



Research and
Development Center

看好央企改革和创新药械受益于国内政策春风

医药生物行业周报

2024年4月15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

看好央国企改革和创新药械受益于国内政策春风

2024年4月15日

本期内容提要:

- **上周市场表现:** 上周医药生物板块收益率为-3.03%，板块相对沪深300收益率为-0.45%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第17。6个子板块中，中药II板块周跌幅最小，跌幅1.62%（相对沪深300收益率为+0.95%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅为5.99%（相对沪深300收益率为-3.41%）。
- **周观点:** 我们认为2024年医药行业业绩有望呈现“先抑后扬”的态势。当前医药行业整体动态市盈率PE估值为26倍（近5年PE-TTM均值为32倍），估值层面看具备性价比。
- **央国企改革高质量发展，企业盈利能力提升:** 2024年是深入实施国有企业改革深化提升行动承上启下的关键一年，近日相关部门接连部署，释放出改革全力攻坚的信号。我们认为央国企改革主题仍有望持续，建议关注国药现代、国药一致、上海医药、天坛生物、博雅生物、白云山、重药控股。
- **新质生产力驱动下，创新推动产业转型升级，创新药有望迎政策春风:** 关注信达生物、康方生物、中国生物制药、先声药业、三生药业、艾迪药业、泽璟制药、康诺亚、诺思兰德。
- **老龄化趋势下，家庭预防及保健需求提升:** 关注家用品牌器械鱼跃医疗、可孚医疗；家庭健康监护乐心医疗；带状疱疹疫苗百克生物、带状疱疹治疗药物（溴夫定片）华纳药厂，鱼油氨糖保健品诚意药业；家庭健康体检美年健康。
- **药械出海加速:** 关注迈瑞医疗、迪瑞医疗、百奥泰、健友股份、科兴制药。
- **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；③关注山东药玻，金城医药。
- **中药部分企业库存健康+分红比例高:** 本周济川药业发布2023年度报告，2023年实现归母净利润28.23亿元（同比+30.04%），感冒药销售持续旺盛。东阿阿胶发布Q1业绩预告，公司预计2024Q1实现归母净利润3.34-3.57亿元，同比增长45-55%，利润增长亮眼，我们看好主营阿胶系列产品收入增长潜力。建议关注华润三九、昆药集团、太极集团、葵花药业、济川药业、佐力药业、羚锐制药。
- **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.....	3
1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态.....	3
2.医药板块走势与估值.....	4
3.行情跟踪.....	6
3.1 行业月度涨跌幅.....	6
3.2 行业周度涨跌幅.....	6
3.3 子行业相对估值.....	7
3.4 子行业涨跌幅.....	7
3.5 医药板块个股周涨跌幅.....	8
4.关注个股-最近一周涨跌幅及估值.....	10
5.行业及公司动态.....	11

表目录

表 1: 医药生物指数涨跌幅.....	4
表 2: 医药生物指数动态市盈率(单位:倍).....	4
表 3: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态.....	10
表 4: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	11
表 5: 近期行业要闻梳理.....	11
表 6: 周重要上市公司公告.....	12

图目录

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

1.医药行业周观点

1.1 上周行情及上周重点关注新闻政策动态

- 上周医药生物板块收益率为-3.03%，板块相对沪深300收益率为-0.45%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第17。6个子板块中，中药II板块周跌幅最小，跌幅1.62%（相对沪深300收益率为+0.95%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅为5.99%（相对沪深300收益率为-3.41%）。

近一个月医药生物板块收益率为-6.59%，板块相对沪深300收益率为-3.20%，在31个一级子行业指数中涨跌幅排名第25。6个子板块中，医药商业子板块月跌幅最小，跌幅2.05%（相对沪深300收益率为+1.33%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅14.81%（相对沪深300收益率为-11.43%）。

- 4月11日，国家医保局2023年医疗保障事业发展统计快报，2023年，我国基本医疗保险基金（含生育保险）总收入、总支出分别为33355.16亿元、28140.33亿元。

1.2 本周核心观点

- **投资思路：**我们认为2024年医药行业业绩有望整体呈现出“先抑后扬”的趋势，一方面2023Q1存在高基数问题，另一方面2023Q3-4存在医疗反腐等整顿行为影响。当前医药行业整体PE估值为26倍（近5年PE-TTM均值为32倍），估值层面看具备性价比。我们认为可持续关注以下核心投资条线：

（1）央企国企改革高质量发展，企业盈利能力提升：2024年是深入实施国有企业改革深化提升行动承上启下的关键一年，近日相关部门接连部署，释放出改革全力攻坚的信号。我们认为央企国企改革主题仍有望持续，建议关注国药现代、国药一致、上海医药、天坛生物、博雅生物、白云山、重药控股。

（2）新质生产力驱动下，创新推动产业转型升级，创新药有望迎政策春风。关注信达生物、康方生物、中国生物制药、先声药业、三生药业、艾迪药业、泽璟制药、康诺亚、诺思兰德等。

（3）老龄化趋势下，家庭预防及保健需求提升：关注家用品牌器械鱼跃医疗、可孚医疗；家庭健康监护乐心医疗；带状疱疹疫苗百克生物、带状疱疹治疗药物（溴夫定片）华纳药厂，鱼油氨糖保健品诚意药业；家庭健康体检美年健康。

（4）创新药械出海加速：关注迈瑞医疗、迪瑞医疗、百奥泰、健友股份、科兴制药。

（5）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；③关注山东药玻，金城医药。

（6）2024Q1高基数压力已过，中药多数企业库存健康+分红比例高：本周济川药业发布2023年度报告，2023年实现归母净利润28.23亿元（同比+30.04%），感冒药销售持续旺盛。东阿阿胶发布Q1业绩预告，公司预计2024Q1实现归母净利润3.34-3.57亿元，同比增长45-55%，利润增长亮眼，我们看好主营阿胶系列产品收入增长潜力。2024建议关注华润三九、昆药集团、太极集团、葵花药业、济川药业、佐力药业、羚锐制药。

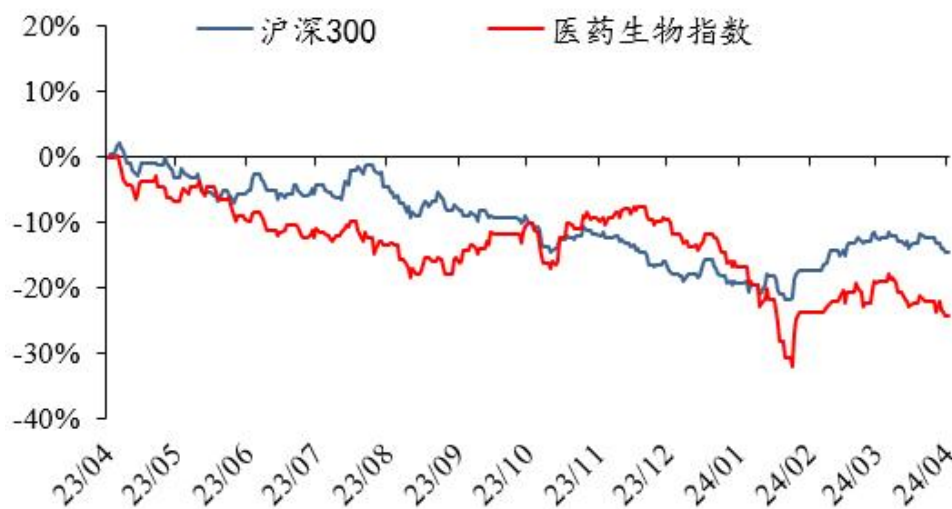
- **风险因素：**改革进度不及预期；销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧。

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 5.11 百分点，涨幅排名第 25

医药生物行业指数最近一月（2024/3/12-2024/4/12）跌幅为 8.49%，跑输沪深 300 指数 5.11 个百分点；最近 3 个月（2024/1/5-2024/4/5）跌幅为 10.09%，跑输沪深 300 指数 15.55 个百分点；最近 6 个月（2023/10/5-2024/4/5）跌幅为 14.65%，跑输沪深 300 指数 9.42 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 1：医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	-8.49	-10.09	-14.65
相对表现	-5.11	-15.55	-9.42

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 25.62 倍，近 5 年历史平均 PE 32.46 倍

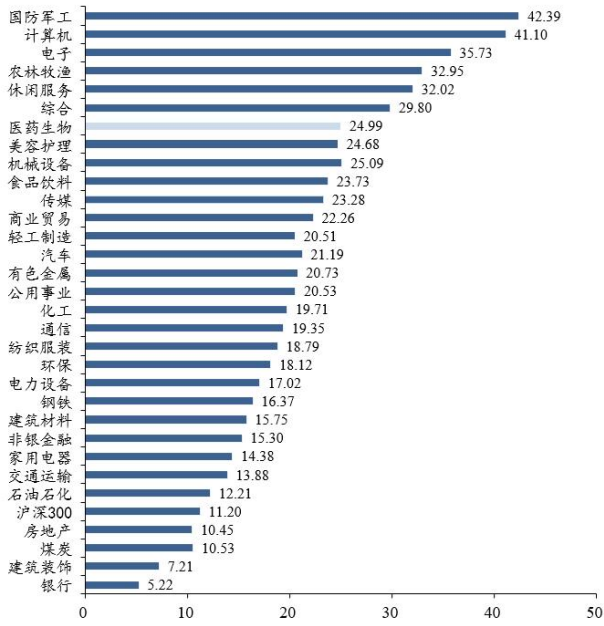
表 2：医药生物指数动态市盈率（单位：倍）

当前 PE	25.62
平均 PE	32.46
历史最高	52.76
历史最低	21.11

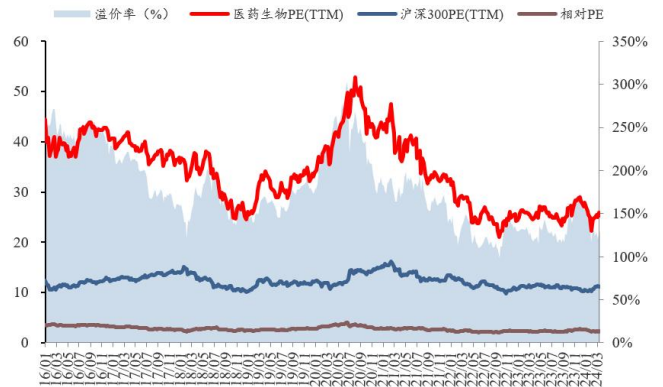
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

➤ 上周医药行业 PE (TTM) 24.99 倍，申万一级行业中排名第 7

医药生物行业指数 PE (TTM) 24.99 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 123.1%。

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 300 PE (TTM)、相对 PE 对应左侧坐标轴；溢价率 (%) 对应右侧坐标轴

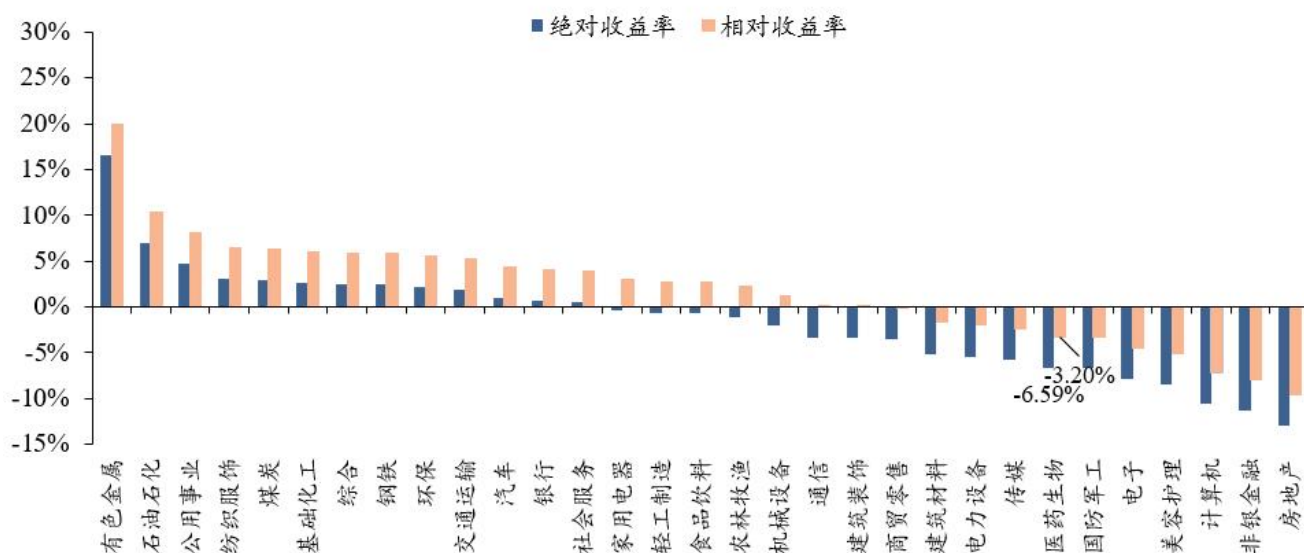
3.行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

➤ 医药生物行业最近 1 月跑输沪深 300 指数 3.20 个百分点，涨幅排名第 25

医药生物行业指数最近一月（2024/3/12-2024/4/12）跌幅为 6.59%，跑输沪深 300 指数 3.20 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超额收益排名第 25 位。

图 4：医药生物板块一月涨幅排序

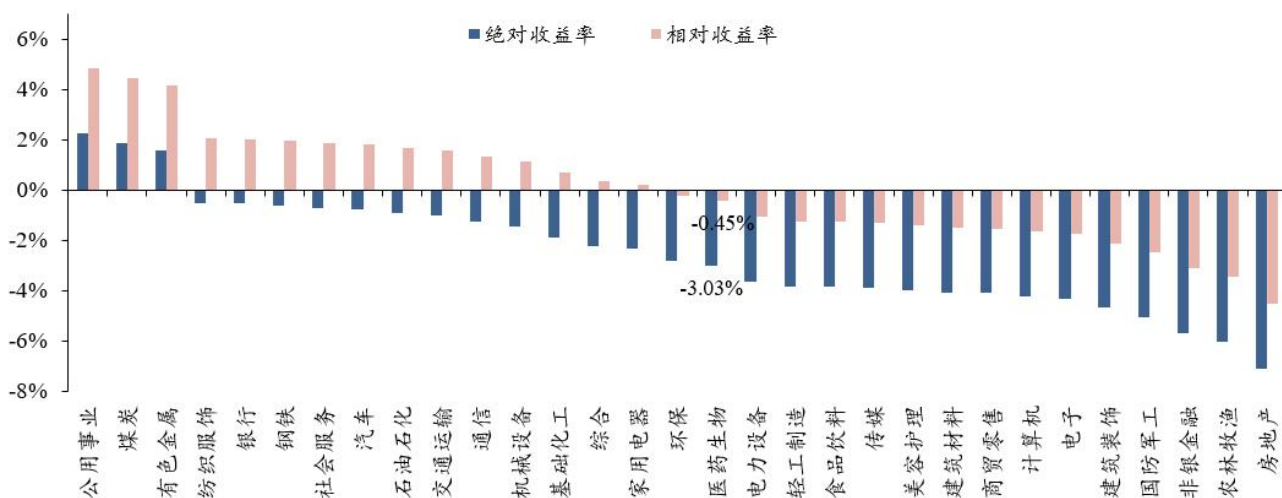


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

➤ 医药行业最近一周跑输沪深 300 指数 0.45 个百分点，涨幅排名第 17

医药生物行业指数最近一周（2024/4/8-2024/4/12）跌幅为 3.03%，跑输沪深 300 指数 0.45 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 17 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

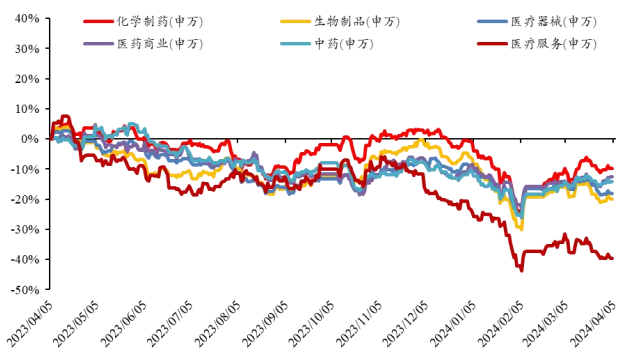
3.3 子行业相对估值

➤ 分细分子行业来看，最近一年(2023/4/12-2024/4/12)，医疗服务跌幅最大

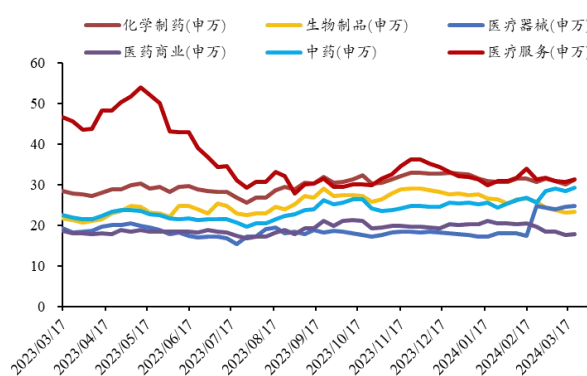
中药II跌幅最小，1年期跌幅 13.56%；PE (TTM) 目前为 29.19 倍。

医疗服务跌幅最大，1年期跌幅 43.72%；PE (TTM) 目前为 22.92 倍。

生物制品、医药商业、医疗器械、中药 1 年期变动分别为-23.60%、-14.57%、-21.30%、-14.47%。

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)


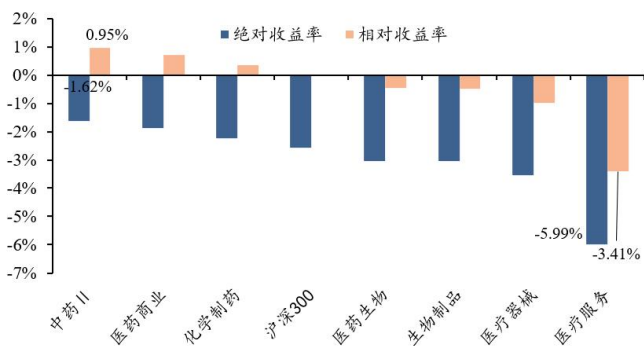
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.4 子行业涨跌幅

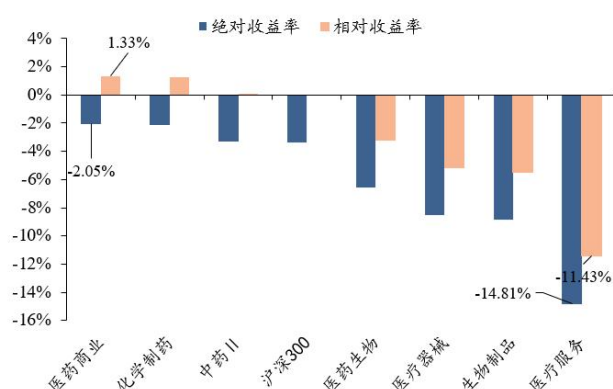
➤ 子行业中药II周跌幅最小，医药商业月跌幅最小

最近一周跌幅最小的子板块为中药II，跌幅为 1.62%（相对沪深 300：+0.95%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅 5.99%（相对沪深 300：-3.41%）。

最近一月跌幅最小的子板块为医药商业，跌幅为 2.05%（相对沪深 300：+1.33%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅 14.81%（相对沪深 300：-11.43%）。

图 8：细分子行业周涨跌幅


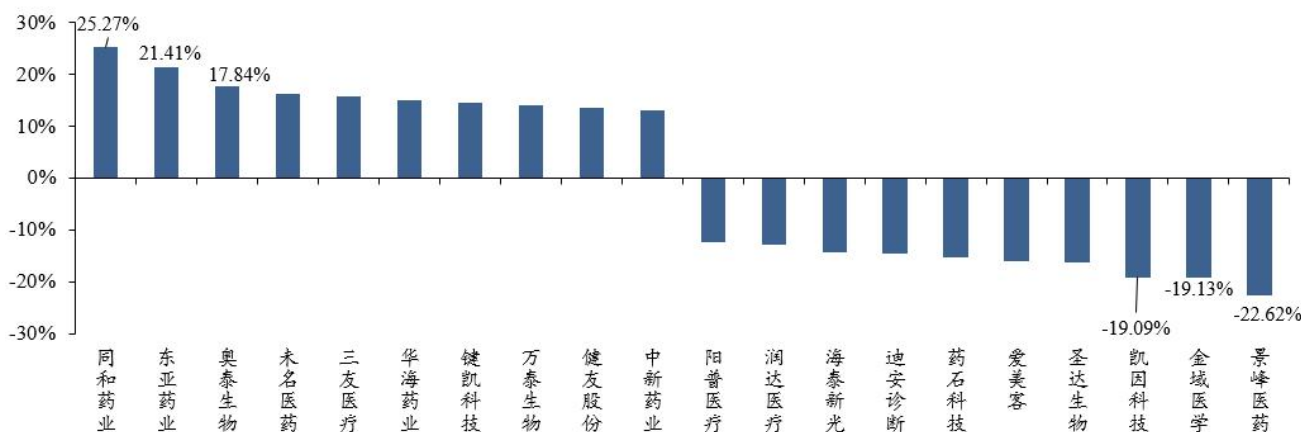
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 9：细分子行业月涨跌幅


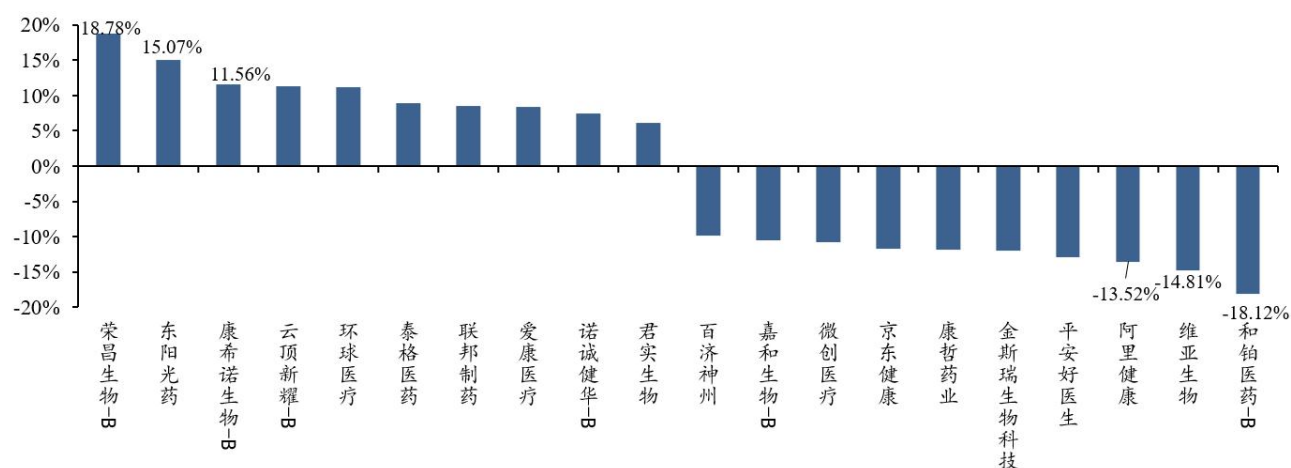
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

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 股同和药业、东亚药业涨幅居前，分别上涨 25.27%、21.41%，港股荣昌生物-B 涨幅居前，上涨 18.78%。
- **同和药业 (+25.27%)**：公司近期没有发布相关公告，无重大相关新闻，原料药板块客户去库存接近尾声，销售端有望逐步改善。
- **东亚药业 (+21.41%)**：无重大相关新闻。
- **荣昌生物-B (+18.78%)**：据胶东在线，4 月 12 日，荣昌生物宣布：维迪西妥单抗治疗高危非肌层浸润性膀胱癌 (NMIBC) 的一项 I/II 期临床研究，已获得 NMPA 的临床试验默示许可。

图 10：医药板块个股上周表现(A 股)


资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为 2024-4-8 至 2024-4-12

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 2024-4-8 至 2024-4-12

4.关注个股-最近一周涨跌幅及估值

表 3：医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态

主线	股票名称	上周涨跌幅(%)	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	迈瑞医疗	-3.80	-11.15	28	23	19	10.3	9.5	3,281
	开立医疗	0.00	-10.71	33	25	20	5.0	7.4	158
	翔宇医疗	-9.42	-7.56	28	23	18	3.5	9.9	67
	麦澜德	-8.40	-11.83	19	13	10	1.6	6.0	22
	鱼跃医疗	0.72	-3.12	14	15	13	3.5	4.0	348
	海泰新光	-3.51	-10.78	35	24	19	4.8	11.3	58
IVD	新产业	-0.44	-19.64	32	24	19	6.9	13.2	517
	安图生物	-1.39	-14.83	25	20	16	4.1	7.2	317
	万孚生物	-7.57	-11.96	22	17	14	2.7	3.8	113
	迪瑞医疗	-0.04	-12.70	19	14	10	3.2	4.2	62
ICL	凯普生物	-7.01	-6.36	20	15	12	0.9	2.0	44
	金城医学	-15.80	-23.30	28	17	13	2.5	2.2	213
	迪安诊断	-11.23	-21.82	13	8	6	1.3	0.6	94
器械耗材	南微医学	-0.69	-4.14	26	21	16	4.0	5.8	129
	健帆生物	-6.30	-3.62	30	21	17	5.3	9.5	185
	维力医疗	-5.24	-6.07	17	13	10	1.8	2.3	31
服务	药明康德	-9.34	-21.69	13	12	10	2.3	3.1	1,215
	药明生物	4.04	-21.47	14	13	11	1.5	3.2	536
	爱尔眼科	-5.09	-12.08	33	25	20	6.9	6.0	1,147
	诺禾致源	-5.21	-15.53	27	21	16	2.2	2.7	55
中药	华润三九	7.59	0.24	19	16	14	2.8	2.2	541
	桂林三金	0.14	1.13	19	15	13	3.0	3.9	84
	哈药股份	-6.60	-2.08	-	-	-	1.5	0.5	71
	江中药业	3.07	4.46	22	19	17	4.1	3.6	156
	白云山	-1.79	-4.15	10	10	9	1.3	0.6	441
	葵花药业	1.75	-8.13	13	12	10	3.6	2.5	150
	康恩贝	0.82	1.02	18	15	13	1.8	1.9	127
	中国中药	0.00	0.46	18	15	13	1.0	1.1	197
原料药	华海药业	14.32	8.32	24	20	16	3.0	2.5	220
	健友股份	3.25	0.79	44	16	12	3.4	5.1	206
	普洛药业	0.16	-5.79	13	12	10	2.4	1.3	151
	美诺华	-3.01	1.50	24	13	10	1.4	2.5	29
	山河药辅	-1.99	2.40	19	16	13	4.1	3.7	30
	同和药业	21.99	24.93	34	24	17	3.0	5.2	39
疫苗等生物制品	长春高新	-3.98	-7.73	11	9	8	2.2	3.3	477
	安科生物	-3.90	-1.34	18	15	12	4.3	5.6	161
	智飞生物	-9.56	-19.57	11	8	7	4.0	2.0	980
	康泰生物	-5.67	-11.60	23	18	14	2.8	7.7	234
	华兰疫苗	-4.93	-6.86	15	12	10	2.2	5.7	138
	金迪克	-4.05	-9.35	-187	10	5	1.5	10.3	22
血制品	华兰生物	-3.34	-6.00	24	20	17	3.0	6.4	344
	天坛生物	1.41	-2.53	40	33	28	4.6	8.7	451
	卫光生物	-3.60	-2.08	28	24	20	3.4	6.4	63
	博雅生物	-2.69	6.20	64	26	23	2.1	5.7	151
连锁药店	大参林	-2.80	-5.74	18	15	12	3.9	1.0	237
	健之佳	1.26	-8.10	14	12	9	2.3	0.6	59
	一心堂	4.08	5.78	13	10	9	1.6	0.7	120
医药流通	九州通	-1.59	-0.25	13	11	10	1.4	0.2	315
	上海医药	-3.80	-8.03	11	9	8	0.9	0.2	554
	白云山	-1.79	-4.15	10	10	9	1.3	0.6	441
	柳药集团	-2.39	-5.43	9	7	6	1.3	0.4	74
制剂及创新药	恒瑞医药	-1.50	1.12	61	50	42	7.4	12.6	2,813
	我武生物	-5.30	-12.01	34	28	23	5.9	13.5	117
	联邦制药	5.65	16.97	7	6	5	1.5	1.2	160
	科伦药业	-0.87	6.86	20	17	15	3.1	2.3	477
	泽璟制药	0.76	14.20	44	-10	62	18.1	35.5	137
	海创药业	-4.57	-19.31	-	-	-	2.0	-	27
	亚虹医药	-6.05	-5.35	11	-9	-10	1.3	-	36
	信达生物	4.48	-6.63	52	-88	173	5.0	8.9	549
	荣昌生物	3.87	2.08	23	-28	-51	8.7	27.7	251
	君实生物	-3.47	-13.89	12	-24	-74	3.6	17.0	219
	康方生物	9.76	3.88	23	-12	108	14.4	8.6	388
	先声药业	-2.43	-0.76	17	12	10	1.7	1.9	124
	康诺亚-B	8.88	-3.56	21	-10	-12	2.4	23.4	82

资料来源：IFinD，信达证券研发中心，上周涨跌幅统计日期为2024-4-8至2024-4-12；近一个月涨跌幅统计日期为2024-3-12至2024-4-12

注：盈利预测及估值数据均为iFinD一致预期；A股市值单位为人民币，港股为港币；1港元≈0.9234人民币。（其中药明康德、长春高新、江中药业、华润三九、博雅生物2023年年报已公布，数据为实际公告值）

5.行业及公司动态

表 4：近期行业重要政策和要闻梳理

发布日期	文件名称	颁布单位	主要内容
4月8日	国家药监局关于枸橼酸铋钾胶囊处方药转换为非处方药的公告	国家药品监督管理局	根据《处方药与非处方药分类管理办法（试行）》的规定，经国家药品监督管理局组织论证和审核，枸橼酸铋钾胶囊由处方药转换为非处方药。
4月11日	2023年医疗保障事业发展统计快报	国家医疗保障局	2023年，我国基本医疗保险基金（含生育保险）总收入、总支出分别为33355.16亿元、28140.33亿元。
4月12日	国家医保局办公室关于公示2024年度医药集中采购义务监督员拟入选名单的公告	国家医疗保障局	根据义务监督员基本条件和有关工作要求，经过综合考虑报名人员的职业、专长、所在地区、社会任职等因素，拟确定高宏彬等21名同志为国家医保局2024年度医药集中采购义务监督员。

资料来源：国家药品监督管理局，国家医疗保障局，信达证券研发中心

表 5：近期行业要闻梳理

时间	新闻
4月10日	以色列本古里安大学研究团队开发了一种纳米聚合物，它可以选择性地 将化疗药物输送到血管中，该聚合物消除了结直肠癌的肝转移，并在单剂量治疗后延长了小鼠的存活时间，已成为晚期癌症的有效治疗方法。
4月11日	钟南山院士、卢洪洲教授在国际权威医学期刊《柳叶刀-eClinicalMedicine》刊发关于抗新冠创新药泰中定注册临床研究成果。泰中定已于2023年11月23日附条件批准用于治疗轻型、中型新型冠状病毒感染（COVID-19）的成年患者。

资料来源：中国科学报，东方财富网，信达证券研发中心

表 6：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
4月8日	002422.SZ	科伦药业	其他报告	公司控股子公司四川科伦博泰生物医药股份有限公司核心产品芦康沙妥珠单抗(sac-TMT)于2024年美国癌症研究协会年会上刊发研究成果。
4月8日	600196.SH	复星医药	产品获批	公司控股子公司上海复星医药产业发展有限公司自主研发的地拉罗司颗粒、地拉罗司片的药品注册申请于近日获国家药品监督管理局受理。
4月9日	600276.SH	恒瑞医药	获批临床试验	公司及其子公司产品 HRS-4642 注射液、HRS-9231 注射液、SHR-4597 吸入剂、SHR-2173 注射液、阿得贝利单抗注射液、注射用 SHR-A1904、注射用 SHR-9839 和注射用 SHR-A1921 获批药物临床试验。
4月9日	600420.SH	国药现代	产品获批	公司控股子公司国药一心制药有限公司化学原料药（曲氟尿苷、盐酸替匹嘧啶）获批上市。
4月9日	002653.SZ	海思科	获批临床试验	公司创新药 HSK31858 片获批药物临床试验。
4月10日	002675.SZ	东诚药业	获批临床试验	公司下属公司 68Ga-LNC1007 注射液在新加坡获批临床试验，将于近期在新加坡开展 I 期临床试验。
4月10日	688520.SH	神州细胞	获批临床试验	公司控股子公司神州细胞工程有限公司自主研发的产品 SCTB14 注射液获批晚期恶性实体瘤患者的临床试验。
4月10日	600276.SH	恒瑞医药	获批临床试验	公司子公司产品注射用 SHR-A2102、阿得贝利单抗注射液、SHR-8068 注射液和醋酸阿比特龙片（II）获批药物临床试验批，将于近期开展临床试验。
4月11日	300683.SZ	海特生物	获批临床试验	公司子公司产品 HKG-320 注射液获批药物临床试验。
4月11日	300630.SZ	普利制药	产品获批	公司申报的碘帕醇注射液（血管内给药）新增规格的补充申请（sANDA，即美国仿制药申请补充）已获得批准。
4月12日	000661.SZ	长春高新	产品获批	公司子公司金赛药业注射用金纳单抗获批上市。
4月12日	300204.SZ	舒泰神	获批临床试验	公司产品 STSP-0902 滴眼液用于治疗神经营养性角膜炎，STSP-0902 注射液用于治疗少弱精子症获批临床试验。

资料来源：IFinD，各公司公告，信达证券研发中心

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。

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，医药研究员，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。

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。

吴欣，医药研究员，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，负责医疗器械和中药板块行业研究。

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。

曹佳琳，团队成员，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。

章钟涛，团队成员，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15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	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了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。