

► **医药周观点：**本周聚焦一季度业绩高增长方向，仿制药研发、呼吸道检测和药品等细分方向，随着院内的持续复苏，医药板块即将迎来拐点向上。关注 GLP-1、科学仪器、IVD 等细分领域积极变化。

1) CXO：GLP-1 产业链保持高景气，全球客户需求旺盛，重点关注诺泰生物；ADC 行业在研新药快速推进，建议关注药明合联；**2) 创新药：**Viking 在研 GLP-1R/GIPR 双重激动剂 VK2735II 期临床数据亮眼，GLP-1 领域研发进展不断，建议关注 GLP-1 产业链相关药物研发进展。特宝生物、凯因科技均已发布业绩快报，两家公司均深耕于肝病领域，随着对疾病认知的研究推进，用药患者持续增加，公司相关产品迅速放量带来亮眼业绩表现。**3) 中医药：**老龄化背景下，关注外用贴膏市场增长。据药融云的数据显示，日本市场外用贴膏在消炎镇痛领域渗透率（替代口服和注射）约 50-70%，而中国这一比例不足 10%，90%以上仍为口服药物及注射剂型为主，关注九典制药、羚锐制药等。**4) 疫苗与血制品：**关注血制品浆站和采浆量拓展，派林生物子公司广东双林和派斯菲科共计 38 个浆站，公司预计 2025 年采浆量可达到 1500 吨；预计 2024H1 派斯菲科 5 个浆站将全部完成验收实现采浆，在采浆站数量将达到 19 个。派斯菲科规划产能 1500 吨，广东双林二期工程规划产能 1500 吨，预计 2025 年能够投产。**5) 医药上游供应链：**创新药行情回暖，投融资底部回升，国内竞争环境开始转好，叠加海外市场开拓，有望带动 2024 年生科链板块业绩+估值修复，重点关注制药工业端大订单落地以及出海节奏。**6) 医疗设备与 IVD：**设备方面关注高端设备出海，如联影医疗和华中智造；IVD 方面关注国内的集采政策落地后具体情况推进和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等。**7) 医疗服务：**本周新里程及国际医学均公布业绩预告，两者均实现较高的扣非归母净利润增速，其中国际医学四季度同比减亏，后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的；此外建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。**8) 线下药店：**门诊统筹政策陆续落地实行，随着门诊统筹管理药房渗透率提升带来人流量提升，24Q1 有望优于预期。**9) 高值耗材：**短期重点关注呼吸道疾病及消化道疾病潮汐下，相关检测公司的投资机会，中期关注脊柱方向的困境反转和关节方向的政策变化，长期关注结构心、神经介入、电生理方向的国产仿创国产替代、真创新投资机会。**10) 原料药：**有 17 家上市公司公布业绩预告。其中 13 家公司归母净利润预减，主要为原料药行业竞争加剧，产品价格下降导致业绩下滑以及计提存货减值损失带来的利润损失，部分公司预增主要为涉及产品下游需求相对繁荣及历史低基数影响，24 年关注专利悬崖下特色原料药市场扩容机会及原料药制剂一体化方向。**11) 仪器设备：**仪器设备板块共 3 家公司公布 2023 年业绩预告。部分重点公司受销售、研发费用支出增加或减值因素影响，业绩持续承压，24 年继续关注科学仪器方向的经营优化及行业供需重塑带来的投资机会。**12) 低值耗材：**重点低值耗材公司中四家公司发布预减公告，主要承压因素为下游需求复苏不及预期及行业持续去库的影响，相关因素的出清仍存在不确定性。

► **投资建议：**建议关注药明康德、药明合联、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、赛托生物、英诺特、迈得医疗、可孚医疗、三诺生物、聚光科技、皖仪科技等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业周报：关注 GLP-1 赛道和一季度高增长方向-2024/02/27
- 2.医药行业点评：全球首款 TIL 疗法获批上市，关注细胞治疗赛道投资机会-2024/02/18
- 3.医药行业点评：替尔泊肽放量迅速，关注 GLP-1 相关投资机遇-2024/02/08
- 4.医药行业点评：濒危动物药材人工替代品迎来新风口，出台政策利好-2024/02/08
- 5.医药行业点评：探索新上市药品首发价格新规，鼓励高质量医药创新-2024/02/07

目录

1 南北向资金梳理	4
1.1 南向资金	4
1.2 北向资金	4
2 周观点更新	5
2.1 CXO 板块周观点	5
2.2 创新药周观点	7
2.3 中医药周观点	8
2.4 血制品板块周观点	10
2.5 疫苗板块周观点	10
2.6 医药上游供应链周观点	11
2.7 IVD 周观点	12
2.8 医疗设备周观点	13
2.9 医疗服务周观点	13
2.10 药店周观点	14
2.11 创新器械周观点	15
2.12 原料药周观点	23
2.13 仪器设备板块周观点	25
2.14 低值耗材板块周观点	26
3 重点公司公告	28
3.1 汇宇制药-关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书	28
3.2 科兴制药-关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告	28
3.3 福元医药-关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告	29
3.4 科兴制药-关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告	29
3.5 亿帆医药-关于全资子公司再次通过高新技术企业认定的公告	30
3.6 振东制药-关于回购公司股份的进展公告	30
3.7 复星医药-关于董事长提议回购股份暨「提质增效重回报」行动方案的公告	31
3.8 科兴制药-关于实际控制人兼董事长、董事及高级管理人员增持股份的进展公告	31
3.9 阳光诺和：发布 2023 年年度业绩快报	32
3.10 凯莱英：凯莱英生物顺利通过欧盟 QP 审计	33
3.11 药明海德：苏州基地顺利通过欧盟 QP 审计	33
3.12 博济医药：他达拉非片获得药品注册证书	33
3.13 美诺华：培哌普利叔丁胺盐原料药获得欧洲 CEP 证书	33
4 创新药研发进展	35
4.1 国内企业创新药研发重点进展	35
4.2 海外企业创新药研发重点进展	39
5 投资建议	40
6 风险提示	41

插图目录	42
表格目录	42

1 南北向资金梳理

1.1 南向资金

图1：本周南向资金净买入量 TOP10

2024-02-26-2024-03-01 南向资金：区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.08
1530.HK	三生制药	0.05
2186.HK	绿叶制药	0.03
1093.HK	石药集团	0.02
0460.HK	四环医药	0.02
2616.HK	基石药业-B	0.02
1789.HK	爱康医疗	0.02
3320.HK	华润医药	0.02
2196.HK	复星医药	0.01
2137.HK	腾盛博药-B	0.01

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

图2：本周南向资金净买入额 TOP10

2024-02-26-2024-03-01 南向资金：区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
1548.HK	金斯瑞生物科技	1.21
1530.HK	三生制药	0.28
6160.HK	百济神州	0.22
2196.HK	复星医药	0.21
2162.HK	康诺亚-B	0.18
1093.HK	石药集团	0.14
6600.HK	赛生药业	0.13
1099.HK	国药控股	0.13
3692.HK	翰森制药	0.11
6606.HK	诺辉健康	0.11

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

1.2 北向资金

图3：本周北向资金净买入量 TOP10

2024-02-26-2024-03-01 北向资金：区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
600535.SH	天士力	0.11
600276.SH	恒瑞医药	0.06
603259.SH	药明康德	0.05
002252.SZ	上海莱士	0.05
300142.SZ	沃森生物	0.05
002044.SZ	美年健康	0.05
300026.SZ	红日药业	0.04
601607.SH	上海医药	0.03
600380.SH	健康元	0.03
600252.SH	中恒集团	0.03

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

图4：本周北向资金净买入额 TOP10

2024-02-26-2024-03-01 北向资金：区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
603259.SH	药明康德	2.90
600276.SH	恒瑞医药	2.41
600535.SH	天士力	1.76
300760.SZ	迈瑞医疗	1.70
688235.SH	百济神州-U	1.54
603658.SH	安图生物	1.09
000661.SZ	长春高新	1.01
688050.SH	蓝浦医疗	0.89
300142.SZ	沃森生物	0.85
688271.SH	联影医疗	0.85

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2 周观点更新

2.1 CXO 板块周观点

目前已有 8 家 CXO 公司公告 2023 年年度业绩快报：（1）多肽产业链保持高景气，国内龙头公司诺泰生物、圣诺生物业绩稳健增长，全球司美格鲁肽及利拉鲁肽原料药需求旺盛，2024 年有望持续高增长。（2）仿制药 CRO 龙头阳光诺和 2023 年业绩、新签订单稳步提升，公司持续推进品种自研储备，并且加大自主立项的多肽创新药、改良型新药和特色仿制药的研发投入，为长期发展奠定良好基础。（3）受到国内外投融资放缓和需求下降影响，部分公司收入和利润大幅下降，个别出现由盈转亏。美迪西主要系实验用猴价格下跌导致利润显著下滑，叠加订单价格下降、折旧及成本增加的影响；皓元医药主要系分子砌块等产品竞争加剧而价格下降，毛利率有所下降，并且新产能转固带来了较高的折旧摊销费用和生产成本；和元生物主要系 CGT 客户融资困难，订单规模和项目交付受到不利影响，并且临港基地一期新投产导致折旧摊销和费用增加，且短期 CDMO 产能利用率较低。

表1：CXO 板块个股 2023 年业绩快报（亿元）

代码	公司	收入			归母净利润		
		2022	2023	yoy	2022	2023	yoy
688076.SH	诺泰生物	6.51	10.37	59.01%	1.29	1.61	24.95%
688117.SH	圣诺生物	3.96	4.34	9.73%	0.64	0.70	8.72%
688046.SH	药康生物	5.17	6.22	20.45%	1.65	1.59	-3.46%
688621.SH	阳光诺和	6.77	9.54	40.98%	1.56	1.94	24.43%
688222.SH	成都先导	3.30	3.72	12.74%	0.25	0.44	73.92%
688131.SH	皓元医药	13.58	18.79	38.36%	1.94	1.21	-37.45%
688202.SH	美迪西	16.59	14.03	-15.45%	3.38	-0.31	-109.13%
688238.SH	和元生物	2.91	2.13	-26.86%	0.39	-1.28	-426.10%

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

重点关注 GLP-1 产业链、ADC 外包市场和仿制药 CRO 板块。

GLP-1 大单品放量拉动上游产业链高景气，重点关注诺泰生物。 GLP-1 药物进入快速放量阶段，2023 年司美格鲁肽、替尔泊肽销售额分别达到 212.01、51.63 亿美元，大幅拉动上游相关研发生产外包和原料药需求，关注订单落地情况和创新药及仿制药获批节奏。诺泰生物作为国内多肽领域的龙头公司，2023 年实现收入 10.36 亿元（+59.01%），归母净利润 1.61 亿元（+24.95%），主要系自主选择产品中奥司他韦胶囊及司美格鲁肽、利拉鲁肽等 CLP-1 原料药品种的持续放量，业绩增长超预期。此外诺泰生物委托博济医药提供司美格鲁肽注射液的临床 CRO 服务，诺泰司美格鲁肽注射液为化药 2 类新药，目前处于临床前阶段，博济负责监查完成司美格鲁肽注射液用于治疗 2 型糖尿病、肥胖患者的临床疗效和安全性研究，合同总金额 1.08 亿元。建议关注药明康德、诺泰生物、翰宇药业。

ADC 领域新药临床研究快速推进, 重点关注 ADC CRDMO 市场和药明合联。

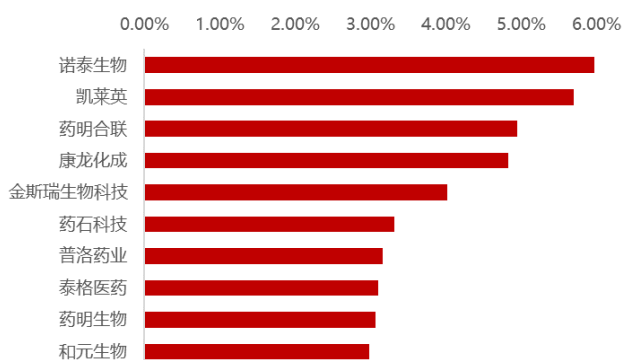
近期阿斯利康/第一三共 Dato-DXd 上市申请获 FDA 接受, 用于治疗已经接受过系统治疗的晚期非鳞状非小细胞肺癌, 有望成为全球首个 Trop2 靶向 ADC 疗法获批用于治疗肺癌患者。目前 ADC 行业仍处于发展早期, 优质的偶联生产产能是未来药品快速放量的重要因素, 第一三共也宣布将投资 10 亿欧元扩建位于德国慕尼黑的 ADC 生产设施, 满足未来潜在增长的商业化生产需求。药明合联 2023 年业绩增长超预期, 收入增长超 100%、净利润增长超 80%、经调整净利润增长超 100%, 随着未来新加坡产能投产和商业化项目落地, 收入规模和盈利能力将持续改善。目前药明合联已纳入恒生综合指数成份股, 3 月 4 日将纳入港股通, 建议关注。

仿制药 CRO 研发需求旺盛, 自主研发权益分成拐点已至。仿制药一致性评价、集中采购、MAH 制度助推我国仿制药行业向高质量和规范化方向发展, 由于国内只有少数大药企能自行承担仿制药一致性评价, 多数药企和 MAH 需要选择外包给 CRO, 并且近年来监管部门对 BE 试验的规范性和数据可靠性提出了更高要求, 仿制药 CRO 企业主营业务持续高增长、订单高景气, 权益分成类收入 24 年逐渐进入上升周期拐点, 创新类业务未来将开花结果。建议关注阳光诺和、百诚医药、万邦医药。

本周(2.26-3.1)A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是: 诺泰生物(5.97%)、凯莱英(5.70%)、药明合联(4.95%)、康龙化成(4.83%)、金斯瑞生物科技(4.03%)、药石科技(3.32%)、普洛药业(3.17%)、泰格医药(3.10%)、药明生物(3.07%)、和元生物(2.99%)。

