

超配（维持）

医药生物行业双周报（2025/5/2-2025/5/15）

河南省耗材集采新规发布

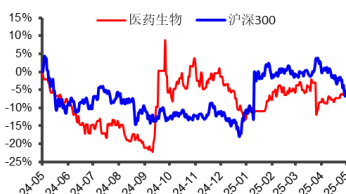
2025 年 5 月 16 日

投资要点：

分析师：谢雄雄
SAC 执业证书编号：
S0340523110002
电话：0769-22110925
邮箱：
xiexiongxiang@dgzq.com.cn

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

医药生物（申万）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **SW医药生物行业跑输同期沪深300指数。**2025年5月2日-2025年5月15日，SW医药生物行业上涨1.62%，跑输同期沪深300指数约2个百分点。SW医药生物行业三级细分板块中，多数细分板块均录得正收益，其中医疗设备和医院板块涨幅居前，分别上涨4.49%和3.24%；线下药店和化学制剂板块跌幅居前，分别下跌3.24%和0.23%。
- **行业新闻。**5月12日，河南医保局发布《关于进一步加强药品和医用耗材集中带量采购执行管理工作的通知（征求意见稿）》（简称《意见稿》）。覆盖规范集采报量、优化执行考核、挂网价格管理、医疗服务价格联动等主要措施。根据《意见稿》，每个批次中选结果执行第3个月起，组织对辖区内医疗机构中选产品进院情况开展一轮排查。目前集采执行监管已细化至医院个人，要求在处方点评中加大对集采中选产品的点评力度，对于不合理大量使用高价非中选产品的科室和医生予以定期通报。
- **维持对行业的超配评级。**近期，随着大盘情绪好转，多数医药生物细分板块迎来反弹，此前跌幅较大的医疗设备板块涨幅居前，目前年报和一季报已经披露完毕，进入业绩真空期，后续建议关注创新药和脑机接口等板块投资机会。关注板块包括医疗设备：迈瑞医疗（300760）、联影医疗（688271）、澳华内镜（688212）、海泰新光（688677）、开立医疗（300633）、键凯科技（688356）、欧普康视（300595）；医药商业：益丰药房（603939）、大参林（603233）、一心堂（002727）、老百姓（603883）等；医美：爱美客（300896）、华东医药（000963）等；科学服务：诺唯赞（688105）、百普赛斯（301080）、优宁维（301166）；医院及诊断服务：爱尔眼科（300015）、通策医疗（600763）、金域医学（603882）等；中药：华润三九（000999）、同仁堂（600085）、以岭药业（002603）；创新药：恒瑞医药（600276）、贝达药业（300558）、华东医药（000963）等；生物制品：智飞生物（300122）、沃森生物（300142）、华兰疫苗（301207）等；CXO：药明康德（603259）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、昭衍新药（603127）等。
- **风险提示：**行业竞争加剧，产品降价，产品安全质量风险，政策风险，研发进度低于预期等。

目录

1.行情回顾	3
1.1SW 医药生物行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块均录得正收益	3
1.3 行业内约 76%个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2.行业重要新闻	4
3.上市公司重要公告	5
4.行业周观点	5
5.风险提示	6

插图目录

图 1：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业跌幅榜个股（%）	4
图 5：SW 医药生物行业 PE（TTM，倍）	4
图 6：SW 医药生物行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）	4

表格目录

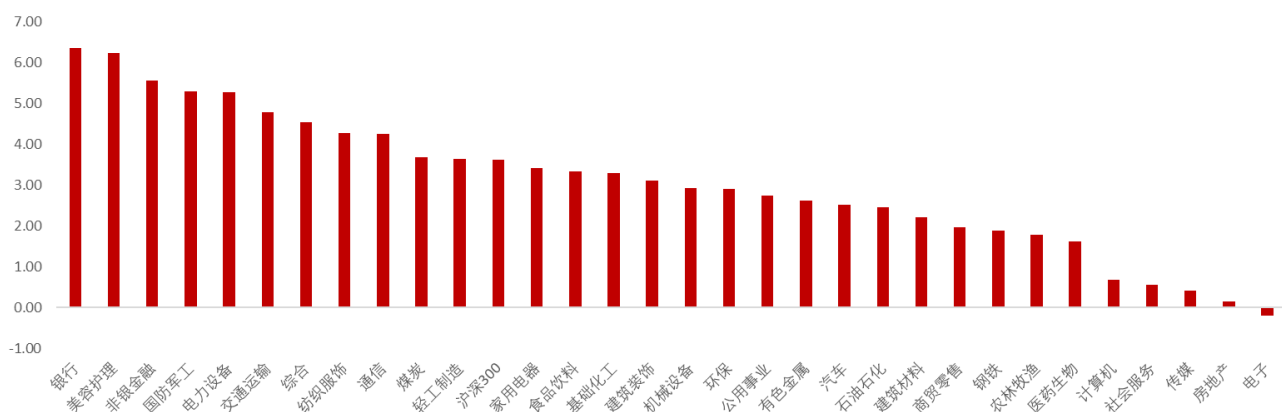
表 1：建议关注标的理由	6
--------------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 医药生物行业跑输沪深 300 指数

