国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

政府工作报告首提创新药

—医药生物行业周报（20240304-20240308）

分析师：王雯

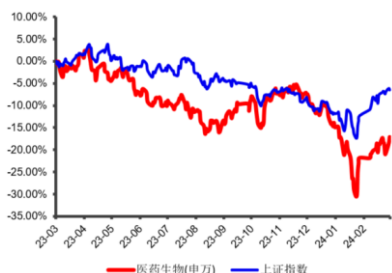
2024年3月11日

执业证书编号：S1380516110001

联系电话：010-88300898

邮箱：wangwen@gkzq.com.cn

医药生物与上证综指走势图



数据来源：Wind，国开证券研究与发展部

行业评级

中性

近期报告

稳步前行，关注确定性趋势——医药生物行业 2024 年年度投资策略

内容提要：

市场表现：上周医药生物行业下跌 2.24%，沪深 300 上涨 0.2%，行业跑输指数约 2.44 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 27 位。6 个子行业全部以下跌报收，其中医疗服务板块跌幅较大，超过 5%。生物制品板块跌幅也超过 3%，中药和医药商业跌幅略浅，分别下跌 0.2%和 0.7%。个股方面，热点较为分散，部分 CRO 公司下跌较多，仍是海外政策不确定性带动。

最新政府工作报告中首次提到要加快创新药等产业的发展，积极打造生物制造等领域新增长引擎。今年以来，关于创新药顶层支持政策不断，同时创新药成功“出海”频出，行业有望进入良性提质增速阶段。同时政府工作报告还提到了“大力发展银发经济”，另外还涉及人工智能、中药发展及集采制度完善等内容，建议重点关注。

投资策略方面：今年以来，医药行业表现相对平淡，主要受市场风格、海内外政策、事件扰动等影响，行业估值持续下行。目前进入 3 月中旬，在行业估值已具备一定的性价比下，建议关注 1 季度业绩有望保持快速增长的细分领域及弹性个股，如创新药械、特色仿制药及中药等。我们维持年度策略的观点，继续建议关注迎来积极变化的创新主线、受益于政策大力支持的中药板块以及“医疗+消费”等领域的具备较高性价比的龙头标的。个股建议关注恒瑞医药、迈瑞医疗、科伦药业、达仁堂等。

风险提示：行业监管政策进一步收紧，超过市场预期；药品器械集采力度超预期对业绩产生负面影响；中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；市场整体系统性风险。

目录

1.市场表现和投资策略	3
2.重要行业新闻	5
3.重要公司公告	5
4.相关个股估值情况	6
5.风险提示	7

图表目录

图 1: 申万医药生物行业涨跌幅排名第 27 位	3
图 2: 医疗服务行业跌幅最高	4
图 3: 医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率 (单位: 倍)	4
图 4: 子行业近 2 年估值情况 (历史 TTM 整体法, 单位: 倍)	4
表 1: 行业个股周涨跌幅排名	4
表 2: 部分公司 2023 年年报情况	6
表 3: 相关重点个股估值情况 (EPS 单位: 元/股; PE 单位: 倍; 收盘价单位: 元)	6

1.市场表现和投资策略

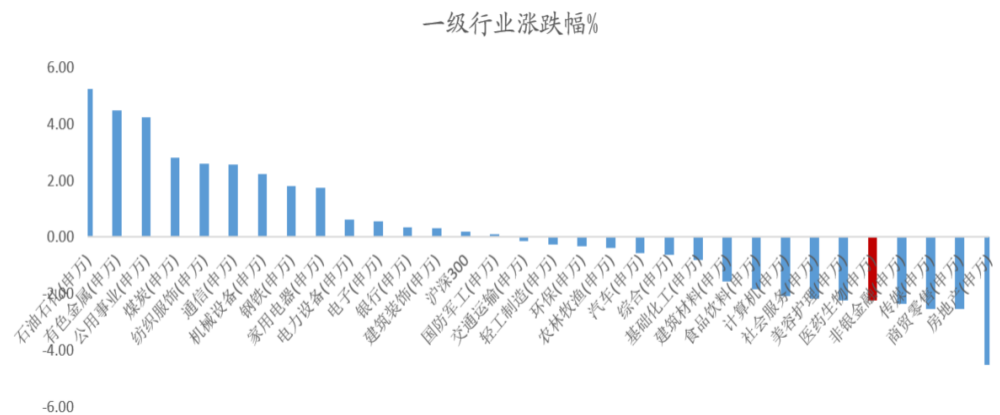
市场表现: 上周医药生物行业下跌 2.24%，沪深 300 上涨 0.2%，行业跑输指数约 2.44 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 27 位。6 个子行业全部以下跌报收，其中医疗服务板块跌幅较大，超过 5%。生物制品板块跌幅也超过 3%，中药和医药商业跌幅略浅，分别下跌 0.2%和 0.7%。个股方面，热点较为分散，部分 CRO 公司下跌较多，仍是海外政策不确定性带动。

估值方面: 目前医药生物板块整体 TTM 估值约为 34 倍，相比上周有所下跌，相对全部 A 股的估值溢价率为 103%。2024 年以来，虽市场整体有较明显反弹，但行业绝对和相对估值持续向下调整，目前处于近年来的底部区间。子行业中，生物制品行业 TTM 估值最高，约 56 倍。化药和医疗器械板块估值其次，分别为 35 倍和 34 倍。医疗服务板块的估值持续调整，为 30 倍。中药和医药商业板块估值分别为 29 和 19 倍。

重点事件方面: 最新政府工作报告中首次提到要加快创新药等产业的发展，积极打造生物制造等领域新增长引擎。今年以来，关于创新药顶层支持政策不断，同时创新药成功“出海”频出，行业有望进入良性提质增速阶段。同时政府工作报告还提到了“大力发展银发经济”，另外还涉及人工智能、中药发展及集采制度完善等内容，建议重点关注。

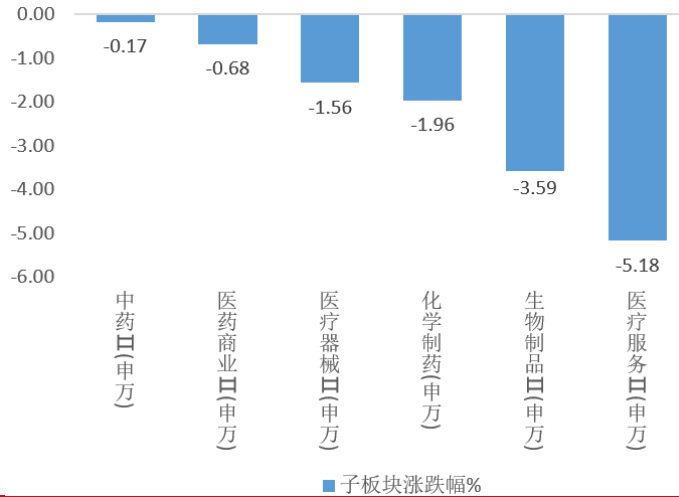
投资策略方面: 今年以来，医药行业表现相对平淡，主要受市场风格、海内外政策、事件扰动等影响，行业估值持续下行。目前进入 3 月中旬，在行业估值已具备一定的性价比下，建议关注 1 季度业绩有望保持快速增长的细分领域及弹性个股，如创新药械、特色仿制药及中药等。我们维持年度策略的观点，继续建议关注迎来积极变化的创新主线、受益于政策大力支持的中药板块以及“医疗+消费”等领域的具备较高性价比的龙头标的。个股建议关注恒瑞医药、迈瑞医疗、科伦药业、达仁堂等。

图 1: 申万医药生物行业涨跌幅排名第 27 位



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 2: 医疗服务行业跌幅最高



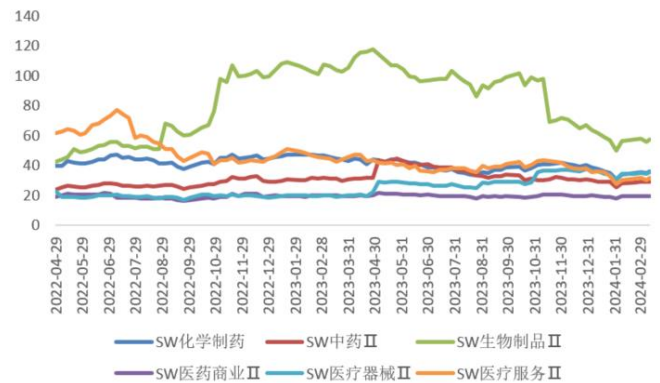
资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 3: 医药行业估值及相对全部 A 股的估值溢价率 (单位: 倍)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

图 4: 子行业近 2 年估值情况 (历史 TTM 整体法, 单位: 倍)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

表 1: 行业个股周涨跌幅排名

涨幅前 10 (%)		跌幅前 10 (%)	
润都股份	28%	东宝生物	-8%
景峰医药	18%	泰格医药	-8%
南卫股份	14%	赛托生物	-9%
南华生物	14%	迪瑞医疗	-9%
赛诺医疗	14%	理邦仪器	-9%
国发股份	13%	键凯科技	-9%
创新医疗	12%	美迪西	-10%
通化金马	11%	威高骨科	-11%
圣诺生物	11%	健友股份	-12%
新天药业	10%	爱博医疗	-12%

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2.重要行业新闻

发改委：重点聚焦医疗在内的 7 大领域设备更新

3 月 6 日，十四届全国人大二次会议经济主题记者会召开，国家发改委主任郑栅洁答记者问提及设备更新相关政策举措，预估市场规模超 5 万亿。郑栅洁指出，实施设备更新行动重点将聚焦工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等 7 个领域，这些领域设备更新换代需求巨大。

“我们将围绕节能降碳、超低排放、安全生产、数字化转型、智能化升级等方向，推进重点行业设备更新改造。”郑栅洁表示，同时将结合推进城市更新、老旧小区改造，分类推进建筑和市政基础设施领域设备更新，支持交通运输设备和老旧农业机械更新，推动教育、文旅、医疗等领域设备更新升级，带动更多先进设备的生产和应用。(资料来源：新浪网、澎湃网)

政府工作报告中首提“创新药”

3 月 5 日，十四届全国人大二次会议在人民大会堂开幕。国务院总理李强代表国务院向十四届全国人大二次会议作政府工作报告。其中，“创新药”一词首次进入政府工作报告，促进中医药创新、完善药品集采等“药点”受到关注。

政府工作报告中提及，巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势，加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。(资料来源：新京报)

3.重要公司公告

药明康德：就美国参议院委员会于 3 月 6 日投票通过向参议院报告一项修订后的法案草案 S.3558 发布澄清公告

公司了解到，美国参议院国土安全和政府事务委员会(以下简称“参议院委员会”)于 2024 年 3 月 6 日投票通过向参议院报告一项修订后的法案草案 S.3558 (以下简称“草案”)。草案的修订内容包括但不限于一项不溯及既往条款(“祖父”条款)，即豁免在拟议立法生效前签订的现有合同；以及美国政府机构指定和审查“被关注公司”的有关程序。尽管有该等修订内容以及美国政府机构现有的国家安全问题评估程序，草案仍将药明康德预先定义为“予以关注的生物技术公司”之一。公司强烈反对这种未经正当程序的预先和不公平的定义，我们坚信，药明康德在过去没有、现在和未来都不会对美国或任何其他国家构成国家安全风险。公司亦再次重申，药明康德既没有人类基因组学业务，公司现有各类业务也不会收集人类基因组数据。

在未来数月中,上述草案将继续经历在参议院的立法过程。公司将与咨询顾问协力,继续与参与草案以及正在进行的美国众议院相应法案立法过程的相关方进行交流和对话,草案的内容仍有待进一步审议并可能变更。(资料来源:近期公司公告)

普利制药: 布立西坦注射液获得 FDA 暂时性批准

公司于近日收到美国食品药品监督管理局(以下简称“FDA”)签发的布立西坦注射液的暂时性批准。布立西坦表现出和 SV2A 突触小泡蛋白的亲合性,在不同的临床前模型和临床研究中显示出具有抗癫痫作用。

布立西坦最早由 UCB 制药研发,2016 年 1 月 UCB 开发的原研药布立西坦注射液 Briviact 首先在欧盟批准上市,2016 年 2 月获准在美国上市,尚未在中国获批上市。UCB 公司持有的布立西坦化合物专利 US6911461B2 仍在有效期内,将于 2026-02-21 到期失效,目前该品种在美国无正式获批的仿制药。普利制药收到美国食品药品监督管理局签发的布立西坦注射液的暂时性批准,标志着待上述专利失效后,公司即可转为正式批准,届时将具备在美国销售布立西坦注射液的资格,将对公司拓展美国市场带来积极影响。(资料来源:近期公司公告)

多家公司发布 2023 年年报

表 2: 部分公司 2023 年年报情况

证券代码	证券简称	2023 年年报披露日	营业总收入 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润增速
000739.SZ	普洛药业	2024-03-08	115	9%	11	7%
002728.SZ	特一药业	2024-03-08	11	20%	3	42%
300238.SZ	冠昊生物	2024-03-06	4	7%	0	110%
600513.SH	联环药业	2024-03-06	22	11%	1	-5%

资料来源: wind, 国开证券研究与发展部

4. 相关个股估值情况

表 3: 相关重点个股估值情况 (EPS 单位: 元/股; PE 单位: 倍; 收盘价单位: 元)

证券代码	证券简称	EPS	PE	EPS	PE	收盘价
		(2023E)	(2023E)	(2024E)	(2024E)	
600276.SH	恒瑞医药	0.72	57.80	0.88	47.83	41.89
300760.SZ	迈瑞医疗	9.59	30.49	11.56	25.29	292.28
002422.SZ	科伦药业	1.55	17.56	1.78	15.27	27.20
600329.SH	达仁堂	1.35	21.75	1.65	17.75	29.34

数据来源: wind, 国开证券研究与发展部

5.风险提示

行业监管政策进一步收紧，超过市场预期；药品器械集采力度超预期对业绩产生负面影响；中美贸易摩擦持续升级对板块的负面影响；上市公司业绩增长低于预期；国内外经济形势持续恶化风险；市场整体系统性风险。

分析师简介承诺

王雯，CFA、CPA，天津大学学士，对外经济贸易大学硕士研究生，曾任渤海证券医药行业分析师，8年行业研究经验。

本人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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层