



## 医药生物

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

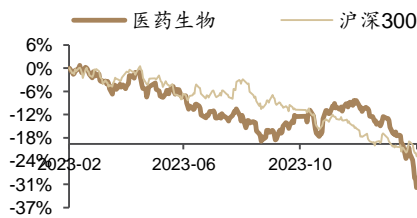
邮箱：chentl@tebon.com.cn

刘闯

资格编号：S0120522100005

邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《医药行业周报：国企改革进一步深化，重视中药+国改》，2024.1.28
- 《仿制药 CXO：行业持续高景气，估值或将重塑》，2024.1.26
- 《医药行业周报：关注老龄化下新需求，不悲观有信心》，2024.1.21
- 《医药行业周报：进入年报预告期，关注业绩或可超预期方向》，2024.1.14
- 《医药行业周报：寻找高景气，可关注仿制药 CRO 板块》，2024.1.7

# 医药行业周报：23 年业绩预告中药等表现亮眼，节前或为加仓医药好时点

## 投资要点：

- **行情回顾：**2024 年 1 月 29-2 月 2 日，申万医药生物板块指数下降 11.6%，跑输沪深 300 指数 7.0%，医药板块在申万行业分类中排名第 20 位；2024 年初至今申万医药生物板块指数下跌 21.5%，跑输沪深 300 指数 14.1%，在申万行业分类中排名第 22 位。本周涨幅前五的个股为创新医疗（+12.87%）、惠泰医疗（+9.03%）、安图生物（+5.64%）、诺泰生物（+4.67%）、广誉远（+3.59%）。
- **23 年业绩预告：中药、医疗服务表现亮眼：**根据德邦医药分类，236 家生物医药公司披露 2023 年业绩预告，其中预告业绩中值增长的有 131 家，业绩预告中值下滑的有 105 家，**细分板块中表现较为亮眼的是中药和医疗服务**，符合预期居多，超预期的较少，详细分析见正文。
- **投资策略及配置思路：**上证指数连跌一周，周五更是一度跌破 2700 点，市场情绪达到冰点。本周 A 股和港股医药均大幅跑输大盘，申万指数跌幅近 12%。分板块看，医疗服务和原料药板块跌幅最大，均在 15% 左右，其中以 CXO 为主的医疗服务主要受美国银行分析师电话会议强调了之前提交给美国国会的《生物安全法案》草案有可能获得通过的影响，药明系周五均再次大跌，而原料药板块主要系部分公司年报业绩预告资产减值或业绩不及预期影响。医药流通和器械跌幅相对较少，主要系商业估值处于低位区间且机构持仓较少，医疗器械主要系龙头迈瑞和联影相对坚挺。从主题看，减肥药产业链因司美口服国内上市表现相对较好。当前市场情绪极低，wind 全 A 指数已接近 22 年 4 月底低点，当前医药行业基本面（需求和供给均有显著进步）以及估值水平，好于 22 年。我们这个时候需要保持耐心，**只要把握住国内老龄化加速下存在较大医药需求，创新崛起下有不断的新技术和新产品供给，医保费用整体有望持续增长的这三点，就不用担心中长期医药行情。**从中期角度，创新、出海和中药仍为投资主线，节后预计情绪将有望显著好转，**节前最后一周或为较佳配置时机：**
  - **中短期重点关注：**
    - **1) 国改及中药：**重点关注：太极集团、昆药集团、盘龙药业、方盛制药、贵州三力、一品红、天士力、康缘药业和悦康药业等；
    - **2) 仿制药及国内 CXO：**不受地缘影响且景气度还不错：百诚医药、阳光诺和、万邦医药、普蕊斯及诺思格；
    - **3) 超跌白马：**恒瑞医药、百济神州、智飞生物、华东医药、长春高新、科伦药业、华兰生物、金城医学、人福医药和恩华药业等；
  - **中长期策略重点关注板块及个股：**
    - **1) 大品种：海外映射+国内产业周期重点关注**
      - **-药：**减肥药（信达生物、华东医药和博瑞医药）、带疤（智飞生物）、通风/尿酸（一品红、海创药业）、阿托品（兴齐眼药）、金葡菌（欧林生物）、失眠药（京新药业）、白癜风（泰恩康、康哲药业）、心衰（信立泰、西藏药业）、老年痴呆（东诚药业）、基因细胞治疗（诺思兰德、金斯瑞）、脑卒中（悦康药业、先声制药）等；
      - **-械：**CGM（三诺生物）、美瞳（迈得医疗）、NASH 检测（福瑞股份）、脑血管（赛诺医疗）、瓣膜（佰仁医疗）、人工心脏（百洋医药）、测序（华大智造）、影像（联影医疗）、RDN（百心安）等；
    - **2) 创新药及 Pharma：**恒瑞医药、百济神州、康方生物、百奥泰、迈威生物、康

诺亚、再鼎医药、翰森制药，康哲药业、京新药业、科伦药业、信立泰、丽珠集团、健康元、人福医药、恩华药业和一品红等；

- **3) 中药:** 太极集团、昆药集团、一品红、盘龙药业、方盛制药、天士力和康缘药业等；
- **4) 上游及 CRO:** 百诚医药、阳光诺和，万邦医药，药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成、毕得医药等；
- **5) 生物制品:** 派林生物，天坛生物、智飞生物、康泰生物、百克生物、欧林生物、长春高新、安科生物和西藏药业等；
- **6) 医疗器械:** 联影医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、迪瑞医疗、普门科技、麦澜德、三诺生物、新华医疗、九强生物，关注华大智造、微电生理、惠泰医疗、南微医学、赛诺医疗、福瑞股份；
- **7) 原料药:** 多肽原料药（诺泰生物、圣诺生物），肝素（东诚药业、千红制药）
- **本周投资组合:** 国药股份、昆药集团、普蕊斯、百城医药、万邦医药、派林生物；
- **二月投资组合:** 太极集团、科伦博泰、普蕊斯、人福医药、百诚医药、九典制药；
- **风险提示:** 行业需求不及预期；上市公司不及预期；市场竞争加剧风险。

## 内容目录

|  |    |
|--|----|
| 1. 投资组合上周表现 .....                      | 5  |
| 2. 23 年业绩预告：中药、医疗服务表现亮眼 .....          | 6  |
| 3. 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.1.29-2.2） ..... | 9  |
| 3.1. A 股医药板块本周行情 .....                 | 9  |
| 3.2. 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪： .....       | 13 |
| 3.3. 港股医药本周行情 .....                    | 13 |
| 4. 风险提示 .....                          | 15 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 生物医药 2023 年业绩预告情况一览.....                      | 7  |
| 图 2: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情.....                     | 9  |
| 图 3: 2024 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情.....                | 9  |
| 图 4: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名 .....                         | 9  |
| 图 5: 本周申万医药子板块涨跌幅情况 .....                          | 10 |
| 图 6: 申万各板块估值情况 (2024 年 2 月 2 日, 整体 TTM 法) .....    | 10 |
| 图 7: 申万医药子板块估值情况 (2024 年 2 月 2 日, 整体 TTM 法) .....  | 10 |
| 图 8: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %) .....            | 11 |
| 图 9: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情 .....                       | 13 |
| 图 10: 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情 .....               | 13 |
| <br>   |    |
| 表 1: 上周组合收益率.....                                  | 5  |
| 表 2: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2024.1.29-2024.2.2) .....    | 11 |
| 表 3: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2024.1.29-2024.2.2) ..... | 12 |
| 表 4: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2024.1.29-2024.2.2) ..... | 12 |
| 表 5: 本周大宗交易成交额前十 (2024.1.29-2024.2.2) .....        | 12 |
| 表 6: 近半年医药板块新股情况 .....                             | 13 |
| 表 7: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.1.29-2024.2.2) .....    | 14 |

## 1. 投资组合上周表现

**上周周度重点组合：**算数平均后跑赢医药指数 5.8 个点，跑输大盘指数 1.2 个点。

**上周月度重点组合：**算术平均后跑输医药指数 2.7 个点，跑输大盘指数 9.6 个点。

表 1：上周组合收益率

| 分类            | 代码        | 公司        | 最新收盘价 (元) | 最新市值 (亿元) | 上周涨跌幅 (%) |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 周度组合          | 000999.SZ | 华润三九      | 54.81     | 541.6     | -1.5      |
|               | 600511.SH | 国药股份      | 28.29     | 213.4     | -7.9      |
|               | 000423.SZ | 东阿阿胶      | 53.51     | 344.6     | 2.6       |
|               | 300573.SZ | 兴齐眼药      | 141.40    | 176.2     | -8.2      |
|               | 301520.SZ | 万邦医药      | 47.35     | 31.6      | -12.6     |
|               | 000403.SZ | 派林生物      | 23.45     | 171.9     | -7.1      |
| 算数平均涨跌幅       |           |           |           |           | -5.8      |
| 月度组合          | 600129.SH | 太极集团      | 32.08     | 178.7     | -10.9     |
|               | 688114.SH | 华大智造      | 66.44     | 276.1     | -13.5     |
|               | 600079.SH | 人福医药      | 18.76     | 306.2     | -12.4     |
|               | 002675.SZ | 东诚药业      | 13.33     | 109.9     | -13.5     |
|               | 603998.SH | 方盛制药      | 8.07      | 35.5      | -19.3     |
|               | 301096.SZ | 百诚医药      | 56.41     | 61.4      | -16.1     |
| 算数平均涨跌幅       |           |           |           |           | -14.3     |
|               |           | 生物医药 (申万) |           |           | -11.6     |
| 周度组合相对医药指数收益率 |           |           |           |           | 5.8       |
| 月度组合相对医药指数收益率 |           |           |           |           | -2.7      |
|               |           | 沪深 300    |           |           | -4.6      |
| 周度组合相对大盘收益率   |           |           |           |           | -1.2      |
| 月度组合相对大盘收益率   |           |           |           |           | -9.6      |

资料来源：iFinD，德邦研究所

## 2. 23 年业绩预告：中药、医疗服务表现亮眼

根据德邦医药分类，236 家生物医药公司披露 2023 年业绩预告，其中预告业绩中值增长的有 131 家，预告业绩中值下滑的有 105 家，按照细分板块看表现较为亮眼的是中药和医疗服务：

- 1) 中药：34 家中药公司业绩预告中，预告业绩中值出现下滑的仅 8 家，且有 20 家中药公司预告业绩中值增速超过 30%，我们认为主要系 23 年初新冠疫情期间带来的增量需求以及中药行业本身在政策支持环境下享受到一定程度的利好。部分中药公司尤其是国企中药公司在改革环境下，利润率改善显著，如太极集团、广誉远、东阿阿胶等；华润三九、江中药业作为品牌底蕴深厚的头部中药企业，维持稳健增长；展望 2024 年，我们认为头部中药国企随着改革的深入有望表现较强业绩，院内中药企业随着持续的政策支持有望迎来产品的放量。
- 2) 医疗服务：民营医院 2022 年业绩低基数，23 年受益于诊疗复苏，业绩表现亮眼，12 家医疗服务公司预告业绩中值增速超 50%，且呈现两大特点：1) 结构性表现：以眼科为例，偏刚性诊疗复苏明显，偏消费诊疗复苏偏弱；2) 复苏存在波动：23 年初，管控放开后，迎来集中的诊疗复苏，另外三季度医药行业整治对医院端诊疗活动有一定影响。因此展望 24 年，我们认为医疗服务板块将受益于稳态的诊疗复苏。
- 3) 疫苗：个股业绩出现分化，沃森、万泰、康希诺、金迪克出现下滑，主要原因包括：新生儿人口下降、市场竞争加剧等，金迪克主要系生产原因，预告业绩增长的个股包括康泰、百克、华兰疫苗，一方面有部分个股 22 年低基数原因，其次也有新品种（带状疱疹疫苗）放量等原因。展望 24 年，我们认为新生儿或有回暖的可能，大品种如 HPV 疫苗依旧保持增长态势，其次新品种如带状疱疹疫苗等有望高速增长，我们认为疫苗行业有望保持稳健增长态势；
- 4) 血制品：23 年业绩预告公司数量较少，但龙头天坛生物 23 年业绩增长 25%，在一定程度上代表了血制品行业在 23 年的高景气度，我们认为原因主要系：随着新冠、支原体、RSV 等呼吸道疾病的高发，血制品需求增加，另外静丙在近几年的疫情治疗中，在医生和患者群体中认知率大幅提升，静丙使用量显著增加，带动行业高增长。我们预计 23 年行业采浆量依旧保持个位数增长，且静丙需求在 24 年依然较为旺盛，我们认为 23-24 年采浆量有增长的公司业绩依然保持较快增长态势，如天坛生物、派林生物等。
- 5) CXO：板块整体体现出一定程度分化，在投融资环境下行以及新冠需求高基数的背景下，23 年板块整体有所承压，部分企业新冠基数影响较大，23 年承压显著，如博腾股份；临床 CXO 由于中后期项目受宏观影响较小，且疫情期间项目开展受限在 23 年有所恢复，因此表现相对较好，如普蕊斯、诺思格等。展望 2024 年，我们认为行业在大背景压力下有望迎来拐点，短期可关注不受海外环境影响的国内仿制药 CXO（百诚医药、阳光诺和）与临床 CXO 公司（普蕊斯、诺思格）。
- 6) 生命科学上游：5 家公司 23 年业绩预告均为下滑，原因包括：1) 22 年

有新冠业务高基数的影响；2) 受投融资影响，工业端客户恢复情况不及预期；3) 市场竞争加剧，终端价格受到影响等等。展望 24 年，我们认为随着海外投融资数据开始回暖，建议关注海外占比高或增速快的公司，如百普赛斯、毕得医药、药康生物、义翘神州等。

- 7) 创新药：24 年收入有望加速，有望进入扭亏周期。对于有创新产品上市的企业，创新药 23 年收入普遍随着医保、新产品上市等因素保持高增速，亏损收窄，同时高比例的研发投入是大多数企业仍亏损的原因。我们认为 24 年多个公司的产品有望继续放量，随着大量创新药品种在 23、24 年面市，收入有望进入到新的高增长周期，利润端亏损有望持续收窄，并在 25 年迎来创新药公司盈利扭亏的高峰期。
- 8) 医疗器械：板块个股业绩呈现两极分化，疫情直接和间接影响个股 23 年业绩表现较差，下滑幅度较大，其中直接影响的 IVD 企业下滑十分显著，间接影响个股如海外去库存相关公司也下滑较多。院内器械 23 年表现整体较好，一方面由于疫情之后院内医疗需求回升带来相关公司收入反弹，另一方面集采出清后，业绩回归正常；展望 2024 年，医疗器械板块或将恢复稳健增长趋势，但个股或仍将分化严重，建议关注需求端稳健增长、集采出清以及海外去库存结束等相关细分领域及个股。

图 1：生物医药 2023 年业绩预告情况一览

| 证券简称   | 分类   | 23年归母净利润增速预告 |       | 证券简称   | 分类   | 23年归母净利润增速预告 |       | 证券简称   | 分类     | 23年归母净利润增速预告 |        |
|--------|------|--------------|-------|--------|------|--------------|-------|--------|--------|--------------|--------|
|        |      | 上限           | 下限    |        |      | 上限           | 下限    |        |        | 上限           | 下限     |
| 天士力    | 中药   | 593%         | 522%  | 百花医药   | CXO  | 147%         | 136%  | 普瑞眼科   | 医疗服务   | 1286%        | 1164%  |
| 珍宝岛    | 中药   | 252%         | 195%  | 普蕊斯    | CXO  | 102%         | 70%   | 澳洋健康   | 医疗服务   | 457%         | 360%   |
| 太龙药业   | 中药   | 164%         | 153%  | 成都先导   | CXO  | 98%          | 50%   | 美年健康   | 医疗服务   | 207%         | 186%   |
| 广誉远    | 中药   | 148%         | 140%  | 诺思格    | CXO  | 53%          | 36%   | 锦波生物   | 医疗服务   | 175%         | 156%   |
| 太极集团   | 中药   | 134%         | 134%  | 诺泰生物   | CXO  | 24%          | 16%   | 盈康生命   | 医疗服务   | 121%         | 116%   |
| 益佰制药   | 中药   | 128%         | 123%  | 康龙化成   | CXO  | 6%           | 1%    | 光正眼科   | 医疗服务   | 115%         | 110%   |
| 步长制药   | 中药   | 124%         | 118%  | 昭衍新药   | CXO  | -61%         | -71%  | 何氏眼科   | 医疗服务   | 96%          | 51%    |
| 亚宝药业   | 中药   | 105%         | 77%   | 博腾股份   | CXO  | -83%         | -88%  | 国际医学   | 医疗服务   | 76%          | 69%    |
| ST康美   | 中药   | 105%         | 103%  | 美迪西    | CXO  | -108%        | -112% | ST中珠   | 医疗服务   | 70%          | 55%    |
| 康恩贝    | 中药   | 90%          | 65%   | 睿智医药   | CXO  | -292%        | -350% | 创新医疗   | 医疗服务   | 66%          | 53%    |
| 上海凯宝   | 中药   | 85%          | 45%   | 和元生物   | CXO  | -390%        | -431% | 皓家医疗   | 医疗服务   | 65%          | 34%    |
| 康惠制药   | 中药   | 70%          | 55%   | 微芯生物   | 创新药  | 497%         | 298%  | 爱美客    | 医疗服务   | 50%          | 43%    |
| 启迪药业   | 中药   | 65%          | 32%   | 奥达药业   | 创新药  | 154%         | 120%  | 南华生物   | 医疗服务   | -50%         | -121%  |
| 特一药业   | 中药   | 57%          | 35%   | 泽璟制药-U | 创新药  | 45%          | 27%   | 迪安诊断   | 医疗服务   | -72%         | -79%   |
| 贵州三力   | 中药   | 53%          | 43%   | 前沿生物-U | 创新药  | 13%          | 6%    | 金城医学   | 医疗服务   | -73%         | -78%   |
| *ST日药  | 中药   | 52%          | 40%   | 海创药业-U | 创新药  | 10%          | -8%   | 新里程    | 医疗服务   | -78%         | -84%   |
| 东阿阿胶   | 中药   | 49%          | 41%   | 迈威生物-U | 创新药  | 0%           | -19%  | 华大基因   | 医疗服务   | -86%         | -90%   |
| 香雪制药   | 中药   | 48%          | 12%   | 智翔金泰-U | 创新药  | -26%         | -51%  | 兰卫医学   | 医疗服务   | -118%        | -127%  |
| 佐力药业   | 中药   | 47%          | 39%   | 亚虹医药-U | 创新药  | -50%         | -80%  | 三生国健   | 生物制药   | 549%         | 427%   |
| 陇神戎发   | 中药   | 39%          | 21%   | 迪哲医药-U | 创新药  | -52%         | -52%  | 甘李药业   | 生物制药   | 180%         | 166%   |
| 华润三九   | 中药   | 25%          | 15%   | 荣昌生物   | 创新药  | -55%         | -55%  | 西藏药业   | 生物制药   | 116%         | 116%   |
| 江中药业   | 中药   | 18%          | 18%   | 百利天恒-U | 创新药  | -159%        | -159% | 万泽股份   | 生物制药   | 108%         | 54%    |
| ST天圣   | 中药   | 17%          | -16%  | 卫光生物   | 血制品  | 111%         | 69%   | 特宝生物   | 生物制药   | 102%         | 85%    |
| 同仁堂    | 中药   | 17%          | 10%   | 天坛生物   | 血制品  | 25%          | 25%   | 安科生物   | 生物制药   | 31%          | 11%    |
| 片仔癀    | 中药   | 13%          | 13%   | 上海莱士   | 血制品  | 10%          | -15%  | 百奥泰    | 生物制药   | 27%          | 6%     |
| 千金药业   | 中药   | 5%           | 5%    | 凯利泰    | 医疗器械 | 758%         | 617%  | 神州细胞-U | 生物制药   | 27%          | 21%    |
| 大理药业   | 中药   | -2%          | -24%  | 康众医疗   | 医疗器械 | 420%         | 344%  | 科兴制药   | 生物制药   | 6%           | -22%   |
| ST吉药   | 中药   | -5%          | -49%  | 山外山    | 医疗器械 | 238%         | 170%  | 君实生物-U | 生物制药   | 6%           | 6%     |
| 龙津药业   | 中药   | -12%         | -46%  | 乐心医疗   | 医疗器械 | 211%         | 199%  | 四环生物   | 生物制药   | -23%         | -82%   |
| 红日药业   | 中药   | -14%         | -20%  | 澳华内镜   | 医疗器械 | 201%         | 138%  | 通化东宝   | 生物制药   | -26%         | -26%   |
| 景峰医药   | 中药   | -54%         | -87%  | 昊海生科   | 医疗器械 | 138%         | 122%  | 赛升药业   | 生物制药   | -45%         | -60%   |
| 华森制药   | 中药   | -57%         | -72%  | 爱朋医疗   | 医疗器械 | 116%         | 110%  | 舒泰神    | 生物制药   | -75%         | -113%  |
| *ST天安  | 中药   | -115%        | -133% | 冠昊生物   | 医疗器械 | 111%         | 109%  | 双成药业   | 生物制药   | -544%        | -744%  |
| 金花股份   | 中药   | -148%        | -163% | 微电生理-U | 医疗器械 | 102%         | 68%   | 海特生物   | 生物制药   | -613%        | -862%  |
| 向日葵    | 化药制剂 | 2471%        | 1769% | 翔宇医疗   | 医疗器械 | 91%          | 75%   | 未名医药   | 生物制药   | -1557%       | -2249% |
| 艾力斯    | 化药制剂 | 390%         | 390%  | 阳普医疗   | 医疗器械 | 77%          | 67%   | 优宁维    | 生命科学上游 | -48%         | -62%   |
| 力生制药   | 化药制剂 | 306%         | 263%  | 赛诺医疗   | 医疗器械 | 71%          | 65%   | 近岸蛋白   | 生命科学上游 | -85%         | -86%   |
| 德展健康   | 化药制剂 | 292%         | 230%  | 高荣医疗   | 医疗器械 | 68%          | 51%   | 诺唯赞    | 生命科学上游 | -110%        | -113%  |
| 津药药业   | 化药制剂 | 253%         | 197%  | 西山科技   | 医疗器械 | 61%          | 39%   | 康为世纪   | 生命科学上游 | -147%        | -157%  |
| 中关村    | 化药制剂 | 217%         | 205%  | 戴维医疗   | 医疗器械 | 60%          | 40%   | 南模生物   | 生命科学上游 | -196%        | -344%  |
| 登海种业   | 化药制剂 | 182%         | 169%  | 惠泰医疗   | 医疗器械 | 58%          | 42%   | 利德曼    | 体外诊断   | 134%         | 123%   |
| 哈三联    | 化药制剂 | 166%         | 126%  | 鱼跃医疗   | 医疗器械 | 55%          | 45%   | 博晖创新   | 体外诊断   | 81%          | 61%    |
| 司太立    | 化药制剂 | 166%         | 153%  | 安杰思    | 医疗器械 | 52%          | 46%   | 九强生物   | 体外诊断   | 40%          | 30%    |
| 川宁生物   | 化药制剂 | 141%         | 119%  | 伟思医疗   | 医疗器械 | 50%          | 40%   | 赛科希德   | 体外诊断   | 11%          | 11%    |
| 赛隆药业   | 化药制剂 | 135%         | 124%  | 心脉医疗   | 医疗器械 | 38%          | 33%   | 三诺生物   | 体外诊断   | -25%         | -40%   |
| 天宇股份   | 化药制剂 | 132%         | 121%  | 福瑞股份   | 医疗器械 | 30%          | 0%    | 迈克生物   | 体外诊断   | -50%         | -60%   |
| 仟源医药   | 化药制剂 | 128%         | 119%  | 欧普康视   | 医疗器械 | 15%          | 0%    | 贝瑞基因   | 体外诊断   | -57%         | -57%   |
| 南新制药   | 化药制剂 | 113%         | 113%  | 蓝帆医疗   | 医疗器械 | -37%         | -64%  | 万孚生物   | 体外诊断   | -57%         | -60%   |
| 康芝药业   | 化药制剂 | 106%         | 104%  | 健帆生物   | 医疗器械 | -45%         | -62%  | 亚辉龙    | 体外诊断   | -61%         | -66%   |
| 华北制药   | 化药制剂 | 101%         | 101%  | 三友医疗   | 医疗器械 | -50%         | -61%  | 睿昂基因   | 体外诊断   | -76%         | -84%   |
| 双鹭药业   | 化药制剂 | 100%         | 66%   | 拱东医疗   | 医疗器械 | -60%         | -67%  | 圣湘生物   | 体外诊断   | -80%         | -82%   |
| 亚太药业   | 化药制剂 | 93%          | 90%   | 天智航-U  | 医疗器械 | -63%         | -63%  | 仁度生物   | 体外诊断   | -85%         | -90%   |
| 河化股份   | 化药制剂 | 91%          | 85%   | 洁特生物   | 医疗器械 | -67%         | -74%  | 博拓生物   | 体外诊断   | -85%         | -86%   |
| 莱美药业   | 化药制剂 | 88%          | 83%   | 奥美医疗   | 医疗器械 | -69%         | -74%  | 奥泰生物   | 体外诊断   | -85%         | -86%   |
| 鲁抗医药   | 化药制剂 | 86%          | 73%   | 振德医疗   | 医疗器械 | -69%         | -71%  | 凯普生物   | 体外诊断   | -90%         | -92%   |
| 新开源    | 化药制剂 | 85%          | 72%   | 威高骨科   | 医疗器械 | -78%         | -83%  | 九安医疗   | 体外诊断   | -92%         | -93%   |
| 罗欣药业   | 化药制剂 | 61%          | 41%   | 华大智造   | 医疗器械 | -129%        | -134% | 安旭生物   | 体外诊断   | -95%         | -96%   |
| 科伦药业   | 化药制剂 | 50%          | 38%   | 中红医疗   | 医疗器械 | -254%        | -330% | 热景生物   | 体外诊断   | -96%         | -97%   |
| 艾迪药业   | 化药制剂 | 49%          | 28%   | 济民医疗   | 医疗器械 | -268%        | -297% | 达安基因   | 体外诊断   | -98%         | -98%   |
| 福安药业   | 化药制剂 | 42%          | 17%   | 宝莱特    | 医疗器械 | -300%        | -400% | 明德生物   | 体外诊断   | -98%         | -99%   |
| 振东制药   | 化药制剂 | 42%          | 22%   | ST南卫   | 医疗器械 | -651%        | -856% | 之江生物   | 体外诊断   | -113%        | -118%  |
| 益方生物-U | 化药制剂 | 40%          | 40%   | 海王生物   | 医药流通 | 265%         | -85%  | 科华生物   | 体外诊断   | -118%        | -125%  |
| 奥赛康    | 化药制剂 | 38%          | 11%   | 瑞康医药   | 医药流通 | 102%         | 101%  | 东方生物   | 体外诊断   | -118%        | -118%  |
| 江苏吴中   | 化药制剂 | 34%          | 8%    | 药易购    | 医药流通 | 52%          | 29%   | 硕世生物   | 体外诊断   | -119%        | -124%  |
| 恩华药业   | 化药制剂 | 30%          | 10%   | 英特集团   | 医药流通 | 37%          | 19%   | 易瑞生物   | 体外诊断   | -281%        | -329%  |
| 沃康药业   | 化药制剂 | 28%          | 14%   | 赛力医疗   | 医药流通 | 26%          | 3%    | 亨迪药业   | 原料药    | 39%          | 31%    |
| 诺诚健华-U | 化药制剂 | 26%          | 26%   | 康泰生物   | 疫苗   | 816%         | 741%  | 溢多利    | 原料药    | -100%        | -210%  |
| 华东医药   | 化药制剂 | 15%          | 13%   | 百克生物   | 疫苗   | 192%         | 159%  | 永安药业   | 原料药    | -104%        | -108%  |
| 国药现代   | 化药制剂 | 12%          | 12%   | 华兰疫苗   | 疫苗   | 83%          | 44%   | 健友股份   | 原料药    | -109%        | -118%  |
| 民生健康   | 化药制剂 | 11%          | 6%    | 沃森生物   | 疫苗   | -37%         | -45%  | 海普瑞    | 原料药    | -189%        | -227%  |
| 华特达因   | 化药制剂 | 11%          | 11%   | 康希诺    | 疫苗   | -39%         | -65%  | 广济药业   | 原料药    | -358%        | -428%  |
| 华海药业   | 化药制剂 | -15%         | -25%  | 万泰生物   | 疫苗   | -71%         | -75%  | 尔康制药   | 原料药    | -423%        | -533%  |
| 翰宇药业   | 化药制剂 | -16%         | -27%  | 金迪克    | 疫苗   | -256%        | -256% | 长江健康   | 化药制剂   | -1097%       | -1465% |
| 富祥药业   | 化药制剂 | -24%         | -59%  | 美诺华    | 化药制剂 | -96%         | -97%  | 常山药业   | 化药制剂   | -5810%       | -6952% |
| 莱茵生物   | 化药制剂 | -40%         | -60%  | 广生堂    | 化药制剂 | -104%        | -134% | 盟科药业-U | 化药制剂   | -63%         | -95%   |
| 花园生物   | 化药制剂 | -43%         | -53%  | 海正药业   | 化药制剂 | -113%        | -119% | 宏源药业   | 化药制剂   | -78%         | -81%   |
| 江宇制药-W | 化药制剂 | -44%         | -50%  | 圣达生物   | 化药制剂 | -229%        | -257% | 北陆药业   | 化药制剂   | -546%        | -769%  |
| 润都股份   | 化药制剂 | -49%         | -56%  | 化帆医药   | 化药制剂 | -300%        | -440% | 海南海药   | 化药制剂   | -671%        | -956%  |
| 易明医药   | 化药制剂 | -60%         | -72%  | 海翔药业   | 化药制剂 | -498%        | -589% |        |        |              |        |

资料来源: Wind, 德邦研究所

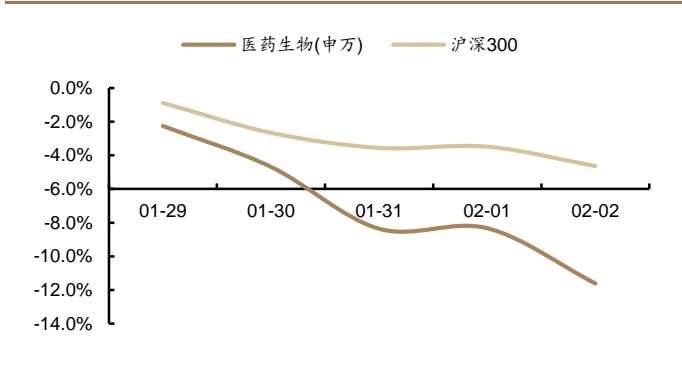


### 3. 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2024.1.29-2.2)

#### 3.1. A股医药板块本周行情

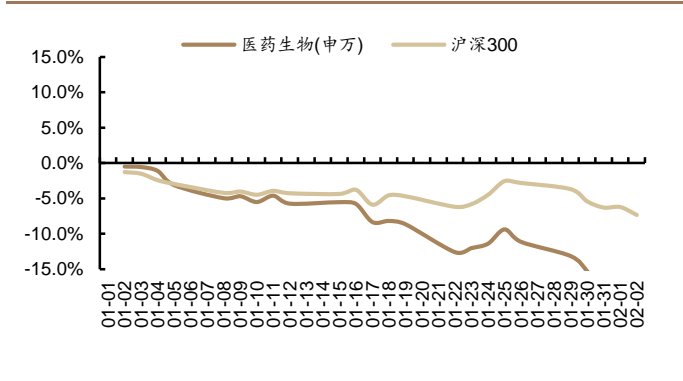
**医药板块表现：**本周（2024年1月29日-2月2日）申万医药生物板块指数下降11.6%，跑输沪深300指数7.0%，医药板块在申万行业分类中排名第20位；2024年初至今申万医药生物板块指数下跌21.5%，跑输沪深300指数14.1%。

图 2：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



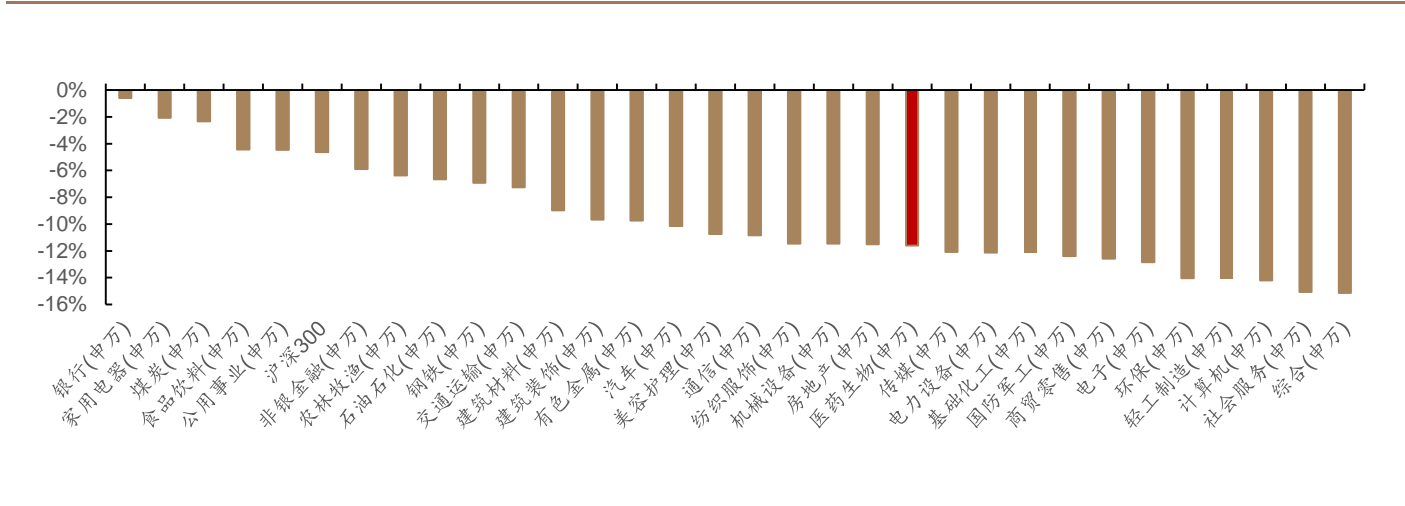
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 3：2024 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

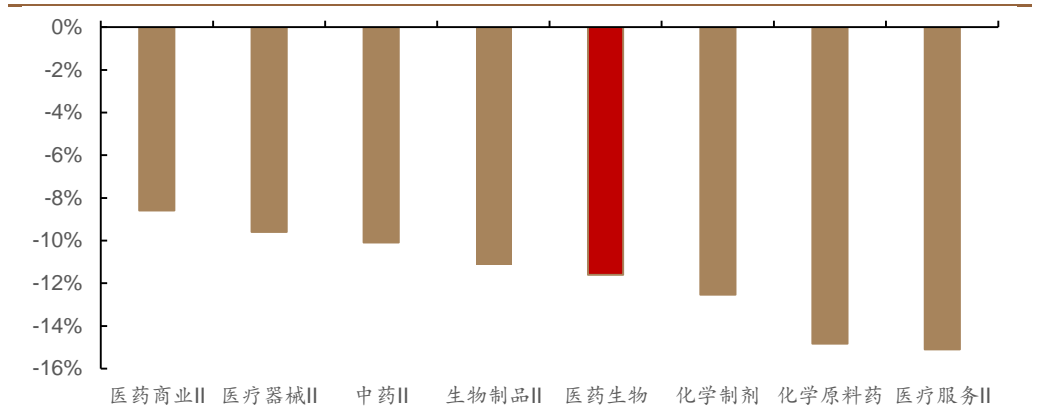
图 4：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：iFinD，德邦研究所

**医药子板块（申万）表现：**医药商业 II -8.6%、医疗器械 II -9.6%、中药 II -10.1%、生物制品 II -11.1%、医药生物 -11.6%、化学制剂 -12.5%、化学原料药 -14.8%、医疗服务 II -15.1%。

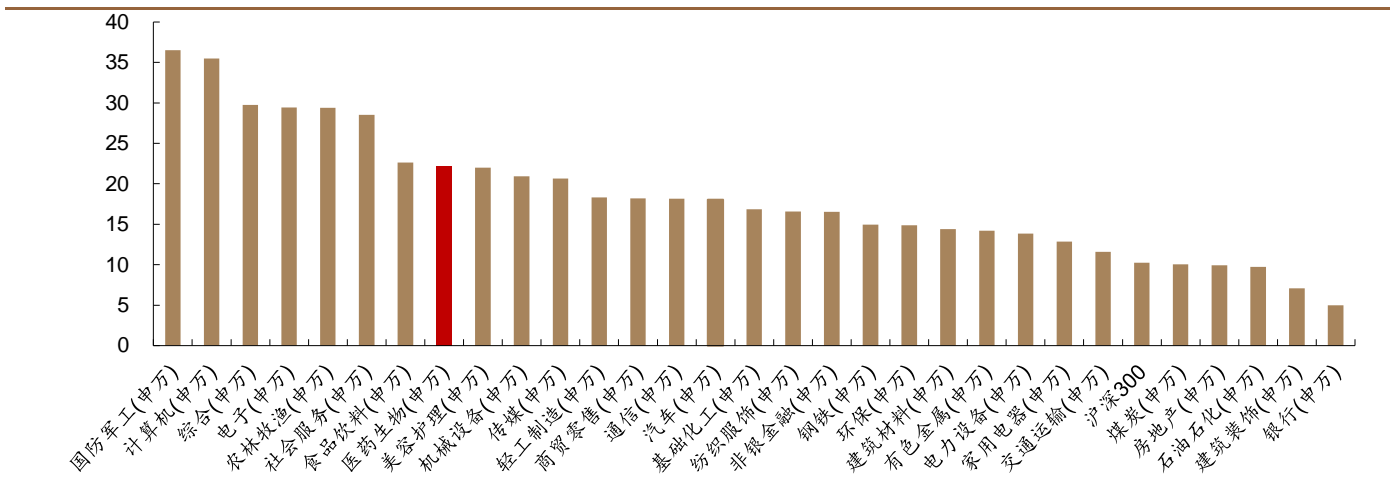
图 5：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：iFinD，德邦研究所

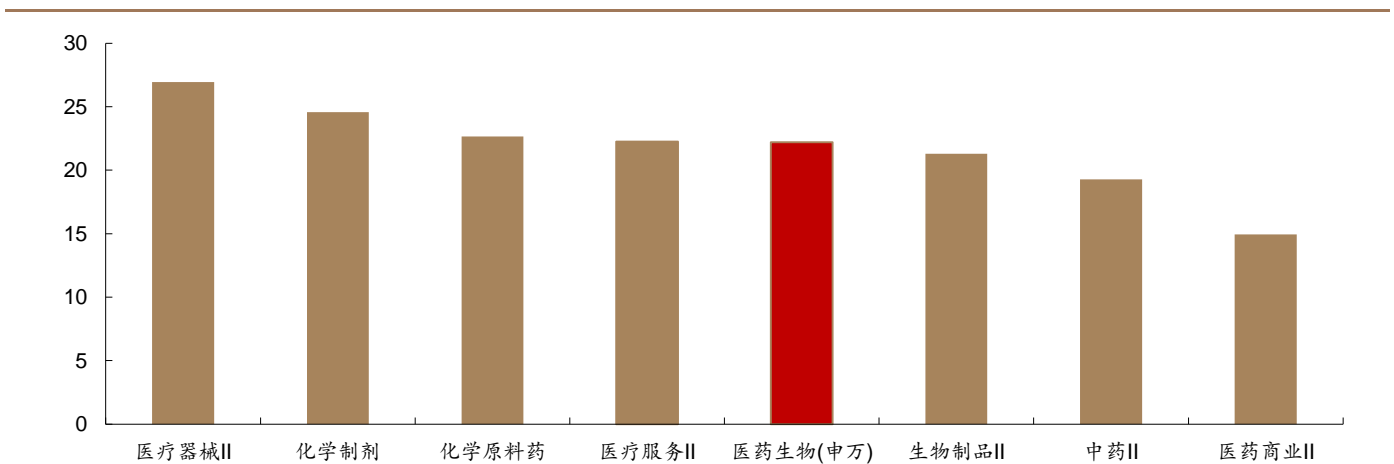
医药行业估值情况：截至2024年2月2日，申万医药板块整体估值为22.2，较上周下降2.7，较2024年初下降5.5，在申万一级分类中排第8。

图 6：申万各板块估值情况（2024年2月2日，整体 TTM 法）



资料来源：iFinD，德邦研究所

图 7：申万医药子板块估值情况（2024年2月2日，整体 TTM 法）

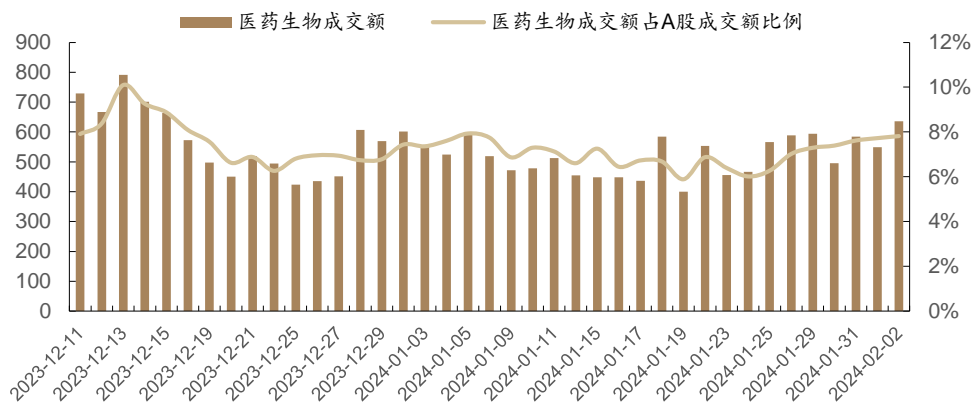


资料来源：iFinD，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 2858.0 亿元，占 A

股整体成交额的 7.6%，医药板块成交额较上个交易周期（1.22-1.26）上升 8.7%。2024 年初至今申万医药板块合计成交额为 12523.0 亿元，占 A 股整体成交额的 7.1%。

图 8：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：iFinD，德邦研究所

**本周个股情况：**本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 7 支上涨，402 支下跌，7 支持平，本周涨幅前五的个股为创新医疗（+12.87%）、惠泰医疗（+9.03%）、安图生物（+5.64%）、诺泰生物（+4.67%）、广誉远（+3.59%）。

表 2：申万医药板块涨跌幅 Top10（2024.1.29-2024.2.2）

| 排序 | 代码        | 名称     | 市值 (亿元) | 涨幅 top10 | 排序 | 代码        | 名称     | 市值 (亿元) | 跌幅 top10 |
|----|-----------|--------|---------|----------|----|-----------|--------|---------|----------|
| 1  | 002173.SZ | 创新医疗   | 39.4    | 12.87%   | 1  | 002750.SZ | 龙津药业   | 23.3    | -36.9%   |
| 2  | 688617.SH | 惠泰医疗   | 262.8   | 9.03%    | 2  | 000908.SZ | 景峰医药   | 16.5    | -36.8%   |
| 3  | 603658.SH | 安图生物   | 292.2   | 5.64%    | 3  | 603963.SH | 大理药业   | 15.7    | -31.5%   |
| 4  | 688076.SH | 诺泰生物   | 88.9    | 4.67%    | 4  | 002099.SZ | 海翔药业   | 70.7    | -30.4%   |
| 5  | 600771.SH | 广誉远    | 113.0   | 3.59%    | 5  | 300108.SZ | *ST 吉药 | 15.3    | -28.0%   |
| 6  | 000423.SZ | 东阿阿胶   | 344.6   | 2.61%    | 6  | 002826.SZ | 易明医药   | 15.3    | -24.8%   |
| 7  | 603939.SH | 益丰药房   | 392.9   | 0.18%    | 7  | 603139.SH | 康惠制药   | 13.0    | -24.8%   |
| 8  | 000150.SZ | *ST 宜康 | 4.5     | 0.00%    | 8  | 600272.SH | 开开实业   | 20.3    | -24.7%   |
| 9  | 002118.SZ | 紫鑫药业   | 4.7     | 0.00%    | 9  | 300246.SZ | 宝莱特    | 18.1    | -24.6%   |
| 10 | 688198.SH | 佰仁医疗   | 144.8   | 0.00%    | 10 | 300030.SZ | 阳普医疗   | 16.2    | -24.5%   |

资料来源：iFinD，德邦研究所

**本周个股沪港通增减持情况：**本周沪（深）股通资金合计净买入 13.7 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为华润三九、恒瑞医药、智飞生物、同仁堂、益丰药房。减持前五分别为药明康德、迈瑞医疗、片仔癀、泰格医药、上海莱士。

**表 3：沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2024.1.29-2024.2.2）**

| 证券代码      | 公司名称 | 总市值(亿元) | 沪（深）股通持股占比 |       | 沪（深）股通持股占流通 A 股比例 |       | 沪深港股通区间净买入额(亿元) |
|-----------|------|---------|------------|-------|-------------------|-------|-----------------|
|           |      |         | 期末         | 变动    | 期末                | 变动    |                 |
| 000999.SZ | 华润三九 | 541.6   | 5.95%      | 0.39% | 6.02%             | 0.39% | 4.0             |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 2293.3  | 5.22%      | 0.10% | 5.22%             | 0.10% | 3.6             |
| 300122.SZ | 智飞生物 | 1065.1  | 2.93%      | 0.20% | 4.96%             | 0.34% | 2.8             |
| 600085.SH | 同仁堂  | 569.8   | 2.03%      | 0.28% | 2.04%             | 0.28% | 1.7             |
| 603939.SH | 益丰药房 | 392.9   | 17.60%     | 0.42% | 17.60%            | 0.42% | 1.7             |
| 603392.SH | 万泰生物 | 643.5   | 1.41%      | 0.14% | 1.41%             | 0.14% | 1.5             |
| 601607.SH | 上海医药 | 559.9   | 4.44%      | 0.25% | 4.44%             | 0.25% | 1.3             |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 315.7   | 2.39%      | 0.37% | 2.49%             | 0.39% | 1.2             |
| 603108.SH | 润达医疗 | 84.9    | 2.58%      | 0.64% | 2.59%             | 0.64% | 1.1             |
| 603087.SH | 甘李药业 | 207.5   | 2.32%      | 0.43% | 2.33%             | 0.44% | 1.1             |

资料来源：iFinD，德邦研究所

**表 4：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2024.1.29-2024.2.2）**

| 证券代码      | 公司名称 | 总市值(亿元) | 沪（深）股通持股占比 |        | 沪（深）股通持股占流通 A 股比例 |        | 沪深港股通区间净买入额(亿元) |
|-----------|------|---------|------------|--------|-------------------|--------|-----------------|
|           |      |         | 期末         | 变动     | 期末                | 变动     |                 |
| 603259.SH | 药明康德 | 1442.4  | 9.97%      | -0.92% | 9.98%             | -0.92% | -19.9           |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 3242.4  | 11.73%     | -0.06% | 11.74%            | -0.06% | -2.5            |
| 600436.SH | 片仔癀  | 1137.3  | 2.26%      | -0.20% | 2.26%             | -0.20% | -2.2            |
| 300347.SZ | 泰格医药 | 315.1   | 5.93%      | 0.26%  | 7.83%             | 0.34%  | -1.4            |
| 002252.SZ | 上海莱士 | 416.7   | 3.10%      | -0.16% | 3.10%             | -0.17% | -1.3            |
| 600976.SH | 健民集团 | 70.6    | 0.78%      | -1.54% | 0.78%             | -1.55% | -1.2            |
| 600572.SH | 康恩贝  | 113.1   | 0.66%      | -0.68% | 0.66%             | -0.68% | -0.8            |
| 603658.SH | 安图生物 | 292.2   | 2.60%      | -0.28% | 2.60%             | -0.28% | -0.7            |
| 000963.SZ | 华东医药 | 508.1   | 2.79%      | -0.05% | 2.80%             | -0.05% | -0.6            |
| 002038.SZ | 双鹭药业 | 81.5    | 1.23%      | -0.17% | 1.49%             | -0.20% | -0.5            |

资料来源：iFinD，德邦研究所

本周医药生物行业中共有 18 家公司发生大宗交易，成交总金额为 3.6 亿元。大宗交易成交前五名为微芯生物、盈康生命、长江健康、海翔药业、三友医疗。

**表 5：本周大宗交易成交额前十（2024.1.29-2024.2.2）**

| 证券代码      | 公司名称  | 区间成交额(亿元) | 市值(亿元) |
|-----------|-------|-----------|--------|
| 688321.SH | 微芯生物  | 0.86      | 62.0   |
| 300143.SZ | 盈康生命  | 0.61      | 47.8   |
| 002435.SZ | 长江健康  | 0.38      | 36.2   |
| 002099.SZ | 海翔药业  | 0.34      | 70.7   |
| 688085.SH | 三友医疗  | 0.32      | 33.0   |
| 688578.SH | 艾力斯-U | 0.22      | 157.7  |
| 688319.SH | 欧林生物  | 0.21      | 40.0   |
| 300108.SZ | 吉药控股  | 0.15      | 15.3   |
| 300636.SZ | 同和药业  | 0.13      | 29.0   |
| 688690.SH | 纳微科技  | 0.11      | 79.0   |

资料来源：iFinD，德邦研究所

### 3.2. 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：

下周无医药新股上市。

表 6：近半年医药板块新股情况

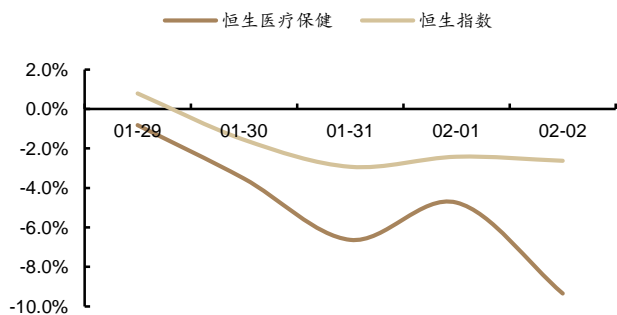
| 证券代码      | 公司      | 上市日期       | 最新市值<br>(亿元) | 最新 PE<br>(TTM) | 上市首日涨跌幅 | 上市至今涨跌幅 |
|-----------|---------|------------|--------------|----------------|---------|---------|
| 2268.HK   | 药明合联    | 2023-11-17 | 212.9        | 84.6           | 36%     | -37%    |
| 301520.SZ | N 万邦    | 2023-09-25 | 31.6         | 29.5           | 9%      | -36%    |
| 2496.HK   | 友芝友生物-B | 2023-09-25 | 16.1         | -8.0           | 0%      | -48%    |
| 301507.SZ | C 民生健   | 2023-09-05 | 43.0         | 50.1           | 228%    | -63%    |
| 1541.HK   | 宜明昂科-B  | 2023-09-05 | 83.4         | -21.4          | 5%      | 14%     |
| 836504.BJ | 博迅生物    | 2023-08-17 | 6.0          | 21.2           | 21%     | 9%      |
| 301509.SZ | C 金凯    | 2023-08-03 | 45.6         | 29.9           | 28%     | -27%    |
| 301393.SZ | 昊帆生物    | 2023-07-12 | 45.0         | 42.8           | 52%     | -60%    |
| 301370.SZ | 国科恒泰    | 2023-07-12 | 59.0         | 49.0           | 95%     | -52%    |
| 2105.HK   | 来凯医药    | 2023-06-29 | 14.5         | -1.9           | 21%     | -75%    |
| 9885.HK   | 药师帮     | 2023-06-28 | 41.2         | -0.9           | 6%      | -69%    |
| 688576.SH | 西山科技    | 2023-06-06 | 39.9         | 41.3           | 41%     | -61%    |
| 688581.SH | 安杰思     | 2023-05-19 | 42.6         | 22.3           | -2%     | -41%    |

资料来源：iFinD，德邦研究所

### 3.3. 港股医药本周行情

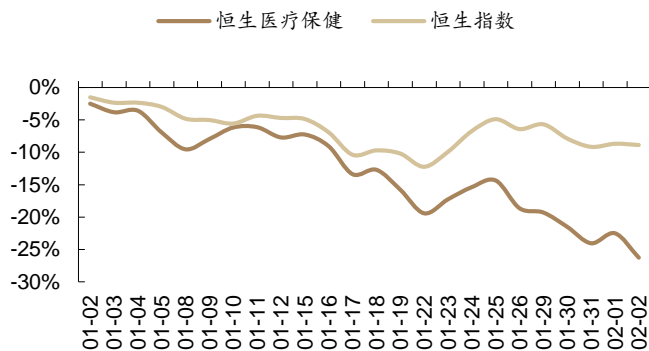
港股医药行情：本周（2024 年 1 月 29 日-2 月 2 日）恒生医疗保健指数下跌 9.4%，较恒生指数跑输 6.7%；2024 年初至今恒生医疗保健指数下跌 26.2%，较恒生指数跑输 17.4%。

图 9：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

图 10：2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

港股个股行情看，本周（2024 年 1 月 29 日-2 月 2 日）恒生医疗保健的 210 支个股中，35 支上涨，152 支下跌，23 支持平，本周涨幅前五的个股为：开拓药业-B (+44.4%)、迈博药业-B(+24.6%)、新锐医药(+21.2%)、中国智能健康(+20.6%)、REPUBLIC HC(+18.8%)。

**表 7：恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.1.29-2024.2.2)**

| 排序 | 代码       | 名称          | 市值 (亿元) | 涨幅 top10 | 排序 | 代码       | 名称      | 市值 (亿元)  | 跌幅 top10 |
|----|----------|-------------|---------|----------|----|----------|---------|----------|----------|
| 1  | 9939. HK | 开拓药业-B      | 7.40    | 44.4%    | 1  | 6622. HK | 兆科眼科-B  | 10.07    | -33.4%   |
| 2  | 2181. HK | 迈博药业-B      | 16.10   | 24.6%    | 2  | 2359. HK | 药明康德    | 1,442.43 | -32.4%   |
| 3  | 6108. HK | 新锐医药        | 0.61    | 21.2%    | 3  | 2269. HK | 药明生物    | 648.78   | -31.6%   |
| 4  | 0348. HK | 中国智能健康      | 0.29    | 20.6%    | 4  | 0401. HK | 万嘉集团    | 0.28     | -29.5%   |
| 5  | 8357. HK | REPUBLIC HC | 0.54    | 18.8%    | 5  | 1228. HK | 北海康成-B  | 1.66     | -28.3%   |
| 6  | 1298. HK | 云能国际        | 2.88    | 15.0%    | 6  | 8622. HK | 华康生物医学  | 0.50     | -25.0%   |
| 7  | 6833. HK | 兴科荃医药       | 5.35    | 13.7%    | 7  | 2252. HK | 微创机器人-B | 89.13    | -23.1%   |
| 8  | 0690. HK | 联康生物科技集团    | 5.20    | 11.1%    | 8  | 0928. HK | 莲和医疗    | 1.33     | -21.0%   |
| 9  | 8513. HK | 官酝控股        | 1.45    | 7.3%     | 9  | 2273. HK | 固生堂     | 79.49    | -20.9%   |
| 10 | 0858. HK | 精优药业        | 0.65    | 7.1%     | 10 | 2393. HK | 巨星医疗控股  | 0.40     | -20.8%   |

资料来源：iFinD，德邦研究所

## 4. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

## 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，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

|   | 类别     | 评级   | 说明                             |
|---|--------|------|--------------------------------|
| <b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b><br>以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；<br><b>2. 市场基准指数的比较标准：</b><br>A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票投资评级 | 买入   | 相对强于市场表现 20%以上；                |
|   |        | 增持   | 相对强于市场表现 5%~20%；               |
|   |        | 中性   | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；            |
|   |        | 减持   | 相对弱于市场表现 5%以下。                 |
|   | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；      |
|   |        | 中性   | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
|   |        | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。      |

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。