医药生物

2025 年 03 月 23 日

原发性头痛用中成药市场待开发，关注 NDA 新品

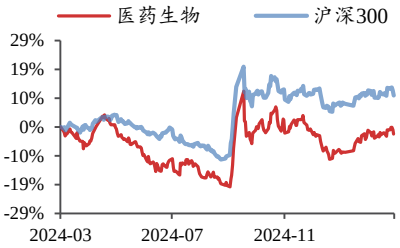
——行业周报

余汝意（分析师）
yuruyi@kysec.cn
证书编号：S0790523070002

巢舒然（联系人）
chaoshuran@kysec.cn
证书编号：S0790123110015

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业趋势：为什么强生、艾伯维、礼来、赛诺菲等大药企纷纷布局下一代自免口服药—行业周报》-2025.3.16

《从海内外公司 2024 年业绩看科研服务的投资机会—行业周报》-2025.3.9

《诊疗流程优化加速，AI 技术重塑精准医疗与产业生态—行业周报》-2025.3.2

● 紧张型头痛为我国最常见的原发性头痛，其次为偏头痛

头痛主要分原发性和继发性两大类，原发性头痛主要有偏头痛、紧张型头痛、三叉自主神经性头痛和其他原发性头痛；而继发性头痛则多由疾病引起。一项 1990-2016 年系统性的回顾性分析结果显示，偏头痛和紧张型头痛患者在原发性头痛患者中占到 90%左右，同时《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》（2023）指出紧张型头痛也是我国最常见（占 45.3%）的原发性头痛。据《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》（2023）统计，我国紧张型头痛的年患病率为 10.8%；据《中国偏头痛诊断与治疗指南》（2023），偏头痛的年患病率约为 9%。据 GBD 统计，2021 年我国偏头痛和紧张性头痛患者规模分别增长至 1.99 亿人和 2.85 亿人。

● 国内头痛用中成药在研管线多在临床阶段，关注已 NDA 的养血祛风止痛颗粒

据 PDB 统计，我国含头痛适应症的中成药销售规模在 2018-2023 年由 39 亿元增长至 53 亿元，CAGR 约为 6.3%，呈现稳健增长态势。其中排名前 10 的大单品 2023 年总销售额约为 34.7 亿元，市场占有率约为 65.6%。但整体来看，销售额突破 2 亿元的单品仅有 6 款，且其中仅有 3 款是专门可用于治疗原发性的偏头痛，其余 3 款均有一定的继发性头痛特征，侧面反映近几年仍未有其他专门作用于原发性头痛、且具备优质临床疗效的中药新药上市并实现较好销售，因此原发性头痛用中成药，特别是治疗紧张型头痛的用药亟待开发。

在研管线方面，据 Insight 统计，截至 2024 年 3 月 19 日，适应症明确作用于头痛领域的在研管线多为中药新药，并且大部分集中在临床 III 期和 II 期阶段，目前仅有方盛制药的养血祛风止痛颗粒的 NDA 申请于 2024 年 9 月获 CDE 受理。我们认为养血祛风止痛颗粒上市后有望补充紧张型头痛及偏头痛的中成用药，尤其是在紧张型头痛领域通过医学询证以及大样本临床试验来验证自身疗效，实现较快速放量，未来有望成为十亿元级别大品种。

● 推荐及受益标的

推荐标的：科研服务：百普赛斯、毕得医药、皓元医药、奥浦迈、昊帆生物、阿拉丁；**制药及生物制品：**泽璟制药-U、诺诚健华、科伦博泰生物-B、和黄医药、海思科、艾力斯、人福医药、恩华药业、京新药业、健康元、兴齐眼药；**原料药：**普洛药业、健友股份、华海药业、奥锐特、博瑞医药；**医疗器械：**奥泰生物、安杰思、英科医疗、万孚生物、可孚医疗、圣湘生物、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、康拓医疗；**CXO：**药明康德、药明合联、药明生物、泰格医药、博腾股份、泓博医药；**中药：**东阿阿胶、佐力药业、羚锐制药、悦康药业、方盛制药、江中药业、天士力；**医疗服务：**爱尔眼科、通策医疗、美年健康、海吉亚医疗、锦欣生殖；**零售药店：**益丰药房。

● 风险提示：政策波动风险，市场竞争加剧，上市进度不及预期等。

目 录

1、 紧张型头痛为我国最常见的原发性头痛，其次为偏头痛 3
2、 紧张型头痛和偏头痛在临床诊断方面存在一定难度 4
3、 国内头痛用中成药大产品较少，市场极具潜力 6
4、 头痛用中药新药在研管线多在临床阶段，关注已申报 NDA 的养血祛风止痛颗粒 7
5、 3 月第 3 周医药生物下跌 1.41%，医疗研发外包板块涨幅最大 9
5.1、 板块行情：医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct 9
5.2、 子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，医院板块跌幅最大 9
6、 风险提示 11

图表目录

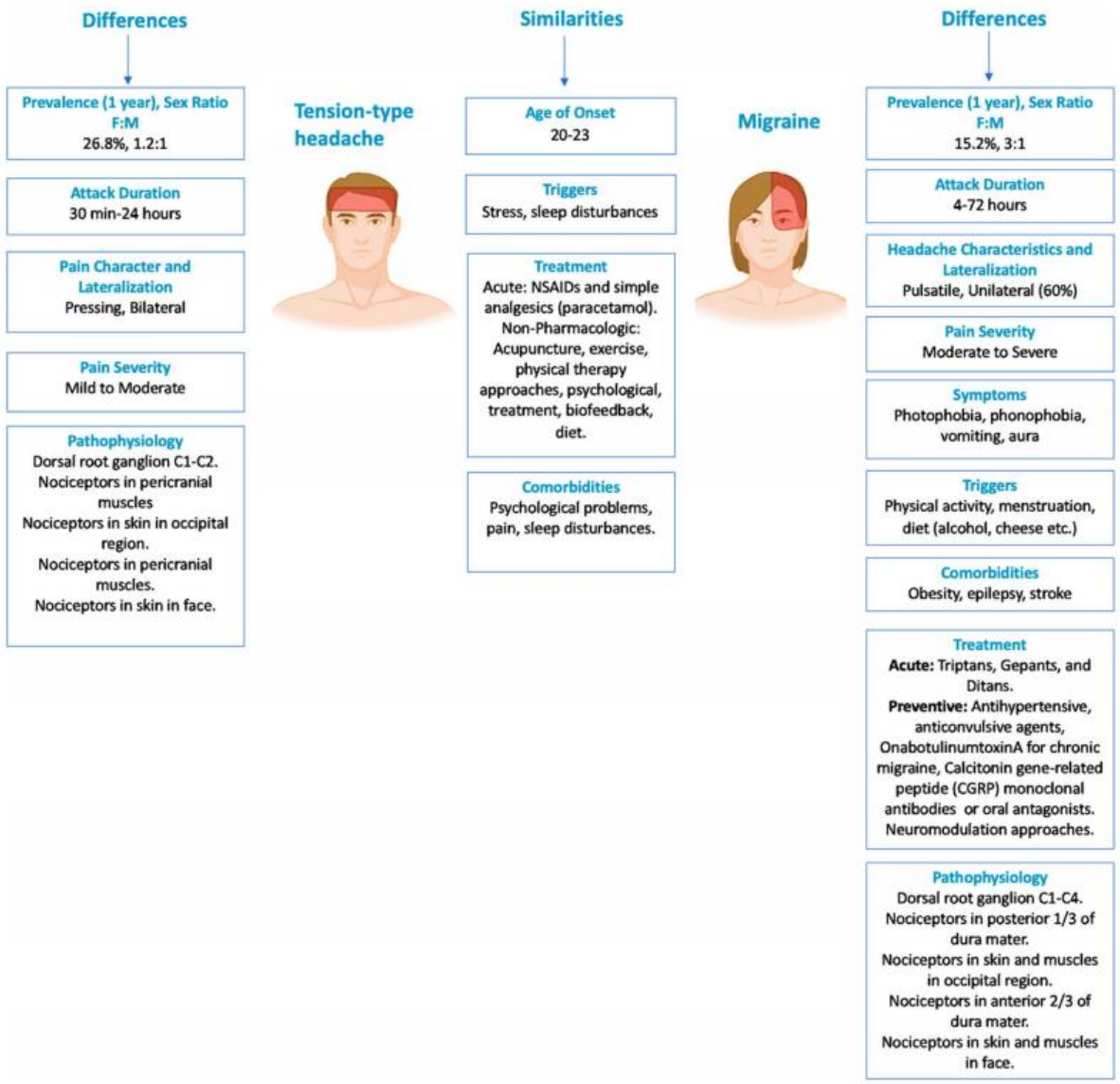
图 1： 紧张型头痛（Tension-type headache, TTH）和偏头痛（Migraine）是两种常见的原发性头痛 3
图 2： 2013-2021 年中国偏头痛和紧张性头痛患者规模基本呈现稳健增长态势 4
图 3： 线下药店为头痛用药第一大销售渠道 6
图 4： 养血祛风止痛颗粒未来有望成为十亿元级别大品种 8
图 5： 3 月医药生物指数下跌 0.85%（单位：%） 9
图 6： 3 月第 3 周医药生物下跌 1.41%（单位：%） 9
图 7： 医疗研发外包板块涨幅最大，医院板块跌幅最大 10

表 1： 紧张型头痛发作频率略有不同 4
表 2： 紧张型头痛和偏头痛的临床特征具有一定差异 5
表 3： 紧张型头痛和偏头痛在急性期发作时用药思路相似 5
表 4： 2023 年适应症含头痛的中成药销售排名第一的为养血清脑颗粒 6
表 5： 头痛用中药新药在研管线多在临床阶段，关注已申报 NDA 的养血祛风止痛颗粒 7
表 6： 养血祛风止痛颗粒具备良好的安全性以及应用潜力 8
表 7： 3 月以来线下药店板块涨幅领先 10
表 8： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5 11

1、紧张型头痛为我国最常见的原发性头痛，其次为偏头痛

原发性头痛领域，偏头痛和紧张型头痛均为临床上的常见类型。头痛主要分原发性和继发性两大类，原发性头痛主要有偏头痛、紧张型头痛、三叉自主神经性头痛和其他原发性头痛；而继发性头痛则多由疾病引起。据《偏头痛与紧张型头痛认知水平与功能 MRI 比较研究》(2022)，估算全球活动性头痛患病率为 52%，其中偏头痛患病率为 14%，紧张型头痛患病率为 26%。**一项 1990-2016 年系统性的回顾性分析结果显示，偏头痛和紧张型头痛患者在原发性头痛患者中占到 90%左右，同时《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》(2023）指出紧张型头痛也是我国最常见（占 45.3%）的原发性头痛。**对比来看，除了可通过临床特征进行区分以外，两类头痛具有一定的区别及相似性，区别方面，偏头痛具有一些特定的特征，例如在女性中更为常见、体力活动会加重症状、某些遗传因素、畏光、畏声、恶心、呕吐或先兆，以及对特定药物的反应；相似性方面例如发病年龄多在 20 多岁，由心理因素（如压力）触发，疼痛程度中等，以及慢性紧张型头痛中可能伴有轻度恶心。

