

► **医药周观点：**医药政策持续边际回暖，展望 Q2 及下半年，医药板块特别是院内持续复苏，叠加下半年低基数，板块有望迎来底部反转级配置机遇。关注创新药及创新产业链，关注医药大单品；同时预计下半年医疗设备更新将极大增加医疗设备及科学仪器国内需求。积极关注原料药、原辅料包材及低值耗材等细分领域 Q2 经营边际变化，看好下半年产品提价、补库存带来的机遇。中医药领域聚焦低估值、业绩确定性高的补涨标的。

1) CXO：证监会同意益诺思在上交所科创板 IPO 注册，主营非临床 CRO 业务，近三年收入、利润稳健成长。《生物安全法案》(H.R.8333) 以 40:1 的票数在众议院监督与问责委员会投票通过，新版法案明确了 8 年存量订单豁免期。**2) 创新药：**恒瑞医药将具有自主知识产权的 GLP-1 产品组合有偿许可给 Hercules，美国 Hercules 公司将获得在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化 GLP-1 产品组合的独家权利。罗氏宣布其在研 GLP-1/GIP 双重受体激动剂 CT-388 的 Ib 期临床试验获得积极结果，GLP-1 领域研发进展不断，建议关注 GLP-1 产业链相关药物研发进展。**3) 中医药：**建议关注国企改革进展和老龄化产品需求。**4) 医药上游供应链：**创新药行情回暖，投融资底部回升，国内竞争环境开始转好，叠加海外市场开拓，有望带动 2024 年生科链板块业绩+估值修复，重点关注制药工业端大订单落地以及出海节奏。**5) 医疗设备与 IVD：**设备方面关注高端设备出海，如联影医疗和华大智造；IVD 方面关注国内的集采政策落地后具体情况推进和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等。**6) 医疗服务：**后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的；此外建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块，例如：三星医疗、固生堂等。**7) 线下药店：**门诊统筹政策陆续落地实行，随着门诊统筹管理药房渗透率提升带来人流量提升，24Q2 预期在前期低基数情况下业绩增速有望提升。**8) 创新器械：**短期重点关注呼吸道疾病及消化道疾病潮汐下，相关检测公司的投资机会，中期关注脊柱方向的困境反转和关节方向的政策变化，长期关注结构心、神经介入、电生理方向的国产仿创国产替代、真创新投资机会，以及处于快速发展阶段的助听器及相关听力诊所业务方向。**9) 原料药：**行业多款产品价格筑底回升，关注高壁垒特色原料药。立足当前时点，国内 API 行业整体处于量价端的周期性底部，其中肝素、缬沙坦、厄贝沙坦等特色原料药产品的月度价格环比数据已经转为持平或略有提升反转，建议关注周期低点有望迎来估值+业绩双重修复的细分 API 领域龙头——华海药业、天宇股份和健友股份。**10) 仪器设备：**24 年继续关注科学仪器方向的经营优化及行业供需重塑带来的投资机会，以及家用器械方向具有较强消费属性及性价比优势的公司。**11) 低值耗材：**重点低值耗材公司中四家公司发布预减公告，主要承压因素为下游需求复苏不及预期及行业持续去库的影响，相关因素的出清仍存在不确定性。

► **投资建议：**建议关注泰格医药、兴齐眼药、恒瑞医药、百济神州、微芯生物、诺泰生物、博瑞医药、众生药业、翰宇药业、圣诺生物、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、皖仪科技、海能技术、禾信仪器、莱伯泰科、珍宝岛等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业周报：聚焦创新，关注医药板块底部需求变化-2024/05/13
- 2.医药行业点评：胰岛素续约拟中选结果公布，加速国产替代步伐-2024/04/24
- 3.医药行业周报：关注医药创新产业链、原料药等细分方向积极变化-2024/04/15
- 4.医药行业点评：多地出台创新器械发展政策，关注相关投资机遇-2024/04/09
- 5.医药行业周报：关注 GLP-1、仿制药研发、听力连锁和医保数据要素-2024/04/01

目录

1 南北向资金梳理	3
1.1 南向资金	3
1.2 北向资金	3
2 周观点更新	4
2.1 CXO 板块周观点	4
2.2 创新药周观点	5
2.3 中医药周观点	5
2.4 血制品板块周观点	6
2.5 疫苗板块周观点	7
2.6 医药上游供应链周观点	7
2.7 IVD 周观点	8
2.8 医疗设备周观点	8
2.9 医疗服务周观点	9
2.10 药店周观点	9
2.11 创新器械周观点	10
2.12 原料药行业周观点	11
2.13 仪器设备板块周观点	13
2.14 低值耗材板块周观点	13
3 重点公司公告	15
3.1 信立泰：发布关于股东无偿捐赠部分公司股份的公告	15
3.2 复星医药：发布关于控股子公司签订增资扩股协议的公告	15
3.3 九洲药业：关于子公司通过 GMP 符合性检查的公告	15
3.4 通化东宝：发布 2023 年年度权益分派实施公告	16
3.5 百洋医药：发布关于实施 2023 年度权益分派期间百洋转债暂停转股的公告	16
3.6 甘李药业：发布关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告	16
3.7 健康元：发布关于部分已授予尚未行权的公司 2022 年股票期权注销完成的公告	17
3.8 振东制药：发布关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告	17
3.9 智翔金泰：发布关于实际控制人增持公司股份计划实施结果的公告	17
3.10 康龙化成：关于出售境外参股公司股权的公告	18
4 创新药研发进展	19
4.1 国内企业创新药研发重点进展	19
4.2 海外企业创新药研发重点进展	19
5 投资建议	21
6 风险提示	22
插图目录	23

1 南北向资金梳理

1.1 南向资金

图1: 本周南向资金净买入量 TOP10

2024-05-13-2024-05-17 南向资金: 区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
1951.HK	铜欣生殖	0.12
3320.HK	华润医药	0.06
3759.HK	康龙化成	0.05
1302.HK	先健科技	0.04
2157.HK	乐普生物-B	0.04
9688.HK	再鼎医药	0.04
2359.HK	药明康德	0.03
1093.HK	石药集团	0.02
1521.HK	方达控股	0.02
1099.HK	国药控股	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图2: 本周南向资金净买入额 TOP10

2024-05-13-2024-05-17 南向资金: 区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
2359.HK	药明康德	1.10
9688.HK	再鼎医药	0.61
3759.HK	康龙化成	0.55
9926.HK	康方生物	0.48
1099.HK	国药控股	0.40
3320.HK	华润医药	0.40
1951.HK	铜欣生殖	0.38
1952.HK	云顶新耀-B	0.24
9995.HK	荣昌生物	0.24
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.22

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

1.2 北向资金

图3: 本周北向资金净买入量 TOP10

2024-05-13-2024-05-17 北向资金: 区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
300003.SZ	乐普医疗	0.07
600380.SH	健康元	0.05
300009.SZ	安科生物	0.05
300181.SZ	佐力药业	0.04
300677.SZ	英科医疗	0.04
000650.SZ	仁和药业	0.04
300294.SZ	博雅生物	0.04
002773.SZ	康弘药业	0.04
000597.SZ	东北制药	0.03
600062.SH	华润双鹤	0.03

