

# 板块深度回调，建议布局优质超跌个股

## ——医药生物行业2024年2月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

S0980523050001

证券分析师：陈益凌

021-60933167

chenyiling@guosen.com.cn

S0980519010002

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

联系人：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

## ■ 2月医药行业投资观点：

- **我们仍坚持 2024 年医药行业两大投资主线：创新+国际化。**建议关注两类企业，一类是创新药、创新医疗器械企业，由于创新药和创新器械处于产品生命周期的初期，具有低渗透率、强定价能力、患者真正获益的属性，且是国内医保/商保等支付方大力支持的产品，因而这类企业是医药行业里成长性最好的资产；第二类是有国际化能力及潜力的公司，这一波的国际化浪潮不同于第一波 CXO 等配套产业的全球化，中国的医药产品将走向全球，国内医药、医疗器械企业在未来 5-10年有望诞生更多大市值医药公司。
- **银发经济为医药行业带来增量需求。**随着中国老龄化程度不断加深，60岁以上老年人群体逐渐成为一股不可忽视的消费力量，24年初国务院发布首个支持银发经济发展专门文件《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，充分呼应并落实积极应对人口老龄化国家战略。智慧健康养老、康复辅助器具、抗衰老、养老照护服务、老年病及慢病治疗等产业有望得到国家大力支持，迎来发展机遇。建议关注相关产业发展带来的药品及医疗器械行业的增量需求，特别是具备满足C端居家养老需求、自费属性的产品，具有广阔的市场空间。
- **从政策层面来看，行业整顿的影响在逐渐弱化，集采对于大部分上市公司业绩的影响在逐渐出清，DRG/DIP 政策的导向在逐步明朗化。**2024年，医疗行业整顿虽仍在持续，但相比 23Q3 更加聚焦关键少数，对于正常诊疗的影响越来越小。随着集采进入深水区，DRGS/DIP 会成为医保控费的最后工具箱：集采药品、集采耗材、依赖仪器的检验检查等成为医院的成本项，医疗服务特别是依靠医生技术水平的手术价格预计会提升；越来越多的省市将创新药、创新器械豁免 DRGS，走单独的创新支付通道，鼓励其临床应用；中医、康复等学科亦是十四五期间国家所大力支持的产业而豁免 DRGS。
- **从近期较多上市公司披露的 23 年业绩预告来看，23Q3 是未来几年医药行业业绩的绝对底部，我们预计行业整顿促使行业竞争格局得到进一步优化，合规龙头企业的市占率有望进一步提升。**估值层面，市场年初至今的调整，错杀了部分基本面优质的成长股，基于医药行业刚需属性及未来潜在的源源不断的增量需求，我们建议当前位置加大对于医药行业配置。短期来看，手术相关药品及器械公司24H1 有望率先走出行业整顿的短期影响，实现业绩环比加速，建议优先布局。
- **2月投资组合：**A股：迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、金域医学、春立医疗、澳华内镜、百诚医药、西山科技；H股：科伦博泰生物-B、康方生物、康诺亚-B、爱康医疗。
- **风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

### ■ 细分板块投资策略：

- **创新药：**重点关注差异化创新出海以及国内大单品。政策端、监管端对于能为患者带来临床获益的高质量创新药指向性明确，国内支付端压力缓和，国际化预期升温，建议关注具备差异化创新能力的优质公司：**康方生物、康诺亚-B、科伦博泰生物-B**等。
- **医疗器械：**1) 集采影响出清，医疗机构手术和设备采购复苏：院内手术量有望Q4起逐步恢复，推荐骨科板块**爱康医疗、春立医疗、大博医疗、威高骨科、三友医疗**，心血管耗材**心脉医疗**，内镜耗材**南微医学**，眼科耗材**爱博医疗**，手术动力设备及耗材**西山科技**；设备招标采购有望逐季度恢复，推荐设备及IVD 板块**迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、万孚生物、普门科技**等；2) 去库存影响逐渐出清，有望迎来底部反转：低值耗材板块去库存已近尾声，客户结构及产品结构差异导致去库存节奏有所不同；3) 切入海外大厂上游供应链，新产品放量及新领域拓展增厚业绩：如**美好医疗、祥生医疗**的大客户去库存结束及新产品放量带来的投资机会。
- **医疗服务：**24年为DRG/DIP三年行动计划的最后一年，医保统筹地区支付方式改革深入推进，激励医疗机构主动控制成本、规范行为、优化流程，提高医疗服务效率。建议关注DRGs下具备差异化竞争优势的民营专科连锁；顺应医保控费政策趋势的第三方医检机构稳健发展，龙头ICL在合规经营趋势之下有望开启第二成长曲线，关注**金域医学**。
- **生命科学上游：**关注部分个股阿尔法机会。国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如**药康生物、百普赛斯、奥浦迈**等。
- **CXO：**关注三条主线的投资机会：1) 优选估值处于底部，产能有差异性，竞争格局良好（盈利能力下滑风险低），海外业务占比高的 CXO 公司，如**药明康德、药明生物、康龙化成**等；2) 多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子业务的快速发展有望进一步打开 CXO 板块的增长空间，建议关注相关产业链的投资机会，例如**药明康德、凯莱英、康龙化成**；3) 仿制药 CRO 保持高景气，中药 CRO 带来新增量，建议关注高景气细分领域中有经营 α / 订单维持较高增长的 CXO 公司，例如**百诚医药、阳光诺和**。
- **中药：**关注中药品牌 OTC、中药创新药、中药资源品三条主线：1) 集采控费趋势下，看好具备消费属性的中药品牌 OTC 龙头。推荐关注：**华润三九**等；2) 回归药品属性，推荐关注产品疗效确切、具备持续出新能力的优质中药创新药企业。推荐关注：**以岭药业、康缘药业**等；3) 上游原材料端受限背景之下，建议关注竞争格局良好的中药资源品相关企业。
- **消费医疗：**建议关注消费医疗领域的部分疫苗公司如**智飞生物、康泰生物、欧林生物**，以及隐形正畸龙头**时代天使**。

表：国信医药2024年2月策略组合

代码	公司简称	总市值 亿元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760. SZ	迈瑞医疗	3,253	96.1	115.4	139.0	167.1	33.9	28.2	23.4	19.5	30.0%	1.4	买入
603259. SH	药明康德	1,581	88.1	101.3	121.3	158.0	17.9	15.6	13.0	10.0	18.9%	0.7	买入
300122. SZ	智飞生物	1,078	75.4	91.0	113.1	141.8	14.3	11.9	9.5	7.6	31.1%	0.5	买入
603882. SH	金域医学	245	27.5	7.6	12.1	15.6	8.9	32.4	20.3	15.7	31.9%	0.7	买入
688236. SH	春立医疗	64	3.1	2.8	3.6	4.7	20.6	23.1	17.5	13.4	11.3%	1.5	买入
688212. SH	澳华内镜	65	0.2	0.6	1.0	1.7	299.8	112.3	67.8	39.2	1.7%	1.2	买入
301096. SZ	百诚医药	64	1.9	2.8	3.9	5.2	33.2	22.7	16.4	12.5	7.8%	0.6	买入
688576. SH	西山科技	43	0.8	1.0	1.3	1.7	56.9	42.9	33.5	25.8	18.5%	1.4	增持
6990. HK	科伦博泰生物-B	161	(6.2)	(2.5)	(5.5)	(6.4)							买入
9926. HK	康方生物	303	(11.7)	19.8	(2.6)	6.4		15.3		47.4			买入
2162. HK	康诺亚-B	79	(3.1)	(2.7)	(6.0)	(6.6)							买入
1789. HK	爱康医疗	47	2.0	2.7	3.5	4.6	22.8	17.3	13.4	10.2	9.1%	0.6	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/1/31股价计算

- 【 01 】 医药月度表现回顾
- 【 02 】 医药行业近期政策点评
- 【 03 】 医药行业数据跟踪
- 【 04 】 细分板块观点
- 【 05 】 近期重点报告回顾
- 【 06 】 覆盖公司盈利预测与估值表

- **生产端：**2023年1-12月规模以上工业增加值同比增长4.6%，其中医药制造业工业增加值累计同比下降5.8%，2023年1-12月累计营业收入25205.7亿元（-3.7%），累计利润总额3473.0亿元（-15.1%）。
- **需求端：**2023年1-12月的社零总额47.15万亿元（+7.2%），限额以上中西药品类零售总额6710亿元（+5.1%）。
- **支付端：**2023年1-12月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入27110.66亿元，同比下降11.7%；职工医保支出、居民医保支出分别同比下降23.3%与增长12.4%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

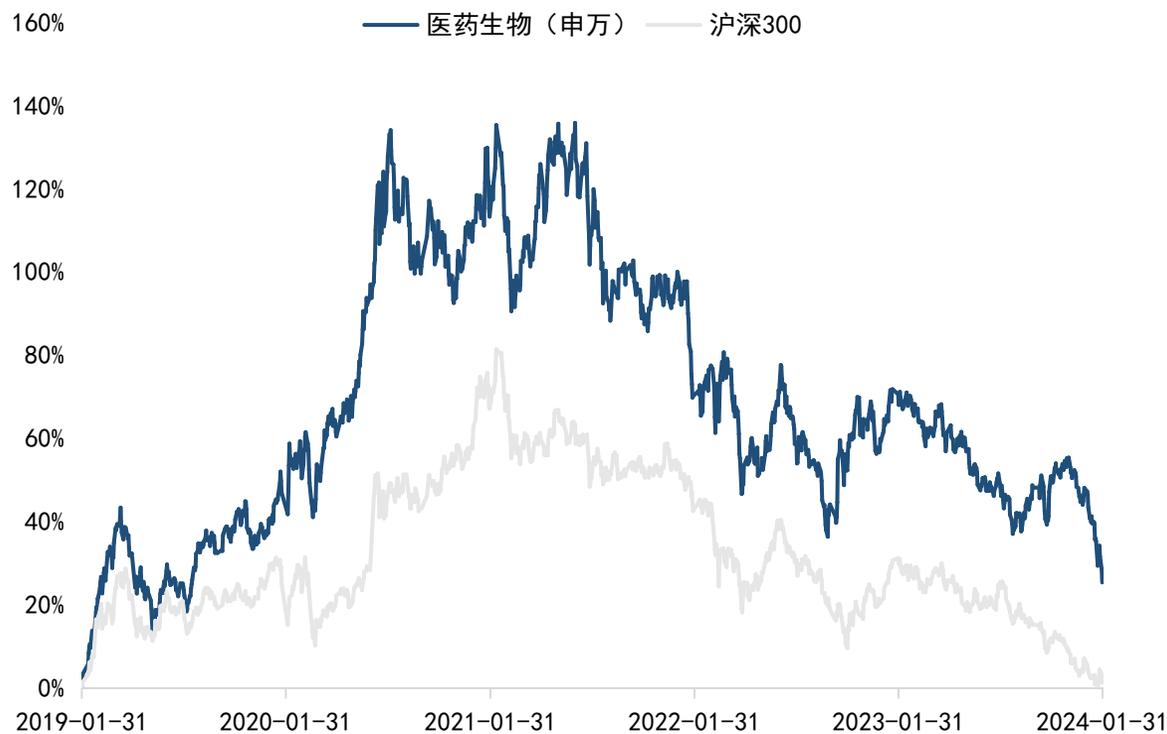
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-12月	工业增加值	亿元	-	-5.8%
	1-12月	营业收入	亿元	25,205.7	-3.7%
		利润总额	亿元	3,473	-15.1%
社会零售总额	1-12月	总计	亿元	471,495	7.2%
		限额以上中西药品类	亿元	6,710	5.1%
消费与收入	1-12月 (季度数据)	人均可支配收入	元	39,218	6.3%
		人均消费支出	元	26,796	9.2%
		人均医疗保健支出	元	2,460	16.0%
医保基金	1-12月	职工医保支出	亿元	11620.58	-23.3%
		居民医保支出	亿元	10422.53	12.4%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

# 1月医药板块表现位于全行业下游

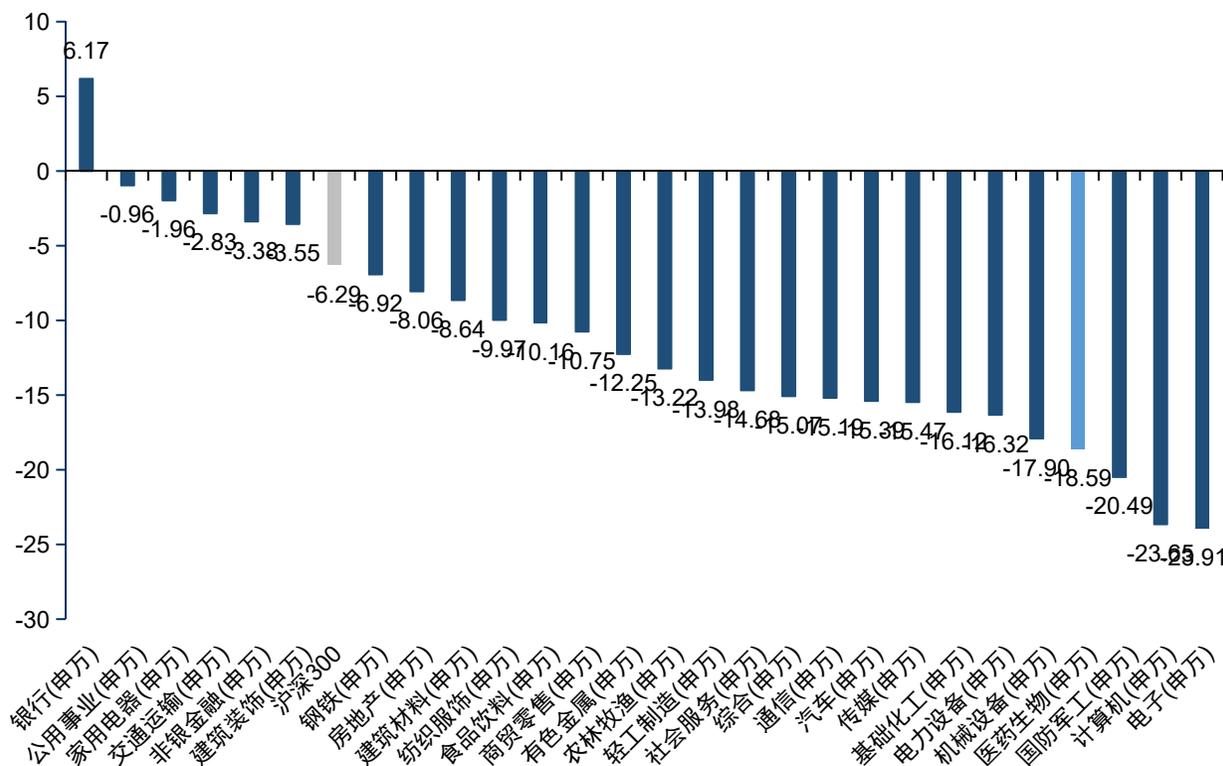
■ 医药行业在1月份整体下跌18.59%，跑输沪深300指数12.30%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

图：申万一级行业2024年1月份涨跌幅（%）

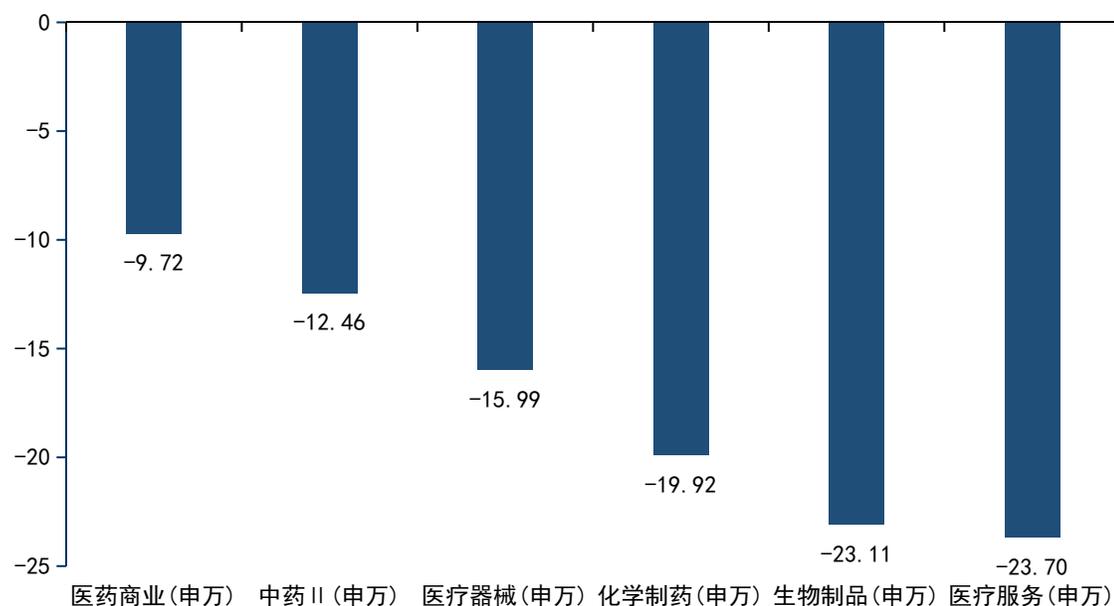


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

# 子板块：各板块跌幅较大，医疗服务板块领跌

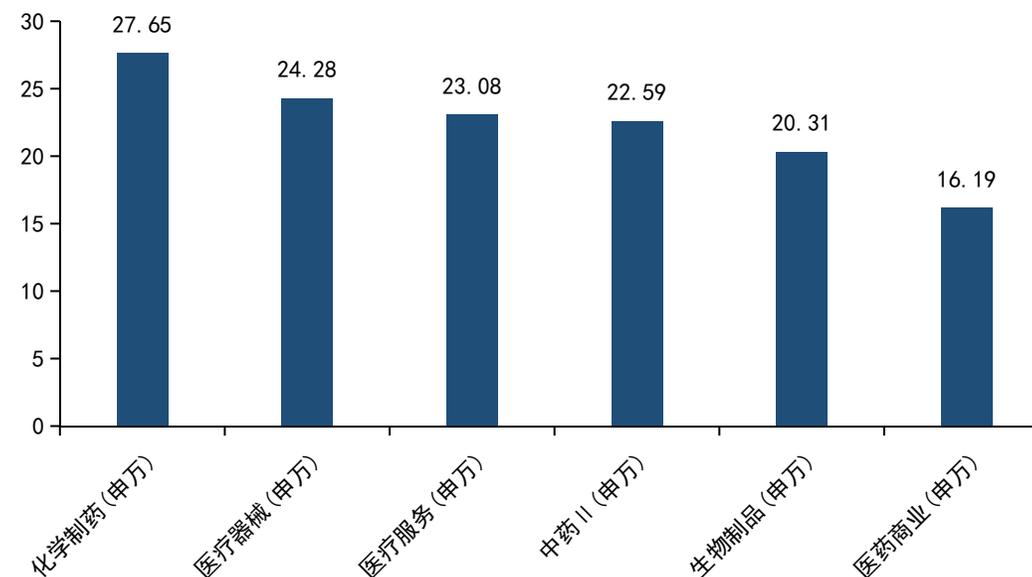
- 分子板块看，医药商业、中药、医疗器械、化学制药、生物制品、医疗服务板块分别下跌9.72%、12.46%、15.99%、19.92%、23.11%、23.70%。