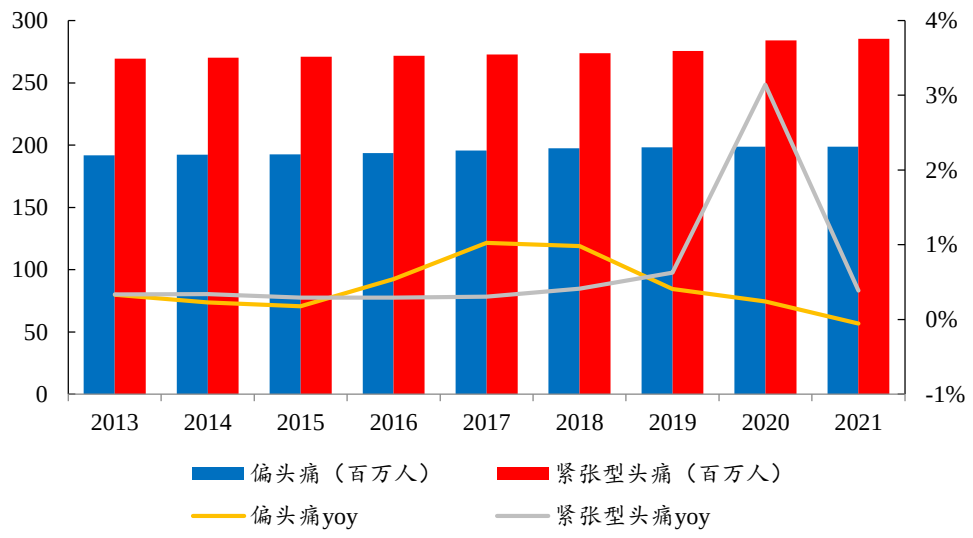
图1：紧张型头痛（Tension-type headache, TTH）和偏头痛（Migraine）是两种常见的原发性头痛



资料来源：《The Journal of Headache and Pain》(2023)

紧张型头痛随着发作频率增加，常合并精神心理障碍，其中以焦虑抑郁最为突出，进而进一步加重其疾病负担。据《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》（2023）统计，我国紧张型头痛的年患病率为 10.8%；据《中国偏头痛诊断与治疗指南》(2023)，偏头痛的年患病率约为 9%。据 GBD 统计，2021 年我国偏头痛和紧张性头痛患者规模分别增长至 1.99 亿人和 2.85 亿人。

图2：2013-2021 年中国偏头痛和紧张性头痛患者规模基本呈现稳健增长态势



数据来源：GBD、开源证券研究所

2、紧张型头痛和偏头痛在临床诊断方面存在一定难度

TTH：TTH 的典型特征为双侧轻到中度压迫性或紧箍样头痛，日常体力活动不加重头痛，不伴随恶心和（或）呕吐，畏光或畏声症状不应超过一种。同时 TTH 一般可分为四类，分别是偶发性紧张型头痛、频发性紧张型头痛、慢性紧张型头痛和很可能的紧张型头痛。

表1：紧张型头痛发作频率略有不同

发作频率	偶发［<1 d/月（<12 d/年）］	频发［1~14 d/月，超过 3 个月（每年≥12 d 且<180 d）］	慢性［≥15 d/月，持续超过 3 个月（每年≥180d）］
无颅周压痛	不伴颅周压痛的偶发性紧张型头痛	不伴颅周压痛的频发性紧张型头痛	不伴颅周压痛慢性紧张型头痛
有颅周压痛	伴颅周压痛的偶发性紧张型头痛	伴颅周压痛的频发性紧张型头痛	伴颅周压痛慢性紧张型头痛

资料来源：《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》(2023)、开源证券研究所

偏头痛：分为无先兆偏头痛、有先兆偏头痛、慢性偏头痛（chronic migraine，CM）、偏头痛并发症、很可能的偏头痛和可能与偏头痛相关的周期性综合征 6 个类型，常见的是无先兆偏头痛。通常表现为单侧、搏动性头痛，强度为中度至重度，尽管约 40%的偏头痛患者可能报告双侧头痛，但仍有 26%的患者可能会出现严格单侧头痛。

因此，在临床实践、研究和流行病学研究中，区分紧张型头痛和偏头痛可能相对具有挑战性，因为缺乏特定的诊断测试和生物标志物。此外，这两种疾病存在相似症状，进一步增加了诊断的复杂性。

表2：紧张型头痛和偏头痛的临床特征具有一定差异

	紧张型头痛	偏头痛
偏侧性及头痛位置	多双侧 颅周，双颞部或枕部	单侧（约占 60%） 通常是额颞部，有时是枕部或弥漫性
头痛特征	压迫性或紧箍样	多为搏动性
持续时间	30 分钟-24 小时	4-72 小时
严重程度	轻度至中度	中度至重度
日常体力活动加重	多无影响	加重头痛
恶心或呕吐	慢性紧张型头痛中轻度恶心	常见
畏光、畏声或先兆	通常不伴随，畏光或畏声可有 1 种	常见

