



## 医药生物

优于大市（维持）

### 证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

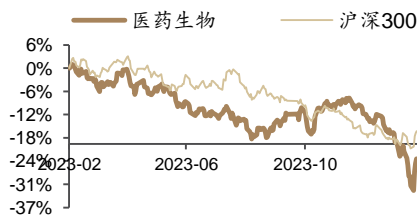
邮箱：chentl@tebon.com.cn

刘闯

资格编号：S0120522100005

邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《医药行业周报：寻找高景气，可关注仿制药 CRO 板块》，2024.1.7
- 《医药行业周报：RDC 开启核药精准诊疗时代，关注国内核药产业！》，2024.1.1
- 《贵州三力 (603439)：传承苗药精华，内生+外延双重发力》，2023.12.30
- 《失眠药行业：失眠化药成长空间巨大，新品放量可期》，2023.12.28
- 《翰森制药(3692.HK)：创新转型持续提速，国际化能力逐步兑现》，2023.12.27

# 医药行业周报：中药配置性价比高，重点关注基药+国改

### 投资要点：

- **行情回顾：**2024年3月4日-3月8日，申万医药生物板块指数下跌2.2%，跑输沪深300指数2.4%，医药板块在申万行业分类中排名第27位；2024年初至今申万医药生物板块指数下跌12.1%，跑输沪深300指数15.4%，在申万行业分类中排名第30位。本周涨幅前五的个股为润都股份(+27.94%)、景峰医药(+18.36%)、南卫股份(+14.13%)、南华生物(+13.88%)、赛诺医疗(+13.79%)。
- **投资策略及配置思路：**上周脑机接口概念关注度高，相关个股表现亮眼，有望提升医药的市场关注度。我们认为，当前医药已经处于中长期配置的窗口，其中中药性价比更为突出，估值较低，业绩相对较好，潜在催化剂较多。短期来看，我们继续建议关注超跌中小盘个股，布局一季报，精选中长期优质个股，从中长期角度，创新、出海和中药仍为投资主线，国内老龄化投资逻辑将贯穿未来十年，相关领域和个股值得长期配置。
- **中短期重点关注：**
  - **1) 超跌中小盘：**迈得医疗，麦澜德，拱东医疗，毕得医药，海创药业，首药控股，盘龙药业等；
  - **2) 超跌白马：**恒瑞医药、百济神州、智飞生物、华东医药、长春高新、科伦药业、华兰生物、金域医学、人福医药和恩华药业等；
  - **3) 国改及医药：**重点关注：太极集团、昆药集团、盘龙药业、方盛制药、贵州三力，一品红、天士力、康缘药业和悦康药业等；
  - **4) 仿制药及国内 CXO：**不受地缘影响且景气度还不错：百诚医药、阳光诺和、万邦医药、普蕊斯及诺思格；
- **中长期策略重点关注板块及个股：**
  - **1) 大品种：海外映射+国内产业周期重点关注**
    - **-药：**减肥药（信达生物、华东医药和博瑞医药）、带疱（智飞生物）、通风/尿酸（一品红、海创药业）、阿托品（兴齐眼药）、金葡菌（欧林生物）、失眠药（京新药业）、白癜风（泰恩康、康哲药业）、心衰（信立泰、西藏药业）、老年痴呆（东诚药业）、基因细胞治疗（诺思兰德、金斯瑞）、脑卒中（悦康药业、先声制药）等；
    - **-械：**CGM（三诺生物）、美瞳（迈得医疗）、NASH 检测（福瑞股份）、脑血管（赛诺医疗）、瓣膜（佰仁医疗）、人工心脏（百洋医药）、测序（华大智造）、影像（联影医疗）、RDN（百心安）等；
  - **2) 创新药及 Pharma：**恒瑞医药、百济神州、康方生物、百奥泰、迈威生物、康诺亚、再鼎医药、翰森制药，康哲药业、京新药业、科伦药业、信立泰、丽珠集团、健康元、人福医药、恩华药业和一品红等；
  - **3) 中药：**太极集团、昆药集团、一品红、盘龙药业、方盛制药、天士力和康缘药业等；
  - **4) 上游及 CRO：**百诚医药、阳光诺和，万邦医药，药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成、毕得医药等；
  - **5) 生物制品：**派林生物，天坛生物、智飞生物、康泰生物、百克生物、欧林生

