

## 医药生物行业跟踪周报

# 医药板块估值底已现，看好子行业龙头

增持（维持）

2024年07月14日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

### 投资要点

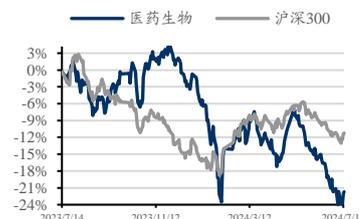
■ 本周、年初至今医药指数涨幅分别为-0.08%、-21.07%，相对沪指的超额收益分别为-1.29%、-22.27%；本周医疗服务（+1.84%）、化药（+0.55%）及生物制品（+0.24%）等股价涨幅较大，医疗器械（-0.29%）、中药（-1.65%）及医药商业（-3.41%）等股价跌幅相对较大；本周涨幅居前景峰医药（+27.38）、易瑞生物（+19.50%）、国药现代（+12.51%）、哈药股份（+11.94%），跌幅居前普利制药（-36.19%）、荣昌生物（-28.17%）、博瑞医药（-19.31%）。涨跌表现特点：本周医药板块维持稳定、大小市值个股出现微涨。

■ 医药指数经历连续三余年下跌估值底是否出现？从2021年7月以来医药指数跌幅约51%，下跌主要原因为：其一大国博弈及逆全球化。药明系为代表的CXO板块受影响更为明显，药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成等股价跌幅分别约77%、92%、82%、84%；其二国内宏观环境复苏略不及预期。高端消费代表贵州茅台下跌约39%，另外国内医疗服务龙头爱尔眼科、通策医疗等跌幅约74%、85%；其三国内医药集采扩面及医疗反腐政策导致医药板块进一步下跌。医药板块估值底有没有出现？2021年、2022年、2023年、2024年医药板块PE（整体法）估值分别约59倍、47倍、42倍、33倍，2024年预测PE估值约22倍；医药板块相对于A股估值溢价率分别170%、150%、140%、108%，2024年预测PE估值溢价率约85%。东吴医药团队观点：通过上述数据可以发现，医药板块估值底已经出现，随着医药板块收入增速恢复及老龄化导致刚性需求没有改变，医药板块下半年有望走强。

■ 具体配置思路：1) 创新药领域：和黄医药、百济神州、恒瑞医药、海思科、迈威生物、泽璟制药-U、迪哲医药、康诺亚等；2) GLP1产业链领域：博瑞医药、信达生物、新诺威、诺泰生物、奥瑞特等；3) CGM领域：鱼跃医疗、三诺生物等；4) 中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、达仁堂、康缘药业等；5) 原料药领域：千红制药、同和药业、华海药业、天宇股份等；6) 临床及仿制药 CRO：诺思格、泰格医药、百诚医药、阳光诺和等；7) 医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；8) IVD领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；9) 医疗耗材领域：惠泰医疗、大博医疗、三友医疗等；10) 仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；11) 医疗服务领域：爱尔眼科、三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；12) 科研服务领域：药康生物、奥浦迈、百普赛斯等。13) 血制品领域：上海莱士、天坛生物、博雅生物等。

■ 风险提示：药品或耗材降价超预期；医保政策风险等；产品销售及研发进度不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

《《全链条支持创新药发展实施方案》，其板块有望走强》

2024-07-07

《低估值+中报选股策略，精选医药子行业龙头》

2024-07-06

## 内容目录

1. 医药板块估值底已出现，板块下半年有望走强 .....	4
2. 医药各子版块估值是否见底? .....	8
2.1. 血制品板块估值处在历史底部位置，具备较高性价比.....	8
2.2. 制药板块处在估值低位，有望迎来估值修复.....	9
2.3. 中药板块业绩韧性强，股息率在医药细分板块中较高，估值具有性价比.....	10
2.4. 原料药板块估值修复，具备较高性价比.....	11
2.5. 医疗器械板块估值处于历史中位，24H2 赛道景气度向上.....	12
2.6. CXO 及上游产业链：至暗时刻已过，景气度有望逐步回升 .....	15
2.7. 医药商业估值探底，位置具备性价比.....	16
2.8. 医疗服务（医院）板块估值逐渐筑底，三季度有望企稳.....	17
3. 研发进展与企业动态 .....	18
3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床） .....	18
3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况.....	24
3.3. 重要研发管线一览.....	31
4. 行业洞察与监管动态 .....	32
5. 行情回顾 .....	33
5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 26.65，较历史均值低 12.21.....	33
5.2. 医药子板块追踪：本周医疗服务上涨 1.84%，优于其他子板块 .....	34
5.3. 个股表现.....	35
6. 风险提示 .....	35
7. 附录 .....	36

## 图表目录

图 1:	血制品板块历史 PE 情况.....	8
图 2:	血制品板块重点公司 PE 情况.....	9
图 3:	制药板块历史 PE 情况.....	9
图 4:	制药板块重点公司 PE 情况.....	9
图 5:	中药板块 PE 情况.....	10
图 6:	中药核心标的业绩预测及估值 (截至 2024 年 7 月 12 日) .....	11
图 7:	原料药板块 PE 情况.....	11
图 8:	原料药板块 PEG 情况.....	11
图 9:	原料药板块重点公司 PE 和 PEG 情况 .....	12
图 10:	医疗器械板块 PE 情况.....	13
图 11:	医疗设备板块重点公司 PE 情况.....	13
图 12:	医疗耗材板块重点公司 PE 情况.....	14
图 13:	IVD 板块重点公司 PE 情况.....	15
图 14:	生命科学上游板块估值表.....	15
图 15:	医药商业公司预测 PEG .....	17
图 16:	医疗服务医院板块 PE 情况.....	17
图 17:	医疗服务医院板块 PEG 情况.....	17
图 18:	医疗服务医院板块重点公司 PE 和 PEG 情况 .....	18
图 19:	医药行业 2021 年初以来市场表现.....	33
图 20:	2007 年 7 月至今期间医药板块绝对估值水平变化.....	33
图 21:	医药板块估值情况.....	34
表 1:	本周建议关注组合.....	5
表 2:	连锁药店估值一览.....	16
表 3:	医药流通企业估值一览.....	16
表 4:	本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表.....	19
表 5:	本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表.....	24
表 6:	重要行业洞察与监管动态.....	32
表 7:	板块表现 (%) .....	34
表 8:	A 股本周涨跌幅前十.....	35
表 9:	A 股 2024 年年初至今涨跌幅前十.....	35
表 10:	国内药品注册分类.....	36

## 1. 医药板块估值底已出现，板块下半年有望走强

本周、年初至今医药指数涨幅分别为-0.08%、-21.07%，相对沪指的超额收益分别为-1.29%、-22.27%；本周医疗服务(+1.84%)、化药(+0.55%)及生物制品(+0.24%)等股价涨幅较大，医疗器械(-0.29%)、中药(-1.65%)及医药商业(-3.41%)等股价跌幅相对较大；本周涨幅居前景峰医药(+27.38%)、易瑞生物(+19.50%)、国药现代(+12.51%)、哈药股份(+11.94%)，跌幅居前普利制药(-36.19%)、荣昌生物(-28.17%)、博瑞医药(-19.31%)。涨跌表现特点：本周医药板块维持稳定、大小市值个股出现微涨。

医药指数经历连续三余年下跌估值底是否出现？从2021年7月以来医药指数跌幅约51%，下跌主要原因为：其一大国博弈及逆全球化。药明系为代表的CXO板块受影响更为明显，药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成等股价跌幅分别约77%、92%、82%、84%；其二国内宏观环境复苏略不及预期。高端消费代表贵州茅台下跌约39%，另外国内医疗服务龙头爱尔眼科、通策医疗等跌幅约74%、85%；其三国内医药集采扩面及医疗反腐政策导致医药板块进一步下跌。医药板块估值底有没有出现？2021年、2022年、2023年、2024年医药板块PE(整体法)估值分别约59倍、47倍、42倍、33倍，2024年预测PE估值约22倍；医药板块相对于A股估值溢价率分别170%、150%、140%、108%，2024年预测PE估值溢价率约85%。东吴医药团队观点：通过上述数据可以发现，医药板块估值底已经出现，随着医药板块收入增速恢复及老龄化导致刚性需求没有改变，医药板块下半年有望走强。

### 【投资策略】具体配置思路：

创新药领域：和黄医药、百济神州、恒瑞医药、海思科、迈威生物、泽璟制药、迪哲医药、康诺亚等；

GLP1 产业链领域：博瑞医药、信达生物、新诺威、诺泰生物、奥瑞特等；

CGM 领域：鱼跃医疗、三诺生物等；

中药领域：太极集团、东阿阿胶、佐力药业、方盛制药、达仁堂、康缘药业等；

原料药领域：千红制药、同和药业、华海药业、天宇股份等；

临床及仿制药 CRO：诺思格、泰格医药、百诚医药、阳光诺和等；

医药商业：九州通、国药股份、柳药集团等；

IVD 领域：新产业、安图生物、亚辉龙等；

医疗耗材领域：惠泰医疗、大博医疗、三友医疗等；

仿创药领域：吉贝尔、恩华药业、仙琚制药、立方制药、信立泰等；

医疗服务领域：爱尔眼科、三星医疗、海吉亚医疗、固生堂等；

科研服务领域：药康生物、奥浦迈、百普赛斯等。

血制品领域：上海莱士、天坛生物、博雅生物等。

表1：本周建议关注组合

股票代码	公司名称	EPS(元/股)		归母净利润(亿元)		本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)
		2023A	2022A	2023A	2024E		
600276.SH	恒瑞医药	0.61	39.06	43.02	54.65	3.61	2632.61
002422.SZ	科伦药业	1.20	17.09	24.56	28.80	3.66	516.51
002675.SZ	东诚药业	0.37	3.07	2.10	3.04	2.99	102.33
002653.SZ	海思科	0.25	2.77	2.78	3.16	-0.38	347.16
601607.SH	上海医药	1.52	56.17	37.68	52.08	-0.78	707.37
300573.SZ	兴齐眼药	2.39	2.12	2.40	7.11	-2.64	275.96
603676.SH	卫信康	0.41	1.77	2.60	3.20	-0.74	34.81
002294.SZ	信立泰	0.57	6.37	6.77	7.87	3.22	311.03
301301.SZ	川宁生物	0.19	4.12	5.77	6.28	3.67	283.07
002262.SZ	恩华药业	0.89	9.01	11.11	13.76	-6.58	224.69
2171.HK	科济药业	-1.55	-8.92	-6.90	-7.39	-2.74	24.52
300705.SZ	九典制药	0.78	2.69	3.68	5.12	-0.34	126.79
000513.SZ	丽珠集团	2.06	19.09	19.54	21.92	-0.69	333.58
688513.SH	苑东生物	2.05	2.47	2.27	2.81	-2.11	55.80
002019.SZ	亿帆医药	0.16	1.91	-5.51	5.59	-0.08	152.76
1801.HK	信达生物	-1.42	-21.79	-2.28	1.21	2.65	662.76
300558.SZ	贝达药业	0.35	1.45	3.48	4.17	-0.88	136.26
600196.SH	复星医药	1.40	37.31	23.86	33.66	1.21	603.69
6855.HK	亚盛医药	-3.07	-8.83	-8.26	-6.85	2.58	87.47
9966.HK	康宁杰瑞	0.00	-3.26	0.00	0.00	0.43	22.58
9969.HK	诺诚健华	-0.50	-8.87	-6.31	-5.42	2.43	89.19
9995.HK	荣昌生物	-1.84	-9.99	-9.96	-4.14	-24.07	89.27
2315.HK	百奥赛图	-1.51	-6.02	-3.83	-0.89	-3.50	29.76
2162.HK	康诺亚	-1.10	-3.08	-3.15	-6.40	1.62	96.23
0013.HK	和黄医药	-2.90	-24.91	-0.46	-2.97	3.12	259.23
2096.HK	先声药业	0.35	9.33	25.38	10.58	1.60	145.00
688235.SH	百济神州	-10.05	-136.42	-104.06	-97.85	2.94	1687.92
688506.SH	百利天恒	-0.70	-2.82	-2.73	49.34	-6.94	689.72
603259.SH	药明康德	2.98	88.14	96.84	11.91	2.05	1129.83
002821.SZ	凯莱英	8.92	33.02	22.69	12.61	4.41	246.73
300363.SZ	博腾股份	3.67	20.05	2.67	0.61	2.37	66.07
300347.SZ	泰格医药	2.30	20.07	20.25	21.78	-3.77	420.37
300725.SZ	药石科技	1.57	3.14	1.97	2.36	6.86	58.46
301096.SZ	百诚医药	1.80	1.94	2.86	3.92	-1.40	56.82
688238.SH	和元生物	0.08	0.39	-1.28	-1.25	0.22	29.59
301333.SZ	诺思格	1.89	1.14	1.60	2.18	5.04	38.62

603456.SH	九洲药业	1.02	9.21	12.50	16.19	1.78	123.13
1548.HK	金斯瑞生物科技	0.00	-2.27	-1.80	-1.14	8.81	212.77
300759.SZ	康龙化成	1.15	13.75	16.01	17.12	4.18	352.30
603127.SH	昭衍新药	2.01	10.74	3.97	4.10	2.64	105.08
688139.SH	海尔生物	1.89	6.01	4.06	5.73	1.07	113.64
688046.SH	药康生物	0.40	1.65	1.73	2.22	4.18	41.94
301080.SZ	百普赛斯	1.70	2.04	1.54	1.68	6.45	42.96
688131.SH	皓元医药	1.82	1.94	1.27	1.47	10.44	46.53
688293.SH	奥浦迈	0.92	1.05	0.82	1.10	-3.45	33.10
688105.SH	诺唯赞	1.49	5.94	-0.71	1.34	5.80	81.76
688315.SH	诺禾致源	0.44	1.77	2.20	2.93	-0.74	44.49
688133.SH	泰坦科技	1.06	1.25	1.72	2.73	2.13	26.03
688426.SH	康为世纪	1.42	1.59	-0.84	-0.70	-1.43	17.81
300636.SZ	同和药业	0.29	1.01	1.06	1.86	-3.99	39.58
600521.SH	华海药业	0.79	11.68	8.30	12.82	1.15	260.94
603520.SH	司太立	-0.22	-0.76	0.44	1.75	1.37	42.18
603538.SH	美诺华	1.59	3.39	0.12	0.00	0.50	26.25
688166.SH	博瑞医药	0.57	2.40	2.45	2.96	-19.31	128.18
000739.SZ	普洛药业	0.84	9.89	12.02	14.66	0.97	158.21
002399.SZ	海普瑞	0.50	7.27	-7.83	0.00	1.97	129.12
300702.SZ	天宇股份	-0.34	-1.19	0.27	2.81	1.17	60.17
000661.SZ	长春高新	10.23	41.40	47.63	54.91	2.46	375.18
300009.SZ	安科生物	0.42	7.03	8.47	10.51	-0.12	142.82
300294.SZ	博雅生物	0.86	4.32	2.37	5.59	-0.60	176.44
300357.SZ	我武生物	0.67	3.49	3.90	4.75	-1.32	101.89
688276.SH	百克生物	0.44	1.82	4.75	7.31	-0.22	128.52
300122.SZ	智飞生物	3.14	75.39	98.56	156.99	-0.26	650.63
300142.SZ	沃森生物	0.45	7.29	4.19	0.00	0.09	182.05
300601.SZ	康泰生物	-0.12	-1.33	8.61	10.77	-1.15	172.45
603392.SH	万泰生物	5.23	47.36	12.48	5.75	0.11	837.27
000403.SZ	派林生物	0.80	5.87	6.12	7.95	-1.84	195.43
603233.SH	大参林	0.91	10.36	11.67	14.28	-7.48	149.42
603883.SH	老百姓	1.34	7.85	9.34	11.44	-7.23	125.89
603939.SH	益丰药房	1.25	12.66	13.45	17.46	-5.71	276.44
002727.SZ	一心堂	1.69	10.10	5.49	10.15	-8.76	80.70
605266.SH	健之佳	2.90	3.74	4.14	4.79	-13.95	33.95
002044.SZ	美年健康	-0.14	-5.59	5.06	8.12	-3.21	141.70
002390.SZ	信邦制药	0.12	2.24	3.05	3.87	-0.59	65.70
1951.HK	锦欣生殖	0.00	1.21	3.55	5.09	0.35	78.87
300015.SZ	爱尔眼科	0.27	25.24	33.59	40.47	4.86	1005.45
301267.SZ	华夏眼科	0.61	5.14	6.66	8.64	0.49	171.78
301239.SZ	普瑞眼科	0.14	0.21	2.68	1.54	2.04	53.11
600763.SH	通策医疗	1.71	5.48	5.00	6.05	3.66	182.54
6078.HK	海吉亚医疗	0.00	4.77	6.82	9.74	1.65	175.56

601567.SH	三星医疗	0.67	9.48	17.28	21.55	0.57	447.49
2273.HK	固生堂	0.74	1.83	2.74	3.85	5.71	95.32
300143.SZ	盈康生命	-0.93	-5.96	1.31	1.79	-2.03	49.51
0853.HK	微创医疗	0.00	-4.37	-4.78	-2.20	0.36	103.48
688617.SH	惠泰医疗	5.35	3.58	5.34	7.23	3.59	312.64
9996.HK	沛嘉医疗	0.00	-4.08	0.00	-3.26	5.76	17.46
300453.SZ	三鑫医疗	0.46	1.85	2.07	2.35	0.92	34.29
300529.SZ	健帆生物	1.10	8.90	4.36	8.73	3.93	232.74
002223.SZ	鱼跃医疗	1.59	15.95	23.96	22.84	-3.92	366.41
300653.SZ	正海生物	1.03	1.85	1.91	2.17	4.85	39.28
688161.SH	威高骨科	1.36	5.44	6.03	7.32	5.06	82.24
688677.SH	海泰新光	1.50	1.83	1.46	2.16	-0.94	41.97
603108.SH	润达医疗	0.72	4.18	5.16	6.33	-5.60	78.81
300298.SZ	三诺生物	0.79	4.47	2.84	4.12	1.02	133.67
688114.SH	华大智造	4.88	20.26	-6.08	-4.24	-1.45	186.37
688468.SH	科美诊断	0.38	1.53	1.98	2.48	1.13	25.11
603222.SH	济民医疗	0.06	0.34	1.90	2.74	0.88	30.73
430685.BJ	新芝生物	0.44	0.40	0.58	0.59	0.28	6.63
002901.SZ	大博医疗	0.22	0.92	0.59	3.14	1.61	107.36
603987.SH	康德莱	0.71	3.12	2.31	0.00	1.30	27.47
688029.SH	南微医学	1.76	3.31	4.86	6.12	8.02	121.42
300595.SZ	欧普康视	0.70	6.24	6.67	7.62	5.64	146.23
688050.SH	爱博医疗	2.21	2.33	3.15	4.21	-2.71	131.43
688366.SH	昊海生科	1.05	1.80	4.56	5.81	1.68	142.90
2160.HK	心通医疗	0.00	-4.54	-4.72	0.00	2.30	21.47
300206.SZ	理邦仪器	0.40	2.33	2.70	3.39	-0.24	48.52
300760.SZ	迈瑞医疗	7.92	96.07	115.82	139.62	-1.72	3406.96
688271.SH	联影医疗	2.01	16.86	19.21	14.28	-1.26	879.05
300406.SZ	九强生物	0.66	3.89	5.24	6.19	-5.42	85.15
300463.SZ	迈克生物	1.16	7.08	3.13	4.23	2.37	71.48
300832.SZ	新产业	1.69	13.28	16.53	21.37	-3.38	478.66
603658.SH	安图生物	1.99	11.67	13.36	16.29	-2.25	255.18
603882.SH	金城医学	5.89	27.53	6.43	8.01	9.02	135.94
688690.SH	纳微科技	0.68	2.75	0.69	1.83	1.89	69.78
06606.HK	诺辉健康	-0.17	-0.79	2.24	4.48	0.00	0.00
688108.SH	赛诺医疗	-0.40	-1.62	-0.40	0.16	-0.89	36.96
000963.SZ	华东医药	1.42	24.99	29.03	35.11	0.73	486.30
6699.HK	时代天使	0.00	2.14	0.53	0.84	-2.10	102.55
300896.SZ	爱美客	5.84	12.64	18.58	25.12	5.34	511.72
600436.SH	片仔癀	4.10	24.72	27.97	33.27	3.01	1258.52
000999.SZ	华润三九	2.48	24.49	29.53	34.31	-2.56	528.12
300181.SZ	佐力药业	0.39	2.73	3.71	5.04	-3.66	105.28
600557.SH	康缘药业	0.74	4.34	4.77	5.77	-1.32	91.17
600566.SH	济川药业	2.35	21.71	25.00	27.03	-4.04	293.23

600129.SH	太极集团	0.63	3.50	8.22	10.92	-0.99	156.49
603998.SH	方盛制药	0.65	2.86	1.87	2.42	-3.09	46.86
600572.SH	康恩贝	0.14	3.58	5.92	7.43	-0.45	114.88
000423.SZ	东阿阿胶	1.21	7.80	11.51	13.87	-11.22	358.63
002864.SZ	盘龙药业	1.17	1.01	1.10	1.44	0.38	28.01
600422.SH	昆药集团	0.51	3.83	5.35	6.94	-4.92	128.86
603439.SH	贵州三力	0.49	2.01	2.61	3.70	-2.73	52.54
600993.SH	马应龙	1.11	4.79	4.43	5.57	-4.25	110.61
688658.SH	悦康药业	0.74	3.35	1.85	3.09	3.97	81.32
600329.SH	达仁堂	1.12	8.62	9.87	11.95	2.58	248.07
600998.SH	九州通	0.53	20.85	21.74	47.78	-4.47	237.00
688136.SH	科兴制药	-0.45	-0.90	-1.90	0.24	0.92	32.63

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测为 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为人民币，港股市值由当日汇率换算得到），公司公告，东吴证券研究所

## 2. 医药各子版块估值是否见底？

### 2.1. 血制品板块估值处在历史底部位置，具备较高性价比

**血制品板块估值处在历史低位，估值极具性价比。**生物制品板块（主要是血制品和疫苗）PE 历史平均值为 48（截至 2024 年 7 月 12 日），生物制品 PE（TTM）为 24，估值处在底部位置。国家不再批准设立新的血制品生产企业，目前不足 30 家，血制品行业集中度很高，没有外来竞争者；临床对静丙的需求量依然强劲，叠加库存量很少，静丙仍然面临供不应求的局面，价格稳定。随着层析静丙等新产品上市，血制品公司净利率有望进一步提升，板块有望迎来估值修复。

图1：血制品板块历史 PE 情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

血制品企业已具备较高性价比。龙头公司天坛生物 2024 年 PE 估值只有 28 倍，低于行业 PE 历史平均值。派林生物和上海莱士 2024 年 PE 估值在 20 倍附近，弹性较大，建议重点关注。

图2: 血制品板块重点公司 PE 情况

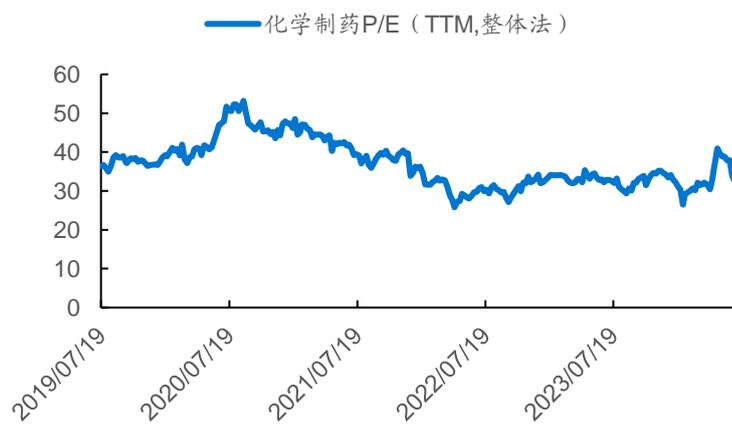
公司名称	代码	市值 (亿元)	归母净利润			PE		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
天坛生物	600161.SH	463	11.10	13.51	16.36	42	34	28
派林生物	000403.SZ	195	6.12	7.79	9.30	32	25	21
博雅生物	300294.SZ	176	2.37	5.59	6.13	74	32	29
上海莱士	002252.SZ	509	17.79	23.50	26.32	29	22	19
卫光生物	002880.SZ	63	2.19	2.58	3.06	29	24	21
华兰生物	002007.SZ	300	14.82	17.01	19.73	20	18	15

数据来源: wind (数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期, 本表使用的货币单位均为亿元人民币), 东吴证券研究所

## 2.2. 制药板块处在估值低位, 有望迎来估值修复

化学制药板块估值处在历史低位, 估值极具性价比。化学制药板块 PE 历史平均值为 39 (截至 2024 年 7 月 12 日), 制药板块 PE (TTM) 为 33, 低于历史均值 15%, 估值处在较低位置。随着反腐接近尾声, 创新药支持政策出台, 创新药进院和仿制药集采后进院速度的加快, 制药板块有望迎来估值修复。

图3: 制药板块历史 PE 情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

仍重点推荐制药板块龙头企业恒瑞医药、科伦药业等。恒瑞医药 2024 年 PE 估值 WIND 一致预期为 49 倍, 随着集采出清, 产品出海逻辑逐步兑现, 恒瑞有望迎来估值修复。科伦药业 2024 年 PE 估值 WIND 一致预期为 17 倍, 远低于行业平均 PE 水平, 估值极具性价比。

图4: 制药板块重点公司 PE 情况

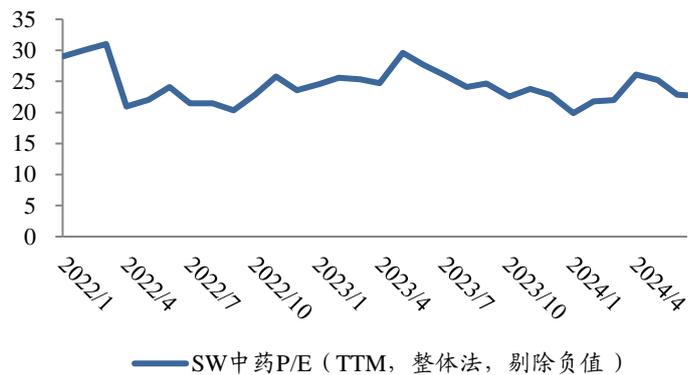
公司名称	代码	市值 (亿元)	归母净利润			PE		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
恒瑞医药	600276.SH	2633	43.02	54.60	64.67	61	48	41
科伦药业	002422.SZ	494	24.56	29.02	32.89	20	17	15
信立泰	002294.SZ	311	5.80	6.41	7.46	54	49	42
海思科	002653.SZ	347	2.95	4.32	6.18	87	80	56
恩华药业	002262.SZ	225	10.37	12.44	15.09	22	18	15
悦康药业	688658.SH	81	1.85	3.11	4.20	44	26	19

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所

### 2.3. 中药板块业绩韧性强，股息率在医药细分板块中较高，估值具有性价比

**战略看多中药板块，主要原因：**1) 随着当前市场对确定性高红利个股的追捧，医药板块中具备低估值、高红利等确定性高的资产主要聚焦为中药板块，估值约 20 倍、股息率 3-4%；2) 医药板块全年增速表现为前低后高，尤其是中药 2023 年一季度受益显著，2024 年下半年有望提速；3) 2023 年三季度以来受到医疗反腐影响公募基金对中药板块配置比例低。

图5：中药板块 PE 情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

【选股思路】综合考虑院内外政策及业绩，建议关注（1）集采对公司影响边际变小的标的，如佐力药业、方盛制药；（2）具有强品牌议价能力的 OTC 企业，如华润三九、东阿阿胶、太极集团等；（3）政策倾斜的中药创新药标的等。

图6：中药核心标的业绩预测及估值（截至 2024 年 7 月 12 日）

公司名称	代码	市值（亿元）	归母净利润				PE			
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
华润三九	000999.SZ	528.12	28.53	33.28	38.02	43.27	18.51	15.87	13.89	12.21
东阿阿胶	000423.SZ	358.63	11.51	13.97	16.67	19.88	31.16	25.67	21.51	18.04
昆药集团	600422.SH	128.86	4.45	6.04	7.60	9.33	28.98	21.35	16.95	13.82
佐力药业	300181.SZ	105.28	3.83	5.25	6.57	8.19	27.49	20.07	16.04	12.86
方盛制药	603998.SH	46.86	1.87	2.45	2.96	3.68	25.08	19.15	15.84	12.73
贵州三力	603439.SH	52.54	2.93	3.53	4.39	5.40	17.95	14.90	11.96	9.73
羚锐制药	600285.SH	135.21	5.68	6.86	8.09	9.47	23.80	19.72	16.72	14.28
马应龙	600993.SH	110.61	4.43	5.57	6.55	7.78	24.95	19.85	16.89	14.23
太极集团	600129.SH	156.49	8.22	10.92	13.79	16.79	19.03	14.33	11.35	9.32
康恩贝	600572.SH	114.88	5.92	7.43	8.58	9.66	19.42	15.45	13.40	11.89
济川药业	600566.SH	293.23	28.23	30.37	34.17	37.96	10.39	9.65	8.58	7.72
云南白药	000538.SZ	924.07	40.94	45.72	50.11	54.67	22.57	20.21	18.44	16.90
达仁堂	600329.SH	218.73	9.87	11.88	14.32	17.16	22.17	18.41	15.27	12.75
以岭药业	002603.SZ	260.96	13.52	15.57	18.28	21.41	19.30	16.76	14.27	12.19
天士力	600535.SH	192.72	10.71	12.36	13.69	14.82	17.99	15.59	14.08	13.00
葵花药业	002737.SZ	141.04	11.19	12.02	13.36	14.96	12.60	11.73	10.55	9.43

数据来源：Wind，东吴证券研究所

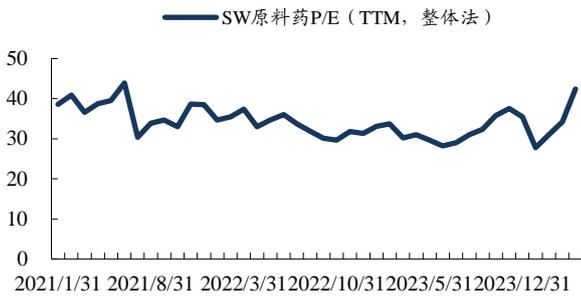
注：数据盈利预测为 wind 一致预测（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。本表使用的货币单位均为亿元人民币）

## 2.4. 原料药板块估值修复，具备较高性价比

**原料药板块估值正在修复通道。**2021 年以来，由于公共卫生事件影响原料药企业生产与发货，原料药板块估值缓慢下行，由 2021 年 1 月的 39 倍 PE 下滑至 2022 年 12 月的 31 倍。随后原料药板块估值略有修复，但在 2023 年 Q2 起，由于下游去库存，原料药板块估值进一步下滑至 2023 年 6 月的 28 倍。我们认为，目前原料药板块估值正在修复，已经具备较高性价比，主要因为：1) 随着下游去库存周期接近尾声，原料药企业业绩有望提速；2) 下游需求回暖，各品种量价已见改善；3) 多肽、抗生素等品种原料药下游高景气，带动相关企业原料药放量。

图7：原料药板块 PE 情况

图8：原料药板块 PEG 情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

**重点原料药企业已具备较高性价比。**从主要原料药企业估值来看，大部分企业 2024 年预测 PEG 均低于 1，部分企业业绩增速较快，如川宁生物 2024 年 PEG 为 0.69，华海药业为 0.37，千红制药为 0.33，同和药业为 0.28，健友股份为 0.03。以上企业业绩增速较快，PE 较低，已具备较高估值性价比，建议重点关注。

图9：原料药板块重点公司 PE 和 PEG 情况

公司名称	代码	市值	归母净利润			PE			PEG		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
诺泰生物	688076.SH	151.30	1.63	2.78	3.92	57.17	54.44	38.63	2.18	0.77	0.94
奥锐特	605116.SH	106.22	2.89	3.93	5.17	40.80	27.05	20.56	1.10	0.76	0.65
川宁生物	301301.SZ	283.07	9.41	11.56	13.48	25.96	24.48	20.99	0.20	1.07	1.26
华海药业	600521.SH	260.94	8.30	12.82	16.30	19.87	20.36	16.01	-0.69	0.37	0.59
千红制药	002550.SZ	70.52	1.82	3.09	3.75	29.76	22.85	18.79	-0.68	0.33	0.87
健友股份	603707.SH	183.37	-1.89	9.13	12.21	23.70	20.09	15.02	-0.20	0.03	0.44
仙琚制药	002332.SZ	111.88	5.63	6.75	8.23	18.26	16.58	13.59	-0.73	0.83	0.62
同和药业	300636.SZ	39.58	1.06	1.86	2.65	42.54	21.25	14.95	8.06	0.28	0.35
普洛药业	000739.SZ	158.21	10.55	12.16	14.42	15.33	13.01	10.97	2.29	0.85	0.59
博瑞医药	688166.SH	128.18	2.02	2.45	2.83	63.25	52.25	45.35	-4.08	2.47	2.98

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所

## 2.5. 医疗器械板块估值处于历史中位，24H2 赛道景气度向上

医疗器械板块估值处于历史中位，24H2 随着反腐结束，院内诊疗、招投标恢复，赛道景气度向上。

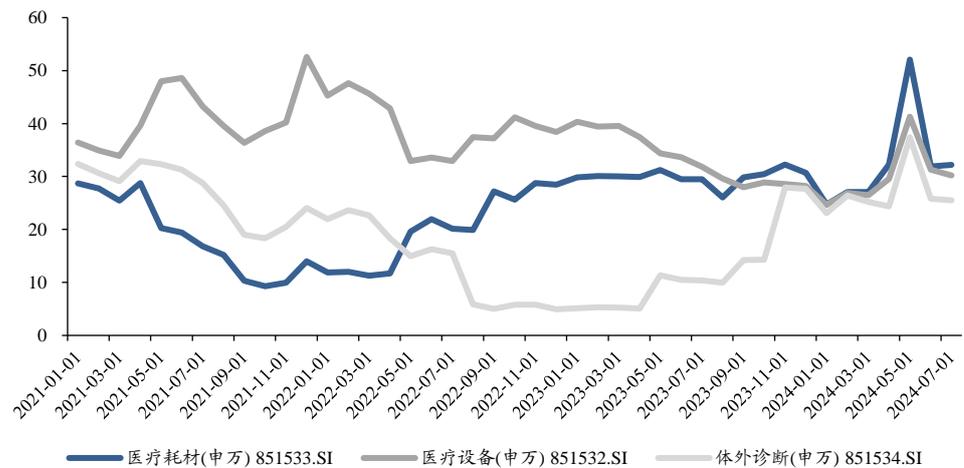
**医疗设备板块：**随着新基建周期稳步推进，赛道景气度向上，估值变化较为平稳。

**医疗耗材板块：**估值变化主要受国内集采影响，目前回到估值历史中位。2021 年以来医疗耗材板块随着国内高值耗材集采逐步扩面，股价冲高回落，估值降到历史低位，由 2021 年 1 月的 29 倍降至 2022 年 4 月的 12 倍，随着福建省联盟电生理集采、国家脊柱集采等政策逐渐温和，高值耗材板块估值逐步回升，由 2022 年 5 月的 20 倍提升至 2024 年 4 月的 33 倍，随着迈瑞医疗收购惠泰医疗事件推进，医疗耗材板块权重股惠泰

医疗带领板块估值提升至 2024 年 5 月的 52 倍，随后板块逐步调整至 2024 年 7 月 12 日的 32 倍；

**IVD 板块：**估值变化主要受疫情国内集采影响，目前回到估值历史中位。2021 年 1 月至 2022 年 3 月，估值保持在 20-30 倍，随着国家 IVD 省级联盟逐步推进，市场担心在疫情高基数影响下相关公司业绩稳定性，板块估值逐步回落，由 2022 年 3 月的 18 倍调整至 2023 年 4 月的 5 倍，随着集采趋于缓和，相关公司消化疫情高基数，板块估值逐步由 2023 年 4 月的 5 倍回升至 2024 年 7 月 12 日的 25 倍。

图10: 医疗器械板块 PE 情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所，估值截止至 2024 年 7 月 12 日

**医疗设备下半年有望迎来“以旧换新”催化，当前估值具备性价比。**目前全国各医院已陆续发文，从已公示医院的需求来看，影像、监护、超声、麻醉等设备需求量靠前。建议关注：迈瑞医疗、开立医疗、联影医疗、新华医疗等。

图11: 医疗设备板块重点公司 PE 情况

公司名称	代码	市值	归母净利润			PE			PEG		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
迈瑞医疗	300760.SZ	3406.96	115.82	139.49	167.57	31.07	24.42	20.33	1.51	1.20	1.01
新华医疗	600587.SH	97.13	6.54	8.32	10.31	18.20	11.67	9.42	0.60	0.43	0.40
联影医疗	688271.SH	879.05	19.74	23.89	29.24	61.99	36.79	30.06	3.23	1.75	1.34
开立医疗	300633.SZ	145.74	4.54	5.78	7.38	45.77	25.22	19.74	2.00	0.93	0.71
澳华内镜	688212.SH	57.94	0.58	1.12	1.79	142.48	51.96	32.29	0.86	0.56	0.53
山外山	688410.SH	39.81	1.94	2.46	3.50	30.47	16.15	11.39	0.13	0.60	0.27
翔宇医疗	688626.SH	47.71	2.27	2.75	3.42	40.27	17.37	13.94	0.50	0.83	0.57
麦澜德	688273.SH	20.26	0.90	1.30	1.65	30.86	15.57	12.28	-1.17	0.35	0.46
伟思医疗	688580.SH	24.73	1.36	1.66	2.10	32.90	14.92	11.77	0.73	0.69	0.44
理邦仪器	300206.SZ	48.52	2.21	2.94	3.43	21.20	16.49	14.16	-4.23	0.50	0.86
鱼跃医疗	002223.SZ	366.41	23.96	22.32	25.77	13.08	16.42	14.22	0.26	-2.40	0.92

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所，估值截止至 2024 年 7 月 12 日

**“老龄化+出海+创新”逻辑下高值耗材赛道具备长期投资价值。**国家 DRG 背景下实行按病种付费，鼓励降本增效，满足临床治疗、性价比高的品种将受益，国产产品在简单术式上的进口替代速度预计加快，心血管、眼科、血糖监测、内镜等赛道优质公司仍保持较强业绩成长性。建议关注：惠泰医疗、三诺医疗、爱博医疗、南微医学等。

图12：医疗耗材板块重点公司 PE 情况

公司名称	代码	市值	归母净利润			PE			PEG		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
乐普医疗	300003.SZ	263.85	12.58	19.98	23.21	17.40	13.21	11.37	-0.41	0.22	0.70
心脉医疗	688016.SH	117.69	4.92	6.47	8.25	36.23	18.18	14.27	0.95	0.58	0.52
佰仁医疗	688198.SH	138.87	1.15	1.74	2.39	161.01	79.68	58.12	7.63	1.55	1.57
三诺生物	300298.SZ	133.67	2.84	4.41	5.51	44.50	30.29	24.26	-1.31	0.55	0.98
健帆生物	300529.SZ	232.74	4.36	8.73	11.50	40.82	26.67	20.24	-0.80	0.27	0.64
三鑫医疗	300453.SZ	34.29	2.07	2.35	2.70	21.60	14.56	12.71	1.81	1.04	0.87
南微医学	688029.SH	121.42	4.86	6.09	7.58	37.10	19.95	16.03	0.79	0.79	0.66
安杰思	688581.SH	40.61	2.17	2.73	3.50	37.79	14.89	11.59	0.76	0.58	0.41
欧普康视	300595.SZ	146.23	6.67	7.62	8.73	30.86	19.19	16.76	4.49	1.34	1.15
爱博医疗	688050.SH	131.43	3.04	4.02	5.22	63.39	32.72	25.16	2.07	1.02	0.84
大博医疗	002901.SZ	107.36	0.59	3.14	5.18	-748.76	34.19	20.74	20.77	0.08	0.32
威高骨科	688161.SH	82.24	1.12	2.68	3.47	74.05	30.69	23.69	-0.93	0.22	0.80
春立医疗	688236.SH	46.96	2.78	3.43	4.32	36.20	13.69	10.88	-3.73	0.58	0.42
三友医疗	688085.SH	42.16	0.96	1.48	1.91	36.57	28.58	22.10	-0.73	0.53	0.75
惠泰医疗	688617.SH	312.64	5.34	7.02	9.39	51.88	44.55	33.31	1.06	1.42	0.99
微电生理-U	688351.SH	105.46	0.06	0.37	0.76	1024.41	287.09	139.15	11.21	0.53	1.31
正海生物	300653.SZ	39.28	1.91	2.17	2.63	29.28	18.10	14.94	9.83	1.33	0.71

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所

**IVD 企业迎来加速进口替代机遇。**国产企业随着技术不断突破，诊断试剂、设备的产品差距与外资已大幅缩小，国产企业的高速机、流水线已具备较强替代实力。随着 24Q2 集采开始落地执行，进口替代有望加速。建议关注：新产业、安图生物、亚辉龙等。

图13: IVD 板块重点公司 PE 情况

公司名称	代码	市值	归母净利润			PE			PEG		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
安图生物	603658.SH	255.18	12.17	15.32	18.76	28.58	16.66	13.60	6.67	0.64	0.61
新产业	300832.SZ	478.66	16.54	20.78	26.38	38.64	23.04	18.15	1.58	0.90	0.67
迈克生物	300463.SZ	71.48	3.13	4.23	5.32	24.55	16.88	13.43	-0.44	0.48	0.52
亚辉龙	688575.SH	125.81	3.55	4.76	6.35	30.63	26.45	19.81	-0.47	0.78	0.59
九强生物	300406.SZ	85.15	5.24	6.19	7.57	22.88	13.75	11.25	0.66	0.75	0.51
迪瑞医疗	300396.SZ	48.57	2.76	4.26	5.50	26.85	11.40	8.84	5.07	0.21	0.30
普门科技	688389.SH	71.03	3.29	4.24	5.35	31.64	16.74	13.29	1.03	0.58	0.51
圣湘生物	688289.SH	102.85	3.64	3.30	4.65	18.03	31.15	22.11	-0.22	-3.38	0.54
英诺特	688253.SH	51.73	1.74	2.95	4.10	31.07	17.53	12.60	2.01	0.25	0.32
赛科希德	688338.SH	23.35	1.17	1.43	1.77	31.36	16.33	13.23	2.55	0.73	0.56