资料来源：《中国偏头痛诊断与治疗指南》（2023）、开源证券研究所

TTH 与偏头痛在急性期治疗药物方面处方思路相似。无论是 TTH 还是偏头痛在急性期发作时，首先的治疗目标均为快速持续止痛、恢复患者功能、减少经济及医疗资源消耗。**同时急性期治疗药物推荐以化药为主，多为对乙酰氨基酚、布洛芬、双氯芬酸、阿司匹林等为推荐用药；中药方面推荐用药较少，新药亟待开发。**

表3：紧张型头痛和偏头痛在急性期发作时用药思路相似

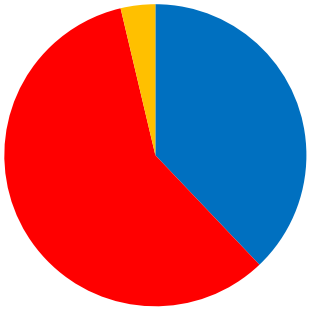
	紧张型头痛	偏头痛
治疗目标	急性发作期药物治疗的核心目标是快速缓解疼痛、减少经济及医疗资源消耗、改善生活质量	急性发作期药物治疗的核心目标是快速持续止痛、恢复患者功能、减少不良事件的发生、减少经济及医疗资源消耗
治疗原则	应根据头痛严重程度、发作频率并结合患者的个体化因素制定治疗方案。紧张型头痛程度较轻时以休息等非药物治疗为主。头痛发作不频繁的患者（≤2 d/周），头痛发作时可使用最小有效剂量的单一成分非处方镇痛药治疗	应根据头痛严重程度、伴随症状、既往用药和患者的个体情况，结合阶梯治疗或分层治疗原则选用急性期治疗药物
	推荐以对乙酰氨基酚或非甾体类抗炎药（NSAIDs）为首选药物，二者与咖啡因组合的复方镇痛药作为二线治疗药物	阶梯治疗：首先给予治疗剂量的对乙酰氨基酚或 NSAIDs，根据患者需求和药物反应， 逐步升级或直接给予曲普坦类和降钙素基因相关肽（CGRP）受体拮抗剂和高选择性的 5-羟色胺 1F（5-HT_{1F}）受体激动剂 Ditans 等特异性药物治疗
		分层治疗：头痛较轻时，服用 NSAIDs，1 h 后若反应不足，加用曲普坦类药物；中度或重度头痛（在最近 3 个月中丧失工作、家务、学习或娱乐等能力超过 50% 的天数大于 10 d）时，应尽早足量服用曲普坦类药物，1 h 后若反应不足，可加用 NSAIDs；对于有先兆偏头痛，在先兆开始时服用 NSAIDs，在头痛开始时服用曲普坦类药物
避免用药	阿片类药物、巴比妥类药物、安乃近及曲普坦类	安乃近、含有巴比妥类和阿片类成分的止痛药
急性期治疗药物	对乙酰氨基酚、布洛芬、双氯芬酸、阿司匹林、萘普生、含咖啡因的复方制剂	• 非特异性药物治疗：对乙酰氨基酚、布洛芬、双氯芬酸、阿司匹林、萘普生、对乙酰氨基酚与咖啡因复方制剂、吲哚美辛 • 特异性药物治疗：曲普坦类、CGRP 受体拮抗剂、选择性5-HT_{1F}受体激动剂
预防性治疗药物	阿米替林、米氮平、文拉法辛等抗抑郁药	EM 预防治疗（β 受体阻滞剂等）、抗癫痫药、钙离子拮抗剂、抗抑郁药（如阿米替林、文拉法辛）、ACEI/ARB 等
中药治疗	养血清脑颗粒、天舒胶囊	天舒胶囊、养血清脑颗粒、都梁软胶囊

资料来源：《中国偏头痛诊断与治疗指南》（2023）、《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》（2023）、开源证券研究所

3、国内头痛用中成药大产品较少，市场极具潜力

头痛用药市场规模稳健增长，线下药店为第一大销售渠道。据中康 CMH 统计，从整体市场规模来看，MAT2022Q2 头痛用药市场全渠道（全渠道指二级以上公立医院+实体药店+B2C 电商）年销售额已达 71 亿元，规模相对稳定。从销售渠道来看，线下药店是主要销售渠道，占比达 58.4%；公立医院是第二大渠道，同比稳步增长；B2C 电商因其方便性和活动优惠吸引患者购药、备药，销售额快速增长，潜力较好。

图3：线下药店为头痛用药第一大销售渠道



数据来源：中康 CMH、开源证券研究所（注：MAT 指滚动一年；此处头痛药物包括通用型解热镇痛药物，如布洛芬等，和偏头痛药物如氟桂利嗪、血府逐瘀等；医院数据仅是二级及以上公立医院数据，线上药店数据仅是天猫平台）

头痛用中成药较为缺乏，新品亟待开发。据 PDB 统计，我国含头痛适应症的中成药销售规模在 2018-2023 年由 39 亿元增长至 53 亿元，CAGR 约为 6.3%，呈现稳健增长态势。其中排名前 10 的大单品 2023 年总销售额约为 34.7 亿元，市场占有率约为 65.6%。但整体来看，销售额突破 2 亿元的单品仅有 6 款，且其中仅有 3 款是专门可用于治疗原发性的偏头痛，其余 3 款均有一定的继发性头痛特征，侧面反映近几年仍未有其他专门作用于原发性头痛、且具备优质临床疗效的中药新药上市并实现较好销售，因此原发性头痛用中成药，特别是治疗紧张型头痛的用药亟待开发。

表4：2023 年适应症含头痛的中成药销售排名第一的为养血清脑颗粒

排名	产品	适应症	治疗头痛类型	2023 年销售额（亿元）
1	养血清脑颗粒	养血平肝，活血通络。用于血虚肝旺所致头痛，眩晕眼花，心烦易怒，失眠多梦	头痛药（偏头痛）	8.1
2	松龄血脉康胶囊	平肝潜阳、镇心安神、活血化瘀	-	6.3
3	血府逐瘀胶囊	活血祛瘀、行气止痛、用于瘀血内阻、胸痛或头痛、内热瞀闷、失眠多梦、心悸怔忡、急躁善怒；冠心病心绞痛、血管及外伤性头痛，属上述症候者	-	4.3
4	通天口服液	活血化瘀、祛风止痛。用于瘀血阻滞、风邪上扰所致的偏头痛发作期	头痛药（偏头痛）	3.8
5	养血清脑丸	养血平肝，活血通络。用于血虚肝旺所致头痛，眩晕眼花，心烦易怒，失眠多梦	头痛药（偏头痛）	2.9
6	心可舒胶囊	活血化瘀、行气止痛。用于气滞血瘀型冠心病引起的胸闷、心绞痛、高血压，头晕、头痛、颈项疼痛及心律失常、高血脂等症	-	2.2

排名	产品	适应症	治疗头痛类型	2023 年销售额（亿元）
7	心可舒丸	活血化瘀，行气止痛。用于气滞血瘀型冠心病引起的胸闷、心绞痛、高血压、头晕、头痛、颈项疼痛及心律失常，高血脂等症	-	1.9
8	天舒胶囊	活血平肝。主要用于血瘀所致血管神经性头痛；症见头痛日久，痛有定处，或兼头晕，夜寐不安	头痛药（偏头痛）	1.8
9	丹珍头痛胶囊	平肝熄风，散瘀通络，解痉止痛。用于肝阳上亢，瘀血阻络所致的头痛，背痛颈酸，烦燥易怒	头痛药（偏头痛）	1.7
10	血府逐瘀口服液	活血化瘀，行气止痛。用于瘀血内阻，头痛或胸痛，内热憋闷，失眠多梦，心悸怔仲，急躁善怒	-	1.6

数据来源：PDB、米内网、开源证券研究所

4、头痛用中药新药在研管线多在临床阶段，关注已申报 NDA 的养血祛风止痛颗粒

头痛用中药新药在研管线多在临床阶段，关注已申报 NDA 的养血祛风止痛颗粒。据 Insight 统计，截至 2024 年 3 月 19 日，适应症明确作用于头痛领域的在研管线多为中药新药，并且大部分集中在临床 III 期和 II 期阶段，目前仅有方盛制药的养血祛风止痛颗粒的 NDA 申请于 2024 年 9 月获 CDE 受理。

表5：头痛用中药新药在研管线多在临床阶段，关注已申报 NDA 的养血祛风止痛颗粒

药品名称	分类	适应症	企业	在研阶段	状态更新时间
养血祛风止痛颗粒	1.1	主治频繁阵发性紧张型头痛	方盛制药	NDA	2024-09-13 CDE 受理
醒脑库克亚片	-	有先兆或无先兆偏头痛	新疆银朵兰药业	III 期	2022-07-13
疏风止痛胶囊	-	偏头痛	北京博士理医药	III 期	2021-10-27
息风止痛颗粒	6	偏头痛（血虚风动证）	广西强寿药业	III 期	2017-01-12
颅通胶囊	1.1	偏头痛（风湿化浊证）患者	上海绿谷生命园医药	II 期	2023-03-29
川七镇脑宁胶囊	6	用于血瘀型偏头痛	武汉药谷科技开发	II 期	2019-02-28
鼻脑通鼻用喷雾剂	6.1	偏头痛，中医辨证为血瘀证	北京祈福瑞草医药	II 期	2017-08-29
芎龙止痛鼻喷雾剂	6	用于偏头痛缓解急性头痛发作	北京易康泰科技	II 期	2017-01-12
藨蕪油软胶囊	4	紧张型头痛	成都高新区开元药业	I 期	2017-01-12
松针正脑颗粒	1.1	偏头痛	深圳利孚生物	IND	2024-01-02
HYZ2001 胶囊	1.1	偏头痛	天地恒一制药	IND	2023-07-05
芎芍止痛颗粒	1.1	偏头痛	广东凯仲生物	IND	2023-06-05

资料来源：Insight、开源证券研究所

养血祛风止痛颗粒来自中医大家代表方剂，上市后有望补充头痛用中成药格局。养血祛风止痛颗粒（原名“诺丽通颗粒”）基于中国近代著名中医大家张锡纯先生的代表性方剂“升陷汤”的加减配方而成。现代中医学认为，紧张型头痛属“头痛”、“头风”范畴。头为诸阳之会，清阳之府，居于人体最高位。若六淫之邪上犯清空，头颈部经络气血运行不畅，日久则致气血瘀阻，经络不通，不通则痛。而养血祛风止痛颗粒针对频繁阵发性紧张型头痛的病因病机组方，用升阳举气的方法，以散风止痛之药物配合补气养血之剂，令气血上荣，充养清空，散风止痛，内外兼治，能够直接升提气血至头部，改善脑供血不足情况，迅速缓解头痛、头晕症状，目前已有多

