



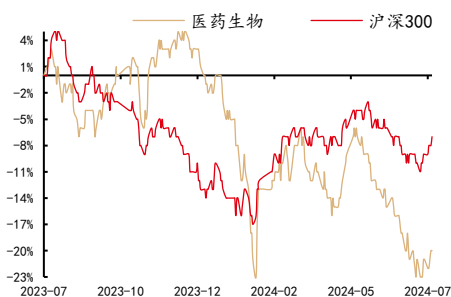
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6740.49
52周最高	8843.95
52周最低	6458.65

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：蔡明子
SAC 登记编号：S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com

近期研究报告

《国产创新药企业出海进程不断深化，建议关注医药板块底部投资机会》 - 2024.07.15

医药生物行业报告 (2024.07.15-2024.07.19)

替尔泊肽减重适应症在华获批，减肥药赛道再添重磅产品

● 一周观点：替尔泊肽减重适应症在华获批，减肥药赛道再添重磅产品

7月19日，礼来替尔泊肽注射液（穆峰达）长期体重管理新适应症获得国家药品监督管理局批准。替尔泊肽是全球首个且目前唯一获批的葡萄糖依赖性促胰岛素多肽（GIP）/胰高糖素样肽-1（GLP-1）受体激动剂，2024年Q1营收23.24亿美元。今年5月，国家药监局批准了替尔泊肽2型糖尿病适应症。此次获批的适应症为在控制饮食和增加运动基础上，体重指数（BMI）符合以下要求的成人的长期体重管理： $\geq 28\text{kg/m}^2$ （肥胖），或 $\geq 24\text{kg/m}^2$ （超重）并伴有至少一种体重相关合并症（如：高血压、血脂异常、高血糖、阻塞性睡眠呼吸暂停、心血管疾病等）。

替尔泊肽减重效果突出，有望成为国内减肥药赛道的重磅产品。今年5月，发表于《美国医学会杂志》（JAMA）的替尔泊肽在减重方面的中国人群III期临床研究（SURMOUNT-CN）结果显示，每周注射一次10mg或15mg替尔泊肽，52周后在平均体重为91.8kg、平均BMI为32.3kg/m²的基线受试者中，10mg组、15mg组平均体重分别降低13.6%和17.5%，均优于安慰剂组的2.3%。同时，今年7月发表于《JAMA Internal Medicine》杂志的替尔泊肽与司美格鲁肽在减重方面的对比研究显示，在3个月、6个月、12个月的随访中，替尔泊肽组分别体重减轻5.9%、10.1%、15.3%，司美格鲁肽组分别体重减轻3.6%、5.8%、8.3%，替尔泊肽组的体重变化百分比大于司美格鲁肽组，显示出较为明显的减重效果。此外，替尔泊肽有多项临床试验正在进行，预计今年7月SURMOUNT-1试验减重适应症将完成，今年7月心衰适应症相关临床将完成，今年11月，SURMOUNT-5试验减重适应症将完成，慢性肾病试验（TREASURE-CKD）预计于2026年完成，期待后续结果陆续读出。

受益标的：恒瑞医药、华东医药、信达生物、诺泰生物、凯莱英等。

● 一周表现：本周（7月15日-19日）医药板块上涨1.29%，疫苗板块涨幅最大。三季度重点关注院内设备、低值耗材、血制品、中药等板块投资机会

本周医药生物上涨1.29%，跑输沪深300指数0.63pct，在31个子行业中排名第6位。7月以来，医药生物上涨1.32%，跑输沪深300指数0.92pct。本周疫苗板块涨幅最大，上涨4.42%；血液制品板块上涨4.12%，原料药板块上涨2.16%，医疗设备板块上涨2.07%，中药板块上涨1.91%；医疗耗材板块跌幅最大，下跌0.41%，化学制剂板块上涨0.16%，其他生物制品板块上涨0.53%，线下药店板块上涨0.68%，医院板块上涨0.72%。从估值来看，截至2024年7月19日，

生物医药板块 PE (TTM) 为 27.02 倍，处于历史较低位。Q3 我们看好医药板块底部投资机会，选股思路：院内外刚需品种（如血制品、肿瘤特效药等）；出海弹性品种（如 GLP-1 原料药、呼吸道检测、手套等）；集中度持续提升的低估值龙头；低估值业绩稳健增长的 OTC 企业。

● **推荐及受益标的：**

推荐标的：康恩贝、佐力药业、英科医疗、派林生物、美年健康、国际医学、太极集团、九州通、益丰药房、海尔生物、英诺特、圣湘生物、微电生理、迈普医学。

受益标的：乐普生物、百诚医药、阿拉丁、天坛生物、康希诺、老百姓、柳药集团、东阿阿胶、羚锐制药、迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、心脉医疗、上海医药。

（以上排名不分先后）。

● **风险提示：**

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险。

目录

1 一周观点：替尔泊肽减重适应症在华获批，减肥药赛道再添重磅产品.....	5
2 本周（7月15日-19日，下同）表现及子板块观点.....	7
2.1 本周医药生物上涨1.29%，疫苗板块涨幅最大.....	7
2.2 看好三季度医药板块底部投资机会.....	9
3 风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 替尔泊肽组的体重变化百分比大于司美格鲁肽组	6
图表 2: 替尔泊肽后续多项临床试验正在进行	6
图表 3: 本周医药生物上涨 1.29%，跑输沪深 300 指数 0.63pct（单位：%）	7
图表 4: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 6 位（单位：%）	7
图表 5: 本周医药生物行业疫苗板块涨幅最大	8
图表 6: 当前医药生物行业估值处于近 15 年的历史较低位（截至 2024 年 7 月 19 日）	8
图表 7: 医药各子板块 2 月触底反弹，化学制药、医药商业、生物制品等板块 2024 年 PEG 小于 1.12	
图表 8: 各子板块呈现反弹趋势	13
图表 9: 20240715-20240719 各子板块个股涨跌幅（%）	13

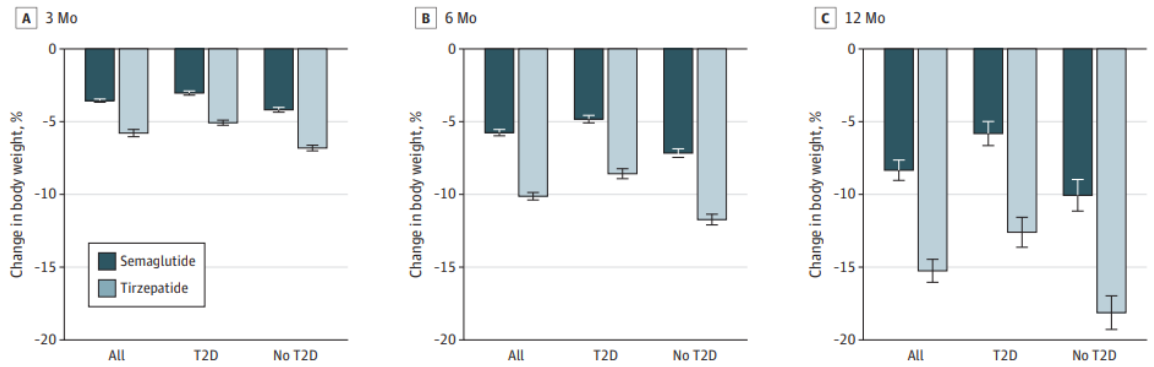
1 一周观点：替尔泊肽减重适应症在华获批，减肥药赛道再添重磅产品

事件：7月19日，礼来替尔泊肽注射液（穆峰达）长期体重管理新适应症获得国家药品监督管理局批准。

点评：

全球首个且目前唯一获批的葡萄糖依赖性促胰岛素多肽（GIP）/胰高糖素样肽-1（GLP-1）受体激动剂，2024年Q1营收23.24亿美元。2024年Q1，替尔泊肽合计收入23.24亿美元，占礼来总营收的27%，其中减重版Zepbound实现营收5.17亿美元。替尔泊肽于2022年5月获得美国食品和药物管理局（FDA）批准用于成人2型糖尿病，后陆续在欧盟、日本等获批。2023年11月，FDA的批准替尔泊肽适用于慢性体重管理。在我国，今年5月，国家药监局批准了替尔泊肽2型糖尿病适应症。此次获批的适应症为在控制饮食和增加运动基础上，体重指数（BMI）符合以下要求的成人的长期体重管理： $\geq 28\text{kg}/\text{m}^2$ （肥胖），或 $\geq 24\text{kg}/\text{m}^2$ （超重）并伴有至少一种体重相关合并症（如：高血压、血脂异常、高血糖、阻塞性睡眠呼吸暂停、心血管疾病等）。

减重效果突出，有望成为国内减肥药赛道的重磅产品。今年5月，发表于《美国医学会杂志》（JAMA）的替尔泊肽在减重方面的中国人群III期临床研究（SURMOUNT-CN）结果显示，每周注射一次10mg或15mg替尔泊肽，52周后在平均体重为91.8kg、平均BMI为32.3kg/m²的基线受试者中，10mg组、15mg组平均体重分别降低13.6%和17.5%，均优于安慰剂组的2.3%。10mg组和15mg组分别有87.7%和85.8%的受试者体重减轻超过5%。同时，今年7月发表于《JAMA Internal Medicine》杂志的替尔泊肽与司美格鲁肽在减重方面的对比研究显示，在3个月、6个月、12个月的随访中，替尔泊肽组体重减轻分别为5.9%、10.1%、15.3%，司美格鲁肽组体重减轻分别为3.6%、5.8%、8.3%，替尔泊肽组的体重变化百分比大于司美格鲁肽组，显示出较为明显的减重效果。

图表1：替尔泊肽组的体重变化百分比大于司美格鲁肽组


资料来源：Semaglutide vs Tirzepatide for Weight Loss in Adults With Overweight or Obesity、中邮证券研究所

多项临床试验正在进行，期待后续结果陆续读出。替尔泊肽目前有多项临床试验正在进行，涵盖多个适应症。预计今年7月 SURMOUNT-1 试验减重适应症将完成，今年7月心衰适应症相关临床将完成，今年11月 SURMOUNT-5 试验减重适应症将完成。此外，慢性肾病试验（TREASURE-CKD）预计将于2026年完成。

受益标的：恒瑞医药、华东医药、信达生物、诺泰生物、凯莱英等。

图表2：替尔泊肽后续多项临床试验正在进行

Study	Indication*	Title	Phase	Patients	Primary Outcome**	Primary Completion	Completion
NCT04184622	Obesity	A Study of Tirzepatide (LY3298176) in Participants With Obesity or Overweight (SURMOUNT-1)	3	2539	Percent Change from Baseline in Body Weight	Apr 2022	Jul 2024
NCT05822830	Obesity	A Study of Tirzepatide (LY3298176) in Participants With Obesity or Overweight With Weight Related Comorbidities (SURMOUNT-5)	3	700	Percent Change from Baseline in Body Weight	Nov 2024	Nov 2024
NCT06047548	Obesity	A Study of Tirzepatide (LY3298176) For the Maintenance of Body Weight Reduction in Participants Who Have Obesity or Overweight With Weight-Related Comorbidities (SURMOUNT-MAINTAIN)	3	400	Percent Maintenance of Body Weight (BW) Reduction Achieved during the 60-Week Weight Loss Period	May 2026	May 2026
NCT06075667	Obesity	A Study of Tirzepatide (LY3298176) Once Weekly in Adolescent Participants Who Have Obesity or Overweight With Weight-Related Comorbidities (SURMOUNT-ADOLESCENTS)	3	150	Percent Change from Baseline in Body Mass Index (BMI)	Oct 2026	Oct 2026
NCT05556512	Obesity	A Study of Tirzepatide (LY3298176) on the Reduction on Morbidity and Mortality in Adults With Obesity (SURMOUNT-MMO)	3	15374	Time to First Occurrence of Any Component Event of Composite (All-Cause Death, Nonfatal Myocardial Infarction (MI), Nonfatal Stroke, Coronary Revascularization, or Heart Failure Events)	Oct 2027	Oct 2027
NCT04255433	Type 2 Diabetes	A Study of Tirzepatide (LY3298176) Compared With Dulaglutide on Major Cardiovascular Events in Participants With Type 2 Diabetes (SURPASS-CVOT)	3	13299	Time to First Occurrence of Death from Cardiovascular (CV) Causes, Myocardial Infarction (MI), or Stroke (MACE-3)	Jun 2025	Jun 2025
NCT05260021	Type 2 Diabetes	A Study to Evaluate Tirzepatide (LY3298176) in Pediatric and Adolescent Participants With Type 2 Diabetes Mellitus Inadequately Controlled With Metformin or Basal Insulin or Both (SURPASS-PEDS)	3	99	Change From Baseline in Hemoglobin A1c (HbA1c)	Aug 2024	Feb 2025
NCT06037252	Type 2 Diabetes	A Study of Investigational Tirzepatide (LY3298176) Doses in Participants With Type 2 Diabetes and Obesity	2	350	Percent Change From Baseline in Body Weight	Dec 2024	Sep 2025
NCT04847557	HFpEF	A Study of Tirzepatide (LY3298176) in Participants With Heart Failure With Preserved Ejection Fraction and Obesity (SUMMIT)	3	731	Change from Baseline in the Kansas City Cardiomyopathy Questionnaire (KCCQ) Clinical Summary Score (CSS) [Time Frame: Baseline, Week 52]	Jun 2024	Jul 2024
NCT05536804	CKD	A Study of Tirzepatide (LY3298176) in Participants With Overweight or Obesity and Chronic Kidney Disease With or Without Type 2 Diabetes (TREASURE-CKD)	2	140	Change from Baseline in Kidney Oxygenation in Participants With or Without T2D [Time Frame: Baseline, Week 52]; Blood oxygenation-level dependent magnetic resonance imaging (BOLD MRI)	Jan 2026	Feb 2026

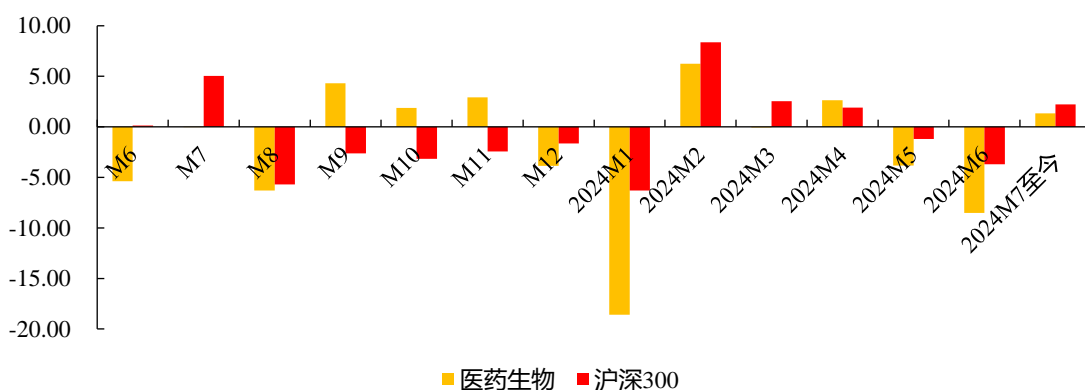
资料来源：礼来官网、中邮证券研究所

2 本周（7月15日-19日，下同）表现及子板块观点

2.1 本周医药生物上涨 1.29%，疫苗板块涨幅最大

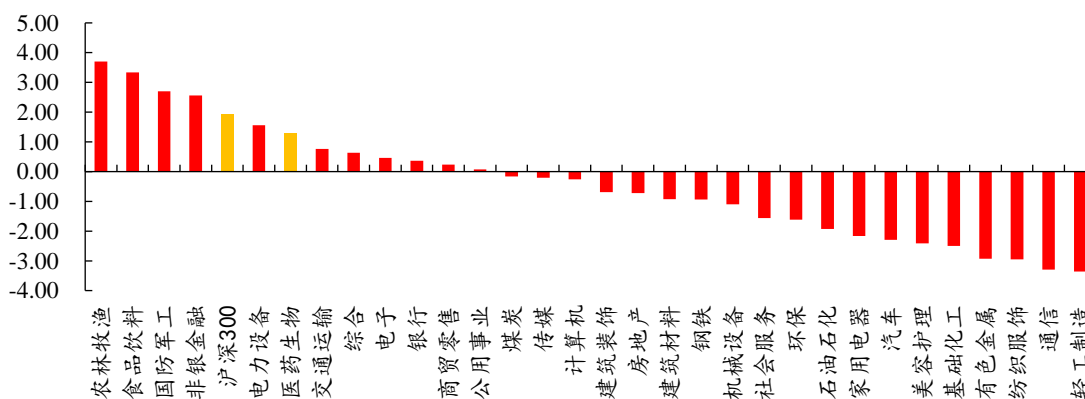
本周医药生物上涨 1.29%，跑输沪深 300 指数 0.63pct，在 31 个子行业中排名第 6 位。7 月以来，医药生物上涨 1.32%，跑输沪深 300 指数 0.92pct。

图表3：本周医药生物上涨 1.29%，跑输沪深 300 指数 0.63pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

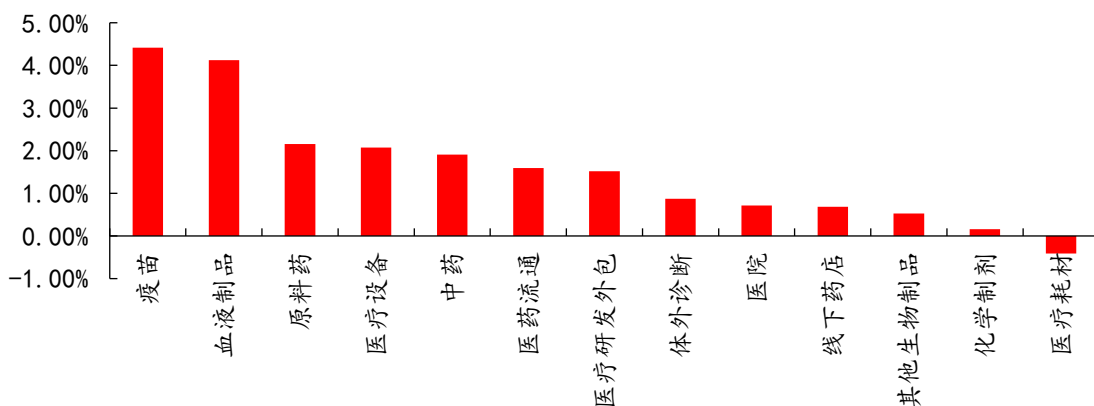
图表4：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 6 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周疫苗板块涨幅最大，上涨 4.42%；血液制品板块上涨 4.12%，原料药板块上涨 2.16%，医疗设备板块上涨 2.07%，中药板块上涨 1.91%；医疗耗材板块跌幅最大，下跌 0.41%，化学制剂板块上涨 0.16%，其他生物制品板块上涨 0.53%，线下药店板块上涨 0.68%，医院板块上涨 0.72%。

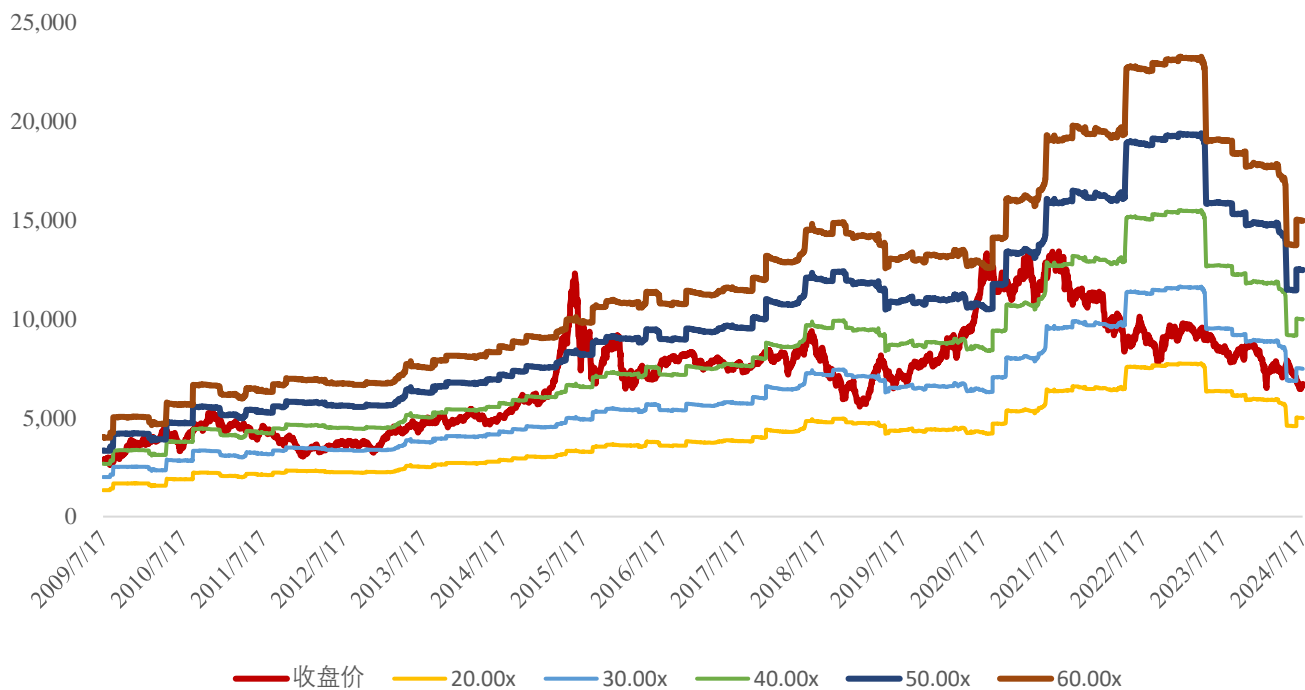
图表5：本周医药生物行业疫苗板块涨幅最大



资料来源：Wind、中邮证券研究所

当前医药生物行业估值处于历史低位。我们选取医药生物行业指数（801150.SI）作为样本，按日进行分析。从近15年的整体趋势看，医药生物行业的历史平均估值水平PE(TTM)为37.21倍，最高值为74.37倍（2015年6月12日），最低值为20.31倍（2022年9月26日），截至2024年7月19日，生物医药板块PE(TTM)为27.02倍，处于历史较低位。

图表6：当前医药生物行业估值处于近15年的历史较低位（截至2024年7月19日）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

2.2 看好三季度医药板块底部投资机会

我们看好三季度医药板块底部投资机会。选股思路：院内外刚需品种（如血制品、肿瘤特效药等）；出海弹性品种（如 GLP-1 原料药、呼吸道检测、手套等）；集中度持续提升的低估值龙头；低估值业绩稳健增长的 OTC 企业。

（1）医疗设备

本周医疗设备板块上涨 2.07%，板块 5 月以来下调幅度较大，主要系 23Q2 高基数和 24Q2 院内反腐影响，24Q2 业绩承压。目前设备以旧换新政策快速推进，委属 44 家医院完成申报答辩，省属、市属医院陆续答辩中，院内需求有望快速转化为订单。近日公布的 2024 年设备更新贷款财政贴息政策是 2022 年底贴息贷款政策的延续，且支持力度更强。复盘 22 年底贴息政策执行后，医疗设备板块实现了全面业绩增厚，高增长延续时间达两至三个季度。医疗设备板块 2024H2 有望迎来政策利好带来的业绩兑现期，建议密切关注各地设备采购政策进展。从交付周期维度考量，我们认为部分中小设备生产厂家有望在 24Q3 兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 24Q4 至 25Q1 实现业绩高增长。叠加 23 年下半年医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 24 年下半年板块有望进入业绩高速增长区间。建议关注中小型医疗设备以旧换新方向。推荐标的：海尔生物、迈瑞医疗。

受益标的：新华医疗、山外山、澳华内镜、开立医疗、海泰新光、理邦仪器。

（2）医疗耗材

本周板块下跌 0.41%。本周医疗耗材整体平稳，其中 17 家公司上涨，28 家公司下跌。其中上涨个股大多受到业绩推动上涨，下跌个股则受到业绩不及预期原因，以及外部行业影响导致下跌。现阶段在高值耗材方面，我们建议关注行业拥挤度低，公司技术壁垒高，成长确定性强的企业；在低值耗材方面，我们认为美国加关税事件对不同企业的影响要区别看待，尤其是部分能通过产能升级或产线转移等方式规避加关税影响的企业，在受到情绪下跌时更具有配置价值。其次最近 1 个月建议尤其关注业绩较好的企业，尤其是判断企业业绩能否稳定且延续。

推荐标的：英科医疗、微电生理、迈普医学。受益标的：中红医疗、怡和嘉业、惠泰医疗、心脉医疗、海泰新光。

(3) IVD 板块

本周 IVD 板块上涨 0.88%，板块 5 月以来下调幅度较大，主要系板块受当前院内控费影响，24Q2 业绩承压。呼吸道病原体检测个股关注度较高，相关个股受益于临床认知提升和精准医疗政策推动，一季度业绩表现亮眼，二季度有望延续高增长。此外，FDA 批准九安医疗、万孚生物、东方生物在美呼吸道三联检产品，在 Q3、Q4 转化为业绩。2024 年是安徽体外诊断检测试剂集采业绩兑现年份，头部企业有望充分受益。建议关注：IVD 集采业绩兑现、呼吸道检测。

推荐标的：圣湘生物、英诺特。受益标的：九安医疗、万孚生物、新产业、亚辉龙。

(4) 血液制品板块

本周血液制品板块上涨 4.12%，涨幅居于细分板块第二。本周博雅生物并购绿十字，引起较大市场关注，行业又一外延并购事件落地，行业集中度加速提升逻辑再次强化。2024 上半年各公司采浆量预计维持良好增长态势，产品端景气度持续。2024Q1 板块在高基数影响下短期增速放缓，二季度高基数影响减弱，业绩端有望恢复稳健增长。全年来看板块有望在采浆量的提升下实现业绩加速提升，板块整体具备强业绩支撑，业绩端具备较强确定性。血制品行业国有资本控股趋势显著，行业集中度有望进一步提升。血制品行业进入十四五兑现关键期，建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

推荐标的：派林生物、博雅生物、上海莱士、华兰生物。受益标的：天坛生物等。

(5) 药店板块

本周线下药店板块上涨 0.68%，市场情绪或将见底，板块止跌。短期来看，2023 年 7、8 月由于去库存、统筹贡献暂未体现等因素，行业增长处于全年低点，24 年 7 月有望恢复增长，同店呈向好趋势。长期来看，零售药店的中长期集中度提升逻辑未变，短期来看 2023 年 7、8 月由于消化库存、统筹仍处于落地初级阶段行业增长处于低点，2024 年下半年业绩有望改善，全年业绩前低后高趋势明显，下跌之后建议优先配置龙头标的。

推荐标的：益丰药房。

(6) 医疗服务

本周医疗服务板块上涨 0.72%，上涨标的数量不多，但通策医疗（+11%）和普瑞眼科（4%）上涨幅度较大。目前有 6 家医疗服务公司发布 2024 年半年度业绩预告，其中国际医学业绩稳健，收入增长且亏损收窄；美年健康 Q2 收入预计同比正增长，利润端下滑主要系参转控门店数量增加后单店平均收入下滑，而固定支出不变，还新增股权激励费用约 3000 万元，符合其淡季经营特性；光正眼科的眼科收入同比基本持平，但由于销售费用、股权激励费用有所增加导致利润下滑；金域医学常规检测需求增速不及预期，叠加固定成本投入加大，计提了约 2.9 亿信用减值损失，导致归母下降 65%-72%。2024 年下半年，消费下行的影响仍在持续，我们主要关注两个方向，一是不受消费影响的刚需医疗，二是经营已经出现向上拐点的标的。第一个方向对应国际医学、新里程、环球医疗、海吉亚医疗等标的，该部分公司旗下医疗机构内生经营稳健，我们更看好当前有外延预期、有快速发展的潜力业务的标的；第二个方向对应口腔、ICL 等行业，口腔当前种植业务量价企稳，正畸收入同比增速也稳健，整体经营已经有向上拐点，叠加 2025 年产能增加，业绩有望在 2025 年迎来拐点期；ICL 在 2024 年中期预计仍有较大减值压力，但从价格来看，当前普检、特检中标扣率基本稳定，特检开单逐步恢复，若应收账款减值压力在 2024 年中期释放充分，2024 年下半年将有望迎来业绩拐点。

推荐标的：海吉亚医疗、国际医学。受益标的：通策医疗、环球医疗、希玛眼科、新里程、艾迪康控股。

(7) 中药板块

本周中药板块上涨 1.91%，其中 44% 标的上涨，涨幅在 5% 以上的包括片仔癀、马应龙、华润三九、方盛制药、健民集团等，中药 OTC 居多。目前有近 20 家中药公司发布 2024 年半年度业绩预告，其中 7 家为利润预增，主要原因包括：（1）其核心产品保持较好增长，例如佐力药业和东阿阿胶；（2）精细化管理加强，例如太龙药业和康美药业。其他 10 家公司为利润预减，主要原因包括：（1）核心产品集采降价或产品医保受限等政策影响，例如沃华医药、众生药业、步长制药、*ST 大药、益佰制药；（2）同期高基数影响，例如以岭药业；（3）自身改革影响，例如特一药业。近期的业绩预告也逐步印证了我们之前对中药板块的观点：Q2 中

药较多疫情药品仍面临较高基数或较高库存影响，院内中药当前销售增速在逐步恢复，集采下部分中药迎来放量机会，OTC端在去库存阶段后品牌力较强、经营效率提升的企业业绩向好潜力大。从估值来看，目前中药板块24年PEG为1.36，在医疗子板块中处于较高位置，结合其业绩的稳健性，我们现在更多是去寻找经营有预期差，业绩稳健的低估值个股。

推荐标的：佐力药业、康恩贝；受益标的：羚锐制药、方盛制药。

(8) CXO 板块

本周医疗研发外包板块上涨1.52%，美国降息预期或可提前，板块行情逐步修复。展望下半年，生物安全法案立法推进的概率已经式微，目前板块整体波动已经趋于平缓，预计向下空间较小，投融资数据也在探底回升中，板块PE约20倍，是2018年以来的历史最低水平。从估值、资金交易和行业预期层面考虑，目前CXO板块已经处于历史底部区间。我们判断后续如果出现边际催化，有望带动板块复苏。建议关注相关龙头标的以及订单增速较好企业。

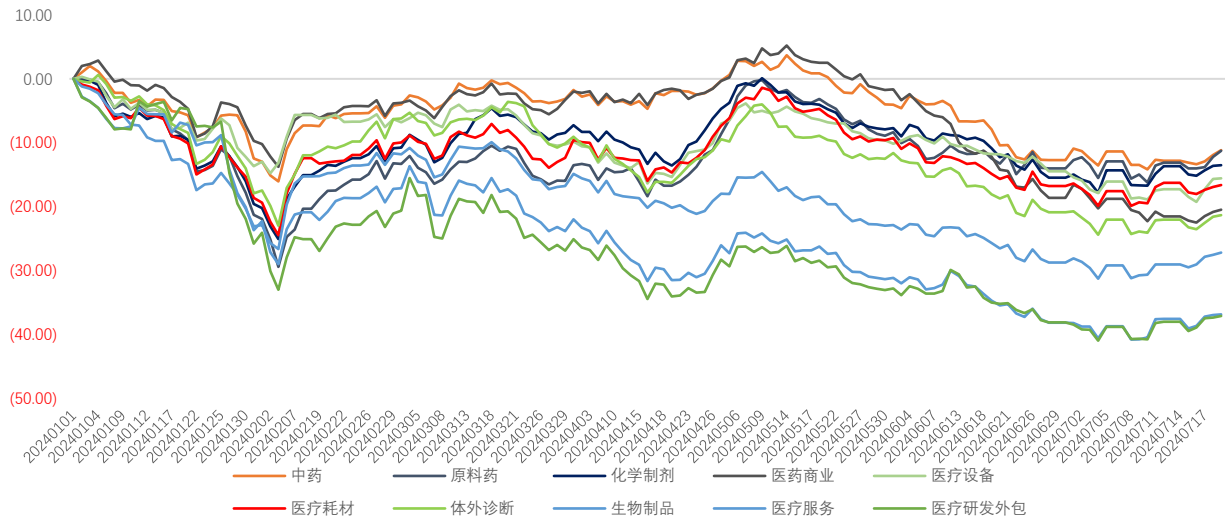
受益标的：康龙化成、泰格医药、凯莱英、昭衍新药、诺泰生物等。

图表7：医药各子板块2月触底反弹，化学制药、医药商业、生物制品等板块2024年PEG小于1

	2023M11	M12	2024M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7至今	2024 PE	2025 PE	2024 PEG	2025 PEG
中药	4.64%	-3.83%	-12.46%	4.41%	3.14%	3.92%	-3.76%	-9.08%	1.77%	22.17	20.37	1.36	1.23
化学制药	2.73%	-3.02%	-19.92%	6.05%	4.01%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.47%	39.10	31.00	0.69	0.55
原料药	2.52%	-4.26%	-21.32%	5.65%	-0.42%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.23%	29.35	23.72	0.86	0.69
化学制剂	2.78%	-2.73%	-19.59%	6.14%	5.02%	5.18%	-3.19%	-8.20%	2.29%	42.11	33.19	0.64	0.51
医药商业	7.45%	-3.11%	-9.72%	3.73%	2.61%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-2.30%	13.66	12.63	0.62	0.59
医药流通	4.93%	-4.80%	-9.21%	3.93%	4.87%	1.29%	-2.71%	-9.70%	-0.07%	14.12	13.48	0.69	0.68
线下药店	12.51%	0.05%	-10.63%	3.35%	-1.52%	8.29%	1.28%	-30.57%	-7.53%	12.43	10.61	0.48	0.41
医疗器械	5.05%	-0.78%	-15.99%	7.09%	-1.67%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-0.74%	26.04	21.94	0.96	0.81
医疗设备	6.17%	0.62%	-13.68%	6.76%	-2.93%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-1.29%	26.55	21.70	1.21	0.99
医疗耗材	1.24%	-3.48%	-18.67%	6.13%	0.14%	7.10%	-2.02%	-7.98%	0.22%	26.12	20.43	0.65	0.51
体外诊断	7.59%	-0.52%	-17.95%	9.01%	-0.90%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-0.62%	24.67	25.08	0.92	0.94
生物制品	6.17%	-2.29%	-23.11%	10.91%	-3.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	2.15%	25.73	19.86	0.69	0.53
血液制品	15.60%	1.56%	-17.27%	6.91%	0.65%	4.21%	-1.37%	4.13%	2.67%	27.70	24.02	1.14	0.99
疫苗	5.34%	-0.92%	-25.12%	13.31%	-9.75%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	4.42%	19.01	16.24	0.82	0.70
其他生物制品	4.08%	-4.72%	-23.28%	10.28%	-0.11%	1.77%	-7.18%	-8.27%	0.18%	36.67	22.79	0.45	0.28
医疗服务	-4.47%	-10.54%	-23.70%	3.55%	-5.61%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	2.16%	22.12	16.83	1.34	1.02
医院	-3.81%	-7.87%	-19.73%	7.04%	-7.62%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	2.73%	29.68	21.58	0.89	0.65
医疗研发外包	-6.68%	-12.23%	-25.82%	1.12%	-4.87%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	1.62%	18.20	14.57	1.90	1.52

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表8：各子板块呈现反弹趋势



资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表9：20240715-20240719 各子板块个股涨跌幅（%）

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
涨幅前5	1 花园生物 16.19	*ST 景峰 28.04	*ST 龙津 25.61	万泰生物 12.42	海王生物 23.39
	2 河化股份 13.03	复旦复华 20.41	长药控股 19.25	天坛生物 10.17	上海医药 5.65
	3 海普瑞 12.05	ST 三圣 16.48	*ST 大药 18.55	无锡晶海 6.50	开开实业 3.95
	4 浙江医药 10.35	哈药股份 10.00	片仔癀 10.77	双鹭药业 5.64	国药股份 3.40
	5 新诺威 9.20	盟科药业-U 6.42	ST 百灵 9.12	百济神州-U 4.70	第一医药 2.53
跌幅前5	1 同和药业 (6.60)	向日葵 (12.29)	ST 目药 (12.20)	神州细胞-U (5.33)	塞力医疗 (5.86)
	2 本立科技 (6.23)	兴齐眼药 (10.88)	康惠制药 (6.46)	金迪克 (4.96)	瑞康医药 (3.96)
	3 赛托生物 (5.70)	汉商集团 (8.71)	康美药业 (5.74)	博雅生物 (4.43)	荣丰控股 (3.38)
	4 黄山胶囊 (4.10)	迈威生物-U (8.06)	嘉应制药 (5.13)	科兴制药 (4.21)	漱玉平民 (2.77)
	5 海森药业 (3.92)	亚太药业 (7.20)	维康药业 (4.98)	万泽股份 (3.37)	鹭燕医药 (2.59)
	医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断
涨幅前5	1 泰格医药 7.10	通策医疗 10.95	开立医疗 10.36	洁特生物 11.00	新产业 11.15
	2 数字人 5.64	普瑞眼科 4.08	怡和嘉业 9.79	爱博医疗 7.98	圣湘生物 6.69
	3 诺思格 2.96	南华生物 2.69	辰光医疗 8.58	爱迪特 4.71	亚辉龙 4.12
	4 昭衍新药 2.07	金域医学 1.07	中科美菱 7.80	昊海生科 2.29	硕世生物 1.65
	5 药明康德 2.06	华大基因 0.76	博迅生物 7.45	微电生理-U 1.96	艾德生物 1.55
跌幅前5	1 博济医药 (6.76)	ST 中珠 (4.76)	福瑞股份 (7.34)	国科恒泰 (11.01)	易瑞生物 (6.92)
	2 阳光诺和 (5.25)	澳洋健康 (4.47)	康众医疗 (4.32)	正川股份 (5.14)	东方海洋 (6.09)
	3 普蕊斯 (4.39)	光正眼科 (4.08)	美好医疗 (4.32)	赛诺医疗 (5.03)	仁度生物 (4.73)
	4 南模生物 (3.94)	兰卫医学 (3.80)	翔宇医疗 (4.09)	英科医疗 (4.77)	爱威科技 (4.49)
	5 睿智医药 (3.90)	创新医疗 (3.59)	爱朋医疗 (3.82)	乐普医疗 (4.42)	利德曼 (4.38)

资料来源：Wind、中邮证券研究所

3 风险提示

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。产品销售不及预期风险、新品上市不及预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048