

评级：增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@zts.com.cn

分析师：孙宇瑶

执业证书编号：S0740522060002

Email: sunyy03@zts.com.cn

重点公司基本状况

公司名称	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025		
智飞生物	46.08	3.14	3.78	4.71	6.06	14.67	12.19	9.78	7.61	0.46	买入
华润三九	53.82	2.48	2.96	3.38	3.92	21.72	18.21	15.91	13.72	1.20	买入
益丰药房	37.96	1.25	1.42	1.75	2.13	30.31	26.64	21.66	17.83	1.20	买入
东阿阿胶	53.96	1.21	1.76	2.08	2.58	44.55	30.72	25.93	20.88	1.44	买入
健友股份	12.78	0.67	0.68	0.87	1.14	18.94	18.71	14.65	11.22	0.64	买入
百克生物	48.50	0.44	1.24	1.95	2.58	110.3	39.26	24.87	18.82	0.88	买入
联邦制药	6.73	0.87	1.15	1.30	1.46	7.73	5.84	5.18	4.61	0.46	买入
九强生物	17.96	0.66	0.87	1.03	1.37	27.16	20.72	17.35	13.08	0.80	买入
九典制药	30.04	0.78	1.12	1.45	1.89	38.44	26.93	20.65	15.85	0.89	买入
仙琚制药	10.18	0.76	0.66	0.82	1.03	13.44	15.47	12.37	9.89	0.62	买入
诺泰生物	40.10	0.61	0.73	0.97	1.41	66.21	54.80	41.50	28.50	1.42	买入
阳光诺和	61.55	1.39	1.98	2.71	3.66	44.20	31.05	22.68	16.81	0.86	买入
百诚医药	63.28	1.78	2.56	3.60	4.88	35.50	24.70	17.58	12.96	0.65	买入
健世科技-B	14.68	-1.06	-1.22	-0.76	-0.04	-13.89	-	-	-	-	买入

备注：数据截至 2024.1.31

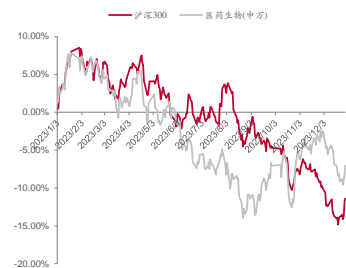
基本状况

上市公司数 495

行业总市值(亿元) 69535

行业流通市值(亿元) 55931

行业-市场走势对比



相关报告

1 医药生物行业 11 月月报暨三季报总结：Q3 利空出清，站在新周期的起点，积极加大配置

2 医药生物行业 12 月月报：行业热点频发、底部资产备受青睐，持续看好多医药

投资要点

■ 1 月回顾：短期调整，坚定看好 2024 年医药行情。2024 年 1 月医药生物板块下跌 18.59%，同期沪深 300 下跌 6.29%，医药板块跑输沪深 300 约 12.30%，位列 31 个子行业第 28 位。其中医疗器械、化学制药、生物制品、医药商业、中药、医疗服务分别下跌 15.99%、19.92%、23.11%、9.72%、12.56%、23.70%，中药和医药商业表现稳健。医药板块由于在 2023 年四季度受到资金青睐表现强势，年初以来跟随市场回调明显。我们认为板块回调与行业基本面关系较小，更多来自宏观、资金层面的整体风险，因此我们认为一旦市场消化短期担忧及情绪实现回暖，医药板块有望成为全市场表现最亮眼的行业之一。

基金持仓仍处底部区间，积极把握左侧窗口。近期基金持仓数据披露，1) 从持仓比例来看，A 股基金前十大重仓医药板块占比 12.90%(环比下降 0.06p)，扣除医药基金后占比 7.00%(环比上升 0.19pp)。扣除医药基金后医药板块低配 0.84%，配置占比较 2023Q3 上升 0.06pp。2) A 股基金持有市值前十大的医药个股为：恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科、智飞生物、同仁堂、金域医学、药明生物、人福医药、惠泰医疗；较 2023 年 Q3 前十新增智飞生物、人福医药、惠泰医疗。3) A 股持仓基金数排名靠前的个股为：恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、人福医药、科伦药业、爱尔眼科、百济神州、信达生物，相比 2023 年 Q3 新增信达生物。4) A 股基金持仓增持金额前五的医药个股为：智飞生物、迈瑞医疗、新产业、恒瑞医药、华大智造，持仓减持金额前五的医药个股为：药明康德、药明生物、爱尔眼科、凯莱英、华润三九。当前医药板块多重底部明确，基金持仓配置仍处于底部区间，建议把握左侧区间积极布局。

■ 2 月布局思路：建议加大配置防御属性资产、重视高股息国改标的，叠加关注一季报超预期机会。当前市场环境复杂、宏观扰动因素较多，短期存量资金博弈明显，从 1 月的个股涨跌幅分析可以看出，高股息、低估值、有催化（业绩、国改、激励等）的个股走势明显相对强势，而以“成长”属性为代表的个股则下跌明显。考虑当前市场风格可能持续一段时间，我们建议加大对防御属性资产的配置。近期国务院国资委产权管理局公开表示，要深入推进提高央企控股上市公司质量专项行动，完善上市公司绩效评价体系，并提出将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核。目前医药板块央企市值约 1.04 万亿，占行业市值约 17%，以 TTM 估值法计算其平均 PE 约 15.1 倍，与医药行业平均 24.2 倍 PE（剔除异常值）相比提升空间显著，伴随新一轮国改行动实施方案的扎实推进，相关上市公司有望持续提质增效，实现高质量发展，同时叠加分红派息水平不断提升，建议持续关注医药商业、中药、血制品板块的优质国企。

随着1月年报业绩预告落幕，医药板块共有242家企业发布业绩预告及快报，其中预增135家，预减107家。部分公司业绩表现亮眼，如艾力斯（归母净利润同比+390%，下同）、百克生物（+159%~192%）、澳华内镜（+138%~201%）、贝达药业（+120%~154%）、微电生理（+68%~102%）、康恩贝（+65%~90%）、惠泰医疗（+42%~58%）、东阿阿胶（+41%~49%）。进入2月，市场对Q1业绩的关注度提升显著，我们建议重点布局前期关注度较低，一季度业绩有望实现业绩超预期的细分个股，如仿制药CRO等。

- **2月重点推荐：**智飞生物、华润三九、益丰药房、东阿阿胶、健友股份、百克生物、联邦制药、九强生物、九典制药、仙琚制药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、健世科技-B。
- 中泰医药重点推荐1月平均下跌18.35%，跑赢医药行业0.24%，其中东阿阿胶（+6.47%）表现亮眼。
- **行业热点聚焦：**（1）国家医保局：282个统筹地区实现医保支付方式改革实际付费。（2）国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》。（3）中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》。
- **市场动态：**对2024年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-18.6%，同期沪深300绝对收益率-6.3%，医药板块跑输沪深300约12.3%。2024年1月医药生物板块下跌18.59%，同期沪深300下跌6.29%，医药板块跑输沪深300约12.30%，位列31个子行业第28位。其中医疗器械、化学制药、生物制品、医药商业、中药、医疗服务分别下跌15.99%、19.92%、23.11%、9.72%、12.56%、23.70%。以2024年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值21.6倍PE，全部A股（扣除金融板块）市盈率约为15.5倍，医药板块相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为39.0%。以TTM估值法计算，目前医药板块估值21.3倍PE，低于历史平均水平（35.9倍PE），相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为32.9%。
- **风险提示：**政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

## 内容目录

<b>2月行业投资观点</b> .....	<b>- 4 -</b>
重视高股息国改标的，把握一季报超预期机会.....	- 4 -
<b>中泰医药重点推荐组合</b> .....	<b>- 7 -</b>
2月重点推荐：智飞生物、华润三九、益丰药房、东阿阿胶、健友股份、百克生物、联邦制药、九强生物、九典制药、仙琚制药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、健世科技-B....	- 7 -
<b>行业热点聚焦</b> .....	<b>- 8 -</b>
(1) 国家医保局：282个统筹地区实现医保支付方式改革实际付费.....	- 8 -
(2) 国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》.....	- 8 -
(3) 中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》.....	- 9 -
<b>1月板块回顾与分析</b> .....	<b>- 10 -</b>
板块收益.....	- 10 -
板块估值.....	- 11 -
个股表现.....	- 12 -
<b>附录</b> .....	<b>- 13 -</b>
中药材价格追踪.....	- 13 -
本期研究报告汇总.....	- 14 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览.....	- 15 -
<b>行业风险因素分析</b> .....	<b>- 16 -</b>
行政扰动风险.....	- 16 -
药品质量风险.....	- 16 -
研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险.....	- 16 -

## 图表目录

<b>图表 1：医药板块本月细分赛道表现波动</b> .....	<b>- 5 -</b>
<b>图表 3：2023Q4 医药板块基金持仓变化</b> .....	<b>- 5 -</b>
<b>图表 4：医药板块 2023 年业绩预告及快报梳理</b> .....	<b>- 6 -</b>
<b>图表 2：中泰医药 2 月推荐组合</b> .....	<b>- 7 -</b>
<b>图表 3：重点推荐组合 1 月表现</b> .....	<b>- 8 -</b>
<b>图表 4：医药板块 vs 沪深 300 相对收益率</b> .....	<b>- 10 -</b>
<b>图表 5：各行业月涨跌幅比较%</b> .....	<b>- 10 -</b>
<b>图表 6：医药子行业月涨跌幅比较%</b> .....	<b>- 11 -</b>
<b>图表 7：医药板块整体估值溢价（2023 盈利预测市盈率）</b> .....	<b>- 11 -</b>
<b>图表 8：医药板块整体估值溢价（扣除金融板块，2010 年至今）</b> .....	<b>- 12 -</b>
<b>图表 9：医药子板块估值对比（平均市盈率统计为 2010 年至今）</b> .....	<b>- 12 -</b>
<b>图表 10：本月涨幅前 15 位公司（扣除 ST 股）</b> .....	<b>- 13 -</b>
<b>图表 11：本月跌幅前 15 位公司（扣除 ST 股）</b> .....	<b>- 13 -</b>
<b>图表 12：中国成都中药材价格指数图</b> .....	<b>- 13 -</b>

图表 13: 本期中泰医药小组研究报告汇总..... - 14 -

图表 14: 中泰医药主要覆盖公司及估值一览..... - 15 -

## 2 月行业投资观点

### 重视高股息国改标的，把握一季报超预期机会

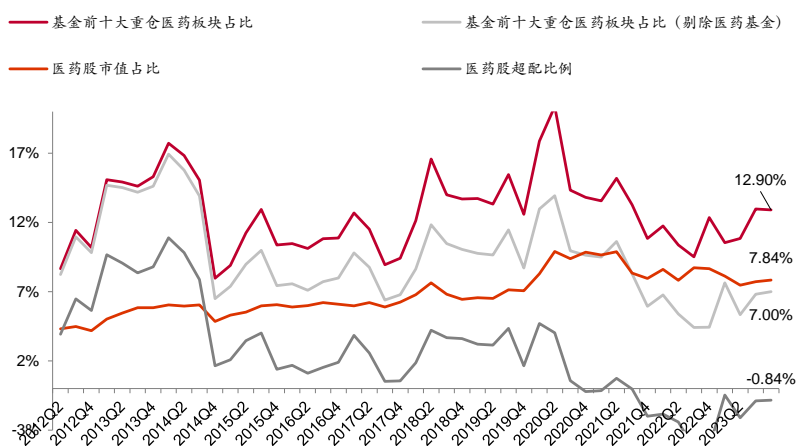
- **1 月回顾：短期调整，坚定看好 2024 年医药行情。**2024 年 1 月医药生物板块下跌 18.59%，同期沪深 300 下跌 6.29%，医药板块跑输沪深 300 约 12.30%，位列 31 个子行业第 28 位。其中医疗器械、化学制药、生物制品、医药商业、中药、医疗服务分别下跌 15.99%、19.92%、23.11%、9.72%、12.56%、23.70%，中药和医药商业表现稳健。医药板块由于在 2023 年四季度受到资金青睐表现强势，年初以来跟随市场回调明显。我们认为板块回调与行业基本面关系较小，更多来自宏观、资金层面的整体风险，因此我们认为一旦市场消化短期担忧及情绪实现回暖，医药板块有望成为全市场表现最亮眼的行业之一。
- **基金持仓仍处底部区间，积极把握左侧窗口。**近期基金持仓数据披露，1) 从持仓比例来看，A 股基金前十大重仓医药板块占比 12.90%(环比下降 0.06p)，扣除医药基金后占比 7.00%(环比上升 0.19pp)。扣除医药基金后医药板块低配 0.84%，配置占比较 2023Q3 上升 0.06pp。2) **A 股基金持有市值前十大的医药个股为：**恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科、智飞生物、同仁堂、金域医学、药明生物、人福医药、惠泰医疗；较 2023 年 Q3 前十新增智飞生物、人福医药、惠泰医疗。3) **A 股持仓基金数排名靠前的个股为：**恒瑞医药、迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、人福医药、科伦药业、爱尔眼科、百济神州、信达生物，相比 2023 年 Q3 新增信达生物。4) **A 股基金持仓增持金额前五的医药个股为：**智飞生物、迈瑞医疗、新产业、恒瑞医药、华大智造，持仓减持金额前五的医药个股为：药明康德、药明生物、爱尔眼科、凯莱英、华润三九。当前医药板块多重底部明确，基金持仓配置仍处于底部区间，建议把握左侧区间积极布局。
- **2 月布局思路：建议加大配置防御属性资产、重视高股息国改标的，叠加关注一季报超预期机会。**当前市场环境复杂、宏观扰动因素较多，短期存量资金博弈明显，从 1 月的个股涨跌幅分析可以看出，高股息、低估值、有催化（业绩、国改、激励等）的个股走势明显相对强势，而以“成长”属性为代表的个股则下跌明显。考虑当前市场风格可能持续一段时间，我们建议加大对防御属性资产的配置。近期国务院国资委产权管理局公开表示，要深入推进提高央企控股上市公司质量专项行动，完善上市公司绩效评价体系，并提出将把市值管理成效纳入对中央企业负责人的考核。目前医药板块央企市值约 1.04 万亿，占行业市值约 17%，以 TTM 估值法计算其平均 PE 约 15.1 倍，与医药行业平均 24.2 倍 PE（剔除异常值）相比提升空间显著，伴随新一轮国改行动实施方案的扎实推进，相关上市公司有望持续提质增效，实现高质量发展，同时叠加分红派息水平不断提升，建议持续关注医药商业、中药、血制品板块的优质国企。
- 随着 1 月年报业绩预告落幕，医药板块共有 242 家企业发布业绩预告及快

报，其中预增 135 家，预减 107 家。部分公司业绩表现亮眼，如艾力斯（归母净利润同比+390%，下同）、百克生物（+159%~192%）、澳华内镜（+138%~201%）、贝达药业（+120%~154%）、微电生理（+68%~102%）、康恩贝（+65%~90%）、惠泰医疗（+42%~58%）、东阿阿胶（+41%~49%）。进入 2 月，市场对 Q1 业绩的关注度提升显著，我们建议重点布局前期关注度较低，一季度业绩有望实现业绩超预期的细分个股，如仿制药 CRO 等。

**图表 1：医药板块本月细分赛道表现波动**

代码	证券简称	本周涨跌幅/%	本月涨跌幅/%	PE-TTM	PE-TTM年初至今最高	PE-TTM年初至今最低	年初至今PE分位数/%
851532	医疗设备	-5.36	<b>-12.25</b>	25.07	41.39	25.07	0.00
851543	线下药店	-2.86	<b>-8.91</b>	19.14	36.66	17.49	8.40
851534	体外诊断	-4.37	<b>-14.05</b>	24.23	28.38	4.98	75.95
851523	疫苗	-5.86	<b>-22.76</b>	20.40	32.59	20.40	0.00
851522	血液制品	-3.47	<b>-14.84</b>	27.65	40.31	27.35	1.53
851512	化学制剂	-4.44	<b>-16.01</b>	29.55	38.75	29.55	0.00
851533	医疗耗材	-3.44	<b>-15.32</b>	25.97	32.66	25.04	1.91
851521	中药	-2.83	<b>-8.26</b>	23.67	33.61	21.77	22.90
851511	原料药	-6.51	<b>-17.86</b>	26.12	32.90	24.54	18.51
851524	其他生物制品	-4.19	<b>-20.05</b>	18.71	27.02	18.71	0.00
851542	医药流通	-3.84	<b>-6.40</b>	15.46	19.89	14.75	5.34
851564	医院	-4.37	<b>-16.55</b>	54.96	121.99	54.96	0.00
851563	医疗研发外包	-8.39	<b>-21.95</b>	17.40	32.36	17.40	0.00

