

# 医药生物行业周报（11.13-11.17）：关注 边际改善，以及关注主题催化

强于大市(维持评级)

## 投资要点

➤ **种植牙Q3延续高速放量趋势，建议关注口腔医疗服务行业：**根据我们测算，（1）Q3进口高端品牌士卓曼、登士柏、诺保科中国区种植量增速分别为222%、124%、96%，Q3在Q2高增速的情况下继续提速；（2）Q3韩系中端品牌登腾在中国区种植量增速为40%，增速环比基本持平。从环比和复合复合增速的角度来看，Q3进口高端品牌持续加速，韩系品牌增速有所下滑，但仍维持高位。种植牙行业预计2030年规模将达1815亿元，建议关注口腔医疗服务行业。

➤ **本周行情：**本周（11月13日-11月17日）生物医药板块下跌0.13%，跑赢沪深300指数0.38pct，跑赢创业板指数0.8pct，在30个中信一级行业中排名靠后。本周中信医药生物子板块表现分化，其中涨幅前三的子板块为中药饮片、中成药和化学原料药，涨跌幅分别为+1.43%、+1.11%和+0.69%，跌幅前三的子板块分别为医疗服务、化学制剂和医药流通，涨跌幅分别为-1.69%、-1.18%和-1.13%。

➤ **投资策略：医药板块回暖，三条主线把握投资机会：**

➤ **我们认为近期可以从以下几条线把握行情机会；一、关注三季度以及四季度业绩较好的公司：**1、眼科服务：建议关注爱尔眼科、普瑞眼科

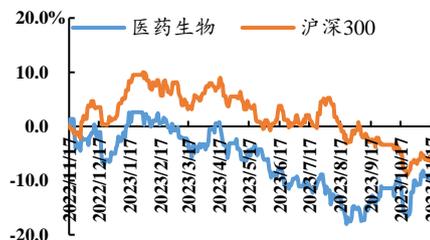
（业绩弹性大）、华夏眼科、固生堂（经营数据强劲）和海吉亚。2. 电生理集采执行，国产厂商放量周期，建议关注微电生理、惠泰医疗。3、推荐血制品板块：建议关注天坛生物和华兰生物以及博雅生物。4、建议关注山东药玻（药用玻璃龙头，一类模制瓶受益于一致性评价进展放量，成本端下行）。5、建议关注恩华药业、九典制药、长春高新、百克生物和智飞生物。6、IVD：建议关注亚辉龙、新产业。

**二、布局明年，静待利好释放。**1、ICL：建议关注金域医学和迪安诊断。2、建议关注集采政策影响见底的春立医疗。3、建议关注内镜：开立医疗、澳华内镜和海泰新光。4、静待利好落地的优质生命科学上游公司：建议关注药康生物（增长韧性十足）、奥浦迈（培养基龙头）、键凯科技（peg衍生物龙头）。

**三、阿兹海默症药品有望很快获批，关注相关投资机会，诊断重点关注Pet-CT 东诚药业，AD早期血液检查试剂研发难度大，检测服务有望打开局面。建议关注：金域医学、迪安诊断。**

➤ **风险提示：**技术迭代风险、研发风险，业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

## 一年内行业相对大盘走势



## 团队成员

分析师： 盛丽华  
执业证书编号：S0210523020001  
邮箱：slh30021@hfzq.com.cn

联系人： 何展聪  
邮箱：hzc30081@hfzq.com.cn

## 相关报告

- 1、《医药生物行业周报：AD早期血检研发难度大，检测服务有望打开局面》——2023.11.12
- 2、《医药生物行业周报：医药板块回暖，三条主线把握投资机会》——2023.11.05

## 正文目录

1	种植牙 Q3 延续高速增长趋势，建议关注口腔医疗服务行业 .....	3
2	本周医药行情回顾 .....	4
2.1	行情回顾：本周医药板块有所回调，所有板块中排名靠后 .....	4
2.2	医药板块整体估值略有提升，溢价率上升 .....	5
2.3	陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降 .....	6
3	行业重点事件 .....	7
4	重点公司动态更新 .....	7
4.1	本周重要公司公告 .....	7
4.2	拟上市公司动态 .....	8
5	行业观点和投资建议 .....	9
6	风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1：本周中信医药指数走势 .....	4
图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅 .....	4
图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅 .....	5
图表 4：2010 年至今医药板块整体估值溢价率 .....	5
图表 5：2010 年至今医药各子行业估值变化情况 .....	6
图表 6：北上资金陆港通持股市值情况（亿元） .....	6
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元） .....	6
图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港元） .....	7
图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元） .....	7
图表 10：本周重要公司公告 .....	7
图表 11：拟上市公司动态 .....	8

## 1 种植牙 Q3 延续高速放量趋势，建议关注口腔医疗服务行业

根据 Q3 海外种植体厂家披露的数据，Q3 中国区种植体仍在高速放量。根据我们测算，(1)Q3 进口高端品牌士卓曼、登士柏、诺保科中国区种植量增速分别为 222%、124%、96%，Q3 在 Q2 高增速的情况下继续提速；(2) Q3 韩系中端品牌登腾在中国区种植量增速为 40%，增速环比基本持平。

环比的角度来看，Q3 士卓曼中国区收入环比 Q2 增长 16.97%，考虑降价在 4/20 落地，量的环比增速预计比收入环比增速更快；而 Q3 登腾中国区收入环比 Q2 变动 -5.3%，环比出现一定下滑。

从复合增速的角度来看，Q2、Q3 士卓曼中国区增速复合 21Q2、21Q3 增速分别为 19.3%、30.1%，复合增速实现加速；而 Q2、Q3 登腾中国区复合增速分别为 16.8%、10.5%，复合增速有所放缓。

中性预测下，2030 年国内种植牙终端规模有望达 1815 亿元，建议关注口腔医疗服务相关企业。根据我们此前外发的报告《口腔医疗服务行业报告（一）——种植牙集采后，如何判断行业长期空间？》，中性假设下，预计到国内 2030 年种植牙终端市场规模将增至 1815 亿元，20-30 年 CAGR 为 15.5%，行业前景广阔，建议关注口腔医疗服务行业。

建议关注：建议关注（1）提供种植牙治疗的终端服务机构（通策医疗、瑞尔集团）；（2）受益于种植牙放量的上游耗材标的（正海生物、国瓷材料）；（3）受益于种植牙放量的上游设备厂商（美亚光电）。

## 2 本周医药行情回顾

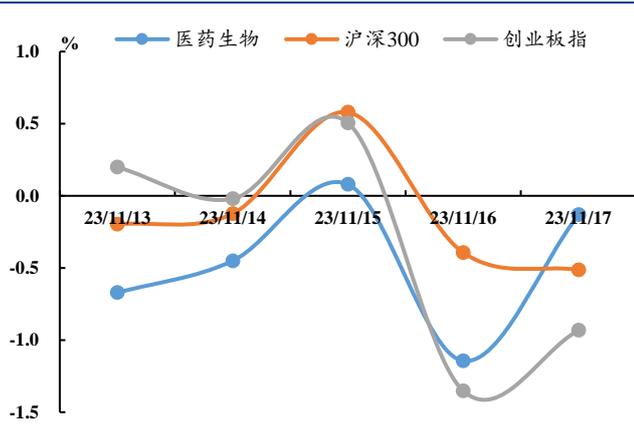
### 2.1 行情回顾：本周医药板块有所回调，所有板块中排名靠后

行情回顾：本周医药板块有所回调，所有板块中排名靠后。本周（11月13日-11月17日）生物医药板块下跌0.13%，跑赢沪深300指数0.38pct，跑赢创业板指数0.8pct，在30个中信一级行业中排名靠后。本周中信医药生物子板块表现分化，其中涨幅前三的子板块为中药饮片、中成药和化学原料药，涨跌幅分别为+1.43%、+1.11%和+0.69%，跌幅前三的子板块分别为医疗服务、化学制剂和医药流通，涨跌幅分别为-1.69%、-1.18%和-1.13%。