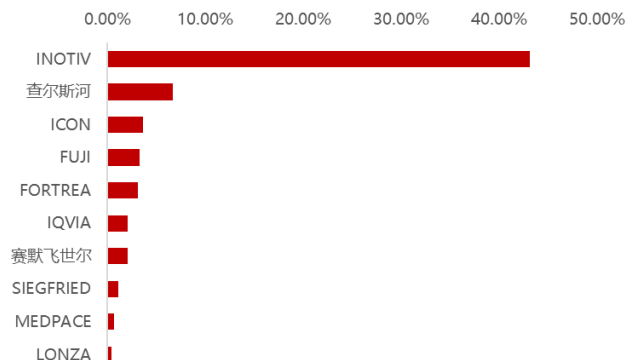
3 月 1 日, XBI 指数收涨 3.16%, 报 101.53 点, 周涨跌幅为 7.16%。本周(2.26-3.1)海外 CXO 龙头公司涨跌幅: INOTIV(43.19%)、查尔斯河(6.73%)、ICON(3.60%)、FUJI(3.33%)、FORTREA(3.14%)、IQVIA(2.10%)、赛默飞世尔(2.06%)、SIEGFRIED(1.12%)、MEDPACE(0.64%)、LONZA(0.43%)。

图5: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

图6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10

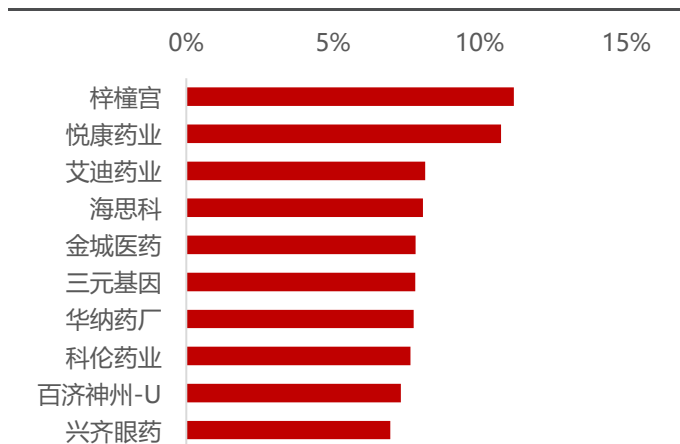


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

2.2 创新药周观点

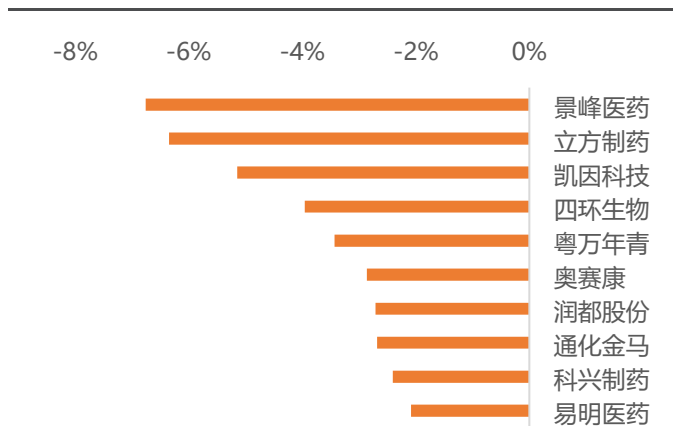
本周 (2.26-3.1) A 股 SW 化学制剂板块上涨 1.52%，A 股 SW 其他生物制品板块上涨 2.21%；港股 SW 化学制剂板块下跌 0.47%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 0.52%。

图7：A 股化药生物药周涨幅 TOP10



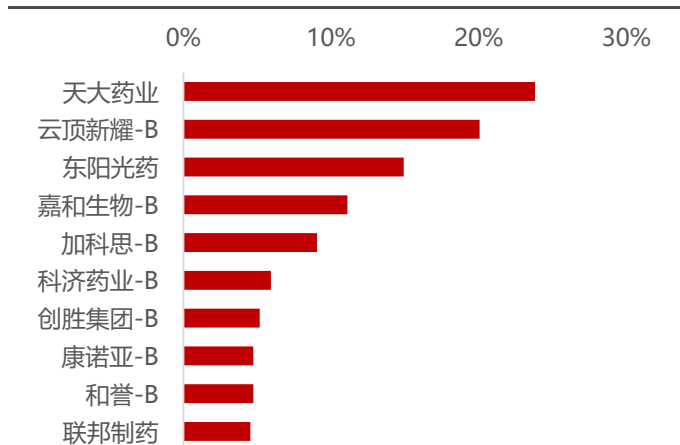
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

图8：A 股化药生物药周跌幅 TOP10



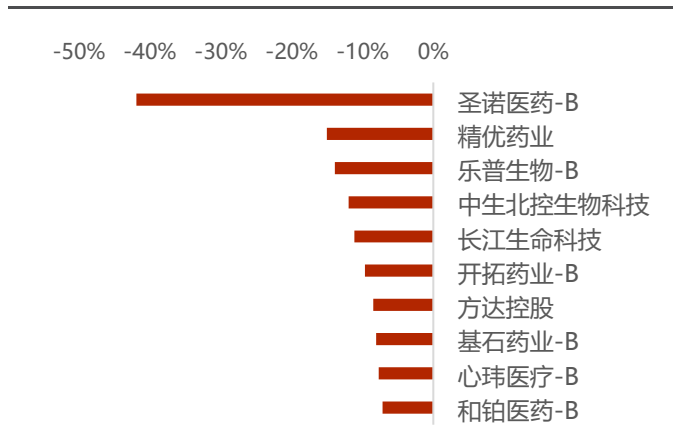
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

图9：H 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

图10：H 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

特宝生物、凯因科技均已发布业绩快报，两家公司均深耕于肝病领域，随着乙肝相关研究的不断深入，派格宾作为慢性乙肝抗病毒治疗的一线用药，对于提高乙肝患者临床治愈率、降低肝癌风险的作用进一步得到专家和患者的认可，因此产品持续放量，带动特宝生物整体业绩实现快速增长；丙肝市场布局逐渐形成，用药患者持续增加，凯因科技相关产品整体销售规模较上年大幅提升。

迪哲医药-U 的舒沃替尼于 2023 年 8 月在中国获批上市，是迄今为止肺癌领域首个且唯一获中美双“突破性疗法认定”的国创新药，2023 年业绩快报显示：

公司首次实现产品销售收入,系公司首款核心产品国家 1 类创新药舒沃哲®于 2023 年 8 月获得国家药监局批准上市,成为目前全球唯一获批上市的靶向 EGFR 20 号外显子插入 (exon20ins) 突变型非小细胞肺癌的小分子药物,在上市后的 4 个月左右时间,凭借产品的良好效果和商业化团队的积极推广,实现产品销售收入 9,128.86 万元。

艾迪药业主要业务聚焦于抗 HIV 及人源蛋白领域,公司首款抗艾滋病 1 类创新药艾诺韦林片已获批上市并进入商业化阶段,公司第二款抗艾滋病 1 类创新药艾诺米替片于 2022 年 12 月获批上市。此外公司积极推动核心在研管线进度,艾诺米替片(转换治疗经治获得病毒抑制的 HIV-1 感染者)与进口原研药物整合酶抑制剂艾考恩丙替片(商品名:捷扶康®,由美国吉利德公司研发,我国首个纳入医保、广泛使用的抗 HIV 创新单片复方制剂)头对头 III 期临床研究结果,结果符合预期。

2.3 中医药周观点

跟踪本周 (2.26-3.1) SW 二级中药指数上涨 0.27%, 涨幅低于同期 SW 医药生物 (1.24%)。

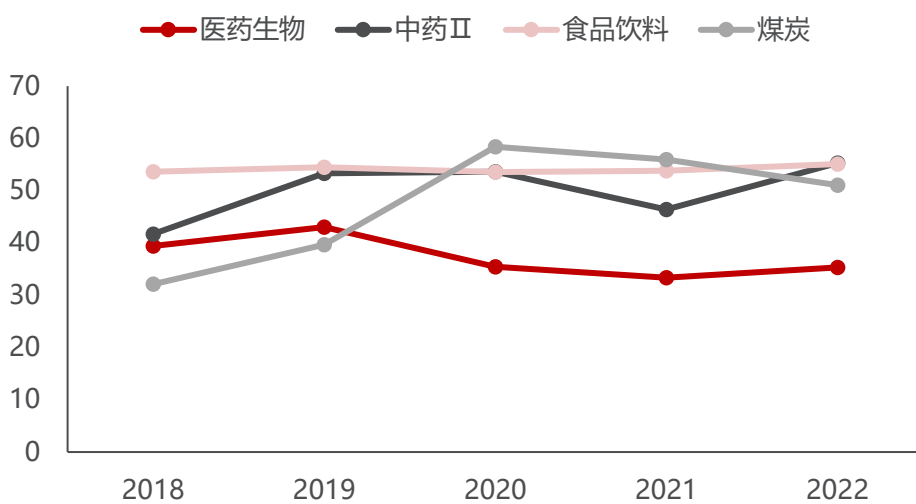
老龄化背景下,关注外用贴膏市场增长。据药融云的数据显示,日本市场外用贴膏在消炎镇痛领域渗透率(替代口服和注射)约 50-70%,而中国这一比例不足 10%,90%以上仍为口服药物及注射剂型为主。中国外用贴膏剂 2022 年的市场销售规模约 184 亿元,2021 年约 184 亿元,2020 年约 154 亿元,其中中成药贴膏剂 2022 年占比为 67.97%,2021 年占比为 70.98%,2020 年占比为 73.81%;化学药贴膏剂 2022 年占比为 32.03%,2021 年占比为 29.11%,2020 年占比为 26.19%。

九典制药 1) 洛索洛芬钠凝胶贴膏是国内首仿的独家医保剂型,2022 年实现销售收入超 13 亿元,同比增长 53.54%,2023 年 H1 实现销售收入 6.99 亿元,同比增长 21.35%。2) 洛索洛芬钠凝胶贴膏 2022 年中标了广东联盟地区集采,中标价格为 18.19 元/贴,2023 年中标了浙江省集采,中标价格为 17.37 元/贴。洛索洛芬钠凝胶贴膏在广东联盟地区的集采基本都已执行,从广东省、河南省的执行情况来看,较好的实现了以价换量。3) 其他凝胶贴膏陆续完成临床并报产,利多卡因凝胶贴膏、利丙双卡因乳膏、椒七麝凝胶贴膏、吲哚美辛凝胶贴膏等多个产品有望获批上市。

羚锐制药 1) 骨科外用贴膏剂是公司重点产品:2022 年独家品种通络祛痛膏年收入规模超过 10 亿元。2) 两只老虎系列:公司在价格和渠道管理上具有较强的竞争力,2022 年销量超 10 亿贴。3) 其余品种培元通脑胶囊、丹鹿通督片、参芪降糖胶囊、皮肤科软膏剂、小羚羊儿科产品、芬太尼透皮贴剂有望成为公司第二成长曲线。

长期来看，坚定看好中药高质量发展大逻辑。1) 政策环境好：《“十四五”中医药发展规划》、《中医药发展战略规划纲要(2016-2030年)》等多项政策出台支持。2) 性价比：中药板块估值水平低于生物医药板块估值，且近5年来高分红属性强，2022年分红比例超过50%，与食品饮料和煤炭板块可比。3) 潜在市场空间充足：大众对中医诊疗的认知日益加深，且中医药在慢病康复等科室具备独特优势，我们判断中医药有较大的基层市场空间等待发掘。

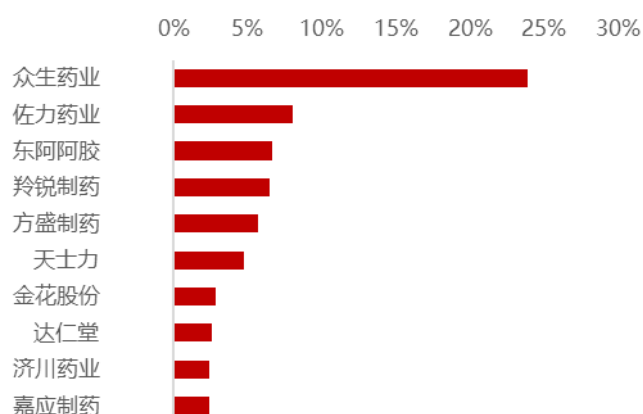
图11：板块分红比例 (%)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

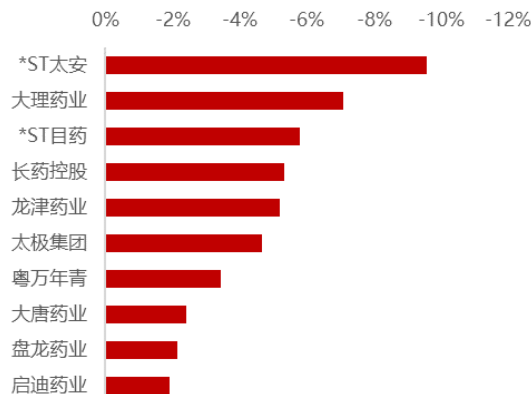
核心观点：中医药板块政策支持力度大，全面利好政策不断，板块业绩有望稳健增长，建议关注：1) 中药 OTC：济川药业、羚锐制药、桂林三金、葵花药业等；2) 中医药创新和基药板块：天士力、以岭药业、康缘药业、贵州三力、盘龙药业、博济医药等；3) 国企改革板块：太极集团、康恩贝、江中药业、康恩贝、华润三九、达仁堂等；4) 中医药高端消费品：同仁堂、片仔癀、广誉远、寿仙谷等；5) 中医诊疗：固生堂等。

图12：A股中药周涨幅 TOP10



资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

图13：A股中药周跌幅 TOP10



资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2.4 血制品板块周观点

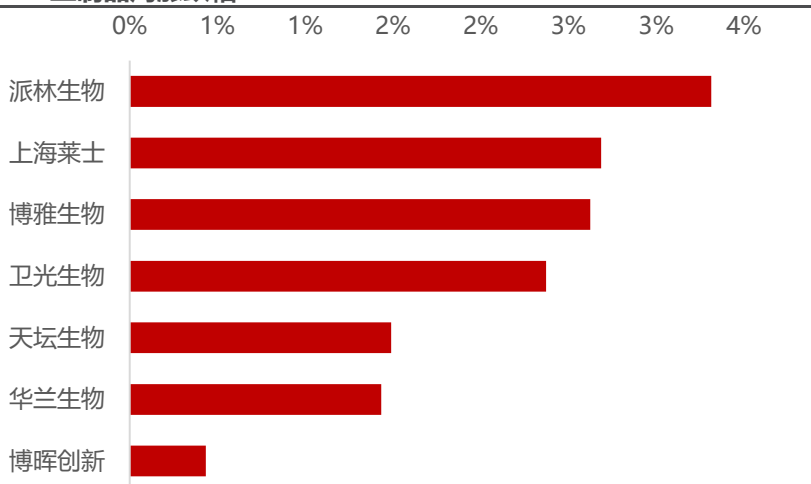
跟踪本周 (2.26-3.1) SW 血液制品上涨 2.50%，截至 2024 年 3 月 1 日收盘，板块市盈率 30X。

