

医药生物

2024年05月19日

把握政策机遇，关注新生儿人口相关投资机会

——行业周报

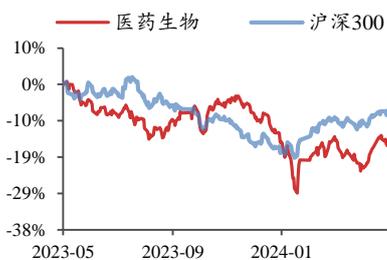
投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业拐点将至，布局创新弹性及业绩确定性方向—2024年中期策略报告》-2024.5.8

《GLP-1 单品持续放量，多肽产业链高景气发展—行业周报》-2024.5.5

《原料药行业量升价稳，拐点将至—行业周报》-2024.4.21

● 我国人口出生率持续走低，生育成本社会化分担是关键

20世纪80年代中国的粗出生率为20%左右，2004年为12.29%，而自2016年起呈现逐年下降的趋势，2023年进一步降至6.39%。为减缓生育率下降趋势，政府陆续放开新生儿生育数量限制的政策，但成效均不显著。为更深层次的从根源处提高国民生育意愿，提高新生儿人口规模，国家逐步调整政策实施方向，拟进一步缓解生育行为导致的家庭压力，对生育成本进行社会化分担，已实行的多项举措对促进社会生育率提升具有重要意义。

● 生育成本涉及物质及时间成本，相关鼓励支持政策陆续出台

生育成本占用从孕育、养育、教育到成年过程中可能体现为不同的形式，集中表现为对于物质资本和人力资本的占用。为进一步提高我国生育率，2021年国家卫生健康委发布《关于贯彻落实〈中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定〉的通知》，提出要促进生育政策和相关经济社会政策配套衔接，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，切实解决群众的后顾之忧。2022年国家卫生健康委等部门联合发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》，进一步从财税、服务、资源供给等方面落实政府生育政策支持举措，对生育成本社会化分担做出积极响应。2023年以来，政府加快生育支持政策发展落实脚步，积极推动税收优惠、托育服务建设等，加强主动宣传引导工作。

● 把握政策机遇，关注新生儿人口相关投资机会

制药及生物制品：关注儿科专科用药及新生儿疫苗企业；推荐标的：济川药业、太极集团、康缘药业、康泰生物等，兴齐眼药、长春高新、华润三九、一品红、贵州三力、健民集团、沃森生物等有望受益；**医疗器械：**关注儿科产科保育治疗设备，妇科盆底康复设备及相关配套耗材。推荐标的：戴维医疗，翔宇医疗，伟思医疗，振德医疗；麦澜德，理邦仪器等有望受益；**医疗服务：**关注提供辅助生殖服务的企业。推荐标的：锦欣生殖、国际医学。

● 推荐标的

推荐标的：**制药及生物制品：**九典制药、智翔金泰、康诺亚、恩华药业、京新药业、人福医药、恒瑞医药、丽珠集团、健康元、东诚药业、普洛药业、天坛生物、神州细胞；**中药：**昆药集团、康缘药业、羚锐制药、太极集团、悦康药业、新天药业、天士力；**医疗器械：**迈瑞医疗、翔宇医疗、可孚医疗、海尔生物、戴维医疗、澳华内镜、昌红科技；**零售药店：**益丰药房、健之佳、老百姓；**医疗服务：**海吉亚医疗、美年健康；**CXO：**百诚医药、阳光诺和、药明合联、药明生物、泰格医药、百诚医药、圣诺生物、诺思格、普蕊斯；**科研服务：**毕得医药、奥浦迈、药康生物、百普赛斯、皓元医药、阿拉丁；**疫苗：**康泰生物。

