

持续关注医疗复苏带来的投资机会

行业评级：增持

报告日期：2023-02-11



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

联系人：李婵

执业证书号：S0010121110031

邮箱：lichan@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

- 1.行业周报：着眼医疗运营常态下的医药投资 2023-01-01
- 2.行业周报：着眼春季业绩行情以及医疗复苏逻辑 2023-01-08
- 3.行业周报：医药创新领涨，产品已经商业化的公司更应该值得重视 2023-01-15
- 4.行业周报：医药年度策略再盘点，2023 年医药的整体机会再梳理 2023-01-29
- 5.行业周报：小而美创新公司盛宴，硬科技创新贯穿全年 2023-02-05

主要观点：

■ 本周行情回顾：板块下跌

本周医药生物指数下跌 0.65%，跑赢沪深 300 指数 0.20 个百分点，跑输上证综指 0.57 个百分点，行业涨跌幅排名第 24。2 月 10 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 27X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，相比 1 月 27 日 PE 下跌 0.2 个单位，比 2012 年以来均值（35X）低 8 个单位。本周，13 个医药 III 级子行业中，4 个子行业上涨，9 个子行业下跌。其中，其他生物制品为涨幅最大的子行业，上涨 2.04%，医疗研发外包为跌幅最大的子行业，下跌 3.30%。2 月 10 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE（TTM）为 88X。

■ 持续关注医疗复苏带来的投资机会

医药本周略微跑赢沪深 300，在申万 31 个一级行业涨幅排名靠后。其他生物制品、医疗耗材、体外诊断正涨幅，CXO、疫苗、医院等领跌。本周有新变化催化的市场关注更高，或者次新，前期涨幅较高的港股 biotech 公司回调也较大，腾盛博药、兆科眼科、基石药业、云顶新耀等。

接下来，不少前期大跌的公司，处于底部将是很不错的机会，或者疫情影响原来业务大跌、或者因为赚了疫情的钱市场担心持续性大跌，这类标的，如果内生在 2023 年得到印证，将会是不错的反转机会。特别要留意，前期跌幅较大，似乎没有创新但是实实在在业务贡献业绩的公司在 2023 年后疫情时代恢复带来的投资机会。我们 2 月份金股是润达医疗，我们看好医疗秩序复苏带来的诊疗复苏，润达作为体外诊断的医院合作伙伴，将会在前两个季度得到较为显著的复苏验证。

2022 年年底策略，我们提到硬医疗科技是个大机会，跌的多+宏观环境变化（美加息、人民币升值、北向资金持续流入等变化），是个趋势性的大机会。创新药和创新器械，在 2023 年将会迎来重估，但是对于估值，市场预计会有比较大的分歧。我们考量的点有几个：产品需要解决临床问题+进度领先+已经商业化并且格局较好。

我们团队 2022 年 12 月 14 日发布 2023 年华安医药团队的医药投资策略：《内生、硬医疗与新增长》，对主线和结构性机会做了剖析。

我们策略板块提出的主要机会会有：

（1）核心主线机会：

中药（中长期逻辑不变）：2022年1月份提出中药不是短期机会（3-5年机会），抓住好公司（好品种+稳定团队），以岭药业、康缘药业、华润三九、太极集团、贵州三力、特一药业、桂林三金、羚锐制药、同仁堂、广誉远、新天药业等；留意国企改革、小儿药等主题催化。年度关注康缘药业、广誉远、新天药业、太极集团。

医疗基建（医疗设备+康复类+药房信息化+IVD+科研仪器）：贴息政策持续关注，落地概率大，弹性+稳健结合，相关标的包括迈瑞医疗、开立医疗、理邦仪器、澳华内镜、海泰新光、健麾信息、艾隆科技、华大智造、亚辉龙、安图生物、新产业等。年度机会关注迈瑞医疗、开立医疗、理邦仪器、健麾信息。

硬医疗（进口替代有空间的医疗设备和耗材+创新药及产业链的创新落地）：具备创新性和研发实力的产品，硬镜、软镜、超声、新药研发、医疗机器人、神经介入、电生理、科研仪器、测序仪器、双抗、ADC等；如果是创新药板块，选择平台型技术的公司和有商业化产品的细分龙头。年度机会例如特宝生物（肝炎）+艾迪药业（艾滋病）。

医疗复苏：医院端+医疗服务+药店+消费医疗+手术场景的耗材，固生堂、海吉亚、三星医疗、朝聚眼科等。年度关注固生堂、海吉亚、三星医疗、医思健康、朝聚眼科。手术耗材包括骨科、神外、普外手术、心内等，惠泰医疗等。我们团队也发了药店的深度以及龙头药店公司的深度（大参林、老百姓、益丰药房、一心堂、健之佳），持续对行业进行追踪。

（2）结构行情：

小细分行业带来的结构性机会：肝炎、艾滋病、测序仪器、医疗机器人等细分大家关注度不高但是有催化。

内生（具备商业化产品的公司+中药新增产品渠道放量）：特宝生物、艾迪药业、荣昌生物、科济药业、康缘药业、健民集团等。

■ 华安创新药周观点：独家特色占据优势，减肥制剂炙手可热

2月第二周，创新药板块以港股18A为主普遍回调，回调之中仍有个股走势亮眼，3D-Medicines、永泰生物领涨港股创新药，诺泰生物、上海谊众在科创板制剂中领先。我们认为整体复苏逻辑不变，创新技术仍待布局。在普遍调整的行情中仍表现不俗的原因包括，公司具有独家特色单品，如：永泰生物（Eal）、上海谊众（紫杉醇胶束）、艾迪药业（HIV复方单片）、凯因科技（丙肝布局）等，在整体复苏趋势中更易占据优势。

另外减肥制剂利拉鲁肽等相关标的亦有颇高关注，随着重磅降糖减肥产品，度拉糖肽、利拉鲁肽等原研国际专利陆续到期，国产企业创新及仿制药蓄势待发，国内相关制剂及原料药布局企业：华东医药、翰宇药业、诺泰生物、通化东宝、正大天晴等。

后续关注标的：

- 1) **具备产品力/BIC公司**：康宁杰瑞（乳腺癌026、046，大BD潜力）、康方生物（014、015）、亚盛医药（耐立克）
- 2) **具备独家产品/FIC公司**：和黄医药（Met、自免）、上海谊众（紫杉醇胶束）、绿叶制药（微球制剂）、艾迪药业（HIV复方单片）、

凯因科技（丙肝）、特宝生物（乙肝）；

3) 小盘具备一定爆发力：德琪医药（出海潜力）、加科思（KRAS）、永泰生物（Eal）、华领医药（降糖）、和铂医药（人源抗体平台）；

4) 长期关注出海型/平台型制药企业：百济神州、科济药业、荣昌生物、科伦药业、诺诚健华、和黄医药、恒瑞医药。

■ 本周个股表现：A股四成个股上涨

本周 463 支 A 股医药生物个股中，有 219 支上涨，占比 47%。

本周涨幅前十的医药股为：山外山(+19.36%)、*ST 必康(+16.51%)、安必平(+16.16%)、盟科药业(+14.26%)、通化东宝(+13.65%)、康众医疗(+12.85%)、欧林生物(+11.31%)、诺泰生物(+11.05%)、祥生医疗(+10.16%)、新华医疗(+8.60%)。本周跌幅前十的医药股为：*ST 辅仁(-19.64%)、荣昌生物(-11.67%)、国邦医药(-9.99%)、海创药业(-7.92%)、宣泰医药(-7.48%)、华兰疫苗(-7.31%)、百济神州(-7.17%)、山河药辅(-7.01%)、翰宇药业(-6.97%)、康华生物(-6.57%)。

本周港股 88 支个股中，10 支上涨，占比 11%。

■ 本周新发报告

公司点评固生堂(2273.HK)：《冬去春来，静待业务遍地开花》。

■ 风险提示

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

正文目录

1 本周行情回顾：板块下跌	6
2 周观点：持续关注医疗复苏带来的投资机会	7
3 华安创新药周观点：独家特色占据优势，减肥制剂炙手可热	8
4 本周个股表现：A 股四成个股上涨	10
4.1 A 股个股表现：四成个股上涨	10
4.2 港股个股表现：一成个股上涨	12
5 本周新发报告	13
5.1 公司点评固生堂（2273.HK）：冬去春来，静待业务遍地开花	14
风险提示：	14

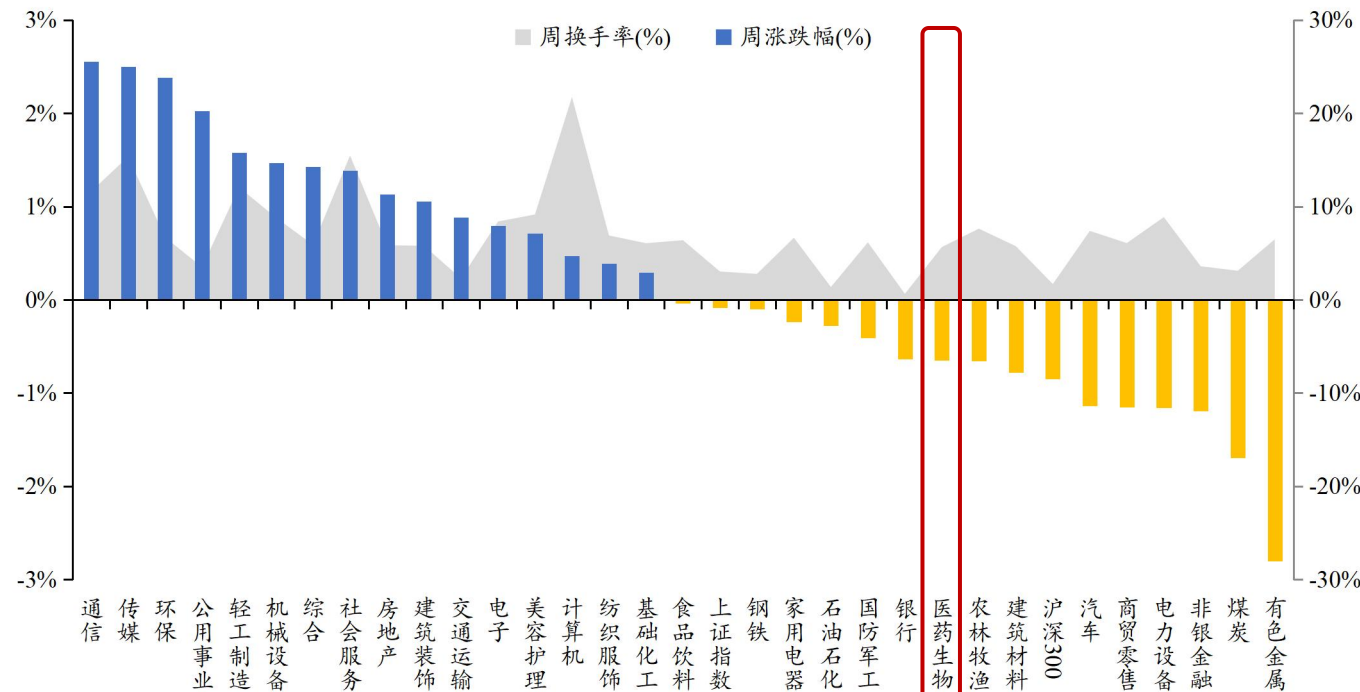
图表目录

图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）	6
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 2 月 10 日（本周五））	6
图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周）	7
图表 4 创新药标的周涨跌幅（2.6~2.10）	9
图表 5 创新药领域周度事件（2.6~2.10）	9
图表 6 A 股医药股涨幅前十（本周）	10
图表 7 A 股医药股跌幅前十（本周）	11
图表 8 A 股医药股成交额前十（本周）	11
图表 9 港股医药股涨幅前十（本周）	12
图表 10 港股医药股跌幅前十（本周）	13
图表 11 港股医药股成交额前十（本周）	13

1 本周行情回顾：板块下跌

本周医药生物指数下跌 0.65%，跑赢沪深 300 指数 0.20 个百分点，跑输上证综指 0.57 个百分点，行业涨跌幅排名第 24。

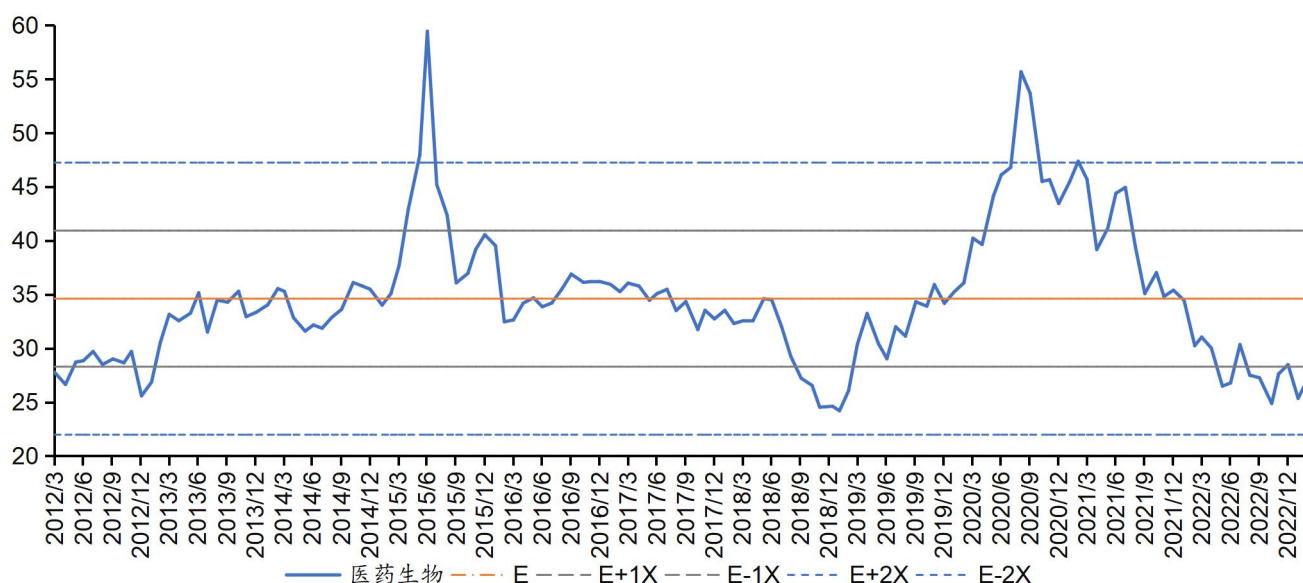
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

2月10日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 27X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，相比 1月27日 PE 下跌 0.2 个单位，比 2012 年以来均值（35X）低 8 个单位。

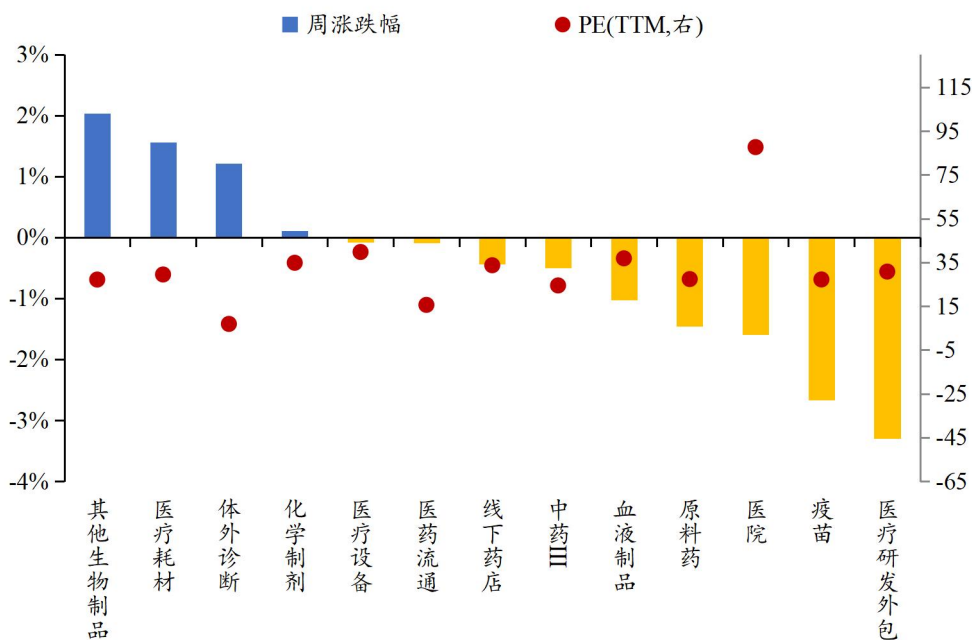
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 2 月 10 日（本周五））



资料来源：ifind，华安证券研究所

本周，13个医药III级子行业中，4个子行业上涨，9个子行业下跌。其中，其他生物制品为涨幅最大的子行业，上涨2.04%，医疗研发外包为跌幅最大的子行业，下跌3.30%。2月10日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM)为88X。

图表3 A股医药子行业涨跌及估值表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万三级行业数据。

2 周观点：持续关注医疗复苏带来的投资机会

医药本周略微跑赢沪深300，在申万31个一级行业涨幅排名靠后。其他生物制品、医疗耗材、体外诊断正涨幅，CXO、疫苗、医院等领跌。本周有新变化催化的市场关注更高，或者次新，前期涨幅较高的港股biotech公司回调也较大，腾盛博药、兆科眼科、基石药业、云顶新耀等。

接下来，不少前期大跌的公司，处于底部将是很不错的机会，或者疫情影响原来业务大跌、或者因为赚了疫情的钱市场担心持续性大跌，这类标的，如果内在在2023年得到印证，将会是不错的反转机会。特别要留意，前期跌幅较大，似乎没有创新但是实实在在业务贡献业绩的公司在2023年后疫情时代恢复带来的投资机会。我们2月份金股是润达医疗，我们看好医疗秩序复苏带来的诊疗复苏，润达作为体外诊断的医院合作伙伴，将会在前两个季度得到较为显著的复苏验证。

2022年年底策略，我们提到硬医疗科技是个大机会，跌的多+宏观环境变化（美加息、人民币升值、北向资金持续流入等变化），是个趋势性的大机会。创新药和创新器械，在2023年将会迎来重估，但是对于估值，市场预计会有比较大的分歧。我们考量的点有几个：产品需要解决临床问题+进度领先+已经商业化并且格局较好。

我们团队2022年12月14日发布2023年华安医药团队的医药投资策略：《内生、硬医疗与新增长》，对主线和结构性机会做了剖析。

我们策略板块提出的主要机会会有：

（1）核心主线机会：

中药（中长期逻辑不变）：2022年1月份提出中药不是短期机会（3-5年机会），

抓住好公司（好品种+稳定团队），以岭药业、康缘药业、华润三九、太极集团、贵州三力、特一药业、桂林三金、羚锐制药、同仁堂、广誉远、新天药业等；留意国企改革、小儿药等主题催化。年度关注康缘药业、广誉远、新天药业、太极集团。

医疗基建（医疗设备+康复类+药房信息化+IVD+科研仪器）：贴息政策持续关注，落地概率大，弹性+稳健结合，相关标的包括迈瑞医疗、开立医疗、理邦仪器、澳华内镜、海泰新光、健麾信息、艾隆科技、华大智造、亚辉龙、安图生物、新产业等。年度机会关注迈瑞医疗、开立医疗、理邦仪器、健麾信息。

硬医疗（进口替代有空间的医疗设备和耗材+创新药及产业链的创新落地）：具备创新性和研发实力的产品，硬镜、软镜、超声、新药研发、医疗机器人、神经介入、电生理、科研仪器、测序仪器、双抗、ADC等；如果是创新药板块，选择平台型技术的公司和有商业化产品的细分龙头。年度机会例如特宝生物（肝炎）+艾迪药业（艾滋病）。

医疗复苏：医院端+医疗服务+药店+消费医疗+手术场景的耗材，固生堂、海吉亚、三星医疗、朝聚眼科等。年度关注固生堂、海吉亚、三星医疗、医思健康、朝聚眼科。手术耗材包括骨科、神外、普外手术、心内等，惠泰医疗等。我们团队也发了药店的深度以及龙头药店公司的深度（大参林、老百姓、益丰药房、一心堂、健之佳），持续对行业进行追踪。

（2）结构行情：

小细分行业带来的结构性机会：肝炎、艾滋病、测序仪器、医疗机器人等细分大家关注度不高但是有催化。

内生（具备商业化产品的公司+中药新增产品渠道放量）：特宝生物、艾迪药业、荣昌生物、科济药业、康缘药业、健民集团等。

3 华安创新药周观点：独家特色占据优势，减肥制剂炙手可热

周度复盘：

2月第二周，创新药板块以港股18A为主普遍回调，整体复苏逻辑不变，创新技术仍待布局。回调之中仍有个股走势亮眼，3D-Medicines（思路迪）、永泰生物领涨港股创新药，诺泰生物、上海谊众在科创板制剂中领先。我们认为在普遍调整的行中仍能表现不俗的原因包含公司具有独家特色单品，如：永泰生物（Eal）、上海谊众（紫杉醇胶束）、艾迪药业（HIV复方单片）、凯因科技（丙肝布局）等，在整体复苏趋势中更易占据优势。

另外减肥制剂利拉鲁肽等相关标的亦有颇高关注，随着重磅降糖减肥产品，度拉糖肽、利拉鲁肽等原研国际专利陆续到期，国产企业创新及仿制药蓄势待发，国内相关制剂及原料药布局企业：华东医药、翰宇药业、诺泰生物、通化东宝、正大天晴等。

后续关注：

1) 具备产品力/BIC公司：康宁杰瑞（乳腺癌026、046，大BD潜力）、康方生物（014、015）、亚盛医药（耐立克）

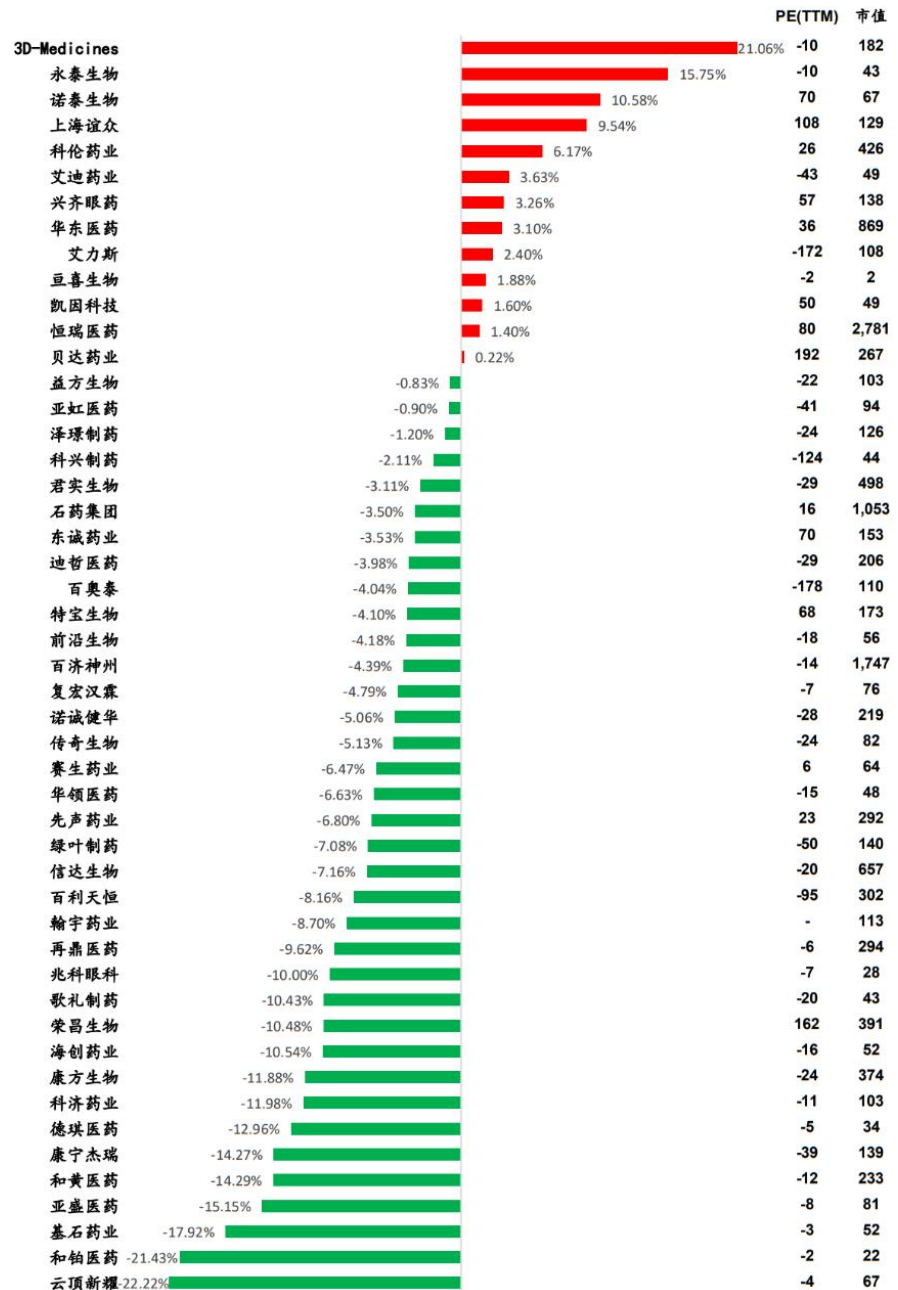
2) 具备独家产品/FIC公司：和黄医药（Met、自免）、上海谊众（紫杉醇胶束）、绿叶制药（微球制剂）、艾迪药业（HIV复方单片）、凯因科技（丙肝）、特宝生

物（乙肝）；

3) 小盘具备一定爆发力：德琪医药（出海潜力）、加科思（KRAS）、永泰生物（Eal）、华领医药（降糖）、和铂医药（人源抗体平台）；

4) 长期关注出海型/平台型制药企业：百济神州、科济药业、荣昌生物、科伦药业、诺诚健华、和黄医药、恒瑞医药。

图表 4 创新药标的周涨跌幅（2.6~2.10）



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 5 创新药领域周度事件（2.6~2.10）

产业动向	第一三共(Daiichi Sankyo)布局 mRNA 疫苗产能：正在日本建造首家本土的新冠 mRNA 疫苗工厂，计划到 2024 财年每年生产 2000 万剂疫苗。2023 年 1 月 13 日，第一三共申请 mRNA 新冠疫苗 DS-5670 作为预防新冠感染的加强针，如果获得批准，日本将获得一种本土 mRNA 疫苗。	
新药进度	【中国】 1.友芝友生物、康哲药业：Y332 (VEGF/TGFβ双抗)、Y400 (VEGF/Ang2) 临床试验申请 IND 获得受理，其中 Y400 全球权益转让给康哲药业。 2. 辉大基因：AAV 眼科基因治疗药物“HG004 眼用注射液”IND 申请获 CDE 受理；此前 1 月 28 日，HG004 获 FDA IND 许可，用于治疗 RPE65 基因突变引起的相关性视网膜病变。 3.合源生物：HY004 CAR-T 细胞注射液 (CD22/CD19) 的两项 IND 受理，适应症分别为：复发或难治性急性淋巴细胞白血病 (r/r B-ALL) 和复发或难治性侵袭性 B 细胞非霍奇金淋巴瘤 (r/r NHL)。	【海外】 1.瑞博生物：自主研发的抗血栓 siRNA 药物 (RBD4059 注射液) 已在澳大利亚获得 HREC 批准，为靶向 FXI (XI 因子) mRNA，采用 GalNac 递送，拟用于治疗抗血栓，将于近日启动首次人体临床试验。 2. 斯微生物：自主知识产权的 LPP 递送系统新型冠状病毒 mRNA 疫苗 SW-BIC-213 (商品名：斯维尔克®) 于老挝开展的 III 期临床试验已完成全部 3000 例受试者入组，期中分析达到主要临床终点，已提交 EUA。国内 III 期近期正式启动。 3.Rocket Pharmaceuticals RP-A501 被 FDA 授予再生医学高级疗法 (RMAT) 称号。RP-A501 是该公司基于腺相关病毒 (AAV) 的研究性基因疗法，用于治疗达农病，这是一种遗传性心脏病。
授权合作	华领医药葡萄糖激酶激活剂 (GKA) 多格列艾汀获批单药治疗、联合二甲双胍治疗糖尿病两项进展，收到拜耳支付的合共 4 亿元里程碑金额。(2020 年 8 月 17 日，华领医药与拜耳达成多格列艾汀的中国商业化合作协议，拜耳支付 3 亿元预付款，以及 41.8 亿元的销售里程碑付款)	

资料来源：公司公告，华安证券研究所

4 本周个股表现：A 股四成个股上涨

4.1 A 股个股表现：四成个股上涨

下文选取的 A 股出自 A 股分类：申银万国行业类-医药生物。

本周 463 支 A 股医药生物个股中，有 219 支上涨，占比 47%。

本周涨幅前十的医药股为：山外山、*ST 必康、安必平、盟科药业、通化东宝、康众医疗、欧林生物、诺泰生物、祥生医疗、新华医疗。

图表 6 A 股医药股涨幅前十 (本周)

序号	代码	公司名称	自由流通市值 (亿元)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)
1	688410. SH	山外山	13. 20	57. 46	39. 70	19. 36
2	002411. SZ	*ST 必康	62. 83	116. 76	7. 62	16. 51
3	688393. SH	安必平	14. 52	27. 98	29. 98	16. 16

4	688373. SH	盟科药业	14. 00	73. 51	11. 22	14. 26
5	600867. SH	通化东宝	137. 55	225. 68	11. 32	13. 65
6	688607. SH	康众医疗	11. 74	21. 52	24. 42	12. 85
7	688319. SH	欧林生物	55. 85	87. 33	21. 55	11. 31
8	688076. SH	诺泰生物	44. 77	66. 64	31. 26	11. 05
9	688358. SH	祥生医疗	14. 66	47. 77	42. 60	10. 16
10	600587. SH	新华医疗	81. 37	117. 00	28. 40	8. 60

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：***ST 辅仁**、**荣昌生物**、**国邦医药**、**海创药业**、**宣泰医药**、**华兰疫苗**、**百济神州**、**山河药辅**、**翰宇药业**、**康华生物**。

图表 7 A 股医药股跌幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	600781. SH	*ST 辅仁	4. 83	8. 47	1. 35	-19. 64
2	688331. SH	荣昌生物	35. 91	390. 55	82. 47	-11. 67
3	605507. SH	国邦医药	55. 88	143. 45	25. 67	-9. 99
4	688302. SH	海创药业	12. 43	51. 79	52. 30	-7. 92
5	688247. SH	宣泰医药	6. 33	70. 13	15. 47	-7. 48
6	301207. SZ	华兰疫苗	17. 02	189. 08	47. 27	-7. 31
7	688235. SH	百济神州	162. 64	1, 747. 29	147. 25	-7. 17
8	300452. SZ	山河药辅	32. 43	40. 78	17. 39	-7. 01
9	300199. SZ	翰宇药业	76. 97	113. 14	12. 81	-6. 97
10	300841. SZ	康华生物	61. 16	127. 51	94. 70	-6. 57

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：**恒瑞医药**、**药明康德**、**以岭药业**、**迈瑞医疗**、**爱尔眼科**、**长春高新**、**康龙化成**、**凯莱英**、**泰格医药**、**科伦药业**。

图表 8 A 股医药股成交额前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	600276. SH	恒瑞医药	1, 695. 20	2, 781. 25	43. 60	75. 76
2	603259. SH	药明康德	1, 989. 89	2, 628. 53	89. 77	68. 36

3	002603.SZ	以岭药业	222.36	487.34	29.17	54.81
4	300760.SZ	迈瑞医疗	1,907.41	3,930.25	324.16	51.65
5	300015.SZ	爱尔眼科	998.26	2,339.55	32.60	47.26
6	000661.SZ	长春高新	586.32	814.62	201.28	46.35
7	300759.SZ	康龙化成	439.84	789.61	70.56	36.72
8	002821.SZ	凯莱英	330.88	562.11	156.05	35.95
9	300347.SZ	泰格医药	619.74	1,028.13	122.79	35.34
10	002422.SZ	科伦药业	280.66	426.11	29.96	31.82

资料来源：ifind，华安证券研究所

4.2 港股个股表现：一成个股上涨

下文选取的港股出自港股分类：申银万国港股行业类-医药生物。

本周港股 88 支个股中，10 支上涨，占比 11%。

本周上涨的港股医药股为：永泰生物-B、医渡科技、巨星医疗控股、加科思-B、瑞尔集团、丽珠医药、国药控股、华润医药、医脉通、三生制药。

图表 9 港股医药股涨幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	6978.HK	永泰生物-B	37.29	37.29	8.38	8.27
2	2158.HK	医渡科技	72.19	72.19	8.30	8.07
3	2393.HK	巨星医疗控股	7.06	7.06	0.35	6.06
4	1167.HK	加科思-B	52.57	52.57	7.88	5.07
5	6639.HK	瑞尔集团	56.13	56.13	11.16	3.91
6	1513.HK	丽珠医药	74.76	290.82	27.90	2.76
7	1099.HK	国药控股	542.44	542.44	20.10	2.13
8	3320.HK	华润医药	331.42	331.42	6.10	1.16
9	2192.HK	医脉通	70.72	70.72	11.40	1.06
10	1530.HK	三生制药	177.59	177.59	8.42	0.36

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的港股医药股为：腾盛博药-B、基石药业-B、云顶新耀-B、心通医疗-B、和铂医药-B、锦欣生殖、开拓药业-B、荣昌生物-B、嘉和生物-B、山东新华制药股份。

图表 10 港股医药股跌幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	2137. HK	腾盛博药-B	64. 29	64. 29	10. 22	-24. 18
2	2616. HK	基石药业-B	45. 11	45. 11	4. 35	-19. 74
3	1952. HK	云顶新耀-B	57. 71	57. 71	21. 35	-16. 44
4	2160. HK	心通医疗-B	61. 27	61. 27	2. 94	-16. 00
5	2142. HK	和铂医药-B	18. 99	18. 99	2. 86	-15. 88
6	1951. HK	锦欣生殖	153. 41	153. 41	6. 59	-14. 53
7	9939. HK	开拓药业-B	38. 51	38. 51	9. 95	-14. 52
8	9995. HK	荣昌生物-B	98. 04	390. 55	59. 80	-14. 27
9	6998. HK	嘉和生物-B	12. 77	12. 77	2. 92	-14. 12
10	0719. HK	山东新华制药股份	10. 69	136. 69	6. 34	-13. 98

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周成交额前十的港股医药股为：药明生物、阿里健康、京东健康、锦欣生殖、腾盛博药-B、信达生物、康方生物-B、金斯瑞生物科技、石药集团、医渡科技。

图表 11 港股医药股成交额前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	2269. HK	药明生物	2, 360. 54	2, 360. 54	64. 55	63. 43
2	0241. HK	阿里健康	707. 43	707. 43	6. 05	25. 52
3	6618. HK	京东健康	1, 610. 10	1, 610. 10	58. 55	19. 04
4	1951. HK	锦欣生殖	153. 41	153. 41	6. 59	17. 08
5	2137. HK	腾盛博药-B	64. 29	64. 29	10. 22	16. 34
6	1801. HK	信达生物	567. 98	567. 98	42. 80	14. 62
7	9926. HK	康方生物-B	323. 67	323. 67	44. 50	14. 36
8	1548. HK	金斯瑞生物科技	452. 90	452. 90	24. 75	11. 19
9	1093. HK	石药集团	910. 20	910. 20	8. 82	10. 72
10	2158. HK	医渡科技	72. 19	72. 19	8. 30	9. 95

资料来源：ifind，华安证券研究所

5 本周新发报告

5.1 公司点评固生堂 (2273.HK): 冬去春来, 静待业务遍地开花

我们 2023 年 2 月 8 日发布公司点评固生堂 (2273.HK): 《冬去春来, 静待业务遍地开花》, 核心观点如下:

事件一:

2022 年 12 月 12 日, 公司首个院内制剂——通窍止涕鼻舒颗粒备案成功, 公司中药院内制剂的发展迈出重要一步。

事件二:

2022 年 12 月 30 日, 温州区域第一家门店温州鹿城店开业。

事件三:

2023 年 2 月 5 日国家医保局发声, 将逐步把适宜的分娩镇痛和辅助生殖技术项目纳入医保基金支付范围, 并鼓励中医医院开设优生优育门诊, 提供不孕不育诊疗服务。

点评:

版图扩张卓有成效, 14 座城同步发力

公司温州区域第一家门店温州鹿城店于 12 月 30 日开业, 本次版图扩张将帮助公司进一步提高华东地区市占率, 进一步发挥温州医联体的积极作用。截至目前, 公司已在北京、上海、宁波、苏州、无锡、南京、福州、广州、深圳、佛山、中山、郑州、杭州、温州等 14 个城市设立医疗机构, 并且在各城市成为当地中医医疗服务龙头, 规模效应持续扩大, 对当地的基层中医医疗服务能力和品牌影响力持续增强。

政策利好持续释放, 公司诊疗服务优势持续扩大

国家医保局近日发声鼓励中医医院开设优生优育门诊, 提供不孕不育诊疗服务。此外, 国家卫健委等相关部门也将组织开展中医药和中成药用药培训、中医药健康教育, 制定推广有关不孕不育治疗的中西医结合诊疗方案, 推动中医医院开展不孕不育诊疗。公司在深圳地区设有辅助生殖专科联盟, 且有中西医结合特色诊疗服务提供, 本次政策释放将持续利好公司业务发展。

投资建议: 维持“买入”评级

我们持续看好公司运营扩张业务版图的能力, 预计 2022-2024 年将实现营业总收入 16.42/21.80/28.71 亿元人民币, 同比增长 19%/33%/32%; 2022-2024 年将实现净利润 1.69/2.26/3.02 亿元人民币, 实现经调整净利润 1.98/2.60/3.38 亿元人民币, 同比增长 28%/31%/30%。以 117 亿元港币市值计算, 对应调整后 P/E 48/36/28x (汇率因素 0.81), 维持“买入”评级。

风险提示

中医药政策风险; 互联网医疗监管风险; 疫情反复风险。

风险提示:

政策风险, 竞争风险, 股价异常波动风险。

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药首席分析师，中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。

分析师：李昌幸，分析师，主要负责消费医疗（药店+品牌中药+OTC）、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士，曾任职于某国产科学仪器公司、华西证券研究所。

联系人：李婵，研究助理，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。对外经贸大学金融硕士，具备五年二级市场工作经验。

联系人：陈珈蔚，研究助理，主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%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，致使无法给出明确的投资评级。