物、长春高新、安科生物和西藏药业等；

- **6) 医疗器械：**联影医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、迪瑞医疗、普门科技、麦澜德、三诺生物、新华医疗、九强生物，关注华大智造、微电生理、惠泰医疗、南微医学、赛诺医疗、福瑞股份；
- **7) 原料药：**多肽原料药（诺泰生物、圣诺生物），肝素（东诚药业、千红制药）
- **本周投资组合：**迈得医疗、麦澜德、海泰新光、康缘药业、贵州三力、兴齐眼药；
- **三月投资组合：**太极集团、昆药集团、百洋医药、人福医药、百诚医药、九典制药；
- **风险提示：**行业需求不及预期；上市公司不及预期；市场竞争加剧风险。

## 内容目录

1. 投资组合上周表现 .....	5
2. 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.3.4-3.8） .....	6
2.1. A股医药板块本周行情 .....	6
2.2. 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪： .....	9
2.3. 港股医药本周行情 .....	10
3. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情.....	6
图 2: 2024 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情.....	6
图 3: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名 .....	6
图 4: 本周申万医药子板块涨跌幅情况 .....	6
图 5: 申万各板块估值情况 (2024 年 3 月 8 日, 整体 TTM 法) .....	7
图 6: 申万医药子板块估值情况 (2024 年 3 月 8 日, 整体 TTM 法) .....	7
图 7: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %) .....	8
图 8: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情 .....	10
图 9: 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情 .....	10
表 1: 上周组合收益率.....	5
表 2: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2024.3.4-2024.3.8) .....	8
表 3: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2024.3.4-2024.3.8) .....	8
表 4: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2024.3.4-2024.3.8) .....	9
表 5: 本周大宗交易成交额前十 (2024.3.4-2024.3.8) .....	9
表 6: 近半年医药板块新股情况 .....	9
表 7: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.3.4-2024.3.8) .....	10

## 1. 投资组合上周表现

**上周周度重点组合：**算数平均后跑输医药指数 0.2 个点，跑输大盘指数 2.7 个点。

**上周月度重点组合：**算术平均后跑赢医药指数 2.2 个点，跑输大盘指数 0.2 个点。

表 1：上周组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	002675.SZ	东诚药业	14.38	118.6	-4.9
	688310.SH	迈得医疗	26.26	31.0	3.8
	688273.SH	麦澜德	24.46	24.6	-2.2
	688677.SH	海泰新光	50.11	61.0	-5.6
	688302.SH	海创药业	33.32	33.0	-7.3
	603439.SH	贵州三力	16.13	66.1	1.5
算数平均涨跌幅					-2.5
月度组合	600129.SH	太极集团	36.74	204.6	-2.8
	6990.HK	科伦博泰生物-B	116.90	0.0	12.7
	301257.SZ	普蕊斯	47.29	28.9	-3.2
	600079.SH	人福医药	20.18	329.4	-7.7
	301096.SZ	百诚医药	66.35	72.3	-2.1
	300705.SZ	九典制药	35.60	122.9	2.9
算数平均涨跌幅					0.0
		生物医药 (申万)			-2.2
周度组合相对医药指数收益率					-0.2
月度组合相对医药指数收益率					2.2
		沪深 300			0.2
周度组合相对大盘收益率					-2.7
月度组合相对大盘收益率					-0.2

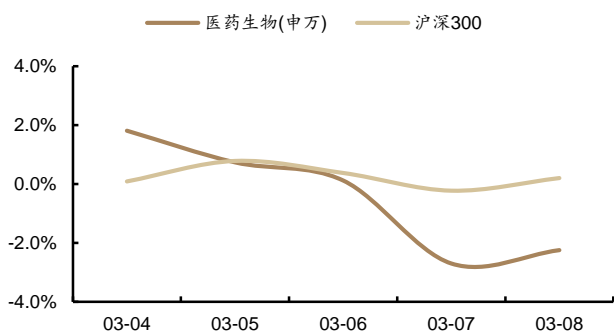
资料来源：iFinD，德邦研究所

## 2. 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2024.3.4-3.8)

### 2.1. A股医药板块本周行情

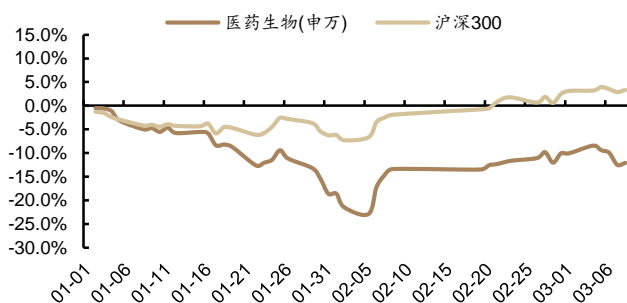
**医药板块表现：**本周（2024年3月4日-3月8日）申万医药生物板块指数下跌2.2%，跑输沪深300指数2.4%，医药板块在申万行业分类中排名第27位；2024年初至今申万医药生物板块指数下跌12.1%，跑输沪深300指数15.4%，在申万行业分类中排名第30位。

图 1：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



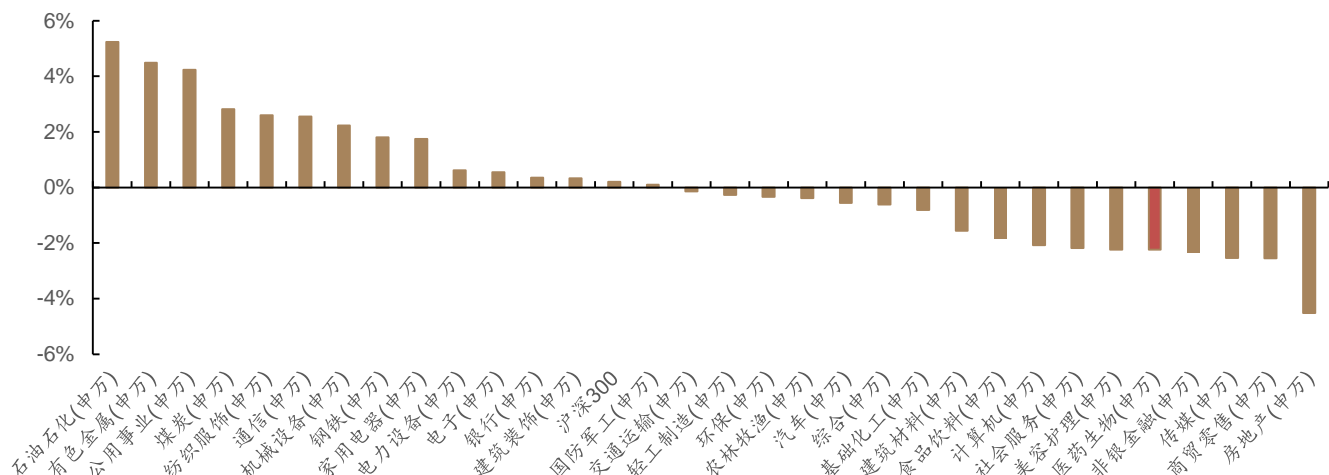
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 2：2024 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

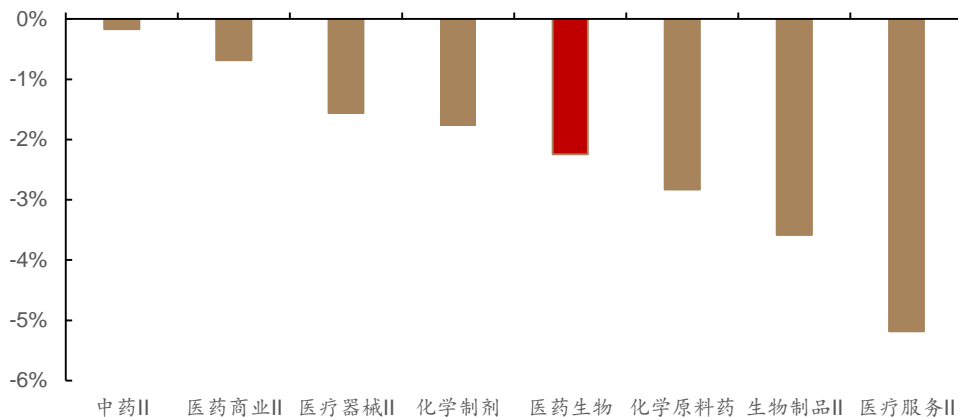
图 3：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：iFinD，德邦研究所

**医药子板块（申万）表现：**化学原料药-2.8%、生物制品 II-3.6%、医疗服务 II-5.2%、化学制剂-1.8%、医药生物-2.2%、中药 II-0.2%、医疗器械 II-1.6%、医药商业 II-0.7%

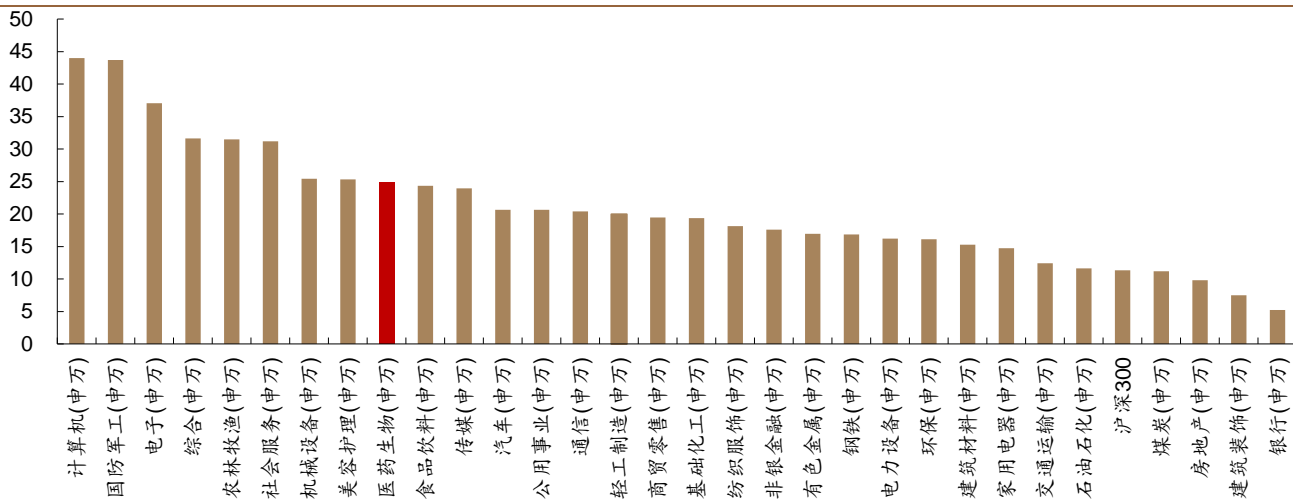
图 4：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：iFinD，德邦研究所

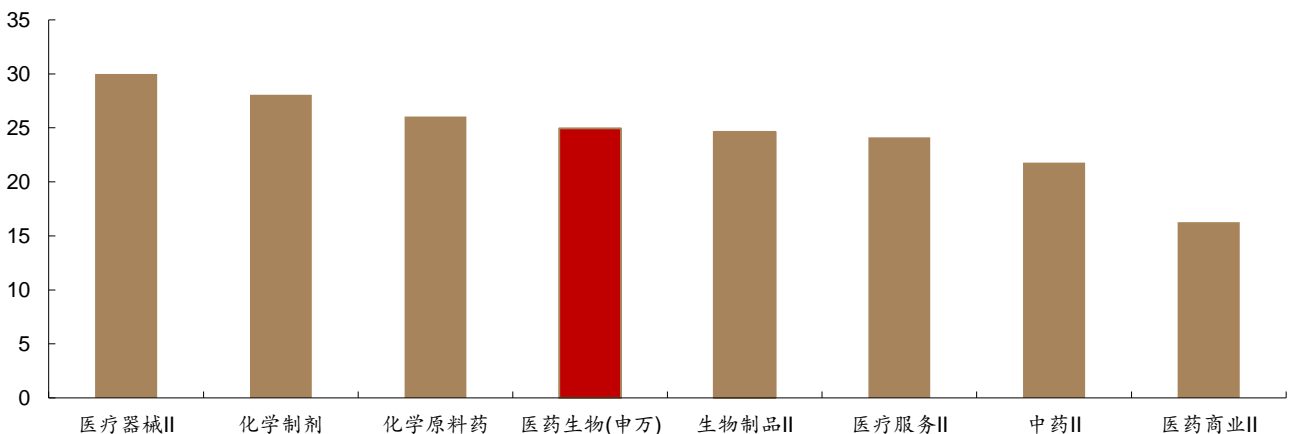
**医药行业估值情况：**截至2024年3月8日，申万医药板块整体估值为24.95，较前一周下降0.5，较2024年初下降2.8，在申万一级分类中排第9。

