

重视医疗刚需属性，关注一季报高增长标的

——医药生物行业2024年3月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

S0980523050001

证券分析师：陈益凌

021-60933167

chenyiling@guosen.com.cn

S0980519010002

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

联系人：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

■ 3月医药行业投资观点：

- 今年年初以来市场大幅波动，受到美国《生物安全法案》相关影响，中信医药指数和恒生医疗保健指数年初至今分别下跌11.9%、19.9%，均位居行业指数倒数。我们认为医药行业当前处于低增长、低盈利能力、低估值、低交易关注度，正在进入中长期向上拐点的重大布局区间。
- 从医药行业的供需结构来看，国内医疗需求稳定增长，随着社会的不断进步，需求正在变得更加多元化，比如自免、减肥等正逐步成为重要需求增长点。支付端中的医保支出虽然面临较大的压力，但保基本的思路不变，未来仍会与经济增长保持稳定的倍数关系。此外随着60-70年代的人口逐步成为医疗消费的主力，医保外的支付能力是显著增强的。因此我们倾向于认为医药行业的蛋糕仍在稳定变大，且需求和支付会相较于之前更加丰富和多元。从供给端来看，一边是集中采购、提升行业规范政策以及疫情等外部因素不断重塑行业竞争格局，汰弱留强；另外一边是充分吸收了中外药企优点的创新药、创新器械企业正在逐渐壮大，医药行业的供给端正在经历历史上最显著的改善阶段。
- 从医药行业基本面来看，从近期较多上市公司披露的2023年业绩预告/快报来看，2023Q3是未来几年医药行业业绩的绝对底部，大部分公司2023Q4收入端增长有所回升，有些公司甚至回到中高速增长（体现需求的刚性）。2023Q3行业收入增速进入历史上罕见的负增长区间，而2023Q4有较多上市公司则在集中处理过去3年的历史包袱，计提存货/应收账款减值等，预计会表现出较差的盈利能力。2024年将是上市公司轻装上阵，重回持续健康增长轨道的起点。
- 建议积极型投资者布局两类企业：一类是创新药、创新医疗器械企业，由于创新药和创新器械处于产品生命周期的初期，具有低渗透率、强定价能力、患者真正获益的属性，且是国内医保/商保等支付方大力支持的产品，因而这类企业是医药行业里成长性最好的资产；第二类是有国际化能力及潜力的公司，国内医药、医疗器械企业在未来5-10年有望诞生更多大市值医药公司。稳健型投资者可布局银发经济大背景下能够满足C端居家养老需求、自费属性的产品如康复养老、中医中药以及走出集采影响的骨科、IVD等行业。
- 从短期Q1维度来看，我们预计1月院内诊疗量同比23年1月（疫情刚放开叠加春节因素）有较好增长，预计2月院内诊疗量同比23年2月略有增长（春节因素），由于3月是诊疗旺季，我们预计院内诊疗相关尤其是刚需属性较强科室如心脑血管、肿瘤、血液净化、感染等有望率先走出行业整顿的短期影响，实现业绩环比加速，建议优先布局。
- **3月投资组合：**A股：迈瑞医疗、智飞生物、智翔金泰-U、迈威生物-U、金城医学、春立医疗、澳华内镜、艾德生物、振德医疗、西山科技；H股：科伦博泰生物-B、康方生物、康诺亚-B、爱康医疗。
- **风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

■ 细分板块投资策略：

- **创新药：**重点关注差异化创新出海以及国内大单品。政策端、监管端对于能为患者带来临床获益的高质量创新药指向性明确，国内支付端压力缓和，国际化预期升温，建议关注具备差异化创新能力的优质公司：**康方生物、科伦博泰生物-B、智翔金泰-U、迈威生物-U、康诺亚-B**等。
- **医疗器械：**1) 集采影响出清，医疗机构手术和设备采购复苏：院内手术量有望Q4起逐步恢复，推荐骨科板块**爱康医疗、春立医疗、大博医疗、威高骨科、三友医疗**，心血管耗材**心脉医疗**，内镜耗材**南微医学**，眼科耗材**爱博医疗**，手术动力设备及耗材**西山科技**；设备招标采购有望逐季度恢复，推荐设备及IVD 板块**迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、新产业、安图生物、亚辉龙、艾德生物、万孚生物、普门科技**等；2) 去库存影响逐渐出清，有望迎来底部反转：低值耗材板块去库存已近尾声，客户结构及产品结构差异导致去库存节奏有所不同，推荐**振德医疗**；3) 切入海外大厂上游供应链，新产品放量及新领域拓展增厚业绩：关注**美好医疗、祥生医疗**的大客户去库存结束及新产品放量带来的投资机会。
- **医疗服务：**24年为DRG/DIP三年行动计划的最后一年，医保统筹地区支付方式改革深入推进，激励医疗机构主动控制成本、规范行为、优化流程，提高医疗服务效率。建议关注DRGs下具备差异化竞争优势的民营专科连锁；顺应医保控费政策趋势的第三方医检机构稳健发展，龙头ICL在合规经营趋势之下有望开启第二成长曲线，关注**金域医学**。
- **生命科学上游：**关注部分个股阿尔法机会。国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如**药康生物、百普赛斯、奥浦迈**等。
- **CXO：**关注三条主线的投资机会：1) 优选估值处于底部，产能有差异性，竞争格局良好（盈利能力下滑风险低），海外业务占比高的 CXO 公司，如**药明康德、药明生物、康龙化成**等；2) 多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子业务的快速发展有望进一步打开 CXO 板块的增长空间，建议关注相关产业链的投资机会，例如**药明康德、凯莱英、康龙化成**；3) 仿制药 CRO 保持高景气，中药 CRO 带来新增量，建议关注高景气细分领域中有经营 α / 订单维持较高增长的 CXO 公司，例如**百诚医药、阳光诺和**。
- **中药：**关注中药品牌 OTC、中药创新药、中药资源品三条主线：1) 集采控费趋势下，看好具备消费属性的中药品牌 OTC 龙头。推荐关注：**华润三九**等；2) 回归药品属性，推荐关注产品疗效确切、具备持续出新能力的优质中药创新药企业。推荐关注：**康缘药业**等；3) 上游原材料端受限背景之下，建议关注竞争格局良好的中药资源品相关企业。
- **消费医疗：**建议关注消费医疗领域的部分疫苗公司如**智飞生物、康泰生物、欧林生物**，以及隐形正畸龙头**时代天使**。

2024年3月策略组合个股估值一览

表：国信医药2024年3月策略组合

代码	公司简称	总市值 亿元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760. SZ	迈瑞医疗	3,506	96.1	115.4	139.0	167.1	36.5	30.4	25.2	21.0	30.0%	1.5	买入
300122. SZ	智飞生物	1,284	75.4	91.0	113.1	141.8	17.0	14.1	11.4	9.1	31.1%	0.6	买入
688443. SH	智翔金泰-U	124	(5.8)	(7.8)	(7.1)	(6.0)							增持
688062. SH	迈威生物-U	120	(9.6)	(9.9)	(6.8)	(4.4)							增持
603882. SH	金域医学	283	27.5	7.6	12.1	15.6	10.3	37.3	23.4	18.1	31.9%	0.9	买入
688236. SH	春立医疗	66	3.1	2.8	3.6	4.7	21.5	24.0	18.2	14.0	11.3%	1.6	买入
688212. SH	澳华内镜	81	0.2	0.6	1.0	1.7	374.4	140.2	84.7	49.0	1.7%	1.4	买入
300685. SZ	艾德生物	88	2.6	2.4	2.9	3.7	33.3	36.7	29.9	23.9	17.6%	3.2	买入
603301. SH	振德医疗	56	6.8	2.0	4.8	6.1	8.2	27.6	11.5	9.1	12.3%	0.4	买入
688576. SH	西山科技	44	0.8	1.0	1.3	1.7	58.4	44.0	34.4	26.5	18.5%	1.5	增持
6990. HK	科伦博泰生物-B	215	(6.2)	(2.5)	(5.5)	(6.4)							买入
9926. HK	康方生物	360	(11.7)	19.8	(2.6)	6.4		18.2		56.2			买入
2162. HK	康诺亚-B	87	(3.1)	(2.7)	(6.0)	(6.6)							买入
1789. HK	爱康医疗	52	2.0	2.7	3.5	4.6	25.3	19.2	14.9	11.2	9.1%	0.6	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/2/29股价计算

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **生产端：**2023年1-12月规模以上工业增加值同比增长4.6%，其中医药制造业工业增加值累计同比下降5.8%，2023年1-12月累计营业收入25205.7亿元（-3.7%），累计利润总额3473.0亿元（-15.1%）。
- **需求端：**2023年1-12月的社零总额47.15万亿元（+7.2%），限额以上中西药品类零售总额6710亿元（+5.1%）。
- **支付端：**2023年1-12月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入27110.66亿元，同比下降11.7%；职工医保支出、居民医保支出分别同比下降23.3%与增长12.4%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

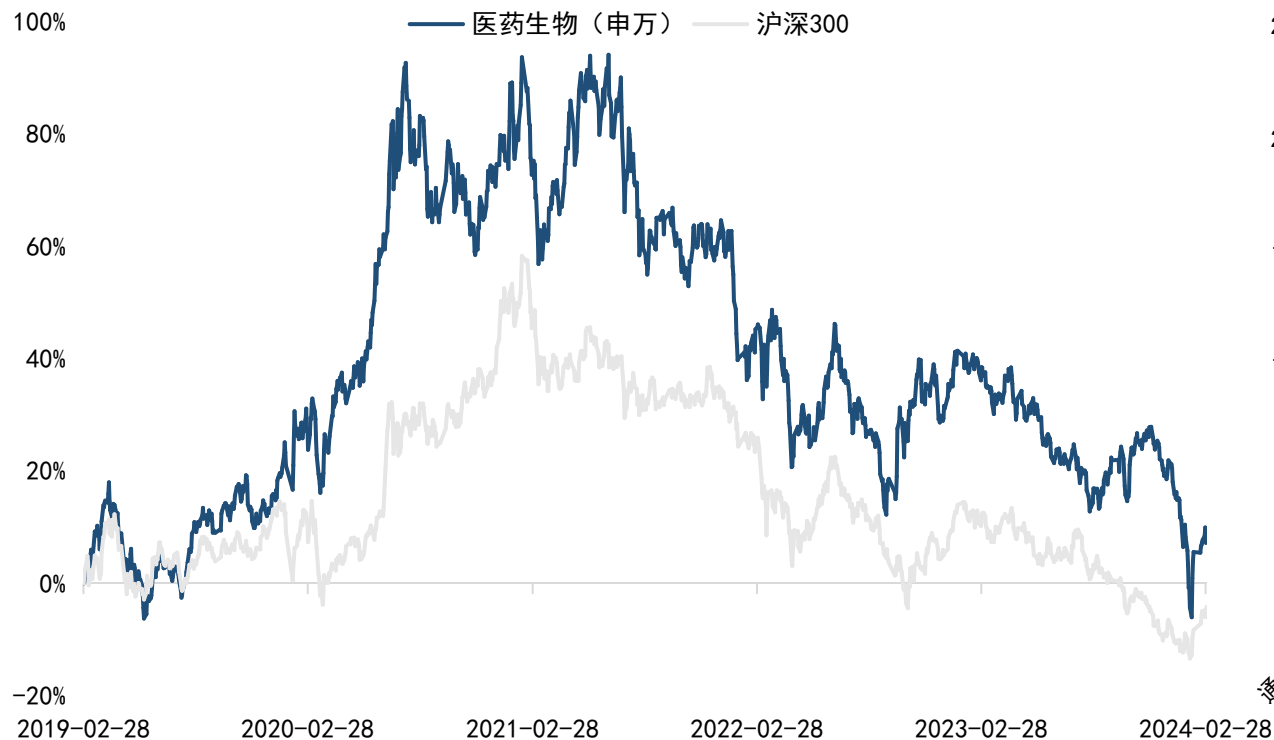
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-12月	工业增加值	亿元	-	-5.8%
	1-12月	营业收入	亿元	25205.7	-3.7%
		利润总额	亿元	3473.0	-15.1%
社会零售总额	1-12月	总计	亿元	471,495	7.2%
		限额以上中西药品类	亿元	6710	5.1%
消费与收入	1-12月 (季度数据)	人均可支配收入	元	39,218	6.3%
		人均消费支出	元	26,796	9.2%
		人均医疗保健支出	元	2,460	16.0%
医保基金	1-12月	职工医保支出	亿元	11,621	-23.3%
		居民医保支出	亿元	10,423	12.4%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

2月医药板块表现位于全行业中上游

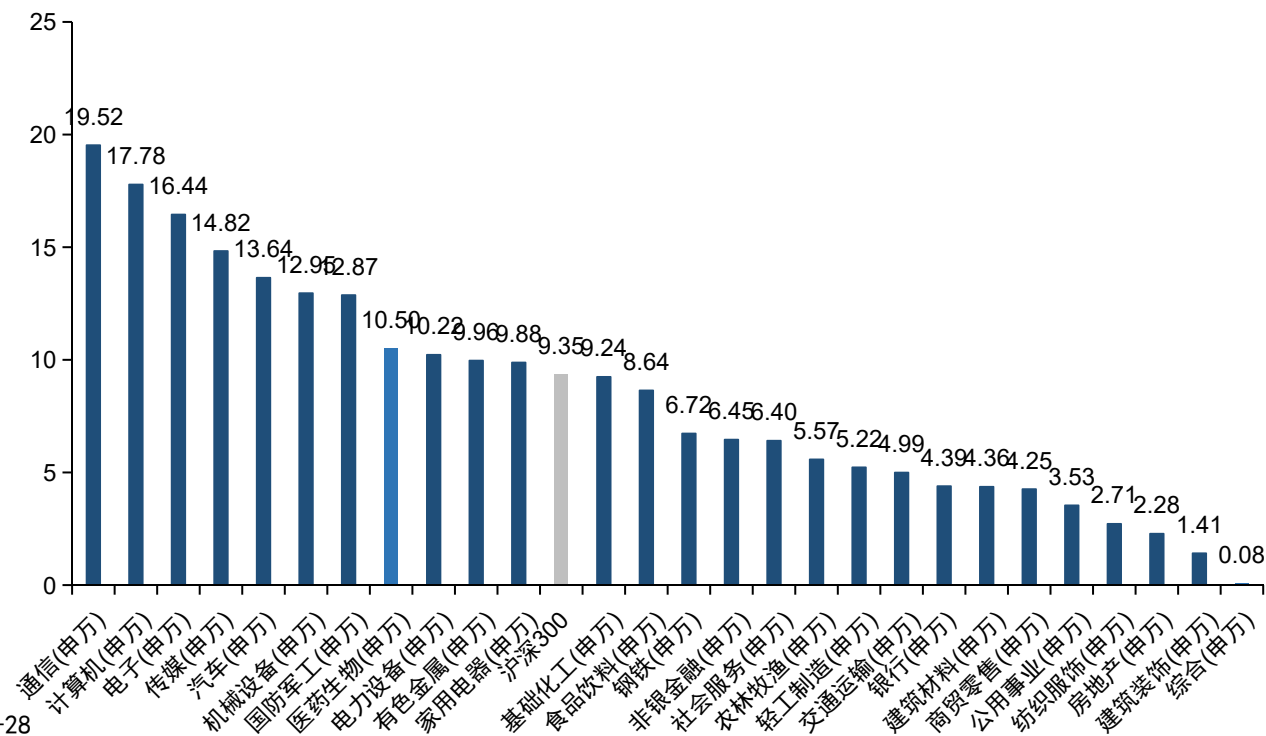
■ 医药行业在2月份整体上涨10.50%，跑赢沪深300指数1.15%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

图：申万一级行业2024年2月份涨跌幅（%）

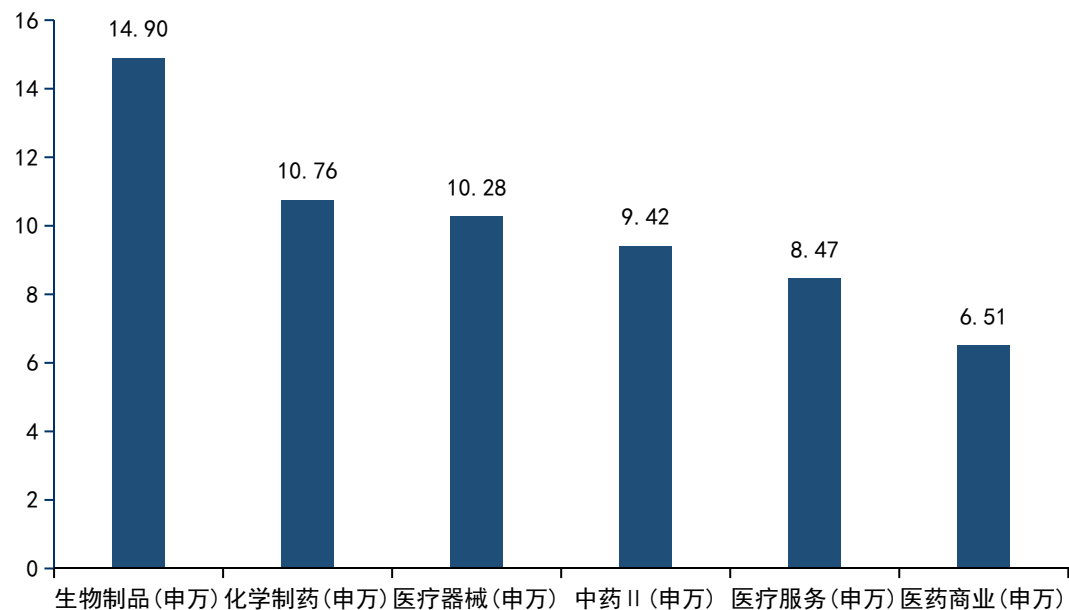


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

子板块：医药商业板块涨幅最小，生物制品板块涨幅最大

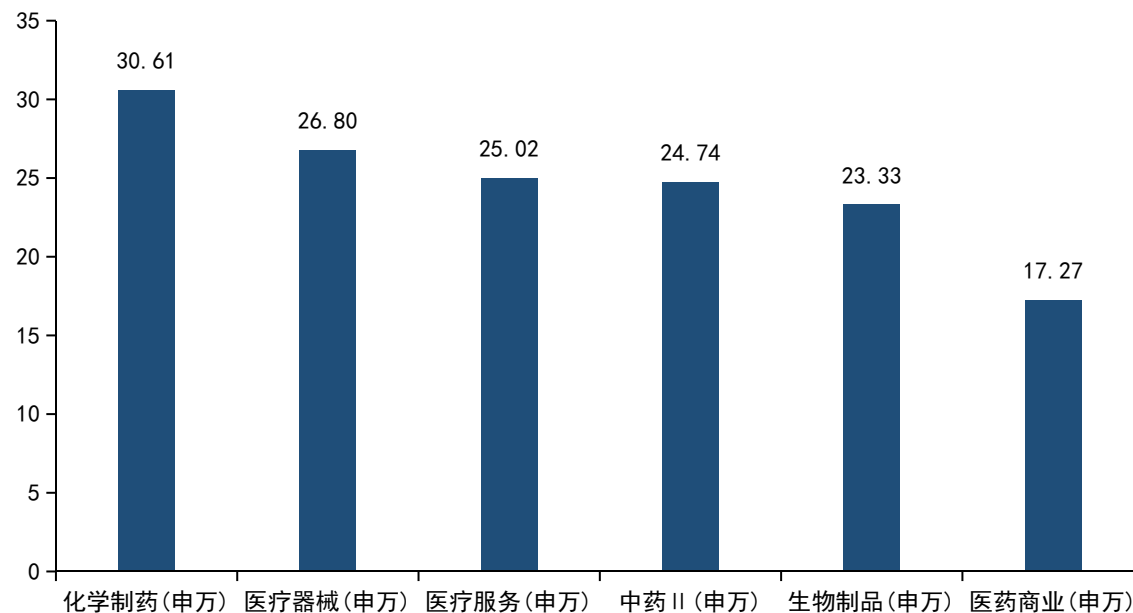
- 分子板块看，生物制品、化学制药、医疗器械、中药、医疗服务、医药商业板块分别上涨14.90%、10.76%、10.28%、9.42%、8.47%、6.51%。

图：医药生物（申万）各子板块2月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）

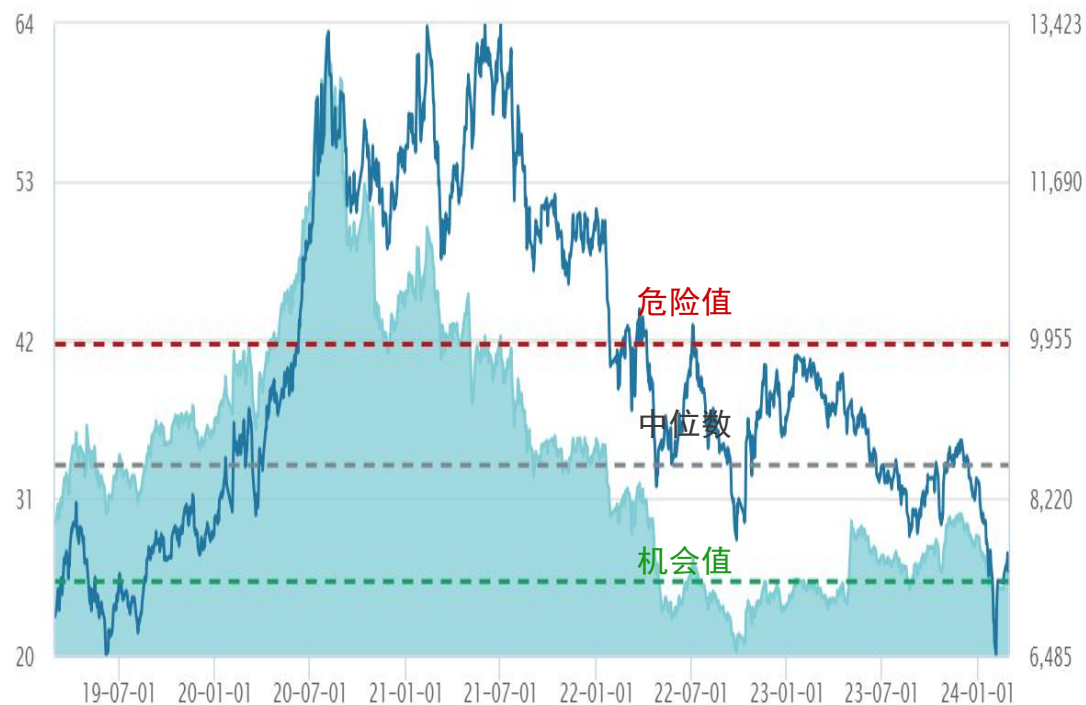


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

医药生物行业估值仍处于历史低位区间

- 医药生物（申万）的整体估值水平已充分回调，当前PE（TTM）为25.63，处于近5年历史分位点21.8%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年低位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-2-29

2月涨幅前十个股

- 2月医药板块涨幅前十个股为：安图生物（40.98%）、常山药业（40.07%）、众生药业（38.94%）、万泰生物（36.23%）、福瑞股份（35.27%）、英诺特（33.17%）、翰宇药业（33.06%）、圣诺生物（32.13%）、荣昌生物（31.07%）、艾德生物（30.24%）。

表：2月涨幅前十个股

股票简称	月涨跌幅	估计上涨原因
安图生物	40.98%	估值修复
常山药业	40.07%	受益于减肥药概念
众生药业	38.94%	受益于减肥药概念
万泰生物	36.23%	受益于9价HPV预期
福瑞股份	35.27%	受益于国际上多款NASH药物取得研发进展
英诺特	33.17%	受益于呼吸道病原体检测需求旺盛
翰宇药业	33.06%	受益于减肥药概念
圣诺生物	32.13%	受益于减肥药概念
荣昌生物	31.07%	超跌反弹
艾德生物	30.24%	预计2023年业绩表现超预期

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：剔除ST股、北交所股票

国信医药2月投资组合表现复盘：跑赢医药生物指数

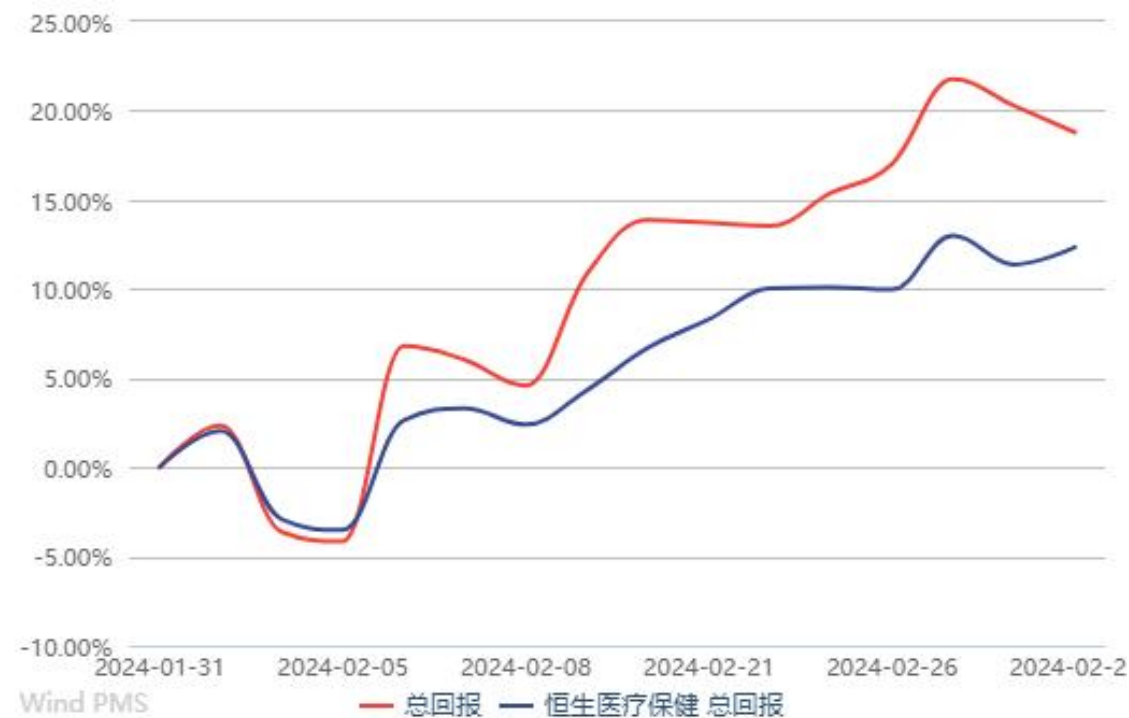
- 国信医药A股投资组合2月收益率为11.55%，跑赢申万医药生物指数1.04%（等权组合包括：迈瑞医疗、药明康德、智飞生物、金域医学、春立医疗、澳华内镜、百诚医药、西山科技）。
- 国信医药H股投资组合2月收益率为18.79%，跑赢恒生医疗保健指数6.44%（等权组合包括：科伦博泰生物-B、康方生物、康诺亚-B、爱康医疗）。

图：国信医药A股投资组合VS. 申万医药生物指数2月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：假设股票买入价为2024-2-1收盘价

图：国信医药H股投资组合VS. 恒生医疗保健指数2月走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：假设股票买入价为2024-2-1收盘价

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

2024年2月创新药获批上市情况

2024年2月共有6款创新药或生物类似药（2个国产/4个进口）获批上市，包括科济药业的泽沃基奥仑赛（BCMA CAR-T）获批用于治疗复发难治的多发性骨髓瘤患者，罗氏的可伐利单抗（C5抑制剂）获批用于治疗阵发性睡眠性血红蛋白尿症等。

表：2024年2月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
科济药业	泽沃基奥仑赛注射液	国产	BCMA	生物制品新药	多发性骨髓瘤	2024-02-23
Merz Pharmaceuticals	注射用A型肉毒毒素	进口	RHOB	生物制品新药	面部皱纹	2024-02-23
兆科眼科	阿达帕林克林霉素凝胶	国产		化药改良型新药	痤疮	2024-02-20
武田	注射用替度格鲁肽	进口	GLP2R	生物制品新药	短肠综合征	2024-02-20
Nobelpharma	醋酸锌片	进口		化药新药	肝豆状核变性	2024-02-06
罗氏	可伐利单抗注射液	进口	C5	生物制品新药	阵发性睡眠性血红蛋白尿症	2024-02-06

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（1）

表：2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（1）

产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
盐酸安罗替尼胶囊	KIT,RET,VEGFR,FGFR,PDGFR	正大天晴	2024-02-28	CXHL2400230	GBI268注射液		广州智耀生物	2024-02-29
13价肺炎球菌多糖结合疫苗（CRM197, TT载体）	S. pneumoniae	康希诺	2024-02-28	CXSL2400169	注射用ILB-3101	B7-H3	英诺湖医药	2024-02-29
TQB2450注射液	PD-L1	正大天晴	2024-02-28	JXHL2400045	甲磺酸贝舒地尔片	ROCK2	赛诺菲	2024-02-29
复方氨基酸注射液（18AA-VII）		广东赛烽医药	2024-02-27	JXHL2400046	注射用BL-8040冻干粉	CXCR4	BioLineRx	2024-02-29
雌二醇透皮喷雾剂	ER	吉瑞医药	2024-02-24	CXHL2400228	BIOS2207		浙江赛默制药	2024-02-29
纳武利尤单抗注射液	PD-1	百时美施贵宝	2024-02-24	CXHL2400226	TYR-Vx-001注射液		上海劲威	2024-02-29
特立帕肽注射液	PTHr	翰宇药业	2024-02-23	JXSL2400053	Amlitelimab注射液	OX40L	赛诺菲	2024-02-29
盐酸氨溴索口服冻干片		华润三九	2024-02-20	CXSL2400165	QX013N注射液	KIT	荃信生物	2024-02-28
HY22017胶囊		长春海悦药业	2024-02-19	CXSL2400166	PB103 异体自然杀伤（NK）细胞注射液		苏州迈德通医药	2024-02-28
夫那奇单抗注射液	IL17A	恒瑞医药	2024-02-08	JXSL2400051	Riliprubart注射液	C1S	赛诺菲	2024-02-28
塔奎妥单抗注射液	CD3,GPRC5D	强生	2024-02-08	CXHL2400223	SHR0302碱凝胶	JAK1	恒瑞医药	2024-02-28
注射用德曲妥单抗	HER2	第一三共	2024-02-08	CXHL2400225	阿戈美拉汀透皮贴剂	HTR2B,HTR2C,MTNR1A,MTNR1B	鑫稳生物	2024-02-28
玛赛洛沙韦片	RdRp	南京征祥医药	2024-02-08	CXSL2400161	BAT1308注射液	PD-1	百奥泰	2024-02-28
玛仕度肽注射液	GCGR,GLP1R	信达生物	2024-02-07	CXSL2400162	注射用BAT8006	FR α	百奥泰	2024-02-28
美泊利单抗注射液	IL5	葛兰素史克	2024-02-06	CXSL2400163	NK042细胞注射液		上海恩凯细胞	2024-02-28
洛莫司汀胶囊		华润双鹤	2024-02-06	CXSL2400164	JMT202注射液		石药集团	2024-02-28
注射用戈沙妥单抗	TROP2	吉利德	2024-02-06	CXHL2400219	SPH7485片		上海医药集团	2024-02-27
奥洛他定莫米松鼻喷雾剂	HRH1,GR	格兰马克	2024-02-05	JXHL2400044	BAY 2965501口服溶液	DGKZ	Bayer	2024-02-27
注射用重组人组织型纤溶酶原激活酶衍生物	PLG	华润医药	2024-02-05	JXSL2400049	Lerodalcibep	PCSK9	LIB Therapeutics	2024-02-27
褪黑素颗粒	MTNR1A,MTNR1B,MT3	Nobelpharma	2024-02-05	CXSL2400159	注射用BL-B16D1		百利天恒	2024-02-27
普拉睾酮阴道栓		李氏大药厂	2024-02-05	CXSL2400160	注射用BGB-A3055	CCR8	百济神州	2024-02-27
重组带状疱疹疫苗（CHO细胞）	VZV gE	葛兰素史克	2024-02-03	CXHL2400218	注射用羟基红花黄色素A		博济医药	2024-02-27
八氟丙烷脂质微球注射液		华润医药	2024-02-01	CXHL2400217	YK-051乳状注射液		优科生物	2024-02-26

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（2）

表：2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（2）

产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间	产品
CXSL2400156	宫血间充质干细胞注射液		浙江生创	2024-02-26	JXHL2400038	AZD5305	PARP1	阿斯利康	2024-02-22
CXSL2400157	SCM-181注射液		舜喜控股	2024-02-26	CXHL2400204	SSS39注射剂	FKBP12,mTOR	三生制药	2024-02-21
CXSL2400158	注射用YKST02		益科思特	2024-02-26	CXSL2400137	司普奇拜单抗注射液	IL4R	康诺亚	2024-02-21
JXHL2400043	注射用JR8603		JiaRay Therapeutics	2024-02-26	CXSL2400138	四价流感病毒裂解疫苗（MDCK细胞）	Influenza virus	欧林生物	2024-02-21
CXHL2400209	SR1375胶囊		赛默罗生物	2024-02-24	CXHL2400201	吸入用XQ-001		倍特药业	2024-02-21
CXHL2400212	VB15010片	PARP1	深圳扬厉医药	2024-02-24	CXHL2400202	JP001片	MGMT	慧宝源生物	2024-02-21
CXHL2400214	注射用YN17		浙江永宁药业	2024-02-24	CXHL2400203	SG1001片	DHODH	祥根生物	2024-02-21
CXHL2400215	ENN0403胶囊		轶诺药业	2024-02-24	CXSL2400134	JS001sc注射液	PD-1	君实生物	2024-02-21
CXSL2400155	LAE102注射液	ACVR2A	来凯医药	2024-02-24	CXSL2400135	达雷妥尤单抗注射液	CD38	正大制药集团	2024-02-21
JXHL2400042	拉索昔芬片	CNR2,ER-α,ER-β	复星医药	2024-02-24	JXSL2400047	AMG 451	OX40	Amgen	2024-02-21
CXSL2400154	CM383注射液		康诺亚	2024-02-23	JXSL2400048	MEDI5752	CTLA4,PD-1	阿斯利康	2024-02-21
CXHL2400208	RAG-17注射液	SOD1	中美瑞康	2024-02-23	CXHL2400200	INR101注射液	PSMA	云南白药	2024-02-20
CXSL2400152	AK130注射液	TIGIT,TGFB	康方生物	2024-02-23	CXSL2400131	带状疱疹减毒活疫苗	VZV	成都柏奥特克	2024-02-20
CXSL2400151	AK112注射液	PD-1,VEGFA	康方生物	2024-02-23	CXSL2400132	TVAX-008注射液	Capsid,HBsAg	远大集团	2024-02-20
CXSL2400153	重组带状疱疹疫苗（CHO细胞）	VZV	中慧元通	2024-02-23	CXSL2400133	注射用ZB001	IGF1R	Zenas BioPharma	2024-02-20
CXSL2400150	AK112注射液	PD-1,VEGFA	康方生物	2024-02-22	JXHL2400036	布地奈德硫酸沙丁胺醇吸入气雾剂	ADRB1,ADRB2,ADRB3,GR	阿斯利康	2024-02-20
CXHL2400205	SIPI6398片	HTR1A,HTR2A,DRD2,DRD3	上海中泽医药	2024-02-22	CXSL2400124	ADRX-0706	Nectin-4	Adcentrx	2024-02-20
CXHL2400206	HS-10382片	Bcr-Abl	豪森药业	2024-02-22	CXSL2400125	EMB-06注射液	BCMA,CD3	岸迈生物	2024-02-20
CXSL2400140	注射用MK-2870	TROP2	默沙东	2024-02-22	CXSL2400126	注射用SHR-9839		恒瑞医药	2024-02-20
CXSL2400141	注射用BL-B01D1	EGFR,HER3	百利天恒	2024-02-22	CXSL2400127	注射用SHR-A2009	HER3	恒瑞医药	2024-02-20
CXSL2400142	注射用HB0052	CD73	华海药业	2024-02-22	CXSL2400128	注射用SHR-A1921	TROP2	恒瑞医药	2024-02-20
CXSL2400149	GQ1010注射液	TROP2	启德医药	2024-02-22	CXSL2400129	SHR-2173注射液		恒瑞医药	2024-02-20
JXHL2400037	AZD9833片	ER-α	阿斯利康	2024-02-22	CXSL2400130	注射用KKD001	MC2R	康可得生物	2024-02-20

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（3）

表：2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（3）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2400120	BR101注射液	CD73	海正药业	2024-02-19	CXHL2400178	HL-300软膏		高光制药	2024-02-08
CXSL2400121	VVN1901滴眼液		维眸生物	2024-02-19	CXHL2400181	ISM3412胶囊	MAT2A	英矽智能	2024-02-08
JXSL2400045	Riliprubart注射液	C1S	赛诺菲	2024-02-19	CXHL2400183	ISM3412胶囊	MAT2A	英矽智能	2024-02-08
JXHL2400033	DE-117B滴眼液	PTGER2	参天制药	2024-02-19	CXHL2400182	注射用HRS5580		恒瑞医药	2024-02-08
JXHL2400034	IDRX-42	KIT	IDRX	2024-02-19	CXHL2400184	ISM3412胶囊	MAT2A	英矽智能	2024-02-08
JXSL2400044	Itepekimab注射液	IL33	赛诺菲	2024-02-19	CXHL2400185	GP681干混悬剂	PA	朗润投资	2024-02-08
JXSL2400046	Riliprubart注射液	C1S	赛诺菲	2024-02-19	CXHL2400186	NHKC-2		阳光诺和	2024-02-08
CXHL2400194	注射用瑞卢戈利	GNRHR	诺桥生物	2024-02-19	CXSL2400110	注射用TQB2102	HER2	正大制药集团	2024-02-08
CXHL2400195	177Lu-LNC1008注射液	Integrin $\alpha\beta 3$	东诚药业	2024-02-19	CXSL2400111	异体人源脂肪间充质干细胞注射液		柯菲平	2024-02-08
CXHL2400196	HJ787软膏		华健未来	2024-02-19	CXSL2400112	注射用BL-B01D1	EGFR,HER3	百利天恒	2024-02-08
CXSL2400119	混合活化杀伤（MAK）免疫细胞注射液		拓华生物	2024-02-19	CXSL2400113	SHR-2106注射液		恒瑞医药	2024-02-08
CXHL2400190	TQG3926片		正大制药集团	2024-02-09	CXSL2400114	MSCohi-O镜片		普罗凯融	2024-02-08
CXHL2400192	TQB3107片		正大制药集团	2024-02-09	CXSL2400108	注射用QLF31907	PD-L1,4-1BB	齐鲁制药	2024-02-07
JXSL2400043	SGN-B6A	ITGB6	辉瑞制药	2024-02-09	CXSL2400109	SHR-1905注射液	TSLP	恒瑞医药	2024-02-07
CXHL2400188	CB275舌下膜		杭州成邦医药	2024-02-08	CXHL2400169	SIM0506胶囊	SOS1	先声药业	2024-02-07
CXSL2400117	RJK002注射液		上海瑞吉康生物	2024-02-08	CXHL2400171	TQB3117片		正大制药集团	2024-02-07
CXSL2400118	M108单抗注射液	CLDN-18.2	明济生物	2024-02-08	CXSL2400105	德谷胰岛素利拉鲁肽注射液	GLP1R,INSR	通化东宝	2024-02-07
JXHL2400031	用于制备放射性药物[68Ga]Ga-NeoB注射液的药盒	GRPR	诺华	2024-02-08	CXSL2400106	AK129注射液	PD-1,LAG3	康方生物	2024-02-07
JXHL2400032	镓[177Lu]Lu-NeoB注射液	GRPR	诺华	2024-02-08	CXSL2400107	LNF2008单克隆抗体注射液		鲁南制药	2024-02-07
CXHL2400173	注射用多西他赛（白蛋白结合型）	TUB	石药集团	2024-02-08	JXSL2400042	Lebrikizumab注射液	IL13	礼来制药	2024-02-07
CXHL2400174	HS-10374片	TYK2	豪森药业	2024-02-08	CXHL2400156	盐酸右美托咪定微针贴剂	ADRA2	广州新济药业	2024-02-06
CXHL2400176	BW-20507注射液	HBV	船望制药	2024-02-08	CXHL2400158	APG-2575片	BCL2	亚盛医药	2024-02-06
CXHL2400177	TSN1611片	KRAS G12D	泰励生物	2024-02-08	CXHL2400161	TQB3702片	BTK	正大制药集团	2024-02-06

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（4）

表：2024年2月国产创新药的NDA、IND申请（4）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2400162	JYP0066乳膏		嘉越医药	2024-02-06	CXSL2400094	LY01620		绿叶制药	2024-02-05
CXHL2400168	MT-1207片	HTR2A,ADRA1,Calcium channel	药港生命	2024-02-06	CXSL2400095	KAL-002		四川厌氧生物	2024-02-05
CXSL2400104	AK117注射液	CD47	康方生物	2024-02-06	CXSL2400099	26价肺炎球菌结合疫苗	S. pneumoniae	智飞生物	2024-02-05
JXHL2400028	BAY 2965501片	DGKZ	Bayer	2024-02-06	JXSL2400032	Ravulizumab注射液	C5	阿斯利康	2024-02-03
JXHL2400029	BAY 2965501片	DGKZ	Bayer	2024-02-06	CXSL2400087	SSGJ-707注射液	PD-1,VEGF	三生制药	2024-02-03
JXHL2400030	BI 1810631 片	HER2-Ex20Ins	Boehringer Ingelheim	2024-02-06	CXSL2400088	KH658眼用注射液		康弘药业	2024-02-03
JXSL2400036	Risankizumab注射液	IL23A	AbbVie	2024-02-06	CXSL2400092	人脐带间充质干细胞注射液		北科生物	2024-02-03
JXSL2400041	Lebrikizumab注射液	IL13	礼来制药	2024-02-06	CXSL2400091	索卡佐单抗注射液	PD-L1	李氏大药厂	2024-02-03
CXHL2400146	司美格鲁肽注射液	GLP1R	特瑞药业	2024-02-06	CXSB2400012	注射用DB-1311	B7-H3	映恩生物	2024-02-02
CXHL2400149	注射用THDBH120	GIPR,GLP1R	通化东宝	2024-02-06	JXSL2400030	Frexalimab注射液	CD40L	赛诺菲	2024-02-02
CXHL2400152	HL-300软膏		高光制药	2024-02-06	CXHL2400127	HRS-5965胶囊	CFB	恒瑞医药	2024-02-02
CXHL2400157	盐酸右美托咪定微针贴剂	ADRA2	广州新济药业	2024-02-06	CXHL2400131	DZD6008片		迪哲医药	2024-02-02
CXSL2400100	注射用IAP0971（静脉滴注）	PD-1,IL2/15Rβyc	盛禾生物	2024-02-06	CXHL2400133	WGI-0301	AKT1	浙江海昶生物	2024-02-02
CXHL2400155	复方西地碘含片		鲁南制药	2024-02-06	CXHL2400134	司美格鲁肽注射液	GLP1R	翰宇药业	2024-02-02
CXSL2400101	XY101		西安血氧生物	2024-02-06	CXHL2400139	TQ-B3525片	PI3Kα,PI3Kδ	正大制药集团	2024-02-02
CXSL2400102	GC203 TIL细胞注射液		君赛生物	2024-02-06	CXSL2400084	注射用TRS005	CD20	浙江特瑞思药业	2024-02-02
CXSL2400103	TAEST16001注射液	HLA,NY-ESO-1	香雪制药	2024-02-06	CXSL2400085	IBI133	HER3	信达生物	2024-02-02
CXHL2400143	JC242片		佳诚医药	2024-02-06	CXSL2400086	IAH0968	HER2	盛禾生物	2024-02-02
CXHL2400144	司美格鲁肽注射液	GLP1R	特瑞药业	2024-02-06	CXSL2400082	德谷胰岛素利拉鲁肽注射液	GLP1R,INSR	东阳光药业	2024-02-01
JXSL2400035	Livmoniplimab 注射液	GARP	AbbVie	2024-02-05	CXSL2400083	ABO2011注射液	IL12	艾博生物	2024-02-01
JXSL2400034	注射用德曲妥珠单抗	HER2	第一三共	2024-02-05	CXHL2400126	MH004软膏	JAK	明慧医药	2024-02-01
CXHL2400140	SK-08片		康臣药业	2024-02-05	CXSL2400081	SHR-3276注射液		恒瑞医药	2024-02-01
CXSL2400093	HLX53	TIGIT	复星医药	2024-02-05	JXHL2400027	BRII-835 (VIR-2218) 注射液	HBX	腾盛博药	2024-02-01
					JXSL2400029	BRII-179注射液	HBsAg	腾盛博药	2024-02-01

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

表：2024年2月主要器械集采项目进展一览表

省份	日期	集采项目及进展	涉及产品
广东	2024/2/29	广东省药品交易中心关于开展起搏器类联盟带量采购中选产品联动价格信息申报工作的通知	起搏器类
安徽等25省	2024/2/28	关于开展二十五省（区、兵团）2023年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购拟中选产品有关价格填报的通知	传染病八项（化学发光法）、性激素六项、人绒毛膜促性腺激素（HCG）、糖代谢两项（C-肽测定、胰岛素测定）、人乳头状瘤病毒(HPV)检测
浙江	2024/2/28	关于公布国家组织冠脉支架集中带量采购增补非中选产品的通知	药物洗脱冠脉支架系统、铂铬合金可降解涂层依维莫司洗脱冠状动脉支架系统
全国	2024/2/23	人工关节集中带量采购协议期满接续采购公告（第1号）	初次置换人工全髋关节（以下简称髋关节）、初次置换人工全膝关节（以下简称膝关节），含增材制造技术（即3D打印）类产品
广东	2024/2/23	广东省药品交易中心关于开展呼吸过滤器类医用耗材产品信息维护的通知	呼吸过滤器类医用耗材
青海	2024/2/19	关于公布口腔牙冠非竞价产品申报信息及开展配送关系确立工作的通知	定制式固定义齿
甘肃	2024/2/5	关于公示甲状腺功能检测试剂集中带量采购企业产品申报结果等事宜的通知	甲状腺功能检测试剂

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2024年2月29日

重点疫苗品种批签发

表：2022-2024M2国内重点疫苗品种批签发批次数据

疫苗品种	企业名称	批签发批次			批签发批次			
		2022年	2023年	同比增速	2023M1-2	2024M1-2	同比增速	
多联苗	百白破-Hib-IPV/五联苗	赛诺菲巴斯德	85	91	7%	16	17	6%
	百白破-Hib/四联苗	康泰生物	31	23	-26%	4	4	
HPV	2vHPV	GSK	6	10	67%		2	
	2vHPV	万泰生物	288	313	9%	94	5	-95%
	2vHPV	沃森生物	30	27	-10%	14	2	-86%
	4vHPV	默沙东	59	43	-27%	15	2	-87%
	9vHPV	默沙东	65	149	129%	16	12	-25%
肺炎	PCV13	辉瑞	1	13	1200%		3	
	PCV13	沃森生物	70	64	-9%	4	4	
	PCV13	康泰生物	37	15	-59%			
	PPSV23	默沙东	4	6	50%	2	2	
	PPSV23	科兴生物	7	5	-29%		1	
	PPSV23	康泰生物	3	12	300%		4	
	PPSV23	成都所	15	18	20%		3	
	PPSV23	沃森生物	15	18	20%	1		-100%
流感	四价流感	科兴生物	28	41	46%	1	3	200%
	四价流感	华兰生物	91	88	-3%			
	四价流感	江苏金迪克	71	8	-89%			
	四价流感	上海所	35	37	6%			
	四价流感	武汉所	32	21	-34%			
	四价流感	长春所	31	31				
	四价流感	国光生物	25	10	-60%	2		-100%
	三价流感	科兴生物	45	60	33%	1	5	400%
	三价流感	大连雅立峰	31	3	-90%			
	三价流感	国光生物	31	10	-68%	2		-100%
	三价流感	华兰生物	103	94	-9%			
	三价流感	上海所	35	37	6%			
	三价流感	赛诺菲巴斯德	40	39	-3%			
	三价流感	长春所	36	36				
	鼻喷流感	长春百克	12	5	-58%			
亚单位流感	中慧元通		17					
亚单位流感	中逸安科	15		-100%				
带状疱疹	重组带状疱疹疫苗	GSK	7	14	100%		5	
	带状疱疹减毒活疫苗	百克生物		30			12	
破伤风	吸附破伤风疫苗	欧林生物	54	27	-50%	3		-100%
	吸附破伤风疫苗	武汉所		3				
	吸附破伤风疫苗	华兰疫苗		1				
轮状病毒	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (Vero细胞)	默沙东	99	74	-25%	12	11	-8%
	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	89	80	-10%	17	16	-6%
狂犬病	人用狂犬病疫苗 (人二倍体细胞)	康华生物	106	78	-26%		3	

重点血制品批签发跟踪

■ 2024年2月血制品批签发情况：

- ✓ 人血白蛋白：批签发198批（-67%），其中国产86批（-79%），进口112批（-45%）；
- ✓ 免疫球蛋白：静丙批签发73批（-53%）、狂免10批（-9%）、破免5批（-71%）；
- ✓ 凝血因子类：PCG批签发22批（-21%）、凝血因子VIII 17批（-55%）、纤原11批（-65%）。

表：重点血制品批签发情况

类别	产品	批签发批次					
		2023年1-2月	2024年1-2月	累计同比	2023年2月	2024年2月	同比
人血白蛋白	国产	537	194	-64%	403	86	-79%
人血白蛋白	进口	279	323	16%	203	112	-45%
人血白蛋白	国产+进口	816	517	-37%	606	198	-67%
免疫球蛋白类	冻干静注人免疫球蛋白（pH4）	13	0	/	10	0	/
免疫球蛋白类	静注人免疫球蛋白（pH4）	326	150	-54%	154	73	-53%
免疫球蛋白类	冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	0	/	0	0	/
免疫球蛋白类	静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	1	/	0	1	/
免疫球蛋白类	人免疫球蛋白	9	1	-89%	4	0	/
免疫球蛋白类	乙型肝炎人免疫球蛋白	9	1	-89%	5	1	-80%
免疫球蛋白类	狂犬病人免疫球蛋白	18	15	-17%	11	10	-9%
免疫球蛋白类	破伤风人免疫球蛋白	37	16	-57%	17	5	-71%
凝血因子类	人凝血酶原复合物	62	52	-16%	28	22	-21%
凝血因子类	人凝血因子VIII	83	58	-30%	38	17	-55%
凝血因子类	人纤维蛋白原	39	38	-3%	31	11	-65%

资料来源：中检院和地方所、Insight，国信证券经济研究所整理

医疗服务：样本地区门急诊和出院人数在1月保持强劲

- 以天津市（华北）、重庆市（西南）为样本城市，最新（2024年1月）诊疗量数据显示：在春节错期和疫情影响造成的低基数下，1月均展现了强劲的同比增长，门急诊同比增长在45%以上，出院人数同比增长30%-50%；从服务量绝对值来看，门急诊及出院人数与10-11月相当甚至更高。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2022年1月	2023年1月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月
全市医院门急诊人次（万人次）	709.72	533.12	694.39	708.64	693.69	721.15	711.34	677.57	724.41	741.92	778.01
同比增长	3.48%	-24.88%	-7.22%	-0.11%	-3.58%	-2.72%	11.11%	4.51%	12.62%	86.36%	45.94%
全市医院出院人数（万人次）	45.99	36.67	53.18	50.75	49.14	49.28	46.25	46.57	46.90	49.75	48.08
同比增长	16.08%	-20.27%	48.05%	17.53%	8.69%	-2.99%	9.60%	12.90%	16.46%	50.08%	31.12%
公立医院医疗收入（亿元）	67.2	65.22	74.74	75.44	73.77	74.11	68.74	65.14	65.04	70.69	80.13
同比增长	6.25%	-2.95%	11.74%	12.90%	6.90%	-0.18%	7.81%	0.88%	5.24%	62.02%	22.86%
天津市	2022年1月	2023年1月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月
医院门、急诊人次（万人次）	422.74	408.37	554.98	596.38	556.11	544.01	568.30	580.45	626.09	689.31	600.45
同比增长	-19.85%	-3.40%	9.61%	21.05%	9.56%	3.42%	3.97%	20.74%	25.34%	37.65%	47.03%
医院出院人数（万人次）	11.32	12.94	18.02	18.95	18.70	19.14	18.31	18.06	17.38	19.43	19.84
同比增长	-5.37%	14.26%	32.17%	44.03%	36.85%	22.92%	15.63%	26.99%	25.80%	32.92%	53.34%
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	182.39	222.52	262.93	270.94	260.85	251.63	268.39	283.63	284.65	317.26	273.12
同比增长	-21.75%	22.00%	13.36%	22.65%	11.51%	8.26%	8.47%	28.42%	14.95%	23.06%	22.74%
南宁市	2022年1月	2023年1月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	
总诊疗人次（万人）	380.36	291.43	432.93	445.69	407.61	419.46	429.77	441.61	441.73	467.14	
同比增长	6.30%	-23.38%	8.48%	3.95%	-11.15%	0.69%	4.77%	13.24%	12.84%	12.76%	
出院人数（万人）	16.56	15.70	20.72	20.93	19.71	20.31	20.02	20.38	19.29	20.80	
同比增长	19.79%	-5.15%	34.10%	23.94%	2.39%	10.10%	19.97%	26.64%	20.35%	22.74%	
总医疗收入（亿元）	27.75	26.31	32.69	34.90	33.80	35.66	35.34	32.96	32.66	35.05	
同比增长	17.32%	-5.18%	17.52%	15.27%	5.44%	10.28%	12.82%	9.90%	9.82%	10.32%	

医疗服务：各类机构1月服务量同比呈现表观高速增长

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各类专科医院的恢复情况：

- ✓ 各类型医院1月的诊疗人次和出院人数均同比增长较快，其中专科类医院的表现增速相对最高。
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，1月各类专科医院的增长力度不一，其中**耳鼻喉科类、皮肤病类、儿童类、美容类**由于所对应疾病治疗的择期属性强，在2023年同期疫情影响下有较低基数，今年需求稳定释放。在偏刚需的严肃医疗领域内，**妇产类、肿瘤类、骨科类**1月同比增速明显提升，老龄化趋势下相关科室诊治需求稳健增长。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2023年10月-2024年1月）			出院人数（万人，2023年10月-2024年1月）		
	10月	11月	1月	10月	11月	1月
综合类医院	377.09	421.04	360.05	9.17	10.17	10.48
同比增长	25.04%	40.32%	43.69%	20.53%	29.71%	48.46%
中医类医院	109.14	121.65	103.63	1.99	2.30	2.48
同比增长	21.50%	34.42%	45.70%	37.71%	49.65%	49.87%
中西医结合类医院	8.65	9.54	8.56	0.42	0.46	0.46
同比增长	23.83%	31.81%	44.72%	15.72%	17.39%	41.33%
专科类医院	130.43	136.30	126.35	5.80	6.50	6.42
同比增长	28.98%	32.42%	58.39%	31.87%	34.06%	64.62%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理 注：加粗为同比增长大于40%

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2023年11月-2024年1月）		
	10月	11月	1月
口腔类	15.64	15.81	15.07
同比增长	37.01%	42.71%	76.37%
眼科类	12.85	11.91	11.64
同比增长	31.06%	24.65%	47.69%
耳鼻喉类	0.45	0.42	0.33
同比增长	83.51%	31.67%	103.10%
肿瘤类	14.93	15.88	15.74
同比增长	29.72%	31.06%	65.47%
心血管类	2.84	3.26	3.37
同比增长	39.82%	46.93%	13.80%
胸科类	5.29	5.89	6.24
同比增长	6.19%	8.96%	4.67%
妇产（科）类	15.84	17.23	15.51
同比增长	18.77%	27.99%	56.64%
儿童类	30.62	32.50	25.35
同比增长	80.08%	73.62%	118.30%
皮肤病类	0.97	0.96	0.89
同比增长	86.04%	106.47%	194.83%
骨科类	3.27	3.59	3.88
同比增长	17.91%	29.78%	89.98%
美容类	2.47	1.86	2.82
同比增长	-5.21%	0.24%	108.08%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

创新药板块：二季度即将迎来研发密集催化期

- 国产创新药即将在二季度迎来研发密集催化期，在AACR、ASCO等会议上预计会有多项数据读出。海外研发方面，Viking Therapeutics的VK2735（GLP-1/GIP激动剂）读出优秀的减重数据；Akero Therapeutics也读出了efruxifermin在MASH的ph2数据；另外，Madrigal的MASH药物Resmetirom的PDUFA date是24年3月14日；全球范围内大适应症的进展也将带动国产创新药的研发。

表：创新药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23A/E	24E	25E	22A	23A/E	24E	25E			
688443.SH	智翔金泰-U	124	(5.8)	(7.8)	(7.1)	(6.0)							增持
688062.SH	迈威生物-U	120	(9.6)	(9.9)	(6.8)	(4.4)							增持
9926.HK	康方生物	360	(11.7)	19.8	(2.6)	6.4		18.2			56.2		买入
2162.HK	康诺亚-B	87	(3.1)	(2.7)	(6.0)	(6.6)							买入
6990.HK	科伦博泰生物-B	215	(6.2)	(2.5)	(5.5)	(6.4)							买入
600276.SH	恒瑞医药	2,720	39.1	46.3	56.0	67.9	69.6	58.8	48.6	40.0	10.3%	2.8	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2024/2/29股价计算；恒瑞医药为Wind一致预期

中药：2月略有下滑，持续关注消费、创新和资源三大方向

- **行情回顾：略有回调。**2024年02月01日至02月29日，中药板块略有下滑（-0.1%）。中国中药（44.48%）、众生药业（38.94%）、济川药业（22.72%）、羚锐制药（18.61%）、葵花药业（17.67%）、健民集团（16.60%）、西藏药业（15.00%）涨幅领先；*ST目药（-17.49%）、康惠制药（-12.99%）、大理药业（-12.91%）、启迪药业（-12.77%）、*ST太安（-9.95%）、易明医药（-9.06%）、ST吉药（-8.63%）等出现明显回调。
- **中国中药：控股股东拟对其进行私有化。**中国中药近日发布公告称，国药集团拟以每股4.6港元的价格将中国中药控股私有化，价格相较最后交易日每股收市价3.43港元溢价约34.11%。据公告，国药集团共裕有限公司要求其董事会向计划股东提呈私有化的建议，倘获批准，中国中药将丧失在香港联交所的上市地位。国药集团共裕公司，由中国中药的控股股东国药集团香港、5家投资者分别持有55.11%、44.89%股权。
- **中药观点：景气度投资，兼顾业绩与估值。**整体来看，在供给侧结构性改革、需求政策拉动等因素的影响下，中药行业整体进入景气区间，适合右侧景气度投资，但同时也要警惕部分企业由于疫情导致的短期业绩高增长，需注重估值（PE、市值大小）与可持续的业绩（扣除新冠以后的利润体量、利润增速）之间的匹配，以及后续业绩的持续跟踪。短中期维度，基药目录调整在即，国企改革稳步推进，建议关注基药目录调整及国企改革推进两条主线；长期维度，消费、创新和资源是方向，建议关注中药品牌OTC、中药创新药、中药资源品三条主线。

表：中药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/02/29	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
600557	康缘药业	17.72	104	0.74	0.83	0.96	1.16	23.8	21.3	18.5	15.3	9.6	1.3	买入
000999	华润三九	54.98	543	2.48	3.06	3.53	4.04	22.2	18.0	15.6	13.6	15.2	1.0	买入
300026	红日药业	3.97	119	0.21	0.25	0.32		19.1	15.9	12.4		7.8		增持

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

疫苗：短期看大单品放量，长期关注创新及国际化能力

- **国内重点品种批签发：**默沙东4/9价HPV分别实现2/12批次（同比-87%/-25%）、5价轮状病毒疫苗实现11批次（同比-8%），GSK重组带状疱疹疫苗获得2024年的首批共计5批次批签发、百克生物带状疱疹减毒活疫苗实现12批次。
- **海外重磅品种如带状疱疹疫苗、肺炎球菌疫苗、RSV疫苗、流脑等处于新一轮产品迭代窗口期，国内企业已有所跟进；此外，国内高价HPV、金葡菌等耐药菌疫苗及结核病疫苗等管线具有一定差异化，预计2025年后随着新产品获批上市，国内疫苗行业有望进入新一轮景气周期。建议关注：**1) 产品管线丰富、具备较强商业化、国际化能力企业，如**智飞生物、康泰生物**等；2) 注研发能力强，布局差异化管线企业，如**欧林生物、绿竹生物**等。

表：疫苗重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/02/29	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300122.SZ	智飞生物	53.49	1284	75.39	90.98	113.08	141.81	19	14	11	9	31.1%	0.6	买入
300601.SZ	康泰生物	24.27	271	-1.33	10.02	14.15	18.95	-	27	19	14	-1.5%	0.7	买入
688319.SH	欧林生物	10.67	43	0.27	0.62	1.22	2.03	211	70	36	21	3.0%	0.9	增持
2480.HK	绿竹生物-B	25.00	51	-7.25	-2.29	-3.48	-4.23	-	-	-	-	-77.4%	-	增持
688276.SH	百克生物	55.17	228	1.82	4.52	6.92	9.26	157	50	33	25	5.1%	1.2	未评级
301207.SZ	华兰疫苗	24.78	149	5.20	9.15	11.71	14.91	34	16	13	10	9.5%	0.6	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：百克生物、华兰疫苗业绩预测为Wind一致预测

生命科学上游：厚积薄发，静待行业景气拐点

- **海外生命科学上游企业业绩概览：**
 - 1) Charles River:** 2023年RMS业务实现营收7.92亿美元（+7.2%，其中汇兑/并购/日历年影响分别为+0.6%/-2.9%/+1.0%，剔除后内生同比+5.9%），23Q4小动物模型（small research models）需求有所放缓，但中国区小动物及NHPs仍维持较高增速，Charles River预计2024年RMS业务将继续维持低个位数增速，北美及欧洲区实验动物需求量将维持稳定，增长主要由温和的价格增长驱动，预计中国区域NHPs收入将受到降价影响出现下滑。
 - 2) Bio-Techne:** 23Q4单季度实现收入2.73亿美元（内生同比-2%），其中蛋白质科学板块实现收入1.98亿美元（内生同比-4%），Bio-Techne认为24H2生物制药（BioPharma）行业仍受到宏观环境影响，公司通过分析工具（analytical tools）业务部分抵消了影响（设备耗材等收入增速+20%），科研端市场需求强劲，收入维持高个位数增长。
 - 3) Danaher:** 2023全年实现营收239亿美元（-10.5%），其中Q4实现营收64亿美元（同比-10%）；分板块看，生物技术板块（Biotechnology）实现营收71.7亿美元（-18%）、生命科学板块（Life Science）实现营收71.4亿美元（同比+2%）。
- **关注部分个股阿尔法机会。**国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。**建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如药康生物、百普赛斯、奥浦迈等。**

表：生命科学上游重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/02/29	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
688046.SH	药康生物	13.52	55	1.65	1.71	2.54	3.40	60	32	22	16	8.3%	0.8	增持
301080.SZ	百普赛斯	44.58	53	2.04	1.82	2.35	3.01	40	29	23	18	7.9%	1.0	增持
688293.SH	奥浦迈	45.16	52	1.05	0.68	1.03	1.78	80	76	50	29	4.8%	1.2	增持
688105.SH	诺唯赞	24.96	100	5.94	0.19	2.26	3.53	36	537	44	28	12.9%	1.6	未评级
301047.SZ	义翘神州	72.30	93	3.03	2.81	3.24	3.70	42	33	29	25	4.8%	2.3	未评级
688131.SH	皓元医药	36.18	54	1.94	2.31	3.48	5.17	60	24	16	11	8.3%	0.5	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

- CX0行情回顾：投融资数据同比转暖，全线反弹。** 2024年02月01日至02月29日，随着投融资数据的同比转暖，前期跌幅较大的CX0板块全线反弹。除百花医药（-3.19%）、睿智医药（-2.38%）、阳光诺和（-0.56%）略有下跌外，主要标的均有不错表现，圣诺生物（32.13%）、诺泰生物（24.42%）、凯莱英（18.80%）、九洲药业（14.05%）、博腾股份（13.87%）、药石科技（11.69%）、泰格医药（10.96%）、康龙化成（10.66%）等涨幅领先。
- 原料药行情回顾：板块整体上涨10.3%。** 2024年02月01日至02月29日，原料药板块上涨10.3%。博瑞医药（29.88%）、新诺威（27.34%）、富祥药业（21.34%）、亿帆医药（19.29%）、键凯科技（17.48%）、海翔药业（15.15%）、普洛药业（15.06%）等涨幅领先，广济药业（-12.92%）、圣达生物（-10.20%）、赛托生物（-6.94%）、永安药业（-4.18%）、威尔药业（-2.27%）、共同药业（-2.01%）、东亚药业（-0.94%）、司太立（-0.10%）有所下滑。
- 地缘政治影响或将持续发酵。** 2024年3月6日北京时间10:30pm，美国参议院国土安全委员会的提案讨论会表决了参S. 3558提案（To prohibit contracting with certain biotechnology providers, and for other purposes），该提案涉及药明康德等中国上市公司，投票结果为11:1通过。此次为参议院国土安全委员会提案讨论会通过，到提案正式生效仍有较多步骤，存在较大不确定性。

表：CX0及原料药板块重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/02/29	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300347	泰格医药	45.05	393	2.30	2.64	3.14	3.88	19.6	17.1	14.4	11.6	10.6	0.9	无评级
603259	药明康德	54.48	1609	2.98	3.42	4.10	5.34	18.3	15.9	13.3	10.2	20.7	0.7	买入
300759	康龙化成	23.35	417	0.77	0.96	1.24	1.59	30.4	24.2	18.9	14.7	13.3	0.9	无评级
300725	药石科技	30.95	62	1.57	1.10	1.42	1.92	19.7	28.3	21.8	16.1	12.4	4.1	无评级
300363	博腾股份	20.20	110	3.67	1.06	1.07	1.39	5.5	19.1	18.9	14.5	40.2	(0.7)	无评级
603456	九洲药业	20.45	184	1.02	1.35	1.67	2.06	20.0	15.2	12.2	9.9	18.7	0.6	无评级
2269.HK	药明生物	19.04	811	1.04	1.16	1.52	2.01	16.9	15.2	11.5	8.7	13.1	0.6	买入
603127	昭衍新药	18.20	136	1.43	0.77	1.31	1.51	12.7	23.6	13.9	12.1	14.0	13.3	买入
000739	普洛药业	13.98	165	0.84	1.03	1.32	1.59	16.7	13.6	10.6	8.8	18.7	0.6	买入

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。

注：除昭衍新药、普洛药业、药明康德、药明生物外，其余均为wind一致预测

医疗器械：集采影响逐步出清，重视器械出海的投资机遇

- **集采影响逐步出清，关注集采受损板块的业绩拐点和中长期进口替代空间。**随着冠脉支架、骨科、人工晶体、IVD和血透耗材等受集采扰动的板块逐步出清相关影响，关注业绩拐点的出现。器械集采进入深水区，建议关注最终中选结果和竞争格局变化。银发经济大背景下建议关注满足C端居家养老需求、自费属性的产品如康复、家用呼吸机等。
- **出海是医疗器械未来最重要的投资逻辑。**如果说进口替代催生众多医疗器械细分行业龙头，那么国际化有望为国产医疗器械公司带来第二增长曲线，中国的工程师红利和产业链优势有望诞生数家大几百亿甚至千亿市值的医疗器械公司。从低值耗材到高值耗材，从通用小型设备（彩超、IVD）到高端中大型设备（MRI、PET-CT、测序仪），我们认为国产医疗器械的技术积累和迭代到了某个临界点，未来出海浪潮汹涌澎湃。

表：医疗器械重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23A/E	24E	25E	22A	23A/E	24E	25E			
300760.SZ	迈瑞医疗	3,506	96.1	115.4	139.0	167.1	36.5	30.4	25.2	21.0	30.0%	1.5	买入
688050.SH	爱博医疗	175	2.3	3.3	4.4	5.8	75.3	53.4	39.8	30.4	12.5%	1.5	增持
603301.SH	振德医疗	56	6.8	2.0	4.8	6.1	8.2	27.6	11.5	9.1	12.3%	-8.0	买入
688161.SH	威高骨科	131	5.4	6.0	7.6	9.4	24.1	22.0	17.3	14.0	11.2%	1.1	增持
688236.SH	春立医疗	66	3.1	2.8	3.6	4.7	21.5	24.0	18.2	14.0	11.3%	1.6	买入
300832.SZ	新产业	636	13.3	16.6	21.6	27.8	47.9	38.3	29.4	22.9	20.8%	1.4	买入
688271.SH	联影医疗	1,173	16.6	21.0	26.4	31.6	70.8	55.9	44.4	37.1	9.5%	2.3	增持
688114.SH	华大智造	297	20.3	2.7	3.2	3.9	14.7	111.8	92.3	76.4	21.5%	5.3	增持
300685.SZ	艾德生物	88	2.6	2.4	2.9	3.7	33.3	36.7	29.9	23.9	17.6%	1.5	买入
300049.SZ	福瑞股份	116	1.0	1.3	1.9	2.9	118.2	91.8	61.2	40.3	6.3%	2.1	买入
688016.SH	心脉医疗	156	3.6	4.7	6.1	8.0	43.7	33.5	25.6	19.6	20.8%	1.1	增持
300463.SZ	迈克生物	78	7.1	3.2	4.8	6.7	11.0	24.4	16.4	11.7	11.2%	-13.8	买入
301363.SZ	美好医疗	123	4.0	4.0	5.0	6.2	30.5	31.1	24.8	19.7	13.3%	2.0	买入
1789.HK	爱康医疗	52	2.0	2.7	3.5	4.6	25.3	19.2	14.9	11.2	9.1%	0.6	买入
603658.SH	安图生物	389	11.7	12.6	15.6	19.2	33.3	30.8	24.9	20.3	15.0%	1.7	无评级
300482.SZ	万孚生物	120	12.0	5.2	6.5	8.2	10.1	23.2	18.5	14.6	27.6%	0.9	无评级
688575.SH	亚辉龙	148	10.1	3.6	5.0	6.6	14.7	41.4	29.9	22.4	41.9%	1.1	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2024/2/29股价计算；安图生物、万孚生物、亚辉龙、惠泰医疗为Wind一致预期

医疗服务：关注DRGs下第三方医检和特色专科的经营优势

■ 医疗服务子行业重点公司：

- ✓ **爱尔眼科**：3月初，公司将主办第二届角膜及眼表疾病国际论坛（ICC），论坛期间，公司将发布三项重要科研课题。1月28日，“爱尔屈光临床合作交流站”在海南博鳌正式揭牌，加强了与蔡司之间的全球战略合作关系，同时借助博鳌乐城国际医疗旅游先行区政策的东风，实现了技术，设备与国际同步。
- ✓ **金域医学**：公司坚持长期主义和创新，全面拥抱数智化转型新时代，“医检+AI”将成为医检行业的新质生产力。公司全新推出生殖道多种病原体靶向测序检测（tNGS），只需一管样本，即可同时检测38种HPV亚型及25种常见生殖道病原体，这也是首个应用tNGS技术的生殖道病原体检测项目。
- ✓ **固生堂**：2023年预计实现溢利净额约2.45~2.55亿元，同比增长约35%至41%，公司规模效应凸显，盈利能力显著提升，财务稳健，全国化拓展进程顺利推进。
- ✓ **海吉亚医疗**：多家旗下医院如单县海吉亚、成武海吉亚在春节后出现就诊高峰。苏州沧浪医院胃肠镜专科开放夜门诊，无痛胃肠可当日预约，当日检查。截至2月底，德州海吉亚医院（新建）门诊医技楼、病房楼、精神卫生中心、后勤楼综合验收完成；无锡海吉亚医院（新建）土建工程完成65%；常熟海吉亚医院（新建）桩基施工完成；贺州广济医院（二期）肿瘤放疗机房、高压氧仓机房、连廊外墙作业已基本完成。

表：医疗服务重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	EPS				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
			22A	23A/E	24E	25E	22A	23A/E	24E	25E			
300015.SZ	爱尔眼科	1,367	25.2	34.6	45.4	57.8	54.1	39.6	30.1	23.6	15.1%	1.2	买入
603882.SH	金域医学	283	27.5	7.6	12.1	15.6	10.3	37.3	23.4	18.1	31.9%	0.9	买入
301267.SZ	华夏眼科	248	5.1	6.9	9.0	11.6	48.5	36.0	27.7	21.4	10.0%	1.1	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	99	0.2	3.0	3.3	4.3	480.0	32.7	30.4	22.7	1.0%	0.2	无评级
600763.SH	通策医疗	211	5.5	6.0	7.5	9.3	38.5	35.1	28.1	22.7	16.6%	1.8	无评级
688315.SH	诺禾致源	65	1.8	1.8	2.6	3.3	36.4	36.4	24.6	19.3	9.0%	1.5	无评级
300244.SZ	迪安诊断	120	14.3	7.9	11.9	15.0	8.4	15.2	10.1	8.0	19.3%	0.4	买入
1951.HK	锦欣生殖	60	1.2	3.5	4.6	5.7	49.5	17.0	13.0	10.5	1.4%	0.3	买入
2273.HK	固生堂	96	1.8	2.6	3.4	4.4	52.6	37.5	28.7	22.0	10.7%	1.1	买入
6078.HK	海吉亚医疗	169	4.8	7.3	9.8	12.4	35.4	23.2	17.3	13.6	9.7%	0.6	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2023/2/29股价计算；除爱尔眼科、金域医学、固生堂、锦欣生殖外，其余均为wind一致预测

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2024-03-05	医药生物周报（24年第10周）-CXO MNC财报分析：2023年整体稳健，2024年有望持续增长	行业研究	行业周报
2024-03-05	艾德生物（300685.SZ）——2023年业绩快报点评：单四季度归母净利润同比增长108%，逆势增长彰显龙头地位	公司研究	财报点评
2024-02-29	医药生物行业2024年2月投资策略：板块深度回调，建议布局优质超跌个股	行业研究	行业月报
2024-02-26	医药生物周报（24年第9周）-全球首款TIL细胞疗法获批，关注相关产业链	行业研究	行业周报
2024-02-20	智翔金泰-U（688443.SH）-自免、感染及肿瘤领域广泛布局，国产IL-17A进度领先	公司研究	深度报告
2024-02-19	医药生物周报（24年第8周）-器械MNC陆续发布23年财报，刚需耗材实现良好增长	行业研究	行业周报
2024-02-07	医药生物周报（24年第6周）-全球重磅药品销售表现优异，关注国产快速跟随者	行业研究	行业周报

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,506	96.1	115.4	139.0	167.1	36.5	30.4	25.2	21.0	30.0%	1.5	买入
300832.SZ	新产业	医疗器械	636	13.3	16.6	21.6	27.8	47.9	38.3	29.4	22.9	20.8%	1.4	买入
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	81	0.2	0.6	1.0	1.7	374.4	140.2	84.7	49.0	1.7%	1.4	买入
688161.SH	威高骨科	医疗器械	131	5.4	6.0	7.6	9.4	24.1	22.0	17.3	14.0	11.2%	1.1	增持
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,173	16.6	21.0	26.4	31.6	70.8	55.9	44.4	37.1	9.5%	2.3	增持
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	175	2.3	3.3	4.4	5.8	75.3	53.4	39.8	30.4	12.5%	1.5	增持
688114.SH	华大智造	医疗器械	297	20.3	2.7	3.2	3.9	14.7	111.8	92.3	76.4	21.5%	5.3	增持
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	123	4.0	4.0	5.0	6.2	30.5	31.1	24.8	19.7	13.3%	2.0	买入
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	156	3.6	4.7	6.1	8.0	43.7	33.5	25.6	19.6	20.8%	1.1	增持
688236.SH	春立医疗	医疗器械	66	3.1	2.8	3.6	4.7	21.5	24.0	18.2	14.0	11.3%	1.6	买入
688576.SH	西山科技	医疗器械	44	0.8	1.0	1.3	1.7	58.4	44.0	34.4	26.5	18.5%	1.5	增持
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	116	1.0	1.3	1.9	2.9	118.2	91.8	61.2	40.3	6.3%	2.1	买入
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	78	7.1	3.2	4.8	6.7	11.0	24.4	16.4	11.7	11.2%	0.5	买入
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	88	2.6	2.4	2.9	3.7	33.3	36.7	29.9	23.9	17.6%	3.2	买入
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	34	1.1	1.8	2.3	3.0	32.3	19.4	14.8	11.5	8.1%	0.5	增持
688389.SH	普门科技	医疗器械	80	2.5	3.3	4.3	5.6	31.7	24.3	18.6	14.3	17.5%	0.8	买入
688029.SH	南微医学	医疗器械	138	3.3	4.9	6.4	8.3	41.7	27.9	21.5	16.6	10.3%	0.8	增持

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/2/29股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
688331.SH	荣昌生物	生物药	217	(10.0)	(10.7)	(6.1)	1.5				146.5			增持
688062.SH	迈威生物-U	生物药	120	(9.6)	(9.9)	(6.8)	(4.4)							增持
300601.SZ	康泰生物	生物药	271	(1.3)	10.0	14.2	19.0		27.1	19.2	14.3		0.7	买入
603392.SH	万泰生物	生物药	933	47.4	58.2	72.3	83.7	19.7	16.0	12.9	11.1	38.4%	0.8	买入
300122.SZ	智飞生物	生物药	1,284	75.4	91.0	113.1	141.8	17.0	14.1	11.4	9.1	31.1%	0.6	买入
688319.SH	欧林生物	生物药	43	0.3	0.6	1.2	2.0	163.1	69.9	35.5	21.3	3.0%	0.7	增持
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	124	(5.8)	(7.8)	(7.1)	(6.0)							增持
000999.SZ	华润三九	中药	543	24.5	30.2	34.9	39.9	22.2	18.0	15.6	13.6	14.4%	1.0	买入
600557.SH	康缘药业	中药	104	4.3	4.8	5.6	6.8	23.8	21.5	18.4	15.3	9.1%	1.3	买入
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	55	1.6	1.7	2.5	3.4	33.7	32.4	21.8	16.3	8.3%	1.2	增持
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	53	2.0	1.8	2.4	3.0	26.3	29.4	22.8	17.8	7.9%	2.1	增持
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	52	1.1	0.7	1.0	1.8	49.2	76.2	50.3	29.1	4.8%	4.0	增持
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业上游	122	8.5	9.0	10.3	12.2	14.4	13.6	11.8	10.0	11.4%	1.1	买入
300358.SZ	楚天科技	生命科学与工业上游	54	5.7	5.7	6.7	8.0	9.4	9.4	8.0	6.7	13.5%	0.8	买入
603259.SH	药明康德	CXO	1,569	88.1	101.3	121.3	158.0	17.8	15.5	12.9	9.9	18.9%	0.7	买入
000739.SZ	普洛药业	CXO	165	9.9	11.9	15.6	18.8	16.7	13.8	10.6	8.8	17.9%	0.6	买入
603127.SH	昭衍新药	CXO	125	10.7	10.8	13.8	16.5	11.7	11.7	9.1	7.6	13.1%	0.8	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/2/29股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表 (3)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
301096.SZ	百诚医药	CXO	73	1.9	2.8	3.9	5.2	37.6	25.7	18.5	14.2	7.8%	0.7	买入
2269.HK	药明生物	CXO	736	44.2	49.3	64.6	85.4	16.6	14.9	11.4	8.6	12.6%	0.6	买入
603882.SH	金域医学	医疗服务	283	27.5	7.6	12.1	15.6	10.3	37.3	23.4	18.1	31.9%	0.9	买入
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,367	25.2	34.6	45.4	57.8	54.1	39.6	30.1	23.6	15.1%	1.2	买入
1066.HK	威高股份	医疗器械	211	27.2	31.5	36.6	43.0	7.8	6.7	5.8	4.9	12.6%	0.4	买入
9997.HK	康基医疗	医疗器械	71	4.8	6.1	7.7	9.5	14.8	11.6	9.2	7.4	14.2%	0.5	买入
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	52	2.0	2.7	3.5	4.6	25.3	19.2	14.9	11.2	9.1%	0.6	买入
2005.HK	石四药集团	化学制药	119	10.0	12.1	15.1	18.1	11.8	9.8	7.9	6.6	18.1%	0.5	买入
0512.HK	远大医药	化学制药	116	18.6	19.3	22.2	25.8	6.2	6.0	5.2	4.5	14.7%	0.5	买入
2162.HK	康诺亚-B	生物药	87	(3.1)	(2.7)	(6.0)	(6.6)							买入
9926.HK	康方生物	生物药	360	(11.7)	19.8	(2.6)	6.4		18.2		56.2			买入
1530.HK	三生制药	生物药	114	19.1	21.2	23.7	26.3	6.0				14.8%	0.0	买入
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	215	(6.2)	(2.5)	(5.5)	(6.4)							买入
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	46	(7.3)	(2.3)	(3.5)	(4.2)							增持
1951.HK	锦欣生殖	医疗服务	60	1.2	3.5	4.6	5.7	49.5	17.0	13.0	10.5	1.4%	0.3	买入
2273.HK	固生堂	医疗服务	96	1.8	2.5	3.3	4.3	52.6	38.8	29.2	22.4	10.7%	1.2	买入
2666.HK	环球医疗	医疗服务	74	18.9	19.5	22.5	25.3	3.9	3.8	3.3	2.9	13.5%	0.4	买入

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/2/29股价计算

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032