

► **医药周观点：**医药政策持续边际回暖，二季度开始主要涉及医药创新全链条和医疗设备更新，包括北京在内多地出台相关产业支持政策，看好医药创新和医疗设备等方向。

1) 创新药：北京市人民政府办公厅印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》，多方位支持医药健康产业高质量发展。礼来重磅产品替尔泊肽获批上市，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。ASCO 大会摘要公布，中国创新药企陆续展示其药物临床结果，建议关注具有创新发展潜力的药企。**2) CXO：**凯莱英、博腾股份、九洲药业等 CDMO 陆续在欧洲建设 API 研发生产基地或 CRO 平台，加速欧洲产能布局以应对潜在的供应链安全风险。**3) 中医药：**建议关注国企改革进展和老龄化产品需求。关注中药注射剂细分领域产品放量及公司经营改善。**4) 疫苗与血制品：**关注血制品浆站和采浆量拓展。**5) 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。**6) 医疗设备与 IVD：**看好下半年医疗设备更新鼓励政策带来的国内需求释放。同时关注 IVD 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，以及医疗设备出海等方向。**7) 医疗服务：**近期国内各个省份（直辖市）加速辅助生殖纳入医保进程，目前全国已经有北京、广西、甘肃、内蒙古、新疆、山东、江西、上海等 8 个省份开始或即将落地执行。目前，我国辅助生殖渗透率参考美国仍有较大提升空间。辅助生殖纳入医保有望减轻相关需求群体的经济负担，从而助力行业渗透率提升，建议关注锦欣生殖；此外，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。**8) 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。**9) 创新器械：**器械联采规划落地，短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。**10) 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。**11) 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。**12) 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、科济药业、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：医药政策持续边际回暖，关注医药创新、设备更新和中医药-2024/05/22
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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 中药周观点	7
2.4 血制品板块周观点	8
2.5 疫苗板块周观点	8
2.6 医药上游供应链周观点	8
2.7 IVD 周观点	9
2.8 医疗设备周观点	9
2.9 医疗服务周观点	10
2.10 药店周观点	11
2.11 创新器械周观点	12
2.12 原料药行业周观点	12
2.13 仪器设备板块周观点	13
2.14 低值耗材板块周观点	14
3 重点公司公告	15
3.1 阿斯利康：在新加坡建 ADC 生产设施	15
3.2 凯莱英：取得辉瑞英国 Sandwich Site，完成公司首个欧洲研发生产基地布局	15
3.3 百洋医药	15
3.4 华东医药	16
3.5 博腾股份：斯洛文尼亚研发生产基地投入运营	16
3.6 康弘药业	16
3.7 罗欣药业	17
3.8 药明康德：新加坡基地开工建设，预计 2027 年投入运营	17
3.9 九州药业：关于在德国设立全资孙公司的公告	17
3.10 汇宇制药	18
3.11 艾力斯	18
4 创新药研发进展	20
4.1 国内企业创新药研发重点进展	20
4.2 海外企业创新药研发重点进展	21
5 投资建议	23
6 风险提示	24
插图目录	25

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

2024-05-20-2024-05-24 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	锦欣生殖	0.24
2269.HK	药明生物	0.18
1521.HK	方达控股	0.07
2157.HK	乐普生物-B	0.06
1066.HK	威高股份	0.05
9688.HK	再鼎医药	0.04
2196.HK	复星医药	0.03
1302.HK	先健科技	0.03
0867.HK	康哲药业	0.03
0853.HK	微创医疗	0.03

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

图2：本周南向资金净买入额 TOP10

2024-05-20-2024-05-24 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)
2269.HK	药明生物	2.41
1951.HK	锦欣生殖	0.82
9688.HK	再鼎医药	0.56
2196.HK	复星医药	0.44
9926.HK	康方生物	0.35
2157.HK	乐普生物-B	0.27
1066.HK	威高股份	0.24
0867.HK	康哲药业	0.22
0853.HK	微创医疗	0.20
0874.HK	白云山	0.14

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

1.2 北向资金

图3：本周北向资金净买入量 TOP10

2024-05-20-2024-05-24 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)
002001.SZ	新和成	0.04
600566.SH	济川药业	0.04
600521.SH	华海药业	0.04
603939.SH	益丰药房	0.04
300003.SZ	乐普医疗	0.03
300255.SZ	常山药业	0.02
600380.SH	健康元	0.02
002727.SZ	一心堂	0.02
002550.SZ	千红制药	0.02
002773.SZ	康弘药业	0.02

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

图4：本周北向资金净买入额 TOP10

2024-05-20-2024-05-24 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)
300760.SZ	迈瑞医疗	4.09
688617.SH	惠泰医疗	1.75
600566.SH	济川药业	1.64
603939.SH	益丰药房	1.63
000423.SZ	东阿阿胶	0.99
002001.SZ	新和成	0.88
688506.SH	百利天恒-U	0.71
600521.SH	华海药业	0.67
300832.SZ	新产业	0.65
603882.SH	金域医学	0.56

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

2 周观点更新

2.1 CXO 板块周观点

北京市人民政府办公厅印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》，支持医药健康产业高质量发展。5 月 23 日，北京市印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》，目标计划 2026 年医药健康产业总规模达到 1.25 万亿元（其中医药工业营业收入达到 2400 亿元），固定资产投资每年超 100 亿元；新增获批上市创新药 10 个、创新医疗器械 30 个；“三医”联动发展能级进一步提升，新建 1-2 家研究型医院；引进培育多层次专业人才 1 万人以上；市医药健康产业投资基金撬动社会风险投资每年 200 亿元；高品质特色园区 10 家。在重点任务方面，《计划》从研发端、审批审批端、支付端等多方向推动医药健康产业更高质量更高水平发展，加快发展新质生产力。

表1：《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》具体任务

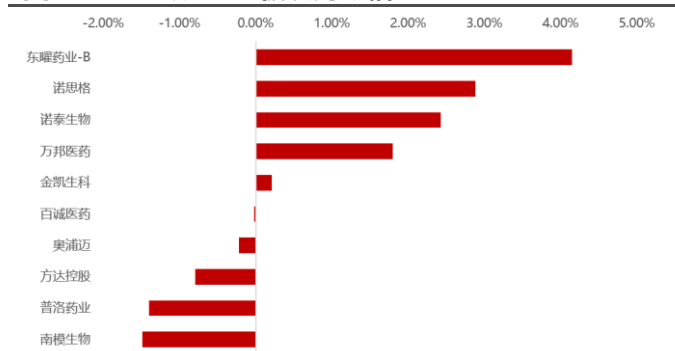
支持方向	《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》
研发端	1、强化创新策源，加快前沿技术成果转化。 2、加强临床研究，强化医研产协同：将临床试验启动用时压缩至 25 周以内。 3、做优品种结构，推动产业能级跃升：推动下一代双多抗、感染性疾病疫苗等大品种研发上市应用，产出十亿元大品种 30 个。 4、实施全方位引进培育，打造国际人才聚集高地。
审评审批端	打造全流程服务体系，加快研发到应用进程：建立药械研审用联动的服务机制；提高审评效率；加速创新药械入院应用，对纳入医保目录药品本着“应配尽配”原则尽快入院。
支付端	1、优化医保支付结算模式：推动国家医保谈判药品“双通道”工作；将符合条件的创新药械及相关技术服务纳入本市疾病诊断相关分组（CHS-DRG）付费除外支付范围。 2、丰富多层次商业医疗保险体系：推动将未纳入国家医保药品目录的创新药纳入“北京普惠健康保”。
投融资支持渠道	分类精准施策，助力企业梯队式发展：大力集聚领军企业，吸引 3-5 家跨国企业来京发展；做大做强高成长性骨干企业，支持营收规模 10-20 亿元企业加速发展，力争三年内有 15 家企业实现营收规模 50 亿元以上；引进不少于 3 家国际知名的专业孵化器、加速器；支持企业登陆国内外资本市场，新增上市企业 20 家。
数据要素	激发数据要素价值，推动数字化赋能：实施医疗大数据共享与应用；推动临床样本数字化管理使用；加快以医疗大模型为代表的人工智能技术赋能产业发展。
外包服务	提升第三方服务平台规模效益：引育国内外优质医药外包服务平台不少于 5 家。
产业集群	突出区域优势，构建产业集聚联动发展格局：规划新增不少于 3000 亩可供产业使用的工业用地，做强海淀区、大兴区、昌平区、北京经济技术开发区等产业主导区。

