

医药生物

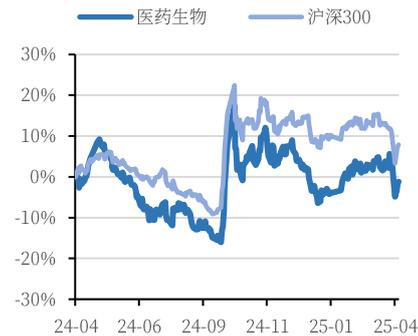
中航证券医药生物行业周报：北京、深圳传政策东风，坚定看好创新药投资主线

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



报告摘要

投资要点：

本期（04.05-04.12）上证指数收于 3238.23，下跌 3.11%；沪深300 指数收于 3750.52，下跌 2.87%；中小 100 指数收于 3750.52，下跌 4.32%；本期申万医药行业指数收于 7142.94，下跌 5.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 22 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 -3.35%、-3.93%、-5.53%、-2.71%、-11.88%、-6.26%、-4.92%。

重要资讯：

◆ 北京市九部门印发《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》

4 月 7 日，北京市医疗保障局等九部门印发《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》，推出 32 条举措进一步加速医药健康产业创新，推动创新药、创新医疗器械高质量发展。

这已是北京市连续第二年出台支持创新医药发展的专项政策。2024 年 4 月 17 日发布的《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024 年）》实施成效显著。

2024 年，全市临床试验的启动用时压缩至 24.9 周，实施罕见病药品“白名单”制度，建立临床急需进口药械的审批绿色通道，进口货值超过 1500 亿元；570 种国家医保谈判药品纳入“双通道”管理，8 家知名外资药械企业在京新设研发或创新主体。2024 年，北京市医药健康产业整体规模达 1.06 万亿元，同比增长 8.7%，成为全国首个医药健康产业破万亿元的城市。

2025 版若干措施提出，临床试验项目启动整体用时进一步压缩至 20 周以内、启动建设重点专病全自动智能化生物样本库、组织推动已上市药物扩大临床适应症研究使用、新获批创新药械产品数量不少于

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：创新药出海持续推进，中国创新药资产价值不断提升 —2025-04-03

中航证券医药生物行业周报：国务院部署促进中医药产业高质量发展，利好中药龙头企业 —2025-03-24

中航证券医药生物行业周报：县域医共体信息化功能指引出台，县域医疗设备渗透率和集中度有望双升 —2025-03-17

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

15 个、支持境外药品上市许可持有人跨境分段生产、国家医保谈判药品直接纳入医疗机构药品目录、建设医疗健康行业大模型测评体系、构建 500 亿元规模医药健康产业基金等多项工作任务。

扩大创新医药生产流通方面，政策鼓励创新医药本地化生产。支持企业从国外引进重大药械品种，推动创新药械品种产业化落地和规模化应用。推动医药制造数智化转型，梯度培育智能工厂，培育领航级智能工厂和“灯塔工厂”。

◆ 深圳 32 条政策东风：构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系

4 月 7 日，深圳市发展改革委等四部门联合印发《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》（以下简称：《若干措施》），聚焦研发创新、人工智能应用、临床试验、注册审批、生产制造、推广应用、企业出海、人才与金融赋能、投资促进九大方面，提出 32 条具体措施，推动深圳加快建设国内领先、国际一流的医药和医疗器械产业集聚发展高地。

《若干措施》对近年来涌现的“人工智能+”药械、生物制造、细胞与基因治疗、宠物药械、罕见病药、中医药、药械产品出海等新技术新赛道新业态，提出专项全链条支持举措。

全面激发创新策源活力方面，深圳提出将聚力提高对基础研究的支持力度，强化共性关键核心技术攻关，加速推进科研成果转化为初创项目，全面支持医药研发和引进，引导高端医疗器械创新提质，大力培育高端生命科学仪器和生物试剂研制。其中，明确提出，聚焦核酸药物、蛋白和多肽药物、细胞药物、微生物药物、小分子创新药物、现代中药等方向，引进或培育一批创新药成果；聚焦高端医学影像、医用机器人、体外诊断、人工智能辅助诊断系统等方向，开发高端医疗器械产品。

推动人工智能应用方面，支持建设药物高通量筛选、下一代抗体药物发现、人工智能医疗器械研发等一批人工智能药械研发重大公共服务平台及重大产业项目，支持人工智能技术赋能生物制造全链条、全场景应用。

