

► **医药周观点：**上半年进入尾声，聚焦半年报、回归业绩主线，关注低估值、经营边际改善的底部医药资产。展望下半年，创新药全链条政策、医疗设备更新等鼓励支持政策值得关注。半年报季，关注三大方向①GLP-1 产业链重点公司的业绩持续兑现，与头部药企临床/BD 进展；②关注仿制药研发赛道的持续业绩兑现，随着业绩的持续兑现，有望迎来估值修复；③关注医药板块中底部反转的细分领域，药品、医疗器械设备等细分方向。

► **1) CXO：**诺泰生物 2023 年上半年利润增长情况大超预期，预计实现归母净利润 18000-25000 万元，同比增长 330.08%-497.34%，多肽原料药、制剂等自主选择产品持续放量。**2) 创新药：**甘李药业在研 GLP-1R 激动剂 GZR8 Ib/Ila 期数据亮眼，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：**我们认为“药店比价”政策对于工业端企业影响有限，跌幅较大的中药 OTC 企业股价有望超跌反弹。**4) 疫苗血制品：**关注静丙院内短缺产生的短期催化及层析静丙渗透率提升带来的行业系统性价格变化，量价齐升催化下，持续看好静丙行业持续较快发展的弹性和确定性，关注相对稀缺的带疱疫苗放量为国内公司带来的潜在增量业绩。**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，例如：三星医疗、固生堂等。**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) 高值耗材：**短期关注脊柱的集采+整顿政策周期影响带来的下半年兑现机会，看好电生理、神经介入和小支架领域的系统性成长空间，其次关注康复领域潜在业绩兑现机会。

10) 原料药：随着国际市场需求回暖、国内制剂集采风险出清，原料药企业经营环境回归常态化，行业盈利能力有望拾级而上。建议跟随处方药专利悬崖到来的行业背景下重磅制剂新品带来业绩增量和依靠 M 端能力出圈横向拓展 CDMO 业务的两大投资方向。**11) 仪器设备：**短期承压不改长期向上态势，耐心等待行业反转。国产仪器厂商不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积，如聚光科技旗下谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪，禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱，海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着科学仪器需求端触底回暖，行业迎来更多国产支持政策，看好下半年及明年科学仪器行业的增速恢复。**12) 低值耗材：**短期重点关注丁腈手套需求端去库完成后价格上行带来的业绩弹性，中长期持续看好 GLP-1 产业链相关包材、针头产品广阔市场潜力的兑现。

► **投资建议：**建议关注诺泰生物、博瑞医药、兴齐眼药、恒瑞医药、百济神州、微芯生物、迈瑞医疗、怡和嘉业、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、太极集团、珍宝岛、华润三九、方盛制药、康龙化成、科济药业等。

► **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：聚焦二季度业绩与经营拐点，看好 GLP-1 产业链、仿制药研发等-2024/06/17
2. 医药行业 2024 年中期投资策略：基本面持续改善，政策鼓励支持，全面看多医药底部资产-2024/06/14
3. 医药行业周报：回归业绩主线，关注低估值、经营边际改善的底部医药资产-2024/06/11
4. 医药行业周报：短期调整不改医药基本面向上，继续看好医药创新方向-2024/06/03
5. 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

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	4
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	6
2.6 医药上游供应链周观点	7
2.7 IVD 周观点	7
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	14
3 重点公司公告	15
3.1 三星生物：与 Baxter 签订总额达到 2.23 亿美元的 CDMO 订单	15
3.2 悦康药业：发布 2023 年年度权益分派实施公告	15
3.3 汇宇制药：发布 2023 年年度权益分派实施公告	15
3.4 康龙化成：关于赎回可转债的公告	15
3.5 三生国健：发布 2023 年年度权益分派实施公告	16
3.6 复星医药：发布关于出售控股子公司 Gland Pharma Limited 6.01%股权的提示性公告	16
3.7 福元医药：发布关于 2023 年年度权益分派实施后调整回购价格上限的公告	17
3.8 诺泰生物：发布 2024 年半年度业绩预告	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	18
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

2024-06-17-2024-06-21 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)
2269.HK	药明生物	0.15
1177.HK	中国生物制药	0.15
0241.HK	阿里健康	0.06
0867.HK	康哲药业	0.06
1066.HK	威高股份	0.05
0853.HK	微创医疗	0.04
2186.HK	绿叶制药	0.04
0512.HK	远大医药	0.03
1099.HK	国药控股	0.03
2171.HK	科济药业-B	0.03

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

图2: 本周南向资金净买入额 TOP10

2024-06-17-2024-06-21 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	1.78
2359.HK	药明康德	0.75
1099.HK	国药控股	0.74
9926.HK	康方生物	0.50
0867.HK	康哲药业	0.41
1177.HK	中国生物制药	0.40
6618.HK	京东健康	0.35
0853.HK	微创医疗	0.25
0241.HK	阿里健康	0.21
1066.HK	威高股份	0.20

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

1.2 北向资金

图3: 本周北向资金净买入量 TOP10

2024-06-17-2024-06-21 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)
002252.SZ	上海莱士	0.12
002422.SZ	科伦药业	0.10
600789.SH	鲁抗医药	0.05
601607.SH	上海医药	0.05
000423.SZ	东阿阿胶	0.03
600276.SH	恒瑞医药	0.02
002773.SZ	康弘药业	0.02
600521.SH	华海药业	0.02
300363.SZ	博腾股份	0.02
300003.SZ	乐普医疗	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

图4: 本周北向资金净买入额 TOP10

2024-06-17-2024-06-21 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)
002422.SZ	科伦药业	3.06
300573.SZ	兴齐眼药	2.25
000423.SZ	东阿阿胶	1.74
688271.SH	联影医疗	1.48
300760.SZ	迈瑞医疗	1.32
600276.SH	恒瑞医药	1.05
601607.SH	上海医药	0.94
002252.SZ	上海莱士	0.92
000999.SZ	华润三九	0.52
002773.SZ	康弘药业	0.51

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

2 周观点更新

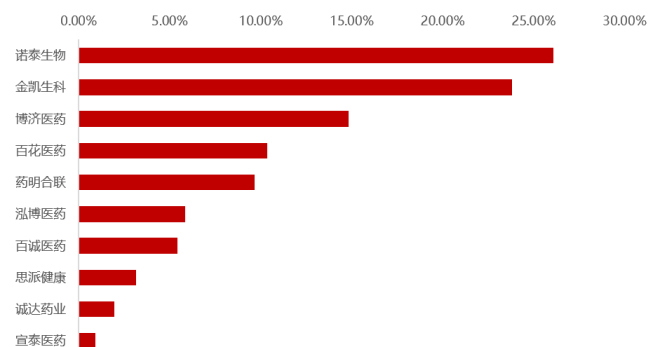
2.1 CXO 板块周观点

诺泰生物发布 2024 年半年度业绩预告, 利润增长情况大超预期, 多肽原料药龙头快速放量。公司预计 2024 年上半年归母净利润 18000-25000 万元, 同比增长 330.08%-497.34%; 扣非归母净利润 18000-25000 万元, 同比增长 318.59%-481.38%。

本周 (6.17-6.21) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是: 诺泰生物 (+26.07%)、金凯生科 (+23.83%)、博济医药 (+14.83%)、百花医药 (+10.36%)、药明合联 (+9.66%)、泓博医药 (+5.85%)、百诚医药 (+5.41%)、思派健康 (+3.17%)、诚达药业 (+1.95%)、宣泰医药 (+0.92%)。

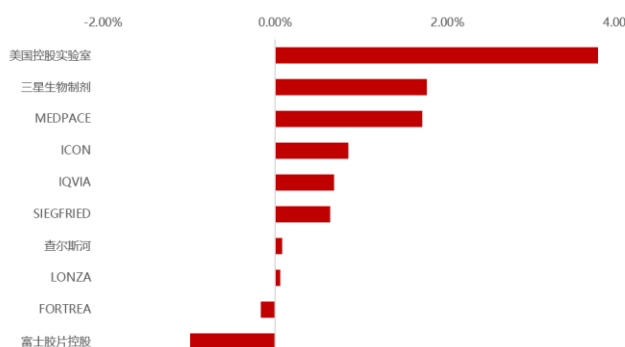
6 月 21 日, XBI 指数收涨 0.21%, 报 89.89 点, 周涨跌幅为-4.19%。本周 (6.17-6.21) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅: 美国控股实验室 (+3.75%)、三星生物制剂 (+1.76%)、MEDPACE (+1.71%)、ICON (+0.85%)、IQVIA (+0.68%)、SIEGFRIED (+0.64%)、查尔斯河 (+0.08%)、LONZA (+0.06%)、FORTREA (-0.17%)、富士胶片控股 (-0.99%)。

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: 20240617-20240621

图6: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10

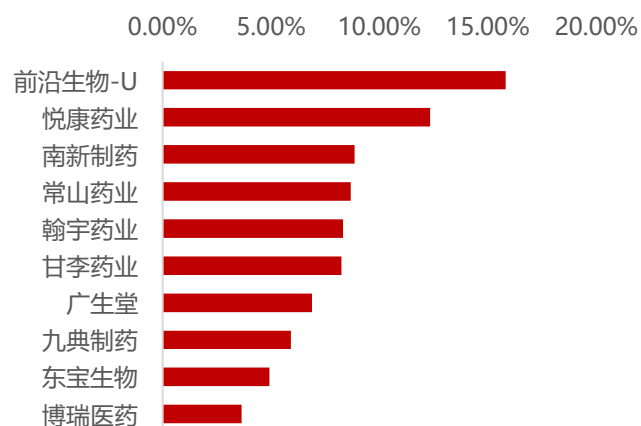


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

2.2 创新药周观点

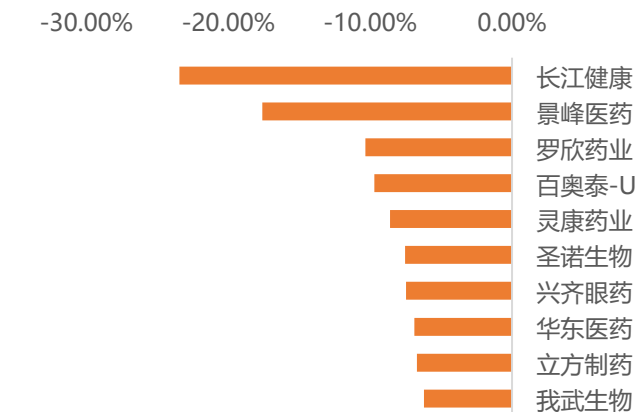
本周 (6.17-6.21) A 股 SW 化学制剂板块下跌 1.48%, A 股 SW 其他生物制品板块下跌 0.70%; 港股 SW 化学制剂板块下跌 2.23%, 港股 SW 其它生物制品板块下跌 4.33%。

图7: A股化药生物药周涨幅TOP10



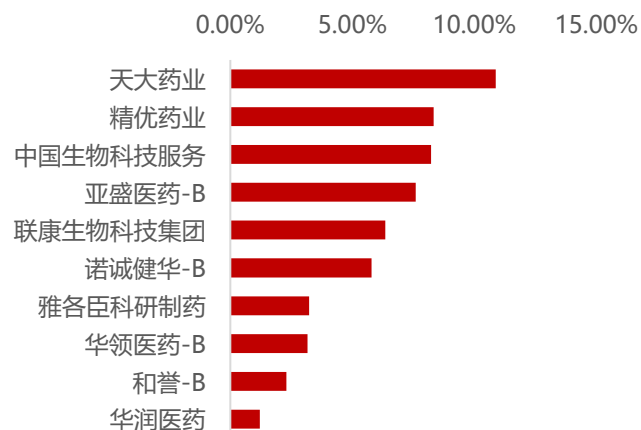
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

图8: A股化药生物药周跌幅TOP10



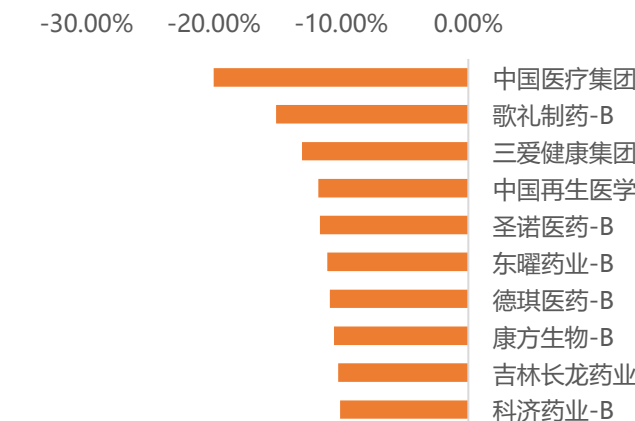
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

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: 20240617-20240621

图10: H股化药生物药周跌幅TOP10

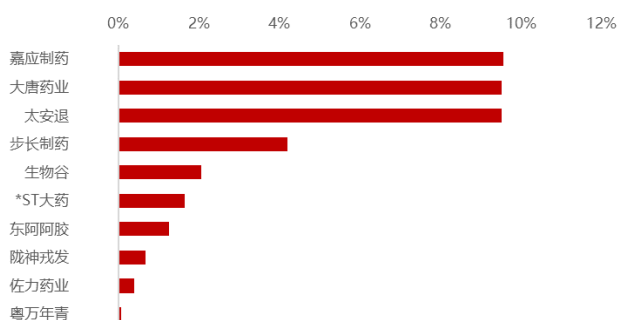


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

2.3 中医药周观点

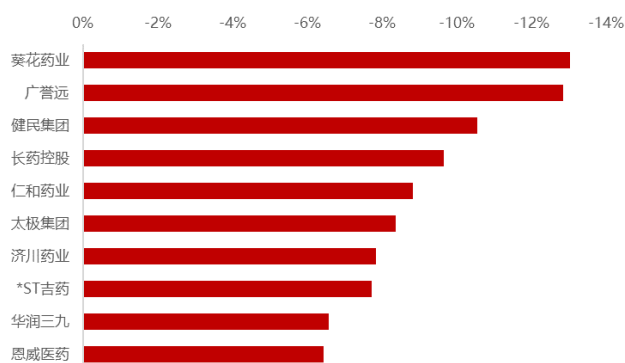
中药 OTC 标的连续两周跌幅较大, 主要还是市场对于西安、深圳等地区“药店比价”政策的担忧。我们认为该政策对于工业端企业影响有限, 跌幅较大的中药 OTC 企业股价有望超跌反弹。

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: 20240617-20240621
数据范围: SW 中药

图12: A股中药周跌幅TOP10

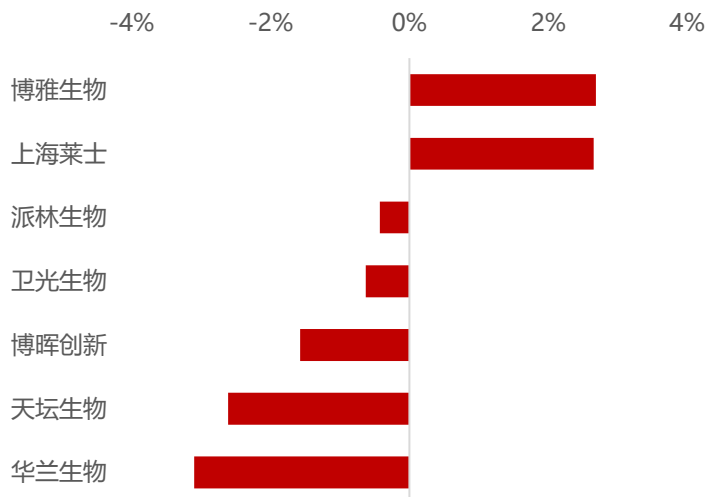


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621
数据范围: SW 中药

2.4 血制品板块周观点

血制品方向重点关注近期 2022 年以来急重症领域需求持续扩大带来的静丙需求量提升及高端层析静丙驱动的价格体系上移, 短期看, 院内静丙短缺态势难以逆转, 有望成为相关领域催化因子, 关注静丙方向短期变化带来的业绩弹性, 重点关注在层析静丙方向有产品布局及产能基础的天坛生物, 以及静丙领域传统龙头派林生物、上海莱士、华兰生物等。

图13: 血制品周涨跌幅



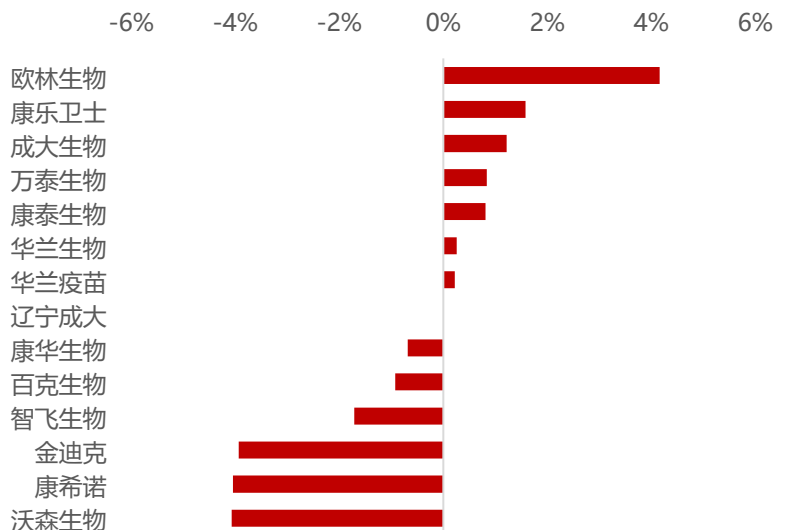
资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

2.5 疫苗板块周观点

主要受新生儿人口下降因素的影响, 短期看疫苗板块整体基本面状况尚处于低谷阶段, 市场情绪仍然偏弱, 疫苗板块持续看好带疱等增量方向, 以及 HPV 方向国产高性价比后发厂商提高渗透率的潜力, 重点关注智飞生物、百克生物, 万泰

生物。

图14：疫苗周涨跌幅

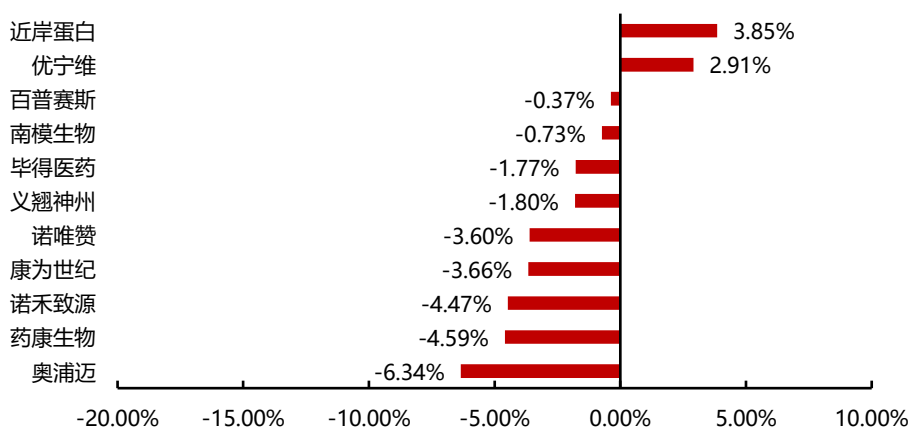


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240617-20240621

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：20240617-20240621

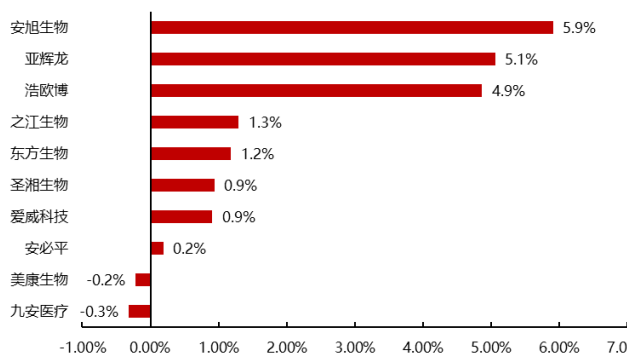
2.7 IVD 周观点

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。

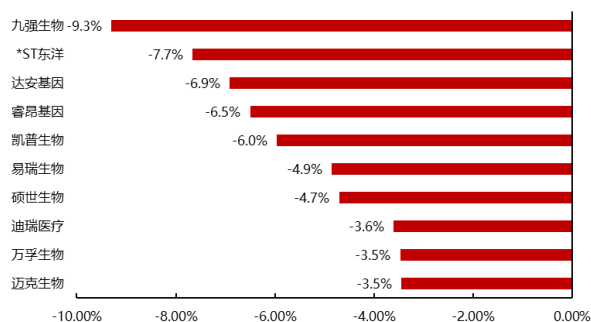
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

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: 20240617-20240621, 数据范围: SW 体外诊断

图17: IVD 周跌幅 TOP10

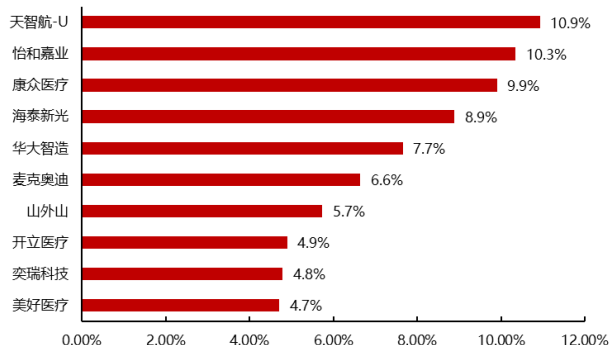


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

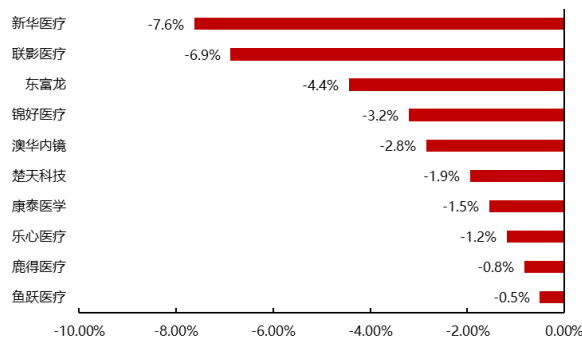
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注 618 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

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: 20240617-20240621, 数据范围: SW 体外诊断

图19: 医疗设备周跌幅 TOP10



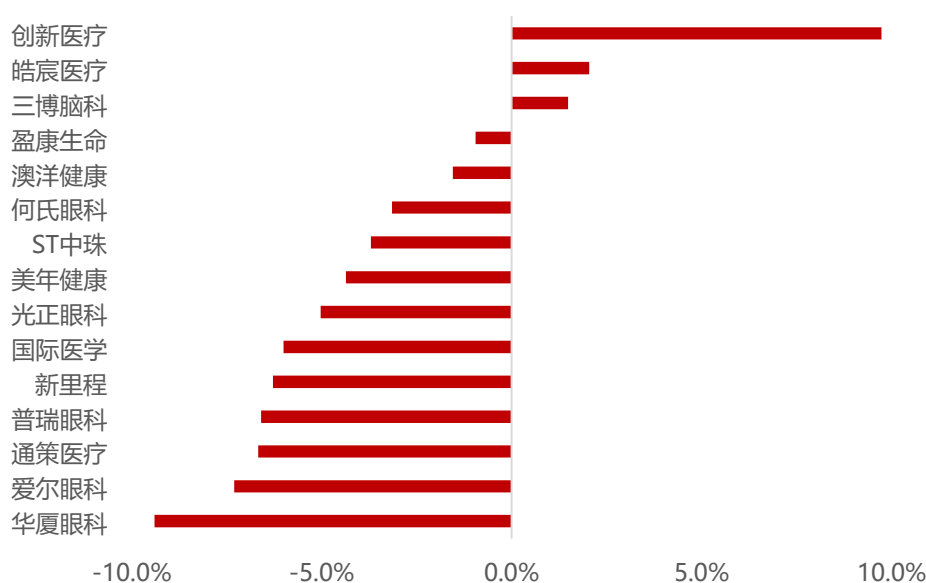
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621, 数据范围: SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周 (6.17-6.21)申万医院指数下跌 5.73%，跑输同期沪深 300(-1.30%)，以及创业板指 (-1.98%)。

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



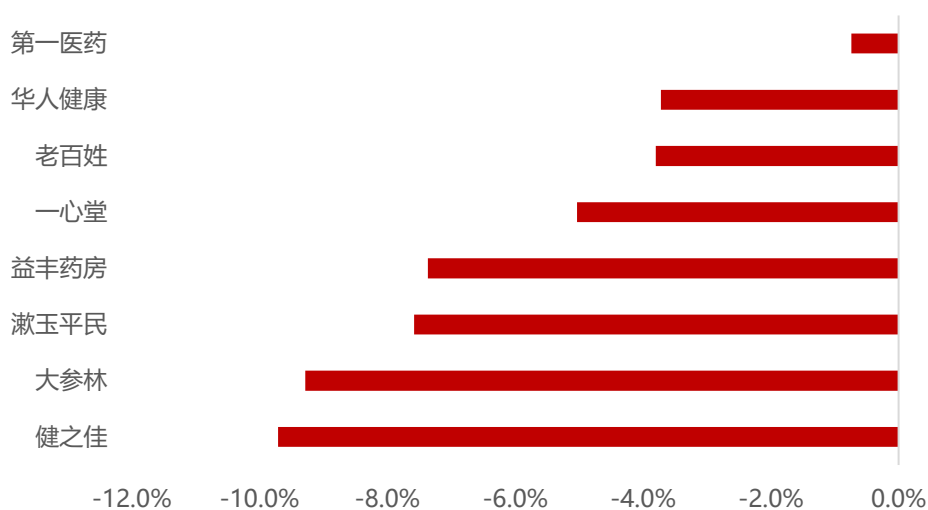
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240617-20240621

2.10 药店周观点

本周(6.17-6.21)申万线下药店指数下跌 6.87%，跑输同期沪深 300(-1.30%)，以及创业板指 (-1.98%)。

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：20240617-20240621

2.11 创新器械周观点

核心观点：

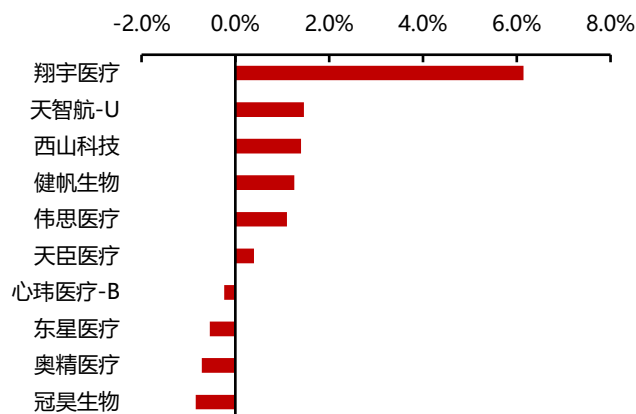
国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨载药支架，建议关注赛诺医疗。

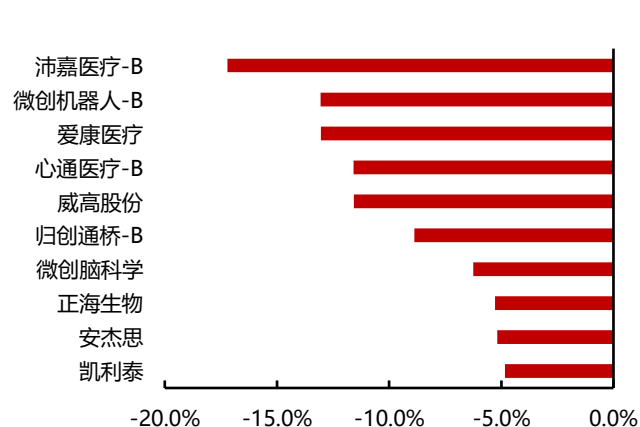
科学仪器方向有望受益于下半年设备换新政策催化，看好科学仪器下游需求复苏下的困境反转和业绩兑现，重点关注聚光科技。

图22: 创新器械周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

图23: 创新器械周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240617-20240621

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

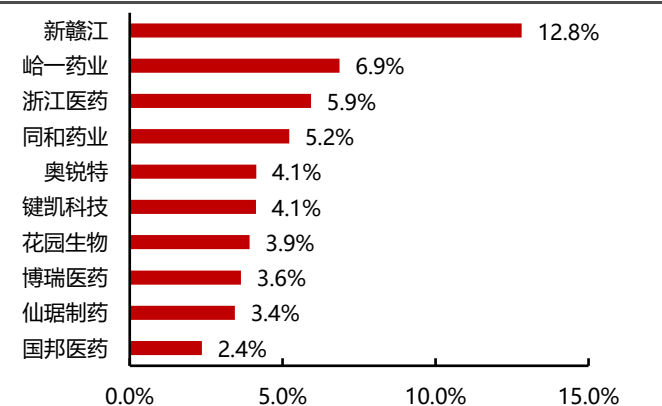
产品名	数据截至	价格单位	现价	月度环比变化	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
抗生素及中间体产品						
6-APA	2024/5/31	元/千克	320	0%	-10%	0.00%
7-ACA	2024/5/31	元/千克	480	0%	4%	69.50%
7-ADCA	2024/5/31	元/千克	520	0%	3%	65.20%
青霉素工业盐	2024/5/31	元/BOU	110	-15%	-17%	0.00%
硫氰酸红霉素	2024/5/31	元/千克	550	0%	5%	95.60%
阿莫西林	2024/5/31	元/千克	295	-2%	-5%	13.00%
4-AA	2024/5/31	元/千克	915	-1%	-19%	4.30%
激素类产品						

地塞米松	2024/5/31	元/千克	45000	0%	176%	73.90%
皂素	2024/5/31	元/千克	580	0%	10%	86.90%
双烯	2024/5/31	元/千克	1000	0%	7%	86.90%
心血管原料药						
缬沙坦	2024/5/31	元/千克	650	0%	-10%	17.30%
赖诺普利	2024/5/31	元/千克	2150	-4%	-7%	0.00%
马来酸依那普利	2024/5/31	元/千克	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	2024/5/31	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	2024/5/31	元/千克	625	0%	-3%	8.60%
替米沙坦	2024/5/31	元/千克	1050	0%	-13%	0.00%
解热镇痛类						
布洛芬	2024/5/31	元/千克	170	0%	-18%	13.00%
安乃近	2024/5/31	元/千克	98	0%	-2%	39.10%
扑热息痛	2024/5/31	元/千克	25	-3%	-39%	0.00%
阿司匹林	2024/5/31	元/千克	21	0%	-16%	0.00%
咖啡因	2024/5/31	元/千克	125	0%	-15%	0.00%
特殊原料药产品						
肝素	2024/5/31	美元/千克	4755	0%	-53%	4.30%
洛伐他汀	2024/5/31	元/千克	345	-3%	-3%	0.00%
辛伐他汀	2024/5/31	元/千克	1700	0%	0%	30.40%
阿托伐他汀	2024/5/31	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

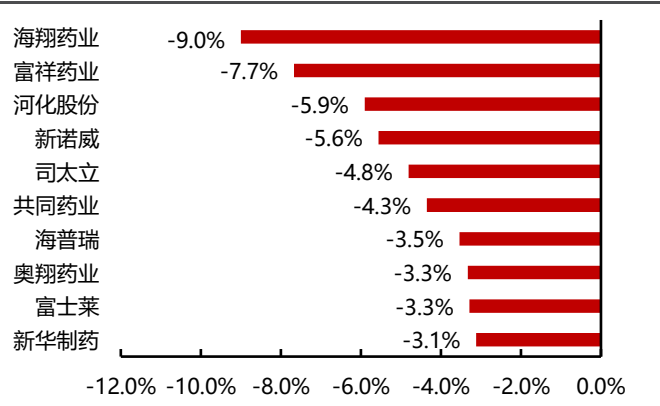
(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、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：20240617-20240621

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：20240617-20240621

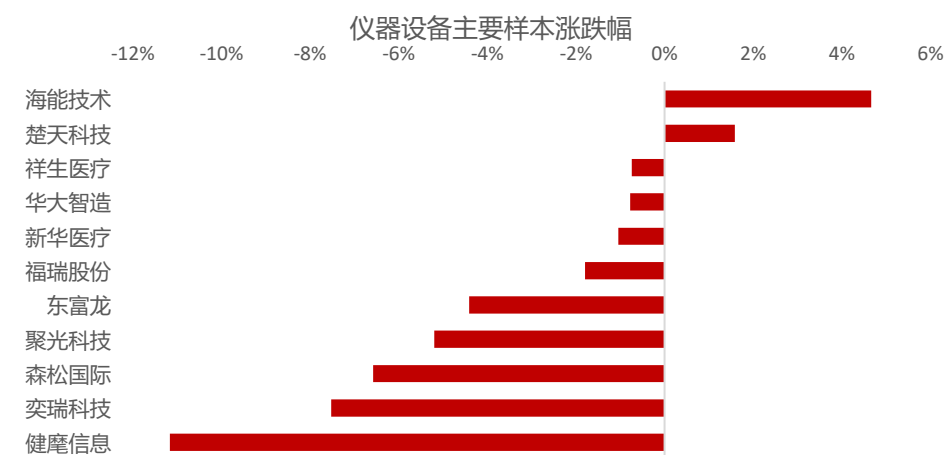
2.13 仪器设备板块周观点

2.13.1 近况更新和展望

科学仪器需求端偏弱，但国产仪器订单上仍能维持增长，并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积，如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪；禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱；海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着后续科学仪器需求端回暖，并且行业有望迎来更多国产支持政策，看好明年科学仪器行业的增速恢复。

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

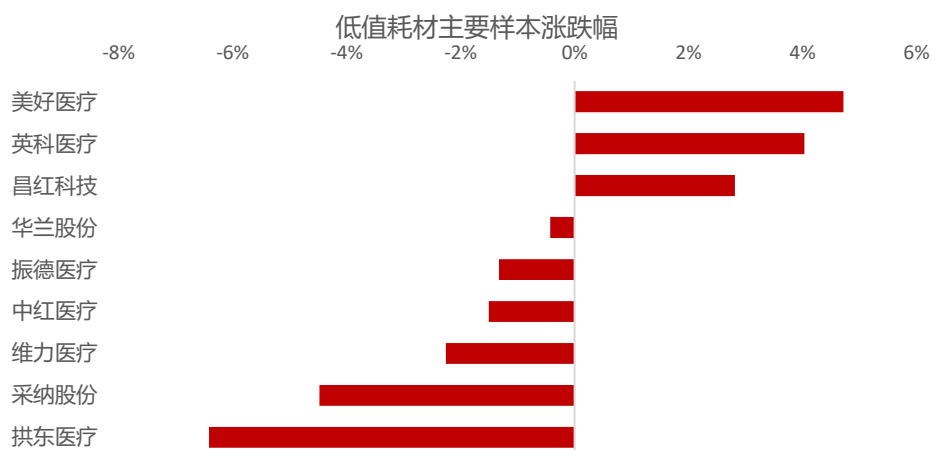


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240617-20240621

2.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向经历了 2020-2023 年的完整周期，下游去库逐渐完成，关注行业周期上行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：20240617-20240621

3 重点公司公告

3.1 三星生物：与 Baxter 签订总额达到 2.23 亿美元的 CDMO 订单

6月18日，三星生物宣布与 Baxter Healthcare 达成一项新的合作协议，Baxter 将在 2034 年底之前向三星生物额外支付 2.08 亿美元用于生产部分药品。三星生物和 Baxter 最初于 2017 年 7 月签署了 1500 万美元的 CDMO 合同，现新修订后的协议将使总额达到 2.23 亿美元。

3.2 悦康药业：发布 2023 年年度权益分派实施公告

6月18日，悦康药业发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

公司 2023 年年度股东大会审议通过《关于 2023 年度利润分配预案的议案》，公司 2023 年度拟以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数为基数分配利润，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股。如在实施权益分派的股权登记日前公司总股本扣除公司回购专用账户中股份的基数发生变动的，公司拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额。截至公告披露日，公司总股本为 450,000,000 股，扣除回购专用证券账户中股份数 5,518,942 股，实际参与分配的股本数为 444,481,058 股，以此计算拟派发现金红利总额 88,896,211.60 元（含税）。

3.3 汇宇制药：发布 2023 年年度权益分派实施公告

6月18日，汇宇制药发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

根据公司 2023 年年度股东大会决议，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。在实施权益分派的股权登记日前，若公司总股本扣除公司回购专用账户中股份的基数发生变动的，公司将按照分配总额不变，相应调整每股分配比例。截至本公告披露日，总股本 423,600,000 股，扣除回购专用证券账户中 2,139,878 股，本次实际参与分红的股份总数为 421,460,122 股，以此计算合计拟派发现金红利 89,771,005.99 元（含税）。

3.4 康龙化成：关于赎回可转债的公告

6月19日，康龙化成发布公告，公司 2021 年 6 月 18 日完成发行 300 百万美元于 2026 年到期的零息可转换债券（债券股份代码：40725.HK，以下简称“第一批债券”），前述可转换债券已于 2021 年 6 月 21 日在香港联合交易所有限公

司上市及交易。根据第一批债券的条款及条件，持有本金总额 218,900,000 美元第一批债券的债券持有人已行使选择权，要求公司于 2024 年 6 月 18 日悉数赎回其持有的第一批债券。截至本公告日，合计本金金额 298,500,000 美元的第一批债券已获购回或赎回并注销，仍流通在外的第一批债券本金金额为 1,500,000 美元。如公司购回或赎回剩余的 1,500,000 美元第一批债券，公司将向香港联合交易所有限公司申请撤回第一批债券的上市地位并刊发公告。

公司于 2021 年 6 月 18 日完成发行人民币 1,916 百万元于 2026 年到期的零息美元结算可转换债券（债券股份代码：40733.HK，以下简称“第二批债券”），前述可转换债券已于 2021 年 6 月 21 日在香港联合交易所有限公司上市及交易。根据第二批债券的条款及条件，持有本金总额人民币 1,051,000,000 元第二批债券（约占原发行第二批债券本金总额的 54.85%，占有流通在外的第二批债券本金总额的 100%）的债券持有人已行使选择权，要求公司于 2024 年 6 月 18 日悉数赎回其持有的第二批债券。截至本公告日，所有第二批债券已获赎回并注销，概无第二批债券流通在外。公司已向香港联合交易所有限公司申请撤回第二批债券的上市地位，该撤回上市地位预期将于 2024 年 6 月 26 日收市后生效。

3.5 三生国健：发布 2023 年年度权益分派实施公告

6 月 20 日，三生国健发布了 2023 年年度权益分派实施公告。

公司于 2024 年 5 月 16 日的 2023 年年度股东大会审议通过，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 616,785,793 股为基数，每股派发现金红利 0.05 元（含税），共计派发现金红利 30,839,289.65 元（含税）。

3.6 复星医药：发布关于出售控股子公司 Gland Pharma Limited 6.01% 股权的提示性公告

6 月 20 日，复星医药发布了关于出售控股子公司 Gland Pharma Limited 6.01% 股权的提示性公告。

控股子公司复星医药新加坡公司通过大宗交易以均价 1,771.81 印度卢比/股（税前）出售所持有的 9,900,000 股 Gland Pharma 股份（约占截至 2024 年 6 月 19 日 Gland Pharma 股份总数的 6.01%），交易总对价为 175.41 亿印度卢比（税前），折合约 2.11 亿美元 1（税前）。本次交易每股交易价格较 2024 年 6 月 18 日 Gland Pharma 股份收盘价格折让约 3.69%。本次交易完成后，集团持有 Gland Pharma 的股权比例约为 51.83%（本次交易前约为 57.84%）、仍保持对 Gland Pharma 的控股权，Gland Pharma 仍为集团合并报表范围内子公司。

3.7 福元医药:发布关于 2023 年年度权益分派实施后调整回购价格上限的公告

6月20日,福元医药发布了关于2023年年度权益分派实施后调整回购价格上限的公告。

公司于2024年4月22日召开了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》,公司以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,向全体股东每股派发现金红利0.50元(含税)。根据公司《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》,若公司在回购期内发生资本公积转增股本、派发股票或现金红利、股票拆细、缩股、配股或发行股本权证等事宜,自股价除权除息之日起,相应调整回购价格上限,由不超过人民币24.10元/股(含)调整为不超过人民币23.61元/股(含)。

3.8 诺泰生物:发布 2024 年半年度业绩预告

6月20日,诺泰生物发布公告,预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为18,000万元到25,000万元,与上年同期相比将增加13,814.75万元到20,814.75万元,同比增加330.08%到497.34%。预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为18,000万元到25,000万元,与上年同期相比将增加13,699.86万元到20,699.86万元,同比增加318.59%到481.38%。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

6月19日，迪哲医药宣布，其在研高选择性 JAK1 抑制剂戈利昔替尼正式获批上市，用于治疗复发难治性外周 T 细胞淋巴瘤 (PTCL)。戈利昔替尼从源头开创了通过靶向 JAK/STAT 通路治疗 PTCL 的全新作用机制，以独特的分子结构实现了 JAK1 的高选择性，成为「全球首个且唯一」针对 PTCL 的 JAK1 抑制剂。凭借全新作用机制，戈利昔替尼能有效治疗各亚型 PTCL，填补了既往药物在多个亚型治疗上的空白。此次在中国获批上市，让中国患者能够率先受益于此创新疗法。在国际化布局道路上，2022年2月，戈利昔替尼获得 FDA 授予快速通道资格，用于治疗复发难治性 PTCL 患者。这一举动大幅提高了迪哲医药与 FDA 的沟通效率，加快戈利昔替尼在美国、欧盟注册的进程。在4月的 CSCO 指南大会上，戈利昔替尼凭借优异的临床数据，提前被列为《CSCO 淋巴瘤诊疗指南 (2024版)》II 级推荐。对于尚未获批上市的药品，II 级推荐已为最高推荐级别。目前，戈利昔替尼正在中国、美国、韩国和澳大利亚等国家开展关键性临床试验。研究机构表示，戈利昔替尼的全球注册临床研究数据积极，有望全面在中、美、欧等全球核心市场快速布局，继百济神州的泽布替尼之后，冲击下一个 10 亿美元分子。

6月20日，诺诚健华宣布国家药监局 (NMPA) 已受理 CD19 单抗坦昔妥单抗 (tafasitamab) 联合来那度胺治疗不适合自体干细胞移植条件的复发/难治弥漫性大 B 细胞淋巴瘤 (DLBCL) 成人患者的生物制品上市许可申请 (BLA)，并纳入优先审评。坦昔妥单抗是 Xencor 公司基于其独有的 XmAb 工程化 Fc 结构域技术平台开发的一款靶向 CD19 的 Fc 结构域优化的人源化单克隆抗体。基于此，其抗体依赖性细胞介导的细胞毒作用 (ADCC) 和抗体依赖性细胞吞噬作用 (ADCP) 得到了显著强化。2010年6月，MorphoSys 公司从 Xencor 公司获得全球独家开发和商业化坦昔妥单抗的权利。2020年1月，MorphoSys 和 Incyte 签署了在全球开发和商业化坦昔妥单抗的合作及许可协议。2024年2月，双方达成新协议，Incyte 获得在全球范围内开发和商业化坦昔妥单抗的独家权利。2021年8月，诺诚健华和 Incyte 就坦昔妥单抗在大中华区的血液瘤和实体瘤开发和独家商业化签订了合作和许可协议。坦昔妥单抗已分别于 2020 年和 2021 年获 FDA 和欧洲药品管理局 (EMA) 批准与来那度胺联合治疗不适合自体干细胞移植条件的复发/难治性 DLBCL 成人患者。此外，坦昔妥单抗已在香港获批联合来那度胺治疗符合条件的 DLBCL 患者。得益于博鳌乐城国际医疗旅游先行区和粤港澳大湾区的政策，坦昔妥单抗联合来那度胺已分别在瑞海南医院和广东祈福医院开出处方，造福中国 DLBCL 患者。DLBCL 是非霍奇金淋巴瘤 (NHL) 中最常见的一种类型，其全球发病率占 NHL 的 31%~34%。在中国，DLBCL 占有 NHL 的 45.8%。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

近日，礼来在《Nature Medicine》期刊上发表了 GLP-1R/GCGR/GIPR 激动剂 Retatrutide (LY3437943) 治疗代谢功能障碍相关脂肪性肝病 (MASLD, 旧称非酒精性脂肪性肝病 (NASLD)) 的 IIa 期研究 (NCT04881760) 数据。总体而言, Retatrutide 在降低 MASLD 患者的肝脏脂肪含量上有非常不错的效果, 最高降幅可达 86%。从 2021 年 5 月 20 日至 2022 年 11 月 22 日, 共 338 例患者入组接受了 Retatrutide (1/4/8/12mg, 每周 1 次) 或安慰剂治疗。其中 98 例 (29.1%) 患者满足肝脏脂肪含量 $\geq 10\%$ (通过磁共振成像质子密度脂肪分数 (MRI-PDFF) 评估) 的标准, 被纳入 MASLD 子研究。子研究的疗效和安全性分析人群包括 98 例患者, 其基线平均肝脏脂肪含量为 19.1%。结果显示, 在 24 周内, 大部分患者的肝脏脂肪含量均显著下降。治疗 24 周后, 与安慰剂组相比, Retatrutide 所有剂量组患者的相对肝脏脂肪含量降低幅度更大 ($P < 0.001$)。治疗 24 周, 最低剂量 (1mg) 组分别有 71%、43% 和 22% 患者的肝脏脂肪含量至少下降了 30%、50% 和 70%, 最高剂量 (12mg) 剂量组分别有 100%、100% 和 80% 患者的肝脏脂肪含量至少下降了 30%、50% 和 70%。治疗 48 周, 最低剂量 (1mg) 组分别有 82%、65% 和 48% 患者的肝脏脂肪含量至少下降了 30%、50% 和 70%, 最高剂量 (12mg) 剂量组分别有 100%、100% 和 93% 患者的肝脏脂肪含量至少下降了 30%、50% 和 70%。治疗 24 周, 各剂量组肝脏脂肪含量 $< 5\%$ 的患者比例分别为 27%、52%、79% 和 86%; 治疗 48 周, 1mg、8mg 和 12mg 剂量组这一比例均有所上升, 分别为 57%、89% 和 93%, 而 4mg 剂量组这一比例下降至 29%。除了肝脏脂肪含量显著降低以外, Retatrutide 组患者的体重、腰围、腹部内脏脂肪组织 (VAT) 含量、腹部皮下脂肪组织 (ASAT) 含量等指标也有所改善。GLP-1 类药物是近几年来在慢性肝病领域表现非常不错的药物, 单靶和双靶药物均已取得积极进展。此次 Retatrutide 在针对 MASLD 的 II 期研究中取得积极结果也让 GLP-1 靶点在慢性肝病治疗上的前景更加明朗。从目前的数据来看, Retatrutide 在低剂量下即可达到与其它靶向药物相当的肝脏脂肪含量降低效果, 这一点将为其创造竞争优势。

5 投资建议

建议关注诺泰生物、博瑞医药、兴齐眼药、恒瑞医药、百济神州、微芯生物、迈瑞医疗、怡和嘉业、开立医疗、澳华内镜、聚光科技、太极集团、珍宝岛、华润三九、方盛制药、康龙化成、科济药业等。

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.....	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: 创新器械周涨幅 TOP10	11
图 23: 创新器械周跌幅 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