

2024年08月12日

超配

GLP-1药物销售亮眼，持续关注国内相关投资机会

——医药生物行业周报（2024/08/05-2024/08/11）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001
dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001
wkw@longone.com.cn

联系人

付婷
futing@longone.com.cn

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（8月5日至8月9日）医药生物板块整体下跌0.41%，在申万31个行业中排第10位，跑赢沪深300指数1.15个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌21.12%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数18.22个百分点。当前，医药生物板块PE估值为24.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为118%。上周子板块中涨幅前三的中药、医药商业、医疗器械，涨幅分别为1.16%、0.42%、0.32%。个股方面，上周上涨的个股为216只（占比45.9%）；涨幅前五的个股分别为香雪制药（55.1%），东北制药（44.0%），奥精医疗（20.2%），民生健康（18.3%），*ST龙津（16.3%）。

市值方面，8月9日，A股申万医药生物板块总市值为5.51万亿元，在全部A股市值占比为6.74%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2866亿元，占全部A股成交额的8.86%，板块单周成交额环比上涨12.13%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为54.15亿元。

➤ 行业要闻：

（1）8月7日，国家医保局公示了《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申报药品名单》，有440个药品通过初步形式审查，与2023年相比，申报药品数量有所增加。本次一共有244个目录外药品通过形式审查，其中有14款于今年上半年首次在国内获批的抗肿瘤药物也通过了初审，药品类型包括PD-1/PD-L1单抗、PD-1/VEGFA双抗、BCMA靶向CAR-T、MET抑制剂、EGFR抑制剂等。

（2）8月7日，诺和诺德公布2024H1业绩，总收入193.66亿美元，同比增长25%。其中，降糖用司美格鲁肽上半年合计128.69亿美元，预计全年将突破250亿美元。8月8日，礼来公布了2024H1财报，全球收入200.71亿美元，同比增长31%；净利润52.10亿美元，同比增长74%。2024H1，礼来在糖尿病和减重领域总收入130.08亿美元，同比增长42%。其中GLP-1R/GIPR激动剂替尔泊肽总收入66.58亿美元。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块小幅收跌，跑赢大盘指数。国家医保局公布了已通过初步形式审查的2024年国家医保目录，共涉及440个品种，与2023年相比，申报药品数量有所增加。其中14款今年上半年首次在国内获批的抗肿瘤药物也通过了初审。国家医保目录的吸引力持续提升，也是国家全链条支持创新药发展的总体战略部署的有力体现，预计今年国谈药品的平均降幅可能会更温和，利好创新药的快速放量。上周降糖减重药巨头诺和诺德和礼来公布了2024H1业绩，司美格鲁肽和替尔泊肽销售表现亮眼，两家公司均上调了全年收入指引，持续关注国内GLP-1相关研发进度领先的制剂和原料药企业。当前为中报密集披露期，建议关注上市公司业绩边际变化，精选细分领域优质个股。建议关注创新药链、器械设备、医疗服务、血制品、二类疫苗、特色原料药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、科伦药业、特宝生物、开立医疗、千红制药、博雅生物；

个股关注组合：诺泰生物、安杰思、康泰生物、荣昌生物、国际医学、华夏眼科等。



相关研究

1. 政策利多，板块企稳——医药生物行业周报（20240729-20240804）
2. DRG/DIP 2.0版发布，利好创新应用——医药生物行业周报（20240722-20240728）
3. 持续深化医疗改革，大力发展新质生产力——医药生物行业周报（20240715-20240721）