数据来源: wind (数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期, 本表使用的货币单位均为亿元人民币), 东吴证券研究所, 估值截止至 2024 年 7 月 12 日

## 2.6. CXO 及上游产业链: 至暗时刻已过, 景气度有望逐步回升

**当前多重利好趋势渐显:** ①海外: 美国 6 月通胀超预期回落, 美联储降息可能性进一步增加; 随着海外投融资恢复, 海外多数 CXO 及生命科学上游企业已逐步感受到行业回暖与订单增加, 甚至全年业绩有所上调, 海外市场需求有望逐步提振。②国内: 国务院通过《全链条支持创新药发展实施方案》, 助推医药产业创新, 新药研发有望逐步恢复; 同时对于上游企业来讲, IPO 收紧背景下竞争对手无法上市, 陆续撤回 IPO 材料, 竞争格局企稳并有望逐步出清

**上游板块:** ①自 2024Q2 始有望陆续迎业绩拐点: 2023 年需求下行见底, 业绩逐季度变差, 24Q1 没有更差, 有望逐季度好转; ②竞争有所缓和, IPO 收紧利好已上市企业: 2023H1 多数企业存在价格压力, 竞争对手 IPO 进程中, 以价换市场份额; 但 23Q3 多数企业已终止 IPO, 竞争有所缓和; ③收并购与行业整合迎来契机: 需求下行、IPO 收紧形势下一级资产估值降低, 2024 年伊始已看到 4 起上游公司收并购, 行业整合有望加速; ④部分企业 2023 年为出海元年, 2024 年有望步入收获期; ⑤交易层面: 筹码结构好, 情绪已足够悲观, 公司 2024 年预期目标已较低, 继续出现大幅下修的概率低, 且多数公司处于破发状态, 股价诉求高。推荐海外业务占比较高的百普赛斯、义翘神州; 以及质地相对优秀的药康生物、诺唯赞、奥浦迈、海尔生物等。

**CXO 板块:** 随着国内政策支持逐步落地, 新药研发需求有望提振。在投融资下行周期中, 资金紧张的 biotech 优先暂停临床前研发项目, 力保临床管线推进, 若资金进一步紧张则可能暂停临床管线; 而若有新资金注入, 优先恢复的亦为临床管线。同时国内 CRO 受地缘政治因素影响较小, 推荐国内 CRO 龙头泰格医药、诺思格等; 以及行业需求景气度较高的诺泰生物、药明合联等。

图14: 生命科学上游板块估值表

公司名称	2023				2024E				2025E				2024PE	2025PE	
	收入	yoy	利润	yoy	收入	yoy	利润	yoy	收入	yoy	利润	yoy			
688105.SH	诺唯赞	12.86	-64.0%	-0.71	-111.9%	15.8	22.9%	1.03	244.7%	19.8	25.3%	2.97	189.2%	80	28
301080.SZ	百普赛斯	5.44	14.6%	1.54	-24.6%	6.5	18.6%	1.60	4.2%	8.0	24.0%	2.16	35.0%	27	20
688315.SH	诺禾致源	20.02	4.0%	1.78	0.5%	23.0	14.9%	2.12	18.8%	26.5	15.2%	2.65	25.2%	21	17
688133.SH	泰坦科技	27.70	6.2%	0.73	-41.9%	31.3	13.0%	0.94	29.4%	35.0	11.8%	1.26	34.2%	28	21
688046.SH	药康生物	6.22	20.5%	1.59	-3.5%	7.71	24%	1.74	9.6%	9.6	24.5%	2.20	26.2%	24	19
688179.SH	阿拉丁	4.03	6.6%	0.86	-7.0%	6.0	48.9%	1.32	53.8%	6.7	11.7%	1.68	26.9%	21	17
688139.SH	海尔生物	22.81	-20.4%	4.06	-32.4%	27.8	22.0%	5.57	37.1%	34.4	23.5%	7.04	26.5%	20	16
688293.SH	奥浦迈	2.43	-17.4%	0.54	-48.7%	3.2	31.6%	0.73	35.1%	4.6	44.4%	1.15	57.5%	45	29
688114.SH	华大智造	29.11	-31.2%	-6.07	-130.0%	32.0	9.9%	-4.24	-30.2%	39.9	24.8%	(0.75)	-82.3%	-44	-248
301047.SZ	义翔神州	6.46	12.5%	2.60	-14.2%	6.6	2.1%	2.57	-1.1%	8.0	21.5%	3.45	34.0%	31	23
688690.SH	纳微科技	5.87	-16.9%	0.69	-75.1%	9.5	61.2%	1.83	166.9%	11.8	24.3%	2.88	57.4%	38	24
688426.SH	康为世纪	1.71	-67.2%	-0.84	-153.0%	2.4	40.1%	-0.70	-17.1%	3.6	47.9%	1.07	-252.9%	-25	17
688073.SH	毕得医药	10.92	30.9%	1.10	-24.9%	12.6	15.0%	1.38	26.1%	15.1	20.0%	1.81	30.9%	20	16

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所

### 2.7. 医药商业估值探底，位置具备性价比

**医药商业：估值探底，2024 年 PEG 普遍小于 1。**我们认为：1) 各地药品比价系统陆续上线，院内外药品价格体系逐步透明，院内或院外渠道强势的流通企业有望承接药企 CSO 需求，保障价格体系稳定，且利好具备规范性、强渠道的大型连锁企业。2) 处方外流有望使院外市场扩容，头部零售药店作为重要的承接载体，随着行业加速出清，批零一体化企业有望在集中度提升趋势下获益。建议关注：老百姓、益丰药房、九州通、上海医药、华润医药等。

表2：连锁药店估值一览

公司名称	代码	市值(亿元)	归母净利润(亿元)			PE			PEG		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
益丰药房	603939.SH	276.4393	14.12	17.92	21.76	20	15	13	1.65	0.57	0.59
老百姓	603883.SH	125.8943	9.29	11.29	13.9	14	11	9	0.74	0.52	0.39
大参林	603233.SH	149.4168	11.66	14.28	17.39	13	10	9	1.01	0.47	0.39
一心堂	002727.SZ	80.6991	5.49	10.15	11.83	15	8	7	(0.32)	0.09	0.41
健之佳	605266.SH	33.9491	4.14	4.79	5.7	8	7	6	0.76	0.45	0.31
漱玉平民	301017.SZ	39.5612	1.33	3.71	4.63	30	11	9	(0.71)	0.06	0.34

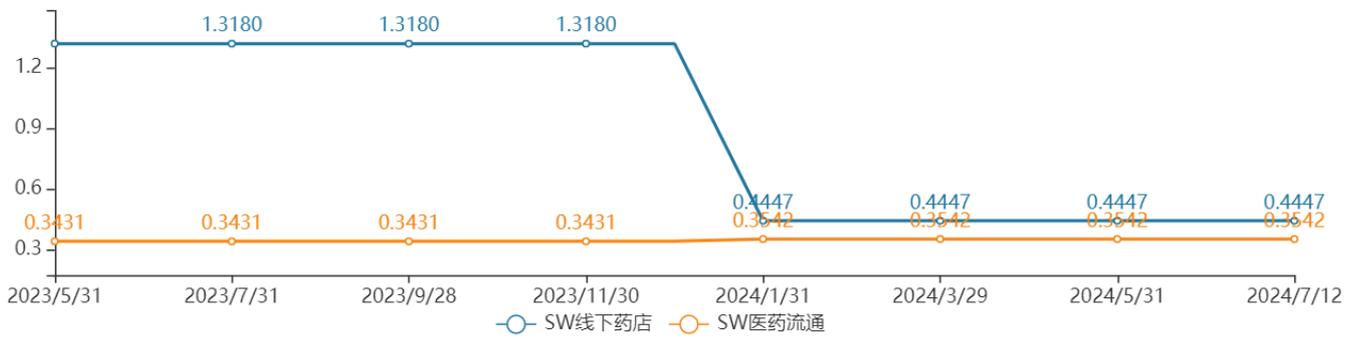
数据来源：wind，东吴证券研究所，数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价，均为 Wind 一致预期

表3：医药流通企业估值一览

公司名称	代码	市值(亿元)	归母净利润(亿元)			PE			PEG		
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
国药控股	1099.HK	566.0847	90.54	98.78	108.62	6	6	5	1.01	0.63	0.52
上海医药	601607.SH	631.7272	37.68	52.08	54.86	17	12	12	(0.51)	0.32	2.16
华润医药	3320.HK	308.7250	38.54	42.82	47.58	8	7	6	0.79	0.65	0.58
九州通	600998.SH	236.9961	21.74	47.78	34.15	11	5	7	2.55	0.04	(0.24)
重药控股	000950.SZ	81.2247	6.55	9.81	11.4	12	8	7	(0.40)	0.17	0.44
柳药集团	603368.SH	69.7116	8.5	10.18	12.27	8	7	6	0.39	0.35	0.28

数据来源：wind，东吴证券研究所，数据盈利预测均为 wind 一致预期，数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。

图15: 医药商业公司预测 PEG

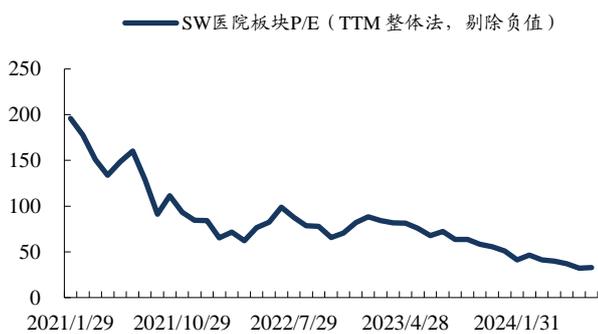


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 2.8. 医疗服务（医院）板块估值逐渐筑底，三季度有望企稳

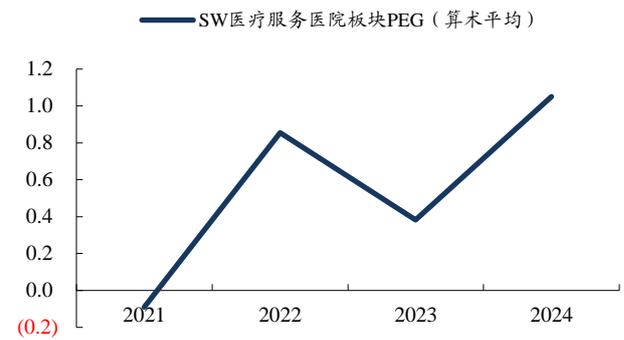
**医疗服务（医院）板块估值逐渐筑底。**医疗服务板块过去由于医院资产增长的永续性、市场空间广阔等因素,板块估值长期处于医药行业里面估值较高水平。2021年以来,由于疫情对短期业绩的扰动、政策预期的变化、疫后消费不景气等因素,医疗服务公司业绩增速波动较大,且业绩中长期增速和稳定性持续性预期下降,板块估值持续下行。随着可选消费医疗类如眼科消化上半年高基数、口腔消化种植牙集采因素,三季度业绩增速有望改善,板块估值有望筑底企稳。

图16: 医疗服务医院板块 PE 情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 医疗服务医院板块 PEG 情况



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**等待医疗服务估值筑底,部分重点公司已具备估值性价比。**从主要医疗服务企业估值来看,大部分公司 2024 年预测 PEG 均低于 1。特别是对于港股医疗服务公司,我们预期固生堂 2024 年经调整净利润增速 35%+, 当前预期 2024 年 PEG 约 0.67 倍; 预期海吉亚 2024 年经调整净利润增速 25%+, 预期 2024 年 PEG 约 0.64 倍。以上企业业绩增速较快, PE 较低, 已具备较高估值性价比, 建议重点关注固生堂、海吉亚。从 PS 角

度，普瑞眼科 2024 年 PS 估值约 1.7 倍左右，已处于 PS 估值低位，建议重点关注。

图18：医疗服务医院板块重点公司 PE 和 PEG 情况

公司名称	代码	市值（亿元/亿港元）	归母净利润			PE			PEG		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
爱尔眼科	300015.SZ	1005	33.59	41.43	50.77	44.07	24.27	19.80	1.33	1.04	0.88
华夏眼科	301267.SZ	172	6.66	8.44	10.43	40.14	20.34	16.48	1.33	0.76	0.70
普瑞眼科	301239.SZ	53	2.68	1.89	2.84	52.78	28.11	18.68	0.04	-0.95	0.37
通策医疗	600763.SH	183	5.00	5.96	7.08	44.99	30.65	25.80	4.71	1.61	1.37
国际医学	000516.SZ	110	-3.68	1.15	3.49	-32.06	95.07	31.44	-0.47	0.23	0.16
盈康生命	300143.SZ	50	1.00	1.34	1.72	67.97	37.02	28.78	0.10	1.12	1.01
固生堂	2273.HK	95	2.52	3.54	4.82	51.44	26.95	19.79	1.37	0.67	0.55
海吉亚	6078.HK	176	6.83	8.93	11.13	35.03	19.67	15.78	0.81	0.64	0.64

数据来源：wind（数据截至到 2024 年 7 月 12 日收盘价。数据盈利预测来源于 Wind 一致性预期，本表使用的货币单位均为亿元人民币），东吴证券研究所

### 3. 研发进展与企业动态

#### 3.1. 创新药/改良药研发进展（获批上市/申报上市/获批临床）

- 7 月 10 日，Amylyx 宣布将以 3510 万美元从 Eiger BioPharmaceuticals 手中收购 Avexitide。如果未来 Avexitide 获批上市，Amylyx 还需向某些学术机构支付 Avexitide 在减肥术后低血糖症（PBH）适应症上所得的 3% 销售特许权使用费。
- 7 月 10 日，诺和诺德宣布收到 FDA 就基础胰岛素周制剂 icodec（依柯胰岛素）用于治疗糖尿病的生物制品许可申请（BLA）发出的完整回复函（CRL）。
- 7 月 11 日，益普生与显言公司（Foreseen Biotech）共同宣布双方已就 ADC 产品 FS001 达成独家全球许可协议。
- 7 月 11 日，历经多年坎坷之后，新一代抗 A $\beta$  抗体 Donanemab 终于在近日拿到了 FDA 的通行证。
- 7 月 9 日，Acutis 宣布 FDA 已经批准罗氟司特（0.15%）乳膏的补充新药申请（sNDA），用于治疗 6 岁及以上人群的轻度至中度特异性皮炎（AD）。
- 7 月 9 日，CDE 网站显示，科伦药业开发的 2.2 类新药布瑞哌唑口溶膜申报上市。该品种为首款申报上市的布瑞哌唑剂型创新产品。
- 7 月 8 日，罗氏宣布 FDA 已批准 Susvimo（雷珠单抗植入剂，规格：100mg/mL）的生物制品许可申请（BLA）的批准后补充，该补充文件更新了对 Susvimo 的眼部植入物和再填充针的组件说明。近期，罗氏将重新在市场上销售新版 Susvimo。此时距离 Susvimo 暂时撤出市场已过去近两年。

- 7月5日，药监局网站显示，海思科苯磺酸克利加巴林胶囊获批新适应症，用于带状疱疹后遗神经痛（PHN）。

表4：本周创新药以及改良药上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
AbbVie Limited;Allergan Pharmaceuticals Ireland;	注射用A型肉毒毒素	已上市	JYSB2400146	注射剂(冻干)	生物制品		BoNT/A
argenx BV;Zai Lab (Shanghai) Co., Ltd.;	艾加莫德α注射液(静脉注射)	已上市	JXSL2400122	注射剂	生物制品	2.2	FcRn
Novartis Pharmaceuticals Corporation;Novartis Pharma Stein AG;	奥法妥木单抗注射液	已上市	JYSB2400148	注射剂(皮下)	生物制品		CD20
Bristol-Myers Squibb Pharma EEIG;Baxter Oncology GmbH;	注射用阿扎胞苷	已上市	JYHB2400353	注射剂(冻干)	化学药品		DNMT
Merck Sharp & Dohme B.V.;FAREVA Mirabel;	注射用醋酸卡泊芬净	已上市	JYHB2400354	注射剂(冻干)	化学药品		glucan synthase
Takeda Pharmaceutical Company	注射用醋酸亮丙瑞林微球	已上市	JYHZ2400188	注射剂(微球)	化学药品		GnRHR
Bristol-Myers Squibb Pharma EEIG;Patheon Inc.;	达沙替尼片	已上市	JYHB2400352	片剂	化学药品		Src; BTK; EphA2; TEC; Fyn; c-Kit; YES1; PDGFR β; Bcr-Abl; Lck
Sanofi Winthrop Industrie;Sanofi (China) Investment Co., Ltd.;	度普利尤单抗注射液	已上市	JXSL2400123	注射剂(皮下)	生物制品	3.1	IL-4R α
深圳信立泰药业股份有限公司	恩那度司他片	已上市	CYHS2402145	片剂	化学药品	3	HIF-PH
Bayer AG;Bayer AG;	非奈利酮片	已上市	JYHB2400362	片剂	化学药品	1	MR
Minophagen Pharmaceutical Co., Ltd.	复方甘草酸苷注射液	已上市	JYHB2400366	注射剂	化学药品		amino acid
江苏豪森药业集团有限公司;常州恒邦药业有限公司;	艾米替诺福韦片	已上市	CYHB2400998	片剂	化学药品	1	HBV polymerase; HIV-1 RT
Gilead Sciences, Inc.;BSP Pharmaceuticals S.p.A.;	注射用戈沙妥珠单抗	已上市	JXSB2400093	注射剂(冻干)	生物制品	2.2	TROP2
Pfizer Australia Pty Ltd;Hospira Australia Pty., Ltd.;	甲氧蝶呤注射液	已上市	JYHZ2400186	注射剂	化学药品		DHFR
PIERRE FABRE MEDICAMENT;FAREVA PAU;	酒石酸长春瑞滨软胶囊	已上市	JYHB2400356	软胶囊	化学药品		microtubule

Bayer AG; Bayer AG;	利伐沙班片	已上市	JYHB2400348	片剂	化学药品		factor Xa
Pfizer Inc.; Catalent Pharma Solutions Limited;	硫酸瑞美吉泮口服崩片	已上市	JXHB2400125	口腔崩解片	化学药品	2.4	CGRP receptor
UCB Pharma S.A.; LTS Lohmann Therapie-Systeme AG;	罗替高汀贴片	已上市	JYHB2400359	透皮贴片(缓释)	化学药品		D2 receptor; D4 receptor; D1 receptor; D3 receptor
安徽智飞龙科马生物制药有限公司	注射用母牛分枝杆菌	已上市	CYSB2400173	注射剂(冻干)	生物制品		M. bovis
Sanofi Winthrop Industrie; Patheon Manufacturing Services LLC;	尼塞韦单抗注射液	已上市	JYSB2400144	注射剂	生物制品		RSV fusion
Merck Sharp & Dohme LLC; MSD Ireland (Carlow);	帕博利珠单抗注射液	已上市	JXSB2400095	注射剂	生物制品		PD1
Eisai Europe Limited; Delpharm Huningue SAS;	吡仑帕奈口服混悬液	已上市	JYHB2400364	口服混悬剂	化学药品	5.1	AMPA receptor
Novo Nordisk Pharma AG; Novo Nordisk A/S;	司美格鲁肽注射液	已上市	JYSB2400150	注射剂(皮下)	生物制品		GLP-1R
Yuhan Corporation; Yuhan Corporation; Benova (Tianjin) Pharma Co., Ltd.;	注射用头孢匹胺钠	已上市	JYHZ2400182	注射剂(冻干)	化学药品	5.1	PBP
Takeda Pharma A/S	注射用维得利珠单抗	已上市	JYSZ2400042	注射剂(冻干)	生物制品		$\alpha 4 \beta 7$
N.V. Organon; N.V. Organon;	依托孕烯植入剂	已上市	JYHB2400347	植入剂	化学药品		progestin
UCB Pharma S.A.; NextPharma SAS;	左乙拉西坦口服溶液	已上市	JYHB2400355	口服溶液剂	化学药品		SV2A
辽宁海思科制药有限公司;	HSK21542 注射液	申请上市	CXHL2400710	注射剂	化学药品	1	$\kappa$ opioid receptor
argenx BV; Patheon Italia S.p.A.;	艾加莫德 $\alpha$ 注射液(皮下注射)	申请上市	JXSB2400098	注射剂(皮下)	生物制品	2.2	HAase; FcRn
石家庄以岭药业股份有限公司; 河北凯威制药责任有限公司;	苯胺洛芬注射液	申请上市	CXHS2400052	注射剂	化学药品	1	COX
四川科伦药业股份有限公司	依匹啉唑口溶膜	申请上市	CXHS2400051	口腔速溶膜	化学药品	2.2	D2 receptor; 5-HT1A receptor; 5-HT2A receptor

沈阳三生制药有限责任公司; 广东三生制药有限公司;	重组红细胞生成刺 激蛋白(CHO 细胞) 注射液	申请上市	CXSS2400064	注射剂	生物制品	1	EPO
北京诺思兰德生物技术股份 有限公司;江苏耀海生物制药 有限公司;	塞多明基注射液	申请上市	CXSS2400066	注射剂	生物制品	1	HGF
烟台蓝纳成生物技术有限公 司;	18F-LNC1007 注射 液	申请临床	CXHL2400682	注射剂	化学药品	1	$\alpha v \beta 3$ ; FAP
Bayer AG;Bayer Healthcare Company Ltd.;	BAY 2862789 片	申请临床	JXHL2400168	片剂	化学药品	1	DGK $\alpha$
Boehringer Ingelheim International GmbH	BI 1839100 片	申请临床	JXHL2400171	片剂	化学药品	1	not available
Janssen Research & Development, LLC;Johnson & Johnson (China) Investment Ltd.;	Bleximenib 片	申请临床	JXHL2400164	片剂	化学药品	1	menin; MLL1
贝达药业股份有限公司;	CFT8919 胶囊	申请临床	CXHL2400676	胶囊剂	化学药品	1	EGFR L858R
康诺亚生物医药科技(成 都)有限公司;	CM380	申请临床	CXSL2400439	未知	生物制品	1	not available
浙江时迈药业有限公司;	注射用 CMDE005	申请临床	CXSL2400438	注射剂(冻 干)	生物制品	1	not available
轶诺(浙江)药业有限公司; 上海轶诺药业有限公司;	ENC0653 软膏	申请临床	CXHL2400666	软膏剂	化学药品	1	not available
江苏柯菲平医药股份有限公 司;	H018 软膏	申请临床	CXHL2400704	软膏剂	化学药品	1	JAK1
成都海博为药业有限公司;	HBW-004285 片	申请临床	CXHL2400662	片剂	化学药品	1	Nav1.8
合肥柏安医药科技有限公司;	HKG-215	申请临床	CXHL2400690	未知	化学药品	2.3	not available
英百瑞(杭州)生物医药有 限公司;	IBR900 细胞注射 液	申请临床	CXSL2400441	注射剂	生物制品	1	not available
北京臻知医学科技有限责任 公司;	IPM001 注射液	申请临床	CXSL2400447	注射剂	生物制品	1	not available
上海镁铁生物科技有限责任 公司;	IX001 TCR-T 注射 液	申请临床	CXSL2400446	注射剂	生物制品	1	KRAS G12V; KRAS G12D
北京加科思新药研发有限公 司;	JAB-23E73 片	申请临床	CXHL2400689	片剂	化学药品	1	KRAS
北京佳诚生物医药科技开发 有限公司;	JC242 片	申请临床	CXHL2400706	片剂	化学药品	2.1	not available
浙江海擎生物科技有限公司;	注射用 NC527-X	申请临床	CXHL2400661	注射剂(冻 干)	化学药品	1	not available
普方生物制药(苏州)有限 公司;	注射用 PRO1286	申请临床	CXSL2400443	注射剂(冻 干)	生物制品	1	EGFR; c-Met
齐鲁制药有限公司;	QLM2014	申请临床	CXHL2400679	未知	化学药品	2.2	not available

宁康瑞珠生物制药(珠海)有限公司;	RZ-629 片	申请临床	CXHL2400707	片剂	化学药品	1	GPR40
赛德特生物制药有限公司;	SDTM001 注射液	申请临床	CXSL2400429	注射剂	生物制品	1	not available
希格生科(深圳)有限公司;	SIGX1094R 片	申请临床	CXHL2400696	片剂	化学药品	1	not available
维泰瑞隆(北京)生物科技有限公司;	SIR9900 片	申请临床	CXHL2400699	片剂	化学药品	1	RIPK1
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司;	TQB2253 注射液	申请临床	CXSL2400448	注射剂	生物制品	1	not available
上海君实生物医药科技股份有限公司;	WJ47156 片	申请临床	CXHL2400680	片剂	化学药品	1	HDAC3; HDAC2; HDAC1
Stemline Therapeutics, Inc.;SciClone Pharmaceuticals (China) Co., Ltd.;	艾拉司群片	申请临床	JXHL2400169	片剂	化学药品	5.1	ER
CSL Behring LLC;Fortrea Pharmaceutical Research and Development (Beijing) Co., Ltd.;	clazakizumab 注射液	申请临床	JXSL2400120	注射剂	生物制品	1	IL-6
北京科信必成医药科技发展有限公司;	醋酸锌直服颗粒	申请临床	CXHL2400701	无水吞服颗粒	化学药品	2.2	Zn
Arcutis Biotherapeutics INC; 无;	罗氟司特乳膏	申请临床	JXHL2400172	乳膏剂	化学药品	2.4	PDE4
复星雅立峰(大连)生物制药有限公司;	冻干人用狂犬病疫苗(人二倍体细胞)	申请临床	CXSL2400431	注射剂(冻干)	生物制品	3.3	rabies virus
成都欧林生物科技股份有限公司	三价流感病毒裂解疫苗(MDCK 细胞)	申请临床	CXSL2400430	注射剂	生物制品	2.2	influenza virus
江苏诺泰澳赛诺生物制药股份有限公司	司美格鲁肽注射液(化药)	申请临床	CXHL2400684	注射剂(皮下)	化学药品	2.2	GLP-1R
石药集团中奇制药技术(石家庄)有限公司	缬沙坦马来酸左氧氟地平片	申请临床	CXHL2400675	片剂	化学药品	2.3	L-type calcium channel; AT1R
苏州信诺维医药科技股份有限公司	注射用亚胺培南西司他丁钠福诺巴坦	申请临床	CXHL2400709	注射剂(冻干)	化学药品	1	PBP; membrane dipeptidase; $\beta$ -lactamase
Merck Sharp & Dohme LLC, a subsidiary of Merck & Co., Inc.;MSD R&D (China) Co. Ltd.	Bomedemstat 胶囊	批准临床	JXHL2400174	胶囊剂	化学药品	1	KDM1A
Sanofi-Aventis Recherche & Developpement;Genzyme Ireland Ltd.;;Sanofi-Aventis Deutschland GmbH	Amlitelimab 注射液	Phase III	JXSB2400096	注射剂	生物制品	1	OX40L
广州知易生物科技有限公司;	SK08 活菌散	Phase III	CXSL2400440	散剂	生物制品	1	not available

Nanobiotix S.A.;Valdepharm;	NBTXR3 注射液	Phase III	JXHB2400123	注射剂	化学药品	2.4	not available
苏州开禧医药有限公司;	福瑞他恩酞	Phase III	CXHB2400141	酞剂(外用)	化学药品	1	AR
Merck Sharp & Dohme LLC;MSD R&D (China) Co. Ltd;	MK-3475A 注射液	Phase III	JXSL2400121	注射剂(皮下)	生物制品	1	HAase; PD1
Merck Sharp & Dohme LLC	MK-7240 注射用浓溶液	Phase III	JXSB2400094	注射剂(浓缩)	生物制品	1	TL1A
Merck Sharp & Dohme LLC	MK-7684A 注射液	Phase III	JXSB2400091	注射剂	生物制品	1	PD1; TIGIT
上海医药集团股份有限公司	SPH4336 片	Phase II/III	CXHL2400691	片剂	化学药品	1	CDK4; CDK6
Pfizer Inc.;Pfizer Limited	Sisunatovir 片	Phase II/III	JXHB2400122	片剂	化学药品	1	RSV fusion
北京诺诚德华医药科技有限公司	ICP-248 片	Phase II	CXHL2400693	片剂	化学药品	1	Bcl-2
广东恒瑞医药有限公司;	SHR-1905 注射液	Phase II	CXSL2400442	注射剂	生物制品	1	TSLP
北京盛迪医药有限公司;	SHR-1918 注射液	Phase II	CXSB2400074	注射剂	生物制品	1	ANGPTL3
北京泰德制药股份有限公司;	TDI01 混悬液	Phase II	CXHL2400663	口服混悬剂	化学药品	1	ROCK2
正大天晴药业集团南京顺欣制药有限公司;	TQH2722 注射液	Phase II	CXSL2400437	注射剂	生物制品	1	IL-4R $\alpha$
AstraZeneca AB	注射用 AZD7789	Phase I/II	JXSB2400092	注射剂(冻干)	生物制品	1	TIM3; PD1
广州安好医药科技有限公司	DX1002 片	Phase I/II	CXHL2400660	片剂	化学药品	1	microtubule
百济神州(苏州)生物科技有限公司	BGB-30813 片	Phase I	CXHB2400137	片剂	化学药品	1	DGK $\zeta$
迪哲(江苏)医药股份有限公司	DZD6008 片	Phase I	CXHB2400138	片剂	化学药品	1	not available
和记黄埔医药(上海)有限公司	HMPL-760 胶囊	Phase I	CXHL2400665	胶囊剂	化学药品	1	BTK C481S
北京硕佰医药科技有限责任公司	注射用 Pt(0506)101	Phase I	CXHL2400695	注射剂(冻干)	化学药品	1	DNA
神州细胞工程有限公司;	SCTB35 注射液	Phase I	CXSL2400435	注射剂	生物制品	1	CD20; CD3
Takeda Development Center Americas,Inc	TAK-861 片	Phase I	JXHL2400180	片剂	化学药品	1	OX2R
维亚臻生物技术(苏州)有限公司	VSA003 注射液	Phase I	CXHL2400694	注射剂	化学药品	1	ANGPTL3
再鼎医药(上海)有限公司	ZL-1218 注射液	Phase I	CXSL2400433	注射剂	生物制品	1	CCR8
Pfizer Inc.;Pfizer Investment Co., Ltd.	PF-06821497 片	Phase I	JXHL2400166	片剂	化学药品	1	EZH2

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

## 3.2. 仿制药及生物类似物上市、临床申报情况

表5: 本周仿制药及生物类似物上市、临床申报一览表

企业名称	药品名称	企业进度	受理号	剂型	药品类别	注册分类	靶点
Dr. Reddy's Laboratories Limited; Dr. Reddy's Laboratories Limited	奥氮平片	已上市	JYHZ2400183	片剂	化学药品		D2 receptor; 5-HT2A receptor; 5-HT3 receptor; 5-HT2C receptor
齐鲁制药(海南)有限公司	奥沙利铂注射液	已上市	CYHB2401027	注射剂	化学药品	3	DNA
国药集团容生制药有限公司	苯磺酸氨氯地平片	已上市	CYHB2401029	片剂	化学药品		L-type calcium channel
正大天晴药业集团股份有限公司	泊沙康唑注射液	已上市	CYHB2401014	注射剂	化学药品	4	fungal CYP51
重庆华邦制药有限公司	泊沙康唑注射液	已上市	CYHB2401018	注射剂	化学药品	4	fungal CYP51
浙江仙琚制药股份有限公司	醋酸地塞米松片	已上市	CYHB2450359	片剂	化学药品		glucocorticoid
北京韩美药品有限公司	对乙酰氨基酚口服溶液	已上市	CYHB2401017	口服溶液剂	化学药品		COX
陕西九州制药有限责任公司	氨酚双氢可待因片	已上市	CYHB2450369	片剂	化学药品		COX; $\mu$ opioid receptor
广西维威制药有限公司	复方氨酚那敏颗粒	已上市	CYHB2401002	颗粒剂	化学药品		COX; PDE; H1 receptor; adenosine receptor
西洲医药科技(浙江)有限公司	多索茶碱注射液	已上市	CYHB2401009	注射剂	化学药品		PDE
成都倍特药业股份有限公司	恩格列净片	已上市	CYHB2401019	片剂	化学药品	4	SGLT2
恒昌(广州)新药研究有限公司	非那雄胺分散片	已上市	CYHB2450370	分散片	化学药品		SRD5A2
烟台鲁银药业有限公司	氟康唑胶囊	已上市	CYHB2450367	胶囊剂	化学药品	原6	fungal CYP51
石家庄四药有限公司	低钙腹膜透析液(乳酸盐-G4.25%)	已上市	CYHB2450365	腹膜透析液	化学药品	原6	not available
海尔血液技术重庆有限公司	血液保存液(III)	已上市	CYHB2401005	溶液剂	化学药品	原6	carbohydrate; Na+
海南斯达制药有限公司	甲钴胺片	已上市	CYHB2450366	片剂	化学药品		vitamin B12
乐普药业科技有限公司	甲磺酸仑伐替尼胶囊	已上市	CYHB2400999	胶囊剂	化学药品	4	FGFR; RET; c-Kit; PDGFR $\alpha$ ; VEGFR

BRIGHT FUTURE PHARMACEUTICAL LABORATORIES	酒石酸双氢可待因片	已上市	JYHB2400365	片剂	化学药品	5.2	$\mu$ opioid receptor
东北制药集团沈阳第一制药有限公司	卡前列甲酯栓	已上市	CYHB2401004	栓剂	化学药品		PGF2 $\alpha$
甘李药业山东有限公司	磷酸西格列汀片	已上市	CYHB2401036	片剂	化学药品	4	DPP-4
广东大冢制药有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2401022	注射剂	化学药品		Na+
河北天成药业股份有限公司	氯化钠注射液	已上市	CYHB2401035	注射剂	化学药品	无	Na+
河北天成药业股份有限公司	葡萄糖注射液	已上市	CYHB2401033	注射剂	化学药品	无	carbohydrate
河北天成药业股份有限公司	葡萄糖氯化钠注射液	已上市	CYHB2401034	注射剂(大容量)	化学药品	无	carbohydrate; Na+
中孚药业股份有限公司	注射用青霉素钠	已上市	CYHB2450371	注射剂(冻干)	化学药品	原 6	PBP
四川远大蜀阳药业有限责任公司	人免疫球蛋白	已上市	CXSL2400434	注射剂	生物制品	3.2	immunoglobulin
湖北威尔曼制药股份有限公司	注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	已上市	CYHB2450362	注射剂(冻干)	化学药品		PBP; $\beta$ -lactamase
河南利欣制药股份有限公司	替硝唑氯化钠注射液	已上市	CYHB2401006	注射剂(大容量)	化学药品		not available
北京锐业制药有限公司	注射用头孢呋辛钠/氯化钠注射液	已上市	CYHB2401011	注射剂(粉针+水)	化学药品		PBP
青岛百洋制药有限公司	硝苯地平控释片	已上市	CYHB2401025	控释片	化学药品	4	L-type calcium channel
成都苑东生物制药股份有限公司	盐酸阿罗洛尔片	已上市	CYHS2402067	片剂	化学药品	4	$\alpha$ -adrenergic receptor; $\beta$ -adrenergic receptor
山东裕欣药业有限公司	盐酸氨溴索喷雾剂	已上市	CYHB2401015	口腔喷雾剂	化学药品		GBA
北京汇恩兰德制药有限公司	盐酸奥洛他定滴眼液	已上市	CYHB2401024	滴眼剂	化学药品	4	H1 receptor
开封制药(集团)有限公司	盐酸金霉素眼膏	已上市	CYHB2401001	眼膏	化学药品		30S subunit
天方药业有限公司	盐酸林可霉素注射液	已上市	CYHB2450368	注射剂	化学药品		50S subunit
北京斯利安药业有限公司	叶酸片	已上市	CXHL2400681	片剂	化学药品	2.4	folic acid
西安杨森制药有限公司	伊曲康唑胶囊	已上市	CYHB2401023	胶囊剂	化学药品		Hedgehog; fungal CYP51
宜昌东阳光长江药业股份有限公司	门冬胰岛素注射液	已上市	CYSB2400179	注射剂	生物制品	3.3	insulin
沈阳三生制药有限责任公司	重组人促红素注射液(CHO细胞)	已上市	CYSB2400177	注射剂	生物制品		EPO

河北创健药业有限公司	吸入用布地奈德混悬液	未知	CYHB2401030	吸入混悬剂	化学药品	4	glucocorticoid
哈尔滨华瑞生化药业有限责任公司	铝碳酸镁咀嚼片	未知	CYHB2401031	咀嚼片	化学药品	4	gastric acid
丽彩甘肃西峰制药有限公司	莫匹罗星软膏	未知	CYHB2401016	软膏剂	化学药品	4	bacterial IRS
四川恩威制药有限公司	硝酸咪康唑阴道软胶囊	未知	CYHB2401020	软胶囊(阴道用)	化学药品	原6	fungal CYP51
广东培杰药物研究有限公司	盐酸达泊西汀片	未知	CYHB2400997	片剂	化学药品	4	SERT
浙江易泽达医药科技有限公司	西格列汀二甲双胍片(I)	未知	CYHB2401012	片剂	化学药品	4	DPP-4; PEN2
南京臣功制药股份有限公司	盐酸利多卡因凝胶	未知	CYHB2401000	凝胶剂	化学药品	3	not available
海南合瑞制药股份有限公司;	注射用盐酸兰地洛尔	申请上市 (Other)	CYHL2400147	注射剂(冻干)	化学药品	3	$\beta$ -adrenergic receptor
苏州华健瑞达医药技术有限公司	阿仑膦酸钠口服溶液	申请上市	CYHS2402149	口服溶液剂	化学药品	3	FPPS
湖南普道医药技术有限公司	阿仑膦酸钠口服溶液	申请上市	CYHS2402058	口服溶液剂	化学药品	3	FPPS
华夏生生药业(北京)有限公司	奥沙利铂注射液	申请上市	CYHS2402086	注射剂	化学药品	3	DNA
山西铭羽生物科技有限公司	注射用阿糖胞苷	申请上市	CYHS2402111	注射剂(冻干)	化学药品	4	DNA; DNA polymerase
乐普制药科技有限公司	依折麦布阿托伐他汀钙片(II)	申请上市	CYHS2402110	片剂	化学药品	4	NPC1L1; HCV entry; HMG-CoA reductase
浙江恒研医药科技有限公司	阿昔莫司胶囊	申请上市	CYHS2402123	胶囊剂	化学药品	4	niacin
南京海纳医药科技股份有限公司	巴氯芬鞘内注射液	申请上市	CYHS2402092	鞘内注射剂	化学药品	3	GABAB receptor
山东威智百科药业有限公司	苯磺顺阿曲库铵注射液	申请上市	CYHS2402104	注射剂	化学药品	4	nAChR
远大医药(中国)有限公司	培哚普利氨氯地平片(III)	申请上市	CYHS2402164	片剂	化学药品	4	ACE; L-type calcium channel
苏州中化药品工业有限公司	替米沙坦氨氯地平片	申请上市	CYHS2402083	片剂	化学药品	4	L-type calcium channel; AT1R
石家庄四药有限公司	苯磺酸左氨氯地平片	申请上市	CYHS2402089	片剂	化学药品	4	L-type calcium channel
悦康药业集团股份有限公司	注射用比阿培南	申请上市	CYHS2402162	注射剂(冻干)	化学药品	3	PBP
齐鲁制药有限公司	丙酸氟替卡松鼻喷雾剂	申请上市	CYHS2402147	鼻用喷雾剂	化学药品	4	glucocorticoid

仁合益康集团有限公司	吸入用布地奈德混悬液	申请上市	CYHB2401021	吸入混悬剂	化学药品	4	glucocorticoid
湖南科伦制药有限公司	布瑞哌唑片	申请上市	CYHS2402103	片剂	化学药品	4	D2 receptor; 5-HT1A receptor; 5-HT2A receptor
西安远大科创医药科技有限公司	布瑞哌唑片	申请上市	CYHS2402131	片剂	化学药品	4	D2 receptor; 5-HT1A receptor; 5-HT2A receptor
扬州奥锐特药业有限公司	雌二醇片/雌二醇地屈孕酮片复合包装	申请上市	CYHS2402080	组合包装	化学药品	4	PR; estrogen
重庆药友制药有限责任公司	碘克沙醇注射液	申请上市	CYHS2402059	注射剂	化学药品	4	not available
安徽美来药业股份有限公司	地塞米松磷酸钠注射液	申请上市	CYHS2402133	注射剂	化学药品	3	glucocorticoid
康臣药业(内蒙古)有限责任公司	恩格列净片	申请上市	CYHS2402128	片剂	化学药品	4	SGLT2
江苏康缘药业股份有限公司	恩格列净片	申请上市	CYHS2402095	片剂	化学药品	4	SGLT2
浙江恒研医药科技有限公司	二甲硅油乳剂	申请上市	CYHS2402097	口服乳剂	化学药品	4	not available
山东齐都药业有限公司	二甲硅油乳剂	申请上市	CYHS2402160	口服乳剂	化学药品	4	not available
海南慧通生物医药科技有限公司	法莫替丁注射液	申请上市	CYHS2402117	注射剂	化学药品	3	H2 receptor
四川依科制药有限公司	非那雄胺片	申请上市	CYHS2402073	片剂	化学药品	4	SRD5A2
重庆药友制药有限责任公司	氟比洛芬酯注射液	申请上市	CYHS2402099	注射剂	化学药品	3	COX
石家庄迪斯科威医药科技有限公司	复合磷酸氢钾注射液	申请上市	CYHS2402065	注射剂	化学药品	3	K+
浙江恒研医药科技有限公司	富马酸福莫特罗吸入溶液	申请上市	CYHS2402050	吸入溶液剂	化学药品	4	$\beta$ 2-adrenergic receptor
湖南千金湘江药业股份有限公司	富马酸伏诺拉生片	申请上市	CYHS2402074	片剂	化学药品	4	proton pump
杭州煌森生物科技有限公司	富马酸伏诺拉生片	申请上市	CYHS2402077	片剂	化学药品	4	proton pump
南京恒道医药科技股份有限公司	富马酸依美斯汀滴眼液	申请上市	CYHS2402051	滴眼剂	化学药品	4	H1 receptor
湖北科益药业股份有限公司	夫西地酸乳膏	申请上市	CYHS2402156	乳膏剂	化学药品	4	not available
河北一品生物医药有限公司	己酮可可碱缓释片	申请上市	CYHS2402127	缓释片	化学药品	3	c-Rel; PDE

广州一品红制药有限公司; 河北凯威制药有限责任公司;	卡络磺钠注射液	申请上市	CYHS2402150	注射剂	化学药品	3	$\alpha$ 1-adrenergic receptor
山东诚创蓝海医药科技有限公司; 华北制药股份有限公司;	来特莫韦注射液	申请上市	CYHS2402106	注射剂	化学药品	4	
华夏生生药业(北京)有限公司	硫代硫酸钠注射液	申请上市	CYHS2402069	注射剂	化学药品	3	not available
山东齐都药业有限公司	硫代硫酸钠注射液	申请上市	CYHS2402152	注射剂	化学药品	3	not available
重庆凯林制药有限公司	硫代硫酸钠注射液	申请上市	CYHS2402107	注射剂	化学药品	3	not available
通化万通药业股份有限公司	硫酸氨基葡萄糖胶囊	申请上市	CYHS2402124	胶囊剂	化学药品	4	not available
北京华睿鼎信科技有限公司; 湖南明瑞制药股份有限公司;	硫酸氨基葡萄糖胶囊	申请上市	CYHS2402165	胶囊剂	化学药品	4	not available
山东方明药业集团股份有限公司	钠钾镁钙注射用浓溶液	申请上市	CYHS2402098	注射剂	化学药品	3	Mg; Ca <sup>2+</sup> ; Na <sup>+</sup> ; K <sup>+</sup>
江苏华阳制药有限公司	氯化钾注射液	申请上市	CYHS2402100	注射剂	化学药品	3	K <sup>+</sup>
白云山汤阴东泰药业有限责任公司	铝碳酸镁咀嚼片	申请上市	CYHS2402116	咀嚼片	化学药品	4	gastric acid
山东华鲁制药有限公司	门冬氨酸钾镁注射液	申请上市	CYHS2402129	注射剂	化学药品	3	amino acid
武汉华尔生物科技有限公司; 江西德成制药有限公司;	米诺地尔搽剂	申请上市	CYHS2402064	搽剂	化学药品	3	K <sup>+</sup> channel
河北义海医药科技有限公司; 丽彩甘肃西峰制药有限公司;	米诺地尔搽剂	申请上市	CYHS2402062	搽剂	化学药品	3	K <sup>+</sup> channel
广州绿十字制药股份有限公司; 合肥华威药业有限公司;	米诺地尔搽剂	申请上市	CYHS2402141	搽剂	化学药品	3	K <sup>+</sup> channel
江西海尔思药业股份有限公司; 江西德成制药有限公司;	米诺地尔搽剂	申请上市	CYHS2402125	搽剂	化学药品	3	K <sup>+</sup> channel
安徽丰原药业股份有限公司	复方醋酸钠林格注射液	申请上市	CYHS2402118	注射剂(大容量)	化学药品	3	Mg; carbohydrate; Ca <sup>2+</sup> ; Na <sup>+</sup> ; K <sup>+</sup>
海南斯达制药有限公司	尼麦角林片	申请上市	CYHS2402142	片剂	化学药品	3	$\alpha$ 1-adrenergic receptor
浙江赛默制药有限公司	普瑞巴林口服溶液	申请上市	CYHS2402049	口服溶液剂	化学药品	3	GABA; $\alpha$ 2 $\delta$

江苏江丰医药科技有限公司;津药和平(天津)制药有限公司;	注射用氯化可的松琥珀酸钠	申请上市	CYHS2402154	注射剂(冻干)	化学药品	3	glucocorticoid
成都医路康医学技术服务有限公司	乳酸钠林格注射液	申请上市	CYHS2402114	注射剂(大容量)	化学药品	4	Ca <sup>2+</sup> ; Na <sup>+</sup> ; K <sup>+</sup>
北京福元医药股份有限公司	双氯芬酸钠双释放肠溶胶囊	申请上市	CYHS2402163	胶囊剂(双释放肠溶)	化学药品	4	COX
浙江昂利康制药股份有限公司	双氯芬酸钠肠溶片	申请上市	CYHS2402146	肠溶片	化学药品	4	COX
江西泰吉立生物医药科技有限公司	缩宫素注射液	申请上市	CYHS2402068	注射剂	化学药品	3	oxytocin
白云山东泰商丘药业有限公司	他达拉非片	申请上市	CYHS2402139	片剂	化学药品	4	PDE5
杭州元素医药有限公司	他达拉非片	申请上市	CYHS2402044	片剂	化学药品	4	PDE5
太极集团四川太极制药有限公司	他达拉非片	申请上市	CYHS2402130	片剂	化学药品	4	PDE5
浙江中同药业有限公司	碳酸镧咀嚼片	申请上市	CYHS2402126	咀嚼片	化学药品	4	P
长春金赛药业有限责任公司	替勃龙片	申请上市	CYHS2402072	片剂	化学药品	4	estrogen
成都倍特药业股份有限公司	注射用头孢呋辛钠	申请上市	CYHS2402113	注射剂(冻干)	化学药品	4	PBP
江苏宝东医药科技有限公司	复方维生素 B 注射液	申请上市	CYHS2402153	注射剂	化学药品	3	vitamin B5; vitamin B1; vitamin B6; niacin; vitamin B2
济川药业集团有限公司	维生素 B6 注射液	申请上市	CYHS2402061	注射剂	化学药品	3	vitamin B6
重庆药友制药有限责任公司	硝普钠注射液	申请上市	CYHS2402082	注射剂	化学药品	3	NO
海南斯达制药有限公司	熊去氧胆酸胶囊	申请上市	CYHS2402120	胶囊剂	化学药品	4	bile acid
浙江中龙气体科技有限公司	氧(液态)	申请上市	CYHS2402148	医用气体	化学药品	4	not available
上海现代哈森(商丘)药业有限公司	盐酸氨溴索注射液	申请上市	CYHS2402090	注射剂	化学药品	4	GBA
浙江莎普爱思药业股份有限公司	盐酸奥布卡因滴眼液	申请上市	CYHS2402105	滴眼剂	化学药品	4	not available
武汉九珑人福药业有限责任公司	盐酸达泊西汀片	申请上市	CYHS2402053	片剂	化学药品	4	SERT
北京双鹭药业股份有限公司	西格列汀二甲双胍片(II)	申请上市	CYHS2402046	片剂	化学药品	4	DPP-4; PEN2
河南中杰药业有限公司	西格列汀二甲双胍缓释片	申请上市	CYHS2402157	缓释片	化学药品	3	DPP-4; PEN2
山东朗诺制药有限公司	二甲双胍维格列汀片(II)	申请上市	CYHS2402057	片剂	化学药品	4	DPP-4; PEN2

北京康而福药业有限责任公司	沙格列汀二甲双胍缓释片(I)	申请上市	CYHS2402122	缓释片	化学药品	4	DPP-4; PEN2
江苏和晨药业有限公司	盐酸罗匹尼罗片	申请上市	CYHS2402136	片剂	化学药品	3	D2 receptor; D3 receptor
沈阳新马药业有限公司	注射用盐酸罗沙替丁醋酸酯	申请上市	CYHS2402066	注射剂(冻干)	化学药品	3	H2 receptor
哈尔滨珍宝制药有限公司	盐酸莫西沙星片	申请上市	CYHS2402076	片剂	化学药品	4	bacterial Top II
海南普利制药股份有限公司	盐酸纳洛酮注射液	申请上市	CYHS2402071	注射剂	化学药品	3	$\mu$ opioid receptor
四川汇宇制药股份有限公司	盐酸尼卡地平注射液	申请上市	CYHS2402043	注射剂	化学药品	4	L-type calcium channel
海南慧通生物医药科技有限公司; 国药集团国瑞药业有限公司;	盐酸普罗帕酮注射液	申请上市	CYHS2402137	注射剂	化学药品	3	sodium channel
石家庄四药有限公司	盐酸普罗帕酮注射液	申请上市	CYHS2402115	注射剂	化学药品	3	sodium channel
泽田(山东)药业有限公司; 山东北大高科华泰制药有限公司;	亚叶酸钙注射液	申请上市	CYHS2402134	注射剂	化学药品	4	folic acid; TYMS
北京四环科宝制药股份有限公司	依巴斯汀片	申请上市	CYHS2402052	片剂	化学药品	4	H1 receptor
浙江易泽达医药科技有限公司; 浙江赛默制药有限公司;	依巴斯汀口服溶液	申请上市	CYHS2402101	口服溶液剂	化学药品	3	H1 receptor
郑州韩都药业集团有限公司	乙酰半胱氨酸颗粒	申请上市	CYHS2402056	颗粒剂	化学药品	4	
湖南华纳大药厂股份有限公司	重酒石酸去甲肾上腺素注射液	申请上市	CYHS2402087	注射剂	化学药品	3	$\alpha$ -adrenergic receptor
海南卓科制药有限公司	左卡尼汀注射液	申请上市	CYHS2402155	注射剂	化学药品	4	carnitine
海南葫芦娃药业集团股份有限公司	注射用唑来膦酸浓溶液	申请上市	CYHS2402109	注射剂(浓缩)	化学药品	4	FPPS
广东南国药业有限公司	左氧氟沙星滴眼液	申请上市	CYHS2402048	滴眼剂	化学药品	4	bacterial Top II
石家庄四药有限公司	左氧氟沙星滴眼液	申请上市	CYHS2402135	滴眼剂	化学药品	4	bacterial Top II
天津恒瑞医药有限公司	Flutemetamol F-18注射液	申请临床	CYHL2400142	注射剂	化学药品	3	A $\beta$
正大天晴药业集团股份有限公司;	德谷胰岛素利拉鲁肽注射液	申请临床	CXSL2400436	注射剂	生物制品	3.3	insulin; GLP-1R
信立泰(成都)生物技术有限公司	地舒单抗注射液	申请临床	CXSL2400444	注射剂(皮下)	生物制品	3.3	RANKL
天津力生制药股份有限公司	注射用伏立康唑	申请临床	CYHL2400146	注射剂(冻干)	化学药品	4	fungal CYP51

山东齐都药业有限公司;	山梨醇甘露醇注射液	申请临床	CYHL2400145	注射剂	化学药品	3	not available
北京阳光诺和药物研究股份有限公司	布洛芬片	申请临床	CYHL2400134	片剂	化学药品	3	COX; $\alpha$ 1-adrenergic receptor
西安力邦制药有限公司	盐酸伊立替康脂质体注射液	申请临床	CYHL2400136	注射剂(脂质体)	化学药品	4	Top I
长春生物制品研究所有限责任公司	注射用重组人生长激素	申请临床	CXSL2400432	注射剂(冻干)	生物制品	3.3	GH
浙江华海药业股份有限公司	盐酸左米那普仑缓释胶囊	批准临床	CYHL2400139	胶囊剂(缓释)	化学药品	3	NET; SERT
江西施美药业股份有限公司	阿齐沙坦片	BE 临床	CYHL2400144	片剂	化学药品	3	AT1R
武汉人福药业有限责任公司;	酒石酸匹莫范色林胶囊	BE 临床	CYHL2400137	胶囊剂	化学药品	3	5-HT2A receptor
南京力成药业有限公司	噻托溴铵吸入粉雾剂	BE 临床	CYHL2400143	吸入粉雾剂	化学药品	4	M1 receptor; M3 receptor
石药集团中诺药业(石家庄)有限公司	替比培南酯颗粒	BE 临床	CYHL2400135	颗粒剂	化学药品	3	PBP

数据来源: CDE, 东吴证券研究所

### 3.3. 重要研发管线一览

- 7月12日, 药物临床试验登记与信息公示平台显示, 质肽生物启动了旗下新型超长效胰高血糖素样肽-1受体 (GLP-1R) 激动剂 ZT002 注射液用于超重或者肥胖患者的 II 期临床研究 (登记号: CTR20242527)。
- 7月11日, clinicaltrials 网站显示, 罗氏启动了 KRAS G12C 抑制剂 Divarasib (每日 1 次) 对比 Sotorasib (每日 1 次) 或 Adagrasib (每日 2 次) 治疗经治 KRAS G12C 阳性的晚期或转移性非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者的头对头 III 期研究。该研究是第一项直接比较不同 KRAS G12C 抑制剂疗效的 III 期临床试验。
- 7月11日, 辉瑞宣布, 根据正在进行的临床 I 期研究 (NCT06153758) 的结果, 将选择以每日一次缓释制剂的给药方式, 将 danuglipron (一种口服 GLP-1 受体激动剂) 推进到关键临床。
- 7月10日, Kazia Therapeutics 宣布, 旗下 Paxalisib 对比标准治疗 (SOC) 用于胶质母细胞瘤的 II/III 期 GBM-AGILE 研究取得了积极结果, 达到了总生存期 (OS) 这一主要终点, 非甲基化的新发胶质母细胞瘤 (NDU) 患者的总生存期有临床意义的改善。
- uniQure 公司亨廷顿氏病基因疗法 AMT-130 的临床之路起步坎坷, 但该公司在 7月9日宣布, 最新的中期数据显示疾病进展有所延缓。

- 近日，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。

#### 4. 行业洞察与监管动态

- 7 月 12 日，国家药监局药审中心关于公开征求 ICH《M14：使用真实世界数据进行药品安全性评估的药物流行病学研究：规划和设计》指导原则草案意见的通知。内容为：ICH《M14：使用真实世界数据进行药品安全性评估的药物流行病学研究：规划和设计》指导原则现进入第 3 阶段区域公开征求意见阶段。按照 ICH 相关章程要求，ICH 的监管机构成员需收集本地区关于第 2b 阶段指导原则草案的意见并反馈 ICH。M14 指导原则草案的英文原文和中文译文见附件，现就指导原则内容及中文译文向社会公开征求意见。
- 7 月 9 日，国家药监局药审中心关于公开征求《抗体类药物临床药理学研究技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知。内容为：抗体类药物是治疗性蛋白质药物中研发体量较大的一类药物。近年来抗体类药物出现了如双/多特异性抗体、复方抗体等多种新型分子。为鼓励创新，更好地规范和引导我国抗体类创新药物的临床研发，药品审评中心组织起草了《抗体类药物临床药理学研究技术指导原则（征求意见稿）》。
- 7 月 9 日，国家药监局药审中心关于公开征求《药物暴露-效应关系研究技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知。内容为：药物暴露-效应关系研究对于支持新药用法用量选择以及安全性和有效性评估等具有重要意义，是新药研发中必不可少的研究内容之一。为规范和指导新药研发中科学合理地开展暴露-效应关系研究，药品审评中心组织起草了《药物暴露-效应关系研究技术指导原则》。
- 7 月 8 日，国家药监局药审中心关于发布《化学药品仿制药口服溶液剂药学研究技术指导原则》的通告 (2024 年第 35 号)。内容为：为了规范和指导化学仿制药口服溶液剂的药学研发，在国家药品监督管理局的部署下，药审中心组织制定了《化学药品仿制药口服溶液剂药学研究技术指导原则》(见附件)。根据《国家药监局综合司关于印发药品技术指导原则发布程序的通知》(药监综药管〔2020〕9 号)要求，经国家药品监督管理局审查同意，现予发布，自发布之日起施行。

表6：重要行业洞察与监管动态

所属领域	发布日期	重要动态
政策监管	20240712	关于公开征求 ICH《M14：使用真实世界数据进行药品安全性评估的药物流行病学研究：规划和设计》

政策监管	20240709	关于公开征求《抗体类药物临床药理学研究技术指导原则（征求意见稿）》
政策监管	20240709	关于公开征求《药物暴露-效应关系研究技术指导原则（征求意见稿）》
政策监管	20240708	关于发布《化学药品仿制药口服溶液剂药学研究技术指导原则》

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

## 5. 行情回顾

本周、年初至今医药指数涨幅分别为-0.08%、-21.07%，相对沪指的超额收益分别为-1.29%、-22.27%；本周医疗服务（+1.84%）、化药（+0.55%）及生物制品（+0.24%）等股价涨幅较大，医疗器械（-0.29%）、中药（-1.65%）及医药商业（-3.41%）等股价跌幅相对较大；本周涨幅居前景峰医药（+27.38）、易瑞生物（+19.50%）、国药现代（+12.51%）、哈药股份（+11.94%），跌幅居前普利制药（-36.19%）、荣昌生物（-28.17%）、博瑞医药（-19.31%）。涨跌表现特点：本周医药板块维持稳定、大小市值个股出现微涨。

图19：医药行业 2021 年初以来市场表现

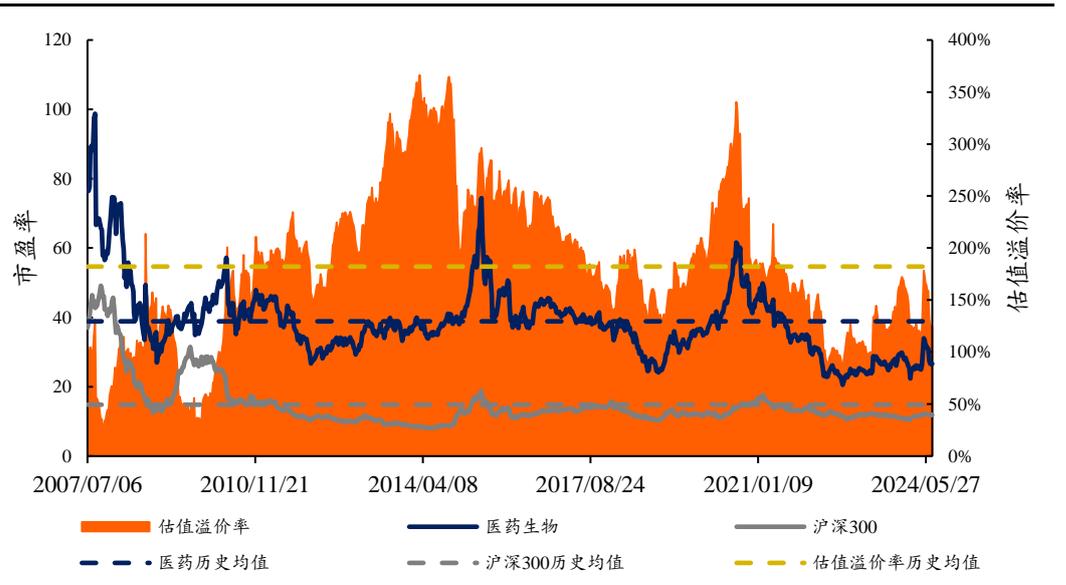


数据来源：Wind, 东吴证券研究所

### 5.1. 医药市盈率追踪：医药指数市盈率为 26.65，较历史均值低 12.21

截至 2024 年 7 月 12 日，医药指数市盈率为 26.65 倍，环比上周上升 0.03 倍，低于历史均值 12.21 倍；沪深 300 指数市盈率为 11.92 倍，医药指数盈利率溢价率为 123.6%，环比上周下降 1.6pp，低于历史均值 58.6%。

图20：2007 年 7 月至今期间医药板块绝对估值水平变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.2. 医药子板块追踪：本周医疗服务上涨 1.84%，优于其他子板块

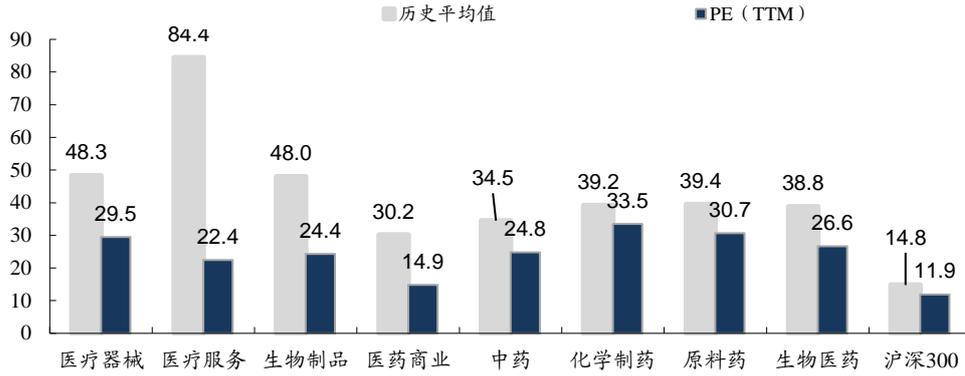
本周(2024.7.8-2024.7.12)生物医药指下跌 0.08%，板块表现相比沪深 300 指数 1.20% 的涨幅较差，劣于上证指数 0.72% 的涨幅；子板块中，表现最佳的医疗服务上涨 1.84%，最弱势的医药商业板块下跌 3.41%。2024 年初至今，表现最佳的子板块为中药，跌幅为 12.85%，优于医药指数 21% 的跌幅，劣于沪深 300 指数 1.20% 的涨幅，劣于上证指数 0.12% 的跌幅。

表7：板块表现（%）

行业代码	行业	周涨跌幅	年初至今
000300.SH	沪深 300	1.20	1.20
000001.SH	上证指数	0.72	-0.12
801155.SI	中药	-1.65	-12.85
851511.SI	原料药	-0.21	-13.13
801151.SI	化学制药	0.55	-13.57
801153.SI	医疗器械	-0.29	-18.09
801150.SI	生物医药	-0.08	-21.07
801154.SI	医药商业	-3.41	-21.54
801152.SI	生物制品	0.24	-29.07
801156.SI	医疗服务	1.84	-37.61

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2024 年 7 月 12 日）

图21：医药板块估值情况



数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：估值截至 2024 年 7 月 14 日）

### 5.3. 个股表现

表8: A 股本周涨跌幅前十

表9: A 股 2024 年年初至今涨跌幅前十

排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)	排名	公司	涨幅 (%)	公司	跌幅 (%)
1	景峰医药	27.38	普利制药	-36.19	1	诺泰生物	55.27	长江健康	-91.13
2	易瑞生物	19.50	荣昌生物	-28.17	2	英诺特	53.56	*ST 太安	-88.61
3	ST 三圣	14.29	博瑞医药	-19.31	3	川宁生物	53.52	龙津药业	-83.60
4	国药现代	12.51	嘉应制药	-16.71	4	艾力斯	51.26	大理药业	-79.12
5	哈药股份	11.94	健之佳	-13.95	5	佐力药业	44.95	景峰医药	-66.98
6	皓元医药	10.44	国发股份	-13.63	6	羚锐制药	43.96	普利制药	-65.16
7	百花医药	9.80	东阿阿胶	-11.22	7	海思科	35.50	皓宸医疗	-61.16
8	安旭生物	9.44	一心堂	-8.76	8	健帆生物	31.43	贵州百灵	-60.79
9	长药控股	9.09	特一药业	-8.19	9	国药现代	26.08	*ST 吉药	-59.69
10	金城医学	9.02	*ST 东洋	-7.51	10	硕世生物	25.49	金迪克	-58.92

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：数据截至 2024 年 7 月 12 日）

## 6. 风险提示

### 1、药品或耗材降价幅度继续超预期:

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

### 2、医保政策进一步严厉等:

医保局作为中国医药行业最大单一支付方，其支付政策变化可能直接导致相关公司盈利水平发生显著变化。

## 7. 附录

表10: 国内药品注册分类

药品分类	子类别	细分类别
化学药品	1. 境内外均未上市的创新药	含有新的结构明确的、具有药理作用的化合物，且具有临床价值的药品
	2. 境内外均未上市的改良型新药	(1) 含有用拆分或者合成等方法制得的已知活性成份的光学异构体，或者对已知活性成份成酯，或者对已知活性成份成盐（包括含有氢键或配位键的盐），或者改变已知盐类活性成份的酸根、碱基或金属元素，或者形成其他非共价键衍生物（如络合物、螯合物或包合物），且具有明显临床优势的药品
		(2) 含有已知活性成份的新剂型（包括新的给药系统）、新处方工艺、新给药途径，且具有明显临床优势的药品
		(3) 含有已知活性成份的新复方制剂，且具有明显临床优势
		(4) 含有已知活性成份的新适应症的药品
3. 境内申请人仿制境外上市但境内未上市原研药品的药品		
4. 境内申请人仿制已在境内上市原研药品的药品		
5. 境外上市的药品申请在境内上市	(1) 境外上市的原研药品和改良型药品申请在境内上市 (2) 境外上市的仿制药申请在境内上市	
预防用生物制品	1. 创新型疫苗	(1) 在境内或境外已上市产品基础上改变抗原谱或型别，且具有明显临床优势的疫苗。 (2) 具有重大技术改进的疫苗，包括对疫苗菌毒种/细胞基质/生产工艺/剂型等的改进。（如更换为其他表达体系或细胞基质的疫苗；更换菌毒株或对已上市菌毒株进行改造；对已上市细胞基质或目的基因进行改造；非纯化疫苗改进为纯化疫苗；全细胞疫苗改进为组分疫苗等）
	2. 改良型疫苗	(3) 已有同类产品上市的疫苗组成的新的多联/多价疫苗。 (4) 改变给药途径，且具有明显临床优势的疫苗。 (5) 改变免疫剂量或免疫程序，且新免疫剂量或免疫程序具有明显临床优势的疫苗。 (6) 改变适用人群的疫苗。
		3. 境内或境外已上市的疫苗
治疗用生物制品	1. 创新型生物制品	(1) 在已上市制品基础上，对其剂型、给药途径等进行优化，且具有明显临床优势的生物制品 (2) 增加境内外均未获批的新适应症和/或改变用药人群
	2. 改良型生物制品	(3) 已有同类产品上市生物制品组成新的复方制品 (4) 在已上市制品基础上，具有重大技术改进的生物制品，如重组技术替代生物组织提取技术；较已上市制品改变氨基酸位点或表达系统、宿主细胞后具有明显临床优势等。

	<p>3. 境内或境外已上市生物制品</p>	<p>(1) 境外生产的境外已上市、境内未上市的生物制品申报上市</p> <p>(2) 境外已上市、境内未上市的生物制品申报在境内生产上市</p> <p>(3) 生物类似药</p> <p>(4) 其他生物制品</p>
<p>中药</p>	<p>1. 中药创新药</p> <p>2. 中药改良型新药</p> <p>3. 古代经典名方中药复方制剂</p> <p>4. 同名同方药</p>	<p>(1) 中药复方制剂，系指由多味饮片、提取物等在中医药理论指导下组方而成的制剂。</p> <p>(2) 从单一植物、动物、矿物等物质中提取得到的提取物及其制剂。</p> <p>(3) 新药材及其制剂，即未被国家药品标准、药品注册标准以及省、自治区、直辖市药材标准收载的药材及其制剂，以及具有上述标准药材的原动、植物新的药用部位及其制剂。</p> <p>(1) 改变已上市中药给药途径的制剂，即不同给药途径或不同吸收部位之间相互改变的制剂。</p> <p>(2) 改变已上市中药剂型的制剂，即在给药途径不变的情况下改变剂型的制剂。</p> <p>(3) 中药增加功能主治。</p> <p>(4) 已上市中药生产工艺或辅料等改变引起药用物质基础或药物吸收、利用明显改变的。</p> <p>(1) 按古代经典名方目录管理的中药复方制剂。</p> <p>(2) 其他来源于古代经典名方的中药复方制剂。包括未按古代经典名方目录管理的古代经典名方中药复方制剂和基于古代经典名方加减化裁的中药复方制剂。</p>

数据来源：CDE, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>