

2025年03月31日

## 超配

## 关注业绩边际变化

——医药生物行业周报（2025/3/24-2025/3/30）

## 证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

## 证券分析师

伍可心 S0630522120001

wux@longone.com.cn

## 投资要点：

## ➤ 市场表现：

上周（3月24日-3月28日）医药生物板块整体上涨0.98%，在申万31个行业中排第1位，跑赢沪深300指数0.97个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨3.53%，在申万31个行业中排第12位，跑赢沪深300指数4.03个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.11倍，处于历史中低位水平，相对于沪深300的估值溢价为126%。上周，子板块上涨的为化学制药(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为4.04%、1.17%。个股方面，上周上涨的个股为226只(占比47.68%)，涨幅前五的个股分别为怡和嘉业(28.58%)、润都股份(21.83%)、智翔金泰-U(18.34%)、河化股份(16.22%)、荣昌生物(15.38%)。

## ➤ 行业要闻：

国家卫健委、财政部、国家医保局等6部门联合印发《关于规范公立医疗机构预交金管理工作的通知》(以下简称《通知》)，自2025年3月起，全国公立医疗机构取消门诊预交金、规范住院预交金管理。要点如下：1)取消门诊预交金。2025年3月31日起，全面停止收取门诊预交金，2025年12月31日前完成存量资金的清退工作。为避免“一刀切”给群众带来不便，对急诊特殊情形以及老年人群体等确有预交资金需求的，在患者自愿前提下，医疗机构可收取门诊预交金，收取标准需报属地卫生健康(中医药、疾控)行政部门备案。2)降低住院预交金额度。参考同病种前3年度实际发生的次均住院费用和个人自付费用，合理确定住院预交金额度，医保患者住院预交金额度降至同病种同保障类别个人自付平均水平，自2025年6月30日起执行。3)提高住院费用结算效率。加强医疗机构内部信息化改造，实现科室间信息互通。原则上，医疗机构要在患者出院后3个工作日内完成住院费用结算，逐步实现24小时内结算。探索推行“一站式结算”、“床旁结算”、“线上结算”等便民措施。4)落实政策与探索创新。严格执行现有政策明确的脱贫人口“先诊疗后付费”举措。同时鼓励医疗机构依托个人征信体系，探索信用就医。5)充分发挥医保基金保障作用。明确要求各地加快实施医保支付方式改革、落实医保预付金管理办法、推进医药集中带量采购和医保移动支付、提升医保基金结算效率等配套政策。

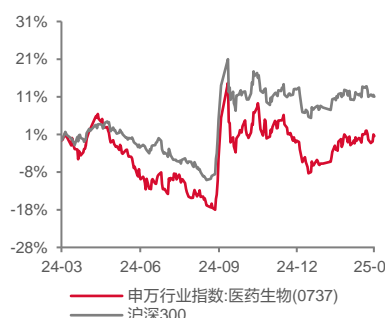
## ➤ 投资建议：

上周医药生物板块表现良好，创新药表现突出。近期多家创新药上市公司披露业绩数据优秀，多家企业披露了重磅BD交易，行业政策持续回暖，带动创新药板块关注度持续提升。当前板块整体投资配置价值显著，随着上市公司进入业绩密集披露期，建议关注经营稳健，业绩边际持续向好，现金流充沛的优质公司。建议关注创新药链、医疗服务、连锁药店、器械设备、品牌中药等细分板块及个股的投资机会。

**个股推荐组合：**贝达药业、老百姓、羚锐制药、华夏眼科、诺泰生物；

**个股关注组合：**特宝生物、科伦药业、国际医学、开立医疗、百普赛斯。

## ➤ 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。



## 相关研究

- 1.关注医疗体系高质量发展——医药生物行业周报（2025/3/17-2025/3/23）
- 2.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）
- 3.关注药品价格新趋势——医药生物行业周报（2025/3/3-2025/3/9）

## 正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	7
3. 投资建议.....	8
4. 风险提示.....	8

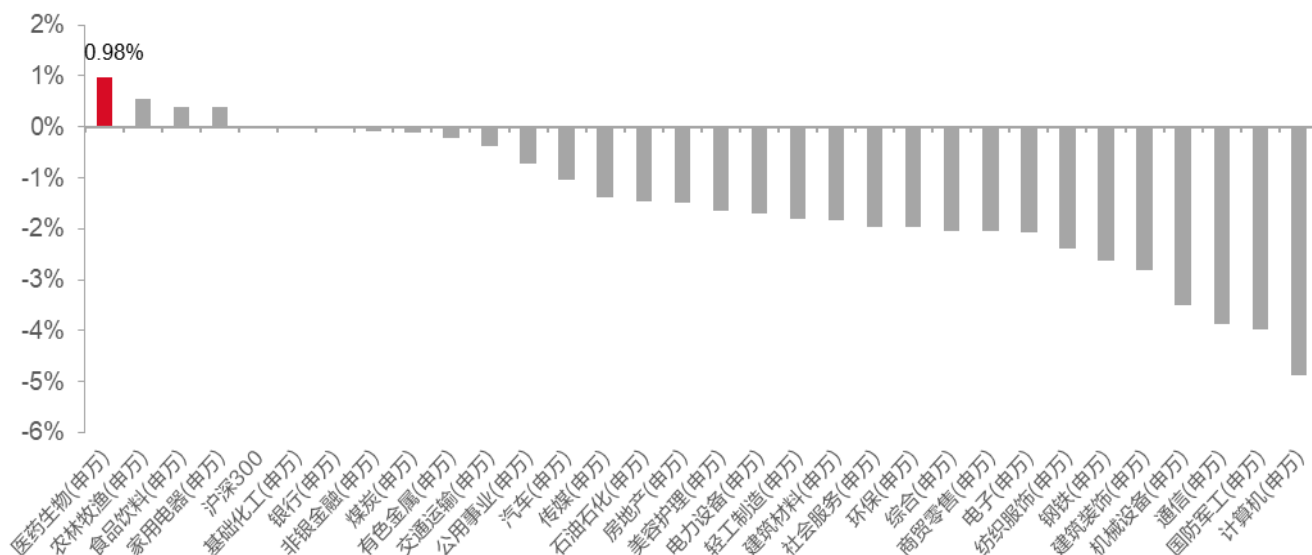
## 图表目录

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

## 1. 市场表现

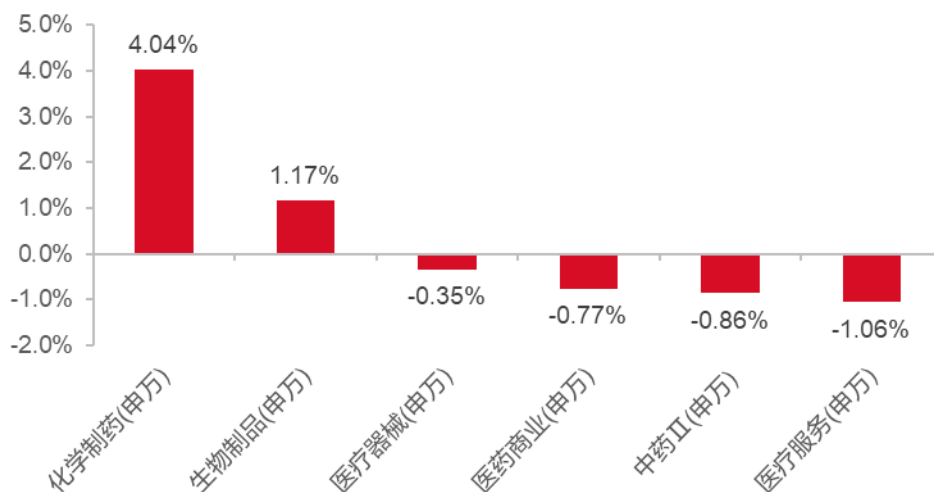
上周(3月24日-3月28日)医药生物板块整体上涨0.98%,在申万31个行业中排第1位,跑赢沪深300指数0.97个百分点。子板块上涨的为化学制药(申万)、生物制品(申万),涨幅分别为4.04%、1.17%。

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

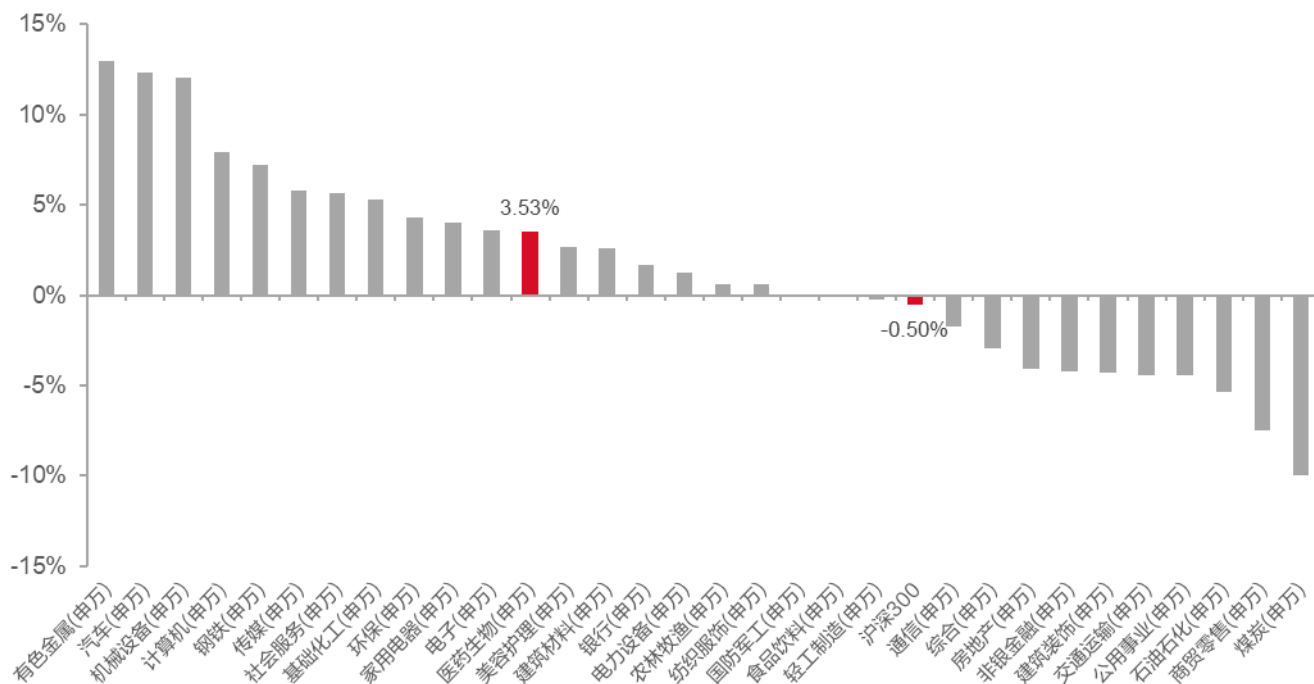
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

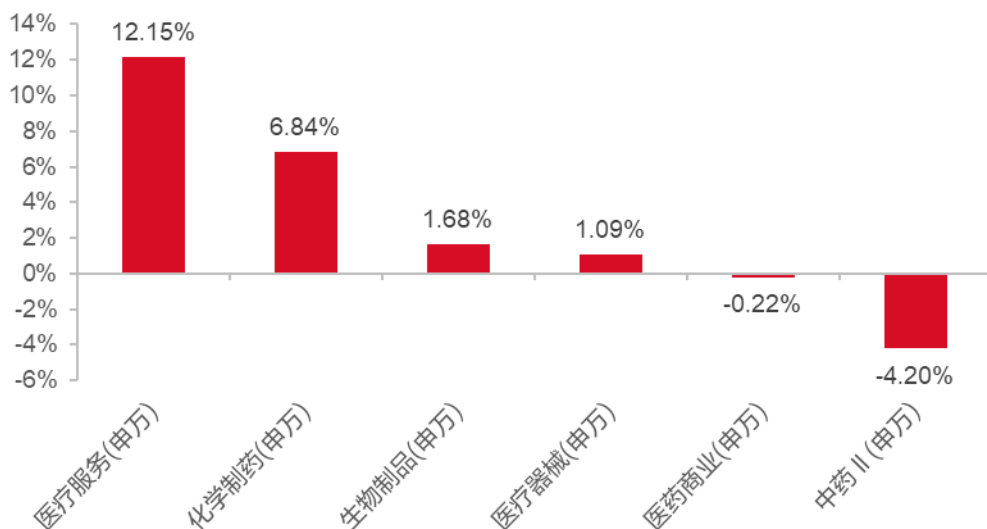
年初至今,医药生物板块整体上涨3.53%,在申万31个行业中排第12位,跑赢沪深300指数4.03个百分点。子板块中,涨幅前三的为医疗服务(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万),涨幅分别为12.15%、6.84%、1.09%。

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

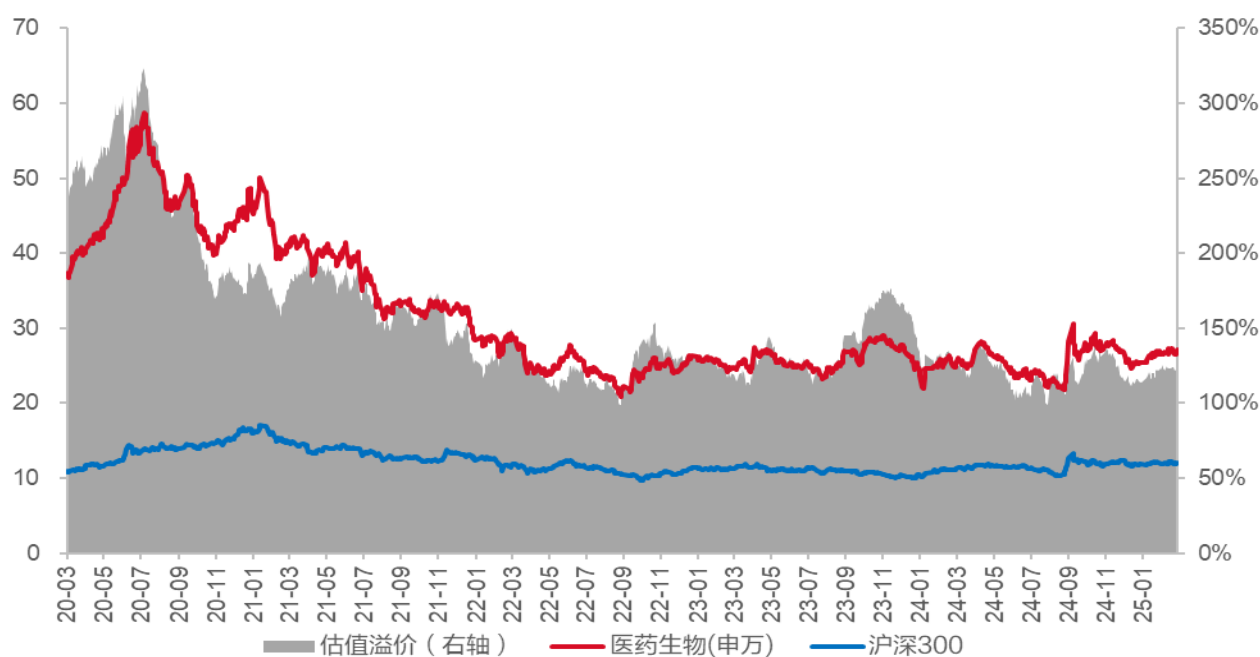
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