资料来源：北京市人民政府网站，民生证券研究院

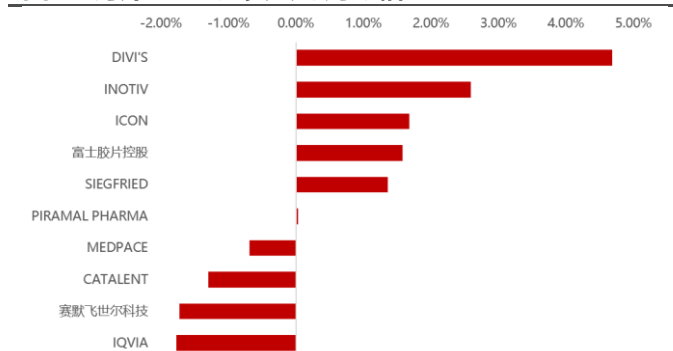
本周（5.20-5.24）A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：东曜药业-B（+4.15%）、诺思格（+2.88%）、诺泰生物（+2.43%）、万邦医药（+1.80%）、金凯生科（+0.21%）、百诚医药（-0.02%）、奥浦迈（-0.22%）、方达控股（-0.79%）、普洛药业（-1.40%）、南模生物（-1.49%）。

5 月 24 日，XBI 指数收跌 3.09%，报 89.32 点，周涨跌幅为-3.53%。本周（5.20-5.24）海外 CXO 龙头公司涨跌幅：DIVI'S（+4.68%）、INOTIV（+2.59%）、ICON（+1.68%）、富士胶片控股（+1.58%）、SIEGFRIED

(+1.36%)、PIRAMAL PHARMA (+0.03%)、MEDPACE (-0.69%)、CATALENT (-1.30%)、赛默飞世尔科技 (-1.73%)、IQVIA (-1.77%)。

图5: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10


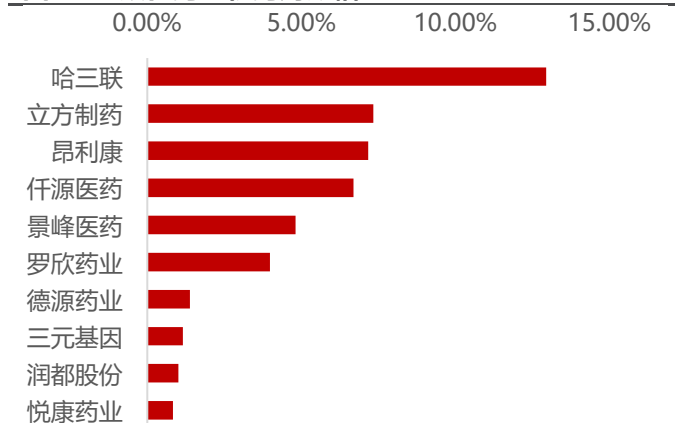
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240520-20240524

图6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10


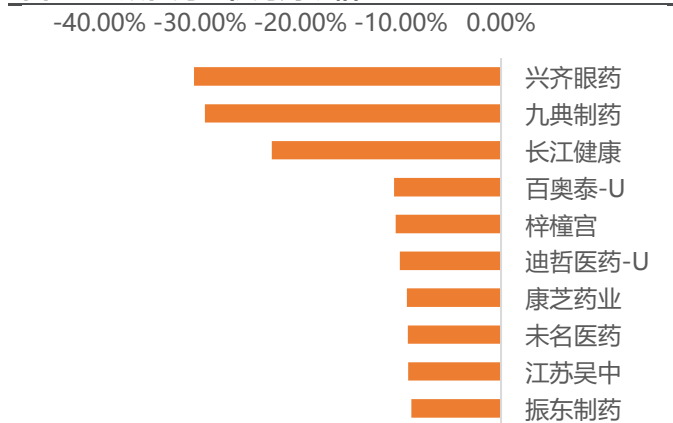
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240520-20240524

2.2 创新药周观点

本周 (5.20-5.24) A 股 SW 化学制剂板块下跌 3.87%, A 股 SW 其他生物制品板块下跌 4.88%; 港股 SW 化学制剂板块下跌 6.56%, 港股 SW 其它生物制品板块下跌 6.00%。

图7: A 股化药生物药周涨幅 TOP10


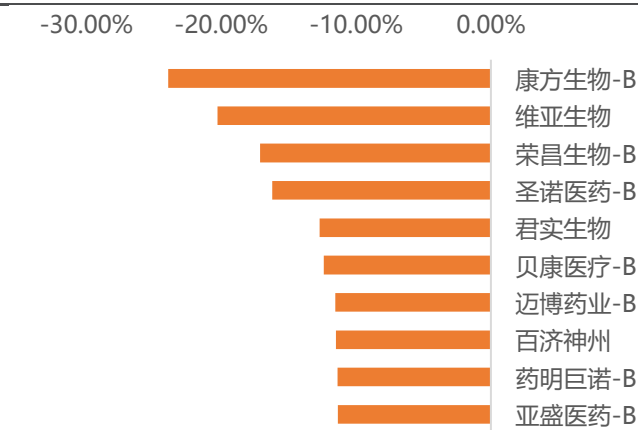
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240520-20240524

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: 20240520-20240524

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：20240520-20240524

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：20240520-20240524

科济药业 CT041 口头报告摘要已公布于 ASCO 网站。2024 年 5 月 24 日，科济药业治疗血液恶性肿瘤和实体瘤的创新 CAR-T 细胞疗法公司，宣布 CT041（靶向 Claudin18.2 自体 CAR-T 细胞候选产品）的摘要已于 ASCO 网站公布。安全性：2019 年 3 月 26 日至 2024 年 1 月 26 日，共 98 例患者接受 CT041 输注，包括 GC (n=73)、胰腺癌 (n=10)、胆道癌 (n=4)、肠癌 (n=8) 等肿瘤 (n=3)。89 例患者剂量为 250×10^6 ，6 例患者剂量为 375×10^6 ，3 例患者剂量为 500×10^6 细胞，中位随访时间为 29.7 个月。 250×10^6 根据剂量递增结果选择剂量扩展阶段。最常见的 3 级或更高级别的治疗中出现的不良事件是与淋巴细胞耗竭相关的血液学毒性。没有剂量限制性毒性、治疗相关死亡或免疫效应细胞相关神经毒性综合征的出现。细胞因子释放综合征发生于 96.9% 的 pts，均归类为 1-2 级。胃黏膜损伤 8 例 (8.2%)，其中 1-2 级胃炎 7 例，3 级胃炎糜烂 1 例，均已恢复。有效性：对于所有患者 (N=98)，ORR 和 DCR 分别达到 37.8% 和 75.5%。所有 pts 的中位 PFS 和中位 OS 分别为 4.4 个月 (95%CI: 4.0,6.0) 和 8.4 个月 (95%CI: 7.0,10.0)。在接受 CT041 单药治疗的疗效可评估 GC pts 中，可测量疾病患者 (n=47) 的 ORR 和 DCR 分别达到 57.4% 和 83.0%，所有疗效可评估 GC pts (n=55) 的中位 PFS 和中位 OS 分别为 5.8 个月 (95%CI: 4.2,8.4) 和 9.7 个月 (95%CI: 7.1,14.4)。

科伦博泰公布 SKB264 三线治疗三阴性乳腺癌 III 期研究数据。5 月 24 日，科伦博泰在 ASCO 2024 网站上公布了芦康沙妥珠单抗 (SKB264) 三线治疗三阴性乳腺癌 (TNBC) 的 III 期 OptiTROP-Breast01 研究结果。该研究是一项多中心、随机、开放标签临床试验 (n=263)，评估了芦康沙妥珠单抗对比化疗三线治疗不可手术切除的局部晚期、复发或转移性 TNBC 患者的疗效和安全性。研究的主要终点为无进展生存期 (PFS)。截至 2023 年 6 月 21 日，该研究已达到 PFS 主要终点。相比化疗组，芦康沙妥珠单抗组患者的疾病进展或死亡的风险降低了 69% (HR=0.31, 95% CI: 0.22-0.45, P<0.00001)。根据盲态独立中央审查

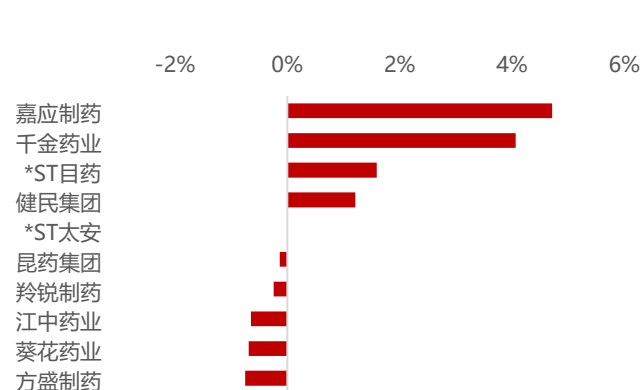
委员会（BICR）评估的结果，芦康沙妥珠单抗组和化疗组患者的中位 PFS 分别为 5.7 个月（95% CI: 4.3-7.2）和 2.3 个月（95% CI: 1.6-2.7），6 个月时的 PFS 率分别为 43.4%和 11.1%。在 TROP2 H 评分>200 的患者亚组中，芦康沙妥珠单抗组和化疗组患者的中位 PFS 分别为 5.8 个月和 1.9 个月（HR=0.28，95% CI: 0.17-0.48）。截至 2023 年 11 月 30 日，该研究达到总生存期（OS）次要终点。相比化疗组，芦康沙妥珠单抗组患者的 OS 显示出具有统计学意义的显著优势（HR=0.53，95% CI: 0.36-0.78，P=0.0005）。芦康沙妥珠单抗组患者的中位 OS 尚未达到（95% CI: 11.2-NE），而化疗组患者的中位 OS 为 9.4 个月（95% CI: 8.5-11.7）。此外，芦康沙妥珠单抗组经 BICR 评估的客观缓解率（ORR）为 43.8%，化疗组这一比例为 12.8%。芦康沙妥珠单抗组最常见的≥3 级治疗相关不良事件（TRAE）为中性粒细胞计数降低（32.3%）、贫血（27.7%）及白细胞计数降低（25.4%）。

康方生物在 ASCO 披露 PD1/VEGF EGFR+肺癌数据。AK112/SMT112 是一种抗 PD-1/VEGF 的双特异性抗体。前一阶段 I/II 期临床研究显示，对于既往 EGFR—TK Is 治疗失败的 EGFR 突变的非小细胞肺癌患者，伊万西单抗具有潜在疗效。这项 3 期研究的目的是评估和确认伊万西单抗联合化疗与单独化疗在该人群中的有效性和安全性。共有 322 例患者被随机分配（161 例到伊万西单抗+化疗组，161 例到安慰剂+化疗组）。86.3%和 85.1%的患者接受了第三代 EGFR-TK I 治疗，21.7%和 23.0%的患者发生脑转移。中位随访 7.89 月，ORR 50.6% vs 34.4%；mPFS 7.06 vs 4.80（HR=0.46 [0.34, 0.62]）。

2.3 中药周观点

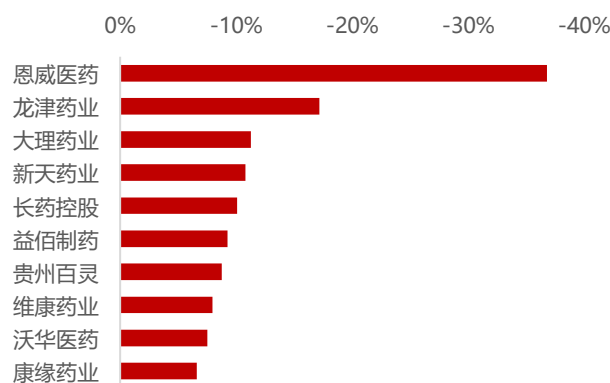
跟踪本周（5.20-5.24）SW 二级中药指数下跌 2.90%，跌幅低于同期 SW 医药生物（跌幅为 3.65%）。

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：20240520-20240524 数据范围：SW 中药