- 风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；药械产品安全事件风险等。

正文目录

1. 市场表现.....	5
2. 行业要闻.....	11
3. 投资建议.....	11
4. 风险提示.....	12

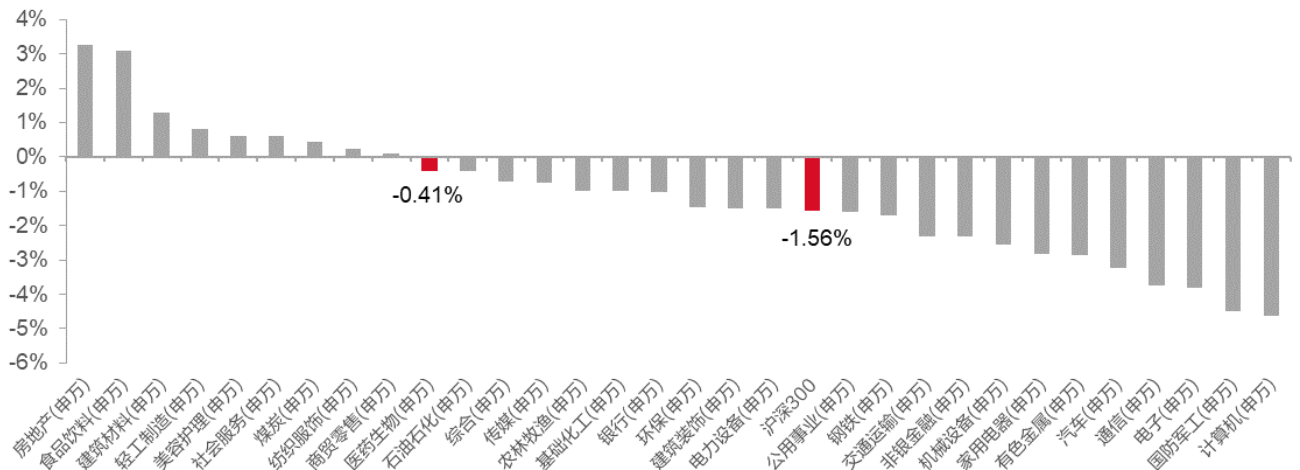
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅.....	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅.....	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）.....	7
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）	10
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况.....	8

1. 市场表现

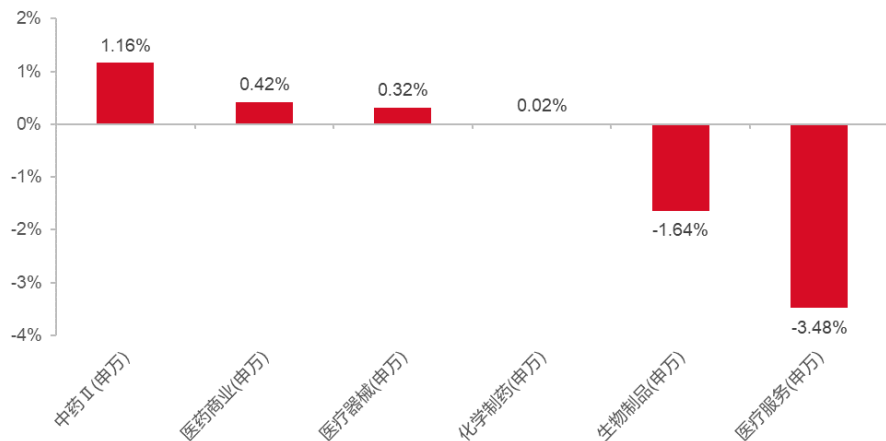
上周（8月5日至8月8日）医药生物板块整体下跌0.41%，在申万31个行业中排第10位，跑赢沪深300指数1.15个百分点。子板块中，涨幅前三的为中药、医药商业、医疗器械，涨幅分别为1.16%、0.42%、0.32%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

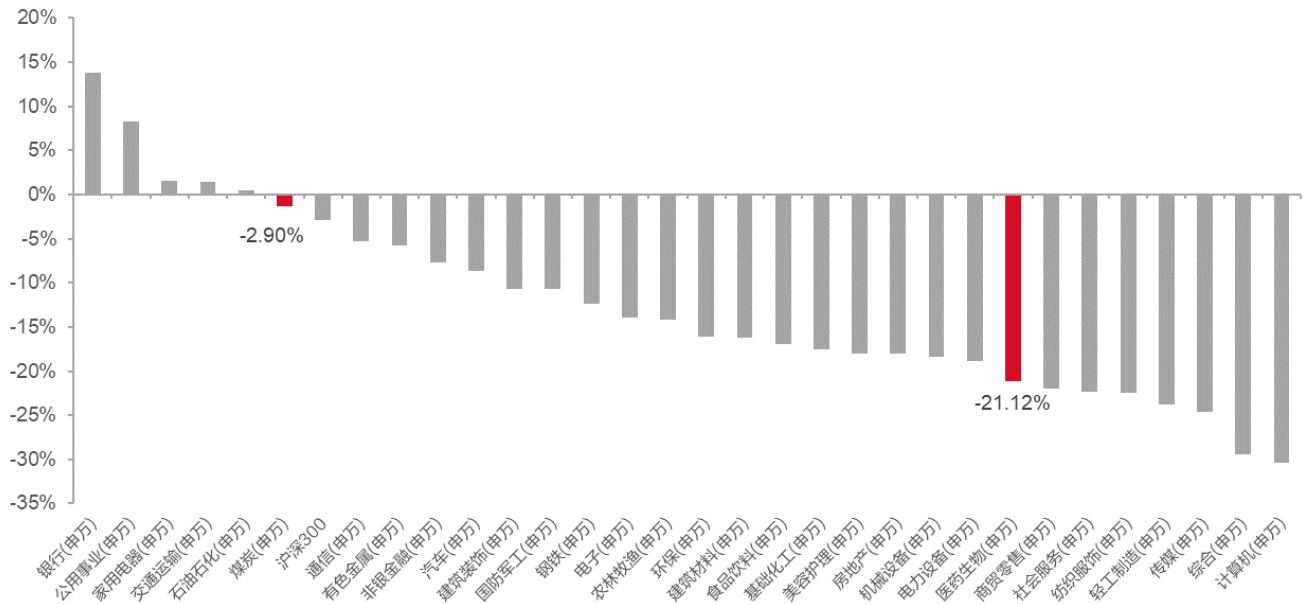
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

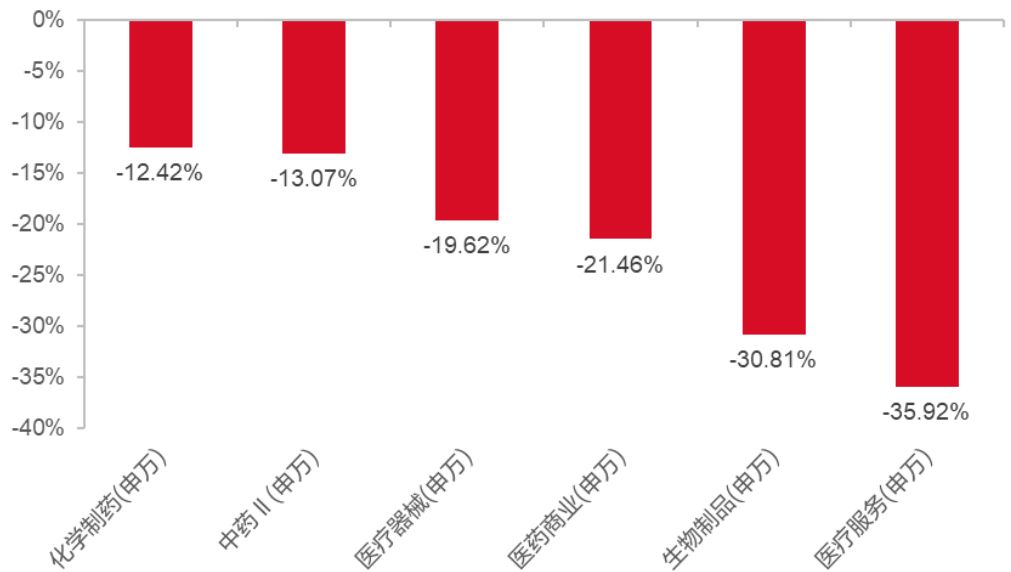
年初至今，医药生物板块整体下跌21.12%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数18.22个百分点。子板块均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-35.92%）。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

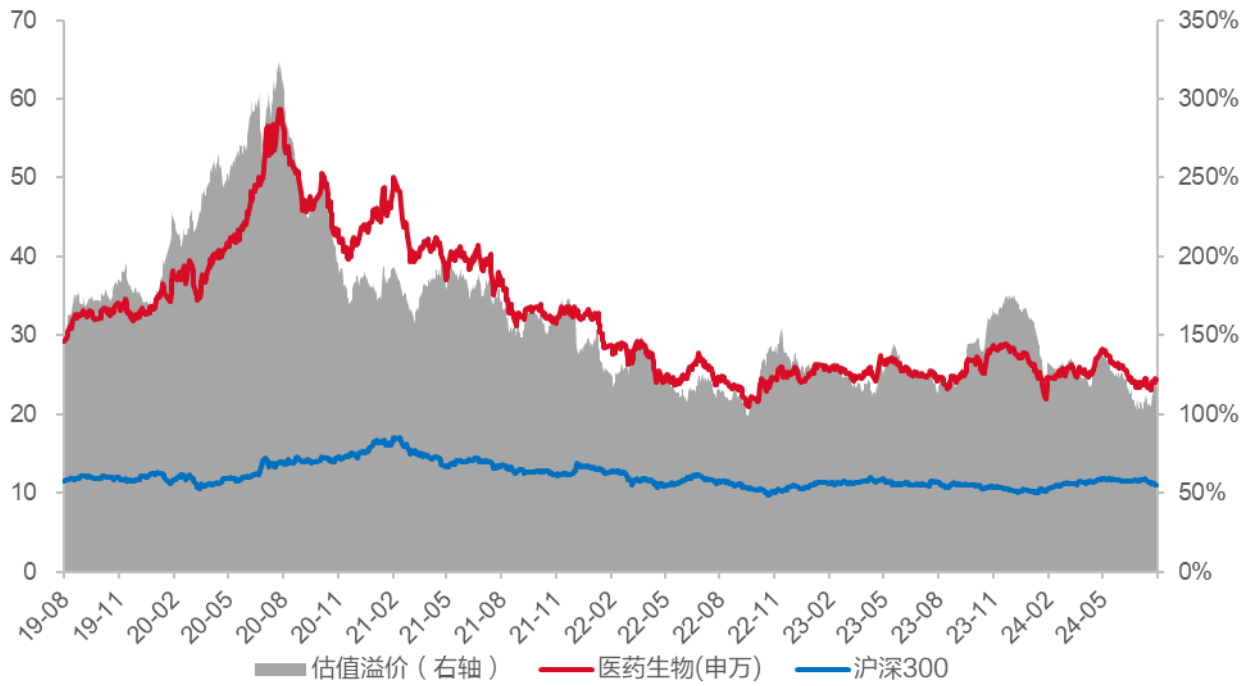
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

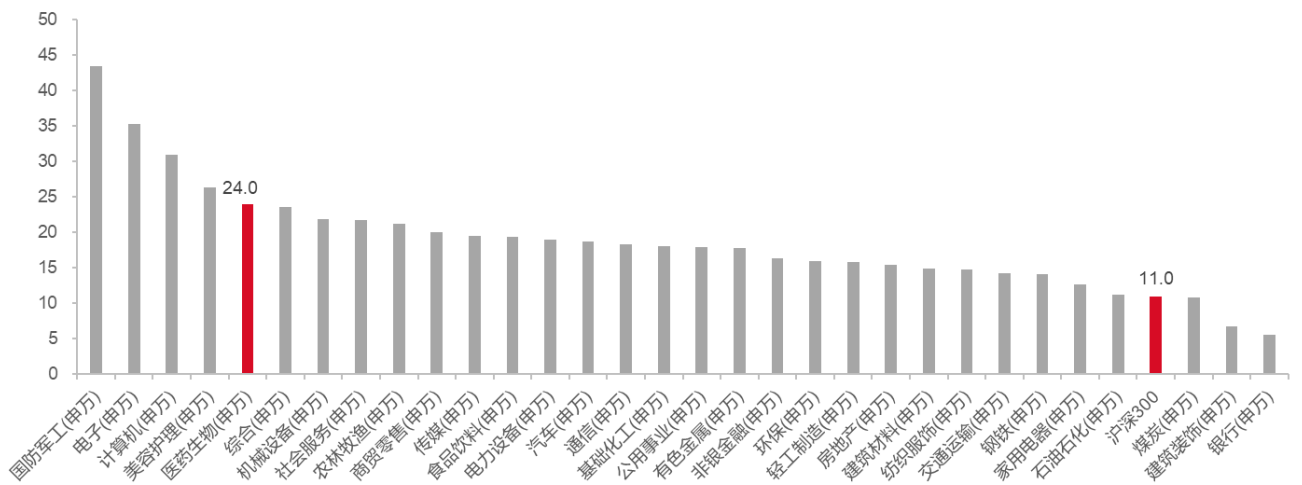
截至 2024 年 8 月 9 日, 医药生物板块 PE 估值为 24.0 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 118%。医药生物子板块中, 化学制药、医疗器械、医疗服务、中药、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 28.3 倍、26.9 倍、23.1 倍、22.6 倍、21.8 倍和 14.7 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