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图4: 本周北向资金净买入额 TOP10

2024-05-13-2024-05-17 北向资金: 区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
688617.SH	惠泰医疗	1.78
000538.SZ	云南白药	1.40
300294.SZ	博雅生物	1.29
300003.SZ	乐普医疗	1.22
300677.SZ	英科医疗	0.97
300573.SZ	兴齐眼药	0.94
688506.SH	百利天恒-U	0.89
300832.SZ	新产业	0.87
002773.SZ	康弘药业	0.85
603939.SH	益丰药房	0.78

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

2 周观点更新

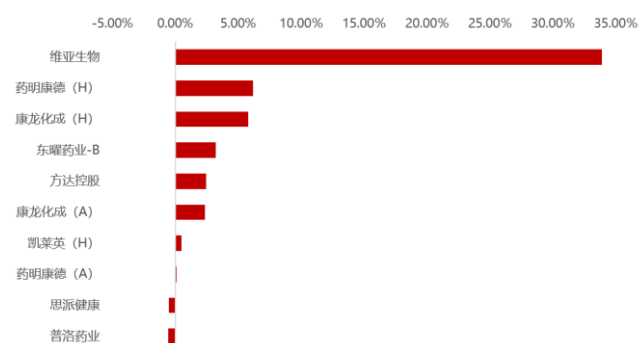
2.1 CXO 板块周观点

5月15日，众议院更新版《生物安全法案》(H.R.8333)以40:1的票数在众议院监督与问责委员会投票通过。新版《生物安全法案》由美国共和党众议员Brad R. Wenstrup发起，一方面涉及企业在原先华大系、药明康德基础上新增药明生物，另一方面在现有合同豁免期方面做出了一些调整。对于法案涉及的5家公司，禁令生效是在法案发布后60天，而针对其他未被点名的实体，禁令生效则是在法案发布后180天；并且增加豁免期，即在禁令生效后还可以享有不超过365天豁免期限，并且在365天后还有机会申请1次豁免延长，延期时间最多180天，在该阶段内以上企业仍可以从美国药企获得新签订单，而存量订单可以持续到2032年1月1日。

本周(5.13-5.17) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：维亚生物(+33.90%)、药明康德(H)(+6.17%)、康龙化成(H)(+5.82%)、东曜药业-B(+3.21%)、方达控股(+2.44%)、康龙化成(A)(+2.35%)、凯莱英(H)(+0.47%)、药明康德(A)(+0.11%)、思派健康(-0.49%)、普洛药业(-0.58%)。

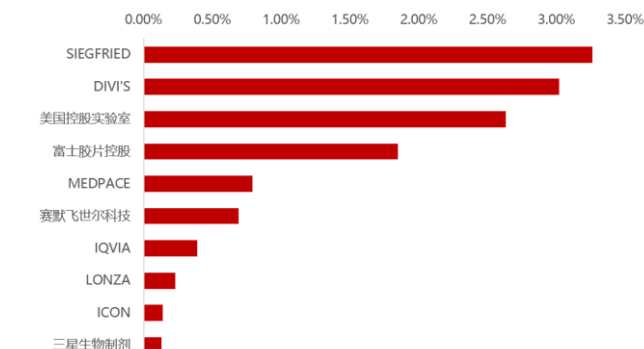
5月17日，XBI 指数收跌 1.04%，报 91.6299 点，周涨跌幅为+3.96%。本周(5.13-5.17) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅：SIEGFRIED(+3.26%)、DIVI'S(+3.02%)、美国控股实验室(+2.63%)、富士胶片控股(+1.85%)、MEDPACE(+0.79%)、赛默飞世尔科技(+0.69%)、IQVIA(+0.39%)、LONZA(+0.23%)、ICON(+0.14%)、三星生物制剂(+0.13%)。

图5：A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

图6：海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10

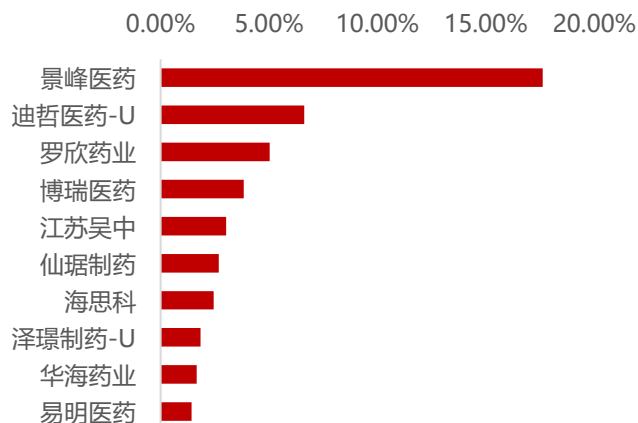


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.2 创新药周观点

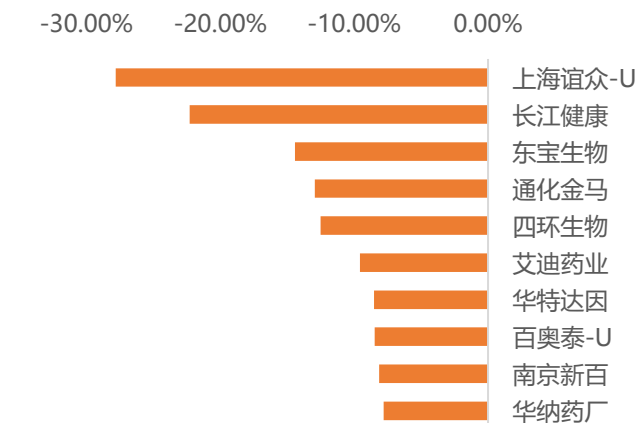
本周 (5.13-5.17) A 股 SW 化学制剂板块下跌 2.80%，A 股 SW 其他生物制品板块下跌 4.80%；港股 SW 化学制剂板块上涨 0.15%，港股 SW 其它生物制品板块下跌 0.26%。

图7：A 股化药生物药周涨幅 TOP10



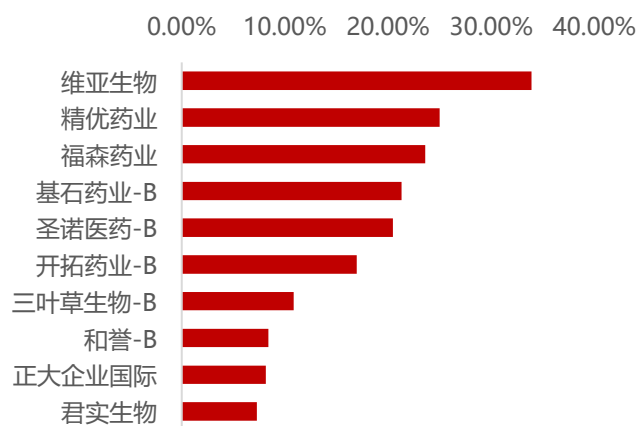
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图8：A 股化药生物药周跌幅 TOP10



