

2024年03月04日

超配

证券分析师

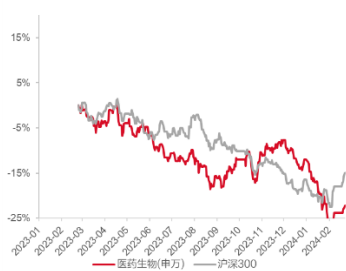
杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wqx@longone.com.cn



相关研究

1. 热点主题利好不断，市场情绪逐渐回暖——医药生物行业周报（20240219-20240223）
2. 关注高景气度细分行业投资机会——医药生物行业周报（20240129-20240204）
3. 关注央企医药上市公司投资机会——医药生物行业周报（20240122-20240128）

积极关注创新药链投资机会

——医药生物行业周报（2024/02/26-2024/03/03）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（2月26日至3月1日）医药生物板块整体上涨1.72%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数0.34个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌10.05%，在申万31个行业中排第30位，跑输沪深300指数13.16个百分点。当前，医药生物板块PE估值为25.5倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为131%。涨幅前三的是化学制药、生物制品、医疗服务，分别上涨2.05%、2.01%、1.95%。个股方面，上周上涨的个股为296只（占比62.1%），涨幅前五的个股分别为众生药业(24.0%)，英诺特(16.5%)，东宝生物(13.2%)，微电生理(12.6%)，艾德生物(12.3%)。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为5.47万亿元，在全部A股市值占比为7.02%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3522亿元，占全部A股成交额的6.84%，板块单周成交额环比增长3.14%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为37.78亿元；净流入前五为迈瑞医疗、众生药业、新诺威、兴齐眼药、博瑞医药。

➤ 行业新闻：

2月28日，人社部、医保局联合发布《健康照护师（长期照护师）国家职业标准》，主要是为加快培养更多专业化、职业化、规范化的专职长期护理保险服务人员，从供给侧解决长期护理保险制度发展问题，提高长期护理服务质量，专门设立了长期照护师这一新职业工种。

我国长期护理保险制度于2016年启动试点，2020年扩大试点城市范围，目前，全国49个试点城市参保覆盖约1.8亿人，累计超过235万人享受待遇，累计基金支出超720亿元，提供服务的定点护理机构约8000家，护理人员接近30万人。我国60岁以上失能老人已超过4200万人，而专业化、高素质的护理服务人员供给严重不足，已成为长期护理保险制度可持续发展的重要制约。伴随长护制度持续完善，长护服务梯队持续建设，相关养护产业有望加速受益。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块表现良好，小幅跑赢大盘指数，子板块均呈上涨态势。减重药领域利好不断，多个国内外减重创新药临床进展取得积极突破，叠加部分创新药龙头企业销售数据超预期，带动整个创新药板块热情高涨。我们认为，创新药板块压制时间较长，当前无论是新药销售数据、还是临床研发进展、支付政策环境等都迎来诸多利好，有望带动板块估值进一步上行。当前医药生物板块整体估值处于历史低位，部分个股超跌明显，板块整体投资价值显著。建议关注创新药链、特色器械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：科伦药业、特宝生物、贝达药业、开立医疗、百诚医药、老百姓、康泰生物；

个股关注组合：诺泰生物、荣昌生物、羚锐制药、信邦制药、普门科技、博雅生物、华夏眼科等。

➤ 风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 重点公司.....	10
3. 行业新闻.....	11
4. 投资建议.....	11
5. 风险提示.....	12

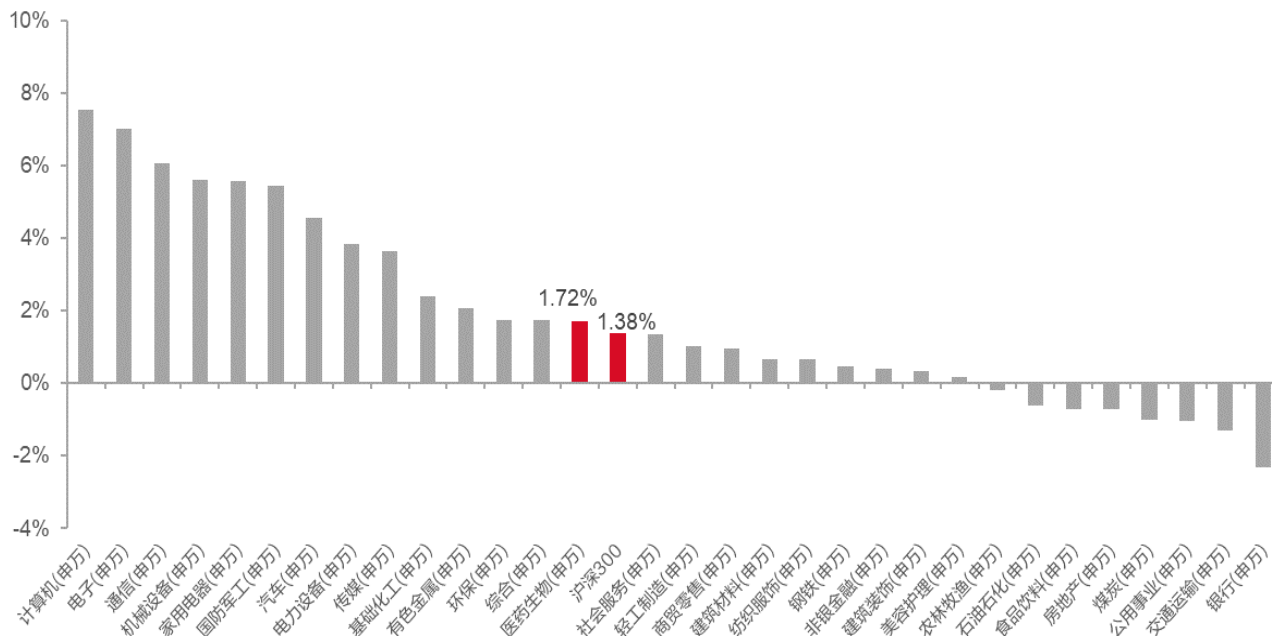
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	6
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	8
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	9
表 3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅	10
表 4 重点覆盖推荐公司公告	10