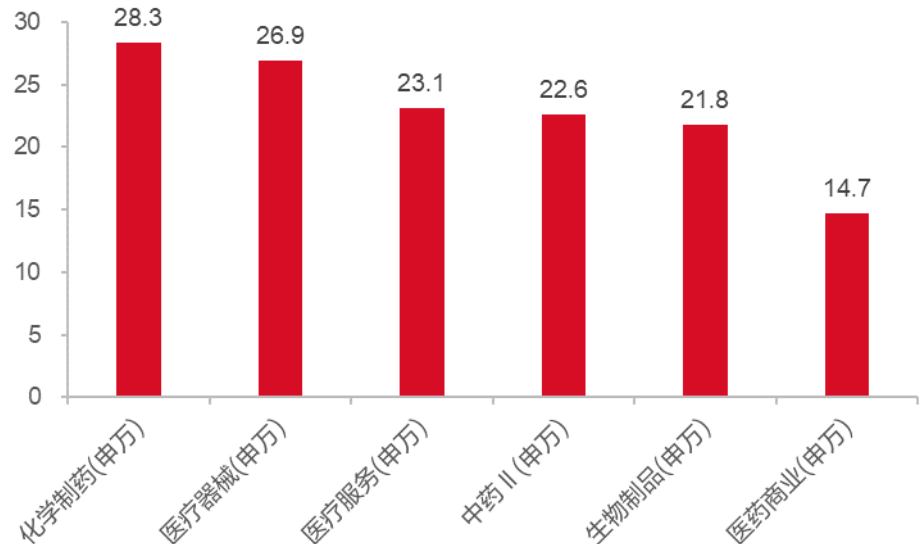
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,上周上涨的个股为 216 只(占比 45.9%),下跌的个股 250 只(占比 53.1%)。涨幅前五的个股分别为香雪制药(55.1%),东北制药(44.0%),奥精医疗(20.2%),民生健康(18.3%),*ST 龙津(16.3%);跌幅前五的个股分别为复旦复华(-26.7%),长药控股(-16.4%),诺泰生物(-12.9%),四环生物(-12.4%),溢多利(-11.4%)。