来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2024/1/31）

**图表 2：2023Q4 医药板块基金持仓变化**


来源：ifind，中泰证券研究所



**图表 3: 医药板块 2023 年业绩预告及快报梳理**

证券代码	公司	业绩预告/业绩快报 归母净利润变动幅度	证券代码	公司	业绩预告/业绩快报 归母净利润变动幅度	证券代码	公司	业绩预告/业绩快报 归母净利润变动幅度
002422.SZ	科伦药业	+37.82%~49.55%	300595.SZ	欧普康视	+0.0%~15.0%	600521.SH	HHYY	-25%~-15%
300181.SZ	佐力药业	+39.19%~46.52%	300049.SZ	福瑞股份	+0.0%~30.0%	688670.SH	金迪克	-256.46%
688576.SH	西山科技	+39.35%~60.58%	300759.SZ	康龙化成	+1.0%~6.0%	688265.SH	南模生物	-344.48%~-196.32%
688578.SH	艾力斯	+390.34%	600085.SH	同仁堂	+10%~17%	300298.SZ	三诺生物	-40.0%~-25.0%
688580.SH	伟思医疗	+40%~50%	002262.SZ	恩华药业	+10%~30%	300246.SZ	宝莱特	-400.03%~-300.02%
300314.SZ	戴维医疗	+40.0%~60.0%	300406.SZ	九强生物	+30.0%~40.0%	000952.SZ	广济药业	-427.6%~-358.11%
600671.SH	*ST目药	+40.43%~52.27%	301211.SZ	亨迪药业	+31.24%~39.19%	002019.SZ	亿帆医药	-439.82%~-299.71%
000423.SZ	东阿阿胶	+41.0%~49.0%	000590.SZ	启迪药业	+32.26%~65.33%	300142.SZ	沃森生物	-45.0%~-37.0%
688617.SH	惠泰医疗	+42.45%~57.81%	688016.SH	心脉医疗	+33%~38%	002750.SZ	龙津药业	-46.0%~-12.0%
603439.SH	贵州三力	+42.58%~52.77%	002728.SZ	特一药业	+34.68%~57.12%	688553.SH	汇宇制药-W	-49.80%~-43.78%
688336.SH	三生国健	+42.74%~54.9.12%	301333.SZ	诺思格	+36.0%~53.0%	688443.SH	智翔金泰-U	-51.18%~-26.21%
301207.SZ	华兰疫苗	+44.33%~82.82%	300147.SZ	香雪制药	+12.28%~47.91%	688192.SH	迪哲医药-U	-52%
002223.SZ	鱼跃医疗	+45.0%~55.0%	688488.SH	艾迪药业	+27.54%~49.28%	300401.SZ	花园生物	-53.09%~-42.67%
300039.SZ	上海凯宝	+45.0%~85.0%	300937.SZ	药易购	+28.51%~52.31%	688331.SH	荣昌生物	-55%
688581.SH	安杰思	+46.25%~52.18%	300558.SZ	贝达药业	+120.05%~154.43%	002923.SZ	润都股份	-56.0%~-49.0%
688180.SH	君实生物-U	+5.78%	688366.SH	吴海生科	+121.64%~138.27%	300485.SZ	赛升药业	-60.0%~-45.0%
301103.SZ	何氏眼科	+50.57%~95.75%	002898.SZ	赛隆药业	+124.12%~134.84%	300463.SZ	迈克生物	-60.0%~-50.0%
002551.SZ	尚荣医疗	+51.31%~67.54%	002900.SZ	哈三联	+126.42%~166.14%	300482.SZ	万孚生物	-60.0%~-57.0%
002173.SZ	创新医疗	+52.51%~66.08%	600129.SH	TJJT	+134.13%	688085.SH	三友医疗	-60.70%~-50.21%
000534.SZ	万泽股份	+53.54%~107.73%	000999.SZ	华润三九	+15.08%~25.16%	300529.SZ	健帆生物	-62.0%~-45.0%
301507.SZ	民生健康	+6.35%~11.42%	688076.SH	诺泰生物	+16.18%~23.93%	301166.SZ	优宁维	-62.44%~-48.35%
688108.SH	赛诺医疗	+65%~71%	300194.SZ	福安药业	+17.3%~41.73%	002382.SZ	蓝帆医疗	-63.84%~-36.98%
600572.SH	康恩贝	+65%~90%	600750.SH	江中药业	+18%	688575.SH	亚辉龙	-66.42%~61.48%
002038.SZ	双鹭药业	+66.0%~100.0%	000411.SZ	英特集团	+18.58%~37.25%	605369.SH	GDYL	-67%~-60%
300030.SZ	阳普医疗	+67.22%~77.31%	002044.SZ	美年健康	+186.28%~206.91%	603127.SH	昭衍新药	-71.1%~61.1%
688351.SH	微电生理-U	+68.25%~101.90%	603567.SH	ZBD	+195.05%~251.69%	603301.SH	振德医疗	-71.37%~69.17%
002880.SZ	卫光生物	+69.0%~111.0%	600488.SH	津药药业	+197%~253%	002907.SZ	华森制药	-71.54%~-57.32%
301257.SZ	普蕊斯	+69.86%~101.63%	300562.SZ	乐心医疗	+199.09%~211.48%	688690.SH	纳微科技	-71.65%~-69.11%
600789.SH	鲁抗医药	+73%~86%	000668.SZ	荣丰控股	+2.46%~39.36%	002826.SZ	易明医药	-72.36%~-60.26%
300601.SZ	康泰生物	+740.5%~815.86%	000931.SZ	中关村	+205.01%~216.68%	688026.SH	洁特生物	-73.78%~-66.94%
688626.SH	翔宇医疗	+75.34%~91.28%	688520.SH	神州细胞-U	+21.19%~26.98%	002950.SZ	奥美医疗	-73.8%~-68.89%
600351.SH	亚宝药业	+76.77%~105.44%	300534.SZ	陇神戎发	+21.49%~39.48%	603392.SH	万泰生物	-74.66%~-71.49%
688278.SH	特宝生物	+84.66%~102.08%	300158.SZ	振东制药	+22.01%~41.51%	002693.SZ	双成药业	-743.56%~-543.83%
688212.SH	澳华内镜	+138.36%~200.76%	688202.SH	美迪西	-112%~-108%	300016.SZ	北陆药业	-769.27%~-546.18%
688276.SH	百克生物	+158.90%~191.95%	688105.SH	诺唯赞	-112.62%~-110.10%	301246.SZ	宏源药业	-80.91%~-77.69%
002437.SZ	誉衡药业	+168.65%~182.38%	688317.SH	之江生物	-113.15%~-118.41%	688289.SH	圣湘生物	-82%~80%
688410.SH	山外山	+170.10%~237.63%	688298.SH	东方生物	-118.38%	000518.SZ	四环生物	-82.4%~-22.97%
000813.SZ	德展健康	+230.04%~291.86%	000504.SZ	南华生物	-120.56%~-49.67%	688161.SH	威高骨科	-83.46%~-77.95%
688266.SH	泽璟制药-U	+26.67%~45.33%	688399.SH	硕世生物	-124%~-119%	600739.SH	辽宁成大	-83.62%~-77.08%
002393.SZ	力生制药	+263.2%~305.9%	002252.SZ	上海莱士	-15.0%~-10.0%	002219.SZ	新里程	-84.0%~-78.0%
688321.SH	微芯生物	+298%~497%	688426.SH	康为世纪	-156.51%~-147.09%	688606.SH	奥泰生物	-86.07%~85.23%
002589.SZ	瑞康医药	+101.09%~101.64%	300026.SZ	红日药业	-19.58%~-13.82%	688137.SH	近岸蛋白	-86.18%~-84.52%
300086.SZ	康芝药业	+104.26%~106.4%	688373.SH	盟科药业-U	-95.19%~-63.41%	688767.SH	博拓生物	-86.30%~-85.01%
002524.SZ	光正眼科	+110.23%~115.34%	688075.SH	安旭生物	-95.82%~-94.98%	300363.SZ	博腾股份	-88.0%~-83.0%
300753.SZ	爱朋医疗	+110.47%~115.71%	603538.SH	美诺华	-97.05%~-95.87%	688193.SH	仁度生物	-90%~-85%
600211.SH	西藏药业	+116%左右	688068.SH	热景生物	-97.46%~-96.19%	300676.SZ	华大基因	-90.04%~-86.3%
301239.SZ	普瑞眼科	+1163.98%~1285.51%	002030.SZ	达安基因	-98.15%~-97.6%	300639.SZ	凯普生物	-92.0%~-89.57%
301301.SZ	川宁生物	+118.7%~140.57%	002932.SZ	明德生物	-98.69%~-98.22%	688151.SH	华强科技	-93.10%~89.65%
						002432.SZ	九安医疗	-93.14%~-91.89%

来源: wind, 中泰证券研究所

## 中泰医药重点推荐组合

**2月重点推荐：智飞生物、华润三九、益丰药房、东阿阿胶、健友股份、百克生物、联邦制药、九强生物、九典制药、仙琚制药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、健世科技-B。**

**图表4：中泰医药2月推荐组合**

公司名称	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
智飞生物	1、与GSK签订合作协议，带状疱疹未来3年持续放量，RSV提供长期空间。 2、HPV疫苗市场空间大，公司是4价和9价HPV疫苗的国内独家代理，至少3年内无同类竞争者。与默沙东签订新一轮代理协议，继续看好未来3年HPV疫苗放量。 3、2021年起公司自研管线逐步收获，15价肺炎球菌疫苗、人二倍体狂苗、四价流感疫苗等已进入临床后期，空间大、值得期待。 4、EC已经获批上市，是首个开始兑现的品种，后续预防性微卡作为预防结核病的全球首个申报生产的预防性疫苗，已经完成生产现场检查、进入审评最后阶段，预计有望近期获批。	4/9价HPV放量，代理带状疱疹	积极配置
华润三九	1、公司是稀缺的中药OTC平台型企业，品牌和渠道优势突出，24年为股权激励解锁年，公司OTC业务有望继续保持良好增长态势； 2、昆药整合持续推进，双方业务可协同程度较高，凭借公司在OTC品牌运营及渠道布局的优势有望和昆药实现共赢，公司利润端有望实现增厚；	业绩稳健增长	积极配置
益丰药房	1、精细化管理效率行业领先，跨区域复制整合能力强，自建+并购双轮驱动快速增长； 2、双通道、门诊统筹等政策催化下，处方外流有望加速，公司作为龙头享受行业增量红利；	业绩持续增长	积极配置
东阿阿胶	1、自2022年起华润系全面接管，新任高管具备丰富的OTC产品开发及营销经验，有望赋能公司产品焕新 2、随着公司经营重回正轨，聚焦品牌和业务重塑，东阿阿胶、复方阿胶浆、桃花姬阿胶块三大主导产品销售有望回暖 3、依托东阿阿胶品牌认知度和忠实客群，围绕精品中药和健康消费品两大方向打造第二增长曲线	业绩持续快速增长	积极配置
健友股份	1、重磅产品Lux-Valve预计2024年初，有望成为国内首发、全球第二款三尖瓣置换产品。国内三尖瓣置换市场规模预计达46亿元，公司未来3年有望独享国内空白市场，迎来业绩高增。 2、2024年起公司将进入研发管线收获期，预计保持每年两款稀缺产品上市，包括三尖瓣置换升级款、主动脉返流等重磅新品；同时叠加FDA、CE等海外市场的快速开拓，公司中长期业绩动能强劲，远期成长空间十分可观。	业绩持续增长，重磅产品获批	积极配置
百克生物	1、核心品种水痘疫苗平稳增长，提供稳定现金流； 2、鼻喷流感创新型，有望享受行业高增； 3、重磅品种带状疱疹上市放量，未来3-5年有望享受国产独占期 4、长远来看，布局麻腮风系列疫苗、RSV、通用流感、治疗性疫苗等前沿/重磅品种，构筑深厚护城河	带状疱疹商业化	积极配置
联邦制药	1、中间体/原料药价格稳中有升、销量稳健增长，保持基本盘稳健； 2、制剂业务中抗生素稳健增长； 3、制剂业务中胰岛素迎来拐点重回双位数增长，兽药进入发展快车道	甘精、门冬胰岛素放量，原料药/中间体价格上涨，减肥药进展可期	积极配置
九强生物	1、院内诊疗持续复苏，检验需求快速提升，前三季度生化产品表现亮眼，病理业务快速改善，全年业绩有望延续良好增长趋势 2、大股东国药持续增持公司股份，董事会换届后国药系高管占比提升，彰显对公司的高度认可，未来双方合作有望进一步升级，公司有望逐渐成长为综合性的IVD平台公司 3、生化联盟集采等政策落地，有望促进行业集中度提升，公司市场份额有望进一步扩大	业绩持续增长，国药持续增持	积极配置
九典制药	1、快速成长的贴膏制剂龙头，“药品制剂+原料药+药用辅料”一体化布局，发展新阶段开启。 2、凝胶贴膏管线丰富，市场潜力大，新产品酮洛芬放量在即。	业绩持续快速增长	积极配置
仙琚制药	1、全球API+制剂一体化、品类齐全的甾体激素龙头企业，持续升级，稳健发展 2、集采短期压力有望出清，新产品推广值得期待，23年拐点可期	新产品推广进度超预期，创新药奥美克松钠上市	积极配置
诺泰生物	1、2023Q3业绩超预期，全年高增有望持续 2、GLP-1多肽原料药全球供应，多肽领域优势地位显著 3、“瘦身”后轻装上阵，“聚焦”主业以多肽、特色原料药为主的自主选择产品及多肽、小分子CDMO，资源聚焦后有望持续扩大优势	业绩持续高速增长	积极配置
阳光诺和	1、仿创结合的一体化服务平台，高增订单夯实业绩确定性 2、仿制药CRO空间广阔，多重政策加持，有望迎来快速成长长期 3、仿制药、创新药CRO服务多轮驱动，研发技术成果转化有望迎第二增长曲线	业绩持续高速增长	积极配置
百诚医药	1、高增订单夯实业绩确定性：持续高增的订单有望驱动公司收入持续快速增长 2、一致性评价+MAH制度双重共振，仿制药CRO有望迎来快速成长长期，行业格局尚未成型，公司未来发展空间较大 3、受托研发、技术转让、权益分成、CDMO及创新药开发多轮驱动，公司有望持续保持高速增长	业绩持续快速增长	积极配置
健世科技-B	1、政策压力边际趋缓，医院采购预算年内有望完成，业绩低点已过 2、高端化战略成效显著，内镜580、超声60等占比持续提升，营收增长持续快速 3、硬镜、心血管等新品逐渐成熟，中长期成长性可观	业绩持续高速增长，高端新品放量	积极配置

来源：Wind，中泰证券研究所

- 中泰医药重点推荐 1 月平均下跌 18.35%，跑赢医药行业 0.24%，其中东阿阿胶（+6.47%）表现亮眼。

**图表 5：重点推荐组合 1 月表现**

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
300122.SZ	智飞生物	62.24	买入	-26.48	-7.84
600161.SH	天坛生物	31.22	买入	-14.77	-6.42
000423.SZ	东阿阿胶	50.18	买入	6.47	0.69
600129.SH	TJJT	48.82	买入	-27.85	-6.86
603707.SH	健友股份	15.63	买入	-13.13	-2.83
301015.SZ	百洋医药	36.03	买入	-19.33	-9.17
301363.SZ	美好医疗	37.70	买入	-22.85	-16.60
3933.HK	联邦制药	7.02	买入	-3.99	-2.32
002332.SZ	仙琚制药	12.84	买入	-23.41	-7.12
300705.SZ	九典制药	36.96	买入	-12.88	-5.27
300406.SZ	九强生物	20.52	买入	-9.84	-10.59
688076.SH	诺泰生物	40.53	买入	-9.54	2.06
9877.HK	健世科技-B	15.78	买入	-33.87	-4.54
688621.SH	阳光诺和	63.52	买入	-12.54	-6.51
301096.SZ	百诚医药	61.15	买入	-9.14	-11.98
688677.SH	海泰新光	55.77	买入	-9.83	-3.60
603538.SH	美诺华	19.30	买入	-32.31	-16.03
<b>平均</b>				<b>-18.35</b>	<b>-7.66</b>
000808.CSI	医药生物	9,368.30	买入	-18.59	-7.41

来源：Wind，中泰证券研究所（股价截至 2024/1/31）

## 行业热点聚焦

### （1）国家医保局：282 个统筹地区实现医保支付方式改革实际付费

- **事件：**国家医保局 1 月 2 日消息，目前已有 282 个统筹地区实现 DRG/DIP 医保支付方式改革实际付费，占统筹地区总数的 71%。
- **中泰观点：**
- **DRG/DIP 医改持续深化，看好控费趋势下的投资机遇。**据国家医保局 1 月 2 日消息，目前已有 282 个统筹地区实现 DRG/DIP 医保支付方式改革实际付费，占统筹地区总数的 71%，其中北京、河北等 12 个省份下辖的所有统筹地区已经全部启动 DRG/DIP 付费；目前全国整体进展快于阶段性任务目标，部分地区已提前完成三年行动计划要求的全覆盖任务。而根据此前医保局发布的《DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划》部署，预计到 2024 年底，全国所有统筹地区将全部开展 DRG/DIP 付费方式改革工作，到 2025 年底，DRG/DIP 支付方式将覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构，基本实现病种、医保基金全覆盖。DRG/DIP 支付改革加速推进，对医院的成本核算、费用管控能力提出了更高的要求，兼具效率提升和成本控制的优质产品和服务有望受益，诊疗需求的变化也有望加速处方、样本外流，建议重点关注**连锁药房、民营医院、ICL、创新器械**等相关细分赛道的投资机会。
- **资料来源：**  
[https://news.cnr.cn/native/gd/20240102/t20240102\\_526544346.shtml](https://news.cnr.cn/native/gd/20240102/t20240102_526544346.shtml)

### （2）国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》



- **事件:** 1月15日,国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》,强调加快银发经济规模化、标准化、集群化、品牌化发展。
- **中泰观点:**
- **银发经济需求崛起,综合医院、康复、检测等有望受益。**近期国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》,强调加快银发经济规模化、标准化、集群化、品牌化发展,其中提及1、优化老年健康服务,加强**综合医院、中医医院**老年医学科建设,加快建设**康复医院、护理院(中心、站)、安宁疗护机构**;2、大力发展**康复辅助器具**产业,推动**助听器、矫形器、拐杖、假肢**等传统功能代偿类**康复辅助器具**升级,发展**智能轮椅、移位机、康复护理床**等生活照护产品;3、发展**抗衰老**产业,推动**基因检测、分子诊断**等生物技术与延缓老年病深度融合,开发老年病早期筛查产品和服务;4、扩大**中医药**在养生保健领域的应用,发展老年病、慢性病防治等**中医药**服务,推动研发**中医康复器具**。伴随我国老龄化程度加深,老年人口医药健康消费需求有望逐渐释放,据《中国老龄产业发展报告(2021-2022)》,2020年中国老年人口消费潜力估计为4.37万亿元,占GDP比重约5.25%。伴随着更多配套政策的逐渐落地,老龄产业的消费潜力有望迎来爆发,我们预计**综合医院、康复、诊断检测、中医药**等细分行业有望率先迎来发展契机,建议积极布局相关赛道及细分龙头。
- **资料来源:**  
[https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202401/content\\_6926088.htm?trs=1](https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202401/content_6926088.htm?trs=1)

### (3) 中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《浦东新区综合改革试点实施方案(2023-2027年)》

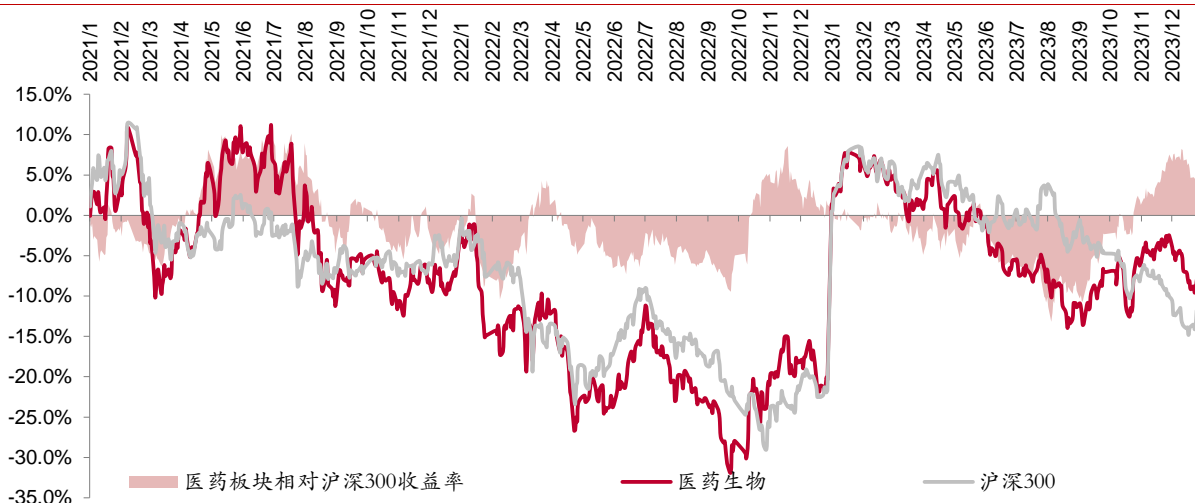
- **事件:** 1月22日,中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发了《浦东新区综合改革试点实施方案(2023-2027年)》,提出依照有关规定允许**生物医药**新产品参照国际同类药品定价。
- **中泰观点:**
- **新药定价、注册审批迎来重大利好,看好创新药、CRO&CDMO等板块修复机会。**近期中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《浦东新区综合改革试点实施方案(2023-2027年)》,明确提出持续优化药品和医疗器械管理,依照有关规定**允许生物医药新产品参照国际同类药品定价**;1月24日国家药监局综合司公开征求《关于优化已在境内上市的境外生产药品转移至境内生产的药品上市注册申请相关事宜的公告》意见中指出,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**。相关政策的陆续出台有望创新药品创造更加可观的回报空间,促进更多加速新药或转移药品加快上市进程,也彰显了政府端支持新药产业可持续发展的重视与决心,同时也有望激发更多药品生产订单释放,建议重点关注**创新药、CRO&CDMO、特色原料药**等相关受益板块的优质标的。
- **资料来源:**  
<https://img1.xinmin.cn/xmwb/2024-01-23/8-90123.pdf>

## 1 月板块回顾与分析

### 板块收益

- 对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-18.6%，同期沪深 300 绝对收益率-6.3%，医药板块跑输沪深 300 约 12.3%。

