

标配（维持）

医药生物行业双周报（2025/9/5-2025/9/18）

第十一批国采临近

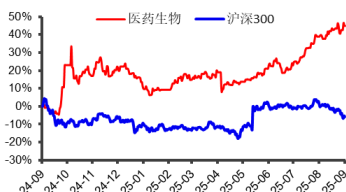
2025 年 9 月 19 日

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

投资要点：

- **SW医药生物行业跑输同期沪深300指数。**2025年9月5日-2025年9月18日，SW医药生物行业上涨1.36%，跑输同期沪深300指数约1.66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，其中医疗研发外包和医疗设备板块涨幅居前，分别上涨8.17%和5.83%，化学制剂板块跌幅居前，下跌0.96%。
- **行业新闻。**9月15日，全国工商联医药业商会发布文章表示，9月12日，全国工商联医药业商会组织召开“第十一批国家组织药品集采规则二次征求意见座谈会”，与会企业围绕征求意见稿的申报企业资质要求、医药机构报量、最高有效申报价确定、竞价入围规则、价差控制方式以及配套政策等展开讨论。随着第十一批药品集采规则二次征求意见结束，预计不久后将发布第十一批集采正式文件。一旦集采文件正式发布，预计后续工作进展将较快。
- **维持对行业的标配评级。**近期，医药生物板块持续跑输同期沪深300指数，受美国降息以及中美关系缓和利好，医疗研发外包板块持续走强，目前已经进入业绩真空期，后续建议关注创新药等有BD预期催化的板块投资机会。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。

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

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 48%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 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日 SW 医药生物行业细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日 SW 医药生物行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 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

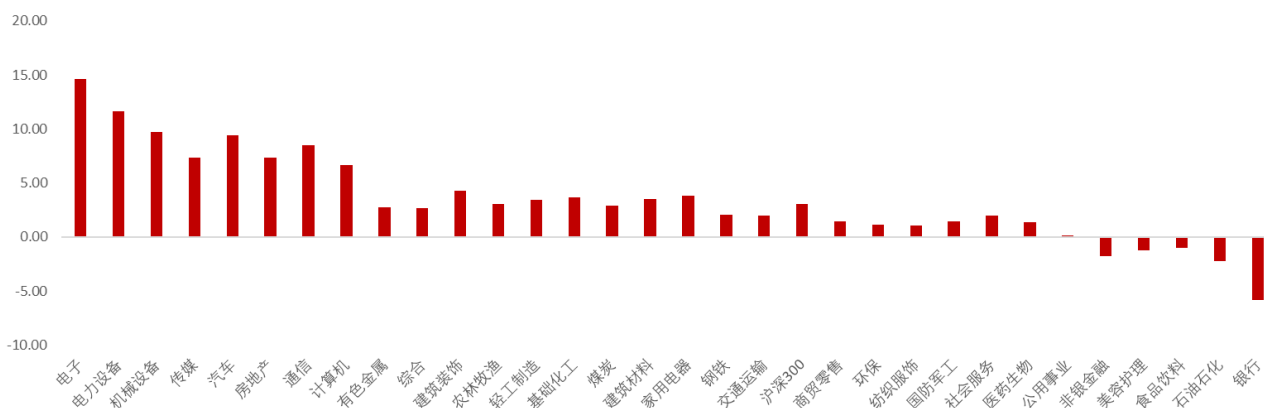
表 1：建议关注标的理由	6
--------------------	---

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 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日，SW 医药生物行业上涨 1.36%，跑输同期沪深 300 指数约 1.66 个百分点。

图 1：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日申万一级行业涨幅（%）

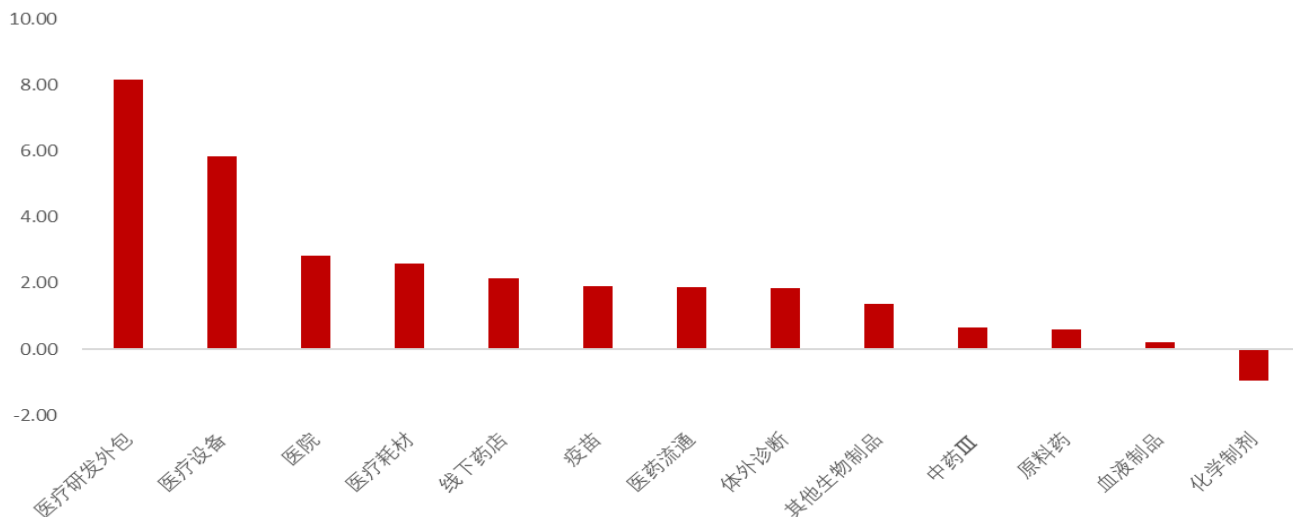


数据来源：iFind，东莞证券研究所

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 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 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，其中医疗研发外包和医疗设备板块涨幅居前，分别上涨 8.17%和 5.83%，化学制剂板块跌幅居前，下跌 0.96%。

图 2：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日 SW 医药生物行业细分板块涨幅（%）



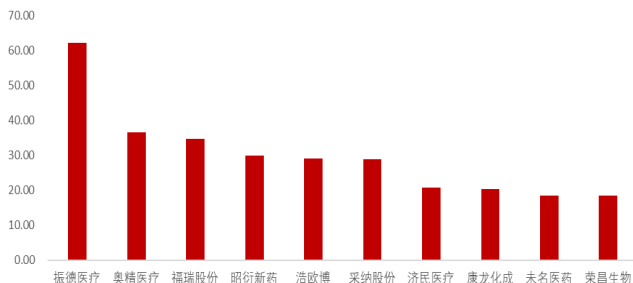
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 行业内约 48%个股录得正收益

行业内约 48%的个股录得正收益。2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 日，SW 医药生物行业约 48%的个股录得正收益，约有 52%的个股录得负收益。其中涨幅榜上，振德医疗涨幅

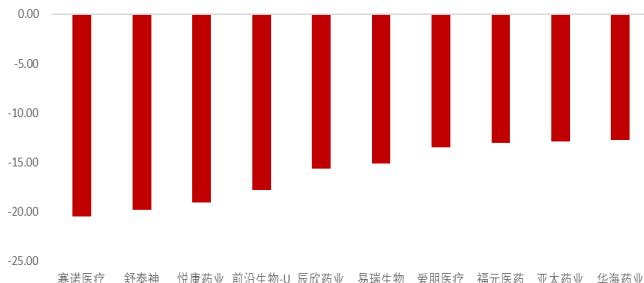
最大，周涨幅为 62.30%，有 5 只个股涨幅区间在 20%-30%；跌幅榜上，赛诺医疗跌幅最大，周跌幅为 20.49%，有 9 只个股跌幅区间均在 10%-20%。

图 3：2025 年 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 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 9 月 5 日-2025 年 9 月 18 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

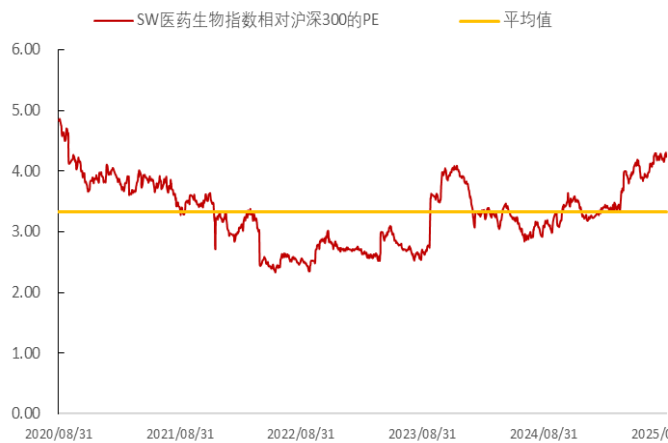
行业估值变化不大。截至 2025 年 9 月 18 日，SW 医药生物行业指数整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 56.10 倍，相对沪深 300 整体 PE 倍数为 4.26 倍。行业估值变化不大。

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药事管理等3个专业医疗质量控制指标（2025年版）的通知（医政司，2025/9/8）

医疗质量控制指标体系（以下简称“质控指标体系”）是医疗质量管理与控制工作体系的重要组成部分，是开展质控工作的重要工具。构建科学、规范的质控指标体系对加强

科学化、精细化医疗质量管理，促进医疗质量持续改进具有重要意义。近年来，我委陆续制定印发了部分专业质控指标，对促进相关专业的医疗质量管理与控制工作发挥了重要作用。为进一步充实完善质控指标体系，我委在前期工作的基础上，组织相关专业国家质控中心制（修）订了药事管理、临床检验和核医学等3个专业医疗质量控制指标2025年版。

➤ 行业新闻

■ 第十一批国采，最新消息（赛柏蓝，2025/9/15）

9月15日，全国工商联医药业商会发布文章表示，9月12日，全国工商联医药业商会组织召开“第十一批国家组织药品集采规则二次征求意见座谈会”，与会企业围绕征求意见稿的申报企业资质要求、医药机构报量、最高有效申报价确定、竞价入围规则、价差控制方式以及配套政策等展开讨论。随着第十一批药品集采规则二次征求意见结束，预计不久后将发布第十一批集采正式文件。一旦集采文件正式发布，预计后续工作进展将较快。回看第十批集采，2024年11月22日发布集采文件，12月12日正式开标，12月30日公布正式中选结果——报量完成到发布集采文件用时20天左右，从发布集采文件到开标用时20天左右，从开标到公布拟中选结果用时18天。

3. 上市公司重要公告

■ 长春高新:关于子公司与丹麦ALK-Abelló A/S公司达成变应原特异性免疫治疗(AIT)产品合作的公告（2025/9/18）

长春高新技术产业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司——长春金赛药业有限责任公司（以下简称“金赛药业”）与丹麦ALK-Abelló A/S公司（以下简称“ALK”）达成变应原特异性免疫治疗（AIT）产品合作，将在中国联合开发并商业化ALK的屋尘螨（HDM）变应原特异性免疫治疗产品，并获得ALK自主开发的3款产品在中国大陆（以下简称“合作地域”）范围内的独家代理权益。

4. 行业周观点

维持对行业的标配评级。截至2025年9月18日，SW医药生物行业指数整体PE(TTM，整体法，剔除负值)约56.10倍，相对沪深300整体PE倍数为4.26倍。行业估值变化不大。近期，医药生物板块持续跑输同期沪深300指数，受美国降息以及中美关系缓和利好，医疗研发外包板块持续走强，目前已经进入业绩真空期，后续建议关注创新药等有BD预期催化的板块投资机会。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