图：医药生物（申万）各子板块1月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

# 医药生物行业估值仍处于历史低位区间

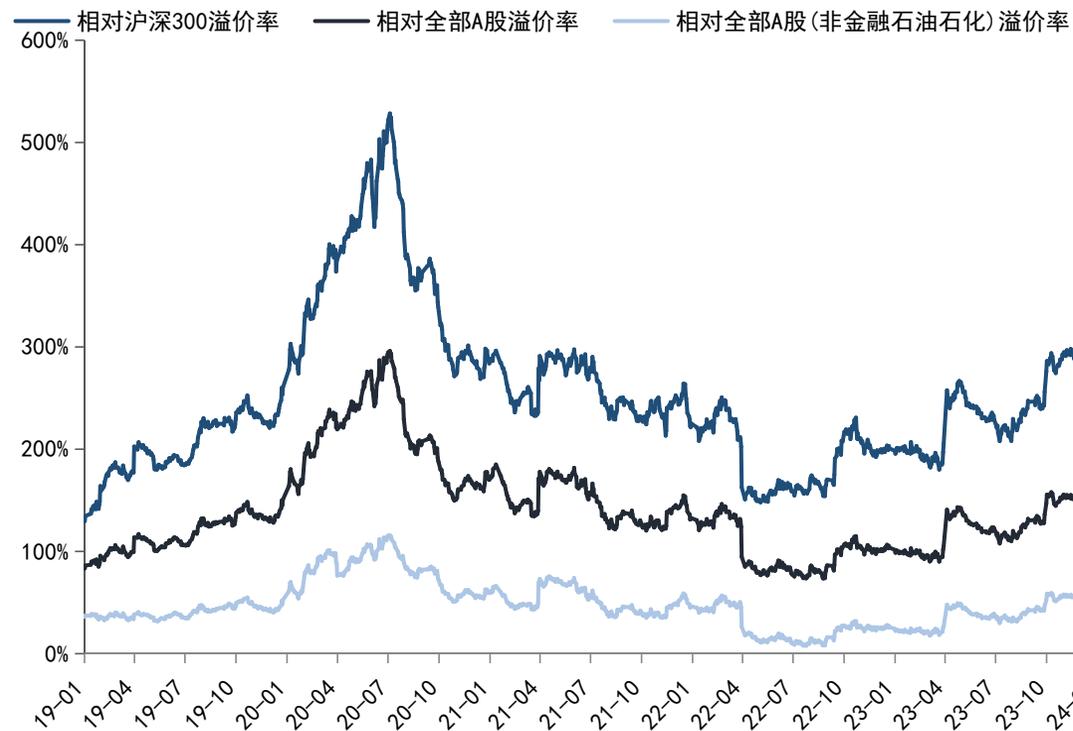
- 医药生物（申万）的整体估值水平已充分回调，当前PE（TTM）为23.22，处于近5年历史分位点3.71%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年低位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-1-31

# 1月涨幅前十个股

- 1月医药板块涨幅前十个股为：东阿阿胶（6.47%）、华润三九（5.17%）、英诺特（4.52%）、国药股份（4.44%）、国药一致（2.59%）、江中药业（2.01%）、上海医药（1.32%）、一致B（1.12%）、惠泰医疗（0.39%）、中金辐照（0.32%）。

表：1月涨幅前十个股

股票简称	月涨跌幅	估计上涨原因
东阿阿胶	6.47%	受益于国央企改革概念，四季度业绩表现亮眼，股权激励提振信心
华润三九	5.17%	受益于国央企改革概念，股权激励提振信心
英诺特	4.52%	受益于呼吸道检测需求旺盛
国药股份	4.44%	受益于国央企改革概念
国药一致	2.59%	受益于国央企改革概念
江中药业	2.01%	受益于国央企改革概念，国资增持与股权激励双驱动
上海医药	1.32%	受益于国央企改革概念，与中国生物制药署战略合作伙伴协议书
一致B	1.12%	/
惠泰医疗	0.39%	迈瑞医疗收购
中金辐照	0.32%	/

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：剔除ST股

# 国信医药1月投资组合表现复盘：跑赢医药生物指数

- 国信医药A股投资组合1月收益率为-18.57%，跑赢申万医药生物指数0.03%（等权组合包括：迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、金城医学、春立医疗、澳华内镜、百诚医药、西山科技）。
- 国信医药H股投资组合1月收益率为-24.26%，跑输恒生医疗保健指数0.23%（等权组合包括：康方生物、康诺亚-B、科伦博泰生物-B、爱康医疗）。

图：国信医药A股投资组合VS. 申万医药生物指数1月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：假设股票买入价为2023-12-29收盘价

图：国信医药H股投资组合VS. 恒生医疗保健指数1月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：假设股票买入价为2023-12-29收盘价

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **事件：**1月23日，河北省医用药品器械集中采购中心发布《关于开展京津冀“3+N”联盟28种集中带量采购医用耗材报价工作的通知》，宣布将开启京津冀“3+N”联盟28种耗材集采报价工作，正式报价时间为2024年1月31日。
- **点评：**
  - ✓ **此次集采涉及品类较为细分，主要涵盖通路类、止血类、消化介入、外周介入类等。**本次带量采购联盟成员涉及辽宁、安徽、云南、广西、江西、贵州、青海、西藏、新疆、新疆建设兵团10省以及三明联盟，不同品类参与地区略有差异。采购周期为2年。
  - ✓ **南微医学在消化介入产品中报量份额较大。**根据止血夹（开口<13mm）总量111.56万个，A组合计报量占比83%，其中南微医学占比53%，唯德康占比16%，安杰思占比14%。而在止血夹（13mm≤开口<20mm）的14.60万个报量中，A组合计占比90%。其中安杰思占比55%，南微医学24%，唯德康11%。南微医学在止血夹的约定采购量遥遥领先。在消化介入注射针中，约定采购量为30.38万根，其中A组占比63%，南微医学占比26%，唯德康占比23%，安特尔占比14%。预计南微医学在此次集采中有望实现市场份额的稳健提升。
  - ✓ **国产品牌在心脑血管介入的创新产品中也在加速进口替代。**用于狭窄扩张的颅内支架，约定采购量为4050根，其中微创神通占比51%，赛诺医疗占比26%，史赛克占比23%。左心耳封堵器及其输送系统盘式采购量为874套，其中先健科技占比54%，普实医疗28%，心玮医疗7%，雅培占比3%；塞式采购量1261套，其中波科占比94%。各细分产品报量集中度较高，其中国产龙头在快速提升市场份额，实现对进口品牌的替代。
  - ✓ **落地情况：止血夹竞价激烈。**1月31日，河北牵头的28种耗材集采完成报价工作，其中止血夹关注度较高。本次集采涉及2款止血夹合计报量约132万条，其中南微医学78万条，安杰思30万条，唯德康23万条。本次集采未设置复活机制，且只对最高拟中选价格进行限制，厂家竞价激烈，最终安杰思未中选，南微医学与唯德康中选，最高降幅达80%。建议关注后续集采落地情况及价格联动的可能性，以及集采执行后相关企业盈利水平的变化。

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 2024年1月创新药获批上市情况

2024年1月共有7款创新药或生物类似药（3个国产/4个进口）获批上市，包括礼来的加卡奈珠单抗注射液（CGRP单抗），辉瑞的硫酸瑞美吉泮崩片（CGRP受体拮抗剂），诺和诺德的司美格鲁肽片（GLP-1受体激动剂），卫材药业的仑卡奈单抗注射液（A $\beta$ 单抗），以及恒瑞的加卡奈珠单抗等。

表：2024年1月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
恒瑞医药	富马酸泰吉利定注射液	国产	MOR	化学新药	术后镇痛	2024-01-30
一品红	苯磺酸氨氯地平干混悬剂	国产	钙离子通道	化药改良型新药	冠心病, 高血压	2024-01-23
诺和诺德	司美格鲁肽片	进口	GLP-1R	生物制品改良型新药	2型糖尿病	2024-01-23
辉瑞制药	硫酸瑞美吉泮崩片	进口	CGRP	化药新药	先兆偏头痛, 无先兆偏头痛	2024-01-23
四环医药	脯氨酸加格列净片	国产	SGLT-2	化药新药	2型糖尿病	2024-01-16
卫材药业	仑卡奈单抗注射液	进口	A $\beta$	生物制品新药	阿尔兹海默病	2024-01-05
礼来制药	加卡奈珠单抗注射液	进口	CGRP	生物制品新药	偏头痛	2024-01-05

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

# 2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（1）

表：2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（1）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
JXSS2400005	Elranatamab注射液	BCMA, CD3	辉瑞制药	2024-01-31	CXHL2400125	HSK31858片	GTSC	海思科	2024-01-31
JXHS2400009	甲磺酸兰泽替尼片	EGFR-T790M, EGFR-L858R, EGFR-Ex19del	强生	2024-01-26	CXSL2400078	γ δ -T细胞注射液		暨德康民	2024-01-31
JXSS2400004	埃万妥单抗注射液	EGFR, MET	强生	2024-01-26	CXSL2400079	KSH01注射液		科士华	2024-01-31
CXHS2400007	甲磺酸瑞齐替尼胶囊	EGFR-T790M	倍而达, 药明康德	2024-01-25	CXSL2400080	TQB2928注射液	GD47	正大天晴	2024-01-31
JXSS2400002	度普利尤单抗注射液	IL4R	赛诺菲	2024-01-25	CXHL2400123	HPP737胶囊	PDE4	恒翼生物	2024-01-31
JXSS2400001	注射用替奈普酶	PLG, Fibrin	Boehringer Ingelheim	2024-01-23	CXHL2400124	注射用HYH2006078P1		天地恒一	2024-01-31
JXHS2400007	多替诺雷片	URAT1	日本富士药品株式会社	2024-01-20	CXSL2400070	注射用BAT4306F	GD20	百奥泰	2024-01-31
CXSS2400013	替雷利珠单抗注射液	PD-1	百济神州, Boehringer Ingelheim	2024-01-19	CXSL2400071	BAT4406F注射液	GD20	百奥泰	2024-01-31
CXSS2400009	菲诺利单抗注射液	PD-1	神州细胞	2024-01-17	CXSL2400074	六价重组诺如病毒疫苗（汉逊酵母）	Norovirus	远大集团	2024-01-31
CXHS2400001	瑞美吡嗪注射液		华东医药	2024-01-11	CXSL2400073	KYS202003A注射液		康缘药业	2024-01-31
CXHS2400002	焦谷氨酸荣格列净胶囊	SGLT2	东阳光药业	2024-01-11	CXSL2400076	靶向GPC3装甲型嵌合抗原受体自体T细胞注射液C-CAR031	GPC3	AbelZeta	2024-01-31
CXHS2400004	醋酸索乐匹尼布片	SYK	和黄医药	2024-01-11	CXSL2400077	输注用SN-001浓缩冻干粉		赛诺制药	2024-01-31
CXSS2400004	怡培生长激素注射液	GH	特宝生物	2024-01-11	JXHL2400024	Ulixacaltamide缓释片	T-type calcium channel	Praxis Precision Medicines, 元羿生物	2024-01-31
JXHS2400005	莱博雷生片	OX1R, OX2R	卫材药业	2024-01-11	CXHL2400122	HSK16149胶囊	CACNA2D1	海思科	2024-01-30
JXHS2400003	奥拉帕利片	PARP1, PARP2, PARP3	AbbVie, 阿斯利康	2024-01-09	CXSL2400069	SCTB14注射液		神州细胞	2024-01-30
CXSS2400003	卡度尼利单抗注射液	CTLA4, PD-1	康方生物	2024-01-05	CXSL2400068	靶向CD99嵌合抗原受体基因修饰的自体T细胞注射液	GD99	波睿达	2024-01-30
CXSS2400001	赛立奇单抗注射液	IL17A	智翔金泰	2024-01-04	JXSL2400028	GSK1070806注射液	IL18	葛兰素史克	2024-01-30
CXSS2400002	瑞基奥仑赛注射液	CD19	百时美施贵宝, 药明康德	2024-01-04	CXHL2400118	FHND6091胶囊	26S Proteasome	正大丰海	2024-01-28
JXHS2400002	THR1442片	SGLT2	Theracos Piramal, 恒翼生物	2024-01-04	CXHL2400116	TQC3927吸入粉雾剂		正大天晴	2024-01-26
CYHS2400035	马来酸氟伏沙明片	SIGMAR1, SLC6A4	雅培制药	2024-01-04	CXHL2400112	HJ-002-03片		和径医药	2024-01-26
JXHS2400001	熊去氧胆酸口服混悬液	FXR	德国福克大药厂	2024-01-04	CXSL2400066	ACYW135群脑膜炎球菌多糖结合疫苗（CRM197载体）		成大生物	2024-01-26

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个；蓝色底纹表示NDA申请。

# 2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（2）

表：2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（2）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2400067	IBR822细胞注射液	TROP2	英百瑞	2024-01-26	CXHL2400090	HRS8807片	ER	恒瑞医药	2024-01-22
CXHL2400109	TISA-818含漱液		贝瑞森制药	2024-01-25	CXSL2400049	注射用SHR-A2102	Nectin-4	恒瑞医药	2024-01-22
CXSL2400063	注射用DB-1303	HER2	映恩生物	2024-01-25	CXHL2400087	XNW5004片	EZH2	信诺维	2024-01-20
CXSL2400064	JMT106注射液	GPC3, IFNAR	石药集团	2024-01-25	CXSL2400045	注射用BL-M07D1	HER2	百利天恒	2024-01-20
CXSL2400065	注射用DB-1310	HER3	映恩生物制药	2024-01-25	CXSL2400047	注射用卡瑞利珠单抗	PD-1	恒瑞医药	2024-01-20
CXHL2400101	盐酸杰克替尼乳膏	JAK1, JAK2, JAK3, ACVR1 Family	泽璟制药	2024-01-25	JXSL2400021	佩索利单抗注射液（皮下注射）	IL36R	Boehringer Ingelheim	2024-01-20
CXHL2400108	QLC1101胶囊		齐鲁制药	2024-01-25	CXSL2400044	重组L-IFN腺病毒注射液	IL12R, PD-1, TGFBR2	元宋生物	2024-01-19
CXSL2400059	VGN-R09b	AADC	天泽云泰	2024-01-25	CXHL2400083	HRS-4642注射液	KRAS G12D	恒瑞医药	2024-01-19
JXSL2400025	Tarlatamab	CD3, DLL3	Amgen 百济神州	2024-01-24	CXSL2400038	注射用SHR-9839		恒瑞医药	2024-01-19
CXSL2400055	注射用MK-2870	TROP2	默沙东	2024-01-24	CXSL2400039	注射用SHR-A1921	TROP2	恒瑞医药	2024-01-19
CXSL2400056	PT217	CD47, DLL3	凡恩世制药	2024-01-24	CXSL2400040	注射用SHR-A1904	CLDN-18.2	恒瑞医药	2024-01-19
JXSL2400023	帕博利珠单抗注射液	PD-1	默沙东	2024-01-24	CXSL2400042	POV-601-1A1溶瘤病毒注射液		般若生物	2024-01-19
JXSL2400024	JK07注射液	HER3, HER4	香港信立泰	2024-01-24	JXHL2400014	BI 456906 注射液	GCGR, GLP1R	Boehringer Ingelheim	2024-01-19
CXHL2400098	SYH2043片	CDK2, CDK4, CDK6	石药集团	2024-01-23	CXSL2400037	注射用维迪西妥单抗	HER2	荣昌制药	2024-01-18
CXHL2400097	HRS2398缓释片	ATR	恒瑞医药	2024-01-23	CXHL2400080	锝[99mTc]胍基烟酰胺双链Ark肽注射液	Integrin $\alpha v \beta 3$	瑞迪奥	2024-01-18
CXSL2400051	阿得贝利单抗注射液	PD-L1	恒瑞医药	2024-01-23	CXSL2400035	DM919注射液	MICA, MICB	丹码生物	2024-01-18
CXSL2400052	注射用SHR-A1811	HER2	恒瑞医药	2024-01-23	CXSL2400036	HS-20117注射液	EGFR, MET	豪森药业	2024-01-18
CXSL2400054	SHR-1139注射液		恒瑞医药	2024-01-23	CXSL2400034	SHR-2173注射液		恒瑞医药	2024-01-17
JXHL2400021	AMG 193	PRMT5	Amgen	2024-01-23	CXSL2400032	重组人神经生长因子滴眼液	NGFR	康缘药业	2024-01-17
JXSL2400022	阿塞西普	APRIL, BAFF	Vera Therapeutics, 开心生活	2024-01-23	CXSL2400033	BM230冻干制剂		博奥明赛	2024-01-17
CXHL2400089	羟乙磺酸达尔西利片	CDK4, CDK6	恒瑞医药	2024-01-22	JXSL2400019	索米妥昔单抗注射液	FR $\alpha$	华东医药, AbbVie	2024-01-17

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个。

# 2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（3）

表：2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（3）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2400074	HP501缓释片	URAT1	海创药业	2024-01-16	CXSL2400023	人脐带间充质干细胞注射液		拓华生物	2024-01-10
CXSL2400030	注射用SHR-7631		盛迪亚	2024-01-16	JXHL2400006	琥珀酸瑞波西利片	CDK4, CDK6	诺华	2024-01-10
CXSL2400031	注射用YL201	B7-H3	宜联生物	2024-01-16	JXSL2400009	Risankizumab注射液	IL23A	AbbVie	2024-01-10
CXHL2400067	JX2105胶囊		京新药业	2024-01-13	JXHL2400007	Baxdrostat片	CYP11B2	阿斯利康	2024-01-10
CXSL2400029	HB0046注射液		华海药业	2024-01-13	JXHL2400009	JDQ443片	KRAS G12C	诺华	2024-01-10
CXSL2400028	注射用RGL-2102		恒瑞医药	2024-01-12	JXSL2400010	Ziltivekimab 注射液	IL6	诺和诺德	2024-01-10
CXHL2400060	HMPL-506片		和黄医药	2024-01-12	JXSL2400011	DS-8201a	HER2	第一三共	2024-01-10
CXSL2400024	TGI-5注射液		天港免疫	2024-01-12	JXSL2400012	AZD7789	PD-1, TIM-3	阿斯利康	2024-01-10
CXSL2400025	TST001注射液	CLDN-18.2	创胜集团	2024-01-12	CXHL2400033	CAN2109 注射液		康威生物	2024-01-09
JXSL2400013	Amlitelimab注射液	OX40L	赛诺菲	2024-01-12	CXHL2400034	HS-10504片		豪森药业	2024-01-09
CXHL2400059	HRS-9231注射液		恒瑞医药	2024-01-11	CXHL2400039	NIP046片		华润医药	2024-01-09
JXHL2400012	LNP023胶囊	CFB	诺华	2024-01-11	CXSL2400014	IBI130	TROP2	信达生物	2024-01-09
CXHL2400051	NH103草酸盐片		恩华药业	2024-01-11	CXSL2400015	JSKN016注射液	HER3, TROP2	康宁杰瑞生物	2024-01-09
CXHL2400055	FHND1002颗粒		正大丰海	2024-01-11	CXHL2400029	SYH2039片		石药集团	2024-01-08
CXHL2400057	HSK39297片		海思科	2024-01-11	CXSL2400013	SYS6023	HER3	石药集团	2024-01-08
JXHL2400010	PF-07220060	CDK4	辉瑞制药	2024-01-11	CXSL2400012	注射用NC18	HER2	诺灵生物	2024-01-08
CXHL2400047	RLA-23174片		瓊黎药业	2024-01-10	JXSL2400007	ABBV-383输注用溶液	BCMA, CD3	AbbVie	2024-01-06
CXHL2400041	注射用AAPB		康缘药业	2024-01-10	JXSL2400008	l tepek imab注射液	IL33	赛诺菲	2024-01-06
CXHL2400044	TY-9591片	EGFR-T790M	泰基鸿诺	2024-01-10	CXHL2400019	AMX3009马来酸片	EGFR, HER2	安睿药业	2024-01-06
CXSL2400021	CS-101注射液	CD34	正序生物	2024-01-10	CXHL2400021	LPM526000133富马酸盐胶囊		绿叶制药	2024-01-06
CXSL2400020	SHR-4597吸入剂		恒瑞医药	2024-01-10	CXSL2400010	注射用VDJ010	IL6R	伟德杰	2024-01-06

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个。

# 2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（4）

表：2024年1月国产创新药的NDA、IND申请（4）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
JXHL2400003	TAK-279胶囊	TYK2	武田	2024-01-06	CXSL2400008	洛奈利单抗注射液	PD-1	鲁南制药	2024-01-04
CXHL2400010	BPI-520105片	EGFR	贝达药业	2024-01-05	JXSL2400002	注射用罗特西普	GDF8, GDF11	百时美施贵宝	2024-01-04
CXHL2400015	注射用磷丙泊酚二钠	GABRB	人福医药	2024-01-05	CXSL2400005	KQ-2003自体嵌合抗原受体T细胞注射液	CD19, BCMA	科医联创	2024-01-03
CXHL2400017	TQB3006片		正大天晴	2024-01-05	CXSL2400006	IBI129	B7-H3	信达生物	2024-01-03
CXHL2400018	索凡替尼胶囊	FGFR1, CSF1R, VEGFR1, VEGFR2, VEGFR3	和黄医药	2024-01-05	CXSL2400001	注射用SIM0500	BCMA, CD3, GPRC5D	先声药业	2024-01-03
CXSL2400009	SKG0106眼内注射溶液	VEGFA	九天生物	2024-01-05	CXSL2400002	重组人糜蛋白酶		禾元生物	2024-01-03
CXHL2400004	CP0119片	TAGLN	南开大学	2024-01-04	CXSL2400004	伊基奥仑赛注射液	BCMA	驯鹿生物	2024-01-03
CXHL2400006	盐酸安罗替尼胶囊	KIT, RET, VEGFR, FGFR, PDGFR	正大天晴	2024-01-04	JXHL2400001	镥[177Lu]依多曲肽注射液	SSTR	远大集团, ITM Isotope	2024-01-03
CXSL2400007	重组带状疱疹疫苗（CHO细胞）		吉诺卫	2024-01-04					

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。注：同产品多个受理号仅列示其中一个。

# 器械集采跟踪：1月器械集采持续推进

表：2024年1月主要器械集采项目进展一览表

省份	日期	集采项目及进展	涉及产品
河南	2024/1/24	关于公示血液透析类医用耗材省际联盟采购拟中选结果的公告	血液透析器、血液净化装置体外循环管路、动静脉瘘穿刺针、透析用留置针
吉林	2024/1/31	国家组织冠脉支架集中带量采购协议期满接续采购中选结果确认的公告	药物洗脱支架
辽宁	2024/1/2	关于做好冠脉支架和输液器等3类医用耗材集中带量采购中选结果第二年协议期执行准备工作的通知	冠脉支架、输液器、预充器导管
新疆	2024/1/26	关于执行省际联盟冠脉导引导丝医用耗材集中带量接续采购中选结果的通知	冠脉导引导丝
北京	2024/1/22	北京市医疗保障局关于开展口腔种植体采购数据填报工作的通知	口腔种植体
北京	2024/1/12	北京市关于收集冠脉支架采购数据工作的通知	冠脉支架
北京	2024/1/12	北京市关于收集骨科脊柱类医用耗材采购数据工作的通知	骨科脊柱类医用耗材
河北	2024/1/26	关于公布弹簧圈、硬脑膜补片、疝补片三种医用耗材续约中选结果的通知	弹簧圈（颅内）、硬脑（脊）膜补片、疝补片
河北	2024/1/23	关于开展京津冀“3+N”联盟28种集中带量采购医用耗材报价工作的通知	一次性输液接头消毒帽、止血夹、医用胶、心肌停跳液、外周血管弹簧圈、左心耳封堵器及其输送系统等
天津	2024/1/16	关于开展体外诊断试剂类医用耗材挂网采购的通知	全类别体外诊断试剂产品
宁夏	2024/1/10	关于公示宁夏回族自治区医用耗材联盟议价采购（腹腔镜用穿刺器）拟中选产品目录的通知	腹腔镜用穿刺器
甘肃	2024/1/17	关于甲状腺功能检测试剂集中带量采购企业申报及信息维护的通知	游离三碘甲状腺原氨酸、游离甲状腺素等甲状腺功能检测试剂（化学发光法）
江苏	2024/1/29	关于公示医用耗材阳光采购拟挂网产品的通知	抗PD-L1(SP142)兔单克隆抗体试剂、烫熨治疗包、一次性使用无菌牙科注射针等
江苏	2024/1/29	关于公示口腔牙冠联动挂网产品的通知	单牙种植用全瓷牙冠
浙江	2024/1/15	关于公布冠脉血管内超声诊断导管和输注泵省际联盟集中带量采购中选结果的通知	60MHz以下的冠脉血管内超声诊断导管
浙江	2024/1/11	关于部分医用耗材产品挂网的通知	一次性使用乳房旋切活检针
江西	2024/1/31	关于肾功和心肌酶生化类检测试剂省际联盟集中带量采购拟中选结果的补充公示	肾功和心肌酶生化类检测试剂
广东	2024/1/22	广东省药品交易中心关于做好神经介入弹簧圈类医用耗材集中带量采购和使用工作的通知	神经介入弹簧圈

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2024年1月31日

# 重点疫苗品种批签发

表：2022-2024M1国内重点疫苗品种批签发批次数据

疫苗品种	企业名称	批签发批次			批签发批次			
		2022年	2023年	同比增速	2023M1	2024M1	同比增速	
多联苗	百白破-Hib-IPV/五联苗	赛诺菲巴斯德	85	91	7%	16		-100%
	百白破-Hib/四联苗	康泰生物	31	23	-26%	4		-100%
HPV	2vHPV	GSK	6	10	67%		1	
	2vHPV	万泰生物	288	313	9%	56		-100%
	2vHPV	沃森生物	30	27	-10%	8	2	-75%
	4vHPV	默沙东	59	43	-27%	6		-100%
	9vHPV	默沙东	65	149	129%	12	6	-50%
肺炎	PCV13	辉瑞	1	13	1200%		2	
	PCV13	沃森生物	70	64	-9%	2		-100%
	PCV13	康泰生物	37	15	-59%			
	PPSV23	默沙东	4	6	50%	1	1	
	PPSV23	科兴生物	7	5	-29%			
	PPSV23	康泰生物	3	12	300%		4	
	PPSV23	成都所	15	18	20%		3	
	PPSV23	沃森生物	15	18	20%	1		-100%
流感	四价流感	科兴生物	28	41	46%	1	3	200%
	四价流感	华兰生物	91	88	-3%			
	四价流感	江苏金迪克	71	8	-89%			
	四价流感	上海所	35	37	6%			
	四价流感	武汉所	32	21	-34%			
	四价流感	长春所	31	31				
	四价流感	国光生物	25	10	-60%	2		-100%
	三价流感	科兴生物	45	60	33%	1	4	300%
	三价流感	大连雅立峰	31	3	-90%			
	三价流感	国光生物	31	10	-68%	2		-100%
	三价流感	华兰生物	103	94	-9%			
	三价流感	上海所	35	37	6%			
	三价流感	赛诺菲巴斯德	40	39	-3%			
	三价流感	长春所	36	36				
	鼻喷流感	长春百克	12	5	-58%			
	亚单位流感	中慧元通		17				
	亚单位流感	中逸安科	15		-100%			
	带状疱疹	重组带状疱疹疫苗	GSK	7	14	100%		
带状疱疹减毒活疫苗		百克生物		30			9	
破伤风	吸附破伤风疫苗	欧林生物	54	27	-50%	3		-100%
	吸附破伤风疫苗	武汉所		3				
	吸附破伤风疫苗	华兰疫苗		1				
轮状病毒	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero细胞）	默沙东	99	74	-25%	12	11	-8%
	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	89	80	-10%	2	7	250%
狂犬病	人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）	康华生物	106	78	-26%		3	

# 重点血制品批签发跟踪

## ■ 2024年1月血制品批签发情况：

- ✓ 人血白蛋白：批签发319批（+52%），其中国产108批（-19%），进口211批（+178%）；
- ✓ 免疫球蛋白：静丙批签发77批（-55%）、狂免5批（-29%）、破免11批（-45%）；
- ✓ 凝血因子类：PCG批签发30批（-12%）、凝血因子VIII 41批（-9%）、纤原27批（+238%）。

表：重点血制品批签发情况

类别	产品	批签发批次		
		2023年1月	2024年1月	同比
人血白蛋白	国产		108	-19%
人血白蛋白	进口	76	211	178%
人血白蛋白	国产+进口	210	319	52%
免疫球蛋白类	冻干静注人免疫球蛋白（pH4）	3	0	/
免疫球蛋白类	静注人免疫球蛋白（pH4）	172	77	-55%
免疫球蛋白类	冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	0	/
免疫球蛋白类	静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	0	/
免疫球蛋白类	人免疫球蛋白	5	1	-80%
免疫球蛋白类	乙型肝炎人免疫球蛋白	4	0	/
免疫球蛋白类	狂犬病人免疫球蛋白	7	5	-29%
免疫球蛋白类	破伤风人免疫球蛋白	20	11	-45%
凝血因子类	人凝血酶原复合物	34	30	-12%
凝血因子类	人凝血因子VIII	45	41	-9%
凝血因子类	人纤维蛋白原	8	27	238%

资料来源：中检院和地方所、Insight，国信证券经济研究所整理

# 医疗服务：样本地区门急诊和出院人数逐月强劲复苏

- 以天津市（华北）、南宁市（华南）、重庆市（西南）为样本城市，最新（2023年11月）诊疗量数据显示：自9月以来门急诊人次数和出院人数逐月攀升，基本为全年最高或次高值。同比角度看，尽管各城市基数有所差异，10-11月均展现了强劲的同比增长，相较19年同期有不同程度的服务量提升。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2019年11月	2022年11月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	相较于2019年11月恢复程度
全市医院门急诊人次数（万人次）	642.33	398.11	708.64	693.69	721.15	711.34	677.57	724.41	741.92	115.50%
同比增长			-0.11%	-3.58%	-2.72%	11.11%	4.51%	12.62%	86.36%	
全市医院出院人数（万人次）	42.54	33.15	50.75	49.14	49.28	46.25	46.57	46.90	49.75	116.95%
同比增长			17.53%	8.69%	-2.99%	9.60%	12.90%	16.46%	50.08%	
公立医院医疗收入（亿元）	59.07	43.63	75.44	73.77	74.11	68.74	65.14	65.04	70.69	119.67%
同比增长			12.90%	6.90%	-0.18%	7.81%	0.88%	5.24%	62.02%	
南宁市	2019年11月	2022年11月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	相较于2019年9月恢复程度
总诊疗人次（万人）	406.78	414.27	445.69	407.61	419.46	429.77	441.61	441.73	467.14	114.8%
同比增长			3.95%	-11.15%	0.69%	4.77%	13.24%	12.84%	12.76%	
出院人数（万人）	14.55	16.95	20.93	19.71	20.31	20.02	20.38	19.29	20.80	143.0%
同比增长			23.94%	2.39%	10.10%	19.97%	26.64%	20.35%	22.74%	
总医疗收入（亿元）	25.40	31.77	34.90	33.80	35.66	35.34	32.96	32.66	35.05	138.0%
同比增长			15.27%	5.44%	10.28%	12.82%	9.90%	9.82%	10.32%	
天津市	2019年11月	2022年11月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	相较于2019年8月恢复程度
医院门、急诊人次（万人次）	618.96	500.76	596.38	556.11	544.01	568.30	580.45	626.09	689.31	111.37%
同比增长			21.05%	9.56%	3.42%	3.97%	20.74%	25.34%	37.65%	
医院出院人数（万人次）	14.57	14.62	18.95	18.70	19.14	18.31	18.06	17.38	19.43	133.34%
同比增长			44.03%	36.85%	22.92%	15.63%	26.99%	25.80%	32.92%	
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	306.46	257.81	270.94	260.85	251.63	268.39	283.63	284.65	317.26	103.52%
同比增长			22.65%	11.51%	8.26%	8.47%	28.42%	14.95%	23.06%	

# 医疗服务：各类机构11月服务量环比和同比均呈现增长态势

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各类专科医院的恢复情况：

- ✓ 综合类医院10-11月的诊疗人次同比增长较快，而中医类和专科类医院的出院人数在9-11月呈现逐月加速趋势。
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，9-11月各类专科医院的增长力度不一，其中**耳鼻喉科类、皮肤病类、口腔科、眼科类**由于所对应疾病治疗的择期属性强，在2022年同期疫情影响下有较低基数，2023年需求稳定释放。在偏刚需的严肃医疗领域内，**心血管类、肿瘤类**9-11月同比增速明显提升，环比逐月增长，老龄化趋势下相关科室诊治需求稳健增长。在呼吸道感染影响下，**儿童类**就诊人次快速增长，同比增长高达70-80%。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2023年）					出院人数（万人，2023年）				
	7月	8月	9月	10月	11月	7月	8月	9月	10月	11月
综合类医院	319.43	335.43	344.91	377.09	421.04	9.37	9.43	9.41	9.17	10.17
同比增长	1.47%	3.27%	17.33%	25.04%	<b>40.32%</b>	15.74%	15.53%	24.79%	20.53%	29.71%
中医类医院	96.89	100.77	103.31	109.14	121.65	1.89	1.95	2.05	1.99	2.30
同比增长	2.64%	4.58%	20.59%	21.50%	<b>34.42%</b>	21.38%	22.52%	<b>38.12%</b>	<b>37.71%</b>	<b>49.65%</b>
中西医结合类医院	7.20	7.65	8.08	8.65	9.54	0.46	0.46	0.47	0.42	0.46
同比增长	3.71%	4.78%	18.54%	23.83%	<b>31.81%</b>	16.84%	14.81%	23.33%	15.72%	17.39%
专科类医院	119.58	123.58	123.38	130.43	136.30	7.42	6.46	6.14	5.80	6.50
同比增长	8.87%	4.61%	<b>30.87%</b>	28.98%	<b>32.42%</b>	<b>34.30%</b>	13.90%	27.31%	<b>31.87%</b>	<b>34.06%</b>

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理 注：加粗为同比增长大于30%

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2023年）				
	7月	8月	9月	10月	11月
口腔类	14.74	15.45	13.97	15.64	15.81
同比增长	13.73%	13.67%	<b>37.79%</b>	<b>37.01%</b>	<b>42.71%</b>
眼科类	12.52	14.29	13.10	12.85	11.91
同比增长	5.04%	7.85%	<b>39.20%</b>	<b>31.06%</b>	24.65%
耳鼻喉类	0.30	0.36	0.41	0.45	0.42
同比增长	18.46%	17.54%	<b>42.06%</b>	<b>83.51%</b>	<b>31.67%</b>
肿瘤类	14.61	15.50	14.50	14.93	15.88
同比增长	3.89%	8.25%	23.96%	29.72%	<b>31.06%</b>
心血管类	2.70	2.56	2.63	2.84	3.26
同比增长	22.00%	2.51%	25.59%	<b>39.82%</b>	<b>46.93%</b>
胸科类	4.88	5.33	5.12	5.29	5.89
同比增长	2.21%	2.88%	13.50%	6.19%	8.96%
妇产（科）类	15.49	15.45	15.22	15.84	17.23
同比增长	0.24%	-0.34%	11.40%	18.77%	27.99%
儿童类	24.96	23.72	27.34	30.62	32.50
同比增长	28.16%	10.05%	<b>87.22%</b>	<b>80.08%</b>	<b>73.62%</b>
皮肤病类	0.89	1.08	0.98	0.97	0.96
同比增长	12.85%	19.86%	<b>77.28%</b>	<b>86.04%</b>	<b>106.47%</b>
骨科类	2.75	2.73	2.97	3.27	3.59
同比增长	9.27%	6.37%	21.93%	17.91%	29.78%
康复类	0.91	1.07	0.87	-	-
同比增长	10.21%	-8.14%	-2.97%	-	-
美容类	1.88	1.84	2.27	2.47	1.86
同比增长	-11.24%	-10.64%	33.27%	-5.21%	0.24%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 创新药板块：化药首发定价机制发布，支持高质量创新

- 近日，国家医保局发布《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制 鼓励高质量创新的通知（征求意见稿）》，提出以药学、临床价值和循证证据三个部分来评价药品的创新程度，自评点数高的新上市药品，由申报企业自行把握首发价格经济性。并且建立首发价格省域间协同快速挂网的工作机制，自评点数高的新上市药品，各地按照首发价格直接挂网，无需企业重复申请。我们认为，政策端对于创新的支持是有延续性的，此次的文件显示出对于高质量创新的鼓励，利好产品设计或临床数据有差异化的国产创新药产品。
- **MNC陆续发布23年财报，重磅品种的销售表现优异。**一月底至二月初，跨国大药企陆续披露2023年财报：剔除新冠业务影响后，MNC大多取得了中个位数到低双位数的营收增长。重磅品种销售数据表现优异：K药销售250亿美金（+19%），正式成为全球药王；司美格鲁肽合计销售211亿美金（+89%），增长势头迅猛；度普利尤单抗销售107亿欧元（+34%），首次突破百亿大关。ADC、核药、小核酸、RSV疫苗等创新药成为各家公司研发投入以及后续潜在的增长重点。另一方面，MNC也展开了广泛的并购与合作，以充实自己的管线布局。我们认为，重磅品种同靶点的国产创新药，进度处在全球第一梯队，且可能具备一定的差异化特点，同样具备广阔的商业化潜力。

表：创新药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/01/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
600276	恒瑞医药	37.45	2,389	0.61	0.73	0.88	1.07	61.2	51.5	42.6	35.0	9.4%	2.5	买入
6990.HK	科伦博泰生物-B	81.00	178	-2.81	-1.15	-2.49	-2.91	-	-	-	-	-	-	买入
2162.HK	康诺亚-B	30.90	86	-1.10	-0.95	-2.15	-2.37	-	-	-	-	-	-	买入
9926.HK	康方生物	39.65	333	-1.39	2.35	-0.31	0.76	-	-	-	-	-	-	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。恒瑞医药采用Wind一致预期。

- **行情回顾：整体回调。**2024年01月01日至01月31日，中药板块下跌12.5%。仅东阿阿胶（6.47%）、华润三九（5.17%）、江中药业（2.01%）有所上涨；龙津药业（-28.20%）、太极集团（-27.85%）、健民集团（-26.44%）等出现明显回调。
- **东阿阿胶、江中药业发布股票激励计划（草案）。**2023年1月2日晚，华润系上市公司东阿阿胶、江中药业分别发布限制性股票激励计划（草案）。从解除限售的条件来看，两家企业股票激励计划的考核年度均为2024年-2026年，东阿阿胶对净资产收益率、归属母公司股东的净利润复合增长率、营业利润率等指标进行限定，江中药业则对资本回报率、归母净利润年复合增长率、研发投入等指标进行限定。
- **建议持续关注中药企业国企改革进程。**在76家主要中药上市企业当中，国有资本占据了重要地位：央企性质中药企业共有6家，地方国企性质中药企业共有16家；国有中药上市企业总市值占据中药上市企业总市值的约6成，市值最大的10家中药企业均为国有企业。2021年以来，共有6家中药国企发布限制性股票激励计划，以草案推出的时间来看，最早为昆药集团，随后为江中药业、千金药业、华润三九、康恩贝、东阿阿胶。2021年以来，国药系中药央企尚未发布股权激励计划，地方性中药国企仅有千金药业及康恩贝发布了股票激励计划、企业数目相对较少，较早发布股票激励计划的华润三九、昆药集团面临到期且尚未出台新一轮股票激励方案，我们推荐持续跟踪中药企业国改进程，关注有望借助国资平台实现经营效率提升的优质国企：华润三九、太极集团等。

表：中药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/01/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
600557	康缘药业	15.61	91	0.74	0.83	0.96	1.16	21.0	18.8	16.3	13.5	9.6	1.2	买入
000999	华润三九	52.30	517	2.48	3.06	3.53	4.04	21.1	17.1	14.8	12.9	15.2	1.0	买入
002603	以岭药业	19.69	329	1.41	1.26	1.44	1.68	13.9	15.6	13.7	11.7	23.6	2.7	买入
300026	红日药业	3.59	108	0.21	0.25	0.32	--	17.3	14.4	11.2	--	7.8	(0.1)	增持

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元；  
注：以岭药业为wind一致预测

# 疫苗：短期看大单品放量，长期关注创新及国际化能力

- 2023年海外疫苗龙头业绩：** Pfizer/Merck/GSK/Sanofi分别实现常规疫苗业务收入79亿美元/113亿美元/97亿英镑/75亿欧元，分别同比+14%/+5%/+23%/+3%；其中，美国市场分别实现营收34.5亿美元/52.2亿美元/53.1亿英镑/32.6亿欧元，分别同比-17%/+10%/+25%/+24%。重磅品种方面，Pfizer的Pevnar系列实现营收64.4亿美元（+2%），Merck的4/9价HPV实现营收74.1亿美元（+7%），GSK的重组带状疱疹疫苗Shingrix实现营收34.5亿英镑（+16%），GSK/Pfizer/Sanofi的RSV疫苗或预防性抗体产品分别实现营收12.4亿英镑/8.9亿美元及/5.5亿欧元，首个销售年合计实现全球营收约30亿美元。
- 海外重磅品种如带状疱疹疫苗、肺炎球菌疫苗、RSV疫苗、流脑等处于新一轮产品迭代窗口期，国内企业已有所跟进；此外，国内高价HPV、金葡菌等耐药菌疫苗及结核病疫苗等管线具有一定差异化，预计2025年后随着新产品获批上市，国内疫苗行业有望进入新一轮景气周期。建议关注：**1) 产品管线丰富、具备较强商业化、国际化能力企业，如智飞生物、康泰生物等；2) 注研发能力强，布局差异化管线企业，如欧林生物、绿竹生物等。

**表：疫苗重点公司盈利预测及估值表**

代码	公司简称	股价 24/01/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300122.SZ	智飞生物	44.93	1078	75.39	90.98	113.08	141.81	19	12	10	8	31.1%	0.5	买入
300601.SZ	康泰生物	20.90	233	-1.33	10.02	14.15	18.95	-	23	16	12	-1.5%	0.6	买入
688319.SH	欧林生物	10.83	44	0.27	0.62	1.22	2.03	211	71	36	22	3.0%	0.9	增持
2480.HK	绿竹生物-B	28.60	58	-7.25	-2.29	-3.48	-4.23	-	-	-	-	-77.4%	-	增持
688276.SH	百克生物	46.90	194	1.82	4.52	6.92	9.26	157	43	28	21	5.1%	1.0	未评级
301207.SZ	华兰疫苗	21.77	131	5.20	9.15	11.71	14.91	34	14	11	9	9.5%	0.5	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：百克生物、华兰疫苗业绩预测为Wind一致预测

# 生命科学上游：厚积薄发，静待行业景气拐点

- **关注部分个股阿尔法机会。**国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如药康生物、百普赛斯、奥浦迈等。

表：生命科学上游重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/01/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
688046.SH	药康生物	12.70	52	1.65	1.71	2.54	3.40	60	30	21	15	8.3%	0.7	增持
301080.SZ	百普赛斯	39.71	48	2.04	1.82	2.35	3.01	40	26	20	16	7.9%	0.9	增持
688293.SH	奥浦迈	38.75	44	1.05	0.68	1.03	1.78	80	65	43	25	4.8%	1.1	增持
2315.HK	百奥赛图-B	9.20	37	-6.02	-3.67	-1.17	0.65	-	-	-	57	-52.5%	-	未评级
301047.SZ	义翘神州	64.41	83	3.03	2.81	3.24	3.70	42	30	26	23	4.8%	2.0	未评级
688131.SH	皓元医药	33.36	50	1.94	2.31	3.48	5.17	60	22	14	10	8.3%	0.4	未评级
688105.SH	诺唯赞	22.55	90	5.94	0.19	2.26	3.53	36	485	40	26	12.9%	1.4	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

# CX0及原料药：地缘政治因素引市场担忧，全线回调

- **CX0行情回顾：整体呈现全线回调。** 2024年01月01日至01月31日，持续受到市场对地缘政治的担忧及投融资恢复不及预期影响，CX0相关标的全线回调。美迪西（-38.02%）、皓元医药（-35.92%）、昭衍新药（-30.07%）、博腾股份（-29.46%）、药石科技（-29.44%）、圣诺生物（-28.58%）、睿智医药（-28.50%）、康龙化成（-27.19%）、凯莱英（-26.34%）、泰格医药（-26.14%）跌幅居前。
- **原料药行情回顾：板块下跌21.3%。** 2024年01月01日至01月31日，原料药板块下跌21.3%。海翔药业（-32.96%）、同和药业（-32.35%）、美诺华（-32.32%）、键凯科技（-32.30%）、博瑞医药（-31.43%）、海普瑞（-30.18%）、亿帆医药（-29.84%）等跌幅居前，新和成（-5.42%）、赛托生物（-9.00%）、健友股份（-13.13%）、浙江医药（-14.54%）等跌幅相对较小。
- **《生物安全法案》草案版本：药明康德被提及。** 在2024年1月25日提交给美国众议院的《生物安全法案》草案版本中药明康德被提及，近期也有一项类似的法案草稿在美国参议院被提出，该生物安全法草案尚未生效颁布，其后的立法程序要求美国众议院和美国参议院分别在相关委员会审查后，对各自的法案版本进行投票以形成最终版本。因此，生物安全法草案的内容，包括提及药明康德的部分，仍有待进一步审议并可能变更。当前药明康德正与咨询顾问一起密切关注这项草案立法程序的进展。

表：CX0及原料药板块重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/01/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300347	泰格医药	40.60	354	2.30	2.66	3.21	3.99	17.7	15.2	12.6	10.2	10.6	0.8	无评级
603259	药明康德	54.20	1601	2.98	3.42	4.10	5.34	18.2	15.8	13.2	10.1	20.7	0.7	买入
300759	康龙化成	21.10	377	0.77	0.97	1.25	1.62	27.4	21.7	16.8	13.0	13.3	0.8	无评级
300725	药石科技	27.71	55	1.57	1.40	1.81	2.41	17.6	19.8	15.3	11.5	12.4	1.3	无评级
300363	博腾股份	17.74	97	3.67	1.14	1.19	1.55	4.8	15.6	14.9	11.4	40.2	(0.6)	无评级
603456	九洲药业	17.93	161	1.02	1.35	1.71	2.16	17.5	13.3	10.5	8.3	18.7	0.5	无评级
2269.HK	药明生物	20.50	873	1.04	1.16	1.52	2.01	17.9	16.1	12.3	9.3	13.1	0.7	买入
603127	昭衍新药	16.58	124	1.43	0.79	1.31	1.51	11.6	21.1	12.7	11.0	14.0	11.9	买入
000739	普洛药业	12.15	143	0.84	1.03	1.32	1.59	14.5	11.8	9.2	7.6	18.7	0.5	买入

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。

注：除昭衍新药、普洛药业、药明康德、药明生物外，其余均为wind一致预测

# 医疗器械：集采影响逐步出清，重视器械出海的投资机遇

- **迈瑞医疗收购惠泰医疗控股权，国产医疗器械开启整合新征程。**迈瑞医疗拟收购惠泰医疗控股股东和其他股东合计持有的惠泰医疗约1412万股，占惠泰医疗总股本的21.12%，转让金额约66.5亿。此次控股权并购有望实现“1+1>2”的协同效应。惠泰医疗有望借助迈瑞在研发和营销体系等各方面优势，不断提升产品在全球市场的竞争力。迈瑞医疗将扩充新的心血管业务线，新增300亿美金的全球可及市场和250亿人民币的国内可及市场。此次收购或预示着中国医疗器械行业开启并购整合的大时代。
- **集采影响逐步出清，关注集采受损板块的业绩拐点和中长期进口替代空间。**随着冠脉支架、骨科、人工晶体、IVD和血透耗材等受集采扰动的板块逐步出清相关影响，关注业绩拐点的出现。器械集采进入深水区，河北牵头开展通路类、消化介入类、心脑血管介入类等产品的联盟集采，建议关注最终中选结果和竞争格局变化。
- **出海是医疗器械未来最重要的投资逻辑。**如果说进口替代催生众多医疗器械细分行业龙头，那么国际化有望为国产医疗器械公司带来第二增长曲线，中国的工程师红利和产业链优势有望诞生数家大几百亿甚至千亿市值的医疗器械公司。从低值耗材到高值耗材，从通用小型设备（彩超、IVD）到高端中大型设备（MRI、PET-CT、测序仪），我们认为国产医疗器械的技术积累和迭代到了某个临界点，未来出海浪潮汹涌澎湃。

表：医疗器械重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资 评级
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	22A	23E	
300760.SZ	迈瑞医疗	3,253	96.1	115.4	139.0	167.1	33.9	28.2	23.4	19.5	30.0%	1.4	买入
688050.SH	爱博医疗	142	2.3	3.3	4.4	5.8	61.1	43.3	32.3	24.6	12.5%	1.2	增持
688161.SH	威高骨科	120	5.4	6.0	7.6	9.4	22.0	20.1	15.8	12.7	11.2%	1.0	增持
688236.SH	春立医疗	64	3.1	2.8	3.6	4.7	20.6	23.1	17.5	13.4	11.3%	1.5	买入
300832.SZ	新产业	543	13.3	16.6	21.6	27.8	40.9	32.7	25.1	19.6	20.8%	1.2	买入
688271.SH	联影医疗	1,112	16.6	21.0	26.4	31.6	67.1	53.0	42.1	35.2	9.5%	2.2	增持
688114.SH	华大智造	286	20.3	2.7	3.2	3.9	14.1	107.4	88.7	73.4	21.5%	5.1	增持
300049.SZ	福瑞股份	86	1.0	1.3	1.9	2.9	87.4	67.9	45.3	29.8	6.3%	1.6	买入
688016.SH	心脉医疗	132	3.6	4.7	6.1	8.0	37.0	28.4	21.6	16.6	20.8%	0.9	增持
300463.SZ	迈克生物	72	7.1	3.2	4.8	6.7	10.2	22.4	15.1	10.7	11.2%	-12.6	买入
301363.SZ	美好医疗	115	4.0	4.0	5.0	6.2	28.7	29.2	23.3	18.5	13.3%	1.9	买入
1789.HK	爱康医疗	47	2.0	2.7	3.5	4.6	22.8	17.3	13.4	10.2	9.1%	0.6	买入
603658.SH	安图生物	276	11.7	12.9	15.9	19.6	23.6	21.3	17.3	14.1	15.0%	1.1	无评级
300482.SZ	万孚生物	107	12.0	5.4	6.8	8.7	8.9	20.0	15.7	12.3	27.6%	0.7	无评级
688575.SH	亚辉龙	119	10.1	3.8	5.1	6.7	11.8	31.3	23.5	17.7	41.9%	1.0	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2023/1/31股价计算；安图生物、万孚生物、亚辉龙为Wind一致预期

# 医疗服务：关注DRGs下第三方医检机构的规模优势

## ■ 医疗服务子行业重点公司：

- ✓ **爱尔眼科**：1月28日，“爱尔屈光临床合作交流站”在海南博鳌正式揭牌，加强了与蔡司之间的全球战略合作关系，同时借助博鳌乐城国际医疗旅游先行区政策的东风，实现了技术，设备与国际同步。1月2日，“爱尔眼科长沙医学中心”正式宣告成立，这也标志着长沙爱尔眼科医院建设世界级眼科医学中心正式驶入高质量发展的“快车道”。
- ✓ **金域医学**：公司坚持长期主义和创新，全面拥抱数智化转型新时代。全国首个肠癌血液三基因（Septin9、SDC2、BCAT1基因）甲基化检测产品获NMPA审批通过，金域医学由此推出行业首个肠癌血液筛查项目，金域在肿瘤早筛领域已搭建起齐全的肿瘤基因甲基化检测体系，涵盖NMPA批准的全部癌种，年检测量达20万例。公司于1月中旬正式推出单基因遗传病携带者筛查（基础版），面向中国人常见的单基因遗传病，提供更加精准、高性价比和高质量的检测服务，实现携带者筛查的普惠可及。公司与镁伽科技宣布成立合资公司——伽域合智。双方将共同开发行业标杆级的医学检验实验室自动化创新解决方案，打造智慧医检实验室。
- ✓ **固生堂**：固生堂作为基层门诊，连接了基层群众、三甲医院的医疗资源，让基层群众也能看到名医，大大促进了优质医疗资源的均衡分配，公司在医联体建设促进医生下基层、互联网诊疗等方面发展高度符合国家卫生健康发展战略。公司高度重视自有医生培养和人才组织的迭代，公司计划与大学、职业技术学院联合定向培养内科医生、理疗医生及护士，形成梯队化的自有医生队伍。

表：医疗服务重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300015.SZ	爱尔眼科	1,193	25.2	34.6	45.4	57.8	47.3	34.5	26.3	20.6	15.1%	1.1	买入
603882.SH	金域医学	245	27.5	7.6	12.1	15.6	8.9	32.4	20.3	15.7	31.9%	0.7	买入
301267.SZ	华夏眼科	234	5.1	6.9	8.9	11.5	45.6	33.9	26.1	20.2	10.0%	1.1	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	94	0.2	3.0	3.2	4.3	454.7	31.1	28.9	21.6	1.0%	0.2	无评级
600763.SH	通策医疗	191	5.5	6.1	7.6	9.5	34.8	31.2	25.0	20.1	16.6%	1.6	无评级
688315.SH	诺禾致源	65	1.8	2.1	2.7	3.4	36.5	30.9	24.2	18.9	9.0%	1.3	无评级
300244.SZ	迪安诊断	109	14.3	8.2	12.1	15.2	7.6	13.3	9.0	7.2	19.3%	0.4	买入
1951.HK	锦欣生殖	54	1.2	3.5	4.6	5.7	44.3	15.2	11.6	9.4	1.4%	0.2	买入
2273.HK	固生堂	85	1.8	2.6	3.4	4.4	46.3	33.1	25.3	19.4	10.7%	1.0	买入
6078.HK	海吉亚医疗	145	4.8	7.4	9.8	12.4	30.5	19.7	14.9	11.8	9.7%	0.5	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2023/1/31股价计算；除爱尔眼科、固生堂、锦欣生殖外，其余均为wind一致预测

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2024-02-07	医药生物周报（24年第6周）-全球重磅药品销售表现优异，关注国产快速跟随者	行业研究	行业周报
2024-01-31	迈威生物-U（688062.SH）-能力全面的创新药公司，Nectin-4 ADC进度领先	公司研究	深度报告
2024-01-30	医药生物行业2024年1月投资策略——业绩预告陆续披露，关注季度边际改善标的	行业研究	行业月报
2024-01-30	医药生物周报（24年第5周）-河北牵头开展28种医用耗材联盟集采，23Q4公募基金医药持仓环比提升	行业研究	行业周报
2024-01-30	澳华内镜（688212.SH）-2023年业绩预告发布，全年业绩表现亮眼	公司研究	财报点评
2024-01-30	迈瑞医疗（300760.SZ）-拟收购惠泰医疗控制权，进军心血管器械领域	公司研究	公司快评
2024-01-25	2023年生物医药行业年报业绩前瞻：Q4业绩环比有所改善，建议底部布局医药优质资产	行业研究	行业专题
2024-01-22	医药生物周报（24年第4周）-小核酸领域重磅交易频出，从AInylam管线进展看行业趋势	行业研究	行业周报
2024-01-18	西山科技（688576.SH）-2023年业绩预告发布，全年业绩较快增长	公司研究	财报点评
2024-01-17	医药生物周报（24年第3周）-瑞思迈面罩一级召回，关注海外医疗器械的安全性监管	行业研究	行业周报
2024-01-08	医药生物周报（24年第2周）-东阿阿胶、江中药业发布股票激励计划，关注中药企业国改进程	行业研究	行业周报
2024-01-03	医药生物周报（23年第50周）-海外大药企收购频现，关注相关领域创新药开发趋势	行业研究	行业周报

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,253	96.1	115.4	139	167.1	33.9	28.2	23.4	19.5	30.00%	1.4	买入
300832.SZ	新产业	医疗器械	543	13.3	16.6	21.6	27.8	40.9	32.7	25.1	19.6	20.80%	1.2	买入
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	65	0.2	0.6	1	1.7	299.8	112.3	67.8	39.2	1.70%	1.2	买入
688161.SH	威高骨科	医疗器械	120	5.4	6	7.6	9.4	22	20.1	15.8	12.7	11.20%	1	增持
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,112	16.6	21	26.4	31.6	67.1	53	42.1	35.2	9.50%	2.2	增持
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	142	2.3	3.3	4.4	5.8	61.1	43.3	32.3	24.6	12.50%	1.2	增持
688114.SH	华大智造	医疗器械	286	20.3	2.7	3.2	3.9	14.1	107.4	88.7	73.4	21.50%	5.1	增持
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	115	4	4	5	6.2	28.7	29.2	23.3	18.5	13.30%	1.9	买入
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	132	3.6	4.7	6.1	8	37	28.4	21.6	16.6	20.80%	0.9	增持
688236.SH	春立医疗	医疗器械	64	3.1	2.8	3.6	4.7	20.6	23.1	17.5	13.4	11.30%	1.5	买入
688576.SH	西山科技	医疗器械	43	0.8	1	1.3	1.7	56.9	42.9	33.5	25.8	18.50%	1.4	增持
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	86	1	1.3	1.9	2.9	87.4	67.9	45.3	29.8	6.30%	1.6	买入
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	72	7.1	3.2	4.8	6.7	10.2	22.4	15.1	10.7	11.20%	0.5	买入
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	67	2.6	2.4	2.9	3.7	25.5	28.2	23	18.4	17.60%	2.4	买入
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	29	1.1	1.8	2.3	3	27.5	16.5	12.7	9.8	8.10%	0.4	增持
688389.SH	普门科技	医疗器械	72	2.5	3.3	4.3	5.6	28.5	21.8	16.7	12.8	17.50%	0.7	买入
688029.SH	南微医学	医疗器械	138	3.3	4.9	6.4	8.3	41.8	28	21.5	16.7	10.30%	0.8	增持

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/1/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级	
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E				
688331.SH	荣昌生物	生物药	162	-10	-10.7	-6.1	1.5					109.5			增持
300601.SZ	康泰生物	生物药	233	-1.3	10	14.2	19		23.3	16.5	12.3		0.6		买入
603392.SH	万泰生物	生物药	685	47.4	58.2	72.3	83.7	14.5	11.8	9.5	8.2	38.40%	0.6		买入
300122.SZ	智飞生物	生物药	1,078	75.4	91	113.1	141.8	14.3	11.9	9.5	7.6	31.10%	0.5		买入
688319.SH	欧林生物	生物药	44	0.3	0.6	1.2	2	165.5	70.9	36.1	21.7	3.00%	0.7		增持
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	106	-5.8	-6.8	-6.2	-5.4								增持
000999.SZ	华润三九	中药	517	24.5	30.2	34.9	39.9	21.1	17.1	14.8	13	14.40%	1		买入
600557.SH	康缘药业	中药	91	4.3	4.8	5.6	6.8	21	18.9	16.2	13.5	9.10%	1.2		买入
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	52	1.6	1.7	2.5	3.4	31.6	30.5	20.5	15.3	8.30%	1.1		增持
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	48	2	1.8	2.4	3	23.4	26.2	20.3	15.8	7.90%	1.9		增持
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	44	1.1	0.7	1	1.8	42.2	65.4	43.2	25	4.80%	3.4		增持
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业上游	104	8.5	9	10.3	12.2	12.3	11.6	10.1	8.6	11.40%	0.9		买入
300358.SZ	楚天科技	生命科学与工业上游	48	5.7	5.7	6.7	8	8.4	8.4	7.1	6	13.50%	0.7		买入
603259.SH	药明康德	CX0	1,581	88.1	101.3	121.3	158	17.9	15.6	13	10	18.90%	0.7		买入
000739.SZ	普洛药业	CX0	143	9.9	11.9	15.6	18.8	14.5	12	9.2	7.6	17.90%	0.5		买入
603127.SH	昭衍新药	CX0	115	10.7	10.8	13.8	16.5	10.7	10.7	8.4	7	13.10%	0.7		买入
301096.SZ	百诚医药	CX0	64	1.9	2.8	3.9	5.2	33.2	22.7	16.4	12.5	7.80%	0.6		买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/1/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表 (3)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
603882.SH	金域医学	医疗服务	245	27.5	7.6	12.1	15.6	8.9	32.4	20.3	15.7	31.90%	0.7	买入
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,193	25.2	34.6	45.4	57.8	47.3	34.5	26.3	20.6	15.10%	1.1	买入
1066.HK	威高股份	医疗器械	208	27.2	31.5	36.6	43	7.6	6.6	5.7	4.8	12.60%	0.4	买入
9997.HK	康基医疗	医疗器械	64	4.8	6.1	7.7	9.5	13.4	10.5	8.4	6.7	14.20%	0.4	买入
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	47	2	2.7	3.5	4.6	22.8	17.3	13.4	10.2	9.10%	0.6	买入
2005.HK	石四药集团	化学制药	114	10	12.1	15.1	18.1	11.4	9.4	7.6	6.3	18.10%	0.4	买入
0512.HK	远大医药	化学制药	109	18.6	19.4	22.3	25.8	5.9	5.6	4.9	4.2	14.70%	0.5	买入
2162.HK	康诺亚-B	生物药	79	-3.1	-2.7	-6	-6.6							买入
9926.HK	康方生物	生物药	303	-11.7	19.8	-2.6	6.4		15.3		47.4			买入
1530.HK	三生制药	生物药	130	19.1	21.2	23.7	26.3	6.8	6.1	5.5	4.9	14.80%	0.5	买入
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	161	-6.2	-2.5	-5.5	-6.4							买入
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	53	-7.3	-2.3	-3.5	-4.2							增持
2269.HK	药明生物	CXO	793	44.2	49.3	64.6	85.4	17.9	16.1	12.3	9.3	12.60%	0.7	买入
1951.HK	锦欣生殖	医疗服务	54	1.2	3.5	4.6	5.7	44.3	15.2	11.6	9.4	1.40%	0.2	买入
2273.HK	固生堂	医疗服务	85	1.8	2.5	3.3	4.3	46.3	34.2	25.7	19.7	10.70%	1	买入
2666.HK	环球医疗	医疗服务	69	18.9	19.5	22.5	25.3	3.6	3.5	3.1	2.7	13.50%	0.3	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/1/31股价计算

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



**国信证券**  
GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032