涨幅较大的子板块中：中药饮片涨幅较大的个股为：长药控股（+9.41%）、寿仙谷（+4.08%）和新天药业（+2.25%）；

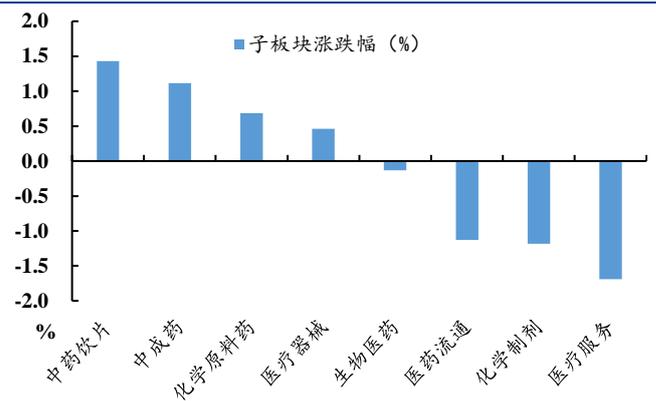
跌幅较大的子板块中：医疗服务涨跌幅较大的个股为博济医药（-6.04%）、三博脑科（-5.34%）和通策医疗（-4.32%）。

图表 1：本周中信医药指数走势



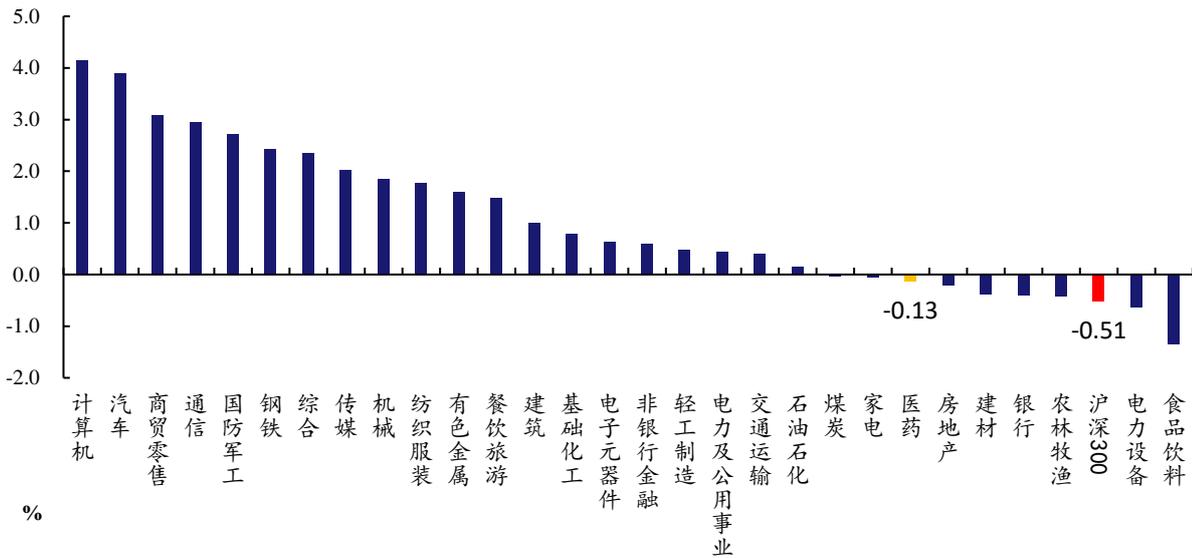
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 2：本周生物医药子板块涨跌幅



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 3：本周中信各大子板块涨跌幅



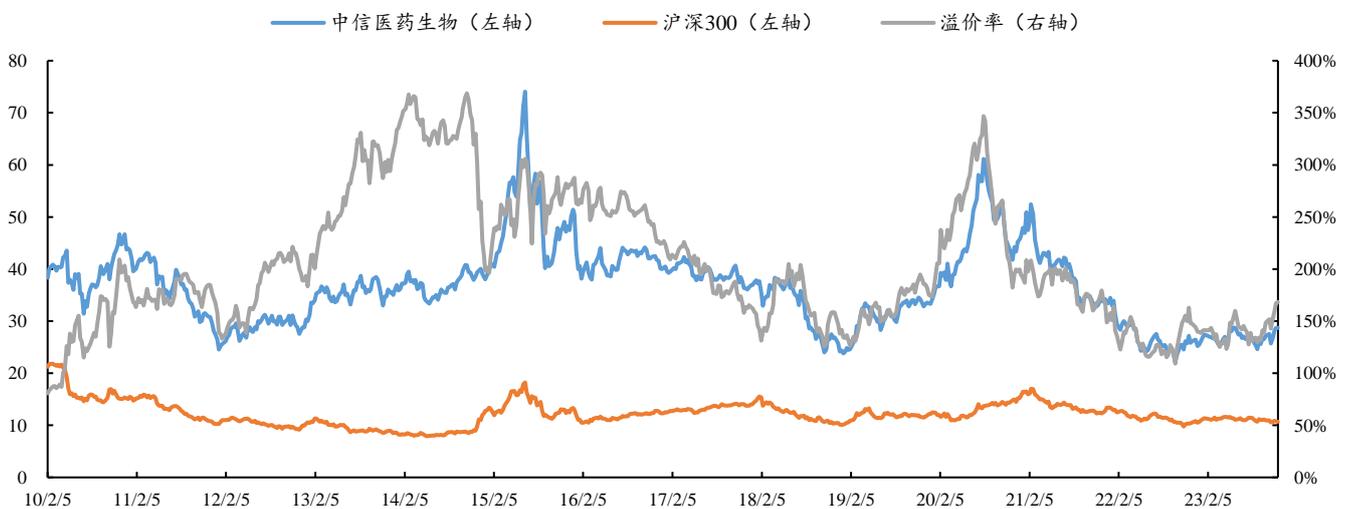
数据来源：iFind，华福证券研究所

## 2.2 医药板块整体估值略有提升，溢价率上升

医药板块整体估值略有提升，溢价率上升。截止 2023 年 11 月 17 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 28.7，比上周变化了+0.01。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 168.36%，环比提升了 1.18 个百分点。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。

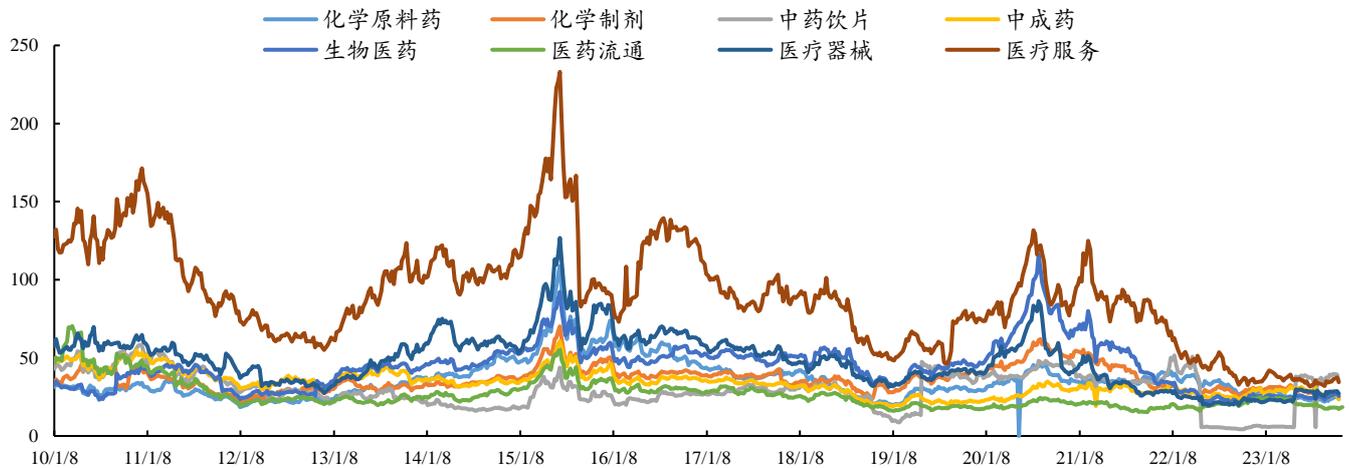
本周医药子板块估值变化分化。子行业市盈率方面，中药饮片、医疗服务和医疗器械板块居于前三位。本周医药子板块估值变化分化，生物医药、化学原料药和中药饮片估值涨幅较大，分别变化+0.53、+0.4、+0.34；化学制剂、医疗服务和医药流通跌幅较大，分别变化-1.05、-0.74 和-0.2。

图表 4：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



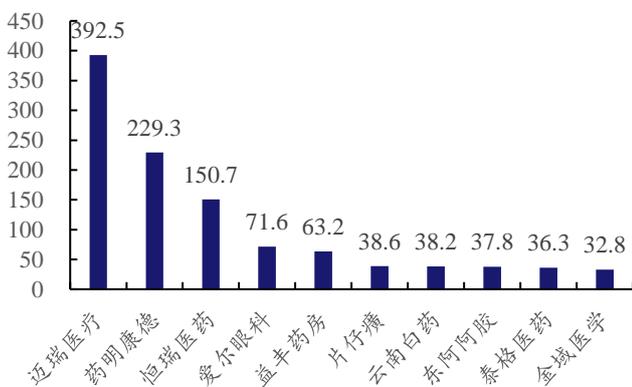
数据来源：Wind，华福证券研究所

### 2.3 陆港通资金持仓变化：医药北向资金有所下降

**北上资金：**A 股医药股整体北上资金有所下降，截至 2023 年 11 月 17 日，陆股通医药行业投资 1769.19 亿元，相对 2023/11/10 环比减少了 11.97 亿元；医药持股占陆股通总资金的 9.95%，占比环比下降了 0.04pct。子板块方面，本周医疗服务（27.1%）和生物制品（10.53%）占比提升，医疗器械（27.31%）、医药商业（8.12%）、化学制药（12.38%）和中药（14.57%）占比下降。

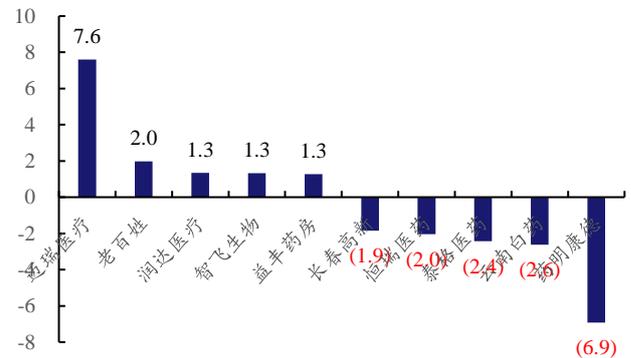
**个股方面，**A 股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、药明康德、恒瑞医药、爱尔眼科和益丰药房。净增持金额前三为迈瑞医疗、老百姓、润达医疗；净减持金额前三为药明康德、云南白药和泰格医药。

图表 6：北上资金陆股通持股市值情况（亿元）



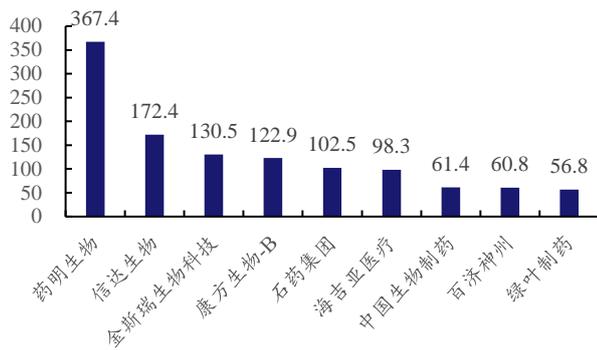
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 7：北上资金陆股通本周持股市值变化（亿元）

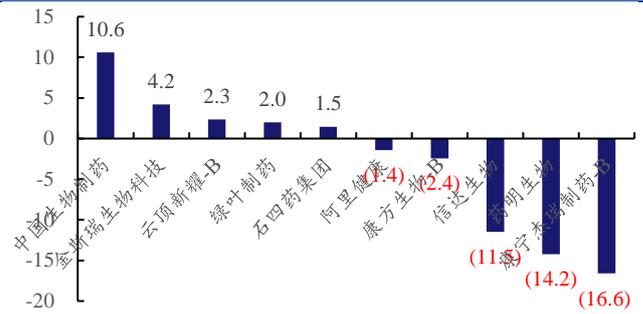


数据来源：iFind，华福证券研究所

**南下资金：**H 股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、金斯瑞生物科技、康方生物-B 和石药集团。净增持金额前三为中国生物制药、金斯瑞生物科技和云顶新耀-B；净减持金额前三为康宁杰瑞制药-B、药明生物和信达生物。

**图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港币）**


数据来源：iFind，华福证券研究所

**图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币）**


数据来源：iFind，华福证券研究所

### 3 行业重点事件

2023年11月15日，山西省医保局下发《关于开展“互联网+”医药服务医保支付（试行）工作的通知》，对定点医疗机构及零售药店试行开展“互联网+”医药服务医保支付做出安排。

11月16日，上海阳光医药网发布联采办《关于公布全国药品集中采购（GY-YD2023-2）中选结果的通知》，本次集采（第九批）中选结果将于2024年3月实施。

11月17日，浙江发出《浙江省公立医疗机构第四批药品集中带量采购拟中选结果的公告》，此次集采纳入32个化学药、10个中成药、10个生物药，共计52个药品，分别开展评审。

### 4 重点公司动态更新

#### 4.1 本周重要公司公告

**图表 10：本周重要公司公告**

证券代码	公司名称	公告日期	公告类型	公告内容
688235.SH	百济神州	2023/11/13		百济神州披露2023年三季报，2023Q1-3公司实现收入128.75亿元，同比增长87.4%，实现归母净利润-3.88亿元，扣非归母净利润-6.78亿元；其中Q3实现收入56.24亿元，同比增长111.5%，实现归母净利润1.34亿元，实现扣非归母净利润-1.28亿元
603538.SH	美诺华	2023/11/13		本次向特定对象发行股票的发行对象为包括公司控股股东美诺华控股在内的不超过35名（含）的特定投资者。其中，美诺华控股拟以现金方式认购本次向特定对象发行的股票，认购金额不低于人民币

			5,000.00 万元 (含本数) 且不超过人民币 15,000.00 万元 (含本数), 其余股票由其他发行对象以现金方式认购。美诺华控股不参与市场竞价过程, 但承诺接受市场竞价结果, 与其他特定投资者以相同价格认购本次向特定对象发行的 A 股股票。
000513.SZ	丽珠集团	2023/11/17	为了进一步增加对控股子公司的控制权, 提高管理决策效率, 丽珠医药集团股份有限公司 (以下简称“公司”或“丽珠集团”) 使用自有资金共计人民币 6,552.00 万元收购控股子公司珠海丽珠试剂股份有限公司 (以下简称“丽珠试剂”) 8.00% 股权 (以下简称“本次收购”或“本次交易”), 其中, 使用人民币 4,095.00 万元收购石剑峰先生所持有的丽珠试剂 5.00% 股权, 使用人民币 2,457.00 万元收购李琳女士所持有的丽珠试剂 3.00% 股权。本次收购完成后, 公司对丽珠试剂的持股比例由 39.425% 增加至 47.425%, 丽珠试剂仍为公司合并报表范围内子公司。公司于 2023 年 11 月 17 日分别与石剑峰先生及李琳女士签署了股份转让协议。
300558.SZ	贝达药业	2023/11/18	贝达药业公布股权激励计划, 该计划拟向激励对象授予的第二类限制性股票数量为 1332.549 万股, 占本计划公告时公司股本总额 41,848.5885 万股的 3.18%, 其中: 首次授予 1110.549 万股, 占本计划拟授予权益总数的 83.34%, 占本计划公告时公司股本总额 41,848.5885 万股的 2.65%; 预留 222 万股, 占本计划拟授予权益总数的 16.66%, 占本计划公告时公司股本总额 41,848.5885 万股的 0.53%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

## 4.2 拟上市公司动态

**图表 11: 拟上市公司动态**

时间	公司	状态	简介
2023-11-16	北京六合宁远医药科技股份有限公司	待上会	北京六合宁远医药科技股份有限公司主营业务为专注于小分子药物化学合成领域的专业 CRO/CDMO 服务提供商。致力于服务新药研发核心环节。主要业务为小分子药物化学合成 CRO、小分子药物化学合成 CDMO 以及药物分子砌块业务。
2023-11-15	上海建发致新医疗科技集团股份有限公司	已审核通过	上海建发致新医疗科技集团股份有限公司主要从事医疗器械直销及分销业务, 并为终端医院提供医用耗材集约化运营 (SPD) 服务。公司直销和分销业务的产品主要为血管介入器械, 外科器械, IVD 和医疗设备。
2023-11-15	浙江海昇药业股份有限公司	已审核通过	浙江海昇药业股份有限公司主营业务是原料药和医药中间体研发、生产和销售。主要产品为原料药和医药中间体, 其中原料药可细分为医药原料药和兽药原料药。

数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 5 行业观点和投资建议

**近期观点：医药板块回暖，三条主线把握投资机会。**

关注具备中长期投资价值的行业和公司的投资机会，关注景气度和估值的匹配性相关标的。

我们认为近期可以从以下几条线把握行情机会；一、关注三季度以及四季度业绩较好的公司；二、负面影响见底，布局明年，静待利好释放；三、阿尔兹海默症药品有望很快获批，关注相关投资机会，诊断重点关注 Pet-CT 东诚药业，AD 早期血液检查试剂研发难度大，检测服务有望打开局面。建议关注：金域医学、迪安诊断。

### 一、关注三季度以及四季度业绩较好的公司：

- 1、眼科服务：建议关注爱尔眼科、普瑞眼科（业绩弹性大）、华夏眼科、固生堂（经营数据强劲）和海吉亚。
- 2、电生理集采执行，国产厂商放量周期，建议关注微电生理、惠泰医疗。
- 3、推荐血制品板块：建议关注天坛生物和华兰生物以及博雅生物。
- 4、建议关注山东药玻（药用玻璃龙头，一类模制瓶受益于一致性评价进展放量，成本端下行）。
- 5、建议关注恩华药业、九典制药、长春高新、百克生物和智飞生物。
- 6、IVD：建议关注亚辉龙、新产业。

### 二、布局明年，静待利好释放。

- 1、ICL：建议关注金域医学和迪安诊断。
- 2、建议关注集采政策影响见底的春立医疗。
- 3、建议关注内镜：开立医疗、澳华内镜和海泰新光。
- 4、静待利好落地的优质生命科学上游公司：建议关注药康生物（增长韧性十足）、奥浦迈（培养基龙头）、键凯科技（peg 衍生物龙头）。

**三、阿尔兹海默症药品有望很快获批，关注相关投资机会，诊断重点关注 Pet-CT 东诚药业，AD 早期血液检查试剂研发难度大，检测服务有望打开局面。建议关注：金域医学、迪安诊断。**

## 6 风险提示

技术迭代风险、研发风险，业绩风险、竞争加剧超预期风险、政策风险。

## 分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn