

2024年03月25日

## 超配

## 证券分析师

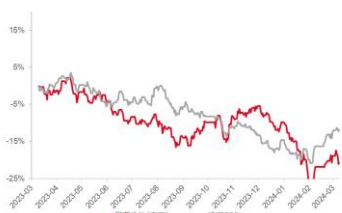
杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

## 证券分析师

伍可心 S0630522120001

wux@longone.com.cn



## 相关研究

1. 利好频出，持续关注创新药械投资机会——医药生物行业周报（20240311-20240317）
2. 关注医药领域新质生产力的投资机会——医药生物行业周报（20240304-20240310）
3. 积极关注创新药链投资机会——医药生物行业周报（20240226-20240303）

## 业绩披露密集期，布局精选优质个股

——医药生物行业周报（2024/03/18-2024/03/24）

## 投资要点：

## ➤ 市场表现：

上周（3.18-3.24）医药生物板块整体下跌2.13%，在申万31个行业中排第30位，跑输沪深300指数1.43个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌9.99%，在申万31个行业中排倒数第一位，跑输沪深300指数13.31个百分点。当前，医药生物板块PE估值为25.3倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为128%。上周子板块均下跌，跌幅前三的是医疗服务、生物制品、医药商业，分别下跌4.01%、3.83%、1.79%。个股方面，上周上涨的个股为173只（占比36.7%），涨幅前五的个股分别为贝瑞基因（41.5%），大理药业（31.7%），兰卫医学（26.8%），九安医疗（21.8%），泓博医药（21.4%）。

市值方面，3月22日，A股申万医药生物板块总市值为6.28万亿元，在全部A股市值占比为7.08%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3747亿元，占全部A股成交额的7.44%，板块单周成交额环比下降2.60%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为121.50亿元，净流出前五为药明康德、爱尔眼科、润达医疗、泰格医药、康龙化成。

## ➤ 行业要闻：

3月21日，国家卫健委为持续提高公立医院绩效考核工作精细化水平，发布《国家二级公立医院绩效考核操作手册（2024版）》《国家三级公立医院绩效考核操作手册（2024版）》。考核手册就原有内容基础之上增加了考核内容，其中针对三级医院增设的主要有：1）非计划重返再住院率及增设流动比率，2）肿瘤专业医疗质量控制指标；针对二级医院增设的主要有：1）手术患者并发症发生率新增延伸指标非计划重返再住院率，2）资产负债率新增延伸指标流动比率。其次考核手册将最新规范性文件作为指标统计依据，并将部分指标内涵进一步明确。

## ➤ 投资建议：

本周医药生物板块整体回调，跑输大盘指数，所有子板块均下跌。近期医药生物板块表现平淡，板块内热点主题等乏善可陈。当前处于上市公司业绩披露密集期，考虑到基数效应、宏观环境、行业政策等多因素的影响，重点关注基本面稳健、成长性良好、现金流充裕、分红率较高的优质细分领域龙头型公司。建议关注创新药械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：特宝生物、开立医疗、贝达药业、科伦药业、百诚医药、老百姓、康泰生物；

个股关注组合：诺泰生物、羚锐制药、益丰药房、荣昌生物、普门科技、博雅生物、华夏眼科等。

## ➤ 风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

## 正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 重点公司.....	9
3. 行业要闻.....	10
4. 投资建议.....	11
5. 风险提示.....	11

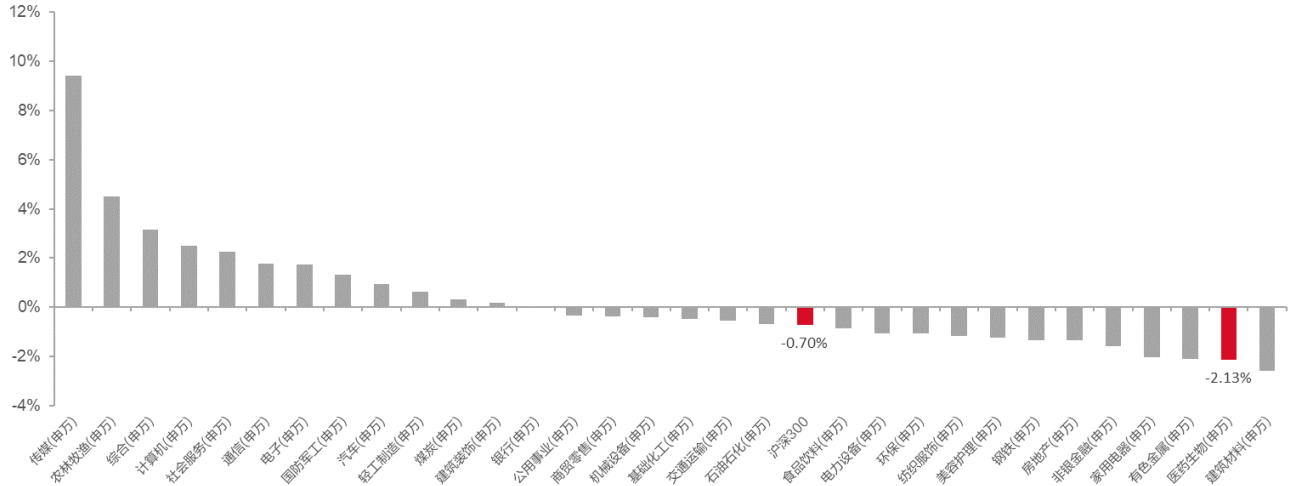
## 图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅 .....	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅 .....	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 .....	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 .....	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值) .....	6
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	6
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况 .....	7
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况 .....	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元) .....	8
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况 .....	7
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股 .....	9
表 3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅 .....	9
表 4 重点覆盖推荐公司公告 .....	10

# 1.市场表现

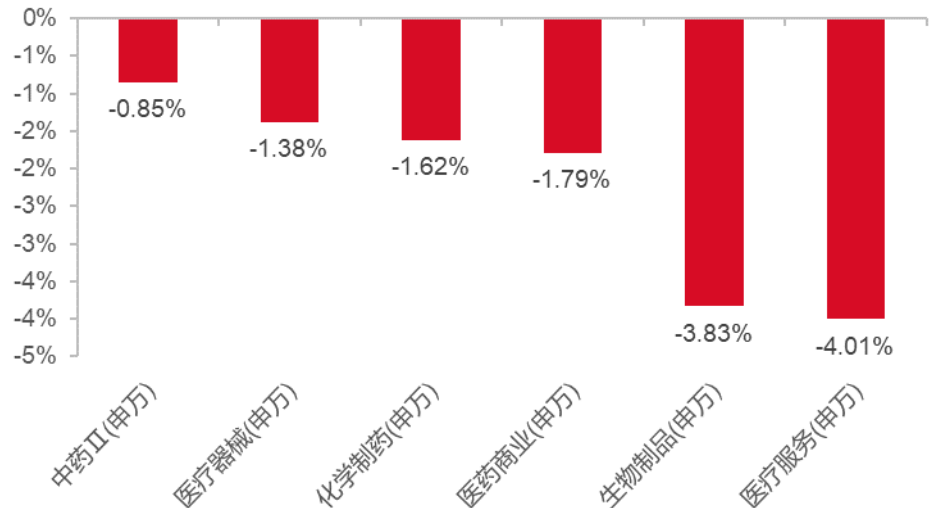
上周（3月18日至3月22日）医药生物板块整体下跌2.13%，在申万31个行业中排第30位，跑输沪深300指数1.43个百分点。子板块均下跌，跌幅前三的是医疗服务、生物制品、医药商业，分别下跌4.01%、3.83%、1.79%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

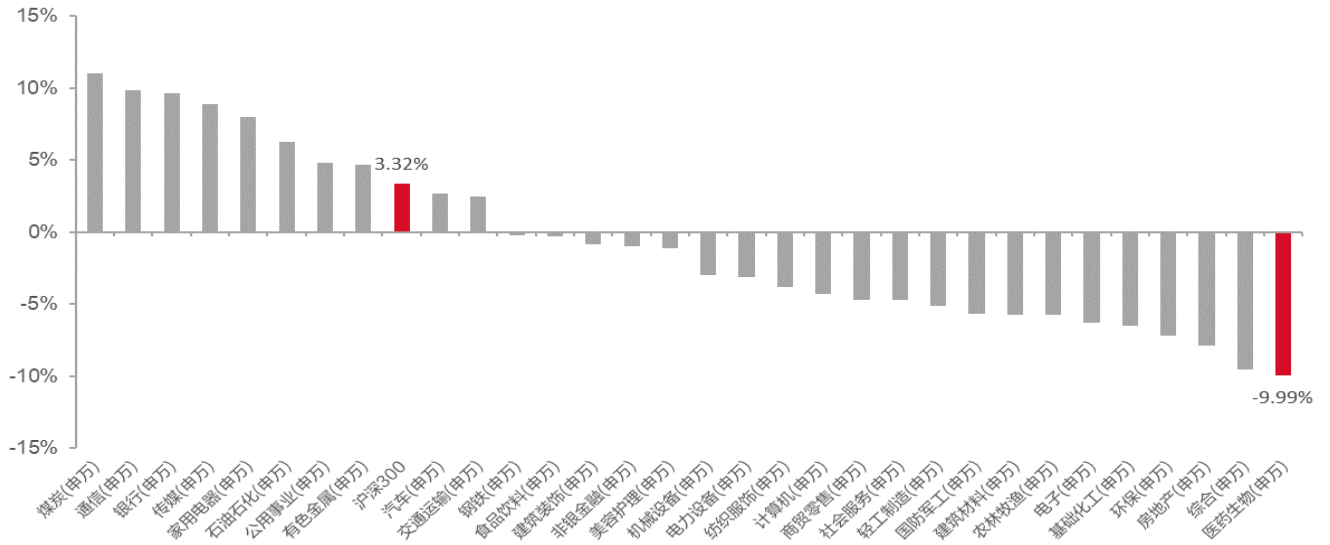
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

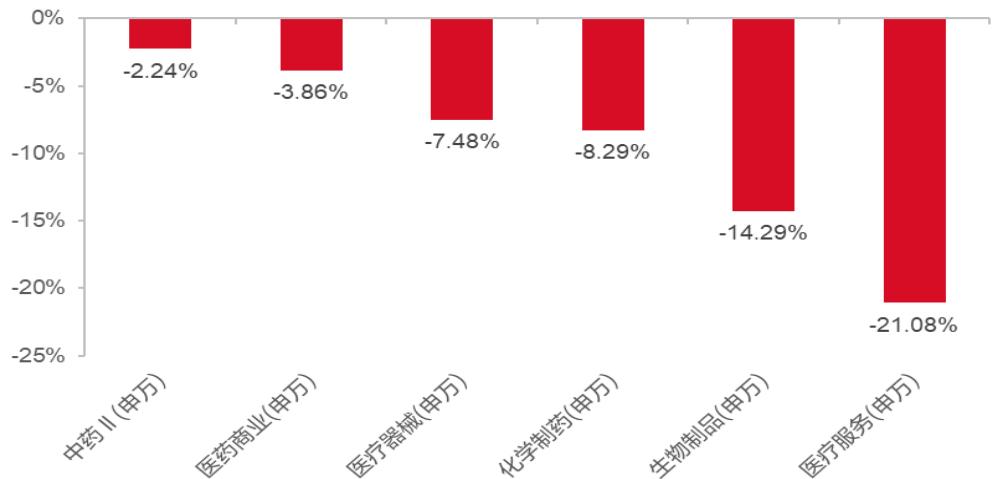
年初至今，医药生物板块整体下跌9.99%，在申万31个行业中排倒数第一位，跑输沪深300指数13.31个百分点。子板块均下跌，跌幅前三的是医疗服务、生物制品、化学制药，分别下跌21.08%、14.29%、8.29%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

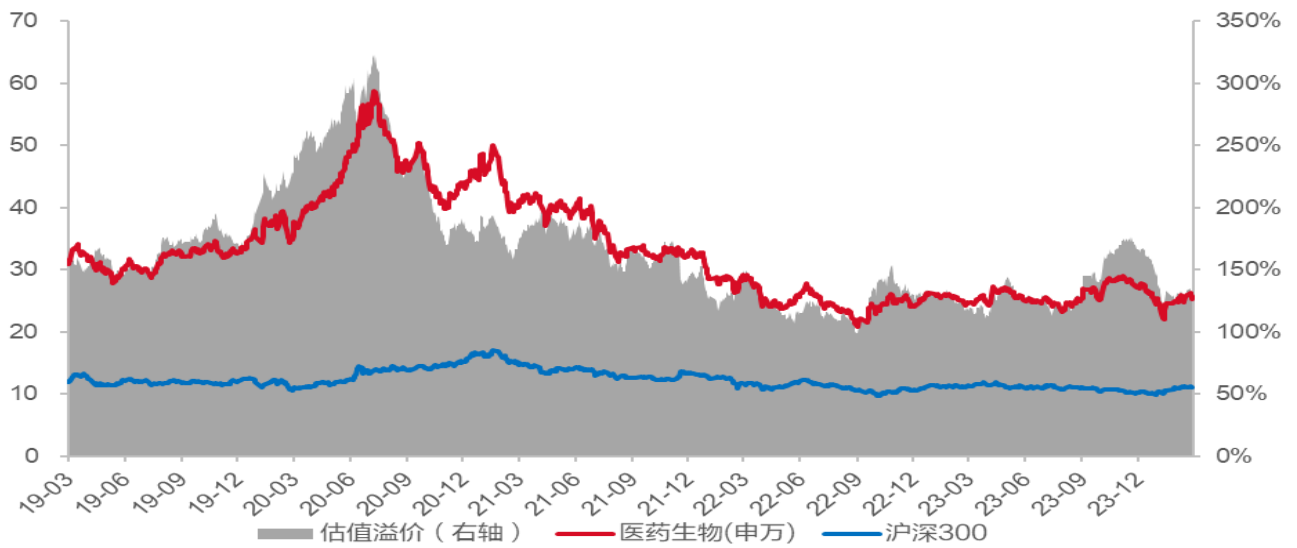
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

