



Research and
Development Center

建议关注性价比药械出海加速及减肥或老龄化消费

医药生物行业周报

2024年03月04日

证券研究报告

行业研究

行业周报

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药首席分析师

执业编号: S1500523080002

联系电话: 18520180246

邮箱: tangaijin@cindasc.com

吴欣 医药行业分析师

执业编号: S1500523050001

联系电话: 15821927090

邮箱: wuxin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

建议关注性价比药械出海加速及减肥或老龄化消费

2024年03月04日

本期内容提要:

➤ **本周市场表现:** 医药生物板块收益率为1.72%，板块相对沪深300收益率为0.34%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第14名。6个子板块中，化学制药周涨幅最大，涨幅为2.05%（相对沪深300收益率为0.67%）；涨幅最小的为医药商业，涨幅为0.55%（相对沪深300收益率为-0.83%）。

➤ **本周观点:** 春节开门红持续大涨后，本周市场分歧及波动显著加大，sw医药生物指数过去一个月收益率14.5%排名11位，但2024年年初至今跌幅10.05%，跌幅排名第3，仅次于sw综合及sw环保，当前医药估值处于低位水平，我们建议关注以下思路：

1) 性价比药械出海加速: 历史上生物医药产业出口主要是上游原料药及低值耗材，受益于近年来中国生物医药产业持续创新升级产品力提升，叠加疫情3年积累全球广泛海外商业渠道合作伙伴，美金升值大背景下美国以外的国际市场开始更多倾向性价比产品，多因素推动我国药械出海加速。关注：①生物药出海：百奥泰、健友股份、科兴制药；②IVD出海：迪瑞医疗、万孚生物、普门科技、新产业；③品牌器械出海：迈瑞医疗、南微医学、祥生医疗、开立医疗、戴维医疗、新华医疗。

2) 减肥及老龄化消费需求强劲: ①GLP1减肥降糖药物全球销售规模突破带来相应研发及产业链加速发展，关注GLP1/GIP双靶点创新药信达生物、博瑞医药、产业链上游圣诺生物、诺泰生物；②老龄化康养需求增长，关注鱼跃医疗（家用品牌器械）、可孚医疗、诚意药业（氨糖&鱼油）；③康复医疗设备受益于老龄化及院内DRGs实施，建议关注翔宇医疗、伟思医疗、诚益通。

3) 细分领域高成长&Q1预计高增长: ①仿制药CRO&临床SMO高增长：关注百城医药、万邦医药、阳光诺和、普蕊斯、诺思格；②带状疱疹疫苗加速上量，关注百克生物、智飞生物；③流感支原体新冠等呼吸道疾病催生呼吸道诊断药物上量，关注英诺特、圣湘生物、九安医疗、贵州三力、南新制药等。

4) 央国企改革预期叠加稳健增长&低估值性价比: ①央国企改革提效，关注国药现代、国药一致、上海医药、白云山；②柳药集团：随着零售药店门店扩张&AI技术应用，叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强，柳药集团有望迎业绩+估值双提升；③健民集团：2024年公司iFind归母净利润一致盈利预测为6.34亿元，对应PE为13.5X，公司龙牡壮骨颗粒在新版医保目录中解除医保后缀限制，2024年有望推动1.1类新药七蕊胃舒胶囊院内放量，体培牛黄需求旺盛，有望迎来业绩+估值双提升。

➤ **风险因素:** 改革进度不及预期；销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧。

目录

1、医药行业周观点.....	4
1.1 本周行情及本周重点关注新闻政策动态.....	4
1.2 本周核心观点.....	4
1.3 细分子行业观点.....	6
2、医药板块走势与估值.....	9
3、行情跟踪.....	11
3.1 行业月度涨跌幅.....	11
3.2 行业周度涨跌幅.....	12
3.3 子行业相对估值.....	12
3.4 子行业涨跌幅.....	12
3.5 医药板块个股周涨跌幅.....	13
4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值.....	15
5、行业及公司动态.....	16

表目录

表 1: 本周相关公司回购信息汇总.....	5
表 2: 本周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值.....	9
表 3: 医药生物指数涨跌幅.....	10
表 4: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）.....	10
表 5: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态.....	15
表 6: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	16
表 7: 近期行业要闻梳理.....	16
表 8: 周重要上市公司公告.....	17

图目录

图 1: 医药生物指数走势.....	10
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍）.....	11
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍）.....	11
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序.....	11
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序.....	12
图 6: 细分子行业一年涨跌幅.....	12
图 7: 细分子行业 PE (TTM).....	12
图 8: 细分子行业周涨跌幅.....	13
图 9: 细分子行业月涨跌幅.....	13
图 10: 医药板块个股本周表现(A 股).....	14
图 11: 医药板块个股本周表现(港股).....	14

1、医药行业周观点

1.1 本周行情及本周重点关注新闻政策动态

本周医药生物板块收益率为 1.72%，板块相对沪深 300 收益率为 0.34%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 14。6 个子板块中，化学制药周涨幅最大，涨幅为 2.05%（相对沪深 300 收益率为+0.67%）；涨幅最小的为医药商业，涨幅为 0.55%（相对沪深 300 收益率为-0.83%）。

近一个月医药生物板块收益率为 14.55%，板块相对沪深 300 收益率为 3.29%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 11。6 个子板块中，生物制品子板块月涨幅最大，涨幅为 18.70%（相对沪深 300 收益率为+7.44%）；涨幅最小的为医疗器械，涨幅为 12.73%（相对沪深 300：+1.47%）。

1.2 本周核心观点

投资思路：春节开门红持续大涨后，本周市场分歧及波动显著加大，sw 医药生物指数过去一个月收益率 14.5% 排名第 11 位，但 2024 年年初至今跌幅 10.05%，跌幅排名第 3，仅次于 sw 综合及 sw 环保，2024 年 1 月份医药板块持续领跌，当前医药估值处于低位水平，我们建议关注以下 3 个思路：

- 1) 性价比药械产品出海加速：**历史上生物医药产业出口主要是上游原料药及低值耗材，受益于近年来中国生物医药产业持续创新升级产品力提升，叠加疫情 3 年积累全球广泛海外商业渠道合作伙伴，美金升值大背景下美国以外的国际市场开始更多倾向性价比产品，多因素推动我国药械出海加速。关注：①生物药出海：百奥泰、健友股份、科兴制药；②IVD 出海：迪瑞医疗、万孚生物、普门科技、新产业；③品牌器械出海：迈瑞医疗、南微医学、祥生医疗、开立医疗、戴维医疗、新华医疗。
- 2) 减肥及老龄化消费需求强劲：**①GLP1 减肥降糖药物全球销售规模突破带来相应研发及产业链加速发展，关注 GLP1/GIP 双靶点创新药信达生物、博瑞医药、产业链上游圣诺生物、诺泰生物；②老龄化康养需求增长，关注鱼跃医疗（家用品牌器械）、可孚医疗、诚意药业（氨糖&鱼油）；③康复医疗设备受益于老龄化及院内 DRGs 实施，建议关注翔宇医疗、伟思医疗、诚益通。
- 3) 细分领域高成长&Q1 预计高增长：**①仿制药 CRO&临床 SMO 高增长：建议关注百城医药、万邦医药、阳光诺和、普蕊斯、诺思格；②带状疱疹疫苗加速上量，关注百克生物、智飞生物；③流感支原体新冠等呼吸道疾病催生呼吸道诊断药物上量，关注英诺特、圣湘生物、九安医疗、贵州三力、南新制药等。
- 4) 央国企改革预期叠加稳健增长&低估值性价比：**①央国企改革提效，关注国药现代、国药一致、上海医药、白云山；②柳药集团：随着零售药店门店扩张&AI 技术应用，叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强，柳药集团有望迎业绩+估值双提升；③健民集团：2024 年公司 iFind 归母净利润一致盈利预测为 6.34 亿元，对应 PE 为 13.5X，公司龙牡壮骨颗粒在新版医保目录中解除医保后缀限制，2024 年有望推动 1.1 类新药七蕊胃舒胶囊院内放量，体培牛黄需求旺盛，有望迎来业绩+估值双提升。