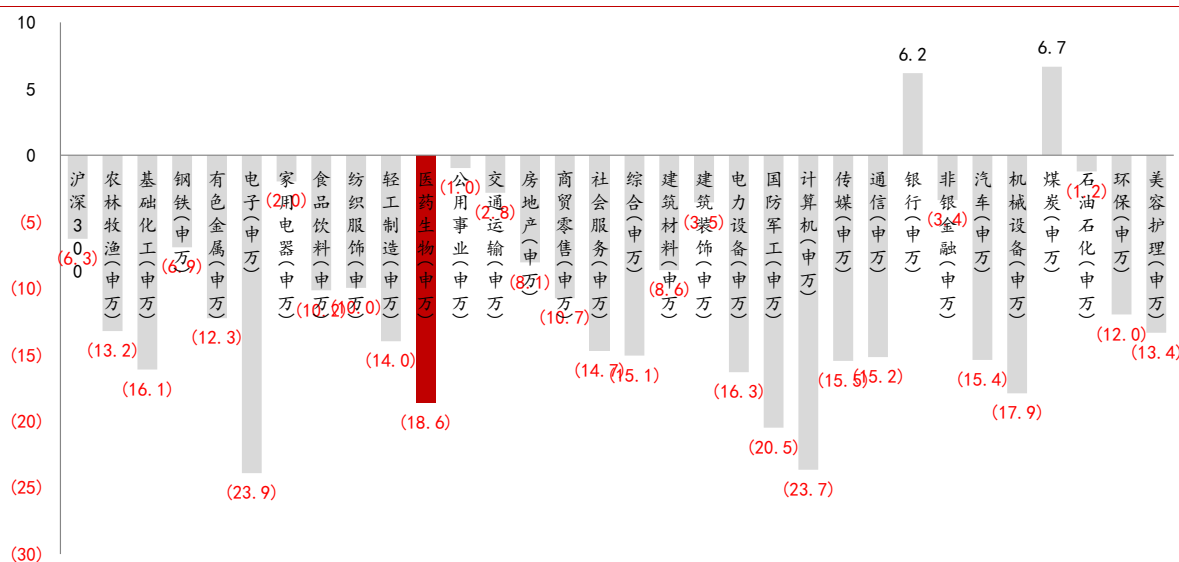
图表 6：医药板块 vs 沪深 300 相对收益率



来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2024/1/31）

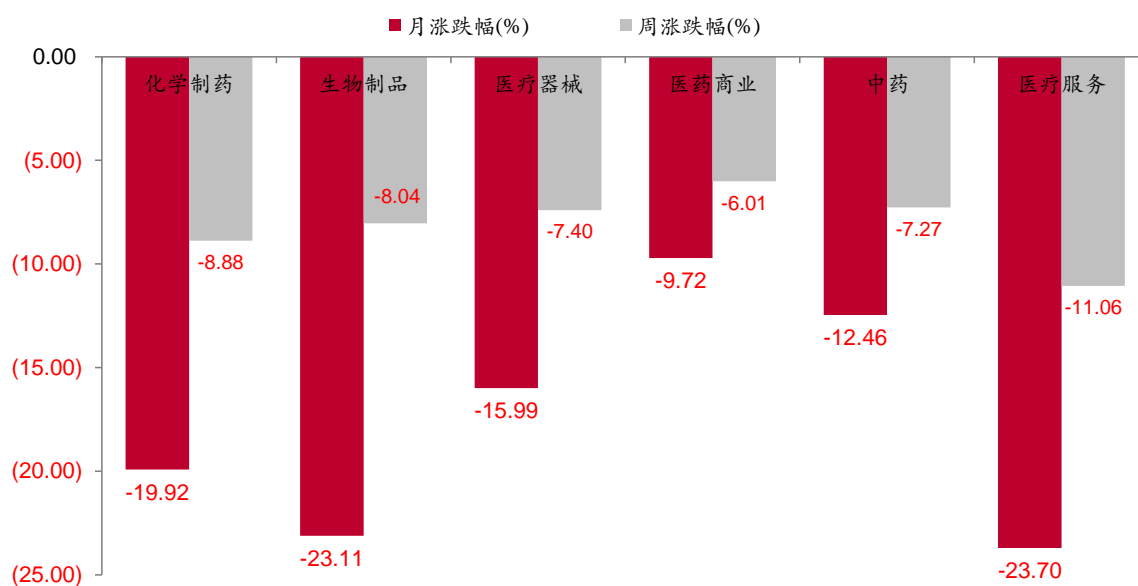
- 2024 年 1 月医药生物板块下跌 18.59%，同期沪深 300 下跌 6.29%，医药板块跑输沪深 300 约 12.30%，位列 31 个子行业第 28 位。其中医疗器械、化学制药、生物制品、医药商业、中药、医疗服务分别下跌 15.99%、19.92%、23.11%、9.72%、12.56%、23.70%，中药和医药商业表现稳健。

图表 7：各行业月涨跌幅比较%



来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2024/1/31）

图表 8: 医药子行业月涨跌幅比较%

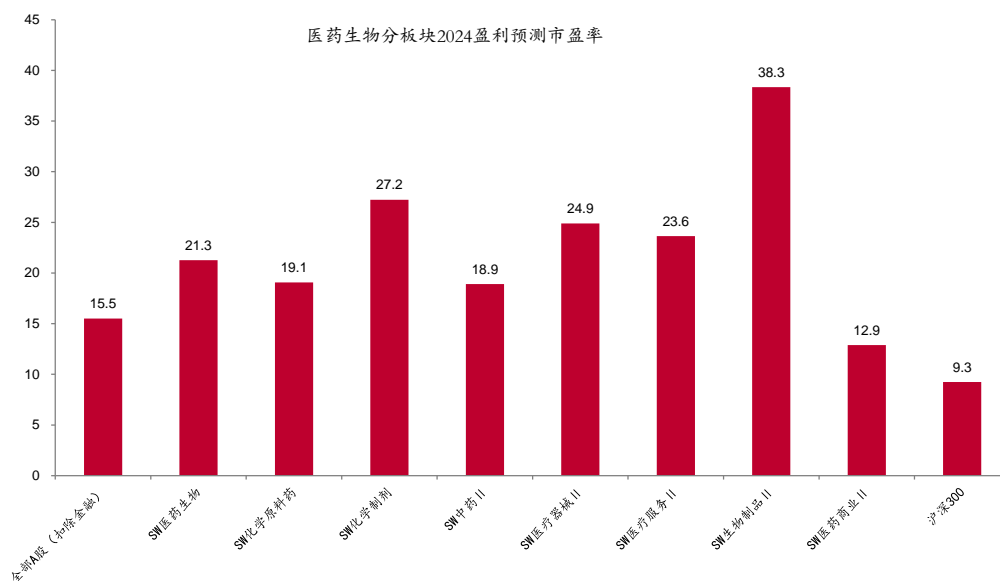


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/1/31)

### 板块估值

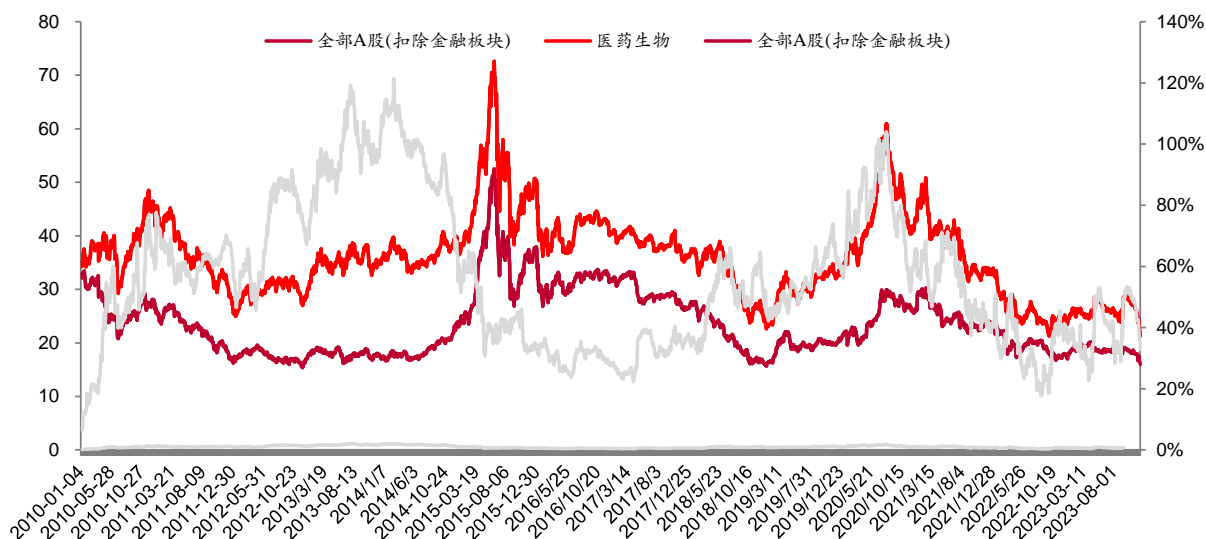
- 以 2024 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 21.3 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率约为 15.5 倍, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 37.1%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 21.3 倍 PE, 低于历史平均水平 (35.9 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 32.9%。

图表 9: 医药板块整体估值溢价 (2024 盈利预测市盈率)



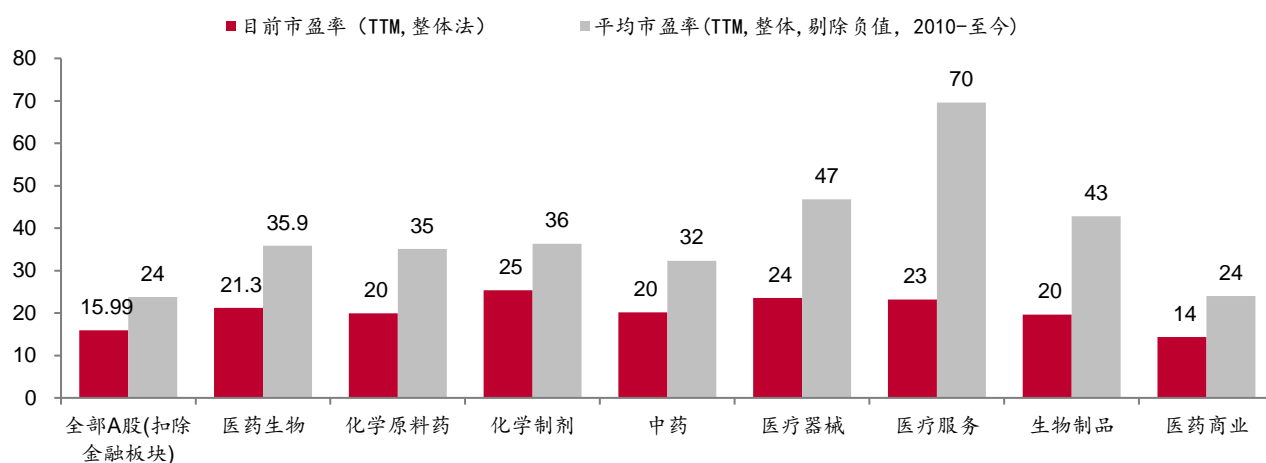
来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/1/31)