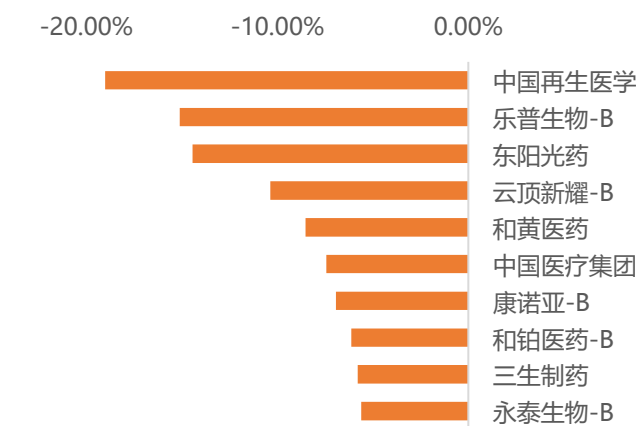
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图9：H 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图10：H 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

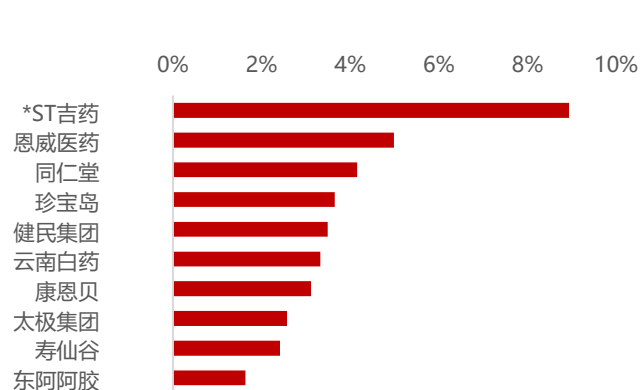
2.3 中医药周观点

跟踪本周 (5.13-5.17) SW 二级中药指数下跌 1.94%，跌幅低于同期 SW 医药生物（跌幅为 3.07%）。

核心观点：中医药板块政策支持力度大，全面利好政策不断，板块业绩有望稳健增长，建议关注：1) 中药 OTC：济川药业、羚锐制药、桂林三金、葵花药业、

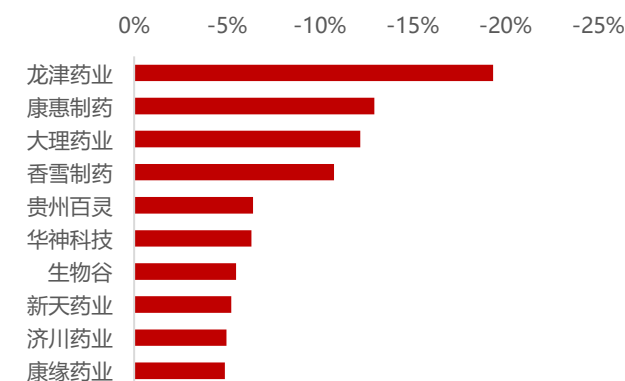
华特达因等；2) 中医药创新和基药板块：天士力、以岭药业、康缘药业、贵州三力、盘龙药业、博济医药等；3) 国企改革板块：太极集团、康恩贝、江中药业、康恩贝、华润三九、达仁堂等；4) 中医药高端消费品：同仁堂、片仔癀、广誉远、寿仙谷等；5) 中医诊疗：固生堂等。

图11：A股中药周涨幅TOP10



资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517
数据范围：SW 中药

图12：A股中药周跌幅TOP10

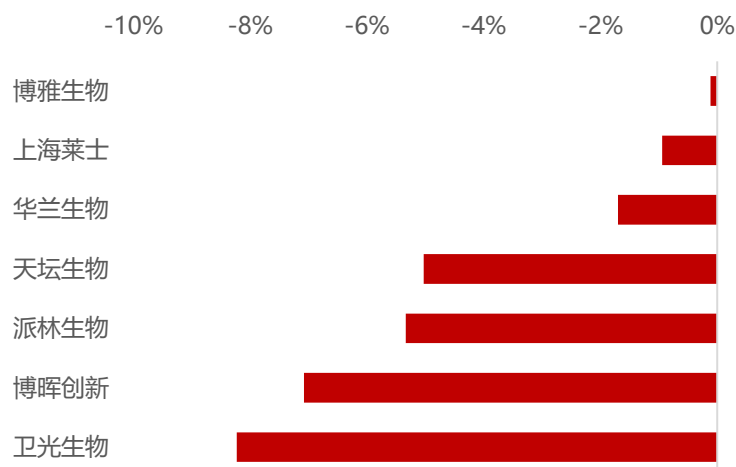


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517
数据范围：SW 中药

2.4 血制品板块周观点

跟踪本周（5.13-5.17）SW 血液制品下跌-3.93%，截止 2024 年 5 月 17 日收盘，板块市盈率 34X。**核心观点：**血制品属于国家战略资源，伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复，建议关注天坛生物、上海莱士、卫光生物、派林生物、博雅生物等。

图13：血制品周涨跌幅



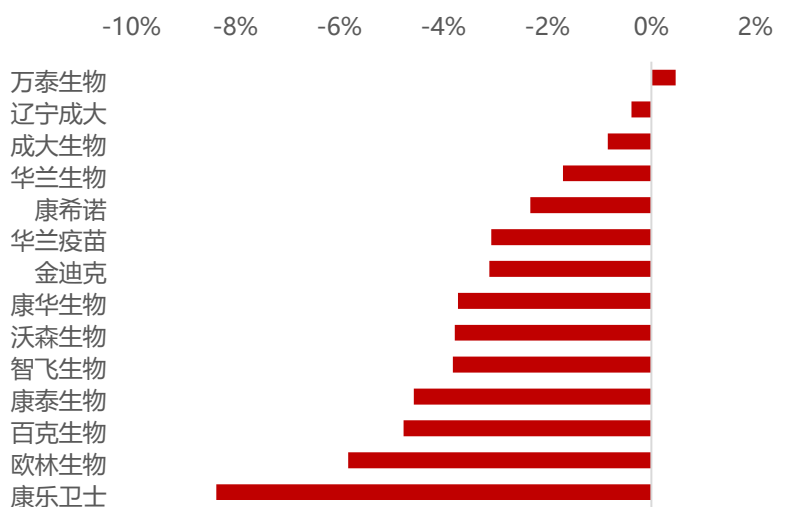
资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周 (5.13-5.17) SW 疫苗, 截止 2024 年 5 月 17 日收盘下跌 3.27%, 板块市盈率 25X。