表 1: 上市公司回购信息汇总

序号	证券代码	上市公司	回购金额	回购股本占比	回购价格	当前收盘价(元)
1	688265.SH	南模生物	不低于1,500万元(含), 不超过3,000万元(含)	占总股本0.45%-0.89%	不超过43元/股(含)	27.78
2	688136.SH	科兴制药	不超过6,000万元(含), 不低于3,000万元(含)	-	不高于公司董事会审议通过回购股份方案决议前30个交易日公司股票均价的150%	14.21
3	688356.SH	键凯科技	不低于1000万元(含), 不超过2000万元(含)	占总股本0.13%-0.26%	不超过125.22元/股	83.2
4	688553.SH	汇宇制药	不低于3,000万元(含), 不超过6,000万元(含)。	占总股本0.39%-0.77%	不超过18.31元/股(含)	12.84
5	688050.SH	爱博医疗	不低于2,000万元(含), 不超过4,000万元(含)	占总股本0.08%-0.17%	不超过229.37元/股(含)	166.66
6	301033.SZ	迈普医学	不低于1,000万元, 不超过2,000万元(均含本数)	-	不高于公司董事会通过回购决议前30个交易日公司股票交易均价的150%	31.73
7	300122.SZ	智飞生物	不低于30,000万元(含本数)且不超过50,000万元(含本数)	占总股本0.17%-0.28%	不超过75元/股(含本数)	53.02
8	688321.SH	微芯生物	不低于800万元(含), 不超过1,500万元(含)	占总股本0.07%-0.13%	不超过28.47元/股	17.29
9	002382.SZ	蓝帆医疗	不低于2,500万元(含本数)且不超过5,000万元(含本数)	占总股本0.29%-0.58%	不超过8.60元/股(含本数)	5.4
10	002432.SZ	九安医疗	不低于6亿元(含)且不超过12亿元(含)	占总股本2.73%-5.46%	不超过45元/股(含)	41.04
11	688247.SH	宣泰医药	不低于3,500万元(含), 不超过7,000万元(含)	占总股本0.57%-1.14%	不超过13.53元/股	8.29
12	603658.SH	安图生物	不低于25,000万元(含)且不超过50,000万元(含)	占总股本0.71%-1.42%	不超过60元/股(含)	64.1
13	688026.SH	洁特生物	不低于2,000万元(含)且不超过4,000万元(含)	-	不超过19.36元/股(含)	11.78
14	300878.SZ	维康药业	不低于2,500.00万元(含)且不超过5,000.00万元(含)	占总股本0.51%至1.02%	不超过33.80元/股(含)	18.77
15	300246.SZ	宝莱特	不低于2,000.00万元(含)且不超过3,000.00万元(含)	占总股本0.63%至0.94%	不超过12元/股(含)	7.21
16	688581.SH	安杰思	不低于3,000万元(含), 不超过5,000万元(含)	占总股本0.36%-0.6%	不超过145元/股(含)	79.71
17	301017.SZ	漱玉平民	不低于4,000万元(含)且不超过6,000万元(含)	占总股本0.55%-0.82%	不超过18元/股(含)	14.27
18	301370.SZ	国科恒泰	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本0.52%-1.04%	不超过20.50元/股(含本数)	13.8
19	301230.SZ	泓博医药	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本1.03%-2.06%	不超过45.00元/股(含)	28.15
20	301166.SZ	优宁维	不低于2,500万元(含), 不超过5,000万元(含)	占总股本的0.64%	不超过45.00元/股(含)	30.88
21	002932.SZ	明德生物	不低于35,000万元(含), 不超过7,500万元(含)	占总股本的3.27%	不超过23元/股(含)	18.74

资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心, 注: 收盘价统计日期为 2024-3-1。

1.3 细分子行业观点

(1) 医疗器械

2月26日，Boehringer Ingelheim 宣布，其 BIGLP-1/GCG 双靶点激动剂药物 Survodutide 给药 48 周后，达到 II 期 NASH 临床主要终点，同时次要终点纤维化上也有明显改善。肝病 NASH 药物经过多年研发，多款药物接近上市节点，药物带动检测市场已经逐步启动。由于 NAFLD/NASH 病人自身缺乏生理感知，且缺乏治疗药物，导致确诊率很低。我们认为 Fibroscan 有望成为各大 NASH 研发企业从临床到药物推广过程中的主流手段，未来市场空间可观，建议关注福瑞股份。

体外诊断领域建议关注出海，以及冬季流感带来的呼吸道检测需求提升：①国内多地集采陆续落地，预期利好国内头部发光企业，如安图生物、迈瑞医疗、新产业、亚辉龙、迈克生物，在此阶段，我们建议关注海外市场，IVD 企业出海打开第二成长曲线，建议关注海外业务拓展较为领先的公司，如迈瑞医疗、新产业、万孚生物、迪瑞医疗等；③全国进入呼吸道传染病高发季节，呈现多种病原体共同流行的态势，发病人数呈快速上升趋势，相关流感检测需求上升，建议关注万孚生物、英诺特等。

ICL 第三方医学检验服务领域，建议关注新冠包袱出清后龙头企业规模效应凸显：收入端新冠高基数已逐步消化，且随着 DRGS 等控费政策的实行，有望加速医院检验外包，叠加医疗反腐下，业务模式不合规的小企业将会加速出清，头部企业规模效应凸显，有望获得更多市场份额，建议关注金城医学、迪安诊断。

(2) 医药流通&中药：关注国企改革、发分红派息水平高的标的

“国企市值管理”相关板块：我们认为当前选择红利标的较为稳妥，2024 年 1 月 29 日，国务院国有资产监督管理委员会提出，2024 年各中央企业要推动“一企一策”考核全面实施，全面推开上市公司市值管理考核。考虑个股分红派息水平，建议关注医药商业、中药领域优质标的。①医药流通板块多为国企，叠加医药流通的估值普遍较低，我们认为随着国企考核的精细化，相关医药流通的国企个股有望迎业绩及估值双提升。此外，医药流通民营个股也有望受益于整体板块估值提升行情，建议关注柳药集团、九州通。②中药板块多数企业为国资控股，我们认为 2024 年国企市值管理考核逐步落地，相关中药个股亦有望受益此概念。叠加中药个股多数现金流较好、分红派息水平较高、中药政策更为友好，2024 年中药板块有望迎来贝塔行情。建议关注济川药业、羚锐制药、江中药业、康恩贝等。

2月27日，我们发布柳药集团深度报告《广西医药批发龙头多元化发展，零售&工业塑造第二增长曲线》，给予“买入”评级。截至 2024/2/27，公司 PE-TTM 估值仅 8.65 倍（近 5 年 PE 均值 11 倍，近 3 年 PE 均值 10 倍），公司在持续巩固医药批发业务竞争优势的同时推动零售业务和工业业务的快速发展，我们认为后续随着零售药店门店扩张&AI 技术应用，叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强，柳药集团有望迎业绩+估值双提升。我们预计公司 2023-2025 年实现归母净利润分别为 8.34/10.0/12.05 亿元，同比分别增长 19%/20%/20%，对应 2 月 27 日股价 PE 分别为 8.3 倍、6.92 倍、5.75 倍。

