

## 脑机接口医疗服务价格单独立项， 商业化有望迎来进展

——医药生物行业周报（2025.3.10-2025.3.14）

### 报告要点：

#### ● 医药板块本周小幅跑赢沪深300指数

2025年3月10日至3月14日，申万医药生物指数上涨2.62%，跑赢沪深300指数1.32pct，在31个申万一级行业指数中排名第16。2025年初至今，申万医药生物指数上涨9.14%，跑赢沪深300指数7.25pct，涨跌幅在31个申万一级行业指数中排名第18。截至2025年3月14日，医药板块估值为26.93倍（TTM整体法，剔除负值），相对于沪深300估值溢价率为132.18%。

#### ● 本周金城医药、塞力医疗和东方海洋等表现较好

涨幅排名前十的个股分别为：金城医药（+42.43%）、无锡晶海（+39.74%）、中科美菱（+39.09%）、塞力医疗（+34.47%）、东方海洋（+25.00%）、老百姓（+22.47%）、达嘉维康（+21.14%）、康芝药业（+20.50%）、戴维医疗（+18.13%）、澳洋健康（+18.08%）。

跌幅排名前十的个股分别为：双成药业（-16.56%）、海创药业（-12.21%）、艾力斯（-11.09%）、热景生物（-10.78%）、普洛药业（-10.49%）、浙江医药（-9.58%）、首药控股（-8.22%）、荣昌生物（-7.91%）、海森药业（-7.71%）、欧林生物（-7.06%）。

#### ● 脑机接口医疗服务价格单独立项，商业化有望迎来进展

国家医保局印发《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，设立了“侵入式脑机接口置入费”“侵入式脑机接口取出费”“非侵入式脑机接口适配费”三个价格项目。这意味着，一旦脑机接口技术成熟，快速进入临床应用的收费路径已经铺好，各地对接落实立项指南后，脑机接口医疗收费将有规可依。

#### ● 投资建议

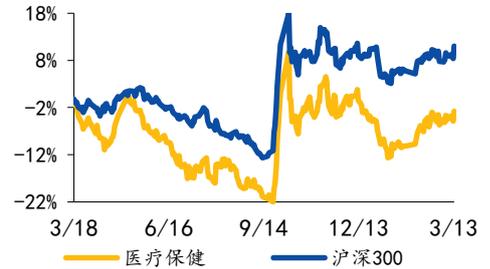
《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》有望从标准和监管层面推动脑机接口技术发展，助力打通技术创新向临床治疗转化通道。这有利于进一步提升市场信心，从而吸引各路资本投入到脑机接口领域，推动产业快速发展。我国脑机接口正处于产业化初期，在国家和地方的大力支持下，脑机接口产业已在市场规模、企业数量、技术创新等方面取得诸多成果。脑机接口产业链上游为软硬件设备供应，比如脑机接口芯片、数据库、相关算法等；中游为脑机接口产品供应，包括脑机采集平台和脑机接口设备等；下游为应用，涵盖范围广泛。建议关注产业链相关公司，上游和中游建议关注冠昊生物、迈普医学和塞力医疗等，下游建议关注三博脑科、创新医疗等。

#### ● 风险提示

医药行业政策风险，产品降价风险，研发进度不及预期风险。

推荐|维持

### 过去一年市场行情



资料来源：Wind

### 相关研究报告

《国元证券行业研究-医药生物行业2025年度策略：看好创新和出海，关注基本面向上细分赛道》2025.01.09

《国元证券行业研究-胰岛素行业深度报告：集采出清+出海战略，胰岛素行业迎来新发展》2024.12.24

### 报告作者

分析师 马云涛  
执业证书编号 S0020522080001  
电话 021-51097188  
邮箱 mayuntao@gyzq.com.cn

## 目 录

|                    |   |
|--------------------|---|
| 1.本周行情回顾 .....     | 3 |
| 1.1 医药板块涨跌幅.....   | 3 |
| 1.2 医药板块估值水平 ..... | 3 |
| 1.3 个股涨跌幅.....     | 4 |
| 2.行业重要政策和事件 .....  | 5 |
| 3.重要公司公告 .....     | 5 |
| 4.行业观点.....        | 5 |
| 5.风险提示.....        | 6 |

## 图表目录

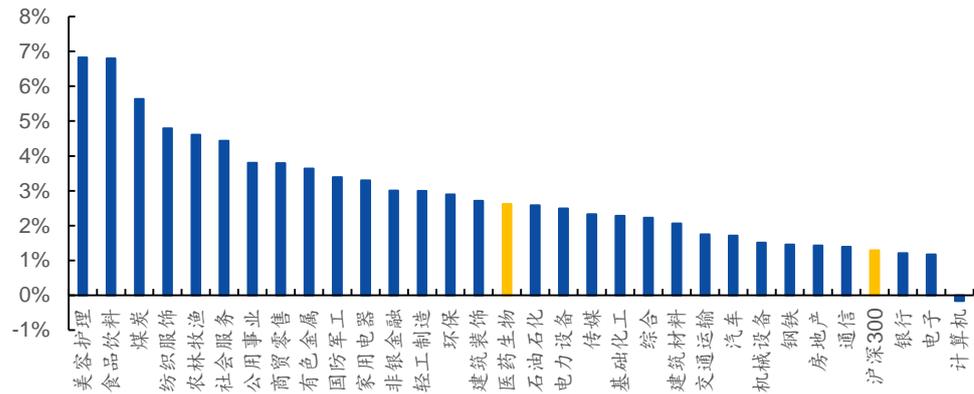
|   |   |
|---|---|
| 图 1：本周申万一级行业涨跌幅对比 .....                           | 3 |
| 图 2：2025 年初至今申万一级行业涨跌幅对比 .....                    | 3 |
| 图 3：医药板块估值水平.....                                 | 4 |
| <br>  |   |
| 表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2025.03.10-2025.03.14） ..... | 4 |

## 1. 本周行情回顾

### 1.1 医药板块涨跌幅

2025年3月10日至3月14日，申万医药生物指数上涨2.62%，跑赢沪深300指数1.32pct，在31个申万一级行业指数中排名第16。

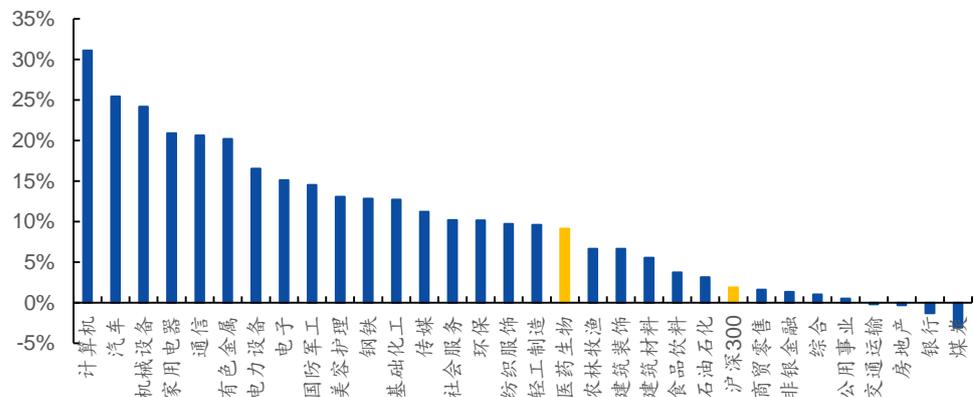
图1：本周申万一级行业涨跌幅对比



资料来源：iFind, 国元证券研究所

2025年初至今，申万医药生物指数上涨9.14%，跑赢沪深300指数7.25pct，涨跌幅在31个申万一级行业指数中排名第18。

图2：2025年初至今申万一级行业涨跌幅对比

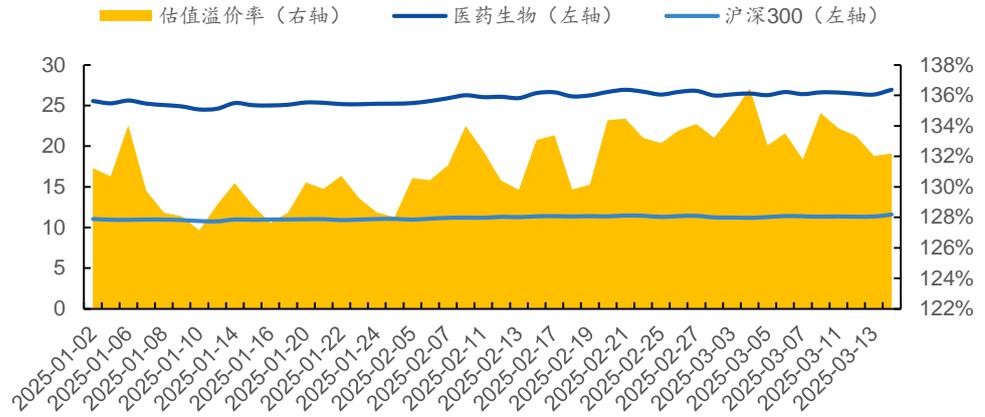


资料来源：iFind, 国元证券研究所

### 1.2 医药板块估值水平

截至2025年3月14日，医药板块估值为26.93倍（TTM整体法，剔除负值），相对于沪深300估值溢价率为132.18%。

图 3：医药板块估值水平



资料来源：iFind, 国元证券研究所

### 1.3 个股涨跌幅

涨幅排名前十的个股分别为：金城医药 (+42.43%)、无锡晶海 (+39.74%)、中科美菱 (+39.09%)、塞力医疗 (+34.47%)、东方海洋 (+25.00%)、老百姓 (+22.47%)、达嘉维康 (+21.14%)、康芝药业 (+20.50%)、戴维医疗 (+18.13%)、澳洋健康 (+18.08%)。

跌幅排名前十的个股分别为：双成药业 (-16.56%)、海创药业 (-12.21%)、艾力斯 (-11.09%)、热景生物 (-10.78%)、普洛药业 (-10.49%)、浙江医药 (-9.58%)、首药控股 (-8.22%)、荣昌生物 (-7.91%)、海森药业 (-7.71%)、欧林生物 (-7.06%)。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10 (2025.03.10-2025.03.14)

| 排序 | 代码        | 名称   | 涨幅 top10 | 排序 | 代码        | 名称   | 跌幅 top10 |
|----|-----------|------|----------|----|-----------|------|----------|
| 1  | 300233.SZ | 金城医药 | 42.43%   | 1  | 002693.SZ | 双成药业 | -16.56%  |
| 2  | 836547.BJ | 无锡晶海 | 39.74%   | 2  | 688302.SH | 海创药业 | -12.21%  |
| 3  | 835892.BJ | 中科美菱 | 39.09%   | 3  | 688578.SH | 艾力斯  | -11.09%  |
| 4  | 603716.SH | 塞力医疗 | 34.47%   | 4  | 688068.SH | 热景生物 | -10.78%  |
| 5  | 002086.SZ | 东方海洋 | 25.00%   | 5  | 000739.SZ | 普洛药业 | -10.49%  |
| 6  | 603883.SH | 老百姓  | 22.47%   | 6  | 600216.SH | 浙江医药 | -9.58%   |
| 7  | 301126.SZ | 达嘉维康 | 21.14%   | 7  | 688197.SH | 首药控股 | -8.22%   |
| 8  | 300086.SZ | 康芝药业 | 20.50%   | 8  | 688331.SH | 荣昌生物 | -7.91%   |
| 9  | 300314.SZ | 戴维医疗 | 18.13%   | 9  | 001367.SZ | 海森药业 | -7.71%   |
| 10 | 002172.SZ | 澳洋健康 | 18.08%   | 10 | 688319.SH | 欧林生物 | -7.06%   |

资料来源：iFind, 国元证券研究所

## 2. 行业重要政策和事件

2025年3月12日，国家医保局印发《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》，设立了“侵入式脑机接口置入费”“侵入式脑机接口取出费”“非侵入式脑机接口适配费”三个价格项目。这意味着，一旦脑机接口技术成熟，快速进入临床应用的收费路径已经铺好，各地对接落实立项指南后，脑机接口医疗收费将有规可依。

## 3. 重要公司公告

悦康药业发布2024年年报，实现营业收入37.81亿元，同比下降9.90%，实现归母净利润1.24亿元，同比下降33.05%，EPS为0.28元/股。

华润三九发布2024年年报，实现营业收入276.17亿元，同比增长11.63%，实现归母净利润33.68亿元，同比增长18.05%，EPS为2.63元/股。

合富中国发布2024年年报，实现营业收入9.39亿元，同比下降14.05%，实现归母净利润0.28亿元，同比下降41.58%，EPS为0.07元/股。

普洛药业发布2024年年报，实现营业收入120.22亿元，同比增长4.77%，实现归母净利润10.31亿元，同比下降2.29%，EPS为0.89元/股。

## 4. 行业观点

脑机接口是通过神经工程手段实现大脑与外部设备信息交互的交叉前沿技术，在医疗、康养、教育等领域有广阔的应用前景。针对非侵入式脑机接口需要不断调试设备的情况，立项指南新增“非侵入式脑机接口适配费”价格项目；针对侵入式脑机接口，立项指南专门设立了“侵入式脑机接口置入费”“侵入式脑机接口取出费”等价格项目。

从技术路线来看，脑机接口可分为侵入式、非侵入式和半侵入式。侵入式脑机接口技术通过神经外科手术，将电极等设备置入瘫痪病人的大脑皮层，进行高通量的神经信号采集。其优势是电极与大脑的神经元细胞接触，采集到的神经信号质量高。不过，侵入式系统的安全风险目前比较高，在手术中和手术后可能引发感染、组织损伤、炎症反应等后果。与侵入式相比，非侵入式脑机接口系统的安全风险低得多，但功能比较有限。其产品形态通常是穿戴式设备，将采集脑电信号的电极附着在头皮上，提取神经元活动混合并经过颅骨衰减后的信号，精度较低。介于这两条技术路线之间的是半侵入式，这种脑机接口系统与大脑神经元离得很近，但不直接接触神经元细胞。

《神经系统类医疗服务价格项目立项指南（试行）》有望从标准和监管层面推动脑机接口技术发展，助力打通技术创新向临床治疗转化通道。这有利于进一步提升市场信心，从而吸引各路资本投入到脑机接口领域，推动产业快速发展。我国脑机接口正处于产业化初期，在国家和地方的大力支持下，脑机接口产业已在市场规模、企业数量、

技术创新等方面取得诸多成果。脑机接口产业链上游为软硬件设备供应，比如脑机接口芯片、数据库、相关算法等；中游为脑机接口产品供应，包括脑机采集平台和脑机接口设备等；下游为应用，涵盖范围广泛。建议关注产业链相关公司，上游和中游建议关注冠昊生物、迈普医学和塞力医疗等，下游建议关注三博脑科、创新医疗等。

## 5.风险提示

**医药行业政策风险：**近几年医药行业政策发布密集，不确定性较大，对行业影响深远；

**产品降价风险：**近几年集采政策持续推进，产品如果进入集采目录，则面临降价，降价可能会导致相应公司销售额增长不及预期；

**研发进度不及预期风险：**医药行业以创新为驱动，目前行业内在研的药品和器械等较多，且市场关注度较高，如果研发进度不及预期，则会对行业和公司长期发展造成一定影响。

## 投资评级说明

### (1) 公司评级定义

|    |                        |
|----|------------------------|
| 买入 | 股价涨幅优于基准指数 15%以上       |
| 增持 | 股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间 |
| 持有 | 股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间  |
| 卖出 | 股价涨幅劣于基准指数 5%以上        |

### (2) 行业评级定义

|    |                          |
|----|--------------------------|
| 推荐 | 行业指数表现优于基准指数 10%以上       |
| 中性 | 行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间 |
| 回避 | 行业指数表现劣于基准指数 10%以上       |

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

### 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

### 合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券  
 邮编：230000

### 上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券  
 邮编：200135

### 北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券  
 邮编：100027