



Research and
Development Center

板块估值处于历史低位，关注减肥和老龄化需求

医药生物行业周报

2024年03月12日

证券研究报告

行业研究

行业周报

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药首席分析师

执业编号: S1500523080002

联系电话: 18520180246

邮箱: tangaijin@cindasc.com

吴欣 医药行业分析师

执业编号: S1500523050001

联系电话: 15821927090

邮箱: wuxin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

板块估值处于历史低位，关注减肥及老龄化需求

2024年03月12日

本期内容提要:

➤ **上周市场表现:** 医药生物板块收益率为-3.98%，板块相对沪深300收益率为-4.10%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第31名(倒数第一)。6个子板块中，医疗服务周跌幅最大，跌幅为8.96%(相对沪深300收益率为-9.07%)；跌幅最小的为医药商业，跌幅为1.02%(相对沪深300收益率为-1.13%)。

➤ **上周观点:** “美国生物安全法案”在上周3月6日参议院委员会投票通过，引发投资者对中美生物医药领域前景担忧，CXO医疗服务大幅下跌，导致医药指数上周跌幅居前，鉴于医药生物行业已连跌三年，估值处于历史低位区域，且生命健康需求刚性，我们建议保持客观理性，关注低位性价比标的：

1) 减肥和老龄化需求强劲: ①GLP1减肥降糖药物全球销售规模突破带来相应研发及产业链加速发展，关注GLP1/GIP双靶点创新药信达生物、博瑞医药、产业链上游圣诺生物、诺泰生物；②老龄化康养需求增长，关注鱼跃医疗、可孚医疗、乐心医疗(可穿戴健康管理)、诚意药业(氨糖&鱼油)；③康复医疗设备受益于院内DRGs实施及老龄化康养建设需求，建议关注翔宇医疗、伟思医疗、诚益通。

2) 细分领域高成长&Q1预计高增长: ①仿制药CRO&临床SMO高增长：关注百城医药、万邦医药、阳光诺和、普蕊斯、诺思格；②带疱疫苗加速上量，关注百克生物、智飞生物；③流感支原体新冠等呼吸道疾病催生呼吸道诊断药物上量，关注英诺特、圣湘生物、九安医疗、南新制药等。④业绩反转修复，关注金城医药。

3) 央国企改革预期叠加稳健增长&低估值性价比: ①央国企改革提效，关注国药现代、国药一致、上海医药、白云山；②柳药集团：随着零售药店门店扩张&AI技术应用，叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强，柳药集团有望迎业绩+估值双提升；③健民集团：2024年公司iFind归母净利润一致盈利预测为6.34亿元，对应PE为13.5X。

4) 创新药械及性价比产品出海: ①受益于NASH创新药进展带动Fibroscan销售，关注福瑞股份；②2024年度美国癌症研究协会AACR年会，创新药临床进展发布，关注泽璟制药、康诺亚等；③性价比器械出海：迪瑞医疗、万孚生物、戴维医疗等。

➤ **风险因素:** 改革进度不及预期；销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧。

目录

1、医药行业周观点.....	4
1.1 上周行情及重点关注新闻政策动态.....	4
1.2 上周核心观点.....	4
1.3 细分子行业观点.....	6
2、医药板块走势与估值.....	9
3、行情跟踪.....	11
3.1 行业月度涨跌幅.....	11
3.2 行业周度涨跌幅.....	12
3.3 子行业相对估值.....	13
3.4 子行业涨跌幅.....	13
3.5 医药板块个股周涨跌幅.....	13
4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值.....	15
5、行业及公司动态.....	16

表目录

表 1: 上周相关公司回购信息汇总.....	5
表 2: 上周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值.....	9
表 3: 医药生物指数涨跌幅.....	10
表 4: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）.....	10
表 5: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态.....	15
表 6: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	16
表 7: 近期行业要闻梳理.....	16
表 8: 周重要上市公司公告.....	17

图目录

图 1: 医药生物指数走势.....	10
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍）.....	11
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍）.....	11
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序.....	11
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序.....	12
图 6: 细分子行业一年涨跌幅.....	13
图 7: 细分子行业 PE (TTM).....	13
图 8: 细分子行业周涨跌幅.....	13
图 9: 细分子行业月涨跌幅.....	13
图 10: 医药板块个股上周表现(A 股).....	14
图 11: 医药板块个股上周表现(港股).....	14

1、医药行业周观点

1.1 上周行情及重点关注新闻政策动态

上周医药生物板块收益率为-3.98%，板块相对沪深300收益率为-4.10%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第31。6个子板块中，医疗服务周跌幅最大，跌幅为8.96%（相对沪深300收益率为-9.07%）；跌幅最小的为医药商业，跌幅为1.02%（相对沪深300收益率为-1.13%）

近一个月医药生物板块收益率为1.52%，板块相对沪深300收益率为-3.83%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第28。6个子板块中，化学制药子板块月涨幅最大，涨幅为3.64%（相对沪深300收益率为-1.70%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅为0.63%（相对沪深300：-5.98%）。

1.2 上周核心观点

投资思路：春节开门红持续大涨后，上周市场分歧及波动显著加大，sw医药生物指数过去一个月收益率1.52%排名第28位；当前医药估值处于低位水平，我们建议关注以下3个思路：

- 1) 性价比药械产品出海加速：**历史上生物医药产业出口主要是上游原料药及低值耗材，受益于近年来中国生物医药产业持续创新升级产品力提升，叠加疫情3年积累全球广泛海外商业渠道合作伙伴，美金升值大背景下美国以外的国际市场开始更多倾向性价比产品，多因素推动我国药械出海加速。关注：①生物药出海：百奥泰、健友股份、科兴制药；②IVD出海：迪瑞医疗、万孚生物、普门科技、新产业；③品牌器械出海：迈瑞医疗、南微医学、祥生医疗、开立医疗、戴维医疗、新华医疗。
- 2) 减肥及老龄化消费需求强劲：**①GLP1 减肥降糖药物全球销售规模突破带来相应研发及产业链加速发展，关注GLP1/GIP双靶点创新药信达生物、博瑞医药、产业链上游圣诺生物、诺泰生物；②老龄化康养需求增长，关注鱼跃医疗（家用品牌器械）、可孚医疗、诚意药业（氨糖&鱼油）；③康复医疗设备受益于老龄化及院内DRGs实施，建议关注翔宇医疗、伟思医疗、诚益通。
- 3) 细分领域高成长&Q1 预计高增长：**①仿制药CRO&临床SMO高增长：建议关注百城医药、万邦医药、阳光诺和、普蕊斯、诺思格；②带疱疫苗加速上量，关注百克生物、智飞生物；③流感支原体新冠等呼吸道疾病催生呼吸道诊断药物上量，关注英诺特、圣湘生物、九安医疗、贵州三力、南新制药等。
- 4) 央国企改革预期叠加稳健增长&低估值性价比：**①央国企改革提效，关注国药现代、国药一致、上海医药、白云山；②柳药集团：随着零售药店门店扩张&AI技术应用，叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强，柳药集团有望迎业绩+估值双提升；③健民集团：2024年公司iFind归母净利润一致盈利预测为6.34亿元，对应PE为13.5X，公司龙牡壮骨颗粒在新版医保目录中解除医保后缀限制，2024年有望推动1.1类新药七蕊胃舒胶囊院内放量，体培牛黄需求旺盛，有望迎来业绩+估值双提升。

表 1: 上市公司回购信息汇总

序号	证券代码	上市公司	回购金额	回购股本占比	回购价格	当前收盘价 (元)
1	688265.SH	南模生物	不低于1,500万元(含), 不超过3,000万元(含)	占总股本0.45-0.89%	不超过43元/股(含)	26.53
2	688136.SH	科兴制药	不超过6,000万元(含), 不低于3,000万元(含)	-	不高于公司董事会审议通过回购股份方案决议前30个交易日公司股票	14.52
3	688356.SH	键凯科技	不低于1000万元(含), 不超过2000万元(含)	占总股本0.13%-0.26%	不超过125.22元/股	75.37
4	688553.SH	汇宇制药	不低于3,000万元(含), 不超过6,000万元(含)。	占总股本0.39%-0.77%	不超过18.31元/股(含)	12.85
5	688050.SH	爱博医疗	不低于2,000万元(含), 不超过4,000万元(含)	占总股本0.08%-0.17%	不超过229.37元/股(含)	146.18
6	301033.SZ	迈普医学	不低于1,000万元, 不超过2,000万元(均含本数)	-	不高于公司董事会通过回购决议前30个交易日公司股票交易均价的	32.05
7	300122.SZ	智飞生物	不低于30,000万元(含本数)且不超过50,000万元(含本数)	占总股本0.17%-0.28%	不超过75元/股(含本数)	49.9
8	688321.SH	微芯生物	不低于800万元(含), 不超过1,500万元(含)	占总股本0.07%-0.13%	不超过28.47元/股	16.5
9	002382.SZ	蓝帆医疗	不低于2,500万元(含本数)且不超过5,000万元(含本数)	占总股本0.29%-0.58%	不超过8.60元/股(含本数)	5.15
10	002432.SZ	九安医疗	不低于6亿元(含)且不超过12亿元(含)	占总股本2.73%-5.46%	不超过45元/股(含)	40.85
11	688247.SH	宣泰医药	不低于3,500万元(含), 不超过7,000万元(含)	占总股本0.57%-1.14%	不超过13.53元/股	8.28
12	603658.SH	安图生物	不低于25,000万元(含)且不超过50,000万元(含)	占总股本0.71%-1.42%	不超过60元/股(含)	61.35
13	688026.SH	洁特生物	不低于2,000万元(含)且不超过4,000万元(含)	-	不超过19.36元/股(含)	11.43
14	300878.SZ	维康药业	不低于2,500.00万元(含)且不超过5,000.00万元(含)	占总股本0.51%至1.02%	不超过33.80元/股(含)	18.4
15	300246.SZ	宝莱特	不低于2,000.00万元(含)且不超过3,000.00万元(含)	占总股本0.63%至0.94%	不超过12元/股(含)	7
16	688581.SH	安杰思	不低于3,000万元(含), 不超过5,000万元(含)	占总股本0.36%-0.6%	不超过145元/股(含)	78.19
17	301017.SZ	漱玉平民	不低于4,000万元(含)且不超过6,000万元(含)	占总股本0.55%-0.82%	不超过18元/股(含)	13.91
18	301370.SZ	国科恒泰	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本0.52%-1.04%	不超过20.50元/股(含本数)	13.5
19	301230.SZ	泓博医药	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本1.03%-2.06%	不超过45.00元/股(含)	27.3
20	301166.SZ	优宁维	不低于2,500万元(含), 不超过5,000万元(含)	占总股本的0.64%	不超过45.00元/股(含)	30.15
21	002932.SZ	明德生物	不低于35,000万元(含), 不超过7,500万元(含)	占总股本的3.27%	不超过23元/股(含)	18.88

资料来源: 各公司公告, iFind, 信达证券研发中心, 注: 收盘价统计日期为2024-3-8。

1.3 细分子行业观点

(1) 医疗器械:

NASH 创新药上市拉动肝纤维化 Fibroscan 销售: 2024 年 3 月 14 日, 美国 FDA 即将公布对 Madrigal 公司的 NASH 新药 Resmetirom 的获批情况。此前 2022 年 12 月 Madrigal 宣布 3 期临床数据达到主要临床终点, 同时还实现了多个次要临床终点, 因此我们认为此次 Resmetirom 的获批是大概率事件, 有望为 NASH 治疗市场填补空白。肝病 NASH 药物经过多年研发, 多款药物接近上市节点, 药物带动检测市场已经逐步启动。由于 NAFLD/NASH 病人自身缺乏生理感知, 且缺乏治疗药物, 导致确诊率很低。我们认为 Fibroscan 有望成为各大 NASH 研发企业从临床到药物推广过程中的主流手段, 未来市场空间可观, 建议关注福瑞股份。

体外诊断领域建议关注出海, 以及冬季流感带来的呼吸道检测需求提升: ①国内多地集采陆续落地, 预期利好国内头部发光企业, 如安图生物、迈瑞医疗、新产业、亚辉龙、迈克生物, 在此阶段, 我们建议关注海外市场, IVD 企业出海打开第二成长曲线, 建议关注海外业务拓展较为领先的公司, 如迈瑞医疗、新产业、万孚生物、迪瑞医疗等; ③全国进入呼吸道传染病高发季节, 呈现多种病原体共同流行的态势, 发病人数呈快速上升趋势, 相关流感检测需求上升, 建议关注万孚生物、英诺特等。

ICL 第三方医学检验服务领域, 建议关注新冠包袱出清后龙头企业规模效应凸显: 收入端新冠高基数已逐步消化, 且随着 DRGS 等控费政策的实行, 有望加速医院检验外包, 叠加医疗反腐下, 业务模式不合规的小企业将会加速出清, 头部企业规模效应凸显, 有望获得更多市场份额, 建议关注金域医学、迪安诊断。