行业来看，关注供给与需求双向上的景气度提升。供给侧来看，“十四五”期间国家对新建浆站有望逐渐放开，血制品生产依赖于血浆供应量，有望迎来采浆供给增量新时期。需求侧来看，1) 白蛋白仍有较大国产替代空间，关注静丙国内渗透率提升；2) 2024 年 2 月 1 日博雅生物静注人免疫球蛋白获巴基斯坦药品注册批件，关注血制品海外出口进展。

派林生物 1) 2023 年子公司派斯菲科采浆量良好，预计全年采浆量将超 400 吨，但 2023H1 可售产品数量较少，经营利润相对较低，2023H2 可售产品数量将明显增加，预计可以完成 2023 年业绩承诺。广东双林和派斯菲科共计 38 个浆站，公司预计 2025 年采浆量可达到 1500 吨。其中广东双林 19 个浆站，在采浆站 17 个，2 个已建设完成待验收；派斯菲科 19 个浆站，在采浆站 15 个，5 个在建或待验收浆站（其中 1 个浆站迁址），预计 2024H1 派斯菲科 5 个浆站将全部完成验收实现采浆，在采浆站数量将达到 19 个。2) 公司 2020 年与新疆德源开展战略合作，2023 年新疆德源供浆量预计超 250 吨。3) 派斯菲科规划产能 1500 吨，广东双林二期工程规划产能 1500 吨，预计 2025 年能够投产。

核心观点：血制品属于国家战略资源，伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复，建议关注天坛生物、上海莱士、卫光生物、派林生物、博雅生物等。

图14：血制品周涨跌幅



资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

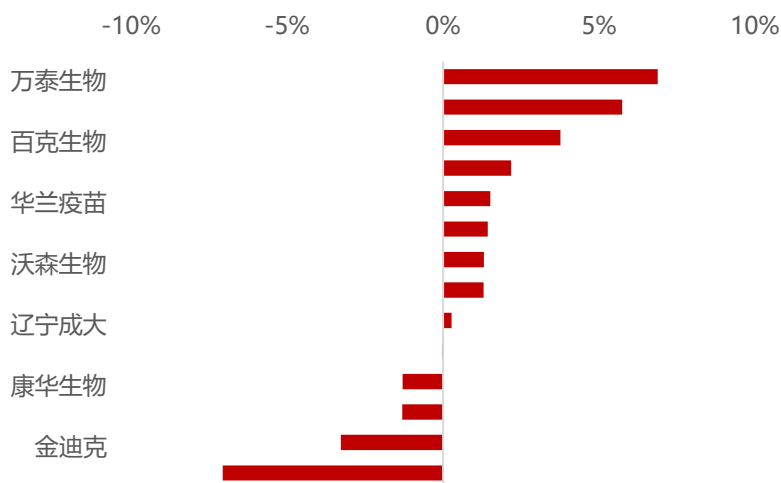
2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周 (2.26-3.1) SW 疫苗，截至 2024 年 3 月 1 日收盘上涨 0.81%，板块市盈率 24X。

国内关注二类苗的需求恢复性提升。1) 消费型疫苗：智飞生物与 GSK 签订独家经销协议，2024-2026 年重组带状疱疹疫苗最低采购金额达 206 亿元。关注带状疱疹疫苗和 HPV 疫苗。同时，目前国内 HPV、PCV13、带状疱疹和多联多价疫苗仍以进口为主导，但各个品种均有国产疫苗上线，未来国产疫苗占比有望持续提升。2) 季节性疫苗：近期国内呼吸道疾病高发，流感阳性率提高。国内四价流感疫苗生产厂家包含华兰疫苗、金迪克、科兴生物等，2023 年 7 月智飞生物四价流感病毒裂解疫苗申请生产注册获得受理。鼻喷流感疫苗生产厂家为百克生物。

核心观点：常规疫苗需求恢复性提升，国内疫苗行业有望进入新景气周期，建议关注百克生物、智飞生物、万泰生物、康泰生物、华兰疫苗、欧林生物等。

图15：疫苗周涨跌幅

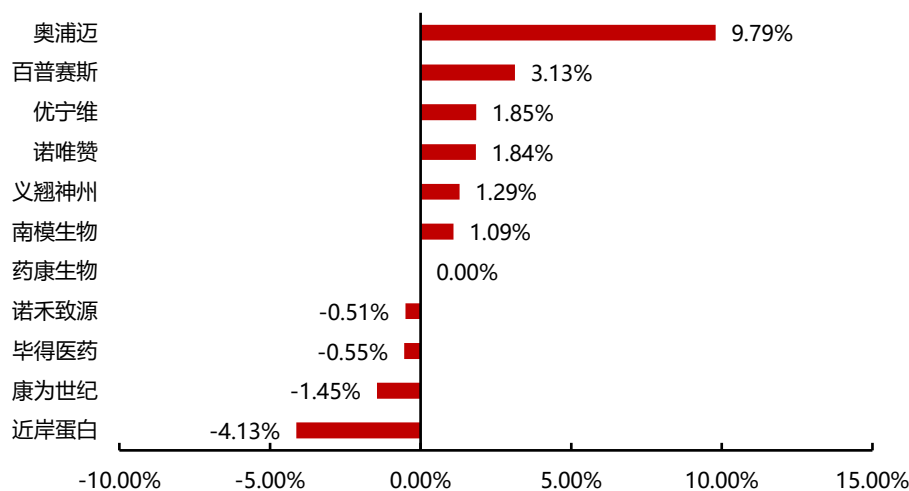


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2.6 医药上游供应链周观点

核心观点：1) 化学试剂：建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业，如泰坦科技和毕得医药；2) 生物试剂：建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业，如诺唯赞和百普赛斯；3) 模式动物：建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业，如药康生物。

图16: 生科链周涨跌幅



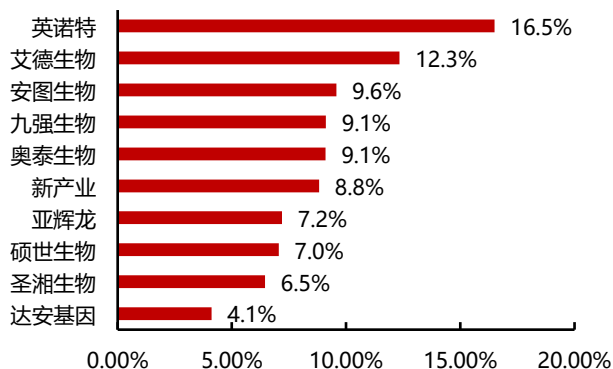
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

2.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高, 国产化率低, 伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动, 有望加速进口替代, 提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看, 国产龙头市占率提升明显, 且出厂价受影响较小, 有利于打破此前化学发光行业的固有格局, 加速行业出清, 并推动常规品类在三级医院的快速放量。

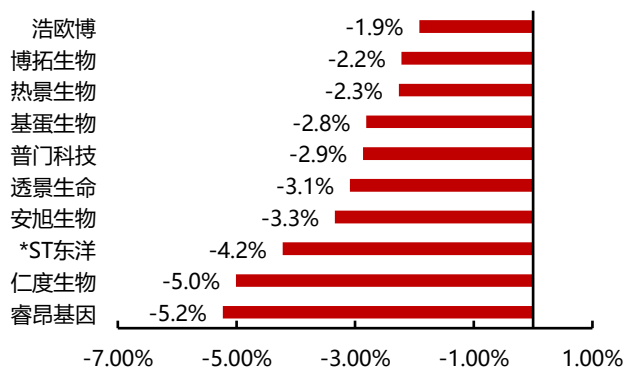
核心观点: 集采为 IVD 行业的大势所趋, 2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此, 1) 关注高端/特色产品放量, 海外布局领先的企业如新产业; 2 关注特色产品优势突出, 带动常规品放量的企业如亚辉龙; 3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图17: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301, 数据范围: SW 体外诊断

图18: IVD 周跌幅 TOP10

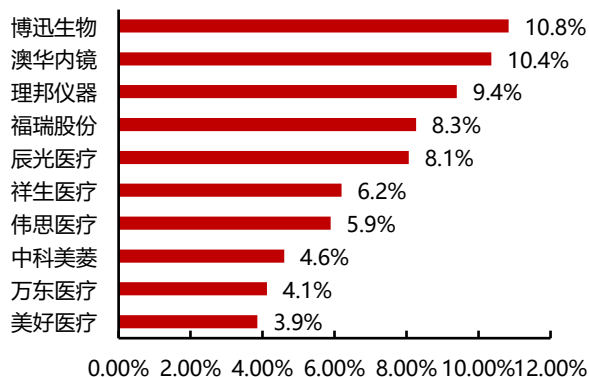


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

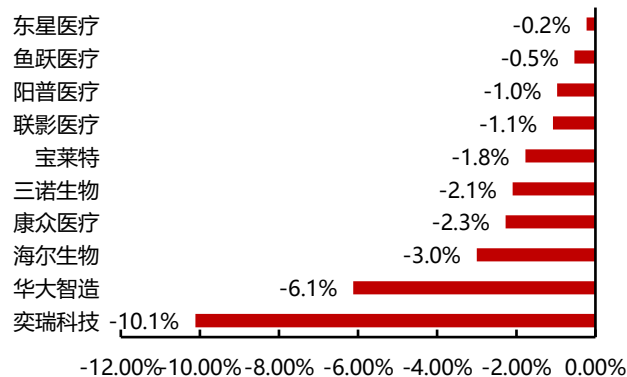
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注双 11/双 12 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

图19：医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301, 数据范围: SW 体外诊断

图20：医疗设备周跌幅 TOP10



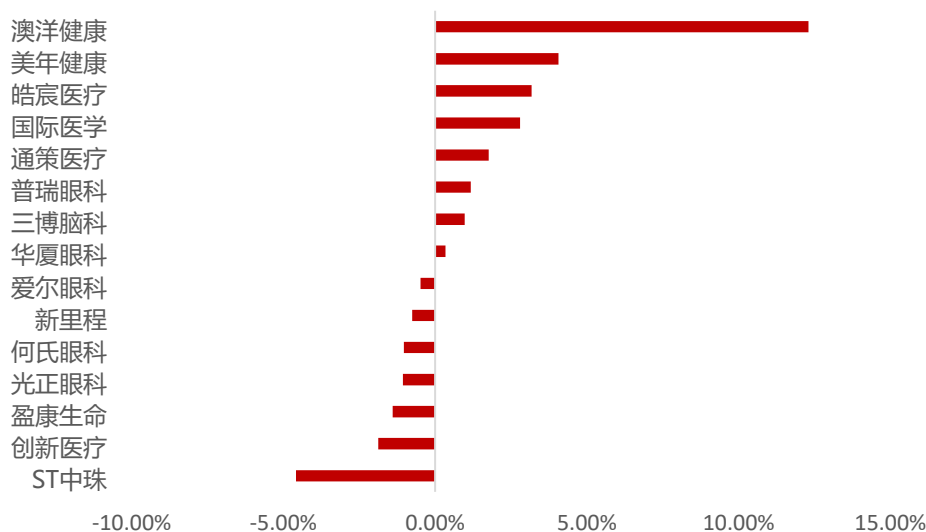
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301, 数据范围: SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周(2.26-3.1)申万三级医院指数上涨 0.7%，跑输同期沪深 300(+1.38%)，跑输创业板指 (+3.74%)。

投资建议：后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的，例如：新里程、三星医疗，后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内，提升整体业绩；此外，建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。

图21：医院（申万）周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2.10 药店周观点

本周(2.26-3.1)申万线下药店指数下跌 0.43%，跑输同期沪深 300(+1.38%)，跑输创业板指 (+3.74%)。

门诊统筹政策陆续落地实行，Q4 药房利润有望环比改善：2023 年 2 月 15 日国家医保局发布“关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知”，Q3 门诊统筹开始加速对接，随着对接门店数的逐步提升，门诊统筹为门店带来更多的客流量，此外，随着消费的逐步复苏，我们观察到人均客单价环比逐步企稳，客流量及客单价的回升有望带来药房四季度业绩环比改善。

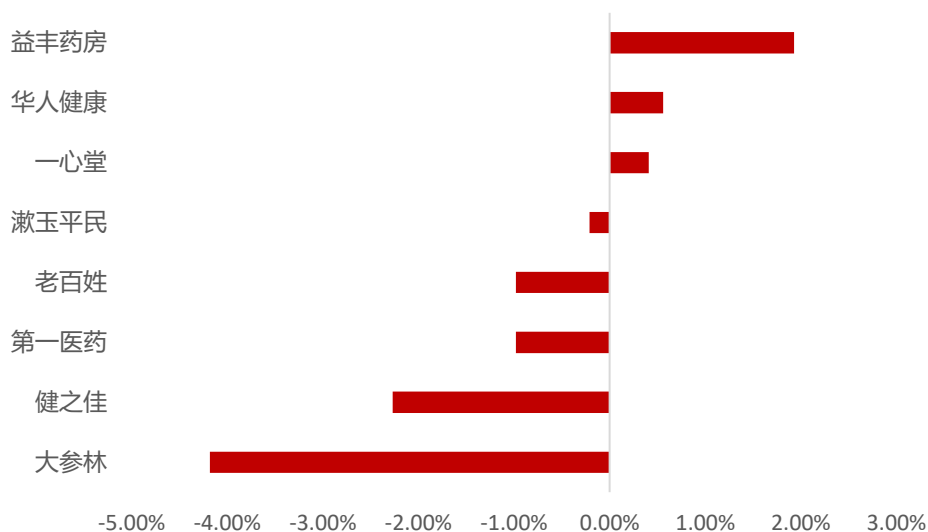
Q3 经营情况：7、8 月经营压力主要受消费环境持续低迷、药房涉疫品种库存积压以及门诊统筹管理药房渗透率低等因素拉低三季度整体业绩增速，9、10 月以来相关影响因素出现边际向好态势：1) 消费力逐步回暖：药房客单价环比回升；2) 药房涉疫品种库存逐渐清空；3) 随着门诊统筹门店数进一步增长，店均消费额环比小幅上涨。

Q4 业绩展望：去年四季度存在高基数效应，因而同比数据预计将进一步下滑，但我们预计后续随着门诊统筹的逐步落地带来客流量的回升，四季度环比数据有望改善，线下药房板块业绩有望逐步企稳；