篇文章指出其具备良好的安全性以及治疗潜力。

表6：养血祛风止痛颗粒具备良好的安全性以及应用潜力

时间	文章标题	结论
2024 年	养血祛风止痛颗粒急性毒性检测及安全性评价	养血祛风止痛颗粒经口灌胃半数致死量高于 2.88×105mg/（kg • BW），提示其大剂量应用不具备明显毒性，养血祛风止痛颗粒实际为无毒化合物
2024 年	养血祛风止痛颗粒对头痛与疼痛大鼠模型镇痛及急性血瘀大鼠模型血液流变学参数的影响	养血祛风止痛颗粒能显著降低头痛与疼痛模型大鼠疼痛应激并改善头痛症状，可降低急性血瘀型模型大鼠全血黏度、血浆黏度，提示养血祛风止痛颗粒具有活血止痛的现代药理作用
2024 年	养血祛风止痛颗粒 SD 大鼠长期毒性检测及安全性评价	养血祛风止痛颗粒连续给药 105d 时无毒反应剂量为 3.6g 生药/mL，即临床最高剂量 50 倍，具备较大临床应用潜力

资料来源：《养血祛风止痛颗粒急性毒性检测及安全性评价》、《养血祛风止痛颗粒对头痛与疼痛大鼠模型镇痛及急性血瘀大鼠模型血液流变学参数的影响》等、开源证券研究所

养血祛风止痛颗粒未来有望成为十亿元级别大品种。西医在反复发作性紧张型头痛的治疗上，目前还没有好的解决办法，急性期发作时的常用药物以对乙酰氨基酚、布洛芬、双氯芬酸、阿司匹林等为主，长期累积服用可能对患者的胃肠道、肾脏等产生毒副作用。相比之下，中医药在治疗反复发作性紧张型头痛上有独特的优势，较长时间服用中药有助于减少头痛发作次数和疼痛程度，且中药毒副反应较少，患者易接受，即刻止痛作用中药和西药类似。借由 GBD 对于中国患者人群的统计，中康 CMH 对于患者就诊率、药物治疗比例数据的统计，以及常用药的日服用金额等，对于患者人群增长率、疗程周期等数据进行假设，通过给予日服用金额假设区间，理想状态下 TTH 加偏头痛用药的中成药总市场规模至 2030 年有望提升至 50-75 亿元水平，而在实际日常生活中，由于患者较强的及时止痛需求、中成药缺乏等现状均致使市场增长天花板受限。但我们需关注在临床处方过程中，大部分化药虽然具备及时止痛作用，但本质上难以解决脑部供血不足的问题，“西药（及时止痛）+中药（改善脑供血）”将是临床治疗的一大方向，伴随患者教育和医生教育的深入、医学询证的补充等，我们认为原发性头痛用中成药市场大有可为，方盛制药的养血祛风止痛颗粒上市后有望在 TTH 领域通过医学询证以及大样本临床试验来验证自身疗效，实现较快速放量，具备成为十亿元级别大品种的潜力。

图4：养血祛风止痛颗粒未来有望成为十亿元级别大品种

紧张型头痛+偏头痛	单位	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
（1）紧张型头痛（TTH）											
患者人数	万人	28,525	28,639	28,753	28,868	28,984	29,129	29,274	29,421	29,568	29,716
yoy	%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
患者就诊率	%	75.0%	75.3%	75.3%	75.3%	75.4%	75.5%	75.6%	75.7%	75.8%	75.9%
变化	%					0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
患者选择药物治疗比例	%	39.6%	39.9%	40.4%	40.9%	41.4%	41.9%	42.4%	42.9%	43.4%	44.0%
患者选择中药治疗比例	%	19.4%	19.6%	19.8%	20.1%	20.4%	20.7%	21.0%	21.3%	21.7%	22.0%
选择中药治疗的患者规模	**万人**	**1,644**	**1,686**	**1,732**	**1,787**	**1,846**	**1,907**	**1,971**	**2,038**	**2,108**	**2,181**
（2）偏头痛											
患者人数	万人	19,873	19,893	19,913	19,933	19,952	19,992	20,032	20,072	20,113	20,153
yoy	%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
患者就诊率	%	75.3%	75.3%	75.3%	75.3%	75.4%	75.5%	75.6%	75.7%	75.8%	75.9%
变化	%					0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
患者选择药物治疗比例	%	39.6%	39.9%	40.4%	40.9%	41.4%	41.9%	42.4%	42.9%	43.4%	44.0%
患者选择中药治疗比例	%	19.4%	19.6%	19.8%	20.1%	20.4%	20.7%	21.0%	21.3%	21.7%	22.0%
选择中药治疗的患者规模	**万人**	**1,150**	**1,171**	**1,199**	**1,234**	**1,271**	**1,309**	**1,348**	**1,391**	**1,434**	**1,479**
a.头痛用中药-日服用金额	元	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
b.头痛用中药-日服用金额	元	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
单疗程周期	天	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
TTH+偏头痛用中成药-市场规模（情景a）	**亿元**	**39.1**	**40.0**	**41.0**	**42.3**	**43.6**	**45.0**	**46.5**	**48.0**	**49.6**	**51.2**
yoy	%		2.3%	2.6%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%
TTH+偏头痛用中成药-市场规模（情景b）	**亿元**	**58.7**	**60.0**	**61.6**	**63.4**	**65.4**	**67.5**	**69.7**	**72.0**	**74.4**	**76.9**
yoy	%		2.3%	2.6%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%

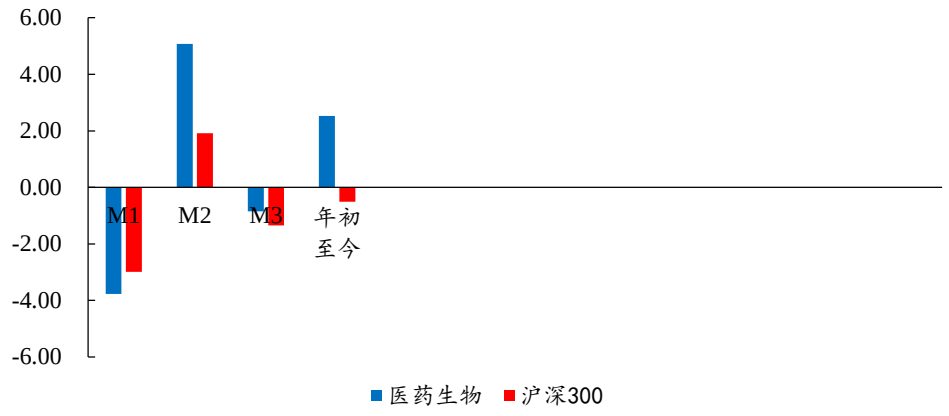
数据来源：GBD、中康 CMH、《中国紧张型头痛诊断与治疗指南》（2023）、Insight、开源证券研究所

5、3 月第 3 周医药生物下跌 1.41%，医疗研发外包板块涨幅最大

5.1、板块行情：医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct

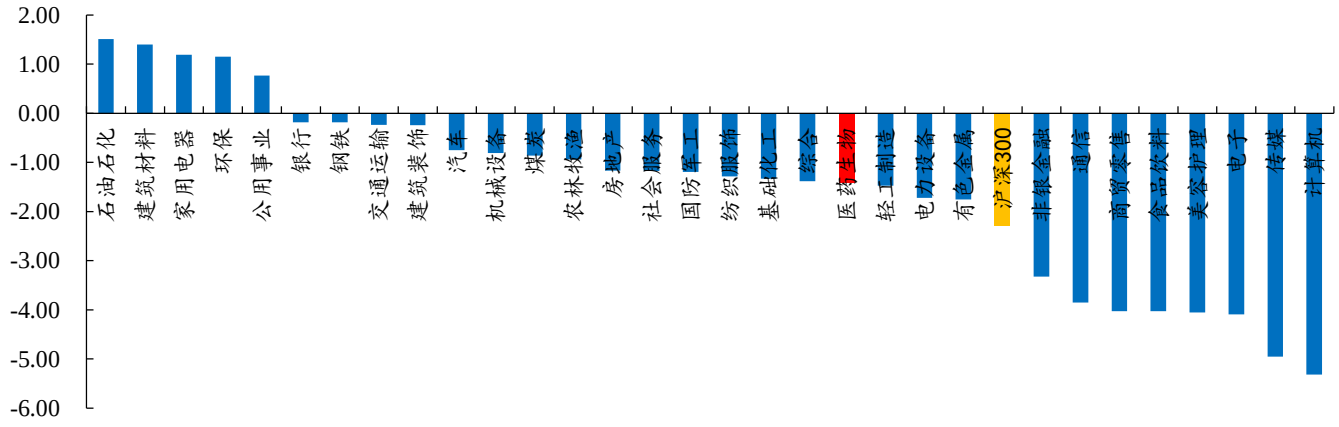
从月度数据来看，2025 年初至今沪深整体呈现下行趋势。2025 年 3 月第 3 周石油石化、建筑材料行业涨幅靠前，计算机、传媒行业跌幅靠前。本周医药生物下跌 1.41%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct，在 31 个子行业中排名第 20 位。

图5：3 月医药生物指数下跌 0.85%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2025.03.21）

图6：3 月第 3 周医药生物下跌 1.41%（单位：%）



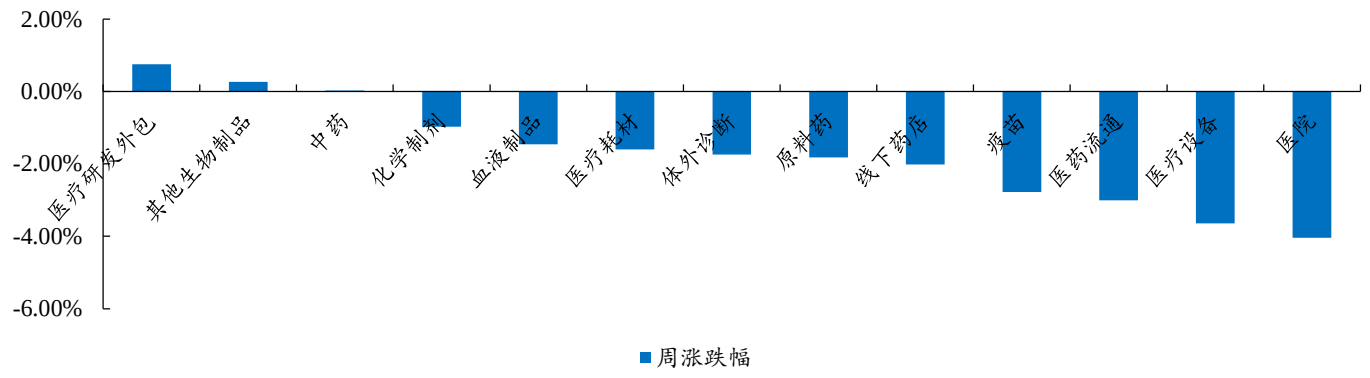
数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2025.03.17-2025.03.21 为 3 月第 3 周）

