

2024年1月29日

超配

证券分析师:

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师:

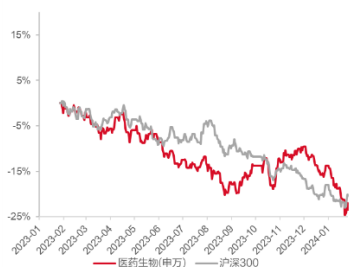
陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wuxk@longone.com.cn



相关研究

1. 银发经济市场空间广阔，关注相关投资机会——医药生物行业周报（202401/15-202401/21）
2. 2024创新药出海，扬帆起航——医药生物行业周报（202401/08-202401/14）
3. 把握低估值，布局真成长——医药生物行业周报（202401/02-202401/05）

关注央企医药上市公司投资机会

——医药生物行业周报（2024/01/22-2024/01/28）

投资要点:

➤ 市场表现:

上周（1.22-1.26）医药生物板块整体下跌2.73%，在申万31个行业中排第28位，跑输沪深300指数4.69个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌11.16%，在申万31个行业中排第28位，跑输沪深300指数8.33个百分点。当前，医药生物板块PE估值为24.9倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为138%。子板块中，医药商业、中药分别上涨0.78%、0.13%，其余下跌，跌幅前三的是医疗服务、生物制品、化学制药，分别下跌7.57%、3.51%、2.82%。个股方面，上周上涨的个股为97只（占比20.3%），涨幅前五的个股分别为开开实业（38.2%），怡和嘉业（13.9%），江苏吴中（12.4%），泓博医药（10.6%），ST吉药（10.4%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为6.18万亿元，在全部A股市值占比为7.34%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2663亿元，占全部A股成交额的6.59%，板块单周成交额环比上升13.17%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为51.73亿元；净流入前五为智飞生物、新诺威、中国医药、开开实业、兴齐眼药。

➤ 行业要闻:

1月24日，国新办就聚焦增强核心功能、提升核心竞争力，更好实现中央企业高质量发展举行发布会。国务院国资委产权管理局负责人谢小兵表示，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。前期，已经推动央企把上市公司的价值实现相关指标纳入到上市公司的绩效评价体系中，在此基础上，将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。

国企改革提速，相关央企控股公司有望受益，我们对医药板块的央企国企控股公司进行了梳理，在497家医药生物上市公司中，实控人属性为央企或国企的公司有70家（占比14.1%），截至1月26日收盘，70家央企总市值为10135亿元（占比16.4%）。从分红比例来看，医药板块中2022年度现金分红比例处于前列的央企分别为江中药业、东阿阿胶、华润双鹤、迪瑞医疗、华润三九，从股息率来看，近12个月股息率处于前列的公司分别是江中药业、国药股份、东阿阿胶、嘉事堂、国药一致。从估值来看，2021年以来市盈率分位数处于历史估值低位的公司分别是东阿阿胶、博雅生物、天坛生物、海南海药、太极集团。

➤ 投资建议:

上周医药生物板块整体下跌，跑输大盘指数。上周国资委表示进一步研究将市值管理纳入到央企负责人的考核，此举有助于提升央企上市公司对市值管理的重视程度。我们认为该举措将长期利好医药上市央企国企，医药央企作为资产质量高，技术壁垒高，研发能力强，后期有望随政策落地持续提质增效，实现业绩估值双提升。我们建议一方面关注股息率高、成长稳健、估值低位的医药央企国企；另一方面关注在某些医药细分赛道具有领先优势，现金流充沛，成长性良好的相关企业。建议关注创新药、特色器械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：博雅生物、特宝生物、百诚医药、贝达药业、老百姓、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：益丰药房、羚锐制药、信邦制药、诺泰生物、普洛药业、科伦药业、华夏眼科等。

风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

1. 市场表现.....	5
2. 重点公司.....	10
3. 行业要闻.....	12
4. 投资建议.....	16
5. 风险提示.....	16

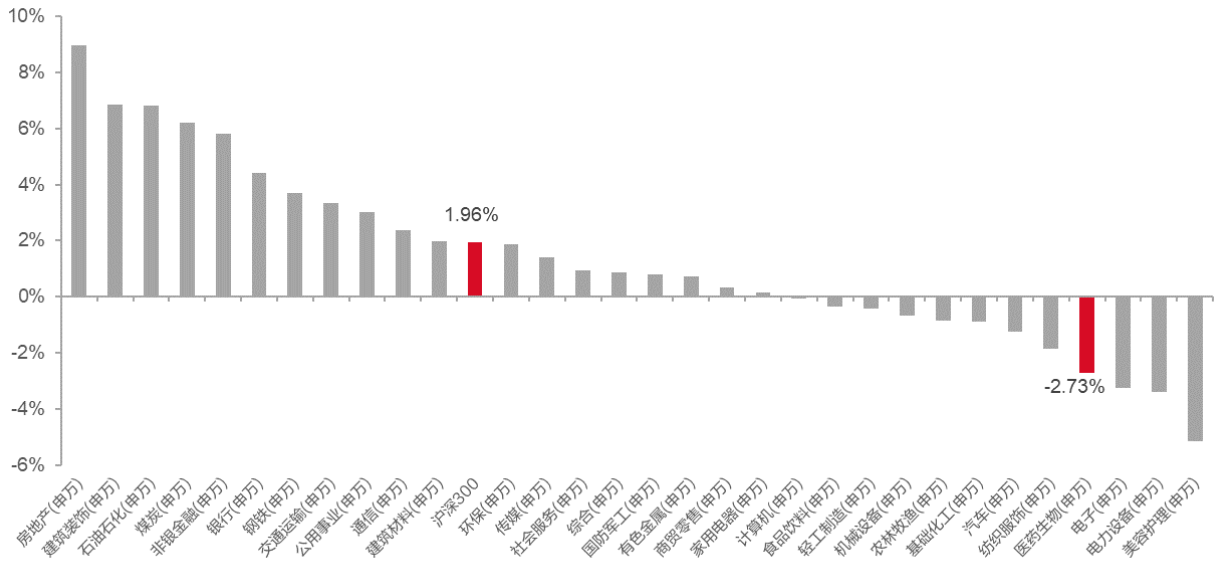
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	7
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	10
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	8
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	10
表 3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅	11
表 4 重点覆盖推荐公司公告	11
表 5 实控人属性为央企或国企的医药上市公司情况	13
表 6 医药央企按股息率排名	15
表 7 医药央企按市盈率分位数排名	15