1.市场表现

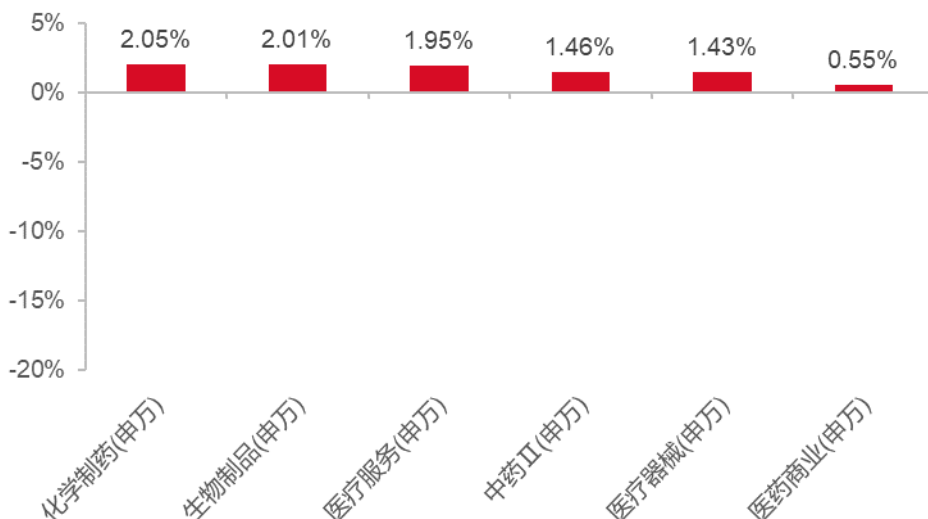
上周（2月26日至3月1日）医药生物板块整体上涨1.72%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数0.34个百分点。子板块均上涨，涨幅前三的是化学制药、生物制品、医疗服务，分别上涨2.05%、2.01%、1.95%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

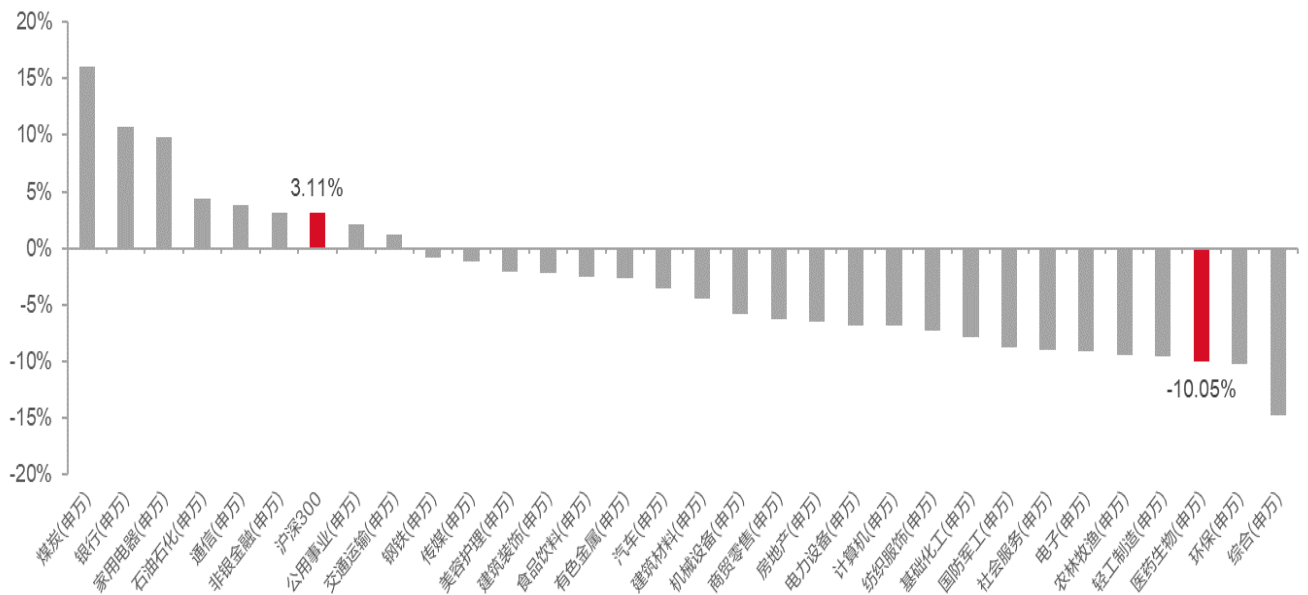
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

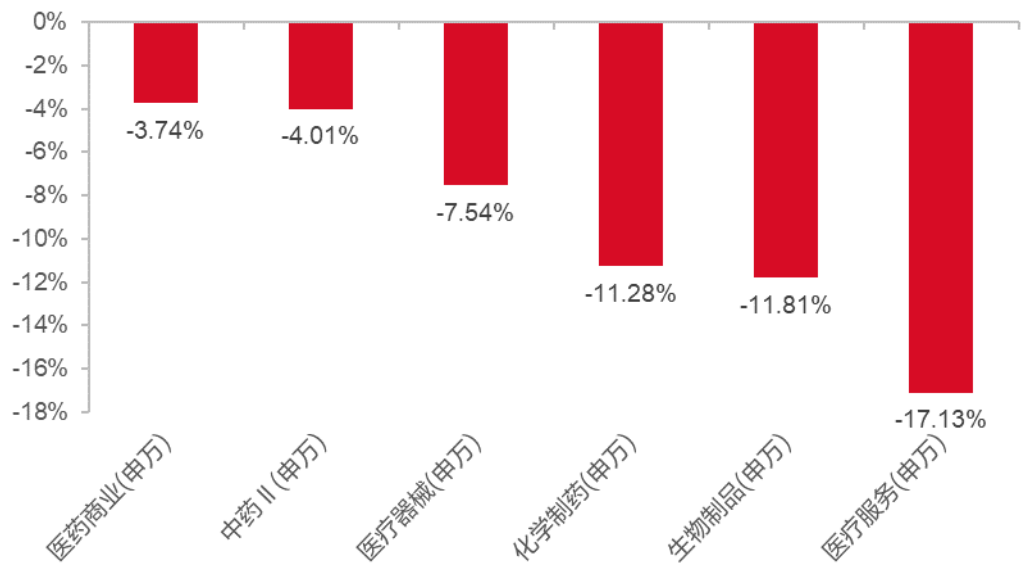
年初至今，医药生物板块整体下跌10.05%，在申万31个行业中排第30位，跑输沪深300指数13.16个百分点。子板块均下跌，其中医疗服务、生物制品、化学制药跌幅前三，分别下跌17.13%、11.81%、11.28%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

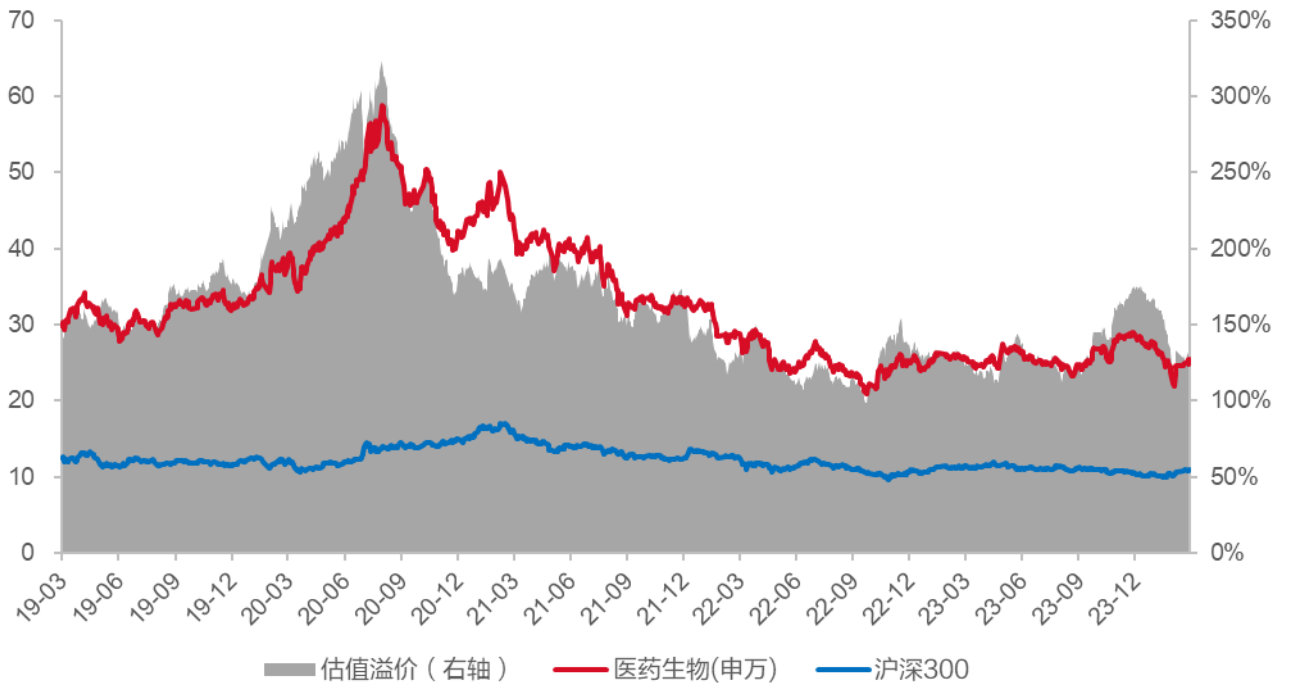
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

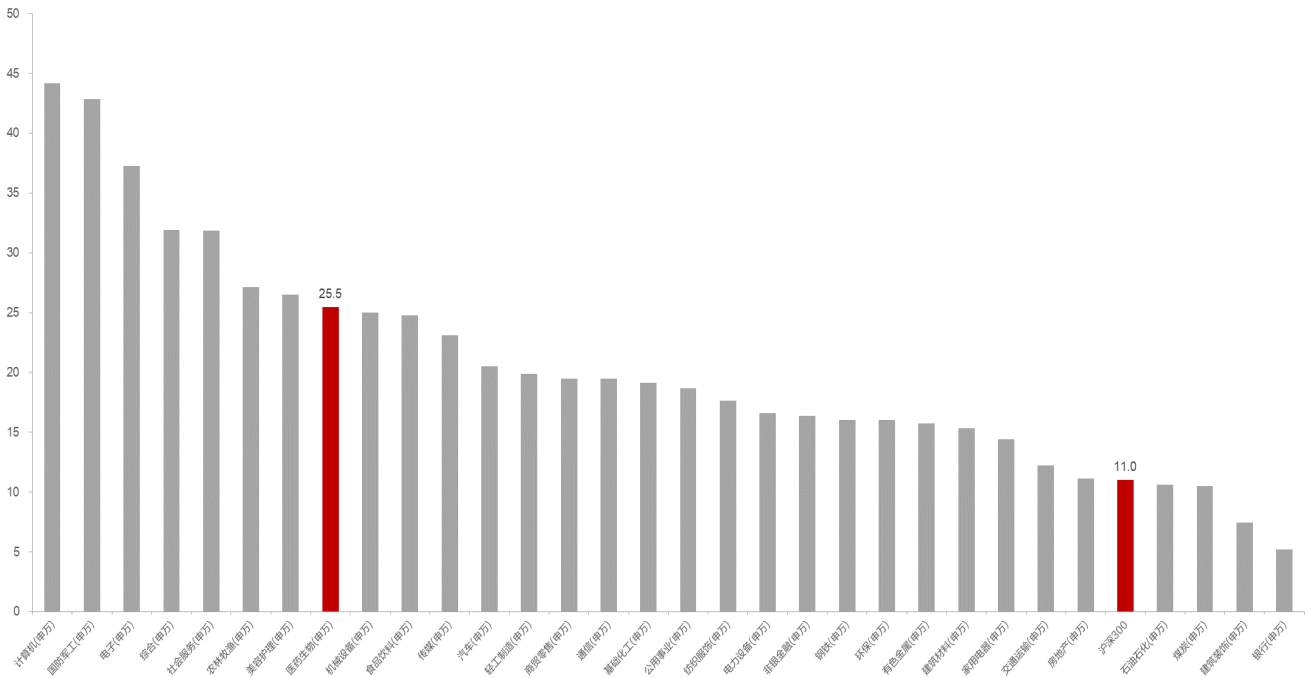
截至 2024 年 3 月 1 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.5 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 131%。医药生物子板块中, 医疗器械、化学制药、医疗服务、生物制品、中药和医药商业的 PE 估值分别为 30.4 倍、28.2 倍、25.5 倍、25.2 倍、21.8 倍和 16.4 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



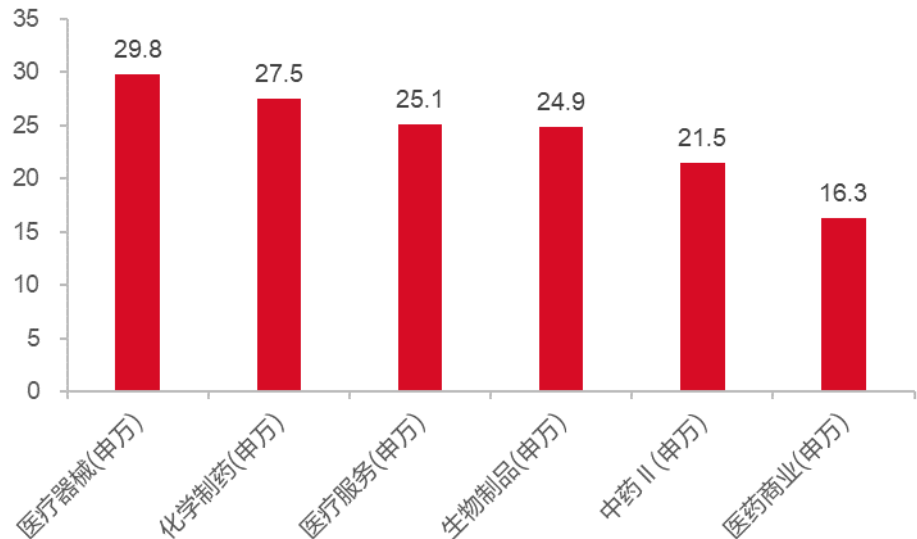
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 296 只(占比 62.1%),下跌的个股 167 只(占比 35.0%)。涨幅前五的个股分别为众生药业(24.0%),英诺特(16.5%),东宝生物(13.2%),微电生理(12.6%),艾德生物(12.3%);跌幅前五的个股分别为南华生物(-11.2%),易瑞科技(-10.1%),*ST 太安(-9.6%),博济医药(-7.9%),大理药业(-7.1%)。

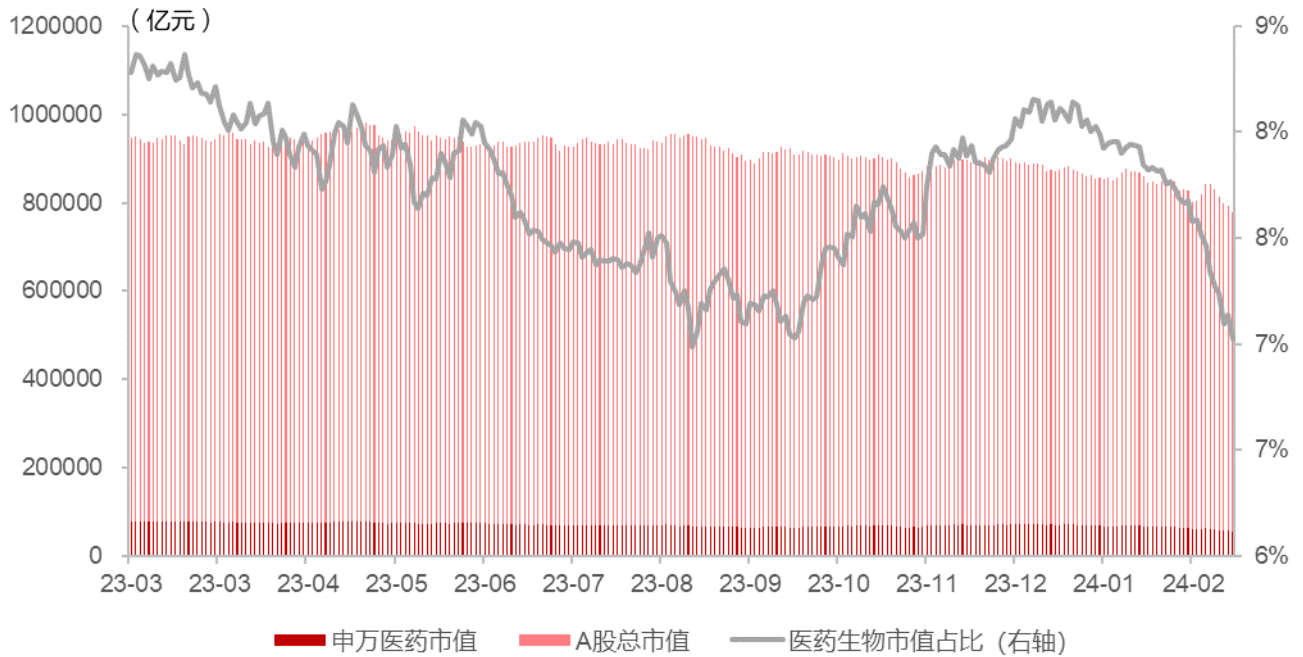
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
002317.SZ	众生药业	24.0%	中药III	000504.SZ	南华生物	-11.2%	其他医疗服务
688253.SH	英诺特	16.5%	体外诊断	688301.SH	奕瑞科技	-10.1%	医疗设备
300239.SZ	东宝生物	13.2%	其他生物制品	002433.SZ	*ST太安	-9.6%	中药III
688351.SH	微电生理-U	12.6%	医疗耗材	300404.SZ	博济医药	-7.9%	医疗研发外包
300685.SZ	艾德生物	12.3%	体外诊断	603963.SH	大理药业	-7.1%	中药III
002172.SZ	澳洋健康	12.3%	医院	688319.SH	欧林生物	-7.1%	疫苗
688166.SH	博瑞医药	11.8%	原料药	000908.SZ	景峰医药	-6.8%	化学制剂
301130.SZ	西点药业	11.1%	化学制剂	002742.SZ	ST三圣	-6.7%	化学制剂
300765.SZ	新诺威	11.0%	原料药	003020.SZ	立方制药	-6.3%	化学制剂
688658.SH	悦康药业	10.7%	化学制剂	688114.SH	华大智造	-6.1%	医疗设备

资料来源: Wind, 东海证券研究所

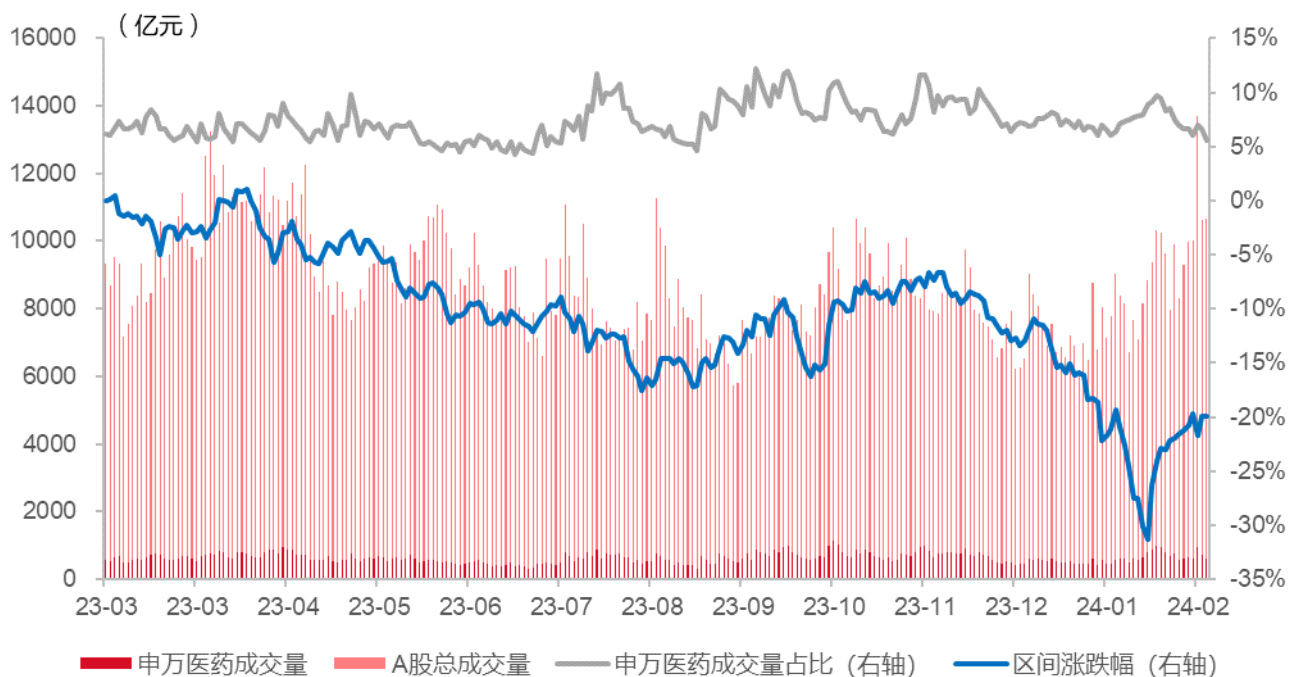
截止至 3 月 1 日收盘, A 股申万医药生物板块总市值为 5.47 万亿元,在全部 A 股市值占比为 7.02%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为 3522 亿元,占全部 A 股成交额的 6.84%,板块单周成交额环比增长 3.14%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

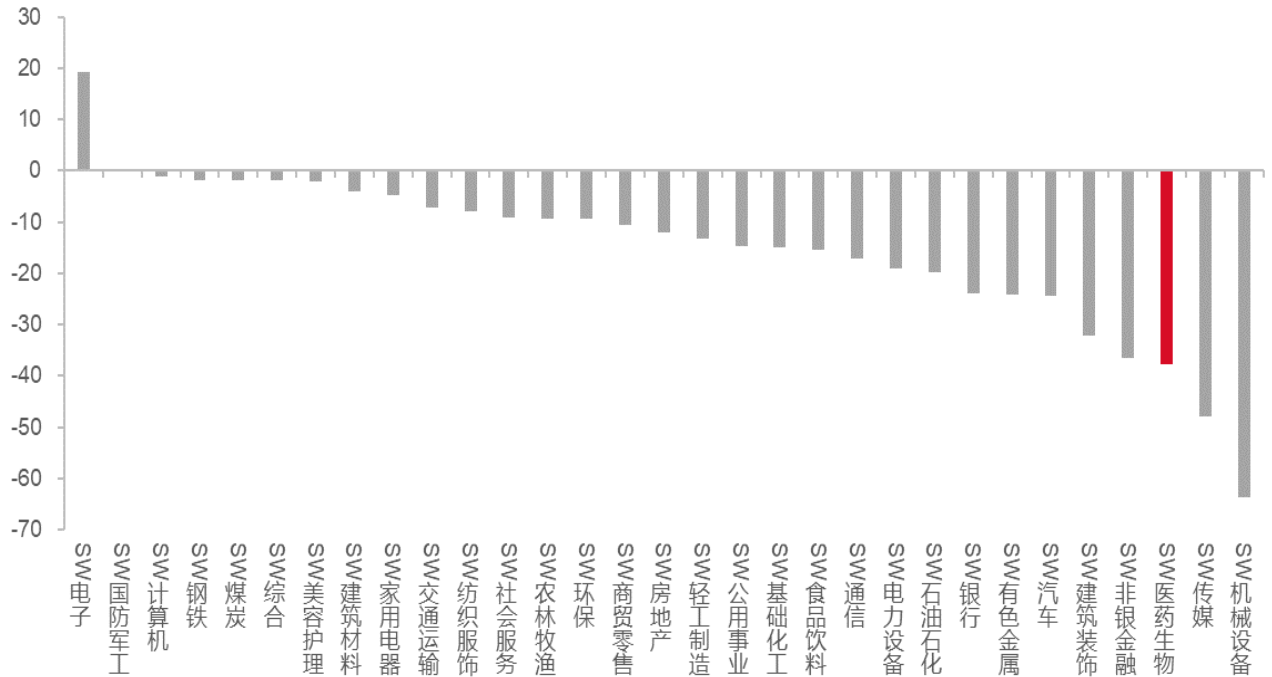
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 37.78 亿元，在申万一级行业中排名第 29 位。个股方面，主力净流入的前五为迈瑞医疗、众生药业、新诺威、兴齐眼药、博瑞医药；净流出前五为药明康德、通化金马、同仁堂、常山药业、爱尔眼科。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
300760.SZ	迈瑞医疗	22894	医疗设备	603259.SH	药明康德	-36352	医疗研发外包
002317.SZ	众生药业	15575	中药III	000766.SZ	通化金马	-26254	化学制剂
300765.SZ	新诺威	15043	原料药	600085.SH	同仁堂	-22876	中药III
300573.SZ	兴齐眼药	15023	化学制剂	300255.SZ	常山药业	-18451	化学制剂
688166.SH	博瑞医药	11195	原料药	300015.SZ	爱尔眼科	-18239	医院
000538.SZ	云南白药	9598	中药III	300199.SZ	翰宇药业	-14406	化学制剂
300294.SZ	博雅生物	6918	血液制品	002821.SZ	凯莱英	-11768	医疗研发外包
000739.SZ	普洛药业	6389	原料药	000963.SZ	华东医药	-9602	化学制剂
300239.SZ	东宝生物	5920	其他生物制品	000999.SZ	华润三九	-9049	中药III
300497.SZ	富祥药业	5510	原料药	300630.SZ	普利制药	-8773	化学制剂

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.重点公司

重点覆盖推荐公司方面,上周上涨的有 21 家,涨幅前三的分别是微电生理(12.63%)、科伦药业(7.64%)、羚锐制药(6.47%)。下跌的有 5 家,下跌前三的个股分别为海尔生物(-3.00%),普门科技(-2.86%),安杰思(-2.30%)。

表3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅

证券代码	公司名称	收入增速 (2023E)	归母增速 (2023E)	PE (2023E)	涨跌幅	周度涨跌幅	
						相对沪深 300 指数	相对 SW 医药 生物指数
688351.SH	微电生理-U	32.02%	892.27%	426.67	12.63%	11.25%	10.91%
002422.SZ	科伦药业	9.90%	36.20%	17.39	7.64%	6.26%	5.92%
600285.SH	羚锐制药	15.49%	16.56%	21.07	6.47%	5.10%	4.75%
688331.SH	荣昌生物	64.30%	37.40%	-43.50	6.15%	4.78%	4.43%
688076.SH	诺泰生物	30.33%	5.15%	78.48	5.97%	4.59%	4.25%
002821.SZ	凯莱英	-7.75%	-28.02%	15.90	5.70%	4.32%	3.98%
300759.SZ	康龙化成	23.01%	36.03%	22.12	4.83%	3.45%	3.11%
000739.SZ	普洛药业	18.37%	25.04%	13.34	3.17%	1.79%	1.45%
301080.SZ	百普赛斯	20.10%	1.03%	25.87	3.13%	1.75%	1.41%
603456.SH	九洲药业	22.72%	31.64%	15.16	2.92%	1.54%	1.20%
000516.SZ	国际医学	64.32%	63.76%	-34.74	2.80%	1.43%	1.08%
300558.SZ	贝达药业	29.10%	139.60%	52.52	2.66%	1.28%	0.94%
300294.SZ	博雅生物	0.30%	24.48%	30.27	2.63%	1.25%	0.90%
000513.SZ	丽珠集团	19.00%	15.10%	15.90	2.56%	1.18%	0.84%
301096.SZ	百诚医药	47.67%	43.10%	26.37	2.11%	0.73%	0.39%
300633.SZ	开立医疗	23.62%	36.99%	33.03	2.02%	0.64%	0.29%
603939.SH	益丰药房	24.48%	27.44%	24.72	1.93%	0.56%	0.21%
002007.SZ	华兰生物	22.40%	32.80%	25.40	1.43%	0.06%	-0.29%
300601.SZ	康泰生物	27.50%	887.99%	25.80	1.29%	-0.08%	-0.43%
688278.SH	特宝生物	25.61%	37.88%	60.70	1.27%	-0.10%	-0.45%
301267.SZ	华夏眼科	24.08%	40.50%	34.20	0.34%	-1.04%	-1.38%
002390.SZ	信邦制药	7.67%	37.86%	27.76	-0.51%	-1.88%	-2.23%
603883.SH	老百姓	21.28%	19.28%	18.98	-0.98%	-2.36%	-2.70%
688581.SH	安杰思	35.79%	33.25%	23.87	-2.30%	-3.68%	-4.03%
688389.SH	普门科技	30.61%	35.00%	23.31	-2.86%	-4.24%	-4.59%
688139.SH	海尔生物	9.52%	10.76%	15.00	-3.00%	-4.38%	-4.72%

资料来源: Wind, 东海证券研究所(截至 2024 年 3 月 1 日收盘)

表4 重点覆盖推荐公司公告

公司简称	上周公告
海尔生物	2月27日, 公司发布业绩快报: 2023年营收为22.8亿元, yoy-20%; 归母净利为4.06亿元, yoy-32%。
安杰思	2月27日, 公司发布业绩快报: 2023年营收为5.09亿元, yoy+37%; 归母净利为2.17亿元, yoy+50%。
微电生理	2月27日, 公司发布业绩快报: 2023年营收为3.29亿元, yoy+26%; 归母净利为546.98万元, yoy+84%。
益丰药房	2月29日, 公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》及相关发行公告
凯莱英	3月1日, 公司发布《回购报告书》: 公司拟回购A股, 涉及资金总额为6-12亿元, 回购价格不超过157元/股。
华夏眼科	3月1日, 公司发布回购进展: 截至2月29日, 公司累计回购股份占总股本的0.62%, 累计成交总金额为1.51亿元。

开立医疗	3月1日, 公司发布回购进展: 截至2月29日, 公司累计回购股份占总股本的0.48%, 累计成交金额为0.92亿元。
康泰生物	3月1日, 公司公告临床试验进展: 吸附破伤风疫苗正式开启 I 期临床试验, 完成首例受试者入组。
九洲药业	3月2日, 公司发布回购进展: 截至2月29日, 公司累计回购股份占总股本的0.15%, 累计成交金额为0.27亿元。
信邦制药	3月2日, 公司发布回购进展: 截至2月29日, 公司累计回购股份占总股本的1.92%, 累计成交金额为1.65亿元。
海尔生物	3月2日, 公司发布回购进展: 截至2月29日, 公司累计回购股份占总股本的0.25%, 累计成交金额为0.25亿元。
诺泰生物	3月2日, 公司发布股东减持股份结果: 在减持计划期间内, 星联管理累计已减持公司股份占总股本的0.03%。
科伦药业	3月2日, 公司发布《关于“科伦转债”可能满足赎回条件的提示性公告》; 公司公告 ω -3甘油三酯(2%)中/长链脂肪乳/氨基酸(16)/葡萄糖(16%)注射液获得药品注册批准。

资料来源: Wind, 东海证券研究所

3.行业新闻

人社部、医保局联合发布《健康照护师（长期照护师）国家职业标准》

2月28日, 人社部、医保局联合发布《健康照护师（长期照护师）国家职业标准》, 主要是为加快培养更多专业化、职业化、规范化的专职长期护理保险服务人员, 从供给侧解决长期护理保险制度发展问题, 提高长期护理服务质量, 专门设立了长期照护师这一新职业工种。(信息来源: 国家医保局)

我国长期护理保险制度于2016年启动试点, 2020年扩大试点城市范围, 目前, 全国49个试点城市参保覆盖约1.8亿人, 累计超过235万人享受待遇, 累计基金支出超720亿元, 提供服务的定点护理机构约8000家, 护理人员接近30万人。我国60岁以上失能老人已超过4200万人, 而专业化、高素质的护理服务人员供给严重不足, 已成为长期护理保险制度可持续发展的重要制约。伴随长护制度持续完善, 长护服务梯队持续建设, 相关养护产业有望加速受益。

国家医保局、教育部、卫健委等多部委联合发布《关于开展儿童参加基本医疗保险专项行动的通知》

3月2日, 多部委联合发布《关于开展儿童参加基本医疗保险专项行动的通知》, 通知明确目标任务要求各级医保、教育、卫生健康、妇联等部门等各部门加强联动, 建立沟通协作机制, 切实提高儿童参保率, 力争到2024年底, 80%以上新生儿在出生当年参保。到“十四五”末期, 儿童参保率稳中有升。(信息来源: 国家医保局)

4.投资建议

上周医药生物板块表现良好, 小幅跑赢大盘指数, 子板块均呈上涨态势。减重药领域利好不断, 多个国内外减重创新药临床进展取得积极突破, 叠加部分创新药龙头企业销售数据超预期, 带动整个创新药板块热情高涨。我们认为, 创新药板块压制时间较长, 当前无论是新药销售数据、还是临床研发进展、支付政策环境等都迎来诸多利好, 有望带动板块估值进一步上行。当前医药生物板块整体估值处于历史低位, 部分个股超跌明显, 板块整体投资价值显著。建议关注创新药链、特色器械、连锁药店、品牌中药、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合: 科伦药业、特宝生物、贝达药业、开立医疗、百诚医药、老百姓、康泰生物;

个股关注组合: 诺泰生物、荣昌生物、羚锐制药、信邦制药、普门科技、博雅生物、华夏眼科等。

5.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的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,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089