此外，品牌中药相关标的我们建议关注健民集团，2024 年公司 iFind 归母净利润一致盈利预测为 6.34 亿元，对应 PE 为 13.5X，公司龙牡壮骨颗粒在新版医保目录中解除医保后缀限制，2024 年有望推动 1.1 类新药七蕊胃舒胶囊院内放量，体培牛黄需求旺盛，有望迎来业绩+估值双提升。

(3) 生物制品

疫苗：24 年新生儿疫苗有望修复，重点把握带状疱疹疫苗上量

随着龙年的到来，国人对新生儿生肖有所偏好，2024 年出生人口有望回升或降幅缩减。若 2024 年出生人口出现回升，则儿童疫苗市场有望迎来拐点向上机遇，相关疫苗生产企业业绩端也或将有所改善（出生人口数回升不仅有望提升当年疫苗需求量，后续年份需求量亦或有所带动）。从儿童疫苗相关标的上看，目前智飞生物、沃森生

物、康泰生物、百克生物、康希诺、欧林生物均有儿童疫苗产品。其中，沃森生物、康泰生物均有 13 价肺炎结合疫苗，康希诺拥有脑膜炎球菌四价结合疫苗产品（ACYW135 结合疫苗）。若新生儿人数回升，预计相关产品有望贡献亮眼业绩。

血制品：行业有望维持高景气度，建议关注天坛生物、派林生物、华兰生物

3 月 2 日，我们发布天坛生物首次覆盖报告《筹建浆站陆续开采、高纯静丙上市贡献增量》，我们认为，未来随着我国人口老龄化和血制品临床认知加深、生产企业血浆综合利用能力提升，我国血制品行业未来仍有望持续高景气度，而浆站数量和吨浆获利能力是血制品企业盈利的关键。目前公司筹建中浆站二十余家，随着筹建浆站陆续开采，天坛生物采浆量有望快速提升，且公司对比同行公司吨浆盈利能力有提升空间，随着公司高纯静丙等小品种品类持续丰富，吨浆利润有望提升。我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 51.83/61.39/71.68 亿元，归母净利润分别为 11.03/13.48/16.09 亿元，PE 分别为 42/34/29X。公司估值高于可比公司，是血制品行业的龙头企业，我们认为天坛生物血制品业务随着筹建浆站陆续开采，有望贡献血浆增量，随着高纯静丙、凝血因子等新产品陆续兑现，公司血制品收入有望快速增长。

(4) 创新药：ROP2 ADC 前景可期

2 月 19 日，阿斯利康与第一三共联合宣布，FDA 受理了 TROP2 ADC Datopotamab deruxtecan (Dato-DXd) 的上市申请，适应症为既往接受过全身治疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌 (NSCLC) 成人患者，PDUFA 日期为 2024 年第四季度。

Dato-DXd 是一款靶向 TROP2 的 ADC，由人源化抗 TROP2 IgG1 单克隆抗体通过可裂解的四肽连接子，与拓扑异构酶 I 抑制剂有效载荷（喜树碱类衍生物）连接组成，支持此次申报上市的主要是基于关键 III 期 TROPION-Lung01 研究的积极数据。

Dato-DXd 在主要终点之一中位 PFS 方面，展现出具有统计学显著性和临床意义的改善。与当前标准治疗多西他赛相比，Dato-DXd 将疾病进展或死亡的风险降低了 25% (HR=0.75; 95%CI: 0.62-0.91; p=0.004)。使用 Dato-DXd 治疗的患者，中位 PFS 为 4.4 个月，而使用多西他赛治疗的患者，中位 PFS 为 3.7 个月。结果还显示，接受 Dato-DXd 治疗的患者，ORR=26.4%，而接受多西他赛治疗的患者，其 ORR 为 12.8%。

在亚组非鳞状 NSCLC 患者当中，与多西他赛相比，疾病进展或死亡风险降低了 37% (HR =0.63; 95% CI: 0.51-0.78)。使用 Dato-DXd 治疗的患者，中位 PFS 为 5.6 个月，而使用多西他赛治疗的患者，中位 PFS 为 3.7 个月。Dato-DXd 组观察到的确认 ORR 为 31.2%，包括 4 例 CR，而多西他赛的 ORR 为 12.8%，且没有患者达到 CR。Dato-DXd 并未表现出对鳞状 NSCLC 患者的 PFS 获益。

该研究的另一个主要终点总生存期 (OS) 数据尚不成熟，在总人群 (HR=0.90; 95% CI: 0.72-1.13) 和非鳞状 NSCLC (HR=0.77 ; 95% CI: 0.59-1.01) 中，Dato-DXd 优于多西他赛，然而，在数据截止时结果尚未达到统计学差异。该试验目前正在进行中，以评估更成熟的 OS 数据。

安全性方面：在 Dato-DXd 组和多西他赛组中，分别有 3% 和 1% 的患者发生了 3 级或更高级别的药物相关间质性肺炎 (ILD) 事件。在 Dato-DXd 组中，有七起 5 级 ILD 事件 (2%) 被独立委员会判定为与药物相关。治疗研究者认为其中四例病例的主要死亡原因归因为疾病进展所致。在七起判定的 5 级 ILD 事件中，四起 (1.7%) 发生在非鳞状 NSCLC 患者中，三起 (4.6%) 发生在鳞状 NSCLC 患者中。在多西他赛组中，发生了 1 例经判定与药物相关的 5 级 ILD 事件 (0.3%)。

目前尚无 TROP2 靶向疗法获批用于治疗 NSCLC，此前吉利德的戈沙妥珠单抗在 NSCLC 折戟沉沙。如果此次申请获得批准，Dato-DXd 将成为全球首个治疗肺癌的 TROP2 ADC。

TROP2 是一种跨膜糖蛋白，广泛表达于多种实体瘤，其中包括乳腺癌 (62.4%)，TNBC (三阴性乳腺癌) (78.1%)，非小细胞肺癌 (腺癌 75%；鳞状细胞癌的 64%)，口腔鳞状细胞癌 (62.57%)，甲状腺癌 (82.5%)，胃癌 (66.3%)，

胰腺癌（55%），胆囊癌症（56%），结肠癌（68.4%），前列腺癌（71%），卵巢癌（47%），宫颈癌（88.7%）。作为明星靶点，目前全球仅上市一款 TROP2 ADC（戈沙妥珠单抗），上市 4 年销售额已破 10 亿美元，而且 TROP2 ADC 表现出了与免疫疗法联用的巨大潜力，因而成为各家药企争相布局的赛道，围绕 TROP2 ADC 发生了多项重磅交易，**建议关注在 TROP2 靶点领域领先的企业：科伦博泰、恒瑞医药、翰森制药、迈威生物、信达生物等。**

表 2: 本周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值

主线	股票代码	公司简称	收盘价&总市值	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万, 币种均为CNY)			PE		
						2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
积极拥抱 创新和出 海	300760.SZ	迈瑞医疗	CNY	290.21	3,519	11,625	14,040	16,908	30	25	21
	688114.SH	华大智造	CNY	73.46	305	-71	112	295	(427)	272	104
	688677.SH	海泰新光	CNY	51.62	63	183	253	324	34	25	19
	300832.SZ	新产业	CNY	74.10	582	1,645	2,120	2,714	35	27	21
	300482.SZ	万孚生物	CNY	26.07	116	524	664	841	22	17	14
	300396.SZ	迪瑞医疗	CNY	26.80	74	327	436	582	23	17	13
	688351.SH	微电生理	CNY	22.73	107	19	47	90	557	227	119
	688108.SH	赛诺医疗	CNY	10.50	43	-53	15	79	(81)	290	55
	2172.HK	微创脑科学	HKD	10.16	59	150	203	273	36	27	20
	688029.SH	南微医学	CNY	71.50	134	496	633	816	27	21	16
	688581.SH	安杰思	CNY	81.59	47	198	259	331	24	18	14
	688177.SH	百奥泰	CNY	34.42	143	-360	-28	346	(40)	(501)	41
	2696.HK	复宏汉霖	HKD	12.94	70	491	697	821	13	9	8
	603707.SH	健友股份	CNY	13.79	223	869	1,438	1,858	26	16	12
	1801.HK	信达生物	HKD	39.80	646	-877	-450	406	(67)	(130)	144
2096.HK	先声药业	HKD	5.55	145	1,887	1,312	1,631	7	10	8	
老龄化及 政策带来 需求景气 的资产	688580.SH	伟思医疗	CNY	50.24	34	153	199	251	22	17	14
	300430.SZ	诚益通	CNY	13.50	37	170	224	285	22	16	13
	603939.SH	益丰药房	CNY	38.80	392	1,466	1,822	2,241	27	22	17
	603883.SH	老百姓	CNY	30.67	179	953	1,163	1,388	19	15	13
	603233.SH	大参林	CNY	24.39	278	1,320	1,658	2,044	21	17	14
	002727.SZ	一心堂	CNY	19.30	115	1,099	1,296	1,500	10	9	8
	605266.SH	健之佳	CNY	49.83	64	416	520	645	15	12	10
	600998.SH	九州通	CNY	7.88	308	2,444	2,827	3,308	13	11	9
	002223.SZ	鱼跃医疗	CNY	35.94	360	2,368	2,226	2,589	15	16	14
	603987.SH	康德莱	CNY	7.68	34	292	358	440	12	9	8
	300122.SZ	智飞生物	CNY	53.04	1,273	9,200	11,703	13,961	14	11	9
	688276.SH	百克生物	CNY	52.06	215	457	691	928	47	31	23
	000661.SZ	长春高新	CNY	124.92	505	4,906	5,865	6,977	10	9	7
	300009.SZ	安科生物	CNY	9.65	162	880	1,105	1,357	18	15	12
	300639.SZ	凯普生物	CNY	7.38	48	514	777	475	9	6	10
603882.SH	金城医学	CNY	59.62	279	778	1,250	1,610	36	22	17	
300244.SZ	迪安诊断	CNY	18.90	118	794	1,190	1,505	15	10	8	

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

注: 收盘价和市值统计日期为 2024-3-1。

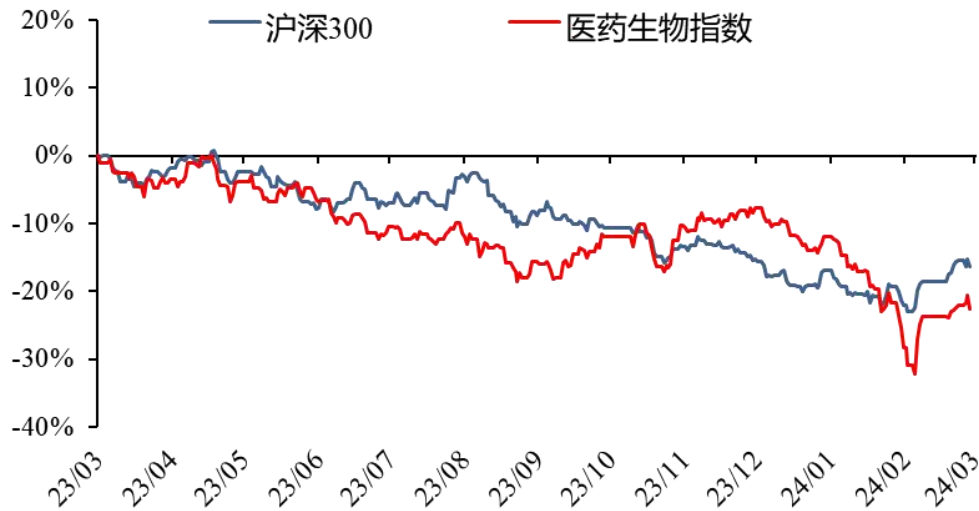
2、医药板块走势与估值

● 医药生物行业最近 1 月跑赢沪深 300 指数 3.29 个百分点，涨幅排名第 11

医药生物行业指数最近一月 (2024/2/1-2024/3/1) 涨幅为 14.55%，跑赢沪深 300 指数 3.29 个百分点；

最近 3 个月 (2023/12/1-2024/3/1) 跌幅为 14.25%，跑输沪深 300 指数 15.83 个百分点；

最近 6 个月 (2023/9/1-2024/3/1) 跌幅为 5.64%，跑赢沪深 300 指数 1.05 个百分点。

图 1：医药生物指数走势


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

表 3：医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	14.55	-14.25	-5.64
相对表现	3.29	-15.83	1.05

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

● **医药生物行业估值处于历史底部**

医药生物行业指数当期 PE (TTM) 为 25.48 倍，近 5 年历史平均 PE 为 32.60 倍。

表 4：医药生物指数动态市盈率 (单位：倍)

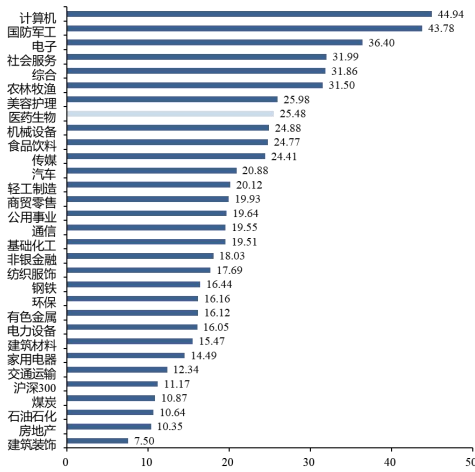
当前 PE	25.48
平均 PE	32.60
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

● 本周医药行业 PE (TTM) 25.48 倍，申万一级行业中排名第 8

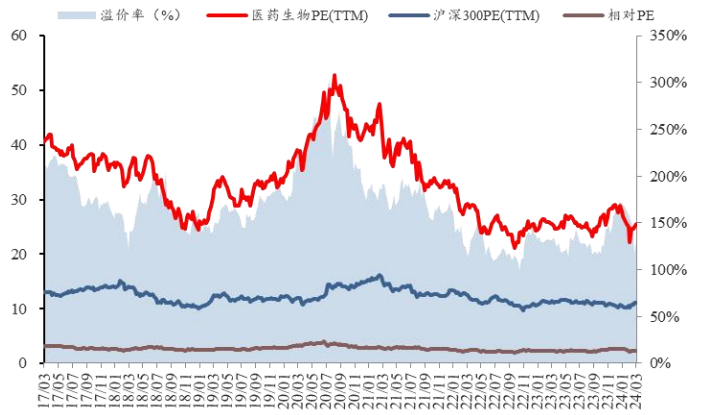
医药生物行业指数 PE (TTM) 25.04 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 128.2%。

图 2：沪深 300 行业 PE 指数 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 3：医药生物指数 PE 走势 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

注：医药生物 PE (TTM)、沪深 300 PE (TTM)、相对 PE 对应左侧坐标轴；溢价率 (%) 对应右侧坐标轴

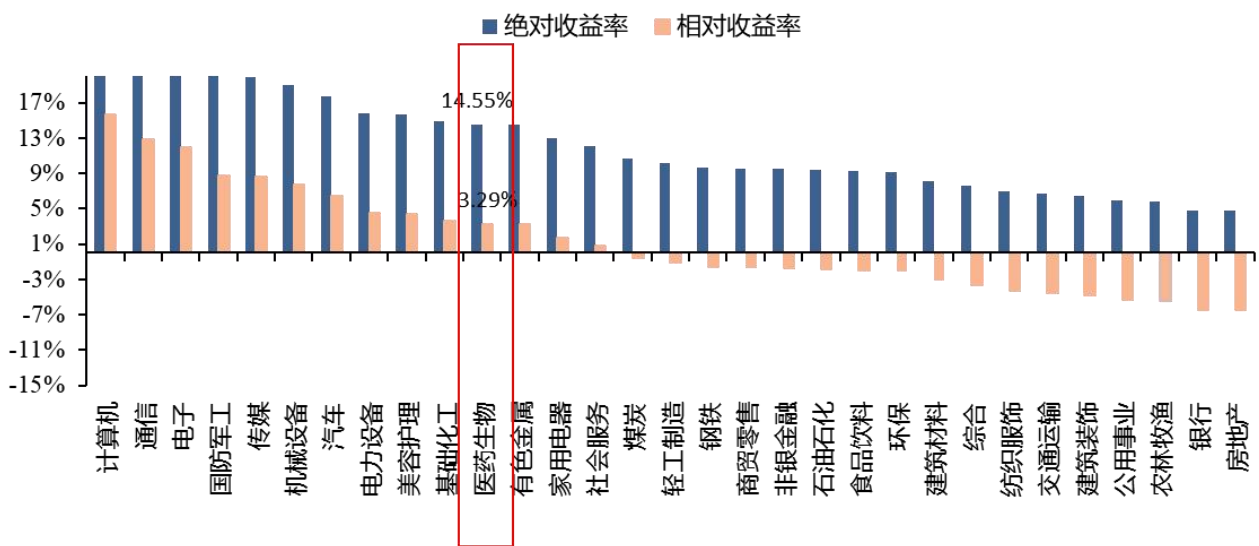
3、行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

● 医药行业最近一个月跑赢沪深 300 指数 3.29 个百分点，涨幅排名第 11

医药生物行业指数最近一月 (2024/2/1-2024/3/1) 涨幅为 14.55%，跑赢沪深 300 指数 3.29 个百分点；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一月收益排名第 11 位。

图 4：医药生物板块一月涨幅排序



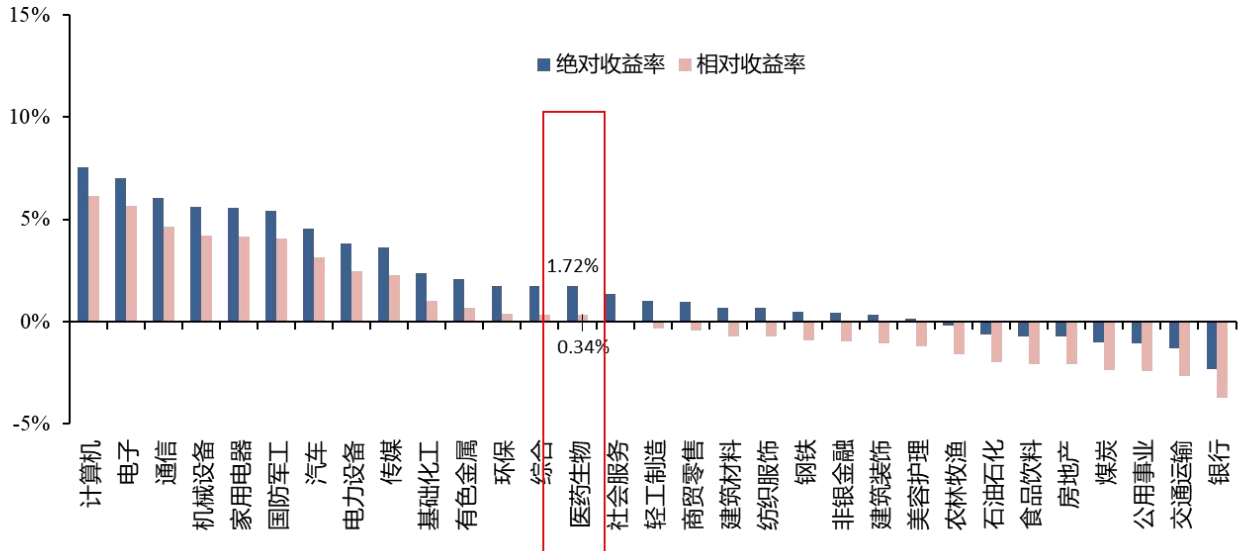
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

● **医药行业最近一周跑赢沪深 300 指数 0.34 个百分点，涨幅排名第 14**

医药生物行业指数最近一周（2024/2/26-2024/3/1）涨幅为 1.72%，跑赢沪深 300 指数 0.34 个百分点；在中万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一周超额收益排名第 14 位。

图 5：医药生物板块一周涨幅排序



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.3 子行业相对估值

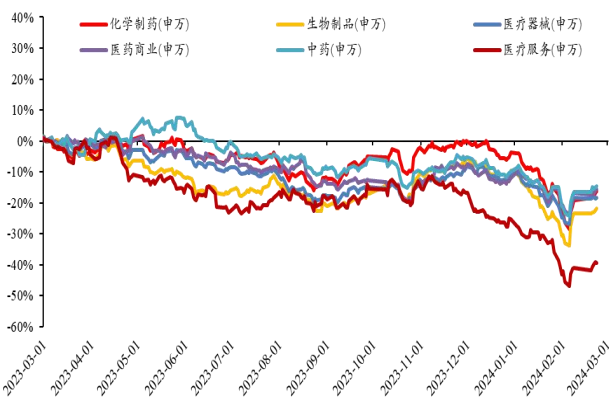
● **分细分子行业来看，最近一年(2023/2/23-2024/2/23)，中药跌幅最小**

中药跌幅最小，1 年期跌幅 14.69%；PE (TTM) 目前为 21.80 倍。

医疗服务跌幅最大，1 年期跌幅 39.35%；PE (TTM) 目前为 25.45 倍。

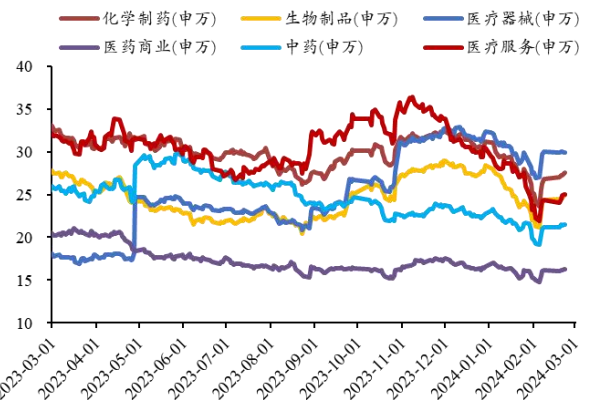
化学制药、生物制品、医疗器械、医药商业 1 年期变动分别为 -16.24%、-21.95%、-18.28%、-15.68%。

图 6：细分子行业一年涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 7：细分子行业 PE (TTM)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