1.市场表现

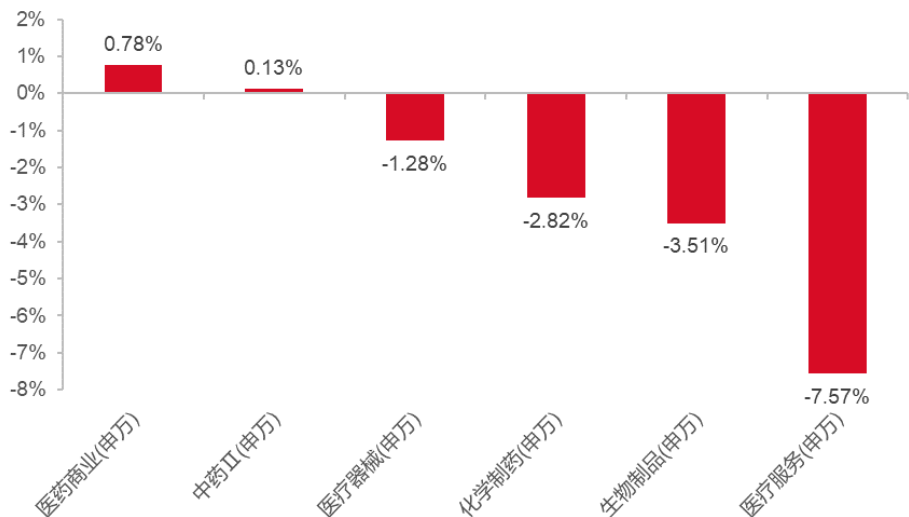
上周（1月22日至1月26日）医药生物板块整体下跌2.73%，在申万31个行业中排第28位，跑输沪深300指数4.69个百分点。子板块中，医药商业上涨0.78%，中药上涨0.13%，其余均下跌，跌幅前三的是医疗服务、生物制品、化学制药，分别下跌7.57%、3.51%、2.82%。

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

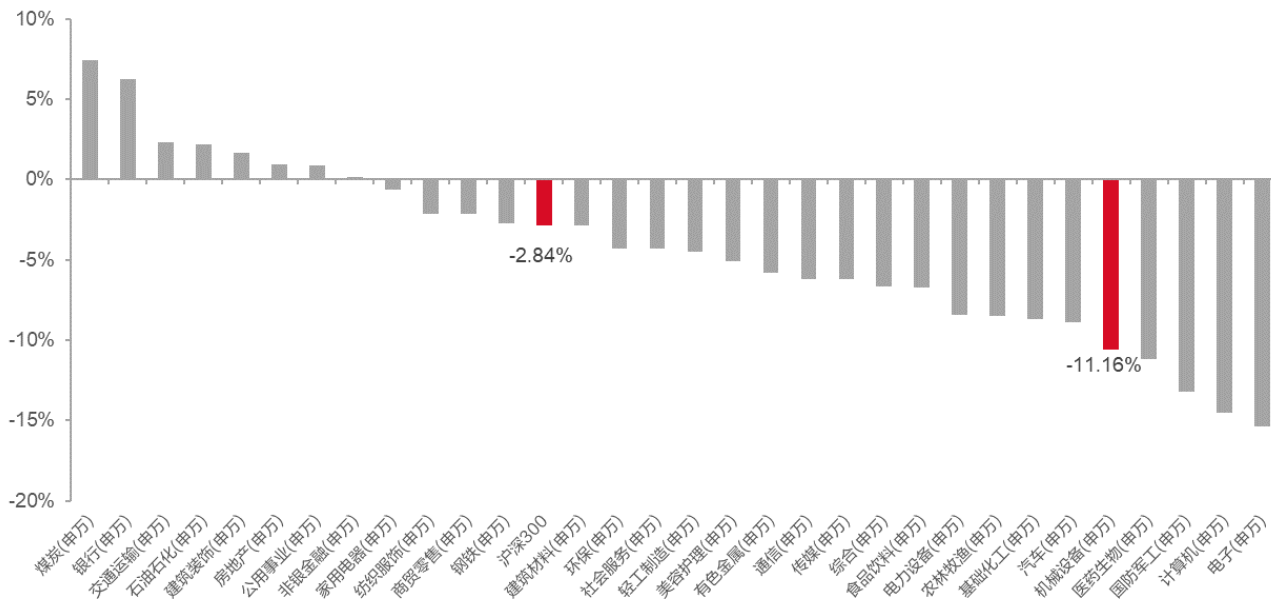
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

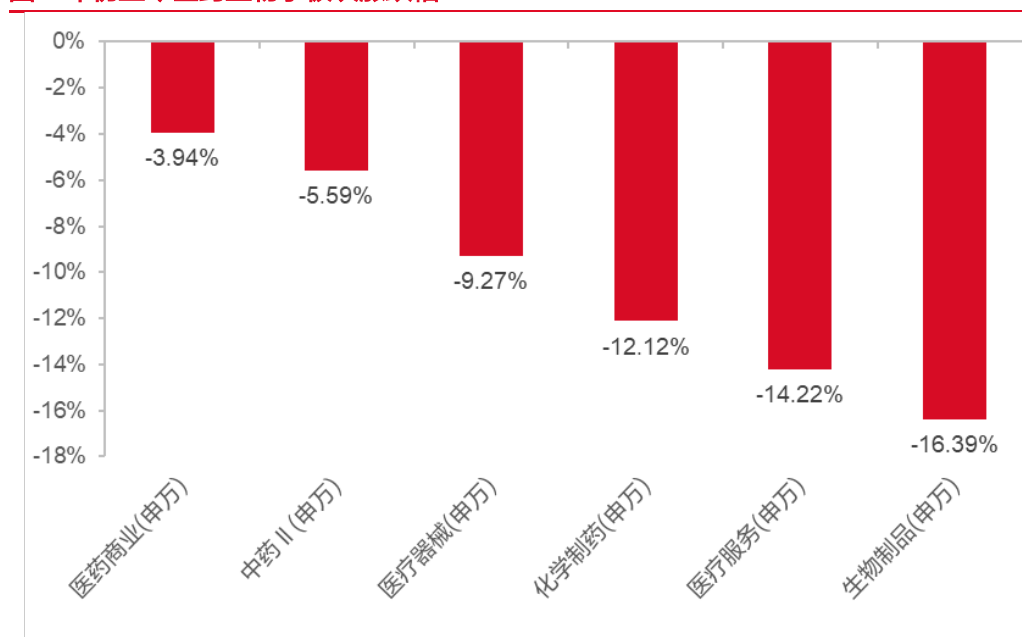
年初至今，医药生物板块整体下跌11.16%，在申万31个行业中排第28位，跑输沪深300指数8.33个百分点。子板块均下跌，其中生物制品跌幅最大（-16.39%）。

