

医药生物

复盘医药历史至暗时刻，当前可以乐观起来！

投资要点：

行情回顾：本周（7.1-7.5）中信医药生物板块指数上涨 0.1%，跑赢沪深 300 指数 1.0pct，在中信行业分类中排名第 11 位；2024 年初至今中信医药生物板块指数下跌 19.9%，跑输沪深 300 指数 19.9pct，在中信行业分类中排名第 24 位。本周涨幅前五的个股为长药控股（+100.00%）、ST 吉药（+23.53%）、向日葵（+20.86%）、德展健康（+16.35%）、圣达生物（+15.44%）。

复盘医药历史至暗时刻：本周专题我们回顾复盘了医药行业历史至暗时刻，历史低位多在宏观环境、行业周期、政策等多重影响下形成，而医药板块也同样多次跑出强势的底部翻转行情。我们认为医药行业已经出于明确底部位置，全产业链条支持创新药方案的审议通过标志医药已见政策底，行业在 23Q3 的低基数上今年三季度同比业绩增速应不错即行业基本面见底，估值与配置同样位于历史底部，当前可以对医药乐观起来。我们认为在支付端仍有压力和老龄化的大背景下，医药仍会结构性分化，我们认为“调存量、寻增量、求变量”或为未来很长一段时间内的医药投资策略。

市场复盘及投资思考：上周 A 股医药跑赢沪深 300 约 1 个 pct，行业排名 11，港股医药跑赢恒生指数 0.9pct，医药板块本周一到周四连续调整，情绪极其低迷，期间中报业绩超预期的标的相对强势。周五午盘后在创新药全链条支持方案的催化下大涨超 3%，一举扭转情绪。从今年 3 月创新药进入政府工作报告开始，到本次正式通过全链条鼓励创新药方案，再次明确创新药属于新质生产力，有望成为医药行情的矛。具体内容不再赘述，我们认为从投资角度两点很重要：1) 商业化：加快入院和除外支付明确利好核心管线进入放量期的公司，国内创新药发展已经好久，到了放量阶段，一方面方转创企业第二增长曲线开始发力，另一方面 biotech 开始兑现，有部分公司将扭亏盈利；2) 出海-全球竞争力：全链条鼓励创新不同于以往，很强调真正具有全球竞争力的新药，未来或有研发/应用支持目录出台，看好拥有全球竞争力的大品种。我们复盘了医药历史至暗时刻，创新药政策出台或标志政策底已现，当前可对医药乐观起来。由于 3 月中旬创新药全链条支持文件流出，行情一日游，市场担心其持续性，我们认为对持续性要乐观一点：1) 反复尾声叠加 23Q3 低基数，医药行业同比增速会起来，即 Q3 报表预计比 H1 要好；2) 位置及估值：医药从 5 月中旬至今连续调整 2 月，指数跌幅近 20%，所有悲观预期已充分释放，向下风险很小，没必要太悲观。短期医药投资重点在于创新主题和中报业绩超预期。中长期我们认为医药可以乐观起来，调存量（进口替代+老龄化）、寻增量（创新+出海）、抓变量（国企改革+并购整合）为医药中长期核心方向。

中长期配置思路：五条主线（建议关注标的详见正文）：1) 主线-创新药械：符合国家新质生产力方向，预计有持续政策催化且部分公司进入商业化兑现放量阶段。2) 主题-国企改革：新国九条下国企确定性高，国资委对上市公司经营及市值提高要求，重点国药系，如中药业绩好，血制品有整合；3) 主线-中药：政策环境好或有基药催化，高股息有业绩符合当前市场风格，关注基药和高分红 OTC；4) 主线-医疗设备：反腐影响接近尾声且股价调整充分，关注招标情况，预计三季报或有体现，可提前布局；5) 主线-原料药：业绩不错，筹码较好，行业或现拐点，同时减肥药产业链开始体现业绩。

本周建议关注组合：恒瑞医药、君实生物、新诺威、泰格医药、神州细胞、国药现代、康弘药业、兴齐眼药。

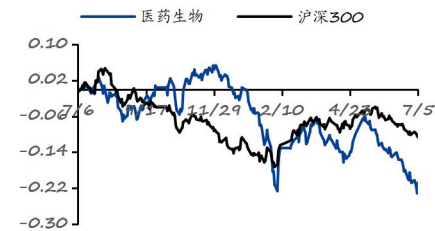
七月建议关注组合：国药现代、康弘药业、亿帆医药、神州细胞、方盛制药、乐普医疗、迈普医学、圣诺生物。

风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：盛丽华(S0210523020001)
SLH30021@hfzq.com.cn
分析师：王艳(S0210524040001)
wy30524@hfzq.com.cn
联系人：黄冠群(S0210124040019)
hgq30485@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、全链条支持方案正式通过，看好创新药放量 and 出海！——2024.07.06
- 2、银屑病：结构性错位修复，看好 IL 抑制剂成长潜力 ——自身免疫疾病行业系列报告（一）——2024.07.04
- 3、减重步入新阶段，产业链开始体现业绩和新药亦有进展——2024.06.30



正文目录

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现	3
1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益。	3
1.2 建议关注组合上周表现	4
2 回顾医药历史上的至暗时刻，如何抓住医药板块底部机会	4
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.6.24-6.28）	11
3.1 A 股医药板块本周行情	11
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪	15
3.3 港股医药本周行情	16
4 风险提示	16

图表目录

图表 1: 上周建议关注组合收益率	4
图表 2: 2008 年至今医药板块 PE-TTM（剔除负值）及行情走势	5
图表 3: 2008 年至今医药板块 PB（剔除负值）	5
图表 4: 2008 年至今医药板块 PS（剔除负值）	5
图表 5: 当前医药板块（申万）估值所处分位数情况	5
图表 6: 医药制造业月度累计增速历史复盘	6
图表 7: 医药工业收入及利润情况（亿元）	6
图表 8: 医保基金收入与支出情况（亿元）	6
图表 9: 医药行业各版块市值分布情况	7
图表 10: 历次医药底部反弹后各子板块表现（前 30 天）	9
图表 11: 历次医药底部反弹后各子板块表现（前 90 天）	10
图表 12: 我国老龄化程度正不断深化	11
图表 13: 医药板块国企市值占比情况	11
图表 14: 医药板块国企 vs 民企收入情况对比(亿元)	11
图表 15: 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情	11
图表 16: 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情	11
图表 17: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名	12
图表 18: 本周中信医药子板块涨跌幅情况	12
图表 19: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	13
图表 20: 中信医药子板块估值情况（2024 年 7 月 5 日，整体 TTM 法，剔除负值）	13
图表 21: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）	13
图表 22: 中信医药板块涨跌幅 Top10（2024.7.1-2024.7.5）	14
图表 23: 沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2024.7.1-2024.7.5）	14
图表 24: 沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2024.7.1-2024.7.5）	15
图表 25: 本周大宗交易成交额前六（2024.7.1-2024.7.5）	15
图表 26: 近半年医药板块新股情况	15
图表 27: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情	16
图表 28: 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	16
图表 29: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.7.2-2024.7.5）	16

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益。

24 年关键政策：1) 医疗反腐尾声且同比影响 24Q3 消除；2) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；3) 期待基药调整；4) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；5) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q1 基金大幅减配，筹码较好；

中期重点方向及标的

1) 新质生产力-创新：海外映射+产业周期，亦可关注大品种以及仿转创的 Pharma

-biotech 创新药：建议关注,创新药 ETF、泰格医药、百利天恒、康方生物、和黄医药、康诺亚、迪哲医药、荣昌生物、微芯生物、盟科药业、百奥泰和欧林生物等

-大品种：建议关注兴齐眼药、三诺生物、吉贝尔、西藏药业、康弘药业、神州细胞、减肥药-信达生物/博瑞医药/众生药业等

-Pharma (仿转创)：建议关注恒瑞医药、翰森制药、新诺威、先声药业、三生制药、科伦药业、亿帆医药、信立泰、海思科等

2) 国企改革：市值管理/考核，现金流好或加强分红；

-央企系：国药系：建议关注太极集团、国药现代、国药股份、国药一致、天坛生物、九强生物；华润系：华润三九、东阿阿胶、江中药业、昆药集团和博雅生物；通用系：重药控股；

-地方国企系：建议关注：派林生物、山东药玻、新华医疗等；

3) 中药：政策环境好或有基药催化，高股息有业绩符合当前市场风格

-创新&基药：建议关注方盛制药、贵州三力、悦康药业、佐力药业、康缘药业；

-高股息&品牌 OTC：建议关注马应龙、羚锐制药、康恩贝和健民集团；

4) 医疗设备：反腐影响尾声+以旧换新各省陆续推进+股价调整充分，提前布局：

-设备：建议关注联影医疗、迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、祥生医疗、迈得医疗等；

-耗材：建议关注迈普医学、三友医疗、大博医疗和春立医疗等；

5) 原料药：行业底部有向上趋势，下半年拐点将更加明确，可提前布局：

-特色原料药：建议关注华海药业、普洛药业、司太立、仙琚制药、同和药业等；

-肝素：建议关注千红制药、东诚药业和健友股份等



-GLP-1 减肥药：建议关注诺泰生物、圣诺生物和翰宇药业等

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度重点组合：算数平均后跑输医药指数 1.6 个点，跑输大盘指数 0.6 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑输医药指数 0.2 个点，跑赢大盘指数 0.8 个点。

图表 1：上周建议关注组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价（元）	最新市值（亿元）	上周涨跌幅（%）
周度组合	600129.SH	太极集团	28.38	158.0	-1.9
	600420.SH	国药现代	10.87	145.8	1.8
	603439.SH	贵州三力	13.18	54.0	3.3
	002773.SZ	康弘药业	21.95	201.8	1.4
	300003.SZ	乐普医疗	13.77	259.0	-7.2
	301363.SZ	美好医疗	28.31	115.1	-2.4
	688117.SH	圣诺生物	23.33	26.1	-4.9
	301033.SZ	迈普医学	38.23	25.3	-2.3
算数平均涨跌幅					-1.5
月度组合	600420.SH	国药现代	10.87	145.8	1.8
	002773.SZ	康弘药业	21.95	201.8	1.4
	002019.SZ	亿帆医药	12.47	152.9	0.9
	688520.SH	神州细胞	40.41	180.0	2.7
	603998.SH	方盛制药	11.00	48.4	7.1
	300003.SZ	乐普医疗	13.77	259.0	-7.2
	301033.SZ	迈普医学	38.23	25.3	-2.3
	688117.SH	圣诺生物	23.33	26.1	-4.9
算数平均涨跌幅					-0.1
生物医药（中信）					0.1
周度组合相对医药指数收益率					-1.6
月度组合相对医药指数收益率					-0.2
沪深 300					-0.9
周度组合相对大盘收益率					-0.6
月度组合相对大盘收益率					0.8

数据来源：iFinD，华福证券研究所

2 回顾医药历史上的至暗时刻，如何抓住医药板块底部机会

医药板块再回历史低点，底部布局正当时。近 2 个月来，医药板块在 Q2 业绩预期不佳、反腐与比价政策等负面情绪影响下，自高位回调 17.5%（2024.5.7-2024.7.4），板块再度调整至历史底部区间，**当前申万医药板块近 PE 近 10 年分位数仅 2.8%，PS 与 PB 更是分别仅有 1.9%和 0.3%。**7 月 5 日已经初步展现反弹趋势，单日上涨 3.1%，同时《全链条支持创新药发展实施方案》正式获得国务院常务会议审议通过，行业催化强势，政策底已现。因此，我们本周专题回顾了医药历史上的历次至暗时

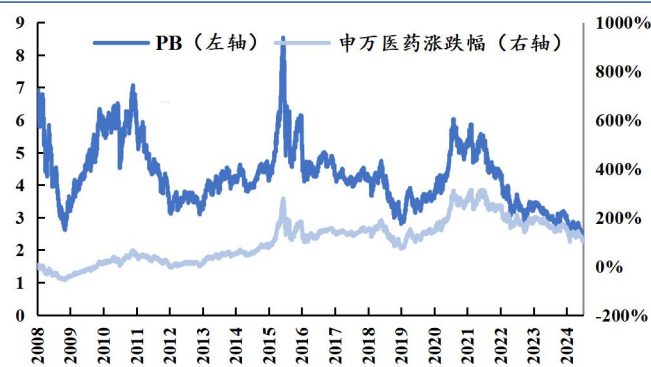
刻，探讨应该如何把握行业底部机会。

图表 2: 2008 年至今医药板块 PE-TTM (剔除负值) 及行情走势



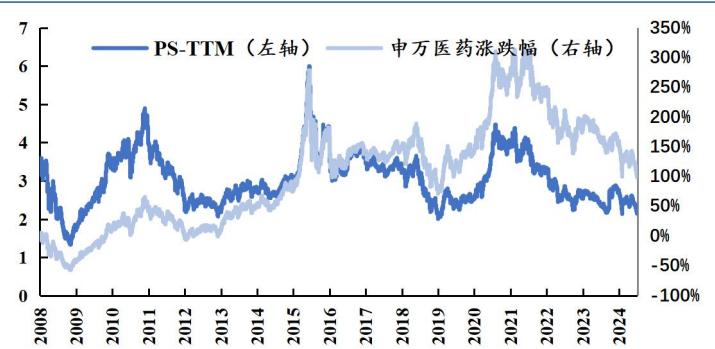
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 3: 2008 年至今医药板块 PB (剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 4: 2008 年至今医药板块 PS (剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 5: 当前医药板块 (申万) 估值所处分位数情况

	PE-TTM (剔除负值)		PS-TTM (剔除负值)		PB-MRQ	
	中位数	当前分位数	中位数	当前分位数	中位数	当前分位数
当前值 (2024.7.5)	24	-	2.2	-	2.4	-
近 3 年	25.9	9.3%	2.6	1.8%	3.3	0.8%
近 5 年	30.1	5.6%	2.7	1.1%	3.6	0.5%
近 10 年	35.9	2.8%	3.1	1.9%	4.2	0.3%

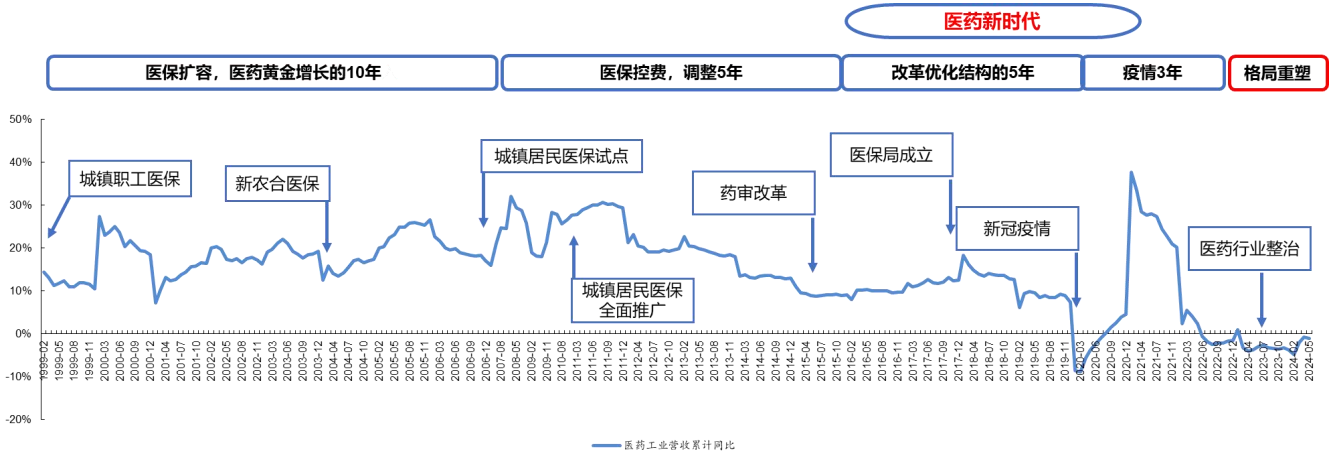
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

时过境迁，医药新时代下有望拥抱结构性新机会。2018 年以来医药行业受到政



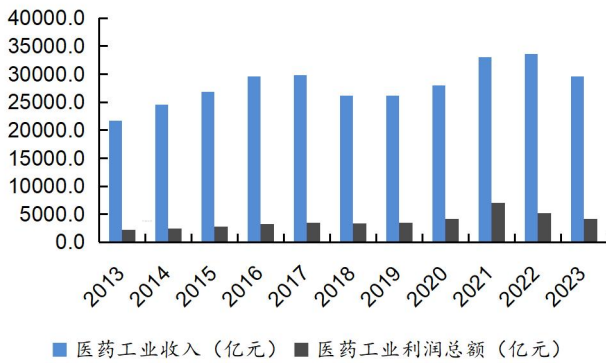
策、疫情及国内外大环境影响，整体增速有所回调，但长期稳健向上趋势不变，医保资金在控费背景下支出仍持续增长。医药板块内部各版块分布较早期变化较大，新时代下行业有望迎来持续的结构性的机会。

图表 6: 医药制造业月度累计增速历史复盘



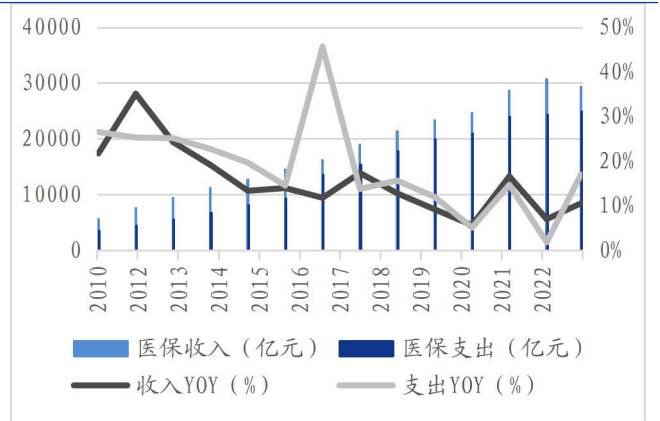
数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 7: 医药工业收入及利润情况 (亿元)

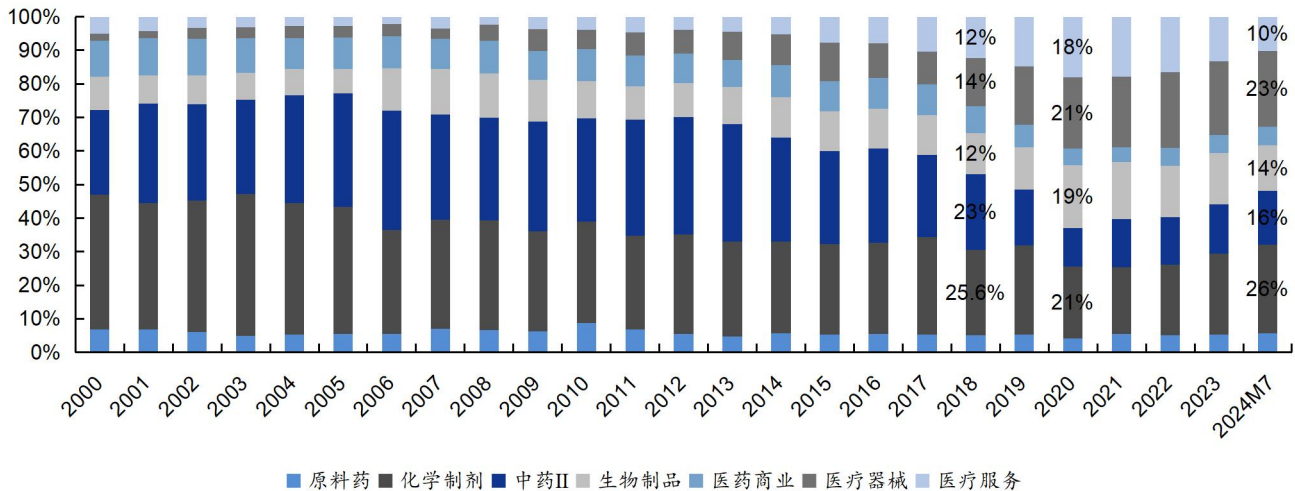


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 8: 医保基金收入与支出情况 (亿元)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 2016 年增速较高系合并新农合影响


图表 9：医药行业各版块市值分布情况


数据来源：iFinD，华福证券研究所

长期回顾：医药板块自 2008 年来，主要经历了 3 轮历史大底：

①2008 年 11 月：行业第一次历史大底，医药板块（申万）下跌 57.1%（2008/1/1~2008/11/4），最低 PE 估值 19.6 倍；

行业基本面：仍处于三大医保全面覆盖下支付能力提升，需求释放，基本面很强；

二级医药上市公司结构：同产业现状，医药上市公司以传统中药、化药为主，但化药市值超中药市值；

外部环境：08 年金融危机导致全市场回调；

二级表现：虽然全市场泥沙聚下，但是医药板块在强基本面支撑下，防守性很强，板块在当时通胀环境下受高度认可，且 2009 年新医改政策开始施行，板块触底后迎来迅速反弹，走出“V”字行情；

②2012 年 1 月：行业第二次历史底部，2011 年全年医药板块（申万）回调 30.9%，最低 PE 估值 25.5 倍。

行业基本面：仍处医药行业需求充分释放，但医保支出增速超过收入增速，医保资金初步压力情绪出现，2011 年开始有控费措施实施，安徽开始采用了“双信封”招标模式以及实行了“量价挂钩”“单一货源承诺”等办法，政策端出台《药品出厂价格调查办法》，导致行业增速确实有所放缓。同时 2011 年行业“黑天鹅”事件较多，如重庆啤酒乙肝疫苗、贵州 16 家血浆站关停，紫鑫药业涉嫌证券违法违规案等；

二级医药上市公司结构：早期医药上市公司以传统中药、化药为主，但中药市



值反超化药市值；

外部环境：市场整体亦迎来明确下行周期，2011 年上证指数下跌 21.7%；

二级表现：本轮压制下医药板块出现短期回调，直到 2012 年末迎来明确底部反弹，主要系新医改以来，医保支出开始明显扩面增长，且 2012-2013 年明确出台《医药工业十二五规划》、《生物产业发展规划》、新版基药目录等利好政策。

③2018 年 12 月：行业第三次历史底部，医药板块（申万）下跌 37.6%（2018/5/27~2018/12/22），最低 PE 估值 24 倍。

行业基本面：2018 年国家医疗保障局成立，结束九龙治水格局，新医保局开始启动“4+7”带量采购，拉开长期集采控费的序幕，集采和医保谈判也逐步成型，传统医药企业承压显著；同时 2018 年疫苗事件对行业情绪同样影响较大，导致板块整体低迷；同时，2017 年 10 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》，2018 年创新鼓励政策持续出台，医药创新热度高涨；

二级医药上市公司结构：18 年结构来看，中药相对占比下滑显著，器械、服务（包括 CXO）明确增长；

外部环境：2018 年以来海外中美贸易战如火如荼，行业整体在 2018 年有所调整，而且恢复上行周期；

二级表现：本轮底部区域 2019 年初迎来板块反弹，更多的是行业内新兴的部分板块开始发力，如创新药械、CXO、医疗服务药店等，本质还是高景气板块和 DCF 模型估值的创新药更为强势。

本轮医药板块下行周期自 2021 年中旬以来，已持续 3 年，板块整体回调 50.9%（2021.6.30-2024/7/4），7 月 4 日最低估值 23.3 倍再度调整至历史低点，近三年的调整主要系以下原因：**1）行业周期：**2020-2021 年新冠背景下医药板块**超涨**显著，估值重回高位后回归均值，CXO 板块确实呈现周期属性，投融资下行周期兑现的业绩，及中美关系均对相关板块带来负面影响，同时近年来消费整体疲软，亦对医药消费相关板块带量一定压制；**2）医保控费+医疗反腐：**医保控费大环境下，不断扩面的带量采购和医保谈判控价，到近期的同价比价政策，叠加 2023 年 Q3 开始的医疗反腐专项行动，一定程度上压制了行业增速，板块情绪影响显著。本轮底部区间，已经历数次触底时点，但都很快迎来反弹：

➤ **2022 年 9 月：**本轮第一次触底，板块下调 41%（2021.6.30-2022.9.26），最低 PE 估值 20.9 倍，估值位置达 08 年以来最低，主要高位持续下调叠加 22

年疫情的情绪影响。然而，考虑疫情期间有较多新冠相关增长需求，如药品、疫苗、手套、口罩等，因此行业当时有部分虚高的一次性收益，实际估值没有表观那么低，9月后随着疫情政策缓和的预期迎来反弹；

- **2023年9月：**本轮第二次触底，板块下调19.4%（2023.2.3-2023.9.8），最低PE估值24.3倍，23年的调整主要系疫后有一定疫情相关基数需要消化，同时主业恢复略低于预期，叠加2023年7月起的医疗反腐，行业情绪低迷，在业绩短期影响逐步出清后，再次迎来超跌反弹；
- **2024年2月：**本轮第三次触底，板块下调24.1%（2023.12.8-2024.2.5），最低PE估值22倍，本轮调整主要系大环境整体流动性危机所致，医药行业需要消化23Q1疫情放开需求爆发的高基数，因此2月中旬随大盘反弹至3月后由于Q1业绩压力又迎来一定回调，4月下旬业绩消化后重回高点；4月反弹主要是由于市场预期Q2有望改善，但当前跟踪下来M4-5也有高基数压力，且部分地区反腐力度反而加大，而院内增速一般，同时院外消费在当前大环境同样承压，政策面上近期又有比价四同、集采提质扩面等影响，导致行业整体再次调整至当前的底部位置；

回顾分析历次底部区间反弹后医药个子板块的表现：

- **化学制剂：**历史表现中，每次反弹几乎都不低于医药整体反弹幅度，近3年的反弹中多次领涨。我们认为这是因为化药板块中，仿制药部分在集采环境下，悲观情绪容易反应充分且估值极低，具备安全性配置价值；创新药部分短期业绩扰动小，结合催化事件容易跑出较大弹性；
- **中药：**过去几轮底部反弹中，中药板块表现平平，但近3年来中药板块在政策支持与业绩兑现下表现亮眼，2022与2024年两次底部反弹均表现前列，2023年9月表现较弱主要系2023H1中药板块单独领涨，当前位置再度调整回底部区间；
- **生物制品：**反弹幅度多次表现为前弱后强，除了2019年集采免疫和24年底部反弹首月表现强势外，其余数次反弹首月表现较弱，但放眼看3个月维度反而容易出现强势表现；

图表 10：历次医药底部反弹后各子板块表现（前 30 天）

	2008年11月	2012年12月	2019年2月	2022年9月	2023年9月	2024年2月
医药生物整体	25.9%	9.9%	24.7%	13.2%	7.6%	14.7%
中药	22.1%	7.1%	23.8%	12.3%	6.5%	13.6%
化学制剂	26.5%	11.2%	24.9%	13.6%	10.8%	16.2%
生物制品	27.9%	12.1%	27.9%	9.0%	6.4%	17.5%
医疗器械	30.2%	16.8%	25.1%	22.4%	6.3%	13.1%



医药商业	30.1%	10.4%	20.8%	11.2%	3.3%	8.2%
医疗服务	38.8%	12.2%	23.2%	9.4%	7.9%	14.8%

数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 11：历次医药底部反弹后各子板块表现（前 90 天）

	2008 年 11 月	2012 年 12 月	2019 年 2 月	2022 年 9 月	2023 年 9 月	2024 年 2 月
医药生物整体	46.7%	31.6%	22.5%	14.2%	9.9%	18.2%
中药	40.7%	27.5%	17.2%	21.9%	3.8%	21.1%
化学制剂	46.5%	31.0%	27.2%	16.4%	15.0%	28.9%
生物制品	51.5%	44.4%	24.0%	5.6%	18.0%	13.8%
医疗器械	57.7%	39.9%	23.0%	13.6%	14.3%	15.8%
医药商业	48.6%	24.5%	19.4%	20.1%	4.9%	17.2%
医疗服务	85.4%	26.4%	20.9%	10.1%	-1.8%	4.1%

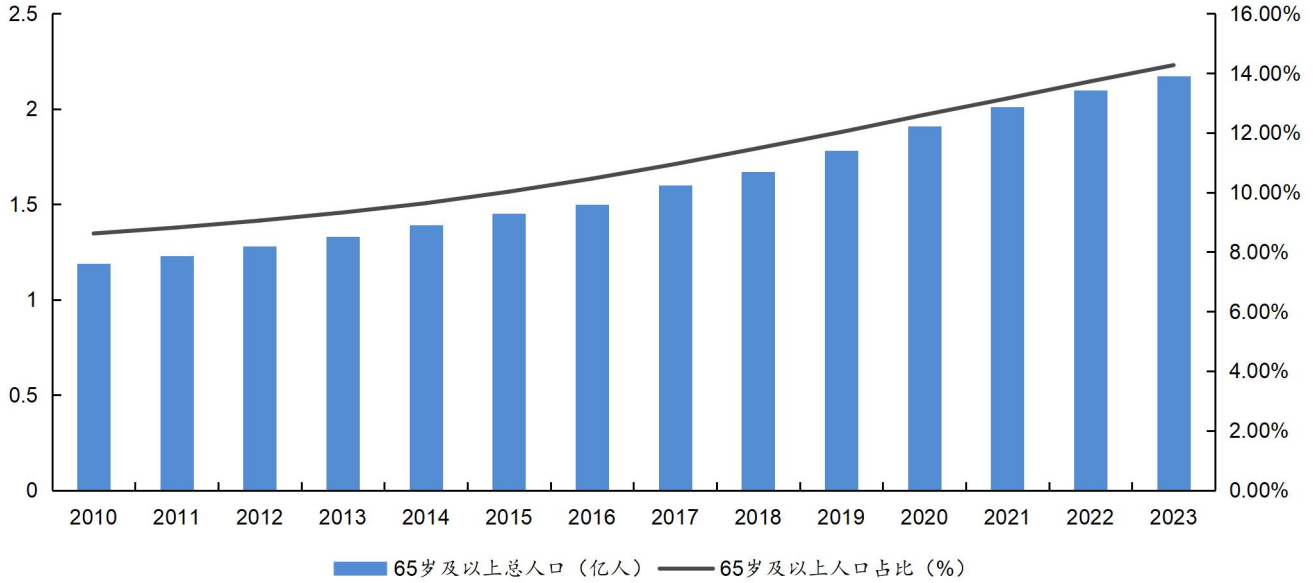
数据来源：iFinD，华福证券研究所

复盘总结：通过回顾历史医药行业至暗时刻，我们认为医药行业已经出于明确底部位置，全产业链条支持创新药方案的审议通过标志医药已见政策底，行业在 23Q3 的低基数上今年三季度同比业绩增速应不错即行业基本面见底，考虑当前配置和估值，我们认为当前或为市场底，对医药可以乐观起来了。虽然医药每次调整其基本面和外部环境都有不同，每次反弹板块表现亦有不同，最重要的还是产业趋势，医药及其细分领域的基本面很重要。我们认为在支付端仍有压力和老龄化的大背景下，医药仍会结构性分化，不能简单按照之前大板块投资，我们投资策略为：调存量、寻增量、求变量。

- 1) 调存量：支付端追求性价比——**进口替代**和需求端疾病谱变化——**老龄化**为核心；
- 2) 寻增量：技术突破或革新——**创新药械**和国际化赚老外的钱——**出海**为核心；
- 3) 抓变量：新一轮国改再出发——**国企改革**和行业集中度提升并做大做强的必然趋势——**并购重组**；

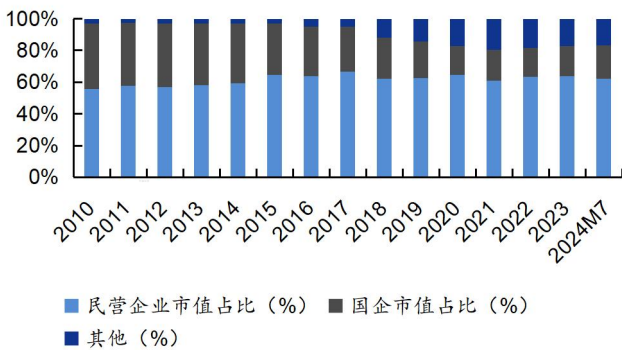


图表 12: 我国老龄化程度正不断深化



数据来源: 国家统计局, 华福证券研究所

图表 13: 医药板块国企市值占比情况



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 14: 医药板块国企 vs 民企收入情况对比(亿元)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

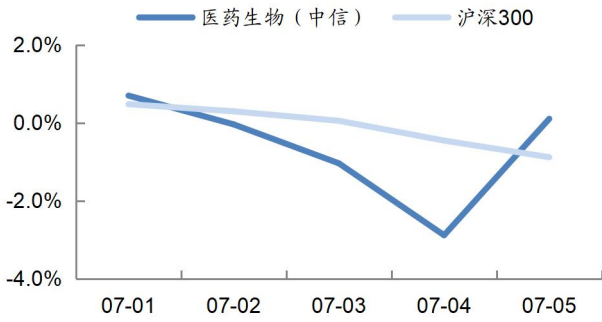
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪 (2024.6.24-6.28)

3.1 A 股医药板块本周行情

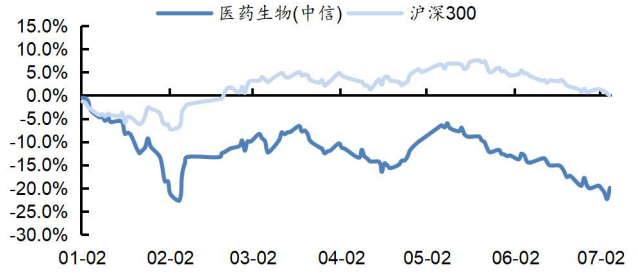
医药板块表现: 本周(2024年7月1日-7月5日)中信医药指数上涨0.1%, 跑赢沪深300指数1.0pct, 在中信一级行业分类中排名第11位; 2024年初至今中信医药生物板块指数下跌19.9%, 跑输沪深300指数19.9pct, 在中信行业分类中排名第24位。

图表 15: 本周中信医药板块与沪深300指数行情

图表 16: 2024年初至今中信医药板块与沪深300行情

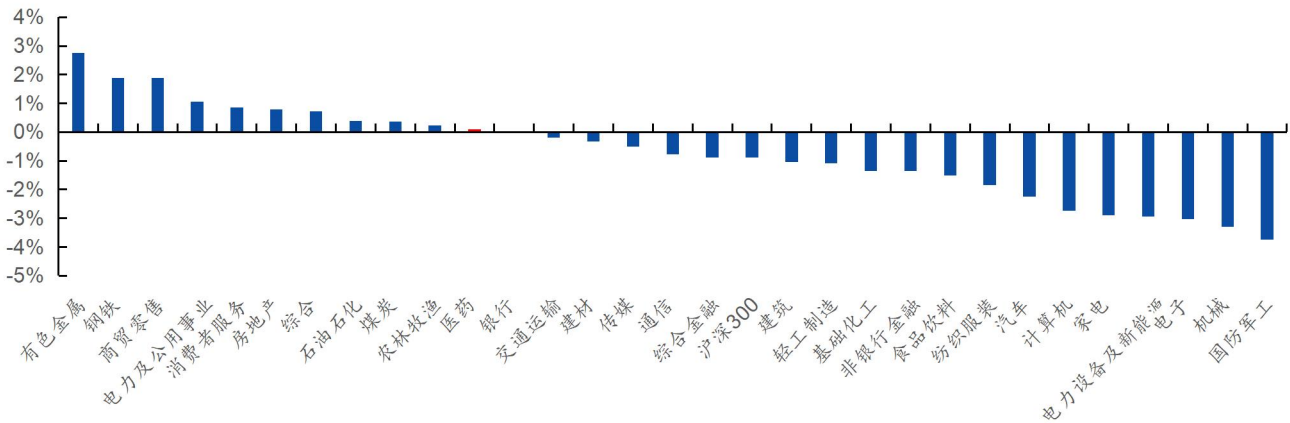


数据来源: iFinD, 华福证券研究所



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

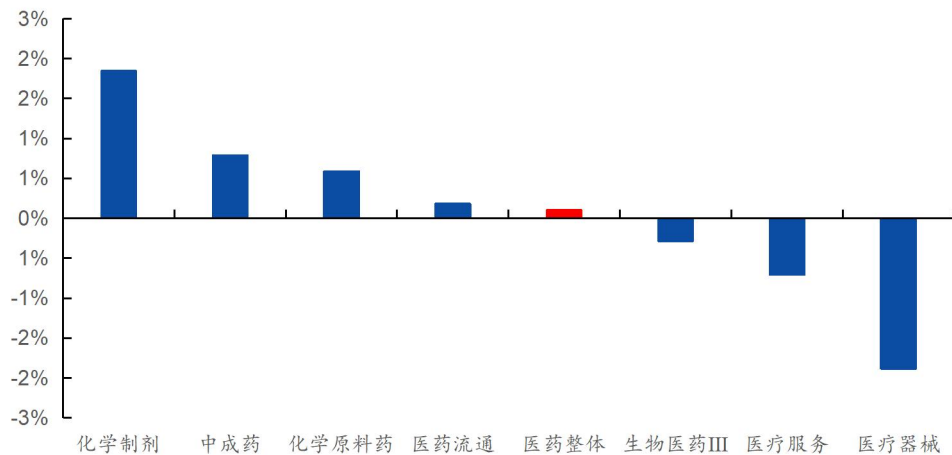
图表 17: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药子板块(中信)表现: 医疗器械-1.88%、化学制剂+1.85%、中成药+0.79%、化学原料药+0.59%、医疗服务-0.71%、生物医药III-0.29%、医药流通+0.18%。

图表 18: 本周中信医药子板块涨跌幅情况

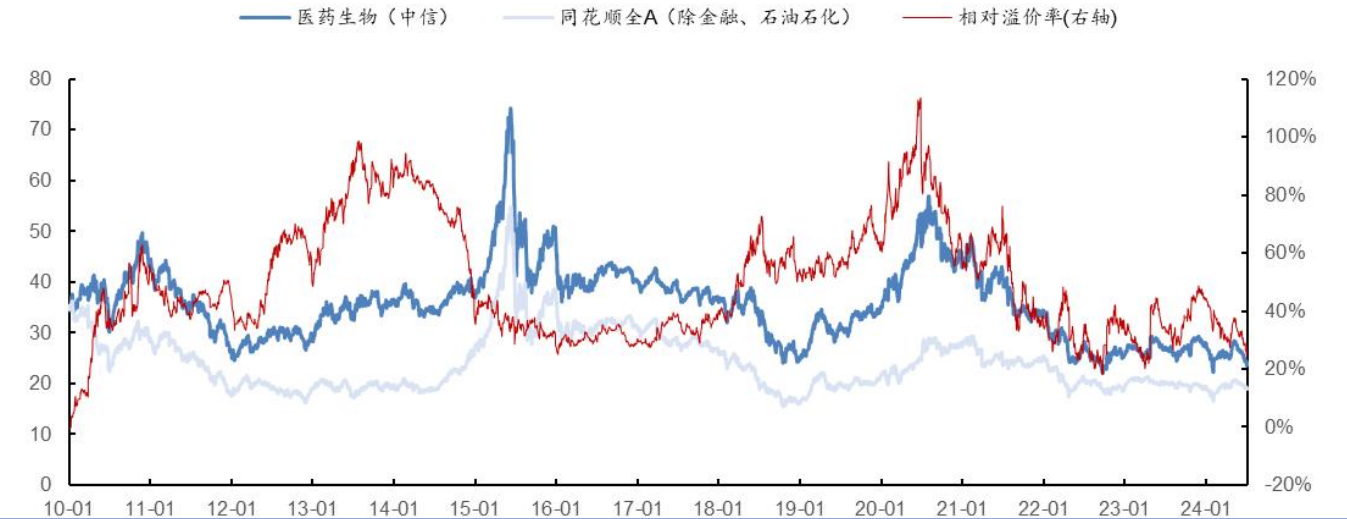


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业估值情况: 截至 2024 年 7 月 5 日, 医药板块整体估值(历史 TTM, 整体法, 剔除负值)为 24.24, 环比持平。医药行业相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率为 27.76%, 环比上涨 1.39pct。医药相对同花顺全 A (除金融、石油石化) 的估值溢价率仍处于历史中枢的较低水平。

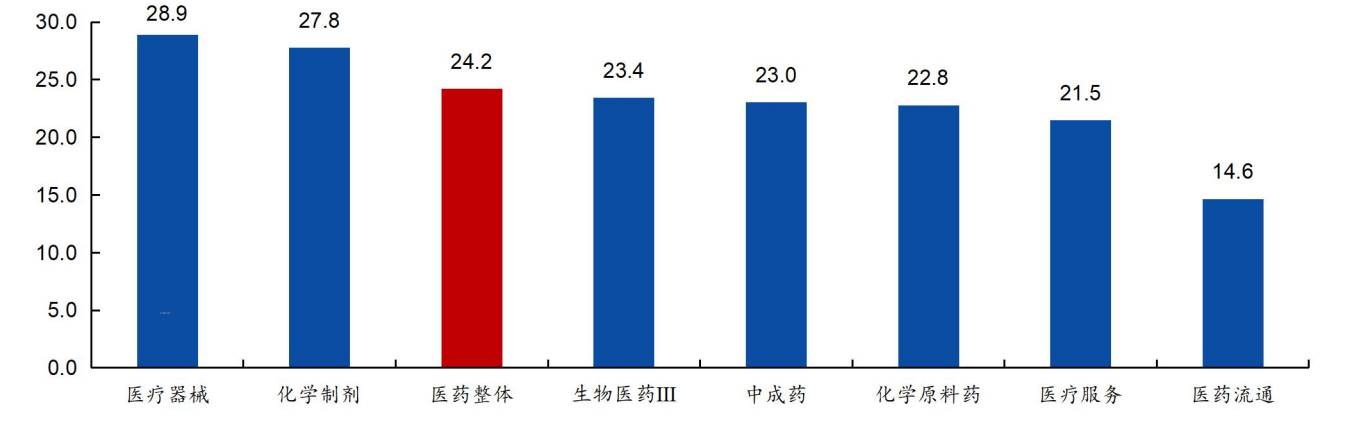


图表 19: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

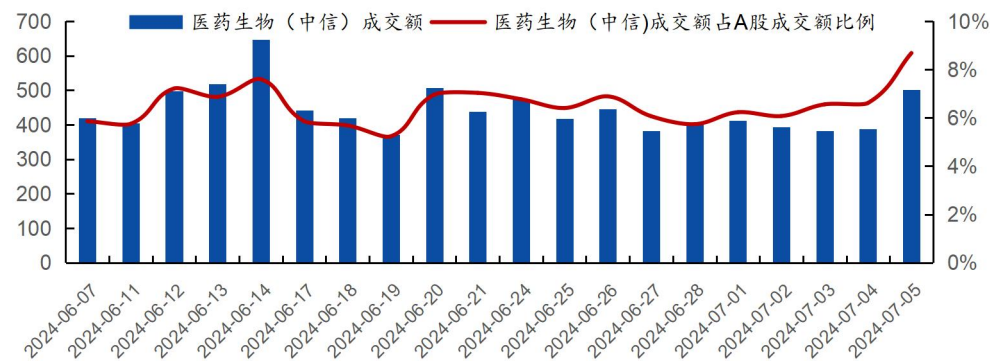
图表 20: 中信医药子板块估值情况 (2024 年 7 月 5 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业成交额情况: 本周 (2024 年 7 月 1 日-7 月 5 日) 中信医药板块合计成交额为 2075.6 亿元, 占 A 股整体成交额的 6.8%, 医药板块成交额较上个交易周期 (6.24-6.28) 减少 2.2%。2024 年初至今中信医药板块合计成交额为 73108.3 亿元, 占 A 股整体成交额的 7.0%。

图表 21: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况 (亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周个股情况: 本周统计中信医药板块共 473 支个股, 其中 280 支上涨, 189 支下跌, 4 支持平, 本周涨幅前五的个股为长药控股 (+100.00%)、ST 吉药 (+23.53%)、向日葵 (+20.86%)、德展健康 (+16.35%)、圣达生物 (+15.44%)。

图表 22: 中信医药板块涨跌幅 Top10 (2024.7.1-2024.7.5)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	300391.SZ	长药控股	16.2	100.00%	1	688426.SH	康为世纪	18.1	-13.7%
2	300108.SZ	ST 吉药	8.4	23.53%	2	688410.SH	山外山	40.2	-12.6%
3	300111.SZ	向日葵	29.1	20.86%	3	688677.SH	海泰新光	42.7	-10.5%
4	000813.SZ	德展健康	52.4	16.35%	4	300633.SZ	开立医疗	154.5	-9.8%
5	603079.SH	圣达生物	19.8	15.44%	5	301509.SZ	金凯生科	39.8	-9.2%
6	300147.SZ	香雪制药	24.3	15.00%	6	301096.SZ	百诚医药	57.6	-8.9%
7	301333.SZ	诺思格	36.8	14.64%	7	688105.SH	诺唯赞	77.7	-12.9%
8	002750.SZ	龙津药业	6.8	14.19%	8	603108.SH	润达医疗	83.5	-7.9%
9	002437.SZ	誉衡药业	43.8	13.53%	9	688331.SH	荣昌生物	178.6	-7.9%
10	688428.SH	诺诚健华	91.3	10.85%	10	300298.SZ	三诺生物	132.3	-7.5%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 复权方式为前复权

本周个股沪港通增减持情况: 本周中信医药沪 (深) 股通资金合计净卖出 2.0 亿元。从沪 (深) 股通买入金额情况来看, 排名前五分别为川宁生物、新和成、华海药业、爱尔眼科、润达医疗。减持前五分别为恒瑞医药、迈瑞医疗、新产业、济川药业、华兰生物。

图表 23: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2024.7.1-2024.7.5)

证券代码	公司名称	总市值 (亿元)	沪 (深) 股通 持股占比		沪 (深) 股通持股 占流通 A 股比例		沪深港通区 间净买入额 (亿元)
			期末	变动	期末	变动	
301301.SZ	川宁生物	273.0	1.06%	0.36%	3.84%	1.29%	1.0
002001.SZ	新和成	594.1	4.34%	0.16%	4.40%	0.16%	0.9
600521.SH	华海药业	260.9	4.50%	0.32%	4.51%	0.32%	0.8
300015.SZ	爱尔眼科	958.8	2.71%	0.08%	3.20%	0.09%	0.7
603108.SH	润达医疗	83.5	2.01%	0.80%	2.01%	0.80%	0.7
600161.SH	天坛生物	475.0	3.15%	0.13%	3.16%	0.13%	0.6
603259.SH	药明康德	1062.8	4.09%	0.06%	4.09%	0.06%	0.6
603087.SH	甘李药业	263.7	1.46%	0.26%	1.46%	0.25%	0.6
688331.SH	荣昌生物	178.6	1.60%	0.76%	1.60%	0.76%	0.5
000963.SZ	华东医药	482.8	2.57%	0.10%	2.58%	0.10%	0.5

数据来源: iFinD, 华福证券研究所



图表 24: 沪(深)股通本周持仓金额减持前十(2024.7.1-2024.7.5)

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪(深)股通 持股占比		沪(深)股通持股 占流通 A 股比例		沪深港股 通区间净 买入额 (亿元)
			期末	变动	期末	变动	
600276.SH	恒瑞医药	2553.5	5.88%	-0.20%	5.89%	-0.20%	-4.9
300760.SZ	迈瑞医疗	3466.7	11.93%	-0.05%	11.94%	-0.05%	-1.8
300832.SZ	新产业	495.4	2.19%	-0.27%	2.46%	-0.31%	-1.3
600566.SH	济川药业	305.6	3.38%	-0.41%	3.38%	-0.41%	-1.2
002007.SZ	华兰生物	280.5	2.44%	-0.36%	2.84%	-0.42%	-1.0
603939.SH	益丰药房	293.2	18.88%	-0.33%	18.89%	-0.33%	-1.0
002223.SZ	鱼跃医疗	381.3	3.24%	-0.25%	3.47%	-0.26%	-0.9
300685.SZ	艾德生物	72.1	8.67%	-1.15%	8.78%	-1.16%	-0.8
000999.SZ	华润三九	542.0	5.54%	-0.14%	5.58%	-0.14%	-0.8
300633.SZ	开立医疗	154.5	3.02%	-0.46%	3.03%	-0.46%	-0.7

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周医药生物行业中共有 6 家公司发生大宗交易,成交总金额为 0.5 亿元。大宗交易成交前五名为安必平、三博脑科、特宝生物、君实生物、润都股份。

图表 25: 本周大宗交易成交额前六(2024.7.1-2024.7.5)

证券代码	公司名称	区间成交额(亿元)	市值(亿元)
688393.SH	安必平	0.14	13.7
301293.SZ	三博脑科	0.13	73.7
688278.SH	特宝生物	0.11	220.8
688180.SH	君实生物	0.05	254.9
002923.SZ	润都股份	0.04	31.5
000908.SZ	景峰医药	0.01	7.4

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

下周无医药新股上市。

图表 26: 近半年医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市 值(亿 元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
301580.S Z	爱迪特	2024-06-26	50.9	33.1	87%	-20%

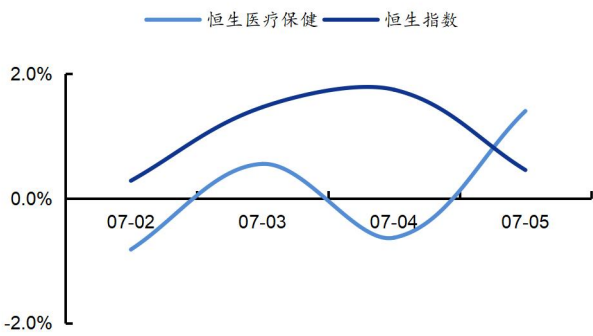
2898.HK	盛禾生物-B	2024-05-24	10.8	-7.4	8%	-52%
2509.HK	荃信生物-B	2024-03-20	43.7	-7.9	24%	-20%
2453.HK	美中嘉和	2024-01-09	293.7	-71.8	-22%	270%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

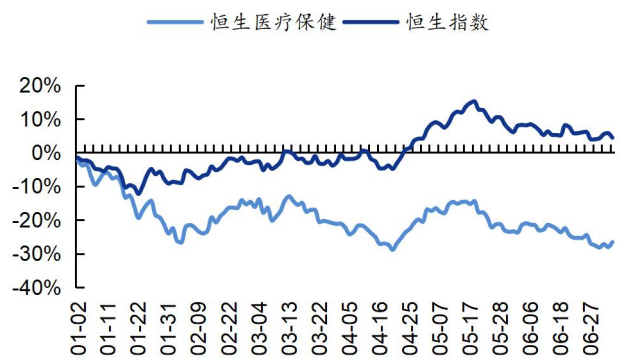
港股医药行情: 本周(2024年7月2日-7月5日)恒生医疗保健指数上涨1.4%, 较恒生指数跑赢0.9pct; **2024年初至今**恒生医疗保健指数下跌26.6%, 较恒生指数跑输31.0pct。

图表 27: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 2024年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2024年7月2日-7月5日)恒生医疗保健的210支个股中, 84支上涨, 96支下跌, 30支持平, 本周涨幅前五的个股为: 泰凌医药(+942.9%)、现代健康科技(+25.0%)、华康生物医学(+18.4%)、华检医疗(+17.7%)、中国医疗集团(+16.3%)。

图表 29: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.7.2-2024.7.5)

排序	代码	名称	市值(亿元)	涨幅top10	排序	代码	名称	市值(亿元)	跌幅top10
1	1011.HK	泰凌医药	0.88	942.9%	1	8513.HK	官酝控股	0.47	-43.7%
2	0919.HK	现代健康科技	0.74	25.0%	2	2159.HK	麦迪卫康	0.64	-15.7%
3	8622.HK	华康生物医学	0.53	18.4%	3	1889.HK	三爱健康集团	0.59	-15.0%
4	1931.HK	华检医疗	11.50	17.7%	4	8225.HK	中国医疗集团	0.78	-14.0%
5	8225.HK	中国医疗集团	0.78	16.3%	5	6639.HK	瑞尔集团	23.73	-13.5%
6	2172.HK	微创脑科学	37.18	12.0%	6	2179.HK	瑞科生物-B	34.83	-11.9%
7	0775.HK	长江生命科技	31.59	10.8%	7	9995.HK	荣昌生物-B	178.57	-11.8%
8	6669.HK	先瑞达医疗-B	23.72	10.5%	8	2181.HK	迈博药业-B	13.18	-11.4%
9	6699.HK	时代天使	95.63	9.1%	9	0722.HK	联合医务	3.44	-10.6%
10	0557.HK	天元医疗	2.73	8.7%	10	0455.HK	天大药业	4.57	-10.4%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

4 风险提示

1、行业需求不及预期: 医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入, 创



新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。

2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准，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）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn