

# 医药生物周报（24年第18周）

超配

设备更新政策持续推进，关注医疗设备潜在投资机会

## 核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，化学制药板块领涨。本周全部A股上涨1.23%（总市值加权平均），沪深300上涨1.20%，中小板指上涨1.82%，创业板指上涨3.86%，生物医药板块整体上涨4.43%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨8.19%，生物制品上涨1.31%，医疗服务上涨4.36%，医疗器械上涨6.33%，医药商业持平，中药上涨0.37%。医药生物市盈率（TTM）26.06x，处于近5年历史估值的25.85%分位数。

**设备更新政策持续推进，关注下半年医疗设备采购需求释放带来的投资机会。**自3月国家推出设备更新行动方案以来，目前已有近半数省份推出相关方案，且广东省已推出首个省级医疗领域设备更新专项方案，对于设备更新的方向、量级规模给出了更具体的量化指标，预计各省将陆续跟进。此外，财政支持力度的加大有望激发设备更新动力，在国家层面已推出5000亿再贷款政策，在地方层面，北京、浙江已发布设备更新财政端政策，我们认为财政端的政策落地有望推动设备更新采购行动的实质性开展。从时间节奏上看，从各地市政策出台落实到具体医院的采购还需要一段时间，对医疗设备采购的促进有望在下半年得以体现。随着下半年行业整顿影响减弱，叠加设备更新政策的利好，医疗设备行业有望迎来发展良机，**建议关注：1）医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人相关设备企业；2）医疗信息化和自动化相关企业；3）病房改造相关的设备企业。如医疗设备龙头联影医疗、迈瑞医疗，内镜企业开立医疗、澳华内镜、海泰新光，康复设备企业翔宇医疗，超声企业祥生医疗，以及IVD企业新产业、安图生物、亚辉龙等。**

**24Q1公募基金医药A/H持仓分析：**24Q1全基金医药持仓占比为10.97%，环比下降2.60pp；其中医药主题基金的医药持仓占比为95.19%，环比下降0.36pp；剔除医药主题基金后持仓为5.97%，环比下降1.71pp。化学制剂、医疗设备子板块持仓占比提升明显，CXO、疫苗子板块持仓占比下降幅度居前。

**风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE			
				2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	3502	96.1	115.4	139.0	167.1	36.4	30.4	25.2	20.9
300832.SZ	新产业	买入	551	13.3	16.6	20.7	26.1	41.5	33.2	26.7	21.1
688443.SH	智翔金泰-U	增持	149	(5.8)	(7.8)	(7.1)	(6.0)				
688062.SH	迈威生物-U	增持	142	(9.6)	(9.9)	(7.5)	(5.2)				
688236.SH	春立医疗	买入	75	3.1	2.8	3.2	4.2	24.2	27.1	23.0	17.9
688212.SH	澳华内镜	买入	74	0.2	0.6	1.0	1.7	341.9	128.0	75.0	43.2
300685.SZ	艾德生物	买入	86	2.6	2.4	3.3	4.1	32.6	35.9	26.3	21.2
603301.SH	振德医疗	买入	55	6.8	2.0	4.8	6.1	8.1	27.3	11.4	9.0
301363.SZ	美好医疗	买入	101	4.0	3.1	3.9	4.9	25.2	32.4	25.9	20.8
688626.SH	翔宇医疗	买入	61	1.3	2.3	2.8	3.4	49.0	27.0	22.2	18.2
6990.HK	科伦博泰生物-B	买入	334	(6.2)	(5.7)	(6.8)	(7.0)				
9926.HK	康方生物	买入	383	(11.7)	20.3	(3.4)	3.2	18.9			119.8
2162.HK	康诺亚-B	买入	89	(3.1)	(3.6)	(6.4)	(7.7)				
1789.HK	爱康医疗	买入	59	2.0	1.8	2.7	3.5	28.7	32.3	21.8	16.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业研究 · 行业周报

### 医药生物

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

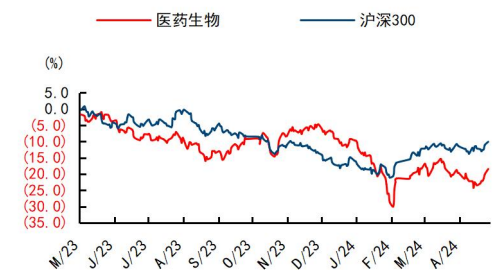
S0980523050001

联系人：凌琰

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《医药生物周报（24年第17周）关注AACR数据发布，欧盟IPI调查事件点评》——2024-04-24

《行业重大事件快评——胰岛素国产接续规则发布，关注相关公司中选情况》——2024-04-17

《医药生物周报（24年第16周）-肿瘤分子诊断行业情况更新》——2024-04-16

《医药生物周报（23年第15周）-仿制药CXO行业梳理，关注研发能力强、商业模式优的龙头企业》——2024-04-09

《医药生物周报（24年第14周）-国内阿托品临床进展梳理，关注研发进度领先企业》——2024-04-02

## 内容目录

设备更新政策持续推进 .....	4
24Q1 公募基金医药 A/H 持仓分析 .....	8
本周行情回顾 .....	11
板块估值情况 .....	13
投资策略 .....	14
医药行业 4 月月度投资观点 .....	14
推荐标的 .....	17
风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比 .....	8
图 2: 医药细分板块持仓结构（重仓持股, 2024Q1） .....	8
图 3: 医药细分板块持仓结构（重仓持股, 2023Q4） .....	8
图 4: 2024Q1 持有基金数 TOP20 个股 .....	9
图 5: 2024Q1 持有市值 TOP20 个股 .....	9
图 6: 2024Q1 较 2023Q4 加仓 TOP10 个股 .....	10
图 7: 2024Q1 较 2023Q4 减仓 TOP10 个股 .....	10
图 8: 申万一级行业一周涨跌幅（%） .....	11
图 9: 申万一级行业市盈率情况（TTM） .....	13
图 10: 医药行业子板块一周涨跌幅（%） .....	13
图 11: 医药行业子板块市盈率情况（TTM） .....	13
表 1: 各省市大规模设备更新和消费品以旧换新政策文件梳理 .....	4
表 2: 《广东省推进卫生健康领域设施设备迭代升级工作方案》的主要任务 .....	6
表 3: 医药股持仓占比变动 .....	9
表 4: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 .....	12

## 设备更新政策持续推进

2024年3月7日,国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。本周我们梳理了设备更新政策的最新进展以及对医疗领域的影响和后续展望。

**国务院推行设备更新政策,有望带动医疗设备需求增长。**3月7日,国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》,其中指出,到**2027年,工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上**。在医疗方面,鼓励具备条件的医疗机构加快**医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人**等医疗装备更新改造。推动医疗机构病房改造提升,补齐病房环境与设施短板。

表1:各省市大规模设备更新和消费品以旧换新政策文件梳理

发文时间	文件名称	医疗相关内容
4月28日	《北京市积极推动设备更新和消费品以旧换新行动方案》	推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级,鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动病房改造提升,补齐病房环境与设施短板。
4月28日	《海南省大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	2024年底,设备投资规模较2023年增长6%以上;到2027年底,设备投资规模较2023年增长25%以上。医疗方面,鼓励具备条件的医疗卫生机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人及实验室检验检测等医疗装备更新改造。建立健康医疗业务网络,推进 <b>数字医院建设,推动县域卫生健康数字化升级</b> ,加强网络和数据安全防护。改造医疗机构病房空间,优化病房环境,合理增设病房卫生间,推动供水、供电、消防、老旧污水管网等基础设施改造升级。
4月24日	《天津市推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案的通知》	1. 加强优质高效医疗卫生服务体系建设,鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备和服务器、终端、网络设备、安全设备等 <b>信息化设施更新改造</b> ,推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级。 2. 推动医疗机构病房改造提升,支持 <b>医院将部分四人间及以上病房改造为二人间或三人间病房</b> ,并根据实际条件加装电梯、坡道、连廊、卫生间等,补齐病房环境与设施短板。
4月22日	《甘肃省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、手术机器人等医疗装备更新改造,探索前沿医疗装备技术科研与应用。推进医疗机构补齐病房环境与设备短板,加强病房适老化、便利化改造,逐步提高医院病房设备配置标准。加快智能、新型医疗装备应用推广和信息化设备迭代升级,拓展医疗健康数字化应用场景。 <b>到2027年,县级以下医疗卫生机构装备配置达标率达到100%</b> 。
4月22日	《宁夏回族自治区推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	分三个阶段实施:2024年为启动提升阶段,年底投资规模较2023年增长7%以上;2025-2026年为攻坚突破阶段,2026年底投资规模较2023年增长20%以上;2027年为巩固提高阶段,投资规模较2023年增长25%以上。医疗领域要求有序推动医疗机构医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新和病房改造提升,推进 <b>医疗机构信息化能力提档升级</b> 。
4月19日	《黑龙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗及实验室检验检测等医疗装备更新改造,加大手术机器人推广使用力度。加快医疗卫生机构服务器设备、终端设备、网络设备、安全设备等 <b>信息化设施更新迭代升级</b> 。推动医疗机构病房改造提升,优先支持 <b>公立医院将部分四人间及以上病房改造为二人间或三人间病房</b> ,适当增加单人间比例,开展无障碍环境建设,合理增设卫生间,补齐病房环境与设施短板。
4月17日	《福建省推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	加强优质高效医疗卫生服务体系建设,统筹 <b>预防、治疗、康复、健康促进等服务</b> ,推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级,鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造,推动人工智能在医疗卫生服务领域应用,持续提升 <b>高端医疗装备产品性能和质量水平</b> 。推动医疗机构病房改造提升,补齐病房环境与设施短板。
4月16日	《河南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	强优质高效医疗卫生服务体系建设,推进各级医疗卫生机构医用设备和 <b>信息化设施迭代升级</b> ,淘汰已达使用年限、功能不全、性能落后、影响安全的医用设备。鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动医疗机构病房改造提升,补齐病房环境与设施短板。
4月13日	《广东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新的实施方案》	广东省将推进医疗设备设施迭代升级。推动医疗卫生机构装备和 <b>信息化设施迭代升级</b> ,鼓励具备条件的医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动医疗机构病房改造提升,优化住院诊疗服务。 <b>探索推进医疗装备产品“购买技术服务”和设备租赁等新模式</b> 。
4月11日	《湖南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	1. 开展医疗卫生机构装备和 <b>信息化设施迭代升级</b> 。推动医疗卫生机构根据功能定位、技术水平、学科发展和群众健康需求,淘汰更新已达使用年限、功能不全、性能落后、影响安全的医疗装备和信息化设施。鼓励具备条件的医疗卫生机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动医疗卫生机构服务器类、终端类、网络设备类、安全设备类等信息化设施更新换代,进一步提升医院数据互联互通、网络信息和数据安全、医院信息标准化建设水平。 2. 开展医院病房改造提升。聚焦病房环境与设施短板,统筹推进空间改善、厕所革命和安全保障方面的改造提升。鼓励医院加强病房适老化、便利化改造,有序推动 <b>4人间及以上病房改造为2-3人间</b> ,适当增加单人间比例,合理增设独立卫生间和公共卫生间,有效提升群众满意度。改善医院现有供电、消防等安全保障措施,提升污水、污物处理能力,做好 <b>医疗废物处置</b> 。
4月11日	《湖北省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	加快推进全省 <b>数智化病理服务体系建设</b> ,支持各地建设规范化的 <b>区域病理诊断中心</b> 。加快以电子病历为核心的 <b>医院信息系统建设</b> 。鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像类、放射治疗类、远程医疗类、手术机器人等医疗设备更新,提升基层医疗设备水平。实施 <b>医疗机构病房改造升级</b> ,增加二人间、三人间比例,完善无障碍化设施,力争到2027年,每年更新 <b>CT、核磁共振、DR、彩超、直线加速器</b> 等设备 <b>300台套,改造病床10000个</b> 。
4月9日	《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》	1. 开展以 <b>县级为重点</b> 的医疗装备更新。推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级,到 <b>2027年县级以下医疗卫生机构装备配置达标率达到100%</b> 。支持具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造,到2027年力争医疗装备投资规模较2023年增长30%以上。



2. 推进医疗卫生基础设施建设。加快推动浙江大学医学院附属第一医院余杭院区二期建设工程（国家医学中心〔筹〕）、省公共卫生临床中心建设。争取国家医疗卫生应急综合演训基地项目（东部）落户浙江。推动医疗卫生机构消防安防基础设施设备更新改造。推进公立医院病房改造，优化病房结构，完善病房设施，**到2027年2—3人间病房比例超过80%，适度提高以妇产科、儿科、老年科等为重点的单人间病房比例。**

**4月8日** 《山东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》 加强优质高效医疗卫生服务体系，推进医疗卫生机构装备和信息化设施迭代升级，鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等医疗装备更新改造。推动医疗机构病房改造提升，补齐病房环境与设施短板。实施村卫生室改造提升行动，全面优化硬件配备。

**4月8日** 《重庆市推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案（征求意见稿）》 **推进医疗卫生机构诊断类、治疗类和辅助类医疗装备迭代升级，重点加强医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人等设备更新改造。推动医疗机构信息化设施提档升级，加快“智慧医院”建设。**推动医疗机构通用装备和病房改造提升，优化病房环境，改善就医条件。推进基层医疗卫生机构设施设备升级换代，提升常见病、多发病诊疗诊断能力。到2027年，各级医疗卫生机构设施设备优于相应等级医院配备标准，**单人间、2—3人间占比达到85%以上，县级以上医疗机构装备配备达标率达到100%。**

**4月3日** 《山西省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》 1. 推进医疗装备更新改造。重点**依托国家级、省级区域医疗中心**，同济山西医院国家紧急医学救援基地，山西省中医院中药传承创新中心等国家在山西布局的重大专项，推动医疗机构根据自身功能定位、技术水平、学科发展和群众健康需求，合理配置适宜设备。鼓励具备条件的医疗机构加快医学影像、放射治疗、手术机器人、检验检查等医疗装备更新改造。积极推进我省前沿医疗装备的技术科研与应用。

2. 推进医院病房改造提升。**加强基层医疗卫生机构基础设施建设。**聚焦病房环境与设施条件，统筹推进空间改善、厕所革命和安全保障等方面改造提升。提高医院病房配置标准，推动医疗机构病房改造提升，适当保留一定比例单人间，提高两人间、三人间比例。鼓励医疗机构针对不同病种升级病房设施设备，加强病房适老化、便利化改造，推进病房标准化、智能化，补齐病房环境与设施短板。

3. 推动**智慧医疗建设应用。**加快智能、新型医疗装备应用推广和信息化设施迭代升级。鼓励加大智慧医院、移动智慧医疗、远程诊疗、医院信息标准化建设投入，有序推进电子健康卡和数字影像云建设，拓展医疗健康数字化应用场景。

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理

自国务院发文至今，已有北京、广东、浙江、湖南、湖北等近半数省份发布相应方案，展望后续：

- ◆ **高端医疗与基层医疗均有望获利。**各省对于高端医疗与基层医疗支持力度或有不同，例如，福建省提出“持续提升高端医疗装备产品性能和质量水平”，浙江省提出“开展以县级为重点的医疗装备更新”。我们认为，高端医疗与基层医疗均有望获利，并且有望推动高端医疗产品向基层医疗机构下沉。
- ◆ **医疗信息化、病房改造等相关需求有望提升。**各省方案均提到推动信息化设施迭代升级、加快智慧医院建设，以及推动医疗机构病房改造提升。我们认为，除了**医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人**等医疗装备外，**医院信息化、病房改造相关设备的需求也有望提升。**

**广东已发布首个省级医疗领域设备更新专项方案，其余各省有望跟进。**4月21日广东省卫健委发布《广东省推进卫生健康领域设备设施迭代升级工作方案的通知》，是全国首个省级医疗领域设备更新专项方案，对于设备更新的方向、量级规模给出了更具体的量化指标，其中包括：

- (1) 到2024年底，更新医疗卫生机构**医疗影像、放射治疗、远程诊疗以及手术机器人等设备0.6万台**；到2027年底，更新以上设备**超过2万台**。
- (2) 到2027年，**1800间**以上乡镇卫生院和社区卫生服务中心达到国家基本标准、**700间**以上达到国家推荐标准。
- (3) 到2024年底全省公共卫生机构更新换代**实验室设备、执法应急设施1500台以上**，到2027年底共更新换代**3000台以上**。
- (4) 到2025年底，全省救护车更新换代超**800辆**，达到国家院前急救设备配置标准。

表2: 《广东省推进卫生健康领域设备设施迭代升级工作方案》的主要任务

主要任务	具体内容
<b>(一) 实施医疗卫生机构装备更新行动。</b>	
<b>推进医疗卫生机构设施设备迭代升级</b>	到 2024 年底, 更新医疗卫生机构医疗影像、放射治疗、远程诊疗以及手术机器人等设备 0.6 万台; 到 2027 年底, 更新以上设备超过 2 万台。
<b>推动院前急救设施设备更新换代</b>	以地级以上市为单位, 按照每 3 万人口 1 辆救护车的配置标准补齐急救车辆; 以县域为单位, 按照至少每 1 万人口 1 辆救护车的配置标准补齐急救车辆。到 2025 年底, 全省救护车更新换代超 800 辆, 达到国家院前急救设备配置标准。
<b>提升基层医疗卫生服务水平</b>	到 2027 年, 1800 间以上乡镇卫生院和社区卫生服务中心达到国家基本标准、700 间以上达到国家推荐标准。
<b>加强公共卫生机构核心能力建设</b>	到 2024 年底全省公共卫生机构更新换代实验室设备、执法应急设施 1500 台以上, 到 2027 年底共更新换代 3000 台以上。
<b>推进设备租赁试点扩面提质</b>	2024 年底前, 在全省 21 个地市推广实施医疗设备租赁改革, 探索设备租赁新模式。
<b>鼓励医疗设施设备高水平再生利用</b>	建立省管公立医疗机构闲置、超使用年限可再生利用医疗设备清单, 以及基层医疗机构医疗设备配置需求清单, 定期发布余缺医疗设备目录, 匹配余缺医疗设备
<b>(二) 实施医疗机构病房改造提升行动</b>	
<b>改造医疗机构病房空间</b>	到 2027 年, 全省新增二人、三人间病房 6500 间以上, 二级及以上公立医疗机构 (含综合医院、中医医院、妇幼保健院、专科医院等) 实现二、三人间病房占比 80% 以上, 新建医院二、三人间病房占比 90% 以上。
<b>优化医疗机构病房环境</b>	推进医院公共空间和病房的无障碍、适老化改造, 配置必要助残助老设备, 方便孕妇、残疾人、老年人等特殊人群看病就医。加强儿童友好设施建设, 为儿童就医、家属陪护创造良好环境
<b>推进医疗机构“厕所革命”</b>	为具备改造条件的无独立卫生间病房增设独立卫生间, 合理增设公共卫生间。升级改造现有病房卫生间
<b>提升医疗卫生机构安全保障能力</b>	全面检修、改造升级院内供水、供电、消防、老旧污水管网等基础设施系统, 提升水、电、气、污水、污物处理设施处理能力
<b>(三) 实施医疗卫生机构信息化设施升级行动</b>	
<b>升级卫生健康业务专网</b>	联通全省医疗卫生机构, 形成全省健康医疗数据交互、业务协同“一张网”, 支撑远程医疗、分级诊疗、检查检验结果互认共享等业务开展
<b>建强“健康大脑”</b>	推进健康医疗大数据中心建设, 深化健康医疗数据资源应用, 大力发展“人工智能+医疗健康”, 提升医疗服务智能化水平
<b>推进数字医院建设</b>	升级医院数据中心, 提高信息处理、数据存储和计算效能。逐步推动数字医院信息系统按需上云
<b>推动数字医共体建设</b>	整合县域医共体内信息化设施资源, 迭代升级数据中心和灾备中心, 集约建设医共体统一信息系统。在基层医疗机构推广应用人工智能辅助诊断系统
<b>提升网络与数据安全防护能力</b>	升级网络与数据安全防护设施设备。推进计算机、服务器、网络、安全等设备和信息系统、操作系统及数据库等软件的信息技术应用创新, 确保信息系统和基础设施安全可靠运行

资料来源: 广东省卫健委, 国信证券经济研究所整理

**财政支持力度的加大有望激发设备更新动力。**财政政策为设备更新行动最重要的环节之一, 财政端的政策落地有望推动设备更新采购行动的实质性开展。

**(1) 在国家层面, 央行已推出 5000 亿再贷款政策。**4 月 7 日, 人民银行宣布设立科技创新和技术改造再贷款, 额度 5000 亿元, 利率 1.75%, 本次再贷款是对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持工具, 作为 2022 年 4 月科技创新再贷款和 2022 年 9 月设备更新改造专项再贷款的政策接续, 本次再贷款额度较两个专项再贷款额度总和 4000 亿元增加了 1000 亿元。政策发布后, 全国各地行业主管部门已先后开展项目摸排, 对医疗领域的设备更新项目进行征集。

**(2) 在地方层面, 目前北京、浙江已发布设备更新财政端政策, 其他各省有望快速跟进。**

- 4 月 22 日, 北京发布《关于进一步加强重点领域设备购置与更新改造贷款贴息实施方案》, 卫生健康领域支持方向包括社会资本举办的综合医院、专科医院、中医医院、基层医疗卫生机构开展诊疗、临床检验、重症、康复、科研转化等涉及的设备购置与更新改造, **项目实际设备采购金额应达到 500 万元及以上, 对符合条件的项目给予 2.5 个百分点的贴息, 期限 2 年。**
- 4 月 22 日, 浙江发布《支持推动大规模设备更新和消费品以旧换新省级财政政策总体方案》, 提出支持全省公立医疗卫生机构医疗装备和信息化设施更

新，重点倾向于县及县以下医疗卫生机构的设备更新，鼓励具备条件的医疗机构医学影像类、远程诊疗、手术机器人、放射治疗类等老旧重点医疗装备更新；支持全省公立医院病房改造，优化病房结构、提升病房环境、配齐安全设施设备。将**统筹中央预算内投资、超长期特别国债及各级财政专项等资金**，中央有政策支持，按“能早则早”最快速度做好项目储备。

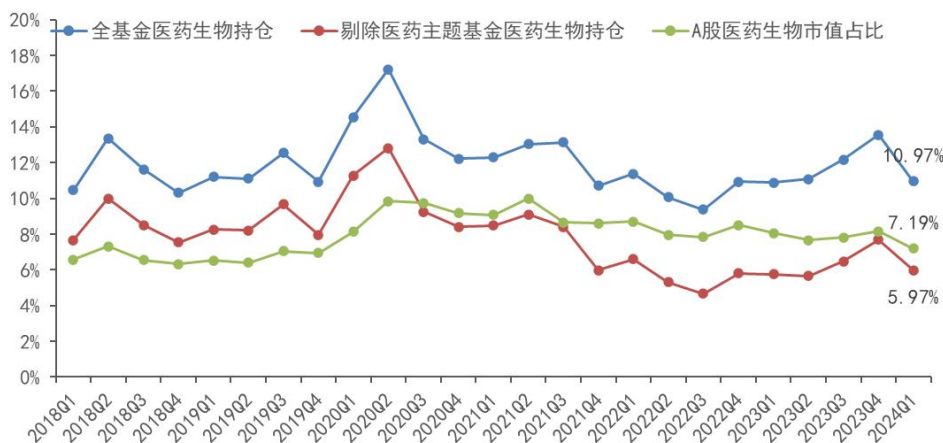
## ■ 国信观点

**设备更新政策持续推进，关注下半年医疗设备采购需求释放带来的投资机会。**自3月国家推出设备更新行动方案以来，目前已有近半数省份推出相关方案，且广东省已推出首个省级医疗领域设备更新专项方案，对于设备更新的方向、量级规模给出了更具体的量化指标，预计各省将陆续跟进。此外，财政支持力度的加大有望激发设备更新动力，在国家层面已推出5000亿再贷款政策，在地方层面，北京、浙江已发布设备更新财政端政策，我们认为财政端的政策落地有望推动设备更新采购行动的实质性开展。从时间节奏上看，从各地市政策出台落实到具体医院的采购还需要一段时间，对医疗设备采购的促进有望在下半年得以体现。随着下半年行业整顿影响减弱，叠加设备更新政策的利好，医疗设备行业有望迎来发展良机，**建议关注：1) 医学影像、放射治疗、远程诊疗、手术机器人相关设备企业；2) 医疗信息化和自动化相关企业；3) 病房改造相关的设备企业。**如医疗设备龙头联影医疗、迈瑞医疗，内镜企业开立医疗、澳华内镜、海泰新光，康复设备企业翔宇医疗，超声企业祥生医疗，以及IVD企业新产业、安图生物、亚辉龙等。

## 24Q1 公募基金医药 A/H 持仓分析

全部公募基金及剔除医药主题基金后，医药持仓环比均有所下降。24Q1 全基金医药持仓占比为 10.97%，环比下降 2.60pp；其中医药主题基金的医药持仓占比为 95.19%，环比下降 0.36pp；剔除医药主题基金后持仓为 5.97%，环比下降 1.71pp。

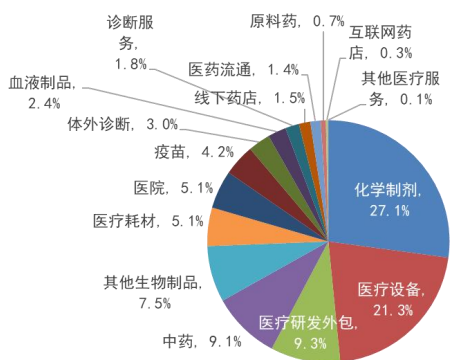
图1: 医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

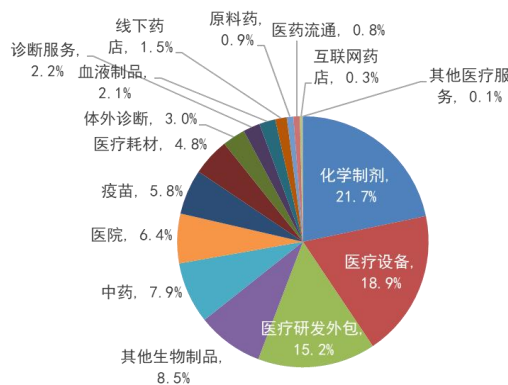
化学制剂、医疗设备子板块持仓占比提升明显，CXO、疫苗子板块持仓占比下降幅度居前。从医药持仓结构来看，24Q1 持仓占比最大的子板块为化学制剂、医疗设备、CXO；较 23Q4 持仓占比增加最多的子板块为化学制剂、医疗设备，持仓占比下降最多的子板块为 CXO、疫苗。

图2: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2024Q1）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2023Q4）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



表3: 医药股持仓占比变动

24Q1 VS. 23Q4 医药股持仓占比提升 TOP5		24Q1 VS. 23Q4 医药股持仓占比下降 TOP5	
细分领域	变动比例	细分领域	变动比例
化学制剂	+5.43pp	医疗研发外包	-5.86pp
医疗设备	+2.39pp	疫苗	-1.60pp
中药	+1.22pp	医院	-1.28pp
医药流通	+0.55pp	其他生物制品	-1.04pp
血液制品	+0.38pp	诊断服务	-0.33pp

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

持有基金数最多的 TOP3 医药股: 恒瑞医药(616 家)、迈瑞医疗(500 家)、科伦药业(251 家); 持有市值最大的 TOP3 医药股: 恒瑞医药(429 亿元)、迈瑞医疗(397 亿元)、药明康德(131 亿元)。

图4: 2024Q1 持有基金数 TOP20 个股

简称	24Q1较23Q4持有基金数变动值	24Q1持有基金家数	23Q4持有基金家数
恒瑞医药	-82	616	698
迈瑞医疗	-50	500	550
科伦药业	82	251	169
智飞生物	-204	178	382
药明康德	-256	129	385
爱尔眼科	-46	122	168
百济神州-U	7	109	102
惠泰医疗	16	105	89
人福医药	-74	103	177
东阿阿胶	45	101	56
长春高新	-43	95	138
九典制药	28	90	62
信达生物	-3	88	91
迈威生物-U	12	87	75
济川药业	49	83	34
山东药玻	39	79	40
兴齐眼药	16	77	61
泰格医药	20	76	56
联影医疗	-8	74	82
派林生物	17	73	56

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2024Q1 持有市值 TOP20 个股

简称	24Q1较23Q4持股总市值变动(亿元)	24Q1持股总市值(亿元)	23Q4持股总市值(亿元)
恒瑞医药	11.5	428.8	417.3
迈瑞医疗	32.9	397.2	430.1
药明康德	-20.6	130.9	351.5
爱尔眼科	53.2	105.8	158.9
联影医疗	0.5	105.5	105.0
智飞生物	35.0	91.1	176.2
科伦药业	20.7	71.1	50.4
惠泰医疗	10.1	65.2	55.1
泰格医药	1.6	60.5	58.9
东阿阿胶	25.1	56.7	31.6
长春高新	27.0	44.6	71.6
金域医学	17.3	44.2	61.5
片仔癀	10.1	40.1	50.3
新产业	23.0	37.2	60.2
鱼跃医疗	11.2	37.2	26.0
华润三九	6.7	37.1	30.4
人福医药	24.6	35.4	60.1
百济神州-U	1.6	35.4	37.0
同仁堂	37.0	27.8	64.9
信达生物	1.7	27.1	28.8

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

加仓 TOP5 医药股：智翔金泰-U、英诺特、百诚医药、迈威生物-U、九典制药；  
 减仓 TOP5 医药股：百利天恒-U、普瑞眼科、海创药业-U、毕得医药、太极集团。

图6：2024Q1 较 2023Q4 加仓 TOP10 个股

简称	持股占流通股比(24Q1-23Q4,pp)	24Q1持股占流通股比(%)	所属行业
智翔金泰-U	9.44	18.08	其他生物制品
英诺特	9.06	9.06	体外诊断
百诚医药	8.90	19.27	医疗研发外包
迈威生物-U	8.77	30.42	化学制剂
九典制药	7.43	32.51	化学制剂
诺泰生物	6.96	19.51	医疗研发外包
亚辉龙	6.60	16.18	体外诊断
微电生理-U	6.34	31.74	医疗耗材
百洋医药	6.02	31.54	医药流通
泰格医药	4.65	7.03	医疗研发外包

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 24Q1 较 23Q4 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

图7：2024Q1 较 2023Q4 减仓 TOP10 个股

简称	持股占流通股比(24Q1-23Q4,pp)	23Q4持股占流通股比(%)	所属行业
百利天恒-U	-17.40	15.18	化学制剂
普瑞眼科	-14.10	8.61	医院
海创药业-U	-11.63	0.47	化学制剂
毕得医药	-10.13	0.09	医疗研发外包
太极集团	-9.11	5.62	中药III
惠泰医疗	-8.63	22.77	医疗耗材
迪瑞医疗	-8.54	0.93	体外诊断
亚虹医药-U	-8.01	0.01	化学制剂
药明康德	-7.69	11.13	医疗研发外包
安杰思	-7.42	3.06	医疗耗材

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 24Q1 较 23Q4 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

## 本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 1.23%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 1.20%，中小板指上涨 1.82%，创业板指上涨 3.86%，生物医药板块整体上涨 4.43%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 8.19%，生物制品上涨 1.31%，医疗服务上涨 4.36%，医疗器械上涨 6.33%，医药商业持平，中药上涨 0.37%。

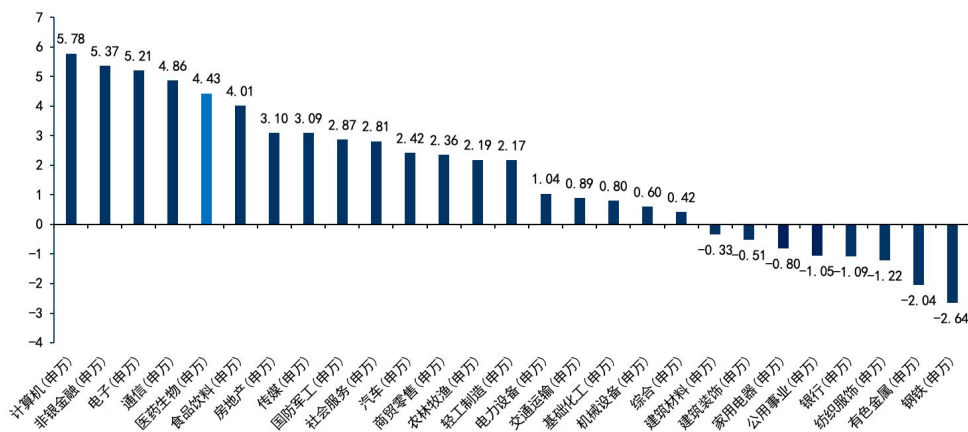
个股方面，涨幅居前的是迪哲医药-U（25.40%）、常山药业（23.53%）、兴齐眼药（23.11%）、艾力斯（22.81%）、益方生物-U（21.22%）、百利天恒-U（21.21%）、怡和嘉业（21.01%）、万孚生物（20.81%）、富祥药业（20.56%）、凯因科技（20.34%）。

跌幅居前的是\*ST 太安（-21.74%）、特一药业（-15.34%）、金域医学（-14.21%）、智飞生物（-13.98%）、ST 三圣（-13.11%）、富士莱（-10.81%）、哈三联（-10.76%）、山东药玻（-9.95%）、桂林三金（-9.44%）、拓新药业（-9.24%）。

本周恒生指数上涨 8.80%，港股医疗保健板块上涨 11.30%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块上涨 10.63%，生物科技上涨 10.31%，医疗保健设备上上涨 6.25%，医疗服务上涨 8.31%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）美中嘉和（30.88%）、康诺亚-B（27.14%）、科伦博泰生物-B（23.17%）、爱康医疗（19.96%）、百济神州（19.42%）；跌幅居前的是艾迪康控股（-4.66%）、联邦制药（-1.15%）、心泰医疗（-0.67%）、中国中药（-0.46%）。

图8: 申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表4: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

本周涨幅前十		本周跌幅前十	
股票简称	涨幅	股票简称	跌幅
迪哲医药-U	25.40%	*ST 太安	-21.74%
常山药业	23.53%	特一药业	-15.34%
兴齐眼药	23.11%	金城医学	-14.21%
艾力斯	22.81%	智飞生物	-13.98%
益方生物-U	21.22%	ST 三圣	-13.11%
百利天恒-U	21.21%	富士莱	-10.81%
怡和嘉业	21.01%	哈三联	-10.76%
万孚生物	20.81%	山东药玻	-9.95%
富祥药业	20.56%	桂林三金	-9.44%
凯因科技	20.34%	拓新药业	-9.24%

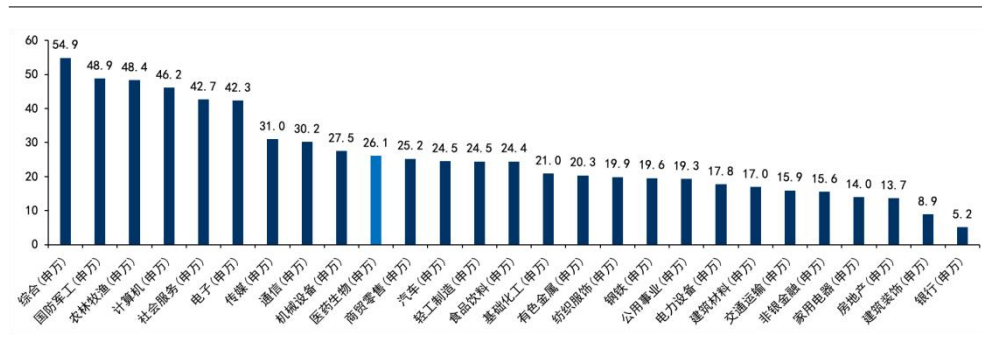
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐



## 板块估值情况

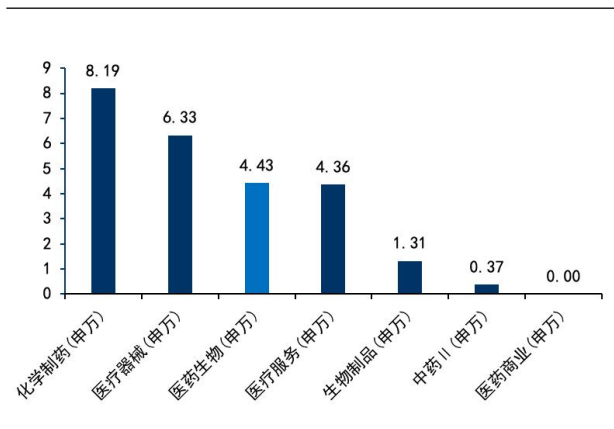
医药生物市盈率（TTM）26.06x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 14.65x。分板块来看，化学制药 32.88x，生物制品 21.49x，医疗服务 21.79x，医疗器械 29.03x，医药商业 17.98x，中药 26.28x。

图9: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



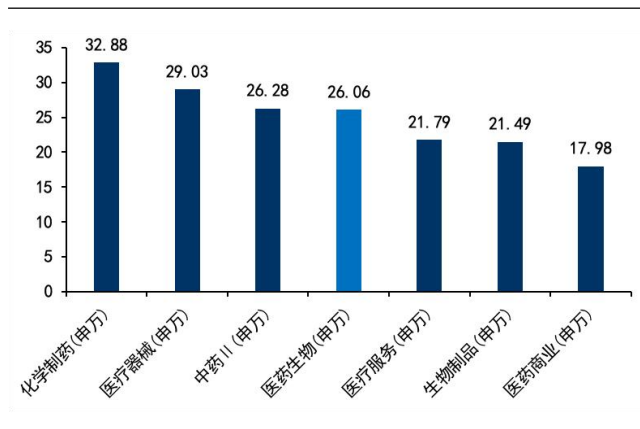
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 医药行业子板块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 医药行业子板块市盈率情况 (TTM)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 投资策略

### 医药行业 4 月月度投资观点

**创新动能和规范诊疗正在为行业积蓄反转力量。**外部事件冲击，行业整顿事件持续影响，此外 2023 年年初新冠结束后诊疗需求在一季度集中爆发，导致去年基数较高，年初至今医药行业复苏态势较为曲折。反映到股价层面，A 股医药指数和港股医药指数均位居行业指数倒数。随着非医药各个行业的轮番表现，医药的关注度和交易拥挤度正在大幅下降，当前的低增长、低盈利能力和低估值正在为未来的反转蓄力。随着创新动能持续引领行业前行，规范诊疗回归常态，预计医药行业将在下半年实现内外开花。

**淡化行业的短期逆风，以更加理性长期的思维择股。**当前医药行业的二级市场投资面临诸多问题，如部分细分行业出海逻辑受到短期事件扰动而变得不确定性提升，国内医改持续深化背景下导致对于医保支付结构的调节，创新公司表现估值过高，行业龙头增长乏力，第二增长曲线占比仍然较小，部分公司仍然受困于新冠后遗症等。在面临以上多重问题的情况下，投资者过于重视短期的定价，逐渐忘记行业的成长属性。然而回顾医药行业的历史，各个细分行业及龙头公司的起起落落证明了真正优质的产品和服务会帮助公司在多变的环境下获得长期增长。我们认为医药行业的魅力仍然在于其通过优质供给创造需求带来的长期成长性。在国内需求和支付不断多元化，且行业政策不断规范化的大背景下，国内孕育优秀产品和服务的土壤已经出现，中国医药行业的全球竞争力相对于 3-5 年前也有了系统性地提升。

**建议重点关注以下几个方向：**第一类是创新药、创新医疗器械企业，由于创新药和创新器械处于产品生命周期的初期，具有低渗透率、强定价能力、患者真正获益的属性，且是国内医保/商保等支付方大力支持的产品，因而这类企业是医药行业里成长性最好的资产；第二类是有国际化能力及潜力的公司，国内医药、医疗器械企业在未来 5-10 年有望诞生更多大市值医药公司；第三类是生物医药领域符合“四新”（新赛道、新技术、新平台、新机制）标准，代表新质生产力的行业及公司，如前瞻布局生成式人工智能、脑机接口等技术的企业；第四类是银发经济大背景下能够满足 C 端居家养老需求、自费属性的产品如康复养老、中医中药等行业。

展望 24 年 Q2 业绩趋势，由于 23 年 Q2 国内常规诊疗和刚性需求持续恢复，大部分院内诊疗相关公司环比 23Q1 实现较好增长，我们预计 24Q2 同比 23Q2 实现行业整顿后的弱复苏。由于 2023 年 7 月开始的医疗行业整顿影响，2024 年大部分公司业绩增速将呈现前低后高趋势，且行业整顿影响在逐季度减弱。因此，我们认为 24 年 Q2 是布局医药板块的最佳时间点。

#### 细分板块投资策略如下：

##### ➤ 创新药：

重点关注差异化创新出海以及国内大单品。政策端、监管端对于能为患者带来临床获益的高质量创新药指向性明确，国内支付端压力缓和，国际化预期升温，建议关注具备差异化创新能力的优质公司：**康方生物、科伦博泰生物-B、智翔金泰-U、迈威生物-U、康诺亚-B** 等。

➤ **医疗器械：**

1) 集采影响出清，医疗机构手术和设备采购复苏：院内手术量有望 Q4 起逐步恢复，推荐骨科板块**爱康医疗、春立医疗、大博医疗、三友医疗、威高骨科**，心血管耗材**心脉医疗**，内镜耗材**南微医学**，眼科耗材**爱博医疗**，手术动力设备及耗材**西山科技**；设备招标采购有望逐季度恢复，推荐设备及 IVD 板块**迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、翔宇医疗、新产业、安图生物、艾德生物、普门科技**等；

2) 去库存影响逐渐出清，有望迎来底部反转：低值耗材板块去库存已近尾声，客户结构及产品结构差异导致去库存节奏有所不同，推荐**振德医疗、拱东医疗**；

3) 切入海外大厂上游供应链，新产品放量及新领域拓展增厚业绩：关注**美好医疗、海泰新光、祥生医疗**的大客户去库存结束及新产品放量带来的投资机会。

➤ **医疗服务：**

24 年为 DRG/DIP 三年行动计划的最后一年，医保统筹地区支付方式改革深入推进，激励医疗机构主动控制成本、规范行为、优化流程，提高医疗服务效率。建议关注 DRGs 下具备差异化竞争优势的民营专科连锁；顺应医保控费政策趋势的第三方医检机构稳健发展，龙头 ICL 在合规经营趋势之下有望开启第二成长曲线，关注**金域医学**。

➤ **生命科学上游：**

关注部分个股阿尔法机会。国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如**药康生物、百普赛斯、奥浦迈**等。

➤ **CXO：**

关注三条主线的投资机会：

1) 有望受益于国内创新药支持政策的 CXO 企业，如**泰格医药**；

2) 多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子业务的快速发展有望进一步打开 CXO 板块的增长空间，建议关注相关产业链的投资机会，如**凯莱英**；

3) 仿制药 CRO 保持高景气，中药 CRO 带来新增量，建议关注高景气细分领域中有经营α/订单维持较高增长的 CXO 公司，如**百诚医药、阳光诺和**。

➤ **中药：**

关注中药品牌 OTC、中药创新药、中药资源品三条主线：

1) 集采控费趋势下，看好具备消费属性的中药品牌 OTC 龙头。推荐关注：**华润三九、太极集团、羚锐制药**等；

2) 回归药品属性，推荐关注产品疗效确切、具备持续出新能力的优质中药创新药企业。推荐关注：**康缘药业**等；

3) 上游原材料端受限背景之下，建议关注竞争格局良好的中药资源品相关企业。

- **消费医疗：**建议关注消费医疗领域的部分疫苗公司如**智飞生物、康泰生物、欧林生物**以及隐形正畸龙头企业**时代天使**。



## 推荐标的

**迈瑞医疗：**疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

**新产业：**公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

**智翔金泰-U：**核心品种赛立奇单抗是国内首个申报上市的国产抗 IL-17A 单抗，中重度斑块状银屑病适应症 Ph3 临床数据优异，预计 2024H1 获批上市。IL-4RA 管线 GR1802 目前布局 AD、哮喘、CRSwNP 等适应症国内进度预计 3~5 位，进度紧跟第一梯队。

**迈威生物-U：**公司的 9MW2821 是进度最快的国产 Nectin-4 ADC，已在国内开启 3 期临床，且即将公布宫颈癌数据，有望凭借差异化的适应症授权出海。

**春立医疗：**公司已在关节假体产品领域建立起较高的品牌知名度和领先的市场地位，借助国采提升市场份额，巩固龙头地位，运动医学、PRP、口腔等新管线等将成为新增长点。当前国内关节手术渗透率较低，未来行业有望维持高景气度。集采风险出清，看好公司长期发展潜力。

**澳华内镜：**公司为国产软镜设备龙头，软镜市场国产化率提升空间巨大，公司旗舰产品 AQ-300 于 2022 年底前上市，性能媲美进口产品，目前市场推广进展顺利，有望带动收入高增长和盈利能力提升。

**艾德生物：**公司是肿瘤精准诊断领域的龙头企业，产品线布局领先，构建了从靶向治疗到免疫治疗的全方位伴随诊断产品体系，在院内渠道具备强大的销售壁垒；此外，公司产品顺利出海，中长期发展空间广阔。

**振德医疗：**公司是国内医用敷料行业龙头，随着国内 C 端业务的深耕、高端敷料业务的持续拓展，盈利能力有望提升；2024 年疫情相关业务影响逐步出清，随着医院手术量恢复，常规产品增长逐季恢复，公司有望迎来业绩拐点。

**美好医疗：**一方面，公司家用呼吸机组件下游大客户去库存影响逐步消除，该业务作为基本盘有望保持稳健增长。另一方面，公司凭借核心技术延伸到其他客户，在其他医疗器械组件业务，已拓展强生、西门子、雅培、瑞声达听力、迈瑞、Kardium、Nanosonics 等，在家用及消费电子组件业务，已切入飞利浦、YETI、Rosti、SKG 等国际国内知名品牌的供应体系，公司平台化能力突出，新业务和新客户有望增加弹性。

**翔宇医疗：**公司为国内康复器械龙头，产品丰富度行业领先，具备提供多层次康复解决方案的能力，商业化销售能力较强，同时前瞻性布局 AI、脑机接口等前沿技术，高端产品线有望不断丰富。

**科伦博泰生物-B (6990.HK)：**公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

**康方生物 (9926.HK)**：公司为专注创新的双抗龙头，首款双抗 AK104 销售表现优秀，并且将在年底前后读出一线宫颈癌、一线胃癌两个大适应症的 3 期数据。另一款双抗 AK112 在 EGFR 突变的肺癌中进度较快，并且已经开启了和 k 药头对头的临床。AK112 海外临床顺利推进，有望实现海外价值。

**康诺亚-B (2162.HK)**：核心品种 CM310 在 AD 适应症开启 3 期注册性临床，CRSwNP 2 期数据读出，有望成为首个获批上市的国产 IL4Ra 单抗；后续差异化管线临床顺利推进。预计公司将在 2024 年实现首款产品 CM310 的商业化，由于公司对外合作产生现金流，且研发投入高效。

**爱康医疗 (1789.HK)**：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

## 风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,502	96.1	115.4	139.0	167.1	36.4	30.4	25.2	20.9	30.0%	1.5	买入
300832.SZ	新产业	医疗器械	551	13.3	16.6	20.7	26.1	41.5	33.2	26.7	21.1	20.8%	1.3	买入
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	74	0.2	0.6	1.0	1.7	341.9	128.0	75.0	43.2	1.7%	1.3	买入
688161.SH	威高骨科	医疗器械	99	5.4	6.0	2.5	3.3	18.1	16.5	39.5	30.1	11.2%		增持
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,064	16.6	21.0	26.4	31.6	64.2	50.7	40.3	33.7	9.5%	2.1	增持
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	149	2.3	3.3	4.1	5.2	64.0	45.4	36.4	28.8	12.5%	1.5	增持
688114.SH	华大智造	医疗器械	218	20.3	2.7	3.2	3.9	10.7	81.9	67.6	56.0	21.5%	3.9	增持
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	101	4.0	4.0	5.0	6.2	25.2	25.7	20.5	16.3	13.3%	1.6	买入
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	145	3.6	4.7	6.1	8.0	40.5	31.1	23.7	18.2	20.8%	1.0	增持
688236.SH	春立医疗	医疗器械	75	3.1	2.8	3.2	4.2	24.2	27.1	23.0	17.9	11.3%	2.6	买入
688576.SH	西山科技	医疗器械	37	0.8	1.0	1.3	1.7	49.0	36.9	28.8	22.2	18.5%	1.2	增持
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	135	1.0	1.3	1.9	2.9	138.4	107.5	71.7	47.2	6.3%	2.5	买入
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	78	7.1	3.2	4.8	6.7	11.0	24.3	16.3	11.6	11.2%	0.5	买入
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	86	2.6	2.4	3.3	4.1	32.6	35.9	26.3	21.2	17.6%	2.3	买入
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	36	1.1	1.8	2.1	2.8	33.9	20.4	17.0	12.8	8.1%	0.5	买入
688389.SH	普门科技	医疗器械	85	2.5	3.3	4.3	5.6	33.6	25.7	19.7	15.1	17.5%	0.8	买入
688029.SH	南微医学	医疗器械	133	3.3	4.9	6.4	8.3	40.3	27.0	20.7	16.0	10.3%	0.8	增持
603301.SH	振德医疗	医疗器械	55	6.8	2.0	4.8	6.1	8.1	27.3	11.4	9.0	12.3%	0.4	买入
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	61	1.3	2.3	2.8	3.4	49.0	27.0	22.2	18.2	6.5%	0.7	买入
688062.SH	迈威生物-U	生物药	142	(9.6)	(9.9)	(7.5)	(5.2)							增持
300601.SZ	康泰生物	生物药	232	(1.3)	10.0	14.2	19.0		23.1	16.4	12.2		0.6	买入
603392.SH	万泰生物	生物药	866	47.4	58.2	72.3	83.7	18.3	14.9	12.0	10.3	38.4%	0.7	买入
688687.SH	凯因科技	生物药	50	0.8	1.2	1.4	2.0	60.3	43.0	36.2	25.1	5.0%	1.3	增持
300122.SZ	智飞生物	生物药	834	75.4	91.0	113.1	141.8	11.1	9.2	7.4	5.9	31.1%	0.4	买入
688319.SH	欧林生物	生物药	36	0.3	0.6	1.2	2.0	134.6	57.7	29.3	17.6	3.0%	0.6	增持
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	149	(5.8)	(7.8)	(7.1)	(6.0)							增持
688278.SH	特宝生物	生物药	250	2.9	1.2	1.4	2.0	86.9	213.3	179.5	124.8	20.4%	6.9	增持
000999.SZ	华润三九	中药	601	24.5	30.2	33.1	39.4	24.5	19.9	18.1	15.2	14.4%	1.2	买入
600557.SH	康缘药业	中药	116	4.3	4.8	6.6	7.8	26.6	24.0	17.7	14.8	9.1%	1.1	买入
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	51	1.6	1.7	2.5	3.4	30.7	29.6	19.9	14.9	8.3%	1.1	增持
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	45	2.0	1.8	1.9	2.5	22.1	24.8	23.7	18.3	7.9%	3.8	增持
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	38	1.1	0.7	1.0	1.8	36.3	56.3	37.2	21.5	4.8%	2.9	增持
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业上游	105	8.5	9.0	10.3	12.2	12.4	11.6	10.1	8.6	11.4%	0.9	买入
300358.SZ	楚天科技	生命科学与工业上游	47	5.7	5.7	6.7	8.0	8.3	8.3	7.0	5.9	13.5%	0.7	买入
603259.SH	药明康德	CXO	1,217	88.1	101.3	94.4	107.7	13.8	12.0	12.9	11.3	18.9%	1.7	买入
000739.SZ	普洛药业	CXO	161	9.9	11.9	12.2	14.0	16.3	13.5	13.2	11.5	17.9%	1.1	买入
603127.SH	昭衍新药	CXO	120	10.7	6.4	4.0	5.5	11.2	18.9	29.7	22.0	13.1%		买入
301096.SZ	百诚医药	CXO	75	1.9	2.8	3.9	5.2	38.5	26.3	19.0	14.5	7.8%	0.7	买入
688076.SH	诺泰生物	CXO	117	1.3	1.6	2.2	3.1	90.9	72.1	53.1	38.1	6.8%	2.1	增持
603882.SH	金城医学	医疗服务	179	27.5	7.6	12.1	15.6	6.5	23.6	14.8	11.4	31.9%	0.5	买入
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,178	25.2	34.6	45.4	57.8	46.7	34.1	26.0	20.4	15.1%	1.1	买入
1066.HK	威高股份	医疗器械	212	27.2	26.1	30.2	34.7	7.8	8.1	7.0	6.1	12.6%	1.0	买入
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	59	2.0	1.8	2.7	3.5	28.7	32.3	21.8	16.9	9.1%	1.7	买入
2005.HK	石四药集团	化学制药	129	10.0	11.9	13.5	15.1	12.9	10.8	9.6	8.6	18.1%	0.7	买入
0512.HK	远大医药	化学制药	139	18.6	17.0	22.2	25.7	7.5	8.2	6.3	5.4	14.7%	0.7	买入
2162.HK	康诺亚-B	生物药	89	(3.1)	(3.6)	(6.4)	(7.7)							买入
9926.HK	康方生物	生物药	383	(11.7)	20.3	(3.4)	3.2		18.9		119.8			买入
1530.HK	三生制药	生物药	135	19.1	15.5	19.3	21.5	7.0	8.7	7.0	6.3	14.8%	2.2	买入
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	334	(6.2)	(5.7)	(6.8)	(7.0)					19.1%		买入
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	52	(7.3)	(2.5)	(3.5)	(4.2)						0.9	增持
2268.HK	药明合联	CXO	223	1.6	2.8	6.1	9.7	143.1	78.6	36.5	23.0	10.5%	0.9	增持
2269.HK	药明生物	CXO	521	44.2	34.0	38.3	44.7	11.8	15.3	13.6	11.7	12.6%	1.0	买入

1951.HK	锦欣生殖	医疗服务	65	1.2	3.4	4.6	5.7	53.7	18.9	14.1	11.4	1.4%	0.3	买入
2273.HK	固生堂	医疗服务	101	1.8	2.6	3.4	4.4	55.2	38.9	29.8	23.0	10.7%	1.1	买入
2666.HK	环球医疗	医疗服务	81	18.9	19.5	22.5	25.3	4.3	4.1	3.6	3.2	13.5%	0.4	买入

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测      注：总市值以 2024/4/26 股价计算



# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032