

► **医药周观点：**医药板块短期调整不改基本面向上主逻辑，叠加医药政策边际回暖，看好二季度末开始医药板块行情。创新药方面 ASCO 大会陆续披露的临床数据或成医药创新方向的关键性催化；继续关注 GLP-1 方向，产业链龙头企业的订单陆续开始落地兑现，重点创新药企的数据临近关键性进展披露。

1) **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。2) **创新药：**关注具备差异化创新和 BIC 潜力的品种，以及出海预期的陆续兑现。康方生物 PD-1/VEGF 双抗一线 NSCLC 击败 K 药，建议关注具有创新潜力的大单品。甘李药业首次顺利通过 EMA 上市批准前 GMP 检查，对后续公司合作伙伴山德士在欧盟商业化国产胰岛素具有里程碑式意义。3) **中医药：**建议关注国企改革进展和老龄化产品需求。4) **疫苗与血制品：**关注血制品浆站和采浆量拓展，以及疫苗重点新品种的销售和临床推进情况。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：**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。7) **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。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：**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：**关注手套行业涨价情况以及下游补库进度。

► **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：政策鼓励支持、创新催化不断，关注医药创新、设备更新-2024/05/27
- 2.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
- 3.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
- 4.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
- 5.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

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	6
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	10
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 翰宇药业：与三生制药签署司美格鲁肽注射液合作协议	15
3.2 博腾股份：ADC GMP 制剂车间通过首次客户审计	15
3.3 贝达药业：发布 2023 年度分红派息实施公告	15
3.4 华东医药：发布关于拟回购注销部分限制性股票的公告	16
3.5 悦康药业：发布关于回购股份比例达到 1%暨股份回购实施结果公告	16
3.6 复星医药：发布关于对外投资及放弃优先认购权的公告	16
3.7 诺诚健华：发布行政总裁兼执行董事增持本公司股份的公告	17
4 创新药研发进展	18
4.1 国内企业创新药研发重点进展	18
4.2 海外企业创新药研发重点进展	19
5 投资建议	20
6 风险提示	21
插图目录	22

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

2024-05-27-2024-05-31 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)
2157.HK	乐普生物-B	0.11
1093.HK	石药集团	0.07
0512.HK	远大医药	0.04
1530.HK	三生制药	0.04
1302.HK	先健科技	0.04
1951.HK	锦欣生殖	0.04
2666.HK	环球医疗	0.04
3320.HK	华润医药	0.03
9926.HK	康方生物	0.03
2186.HK	绿叶制药	0.03

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

图2: 本周南向资金净买入额 TOP10

2024-05-27-2024-05-31 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)
9926.HK	康方生物	1.05
2157.HK	乐普生物-B	0.53
1093.HK	石药集团	0.50
0013.HK	和黄医药	0.49
1530.HK	三生制药	0.27
6160.HK	百济神州	0.25
1801.HK	信达生物	0.24
0512.HK	远大医药	0.22
6618.HK	京东健康	0.22
3692.HK	翰森制药	0.17

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

1.2 北向资金

图3: 本周北向资金净买入量 TOP10

2024-05-27-2024-05-31 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)
600789.SH	鲁抗医药	0.09
300003.SZ	乐普医疗	0.06
301301.SZ	川宁生物	0.05
600521.SH	华海药业	0.04
002001.SZ	新和成	0.03
603939.SH	益丰药房	0.03
300181.SZ	佐力药业	0.03
600422.SH	昆药集团	0.02
600380.SH	健康元	0.02
603707.SH	健友股份	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

图4: 本周北向资金净买入额 TOP10

2024-05-27-2024-05-31 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)
603939.SH	益丰药房	1.39
300003.SZ	乐普医疗	1.02
600789.SH	鲁抗医药	0.71
688506.SH	百利天恒-U	0.70
000538.SZ	云南白药	0.70
002001.SZ	新和成	0.66
301301.SZ	川宁生物	0.64
300760.SZ	迈瑞医疗	0.64
600521.SH	华海药业	0.63
688617.SH	惠泰医疗	0.63

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

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。

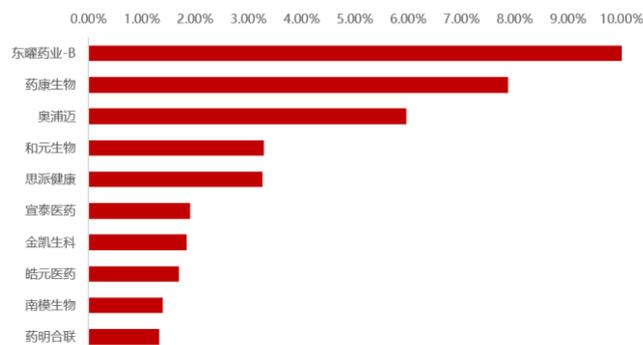
资料来源：北京市人民政府网站，民生证券研究院

本周（5.27-5.31）A+H股CXO板块涨幅前十的公司分别是：东曜药业-B（+10.15%）、药康生物（+7.87%）、奥浦迈（+5.96%）、和元生物（+3.29%）、思派健康（+3.26%）、宣泰医药（+1.90%）、金凯生科（+1.84%）、皓元医药（+1.69%）、南模生物（+1.39%）、药明合联（+1.32%）。

5月31日，XBI指数收涨1.69%，报88.96点，周涨跌幅为-3.48%。本周（5.27-5.31）海外CXO龙头公司涨跌幅：DIVI'S（+7.68%）、富士胶片控股（+3.20%）、ICON（+0.69%）、SIEGFRIED（-0.45%）、MEDPACE（-1.24%）、

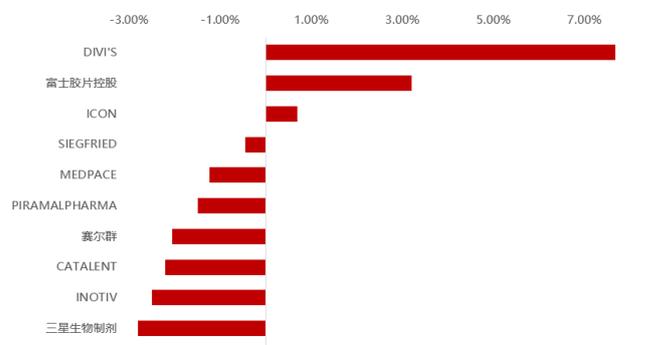
PIRAMAL PHARMA (-1.49%)、赛尔群 (-2.06%)、CATALENT (-2.21%)、INOTIV (-2.50%)、三星生物制剂 (-2.80%)。

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: 20240527-20240531

图6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10

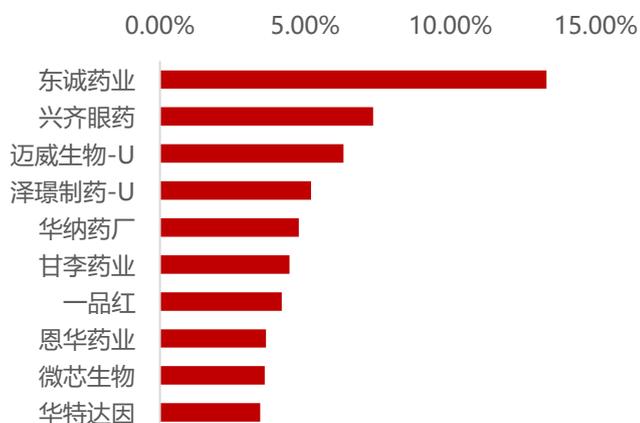


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

2.2 创新药周观点

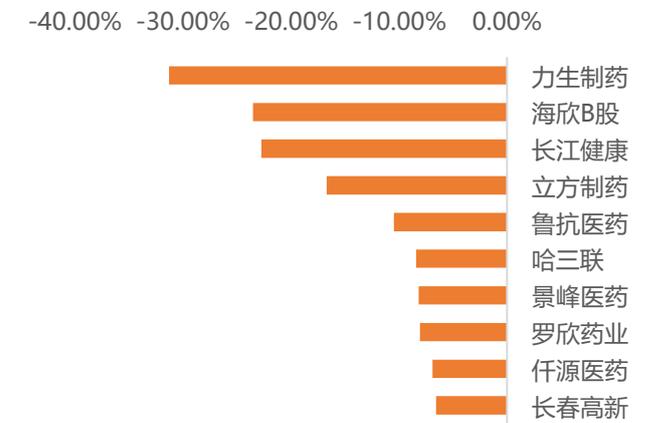
本周 (5.27-5.31) A 股 SW 化学制剂板块下跌 5.39%, A 股 SW 其他生物制品板块下跌 5.63%; 港股 SW 化学制剂板块下跌 1.38%, 港股 SW 其它生物制品板块下跌 3.43%。

图7: A 股化药生物药周涨幅 TOP10

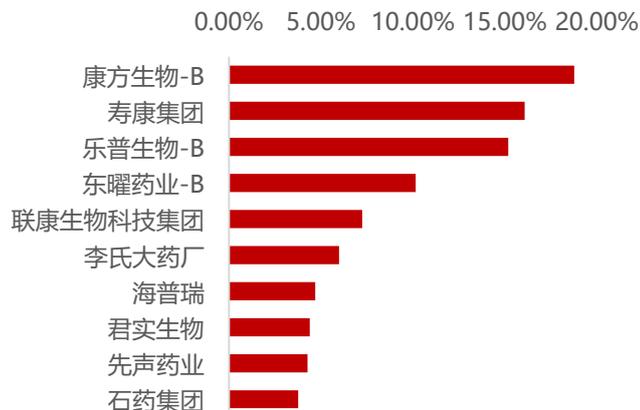


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

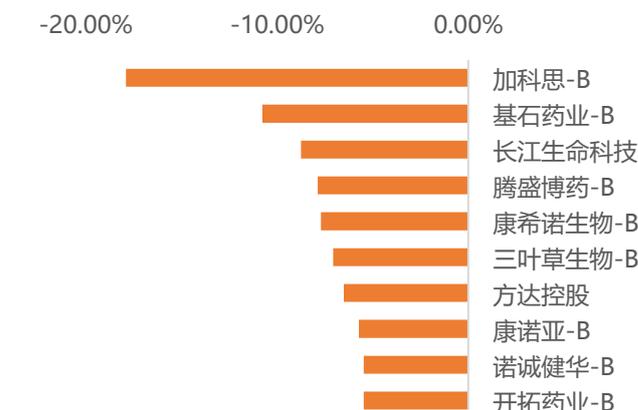
图8: A 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

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: 20240527-20240531

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: 20240527-20240531

2.3 中医药周观点

跟踪本周 (5.27-5.31) SW 二级中药指数下跌 2.63%，跌幅高于同期 SW 医药生物 (跌幅为 1.07%)。

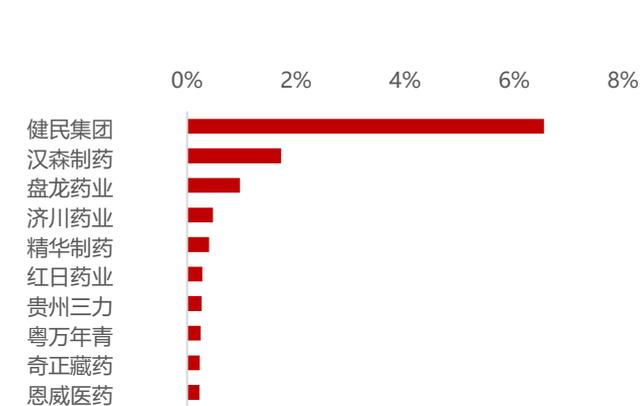
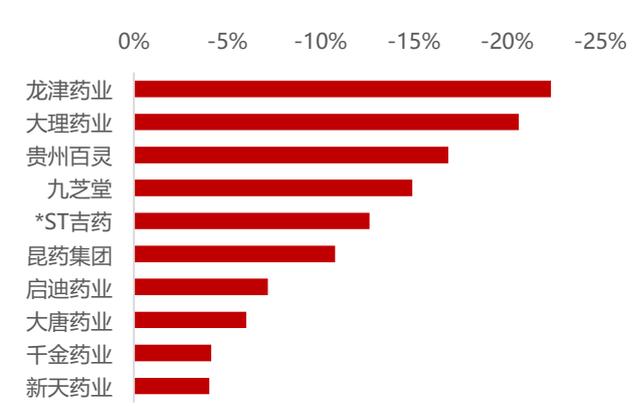
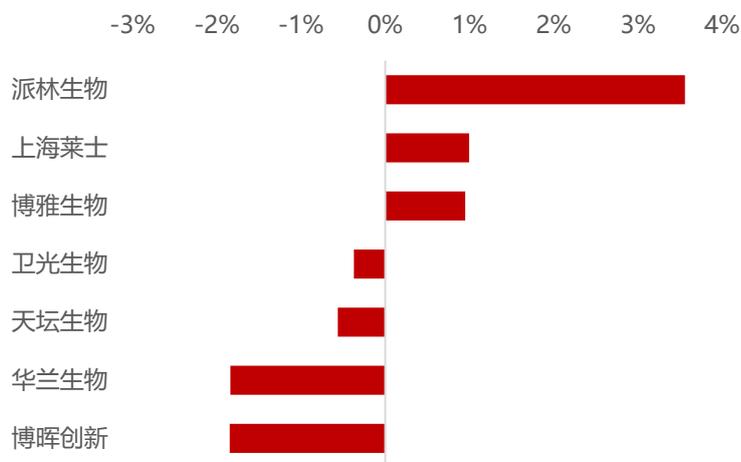
图11：A股中药周涨幅 TOP10

 资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531
 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: 20240527-20240531
 数据范围: SW 中药

2.4 血制品板块周观点

跟踪本周 (5.27-5.31) SW 血液制品上涨 0.91%，截止 2024 年 5 月 31 日收盘，板块市盈率 34X。

图13：血制品周涨跌幅

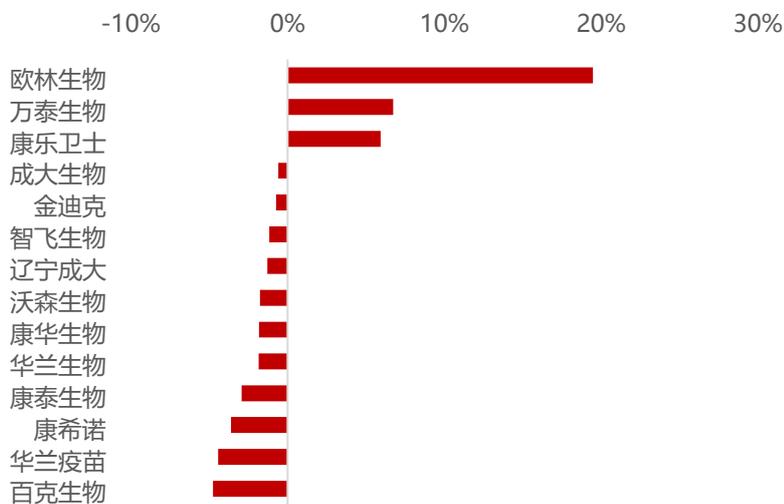


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240527-20240531

2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周 (5.27-5.31) SW 疫苗，截止 2024 年 5 月 31 日收盘上涨 0.52%，板块市盈率 24X。

图14：疫苗周涨跌幅

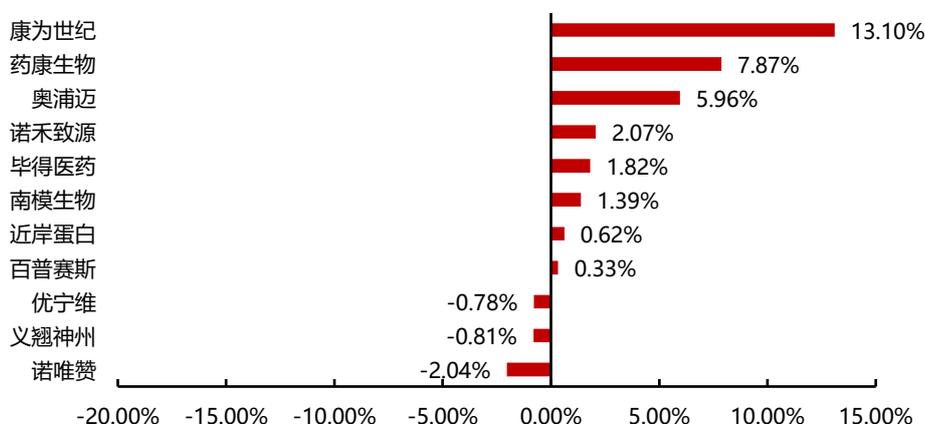


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240527-20240531

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



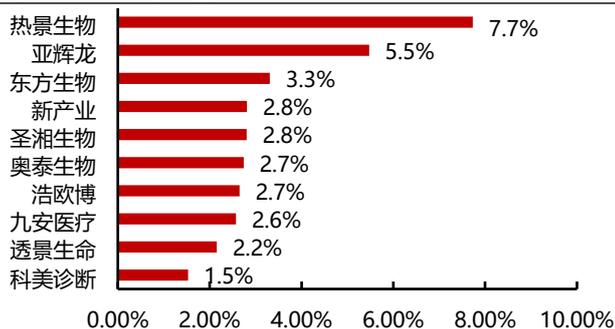
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

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。

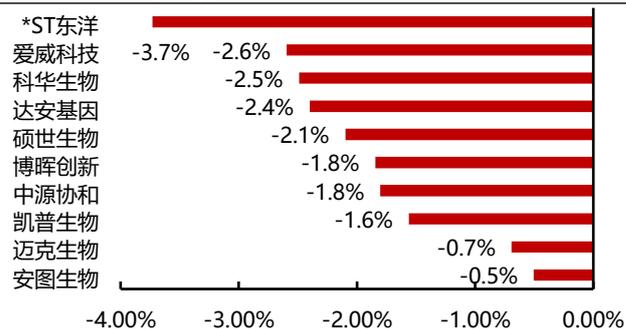
核心观点: 集采为 IVD 行业的大势所趋, 2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此, 1) 关注高端/特色产品放量, 海外布局领先的企业如新产业; 2 关注特色产品优势突出, 带动常规品放量的企业如亚辉龙; 3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

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: 20240527-20240531, 数据范围: SW 体外诊断

图17: IVD 周跌幅 TOP10

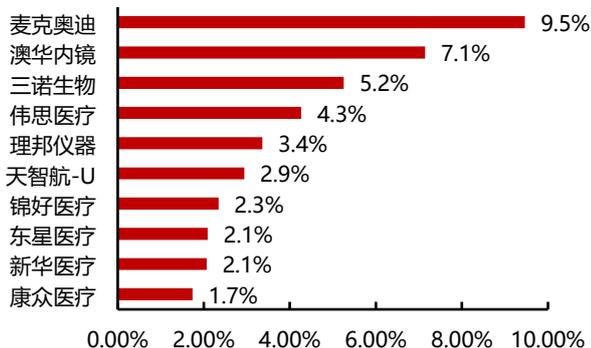


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

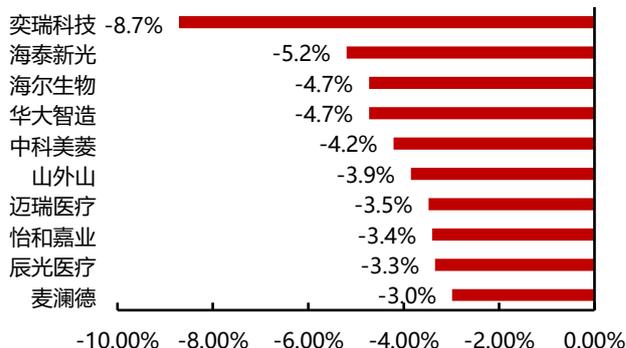
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量, 我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应, 因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓, 需重点关注 618 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

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: 20240527-20240531, 数据范围: SW 体外诊断

图19: 医疗设备周跌幅 TOP10



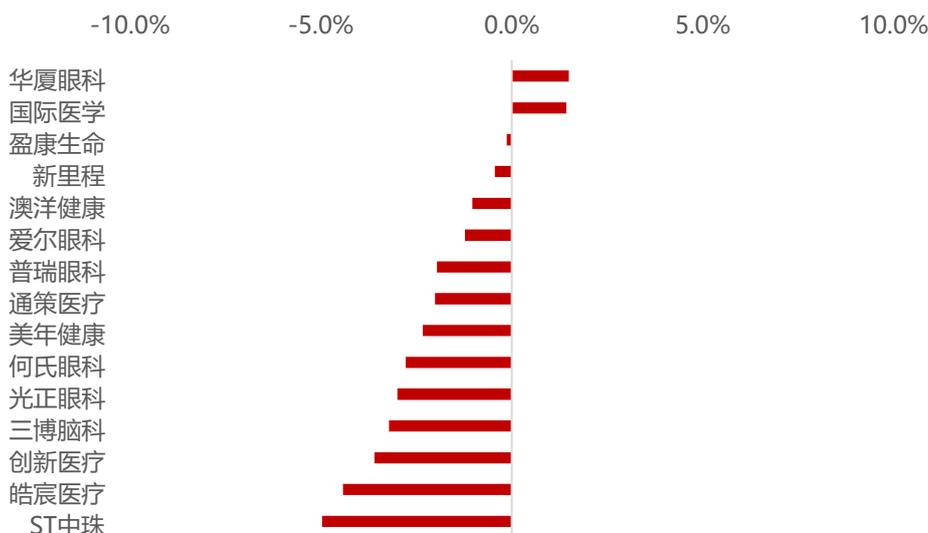
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531, 数据范围: SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周 (5.27-5.31)申万医院指数下跌 1.30%，跑输同期沪深 300(-0.60%)，以及创业板指 (-0.74%)。

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



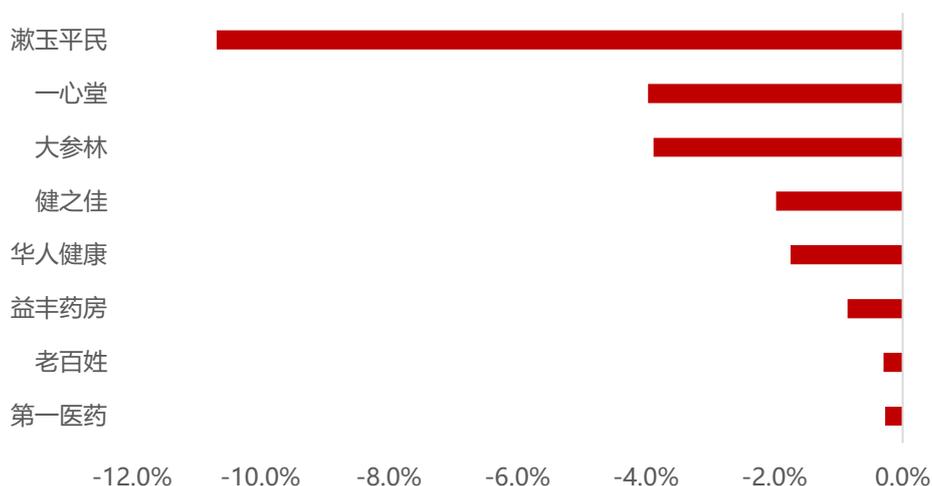
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240527-20240531

2.10 药店周观点

本周(5.27-5.31) 申万线下药店指数下跌 2.09%,跑输同期沪深 300(-0.60%),以及创业板指 (-0.74%)。

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

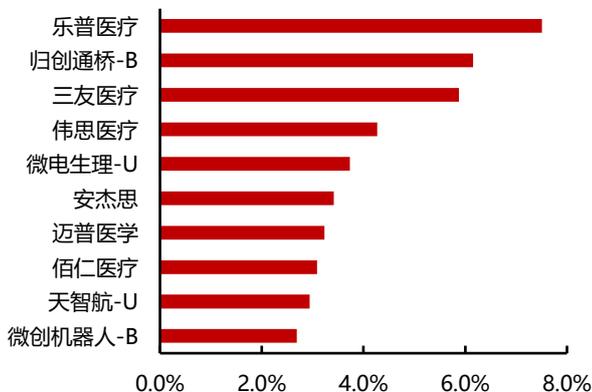


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240527-20240531

2.11 创新器械周观点

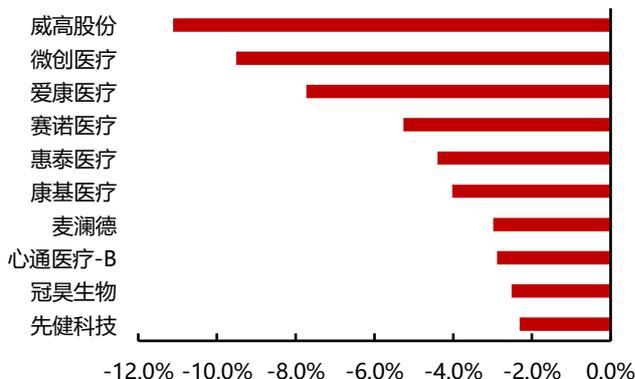
(1) 支原体肺炎患者数量持续爬坡，建议关注拥有支原体肺炎病原体快检试剂产品的英诺特、诺唯赞及万孚生物；(2) 建议关注全年具有系统性机遇的康复领域，建议重视业务广泛布局具有一定政策免疫能力、Q3 业绩较好的麦澜德、翔宇医疗、伟思医疗、普门科技、诚益通。(3) 看好手术量增长具有较好基本面的神经介入、电生理、大小支架领域，建议关注心脉医疗、微电生理、微创脑科学、赛诺医疗。(4) 生物介入瓣领域市场教育进程重启，行业复苏或将延续至全年，关注沛嘉医疗、心通医疗及启明医疗的投资机会，此外福建 15 省联盟吻合器集采今年进入执标阶段，关注受益于集采推进的国产电动吻合器龙头戴维医疗。

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: 20240527-20240531

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: 20240527-20240531

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2: 原料药产品价格数据跟踪

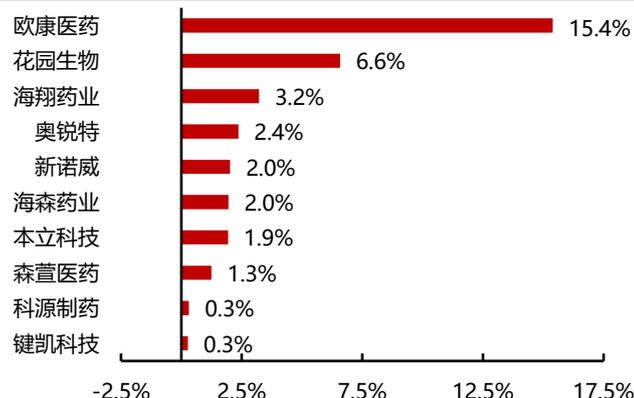
产品名	数据截至	价格单位	现价	月度环比变化	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
抗生素及中间体产品						
6-APA	2024/4/30	元/千克	320	-3%	-10%	0.00%
7-ACA	2024/4/30	元/千克	480	3%	3%	69.50%
7-ADCA	2024/4/30	元/千克	520	0%	3%	69.50%
青霉素工业盐	2024/4/30	元/BOU	130	-13%	-12%	0.00%
硫氰酸红霉素	2024/4/30	元/千克	550	5%	4%	100.00%
阿莫西林	2024/4/30	元/千克	300	0%	-5%	13.00%
4-AA	2024/4/30	元/千克	925	-8%	-17%	4.30%

激素类产品						
地塞米松	2024/4/30	元/千克	45000	0%	176%	78.20%
皂素	2024/4/30	元/千克	580	0%	10%	91.30%
双烯	2024/4/30	元/千克	1000	0%	7%	91.30%
心血管原料药						
缬沙坦	2024/4/30	元/千克	650	0%	-10%	21.70%
赖诺普利	2024/4/30	元/千克	2250	0%	-6%	0.00%
马来酸依那普利	2024/4/30	元/千克	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	2024/4/30	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	2024/4/30	元/千克	625	0%	-3%	8.60%
替米沙坦	2024/4/30	元/千克	1050	0%	-13%	0.00%
解热镇痛类						
布洛芬	2024/4/30	元/千克	170	-6%	-21%	13.00%
安乃近	2024/4/30	元/千克	98	0%	-2%	43.40%
扑热息痛	2024/4/30	元/千克	25	0%	-39%	0.00%
阿司匹林	2024/4/30	元/千克	21	0%	-16%	0.00%
咖啡因	2024/4/30	元/千克	125	-11%	-13%	0.00%
特殊原料药产品						
肝素	2024/4/30	美元/千克	3833	0%	-43%	0.00%
洛伐他汀	2024/4/30	元/千克	355	0%	-2%	43.40%
辛伐他汀	2024/4/30	元/千克	1700	0%	0%	34.70%
阿托伐他汀	2024/4/30	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

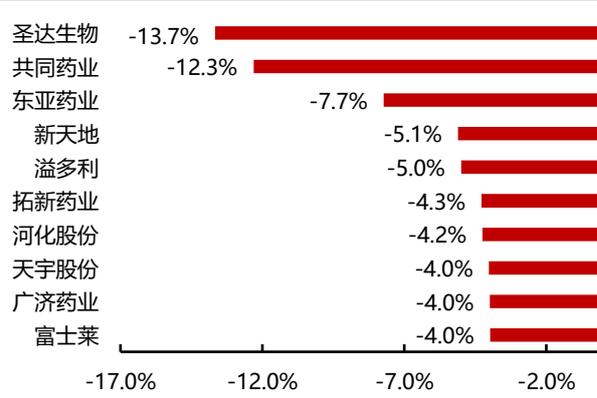
(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、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：20240527-20240531

图25：原料药周跌幅 TOP10

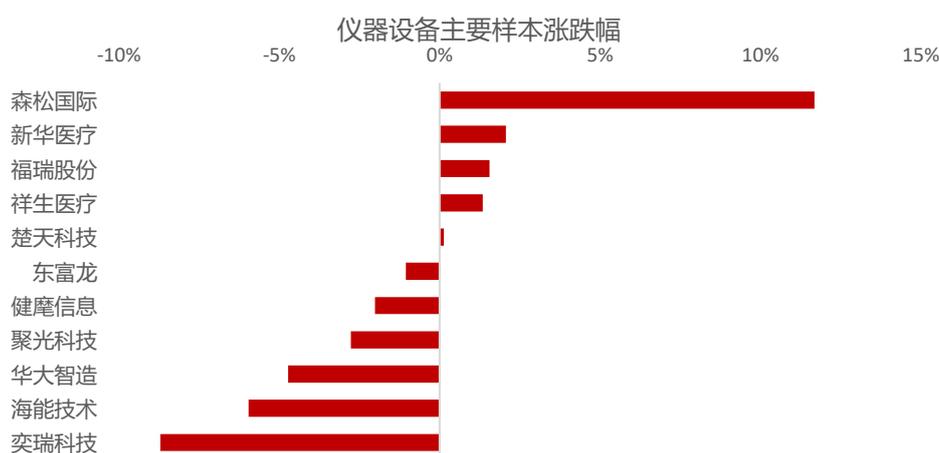


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240527-20240531

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

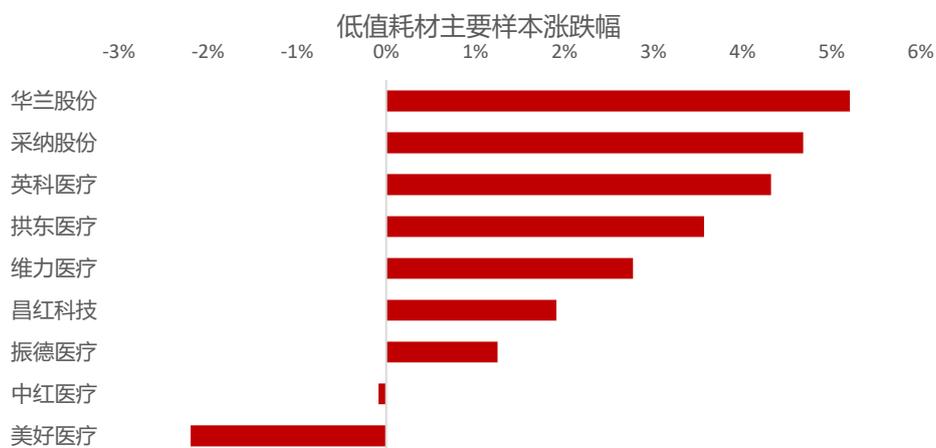


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240527-20240531

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：20240527-20240531

3 重点公司公告

3.1 翰宇药业：与三生制药签署司美格鲁肽注射液合作协议

5月28日，三生制药发布公告，子公司三生曼迪与翰宇药业签署《司美格鲁肽注射液合作协议》，约定翰宇药业与三生曼迪共同合作开发、独家供应/采购、销售分成司美格鲁肽注射液(减重适应症)。三生曼迪将向翰宇药业支付最高2.7亿元里程碑付款，包含4500万元临床前技术成果对价款；三生曼迪还将向翰宇药业支付独家采购价以及销售提成。

三生曼迪将获得翰宇药业合作产品的临床前技术研究成果，并委托其提供临床研究及注册申报工作，成为司美格鲁肽注射液在特定区域的药品上市许可持有人MAH，获得独家市场营销权并负责在区域内的商业化；同时三生曼迪将委托翰宇药业负责司美格鲁肽注射液的独家生产和供应；产品上市后，三生曼迪将根据每个自然年度中合作产品在区域内净销售额，以该净销售额所计算出的毛利为基础，向翰宇药业支付两位数销售提成。

3.2 博腾股份：ADC GMP 制剂车间通过首次客户审计

5月30日，博腾上海外高桥ADC GMP制剂车间成功完成首次连续三批培养基模拟灌装验证，并全部检验合格。该条ADC GMP制剂生产线顺利完成首次客户审计，并获得客户高度认可，意味着公司已具备ADC DS+DP一体化服务能力，在厂房设计、生产产能、质量控制、质量管理体系、生产和检验设备等多方面，能够全方位满足客户ADC临床样品从研发到生产的需求。

博腾ADC GMP制剂车间所使用的ADC无菌灌装线的隔离器具备OEB-5级防护能力，既能高效生产高活性产品又能全面保障操作人员的安全，符合严格的GMP要求标准。其中灌装线包括拆包装、灌装、冻干、加塞、轧盖、外壁清洗，灌装过程亦可实现100%IPC，同时配置了全球先进的日本共和品牌5m2冻干机，能够更好地为ADC类产品的早期临床的无菌灌装和冻干服务生产提供强有力保障，兼具灵活度及性价比。

3.3 贝达药业：发布2023年度分红派息实施公告

5月30日，贝达药业发布了2023年度分红派息实施公告。

公司2023年度权益分派方案已获年度股东大会审议通过：公司以总股本418,485,885股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.70元(含税)，共分配现金红利71,142,600.45元；剩余未分配利润结转以后年度分配；送红股0股(含税)，以资本公积金向全体股东每10股转增0股。若在分配方案实施前公司总股本发生变化的，分配比例将按分派总额不变的原则相应调整。

本次分红派息股权登记日为：2024 年 6 月 5 日，除权除息日为：2024 年 6 月 6 日。本次分红派息对象为：截止 2024 年 6 月 5 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。

3.4 华东医药:发布关于拟回购注销部分限制性股票的公告

5 月 31 日，华东医药发布了关于拟回购注销部分限制性股票的公告。

公司于 2024 年 05 月 30 日审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》，同意对首次及预留授予激励对象中 5 名因离职不再具备激励资格的激励对象，对应的已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 7.20 万股进行回购注销，占本激励计划授予限制性股票总量的 1.56%，占本次回购注销前公司总股本比例为 0.004%。

3.5 悦康药业:发布关于回购股份比例达到 1%暨股份回购实施结果公告

5 月 31 日，悦康药业发布了关于回购股份比例达到 1%暨股份回购实施结果公告。

2023 年 7 月 22 日，公司披露了《悦康药业集团股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》。本次回购股份方案的主要内容如下：公司拟使用 10,000 万元（含）至 20,000 万元（含）自有资金回购股份，回购价格不超过 35 元/股（含），回购的股份将在未来适宜时机全部用于实施员工持股计划或股权激励，回购期限自 2023 年 6 月 25 日至 2024 年 6 月 24 日。

截至 2024 年 5 月 29 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 5,518,942 股，占公司当前总股本的 1.2264%，与上次披露数相比增加 0.2286%，购买的最高价为 22.30 元/股、最低价为 13.46 元/股，已支付的总金额为 10,000.94 万元。

3.6 复星医药:发布关于对外投资及放弃优先认购权的公告

5 月 31 日，复星医药发布了关于对外投资及放弃优先认购权的公告。

集团参股投资企业普灵生物拟进行 A-2 轮融资，于本次增资中，公司控股企业苏州星未来基金、第三方红树林投资拟现金出资共计人民币 1,683.3333 万元认缴标的公司新增注册资本合计人民币 1,230,506.79 元，其中：苏州星未来基金拟现金出资人民币 750 万元认缴标的公司新增注册资本人民币 548,245.61 元（即本次投资）。与此同时，鉴于投资策略等方面因素的综合考虑，作为标的公司本轮融资前的存续投资人股东之一，公司控股子公司上海复拓于 2024 年 5 月 31 日出具《放弃优先认购权确认函》，将放弃行使依据《A1 轮股东协议》就标的公司本

次增资项下新增注册资本（其中包括前述苏州星未来基金拟认缴部分）所享有的优先认购权（即本次放弃优先认购权）。

本次增资（其中包括本次投资及本次放弃优先认购权）完成后，集团（通过上海复拓和苏州星未来基金）对普灵生物的持股比例将增至 12.60%（本次增资前为 10.65%）；集团对普灵生物仍将按金融资产进行财务核算。

3.7 诺诚健华:发布行政总裁兼执行董事增持本公司股份的公告

5月31日，诺诚健华发布了行政总裁兼执行董事增持本公司股份的公告。

公司行政总裁兼执行董事崔霁松于2024年5月30日动用个人资金在公开市场购买合共316,000股股份（增持股份）。增持股份后，崔博士及其家族于本公司合共持有的股权占截至本公告日期本公司已发行股份总数约7.16%。

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28日,恒瑞 SHR-1819 注射液 III 期临床试验公示(登记号:CTR20241927)。该试验主要目的为评估 SHR-1819 注射液在成人中重度特应性皮炎(AD)患者中的有效性,次要目的则是评估 SHR-1819 注射液在成人中重度 AD 患者中的安全性、药代动力学、药效动力学及免疫原性。SHR-1819 是一种靶向人类 IL-4R α 的重组人源化单克隆抗体,能够同时阻断 IL-4 和 IL-13 的信号传导,抑制下游炎症信号通路,从而改善疾病的炎症状态并控制疾病进展。这一机制使得 SHR-1819 在治疗 AD 及其他 2 型炎症相关性疾病中具有广泛的应用前景。2021 年 9 月,SHR-1819 用于治疗 AD 的申请获得 NMPA 批准。紧随其后,2021 年 12 月,SHR-1819 治疗 AD 的 I 期临床试验(登记号:CTR20210085)完成。2023 年 11 月,相应的 II 期临床试验(登记号:CTR20222411)也顺利完成,为此次公示的 III 期临床试验奠定基础。在此之前,SHR-1819 注射液已被批准开展治疗哮喘的 I 期临床试验,并获准用于治疗慢性鼻窦炎伴鼻息肉病。此次治疗 AD 的 III 期临床试验公示,是 SHR-1819 注射液在治疗 2 型炎症相关性疾病领域的重要一步。

5月30日,安斯泰来 CD3/CLDN18.2 双抗 ASP2138 国内启动 I/Ib 期研究,旨在评价在表达 CLDN18.2 的转移性或局部晚期不可切除胃或胃食管连接部(GEJ)腺癌或转移性胰腺腺癌患者中的疗效与安全性(登记号:CTR20241945)。该研究于 2022 年 5 月已在 ClinicalTrials.gov 上登记启动(登记号:NCT05365581),计划全球入组 275 人,并于 2022 年 6 月完成了首例受试者的入组工作。本次启动的是国内部分。ASP2138 是一款双特异性抗体,可与 CD3 和 CLDN18.2 结合。据 Insight 数据库显示,安斯泰来还布局了一款 CLDN6/CLDN-18.2/CD3 双特异性三价抗体,目前暂未进入临床。1 月份安斯泰来宣布收到了 FDA 发出的完整回复函,由于第三方生产工厂存在未解决缺陷,不能在 PDUFA 日期前批准 zolbetuximab 上市,在美国的上市进度延缓。在国内,已在去年申报上市,当前正在审批中(受理号:JXSS2300066)。

5月31日,康方生物宣布,全球首创双特异性抗体新药依沃西单抗(PD-1/VEGF 双抗)单药对比帕博利珠单抗一线治疗 PD-L1 表达阳性(PD-L1TPS \geq 1%)的局部晚期或转移性非小细胞肺癌(NSCLC)的注册性 III 期临床研究(HARMONI-2 或 AK112-303),由独立数据监察委员会(IDMC)进行的预先设定的期中分析显示强阳性结果:达到无进展生存期(PFS)的主要研究终点。本临床试验共入组 398 例受试者,其中 PD-L1TPS \geq 49%占比为 57.8%,PD-L1TPS \geq 50%占比为 42.2%,与真实世界患者表达水平分布一致。数据表明,在意向治疗人群(ITT)中,依沃西组相较于帕博利珠组显著延长了患者无进展生存期(PFS),风险比(HR)

显著优于预期。依沃西成为全球首个且唯一在 III 期单药头对头临床研究中证明疗效显著优于帕博利珠单抗的药物。依沃西组在 PD-L1TPS1-49%和 PD-L1TPS \geq 50% 的人群中，PFS 获益均非常显著。依沃西组各个亚组疗效分析均显示强阳性结果，包括鳞癌、非鳞癌，有/无肝转移、有/无脑转移等患者人群。依沃西组总体安全性良好，无新的安全性信号。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

5 月 28 日，默沙东宣布代号为 KEYNOTE-522 的关键 III 期临床研究达到总生存期 (OS) 终点。在独立数据监测委员会进行的预先指定的中期分析中，与单纯术前化疗相比，Keytruda (帕博利珠单抗) 联合化疗作为新辅助治疗，术后继续单药作为辅助治疗可使高危早期三阴性乳腺癌 (TNBC) 患者 OS 显示出具有统计学意义和临床意义的改善。Keytruda 的安全性与之前报道的研究结果一致，没有观察到新的安全信号。KEYNOTE522 是 Keytruda 在治疗早期癌症中显示出 OS 获益的第 4 项临床试验。此前已有 KEYNOTE-A18 (宫颈癌)、KEYNOTE-671 (非小细胞肺癌)，KEYNOTE-564 (肾细胞癌) 研究获得 OS 获益。此前，默沙东基于 KEYNOTE522 研究 pCR 数据和中期 EFS 研究结果，向 FDA 提交了 Keytruda 治疗高危早期 TNBC 患者的补充生物制剂许可申请(sBLA)，然而，2021 年 3 月，默沙东收到 FDA 完整回复函，FDA 肿瘤药物咨询委员会以 10: 0 的投票结果认为，是否批准此项适应症需在得到 KEYNOTE-522 研究更多数据后再做决定。2021 年 5 月，KEYNOTE522 研究达到了无事件生存 (EFS) 的第 2 个主要终点。2021 年 7 月，基于该研究 EFS 数据，FDA 批准 Keytruda 术前联合化疗新辅助治疗高危早期三阴性乳腺癌 (TNBC)，术后单药辅助治疗 TNBC。这也是首个获批用于治疗 TNBC 的免疫治疗方案。此外，Keytruda 也已获 FDA 批准联合化疗治疗肿瘤表达 PD-L1(CPS \geq 10)的局部复发不可切除或转移性 TNBC 患者。

5 投资建议

建议关注兴齐眼药、诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、可孚医疗、微芯生物、迈得医疗、博济医药、三诺生物、聚光科技、皖仪科技、新天药业、博瑞医药、百济神州、信达生物、君实生物、百利天恒、迈威生物、百奥泰、新诺威、贝达药业、众生药业等。

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	6
图 12: A 股中药周跌幅 TOP10	6
图 13: 血制品周涨跌幅	7
图 14: 疫苗周涨跌幅	7
图 15: 生科链周涨跌幅	8
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	9
图 19: 医疗设备周跌幅 TOP10	9
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