图5：申万各板块估值情况（2024年3月8日，整体TTM法）



资料来源：iFinD，德邦研究所

图6：申万医药子板块估值情况（2024年3月8日，整体TTM法）

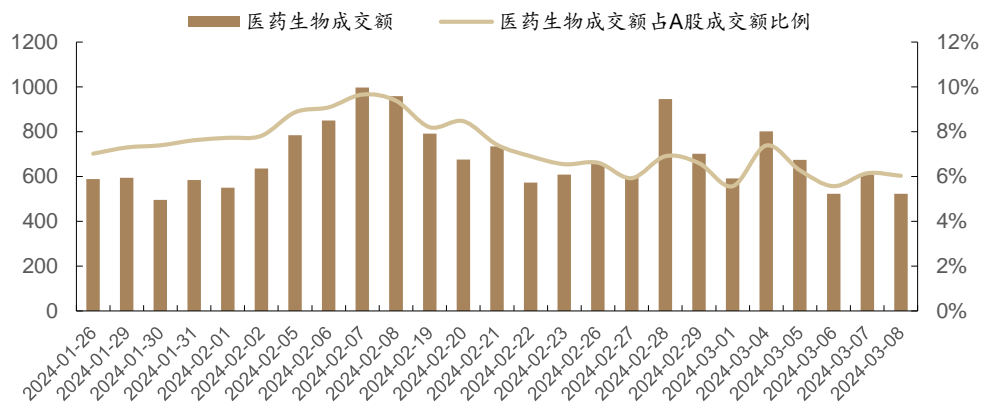


资料来源：iFinD，德邦研究所

**医药行业成交额情况：**本周申万医药板块合计成交额为3127.4亿元，占A股整体成交额的6.3%，医药板块成交额较上个交易周期（2.26-3.1）下跌10.4%。2024年初至今申万医药板块合计成交额为26112.5亿元，占A股整体成交额的

7.1%。

图 7：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：iFinD，德邦研究所

**本周个股情况：**本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 92 支上涨，31 4 支下跌，10 支持平，本周涨幅前五的个股为润都股份 (+27.94%)、景峰医药 (+18.36%)、南卫股份 (+14.13%)、南华生物 (+13.88%)、赛诺医疗 (+13.79%)。

表 2：申万医药板块涨跌幅 Top10 (2024.3.4-2024.3.8)

排序	代码	名称	市值(亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值(亿元)	跌幅 top10
1	002923.SZ	润都股份	40.0	27.94%	1	688050.SH	爱博医疗	153.9	-12.3%
2	000908.SZ	景峰医药	21.6	18.36%	2	603707.SH	健友股份	197.1	-12.0%
3	603880.SH	南卫股份	12.0	14.13%	3	688161.SH	威高骨科	115.9	-11.2%
4	000504.SZ	南华生物	29.0	13.88%	4	688236.SH	春立医疗	61.3	-10.0%
5	688108.SH	赛诺医疗	47.0	13.79%	5	688202.SH	美迪西	52.6	-9.9%
6	600538.SH	国发股份	24.5	13.08%	6	688356.SH	键凯科技	45.7	-9.4%
7	002173.SZ	创新医疗	44.9	12.36%	7	300206.SZ	理邦仪器	53.1	-8.9%
8	000766.SZ	通化金马	163.7	11.15%	8	300396.SZ	迪瑞医疗	68.1	-8.9%
9	688117.SH	圣诺生物	32.6	10.95%	9	300583.SZ	赛托生物	30.6	-8.8%
10	002873.SZ	新天药业	24.4	10.01%	10	300347.SZ	泰格医药	338.6	-8.4%

资料来源：iFinD，德邦研究所

**本周个股沪港通增减持情况：**本周沪（深）股通资金合计净买入-13.6 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为恒瑞医药、科伦药业、万泰生物、长春高新、百济神州-U。减持前五分别为迈瑞医疗、药明康德、贝达药业、爱尔眼科、片仔癀。

表 3：沪（深）股通本周持仓金额增持前十 (2024.3.4-2024.3.8)

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额 (亿元)
			期末	变动	期末	变动	
600276.SH	恒瑞医药	2672.2	5.65%	0.11%	5.66%	0.11%	3.8
002422.SZ	科伦药业	415.8	5.38%	0.12%	6.71%	0.16%	1.5
603392.SH	万泰生物	922.6	1.32%	0.17%	1.32%	0.17%	1.3
000661.SZ	长春高新	508.1	3.25%	0.22%	3.28%	0.22%	1.1
688235.SH	百济神州-U	1240.0	2.93%	0.84%	2.94%	0.84%	1.1



600085.SH	同仁堂	587.3	2.27%	0.05%	2.27%	0.05%	0.6
002821.SZ	凯莱英	354.1	5.46%	-0.01%	5.69%	-0.01%	0.5
300759.SZ	康龙化成	352.4	2.09%	0.08%	2.18%	0.08%	0.5
002262.SZ	恩华药业	229.8	1.64%	0.15%	1.88%	0.17%	0.4
000423.SZ	东阿阿胶	390.6	9.75%	0.01%	9.75%	0.01%	0.4

资料来源：iFinD，德邦研究所

**表 4：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2024.3.4-2024.3.8）**

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
300760.SZ	迈瑞医疗	3543.7	11.71%	-0.12%	11.71%	-0.12%	-5.5
603259.SH	药明康德	1494.8	7.28%	-0.24%	7.28%	-0.24%	-5.1
300558.SZ	贝达药业	170.7	1.41%	-0.42%	1.41%	-0.43%	-1.0
300015.SZ	爱尔眼科	1264.9	3.95%	-0.04%	4.67%	-0.05%	-0.9
600436.SH	片仔癀	1354.6	2.34%	-0.06%	2.34%	-0.07%	-0.9
603939.SH	益丰药房	392.1	17.44%	-0.28%	17.44%	-0.29%	-0.7
000999.SZ	华润三九	531.9	5.98%	-0.10%	6.04%	-0.10%	-0.6
300244.SZ	迪安诊断	115.3	6.64%	-0.29%	8.28%	-0.36%	-0.6
002728.SZ	特一药业	56.6	1.06%	-0.46%	1.57%	-0.68%	-0.6
600056.SH	中国医药	166.3	1.24%	-0.25%	1.24%	-0.25%	-0.6

资料来源：iFinD，德邦研究所

本周医药生物行业中共有 17 家公司发生大宗交易，成交总金额为 11.8 亿元。大宗交易成交前五名为云南白药、甘李药业、珍宝岛、特宝生物、九芝堂。

**表 5：本周大宗交易成交额前十（2024.3.4-2024.3.8）**

证券代码	公司名称	区间成交额（亿元）	市值（亿元）
000538.SZ	云南白药	4.04	927.0
603087.SH	甘李药业	2.92	241.3
603567.SH	珍宝岛	1.09	99.0
688278.SH	特宝生物	0.82	239.1
000989.SZ	九芝堂	0.70	74.8
600538.SH	国发股份	0.62	24.5
002793.SZ	罗欣药业	0.40	49.2
300832.SZ	新产业	0.34	649.0
600518.SH	*ST 康美	0.22	263.4
300759.SZ	康龙化成	0.16	352.4

资料来源：iFinD，德邦研究所

## 2.2. 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：

下周无医药新股上市。

**表 6：2023 年至今医药板块新股情况**

证券代码	公司	上市日期	最新市值（亿元）	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
2268.HK	药明合联	2023-11-17	250.9	99.7	36%	-25%
301520.SZ	N 万邦	2023-09-25	34.7	32.4	9%	-30%
2496.HK	友芝友生物-B	2023-09-25	16.6	-8.2	0%	-47%
301507.SZ	C 民生健	2023-09-05	46.0	53.6	228%	-61%
1541.HK	宜明昂科-B	2023-09-05	75.8	-19.4	5%	4%
836504.BJ	博迅生物	2023-08-17	6.9	24.2	21%	24%

