

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

行业周报：2023年业绩快报相继发布，各 行业业绩呈现分化态势

生物医药行业 强于大市（维持）

平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道 投资咨询资格编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟 投资咨询资格编号:S1060519060002 邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

李颖睿 投资咨询资格编号:S1060520090002 邮箱：LIYINGRUI328@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏 投资咨询资格编号:S1060523090002 邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

2024年03月06日

请务必阅读正文后免责声明

平安证券

周观点

行业观点

本周我们发布了吸入制剂领域专题报告《先行者打破寡头垄断格局，长风破浪吸入制剂蓝海》，重点剖析了该领域龙头企业长风药业。

先行者打破寡头垄断格局，研发型吸入制剂企业迎来发展机遇。

吸入制剂药物以糖皮质激素和支气管扩张剂为基础用药，主要包括吸入粉雾剂、吸入液体制剂、吸入气雾剂（包括吸入喷雾剂）以及鼻喷雾剂等四种主要剂型，由于需要药械结合，其仿制壁垒较高，全球普遍呈现寡头垄断格局。伴随2019-2021年CDE吸入制剂仿制药一致性评价指导原则的基本明确，短短数年，我国吸入制剂院内市场竞争格局变化显著，寡头垄断格局被打破，行业初步呈现“大树草原”生态。由于吸入制剂具备较高技术壁垒，以长风药业为代表的，具备较强专业技术实力的研发型吸入制剂企业迎来发展机遇。

专注吸入制剂领域，全剂型布局研发业绩增长可持续。

长风药业专注于呼吸系统吸入制剂细分领域，是一家以技术研发为导向的专业制药企业，已于2023年6月向上交所科创板申请上市。受吸入用布地奈德混悬液纳入集采放量影响，2022年公司营业收入快速跃升至3.49亿元，同比增长730%，净利润亏损快速缩窄，归属于上市公司股东的净利润亏损0.49亿元，同比缩窄62%。2023年公司收入端有望维持较快增长并初步实现盈利。此外，公司全剂型布局吸入制剂研发管线，多款高端仿制药产品获批在即，背书公司可持续增长。

复方鼻喷市场空间广阔，积极迈进国际市场。

截至2023年末，长风药业共拥有吸入用布地奈德混悬液、吸入用硫酸沙丁胺醇溶液、氮萘斯汀氟替卡松鼻喷雾剂和硫酸特步他林雾化吸入用溶液等4款吸入制剂上市产品，均已纳入国家医保。其中，吸入用布地奈德混悬液占据市场主导地位，公司中标第五批集采贡献核心业绩。复方氮萘斯汀氟替卡松鼻喷雾剂，主要成分由组胺H1受体拮抗剂盐酸氮萘斯汀和吸入性糖皮质激素丙酸氟替卡松构成，具有糖皮质激素和抗组胺药物的组合作用双重机制治疗中重度过敏性鼻炎具备临床优势，是国内独家仿制剂型，竞争格局良好。我们根据公开数据进行了测算，布地奈德、莫米松和氟替卡松三款单方鼻喷2022年全国销量共计约2380万支，而具备临床优势的复方氮萘斯汀氟替卡松鼻喷纳入医保后将在一定程度上对单方鼻喷进行替代，在40%渗透率的中性假设条件下，销量约为476万支，对应销售峰值为4.27亿元，市场空间广阔。此外，阿福特罗雾化吸入溶液已在美申报上市，获批在即，有望迈出公司吸入制剂国际化第一步。根据公司第一轮问询函的回复信息公司预计2023-2025年总营业收入分别为5.40、5.91、6.34亿元（不构成盈利预测）。考虑公司产品大多处于商业化早期叠加技术壁垒更高的喷雾及干粉吸入制剂在研管线较多，有望驱动长期增长，公司盈利水平仍有较大提升空间。

周观点

行业观点

截至2024年2月底，医药行业上市公司共140家发布业绩快报。从业绩快报情况看，不同子行业分化显著。1) **生物药**：板块公司大多实现了稳健的增长。以百济神州、神州细胞和君实生物等为代表的创新药企业，随着产品的上市、放量，公司亏损大幅收窄。2) **疫苗**：该板块公司的业绩主要受大单品销售影响而分化。如百克生物的带状疱疹减毒活疫苗销量大幅增长带动其业绩增长；成大生物、欧林生物由于产品市场竞争加剧使毛利率下滑；康希诺则因为新冠疫苗销量大幅下降使其业绩承压。3) **血制品**：2023年新冠、支原体和流感等呼吸道疾病轮番爆发，使居民对于血制品的需求量提升，板块公司业绩呈现上涨趋势。其中天坛生物的新浆站陆续落地也为其业绩增长提供动力。

图表1 生物制品板块公司2023年业绩快报情况

证券代码	公司名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		2023年	2022年	YoY	2023年	2022年	YoY
生物药							
688235.SH	百济神州-U	174.23	95.66	82.1%	-67.16	-136.42	NA
688278.SH	特宝生物	21.00	15.27	37.6%	5.54	2.87	93.1%
688578.SH	艾力斯	20.12	7.91	154.4%	6.45	1.31	394.1%
688520.SH	神州细胞-U	18.87	10.23	84.5%	-3.96	-5.19	NA
688180.SH	君实生物-U	15.40	14.53	6.0%	-22.47	-23.88	NA
688687.SH	凯因科技	14.12	11.60	21.7%	1.16	0.83	39.2%
688136.SH	科兴制药	12.59	13.16	-4.3%	-1.90	-0.90	NA
688331.SH	荣昌生物	10.83	7.72	40.3%	-15.40	-9.99	NA
688336.SH	三生国健	10.14	8.25	22.8%	2.96	0.49	500.4%
688506.SH	百利天恒-U	5.62	7.03	-20.1%	-7.64	-2.82	NA
疫苗及血制品							
600161.SH	天坛生物	51.82	42.61	21.6%	11.03	8.81	25.2%
688276.SH	百克生物	18.25	10.71	70.3%	5.01	1.82	176.0%
688739.SH	成大生物	17.50	18.15	-3.6%	4.68	7.14	-34.4%
688319.SH	欧林生物	4.96	5.47	-9.4%	0.17	0.27	-34.5%
688185.SH	康希诺	3.57	10.35	-65.5%	-14.47	-9.09	NA

资料来源：Wind，平安证券研究所（备注：选取2023年全年营收排名top50及重点关注的公司进行制表）

周观点

行业观点

4) **中药**: 板块业绩呈现分化态势。2023年疫情和流感等呼吸道疾病的流行带动中药OTC销售、部分产品的提价、医保目录对中成药医保限制放宽以及国谈药品降价幅度温和, 使部分中药企业业绩保持较高增速; 而中药配方颗粒新旧标准切换窗口期也使红日药业等公司业绩承压。另外, 2023年中国和印度之间原料药行业竞争加剧、行业产能扩张但下游客户去库存, 也使部分原料药企业的业绩承压。5) **原料药和化学制剂**: 企业整体业绩较稳定, 部分公司受益于单品增长实现较高业绩增速。例如, 受益于呼吸道疾病流行, 博瑞医药奥司他韦原料药销售额的达到同比三位数增速。

图表2 中药、原料药和化学制剂板块公司2023年业绩快报情况

证券代码	公司名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		2023年	2022年	YoY	2023年	2022年	YoY
中药							
600436.SH	片仔癀	100.35	86.94	15.4%	27.84	24.72	12.6%
300026.SZ	红日药业	61.27	66.50	-7.9%	5.29	6.24	-15.2%
600479.SH	千金药业	37.98	40.26	-5.7%	3.19	3.04	5.1%
002287.SZ	奇正藏药	20.45	20.45	0.0%	6.12	4.72	29.5%
688799.SH	华纳药厂	14.29	12.93	10.6%	2.11	1.83	15.6%
原料药和化学制剂							
600420.SH	国药现代	121.39	129.59	-6.3%	7.03	6.28	12.0%
688658.SH	悦康药业	41.97	45.42	-7.6%	1.88	3.35	-43.8%
600867.SH	通化东宝	30.95	27.78	11.4%	11.78	15.82	-25.5%
000915.SZ	华特达因	24.74	23.41	5.7%	5.84	5.27	10.8%
688166.SH	博瑞医药	12.00	10.17	18.0%	2.01	2.40	-16.3%
002393.SZ	力生制药	11.53	11.47	0.6%	3.62	0.94	286.5%
688513.SH	苑东生物	11.17	11.71	-4.6%	2.26	2.47	-8.2%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

周观点

行业观点

6) 医疗器械：个股业绩呈现两极分化态势，其中大多体外诊断公司业绩下滑，而医疗设备业绩整体较好。

a) 体外诊断：以华大智造、亚辉龙和圣湘生物为代表的体外诊断企业2023年表现业绩大幅下滑，主要因为2023年新冠检测相关需求相较2022年大幅下降。剔除新冠相关收入基数的影响后，这些企业的核心业务仍保持了不错的增长。

b) 医疗设备：在国产替代的大逻辑下，高端医疗设备制造商联影医疗、血液净化产品制造商山外山、内镜制造商澳华内镜和安杰思、心血管创新器械制造商惠泰医疗和心脉医疗等均取得不错的业绩增长。威高骨科则由于国家骨科高值耗材带量采购执行而业绩承压。

图表3 医疗器械板块公司2023年业绩快报情况

证券代码	公司名称	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
		2023年	2022年	YoY	2023年	2022年	YoY
医疗器械							
688271.SH	联影医疗	114.11	92.38	23.5%	19.74	16.56	19.2%
688114.SH	华大智造	29.12	42.31	-31.2%	-5.97	20.26	NA
688029.SH	南微医学	24.16	19.80	22.0%	4.87	3.31	47.3%
688139.SH	海尔生物	22.81	28.64	-20.4%	4.06	6.01	-32.4%
688575.SH	亚辉龙	20.43	39.81	-48.7%	3.58	10.12	-64.6%
688301.SH	奕瑞科技	18.86	15.49	21.7%	6.19	6.41	-3.5%
688617.SH	惠泰医疗	16.51	12.16	35.8%	5.36	3.58	49.6%
688161.SH	威高骨科	12.84	18.48	-37.6%	1.12	5.44	-81.3%
688236.SH	春立医疗	12.09	12.02	0.6%	2.78	3.08	-9.7%
688016.SH	心脉医疗	11.87	8.97	32.4%	4.92	3.57	38.0%
300049.SZ	福瑞股份	11.53	10.09	14.3%	1.03	0.98	4.8%
688389.SH	普门科技	11.46	9.83	16.6%	3.27	2.51	30.2%
300685.SZ	艾德生物	10.44	8.42	23.9%	2.56	2.64	-2.8%
688289.SH	圣湘生物	10.06	64.50	-84.4%	3.60	19.37	-81.4%
688050.SH	爱博医疗	9.51	5.79	64.2%	3.04	2.33	30.8%
688410.SH	山外山	6.90	3.82	80.7%	1.94	0.59	227.6%
688212.SH	澳华内镜	6.78	4.45	52.3%	0.58	0.22	166.9%
688581.SH	安杰思	5.09	3.71	37.1%	2.17	1.45	49.7%
688677.SH	海泰新光	4.71	4.77	-1.3%	1.46	1.83	-20.1%
688351.SH	微电生理-U	3.29	2.60	26.5%	0.05	0.03	84.1%

资料来源：Wind，平安证券研究所

周观点

行业观点

7) 医疗服务：板块内企业业绩分化显著。由于美债收益率的持续高位，医药一级市场投融资市场不景气，使以创新药客户为主的CXO、生命科学上游企业业绩承压。而GLP-1类药物上市后销售的放量以及研发热潮，以诺泰生物为代表的多肽CDMO业绩高速增长；此外，在集采、一致性评价以及MAH政策的推动下，仿制药的研发和外包需求提升，促进阳光诺和为代表的仿制药CXO企业业绩和订单呈现高景气。

图表4 医疗读物板块公司2023年业绩快报情况

证券代码	公司名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		2023年	2022年	YoY	2023年	2022年	YoY
医疗服务							
300676.SZ	华大基因	43.53	70.46	-38.3%	0.91	8.03	-88.6%
688366.SH	昊海生科	26.54	21.30	24.6%	4.16	1.80	130.6%
688315.SH	诺禾致源	20.02	19.26	4.0%	1.77	1.77	0.1%
688131.SH	皓元医药	18.79	13.58	38.4%	1.21	1.94	-37.5%
688202.SH	美迪西	14.03	16.59	-15.5%	-0.31	3.38	NA
688105.SH	诺唯赞	12.87	35.69	-63.9%	-0.71	5.94	NA
688073.SH	毕得医药	10.92	8.34	31.0%	1.13	1.46	-22.6%
688076.SH	诺泰生物	10.36	6.51	59.0%	1.61	1.29	25.0%
688621.SH	阳光诺和	9.54	6.77	41.0%	1.94	1.56	24.4%
688046.SH	药康生物	6.22	5.17	20.5%	1.59	1.65	-3.5%
688690.SH	纳微科技	5.87	7.06	-16.9%	0.69	2.75	-74.8%
688117.SH	圣诺生物	4.34	3.96	9.7%	0.70	0.64	8.7%
688222.SH	成都先导	3.72	3.30	12.7%	0.44	0.25	73.9%
688265.SH	南模生物	3.67	3.03	21.3%	-0.20	-0.05	NA
688356.SH	键凯科技	2.99	4.07	-26.6%	1.23	1.87	-34.3%
688293.SH	奥浦迈	2.43	2.94	-17.4%	0.54	1.05	-48.7%
688238.SH	和元生物	2.13	2.91	-26.9%	-1.28	0.39	NA

资料来源: Wind, 平安证券研究所

周观点

投资策略

主线一：围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注九典制药、一品红、康辰药业、恒瑞医药、中国同辐、和黄医药、君实生物等。**主线二：**掘金海外市场大有可为，建议关注药明生物、凯莱英、康龙化成、博腾股份、新产业、奥浦迈、药康生物、健友股份、苑东生物、司太立等。**主线三：**关注其他景气度边际转暖的赛道，如器械、药店、口腔和中医医疗服务等领域，建议关注安杰思、心脉医疗、微电生理、爱康医疗、益丰药房、固生堂、通策医疗等。