● **风险提示：**政策推进不及预期，市场竞争加剧，产品销售不及预期。

目录

1、 人口出生率持续走低，政策鼓励待落实.....	3
2、 5月第3周医药生物下跌2.12%，线下药店板块跌幅最小.....	5
2.1、 板块行情：医药生物下跌2.12%，跑输沪深300指数2.44 pct.....	5
2.2、 子板块行情：线下药店板块跌幅最小，体外诊断板块跌幅最大.....	5
3、 风险提示.....	7

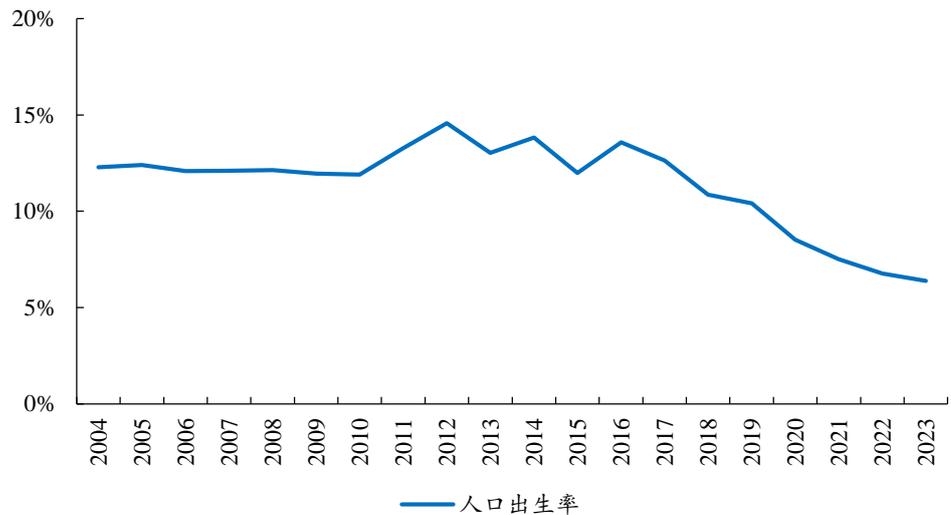
图表目录

图1： 2016年起我国人口出生率持续走低.....	3
图2： 5月医药生物指数下跌0.86%（单位：%）.....	5
图3： 5月第3周医药生物下跌2.12%（单位：%）.....	5
图4： 本周原料药板块涨幅最大，血液制品板块跌幅最大.....	6
表1： 2021年以来我国陆续出台相关政策促进生育率提高.....	4
表2： 5月以来原料药位居领先.....	6
表3： 子板块中个股涨跌幅（%）前5.....	7

1、人口出生率持续走低，政策鼓励待落实

我国人口出生率持续走低，生育成本社会化分担是关键。20世纪80年代中国的粗出生率为20%左右，2004年为12.29%，而自2016年起呈现逐年下降的趋势，2023年进一步降至6.39%。为减缓生育率下降趋势，政府陆续放开新生儿生育数量限制的政策，但成效均不显著。为更深层次的从根源处提高国民生育意愿，提高新生人口规模，国家逐步调整政策实施方向，拟进一步缓解生育行为导致的家庭压力，对生育成本进行社会化分担，已实行的多项举措对促进社会生育率提升具有重要意义。

图1：2016年起我国人口出生率持续走低



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

生育成本涉及物质及时间成本，相关鼓励支持政策陆续出台。根据高凯在《生育成本社会化与政府生育支持政策》(2024年)的论述，生育成本占用从孕育、养育、教育到成年过程中可能体现为不同的形式，集中表现为对于物质资本和人力资本的占用。**物质成本方面**，主要体现在家庭养育儿童的经济负担、儿童的托育成本和婴幼儿照料需求、儿童的教育成本等；**时间成本方面**，家庭尤其是妇女照顾儿童而丧失的潜在劳动机会带来的人力资本占用等。

为进一步提高我国生育率，2021年国家卫生健康委发布《关于贯彻落实〈中共中央国务院关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定〉的通知》，提出要促进生育政策和相关经济社会政策配套衔接，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，切实解决群众的后顾之忧。2022年国家卫生健康委等部门联合发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》，进一步从财税、服务、资源供给等方面落实政府生育政策支持举措，对生育成本社会化分担做出积极响应。2023年以来，政府加快生育支持政策发展落实脚步，积极推动税收优惠、托育服务建设等，加强主动宣传引导工作。

表1：2021年以来我国陆续出台相关政策促进生育率提高

发布时间	文件名称	主要内容
2021年7月	《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》	实施三孩生育政策及配套支持措施。提出要促进生育政策和相关经济社会政策配套衔接，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，切实解决群众的后顾之忧。
2022年7月	《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》	深入实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，完善和落实财政、税收、保险、教育、住房、就业等积极生育支持措施，落实政府、用人单位、个人等多方责任，持续优化服务供给，不断提升服务水平，积极营造婚育友好社会氛围。
2022年10月	二十大报告	优化人口发展战略，建立生育支持政策体系，降低生育、养育、教育成本。
2022年5月	二十届中央财经委员会	会议指出，当前我国人口发展呈现少子化、老龄化、区域人口增减分化的趋势性特征，必须全面认识、正确看待我国人口发展新形势。要着力提高人口整体素质，努力保持适度生育水平和人口规模，加快塑造素质优良、总量充裕、结构优化、分布合理的现代化人力资源，以人口高质量发展支撑中国式现代化。要建立健全生育支持政策体系，大力发展普惠托育服务体系，显著减轻家庭生育养育教育负担，推动建设生育友好型社会，促进人口长期均衡发展。
2023年08月	《国务院关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知》	一、3岁以下婴幼儿照护专项附加扣除标准，由每个婴幼儿每月1000元提高到2000元。二、子女教育专项附加扣除标准，由每个子女每月1000元提高到2000元。三、赡养老人专项附加扣除标准，由每月2000元提高到3000元。其中，独生子女按照每月3000元的标准定额扣除；非独生子女与兄弟姐妹分摊每月3000元的扣除额度，每人分摊的额度不能超过每月1500元。
2024年1月	全国卫生健康工作会议	促进人口长期均衡发展。加强人口工作的组织领导，深化人口监测预警和形势分析。加快完善生育支持政策措施，大力发展普惠托育服务。
2024年3月	关于修订印发《“十四五”积极应对人口老龄化工程和托育建设实施方案》的通知	一是新建或利用现有机构设施、空置场地等改扩建，支持建设托育综合服务中心和公办托育服务网络。二是扩大普惠性托育服务供给，支持示范项目建设，探索发展家庭育儿享平台等新模式新业态。公办托育服务能力建设项目，中央预算内投资原则上按照东、中、西、东北地区（含根据国家相关政策享受中、西部政策的地区）分别不超过平均总投资的40%、60%、80%、80%的比例进行支持（产粮大县方向另行规定）。普惠托育服务专项行动建设项目，采用定额补助的方式，按每个新增托位2万元的标准给予支持。
2024年5月	《关于印发生育友好主题宣传招贴画的通知》	做好生育友好宣传工作，加强对年轻人婚恋观、生育观、家庭观的引导，积极培育新型婚育文化，营造生育友好社会氛围。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

把握政策机遇，关注新生人口相关投资机会。具体来看，我们认为可以关注以下几个细分领域的投资机会：

制药及生物制品：关注儿科专科用药及新生儿疫苗企业；推荐标的：济川药业、太极集团、康缘药业、康泰生物等，兴齐眼药、长春高新、华润三九、一品红、贵州三力、健民集团、沃森生物等有望受益；

