



医药健康行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

医药组

分析师：袁维（执业 S1130518080002）
yuan_wei@gjzq.com.cn

分析师：赵海春（执业 S1130514100001）
zhaohc@gjzq.com.cn

分析师：何冠洲（执业 S1130523080002）
heguanzhou@gjzq.com.cn

创新药表现亮丽值得重视，同时关注下半年院内业绩复苏

投资逻辑：

进入8月，创新药企业中报开始陆续披露，整体业绩向好趋势明显，百济神州、和黄药业、信达生物等部分药企核心品种销售表现亮丽。上半年以来，创新药鼓励政策陆续落地，此时叠加业绩改善，同时考虑海外流动性变化趋势，我们认为创新药板块有望继续得到市场重视，出海授权和重磅创新将是最大的投资催化剂。同时，正如我们在前期多次周报中指出，从业绩表现和景气度趋势看，下半年医药特别是院内药品器械增速复苏趋势明显，EPS增速改善是另一个医药板块投资的重要亮点，建议继续关注药品、器械、服务领域的景气度回升机会。

创新药：百济神州、贝达药业等公司发布上半年主要财务数据，创新药整体业绩向好趋势彰显。我们认为，国内创新药企业将陆续进入国内外商业化或授权交易兑现阶段；同时，随着国家政策支持与中国创新药产业的技术进步，行业将迎来整体的更快速发展。持续看好三类细分方向：第一，消费属性创新药赛道上信达生物、恒瑞医药等具有领先研发优势药企的新品获批及临床推进，以及诺泰生物、圣诺生物等成熟产能药企未来收入的高弹性空间；第二，ADC（抗体偶联药物）和双抗赛道的龙头科伦博泰、百利天恒、康方生物等未来的高成长性；第三，底部龙头上海医药、中国生物制药等业绩底部向上的态势。

医疗器械：惠泰医疗一次性使用磁定位环形标测导管获得注册证，未来还有PFA脉冲消融导管等重磅产品有望逐步获批上市。健帆生物肾病领域新产品KHA系列目前已覆盖500多家医院，该系列上半年销售收入同比增长180%，新产品有望带动公司在行业医保控费压力下实现相对稳定的利润率。我们看好国内细分领域国产医疗器械龙头公司的成长性，企业研发创新及新产品推广投入持续加大，未来在心脏电生理、血管介入、血液净化等领域将持续迎来新产品放量，有望带动公司持续获得良好的盈利能力。

生物制品：诺和诺德、礼来发布二季度报告，GLP-1类药物商业化表现强劲。诺和诺德GLP-1产品线24H1实现收入141.56亿美元，Q2实现收入74.37亿美元。礼来GLP-1产品线24H1实现收入93.60亿美元，Q2实现收入55.80亿美元。海外巨头GLP-1药物商业化表现强劲，减重适应症收入快速增长，后续业绩及研发端催化有望持续带动国内制剂的投资映射和产业链代工放量投资机会，建议积极关注GLP-1赛道国内药物研发企业以及多肽等上游CDMO企业等。

医疗服务与医美：国家药监局近日正式发布了YY/T 1932—2024《牙科学膜片式无托槽正畸矫治器》标准，为国内首个膜片式无托槽正畸矫治器（隐形矫治器）行业标准，将于2025年7月20日正式实施，行业向合规化发展有利于管理优秀的龙头厂家。据麦肯锡《2024中国消费趋势调研》数据，消费者对医美的净支出意向为正，在变化的经济环境下医美消费仍表现出韧性。

中药与药店：下半年将迎来中成药集采，从此前集采情况来看，中成药集采降幅较化药温和、评分标准更综合、独家品种更多，因此我们认为后续集采中，拥有独家品种、综合表现良好（如医疗机构认可度更高、创新力更强、供应保障能力更强）的公司更有望从集采中受益。进入三季度，连锁药店板块有望实现低基数下的良好增长。

投资建议：

细分赛道方面，我们认为应该重点关注1)创新药临床进展、出海以及商业化有望持续为业绩带来弹性；2)院内复苏有望推动相关药品及器械放量；3)消费医疗复苏下，建议关注医疗服务、中药及药店等领域估值已经回调至合理水平的细分龙头。

重点标的：科伦博泰、特宝生物、人福医药、信达生物、新产业等。

风险提示

医院招标采购进度慢于预期；医院需求不及预期；医保控费和集采降价风险；并购整合不及预期的风险。



内容目录

中报陆续披露，创新药业绩表现亮眼，有望形成政策业绩共振.....	3
创新药：百济神州百悦泽营收同比翻倍，创新药整体业绩向好趋势初现.....	3
医疗器械：企业产品研发成果频现，关注细分领域国产替代趋势.....	4
生物制品：诺和诺德、礼来发布二季度报告，GLP-1 类药物商业化表现强劲.....	5
司美格鲁肽销售额持续爬升，全球单季度销售突破 70 亿美元.....	5
替尔泊肽销售快速起量，GLP-1 板块带动礼来整体收入增长.....	6
医疗服务：行业政策持续完善，有望利好细分龙头发展.....	8
医美：医美消费彰显韧性，新品上市增强供给.....	9
中药：下半年将迎来中成药集采，历史降幅温和、独家品种有望受益.....	10
药店：三季度表现有望向好.....	13
CXO 及医药上游：企业经营稳健推进，静待拐点.....	13
投资建议：.....	15
风险提示.....	15

图表目录

图表 1：百济神州靓丽业绩.....	3
图表 2：惠泰医疗一次性使用磁电定位压力监测脉冲电场（PFA）消融导管.....	5
图表 3：诺和诺德利拉鲁肽及司美格鲁肽系列药物 1Q22~2Q24 全球销售额（亿美元）.....	6
图表 4：替尔泊肽等新产品显著拉动礼来整体收入增长.....	7
图表 5：美国地区 GLP-1 药物周处方量及市场份额变化.....	7
图表 6：美国地区减重适应症下 GLP-1 药物周处方量及市场份额变化.....	8
图表 7：各品类的支出意向与预期消费增长率.....	9
图表 8：MAILI 系列产品及适应症.....	10
图表 9：中成药集采在采购分组和竞争单元分组规则上经历多次摸索.....	11
图表 10：部分中成药集采平均降幅.....	12
图表 11：全国中成药联盟集采独家品种平均降幅更低.....	12
图表 12：7 月流感样病例病毒发病率同比较高.....	13
图表 13：本周 CXO 及医药上游公司涨跌幅.....	13
图表 14：本周 CXO 重点标的涨跌幅.....	14
图表 15：本周试剂耗材重点标的涨跌幅.....	14
图表 16：本周制药装备重点标的涨跌幅.....	15
图表 17：本周科学仪器重点标的涨跌幅.....	15



中报陆续披露，创新药业绩表现亮眼，有望形成政策业绩共振

进入8月，创新药企业中报开始陆续披露，整体业绩向好趋势明显，百济神州、和黄药业、信达生物等部分药企核心品种销售表现亮丽。上半年以来，创新药鼓励政策陆续落地，此时叠加业绩改善，同时考虑海外流动性变化趋势，我们认为创新药板块有望继续得到市场重视，出海授权和重磅创新将是最大的投资催化剂。