重点关注公司

- **九典制药**：1) 公司是国内经皮给药龙头，新型外用贴剂布局丰富，格局好，市场大。酮洛芬凝胶贴膏即将进入医保目录。2) 积极布局OTC和线上渠道，进一步提前单品天花板和盈利能力。3) 业绩未来3年有望保持CAGR在30%以上。
- **一品红**：公司是国内儿童药龙头，为政策鼓励方向，产品持续丰富。1类痛风创新药AR882进入全球三期，有望成为BIC。痛风石二期数据即将公布。23Q3受反腐影响，业绩短期承压，反腐情绪好转后业绩有望迎来快速反弹。预计23/24年净利润分别为3.41/4.90亿元。
- **凯因科技**：公司是国产泛基因型丙肝口服方案龙头，核心品种凯力唯高速放量。研发方面，目前长效干扰素乙肝功能性治愈适应症处于临床3期，乙肝功能性治愈市场空间大，竞争格局好，目前处于3期的只有凯因科技和特宝生物。预计23/24年净利润分别为1.24/1.70亿元。
- **康辰药业**：核心产品苏灵医保解限后快速放量，3年CAGR在30%以上，带动公司净利润增长保持在30%左右。创新药核心品种KC1036是多靶点小分子抑制剂，针对各种实体瘤，目前食管鳞癌和胸腺癌适应性处于临床2期，食管鳞癌2期初步数据显示ORR达到30%左右，有望成为BIC。预计23/24年净利润分别为1.64/1.90亿元。
- **昆药集团**：目前与华润三九处于百日融合阶段，公司CHC业务逐步接入三九商道，截至三季度末已完成20个省区一级经销商整个工作。公司聚焦于慢病管理和精品国药业务，看好发展潜力持续释放。预计23/24年净利润分别为5.68/6.88亿元。
- **贵州三力**：核心品种开喉剑持续放量，带动公司业绩持续快速增长。23年11月汉方纳入合并报表范围，公司外延并购持续兑现。不考虑汉方并表，预计23/24年净利润分别为2.55/3.15亿元，若考虑汉方并表，则公司表现增速更快，性价比突出。
- **药明生物**：大分子生物CDMO龙头企业。公司从R和D端业务起步，积累了丰富的项目漏斗，近年来随客户项目推进，逐渐向M端延伸。结合持续落地的中、大型产能，公司的项目管线有望将持续带来更丰厚的回报。
- **固生堂**：我国中医连锁的头部品牌，公司线下诊所通过标准化管理带来高质量扩张，线上问诊与患者管理结合，提升患者服务体验，打破医生的地域限制。强大的获医能力与充足的医师资源构建公司的核心护城河，保障公司扩张并引流患者。公司不断获医，未来成长确定性强。

重点关注公司

- ▶ **海泰新光：**公司是硬式内窥镜行业龙头厂商，光学积淀深厚，从零部件领域全面进军整机系统。零部件业务中海外大客户库存周期已到底部，新品推广顺利，发货节奏进入上升期；自有品牌2023年三条业务线全面完成注册，国药新光、中国史赛克、自有渠道有望在2024年迎来快速发展元年，带来新的增长动力；此外以深厚的光学技术为切入点，布局和拓展光学业务产品线，随着需求恢复公司有望持续受益。
- ▶ **微电生理：**心脏电生理领域国产龙头公司，国产首家全面布局射频、冷冻、脉冲三种消融方式的公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。电生理行业国产化率不足20%、国产替代空间广阔，公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司今年一季度以来手术量趋势良好，集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。
- ▶ **奥浦迈：**公司是国产培养基龙头企业，其培养基产品具有媲美进口的性能及批间差，并能提供优质的配套服务。蛋白/抗体培养基国产化率低，叠加国产创新药上市放量带动培养基需求增加，国内市场大有可为。同时公司抓住欧美生物类似药爆发的机遇，积极布局海外市场。24年起公司国内外产品陆续迎来放量，有望带动业绩高增长。预计公司2023/2024年收入分别为2.32/4.15亿元，归母净利润分别为0.57/1.19亿元。
- ▶ **安杰思：**消化内镜耗材领域龙头公司，核心产品如止血夹、双极产品、圈套器、活检钳等技术领先，临床认可度高，国内通过止血夹、双极刀等明星产品不断提升份额，海外ODM合作关系稳固、自有品牌开始放量，国内外空间广阔，目前处于快速发展期。2024年初河北牵头十省联盟止血夹集采中报价较高，尽管未公布最终结果但股价大幅回调，估值处于较低位置。此次止血夹集采区域收入占公司总体收入3%左右，相对较小，公司仍储备可换装止血夹应对集采后的低价市场，竞争优势仍然明显，预计公司2023/2024年收入分别为5.09/6.88亿元，归母净利润分别为2.03/2.68亿元。

关注标的

图表5 关注标的2022-2025年EPS及PE

股票名称	股票代码	股票价格	EPS					P/E				评级
		2024/3/1	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
凯莱英	002821.SZ	102.24	9.02	7.22	5.41	7.00	11.3	14.2	18.9	14.6	强烈推荐	
固生堂	2273.HK	39.61	0.80	1.10	1.47	1.96	49.5	36.0	26.9	20.2	强烈推荐	
迈瑞医疗	300760.SZ	290.17	7.94	9.61	11.61	14.03	36.5	30.2	25.0	20.7	推荐	
心脉医疗	688016.SH	189.50	4.96	6.82	8.88	11.75	38.2	27.8	21.3	16.1	推荐	
新产业	300832.SZ	80.63	1.69	2.10	2.71	3.43	47.7	38.4	29.8	23.5	推荐	
爱尔眼科	300015.SZ	14.45	0.36	0.38	0.51	0.65	39.6	38.0	28.3	22.2	推荐	
通策医疗	600763.SH	66.10	1.71	2.22	2.85	3.62	38.7	29.8	23.2	18.3	推荐	
九典制药	300705.SZ	34.60	0.82	1.04	1.37	1.81	42.2	33.3	25.3	19.1	推荐	
昆药集团	600422.SH	19.87	0.51	0.75	0.91	1.09	39.0	26.5	21.8	18.2	推荐	
一品红	300723.SZ	23.09	1.01	0.75	1.08	1.40	22.8	30.8	21.4	16.5	推荐	
康缘药业	600557.SH	17.93	0.75	0.98	1.23	1.52	23.9	18.3	14.6	11.8	推荐	
苑东生物	688513.SH	52.27	2.05	2.17	2.78	3.80	25.5	24.1	18.8	13.8	推荐	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

周观点

行业要闻荟萃



1) 百济神州发布2023年财报，泽布替尼成为首个国产十亿美元分子；2) Viking Therapeutics的GLP-1R/GIPR双重激动剂VK2735的2期临床取得积极结果；3) 河南省将牵头13省国采接续联盟；4) 福建省开始实行《福建省公立医疗机构工作人员接待医药代表管理暂行规定》。

行情回顾



上周A股医药板块上涨1.72%，同期沪深300指数上涨1.38%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第13位。上周H股医药板块上涨0.26%，同期恒生综指下跌0.71%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第2位。

风险提示



1) 政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 公司风险：公司经营情况不达预期。

行业要闻荟萃



1. 百济神州发布2023年财报，泽布替尼成为首个国产十亿美元分子

2月26日，百济神州公布2023Q4和全年业绩。公司2023年全年实现营收24.59亿美元，同比增长73.65%，其中产品收入达到21.90亿美元，同比增长74.54%；净亏损8.82亿美元，同比收窄11.22亿美元。

点评：分产品看，泽布替尼2023Q4全球销售额为4.13亿美元，2023年全年全球销售额达到12.90亿美元，同比增长127.92%。凭借着best-in-class的临床疗效，泽布替尼自上市后销售额持续高速放量，并成为首个国产十亿美元分子；替雷利珠单抗2023年全年全球销售额达到5.37亿美元，同比增长26.89%。

资料来源：百济神州财报，平安证券研究所



2. Viking Therapeutics的GLP-1R/GIPR双重激动剂VK2735的2期临床取得积极结果

2月27日，Viking Therapeutics宣布，其在研GLP-1R/GIPR双重激动剂VK2735的2期临床VENTURE研究达到主要终点和所有次要终点。临床结果显示，接受每周一次15mg VK2735治疗13周的肥胖患者平均体重较基线减轻14.6公斤。

点评：VK2735为胰高血糖素样肽1（GLP-1）、葡萄糖依赖性胰岛素分泌肽（GIP）受体双重激动剂，与礼来的替尔泊肽靶点相同。VENTURE临床结果显示，每周接受15mg VK2735治疗的患者，13周后平均体重较基线减少14.6kg，降幅达到14.7%；与安慰剂相比，体重降幅为13.1%；该组患者中88%的患者实现了10%以上的体重降幅，安慰剂组仅为4%。且在整个研究过程中，患者体重逐渐下降，未观察到体重减轻幅度存在平台期。安全性方面，VK2735表现出良好的安全性和耐受性。VENTURE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，92%报告药物相关治疗紧急不良事件（TEAE）的严重程度为轻度或中度。

资料来源：Insight数据库，平安证券研究所

行业要闻荟萃

3. 河南省将牵头13省国采接续联盟

2月28日，河南发布《十三省（区、兵团）国采第二、三、四、五批期满接续采购文件（征求意见稿）》，牵头联合山西、内蒙古、辽宁、吉林、新疆和新疆生产建设兵团等13省（自治区、兵团）组成省际联盟，其中河北不再参加接续联盟。本次接续采购涉及58个第2-5批国采品种，采购周期为正式执行之日起至2025年12月31日。

点评：本次接续采购约定采购量为医药机构上报需求量的80%+，且设置最高有效申报价。

中选规则方面，同品种有效申报企业数为1家的，若降价幅度低于平均降幅的，通过谈判议价确定拟中选企业；若高于平均降幅，则直接泥中选。有效申报企业数为2家及以上的，采取询价与竞价的方式确定拟中选企业，具体询问与竞价规则根据国采时竞争是否充分、降价是否到位等因素，区分采购单一、采购单二、采购单三分别执行。

资料来源：河南省医保局，平安证券研究所

4. 福建省开始实行《福建省公立医疗机构工作人员接待医药代表管理暂行规定》

3月1日起，福建省开始实行《福建省公立医疗机构工作人员接待医药代表管理暂行规定》。

点评：《规定》明确了医药代表在医院内的行为规范，除了定接待时间、定接待地点、定接待人员，有接待流程、有接待记录的“三定两有”原则，还规定医药代表不得有下列7种情形：（1）未经备案开展学术推广等活动；（2）未经医疗机构同意开展学术推广等活动；（3）承担药品、医疗器械销售任务，实施收款和处理购销票据等销售行为；（4）参与统计医生个人开具的药品处方数量或使用的医疗器械数量；（5）对医疗机构内设部门和个人直接提供捐赠、资助、赞助；（6）误导医生使用药品或医疗器械，夸大或者误导疗效，隐匿药品已知的不良反应信息（医疗器械已知的不良事件信息）或者隐瞒医生反馈的不良反应（事件）信息；（7）其他干预或者影响临床合理用药的行为。

2024年年初至今，全国各省份相继出台医药代表管理规定，收紧对医药代表的监管，将进一步强化用药以临床疗效为主的导向。

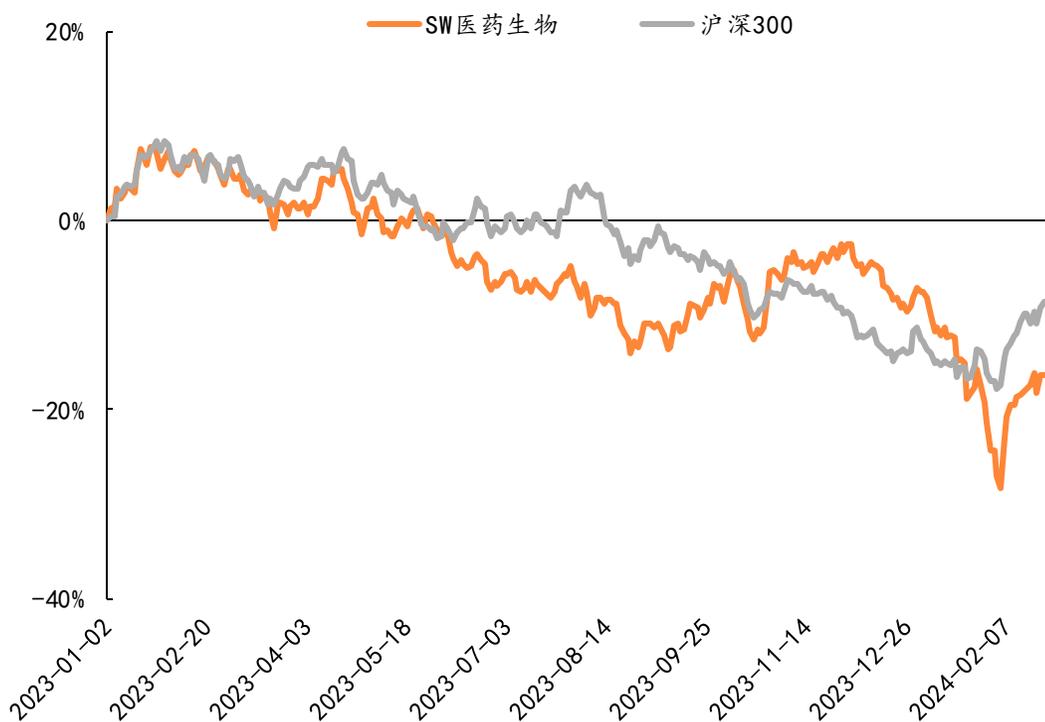
资料来源：福建省卫健委，平安证券研究所

涨跌幅数据

本周回顾

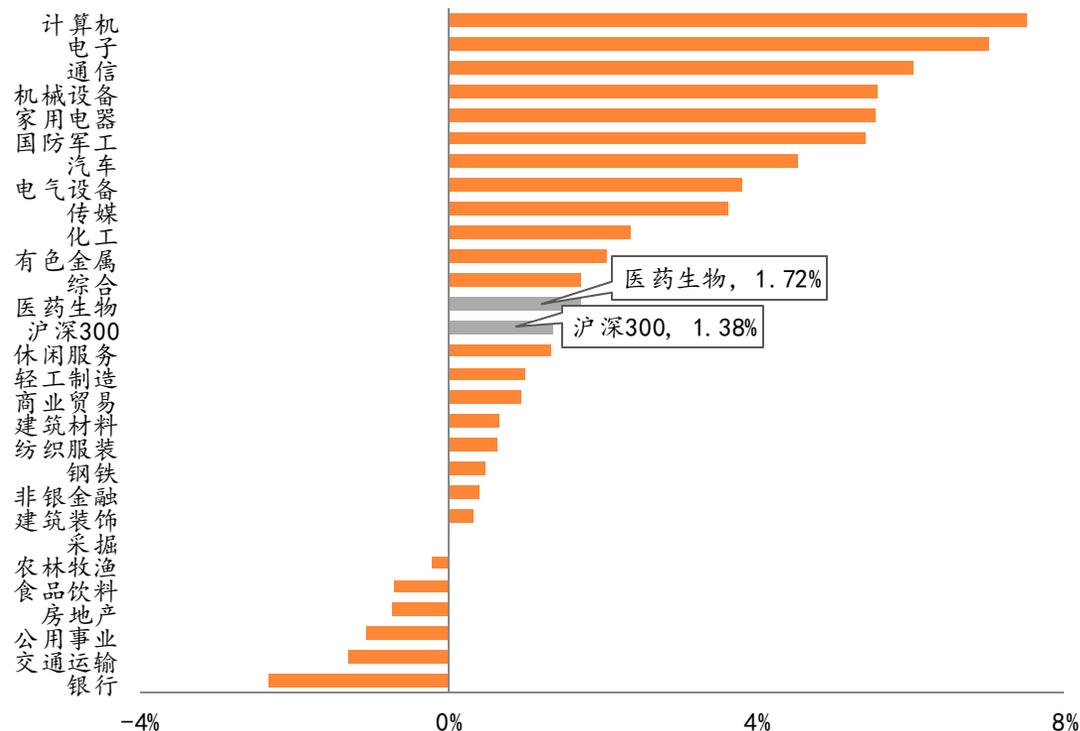
上周医药板块上涨1.72%，同期沪深300指数上涨1.38%；申万一级行业中21个板块上涨，6个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第13位。