图表 10: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/1/31)

图表 11: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/1/31)

### 个股表现

- 本月涨幅榜: 中科美菱、生物谷、东阿阿胶、华润三九、英诺特。
- 本月跌幅榜: 荣昌生物、美迪西、药康生物、皓元医药、康为世纪。

图表 12: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
835892.BJ	中科美菱	14.54	13.59
833266.BJ	生物谷	9.99	6.84
000423.SZ	东阿阿胶	52.51	6.47
000999.SZ	华润三九	52.30	5.17
688253.SH	英诺特	26.14	4.52
600511.SH	国药股份	29.89	4.44
000028.SZ	国药一致	29.74	2.59
600750.SH	江中药业	21.30	2.01
601607.SH	上海医药	16.95	1.32
688617.SH	惠泰医疗	390.00	0.39
688399.SH	硕世生物	54.45	-0.20
600998.SH	九州通	6.96	-0.71
600200.SH	江苏吴中	8.16	-0.73
600285.SH	羚锐制药	16.93	-1.05
688271.SH	联影医疗	134.88	-1.55

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 截止 2024/1/31, 剔除 B 股)

图表 13: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
688331.SH	荣昌生物	38.30	-38.29
688202.SH	美迪西	42.38	-38.02
688046.SH	药康生物	12.70	-36.97
688131.SH	皓元医药	33.36	-35.92
688426.SH	康为世纪	19.69	-35.55
002022.SZ	科华生物	7.50	-34.09
688687.SH	凯因科技	22.98	-34.08
688301.SH	奕瑞科技	214.42	-34.08
688176.SH	亚虹医药-U	7.16	-33.58
688315.SH	诺禾致源	15.53	-33.46
688273.SH	麦澜德	22.30	-33.05
300255.SZ	常山药业	8.71	-33.05
688180.SH	君实生物-U	28.01	-33.04
002099.SZ	海翔药业	4.82	-32.96
688197.SH	首药控股-U	37.03	-32.90

来源: Wind, 中泰证券研究所 (注: 截止 2024/1/31, 剔除 B 股)

## 附录

### 中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数近期有企稳迹象。**自 2021 年四季度以来, 近八成中药材价格出现上涨, 比如常见的黄连、金银花、黄芩等价格都有不同程度的上涨, 原本价格不菲的贵细药材涨价更为明显, 如藏红花、鹿茸、燕窝、西洋参、虫草等多个品种的价格全部出现上涨, 涨价幅度在 10% 到 50%。国内几大知名药企的中成药价格上调, 上涨幅度为 10% 到 20%, 成都中药材价格指数 1 月上涨 0.06%, 2023 年初至今上涨 4.49%。

图表 14: 中国成都中药材价格指数图



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/1/31)



## 本期研究报告汇总

图表 15: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	作者
行业月报	医药生物1月月报: 2024一元复始, 围绕出海、拐点、业绩谋篇开局	祝嘉琦, 于佳喜
行业周报	医药生物行业周报: 不惧回调、坚定看好, 积极布局年报一季度有望亮眼的个股	祝嘉琦, 于佳喜
	医药生物行业周报: 需求向好基本面无虞, 坚定看好医药投资机会	祝嘉琦, 于佳喜
	医药生物行业周报: 老龄化需求刚性, 医药板块机会明确、性价比突出	祝嘉琦, 于佳喜
	医药生物行业周报: 基金持仓仍处底部, 持续关注高股息国改标的	祝嘉琦, 于佳喜
行业点评	医药生物行业2023Q4基金持仓分析	祝嘉琦, 孙宇瑶
公司点评	健世科技-B (09877): 全球三尖瓣置换领先企业, 商业化加速推进	谢木青, 于佳喜
	东阿阿胶 (000423): 首期股权激励草案落地, 彰显长期发展信心	祝嘉琦, 孙宇瑶
	天坛生物 (600161): 血制品刚性属性凸显, 全年实现较快增长	祝嘉琦, 张楠
	药明生物 (02269): 2023年新签项目超预期, 期待整体业务逐步恢复	祝嘉琦, 崔少煜
	百克生物 (688276): 业绩符合预期, 带状疱疹持续放量	祝嘉琦, 张楠
	诺辉健康 (06606): 全年销售超预期增长, 应收回款持续加速	谢木青, 于佳喜
	九强生物 (300406): 业绩符合预期, 看好2024年国改赋能加速落地	谢木青, 于佳喜
	华润三九 (000999): 业绩预告符合预期, Q4高基数下表现稳健	祝嘉琦, 孙宇瑶
	东阿阿胶 (000423): 业绩预告略超预期, Q1开门红可期	祝嘉琦, 孙宇瑶
	迈瑞医疗 (300760): 收购心血管介入国产龙头, 有望助力公司综合竞争力提升	谢木青, 于佳喜

来源: 中泰证券研究所

中泰医药主要覆盖公司及估值一览

图表 16: 中泰医药主要覆盖公司及估值一览

证券代码	公司名称	股价	总股本	归母净利润 (百万元)					EPS					PE				PEG	评级
				2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2022	2023	2024E	2025E		
<b>化学药</b>																			
600276.SH	恒瑞医药	37.45	6,379.0	3906	4664	5590	6704	0.61	0.73	0.88	1.05	61.16	51.22	42.7	35.6	2.58	买入		
000963.SZ	华东医药	28.95	1,754.4	2499	2987	3727	4581	1.42	1.70	2.12	2.61	20.32	17.00	13.6	11.1	0.71	买入		
603707.SH	健友股份	13.03	1,616.6	1091	1104	1410	1841	0.67	0.68	0.87	1.14	19.31	19.08	14.9	11.4	0.65	买入		
002332.SZ	仙琚制药	9.78	989.2	749	651	814	1018	0.76	0.66	0.82	1.03	12.91	14.86	11.9	9.5	0.59	买入		
300630.SZ	普利制药	17.08	451.8	421	486	571	674	0.93	1.08	1.26	1.49	18.35	15.88	13.5		0.89	买入		
300702.SZ	天宇股份	16.54	348.0	-119	115	250	351	-0.34	0.33	0.72	1.01	/	50.05	23.0	16.4	0.67	买入		
603538.SH	美诺华	12.94	213.4	339	120	229	303	1.59	0.56	1.07	1.42	8.15	23.01	12.1	9.1	0.39	买入		
603520.SH	司太立	10.35	342.5	-76	151	304	425	-0.22	0.44	0.89	1.24	-46.74	23.48	11.7	8.3	0.35	买入		
300705.SZ	九典制药	28.95	345.1	270	385	502	654	0.78	1.12	1.45	1.89	37.05	25.95	19.9	15.3	0.86	买入		
605116.SH	奥锐特	21.08	406.2	211	302	395	516	0.52	0.74	0.97	1.27	40.60	28.35	21.7	16.6	0.92	买入		
1177.HK	中国生物制药	2.81	18,801.2	2544	3060	3440	4090	0.14	0.16	0.18	0.22	20.77	17.27	15.4	12.9	1.11	买入		
3933.HK	联邦制药	6.75	1,817.0	1581	2,095	2,359	2,655	0.87	1.15	1.30	1.46	7.76	5.85	5.2	4.6	0.47	买入		
603229.SH	奥翔药业	9.84	593.1	235	307	400	562	0.40	0.52	0.67	0.95	24.79	19.01	14.6	10.4	0.54	买入		
300723.SZ	一品红	20.37	454.1	291	378	512	693	0.64	0.83	1.13	1.53	31.82	24.47	18.1	13.3	0.69	买入		
000739.SZ	普洛药业	21.59	1,178.5	989	1182	1451	1777	0.84	1.00	1.23	1.51	25.72	21.53	17.5	14.3	0.95	买入		
300636.SZ	同和药业	7.13	423.1	101	111	156	219	0.24	0.26	0.37	0.52	29.97	27.18	19.3	13.8	0.67	买入		
<b>生物药</b>																			
688276.SH	百克生物	46.90	412.8	182	510	805	1064	0.44	1.24	1.95	2.58	106.66	37.97	24.05	18.20	0.85	买入		
600196.SH	复星医药	21.82	2,672.4	3731	3776	4681	5588	1.40	1.41	1.75	2.09	15.63	15.44	12.46	10.44	0.71	买入		
300122.SZ	智飞生物	44.93	2,400.0	7539	9069	11304	14537	3.14	3.78	4.71	6.06	14.30	11.89	9.54	7.42	0.45	买入		
000661.SZ	长春高新	114.25	404.7	4140	4570	5213	5913	10.23	11.29	12.88	14.61	11.17	10.12	8.87	7.82	0.74	买入		
002007.SZ	华兰生物	17.60	1,828.8	1076	1446	1727	2047	0.59	0.79	0.94	1.12	29.91	22.26	18.64	15.72	1.17	买入		
300601.SZ	康泰生物	20.90	1,116.9	-133	1023	1415	1866	-0.12	0.92	1.27	1.67	/	22.82	16.50	12.51	0.65	买入		
300357.SZ	我武生物	21.36	523.6	349	360	417	481	0.67	0.69	0.80	0.92	32.07	31.07	26.82	23.25	1.99	增持		
600161.SH	天坛生物	26.37	1,647.8	881	1103	1365	1657	0.53	0.67	0.83	1.01	49.32	39.40	31.83	26.22	1.75	增持		
300841.SZ	康华生物	56.11	134.7	598	545	652	784	4.44	4.05	4.84	5.82	12.63	13.86	11.59	9.64	0.70	买入		
603392.SH	万泰生物	53.99	1,268.2	4736	3989	4858	5640	3.73	3.15	3.83	4.45	14.46	17.16	14.09	12.14	0.91	买入		
<b>医疗服务</b>																			
300015.SZ	爱尔眼科	12.79	9,328.4	2524	3391	4278	5419	0.27	0.36	0.46	0.58	47.27	35.18	27.89	22.02	1.33	买入		
600763.SH	通策医疗	59.47	320.6	548	605	754	941	1.71	1.89	2.35	2.93	34.78	31.52	25.29	20.26	1.28	买入		
6078.HK	海吉亚医疗	25.35	631.5	477	772	987	1217	0.75	1.22	1.56	1.93	33.58	20.74	16.22	13.15	0.81	买入		
1951.HK	锦欣生殖	2.17	2,720.9	121	330	467	660	0.04	0.12	0.17	0.24	48.75	17.89	12.64	8.95	0.43	买入		
300244.SZ	迪安诊断	17.42	626.9	1434	740	1125	1403	2.29	1.18	1.79	2.24	7.61	14.76	9.71	7.78	0.39	买入		
603882.SH	金域医学	52.25	468.8	2753	704	1121	1383	5.87	1.50	2.39	2.95	8.90	34.79	21.85	17.71	0.87	买入		
<b>CRD/CDMO</b>																			
603259.SH	药明康德	54.20	2,953.5	8814	9813	12493	16040	2.98	3.32	4.23	5.43	18.16	16.31	12.81	9.98	0.59	买入		
300347.SZ	泰格医药	40.60	872.4	2007	2288	2764	3450	2.30	2.62	3.17	3.95	17.65	15.48	12.81	10.27	0.68	买入		
300759.SZ	康龙化成	21.10	1,787.4	1375	1724	2219	2965	0.77	0.96	1.24	1.66	27.44	21.88	17.00	12.72	0.70	买入		
002821.SZ	凯莱英	85.52	369.7	3202	2277	2330	3118	8.93	6.16	6.30	8.43	9.57	13.88	13.57	10.14	0.82	买入		
300725.SZ	药石科技	27.71	199.7	314	390	502	706	1.57	1.95	2.51	3.54	17.61	14.18	11.02	7.83	0.41	买入		
688222.SH	成都先导	11.32	400.7	25	28	42	63	0.06	0.07	0.10	0.16	179.52	161.99	107.99	72.00	3.24	买入		
2269.HK	药明生物	20.50	4,257.9	4420	3310	4140	5400	1.04	0.78	0.97	1.27	19.75	26.37	21.08	16.16	0.95	买入		
603127.SH	昭衍新药	16.58	749.9	1074	710	1013	1348	1.43	0.95	1.35	1.80	11.57	17.51	12.27	9.22	0.46	买入		
301096.SZ	百诚医药	59.15	108.9	194	279	392	532	1.78	2.56	3.60	4.88	33.18	23.09	16.44	12.11	0.61	买入		
688131.SH	皓元医药	33.36	150.4	194	266	368	511	1.29	1.77	2.45	3.40	25.91	18.86	13.63	9.82	0.49	买入		
688073.SH	毕得医药	39.88	90.9	146	175	233	312	1.61	1.93	2.56	3.43	24.83	20.71	15.56	11.62	0.62	买入		
688076.SH	诺泰生物	40.66	213.2	129	156	206	300	0.61	0.73	0.97	1.41	67.14	55.56	42.08	28.89	1.44	买入		
301015.SZ	百洋医药	28.93	525.6	502	667	904	1182	0.96	1.27	1.72	2.25	30.29	22.80	16.82	12.86	0.69	买入		
688621.SH	阳光诺和	61.00	112.0	156	222	304	410	1.39	1.98	2.71	3.66	43.81	30.77	22.47	16.66	0.86	买入		
<b>医疗器械</b>																			
301047.SZ	义翘神州	64.41	129.2	303	279	340	406	2.35	2.16	2.63	3.14	27.45	29.83	24.48	20.50	1.45	买入		
9960.HK	康圣环球	1.5	987.1	75	92	110	133	0.08	0.09	0.11	0.13	19.62	16.09	13.46	11.13	0.80	买入		
300760.SZ	迈瑞医疗	268.33	1,212.4	9607	11559	13911	16718	7.92	9.53	11.47	13.79	33.86	28.15	23.39	19.46	1.39	买入		
300003.SZ	乐普医疗	13.10	1,880.6	2203	1760	2078	2441	1.17	0.94	1.10	1.30	11.18	14.00	11.86	10.09	0.79	买入		
603658.SH	安图生物	47.07	586.3	1167	1253	1599	2043	1.99	2.14	2.73	3.48	23.64	22.02	17.26	13.51	0.80	买入		
300633.SZ	开立医疗	35.86	430.7	370	464	582	738	0.86	1.08	1.35	1.71	41.76	33.28	26.53	20.93	1.27	买入		
300406.SZ	九强生物	17.22	588.4	389	510	609	808	0.66	0.87	1.03	1.37	26.04	19.87	16.64	12.54	0.77	买入		
002223.SZ	鱼跃医疗	31.87	1,002.5	1595	2839	2403	2751	1.59	2.83	2.40	2.74	20.03	11.25	13.30	11.61	-7.20	买入		
300595.SZ	欧普康视	17.39	897.1	624	697	853	1048	0.70	0.78	0.95	1.17	25.01	22.38	18.29	14.89	0.99	买入		
300482.SZ	万孚生物	24.10	444.5	1197	496	575	731	2.69	1.12	1.29	1.64	8.95	21.60	18.63	14.66	1.01	买入		
300639.SZ	凯普生物	6.86	649.1	1725	222	284	364	2.66	0.34	0.44	0.56	2.58	20.06	15.68	12.23	0.72	买入		
688085.SH	三友医疗	14.80	248.5	191	95	119	156	0.77	0.38	0.48	0.63	19.27	38.71	30.90	23.57	1.38	买入		
688029.SH	南微医学	73.64	187.8	331	492	635	822	1.76	2.62	3.38	4.38	41.84	28.12	21.78	16.83	0.96	买入		
688580.SH	伟思生物	45.01	68.6	94	142	185	242	1.37	2.07	2.70	3.53	32.92	21.75	16.70	12.76	0.71	买入		
300529.SZ	健帆生物	17.86	807.6	890	718	819	958	1.10	0.89	1.01	1.19	16.21	20.09	17.61	15.06	1.30	买入		
300832.SZ	新产业	69.09	785.7	1328	1665	2188	2797	1.69	2.12	2.78	3.56	40.88	32.60	24.81	19.41	1.10	买入		
688026.SH	洁特生物																		

来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2024/1/31）

## 行业风险因素分析

### 行政策扰动风险

- 行业处改革期，优先审评、动态医保谈判目录、一致评价、带量采购等政策执行落地存在进度不及预期的问题。

### 药品质量风险

- 药品的安全质量问题是在我们选择和跟踪上市公司的过程中，持续保持警惕的一项内容。

### 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险

- 报告中部分内容来自于公开资料，可能存在公开资料信息滞后或更新不及时的风险。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

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; 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 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)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。