



超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wkx@longone.com.cn



相关研究

- 1.关注药品价格新趋势——医药生物行业周报（2025/3/3-2025/3/9）
- 2.轻舟已过，耐心布局——医药生物行业2025年度策略
- 3.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

关注医疗服务消费投资机会

——医药生物行业周报（2025/3/9-2025/3/14）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（3月9日-3月14日）医药生物板块整体上涨1.77%，在申万31个行业中排第15位，跑赢沪深300指数0.18个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨3.99%，在申万31个行业中排第16位，跑赢沪深300指数2.17个百分点。当前，医药生物板块PE估值为26.59倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为123%。子板块涨幅前三的为医药商业(申万)、中药II(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为6.44%、2.63%、1.63%。个股方面，上周上涨的个股为353只（占比74.47%），涨幅前五的个股分别为金城医药（42.43%）、塞力医疗（34.47%）、东方海洋（25.00%）、老百姓（22.47%）、达嘉维康（21.14%）。

➤ 行业要闻：

3月13日，呼和浩特市人民政府发布提出要促进人口集聚推动人口高质量发展。在医疗方面，呼市相关政策主要提到新生儿免费筛查（耳聋基因、遗传代谢病、安全用药）提升出生人口质量；推进长期护理保险试点，整合医疗与养老服务资源，覆盖老年人群健康需求；提供免费婚检和孕前检查服务提升婚育健康水平。在医保覆盖方面，医保政策将分娩镇痛和辅助生殖治疗纳入报销范围，直接降低生育医疗成本；新增154种门诊特殊用药并提高报销比例（城乡居民医保65%报销、大病保险60%-65%），优化慢性病管理流程；此外，全市医疗机构实现检验结果互认和一站式结算。

呼市的政策组合拳通过降低生育成本、完善医疗保障和优化服务供给，全面覆盖“生、养、育、医”环节，短期将刺激母婴健康检测、母婴消费及辅助生殖赛道，中长期利好儿童健康、托育及老年护理产业。建议关注政策落地节奏，布局区域化医疗服务和普惠性产品线。

3月16日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，其中医药相关的内容有，通过医保扩容、科技赋能、养老服务升级、国际化开放四大路径，全面激活医疗健康产业。重点看好以下方向：智能医疗设备与AI技术（如可穿戴设备、脑机接口）；创新药与生物科技（医保支持+国际化）；社区养老与康复护理（适老化改造+银发经济）；互联网医疗与医药电商（外资准入+物流完善）；高端专科医疗（国际消费中心+免税政策）。建议关注相关领域龙头的技术突破与政策落地节奏，尤其是兼具国产替代与国际合作潜力的细分赛道。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块小幅上涨。周末中央出台《提振消费专项行动方案》，近期呼和浩特等地方政府则出台生育补贴、促进人口高质量发展等具体政策，一系列政策措施的出台，突显从中央到地方对人口发展、消费提振的重视程度，医药医疗行业作为密切相关的细分板块领域，有望得到积极促进。医药医疗板块前期受到行业政策、宏观消费环境等多因素影响，板块整体复苏步伐缓慢；未来随着一系列利好政策的落地推进，行业整体有望企稳向上。建议关注医疗服务、连锁药店、二类疫苗、创新药链、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：华厦眼科、老百姓、康泰生物、特宝生物、诺泰生物；

个股关注组合：贝达药业、科伦药业、国际医学、开立医疗、安杰思等。

➤ 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.....	5
2. 行业要闻.....	8
3. 投资建议.....	11
4. 风险提示.....	11

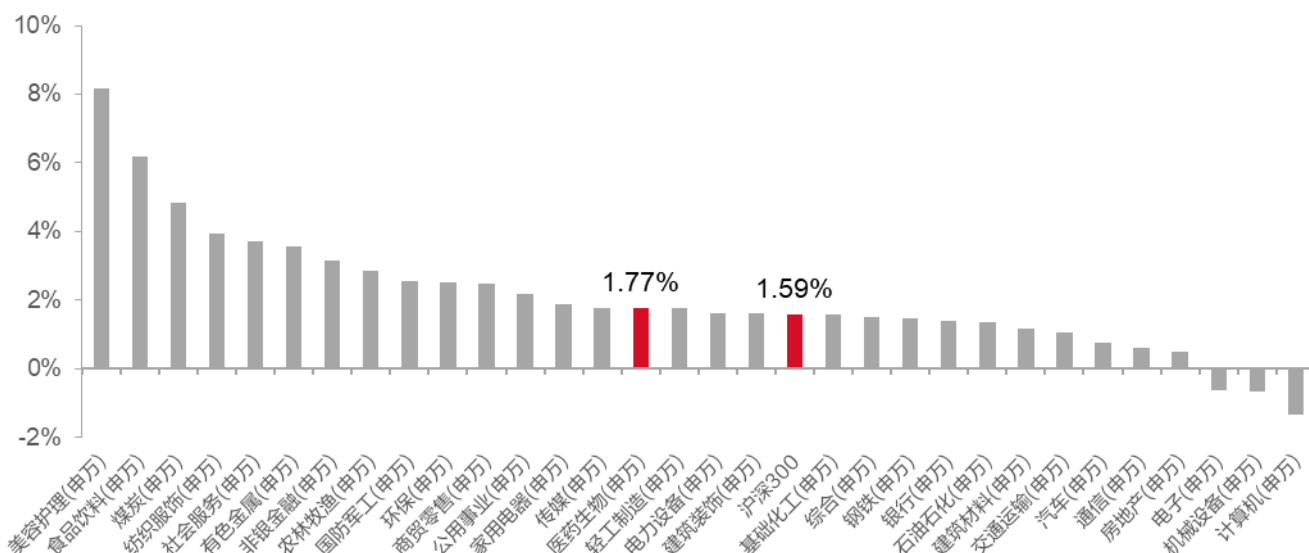
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	7
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	8
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	8
表 2 呼市关于促进人口集聚推动人口高质量发展的实施意见中医药行业相关政策内容整理	10
表 3 《提振消费专项行动方案》中医药行业相关内容	11

1. 市场表现

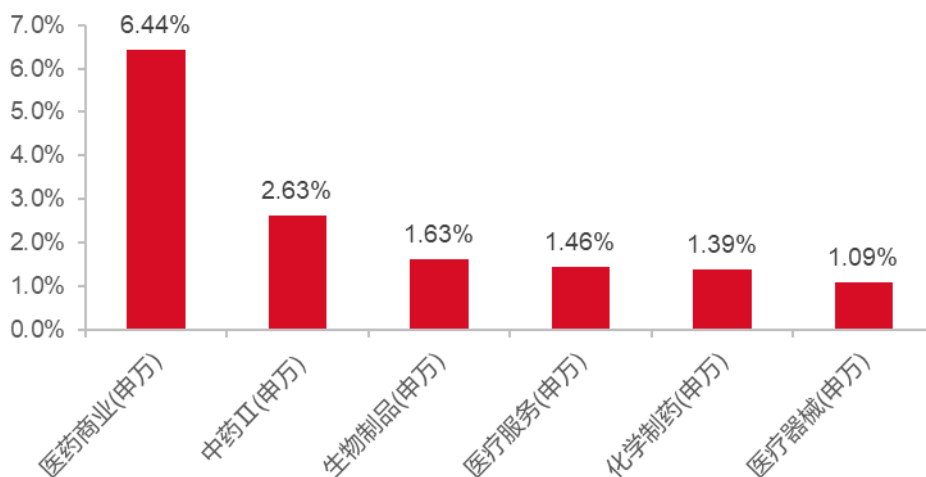
上周（3月9日-3月14日）医药生物板块整体上涨 1.77%，在申万 31 个行业中排第 15 位，跑赢沪深 300 指数 0.18 个百分点。子板块涨幅前三的为医药商业(申万)、中药 II (申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为 6.44%、2.63%、1.63%。

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

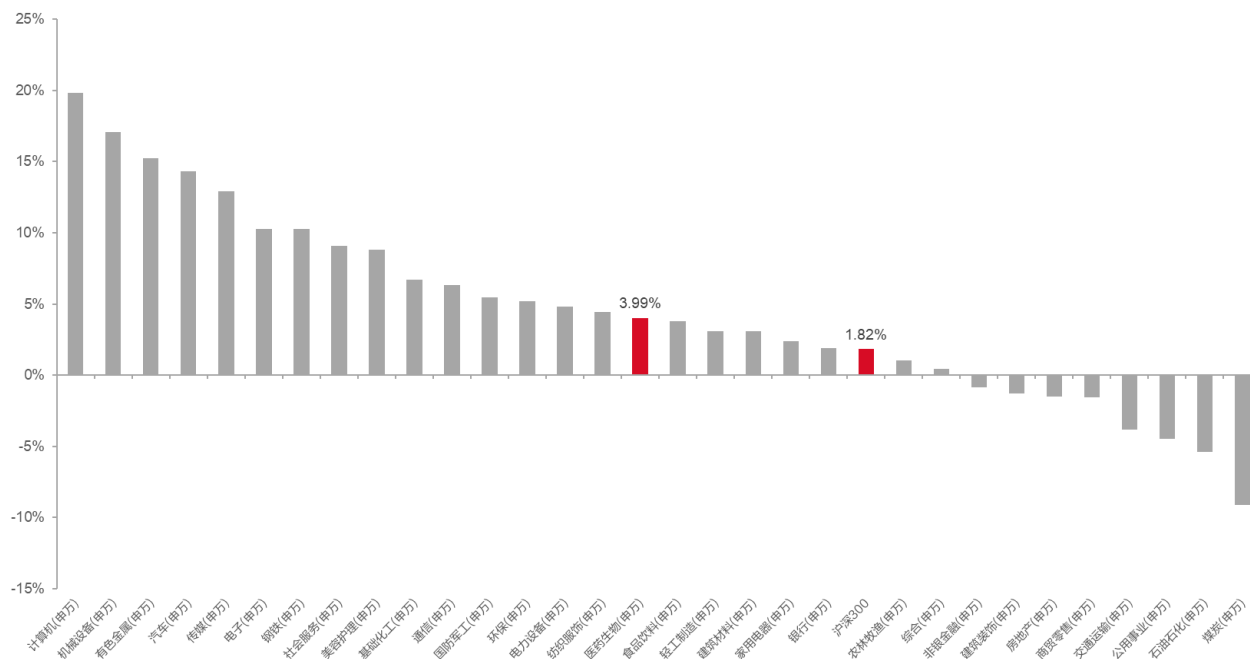
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

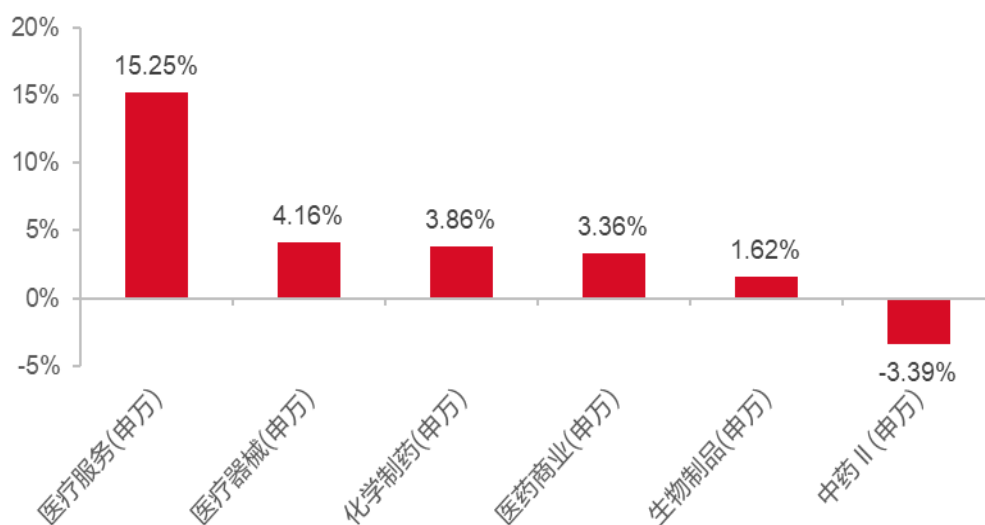
年初至今，医药生物板块整体上涨 3.99%，在申万 31 个行业中排第 16 位，跑赢沪深 300 指数 2.17 个百分点。子板块中，医疗服务(申万)、医疗器械(申万)、化学制药(申万)实现上涨，涨幅分别为 15.25%、4.16%、3.86%。

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

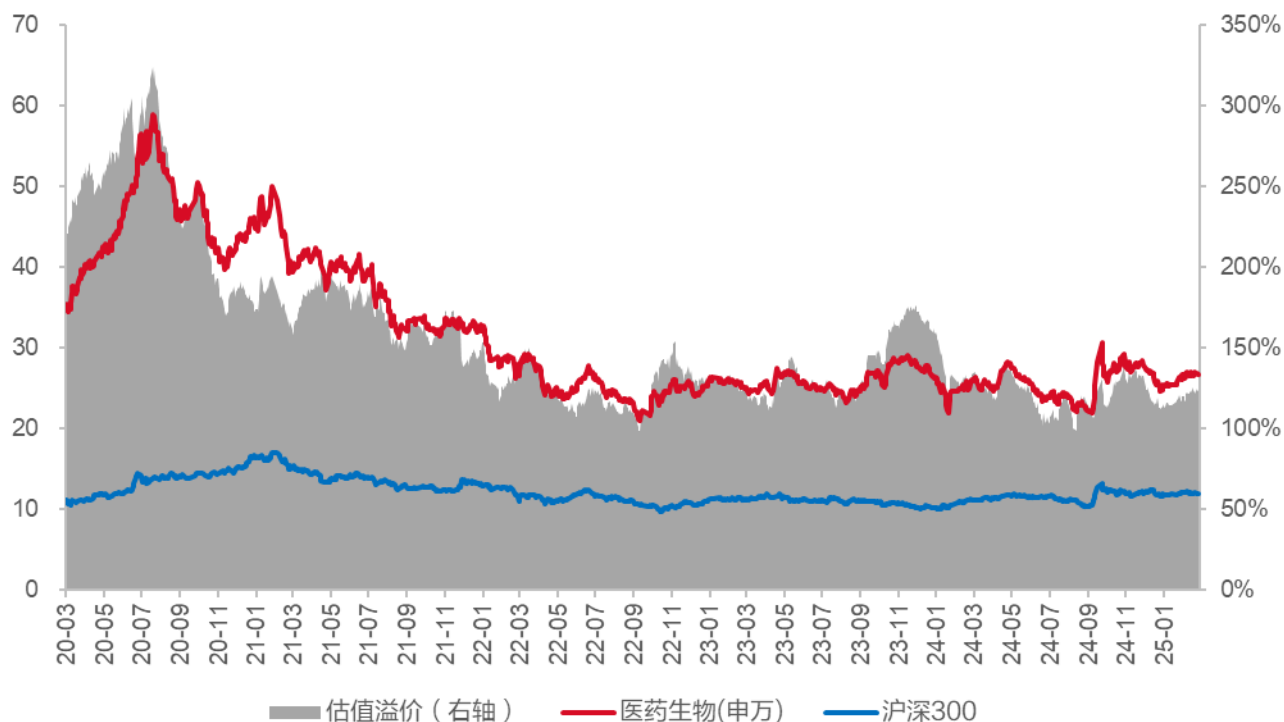
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

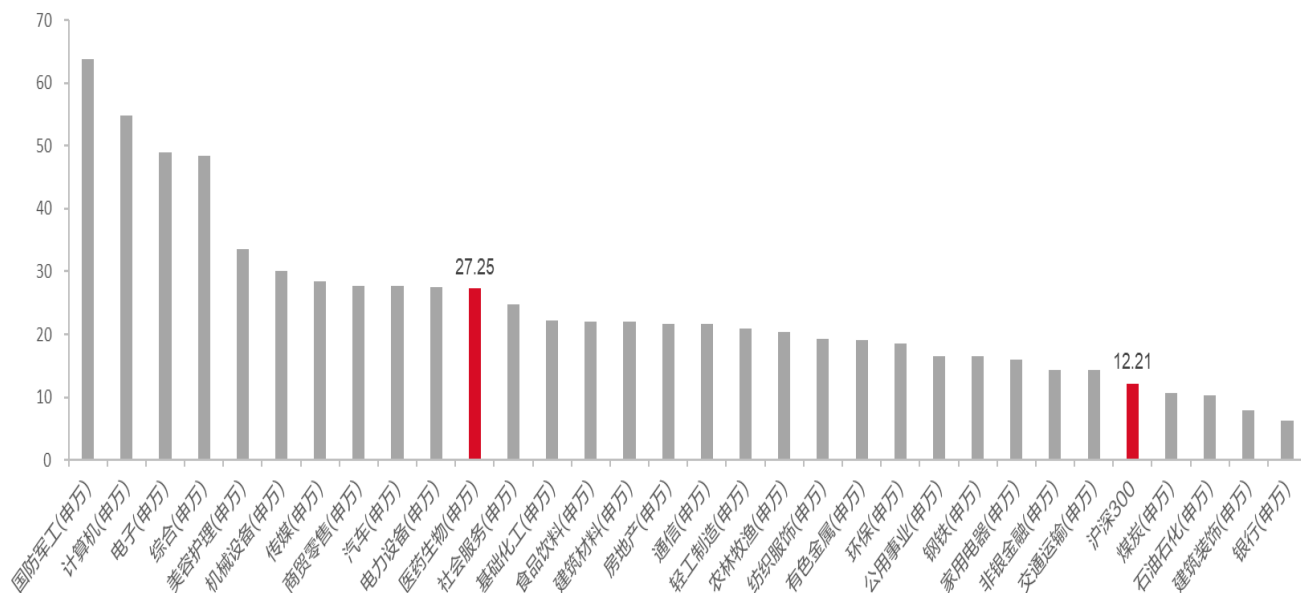
截至 2025 年 3 月 14 日，医药生物板块 PE 估值为 26.59 倍，处于历史中低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 123%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、医疗器械、生物制品、中药 II 和医药商业的 PE 估值分别为 33.23 倍、29.88 倍、29.56 倍、25.33 倍、24.16 倍和 17.03 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



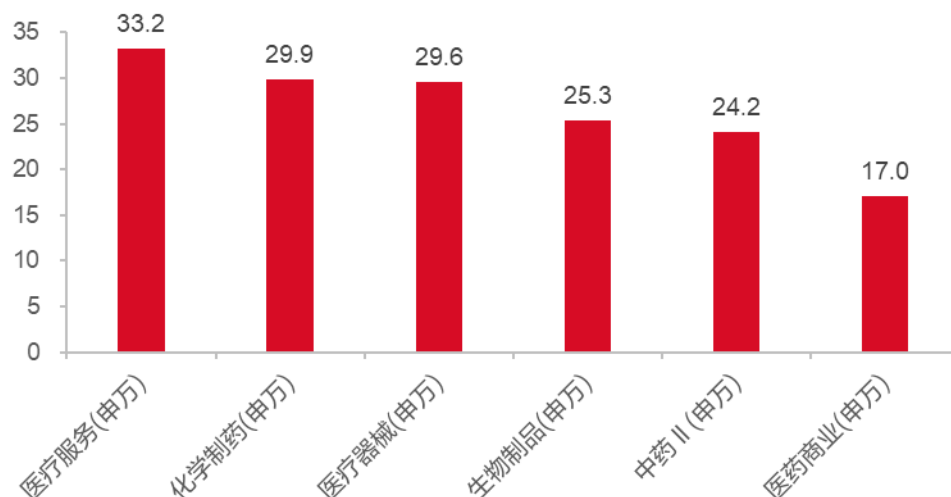
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 353 只(占比 74.47%),下跌的个股 116 只(占比 24.47%)。涨幅前五的个股分别为金城医药(42.43%)、塞力医疗(34.47%)、东方海洋(25.00%)、老百姓(22.47%)、达嘉维康(21.14%);跌幅前五的个股分别为双成药业(-16.56%)、海创药业-U(-12.21%)、艾力斯(-11.09%)、热景生物(-10.78%)、普洛药业(-10.49%)。

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
300233.SZ	金城医药	42.43%	化学制剂	002693.SZ	双成药业	-16.56%	化学制剂
603716.SH	塞力医疗	34.47%	医药流通	688302.SH	海创药业-U	-12.21%	化学制剂
002086.SZ	东方海洋	25.00%	体外诊断	688578.SH	艾力斯	-11.09%	化学制剂
603883.SH	老百姓	22.47%	线下药店	688068.SH	热景生物	-10.78%	体外诊断
301126.SZ	达嘉维康	21.14%	医药流通	000739.SZ	普洛药业	-10.49%	原料药
300086.SZ	康芝药业	20.50%	化学制剂	600216.SH	浙江医药	-9.58%	原料药
300314.SZ	戴维医疗	18.13%	医疗设备	688197.SH	首药控股-U	-8.22%	化学制剂
002172.SZ	澳洋健康	18.08%	医院	688331.SH	荣昌生物	-7.91%	其他生物制品
688273.SH	麦澜德	18.03%	医疗设备	001367.SZ	海森药业	-7.71%	原料药
000813.SZ	德展健康	17.66%	化学制剂	688319.SH	欧林生物	-7.06%	疫苗

资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

关于印发紧密型县域医共体信息化功能指引的通知

3月12日,国家卫健委办公厅、国家中医药局综合司、国家疾控局综合司联合印发了《关于印发紧密型县域医共体信息化功能指引的通知》(以下简称《通知》)。《通知》依托区域全民健康信息平台,规范紧密型县域医共体信息化建设,整合医共体内各项职能和资源,优化业务服务流程,强化紧密型县域医共体数据共享,推进人工智能等新一代信息技术应用,全面提升紧密型县域医共体数字治理能力,充分发挥紧密型县域医共体的体制优势及信息化倍增效应。

《通知》分为两个部分。**第一部分主要功能**。包括紧密型县域医共体信息化 5 个方面 36 项功能。**一是区域医疗服务协同应用**，包括医学影像诊断、心电诊断、医学检验、病理诊断、远程会诊、消毒供应、医疗急救等 7 个资源共享中心的信息化功能。**二是便民惠民服务协同应用**，包括电子健康卡应用、“互联网+诊疗”服务、“互联网+慢病”协同管理、“互联网+家庭医生签约”服务、预约诊疗服务、中医智能辅诊服务、中药智能药学服务、基层缺药登记服务、居民用药监测服务等 9 项信息化功能。**三是医疗管理服务协同应用**，包括检验检查结果互认服务、合理用药审核及药事管理协同服务、医保业务协同服务、远程医学教育、县域中医药适宜技术推广等 5 项信息化功能。**四是公共卫生服务协同应用**，包括慢性病、老年健康、妇幼保健、疫苗接种、突发公共卫生事件应急处置指挥、基层医疗卫生机构和公共卫生、其他卫生等业务协同服务的 7 项信息化功能。**五是基层医疗卫生综合管理**，包括综合决策管理可视化展示和人力资源、财务、物资、药品耗材、行政、医共体绩效、医疗废弃物等统一协同管理的 8 项信息化功能。

第二部分建设模式。包括强化省市统筹集成部署、统一信创网络管理要求、优化系统信息协同共享、完善数据信息安全保障等 4 个方面，明确紧密型县域医共体信息化建设要基于省统筹全民健康信息平台，按照紧密型县域医共体业务需求，一体化推进紧密型县域医共体应用信息系统建设，建立业务整体协同服务体系，实现紧密型县域医共体业务功能应用。（信息来源：卫健委）

国家药监局关于发布医疗器械临床试验项目检查要点及判定原则的公告

3 月 12 日，国家药监局印发《国家药监局关于发布医疗器械临床试验项目检查要点及判定原则的公告（2025 年第 22 号）》。《医疗器械临床试验项目检查要点及判定原则》提出统一判定原则，体现医疗器械和体外诊断试剂质量管理理念的一致性；分述检查要点，体现了两个领域各自特点。一是明确检查要点。将现场检查要点分为临床试验条件与合规性、受试者权益保障、临床试验方案、临床试验实施过程、临床试验记录与报告、试验器械管理等板块。二是完善检查内容。根据法规调整和监管实际，细化临床试验实施过程、临床试验数据溯源、体外诊断试剂样本溯源等检查内容。三是优化真实性问题判定原则。将判定结果细化为“真实性问题、严重不符合要求问题、规范性问题、符合要求”四种情形。（信息来源：药监局）

呼和浩特市人民政府关于促进人口集聚推动人口高质量发展的实施意见

3 月 13 日，呼和浩特市人民政府发布提出要促进人口集聚推动人口高质量发展，相关政策文件如下：《新生儿耳聋基因、遗传代谢病和儿童安全用药免费筛查工作方案》、《适龄妇女“两癌”筛查工作实施方案》、《开展免费婚前医学检查工作实施方案》、《产妇“一杯奶”生育关怀行动实施细则及服务流程》、《育儿补贴项目实施细则及服务流程》。

在医疗方面，呼市相关政策主要提到新生儿免费筛查（耳聋基因、遗传代谢病、安全用药）提升出生人口质量；推进长期护理保险试点，整合医疗与养老服务资源，覆盖老年人群健康需求；提供免费婚检和孕前检查服务提升婚育健康水平。在医保覆盖方面，医保政策将分娩镇痛和辅助生殖治疗纳入报销范围，直接降低生育医疗成本；新增 154 种门诊特殊用药并提高报销比例（城乡居民医保 65%报销、大病保险 60%-65%），优化慢性病管理流程；此外，全市医疗机构实现检验结果互认和一站式结算，非户籍人口参保限制全面放开。（信息来源：呼和浩特卫健委）

呼市的政策组合拳通过降低生育成本、完善医疗保障和优化服务供给，全面覆盖“生、养、育、医”环节，短期内将刺激母婴健康检测、母婴消费及辅助生殖赛道，中长期利好儿童

健康、托育服务及老年护理产业。建议关注政策落地节奏，布局区域化医疗服务和普惠性产品线。

表2 呼市关于促进人口集聚推动人口高质量发展的实施意见中医药行业相关政策内容整理

政策领域	具体内容	政策细节
医药	婚育服务优化	免费婚检、孕前优生检查，强化生育保险覆盖灵活就业人员及农民工
	长期护理保险试点	开展长期护理保险安宁疗护国家试点城市建设，完善老年医疗与养老服务结合模式
	新生儿健康筛查	为新生儿提供耳聋基因、遗传代谢病、安全用药免费筛查，覆盖所有呼市出生婴儿
医保覆盖	生育相关医疗服务纳入医保	将适宜的分娩镇痛和辅助生殖治疗项目纳入医保范围，降低生育成本
	门诊特殊用药报销	新增 154 种门诊特殊用药，城乡居民医保年度累计 400 元以上政策范围内费用按 65% 报销，大病保险覆盖个人负担费用
	医疗检验结果互认与一站式服务	二级以上医疗机构检验检查结果互认，挂号、就医、住院和医保结算“一站式”服务，非户籍人口可参保

资料来源：呼和浩特市卫健委，东海证券研究所

中共中央办公厅 国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》

3 月 16 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》。其中医药行业相关政策主要涉及：医保与医疗财政支持、医疗科技与健康消费、“一老一小”服务、国际化医疗市场与入境医疗、新药与生物科技支持等方面。具体来看，主要是以下 1) **医保扩容与财政支持**: 提高城乡居民基本医疗保险财政补助标准，并扩大灵活就业人员参保范围，取消户籍限制，覆盖更多低收入群体。此外，研究育儿补贴制度，将灵活就业人员、农民工纳入生育保险，增强生育医疗费用保障能力。这些措施将直接提升医保基金支付能力，为创新药、高价医疗器械的医保覆盖提供基础。2) **医疗科技与数字化升级**: 政策重点推动“人工智能+医疗”技术应用，包括智能穿戴设备（如实时监测心率、血糖等）、脑机接口（康复治疗）等，加速医疗服务的智能化。同时，“互联网+医疗”被纳入外商投资鼓励目录，外资可进入远程诊疗、医药电商等领域，推动线上线下融合的医疗新业态。3) **养老服务市场化与社会化**: 扩大普惠性养老供给，支持社会资本参与养老托育服务，完善价格形成机制，推动银发经济产业链（如抗衰老产品、康复护理设备）。4) **加大儿科服务供给**。5) **国际化医疗与创新药械支持**: 深化医疗领域开放试点，吸引外资进入高端专科医疗（如抗衰老、肿瘤诊疗），并推动创新药和医疗器械的进口。此外，通过内外贸标准衔接，支持国产创新药“出海”，培育自主品牌，加速国际化进程。（信息来源：中国政府网）

《提振消费专项行动方案》通过医保扩容、科技赋能、养老服务升级、国际化开放四大路径，全面激活医疗健康产业。重点看好以下方向：智能医疗设备与 AI 技术（如可穿戴设备、脑机接口）；创新药与生物科技（医保支持+国际化）；社区养老与康复护理（适老化改造+银发经济）；互联网医疗与医药电商（外资准入+物流完善）；高端专科医疗（国际消费中心+免税政策）。建议关注相关领域龙头企业的技术突破与政策落地节奏，尤其是兼具国产替代与国际合作潜力的细分赛道。

表3 《提振消费专项行动方案》中医药行业相关内容

政策领域	具体内容	政策文件来源
加大生育养育保障力度	研究建立育儿补贴制度。指导有条件的地方将参加职工基本医疗保险的灵活就业人员、农民工、新就业形态人员纳入生育保险。实施儿科服务年行动，加大儿科服务供给。在儿童季节性疾病高发期，加大综合医院夜间儿科门（急）诊开放力度	消费能力保障支持行动
提高医疗养老保障能力	健全基本养老保险待遇合理调整机制，2025 年提高城乡居民基础养老金和城乡居民基本医疗保险财政补助标准	
优化“一老一小”服务供给	积极发展抗衰老、银发旅游等产业，释放银发消费市场潜力。鼓励发展社区嵌入式托育、用人单位办托和托幼一体服务。支持和规范社会力量发展养老托育服务，完善养老服务价格形成机制。鼓励有条件的地方结合实际对普惠托育机构给予场地支持和运营补助等	服务消费提质惠民行动
入境医疗与养老	培育面向国际的医疗市场，深化国际消费中心城市建设	
健康消费与科技应用	扩大医疗领域开放试点。聚焦居民消费升级需求，推动医疗健康优质生活性服务进口。推动将“互联网+医疗”等服务消费条目纳入鼓励外商投资产业目录	消费品质提升行动
强化投资对消费的支撑作用	开展健康消费专项行动。开展行动，促进“人工智能+消费”，加速推动“人工智能+医疗”的新技术新产品开发与应用推广，如智能穿戴、脑机接口、机器人等更好统筹投资和消费，扩大消费基础设施、消费服务功能提升类、消费新业态新模式的有效投资。中央预算内投资等加力支持教育医疗、养老托育等领域项目建设，补齐公共服务短板	

资料来源：中国政府网，东海证券研究所

3.投资建议

上周医药生物板块小幅上涨。周末中央出台《提振消费专项行动方案》，近期呼和浩特等地方政府则出台生育补贴、促进人口高质量发展等具体政策，一系列政策措施的出台，突显从中央到地方对人口发展、消费提振的重视程度，医药医疗行业作为密切相关的细分板块领域，有望得到积极促进。医药医疗板块前期受到行业政策、宏观消费环境等多因素影响，板块整体复苏步伐缓慢；未来随着一系列利好政策的落地推进，行业整体有望企稳向上。建议关注医疗服务、连锁药店、二类疫苗、创新药链、器械设备等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：华厦眼科、老百姓、康泰生物、特宝生物、诺泰生物；

个股关注组合：贝达药业、科伦药业、国际医学、开立医疗、安杰思等。

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，均与其在本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所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
 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
 座机：（8610）59707105
 手机：18221959689
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089