

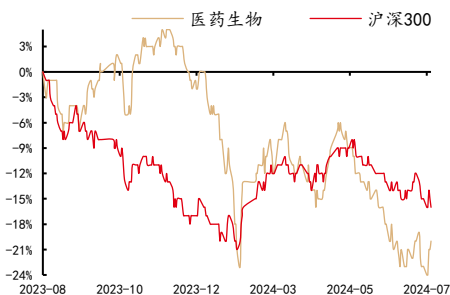
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 6677.54 |
| 52周最高 | 8843.95 |
| 52周最低 | 6370.39 |

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  
分析师：古意涵  
SAC 登记编号：S1340523110003  
Email: guyihan@cnpsec.com

近期研究报告

《创新药系列研究一：ADC 药物—创新驱动发展，行业高景气正持续》 -  
2024.08.01

医药生物行业报告 (2024.07.29-2024.08.02)

医保利好政策密集发布，医药生物整体明显反弹

● 一周观点：医保政策密集发布，优化医保运行，扩大基层市场

7月31日，国家卫健委发布《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》。《通知》加大医保基金对乡村医疗卫生体系支持力度，规范村卫生室医保服务协议管理，推动更多村卫生室纳入医保定点管理。《通知》的出台，有望不断促进优质医疗资源下沉和均衡布局，释放县域及基层市场的医疗的庞大需求。需求方面，新增基层设备配置指标和现有基层设备更新任务，都激发新的采购需求。供给方面，能够提供基层医疗机构血糖、血脂、血常规、心肌标志物、肝功、激素、细菌及病毒感染鉴别等检测产品，且在基层医疗卫生机构有布局营销渠道的 POCT 厂家有望受益。

8月1日，国务院办公厅发布《关于健全基本医疗保险参保长效机制的指导意见》，针对基本医保运行中存在的问题给予优化。整体来看，《指导意见》发布后参保人可以享有五大红利，“放、扩、提、奖、便”。“放”是指进一步放宽放开参保的户籍限制；“扩”是指扩大职工医保个人账户共济范围，由家庭成员扩展到近亲属；“提”是指连续参加居民医保的参保人员提高大病保险封顶线（最高支付限额）；“奖”是指建立居民医保基金零报销人员的奖励机制；“便”是指更方便参保人员就近享受医疗服务，并直接结算。

● 一周表现：本周（7月29日-8月2日）本周医药生物上涨3.21%，医疗研发外包板块涨幅最大。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3.21%，跑赢沪深300指数3.94pct，在31个子行业中排名第4位。本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨8.31%，我们认为板块变化趋势符合我们此前的判断：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，后续如果出现边际催化，有望带动板块复苏。本周药明康德发布半年报，订单增长情况较好，提振了板块信心，板块迎来边际催化。目前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。本周医院板块上涨6.82%，医疗服务板块自2月初全市场反弹，在3月中下旬开启下跌，4月中下旬略有反弹，5月10日继续下跌，7月9日达到近期最低点。跨时间来看，当前医疗服务精选指数调整到了疫情前2019年的水平，2024年下半年以来，我们主要关注医疗服务板块的两个方向，一是经营已经出现向上拐点的标的，二是不受消费影响的刚需医疗。