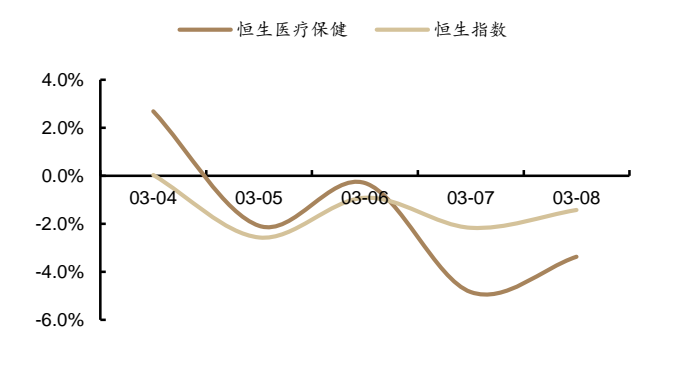
301509.SZ	C 金凯	2023-08-03	55.4	36.3	28%	-11%
301393.SZ	昊帆生物	2023-07-12	51.7	49.2	52%	-54%
301370.SZ	国科恒泰	2023-07-12	63.5	52.8	95%	-48%
2105.HK	来凯医药	2023-06-29	28.9	-3.8	21%	-51%
9885.HK	药师帮	2023-06-28	63.7	-1.5	6%	-53%
688576.SH	西山科技	2023-06-06	42.3	43.8	41%	-58%
688581.SH	安杰思	2023-05-19	45.2	23.7	-2%	-37%
301293.SZ	三博脑科	2023-05-05	114.7	145.3	77%	38%
001367.SZ	海森药业	2023-04-10	22.4	23.2	68%	-56%
301281.SZ	科源制药	2023-04-04	31.6	35.5	-38%	-25%
301246.SZ	宏源药业	2023-03-20	84.4	53.2	-16%	-50%
301408.SZ	华人健康	2023-03-01	49.3	27.3	56%	-51%
688506.SH	百利天恒-U	2023-01-06	452.7	-81.6	30%	252%

资料来源：iFinD，德邦研究所

### 2.3. 港股医药本周行情

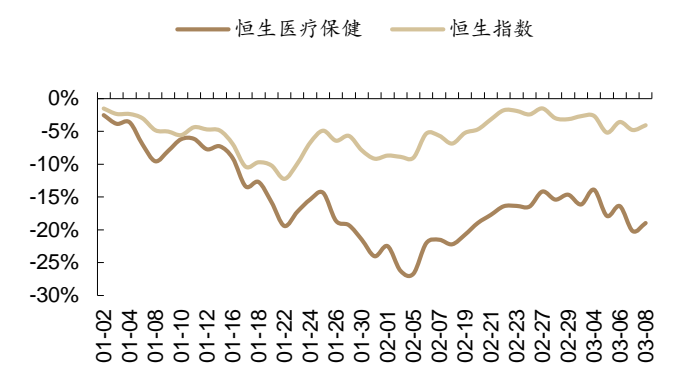
港股医药行情：本周（2024年3月4日-3月8日）恒生医疗保健指数下跌3.4%，较恒生指数跑输2.0%；2024年初至今恒生医疗保健指数下跌19.0%，较恒生指数跑输14.9%。

图 8：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

图 9：2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：iFinD，德邦研究所

港股个股行情看，本周（2024年3月4日-3月8日）恒生医疗保健的 210 支个股中，47 支上涨，136 支下跌，27 支持平，本周涨幅前五的个股为：中国智能健康（18.9%）、云顶新耀-B（17.3%）、天元医疗（16.9%）、康华医疗（14.9%）、百信国际（12.0%）。

表 7：恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.3.4-2024.3.8）

排序	代码	名称	市值(亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值(亿元)	跌幅 top10
1	0348.HK	中国智能健康	0.44	18.9%	1	2137.HK	腾盛博药-B	6.56	-41.8%
2	1952.HK	云顶新耀-B	83.66	17.3%	2	2616.HK	基石药业-B	10.49	-39.2%
3	0557.HK	天元医疗	2.75	16.9%	3	1167.HK	加科思-B	12.50	-34.3%
4	3689.HK	康华医疗	6.56	14.9%	4	1228.HK	北海康成-B	1.16	-26.8%
5	0574.HK	百信国际	0.75	12.0%	5	8158.HK	中国再生医学	0.80	-26.6%
6	0239.HK	白花油	5.66	11.1%	6	2279.HK	雍禾医疗	6.36	-26.1%
7	2297.HK	润迈德-B	2.17	10.8%	7	9939.HK	开拓药业-B	3.94	-26.0%
8	6998.HK	嘉和生物-B	5.07	10.0%	8	2211.HK	大健康国际	0.39	-23.5%
9	2252.HK	微创机器人-B	132.42	10.0%	9	8037.HK	中国生物科技服务	3.50	-18.4%
10	6108.HK	新锐医药	0.61	8.1%	10	1406.HK	清晰医疗	1.92	-17.5%

资料来源：iFinD，德邦研究所

### 3. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。