开立医疗、澳华内镜等。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) 创新能力强、或具有国际化潜力的创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业，建议关注恒瑞医药、百济神州、迪哲医药-U、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、博腾股份、药明康德、泰格医药、一品红等；
- 2) 受益医疗新基建以及医疗器械出海，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；
- 3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；
- 4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；
- 5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637