

医药生物

中航证券医药生物行业周报：年报及一季报的总结

报告摘要

投资要点：

本期（5.3-5.10）上证综指收于 3,154.55，上涨 1.60%；沪深 300 指数收于 3,666.28，上涨 1.72%；中小 100 收于 5,957.29，上涨 1.55%；本期申万医药生物行业指数收于 7,804.37，上涨 2.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 12 位。

重要资讯：

◆ 2024 太湖湾生命健康未来大会开幕

5 月 10 日，2024 年太湖湾生命健康未来大会成功举行，会议以“产融新时代、健康新未来”为主题，通过会议、展览、赛事、路演等多元化形式，汇聚了全球生命健康领域的高端资源，旨在推动产业、技术、人才和资本的深度融合。

中国工程院院士樊代明发表了主旨演讲，杜小刚、张新民、郝海平等重要嘉宾致辞，赵建军与陈卫院士共同为大会揭牌。大会还邀请了多位学术界和企业界的领军人物，就生命健康产业创新生态的构建路径进行了深入探讨。

通过前期的深入洽谈，共有 53 个生物医药项目达成合作，覆盖合成生物、细胞治疗、特医食品、精准医疗等领域，总投资约 129 亿元，标志着大会在促进生物医药产业发展方面取得了显著成效。

◆ 中国生物医药出海合作与发展闭门研讨会圆满举行

中国医药创新促进会联合科兴生物制药股份有限公司在深圳举办了“中国生物医药出海合作与发展闭门研讨会”。会议聚焦中国生物医药企业出海的机遇与挑战，旨在促进国内外药企和投资机构间的沟通与合作。

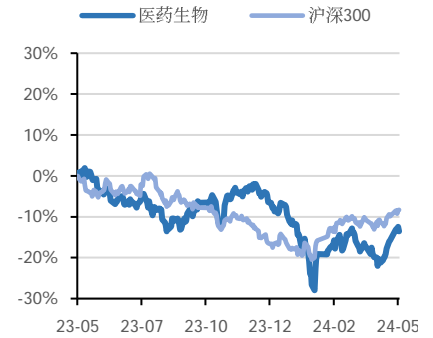
中国医药创新促进会执行会长宋瑞霖发表主题报告，强调中国医药创新水平的提升和国际合作的重要性。多位行业专家和企业领袖就生物医药产业的国际化、合规挑战、数字化技术应用、创新药出海策略等议题进行

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

李蔚

分析师

SAC 执业证书: S0640523060001

联系电话: 010-59219559

邮箱: liwj@avicsec.com

相关研究报告

中航证券创新疫苗系列深度报告（一）：RSV 疫苗——快速成长的新蓝海—2024-03-13
中航证券医药生物行业周报：人工关节国采续约开启，国产替代有望提速—2024-03-04
中航证券医药生物行业周报：政策迎来利好，建议关注创新、高端器械、药店等板块—2024-02-26

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

了深入讨论。会议认为，尽管存在监管挑战和市场竞争，中国生物医药企业的国际化是必由之路，一带一路国家提供了巨大的市场潜力。

同时，会议强调了知识产权保护、GCP 合规性以及与国际监管标准接轨的重要性。宋会长总结指出，合规性是中国生物医药产业成功出海的关键，并邀请参会机构参加即将召开的相关论坛和大会，以进一步推动产业国际化。

核心观点：

2023 年，医药生物行业整体实现营业收入 25023.64 亿元，同比增长 0.81%；实现归母净利润 1604.05 亿元，同比减少 20.12%；实现扣非后归母净利润 1338.67 亿元，同比减少 26.10%。2024Q1，医药生物行业整体实现营业收入 6373.23 亿元，同比增长 0.28%；实现归母净利润 560.76 亿元，同比减少 0.38%；实现扣非后归母净利润 528.80 亿元，同比增加 3.37%。

医药行业重持股方面，2024Q1，医药行业基金重仓持股总市值为 2790.82 亿元，环比 2023 年的 3381.34 亿元有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3；医药行业基金重仓持股比例为 11.10%，比 2023Q4 的 13.74%有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3，排名表现较为平稳。整体来看，基金重仓持股总市值和基金重仓持股比例排名前 3 的分别为食品饮料、电子和生物医药，2024Q1 基金重仓持股总市值分别为 3782.80 亿元、3036.19 亿元和 2790.82 亿元，基金重仓持股比例分别为 15.05%、12.08%和 11.10%。2024Q1 医药行业基金重仓持股二级板块内部轮动趋势印证了我们年度策略中的观点，1 政策持续引导下具备创新出海潜力的成长型创新药企；受益自主诊疗、保健消费和市场集中度提升的连锁药店龙头企业；受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，以及随着疫情高基数影响退却的体外诊断企业；以及具备“真创新”和“强消费”属性的中药企业在行业内获得的关注度持续得到提升。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、凯莱英、恒瑞医药、恩华药业、复星医药、

科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注国际医学、爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示：行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：年报及一季报的总结	1
一、市场行情回顾（2024.05.03-2024.05.10）	6
（一）医药行业本期表现排名居中	6
（二）本期个股表现	6
（三）本期科创板个股表现	7
二、年报和一季报的总结	8
（一）2023 全年业绩有所下降，2024Q1 扣非归母净利润小幅上升	8
（二）行业基金重仓持股比例环比有所下降，延续超配趋势	18
三、行业重要新闻	21
（一）2024 太湖湾生命健康未来大会开幕	21
（二）中国生物医药出海合作与发展闭门研讨会圆满举行	21
（三）AlphaFold 3 助力生物医药研究	22
四、重要公告	22
五、核心观点	23

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现	6
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	6
图 3 医药生物和其他一级行业 2023 年度营业收入同比增长情况（%）	9
图 4 医药生物和其他一级行业 2023 年度归母净利润同比增长情况（%）	9
图 5 医药生物和其他一级行业 2024Q1 单季度营业收入同比/环比增长情况（%）	11
图 6 医药生物和其他一级行业 2024Q1 单季度归母利润净同比/环比增长情况（%）	11
图 7 2023Q1-2024Q1 万一级行业基金重仓持股比例变化情况	18
图 8 2012Q1-2024Q1 医药生物基金重仓持股比例、行业标准配置比例和超配情况	19
图 9 2022Q1-2024Q1 医药生物二级板块基金重仓持股比例	19

表 1 医药生物本期涨幅前五	6
表 2 医药生物本期跌幅前五	7
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五	7
表 4 科创板医药公司本期跌幅前五	7
表 5 医药生物及子板块 2023 年报业绩情况	8
表 6 医药生物及子板块 2024Q1 年报业绩情况	10
表 7 医药生物及子板块 2024Q1 年报业绩情况	11
表 8 医药生物逐季盈利能力情况	12
表 9 原料药板块逐季业绩情况	12
表 10 原料药板块逐季业绩情况	13
表 11 化学制剂板块逐季业绩情况	13
表 12 化学制剂板块逐季业绩情况	13
表 13 中药板块逐季业绩情况	14
表 14 中药板块逐季业绩情况	14
表 15 生物制品板块逐季业绩情况	15
表 16 生物制品板块逐季业绩情况	15
表 17 医药商业板块逐季业绩情况	15
表 18 医药商业板块逐季业绩情况	16
表 19 医疗器械板块逐季业绩情况	16
表 20 医疗器械板块逐季业绩情况	17
表 21 医疗服务板块逐季业绩情况	17
表 22 医疗器械板块逐季业绩情况	18
表 23 医药生物子板块内部轮动情况	20
表 24 医药行业本周重要公告	22

一、市场行情回顾（2024.05.03-2024.05.10）

（一）医药行业本期表现排名居中

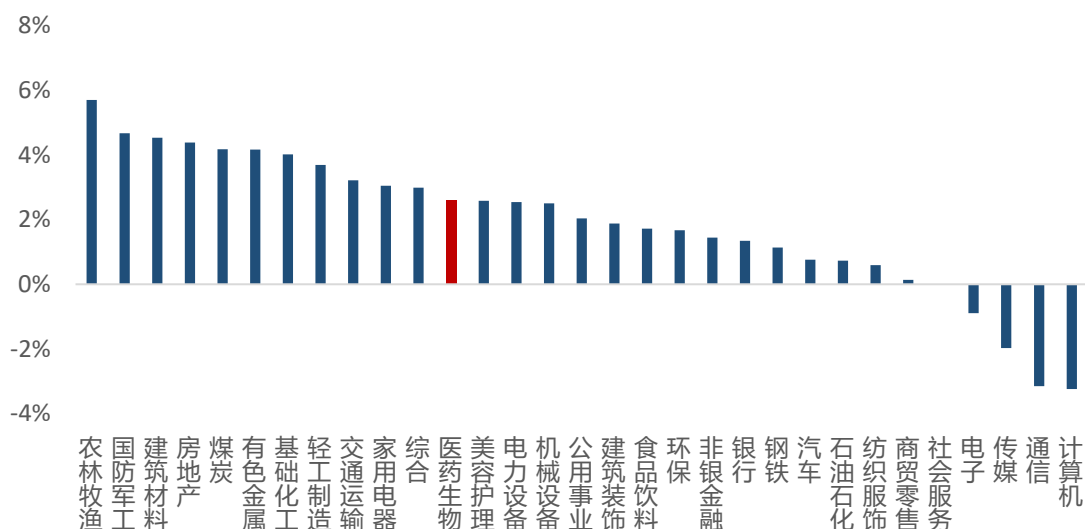
本期（5.3-5.10）上证综指收于 3,154.55，上涨 1.60%；沪深 300 指数收于 3,666.28，上涨 1.72%；中小 100 收于 5,957.29，上涨 1.55%；本期申万医药生物行业指数收于 7,804.37，上涨 2.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 12 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 0.80%、3.51%、2.89%、2.45%、2.63%、5.14%、2.96%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	0.80%	3.51%	2.89%	2.45%	2.63%	5.14%	2.96%	2.61%	1.72%	1.60%	1.55%
月涨跌	0.80%	3.51%	2.89%	2.45%	2.63%	5.14%	2.96%	2.61%	1.72%	1.60%	1.55%
年涨跌	1.43%	3.73%	-0.95%	-16.06%	-25.39%	-1.53%	-4.42%	-7.43%	6.85%	6.04%	-1.05%
收盘价	7176.51	6035.02	7274.85	6891.98	4854.19	9383.52	6929.04	7804.37	3666.28	3154.55	5957.29

资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：济民医疗（50.97%）、鲁抗医药（35.85%）、南华生物（29.66%）、川宁生物（28.30%）、拓新药业（27.94%）。市场跌幅前五的个股分别为：金凯生科（-27.65%）、新天地（-22.94%）、*ST 大药（-22.68%）、ST 百灵（-22.60%）、ST 长康（-22.54%）。

表1 医药生物本期涨幅前五

证券代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
603222.SH	济民医疗	9.33	50.97	16.48	-59.43	3.17
600789.SH	鲁抗医药	9.70	35.85	35.85	32.46	2.36
000504.SZ	南华生物	10.23	29.66	-11.81	-116.55	13.28
301301.SZ	川宁生物	16.91	28.30	101.31	33.69	5.14
301089.SZ	拓新药业	42.86	27.94	-20.64	-91.67	3.38

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 5 月 11 日

表2 医药生物本期跌幅前五

证券代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
301509.SZ	金凯生科	39.48	-27.65	-37.47	31.78	2.17
301277.SZ	新天地	15.32	-22.94	-26.38	25.51	2.85
603963.SH	*ST 大药	5.66	-22.68	-52.36	-54.41	3.31
002424.SZ	ST 百灵	5.00	-22.60	-38.35	-15.50	2.03
002435.SZ	ST 长康	2.20	-22.54	-47.24	-3.25	0.73

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 5 月 11 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 5 月 11 日，科创板共有医药行业上市公司 111 家，科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为：百利天恒 (25.51%)、科兴制药 (16.52%)、东方生物 (16.04%)、英诺特 (15.88%)、艾迪药业 (15.22%)。市场涨跌幅后五的个股分别为：迪哲医药 (-9.48%)、嘉必优 (-8.80%)、首药控股 (-5.16%)、盟科药业 (-4.89%)、三友医疗 (-3.83%)。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688506.SH	百利天恒	194.11	25.51	38.75	17.72	15.10
688136.SH	科兴制药	19.75	16.52	-2.47	-23.26	2.43
688298.SH	东方生物	34.30	16.04	-4.08	-16.68	0.94
688253.SH	英诺特	42.10	15.88	68.33	21.52	2.88
688488.SH	艾迪药业	17.03	15.22	36.13	-79.48	6.43

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 5 月 11 日

表4 科创板医药公司本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688192.SH	迪哲医药	40.78	-9.48	-14.78	-15.52	24.33
688089.SH	嘉必优	17.92	-8.80	0.11	29.75	2.01
688197.SH	首药控股	48.86	-5.16	-11.47	-37.89	7.51
688373.SH	盟科药业	4.86	-4.89	-25.57	-6.82	4.29
688085.SH	三友医疗	18.08	-3.83	-7.28	76.35	2.35

资料来源：iFinD、中航证券研究所

截至 2024 年 5 月 11 日

二、年报和一季报的总结

（一）2023 全年业绩有所下降，2024Q1 扣非归母净利润小幅上升

2023 年，医药生物行业整体实现营业收入 25023.64 亿元，同比增长 0.81%；实现归母净利润 1604.05 亿元，同比减少 20.12%；实现扣非后归母净利润 1338.67 亿元，同比减少 26.10%。

子板块方面，原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务分别实现营业收入 1090.86 亿元、4146.91 亿元、3721.18 亿元、1769.47 亿元、10101.78 亿元、2346.96 亿元和 1846.48 亿元，同比增速分别为-4.26%、1.20%、5.94%、13.01%、7.80%、-26.94%和-3.96%；实现归母净利润分别为 83.53 亿元、233.14 亿元、335.89 亿元、143.44 亿元、182.52 亿元、390.19 亿元和 253.34 亿元，同比增速分别为-37.53%、-10.35%、34.20%、33.91%、-1.13%、-50.75%和-15.98%；实现扣非后归母净利润分别为 72.22 亿元、183.09 亿元、291.36 亿元、96.25 亿元、165.37 亿元、310.63 亿元和 219.76 亿元，同比增速分别为-26.10%、-10.43%、23.91%、20.99%、-2.31%、-58.21%和-15.20%。分板块来看，医药商业、化学制剂和中药是医药生物行业 2023 全年实现营业收入最高的三个子板块；医疗器械、中药和医疗服务是行业 2023 前三季度实现扣非后归母净利润最高的三个子板块。

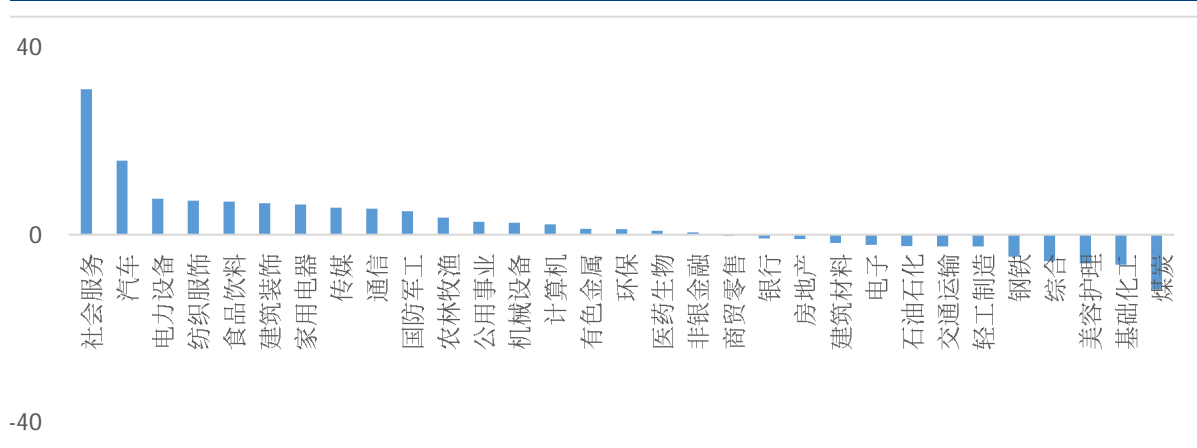
表5 医药生物及子板块 2023 年报业绩情况

	营业收入 (亿元)	同比增 速 (%)	单季同比增速 (%)				归母 净利 润 (亿 元)	同比 增速 (%)	单季同比增速 (%)				扣非后 归母净 利润 (亿 元)	同比增 速 (%)
			Q1	Q2	Q3	Q4			Q1	Q2	Q3	Q4		
医药生物	25023.64	0.81	2.14	5.55	-2.76	-1.95	1604.05	-20.12	-	-	-9.07	-55.82	1338.67	-26.10
原料药	1090.86	-4.26	5.31	-4.87	-6.37	-9.63	83.53	-37.53	19.53	25.33	-23.98	111.18	72.22	-40.18
化学制剂	4146.91	1.20	6.06	6.80	-4.62	-3.37	233.14	-10.35	14.26	6.03	5.43	144.97	183.09	-10.43
中药	3721.18	5.94	14.28	13.48	0.84	-3.74	335.89	34.20	55.93	37.29	16.93	-31.78	291.36	23.91

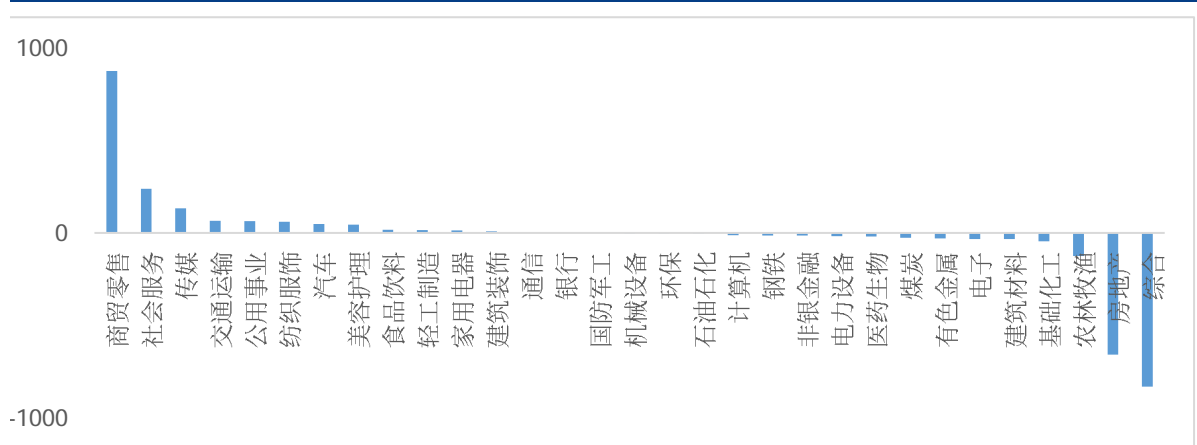
生物制品	1769.47	13.01	5.23	5.83	22.94	16.55	143.44	33.91	-	-6.46	212.09	-	96.25	20.99
									17.47		211.46			
医药商业	10101.78	7.80	14.85	13.44	-0.88	3.92	182.52	-1.13	13.73	-	-8.28	1.00	165.37	-2.31
										31.20				
医疗器械	2346.96	-26.94	-	-	-	-21.44	390.19	-50.75	-	-	-49.23	20.36	310.63	-58.21
			42.80	19.15	21.16				70.87	32.98				
医疗服务	1846.48	-3.96	0.34	-4.97	-6.84	-5.17	235.34	-15.98	0.75	-	-19.75	43.96	219.76	-15.20
										28.95				

资料来源：iFinD、中航证券研究所

横向对比 31 个一级行业，从营业收入增速的同比情况来看，医药生物行业 2023 全年营业收入同比增长为 0.81%，在一级行业中排名分别为第 17 位，居中游位置。从归母净利润增速的同比和环比情况来看，医药生物行业 2023 全年归母净利润同比增长为 20.12%，在一级行业中排名分别为第 23 位，居中下游位置。

图3 医药生物和其他一级行业 2023 年度营业收入同比增长情况 (%)


资料来源：iFind、中航证券研究所

图4 医药生物和其他一级行业 2023 年度归母净利润同比增长情况 (%)


资料来源：iFind、中航证券研究所

2024Q1，医药生物行业整体实现营业收入 6373.23 亿元，同比增长 0.28%；实现归母净利润 560.76 亿元，同比减少 0.38%；实现扣非后归母净利润 528.80 亿元，同比增加 3.37%。

子板块方面，原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务分别实现营业收入 290.60 亿元、1127.52 亿元、1011.98 亿元、335.14 亿元、2618.78 亿元、582.34 亿元和 406.87 亿元，同比增速分别为-0.44%、5.23%、-0.81%、-4.44、1.27、-2.41%和-7.24%；实现归母净利润分别为 30.13 亿元、156.33 亿元、127.21 亿元、46.74 亿元、58.06 亿元、103.13 亿元和 39.18 亿元，同比增速分别为-4.30%、67.34%、-7.90%、-29.97%、-1.78%、-5.59%和-39.53%；实现扣非后归母净利润分别为 28.34 亿元、148.65 亿元、120.31 亿元、43.28 亿元、54.84 亿元、95.19 亿元和 38.19 亿元，同比增速分别为-2.24%、77.84%、-6.70%、-29.22%、-1.68%、-1.51%和-32.39%。分板块来看，医药商业、化学制剂和中药是医药生物行业 2024Q1 实现营业收入最高的三个子板块；化学制剂、中药和医疗器械是行业 2024Q1 实现扣非后归母净利润最高的三个子板块。

表6 医药生物及子板块 2024Q1 年报业绩情况

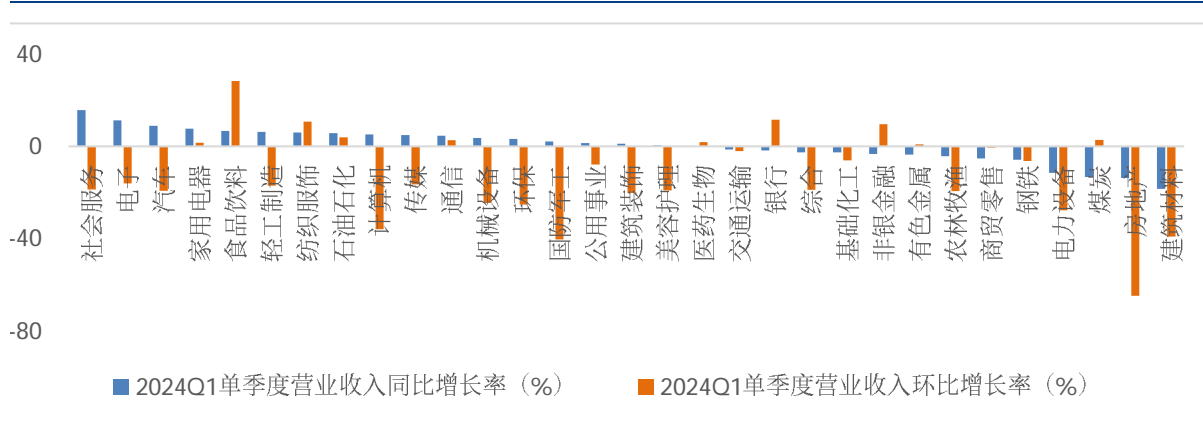
	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)	扣非后归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)
医药生物	6373.23	0.28	560.76	-0.38	528.80	3.37
原料药	290.60	-0.44	30.13	-4.30	28.34	-2.24
化学制剂	1127.52	5.23	156.33	67.34	148.65	77.84
中药	1011.98	-0.81	127.21	-7.90	120.31	-6.70
生物制品	335.14	-4.44	46.74	-29.97	43.28	-29.22
医药商业	2618.78	1.27	58.06	-1.78	54.84	-1.68
医疗器械	582.34	-2.41	103.13	-5.59	95.19	-1.51
医疗服务	406.87	-7.24	39.18	-39.53	38.19	-32.39

资料来源：iFinD、中航证券研究所

横向对比 31 个一级行业，从营业收入增速的同比和环比情况来看，医药生物行业 2024Q1 单季营业收入同比增长和 2024Q1 单季营业收入环比增长分别为-0.29%和 1.79%，在一级行业中排名分别为第 18 位和第 8 位，同比增长率居中游位置，环比增长居中上游位置。

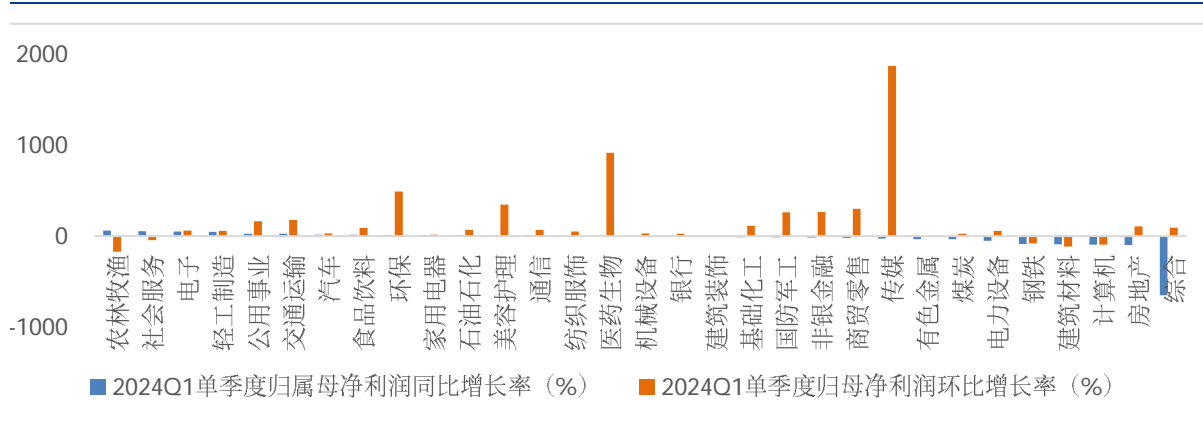
从归母净利润增速的同比和环比情况来看，医药生物行业 2024Q1 单季归母净利润同比增长和 2024Q1 单季归母净利润环比增长分别为 3.91%和 918.20%，在一级行业中排名分别为第 15 位和第 2 位，同比增长居中游位置，环比增长居上游位置。

图5 医药生物和其他一级行业 2024Q1 单季度营业收入同比/环比增长情况 (%)



资料来源：iFind、中航证券研究所

图6 医药生物和其他一级行业 2024Q1 单季度归母净利润同比/环比增长情况 (%)



资料来源：iFind、中航证券研究所

表7 医药生物及子板块 2024Q1 年报业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入 (亿元)	6245.50	5995.01	6172.80	6363.50	6383.46	6326.12	5994.90	6261.39	6373.23
同比增长	14.27%	6.61%	9.53%	7.91%	2.14%	5.55%	-3.25%	-1.95%	-0.29%
营业收入正增长公司占比	68.78%	60.35%	67.71%	59.29%	65.44%	63.19%	47.44%	50.41%	88.46%

归母净利润(亿元)	730.75	596.18	518.30	73.82	533.22	510.03	470.66	56.03	560.76
同比增长	23.03%	-7.51%	1.85%	-75.79%	-28.17%	-15.67%	-17.83%	-55.82%	3.91%
归母净利润正增长公司占比	57.85%	51.72%	54.85%	48.34%	62.07%	55.78%	45.66%	47.15%	51.84%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表8 医药生物逐季盈利能力情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	36.65%	34.16%	33.94%	33.79%	33.51%	33.61%	32.65%	32.28%	32.43%
净利率	12.42%	10.63%	9.08%	1.29%	8.97%	8.49%	8.33%	0.93%	9.31%
销售费用率	12.74%	13.17%	13.83%	14.91%	13.40%	13.85%	13.03%	14.74%	12.43%
管理费用率	4.60%	4.99%	5.19%	5.86%	4.95%	5.11%	5.38%	6.12%	4.88%
财务费用率	0.63%	-0.05%	0.01%	0.78%	0.67%	-0.26%	0.44%	0.42%	0.25%
研发费用率	3.75%	4.30%	4.35%	5.18%	4.13%	4.80%	4.09%	4.87%	3.80%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表9 原料药板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入(亿元)	409.11	473.24	478.21	475.09	415.61	448.23	257.13	269.29	290.60
同比增长	9.07	4.39	10.10	-0.30	5.31	-4.87	-6.37	-9.63	-0.44
营业收入正增长公司占比	75.61%	71.43%	75.00%	50.00%	56.52%	41.30%	43.48%	31.91%	53.19%
归母净利润(亿元)	37.08	40.32	29.64	20.08	34.02	34.85	21.81	-2.17	30.13
同比增长	10.99	5.53	-7.97	49.04	-19.53	-25.33	-23.98	-111.18	-4.28
归母净利润正增长公司占比	65.85%	57.14%	56.82%	43.18%	50.00%	39.13%	34.78%	29.79%	48.94%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表10 原料药板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	32.78	30.76	29.30	29.86	31.81	31.20	30.20	25.93	30.25
净利率	13.41	14.47	10.46	6.41	11.08	12.03	8.31	-1.19	10.16
销售费用率	5.71	5.87	6.35	6.08	6.32	5.85	6.55	6.86	5.88
管理费用率	5.98	6.12	6.37	6.39	5.91	6.47	6.73	6.97	5.66
财务费用率	1.15	-1.45	-1.66	0.89	1.02	-2.22	0.87	0.36	0.25
研发费用率	4.53	4.71	4.82	5.10	4.82	5.40	5.58	5.76	5.46

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表11 化学制剂板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入 (亿元)	1018.22	1006.57	1040.21	1077.57	1086.85	1064.71	991.07	1035.01	1127.52
同比增长	4.32	0.89	1.62	3.08	6.06	6.80	-4.63	-3.37	4.68
营业收入正增长公司占比	56.73%	52.88%	63.55%	64.22%	67.59%	74.07%	40.19%	49.07%	54.29%
归母净利润 (亿元)	86.56	90.94	67.39	9.01	92.63	84.30	73.88	-14.53	156.33
同比增长	-12.83	-6.14	-21.81	265.45	14.26	6.03	1.24	-144.97	65.11
归母净利润正增长公司占比	54.05%	48.18%	56.25%	60.71%	60.71%	63.39%	49.55%	47.27%	62.39%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表12 化学制剂板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	51.23	50.15	51.38	49.51	51.10	51.27	50.22	50.30	53.14

净利率	9.74	10.45	7.74	1.40	10.12	9.02	8.39	-1.16	15.21
销售费用率	24.88	23.75	25.91	26.05	23.62	24.61	22.92	24.26	20.84
管理费用率	7.14	7.39	7.74	8.02	7.21	7.56	8.36	9.09	7.16
财务费用率	1.05	0.03	0.12	1.49	1.11	0.16	0.42	0.47	0.45
研发费用率	6.59	7.07	7.36	7.84	7.09	7.73	7.97	9.26	7.29

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表13 中药板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入(亿元)	881.77	821.55	840.30	937.44	1019.32	942.11	849.13	909.40	1011.98
同比增长	1.25%	2.64%	1.87%	10.96%	14.28%	13.48%	0.84%	-3.74%	-0.81%
营业收入正增长公司占比	66.67%	54.17%	64.86%	62.16%	74.32%	75.68%	43.84%	49.32%	43.84%
归母净利润(亿元)	88.50	75.14	71.91	2.98	138.94	107.52	84.03	6.48	127.21
同比增长	3.51%	-24.14%	-4.51%	-97.44%	55.93%	37.29%	16.93%	-31.78%	-7.90%
归母净利润正增长公司占比	61.11%	51.39%	64.86%	54.05%	77.03%	71.62%	56.16%	50.68%	50.68%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表14 中药板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	44.69	43.69	44.45	44.18	46.41	44.49	43.31	43.07	43.68
净利率	10.38	9.39	8.87	0.75	14.21	11.86	10.36	0.59	13.07
销售费用率	22.47	22.97	24.49	25.25	22.98	23.68	22.95	26.30	21.25
管理费用率	4.94	5.65	5.48	6.47	4.80	5.21	5.88	6.90	4.80
财务费用率	0.18	0.29	0.41	0.34	0.21	0.11	0.04	0.17	0.0001

研发费用率	2.23	2.43	2.50	2.77	2.08	2.25	2.39	2.78	2.20
-------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表15 生物制品板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入(亿元)	320.23	372.17	413.69	405.98	385.89	432.31	442.39	461.72	335.14
同比增长	15.04	9.25	0.90	-5.20	5.23	5.83	16.72	16.55	-12.13
营业收入正增长公司占比	64.00%	58.00%	55.56%	49.06%	61.82%	60.00%	55.56%	60.71%	52.73%
归母净利润(亿元)	31.64	19.38	29.43	-2.67	42.50	33.17	71.56	-19.02	46.74
同比增长	-41.71	-74.52	-62.45	-108.05	-17.47	-6.46	10.22	-211.46	10.56
归母净利润正增长公司占比	54.90%	49.02%	38.89%	33.96%	43.64%	43.64%	51.85%	50.00%	45.45%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表16 生物制品板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	56.77	55.56	58.83	58.23	57.22	56.38	53.56	55.30	51.42
净利率	10.88	6.22	7.97	-0.74	11.25	7.16	17.13	-4.41	14.38
销售费用率	19.34	22.87	22.41	23.18	19.67	20.65	18.21	22.84	16.81
管理费用率	7.86	7.53	7.32	8.92	8.00	7.68	5.23	8.24	6.84
财务费用率	-0.31	1.58	1.68	-0.77	-0.29	0.56	-0.12	-0.59	-0.21
研发费用率	15.52	15.87	16.46	17.74	17.34	16.92	10.12	17.08	10.62

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表17 医药商业板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
--	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

营业收入 (亿元)	2328.36	2334.79	2456.37	2448.38	2598.11	2571.67	2421.35	2534.84	2618.77
同比增长	7.97%	4.21%	11.49%	10.33%	14.85%	13.44%	-0.88%	3.92	1.27
营业收入 正增长公 司占比	84.85%	75.76%	91.18%	81.82%	82.35%	70.59%	47.06%	50.00%	62.50%
归母净利 润(亿 元)	51.36	71.27	50.68	-1.44	57.62	49.35	46.90	14.45	58.06
同比增长	-14.58%	4.59%	11.73%	-109.76%	13.73%	-31.20%	-8.28%	1.00	-1.78
归母净利 润正增长 公司 占比	60.61%	66.67%	73.53%	66.67%	79.41%	58.82%	47.06%	37.50%	62.50%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表18 医药商业板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	12.80	13.45	12.55	13.97	12.80	13.19	12.24	12.82	12.40
净利率	2.60	3.64	2.47	0.21	2.62	2.31	2.24	0.80	2.54
销售费用 率	5.98	6.21	6.14	6.93	6.12	6.29	5.86	6.66	5.92
管理费用 率	2.12	2.12	2.24	2.85	2.05	2.11	2.25	2.52	2.01
财务费用 率	0.82	0.75	0.79	0.91	0.80	0.74	0.83	0.76	0.71
研发费用 率	0.32	0.29	0.32	0.33	0.30	0.30	0.30	0.33	0.30

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表19 医疗器械板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入 (亿元)	1012.52	709.01	665.79	718.19	571.52	580.24	558.08	586.92	582.34
同比增长	55.98%	8.39%	17.20%	8.24%	-42.80%	-19.15%	-21.16%	-21.44%	-2.41%
营业收入 正增长公 司占比	71.68%	61.95%	66.12%	55.83%	56.45%	50.00%	44.59%	47.58%	50.81%

归母净利润 (亿元)	378.63	192.67	179.07	39.52	107.15	123.62	94.33	60.16	103.13
同比增长	73.02%	-9.32%	30.46%	-58.60%	-70.87%	-32.98%	-49.23%	20.36%	-5.59%
归母净利润正增长公司占比	53.10%	51.33%	52.89%	39.17%	59.68%	50.81%	37.84%	54.84%	50.81%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表20 医疗器械板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	63.82	54.79	53.00	49.59	51.65	50.98	50.43	48.70	50.43
净利率	38.63	27.59	28.33	4.48	19.18	21.53	16.88	9.89	17.97
销售费用率	10.00	12.61	12.83	15.66	14.27	15.87	15.41	17.43	14.54
管理费用率	4.06	5.83	6.69	7.27	7.57	7.68	8.18	9.26	7.66
财务费用率	0.09	-2.88	-3.42	0.30	0.04	-4.50	-0.29	-0.48	-0.95
研发费用率	5.02	5.95	6.52	7.01	8.78	9.11	9.32	9.68	9.41

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表21 医疗服务板块逐季业绩情况

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
营业收入 (亿元)	409.11	473.24	478.21	475.09	415.61	448.23	475.74	464.21	406.87
同比增长	44.83	46.04	35.27	20.57	0.34	-4.97	-6.84	-5.17	-7.24
营业收入正增长公司占比	81.82%	62.22%	76.60%	55.32%	69.39%	71.43%	65.31%	68.00%	54.00%
归母净利润 (亿元)	56.99	106.45	90.19	6.34	60.35	77.21	78.15	10.65	39.18
同比增长	34.06	98.11	66.43	-82.87	0.75	-28.95	-19.75	43.96	-39.53
归母净利润正增长公司占比	68.18%	60.00%	68.09%	34.04%	67.35%	59.18%	38.78%	42.00%	36.00%

资料来源: iFinD、中航证券研究所

表22 医疗器械板块逐季业绩情况 (%)

	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
毛利率	38.42	40.06	42.03	37.51	39.64	40.99	41.91	37.19	36.21
净利率	14.97	23.44	19.67	1.37	15.07	17.72	17.32	2.18	10.01
销售费用率	6.35	5.45	6.63	7.76	6.81	7.10	7.03	8.07	7.12
管理费用率	9.43	9.06	9.64	10.26	10.35	9.75	10.26	11.09	11.06
财务费用率	1.10	-0.99	-0.67	1.35	1.36	-1.89	0.30	1.10	-0.53
研发费用率	3.76	3.89	4.06	4.19	4.41	4.25	4.26	4.39	4.40

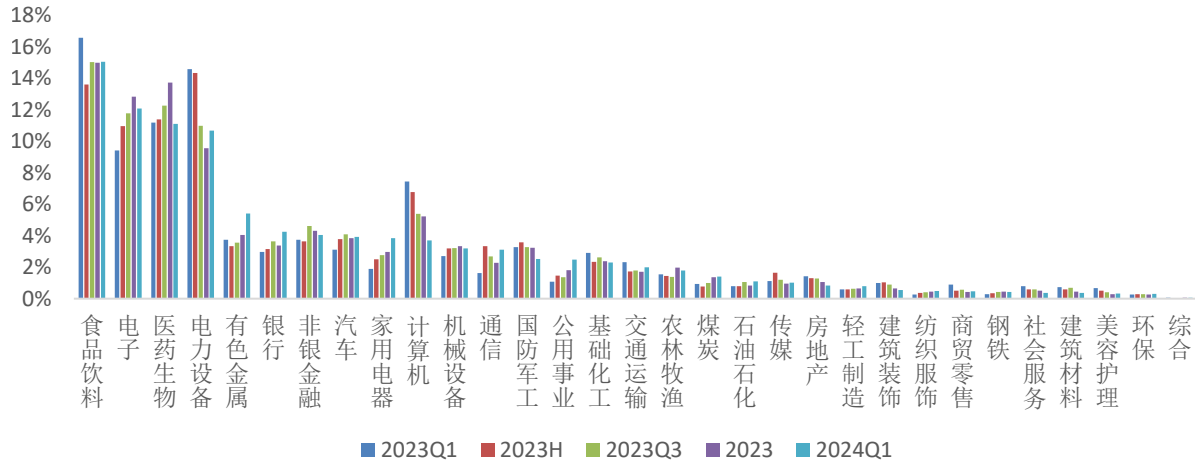
资料来源：iFinD、中航证券研究所

(二) 行业基金重仓持股比例环比有所下降，延续超配趋势

2024Q1，医药行业基金重仓持股总市值为 2790.82 亿元，环比 2023 年的 3381.34 亿元有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3；医药行业基金重仓持股比例为 11.10%，比 2023Q4 的 13.74% 有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3，排名表现较为平稳。整体来看，基金重仓持股总市值和基金重仓持股比例排名前 3 的分别为食品饮料、电子和生物医药，2024Q1 基金重仓持股总市值分别为 3782.80 亿元、3036.19 亿元和 2790.82 亿元，基金重仓持股比例分别为 15.05%、12.08% 和 11.10%。

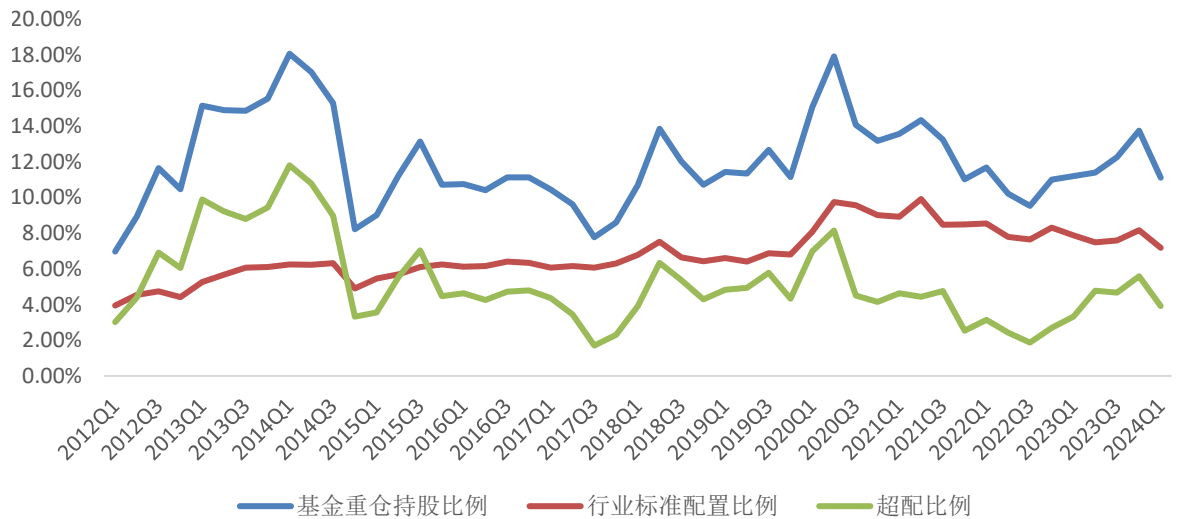
其他基金重仓持股数据方面，2024Q1 医药行业行业标准配置比例和超配比例分别为 7.18% 和 3.92%，医药行业标准配置比例和超配比例环比略有下降。纵向来看，2023Q1-2023Q4 医药行业重仓持股比例连续 4 个季度实现增长，2024Q1 略有下降；从 2012Q1 以来医药行业基金重仓持股比例来看，行业重仓持股比例平均数和中位数分别为 12.03% 和 11.34%；从 2012Q1 以来医药行业超配比例来看，行业超配比例的平均数和中位数分别为 5.22% 和 4.64%。整体来看，2024Q1 医药基金重仓持股排名虽然在一级板块中横向排名处于第三名，但基金重仓持股比例整体低于过去十二年的平均数及中位数，具备较好的提升空间；从超配比例来看，相比 2023Q4，2024Q1 行业基金重仓超配比例略有下降，处于历史超配数据的较低水平，从历史超配平均数来看同样具备较大提升空间。

图7 2023Q1-2024Q1 万一级行业基金重仓持股比例变化情况



资料来源：iFind、中航证券研究所

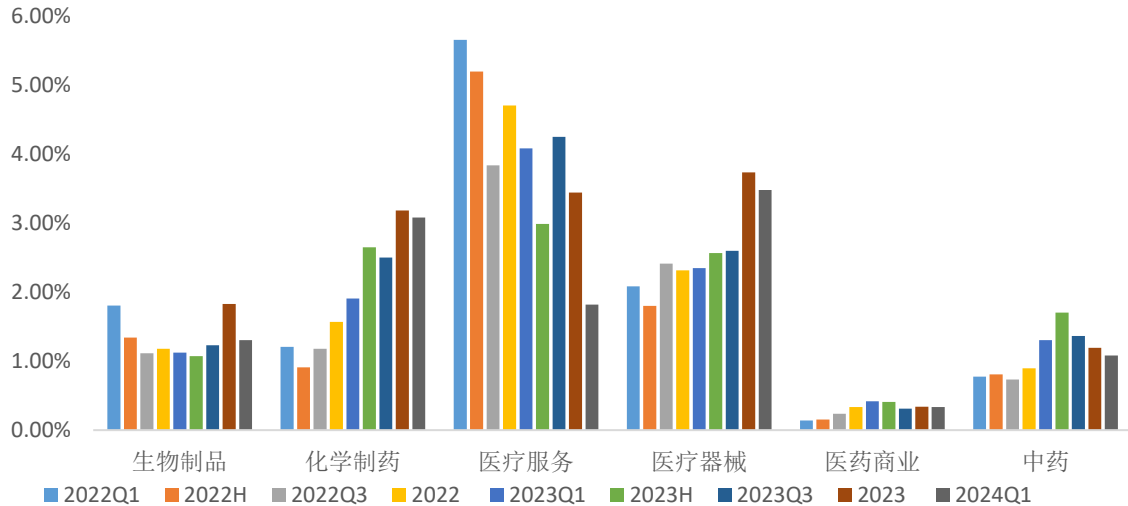
图8 2012Q1-2024Q1 医药生物基金重仓持股比例、行业标准配置比例和超配情况



资料来源：iFind、中航证券研究所

细化到子板块来看，2024Q1生物制品、化学制药、医疗服务、医疗器械、医药商业和中药的基金重仓持股比例分别为 1.30%、3.08%、1.82%、3.48%、0.33%和 1.08%。环比来看，所有子板块基金重仓持股比例环比均有所下降，其中医疗服务下降幅度最大，由 2023Q4 的 3.45%下降至 1.82%。

图9 2022Q1-2024Q1 医药生物二级板块基金重仓持股比例



资料来源：iFind、中航证券研究所

从医药行业板块内部轮动趋势来看，2024Q1生物制品、化学制药、医疗服务、医疗器械、医药商业和中药分别占医药生物基金持仓比重的 11.74%、27.76%、16.41%、31.36%、3.00%和 9.73%。其中，化学制药、医疗器械、医药商业和中药环比上涨，化学制药环比涨幅最大，占比提升了 4.58%；生物制品和医疗服务基金持仓比重下降，医疗服务环比降幅最大，占比下降了 8.68%。

2024Q1医药行业基金重仓持股二级板块内部轮动趋势印证了我们年度策略中的观点，1 政策持续引导下具备创新出海潜力的成长型创新药企；受益自主诊疗、保健消费和市场集中度提升的连锁药店龙头企业；受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，以及随着疫情高基数影响退却的体外诊断企业；以及具备“真创新”和“强消费”属性的中药企业在行业内获得的关注度持续得到提升。

表23 医药生物子板块内部轮动情况

比例	生物制品	化学制药	医疗服务	医疗器械	医药商业	中药
2018Q1	16.94%	37.50%	11.91%	10.65%	9.60%	13.40%
2018H	20.69%	33.21%	13.38%	10.83%	8.15%	13.73%
2018Q3	23.35%	25.30%	18.38%	12.49%	8.81%	11.67%
2018	21.15%	20.27%	19.87%	18.50%	7.34%	12.86%
2019Q1	24.13%	24.90%	22.46%	14.24%	6.60%	7.67%
2019H	22.90%	25.85%	23.04%	14.94%	6.72%	6.55%
2019Q3	21.13%	28.12%	26.93%	14.97%	5.94%	2.90%
2019	20.10%	27.22%	26.95%	18.24%	4.56%	2.93%
2020Q1	22.30%	28.28%	18.82%	24.21%	4.43%	1.95%
2020H	24.87%	24.96%	23.09%	21.85%	3.31%	1.94%
2020Q3	23.04%	20.81%	29.24%	22.01%	3.19%	1.71%
2020	20.08%	18.88%	36.51%	21.07%	2.12%	1.34%
2021Q1	22.27%	15.17%	38.50%	20.08%	2.62%	1.36%
2021H	15.37%	9.74%	51.11%	20.81%	1.07%	1.89%
2021Q3	12.40%	8.20%	59.53%	16.80%	0.81%	2.26%

2021	12.77%	10.61%	48.79%	20.41%	1.68%	5.74%
2022Q1	15.47%	10.34%	48.47%	17.87%	1.20%	6.65%
2022H	13.12%	8.92%	50.90%	17.64%	1.51%	7.91%
2022Q3	11.72%	12.40%	40.31%	25.36%	2.52%	7.69%
2022	10.74%	14.28%	42.79%	21.04%	3.03%	8.13%
2023Q1	10.06%	17.04%	36.47%	21.00%	3.76%	11.68%
2023H	9.42%	23.28%	26.22%	22.52%	3.61%	14.95%
2023Q3	10.04%	20.40%	34.69%	21.19%	2.55%	11.14%
2023	13.34%	23.18%	25.09%	27.20%	2.49%	8.70%
2024Q1	11.74%	27.76%	16.41%	31.36%	3.00%	9.73%

资料来源：iFind、中航证券研究所

三、行业重要新闻

（一）2024 太湖湾生命健康未来大会开幕

5月10日，2024年太湖湾生命健康未来大会成功举行，会议以“产融新时代、健康新未来”为主题，通过会议、展览、赛事、路演等多元化形式，汇聚了全球生命健康领域的高端资源，旨在推动产业、技术、人才和资本的深度融合。

中国工程院院士樊代明发表了主旨演讲，杜小刚、张新民、郝海平等重要嘉宾致辞，赵建军与陈卫院士共同为大会揭牌。大会还邀请了多位学术界和企业界的领军人物，就生命健康产业创新生态的构建路径进行了深入探讨。

通过前期的深入洽谈，共有53个生物医药项目达成合作，覆盖合成生物、细胞治疗、特医食品、精准医疗等领域，总投资约129亿元，标志着大会在促进生物医药产业发展方面取得了显著成效。

http://ftct.10jqka.com.cn//standardgwapi/bff/news_bff/news/detail/index.html?seq=657729845&urlencode=1

（二）中国生物医药出海合作与发展闭门研讨会圆满举行

近日，中国医药创新促进会联合科兴生物制药股份有限公司在深圳举办了“中国生物医药出海合作与发展闭门研讨会”。会议聚焦中国生物医药企业出海的机遇与挑战，旨在促进国内外药企和投资机构间的沟通与合作。

中国医药创新促进会执行会长宋瑞霖发表主题报告，强调中国医药创新水平的提升和国际合作的重要性。多位行业专家和企业领袖就生物医药产业的国际化、合规挑战、数字化技术应用、创新药出海策略等议题进行了深入讨论。会议认为，尽管存在监管挑战和市场竞争，中国生物医药企业的国际化是必由之路，一带一路国家提供了巨大的市场潜力。

同时，会议强调了知识产权保护、GCP 合规性以及与国际监管标准接轨的重要性。宋会长总结指出，合规性是中国生物医药产业成功出海的关键，并邀请参会机构参加即将召开的相关论坛和大会，以进一步推动产业国际化。

http://ftct.10jqka.com.cn//standardgwapi/bff/news_bff/news/detail/index.html?seq=657732425&urlencode=1

（三）AlphaFold 3 助力生物医药研究

谷歌 DeepMind 的人工智能模型 AlphaFold3 在生物医药领域取得重大进展，该模型能够预测蛋白质、DNA、RNA 等生物分子的结构及其相互作用，为疾病机理研究和新药开发提供重要工具。DeepMind 首席执行官戴密斯·哈萨比斯强调其在模拟分子间相互作用方面的重要性。DeepMind 推出了 AlphaFold Server，一个免费的在线平台，允许全球科学家进行非商业性质的生物分子结构预测研究。

虽然 AlphaFold3 在预测生物分子结构和模拟分子间相互作用方面取得突破，但也存在局限性，如对映异构、自相互作用等。尽管如此，其展示了深度学习在生命系统建模中的潜力，得到科学界的认可。哈佛医学院的 Marinka Zitnik 博士认为其在模拟分子相互作用方面取得重大突破，对精准医疗至关重要。AlphaFold3 的问世，预示着将对科学界和生物医药产业产生深远影响，有望加速药物开发，为患者带来福音。

http://ftct.10jqka.com.cn//standardgwapi/bff/news_bff/news/detail/index.html?seq=657648623&urlencode=1

四、重要公告

表24 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2024-05-10	安科生物	关于部分限制性股票回购注销完成的公告
2024-05-10	迈普医学	关于广州迈普再生医学科技股份有限公司 2023 年年度股东大会的法律意见书
2024-05-10	迈普医学	2023 年年度股东大会决议公告
2024-05-10	迈普医学	第三届董事会第一次会议决议公告
2024-05-10	利德曼	2023 年年度权益分派实施公告
2024-05-10	迈普医学	关于回购股份完成暨回购实施结果的公告
2024-05-10	迈普医学	关于完成董事会、监事会换届选举的公告
2024-05-10	漱玉平民	关于增加 2023 年年度股东大会临时议案暨股东大会补充通知的公告

资料来源：iFinD、中航证券研究所

五、核心观点

本期（5.3-5.10）上证综指收于 3,154.55，上涨 1.60%；沪深 300 指数收于 3,666.28，上涨 1.72%；中小 100 收于 5,957.29，上涨 1.55%；本期申万医药生物行业指数收于 7,804.37，上涨 2.61%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 12 位。

2023 年，医药生物行业整体实现营业收入 25023.64 亿元，同比增长 0.81%；实现归母净利润 1604.05 亿元，同比减少 20.12%；实现扣非后归母净利润 1338.67 亿元，同比减少 26.10%。2024Q1，医药生物行业整体实现营业收入 6373.23 亿元，同比增长 0.28%；实现归母净利润 560.76 亿元，同比减少 0.38%；实现扣非后归母净利润 528.80 亿元，同比增加 3.37%。

医药行业重持股方面，2024Q1，医药行业基金重仓持股总市值为 2790.82 亿元，环比 2023 年的 3381.34 亿元有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3；医药行业基金重仓持股比例为 11.10%，比 2023Q4 的 13.74%有所下降，在 31 个申万一级行业中排名第 3，排名表现较为平稳。整体来看，基金重仓持股总市值和基金重仓持股比例排名前 3 的分别为食品饮料、电子和生物医药，2024Q1 基金重仓持股总市值分别为 3782.80 亿元、3036.19 亿元和 2790.82 亿元，基金重仓持股比例分别为 15.05%、12.08%和 11.10%。2024Q1 医药行业基金重仓持股二级板块内部轮动趋势印证了我们年度策略中的观点，1 政策持续引导下具备创新出海潜力的成长型创新药企；受益自主诊疗、保健消费和市场集中度提升的连锁药店龙头企业；受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，以及随着疫情高基数影响退却的体外诊断企业；以及具备“真创新”和“强消费”属性的中药企业在行业内获得的关注度持续得到提升。

长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、凯莱英、恒瑞医药、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药、一品红等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注国际医学、爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业, 建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

风险提示: 行业政策风险; 市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637