

# 医药生物周报（24年第28周）

优于大市

关注行业底部机会，重点推荐创新药及产业链和医疗设备

## 核心观点

本周医药板块表现强于整体市场，医疗服务板块领涨。本周全部A股上涨0.55%（总市值加权平均），沪深300下跌0.73%，中小板指下跌0.82%，创业板指下跌1.28%，生物医药板块整体上涨3.21%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨4.66%，生物制品上涨2.91%，医疗服务上涨7.68%，医疗器械上涨0.61%，医药商业上涨0.87%，中药上涨1.62%。医药生物市盈率（TTM）26.82x，处于近5年历史估值的32.28%分位数。

**和黄医药研发日回顾：索乐匹尼布有望成为下一个重磅品种。**和黄医药于7月举行研发日，展示了公司核心产品取得的进展，以及未来一年内丰富的里程碑事件：1) 呋喹替尼2024Q1在美国市场的销售额超5000万美金，3L mCRC适应症已经在欧盟获批上市，并已在日本提交上市申请；2) 赛沃替尼预计在2024年底向美国FDA递交上市申请，适应症为二线治疗伴有MET过表达的非小细胞肺癌；3) 索凡替尼在PDAC的IIT临床中取得令人鼓舞的结果，且已在中国启动了PDAC的ph2/3临床；4) 索乐匹尼布治疗ITP适应症的NDA在中国获受理并纳入优先审评，ITP的全球ph1临床正在入组中；5) HMPL-306已启动IDH1/2+的复发/难治性AML的中国ph3研究。

**医药行业8月月度投资观点：建议8月关注创新药及产业链和医疗设备行业。**从宏观层面，美国就业市场下行风险的发酵令市场降息预期再升温，建议关注A股及港股创新药板块。随着海外投融资的企稳复苏，CXO海外订单呈现明显回暖趋势，新签订单增速呈现逐季度加速趋势。若不考虑法案的不确定性影响，预计24Q2开始CXO行业的分子端有逐季度向好趋势，建议关注海外占比大的CXO龙头企业业绩及估值修复带来的投资机会。在医疗设备行业，预计8月开始，随着国债、专项债等资金的陆续拨付，各省市招标陆续开始，建议关注医疗设备板块投资机会。

**风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

## 重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码      | 公司名称     | 投资评级 | 总市值(亿元) | 归母净利润(亿元) |       |       |       | PE     |        |        |        |
|-----------|----------|------|---------|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
|           |          |      |         | 2023A     | 2024E | 2025E | 2026E | 2023A  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗     | 优于大市 | 3157    | 115.8     | 139.8 | 168.9 | 203.0 | 27.3   | 22.6   | 18.7   | 15.5   |
| 300832.SZ | 新产业      | 优于大市 | 513     | 16.5      | 20.7  | 26.1  | 32.3  | 31.0   | 24.9   | 19.7   | 15.9   |
| 688062.SH | 迈威生物-U   | 优于大市 | 96      | (10.5)    | (7.5) | (5.2) | (1.3) | (9.1)  | (12.8) | (18.6) | (76.1) |
| 300633.SZ | 开立医疗     | 优于大市 | 152     | 4.5       | 5.9   | 7.5   | 9.5   | 33.5   | 26.0   | 20.4   | 15.9   |
| 301363.SZ | 美好医疗     | 优于大市 | 107     | 3.1       | 3.9   | 4.9   | 6.0   | 34.2   | 27.3   | 22.0   | 17.8   |
| 688212.SH | 澳华内镜     | 优于大市 | 58      | 0.6       | 0.3   | 1.4   | 3.0   | 100.5  | 215.3  | 40.4   | 19.5   |
| 300685.SZ | 艾德生物     | 优于大市 | 75      | 2.6       | 3.3   | 4.1   | 5.0   | 28.6   | 22.9   | 18.5   | 15.1   |
| 603301.SH | 振德医疗     | 优于大市 | 56      | 2.0       | 4.1   | 5.2   | 6.7   | 28.1   | 13.5   | 10.8   | 8.3    |
| 605369.SH | 拱东医疗     | 优于大市 | 45      | 1.1       | 2.5   | 3.0   | 3.5   | 41.0   | 17.9   | 14.8   | 12.7   |
| 688046.SH | 药康生物     | 优于大市 | 47      | 1.6       | 2.0   | 2.6   | 3.0   | 29.3   | 22.9   | 18.0   | 15.7   |
| 6990.HK   | 科伦博泰生物-B | 优于大市 | 315     | (5.7)     | (6.8) | (7.0) | (4.6) | (54.8) | (46.1) | (45.0) | (68.3) |
| 9926.HK   | 康方生物     | 优于大市 | 332     | 20.3      | (3.3) | 3.2   | 14.0  | 16.4   | (99.5) | 104.1  | 23.7   |
| 0013.HK   | 和黄医药     | 优于大市 | 229     | 7.1       | (6.1) | 2.9   | 7.4   | 32.1   | (37.3) | 78.3   | 30.9   |
| 1789.HK   | 爱康医疗     | 优于大市 | 42      | 1.8       | 2.7   | 3.5   | 4.4   | 23.3   | 16.0   | 12.2   | 9.6    |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业研究·行业周报

### 医药生物

优于大市·维持

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

S0980523050001

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

cnchenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

联系人：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

- 《医疗设备更新政策跟踪专题：设备更新政策持续推进，关注医疗设备投资机会》——2024-08-05
- 《2024 ASCO 年会总结——ADC、双抗表现突出，关注差异化国产创新药》——2024-07-11
- 《医药生物周报（24年第27周）-全链条支持创新发展政策出台，关注创新药及产业链投资机会》——2024-07-09
- 《2024年生物医药行业二季度业绩前瞻：Q2业绩短期承压，24H2行业见底回升可期》——2024-07-05
- 《医药生物周报（24年第24周）-药品价格管控政策梳理，价格体系日趋完善》——2024-07-05

## 内容目录

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 和黄医药研发日回顾：索乐匹尼布有望成为下一个重磅品种 ..... | 4  |
| 24Q2 公募基金医药 A/H 持仓分析 .....       | 7  |
| 本周行情回顾 .....                     | 10 |
| 板块估值情况 .....                     | 12 |
| 投资策略 .....                       | 13 |
| 医药行业 8 月月度投资观点 .....             | 13 |
| 推荐标的 .....                       | 17 |
| 风险提示 .....                       | 19 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 和黄医药未来创新药潜力 .....                  | 4  |
| 图 2: ITP 患者人群与市场空间 .....                | 5  |
| 图 3: ITP 治疗现状 .....                     | 5  |
| 图 4: ESLIM-01 临床设计 .....                | 5  |
| 图 5: ESLIM-01 临床有效性数据 .....             | 6  |
| 图 6: ITP 治疗药物格局 .....                   | 6  |
| 图 7: 医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比 .....   | 7  |
| 图 8: 医药细分板块持仓结构（重仓持股, 2024Q2） .....     | 7  |
| 图 9: 医药细分板块持仓结构（重仓持股, 2024Q1） .....     | 7  |
| 图 10: 2024Q2 持有基金数 TOP20 个股 .....       | 8  |
| 图 11: 2024Q2 持有市值 TOP20 个股 .....        | 8  |
| 图 12: 2024Q2 较 2024Q1 加仓 TOP10 个股 ..... | 9  |
| 图 13: 2024Q2 较 2024Q1 减仓 TOP10 个股 ..... | 9  |
| 图 14: 申万一级行业一周涨跌幅（%） .....              | 10 |
| 图 15: 申万一级行业市盈率情况（TTM） .....            | 12 |
| 图 16: 医药行业子板块一周涨跌幅（%） .....             | 12 |
| 图 17: 医药行业子板块市盈率情况（TTM） .....           | 12 |
| <br>                                    |    |
| 表 1: 医药股持仓占比变动 .....                    | 7  |
| 表 2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况 .....             | 11 |

