

2025年07月07日

超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

赖菲虹 S0630525050001

lfhong@longone.com.cn

联系人

付婷

futing@longone.com.cn



相关研究

1.全球首个双靶点减重药上市，持续关注GLP-1赛道机会——医药生物行业周报（2025/06/23-2025/06/29）

商保目录将推出，新药上市在加快

——医药生物行业周报（2025/06/30-2025/07/04）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（6月30日-7月4日）医药生物板块整体上涨3.64%，在申万31个行业中排第4位，跑赢沪深300指数2.1个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨10.10%，在申万31个行业中排名第4位，跑赢沪深300指数8.9个百分点。当前医药生物板块PE估值为28.44倍，处于历史中位水平，相对于沪深300的估值溢价为127%。上周子板块均上涨，涨幅前三的为化学制药(申万)、医疗服务(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为5.03%、4.47%、4.40%。个股方面，上周上涨的个股为399只（占比83.30%），下跌的个股67只（占比13.99%）。涨幅前五的个股分别为塞力医疗（51.55%）、广生堂（48.64%）、神州细胞（45.01%）、热景生物（44.30%）、上海谊众（32.20%）。

➤ 行业要闻：

1) 国家医保局、国家卫健委联合印发《支持创新药高质量发展的若干措施》，提出5方面16条措施，对创新药研发、准入、入院使用和多元支付进行全链条支持，实现“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”目标；

2) 国家医保局发布《2025年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整工作方案》等相关文件公开征求意见，今年将制定第一版商业健康保险创新药品目录，主要纳入超出保基本定位、暂时无法纳入基本目录，但创新程度高、临床价值大、患者获益显著的创新药，推荐商业健康保险、医疗互助等多层次医疗保障体系参考使用；

3) 迪哲医药舒沃替尼片获FDA加速批准上市，成为全球首个且唯一在美国获批的表皮生长因子受体（EGFR）20号外显子插入突变（exon20ins）非小细胞肺癌（NSCLC）国创新药，同时也是中国首个独立研发在美获批的全球首创新药。

➤ 投资建议：

本周医药生物板块表现强势，显著跑赢大盘指数，创新药再次活跃。政策方面，支持创新药高质量发展的文件出台，以及医保目录调整方案的公布，突显政策层面对创新药发展的大力支持；本周多个创新药国内获批上市，迪哲医药的舒沃替尼成功在美国获批上市，突显本土创新药的国际竞争力。创新药作为医药生物板块的核心投资主线，国内市场随着商保目录的推出，支付空间的打开，众多创新药的上市销售，创新药市场将进入大发展大繁荣的时代；海外市场，随着大额BD交易频出，多个产品海外上市，国际竞争力和知名度的持续攀升，海外市场空间也将得到持续拓展。建议关注创新药链、器械设备、中药、连锁药店、医疗服务等细分板块的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、特宝生物、老百姓、华夏眼科、诺泰生物、干红制药；

个股关注组合：科伦药业、荣昌生物、丽珠集团、羚锐制药、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。

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

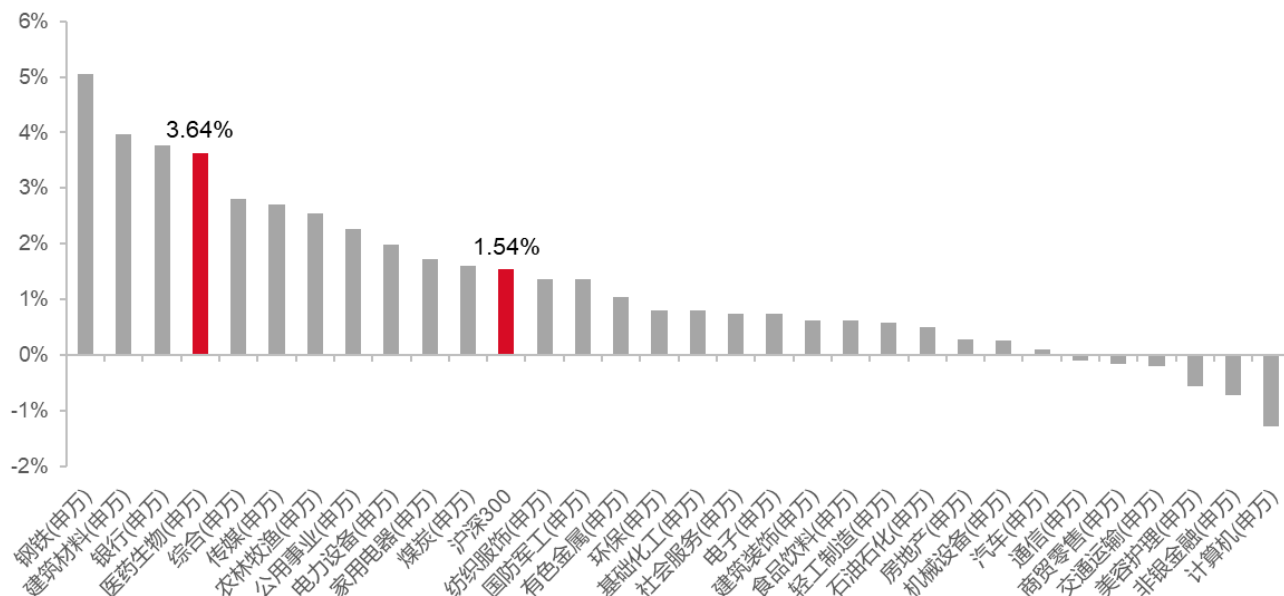
图表目录

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

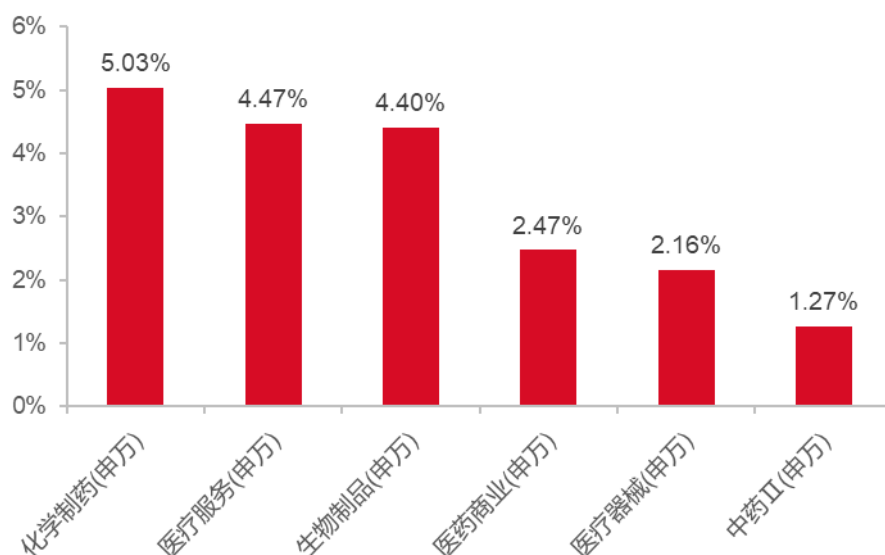
上周（6月30日-7月4日）医药生物板块整体上涨 3.64%，在申万 31 个行业中排第 4 位，跑赢沪深 300 指数 2.10 个百分点。子板块涨幅前三的为化学制药(申万)、医疗服务(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为 5.03%、4.47%、4.40%。

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

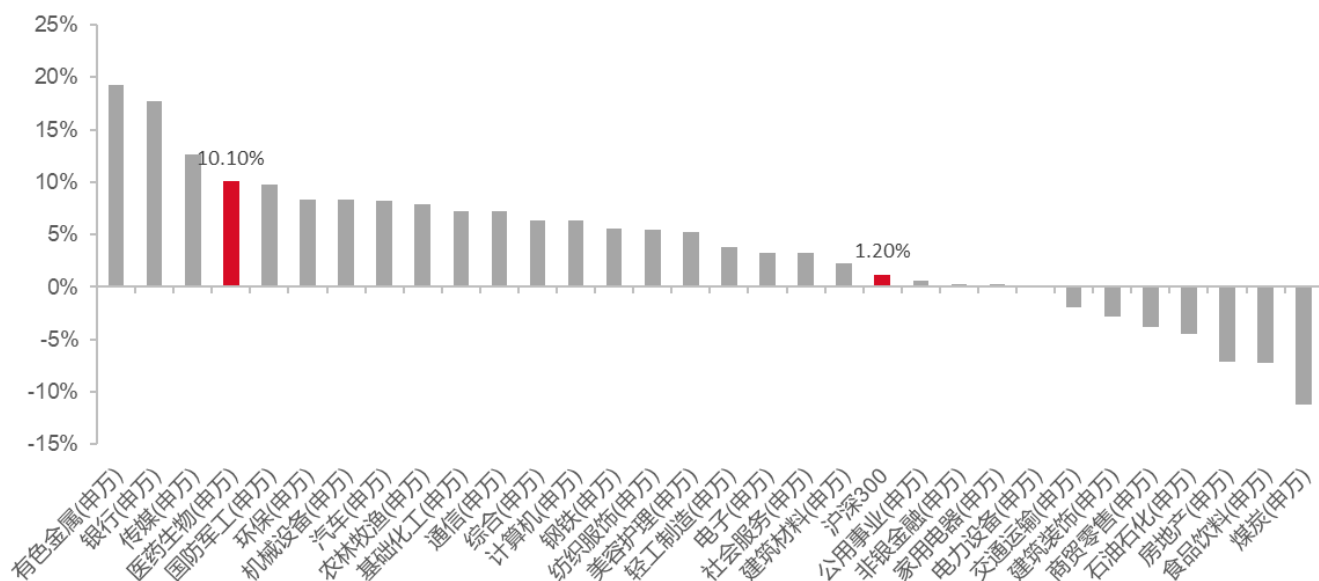
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

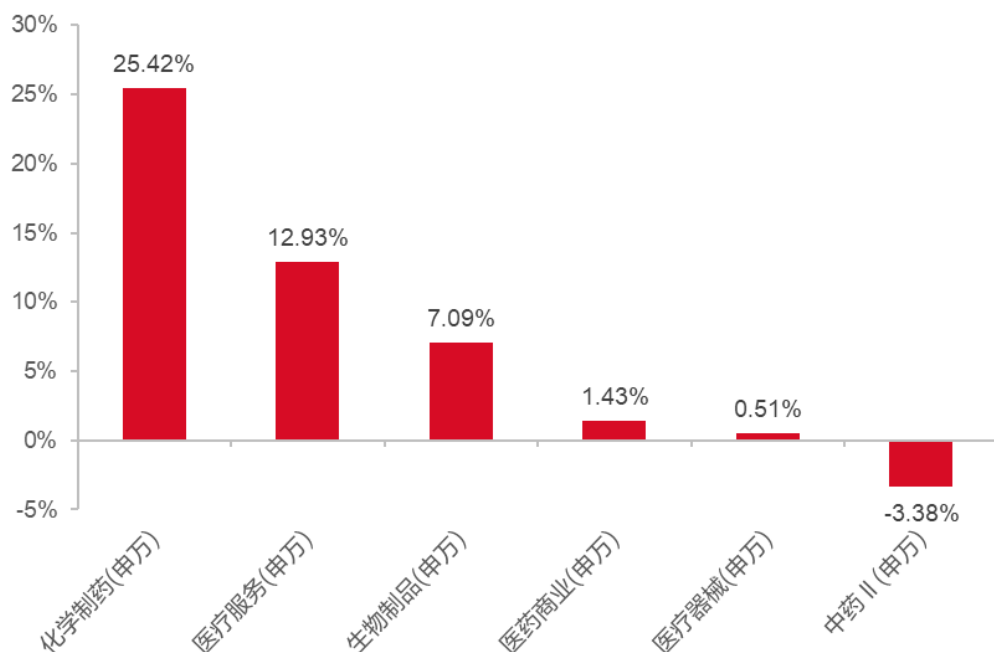
年初至今，医药生物板块整体上涨 10.10%，在申万 31 个行业中排名第 4 位，跑赢沪深 300 指数 8.90 个百分点。子板块中，涨幅前三的是化学制药(申万)、医疗服务(申万)、生物制品(申万)，涨幅分别为 25.42%、12.93%、7.09%。

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

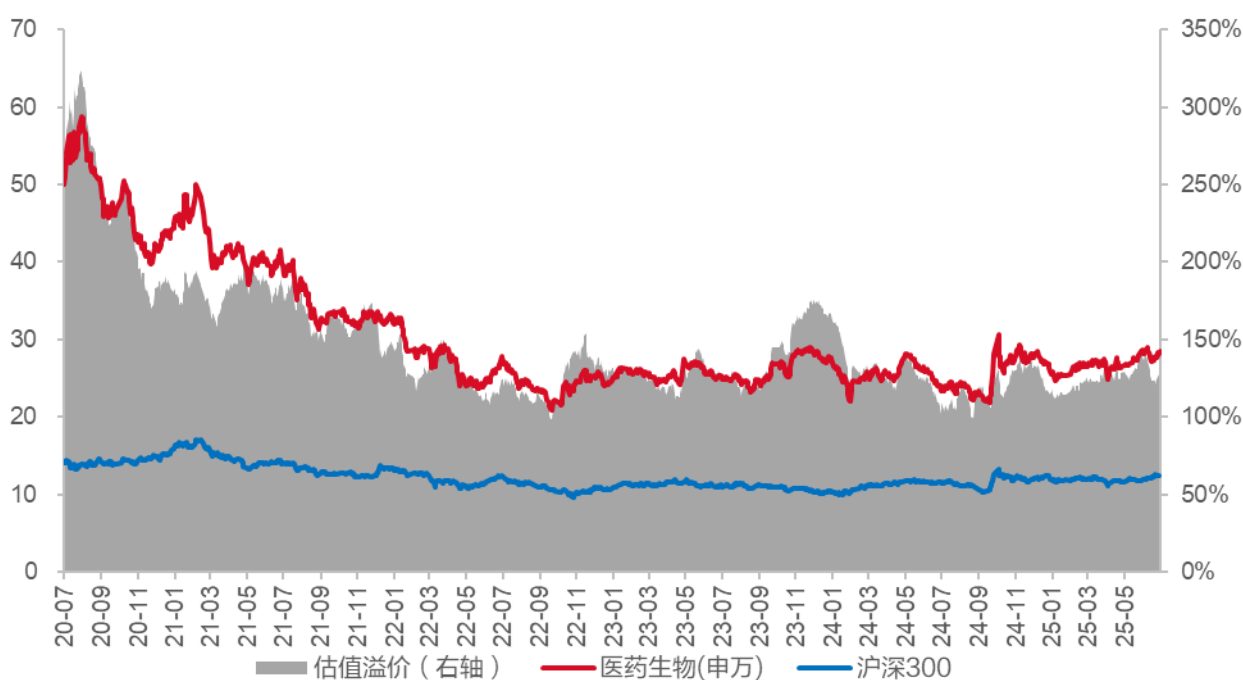
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

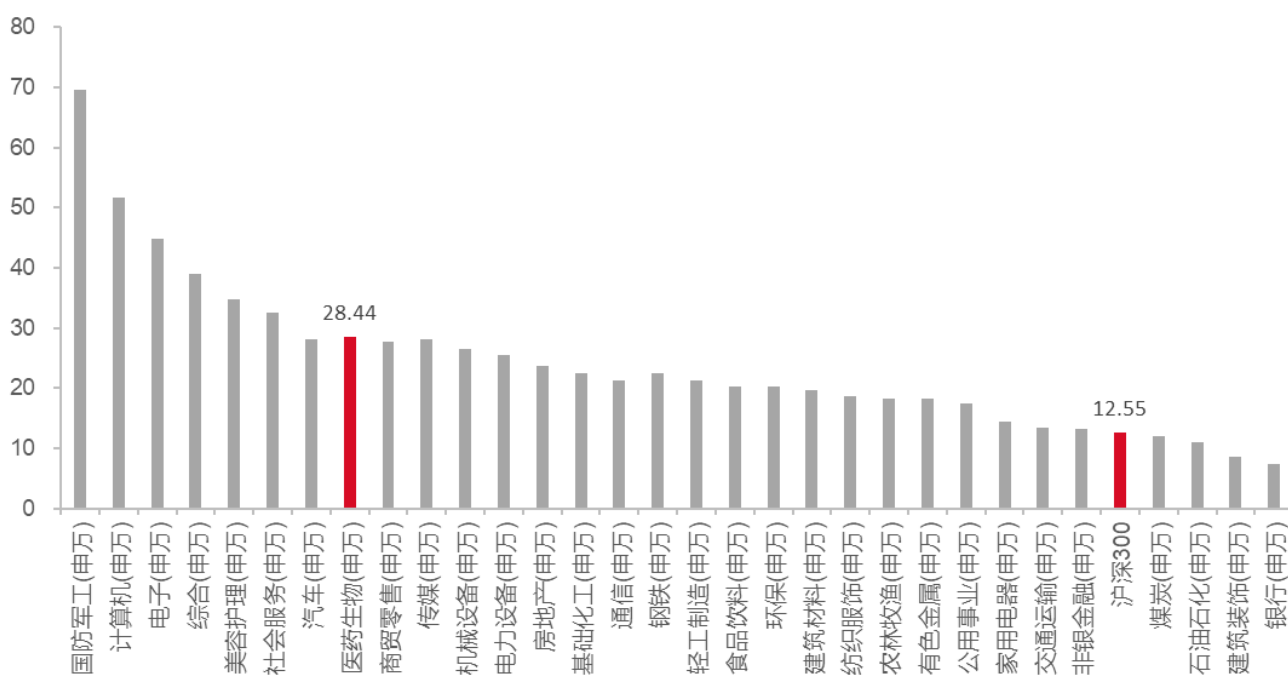
截至 2025 年 7 月 4 日，医药生物板块 PE 估值为 28.44 倍，处于历史中位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 127%。医药生物子板块中，生物制品(申万)、化学制药(申万)、医疗器械(申万)、医疗服务(申万)、中药II(申万)、医药商业(申万)的 PE 估值分别为 35.40 倍、31.99 倍、30.68 倍、28.28 倍、23.19 倍、17.15 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



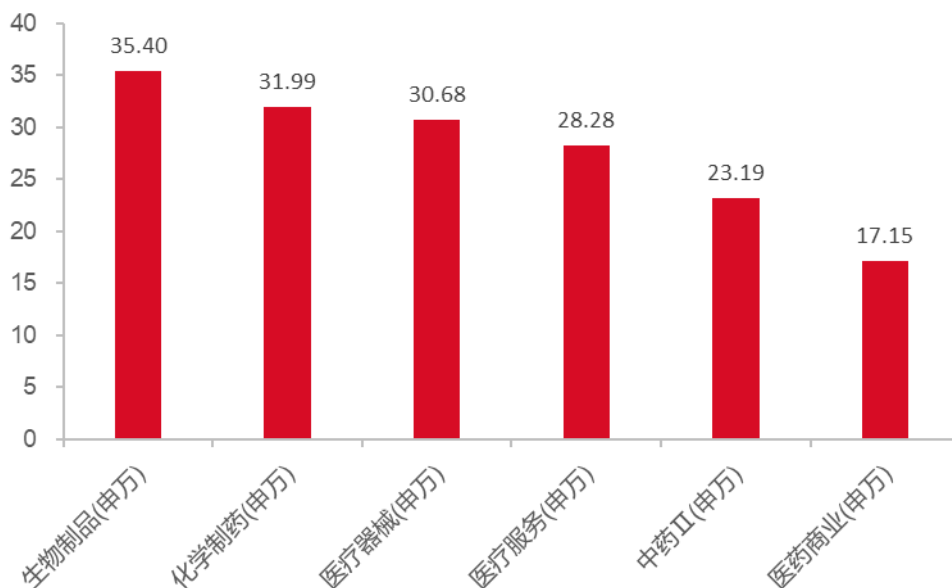
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 399 只(占比 83.3%),下跌的个股 67 只(占比 13.99%)。涨幅前五的个股分别为塞力医疗(51.55%)、广生堂(48.64%)、神州细胞(45.01%)、热景生物(44.30%)、上海谊众(32.20%);跌幅前五的个股分别为*ST 荣控(-5.12%)、ST 中珠(-4.79%)、奕瑞科技(-4.62%)、漱玉平民(-4.53%)、开立医疗(-4.09%)。

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
603716.SH	塞力医疗	51.55%	医药流通	000668.SZ	*ST 荣控	-5.12%	住宅开发
300436.SZ	广生堂	48.64%	化学制剂	600568.SH	ST 中珠	-4.79%	医院
688520.SH	神州细胞	45.01%	其他生物制品	688301.SH	奕瑞科技	-4.62%	医疗设备
688068.SH	热景生物	44.30%	体外诊断	301017.SZ	漱玉平民	-4.53%	线下药店
688091.SH	上海谊众	32.20%	化学制剂	300633.SZ	开立医疗	-4.09%	医疗设备
688553.SH	汇宇制药-W	31.88%	化学制剂	002044.SZ	美年健康	-4.01%	医院
688221.SH	前沿生物-U	30.62%	化学制剂	603883.SH	老百姓	-3.83%	线下药店
688321.SH	微芯生物	30.53%	化学制剂	688382.SH	益方生物-U	-3.57%	化学制剂
688136.SH	科兴制药	30.08%	其他生物制品	688758.SH	赛分科技	-3.35%	原料药
603538.SH	美诺华	29.58%	原料药	600993.SH	马应龙	-3.32%	中药III

资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

两部门印发《支持创新药高质量发展的若干措施》

7月1日,国家医保局、国家卫生健康委联合印发《支持创新药高质量发展的若干措施》,提出5方面16条措施,对创新药研发、准入、入院使用、多元支付进行全链条支持,推动实现“真支持创新、支持真创新、支持差异化创新”目标。《措施》提出建立“商业健康保险创新药目录”,将重点纳入临床价值显著但超出基本医保保障范围的创新药,为商业健康保险和医疗互助提供参考。目录内药品将享受特殊待遇:价格协商保密、不计入基本医保自费

率考核、豁免集采替代监测等。商保目录为暂时难以进入医保或价格较高的突破性疗法开辟了全新的支付通道，实现与医保目录的互补。（信息来源：国家医保局）

《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整工作方案》等相关文件公开征求意见

7 月 1 日，国家医保局发布了《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整工作方案（征求意见稿）》《2025 年国家基本医疗保险、生育保险和工伤保险药品目录及商业健康保险创新药品目录调整申报指南（征求意见稿）》以及《谈判药品续约规则（征求意见稿）》，2025 年调整工作方案对于商业健康保险创新药品目录的申报和评审机制进行明确。2025 年国家药品目录调整分为准备（6-7 月）、申报（7 月）、专家评审（8-9 月）、谈判/竞价/价格协商（9-10 月）、公布结果（10-11 月）5 个阶段。（信息来源：国家医保局）

迪哲医药舒沃替尼片获 FDA 加速批准上市

7 月 3 日，迪哲医药宣布，舒沃替尼片（ZEGFROVY®，商品名：舒沃哲®）正式获得美国食品药品监督管理局（FDA）批准，用于既往经含铂化疗治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经 FDA 批准的试剂盒检测确认，存在表皮生长因子受体（EGFR）20 号外显子插入突变（exon20ins）的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）的成人患者。舒沃替尼片通过优先审评程序获得批准上市，成为目前全球首个且唯一在美获批的 EGFR exon20ins NSCLC 国创新药。其在分子设计的源头进行了重大创新，突破难治靶点，是中国首个独立研发在美获批的全球首创新药。（信息来源：迪哲医药公众号）

贝达药业 1 类新药在国内获批上市

7 月 2 日，贝达药业酒石酸泰瑞西利胶囊（康美钠）获批上市，联合氟维司群用于既往接受内分泌治疗进展的激素受体（HR）阳性、人表皮生长因子受体 2（HER2）阴性的局部晚期或晚期复发转移性乳腺癌患者。（信息来源：公司公告）

3. 投资建议

本周医药生物板块表现强势，显著跑赢大盘指数，创新药再次活跃。政策方面，支持创新药高质量发展的文件出台，以及医保目录调整方案的公布，突显政策层面对创新药发展的大力支持；本周多个创新药国内获批上市，迪哲医药的舒沃替尼成功在美国获批上市，突显本土创新药的国际竞争力。创新药作为医药生物板块的核心投资主线，国内市场随着商保目录的推出，支付空间的打开，众多创新药的上市销售，创新药市场将进入大发展大繁荣的时代；海外市场，随着大额 BD 交易频出，多个产品海外上市，国际竞争力和知名度的持续攀升，海外市场空间也将得到持续拓展。建议关注创新药链、器械设备、中药、连锁药店、医疗服务等细分板块的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、特宝生物、老百姓、华厦眼科、诺泰生物、干红制药；

个股关注组合：科伦药业、荣昌生物、丽珠集团、羚锐制药、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