图12：A 股中药周跌幅 TOP10

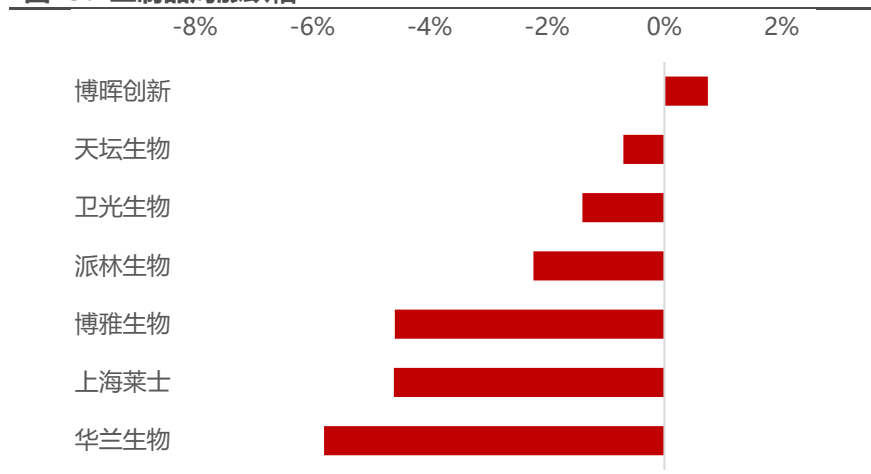


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524 数据范围：SW 中药

2.4 血制品板块周观点

跟踪本周（5.20-5.24）SW 血液制品下跌 2.76%。

图13：血制品周涨跌幅

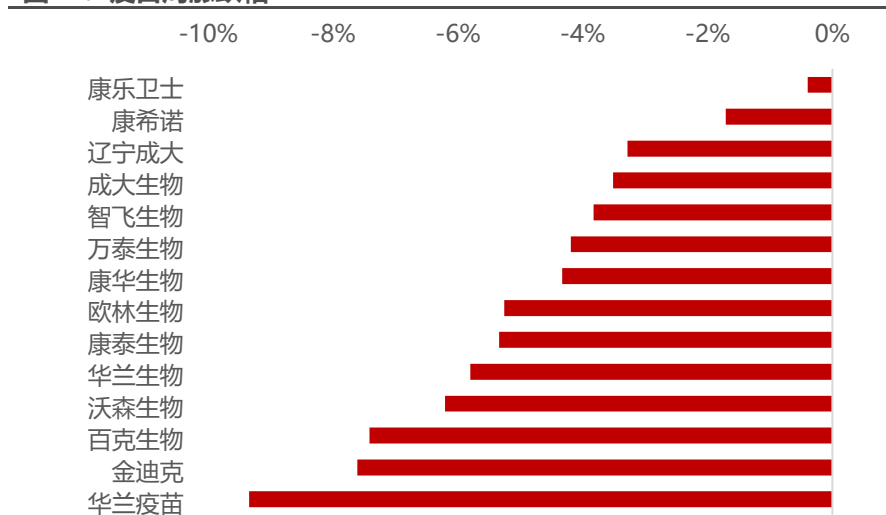


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周（5.20-5.24）SW 疫苗。

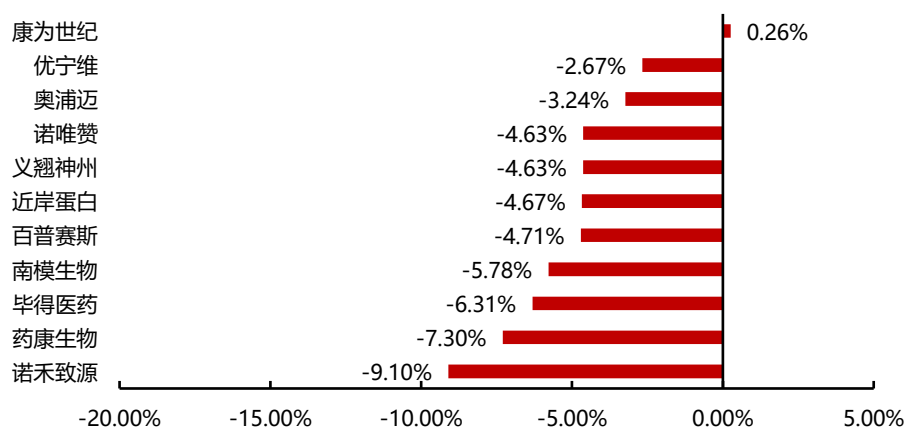
图14：疫苗周涨跌幅



资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

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。

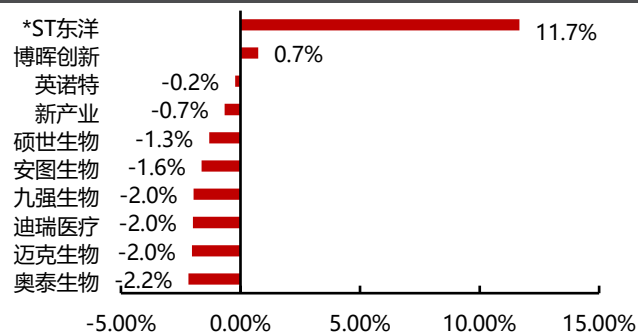
图15：生科链周涨跌幅


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

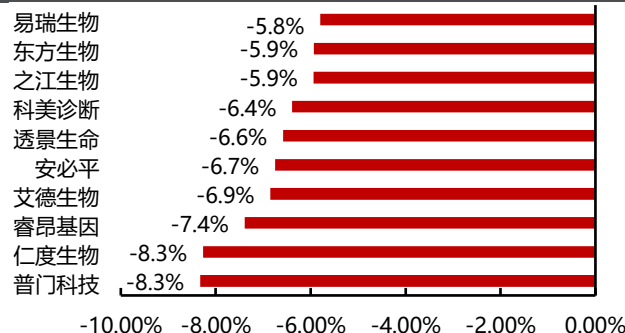
2.7 IVD 周观点

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：20240520-20240524，数据范围：SW 体外诊断

图17：IVD 周跌幅 TOP10


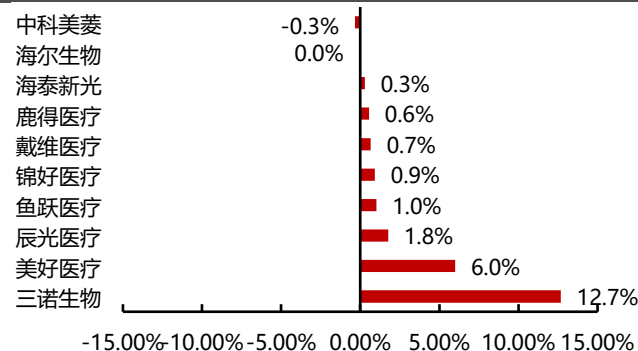
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524，数据范围：SW 体外诊断

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

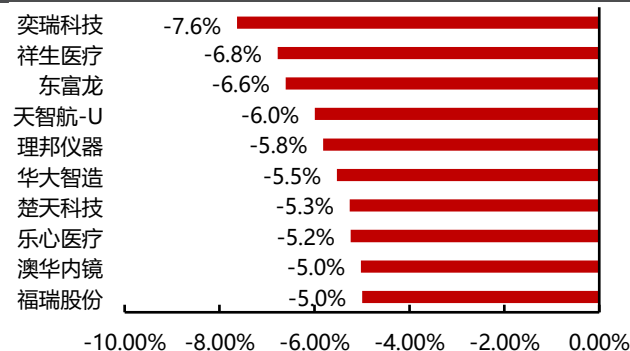
望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注 618 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

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：20240520-20240524，数据范围：SW 体外诊断

图19：医疗设备周跌幅 TOP10



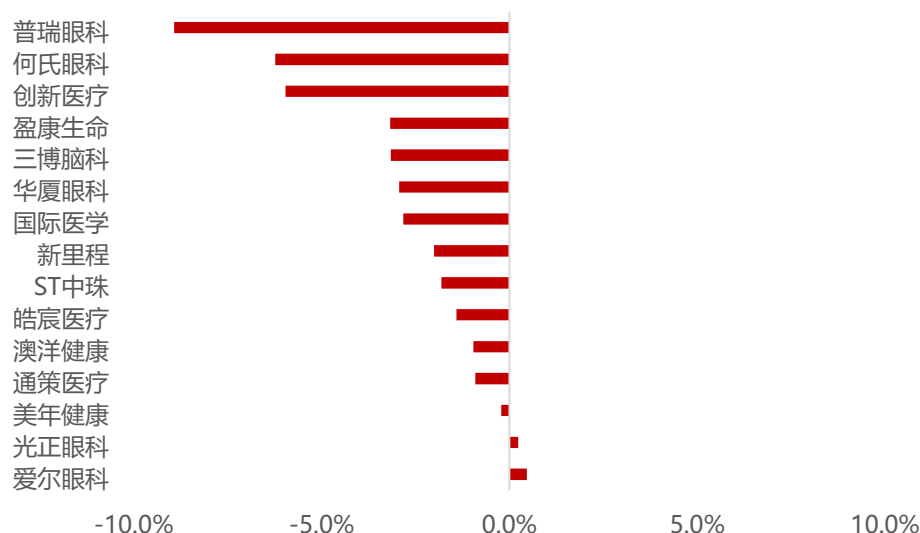
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524，数据范围：SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周（5.20-5.24）申万医院指数下跌 4.99%，跑输同期沪深 300（-2.08%），以及创业板指（-2.49%）。

6月21日，上海市医保局会同人力资源社会保障、卫生健康部门印发《关于将部分治疗性辅助生殖技术项目纳入医保、工伤保险支付范围的通知》，将“取卵术”等12个辅助生殖类医疗服务项目纳入医保支付范围，自2024年6月1日起执行。近期国内各个省份（直辖市）加速辅助生殖纳入医保进程，目前全国已经有北京、广西、甘肃、内蒙古、新疆、山东、江西、上海等8个省份开始或即将落地执行。23年我国辅助生殖渗透率（9.2%）参考美国渗透率（33%）仍有较大提升空间。辅助生殖纳入医保有望减轻相关需求群体的经济负担，从而助力行业渗透率提升。建议关注辅助生殖领域医疗服务相关标的：锦欣生殖；

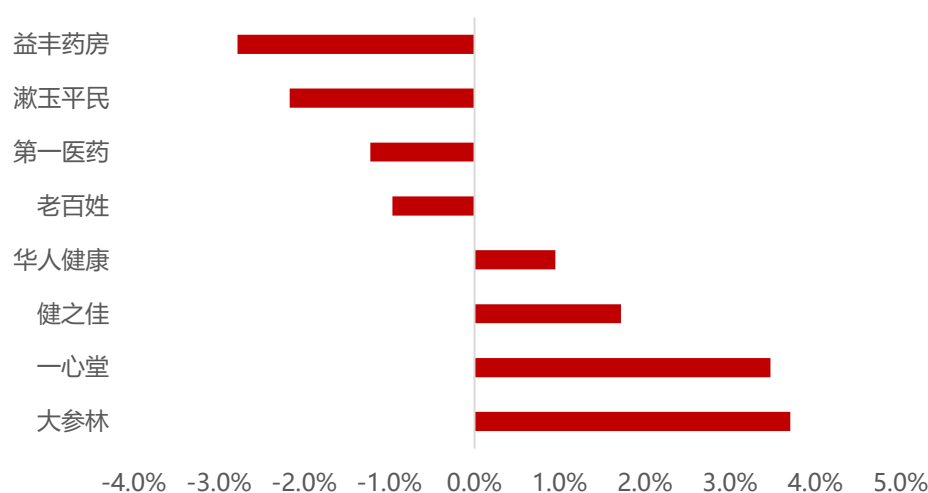
投资建议：后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的，例如：新里程、三星医疗，后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内，提升整体业绩；此外，建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。

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：20240520-20240524

2.10 药店周观点

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。

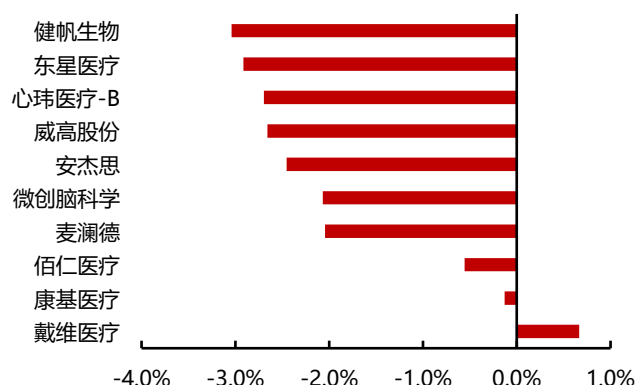
图21：线下药店周涨跌幅


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

2.11 创新器械周观点

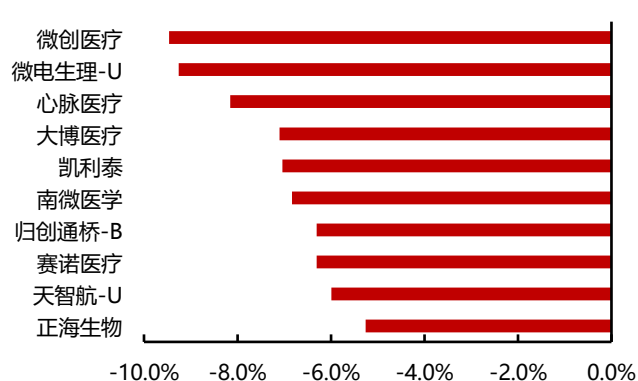
短期看好基本面较强的康复、电生理、神经介入和大小支架领域产生的业绩兑现机会，以及呼吸道疾病周期产生的主题投资机会，其次关注运动医学国家集采及关节集采续约谈判中有望出现积极变化的骨科领域国产龙头公司，明年关注集采影响出清后有望出现业绩拐点的脊柱领域以及行业整顿政策趋缓后有望出现持续业绩修复的吻合器、止血夹、介入瓣领域：（1）支原体肺炎患者数量持续爬坡，建议关注拥有支原体肺炎病原体快检试剂产品的英诺特、诺唯赞及万孚生物；（2）建议关注全年具有系统性机遇的康复领域，建议重视业务广泛布局具有一定政策免疫能力的麦澜德、翔宇医疗、伟思医疗、普门科技、诚益通。（3）看好手术量增长具有较好基本面的神经介入、电生理、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：20240520-20240524

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：20240520-20240524

2.12 原料药行业周观点

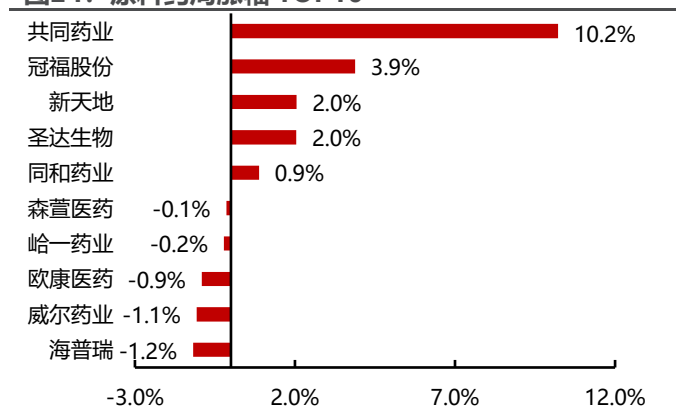
原料药行业多款产品价格筑底企稳，关注高壁垒特色原料药。由于 2020-2022 年内海外客户备库存要求叠加全球供应链格局变化，多款 API 订单转移至国内厂商，往期 API 需求骤升的行业性机会刺激行业整体产能盲目扩张。2023 年受到产能过剩导致的整体竞争加剧叠加下游客户去库存影响，API 产品销售价格持续探底。立足当前时点，国内 API 行业整体处于量价端的周期性底部，其中肝素、缬沙坦、厄贝沙坦等特色原料药产品的月度价格环比数据已经连续两月处于