5.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，医院板块跌幅最大

2025 年 3 月第 3 周部分板块处于上涨态势，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 0.75%，其他生物制品板块上涨 0.26%，中药板块上涨 0.02%。化学制剂板块下跌 0.97%，血液制品板块下跌 1.46%，医疗耗材板块下跌 1.60%，体外诊断板块下跌 1.75%，原料药板块下跌 1.82%，线下药店板块下跌 2.02%，疫苗板块下跌 2.78%，

医药流通板块下跌 3.01%，医疗设备板块下跌 3.64%，医院板块跌幅最大，下跌 4.04%。

图7：医疗研发外包板块涨幅最大，医院板块跌幅最大



数据来源：Wind、开源证券研究所

表7：3 月以来线下药店板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	年初至今	预测 PE（2024）	预测 PEG（2024）
中药	-4.94%	-1.15%	2.09%	-3.37%	20.26	2.96
化学制药	-2.91%	4.68%	-1.31%	2.70%	21.48	0.88
原料药	-2.92%	7.53%	-0.99%	5.49%	28.23	1.19
化学制剂	-2.90%	4.12%	-1.38%	2.15%	18.59	0.82
医药商业	-4.18%	0.72%	2.11%	0.55%	17.59	1.70
医药流通	-3.92%	0.33%	0.68%	-0.83%	17.59	1.33
线下药店	-4.84%	1.71%	5.75%	4.07%	18.57	4.73
医疗器械	-4.29%	6.26%	-2.14%	1.44%	27.95	1.79
医疗设备	-5.34%	10.49%	-4.63%	1.81%	42.03	2.76
医疗耗材	-1.97%	-0.11%	-0.70%	-1.19%	29.65	1.06
体外诊断	-5.23%	6.26%	1.35%	4.14%	18.80	1.50
生物制品	-3.21%	2.64%	-1.31%	0.50%	24.80	3.94
血液制品	-1.58%	-3.50%	0.59%	-3.10%	24.80	0.97
疫苗	-6.59%	3.66%	-2.86%	-3.37%	21.38	-3.80
其他生物制品	-1.32%	4.49%	-0.92%	4.96%	30.57	1.64
医疗服务	-3.90%	15.16%	-1.45%	13.36%	27.83	6.85
医院	-6.10%	15.06%	-2.78%	9.17%	34.22	3.21
医疗研发外包	-2.34%	11.74%	0.05%	13.31%	35.33	13.02

数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：子板块中个股涨跌幅（%）前5

		原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业	
涨幅前5	1	赛托生物	6.02	*ST 景峰	20.70	康惠制药	33.12	荣昌生物	16.72	国发股份	3.51
	2	津药药业	2.53	润都股份	11.26	维康药业	15.10	科兴制药	14.21	南京医药	1.21
	3	威尔药业	1.97	兴齐眼药	10.46	恩威医药	13.79	特宝生物	6.30	老百姓	0.52
	4	黄山胶囊	1.20	多瑞医药	6.83	华森制药	11.55	百济神州-U	3.91	第一医药	0.23
	5	新天地	1.05	海思科	6.23	*ST 龙津	9.15	凯因科技	2.60	开开 B 股	0.18
跌幅前5	1	欧康医药	(14.24)	赛隆药业	(17.42)	生物谷	(11.08)	三元基因	(12.46)	塞力医疗	(12.22)
	2	共同药业	(12.92)	双成药业	(11.25)	济川药业	(4.09)	康为世纪	(8.71)	百洋医药	(10.67)
	3	新赣江	(10.44)	康芝药业	(10.65)	启迪药业	(3.68)	诺唯赞	(6.00)	达嘉维康	(9.99)
	4	哈一药业	(9.81)	星昊医药	(9.81)	信邦制药	(3.27)	康华生物	(5.09)	润达医疗	(9.69)
	5	博瑞医药	(7.30)	德展健康	(9.41)	葫芦娃	(3.19)	奥浦迈	(4.77)	漱玉平民	(6.64)
		医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断	
涨幅前5	1	药明康德	4.80	创新医疗	5.25	爱朋医疗	15.90	赛诺医疗	6.24	东方海洋	27.46
	2	诺泰生物	4.27	华厦眼科	4.15	山外山	4.30	华兰股份	3.50	热景生物	9.72
	3	普蕊斯	3.68	ST 中珠	3.94	开立医疗	3.28	三鑫医疗	1.81	东方生物	9.58
	4	毕得医药	3.47	南华生物	0.20	西山科技	1.81	健帆生物	1.20	英诺特	2.62
	5	阳光诺和	2.00	通策医疗	-0.02	美好医疗	1.55	威高骨科	0.94	博拓生物	1.52
跌幅前5	1	数字人	(11.65)	普瑞眼科	(14.97)	中科美菱	(19.97)	凯利泰	(11.23)	圣湘生物	(11.99)
	2	美迪西	(5.69)	贝瑞基因	(13.72)	辰光医疗	(18.89)	南卫股份	(5.79)	安必平	(10.70)
	3	泰格医药	(5.67)	澳洋健康	(12.35)	鹿得医疗	(16.62)	济民健康	(5.68)	迈克生物	(6.42)
	4	南模生物	(4.96)	诺禾致源	(10.38)	华大智造	(8.73)	三友医疗	(4.27)	爱威科技	(5.61)
	5	药石科技	(4.68)	华大基因	(9.43)	伟思医疗	(8.73)	佰仁医疗	(4.10)	艾德生物	(5.18)

数据来源：Wind、开源证券研究所

6、风险提示

政策波动风险，市场竞争加剧，上市进度不及预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn