

集采政策持续优化，关注相关受益板块

——医药生物行业周报（2025.7.14-2025.7.18）

报告要点：

● 医药板块本周小幅跑赢沪深 300 指数

2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日，申万医药生物指数上涨 4.00%，跑赢沪深 300 指数 2.91pct，在 31 个申万一级行业指数中排名第 2。2025 年初至今，申万医药生物指数上涨 16.59%，跑赢沪深 300 指数 13.45pct，涨跌幅在 31 个申万一级行业指数中排名第 3。截至 2025 年 7 月 18 日，医药板块估值为 29.88 倍（TTM 整体法，剔除负值），相对于沪深 300 估值溢价率为 153.54%。

● 本周博瑞医药、力生制药和南新制药等表现较好

涨幅排名前十的个股分别为：博瑞医药（+42.35%）、力生制药（+41.68%）、南新制药（+34.95%）、奥赛康（+32.77%）、一品红（+32.13%）、维康药业（+30.11%）、昂利康（+29.50%）、成都先导（+28.55%）、千红制药（+26.67%）、莱美药业（+26.18%）。

跌幅排名前十的个股分别为：*ST 苏吴（-22.31%）、ST 未名（-16.82%）、浩欧博（-16.76%）、启迪药业（-12.66%）、永安药业（-12.37%）、一心堂（-9.93%）、常山药业（-9.18%）、塞力医疗（-7.89%）、星昊医药（-7.73%）、华纳药厂（-5.74%）。

● 重要事件

7 月 15 日，国家医保局召开媒体通气会，介绍下一步优化国家组织药品集采的措施，以及第十一批国家组织药品集采有关情况。国家医保局近期指导国家组织药品联合采购办公室坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则，启动了第十一批国家集采，目前已完成拟采购品种遴选，共计 55 个品种，即将开展医疗机构报量工作。

● 投资建议

第十一批国家集采不再简单参照最低报价，实行“低价声明”制度，要求每个品种报价最低的中选企业对其报价的合理性作出解释，承诺不低于成本报价，同时本次将探索引入“首告从宽”机制。第二，第十一批国家集采继续坚持“集采非新药、新药不集采”，与医保目录谈判相衔接，暂不纳入存在特殊性及风险较高品种，排除医保信息平台年采购额小于 1 亿元的品种。第三，第十一批国家集采将进一步提高生产质量考察要求，针对性检查低价中选药品，进一步强化了集采药品的质量保证。整体来看，集采政策有望逐步温和，从品种的选择、报量机制、报价机制和质量监督等多个方面对集采规则进行逐步的修改和完善，在实现了价格下降、医保基金控费的基础上合理的保证了企业的利润和人民群众的看病用药需求，实现多赢。

● 风险提示

医药行业政策风险，产品降价风险，研发进度不及预期风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-医药生物行业周报（2025.7.7-2025.7.11）：继续看好创新药，关注上游产业链》2025.07.15

《国元证券行业研究-医药生物行业周报（2025.6.23-2025.6.27）：《2025 年基本医保目录及商保创新药目录调整申报操作指南》出炉，继续看好创新药》2025.07.01

报告作者

分析师 马云涛
执业证书编号 S0020522080001
电话 021-51097188
邮箱 mayuntao@gyzq.com.cn

目 录

1.本周行情回顾	3
1.1 医药板块涨跌幅.....	3
1.2 医药板块估值水平	4
1.3 个股涨跌幅	4
2.重要事件	5
3.行业观点	5
4.风险提示	5

图表目录

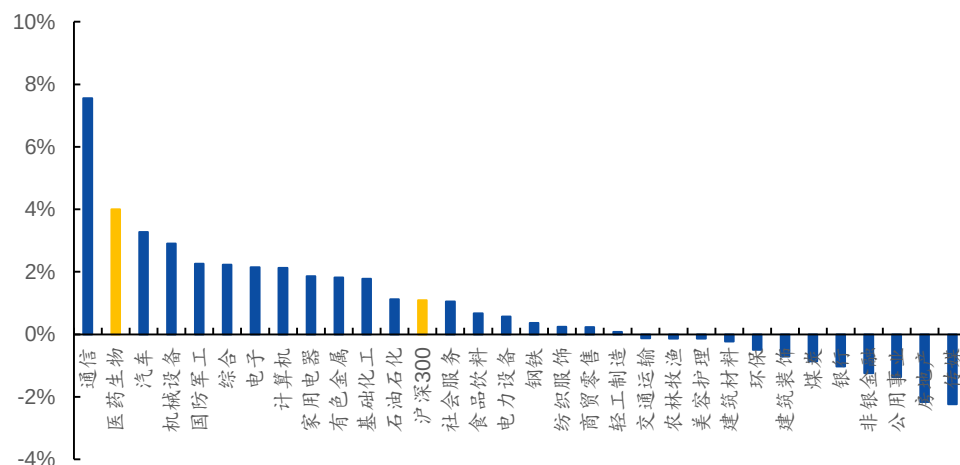
图 1：本周申万一级行业涨跌幅对比	3
图 2：2025 年初至今申万一级行业涨跌幅对比	3
图 3：医药板块估值水平	4
表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2025.7.14-2025.7.18）	4

1. 本周行情回顾

1.1 医药板块涨跌幅

2025 年 7 月 14 日至 7 月 18 日，申万医药生物指数上涨 4.00%，跑赢沪深 300 指数 2.91pct，在 31 个申万一级行业指数中排名第 2。

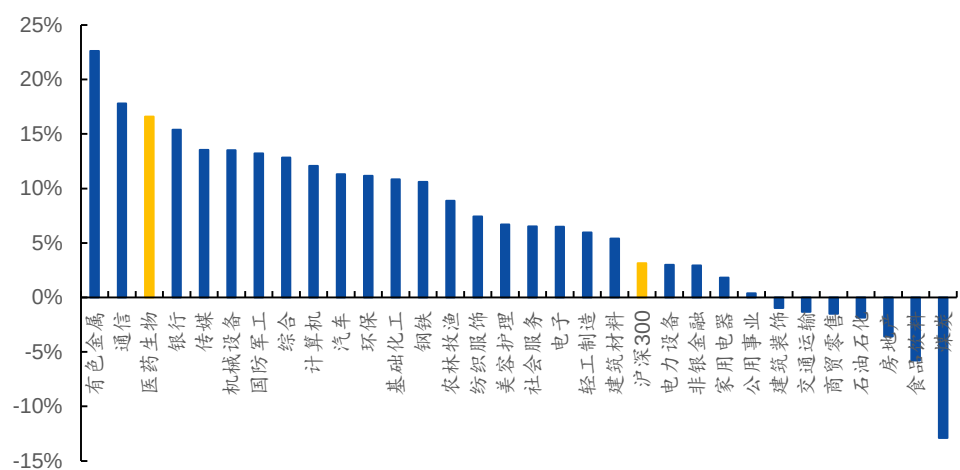
图 1：本周申万一级行业涨跌幅对比



资料来源：iFind, 国元证券研究所

2025 年初至今，申万医药生物指数上涨 16.59%，跑赢沪深 300 指数 13.45pct，涨跌幅在 31 个申万一级行业指数中排名第 3。

图 2：2025 年初至今申万一级行业涨跌幅对比

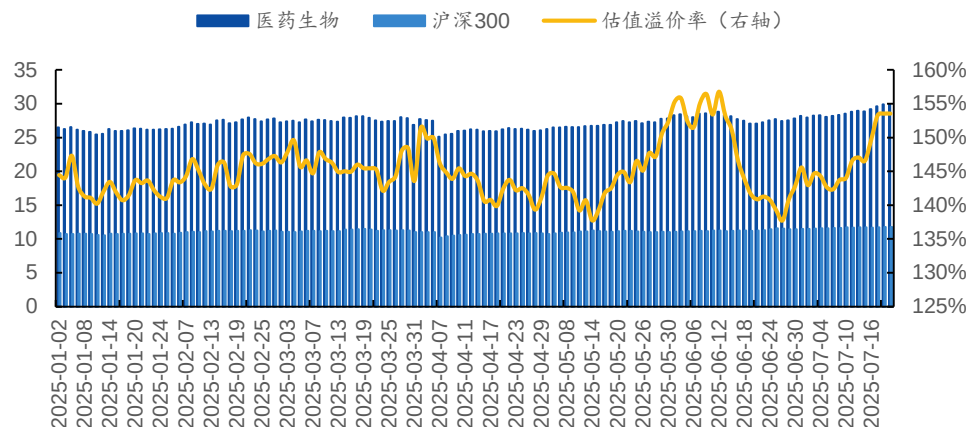


资料来源：iFind, 国元证券研究所

1.2 医药板块估值水平

截至 2025 年 7 月 18 日，医药板块估值为 29.88 倍（TTM 整体法，剔除负值），相对于沪深 300 估值溢价率为 153.54%。

图 3：医药板块估值水平



资料来源：iFind，国元证券研究所

1.3 个股涨跌幅

涨幅排名前十的个股分别为：博瑞医药（+42.35%）、力生制药（+41.68%）、南新制药（+34.95%）、奥赛康（+32.77%）、一品红（+32.13%）、维康药业（+30.11%）、昂利康（+29.50%）、成都先导（+28.55%）、千红制药（+26.67%）、莱美药业（+26.18%）。

跌幅排名前十的个股分别为：*ST 苏吴（-22.31%）、ST 未名（-16.82%）、浩欧博（-16.76%）、启迪药业（-12.66%）、永安药业（-12.37%）、一心堂（-9.93%）、常山药业（-9.18%）、塞力医疗（-7.89%）、星昊医药（-7.73%）、华纳药厂（-5.74%）。

表 1：A 股医药行业涨跌幅 Top10（2025.7.14-2025.7.18）

排序	代码	名称	涨幅 top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	688166.SH	博瑞医药	+42.35%	1	600200.SH	*ST 苏吴	-22.31%
2	002393.SZ	力生制药	+41.68%	2	002581.SZ	ST 未名	-16.82%
3	688189.SH	南新制药	+34.95%	3	688656.SH	浩欧博	-16.76%
4	002755.SZ	奥赛康	+32.77%	4	000590.SZ	启迪药业	-12.66%
5	300723.SZ	一品红	+32.13%	5	002365.SZ	永安药业	-12.37%
6	300878.SZ	维康药业	+30.11%	6	002727.SZ	一心堂	-9.93%
7	002940.SZ	昂利康	+29.50%	7	300255.SZ	常山药业	-9.18%
8	688222.SH	成都先导	+28.55%	8	603716.SH	塞力医疗	-7.89%
9	002550.SZ	千红制药	+26.67%	9	430017.BJ	星昊医药	-7.73%
10	300006.SZ	莱美药业	+26.18%	10	688799.SH	华纳药厂	-5.74%

资料来源：iFind，国元证券研究所

2.重要事件

7月15日,国家医保局召开媒体通气会,介绍下一步优化国家组织药品集采的措施,以及第十一批国家组织药品集采有关情况。国家医保局近期指导国家组织药品联合采购办公室坚持“稳临床、保质量、防围标、反内卷”的原则,启动了第十一批国家集采,目前已完成拟采购品种遴选,共计55个品种,即将开展医疗机构报量工作。

3.行业观点

第十一批国家集采不再简单参照最低报价,实行“低价声明”制度,要求每个品种报价最低的中选企业对其报价的合理性作出解释,承诺不低于成本报价,同时本次将探索引入“首告从宽”机制,对首个提供围标线索及有效证据的企业,以及围标事件调查过程中首个承认参与围标的企业,可依法依规从宽处理,以此破除围标企业间的利益同盟。第二,第十一批国家集采继续坚持“集采非新药、新药不集采”,与医保目录谈判相衔接,暂不纳入存在特殊性 & 风险较高品种,排除医保信息平台年采购额小于1亿元的品种。第三,第十一批国家集采将进一步提高生产质量考察要求,针对性检查低价中选药品,进一步强化了集采药品的质量保证。整体来看,集采政策有望逐步温和,从品种的选择、报量机制、报价机制和质量监督等多个方面对集采规则进行逐步的修改和完善,在实现了价格下降、医保基金控费的基础上合理的保证了企业的利润和人民群众的看病用药需求,实现多赢。

继续看好创新药、出海以及集采出清板块。目前我国创新药进入成果兑现阶段,研发进展催化较多,且不受贸易战影响,望持续作为2025年医药板块投资主线。出海领域我们继续看好在新兴市场领域布局的企业,市场发展潜力大,且不受贸易战影响,建议关注科兴制药。目前不同医药领域的集采持续加速推进,部分细分赛道的集采影响已经出清,未来有望迎来新成长,建议关注胰岛素、骨科等细分赛道以及部分仿制药企业。此外,我国医药市场正处于集中度提升的加速期,并购重组有望加速,建议重点关注。

4.风险提示

医药行业政策风险:近几年医药行业政策发布密集,不确定性较大,对行业影响深远;

产品降价风险:近几年集采政策持续推进,产品如果进入集采目录,则面临降价,降价可能会导致相应公司销售额增长不及预期;

研发进度不及预期风险:医药行业以创新为驱动,目前行业内在研的药品和器械等较多,且市场关注度较高,如果研发进度不及预期,则会对行业和公司长期发展造成一定影响。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027