

医药健康行业研究

证券研究报告

医药组

分析师：袁维（执业 S1130518080002）
yuan_wei@gjzq.com.cn分析师：赵海春（执业 S1130514100001）
zhaohc@gjzq.com.cn分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）
heguanzhou@gjzq.com.cn

板块股价表现低迷但基本面改善明显，AI+医疗应用值得关注

投资逻辑

本周医药板块整体股价表现低迷，但我们认为无论是从近期的年报披露、政策倾向，以及产业研发进展来看，行业基本面改善清晰，院内诊疗和消费医疗持续恢复，创新研发和海外合作持续推进。因此，我们积极看好医药板块创新药出海、性价比中药、优质院内药品器械在 2024 年的投资前景，建议在市场对医药板块长期成长的价值发现尚未充分时，就积极展开把握。更多观点欢迎参考我们前期各期周报。

本周行业值得关注的一大亮点是**医疗+人工智能领域的应用获得市场重视**。市场高度关注人工智能在医药领域投资机会，建议重点把握**医疗+AI 领域最值得关注的重点：医疗设备和器械、药物研发赋能、大健康领域应用**。AI 助力精准高效临床诊断，提升整体诊疗水平，多家医疗公司先后在影像设备中布局 AI 技术应用；目前手术机器人是 AI 在医疗领域应用的重点方向；AI 持续赋能药物研发，目前国内多家医药和 CRO 公司已经布局 AI+新药研发的相关领域，随着应用的不断成熟和落地，预计将显著提升药物研发效率和企业竞争力。

创新药：年报展露创新高增长，国产原研双抗海外数据亮眼。创新药企 2023 年度业绩陆续进入披露期，信达生物与复宏汉霖表现了强劲业绩增长与创新成果兑现；肺癌脑转移患者颅内缓解，康方生物的依沃西海外临床试验，展现出靓丽阶段性数据。我们继续看好中国创新药企国际化水平原研能力将陆续在全球崭露头角，步入研发成功兑现期。

医疗器械：把握创新器械出海研发机遇和集采降价温和下国产替代机会。2024 年 3 月 19 日，心脉医疗公布 Cratos 分支型支架海外 CREATION 临床研究在瑞士苏黎世大学医院成功完成首例植入，创新器械出海成为长期趋势。2024 年 3 月 15 日，甘肃省组织的甲状腺功能检测试剂集采结果落地，降价幅度更温和，有望持续推动国产产品院内销售。

生物制品：把握大单品放量及估值性价比机会。2024 年 3 月 19 日，长春高新发布 2023 年年度报告，公司业绩修复趋势强劲，同时公司多款在研产品进入临床后期。目前外部政策影响预期已经企稳，当前位置公司估值性价比高，建议持续关注公司 2024 年生长激素、带状疱疹疫苗等重磅单品放量进度及研发端进展等催化。

中药：业内公司陆续披露 23 年年报，业绩普遍较好。本周大唐药业、昆药集团、东阿阿胶、江中药业、华润三九先后披露年报，普遍业绩较好。国企改革是我们建议 24 年关注的中药主线之一，央企市值管理纳入业绩考核等举措，有望持续提升相关公司盈利质量，建议继续关注太极集团、康恩贝、昆药集团、华润三九等。中药创新亦是建议 24 年关注的中药主线之一，24 年至今已新增 15 项中药 IND 申请，其中 11 项为 1 类新药，政策支持下，建议继续关注创新能力强的中药企业，如康缘药业、方盛制药、天士力等。

CXO：行业龙头稳健增长。2024 年 3 月 18 日晚间，药明康德披露 2023 年年报，业绩实现稳健增长，经营效率不断提升，高分红关注股东回报。

投资建议

积极看好医药板块基本面政策面修复和市场低估机会，建议积极布局出海创新药、优质中药、高性价比院内药品器械，同时关注医药+AI 落地机会。

重点公司：迈瑞医疗、特宝生物、太极集团、信达生物、聚光科技等。

风险提示

汇兑风险、国内外政策风险、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险、在研项目推进不达预期风险、产品推广不达预期风险等。

内容目录

板块基本面持续改善，医疗+AI 受到关注	3
医疗设备领域 AI 应用受广泛关注，影像、检验及手术设备质量或将提升	3
AI 赋能赋能药物研发	4
医疗服务领域：AI 辅助诊断和辅助医疗欣欣向荣	4
创新药：年报展露创新高增长，国产原研双抗海外数据亮眼	5
创新药企陆续成果兑现，信达生物、复宏汉霖年报高增长	5
肺癌脑转移患者颅内缓解，康方生物依沃西海外临床再现靓丽数据	5
医疗器械：把握创新器械出海研发机遇和集采降价温和下国产替代机会	7
心脉医疗 Cratos 完成海外临床首例植入，创新器械出海成为长期趋势	7
甘肃省甲状腺功能集采降价温和，国产有望持续推动替代	8
中药：行业内企业 23 年年报平稳增长，持续关注国企改革稳健提升	8
CXO：龙头稳健增长，高分红关注股东回报	10
生物制品：把握大单品放量及估值性价比机会	10
风险提示	11

图表目录

图表 1：药企与 AI 企业合作	4
图表 2：依沃西与化疗联合用于晚期/转移性非小细胞肺癌患者一线治疗的 II 期临床数据-1	6
图表 3：依沃西与化疗联合用于晚期/转移性非小细胞肺癌患者一线治疗的 II 期临床数据-2	7
图表 4：CREATION 首例临床术前 CT（左）及术后造影（右）图像	7
图表 5：甘肃省集采采购品类	8
图表 6：中药公司业绩普遍较好	9
图表 7：本周新增 1 项中药 IND 申请	9
图表 8：央企上市公司市值管理考核受到重视	10
图表 9：长春高新自 2023 以来营业收入（亿元）及归母净利润（亿元）持续改善	11

板块基本面持续改善，医疗+AI 受到关注

本周医药板块整体股价表现低迷，但我们认为无论是从近期的年报披露、政策倾向，以及产业研发进展来看，行业基本面改善清晰，院内诊疗和消费医疗持续恢复，创新研发和海外合作持续推进。因此，我们积极看好医药板块创新药出海、性价比中药、优质院内药品器械在 2024 年的投资前景，建议在市场对医药板块长期成长的价值发现尚未充分时，就积极展开把握。更多观点欢迎参考我们前期各期周报。

本周行业值得关注的一大亮点是医疗+人工智能领域的应用获得市场重视。根据第一财经等媒体报道，英伟达 2024 年 GPU 技术大会 (NVIDIA GTC 2024) 上，整个大会与生命科学相关的活动达到 90 场之多，排在所有行业之首。

市场高度关注人工智能在医药领域投资机会，建议重点把握医疗+AI 领域最值得关注的重点

- 医疗设备和器械
- 药物研发赋能
- 医疗服务与大健康领域

医疗设备领域 AI 应用受广泛关注，影像、检验及手术设备质量或将提升

医学影像分析工作繁琐重复、工作量巨大、极度消耗医生精力。伴随着各级医疗机构影像设备数量的快速增长，影像科医师数量的增长远不及数据增长，医生资源更加紧张。同时基层医疗机构的影像科医师培养相对薄弱、面对复杂多样的影像资料可能存在把握不足现象，大量设备投放带来的临床数据资源并未得到充分的利用。

人工智能 (AI) 技术在解放医师生产力、提高医疗效率、提升医疗精准度方面，能够为医师阅片、勾画和诊断提供辅助和参考，可大大节约医师时间、提升诊疗效率，进而提高诊断精度，对减少漏诊和误诊具有临床价值。随数据资源的不断积累和计算机算力的持续提升，人工智能模型构建日趋成熟、对数据的处理更加精确，可以有效弥补临床特别是基层医疗机构中影响医师数量和经验不足的短板，大大提高诊疗效率，提升整体诊疗水平。

同时得益于体外诊断 (IVD) 技术的发展，人工智能在 IVD 检验中得到越来越广泛的应用。北京协和医院检验科与北京小蝇科技有限责任公司联合研发的基于 AI 技术的“外周血细胞图像白细胞辅助识别软件”通过国家药品监督管理局审批，获得体外诊断 (IVD) 行业全国首张 AI 三类医疗器械注册证。这标志着人工智能技术在医学检验领域的应用进入实质性落地阶段。

此外目前手术机器人是 AI 在医疗领域应用的重点方向，在卫健委公布的国家限制类技术目录中，人工智能辅助治疗技术专指机器人手术系统辅助实施手术的技术，在辅助诊断、手术操作、导航定位方面 AI 都有望发挥巨大的作用，国内部分企业也开始研发无人操作全自动手术平台。

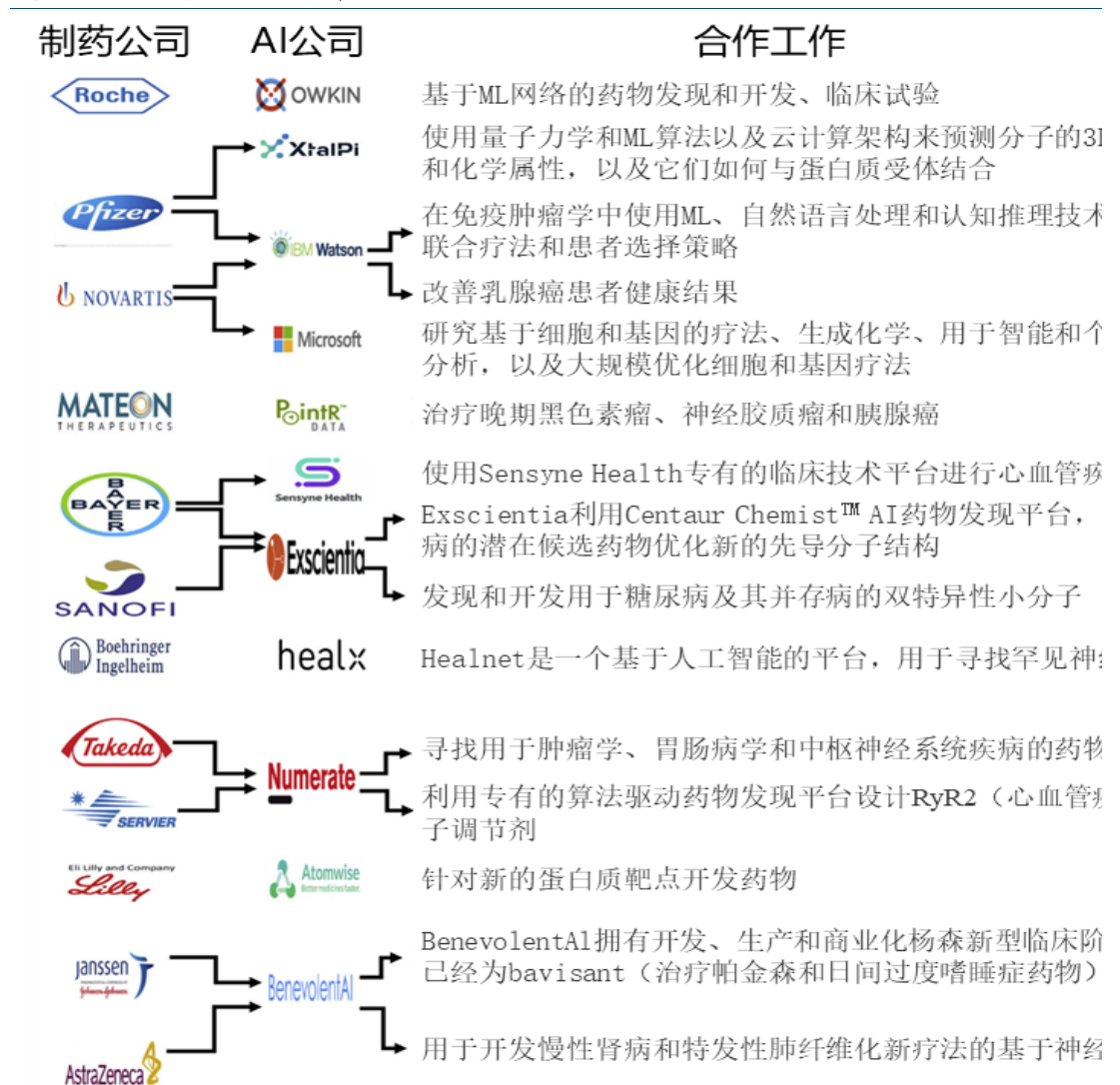
- 迈瑞医疗于 2021 年 1 月与腾讯 AI Lab 签署全面合作框架协议，共同研发血液细胞分析的 AI 产品共同开发的全自动细胞形态学分析仪，清晰还原细胞立体结构和细节。
- 联影医疗公司在 CT、MR 等影像设备中应用 AI 技术进行系统优化及辅助诊断。
- 安必平与腾讯合作开发宫颈细胞学人工智能辅助诊断产品，已完成多中心科研评价研究，即将进入三类产品注册证申报工作。
- 兰卫医学启动“病理数字切片标注标准及数据集系统”项目，主要将 AI 技术应用于病理诊断领域。
- 华大基因 HPV 检测+可移动式智能乳腺超声相结合的“两癌”智能筛查车融合人工智能技术、乳腺超声技术、计算机视觉、机器人技术与 5G 技术等，实现乳腺超声检查的自动化与流程化，输出标准化乳腺超声影像数据，通过人工智能对病灶进行初步分类判断。
- 澳华内镜布局 AI 诊疗和内镜机器人。微创机器人依托手术机器人与 AI 技术打造“居里夫人”无人操控全自动手术平台。

AI 赋能药物研发

生成式 AI 通过从头设计，将显著提升药物研发效率：生成式 AI 在药物发现中根据有关目标结构的信息创建分子，预测候选药物元素，并为特定目标生成化学实体，而不是通过筛选找到他们，由此推动药物发现和临床前研究阶段效率提升，从 4-6 年降低至 1-3 年，甚至更短。目前国内多家医药和 CRO 公司已经布局 AI+新药研发的相关领域，随着应用的不断成熟和落地，预计将显著提升药物研发效率和企业竞争力。建议关注：成都先导、泓博医药、药明康德、药石科技、皓元医药等。

基于 AI 技术的特有优势，许多大型药企国际药企早期便和人工智能企业展开了合作。其中合作频率较为频繁的是默沙东和葛兰素史克与 AI 平台。从内容上看，主要是肿瘤与退行性神经疾病方面，心血管与胃肠道也有涉猎。我们预计，随着 AI 技术在医药领域的不断进步，制药公司将进一步加强与 AI 赋能机构的合作。

图表1：药企与 AI 企业合作



来源：Drug Discov Today，国金证券研究所

医疗服务领域：AI 辅助诊断和辅助医疗欣欣向荣

AI 赋能在线问诊，线上医疗效率与质量双优化：①辅助诊疗：AI 辅助诊疗系统通过医生以及海量咨询数据训练中持续优化，从而更加精准、有效地为病人提供初级诊断咨询，以不断提升的效率帮助医生减小常规、重负担，提高医疗效率。②辅助审方：AI 辅助技术，解决了此前完全靠人力进行远程处方审核所带来的低效与误判等问题，极大提升了远程处方管理的系统性、准确性和高效性。

越来越多的数据表明，人工智能可在辅助诊断，如诊断癌症等不同疾病中得到应用。英国一项研究中，研究人员将大量乳房 X 光照片输入人工智能系统进行乳腺癌诊断，该研究表明，利用人工智能系统解读乳房 X 光检查，假阳性和假阴性的绝对值分别减少了 5.7%

和 9.4%。另一项在韩国进行的研究中，研究人员将人工智能对乳腺癌的诊断与放射科医生的诊断进行了比较，与放射科医生相比，利用 AI 进行的诊断对于诊断肿块乳腺癌的敏感性更高，且 AI 在检测早期乳腺癌方面比放射科医生更好。

目前，诊疗环节的医疗领域人工智能已有以下应用：

- 人工智能咨询平台，进行智能分诊、智能导诊和智能预问诊，针对患者的主诉智能匹配医生和科室，协助医生收集患者的信息，有效缓解医院排队长和等待时间长的问题，为患者诊断提供线上新渠道。
- 人工智能疾病检测，通过症状描述和病灶分析，检测疾病特征和类型。
- 人工智能医学成像，通过人工智能辅助对部位进行处理和分析，辅助医生发现和分析损伤。
- 人工智能辅助医生提供各种诊断服务，人工智能可以从创建健康检查档案到处理患者记录，协助医生更有效地完成诊断流程中的工作任务。通过将一些重复性的任务自动化，医生可以更多地发挥自身优势，有更多时间和患者互动，有利于构建和谐的医患关系。

创新药：年报展露创新高增长，国产原研双抗海外数据亮眼

创新药企陆续成果兑现，信达生物、复宏汉霖年报高增长

创新药企 2023 年度业绩陆续进入披露期，信达生物与复宏汉霖表现了强劲业绩增长与创新成果兑现的态势；康方生物的海外临床试验阶段性数据表现良好。

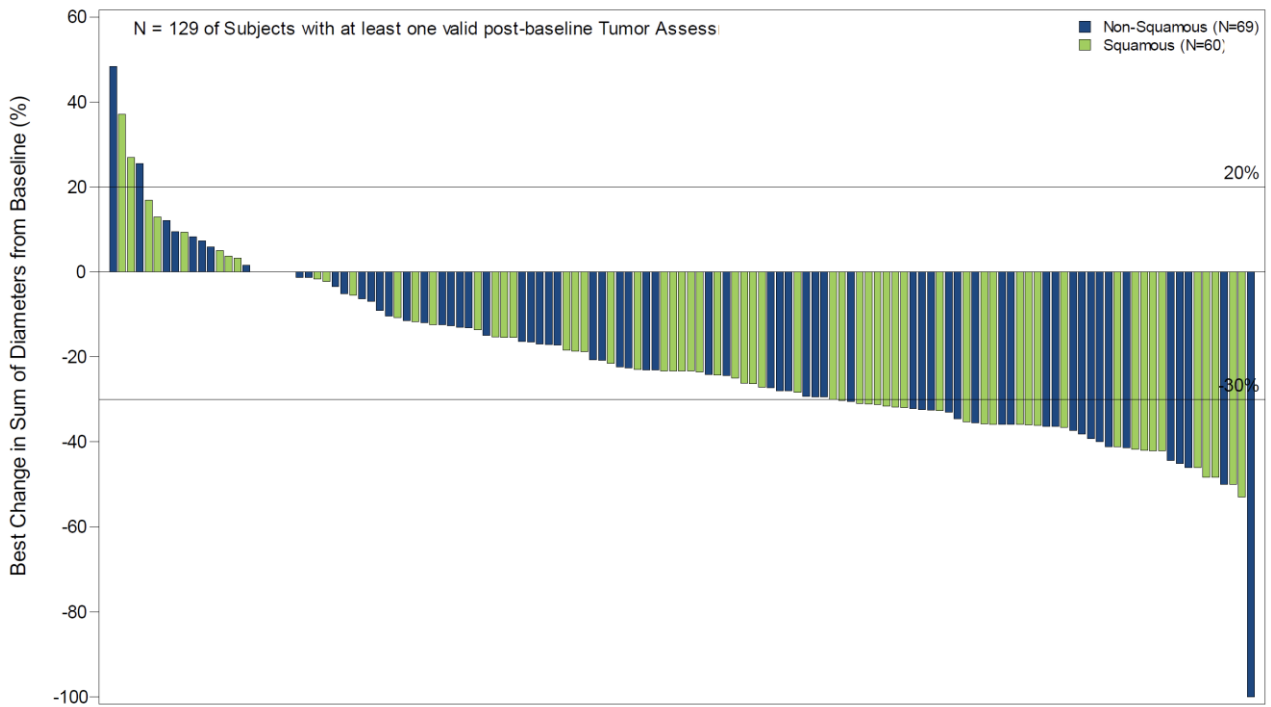
- 2024 年 3 月 20 日，信达生物发布年度业绩，2023 年营收 62.06 亿元，同比增长 36.2%；产品收入 57.28 亿元，同比增长 38.4%；亏损 10.28 亿元，同比减亏 52.8%。公司营收高增长主要源于核心产品信迪利单抗产品力及其适应症拓展；而后续 CVM（心血管及代谢）领域的突破值得期待。
 - 肿瘤管线强势增长并拓展适应症。根据礼来年报，公司信迪利单抗 2023 年 3.93 亿美元，同比增长 34.13%；同时根据信达生物披露，公司将在 2024 年上半年提交信迪利单抗联合呋喹替尼二线治疗子宫内膜癌的新上市申请；预计 2024 年内启动 IBI310 联合信迪利单抗用于结肠癌新适应症新辅助疗法的 3 期临床试验；公司将探索 IBI343 分别联合信迪利单抗一线治疗胃癌和雷莫西尤单抗二线治疗胃癌的研究等。
 - CVM（心血管与代谢）领域，多款高潜力产品推进。公司 IBI362（玛仕度肽）是全球首个提交上市申请阶段的 GLP-1R（胰高血糖素样肽-1 受体）/GCGR（胰高血糖素受体）激动剂，目前在中国成人肥胖或超重人群和 T2D 患者中的 5 项 3 期临床正在进行中。公司治疗高胆固醇血症产品托莱西单抗（信必乐）于 2023 年在中国获批上市，该产品具有显著降低低密度脂蛋白胆固醇（LDL-C）和脂蛋白（L(a)）水平并延长给药间隔的优势。
- 2024 年 3 月 21 日，复宏汉霖发布年度业绩，2023 年营收 53.95 亿元，同比增长 67.8%；首次实现盈利，净利润 5.46 亿元，这是 2023 年上半年首次实现半年度盈利之后的公司首次实现全年盈利；盈利主要源于公司核心产品陆续实现商业化销售后持续销量扩大，2023 年产品销售收入合计约人民币 45.535 亿元，同比增长 70.2%。
 - 截至目前，复宏汉霖已有 5 款产品在中国上市，2 款产品全球上市，19 项适应症获批，触达超过 40 个国家和地区，覆盖亚洲、欧洲、拉丁美洲和大洋洲，并惠及逾 56 万名患者。此外，公司现有 50 余个上市注册申请获中国、欧盟、美国、加拿大、新加坡、泰国等多个国家和地区药品监管部门受理，产品全球化进程加速推进。同时，公司继续保持丰富的在研产品管线，2023 年度研发投入 14.34 亿元。

肺癌脑转移患者颅内缓解，康方生物依沃西海外临床再现靓丽数据

康方生物海外合作方美国 Summit Therapeutics 公司于 2024 年 3 月 22 日宣布，公司潜在 first-in-class（同类最优）的产品依沃西双抗（AK112-202），将在 2024 年欧洲肺癌大会上发布 2 张海报，展示临床数据；依沃西单抗单药或与化疗联用，基线时 34% 的脑转移患者出现颅内缓解，23% 达到完全缓解。我们继续看好中国创新药企国际化水平原研能力将陆续在全球崭露头角，步入研发成功兑现期。

- 依沃西单独使用或与铂类双联化疗联合治疗晚期非小细胞肺癌 (NSCLC) 和脑转移患者的颅内活性的临床试验表明, 所有分析患者的中位颅内无进展生存期为 19.3 个月, 两个队列的患者颅内缓解率为 34%, 其中 8 名患者 (23%) 根据 RANO 标准获得完全缓解。所有未达到缓解的患者均表现出疾病稳定或无进展; 在初次随访扫描时, 没有患者出现颅内疾病进展。这些患者中未观察到颅内出血并发症。
- 依沃西与化疗联合用于晚期/转移性非小细胞肺癌患者一线治疗的 II 期临床结果表明, 一线晚期或转移性鳞状 NSCLC 患者的中位 PFS 为 11.1 个月 (95% CI: 9.5 - 16.3 个月)。此外, 一线晚期或转移性非鳞状肿瘤患者的中位 PFS 为 13.3 个月 (95% CI: 8.3 - 16.4 个月)。中位随访时间 22.1 个月后, 两组患者均未达到中位总生存期 (见下图)。在鳞状和非鳞状肿瘤患者中, 导致停用依沃西的治疗中出现的不良事件 (TEAE) 发生率分别为 11.1% 和 2.8%。最常见的 TEAE 是鳞状患者贫血和中性粒细胞计数减少, 以及非鳞状患者贫血和便秘。
- 我们继续看好中国创新药企在 2024 年的国际化突破和全面业绩与估值向上的态势; 关注美股映射赛道 GLP-1、ADC、双抗及前沿创新, 继续关注恒瑞医药、信达生物、康方生物、迈威生物、百利天恒、科伦博泰、荣昌生物、金斯瑞生物科技等标的。

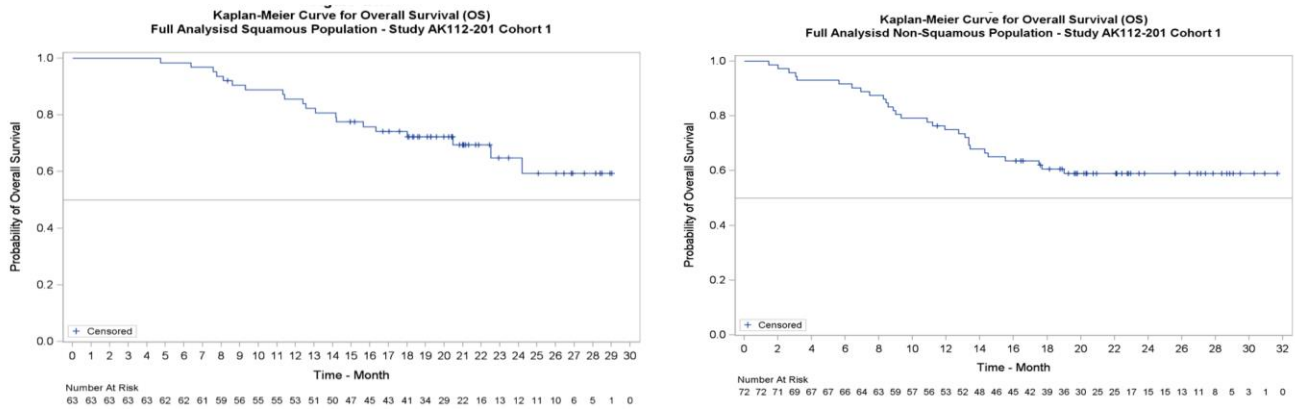
图表2: 依沃西与化疗联合用于晚期/转移性非小细胞肺癌患者一线治疗的 II 期临床数据-1



来源: Summit Therapeutics 官网, 国金证券研究所

图表3: 依沃西与化疗联合用于晚期/转移性非小细胞肺癌患者一线治疗的 11 期临床数据-2

Ivonescimab Chemo Combination 1L Advanced/Metastatic NSCLC
Overall Survival (N=135) - Median follow-up 22.1 months



来源: Summit Therapeutics 官网, 国金证券研究所

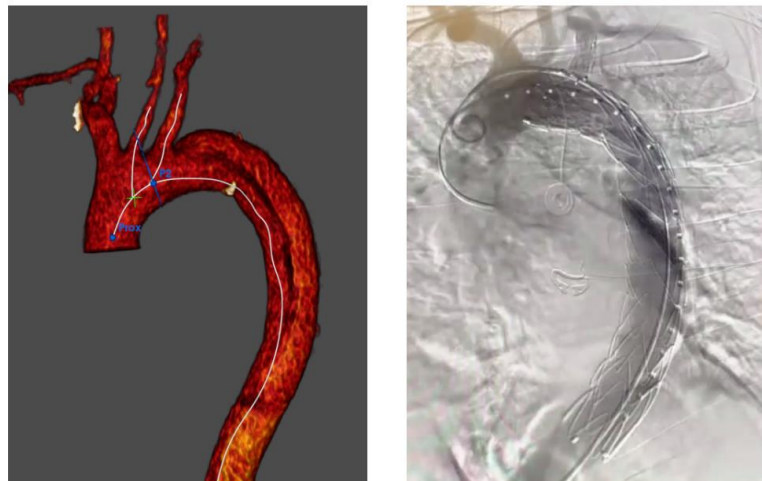
医疗器械: 把握创新器械出海研发机遇和集采降价温和下国产替代机会

心脉医疗 Cratos 完成海外临床首例植入, 创新器械出海成为长期趋势

3月19日, 心脉医疗公布 Cratos 分支型支架海外 CREATION 临床研究在瑞士苏黎世大学医院成功完成首例植入。CREATION 临床研究的开展不仅能够助力 Cratos 分支型支架这一创新产品获得欧洲和日本等市场的准入, 也能提供该产品应用于不同人种的临床证据。

在覆膜支架方面, Cratos 分支型支架继承了 Castor 分支型支架的一体化分支结构设计, 可以大幅拓展支架锚定区, 同时有效重建左锁骨下动脉 (LSA)。在输送系统方面, Cratos 分支型支架系统进行了多项创新升级: 采用了新型的小弯侧后释放技术, 同时集成了主动式支架近端可调节功能, 不仅能够提升支架定位的准确性, 而且能够消除支架近端“鸟嘴”, 实现支架近端更好的贴附性。

图表4: CREATION 首例临床术前 CT (左) 及术后造影 (右) 图像



来源: 心脉医疗官方公众号, 国金证券研究所

由于海外市场在盈利空间及规模上具备较大优势, 未来创新医疗器械出海将成为必然趋势,

临床研发及投入进度有望加速，我们看好未来国产医疗器械海外拓展的前景，建议重点关注在产品临床创新、制造供应、客户粘性、渠道布局方面具备优势的头部企业。

甘肃省甲状腺功能集采降价温和，国产有望持续推动替代

3月15日甘肃省组织的甲状腺功能检测试剂集采结果落地。按上年度实际采购加权平均价测算，平均降幅42.07%，首年预计可节约资金3950万元。此次集采范围覆盖9个试剂品种。对比全国联盟集采降价结果，此次集采降价幅度更温和，有望持续推动国产产品院内销售。

图表5：甘肃省集采采购品类

序号	品种
1	游离三碘甲状腺原氨酸 (FT3)
2	游离甲状腺素 (FT4)
3	总三碘甲状腺原氨酸 (T3)
4	总甲状腺素 (T4)
5	促甲状腺激素 (TSH)
6	甲状腺球蛋白抗体 (Anti-Tg)
7	抗甲状腺过氧化物酶抗体 (Anti-TPO)
8	甲状腺球蛋白 (Tg)
9	促甲状腺激素受体抗体 (TRAb)

来源：甘肃省医保局，国金证券研究所

中药：行业内企业23年年报平稳增长，持续关注国企改革稳健提升

本周大唐药业、昆药集团、东阿阿胶、江中药业、华润三九先后披露年报。

- 昆药集团业务重塑后，“KPC1951、昆中药1381、777”三大核心事业部齐发力，虽因商业板块业务结构优化及对外援助业务减少，23年收入同比-7%，但盈利质量提升，23年实现归母净利润4.45亿元，同比+16.05%；扣非归母净利润3.35亿元，同比+33.45%。
- 华润三九与昆药集团融合渐入佳境，23年实现收入247.39亿元，同比+36.83%，归母净利润28.53亿元，同比+16.50%，扣非归母净利润27.11亿元，同比+22.18%。东阿阿胶费用端优化，毛利率继续保持在高水平，23年毛利率为70.24%，同比提升1.94pct，净利率为24.43%，同比提升5.15pct。
- 国企改革是我们建议24年关注的中药主线之一，央企市值管理受到重视，相关公司经营质量持续提升。此外，中药是消费需求且整体基础稳固，建议继续性价比优势的中药标的如太极集团、康恩贝、昆药集团、华润三九等。

图表6: 中药公司业绩普遍较好

公司	收入 (百万元)			归母净利润 (百万元)			扣非归母净利润 (百万元)		
	2023年	2022年	yoy	2023年	2022年	yoy	2023年	2022年	yo
特一药业	1067	887	20%	253	178	42%	249	173	44
康缘药业	4868	4351	12%	537	434	24%	499	395	26
白云山	75515	70788	7%	4056	3967	2%	3636	3319	10
健民集团	4213	3641	16%	521	408	28%	438	374	17
大唐药业	188	158	19%	8	15	-47%	1	2	-50
昆药集团	7703	8282	-7%	445	383	16%	335	251	33
东阿阿胶	4715	4042	17%	1151	780	48%	1083	700	55
江中药业	4390	3885	13%	708	598	18%	704	507	39
华润三九	24739	18079	37%	2853	2449	17%	2711	2219	22

来源: iFinD, 国金证券研究所

根据 CDE 披露信息, 本周新增 1 项中药 IND 申请: 柴桂解感颗粒, 为 1 类新药。中药创新亦是建议 24 年关注的中药主线之一, 24 年至今已新增 15 项中药 IND 申请, 其中 11 项为 1 类新药, 政策支持下, 建议继续关注创新能力强的中药企业, 如康缘药业、方盛制药、天士力等。

图表7: 本周新增 1 项中药 IND 申请

序号	受理号	药品名称	受理时间	申报企业	注册分类
1	CXZL2400001	湿润烧伤膏	2024/1/4	汕头市美宝制药有限公司	2.3
2	CXZL2400002	黄蛭益肾胶囊	2024/1/8	雷允上药业集团有限公司	2.3
3	CXZL2400003	香术平胃散	2024/1/12	江苏中雍红瑞制药有限公司	1.1
4	CXZL2400004	痔瘘熏洗颗粒	2024/1/16	苏中药业集团股份有限公司;江苏苏中 药业研究院有限公司	1.1
5	CXZL2400006	西帕依固龈液	2024/1/22	新奇康药业股份有限公司	2.3
6	CXZL2400007	青杏颗粒	2024/2/1	广州中医药大学(广州中医药研究院)	1.1
7	CXZL2400008	七味脂肝颗粒	2024/2/1	江苏康缘药业股份有限公司;上海图锋 医药科技有限公司;上海中医药大学	1.1
8	CXZL2400009	羌苓颗粒	2024/2/6	江苏康缘药业股份有限公司	1.1
9	CXZL2400010	灵香片	2024/2/26	浙江佐力药业股份有限公司	1.1
10	CXZL2400011	益智安脑颗粒	2024/2/27	北京京师脑力科技有限公司	1.1
11	CXZL2400012	肾炎康复片	2024/2/28	天津同仁堂集团股份有限公司	2.3
12	CXZL2400013	母苏颗粒	2024/3/6	瑞阳制药股份有限公司	1.1
13	CXZL2400014	FTZ浓缩丸	2024/3/11	深圳前海吉奥健康科技有限公司	1.1
14	CXZL2400015	温肺定喘颗粒	2024/3/13	山东康众宏医药科技开发有限公司	1.1
15	CXZL2400016	柴桂解感颗粒	2024/3/19	山东中医药大学;山东古金中医药科技 有限公司	1.1

来源: CDE, 国金证券研究所

图表8: 央企上市公司市值管理考核受到重视

2024年3月24日 星期日
📺
📞
📄
EN
📧
🔍



国务院国有资产监督管理委员会
State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council

首页
机构概况
新闻发布
国资监管
政务公开
国资数据
互动交流
在线服务
热点专题

🏠 首页 > 专题库 > 2024专题 > 新年开新局 实干促发展 > 媒体聚焦 > 聚焦考核工作会 > 正文

中国新闻网: 国务院国资委2024年全面推开央企上市公司市值管理考核

文章来源: 中国新闻网 发布时间: 2024-02-06

中新社北京1月29日电 记者29日从中国国务院国资委召开的中央企业、地方国资委考核分配工作会议上获悉, 2024年将全面推开上市公司市值管理考核。

央企市值管理考核相关问题备受市场关注。国务院国资委指出, 2024年, 在前期试点探索、积累经验的基础上, 全面推开上市公司市值管理考核。坚持过程和结果并重、激励和约束对等, 量化评价中央企业控股上市公司市场表现, 客观评价企业市值管理工作举措和成效, 同时对踩红线、越底线的违规事项加强惩戒, 引导企业更加重视上市公司的内在价值和市场表现, 传递信心、稳定预期, 更好地回报投资者。

此番会议指出, 中央企业全面实施“一企一策”考核, 统筹共性量化指标与个体企业差异性, 在坚持“一利五率”基础上, 根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况, 增加反映价值创造能力的针对性考核指标, “一企一策”签订个性化经营业绩责任书, 着力提升考核精准性有效性。

国务院国资委还提出, 建立考核“双加分”机制, 分档设置效益指标考核目标, 对跑赢国民经济增速的企业给予考核加分, 同步设立提质增效特别奖, 对作出突出贡献的企业再给予额外加分, 引导中央企业积极确定挑战性目标, 确保一季度“开门红”、全年稳增长, 为国民经济回升向好增信心、蓄底气。

在推动培育新质生产力方面, 国务院国资委表示, 将强化研发投入和产出“双线”考核, 突出企业科技创新主体地位, 进一步健全符合科研规律的差异化考核机制; 强化战略性新兴产业收入和增加值占比考核, 引导企业加快优化布局结构, 深入推进转型升级, 全力以赴发展战略性新兴产业和未来产业。

【责任编辑: 王莉】

来源: 国务院国资委官网, 国金证券研究所

CXO: 龙头稳健增长, 高分红关注股东回报

3月18日晚间, 药明康德披露2023年年报显示, 公司2023年实现营业收入约为403.41亿元, 同比增长2.51%; 对应实现的归属净利润约为96.07亿元, 同比增长9%。

- 订单持续较快增长: 截至2023年末, 剔除特定商业化生产项目, 公司在手订单同比增长18%。
- 客户忠诚度高、业务转化体现一体化龙头优势: 报告期内, 公司98%的收入来自原有客户, 达人民币396.3亿元, 剔除特定商业化生产项目后同比增长30%。报告期内, 公司使用多个业务部门服务的客户收入达374.7亿元, 同比增长27%。
- 多肽产能快速增长: 报告期内, 寡核苷酸和多肽D&M分子数同比增加41%至267个, 多肽固相合成反应釜总体积同比增加5倍至3.2万升。
- 经营效率不断提升, 关注股东回报: 报告期内营业成本同比下降3.84%, 销售费用同比下降4.18%, 研发费用同比下降10.74%。公司2023年拟向全体股东每10股派发现金红利9.8336元, 共计派发现金红利约28.8亿元, 股息率约为1.8%。

生物制品: 把握大单品放量及估值性价比机会

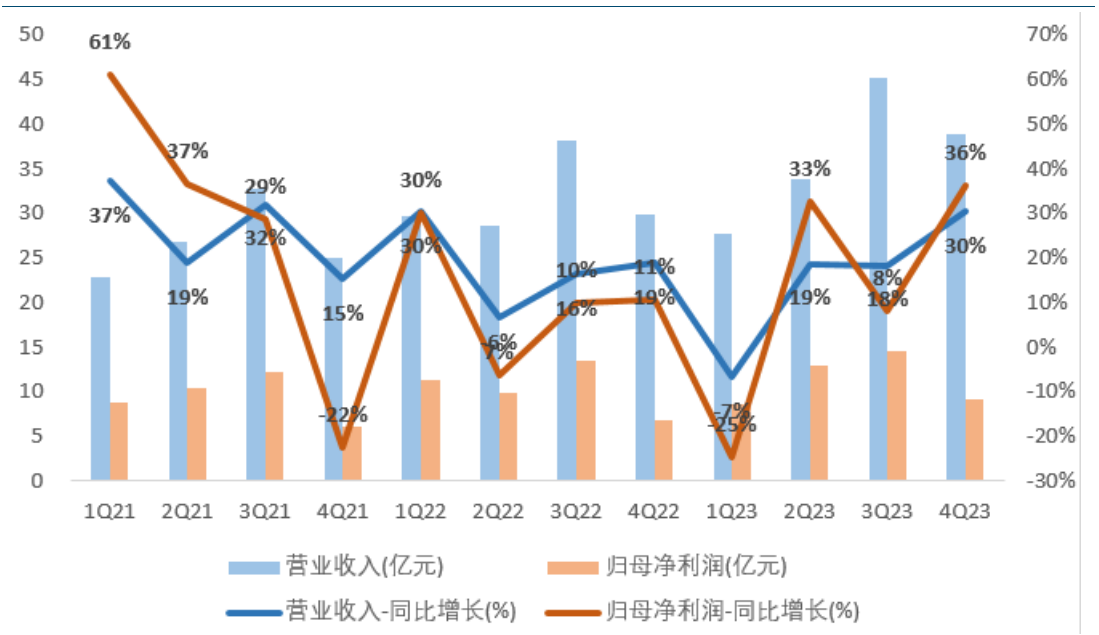
3月19日, 长春高新发布2023年年度报告。公司2023年实现营业收入145.66亿元, 同比增长15.35%; 实现归母净利润45.32亿元, 同比增长9.47%; 实现扣非归母净利润45.16亿元, 同比增长9.63%。分季度看, 2023年第四季度实现收入38.84亿元, 同比增长30.30%; 实现归母净利润9.20亿元, 同比增长36.20%; 实现扣非归母净利润8.99亿元, 同比增长30.72%。

- 其中核心子公司金赛药业实现收入110.84亿元, 同比增长8.48%; 实现归属于母公

司所有者的净利润 45.14 亿元，同比增长 7.04%。

- 报告期内，金赛药业儿科核心业务业绩稳定增长，同时，随着儿科综合、女性健康、成人内分泌、皮肤科医美、肿瘤等新业务板块战略布局的不断清晰、完善，公司积极推动产品研发、项目引进及商业化能力建设。
- 2023 年金赛药业儿科综合、女性健康、成人内分泌、皮肤科医美等非儿科核心业务相关产品收入占金赛药业整体收入已接近 10%。
- 疫苗子公司百克生物 2023 年实现营业收入 18.25 亿元，同比增长 70.30%；实现归母净利润 5.01 亿元，同比增长 175.98%；实现扣非归母净利润 4.93 亿元，同比增长 195.86%。分季度看，2023 年第四季度百克生物实现收入 5.81 亿元，同比增长 182.65%；实现归母净利润 1.70 亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润 1.68 亿元，同比扭亏。
- 百克生物自主研发的国内首个适用于 40 岁及以上人群的带状疱疹疫苗于 2023 年 1 月获批上市，打破了国内带状疱疹预防产品由进口疫苗垄断的局面，填补了国内带状疱疹疫苗市场的不足，为公众预防带状疱疹提供了新的选择，为公司贡献了新的利润增长点。2023 年公司带状疱疹疫苗实现销售 66.35 万支，实现营业收入 8.83 亿元，为公司目前实现收入最高的疫苗品种。
- 公司多款在研产品进入临床后期，其中长效生长激素相关特发性身材矮小（ISS）、先天性卵巢发育不全综合征（Turner 综合征）所致儿童的生长障碍等适应症已进入上市评审阶段；成人生长激素缺乏适应症已开始 III 期临床，正在进行患者入组。金纳单抗在急性痛风性关节炎方面，已完成 III 期临床主要研究部分。金妥昔单抗注射液用于晚期胃或胃食管结合部腺癌适应症相关 III 期临床试验患者入组工作持续推进。

图表9：长春高新自 2023 以来营业收入（亿元）及归母净利润（亿元）持续改善



来源：国金证券研究所

目前外部政策影响预期已经企稳，公司业绩修复趋势强劲，当前位置公司估值性价比高，建议持续关注公司 2024 年生长激素、带状疱疹疫苗等重磅单品放量进度及研发端进展等催化。

风险提示

汇兑风险：部分公司海外业务占比高，人民币汇率的大幅波动可能会对公司利润产生明显影响。其程度依赖于汇率本身的波动，同时也取决于公司套期保值相关工具的使用和实施。

国内外政策风险：若海外贸易摩擦导致产品出口出现障碍或海外原材料采购价格提升，将可能对部分公司业绩增长产生影响。

投融资周期波动风险：医药行业投融资水平对部分公司有较大影响，若全球医药投融资市场不够活跃，将影响部分公司的业绩表现。

并购整合不及预期的风险：部分公司进行并购扩大业务布局，如并购整合不能顺利完成，可能影响公司整体业绩表现。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806