

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	8098.65
52周最高	9323.49
52周最低	6876.88

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：盛丽华
SAC 登记编号：S1340525060001
Email：shenglihua@cnpsec.com

近期研究报告

《聚焦两会：打造生物医药等新兴支柱产业，健全医疗保障体系，推动商保和创新发展》 - 2026.03.09

医药生物行业报告 (2026.3.9-2026.3.13)

维生素启动进入涨价通道，后续或有较大上涨空间

● 投资要点

我们梳理了主要原料药品种近期价格表现，维生素类原料药景气度不断提升，多品种进入涨价通道：VE、烟酸（VB3）、叶酸（VB9）已率先启动，VA、泛酸钙等后续有望跟涨，建议关注。

此外抗生素原料药中，青霉素类受印度MIP政策影响价格有所抬升，以6-APA涨幅最为显著。激素与解热镇痛类、心血管类原料药价格运行较为平稳，兽药原料药及肝素原料药价格下行后再低位企稳。

● 本周行情回顾

本周（2026年3月9日-3月13日），A股申万医药生物下跌0.22%，板块整体跑输沪深300指数0.41pct，跑输创业板指2.73pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第14位。本周申万医药子板块中，体外诊断板块涨跌幅排名第一，上涨2.03%；医疗设备板块表现相对较差，本周下跌1.41%。

● 行业观点

1、**原料药**：维生素多品种开启涨价，其中VE、烟酸（VB3）、叶酸（VB9）等品种已率先启动，本周以来VA价格开启拉升，泛酸钙主流厂家本周也已停报停签，价格走势有所抬头，后续有望跟涨。

维生素原料药价格涨价前处于历史低位，成本端上游化工原料涨价+油运价格上涨刺激下业内控产涨价意愿强烈。维生素类主要作为饲料添加剂成本占比极低，下游对价格不敏感，提价顺畅与提价空间大。我们认为在多因素催化下维生素刚启动进入涨价通道，参考历史经验，后续弹性大。

建议关注：

(1) 亿帆医药：公司为泛酸钙领域龙头之一，具备成本优势，泛酸钙价格的上涨将抬升盈利空间。同时公司创新与多元化业务稳步推进，有望在周期回暖中提供基本面支撑。

(2) 浙江医药：公司具备VA、VE、VD3等多品种产能，维生素业务占收入比重较高，价格上行将放大公司利润弹性。

(3) 能特科技：公司是VE重要生产商，控股子公司能特科技（石首）有限公司与合资公司益曼特健康产业（荆州）有限公司经营VE业务，VE价格回升将获益。

(4) 兄弟科技：公司VB1、VB3、泛酸钙及K3等多品种一体化布局，受益于B1景气与B3协同上行、降本增效与产品改善共同推动盈利持续修复，泛酸钙价格抬升也将进一步增厚公司业绩。

2、**创新药及产业链**：近期中国生物制药和德琪医药相继公告分别与赛诺菲和UCB达成出海协议，其中德琪CD3/CD19自免双抗早研阶段即出海，创新药26年的BD正在持续验证产业的快速进步。后续随着4月AACR大会召开以及年中ASCO大会摘要陆续公布，以及BD

乐观预期退潮后产业内仍有持续的 BD 贡献，我们认为作为成长性赛道，需以中期维度去理解目前的市值和基本面，再次强调产业层面创新药的全球参与度提升趋势在 25 年已有充分体现，预计未来将更多看到国产创新药在早研层面追赶及反超欧美，效率制胜背景下，中期国产新药必将迎来收获期，持续看好板块投资机会。

建议关注确定性高、BD 预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。以及新技术赛道如小核酸领域：前沿生物、阳光诺和与上游产业链的奥锐特、蓝晓科技、纳微科技、九洲药业等。

看好 26 年产业链公司如 CXO 以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内 BigPharma 研发支出逐年稳步提升、Biotech 伴随今年板块情绪回暖以及 IPO 增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在 26 年兑现；从供给端来看，经过 20-23 年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区间，供给端的出清也逐渐稳定，26 年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

3、医疗器械：行业负面因素出清+创新品种高景气，26 年有望迎来全面业绩改善。集采反内卷切实在逐步兑现，器械集采有望纠偏，此处会带来预期差和估值修复，从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采带来的压制效应越来越小，叠加创新医疗器械高景气度，行业反转在即。重点推荐手术机器人板块，当前时点是国家医保局将指导各省制定全省统一价格基准的窗口期，部分省市有望率先出台收费价格标准。自上而下的顶层政策设计，有望彻底改变手术机器人收费模式混乱、各地政策不一的局面，为行业的规模化、商业化应用扫清支付障碍。我们认为，手术机器人行业正在经历从“量变”到“质变”发展的关键转折点，政策落地后有望大幅加速其在各级医院的临床渗透和应用普及。受益标的：天智航-U、微创机器人-B。

4、中药：业绩阶段性承压，看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向，流感受益。受益标的：佐力药业、方盛制药、以岭药业、贵州三力、天士力、特一药业、桂林三金。

● 风险提示：

创新药研发进度不及预期风险；市场竞争加剧风险；地缘政治风险；政策降价压力超预期风险等。

目录

1 原料药市场结构性回暖，维生素及抗生素多品种开启涨价.....	5
1.1 维生素：多品类自历史低位开启涨价潮.....	7
1.2 抗生素：受印度 MIP 政策刺激，青霉素类涨价明显.....	9
1.3 激素类：整体走势连续多年平稳运行.....	9
1.4 解热镇痛类：处于低位区间平稳运行.....	10
1.5 心血管类原料药：整体平稳，近期无明显价格波动.....	10
1.6 兽药原料药：维持相对低位.....	12
1.7 肝素原料药：维持相对低位.....	13
2 行业观点及投资建议.....	14
2.1 行情回顾.....	14
2.2 近期观点.....	14
3 板块行情.....	19
3.1 本周生物医药板块走势.....	19
3.2 医药板块整体估值.....	20
4 风险提示.....	21

图表目录

图表 1: 主要原料药品种价格变化趋势梳理	5
图表 2: 主要维生素品种近五年价格走势 (单位: 元/千克)	7
图表 3: 主要抗生素品种近五年价格走势 (单位: 元/千克)	9
图表 4: 主要激素类品种近五年价格走势 (单位: 元/千克)	10
图表 5: 主要解热镇痛类品种近五年价格走势 (单位: 元/千克)	10
图表 6: 心血管类原料药 (他汀、普利、沙坦) 近五年价格走势 (单位: 元/千克)	11
图表 7: 兽药原料价格指数近一年走势	12
图表 8: 部分兽药品种近期报价变化	12
图表 9: 肝素出口平均单价 (单位: 美元/千克)	13
图表 10: 本周申万医药指数走势	14
图表 11: 本周生物医药子板块涨跌幅	14
图表 12: 本周申万各大子板块涨跌幅	19
图表 13: 本周恒生各大子板块涨跌幅	19
图表 14: A 股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5	20
图表 15: 港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5	20
图表 16: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	21
图表 17: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	21

1 原料药市场结构性回暖，维生素及抗生素多品种开启涨价

我们梳理了主要原料药品种近期表现。市场整体呈现结构性分化态势，其中抗生素类与维生素类部分品种率先开启涨价，6-APA、VE、烟酸、肌醇、烟酰胺近一月涨幅较大。

具体来看，维生素类多品种开启价格上行通道。VE当前价格78元/千克，近一个月涨幅35.65%，近三个月涨幅达40.54%；烟酸及烟酰胺价格为48.5元/千克，近一个月涨幅均为16.87%，近三个月涨幅达40.58%；VA当前价格77.5元/千克，近一个月涨幅28.10%，近三个月涨幅达24%。此外，泛酸钙等品种也开启小幅涨价。

抗生素类中，6-APA当前价格222.5元/千克，近一个月涨幅达17.11%，近三个月涨幅23.61%，青霉素类中间体涨价或受印度进口限价政策催化，同期，6-APA下游API氨苄西林、阿莫西林也呈现小幅涨价，近一个月涨幅分别为3.90%、2.63%，而其他品类抗生素价格保持相对平稳。

激素类、解热镇痛类、心血管类及肝素原料药价格保持相对平稳。

图表1：主要原料药品种价格变化趋势梳理

	当前价格（元/千克）	近一个月涨跌幅（%）	近三个月涨跌幅（%）	近一年涨跌幅（%）	最新数据日期
头孢氨苄	400	0.00%	-4.76%	-11.11%	2026/2/28
头孢曲松钠	570	0.00%	-3.39%	-17.39%	2026/2/28
头孢噻肟钠	695	0.00%	-0.71%	-5.44%	2026/2/28
头孢拉定	510	0.00%	-1.92%	-7.27%	2026/2/28
头孢羟氨苄	520	0.00%	-1.89%	-5.45%	2026/2/28
头孢克肟	2300	0.00%	-4.17%	-14.81%	2026/2/28
头孢克洛	1700	0.00%	-2.86%	-10.53%	2026/2/28
抗生 7-ADCA	480	0.00%	6.67%	-7.69%	2026/2/28
素类 7-ACA	480	0.00%	9.09%	0.00%	2026/2/28
头孢烷酸对甲氧基苄酯	46	0.00%	-8.00%	-31.85%	2026/2/28
青霉素工业盐	77.5	0.00%	3.33%	-42.59%	2026/2/28
阿莫西林	195	2.63%	2.63%	-35.00%	2026/2/28
氨苄西林	200	3.90%	5.26%	-33.33%	2026/2/28
6-APA	222.5	17.11%	23.61%	-30.47%	2026/2/28
盐酸环丙沙星	187.5	0.00%	0.00%	-3.85%	2026/2/28
盐酸左氧氟沙星	365	0.00%	0.00%	-5.19%	2026/2/28

	阿奇霉素	1150	0.00%	0.00%	-6.12%	2026/2/28
	克拉霉素	1500	0.00%	0.00%	-4.76%	2026/2/28
	罗红霉素	875	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	琥乙霉素	950	0.00%	0.00%	-5.00%	2026/2/28
	硫氰酸红霉素	525	0.00%	1.94%	-3.67%	2026/2/28
	盐酸克林霉素	510	0.00%	-11.30%	-17.74%	2026/2/28
	4-AA	690	6.15%	2.22%	0.00%	2026/2/28
	VA	77.5	28.10%	24.00%	-22.50%	2026/3/13
	VE	78	35.65%	40.54%	-37.60%	2026/3/13
	VD3	192.5	-1.28%	-9.41%	-27.36%	2026/3/13
	氯化胆碱	4.8	40.15%	37.14%	31.51%	2026/3/13
	烟酸 (VB3)	48.5	16.87%	40.58%	25.97%	2026/3/13
	泛酸钙 (VB5)	41.5	3.75%	1.22%	-19.42%	2026/3/13
	叶酸 (VB9)	420	0.00%	15.07%	18.31%	2026/3/13
维生素类	生物素 (VB7)	28	0.00%	0.00%	-3.45%	2026/3/13
	VC	20.5	5.13%	2.50%	-29.31%	2026/3/13
	VB1	234	-0.43%	-2.50%	-2.50%	2026/3/13
	VB2	74	0.00%	0.00%	-8.64%	2026/3/13
	VB6	107.5	0.00%	-1.83%	-42.67%	2026/3/13
	VK3	72.5	1.40%	3.57%	-19.44%	2026/3/13
	肌醇	41	34.43%	34.43%	26.15%	2026/3/13
	烟酰胺	48.5	16.87%	40.58%	25.97%	2026/3/13
	VB12	92	0.55%	0.55%	-3.16%	2026/3/13
	地塞米松磷酸钠	7100	0.00%	0.00%	-84.22%	2026/2/28
	氢化可的松	4900	0.00%	0.00%	-13.27%	2026/2/28
激素类	醋酸氢化可的松	4700	0.00%	0.00%	-11.32%	2026/2/28
	黄体酮	1900	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	醋酸甲地孕酮	2650	0.00%	0.00%	-1.85%	2026/2/28
	皂素	550	0.00%	-3.51%	-12.70%	2026/2/28
	双烯	950	0.00%	-2.06%	-12.04%	2026/2/28
	布洛芬	115	0.00%	-11.54%	-30.30%	2026/2/28
解热镇痛类	对乙酰氨基酚	21.5	2.38%	2.38%	-2.27%	2026/2/28
	安乃近	88	0.00%	-4.86%	-9.74%	2026/2/28
	萘普生	625	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	阿司匹林	24.5	0.00%	0.00%	11.36%	2026/2/28
	咖啡因	80	-5.88%	-13.51%	-27.27%	2026/2/28
他汀类	辛伐他汀	1625	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	洛伐他汀	340	0.00%	0.00%	-1.45%	2026/2/28
	阿托伐他汀钙	1250	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28

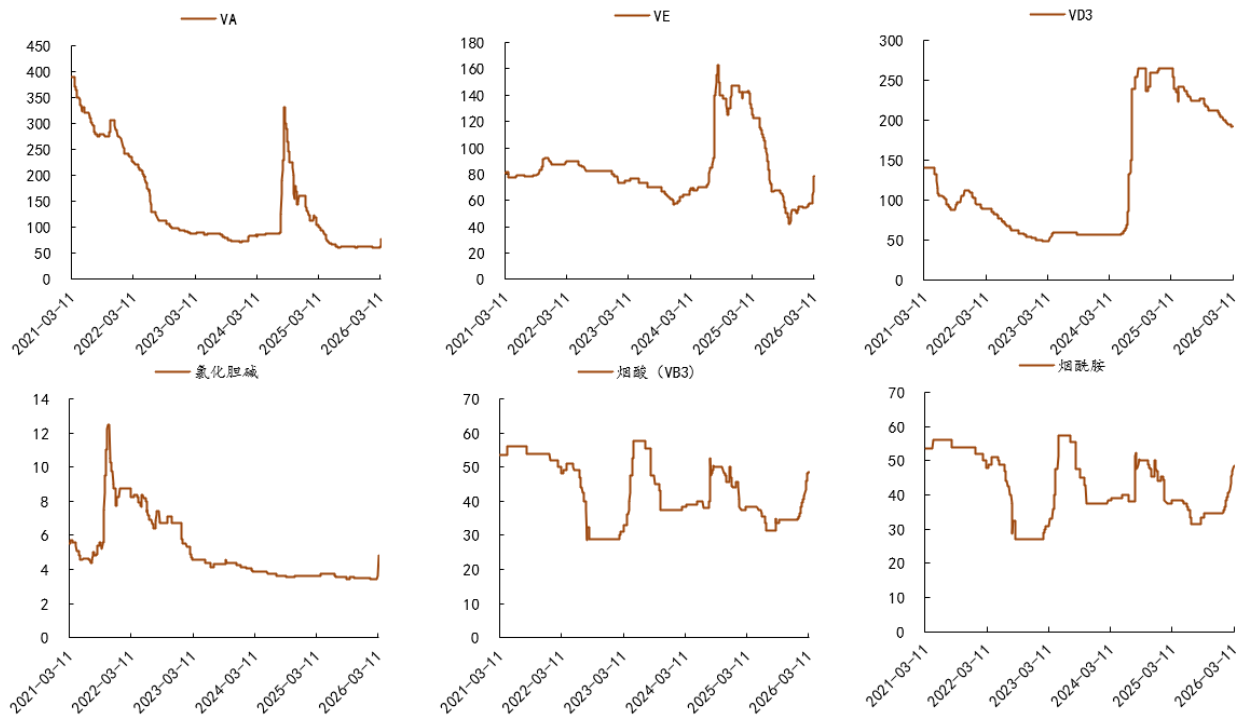
	羧伐他汀钠	2900	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
普利类	卡托普利	565	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	赖诺普利	2100	-2.33%	-2.33%	-2.33%	2026/2/28
	马来酸依那普利	825	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
沙坦类	厄贝沙坦	625	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	缬沙坦	640	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	替米沙坦	1050	0.00%	0.00%	0.00%	2026/2/28
	肝素 (美元/kg)	4386.85	5.60%	-4.13%	9.88%	2025/12/31

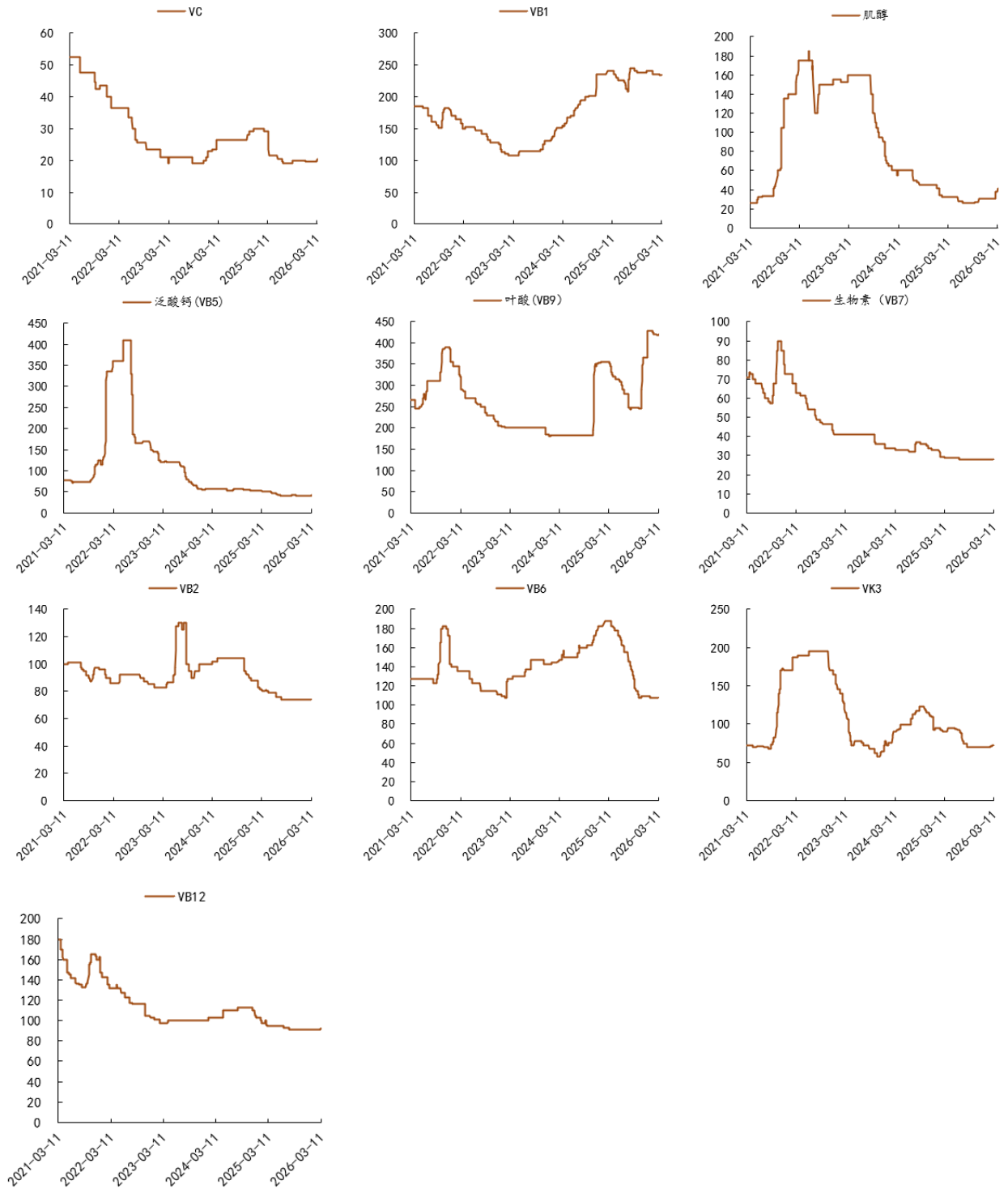
资料来源: Wind, 中国兽药饲料交易中心, 中邮证券研究所

1.1 维生素: 多品类自历史低位开启涨价潮

我们拉取了主要维生素品种价格走势, 可以看到此前大多数品种均处于近五年低点, 其中 VE、烟酸 (VB3)、叶酸 (VB9) 等品种已率先启动。本周以来 VA 价格开启拉升, 泛酸钙主流厂家本周已停报停签, 价格走势有所抬头, 后续有望跟涨。

图表2: 主要维生素品种近五年价格走势 (单位: 元/千克)





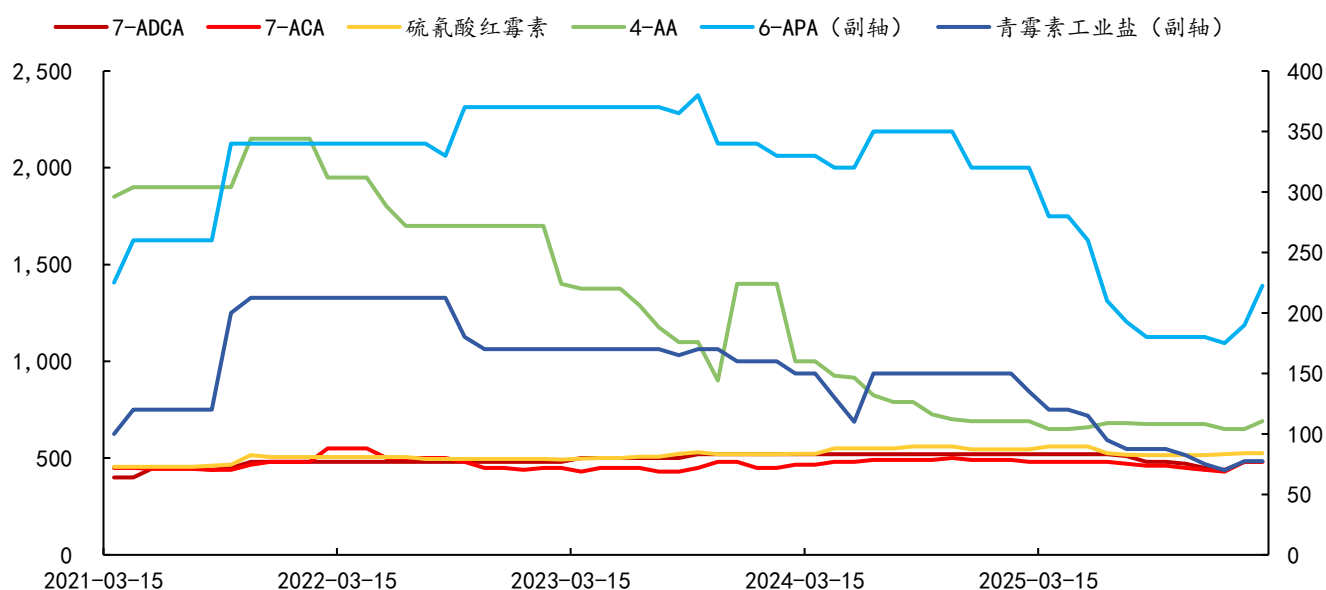
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

1.2 抗生素：受印度 MIP 政策刺激，青霉素类涨价明显

抗生素方面，青霉素类中间体 6-APA 及原料药涨幅明显，或受印度进口限价政策影响。2026 年 1 月 29 日，印度联邦商务和工业部发布通知，将青霉素及其盐类、阿莫西林及其盐类以及 6-氨基戊二烯酸（6-APA）实施了为期一年的最低进口价格（MIP），其中青霉素工业盐的 MIP 定为每公斤 2,216 印度卢比（对应人民币 164 元），阿莫西林为每公斤 2,733 卢比（对应人民币 203 元），6-APA 为每公斤 3,405 卢比（对应人民币 253 元）。该举措旨在限制印度这些产品的进口价格门槛，抹平海外生产商的价格优势以保护国内产业。

其他抗生素品类价格维持相对平稳。

图表3：主要抗生素品种近五年价格走势（单位：元/千克）

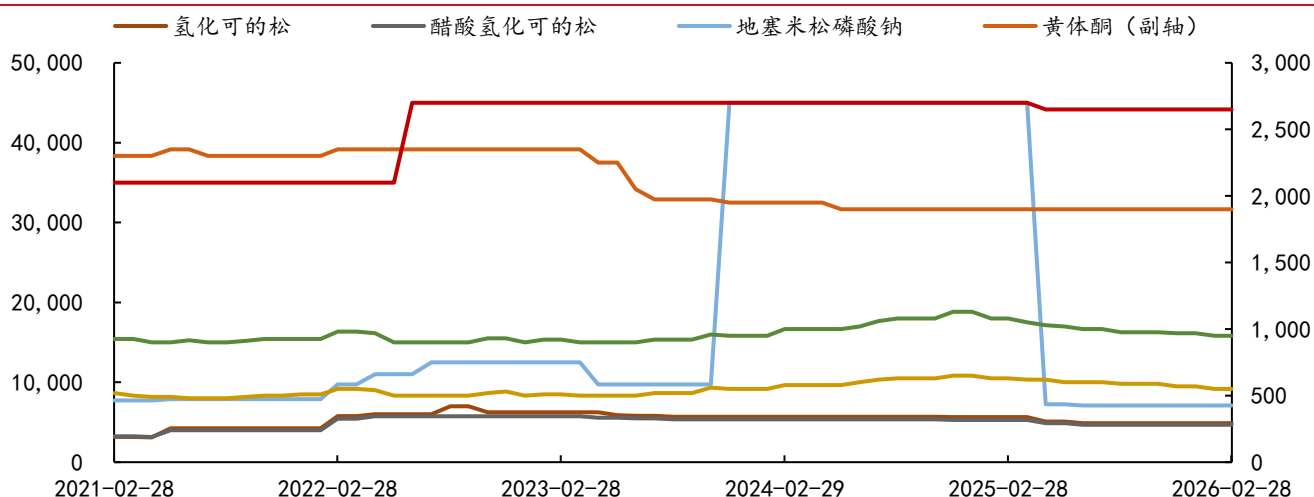


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

1.3 激素类：整体走势连续多年平稳运行

大部分激素类品种近五年价格平稳，仅地塞米松磷酸钠 2022 年 2 月至 2024 年 3 月因垄断经营导致价格大幅上调，后续在市场监管总局介入下回归合理区间。

图表4：主要激素类品种近五年价格走势（单位：元/千克）

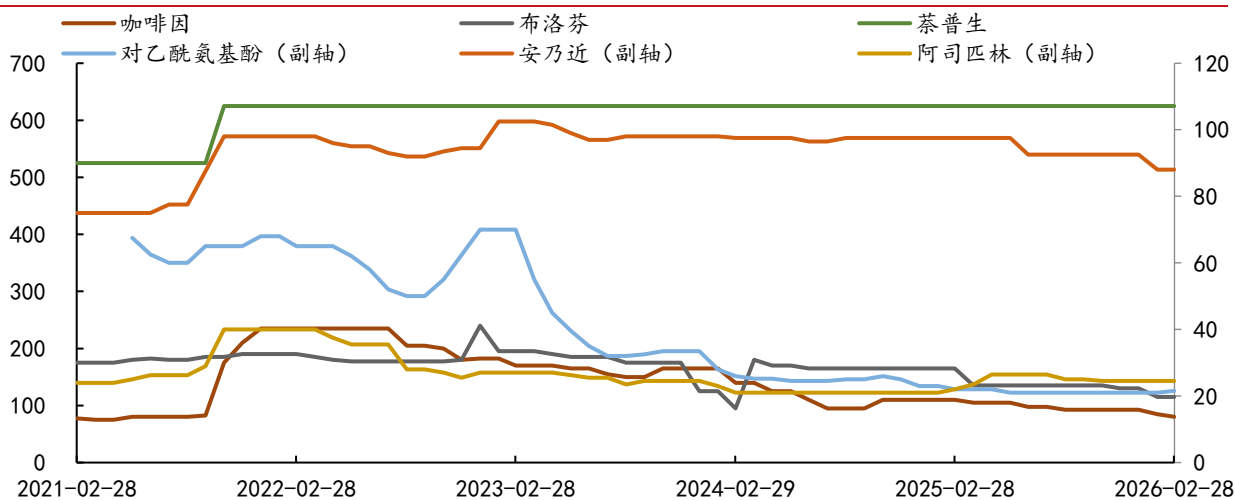


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

1.4 解热镇痛类：处于低位区间平稳运行

对乙酰氨基酚、阿司匹林自 2021-2022 高位震荡下行，目前主要解热镇痛品种均处于价格低位区间稳定运行。

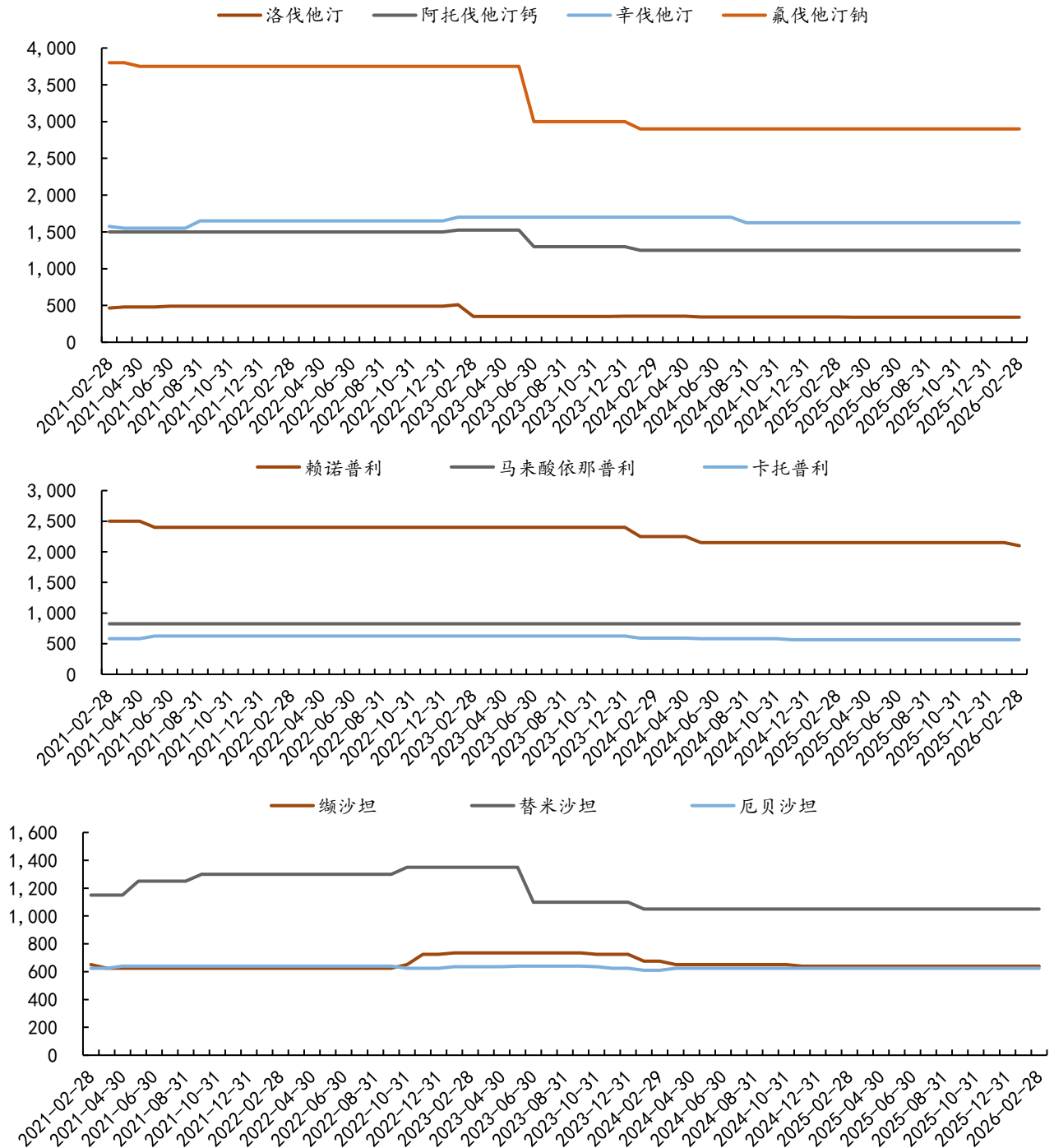
图表5：主要解热镇痛类品种近五年价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

1.5 心血管类原料药：整体平稳，近期无明显价格波动

他汀、普利、沙坦类主要品种原料药走势相对平稳。其中洛伐他汀、阿托伐他汀钙、氟伐他汀钠、赖诺普利等部分品种在 2023 年有过小幅下调，但近期无明显价格波动

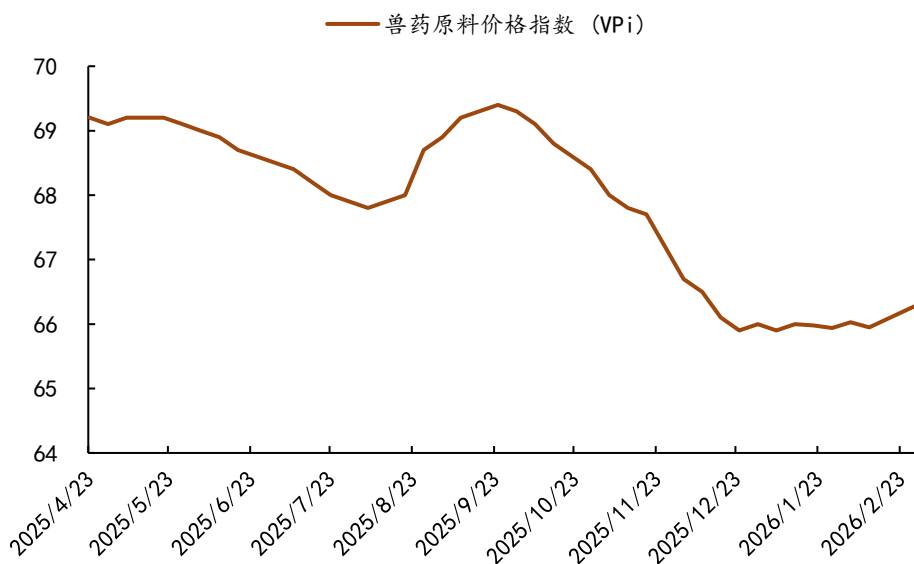
图表6：心血管类原料药（他汀、普利、沙坦）近五年价格走势（单位：元/千克）


资料来源：Wind, 中邮证券研究所

1.6 兽药原料药：维持相对低位

近一年，兽药原料价格指数（VPI）整体呈现先稳后落、阶段性抬升的走势，指数在 2025 年 8-9 月短暂抬升后持续回落目前维持在 66 左右的相对低位。

图表7：兽药原料价格指数近一年走势



资料来源：中国兽药饲料交易中心，中邮证券研究所

分品种来看，大部分兽药品种价格仍在低位区间震荡或小幅波动。具体来看，盐酸多西环素 3 月上旬价格指数较 2 月下旬上涨 1.83% 至 325.67，是涨幅最显著的品种；痢菌净同期上涨 0.79% 至 48.39，土霉素、硫酸庆大霉素等品种则呈现微幅上涨或持平。而酒石酸泰乐菌素、替米考星分别较 2 月下旬下跌 0.99%、0.82%，氟苯尼考、泰妙菌素等品种也出现小幅回落。

图表8：部分兽药品种近期报价变化

主流品种	2 月中旬价格指数	2 月下旬价格指数	3 月上旬价格指数	较 2 月下旬涨幅
氟苯尼考	162.61	162.1	162.08	-0.01%
土霉素	76.83	76.82	76.84	0.03%
盐酸土霉素	98.32	98.31	98.31	0.00%
盐酸多西环素	316.84	319.83	325.67	1.83%
酒石酸泰乐菌素	273.27	272.67	269.96	-0.99%
替米考星	348.95	347.97	345.13	-0.82%
泰妙菌素	244.28	243.92	243.25	-0.27%

硫酸新霉素	149.25	149.49	149.51	0.01%
硫酸庆大霉素	1172.66	1173.5	1175.82	0.20%
痢菌净	47.63	48.01	48.39	0.79%
粘杆菌素	114	114	114	0.00%

资料来源：中国兽药饲料交易中心，中邮证券研究所

1.7 肝素原料药：维持相对低位

肝素出口价格具有一定滞后性，以截止到 2025 年 12 月份数据表现来看，肝素价格历经五年的波动下调，目前稳定在价格低位。

图表9：肝素出口平均单价（单位：美元/千克）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

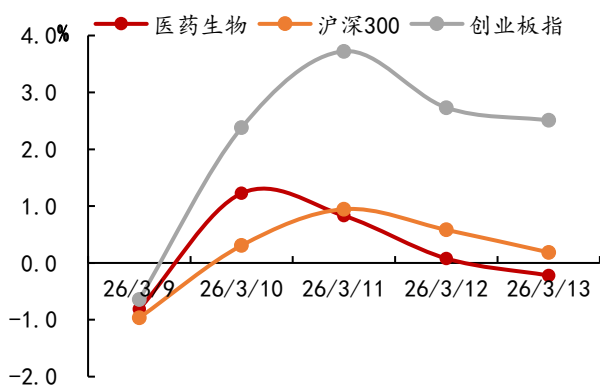
2 行业观点及投资建议

2.1 行情回顾

本周（2026年3月9日-3月13日），A股申万医药生物下跌0.22%，板块整体跑输沪深300指数0.41pct，跑输创业板指2.73pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第14位。

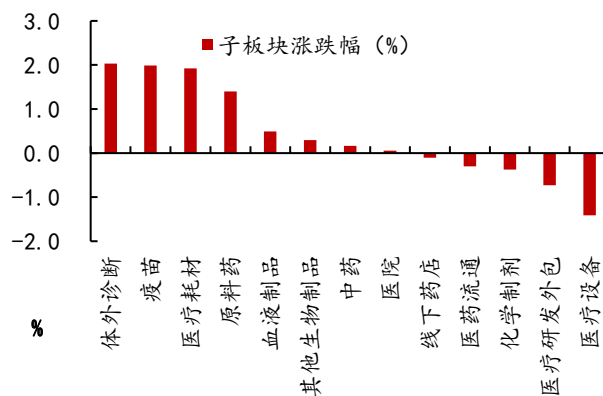
本周申万医药子板块中，体外诊断板块涨跌幅排名第一，上涨2.03%；医疗设备板块表现相对较差，本周下跌1.41%。

图表10：本周申万医药指数走势



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表11：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.2 近期观点

1、原料药：成本上行+价格底部，维生素启动进入涨价通道，后续或有较大上涨空间

维生素多品种开启涨价，其中VE、烟酸（VB3）、叶酸（VB9）等品种已率先启动，本周以来VA价格开启拉升，泛酸钙主流厂家本周也已停报停签，价格走势有所抬头，后续有望跟涨。

维生素原料药价格涨价前处于历史低位，成本端上游化工原料涨价+油运价格上涨刺激下业内控产涨价意愿强烈。维生素类主要作为饲料添加剂成本占比极

低，下游对价格不敏感，提价顺畅与提价空间大。我们认为在多因素催化下维生素刚启动进入涨价通道，参考历史经验，后续弹性大。

建议关注：

- (1) 亿帆医药：公司为泛酸钙领域龙头之一，具备成本优势，泛酸钙价格的上涨将抬升盈利空间。同时公司创新与多元化业务稳步推进，有望在周期回暖中提供基本面支撑。
- (2) 浙江医药：公司具备 VA、VE、VD3 等多品种产能，维生素业务占收入比重较高，价格上行将放大公司利润弹性。
- (3) 能特科技：公司是 VE 重要生产商，控股子公司能特科技（石首）有限公司与合资公司益曼特健康产业（荆州）有限公司经营 VE 业务，VE 价格回升将获益。
- (4) 兄弟科技：公司 VB1、VB3、泛酸钙及 K3 等多品种一体化布局，受益于 B1 景气与 B3 协同上行、降本增效与产品改善共同推动盈利持续修复，泛酸钙价格抬升也将进一步增厚公司业绩。

2、创新药：BD 频出，再次验证此前关于国产创新药在早研层面追赶及反超欧美的趋势判断

近期中国生物制药和德琪医药相继公告分别与赛诺菲和 UCB 达成出海协议，其中德琪 CD3/CD19 自免双抗早研阶段即出海，创新药 26 年的 BD 正在持续验证产业的快速进步。后续随着 4 月 AACR 大会召开以及年中 ASCO 大会摘要陆续公布，以及 BD 乐观预期退潮后产业内仍有持续的 BD 贡献，我们认为作为成长性赛道，需以中期维度去理解目前的市值和基本面，再次强调产业层面创新药的全球参与度提升趋势在 25 年已有充分体现，预计未来将更多看到国产创新药在早研层面追赶及反超欧美，效率制胜背景下，中期国产新药必将迎来收获期，持续看好板块投资机会。

建议关注确定性高、BD 预期扰动相对小的标的：信达生物、三生制药、康方生物、映恩生物、维立志博、乐普生物、康诺亚等。以及新技术赛道如小核酸领域：前沿生物、阳光诺和与上游产业链的奥锐特、蓝晓科技、纳微科技、九洲药业等。

3、创新药产业链：看好后续行业景气度持续提升的趋势

看好 26 年产业链公司如 CXO 以及生命科研服务板块的投资机会，从需求端来看，海外研发及生产外包需求稳定回暖，国内 BigPharma 研发支出逐年稳步提升、Biotech 伴随今年板块情绪回暖以及 IPO 增多逐步走出底部，研发外包需求提振有望在 26 年兑现；从供给端来看，经过 20-23 年行业景气快速提升-上游产能扩张竞争加剧-盈利下滑行业去产能的周期后，目前整体价格水平已处于底部待回暖的区间，供给端的出清也逐渐稳定，26 年有望随着需求旺盛盈利得到进一步修复。

建议关注标的：药明康德、药明合联、泰格医药、昭衍新药、普蕊斯、皓元医药等。

4、生物制品：关注产品放量、在研管线数据或 BD 预期引发的估值重估机会

血制品：目前血制品的景气度处于下行周期，价格面临压力。中长期关注行业龙头天坛生物。

疫苗：整体受新生儿数量下降、存量市场消化和产品格局恶化，行业增长出现乏力，关注金黄色葡萄球菌疫苗关键 III 数据揭盲的欧林生物。

其他：主要关注核心产品放量机会和产品数据或 BD 预期引发的估值重估机会。

建议关注：疫苗（欧林生物）、甘李药业、我武生物、神州细胞、安科生物，血制品（天坛生物）。

5、医疗器械：行业负面因素出清，26 年有望迎来全面业绩改善

集采反内卷切实在逐步兑现，器械集采有望纠偏，此处会带来预期差和估值修复，从压制因素上看，器械集采大部分板块已经开展，集采压制器械板块已经进入第 6 年，集采带来的压制效应越来越小，行业反转在即。

重点推荐手术机器人板块，当前时点是国家医保局将指导各省制定全省统一价格基准的窗口期，部分省市有望率先出台收费价格标准。自上而下的顶层政策

设计，有望彻底改变手术机器人收费模式混乱、各地政策不一的局面，为行业的规模化、商业化应用扫清支付障碍。我们认为，手术机器人行业正在经历从“量变”到“质变”发展的关键转折点，政策落地后有望大幅加速其在各级医院的临床渗透和应用普及。受益标的：天智航-U、微创机器人-B。

其他看好方向：

高景气相关标的：相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高。受益标的：惠泰医疗、微电生理、迈普医学、山外山、奕瑞科技等。

集采受益型标的：受国内反内卷政策推动，医疗器械集采降价有望更加合理，不再单纯以低价为上。部分相关企业有望受益于集采反内卷。受益标的：心脉医疗、南微医学、安杰思等。

困境反转标的：如设备板块，受医疗反腐和医疗设备以旧换新落地节奏影响，部分设备企业上半年业绩承压。随着下半年设备采购逐步加速，相关企业库存压力将逐步减少，增速有望逐步体现。受益标的：迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜等。

海外机会标的：如华大智造、先瑞达、启明医疗、海泰新光、祥生医疗等。

其他单独逻辑标的：制药设备（东富龙、楚天科技）、脑机接口（美好医疗、翔宇医疗、创新医疗等）、新产品新业务有大空间（海泰新光、赛诺医疗、乐普医疗、三友医疗等）。

6、医疗服务：看好有外延预期方向，关注消费复苏

方向一：持续扩张及优质资产注入下市占率提升：

受益标的：爱尔眼科：当前收购估值已明显下降，保持每年并购一定数量门店/医院的节奏，行业的中小竞争者经营压力皆提升，公司通过持续并购有望进一步扩大市占率。

方向二：关注消费复苏下弹性较大的眼科、口腔行业：眼科受消费力下行影响，一线城市分院业绩下滑更为明显，后续消费复苏弹性较大；口腔基本持平，价格呈现企稳态势，消费复苏下量增带来的弹性大。

7、中药：看好基药/集采政策受益、社会库存出清、创新驱动方向

方向一：集采/基药政策受益方向

受益标的：盘龙药业、方盛制药、佐力药业等。关注基药政策动态，新进入基药目录的药品有望实现加速增长，例如盘龙药业品种盘龙七片、方盛制药品种藤黄健骨、贵州三力品种开喉剑（儿童型）等。受益集采有望实现较好以价换量的有佐力药业的乌灵胶囊等品种，以上较大单品凭借集采身份加速医院覆盖。

方向二：高基数出清的拐点方向

受益标的：以岭药业、贵州三力等。疫情诊疗相关药品高基数影响减弱，库存恢复常态水平，业绩增速有望恢复。

方向三：关注积极布局创新研发方向

受益标的：康缘药业、天士力、桂林三金等。

8、医药商业：零售药店行业加速集中

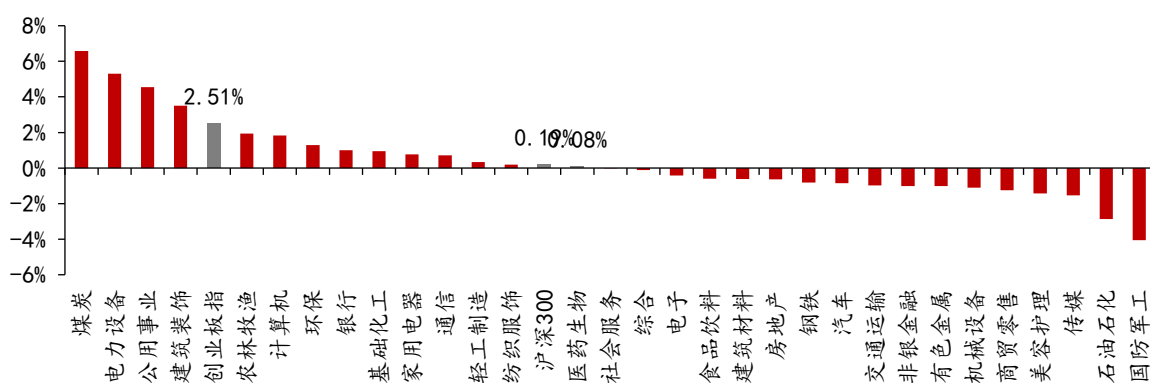
预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。门诊统筹有望带来业绩增量。此外，零售药店龙头在探索门店经营上求新求变，不断提升市场竞争力，有望在行业加速集中度提升的进程中脱颖而出。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。推荐标的：益丰药房、大参林。

3 板块行情

3.1 本周生物医药板块走势

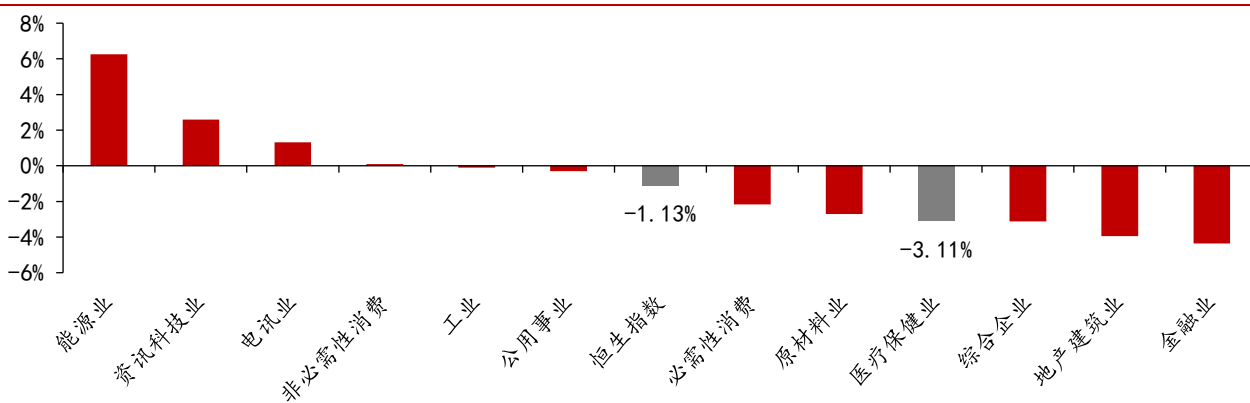
本周（2026年3月9日-3月13日），A股申万医药生物下跌0.22%，板块整体跑输沪深300指数0.41pct，跑输创业板指2.73pct。在申万31个一级子行业中，医药板块周涨跌幅排名为第14位。本周申万医药子板块中，体外诊断板块涨跌幅排名第一，上涨2.03%；医疗设备板块表现相对较差，本周下跌1.41%。

图表12：本周申万各大子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表13：本周恒生各大子板块涨跌幅



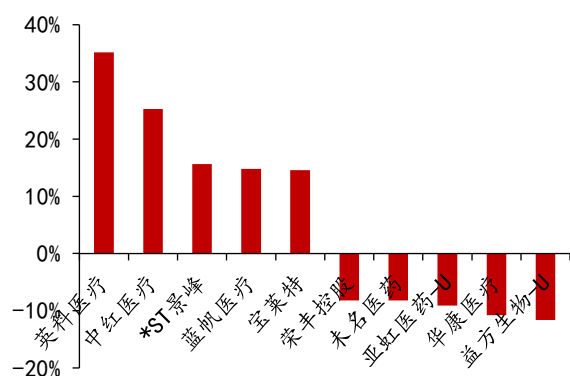
资料来源：Wind，中邮证券研究所

本周，A股申万医药生物行业个股涨幅前五位分别为：英科医疗(+35.18%)、中红医疗(+25.26%)、*ST景峰(+15.64%)、蓝帆医疗(+14.83%)、宝莱特(+14.59%)。

个股跌幅前五位分别为：荣丰控股（-8.19%）、未名医药（-8.19%）、亚虹医药-U（-9.12%）、华康医疗（-10.79%）、益方生物-U（-11.59%）。

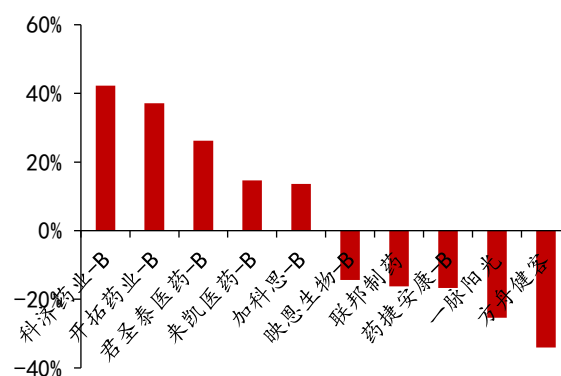
港股方面，上周个股涨幅前五位分别为：科济药业-B（+42.23%）、开拓药业-B（+37.11%）、君圣泰医药-B（+26.25%）、来凯医药-B（+14.67%）、加科思-B（+13.66%）。个股跌幅前五位分别为：映恩生物-B（-14.32%）、联邦制药（-16.21%）、药捷安康-B（-16.68%）、一脉阳光（-25.37%）、方舟健客（-34.09%）。

图表14：A股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表15：港股医药生物公司本周涨跌幅 TOP5

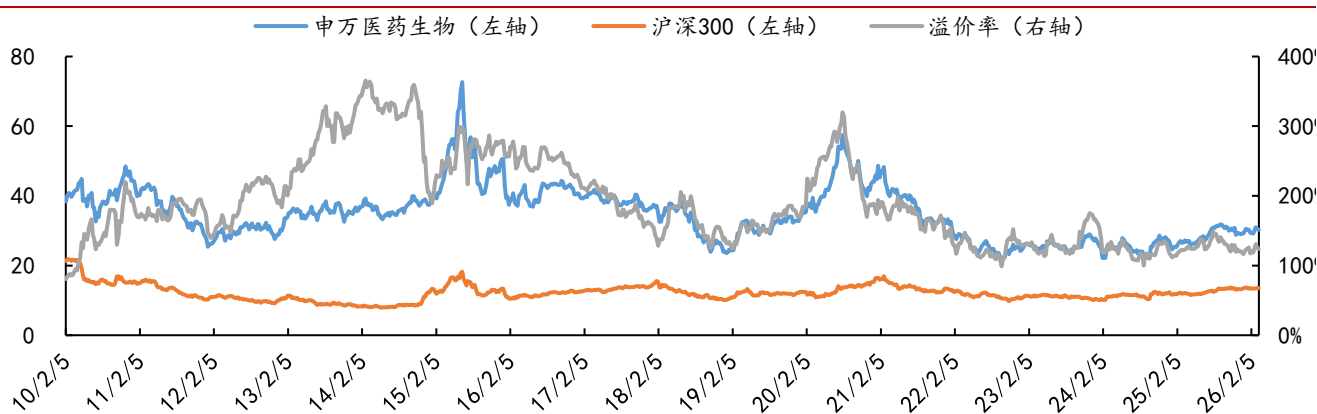


资料来源：Wind，中邮证券研究所

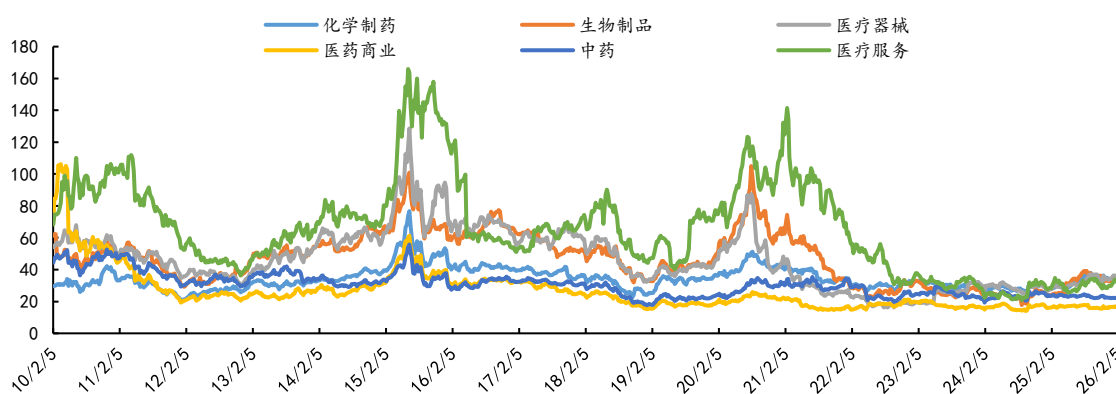
3.2 医药板块整体估值

截止 2026 年 3 月 13 日，申万医药板块整体估值（TTM，整体法，剔除负值）为 30.31，比上周下降 0.14。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 123.71%，环比下降了 1.37 个百分点。

子行业市盈率方面，化学制药、医疗器械和生物制品板块居于前三位，本周中药、医疗服务板块下降较多，其他版块相对平稳。

图表16: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率


资料来源: Wind, 中邮证券研究所 (注: 采用 Wind 提取申万医药生物指数 801150.SI 和沪深 300 指数 000300.SH 的市盈率 (TTM、剔除负值) 计算)

图表17: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况


资料来源: Wind, 中邮证券研究所 (注: 采用 Wind 板块数据浏览器, 提取申万医药生物二级行业的市盈率 (TTM 整体法, 调整负值))

4 风险提示

创新药研发进度不及预期风险; 市场竞争加剧风险; 地缘政治风险; 政策降价压力超预期风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048