(2) 医药流通&中药: 关注国企改革、发分红派息水平高的标的

“国企市值管理”相关板块: 我们认为当前选择红利标的较为稳妥, 2024 年 1 月 29 日, 国务院国有资产监督管理委员会提出, 2024 年各中央企业要推动“一企一策”考核全面实施, 全面推开上市公司市值管理考核。考虑个股分红派息水平, 建议关注医药商业、中药领域优质标的。①医药流通板块多为国企, 叠加医药流通的估值普遍较低, 我们认为随着国企考核的精细化, 相关医药流通的国企个股有望迎业绩及估值双提升。此外, 医药流通民营个股也有望受益于整体板块估值提升行情, 建议关注柳药集团、九州通、上海医药。②中药板块多数企业为国资控股, 我们认为 2024 年国企市值管理考核逐步落地, 相关中药个股亦有望受益此概念。叠加中药个股多数现金流较好、分红派息水平较高、中药政策更为友好, 2024 年中药板块有望迎来贝塔行情。建议关注白云山、济川药业、羚锐制药、江中药业、康恩贝等。

2 月 27 日, 我们发布柳药集团深度报告《广西医药批发龙头多元化发展, 零售&工业塑造第二增长曲线》, 给予“买入”评级。公司在持续巩固医药批发业务竞争优势的同时推动零售业务和工业业务的快速发展, 我们认为后续随着零售药店门店扩张&AI 技术应用, 叠加工业业务向全国范围扩张&品牌力增强, 柳药集团有望迎业绩+估值双提升。我们预计公司 2023-2025 年实现归母净利润分别为 8.34/10.0/12.05 亿元, 同比分别增长 19%/20%/20%。

此外, 品牌中药相关标的我们建议关注健民集团, 2024 年公司 iFind 归母净利润一致盈利预测为 6.34 亿元, 对应 PE 为 13.5X, 公司龙牡壮骨颗粒在新版医保目录中解除医保后缀限制, 2024 年有望推动 1.1 类新药七蕊胃舒胶囊院内放量, 体培牛黄需求旺盛, 有望迎来业绩+估值双提升。

(3) 疫苗: 24 年新生儿疫苗有望修复, 重点把握带状疱疹疫苗上量

随着龙年的到来, 国人对新生儿生肖有所偏好, 2024 年出生人口有望回升或降幅缩减。若 2024 年出生人口出现回升, 则儿童疫苗市场有望迎来拐点向上机遇, 相关疫苗生产企业业绩端也或将有所改善(出生人口数回升不仅有望提升当年疫苗需求量, 后续年份需求量亦或有所带动)。从儿童疫苗相关标的上看, 目前智飞生物、沃森生物、康泰生物、百克生物、康希诺、欧林生物均有儿童疫苗产品。其中, 沃森生物、康泰生物均有 13 价肺炎结合疫苗, 康希诺拥有脑膜炎球菌四价结合疫苗产品(ACYW135 结合疫苗)。若新生儿人数回升, 预计相关产品

有望贡献亮眼业绩。

(4) 血制品：行业有望维持高景气度，建议关注天坛生物、派林生物、华兰生物

3月2日，我们发布天坛生物首次覆盖报告《筹建浆站陆续开采、高纯静丙上市贡献增量》，我们认为，未来随着我国人口老龄化和血制品临床认知加深、生产企业血浆综合利用能力提升，我国血制品行业未来仍有望持续高景气度，而浆站数量和吨浆获利能力是血制品企业盈利的关键。目前公司筹建中浆站二十余家，随着筹建浆站陆续开采，天坛生物采浆量有望快速提升，且公司对比同行公司吨浆盈利能力有提升空间，随着公司高纯静丙等小品种品类持续丰富，吨浆利润有望提升。我们预计公司2023-2025年营业收入分别为51.83/61.39/71.68亿元，归母净利润分别为11.03/13.48/16.09亿元。公司是血制品行业的龙头企业，我们认为天坛生物血制品业务随着筹建浆站陆续开采，有望贡献血浆增量，随着高纯静丙、凝血因子等新产品陆续兑现，公司血制品收入有望快速增长。

(5) 创新药：关注2024年度美国癌症研究协会AACR年会

当周（3.4-3.8），中证创新药指数（环比-3.76%）和恒生医疗保健指数（环比-3.38%）二者均跑输申万医药指数（-2.24%）。

2024年度美国癌症研究协会（American Association for Cancer Research, AACR）年会将于2024年4月5日至10日在美国加利福尼亚州圣地亚哥举行。作为世界肿瘤领域顶级的学术会议，每年的AACR会议是各大药企展示肿瘤药物研发成果的重要舞台，上周国内诸多药企陆续披露了参加今年AACR会议的摘要，小分子、ADC、单抗、双抗、CAR-T、肿瘤疫苗等药物模态百花齐放。随着本次会议各个药物临床（前）数据的披露叠加2023年各大药企业绩的披露，创新药行业短期有望迎来一波小高潮。

3月6日吉利德宣布与Merus达成一项研究合作许可协议，双方共同开发靶向新型双重肿瘤相关抗原（TAA）的三特异性T cell engagers，总金额超15亿美元。本次交易是继2024年1月8日默沙东以6.8亿美元收购Harpoon Therapeutics（核心资产CD3/DLL3/Albumin三抗HPN328）之后，T cell engager领域又一重磅交易。

安进的CD3/DLL3双抗AMG757在小细胞肺癌、Janux Therapeutics的2款CD3 T cell engager JANX007（PSMAxCD3）和JANX008（EGFRxCD3）在实体瘤临床1a阶段均发布了令人惊喜的数据，引起了市场普遍关注。我们认为，经过多年发展，T cell engager技术将不再仅仅局限应用于在全球肿瘤新患占比较小的血液瘤领域，有望在实体瘤领域有进一步发展。而且，T cell engager除了单独使用外，本身还可以与免疫检查点抑制剂、4-1BB激动剂、细胞因子、ADC以及化疗联合使用。我们认为T cell engager技术是目前全球创新药领域最具有投资价值方向之一，建议关注T cell engager尤其是实体瘤方向的投资机遇。

T cell engager 实体瘤关注相关标的：**泽璟制药（CD3/DLL3/DLL3三抗临床I/II期）、百利天恒（CD3/4-1BB/CD19/PDL1四抗临床I/II期）、信达生物（CD3/CLDN18.2双抗临床II期）、康诺亚（CD3/GPC3双抗临床I/II期）等。**

(6) 医药前沿科技，脑机接口

脑机接口技术分为非侵入式 or 侵入式：我们认为未来是两条腿走路，侵入式虽然已实现人体临床实验，但短期内较难实现商业化；非侵入式脑机产品部分已实现商业化，但由于其脑电信号抓取效果不如侵入式，从而较难替代侵入式脑机地位。因此我们认为，未来的趋势可能会变成：研发重点主要放在侵入式脑机研究，而非侵入式脑机商业化进程有望加速，从而为医药前沿科技，脑机接口布局带来更多数据及论据支撑。

衡量脑机接口关键指标及核心技术：根据中国信息通信研究院，脑机接口的核心技术在于电极、芯片、神外手术机器人、分析设备等。目前侵入式电极有可能在未来趋于柔性化以更适应脑组织，学界和产业界正在开展相关研究。衡量脑机的关键指标可分为性能指标及可用性指标，前者包括：响应时间、识别正确率、可输出指令数量、菲茨吞吐量；后者包括易用性、长效性、鲁棒性、安全性等。

应用领域：根据中国信息通信研究院，当前脑机接口技术主要应用方向在医疗领域，该技术能为癫痫、帕金森、

抑郁等神经相关疾病诊治带来新的解决方案。随着技术的推进和医疗商业化的奠基，有望推动脑机接口+N个行业的深度结合，如教育、体育及消费领域等。

重点关注公司（持续更新）：

- 1.建议关注康复板块(诚益通、翔宇医疗、伟思医疗)，非侵入式脑机接口商业化进展顺利，其主要应用领域为康复赛道，我们认为，康复医疗公司未来有收并购或投资非侵入式脑机接口标的的可能；
- 2.景昱医疗：DBS龙头，正在辅导备案，竞争格局良好，其产品可与美敦力一较高下；
- 3.心玮医疗：与国内高校合作，在神经介入支架上搭载电极，探索介入式电极未来发展与应用

表 2: 上周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值

主线	股票代码	公司简称	收盘价&总市值	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (百万, 币种均为CNY)			PE		
						2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
积极拥抱 创新和出 海	300760.SZ	迈瑞医疗	CNY	292.28	3,544	11,630	14,045	16,927	30	25	21
	688114.SH	华大智造	CNY	69.03	287	-167	69	275	(172)	418	104
	688677.SH	海泰新光	CNY	50.11	61	167	243	315	36	25	19
	300832.SZ	新产业	CNY	82.60	649	1,642	2,118	2,718	40	31	24
	300482.SZ	万孚生物	CNY	26.32	117	519	650	822	23	18	14
	300396.SZ	迪瑞医疗	CNY	24.81	68	328	443	596	21	15	11
	688351.SH	微电生理	CNY	24.81	117	18	47	91	666	248	128
	688108.SH	赛诺医疗	CNY	11.47	47	-52	2	47	(90)	1929	100
	2172.HK	微创脑科学	HKD	8.85	52	155	210	276	30	22	17
	688029.SH	南微医学	CNY	69.01	130	494	628	806	26	21	16
	688581.SH	安杰思	CNY	78.19	45	202	264	339	22	17	13
	688177.SH	百奥泰	CNY	34.92	145	-399	-44	412	(36)	(326)	35
	2696.HK	复宏汉霖	HKD	13.96	76	510	627	746	14	11	9
	603707.SH	健友股份	CNY	12.19	197	705	1,375	1,780	28	14	11
	1801.HK	信达生物	HKD	39.35	638	-1,047	-610	319	(55)	(95)	182
2096.HK	先声药业	HKD	5.14	134	730	978	1,274	17	12	10	
老龄化及 政策带来 需求景气 的资产	688580.SH	伟思医疗	CNY	51.90	36	144	189	241	25	19	15
	300430.SZ	诚益通	CNY	17.71	48	168	221	280	29	22	17
	603939.SH	益丰药房	CNY	38.80	392	1,456	1,814	2,226	27	22	18
	603883.SH	老百姓	CNY	29.26	171	932	1,137	1,387	18	15	12
	603233.SH	大参林	CNY	21.75	248	1,312	1,647	2,038	19	15	12
	002727.SZ	一心堂	CNY	18.55	111	1,034	1,231	1,414	11	9	8
	605266.SH	健之佳	CNY	47.76	62	413	515	638	15	12	10
	600998.SH	九州通	CNY	8.04	314	2,450	2,835	3,318	13	11	9
	002223.SZ	鱼跃医疗	CNY	35.70	358	2,413	2,220	2,585	15	16	14
	603987.SH	康德莱	CNY	7.66	34	292	358	440	12	9	8
	300122.SZ	智飞生物	CNY	49.90	1,198	9,171	11,742	14,036	13	10	9
	688276.SH	百克生物	CNY	52.11	215	462	696	928	47	31	23
	000661.SZ	长春高新	CNY	125.60	508	4,901	5,901	7,069	10	9	7
	300009.SZ	安科生物	CNY	9.56	160	879	1,105	1,362	18	15	12
	300639.SZ	凯普生物	CNY	7.10	46	725	1,141	376	6	4	12
603882.SH	金域医学	CNY	57.72	271	764	1,241	1,606	35	22	17	
300244.SZ	迪安诊断	CNY	18.39	115	734	1,149	1,466	16	10	8	

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

注: 收盘价和市值统计日期为 2024-3-8。

2、医药板块走势与估值

● 医药生物行业最近 1 月跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点，涨幅排名第 28

医药生物行业指数最近一月 (2024/2/9-2024/3/9) 涨幅为 1.52%，跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点；最近 3 个月 (2023/12/9-2024/3/9) 跌幅为 13.94%，跑输沪深 300 指数 18.22 个百分点；最近 6 个月 (2023/9/9-2024/3/9) 跌幅为 5.59%，跑输沪深 300 指数 0.37 个百分点。

图 1：医药生物指数走势


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

表 3：医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	1.52	-13.94	-5.59
相对表现	-3.83	-18.22	-0.37

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

● **医药生物行业估值处于历史底部**

医药生物行业指数当期 PE (TTM) 为 24.94 倍，近 5 年历史平均 PE 为 32.60 倍。

表 4：医药生物指数动态市盈率 (单位：倍)

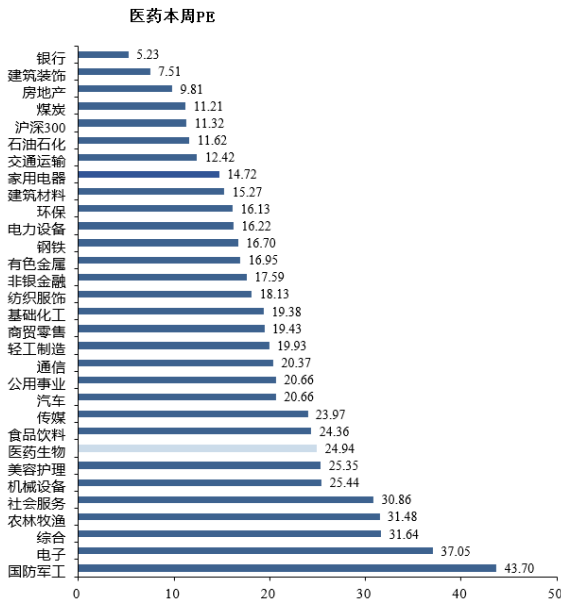
当前 PE	24.94
平均 PE	32.60
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源：IFinD，信达证券研发中心