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

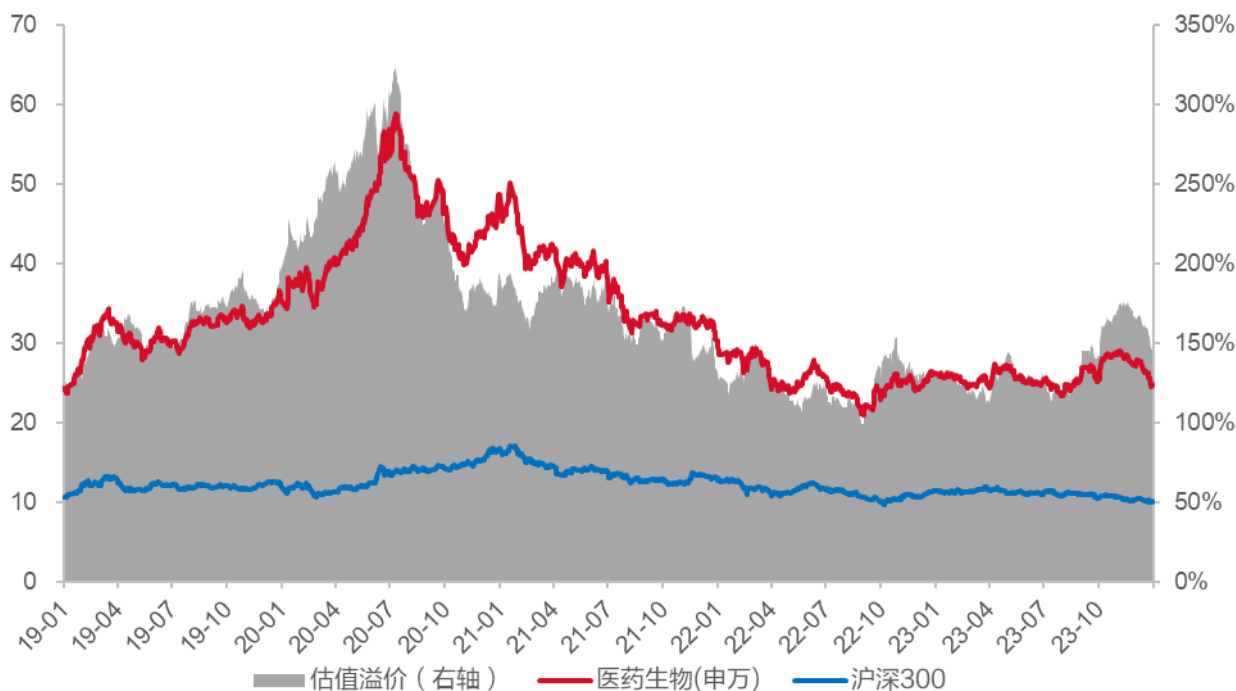
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

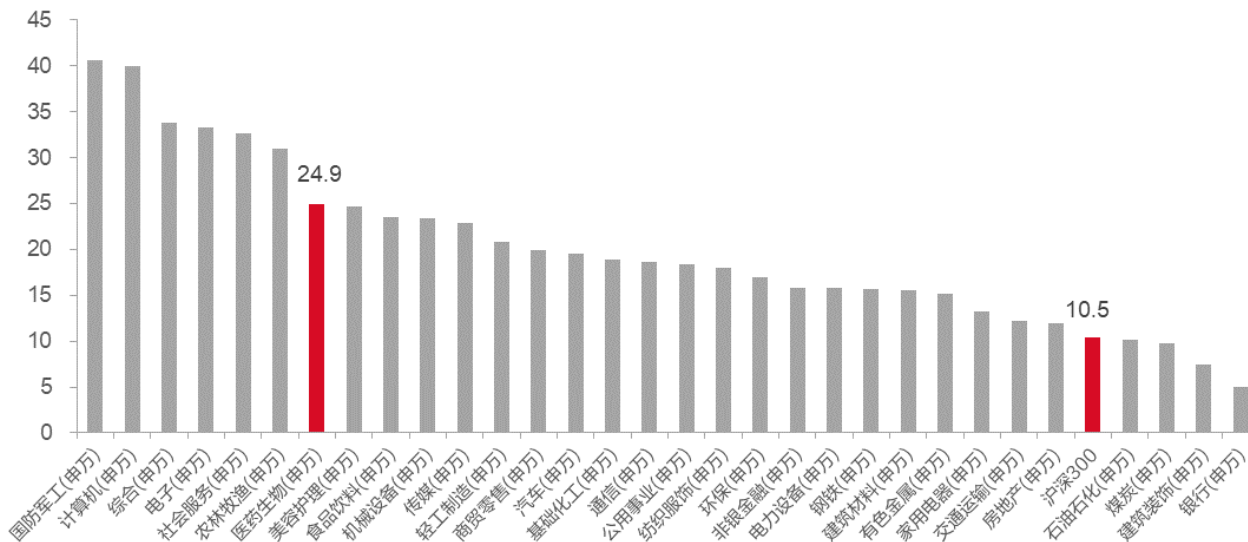
截至 2024 年 1 月 26 日，医药生物板块 PE 估值为 24.9 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 138%。医药生物子板块中，医疗器械、化学制药、医疗服务、生物制品、中药和医药商业的 PE 估值分别为 29.5 倍、27.5 倍、25.9 倍、24.0 倍、21.7 倍和 16.1 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



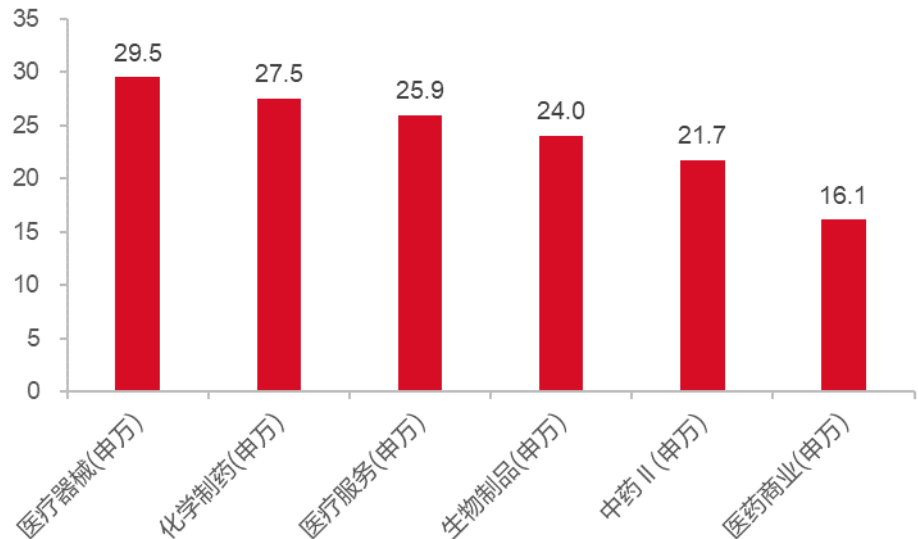
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 97 只(占比 20.3%), 下跌的个股 372 只(占比 78.0%)。涨幅前五的个股分别为开开实业(38.2%), 怡和嘉业(13.9%), 江苏吴中(12.4%), 泓博医药(10.6%), ST 吉药(10.4%); 跌幅前五的个股分别为药康生物(-19.9%), 一品红(-15.0%), 美迪西(-14.9%), 普蕊斯(-14.5%), 康龙化成(-13.9%)。

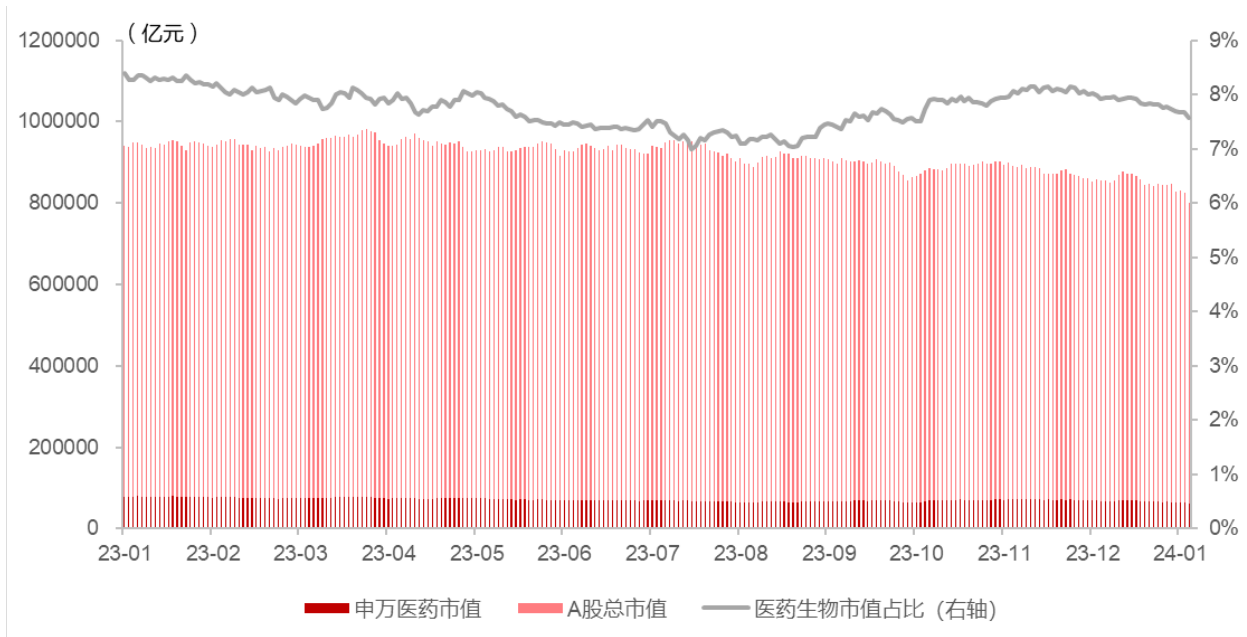
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
600272.SH	开开实业	38.2%	医药流通	688046.SH	药康生物	-19.9%	医疗研发外包
301367.SZ	怡和嘉业	13.9%	医疗设备	300723.SZ	一品红	-15.0%	化学制剂
600200.SH	江苏吴中	12.4%	化学制剂	688202.SH	美迪西	-14.9%	医疗研发外包
301230.SZ	泓博医药	10.6%	医疗研发外包	301257.SZ	普蕊斯	-14.5%	医疗研发外包
300108.SZ	ST 吉药	10.4%	中药III	300759.SZ	康龙化成	-13.9%	医疗研发外包
600056.SH	中国医药	10.4%	医药流通	688356.SH	键凯科技	-13.3%	原料药
688253.SH	英诺特	9.0%	体外诊断	688085.SH	三友医疗	-12.8%	医疗耗材
603122.SH	合富中国	8.9%	医药流通	688382.SH	益方生物-U	-12.3%	化学制剂
000999.SZ	华润三九	8.9%	中药III	603259.SH	药明康德	-11.9%	医疗研发外包
000028.SZ	国药一致	7.9%	医药流通	300298.SZ	三诺生物	-11.4%	医疗设备

资料来源: Wind, 东海证券研究所

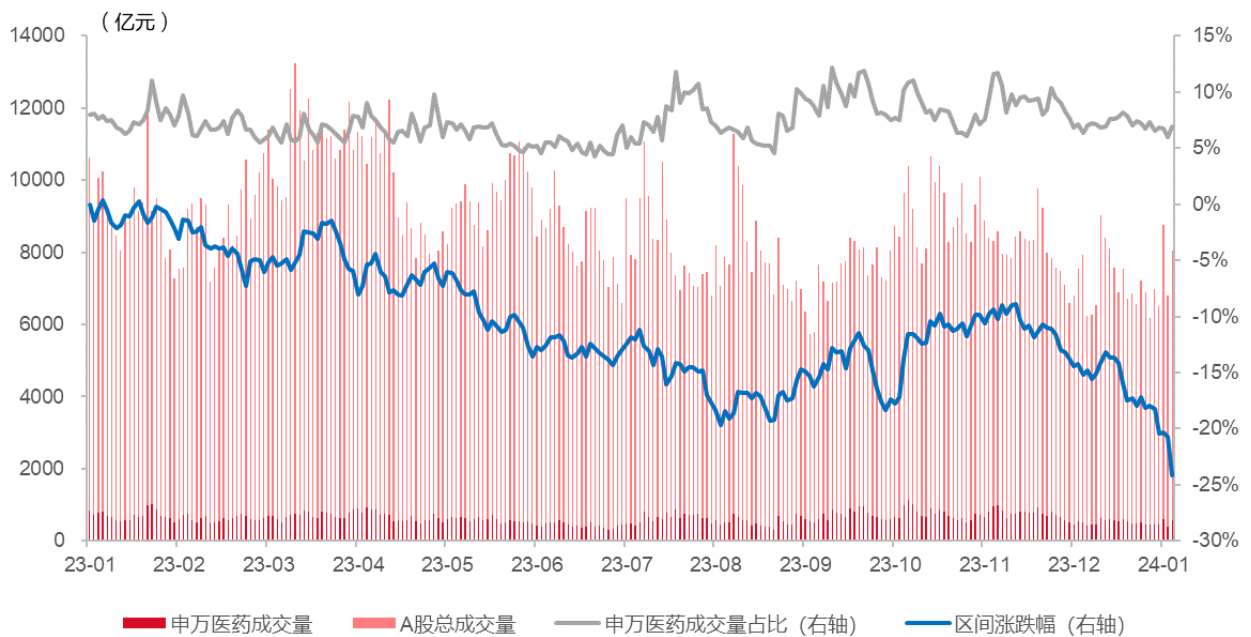
1月26日, A股申万医药生物板块总市值为6.18万亿元, 在全部A股市值占比为7.34%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为2663亿元, 占全部A股成交额的6.59%, 板块单周成交额环比上升13.17%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

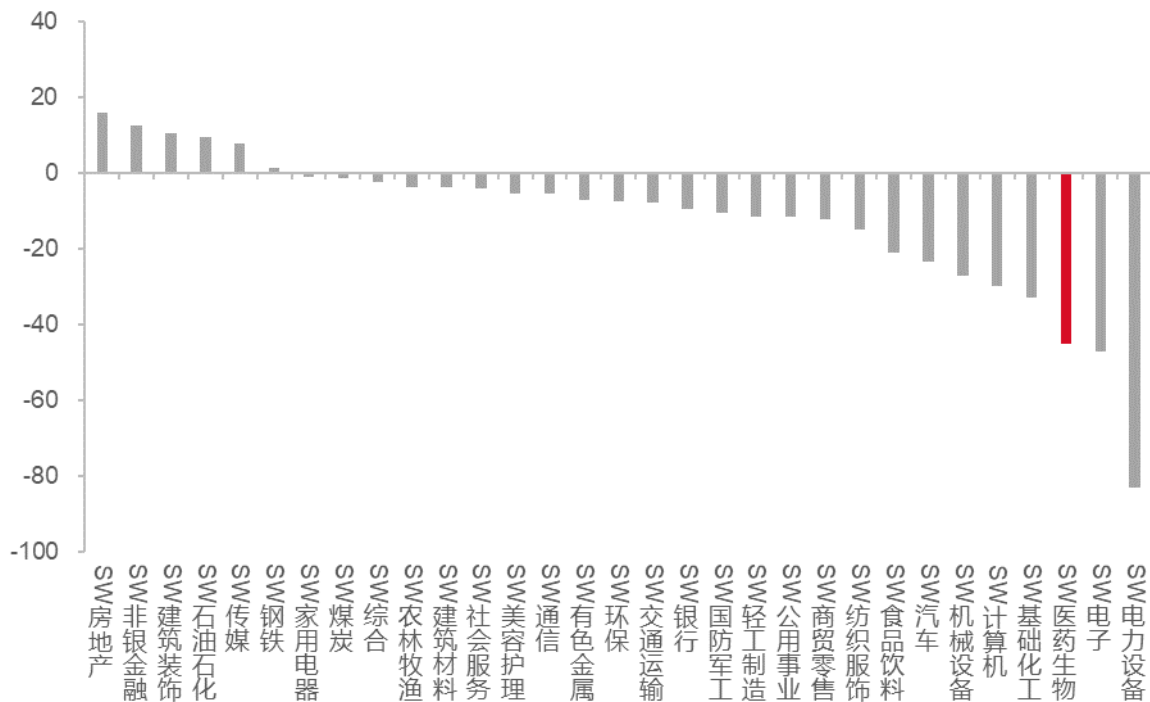
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为45.05亿元，在申万一级行业中排名第29位。个股方面，主力净流入的前五为智飞生物、新诺威、中国医药、开开实业、兴齐眼药；净流出前五为万泰生物、康龙化成、泰格医药、爱尔眼科、华东医药。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
300122.SZ	智飞生物	16953	疫苗	603392.SH	万泰生物	-36054	疫苗
300765.SZ	新诺威	16515	原料药	300759.SZ	康龙化成	-28350	医疗研发外包
600056.SH	中国医药	7992	医药流通	300347.SZ	泰格医药	-17796	医疗研发外包
600272.SH	开开实业	5730	医药流通	300015.SZ	爱尔眼科	-17610	医院
300573.SZ	兴齐眼药	5511	化学制剂	000963.SZ	华东医药	-14077	化学制剂
688578.SH	艾力斯	5197	化学制剂	000766.SZ	通化金马	-13871	化学制剂
002044.SZ	美年健康	4852	医院	688271.SH	联影医疗	-13802	医疗设备
603658.SH	安图生物	4301	体外诊断	002821.SZ	凯莱英	-13022	医疗研发外包
301230.SZ	泓博医药	4250	医疗研发外包	000661.SZ	长春高新	-12829	其他生物制品
603122.SH	合富中国	4221	医药流通	300601.SZ	康泰生物	-11754	疫苗

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.重点公司

重点覆盖推荐公司方面，上周上涨的有 2 家，分别是华夏眼科（1.00%）、微电生理-U（0.97%）。下跌的有 23 家，下跌前三的个股分别为康龙化成（-13.92%），凯莱英（-8.98%），安杰思（-8.79%）。

表3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅

证券代码	公司名称	收入增速 (2023E)	归母增速 (2023E)	PE (2023E)	涨跌幅	周度涨跌幅	
						相对沪深 300 指数	相对 SW 医 药生物指数
301267.SZ	华夏眼科	24.08%	40.50%	35.29	1.00%	-0.96%	3.73%
688351.SH	微电生理-U	32.02%	892.27%	362.50	0.97%	-0.98%	3.71%
002390.SZ	信邦制药	7.67%	37.86%	25.25	-0.98%	-2.94%	1.75%
002007.SZ	华兰生物	22.40%	32.80%	24.17	-1.00%	-2.96%	1.73%
603939.SH	益丰药房	24.48%	27.44%	24.26	-1.42%	-3.38%	1.31%
600285.SH	羚锐制药	15.49%	16.56%	17.73	-1.50%	-3.46%	1.23%
000739.SZ	普洛药业	18.37%	25.04%	12.67	-2.13%	-4.09%	0.60%
000513.SZ	丽珠集团	19.00%	15.10%	14.42	-2.19%	-4.15%	0.54%
688076.SH	诺泰生物	30.33%	5.15%	62.25	-3.25%	-5.21%	-0.52%
301096.SZ	百诚医药	47.67%	43.10%	26.15	-3.52%	-5.48%	-0.79%
688389.SH	普门科技	30.61%	35.00%	22.66	-4.02%	-5.98%	-1.29%
300601.SZ	康泰生物	27.50%	887.99%	24.46	-4.29%	-6.25%	-1.56%
002422.SZ	科伦药业	9.90%	36.20%	15.29	-4.51%	-6.46%	-1.78%
603456.SH	九洲药业	22.72%	31.64%	14.44	-5.48%	-7.44%	-2.75%
603883.SH	老百姓	21.28%	19.28%	17.93	-5.75%	-7.71%	-3.02%
300633.SZ	开立医疗	23.62%	36.99%	32.44	-5.95%	-7.90%	-3.22%
300558.SZ	贝达药业	29.10%	139.60%	49.35	-6.27%	-8.23%	-3.54%
688278.SH	特宝生物	25.61%	37.88%	54.02	-6.29%	-8.25%	-3.56%
000516.SZ	国际医学	64.32%	63.76%	-36.47	-6.60%	-8.56%	-3.87%
688139.SH	海尔生物	9.52%	10.76%	15.58	-6.65%	-8.61%	-3.92%
688331.SH	荣昌生物	64.30%	37.40%	-37.03	-7.43%	-9.39%	-4.70%
301080.SZ	百普赛斯	20.10%	1.03%	26.47	-7.44%	-9.40%	-4.71%
688581.SH	安杰思	35.79%	33.25%	32.68	-8.79%	-10.75%	-6.06%
002821.SZ	凯莱英	-7.75%	-28.02%	14.22	-8.98%	-10.94%	-6.25%
300759.SZ	康龙化成	23.01%	36.03%	20.96	-13.92%	-15.88%	-11.19%

资料来源：Wind，东海证券研究所（截至 2024 年 1 月 26 日收盘）

表4 重点覆盖推荐公司公告

公司简称	上周公告
康泰生物	1 月 23 日，20 价肺炎球菌多糖结合疫苗临床试验申请获受理。
九洲药业	1 月 23 日，在日本设立全资孙公司投资建设 CRO 服务平台，总投资约 4200 万美元。
康龙化成	1 月 28 日，预计 2023 年营收 113.96 亿元-117.04 亿元，同比增长 11%-14%；归母净利润为 15.67 亿元-16.36 亿元，同比增长 14%-19%。
荣昌生物	1 月 25 日，公司实际控制人通过其控制的企业烟台荣昌控股集团以集中竞价方式累计增持公司股份 199,451 股，占公司总股本的 0.0366%，合计增持金额为人民币 1,000.0457 万元（不含交易费用），已超过本次增持计划金额下限，增持计划已实施完毕。
普洛药业	1 月 25 日，全资子公司终止注射用索法地尔 III 期临床试验。

资料来源：Wind，东海证券研究所

3.行业要闻

赛诺菲收购 Inhibrx

1月23日，赛诺菲与 Inhibrx 达成并购协议，赛诺菲支付 17 亿美元左右的预付款（30 美元/股），2.96 亿美元的或有价值权益 CVR（5 美元/股），赛诺菲同时承担 Inhibrx 的债务，新 Inhibrx 还将获得 2 亿美元现金，交易总金额高达 22 亿美元。通过这次收购，赛诺菲获得 α -1 抗胰蛋白酶缺乏症（AATD）潜在“best-in-class”在研疗法 INBRX-101，进一步加强其在免疫介导呼吸疾病领域的研发部署。在合并结束前，所有非 INBRX-101 资产，包括其免疫肿瘤学管线 INBRX-105、INBRX-106、INBRX-109，以及 Inhibrx 的其他非 INBRX-101 管线及其公司基础设施，将从公司分拆为一个新的上市公司 Inhibrx Biosciences。（信息来源：赛诺菲官网）

诺和诺德引进 EraCal 新机制口服小分子减肥药

1月24日，诺和诺德与 EraCal Therapeutics 达成合作和许可协议，诺和诺德获得了开发和商业化 EraCal 开发的针对控制食欲和体重的新型作用机制口服小分子药物的所有独家权利，以巩固其在减肥市场的领先地位。EraCal 将有望获得高达 2.55 亿美元的前期、开发和商业里程碑付款，以及产品上市后的销售特许权使用费。（信息来源：上海证券报）

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

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，截止日期为 2024 年 2 月 23 日。《征求意见稿》优化了境内上市、境外生产药品转移至境内生产的上市注册申请程序。（1）已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的，应由境内申请人按照药品上市注册申请的要求和程序提出申请。（2）已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的，相关药学、非临床研究和临床研究资料（适用时）可提交境外生产药品的原注册申报材料，并提交转移至境内生产的相关研究资料，具体申报材料要求由国家药监局药审中心另行制定发布。（3）对原研的化学药品和生物制品转移至境内生产的药品上市注册申请，国家药监局纳入优先审评审批适用范围。（信息来源：国家药监局）

《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027 年）》发布，允许生物医药新产品参照国际同类药品定价

1月22日，中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发了《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027 年）》，该综合改革试点制定整体分为七个部分，共 23 项政策。其中涉及医药健康相关的政策共 3 项涉及新药定价、生物医药前沿科技伦理规则、持续优化药品管理。（1）建立生物医药协同创新机制，推动医疗机构、高校、科研院所加强临床科研合作，依照有关规定允许生物医药新产品参照国际同类药品定价，支持创新药和医疗器械产业发展。支持建设符合国际医学伦理和管理运营规则的长三角医用组织库。（2）探索制定人工智能、生物医药等全球重大前沿科技领域伦理规则，建立协同审查机制，构建伦理审查快速通道。（3）推动优质医疗资源扩容，合理配置医疗卫生资源。持续优化药品和医疗器械管理。（信息来源：国务院办公厅）

国资委表示将进一步研究市值管理纳入中央企业负责人业绩考核

1月24日，国新办就聚焦增强核心功能、提升核心竞争力，更好实现中央企业高质量发展举行发布会。国务院国资委产权管理局负责人谢小兵表示，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。前期，已经推动央企把上市公司的价值实现相关指标纳入到上市

公司的绩效评价体系中，在此基础上，将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。(信息来源：国资委)

国企改革提速，相关央企控股公司有望受益，我们对医药板块的央企国企控股公司进行了梳理，根据 Wind 数据，在 497 家医药生物上市公司中，实控人属性为央企或国企的公司有 70 家 (占比 14.1%)，截至 1 月 26 日收盘，70 家央企国企总市值为 10135 亿元 (占比 16.4%)。

表5 实控人属性为央企或国企的医药上市公司情况

证券代码	证券简称	实控人属性	总市值 (亿元)	2022 年度现金 分红比例(%)	2022 年营业收 入 (亿元)	2022 年归母 净利润 (亿 元)	所属申万三级
000999.SZ	华润三九	国资委	525	40.4%	180.8	24.5	中药 III
600161.SH	天坛生物	国资委	464	9.4%	42.6	8.8	血液制品
000423.SZ	东阿阿胶	国资委	325	97.3%	40.4	7.8	中药 III
600511.SH	国药股份	国资委	233	30.0%	455.0	19.6	医药流通
600129.SH	太极集团	国资委	200	0.0%	140.5	3.5	中药 III
600062.SH	华润双鹤	国资委	191	51.6%	94.5	11.6	化学制剂
600056.SH	中国医药	国资委	168	30.0%	375.9	7.4	医药流通
000028.SZ	国药一致	国资委	153	23.0%	734.4	14.9	医药流通
300294.SZ	博雅生物	国资委	148	23.3%	27.6	4.3	血液制品
600422.SH	昆药集团	国资委	139	31.7%	82.8	3.8	中药 III
600750.SH	江中药业	国资委	133	121.5%	38.1	6.0	中药 III
600420.SH	国药现代	国资委	125	21.4%	129.6	6.3	化学制剂
300396.SZ	迪瑞医疗	国资委	77	50.5%	12.2	2.6	体外诊断
301370.SZ	国科恒泰	中央国有企业	69	0.0%	63.6	1.2	医疗耗材
688151.SH	华强科技	国资委	60	36.0%	6.1	0.7	医疗耗材
000566.SZ	海南海药	国资委	54	0.0%	17.8	0.1	化学制剂
002462.SZ	嘉事堂	中央国家机关	39	30.5%	262.2	3.0	医药流通
600436.SH	片仔癀	地方国资委	1376	30.5%	86.9	24.7	中药 III
600085.SH	同仁堂	地方国资委	701	30.8%	153.7	14.3	中药 III
601607.SH	上海医药	地方国资委	566	40.2%	2,319.8	56.2	医药流通
000661.SZ	长春高新	地方国资委	502	9.8%	126.3	41.4	其他生物制品
600332.SH	白云山	地方国资委	438	30.0%	707.9	39.7	中药 III
688276.SH	百克生物	地方国资委	217	34.1%	10.7	1.8	疫苗
000403.SZ	派林生物	地方国资委	188	10.0%	24.1	5.9	血液制品
600739.SH	辽宁成大	地方国资委	169	18.7%	145.6	12.2	疫苗
600529.SH	山东药玻	地方政府	168	32.2%	41.9	6.2	医疗耗材
688739.SH	成大生物	地方国资委	124	58.3%	18.1	7.1	疫苗
002030.SZ	达安基因	地方政府	122	45.4%	120.5	54.1	体外诊断
600572.SH	康恩贝	地方国资委	119	107.7%	60.0	3.6	中药 III
300026.SZ	红日药业	地方国资委	117	14.4%	66.5	6.2	中药 III
600771.SH	广誉远	地方国资委	110	0.0%	9.9	-4.0	中药 III
603108.SH	润达医疗	地方政府	108	20.8%	104.9	4.2	医药流通
600267.SH	海正药业	地方政府	107	40.9%	120.4	4.9	化学制剂
002332.SZ	仙琚制药	地方国有企业	107	39.6%	43.8	7.5	原料药
600587.SH	新华医疗	地方国资委	105	13.9%	92.8	5.0	医疗设备

000756.SZ	新华制药	地方国资委	98	32.8%	75.0	4.1	原料药
002038.SZ	双鹭药业	地方政府; 个人	91	43.8%	10.5	2.3	其他生物制品
600812.SH	华北制药	地方国资委	85	0.0%	105.0	-6.9	化学制剂
000950.SZ	重药控股	地方国资委	83	10.9%	678.3	9.5	医药流通
600252.SH	中恒集团	地方国资委	81	43.9%	27.1	0.8	中药 III
002880.SZ	卫光生物	地方国资委	69	0.0%	6.7	1.2	血液制品
000915.SZ	华特达因	地方国资委	68	35.6%	23.4	5.3	化学制剂
000813.SZ	德展健康	地方国资委	65	0.0%	5.7	-0.5	化学制剂
002102.SZ	冠福股份	地方国资委	64	0.0%	122.6	4.4	原料药
002349.SZ	精华制药	地方国资委	63	30.7%	15.7	2.1	中药 III
600713.SH	南京医药	地方国资委	61	30.8%	502.2	6.0	医药流通
600789.SH	鲁抗医药	地方国资委	57	35.4%	56.2	1.4	化学制剂
000411.SZ	英特集团	地方国资委	56	30.0%	306.2	2.1	医药流通
300341.SZ	麦克奥迪	地方政府	52	21.6%	17.9	2.6	医疗设备
300981.SZ	中红医疗	地方国资委	52	313.8%	15.7	0.7	医疗耗材
688247.SH	宣泰医药	地方国资委	47	30.2%	2.5	0.9	化学制剂
300110.SZ	华仁药业	地方政府	45	13.7%	16.2	1.8	化学制剂
002393.SZ	力生制药	地方国资委	43	59.0%	11.5	0.9	化学制剂
600479.SH	千金药业	地方国资委	43	49.5%	40.3	3.0	中药 III
002644.SZ	佛慈制药	地方国资委	42	24.1%	10.2	1.1	中药 III
600624.SH	复旦复华	地方国资委	38	0.0%	7.9	0.0	化学制剂
000919.SZ	金陵药业	地方国资委	37	48.5%	26.7	1.1	化学制剂
300006.SZ	莱美药业	地方国资委	36	0.0%	8.8	-0.7	化学制剂
000504.SZ	南华生物	地方政府	33	0.0%	2.0	-0.1	其他医疗服务
600222.SH	太龙药业	地方国资委	32	0.0%	19.6	-0.7	中药 III
300289.SZ	利德曼	地方政府	30	0.0%	7.1	-0.6	体外诊断
600513.SH	联环药业	地方国资委	29	30.5%	19.6	1.4	化学制剂
000705.SZ	浙江震元	地方国资委	29	25.8%	41.5	0.8	医药流通
300534.SZ	陇神戎发	地方国资委	27	0.0%	4.1	0.3	中药 III
600833.SH	第一医药	地方国资委	26	30.3%	26.6	1.4	线下药店
000952.SZ	广济药业	地方国资委	25	0.0%	8.0	0.5	原料药
600272.SH	开开实业	地方国资委	24	30.4%	8.9	0.4	医药流通
688189.SH	南新制药	地方国资委	23	0.0%	7.0	-0.8	化学制剂
300030.SZ	阳普医疗	地方国资委	21	0.0%	7.1	-2.0	医疗设备
600671.SH	*ST 目药	地方政府	14	0.0%	1.1	-0.7	中药 III

资料来源: Wind, 东海证券研究所 (截至 2024 年 1 月 26 日收盘)

从分红比例来看,医药板块中 2022 年度现金分红比例处于前列的央企分别为江中药业、东阿阿胶、华润双鹤、迪瑞医疗、华润三九,从股息率来看,近 12 个月股息率处于前列的公司分别是江中药业、国药股份、东阿阿胶、嘉事堂、国药一致。从估值来看,2021 年以来市盈率分位数处于历史估值低位的公司分别是东阿阿胶、博雅生物、天坛生物、海南海药、太极集团。建议以股息率和市盈率分位数估值为标准,筛选分红力度强但低估值的企业,建议关注博雅生物。

表6 医药央企按股息率排名

证券代码	证券简称	实控人属性	总市值(亿元)	2022年度现金分红比例(%)	近12个月股息率(%)	2021年以来市盈率分位数(%)	所属申万三级
600750.SH	江中药业	国资委	133	121.5%	5.9%	89.3%	中药Ⅲ
600511.SH	国药股份	国资委	233	30.0%	2.5%	32.9%	医药流通
000423.SZ	东阿阿胶	国资委	325	97.3%	2.3%	0.0%	中药Ⅲ
002462.SZ	嘉事堂	中央国家机关	39	30.5%	2.3%	19.7%	医药流通
000028.SZ	国药一致	国资委	153	23.0%	2.1%	2.7%	医药流通
000999.SZ	华润三九	国资委	525	40.4%	1.9%	65.5%	中药Ⅲ
300396.SZ	迪瑞医疗	国资委	77	50.5%	1.7%	92.1%	体外诊断
600062.SH	华润双鹤	国资委	191	51.6%	1.6%	16.8%	化学制剂
600056.SH	中国医药	国资委	168	30.0%	1.3%	0.3%	医药流通
600420.SH	国药现代	国资委	125	21.4%	1.1%	43.8%	化学制剂
600422.SH	昆药集团	国资委	139	31.7%	0.9%	20.4%	中药Ⅲ
300294.SZ	博雅生物	国资委	148	23.3%	0.7%	0.0%	血液制品
688151.SH	华强科技	国资委	60	36.0%	0.4%	17.2%	医疗耗材
600161.SH	天坛生物	国资委	464	9.4%	0.2%	0.0%	血液制品
600129.SH	太极集团	国资委	200	0.0%	0.0%	0.2%	中药Ⅲ
301370.SZ	国科恒泰	中央国有企业	69	0.0%	0.0%	26.2%	医疗耗材
000566.SZ	海南海药	国资委	54	0.0%	0.0%	0.0%	化学制剂

资料来源：Wind，东海证券研究所（截至2024年1月26日收盘）

表7 医药央企按市盈率分位数排名

证券代码	证券简称	实控人属性	总市值(亿元)	2022年度现金分红比例(%)	近12个月股息率(%)	2021年以来市盈率分位数(%)	所属申万三级
000423.SZ	东阿阿胶	国资委	325	97.3%	2.3%	0.0%	中药Ⅲ
300294.SZ	博雅生物	国资委	148	23.3%	0.7%	0.0%	血液制品
600161.SH	天坛生物	国资委	464	9.4%	0.2%	0.0%	血液制品
000566.SZ	海南海药	国资委	54	0.0%	0.0%	0.0%	化学制剂
600129.SH	太极集团	国资委	200	0.0%	0.0%	0.2%	中药Ⅲ
600056.SH	中国医药	国资委	168	30.0%	1.3%	0.3%	医药流通
000028.SZ	国药一致	国资委	153	23.0%	2.1%	2.7%	医药流通
600062.SH	华润双鹤	国资委	191	51.6%	1.6%	16.8%	化学制剂
688151.SH	华强科技	国资委	60	36.0%	0.4%	17.2%	医疗耗材
002462.SZ	嘉事堂	中央国家机关	39	30.5%	2.3%	19.7%	医药流通
600422.SH	昆药集团	国资委	139	31.7%	0.9%	20.4%	中药Ⅲ
301370.SZ	国科恒泰	中央国有企业	69	0.0%	0.0%	26.2%	医疗耗材
600511.SH	国药股份	国资委	233	30.0%	2.5%	32.9%	医药流通
600420.SH	国药现代	国资委	125	21.4%	1.1%	43.8%	化学制剂
000999.SZ	华润三九	国资委	525	40.4%	1.9%	65.5%	中药Ⅲ
600750.SH	江中药业	国资委	133	121.5%	5.9%	89.3%	中药Ⅲ
300396.SZ	迪瑞医疗	国资委	77	50.5%	1.7%	92.1%	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所（截至2024年1月26日收盘）

4.投资建议

上周医药生物板块整体下跌，跑输大盘指数。上周国资委表示进一步研究将市值管理纳入到央企负责人的考核，此举有助于提升央企上市公司对市值管理的重视程度。我们认为该举措将长期利好医药上市央企国企，医药央企作为资产质量高，技术壁垒高，研发能力强，后期有望随政策落地持续提质增效，实现业绩估值双提升。我们建议一方面关注股息率高、成长稳健、估值低位的医药央企国企；另一方面关注在某些医药细分赛道具有领先优势，现金流充沛，成长性良好的相关企业。建议关注创新药、特色器械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：博雅生物、特宝生物、百诚医药、贝达药业、老百姓、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：益丰药房、羚锐制药、信邦制药、诺泰生物、普洛药业、科伦药业、华夏眼科等。

5.风险提示

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。

业绩风险：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。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势。

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中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](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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089