

行业研究

行业周报

投资评级：推荐

“AI+医疗/医药”主题持续发酵，短期热度或有望延续

—医药生物行业周报

核心观点

一、周报摘要

上周医药生物（SW）板块上涨 2.71%，跑赢沪深 300 指数，细分板块全部上涨，医疗服务领涨。上周“AI+医疗/医药”主题概念持续发酵。海外方面，美股医疗 AI 代表公司之一 Tempus AI 单周涨幅约 30%，年内涨幅超 160%，持续推动医疗 AI 概念发酵。国内方面，上周金域医学、迪安诊断、泓博医药等多家医疗/医药公司纷纷宣布接入 DeepSeek 并展开合作。得益于 DeepSeek 等国产 AI 大模型快速发展带来的性能提升和成本下降，“AI+医药/医疗”应用有望加速落地。我们认为“AI+医疗/医药”主题短期热度有望持续，并逐步由“主题概念”阶段过渡到“商业化落地”阶段。投资层面，持续推荐“AI+医学影像”“AI+诊断服务”“AI+药物研发”等细分领域投资机会，重点公司包括：联影医疗、迈瑞医疗、华大智造、诺禾致源、华大基因、金域医学、迪安诊断、润达医疗、美年健康、泓博医药、药明康德、成都先导、药石科技等。

二、行业观点更新

“AI+医疗/医药”主题持续发酵，短期热度或有望延续。上周“AI+医疗/医药”主题概念持续发酵。海外方面，美股医疗 AI 代表公司之一 Tempus AI 单周涨幅约 30%，年内涨幅超 160%，持续推动医疗 AI 概念发酵。Tempus AI 专注于通过人工智能和机器学习技术推动精准医疗的发展，其技术平台结合了生成式人工智能、机器学习和基因组学，获得了 FDA 突破性认定。公司收集和分析临床、基因组和影像数据，构建大规模医疗数据库，并通过测序服务，为癌症等疾病提供精准的治疗决策支持。国内方面，上周金域医学、迪安诊断、泓博医药等多家医疗/医药公司纷纷宣布接入 DeepSeek 并展开合作。得益于 DeepSeek 等国产 AI 大模型快速发展带来的性能提升和成本下降，“AI+医药/医疗”应用有望加速落地。我们认为“AI+医疗/医药”主题短期热度有望延续，并逐步由“主题概念”阶段过渡到“商业化落地”阶段。投资层面，持续推荐“AI+医学影像”“AI+诊断服务”“AI+药物研发”等细分领域投资机会，重点公司包括：联影医疗、迈瑞医疗、华大智造、诺禾致源、华大基因、金域医学、迪安诊断、润达医疗、美年健康、泓博医药、药明康德、成都先导、药石科技等。

研究员：傅达理

电 话：010-84183343

Email: fudali@guodu.com

执业证书编号：S0940519040003

三、行业表现跟踪

上周（2.10-2.14）医药生物（SW）板块上涨 2.71%，在 2021 版 31 个申万一级行业中，表现排名第 5 位，同期沪深 300 指数上涨 1.19%。细分子板块来看，上涨所有细分板块均上涨，涨幅由大到小分别为医疗服务（+6.51%）、医疗器械（+4.81%）、医药商业（+4.18%）、生物制品

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

(+1.61%)、中药(+0.80%)和化学制药(+0.71%)。个股表现来看,涨幅排名前五的个股分别是迪安诊断(+46.29%)、美年健康(+31.58%)、安必平(+28.19%)、华大智造(+27.33%)和复旦复华(+25.04%);跌幅排名前五的个股分别是贝达药业(-11.36%)、*ST吉药(-8.85%)、*ST普利(-6.34%)、广生堂(-5.99%)和人福医药(-5.35%)。估值方面来看,截至2月14日,医药生物(SW)市盈率(TTM,剔除负值)为26.68x,持续低于2010年以来中位数水平,相较全部A股的估值溢价率为74.95%,同样持续低于2010年以来的中位数水平。

四、行业动态及重点公司跟踪

国家医保局2025年“高效办成一件事”第一批重点事项清单发布。2月14日,国家医保局发布《医保领域“高效办成一件事”2025年度第一批重点事项清单》,清单共6个事项,包括医保与定点医药机构即时结算,集采药品耗材、国谈药直接结算、以及医药产品挂网全国联审通办等服务事项。《清单》明确,医保与定点医药机构即时结算,2025年底前,全国80%左右统筹区基本实现与定点医药机构即时结算。集采药品耗材、国谈药直接结算基本实现医保部门与医药企业对集采药品的直接结算。

定点药店处方迎来严管严查。2月13日,湖南省医保局发布《关于进一步加强基本医疗保障定点零售药店管理的通知》提到,从省市医保部门日常监管和国家医保局专项飞检情况来看,还存在虚假处方、先药后方、价格虚高、管理失范等现象,损害参保人合法权益,威胁医保基金安全。对此,将从药店资源规划、购药处方、药价管理、医保信息化建设、定点协议和基金监管5个方面作出要求。

2024年零售终端药品销售规模达5740亿元,增速持续放缓。米内网最新数据显示,2024年中国零售终端实体药店(含O2O)和以阿里健康与京东健康等为代表的网上药店的药品销售规模达5740亿元,同比增长3.7%,与国家统计局公布的社会消费品零售总额增速持平。受人口、经济大环境及门诊共济等医疗改革影响,零售终端药品销售规模增速持续放缓。2024年网上药店药品规模为758亿元,较2023年增长14.4%,优于线下实体药店药品增速,但与2023年相比,其增速也腰斩过半。从终端渠道占比来看,2024年,线下实体药店(含O2O)药品销售规模占比86.8%,网上药店药品规模占13.2%,网上药店的市场贡献度较2023年增加了1.2个百分点。

《2024年度医疗器械注册工作报告》发布。2月13日,国家药监局发布《2024年度医疗器械注册工作报告》。2024年国家药监局共批准创新医疗器械65个,优先审批医疗器械8个,创新医疗器械批准数量连续两年维持高位,获批产品的质量和数量取得双丰收。支气管导航控制系统、体外心室辅助设备、肾动脉射频消融仪等多款高端医疗器械上市,覆盖手术机器人、心肺支持辅助系统、人工智能等多领域。其中,心脏内超声成像系统、融合超声和光声成像技术的双模态超声成像产品、基于多病种算法设计的眼底图像辅助诊断软件、小型化集成型单室质子治疗系统等产品在国内首次获批。

【百洋医药】与罗氏签署商业化合作。2月13日,医药产业化平台青岛百洋医药股份有限公司发布公告,宣布公司与罗氏制药中国签订商业化合作协议。根据协议条款,百洋医药将获得罗氏制药旗下经典肿瘤靶向药美罗华(通用名:利妥昔单抗)在中国大陆地区的独家市场推广权。美罗华1997年在美国注册上市,2000年4月在中国获批上市,2017年7月被纳入《国家医保药品目录》,在中国获批的适应症为非霍奇金淋巴瘤和

慢性淋巴细胞白血病。

【三生制药】与百利天恒达成战略合作。2月14日，三生制药宣布，与四川百利天恒近日达成《战略合作协议》，双方将共同推进707和BL-B01D1联合用药，在中国大陆地区用于实体瘤的治疗，探索双抗+双抗ADC在肿瘤治疗上的未被发掘的潜在价值。BL-B01D1是百利天恒自主研发的全球首创也是唯一进入临床阶段的靶向EGFR×HER3的双抗ADC。707是依托三生制药集团CLF2专利平台开发的靶向VEGF/PD-1双抗，具有Best-in-class潜力。

【康方生物】非肿瘤领域首个双抗新药申报临床。2月14日，康方生物宣布，该公司自主研发的靶向IL-4Ra/ST2双特异性抗体AK139的新药临床试验申请(IND)已获中国国家药品监督管理局(NMPA)正式受理，针对呼吸系统及皮肤疾病等多领域疾病展开探索。据康方生物新闻稿，AK139是该公司非肿瘤领域首个进入临床阶段的双特异抗体新药。作为IL-4Ra/ST2双抗药物，AK139可同时阻断IL-4、IL13(通过结合IL-4和IL-13受体复合物共享的IL-4Ra亚单位)和IL-33/ST2介导的炎症通路，在临床前研究中展现了优异的靶点协同效应，有望推动以上述炎症通路为主要发病机制的呼吸系统、皮肤疾病等疾病的治疗进入“双靶点时代”。

五、行业数据跟踪

5.1 流感数据跟踪

2025年第6周(2025年2月3日—2025年2月9日)，南方省份哨点医院报告的ILI%为5.5%，低于前一周水平(7.0%)，高于2022~2023年同期水平(2.7%和1.5%)，低于2024年同期水平(7.2%)；北方省份哨点医院报告的ILI%为3.9%，低于前一周水平(5.5%)，高于2022~2023年同期水平(2.1%和1.4%)，低于2024年同期水平(5.5%)。

图1：2021至今南方省份哨点医院报告的流感样病例%

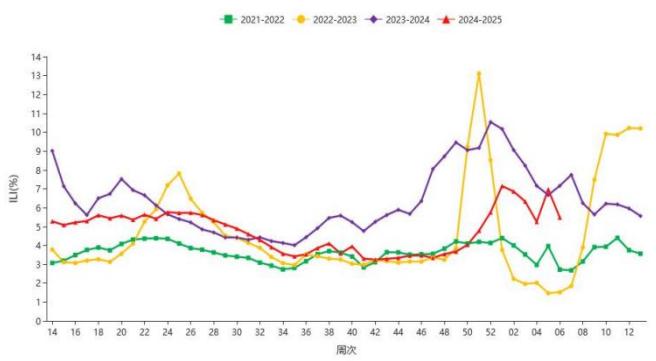
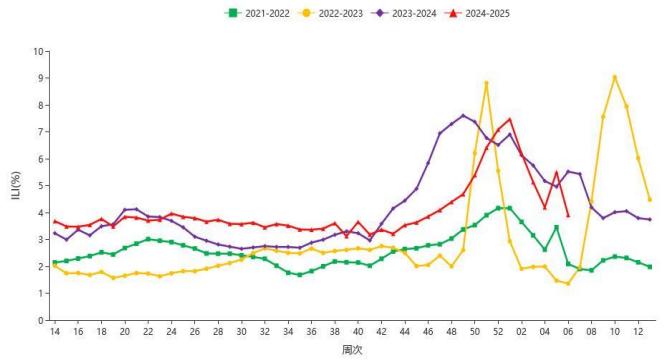


图2：2021至今北方省份哨点医院报告的流感样病例%



资料来源：中国疾控中心、国都证券

资料来源：中国疾控中心、国都证券

5.2 医保数据跟踪

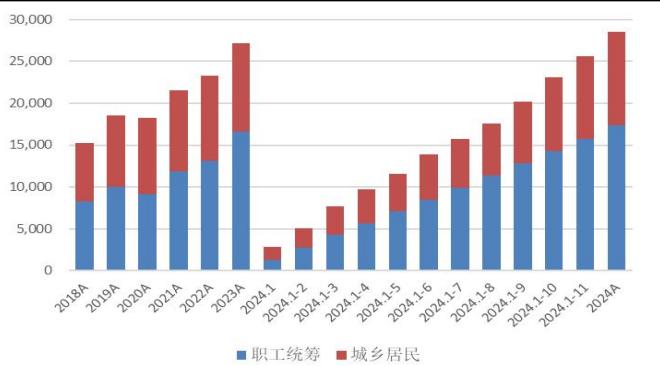
医保统筹基金收入：2024年1-12月，基本医疗保险统筹基金(含生育保险)收入28507.29亿元，同比增长5.00%，其中职工基本医疗保险统筹基金(含生育保险)收入17368.93亿元，同比增长4.76%，城乡居民基本医疗保险统筹基金收入11138.36亿元，同比增长5.38%。12月单月来看，医保统筹基金收入2923.56亿元，其中职工医保统筹基金收入

1618.47亿元，居民医保收入1305.09亿元，同比下降23.52%。

医保统筹基金支出：2024年1-12月基本医疗保险统筹基金(含生育保险)支出23824.42亿元，同比增长7.75%，其中职工基本医疗保险统筹基金(含生育保险)支出13205.04亿元，同比增长13.32%，城乡居民基本医疗保险统筹基金支出10619.38亿元，同比增长1.55%。12月单月来看，医保统筹基金支出2831.74亿元，其中职工医保统筹基金支出1453.40亿元，居民医保支出1378.34亿元，同比增长9.95%。

医保统筹基金结存：结存情况来看，2024年1-12月，医保统筹基金累计结存4682.87亿元，结存率为16.43%，较1-11月(17.95%)有所下降。

图3：2018年以来医保统筹基金收入(亿元)



资料来源：国家医保局、国都证券

图4：2018年以来医保统筹基金支出(亿元)



资料来源：国家医保局、国都证券

5.3 医药工业数据跟踪

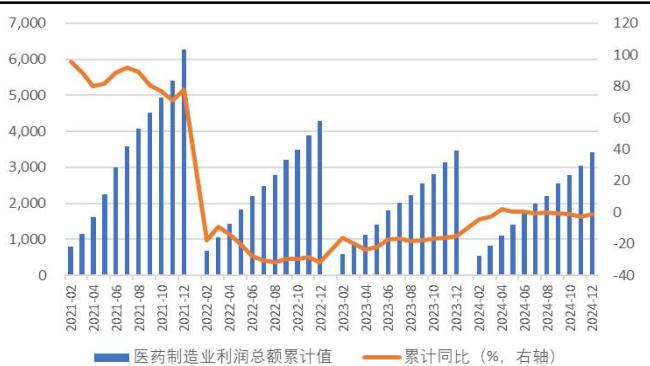
2024年1-12月国内医药制造业累计实现营业收入25298.50亿元，同比持平，增速较1-11月持平；1-12月国内医药制造业累计实现利润总额3420.70亿元，同比下降1.1%，降幅较1-11月收窄。

图5：医药制造业营业收入累计值及增速(单位：亿元)



资料来源：国家统计局、国都证券

图6：医药制造业利润总额累计值及增速(单位：亿元)



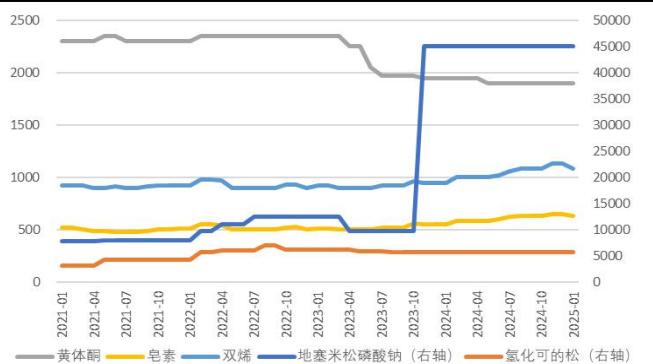
资料来源：国家统计局、国都证券

5.4 主要原料药及中药材价格跟踪

1月皂素、双烯价格环比小幅下降。1月原料药价格整体平稳，分产品来看，激素类产品方面，双烯、皂素价格环比小幅下降，降幅分别为-3.08%、-4.42%，氢化可的松、黄体酮、地塞米松磷酸钠价格环比持平；抗生素产品方面，7-ACA、7-ADCA、6-APA、

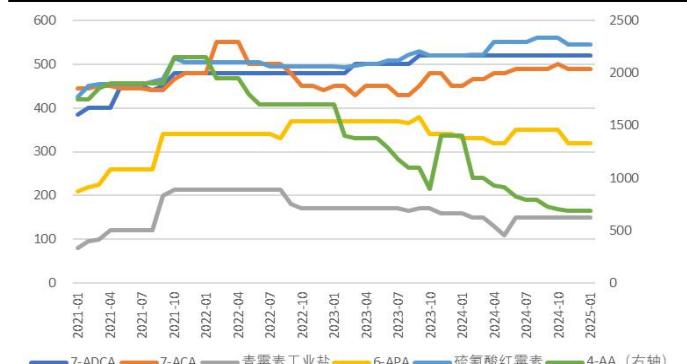
4-AA、硫氟酸红霉素和青霉素工业盐价格环比持平；沙坦类产品方面，缬沙坦、厄贝沙坦和替米沙坦价格环比持平。中药材价格方面，上周中药材价格指数环比保持平稳。

图 7：主要激素原料药价格（单位：元/千克）



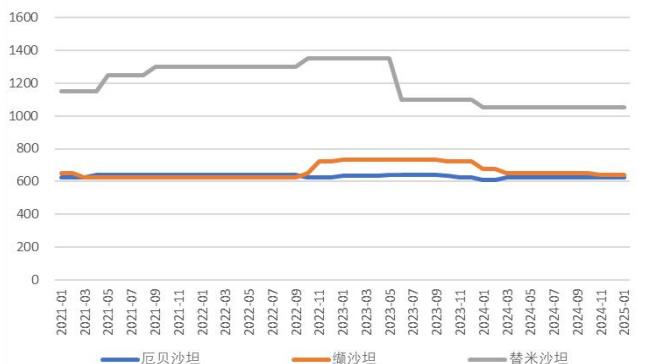
资料来源：Wind、国都证券

图 8：主要抗生素原料药价格（单位：元/千克）



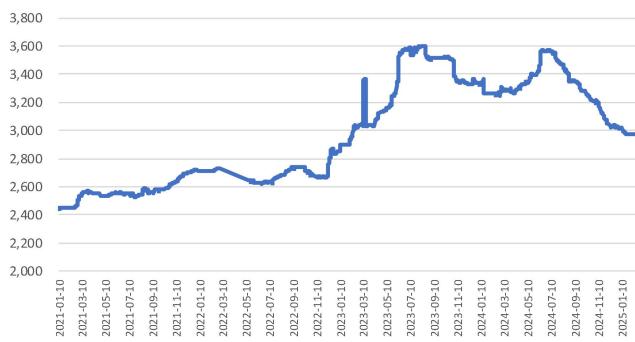
资料来源：Wind、国都证券

图 9：主要心血管类原料药价格（单位：元/千克）



资料来源：Wind、国都证券

图 10：中药材价格指数跟踪

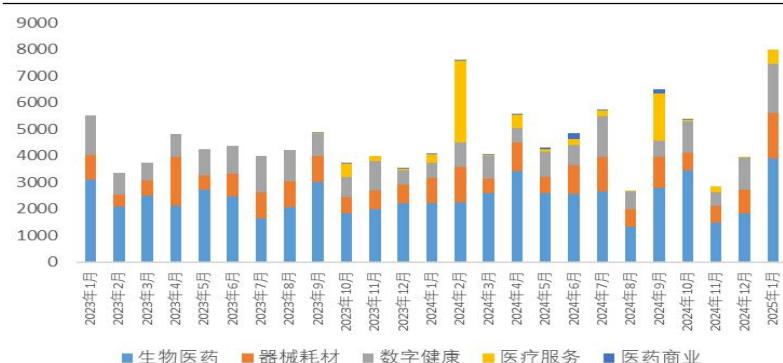


资料来源：Wind、国都证券

5.5 全球医药投融资数据跟踪

根据动脉网数据，2025年1月全球医疗健康产业投融资规模（包括生物医药、器械与耗材、数字健康、医疗服务、医药商业）环比大幅增加，披露融资总额约80.04亿美元，其中生物医药细分领域融资额达38.95亿元，环比增长超112%。

图 11：2023年以来全球医疗健康产业融资金额（单位：百万美元）



资料来源：动脉网、国都证券

六、风险提示

市场竞争加剧风险；医药政策变动超预期风险；行业创新不及预期风险；国际政治局势动荡加剧风险；业绩增长不及预期风险。

（资料来源：Wind、公司公告、中国疾病预防控制中心、国家医保局、国家统计局、动脉网、湖南省医保局、米内网、国家药监局）

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。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。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上