

医药生物行业周报（1.22-1.26）：关注国产小而美超声企业，AI叠加便携化走出新路线

强于大市（维持评级）

投资要点

关注国产小而美超声企业，AI叠加便携化走出新路线。我们认为超声作为发展成熟的医学影像设备，在便携化+智能化方向的发展不容忽视，中端/低端市场对超声设备的更迭及扩容需求同样重要；在强调分级诊疗及资源下沉的背景下，终端需求的变化将成为国产超声企业的重要发展方向。祥生医疗作为便携+智能为代表的超声国产企业，具有下沉市场拓展经验，国内存在两条主线1)国内高等级医院、一二线城市的高端市场和2)基层医疗、县域村医的基层市场发展机遇。公司加入USAI在数据获取难度及数据标注成本上有显著优势，成为持续发展AI诊断的基石。公司在国内市场与超声国际头部厂商飞利浦合作，共拓发展渠道；在国际市场上，公司高端彩超产品持续推陈出新，提升整体综合毛利。

建议关注：祥生医疗。

本周行情：本周（1月22日-1月26日）生物医药板块下跌2.73%，跑输沪深300指数4.69pct，跑输创业板指数0.81pct，在30个中信一级行业中排靠后。本周中信医药生物子板块除中药饮片（上涨2.66%）外均下跌，其中跌幅前三的为医疗服务、化学原料药和生物医药，分别下跌7.22%、3.90%和3.58%。

投资策略：医药行业继续受行业政策性影响，业绩有所承压，业绩表现良好的公司具备稀缺性，关注具有边际变化的板块和公司，以及负面影响见底静待利好的公司。

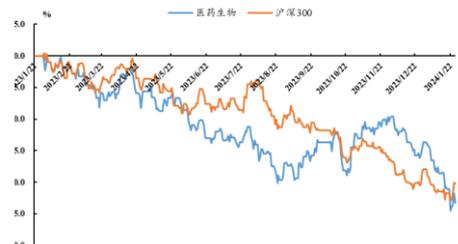
- 1、化学发光：集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物、科美诊断等国产企业；
- 2、需求刚性品种：血制品（建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物）；
- 3、精麻类（建议关注恩华药业），重组凝血八因子（建议关注神州细胞）；
- 4、药用玻璃（建议关注山东药玻）；
- 5、电生理集采执行，国产厂商放量周期（建议关注微电生理、惠泰医疗）等。

负面影响见底：

- 1、ICL：建议关注金域医学和迪安诊断。
- 2、POCT：建议关注万孚生物。

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

分析师：刘佳琦
执业证书编号：S0210523090003
邮箱：ljq3653@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《医药生物行业周报：关注业绩优异和有催化的公司》——2024.1.21
- 2、《医药生物行业周报：关注业绩表现良好的公司，以及关注具有边际变化的板块和公司》——2024.1.14

正文目录

1	关注小而美超声企业，AI 叠加便携化走出新路线	3
2	本周医药行情回顾	3
2.1	行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后	3
2.2	医药板块整体估值下降，溢价率下降	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	9
5	行业观点和投资建议	10
6	风险提示	10

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	4
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	5
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）	6
图表 9：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港元）	6
图表 10：本周重要公司公告	7
图表 11：拟上市公司动态	9

1 关注小而美超声企业，AI 叠加便携化走出新路线

我们认为超声作为发展成熟的医学影像设备，在便携化+智能化方向的发展不容忽视，中端/低端市场对超声设备的更迭及扩容需求同样重要；在强调分级诊疗及资源下沉的背景下，终端需求的变化将成为国产超声企业的重要发展方向。

祥生医疗作为便携+智能为代表的超声国产企业，具有下沉市场拓展经验，存在两条主线 1) 国内高等级医院、一二线城市的高端市场和 2) 基层医疗、县域村医的基层市场发展机遇。公司加入 USAI 在数据获取难度及数据标注成本上有显著优势，成为持续发展 AI 诊断的基石。

国内市场：与超声国际头部厂商飞利浦合作，共拓发展渠道。公司产品已覆盖 30% 的三级医院，广泛应用于超声科、麻醉科、置管科、妇产科、急救科、肿瘤外科、乳腺外科、肾内科、消化内科、疼痛科、ICU 等科室。2023 年 5 月公司与飞利浦签署合作备忘录，目标聚焦本地临床需求，为中国客户带来适用于广泛关怀场景的国产便携超声设备，助力临床诊断效率和工作体验提升，助推精准诊疗高质量发展。未来有望加速拓展公司便携化产品销售渠道并实现双方深度合作。

国际市场：公司高端彩超产品持续推陈出新，提升整体综合毛利。1) 最新款高端推车式超声 SonoMax 已推向海外市场。高端推车式超声 XBit 系列自 2019 年推向海外市场，2020 年 8 月取得 FDA 市场准入许可，开始进军全球最大 POC 市场。2) 最新款全球最轻薄笔记本超声 SonoAir 自 2022 年底推向欧洲市场，2023 年 3 月取得 FDA 市场准入许可，2023 年上半年已销往欧洲、拉美、北美、亚洲等国家和地区，获得了包括康养、理疗、美容等诸多领域客户在内的订单和好评。3) 掌上超声 SonoEye 系列于 2020 年 4 月取得 CE 认证、2021 年 2 月取得 FDA 市场准入许可，产品已成功实现引流并带动高端产品销售。

建议关注：祥生医疗。

2 本周医药行情回顾

2.1 行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后

行情回顾：本周医药板块回调明显，所有板块中排名靠后。本周（1 月 22 日-1 月 26 日）生物医药板块下跌 2.73%，跑输沪深 300 指数 4.69pct，跑输创业板指数 0.81pct，在 30 个中信一级行业中排靠后。本周中信医药生物子板块除中药饮片（上涨 2.66%）外均下跌，其中跌幅前三的为医疗服务、化学原料药和生物医药，分别下跌 7.22%、3.90%和 3.58%。

中药饮片板块涨幅较大的个股为 ST 康美（+5.56%），跌幅较大的个股为华森制药（-5.02%）、新天药业（-4.78%）和寿仙谷（-3.05%）。

跌幅较大的子板块中：

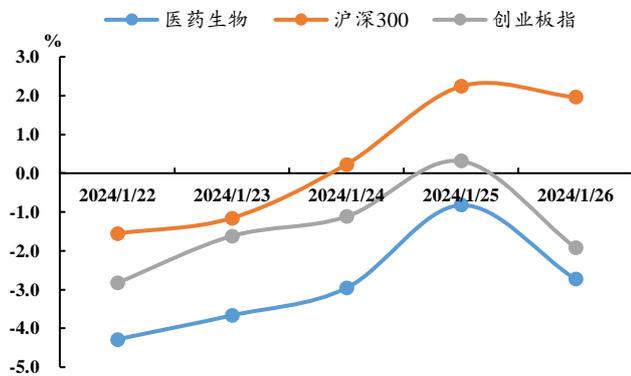
医疗服务板块跌幅较大的个股为美迪西（-14.92%）、普蕊斯（-14.46%）和康

龙化成 (-13.92%)，涨幅较大的个股为泓博医药 (+10.56%)、合富中国 (+8.94%) 和国新健康 (+1.45%)。

化学原料药板块跌幅较大的个股为键凯科技 (-13.34%)、益方生物 (-12.27%) 和海创药业 (-9.35%)，涨幅较大的个股为圣达生物 (+3.84%)、冠福股份 (+3.77%) 和新和成 (+1.33%)。

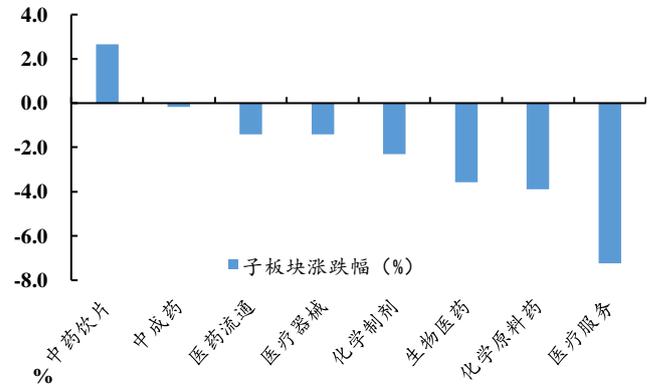
生物医药板块跌幅较大的个股为上海谊众 (-10.84%)、万泰生物 (-10.22%)、百济神州 (-9.23%)，涨幅较大的个股为赛托生物 (+3.44%)、三生国健 (+1.72%) 和天坛生物 (+1.51%)。

图表 1：本周中信医药指数走势



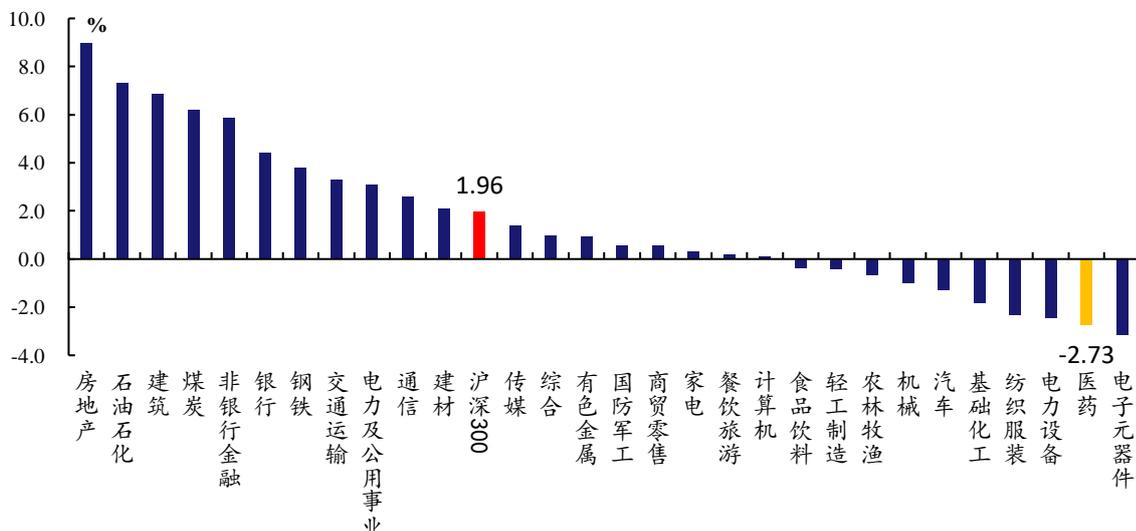
数据来源：iFind，华福证券研究所

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



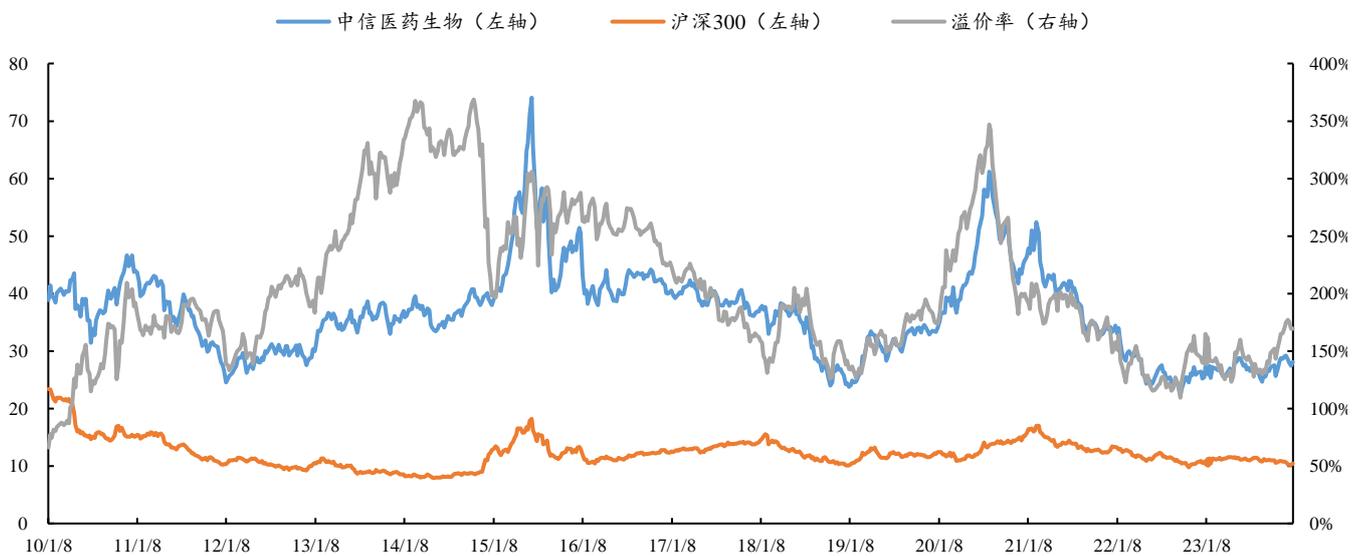
数据来源：iFind，华福证券研究所

2.2 医药板块整体估值下降，溢价率下降

医药板块整体估值下降，溢价率下降。截止 2024 年 1 月 26 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 25.26，较上周下降 0.62。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 141.47%，环比下降了 15.07pct。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于较低水平。

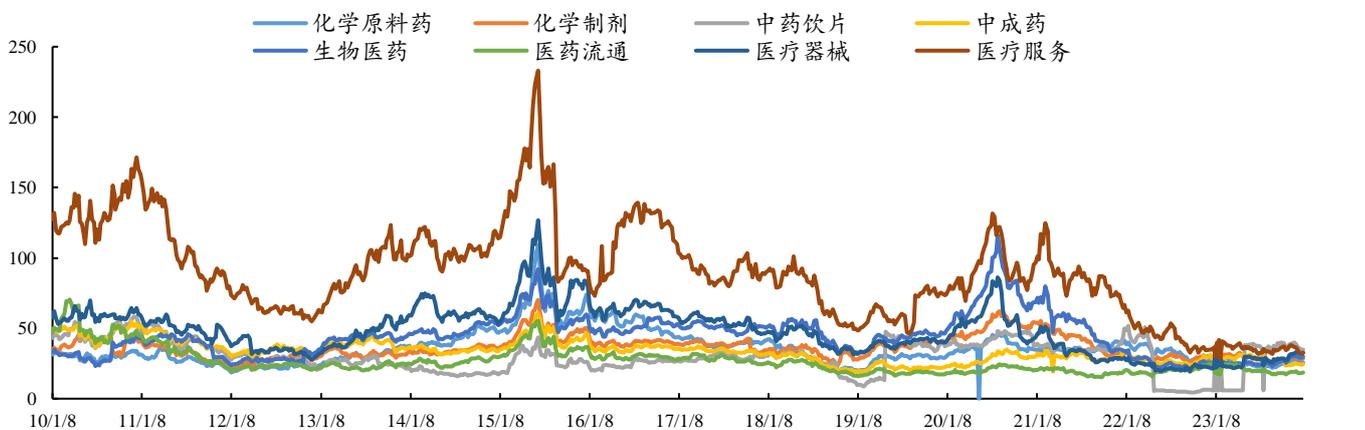
本周医药子板块除中药饮片外均下跌。子行业市盈率方面，中药饮片、医疗器械和医疗服务板块居于前三位。本周医药子板块除中药饮片外均下跌，其中医疗服务、中药饮片和化学原料药跌幅较大，估值分别下跌 2.12、1.39 和 0.88。

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



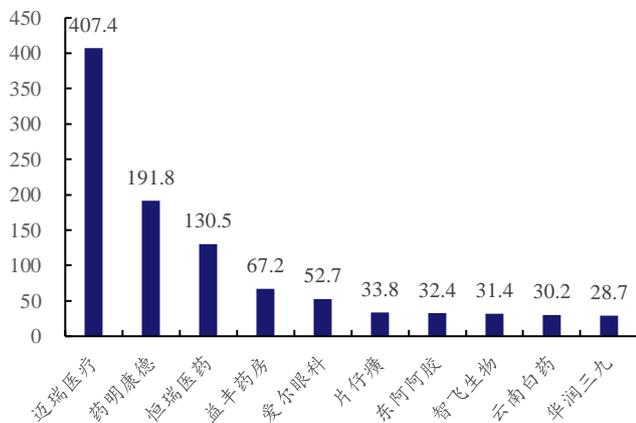
数据来源：Wind，华福证券研究所

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，截至2024年1月26日，陆港通医药行业投资1744.52亿元，相对2024年1月19日环比下降了175.05亿元；医药持股占陆港通总资金的0.07%，占比环比下降1.08pct。子板块方面，本周医疗器械（32.74%）、医药商业（7.82%）和中药（12.46%）占比上升，医疗服务（20.19%）、生物制品（8.78%）和化学制药（18.01%）占比下降。

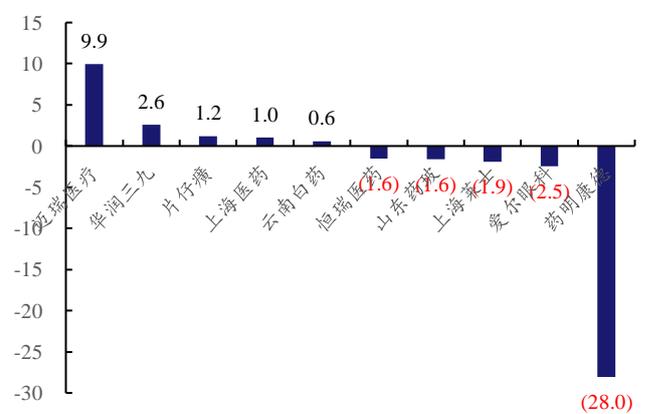
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、药明康德、恒瑞医药、益丰药房和爱尔眼科。净增持金额前三为迈瑞医疗、华润三九和片仔癀；净减持金额前三为药明康德、爱尔眼科和上海莱士。

图表 6：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



数据来源：iFind，华福证券研究所

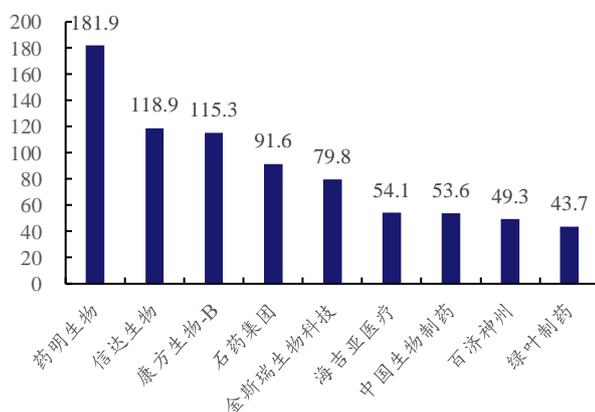
图表 7：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



数据来源：iFind，华福证券研究所

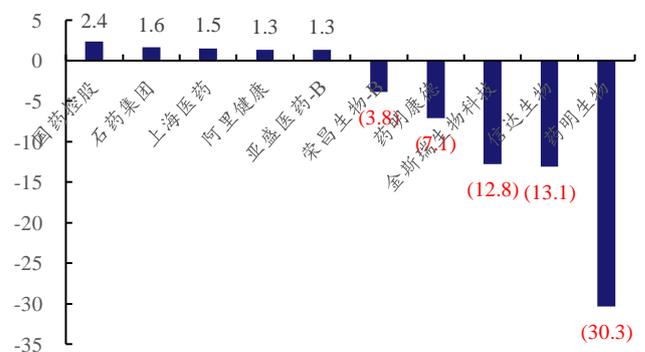
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、康方生物-B、石药集团和金斯瑞生物科技。净增持金额前三为国药控股、石药集团和上海医药；净减持金额前三为药明生物、信达生物和金斯瑞生物科技。

图表 8：南下资金港股通持股市值情况（亿港元）



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（亿港元）



数据来源：iFind，华福证券研究所

3 行业重点事件

1月24日，国家药监局综合司公开征求《关于优化已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的药品上市注册申请相关事宜的公告》意见。为进一步优化外商投资环境，促进医药行业高质量发展，提高药品可及性，满足人民群众的用药需求，根据国务院《关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》（国发〔2023〕11号）、国家药监局《药品上市后变更管理办法（试行）》（2021年公告第8号）要求，优化已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的药品上市注册申请的申报程序，国家药监局组织起草了《关于优化已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的药品上市注册申请相关事宜的公告（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。

1月24日，河南省医保局公示血液透析类省际联盟采购代表品拟中选结果，此次血透集采覆盖河南、山西、内蒙、辽宁、吉林、黑龙江、安徽、福建、江西、山东、湖南、广东、广西、海南、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆和新疆兵团23省。中选规则设置较为温和，规则一设置较高中选比例，不超过最低价1.5倍价差或达到50%降幅即可拟中选；降幅达40%即可规则二拟中选。根据河南省此次公示代表品拟中选结果，最高降幅为74%，为端源医疗科技无锡有限公司的非专机专用型血滤置换液补液管，申报价为19.24元。其他多个品种平均降幅在45%-55%左右。

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
300003.SZ	乐普医疗	2024/1/22	产品获批	公司自主研发的冠脉乳突球囊扩张导管正式获得国家药品监督管理局（NMPA）注册批准，取得III类医疗器械注册证，注册证编号：国械注准20243030105。该产品该产品适用于冠状动脉缺血患者冠状动脉狭窄部分的球囊扩张。
000661.SZ	长春高新	2024/1/23	股份回购	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司已在境内发行的人民币普通股（A股）股票，全部用于后续实施公司及子公司核心团队股权激励。拟用于回购资金总额不低于人民币1亿元（含）、不超过人民币1.2亿元（含），回购价格不超过人民币160元/股。
300601.SZ	康泰生物	2024/1/23	临床试验申请受理	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司近日收到国家药品监督管理局签发的受理通知书，同意受理民海生物研发的20价肺炎球菌多糖结合疫苗临床试验申请。
603127.SH	昭衍新药	2024/1/24	业绩预告	公司预计2023年实现营业收入约人民币226,797.10万元到人民币249,476.81万元，与上年同期的数据相比，将增加约人民币0万元到人民币22,679.71万元，同比增长约0%到10.0%。预计2023年实现归属于上市公司股东的净利润约人民币31,091.20万元到人民币41,833.78万元，与上年同期的数据相比，将减少约人民币65,591.94万元到人民币76,334.51万元，同比下降约61.1%到71.1%。预计2023年实现归属于上市公司股东的

				市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约人民币 28,562.99 万元到人民币 38,757.34 万元,与上年同期的数据相比,将减少约人民币 63,186.20 万元到人民币 73,380.55 万元,同比下降约 62.0%到 72.0%。
603392.SH	万泰生物	2024/1/24	业绩预告	公司预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 120,000 万元到 135,000 万元,与上年同期相比,将减少 353,580 万元到 338,580 万元,同比减少 74.66%到 71.49%。公司预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 105,000 万元到 120,000 万元,与上年同期相比,将减少 346,439 万元到 331,439 万元,同比减少 76.74%到 73.42%。
688575.SH	亚辉龙	2024/1/24	业绩预告	公司预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 34,000.00 万元至 39,000.00 万元,与上年同期相比,减少 62,238.85 万元至 67,238.85 万元,同比减少 61.48%至 66.42%。预计 2023 年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 22,500.00 万元至 27,500.00 万元,与上年同期相比,减少 67,991.92 万元至 72,991.92 万元,同比减少 71.20%至 76.44%。
300832.SZ	新产业	2024/1/24	产品获批	公司收到了广东省药品监督管理局颁发的 2 项《医疗器械注册证》:肌酸激酶 MB 同工酶测定试剂盒(免疫抑制法)(粤械注准 20232402231)、总胆红素测定试剂盒(钒酸盐氧化法)(粤械注准 20242400112)。
603658.SH	安图生物	2024/1/26	产品获批	公司于近日收到国家药品监督管理局、河南省药品监督管理局颁发的医疗器械注册证:人 ALDH2 基因检测试剂盒(PCR-荧光探针法)(国械注准 20243400144)、人 ALDH2 基因检测质控品(国械注准 20233402077)、抗 Ro-52 抗体 IgG 检测试剂盒(磁微粒化学发光法)(豫械注准 20242400041)、醛固酮检测试剂盒(磁微粒化学发光法)(豫械注准 20242400044)、精浆果糖检测试剂盒(己糖激酶法)(豫械注准 20242400042)、精浆柠檬酸检测试剂盒(终点法)(豫械注准 20242400043)、精浆酸性磷酸酶检测试剂盒(速率法)(豫械注准 20242400038)、抗 SS-A/Ro 抗体 IgG 校准品(豫械注准 20242400039)、抗 SS-A/Ro 抗体 IgG 检测试剂盒(磁微粒化学发光法)(豫械注准 20242400040)。
300595.SZ	欧普康视	2024/1/26	业绩预告	公司预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 62,373.61 万元 - 71,729.65 万元,比上年同期增长:0% - 15%。预计实现扣除非经常性损益后的净利润 55,953.62 万元 - 61,548.98 万元,比上年同期增长:0% - 10%。
300003.SZ	乐普医疗	2024/1/26	产品获批	公司下属公司乐普制药科技有限公司自主研发的磷酸奥司他韦干混悬剂正式获得国家药品监督管理局(NMPA)注册批准,药品批准文号:国药准字 H20243080。
002223.SZ	鱼跃医疗	2024/1/27	业绩预告	公司预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 231,265.55 万元 - 247,214.90 万元,比上年同期(调整后)增长:45% - 55%。预计实现扣除非经常性损益后的净利润 181,308.93 万元 - 193,813.00 万元,比上年同期(调整后)增长:45% - 55%。预计实现基本每股收益 2.33 元/股 - 2.49 元/股。
301166.SZ	优宁维	2024/1/27	业绩预告	公司预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 4,000 万元 - 5,500 万元,比上年同期下降:48.35% - 62.44%。预计实现扣除非经常性损益后的净利润 1,400 万元 - 2,100 万元,比上年同期下降:75.35% - 83.57%。

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
2024-01-24	技源集团股份有限公司	已回复	公司主营业务是从事膳食营养补充产品研发创新及产业化的国际化企业集团。主要产品是HMB、氨基葡萄糖、其他营养原料产品、制剂产品。
2024-01-23	苏州弘森药业股份有限公司	已问询	艾柯医疗器械(北京)股份有限公司的主营业务是为医生及患者提供创新解决方案,实现医疗器械国产化的“真创真用”。公司的主要产品包括远端通路导管、微导管、导引导管、微导丝、血流导向密网支架、弹簧圈、弹簧圈辅助支架。
2024-01-22	丹娜(天津)生物科技股份有限公司	已问询	公司主营业务是侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物体外诊断产品的研发、生产和销售。主要产品有侵袭性真菌病血清学早期诊断及其它病原微生物诊断试剂产品、诊断仪器产品。
2024-01-22	健尔康医疗科技股份有限公司	已审核通过	公司是一家主要从事医用敷料等一次性医疗器械及消毒卫生用品研发、生产和销售的高新技术企业,公司产品根据使用用途分为手术耗材类、伤口护理类、消毒清洁类、防护类、高分子及辅助类和非织造布类六大系列。

数据来源: Wind, iFind, 华福证券研究所

5 行业观点和投资建议

近期观点：医药行业继续受行业政策性影响，业绩有所承压，业绩表现良好的公司具备稀缺性，关注具有边际变化的板块和公司，以及负面影响见底静待利好的公司。

1、化学发光：集采落地政策风险释放，价格友好基本不冲击出厂价，国内企业份额提升，业绩实现快速增长，建议关注：迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、迈克生物、科美诊断等国产企业；

2、需求刚性品种：血制品(建议关注天坛生物、博雅生物、派林生物和华兰生物)；

3、精麻类(建议关注恩华药业)，重组凝血八因子(建议关注神州细胞)；

4、药用玻璃(建议关注山东药玻)；

5、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)等。

负面影响见底：

1、ICL：建议关注金域医学和迪安诊断。

2、POCT：建议关注万孚生物。

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