

医药生物

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

公募基金持仓占比降幅收窄，后续有望企稳回升

2024Q2 医药生物公募基金重仓比例环比降幅收窄

2024Q2 医药生物公募基金重仓比例为 9.88%，环比下降 1.09pct，相比 2024Q1 环比降幅 2.60pct 有所收窄。2024Q2 医药生物涨幅位居申万 31 个一级行业中第 20 位，累计跌幅 10.25%，跑输沪深 300 指数 8.10pct，跑输上证综指 7.82pct。

医疗器械和中药子行业重仓比例有所提升

2024Q2 医药生物子行业重仓比例依次为医疗器械（3.25%）、化学制药（2.66%）、医疗服务（1.52%）、生物制品（1.14%）、中药 II（1.03%）、医药商业（0.28%），各子行业重仓比例变动幅度有所分化，加仓幅度依次为医疗器械（+0.04pct）> 中药（+0.03pct）> 医药商业（-0.06pct）> 医疗服务（-0.27pct）> 生物制品（-0.38pct）> 化学制药（-0.40pct）。

24 年 Q2 北上资金净流出，净流入以医疗器械龙头为主

2024Q2 北上资金净流出医药生物板块 21.64 亿元，其中 4 月份净流入 30.02 亿元，5 月及 6 月份分别净流出 10.48 亿元和 41.18 亿元。公司维度上，2024Q2 北上资金净流入较多的公司依次为迈瑞医疗（21.25 亿元）、乐普医疗（6.36 亿元）、东阿阿胶（5.99 亿元）、康弘药业（5.58 亿元）和博雅生物（5.18 亿元），医疗器械龙头公司北上资金净流入金额较多。

投资建议：2024 下半年医药有望企稳回升

2024Q2 医药生物指数降幅较大，预计与行业合规常态化、部分公司 2023Q2 业绩高基数，2024Q2 业绩有所承压；部分地区陆续上线药品比价系统影响市场情绪等因素有关。我们认为，经过上半年的调整，医药行业估值已充分消化，悲观情绪已基本触底，叠加 2023Q3 医药行业业绩为低基数，2024Q3 业绩有望向好，目前阶段医药行业具备较高配置性价比，2024 下半年有望企稳回升。

风险提示：行业政策变动不及预期、海外需求不及预期、研发不及预期

相对大盘走势



作者

分析师：郑薇

执业证书编号：S0590521070002

邮箱：zhengwei@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《医药生物：日本药店发展史对中国药店的启示》2024.07.15
- 2、《医药生物：以旧换新政策推动医疗设备需求持续提升》2024.07.01

正文目录

1. 2024Q2 医药重仓比例 9.88%，环比降幅收窄	3
2. 2024Q2 医疗器械和中药子行业重仓比例提升	3
3. 2024Q2 北上资金净流出，4 月份有所流入	7
4. 投资建议：2024 下半年医药有望企稳回升	9
5. 风险提示	9

图表目录

图表 1：2024Q2 医药生物基金重仓比例	3
图表 2：近两个季度各行业基金重仓持股环比变动一览	3
图表 3：24Q2 末各行业基金配置比例及超配比例一览	3
图表 4：24Q2 医药生物涨幅位居申万一级行业第 20 位	3
图表 5：2024Q2 医药分子行业基金重仓市值占比变动情况	4
图表 6：2024Q2 医药分子行业基金重仓市值占比变动情况	4
图表 7：主要医疗器械企业逐季公募基金重仓比例	5
图表 8：主要医疗器械企业基金持股比例变动情况	5
图表 9：主要医疗服务企业逐季公募基金重仓比例	5
图表 10：主要医疗服务企业基金持股比例变动情况	5
图表 11：主要化学制药企业逐季公募基金重仓比例	6
图表 12：主要化学制药企业基金持股比例变动情况	6
图表 13：主要生物制品企业逐季公募基金重仓比例	6
图表 14：主要生物制品企业基金持股比例变动情况	6
图表 15：主要中药企业逐季公募基金重仓比例	6
图表 16：主要中药企业基金持股比例变动情况	6
图表 17：主要医药商业企业逐季公募基金重仓比例	7
图表 18：主要医药商业企业基金持股比例变动情况	7
图表 19：2024Q2 北上资金流出医药生物板块（亿元）	7
图表 20：主要医药生物企业的陆港通持股比例变动	8
图表 21：主要医疗服务企业北上资金持股比例情况	8
图表 22：主要化学制药企业北上资金持股比例情况	8
图表 23：主要医疗器械企业北上资金持股比例情况	8
图表 24：主要中药企业北上资金持股比例情况	8
图表 25：主要生物制品企业北上资金持股比例情况	9
图表 26：主要医药商业企业北上资金持股比例情况	9

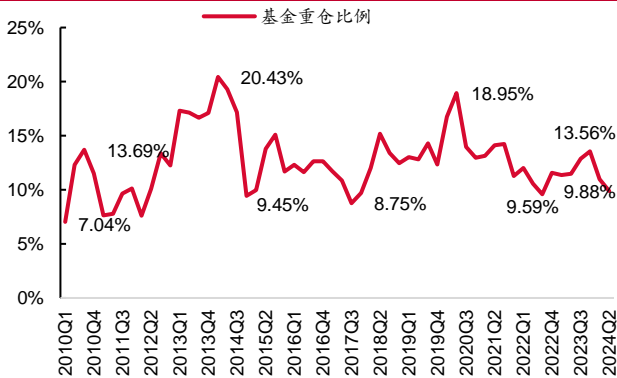
1. 2024Q2 医药重仓比例 9.88%，环比降幅收窄

公募基金 2024 年二季度持仓情况已披露完毕，我们按照惯例选取普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为样本分析 2024Q2 公募基金重仓持股情况。

2024Q2 医药生物公募基金重仓比例下降，降幅收窄。2024Q2 医药生物公募基金重仓比例为 9.88%，环比下降 1.09pct，相比 2024Q1 环比降幅 2.60pct 有所收窄。

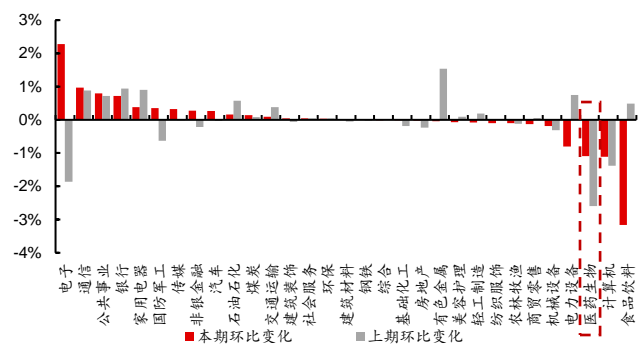
2024Q2 医药生物涨幅位居申万 31 个一级行业中第 20 位，累计跌幅 10.25%，跑输沪深 300 指数 8.10pct，跑输上证综指 7.82pct。

图表 1：2024Q2 医药生物基金重仓比例



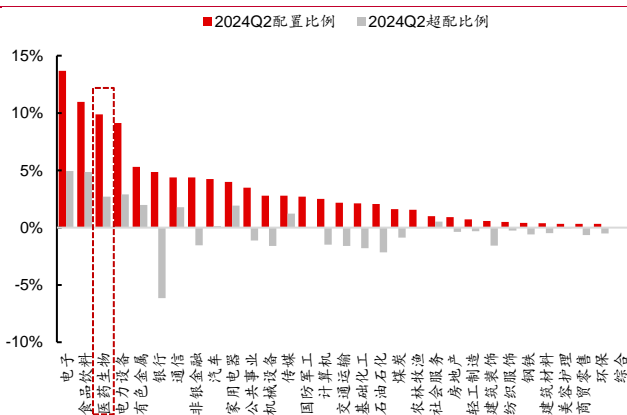
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：近两个季度各行业基金重仓持股环比变动一览



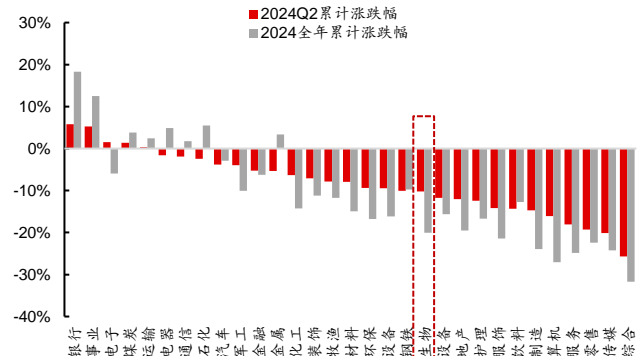
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 3：24Q2 末各行业基金配置比例及超配比例一览



