

# 业绩环比加速可期，持续看好创新药械产业链

## ——医药生物行业2024年8月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：张佳博  
021-60375487  
zhangjiabo@guosen.com.cn  
S0980523050001

证券分析师：陈益凌  
021-60933167  
chenyiling@guosen.com.cn  
S0980519010002

证券分析师：陈曦炳  
0755-81982939  
chenxibing@guosen.com.cn  
S0980521120001

证券分析师：彭思宇  
0755-81982723  
pengsiyu@guosen.com.cn  
S0980521060003

证券分析师：马千里  
010-88005445  
maqianli@guosen.com.cn  
S0980521070001

证券分析师：张超  
0755-81982940  
zhangchao4@guosen.com.cn  
S0980522080001

联系人：凌珑  
021-60375401  
linglong@guosen.com.cn

- **行情复盘：**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%，我们认为这是宏观经济、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。
- **政策更新：**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于7月23日正式“出炉”，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。三是创新药械全链条支持政策在上海市的推进，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。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，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。
- **8月投资组合：**A股：迈瑞医疗、新产业、迈威生物-U、特宝生物、开立医疗、美好医疗、澳华内镜、艾德生物、振德医疗、拱东医疗、药康生物；H股：科伦博泰生物-B、和黄医药、康方生物、爱康医疗。
- **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。

# 2024年8月策略组合个股估值一览

表：国信医药2024年8月策略组合

代码	公司简称	总市值 亿元/港元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级	
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E				
300760.SZ	迈瑞医疗	2,837	115.8	139.8	168.9	203.0	24.5	20.3	16.8	14.0	35.0%	1.0	优于大市	
300832.SZ	新产业	509	16.5	20.7	26.1	32.3	30.8	24.7	19.5	15.8	21.9%	1.0	优于大市	
688062.SH	迈威生物-U	86	(10.5)	(7.5)	(5.2)	(1.3)							优于大市	
300633.SZ	开立医疗	133	4.5	5.9	7.5	9.5	29.2	22.7	17.8	13.9	14.4%	0.8	优于大市	
301363.SZ	美好医疗	111	3.1	3.9	4.9	6.0	35.3	28.2	22.7	18.4	9.8%	1.2	优于大市	
A股组合	688212.SH	澳华内镜	52	0.6	0.3	1.4	3.0	90.3	193.6	36.3	17.5	4.2%	2.7	优于大市
	300685.SZ	艾德生物	71	2.6	3.2	3.9	4.8	27.1	22.2	18.0	14.7	15.4%	1.0	优于大市
	603301.SH	振德医疗	52	2.0	4.1	5.2	6.7	26.4	12.7	10.1	7.8	3.7%	0.3	优于大市
	605369.SH	拱东医疗	44	1.1	2.5	3.0	3.5	40.2	17.6	14.5	12.5	6.7%	0.4	优于大市
	688046.SH	药康生物	39	1.6	2.0	2.6	3.0	24.8	19.3	15.2	13.3	7.5%	0.8	优于大市
	688278.SH	特宝生物	230	5.6	7.5	10.7	14.8	41.5	30.7	21.5	15.6	29.6%	0.8	优于大市
	6990.HK	科伦博泰生物-B	322	(5.7)	(6.8)	(7.0)	(4.6)							优于大市
港股组合	9926.HK	康方生物	335	20.3	(3.3)	3.2	14.0	16.5		104.9	23.9	43.2%		优于大市
	0013.HK	和黄医药	241	7.1	(6.1)	2.9	7.4	33.7		82.3	32.4	13.8%		优于大市
	1789.HK	爱康医疗	44	1.8	2.7	3.5	4.4	24.3	16.7	12.7	10.0	7.6%	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：港股市值单位为港元，以2024/8/26股价计算

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **生产端**：2024年1-6月规模以上工业增加值同比增长6.0%，其中医药制造业工业增加值累计同比增长2.0%，2024年1-6月累计营业收入12352.7亿元（-0.9%），累计利润总额1805.9亿元（+0.7%）。
- **需求端**：2024年1-6月的社零总额23.60万亿元（+3.7%），限额以上中西药品类零售总额3534亿元（+4.4%）。
- **支付端**：2024年1-5月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入11,606.17亿元，同比下降15.3%；职工医保支出、居民医保支出分别同比下降22.7%与增长13.0%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-6月	工业增加值	亿元	-	2.0%
	1-6月	营业收入	亿元	12,352.7	-0.9%
		利润总额	亿元	1,805.9	0.7%
社会零售总额	1-6月	总计	亿元	23,596.9	3.7%
		限额以上中西药品类	亿元	3,534	4.4%
消费与收入	1-6月 (季度数据)	人均可支配收入	元	20,733	5.4%
		人均消费支出	元	13,601	6.8%
		人均医疗保健支出	元	1,271	4.3%
医保基金	1-5月	职工医保支出	亿元	5,042.82	-22.7%
		居民医保支出	亿元	4,285.37	13.0%

资料来源：国家统计局，国家医保局，国信证券经济研究所整理

# 7月医药板块表现位于全行业中游

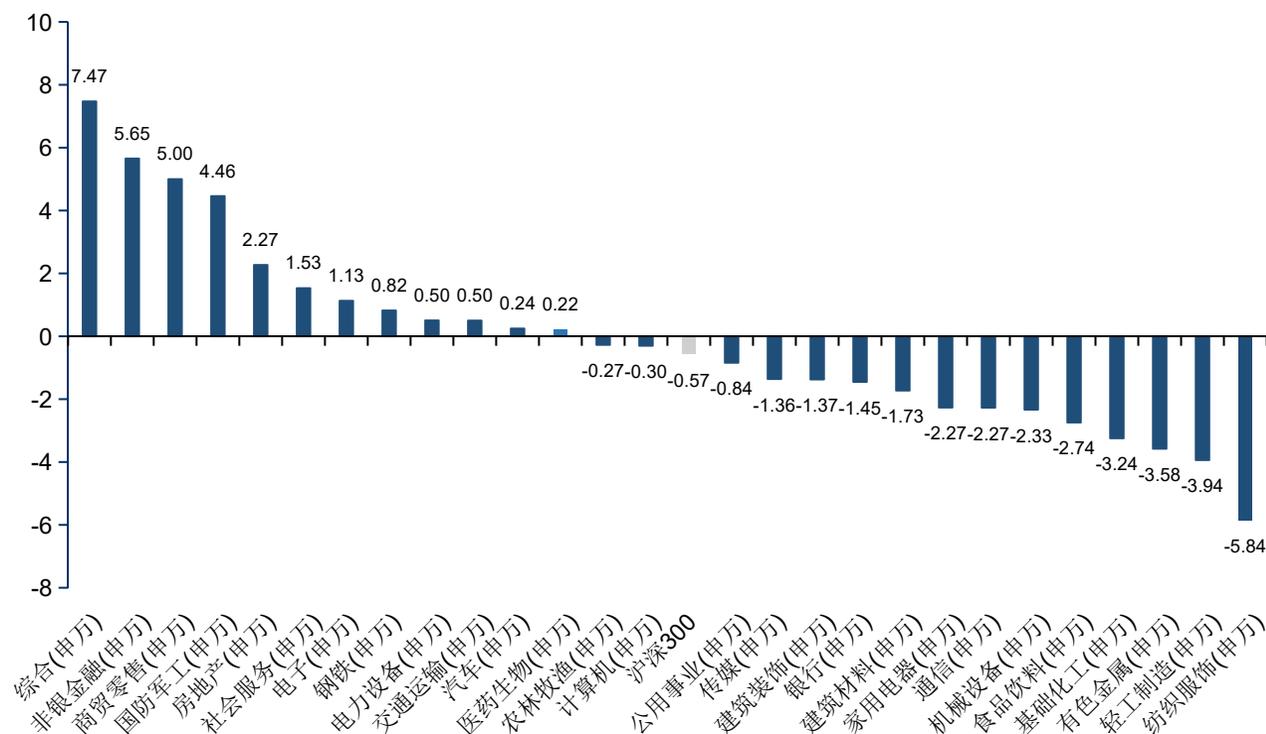
■ 医药行业在7月份整体上涨0.22%，跑赢沪深300指数0.79%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

图：申万一级行业2024年7月份涨跌幅（%）

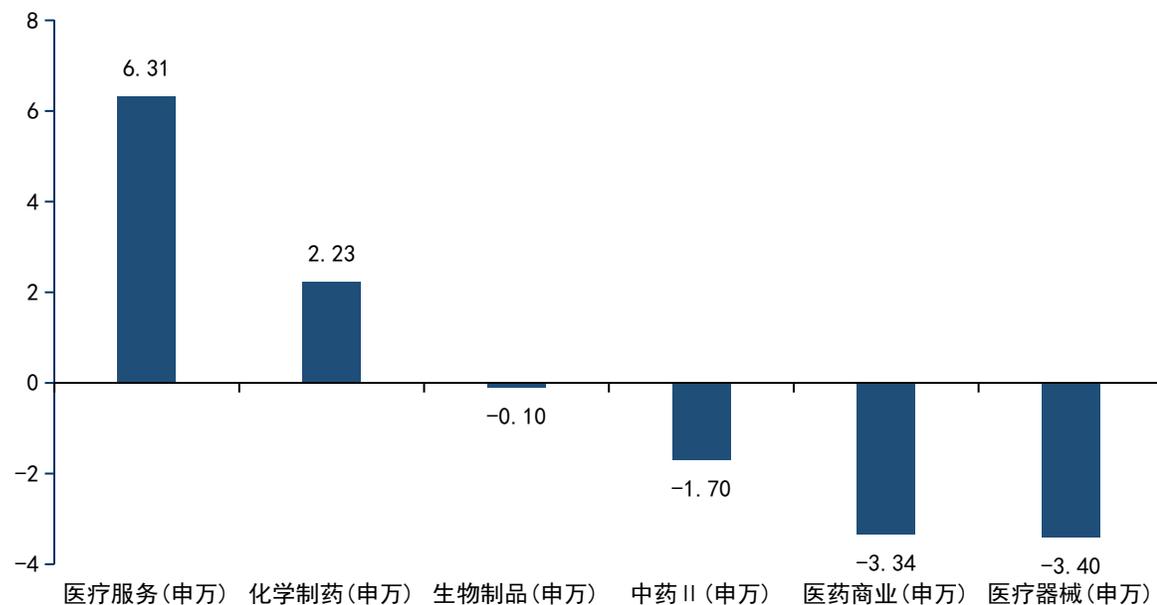


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

# 子板块：医疗服务板块领涨，医疗器械跌幅较大

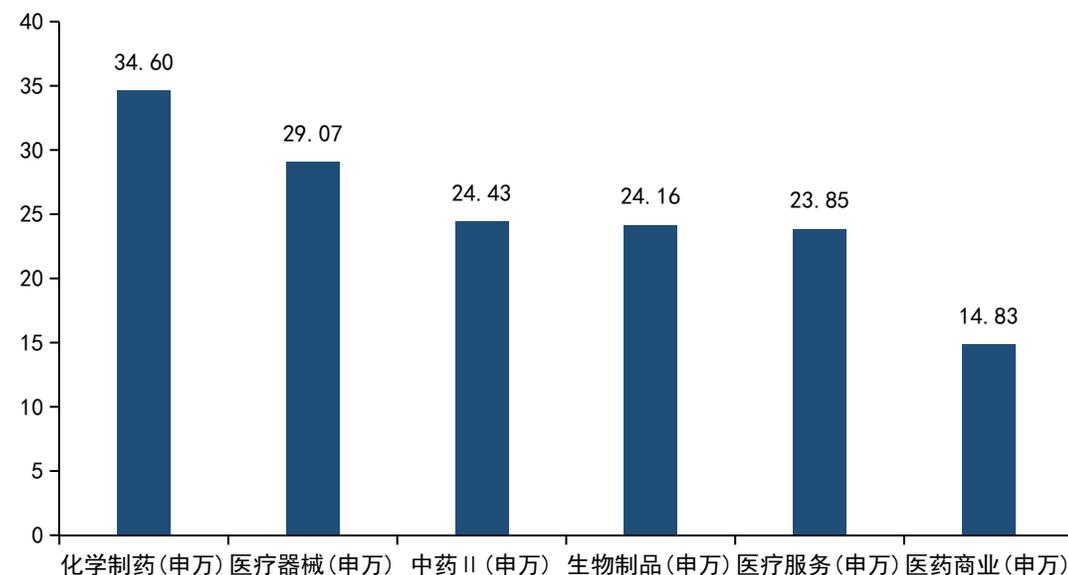
- 分子板块看，医疗服务、化学制药板块分别上涨6.31%、2.23%，生物制品、中药、医药商业、医疗器械板块分别下跌0.10%、1.70%、3.34%、3.40%。

图：医药生物（申万）各子板块7月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

# 医药生物行业估值仍处于历史低位区间

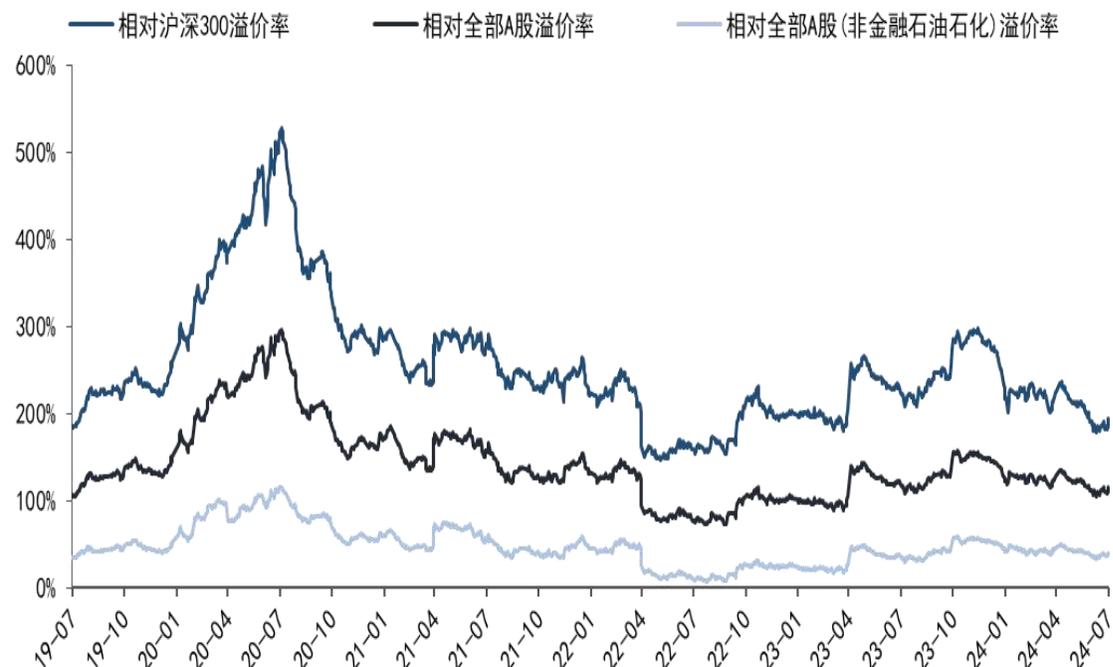
- 医药生物（申万）当前PE（TTM）为26.78，处于近5年历史分位点35.5%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年低位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-7-31