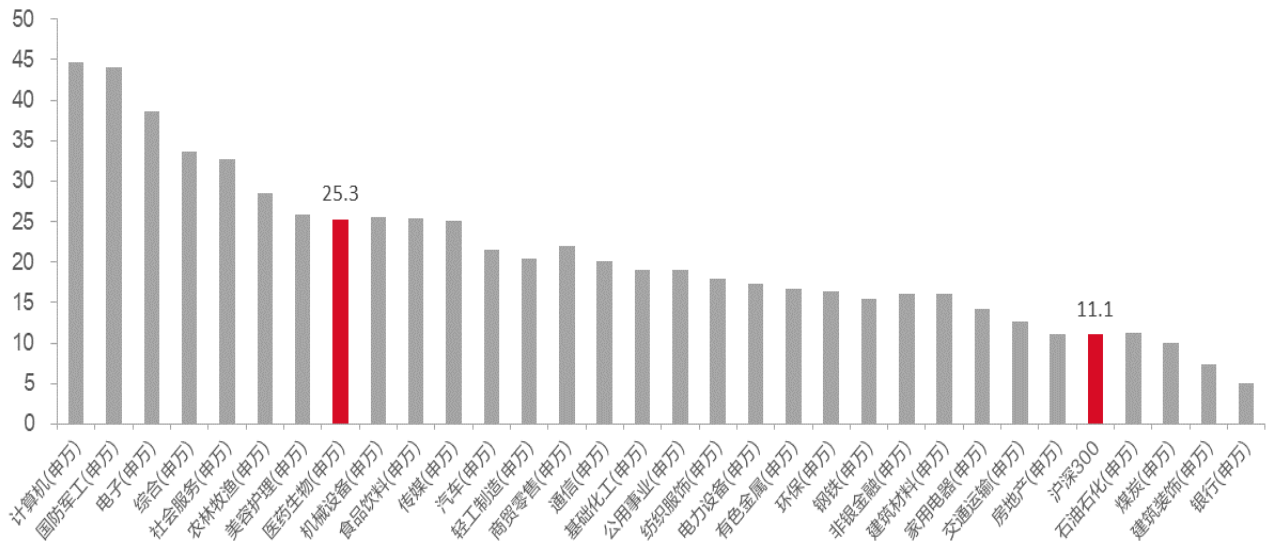
截至 2024 年 3 月 22 日，医药生物板块 PE 估值为 25.3 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 128%。医药生物子板块中，医疗器械、化学制药、生物制品、医疗服务、中药和医药商业的 PE 估值分别为 30.2 倍、29.0 倍、24.3 倍、24.1 倍、22.0 倍和 16.3 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



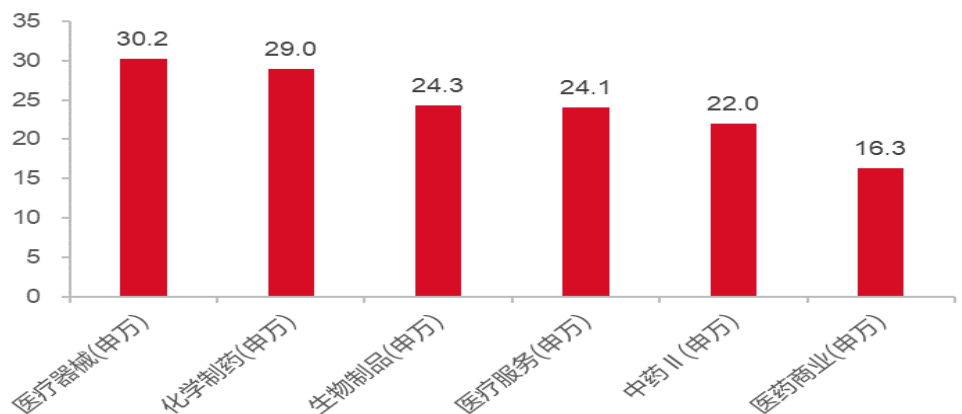
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 173 只(占比 36.7%),下跌的个股 295 只(占比 62.5%)。涨幅前五的个股分别为贝瑞基因(41.5%),大理药业(31.7%),兰卫医学(26.8%),九安医疗(21.8%),泓博医药(21.4%);跌幅前五的个股分别为宏源药业(-16.2%),\*ST 太安(-12.6%),百克生物(-12.5%),仟源医药(-12.2%),太极集团(-11.7%)。

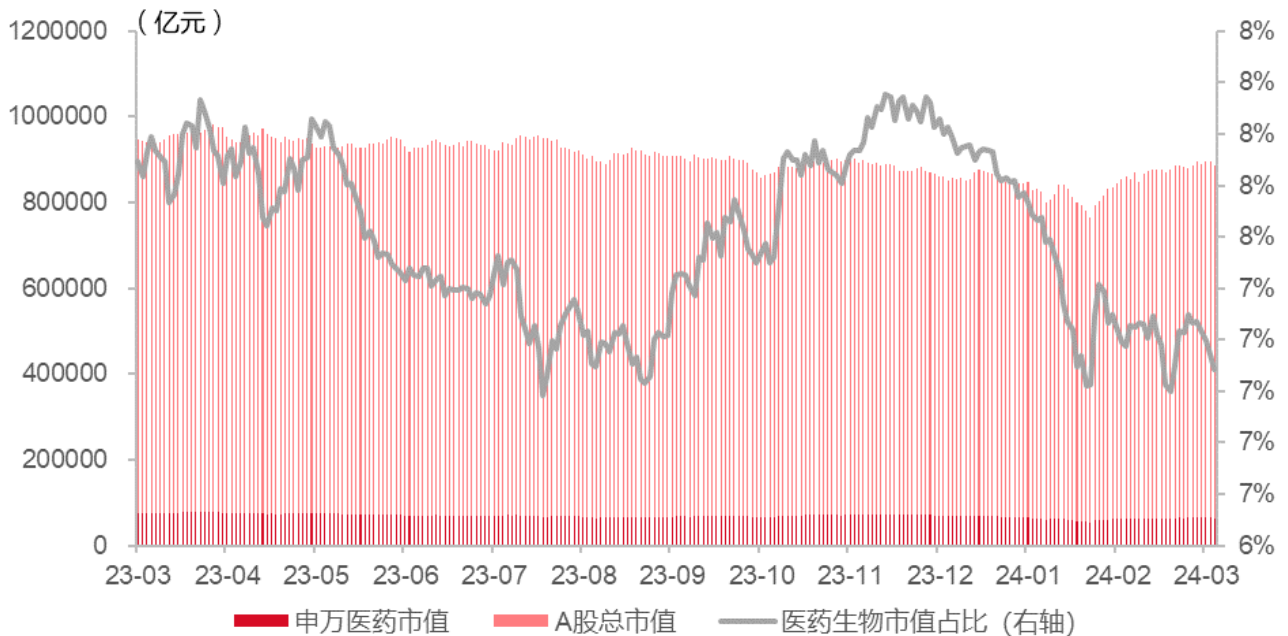
**表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况**

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
000710.SZ	贝瑞基因	41.5%	诊断服务	301246.SZ	宏源药业	-16.2%	原料药
603963.SH	大理药业	31.7%	中药III	002433.SZ	*ST 太安	-12.6%	中药III
301060.SZ	兰卫医学	26.8%	诊断服务	688276.SH	百克生物	-12.5%	疫苗
002432.SZ	九安医疗	21.8%	体外诊断	300254.SZ	仟源医药	-12.2%	化学制剂
301230.SZ	泓博医药	21.4%	医疗研发外包	600129.SH	太极集团	-11.7%	中药III
688067.SH	爱威科技	20.7%	体外诊断	002898.SZ	赛隆药业	-11.6%	化学制剂
688393.SH	安必平	19.8%	体外诊断	300841.SZ	康华生物	-10.4%	疫苗
603716.SH	塞力医疗	18.2%	医药流通	688046.SH	药康生物	-10.2%	医疗研发外包
688399.SH	硕世生物	17.9%	体外诊断	688382.SH	益方生物-U	-10.2%	化学制剂
300725.SZ	药石科技	15.3%	医疗研发外包	688177.SH	百奥泰	-10.1%	其他生物制品

资料来源: Wind, 东海证券研究所

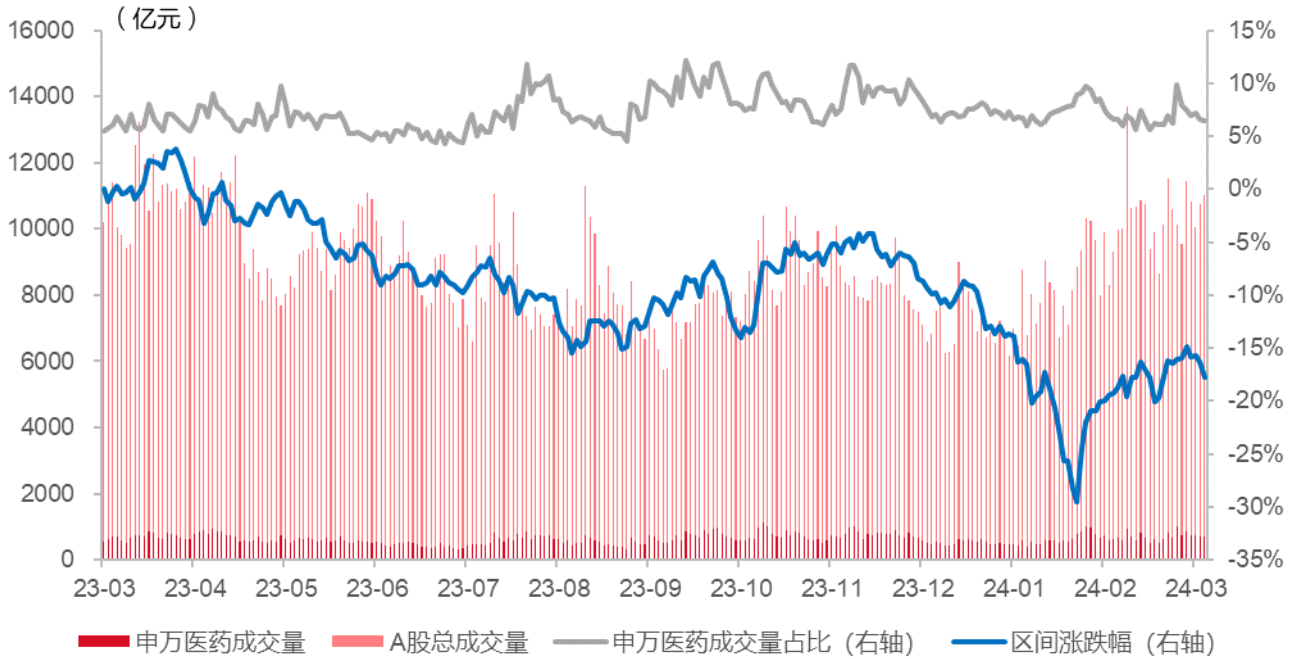
3月22日,A股申万医药生物板块总市值为6.28万亿元,在全部A股市值占比为7.08%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3747亿元,占全部A股成交额的7.44%,板块单周成交额环比下降2.60%。

**图8 近一年医药生物板块总市值变化情况**



资料来源: Wind, 东海证券研究所

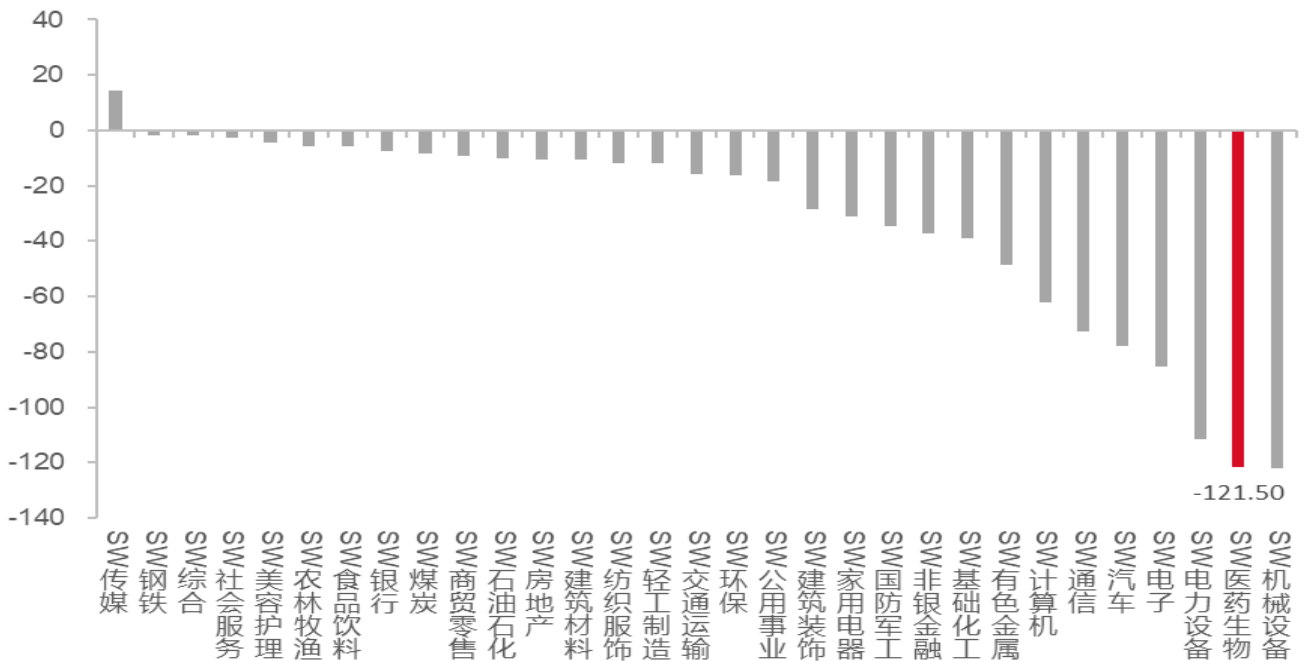
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 121.50 亿元，在申万一级行业中排名第 30 位。个股方面，主力净流入的前五为智飞生物、华润三九、科伦药业、通化金马、恒瑞医药；净流出前五为药明康德、爱尔眼科、润达医疗、泰格医药、康龙化成。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所



表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额(万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额(万元)	所属申万三级
300122.SZ	智飞生物	17064	疫苗	603259.SH	药明康德	-455985	医疗研发外包
000999.SZ	华润三九	11961	中药III	300015.SZ	爱尔眼科	-49202	医院
002422.SZ	科伦药业	11406	化学制剂	603108.SH	润达医疗	-38991	医药流通
000766.SZ	通化金马	9490	化学制剂	300347.SZ	泰格医药	-31894	医疗研发外包
600276.SH	恒瑞医药	9305	化学制剂	300759.SZ	康龙化成	-30357	医疗研发外包
603392.SH	万泰生物	9276	疫苗	300199.SZ	翰宇药业	-29610	化学制剂
300765.SZ	新诺威	9243	原料药	002432.SZ	九安医疗	-25391	体外诊断
002349.SZ	精华制药	7757	中药III	301246.SZ	宏源药业	-21580	原料药
301060.SZ	兰卫医学	7741	诊断服务	300255.SZ	常山药业	-20328	化学制剂
300760.SZ	迈瑞医疗	6253	医疗设备	002317.SZ	众生药业	-17961	中药III

资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 2.重点公司

重点覆盖推荐公司方面, 上周上涨的有 4 家, 涨幅前三的分别是诺泰生物(4.19%)、微电生理(0.98%)、羚锐制药(0.87%)。下跌的有 22 家, 下跌前三的个股分别为荣昌生物(-7.90%), 康龙化成(-6.75%), 贝达药业(-6.69%)。

表3 重点覆盖推荐公司周度涨跌幅

证券代码	公司名称	收入增速 (2023E)	归母增速 (2023E)	PE (2023E)	周度涨跌幅		
					涨跌幅	相对沪深 300 指数	相对 SW 医 药生物指数
688076.SH	诺泰生物	30.33%	5.15%	89.28	4.19%	4.89%	6.33%
688351.SH	微电生理-U	32.02%	892.27%	447.67	0.98%	1.68%	3.11%
600285.SH	羚锐制药	15.49%	16.56%	21.85	0.87%	1.57%	3.00%
002422.SZ	科伦药业	9.90%	36.20%	19.13	0.80%	1.50%	2.93%
688389.SH	普门科技	30.61%	35.00%	23.54	-0.05%	0.65%	2.08%
688581.SH	安杰思	35.79%	33.25%	23.31	-0.33%	0.37%	1.80%
688278.SH	特宝生物	25.61%	37.88%	67.65	-0.35%	0.35%	1.78%
000513.SZ	丽珠集团	19.00%	15.10%	15.56	-1.95%	-1.25%	0.18%
000516.SZ	国际医学	64.32%	63.76%	-33.84	-2.13%	-1.43%	0.00%
301096.SZ	百诚医药	47.67%	43.10%	27.41	-2.29%	-1.59%	-0.16%
002550.SZ	千红制药	-1567.00%	-2278.00%	25.25	-2.70%	-2.00%	-0.57%
002390.SZ	信邦制药	7.67%	37.86%	24.25	-2.76%	-2.06%	-0.62%
301080.SZ	百普赛斯	20.10%	1.03%	25.76	-4.22%	-3.52%	-2.08%
002007.SZ	华兰生物	22.40%	32.80%	25.13	-4.25%	-3.55%	-2.12%
603456.SH	九洲药业	22.72%	31.64%	14.01	-4.45%	-3.75%	-2.31%
301267.SZ	华夏眼科	24.08%	40.50%	31.57	-4.74%	-4.04%	-2.60%
300633.SZ	开立医疗	23.62%	36.99%	35.16	-4.80%	-4.10%	-2.66%
300601.SZ	康泰生物	27.50%	887.99%	24.13	-4.83%	-4.13%	-2.69%
000739.SZ	普洛药业	8.81%	6.69%	14.54	-5.56%	-4.86%	-3.42%
002821.SZ	凯莱英	-7.75%	-28.02%	14.56	-6.40%	-5.70%	-4.27%

688139.SH	海尔生物	9.52%	10.76%	14.19	-6.41%	-5.71%	-4.28%
603883.SH	老百姓	21.28%	19.28%	17.64	-6.43%	-5.73%	-4.30%
603939.SH	益丰药房	24.48%	27.44%	24.07	-6.60%	-5.90%	-4.46%
300558.SZ	贝达药业	29.10%	139.60%	53.42	-6.69%	-5.99%	-4.56%
300759.SZ	康龙化成	23.01%	36.03%	20.26	-6.75%	-6.05%	-4.62%
688331.SH	荣昌生物	64.30%	37.40%	-47.16	-7.90%	-7.20%	-5.77%

资料来源: Wind, 东海证券研究所 (截至 2024 年 3 月 22 日收盘)

**表4 重点覆盖推荐公司公告**

公司简称	上周公告
贝达药业	3月19日,公司1类新药BPI-520105片单药在携带EGFR突变的实体瘤中开展临床试验获批准;3月22日,公司1类新药BPI-221351片单药在IDH1和/或IDH2突变的晚期实体瘤中开展临床试验获批准。
普门科技	3月22日,公司发布年报:2023年营收为11.46亿元,同比增长16.55%;归母净利润为3.29亿元,同比增长30.66%。
博雅生物	3月23日,公司发布年报:2023年营收为26.52亿元,同比下降3.87%;归母净利润为2.37亿元,同比下降45.06%。

资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 3.行业要闻

### 河南发布十三省(区、兵团)联盟药品集中带量采购文件

3月18日,河南省发布《十三省(区、兵团)联盟药品采购公告(六)》,正式开始对国采第二至五批协议期满品种开展接续采购。本次采购将纳入58个品种,结合国采执行实际情况,统筹考虑国采时竞争是否充分、降价是否到位等因素,区分采购单一、采购单二、采购单三分别进行集中带量采购,并根据各品种申报企业数量确定拟中选方式。其中,同品种有效申报企业数为1家的,采取议价谈判的方式确定拟中选企业;有效申报企业数为2家及以上的,采取询价与竞价相结合的方式确定拟中选企业,并区分采购单确定具体询价和竞价细则;辅助以复活、价格纠偏以及备选机制。本次公告同时发布了各品种各省份具体企业的采购需求量,本次采购的周期截至2025年12月31日。(资料来源:河南省医保局)

### 印发2024年国家医疗器械抽检产品检验方案

3月19日,国家药监局发布《2024年国家医疗器械抽检产品检验方案》及相关名单和工作要求,要求各地药监局、食品药品检定研究院应当按方案组织相关检验机构按医疗器械强制性标准及经注册或者备案的产品技术要求开展检验工作。(资料来源:国家药监局)

### 国家卫健委发布二级、三级公立医院绩效考核操作手册

3月21日,国家卫健委为持续提高公立医院绩效考核工作精细化水平,发布《国家二级公立医院绩效考核操作手册(2024版)》《国家三级公立医院绩效考核操作手册(2024版)》。考核手册就原有内容基础之上增加了考核内容,其中针对三级医院增设的主要有:1)非计划重返再住院率及增设流动比率,2)肿瘤专业医疗质量控制指标;针对二级医院增设的主要有:1)手术患者并发症发生率新增延伸指标非计划重返再住院率,2)资产负债率新增延伸指标流动比率。其次考核手册将最新规范性文件作为指标统计依据,并将部分指标内涵进一步明确。(资料来源:国家卫健委)

### 国家卫健委等三部委联合《国家卫生应急队伍管理办法》

3月22日,国家卫健委、国家中医药局、国家疾控局联合印发《国家卫生应急队伍管理办法》。具体有以下特点:一是完善全国卫生应急队伍体系,强调各级卫生健康行政部门

(中医药主管部门、疾控主管部门)都要加强卫生应急队伍建设。二是强化实战化训练演练,注重提高信息化、智能化水平,着力提升队伍突发事件应对能力和效率。三是要求卫生应急队伍要加强医防协同,完善医防协同机制。四是完善队伍管理。队伍类别在原有紧急医学救援类、突发急性传染病防控类、突发中毒事件处置类、核和辐射突发事件卫生应急类的基础上增加了重大疫情医疗应急类、中医应急医疗类,同时对各类队伍能力最低标准作出规定;新增队伍参加巡诊、向公众普及紧急医学救援知识和技能等相关要求;将队员数量最低要求从30人提升至60人;要求国家卫生应急队伍接到指令后2小时内完成各项准备;明确队员执行任务期间保障的相关要求;新增国家卫生应急队员誓言。(资料来源:国家卫健委)

## 4.投资建议

上周医药生物板块整体回调,跑输大盘指数,所有子板块均下跌。近期医药生物板块表现平淡,板块内热点主题等乏善可陈。当前处于上市公司业绩披露密集期,考虑到基数效应、宏观环境、行业政策等多因素的影响,重点关注基本面稳健、成长性良好、现金流充裕、分红率较高的优质细分领域龙头型公司。建议关注创新药械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、二类疫苗、血制品等板块及个股。

个股推荐组合:特宝生物、开立医疗、贝达药业、科伦药业、百诚医药、老百姓、康泰生物;

个股关注组合:诺泰生物、羚锐制药、益丰药房、荣昌生物、普门科技、博雅生物、华夏眼科等。

## 5.风险提示

政策风险:医药生物行业政策推进具有不确定性,集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险:医药生物上市公司可能存在业绩不及预期,外延并购整合进展不及预期,产品研发进展不及预期等风险。

事件风险:医药生物行业突发事件可能造成市场动荡,影响板块整体走势。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师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为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089