● 上周医药行业 PE (TTM) 24.94 倍，申万一级行业中排名第 8

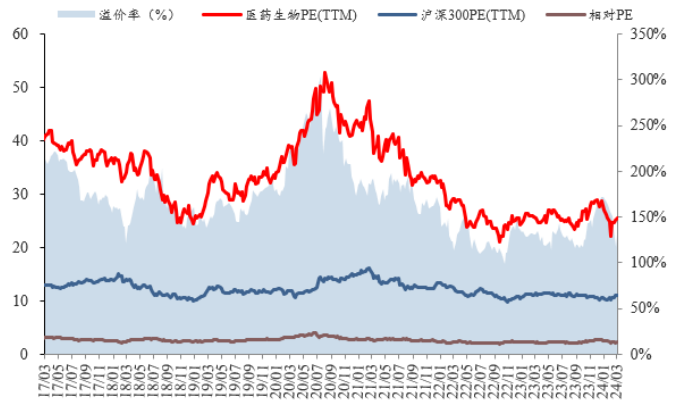
医药生物行业指数 PE (TTM) 24.94 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 120%。

图 2：沪深 300 行业 PE 指数 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 3：医药生物指数 PE 走势 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

注：医药生物 PE (TTM)、沪深 300PE (TTM)、相对 PE 对应左侧坐标轴；溢价率 (%) 对应右侧坐标轴

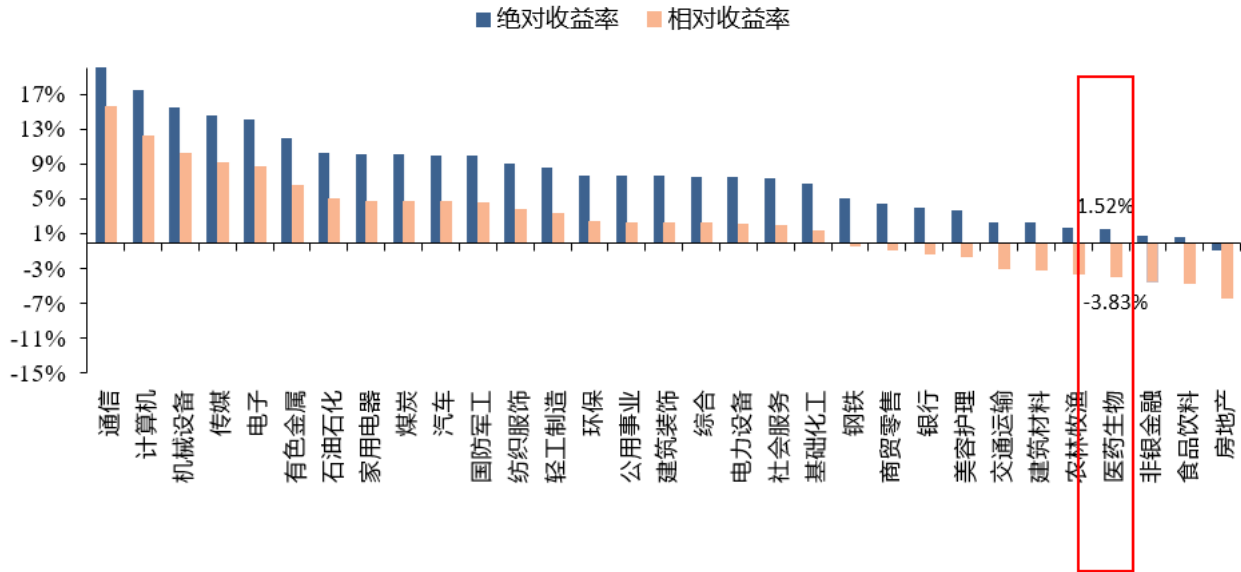
3、行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

医药行业最近一个月跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点，涨幅排名第 28。

医药生物行业指数最近一月 (2024/2/9-2024/3/9) 涨幅为 1.52%，跑输沪深 300 指数 3.83 个百分点；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一月收益排名第 28 位。

图 4：医药生物板块一月涨幅排序



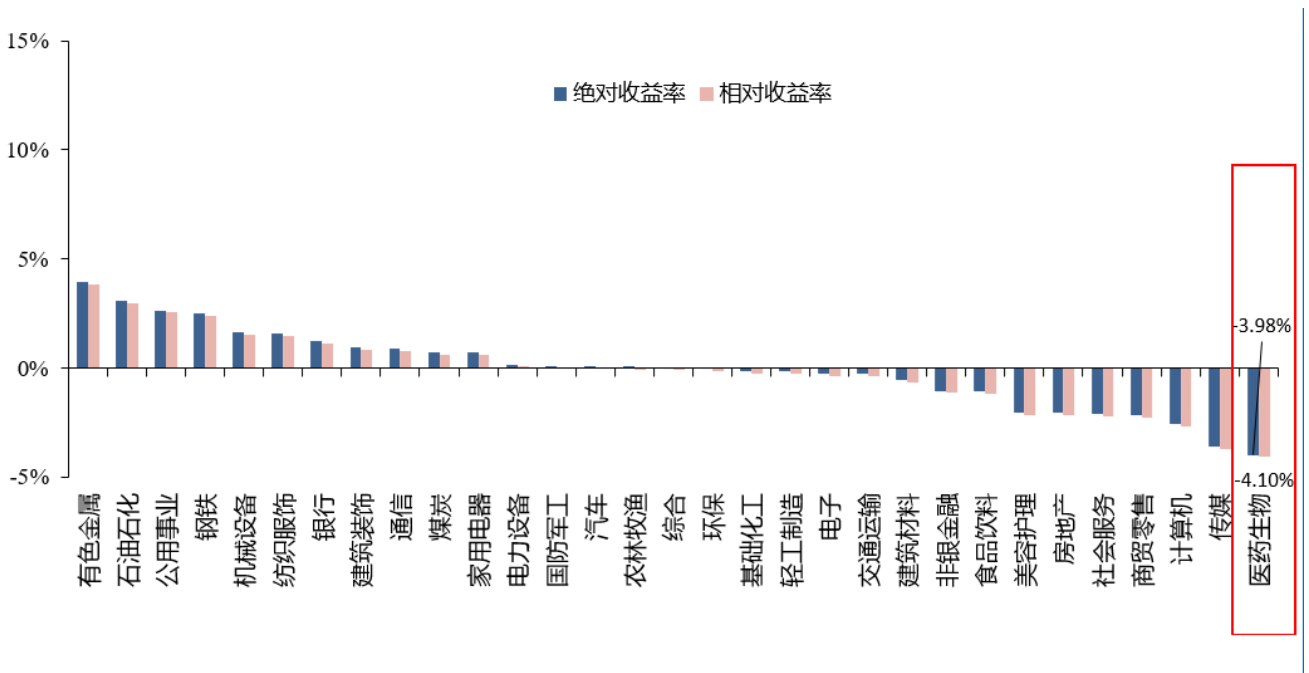
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

● 医药行业最近一周跑输沪深 300 指数 4.10 个百分点，涨幅排名第 31

医药生物行业指数最近一周（2024/3/4-2024/3/9）跌幅为 3.98%，跑输沪深 300 指数 4.10 个百分点；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一周超额收益排名第 31 位。

图 5：医药生物板块一周涨幅排序



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.3 子行业相对估值

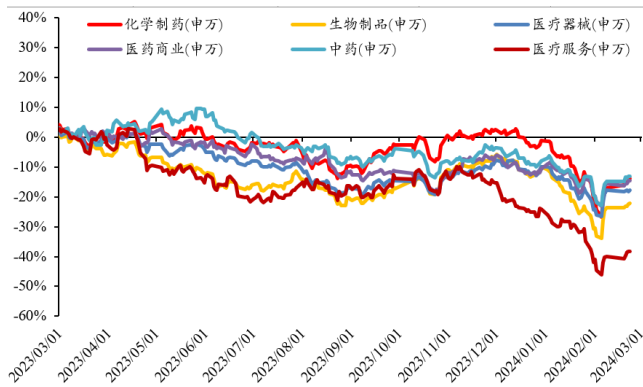
● **细分子行业来看，最近一年(2023/3/9-2024/3/9)，中药跌幅最小**

中药跌幅最小，1年期跌幅-13.01%；PE(TTM)目前为21.76倍。

生物制品跌幅最大，1年期跌幅-22.13%；PE(TTM)目前为24.62倍。

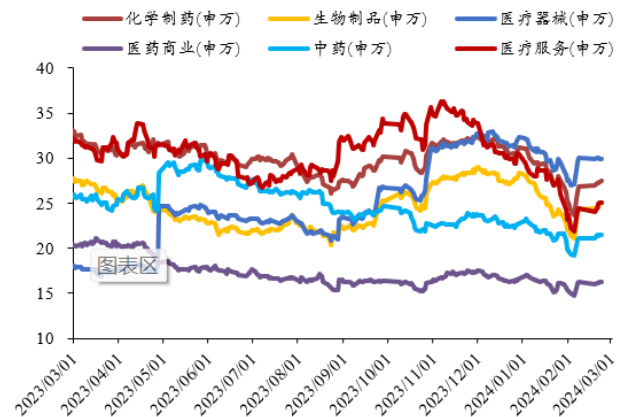
化学制药、医疗器械、医药商业、医疗服务1年期变动分别为-13.97%、-17.80%、-14.50%、-38.26%。

图 6：细分子行业一年涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 7：细分子行业 PE (TTM)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

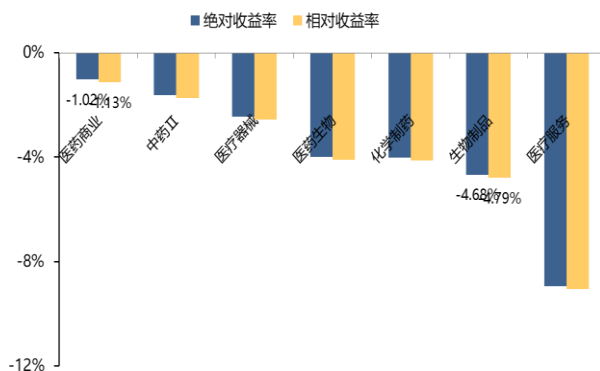
3.4 子行业涨跌幅

● **子行业医疗服务周跌幅最大，化学制药月涨幅最大**

最近一周跌幅最大的子板块为医疗服务，跌幅 8.96%（相对沪深 300：-9.07%）；跌幅最小的为医药商业，跌幅 1.02%（相对沪深 300：-1.13%）。

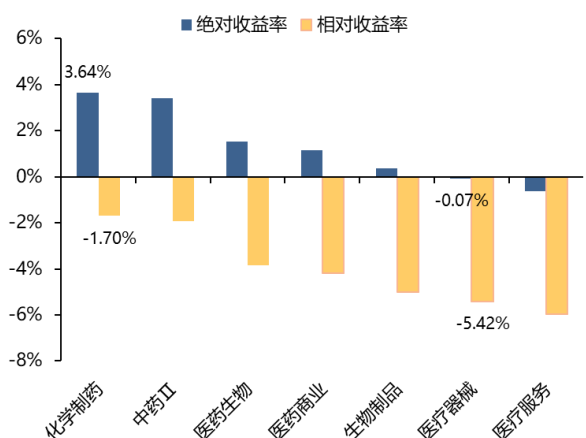
最近一月涨幅最大的子板块为化学制药，涨幅为 3.64%（相对沪深 300：-1.70%）；涨幅最小的为医疗服务，涨幅为-0.63%（相对沪深 300：-5.98%）。

图 8：细分子行业周涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 9：细分子行业月涨跌幅

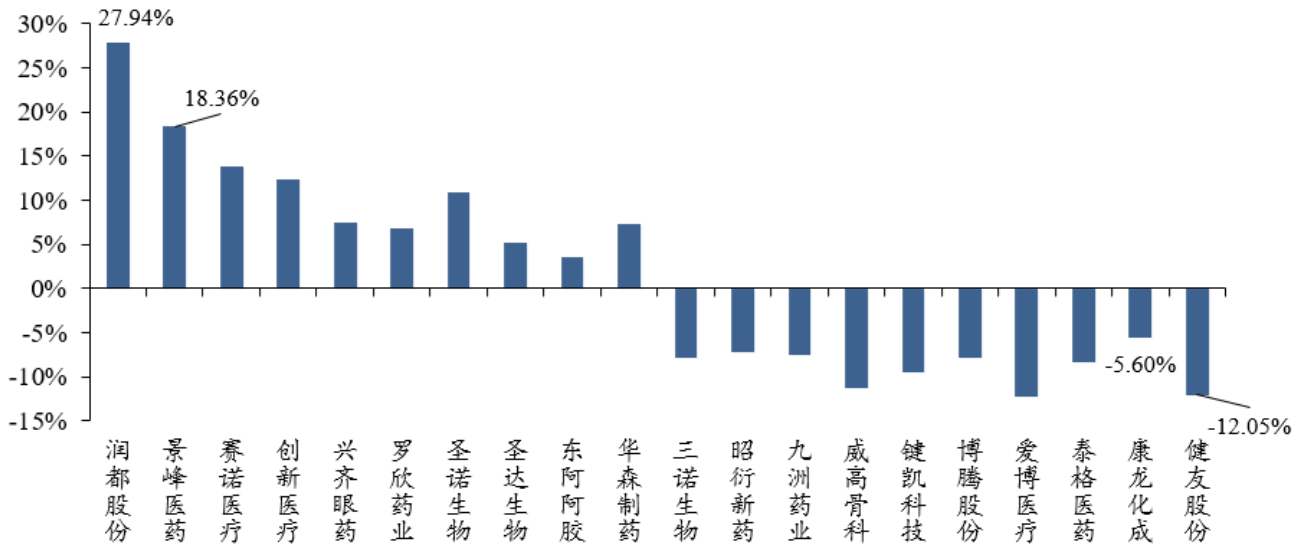


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.5 医药板块个股周涨跌幅

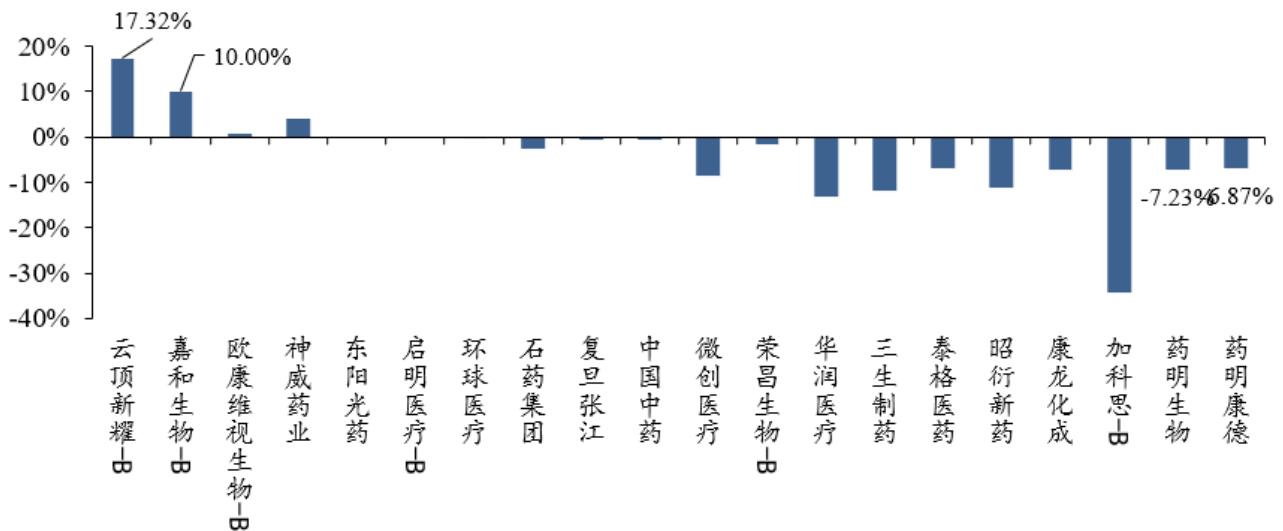
上周在医药板块的个股表现中，A股润都股份、景峰医药涨幅居前，分别上涨27.94%、18.36%，港股中云顶新耀-B、嘉和生物-B涨幅居前，分别上涨17.32%、10.00%。

图 10：医药板块上股上周表现(A股)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为2024-2-26至2024-3-8

图 11：医药板块个股上周表现（港股）



资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为2024-3-4至2024-3-8

4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值

表 5：医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态

主线	股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	近一个月涨幅(%)	PE			PB(LYR)	PS(TTM)	总市值(亿元) (币种均为CNY)
					2023E	2024E	2025E			
器械设备	300760	迈瑞医疗	0.73	-2.90	30	25	21	11.1	10.3	3,544
	300633	开立医疗	0.13	-2.25	35	26	20	6.1	8.5	168
	688626	翔宇医疗	2.74	20.61	29	24	19	3.6	10.3	69
	688273	麦澜德	-2.16	28.80	21	15	11	1.8	6.7	25
	002223	鱼跃医疗	-0.14	-2.99	15	16	14	3.6	4.1	358
	688677	海泰新光	-5.63	-6.34	36	25	19	5.0	11.9	61
IVD	300832	新产业	2.44	10.87	40	31	24	10.1	17.7	649
	603658	安图生物	-4.29	7.78	28	23	19	4.6	8.2	360
	300482	万孚生物	-2.81	3.38	23	18	14	2.8	3.9	117
	300396	迪瑞医疗	-8.89	-4.94	21	15	11	3.5	4.6	68
ICL	300639	凯普生物	-3.27	4.26	6	4	12	0.9	2.1	46
	603882	金域医学	-3.96	-10.91	35	22	17	3.1	2.8	271
	300244	迪安诊断	-4.47	-6.27	16	10	8	1.5	0.8	115
器械耗材	688029	南微医学	-5.83	-1.70	26	21	16	4.0	5.9	130
	300529	健帆生物	5.66	7.27	28	20	16	5.1	9.0	176
	603309	维力医疗	-3.33	12.67	17	13	10	1.9	2.4	32
服务	603259	药明康德	-5.78	-6.17	15	13	10	3.3	3.8	1,495
	2269.HK	药明生物	-7.23	-9.07	18	15	11	1.9	4.1	674
	300015	爱尔眼科	-6.16	-2.93	37	28	22	7.6	6.6	1,265
	688315	诺禾致源	-4.08	3.08	30	24	18	3.2	3.1	63
中药	000999	华润三九	-0.77	-7.67	18	16	14	3.1	2.2	532
	002275	桂林三金	-1.27	4.17	19	15	13	2.9	3.8	82
	600664	哈药股份	-2.08	8.02	-	-	-	1.6	0.5	71
	600750	江中药业	2.53	1.57	22	18	16	3.9	3.7	150
	600332	白云山	0.34	2.96	11	10	9	1.5	0.7	462
	002737	葵花药业	1.90	4.48	13	13	11	3.8	2.6	159
	600572	康恩贝	-1.23	1.26	18	15	12	1.8	1.9	124
	0570.HK	中国中药	-0.69	25.95	18	15	13	1.0	1.1	197
原料药	600521	华海药业	-3.30	-0.44	22	18	14	2.7	2.3	200
	603707	健友股份	-12.05	-15.35	28	14	11	3.2	4.9	197
	000739	普洛药业	-5.28	-0.60	13	11	9	2.5	1.4	156
	603538	美诺华	-5.55	16.58	23	12	9	1.4	2.4	28
	300452	山河药辅	-3.47	8.89	18	15	13	4.0	3.5	29
	300636	同和药业	-4.30	11.36	26	19	13	2.4	4.1	31
疫苗等生物制品	000661	长春高新	-2.71	5.10	10	9	7	2.8	3.7	508
	300009	安科生物	-3.53	-2.85	18	15	12	5.0	6.1	160
	300122	智飞生物	-5.88	-3.91	13	10	9	4.9	2.4	1,198
	300601	康泰生物	-5.53	-3.86	25	19	14	3.0	8.4	256
	301207	华兰疫苗	-3.31	3.81	16	12	10	2.6	7.2	144
	688670	金迪克	-4.48	25.23	-199	10	6	1.6	10.9	24
血制品	002007	华兰生物	-2.32	2.44	25	21	18	3.4	7.3	354
	600161	天坛生物	-2.29	-7.27	41	33	27	5.1	8.4	450
	002880	卫光生物	-3.74	9.83	28	24	20	3.4	6.4	63
	300294	博雅生物	-4.49	-0.25	27	23	20	1.9	4.9	139
连锁药店	603233	大参林	-6.93	-15.89	19	15	12	4.1	1.0	248
	605266	健之佳	-1.93	-0.52	15	12	10	2.4	0.7	62
	002727	一心堂	-4.28	-3.74	11	9	8	1.5	0.6	111
医药流通	600998	九州通	0.50	-2.07	13	11	9	1.4	0.2	314
	601607	上海医药	0.77	4.44	12	10	9	1.0	0.3	613
	600332	白云山	0.34	2.96	11	10	9	1.5	0.7	462
	603368	柳药集团	4.45	22.71	9	8	6	1.3	0.4	77
制剂及创新药	600276	恒瑞医药	-1.48	0.12	58	48	40	7.1	12.0	2,672
	300357	我武生物	-5.81	-4.94	36	30	24	6.5	14.7	128
	3933.HK	联邦制药	-1.99	12.80	6	6	6	1.3	1.1	138
	002422	科伦药业	-0.98	2.26	18	16	13	2.7	2.0	416
	688266	泽璟制药-U	-4.25	6.12	-38	-91	53	15.5	30.4	117
	688302	海创药业-U	-7.29	8.18	-7	-7	-10	2.1	1,998.5	33
	688176	亚虹医药-U	-4.60	29.90	-11	-9	-10	1.3	1,219.6	37
	1801.HK	信达生物	-0.88	13.24	-55	-95	182	5.3	11.8	580
	688331	荣昌生物	-1.26	1.33	-21	-36	-206	5.4	27.7	213
	688180	君实生物-U	-4.71	-5.80	-14	-27	-62	3.1	24.0	251
	9926.HK	康方生物	1.18	12.77	22	-98	145	13.4	8.4	361
	2096.HK	先声药业	-6.55	-1.91	17	12	10	1.7	1.8	122
2162.HK	康诺亚-B	-10.79	-4.97	-20	-12	-15	2.3	24.6	78	

资料来源：IFinD，信达证券研发中心，周涨跌幅统计日期为2024-03-4至2024-03-08；近一个月涨跌幅统计日期为2024-02-08至2024-03-08

注：盈利预测及估值数据均为iFinD一致预期。

5、行业及公司动态

表 6：近期行业要闻梳理

时间	新闻
3月6日	3月6日，吉利德宣布，已与 Merus 达成一项研究合作许可协议，共同开发靶向新型双重肿瘤相关抗原（TAA）的三特异性抗体。双方将使用 Merus 专有的 Triclonics 平台以及吉利德在肿瘤学的专业经验，研究和开发多个独立的临床前研究项目。
3月7日	十四届全国人大二次会议在北京开幕，政府工作报告中指出，2023年，加大基本养老、基本医疗等财政补助力度；落实新冠病毒感染“乙类乙管”措施，扎实做好流感、支原体肺炎等传染病防治；加强党风廉政建设 and 反腐败斗争等。
3月9日	艾威药业的新药 IVW-1001，一种 TRPM8 激动剂，获 FDA 批准进行干眼症临床试验。该药通过新机制和创新给药途径治疗干眼症，有望在 2024 年二季度启动 1/2 期试验。
3月9日	司美格鲁肽（Wegovy）获 FDA 批准，成为首个用于降低心血管疾病合并肥胖或超重成年人 MACE 风险的药物。该批准基于 SELECT 研究的积极结果，显示 Wegovy 可显著降低 MACE 风险，但安全性方面存在停药风险。此批准填补了超重或肥胖合并心血管疾病非糖尿病患者治疗的空白。

资料来源：米内网，医药观澜，医药魔方，信达证券研发中心

表 7：周重要上市公司公告

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
3月4日	000650.SZ	仁和药业	药品注册	公司子公司江西闪亮制药有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于玻璃酸钠滴眼液《药品注册证书》。
3月4日	300534.SZ	陇神戎发	药品注册	公司取得甘肃省药品监督管理局核准签发的鞣酸小檗碱《化学原料药再注册批准通知书》。
3月5日	603538.SH	美诺华	药品注册	公司全资子公司宁波美诺华天康药业有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的硫酸氢氯吡格雷片《药品注册证书》。
3月5日	688553.SH	汇宇制药	药品注册	公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的注射用盐酸吉西他滨《药品注册证书》。
3月5日	688553.SH	汇宇制药	药物获批	公司于近日收到公司产品多西他赛注射液新药简略申请（ANDA）获得批准的通知。
3月5日	002275.SZ	桂林三金	业绩快报	公司发布 2023 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 217,174.93 万元，较上年同期增长 10.82%；实现利润总额 51,616.76 万元，较上年同期增长 15.69%；实现归属于上市公司股东的净利润 39,075.09 万元，较上年同期增长 18.58%。
3月5日	002923.SZ	润都股份	药物获批	公司提交的盐酸去甲乌药碱注射液药物上市许可申请获国家药监局受理。
3月5日	600276.SH	恒瑞医药	药物获批	公司子公司山东盛迪医药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发关于 HRS-7058 片和 HRS-7058 胶囊的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
3月5日	600079.SH	人福医药	药物获批	公司全资子公司人福普克药业（武汉）有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的艾地骨化醇软胶囊的《药品注册证书》。

3月6日	002773.SZ	康弘药业	药物获批	公司全资子公司北京康弘生物医药有限公司申报的KH801注射液临床试验申请获得国家药品监督管理局签发的《药物临床试验批准通知书》。
3月6日	600513.SH	联环药业	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入21.74亿元,同比增长11.20%;实现营业利润1.75亿元,实现归属于母公司所有者的净利润1.35亿元
3月6日	002252.SZ	上海莱士	药物获批	公司收到国家药品监督管理局核准签发的“SR604注射液”《药物临床试验批准通知书》。
3月8日	002898.SZ	赛隆药业	药物获批	公司全资子公司湖南赛隆药业有限公司于近日获得国家药品监督管理局核准签发的普瑞巴林《化学原料药上市申请批准通知书》。

资料来源:IFinD,公司公告,信达证券研发中心

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，医药分析师，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和 Parexel 从事临床 CRO 工作，2021 年加入信达证券，负责 CXO 行业研究。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2 年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL 等领域的研究工作。

吴欣，医药分析师，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022 年 4 月加入信达证券，负责医疗生物制品和中药板块行业研究。

王桥天，医药研究员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021 年 12 月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

赵晓翔，医药研究员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2 年证券从业经验，2022 年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI 医疗、数字医疗等行业研究。

章钟涛，医药研究员，暨南大学国际投融资硕士，1 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药研究员，北京大学生物医学工程硕士，2 年创新药行业研究经历，2024 年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。