## 和黄医药研发日回顾：索乐匹尼布有望成为下一个重磅品种

和黄医药于 7 月举行研发日，展示了公司核心产品取得的进展，以及未来一年内丰富的里程碑事件：1) 呋喹替尼 2024Q1 在美国市场的销售额超 5000 万美金，3L mCRC 适应症已经在欧盟获批上市，并已在日本提交上市申请；2) 赛沃替尼预计在 2024 年底向美国 FDA 递交上市申请，适应症为二线治疗伴有 MET 过表达的非小细胞肺癌；3) 索凡替尼在胰腺导管腺癌（PDAC）的 IIT 临床中取得令人鼓舞的结果，且已在中国启动了 PDAC 的 ph2/3 临床；4) 索乐匹尼布治疗免疫性血小板减少（ITP）适应症的 NDA 在中国获受理并纳入优先审评，ITP 的全球 ph1 临床正在入组中；5) HMPL-306 已启动 IDH1/2+ 的复发/难治性 AML 的中国 ph3 研究。新产品、新适应症的开发将为公司带来持续的成长动力。

图1: 和黄医药未来创新药潜力



资料来源：和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

索乐匹尼布是和黄医药自主研发的一款 Syk 抑制剂，治疗 ITP 适应症的 NDA 在中国获受理并纳入优先审评。ITP 属于一种自身免疫性疾病，体内的免疫系统遭攻击并破坏血液中的血小板；ITP 会降低身体制造血小板的能力，若患者的血小板计数长期偏低，ITP 可发展为慢性疾病。ITP 可导致严重出血和其他并发症。

在中国，ITP 有超过 25 万的存量患者，市场规模约 5-7 亿美金。目前的一线治疗为激素治疗，二/三线治疗包括 TPORA、利妥昔单抗、脾切除术、Syk 抑制剂等，许多患者对激素或 TPORA 等治疗应答不佳或容易复发，存在较大的未被满足的临床需求。

图2: ITP 患者人群与市场空间



资料来源: 和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

图3: ITP 治疗现状



资料来源: 和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

脾酪氨酸激酶 (Syk) 是免疫细胞激活和增殖的关键信号环节, Syk 抑制剂具有用于治疗自身免疫疾病、炎症性疾病和血液恶性肿瘤的平台潜力, 在 ITP 中已拥有强大的临床证据, 有潜力扩展至类风湿性关节炎 (RA)、系统性红斑狼疮 (SLE) 和非霍奇金淋巴瘤 (NHL)。

目前全球范围内仅有一款 Syk 抑制剂 (福他替尼) 获得美国、欧盟和日本批准用于 ITP 患者的治疗, 但疗效一般, 治疗剂量受毒性所限制。索乐匹尼布相较福他替尼表现出更高的激酶选择性: 在低于 Syk IC50 时, 索乐匹尼布仅抑制 1 种激酶, 福他替尼则至少抑制 24 种激酶。索乐匹尼布有效避免了脱靶毒性, 从而提高了临床安全性。

ESLIM-01 研究是一项在中国开展的随机对照 3 期研究, 试验共入组了 188 名接受过至少一种抗 ITP 标准药物治疗后无效或复发的患者, 按 2:1 随机分配至索乐匹尼布治疗或安慰剂治疗。与安慰剂组相比, 索乐匹尼布组显著提升了持续应答率 (48.4% vs 0) 和总体应答率。安全性方面, 索乐匹尼布常见的 TEAE 包括: 上呼吸道感染、COVID-19 感染和血乳酸脱氢酶升高, 其中大部分为 1-2 级。

图4: ESLIM-01 临床设计



资料来源: 和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

**图5: ESL IM-01 临床有效性数据**

| 研究终点                    | 定义(分析集)   | 索乐匹尼布<br>(N=126) | 安慰剂<br>(N=62) | P值*     |
|-------------------------|---|------------------|---------------|---------|
| <b>持续应答率,<br/>n (%)</b> | 24周随机双盲治疗期间14-24周内, 6次方案既定访视中至少4次血小板计数 $\geq 50 \times 10^9/L$ , 紧急治疗所致除外 (126 vs. 62)                                | <b>61 (48.4)</b> | 0             | <0.0001 |
|                         | 0-24周内至少一次血小板计数 $\geq 50 \times 10^9/L$ , 紧急治疗所致除外 (126 vs. 62)   | <b>89 (71)</b>   | 10 (16)       | <0.0001 |
| <b>总体应答率,<br/>n (%)</b> | 24周双盲治疗期内, 至少连续2次血小板计数 $\geq 30 \times 10^9/L$ 且为基线2倍的患者百分比 (126 vs. 62)  | 92 (73)          | 4 (6)         | <0.0001 |
|                         | 0-24周内基线血小板计数 $< 15 \times 10^9/L$ 患者中, 血小板计数 $\geq 30 \times 10^9/L$ 且较基线增加 $\geq 20 \times 10^9/L$ 的百分率 (75 vs. 37) | 56 (75)          | 8 (22)        | <0.0001 |

资料来源: 和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

目前, 全球范围内上市的 ITP 治疗药物主要包括 TPORA、利妥昔单抗和 Syk 抑制剂 (福他替尼), 索乐匹尼布与同适应症药物相比, 在有效性和安全性方面有一定的差异化优势, 可以为 ITP 患者提供一种新的治疗选择。同时, 索乐匹尼布在全球的 ph1b 剂量递增和优化临床正在进行中, 并计划开展其他适应症的临床。

**图6: ITP 治疗药物格局**

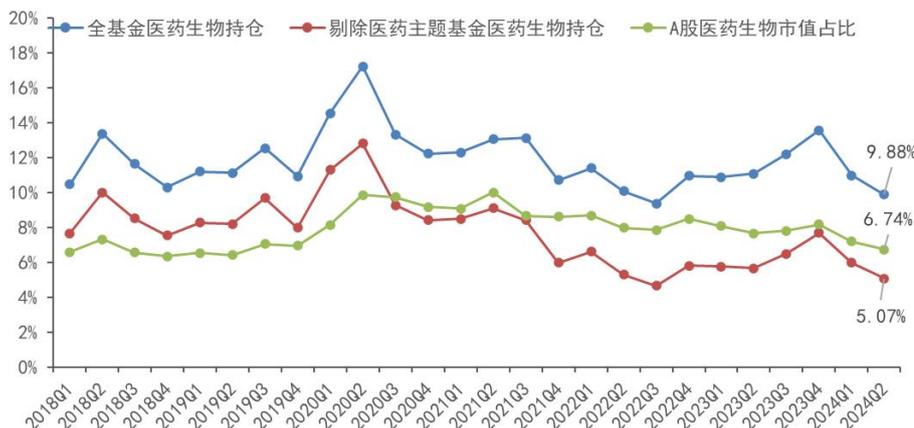
| TPO、TPO-RA 和 Syk 抑制剂的市场销售额 <sup>[1]</sup> |        |            |                            |  |
|---|--------|------------|----------------------------|--|
| 药物  | 在中国获批? | 在中国以外地区获批? | 获批适应症                      | 2023年包括所有适应症的总市场销售额(美元) <sup>[2]</sup> |
| <b>TPO-RA 治疗增加血小板生成</b>                   |        |            |                            |  |
| 瑞弗兰®<br>(艾曲泊帕) <sup>[3]</sup>             | ✓      | ✓          | ITP + SAA                  | 23亿美元                                  |
| NPLATE®<br>(罗米司亭) <sup>[3]</sup>          | ✓      | ✓          | ITP + 放射综合征                | 15亿美元                                  |
| 特比澳® <sup>[2]</sup>                       | ✓      | ✗          | ITP + CIT                  | 5.8亿美元                                 |
| 苏可欣®<br>(阿伐曲泊帕) <sup>[3]</sup>            | ✓      | ✓          | ITP + CLD                  | 2.82亿美元/ 1.27亿美元来自中国分销商复星              |
| 海曲泊帕 <sup>[2]</sup>                       | ✓      | ✗          | ITP + SAA                  | 未披露                                    |
| <b>减少血小板破坏的疗法</b>                         |        |            |                            |  |
| 美罗华® (利妥昔单抗) <sup>[1]</sup>               | ✓      | ✓          | NHL, CLL, RA, GPA, MPA, PV | 未批准ITP适应症                              |
| TAVALISSE® (福他替尼) <sup>[3]</sup>          | 海南先行区  | ✓          | 仅ITP                       | 9,400万美元                               |

资料来源: 和黄医药官网、国信证券经济研究所整理

## 24Q2 公募基金医药 A/H 持仓分析

全部公募基金及剔除医药主题基金后，医药持仓环比均有所下降。24Q2 全基金医药持仓占比为 9.88%，环比下降 1.09pp；其中医药主题基金的医药持仓占比为 95.90%，环比上升 0.71pp；剔除医药主题基金后持仓为 5.07%，环比下降 0.90pp。

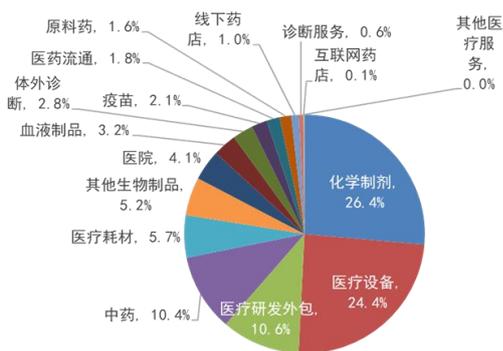
图7: 医药股持仓情况（重仓持股）及 A 股医药生物市值占比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

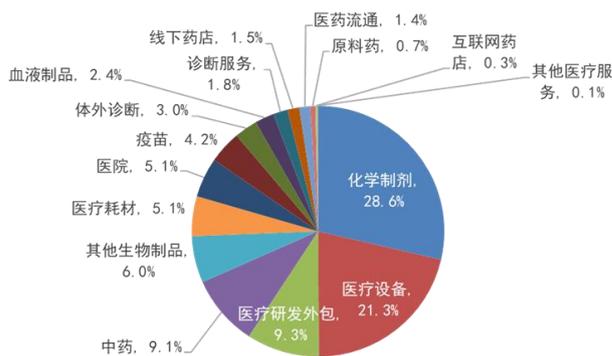
医疗设备、中药子板块持仓占比提升明显，化学制剂、疫苗子板块持仓占比下降幅度居前。从医药持仓结构来看，24Q2 持仓占比最大的子板块为化学制剂、医疗设备、CXO；较 24Q1 持仓占比增加最多的子板块为医疗设备、中药，持仓占比下降最多的子板块为化学制剂、疫苗。

图8: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2024Q2）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: 医药细分板块持仓结构（重仓持股，2024Q1）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表1: 医药股持仓占比变动

| 24Q2 VS. 24Q1 医药股持仓占比提升 TOP5 |         | 24Q2 VS. 24Q1 医药股持仓占比下降 TOP5 |         |
|------------------------------|---------|------------------------------|---------|
| 细分领域                         | 变动比例    | 细分领域                         | 变动比例    |
| 医疗设备                         | +3.08pp | 化学制剂                         | -2.21pp |
| 中药                           | +1.31pp | 疫苗                           | -2.11pp |
| 医疗研发外包                       | +1.25pp | 诊断服务                         | -1.23pp |
| 原料药                          | +0.88pp | 医院                           | -0.99pp |
| 血液制品                         | +0.75pp | 其他生物制品                       | -0.84pp |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

持有基金数最多的 TOP3 医药股: 迈瑞医疗(534 家)、恒瑞医药(401 家)、科伦药业(191 家); 持有市值最大的 TOP3 医药股: 迈瑞医疗(415 亿元)、恒瑞医药(260 亿元)、药明康德(123 亿元)。

图10: 2024Q2 持有基金数 TOP20 个股

| 简称     | 24Q2较24Q1持有基金数变动值 | 24Q2持有基金家数 | 24Q1持有基金家数 |
|--------|-------------------|------------|------------|
| 迈瑞医疗   | 34                | 534        | 500        |
| 恒瑞医药   | -215              | 401        | 616        |
| 科伦药业   | -60               | 191        | 251        |
| 惠泰医疗   | 16                | 121        | 105        |
| 药明康德   | -22               | 107        | 129        |
| 爱尔眼科   | -16               | 106        | 122        |
| 鱼跃医疗   | 35                | 104        | 69         |
| 信达生物   | 14                | 102        | 88         |
| 东阿阿胶   | -7                | 94         | 101        |
| 诺泰生物   | 49                | 92         | 43         |
| 联影医疗   | 6                 | 80         | 74         |
| 新产业    | 11                | 79         | 68         |
| 泰格医药   | 3                 | 79         | 76         |
| 英科医疗   | 31                | 76         | 45         |
| 智飞生物   | -102              | 76         | 178        |
| 百济神州-U | -36               | 73         | 109        |
| 福瑞股份   | 1                 | 72         | 71         |
| 泽璟制药-U | 5                 | 71         | 66         |
| 佐力药业   | 18                | 69         | 51         |
| 兴齐眼药   | -8                | 69         | 77         |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 2024Q2 持有市值 TOP20 个股

| 简称     | 24Q2较24Q1持股总市值变动(亿元) | 24Q2持股总市值(亿元) | 24Q1持股总市值(亿元) |
|--------|----------------------|---------------|---------------|
| 迈瑞医疗   | 17.7                 | 414.9         | 397.2         |
| 恒瑞医药   | -168.5               | 260.3         | 428.8         |
| 药明康德   | -8.3                 | 122.6         | 130.9         |
| 联影医疗   | -21.4                | 84.1          | 105.5         |
| 科伦药业   | 5.3                  | 76.5          | 71.1          |
| 爱尔眼科   | -29.3                | 76.4          | 105.8         |
| 泰格医药   | 12.9                 | 73.4          | 60.5          |
| 惠泰医疗   | 0.2                  | 65.4          | 65.2          |
| 东阿阿胶   | 4.9                  | 61.6          | 56.7          |
| 鱼跃医疗   | 17.6                 | 54.8          | 37.2          |
| 华润三九   | 9.2                  | 46.3          | 37.1          |
| 诺泰生物   | 17.9                 | 33.0          | 15.1          |
| 新产业    | 4.7                  | 32.6          | 37.2          |
| 片仔癀    | 7.8                  | 32.3          | 40.1          |
| 智飞生物   | -39.9                | 31.2          | 91.1          |
| 信达生物   | 2.9                  | 30.0          | 27.1          |
| 上海莱士   | 7.7                  | 29.8          | 22.2          |
| 天坛生物   | 3.5                  | 28.9          | 25.4          |
| 百济神州-U | -8.2                 | 27.2          | 35.4          |
| 百利天恒-U | 9.8                  | 26.9          | 17.1          |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

加仓 TOP5 医药股: 马应龙、博瑞医药、泰格医药、三友医疗、仙琚制药; 减仓

**TOP5 医药股：百洋医药、春立医疗、诺禾致源、金域医学、亚辉龙。**
**图12: 2024Q2 较 2024Q1 加仓 TOP10 个股**

| 简称     | 持股占流通股比(24Q2-24Q1,pp) | 24Q2持股占流通股比(%) | 所属行业   |
|--------|-----------------------|----------------|--------|
| 马应龙    | 7.59                  | 11.69          | 中药III  |
| 博瑞医药   | 6.99                  | 7.80           | 原料药    |
| 泰格医药   | 6.78                  | 26.50          | 医疗研发外包 |
| 三友医疗   | 5.67                  | 6.71           | 医疗耗材   |
| 仙琚制药   | 5.34                  | 7.04           | 原料药    |
| 可孚医疗   | 5.32                  | 11.36          | 医疗耗材   |
| 泽璟制药-U | 5.21                  | 13.46          | 化学制剂   |
| 美好医疗   | 5.10                  | 12.97          | 医疗设备   |
| 奥浦迈    | 4.29                  | 11.65          | 其他生物制品 |
| 鱼跃医疗   | 3.97                  | 15.51          | 医疗设备   |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 24Q2 较 24Q1 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

**图13: 2024Q2 较 2024Q1 减仓 TOP10 个股**

| 简称   | 持股占流通股比(24Q2-24Q1,pp) | 24Q2持股占流通股比(%) | 所属行业   |
|------|-----------------------|----------------|--------|
| 百洋医药 | -14.94                | 16.60          | 医药流通   |
| 春立医疗 | -10.21                | 0.31           | 医疗耗材   |
| 诺禾致源 | -9.06                 | 2.26           | 其他医疗服务 |
| 金域医学 | -8.31                 | 8.58           | 诊断服务   |
| 亚辉龙  | -8.26                 | 7.93           | 体外诊断   |
| 九典制药 | -8.10                 | 24.40          | 化学制剂   |
| 安旭生物 | -7.88                 | 0.00           | 体外诊断   |
| 百诚医药 | -7.77                 | 11.49          | 医疗研发外包 |
| 诺思格  | -7.33                 | 0.74           | 医疗研发外包 |
| 澳华内镜 | -7.21                 | 14.44          | 医疗设备   |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：根据 24Q2 较 24Q1 基金重仓持股占流通股比例变动幅度衡量加减仓幅度

## 本周行情回顾

本周全部 A 股上涨 0.55%（总市值加权平均），沪深 300 下跌 0.73%，中小板指下跌 0.82%，创业板指下跌 1.28%，生物医药板块整体上涨 3.21%，生物医药板块表现强于整体市场。分子板块来看，化学制药上涨 4.66%，生物制品上涨 2.91%，医疗服务上涨 7.68%，医疗器械上涨 0.61%，医药商业上涨 0.87%，中药上涨 1.62%。

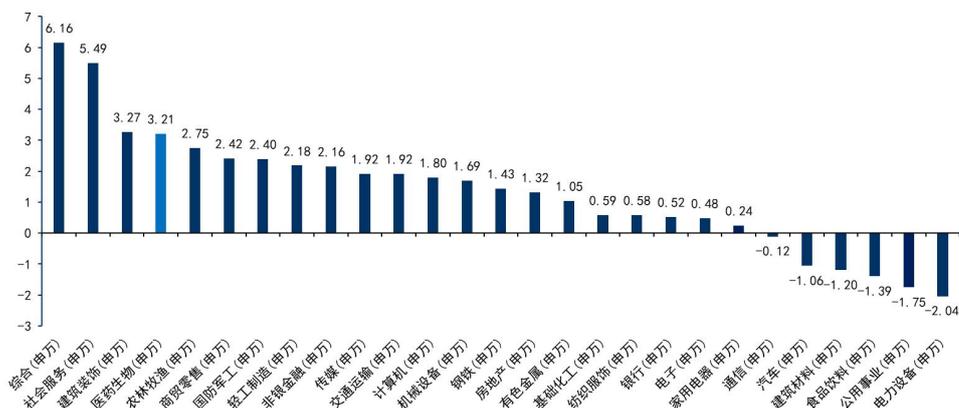
个股方面，涨幅居前的是香雪制药（73.25%）、河化股份（47.62%）、\*ST 吉药（39.46%）、睿智医药（29.38%）、舒泰神（29.12%）、\*ST 景峰（28.32%）、多瑞医药（27.58%）、ST 三圣（26.64%）、百花医药（25.83%）、四环生物（25.81%）。

跌幅居前的是一品红（-14.83%）、老百姓（-11.25%）、博瑞医药（-10.76%）、贵州三力（-8.18%）、太极集团（-6.55%）、康缘药业（-6.20%）、鱼跃医疗（-6.14%）、昆药集团（-5.70%）、华特达因（-4.57%）、海王生物（-3.92%）。

本周恒生指数下跌 0.45%，港股医疗保健板块上涨 0.55%，板块相对表现强于恒生指数。分子板块来看，制药板块下跌 0.21%，生物科技上涨 4.92%，医疗保健设备上上涨 0.45%，医疗服务上涨 1.24%。

市场表现居前的是（仅统计市值 50 亿港币以上）药明合联（22.04%）、美中嘉和（18.01%）、药明康德（15.36%）、泰格医药（12.61%）、先健科技（11.51%）；跌幅居前的是海吉亚医疗（-14.41%）、石四药集团（-12.56%）、云康集团（-6.43%）、固生堂（-5.12%）、金斯瑞生物科技（-4.97%）。

图14: 申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表2: 本周 A 股涨跌幅前十的个股情况

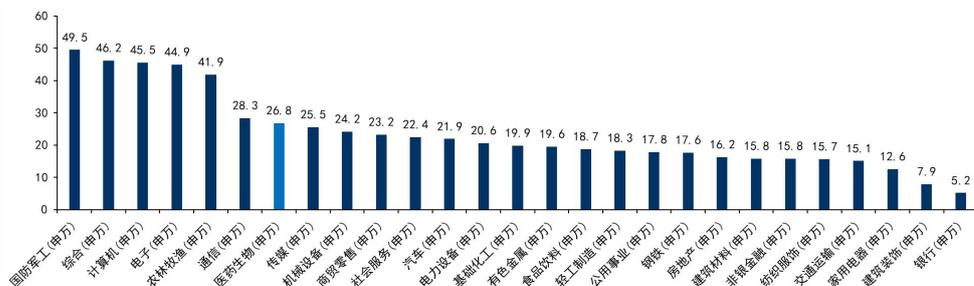
| 本周涨幅前十 |        | 本周跌幅前十 |         |
|--------|--------|--------|---------|
| 股票简称   | 涨幅     | 股票简称   | 跌幅      |
| 香雪制药   | 73.25% | 一品红    | -14.83% |
| 河化股份   | 47.62% | 老百姓    | -11.25% |
| *ST 吉药 | 39.46% | 博瑞医药   | -10.76% |
| 睿智医药   | 29.38% | 贵州三力   | -8.18%  |
| 舒泰神    | 29.12% | 太极集团   | -6.55%  |
| *ST 景峰 | 28.32% | 康缘药业   | -6.20%  |
| 多瑞医药   | 27.58% | 鱼跃医疗   | -6.14%  |
| *ST 三圣 | 26.64% | 昆药集团   | -5.70%  |
| 百花医药   | 25.83% | 华特达因   | -4.57%  |
| 四环生物   | 25.81% | 海王生物   | -3.92%  |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 本表仅做列示, 不做推荐

## 板块估值情况

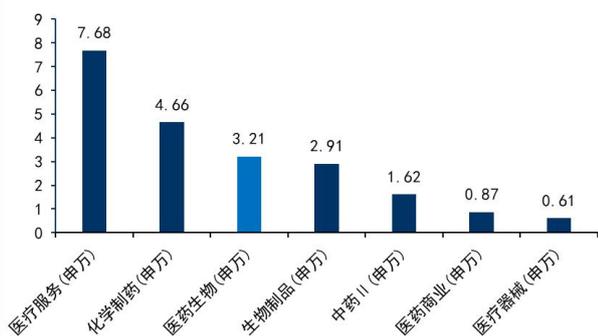
医药生物市盈率（TTM）26.82x，全部 A 股（申万 A 股指数）市盈率 15.48x。分板块来看，化学制药 34.94x，生物制品 23.84x，医疗服务 24.12x，医疗器械 28.91x，医药商业 14.73x，中药 24.47x。

图15: 申万一级行业市盈率情况（TTM）



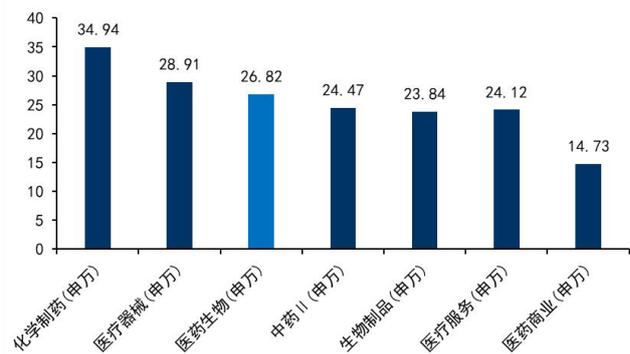
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图16: 医药行业子板块一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17: 医药行业子板块市盈率情况（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 投资策略

### 医药行业 8 月月度投资观点

2024 年以来,医药板块表现乏善可陈,A 股和港股医药指数最大跌幅均超过 20%,位于一级行业倒数几名之列,板块中上涨的个股数量不超过 10%,我们认为是宏观经济、地缘政治、集采、反腐等诸多因素导致。从行业基本面来看,医药上市公司整体业绩表现已经连续 3 个季度负增长;从公司层面来看,由于行业近两年在诸多政策及外部因素影响之下,生态趋于重塑,大部分细分行业龙头处于“短空长多”的发展状态。然而,我们也逐渐看到,行业基本面正在逐渐迎来一些曙光,行业集中度提升、竞争格局改善的结果体现在业绩上预计大概率在 24H2-25H1 这段期间。因此,我们重申对于医药板块下半年股价表现看好的观点。

7 月以来,我们陆续看到一些关键政策的落地,包括新版 DRG/DIP、设备更新、创新药/械全链条支持政策,以上政策我们认为也是未来 1 年维度内医药板块最重要的政策,需要持续跟踪其进展和落地:

一是 **DRG/DIP 2.0**: 7 月 23 日,国家医保局在北京召开 DRG/DIP 2.0 版本分组方案新闻发布会,新版的 DRG/DIP 分组方案正式“出炉”。DRG/DIP2.0 版病种库根据实际数据增补了对应病种,分组更加精细,覆盖更加全面。对临床意见比较集中的重症医学、血液免疫、肿瘤、烧伤、口腔颌面外科等 13 个学科,以及联合手术、复合手术问题进行了优化完善。对因住院时间长、医疗费用高、新药耗新技术使用、复杂危重症或多学科联合诊疗等不适合按 DRG/DIP 标准支付的病例,医疗机构可自主申报特例单议,原则上不超过 DRG 出院总病例的 5%或 DIP 出院总病例的 5%。**我们认为新版的 DRG/DIP 对于行业偏利好,引导临床向低成本、高效率、高质量的“价值医疗”转变,医保基金、医院、患者三方实现共赢,有利于性价比高、真正有临床价值的药品、器械、服务的推广及使用。**

二是国家发展改革委财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知,拟统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金,加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。优化设备更新项目支持方式,统筹考虑不同领域特点,降低超长期特别国债资金申报门槛,不再设置“项目总投资不低于 1 亿元”要求,支持中小企业设备更新。提高设备更新贷款财政贴息比例。发挥再贷款政策工具作用,引导金融机构支持设备更新和技术改造。对符合《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》(财金〔2024〕54 号)条件经营主体的银行贷款本金,中央财政贴息从 1 个百分点提高到 1.5 个百分点,贴息期限 2 年,贴息总规模 200 亿元。**我们认为此次设备以旧换新政策对于医疗设备领域的增量采购需求可达 500 亿元左右,预计各地招标在 Q3-Q4 陆续开展,对于设备公司 24Q4 及 25 年业绩带来增量贡献,需求较大的设备类型预计为 CT、超声、MRI、DR、内窥镜设备等。**

三是创新药械全链条支持政策在上海市的推进:7 月 30 日,上海市发布了《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》,真金白银支持生物医药产业全链条创新发展。在研发方面,对于创新药/创新器械/CRO 机构均给予资金、政策等各方面的支持。在审评审批方面,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;第二类医疗器械审评平均时限压缩至 40 个工作日内。在产品应用推广方面,加大创新产品医保支付支持力度,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；对符合规定的“新优药械”产品，及时研究纳入医保支付范围。此外，还提出一系列配套支持措施，包括加强为企服务和产业化落地支持、强化投融资支持、释放数据要素资源价值、推动产业国际化发展等。我们认为上海市支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见可落地性、可实施性较强，充分体现了上海市发展生物医药产业、加快形成新质生产力、进一步打造新时代全球生物医药重大战略产业高地的决心和信心，对于其他省市也有借鉴意义。

从细分板块来看，我们建议 8 月关注创新药及产业链和医疗设备行业。从宏观层面，当地时间 8 月 2 日，美国劳工部公布就业报告显示，美国 7 月份就业增长放缓幅度超过预期，失业率升至近三年来最高水平，达到 4.3%（预估 4.1%）；7 月非农就业人口增加 11.4 万人，此前两个月的就业人数被下调。这一数字远不及预期的 17.5 万人，低于彭博社此前所有预测，也是自疫情暴发以来最疲软的数据之一。就业市场下行风险的发酵令市场降息预期再升温，建议关注 A 股及港股创新药板块。此外，我们从近期凯莱英、康龙化成及药明康德的中报/中报业绩预告中可以看出，随着海外投融资的企稳复苏，CXO 海外订单呈现明显回暖趋势，新签订单增速呈现逐季度加速趋势。若不考虑法案的不确定性影响，预计 24Q2 开始 CXO 行业的分子端有逐季度向好趋势，建议关注海外占比大的 CXO 龙头企业业绩及估值修复带来的投资机会。在医疗设备行业，近期海外医疗设备龙头如 GPS 以及生命科学巨头如丹纳赫等陆续发布 Q2 业绩，对于全年业绩给出指引，大部分公司认为中国区 24H1 的表现拖累了公司整体业绩表现，并认为设备更新带来的机会已经进入销售漏斗，真正体现收入要在 24Q4-25 年。预计 8 月开始，随着国债、专项债等资金的陆续拨付，各省市招标陆续开始，市场会提前交易设备更新带来的业绩增量，建议关注医疗设备板块投资机会。

细分板块投资策略如下：

➤ **创新药：**

- 1) 仿创结合药企：仿制药集采影响逐步消化，创新管线进入收获期，建议关注：恒瑞医药、海思科、特宝生物、凯因科技等；
- 2) 商业化能力得到验证的优质 BIOTECH 公司：百济神州、信达生物、和黄医药、康方生物、三生国健等。
- 3) 拥有差异化设计和出海潜力的重磅品种的创新药公司：科伦博泰生物-B、康方生物、迈威生物-U 等。

➤ **医疗器械：**

- 1) 科技推动高端设备技术升级，同时短期有望受益于设备更新政策的医疗设备及 IVD 龙头企业，如迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、华大智造、新产业、安图生物、亚辉龙、艾德生物等。
- 2) 集采影响出清、创新+出海提供第二增长曲线的骨科、心脑血管耗材龙头企业，如骨科耗材企业爱康医疗、威高骨科、大博医疗、春立医疗等；心脑血管耗材企业惠泰医疗、赛诺医疗等。
- 3) 消费回暖、经济复苏背景下，医疗消费需求有望持续回升。关注呼吸机、康复、CGM、眼科、口腔等医疗消费细分领域，如怡和嘉业、鱼跃医疗、翔宇医疗、爱

博医疗、时代天使等。

4) 去库存影响逐渐出清，业绩有望环比改善的低值耗材及上游公司，如低耗**振德医疗**、**拱东医疗**，上游**美好医疗**、**海泰新光**等。

➤ **CXO:**

1) CXO 龙头企业**药明康德**、**康龙化成**、**凯莱英**、**泰格医药**等；

2) 多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子业务的快速发展有望进一步打开 CXO 板块的增长空间，建议关注相关产业链的投资机会，如**诺泰生物**；

3) 仿制药 CRO 保持高景气，中药 CRO 带来新增量，建议关注高景气细分领域中有经营 α/订单维持较高增长的 CXO 公司，如**百诚医药**。

➤ **中药:**

从短中期维度来看，基药目录调整在即，国企改革稳步推进，建议关注基药目录调整及国企改革推进两条主线：

1) 关注新版基药目录调整及具备潜在新纳入基药目录的品种的公司，如**以岭药业**、**康缘药业**等。

2) 推荐关注有望借助国资平台实现经营效率提升的优质国企：**达仁堂**、**华润三九**、**太极集团**等。

从长期维度来看，消费、创新和资源是方向，建议关注中药品牌 OTC、中药创新药两条主线：

1) 看好产品占领消费者心智、格局稳定、长期积累下拥有良好品牌形象的 OTC 龙头企业。推荐关注：**华润三九**、**太极集团**等。

2) 回归药品属性，推荐关注产品疗效确切、具备持续出新能力的优质中药创新药企业。推荐关注：**以岭药业**、**康缘药业**等。

➤ **生命科学上游:**

关注部分个股阿尔法机会。国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入 CGT 等前沿领域；加大 CAPEX 投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如**药康生物**、**百普赛斯**、**奥浦迈**等。

➤ **医疗服务:**

医保支付方式改革深入推进，激励医疗机构主动控制成本、规范行为、优化流程，提高医疗服务效率。建议关注 DRGs 下具备差异化竞争优势的民营专科连锁；顺

应医保控费政策趋势的第三方医检机构稳健发展，龙头 ICL 在合规经营趋势之下有望开启第二成长曲线，中长期关注**金城医学**。

## 推荐标的

**迈瑞医疗：**疫情后预计医院建设投入将加大，对医疗设备的需求随之加大；并且，国家有望进一步出台政策，鼓励支持国产高端设备的技术研发，提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头，业绩高增长，行业优势明显。

**新产业：**公司为化学发光免疫分析领域的龙头，拥有技术、生产和销售等方面的多重优势，坚实庞大的装机基础未来将持续带动试剂销售，促进进口替代，同时国际化和平台化布局将开启新成长曲线。

**迈威生物-U：**公司的 9MW2821 是进度最快的国产 Nectin-4 ADC，已在国内开启 3 期临床，且即将公布宫颈癌数据，有望凭借差异化的适应症授权出海。

**开立医疗：**公司是国内“超声+软镜”行业领军企业，超声业务有望保持稳健增长，软镜行业景气度高，业务有望快速增长，前瞻布局的新业务微创外科和心血管介入有望持续放量。同时 2024 年推出的设备更新政策有望为公司业绩带来积极影响。

**美好医疗：**公司专注于医疗器械精密组件及产品的设计开发、制造和销售，具备提供医疗器械组件及产品开发的全流程服务的能力，目前核心业务为家用呼吸机组件和人工植入耳蜗组件，作为平台型企业，公司延伸能力突出，目前已经延伸至其他医疗器械产品组件和家用及消费电子组件。

**澳华内镜：**公司为国产软镜设备龙头，软镜市场国产化率提升空间巨大，公司旗舰产品 AQ-300 于 2022 年底上市，性能媲美进口产品，目前市场推广进展顺利，有望带动收入高增长和盈利能力提升。

**艾德生物：**公司是肿瘤精准诊断领域的龙头企业，产品线布局领先，构建了从靶向治疗到免疫治疗的全方位伴随诊断产品体系，在院内渠道具备强大的销售壁垒；此外，公司产品顺利出海，中长期发展空间广阔。

**振德医疗：**公司是国内医用敷料行业龙头，随着国内 C 端业务的深耕、高端敷料业务的持续拓展，盈利能力有望提升；2024 年疫情相关业务影响逐步出清，随着医院手术量恢复，常规产品增长逐季恢复，公司有望迎来业绩拐点。

**拱东医疗：**公司为本土高分子材料类低值耗材龙头企业，前期培育的国内 IVD 封闭式耗材业务及包材业务逐步放量，海外 OEM/ODM 客户拓展初见成效，未来 3 年收入有望维持中高速增长。

**药康生物：**公司拥有全球最大规模“斑点鼠”品系资源，全新推出“野化鼠”、“无菌鼠”等差异化品种；依托“药筛鼠”全面覆盖肿瘤、自免、代谢等领域，临床前功能药效服务打开收入天花板。

**科伦博泰生物-B (6990.HK)：**公司 ADC 产品早期临床数据优秀，研发进度在全球范围内较为领先，且已经与默沙东达成了深度的合作，有利于产品实现在全球的商业化潜力。公司未来 2~3 年的营收主要来源于默沙东的首付款和里程碑付款，产品销售将在 2025 年后开始放量。

**康方生物 (9926.HK)：**公司为专注创新的双抗龙头，首款双抗 AK104 销售表现优秀，并且将在年底前后读出一线宫颈癌、一线胃癌两个大适应症的 3 期数据。另一款双抗 AK112 在 EGFR 突变的肺癌中进度较快，并且已经开启了和 k 药头

对头的临床。AK112 海外临床顺利推进，有望实现海外价值。

**和黄医药 (0013.HK)**：公司在小分子的研发和商业化能力均已得到验证，且在全球范围内与多个跨国药企达成合作协议，除吠喹替尼之外，其他产品也有授权出海的潜力。吠喹替尼、赛沃替尼、索凡替尼的销售增长将成为未来三年公司业绩的主要推动力，公司有望在 2025 年实现盈亏平衡。

**爱康医疗 (1789.HK)**：公司是中国第一家将 3D 打印技术商业化的人工关节领域龙头公司，公司产品线齐全，借助集采提升市场份额，加速进口替代，巩固龙头地位。骨生物材料和数字化骨科将成为新增长点。

## 风险提示

研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

附表：重点覆盖公司盈利预测及估值

| 代码        | 公司简称   | 子行业       | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿元) |       |       |       | PE     |        |        |        | ROE    | PEG  | 投资<br>评级 |
|-----------|--------|-----------|-------------|------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|------|----------|
|           |        |           |             | 23A        | 24E   | 25E   | 26E   | 23A    | 24E    | 25E    | 26E    |        |      |          |
| 300760.SZ | 迈瑞医疗   | 医疗器械      | 3,157       | 115.8      | 139.8 | 168.9 | 203.0 | 27.3   | 22.6   | 18.7   | 15.5   | 35.0%  | 1.1  | 优于大市     |
| 300832.SZ | 新产业    | 医疗器械      | 513         | 16.5       | 20.7  | 26.1  | 32.3  | 31.0   | 24.9   | 19.7   | 15.9   | 21.9%  | 1.0  | 优于大市     |
| 688212.SH | 澳华内镜   | 医疗器械      | 58          | 0.6        | 0.3   | 1.4   | 3.0   | 100.5  | 215.3  | 40.4   | 19.5   | 4.2%   | 3.0  | 优于大市     |
| 688161.SH | 威高骨科   | 医疗器械      | 81          | 1.1        | 2.5   | 3.3   | 3.9   | 72.2   | 32.4   | 24.7   | 20.8   | 2.9%   | 0.6  | 优于大市     |
| 688271.SH | 联影医疗   | 医疗器械      | 934         | 19.7       | 24.0  | 29.7  | 36.0  | 47.3   | 38.9   | 31.5   | 25.9   | 10.5%  | 1.8  | 优于大市     |
| 688050.SH | 爱博医疗   | 医疗器械      | 151         | 3.0        | 4.1   | 5.2   | 6.4   | 49.7   | 36.9   | 29.1   | 23.7   | 14.3%  | 1.3  | 优于大市     |
| 688114.SH | 华大智造   | 医疗器械      | 182         | (6.1)      | 3.2   | 3.9   | -     | (29.9) | 56.4   | 46.7   | -      | -7.0%  | 2.7  | 优于大市     |
| 301363.SZ | 美好医疗   | 医疗器械      | 107         | 3.1        | 3.9   | 4.9   | 6.0   | 34.2   | 27.3   | 22.0   | 17.8   | 9.8%   | 1.1  | 优于大市     |
| 688016.SH | 心脉医疗   | 医疗器械      | 121         | 4.9        | 6.1   | 8.0   | -     | 24.5   | 19.8   | 15.2   | -      | 12.8%  | 0.7  | 优于大市     |
| 688236.SH | 春立医疗   | 医疗器械      | 44          | 2.8        | 3.2   | 4.2   | 5.3   | 15.9   | 13.6   | 10.6   | 8.3    | 9.7%   | 0.6  | 优于大市     |
| 688576.SH | 西山科技   | 医疗器械      | 31          | 1.2        | 1.5   | 1.9   | 2.4   | 26.6   | 20.4   | 16.1   | 13.0   | 5.4%   | 0.8  | 优于大市     |
| 300049.SZ | 福瑞股份   | 医疗器械      | 124         | 1.0        | 2.0   | 3.0   | 4.1   | 121.7  | 60.6   | 40.8   | 30.2   | 6.6%   | 1.0  | 优于大市     |
| 300463.SZ | 迈克生物   | 医疗器械      | 72          | 3.1        | 4.1   | 5.3   | 6.4   | 23.0   | 17.4   | 13.6   | 11.3   | 4.9%   | 0.6  | 优于大市     |
| 300685.SZ | 艾德生物   | 医疗器械      | 75          | 2.6        | 3.3   | 4.1   | 5.0   | 28.6   | 22.9   | 18.5   | 15.1   | 15.4%  | 1.0  | 优于大市     |
| 688358.SH | 祥生医疗   | 医疗器械      | 29          | 1.5        | 2.1   | 2.8   | 3.6   | 19.5   | 13.5   | 10.2   | 7.9    | 10.7%  | 0.4  | 优于大市     |
| 688389.SH | 普门科技   | 医疗器械      | 65          | 3.3        | 4.2   | 5.2   | 6.4   | 19.9   | 15.5   | 12.5   | 10.2   | 18.3%  | 0.6  | 优于大市     |
| 688029.SH | 南微医学   | 医疗器械      | 112         | 4.9        | 6.0   | 7.3   | 9.1   | 23.0   | 18.6   | 15.2   | 12.3   | 13.5%  | 0.8  | 优于大市     |
| 603301.SH | 振德医疗   | 医疗器械      | 56          | 2.0        | 4.1   | 5.2   | 6.7   | 28.1   | 13.5   | 10.8   | 8.3    | 3.7%   | 0.3  | 优于大市     |
| 688626.SH | 翔宇医疗   | 医疗器械      | 45          | 2.3        | 2.8   | 3.4   | 4.1   | 19.6   | 16.1   | 13.2   | 11.0   | 10.9%  | 0.7  | 优于大市     |
| 605369.SH | 拱东医疗   | 医疗器械      | 45          | 1.1        | 2.5   | 3.0   | 3.5   | 41.0   | 17.9   | 14.8   | 12.7   | 6.7%   | 0.4  | 优于大市     |
| 300633.SZ | 开立医疗   | 医疗器械      | 152         | 4.5        | 5.9   | 7.5   | 9.5   | 33.5   | 26.0   | 20.4   | 15.9   | 14.4%  | 0.9  | 优于大市     |
| 002653.SZ | 海思科    | 化学制药      | 302         | 3.0        | 4.5   | 6.6   | 9.2   | 102.5  | 67.0   | 45.9   | 33.0   | 7.1%   | 1.5  | 优于大市     |
| 688062.SH | 迈威生物-U | 生物药       | 96          | (10.5)     | (7.5) | (5.2) | (1.3) | (9.1)  | (12.8) | (18.6) | (76.1) | -40.8% | 0.3  | 优于大市     |
| 300601.SZ | 康泰生物   | 生物药       | 174         | 8.6        | 10.5  | 13.4  | 16.7  | 20.2   | 16.7   | 13.0   | 10.5   | 9.0%   | 0.7  | 优于大市     |
| 603392.SH | 万泰生物   | 生物药       | 861         | 12.5       | 72.3  | 83.7  | -     | 69.0   | 11.9   | 10.3   | -      | 9.8%   | 0.1  | 优于大市     |
| 688687.SH | 凯因科技   | 生物药       | 40          | 1.2        | 1.4   | 2.0   | 2.6   | 34.4   | 28.9   | 20.1   | 15.5   | 6.6%   | 0.9  | 优于大市     |
| 300122.SZ | 智飞生物   | 生物药       | 659         | 80.7       | 113.1 | 141.8 | -     | 8.2    | 5.8    | 4.6    | -      | 25.6%  | 0.2  | 优于大市     |
| 688319.SH | 欧林生物   | 生物药       | 38          | 0.2        | 0.8   | 1.1   | 1.7   | 218.5  | 48.6   | 34.3   | 22.3   | 1.9%   | 0.4  | 优于大市     |
| 688443.SH | 智翔金泰-U | 生物药       | 119         | (8.0)      | (7.1) | (6.0) | (2.1) | (14.8) | (16.8) | (19.8) | (56.6) | -28.8% | 0.5  | 优于大市     |
| 688278.SH | 特宝生物   | 生物药       | 200         | 5.6        | 7.5   | 10.7  | 14.8  | 36.0   | 26.6   | 18.7   | 13.5   | 29.6%  | 0.7  | 优于大市     |
| 000999.SZ | 华润三九   | 中药        | 540         | 28.5       | 33.1  | 39.4  | 45.7  | 18.9   | 16.3   | 13.7   | 11.8   | 15.0%  | 1.0  | 优于大市     |
| 600557.SH | 康缘药业   | 中药        | 83          | 5.4        | 6.6   | 7.8   | 9.3   | 15.4   | 12.6   | 10.6   | 8.9    | 10.3%  | 0.6  | 优于大市     |
| 600129.SH | 太极集团   | 中药        | 135         | 8.2        | 10.7  | 13.0  | 15.6  | 16.4   | 12.6   | 10.4   | 8.7    | 22.7%  | 0.5  | 优于大市     |
| 688046.SH | 药康生物   | 生命科学与工业上游 | 47          | 1.6        | 2.0   | 2.6   | 3.0   | 29.3   | 22.9   | 18.0   | 15.7   | 7.5%   | 1.0  | 优于大市     |
| 301080.SZ | 百普赛斯   | 生命科学与工业上游 | 43          | 1.5        | 1.9   | 2.5   | 3.3   | 28.1   | 22.7   | 17.6   | 13.2   | 5.9%   | 0.8  | 优于大市     |
| 688293.SH | 奥浦迈    | 生命科学与工业上游 | 34          | 0.5        | 0.8   | 1.4   | 2.1   | 62.7   | 42.4   | 24.6   | 16.5   | 2.5%   | 0.8  | 优于大市     |
| 300171.SZ | 东富龙    | 生命科学与工业上游 | 88          | 6.0        | 10.3  | 12.2  | -     | 14.6   | 8.5    | 7.2    | -      | 7.6%   | 0.2  | 优于大市     |
| 300358.SZ | 楚天科技   | 生命科学与工业上游 | 43          | 3.2        | 6.7   | 8.0   | -     | 13.6   | 6.4    | 5.4    | -      | 6.7%   | 0.1  | 优于大市     |
| 603259.SH | 药明康德   | CXO       | 1,200       | 106.9      | 94.4  | 107.7 | 122.8 | 11.2   | 12.7   | 11.1   | 9.8    | 17.4%  | 2.7  | 优于大市     |
| 000739.SZ | 普洛药业   | CXO       | 173         | 10.6       | 12.2  | 14.0  | 16.0  | 16.4   | 14.2   | 12.3   | 10.8   | 17.0%  | 1.0  | 优于大市     |
| 603127.SH | 昭衍新药   | CXO       | 109         | 4.0        | 4.0   | 5.5   | 6.0   | 27.4   | 26.9   | 19.9   | 18.0   | 4.8%   | 1.8  | 优于大市     |
| 301096.SZ | 百诚医药   | CXO       | 48          | 2.7        | 3.8   | 4.9   | 6.5   | 17.8   | 12.8   | 9.9    | 7.5    | 10.1%  | 0.4  | 优于大市     |
| 688076.SH | 诺泰生物   | CXO       | 147         | 1.6        | 2.2   | 3.1   | 4.1   | 90.4   | 66.6   | 47.8   | 35.9   | 7.5%   | 1.9  | 优于大市     |
| 603882.SH | 金域医学   | 医疗服务      | 140         | 6.4        | 8.7   | 10.8  | 13.2  | 21.7   | 16.1   | 13.0   | 10.6   | 7.7%   | 0.6  | 优于大市     |
| 300015.SZ | 爱尔眼科   | 医疗服务      | 1,033       | 33.6       | 40.6  | 48.9  | 58.5  | 30.8   | 25.4   | 21.1   | 17.7   | 17.8%  | 1.3  | 优于大市     |
| 1066.HK   | 威高股份   | 医疗器械      | 164         | 20.0       | 22.6  | 25.7  | 28.9  | 8.2    | 7.2    | 6.4    | 5.7    | 8.9%   | 0.6  | 优于大市     |
| 1789.HK   | 爱康医疗   | 医疗器械      | 42          | 1.8        | 2.7   | 3.5   | 4.4   | 23.3   | 16.0   | 12.2   | 9.6    | 7.6%   | 0.5  | 优于大市     |
| 2005.HK   | 石四药集团  | 化学制药      | 102         | 11.9       | 13.6  | 15.3  | 17.0  | 8.5    | 7.5    | 6.7    | 6.0    | 19.0%  | 0.6  | 优于大市     |
| 0512.HK   | 远大医药   | 化学制药      | 143         | 17.0       | 20.4  | 23.2  | 26.3  | 8.4    | 7.0    | 6.1    | 5.4    | 12.4%  | 0.4  | 优于大市     |
| 0013.HK   | 和黄医药   | 化学制药      | 229         | 7.1        | (6.1) | 2.9   | 7.4   | 32.1   | (37.3) | 78.3   | 30.9   | 13.8%  |      | 优于大市     |
| 2162.HK   | 康诺亚-B  | 生物药       | 83          | (3.6)      | (6.4) | (7.8) | (3.5) | (23.0) | (12.9) | (10.6) | (23.3) | -12.0% | 25.8 | 优于大市     |
| 9926.HK   | 康方生物   | 生物药       | 332         | 20.3       | (3.3) | 3.2   | 14.0  | 16.4   | (99.5) | 104.1  | 23.7   | 43.2%  | 8.6  | 优于大市     |

|          |          |      |     |       |       |       |       |        |        |        |        |        |      |      |
|----------|----------|------|-----|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|
| 1530. HK | 三生制药     | 生物药  | 135 | 15.5  | 19.3  | 21.5  | 24.2  | 8.7    | 7.0    | 6.3    | 5.6    | 11.0%  | 0.4  | 优于大市 |
| 6990. HK | 科伦博泰生物-B | 生物药  | 315 | (5.7) | (6.8) | (7.0) | (4.6) | (54.8) | (46.1) | (45.0) | (68.3) | -24.6% | 6.5  | 优于大市 |
| 2480. HK | 绿竹生物-B   | 生物药  | 42  | (2.5) | (3.0) | (3.6) | (3.4) | (16.9) | (14.1) | (11.9) | (12.4) | -24.4% | -1.3 | 优于大市 |
| 2268. HK | 药明合联     | CXO  | 194 | 2.8   | 6.1   | 9.7   | 13.8  | 68.4   | 31.7   | 20.0   | 14.0   | 5.2%   | 0.5  | 优于大市 |
| 2269. HK | 药明生物     | CXO  | 432 | 34.0  | 38.2  | 44.8  | 53.2  | 12.7   | 11.3   | 9.6    | 8.1    | 8.4%   | 0.7  | 优于大市 |
| 1951. HK | 锦欣生殖     | 医疗服务 | 63  | 3.4   | 4.6   | 5.7   | -     | 18.2   | 13.6   | 11.0   | -      | 3.4%   | 0.5  | 优于大市 |
| 2273. HK | 固生堂      | 医疗服务 | 77  | 2.5   | 3.4   | 4.4   | -     | 30.4   | 22.8   | 17.6   | -      | 10.9%  | 0.7  | 优于大市 |
| 2666. HK | 环球医疗     | 医疗服务 | 75  | 20.2  | 21.1  | 22.8  | 24.8  | 3.7    | 3.6    | 3.3    | 3.0    | 12.9%  | 0.5  | 优于大市 |

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理、预测

注: 总市值以 2024/08/02 股价计算

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准   | 类别         | 级别   | 说明                            |
|--|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|  |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|  |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|  |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|  | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|  |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|  |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032