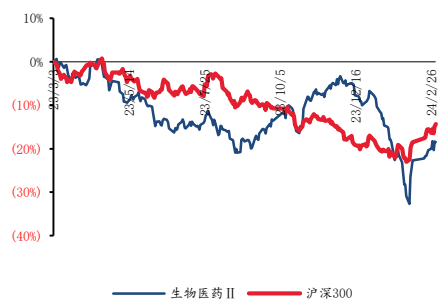


医药

镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长

■ 走势比较



■ 子行业评级

生物医药 III

无评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告

<<溶瘤病毒疗法初显峥嵘，乐普生物布局领先>>--2024-02-25

<<GLP-1RA 热辣滚烫，降糖减肥双雄营收与市值齐飞>>--2024-02-18

<< COPD 生物制剂现光明，各类品种有望接力报喜>>--2024-02-03

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190520090001

证券分析师：张懿

电话：021-58502206

E-MAIL: zhangyi@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190523100002

报告摘要

本周我们讨论镇痛药市场现有及潜在的重磅单品。

阿片类镇痛药：根据镇痛作用强度可分为强阿片药和弱阿片药，强阿片药包括吗啡、芬太尼、哌替啶、舒芬太尼、羟考酮和氢吗啡酮等，主要用于术后中、重度疼痛；弱阿片药包括可待因、曲马多、双氢可待因等，主要用于轻、中度急性疼痛。

国内镇痛药市场规模近 200 亿，竞争格局相对稳定

近十年来镇痛药销售额已逐渐超过麻醉药，疫情几年也保持了稳定的增长，预计 2023 年镇痛药市场规模近 200 亿元。随着镇痛药新品逐渐放量，其销售额有望进一步增长。

2023 年麻醉药销售额排名前十企业占比接近 87%，头部企业宜昌人福占比 37%；镇痛药销售额排名前十企业占比超过 67%，头部企业扬子江药业占比 24%。麻醉药和镇痛药市场高度集中，竞争格局相对稳定。

阿片类镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长

2023 年麻醉药销售额排名前十药品占比超过 92%，其中三款麻醉性镇痛药（注射用盐酸瑞芬太尼、枸橼酸舒芬太尼注射液、盐酸阿芬太尼注射液）占比接近 41%；镇痛药销售额排名前十药品占比超过 75%，其中三款阿片类镇痛药（地佐辛注射液、酒石酸布托啡诺注射液、盐酸羟考酮缓释片）占比接近 43%。麻醉药和镇痛药市场高度集中，其中高壁垒阿片类重磅镇痛单品贡献主要收入。

奥赛利定 (TRV130) 有望成为 20 亿潜在大单品。2023 年 5 月奥赛利定 (TRV130) 获批上市，2023 年 11 月通过国谈进入医保，有望借助公司成熟的销售渠道在 3-5 年内快速放量抢占市场。我们预计 2023-2025 年 TRV130 销售额分别为 0.20、0.98、2.62 亿元，在 2030 年达到销售峰值 21 亿元，对应用药人数 420 万人，人均费用 500 元，手术相关人群渗透率 8.6%。

建议关注：人福医药（瑞芬太尼+舒芬太尼+纳布啡）、恩华药业（奥赛利定+瑞芬太尼+羟考酮）、恒瑞医药（布托啡诺+泰吉利定）和苑东生物（纳布啡）等。

行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名第 13 位。本周（2 月 26 日-3 月 1 日）生物医药板块上涨 1.68%，跑赢沪深 300 指数 0.31pct，跑输创业板指数 2.06pct，在 30 个中信一级行业中排名第 13 位。

本周中信医药子板块除了中药饮片子板块均上涨，其中化学原料药子板块领涨，上涨 2.73%；中药饮片子板块下跌-0.92%。

投资建议：把握“关键少数”，寻求“单品创新+出海掘金”潜在机遇

(1) 单品创新，渐入佳境：CNS 系列（恩华药业、京新药业）、创新器械（微电生理、惠泰医疗）

(2) 出海掘金，拨云见日：创新制药（中国生物制药、亚盛医药、乐普生物、百奥泰）、医疗器械（迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、新产业、亚辉龙、万孚生物）

(3) 其他创新，期待惊喜：仿创结合（康辰药业）、创新上游（键凯科技、森松国际、海尔生物）。

(4) 院内刚需，老龄催化（心脉医疗、赛诺医疗）

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

目录

一、 镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长.....	5
(一) 阿片类镇痛药为全身麻醉和疼痛管理关键药物.....	5
(二) 国内镇痛药市场规模近 200 亿，竞争格局相对稳定.....	8
(三) 阿片类镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长.....	8
二、 行业观点及投资建议：寻求“单品创新+出海掘金+院内刚需”潜在机遇.....	11
三、 板块行情.....	12
(一) 本周板块行情回顾：各子板块除中药饮片均上涨.....	12
(二) 沪港通资金持仓变化：医药北向资金增加.....	15