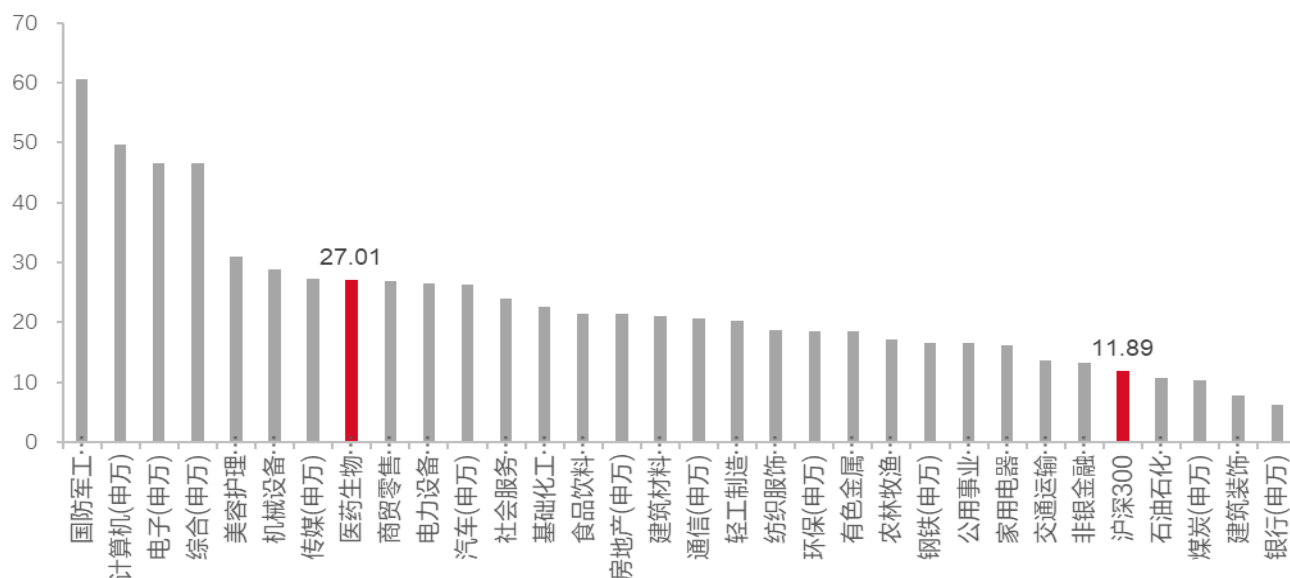
截至 2025 年 3 月 28 日，医药生物板块 PE 估值为 27.11 倍，处于历史中低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 126%。医药生物子板块中，医疗服务(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万)、生物制品(申万)、中药 II (申万)和医药商业(申万)的 PE 估值分别为 31.34 倍、30.50 倍、28.71 倍、24.90 倍、24.11 倍和 16.98 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



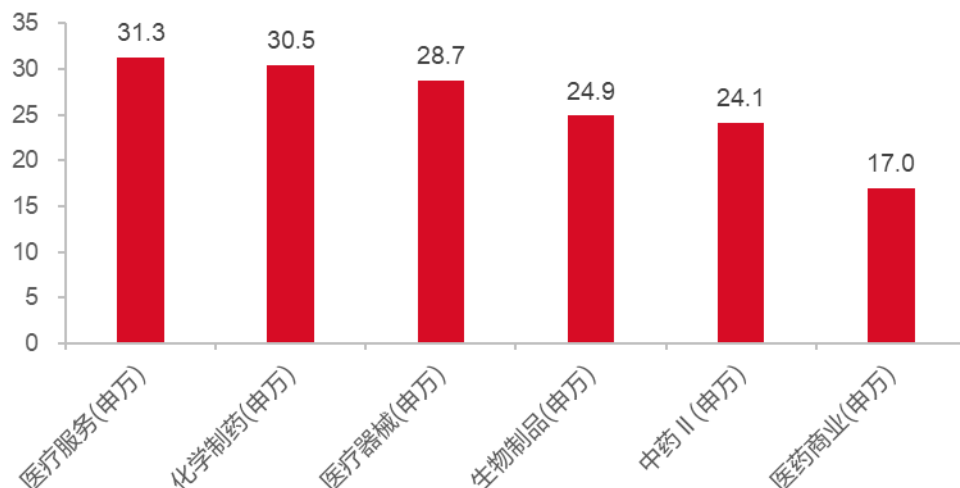
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 226 只(占比 47.68%),下跌的个股 235 只(占比 49.58%)。涨幅前五的个股分别为怡和嘉业(28.58%)、润都股份(21.83%)、智翔金泰-U(18.34%)、河化股份(16.22%)、荣昌生物(15.38%);跌幅前五的个股分别为 ST 香雪(-40.82%)、创新医疗(-22.74%)、东方海洋(-22.34%)、爱朋医疗(-17.96%)、\*ST 龙津(-14.97%)。