**后续选股思路：**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。应收账款回款风险；政策影响经营波动风险。

## 目录

|   |    |
|---|----|
| 1 一周观点：医保政策密集发布，优化医保运行，扩大基层市场.....              | 5  |
| 1.1 医保护围，基层检验市场需求有望进一步释放.....                   | 5  |
| 1.2 健全基本医疗保险参保长效机制，优化基本医保运行问题.....              | 5  |
| 2 本周深度报告：《创新药系列研究一：ADC 药物—创新驱动发展，行业高景气正持续》..... | 6  |
| 3 本周（7月29日-8月2日，下同）表现及子板块观点.....                | 8  |
| 3.1 本周医药生物上涨3.21%，医疗研发外包、医院板块涨幅最大.....          | 8  |
| 3.2 看好三季度医药板块底部投资机会.....                        | 9  |
| 4 风险提示.....                                     | 14 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1: 本周医药生物上涨 3.21%, 跑赢沪深 300 指数 3.94pct (单位: %)                            | 8  |
| 图表 2: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 4 位 (单位: %)                                     | 8  |
| 图表 3: 本周大部分子板块上涨, 医疗研发外包和医院涨幅最大  | 9  |
| 图表 4: .....  | 13 |
| 7 月原料药、化学制剂、疫苗、医院、CXO 板块上涨, 当前化学制剂、医药商业、医疗耗材、疫苗等板<br>块 2024 年 PEG 小于 1 ..... | 13 |
| 图表 5: 20240729-20240802 各子板块个股涨跌幅 (%) .....                                  | 14 |

## 1 一周观点：医保政策密集发布，优化医保运行，扩大基层市场

### 1.1 医保护围，基层检验市场需求有望进一步释放

7月31日，国家卫健委发布《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》（下称《通知》）。《通知》主要为贯彻落实《中共中央办公厅国务院办公厅关于进一步深化改革促进乡村医疗卫生体系健康发展的意见》要求，加大医保基金对乡村医疗卫生体系支持力度，规范村卫生室医保服务协议管理，推动更多村卫生室纳入医保定点管理。

据国家医保局统计，截至2022年末，全国共有县级（含县级市）医院17555所，有3.4万个乡镇卫生院，58.8万个村卫生室，基数庞大。2023年，我国基层医疗卫生机构的诊疗量占比达到52%，对群众的吸引力在逐步增强。目前，基层医疗卫生网络基本实现全覆盖，服务的可及性进一步提升。《通知》的出台，有望不断促进优质医疗资源下沉和均衡布局，释放县域及基层市场的医疗的庞大需求。进度方面，《通知》提出，确保2024年底前将符合条件的村卫生室纳入医保定点管理，方便群众就近就医。需求方面，新增基层设备配置指标和现有基层设备更新任务，都激发新的采购需求。供给方面，能够提供基层医疗机构血糖、血脂、血常规、心肌标志物、肝功、激素、细菌及病毒感染鉴别等检测产品，且在基层医疗卫生机构有布局营销渠道的POCT厂家有望受益。

**受益标的：**万孚生物、英诺特、东方生物、三诺生物、明德生物、基蛋生物。

### 1.2 健全基本医疗保险参保长效机制，优化基本医保运行问题

8月1日，国务院办公厅发布《关于健全基本医疗保险参保长效机制的指导意见》（下称《指导意见》），针对基本医保运行中存在的问题给予优化：

(1) 常住地参保仍有堵点。《指导意见》进一步放开放宽在常住地、就业地参加基本医保的户籍限制。

(2) 筹资待遇政策仍需完善，参保群众连续参保缺乏激励，中断参保缺乏制约。《指导意见》推进居民医保缴费与经济社会发展水平和居民人均可支配收入挂钩。支持职工医保个人账户用于支付参保人员近亲属参加居民医保的个人缴

费及已参保的近亲属在定点医药机构就医购药发生的个人自付医药费用。建立对居民医保连续参保人员和零报销人员的大病保险待遇激励机制，连续参保激励和零报销激励，原则上每次提高限额均不低于 1000 元。自 2025 年起，除新生儿等特殊群体外，对未在居民医保集中参保期内参保或未连续参保的人员，设置参保后固定待遇等待期和变动待遇等待期。

(3) 参保工作机制仍需健全，基层工作人员难以掌握未参保人员的准确数据，一些群众对基本医保的情况缺乏必要的了解。《指导意见》着力强化数据共享机制、部门协同机制、参保缴费服务、宣传动员机制，为实现更加精准扩面提供坚实的基础支撑。