核心观点: 常规疫苗需求恢复性提升, 国内疫苗行业有望进入新景气周期, 建议关注百克生物、智飞生物、万泰生物、康泰生物、华兰疫苗、欧林生物等。

图14: 疫苗周涨跌幅

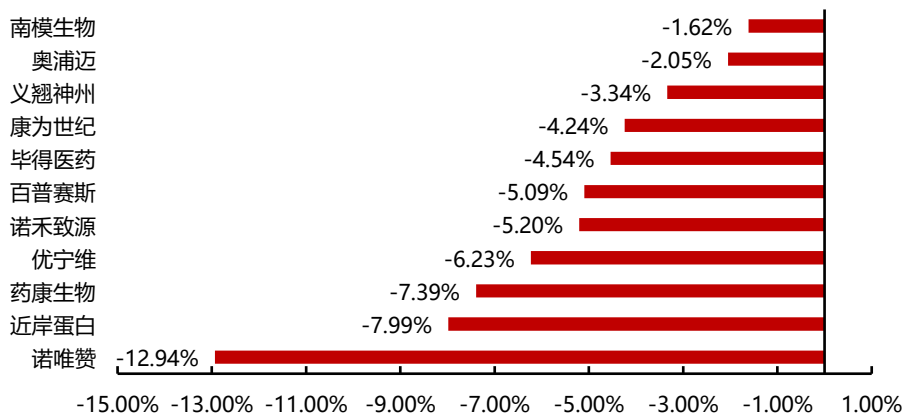


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

2.6 医药上游供应链周观点

核心观点: 1) 化学试剂: 建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业, 如泰坦科技和毕得医药; 2) 生物试剂: 建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业, 如诺唯赞和百普赛斯; 3) 模式动物: 建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业, 如药康生物。

图15: 生科链周涨跌幅



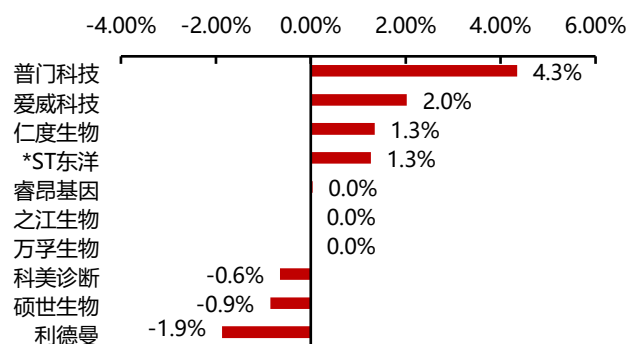
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

2.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看，国产龙头市占率提升明显，且出厂价受影响较小，有利于打破此前化学发光行业的固有格局，加速行业出清，并推动常规品类在三级医院的快速放量。

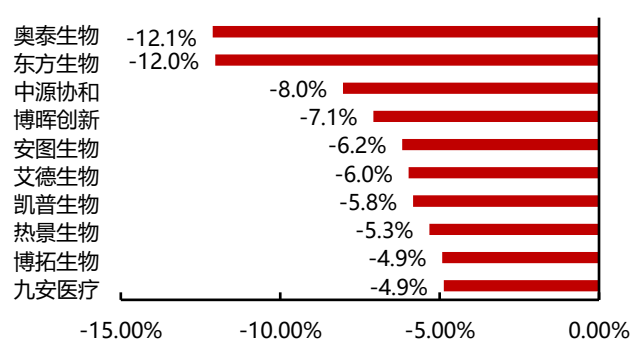
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图16: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517, 数据范围: SW 体外诊断

图17: IVD 周跌幅 TOP10

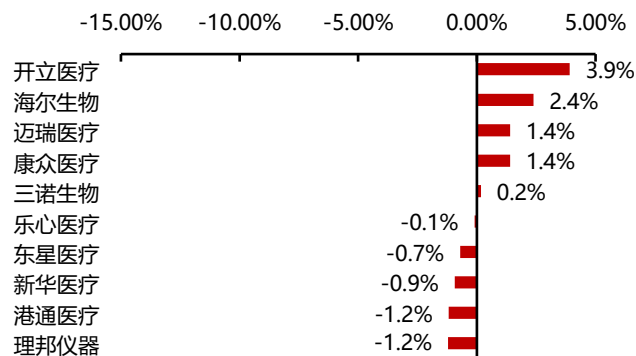


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

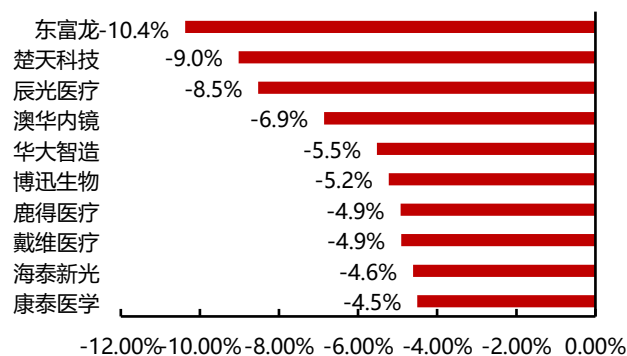
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注 618 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

图18: 医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517, 数据范围: SW 体外诊断

图19: 医疗设备周跌幅 TOP10



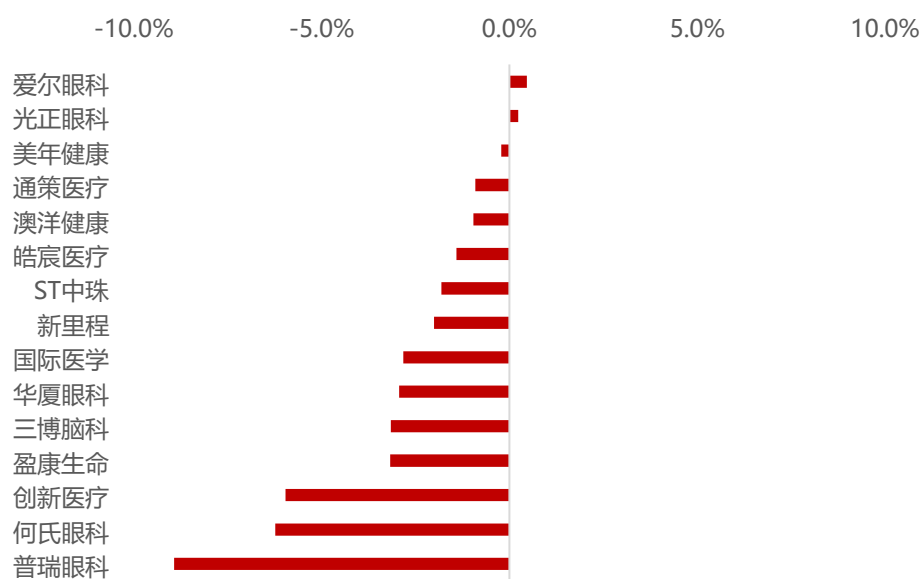
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517, 数据范围: SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周 (5.13-5.17)申万医院指数下跌 1.09%，跑输同期沪深 300(+0.32%)，以及创业板指 (-0.70%)。

投资建议：后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的，例如：新里程、三星医疗，后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内，提升整体业绩；此外，建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。

图20：医院（申万）周涨跌幅

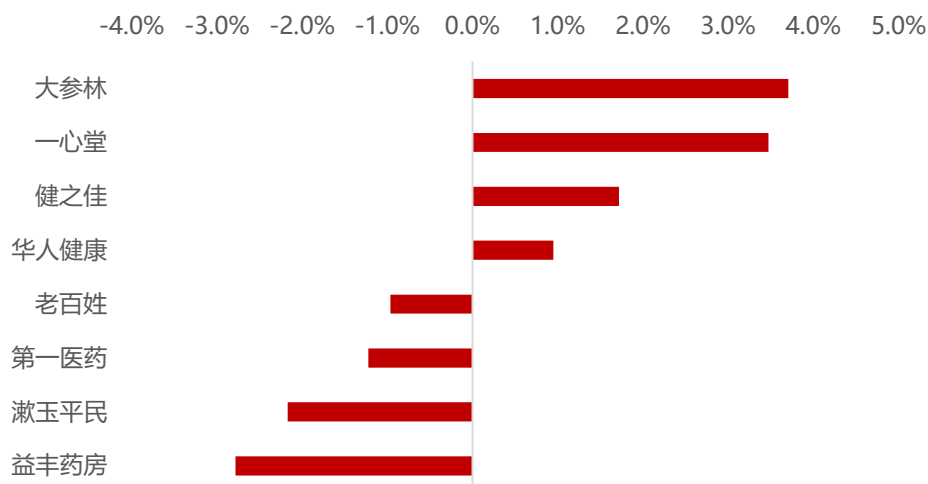


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.10 药店周观点

本周 (5.13-5.17)申万线下药店指数下跌 0.19%，跑输同期沪深 300(+0.32%)，跑赢创业板指 (-0.70%)。

投资建议：2023Q1 线下药店行业相关“四类药”用药需求仍然处于高位，24Q1 在 23Q1 高基数效应下，整体行业增速处于平稳上升态势。2023Q1 “四类要”需求仍处于高位，22Q4-23Q1 家庭药品需求的集中释放导致家庭药品储备处于高位，因而 2023Q2-Q3 整体行业业绩均受到压制，而后随着家庭药品储备的逐步下降，23Q4 整体行业环比有所提升，然而 22Q4 存在超高基数，因而行业同比增速仍处于低位；而后 24Q1 在前期高基数效应下，整体行业增速有所回升。

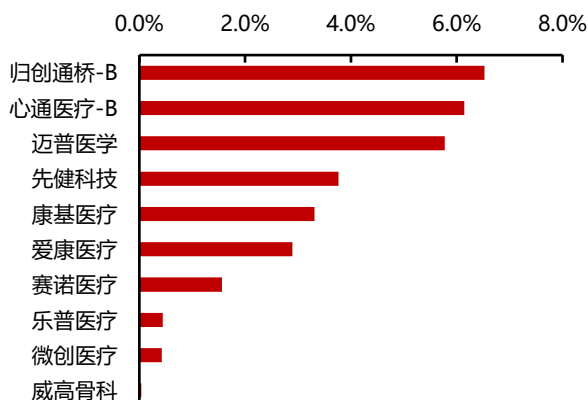
图21：线下药店周涨跌幅


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.11 创新器械周观点

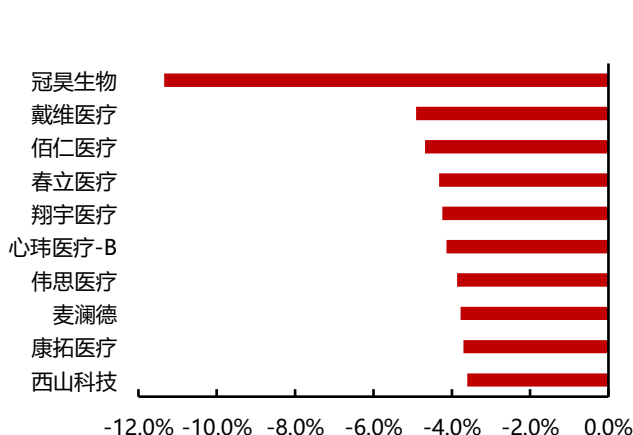
短期看好基本面较强的康复、电生理、神经介入和大小支架领域产生的业绩兑现机会，以及呼吸道疾病周期产生的主题投资机会，其次关注运动医学国家集采及关节集采续约谈判中有望出现积极变化的骨科领域国产龙头公司，明年关注集采影响出清后有望出现业绩拐点的脊柱领域以及行业整顿政策趋缓后有望出现持续业绩修复的吻合器、止血夹、介入瓣领域：（1）建议关注英诺特、诺唯赞及万孚生物；（2）建议关注全年具有系统性机遇的康复领域，建议重视业务广泛布局具有一定政策免疫能力、Q3 业绩较好的麦澜德、翔宇医疗、伟思医疗、普门科技、诚益通。（3）看好手术量增长具有较好基本面的神经介入、电生理、大小支架领域，建议关注心脉医疗、微电生理、微创脑科学、赛诺医疗。（4）生物介入瓣领域市场教育进程重启，行业复苏或将延续至全年，关注沛嘉医疗、心通医疗及启明医疗的投资机会，此外福建 15 省联盟吻合器集采今年进入执标阶段，关注受益于集采推进的国产电动吻合器龙头戴维医疗。

图22: 高值耗材周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

图23: 高值耗材周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240513-20240517

2.12 原料药行业周观点

原料药行业多款产品价格筑底企稳, 关注高壁垒特色原料药。由于 2020-2022 年内海外客户备库存要求叠加全球供应链格局变化, 多款 API 订单转移至国内厂商, 往期 API 需求骤升的行业性机会刺激行业整体产能盲目扩张。2023 年受到产能过剩导致的整体竞争加剧叠加下游客户去库存影响, API 产品销售价格持续探底。立足当前时点, 国内 API 行业整体处于量价端的周期性底部, 其中肝素、缬沙坦、厄贝沙坦等特色原料药产品的月度价格环比数据已经连续两月处于持平或略有提升状态, 建议关注周期低点有望迎来估值+业绩双重修复的细分 API 领域龙头——华海药业、天宇股份和健友股份。

抗生素核心产品价格持续创下新高, 看好寡头市场形成后的利润贡献弹性提升。抗生素及中间产品行业受益于环保政策收紧带动的落后产能出清, 当前多个核心品种诸如硫氰酸红霉素、6-APA 等大单品已达到供需紧平衡阶段, 在当前格局清晰、同盟形成的背景下, 高价周期持续性较高。

表1: 原料药产品价格数据跟踪

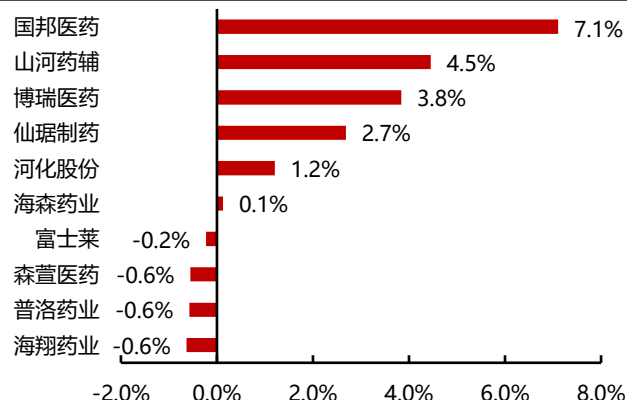
产品名	数据截至	现价	月度环比变化	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
抗生素及中间体产品					
6-APA	2024/4/30	320	-3%	-10%	0.00%
7-ACA	2024/4/30	480	3%	3%	69.50%
7-ADCA	2024/4/30	520	0%	3%	69.50%
青霉素工业盐	2024/4/30	130	-13%	-12%	0.00%
硫氰酸红霉素	2024/4/30	550	5%	4%	100.00%
阿莫西林	2024/4/30	300	0%	-5%	13.00%
4-AA	2024/4/30	925	-8%	-17%	4.30%
激素类产品					

地塞米松	2024/4/30	45000	0%	176%	78.20%
皂素	2024/4/30	580	0%	10%	91.30%
双烯	2024/4/30	1000	0%	7%	91.30%
心血管原料药					
缬沙坦	2024/4/30	650	0%	-10%	21.70%
赖诺普利	2024/4/30	2250	0%	-6%	0.00%
马来酸依那普利	2024/4/30	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	2024/4/30	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	2024/4/30	625	0%	-3%	8.60%
替米沙坦	2024/4/30	1050	0%	-13%	0.00%
解热镇痛类					
布洛芬	2024/4/30	170	-6%	-21%	13.00%
安乃近	2024/4/30	98	0%	-2%	43.40%
扑热息痛	2024/4/30	25	0%	-39%	0.00%
阿司匹林	2024/4/30	21	0%	-16%	0.00%
咖啡因	2024/4/30	125	-11%	-13%	0.00%
特殊原料药产品					
肝素	2024/4/30	3833	0%	-43%	0.00%
洛伐他汀	2024/4/30	355	0%	-2%	43.40%
辛伐他汀	2024/4/30	1700	0%	0%	34.70%
阿托伐他汀	2024/4/30	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

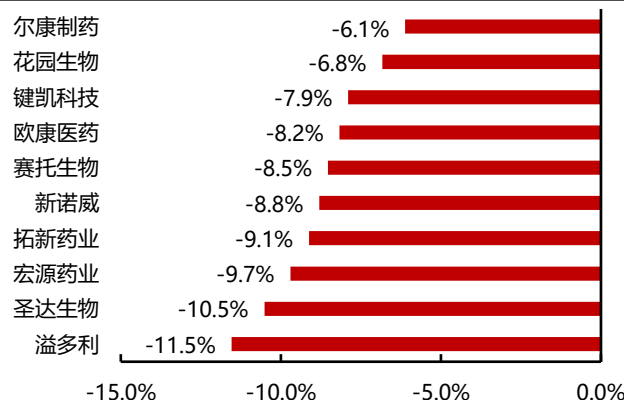
(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

图24：原料药周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

图25：原料药周跌幅 TOP10

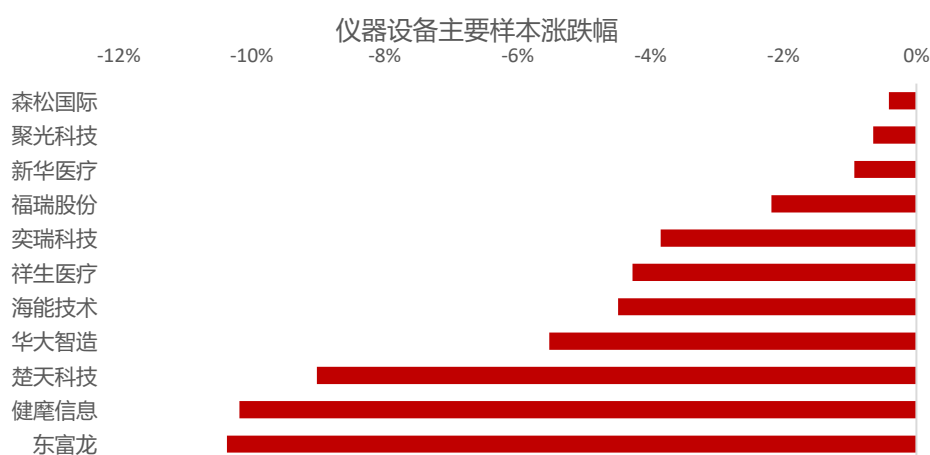


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.13 仪器设备板块周观点

仪器设备板块整体逻辑仍以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图26：仪器设备周涨跌幅

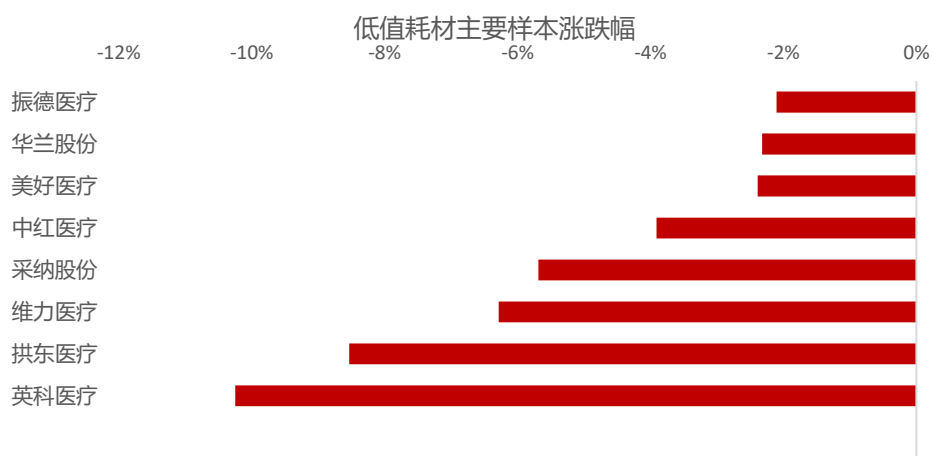


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

2.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向仍处于出清阶段，关注行业出清周期带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图27：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240513-20240517

3 重点公司公告

3.1 信立泰：发布关于股东无偿捐赠部分公司股份的公告

5月14日，信立泰发布了关于股东无偿捐赠部分公司股份的公告。

公司近日收到股东深圳市润复投资发展有限公司《关于无偿捐赠部分股份的告知函》，其计划将所持有的无限售条件流通股200万股（占公司总股本比例0.18%）无偿捐赠给深圳市叶澄海慈善基金会。其中，将定向捐赠不少于5000万元人民币给深圳大学，剩余款项将用于基金会开展慈善公益活动。

截至公告披露日，润复持有公司股份17,465,952股，占公司总股本比例1.60%；本次计划捐赠股份200万股，占公司总股本比例0.18%。捐赠完成后，润复将持有公司股份15,465,952股，占公司总股本比例1.42%。公司总股本为1,114,816,535股，其中公司已回购股份23,457,523股。公告中计算相关比例、数量时，总股本均为剔除公司回购专用证券账户中的股份后剩余股份数，即1,091,359,012股。

3.2 复星医药：发布关于控股子公司签订增资扩股协议的公告

5月15日，复星医药发布了关于控股子公司签订增资扩股协议的公告。

佛山禅西城投拟指定主体（包括基金、持股公司或其他主体）出资人民币30,000万元认缴公司控股子公司复星健康新增注册资本人民币15,617万元（即“本次增资”）。本次增资的投前估值为人民币102亿元，其中包括于本次增资前本公司将以对控股子公司复星健康享有的人民币15亿元存续债权认缴复星健康新增注册资本人民币15亿元（即“债转股”）的价值。本次增资完成后，公司及控股企业宁波砾定合计持有复星健康的股权比例将由100%降至97.14%，复星健康仍为本公司控股子公司。

3.3 九洲药业：关于子公司通过GMP符合性检查的公告

5月15日，九洲药业发布公告，全资子公司浙江四维医药科技有限公司和控股子公司浙江九洲生物医药有限公司分别从浙江省药品监督管理局网站获悉药品GMP符合性检查结果公告（浙2024第0075号、浙2024第0076号），接受检查的药品为磷酸西格列汀片（国药准字H20213980、国药准字H20213979）。

磷酸西格列汀片主要用于治疗2型糖尿病。磷酸西格列汀片由默沙东原研开发，是全球首个上市的DPP-4抑制剂，于2006年10月首次在美国上市，2009年9月批准进口。国内主要生产厂商有正大天晴药业集团股份有限公司、通化东

宝药业股份有限公司等。根据公开信息，2023 年口服降糖药国内等级医院和零售市场销售总额超 308 亿元。

公司子公司本次通过药品 GMP 符合性检查，表明公司相关生产线、药品符合 GMP 要求，有利于公司进一步丰富生产品种，保持稳定的生产能力，满足市场需求。

3.4 通化东宝：发布 2023 年年度权益分派实施公告

5 月 16 日，通化东宝发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

本次利润分配对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东，以方案实施前的公司总股本 1,981,734,074 股为基数，每股派发现金红利 0.25 元（含税），共计派发现金红利 495,433,518.50 元。

3.5 百洋医药：发布关于实施 2023 年度权益分派期间百洋转债暂停转股的公告

5 月 17 日，百洋医药发布了关于实施 2023 年度权益分派期间百洋转债暂停转股的公告。

公司于 2024 年 5 月 13 日召开 2023 年年度股东大会，审议通过了《关于 2023 年度利润分配预案的议案》。近日，公司将根据相关决议实施 2023 年度权益分派。根据《青岛百洋医药股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中“转股价格的调整方式及计算方式”条款（详见附件）等相关规定，自 2024 年 5 月 20 日至 2023 年度权益分派股权登记日期间“百洋转债”暂停转股，自 2023 年度权益分派股权登记日后的第一个交易日起“百洋转债”恢复转股。

3.6 甘李药业：发布关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告

5 月 17 日，甘李药业发布了关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告。

公司于 2024 年 4 月 23 日审议通过了《关于回购注销 2022 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》，将回购注销已不符合激励条件的激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 13.646 万股，其中 10 名激励对象因个人原因离职，公司决定取消上述激励对象资格并回购注销其已获授但尚未解除限售的全

部限制性股票合计 13.1 万股，回购价格为 17.35 元/股；鉴于激励计划授予对象中有 3 名激励对象个人绩效考核结果为 B，可按对应比例解除限售，未达标部分由公司回购注销；因此，公司决定回购注销上述激励对象已获授但尚未解除限售的部分限制性股票合计 0.546 万股，回购价格为 17.35 元/股。回购完毕后，公司将向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请注销该部分股票，注销完成后，公司的注册资本由 594,161,750 元减少为 594,025,290 元。

3.7 健康元:发布关于部分已授予尚未行权的公司 2022 年股票期权注销完成的公告

5 月 17 日，健康元发布了关于部分已授予尚未行权的公司 2022 年股票期权注销完成的公告。

公司于 2024 年 4 月 25 日审议并通过《关于注销 2022 年股票期权激励计划部分股票期权的议案》：鉴于公司 2022 年股票期权激励计划中 15 名首次授予激励对象及 7 名预留授予激励对象因离职或退休等原因而不再具备激励对象资格，对其已获授但尚未行权的股票期权共计 112.00 万份予以注销；同时，因公司 2023 年业绩水平未达到公司层面业绩考核要求，公司对所有在职激励对象首次授予部分第二个行权期的股票期权及预留授予部分第一个行权期的股票期权共计 1,631.40 万份予以注销；本次注销的股票期权合计 1,743.40 万份。

经中国证券登记结算有限责任公司上海分公司审核确认，上述 1,743.40 万份股票期权注销事宜已于 2024 年 5 月 16 日办理完毕，本次股票期权注销不会影响本公司股本结构。

3.8 振东制药:发布关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告

5 月 17 日，振东制药发布了关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告。

公司于 2024 年 5 月 17 日审议通过了《关于注销回购股份的议案》及《关于减少注册资本并修订〈公司章程〉的议案》，同意公司对存放于回购专用证券账户的 22,174,904 股公司股份全部予以注销，并相应减少注册资本。本次回购股份注销完成后，公司总股本将由 1,027,494,660 股减少至 1,005,319,756 股，注销股份占公司注销前总股本的 2.16%。

3.9 智翔金泰:发布关于实际控制人增持公司股份计划实施结果的公告

5月17日，智翔金泰发布了关于实际控制人增持公司股份计划实施结果的公告。

公司于2023年11月17日披露了《关于实际控制人增持公司股份计划的公告》，公司实际控制人蒋仁生先生拟使用其自有资金或自筹资金，自2023年11月17日起六个月内，通过上海证券交易所系统允许的方式（包括但不限于集中竞价、连续竞价和大宗交易）增持公司股份，增持金额不低于人民币3,000万元且不超过人民币5,000万元。

增持计划的实施结果：截至2024年5月16日，蒋仁生先生通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份875,582股，约占公司已发行股本总数的0.24%，合计增持金额约3,122.62万元，已达到本次增持计划增持金额区间下限人民币3,000万元，本次增持计划期间已经届满，增持实施完毕。

3.10 康龙化成：关于出售境外参股公司股权的公告

5月17日，康龙化成发布公告，PROTEOLOGIX, INC.（以下简称“PROTEOLOGIX”或“标的公司”）拟将PROTEOLOGIX通过合并收购方式整体出售给Johnson & Johnson（以下简称“买方”）。公司作为PROTEOLOGIX参股股东，在全面分析生物药市场、标的公司的核心技术和经营情况后，拟同意标的公司的整体出售安排，配合PROTEOLOGIX将康龙香港投资所直接持有PROTEOLOGIX的全部股权以对价约1.021亿美元转让给买方，并签署相关交易文件。

截至本公告披露日，经PROTEOLOGIX已发行的全体员工股份及股权激励股份全面稀释后，公司通过康龙香港投资直接持有PROTEOLOGIX股权比例为10.21%。公司在PROTEOLOGIX无董事席位。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

5月16日,恒瑞医药发布公告,宣布将具有自主知识产权的GLP-1产品组合有偿许可给HerculesCMNewco,Inc.,美国Hercules公司将获得在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化GLP-1产品组合的独家权利。作为对外许可交易对价一部分,恒瑞将取得美国Hercules公司19.9%的股权,且将从美国Hercules公司获得GLP-1产品组合授权许可费。此外,根据协议条款,恒瑞还将获得首付款和近期里程碑总计1.1亿美元,其中包括1亿美元的首付款和完成技术转移后的1000万美元的近期里程碑付款。基于HRS-7535临床开发进度及FDA首次获批上市,美国Hercules公司将向恒瑞支付累计不超过2亿美元的临床开发及监管里程碑款。基于GLP-1产品组合在许可区域实际年净销售额情况,美国Hercules公司将向恒瑞支付累计不超过57.25亿美元的销售里程碑款。美国Hercules公司将向恒瑞支付达到实际年净销售额低个位数至低两位数比例的销售提成。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

5月14日,本周在意大利举行的欧洲肥胖症大会上公布的两项研究结果显示,诺和诺德的减肥用司美格鲁肽(Wegovy)可以在长达4年的时间里维持有意义的体重减轻并改善心血管健康,无论减重多少。第一项研究发表在本周一出版的《Nature Medicine》杂志上,该研究对诺和诺德SELECT心血管结果研究中的患者进行了208周的跟踪随访研究,结果发现,接受Wegovy治疗的患者能够在此期间保持最初的体重减轻效果。Wegovy组患者的体重在65周内持续下降,而且他们能够在4年内保持体重不反弹。平均而言,Wegovy组患者的体重下降了10.2%,而安慰剂组仅下降了1.5%。两组间的治疗差异为8.7%,具有统计学意义。除体重减轻外,104周的研究结果还显示,52%接受过Wegovy治疗的患者在两年后体重指数(BMI)降至较低水平,而安慰剂组仅为16%。接受Wegovy治疗后,12%的患者达到了健康的体重指数,而安慰剂为1.2%。在欧洲肥胖症大会上发表的第二项研究也是从SELECT试验中得出了相关结论,并研究了体重变化与心血管疾病结果之间的关系。结果显示,无论患者的起始体重和体重减轻的程度如何,Wegovy治疗都能改善心血管预后。这些研究结果表明,即使是轻度肥胖或是那些只能减轻适度体重的患者,也能从Wegovy的临床治疗中获益。在安全性方面,在SELECT试验中,接受Wegovy治疗的患者相较于安慰剂组发生严重不良事件的比例较低,分别为33%和36%,这主要是由于心脏疾病方面的差异造成的。不过,更多接受Wegovy的患者因恶心和腹泻等胃肠道症状而中止试验,主要是在20周的剂量递增阶段。此外,Wegovy组的胆囊结石发病率也较高。

5月16日,安进宣布,FDA已经加速批准DLL3/CD3双抗Tarlataamab上市(商品名为Imdelltra),用于治疗铂类化疗期间或之后疾病进展的广泛期小细胞肺癌(ES-SCLC)。Tarlataamab是首款也是唯一一款靶向DLL3的双特异性T细胞接合剂(BiTE)抗体,可激活患者自身的T细胞杀伤表达DLL3的肿瘤细胞。若要获得FDA完全批准,还要取决于III期确证性研究的临床获益情况。本次加速批准主要是基于一项II期DeLLphi-301研究积极数据,该研究结果显示,Tarlataamab治疗组(10mgQ2W, n=99)客观缓解率(ORR)达到40%(95%置信区间[CI]:31,51),中位缓解持续时间(mDoR)为9.7个月(CI:2.7,20.7+),中位总生存期(mOS)为14.3个月,最终完整OS数据尚未成熟。

5月16日,罗氏宣布,其在研GLP-1/GIP双重受体激动剂CT-388的Ib期临床试验获得积极结果。CT-388-101研究是一项多队列的随机、双盲、安慰剂对照的I期临床试验。旨在评估CT-388在伴有或不伴有2型糖尿病的肥胖/超重患者中的安全性和耐受性。结果显示,与安慰剂相比,在24周内,每周皮下注射一次CT-388实现了具有临床意义和统计学显著的体重减轻。经安慰剂调整后,平均体重降低18.8% ($p < 0.001$)。第24周时,100%接受CT-388治疗的受试者体重减轻 $> 5%$,85%受试者体重减轻 $> 10%$,70%体重减轻 $> 15%$,45%体重减轻 $> 20%$ 。安全性方面,耐受性良好,最常见的是轻度至中度胃肠道相关不良事件。此外,接受CT-388治疗24周后,所有基线时处于糖尿病前期状态的受试者血糖状态均恢复正常,而接受安慰剂治疗的血糖水平基本保持不变。I期临床试验的另一队列研究,则正在评估CT-388在12周治疗时间内治疗伴有2型糖尿病患者的肥胖患者($BMI > 30\text{kg}/\text{m}^2$)的疗效与安全性,该试验数据罗氏预计将于今年下半年读出。此前罗氏表示,CT-388治疗伴有或不伴有2型糖尿病的肥胖/超重患者II期临床试验将于今年启动。

5 投资建议

建议关注泰格医药、兴齐眼药、恒瑞医药、百济神州、微芯生物、诺泰生物、博瑞医药、众生药业、翰宇药业、圣诺生物、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、皖仪科技、海能技术、禾信仪器、莱伯泰科、珍宝岛等。

6 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

插图目录

图 1: 本周南向资金净买入量 TOP10	3
图 2: 本周南向资金净买入额 TOP10	3
图 3: 本周北向资金净买入量 TOP10	3
图 4: 本周北向资金净买入额 TOP10	3
图 5: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10.....	4
图 6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10	4
图 7: A 股化药生物药周涨幅 TOP10	5
图 8: A 股化药生物药周跌幅 TOP10	5
图 9: H 股化药生物药周涨幅 TOP10	5
图 10: H 股化药生物药周跌幅 TOP10.....	5
图 11: A 股中药周涨幅 TOP10	6
图 12: A 股中药周跌幅 TOP10	6
图 13: 血制品周涨跌幅	6
图 14: 疫苗周涨跌幅	7
图 15: 生科链周涨跌幅	7
图 16: IVD 周涨幅 TOP10.....	8
图 17: IVD 周跌幅 TOP10.....	8
图 18: 医疗设备周涨幅 TOP10	8
图 19: 医疗设备周跌幅 TOP10	8
图 20: 医院 (申万) 周涨跌幅.....	9
图 21: 线下药店周涨跌幅.....	10
图 22: 高值耗材周涨幅 TOP10	11
图 23: 高值耗材周跌幅 TOP10	11
图 24: 原料药周涨幅 TOP10	13
图 25: 原料药周跌幅 TOP10	13
图 26: 仪器设备周涨跌幅.....	13
图 27: 低值耗材周涨跌幅.....	14

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026