

► **医药周观点：**医药创新全链条支持政策持续落地推进，政策催化不断，全面看好医药创新及多方向医药底部资产。展望未来4个季度，医药板块基本面持续向上，利润表增速持续强势修复，估值和持仓来看，亦处于历史底部。重点关注创新药、创新产业链及周期底部的原料药、制剂/制剂出口等细分方向。关注设备更新政策落地进展及 Q3 医疗设备招投标进展，院内采购有望强势复苏。

► **1) CXO：**昭衍新药、凯莱英发布 2024H1 业绩预告，上半年新签订单趋势良好，全球生物医药投融资大幅改善，看好临床 CRO 和临床前 CRO 板块。**2) 创新药：**辉瑞继续推进口服 GLP-1 开发，通化东宝 GLP-1R/GIPR 激动剂启动 Ib 期减肥临床，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。甘李药业发布 2024 年半年度业绩预增公告，归母净利润较去年同期大幅增长。**3) 中医药：**本周佐力药业、东阿阿胶等陆续发布半年度业绩预告，后续建议关注中报业绩好的中药标的。**4) 疫苗血制品：**静丙院内短缺态势持续，层析静丙渗透率提升带来系统性价格变化，量价齐升催化下，持续看好静丙行业下半年及明年持续较快发展的弹性和确定性，关注相对稀缺的带状疱疹疫苗量为国内公司带来的潜在增量业绩。**5) 医药上游供应链：**创新药全产业链政策落地，伴随投融资底部回升，美国降息预期加强，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：**国内以旧换新政策逐步落地，有望在 24H2 释放重大增量需求，关注迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、山外山；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、医保政策相对友好以及医保改革受益标的，例如：三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等。**8) 线下药店：**短期“四同药品”比价以及线上线下比价等政策的实施对于情绪面存在一定影响，但是我们认为随着药品定价体系的进一步透明化，头部药店由于具有明显商品采购优势、上游议价优势、价格管控优势、SKU 调整优势将具备更强的竞争优势，后续行业竞争加剧有望加速中小连锁以及单体门店的出清，加速头部集中趋势。**9) 高值耗材：**短期关注脊柱国家集采出清带来的下半年业绩高增确定性机会，持续看好电生理、神经介入狭窄方向的中长期成长空间及国产化率提升机遇。**10) 原料药：**多款原料药价格筑底企稳或出现反转迹象，看好行业扰动因素出清，龙头厂商规模化降本带来的利润增厚。**11) 仪器设备：**科学仪器高端国产产品突破持续推进，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。随着科学仪器需求端触底回暖，以及设备更新政策的扶持，看好下半年及明年科学仪器行业的增速恢复，关注近期科学仪器龙头公司业绩边际变化。**12) 低值耗材：**关注丁腈手套下游去库完成后需求复苏及上游大宗原料价格变化驱动的产品价格持续上行带来的业绩弹性及兑现的持续性，重点关注具有海外产能布局规划的龙头公司，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：**建议关注博瑞医药、众生药业、健友股份、诺泰生物、泰格医药、恒瑞医药、百济神州、和黄医药、兴齐眼药、微芯生物、怡和嘉业、聚光科技、珍宝岛、华润三九、方盛制药、康龙化成、迈瑞医疗等。

► **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：创新全链条支持政策催化，积极看好医药底部资产-2024/07/08
- 2.医药行业周报：关注 GLP-1 赛道以及医药底部资产-2024/07/01
- 3.医药行业周报：聚焦半年报，关注 GLP-1 和医药底部资产-2024/06/24
- 4.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
- 5.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

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	8
2.8 医疗设备周观点	8
2.9 医疗服务周观点	9
2.10 药店周观点	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 甘李药业：发布 2024 年半年度业绩预增公告	15
3.2 通化东宝：发布第十一届董事会第八次会议决议公告	15
3.3 凯莱英：发布 2024 年半年度业绩预告	15
3.4 昭衍新药：发布 2024 年半年度业绩预告	16
3.5 博腾股份：博腾 J-Star 美国全新 GMP 高活性 API 实验室投用	16
3.6 百洋医药：发布关于收购股权完成交割的公告	16
3.7 泽璟制药：发布泽璟制药关于全资子公司香港泽璟落实收购控股子公司 GENSUN 股份暨关联交易的公告	17
3.8 三生国健：发布首次公开发行部分限售股上市流通公告	17
4 创新药研发进展	18
4.1 国内企业创新药研发重点进展	18
4.2 海外企业创新药研发重点进展	18
5 投资建议	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	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

2024-07-08-2024-07-12 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	0.12
1093.HK	石药集团	0.12
1099.HK	国药控股	0.02
1177.HK	中国生物制药	0.18
1801.HK	信达生物	0.01
6618.HK	京东健康	0.02
0867.HK	康哲药业	0.05
0853.HK	微创医疗	0.05
1066.HK	威高股份	0.07
0013.HK	和黄医药	0.01

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

图2: 本周南向资金净买入额 TOP10

2024-07-08-2024-07-12 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	1.32
1093.HK	石药集团	0.73
1099.HK	国药控股	0.49
1177.HK	中国生物制药	0.49
1801.HK	信达生物	0.46
6618.HK	京东健康	0.34
0867.HK	康哲药业	0.31
0853.HK	微创医疗	0.28
1066.HK	威高股份	0.26
0013.HK	和黄医药	0.25

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

1.2 北向资金

图3: 本周北向资金净买入量 TOP10

2024-07-08-2024-07-12 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)
603259.SH	药明康德	0.05
603939.SH	益丰药房	0.06
002001.SZ	新和成	0.05
300122.SZ	智飞生物	0.03
000423.SZ	东阿阿胶	0.01
603087.SH	甘李药业	0.02
600566.SH	济川药业	0.02
300760.SZ	迈瑞医疗	0.00
688166.SH	博瑞医药	0.02
688506.SH	百利天恒-U	0.00

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

图4: 本周北向资金净买入额 TOP10

2024-07-08-2024-07-12 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)
603259.SH	药明康德	2.00
603939.SH	益丰药房	1.40
002001.SZ	新和成	0.94
300122.SZ	智飞生物	0.78
000423.SZ	东阿阿胶	0.77
603087.SH	甘李药业	0.71
600566.SH	济川药业	0.68
300760.SZ	迈瑞医疗	0.54
688166.SH	博瑞医药	0.54
688506.SH	百利天恒-U	0.45

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

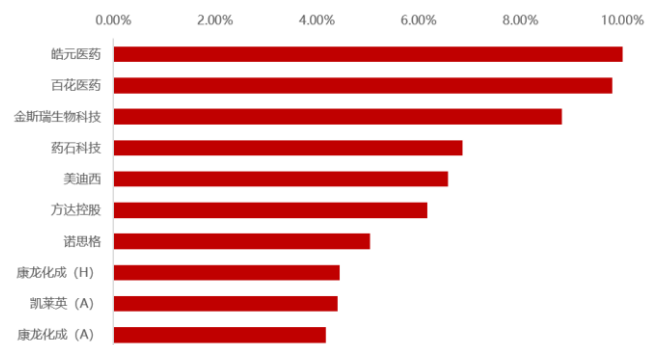
2 周观点更新

2.1 CXO 板块周观点

本周 (7.8-7.12) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：皓元医药 (+10.44%)、百花医药 (+9.80%)、金斯瑞生物科技 (+8.81%)、药石科技 (+6.86%)、美迪西 (+6.58%)、方达控股 (+6.17%)、诺思格 (+5.04%)、康龙化成 (H) (+4.44%)、凯莱英 (A) (+4.41%)、康龙化成 (A) (+4.18%)。

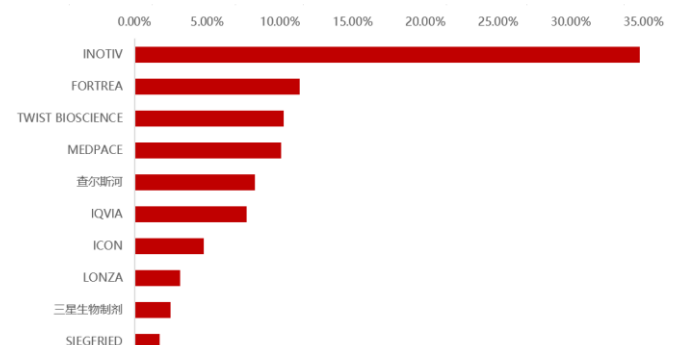
7月12日，XBI 指数收涨 1.02%，报 98.96 点，周涨跌幅为 +7.91%。本周 (7.8-7.12) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅：INOTIV (+34.73%)、FORTREA (+11.35%)、TWIST BIOSCIENCE (+10.25%)、MEDPACE (+10.09%)、查尔斯河 (+8.28%)、IQVIA (+7.72%)、ICON (+4.76%)、LONZA (+3.15%)、三星生物制剂 (+2.49%)、SIEGFRIED (+1.74%)。

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：20240708-20240712

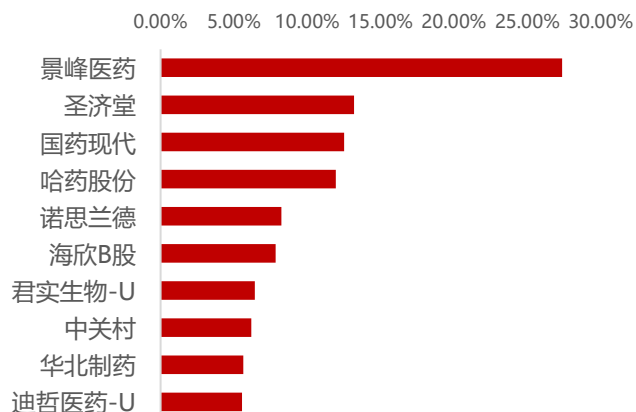
图6：海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10



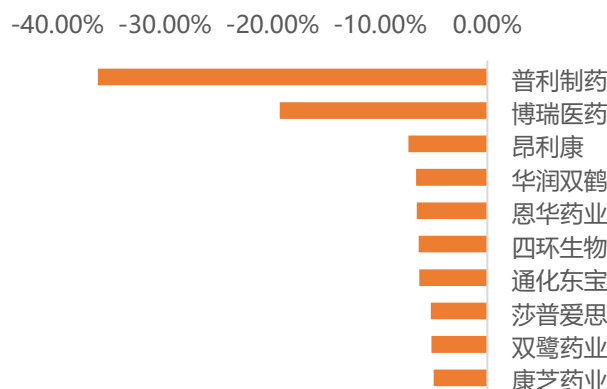
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240708-20240712

2.2 创新药周观点

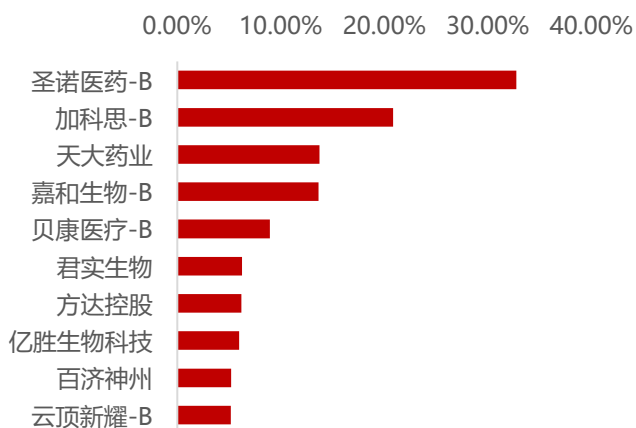
本周 (7.8-7.12) A 股 SW 化学制剂板块下跌 0.11%，A 股 SW 其他生物制品板块下跌 0.13%；港股 SW 化学制剂板块上涨 1.13%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 2.82%。