医疗器械：关注儿科产科保育治疗设备，妇科盆底康复设备及相关配套耗材。推荐标的：戴维医疗、翔宇医疗、伟思医疗、振德医疗；麦澜德，理邦仪器等有望受益；

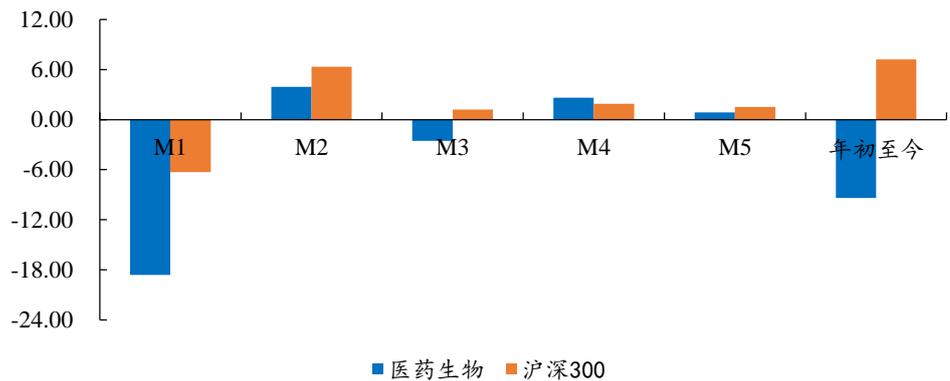
医疗服务：关注提供辅助生殖服务的企业。推荐标的：锦欣生殖、国际医学。

2、5月第3周医药生物下跌2.12%，线下药店板块跌幅最小

2.1、板块行情：医药生物下跌2.12%，跑输沪深300指数2.44pct

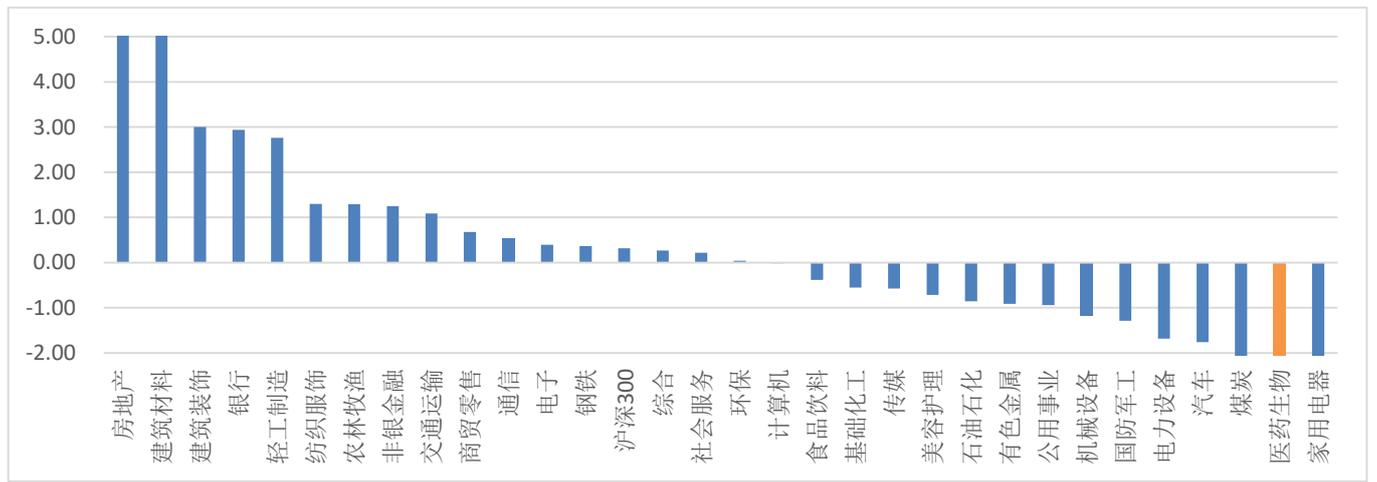
从月度数据来看，2024年初至今沪深300整体呈现上涨趋势。2024年5月第3周家用电器、医药生物、煤炭等行业均出现明显下跌，房地产、建筑材料、建筑装饰等行业上涨幅度较大。本周医药生物下跌2.12%，跑输沪深300指数2.44pct，在31个子行业中排名第30位。

图2：5月医药生物指数下跌0.86%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截止至2024.05.17）

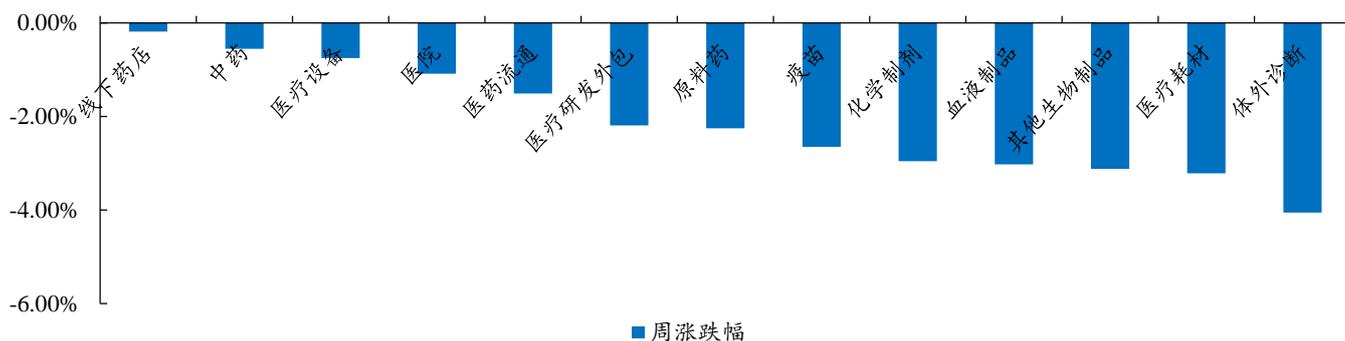
图3：5月第3周医药生物下跌2.12%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024.05.13-2024.05.17为5月第3周）

2.2、子板块行情：线下药店板块跌幅最小，体外诊断板块跌幅最大

2024年5月第3周所有板块均下跌，本周线下药店板块跌幅最小，下跌0.19%；中药板块下跌0.56%，医疗设备板块下跌0.76%，医院板块下跌1.09%，医药流通板块下跌1.51%；体外诊断板块跌幅最大，下跌4.06%，医疗耗材下跌3.22%，其他生物制品板块3.13%，血液制品板块下跌3.03%，化学制剂板块下跌2.96%。

图4：本周线下药店板块跌幅最小，体外诊断板块跌幅最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：5月以来线下药店位居领先

子版块	M1	M2	M3	M4	M5	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-12.46%	2.34%	2.17%	3.92%	1.18%	0.63%	24.29	1.60
化学制药	-19.92%	3.57%	3.01%	6.31%	1.68%	-4.22%	21.66	0.88
原料药	-21.32%	2.73%	-0.38%	11.46%	5.37%	-6.35%	25.21	1.12
化学制剂	-19.59%	3.77%	3.79%	5.18%	0.84%	-3.74%	19.62	0.82
医药商业	-9.72%	1.63%	-0.53%	3.66%	2.99%	0.22%	18.06	0.76
医药流通	-9.21%	1.40%	1.97%	1.29%	1.61%	0.82%	14.49	0.77
线下药店	-10.63%	2.04%	-5.20%	8.29%	5.55%	-0.88%	25.43	0.75
医疗器械	-15.99%	4.84%	-0.61%	4.09%	1.26%	-7.17%	29.47	1.04
医疗设备	-13.68%	5.33%	-1.77%	4.20%	0.93%	-6.51%	30.75	1.23
医疗耗材	-18.67%	3.32%	-1.13%	7.10%	2.61%	-6.17%	30.83	0.77
体外诊断	-17.95%	5.52%	2.61%	0.31%	0.35%	-9.84%	24.14	1.03
生物制品	-23.11%	8.62%	-2.99%	-1.56%	-0.67%	-18.07%	26.12	0.53
血液制品	-17.27%	4.92%	-1.62%	4.21%	0.75%	-6.28%	31.07	1.03
疫苗	-25.12%	10.98%	-7.52%	-8.26%	-2.17%	-29.03%	21.01	0.71
其他生物制品	-23.28%	7.90%	0.56%	1.77%	-0.09%	-12.30%	17.65	0.00
医疗服务	-23.70%	0.93%	-5.02%	-4.51%	-1.11%	-27.30%	30.23	1.45
医院	-19.73%	4.44%	-6.16%	-2.36%	-1.24%	-21.39%	40.79	1.04
医疗研发外包	-25.82%	-1.60%	-5.34%	-3.36%	-0.76%	-29.40%	27.28	2.01