估值：目前板块整体估值处于三年估值低位，具备较高性价比空间；

投资建议：目前药房板块处于历史低位，继四季度高基数效应以及门诊统筹逐步落地平稳后，24 年将迎来药房的稳定发展阶段，我们认为药店板块具备较高的配置价值。建议关注：益丰药房、老百姓、一心堂、大参林以及漱玉平民。

图22：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

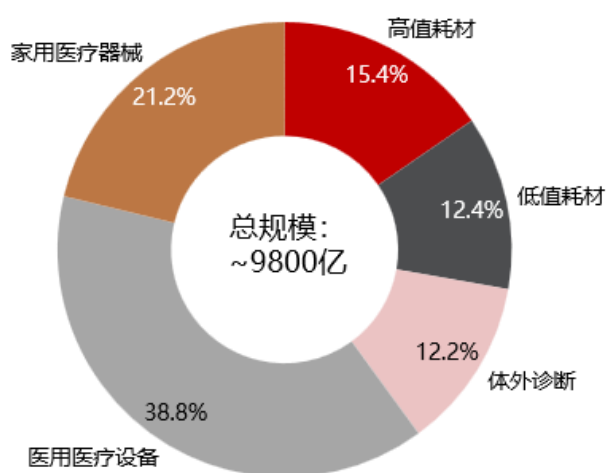
2.11 创新器械周观点

中国医疗器械市场经历黄金发展时代，市场规模近万亿元。根据医械汇数据，2022 年中国医疗器械市场增长 10.34%，市场规模已经达到 9,830 亿元，2016-2020 年中国医疗器械市场规模增速均接近 20%，2021 及 2022 年受到外生因素扰动，行业增速有所下降，我们认为在相关因素影响出清后，中国医疗器械市场有望重回高增长轨道。

中国微创手术发展潜力仍然充分，创新驱动下高增速叠加高渗透潜力共同塑造高确定性的行业成长机遇。微创手术具有手术创伤小、感染风险小、并发症少、住院时间短的显著优势，2015 年中国每百万人微创手术量仅 4,248 台，2019 年达到 8,514 台，微创介入领域步入发展黄金时代，对照中美微创介入手术渗透率情况，2019 年美国微创手术渗透率已达到 80.1%，同期中国微创手术渗透率仅 38.1%，针对当前市场的未满足需求，微创手术技术平台的不断发展驱动器械领域持续增长。

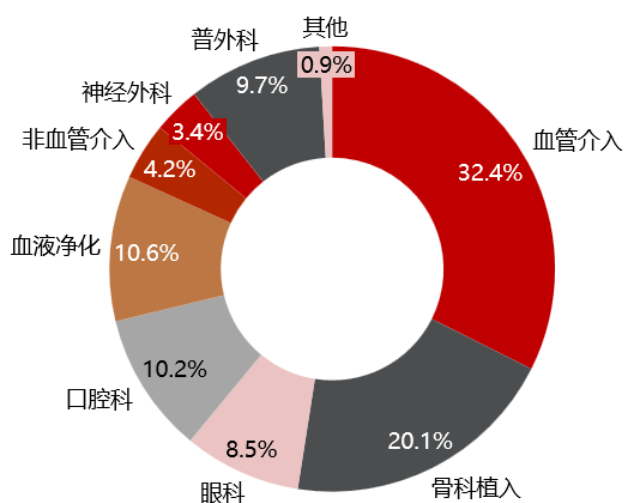
院内严肃医疗市场主要由医疗设备、高值耗材、低值耗材、体外诊断板块构成。2022年中国医疗器械整体市场规模达到近9800亿元，同比增速约10%；高值耗材行业整体规模约1500亿元，受到外生因素影响影响；低值耗材行业整体规模超1200亿元，体外诊断行业整体规模近1200亿元，医疗设备行业规模近3800亿元。其中高值耗材板块较多但市场结构集中度高，血管介入和骨科植入物是最主要细分市场。参考2022年高值耗材领域市场结构，中国高值耗材市场中血管介入耗材(包括电生理和起搏器)和骨科植入耗材市场规模占比分别为32%和20%合计占比超过50%，是高值耗材的重点细分领域。

图23：2022年中国器械市场结构



资料来源：Eshare 医械汇，民生证券研究院

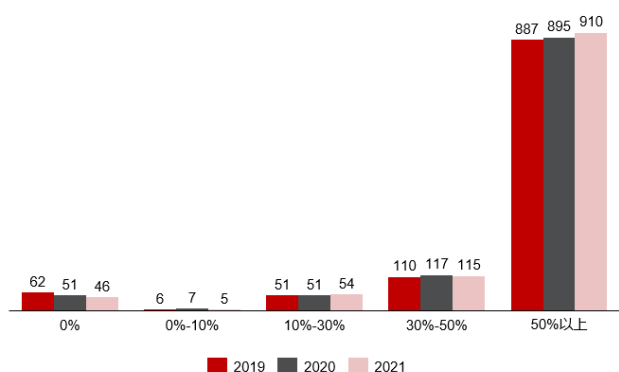
图24：2022年高值耗材市场结构



资料来源：Eshare 医械汇，民生证券研究院

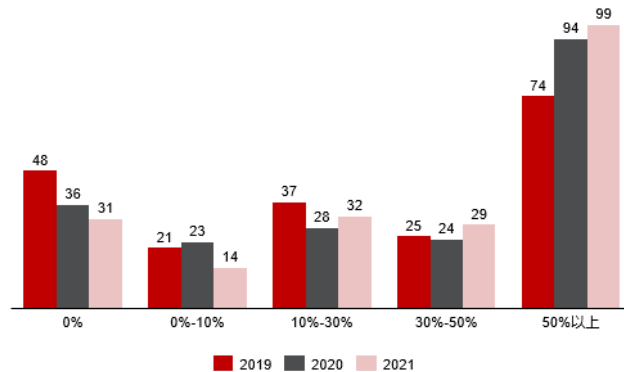
众多医疗器械国产化率仍处于较低水平，中高端产品国产替代仍然是近年行业发展最重要主题之一。按照最新的2017版分类目录（不含体外诊断试剂），截至2021年底，国产化率50%以上的品类上升至910项，国产化率低于50%的品类降至220项，其中仍有46项品类的国产化率为0%，为国产产品注册空白。截至2021年底，国产化率50%以上的产品线上升至99项，国产化率低于50%的产品线降至106项，其中仍有31项产品线的国产化率为0%，为国产产品注册空白。

图25：2019-2021 年中国不同国产化率耗材类别数量 (项)



资料来源：国家高性能医疗器械创新中心，民生证券研究院

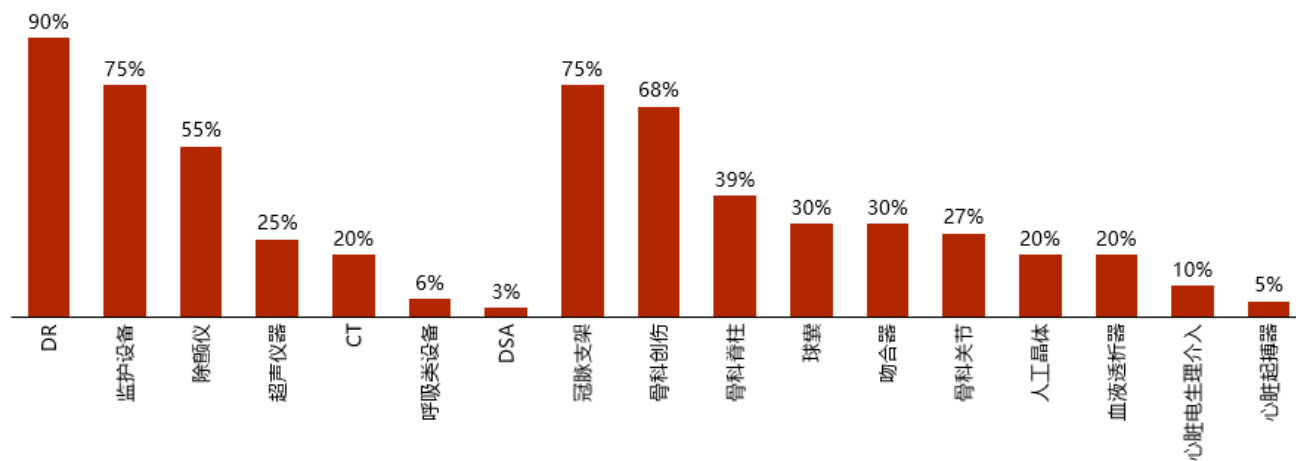
图26：2019-2021 年中国不同国产化率设备类别数量 (项)



资料来源：国家高性能医疗器械创新中心，民生证券研究院

分产品来看，部分重点品种的国产替代的潜力较大。根据艾瑞咨询，2021 年样本领域中，总体国产化率较低，仅 DR、监护、部分骨科、心血管介入领域品种国产化率较高。DR、监护、冠脉支架及骨科创伤领域高值耗材国产化率分别达到 90%、75%、75%及 68%，其他主要高值耗材品种国产化率均不足 50%，未来国产替代率进一步提高的空间较大。

图27：2021 年中国重点创新器械国产化率



资料来源：艾瑞咨询，微电生理招股书，民生证券研究院整理

集采推进疾风骤雨，产业政策腾笼换鸟。2019 年江苏、安徽两省推进省级集采开启器械集采的序幕，2020 年，首次国家级高值耗材集采启动，省级联盟及省级集采大范围铺开，至 2023 年国家集采已经推进 4 轮，联盟集采推进速度较快，各级集采覆盖面广泛覆盖主要品种，大品种进入集采频率较高。根据江苏华招标网数据，截至 2023 年 12 月 20 日，全国在执行医用耗材（含试剂）集中采购项目供给 426 个，其中国家项目 4 个、省级及省际联盟集采项目 339 个，市级项目 83 个。

中国心动过速患者基数大，老龄化因素驱动心动过速患者数量稳定增长，电生理手术量渗透率提升空间大。据 Frost&Sullivan 研究，2020 年中国房颤患者规模达到 1,159.6 万人，室上速患者规模达到 327.3 万人，随着老龄化进一步加深，患者规模预计将持续增长。中国电生理手术渗透率仅 128.5 台/百万人，大幅低于美国的 1302.3 台/百万人。

国产替代及集采政策背景下，国内龙头公司大有可为，重点关注电生理、内镜、影像等方向。国产电生理器械市场复合增速达 42.3%，2024 年国产厂商市场份额有望达到 12.9%。国产产品与进口产品的差距不断缩小，国产电生理医疗器械市场规模稳定增长，国产主要龙头厂商包括微电生理和惠泰医疗。以销售收入计算，2020 年中国电生理器械市场前三名均为进口厂商，强生占主导地位，市场占比为 58.8%，其次是雅培和美敦力，分别占比 21.4%和 6.7%，三者合计市场份额超过 85%，国产龙头厂商惠泰医疗和微电生理市场份额仅分别为 2.7%和 2.1%

电生理技术平台布局方面，国内公司百花齐放。微电生理在国产公司中率先实现了冷冻消融方向的技术平台布局，锦江电子、惠泰医疗、微电生理均在技术平台更先进的脉冲消融方向上进行了产品布局。

表2：中国心脏电生理设备开发格局（截至 2023 年 4 月 30 日）

公司	多导电生理记录仪/系统	电生理刺激仪	三维标测系统	射频消融仪	灌注泵	冷冻消融仪	脉冲电场消融仪
锦江电子	√	√	√	√	√	-	在研
雅培	√	√	√	√	√	-	在研
波士顿科学	√	√	√	-	√	-	在研
强生	-	-	√	√	√	-	在研
美敦力	-	-	-	-	-	√	在研
微电生理	-	-	√	√	√	在研	在研
惠泰医疗	-	-	-	-	-	-	在研
西门子医疗	√	-	-	-	-	-	-
华南医电	√	-	-	√	-	-	-
Alpha Omega Engineering	√	-	-	-	-	-	-
东方电子	-	√	-	-	-	-	-
飞利浦	-	-	√	-	-	-	-
来富恩株式会社	-	-	-	√	-	-	-
默勒医疗	-	-	-	-	√	-	-
邦士医疗	-	-	-	-	√	-	-
德诺电生理	-	-	-	-	-	-	在研
玄宇医疗	-	-	-	-	-	-	在研
洲瓴医疗	-	-	-	-	-	-	在研
艾科脉医疗	-	-	-	-	-	-	在研

捍宇医疗 - - - - - 在研

资料来源：锦江电子招股书，NMPA，公司官网，Frost&Sullivan；表格中“-”代表对应公司未公开披露是否正在从事相应产品的研发

电生理高端耗材方向，微电生理率先实现射频消融压力导管的国产突破。中国心脏电生理导管耗材产品进口厂商主要有强生、雅培、美敦力、波士顿科学，国产厂商主要有锦江电子、微电生理、惠泰医疗、心诺普医疗、美中双和、乐普医疗等。重点关注惠泰医疗及微电生理在电生理方向的成长机会。

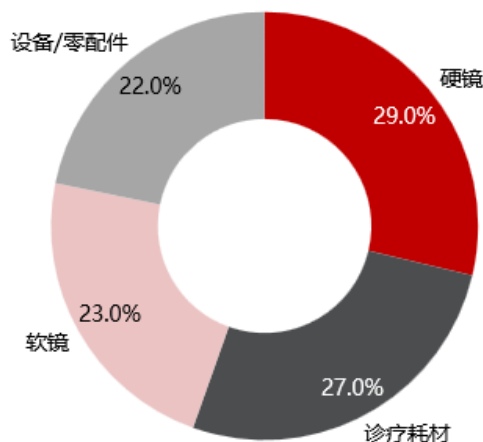
表3：中国心脏电生理耗材开发格局（截至2023年4月30日）

公司	标测导管		射频消融导管						脉冲电场消融导管		
	电定位	磁电定位	电定位			磁电定位			冷冻消融导管	电定位	磁电定位
			非冷盐水或压力感应	冷盐水灌注	压力感知	非冷盐水或压力感应	冷盐水灌注	压力感知			
锦江电子	√	在研	√	-	-	在研	√	在研	-	-	在研
强生 (BiosenseWebster)	√	√	√	√	√	√	√	√	-	-	在研
雅培(圣犹达)	√	√	√	√	√	-	√	√	-	-	-
美敦力	√	-	√	在研	-	-	-	-	√	在研	-
波士顿科学	√	√	√	√	-	√	√	-	-	在研	-
惠泰医疗	√	在研	√	√	在研	-	√	在研	-	-	在研
微电生理	√	√	√	√	-	√	√	√	在研	-	在研
美中双和	√	-	√	-	-	-	-	-	-	-	-
心诺普医疗	√	-	√	√	-	-	-	-	在研	-	-
乐普医疗	√	-	√	-	-	-	-	-	在研	在研	-
德诺电生理	-	-	-	-	-	-	-	-	-	在研	-
玄宇医疗	-	-	-	-	-	-	-	-	-	在研	-
洲瓴医疗	-	-	-	-	-	-	-	-	-	在研	-
艾科脉医疗	-	-	-	-	-	-	-	-	-	在研	-

资料来源：锦江电子招股书，NMPA，公司官网，Frost&Sullivan；表格中“-”代表对应公司未公开披露是否正在从事相应产品的研发

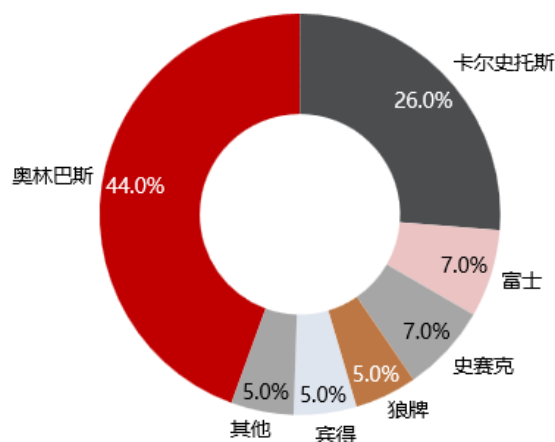
中国内窥镜市场被日系、德系厂商垄断，关注国产龙头的进口替代进程。国产厂商市占率~5%。软镜感光元器件行业由日企推动发展，奥林巴斯、富士、宾得等日企垄断软镜市场；德国公司卡尔史托斯最早掌握硬镜的柱状镜体技术，德系厂商在硬镜领域优势明显。国产厂商目前完成0到1的产品布局，当前竞争策略重点关注二级以下医院的市场，快速追赶海外厂商发展进程，关注开立医疗、澳华内镜、迈瑞医疗等国产厂商的进口替代进程。

图28：2020年中国内镜市场结构



资料来源：动脉网，民生证券研究院

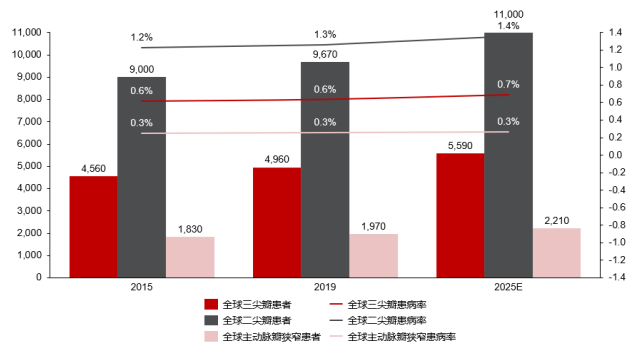
图29：2020年中国内镜市场竞争格局



资料来源：动脉网，民生证券研究院

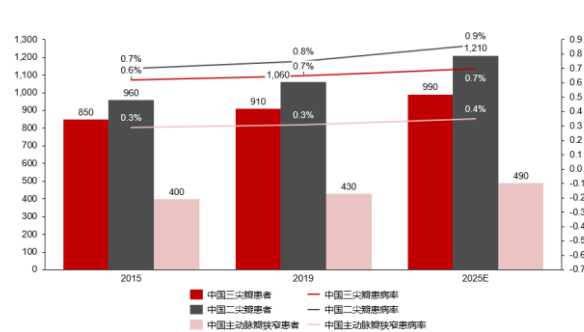
三尖瓣患者体量较大，市场存在较大未满足需求，部分国产产品研发梯队优势明显。根据 Frost&Sullivan 数据，三尖瓣反流患者人数众多，仅次于二尖瓣反流患者。全球三尖反流患者人数仅次于二尖瓣反流患者，Frost&Sullivan 预计三尖瓣疾病 2025 年将影响 5500 万左右的世界人口。2025 年，三尖患者人数或将影响约 990 万患者。三尖瓣疾病目前缺少有效的药物治疗方案，外科手术方案存在恢复过程较长、感染和并发症风险较高、死亡率较高的痛点，主要受三尖瓣瓣环形状不规则且人群差异大、瓣环柔软且易随右心室扩大而出现扩张等不利因素影像，经导管介入产品开发难度较大，全球及国内市场未满足需求较大。2023 年 10 月，爱德华医学三尖瓣产品于欧洲获批，成为全球第一款获批经导管治疗三尖瓣疾病的产品，2023 年 10 月 11 日，健世科技自主开发的第一代经导管主动脉瓣 Ken-Valve 收到国家药监局确认函，启动注册进程，从全球范围来看，健世科技产品上市进程研发梯队卡位靠前，为国产真创新稀缺标的。

图30：2015-2025E 全球主要瓣膜疾病流行病学数据 (万人)



资料来源：Frost&Sullivan，蛋壳研究院，民生证券研究院

图31：2015-2025E 中国主要瓣膜疾病流行病学数据 (万人)

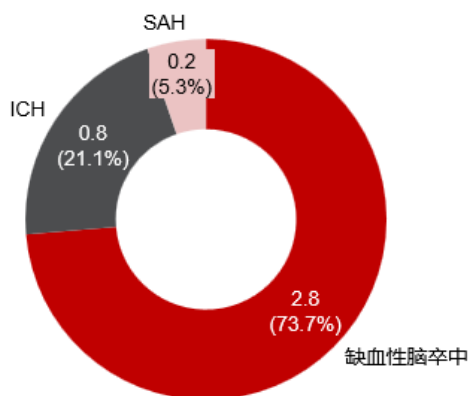


资料来源：Frost&Sullivan，蛋壳研究院，民生证券研究院

中国脑卒中发病结构及市场结构呈现倒挂，关注国产厂商在载药支架方向的突破。《Trends in Incidence and Mortality of Stroke in China From 1990 to

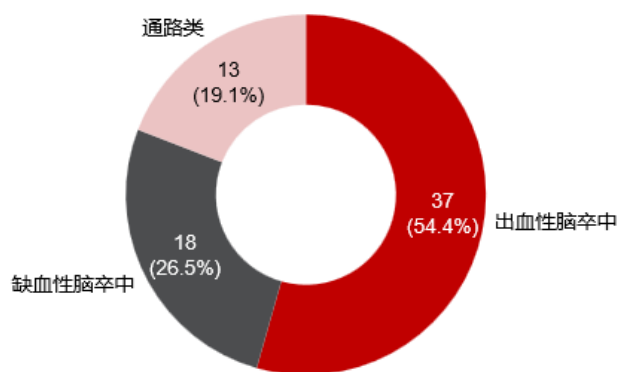
2019》研究系统分析中国卒中的发病率和死亡率趋势，包括缺血性卒中、脑出血 (ICH)和蛛网膜下腔出血(SAH)，研究显示 2019 年中国脑中新增病例数为 390 万人，其中 280 万为缺血性卒中，80 万为 IAH，20 万维 SAH，跟根据艾柯医疗招股书，中国脑卒中市场结构中，缺血性脑卒中占比仅为 26.5%，关注中国神经介入方向稀缺标的赛诺医疗在载药自膨支架开发方向的积极变化，相关有望为缺血方向治疗产品组合提供有力支持。

图32：2019 年中国脑卒中新增病例适应症结构(百万人)



资料来源：Tong Sun, Siyang Chen, Ke Wu, Min Sun, Xianyan Zhang, Chao You 《Trends in Incidence and Mortality of Stroke in China From 1990 to 2019》，民生证券研究院整理

图33：2022 年中国脑卒中市场结构 (亿元)



资料来源：艾柯医疗招股书，民生证券研究院整理

政策更新：集采政策推进节奏短期加速，第四批高值耗材国采快速推进，2023 年第四批高值耗材国采即将启动，将首次纳入两个品种方向包括眼科晶体及骨科运动医学。从国采数量和集采产品成熟度上看，第四批高值耗材集采力度进一步加强。

核心观点：

国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

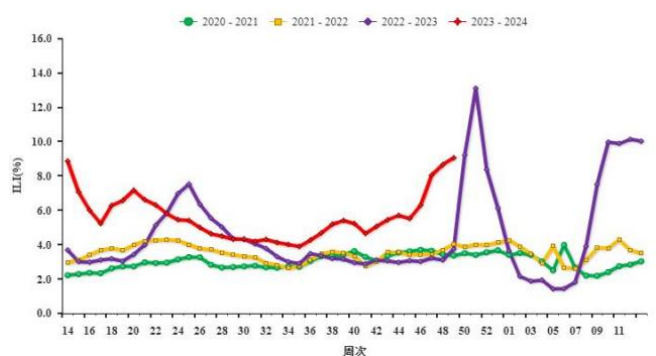
国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨载药支架，建议关注赛诺医疗。

近期变化：

进入诺如病毒流行季，建议关注诺如病毒相关检测产品公司的投资机会。根据美国疾控中心历年数据情况，2-4月为传统诺如病毒感染的高峰期，从历年情况来看，2-4月诺如病毒集中感染事件数量增长较快，其中2月末至3月初或出现全年诺如病毒发病峰值，关注国内具有诺如病毒检测产品布局的公司，如英诺特、达安基因、硕世生物等。

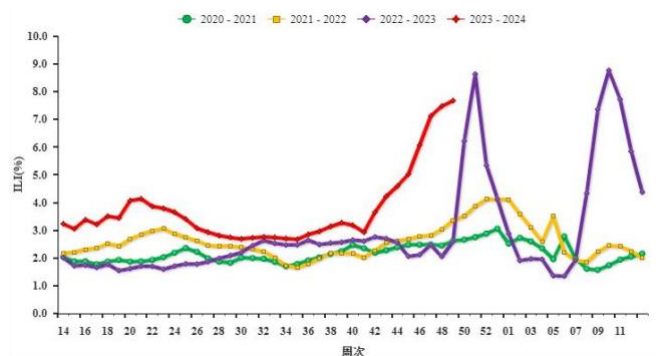
2023年秋冬季节开始，国内流感样病例数量占门急诊病例总数百分比(ILI%)持续走高且显著高于历史水平。2023年第49周北方省份哨点医院报告ILI%为7.7%，高于前一周7.5%的水平，高于2020~2022年同期水平(2.6%、3.4%和2.6%)，南方省份哨点医院报告的ILI%为9.1%，高于前一周8.7%的水平，高于2020~2022年同期水平(3.4%、4.0%和3.7%)。

图34：南方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比(ILI%)



资料来源：中国国家流感中心，民生证券研究院

图35：北方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比(ILI%)



资料来源：中国国家流感中心，民生证券研究院

表4：呼吸道疾病联检POCT产品(部分统计)

公司名称	注册证号	注册证名称	批准日期
英诺特	国械注准 20223400598	甲型流感病毒、乙型流感病毒、肺炎支原体抗原检测试剂盒 (胶体金法)	2022-5-9
英诺特	国械注准 20163401650	肺炎支原体IgM抗体、肺炎衣原体IgM抗体、呼吸道合胞病毒IgM抗体、腺病毒IgM抗体、柯萨奇病毒B组IgM抗体联合检测试剂盒(胶体金法)	2021-6-7
万孚生物	国械注准 20153400613	甲型/乙型流感病毒抗原检测试剂(胶体金法)	2019-03-20
丽珠集团	国械注准 20183400121	肺炎衣原体IgM抗体、肺炎支原体IgM抗体检测试剂(胶体金法)	2022-08-16
硕世生物	国械注准	甲型/乙型流感病毒抗原检测试剂盒(胶体金法)	2022-04-12

20173401598			
艾博生物	国械注准 20163400418	甲型/乙型流感病毒抗原检测试剂盒（胶体金法）	2020-11-27
博拓生物	国械注准 20203400585	甲型/乙型流感病毒抗原检测试剂（免疫层析法）	2020-06-19
博晖创新	国械注准 20153401958	甲型流感病毒、乙型流感病毒、呼吸道腺病毒、呼吸道合胞病毒抗原联合检测试剂盒（免疫荧光法）	2021-03-01

资料来源：药智网，民生证券研究院

图36：高值耗材周涨幅 TOP10


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

图37：高值耗材周跌幅 TOP10


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2.12 原料药周观点

行业竞争加剧背景下，原料药板块整体业绩承压。截至 2024 年 2 月 26 日，申万三级分类下的原料药板块共有 17 家上市公司公布业绩预告。从归母净利润数据来看，归母净利润同比增长的上市公司仅 4 家，分别为河化股份、司太立、亨迪药业和津药药业。除上述 4 家公司外，公布业绩预告的 13 家公司归母净利润均有不同程度下降，共性原因主要是原料药行业竞争加剧，产品价格下降直接导致的业绩下滑以及计提存货减值损失带来的利润损失。

表5：原料药个股 2023 年业绩预告 (亿元)

公司名称	营业收入	YOY	归母净利润	YOY	扣非归母净利润	YOY
河化股份	1.70-2.00	5.84%-24.52%	-(0.09-0.15)	85.07%-91.04%	-(0.09-0.15)	85.85%-91.51%
纳微科技	5.78-5.90	-(16.41%-18.11%)	0.78-0.85	-(69.11%-71.65%)	0.34-0.40	-(79.70%-82.75%)
广济药业	6.40-8.30	-(4.06%-19.76%)	-(1.30-1.65)	-(358.11%-427.60%)	-(1.38-1.73)	-(567.68%-686.51%)