SW 医药生物行业跑输沪深 300 指数。2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日，SW 医药生物行业上涨 1.62%，跑输同期沪深 300 指数约 2 个百分点。

图 1：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日申万一级行业涨幅（%）

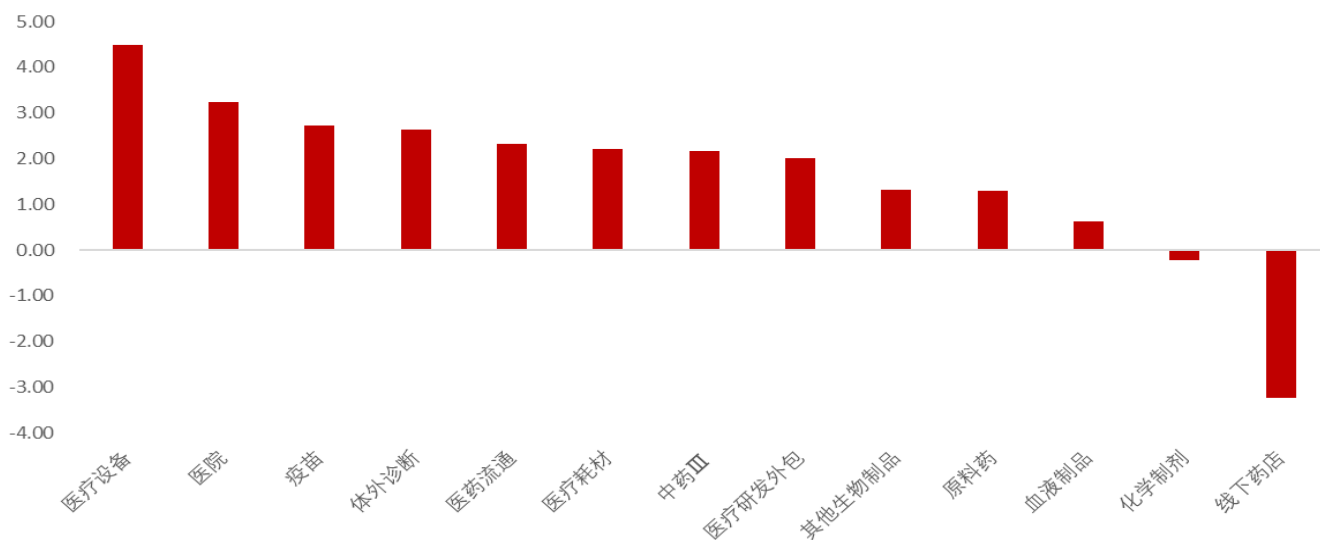


数据来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块均录得正收益

多数细分板块均录得正收益。2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日，SW 医药生物行业三级细分板块中，多数细分板块均录得正收益，其中医疗设备和医院板块涨幅居前，分别上涨 4.49% 和 3.24%；线下药店和化学制剂板块跌幅居前，分别下跌 3.24% 和 0.23%。

图 2：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业细分板块涨幅（%）



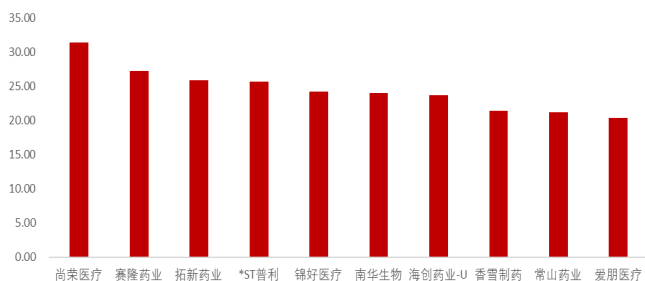
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 行业内约 76% 个股录得正收益

行业内约 76% 的个股录得正收益。2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日，SW 医药生物行

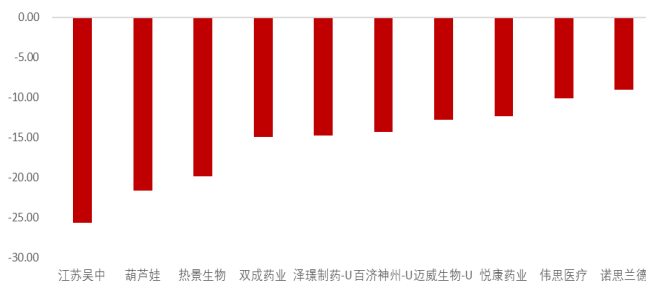
业约 76% 的个股录得正收益，约有 24% 的个股录得负收益。其中涨幅榜上，尚荣医疗涨幅最大，周涨幅为 31.46%，有 9 只个股涨幅区间在 20%-30%；跌幅榜上，江苏吴中跌幅最大，周跌幅为 25.63%，有 2 只个股跌幅区间均在 20%-30%。

图 3：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业涨幅榜个股（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：2025 年 5 月 2 日-2025 年 5 月 15 日 SW 医药生物行业跌幅榜个股（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.4 估值

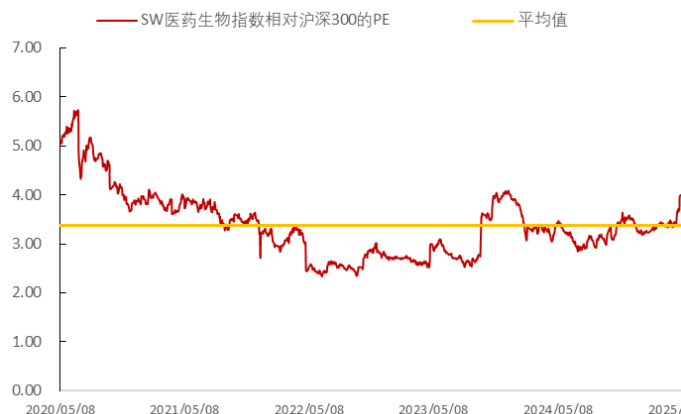
行业估值有所上升。截至 2025 年 5 月 15 日，SW 医药生物行业指数整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 45.63 倍，相对沪深 300 整体 PE 倍数为 3.82 倍。行业估值有所上升，目前估值处于行业近几年来相对低位区域。

图 5：SW 医药生物行业 PE（TTM，倍）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：SW 医药生物行业相对沪深 300PE（TTM，倍）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业重要新闻

➤ 行业政策

- 国家卫生健康委办公厅关于印发老年医学科建设与管理指南（2025年版）的通知（医政司，2025/5/8）

2019年，我委印发《老年医学科建设与管理指南（试行）》，对规范老年医学科建设与管理，促进老年医学发展，保障医疗质量和安全起到了重要作用。近年来，随着社会的发展，健康老龄化对老年健康服务模式提出更高的要求。我委通过组织多地专题调研、召开专题会议研究，在听取各方意见和总结地方有益经验的基础上对原指南进行了修订，并形成《老年医学科建设与管理指南（2025年版）》。本次修订的内容主要包括以下四个方面：一是扩大了老年医学科的建设范围；二是细化了老年医学科科室设置标准和业务内容；三是明确了老年医学科的服务模式；四是调整了责任主体和质控模式。后续，我们将根据工作实际和社会发展情况，不断推进和完善老年医学科的建设工作。

➤ 行业新闻

■ 最新 | 耗材集采新规发布（赛柏蓝器械，2025/5/13）

5月12日，河南医保局发布《关于进一步加强药品和医用耗材集中带量采购执行管理工作的通知（征求意见稿）》（简称《意见稿》）。覆盖规范集采报量、优化执行考核、挂网价格管理、医疗服务价格联动等主要措施。根据《意见稿》，每个批次中选结果执行第3个月起，组织对辖区内医疗机构中选产品入院情况开展一轮排查。目前集采执行监管已细化至医院个人，要求在处方点评中加大对集采中选产品的点评力度，对于不合理大量使用高价非中选产品的科室和医生予以定期通报。对于无正当理由开具或使用高价非中选产品的医生，按照处方管理有关规定处理。《意见稿》中提到，每年对医疗机构集采执行情况统一开展综合考核，考核结果作为核定当年集采结余留用资金的依据。实行DRG/DIP、门诊按人头付费等定额付费方式的统筹地区，考核结果作为相关付费方式年度清算的重要依据。根据《意见稿》，按要求使用中选产品的医疗机构可优先执行调价结果，未按要求使用中选产品的医疗机构暂缓执行调价结果。这意味着，积极落实集采执行的医疗机构，能够更早享受医疗服务价格调整带来的价格红利。

3. 上市公司重要公告

■ 上海医药:关于温经汤颗粒获得批准生产的公告（2025/5/15）

近日，上海医药集团股份有限公司（以下简称“上海医药”或“公司”）下属上海医药集团青岛国风药业股份有限公司（以下简称“上药国风”）的温经汤颗粒（规格：每袋相当于饮片20g；以下简称“该药品”）收到国家药品监督管理局（以下简称“国家药监局”）颁发的《药品注册证书》（证书编号：2025S01230），该药品获得批准生产。温经汤颗粒处方来源于宋·陈自明《妇人大全良方》，并已列入《古代经典名方目录（第一批）》。该药品温经补虚，化瘀止痛。用于血海虚寒，气血凝滞证。症见妇人月经不调，脐腹作痛，脉沉紧。2024年7月上药国风就该药品向国家药监局提出注册上市申请，并获受理。截至本公告日，公司针对该药品已投入研发费用约人民币469万元。

4. 行业周观点

维持对行业的超配评级。截至2025年5月15日，SW医药生物行业指数整体PE(TTM，整体法，剔除负值)约45.63倍，相对沪深300整体PE倍数为3.82倍。行业估值有所上升，目前估值处于行业近几年来相对低位区域。近期，随着大盘情绪好转，多数医药

生物细分板块迎来反弹，此前跌幅较大的医疗设备板块涨幅居前，目前年报和一季报已经披露完毕，进入业绩真空期，后续建议关注创新药和脑机接口等板块投资机会。关注板块包括医疗设备：迈瑞医疗（300760）、联影医疗（688271）、澳华内镜（688212）、海泰新光（688677）、开立医疗（300633）、键凯科技（688356）、欧普康视（300595）；医药商业：益丰药房（603939）、大参林（603233）、一心堂（002727）、老百姓（603883）等；医美：爱美客（300896）、华东医药（000963）等；科学服务：诺唯赞（688105）、百普赛斯（301080）、优宁维（301166）；医院及诊断服务：爱尔眼科（300015）、通策医疗（600763）、金域医学（603882）等；中药：华润三九（000999）、同仁堂（600085）、以岭药业（002603）；创新药：恒瑞医药（600276）、贝达药业（300558）、华东医药（000963）等；生物制品：智飞生物（300122）、沃森生物（300142）、华兰疫苗（301207）等；CXO：药明康德（603259）、凯莱英（002821）、泰格医药（300347）、昭衍新药（603127）等。

表 1：建议关注标的理由

证券代码	证券简称	建议关注标的的推荐理由
600763	通策医疗	国内领先的口腔医疗服务平台，业绩有望疫后修复
000963	华东医药	公司业绩保持稳定增长，医美板块持续发力
300760	迈瑞医疗	国产医疗器械龙头，上半年业绩保持稳增，持续加大研发，丰富品类，开拓国内外市场
300633	开立医疗	内镜产品快速放量，业绩持续高增
603882	金域医学	国内ICL龙头，新冠基数影响逐渐消退
300896	爱美客	国内医美龙头企业，一季度业绩表现靓丽
600276	恒瑞医药	国内创新药龙头企业，出海工作稳步推进
000999	华润三九	国内品牌中药龙头，中药板块受政策倾斜照顾
300558	贝达药业	国内创新药领先企业，市场对创新药情绪回暖
300015	爱尔眼科	眼科连锁医院龙头，业绩保持稳健增长

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

- （1）行业政策风险。如医保控费，部分药品集采后降价幅度较大。
- （2）研发进展低于预期风险。研发过程中存在较大的不确定性，研发进展可能低于预期。
- （3）产品安全质量风险等。部分产品可能存在一定质量风险。
- （4）原料价格波动风险。原材料价格波动大对企业经营造成不利影响。
- （5）竞争加剧风险。部分产品竞争格局恶化可能将影响到企业盈利及成长性。
- （6）其他风险，包括但不限于：汇率波动、贸易摩擦、核心人才流失、技术迭代等风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn