



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

美国药物价格谈判出炉，国内医疗设备采购持续落地

行业投资逻辑：

近期医药板块进入半年报披露密集期，从目前已经揭晓的中报来看，医药板块二季度业绩增长温和，市场对业绩的忧虑有望逐步出清。展望下半年，我们继续看好医药板块结束 3-4 年以来的下行周期，迎来政策、估值、业绩、机构配置的多方面反转。

在这其中，我们持续看好两大重点方向：创新药出海和放量，以及院内存量药械业绩回升。此外二季度以来，多地医疗设备采购计划陆续推出，建议关注医疗设备更新带来的产业复苏机会。

本周美国白宫公布第一批药品价格谈判品种价格，美股反应稳健。我们认为，任何成熟的医保体系和医药市场都需要面临医保控费和价格谈判，这些措施也不应该带来对医药产业和上市公司投资前景的过度恐慌和忧虑。考虑国内药品器械集采预期已经相对充分，我们认为政策预期在未来的出清和边际改善同样将助力 A 股医药板块估值回升。

创新药：随着创新药企 2024 年中报陆续披露，创新驱动成长主线清晰。我们继续看好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发展。我们维持看好三类细分方向：第一，消费属性创新药赛道上具有领先研发优势药企的新品获批及临床推进，以及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）和双抗赛道的龙头未来的高成长性；第三，底部龙头业绩底部向上的态势。

生物制品：广生堂完成 GST-HG141 低病毒血症 II 期临床，临床试验结果积极。口服抗病毒药物治疗后出现低病毒血症比例接近 30%，HBV DNA 未能实现清除会大幅提升患者罹患肝癌的风险。真实世界研究显示，核苷联用长效干扰素或为现阶段低病毒血症最佳治疗方案，未来随着基于长效干扰素的联用方案的进一步推广，以及更多创新疗法的推出，低病毒血症人群有望加快实现 HBV DNA 清除，现阶段指南建议启动乙肝治愈的“优势人群”规模有望持续扩大，看好乙肝治愈渗透率加速提升。

医疗器械：我们看好下半年国内医疗设备行业的发展形势，随着医疗设备更新政策逐步落地，行业采购需求有望加速恢复。同时超声、内镜等细分领域国内龙头公司产品由于具备较强竞争力，市场份额有望进一步提升，销售规模增长及盈利能力有望回归向上趋势。

中药：中药板块部分上市公司 1H24 业绩已预告或公布。后续建议继续关注院内方向独家品种+集采风险出清、业绩确定性较高的公司，院外关注强品牌力、价格管控体系良好的 OTC 公司。此外中药材价格指数：综合 200 的走势在 24 年 4 月后于高位回升，7 月后有所下降但仍处高位。建议关注中药材种植方面有所布局的公司。

医疗服务与医美：政策端近期国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，对于健康消费，《意见》首次提到“培育壮大健康体检、咨询、管理等新型服务业态”。专业体检行业龙头有望受益于政策与需求双驱动，持续发展。个股方面，近期相关个股陆续发布/预告 1H24 业绩，高基数压力落地，看好板块下半年旺季下带来的消费复苏。

投资建议：

我们持续看好两大重点方向：创新药出海和放量，以及院内存量药械业绩回升。此外二季度以来，多地医疗设备采购计划陆续推出，建议关注医疗设备更新带来的产业复苏机会。

重点关注公司：科伦博泰、特宝生物、人福医药、信达生物、新产业等。

风险提示：

汇兑风险、国内外政策风险、投融资周期波动风险、并购整合不及预期的风险等。



内容目录

创新药：美国药品价格谈判首批落地，创新药中报高增长频出.....	4
全球，创新驱动是药企成长主线；美国 IRA 首批 10 款价格落地，最大降幅 78%	4
中国，药企中报陆续披露，昊海生科、荣昌生物等创新品种呈现高增速.....	5
医疗器械：各省设备更新计划陆续落地，下半年需求有望迎来反弹.....	6
生物制品：乙肝治疗创新药 GST-HG141 数据读出，“优势人群”有望扩大	7
广生堂完成 GST-HG141 低病毒血症 II 期临床，试验结果积极	7
核苷联合长效干扰素或为现阶段 LLV 更优治疗方案，“优势人群”有望持续扩大	8
医疗服务：业绩阶段性承压，看好长期发展空间.....	9
政策：《关于促进服务消费高质量发展的意见》发布，健康体检受关注.....	9
同仁堂医养：中国最大非公立中医院集团，拥有 20 家线下医疗机构.....	9
欧普康视：高端消费静待复苏，终端数量增加有望为业绩蓄势.....	12
中药：2025 年版《中国药典》一部医学遴选结果公布，多个独家品种在列.....	12
医美：华东医药医美业务稳步发展，助力业绩增长.....	16
CXO 及医药上游：中报陆续发布，业绩稳健增长	16
投资建议.....	18
风险提示.....	18

图表目录

图表 1：《通胀削减法案》（IRA）中首批 10 种谈判药品、价格及其降幅.....	4
图表 2：美国药品医保谈判结果	5
图表 3：安徽省卫生健康委员会 2024 年 9 月至 10 月采购意向表.....	6
图表 4：低病毒血症出现比例较高	7
图表 5：NA 治疗后若 HBV DNA 仍未能实现清除将大幅提升罹患肝癌风险.....	8
图表 6：核苷联用长效干扰素较核苷换用/联用优势明显	8
图表 7：LLV 状态严重影响联合干扰素治疗后患者 HBsAg 的阴转发生.....	9
图表 8：2021-2023 同仁堂医养营业收入（百万元）.....	10
图表 9：2021-2023 同仁堂医养归母净利润（百万元）.....	10
图表 10：同仁堂医养机构数量	11
图表 11：同仁堂医养医师数量	11
图表 12：2018-2032E 中国医疗服务市场规模（十亿元）.....	12
图表 13：2018-2032E 中国中医医疗服务行业的市场规模（十亿元）.....	12
图表 14：2025 年版《中国药典》一部医学遴选结果.....	13



图表 15: 2025 年版《中国药典》一部医学遴选结果按治疗大类划分.....	14
图表 16: 中药板块部分上市公司 24 年上半年业绩情况.....	15
图表 17: 中药材价格指数: 综合 200.....	15
图表 18: 本周 CXO 及医药上游公司涨跌幅.....	16
图表 19: 本周 CXO 重点标的涨跌幅.....	17
图表 20: 本周试剂耗材重点标的涨跌幅.....	17
图表 21: 本周制药装备重点标的涨跌幅.....	18
图表 22: 本周科学仪器重点标的涨跌幅.....	18



近期医药板块进入半年报披露密集期，从目前已经揭晓的中报来看，医药板块二季度业绩增长温和，市场对业绩的忧虑有望逐步出清。展望下半年，我们继续看好医药板块结束 3-4 年以来的下行周期，迎来政策、估值、业绩、机构配置的多方面反转。

在这其中，我们持续看好两大重点方向：创新药出海和放量，以及院内存量药械业绩回升。

此外二季度以来，多地医疗设备采购计划陆续推出，建议关注医疗设备更新带来的产业复苏机会。

本周美国白宫公布第一批药品价格谈判品种价格，美股反应稳健。我们认为，任何成熟的医保体系和医药市场都需要面临医保控费和价格谈判，这些措施也不应该带来对医药产业和上市公司投资前景的过度恐慌和忧虑。考虑国内药品器械集采预期已经相对充分，我们认为政策预期在未来的出清和边际改善同样将助力 A 股医药板块估值回升。

创新药：美国药品价格谈判首批落地，创新药中报高增长频出

全球，创新驱动是药企成长主线；美国 IRA 首批 10 款价格落地，最大降幅 78%

2024 年 8 月 15 日，美国白宫公布了《通胀削减法案》（IRA）中第一批纳入价格谈判的 10 种药物的最终价格。这些谈判药品是联邦医疗保险计划中最昂贵和最常配发的药品，用于治疗心脏病、糖尿病和癌症等疾病。新价格将从 2026 年 1 月 1 日起对享受联邦医疗保险 D 部分处方药保障的人生效。

图表1：《通胀削减法案》（IRA）中首批 10 种谈判药品、价格及其降幅

Drug Name	Commonly Treated Conditions	Number of Medicare Enrollees Who Used the Drug in 2023	Drug List Price in 2023 for 30-day Supply	Negotiated Price for 2026 for 30-day Supply	Savings (%)
Eliquis	Prevention and treatment of blood clots	3,928,000	\$521	\$231	\$290 (-56%)
Jardiance	Diabetes; Heart failure; Chronic kidney disease	1,883,000	\$573	\$197	\$376 (-66%)
Xarelto	Prevention and treatment of blood clots; Reduction of risk for patients with coronary or peripheral artery disease	1,324,000	\$517	\$197	\$320 (-62%)
Januvia	Diabetes	843,000	\$527	\$113	\$414 (-79%)
Farxiga	Diabetes; Heart failure; Chronic kidney disease	994,000	\$556	\$178.50	\$377.50 (-68%)
Entresto	Heart failure	664,000	\$628	\$295	\$333 (-53%)
Enbrel	Rheumatoid arthritis; Psoriasis; Psoriatic arthritis	48,000	\$7,106	\$2,355	\$4,751 (-67%)
Imbruvica	Blood cancers	17,000	\$14,934	\$9,319	\$5,615 (-38%)
Stelara	Psoriasis; Psoriatic arthritis; Crohn's disease; Ulcerative colitis	23,000	\$13,836	\$4,695	\$9,141 (-66%)
Fiasp; Fiasp FlexTouch; Fiasp PenFill; NovoLog; NovoLog FlexPen; NovoLog PenFill	Diabetes	785,000	\$495	\$119	\$376 (-76%)

来源：美国白宫官网，国金证券研究所



图表2：美国药品医保谈判结果

美国医疗保险和医疗补助服务中心（CMS）公布的首轮10款药品医保谈判结果									
英文名	中文名	公司	适应症	谈判后月治疗费用（美元）	谈判前月治疗费用（美元）	降价幅度	23年Medicare覆盖的销售总额（亿美元）	23年Medicare覆盖的患者数（万人）	谈判后月治疗费用换算（元）
Januvia	西格列汀	默克	糖尿病	113	527	79%	40.91	84.3	810
Fiasp	门冬胰岛素	诺和诺德	糖尿病	119	495	76%	26.13	78.5	853
Farxiga	达格列净	阿斯利康	糖尿病、心衰、慢性肾病	179	556	68%	43.43	99.4	1280
Enbrel	依那西普	辉瑞	自免疾病	2355	7106	67%	29.52	4.8	16885
Jardiance	恩格列净	BI	糖尿病、心衰、慢性肾病	197	573	66%	88.41	188.3	1412
Stelara	乌司奴单抗	强生	自免疾病	4695	13836	62%	29.89	2.3	33663
Xarelto	利伐沙班	强生/拜耳	心血管疾病	197	517	56%	63.10	132.4	1412
Eliquis	阿哌沙班	BMS	心血管疾病	231	521	53%	182.75	392.8	1656
Entresto	沙库巴曲缬沙坦钠	诺华	高血压	295	628	53%	34.31	66.4	2115
Imbruvica	伊布替尼	艾伯维	抗肿瘤	9319	14934	38%	23.72	1.7	66817

来源：CMS，国金证券研究所，汇率按 1 美元=7.17 人民币估算

- 早在 2024 年 3 月 12 日的行业深度前瞻报告《2024 年，全球与中国创新药产业链 10 大展望》中，我们就重点探讨了全球药价压力与创新驱动的问题（详见我司深度报告）。美国历来是全球药品定价高地，但目前同样面临医保控费和价格变革。2024 年 2 月 1 日，美国白宫官网发布备忘录，宣布联邦医疗保险机构 Medicare 已向 10 个价格谈判药品的制药企业发出了初步报价。美国版医保谈判就此展开。
- 2022 年 8 月 16 日美国总统签署的《通胀削减法案》（IRA 法案）授予美国卫生与公共服务部对部分高价处方药重新定价的权力，从而让美国医保的受众进一步获得药物价格上的便利。这一规定也将提高相关美国制药企业的合规成本，不合规的美国制药企业将被征收应用比率为 65%至 95%的阶梯税制营业税。
- 这是美国近 60 年来的首次药品价格谈判，正是基于上述 IRA 法案。本次谈判的药品，都是上市已久且价格昂贵的独家原研药。2023 年 8 月，美国医疗保险和医疗补助服务中心（CMS）官网上，公布了这 10 款谈判药品；分别是礼来/勃林格殷格翰（BI）的恩格列净、诺和诺德的速效门冬胰岛素、强生的利伐沙班、乌司奴单抗、艾伯维/强生的伊布替尼、诺华的沙库巴曲缬沙坦钠、阿斯利康的达格列净、安进的依那西普、百事美施贵宝（BMS）/辉瑞的阿哌沙班和默克的西他列汀。这次谈判将于 2024 年 8 月 1 日结束，于 2026 年开始执行。
- 此次这 10 种药物中，除了强生的抗癌药物 Imbruvica 价格下降了 38%（从每月 14934 美元降至 9139 美元）之外，其余药物的降价都超过了 50%。降价幅度最大的产品是糖尿病治疗药物：默沙东的 Januvia 降价 79%，从每月 527 美元降至 113 美元；诺和诺德治疗 1 型糖尿病的 Fiasp 降价 76%，从每月 495 美元降至 119 美元。

中国，药企中报陆续披露，昊海生科、荣昌生物等创新品种呈现高增速

本周，更多药企公布中报业绩，其中，昊海生科的独家高内聚性无颗粒玻尿酸新品“海魅”、荣昌生物国产原研的创新融合蛋白与 ADC（抗体偶联药物）以及和黄医药原研创新小分子呋喹替尼等都取得了靓丽的营收增长。

- 昊海生科，2024 年 8 月 16 日发布半年报，营收、归母净利润和扣非归母净利润分别为 14.04、2.35 和 2.30 亿元，同比增长 6.97%、14.64%和 22.66%。
- 公司 2024 上半年，在整体消费承压的大环境下，凭借创新玻尿酸产品“海魅”的持续发力，依然获得了玻尿酸板块 4.17 亿元营收，取得过 51%的同比增速。公司第三代玻尿酸产品“海魅”具备无颗粒化及高内聚性的特点，注射后不易变形移位且维持效果更自然、持久，市场定位高端，并对玻尿酸产品线收入贡献了可观的增量。下半年，随着公司第四代有机交联玻尿酸“海魅月白”的生产许可申报等工作推进，我们预计公司四代玻尿酸品牌组合将会有更好的营销进展；而高毛利玻尿酸板块的营收上升，将带来公司更高的利润端增长。
- 荣昌生物，2024 年 8 月 17 日，公司公告，2024 年上半年营收 7.42 亿元，同比增长 75.59%。驱动公司业绩高增长的，是公司原研的两款创新药进入国家医保目录后的放量。
- 公司的泰它西普（针对自身免疫疾病的双靶点融合蛋白）和维迪西妥单抗



(HER2 ADC, 人表皮生长因子受体 2 的抗体偶联药物) 分别于 2021 年 3 月和 6 月在中国获批上市后, 都于当年进入国家医保目录。随着 2023 年院内诊疗修复, 公司在 2023 全年和 2024 上半年分别取得了近 40% 和 76% 的同比高增长。

目前, 公司已组建约 800 人的自身免疫商业化销售队伍。作为全球首个 SLE (系统性红斑狼疮) 治疗创新双靶生物制剂, 泰它西普已获准入超过 900 家医院。公司已组建近 600 人的肿瘤科商业化销售队伍, 维迪西妥单抗已获准入超过 700 家医院。该产品已经有 2 项适应症获批并都被纳入国家医保目录, 一项是用于治疗 HER2 表达局部晚期或转移性胃癌(GC), 另一项是用于治疗 HER2 表达局部晚期或转移性尿路上皮癌(UC)。

- 随着创新药企 2024 年中报陆续披露, 创新驱动成长主线清晰。我们继续看好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。我们维持看好三类细分方向: 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：各省设备更新计划陆续落地，下半年需求有望迎来反弹

8 月 12 日, 安徽省卫生健康委员会发布《安徽省卫生健康委员会 2024 年 9 月至 10 月政府采购意向》, 采购项目为安徽省紧密型县域医共体设备更新一期项目, 预算金额 5.9 亿元, 预计采购时间将在 2024 年 10 月。

此次项目采购内容包括医疗设备设施。主要更新设备为核磁共振成像系统 (MR)、数字减影血管造影设备 (DSA)、计算机断层成像技术 (CT)、数字化 X 射线系统 (DR)、麻醉机、血液透析设备、手术室移动 C 臂 X 线机、光学相干断层扫描仪 (OCT)、口腔 CBCT、超声诊断仪、腹腔镜、胃肠镜等。

图表3：安徽省卫生健康委员会 2024 年 9 月至 10 月采购意向表

序号	采购项目名称	采购需求概况	预算金额 (万元)	预计采购时间 (填写到月)	备注
1	安徽省紧密型 县域医共体 设备更新一期项目	本项目采购内容包括医疗设备设施。主要更新设备为核磁共振成像系统 (MR)、数字减影血管造影设备 (DSA)、计算机断层成像技术 (CT)、数字化 X 射线系统 (DR)、麻醉机、血液透析设备、手术室移动 C 臂 X 线机、光学相干断层扫描仪 (OCT)、口腔 CBCT、超声诊断仪、腹腔镜、胃肠镜等	59000	2024年10月	

来源：安徽省政府采购网，国金证券研究所

8 月 13 日, 万孚生物发布 2024 半年度报告, 2024 年上半年公司实现收入 15.75 亿元, 同比+6%; 归母净利润 3.56 亿元, 同比+6%; 实现扣非归母净利润 3.25 亿元, 同比+10%; 2024Q2 公司实现收入 7.14 亿元, 同比+9%; 归母净利润 1.38 亿元, 同比+5%; 实现扣非归母净利润 1.16 亿元, 同比+16%。

- 整体收入实现稳定增长, 利润率持续提升。2024 上半年公司传染病业务实现收入 4.81 亿元, 同比增长 12.5%; 慢病管理检测业务实现收入 7.62 亿元, 同比增长 6.14%; 毒品 (药物滥用) 检测实现收入 1.39 亿元, 同比下降 15.02%; 优生优育检测实现收入 1.56 亿元, 同比+16.92%。国内市场拓展及海外新品研发均取得了进展, 上半年综合毛利率达到 64.3%, 同比+0.8pct, 利润率持续提升。



- 化学发光领域，公司管式化学发光超高速机 FC-9000 系列终端装机增长显著，血栓纯销大幅增长，在中心实验室、体检中心、第三方实验室等终端场景实现重大突破。在分子诊断领域，公司自研的全自动核酸扩增分析系统继续聚焦疾控和海关市场，同时推进新平台业务纳米孔测序在病原体检测及鉴定等领域的应用。
- 2024 年 7 月，公司公布并实施了新一期限制性股票激励计划，激励计划设置归母净利润增长率（目标 A）和化学发光业务销售收入增长率（目标 B）2 个考核指标，目标 A 要求 2024-2026 年公司归母净利润较 2023 年增长率达到 30%、60%、100%；目标 B 要求化学发光业务销售收入较 2023 年增长率达到 70%、175%、300%，高增长目标彰显了公司对未来经营的信心。

我们看好下半年国内医疗设备行业的发展形势，随着医疗设备更新政策逐步落地，行业采购需求有望加速恢复。同时超声、内镜等细分领域国内龙头公司产品由于具备较强竞争力，市场份额有望进一步提升，销售规模增长及盈利能力有望回归向上趋势。

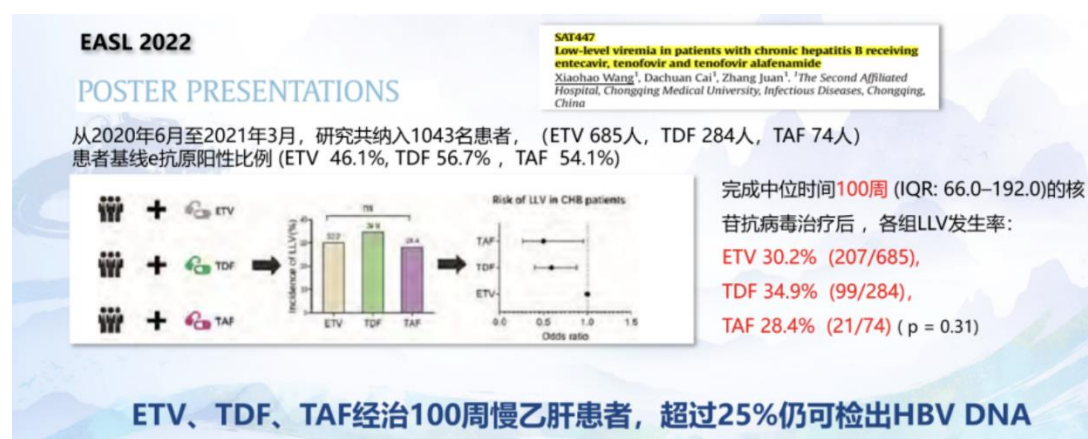
重点标的：迈瑞医疗、心脉医疗、英科医疗、健帆生物、三诺生物等

生物制品：乙肝治疗创新药 GST-HG141 数据读出，“优势人群”有望扩大

广生堂完成 GST-HG141 低病毒血症 II 期临床，试验结果积极

8 月 12 日，福建广生堂药业股份有限公司发布公告，公司乙肝治疗创新药 GST-HG141 已完成慢性乙型肝炎低病毒血症 II 期临床试验，于近日完成数据整理并揭盲。研究结果显示 GST-HG141 对于低病毒血症患者具有良好的安全性和药效学特性，其临床 II 期试验获得的积极结果，共 90 例患者入组 GST-HG141 低病毒血症 II 期临床试验，不同剂量 GST-HG141 均表现出明显的 HBV DNA 抑制效果。GST-HG141 联合核苷类似物连续治疗 24 周，高低剂量组 HBV DNA 低于检测下限的比例达到 81.5% 和 84.0%，远超核苷类似物单药治疗（32.1%），而且疗效稳定无波动。

图表4：低病毒血症出现比例较高

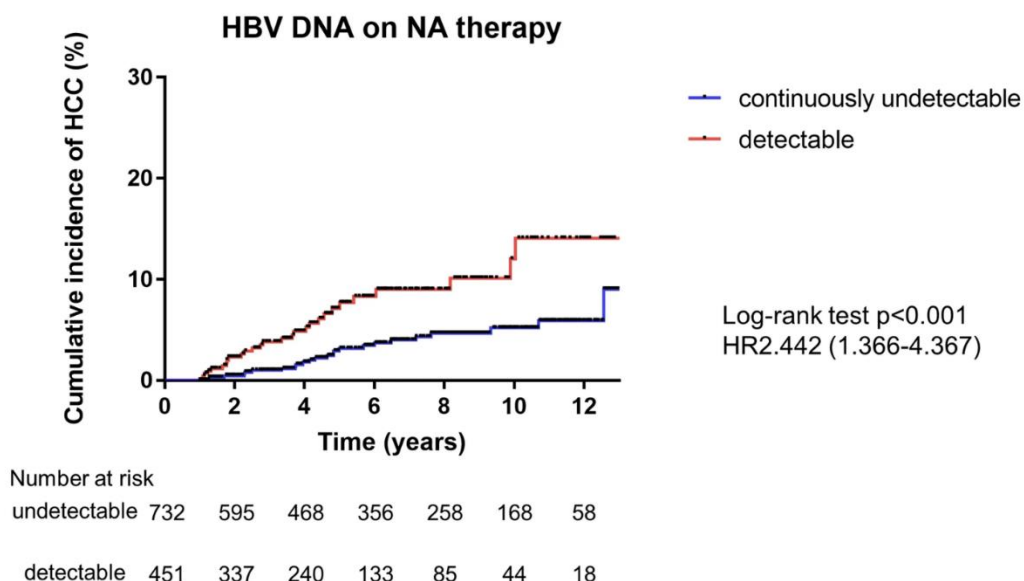


来源：EASL，国金证券研究所

根据慢性乙型肝炎防治指南（2022 年版），尽管强效低耐药口服抗病毒治疗能使 HBV 复制受到强力抑制，但部分患者仍存在应答不佳及低病毒血症。接受 ETV、TDF、TAF 或 TMF 且依从性好的 CHB 患者，治疗 48 周及以上，若 HBV DNA > 2000 IU/mL 者定义为应答不佳，若仍可检测到 HBV DNA，但 < 2000 IU/mL 者定义为低病毒血症。一项重庆医科大学附属第二医院的研究共纳入 1043 例患者，完成中位时间 100 周的核苷抗病毒治疗后的各组 LLV 发生率分别为：ETV 组 30.2%，TDF 组 34.9%，TAF 组 28.4%。



图表5: NA 治疗后若 HBV DNA 仍未能实现清除将大幅提升罹患肝癌风险



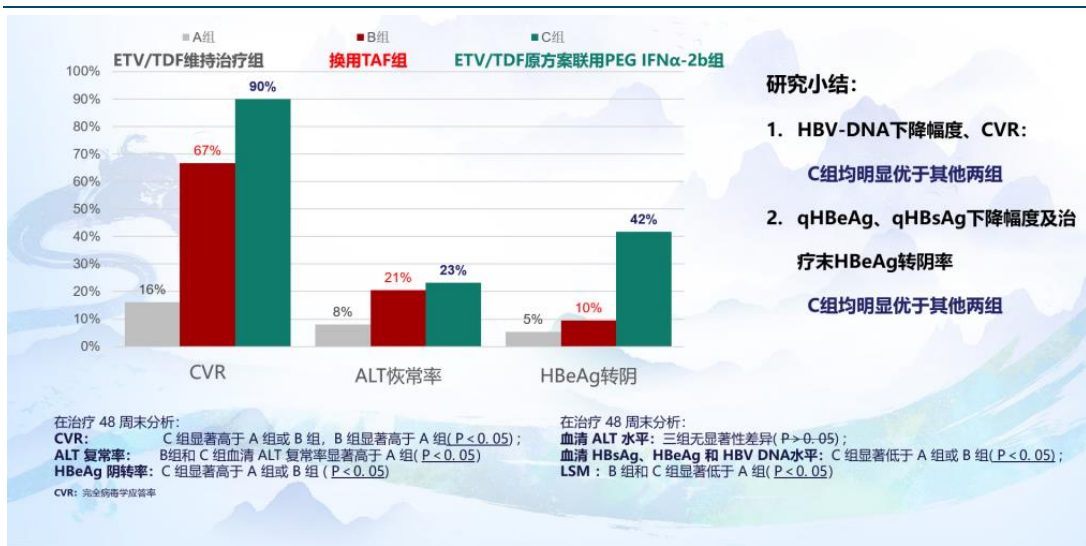
来源: nature scientific reports, 国金证券研究所

国内外多项研究结果提示, 抗病毒治疗后低病毒血症与 CHB 肝纤维化进展、发生失代偿期肝硬化及 HCC 风险, 以及长期生存率降低密切相关。

核苷联合长效干扰素或为现阶段 LLV 更优治疗方案, “优势人群”有望持续扩大

更换药物或者进行药物联用为现阶段推荐治疗方案, 官方指南推荐 CHB 患者应用 ETV、TDF、TAF 或 TMF 治疗 48 周, HBV DNA 可检出者 (HBV DNA > 20 IU/mL), 排除依从性和检测误差后, 可调整 NAs 治疗 (应用 ETV 者换用 TDF 或 TAF, 应用 TDF 或 TAF 者换用 ETV, 或两种药物联合使用), 也可以联合长效干扰素治疗。

图表6: 核苷联用长效干扰素较核苷换用/联用优势明显



来源: 实用肝脏病杂志, 国金证券研究所

多个真实世界研究显示, 核苷联合长效干扰素可能是现阶段低病毒血症的优选治疗方案。兰州大学第二医院张岭漪教授团队发表的一项单中心回顾性研究, 纳入 197 例 ETV 或 TDF 经治的发生 LLV 的慢乙肝患者, 探讨维持原有治疗方案、换用 NA 以及 NA 联合 Peg-IFN α 这三种不同治疗策略对慢乙肝经治的 LLV 患者的疗效。结果显示, ETV/TDF 联合 Peg-IFN α 组患者的 HBV DNA 降幅、完全病毒学应答率 (CVR)、qHBeAg、qHBsAg 下降幅度及治疗末 HBeAg 转阴率均明显优于其他两组。


图表7: LLV 状态严重影响联合干扰素治疗后患者 HBsAg 的阴转发生

经NAs联合干扰素治疗24w、48w、72w后的HBsAg阴转率，SVR组均高于LLV组

随访时间	LLV组NAs联合干扰素 (N=416)	SVR组NAs联合干扰素 (N=204)	P
12w	3/212(1.4%)	4/109(3.7%)	0.365
24w	4/248(1.6%)	13/135(9.6%)	0.000*
48w	5/192(2.6%)	12/97(12.4%)	0.001*
72w	1/100(1.0%)	8/40(20.0%)	0.000*

 *按 $\alpha=0.05$ 水准，差异有统计学意义

来源：中国肝炎防治基金会，国金证券研究所

注：由于是动态队列，图表中的“HBsAg 阴转率”并非累计结果

低病毒血症严重影响治愈比例，治疗方案丰富有望加速乙肝治愈“优势人群”扩大。现阶段启动基于长效干扰素的慢乙肝治愈疗程要求患者 HBV DNA 实现清除，根据慢性乙型肝炎防治指南（2022 年版），在一些符合条件的患者中，如：NAs 治疗后 HBV DNA 定量小于检测下限、HBeAg 阴转，且 HBsAg 小于 1500 IU/mL 时，结合患者意愿可考虑加用长效干扰素治疗，以追求临床治愈。

真实世界研究显示，持续病毒学应答患者接受 NAs 联合长效干扰素治疗 24 周、48 周、72 周后的 HBsAg 清除率均显著高于 LLV 组，提示 LLV 状态会严重影响患者获得临床治愈，应尽早干预改善患者远期结局。未来随着基于长效干扰素的联用方案的进一步推广，以及更多创新疗法的推出，低病毒血症人群有望加快实现 HBV DNA 清除，现阶段指南建议启动乙肝治愈的“优势人群”规模有望持续扩大。

医疗服务：业绩阶段性承压，看好长期发展空间

政策：《关于促进服务消费高质量发展的意见》发布，健康体检受关注

近期国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，对于健康消费，《意见》首次提到“培育壮大健康体检、咨询、管理等新型服务业态”。据《中国卫生健康统计年鉴》数据，2021 年全国健康检查人次为 5.49 亿人次，全国体检行业渗透率约 39%，存在较大发展空间。在社会办医等政策的驱动下，民营医院健康检查人次占比提升至 2021 年 19%，专业体检机构具备连锁化运营、服务能力强、定价偏低等优势，体检行业专业连锁化成为必然趋势。专业体检行业龙头有望受益于政策与需求双驱动，持续发展。

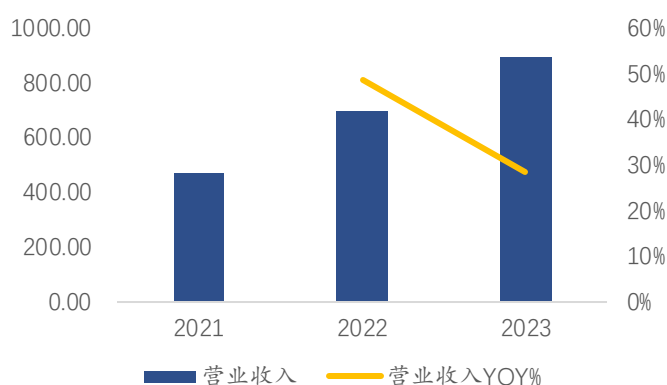
同仁堂医养：中国最大非公立中医院集团，拥有 20 家线下医疗机构

近期同仁堂医养发布港交所招股书，核心内容如下：

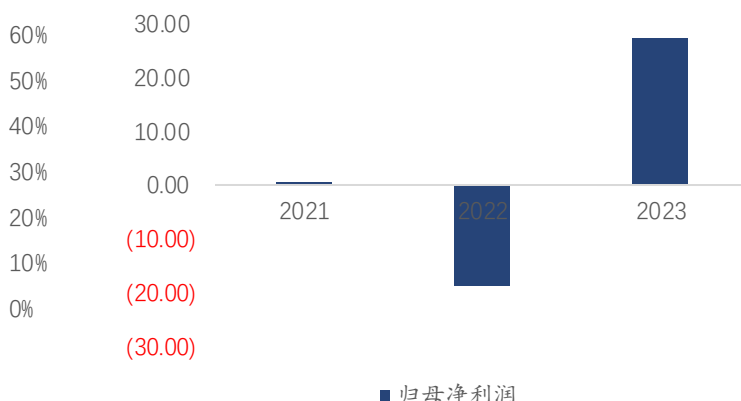
收入端，自 2021 年至 2023 年，公司的营收分别为 4.7 亿元、7.0 亿元及 8.9 亿元，复合年增长率 38.0%。利润端，公司从 2023 年开始扭亏为盈，近三年的归母净利润分别为 22 万元、-1897 万元及 2713 万元。



图表8：2021-2023 同仁堂医养营业收入（百万元）



图表9：2021-2023 同仁堂医养归母净利润（百万元）



来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

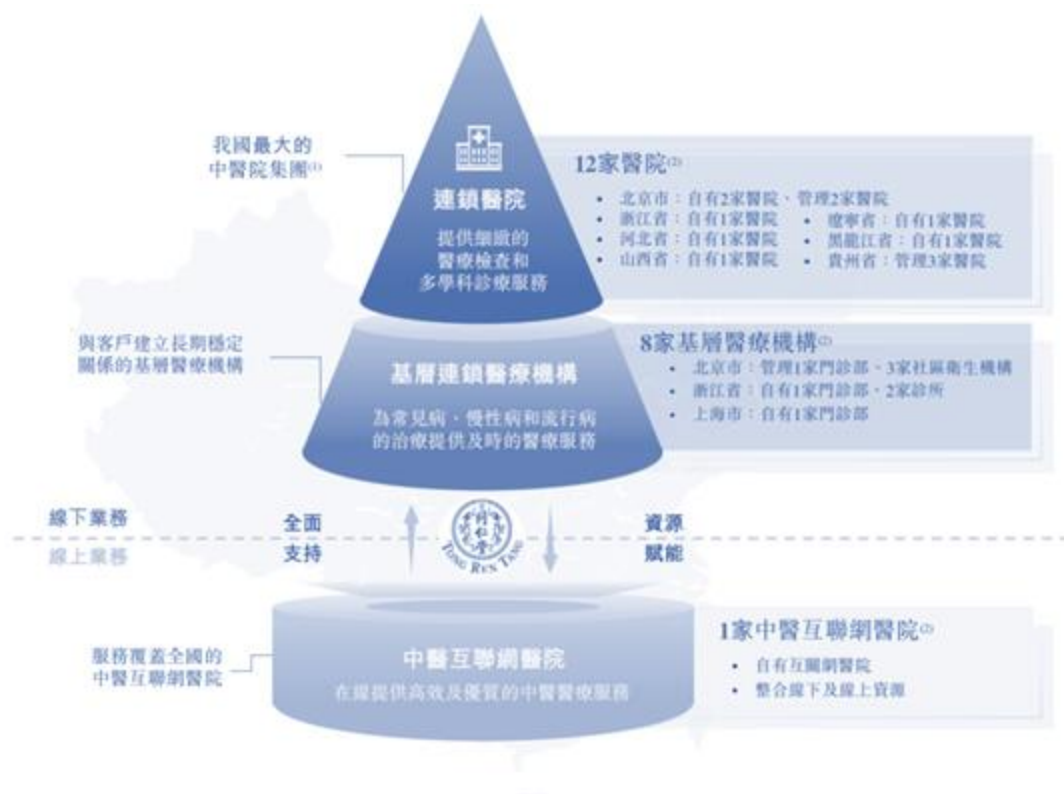
同仁堂医养按连锁医院、基层连锁医院及互联网医院三个层级构成自有和管理医疗机构。截至目前，公司拥有 12 家连锁医疗机构、8 家基层医疗机构以及 1 家互联网医院。

- **连锁医院：**包括 7 家自有医院和 5 家由公司管理的医院。该连锁医院网络专注于中医治疗，提供门诊和住院服务，拥有现代化医疗设备和高素质的医疗团队。通过整合资源和学术合作，医院网络实现标准化服务流程，旨在提升医疗服务质量和效率，满足客户的个性化医疗需求。
- **基层连锁医疗机构：**该基层连锁医疗机构提供便捷的基层医疗服务，专注于常见病、慢性病治疗和疾病预防。通过家庭医生服务，我们与居民建立长期联系，提供个性化预约和中医特色治疗。此外，公司还通过社区活动和义诊提升公众健康意识。据弗若斯特沙利文资料，公司是非公立中医医疗服务行业中在北京以连锁模式运营全民所有的基层医疗机构的先锋。
- **互联网医院：**提供全面的线上医疗服务，包括挂号、咨询、复诊等，并通过实时通信技术确保服务的及时性和质量。这不仅扩大了服务覆盖范围，还通过供应链优化确保药品供应，同时提高了医疗资源的配置效率，为疑难病症患者提供在线会诊服务。

截至 2023 年底，同仁堂医养网络内医疗机构的就诊人数达到 1900 万人次，会员累计人数超过 53 万人。



图表10: 同仁堂医养机构数量



来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

医师团队：截至目前，有 2028 名医师在同仁堂医养的医疗服务网络执业，其中 662 名为主任医师或副主任医师，实现医疗网络内对学科的全覆盖。其中，20 名医师拥有国家级荣誉称号。

图表11: 同仁堂医养医师数量



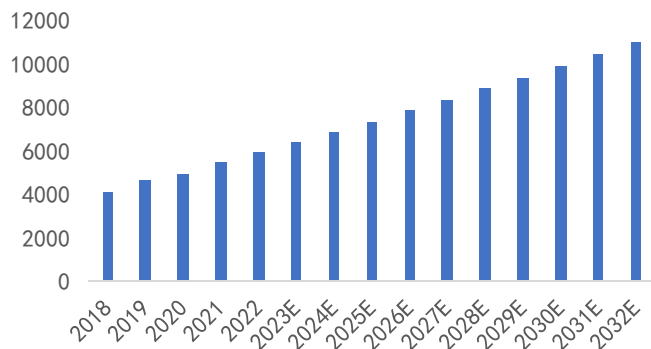
来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

据弗若斯特沙利文资料，截至 2022 年底，在中国 100 多万家医疗机构中，中医院因其稀缺性，被视为中国医疗服务市场的重要组成部分，这表明对优质中医医疗服务的大量需求未得到满足，中医院的潜力巨大。

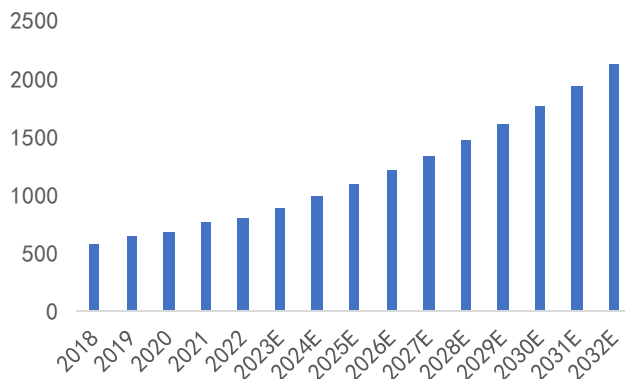
按中医医疗服务提供商创造的总收入计算，中国该行业的市场规模从 2018 年的 5836 亿元增至 2022 年的 8000 亿元，复合年增长率为 8.2%，占 2022 年中国医疗服务行业市场份额的 13.4%，后续预计将以 10.3% 的速度增至 2032 年的 2.1 万亿元，市场份额将达到 19.3%。



图表12：2018-2032E 中国医疗服务市场规模（十亿元）



图表13：2018-2032E 中国中医医疗服务行业的市场规模（十亿元）



来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

来源：同仁堂医养招股书，国金证券研究所

据弗若斯特沙利文数据，按 2022 年的门诊医院服务总收入计算，同仁堂医养在中国非公立中医院医疗服务行业的所有中医医院集团中排名第一，是第二大医院集团的 2 倍，市场份额为 0.5%。

按 2022 年的门诊就诊总人次计算，公司同样在中国非公立中医院医疗服务行业中排名第一，市场份额为 1.4%。

欧普康视：高端消费静待复苏，终端数量增加有望为业绩蓄势

2024 年 8 月 15 日，欧普康视发布 24 年半年度报告。公司 2024H1 年实现收入 8.83 亿元（同比+13.21%），归母净利润 3.24 亿元（同比+4.42%），扣非归母净利润 2.83 亿元（同比+6.72%）；拆分来看，2024Q2 公司实现收入 4.19 亿元（同比+10.56%），归母净利润 1.31 亿元（同比-4.37%），扣非归母净利润 1.16 亿元（同比+0.45%）。

收入按照产品拆分：硬性角膜接触镜收入 3.73 亿元（同比-3%）、护理产品收入 1.18 亿元（同比-4%）、医疗收入 1.91 亿元（同比+46%）、医疗收入 1.91 亿元（同比+46%）。硬性角膜接触镜类产品收入小幅下降主要系：①高端消费需求有待复苏；②减离焦框架镜等近视防控产品分走部分潜在用户；③角膜塑形镜行业竞争加剧。

收入按照销售渠道拆分，公司 2024H1 经销渠道收入 2.96 亿元，直销渠道收入 1.19 亿元，终端业务收入 4.68 亿元。终端业务收入同比增长超 25%，主要系视光服务终端店铺数量持续增加，2024H1 公司视光服务终端店铺数量为 470 余家（2023H1 为 360 家）。新建视光终端前期收入小但固定成本高，预计未来随成本摊薄，利润有望逐步释放。

中药：2025 年版《中国药典》一部医学遴选结果公布，多个独家品种在列

2024 年 8 月 8 日，国家药典委员会发布了 2025 年版《中国药典》一部医学遴选结果及相关医学内容增修订公示稿。本次公示稿中共纳入 33 个中成药，其中独家品种/独家剂型共计 22 个，占比三分之二。


图表14：2025年版《中国药典》一部医学遴选结果

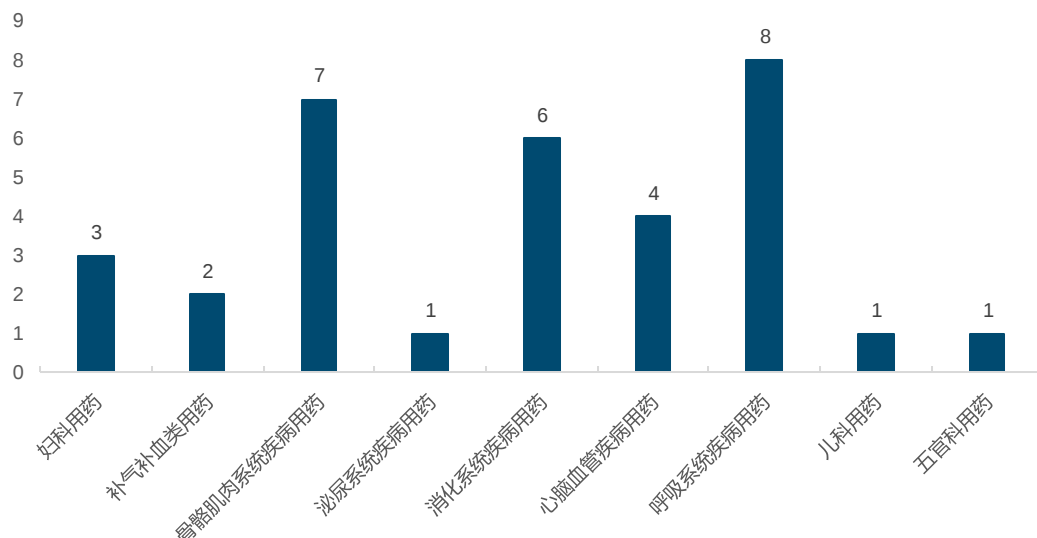
序号	品种名称	功能与主治	独家品种/剂型	备注
1	安宫止血丸	活血化瘀，清热止血。	是	通过医学遴选
2	补血安神胶囊	益肾，补气，养血。	是	通过医学遴选
3	归脾丸(水丸)	益气健脾，养血安神。	否	通过医学遴选
4	黄莪胶囊	益气活血，清利湿热。	是	通过医学遴选
5	加味藿香正气合剂 (藿香正气合剂)	解表化湿，理气和中。	否	通过医学遴选
6	金钱胆通颗粒	清利湿热、疏肝利胆、止痛排石。	是	通过医学遴选
7	金嗓开音胶囊	清热解毒，疏风利咽。	是	通过医学遴选
8	筋骨康片	祛风散寒，舒筋活血，通络止痛。	是	通过医学遴选
9	筋骨痛消丸	活血行气，温经通络，消肿止痛。	是	通过医学遴选
10	颈痛片	活血化瘀、行气止痛。	是	通过医学遴选
11	桔贝合剂	清热润肺，化痰止咳。	否	通过医学遴选
12	连苏胶囊	清热燥湿，行气和胃。	是	通过医学遴选
13	芪葛颗粒	温经活血，疏风散寒，宣痹通络。	是	通过医学遴选
14	芪葛口服液	温经活血，疏风散寒，宣痹通络。	是	通过医学遴选
15	青石颗粒	解表化饮，清热平喘。	否	通过医学遴选
16	清热止咳颗粒	清热化痰，宣肺止咳。	是	通过医学遴选
17	清眩治瘫丸	平肝息风，化痰通络。	否	水蜜丸通过医学遴选
18	祛痛健身膏	活血通络，消肿止痛。	是	通过医学遴选
19	麝香心痛宁片	行气开窍，活血化瘀，通络止痛。	是	通过医学遴选
20	四季感冒胶囊	解表清热。	否	通过医学遴选
21	四季感冒片	解表清热。	否	通过医学遴选
22	消乳散结胶囊	疏肝解郁，化痰散结，活血止痛。	是	通过医学遴选
23	小儿解感颗粒	清热解表，利咽止咳。	否	通过医学遴选
24	杏苏止咳软胶囊	宣肺散寒，止咳祛痰。	是	通过医学遴选
25	养心生脉颗粒	益气养阴，活血祛瘀。	是	通过医学遴选
26	养血当归糖浆	补气养血，调经。	否	通过医学遴选
27	养阴口香合剂	苗医：汗渥曲勒，旭嘎怡滇内：洛项，来罗拉米，干郎比欧溜，劳力宫，蒙丢。 中医：清胃泻火，滋阴生津，行气消积。	是	通过医学遴选
28	野菊花颗粒	清热解毒。	否	通过医学遴选
29	银盏心脉滴丸	苗医：转呼西蒙，蒙柯：蒙修，纳英，洗抡给，娘埋对运罗。 中医：活血化瘀，通脉止痛。	是	通过医学遴选
30	痔疮外洗散 (痔疮外洗药)	祛毒止痒，消肿止痛。	否	通过医学遴选
31	便通片	健脾益肾，润肠通便。	是	修订品种
32	便通胶囊	健脾益肾，润肠通便。	是	修订品种
33	滑膜炎颗粒		是	修订品种

来源：国家药典委员会，国金证券研究所

按治疗大类划分，呼吸系统疾病用药、骨骼肌肉系统疾病用药、消化系统疾病用药通过医学遴选数量排在前三。



图表15：2025年版《中国药典》一部医学遴选结果按治疗大类划分



来源：赛柏蓝，国金证券研究所

部分独家品种处于快速放量期，如滑膜炎颗粒是神威药业的独家创新型中成药，根据米内网数据，其在中国三大终端六大市场合计销售额持续攀升，2021年突破2亿元，2023年突破3亿元，同比增长23.57%。便通胶囊是健民药业的独家便秘用中成药，根据米内网数据，其在中国三大终端六大市场的销售规模持续扩容，2023年首度超过2亿元。其中在城市实体药店终端，2023-2024Q1销售额均达三位数的同比增速，分别为108.24%和113.73%。

中药板块部分上市公司1H24业绩已预告或公布

对业绩表现亮眼的公司归因：

- 院内方面，独家品种+基药+集采放量，乌灵胶囊表现亮眼。
- 深耕行业多年，品牌力强，同时搭建更丰富的产品梯队，院内+院外双渠道拓展。如羚锐制药独家品种通络祛痛膏2023年销售收入超10亿元，“两只老虎”系列年销量超10亿贴，且在同品名产品中具有较高的市占率。东阿阿胶坚定落地药品+健康消费品“双轮驱动”增长模式，立足阿胶品牌，大力发展“阿胶+”“+阿胶”，复方阿胶浆大品种战略全面发力，桃花姬阿胶糕全国性品牌拓展成效显著，“东阿阿胶小金条”阿胶速溶粉逐步起量，“皇家围场1619”布局男士滋补赛道有望迎来快速增长。

后续建议继续关注院内方向独家品种+集采风险出清、业绩确定性较高的公司，院外关注强品牌力、价格管控体系良好的OTC公司。



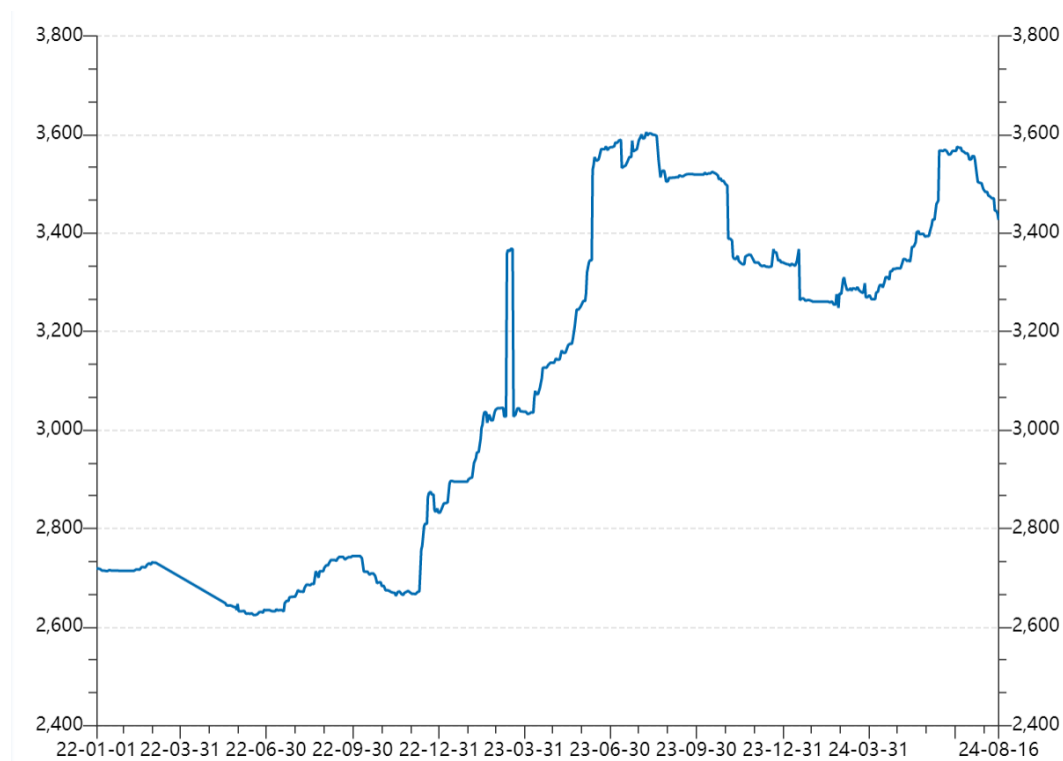
图表16：中药板块部分上市公司 24 年上半年业绩情况

股票代码	公司简称	收入（百万元）			归母净利润（百万元）			扣非归母净利润（百万元）		
		2024H1	2023H1	yoy	2024H1	2023H1	yoy	2024H1	2023H1	yoy
002728.SZ	特一药业	314	538	-42%	3	152	-98%	1	150	-100%
600557.SH	康缘药业	2260	2553	-11%	265	276	-4%	221	263	-16%
300181.SZ	佐力药业	1428	1011	41%	296	198	50%	292	194	51%
002107.SZ	沃华医药	395	492	-20%	11	37	-70%	10	36	-72%
600285.SH	羚锐制药	1906	1701	12%	413	317	30%	394	301	31%
836433.BJ	大唐药业	106	123	-14%	5	22	-76%	3	20	-84%
002412.SZ	汉森制药	480	472	2%	100	91	11%	95	86	10%
600329.SH	达仁堂	3965	4088	-3%	658	722	-9%	634	712	-11%
600351.SH	亚宝药业	1444	1533	-6%	180	168	7%	162	159	2%
600976.SH	健民集团	2010	2161	-7%	239	252	-5%	194	233	-17%
600080.SH	金花股份	246	255	-4%	9	3	211%	10	17	-42%
600436.SH	片仔癀	5651	5045	12%	1722	1541	12%	1751	1577	11%
000423.SZ	东阿阿胶	-			6.95-7.60亿元，同比+31%-43%			6.58-7.23亿元，同比+34%-48%		
603858.SH	步长制药	-			1.86-2.68亿元，同比-75%至-64%			1.78-2.60亿元，同比-71%至-57%		

来源：iFind，各公司公告，国金证券研究所

另外，多家公司在业绩公告或预告中提及，利润端表现受中药材价格涨价影响。如片仔癀在 24 年半年度业绩预告中提到“重要原材料成本的上涨对利润空间造成了压缩”，步长制药在 24 年半年度业绩预告中提到，业绩预减的主要原因之一为“部分产品中中药材价格比上年同期上涨使得本期主营业务成本同比增加”；沃华医药在 24 年半年报提到“中药材、包装材料、能源价格均大幅上涨……原材料及制造成本增加导致经营压力骤增”。中药材价格指数：综合 200 的走势在 24 年 4 月后于高位回升，7 月后有所下降但仍处高位。建议关注中药材种植方面有所布局的公司，如太极集团等。

图表17：中药材价格指数：综合 200



来源：wind，国金证券研究所



医美：华东医药医美业务稳步发展，助力业绩增长

2024 年 8 月 15 日，华东医药发布 2024 年半年度报告。上半年公司实现收入 209.65 亿元（+3%），实现归母净利润 16.96 亿元（+18%），实现扣非归母净利润 16.25 亿元（+14%）。分季度看，2024 年第二季度公司实现收入 105.54 亿元（+3%），实现归母净利润 8.34 亿元（+23%），实现扣非归母净利润 7.87 亿元（+17%）。

上半年核心子公司中美华东实现营业收入（含 CSO 业务）66.98 亿元，同比增长 10.63%；实现合并归母净利润 13.85 亿元，同比增长 11.48%。医美板块合计实现营业收入 13.48 亿元（剔除内部抵消），同比增长 10.14%；英国 Sinclair 受全球经济增长乏力及 EBD 业务阶段性需求波动影响，报告期内实现合并营业收入约 5.70 亿元人民币，同比下降 14.81%；欣可丽美学实现收入 6.18 亿元，同比增长 19.78%，对公司整体业绩增长持续带来重要贡献。

CXO 及医药上游：中报陆续发布，业绩稳健增长

本周 CXO、试剂耗材、制药装备和科学仪器周市值加权平均涨跌幅分别为-2.15%、-1.93%、0.99%、和 2.29%。

图表18：本周 CXO 及医药上游公司涨跌幅

板块名称	重点公司数量	重点公司总市值合计 (亿元)	周涨跌幅 (%)		市盈率 (PE, TTM)		市净率 (PB, LYR)	
			算术平均	市值加权平均	算术平均	市值加权平均	算术平均	市值加权平均
CXO	23	3,244.50	-1.96	-2.15	19.25	14.55	2.22	2.30
试剂耗材	11	607.24	-0.11	-1.93	-0.32	-30.87	2.20	3.29
制药装备	7	296.50	2.79	0.99	36.76	27.67	1.56	1.37
科学仪器	7	148.93	2.57	2.29	36.68	26.61	1.93	2.09

来源：wind，国金证券研究所

本周 CXO 板块重点标的上涨公司 5 家，下跌 18 家。其中，阳光诺和上涨 1.58%，涨幅居前。

8 月 14 日，百诚医药（301096）发布 2024 年半年报显示，公司报告期内实现营业收入约为 5.25 亿元，同比增长 23.88%；对应实现的归属净利润约为 1.34 亿元，同比增长 12.35%。

8 月 15 日，普洛药业发布 2024 年半年度报告，报告期内公司营业收入为 64 亿元，同比增长 7.96%。归属于上市公司股东的净利润为 6.2 亿元，同比增长 3.96%。

8 月 16 日，诺泰生物于近日收到江苏省药品监督管理局签发的《出口欧盟原料药证明文件》（编号：JS240048）、《药品 GMP 符合性检查告知书》（苏药监药生告知[2024]231 号、232 号），公司连云港工厂的 106 车间原料药（利拉鲁肽，仅用于出口欧盟文件办理）生产线、106 车间原料药（依替巴肽）生产线、101 车间原料药（醋酸西曲瑞克）生产线经江苏省药品监督管理局的现场检查，符合《药品生产质量管理规范》要求。



图表19：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,LYR)
1	688076.SH	诺泰生物	58.81	62.73	6.67	136.88	65.7	6.7
2	688073.SH	毕得医药	30.69	31.86	3.81	28.96	29.3	1.4
3	300404.SZ	博济医药	7.57	7.81	3.17	29.85	102.5	3.1
4	301201.SZ	诚达药业	18.93	19.39	2.43	30.00	33.3	1.3
5	301230.SZ	泓博医药	22.41	22.66	1.12	31.63	121.6	2.8
6	300725.SZ	药石科技	29.35	29.26	-0.31	58.42	30.9	2.2
7	300347.SZ	泰格医药	53.77	53.58	-0.35	463.44	27.4	2.2
8	300759.SZ	康龙化成	20.91	20.75	-0.77	370.88	25.0	3.0
9	301520.SZ	万邦医药	40.22	39.83	-0.97	26.55	23.5	1.8
10	300363.SZ	博腾股份	12.86	12.73	-1.01	69.44	-52.6	1.2
11	688222.SH	成都先导	9.80	9.67	-1.33	38.75	60.5	2.9
12	688238.SH	和元生物	4.71	4.61	-2.12	29.85	-21.6	1.5
13	603259.SH	药明康德	41.50	40.22	-3.08	1,171.18	13.7	2.1
14	688131.SH	皓元医药	21.66	20.91	-3.46	44.02	44.9	1.8
15	603456.SH	九洲药业	13.97	13.44	-3.79	120.88	12.2	1.4
16	301333.SZ	诺思格	44.62	42.92	-3.81	41.20	26.3	2.4
17	301509.SZ	金凯生科	30.46	29.27	-3.91	35.25	23.6	1.6
18	688046.SH	药康生物	10.88	10.36	-4.78	42.48	27.0	2.0
19	603127.SH	昭衍新药	15.43	14.68	-4.86	110.02	-174.7	1.3
20	688202.SH	美迪西	30.03	28.45	-5.26	38.31	-22.2	1.5
21	002821.SZ	凯莱英	70.56	66.61	-5.60	244.94	12.8	1.4
22	301096.SZ	百诚医药	42.73	39.18	-8.31	42.67	14.9	1.6
23	688621.SH	阳光诺和	37.98	34.72	-8.58	38.89	18.6	3.7

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 4 家，下跌 5 家，持平 2 家。其中，优宁维上涨 10.5%，涨幅居前。

8 月 13 日，义翘神州发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。本次解除股份限售的股东人数共计 8 名，解除限售的股份数量为 70,736,590 股，占公司总股本的 56.06%，发行时承诺的限售期为公司首次公开发行股票并上市之日起 36 个月。本次解除限售股份的上市流通日期为 2024 年 8 月 16 日（星期五）。

图表20：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,LYR)
1	301166.SZ	优宁维	28.37	31.35	10.50	27.17	98.5	1.3
2	688179.SH	阿拉丁	9.45	9.76	3.28	27.07	31.6	2.7
3	301080.SZ	百普赛斯	36.58	37.60	2.79	45.12	32.4	1.7
4	688026.SH	洁特生物	11.44	11.63	1.66	16.32	31.5	1.6
5	002584.SZ	西陇科学	6.07	6.07	0.00	35.52	117.0	1.5
6	832021.NQ	安谱实验	20.38	20.38	0.00	8.40	15.0	1.2
7	688105.SH	诺唯赞	20.62	20.45	-0.82	81.80	-541.1	2.0
8	688133.SH	泰坦科技	17.10	16.50	-3.51	27.13	54.5	1.0
9	300487.SZ	蓝晓科技	40.10	38.65	-3.62	195.19	25.9	6.0
10	688690.SH	纳微科技	17.72	16.71	-5.70	67.48	92.3	4.0
11	301047.SZ	义翘神州	64.00	60.26	-5.84	76.03	38.9	1.2

来源：wind，国金证券研究所



本周上游制药装备板块重点标上涨 4 家，下跌 3 家，其中迦南科技上涨 14.79%，涨幅居前。

8 月 16 日，迦南科技发布中报，报告期内，公司营业总收入 5.53 亿元同比增长 15.76%，营业总支出 5.4 亿元同比增长 15.71%，其中，营业支出 4.02 亿元，销售费用 4477.63 万元，管理费用 4245.0 万元，财务费用 568.56 万元。营业利润 1380.91 万元，同比下滑 36.75%。

图表21：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,LYR)
1	300412.SZ	迦南科技	3.11	3.57	14.79	17.77	-63.3	1.7
2	300430.SZ	诚益通	10.80	11.53	6.76	31.48	17.6	1.5
3	300358.SZ	楚天科技	7.22	7.50	3.88	44.27	27.2	0.9
4	300813.SZ	泰林生物	16.61	17.21	3.61	18.78	235.8	3.2
5	300171.SZ	东富龙	11.27	11.14	-1.15	85.31	19.7	1.1
6	600587.SH	新华医疗	16.85	16.30	-3.26	98.89	14.8	1.4
7	2155.HK	森松国际	4.52	4.29	-5.09	0.00	5.6	1.1

来源：wind，国金证券研究所

本周科学仪器板块上涨公司 5 家，下跌 2 家。其中，天瑞仪器上涨 16.6%，涨幅居前。

图表22：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,LYR)
1	300165.SZ	天瑞仪器	2.47	2.88	16.60	14.27	-10.8	1.0
2	688600.SH	皖仪科技	12.76	13.08	2.51	17.62	202.4	2.1
3	688622.SH	禾信仪器	15.81	16.10	1.83	11.27	-11.9	2.6
4	688056.SH	莱伯泰科	20.40	20.68	1.37	13.90	52.9	1.6
5	300203.SZ	聚光科技	11.50	11.63	1.13	52.19	-20.0	1.8
6	300797.SZ	钢研纳克	8.81	8.79	-0.23	33.68	26.3	3.2
7	430476.BJ	海能技术	7.48	7.09	-5.21	6.00	17.9	1.2

来源：wind，国金证券研究所

投资建议

近期医药板块进入半年报披露密集期，从目前已经揭晓的中报来看，医药板块二季度业绩增长温和，市场对业绩的忧虑有望逐步出清。展望下半年，我们继续看好医药板块结束 3-4 年以来的下行周期，迎来政策、估值、业绩、机构配置的多方面反转。

在这其中，我们持续看好两大重点方向：创新药出海和放量，以及院内存量药械业绩回升。

此外二季度以来，多地医疗设备采购计划陆续推出，建议关注医疗设备更新带来的产业复苏机会。

重点公司：科伦博泰、特宝生物、人福医药、信达生物、新产业等。

风险提示

汇兑风险：部分公司海外业务占比高，人民币汇率的大幅波动可能会对公司利润产生明显影响。其程度依赖于汇率本身的波动，同时也取决于公司套期保值相关工具的使用和实施。

国内外政策风险：若海外贸易摩擦导致产品出口出现障碍或海外原材料采购价格提升，将可能对部分公司业绩增长产生影响。

投融资周期波动风险：医药行业投融资水平对部分公司有较大影响，若全球医药投融资市场不够活跃，将影响部分公司的业绩表现。

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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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