图7: A股化药生物药周涨幅 TOP10


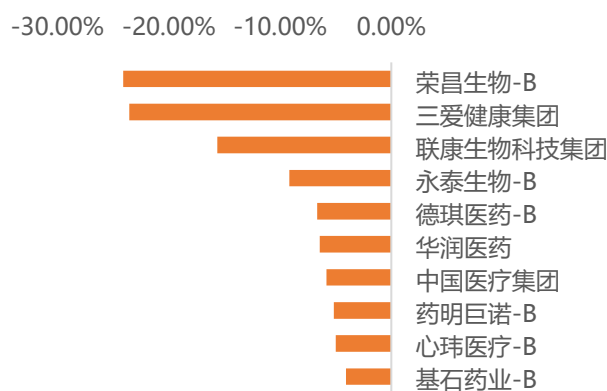
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

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: 20240708-20240712

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: 20240708-20240712

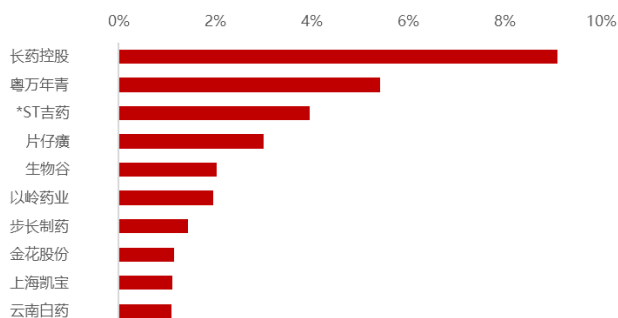
图10: H股化药生物药周跌幅 TOP10


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

2.3 中医药周观点

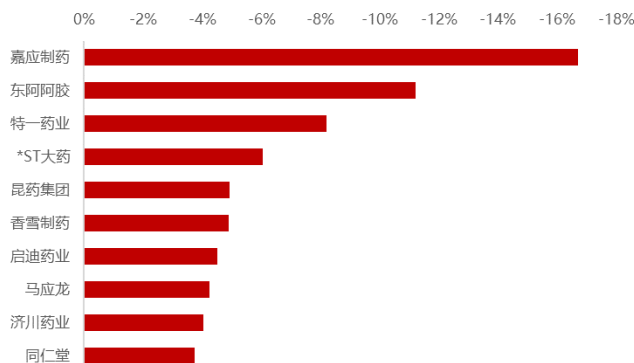
跟踪本周 (7.8-7.12) SW 二级中药指数下跌 1.24%, 而同期 SW 医药生物上涨 0.05%。本周佐力药业、东阿阿胶等陆续发布半年度业绩预告, 后续建议关注中报业绩好的中药标的。

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: 20240708-20240712
数据范围: SW 中药

图12: A股中药周跌幅TOP10

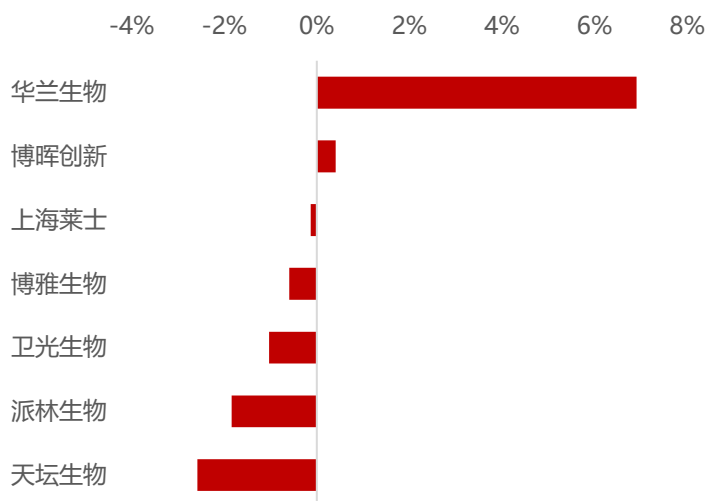


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712
数据范围: SW 中药

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



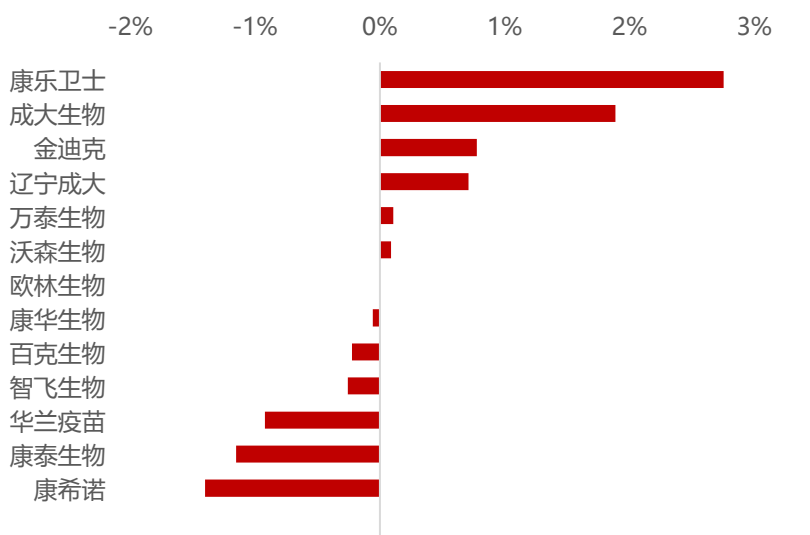
资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

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

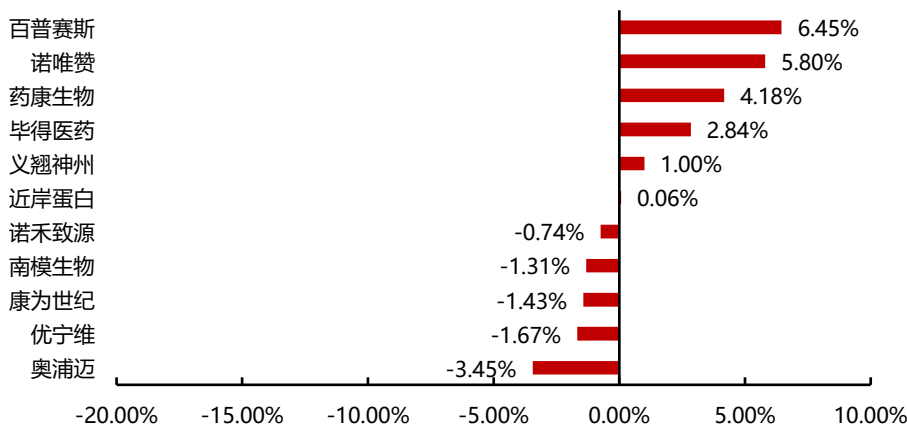


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240708-20240712

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



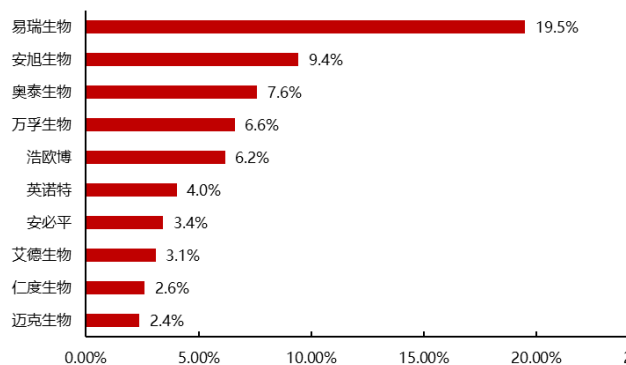
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240708-20240712

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。

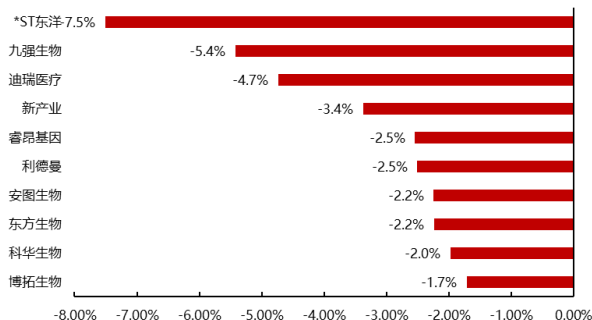
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

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: 20240708-20240712, 数据范围: SW 体外诊断

图17: IVD 周跌幅 TOP10

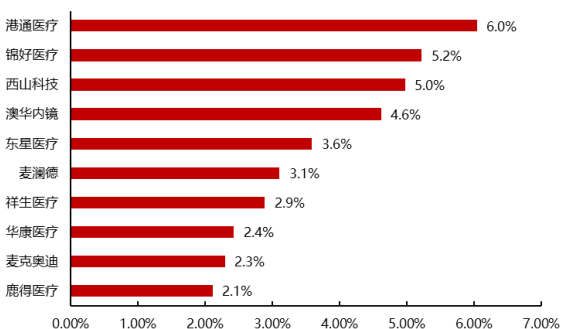


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

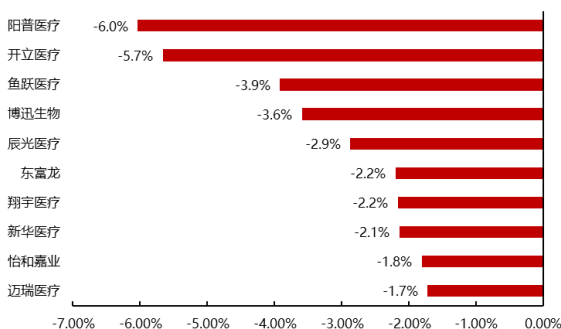
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注三诺生物 CGM 产品的 FDA 获证节奏。

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: 20240708-20240712, 数据范围: SW 体外诊断

图19: 医疗设备周跌幅 TOP10



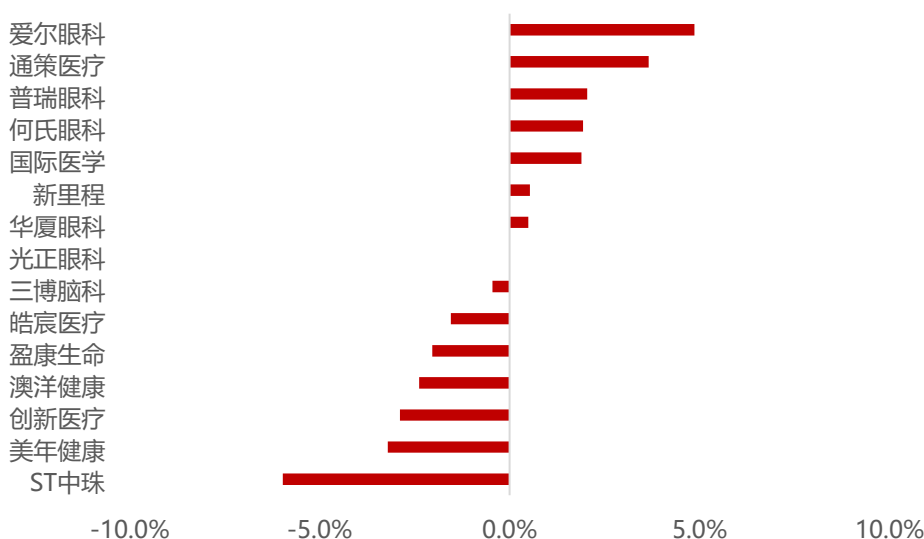
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712, 数据范围: SW 体外诊断

2.9 医疗服务周观点

本周 (7.08-7.12)申万医院指数上涨 2.27%，跑赢同期沪深 300(+1.20%)，以及创业板指 (+1.69%)。

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



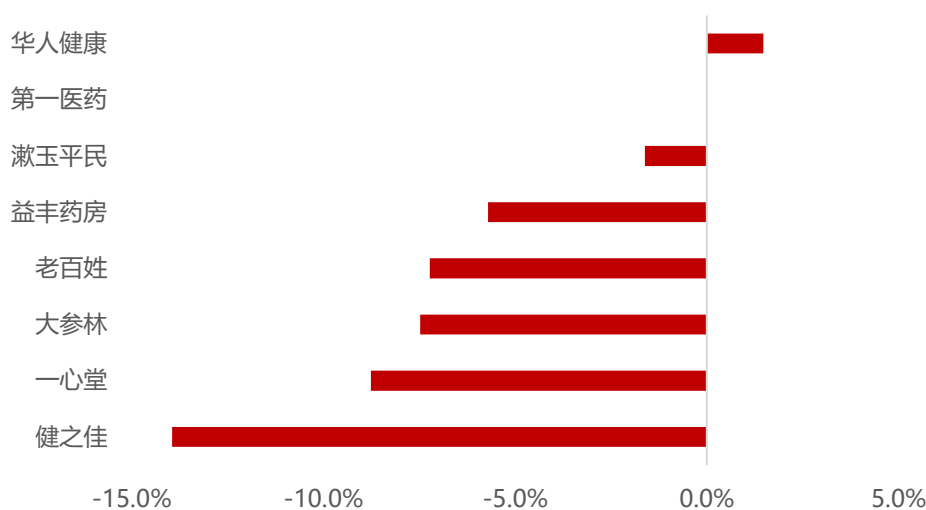
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240708-20240712

2.10 药店周观点

本周 (7.08-7.12)申万线下药店指数下跌 6.69%，跑输同期沪深 300(+1.20%)，以及创业板指 (+1.69%)。

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：20240708-20240712

2.11 创新器械周观点

核心观点：

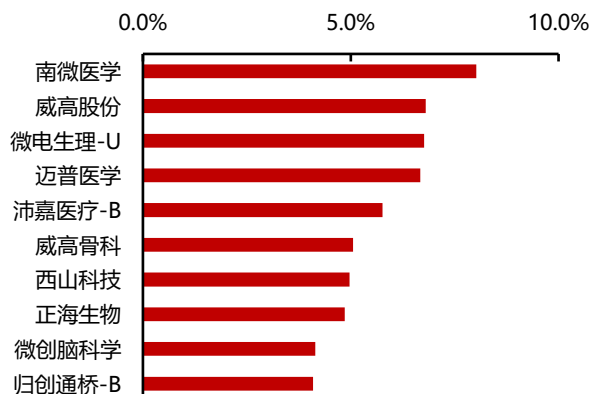
国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成“0 到 1”的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

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。

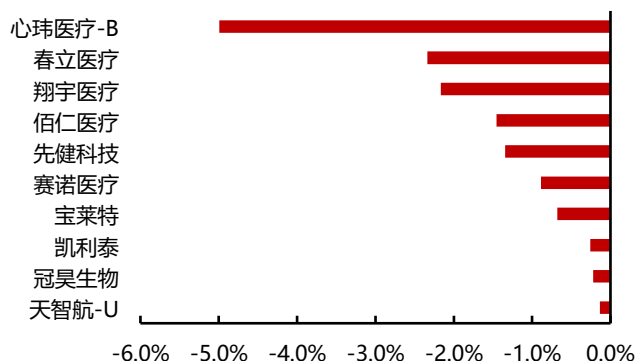
科学仪器方向有望受益于下半年设备换新政策催化，看好科学仪器下游需求复苏下的困境反转和业绩兑现，重点关注聚光科技。

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: 20240708-20240712

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: 20240708-20240712

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, 关注细分品类的价格反转机会。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, 心血管类、解热镇痛类、肝素和洛伐他汀等特殊品类原料药价格已处于近三年低位。

立足当前时点, 多款原料药价格筑底企稳或出现反转迹象, 看好行业扰动因素出清, 龙头厂商规模化降本带来的利润增厚。1) 抗生素中间体方向, 6-APA、7-ACA和青霉素工业盐受益于竞争格局优化, 6月价格均出现环比改善, 其中青霉素工业盐环比提升36%, 改善幅度明显, 建议关注川宁生物、国药现代、健康元等抗生素中间体产业龙头; 2) 激素类原料药中皂素、双烯等前端产品价格环比持续提升, 当前最新价持续突破近三年价格高位, 建议关注赛托生物、仙琚制药等相关标的。

表1：原料药产品价格数据跟踪

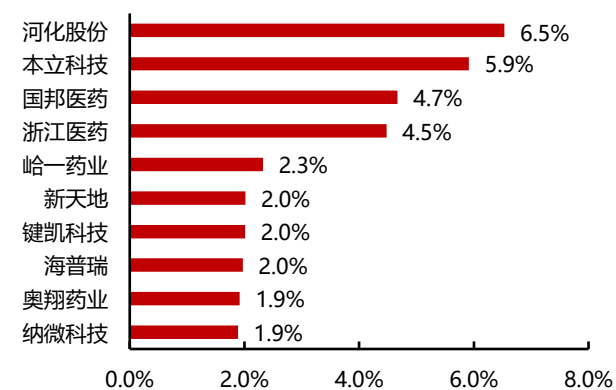
产品名	数据截至	价格单位	现价	月度环比变化	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
抗生素及中间体产品						
6-APA	2024/6/30	元/千克	350	9%	-9%	43.40%
7-ACA	2024/6/30	元/千克	490	2%	5%	91.30%
7-ADCA	2024/6/30	元/千克	520	0%	3%	60.80%
青霉素工业盐	2024/6/30	元/BOU	150	36%	-16%	8.60%
硫氰酸红霉素	2024/6/30	元/千克	550	0%	5%	91.30%
阿莫西林	2024/6/30	元/千克	295	0%	-6%	13.00%
4-AA	2024/6/30	元/千克	825	-10%	-22%	0.00%
激素类产品						
地塞米松	2024/6/30	元/千克	45000	0%	176%	69.50%
皂素	2024/6/30	元/千克	600	3%	11%	100.00%
双烯	2024/6/30	元/千克	1020	2%	8%	100.00%
心血管原料药						
缬沙坦	2024/6/30	元/千克	650	0%	-10%	13.00%
赖诺普利	2024/6/30	元/千克	2150	0%	-8%	0.00%
马来酸依那普利	2024/6/30	元/千克	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	2024/6/30	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	2024/6/30	元/千克	625	0%	-2%	8.60%
替米沙坦	2024/6/30	元/千克	1050	0%	-13%	0.00%
解热镇痛类						
布洛芬	2024/6/30	元/千克	165	-3%	-16%	13.00%
安乃近	2024/6/30	元/千克	97	-1%	-2%	26.00%
扑热息痛	2024/6/30	元/千克	25	0%	-40%	0.00%
阿司匹林	2024/6/30	元/千克	21	0%	-17%	0.00%
咖啡因	2024/6/30	元/千克	110	-12%	-18%	0.00%
特殊原料药产品						
肝素	2024/6/30	美元/千克	4181	0%	-44%	4.30%
洛伐他汀	2024/6/30	元/千克	345	0%	-3%	0.00%
辛伐他汀	2024/6/30	元/千克	1700	0%	0%	26.00%
阿托伐他汀	2024/6/30	元/千克	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源：Wind，民生证券研究院

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

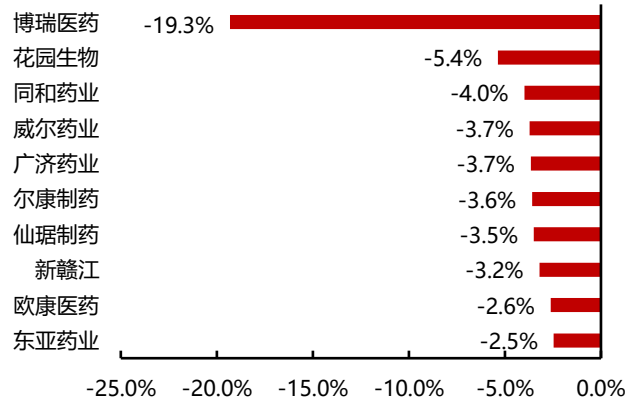
华、翰宇药业、普利制药。

图24：原料药周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

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: 20240708-20240712

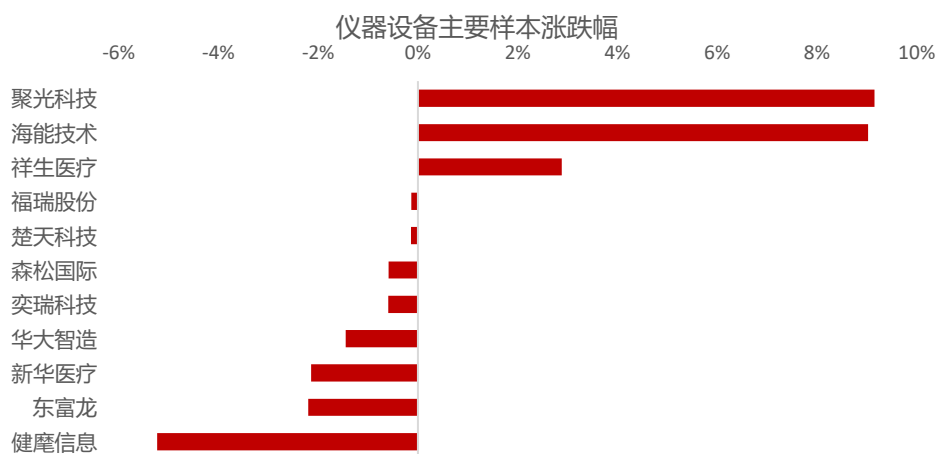
2.13 仪器设备板块周观点

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

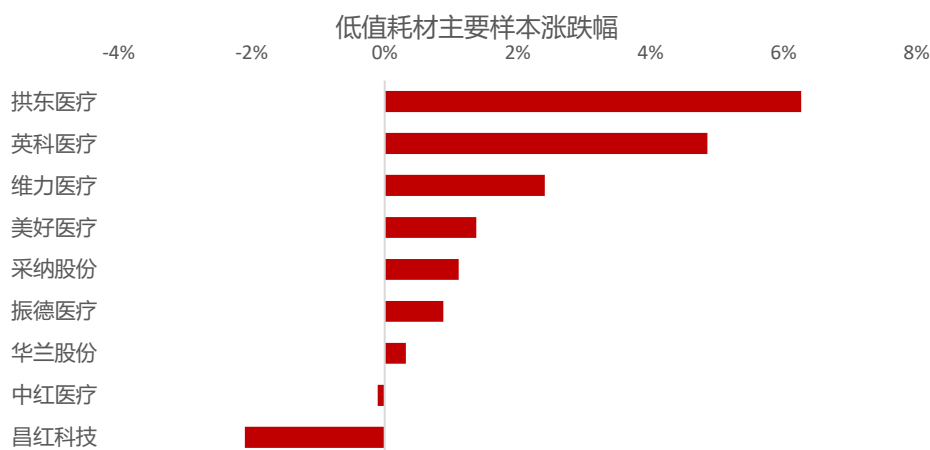


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240708-20240712

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: 20240708-20240712

3 重点公司公告

3.1 甘李药业：发布 2024 年半年度业绩预增公告

7月9日，甘李药业发布了2024年半年度业绩预增公告。

2024年上半年，公司实现归属于母公司所有者的净利润较去年同期大幅增长，具体原因如下：1. 营业收入较上年同期增长 2024年上半年，公司营业收入较上年同期实现稳步增长，主要系国内胰岛素制剂产品销量保持稳定增长。2. 非经常性损益较上年同期增长 2024年上半年，非经常性损益对净利润的影响较上年显著增加，主要系报告期内受二级市场波动影响，公司持有的交易性金融资产公允价值变动收益，以及处置交易性金融资产取得的投资收益较上年同期大幅增长。

3.2 通化东宝：发布第十一届董事会第八次会议决议公告

7月9日，通化东宝发布了通化东宝第十一届董事会第八次会议决议公告。

本次回购后的股份用于股权激励及/或员工持股计划。在回购股份价格不超过人民币12元/股（含），资金总额不低于人民币8,000万元（含），不超过人民币12,000万元（含）的条件下，预计回购股份数量不低于666.67万股，占公司当前总股本的0.34%，不超过1,000万股，占公司总股本的0.50%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

本次回购股份的价格不超过人民币12元/股（含），该回购股份价格上限不高于董事会审议通过本次回购股份方案前30个交易日公司股票交易均价的150%。具体回购价格由公司董事会在回购实施期间，综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。

3.3 凯莱英：发布 2024 年半年度业绩预告

7月10日，公司发布2024年半年度业绩预告。24H1实现收入26.60-27.40亿元，同比下降40.72%-42.45%，主要系去年同期交付大订单，剔除大订单后实现微幅增长。

归母净利润4.8-5.5亿元，同比下降67.39%-71.54%；扣非净利润4.3-4.8亿元，同比下降69.38%-72.57%。利润下滑主要系：1) 去年大订单毛利率较高；2) 新兴业务收入下降，部分业务处于爬坡期、产能利用率相对较低，且国内市场竞争较为激烈导致价格承压；3) 成本费用较大；4) 研发费用规模与去年大体相当。公司加快海外布局以及多肽产能建设，持续加大业务开拓力度，新签订单同比增长超20%，且Q2较Q1环比有较大幅度增长，其中来自于欧美市场客户订单增速超过公司整体订单增速水平。

3.4 昭衍新药：发布 2024 年半年度业绩预告

7月10日,公司发布2024年半年业绩预告。24年H1实现收入约71,949.58-97,343.55万元,与上年同期的数据相比,将减少约3,864.17-29,258.15万元,同比下降约3.8%-28.9%。归母净利润约-18,435.63万元到-13,626.33万元,与上年同期的数据相比,将出现亏损;归母扣非净利润约-22,060.05万元到-16,305.25万元。

业绩变动原因:1)本报告期内受医药行业投融资热度和市场需求变化影响,公司营业收入有所下降,同业竞争加剧导致销售订单的利润空间被压缩,公司毛利率同比降低,公司实验室服务业务净利润同比明显下降,可能发生小额亏损。2)本报告期内公司持有的生物资产因市价下跌,公允价值变动损失对业绩持续产生消极影响。

3.5 博腾股份：博腾 J-Star 美国全新 GMP 高活性 API 实验室投用

7月12日,公司宣布其位于美国新泽西州克兰伯里的全新GMP高活性API(HPAPI)实验室建成启用。这是继2023年9月该原料药制剂(DS-DP)一体化基地投用后的又一重要进展,将更好地满足全球客户对HPAPI研发及生产服务日益增长的需求;这也是博腾持续深化全球供应链健康发展,为客户的项目走向全球化提供高质、高效有力支持的又一成果落地。

此次投用的博腾J-Star GMP高活性API公斤级实验室依旧是恪守全球最高质量标准进行建设。目前,实验室配置了最大容量为100L的反应釜,同步也配备了齐全的仪器设备,可满足OEB 5($<0.02\mu\text{g}/\text{m}^2$)的高活化合物的研发服务和生产支持,为全球客户提供处方工艺研发、固态研究、结晶工艺开发、粒子工程、GMP生产等DS-DP一站式服务能力。

3.6 百洋医药：发布关于收购股权完成交割的公告

7月12日,百洋医药发布了关于收购股权完成交割的公告。

公司拟通过收购上海百洋制药股份有限公司、青岛百洋投资集团有限公司、青岛百洋伊仁投资管理有限公司和北京百洋康合科技有限公司(上述公司统称“标的公司”)的股权进而持有上海百洋制药股份有限公司共60.199%的股权,交易总价格为88,003.6073万元。

截至2024年7月12日,本次交易涉及的标的公司股权交割均已完成,上海百洋制药股份有限公司已提供股权转让完成后的经盖章的股东名册,青岛百洋投资集团有限公司、青岛百洋伊仁投资管理有限公司及北京百洋康合科技有限公司

已在工商登记机关办理完成变更登记手续,同时,各方已完成了标的公司的管理权交接。本次交割完成后,上海百洋制药股份有限公司、青岛百洋投资集团有限公司、青岛百洋伊仁投资管理有限公司及北京百洋康合科技有限公司成为公司的全资/控股子公司,根据《企业会计准则》的相关规定,纳入公司合并报表范围。

3.7 泽璟制药:发布泽璟制药关于全资子公司香港泽璟落实收购控股子公司 GENSUN 股份暨关联交易的公告

7月13日,泽璟制药发布了泽璟制药关于全资子公司香港泽璟落实收购控股子公司 GENSUN 股份暨关联交易的公告。

为履行公司首次公开发行股票并上市时关于消除潜在利益冲突的承诺,现公司拟落实执行 2022 年的收购约定,基于公司 2022 年第一次临时股东大会的授权,通过香港泽璟与 JACKIE ZEGI SHENG (盛泽琪)、MIKE C SHENG、GENSUN 签订《股份购买协议》,以合计 3,288.87 万美元收购 JACKIE ZEGI SHENG (盛泽琪)、MIKE C SHENG 合计持有的 GENSUN 2,327,656 股股份(分别收购 JACKIE ZEGI SHENG (盛泽琪)持有的 1,935,433 股股份、MIKE C SHENG 持有的 392,223 股股份),即合计对应 GENSUN 经完全摊薄后 36.43%的股份,收购资金来源为自有资金。上述交易完成后,公司将通过香港泽璟间接持有 GENSUN 经完全摊薄后 92.17%股份。

由于 JACKIE ZEGI SHENG (盛泽琪)与公司控股股东、实际控制人、董事长、总经理 ZELIN SHENG (盛泽林)为兄妹关系,MIKE C SHENG 与 ZELIN SHENG (盛泽林)为父子关系,本次收购构成关联交易,但不构成重大资产重组。

3.8 三生国健:发布首次公开发行部分限售股上市流通公告

7月13日,三生国健发布了首次公开发行部分限售股上市流通公告。

三生国健药业(上海)股份有限公司获准向社会公开发行人民币普通股(A股)61,621,142股,并于2020年7月22日在上海证券交易所科创板挂牌上市,发行后总股本为616,211,413股,其中有限售条件流通股为559,977,743股,无限售条件流通股为56,233,670股。本次上市流通的限售股为公司首发限售股,限售股股东数量为7名,股份数量为524,044,302股,占公司总股本的84.9637%,限售期为自公司股票上市之日(2020年7月22日)起48个月。现限售期即将届满,该部分限售股将于2024年7月22日起上市流通。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

7月8日,药物临床试验登记与信息公示平台显示,通化东宝针对 THDBH120 启动了一项随机、双盲、安慰剂对照的 Ib 期试验 (CTR20242389)。该研究旨在评估 THDBH120 在中国肥胖受试者中多次给药的安全性、耐受性、药代动力学特征和初步有效性。

THDBH120 是一款胰高血糖素样肽-1 (GLP-1) 受体和葡萄糖促胰岛素分泌多肽 (GIP) 受体双靶点激动剂,其将 GLP-1 和 GIP 这两种促胰岛素的作用整合至一个多肽单分子中,且通过进一步分子设计提高代谢稳定性,改善血糖控制,满足单一分子靶点或复方制剂治疗效果不佳的糖尿病患者的临床需求,有望成为更长效的治疗糖尿病的重磅药物。2023 年 11 月, Tirzepatide 用于肥胖患者的新适应症获得 FDA 批准上市。目前,国内仅有一款 GLP-1/GIP 双受体激动剂获批上市,即 Tirzepatide,该产品于今年 5 月获批降糖适应症,减肥的上市申请还在审评中。除此以外,恒瑞医药的 GLP-1R/GIPR 激动剂 HRS9531 开发进度也较为靠前,已经进入 III 期临床阶段。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

7月11日,辉瑞表示,根据正在进行的药代动力学研究 (NCT06153758) 的结果,已经确定了口服 GLP-1R 激动剂 Danuglipron (PF-06882961) 每日 1 给药的优选缓释制剂配方。此外,辉瑞计划在 2024 年下半年启动该缓释制剂的剂量优化研究以评估多个剂量的疗效和安全性,为注册性研究提供参考。在此之前, Danuglipron 的用药频率为每日 2 次。去年 12 月, Danuglipron (每日 2 次) 治疗不伴 2 型糖尿病的肥胖成人患者的 IIb 期研究达到主要终点。Danuglipron (每日 2 次) 虽有不错的减重效果,但在当下的竞争环境中已不具备优势。

GLP-1 疗法引领者诺和诺德的口服司美格鲁肽 (Rybelsus) 为每日 1 次口服片剂,该片剂已于 2019 年在美国获批上市,适应症为 2 型糖尿病。就在去年,中高剂量 Rybelsus 也顺利完成了减肥 III 期研究,其进度远领先于其它公司的 GLP-1 产品。而礼来的小分子 GLP-1R 激动剂 Orforglipron 同为每日 1 次口服片剂,也已进入 III 期阶段,其开发进度直追 Rybelsus。此外,还有多家企业开发的口服 GLP-1 药物正在顺利推进中期开发。

面对这样的竞争情况,辉瑞只能选择放弃 Danuglipron 的每日 2 次版本,对制剂配方进行优化以实现更低的给药频率。另一方面, Danuglipron (每日 2 次) 的胃肠道反应发生率 (恶心 73%, 呕吐 47%, 腹泻 25%) 较高,停药率也较高 (50%), 这也是辉瑞考虑开发每日 1 次口服版本的原因。目前看来,辉瑞的速

度还不算太慢，未来仍有机会从减重市场分一杯羹。

5 投资建议

建议关注博瑞医药、众生药业、健友股份、诺泰生物、泰格医药、恒瑞医药、百济神州、和黄医药、兴齐眼药、微芯生物、怡和嘉业、聚光科技、珍宝岛、华润三九、方盛制药、康龙化成、迈瑞医疗等。

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.....	14
图 27: 低值耗材周涨跌幅.....	14

表格目录

表 1: 原料药产品价格数据跟踪	12
------------------------	----

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