图表目录

图表 1: 成人不同类型手术后预期疼痛强度及术后多模式镇痛方案	6
图表 2: 成人偏头痛发作急性期治疗药物	7
图表 3: 2013-2023 年麻醉药销售额 (亿元)	8
图表 4: 2013-2023 年镇痛药销售额 (亿元)	8
图表 5: 2023 年麻醉药销售额排名前十企业 (亿元)	8
图表 6: 2023 年镇痛药销售额排名前十企业 (亿元)	8
图表 7: 2023 年麻醉药销售额排名前十 (亿元)	9
图表 8: 2023 年镇痛药销售额排名前十 (亿元)	9
图表 9: 奥赛利定 (TRV130) 销售收入峰值测算	10
图表 10: 本周中信医药指数走势	12
图表 11: 本周生物医药子板块涨跌幅	12
图表 12: 本周中信各大子板块涨跌幅	13
图表 13: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 14: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	14
图表 15: 医药行业北上资金变化情况	15
图表 16: 医药行业北上资金分板块的变化情况	15
图表 17: 医药行业北上资金变化情况	15
图表 18: 医药行业北上资金分板块的变化情况	15
图表 19: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)	16
图表 20: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)	16

一、镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长

国际疼痛研究会（IASP）提出的疼痛定义为：“疼痛是一种与实际的或者潜在的组织损伤有关的，或者可以描述为与这些损伤类似的一种令人不愉快的感觉和情感体验”。疼痛也是临床上的常见症状之一，按疼痛的部位可以分为躯体痛、内脏痛和牵涉痛三种类型。其中，躯体痛又分为生理性急性疼痛（一过性刺痛，产生和消失快，定位准确，不伴有情绪反应）和病理性慢性疼痛（持续性钝痛，产生和消失慢，定位不准确，常伴有情绪反应和内脏反应）。

（一）阿片类镇痛药为全身麻醉和疼痛管理关键药物

根据世界卫生组织（WHO）对药品的解剖学、治疗学及化学分类系统（Anatomical Therapeutic Chemical, ATC），神经系统药物包括麻醉药、镇痛药、抗癫痫药、抗帕金森药、精神安定药和精神兴奋药等。镇痛药主要包括阿片类镇痛药、解热镇痛药和抗偏头痛药。

（1）阿片类镇痛药是指作用于中枢神经系统阿片类受体的来源于阿片的天然生物碱类及人工合成类镇痛药的总称，临床上被广泛应用于手术全身麻醉、术后疼痛和癌痛管理等。部分阿片类镇痛药反复使用易产生依赖性和成瘾性，在药政管理上被列为“麻醉药品”，对其生产供应和使用都严格加以管理和限制，因此阿片类镇痛药有时又被称为“麻醉镇痛药”。全身麻醉常用的芬太尼系列阿片类镇痛药（芬太尼、瑞芬太尼、舒芬太尼和阿芬太尼）在ATC系统中又被分类为“阿片类麻醉药”。

阿片类镇痛药根据镇痛作用强度可分为强阿片药和弱阿片药：强阿片药包括吗啡、芬太尼、哌替啶、舒芬太尼、羟考酮和氢吗啡酮等，主要用于术后中、重度疼痛；弱阿片药包括可待因、曲马多、双氢可待因等，主要用于轻、中度急性疼痛。

阿片类镇痛药根据作用机制可分为阿片受体激动药（吗啡、氢吗啡酮、羟考酮、芬太尼、瑞芬太尼、舒芬太尼等），阿片受体部分激动药（喷他佐辛、地佐辛、布托啡诺、丁丙诺啡、纳布啡等）和阿片受体拮抗药（纳洛酮、纳曲酮等）。其中，阿片受体激动药比较容易产生依赖性和成瘾性。

图表1：成人不同类型手术后预期疼痛强度及术后多模式镇痛方案

疼痛程度	手术类型	镇痛方案
重度疼痛	开腹、开胸术	(1) 单独超声引导下外周神经阻滞（如胸部：胸椎旁神经阻滞，腹部：腹横肌平面阻滞），或配合 NSAIDs 或阿片类药物 PCEA
	大血管（主动脉）手术	(2) 对乙酰氨基酚+NSAIDs 药物和局麻药切口浸润（或超声引导下外周神经阻滞）
	全膝、髋关节置换术	(3) NSAIDs（除外禁忌证）与阿片类药物（或曲马多）的联合 (4) 硬膜外局麻药复合高脂溶性阿片类药物 PCEA
	膝关节及膝以下下肢手术	(5) 超声引导下外周神经阻滞（如上肢臂丛阻滞或下肢全膝关节股神经阻滞或收肌管阻滞）或与局麻药局部阻滞配伍
中度疼痛	肩背部手术	(6) (1)+对乙酰氨基酚或 NSAIDs 药物
	子宫切除术	(7) 硬膜外局麻药复合高脂溶性阿片类药物 PCEA
	颌面外科手术	(8) NSAIDs 药物与阿片类药物联合行 PCIA
轻度疼痛	腹股沟疝修补术	(1) 局部局麻药切口浸润和（或）外周神经阻滞，或全身应用对乙酰氨基酚或 NSAIDs 药物或曲马多
	静脉曲张	(2) (1)+小剂量阿片类药物
	腹腔镜手术	(3) 对乙酰氨基酚+NSAIDs 药物

资料来源：《中国麻醉学指南与专家共识（2019版）》，太平洋证券整理

(2) 解热镇痛药是另一类临床广泛应用的主要作用于外周炎症组织，可抑制体内前列腺素（PG）的合成，降低机体对缓激肽等炎性致痛物质的敏感性，具有解热、镇痛和抗炎作用的药物，因此又称为非甾体抗炎药（NSAIDs）。解热镇痛药仅有中等程度的镇痛作用，对常见慢性疼痛如头痛、牙痛、神经痛、肌肉痛、关节痛以及痛经等有良好的镇痛效果，但对严重的创伤性剧痛及内脏平滑肌绞痛无明显效果。

解热镇痛药按化学结构可分为水杨酸类（阿司匹林）、苯胺类（对乙酰氨基酚）、吡唑酮类（保泰松）、吲哚乙酸类（吲哚美辛）、丙酸类（萘普生，布洛芬）及昔康类（美洛昔康、塞来昔布和尼美舒利等）药物。

(3) 抗偏头痛药主要用于治疗偏头痛（反复发作性的、多为单侧的中重度搏动性头痛）这一常见的神经系统失能性疾病。目前，临床上偏头痛急性期治疗使用最广泛的药物也是非甾体抗炎药（NSAIDs），主要包括布洛芬、双氯芬酸、阿司匹林、萘普生等。此外，还有曲普坦类（5-HT_{1B/1D}受体激动剂）、地坦类（5-HT_{1F}受体激动剂）和吉泮类（降钙素基因相关肽 CGRP 受体拮抗剂）等特异性抗偏头痛药物。

目前国内上市的曲普坦类的口服剂型有舒马普坦、利扎曲普坦和佐米曲普坦，鼻喷剂型有佐

米曲普坦。目前获得 FDA 批准用于成人有或无先兆偏头痛的急性治疗的吉泮类药物包括瑞美吉泮和乌布吉泮。瑞美吉泮还有预防性治疗偏头痛的作用，是目前唯一获批偏头痛急性期治疗和预防性治疗双重适应证的药物。

图表2：成人偏头痛发作急性期治疗药物

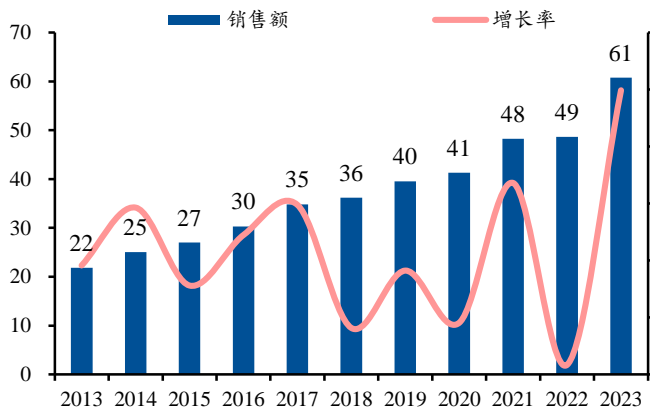
药物及治疗方式	每次推荐剂量(mg)	每日最大剂量(mg)	证据级别	推荐等级	注意事项
非特异性治疗					
非甾体抗炎药（口服）					
布洛芬 ^[53]	200~400	800	高	强	不良反应：胃肠道反应、消化道出血、消化道溃疡、皮疹、肝损伤、粒细胞减少等 禁忌：此类药物过敏、对阿司匹林过敏的哮喘、消化道出血穿孔、严重肝肾功能不全
萘普生 ^[52]	500	1000	高	强	
双氯芬酸 ^[50]	50~100	150	高	强	
阿司匹林 ^[51]	300~1000	4000	高	强	
乙酰苯胺类解热镇痛药（口服）					
对乙酰氨基酚 ^[54]	1000	4000	高	强	不良反应：皮疹、荨麻疹、药热、粒细胞减少等，长期大量使用易导致肝肾损伤 禁忌：严重肝肾功能不全
含咖啡因的复合制剂（口服）					
对乙酰氨基酚/ 阿司匹林/咖啡因 ^[48]	1片	2片	高	强	不良反应：同阿司匹林及对乙酰氨基酚
特异性治疗					
曲普坦类*					
舒马普坦（口服） ^[71]	25~100	200	高	强	不良反应：疲劳、虚弱、感觉迟钝、心悸、脸红、呼吸困难、高血压、胸痛、腹泻、呕吐 严重不良事件：心肌梗死、心律失常、卒中 禁忌证：冠心病、缺血性卒中、缺血性外周血管疾病、控制不佳的高血压、与单胺氧化酶抑制剂合用、严重肝损害
利扎曲普坦（口服） ^[59]	5~10	30	高	强	
佐米曲普坦（口服） ^[72]	2.5~5	10	高	强	
佐米曲普坦（鼻喷） ^[72]	2.5~5	15	高	强	
麦角胺及其衍生物（口服）					
双氢麦角胺 ^[73]	5	/	中	弱	不良反应：恶心、呕吐、血管痉挛、感觉异常、麻木和眩晕
麦角胺 ^[59]	0.5~2	6	中	弱	
地坦类（口服）					
拉米地坦 ^{&[60-63]}	50 或 100 或 200	24 小时内最多服用 200 mg；每 30 天使用 超过 4 次的安全性 尚未建立	高	弱	不良反应：驾驶能力损伤、中枢神经系统抑制、嗜睡
吉泮类（口服）					
瑞美吉泮 ^[69]	75，按需服用	24 小时内不超过 75 mg； 每 30 天使用超过 18 次 的安全性尚未建立	高	强	不良反应：恶心、鼻咽炎、尿路感染和上呼吸道感染
乌布吉泮 ^{&[67,68]}	50 或 100，首剂后 至少间隔 2 小时可 加服 1 剂	24 小时使用总剂量不能 超过 200 mg；每 30 天 使用超过 8 次的安全性 尚未明确	高	强	不良反应：恶心、嗜睡、口干和头晕

资料来源：《中国偏头痛诊治指南（2022 版）》，太平洋证券整理

(二) 国内镇痛药市场规模近 200 亿，竞争格局相对稳定

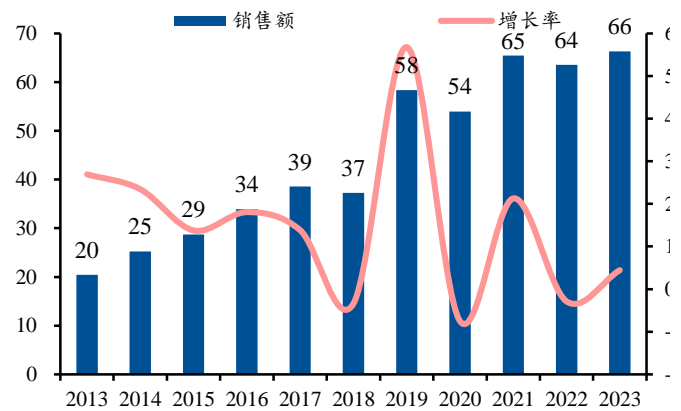
随着手术量增长和癌症新发患者增加，麻醉药和镇痛药近年来都快速增长。根据 Wind 医药库样本医院数据，近十年来镇痛药销售额已逐渐超过麻醉药，疫情几年也保持了稳定的增长，预计 2023 年镇痛药市场规模近 200 亿元。随着镇痛药新品逐渐放量，其销售额有望进一步增长。

图表3：2013-2023 年麻醉药销售额（亿元）



资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

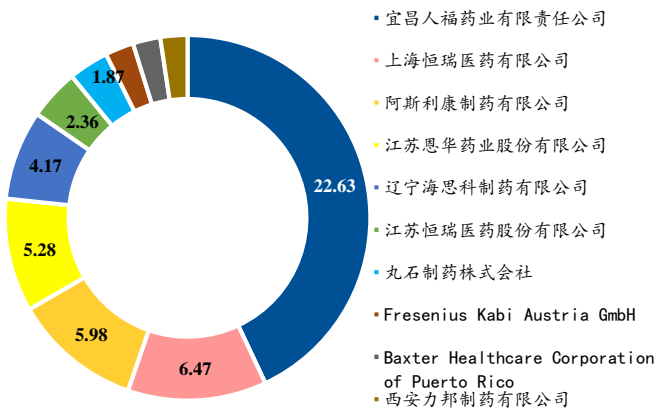
图表4：2013-2023 年镇痛药销售额（亿元）



资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

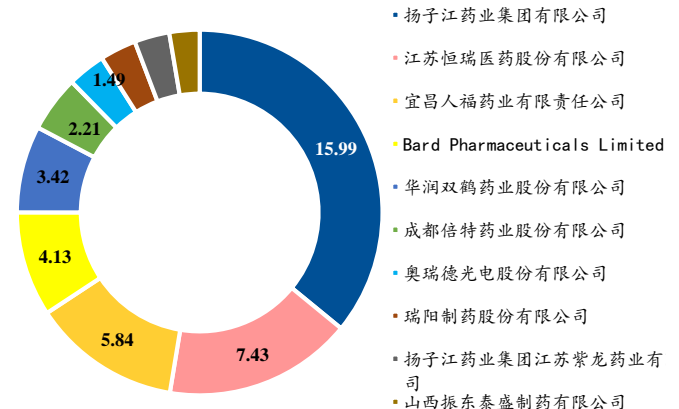
从 Wind 医药库样本医院数据来看，2023 年麻醉药销售额排名前十企业占比接近 87%，头部企业宜昌人福占比 37%；镇痛药销售额排名前十企业占比超过 67%，头部企业扬子江药业占比 24%。由此可见麻醉药和镇痛药市场高度集中，竞争格局相对稳定。

图表5：2023 年麻醉药销售额排名前十企业（亿元）



资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

图表6：2023 年镇痛药销售额排名前十企业（亿元）

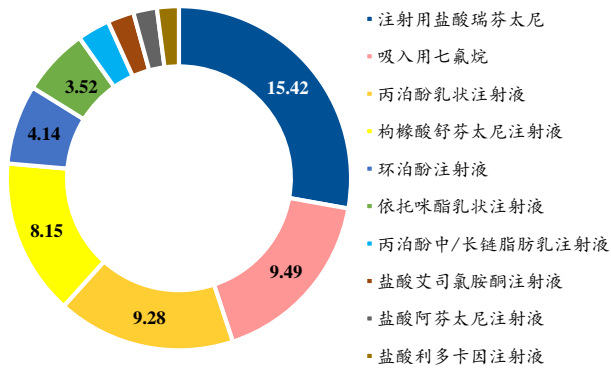


资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

(三) 阿片类镇痛药重磅单品频出，奥赛利定有望接力增长

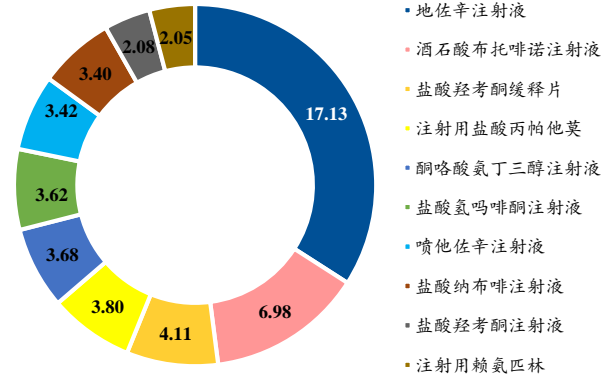
高壁垒阿片类镇痛药贡献主要收入。从 Wind 医药库样本医院数据来看，2023 年麻醉药销售额排名前十药品占比超过 92%，其中三款麻醉性镇痛药（注射用盐酸瑞芬太尼、枸橼酸舒芬太尼注射液、盐酸阿芬太尼注射液）占比接近 41%；镇痛药销售额排名前十药品占比超过 75%，其中三款阿片类镇痛药（地佐辛注射液、酒石酸布托啡诺注射液、盐酸羟考酮缓释片）占比接近 43%。由此可见麻醉药和镇痛药市场高度集中，其中高壁垒阿片类镇痛药贡献主要收入。

图表7：2023 年麻醉药销售额排名前十（亿元）



资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

图表8：2023 年镇痛药销售额排名前十（亿元）



资料来源：Wind 医药库，太平洋证券整理

奥赛利定 (TRV130) 有望成为 20 亿潜在大单品。2023 年 5 月，恩华药业的奥赛利定 (TRV130) 获批上市，2023 年 11 月通过国谈进入医保，有望借助公司成熟的销售渠道在 3-5 年内快速放量抢占市场。我们预计 2023-2025 年 TRV130 销售额分别为 0.20、0.98、2.62 亿元，在 2030 年达到销售峰值 21 亿元，对应用药人数 420 万人，人均费用 500 元，手术相关人群渗透率 8.6%。

图表9：奥赛利定（TRV130）销售收入峰值测算

估值参数	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
住院手术后镇痛人次 (万人)	3472.88	3646.52	3828.84	4020.29	4221.30	4432.37	4653.98	4886.68
TRV130 市场渗透率	0.08%	0.45%	1.14%	2.60%	4.20%	6.00%	7.20%	8.60%
TRV130 治疗人数(万人)	2.86	16.41	43.65	104.53	177.29	265.94	335.09	420.25
TRV130 治疗费用(元/人)	700	600	600	500	500	500	500	500
TRV130 销售额(百万元)	20.02	98.46	261.89	522.64	886.47	1329.71	1675.43	2101.27

资料来源：国家卫健委，药智网，太平洋证券整理

建议关注：人福医药（瑞芬太尼+舒芬太尼+纳布啡）、恩华药业（奥赛利定+瑞芬太尼+羟考酮）、恒瑞医药（布托啡诺+泰吉利定）和苑东生物（纳布啡）等。

二、行业观点及投资建议：寻求“单品创新+出海掘金+院内刚需”潜在机遇

1、单品创新，渐入佳境

(1) **CNS 系列**：千亿市场有望孕育多个大单品

相关标的：恩华药业、京新药业、绿叶制药

(2) **创新器械**：从微创新向全面创新稳步迈进

相关标的：微电生理、惠泰医疗、三诺生物

(3) **新型疫苗**：接种环境向好大单品放量可期

相关标的：智飞生物、百克生物、万泰生物

(4) **皮肤管理**：国内企业布局痤疮新药大蓝海

相关标的：三生制药、歌礼制药、科笛集团

2、出海掘金，拨云见日

(1) **创新制药**：携手外企打造全球药品发展生态，把握“突破性+确定性”

相关标的：中国生物制药、亚盛医药、乐普生物、百奥泰

(2) **医疗器械**：产品积累从量变到质变，迈向海外市场开启新征程

相关标的：①设备：迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、祥生医疗；

②IVD：新产业、亚辉龙、安图生物、万孚生物；

③高耗：南微医学、安杰思

3、其他创新，期待惊喜

(1) **仿创结合**：把握传统企业“主业反转+创新开花”的边际变化

相关标的：康辰药业

(2) **创新上游**：压制因素基本出清，关注标的客户质量+业务裂变能力

相关标的：键凯科技、森松国际、海尔生物。

4、院内刚需，老龄催化

相关标的：心脉医疗、赛诺医疗

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

三、 板块行情

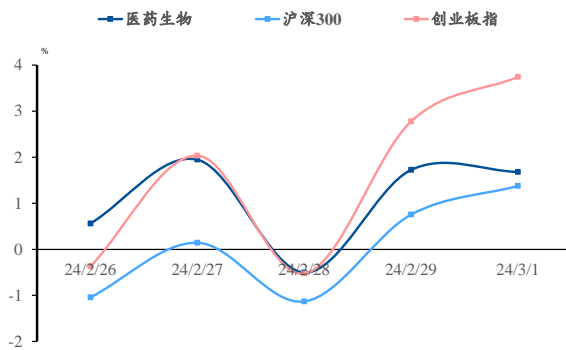
(一) 本周板块行情回顾：各子板块除中药饮片均上涨

1. 本周生物医药板块走势：板块整体上涨 1.68%，子板块除了中药饮片外均上涨

行情回顾：本周医药板块上涨，在所有板块中排名第 13 位。本周（2月26日-3月01日）生物医药板块上涨 1.68%，跑赢沪深 300 指数 0.31pct，跑输创业板指数 2.06pct，在 30 个中信一级行业中排名第 13 位。

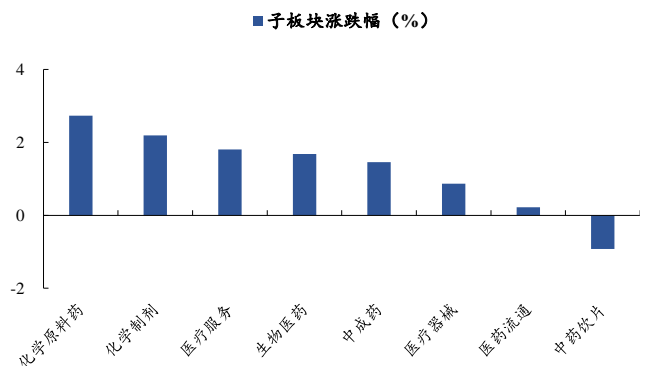
本周中信医药子板块除了中药饮片子板块均上涨，其中化学原料药子板块领涨，上涨 2.73%；中药饮片子板块下跌-0.92%。

图表10：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

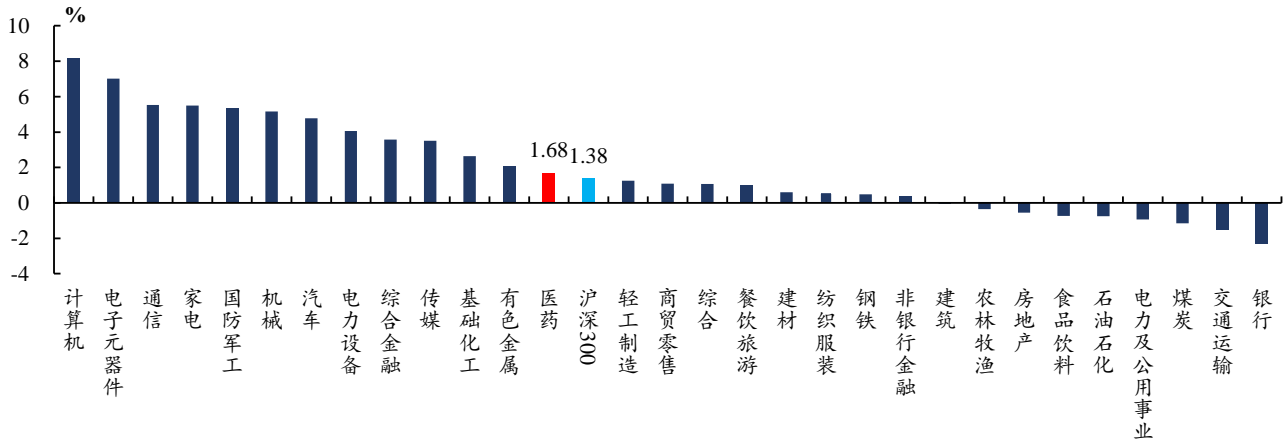
图表11：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

个股涨跌幅方面：本周涨幅最多的化学原料药子板块，领涨的个股标的为新诺威 (+11.01%) 和富祥药业 (+9.16%)；下跌的中药饮片子板块，领跌得个股标的为长药控股 (-5.35%) 和华森制药 (-1.87%)。

图表12：本周中信各大子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

2. 医药板块整体估值上涨，溢价率上涨

医药板块整体估值上涨，溢价率上涨。截止 2024 年 3 月 1 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 25.76，环比前一周上升 0.48。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 134%，环比上升 4.56 个百分点。医药相对沪深 300 的估值溢价率仍处于历史较低水平。

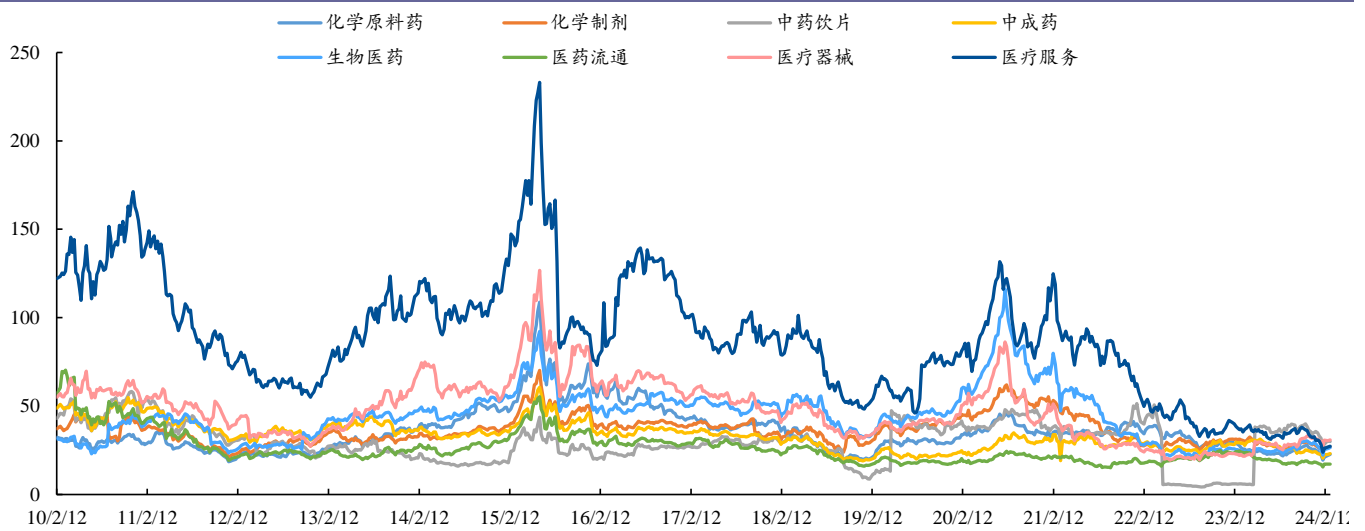
本周医药子板块估值走势较强。子行业市盈率方面，医疗器械（30.98）、中药饮片（30.04）和医疗服务（27.39）居于前三位。本周医药子板块除了中药饮片子板块下跌，均出现不同程度的上涨，化学制剂、生物医药、化学原料药、医疗服务、医疗器械、中成药、医药流通、中药饮片子板块的估值分别变化+0.69、+0.59、+0.55、+0.51、+0.46、+0.39、+0.04、-0.41。

图表13：2010年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表14：2010年至今医药各子行业估值变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 沪港通资金持仓变化：医药北向资金增加

北上资金：A股医药股整体，截至2024年3月1日，陆港通医药行业投资1601.78亿元，相对2024年2月23日增加了29.29亿元；医药持股占陆港通总资金的8.85%，占比下降了0.05pct。

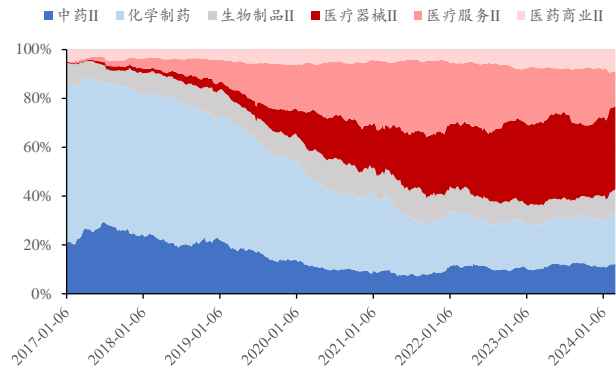
子板块方面，本周化学制药（21.22%，+0.32pct）、中药II（12.19%，+0.13pct）和生物制品（9.42%，+0.08pct）占比上升，医疗器械（33.80%，-0.34pct）、医药商业II（8.91%，-0.19pct）和医疗服务（14.45%，-0.01pct）占比下降。

图表15：医药行业北上资金变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

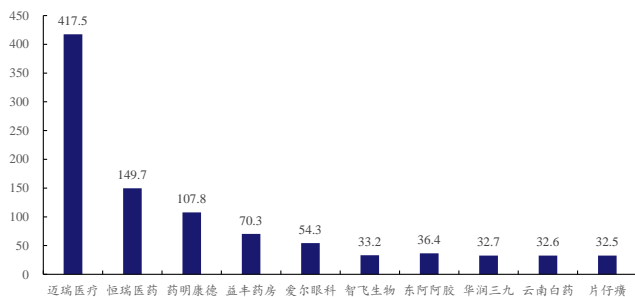
图表16：医药行业北上资金分板块的变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

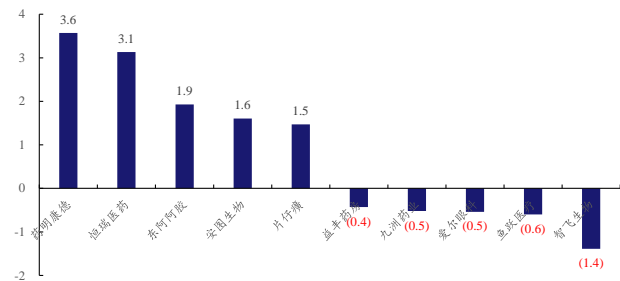
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、益丰药房和爱尔眼科。净增持金额前三为药明康德、恒瑞医药和东阿阿胶；净减持金额前三为智飞生物、鱼跃医疗和爱尔眼科。

图表17：医药行业北上资金变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

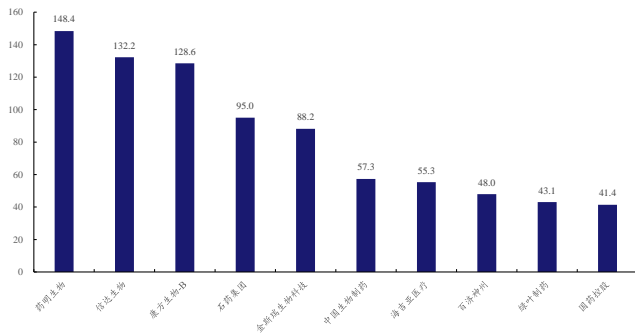
图表18：医药行业北上资金分板块的变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

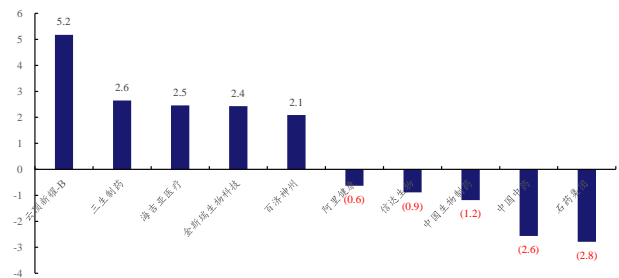
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、信达生物、康方生物-B、石药集团和金斯瑞生物科技。净增持金额前三为云顶新耀-B、三生制药和海吉亚医疗；净减持金额较多的前三名为石药集团、中国中药和中国生物制药。

图表19：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表20：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 24/03/01
			22	23E	24E	25E	22	23E	24E	25E	
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	7.9	9.6	11.5	13.9	39.9	30.3	25.1	20.9	290.17
688114.SH	华大智造	买入	4.9	(0.4)	0.2	0.6	22.7	(188.7)	424.4	114.8	68.96
688271.SH	联影医疗	买入	2.0	2.4	3.0	3.7	88.1	58.4	46.9	38.1	138.50
688617.SH	惠泰医疗	买入	5.4	7.7	10.2	13.8	57.2	54.7	41.2	30.5	450.08
688351.SH	微电生理	买入	0.0	0.0	0.1	0.2	4191.6	574.5	233.9	120.4	25.60
300832.SZ	新产业	买入	1.7	2.1	2.7	3.5	29.7	35.5	27.5	21.4	80.63
688575.SH	亚辉龙	买入	1.8	0.6	0.9	1.2	11.0	37.5	27.6	20.8	26.09
688293.SH	奥浦迈	买入	1.3	0.7	1.1	1.5	80.3	59.1	37.5	27.4	46.09
688356.SH	键凯科技	买入	3.1	2.7	3.4	4.6	50.5	29.0	23.1	17.1	83.20
603590.SH	康辰药业	买入	0.6	1.0	1.2	1.4	39.3	29.7	25.6	21.3	30.82
002262.SZ	恩华药业	买入	0.9	1.1	1.3	1.7	27.5	22.1	17.9	14.2	24.64
002020.SZ	京新药业	买入	0.8	0.8	0.9	1.0	15.8	13.6	12.1	10.2	10.80
688139.SH	海尔生物	买入	1.9	1.8	2.3	2.8	33.5	18.2	14.2	11.3	31.35
300122.SZ	智飞生物	买入	4.7	3.8	4.9	5.8	18.6	13.9	10.9	9.2	53.02
688016.SH	心脉医疗	买入	5.0	5.8	7.5	9.7	38.1	29.9	23.0	17.9	189.5
600276.SH	恒瑞医药	买入	0.6	0.7	0.9	1.1	62.9	58.6	48.5	39.9	42.52
600079.SH	人福医药	买入	1.5	1.4	1.6	1.8	15.7	16.1	13.7	11.9	21.86
688513.SH	苑东生物	买入	2.1	1.9	2.5	3.1	29.6	33.9	20.8	16.7	52.27
300482.SZ	万孚生物	买入	2.7	1.2	1.5	1.8	11.8	23.2	18.5	14.6	27.08
688177.SH	百奥泰	买入	(1.2)	(0.8)	0.0	1.0	(18.8)	(42.6)	(2344.8)	38.5	36.25
688108.SH	赛诺医疗	买入	(0.4)	(0.1)	0.0	0.1	(14.4)	(104.3)	1956.6	93.0	10.08

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。