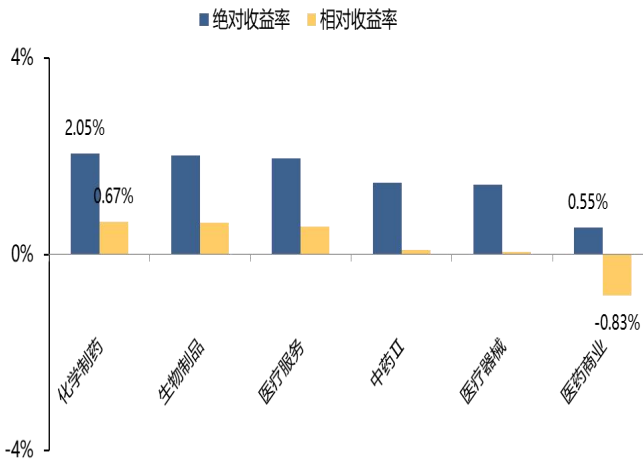
3.4 子行业涨跌幅

● 子行业化学制药周涨幅最大，生物制品月涨幅最大

最近一周涨幅最大的子板块为化学制药，涨幅 2.05%（相对沪深 300：0.67%）；涨幅最小的为医药商业，涨幅 0.55%（相对沪深 300：-0.83%）。

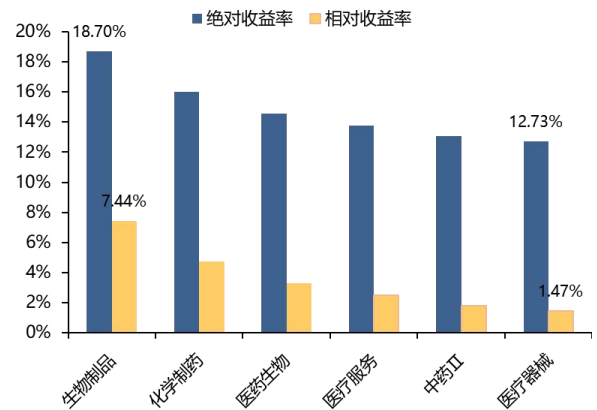
最近一月涨幅最大的子板块为生物制品，涨幅为 18.70%（相对沪深 300：7.44%）；涨幅最小的为医疗器械，涨幅为 12.73%（相对沪深 300：+1.47%）。

图 8：细分子行业周涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 9：细分子行业月涨跌幅

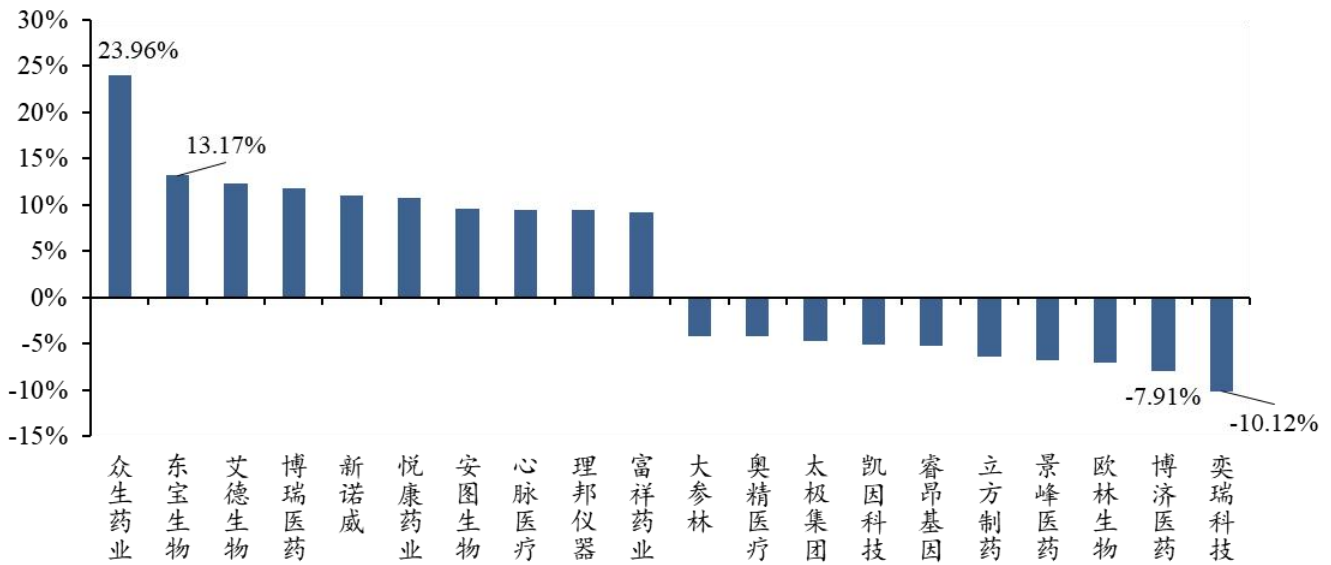


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

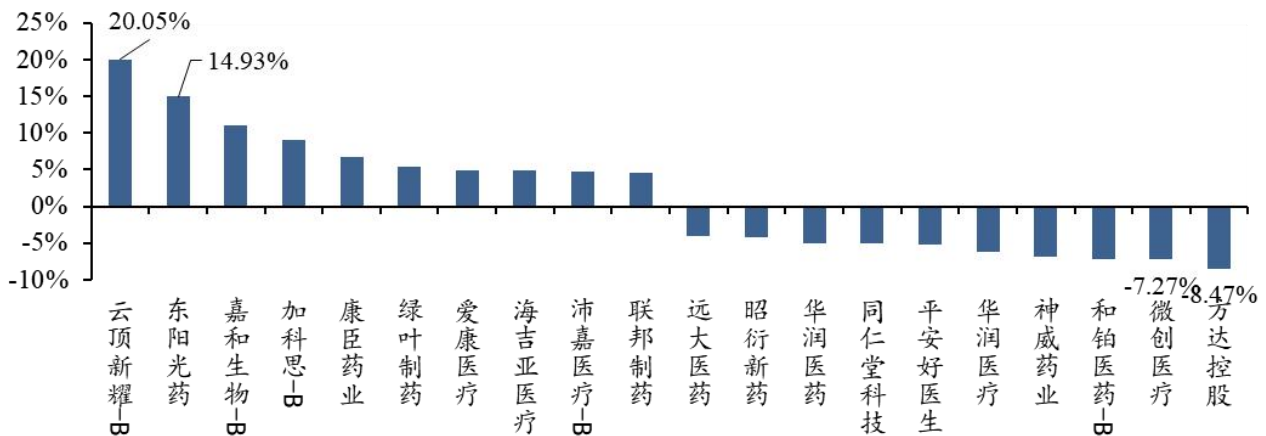
3.5 医药板块个股周涨跌幅

本周在医药板块的个股表现中，A 股众生药业、东宝生物涨幅居前，分别上涨 23.96%、13.17%，港股中云顶新耀-B、东阳光药涨幅居前，分别上涨 20.05%、14.93%：

- ◆ **众生药业 (+23.96%)**：2 月 28 日，众生药业公告其子公司自主研发的一类创新多肽药物 RAY1225 注射液，已于 2024 年 2 月同步启动用于 2 型糖尿病及超重/肥胖患者的两项 II 期临床试验，并于近日完成 2 型糖尿病 II 期临床试验的首例受试者入组。
- ◆ **东宝生物 (+13.17%)**：据证券时报，人造肉概念 2 月 28 日盘中强势拉升，行业方面，美股“人造肉巨头”Beyond Meat 因 23 年四季度营收超预期，股价盘后大涨超 70%，最高一度涨逾 1 倍。
- ◆ **云顶新耀-B (+20.05%)**：据公司官网，近日，公司新药泽托佐米（新型免疫蛋白酶体抑制剂）临床试验申请获得国家药监局批准，即将在中国开展狼疮性肾炎 2b 期临床试验。
- ◆ **东阳光药 (+14.93%)**：本周无相关重点个股公告。

图 10： 医药板块个股本周表现(A 股)


资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为 2024-2-26 至 2024-3-1

图 11： 医药板块个股本周表现（港股）


资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为 2024-2-26 至 2024-3-1

4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值

表 5：医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态

主线	股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	近一个月涨幅(%)	PE			PB(LYR)	PS(TTM)	总市值(亿元) (币种均为CNY)
					2023E	2024E	2025E			
器械设备	300760	迈瑞医疗	-0.01	8.37	30	25	21	11.0	10.2	3,518
	300633	开立医疗	2.02	7.15	34	26	20	6.1	8.5	168
	688626	翔宇医疗	0.62	2.80	28	23	19	3.5	10.0	68
	688273	麦澜德	0.89	4.08	20	14	11	1.9	6.8	25
	002223	鱼跃医疗	-0.53	10.03	15	16	14	3.6	4.1	358
	688677	海泰新光	2.87	6.16	37	26	20	5.3	12.6	65
IVD	300832	新产业	8.81	15.43	39	30	23	9.9	17.3	634
	603658	安图生物	9.57	33.35	29	24	19	4.8	8.5	376
	300482	万孚生物	3.87	8.28	23	19	15	2.8	4.0	120
	300396	迪瑞医疗	1.60	8.14	23	17	13	3.9	5.1	75
ICL	300639	凯普生物	-0.54	1.80	8	5	11	1.0	2.2	48
	603882	金域医学	0.81	11.86	36	23	18	3.3	2.9	282
	300244	迪安诊断	1.85	6.65	15	10	8	1.6	0.8	121
器械耗材	688029	南微医学	2.49	-2.35	28	22	17	4.3	6.2	138
	300529	健帆生物	4.08	12.90	23	18	15	4.8	8.5	167
	603309	维力医疗	0.62	-1.30	18	14	11	1.9	2.5	33
服务	603259	药明康德	2.69	-3.22	16	13	11	3.5	4.0	1,589
	2269.HK	药明生物	3.07	-15.88	18	15	11	2.0	4.5	727
	300015	爱尔眼科	-0.48	9.47	39	30	24	8.1	7.1	1,348
	688315	诺禾致源	-0.51	-2.91	32	25	19	3.3	3.3	65
中药	000999	华润三九	-1.42	0.80	18	16	14	3.2	2.2	536
	002275	桂林三金	0.93	9.09	18	15	13	3.0	3.9	83
	600664	哈药股份	-1.37	-3.02	-	-	-	1.7	0.5	73
	600750	江中药业	0.74	6.94	21	18	15	3.8	3.6	147
	600332	白云山	0.03	5.97	11	10	9	1.5	0.7	461
	002737	葵花药业	0.87	12.81	13	13	11	3.7	2.6	156
	600572	康恩贝	0.20	9.40	18	15	13	1.8	1.9	126
	0570.HK	中国中药	1.40	44.52	18	15	13	1.0	1.1	199
	600521	华海药业	4.03	14.54	18	15	13	2.8	2.4	207
	603707	健友股份	0.51	8.45	32	16	13	3.7	5.6	224
原料药	000739	普洛药业	3.17	10.14	14	11	9	3.0	1.4	165
	603538	美诺华	1.18	-3.25	16	11	9	1.4	2.5	29
	300452	山河药辅	0.32	6.91	19	16	13	4.1	3.6	30
	300636	同和药业	-2.41	1.05	28	20	14	2.5	4.3	32
疫苗等生物制品	000661	长春高新	3.35	9.93	11	9	7	2.9	3.8	522
	300009	安科生物	2.69	16.04	19	15	12	5.2	6.3	166
	300122	智飞生物	-0.04	15.06	14	11	9	5.3	2.6	1,272
	300601	康泰生物	1.29	12.53	26	20	15	3.2	8.9	271
	301207	华兰疫苗	1.52	8.59	16	12	11	2.7	7.5	149
血制品	688670	金迪克	-3.28	-3.97	-209	11	6	1.7	11.4	25
	002007	华兰生物	1.43	9.33	25	21	18	3.5	7.5	362
	600161	天坛生物	1.49	2.49	41	34	28	5.2	8.6	460
	002880	卫光生物	2.37	2.63	28	24	21	3.6	6.6	66
	300294	博雅生物	2.63	6.67	28	24	21	2.0	5.1	146
连锁药店	603233	大参林	-4.18	-0.55	20	16	13	4.4	1.1	266
	605266	健之佳	-2.27	-0.94	15	12	10	2.4	0.7	63
	002727	一心堂	0.41	2.32	11	9	8	1.6	0.6	116
医药流通	600998	九州通	1.52	12.99	13	11	9	1.4	0.2	313
	601607	上海医药	1.22	7.18	12	10	9	1.0	0.3	612
	600332	白云山	0.03	5.97	11	10	9	1.5	0.7	461
	603368	柳药集团	6.57	15.69	9	7	6	1.3	0.4	74
制剂及创新药	600276	恒瑞医药	0.31	9.90	59	48	40	7.2	12.1	2,712
	300357	我武生物	4.80	17.99	36	29	24	6.9	15.6	136
	3933.HK	联邦制药	4.53	26.89	6	6	6	1.3	1.1	141
	002422	科伦药业	7.64	16.45	18	16	14	2.7	2.0	420
	688266	泽璟制药-U	2.27	8.37	-38	-89	-57	16.2	31.7	123
	688302	海创药业-U	-2.97	-6.11	-9	-9	-26	2.2	2,155.7	36
	688176	亚虹医药-U	3.06	-10.96	-12	-10	-11	1.4	1,278.4	38
	1801.HK	信达生物	-0.25	24.65	-60	-103	-82	5.3	11.9	585
	688331	荣昌生物	6.15	23.50	-21	-34	-131	5.5	28.0	216
	688180	君实生物-U	0.16	7.77	-15	-28	-87	3.2	25.2	263
	9926.HK	康方生物	2.52	17.48	21	-109	-22	13.2	8.3	357
	2096.HK	先声药业	-0.90	0.55	12	13	10	1.8	1.9	130
	2162.HK	康诺亚-B	4.73	7.36	-23	-14	-17	2.5	27.5	87

资料来源：iFinD，信达证券研发中心，周涨跌幅统计日期为 2024-02-26 至 2024-03-01；近一个月涨跌幅统计日期为 2024-02-01 至 2024-03-01

注：盈利预测及估值数据均为 iFinD 一致预期。

5、行业及公司动态

表 6：近期行业要闻梳理

时间	新闻
2月23日	《自然·神经科学》发表的一项神经科学研究显示，使用脑深部电刺激（DBS）绘制功能失调的脑环路图谱，将有助于改进特定神经疾病的疗法。研究结果有助于引领人们认识导致这类疾病的脑环路，从而推动发现进一步治疗的潜在靶点。
2月24日	Alvotech 和 Teva Pharmaceuticals 宣布，美国 FDA 已批准 Simlandi(adalimumab-ryvk)注射剂作为 Humira（阿达木单抗）的可互换生物类似药，用于治疗成人风湿性关节炎等疾病。
2月26日	珐博进（FibroGen）宣布，已与阿斯利康达成一致，将终止 2013 年 7 月 30 日签订的关于罗沙司他的合作协议。珐博进将重新获得罗沙司他在美国及其他地区的所有权利（除了中国和韩国）。
2月27日	口服糖尿病用药市场波澜再起。乐普药业的恩格列净二甲双胍缓释片报产获 CDE 受理；惠升生物制药的维格列汀片和上海安必生制药的西格列汀二甲双胍缓释片同日获批，今年以来，已有 7 个品种（13 个受理号）获批上市。
2月27日	法国科研团队在巴黎内克尔儿童医院开展联合研究，发现了一种血液标记物，可有效预测 II 型糖尿病患者患动脉粥样硬化的风险。该研究结果已发表在近期的《循环研究》杂志上。
2月27日	百济神州宣布，美国食品和药物管理局（FDA）已经受理了替雷利珠单抗的生物制品许可申请（BLA），与含氟嘧啶和铂化疗联合治疗局部晚期不可切除或转移性胃或胃食管交界处（G/GEJ）腺癌患者。FDA 预计将于 2024 年 12 月对该 BLA 作出决定。
2月28日	2024 年全国中药注册管理和质量安全监管工作会议在天津召开。会议落实全国药品监督管理工作会议各项部署，总结 2023 年工作，分析当前形势，研究 2024 年重点任务，加快打造具有中国特色、符合中药特点、全球领先的中药卓越监管体系。
2月29日	辉瑞宣布，RSV 疫苗 Abrysvo 用于 60 岁及以上老年人群体预防 RSV 感染导致的下呼吸道疾病（RSV-LRTD）的关键 III 期 RENOIR 研究（NCT05035212）取得了积极进展，单次接种疫苗后两个流行季中对 RSV A 以及 RSV B 两种亚型都起到了高保护效力。

资料来源：科技日报，医药魔方，米内网，国家药监局，信达证券研发中心

表 7：周重要上市公司公告

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
2月26日	688317.SH	之江生物	股份回购	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 82,540 股, 占公司总股本 194,704,350 股的比例为 0.04%。
2月26日	002393.SZ	力生制药	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 2023 年公司实现营业总收入 11.53 亿元, 比上年同期增加 0.56%; 营业利润为 4.2 亿元, 与去年同期相比增加 255.73%。
2月26日	688212.SH	澳华内镜	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 6.78 亿元, 同比增长 52.29%; 营业利润 0.54 亿元, 同比增长 377.84%。
2月26日	688351.SH	微电生理	业绩快报	公司发布 203 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 3.3 亿元, 同比增长 26.46%; 营业利润 750.55 万元, 同比增长 148.07%。
2月26日	688091.SH	上海谊众	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 公司 2023 年度实现营业收入 3.6 亿元, 上年同期值为 2.35 亿元, 较上年增长 52.68%; 营业利润为 1.97 亿元, 同比增长 29.70%。
2月26日	688235.SH	百济神州	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司产品收入为 155.04 亿元, 较上年同比上升 82.8%; 公司营业总收入为 174.23 亿元, 较上年同比上升 82.1%; 公司营业利润为 -88.1 亿元。
2月27日	836504.BJ	博迅生物	业绩快报	公司公布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 1.42 亿元, 较上年同期下降 0.29%; 归属于上市公司股东的净利润 0.27 亿元, 较上年同期增长 1.00%。
2月27日	688198.SH	佰仁医疗	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 2023 年公司营业收入为 3.7 亿元, 同比增长 25.64%; 营业利润 1.21 亿元, 同比增长 12.99%。
2月27日	688371.SH	之江生物	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业总收入 2.74 亿元, 同比下降 88.21%; 实现归属于母公司所有者的净利润 -1.30 亿元, 同比下降 117.05%。
2月27日	688067.SH	爱威科技	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 公司实现营业收入 2 亿元, 同比增长 1.88%; 实现归属于母公司所有者的净利润 0.22 亿元, 同比增长 21.23%。
2月27日	688315.SH	诺禾致源	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业总收入 20 亿元, 同比增长 3.98%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1.77 亿元, 同比增长 0.11%。
2月27日	688426.SH	康为世纪	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 1.77 亿元, 同比下降 65.98%; 实现利润总额为 -0.87 亿元, 同比下降 144.41%。
2月27日	688613.SH	奥精医疗	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业总收入 2.26 亿元, 同比下降 7.68%; 实现归属于母公司所有者的净利润 0.54 亿元, 同比下降 43.39%。
2月27日	688193.SH	仁度生物	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 1.65 亿元, 同比下降 45.86%, 实现归属于母公司所有者的净利润 318 万元, 同比下降 86.36%。
2月27日	688271.SH	联影医疗	业绩快报	公司发布发布 2023 年度业绩快报, 公司 2023 年度实现营业总收入 114.11 亿元, 同比增长 23.52%; 实现归属于母公司所有者的净利润 19.74 亿元, 同比增长 19.21%。

2月27日	688293.SH	奥浦迈	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入2.43亿元,相较上年同期下降17.41%;实现归属于母公司所有者的净利润为0.54亿元,相较上年同期减少48.72%。
2月27日	688319.SH	欧林生物	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入4.96亿元,同比下降9.38%;实现归属于母公司所有者的净利润0.17亿元,同比下降34.49%。
2月27日	688301.SH	奕瑞科技	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入18.86亿元,同比增加21.72%;实现归属于母公司所有者的净利润6.19亿元,同比减少3.53%。
2月27日	688108.SH	赛诺医疗	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业总收入3.43亿元,较上年同期增长77.99%;实现归属于母公司所有者的净利润-0.49亿元,较上年同期增长69.63%。
2月28日	688185.SH	康希诺	药品注册	公司研发的13价肺炎球菌多糖结合疫苗(CRM197, TT载体)境内生产药品注册上市许可申请于近日获得国家药品监督管理局出具的《受理通知书》。
2月28日	688075.SH	安旭生物	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入5.08亿元,较上年同期下降91.76%;实现归属于母公司所有者的净利润1.42亿元,较上年同期下降95.34%。
2月28日	688114.SH	华大智造	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,本报告期,公司实现营业收入29.12亿元,同比减少31.17%;实现归属于母公司所有者的净利润-5.97亿元,同比减少129.46%。
2月28日	688289.SH	圣湘生物	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报。报告期内,公司实现营业收入10.06亿元,同比减少84.4%;实现营业利润4.47亿元,同比减少80.89%。
2月28日	688105.SH	诺唯赞	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入12.87亿元,同比下降63.94%;实现归属于母公司所有者的净利润-0.71亿元,同比下降111.90%。
2月28日	688298.SH	东方生物	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,2023年度,公司实现营业总收入8.24亿元,比上年度下降90.60%;营业利润-3.51亿元,同比减少113.90%。
2月28日	688236.SH	春立医疗	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,2023年度,公司实现营业总收入12.09亿元,较上年同期增长0.58%;实现营业利润3.06亿元,较上年同期下降6.97%。
2月28日	688161.SH	威高骨科	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业总收入12.84亿元,较上年同期下滑37.61%;实现归属于母公司所有者的净利润1.12亿元,较上年同期下滑81.29%。
2月28日	688189.SH	南新制药	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,2023年公司实现营业收入7.44亿元,同比增加6.50%;实现营业利润759.47万元。
2月29日	300049.SZ	福瑞股份	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业总收入11.53亿元,较上年同期增长14.29%;营业利润2.54亿元,同比增长31.74%。
3月1日	600200.SH	江苏吴中	药品注册	全资子公司江苏吴中医药集团有限公司下属分支机构江苏吴中医药集团有限公司苏州制药厂收到了国家药品监督管理局核准签发的关于“帕拉米韦注射液”的《药品注册证书》,该药品符合药品注册有关要求,批准注册。

3月1日	300702.SZ	天宇股份	药品注册	全资子公司浙江诺得药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于依折麦布片的《药品注册证书》。
------	-----------	------	------	---

资料来源: IFinD, 公司公告, 信达证券研发中心

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，医药分析师，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和 Parexel 从事临床 CRO 工作，2021 年加入信达证券，负责 CXO 行业研究。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2 年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL 等领域的研究工作。

吴欣，医药分析师，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022 年 4 月加入信达证券，负责医疗生物制品和中药板块行业研究。

王桥天，医药研究员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021 年 12 月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

赵晓翔，医药研究员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2 年证券从业经验，2022 年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI 医疗、数字医疗等行业研究。

章钟涛，医药研究员，暨南大学国际投融资硕士，1 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药研究员，北京大学生物医学工程硕士，2 年创新药行业研究经历，2024 年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,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出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。