加快产业国际化发展步伐方面，支持药械企业对外出口；推动初创企业“借船出海”，支持初创药械企业通过跨境技术许可交易、跨境研发合作等方式出海发展；支持重点药械企业拓展海外业务，鼓励企业在海外设立子公司或开展跨境投融资并购，进行海外药械注册证申报，推动药械产品直接在海外上市。

核心观点：

4月7日，北京和深圳分别出台了《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025年）》和《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》，全链条支持创新药和医疗器械发展。

根据北京市医保局解读，《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025年）》（以下简称北京新版若干措施）旨在进一步加强对创新药械研、产、审、用全链条政策支持，优化要素资源配置，培育优质创新生态，推动创新药、创新医疗器械高质量发展。在药品审评方面，北京新版若干措施提出进一步压缩创新药临床试验和药品补充申请的审评审批时限，进一步提升创新药研发的效率。在创新医药临床使用方面，北京新版若干措施提出国家医保谈判药品将直接纳入全市定点医疗机构药品目录，医疗机构可通过“双通道”药店实现“应开尽开”，解决创新药“进院难”的问题。在创新医疗器械方面，北京新版若干措施将创新药械（如手术机器人、首台套设备等）的使用情况纳入公立医院绩效监测，鼓励医疗机构对创新医疗器械的进院使用。在创新药支付方面，北京新版若干措施提出持续做好北京普惠健康保支持创新药，有望进一步打开创新药的支付空间。此外，北京新版若干措施还强调了推动医疗、医保、医药数据汇集，形成规模化高质量数据集，丰富人工智能应用场景，赋能创新医药发展。

深圳市发展改革委等四部门联合印发的《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》（以下简称：《深圳若干措施》）中，主要聚焦研发创新、人工智能应用、临床试验、注册审批、生产制造、推广应用、企业出海、人才与金融赋能、投资促进九大方面，提出了32条具体措施，旨在构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系。

从政策上来看，从2024年3月政府工作报告中首次提出“实施创新药产业促进工程”，再到2025年政府工作报告进一步明确“建立创新药目录体系”；从2024年7月国务院审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》作为纲领性文件，再到地方围绕全链条支持创新药发展提出具体措施，**创新药的战略地位持续强化，政策支持力度层层递进。**

从支付端来看，2025年初，国家医保局表示开始探索“医保+商保”协同支付模式；2025年2月，中国保险行业协会就组织部分保险公司召开主题座谈会，积极研究商保目录建设事宜。**随着医保局等明确**

支持商业保险，国内商业保险有望成为创新药支付的重要补充。

从供给端来看，当前我国创新药企业自身竞争力持续强化，开始从创新追随者逐步转变为国际竞争中的重要力量。当前国内拥有全球最多的创新药研发管线以及迅速提升的临床试验数量，反映了国内创新药行业蓬勃发展的态势。并且，通过“渐进式创新”，已经有多个国内创新药显示出同类最佳（BIC）的潜力。从业绩的角度来看，当前优质创新药公司逐步进入盈利周期。

从国际化的角度来看，创新药以 License-out 等方式实现出海不仅有效规避关税直接影响，在当前不确定性增强的国际局势背景下仍然保持较强有力的底层逻辑。从 MNC 的角度来看，中国药企日益提升的研发能力以及在研发过程中的高执行力、高效率和较低成本优势很好地契合了其在专利悬崖背景下以较低成本迅速扩充产品管线的需求；从国内企业的角度来看，通过 License-out 等方式实现出海是研发能力提升以及国内产业链固有优势的双重结果，国内产业链的固有优势经过长时间积累，难以替代。因此，当前背景下我们仍旧坚定看好创新药出海的投资主线。

整体来看，在创新药支持政策不断引导，国内支付端不断改善，供给端企业研发能力继续升级的背景下，坚定看好创新药投资价值。建议关注：恒瑞医药、百济神州、迪哲医药、康方生物、云顶新耀、华领生物等。

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：北京、深圳传政策东风，坚定看好创新药投资主线.....	1
一、 市场行情回顾（2025.04.05-2025.04.12）	7
（一） 医药行业本期表现排名居中后	7
（二） 本期个股表现.....	7
（三） 本期科创板个股表现.....	8
二、 北京、深圳传政策东风，坚定看好创新药投资主线.....	9
三、 行业重要新闻.....	11
（一） 北京市九部门印发《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025年）》	11
（二） 深圳 32 条政策东风：构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系	11
四、 核心观点.....	12

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
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.....	9
表 4 科创板医药公司本期涨幅后五.....	9

一、市场行情回顾（2025.04.05-2025.04.12）

（一）医药行业本期表现排名居中后

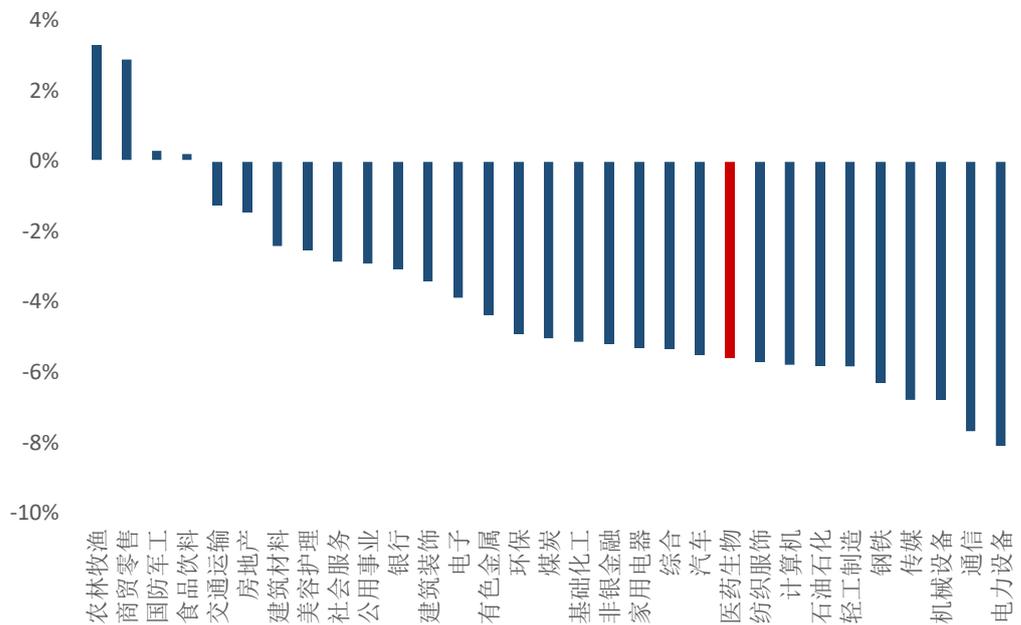
本期（04.05-04.12）上证指数收于 3238.23，下跌 3.11%；沪深 300 指数收于 3750.52，下跌 2.87%；中小 100 指数收于 3750.52，下跌 4.32%；本期申万医药行业指数收于 7142.94，下跌 5.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 22 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为-3.35%、-3.93%、-5.53%、-2.71%、-11.88%、-6.26%、-4.92%。

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	-3.35%	-3.93%	-5.53%	-2.71%	-11.88%	-6.26%	-4.92%	-5.61%	-2.87%	-3.11%	-4.32%
月涨跌	-1.02%	-1.33%	-1.11%	0.29%	-12.60%	-3.70%	-3.62%	-3.32%	-3.52%	-2.92%	-3.52%
年涨跌	-5.99%	-2.72%	4.88%	0.29%	-3.27%	1.26%	-4.09%	-1.10%	-4.69%	-3.39%	-4.69%
收盘价	6,210.34	4,889.21	7,373.27	5,949.59	4,731.42	9,083.30	5,920.70	7,142.94	3,750.52	3,238.23	3,750.52

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申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：奕瑞科技（20.54%）、一品红（17.03%）、永安药业（13.93%）、派林生物（12.69%）、海思科（11.07%）。市场跌幅前五的个股分别为：润都股份（-27.81%）、多瑞医药（-27.21%）、博腾股份（-22.19%）、金城医药（-21.11%）、药康生物（-21.00%）。

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
688301.SH	奕瑞科技	135.10	20.54	41.36	34.23	4.37
300723.SZ	一品红	35.18	17.03	106.21	-46.21	6.87
002365.SZ	永安药业	10.14	13.93	26.91	48.38	1.50
000403.SZ	派林生物	24.69	12.69	16.85	21.78	2.34
002653.SZ	海思科	47.45	11.07	43.29	134.38	13.08

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 4 月 12 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
002923.SZ	润都股份	14.02	-27.81	46.96	121.89	4.08
301075.SZ	多瑞医药	24.02	-27.21	33.67	-109.56	2.65
300363.SZ	博腾股份	14.66	-22.19	-7.04	-27.79	1.54
300233.SZ	金城医药	16.52	-21.11	39.41	32.23	1.71
688046.SH	药康生物	11.17	-21.00	-13.07	32.85	2.17

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2025 年 4 月 12 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 4 月 12 日，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：奕瑞科技（20.54%）、科兴制药（10.46%）、奥浦迈（6.56%）、艾迪药业（6.24%）、联影医疗（6.18%）。市场跌幅前五的个股分别为：药康生物（-21.00%）、赛诺医疗（-14.46%）、伟思医疗（-13.66%）、海泰新光（-13.54%）、宣泰医药（-13.27%）。

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
688301.SH	奕瑞科技	135.10	20.54	41.36	34.23	4.37
688136.SH	科兴制药	30.00	10.46	37.24	190.25	3.66
688293.SH	奥浦迈	39.80	6.56	9.10	118.64	2.15
688488.SH	艾迪药业	11.92	6.24	51.65	-47.97	4.69
688271.SH	联影医疗	132.20	6.18	4.59	68.91	5.69

资料来源：iFinD、中航证券研

截至 2024 年 4 月 12 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
688046.SH	药康生物	11.17	-21.00	-13.07	32.85	2.17
688108.SH	赛诺医疗	9.23	-14.46	-5.43	-824.54	4.45
688580.SH	伟思医疗	38.68	-13.66	38.59	32.86	2.29
688677.SH	海泰新光	30.83	-13.54	-18.14	29.77	2.83
688247.SH	宣泰医药	9.67	-13.27	-3.88	40.01	3.58

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 4 月 12 日

二、北京、深圳传政策东风，坚定看好创新药投资主线

4 月 7 日，北京和深圳分别出台了《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》和《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》，全链条支持创新药和医疗器械发展。

根据北京市医保局解读，《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》（以下简称北京新版若干措施）旨在进一步加强对创新药械研、产、审、用全链条政策支持，优化要素资源配置，培育优质创新生态，推动创新药、创新医疗器械高质量

发展。在药品审评方面，北京新版若干措施提出进一步压缩创新药临床试验和药品补充申请的审评审批时限，进一步提升创新药研发的效率。在创新医药临床使用方面，北京新版若干措施提出国家医保谈判药品将直接纳入全市定点医疗机构药品目录，医疗机构可通过“双通道”药店实现“应开尽开”，解决创新药“进院难”的问题。在创新医疗器械方面，北京新版若干措施将创新药械（如手术机器人、首台套设备等）的使用情况纳入公立医院绩效监测，鼓励医疗机构对创新医疗器械的进院使用。在创新药支付方面，北京新版若干措施提出持续做好北京普惠健康保支持创新药，有望进一步打开创新药的支付空间。此外，北京新版若干措施还强调了推动医疗、医保、医药数据汇集，形成规模化高质量数据集，丰富人工智能应用场景，赋能创新医药发展。

深圳市发展改革委等四部门联合印发的《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》（以下简称：《深圳若干措施》）中，主要聚焦研发创新、人工智能应用、临床试验、注册审批、生产制造、推广应用、企业出海、人才与金融赋能、投资促进九大方面，提出了 32 条具体措施，旨在构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系。

从政策上来看，从 2024 年 3 月政府工作报告中首次提出“实施创新药产业促进工程”，再到 2025 年政府工作报告进一步明确“建立创新药目录体系”；从 2024 年 7 月国务院审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》作为纲领性文件，再到地方围绕全链条支持创新药发展提出具体措施，创新药的**战略地位持续强化，政策支持力度层层递进**。

从支付端来看，2025 年初，国家医保局表示开始探索“医保+商保”协同支付模式；2025 年 2 月，中国保险行业协会就组织部分保险公司召开主题座谈会，积极研究商保目录建设事宜。随着医保局等明确支持商业保险，国内商业保险有望成为创新药支付的重要补充。

从供给端来看，当前我国创新药企业自身竞争力持续强化，开始从创新追随者逐步转变为国际竞争中的重要力量。当前国内拥有全球最多的创新药研发管线以及迅速提升的临床试验数量，反映了国内创新药行业蓬勃发展的态势。并且，通过“渐进式创新”，已经有多个国内创新药显示出同类最佳（BIC）的潜力。从业绩的角度来看，当前优质创新药公司逐步进入盈利周期。