同时，正如我们在前期多次周报中指出，从业绩表现和景气度趋势看，下半年医药特别是院内药品器械增速复苏趋势明显，EPS增速改善是另一个医药板块投资的重要亮点，建议继续关注药品、器械、服务领域的景气度回升机会。

创新药：百济神州百悦泽营收同比翻倍，创新药整体业绩向好趋势初现

百济神州，产品收入同比增长近8成；百悦泽全球销售额过80亿元，同比增122%

■ 2024年8月8日，百济神州发布2024年半年度主要财务数据：2024年半年度公司产品收入为119.08亿元，较上年同比上升77.8%；公司营业总收入119.96亿元，较上年同比上升65.4%；2024年半年度归属于母公司所有者的净亏损28.77亿元，较上年同期的净亏损52.18亿元，同比减亏45%。

✚ 公司产品收入的增长主要得益于自主研发产品百悦泽®（泽布替尼胶囊）和百泽安®（替雷利珠单抗注射液）以及安进授权产品的销售增长。

✚ 2024年半年度，百悦泽®全球销售额总计80.18亿元，同比增长122.0%，在血液肿瘤领域进一步巩固领导地位。其中，美国销售额总计59.03亿元，同比增长134.4%，其中超过60%的季度环比需求增长来自于在慢性淋巴细胞白血病（CLL）适应症中使用的扩大，同时该产品在CLL新增患者的市场份额继续提升。

✚ 欧洲销售额总计10.57亿元，同比增长231.6%，主要得益于该产品在所有主要市场的市场份额均有所增加，包括德国、意大利、西班牙、法国和英国。中国销售额总计8.73亿元，同比增长30.5%，主要得益于该产品在已获批适应症领域的销售额增长。公司在中国BTK抑制剂市场的市场份额持续保持领导地位。目前，百悦泽®在中国获批的六项适应症中符合纳入条件的五项适应症已全部纳入国家医保。

✚ 2024年半年度，百泽安®的销售额总计21.91亿元，同比增长19.4%。百泽安®销售额的提升，主要得益于新适应症纳入医保所带来的新增患者需求以及药品进院数量的增加。百泽安®已在PD-1领域取得领先的市场份额。目前，百泽安®在中国获批13项适应症，其中符合纳入条件的11项适应症已全部纳入国家医保目录。

图表1：百济神州靓丽业绩



来源：百济神州公司官网，国金证券研究所



贝达药业中报表现良好，创新出海有望：贝达药业于8月5日发布了2024年半年报，上半年公司营收15.01亿元，同比增长14.22%，归母/扣非净利润2.24/2.17亿元，同比增长51.00%/144.98%。

2024年二季度，公司营收7.65亿，同比下降2.21%，归母/扣非净利润1.26/1.27亿元，同比增长29.82%/81.06%。

■ 业绩方面，公司目前销售稳健，费用下降，利润高增长。公司已有五款药品在售：凯美纳（埃克替尼）作为公司基石产品销量保持稳定，贝美纳（恩沙替尼）和贝安汀（贝伐珠单抗）营收贡献增长明显，赛美纳（贝福替尼）伏美纳（伏罗尼布）纳入医保后加快放量。公司上半年研发费用2.56亿，同比下降23%。

✚ 凯美纳，是国内首个原研小分子肺癌靶向药，其一线、二线及术后辅助适应症全线纳入《国家医保目录》后，产品生命周期进一步延长。作为三代EGFR（表皮生长因子受体）肺癌靶向药的赛美纳，其放量也值得关注。

✚ 贝美纳，是第一个用于ALK（间变性淋巴瘤激酶）阳性晚期非小细胞肺癌的国产1类新药。2024年3月，美国FDA（食品药品监督管理局）已受理贝美纳用于ALK阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌患者的一线治疗的上市申请，审查工作顺利推进中。

■ 管线方面，公司自主研发的CDK4/6（细胞周期蛋白依赖性激酶4/6）抑制剂与化药联用，治疗内分泌治疗后进展的HR+（激素受体阳性）/HER2-（人表皮生长因子2阴性）的局部晚期、复发或转移性乳腺癌受试者的上市申请，于2024年5月获得NMPA受理。公司拟用于EGFR突变的非小细胞肺癌适应症的CFT8919胶囊，于2024年7月获批临床。

✚ 此外，公司小分子抑制剂BPI-520105片、以及拟用于“IDH1和/或IDH2突变的晚期实体瘤患者”的IDH1/IDH2双抑制剂BPI-221351片，于2024年3月获批临床。

✚ 公司与EYPT共同申报的EYP-1901玻璃体内植入剂湿性年龄相关性黄斑变性（wAMD）适应症药物，于2024年7月获批临床。

此外，康方生物的依沃西双抗，单药用于一线治疗PD-L1（程序性细胞死亡因子配体）表达阳性的非小细胞肺癌的新适应症上市申请获得国家药监局受理。

本周德琪医药引进的XPO1（Exportin-1，一种核内转运蛋白）抑制剂希维奥，再获马来西亚药品管理局批准上市；苑东生物、科伦药业以及上海医药分别有复方甘草酸苷片、美罗培南/氯化钠注射液和塞来昔布胶囊国内获批；翰森药业，支付7.29亿元首付款从广州麓鹏制药引进一款BTKi（布鲁顿酪氨酸激酶抑制剂）。

我们认为，国内创新药企业将陆续进入国内外商业化或授权交易兑现阶段；同时，随着国家政策支持与中国创新药产业的技术进步，行业将迎来整体的更快速发展。持续看好三类细分方向：第一，消费属性创新药赛道上信达生物、恒瑞医药等具有领先研发优势药企的新品获批及临床推进，以及诺泰生物、圣诺生物等成熟产能药企未来收入的高弹性空间；第二，ADC（抗体偶联药物）和双抗赛道的龙头科伦博泰、百利天恒、康方生物等未来的高成长性；第三，底部龙头上海医药、中国生物制药等业绩底部向上的态势。

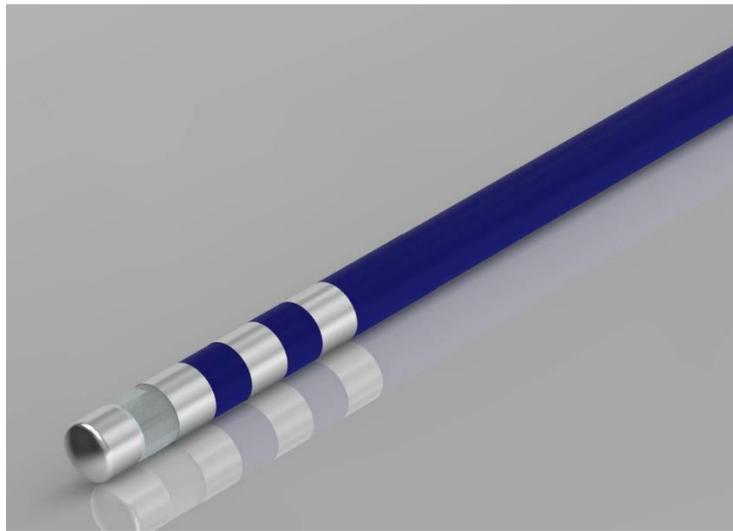
医疗器械：企业产品研发成果频现，关注细分领域国产替代趋势

8月7日，惠泰医疗发布公告，公司一次性使用磁定位环形标测导管获得注册证，产品在医疗机构中与电生理标测设备配合使用，用于心内电生理标测、记录和刺激。当与上海宏桐实业有限公司生产的HT-9000系列三维心脏电生理标测系统配合使用时可提供导管在心内的位置信息。

