

超配**证券分析师**

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wkk@longone.com.cn

**相关研究**

- 1.轻舟已过，耐心布局——医药生物行业2025年度策略
- 2.收入端企稳，利润端可期——医药生物行业2024年三季报业绩综述
- 3.荣昌生物（688331）：收入持续快速增长，经营效率提升——公司简评报告

关注药品价格新趋势

——医药生物行业周报（2025/3/3-2025/3/9）

投资要点：**➤ 市场表现：**

上周(3月3日至3月7日)医药生物板块整体上涨1.06%，在申万31个行业中排第19位，跑输沪深300指数0.333个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨2.19%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数1.96个百分点。当前，医药生物板块PE估值为26.65倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为122%。子板块均实现上涨，涨幅前三的为医疗服务、医疗器械、化学制药，涨幅分别为2.63%、1.32%、0.79%。个股方面，上周上涨的个股为317只(占比66.9%)，涨幅前五的个股分别为热景生物(38.6%)、贝瑞基因(34.4%)、安必平(25.7%)、艾迪药业(19.9%)、圣湘生物(18.2%)；

➤ 行业要闻：

3月5日，李强总理在全国人大三次会议作政府工作报告。工作报告中提出，强化基本医疗卫生服务。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。其中主要涉及：1) 支持创新药发展：健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展。2) 优化药品集采政策：强化质量评估和监管。3) 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。4) 以医疗服务为主导的收费机制：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。5) 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。此外，报告还提及要大力发展银发经济、培育生物制造产业等方面内容。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块小幅上涨。政府工作报告中，明确了2025年医药领域的重点工作方向，强调了医疗、医药、医保的协同发展。建议重点关注，优化药品集采政策，健全药品价格形成机制，制定创新药目录的内容表述。我们认为，前期市场关于集采药品质量价格的热议，已经引起高层的重视，集采政策的优化，有利于仿制药价格进一步回归到合理区间；而通过制定创新药目录的实施，创新药的价格体系也有望得到进一步的完善。整体药品价格体系的健全，将有力促进医药行业进一步走向良性可持续的发展轨道。建议关注优质仿创药企、医疗服务、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、诺泰生物、华厦眼科、开立医疗、老百姓；

个股关注组合：贝达药业、科伦药业、国际医学、安杰思、百普赛斯等。

➤ 风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；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.....	9
4. 风险提示.....	9

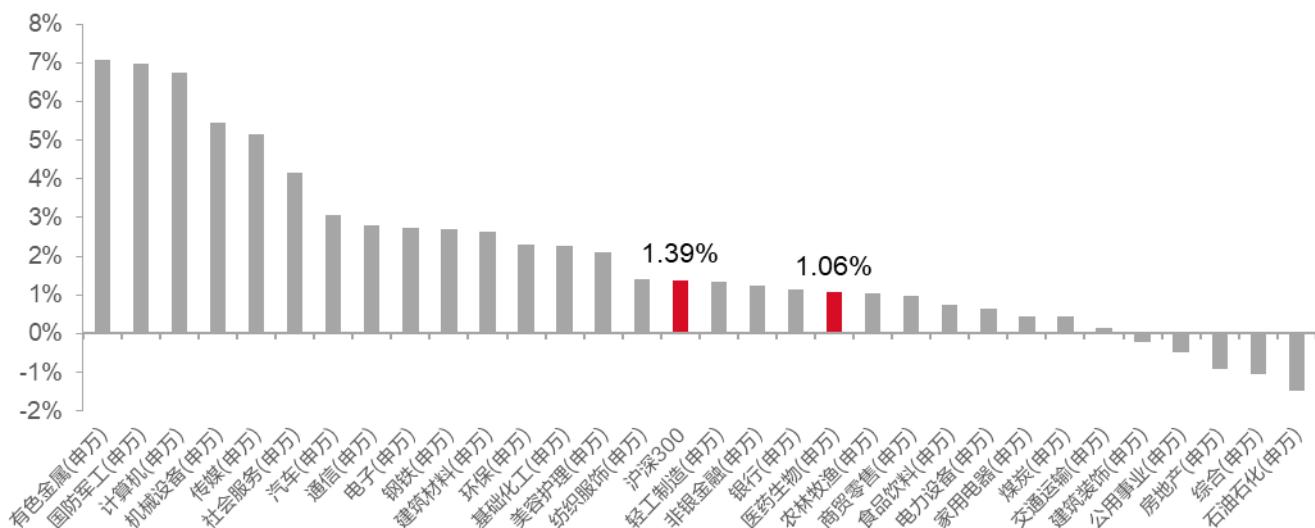
图表目录

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
表 2 《2025 政府工作报告》中关于医疗健康产业有关内容	8

1. 市场表现

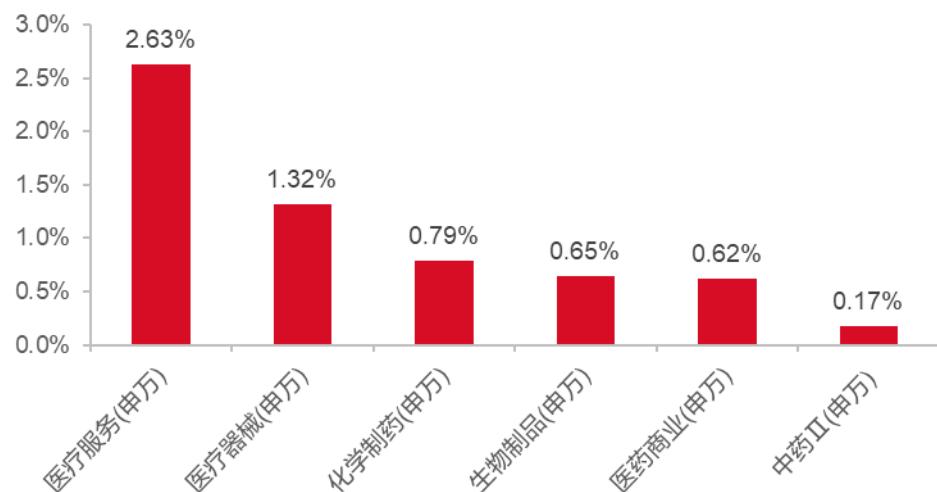
上周（3月3日至3月7日）医药生物板块整体上涨1.06%，在申万31个行业中排第19位，跑输沪深300指数0.33个百分点。子板块均实现上涨，涨幅前三的为医疗服务、医疗器械、化学制药，涨幅分别为2.63%、1.32%、0.79%。

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

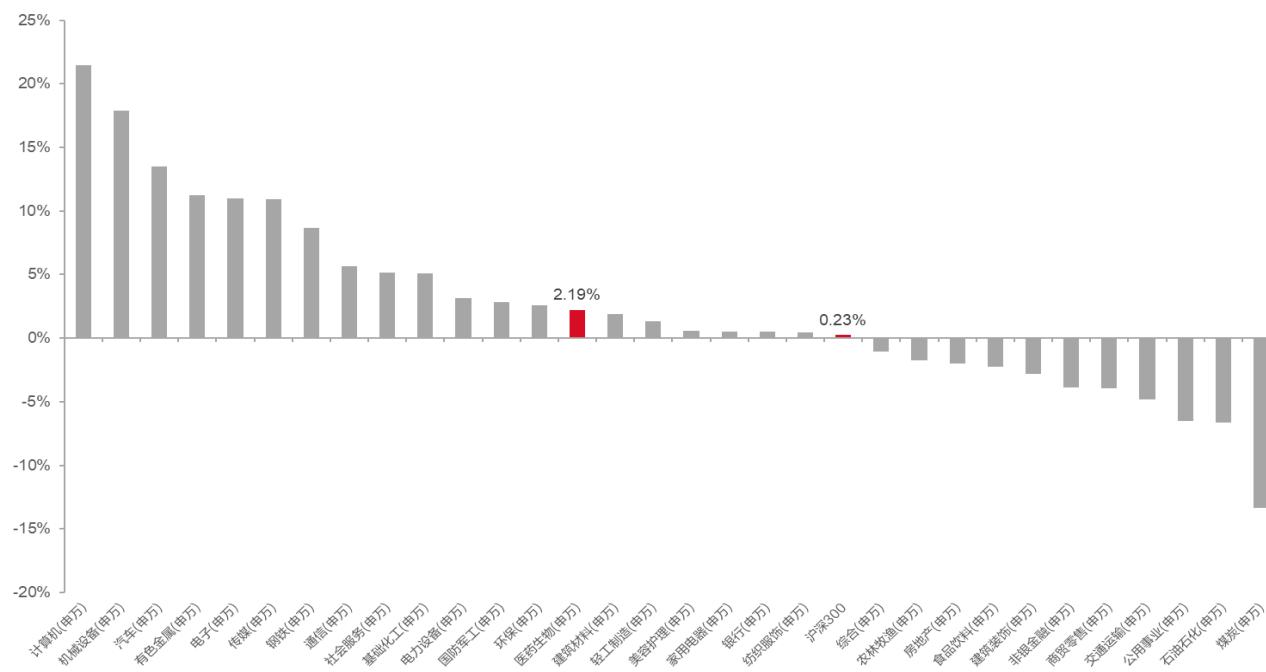
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

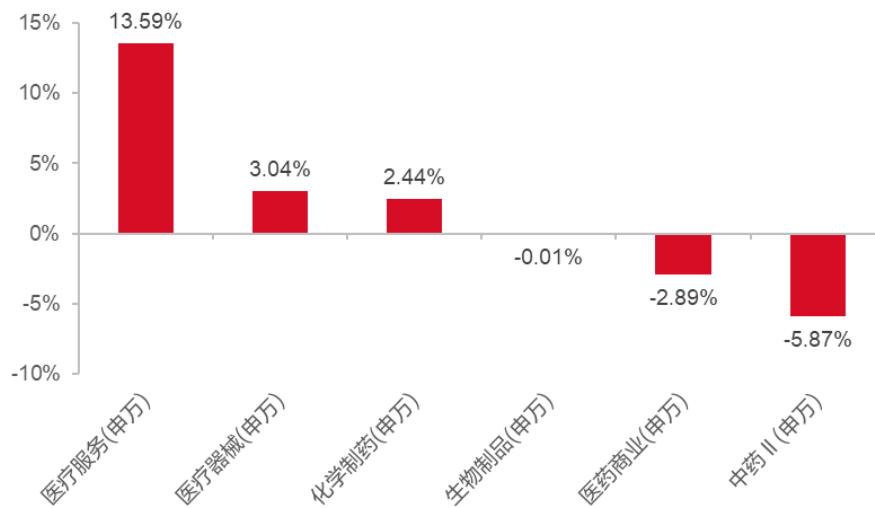
年初至今，医药生物板块整体上涨2.19%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数1.96个百分点。子板块中，医疗服务、医疗器械、化学制药板块实现上涨，涨幅分别为13.59%、3.04%、2.44%。

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

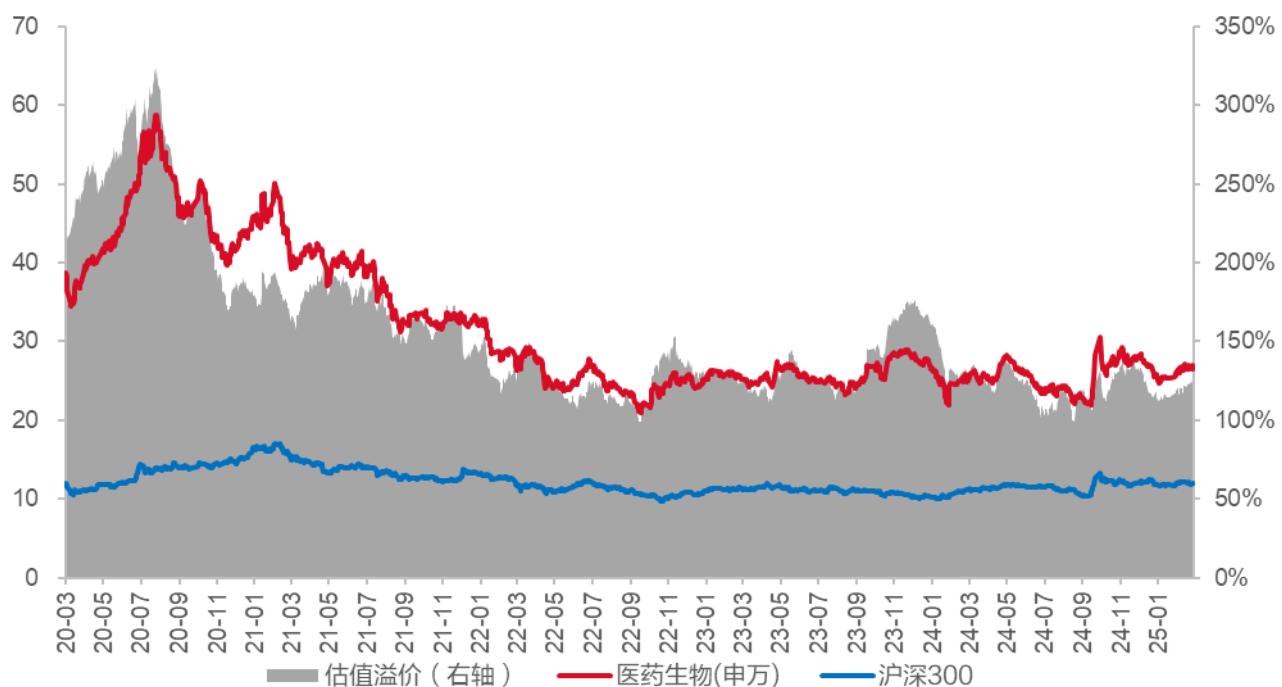
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

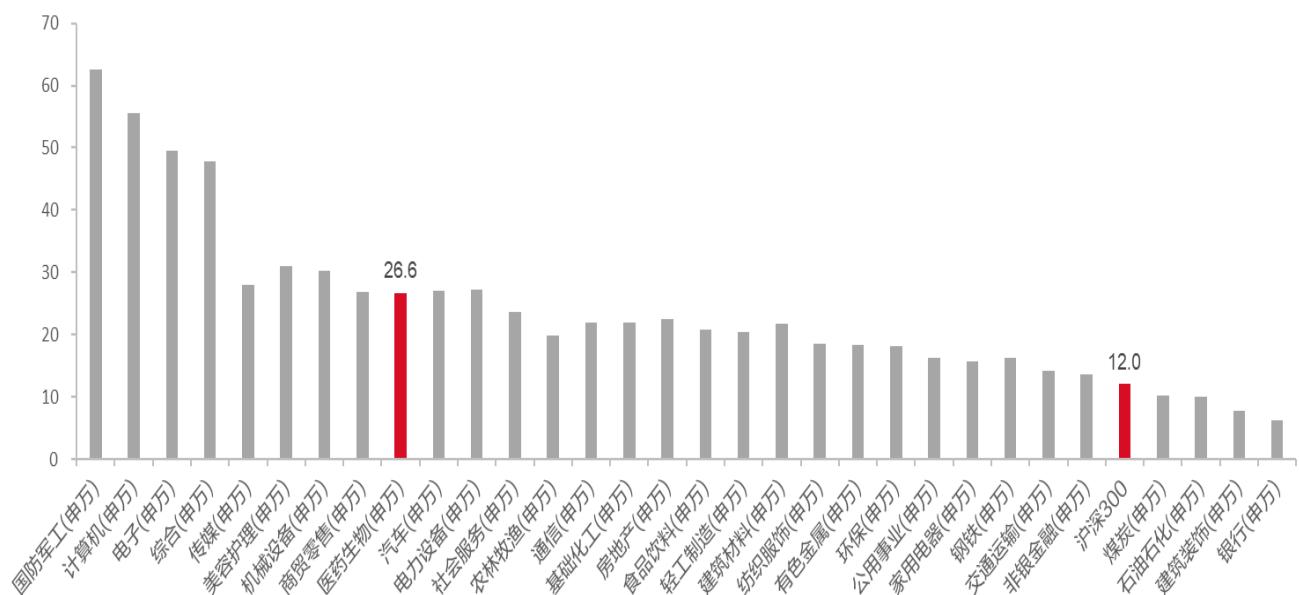
截至 2025 年 3 月 7 日，医药生物板块 PE 估值为 26.65 倍，处于历史中低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 122%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、医疗器械、生物制品、中药和医药商业的 PE 估值分别为 32.7 倍、29.5 倍、29.2 倍、24.8 倍、23.1 倍和 16.2 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



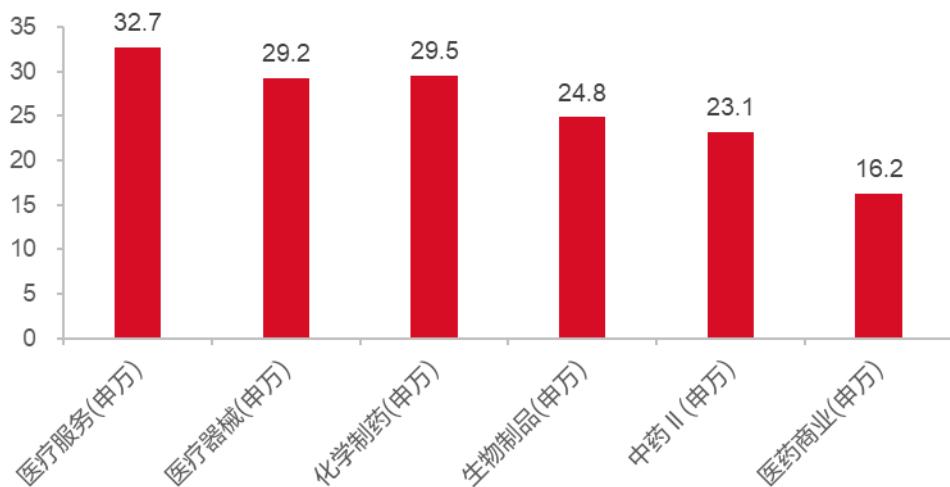
资料来源：Wind, 东海证券研究所

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 317 只(占比 66.9%)，下跌的个股 148 只(占比 31.2%)。涨幅前五的个股分别为热景生物 (38.6%)、贝瑞基因 (34.4%)、安必平 (25.7%)、艾迪药业 (19.9%)、圣湘生物 (18.2%)；跌幅前五的个股分别为江苏吴中 (-14.3%)、ST 三圣 (-9.8%)、百利天恒-U (-9.4%)、四环生物 (-9.2%)、*ST 龙津 (-8.2%)。

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
688068.SH	热景生物	38.6%	体外诊断	600200.SH	江苏吴中	-14.3%	化学制剂
000710.SZ	贝瑞基因	34.4%	诊断服务	002742.SZ	ST 三圣	-9.8%	化学制剂
688393.SH	安必平	25.7%	体外诊断	688506.SH	百利天恒-U	-9.4%	化学制剂
688488.SH	艾迪药业	19.9%	其他生物制品	000518.SZ	四环生物	-9.2%	其他生物制品
688289.SH	圣湘生物	18.2%	体外诊断	002750.SZ	*ST 龙津	-8.2%	中药Ⅲ
688302.SH	海创药业-U	16.6%	化学制剂	688062.SH	迈威生物-U	-8.0%	化学制剂
002755.SZ	奥赛康	15.9%	化学制剂	688293.SH	奥浦迈	-7.5%	其他生物制品
000504.SZ	南华生物	15.5%	其他医疗服务	301097.SZ	天益医疗	-6.8%	医疗耗材
688319.SH	欧林生物	14.5%	疫苗	300147.SZ	香雪制药	-5.8%	中药Ⅲ
300683.SZ	海特生物	14.2%	医疗研发外包	002086.SZ	东方海洋	-5.2%	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 行业要闻

《2025 政府工作报告》中关于医疗健康产业有关内容

3月5日，李强总理在全国人大三次会议作政府工作报告。工作报告中提出，强化基本医疗卫生服务。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。其中主要涉及支持创新药发展、优化集采政策、促进优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局、大力发展战略性新兴产业、培育生物制造产业等方面。主要内容如下：

强化基本医疗卫生服务。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。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。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。**健全药品价格形成机制，制定创新药目录，支持创新药发展**。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**。加强疾病预防控制体系建设，统筹做好重点传染病防控。居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再提高 30 元和 5 元。稳步推动基本医疗保险省级统筹，健全基本医疗保险筹资和待遇调整机制，深化医保支付方式改革，促进分级诊疗。**全面建立药品耗材追溯机制，严格医保基金监管，让每一分钱都用于增进人民健康福祉。**

建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G 等未来产业。

完善社会保障和服务政策。城乡居民基础养老金最低标准再提高 20 元，适当提高退休人员基本养老金。加快发展第三支柱养老保险，实施好个人养老金制度。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，大力开展银发经济。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**。加快建立长期护理保险制度。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。稳妥实施渐进式延迟法定退休年龄改革。做好军人军属、退役军人和其他优抚对象优待抚恤工作。加强困境儿童、流动儿童和留守儿童关爱服务。做好重度残疾人托养照护服务，提升残疾预防和康复服务水平。加强低收入人口动态监测和常态化救助帮扶，完善分层分类社会救助体系，保障困难群众基本生活。（信息来源：中国政府网）

表2 《2025 政府工作报告》中关于医疗健康产业有关内容

政策领域	具体内容	相关政策及解读
创新药支持	首次提出“制定创新药目录”，健全药品价格形成机制，支持创新药发展	创新药目录将区分创新药与非创新药，通过动态管理和分层定价（如 5 年价格保护期）激励研发，丙类目录探索商保支付机制
药品集采优化	优化药品集采政策，强化质量评估与监管，推进集采常态化	从“推行”转向“优化”，重点防范低价中标导致的质量风险，全流程追溯码和动态质量监控提升用药安全
中医药发展	完善中医药传承创新机制，推动现代化与国际化	加强标准化建设（如中药质量控制）、支持中医优势专科（如针灸、肿瘤治疗），鼓励产业集群化发展
医疗服务收费改革	建立以医疗服务为主导的收费机制，深化公立医院薪酬制度改革	打破“以药养医”模式，体现医生劳动价值，2025 年试点经验全国推广，推进医疗服务价格项目标准化
基层医疗建设	促进优质医疗资源下沉，加强县域医共体和乡镇卫生院能力建设	推动远程诊疗设备、基础检验仪器需求增长，基层仿制药与中成药市场扩容
精神卫生服务	加强儿科、老年医学、精神科专业队伍建设，完善服务体系	计划 2025-2027 年为“儿科和精神卫生服务年”，要求每个城市至少设一家心理门诊或者睡眠门诊
银发经济	发展银发经济，规划 10 个高水平产业园区，重点支持智慧养老、康复辅具等	推动老年医疗与康复器械（如智能穿戴、康复机器人）需求爆发，鼓励“医养结合”模式
AI+医疗	推进“人工智能+”应用，支持 AI 药物研发、辅助诊断及医保控费	AI 在靶点筛选、病理分析等领域加速落地，医保智能审核系统提升基金监管效率
生物制造与未来产业	培育生物制造等未来产业，启动生物类似药全国集采，推动合成生物学发展	生物类似药（如单抗、干扰素）纳入集采，促进产能升级；合成生物学获专项基金支持

资料来源：Wind，东海证券研究所

3. 投资建议

上周医药生物板块小幅上涨。政府工作报告中，明确了2025年医药领域的重点工作方向，强调了医疗、医药、医保的协同发展。建议重点关注，优化药品集采政策，健全药品价格形成机制，制定创新药目录的内容表述。我们认为，前期市场关于集采药品质量价格的热议，已经引起高层的重视，集采政策的优化，有利于仿制药价格进一步回归到合理区间；而通过制定创新药目录的实施，创新药的价格体系也有望得到进一步的完善。整体药品价格体系的健全，将有力促进医药行业进一步走向良性可持续的发展轨道。建议关注优质仿创药企、医疗服务、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、诺泰生物、华夏眼科、开立医疗、老百姓；

个股关注组合：贝达药业、科伦药业、国际医学、安杰思、百普赛斯等。

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。

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，均与其实现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](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](http://www.longone.com.cn)
座机：(8610) 59707105
手机：18221959689
传真：(8610) 59707100
邮编：100089