从国际化的角度来看，创新药以 License-out 等方式实现出海不仅有效规避关税直接影响，在当前不确定性增强的国际局势背景下仍然保持较强有力的底层逻辑。从 MNC 的角度来看，中国药企日益提升的研发能力以及在研发过程中的高执行力、高效率和较低成本优势很好地契合了其在专利悬崖背景下以较低成本迅速扩充产品管线的需求；从国内企业的角度来看，通过 License-out 等方式实现出海是研发能力提升以及国内产业链固有优势的双重结果，国内产业链的固有优势经过长时间积累，难以替代。因此，当前背景下我们仍旧坚定看好创新药出海的投资主线。

整体来看，在创新药支持政策不断引导，国内支付端不断改善，供给端企业研发能力继续升级的背景下，坚定看好创新药投资价值。建议关注：恒瑞医药、百济神州、

迪哲医药、康方生物、云顶新耀、华领生物等。

三、行业重要新闻

(一) 北京市九部门印发《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025年）》

4月7日，北京市医疗保障局等九部门印发《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025年）》，推出32条举措进一步加速医药健康产业创新，推动创新药、创新医疗器械高质量发展。

这已是北京市连续第二年出台支持创新医药发展的专项政策。2024年4月17日发布的《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024年）》实施成效显著。

2024年，全市临床试验的启动用时压缩至24.9周，实施罕见病药品“白名单”制度，建立临床急需进口药械的审批绿色通道，进口货值超过1500亿元；570种国家医保谈判药品纳入“双通道”管理，8家知名外资药械企业在京新设研发或创新主体。2024年，北京市医药健康产业整体规模达1.06万亿元，同比增长8.7%，成为全国首个医药健康产业破万亿元的城市。

2025版若干措施提出，临床试验项目启动整体用时进一步压缩至20周以内、启动建设重点专病全自动智能化生物样本库、组织推动已上市药物扩大临床适应症研究使用、新获批创新药械产品数量不少于15个、支持境外药品上市许可持有人跨境分段生产、国家医保谈判药品直接纳入医疗机构药品目录、建设医疗健康行业大模型测评体系、构建500亿元规模医药健康产业基金等多项工作任务。

扩大创新医药生产流通方面，政策鼓励创新医药本地化生产。支持企业从国外引进重大药械品种，推动创新药械品种产业化落地和规模化应用。推动医药制造数智化转型，梯度培育智能工厂，培育领航级智能工厂和“灯塔工厂”。

https://ybj.beijing.gov.cn/zwgk/2024zwcwj/202504/t20250407_4058418.html

(二) 深圳32条政策东风：构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系

4月8日，深圳市发展改革委等四部门联合印发《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》（以下简称：《若干措施》），聚焦研发创新、人工智能应用、临床试验、注册审批、生产制造、推广应用、企业出海、人才与金融赋能、投资促进九大方面，提出32条具体措施，推动深圳加快建设国内领先、国际一流的医药和医疗器械产业集聚发展高地。

《若干措施》对近年来涌现的“人工智能+”药械、生物制造、细胞与基因治疗、宠物药械、罕见病药、中医药、药械产品出海等新技术新赛道新业态，提出专项全链

条支持举措。

全面激发创新策源活力方面，深圳提出将聚力提高对基础研究的支持力度，强化共性关键核心技术攻关，加速推进科研成果转化为初创项目，全面支持医药研发和引进，引导高端医疗器械创新提质，大力培育高端生命科学仪器和生物试剂研制。其中，明确提出，聚焦核酸药物、蛋白和多肽药物、细胞药物、微生物药物、小分子创新药物、现代中药等方向，引进或培育一批创新药成果；聚焦高端医学影像、医用机器人、体外诊断、人工智能辅助诊断系统等方向，开发高端医疗器械产品。

推动人工智能应用方面，支持建设药物高通量筛选、下一代抗体药物发现、人工智能医疗器械研发等一批人工智能药械研发重大公共服务平台及重大产业项目，支持人工智能技术赋能生物制造全链条、全场景应用。