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：24Q2 医药生物涨幅位居申万一级行业第 20 位



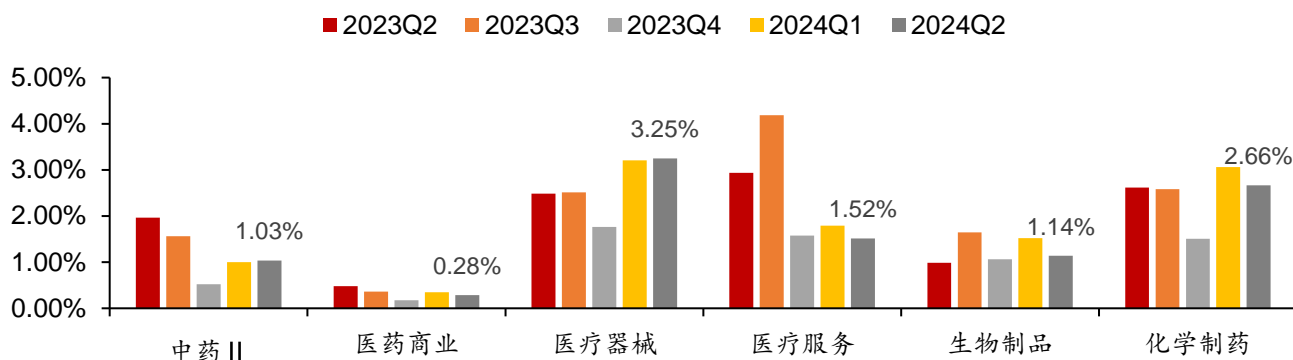
资料来源：Wind，国联证券研究所

2. 2024Q2 医疗器械和中药子行业重仓比例提升

2024Q2 医药生物子行业重仓比例依次为医疗器械(3.25%)、化学制药(2.66%)、医疗服务(1.52%)、生物制品(1.14%)、中药 II(1.03%)、医药商业(0.28%)，各子行业重仓比例变动有所分化，加仓幅度依次为医疗器械(+0.04pct) > 中药(+0.03pct) > 医药商业(-0.06pct) > 医疗服务(-0.27pct) > 生物制品(-0.38pct)

> 化学制药 (-0.40pct)。

图表5：2024Q2 医药分子行业基金重仓市值占比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

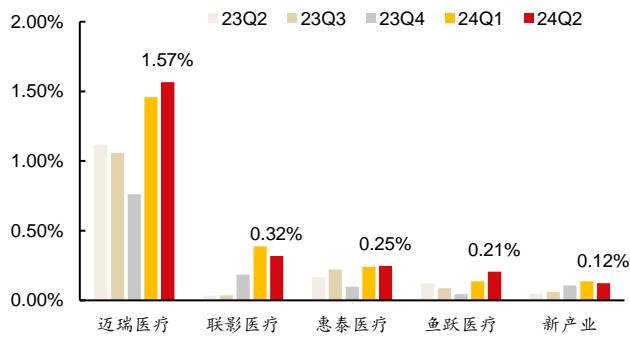
图表6：2024Q2 医药分子行业基金重仓市值占比变动情况

	持股数量 (亿股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股比例	重仓市值占比变动	重仓基金数量	重仓基金数量变动
迈瑞医疗	1.43	414.93	1.57%	0.80%	534	34
恒瑞医药	6.77	260.26	0.98%	0.24%	401	-215
药明康德	3.13	122.64	0.46%	-0.16%	107	-22
联影医疗	0.77	84.12	0.32%	0.13%	80	6
科伦药业	2.52	76.46	0.29%	0.20%	191	-60
爱尔眼科	7.41	76.45	0.29%	0.01%	106	-16
泰格医药	1.51	73.43	0.28%	0.17%	79	3
惠泰医疗	0.14	65.41	0.25%	0.15%	121	16
东阿阿胶	0.98	61.59	0.23%	0.18%	94	-7
鱼跃医疗	1.46	54.76	0.21%	0.16%	104	35
华润三九	1.09	46.33	0.17%	0.12%	62	7
诺泰生物	0.42	33.03	0.12%	0.11%	92	49
新产业	0.48	32.56	0.12%	0.02%	79	11
片仔癀	0.16	32.31	0.12%	0.03%	34	-13
智飞生物	1.11	31.18	0.12%	-0.19%	76	-102

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

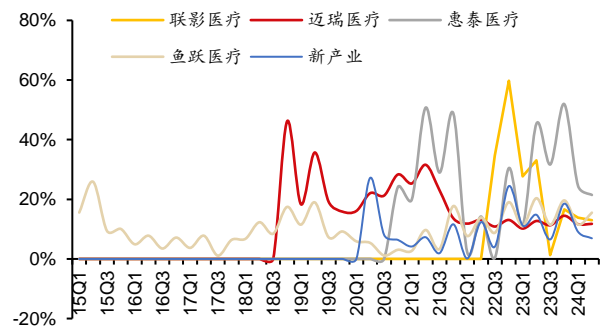
- **医疗器械**：2024Q2 医疗器械基金重仓比例环比提升 0.04pct 至 3.25%，其中迈瑞医疗 1.57%(+0.11pct)、联影医疗 0.32%(-0.07pct)、惠泰医疗 0.25% (+0.01pct)、鱼跃医疗 0.21% (+0.07pct) 和新产业 0.12% (-0.01pct) 为公募基金重仓比例较高的医疗器械企业。

图表7：主要医疗器械企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

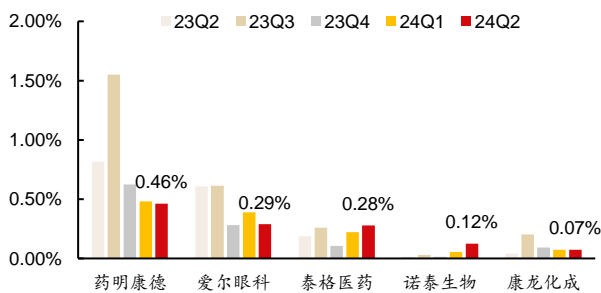
图表8：主要医疗器械企业基金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

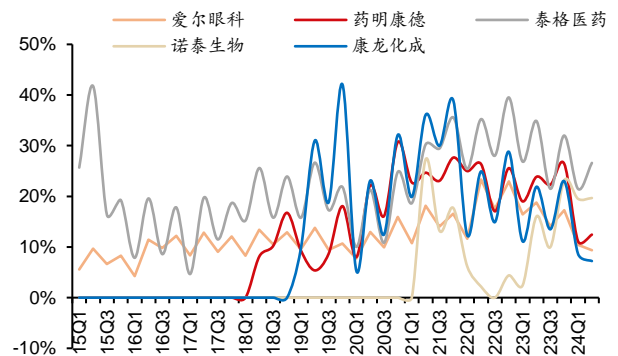
- **医疗服务**：2024Q2 医疗服务基金重仓比例环比下降 0.27pct 至 1.52%，其中药明康德 0.46% (-0.02pct)、爱尔眼科 0.29% (-0.10pct)、泰格医药 0.28% (+0.06pct)、诺泰生物 0.12% (+0.07pct) 和康龙化成 0.07% (+0.00pct) 为公募基金重仓比例较高的医疗服务企业。

图表9：主要医疗服务企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

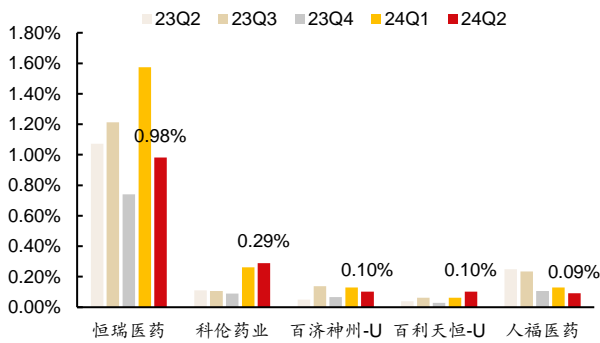
图表10：主要医疗服务企业基金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

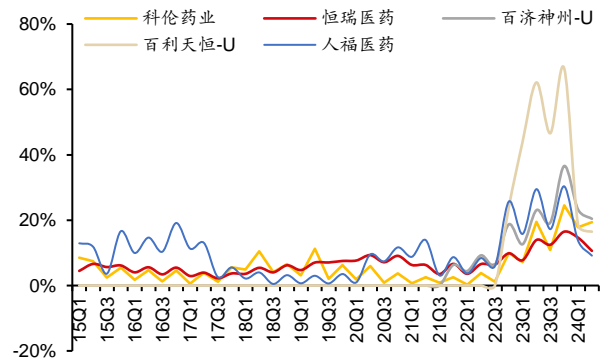
- **化学制药**：2024Q2 化学制药基金重仓比例环比下降 0.40pct 至 2.66%，其中恒瑞医药 0.98% (-0.59pct)，科伦药业 0.29% (+0.03pct)，百济神州 0.10% (-0.03pct)，百利天恒 0.10% (+0.04pct) 和人福医药 0.09% (-0.04pct) 为公募基金重仓比例较高的化学制药企业。

图表11：主要化学制药企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

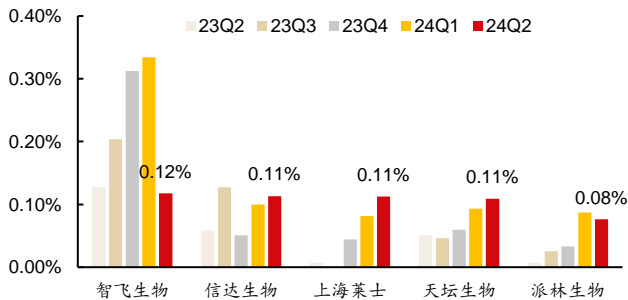
图表12：主要化学制药企业基金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

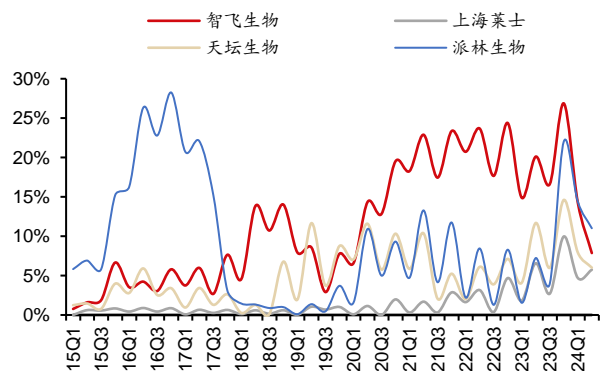
- **生物制品**：2024Q2 生物制品基金重仓比例环比下降 0.38pct 至 1.14%，其中智飞生物 0.12%(-0.22pct)，信达生物 0.11%(+0.01pct)，上海莱士 0.11% (+0.03pct)，天坛生物 0.11% (+0.02pct)，和派林生物 0.08% (-0.01pct) 为公募基金重仓比例较高的生物制品企业。

图表13：主要生物制品企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

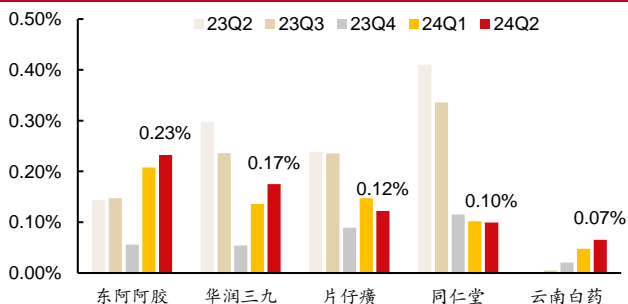
图表14：主要生物制品企业基金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

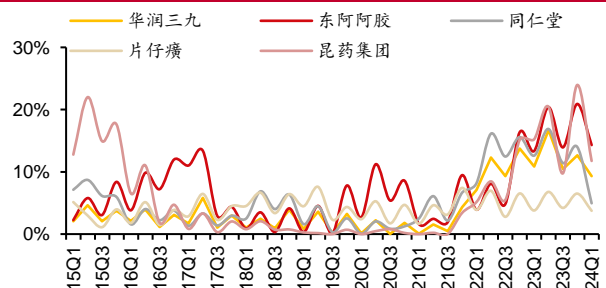
- **中药**：2024Q2 中药基金重仓比例环比上升 0.03pct 至 1.03%，其中东阿阿胶 0.23%(+0.02pct)、华润三九 0.17%(+0.04pct)、片仔癀 0.12%(-0.03pct)、同仁堂 0.10% (+0.00pct) 和云南白药 0.07% (+0.02pct) 为公募基金重仓比例较高的中药企业。

图表15：主要中药企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

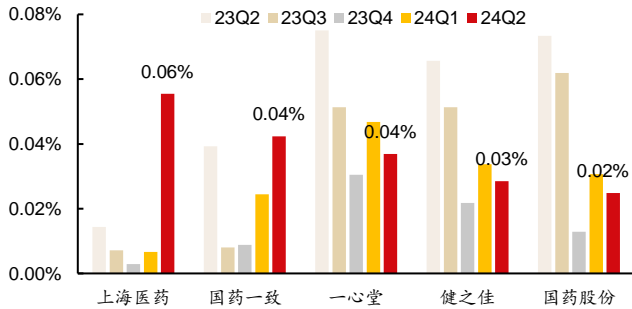
图表16：主要中药企业基金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

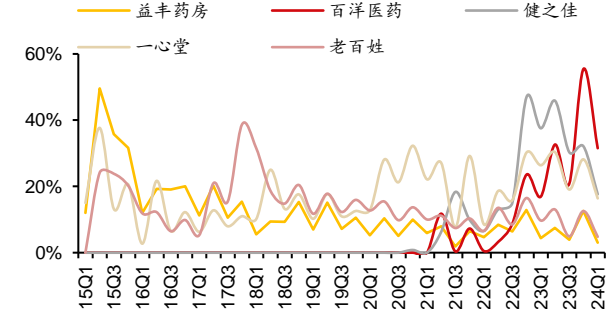
- **医药商业**：2024Q2 医药商业基金重仓比例环比下降 0.06pct 至 0.28%，其中上海医药 0.06% (+0.05pct)，国药一致 0.04% (+0.02pct)，一心堂 0.04% (-0.01pct)，健之佳 0.03% (-0.01pct) 和国药股份 0.02% (-0.01pct) 为公募基金重仓比例较高的医药商业企业。

图表17：主要医药商业企业逐季公募基金重仓比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表18：主要医药商业企业基金持股比例变动情况

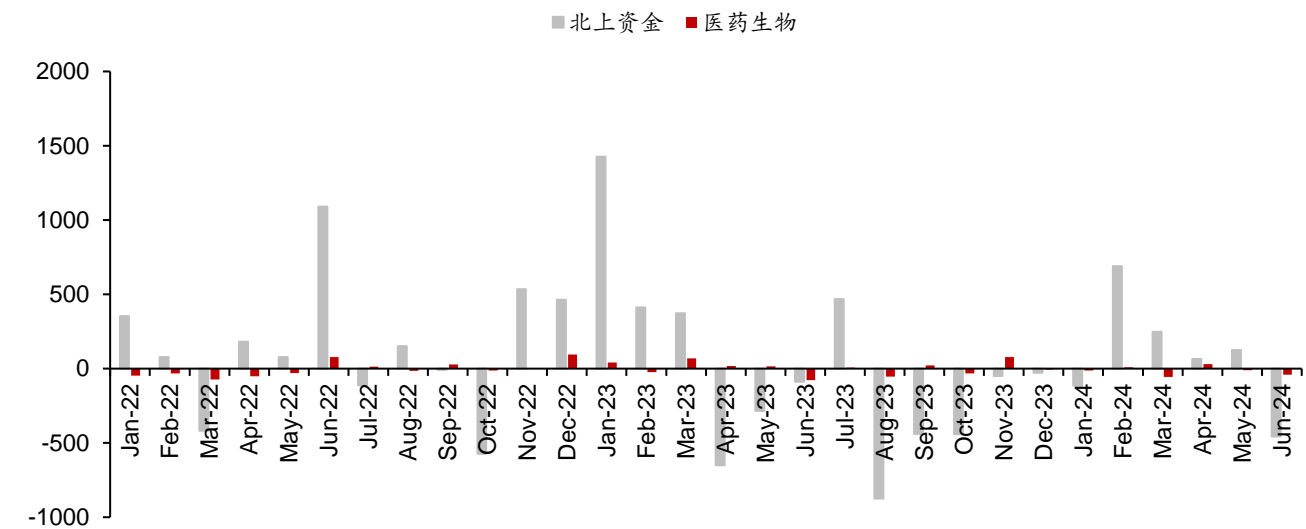


资料来源：Wind，国联证券研究所

3. 2024Q2 北上资金净流出，4 月份有所流入

北上资金动向来看，2024Q2 北上资金净流出医药生物板块 21.64 亿元，其中 4 月份净流入 30.02 亿元，5 月及 6 月份分别净流出 10.48 亿元和 41.18 亿元。

图表19：2024Q2 北上资金流出医药生物板块（亿元）



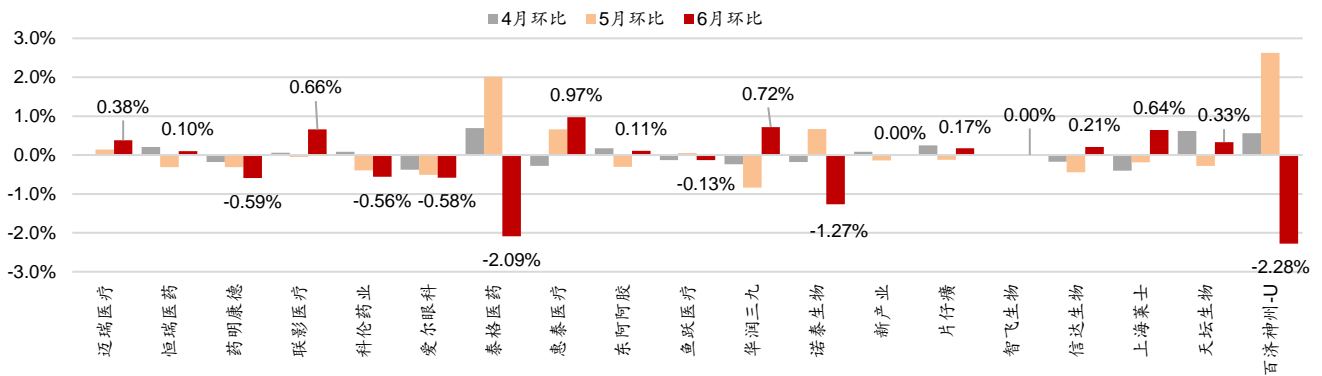
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

在公司维度，2024Q2 北上资金净流入较多的公司依次为迈瑞医疗(21.25 亿元)、乐普医疗(6.36 亿元)、东阿阿胶(5.99 亿元)、康弘药业(5.58 亿元)和博雅生物(5.18 亿元)。北上资金净流出较多的公司为药明康德(12.84 亿元)、爱尔眼科(9.56 亿元)、华兰生物(8.18 亿元)、泰格医药(6.25 亿元)和凯莱英(6.11 亿元)。

2024 年 7 月份以来(截至 20240719)，北上资金净流出医药生物板块 27.95 亿元。北上资金净流入企业中，药明康德(4.51 亿元)、华东医药(3.00 亿元)、新和

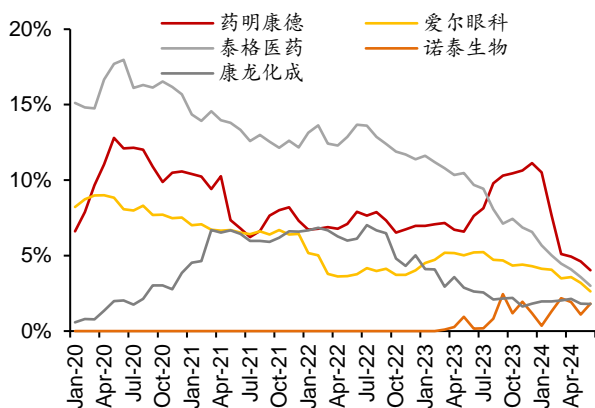
成（2.01 亿元）、安迪苏（1.43 亿元）净流入较多。

图表20：主要医药生物企业的陆港通持股比例变动



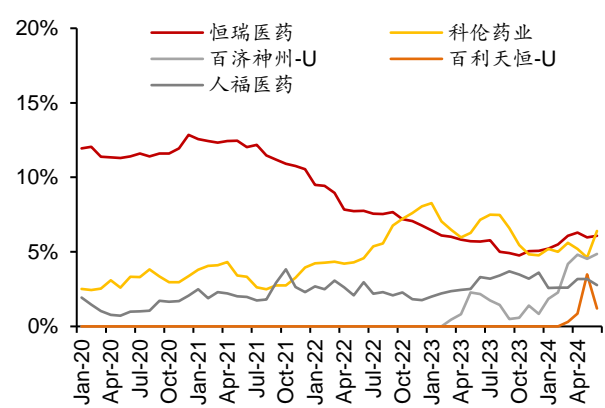
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表21：主要医疗服务企业北上资金持股比例情况



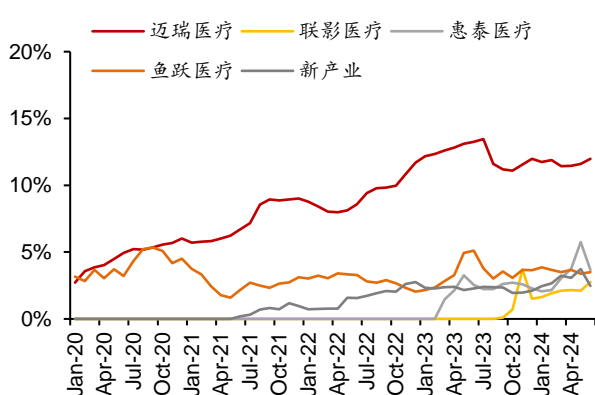
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表22：主要化学制药企业北上资金持股比例情况



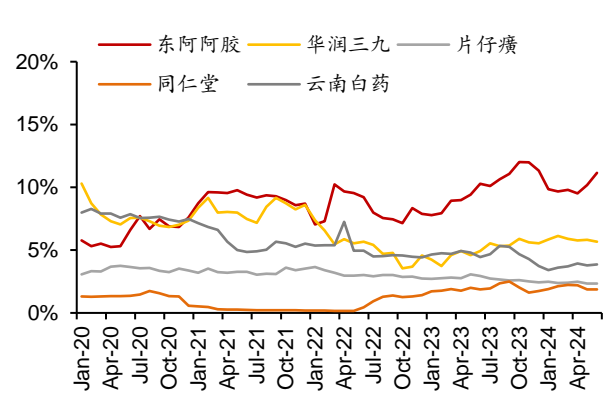
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表23：主要医疗器械企业北上资金持股比例情况

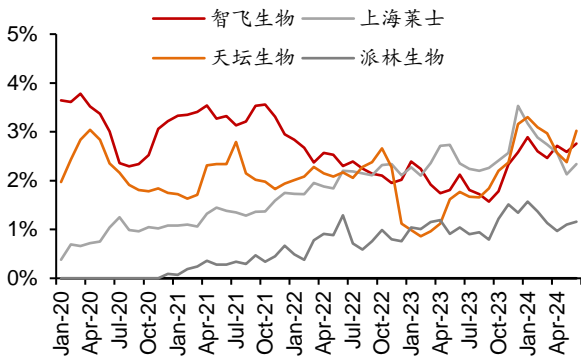


资料来源：Wind，国联证券研究所

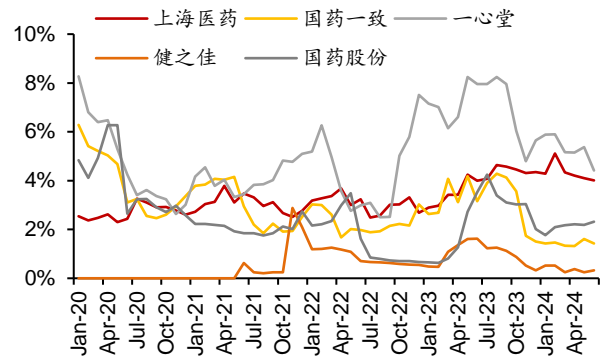
图表24：主要中药企业北上资金持股比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表25：主要生物制品企业北上资金持股比例情况


资料来源：Wind，国联证券研究所

图表26：主要医药商业企业北上资金持股比例情况


资料来源：Wind，国联证券研究所

4. 投资建议：2024 下半年医药有望企稳回升

2024Q2 医药生物指数降幅较大，预计与行业合规常态化、部分公司 2023Q2 业绩高基数，2024Q2 业绩有所承压；部分地区陆续上线药品比价系统影响市场情绪等因素有关。我们认为，经过上半年的调整，医药行业估值已充分消化，悲观情绪已基本触底，2023Q3 医药业绩为低基数，2024Q3 业绩有望向好，目前阶段医药具备较高配置性价比，2024 下半年有望企稳回升。

5. 风险提示

- 1) 行业政策变动不及预期。医药合规化、集采等政策可能会对公司业绩造成一定影响，存在一定不确定性。
- 2) 海外需求不及预期。目前国内医药龙头公司均有一定或者较高比例的海外收入，若未来区域地缘政治冲突加剧或者美联储持续加息等，可能会对公司业绩造成一定影响。
- 3) 研发不及预期。医药行业创新属性较强，需要不断研发新产品进行迭代升级，若研发失败，存在研发不及预期的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