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。

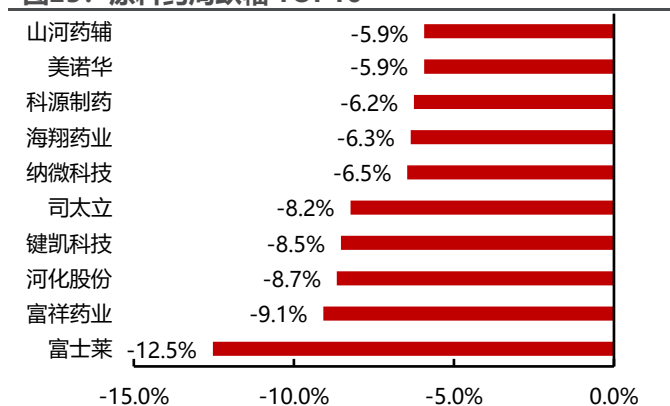
(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌，仿制药核心竞争要素与时俱进，原料药产业链优势凸显，药企更加关注质量和成本管理，原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显，建议关注产业转型升级背景下公司质地优良，产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位，关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域，建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态，基于强协同效应打开原料药企业天花板，建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链：诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、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：20240520-20240524

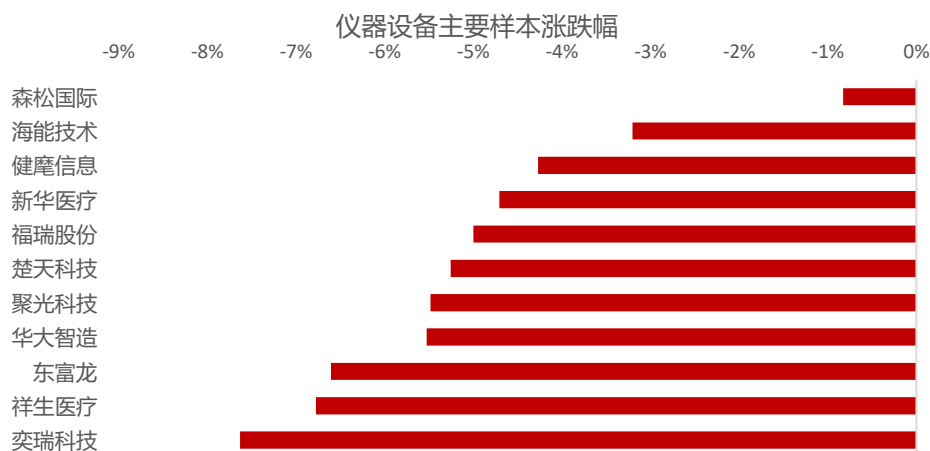
图25：原料药周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240520-20240524

2.13 仪器设备板块周观点

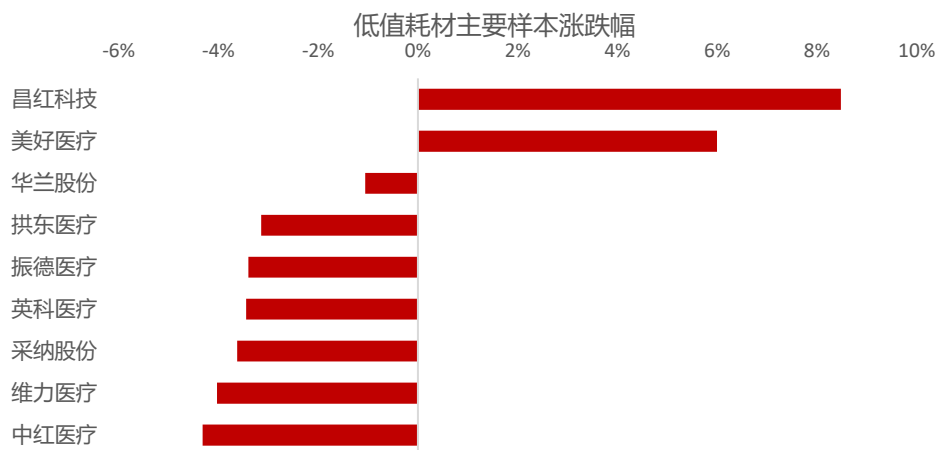
仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

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：20240520-20240524

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：20240520-20240524

3 重点公司公告

3.1 阿斯利康：在新加坡建 ADC 生产设施

5 月 20 日，阿斯利康宣布投资 15 亿美元在新加坡建设 ADC 生产设施，也是阿斯利康首个端到端 ADC 生产中心，将在 2029 年投入运营。

阿斯利康与第一三共合作开发 HER2 ADC (DS-8201) 和 Trop2 ADC，同时也在积极建立自己的 ADC 研发管线，包括引进康诺亚/乐普生物 Claudin18.2 ADC 的大中华区外全球权益，另有 5 款自研 ADC 处于早期临床阶段，包括 GPRC5D ADC、FR α ADC、B7H4 ADC、CD123 ADC、EGFR/cMET 双抗 ADC 等，其中多采用 TOP1 抑制剂作为 payload。

3.2 凯莱英：取得辉瑞英国 Sandwich Site，完成公司首个欧洲研发生产基地布局

5 月 21 日，凯莱英宣布取得前辉瑞英国 Sandwich Site 的 API Pilot Plant 及 R&D Laboratory，完成公司首个欧洲研发生产基地布局，进一步提升 CDMO 业务的全球供应能力。

2024 年 6 月起，凯莱英将全面管理和运营 Sandwich Site 研发中心和生产车间，并拥有原属于辉瑞英国公司的专业技术和管理人才团队，实现全面快速无缝链接，可以立即开始承接 CDMO 项目，为全球客户提供优质服务。

辉瑞 Sandwich Site 始建于 1954 年，是辉瑞全球历史最为悠久的研发中心之一。Sandwich Site 在药物合成路线快速设计和高通量筛选、成熟工艺及分析开发能力、生产和运营管理能力等方面始终处于国际一流水平，管理团队和核心骨干平均研发生产经验超过 15 年，是辉瑞全球小分子创新药研发上市的关键一环。

3.3 百洋医药

5 月 21 日，百洋医药发布了关于调整百洋转债转股价格的公告。

公司于 2023 年 4 月 14 日向不特定对象发行了 860 万张可转换公司债券，于 2023 年 10 月 20 日起进入转股期，初始转股价格为 27.64 元/股，目前转股价格为 26.88 元/股。

2023 年度利润分配方案为：以 2023 年度权益分派股权登记日 525,613,491 股为基数，向全体股东每 10 股派 7.620000 元人民币现金（含税），共计派发现金 400,517,480.14 元（含税）。公司不送红股，不转增股本。调整后转股价格=调整前转股价格-每股派发现金股利=26.88 元/股-0.762 元/股=26.12 元/股。调整后

的转股价格自 2024 年 5 月 29 日（除权除息日）起生效。

3.4 华东医药

5 月 21 日，华东医药发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

公司 2023 年度股东大会审议通过的利润分配方案为：以公司现有总股本 1,754,327,548 股为基数，向全体股东每 10 股派 5.8 元人民币现金（含税），不送红股，不以公积金转增股本，总计派发现金红利 1,017,509,977.84 元（含税），剩余未分配利润结转以后年度分配。

本次权益分派股权登记日为：2024 年 5 月 27 日，除权除息日为：2024 年 5 月 28 日。本次分派对象为：截止 2024 年 5 月 27 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的本公司全体股东。

3.5 博腾股份：斯洛文尼亚研发生产基地投入运营

5 月 22 日，博腾股份斯洛文尼亚研发实验室开业仪式在斯洛文尼亚 Mengeš 举行。斯洛文尼亚经济、旅游和体育部总工业、创业和国际化事务局局长 Jernej Salecl，中国驻斯洛文尼亚大使馆政务参赞赵炳辉以及博腾股份董事长兼 CEO 居年丰等嘉宾出席此次开业仪式。这是继 2017 年收购美国 CRO 公司 J-STAR Research Inc.后，博腾股份全球化进程中的又一重要里程碑。

博腾作为斯洛文尼亚引入的首家海外小分子 CDMO 企业，在为当地产业带来新的发展、增长和创新机遇的同时，也将进一步满足客户日益增长的对于供应链安全、高质量且创新可靠的 CDMO 服务需求。

博腾股份斯洛文尼亚研发生产基地初始投资金额为 5,000 万欧元。本次投用的研发设施建筑面积约 1,000 平方米，设有 4 个小分子原料药（API）研发实验室、6 个分析实验室以及一个符合 OEB 4 ($\geq 1\mu\text{g}/\text{m}^3$) 标准的公斤级实验室，支持在 non-GMP 和 GMP 条件下使用。实验室具备生物催化、金属催化、高压（氢化、羰基化等）、高低温（-80~200°C）等多种工艺技术和反应能力，能为小分子原料药（API）临床阶段的项目需求提供研发服务和支持。

3.6 康弘药业

5 月 22 日，康弘药业发布了二〇二三年度权益分派实施公告。

2023 年度利润分配方案为：以现有总股本 919,463,954.00 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金红利 3.80 元（含税），共计派发现金红利 349,396,302.52 元，剩余未分配利润结转至下一年度。

本次权益分派股权登记日为：2024 年 5 月 27 日，除权除息日为：2024 年 5 月 28 日。本次分派对象为：截止 2024 年 5 月 27 日下午深圳证券交易所收市

后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的本公司全体股东。

3.7 罗欣药业

5月22日，罗欣药业发布了关于转让控股子公司股权的进展公告。

公司分别于2022年9月21日、2022年10月11日召开第四届董事会第二十六次会议、第四届监事会第二十二次会议及2022年第三次临时股东大会，审议通过了《关于转让控股子公司股权的议案》。公司下属子公司山东罗欣药业集团股份有限公司（以下简称“山东罗欣”）将其持有的山东罗欣医药现代物流有限公司（现更名为上药罗欣医药（山东）有限公司，以下简称“上药罗欣”）70%股权转让给上药控股有限公司之控股子公司上药控股山东有限公司（以下简称“上药山东”），经双方协商一致，转让价格为41,496.00万元（含税、费）。本次股权转让完成后，上药山东将持有上药罗欣70%股权，山东罗欣持有上药罗欣30%股权。截至2023年2月21日，上述股权转让事项已完成交割，上药罗欣不再纳入公司合并报表范围内。公司亦已收到第一期股权转让款（即股权转让总额的50%），合计20,748.00万元。

根据股权转让相关协议约定，第二期至第四期股权转让款将由上药山东根据上药罗欣在业绩承诺期间（即2023-2025年）的实际业绩完成情况分期进行支付。根据股权转让交割时间及协议约定的业绩承诺机制，上药罗欣承诺2023年度营业收入314,600.00万元，剔除非经常性损益后的归母净利润5,517.60万元。根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所出具的审计报告，上药罗欣2023年度实现营业收入238,898.75万元，剔除非经常性损益后的归母净利润6,012.87万元，业绩承诺完成比例为95.76%，根据协议约定，上药山东应向山东罗欣支付第二期股权转让款7,947.37万元。截至本公告披露日，山东罗欣已收到上药山东支付的第二期股权转让款。

3.8 药明康德：新加坡基地开工建设，预计2027年投入运营

5月23日，药明康德宣布位于新加坡的研发及生产基地正式开工建设。新加坡基地位于大士生物医药园，占地50英亩，满负荷运转时将有7个研发生产车间，为小分子、寡核苷酸、多肽及复杂的合成偶联药物提供原料药研发和生产服务。新加坡基地计划2027年投入运营，整体工程建设将会分阶段推进。全面竣工后，新基地预计将创造1600个就业岗位。

3.9 九州药业：关于在德国设立全资孙公司的公告

5月23日，九州药业发布关于在德国设立全资孙公司的公告，根据长期发展战略规划及业务发展需要，于2024年5月22日召开第八届董事会第六次会议，

审议通过了《关于在德国设立全资孙公司的议案》，同意公司拟以自有资金通过公司在新加坡境内全资子公司 Raybow life sciences (Singapore) PTE. LTD 在德国设立全资孙公司建设 CRO 服务平台，项目预计总投资约 950 万美元（最终以项目建设实际投资开支为准），并将根据实际市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施建设。

公司本次在德国设立全资孙公司投资建设 CRO 服务平台，有利于公司缩短海外客户服务半径，更早期的介入海外客户的研发管线，获得更多的客户资源和订单，并为国内导流 CDMO 业务；此外，该平台的设立将方便公司开展技术交流合作，吸引国际化人才的加盟。此次设立的德国孙公司将纳入公司合并报表范围，短期内不会对公司财务及经营状况产生重大影响，且不存在损害上市公司及股东利益的情形。

3.10 汇宇制药

5 月 24 日，汇宇制药发布了关于调整 2023 年度利润分配方案每股分红金额的公告。

公司于 2024 年 5 月 17 日召开 2023 年年度股东大会，审议通过了《关于 2023 年度利润分配方案的议案》。公司拟以 2023 年度实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.13 元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股。截止 2024 年 4 月 25 日，公司总股本 423,600,000 股，扣除公司回购专用证券账户中股份数 2,136,328 股后的股本 421,463,672 股为基数，以此计算合计派发现金红利 89,771,762.14 元（含税）。

截至公告披露日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计新增回购公司股份数量为 3,550 股，故公司回购专用证券账户中股份数量增加至 2,139,878 股，本次实际参与本次分配的股份总数变更为 421,460,122 股。依据上述实际参与分配的股份数变动情况，公司按照维持分配总额不变，相应调整每股分配比例的原则，每 10 股派发现金红利由 2.13 元（含税）调整为 2.13002 元（含税）。

3.11 艾力斯

5 月 25 日，艾力斯发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

公司于 2024 年 5 月 16 日审议并通过利润分配方案。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 450,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.40 元（含税），共计派发现金红利 180,000,000.00 元（含税）。

本次权益分派股权登记日为：2024 年 5 月 30 日，除权除息日为：2024 年 5 月 31 日，现金红利发放日为：2024 年 5 月 31 日。本次分派对象为：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。

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17日，CDE网站显示，智翔金泰的抗破伤风类毒素中和抗体GR2001拟纳入突破性疗法，用于预防破伤风。GR2001是智翔金泰针对破伤风感染开发的一款单抗，于2022年9月首次进入IND阶段并于2023年3月启动首个人体试验。破伤风是由破伤风梭菌引起的急性感染性、中毒性疾病，在无医疗干预的情况下，尤其是老年人和婴幼儿，病死率接近100%。即使经过积极的综合治疗，该病的病死率在全球范围仍为30-50%。目前，全球共有4款抗破伤风抗体获批上市，其中两款为马破伤风免疫球蛋白，另外两款为人破伤风免疫球蛋白。

5月21日，据NMPA官网显示，礼来GLP-1R/GIPR双重激动剂替尔泊肽注射液（穆峰达®）在国内获批上市，适用于在饮食控制和运动基础上，接受二甲双胍和/或磺脲类药物控制血糖仍不佳的成人2型糖尿病（T2DM）患者。替尔泊肽注射液（Tirzepatide）是首款治疗2型糖尿病的GLP-1R双靶点降糖药，每周一次给药，曾在大型III期临床中头对头击败司美格鲁肽，引发热议。在美国，于2022年5月获批上市用于治疗2型糖尿病，去年年底又获批减重适应症。如今，这款重磅药物也终于在中国获批上市。此外，减重适应症当前也在国内处于上市申请阶段，正在审评中。替尔泊肽自上市以来势不可挡。2022年9月才刚上市，降糖药Mounjaro 2023年全年销售额就已达到51.63亿美元，而减肥药Zepbound上市不到两个月就拥有1.758亿美元的收入。2023年全年替尔泊肽的总销售额已达到53.39亿美元。当前，替尔泊肽已启动26项III期临床试验，除降糖、减重外，开始进军新市场，针对阻塞性睡眠呼吸暂停的III期临床研究刚于上个月宣布达到主要终点。

5月24日，据NMPA官网显示，康方生物的依沃西单抗（AK112/Ivonescimab）国内获批上市，联合培美曲塞和卡铂用于经EGFR酪氨酸激酶抑制剂（EGFR-TKI）治疗进展的EGFR突变的局部晚期或转移性非鳞NSCLC的治疗（受理号：CXSS2300061）。成为全球首个「肿瘤免疫+抗血管」机制的双抗新药。AK112是一款PD-1/VEGF双特异性抗体，在2022年12月与SummitTherapeutics达成协议以50亿美元总额实现Licenseout交易，罕见高额引起行业震动。2019年度AK112首次在澳大利亚启动临床试验；2020年正式开启国内临床开发之路，去年8月上市申请获受理，并于近日获批上市，推进速度极快。2024ASCO年会发布的摘要信息显示III期临床HARMONI研究的最新结果数据。研究共纳入322例受试者（161例AK112+化疗组，161例安慰剂+化疗组）。其中，86.3%和85.1%的患者接受了第三代EGFR-TKI治疗，21.7%和23.0%的患者发生脑转移。结果显示，截至2023年3月10日，中位随访7.89个月，经IRRC评估的接受AK112治疗的患者mPFS为7.06（vs安慰剂组4.80）

(HR=0.46 [0.34,0.62], $P<0.0001$)。亚组分析显示,三代 EGFR-TKI 经治的 HR 为 0.48 (95%CI: 0.35-0.66), 脑转移的 HR 为 0.40 (0.22-0.73) 以及 T790M 突变 HR 为 0.22 (0.09-0.54)。AK112 组患者 ORR 为 50.6% (vs 安慰剂组 35.4%)。在策略上, AK112 目前核心主打肺癌, 基于对药物的信心, 一方面去创造市场: 瞄准现有用药解决不了或者解决不好的病种, 比如鳞癌等抗血管生成不能碰的领域等, 建立护城河; 另一方面是抢占大适应症市场: 头对头 K 药治疗 PD-L+ 的 NSCLC 等。AK112 在全球范围内已启动/正在开展 AK112-303、HARMONi/AK112-301、AK112-306 以及 HARMONi-3 研究 4 项 III 期临床试验, 均针对肺癌, 且有 3 项均以 PD-1 单抗为对照。其中, AK112 对比 K 药一线治疗 PD-L1 阳性的局晚或转移 NSCLC 的注册性 III 期临床研究的期中分析结果预计在今年 Q2 读出, 康方也或将在今年 Q2 递交 AK112 新适应症的上市申请。而在肺癌之外, AK112 还在宫颈癌、卵巢癌等妇科肿瘤, 三阴乳腺癌、肝细胞癌等其他实体瘤上都有广泛的 II 期临床布局, 后发力也不容小觑。此外, 康方还在探索双抗联用的疗效, AK112+AK104 已经开展多项临床试验。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

5 月 24 日, 科伦博泰在 ASCO2024 网站上公布了芦康沙妥珠单抗 (SKB264) 三线治疗三阴性乳腺癌 (TNBC) 的 III 期 OptiTROP-Breast01 研究结果。该研究是一项多中心、随机、开放标签临床试验 ($n=263$), 评估了芦康沙妥珠单抗对比化疗三线治疗不可手术切除的局部晚期、复发或转移性 TNBC 患者的疗效和安全性。研究的主要终点为无进展生存期 (PFS) 截至 2023 年 6 月 21 日, 该研究已达到 PFS 主要终点。相比化疗组, 芦康沙妥珠单抗组患者的疾病进展或死亡的风险降低了 69% (HR=0.31, 95%CI: 0.22-0.45, $P<0.00001$)。根据盲态独立中央审查委员会 (BICR) 评估的结果, 芦康沙妥珠单抗组和化疗组患者的中位 PFS 分别为 5.7 个月 (95%CI: 4.3-7.2) 和 2.3 个月 (95%CI: 1.6-2.7), 6 个月时的 PFS 率分别为 43.4% 和 11.1%。在 TROP2H 评分 >200 的患者亚组中, 芦康沙妥珠单抗组和化疗组患者的中位 PFS 分别为 5.8 个月和 1.9 个月 (HR=0.28, 95%CI: 0.17-0.48)。截至 2023 年 11 月 30 日, 该研究达到总生存期 (OS) 次要终点。相比化疗组, 芦康沙妥珠单抗组患者的 OS 显示出具有统计学意义的显著优势 (HR=0.53, 95%CI: 0.36-0.78, $P=0.0005$)。芦康沙妥珠单抗组患者的中位 OS 尚未达到 (95%CI: 11.2-NE), 而化疗组患者的中位 OS 为 9.4 个月 (95%CI: 8.5-11.7)。此外, 芦康沙妥珠单抗组经 BICR 评估的客观缓解率 (ORR) 为 43.8%, 化疗组这一比例为 12.8%。芦康沙妥珠单抗组最常见的 ≥ 3 级治疗相关不良事件 (TRAE) 为中性粒细胞计数降低 (32.3%)、贫血 (27.7%) 及白细胞计数降低 (25.4%)。除了 OptiTROP-Breast01 研究, 默沙东和科伦博泰还开展了两项 III 期研究以验证芦康沙妥珠单抗在 TNBC 上的治疗潜力: U1111-1289-8264 研究: 芦康沙妥珠单抗联合帕博利珠单抗对比医生选择方案 (帕博利珠单抗+卡培他滨) 治疗既往接受过新辅助治疗且在手术时未达到病理

学完全缓解 (pCR) 的 TNBC 患者。SKB264-III-11 研究：芦康沙妥珠单抗一线治疗不可手术切除的局部晚期、复发或转移性 PD-L1 阴性 TNBC 患者。

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、科济药业、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	5
图 6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10	5
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	6
图 10: H 股化药生物药周跌幅 TOP10	6
图 11: A 股中药周涨幅 TOP10	7
图 12: A 股中药周跌幅 TOP10	7
图 13: 血制品周涨跌幅	8
图 14: 疫苗周涨跌幅	8
图 15: 生科链周涨跌幅	9
图 16: IVD 周涨幅 TOP10	9
图 17: IVD 周跌幅 TOP10	9
图 18: 医疗设备周涨幅 TOP10	10
图 19: 医疗设备周跌幅 TOP10	10
图 20: 医院（申万）周涨跌幅	11
图 21: 线下药店周涨跌幅	11
图 22: 高值耗材周涨幅 TOP10	12
图 23: 高值耗材周跌幅 TOP10	12
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	14
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。本报告清晰准确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
公司评级	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
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