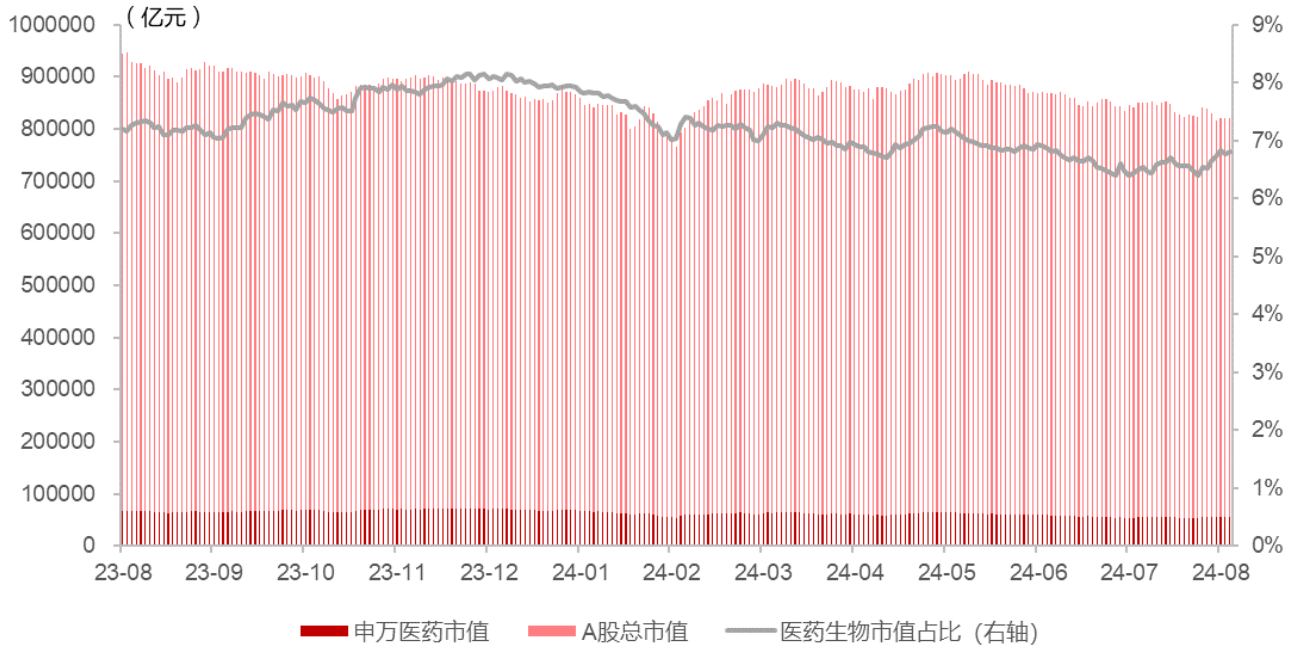
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
300147.SZ	香雪制药	55.1%	中药 III	600624.SH	复旦复华	-26.7%	化学制剂
000597.SZ	东北制药	44.0%	化学制剂	300391.SZ	长药控股	-16.4%	中药 III
688613.SH	奥精医疗	20.2%	医疗耗材	688076.SH	诺泰生物	-12.9%	医疗研发外包
301507.SZ	民生健康	18.3%	化学制剂	000518.SZ	四环生物	-12.4%	其他生物制品
002750.SZ	*ST 龙津	16.3%	中药 III	300381.SZ	溢多利	-11.4%	原料药
300436.SZ	广生堂	16.2%	化学制剂	002898.SZ	赛隆药业	-10.6%	化学制剂
000908.SZ	*ST 景峰	15.8%	化学制剂	301207.SZ	华兰疫苗	-9.0%	疫苗
603963.SH	*ST 大药	15.5%	中药 III	301333.SZ	诺思格	-8.9%	医疗研发外包
300653.SZ	正海生物	14.2%	医疗耗材	300573.SZ	兴齐眼药	-8.2%	化学制剂
002102.SZ	能特科技	14.1%	原料药	605199.SH	葫芦娃	-8.0%	中药 III

资料来源: Wind, 东海证券研究所

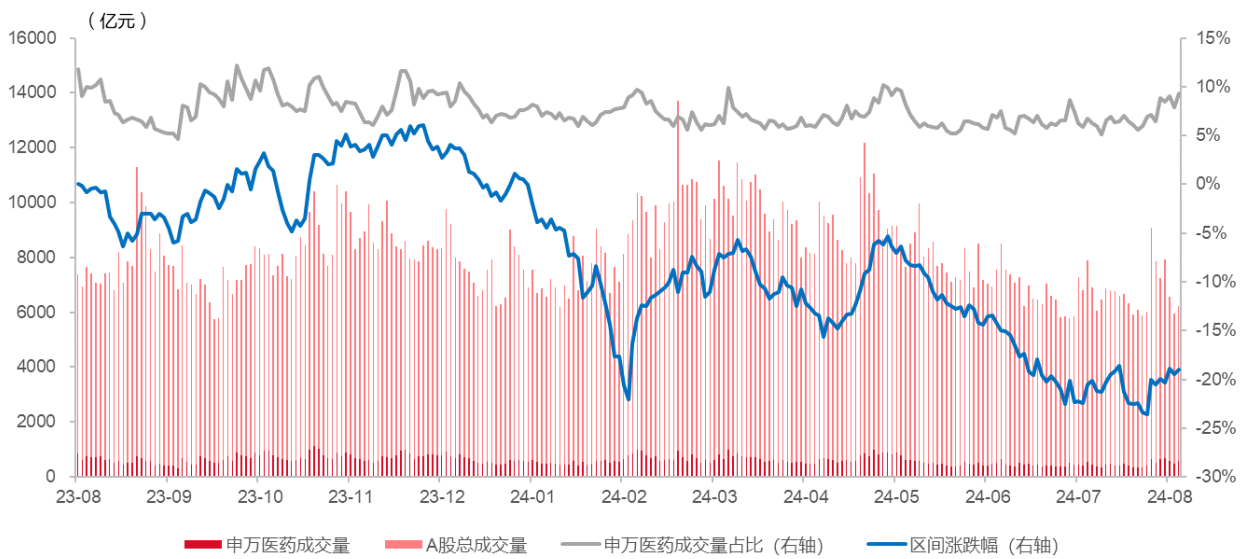
8月9日,A股申万医药生物板块总市值为5.51万亿元,在全部A股市值占比为6.74%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为2866亿元,占全部A股成交额的8.86%,板块单周成交额环比上涨12.13%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

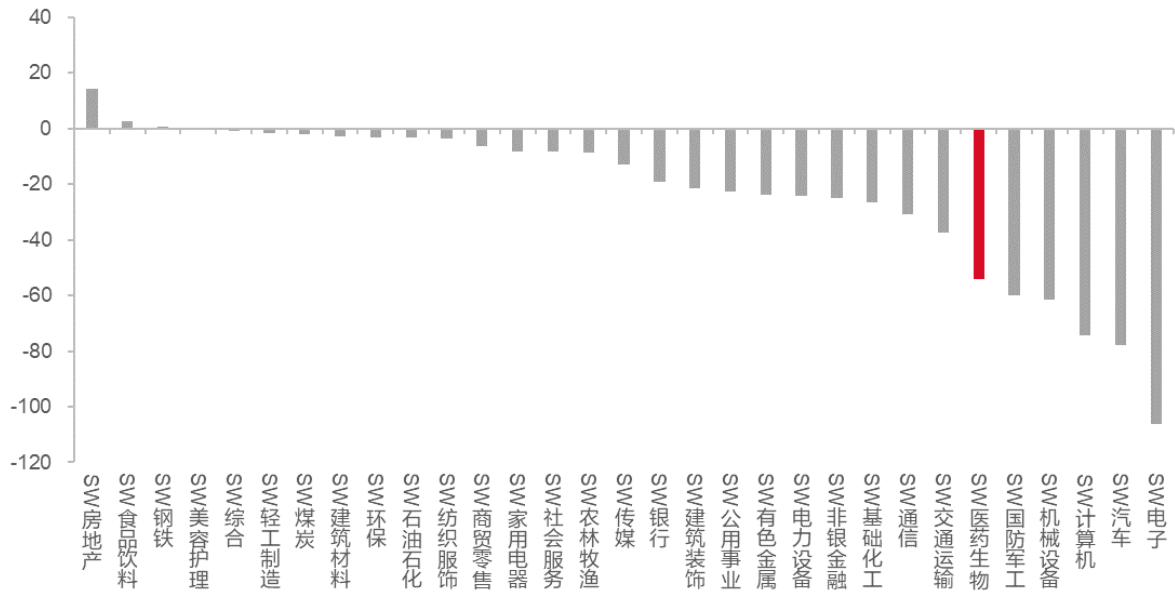
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 54.15 亿元，在申万一级行业中排名第 26 位。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 行业要闻

国家医保局公布 2024 年国谈初审名单

8 月 7 日，国家医保局公示了《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申报药品名单》，共收到企业申报信息 626 份，涉及药品（通用名）574 个，有 440 个药品通过初步形式审查，与 2023 年相比，申报药品数量有所增加。本次一共有 244 个目录外药品通过形式审查，包括 202 个独家品种和 42 个非独家品种。有 14 款于今年上半年首次在国内获批的抗肿瘤药物也通过了初审，药品类型包括 PD-1/PD-L1 单抗、PD-1/VEGFA 双抗、BCMA 靶向 CAR-T、MET 抑制剂、EGFR 抑制剂等，获批的适应症涵盖多发性骨髓瘤、甲状腺分化癌、宫颈癌、HR 阳性/HER2 阴性乳腺癌、非小细胞肺癌、小细胞肺癌等。（信息来源：国家医保局）

药监局对生产出口药品的企业有新规定

8 月 6 日，国家药监局发布《出口药品生产监督管理规定（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见，征求意见截至 2024 年 9 月 10 日。《规定》明确，药品生产企业承担出口药品的质量安全主体责任，确保药品生产全过程符合中国和进口国（地区）相关法律法规要求。出口药品应当严格按照药品 GMP、进口国（地区）注册批准的处方、生产工艺、质量标准组织生产。此外，同一生产车间或者生产线生产不同品种、不同标准出口药品的，应当加强生产管理，开展共线风险评估，采取物理隔离、分时段生产等手段，避免产生混淆、差错、污染或者交叉污染，对产品质量产生不利影响。（信息来源：国家药监局）

诺和诺德&礼来半年报超预期，司美格鲁肽、替尔泊肽销售亮眼

8 月 7 日，诺和诺德公布 2024H1 业绩，总收入 193.66 亿美元，同比增长 25%。其中，降糖用司美格鲁肽注射液 Ozempic 半年营收 82.28 亿美元，同比增长 36%；口服司美格鲁肽片 Rybelsus 收入 15.87 亿美元，同比增长 32%，Rybelsus（25mg）的减重 III 期 OASIS 4 研究已成功完成；减肥用司美格鲁肽注射液 Wegovy 收入 30.54 亿美元，同比增长 74%。三款产品上半年合计 128.69 亿美元，预计全年将突破 250 亿美元。8 月 8 日，礼来公布了 2024H1 财报，全球收入 200.71 亿美元，同比增长 31%；净利润 52.10 亿美元，同比增长 74%。2024H1，礼来在糖尿病和减重领域总收入 130.08 亿美元，同比增长 42%。其中 GLP-1R/GIPR 激动剂替尔泊肽总收入 66.58 亿美元。降糖用替尔泊肽 Mounjaro 收入 48.97 亿美元；减重用替尔泊肽 Zepbound 收入 17.61 亿美元。GLP-1R 激动剂 Trulicity（度拉糖肽）受市场竞争和供应限制影响，销售额同比下降 29%，达到了 27.02 亿美元。（信息来源：医药魔方）

3. 投资建议

上周医药生物板块小幅收跌，跑赢大盘指数。国家医保局公布了已通过初步形式审查的 2024 年国家医保目录，共涉及 440 个品种，与 2023 年相比，申报药品数量有所增加。其中 14 款今年上半年首次在国内获批的抗肿瘤药物也通过了初审。国家医保目录的吸引力持续提升，也是国家全链条支持创新药发展的总体战略部署的有力体现，预计今年国谈药品的平均降幅可能会更温和，利好创新药的快速放量。上周降糖减重药巨头诺和诺德和礼来公布了 2024H1 业绩，司美格鲁肽和替尔泊肽销售表现亮眼，两家公司均上调了全年收入指引，持续关注国内 GLP-1 相关研发进度领先的制剂和原料药企业。当前为中报密集披露期，建议关注上市公司业绩边际变化，精选细分领域优质个股。建议关注创新药链、器械设备、医疗服务、血制品、二类疫苗、特色原料药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：贝达药业、科伦药业、特宝生物、开立医疗、干红制药、博雅生物；

个股关注组合：诺泰生物、安杰思、康泰生物、荣昌生物、国际医学、华夏眼科等。

4.风险提示

行业政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

公司业绩不及预期风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

药械产品安全事件风险：医药生物行业突发事件如药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089