



国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

提振消费专项方案发布，消费医疗有望修复

--医药生物行业周报（20250310-20250316）

分析师：王雯

2025年3月17日

执业证书编号：S1380516110001

联系电话：010-88300898

邮箱：wangwen@gkzq.com.cn

内容提要：

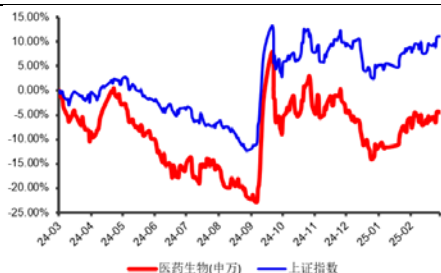
上周日，国办发布《提振消费专项行动方案》，表示要大力提振消费，全方位扩大国内需求，提出城乡居民增收促进、消费能力保障支持等七大行动方案。消费医疗市场受益于收入水平的提升和需求的提振，值得关注。

同时方案提出研究建立育儿补贴制度。上周，呼和浩特市接连出台鼓励生育政策。13日，该市教委明确，在义务教育阶段二孩入学“幼随长走”、“就近择优”，三孩及以上孩子入学可在全市自由择校。14日，该市卫健委出台育儿补贴项目实施细则，即为生育一孩家庭一次性发放育儿补贴1万元，生育二孩的发放育儿补贴5万元，生育三孩及以上的发育儿补贴10万元，力度超市场预期。随着各地育儿补贴制度落地，生育相关行业，如儿童用药、辅助生殖等领域有望受益。

投资策略：年初以来，医药行业整体政策面都较为积极，叠加行业已经过较长时间的大幅调整以及行业创新成果落地加快，市场投资热情回升。目前即将进入年报、一季报密集披露期，建议关注受益于政策支持、景气度较高，基本面良好的细分子行业如创新药、中药、连锁药店等，及相关估值匹配度较高的个股。同时行业具备较强的科技属性，人工智能技术快速发展，医药行业作为其最重要的应用领域之一，AI+医药/医疗的发展将大有可为，有望在药物研发、辅助诊断、服务等应用领域展现较大的发展潜力，建议关注。个股建议关注百济神州、科伦药业、迈瑞医疗、益丰药房等。

风险提示：政策落地低于预期；行业招投标进度低于预期；医疗反腐的持续影响；行业竞争加剧风险；海外市场风险；新产品研发风险；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；市场整体系统性风险。

医药生物与上证综指走势图



行业评级

中性

相关报告

目录

| | |
|-------------------|---|
| 1.市场表现和投资策略 | 3 |
| 2.重要行业新闻 | 5 |
| 3.重要公司公告 | 6 |
| 4.风险提示 | 7 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1：申万医药生物行业涨跌幅排名第 15 位 | 4 |
| 图 2：医药商业、中药板块涨幅居前 | 4 |
| 图 3：医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率（单位：倍） | 4 |
| 图 4：子行业近 5 年估值情况（历史 TTM 整体法，单位：倍） | 4 |
| 表 1：行业个股周涨跌幅排名 | 5 |

1. 市场表现和投资策略

市场表现：上周医药生物行业上涨 1.77%，沪深 300 上涨 1.59%，行业跑赢指数约 0.18 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 15 位。子行业中，医药商业板块在连锁药店的带动下，上涨约 6.44%。中药子行业也有超过 2% 的涨幅，约 2.63%。生物制品、医疗服务、化药和医疗器械分别上涨 1.63%、1.46%、1.39% 和 1.09%。个股方面，二胎概念、连锁药店相关个股涨幅居前，创新相关标的有所调整。连锁药店板块较为活跃主要由于近期国家医保局在新闻发布会上表示支持互联网医疗等新业态的发展，市场对医药电商、连锁板块的关注度提升。

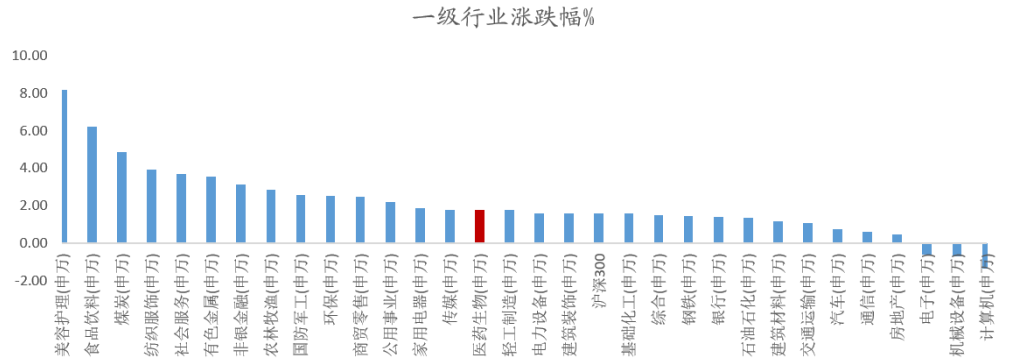
估值方面：目前医药生物板块整体 TTM 估值约为 27 倍，相比上周有所提升，相对全部 A 股的估值溢价率为 71%，估值溢价率仍低于近 5 年的中位值水平 89%。子行业中，医疗服务行业 TTM 估值最高，约 33 倍。化药和生物制品板块估值其次，分别为 29 倍和 28 倍。医疗器械、中药和医药商业板块估值分别为 27、24 和 16 倍。

上周日，国办发布《提振消费专项行动方案》，表示要大力提振消费，全方位扩大国内需求，提出城乡居民增收促进、消费能力保障支持等七大行动方案。消费医疗市场受益于收入水平的提升和需求的提振，值得关注。

同时方案提出研究建立育儿补贴制度。上周，呼和浩特市接连出台鼓励生育政策。13 日，该市教委明确，在义务教育阶段二孩入学“幼随长走”、“就近择优”，三孩及以上孩子入学可在全市自由择校。14 日，该市卫健委出台育儿补贴项目实施细则，即为生育一孩家庭一次性发放育儿补贴 1 万元，生育二孩的发放育儿补贴 5 万元，生育三孩及以上的发放育儿补贴 10 万元，力度超市场预期。随着各地育儿补贴制度落地，生育相关行业，如儿童用药、辅助生殖等领域有望受益。

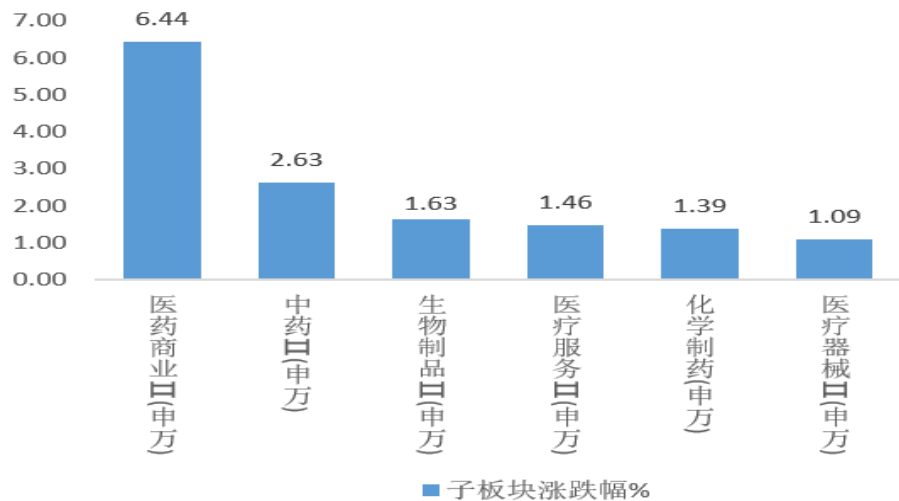
投资策略方面：年初以来，医药行业整体政策面都较为积极，叠加行业已经过较长时间的大幅调整以及行业创新成果落地加快，市场投资热情回升。目前即将进入年报、一季报密集披露期，建议关注受益于政策支持、景气度较高，基本面良好的细分行业如创新药、中药、连锁药店等，及相关估值匹配度较高的个股。同时行业具备较强的科技属性，人工智能技术快速发展，医药行业作为其最重要的应用领域之一，AI+医药/医疗的发展将大有可为，有望在药物研发、辅助诊断、服务等应用领域展现较大的发展潜力，建议关注。个股建议关注百济神州、科伦药业、迈瑞医疗、益丰药房等。

图 1: 申万医药生物行业涨跌幅排名第 15 位



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 2: 医药商业、中药板块涨幅居前



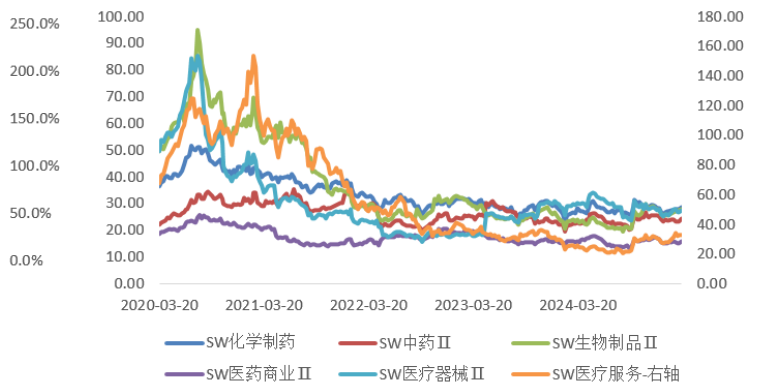
资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 3: 医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率 (单位: 倍)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 4: 子行业近 5 年估值情况 (历史 TTM 整体法, 单位: 倍)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

表 1: 行业个股周涨跌幅排名

| 涨幅前 10 (%) | | 跌幅前 10 (%) | |
|------------|------|------------|-------|
| 金城医药 | 42.4 | 欧林生物 | -7.1 |
| 无锡晶海 | 39.7 | 海森药业 | -7.7 |
| 中科美菱 | 39.1 | 荣昌生物 | -7.9 |
| 塞力医疗 | 34.5 | 首药控股-U | -8.2 |
| 东方海洋 | 25.0 | 浙江医药 | -9.6 |
| 老百姓 | 22.5 | 普洛药业 | -10.5 |
| 达嘉维康 | 21.1 | 热景生物 | -10.8 |
| 康芝药业 | 20.5 | 艾力斯 | -11.1 |
| 戴维医疗 | 18.1 | 海创药业-U | -12.2 |
| 澳洋健康 | 18.1 | 双成药业 | -16.6 |

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2.重要行业新闻

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）》

2025年3月11日,国家医保局发布《神经系统类医疗服务价格项目立项指南(试行)》,其中专门为脑机接口新技术前瞻性单独立项,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”等价格项目,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。

此次,国家医保局从打通新技术向临床治疗转化通道的角度,全面梳理、规范神经系统类医疗服务价格项目,为脑机接口等前沿技术设立项目,充分支持高水平医疗技术的价值实现,各地对接落实立项指南后,脑机接口医疗收费将有规可依。

(资料来源:国家医保局)

中国首个、全球第二款 IGF-1R 抗体药物获批上市

由信达生物研发的中国首个、全球第二的 IGF-1R 抗体药物——替妥尤单抗 N01 注射液(商品名“信必敏”),3月14日获得国家药品监督管理局(NMPA)批准上市,用于治疗甲状腺眼病(ThyroidEyeDisease,TED)。

(资料来源:药智网)

消化道内窥镜手术器械控制设备创新产品获批上市

近日,国家药品监督管理局批准了深圳市罗伯医疗科技有限公司的消化道内窥镜手术器械控制设备创新产品注册申请。

该产品为国内首个消化内镜整合型机器人,采用消化内镜外挂柔性机械臂,通过主

从控制模式实现末端执行器 4 自由度运动，精确控制夹取位置与方向，并对有重复夹取需求的组织进行提拉，确保手术视野清晰，降低手术风险。该产品具有设计简洁、操作简便、成本低廉等优势，对推进我国消化道早癌早诊早治，降低全社会消化道癌症医疗负担具有积极意义。

(资料来源：国家药监局)

中办、国办印发《提振消费专项行动方案》

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。

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，适当提高退休人员基本养老金。全面实施个人养老金制度。推动取消灵活就业人员在就业地参加基本养老保险、医疗保险的户籍限制，扩大职业伤害保障试点。

强化投资对消费的支撑作用。中央预算内投资等加力支持教育医疗、技能培训、养老托育、文旅体育等领域项目建设，补齐公共服务短板。

(资料来源：国办网站)

3.重要公司公告

双成药业：终止重大资产重组

根据此前公告，双成药业拟以发行股份及支付现金的方式向 Hong Kong AuralInvestment Co. Limited/香港奥拉投资有限公司、Win Aiming Limited/赢准有限公司等 25 名交易对方购买其持有的宁波奥拉半导体股份有限公司 100%股份，并拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。

公司自筹划并首次公告本次交易以来，始终秉持积极态度，积极组织交易各方推进本次交易相关工作。由于各交易对方取得标的公司股权的时间和成本差异较大，交易各方对本次交易的预期不一，尽管公司与交易对方进行了多轮磋商谈判，但公司与部分交易对方仍未能就交易对价等商业条款达成一致意见。因此公司经审慎研究与充分论证，决定终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。(资料来源：近期公司公告)

蓝帆医疗：董事会审议并通过了《关于公司符合非公开发行公司债券条件的议案》

为拓宽融资渠道并优化公司债务结构，公司拟非公开发行公司债券。发行总规模不超过人民币 5 亿元，债券期限不超过 3 年，债券采用单利按年计息，不计复利。债券票面利率将根据网下询价簿记结果由公司和主承销商按照市场情况确定。(资料来源：近期公司公告)

科伦药业：子公司核心产品芦康沙妥珠单抗获国家药品监督管理局批准第二个适应症

公司控股子公司四川科伦博泰生物医药股份有限公司靶向人滋养细胞表面抗原 2(TROP2)的抗体药物偶联物(ADC)芦康沙妥珠单抗(sac-TMT, 前称 SKB264/MK-2870)(佳泰莱®)获国家药品监督管理局批准第二个适应症,用于治疗经表皮生长因子受体(EGFR)酪氨酸激酶抑制剂(TKI)和含铂化疗治疗后进展的 EGFR 基因突变阳性的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌(NSCLC)成人患者。这是全球首个在肺癌适应症获批上市的 TROP2ADC 药物。与目前标准治疗相比,芦康沙妥珠单抗(sac-TMT)显著延长此类患者的总生存获益。(资料来源：近期公司公告)

4.风险提示

政策落地低于预期；行业招投标进度低于预期；医疗反腐的持续影响；行业竞争加剧风险；海外市场风险；新产品研发风险；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；市场整体系统性风险。

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券医药行业分析师。

本人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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

本报告仅供国开证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层