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
301367.SZ	怡和嘉业	28.58%	医疗设备	300147.SZ	ST 香雪	-40.82%	中药 III
002923.SZ	润都股份	21.83%	化学制剂	002173.SZ	创新医疗	-22.74%	医院
688443.SH	智翔金泰-U	18.34%	其他生物制品	002086.SZ	东方海洋	-22.34%	体外诊断
000953.SZ	河化股份	16.23%	原料药	300753.SZ	爱朋医疗	-17.96%	医疗设备
688331.SH	荣昌生物	15.38%	其他生物制品	002750.SZ	*ST 龙津	-14.97%	中药 III
002773.SZ	康弘药业	15.35%	其他生物制品	688298.SH	东方生物	-13.01%	体外诊断
300363.SZ	博腾股份	14.82%	医疗研发外包	000668.SZ	荣丰控股	-12.24%	住宅开发
688062.SH	迈威生物-U	14.53%	化学制剂	301331.SZ	恩威医药	-11.59%	中药 III
300723.SZ	一品红	14.06%	化学制剂	300108.SZ	*ST 吉药	-11.54%	中药 III
300238.SZ	冠昊生物	13.93%	医疗耗材	603139.SH	康惠制药	-10.63%	中药 III

资料来源：Wind，东海证券研究所

## 2.行业要闻

### 6 部门联合印发《关于规范公立医疗机构预交金管理工作的通知》

国家卫生健康委、财政部、国家医保局、国家中医药局、国家疾控局、中央军委后勤保障部等 6 部门联合印发《关于规范公立医疗机构预交金管理工作的通知》以下简称《通知》，自 2025 年 3 月起，全国公立医疗机构取消门诊预交金、规范住院预交金管理。要点如下：1) 取消门诊预交金。2025 年 3 月 31 日起，全面停止收取门诊预交金，2025 年 12 月 31 日前完成存量资金的清退工作。为避免“一刀切”给群众带来不便，对急诊特殊情形以及老年人群体等确有预交资金需求的，在患者自愿前提下，医疗机构可收取门诊预交金，收取标

准需报属地卫生健康（中医药、疾控）行政部门备案。2）降低住院预交金额度。参考同病种前3年度实际发生的次均住院费用和个人自付费用，合理确定住院预交金额度，医保患者住院预交金额度降至同病种同保障类别个人自付平均水平，自2025年6月30日起执行。3）提高住院费用结算效率。加强医疗机构内部信息化改造，实现科室间信息互通。原则上，医疗机构要在患者出院后3个工作日内完成住院费用结算，逐步实现24小时内结算。探索推行“一站式结算”、“床旁结算”、“线上结算”等便民措施。4）落实政策与探索创新。严格执行现有政策明确的脱贫人口“先诊疗后付费”举措。同时鼓励医疗机构依托个人征信体系，探索信用就医。5）充分发挥医保基金保障作用。明确要求各地加快实施医保支付方式改革、落实医保预付金管理办法、推进医药集中带量采购和医保移动支付、提升医保基金结算效率等配套政策。（信息来源：中国政府网）

### 3.投资建议

上周医药生物板块表现良好，创新药表现突出。近期多家创新药上市公司披露业绩数据优秀，多家企业披露了重磅BD交易，行业政策持续回暖，带动创新药板块关注度持续提升。当前板块整体投资配置价值显著，随着上市公司进入业绩密集披露期，建议关注经营稳健，业绩边际持续向好，现金流充沛的优质公司。建议关注创新药链、医疗服务、连锁药店、器械设备、品牌中药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、老百姓、羚锐制药、华厦眼科、诺泰生物；

个股关注组合：特宝生物、科伦药业、国际医学、开立医疗、百普赛斯。

### 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