加快产业国际化发展步伐方面，支持药械企业对外出口；推动初创企业“借船出海”，支持初创药械企业通过跨境技术许可交易、跨境研发合作等方式出海发展；支持重点药械企业拓展海外业务，鼓励企业在海外设立子公司或开展跨境投融资并购，进行海外药械注册证申报，推动药械产品直接在海外上市。

https://fgw.sz.gov.cn/zwgk/zcjcjd/zc/content/post_12110363.html

四、核心观点

本期（04.05-04.12）上证指数收于 3238.23，下跌 3.11%；沪深 300 指数收于 3750.52，下跌 2.87%；中小 100 指数收于 3750.52，下跌 4.32%；本期申万医药行业指数收于 7142.94，下跌 5.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名第 22 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-3.35%、-3.93%、-5.53%、-2.71%、-11.88%、-6.26%、-4.92%。

4 月 7 日，北京和深圳分别出台了《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》和《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》，全链条支持创新药和医疗器械发展。

根据北京市医保局解读，《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2025 年）》（以下简称北京新版若干措施）旨在进一步加强对创新药械研、产、审、用全链条政策支持，优化要素资源配置，培育优质创新生态，推动创新药、创新医疗器械高质量发展。在药品审评方面，北京新版若干措施提出进一步压缩创新药临床试验和药品补充申请的审评审批时限，进一步提升创新药研发的效率。在创新医药临床使用方面，北京新版若干措施提出国家医保谈判药品将直接纳入全市定点医疗机构药品目录，医疗机构可通过“双通道”药店实现“应开尽开”，解决创新药“进院难”的问题。在创新医疗器械方面，北京新版若干措施将创新药械（如手术机器人、首台套设备等）的使用情况纳入公立医院绩效监测，鼓励医疗机构对创新医疗器械的进院使用。在创新药支付方面，北京新版若干措施提出持续做好北京普惠健康保支持创新药，有望进一步打开创新药的支付空间。此外，北京新版若干措施还强调了推动医疗、医保、医药

数据汇集，形成规模化高质量数据集，丰富人工智能应用场景，赋能创新医药发展。

深圳市发展改革委等四部门联合印发的《深圳市全链条支持医药和医疗器械发展若干措施》（以下简称：《深圳若干措施》）中，主要聚焦研发创新、人工智能应用、临床试验、注册审批、生产制造、推广应用、企业出海、人才与金融赋能、投资促进九大方面，提出了 32 条具体措施，旨在构建从创新源头到市场应用的医药和医疗器械全链条支持体系。

从政策上来看，从 2024 年 3 月政府工作报告中首次提出“实施创新药产业促进工程”，再到 2025 年政府工作报告进一步明确“建立创新药目录体系”；从 2024 年 7 月国务院审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》作为纲领性文件，再到地方围绕全链条支持创新药发展提出具体措施，**创新药的战略地位持续强化，政策支持力度层层递进。**

从支付端来看，2025 年初，国家医保局表示开始探索“医保+商保”协同支付模式；2025 年 2 月，中国保险行业协会就组织部分保险公司召开主题座谈会，积极研究商保目录建设事宜。**随着医保局等明确支持商业保险，国内商业保险有望成为创新药支付的重要补充。**

从供给端来看，当前我国创新药企业自身竞争力持续强化，开始从创新追随者逐步转变为国际竞争中的重要力量。当前国内拥有全球最多的创新药研发管线以及迅速提升的临床试验数量，反映了国内创新药行业蓬勃发展的态势。并且，通过“渐进式创新”，已经有多个国内创新药显示出同类最佳（BIC）的潜力。从业绩的角度来看，当前优质创新药公司逐步进入盈利周期。

从国际化的角度来看，创新药以 License-out 等方式实现出海不仅有效规避关税直接影响，在当前不确定性增强的国际局势背景下仍然保持较强有力的底层逻辑。从 MNC 的角度来看，中国药企日益提升的研发能力以及在研发过程中的高执行力、高效率和较低成本优势很好地契合了其在专利悬崖背景下以较低成本迅速扩充产品管线的需求；从国内企业的角度来看，通过 License-out 等方式实现出海是研发能力提升以及国内产业链固有优势的双重结果，国内产业链的固有优势经过长时间积累，难以替代。因此，当前背景下我们仍旧坚定看好创新药出海的投资主线。

整体来看，在创新药支持政策不断引导，国内支付端不断改善，供给端企业研发能力继续升级的背景下，坚定看好创新药投资价值。**建议关注：恒瑞医药、百济神州、迪哲医药、康方生物、云顶新耀、华领生物等。**

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:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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送发或为任何就送发、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