

强于大市

医药生物行业周报

估值仍位于近年低位，医药生物支持政策持续推出

申万医药生物指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间上涨 3.21%，涨幅排名第 4 名，医药生物各细分板块均实现正向收益，且相对沪深 300 指数收益为正。申万医药生物板块截至 2024 年 8 月 2 日市盈率（TTM）（剔除负值）为 10.37 倍，仍然位于近年低位。

板块行情

- 申万医药生物指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间上涨 3.21%，涨幅排名第 4 名，同期沪深 300 指数下跌 0.73%，申万医药生物指数相对沪深 300 指数收益为 3.94%。从医药生物子板块来看，2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间申万医药生物各板块指数均实现正向收益，且相对沪深 300 指数收益为正。其中，医疗服务板块和化学制药板块在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间涨幅均高于生物医药板块整体涨幅。在估值方面，申万医药生物板块截至 2024 年 8 月 2 日市盈率（TTM）（剔除负值）为 10.37 倍，仍然位于近年低位。

支撑评级的要点

- 政策支持态度逐步明确。2024 年 7 月 30 日，上海市人民政府办公厅发布《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，涉及研发、临床、审评审批、应用推广、产业化落地、投融资、数据资源、国际化等关键环节，对创新药产业链进行全方位赋能。2024 年以来创新药政策支持态度逐步明确，2024 年 3 月“创新药”一词，首次进入政府工作报告，2024 年 7 月国常会审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》。从长期看，医药生物板块仍然具备长期的成长性，医药生物行业中仍然存在未被满足的临床需求，中国丰富的临床研究资源有利于药企进行研发及临床试验。伴随着政策支持逐步落地，创新药从融资到研发再到应用推广的环境有望逐步改善。
- 医药生物板块 2024 年下半年仍然值得期待。医药生物板块在 2024 年上半年承压，业绩面临一定压力。下半年伴随着“医药反腐”相关因素的影响逐步褪去，手术量和医院招标采购活动有望逐步恢复。同时 2023 年下半年医药生物板块业绩基数压力较小，我们依然维持对于医药生物业绩全年“先低后高”的趋势判断。

投资建议

- 我们看好创新的投资机会，具体而言，**创新器械领域**，我们看好为满足临床需求而进入快速放量阶段的创新产品：如佰仁医疗、三友医疗、爱康医疗、春立医疗、大博医疗、安杰思、南微医学、开立医疗、微电生理、亚辉龙等。**创新药领域**，我们看好进入兑现或者放量阶段的公司，如恒瑞医药、信达生物、百利天恒、科伦博泰生物、康方生物、三生国健、迈威生物、康辰药业、奥赛康、京新药业等。
- 其他方面，我们看好中药：同仁堂、昆药集团、天士力、马应龙等；原料药：仙琚制药、司太立、普洛药业等；CXO：药明康德、阳光诺和等；医疗服务：爱尔眼科、通策医疗、海吉亚医疗、三星医疗等；疫苗：百克生物、智飞生物、康希诺等；零售药店：健之佳、益丰药房等。

评级面临的主要风险

- 集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险、与投资相关的风险。

相关研究报告

《变数之中求定数，寻找价格平稳窗口期》
20240723

《中药 OTC 行业专题报告》20240714

《零售药店行业深度报告》20240710

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
医药生物

证券分析师：刘恩阳

enyang.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523090004

证券分析师：梁端玉

duanyu.liang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523090003

联系人：薛源

yuan.xue_sh@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122110008

目录

医药板块及子板块行情	4
医药板块整体行情	4
医药子板块整体行情	4
医药板块估值表现	5
医药板块整体估值表现	5
医药板块个股表现情况	5
医药生物支持政策持续推出	6
风险提示	7

图表目录

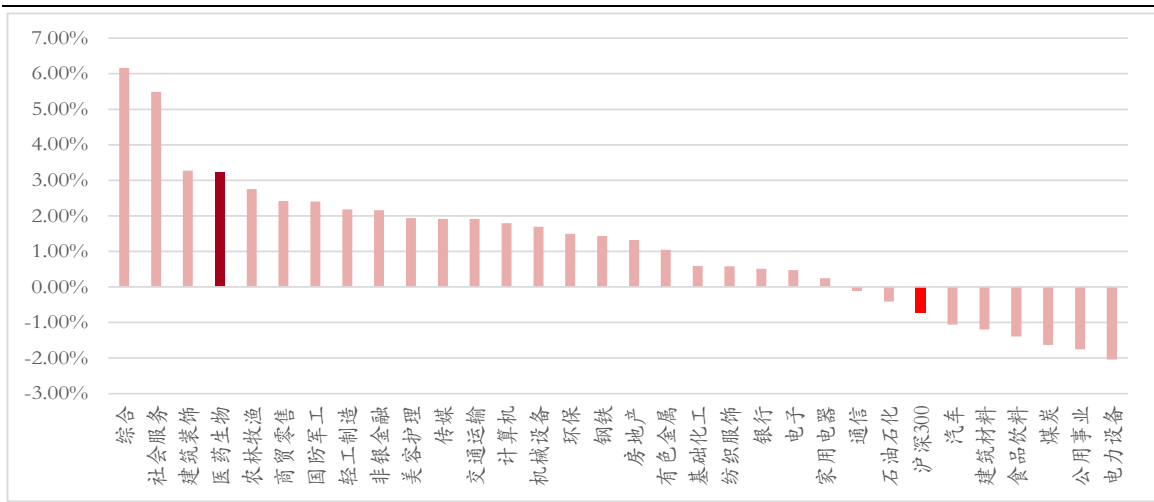
图表 1.申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日）	4
图表 2.申万医药二级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现(2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日)	4
图表 3. 申万医药生物近五年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）	5
图表 4. 申万医药板块期间涨幅前十与跌幅前十名公司（不包括 ST 及*ST 企业）	5

医药板块及子板块行情

医药板块整体行情

申万医药生物指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间上涨 3.21%，涨幅排名第 4 名，同期沪深 300 指数下跌 0.73%，申万医药生物指数相对沪深 300 指数收益为 3.94%。

图表 1.申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日）



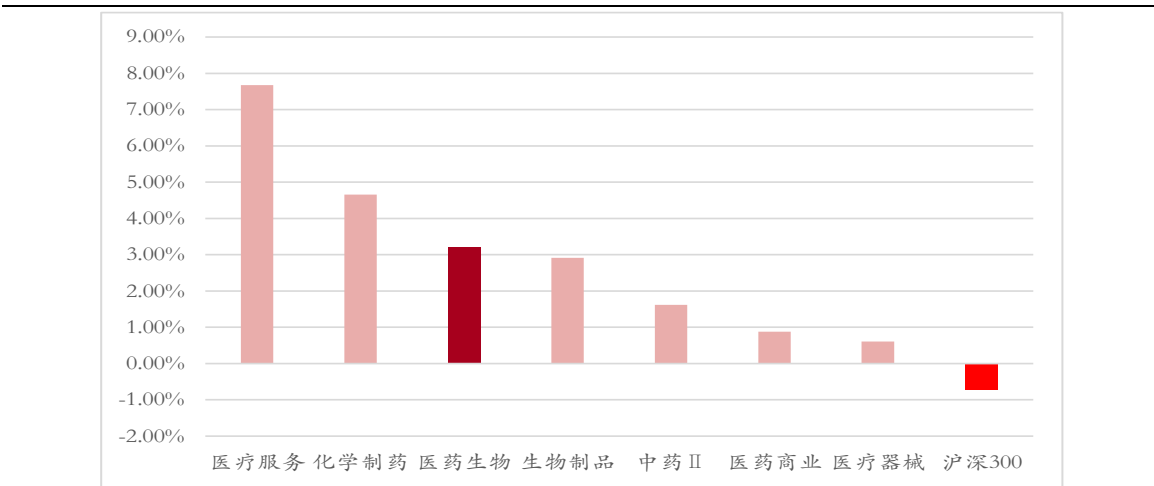
资料来源: ifind, 中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看，2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日申万医药生物各板块指数均实现增长，且相对沪深 300 指数收益为正。

申万医疗服务指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 7.68%，较沪深 300 指数的相对收益为 8.41%。申万化学制药指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 4.66%，较沪深 300 指数的相对收益为 5.39%。申万生物制品指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 2.91%，较沪深 300 指数的相对收益为 3.64%。申万中药指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 1.62%，较沪深 300 指数的相对收益为 2.35%。申万医药商业指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 0.87%，较沪深 300 指数的相对收益为 1.61%。申万医疗器械指数在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间的涨幅为 0.61%，较沪深 300 指数的相对收益为 1.34%。

图表 2.申万医药二级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日）



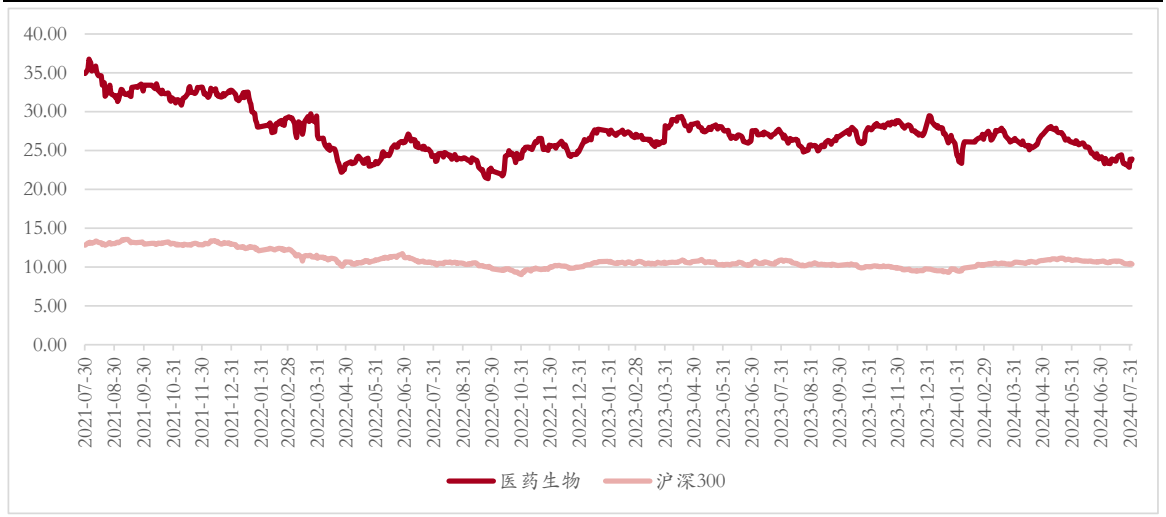
资料来源: ifind, 中银证券

医药板块估值表现

医药板块整体估值表现

医药板块在 2024 年以来持续承压，截至 2024 年 8 月 2 日，申万医药生物板块市盈率（TTM）（剔除负值）为 10.37 倍，仍然位于近年低位。

图表 3. 申万医药生物近五年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）



资料来源: ifind, 中银证券

医药板块个股表现情况

在 2024 年 7 月 26 日-2024 年 8 月 2 日期间，股价涨幅前十名（不含 ST 及 *ST 企业）包括香雪制药（+73.25%）、河化股份（+47.62%）、睿智医药（+29.38%）、舒泰神（+29.12%）、多瑞医药（+27.58%）、百花医药（+25.83%）、四环生物（+25.81%）、康为世纪（+24.57%）、赛隆药业（+23.14%）、溢多利（+22.97%）。

图表 4. 申万医药板块期间涨幅前十与跌幅前十名公司（不包括 ST 及 *ST 企业）

涨幅前十名公司			跌幅前十名公司		
证券代码	公司名称	涨幅 (%)	证券代码	公司名称	跌幅 (%)
300147.SZ	香雪制药	73.25	300723.SZ	一品红	(14.83)
000953.SZ	河化股份	47.62	603883.SH	老百姓	(11.25)
300149.SZ	睿智医药	29.38	688166.SH	博瑞医药	(10.76)
300204.SZ	舒泰神	29.12	603439.SH	贵州三力	(8.18)
301075.SZ	多瑞医药	27.58	600422.SH	昆药集团	(7.00)
600721.SH	百花医药	25.83	600129.SH	太极集团	(6.55)
000518.SZ	四环生物	25.81	600557.SH	康缘药业	(6.20)
688426.SH	康为世纪	24.57	002223.SZ	鱼跃医疗	(6.14)
002898.SZ	赛隆药业	23.14	000915.SZ	华特达因	(4.57)
300381.SZ	溢多利	22.97	000078.SZ	海王生物	(3.92)

资料来源: ifind, 中银证券

医药生物支持政策持续推出

2024 年 7 月 30 日，上海市人民政府办公厅发布《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，涉及研发、临床、审评审批、应用推广、产业化落地、投融资、数据资源、国际化等关键环节，对创新药产业链进行全方位赋能。

在研发方面，《意见》强调布局前沿新技术和新型药物攻关，瞄准细胞与基因治疗、mRNA、合成生物、再生医学等基础前沿领域和新赛道，开展新靶点、新机制、新结构研究。对于创新药研发支持，《意见》提出对由上海市注册申请人开展国内 I 期、II 期、III 期临床试验并实现产出的 1 类新药，按照规定对不同阶段择优给予不超过研发投入的 40%，最高分别 1000 万元、2000 万元、3000 万元支持，每个单位每年累计支持金额最高 1 亿元。在医疗器械开发支持方面，《意见》提出对进入国家和上海市创新医疗器械特别审查程序的产品，按照规定给予最高 300 万元支持，每个单位每年累计支持金额最高 3000 万元。

在评审方面，《意见》提出推动审评审批进一步提速，将药品补充申请审评时限压缩至 60 个工作日、药物临床试验申请审评审批时限压缩至 30 个工作日。

在加快创新产品应用推广方面，《意见》鼓励创新产品入院配备使用，持续更新“新优药械”产品目录，开通创新药械挂网“绿色通道”，推荐纳入国家医保药品或“沪惠保”等目录保障范围。同时，对于国家医保谈判药品和创新医疗器械涉及的诊疗项目，实行医保预算单列支付、在 DRG/DIP 改革中单独支付；对符合条件的高价值创新医疗器械、创新医疗服务项目，在 DRG/DIP 改革中独立成组、提高支付标准、不受高倍率病例数限制。

2024 年以来，创新药产业支持政策持续推出。在 2024 年 3 月，国务院《政府工作报告》中提及：“加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展，积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。”这是“创新药”一词，首次进入政府工作报告。

2024 年 7 月 5 日，国常会审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，强调对创新药进行全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，合力助推创新药突破发展。

从长期看，医药生物板块仍然具备长期的成长性，医药生物行业中仍然存在未被满足的临床需求，且社会人口老龄化预期将带来“衰老性疾病”的相关需求。同时，中国具备丰富的临床研究资源和较广的疾病图谱，有利于药企进行研发及临床试验。伴随着政策支持逐步落地，创新药从融资到研发再到应用推广的环境有望逐步改善。

风险提示

集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险、与投资相关的风险

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371