整体来看，《指导意见》针对性地优化以上问题，《指导意见》发布后参保人可以享有五大红利，“放、扩、提、奖、便”。

**“放”是指进一步放宽放开参保的户籍限制**，让中小学生、学龄前儿童可以在常住地参保。也提出超大城市要取消对灵活就业人员、农民工、新就业形态人员参加职工医保的户籍限制。**“扩”是指扩大职工医保个人账户共济范围**，由家庭成员扩展到近亲属。**“提”是指连续参加居民医保的参保人员提高大病保险封顶线（最高支付限额）**。**“奖”是指建立居民医保基金零报销人员的奖励机制**，当年没有享受报销的参保群众，次年提高大病保险的封顶线。**“便”是指更加方便参保人员就近享受医疗服务**，推动更多村卫生室纳入基本医保定点（《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》），并直接结算，推动集采药品更多在基层落地，把集采红利更多释放给基层。

## 2 本周深度报告：《创新药系列研究一：ADC 药物—创新驱动发展，行业高景气正持续》

**ADC 行业进入高速发展期，市场空间有望达数百亿**：ADC 药物结合了抗体的高特异性靶向能力和药物的强效杀伤作用，可实现对肿瘤细胞的精准打击，尤其在实体瘤治疗领域拥有较大优势。Frost & Sullivan 预计 2030 年全球 ADC 市场规模有望达 647 亿美元，国内市场也有望达 662 亿元。我们认为，国内 ADC 药物领域也有望诞生出多个销售金额达数十亿元品种，无论是 Biopharma 还是

Biotech 均有较多公司重点布局，建议积极关注临床进展顺利且有出海前景的医药公司。

**工艺优化、联合用药、双抗 ADC 驱动行业创新发展：**从技术发展历程看，ADC 药物自 20 世纪初开始，至今已发展到第四代，工艺上追求高活性荷载的策略，强调了有效荷载的选择性和精确性，目前 ADC 药物研发进入到百花齐放阶段。根据 Insight 数据，国产 ADC 新药研发共 519 项，占全球的 43.8%，中国医药公司已经成为全球 ADC 研发的核心参与者。进入临床的国产 ADC 共 155 项，占全球的 41.1%。特别是在 HER2、Nectin-4、CLDN18.2、B7-H3 等靶点上展现出显著的疗效和良好的安全性，部分药物已在国际学术会议上获得认可，联合用药、双抗 ADC 成果显著，显示出国产创新药企在国际舞台上的竞争力和影响力。

**商业化强、产品丰富、拥有重磅大单品厂家优势显现：**国际方面，2023 年，罗氏的产品 Kadcyla 和 Polivy 总计销售额为 31.33 亿美元，占据总市场的比例约为 30.72%，占据市场第一的位置；第一三共和阿斯利康合作开发的 Enhertu 成为 2023 年 ADC 领域销售冠军，并且有持续增长的趋势；Seagen 作为 ADC 领域的老玩家，2023 年 4 月被辉瑞以 430 亿美元的价格收购，其 ADC 产品销售额在 2023 年也有不错的表现。对罗氏、第一三共、阿斯利康和 Seagen 在 ADC 药物领域布局进行分析，我们认为全球头部跨国医药公司，在商业化、自研产品丰富度、重磅大单品等方面各具优势。**国内企业**，荣昌生物获批首个国产 ADC 药物，占据先发优势，布局 cMET、间皮素、Claudin18.2 等多个新兴靶点；科伦博泰核心产品 SKB264 取得新突破，有望进军国际；乐普生物 IO+ADC 联用疗法，充分发挥管线协同作用；百利天恒建立了 SEBA 双抗平台和 HIRE-ADC 技术平台，拥有首创的 EGFR x HER3 双抗 ADC 和 3 个进入临床阶段的四特异性抗体。国内厂家大力研发同时积极进行 BD，行业高景气有望持续。

**受益标的：**荣昌生物、科伦博泰、乐普生物、恒瑞医药、迈威生物、信达生物、百利天恒、百奥泰。

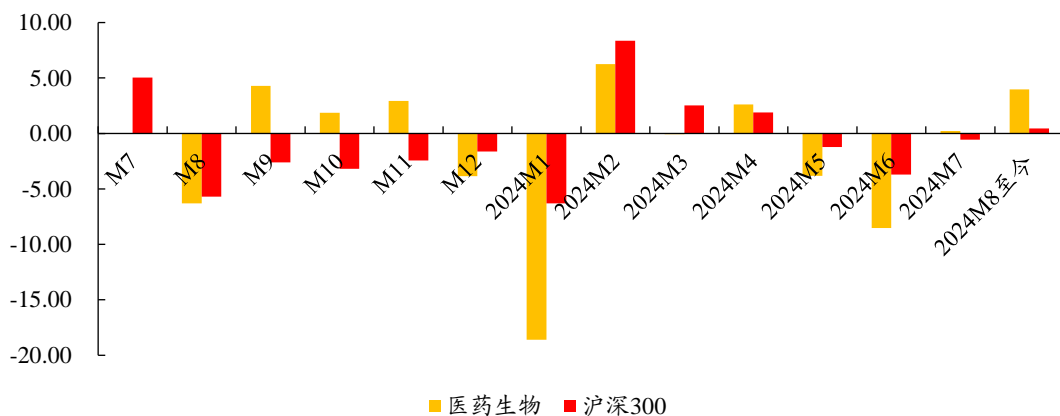
**风险提示：**行业竞争加剧风险、新药研发不及预期风险、销售不及预期风险。

### 3 本周（7月29日-8月2日，下同）表现及子板块观点

#### 3.1 本周医药生物上涨 3.21%，医疗研发外包、医院板块涨幅最大

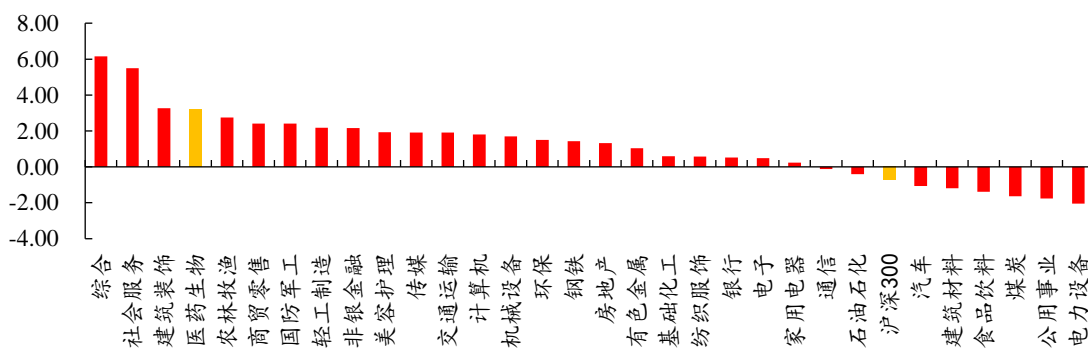
本周医药生物上涨 3.21%，跑赢沪深 300 指数 3.94pct，在 31 个子行业中排名第 4 位。

图表1：本周医药生物上涨 3.21%，跑赢沪深 300 指数 3.94pct（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

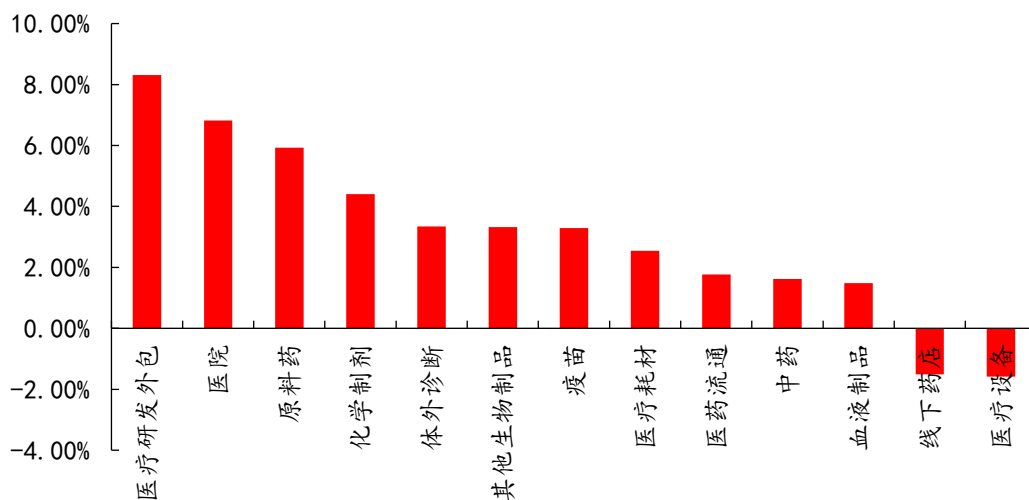
图表2：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 4 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 8.31%；医院板块上涨 6.82%，原料药板块上涨 5.93%，化学制剂板块上涨 4.40%，体外诊断、其他生物制品、疫苗板块上涨 3.3%左右，医疗耗材上涨 2.54%；医疗流通、中药、血制品上涨了 1.5%-2%。本周仅两个板块下跌，其中医疗设备板块跌幅最大，下跌 1.59%，线下药店板块下跌 1.51%。



**图表3：本周大部分子板块上涨，医疗研发外包和医院涨幅最大**


资料来源：Wind、中邮证券研究所

### 3.2 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

本周医疗设备板块下跌 1.59%，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。2024 年设备更新超长国债和财政贴息政策是 2022 年底贴息贷款政策的延续，且支持力度较大。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，资金落地情况。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-Q4 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

本周医疗耗材上涨 2.54%，其中 40 家公司上涨，6 家公司下跌。其中表现较好的标的相对小票更多，主要原因为过去小票相对超跌，现在处于超跌后反弹阶段。其次医疗耗材也跟随整体医药生物上涨表现。我们认为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。尤其关注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，若行业和企业基本面无明显变化，仅因情绪变化股价暂时回调的标的，在情绪下跌时更具有配置价值。其次接近 8 月份，建议关注半年度业绩较好的企业，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、昌红科技。受益标的：中红医疗、怡和嘉业、惠泰医疗、心脉医疗、维力医疗。

## (3) IVD 板块

本周 IVD 板块上涨 3.34%，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。近期国家医保局公布 DRG2.0 政策，我们认为院内刚需检测不会受到影响，创新项目除外机制倒逼企业端加大研发力度，提升产品创新性和竞争力。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，二季度预计延续高增长。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。7 月 31 日，国家卫健委发布《关于加快推进村卫生室纳入医保定点管理的通知》，基层检验市场需求有望进一步释放。建议关注：IVD 集采业绩兑现、呼吸道检测、出海方向、POCT。

推荐标的：圣湘生物、英诺特。受益标的：九安医疗、万孚生物、东方生物、明德生物、新产业、亚辉龙。

## (4) 血液制品板块

本周血液制品板块上涨 1.48%。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，出厂价格较为稳定。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**

本周线下药店板块下跌 1.51%，主要是市场对板块 Q2 业绩悲观情绪导致，其中有个股受到舆情影响。考虑同期低基数及药店 7 月客流恢复，我们预计同店 7 月呈回暖趋势，看好零售药店 24 年下半年经营业绩企稳改善趋势。零售药店板块业绩自 Q3 起进入低基数阶段，同时板块逐步消化去库存等不利因素影响，下半年统筹落地有望加速，业绩前低后高趋势明显。门店扩张方面，上半年度各大零售药店有序推进自建、并购、加盟业务，预计门店扩张节奏基本符合预期。长期来看，零售药店的中长期集中度提升逻辑未变，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 6.82%，个股基本皆有上涨，新里程涨幅最大(+15.7%)，普瑞眼科上涨 12%，金域医学上涨 9.6%。医疗服务板块自 2 月初全市场反弹，在 3 月中下旬开启下跌，4 月中下旬略有反弹，5 月 10 日继续下跌，7 月 9 日达到近期最低点。跨时间来看，当前医疗服务精选指数调整到了疫情前 2019 年的水平。

2024 年下半年以来，我们主要关注医疗服务板块的两个方向，一是经营已经出现向上拐点的标的，二是不受消费影响的刚需医疗。第一个方向对应口腔、ICL 等行业，我们近期发布 ICL 行业深度，就 2024 年 ICL 一线中标数据进行分析，发现行业渗透率已快速提升、客户结构明显优化等积极信号，行业基本面已向上，待短期应收账款减值风险出清后，下半年有望迎来业绩拐点；口腔当前种植业务量价企稳，其他业务收入同比增速稳健，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。第二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。

推荐标的：国际医学、美年健康、迪安诊断、海吉亚医疗；受益标的：爱尔眼科、通策医疗、金域医学、固生堂、环球医疗、新里程。

### (7) 中药板块

本周中药板块上涨 1.62%，超过 80% 个股上涨，涨幅最高的为香雪制药(+73%)，预计与其 TAEST16001 注射液纳入突破性治疗品种名单有关，其他涨幅较高的标的大部分为主营院内；除昆药集团、康缘药业、太极集团、贵州三力跌幅超过 5%，下跌标的跌幅小。

从已发布的 2024 年半年度业绩预告来看，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。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 1.31，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 8.31%，是涨幅最大的板块。7 月医疗研发外包板块整体上涨 7.52%，2 月以来首次月涨幅为正。我们认为板块变化趋势符合我们此前的判断：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，后续如果出现边际催化，有望带动板块复苏。本周药明康德发布半年报，订单增长情况较好，提振了板块信心，板块迎来边际催化。2024 年上半年药明康德实现营业收入 172.41 亿元，同比下降 8.6%；实现归母净利润 42.4 亿元，同比下降 20.2%；实现扣非归母 44.14 亿元，同比下降 8%，经调整 Non-IFRS

归母净利润 43.7 亿元，同比下降 14.2%。公司在手订单增长强劲，截至 2024 年 6 月末，药明康德在手订单为人民币 431 亿元，剔除特定商业化生产项目同比增长 33.2%。目前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。CXO 目前配置相对较低，Q2 略有提升，2023Q3/2023Q4/2024Q1/2024Q2，CXO 板块在公募基金中的配置比例为 2.86%/2.19%/1.07%/1.11%，23 年 Q3 是阶段性的高点，今年 Q2 整体配置相对回升。板块 PE 约 20 倍，是 2018 年以来的历史最低水平。建议关注相关龙头标的以及订单增速较好企业。

受益标的：药明康德、康龙化成、泰格医药、凯莱英、昭衍新药、诺泰生物等。

图表4:7月原料药、化学制剂、疫苗、医院、CXO 板块上涨，当前化学制剂、医药商业、医疗耗材、疫苗等板块 2024 年 PEG 小于 1

|             | 2023M11 | M12     | 2024M1  | M2     | M3     | M4     | M5     | M6      | M7      | M8<br>至今 | 2024<br>PE | 2025<br>PE | 2024<br>PEG | 2025<br>PEG |
|-------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|----------|------------|------------|-------------|-------------|
| <b>中药</b>   | 4.64%   | -3.83%  | -12.46% | 4.41%  | 3.14%  | 3.92%  | -3.76% | -9.08%  | -1.70%  | 3.48%    | 21.33      | 19.31      | 1.31        | 1.17        |
| <b>化学制药</b> | 2.73%   | -3.02%  | -19.92% | 6.05%  | 4.01%  | 6.31%  | -2.54% | -7.72%  | 2.23%   | 6.00%    | 42.35      | 33.64      | 0.71        | 0.57        |
| 原料药         | 2.52%   | -4.26%  | -21.32% | 5.65%  | -0.42% | 11.46% | 0.31%  | -5.62%  | 3.44%   | 6.85%    | 30.70      | 26.91      | 0.96        | 0.85        |
| 化学制剂        | 2.78%   | -2.73%  | -19.59% | 6.14%  | 5.02%  | 5.18%  | -3.19% | -8.20%  | 1.95%   | 5.84%    | 45.47      | 35.23      | 0.65        | 0.51        |
| <b>医药商业</b> | 7.45%   | -3.11%  | -9.72%  | 3.73%  | 2.61%  | 3.66%  | -1.31% | -17.17% | -3.34%  | 2.22%    | 13.34      | 12.37      | 0.61        | 0.58        |
| 医药流通        | 4.93%   | -4.80%  | -9.21%  | 3.93%  | 4.87%  | 1.29%  | -2.71% | -9.70%  | 0.85%   | 2.63%    | 13.95      | 13.38      | 0.69        | 0.68        |
| 线下药店        | 12.51%  | 0.05%   | -10.63% | 3.35%  | -1.52% | 8.29%  | 1.28%  | -30.57% | -13.18% | 1.09%    | 11.69      | 9.98       | 0.45        | 0.39        |
| <b>医疗器械</b> | 5.05%   | -0.78%  | -15.99% | 7.09%  | -1.67% | 4.09%  | -2.79% | -7.00%  | -3.40%  | 3.69%    | 25.15      | 21.04      | 0.92        | 0.77        |
| 医疗设备        | 6.17%   | 0.62%   | -13.68% | 6.76%  | -2.93% | 4.20%  | -3.39% | -5.38%  | -5.66%  | 2.78%    | 25.13      | 20.55      | 1.16        | 0.95        |
| 医疗耗材        | 1.24%   | -3.48%  | -18.67% | 6.13%  | 0.14%  | 7.10%  | -2.02% | -7.98%  | -0.23%  | 4.49%    | 25.54      | 20.01      | 0.63        | 0.50        |
| 体外诊断        | 7.59%   | -0.52%  | -17.95% | 9.01%  | -0.90% | 0.31%  | -2.37% | -9.54%  | -2.04%  | 4.74%    | 24.71      | 24.11      | 0.90        | 0.88        |
| <b>生物制品</b> | 6.17%   | -2.29%  | -23.11% | 10.91% | -3.80% | -1.56% | -6.03% | -7.45%  | -0.10%  | 4.38%    | 24.30      | 18.74      | 0.67        | 0.51        |
| 血液制品        | 15.60%  | 1.56%   | -17.27% | 6.91%  | 0.65%  | 4.21%  | -1.37% | 4.13%   | -0.84%  | 3.05%    | 27.46      | 23.64      | 1.12        | 0.98        |
| 疫苗          | 5.34%   | -0.92%  | -25.12% | 13.31% | -9.75% | -8.26% | -6.94% | -12.43% | 2.63%   | 4.77%    | 18.29      | 15.61      | 0.79        | 0.67        |
| 其他生物制品      | 4.08%   | -4.72%  | -23.28% | 10.28% | -0.11% | 1.77%  | -7.18% | -8.27%  | -1.81%  | 4.73%    | 32.19      | 20.51      | 0.46        | 0.29        |
| <b>医疗服务</b> | -4.47%  | -10.54% | -23.70% | 3.55%  | -5.61% | -4.51% | -6.91% | -9.95%  | 6.31%   | 7.19%    | 23.62      | 17.90      | 1.47        | 1.11        |
| 医院          | -3.81%  | -7.87%  | -19.73% | 7.04%  | -7.62% | -2.36% | -7.39% | -13.25% | 4.55%   | 8.13%    | 30.48      | 22.16      | 0.92        | 0.67        |
| 医疗研发外包      | -6.68%  | -12.23% | -25.82% | 1.12%  | -4.87% | -3.36% | -6.31% | -7.52%  | 7.52%   | 6.70%    | 19.96      | 15.91      | 2.22        | 1.77        |

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表5：20240729-20240802 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        |
|-------------|----------------|---------------|--------------|-------------|-------------|
| <b>涨幅前5</b> | 1 河化股份 47.62   | 舒泰神 29.12     | 香雪制药 73.25   | 四环生物 25.81  | 塞力医疗 20.85  |
|             | 2 赛托生物 24.94   | *ST 景峰 28.32  | *ST 吉药 39.46 | 康为世纪 24.57  | 润达医疗 6.92   |
|             | 3 溢多利 22.97    | 多瑞医药 27.58    | 新光药业 17.03   | 华兰疫苗 13.18  | 瑞康医药 5.66   |
|             | 4 浙江医药 19.39   | ST 三圣 26.64   | 葫芦娃 15.88    | 金迪克 10.10   | 荣丰控股 5.58   |
|             | 5 富士莱 15.74    | 赛隆药业 23.14    | 华森制药 15.71   | 无锡晶海 8.73   | 华人健康 4.75   |
| <b>跌幅前5</b> | 1 博瑞医药 (10.76) | 一品红 (14.83)   | 贵州三力 (8.18)  | 天坛生物 (1.83) | 老百姓 (11.25) |
|             | 2 新诺威 (2.01)   | 华特达因 (4.57)   | 太极集团 (6.55)  | 康乐卫士 (1.78) | 海王生物 (3.92) |
|             | 3 花园生物 (1.64)  | 丽珠集团 (0.93)   | 康缘药业 (6.20)  | 三生国健 (1.47) | 国药一致 (2.46) |
|             | 4 键凯科技 2.06    | 迈威生物-U (0.50) | 昆药集团 (5.70)  | 特宝生物 (1.33) | 一心堂 (1.48)  |
|             | 5 海昇药业 2.29    | 艾力斯 0.00      | 云南白药 (2.45)  | 华兰生物 (0.12) | 上海医药 (1.02) |
|             | 医疗研发外包         | 医疗服务          | 医疗设备         | 医疗耗材        | 体外诊断        |
| <b>涨幅前5</b> | 1 睿智医药 29.38   | 新里程 15.70     | 阳普医疗 14.93   | 冠昊生物 9.60   | 东方海洋 19.57  |
|             | 2 百花医药 25.83   | 普瑞眼科 12.16    | 爱朋医疗 6.59    | 凯利泰 8.22    | 睿昂基因 8.88   |
|             | 3 昭衍新药 15.50   | 金域医学 9.61     | 戴维医疗 6.45    | 华兰股份 7.54   | 东方生物 8.54   |
|             | 4 博腾股份 13.61   | 贝瑞基因 7.93     | 宝莱特 4.83     | 天益医疗 6.56   | 硕世生物 8.21   |
|             | 5 诺思格 13.52    | 光正眼科 7.59     | 东富龙 4.75     | 奥精医疗 6.55   | 中源协和 7.87   |
| <b>跌幅前5</b> | 1 数字人 (1.99)   | ST 中珠 (0.78)  | 鱼跃医疗 (6.14)  | 维力医疗 (3.10) | 亚辉龙 (2.86)  |
|             | 2 阳光诺和 (1.03)  | 迪安诊断 2.45     | 迈瑞医疗 (2.84)  | 南微医学 (2.49) | 安旭生物 (0.33) |
|             | 3 诺泰生物 1.87    | 三博脑科 2.93     | 西山科技 (2.75)  | 正海生物 (2.24) | 万孚生物 (0.33) |
|             | 4 百诚医药 2.24    | 盈康生命 3.80     | 联影医疗 (2.54)  | 可孚医疗 (2.03) | 圣湘生物 (0.16) |
|             | 5 毕得医药 2.39    | 何氏眼科 4.19     | 开立医疗 (2.52)  | 振德医疗 (1.23) | 英诺特 (0.15)  |

资料来源：Wind、中邮证券研究所

## 4 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。应收账款回款风险；政策影响经营波动风险。

## 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：<br>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。<br>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