图表6 医药行业2023年初至今市场表现



数据来源: wind, 平安证券研究所

图表7 全市场各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

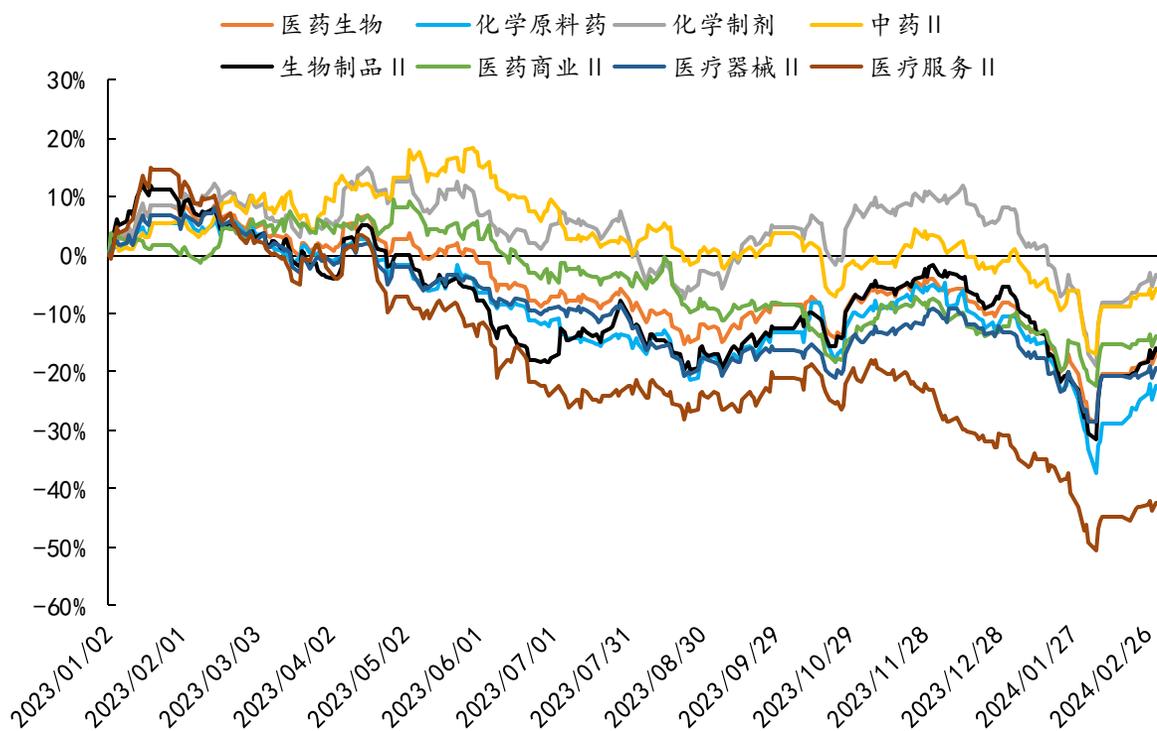
涨跌幅数据

本周回顾

医药子行业全部上涨。其中涨幅最大的是化学原料药，涨幅3.05%，涨幅最小的是医药商业，涨幅0.55%。

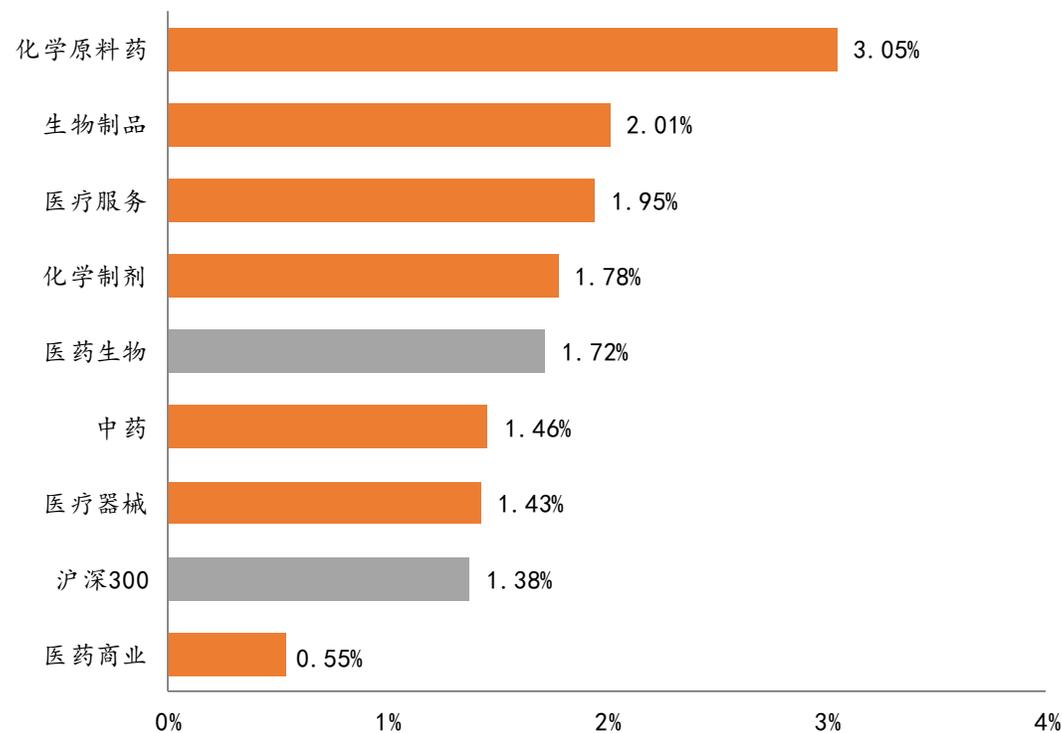
截止2024年3月1日，医药板块估值为25.47倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为38.00%，低于历史均值54.03%。

图表8 医药板块各子行业2023年初至今市场表现



数据来源: wind, 平安证券研究所

图表9 医药板块各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：众生药业（+23.96%）、东宝生物（+13.17%）、艾德生物（+12.33%）。

跌幅TOP3：*ST生物（-11.18%）、太安堂（-9.59%）、博济医药（-7.91%）。

图表10 上周医药生物A股标的表现最好及最差的15支股票

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	002317.SZ	众生药业	23.96	1	000504.SZ	*ST生物	-11.18
2	300239.SZ	东宝生物	13.17	2	002433.SZ	太安堂	-9.59
3	300685.SZ	艾德生物	12.33	3	300404.SZ	博济医药	-7.91
4	688166.SH	博瑞医药	11.76	4	603963.SH	大理药业	-7.10
5	300765.SZ	新诺威	11.01	5	000908.SZ	景峰医药	-6.76
6	603658.SH	安图生物	9.57	6	600671.SH	天目药业	-5.79
7	688016.SH	心脉医疗	9.49	7	000509.SZ	华塑控股	-5.25
8	300206.SZ	理邦仪器	9.40	8	002750.SZ	龙津药业	-5.19
9	300497.SZ	富祥股份	9.16	9	600129.SH	太极集团	-4.66
10	300406.SZ	九强生物	9.12	10	603880.SH	南卫股份	-4.50
11	300049.SZ	福瑞股份	8.26	11	603233.SH	大参林	-4.18
12	300181.SZ	佐力药业	8.08	12	688108.SH	赛诺医疗	-4.00
13	002653.SZ	海思科	8.06	13	000518.SZ	四环生物	-3.95
14	300233.SZ	金城医药	7.82	14	000028.SZ	国药一致	-3.18
15	002422.SZ	科伦药业	7.64	15	300642.SZ	透景生命	-3.09

数据来源：wind，平安证券研究所



港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数上涨0.26%，同期恒生综指下跌0.71%；WIND一级行业中2个板块上涨，9个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第2位；医药子行业4个上涨，1个下跌。其中涨幅最大的是香港生命科学工具和服务，涨幅3.10%，跌幅最大的是香港医疗保健设备与用品，跌幅1.25%。截止2024年3月1日，医药板块估值为13.06倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为52.11%，低于历史均值142.68%。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。