

高基数仍影响Q2表观增速，重视24H2医药投资机会

——医药生物行业2024年6月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

S0980523050001

证券分析师：陈益凌

021-60933167

chenyiling@guosen.com.cn

S0980519010002

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

联系人：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

- 宏观环境层面，《生物安全法案》靴子有望于年内落地，海外生物医药投融资逐步回暖，美联储降息预期明确，创新药产业链有望迎来业绩与估值的修复。
- 国内政策层面，24H2整体政策基调逐渐明朗化：一是药品和器械集采提质扩面；二是2024年实现DRG/DIP改革全覆盖，研究对创新药和先进医疗技术应用给予在DRG/DIP付费中除外支付等政策倾斜；三是深化药品领域改革创新，制定关于全链条支持创新药发展的指导性文件，适时优化调整国家基本药物目录；四是国务院《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的持续推进和各地方的落实，有望为设备采购带来增量资金来源。
- 影响医药板块业绩的集采和行业整顿等因素在逐季度出清。集采影响方面，药品集采已经进行九批，大品种基本已集采，对于药品公司的业绩影响基本出清；国采四批+省级联盟集采也预计已覆盖器械80%以上的品类，集采对于器械公司的业绩影响也将于年底出清。行业整顿影响方面，手术量在环比逐季度恢复，新产品进院速度也在环比改善，设备招标在逐月恢复。由于去年7月开始的医药反腐对于上市公司23H2业绩影响较大，今年下半年医药板块将实现表现高速增长。
- 建议重点关注以下几个方向：第一类是创新药、创新医疗器械企业，由于创新药和创新器械处于产品生命周期的初期，具有低渗透率、强定价能力、患者真正获益的属性，且是国内医保/商保等支付方大力支持的产品，因而这类企业是医药行业里成长性最好的资产；第二类是有国际化能力及潜力的公司，国内医药、医疗器械企业在未来5-10年有望诞生更多大市值医药公司；第三类是生物医药领域符合“四新”（新赛道、新技术、新平台、新机制）标准，代表新质生产力的行业及公司，如前瞻布局生成式人工智能、脑机接口等技术的企业；第四类是银发经济大背景下能够满足C端居家养老需求、自费属性的产品如康复养老、中医中药等行业。
- 2024年6月策略投资组合：A股：迈瑞医疗、新产业、迈威生物-U、澳华内镜、艾德生物、振德医疗、美好医疗、拱东医疗；H股：科伦博泰生物-B、康方生物、和黄医药、爱康医疗。
- 风险提示：研发失败或进度慢于预期风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；药品、器械、服务领域监管政策调整风险。

表：国信医药2024年6月策略组合

	代码	公司简称	总市值 亿元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
A股组合	300760.SZ	迈瑞医疗	3,527	115.8	139.8	168.9	203.0	30.5	25.2	20.9	17.4	35.0%	1.2	优于大市
	300832.SZ	新产业	530	16.5	20.7	26.1	32.3	32.0	25.7	20.3	16.4	21.9%	1.0	优于大市
	688062.SH	迈威生物-U	116	(10.5)	(7.5)	(5.2)	(1.3)	(11.0)	(15.4)	(22.4)	(91.8)		0.3	优于大市
	688212.SH	澳华内镜	54	0.6	1.0	1.7	2.6	93.1	54.4	31.3	20.6	4.2%	0.8	优于大市
	300685.SZ	艾德生物	70	2.6	3.3	4.1	5.0	26.9	21.6	17.4	14.2	15.4%	0.9	优于大市
	603301.SH	振德医疗	56	2.0	4.1	5.2	6.7	28.0	13.4	10.7	8.3	3.7%	0.3	优于大市
	301363.SZ	美好医疗	118	3.1	3.9	4.9	6.0	37.6	30.1	24.2	19.6	9.8%	1.2	优于大市
	605369.SH	拱东医疗	45	1.1	2.5	3.0	3.5	41.2	18.0	14.8	12.8	6.7%	0.4	优于大市
港股组合	6990.HK	科伦博泰生物-B	337	(5.7)	(6.8)	(7.0)	(4.6)	(58.7)	(49.5)	(48.2)	(73.3)			优于大市
	9926.HK	康方生物	298	20.3	(3.4)	3.2	14.0	14.7	(89.0)	93.7	21.3	43.2%		优于大市
	0013.HK	和黄医药	219	7.1	(6.1)	2.9	7.4	30.6	(35.7)	74.8	29.5	13.8%		优于大市
	1789.HK	爱康医疗	44	1.8	2.7	3.5	4.5	24.2	16.4	12.7	9.8	7.6%	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：以2024/6/28股价计算

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **生产端：**2024年1-4月规模以上工业增加值同比增长6.3%，其中医药制造业工业增加值累计同比增长0.4%，2024年1-4月累计营业收入8077.8亿元（-0.8%），累计利润总额1114.8亿元（+2.3%）。
- **需求端：**2024年1-4月的社零总额15.60万亿元（+4.1%），限额以上中西药品类零售总额2338亿元（+4.4%）。
- **支付端：**2024年1-3月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入7715.48亿元，同比下降15.2%；职工医保支出、居民医保支出分别同比下降25.7%与增长16.7%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

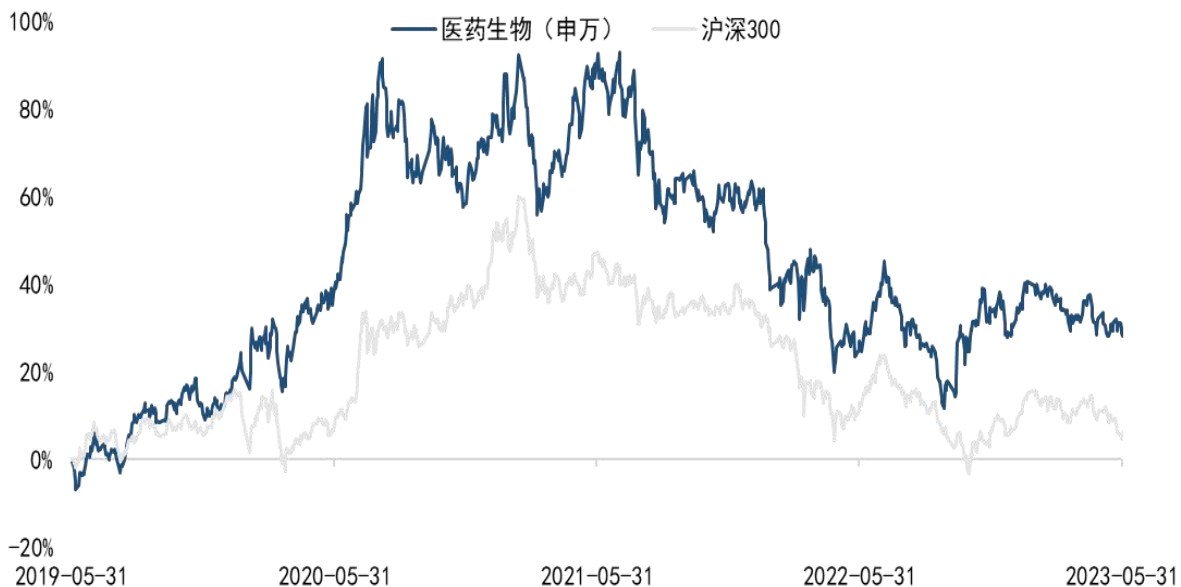
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-4月	工业增加值	亿元	-	0.4%
	1-4月	营业收入	亿元	8077.8	-0.8%
		利润总额	亿元	1114.8	2.3%
社会零售总额	1-4月	总计	亿元	156,026	4.1%
		限额以上中西药品类	亿元	2,338	4.4%
消费与收入	1-3月 (季度数据)	人均可支配收入	元	11,539	6.2%
		人均消费支出	元	7,299	8.3%
		人均医疗保健支出	元	629	4.0%
医保基金	1-3月	职工医保支出	亿元	2,663	-25.7%
		居民医保支出	亿元	2,326	16.7%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

5月医药板块表现位于全行业中下游

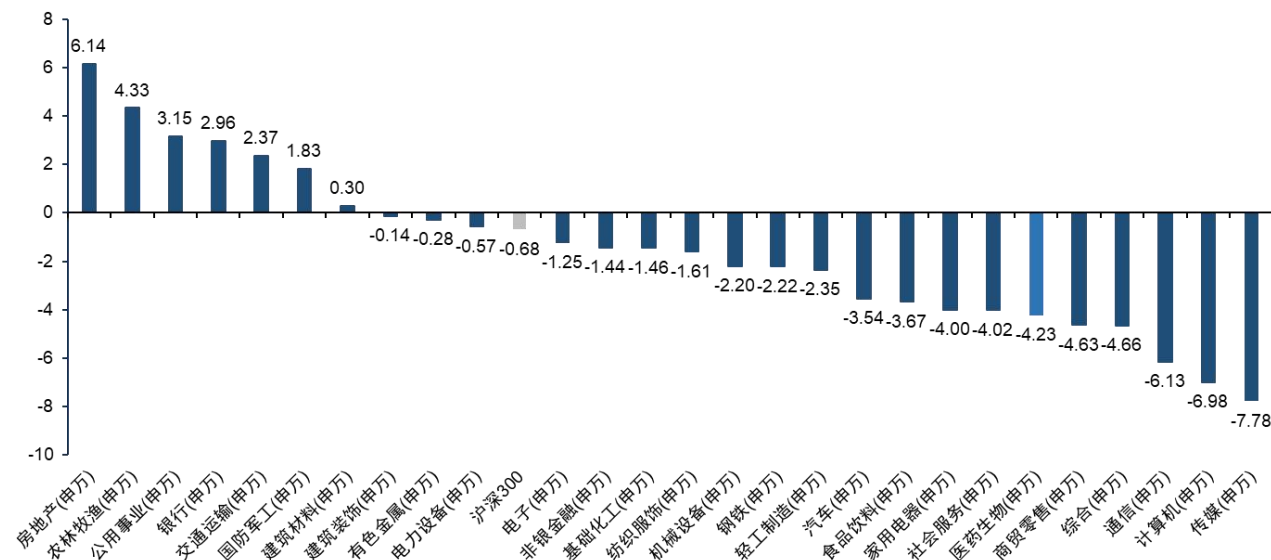
■ 医药行业在5月份整体下跌4.23%，跑输沪深300指数3.55%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