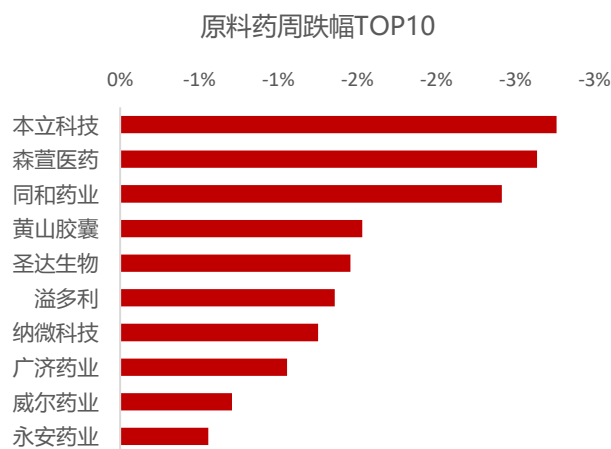
美诺华	12.00-12.50	-(14.21%-17.64%)	0.10-0.14	-(95.87%-97.05%)	0.07-0.10	-(95.69%-96.98%)
富祥药业	15.00-17.00	-(3.20%-8.94%)	-(1.75-2.25)	-(23.70%-59.04%)	-(1.71-2.21)	-(147.11%-219.36%)
尔康制药	-	-	-(1.48-1.98)	-(423.44%-532.71%)	-(1.85-2.35)	-(927.75%-1151.47%)
司太立	-	-	0.40-0.50	152.74%-165.92%	0.30-0.40	130.63%-140.84%
海普瑞	-	-	-(6.47-9.24)	-(188.99%-227.08%)	-(6.44-9.21)	-(186.07%-223.09%)
海翔药业	-	-	-(3.50-4.30)	-(497.67%-588.56%)	-(2.80-3.60)	-(432.46%-527.45%)
亨迪药业	-	-	1.65-1.75	31.24%-39.19%	1.60-1.70	33.66%-42.02%
津药药业	-	-	1.05-1.25	197.00%-253.00%	0.95-1.15	-(2.00%-16.00%)
宏源药业	-	-	0.83-0.97	-(77.69%-80.91%)	0.35-0.49	-(87.95%-91.39%)
圣达生物	-	-	-(0.41-0.50)	-(228.63%-257.21%)	-(0.43-0.52)	-(499.85%-588.71%)
天宇股份	-	-	0.25-0.38	121.02%-131.53%	0.50-0.63	160.18%-175.22%
花园生物	-	-	1.80-2.20	-(42.67%-53.09%)	1.33-1.73	-(50.37%-61.84%)
溢多利	-	-	-(0.00-0.20)	-(100.00%-209.70%)	-0.25	72.30%
永安药业	-	-	-(0.06-0.11)	-(104.00%-107.50%)	-(0.69-0.74)	-(156.28%-160.29%)

资料来源: iFinD, 民生证券研究院

(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

图38: 原料药周涨幅 TOP10


资料来源: 同花顺, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

图39: 原料药周跌幅 TOP10


资料来源: 同花顺, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240226-20240301

2.13 仪器设备板块周观点

仪器设备板块共计 3 家企业公布 2023 年业绩预告。从归母净利润表现上看, 华大智造归母净利润同比下滑 128.5%-133.9%, 主要系计提资产减值以及投入较高销售和研发费用导致 2023 年利润端承压。聚光科技归母净利润同比增长 12.0%-30.6%, 主要由于主营业务毛利率有一定回升, 费用管控初见成效, 各项费用金额稳中有降。福瑞股份 2023 年归母净利润同比下滑 0.0%-30.0%, 主要是因为对尚处于研发阶段的子公司增资及股份支付等因素影响。

表6: 仪器设备个股 2023 年业绩预告 (亿元)

公司名称	营业收入	YOY	归母净利润	YOY	扣非归母净利润	YOY
华大智造	-	-	(-5.78-6.87)	-(128.52%-133.90%)	(-6.46-7.68)	-(344.60%-390.79%)
聚光科技	-	-	(-2.60-3.30)	11.96%-30.63%	(-3.20-3.90)	6.86%-23.58%
福瑞股份	-	-	0.98-1.27	-(30.00%-0.00%)	0.86-1.15	-(16.00%-14.00%)

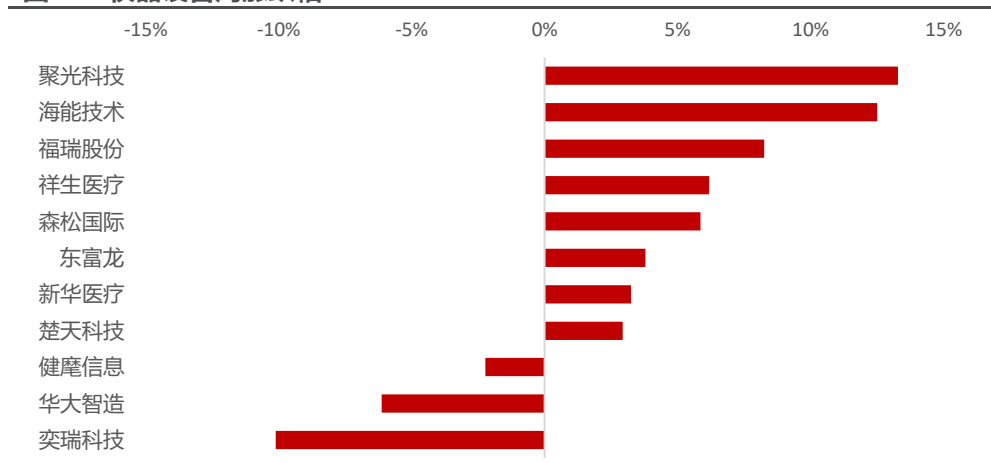
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

科学仪器需求端偏弱, 但国产仪器订单上仍能维持增长, 并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积, 如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪; 禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱; 海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着后续科学仪器需求端回暖, 并且行业有望迎来更多国产支持政策, 看好明年科学仪器行业的增速恢复。

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律, 间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段, 通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差

异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图40：仪器设备周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

2.14 低值耗材板块周观点

重点低值耗材覆盖公司中，中红医疗、昌红科技、拱东医疗及振德医疗均发布预减公告，中红医疗主要业绩承压因素为手套下游需求不及预期导致的价格回升缓慢及公司减值产生的影响，昌红科技，拱东医疗、振德医疗的业绩主要影响因素为下游需求不振及行业去库因素。

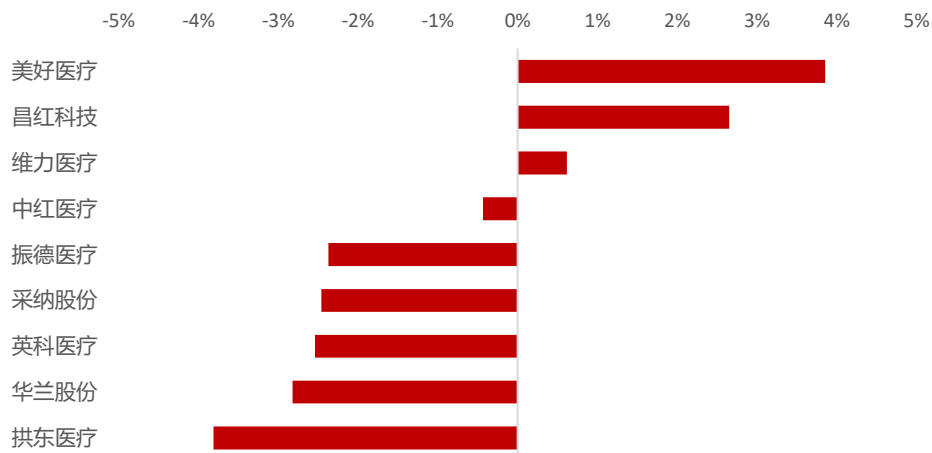
表7：高值耗材重点公司业绩预告情况（亿元）

公司名称	收入	净利润	YOY(%)	扣非利润	YOY
中红医疗	21.00~22.00	-1.54~-1.03	-330.13~-253.92	-2.68~-1.79	
昌红科技		0.34~0.45	-73.41~-64.81	0.22~0.33	-81.31~-72.09
拱东医疗		1.08~1.32	-67.00~-60.00	1.04~1.27	-68.00~-61.00
振德医疗	41.00~42.00	1.95~2.10	-71.37~-69.17	1.80~1.95	-72.27~-74.40

资料来源：iFind，民生证券研究院

低值耗材方向仍处于出清阶段，关注行业出清周期带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图41：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240226-20240301

3 重点公司公告

3.1 汇宇制药-关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书

2月27日，汇宇制药发布了关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书。汇宇制药拟通过集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A股）股票，主要内容如下：

1、回购股份的用途：本次回购股份用于维护公司价值及股东权益。2、回购股份的资金总额：不低于人民币3,000万元（含），不超过人民币6,000万元（含）。3、回购期限：自董事会审议通过最终股份回购方案之日起不超过3个月。4、回购股份的价格：不超过人民币18.31元/股（含），该价格不高于公司董事会审议通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%。5、回购资金来源：公司首次公开发行人民币普通股取得的部分超募资金和自有资金。

截至本公告披露日，公司控股股东、实际控制人、回购提议人所持有的公司全部股份在未来3个月、未来6个月均处于限售锁定期，不涉及减持事项。公司董监高、持股5%以上股东在未来3个月、未来6个月不存在减持公司股份的计划。持股5%以上股东杨波先生在未来3个月及未来6个月存在减持公司股份的可能，但目前尚无明确减持计划。如后续有相关股份减持计划，公司将严格按照相关规定及时履行信息披露义务。

3.2 科兴制药-关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告

2月27日，科兴制药发布了关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告。

2024年2月22日，公司召开第二届董事会第十二次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A股）股票，回购的股份全部用于维护公司价值及股东权益，本次回购后的股份将在披露回购结果暨股份变动公告12个月后将根据相关规则通过集中竞价交易方式出售，并在披露回购结果暨股份变动公告后3年内完成出售。回购价格不超过26.08元/股（含），回购资金总额不低于人民币3,000万元（含），不超过人民币6,000万元（含），回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起3个月内。

根据《上市公司股份回购规则》（以下简称“《股份回购规则》”）及《上海证券交易所上市公司自律监管指引第7号——回购股份》（以下简称“《自律监管

指引第 7 号》”) 等相关规定, 现将公司首次回购股份情况公告如下: 2024 年 2 月 26 日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 333,399 股, 占公司目前总股本比例为 0.17%, 回购成交的最高价为 15.38 元/股, 最低价为 15.02 元/股, 支付的资金总额为人民币 5,088,646.97 元 (不含交易佣金等费用)。

公司将严格按照《股份回购规则》《自律监管指引第 7 号》等相关规定及公司回购股份方案, 在回购期限内根据市场情况择机实施回购计划, 并根据回购股份事项进展情况及时履行信息披露义务, 敬请广大投资者注意投资风险。

3.3 福元医药-关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告

2 月 29 日, 福元医药发布了关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告。

公司于 2024 年 2 月 5 日召开第二届董事会第九次会议, 会议审议通过了《关于<公司以集中竞价交易方式回购股份的预案>的议案》, 同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份用于后续实施股权激励或员工持股计划, 回购价格不超过人民币 24.10 元/股 (含), 回购资金总额不低于人民币 1 亿元且不超过人民币 2 亿元, 回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

现将公司首次回购股份情况公告如下: 2024 年 2 月 28 日, 公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 925,000 股, 已回购股份占公司总股本的比例约为 0.19%, 成交的最高价为 14.59 元/股, 最低价为 14.37 元/股, 已支付的总金额为 13,383,073.00 元 (不含交易费用)。

3.4 科兴制药-关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告

3 月 1 日, 科兴制药发布了关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。

2024 年 2 月 22 日, 公司召开第二届董事会第十二次会议, 审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》, 同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股 (A 股) 股票, 回购的股份全部用于维护公司价值及股东权益, 本次回购后的股份将在披露回购结果暨股份变动公告 12 个月后根据相关规则通过集中竞价交易方式出售, 并在披露回购结果暨股份变动公告后 3 年内完成出售。回购价格不超过 26.08 元/股 (含), 回购资金总额不低于人民币 3,000 万元 (含), 不超过人民币 6,000 万元 (含), 回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起 3 个月内。

现将公司回购股份进展情况公告如下：截至 2024 年 2 月 29 日，公司已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 988,480 股，占公司目前总股本比例为 0.50%，回购成交的最高价为 15.68 元/股，最低价为 14.30 元/股，支付的资金总额为人民币 14,889,665.82 元（不含交易佣金等费用）。

3.5 亿帆医药-关于全资子公司再次通过高新技术企业认定的公告

3 月 1 日，亿帆医药股份有限公司发布公报，其全资子公司安庆市鑫富化工有限责任公司（以下简称“安庆鑫富”）收到由安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、国家税务总局安徽省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，本次全资子公司安庆鑫富高新技术认定系原《高新技术企业证书》有效期满后进行的重新认定。根据《高新技术企业认定管理办法》《中华人民共和国企业所得税法》等相关规定，上述全资子公司可连续三年（2023 年—2025 年）享受国家关于高新技术企业所得税的优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。2023 年度，安庆鑫富已按照 15% 的企业所得税税率进行纳税申报及预缴，本次高新技术企业的认定事项不会影响公司 2023 年度的相关财务数据，不影响公司已披露的 2023 年度业绩预计，对公司后续年度的经营业绩将产生一定的积极影响。

3.6 振东制药-关于回购公司股份的进展公告

3 月 1 日，振东制药发布了关于回购公司股份的进展公告。

山西振东制药股份有限公司于 2024 年 2 月 6 日召开公司第五届董事会第十五次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，为维护公司价值及股东权益，公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股股票，用于注销并减少注册资本。本次用于回购股份的资金总额上限为人民币 20,000 万元，回购下限为人民币 10,000 万元，回购价格不超过人民币 5.71 元/股（含本数），回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 3 个月。

根据《上市公司股份回购规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》等相关规定，公司应当在每个月的前三个交易日内披露截至上月末的回购进展情况。现将公司截至 2024 年 2 月 29 日回购股份的进展情况公告如下：截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 10,497,004 股，占公司总股本的 1.02%，最高成交价为 4.81 元/股，最低成交价为 4.31 元/股，成交总金额为人民币 46,724,627.55 元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购股份方案及相关法律法规的要求。

3.7 复星医药-关于董事长提议回购股份暨「提质增效重回报」行动方案的公告

3月1日,上海复星医药(集团)股份有限公司董事会收到董事长吴以芳先生《关于提议上海复星医药(集团)股份有限公司回购股份的函》,具体内容如下:

基于对本集团(即本公司及控股子公司/单位,下同)发展的信心及价值认可,同时为维护广大投资者的利益、增强投资者信心,经综合考虑本公司股票二级市场表现及本集团财务状况和发展前景,吴以芳先生提议本公司以集中竞价交易方式回购本公司境内上市人民币普通股(A股)。(1)回购股份种类:境内上市人民币普通股(A股)。(2)回购股份用途:可用于本公司后续实施股权激励计划、员工持股计划及其他法律法规及《上海复星医药(集团)股份有限公司章程》(以下简称“《公司章程》”)允许的用途,最终用途以相关决策机构审议通过并最终回购方案为准。(3)回购方式:通过证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购。(4)回购股份资金总额:不低于人民币10,000万元且不超过人民币20,000万元(均含本数)。(5)回购价格:不超过人民币30元/股,且不超过董事会通过回购股份方案决议前30个交易日本公司A股交易均价的150%。(6)回购资金来源:本公司自筹资金。(7)回购期限:不超过本公司董事会审议通过回购股份方案之日起6个月。(8)其他:本次回购亦将在符合所适用法律法规及本公司股票上市地证券监管机构相关规则的前提下进行。

根据2023年9月13日、2023年9月22日及2023年11月24日的书面通知,本公司控股股东上海复星高科技(集团)有限公司(及/或通过一致行动人(以下简称“增持主体”)计划于2023年9月13日(含当日)起的12个月内通过(包括但不限于)证券交易所集中竞价或大宗交易、协议转让等方式择机增持本公司股份(包括A股及/或H股),累计增持总金额折合人民币不低于10,000万元1(其中增持本公司A股的总金额不低于人民币10,000万元)、累计增持比例不超过截至2023年9月13日本公司已发行股份总数(即2,672,156,611股,下同)的2%(且滚动12个月内增持本公司股份数量不超过本公司已发行股份总数的2%);增持主体承诺于增持计划实施期间及法定期限内不减持所持有的本公司股份。截至本公告日,本次增持计划尚处于增持期间。

3.8 科兴制药-关于实际控制人兼董事长、董事及高级管理人员增持股份的进展公告

3月1日,科兴制药发布了关于实际控制人兼董事长、董事及高级管理人员增持股份的进展公告。

增持计划基本情况:科兴生物制药股份有限公司(以下简称“公司”)董事长

邓学勤先生, 董事、总经理赵彦轻先生, 董事、董事会秘书兼财务总监王小琴女士, 董事、副总经理崔宁女士以及副总经理邵珂先生、马鸿杰女士基于对公司未来发展前景的信心、对公司价值的认可和切实履行社会责任, 计划自 2024 年 1 月 31 日起 6 个月内, 通过上海证券交易所交易系统允许的方式 (包括但不限于集中竞价、连续竞价和大宗交易等) 增持公司 A 股股份, 合计增持金额不低于人民币 1,300 万元且不超过人民币 2,600 万元。增持计划的具体内容详见公司 2024 年 2 月 1 日于上海证券交易所网站 (www.sse.com.cn) 披露的《关于实际控制人兼董事长、董事及高级管理人员增持股份计划暨公司“提质增效重回报”行动方案的公告》(公告编号: 2024-003)。

增持计划实施进展情况: 截至 2024 年 2 月 29 日, 邓学勤先生已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 762,710 股, 占公司总股本比例 0.38%, 增持金额 1,000.92 万元; 赵彦轻先生已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 76,136 股, 占公司总股本比例 0.04%, 增持金额 104.93 万元; 邵珂先生已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 35,416 股, 占公司总股本比例 0.02%, 增持金额 50.61 万元; 王小琴女士已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 33,000 股, 占公司总股本比例 0.02%, 增持金额 41.31 万元; 马鸿杰女士已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 22,000 股, 占公司总股本比例 0.01%, 增持金额 32.66 万元, 已超过其本次增持计划下限金额 50 万元的 50%; 崔宁女士已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股股份 25,076 股, 占公司总股本比例 0.01%, 增持金额 39.24 万元, 已超过其本次增持计划下限金额 50 万元的 50%。本次增持计划尚未实施完毕, 增持主体将继续按照相关增持计划, 在增持计划实施时间内增持公司股份。本次增持计划可能存在因证券市场情况发生变化或政策因素等, 导致增持计划无法实施的风险。

3.9 阳光诺和: 发布 2023 年年度业绩快报

2 月 27 日, 阳光诺和发布 2023 年年度业绩快报。2023 年公司实现营业收入 9.54 亿元, 同比增长 40.98%; 实现归母净利润 1.94 亿元, 同比增长 24.43%; 实现扣非归母净利润 1.89 亿元, 同比增长 33.33%。

单季度看, Q4 实现营业收入 2.62 亿元, 同比增长 44.40%; 实现归母净利润 0.23 亿元, 同比降低 15.07%; 实现扣非归母净利润 0.21 亿元, 同比降低 0.72%。报告期末资产总额 18.75 亿元, 较报告期初增长 28.15%; 归属于母公司所有者权益 10.43 亿元, 较报告期初增长 16.29%。

公司 2023 年新签订单稳步增长、研发能力不断增强、内部运营效率提升促进业绩稳步增长; 未来将持续推进品种自研储备战略, 加大自主立项的多肽创新药、改良型新药和特色仿制药的研发投入, 形成技术成果在未来转化过程中获得长期收益。

3.10 凯莱英：凯莱英生物顺利通过欧盟 QP 审计

2月27日，凯莱英发布公告称，其子公司凯莱英生物近日顺利通过欧洲 QP 对质量体系及生产场地的审计，获得符合性申明。

QP 审计参考 Eudralex Vol 4（欧盟 GMP）法规和国际人用药注册技术协调理事会(ICH)等指导原则，综合评估公司抗体和 ADC 药品生产质量体系的法规符合性，对公司的质量体系、生产设施、仓储、实验室设备和公用工程等方面进行了专业检查。凯莱英生物 QP 检查的顺利通过，标志着公司已具备生产和交付符合欧盟 GMP 的抗体和 ADC 药品的能力。

3.11 药明海德：苏州基地顺利通过欧盟 QP 审计

3月1日，药明海德发布公告，其苏州基地于近日顺利通过欧盟 QP 签发的欧盟 GMP 及其 2023 年 8 月新修订生效的《GMP 附录一：无菌药品生产》的符合性审计。

此次审计范围覆盖药明海德苏州基地的原液生产车间、制剂生产车间、QC 实验室、仓库、洁净公用工程设施等，审查过程中无任何重大或主要发现项。根据欧盟相关法规，所有向欧盟市场销售和供应的药品，均须通过符合资质的 QP 完成 GMP 符合性审计。此外，欧盟《GMP 附录一》对无菌药品的生产进行了详细规定，重点关注风险管理及污染控制措施。

3.12 博济医药：他达拉非片获得药品注册证书

3月2日，博济医药发布公告，其子公司广州博济生物医药科技园有限公司申报的“他达拉非片”获得国家药品监督管理局核准签发的两项《药品注册证书》。

“他达拉非片”是环磷酸鸟苷 (cGMP) 特异性磷酸二酯酶 5 (PDE5) 的选择性、可逆性抑制剂，用于治疗男性勃起功能障碍及勃起功能障碍合并良性前列腺增生的症状和体征。该药品由美国礼来公司研制开发，2003 年作为治疗男性勃起功能障碍 (ED) 的药物在美国获批上市，2005 年在中国获批上市。

3.13 美诺华：培哌普利叔丁胺盐原料药获得欧洲 CEP 证书

3月2日，美诺华发布公告，公司于 2 月 28 日收到欧洲药品监督管理局签发的培哌普利叔丁胺盐 (原料药) 的欧洲 CEP 证书，成为国内第二家获得该产品 CEP 证书的企业。截至目前，公司已在该药品研发项目上投入约 619.36 万元人民币 (未经审计)。

培哌普利的适应症为高血压与充血性心力衰竭，是一种血管紧张素转换酶抑

制剂, 通过其活性代谢物培哚普利拉, 抑制血管紧张素 I 转化成有收缩血管作用的血管紧张素 II; 此外, 还能抑制该酶刺激肾皮质分泌醛固酮, 避免其使具有舒张血管功能的缓激肽降解为无活性的七肽。IMS 数据库显示, 2022 年该产品制剂全球销售额为 2.72 亿美金, 原料药全球销售量为 13141.74kg。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

2月26日,百济神州公布2023年第四季度和全年美股业绩报告。2023年,公司全年业绩再创历史新高,总收入达25亿美元,同比增长74%。全球产品收入持续攀升,创收22亿美元,同比增长75%。其中,百济神州两大核心自研药物迎来重要进展。BTK抑制剂百悦泽(泽布替尼)全球销售额首次突破十亿美元大关,全年销售额达13亿美元,成为国内首个「十亿美元分子」。此外,值得一提的是,随着公司持续开展严格的费用管理,2023年全年经营亏损同比收窄33%,经营效率进一步提升。随着公司全球收入继续保持强劲势头,并不断提升运营效率,将有望迎来新一阶段的增长。从单季度表现来看,百济神州第四季度的总收入为6.34亿美元,同比增长67%,产品收入为6.305亿美元,同比增长86%。作为创新药出海的先行者,百济神州已在全球构建起多样化的产品和地区收入组合,国际化进展大幅领先。从产品收入构成来看,泽布替尼作为百济神州明星产品,贡献了超过半数的销售额。2023年第四季度,泽布替尼全球销售额为4.13亿美元,同比大增135%。

2月27日,康弘药业宣布,其全资子公司北京康弘生物医药有限公司(“北京康弘生物”)申报的KH917注射液临床试验申请获得国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》,同意开展临床试验。现将相关情况公告如下:药品基本信息:药品名称:KH917注射液;剂型:注射剂;规格:80mg(1ml)/支;适应症:斑块状银屑病;注册分类:治疗用生物制品3.3类;受理号:CXSL2300864;审批结论:同意开展临床试验。KH917注射液是北京康弘生物研发的生物类似药,该产品能够与细胞因子白介素17A(IL-17A)发生特异性结合并抑制后者与IL-17受体的相互作用,对促炎细胞因子与趋化因子的释放都具有抑制作用。

2月28日,北京福元医药股份有限公司收到了国家药品监督管理局颁发的西洛他唑片(规格:50mg)《药品注册证书》(证书编号:2024S00245)。现将相关情况公告如下:西洛他唑是由日本大冢株式会社研制,最早于1988年1月在日本上市,1999年1月获得FDA批准上市,1996年1月,浙江大冢生产的西洛他唑片在中国获得上市许可,用于改善由于慢性动脉闭塞症引起的溃疡、肢痛、冷感及间歇性跛行等缺血性症状,用于预防脑梗死复发(不包括心源性脑梗死)。福元医药于2022年9月20日获得申报受理通知书,并于近日获得国家药监局批准。根据国家相关政策规定,本次获得《药品注册证书》,视同通过一致性评价。截至本公告日,公司针对该药品累计研发投入为人民币545.87万元(未经审计)。三、同类药品的市场状况:根据米内网数据显示,2022年中国三大终端六大市场西洛他唑片的销售额约为2.90亿元,其中城市公立医院和县级公立医院销售额为2.40亿

元，城市社区中心和乡镇卫生院销售额为 0.09 亿元，城市实体药店和网上药店销售额为 0.41 亿元。四、对公司的影响及风险提示：该药品获得《药品注册证书》，将进一步丰富公司产品线，有助于提升公司产品的市场竞争力。

2 月 28 日，中国生物制药宣布，集团附属公司正大天晴药业集团股份有限公司开发的盐酸安罗替尼胶囊和抗 PD-L1「贝莫苏拜单抗(TQB2450 注射液)」已向中国国家药品监督管理局药品审评中心提交新适应症上市申请，并获得受理，适应症为既往接受过一、二线化疗方案治疗失败或不能耐受的非微卫星高度不稳定（非 MSI-H）或非 DNA 错配修复缺陷（非 dMMR）的复发性或转移性子宫颈内膜癌。贝莫苏拜单抗是本集团自主研发的一款全新序列的创新全人源化抗 PD-L1 单克隆抗体。2022 年 4 月，贝莫苏拜单抗联合盐酸安罗替尼胶囊治疗复发性或转移性子宫颈内膜癌被 CDE 纳入突破性治疗品种。2023 年 1 月，贝莫苏拜单抗的新药上市申请获 CDE 正式受理，用于联合盐酸安罗替尼胶囊一线治疗小细胞肺癌。2024 年 1 月，贝莫苏拜单抗联合盐酸安罗替尼胶囊治疗复发性或转移性子宫颈内膜癌被 CDE 纳入优先审评审批程序。盐酸安罗替尼胶囊是本集团自主研发的一款口服新型小分子多靶点酪氨酸激酶抑制剂（TKI）。

2 月 29 日，复星医药宣布，其控股子公司上海复星医药产业发展有限公司及重庆复创医药研究有限公司于近日收到国家药品监督管理局关于同意 FCN-338 片联合 FCN-647 片治疗慢性淋巴细胞白血病/小淋巴细胞淋巴瘤（以下简称“该治疗方案”）开展临床试验的批准。复星医药产业及复创医药拟于条件具备后于中国境内（不包括港澳台地区，下同）开展该治疗方案的 II 期临床试验。该治疗方案中所涉 FCN-338 片为本集团（即本公司及控股子公司/单位，下同）自主研发的 Bcl-2 选择性小分子抑制剂，拟用于治疗血液系统恶性肿瘤等；FCN-647 片为本集团自主研发的 BTK 选择性小分子抑制剂，拟用于治疗血液系统恶性肿瘤等。截至本公告日，该等在研新药的临床进展如下：1、FCN-338 片用于治疗血液系统恶性肿瘤、复发或难治性 B 细胞淋巴瘤于中国境内、美国分别处于 I 临床试验阶段，FCN-338 片联合阿扎胞苷或化疗用于治疗髓系恶性血液疾病于中国境内处于 II 期临床试验阶段，FCN-338 片联合地塞米松用于治疗系统性轻链型淀粉样变性的 II 期临床试验申请于 2024 年 1 月获国家药监局批准。2、FCN-647 片用于治疗复发或难治 B 细胞淋巴瘤于中国境内处于 I 期临床试验阶段。截至 2024 年 1 月，本集团现阶段针对该治疗方案的累计研发投入约为人民币 19 万元（未经审计；不包含单药）。截至本公告日，于全球范围内已获批上市的同类联合用药治疗方案有维奈克拉联合伊布替尼用于治疗一线慢性淋巴细胞白血病。根据 IQVIAMIDASTM 最新数据 1，2022 年，维奈克拉、伊布替尼于全球范围的销售额分别约为 20.30 亿美元、64.93 亿美元。

2 月 29 日，复星医药宣布，其控股子公司上海复宏汉霖生物技术股份有限公司及其控股子公司自主研发的汉达远（即阿达木单抗注射液）新增（1）多关节型幼年特发性关节炎、（2）儿童斑块状银屑病、（3）克罗恩病、及（4）儿童克罗

恩病 4 项适应症（以下简称“本次新增适应症”）的补充申请于近日获国家药品监督管理局受理。汉达远（即阿达木单抗注射液）为本集团（即本公司及控股子公司/单位，下同）自主研发的阿达木单抗生物类似药。截至本公告日，该药品已于中国境内（不包括港澳台地区，下同）获批上市 4 项适应症，包括（1）类风湿关节炎、（2）强直性脊柱炎、（3）银屑病、及（4）葡萄膜炎。截至 2024 年 1 月，本集团现阶段针对该药品（包括已获批上市适应症及本次新增适应症）累计研发投入约为人民币 28,565 万元（未经审计）。截至本公告日，除复宏汉霖的汉达远外，于全球范围内已上市的阿达木单抗包括 AbbVie 公司的 Humira、Amgen 公司的 Amgevita 和 Novartis 公司的 Hyrimoz 等。根据 IQVIAMIDAS™最新数据 1，2022 年，阿达木单抗药品于全球范围的销售约为 380.08 亿美元。该药品本次新增适应症尚需获得药品补充申请批件，本次补充申请获受理不会对本集团现阶段业绩产生重大影响。

3 月 1 日，亿帆医药股份有限公司的全资子公司 SciGenPte.Ltd（“赛臻公司”）于近日收到新加坡卫生科学局核准签发的中成药注册批文，批准公司独家医保产品麻苈消咳颗粒在新加坡上市销售。现将相关情况公告如下：一、药品注册主要信息：1、药品名称：MAQINXIAOKEGRANULES（麻苈消咳颗粒）；2、产品类别：中成药；3、剂型：颗粒剂；4、规格：每袋装 8g；5、生产厂家：天长亿帆制药有限公司；6、注册编号：128517。功能主治为：清肺化痰，止咳平喘。用于急性支气管炎、慢性支气管炎急性发作属痰热郁肺证，症见：咳嗽、喘息、痰黄或稠厚、发热、口干、苔黄腻、舌红等症。麻苈消咳颗粒来源于安徽省名老中医的临床经验方，以“麻杏石甘汤”为基础加减而成，上市前已在临床应用多年，清肺化痰，止咳平喘，预防、治疗皆有效。经过系统的药理毒理研究和临床研究，表明其具有明显的镇咳、祛痰、平喘作用，且无毒副作用。因其为纯中药成份，无药物依赖性及成瘾性，安全性好。该产品于 2019 年通过谈判首次纳入国家医保目录，2023 年调整至常规国家医保目录。公司于 2023 年 11 月 28 日向 HSA 递交了中成药产品注册申请（申请号：23F6707L），并于近日获得 HSA 的注册批准。本次麻苈消咳颗粒获新加坡注册批文，是公司继独家产品复方银花解毒颗粒后的第二个中药核心产品成功实现海外注册，为公司中药产品海外注册积累了宝贵经验，进一步丰富了公司境外产品结构与产品管线。本产品海外市场目前暂未实现销售，本次获得新加坡注册批文，如商业化顺利，将对公司业绩产生积极影响。

3 月 1 日，加科思宣布，其自主研发的 P53Y220C 激活剂 JAB-30300 的新药临床试验申请（「IND」）已经获得美国食品药品监督管理局（「FDA」）批准。加科思将在美国开展 I/IIa 期晚期实体瘤临床试验，以评估 JAB-30300 的安全性及有效性。加科思同时计划在中国向国家药品监督管理局药品审评中心提交新药临床申请，获批后将在中美两国同步开展临床试验。P53 是人类癌症中最常发生基因突变的单一基因，约 50% 的癌症患者都存在 P53 基因突变。JAB-30300 是一种用于治疗携带 P53Y220C 突变的局部晚期或转移性实体瘤患者的口服生物活性

小分子激活剂。研究表明，JAB-30300 对 P53Y220C 突变蛋白显示出非常高的亲和力和。在多种肿瘤模型中实现了肿瘤消退，例如胃癌、卵巢癌、乳腺癌和肺癌等。当与化疗或致癌蛋白抑制剂联合使用时发现了协同效应，这表明 JAB-30300 具有广泛的组合潜力。目前 P53Y220C 激活剂在全球只有一个同类项目处于临床一期。JAB-30300 有望成为首批上市的产品之一。

3月1日，科济药业宣布，NMPA 已正式批准赛恺泽（泽沃基奥仑赛注射液/CT053）的新药上市申请，用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者，既往经过至少 3 线治疗进展（至少使用过一种蛋白酶体抑制剂及免疫调节剂）。泽沃基奥仑赛是一种自体 BCMA 靶向 CAR-T 细胞产品，它是通过慢病毒转导 T 细胞产生的。慢病毒编码的 CAR 包括全人源 BCMA 特异性单链可变片段（scFv），人 CD8 α 铰链结构域、CD8 α 跨膜结构域、4-1BB 协同刺激结构域以及 CD3 ζ 激活结构域。自研的全人源 scFv 具有较高的结合亲和力和稳定性。2020 年，泽沃基奥仑赛注射液获得国家药监局的突破性治疗法认定，2022 年 10 月，其新药上市申请被 NMPA 受理，并于近日获批。泽沃基奥仑赛的获批是基于一项在中国进行的开放标签、单臂、多中心 I/II 期的临床试验（LUMMICARSTUDY1，NCT03975907）。根据 2022 年美国血液学会（ASH）公布的试验结果，泽沃基奥仑赛表现出令人鼓舞的疗效和良好的安全性。该研究共有 102 例 R/RMM 患者接受了剂量为 150 \times 10⁶ 泽沃基奥仑赛注射液治疗。患者的既往治疗中位线数为 4 线。截至 2022 年 8 月 16 日，102 例患者至少完成 3 个月的随访或提前退出，其中 60 例患者至少完成 6 个月的随访或提前退出。结果显示，102 例患者的中位随访时间为 9 个月，ORR 为 92.2%，非常好的部分缓解（VGPR）及以上缓解的比率为 85.3%，完全缓解/严格意义完全缓解率（CR/sCR）的比率为 45.1%。其中接受治疗的前 60 例患者中，中位随访时间为 12.1 个月，CR/sCR 率为 56.7%。中位 DOR 和中位 PFS 均尚未达到。在 9 个月的中位随访中，DOR 率为 86.1%，PFS 率为 84.6%。在达到 VGPR 及以上缓解的患者中评估了微小残留病（MRD），达到 CR/sCR 患者的 MRD（ $<10^{-5}$ ）阴性率为 100%，VGPR 及以上缓解的患者比率为 96.3%。安全性方面，泽沃基奥仑赛注射液的耐受性良好，安全性可控。2023ASH 年会上，科济药业公布了 1 期临床试验的 3 年随访疗效和安全性的结果。多发性骨髓瘤是一种难治性的恶性浆细胞疾病，约占所有血液肿瘤的 10%。随着中国老龄化的加速以及人口平均预期寿命的提高，多发性骨髓瘤患病人数将持续增加，根据 Frost and Sullivan 估计，2023 年中国多发性骨髓瘤的患病人数大约为 15.3 万人，新发病例数为 2.32 万人，预计中国多发性骨髓瘤的患病人数于 2030 年将增长至 26.63 万人。去年 1 月，华东医药以 2 亿人民币的首付款+最高不超过 10.25 亿人民币的注册及销售里程碑付款，引进泽沃基奥仑赛中国大陆独家商业化权益。科济药业还在大力推进泽沃基奥仑赛全球开发进度。泽沃基奥仑赛注射液已于 2019 年获得美国 FDA 的再生医学先进疗法（RMAT）及孤儿药称号，以及先后于 2019 年及 2020 年获得欧洲药品管理局（EMA）的优先药物（PRIME）及孤儿药产品称号。当前，正在北美推进 1b/2 期临床试验（LUMMICARSTUDY2），

以评估泽沃基奥仑赛用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤的安全性及疗效。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

2月26日，勃林格殷格翰（BI）宣布，在治疗代谢功能障碍相关脂肪性肝炎（MASH）的II期临床试验中，与安慰剂（18.2%）相比，高达83%的患者在接受survodutide（BI456906）后取得了统计学意义的显著改善。Survodutide由勃林格殷格翰和ZealandPharma共同开发，是一种胰高血糖素（GCG）/胰高血糖素样肽-1（GLP-1）受体双重激动剂，可同时激活GLP-1和胰高血糖素受体。这项双盲、安慰剂对照的II期研究评估了survodutide三种剂量下（2.4mg、4.8mg、6.0mg）治疗MASH的安全性和耐受性。研究主要终点是48周治疗后，实现MASH组织学改善且纤维化没有恶化的受试者比例。MASH组织学改善定义为非酒精性脂肪肝病活动评分（NAS范围为0-8）降低 ≥ 2 分，包括小叶炎症或气球样变NASH评分降低 ≥ 1 分、纤维化分期无增加。该试验达到了主要终点以及关键次要终点，接受survodutide治疗48周后，83%患者MASH症状得以显著改善，而安慰剂组该数值为18.2%（ $p < 0.0001$ ），而且F1/F2/F3期肝纤维化没有恶化。基于这一结果，BI表示survodutide有望成为治疗MASH的潜在最佳药物。该II期试验的全部数据将在未来几个月内公布。此外，勃林格殷格翰针对survodutide还在同步开展其用于不伴有2型糖尿病、伴有2型糖尿病、伴有合并症的超重或肥胖患者的多项III期临床研究。此前，survodutide用于不伴有2型糖尿病的超重或肥胖患者的II期研究取得了积极结果，其中降糖研究结果显示，治疗16周后，每周1次1.8mg剂量组患者的糖化血红蛋白（HbA1c）水平降低了1.88%；减肥研究结果显示，治疗46周后，每周1次4.8mg剂量组患者的体重降低了18.7%。

2月27日，VikingTherapeutics宣布，其在研GLP-1R/GIPR双重激动剂VK2735II期临床VENTURE研究达到主要终点和所有次要终点。结果显示，与基线相比，每周一次15mgVK2735治疗13周，患者平均体重减轻14.6公斤。具体来看：VENTURE研究显示，每周接受15mgVK2735治疗的患者，13周后平均体重较基线减少14.6kg，降幅14.7%；与安慰剂相比，体重降幅为13.1%；此外，该组患者中88%的患者实现了 $\geq 10\%$ 的体重减轻，而安慰剂组仅为4%。此外，Viking表示，在整个研究过程中，患者体重逐渐下降，且在第13周时未观察到体重减轻幅度达到平台期，意味着延长给药周期患者体重或将进一步降低。安全性方面，VK2735表现出良好的安全性和耐受性。VENTURE研究中，与安慰剂相比，接受VK2735治疗患者的停药率较低。研究中共有23例患者（13%）停止治疗，其中安慰剂组有5例（14%），VK2735治疗组有18例患者（13%）。在接受VK2735治疗的患者中，大多数（92%）报告药物相关TEAE的严重程度为轻度或中度。

5 投资建议

建议关注药明康德、药明合联、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、赛托生物、英诺特、迈得医疗、可孚医疗、三诺生物、聚光科技、皖仪科技等

表8：重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603259.SH	药明康德	55.02	3.01	3.44	4.29	18	16	13	推荐
688310.SH	迈得医疗	25.31	0.8	1.05	1.43	32	24	18	推荐
688358.SH	祥生医疗	30.54	0.94	1.64	2.11	32	19	14	推荐
000999.SZ	华润三九	54.25	2.48	2.99	3.51	22	18	15	推荐
600557.SH	康缘药业	17.93	0.74	0.9	1.11	24	20	16	-

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2024 年 3 月 1 日收盘价；未覆盖公司采用 wind 一致预期)

6 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

插图目录

图 1: 本周南向资金净买入量 TOP10	4
图 2: 本周南向资金净买入额 TOP10	4
图 3: 本周北向资金净买入量 TOP10	4
图 4: 本周北向资金净买入额 TOP10	4
图 5: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10	6
图 6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10	6
图 7: A 股化药生物药周涨幅 TOP10	7
图 8: A 股化药生物药周跌幅 TOP10	7
图 9: H 股化药生物药周涨幅 TOP10	7
图 10: H 股化药生物药周跌幅 TOP10	7
图 11: 板块分红比例 (%)	9
图 12: A 股中药周涨幅 TOP10	9
图 13: A 股中药周跌幅 TOP10	9
图 14: 血制品周涨跌幅	10
图 15: 疫苗周涨跌幅	11
图 16: 生科链周涨跌幅	12
图 17: IVD 周涨幅 TOP10	12
图 18: IVD 周跌幅 TOP10	12
图 19: 医疗设备周涨幅 TOP10	13
图 20: 医疗设备周跌幅 TOP10	13
图 21: 医院 (申万) 周涨跌幅	14
图 22: 线下药店周涨跌幅	15
图 23: 2022 年中国器械市场结构	16
图 24: 2022 年高值耗材市场结构	16
图 25: 2019-2021 年中国不同国产化率耗材类别数量 (项)	17
图 26: 2019-2021 年中国不同国产化率设备类别数量 (项)	17
图 27: 2021 年中国重点创新器械国产化率	17
图 28: 2020 年中国内镜市场结构	20
图 29: 2020 年中国内镜市场竞争格局	20
图 30: 2015-2025E 全球主要瓣膜疾病流行病学数据 (万人)	20
图 31: 2015-2025E 中国主要瓣膜疾病流行病学数据 (万人)	20
图 32: 2019 年中国脑卒中新发病例适应症结构(百万人)	21
图 33: 2022 年中国脑卒中市场结构 (亿元)	21
图 34: 南方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比(ILI%)	22
图 35: 北方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比(ILI%)	22
图 36: 高值耗材周涨幅 TOP10	23
图 37: 高值耗材周跌幅 TOP10	23
图 38: 原料药周涨幅 TOP10	25
图 39: 原料药周跌幅 TOP10	25
图 40: 仪器设备周涨跌幅	26
图 41: 低值耗材周涨跌幅	27

表格目录

表 1: CXO 板块个股 2023 年业绩快报 (亿元)	5
表 2: 中国心脏电生理设备开发格局 (截至 2023 年 4 月 30 日)	18
表 3: 中国心脏电生理耗材开发格局 (截至 2023 年 4 月 30 日)	19
表 4: 呼吸道疾病联检 POCT 产品(部分统计)	22
表 5: 原料药个股 2023 年业绩预告 (亿元)	23
表 6: 仪器设备个股 2023 年业绩预告 (亿元)	25

表 7: 高值耗材重点公司业绩预告情况 (亿元)	26
表 8: 重点公司盈利预测、估值与评级.....	40

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026