2024年公司目前已完成包括RescSeal胸主动脉覆膜支架、Sniffer II血栓抽吸导管和一次性使用磁定位环形标测导管等多款不同领域的产品，未来公司还有包括PFA脉冲消融导管等重磅产品有望逐步获批上市，作为心脏电生理及血管介入领域的创新医疗器械公司，有望在细分领域率先实现技术引领及国产替代。



图表2：惠泰医疗一次性使用磁电定位压力监测脉冲电场（PFA）消融导管



来源：惠泰医疗公众号，国金证券研究所

8月7日，健帆生物发布2024半年度报告，2024年上半年公司实现收入14.96亿元，同比+48%；归母净利润5.53亿元，同比+99%；实现扣非归母净利润5.26亿元，同比+100%；2024Q2公司实现收入7.51亿元，同比+71%；归母净利润2.68亿元，同比+231%；实现扣非归母净利润2.55亿元，同比+248%。

灌流各领域产品销售高速增长，盈利质量持续提高。2024上半年公司肾科领域血液灌流器产品销售收入同比增长84%，其中HA130血液灌流器销售收入同比增长67%，销售支数同比增长127%。肝科产品销售收入同比增长112%，重症领域相关耗材产品销售收入同比增长72%。同时海外销售收入同比增长64%，行业外部环境及公司战略发展趋势积极，灌流各领域产品均实现高速增长。

维持高研发投入战略，海外注册初见成果。上半年公司研发投入1.13亿元，占公司收入的7.54%，新获得授权专利16项，目前拥有累计授权专利359项。2024年2月，公司主营产品HA系列血液灌流器及BS系列血浆胆红素吸附器获得欧盟MDR认证，是国内首个通过欧盟最新医疗器械法规MDR认证的血液灌流器产品和血浆胆红素产品，海外产品拓展未来有望加速。

新产品迭代叠加应用领域拓展贡献长期额外增长极。公司在血液净化领域创新能力领先，肾病领域2款新产品KHA和pHA系列，新产品在吸附性能、安全性以及价格相比传统HA系列产品具备显著优势。目前KHA系列产品已覆盖500多家医院，上半年销售收入同比增长180%，新产品有望带动公司在行业医保控费压力下实现相对稳定的利润率。

我们看好国内细分领域国产医疗器械龙头公司的成长性，企业研发创新及新产品推广投入持续加大，未来在心脏电生理、血管介入、血液净化等领域将持续迎来新产品放量，有望带动公司持续获得良好的盈利能力。

生物制品：诺和诺德、礼来发布二季度报告，GLP-1类药物商业化表现强劲

司美格鲁肽销售额持续爬升，全球单季度销售突破70亿美元

2024年8月7日，诺和诺德发布半年度报告：2024H1全球范围内实现收入1334.09亿丹麦克朗（+25%，约194.77亿美元），其中二季度实现收入680.60亿丹麦克朗（+25%，约99.37亿美元）。

诺和诺德GLP-1产品线24H1实现收入969.56亿丹麦克朗（合141.56亿美元），其中Q2实现收入509.39亿丹麦克朗（合74.37亿美元）。

分产品看：

- Ozempic®（司美格鲁肽降糖/注射）24H1实现收入566.85亿丹麦克朗（+36%，合82.76亿美元），其中24Q2实现收入288.75亿丹麦克朗（+30%，合42.16亿美元）；
- Victoza®（利拉鲁肽降糖/注射）24H1实现收入44.01亿丹麦克朗（-5%，6.43亿美



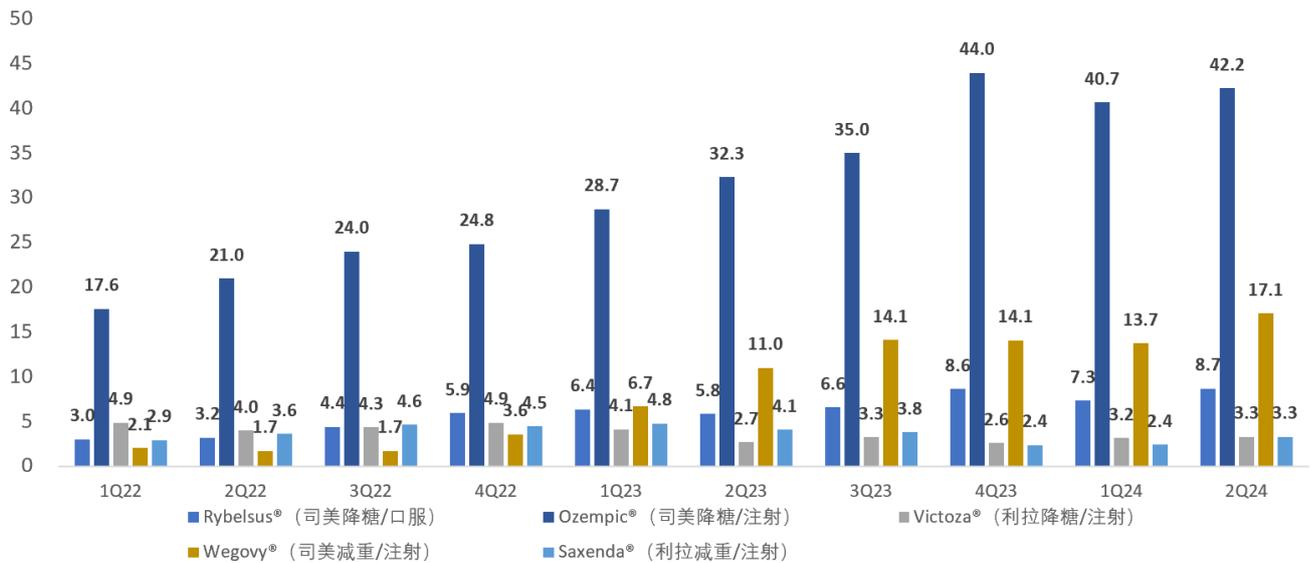
元)，其中 24Q2 实现收入 22.42 亿丹麦克朗 (+21%，合 3.27 亿美元)；

- Rybelsus® (司美格鲁肽降糖/口服) 24H1 实现收入 109.31 亿丹麦克朗 (+32%，合 15.96 亿美元)，其中 24Q2 实现收入 59.18 亿丹麦克朗 (+49%，合 8.64 亿美元)；
- Wegovy® (司美格鲁肽减重/注射) 24H1 实现收入 210.36 亿丹麦克朗 (+74%，合 30.71 亿美元)，其中 24Q2 实现收入 116.59 亿丹麦克朗 (+53%，合 17.02 亿美元)；
- Saxenda® (利拉鲁肽减重/注射) 24H1 实现收入 39.03 亿丹麦克朗 (-36%，合 5.70 亿美元)，其中 24Q2 实现收入 22.45 亿丹麦克朗 (-19%，合 3.28 亿美元)。

其中中国地区：

- Ozempic® (司美格鲁肽降糖/注射) 24H1 实现收入 29.35 亿丹麦克朗 (+38%，合 30.74 亿人民币)，其中 24Q2 实现收入 19.83 亿丹麦克朗 (+50%，合 20.77 亿人民币)；
- Victoza® (利拉鲁肽降糖/注射) 24H1 实现收入 6.41 亿丹麦克朗 (-20%，合 6.71 亿人民币)，其中 24Q2 实现收入 2.45 亿丹麦克朗 (-34%，合 2.57 亿人民币)；
- Rybelsus® (司美格鲁肽降糖/口服) 24H1 实现收入 1.08 亿丹麦克朗 (+67%，合 1.13 亿人民币)，其中 24Q2 实现收入 0.53 亿丹麦克朗 (+77%，合 0.56 亿人民币)；
- Wegovy® (司美格鲁肽减重/注射) 上半年尚未实现中国地区收入 (6月25日获批准用于体重管理)；
- Saxenda® (利拉鲁肽减重/注射) 24H1 实现收入 0.56 亿丹麦克朗 (-43%，合 0.59 亿人民币)，其中 24Q2 实现收入 0.31 亿丹麦克朗 (-34%，合 0.32 亿人民币)。

图表3：诺和诺德利拉鲁肽及司美格鲁肽系列药物 1Q22~2Q24 全球销售额 (亿美元)



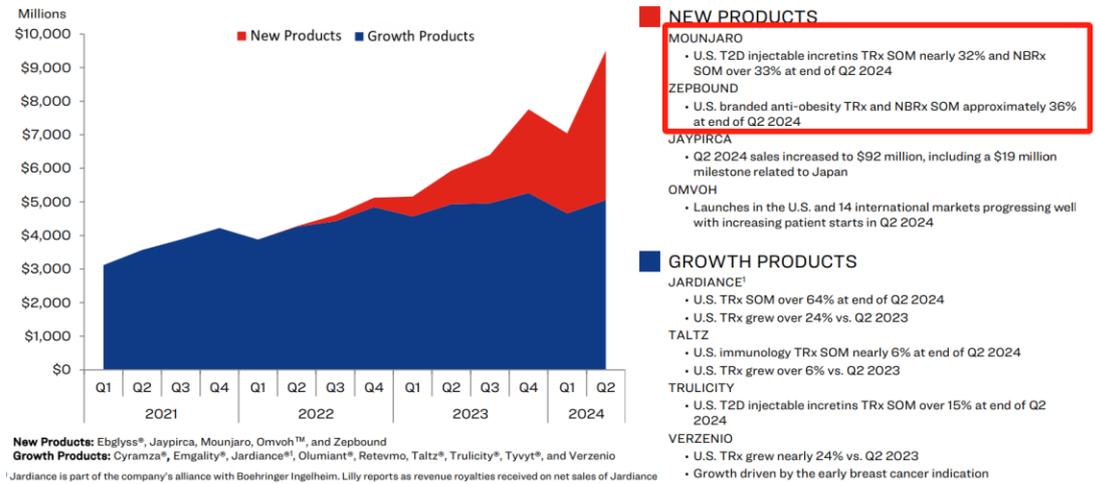
来源：诺和诺德，国金证券研究所

替尔泊肽销售快速起量，GLP-1 板块带动礼来整体收入增长

2024 年 8 月 8 日，礼来发布半年度报告：2024H1 全球范围内实现收入 200.71 亿美元 (+31%)，其中二季度实现 113.03 亿美元 (+36%)。礼来 GLP-1 产品线 24H1 实现收入 93.60 亿美元，其中 Q2 实现收入 55.80 亿美元。



图表4: 替尔泊肽等新产品显著拉动礼来整体收入增长



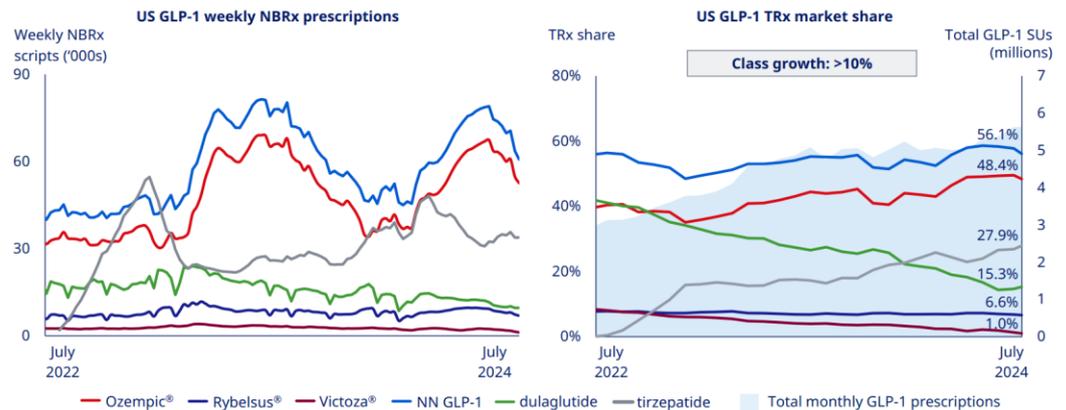
来源: 礼来, 国金证券研究所

分产品看:

- Trulicity® (度拉糖肽降糖/注射) 24H1 实现收入 27.01 亿美元 (-29%), 其中 24Q2 实现收入 12.46 亿美元 (-31%);
- Mounjaro® (替尔泊肽降糖/注射) 24H1 实现收入 48.97 亿美元, 其中 24Q2 实现收入 30.91 亿美元;
- Zepbound® (替尔泊肽减重/注射) 24H1 实现收入 17.61 亿美元, 其中 24Q2 实现收入 12.43 亿美元。

图表5: 美国地区 GLP-1 药物周处方量及市场份额变化

GLP-1 class continues to grow in the US

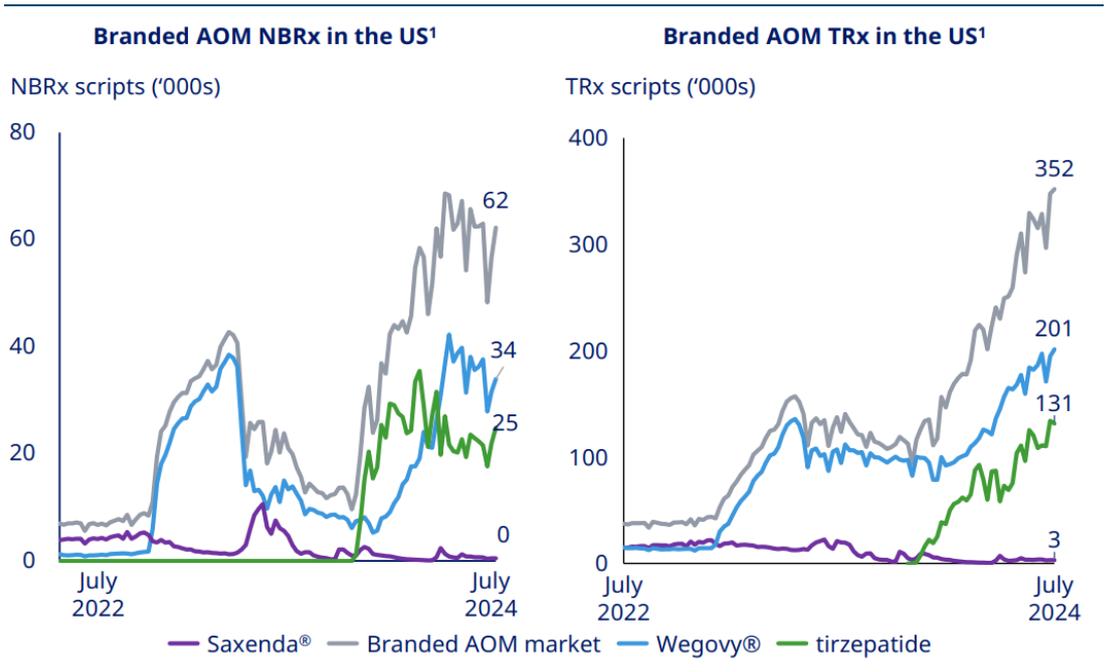


来源: 诺和诺德, 国金证券研究所

司美格鲁肽仍占据美国市场主要份额, 减重领域 Wegovy® 迎来 Zepbound® 冲击。根据诺和诺德投资者文件, 诺和诺德近半年来美国地区每周新处方 (New-to-brand) 最多提升至约 8 万张, 7 月回落至 6 万张左右, 其中 Ozempic® (司美降糖/注射) 贡献了绝大多数份额, 竞争对手礼来替尔泊肽年内每周新处方量最多达到近 5 万张, 7 月回落至 3 万张左右。截至 2024 年 7 月, 诺和诺德仍占有美国地区 GLP-1 类药物总处方量份额的 56.1%, 其中 Ozempic® (司美降糖/注射)、Rybelsus® (司美降糖/口服)、Victoza® (利拉鲁肽降糖/注射) 分别对应 48.4%、6.6%、1.0% 的份额; 竞争对手礼来替尔泊肽的处方份额持续提升至 27.9%, 度拉糖肽逐步下降至 15.3%。



图表6: 美国地区减重适应症下 GLP-1 药物周处方量及市场份额变化



来源: 诺和诺德, 国金证券研究所

美国市场 Wegovy® (司美减重/注射) 迎来 Zepbound® (替尔泊肽减重/注射) 冲击, 截至 2024 年 7 月美国地区减重适应症每周新处方合计约 6.2 万张, 其中 Wegovy® 约 3.4 万张, Zepbound® 约 2.5 万张; 2023 年 11 月 Zepbound® 获 FDA 批准上市后处方量迅速上升, 曾一度超越 Wegovy®。截至 2024 年 7 月, 美国地区减重适应症周总处方量约 35.2 万, 其中 Wegovy® 约 20.1 万, Zepbound® 约 13.1 万。

海外巨头 GLP-1 药物商业化表现强劲, 减重适应症收入快速增长, 后续业绩及研发端催化有望持续带动国内制剂的投资映射和产业链代工放量投资机会, 建议积极关注 GLP-1 赛道国内药物研发企业以及多肽等上游 CDMO 企业等。

医疗服务: 行业政策持续完善, 有望利好细分龙头发展

政策: 24 年 7 月, 国家药品监督管理局 (NMPA) 近日正式发布了 YY/T 1932—2024《牙科学膜片式无托槽正畸矫治器》标准, 并将于 2025 年 7 月 20 日正式实施。标准由北京大学口腔医学院口腔医疗器械检验中心、上海时代天使医疗器械有限公司、四川医疗器械生物材料和制品检验中心有限公司联合起草, 为国内首个膜片式无托槽正畸矫治器 (隐形矫治器) 行业标准。

《牙科学膜片式无托槽正畸矫治器》是我国首次制定的全新标准, 国内外尚无同类产品标准。该标准的出台填补了国内外在该领域的标准空白, 为隐形矫治器产品的生产制造和监管提供了明确的依据和有效的检测方法, 将有效提升行业标准化和整体质量水平, 促使企业在研发和生产过程中更加注重技术创新和质量提升, 从而保障广大用户的权益。行业向合规化发展有利于管理优秀的龙头厂家。

7 月 25 日, 隐适美母公司 ALIGN TECHNOLOGY (爱齐科技) 发布了其截至 2024 年 6 月 30 日的第二季度财务业绩。爱齐科技 2Q24 实现总收入 10.3 亿美元, 环比增长 3.1%, 同比增长 2.6%。

- 透明矫治器业务: 透明牙套业务的收入为 8.32 亿美元, 同比略降 0.1%, 但环比增长 1.8%。
- 影像系统及 CAD/CAM 服务: 这一部门的收入为 1.97 亿美元, 同比增长 16.1%, 环比增长 11.8%。
- 运营利润: 运营利润为 1.47 亿美元, 运营利润率为 14.3%。
- 净收入: 净收入为 9660 万美元, 每股摊薄收益 1.28 美元。

数据显示, 透明矫治器业务依然是公司收入的主要部分, 尽管同比略有下降, 但市场需求稳定。影像系统及 CAD/CAM 服务表现出色, 反映了市场对先进影像技术和数字化解决方案



的持续需求。同时，爱齐科技对业绩展望也做了相关修正，预计 2024 年总收入同比增长 4%至 6%，而营运利润率将略低于 2023 年。

医美：医美消费彰显韧性，新品上市增强供给

行业：据麦肯锡《2024 中国消费趋势调研》数据，在对不同品类消费金额变化趋势的调查中，消费者对于食品饮料等物质性需求相对饱和，占比更低，而在解压性精神和体验类消费（如外出旅行和文娱娱乐等）上有更高需求。他们对医美的净支出意向为正，但预期消费金额增长率有所下降。这一趋势说明，在变化的经济环境下医美消费仍表现出韧性。

图表7：各品类的支出意向与预期消费增长率



来源：麦肯锡，国金证券研究所

个股：2024 年 7 月 30 日，华东医药全资子公司欣可丽美学在新加坡艺术大厦举行新品发布会，全新透明质酸注射产品 MAILI®亮相。MAILI®采用瑞士尖端科技，借助独特 OxiFree 专利制造技术，具备了优异的流变性能，帮助医学专家实现更高水准的临床塑美效果。

- 技术原理：凝胶矩阵具有柔软的弹性，可以顺应面部的自然运动，并根据来自不同方



向的压力进行立体回弹，维持凝胶的形态，保持自然的面部表情。

图表8: MAILI 系列产品及适应症

产品	适应症
Precise	适用于治疗细纹和中等程度的皮肤凹陷。
Define	专为深层皱纹和唇部增强设计。
Volume	用于面部容积增加。
Extreme	MAILI [®] 产品系列中HA浓度最高的产品，适用于面部容积恢复和塑形。

来源：华东医药公告，国金证券研究所

中药：下半年将迎来中成药集采，历史降幅温和、独家品种有望受益

中成药集采由点到面，覆盖范围逐渐扩大。从部分省市试点到湖北牵头的19省联盟集采，再到由湖北牵头的全国中成药联盟集采，范围在扩大，集采规则也经历多次摸索，湖北中成药联盟集采提供良好范例，为全国中成药联盟集采规则制定提供参考。

- 在采购分组方面，多从产品的功能主治、用药途径和成分等角度进行划分。
- 在竞价分组方面，从采购金额占比、服用总天数等角度进行划分。如湖北中成药联盟采购以及全国中成药联盟采购都采用采购金额占比来划分A/B竞价单元。



图表9：中成药集采在采购分组和竞争单元分组规则上经历多次摸索

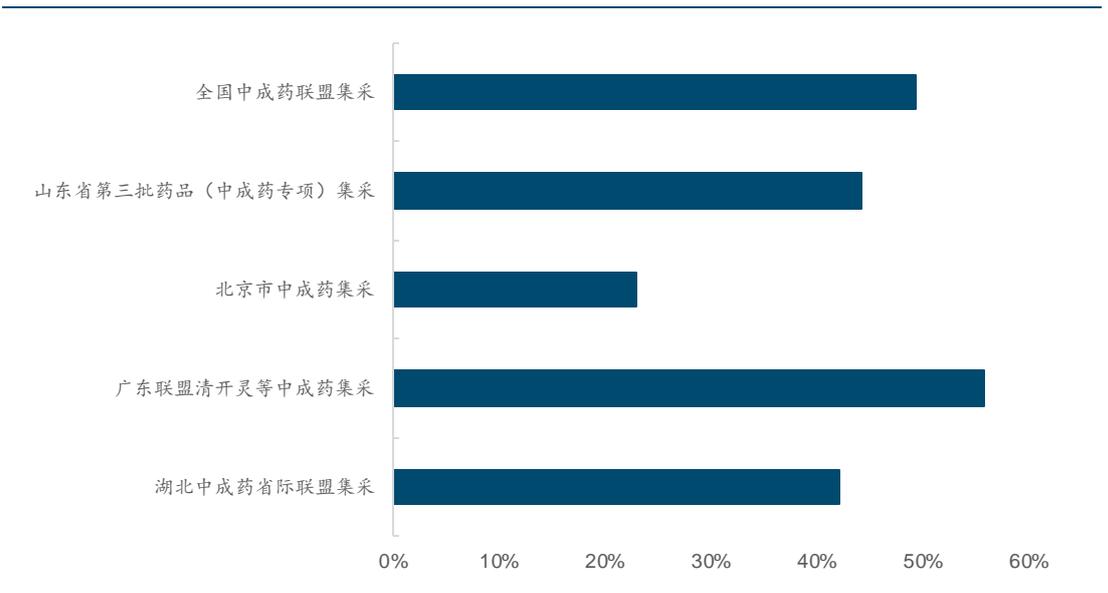
批次	采购分组规则	竞争单元分组规则
湖北中成药省际联盟集采	根据产品的功能主治、给药途径和成分，将此次采购药品划分为17个产品组	同产品组内，分为A、B两个竞争单元，分别竞争。满足以下条件之一的申报企业进入A竞争单元，其他进入B竞争单元： 1.以申报企业为单位，将同产品组内联盟地区医药机构填报的所有产品2020年采购金额合并，金额占比达到同产品组总金额10%及以上的申报企业。 2.以申报企业为单位，将同产品组内联盟地区医药机构填报的所有产品2020年采购金额合并，将金额由高到低排序，排名前3的申报企业。 如进入B竞争单元申报企业不足3家，则将同产品组内所有申报企业合并到A竞争单元。
广东联盟清开灵等中成药集采	(1) 同品种药品按12种剂型分组，若按上述分组后出现独家的剂型，则并入同一给药途径有差比价关系的相近剂型组别内； (2) 处方相同而药品名称不同的药品原则上予以合并一组；药品名称相同或相似而处方不同的药品按照处方组成或成份区分为不同组； (3) 按上述原则未能合并的作为独家产品，按价格申报品规对应的最高日均费用/最高有效申报价四舍五入保留整数后的数值划分为3个组别：①数值≤5元；②5元<数值≤15元；③数值>15元。	独家产品仅划分A采购单，不设B采购单；其他产品以同企业同品种药品实际报名品规对应的首年预采购量和对应的日均用量为基础，折算同组内同企业的服用总天数，并计算同组内每家企业服用总天数占联盟地区所有企业合计服用天数的比例作为划分依据，按占比从高到低累计达80%的企业产品列入A采购单，剩余的则列入B采购单。
北京	根据市场总体情况，按照分类施策的原则，将市场竞争较为充分的64个药品纳入带量联动药品范围，市场竞争相对不足的20个药品纳入带量谈判药品范围，组织开展本次中成药带量采购。	带量联动、带量谈判
山东省第三批药品（中成药专项）集采	根据产品的功能主治、给药途径和成分，将此次采购药品划分为15个产品组	以各申报企业同品种药品交易数量和对应的说明书（同一药品既是处方药也是非处方药的情况，以处方药说明书为准）日均用量为基础，折算同品种同企业的服用总天数，以此为依据划为两个评审组： 第一评审组：按申报企业各挂网产品累计服用总天数，占比由高到低累计达80%的申报企业。若企业数量少于3家，按服用总天数占比由高到低的顺序补齐3家。 第二评审组：除第一评审组外其他申报企业。若企业数量少于3家，申报企业全部并入第一评审组，不再设第二评审组。
全国中成药联盟集采	根据产品的功能主治、给药途径和成分，将此次采购药品划分为16个产品组	同采购组内，分为A、B两个竞争单元，分别竞争。满足以下条件之一的申报企业进入A竞争单元，其他进入B竞争单元： (1) 以申报企业为单位，将同采购组内联盟地区医药机构填报的所有产品2021年采购金额合并，按采购金额从高到低依次排序，累计采购金额达到同采购组总金额80%的申报企业。 (2) 以申报企业为单位，将同采购组内联盟地区医药机构填报的所有产品2021年采购金额合并，将采购金额从高到低依次排序，排名前3的申报企业。 如进入B竞争单元申报企业不足3家，则将同采购组内所有申报企业合并到A竞争单元。

来源：各省医保局官网，国金证券研究所

中成药集采中选产品价格平均降幅较化学药集采更温和，多在50%以下，例如，全国中成药联盟集采中选产品价格平均降幅为49.36%。此外，由于独家品种竞争格局良好，在全国中成药联盟集采中平均降幅约为36%，低于非独家品种的52%。且集采有助于独家品种入院放量。例如，乌灵胶囊自2022年以来纳入包括广东联盟在内的多批次集采，集采后加大医院覆盖、更换大包装规格等，乌灵胶囊销售持续增长，2024年H1，乌灵胶囊销售收入同比+28.86%，已覆盖1.3万多家医院。

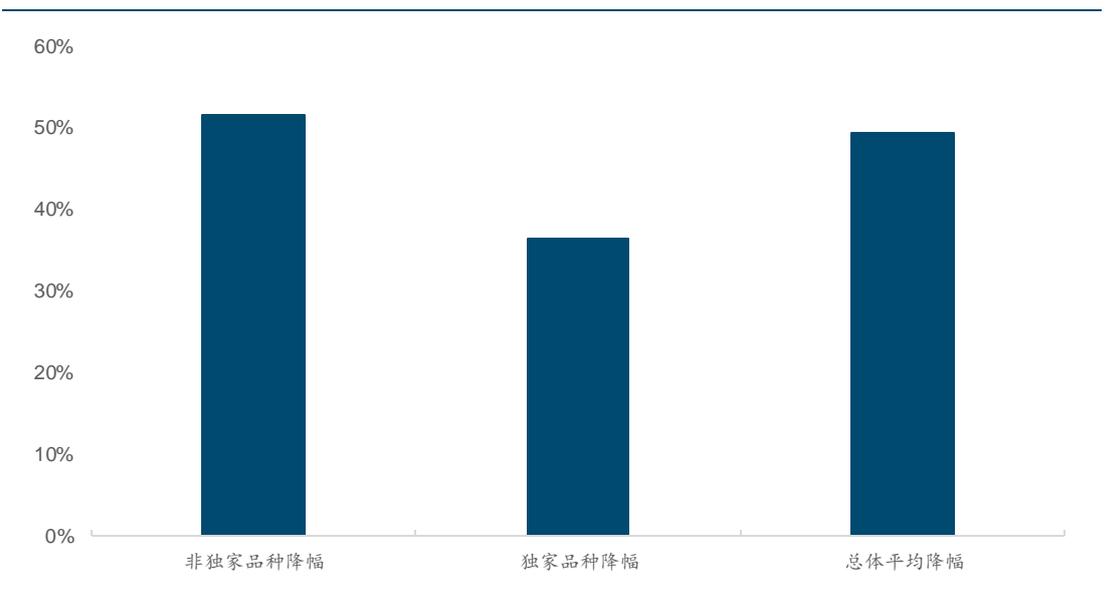


图表10: 部分中成药集采平均降幅



来源: 人民日报健康客户端, 国金证券研究所

图表11: 全国中成药联盟集采独家品种平均降幅更低



来源: 药融云, 国金证券研究所

评分标准纳入元素更多元。例如, 全国中成药联盟集采, 综合得分=价格竞争得分 x60%+技术评价得分 x40%, 即除价格降幅外, 还要考察包括医疗机构认可度、创新力、供应保障能力等综合表现。

在国家医保局此前发布的《关于加强区域协同 做好 2024 年医药集中采购提质扩面的通知》中, 提到湖北继续牵头中成药集采。参考此前集采情况, 中成药集采降幅较化药温和、评分标准更综合、独家品种更多, 因此我们认为后续集采中, 拥有独家品种、综合表现良好(如医疗机构认可度更高、创新力更强、供应保障能力更强)的公司更有望从集采中受益。

2024 年 8 月 7 日, 国家医保局公布了《2024 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整通过初步形式审查的药品名单》, 共 440 个药品通过初步形式审查。通过初步形式审查的目录外药品名单共 244 个药品, 其中华润三九的温经汤颗粒、济川药业的小儿豉翘清热糖浆、康缘药业的济川煎颗粒、健民集团的小儿紫贝宣肺糖浆等中成药均通过

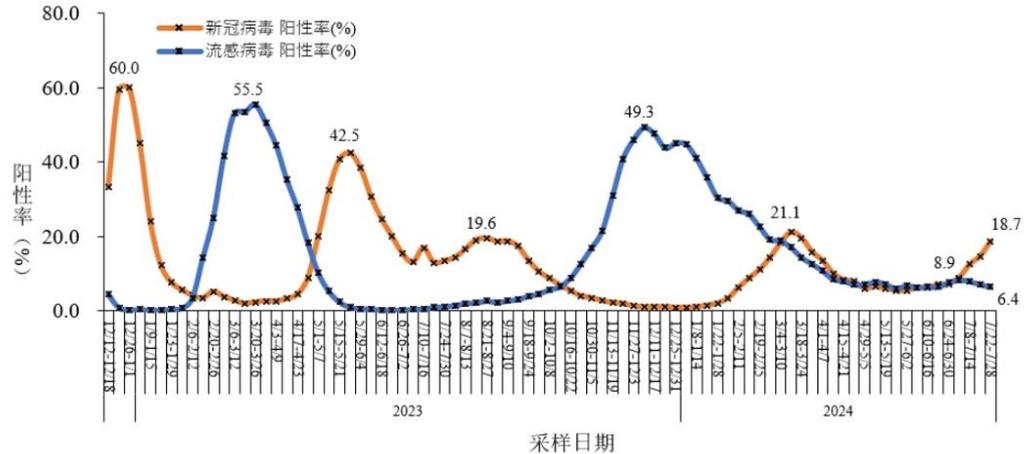


初步形式审查。

药店：三季度表现有望向好

根据国家疾控中心发布数据，全国哨点医院流感样病例病毒阳性率在7月有所抬升。药店“四类药品”销售有望同比实现良好增长，且23年Q3药店板块整体业绩基数偏低，看好板块在三季度迎来业绩恢复。

图表12：7月流感样病例病毒发病率同比较高





图表14: 本周 CXO 重点标的涨跌幅

	股票代码	股票名称	周前收盘价	周收盘价	周涨跌幅%	总市值 (亿元)	市盈率 (PE,TTM)	市净率 (PB,L/YR)
1	688621.SH	阳光诺和	37.39	37.98	1.58	42.54	20.3	4.1
2	688238.SH	和元生物	4.65	4.71	1.29	30.49	-22.0	1.5
3	688073.SH	毕得医药	30.36	30.69	1.09	27.89	28.3	1.3
4	301201.SZ	诚达药业	19.27	18.93	-1.76	29.29	32.5	1.3
5	603456.SH	九洲药业	14.25	13.97	-1.96	125.65	12.7	1.5
6	300347.SZ	泰格医药	54.88	53.77	-2.02	465.08	27.5	2.2
7	300404.SZ	博济医药	7.75	7.57	-2.32	28.93	99.4	3.0
8	688046.SH	药康生物	11.21	10.88	-2.99	44.61	28.4	2.1
9	301520.SZ	万邦医药	41.48	40.22	-3.04	26.81	23.8	1.8
10	603127.SH	昭衍新药	15.95	15.43	-3.26	115.64	-183.6	1.4
11	603259.SH	药明康德	42.91	41.50	-3.29	1,208.45	14.2	2.2
12	301230.SZ	泓博医药	23.23	22.41	-3.53	31.28	120.3	2.8
13	301096.SZ	百诚医药	44.35	42.73	-3.65	46.54	16.2	1.7
14	300725.SZ	药石科技	30.63	29.35	-4.18	58.60	31.0	2.2
15	002821.SZ	凯莱英	74.15	70.56	-4.84	260.70	13.6	1.5
16	300363.SZ	博腾股份	13.52	12.86	-4.88	70.15	-53.1	1.2
17	688222.SH	成都先导	10.31	9.80	-4.95	39.27	61.3	2.9
18	688131.SH	皓元医药	22.91	21.66	-5.46	45.60	46.5	1.8
19	300759.SZ	康龙化成	22.15	20.91	-5.60	373.74	25.2	3.0
20	688202.SH	美迪西	31.83	30.03	-5.66	40.44	-23.5	1.6
21	301509.SZ	金凯生科	32.65	30.46	-6.71	36.69	24.5	1.7
22	301333.SZ	诺思格	48.96	44.62	-8.86	42.84	27.3	2.4
23	688076.SH	诺泰生物	67.50	58.81	-12.87	128.32	61.6	6.3

来源: wind, 国金证券研究所

本周上游试剂耗材板块重点标的上涨公司 7 家, 下跌 4 家。其中, 蓝晓科技上涨 4.35%, 涨幅居前。

诺唯赞 8 月 7 日发布公告称, 公司全资子公司南京诺唯赞医疗科技有限公司于近日收到国家药品监督管理局颁发的 2 项《医疗器械注册证》, 分别为“呼吸道合胞病毒抗原检测试剂盒(胶体金法)”和“呼吸道合胞病毒抗原检测试剂盒(量子点荧光免疫层析法)”。上述产品的获批进一步丰富了公司呼吸道病原体快检系列产品菜单, 是对公司现有呼吸道病原体快检解决方案的有效补充, 有助于提升公司在相关领域的市场竞争力。

图表15: 本周试剂耗材重点标的涨跌幅

排名	股票代码	股票名称	周前收盘价	周收盘价	周涨跌幅%	总市值 (亿元)	市盈率 (PE,TTM)	市净率 (PB,L/YR)
1	300487.SZ	蓝晓科技	38.43	40.10	4.35	202.51	26.9	6.2
2	301166.SZ	优宁维	27.71	28.37	2.38	24.59	89.1	1.2
3	688133.SH	泰坦科技	16.78	17.10	1.91	28.12	56.5	1.0
4	301080.SZ	百普赛斯	36.00	36.58	1.61	43.90	31.5	1.7
5	688105.SH	诺唯赞	20.52	20.62	0.49	82.48	-545.6	2.0
6	688026.SH	洁特生物	11.40	11.44	0.35	16.06	31.0	1.6
7	832021.NQ	安谱实验	20.36	20.38	0.10	8.40	15.0	1.2
8	688690.SH	纳微科技	18.20	17.72	-2.64	71.56	97.9	4.2
9	301047.SZ	义翘神州	66.29	64.00	-3.45	80.75	41.3	1.3
10	002584.SZ	西陇科学	6.29	6.07	-3.50	35.52	117.0	1.5
11	688179.SH	阿拉丁	9.88	9.45	-4.35	26.21	30.6	2.7



来源: wind, 国金证券研究所

本周上游制药装备板块重点标的下跌 7 家。

东富龙 8 月 5 日发布关于股份回购期限届满暨回购完成的公告。交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份 4,980,001 股, 占公司当前总股本的 0.6503%, 最高成交价为 14.70 元/股, 最低成交价为 10.49 元/股, 成交总金额为人民币 63,943,727.13 元(不含交易费用), 已超过本次回购方案中回购资金总额下限人民币 5,000 万元, 且未超过回购资金总额上限人民币 10,000 万元。

图表16: 本周制药装备重点标的涨跌幅

排名	股票代码	股票名称	周前收盘价	周收盘价	周涨跌幅%	总市值(亿元)	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB,L1YR)
1	2155.HK	森松国际	4.54	4.52	-0.44	0.00	5.9	1.1
2	300358.SZ	楚天科技	7.32	7.22	-1.37	42.62	26.2	0.9
3	600587.SH	新华医疗	17.11	16.85	-1.52	102.23	15.3	1.4
4	300171.SZ	东富龙	11.46	11.27	-1.66	86.30	19.9	1.1
5	300412.SZ	迦南科技	3.18	3.11	-2.20	15.48	-41.1	1.5
6	300430.SZ	诚益通	11.08	10.80	-2.53	29.49	16.5	1.4
7	300813.SZ	泰林生物	17.18	16.61	-3.32	18.13	227.5	3.1

来源: wind, 国金证券研究所

本周科学仪器板块上涨公司 1 家, 下跌 6 家。其中, 皖仪科技上涨 2%, 涨幅居前。

图表17: 本周科学仪器重点标的涨跌幅

排名	股票代码	股票名称	周前收盘价	周收盘价	周涨跌幅%	总市值(亿元)	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB,L1YR)
1	688600.SH	皖仪科技	12.51	12.76	2.00	17.19	197.5	2.0
2	300165.SZ	天瑞仪器	2.48	2.47	-0.40	12.24	-9.3	0.9
3	300797.SZ	钢研纳克	8.99	8.81	-2.00	33.76	26.4	3.2
4	688056.SH	莱伯泰科	20.86	20.40	-2.21	13.72	52.2	1.6
5	430476.BJ	海能技术	7.66	7.48	-2.35	6.33	18.8	1.3
6	688622.SH	禾信仪器	16.45	15.81	-3.89	11.07	-11.7	2.5
7	300203.SZ	聚光科技	11.97	11.50	-3.93	51.60	-19.8	1.8

来源: wind, 国金证券研究所

投资建议:

细分赛道方面, 我们认为应该重点关注 1) 创新药临床进展、出海以及商业化有望持续为业绩带来弹性; 2) 院内复苏有望推动相关药品及器械放量; 3) 消费医疗复苏下, 建议关注医疗服务、中药及药店等领域估值已经回调至合理水平的细分龙头。

重点标的: 科伦博泰、特宝生物、人福医药、信达生物、新产业等

风险提示

医院招标采购进度慢于预期: 若国内医院招标进程受外部因素干扰, 设备更新进展较慢获采购需求量较低, 将可能对相关公司业绩产生影响;

医院需求不及预期: 国内药品及医疗器械使用与医院诊疗量密切相关, 若院内诊疗需求较弱, 可能对相关公司业绩产生负面影响;

医保控费和集采降价风险: 若 DRG 及部分区域集采后医疗产品价格出现大幅下降, 将可能对企业盈利能力造成较大冲击;

并购整合不及预期的风险: 部分公司进行并购扩大业务布局, 如并购整合不能顺利完成, 可能影响公司整体业绩表现。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究