图：申万一级行业2024年5月份涨跌幅（%）

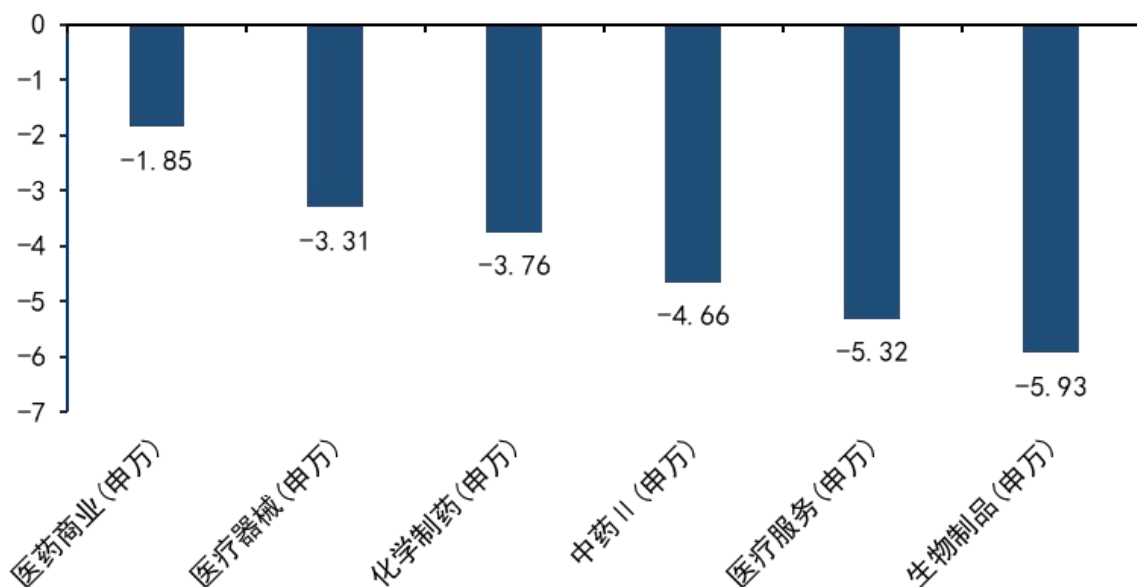


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

子板块：医疗服务、生物制品板块跌幅较大

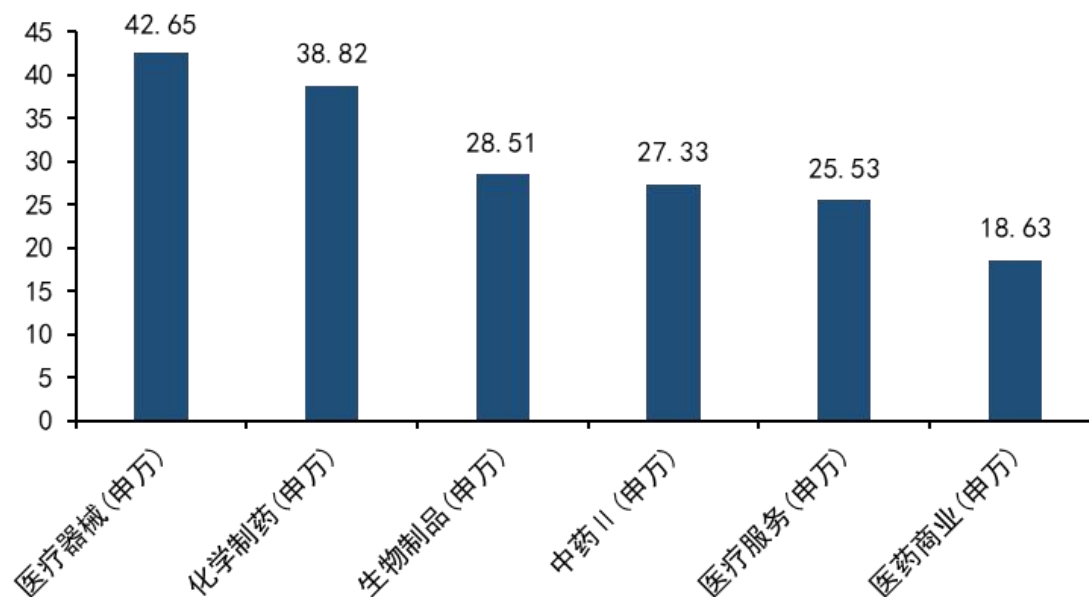
■ 分子板块看，医药商业、医疗器械、化学制药、中药、医疗服务、生物制品板块分别下跌1.85%、3.31%、3.76%、4.66%、5.32%、5.93%。

图：医药生物（申万）各子板块5月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）

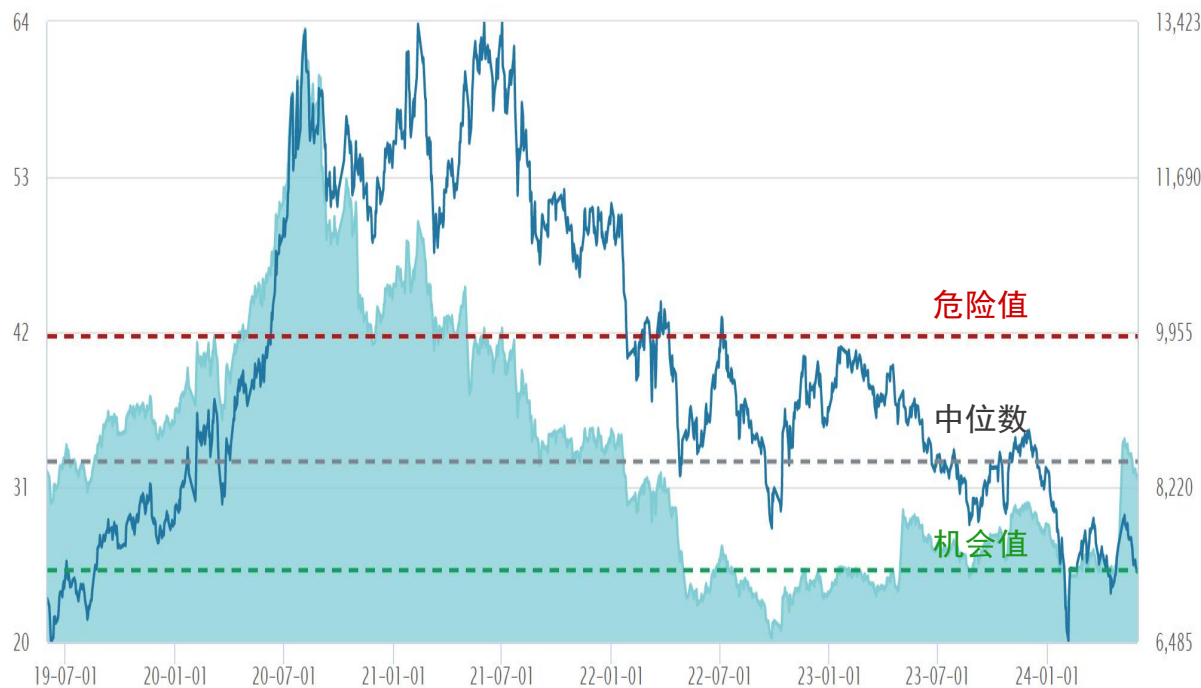


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

医药生物行业估值处于历史中位区间

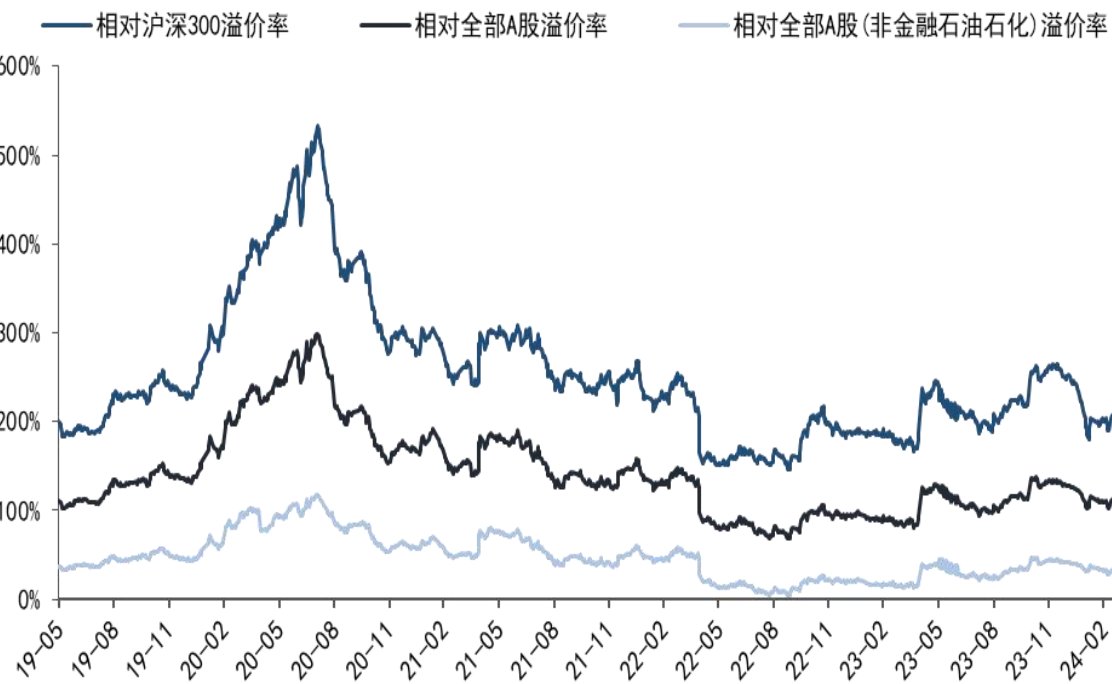
- 医药生物（申万）当前PE（TTM）为31.78，处于近5年历史分位点56.49%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平处在历史5年中低位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-5-31

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **事件：**5月20日下午，《国家医疗保障局办公室关于加强区域协同做好2024年医药集中采购提质扩面的通知（医保办发〔2024〕8号）》重磅发布，对2024年的医药集中采购做出重要部署。
- **点评：**
 - ✓ **省级联盟采购先行，全国联盟集采随后。**《通知》要求省级联盟采购要进一步加强全国面上协同，条件具备的提升为全国性联盟采购，牵头省份应加强与国家医保局沟通协调，并邀请所有省份参加，形成全国联盟集中采购。国家医保局将统筹指导全国联采，协调专家提供技术支撑，提升规范化工作能力。牵头省份要充分借鉴国家及地方组织集采的经验，深入开展调查研究，听取各方意见建议，根据产品特点形成针对性采购规则，规范化组织采购。各省份原则上均应参与全国联采，积极献计献策，做好集采执行监测管理，增强集采效果。
 - ✓ **统筹全国集采新质推进，进一步明晰国采与省采分界。**国家组织药品集采重点针对通过质量和疗效一致性评价的药品，国家组织高值医用耗材集采聚焦价格虚高、有代表性意义以及群众反映强烈的品种。在地方层面，鼓励有条件的省份牵头开展全国联采，重点覆盖未过一致性评价的化学药、中成药和中药饮片，聚焦采购金额大、覆盖人群广的临床常用药品和耗材“大品种”，以及国家组织集采品种的临床使用可替代或相关配套的药品和耗材。地方在拟定集采计划前会向国家医保局报审或备案，或定期报送年度集采计划。
 - ✓ **聚焦药品器械重点领域，部署2024年集采重点工作。**国家医保局重点指导如下全国联采工作，到2024年底，各省份至少完成1批药品集采，实现国家和省级集采（含参与联盟采购）药品数累计达到500个以上，提前实现“十四五”规划，有条件的省份鼓励加大力度。到2024年底，各省份至少完成1批医用耗材集采。
 - ✓ **完善执行机制，增强集采制度效果。**集采中选结果执行情况纳入国家和省级医保部门飞行检查内容，重点检查中选产品未进院、未完成协议采购量、使用高价非中选产品比例高、高价可替代品种使用异常增加等情形。各省份要查漏补缺，对已有多个省份开展集采、价格充分竞争的品种实行带量价格联动，避免成为价格高地。此外，各省份要鼓励村卫生室、民营医疗机构和零售药店参加集采，向其发放报量和平台采购账号，并提供必要的培训、政策咨询等服务。

- **事件：**5月11日，国家药监局发布《关于发布体外诊断试剂分类目录的公告（2024年第58号）》，国家药监局组织修订了《6840体外诊断试剂分类子目录（2013版）》，形成新版《体外诊断试剂分类目录》。
- **点评：**
 - ✓ **新版《体外诊断试剂分类目录》结构。**体外诊断的分类目录主要展示了一级序号及产品类别、二级序号及产品类别、预期用途和管理类别。
 - ✓ **被检测物相同、预期用途不同、管理类别不同。**被测物相同，但在临床上用于不同预期用途、且根据《分类规则》属于不同管理类别的产品，需分别列入相应管理类别，低类别条目的预期用途描述中应明确不包含按高类别管理的预期用途。
 - ✓ **预期用途不同，但管理类别相同的产品。**对于具有多种预期用途、但根据《分类规则》管理类别相同的产品，进行“一级产品类别”归类时，根据临床主要用途、特定用途优先归类，有助于明确产品的主要功能和应用方向。
 - ✓ **112号公告降为二类的部分用于治疗监测、预后观察的肿瘤标志物。**112号公告降为二类的部分用于治疗监测、预后观察的肿瘤标志物，不再单独增加一级产品类别，按成分归入第二类“用于蛋白质检测的试剂”等产品类别中。预计由于相较其余用于肿瘤筛查、诊断、辅助诊断、分期等用途的肿瘤标志物而言，这三类肿瘤标志物的风险偏低，因此分类规则进行了调整，本次新版目录延续二类管理类别。
 - ✓ **人类白细胞抗原B27（HLA-B27）检测试剂。**根据《分类规则》第六条，将除基因检测以外的人类白细胞抗原B27（HLA-B27）检测试剂由三类降为二类管理。体外诊断产品的降级管理的原因可能是该诊断类产品在临床实践中的实际用途发生变化，避免在实际应用时产生歧义。
 - ✓ **培养基分类管理。**对符合《分类规则》且风险较低的、仅做选择性培养、不具备鉴别及药敏功能的微生物培养基，将其管理类别调整为第一类。用于微生物鉴别或者药敏试验的培养基，以及用于细胞增殖培养，对细胞具有选择、诱导、分化功能，且培养的细胞用于体外诊断的细胞培养基，按照第二类管理。
 - ✓ **流式细胞仪配套试剂分类管理。**《分类规则》中“仅为专业医生提供辅助诊断信息的流式细胞仪用单一抗体”限指对体液中悬浮的细胞进行分析、提供辅助信息的单一抗体以及同型对照抗体。

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

2024年5月创新药获批上市情况

2024年5月共有7款创新药或生物类似药（国产4款/进口3款）获批上市，其中康方生物的PD1xVEGF双抗依沃西获批2L EGFRm NSCLC适应症，成为全球首个获批上市的PD1xVEGF双抗；倍而达药业的瑞齐替尼获批T790M突变阳性的2L EGFRm NSCLC，成为中国第五个获批上市的三代EGFR-TKI；信立泰的阿利沙坦酯氨氯地平片（SAL0107）也获批原发性高血压适应症。进口产品中，礼来的替尔泊肽首次在中国获批上市，适应症为2型糖尿病。

表：2024年5月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
康方生物	依沃西单抗注射液	国产	PD-1 x VEGF	生物制品新药	2L EGFRm NSCLC	2024-05-21
倍而达药业	甲磺酸瑞齐替尼胶囊	国产	EGFR T790M	化药新药	2L EGFRm NSCLC (T790M)	2024-05-15
信立泰	阿利沙坦酯氨氯地平片	国产	AT1	化药改良型新药	原发性高血压	2024-05-15
海思科	苯磺酸克利加巴林胶囊	国产	CACNA2D1	化药新药	糖尿病周围神经痛	2024-05-15
礼来制药	替尔泊肽注射液	进口	GLP-1R/GIPR	化药新药	2型糖尿病	2024-05-15
Innoviva	注射用舒巴坦钠/注射用度洛巴坦钠组合包装	进口	TEM; β -lactamase	化药新药	醋酸钙不动杆菌-鲍曼不动杆菌复合体感染	2024-05-15
百时美施贵宝	瑞普替尼胶囊	进口	ROS1/NTRK/ALK	化药新药	ROS1阳性NSCLC	2024-05-08

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

2024年5月创新药的NDA、IND申请（1）

表：2024年5月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHS2400046	复迈替尼片	MAP2K1, MAP2K2	复星医药	2024-05-23	CXSL2400341	SHR-3821注射液		恒瑞医药	2024-05-24
JXHS2400036	环磷酰胺片	DNA	百特制药	2024-05-22	CXSL2400342	JH013注射液		东方百泰	2024-05-24
CXHS2400044	枸橼酸格来雷塞片	KRAS G12C	凯莱英	2024-05-22	CXHL2400520	BG-68501片	CDK2	百济神州	2024-05-23
CXHS2400045	水合氯醛口服溶液		健康元	2024-05-22	CXHL2400522	DG01片		德巨生物	2024-05-23
CXSS2400050	替妥尤单抗注射液	IGF1R	信达生物	2024-05-21	CXHL2400519	YZG-331片	ABCB1	中国医学科学院北京协和医学院	2024-05-23
CXHS2400042	BCM347口溶膜		云晟研新	2024-05-15	CXSL2400336	SHR-7787注射液		恒瑞医药	2024-05-23
CXHS2400040	迈华替尼片	EGFR, HER2	华东医药	2024-05-11	CXSL2400338	DCTY1102注射液	KRAS G12D	北京鼎成肽源	2024-05-23
JXHS2400035	盐酸氨酮戊酸己酯软膏光动力治疗系统		亚虹医药	2024-05-11	JXSL2400097	ABBV-382注射液	Integrin $\alpha 4 \beta 7$	艾伯维生物制药	2024-05-22
JXHS2400033	Fitusiran注射液	SERPINC1	赛诺菲	2024-05-07	JXSL2400098	Englumafusp alfa注射液	CD19, 4-1BB	罗氏	2024-05-22
CXHS2400039	酒石酸泰贝西利胶囊	CDK4, CDK6	贝达药业	2024-05-01	CXHL2400516	SMF-215		施美药业	2024-05-22
CXSL2400360	注射用LNF2007双特异性抗体	CD3, CLDN-18.2	鲁南制药	2024-05-31	CXHL2400517	注射用WE011		宝龙药业	2024-05-22
CXHL2400549	BCM878口崩片		云晟研新	2024-05-31	CXSL2400332	mp105		深圳瀛晟	2024-05-21
CXHL2400548	BGB-45035片	IRAK4	百济神州	2024-05-31	CXHL2400514	HKG-319		国药瑞福莱	2024-05-21
CXHL2400545	177Lu-LNC1011注射液	PSMA	东诚药业	2024-05-30	CXHL2400511	SL001		三星堆制药	2024-05-18
CXSL2400352	SGC001注射液		热景生物	2024-05-29	JXSL2400095	Dostarlimab注射液	PD-1	葛兰素史克	2024-05-17
CXHL2400528	HSK44459片		海思科医药集团	2024-05-29	JXSL2400096	注射用M9140	CEACAM5	默克制药	2024-05-17
CXHL2400526	XJN010鼻喷雾剂		广州新济药业	2024-05-24	CXHL2400498	NTQ5082胶囊		中生制药	2024-05-17
CXSL2400343	GenSci098注射液		长春高新	2024-05-24	CXHL2400506	KY-001	TEAD, YAP	上海栖臻医药	2024-05-17
CXSL2400344	注射用HS-20124		豪森药业	2024-05-24	CXSL2400324	IBI3004	CEA family, DR5	信达生物	2024-05-17
CXSL2400340	重组破伤风疫苗（大肠埃希菌）	Tetanus toxoid	远大集团	2024-05-24	CXSL2400323	VPD/FC01001 注射液		微能生命	2024-05-16

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

2024年5月创新药的NDA、IND申请（2）

表：2024年5月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2400319	FS-8002注射液		华普生物	2024-05-15	JXSL2400088	BAY 3375968	CCR8	Bayer	2024-05-10
CXSL2400321	注射用BA1302	MELTF	绿叶制药	2024-05-15	CXHL2400442	注射用盐酸ORIC-1940		成都奥睿药业	2024-05-10
CXHL2400488	HSK39004吸入混悬液		海思科医药集团	2024-05-14	CXSL2400297	注射用CB-002		上海麦科思	2024-05-09
CXHL2400490	注射用RFUS-250		人福医药	2024-05-14	CXHL2400433	LW347片	PD-L1	上海长森药业	2024-05-09
CXSL2400314	WGc-043 注射液	EBV	成都威斯津生物	2024-05-14	CXHL2400435	HRN01胶囊		明瑞制药	2024-05-09
CXHL2400479	XZ126		鲁南制药	2024-05-14	CXHL2400437	HP-001胶囊		上海超阳药业	2024-05-09
CXHL2400484	HTMC0658片		汇伦生物	2024-05-14	CXSL2400291	注射用BL-M14D1		百利天恒	2024-05-09
CXSL2400310	重组带状疱疹疫苗（CHO细胞）	VZV	远大集团	2024-05-14	CXSL2400294	KN069注射液		康宁杰瑞生物	2024-05-09
CXSL2400313	IBI3003	BCMA, CD3, GP RC5D	信达生物	2024-05-14	CXSL2400296	LM-299注射液		礼新医药	2024-05-09
CXHL2400473	APH01727片	GLP1R	一品红	2024-05-13	CXHL2400427	HP560片	BET	海创药业	2024-05-08
CXHL2400464	HRS-4508片		恒瑞医药	2024-05-12	CXHL2400429	SJP-0132滴眼液		Senju Pharmaceutical	2024-05-08
CXHL2400466	枸橼酸舒芬太尼注射液	OPR	人福医药	2024-05-12	CXHL2400430	NTQ3617片		中生制药	2024-05-08
CXSL2400308	重组I型单纯疱疹病毒R130注射液 （Vero细胞）	PD- 1, CD86, CD3	上海允英生物	2024-05-12	CXSL2400289	HBM9027注射液	PD-L1, CD40	和铂医药	2024-05-08
CXSL2400309	CM512注射液	IL13, TSLP	康诺亚	2024-05-12	CXSL2400287	带状疱疹IN001 mRNA疫苗	VZV gE	深圳深信生物	2024-05-07
CXHL2400457	注射用PLAT001	TOP1	普利制药	2024-05-11	CXSL2400286	注射用QLS4131		齐鲁制药	2024-05-07
CXHL2400460	B0123		广州帝奇医药	2024-05-11	CXSL2400285	TAL-T细胞注射液		广州泛恩生物	2024-05-06
CXHL2400461	注射用DN022150	KRAS G12D	朗润投资	2024-05-11	CXHL2400425	HZ031口溶膜		和泽医药	2024-05-01
CXHL2400453	LPM787000048马来酸盐缓释片		绿叶制药	2024-05-10	CXHL2400426	SGB-3908注射液	AGT	苏州圣因生物	2024-05-01
CXSL2400301	注射用BG-C9074	B7-H4	百济神州	2024-05-10	CXSL2400284	CNK-UT002细胞注射液		羿尊生物	2024-05-01
CXSL2400302	KAL-003		四川厌氧生物	2024-05-10					

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

表：2024年5月主要器械集采项目进展一览表

省份	日期	集采项目及进展	涉及产品
全国	2024/5/29	关于开展国家组织人工关节集中带量采购协议期满接续采购中选产品协议采购量确定工作的通知	初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节，含增材制造技术（即3D打印）类产品
青海	2024/5/29	关于公布医用耗材挂网采购(第二十五批)企业申报信息及开展配送关系确立工作的通知	婴儿呼吸管路套件、植入式无导线心脏起搏器、植入式给药装置、镍钛记忆合金自扩张式医用内支架（胆道支架）、可降解膨胀止血棉等
天津	2024/5/27	关于开展肾功和心肌酶生化类检测试剂产品信息集中维护与历史中选价格填报及公示工作的通知	用于人体样本体外检测的单品种液体肾功和心肌酶生化诊断试剂
深圳	2024/5/27	深圳公共资源交易中心关于做好一次性使用腹腔镜用穿刺器集中带量采购第二年采购执行准备工作的通知	一次性使用腹腔镜用穿刺器
天津	2024/5/24	关于开展血液透析类医用耗材集中维护与历史中选价格填报及公示工作的通知	血液透析器、非连续性血液滤过器、非连续性血液净化装置体外循环管路、一次性使用动静脉瘘穿刺针、透析用留置针
天津	2024/5/24	关于开展肝功生化类检测试剂产品集中维护与历史中选价格填报及公示工作的通知	用于人体样本体外检测的单品种液体肝功生化诊断试剂
湖北	2024/5/24	关于做好首批湖北省一次性精密输液器、医用胶片接续采购第二个采购年度续签工作的通知	一次性精密输液器、医用胶片
全国	2024/5/29	关于开展国家组织人工关节集中带量采购协议期满接续采购中选产品协议采购量确定工作的通知	初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节，含增材制造技术（即3D打印）类产品
广东等省际联盟	2024/5/24	关于开展冠脉血管内超声诊断导管及输注泵省际联盟集中带量采购中选产品信息维护与数据关联工作的通知	冠脉血管内超声诊断导管及输注泵
青海	2024/5/23	关于公布口腔牙冠非竞价产品申报信息及开展配送关系确立工作的通知	定制式固定义齿
山西等省际联盟	2024/5/20	关于做好口腔种植体系统集中带量采购（第二周期）协议签订工作的通知	口腔种植体系统
山西	2024/5/20	关于开展2023年体外诊断试剂省际联盟集中带量采购中选产品协议采购量确定工作的通知	体外诊断试剂
四川、重庆	2024/5/20	关于开展川渝联盟超声刀头医用耗材带量联动采购中选产品约定采购量确定工作的通知	超声刀头医用耗材
江西	2024/5/15	关于征求《冠脉导引导管和冠脉导引导丝协议期满接续集中带量采购工作方案（征求意见稿）》意见的函	冠脉导引导管和冠脉导引导丝
四川	2024/5/15	关于做好京津冀“3+N”联盟弹簧圈类带量联动采购配送关系建立和三方协议签订工作的通知	弹簧圈类
河南	2024/5/14	河南省医疗保障局关于做好血液透析类医用耗材带量采购和使用工作的通知	血液透析器、血液滤过器、血液净化装置体外循环管路、动静脉瘘穿刺针和透析用留置针
广东	2024/5/7	广东省医疗保障局关于做好心脏起搏器类医用耗材集中带量采购第二采购年采购协议签订工作的通知	心脏起搏器类医用耗材
深圳	2024/5/6	关于做好通用介入类和神经外科类医用耗材省际联盟集中带量采购神经外科中选系统信息确认的通知	脑脊液体外引流系统和脑脊液分流系统

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2024年5月31日

医疗器械进出口情况

- 2024年4月医疗器械进出口情况：2024年4月医疗器械出口金额15.3亿美元（-0.30%），进口金额10.8亿美元（-1.5%）。
- 2024年4月主要医疗器械子品类出口情况：内窥镜（+36.5%）、核磁共振设备（+33.1%）、其他健身及康复器械（+17.6%）、彩超（+9.8%）出口金额同比增长；CT（-11.0%）、注射器（-5.1%）、医用敷料（-3.0%）、人造关节（-1.8%）出口金额同比下降。
- 2024年4月主要医疗器械子品类进口情况：人造关节（+16.6%）、其他健身及康复器械（+12.9%）、注射器（+4.6%）进口金额同比增长；核磁共振设备（-47.4%）、CT（-44.4%）、内窥镜（-33.1%）、彩超（-8.2%）进口金额同比下降。

表：医疗器械进出口情况

指标	出口金额（百万美元）				进口金额（百万美元）			
	2024年4月	同比	2024年1-4月	累计同比	2024年4月	同比	2024年1-4月	累计同比
医疗仪器及器械	1,525.51	-0.30%	5,910.69	2.50%	1,079.83	-1.50%	4,112.31	-7.70%
医用敷料	174.14	-3.00%	674.47	4.40%				
人造关节	39.11	-1.76%	146.31	8.24%	46.68	16.62%	159.42	2.52%
其他健身及康复器械	412.14	17.60%	1,487.88	23.96%	6.16	12.89%	19.11	-10.81%
彩色超声波诊断仪	83.59	9.84%	333.01	-0.78%	34.58	-8.20%	128.30	-23.61%
内窥镜	34.29	36.45%	126.18	19.88%	63.43	-33.14%	287.66	-30.28%
成套的核磁共振成像装置	19.66	33.08%	100.29	20.54%	12.84	-47.36%	86.55	-8.14%
X射线断层检查仪	42.08	-10.98%	193.78	-0.60%	18.63	-44.35%	97.49	-43.99%
注射器	59.27	-5.07%	254.28	12.33%	24.76	4.58%	90.44	6.58%

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

重点疫苗品种批签发

表：2022-2024M5国内重点疫苗品种批签发批次数据

疫苗品种	企业名称	批签发批次			批签发批次			
		2022年	2023年	同比增速	2023M1-5	2024M1-5	同比增速	
多联苗	百白破-Hib-IPV/五联苗	赛诺菲巴斯德	85	91	7%	44	26	-41%
	百白破-Hib/四联苗	康泰生物	31	23	-26%	8	11	38%
HPV	2vHPV	GSK	6	10	67%	3	2	-33%
	2vHPV	万泰生物	288	313	9%	181	15	-92%
	2vHPV	沃森生物	30	27	-10%	21	4	-81%
	4vHPV	默沙东	59	43	-27%	23	2	-91%
	9vHPV	默沙东	65	149	129%	43	49	14%
肺炎	PCV13	辉瑞	1	13	1200%	2	11	450%
	PCV13	沃森生物	70	64	-9%	21	10	-52%
	PCV13	康泰生物	37	15	-59%	3	14	367%
	PPSV23	默沙东	4	6	50%	3	2	-33%
	PPSV23	科兴生物	7	5	-29%	1	2	100%
	PPSV23	康泰生物	3	12	300%	6	11	83%
	PPSV23	成都所	15	18	20%	9	3	-67%
	PPSV23	沃森生物	15	18	20%	9	2	-78%
流感	四价流感	科兴生物	28	41	46%	2	16	700%
	四价流感	华兰生物	91	88	-3%		40	
	四价流感	江苏金迪克	71	8	-89%			
	四价流感	上海所	35	37	6%		5	
	四价流感	武汉所	32	21	-34%		3	
	四价流感	长春所	31	31			6	
	四价流感	国光生物	25	10	-60%	2		-100%
	三价流感	科兴生物	45	60	33%	2	20	900%
	三价流感	大连雅立峰	31	3	-90%			
	三价流感	国光生物	31	10	-68%	2		-100%
	三价流感	华兰生物	103	94	-9%		40	
	三价流感	上海所	35	37	6%		5	
	三价流感	赛诺菲巴斯德	40	39	-3%		4	
	三价流感	长春所	36	36			7	
	三价流感	长春百克	12	5	-58%			
	亚单位流感	中慧元通		17				
	亚单位流感	中逸安科	15		-100%			
带状疱疹	重组带状疱疹疫苗	GSK/智飞生物	7	14	100%	3	26	767%
	带状疱疹减毒活疫苗	百克生物		30		7	19	171%
破伤风	吸附破伤风疫苗	欧林生物	54	27	-50%	12	8	-33%
	吸附破伤风疫苗	武汉所		3			3	
	吸附破伤风疫苗	华兰疫苗		1				
轮状病毒	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗（Vero细胞）	默沙东	99	74	-25%	38	17	-55%
	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	89	80	-10%	40	41	2%
狂犬病	人用狂犬病疫苗（人二倍体细胞）	康华生物	106	78	-26%	23	7	-70%

医疗服务：预计2024年诊疗量将呈现前低后高的同比表现

■ 以天津市（华北）、重庆市（西南）、南宁市（华南）为样本城市：

✓ 2024年1月/2月诊疗量数据显示：在春节错期和疫情影响造成的低基数下，1月均展现了强劲的同比增长，门急诊同比增长在45%以上，出院人数同比增长30%-50%。2月由于春节错期影响，医疗服务量同比和环比均出现下滑。

✓ 2024年3月/4月诊疗量数据显示：3月起诊疗量和出院人数开始呈现复苏趋势，经历2月春节错期后同比口径开始增长，预计下半年将会逐月持续复苏。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	
全市医院门急诊人次（万人次）	797.61	694.39	708.64	693.69	677.57	724.41	741.92	778.01	660.35	799.76	
同比增长	-0.88%	-7.22%	-0.11%	-3.58%	4.51%	12.62%	86.36%	45.94%	4.40%	0.27%	
全市医院出院人数（万人次）	54.07	53.18	50.75	49.14	46.57	46.90	49.75	48.08	40.11	50.21	
同比增长	37.02%	48.05%	17.53%	8.69%	12.90%	16.46%	50.08%	31.12%	-9.97%	-7.14%	
公立医院医疗收入（亿元）	79.5	74.74	75.44	73.77	65.14	65.04	70.69	80.13	62.9	80.12	
同比增长	8.98%	11.74%	12.90%	6.90%	0.88%	5.24%	62.02%	22.86%	-10.37%	0.78%	
天津市	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月
医院门、急诊人次（万人次）	612.98	554.98	596.38	556.11	580.45	626.09	689.31	600.45	453.24	624.21	609.99
同比增长	27.66%	9.61%	21.05%	9.56%	20.74%	25.34%	37.65%	47.03%	-7.15%	1.83%	9.91%
医院出院人数（万人次）	18.77	18.02	18.95	18.70	18.06	17.38	19.43	19.84	14.41	21.25	20.95
同比增长	36.13%	32.17%	44.03%	36.85%	26.99%	25.80%	32.92%	53.34%	-4.45%	13.22%	16.26%
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	270.32	262.93	270.94	260.85	283.63	284.65	317.26	273.12	196.16	282.76	273.09
同比增长	29.14%	13.36%	22.65%	11.51%	28.42%	14.95%	23.06%	22.74%	-11.65%	4.60%	3.87%
南宁市	2023年3月	2023年4月	2023年5月	2023年6月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月
总诊疗人次（万人）	427.33	432.93	445.69	407.61	441.61	441.73	467.14	441.90	369.04	477.55	447.36
同比增长	2.20%	8.48%	3.95%	-11.15%	13.24%	12.84%	12.76%	51.63%	7.63%	11.75%	3.33%
出院人数（万人）	18.96	20.72	20.93	19.71	20.38	19.29	20.80	21.67	18.06	22.18	21.20
同比增长	10.79%	34.10%	23.94%	2.39%	26.64%	20.35%	22.74%	37.98%	21.80%	16.98%	2.31%
总医疗收入（亿元）	35.37	32.69	34.90	33.80	32.96	32.66	35.05	34.41	28.93	37.00	34.43
同比增长	12.04%	17.52%	15.27%	5.44%	9.90%	9.82%	10.32%	30.78%	-4.50%	4.61%	5.30%

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

医疗服务：各类机构4月服务量同比增长开始提速

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各类专科医院的恢复情况：

- ✓ 各类型医院4月的诊疗人次和出院人数的同比增长开始提速，其中综合类医院和中医类医院表现相对更好。
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，4月各类专科医院的表现不一，其中**肿瘤类、胸科类、心血管类等**偏刚需的严肃医疗领域同比增长优先提速。而在消费属性强、人口生育相关的**眼科类、妇产类、儿童类、美容类**4月表现相对平淡。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年1月-2024年4月）				出院人数（万人，2024年1月-2024年4月）			
	1月	2月	3月	4月	1月	2月	3月	4月
综合类医院	360.05	275.22	370.94	359.63	10.48	7.49	11.33	10.98
<i>同比增长</i>	43.69%	-4.88%	2.07%	10.81%	48.46%	-2.70%	18.69%	17.77%
中医类医院	103.63	76.86	110.32	108.59	2.48	1.64	2.51	2.50
<i>同比增长</i>	45.70%	-9.82%	1.75%	9.47%	49.87%	-0.40%	16.35%	22.97%
中西医结合类医院	8.56	6.34	8.88	7.83	0.46	0.33	0.51	0.56
<i>同比增长</i>	44.72%	-3.84%	1.06%	1.65%	41.33%	-14.78%	5.47%	12.90%
专科类医院	126.35	93.59	132.21	132.28	6.42	4.95	6.91	6.92
<i>同比增长</i>	58.39%	-11.59%	0.87%	8.12%	64.62%	-7.46%	4.84%	12.03%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理 注：加粗为同比增长大于40%

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年1月-2024年4月）			
	1月	2月	3月	4月
口腔类	15.07	11.04	17.28	15.80
<i>同比增长</i>	76.37%	-18.34%	18.21%	13.98%
眼科类	11.64	9.60	13.48	13.73
<i>同比增长</i>	47.69%	-21.37%	-1.73%	3.92%
耳鼻喉类	0.33	0.19	0.39	0.40
<i>同比增长</i>	103.10%	-12.97%	9.78%	19.65%
肿瘤类	15.74	11.03	16.42	17.71
<i>同比增长</i>	65.47%	-21.56%	-2.01%	21.71%
心血管类	3.37	2.68	3.48	3.42
<i>同比增长</i>	13.80%	-6.88%	1.32%	16.51%
胸科类	6.24	4.97	6.65	6.52
<i>同比增长</i>	4.67%	-16.33%	0.32%	18.19%
妇产（科）类	15.51	11.62	17.44	16.04
<i>同比增长</i>	56.64%	-10.18%	8.76%	5.27%
儿童类	25.35	18.45	23.30	24.67
<i>同比增长</i>	118.30%	5.38%	-14.46%	-5.36%
皮肤病类	0.89	0.61	0.82	1.03
<i>同比增长</i>	194.83%	-9.36%	2.75%	14.58%
骨科类	3.88	1.92	2.78	3.15
<i>同比增长</i>	89.98%	-25.74%	-14.28%	-2.02%
美容类	2.82	1.70	2.96	2.43
<i>同比增长</i>	108.08%	-1.18%	28.30%	11.25%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

创新药板块：ASCO数据发布，关注差异化创新出海

- ASCO数据发布，关注差异化创新出海。2024年ASCO年会于6月初举行，包括康方生物的AK112、科伦博泰的SKB264、迈威生物的9MW2821、乐普生物的MRG003和MRG004A等国产创新药均在今年的ASCO年会上披露临床数据。临床数据的读出对于创新药公司是重要的催化剂和里程碑事件，建议关注拥有差异化设计和出海潜力的重磅品种的创新药公司：科伦博泰生物-B、康方生物、迈威生物-U、和黄医药等。

表：创新药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/05/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688443.SH	智翔金泰-U	37.27	137	-2.19	-1.93	-1.64	-0.57							优于大市
688062.SH	迈威生物-U	34.50	138	-2.64	-1.87	-1.29	-0.32							优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	172.20	384	-2.58	-3.06	-3.14	-2.07							优于大市
9926.HK	康方生物	44.00	381	20.3	(3.4)	3.2	14.0	17.4		110.9	25.2			优于大市
2162.HK	康诺亚-B	32.20	90	-1.28	-2.29	-2.77	-1.27							优于大市
0013.HK	和黄医药	29.45	257	0.12	-0.10	0.05	0.12	32.7		80.4	31.7			优于大市
002653.SZ	海思科	30.64	341	0.26	0.40	0.59	0.82	115.67	75.69	51.80	37.27	7.06%	1.65	优于大市
688687.SH	凯因科技	27.29	47	0.68	0.81	1.17	1.52	40.03	33.56	23.33	18.01	6.64%	1.10	优于大市
688278.SH	特宝生物	54.65	222	1.37	1.84	2.63	3.63	40.02	29.64	20.78	15.05	29.60%	0.77	优于大市
600276.SH	恒瑞医药	42.36	2,702	0.67	0.86	1.02	1.23	62.8	49.5	41.7	34.5	10.6%	2.2	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。和黄医药EPS单位为美元，恒瑞医药采用Wind一致预期。

中药：5月整体回调

- **行情回顾：健民集团涨幅领先。**2024年05月01日至05月31日，中药板块下跌（-4.7%）。健民集团（14.50%）、葵花药业（8.41%）、康恩贝（5.48%）、同仁堂（5.29%）、仁和药业（4.13%）、佐力药业（3.08%）等有所上涨，受渠道库存基本消化及估值修复影响，健民集团涨幅领先；*ST龙津（-59.80%）、*ST大药（-52.19%）、ST百灵（-45.05%）、新天药业（-18.14%）、益佰制药（-13.70%）、广誉远（-11.29%）、*ST吉药（-11.23%）、昆药集团（-11.22%）出现明显回调。
- **华润三九：为解决同业竞争问题，拟向昆药集团转让全资子公司51%股权。**6月7日，华润三九发布公告称，为优化产业链布局，并解决昆明华润圣火药业有限公司（以下简称“华润圣火”）与公司控股子公司昆药集团的血塞通软胶囊产品存在的同业竞争问题，公司拟向昆药集团转让华润圣火51%股权，交易价格为17.91亿元。华润圣火是华润三九的全资子公司，其主要生产研发销售血塞通软胶囊（核心产品）、黄藤素软胶囊、磺胺嘧啶银乳膏、三七冻干系列产品及其他普药。华润圣火旗下共有3家控股子公司，其中，华润三九（云南）三七产业发展有限公司（持股70%）主要进行三七全产业链上游业务拓展（种植、种子种苗等）。2023年，华润圣火营收和净利润分别为7.51亿元、2.03亿元。公告显示，本次交易作价以评估值为依据，评估基准日为2023年7月31日，最终采用收益法评估结果作为评估结论，确认华润圣火股东全部权益价值评估值35.12亿元，较其财务报表净资产账面价值9.30亿元增值率为277.65%。
- **中药观点：景气度投资，兼顾业绩与估值。**整体来看，在供给侧结构性改革、需求政策拉动等因素的影响下，中药行业整体进入景气区间，适合右侧景气度投资。短中期维度，基药目录调整在即，国企改革稳步推进，建议关注基药目录调整及国企改革推进两条主线；长期维度，消费、创新是方向，建议关注中药品牌OTC、中药创新药两条主线。

表：中药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/05/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
600557	康缘药业	17.35	101	0.92	1.12	1.34	1.59	18.8	15.5	12.9	10.9	9.6	0.8	优于大市
000999	华润三九	60.84	601	2.89	3.35	3.99	4.62	21.1	18.2	15.2	13.2	15.2	1.1	优于大市
600129	太极集团	35.38	199	1.48	1.93	2.34	2.80	24.0	18.3	15.1	12.6	12.1	0.8	优于大市
002603	以岭药业	18.16	303	0.81	0.93	1.09	1.28	22.4	19.5	16.6	14.2	23.6	1.2	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：以岭药业为Wind一致预期

- **关注创新品种：**2024年5月31日，Moderna公司宣布其mRNA RSV疫苗mRESVIA（mRNA-1345）获得FDA批准上市，用于保护60岁及以上的成年人免受RSV感染引起的下呼吸道疾病（RSV-LRTD），这是全球第3款RSV疫苗，也是首款非新冠mRNA疫苗。根据Ph3 ConquerRSV研究，主要终点预防≥2个和≥3个症状RSV-LRTD的VE=83.7%/82.4%；次要终点预防无并发症（w/o comorbidity）/≥1个并发症的VE=81.6%/88.4%。Moderna预计产品将于2024~25年RSV流行季前投入市场。2024年6月5日，欧林生物公告其自主研发的原创新药口服重组幽门螺杆菌疫苗（大肠杆菌）获得澳大利亚人类研究伦理委员会（HREC）签发的Ph1临床试验伦理许可，并在澳大利亚卫生部所属的澳大利亚药品管理局完成临床试验备案，“超级细菌”疫苗战略取得的又一阶段性成果。
- 从海外巨头业绩来看，疫苗行业依然为大单品驱动逻辑，GSK的重组带状疱疹疫苗Shingrix实现营收34.5亿英镑（+16%），GSK/Pfizer/Sanofi的RSV疫苗或预防性抗体产品分别实现营收12.4亿英镑/8.9亿美元及/5.5亿欧元，首个销售年合计实现全球营收约30亿美元，创新疫苗品种上市后快速放量，驱动业绩高增。国内带状疱疹疫苗、流脑疫苗等处于商业化初期，RSV疫苗、金葡菌疫苗等处于Ph3~NDA阶段，随着新产品商业化，国内疫苗行业有望进入新一轮景气周期。**建议关注：**1) 产品管线丰富、具备较强商业化、国际化能力企业，如智飞生物、康泰生物等；2) 注研发能力强，布局差异化管线企业，如欧林生物、绿竹生物等。

表：疫苗重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/05/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300122.SZ	智飞生物	32.80	785	80.70	97.88	114.71	125.94	18	8	6	6	25.6%	0.6	优于大市
300601.SZ	康泰生物	18.04	204	8.61	10.45	13.42	16.66	35	19	15	12	9.0%	0.8	优于大市
688319.SH	欧林生物	9.65	39	0.18	0.79	1.12	1.72	366	51	36	23	1.9%	0.4	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	20.00	37	-2.49	-3.00	-3.56	-3.42	-	-	-	-	-24.4%	-	优于大市
688276.SH	百克生物	34.00	141	5.01	7.23	9.37	11.20	45	18	14	12	12.5%	0.7	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：百克生物、康华生物、华兰疫苗业绩预测为Wind一致预测

生命科学上游：海外市场需求复苏，静待行业景气度拐点

- **5月行情回顾：**板块走势分化，康为世纪（+18.3%）、近岸蛋白（+5.2%）等涨幅居前，键凯科技（-18.9%）、诺唯赞（-16.8%）、泰坦科技（-12.6%）等跌幅较大。当前时点生命科学上游板块重点公司2024年平均市盈率20x~25x，对应2024年PEG为0.8x~1.0x。
- **海外：业绩表现分化，对2024全年指引积极。**从年度/季度营收增速来看，海外生命科学上游供应商业绩波动呈现试剂企业（Charles River、Bio-Techne）<设备企业（Waters、Agilent）<综合平台型企业（Thermo Fisher、Danaher、Sartorius、Merck KGaA）的模式，可能主要由于疫情早期阶段下游biotech/CDMO企业增加CAPEX及研发投入，并且由于COVID-19对全球供应链的负面影响，从而选择提高库存水平（e.g.由3~6个月大幅提升至12个月）。2023年试剂及设备企业相关板块营收同比持平或个位数增长，综合平台型企业呈双位数下滑；从各个企业对2024年指引看，基本维持在个位数的内生营收增长，下游客户对资本开支仍较为谨慎，并且去库存仍在进行中，全年经营情况有望逐季度改善。
- **国内上游企业加大研发投入，丰富现有产品线并切入CGT等前沿领域；加大CAPEX投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；**随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如药康生物、百普赛斯、奥浦迈等。

表：生命科学上游重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/05/31	总市值 亿元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688046.SH	药康生物	11.65	48	1.59	2.04	2.59	2.97	52	23	18	16	7.5%	1.0	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	39.18	47	1.54	1.90	2.46	3.27	46	23	18	13	5.9%	0.8	优于大市
688293.SH	奥浦迈	37.49	43	0.54	0.80	1.38	2.05	117	52	30	20	2.5%	0.9	优于大市
688105.SH	诺唯赞	23.01	92	-0.71	1.41	3.24	4.38	-181	62	27	20	-1.8%	0.8	无评级
688131.SH	皓元医药	21.39	45	1.27	1.47	2.36	3.20	61	29	18	13	5.1%	0.6	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

CX0及原料药：持续走弱，关注原料药企业的存量业务出清及第二增长曲线

- CX0行情回顾：持续回调，当前估值已较为充分体现了对于未来地缘政治不确定性的担忧。**2024年05月01日至05月31日，CX0板块持续走弱。除康龙化成（4.51%）、诺泰生物（1.53%）略有上涨外，主要CX0标的呈现下跌态势，圣诺生物（-13.40%）、阳光诺和（-12.14%）、博腾股份（-9.39%）、皓元医药（-9.15%）、泰格医药（-8.76%）、睿智医药（-7.78%）、凯莱英（-7.21%）、昭衍新药（-7.08%）、药石科技（-6.89%）、美迪西（-6.79%）等跌幅居前。以药明康德为例，公司股价相较于高点的169.42元（前复权，2021年7月）已回调超过7成，我们认为，当前CX0板块整体估值已较为充分体现了对于未来地缘政治不确定性的担忧。
- 原料药行情回顾：板块略有回调，关注存量业务的出清及企业第二增长曲线。**2024年05月01日至05月31日，原料药板块整体下跌-2.2%。博瑞医药（14.65%）、共同药业（5.40%）、普洛药业（5.12%）、花园生物（4.27%）、天宇股份（1.20%）、新和成（1.16%）、亿帆医药（0.91%）有所上涨，圣达生物（-16.08%）、键凯科技（-15.42%）、东亚药业（-14.41%）、司太立（-11.22%）、富祥药业（-10.27%）、赛托生物（-9.99%）、博腾股份（-9.39%）、美诺华（-9.20%）、新诺威（-8.61%）等跌幅领先。我们认为当前原料药价格已基本触底，建议持续关注存量业务的出清及企业第二增长曲线（制剂、CDMO等）。

表：CX0及原料药板块重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/05/31	总市值 亿元/亿港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
603259	药明康德	42.11	1226	3.30	3.18	3.63	4.14	12.8	13.2	11.6	10.2	20.7	1.7	优于大市
2268.HK	药明合联	15.32	183	0.24	0.51	0.81	1.15	60.0	27.9	17.5	12.3	20.7	0.4	优于大市
2269.HK	药明生物	11.14	475	0.80	0.90	1.05	1.25	13.0	11.5	9.8	8.3	13.1	0.7	优于大市
603127	昭衍新药	15.23	114	0.53	0.54	0.73	0.80	28.8	28.2	20.9	19.0	14.0	1.9	优于大市
000739	普洛药业	14.54	171	0.90	1.04	1.19	1.35	16.1	14.0	12.2	10.8	18.7	1.0	优于大市
301096	百诚医药	61.57	67	2.50	3.46	4.49	5.94	24.78	17.87	13.78	10.42	10.13%	0.53	优于大市
688076	诺泰生物	56.52	121	0.76	1.04	1.44	1.92	74.43	54.88	39.38	29.58	7.51%	1.52	优于大市
300347	泰格医药	53.93	466	2.34	2.52	2.95	3.49	23.0	21.4	18.3	15.4	10.6	1.5	无评级
300759	康龙化成	20.64	369	0.90	0.96	1.11	1.32	23.0	21.6	18.5	15.6	13.3	1.6	无评级
300725	药石科技	31.33	63	0.99	1.18	1.47	1.81	31.7	26.5	21.3	17.3	12.4	1.2	无评级
300363	博腾股份	14.75	81	0.49	0.11	0.41	0.66	30.2	131.2	35.9	22.2	40.2	12.1	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。

注：泰格医药、康龙化成、药石科技、博腾股份为wind一致预测

医疗器械：设备更新政策释放采购需求，重视器械出海的投资机遇

- 2024年一季度器械板块呈现复苏趋势，关注集采受损板块的业绩拐点和中长期进口替代空间。医疗器械板块（118家样本标的）2024年一季度剔除新冠检测相关标的后板块收入533亿元（+1.3%），归母净利润101亿元（+2.5%），收入及归母净利润同比均略有增长。国务院印发的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》正式对外发布，方案指出要强化创新支撑。随着国内企业经历多年的技术积累，创新型产品层出不穷，产品的技术含量不断提升，细分领域的龙头企业具备典型的“新质生产力”特质。预计随着新冠影响渐消、行业整顿影响减弱、集采提质扩面以及国际化加速推进，器械板块有望呈现逐季复苏趋势。
- 出海是医疗器械未来最重要的投资逻辑。国际化有望为国产医疗器械公司带来第二增长曲线，中国的工程师红利和产业链优势有望诞生数家大几百亿甚至千亿市值的医疗器械公司。我们认为国产医疗器械的技术积累和迭代到了某个临界点，未来出海浪潮汹涌澎湃。

表：医疗器械重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	
300760.SZ	迈瑞医疗	3,518	115.8	139.8	168.9	203.0	30.4	25.2	20.8	17.3	35.0%	1.2	优于大市
688050.SH	爱博医疗	144	3.0	4.1	5.2	6.4	47.4	35.3	27.8	22.6	14.3%	1.3	优于大市
603301.SH	振德医疗	58	2.0	4.1	6.1	6.7	29.3	14.1	9.5	8.7	3.7%	0.3	优于大市
688161.SH	威高骨科	97	1.1	1.1	3.3	3.9	86.3	86.3	29.6	24.9	2.9%	1.7	优于大市
688236.SH	春立医疗	60	2.8	2.8	4.2	5.3	21.6	21.6	14.4	11.4	9.7%	0.9	优于大市
300832.SZ	新产业	595	16.5	20.7	26.1	32.3	36.0	28.8	22.8	18.4	21.9%	1.2	优于大市
688271.SH	联影医疗	1,053	19.7	19.7	29.7	36.0	53.3	53.3	35.5	29.3	10.5%	2.4	优于大市
688114.SH	华大智造	209	(6.1)	(6.1)	3.9	-	(34.3)	(34.3)	53.6	-	-7.0%	0.3	优于大市
300685.SZ	艾德生物	73	2.6	2.6	4.1	5.0	28.0	28.0	18.1	14.8	15.4%	0.7	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	132	1.0	2.0	3.0	4.1	130.0	64.7	43.6	32.3	6.6%	1.1	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	58	2.3	2.8	3.4	4.1	25.3	20.8	17.0	14.1	10.9%	1.0	优于大市
688016.SH	心脉医疗	139	4.9	4.9	8.0	-	28.3	28.3	17.5	-	12.8%	-0.3	优于大市
300463.SZ	迈克生物	79	3.1	4.1	5.3	6.4	25.3	19.1	14.9	12.4	4.9%	0.7	优于大市
301363.SZ	美好医疗	103	3.1	3.9	4.9	6.0	33.0	26.3	21.2	17.2	9.8%	1.1	优于大市
688389.SH	普门科技	82	3.3	4.2	5.2	6.4	24.9	19.5	15.6	12.8	18.3%	0.8	优于大市
1789.HK	爱康医疗	51	1.8	1.8	3.4	4.4	28.1	28.1	14.8	11.5	7.6%	0.8	优于大市
603658.SH	安图生物	301	12.2	15.3	18.8	23.0	24.7	19.6	16.0	13.1	14.3%	0.8	无评级
688575.SH	亚辉龙	138	3.6	3.6	6.4	8.2	38.9	38.9	21.8	16.9	13.9%	0.7	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2024/5/31股价计算；安图生物、亚辉龙为Wind一致预期

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

医疗服务：关注服务板块的边际复苏和估值修复

■ 医疗服务子行业重点公司：

- ✓ **爱尔眼科**：全国知名眼整形专家李冬梅将出任爱尔北京特区副总院长，并成为眼整形学科带头人。爱尔将在全国多个城市成立12家“甲状腺眼病专科门诊”，针对甲状腺眼病实行“精准诊断，个性治疗”，并推行甲状腺相关眼病的标准化治疗。5月31日，爱尔眼科公告拟收购重庆眼视光、周口爱尔等52家医疗机构的部分股权，交易价格合计13.44亿元，整体收入达9.54亿元，较去年同期增长27%，盈利能力也呈现转折性提升。
- ✓ **金域医学**：依托覆盖全国的服务网络以及在AD检测方面的大样本大数据、成熟的AI算法团队，已经形成AD诊断新标志物临床应用科研服务，涵盖p-Tau217、A β 42、A β 40、A β 42/40比值等多个项目。推出价格千元内的惠民版甲状腺癌检测服务，覆盖甲状腺肿瘤热点基因突变与基因融合，并能结合金域病理平台提供的专业细胞病理学检测
- ✓ **锦欣生殖**：四川锦欣西囡妇儿医院从6月1日起，将下调部分辅助生殖项目价格，完成单试管周期治疗费用可直接节省约4650元。此次价格调整一是为响应国家积极鼓励生育相关政策，二是希望能减轻患者家庭经济负担。
- ✓ **海吉亚医疗**：具有肿瘤专科特色的现代化三级综合医院德州海吉亚医院于5月中旬正式启用；近期长安医院肿瘤医院、放疗中心、血液内科、眼科、妇科、新生儿科、病理科等科室引入多名“重磅”专家，开展学科建设、查房指导、疑难病例会诊等工作。

表：医疗服务重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE	PEG	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	
300015.SZ	爱尔眼科	1,130	33.6	40.6	48.9	58.5	33.7	27.8	23.1	19.3	17.8%	1.4	优于大市
603882.SH	金域医学	158	6.4	8.7	10.8	13.2	24.5	18.2	14.7	11.9	7.7%	0.8	优于大市
1951.HK	锦欣生殖	79	3.4	3.4	5.1	6.1	22.8	22.8	15.5	12.9	3.4%	1.1	优于大市
2273.HK	固生堂	94	2.5	2.5	4.8	6.4	37.2	37.2	19.6	14.8	10.9%	1.0	优于大市
2666.HK	环球医疗	76	20.2	21.0	22.9	24.8	3.8	3.6	3.3	3.1	12.9%	0.5	优于大市
301267.SZ	华夏眼科	205	6.7	8.4	10.4	12.6	30.8	24.3	19.7	16.3	11.8%	1.0	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	66	2.7	2.0	3.0	3.6	24.6	32.3	22.0	18.5	11.7%	3.3	无评级
600763.SH	通策医疗	191	5.0	6.0	7.1	8.4	38.1	32.0	26.9	22.6	13.2%	1.7	无评级
688315.SH	诺禾致源	55	1.8	1.8	2.6	3.1	31.1	31.2	21.7	17.9	7.2%	1.5	无评级
300244.SZ	迪安诊断	84	3.1	7.7	9.9	11.3	27.3	10.9	8.4	7.4	4.1%	0.5	无评级
6078.HK	海吉亚医疗	188	6.8	6.8	11.1	13.7	27.5	27.5	16.9	13.8	11.0%	1.1	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2024/5/31股价计算；除爱尔眼科、金域医学、锦欣生殖、固生堂、环球医疗外，其余均为wind一致预测

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

国信证券医药行业近期研究报告一览



报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2024-06-02	康方生物 (09926. HK) -AK112头对头K药达到优效, 有望成为免疫治疗新基石	公司研究	海外公司快评
2024-05-31	一季报整体表现承压, 创新药商业化成效显著——医药生物行业2024年5月投资策略	行业研究	行业月报
2024-05-30	医药生物周报 (24年第21周) ASCO摘要重点数据整理, 2024年集采8号文解读	行业研究	行业周报
2024-05-26	中药行业2023年及2024年一季度报总结——2023年稳健增长, 高基数下2024年一季度略有下滑	行业研究	行业专题
2024-05-24	和黄医药 (00013. HK) -小分子创新药为核心, 商业化和出海持续兑现	公司研究	海外公司深度报告
2024-05-23	创新药行业2023年报及2024一季报总结—产品销售快速放量, 费用控制趋于合理	行业研究	行业专题
2024-05-21	医药生物周报 (24年第20周) -生物安全法案议程持续推进, 密切关注后续进展	行业研究	行业周报
2024-05-21	医疗器械行业2023年&2024年一季度报总结——23年业绩整体承压, 24年业绩逐季度加速可期	行业研究	行业专题
2024-05-21	拱东医疗 (605369. SH) ——2023年年报暨2024年一季度报点评-2023年业绩短期承压, 国际化步伐加速	公司研究	财报点评
2024-05-20	生命科学上游板块2023年报&2024一季报总结——海外市场需求复苏, 静待行业景气度拐点	行业研究	行业专题
2024-05-19	太极集团 (600129. SH) -改革持续推进, 中药旗舰再出发	公司研究	深度报告
2024-05-16	金域医学 (603882. SH) -2023年常规医检业务同口径增长15%, 提升竞争力和发展韧性	公司研究	财报点评
2024-05-16	艾德生物 (300685. SZ) ——一季度扣非归母净利润同比增长26%, 巩固行业龙头地位	公司研究	财报点评
2024-05-16	新产业 (300832. SZ) -2024年一季度归母净利同比增长20%, 海外业务快速增长	公司研究	财报点评
2024-05-15	医药生物周报 (24年第19周) 关注ASCO数据发布, 新版《体外诊断试剂分类目录》解读	行业研究	行业周报
2024-05-15	海思科 (002653. SZ) -麻醉产品销售收入同比增长94.5%, 创新管线进入收获期	公司研究	财报点评
2024-05-15	联影医疗 (688271. SH) -业绩增长显韧性, 国际市场持续开拓	公司研究	财报点评
2024-05-15	环球医疗 (02666. HK) -综合医疗业务盈利能力改善, 设备全周期管理实现能级跨越	公司研究	海外公司财报点评
2024-05-15	远大医药 (00512. HK) -2023年营收增长10%, 核药抗肿瘤板块快速放量	公司研究	财报点评
2024-05-14	普门科技 (688389. SH) -2024年一季度归母净利同比增长22%, 新业务快速发展	公司研究	财报点评
2024-05-14	迈克生物 (300463. SZ) -持续推进战略转型, 智能化检验分析流水线表现亮眼	公司研究	财报点评
2024-05-14	振德医疗 (603301. SH) -收入端季度环比改善, 常规业务加速增长可期	公司研究	财报点评
2024-05-12	威高股份 (01066. HK) -业绩受集采和防疫产品基数影响, 现金流维持健康优质	公司研究	海外公司财报点评
2024-05-12	迈瑞医疗 (300760. SZ) -业绩稳健增长, 引领数智化转型升级	公司研究	财报点评

- [01] 医药月度表现回顾
- [02] 医药行业近期政策点评
- [03] 医药行业数据跟踪
- [04] 细分板块观点
- [05] 近期重点报告回顾
- [06] 覆盖公司盈利预测与估值表

重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,518	115.8	139.8	168.9	203.0	30.4	25.2	20.8	17.3	35.0%	1.2	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	595	16.5	20.7	26.1	32.3	36.0	28.8	22.8	18.4	21.9%	1.2	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	71	0.6	1.0	1.7	2.6	122.1	71.4	41.1	27.0	4.2%	1.1	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	97	1.1	2.5	3.3	3.9	86.3	38.8	29.6	24.9	2.9%	0.8	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	1,053	19.7	24.0	29.7	36.0	53.3	43.9	35.5	29.3	10.5%	2.0	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	144	3.0	4.1	5.2	6.4	47.4	35.3	27.8	22.6	14.3%	1.3	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	209	(6.1)	3.2	3.9	-	(34.3)	64.8	53.6	-		3.1	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	103	3.1	3.9	4.9	6.0	33.0	26.3	21.2	17.2	9.8%	1.1	优于大市
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	139	4.9	6.1	8.0	-	28.3	22.8	17.5	-	12.8%	0.8	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	60	2.8	3.2	4.2	5.3	21.6	18.5	14.4	11.4	9.7%	0.8	优于大市
688576.SH	西山科技	医疗器械	35	1.2	1.5	1.9	2.4	29.7	22.8	18.0	14.5	5.4%	0.8	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	132	1.0	2.0	3.0	4.1	130.0	64.7	43.6	32.3	6.6%	1.1	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	79	3.1	4.1	5.3	6.4	25.3	19.1	14.9	12.4	4.9%	0.7	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	73	2.6	3.3	4.1	5.0	28.0	22.5	18.1	14.8	15.4%	0.9	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	32	1.5	2.1	2.8	3.6	21.9	15.2	11.4	8.8	10.7%	0.4	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/5/31股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688389.SH	普门科技	医疗器械	82	3.3	4.2	5.2	6.4	24.9	19.5	15.6	12.8	18.3%	0.8	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	122	4.9	6.0	7.3	9.1	25.2	20.3	16.7	13.5	13.5%	0.9	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	58	2.0	4.1	5.2	6.7	29.3	14.1	11.2	8.7	3.7%	0.3	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	58	2.3	2.8	3.4	4.1	25.3	20.8	17.0	14.1	10.9%	1.0	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	55	1.1	2.5	3.0	3.5	50.0	21.8	18.0	15.5	6.7%	0.5	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	341	3.0	4.5	6.6	9.2	115.7	75.7	51.8	37.3	7.1%	1.7	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	138	(10.5)	(7.5)	(5.2)	(1.3)	(13.1)	(18.4)	(26.7)	(109.4)		0.4	优于大市
300601.SZ	康泰生物	生物药	204	8.6	10.5	13.4	16.7	23.7	19.5	15.2	12.2	9.0%	0.8	优于大市
603392.SH	万泰生物	生物药	864	12.5	72.3	83.7	-	69.2	11.9	10.3	-	9.8%	0.1	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	47	1.2	1.4	2.0	2.6	40.0	33.6	23.3	18.0	6.6%	1.1	优于大市
300122.SZ	智飞生物	生物药	785	80.7	113.1	141.8	-	9.7	6.9	5.5	-	25.6%	0.2	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	39	0.2	0.8	1.1	1.7	224.2	49.8	35.1	22.9	1.9%	0.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	137	(8.0)	(7.1)	(6.0)	(2.1)	(17.1)	(19.3)	(22.8)	(65.1)		0.5	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	222	5.6	7.5	10.7	14.8	40.0	29.6	20.8	15.1	29.6%	0.7	优于大市
000999.SZ	华润三九	中药	601	28.5	33.1	39.4	45.7	21.1	18.2	15.3	13.2	15.0%	1.1	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/5/31股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（3）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
600557.SH	康缘药业	中药	101	5.4	6.6	7.8	9.3	18.8	15.4	12.9	10.9	10.3%	0.8	优于大市
600129.SH	太极集团	中药	199	8.2	10.7	13.0	15.6	24.2	18.5	15.3	12.7	22.7%	0.8	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业 上游	48	1.6	2.0	2.6	3.0	30.1	23.4	18.4	16.1	7.5%	1.0	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业 上游	47	1.5	1.9	2.5	3.3	30.6	24.7	19.1	14.4	5.9%	0.9	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业 上游	43	0.5	0.8	1.4	2.1	80.1	54.1	31.4	21.1	2.5%	1.0	优于大市
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业 上游	108	6.0	10.3	12.2	-	18.0	10.5	8.9	-	7.6%	0.2	优于大市
300358.SZ	楚天科技	生命科学与工业 上游	47	3.2	6.7	8.0	-	14.8	7.0	5.9	-	6.7%	0.1	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	1,183	106.9	94.4	107.7	122.8	11.1	12.5	11.0	9.6	17.4%	2.6	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	171	10.6	12.2	14.0	16.0	16.2	14.0	12.2	10.7	17.0%	1.0	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	105	4.0	4.0	5.5	6.0	26.5	26.0	19.3	17.4	4.8%	1.7	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	67	2.7	3.8	4.9	6.5	24.8	17.9	13.8	10.4	10.1%	0.5	优于大市
688076.SH	诺泰生物	CXO	121	1.6	2.2	3.1	4.1	74.4	54.9	39.4	29.6	7.5%	1.5	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	158	6.4	8.7	10.8	13.2	24.5	18.2	14.7	11.9	7.7%	0.7	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	1,130	33.6	40.6	48.9	58.5	33.7	27.8	23.1	19.3	17.8%	1.4	优于大市
1066.HK	威高股份	医疗器械	190	20.0	22.6	25.7	28.9	9.5	8.4	7.4	6.6	8.9%	0.6	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/5/31股价计算

重点覆盖公司盈利预测与估值表（4）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	51	1.8	2.7	3.5	4.5	28.1	19.0	14.7	11.4	7.6%	0.5	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	127	11.9	13.5	15.1	17.0	10.6	9.4	8.4	7.5	19.0%	0.8	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	159	17.0	20.3	23.2	26.1	9.3	7.8	6.8	6.1	12.4%	0.5	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	233	7.1	(6.1)	2.9	7.4	32.7	(38.2)	80.0	31.6	13.8%		优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	82	(3.6)	(6.4)	(7.7)	(3.6)	(22.8)	(12.8)	(10.6)	(23.1)			优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	346	20.3	(3.4)	3.2	14.0	17.1	(103.0)	108.4	24.7	43.2%		优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	135	15.5	19.3	21.5	24.1	8.7	7.0	6.3	5.6	11.0%	0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	349	(5.7)	(6.8)	(7.0)	(4.6)	(60.8)	(51.2)	(49.9)	(75.8)			优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	37	(2.5)	(3.0)	(3.6)	(3.4)	(14.8)	(12.3)	(10.3)	(10.8)			优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	167	2.8	6.1	9.7	13.8	58.8	27.3	17.2	12.1	5.2%	0.4	优于大市
2269.HK	药明生物	CXO	432	34.0	38.3	44.7	53.2	12.7	11.3	9.7	8.1	8.4%	0.7	优于大市
1951.HK	锦欣生殖	医疗服务	79	3.4	4.6	5.7	-	22.8	17.0	13.8	-	3.4%	0.6	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	94	2.5	3.4	4.4	-	37.2	27.9	21.5	-	10.9%	0.9	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	76	20.2	21.0	22.9	24.8	3.8	3.6	3.3	3.1	12.9%	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/5/31股价计算

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032