

► **医药周观点：**公募基金 24Q2 医药持仓来看，医药行业持仓环比有所降低，行业重仓降至 10.2%，剔除医药基金后非医药类基金对医药行业重仓占比 5.3%，相较全市场超配比例继续下行至-1.5%。立足当下，医药板块回暖的资金面压力进一步减轻，再叠加行业政策和基本面的多重因素优化，继续全面看下半年医药板块行情。重点关注创新药、创新产业链、科学仪器（国产替代持续加速）、原料药、医疗设备、医药出海等细分领域投资机遇。

► **1) CXO：**24H1 全球生物医药投融资显著恢复，国内 CXO 公司业绩触底回暖，有望逐季度改善，重点关注临床 CRO 板块和多肽产业链。**2) 创新药：**重点关注 GLP-1 与自免领域的投资机遇。博瑞医药 Nature 杂志数据更新，体外和体内试验表明 BGM0504 活性是替尔柏肽的 2-3 倍，且半衰期更长；礼来重磅产品替尔泊肽减重新适应症在华获批；罗氏在研 GLP-1R/GIPR 双重激动剂 CT-388 II 期临床数据亮眼。自免赛道，优时比 IL-17A/IL-17F 单抗在华获批上市。**3) 中医药：**本周片仔癀、华润三九、方盛制药等中药消费品及中药 OTC 股价表现较好，建议继续关注中药 OTC 超跌反弹。**4) 疫苗血制品：**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，关注相对稀缺的带疱疫苗放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，其次重点关注消费型医疗设备的顺周期复苏反弹，如怡和嘉业、鱼跃医疗；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。**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：**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、外周、TAVR、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，以及设备换新政策的扶持，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：**丁腈手套价格近期价格走高趋势不变，我们看好涨价周期的强度和持续性，重点关注具有海外产能布局规划以管理地缘政治风险的龙头公司，中长期持续看好 GLP-1 产业链相关包材。

► **投资建议：**建议关注博瑞医药、众生药业、聚光科技、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、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：政策催化不断，全面看多医药创新及多方向医药底部资产-2024/07/14
- 2.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
- 3.医药行业周报：关注 GLP-1 赛道以及医药底部资产-2024/07/01
- 4.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
- 5.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

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 公募基金 2024Q2 持仓分析	4
3 周观点更新	7
3.1 CXO 板块周观点	7
3.2 创新药周观点	7
3.3 中医药周观点	8
3.4 血制品板块周观点	9
3.5 疫苗板块周观点	9
3.6 医药上游供应链周观点	10
3.7 IVD 周观点	11
3.8 医疗设备周观点	11
3.9 医疗服务周观点	12
3.10 药店周观点	12
3.11 创新器械周观点	13
3.12 原料药行业周观点	14
3.13 仪器设备板块周观点	16
3.14 低值耗材板块周观点	17
4 重点公司公告	18
4.1 Corden Pharma: 未来三年投资 9 亿欧元扩大 GLP-1 产能	18
4.2 博腾股份: 发布重庆长寿工厂通过美国 FDA 现场检查的公告	18
4.3 通化东宝: 通化东宝关于监事增持公司股份计划的公告	18
4.4 众生药业: 2024 年员工持股计划第一次持有人会议决议公告	19
5 创新药研发进展	20
5.1 国内企业创新药研发重点进展	20
5.2 海外企业创新药研发重点进展	20
6 投资建议	22
7 风险提示	23
插图目录	24
表格目录	24

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

2024-07-15-2024-07-19 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)
1093.HK	石药集团	0.12
2269.HK	药明生物	0.10
0241.HK	阿里健康	0.08
0570.HK	中国中药	0.08
1066.HK	威高股份	0.06
1521.HK	方达控股	0.03
6618.HK	京东健康	0.03
9989.HK	海普瑞	0.03
2607.HK	上海医药	0.03
2196.HK	复星医药	0.03

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

图2: 本周南向资金净买入额 TOP10

2024-07-15-2024-07-19 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	1.07
1093.HK	石药集团	0.71
6618.HK	京东健康	0.70
2196.HK	复星医药	0.36
1099.HK	国药控股	0.35
9926.HK	康方生物	0.35
2607.HK	上海医药	0.32
0241.HK	阿里健康	0.27
0570.HK	中国中药	0.27
1066.HK	威高股份	0.22

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

1.2 北向资金

图3: 本周北向资金净买入量 TOP10

2024-07-15-2024-07-19 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)
600664.SH	哈药股份	0.12
000963.SZ	华东医药	0.07
600998.SH	九州通	0.05
600572.SH	康恩贝	0.04
600566.SH	济川药业	0.04
600276.SH	恒瑞医药	0.03
603259.SH	药明康德	0.03
600196.SH	复星医药	0.03
603233.SH	大参林	0.03
600200.SH	江苏吴中	0.02

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

图4: 本周北向资金净买入额 TOP10

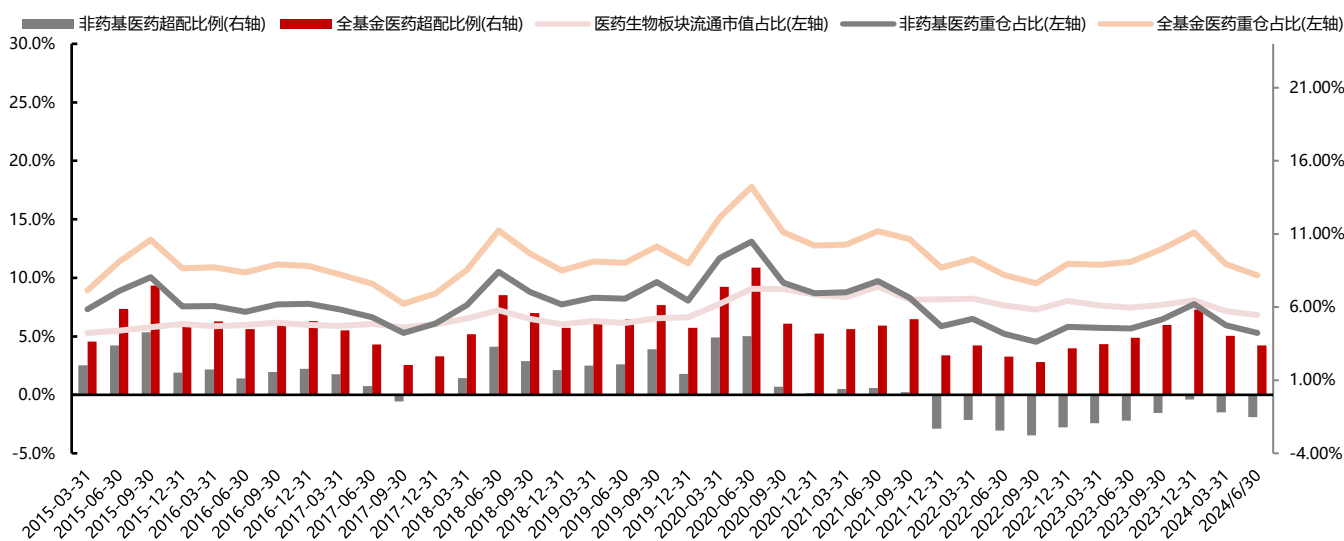
2024-07-15-2024-07-19 北向资金: 区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
000963.SZ	华东医药	1.94
600276.SH	恒瑞医药	1.42
603259.SH	药明康德	1.28
600566.SH	济川药业	1.18
600436.SH	片仔癀	1.13
300347.SZ	泰格医药	0.93
300573.SZ	兴齐眼药	0.76
600196.SH	复星医药	0.64
300633.SZ	开立医疗	0.57
002223.SZ	鱼跃医疗	0.50

资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

2 公募基金 2024Q2 持仓分析

全基医药生物行业重仓降至 10.2%，非医药基金持续低配医药板块，板块回暖资金面压力持续降低。截至 2024 年 Q2 医药生物流通市值占全市场比例为 6.8%，全样本基金医药重仓比 10.2%，环比下降 1.0pct，相较全市场医药板块超配 3.4%；非医药基金重仓占比 5.3%，环比下降 0.7pct，相较全市场医药板块超配比例继续下行至-1.5%。

图5：非药基、全样本基金医药超配比例/医药生物板块流通市值占比/非药基、全样本基金医药重仓占比(%)

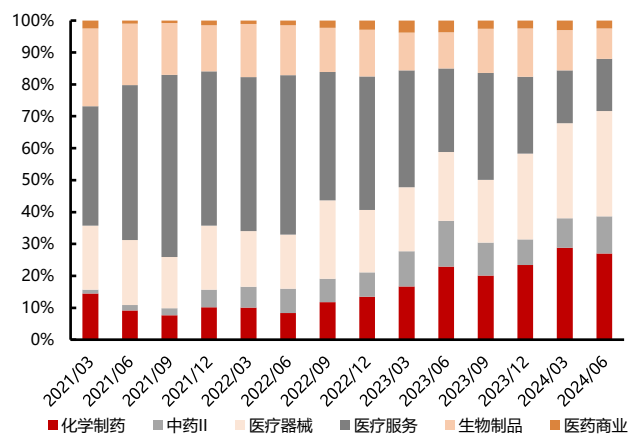


资料来源：wind，民生证券研究院

注：全样本基金包含股票型、混合偏股型、股债混合型、灵活配置型基金；医药主题基金取自 choice 医药主题基金分类，后续同理

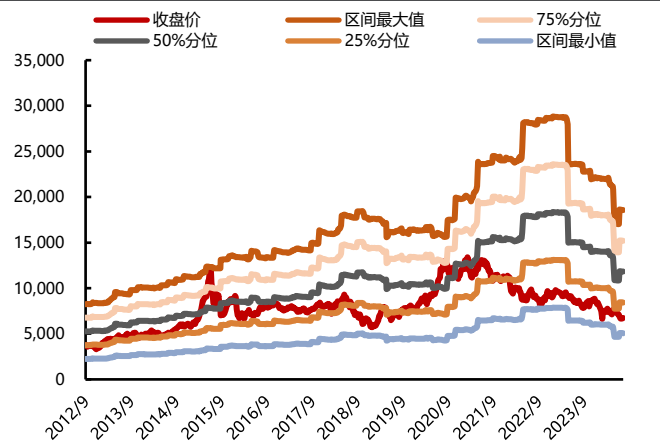
根据申万二级行业分类：全样本基金 2024 年 Q2 医药行业布局以医疗器械、化学制药和医疗服务为主，分别占比 33.0%、27.0%和 16.3%。

图6：全样本基金医药子行业公募重仓占比(%)



资料来源：wind，民生证券研究院

图7：医药生物历史估值情况（点）



资料来源：wind，民生证券研究院 注：数据截至 2024 年 7 月 19 日

从具体重仓股票来看：24 年 Q2，公募持有市值前三大医药个股依次为迈瑞

医疗、恒瑞医药和药明康德，分别持有市值 248.8 亿元、198.9 亿元和 81.2 亿元；24 年 Q2，公募持有市值增加前三大医药个股依次为东阿阿胶、诺泰生物和上海医药，分别环比增加 14.7 亿元、14.5 亿元和 11.2 亿元；24 年 Q2，公募持有市值减少前三大医药个股依次为恒瑞医药、迈瑞医疗和智飞生物，环比分别减少 158.0 亿元、140.0 元和 63.5 亿元。

表1：全样本基金 2024Q2 重仓持有市值前 20 大医药股 (亿元, 支)

证券名称	期间涨跌幅	流通市值占比	2024/6/30		2024/3/31		变动	
			持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量
迈瑞医疗	3.4%	7.1%	248.8	388	388.8	454	-140.0	-66
恒瑞医药	-16.3%	8.1%	198.9	295	357.0	546	-158.0	-251
药明康德	-15.1%	7.4%	81.2	76	125.3	123	-44.1	-47
联影医疗	-15.5%	9.9%	64.3	58	105.5	74	-41.2	-16
科伦药业	-0.7%	16.2%	64.2	160	62.8	208	1.4	-48
泰格医药	-8.6%	19.8%	61.1	62	58.4	62	2.7	0
东阿阿胶	1.8%	14.5%	58.6	84	43.9	90	14.7	-6
惠泰医疗	6.5%	17.6%	53.5	99	57.7	92	-4.1	7
爱尔眼科	-19.4%	6.2%	50.5	73	102.8	113	-52.4	-40
鱼跃医疗	9.6%	12.7%	44.8	89	34.5	60	10.3	29
华润三九	-17.9%	8.0%	43.3	52	36.0	49	7.3	3
诺泰生物	48.1%	16.8%	28.3	95	13.8	38	14.5	57
片仔癀	-9.3%	2.2%	28.0	22	40.1	46	-12.1	-24
百利天恒-U	44.5%	15.7%	25.8	53	16.9	37	8.9	16
同仁堂	-6.8%	4.8%	25.1	26	26.7	34	-1.6	-8
智飞生物	-37.6%	6.2%	24.5	40	88.0	156	-63.5	-116
天坛生物	-9.7%	4.9%	23.6	53	20.6	49	2.9	4
人福医药	-11.5%	8.9%	23.4	45	30.0	73	-6.6	-28
百济神州-U	-12.4%	4.1%	23.3	62	31.5	95	-8.2	-33
海思科	13.2%	13.4%	21.3	36	14.1	35	7.2	1

资料来源：Wind，民生证券研究院 注：涨跌幅统计期间为 2024 年 3 月 31 日至 2024 年 6 月 30 日

表2：全样本基金 2024Q2 重仓市值环比提升前十大医药股 (亿元, 支)

证券名称	期间涨跌幅	流通市值占比	2024/6/30		2024/3/31		变动	
			持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量
东阿阿胶	1.8%	14.5%	58.6	84	43.9	90	14.7	-6
诺泰生物	48.1%	16.8%	28.3	95	13.8	38	14.5	57
上海医药	12.9%	2.6%	12.3	34	1.1	9	11.2	25
博瑞医药	19.5%	7.3%	10.8	37	0.3	7	10.6	30
鱼跃医疗	9.6%	12.7%	44.8	89	34.5	60	10.3	29
马应龙	20.1%	11.7%	13.4	23	3.9	4	9.5	19
百利天恒-U	44.5%	15.7%	25.8	53	16.9	37	8.9	16
XD 甘李药业	15.6%	3.5%	8.6	34	1.2	13	7.4	21
华润三九	-17.9%	8.0%	43.3	52	36.0	49	7.3	3
海思科	13.2%	13.4%	21.3	36	14.1	35	7.2	1

资料来源：Wind，民生证券研究院 注：涨跌幅统计期间为 2024 年 3 月 31 日至 2024 年 6 月 30 日

表3：全样本基金 2024Q2 重仓市值环比减少前十大医药股（亿元，支）

证券名称	期间涨跌幅	流通市值占比	2024/6/30		2024/3/31		变动	
			持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量	持仓市值	持仓数量
恒瑞医药	-16.3%	8.1%	198.9	295	357.0	546	-158.0	-251
迈瑞医疗	3.4%	7.1%	248.8	388	388.8	454	-140.0	-66
智飞生物	-37.6%	6.2%	24.5	40	88.0	156	-63.5	-116
爱尔眼科	-19.4%	6.2%	50.5	73	102.8	113	-52.4	-40
药明康德	-15.1%	7.4%	81.2	76	125.3	123	-44.1	-47
联影医疗	-15.5%	9.9%	64.3	58	105.5	74	-41.2	-16
XD 金城医学	-51.7%	8.6%	10.9	12	43.8	45	-32.9	-33
长春高新	-23.6%	3.6%	13.2	35	33.3	81	-20.1	-46
片仔癀	-9.3%	2.2%	28.0	22	40.1	46	-12.1	-24
新产业	2.0%	4.0%	18.7	60	30.5	61	-11.8	-1

资料来源：Wind，民生证券研究院 注：涨跌幅统计期间为 2024 年 3 月 31 日至 2024 年 6 月 30 日

3 周观点更新

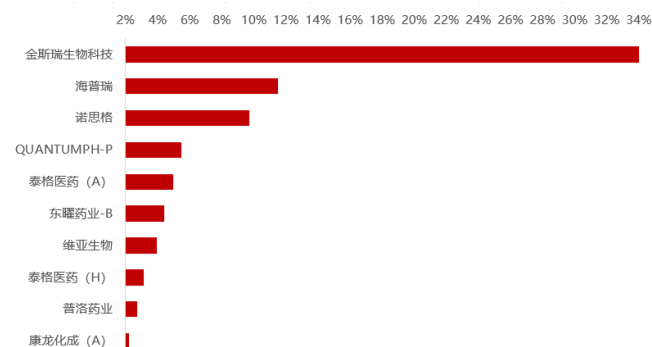
3.1 CXO 板块周观点

博瑞医药 Nature 杂志更新 BGM0504 临床前数据。BGM0504 激动 GLP-1R 和 GIPR 的活性是替尔柏肽的 2-3 倍，且半衰期更长。分子动力学模拟验证了 BGM0504 的稳定结合特性，进一步增强了其效果。体外实验表明 BGM0504 在 GLP-1R 和 GIPR 上活性显著优于替尔柏肽；体内研究显示，BGM0504 在 db/db 小鼠中显著降低血糖和血清胰岛素水平，并有效影响体重和食物摄入，展示了其治疗 2 型糖尿病和肥胖的潜力。

本周 (7.15-7.19) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：金斯瑞生物科技 (+34.00%)、海普瑞 (+11.48%)、诺思格 (+9.69%)、QUANTUMPH-P (+5.48%)、泰格医药 (A) (+4.94%)、东曜药业-B (+4.41%)、维亚生物 (+3.92%)、泰格医药 (H) (+3.15%)、普洛药业 (+2.73%)、康龙化成 (A) (+2.23%)。

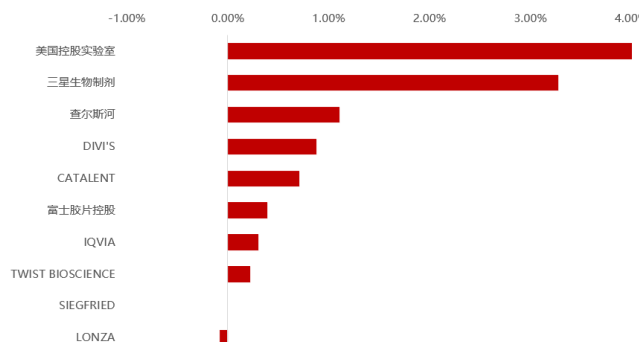
7 月 19 日，XBI 指数收跌 2.26%，报 97.54 点，周涨跌幅为-1.43%。本周 (7.15-7.19) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅：美国控股实验室 (+4.11%)、三星生物制剂 (+3.28%)、查尔斯河 (+1.11%)、DIVI'S (+0.88%)、CATALENT (+0.71%)、富士胶片控股 (+0.39%)、IQVIA (+0.30%)、TWIST BIOSCIENCE (+0.22%)、SIEGFRIED (0.00%)、LONZA (-0.08%)。

图8：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：20240715-20240719

图9：海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10

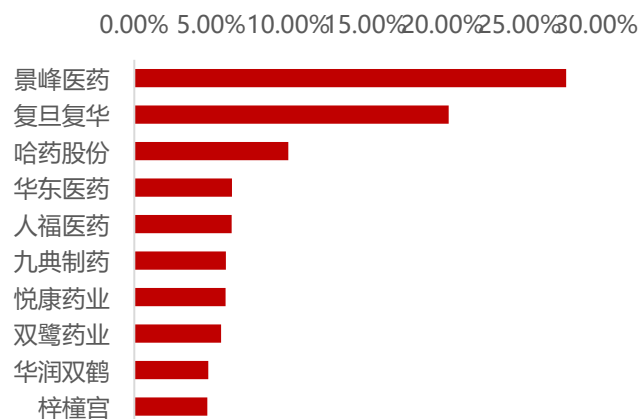


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240715-20240719

3.2 创新药周观点

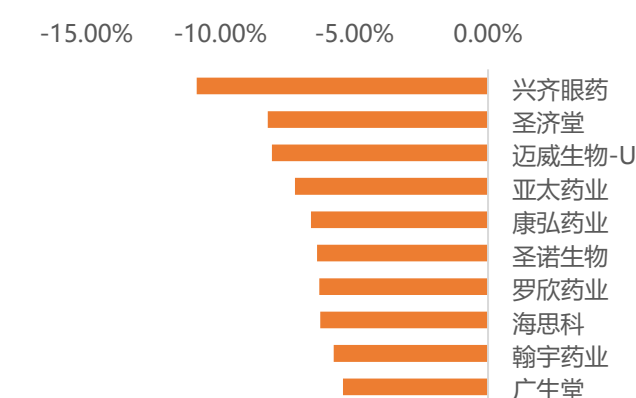
本周 (7.15-7.19) A 股 SW 化学制剂板块下跌 0.05%，A 股 SW 其他生物制品板块下跌 0.12%；港股 SW 化学制剂板块下跌 1.25%，港股 SW 其它生物制品板块下跌 2.27%。

图10: A股化药生物药周涨幅 TOP10



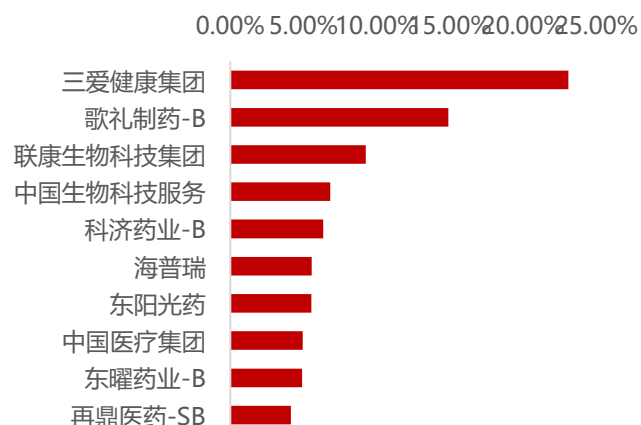
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

图11: A股化药生物药周跌幅 TOP10



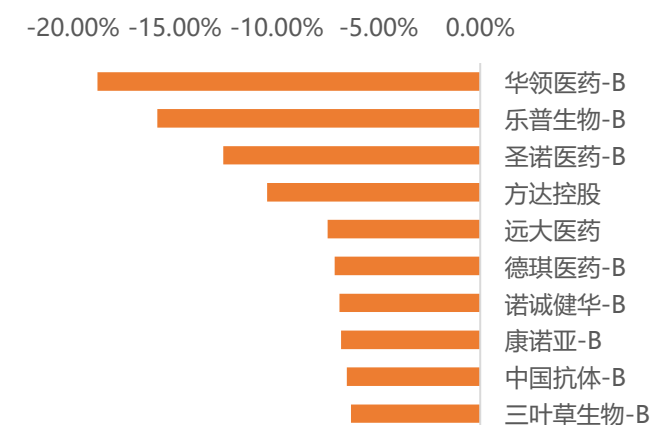
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

图12: 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: 20240715-20240719

图13: H股化药生物药周跌幅 TOP10

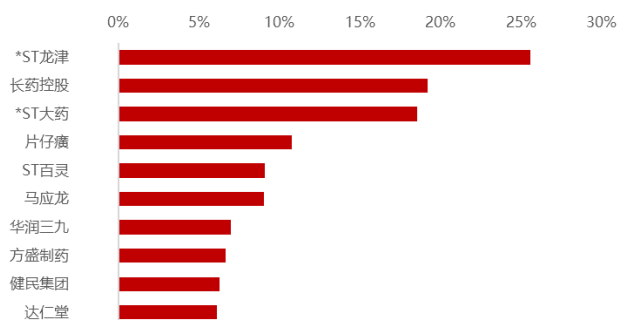


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

3.3 中医药周观点

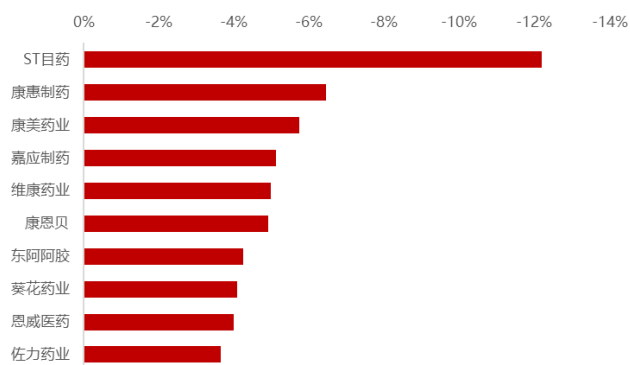
跟踪本周 (7.15-7.19) SW 二级中药指数上涨 0.88%, 而同期 SW 医药生物下跌 0.03%。本周片仔癀、华润三九、方盛制药等中药消费品及中药 OTC 股价表现较好, 建议继续关注中药 OTC 超跌反弹。

图14: 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: 20240715-20240719
数据范围: SW 中药

图15: A股中药周跌幅 TOP10

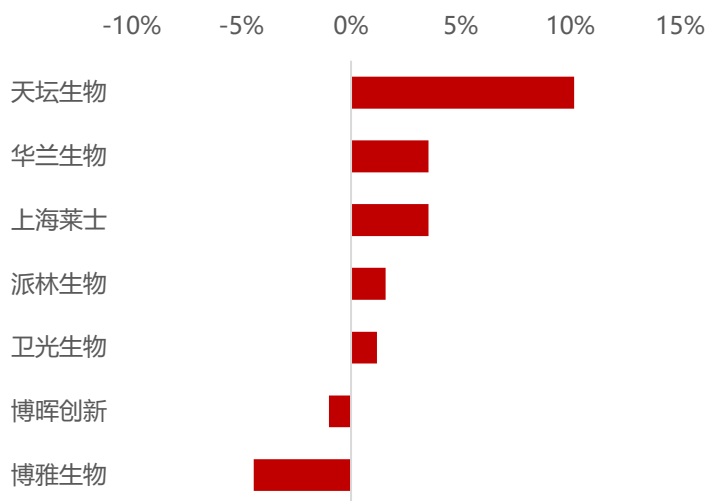


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719
数据范围: SW 中药

3.4 血制品板块周观点

血制品方向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16: 血制品周涨跌幅



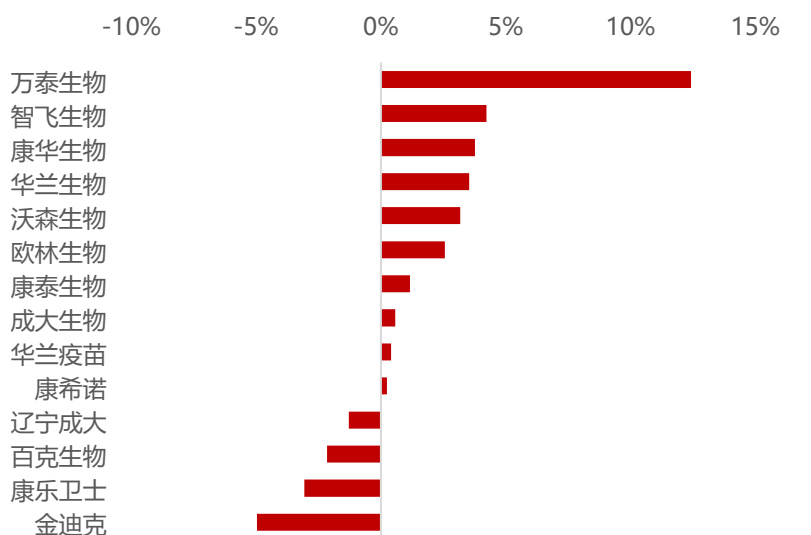
资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

3.5 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17：疫苗周涨跌幅

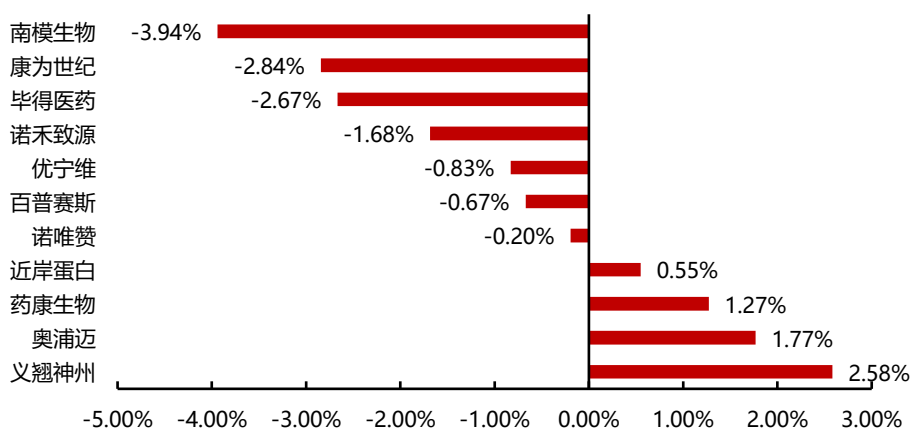


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240715-20240719

3.6 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18：生科链周涨跌幅



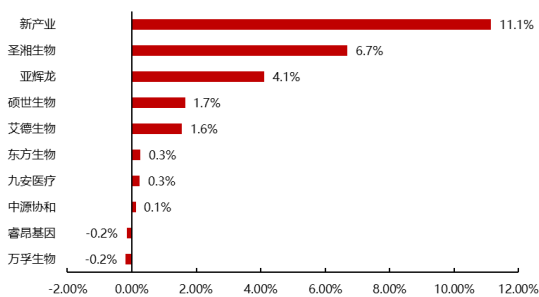
资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240715-20240719

3.7 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。

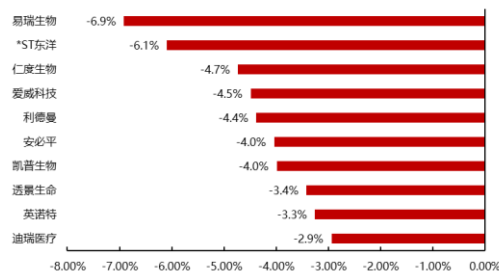
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图19: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719, 数据范围: SW 体外诊断

图20: IVD 周跌幅 TOP10

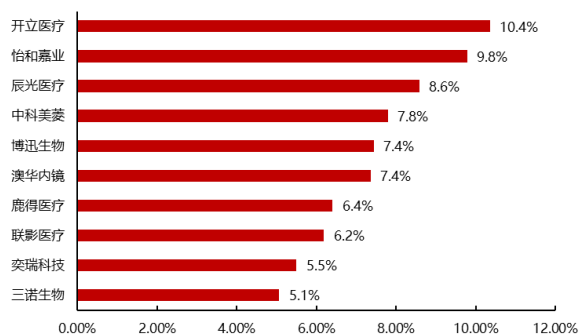


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719, 数据范围: SW 体外诊断

3.8 医疗设备周观点

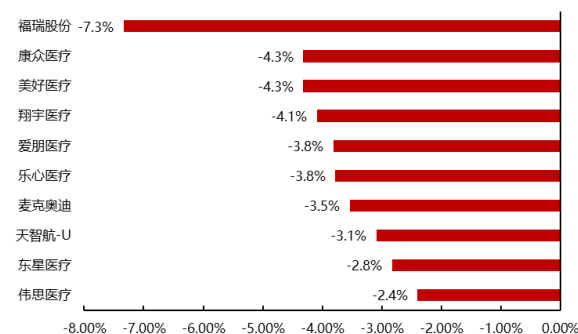
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注三诺生物 CGM 产品的 FDA 获证节奏。

图21: 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: 20240715-20240719, 数据范围: SW 体外诊断

图22: 医疗设备周跌幅 TOP10



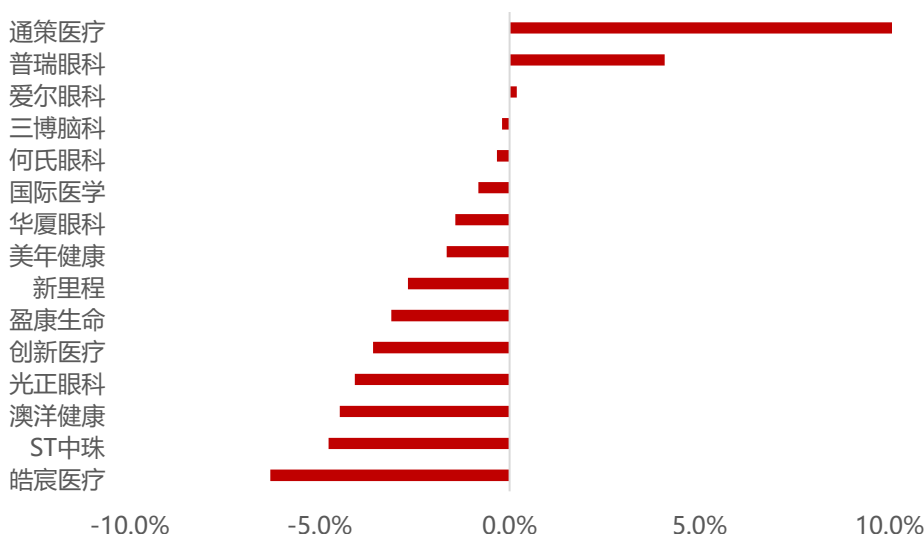
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719, 数据范围: SW 体外诊断