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024年预测PE和PEG来自wind一致预期）

表3: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	国邦医药	7.11	*ST景峰	17.61	*ST吉药	8.94	海特生物	1.04	荣丰控股	6.56
	2	山河药辅	4.45	迪哲医药-U	6.62	恩威医药	4.99	科兴制药	0.86	重药控股	4.57
	3	博瑞医药	3.84	罗欣药业	5.02	同仁堂	4.16	万泰生物	0.47	大参林	3.71
	4	仙琚制药	2.68	ST天圣	4.07	珍宝岛	3.65	甘李药业	0.31	一心堂	3.47
	5	河化股份	1.21	海创药业-U	3.13	健民集团	3.49	君实生物-U	0.17	国药一致	2.15
跌幅前5	1	溢多利	(11.54)	ST长康	(22.27)	*ST龙津	(19.34)	东宝生物	(14.40)	达嘉维康	(8.85)
	2	圣达生物	(10.51)	通化金马	(12.94)	康惠制药	(12.94)	诺唯赞	(12.94)	润达医疗	(7.77)
	3	宏源药业	(9.70)	华纳药厂	(7.79)	*ST大药	(12.19)	四环生物	(12.50)	塞力医疗	(6.89)
	4	拓新药业	(9.12)	川宁生物	(7.45)	香雪制药	(10.76)	艾迪药业	(9.57)	国发股份	(6.76)
	5	新诺威	(8.80)	立方制药	(7.27)	ST百灵	(6.40)	百奥泰	(8.45)	浙江震元	(4.51)
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
涨幅前5	1	康龙化成	2.35	爱尔眼科	0.47	开立医疗	3.91	迈普医学	5.77	普门科技	4.35
	2	药明康德	0.11	光正眼科	0.23	海尔生物	2.38	赛诺医疗	1.56	爱威科技	2.02
	3	南模生物	(1.62)	美年健康	(0.22)	迈瑞医疗	1.40	乐普医疗	0.44	仁度生物	1.35
	4	百花医药	(1.77)	通策医疗	(0.91)	康众医疗	1.40	天益医疗	0.07	*ST东洋	1.27
	5	泓博医药	(1.80)	澳洋健康	(0.96)	三诺生物	0.17	威高骨科	0.04	睿昂基因	0.04
跌幅前5	1	和元生物	(7.42)	南华生物	(28.93)	东富龙	(10.38)	济民医疗	(27.44)	奥泰生物	(12.12)
	2	药康生物	(7.39)	普瑞眼科	(8.92)	楚天科技	(9.02)	冠昊生物	(11.35)	东方生物	(12.04)
	3	诚达药业	(7.36)	何氏眼科	(6.23)	辰光医疗	(8.53)	英科医疗	(10.25)	中源协和	(8.03)
	4	博腾股份	(7.24)	创新医疗	(5.96)	澳华内镜	(6.86)	拱东医疗	(8.54)	博晖创新	(7.08)
	5	诺泰生物	(7.10)	诺禾致源	(5.20)	华大智造	(5.53)	ST南卫	(7.77)	安图生物	(6.18)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

政策推进不及预期, 市场竞争加剧, 产品销售不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn