

评级：增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@zts.com.cn

分析师：孙宇瑶

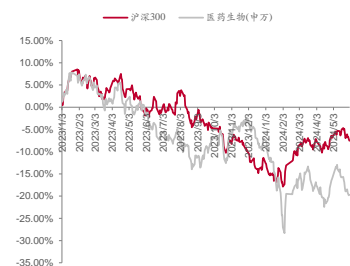
执业证书编号：S0740522060002

Email: sunyy03@zts.com.cn

基本状况

上市公司数 493
行业总市值(亿元) 60,650
行业流通市值(亿元) 50,255

行业-市场走势对比



相关报告

1 医药生物行业 5 月&年报一季报总结：影响出清，拐点在即；真空期兼顾基本面与主题-(中泰证券_祝嘉琦)

重点公司基本状况

公司名称	股价/元	EPS				PE				PEG	评级
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
华润三九	42.58	2.22	2.57	2.94	3.30	19.17	16.59	14.46	12.89	1.23	买入
康方生物	37.75	0.22	-1.15	-0.38	0.25	168.22	-32.85	-99.65	150.63	/	买入
诺泰生物	78.28	0.76	1.65	2.17	2.84	102.42	47.41	36.04	27.58	1.52	买入
九典制药	26.74	0.76	1.04	1.41	1.87	35.33	25.61	19.02	14.28	0.76	买入
三生国健	20.35	0.48	0.66	0.58	0.71	42.60	30.76	34.87	28.59	8.25	买入
仙琚制药	11.41	0.57	0.69	0.85	1.05	20.04	16.50	13.36	10.85	0.71	买入
奥锐特	25.03	0.71	0.97	1.27	/	35.13	25.74	19.70	/	/	买入
九强生物	15.38	0.89	1.03	1.32	1.62	17.28	14.91	11.66	9.47	0.58	买入
诺唯赞	20.01	-0.18	-0.17	0.53	0.82	-	-	37.76	24.33	/	买入
同和药业	10.17	0.25	0.42	0.60	0.84	40.45	23.95	17.08	12.14	0.59	买入

备注：数据截至 2024.6.28，康方生物股价单位港元

投资要点

■ **6 月回顾：**2024 年 6 月医药板块受宏观经济、医药政策等因素影响表现较弱，下跌 8.7%，同期沪深 300 下跌 3.3%，医药板块跑输沪深 300 约 5.4%，位列 31 个子行业第 17 位。本月所有子板块均有所下跌，其中医疗器械跌幅最小，下跌 7.03%，医药商业跌幅最大，下跌 17.27%。本月国家医保局发布“药品比价”专项行动，叠加年初发布的“四同药品”价格专项治理，国家对于药品价格治理的政策进一步深化，随后多地上线药品比价小程序，引发市场对于药品价格以及企业盈利能力下行的担忧，尤其药店以及 OTC 相关药企等。同时，在去年 Q2 高基数背景下，医药板块整体中报业绩预计相对平淡，市场关注度不高。但板块同样有亮点，GLP-1 原料药龙头诺泰生物中报预告大幅超预期，引发市场对于 GLP-1 产业链的投资热情和高度关注，相关公司股价表现亮眼。

■ **展望 7 月：关注 Q2 业绩超预期，把握医药底部资产。**年初至今医药板块收益率-21.1%，跑输沪深 300 约 22.0%，位于 31 个子行业第 26 位。当下医药指数距离年初 2 月的近 5 年底部位置仅有 6.5% 的收益率，板块从股价位置、估值水平、基金持仓、市场情绪等均又回到阶段底部位置，下探风险已经极为有限，建议当下对医药板块更为乐观，积极布局底部价值资产。

7 月市场交易重心仍将围绕业绩展开，建议积极把握 Q2 超预期机会，包括：1) GLP-1 产业链：诺泰生物 (Q2 利润预计+600%~650%)；2) 特色原料药：奥锐特、仙琚制药、同和药业；3) 血制品：派林生物、天坛生物、博雅生物；4) 创新药及专科制剂：艾力斯、三生国健、九典制药；5) 仿制药 CRO：百诚医药、阳光诺和；6) 部分中药：东阿阿胶、佐力药业等。

展望下半年，行业基本面有望从 24Q3 开始改善，低基数下业绩增速有望逐季回升，政策层面创新药支持政策、医疗反腐等均有望边际向好，医药板块有望迎来一波强势反弹，建议当下提前布局底部有弹性的资产。

1、院内药品、诊断、设备：低基数，有改善，政策向好。为期 1 年的反腐专项行动即将进入尾声，行业环境有望边际向好，叠加去年同期扰动低基数，院内产品相关企业有望迎来恢复与向好。同时当下正处于支持创新药全产业链、设备更新换代等政策落地

的窗口期，有望带来持续催化。重点关注艾力斯、康方生物、君实生物、荣昌生物、百济神州、华大制造、联影医疗、心脉医疗、微电生理等。

2、**GLP-1 产业链：高增长，高弹性。**GLP-1 产业链当下正处于需求持续爆发的高景气阶段，无论从研发、生产端均有企业积极布局。而进度领先的细分领域龙头有望率先享受红利，实现高速增长。重点关注：**诺泰生物、圣诺生物、翰宇药业、博瑞医药、奥锐特等。**

3、**特色原料药、低值耗材：低基数，持续改善。**随着今年库存影响结束，需求逐步复苏，叠加竞争触底，业绩有望逐季向好，在去年同期逐季向下的基数下，Q3 开始有望迎来持续高增，且看好未来 2-3 年的产业周期向好。重点关注**仙琚制药、同和药业、奥锐特等。**

4、**国企改革、高股息：低估值，稳健增长。**年初至今国改深化行动持续推进，国务院、国资委等接连释放新一轮政策信号，推进国有企业整合重组、提质增效，伴随更多国改措施的落地实施和分红比率的不断提升，我们认为国改红利的投资机会有望贯穿全年，建议重点关注**东阿阿胶、华润三九、昆药集团、九强生物、济川药业等。**

■ **7 月重点推荐：华润三九、康方生物、诺泰生物、九典制药、三生国健、仙琚制药、奥锐特、九强生物、诺唯赞、同和药业。**

■ 中泰医药重点推荐 6 月平均下跌 1.08%，跑赢医药行业 7.59%，其中诺泰生物（+38.50%）、同和药业（+1.68%）等表现亮眼。

■ **行业热点聚焦：**（1）《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》发布；（2）各地医疗设备采购方案陆续出台；（3）2024 年医保目录调整方案征求意见稿发布。

■ **市场动态：**对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-21.1%，同期沪深 300 绝对收益率 0.9%，医药板块跑输沪深 300 约 22.0%。2024 年 6 月医药生物板块下跌 8.67%，同期沪深 300 下跌 3.30%，医药板块跑输沪深 300 约 5.37%，位列 31 个子行业第 17 位。本月所有子板块均有所下跌，其中医疗器械跌幅最小，本月下跌 7.03%，医药商业跌幅最大，本月下跌 17.27%。以 2024 年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值 19.6 倍 PE，全部 A 股（扣除金融板块）市盈率约为 15.7 倍，医药板块相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 25.0%。以 TTM 估值法计算，目前医药板块估值 22.7 倍 PE，低于历史平均水平（35.6 倍 PE），相对全部 A 股（扣除金融板块）的溢价率为 26.6%。

■ **风险提示：**政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

内容目录

7月行业投资观点	- 4 -
医药价值突出，关注 Q2、把握底部。	- 4 -
中泰医药重点推荐组合	- 6 -
6月重点推荐：华润三九、康方生物、诺泰生物、九典制药、三生国健、仙琚制药、奥锐特、九强生物、诺唯赞、同和药业。	- 6 -
行业热点聚焦	- 7 -
(1) 《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》发布	- 7 -
(2) 各地医疗设备采购方案陆续出台	- 7 -
(3) 2024 年医保目录调整方案征求意见稿发布	- 8 -
6月板块回顾与分析	- 9 -
板块收益	- 9 -
板块估值	- 10 -
个股表现	- 11 -
附录	- 12 -
中药材价格追踪	- 12 -
本期研究报告汇总	- 13 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览	- 14 -
行业风险因素分析	- 15 -
政策扰动风险	- 15 -
药品质量风险	- 15 -
研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险	- 15 -

7月行业投资观点

医药价值突出，关注 Q2、把握底部。

- **6月回顾：**2024年6月医药板块受宏观经济、医药政策等因素影响表现较弱，下跌8.7%，同期沪深300下跌3.3%，医药板块跑输沪深300约5.4%，位列31个子行业第17位。本月所有子板块均有所下跌，其中医疗器械跌幅最小，下跌7.03%，医药商业跌幅最大，下跌17.27%。本月国家医保局发布“药品比价”专项行动，叠加年初发布的“四同药品”价格专项治理，国家对于药品价格治理的政策进一步深化，随后多地上线药品比价小程序，引发市场对于药品价格以及企业盈利能力下行的担忧，尤其药店以及OTC相关药企等。同时，在去年Q2高基数背景下，医药板块整体中报业绩预计相对平淡，市场关注度不高。但板块同样有亮点，GLP-1原料药龙头诺泰生物中报预告大幅超预期，引发市场对于GLP-1产业链的投资热情和高度关注，相关公司股价表现亮眼。
- **展望7月：**关注Q2业绩超预期机会，把握医药底部资产。年初至今医药板块收益率-21.1%，跑输沪深300约22.0%，位于31个子行业第26位。当下医药指数距离年初2月的近5年底部位置仅有6.5%的收益率，板块从股价位置、估值水平、基金持仓、市场情绪等均又回到阶段底部位置，下探风险已经极为有限，建议当下对医药板块更为乐观，积极布局底部价值资产。
- 7月市场交易重心仍将围绕业绩展开，建议积极把握Q2超预期机会，包括：1) GLP-1产业链：诺泰生物(Q2利润预计+600%~650%)；2) 特色原料药：奥锐特、仙琚制药、同和药业；3) 血制品：派林生物、天坛生物、博雅生物；4) 创新药及专科制剂：艾力斯、三生国健、九典制药；5) 仿制药CRO：百诚医药、阳光诺和；6) 部分中药：东阿阿胶、佐力药业等。
- 展望下半年，行业基本面有望从24Q3开始改善，低基数下业绩增速有望逐季回升，政策层面创新药支持政策、医疗反腐等均有望边际向好，医药板块有望迎来一波强势反弹，建议当下提前布局底部有弹性的资产。
 - 1、院内药品、诊断、设备：低基数，有改善，政策向好。为期1年的反腐专项行动即将进入尾声，行业环境有望边际向好，叠加去年同期扰动低基数，院内产品相关企业有望迎来恢复与向好。同时当下正处于支持创新药全产业链、设备更新换代等政策落地的窗口期，有望带来持续催化。重点关注艾力斯、康方生物、君实生物、荣昌生物、百济神州、华大制造、联影医疗、心脉医疗、微电生理等。
 - 2、GLP-1产业链：高增长，高弹性。GLP-1产业链当下正处于需求持续爆发的高景气阶段，无论从研发、生产端均有企业积极布局。而进度领先的细分领域龙头有望率先享受红利，实现高速增长。重点关注：诺泰生物、圣诺生物、翰宇药业、博瑞医药、奥锐特等。
 - 3、特色原料药、低值耗材：低基数，持续改善。随着今年库存影响结束，需求逐步复苏，叠加竞争触底，业绩有望逐季向好，在去年同期逐季

向下的基数下，Q3 开始有望迎来持续高增，且看好未来 2-3 年的产业周期向好。重点关注仙琚制药、同和药业、奥锐特等。

- 4、**国企改革、高股息：低估值，稳健增长。**年初至今国改深化行动持续推进，国务院、国资委等接连释放新一轮政策信号，推进国有企业整合重组、提质增效，伴随更多国改措施的落地实施和分红比率的不断提升，我们认为国改红利的投资机会有望贯穿全年，建议重点关注东阿阿胶、华润三九、昆药集团、九强生物、济川药业等。

图表 1：医药行业覆盖个股 2024Q2 业绩前瞻 (单位：百万；%)

证券代码	公司名称	股价	总股本	业绩前瞻				业绩前瞻			
				Q2收入	收入增速	Q2利润	利润增速	H1收入	收入增速	H1利润	利润增速
化学药											
603707.SH	健友股份	11.88	1,615.6	1176-1215	18%-22%	190-210	-35%--28%	2180-2220	-5%--4%	367-388	-41%--38%
002332.SZ	仙琚制药	11.41	989.2	1219-1277	5%-10%	198-194	10%-15%	2257-2315	7%-9%	337-345	12%-14%
300702.SZ	天宇股份	17.83	348.0	615-637	8%-12%	35-45	-240%--210%	1304-1327	-3%--1%	76-86	11%-26%
603538.SH	美诺华	11.17	218.8	269-286	-20%--15%	15-25	-300%--220%	532-548	-9%--6%	29-39	-6%--27%
603520.SH	司太立	9.54	438.4	622-673	20%-30%	10-20	-60%--20%	1264-1316	17%-21%	22-32	-37%--8%
300705.SZ	九典制药	26.74	486.5	752-787	5%-10%	133-139	10%-15%	1343-1378	10%-13%	258-265	31%--34%
3933.HK	联邦制药	8.24	1,817.0	/	/	/	/	7292-7596	5-10%	1342-1405	4.5-9.4%
603229.SH	奥翔药业	10.05	593.1	243-258	18%-25%	77-83	15%-25%	544-559	16%-19%	189-196	18%--22%
000739.SZ	普洛药业	21.59	1,178.5	3156-3299	10%-15%	240-260	-34%--28%	6354-6497	7%-9%	484-504	-20%--16%
300636.SZ	同和药业	10.17	421.5	177-185	10%-15%	40-50	67%--109%	384-392	0-3%	84-94	47%--64%
创新药											
688336	三生国健	20.35	616.8	300	11%	100	63%	567	19%	191	102%
600276	恒瑞医药	38.46	6,379.0	6650	17%	1400	31%	12648	13%	2769	20%
9926.HK	康方生物	37.75	865.9	/	/	/	/	960	/	-260	/
1177.HK	中国生物制药	2.67	18,791.2	/	/	/	/	16800	10%	1400	11%
生物药											
688276.SH	百克生物	28.37	413.7	350-415	-8.0-9.2%	84-100	-9.7-7.1%	620-685	11-22%	145-160	30-44%
600196.SH	复星医药	22.14	2,672.4	11051-11577	5-10%	774-810	-2.1-2.5%	21208-21734	-0.9-1.6%	1383-1420	-22--20%
300122.SZ	智飞生物	28.03	2,393.8	14600-15263	10-15%	2190-2290	-2-3%	25995-26659	6-9%	3648-3747	-14--12%
000661.SZ	长春高新	91.77	404.4	3729-3899	10-15%	1119-1170	-14--10%	6907-7076	12-15%	1978-2028	-8--6%
002007.SZ	华兰生物	15.79	1,828.8	591-620	-16--12%	165-174	-5.5--0.8%	1378-1407	-13--11%	427-435	-19--17%
300601.SZ	康泰生物	15.61	1,116.9	587-632	-40--36%	176-190	-42--38%	1039-1084	-40--37%	230-244	-55--52%
300357.SZ	沃森生物	20.22	523.6	223-234	10-15%	78-82	10-15%	440-450	14-16%	155-159	5-7%
600161.SH	天坛生物	24.40	1,977.4	1399-1539	0-10%	336-369	10-21%	2621-2761	-3-3%	652-686	15-21%
300841.SZ	康华生物	50.64	134.7	392-428	10-20%	157-171	10-20%	703-739	11-16%	306-321	23-29%
603392.SH	万泰生物	65.88	1,268.2	790-828	-38--35%	134-141	-71--69%	1543-1680	-63--62%	260-266	-85--84%
医疗服务											
300015.SZ	爱尔眼科	10.32	9,327.0	5493-5754	5%-10%	1024-1071	10%-15%	10698-10950	4%-7%	1924-1970	12%--15%
600763.SH	通策医疗	54.05	319.4	757-791	10%-15%	142-156	5%-15%	1465-1500	8%-10%	315-329	4%-8%
6078.HK	海吉星医疗	28.15	631.5	/	/	/	/	2377-2553	35%-45%	418-434	25%-30%
1951.HK	翰森生物	2.78	2,757.7	/	/	/	/	1479-1614	10%-20%	246-268	10%-20%
300244.SZ	迪安诊断	12.00	626.9	3610-3971	0%-10%	130-160	-56%--45%	6583-6944	-4%-1%	153-183	-66%--60%
603882.SH	金城医药	27.19	468.8	2080-2301	-5%-5%	90-120	-33%--11%	3921-4142	-9%--4%	71-101	-75%--64%
CRO/CDMO											
603259.SH	药明康德	39.19	2,911.9	9412.2-10402.9	-5%-5%	经调整Non-IFRS 2615.4	-5%-5%	17394.1-18384.9	-8%-3%	经调整Non-IFRS 4957.4	-3%-3%
300347.SZ	泰格医药	48.60	864.9	1715.7-1906.3	-10%-0%	扣非362.2-400.3	-5%-5%	3375.9-3566.5	-9%-4%	扣非665.2-703.1	-24%--11%
300759.SZ	康龙化成	18.58	1,787.4	3062.0-3353.6	5%-15%	经调整Non-IFRS 372.3	-15%-0%	5732.7-6024.3	2%-7%	扣非IFRS 711.1	-24%--17%
002821.SZ	凯莱英	65.80	369.5	1423.5-1660.7	-40%-30%	369.6-475.2	-65%--55%	2823.3-3060.5	-39%--34%	651.6-757.2	-61%--55%
300363.SZ	博腾股份	11.95	546.0	768.8-864.8	-20%-10%	'53.1--31.9	-150%--130%	1446.5-1542.6	-38%--34%	'148.0--126.8-136%	-131%
300725.SZ	药石科技	26.77	199.7	483.6-529.7	5%-15%	47.7-53.3	-15%--5%	861.1-907.2	2%-7%	97.2-102.8	-15%--10%
688222.SH	成都先导	11.35	400.7	107.6-116.2	25%-35%	19.0-20.5	25%-35%	215.0-223.6	38%44%	33.0-34.5	466%--492%
2269.HK	药明生物	11.54	4,153.1	-	-	-	-	8492.0-9341.0	0%-10%	1704.0-1988.0	-40%--30%
603127.SH	药明新药	13.27	749.9	642.7-707.0	0%-10%	-111.7--102.0	-15%--5%	967.5-1031.8	-4%-2%	'383.9--374.2-524%	-513%
301096.SZ	百诚医药	58.08	108.9	328.7-355.0	25%-35%	109.7-118.1	30%-40%	544.4-570.7	28%-35%	159.5-168.0	34%--41%
688131.SH	皓元医药	19.13	210.5	508.8-601.3	10%-30%	31.6-38.9	-35%--20%	1013.7-1106.2	15%-26%	48.4-55.7	-49%--41%
688073.SH	毕得医药	29.78	90.9	270.2-310.7	0%-15%	39.8-44.5	-15%--5%	532.8-573.4	2%-10%	65.9-70.6	-21%--16%
688076.SH	诺泰生物	78.28	213.2	385.4-424.0	100%-120%	145.9-156.3	600%-650%	741.3-779.8	85%-95%	212.2-222.6	407%--432%
688621.SH	阳光诺和	42.70	112.0	251.5-297.2	10%-30%	87.6-94.6	25%-35%	503.7-549.5	9%-19%	160.3-167.3	36%--42%
医疗器械											
688105.SH	诺唯赞	20.01	400.0	320-330	19%-23%	9-10	130%--133%	621-631	9%-11%	14-15	118%--119%
300760.SZ	迈瑞医疗	290.91	1,212.4	9451-10288	13%-23%	2956-3213	15%-25%	20798-21809	13%-18%	7611-7998	18%--24%
300003.SZ	乐普医疗	14.84	1,880.6	1672-2056	-10%-10%	438-510	20%-40%	3594-3978	-16%-8%	920-992	-4%-3%
603658.SH	乐普生物	46.07	586.3	1071-1178	0%-10%	318-349	5%-15%	2160-2267	18%-23%	643-673	18%--23%
300633.SZ	开立医疗	39.58	432.7	455-512	-20%--10%	107-121	-20%--10%	934-992	-10%--5%	207-221	-24%--19%
300406.SZ	九强生物	15.38	588.4	465-487	5%-10%	137-150	5%-15%	858-881	5%-8%	257-270	7%--12%
002223.SZ	鱼跃医疗	37.60	1,002.5	2052-2498	-10%--10%	666-778	-15%--0%	4283-4730	-14%--5%	1325-1437	-11%--4%
300482.SZ	万孚生物	24.40	471.8	757-852	15%-30%	196-216	50%-65%	1618-1713	9%-15%	414-434	24%-30%
300639.SZ	凯普生物	4.60	646.5	151-183	-50%--40%	-12--15	-120%--125%	335-366	-45%--40%	-26--29	-121%--123%
688085.SH	三友医疗	16.90	248.5	84-97	-30%--20%	1-2	-95%--93%	171-184	-39%--35%	-1--1	-101%--100%
688029.SH	尚德医学	61.56	187.8	657-719	10%-20%	154-170	-5%-5%	1277-1339	11%-17%	298-314	13%--19%
688580.SH	伟思医疗	26.76	95.8	99-112	-30%--20%	24-28	-40%--30%	186-199	-15%--9%	46-50	-35%--29%
300832.SZ	新产业	67.44	785.7	1187-1286	20%-30%	473-513	20%-30%	2208-2307	18%-24%	900-939	20%--25%
688026.SH	法特生物	9.96	140.4	110-122	-10%--0%	9-10	-20%--10%	208-221	6%-12%	17-18	495%--532%
688016.SH	心脉医疗	98.05	123.3	403-436	20%-30%	193-208	25%-35%	761-794	22%-28%	377-393	35%--41%
300171.SZ	东富龙	11.89	765.8	1109-1164	-27--24%	78-82	-60--58%	2218-2273	-25--23%	142-146	-67--66%
688114.SH	华大智造	47.41	415.6	493-578	-40%--30%	-197--216	-480%--515%	1024-1109	-29%--23%	-398--417	306%--324%
301093.SZ	华兰股份	19.26	129.4	125-146	-15%--0%	10-13	-60%--50%	251-273	-17%--10%	21-24	-64%--60%
301363.SZ	美好医疗	29.00	406.7	400-450	3%-16%	80-103	-40%--22%	681-732	-10%--3%	138-161	-43%--33%
688677.SH	海泰新光	39.23	121.6	101-112	-15%--5%	32-36	-20%--10%	218-230	-18%--14%	71-75	-20%--16%
药店/CSO											
603233.SH	大参林	14.30	1,138.8	6650-7254	10%--20%	421-442	0-5%	13401-14006	12%--17%	819-840	-11%--8%
603939.SH	益丰药房	24.55	1,212.5	5985-6529	10%--20%	424-442	15%--20%	11955-12500	12%--17%	831-849	18%--20%
301015.SZ	百洋医药	23.53	525.6	2143-2241	5%-15%	207-225	15%-25%	3804-3902	5%-7%	373-391	23%--29%
中药											
000423.SZ	东阿阿胶	62.60	644.0	1263-1373	15%--25%	376-391	25%--30%	2716-2826	25%--30%	729-744	37%--40%
000999.SZ	华润三九	42.58	1,284.6	6794-7473	0-10%	726-799	0-10%	14088-14767	7%-12%	2090-2163	11%--15%
600566.SH	济川药业	31.71	921.8	2017-2241	-10%--0	630-663	-5%--0	4419-4643	-5%--0	1475-1508	10%--13%
603998.SH	方盛制药	10.27	439.6	460-502	10%--20%	扣非4982-5365	扣非30%-40%	899-941	5%-15%	扣非104-108	扣非10%--23%
600085.SH	同仁堂	38.21	1,371.5	4618-5079	0%-10%	463-509	0%-10%	9885-10347	1%-6%	1039-1085	5%--10%

来源：wind，中泰证券研究所（注：股价截止 2024/6/28；根据个股季度业绩趋势进行预测）

中泰医药重点推荐组合

6月重点推荐：华润三九、康方生物、诺泰生物、九典制药、三生国健、仙琚制药、奥锐特、九强生物、诺唯赞、同和药业。

图表 2：中泰医药 7 月推荐组合

公司名称	市值/亿元	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
华润三九	547.00	1、稀缺的中药OTC平台型企业，品牌和渠道优势突出，国企改革浪潮下公司OTC业务有望继续保持良好增长态势； 2、昆药整合持续推进，双方业务可协同程度较高，凭借公司在OTC品牌运营及渠道布局的优势有望和昆药实现共赢，公司利润端有望实现增厚；	业绩稳健增长	积极配置
康方生物	326.86	国内首家IO双抗公司，AK104首年销售破10亿仍高增速； AK112近期国内获批将迅速放量；海外授权SMMT将快速推进临床。	AK112头对头K药阳性完整数据将于9月国际大会读出	积极配置
诺泰生物	166.88	1、2024Q1业绩超预期，2024年高增有望延续 2、GLP-1多肽原料药全球供应，多肽领域优势地位显著，跟随行业景气快速成长 3、“聚焦”主业以多肽、特色原料药为主的自主选择产品及多肽、小分子CDMO，资源聚焦后有望持续扩大优势	业绩持续高增长；GLP-1热点	积极配置
九典制药	130.10	1、快速成长的凝胶贴膏龙头，“药品制剂+原料药+药用辅料”一体化布局，发展新阶段开启 2、临床标准提高强化护城河，保障未来成长 3、品种不断丰富，有望实现从1到N持续扩张	业绩持续增长	积极配置
三生国健	125.52	1、自免领域老牌企业，品牌渠道医患认知积累深厚，老业务收入利润稳健 2、临床管线皮肤自免产品IL17即将报产，IL4R IL5 IL1β进入3期临床，即将第二增长曲线	2024年内收入利润逐季释放； IL17完成安全性随访后报NDA； IL4 IL1β IL5等产品3期入组进度超预期	积极配置
仙琚制药	112.87	1、甾体激素优质赛道原料药制剂一体化龙头，当下进入国内制剂新产品、原料药规范市场的双重共振，迎来新的增长阶段 2、制剂：集采影响全面出清，营销渠道改革完成，新产品加速入院放量，管线梯队丰富 3、原料药：23年厂区通过FDA认证，规范市场3-5年放量可期；成熟产品迎来需求恢复，价格企稳	业绩持续增长	积极配置
奥锐特	101.67	1、专注特色原料药，具有较强品种选择及技术研发实力。全球首家突破地屈孕酮仿制药原料药工艺，带来过去2-3年业绩高增。 2、地屈孕酮制剂2023H1国内首仿获批，终端市场规模近20亿，当前正处于快速放量阶段。 3、GLP-1产能投产在即，高景气下有望实现可观收入利润贡献。	业绩持续高增长；GLP-1热点	积极配置
九强生物	90.50	1、医疗器械国企改革优质企业，伴随大股东国药持续赋能，有望成长为综合性的IVD平台公司 2、受益院内诊疗持续复苏，全年业绩延续良好增长趋势 3、生化联盟集采等政策落地，促进行业集中度提升，利好公司市场份额持续提升	业绩持续增长，国药持续增持	积极配置
诺唯赞	80.04	1、Q2基本面拐点将至。新冠基数、人员、资产出清，下游需求持续好转，原有业务重回20%+增长。 2、重磅大单品AD检测优势显著，Q2有望超预期装机，进入兑现期，贡献可观业绩。 3、战略转型下游市场打开成长空间，盈利能力逐步提升。战略储备自免肺炎等20+高壁垒高稀缺性产品；与迈瑞共同推进呼吸道产品放量；微流控分子POCT有望24Q4获CE证。	业绩持续增长	积极配置
同和药业	42.87	1、“小而美”的“抢仿”原料药龙头，业绩有望持续快速增长 2、未来3-5年显著受益全球重磅专利药到期，新产品新产能已经开始放量 3、23年原料药行业承压，量价齐跌，当下逐步迎来复苏，需求恢复，价格企稳	业绩持续增长	积极配置

来源：Wind，中泰证券研究所，注：市值数据截至 2024.6.28，康方生物市值单位为亿港元

- 中泰医药重点推荐 6 月平均下跌 1.08%，跑赢医药行业 7.59%，其中诺泰生物（+38.50%）、同和药业（+1.68%）等表现亮眼。

图表 3：重点推荐组合 6 月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
000423.SZ	东阿阿胶	62.60	买入	-5.13	1.25
3933.HK	联邦制药	8.24	买入	-8.44	-4.39
688336.SH	三生国健	20.35	买入	-9.42	0.82
688331.SH	荣昌生物	43.20	买入	-4.40	-0.42
9995.HK	九典制药	24.50	买入	-3.35	-4.38
688076.SH	诺泰生物	78.28	买入	38.50	26.07
002332.SZ	仙琚制药	11.41	买入	-3.84	3.43
300406.SZ	九强生物	15.38	买入	-10.74	-9.30
301096.SZ	百诚医药	58.08	买入	-5.67	5.41
300636.SZ	同和药业	10.17	买入	1.68	5.21
平均				-1.08	2.37
801150.SI	医药生物			-8.67	-2.72

来源：Wind，中泰证券研究所（股价截至 2024.6.28）

行业热点聚焦

（1）《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》发布

- 事件：6 月 3 日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》。
- **中泰观点：**
2024 年医改蓝图出炉，持续看好药械创新投资主线。近期，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》，围绕加强医改组织领导、深入推广三明医改经验等方面提出 7 个重点改革任务，其中在深化药品领域改革创新方面，强调要制定关于全链条支持创新药发展的指导性文件，加快创新药、罕见病治疗药品、临床急需药品等以及创新医疗器械、疫情防控药械审评审批；适时优化调整国家基本药物目录，加大创新药临床综合评价力度，促进新药加快合理应用。Q1 以来我们持续强调把握创新驱动下的投资主线，在当前政策预期性变弱、交易久期缩短的趋势下，具有自主研发能力、产品管线丰富的创新药械企业有望持续获得良好回报。我们认为创新与出海仍将是未来医药板块中具有高确定性的方向之一，建议密切跟踪创新药、创新器械相关个股边际变化，包括产品数据读出、销售情况，政策面入院改善等，积极把握投资机会。
- **资料来源：**
https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202406/content_6955905.htm

（2）各地医疗设备采购方案陆续出台

- **事件:** 截止 2024 年 6 月 12 日,我国各省市均均已发布医疗设备更新实施方案,有望加快推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作。
- **中泰观点:**

据统计安徽、广西等 30 多个省市已陆续发布卫生健康领域设备设施迭代升级有关的方案规划,涵盖了高精尖医院重大医疗设备的配置升级以及县域医联体、乡镇卫生院医用装备等中、基层卫生机构的设备采购。此前国务院发布的《关于推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知》中也明确强调,到 2027 年医疗卫生领域设备投资规模较 2023 年增长 25%以上,实现高端医疗设备短板加快补齐,县域基层医疗设备条件持续改善。截至目前多数省份的设备更新摸排已陆续完成,我们预计未来更多设备更新采购方案有望陆续落地,带动医疗设备市场扩容,在当前监管趋紧的环境下,我们预计国产头部品牌有望赢得更大商机,建议重点关注内镜、彩超、手术机器人等相关赛道的龙头机会。
- **资料来源:**

https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202403/content_6939233.htm

(3) 2024 年医保目录调整方案征求意见稿发布

- **事件:** 6 月 13 日,《2024 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案(征求意见稿)》以及《2024 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整申报指南(征求意见稿)》发布。
- **中泰观点:**

根据征求意见稿内容,此次医保目录调整范围将综合考虑基本医疗保险和工伤保险的功能定位、药品临床需求、基金承受能力,2024 年药品目录调整范围如下,其中针对目录外西药和中成药,符合《基本医疗保险用药管理暂行办法》第七条、第八条规定,且具备以下情形之一的目录外药品,可以申报参加 2024 年药品目录调整:1)2019 年 1 月 1 日(含,下同)至 2024 年 6 月 30 日期间,经国家药监部门批准上市的新通用名药品。2)2019 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日期间,经国家药监部门批准,适应症或功能主治发生重大变化,且针对此次变更获得药品批准证明文件的药品。3)纳入《国家基本药物目录(2018 年版)》的药品。4)纳入鼓励仿制药品目录或鼓励研发申报儿童药品清单,且于 2024 年 6 月 30 日前,经国家药监部门批准上市的药品。5)2024 年 6 月 30 日前,经国家药监部门批准上市的罕见病治疗药品。我们预计,创新药进入医保目录有望实现快速放量,此外 2024 年续约和竞价将沿用去年规则,预计整体将保持温和态势,建议关注医保谈判潜在受益标的。
- **资料来源:**

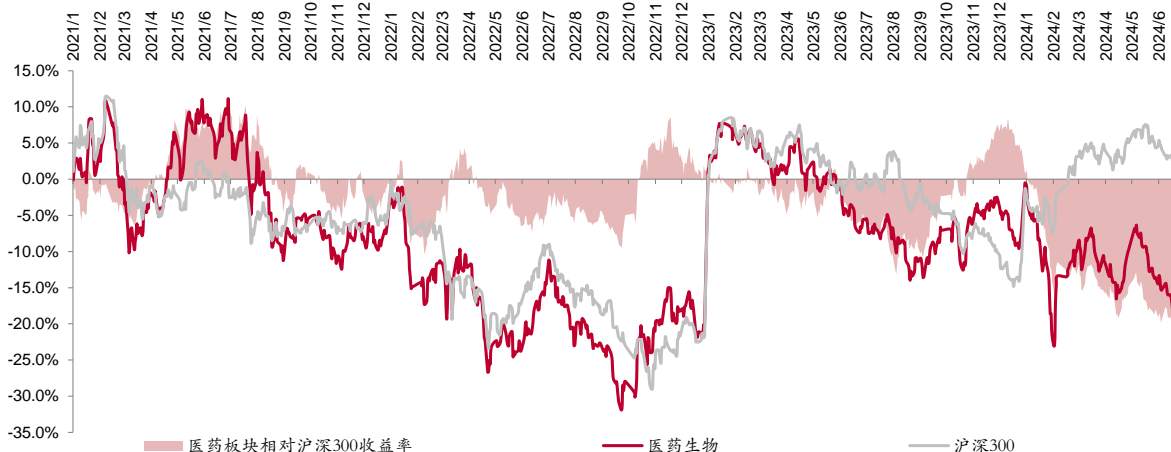
https://www.nhsa.gov.cn/art/2024/6/13/art_113_12916.html

6月板块回顾与分析

板块收益

- 对 2024 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率-21.1%，同期沪深 300 绝对收益率 0.9%，医药板块跑输沪深 300 约 22.0%。

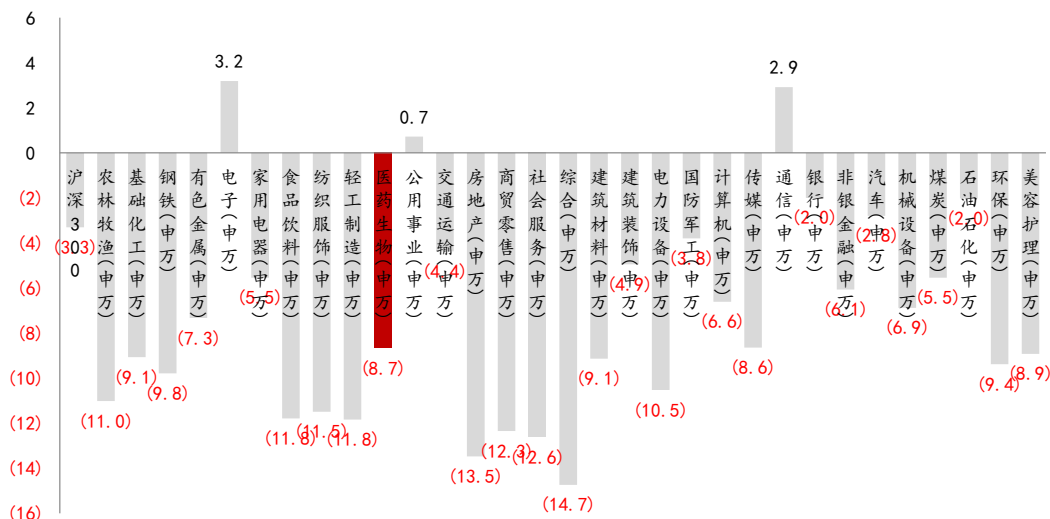
图表 4: 医药板块 vs 沪深 300 相对收益率



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

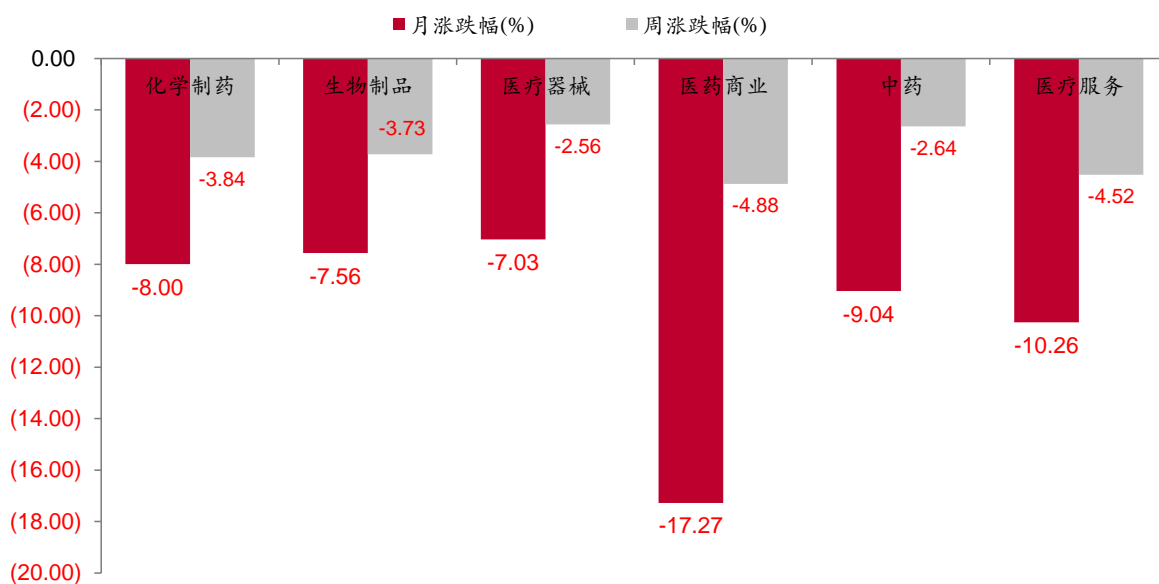
- 2024 年 6 月医药生物板块下跌 8.67%，同期沪深 300 下跌 3.30%，医药板块跑输沪深 300 约 5.37%，位列 31 个子行业第 17 位。本月所有子板块均有所下跌，其中医疗器械跌幅最小，本月下跌 7.03%，医药商业跌幅最大，本月下跌 17.27%。

图表 5: 各行业月涨跌幅比较



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

图表 6: 医药子行业月涨跌幅比较

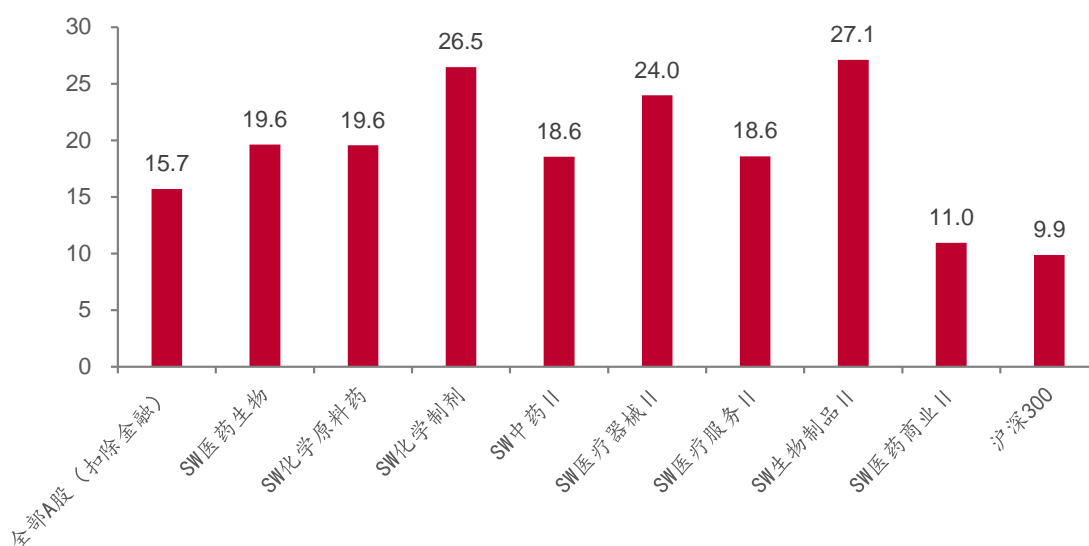


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

板块估值

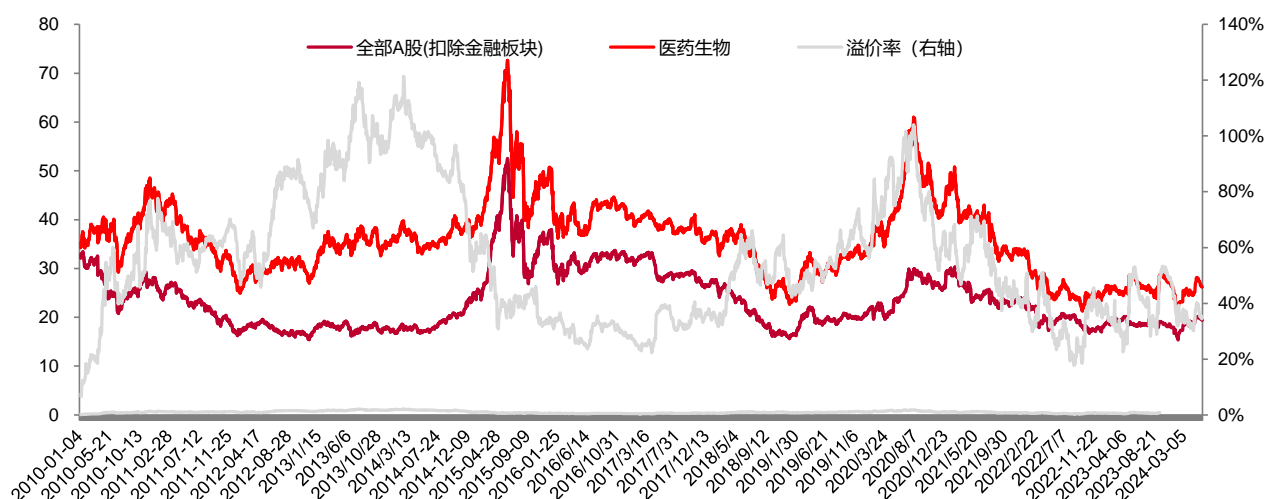
- 以 2024 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 19.6 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率约为 15.7 倍, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 25.0%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 22.7 倍 PE, 低于历史平均水平 (35.6 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 26.6%。

图表 7: 医药板块整体估值溢价 (2024 盈利预测市盈率)



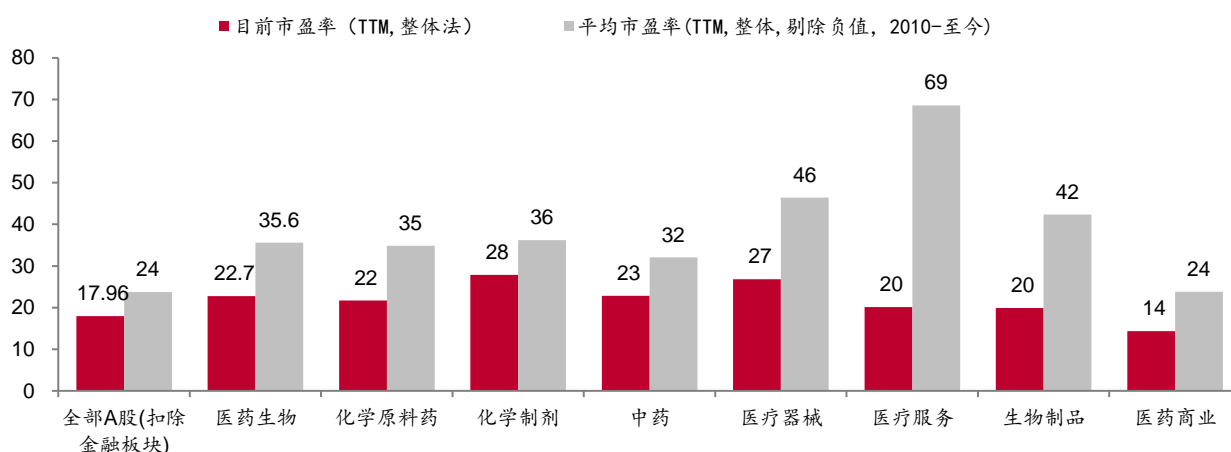
来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

图表 8: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

图表 9: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/28)

个股表现

- 本月涨幅榜: 诺泰生物、花园生物、嘉应制药、美好医疗、上海莱士。
- 本月跌幅榜: 健之佳、益丰药房、艾迪药业、长药控股、金迪克。

图表 10: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
688076.SH	诺泰生物	78.28	38.50
300401.SZ	花园生物	14.34	21.22
002198.SZ	嘉应制药	7.60	18.67
301363.SZ	美好医疗	29.00	14.88
002252.SZ	上海莱士	7.82	10.61
600216.SH	浙江医药	10.98	10.24
605116.SH	奥锐特	25.03	10.04
688578.SH	艾力斯	63.74	9.67
688180.SH	君实生物-U	29.05	8.19
688428.SH	诺诚健华-U	8.11	8.13
300677.SZ	英科医疗	26.81	6.98
301367.SZ	怡和嘉业	62.20	6.87
601607.SH	上海医药	19.11	5.23
300404.SZ	博济医药	8.01	4.30
600161.SH	天坛生物	24.40	3.81

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
605266.SH	健之佳	25.95	-35.74
603939.SH	益丰药房	24.55	-33.87
688488.SH	艾迪药业	10.22	-32.36
300391.SZ	长药控股	2.31	-29.57
688670.SH	金迪克	11.78	-27.55
603233.SH	大参林	14.30	-27.31
002727.SZ	一心堂	15.09	-27.28
603883.SH	老百姓	18.36	-27.14
002793.SZ	罗欣药业	3.58	-25.42
301015.SZ	百洋医药	23.53	-24.82
301333.SZ	诺思格	33.61	-24.45
688177.SH	百奥泰	21.12	-23.81
301017.SZ	漱玉平民	9.84	-23.60
688212.SH	澳华内镜	40.01	-23.34
002030.SZ	达安基因	5.00	-23.06

来源: Wind, 中泰证券研究所

附录

中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数 6 月基本持平。**自 2021 年四季度以来,近八成中药材价格出现上涨,比如常见的黄连、金银花、黄芩等价格都有不同程度的上涨,原本价格不菲的贵细药材涨价更为明显,如藏红花、鹿茸、燕窝、西洋参、虫草等多个品种的价格全部出现上涨,涨价幅度在 10% 到 50%。国内几大知名药企的中成药价格上调,上涨幅度为 10% 到 20%。成都中药材价格指数 6 月下跌 0.11%,2024 年初至今上涨 2.32%。

图表 12: 中国成都中药材价格指数图



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2024/06/24)

本期研究报告汇总

图表 13: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	作者
行业月报	把握Q2业绩, 持续看好创新/出海、国改/红利	祝嘉琦, 于佳喜
行业周报	监管加码板块分化, 布局细分领域优质龙头	祝嘉琦, 于佳喜
	科创板表现亮眼, 积极关注Q2业绩	祝嘉琦, 于佳喜
	积极把握Q2超预期机会: GLP-1、特色原料药、创新药	祝嘉琦, 于佳喜
公司深度	方盛制药: 成长中的创新中药小巨头, 新老产品放量在即	祝嘉琦, 孙宇瑶
	辰欣药业: 大输液领域行业领先稳中有升龙头, 制剂业务创新药推动第二曲线	祝嘉琦, 曹泽运
	康方生物: 双特异抗体龙头, 国际化之路现胜利曙光	祝嘉琦, 曹泽运
公司点评	华大智造: 股权激励护航长期发展, 时空组学、单分子测序等助力业绩增长	祝嘉琦, 谢木青, 于佳喜
	诺泰生物: 业绩超预期, 多肽领域优势不断兑现, 高增态势延续	祝嘉琦, 崔少煜

来源: 中泰证券研究所

中泰医药主要覆盖公司及估值一览
图表 14: 中泰医药主要覆盖公司及估值一览

股票代码	公司名称	股价	总股本	归母净利润 (百万元)				EPS				PE				PEG	评级	行业分类			
				2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E						
602776.SH	健友生物	38.46	6,379.0	4302	5590	6704	0.67	0.88	1.05				57.02	43.89	36.60		买入	化学制药			
000963.SZ	华东医药	27.81	1,754.3	2839	3727	4581	1.62	2.12	2.61				17.19	13.09	10.7		买入	化学制药			
603707.SH	健友股份	11.88	1,615.6	-189	1410	1841	-0.12	0.87	1.14				-101.32	13.61	10.4		买入	化学制药			
002332.SZ	仙乐制药	11.41	989.2	563	684	845	0.57	0.69	0.85		1.05		20.04	16.50	13.4	10.9	0.71	买入	化学制药		
300630.SZ	普利制药	12.35	451.8	0	571	674	0.00	1.26	1.49				#DIV/0!	9.77	8.3			买入	化学制药		
300702.SZ	天宇股份	17.83	348.0	27	250	351	0.08	0.72	1.01				/	24.82	17.7			买入	化学制药		
603538.SH	美诺华	11.17	218.8	12	229	303	0.05	1.05	1.39				210.90	10.67	8.1			买入	化学制药		
603520.SH	司太立	9.54	438.4	44	304	425	0.10	0.69	0.97				94.56	13.76	9.8			买入	化学制药		
300705.SZ	九典制药	26.74	486.5	368	508	684	0.76	1.04	1.41	1.87			35.33	25.61	19.0	14.3	0.76	买入	化学制药		
605116.SH	奥锐特	25.03	406.2	289	395	516	0.71	0.97	1.27				35.13	25.74	19.7			买入	化学制药		
1177.HK	中国生物制药	2.67	18,791.2	2332	3440	4090	0.12	0.18	0.22				21.52	14.59	12.3			买入	化学制药		
3933.HK	联邦制药	8.24	1,817.0	2701	2870	2995	1.49	1.58	1.65	1.71			5.54	5.22	5.0	4.8	1.25	买入	化学制药		
603229.SH	奥翔药业	10.05	593.1	254	400	562	0.43	0.67	0.95				23.47	14.90	10.6			买入	化学制药		
300723.SZ	一品红	19.65	454.1	185	512	693	0.41	1.13	1.53				48.34	17.43	12.9			买入	化学制药		
000739.SZ	普洛药业	13.57	1,169.3	1055	1168	1367	0.90	1.00	1.17	1.38			15.04	13.59	11.6	9.9	0.78	买入	化学制药		
300636.SZ	同和药业	10.17	421.5	106	179	251	0.25	0.42	0.60	0.84			40.45	23.95	17.1	12.1	0.59	买入	化学制药		
603367.SH	辰欣药业	13.94	452.8	521	583	648	1.15	1.29	1.43	1.59			12.12	10.83	9.7	8.8	0.97	买入	医疗器械		
688276.SH	百克生物	28.37	413.7	501	733	950	1.21	1.77	2.30	2.71			23.42	16.01	12.35	10.47	0.68	买入	生物制品		
600196.SH	复星医药	22.14	2,672.4	2386	3090	3439	0.89	1.16	1.29	1.45			24.79	19.15	17.20	15.25	1.59	增持	生物制品		
300122.SZ	智飞生物	28.03	2,393.8	8070	11304	14537	3.37	4.72	6.07				8.31	5.94	4.62			买入	生物制品		
000661.SZ	长春高新	91.77	404.4	4532	5023	5615	6241	11.21	12.42	13.88	15.43			8.19	7.39	6.61	5.95	0.64	买入	生物制品	
002007.SZ	华兰生物	15.79	1,828.8	1482	1741	2060	2413	0.81	0.95	1.13	1.32			19.49	16.59	14.02	11.97	0.94	买入	生物制品	
300601.SZ	康泰生物	15.61	1,116.9	861	1415	1866	0.77	1.27	1.67				/	12.32	9.34			买入	生物制品		
300357.SZ	威康生物	20.22	523.6	310	337	387	444	0.59	0.64	0.74	0.85			34.13	31.42	27.36	23.84	2.13	增持	生物制品	
600161.SH	天坛生物	24.40	1,977.4	1110	1328	1581	1870	0.56	0.67	0.80	0.95			43.47	36.33	30.52	25.80	1.95	增持	生物制品	
300841.SZ	康希诺	50.64	134.7	509	695	765	876	3.78	5.16	5.68	6.51			13.39	9.81	8.91	7.78	0.80	买入	生物制品	
603392.SH	万泰生物	65.88	1,268.2	1248	4858	5640	0.98	3.83	4.45				66.96	17.20	14.81			买入	医疗器械		
688336.SH	三生国健	20.35	616.8	295	408	360	439	0.48	0.66	0.58	0.71			42.60	30.76	34.9	28.6	8.25	买入	生物制品	
9926.HK	康方生物-B	37.75	865.9	194	-995	-328	217	0.22	-1.15	-0.38	0.25			168.22	-32.85	-99.7	150.6		买入	生物制品	
9995.HK	荣昌生物	24.50	544.3	-1511	-1249	-969	-715	-	-2.29	-1.78	-1.31			-	-10.68	-13.8	-18.7	0.44		买入	生物制品
600015.SZ	爱尔眼科	10.32	9,327.0	3359	4278	5419	0.36	0.46	0.58				28.66	22.50	17.76			买入	医疗服务		
600763.SH	通灵医疗	54.05	319.4	500	754	941	1.57	2.36	2.95				34.49	22.89	18.34			买入	医疗服务		
6078.HK	海吉亚医疗	28.15	631.5	683	908	1107	1384	1.08	1.44	1.75	2.19			26.03	19.58	16.06	12.84	0.83	买入	医疗服务	
1951.HK	锦欣生殖	2.78	2,757.7	345	477	558	659	0.13	0.17	0.20	0.24			22.24	16.07	13.74	11.63	0.92	买入	医疗服务	
300244.SZ	迪安诊断	12.00	628.9	307	762	954	1195	0.49	1.22	1.52	1.91			24.47	9.87	7.89	6.30	0.59	买入	医疗服务	
603882.SH	金域医学	27.19	468.8	643	665	1104	1428	1.37	1.42	2.36	3.05			19.81	19.17	11.55	8.93	0.41	买入	医疗服务	
603259.SH	药明康德	39.19	2,911.9	9607	9845	11058	12925	3.30	3.38	3.80	4.44			11.88	11.59	10.32	8.83	0.80	买入	医疗服务	
300347.SZ	泰格医药	48.60	864.9	2025	2299	2732	3437	2.34	2.66	3.16	3.97			20.76	18.28	15.39	12.23	0.82	买入	医疗服务	
300759.SZ	康龙化成	18.58	1,787.4	1601	1731	1965	2308	0.90	0.97	1.10	1.29			20.74	19.19	16.90	14.39	1.24	买入	医疗服务	
002821.SZ	凯美亚	65.80	369.5	2269	1253	1629	2053	6.14	3.39	4.41	5.56			10.72	19.40	14.92	11.84	0.89	买入	医疗服务	
300725.SZ	药石科技	26.77	199.7	187	250	322	421	0.99	1.25	1.61	2.11			27.08	21.38	16.60	12.70	0.72	买入	医疗服务	
688222.SH	成都先导	11.35	400.7	41	50	63	81	0.10	0.12	0.16	0.20			111.69	90.95	72.19	56.14	3.33	买入	医疗服务	
2269.HK	药明生物	11.54	4,153.1	3400	3524	4296	5295	0.82	0.85	1.03	1.27			14.10	13.60	11.16	9.05	0.60	买入	医疗服务	
603127.SH	昭衍新药	13.27	749.9	397	406	502	630	0.53	0.54	0.67	0.84			25.07	24.51	19.82	15.80	1.00	买入	医疗服务	
301096.SZ	百诚医药	58.08	108.9	272	381	510	672	2.50	3.50	4.69	6.17			23.26	16.60	12.39	9.41	0.51	买入	医疗服务	
688131.SH	皓元医药	19.13	210.5	127	121	165	230	0.61	0.57	0.78	1.09			31.60	33.29	24.41	17.51	0.88	买入	医疗服务	
688073.SH	华恒医药	29.78	90.9	110	233	312	312	1.21	2.56	3.43	4.33			24.70	11.62	8.67			买入	医疗服务	
688076.SH	锦泰生物	78.28	213.2	163	352	463	605	0.78	1.65	2.17	2.84			402.42	47.41	36.04	27.58	1.52	买入	医疗服务	
301015.SZ	百泽医药	23.53	525.6	656	876	1076	1304	1.25	1.67	2.05	2.48			18.84	14.12	11.49	9.48	0.64	买入	医疗服务	
688621.SH	阳光诺和	42.70	112.0	185	194	304	410	1.65	1.73	2.71	3.66			25.88	24.65	15.73	11.66	0.54	买入	医疗服务	
300363.SZ	博腾股份	11.95	546.0	267	302	416	416	0.49	0.55	0.76				24.45	21.61	15.69			买入	医疗服务	
301047.SZ	义翘神州	59.95	129.2	260	340	406	406	2.01	2.63	3.14				29.78	22.78	19.08			-0.23	买入	医疗器械
688105.SH	诺唯赞	20.01	400.0	-71	-68	212	329	-0.18	-0.17	0.53	0.82			-112.80	-117.71	37.76	24.33		-0.13	买入	医疗器械
9960.HK	康圣诺	1.50	980.5	41	110	133	133	0.02	0.11	0.14	0.14			35.62	13.37	11.06				买入	医疗器械
300760.SZ	迈瑞医疗	290.91	1,212.4	11582	11599	13911	16718	9.95	9.53	11.47	13.79			30.45	30.51	25.35	21.10	1.51	买入	医疗器械	
300003.SZ	乐普医疗	14.84	1,890.6	1258	762	954	1195	0.67	0.41	0.51	0.64			22.18	36.63	29.25	23.35	1.45	买入	医疗器械	
603658.SH	安图生物	46.07	586.3	1217	1557	1899	2300	2.08	2.66	3.24	3.92			22.19	17.35	14.22	11.74	0.81	买入	医疗器械	
300633.SZ	开立医疗	39.58	432.7	454	569	725	922	1.05	1.31	1.68	2.13			37.69	30.10	23.62	18.58	1.10	买入	医疗器械	
300406.SZ	九强生物	15.38	588.4	524	607	776	956	0.89	1.03	1.32	1.62			17.28	14.91	11.66	9.47	0.58	买入	医疗器械	
002223.SZ	鱼跃医疗	37.60	1,002.5	2396	2069	2405	2799	2.39	2.06	2.40	2.79			15.73	18.22	15.67	13.47	1.12	买入	医疗器械	
3																					

行业风险因素分析

政策扰动风险

- 行业处改革期，优先审评、动态医保谈判目录、一致评价、带量采购等政策执行落地存在进度不及预期的问题。

药品质量风险

- 药品的安全质量问题是我们在选择和跟踪上市公司的过程中，持续保持警惕的一项内容。

研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。