3.9 医疗服务周观点

本周 (7.15-7.19)申万医院指数上涨 0.72%，跑输同期沪深 300(+1.92%)，以及创业板指 (+2.49%)。

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23：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：20240715-20240719

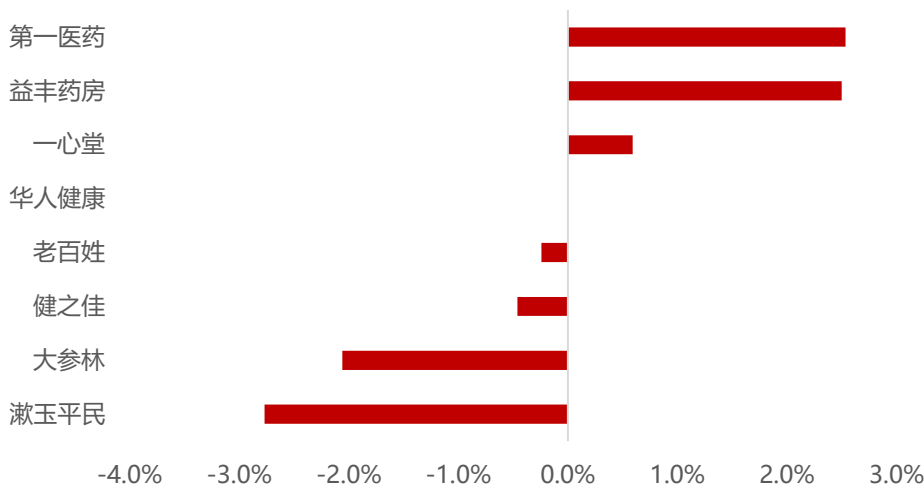
3.10 药店周观点

本周 (7.15-7.19)申万线下药店指数上涨 0.68%，跑输同期沪深 300(+1.92%)，以及创业板指 (+2.49%)。

行业新闻更新：6月12日国家医保局微信公众号详细介绍了2023年12月深圳市医保系统推出“医保价格通”系统，覆盖全市所有定点医药机构的药品、医用耗材和医疗服务项目，通过“深圳医保”公众号、官方网站等渠道向社会公众开放，无需注册、“即点即用”，包括医药价格查询对比、就医购药导航、口腔种植专区、典型案例曝光台等功能，进一步推动医药价格信息公开透明，通过“晒价”“比价”促进“控价”。截至今年6月，平台已引导3747家定点零售药店主动对3319个医保药品进行降价。同期，湖北、陕西、河南、甘肃、内蒙古等省份均已推出相关的比价平台，部分区域推出零售药店之间比价，即药店价格与当地线下零售渠道平均价格比价；部分区域亦讲医院价格纳入比价范畴。**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。

图24：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：20240715-20240719

3.11 创新器械周观点

核心观点：

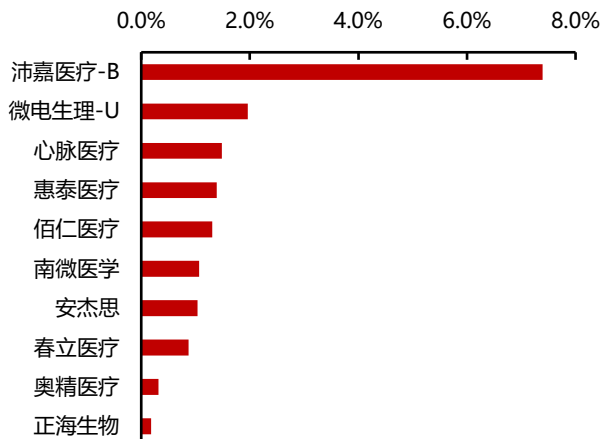
国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

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。

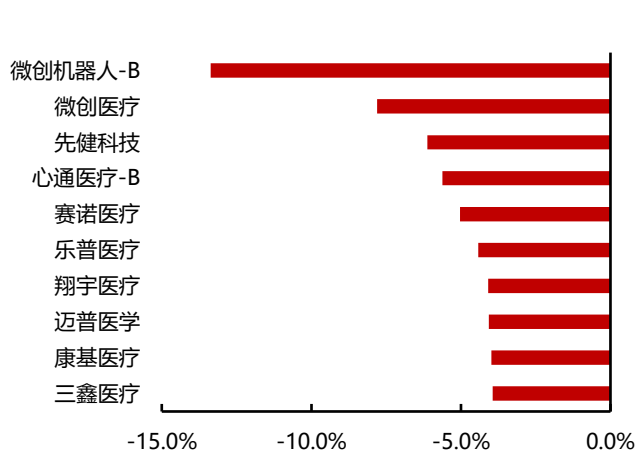
科学仪器方向有望受益于下半年设备换新政策催化，看好科学仪器下游需求复苏下的困境反转和业绩兑现，重点关注聚光科技。

图25: 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: 20240715-20240719

图26: 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: 20240715-20240719

3.12 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。

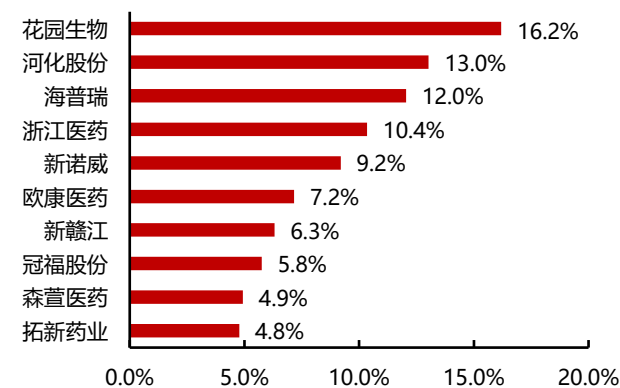
表4: 原料药产品价格数据跟踪

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%

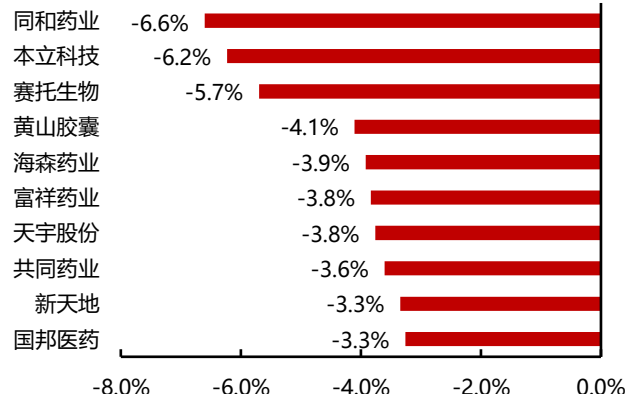
4-AA	2024/6/30	元/千克	825	-10%	-22%	0.00%
激素类产品						
地塞米松	2024/6/30	元/千克	45000	0%	176%	69.50%
皂素	2024/6/30	元/千克	600	3%	11%	100.00%
双烯	2024/6/30	元/千克	1020	2%	8%	100.00%
心血管原料药						
缬沙坦	2024/6/30	元/千克	650	0%	-10%	13.00%
赖诺普利	2024/6/30	元/千克	2150	0%	-8%	0.00%
马来酸依那普利	2024/6/30	元/千克	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	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27：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: 20240715-20240719

图28：原料药周跌幅 TOP10


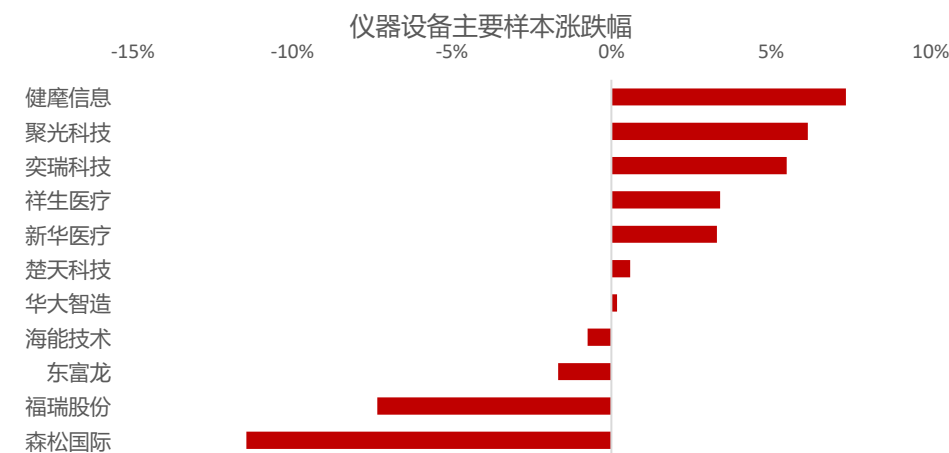
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

3.13 仪器设备板块周观点

3.13.1 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是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。

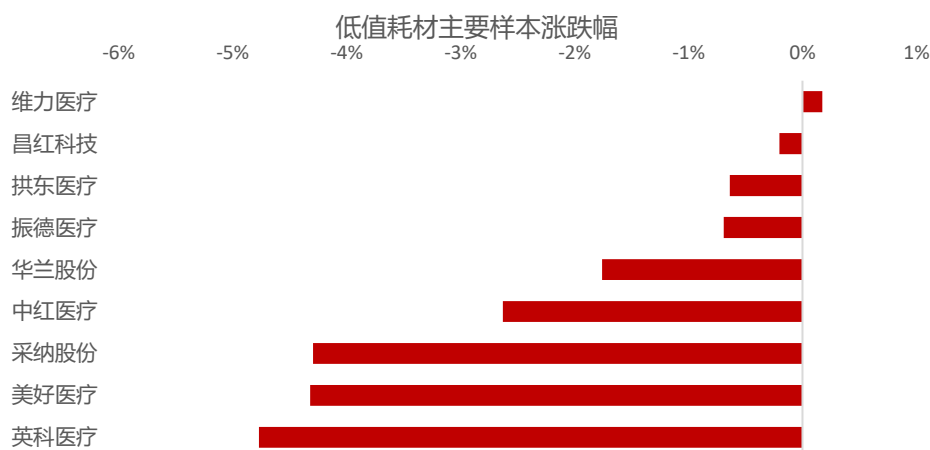
图29：仪器设备周涨跌幅


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240715-20240719

3.14 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30：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：20240715-20240719

4 重点公司公告

4.1 Corden Pharma：未来三年投资 9 亿欧元扩大 GLP-

1 产能

7月16日，瑞士 CDMO 企业 Corden Pharma 宣布未来三年将投资 9 亿欧元用于扩大多肽产能，包括位于美国科罗拉多和欧洲的工厂，包括扩建现有的生产设施以及新建部分生产设施。其中，位于美国科罗拉多的工厂主要用于满足日益增加的 GLP-1 类多肽产能需求，长期的生产服务合同将达到 30 亿欧元，且有进一步提高的潜力。

4.2 博腾股份：发布重庆长寿工厂通过美国 FDA 现场检查的公告

7月16日，公司发布公告，重庆长寿工厂于 2024 年 3 月 25 日至 29 日接受了 FDA 的 cGMP（现行药品生产质量管理规范）现场检查，检查范围涵盖质量、生产、物料管理及实验室控制等相关体系。近日，公司收到 FDA 出具的现场检查报告（EIR），公司以零缺陷（“0-483”）通过本次现场检查。此次是公司重庆长寿工厂继 2015 年、2018 年两次接受并通过 FDA 现场检查后，再一次通过 FDA 现场检查。

4.3 通化东宝：通化东宝关于监事增持公司股份计划的公告

7月16日，通化东宝发布了通化东宝关于监事增持公司股份计划的公告。

通化东宝药业股份有限公司监事会主席王君业先生拟自本公告披露之日起通过集中竞价交易方式增持公司股份，增持金额 300 万元-500 万元。实施期限自 2024 年 7 月 16 日起 6 个月内（即 2024 年 7 月 16 日-2025 年 1 月 15 日）。增持计划不设价格区间，将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势实施增持计划。

除本次增持计划外，增持主体在本次增持计划公告之前十二个月内未披露过增持计划。本次拟增持股份的目的是基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可，拟通过集中竞价交易方式增持公司股份；拟增持股份的种类为无限售流通 A 股股份；拟增持股份金额为 300 万元-500 万元；拟增持股份的资金安排为自有资金。

4.4 众生药业：2024 年员工持股计划第一次持有人会议决议公告

7 月 17 日，众生药业发布了 2024 年员工持股计划第一次持有人会议决议公告。

广东众生药业股份有限公司 2024 年员工持股计划第一次持有人会议于 2024 年 7 月 16 日在公司会议室以现场及通讯表决方式召开。出席本次持有人会议的持有人人数为 46 人，代表公司 2024 年员工持股计划份额 3,299.92 万份，占公司 2024 年员工持股计划有表决权的份额总数（不含预留份额）的 100%。

审议通过了《关于选举公司 2024 年员工持股计划管理委员会委员的议案》，本次会议选举陈小新、李海军、陈中平为公司 2024 年员工持股计划管理委员会委员，任期与公司 2024 年员工持股计划的存续期一致。

5 创新药研发进展

5.1 国内企业创新药研发重点进展

7月16日，CDE官网显示，Idorsia公司和先声药业在中国递交了盐酸达利雷生片的上市申请，并获得受理。达利雷生是先声药业从Idorsia公司引进的一款抗失眠创新药。一款治疗失眠的创新药。与传统镇静催眠药物通过镇静大脑来促进睡眠的疗法不同，达利雷生通过阻断食欲素神经肽（食欲素A和食欲素B）与其受体的结合，帮助患者入睡和保持睡眠，且次日无宿醉感、昏睡感。目前，达利雷生已在美国、英国、欧盟、瑞士、加拿大获批上市。今年5月，先声药业宣布达利雷生于治疗中国失眠患者的III期临床试验已达到主要研究终点。

7月19日，NMPA官网显示，优时比（UCB）比奇珠单抗（bimekizumab）在华获批上市。bimekizumab是一种人源化单克隆IgG1抗体，旨在同时抑制白细胞介素17A（IL-17A）和白细胞介素17F（IL-17F）这两种驱动炎症过程的关键细胞因子。这种独特的作用机制相比于其他IL-17A类药物可能有更好的疗效。2022年12月9日，优时比宣布bimekizumab针对成人中重度化脓性汗腺炎的两项III期研究（BE HEARD I和BE HEARD II）均达到主要终点。并于2024年递交上市申请。目前国内已有3款IL-17类生物制剂获批上市，不过均来自外企，分别是诺华的司库奇尤单抗、礼来的依奇珠单抗以及协和麒麟的布罗利尤单抗。除此之外，智翔金泰抗IL-17A单抗金泰赛立奇单抗注射液已在国内递交上市申请。

5.2 海外企业创新药研发重点进展

7月17日，罗氏（Roche）在即将来临的2024年欧洲糖尿病研究协会（EASD）年会的摘要当中，公布其在研、潜在“best-in-class”葡萄糖依赖性促胰岛素多肽（GIP）和胰高血糖素样肽-1（GLP-1）受体双重激动剂CT-388用于治疗肥胖和2型糖尿病患者的临床1期试验的详细结果。分析显示，经每周一次22mg的CT-388皮下注射达24周后，患者体重平均降低幅度达18.8%且尚未达平台期，显示患者体重下降幅度仍有增加的可能。此外，近半患者体重下降幅度超过20%。罗氏计划在今年早些时候启动CT-388的2期临床试验，除了检视该药物的减重能力外，也对其改善心血管疾病与2型糖尿病的潜力进行评估。

7月18日，诺华发布了2024年第二季度及上半年财务报告。报告显示：2024年第二季度该公司总净收入为32亿美元，净销售额为125亿美元；2024年上半年，该公司总净收入为59亿美元，净销售额为243亿美元。公司明确专注于四个核心治疗领域：心血管-肾脏-代谢、免疫学、神经科学和肿瘤学，且每个领域都有多个重要的在售和管线资产，可解决高疾病负担并具有巨大的增长潜力。除了两个成熟的技术平台（化学和生物治疗）外，该公司的三个新兴平台（基因和细胞治疗、放射性配体治疗和xRNA）也被列为优先研究领域。从地域上看，诺华

主要专注于在美国、中国、德国和日本等重点地区发展。

7月19日，NMPA官网显示，礼来的葡萄糖依赖性促胰岛素多肽（GIP）和胰高血糖素样肽-1（GLP-1）受体双重激动剂 Mounjaro（Tirzepatide，替尔泊肽）新适应症获批上市，用于在低热量饮食和增加运动基础上改善成人肥胖或伴有至少一种体重相关合并症的超重患者长期体重管理。Tirzepatide 是一款每周注射一次的 GIPR 和 GLP-1R 激动剂。2022年5月，Tirzepatide 首次获 FDA 批准上市，用于治疗 2 型糖尿病。今年，Tirzepatide 在华获批上市，用于治疗 2 型糖尿病。2023年2月，礼来宣布，Tirzepatide（替尔泊肽）用于肥胖或超重成人患者的中国 III 期 SURMOUNT-CN 研究取得积极结果，达到主要终点和所有关键次要终点，且未出现新的安全性信号。

6 投资建议

建议关注博瑞医药、众生药业、聚光科技、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、华润三九、方盛制药、康龙化成、迈瑞医疗等。

7 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: 非药基、全样本基金医药超配比例/医药生物板块流通市值占比/非药基、全样本基金医药重仓占比(%)	4
图 6: 全样本基金医药子行业公募重仓占比(%)	4
图 7: 医药生物历史估值情况 (点)	4
图 8: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10	7
图 9: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10	7
图 10: A 股化药生物药周涨幅 TOP10	8
图 11: A 股化药生物药周跌幅 TOP10	8
图 12: H 股化药生物药周涨幅 TOP10	8
图 13: H 股化药生物药周跌幅 TOP10	8
图 14: A 股中药周涨幅 TOP10	9
图 15: A 股中药周跌幅 TOP10	9
图 16: 血制品周涨跌幅	9
图 17: 疫苗周涨跌幅	10
图 18: 生科链周涨跌幅	10
图 19: IVD 周涨幅 TOP10	11
图 20: IVD 周跌幅 TOP10	11
图 21: 医疗设备周涨幅 TOP10	11
图 22: 医疗设备周跌幅 TOP10	11
图 23: 医院 (申万) 周涨跌幅	12
图 24: 线下药店周涨跌幅	13
图 25: 创新器械周涨幅 TOP10	14
图 26: 创新器械周跌幅 TOP10	14
图 27: 原料药周涨幅 TOP10	16
图 28: 原料药周跌幅 TOP10	16
图 29: 仪器设备周涨跌幅	16
图 30: 低值耗材周涨跌幅	17

表格目录

表 1: 全样本基金 2024Q2 重仓持有市值前 20 大医药股 (亿元, 支)	5
表 2: 全样本基金 2024Q2 重仓市值环比提升前十大医药股 (亿元, 支)	5
表 3: 全样本基金 2024Q2 重仓市值环比减少前十大医药股 (亿元, 支)	6
表 4: 原料药产品价格数据跟踪	14

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