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **事件：**2024年7月5日，国务院常务会议审议通过了《全链条支持创新药发展实施方案》。会议指出，要全链条强化政策保障，统筹用好价格管理、医保支付、商业保险、药品配备使用、投融资等政策，优化审评审批和医疗机构考核机制，合力助推创新药突破发展。要调动各方面科技创新资源，强化新药创制基础研究，夯实我国创新药发展根基。
- **点评：**
  - ✓ 此前，国家医保局发布《关于建立新上市化学药品首发价格形成机制鼓励高质量创新的通知》征求意见稿，北京、广州、济南等地相继发布支持创新药高质量发展的地方性文件，围绕准入及支付端，支持创新药的挂网、入院和销售。《全链条支持创新药发展实施方案》出台，预计各地针对医药创新发展的政策将陆续落地，新上市的重磅产品有望快速实现国内商业化价值。建议关注：1) 仿创结合药企：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。

- **事件：**2024年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‰。
- **点评：**
  - ✓ 本次DRG新版分组方案及深入推进改革工作的通知，主要方向侧重于增强新药耗新技术合理利用、复杂危重症充分治疗的保障，通过申报特例单议、DRG支付标准与医生绩效脱钩的方式，来维护医院和医生合理充分诊疗的积极性。同时允许各地因地制宜调整DRG细分组，并在费用支付方面进行了一定探索。旨在减轻医务人员诊疗过程的决策负担，保证患者得到高质量的治疗服务。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。

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 2024年7月创新药获批上市情况

- 2024年7月共有3款创新药获批上市，均为进口产品，其中优时比制药的比奇珠单抗注射液（IL17单抗）获批强直性脊柱炎；Marinus Pharmaceuticals的加那索龙口服混悬剂获批CDKL5缺乏症，是全球首个也是目前国内唯一获批用于治疗CDKL5缺乏症患者癫痫发作的药物；Argenx的艾加莫德 $\alpha$ 注射液（皮下注射）在中国获批上市，与常规治疗药物联合，用于治疗乙酰胆碱受体（AChR）抗体阳性的成人全身型重症肌无力（gMG）患者。

表：2024年7月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
优时比制药	比奇珠单抗注射液	进口	IL-17	生物制品新药	强直性脊柱炎	2024-07-16
Marinus Pharmaceuticals	加那索龙口服混悬剂	进口	GABAA受体	化药新药	CDKL5缺乏症	2024-07-09
Argenx	艾加莫德 $\alpha$ 注射液（皮下注射）	进口	FcRn	生物制品改良型新药	重症肌无力	2024-07-09

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

# 2024年7月创新药的NDA、IND申请（1）

表：2024年7月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
JXHS2400051	双氯芬酸钠缓释胶囊	COX-1, COX-2	Aenova	2024-07-27	CXHL2400766	注射用SM-V-61		糖霖生物	2024-07-31
JXSS2400063	阿替利珠单抗注射液（皮下注射）	PD-L1	罗氏	2024-07-27	CXSL2400492	NK510细胞注射液	PVR	贝斯昂科	2024-07-29
CXSS2400078	BBM-H901注射液	FIX	信致医药	2024-07-25	CXSL2400493	流感病毒亚单位疫苗（佐剂）	Influenza virus	中慧元通	2024-07-29
CXHS2460046	琥珀八氢氨吡啶片	AChE, BCHE	长春华洋	2024-07-24	CXHL2400762	GTA182片	PRMT5	湃隆生物	2024-07-27
CXSS2400075	普基仑赛注射液	CD19	精准生物	2024-07-20	CXSL2400483	注射用AK138D1		康方生物	2024-07-27
CXHS2400054	氟维司群注射液	ER- $\alpha$ , ER- $\beta$	正大天晴	2024-07-19	CXSL2400485	四价流感病毒裂解疫苗（ZFA02佐剂）	Influenza virus	智飞生物	2024-07-27
CXHS2400055	库莫西利胶囊	CDK2, CDK4, CDK6	正大天晴	2024-07-19	CXSL2400486	SHR-6934注射液		盛迪医药	2024-07-27
CXHS2400057	布瑞哌唑口溶膜	HTR1A, HTR2A, DRD2	齐鲁制药	2024-07-19	CXHL2400756	SIR2501片		维泰瑞隆	2024-07-27
CXSS2400073	重组人促卵泡激素-CTP融合蛋白注射液	FSHR	金赛药业	2024-07-18	CXHL2400759	布地奈德吸入喷雾剂	GR	正大天晴	2024-07-27
CYHS2402205	匹维溴铵片	L-Type Calcium Channel	雅培制药	2024-07-17	CXSL2400481	SCTV02注射液		神州细胞	2024-07-26
CXSS2400068	阿柏西普眼内注射溶液	VEGF	博安生物	2024-07-16	CXSL2400479	Or iC613注射液	MSLN, CLDN-18.2	原启生物	2024-07-25
JXHS2400049	盐酸达利雷生片	OX1R, OX2R	Idorsia	2024-07-16	JXSL2400132	ABBV-706注射用冻干粉	SEZ6	AbbVie	2024-07-25
JXHS2400048	雷芬那辛吸入溶液	CHRM1/2/3/4/5	迈兰制药	2024-07-16	CXHL2400753	INV-9956胶囊	CYP11A1	原力生命	2024-07-25
JXSS2400057	罗莫佐单抗注射液	SOST	优时比制药	2024-07-16	CXHL2400752	JMHJ01		九典制药	2024-07-23
CXSS2400067	注射用重组人透明质酸酶	Hyaluronidase PH-20	宝济药业	2024-07-15	CXHL2400751	ITR2202乳胶		领业医药	2024-07-23
CXHS2400053	TQ05105片	JAK1, ROCK1, ROCK2, JAK2	正大天晴	2024-07-13	JXHL2400183	BT8009	Nectin-4	Bicycle Therapeutics	2024-07-23
CXSS2400066	塞多明基注射液	HGF	诺思兰德	2024-07-12	CXHL2400746	HRS-9563注射液		盛迪医药	2024-07-23
CXSS2400064	重组红细胞生成刺激蛋白注射液（CHO细胞）	EPOR	三生制药	2024-07-12	CXHL2400747	SYN818片	POLQ	圣域生物	2024-07-23
CXHS2400052	苯胺洛芬注射液	PTGER3, COX	凯威制药	2024-07-10	CXHL2400749	ITR2202乳胶		领业医药	2024-07-23
CXHS2400050	布瑞哌唑口溶膜	HTR1A, HTR2A, DRD2	科伦药业	2024-07-09	CXHL2400741	镥[177Lu]PSMA-0057注射液	PSMA	瑞核医药	2024-07-22
JXHS2400046	氢溴酸他泽司他片	EZH2	Epizyme	2024-07-04	CXHL2400742	镥[68Ga]PSMA-0057注射液	PSMA	瑞核医药	2024-07-22
CXSS2400063	四价重组人乳头瘤病毒疫苗（6, 11, 16, 18型）（汉逊酵母）	HPV	成都生物制品研究所	2024-07-04	JXHL2400182	注射用BR11-693		腾盛博药	2024-07-20
JXHS2400045	维生素K1混合胶束注射液		Genexi	2024-07-03	CXHL2400734	HY-1608注射液		君科华元	2024-07-20

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

# 2024年7月创新药的NDA、IND申请（2）

表：2024年7月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2400739	GD-N1801外用溶液		好医生攀	2024-07-20	CXSL2400451	注射用HY07121	PD-1, TIGIT, IL15/IL15R	汇宇制药	2024-07-16
CXSL2400471	注射用XTL6001		泰利生物	2024-07-20	CXSL2400452	AK137注射液		康方生物	2024-07-16
CXSL2400468	NGGT007注射液		诺洁贝生物	2024-07-19	CXSL2400453	YT001注射液		原天生物	2024-07-16
CXSL2400469	靶向HPV16-E6/E7抗原自体免疫T细胞注射液	HPV E7, HPV E6	华大吉诺因	2024-07-19	CXHL2400711	GD-19乳状注射液		谷堆生物	2024-07-15
CXHL2400728	IDT-003凝胶		毓浠医药	2024-07-19	CXSL2400449	四价流感病毒裂解疫苗 (MDCK细胞)	Influenza virus	康泰生物	2024-07-15
CXHL2400731	GEN-725片		真实生物	2024-07-19	CXSL2400448	TQB2253注射液		正大天晴	2024-07-12
CXSL2400465	RGB-5088胰岛细胞注射液		瑞普晨创	2024-07-19	JXHL2400172	罗氟司特乳膏	PDE4	Arcutis	2024-07-12
CXSL2400467	重组带状疱疹疫苗 (CHO细胞)	VZV gE	派诺生物	2024-07-19	CXHL2400701	醋酸锌直服颗粒		科信必成	2024-07-12
CXSL2400464	IVB103注射液		诺惟生物	2024-07-18	CXHL2400704	H018软膏	JAK1	柯菲平	2024-07-12
CXHL2400721	RX108-A片	Na+/K+ ATPase	润新生物	2024-07-18	CXSL2400443	注射用PR01286	EGFR, MET	普方生物	2024-07-12
CXHL2400722	注射用CG009301		睿跃生物	2024-07-18	CXHL2400702	醋酸锌直服颗粒		科信必成	2024-07-12
CXHL2400723	RNK08954片		珞诺生物	2024-07-18	CXHL2400707	RZ-629片	GPR40	宁康瑞珠生物	2024-07-12
CXSL2400461	注射用BGB-C354	B7-H3	百济神州	2024-07-18	CXHL2400709	注射用亚胺培南西司他丁钠福诺巴坦	Beta-lactamase, PBP, DPEP1	信诺维	2024-07-12
CXSL2400462	TQB2252注射液		正大天晴	2024-07-18	CXSL2400445	IX001 TCR-T注射液	KRAS	镔铁生物	2024-07-12
CXSL2400463	IM96嵌合抗原受体T细胞注射液 (IM96 CAR-T细胞注射液)	GUCY2C	艺妙医疗	2024-07-18	CXSL2400447	IPM001注射液		臻知医学	2024-07-12
CXSL2400457	MBS314 注射液 (SC)	BCMA, CD3, GPRC5D	天广实	2024-07-17	CXHL2400696	SIGX1094R片		希格生科	2024-07-11
CXSL2400458	RM-101注射液	USH2A	瑞风生物	2024-07-17	CXHL2400698	SIR9900片	RIPK1	维泰瑞隆	2024-07-11
CXSL2400459	RGL-193注射液		瑞宏迪医药	2024-07-17	JXHL2400169	Elacestrant片	ER-α	赛生药业	2024-07-10
CXSL2400460	GNC-077多特异性抗体注射液	CD3	百利药业	2024-07-17	JXSL2400120	CSL300 (Clazakizumab)	IL6	CSL	2024-07-10
JXSL2400124	R07790121注射液		罗氏	2024-07-16	CXHL2400675	缬沙坦马来酸左氨氯地平片	L/N-Type Calcium Channel, AGTR	石药集团	2024-07-10
CXHL2400714	AST2303片 (ABK3376片)	EGFR-C797S	艾力斯	2024-07-16	CXHL2400676	CFT8919胶囊	EGFR-L858R	贝达药业	2024-07-10
CXHL2400716	盐酸氨溴索口溶膜		华方医药	2024-07-16	CXHL2400678	WJ47156片	HDAC	君实生物	2024-07-10
CXHL2400718	H021片		柯菲平	2024-07-16	CXHL2400679	QLM2014		齐鲁制药	2024-07-10

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

# 2024年7月创新药的NDA、IND申请（3）

表：2024年7月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHL2400680	WJ47156片	HDAC	君实生物	2024-07-10	CXSL2400430	三价流感病毒裂解疫苗（MDCK细胞）	Influenza virus	欧林生物	2024-07-06
CXHL2400682	18F-LNC1007注射液	FAP- $\alpha$ , Integrin $\alpha v \beta 3$	蓝纳成生物	2024-07-10	JXHL2400162	Bleximenib片	KMT2A, Menin	强生	2024-07-06
CXHL2400683	司美格鲁肽注射液	GLP1R	诺泰澳	2024-07-10	CXHL2400658	CB03-154片	KCNQ2, KCNQ3	挚盟医药	2024-07-05
CXHL2400687	JAB-23E73片	KRAS	加科思	2024-07-10	JXHL2400160	DS-3201b片	EZH1, EZH2	第一三共	2024-07-05
CXHL2400690	HKG-215		柏安医药	2024-07-10	CXSL2400424	RJK-RT2831注射液		融捷康生物	2024-07-04
CXSL2400439	CM380	GPRC5D	康诺亚	2024-07-10	CXHL2400651	HRS-2129片		恒瑞医药	2024-07-04
CXSL2400441	IBR900细胞注射液		英百瑞	2024-07-10	JXHL2400151	AZD0780薄膜衣片	PCSK9	阿斯利康	2024-07-02
JXHL2400167	BAY 2862789片	DGKA	Bayer	2024-07-09	JXHL2400152	Gadopiclemol注射液		Bracco	2024-07-02
CXHL2400664	ENC0653软膏		轶诺药业	2024-07-09	CXHL2400645	LY09607		绿叶制药	2024-07-02
CXSL2400436	德谷胰岛素利拉鲁肽注射液	GLP1R, INSR	正大天晴	2024-07-09	CXHL2400646	吸入用PRT-068		普锐特药业	2024-07-02
CXSL2400438	注射用CMDE005		时迈药业	2024-07-09	CXHL2400647	JRD-018片	BET	晶锐医药	2024-07-02
CXHL2400662	HBW-004285片	Nav1.8	海博为药业	2024-07-08	CXSL2400420	KYS202004A注射液	IL17A, TNF- $\alpha$	康缘药业	2024-07-02
CXSL2400429	SDTM001注射液	B7-H3	赛德特生物	2024-07-06	CXSL2400421	司美格鲁肽注射液	GLP1R	新时代药业	2024-07-02

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

表：2024年7月主要器械集采项目进展一览表

省份	日期	集采项目及进展	涉及产品
河北	2024/7/1	关于做好国家组织骨科脊柱类（第二年度）、肾功和心肌酶生化类检测试剂带量采购中选产品落地实施准备工作的通知	骨科脊柱类耗材、肾功和心肌酶生化类检测试剂
河北	2024/7/2	关于开展一次性使用输液器和静脉留置针类医用耗材协议期满接续采购产品申报及价格填报工作的通知	一次性使用输液器和静脉留置针类
广东	2024/7/2	广东省医疗保障局关于做好血液透析类医用耗材省际联盟集中带量采购和使用工作的通知	一次性使用动静脉穿刺针、一次性无菌内瘘穿刺包、一次性钝型动静脉瘘穿刺针等血液透析类医用耗材
福建	2024/7/4	血管组织闭合用结扎夹类医用耗材省际联盟集中带量采购公告（第1号）	单发血管组织闭合用结扎夹、连发血管组织闭合用结扎夹
湖北	2024/7/5	关于开展国家组织人工晶体类及运动医学类医用耗材集中带量采购非中选产品申报的通知	人工晶体类及运动医学类医用耗材
湖南	2024/7/8	关于做好省际联盟弹簧圈类医用耗材产品续签采购协议工作的通知	弹簧圈、冠脉导引导管导丝类医用耗材
新疆	2024/7/10	关于做好省际联盟骨科创伤类医用耗材集中带量采购接续工作的补充通知	骨科创伤系统主部件和配套螺钉、配件等
青海	2024/7/11	关于公布口腔牙冠非竞价产品申报信息及开展配送关系确立工作的通知	定制式义齿用材料及制品/牙冠/种植
山西	2024/7/12	关于签订京津冀“3+N”联盟起搏器和省际联盟口腔正畸材料托槽等六类医用耗材带量采购中选品种（第二周期）购销三方协议的通知	起搏器、口腔正畸材料托槽、腔镜切割吻/缝合器、心脏介入电生理、弹簧和留置针
云南	2024/7/15	关于做好冠脉扩张球囊带量联动采购中选产品第二年协议采购相关工作的通知	冠状动脉球囊扩张导管、一次性使用非顺应性冠脉球囊扩张导管、冠脉球囊扩张导管
广东	2024/7/19	广东省药品交易中心关于做好一次性使用腹腔镜用穿刺器集中带量采购第二年采购协议签订工作的通知	一次性使用腹腔镜用穿刺器
天津	2024/7/23	关于开展血液透析类医用耗材带量联动采购我市中选产品三方协议签订工作的通知	血液透析类医用耗材
湖北	2024/7/23	关于延长冠脉血管内超声诊断导管、输注泵、硬脑（脊）膜补片类、疝修补材料类医用耗材产品维护及勾选配送时间的温馨提示	冠脉血管内超声诊断导管、输注泵、硬脑（脊）膜补片类、疝修补材料类
广东	2024/7/29	广东省药品交易中心关于调整部分腔镜切割吻/缝合器类医用耗材中选产品价格的通知	一次性腔镜用直线型电动切割吻合器及组件、一次性电动腔件镜用直线型切割吻合器及组件
山西	2024/7/30	关于开展冠脉导引导管省际联盟集中带量采购第二周期需求量填报工作的通知	冠脉导引导管
河北	2024/7/31	关于公示导尿管等7种带量联动耗材产品信息填报结果并组织申报关联关系的通知	导尿管等7种医用耗材

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2024年7月31日

- **2024年6月医疗器械进出口情况：**2024年6月医疗器械出口金额17.2亿美元（+11.0%），进口金额10.9亿美元（-8.3%）。
- **2024年6月主要医疗器械子品类出口情况：**内窥镜（+60.1%）、其他健身及康复器械(+30.4%)、CT（+20.1%）、注射器（+19.4%）、人造关节（+6.7%）、医用敷料（+6.2%）、核磁共振设备（+1.9%）出口金额同比增长；彩超（-4.49%）出口金额同比下降。
- **2024年6月主要医疗器械子品类进口情况：**其他健身及康复器械(+70.9%)进口金额同比增长；核磁共振设备（-47.2%）、人造关节（-28.1%）、内窥镜（-17.8%）、注射器（-12.4%）、彩超（-12.3%）、CT（-4.0%）进口金额同比下降。

表：医疗器械进出口情况

指标	出口金额（百万美元）				进口金额（百万美元）			
	2024年6月	同比	2024年1-6月	累计同比	2024年6月	同比	2024年1-6月	累计同比
医疗仪器及器械	1,717.47	11.00%	9,221.53	4.70%	1,091.15	-8.30%	6,227.53	-9.60%
医用敷料	185.04	6.20%	1,047.98	5.70%				
人造关节	36.87	6.68%	222.22	3.81%	33.25	-28.09%	229.53	-8.62%
其他健身及康复器械	425.32	30.42%	2,326.15	26.71%	6.44	70.92%	31.78	3.29%
彩色超声波诊断仪	103.30	-4.49%	524.47	-3.29%	34.65	-12.34%	188.76	-28.83%
内窥镜	47.56	60.10%	209.74	26.39%	61.24	-17.83%	411.47	-28.66%
成套的核磁共振成像装置	21.94	1.87%	143.63	17.60%	26.68	-47.18%	136.38	-21.09%
X射线断层检查仪	55.84	20.05%	317.63	6.95%	59.07	-3.95%	168.64	-41.28%
注射器	75.00	19.40%	400.87	14.44%	20.49	-12.35%	137.19	-0.55%

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

# 重点疫苗品种批签发

表：2022-2024M7国内重点疫苗品种批签发批次数据

疫苗品种	企业名称	批签发批次			批签发批次			
		2022年	2023年	同比增速	2023M1-7	2024M1-7	同比增速	
多联苗	百白破-Hib-IPV/五联苗	赛诺菲巴斯德	85	91	7%	55	49	-11%
	百白破-Hib/四联苗	康泰生物	31	23	-26%	8	14	75%
HPV	2vHPV	GSK	6	10	67%	5	5	
	2vHPV	万泰生物	288	313	9%	256	17	-93%
	2vHPV	沃森生物	30	27	-10%	24	8	-67%
	4vHPV	默沙东	59	43	-27%	27	2	-93%
	9vHPV	默沙东	65	149	129%	76	65	-14%
肺炎	PCV13	辉瑞	1	13	1200%	6	16	167%
	PCV13	沃森生物	70	64	-9%	40	17	-58%
	PCV13	康泰生物	37	15	-59%	9	19	111%
	PPSV23	默沙东	4	6	50%	4	2	-50%
	PPSV23	科兴生物	7	5	-29%	4	3	-25%
	PPSV23	康泰生物	3	12	300%	12	11	-8%
	PPSV23	成都所	15	18	20%	9	7	-22%
	PPSV23	沃森生物	15	18	20%	13	2	-85%
流感	四价流感	科兴生物	28	41	46%	21	22	5%
	四价流感	华兰生物	91	88	-3%	50	65	30%
	四价流感	江苏金迪克	71	8	-89%			
	四价流感	上海所	35	37	6%	18	27	50%
	四价流感	武汉所	32	21	-34%	16	15	-6%
	四价流感	长春所	31	31		13	11	-15%
	四价流感	国光生物	25	10	-60%	2	5	150%
	三价流感	科兴生物	17	19	12%	2	8	300%
	三价流感	大连雅立峰	31	3	-90%			
	三价流感	国光生物	6		-100%			
	三价流感	华兰生物	12	6	-50%	1	11	1000%
	三价流感	上海所					8	
	三价流感	赛诺菲巴斯德	40	39	-3%	23	30	30%
	三价流感	长春所	5	5		3	11	267%
	鼻喷流感	长春百克	12	5	-58%	3	7	133%
	亚单位流感	中慧元通		17			3	
亚单位流感	中逸安科	15		-100%				
带状疱疹	重组带状疱疹疫苗	GSK	7	14	100%	5	37	640%
	带状疱疹减毒活疫苗	百克生物		30		15	29	93%
破伤风	吸附破伤风疫苗	欧林生物	54	27	-50%	19	11	-42%
	吸附破伤风疫苗	武汉所		3			6	
	吸附破伤风疫苗	华兰疫苗		1				
轮状病毒	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (Vero细胞)	默沙东	99	74	-25%	68	17	-75%
	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	89	80	-10%	58	61	5%
狂犬病	人用狂犬病疫苗 (人二倍体细胞)	康华生物	106	78	-26%	41	16	-61%

# 重点血制品批签发跟踪

## ■ 2024年7月血制品批签发情况：

- ✓ 人血白蛋白：批签发404批（-48%），其中国产224批（+2%），进口180批（-68%）；
- ✓ 免疫球蛋白：静丙批签发148批（+16%）、狂免18批（-22%）、破免16批（+60%）；
- ✓ 凝血因子类：PCC批签发32批（-16%）、凝血因子VIII 36批（+20%）、纤原33批（+27%）。

表：重点血制品批签发情况

类别	产品	批签发批次					
		2023年1-7月	2024年1-7月	累计同比	2023年7月	2024年7月	同比
人血白蛋白	国产	1397	1568	12%	220	224	2%
人血白蛋白	进口	1364	1492	9%	560	180	-68%
人血白蛋白	国产+进口	2761	3060	11%	780	404	-48%
免疫球蛋白类	冻干静注人免疫球蛋白（pH4）	28	17	-39%	5	0	-100%
免疫球蛋白类	静注人免疫球蛋白（pH4）	814	731	-10%	128	148	16%
免疫球蛋白类	冻干静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	0	/	0	0	/
免疫球蛋白类	静注乙型肝炎人免疫球蛋白（pH4）	0	3	/	0	0	/
免疫球蛋白类	人免疫球蛋白	40	45	13%	10	6	-40%
免疫球蛋白类	乙型肝炎人免疫球蛋白	14	15	7%	2	4	/
免疫球蛋白类	狂犬病人免疫球蛋白	68	94	38%	23	18	-22%
免疫球蛋白类	破伤风人免疫球蛋白	90	73	-19%	10	16	60%
凝血因子类	人凝血酶原复合物	183	173	-5%	38	32	-16%
凝血因子类	人凝血因子VIII	251	319	27%	30	36	20%
凝血因子类	人纤维蛋白原	165	152	-8%	26	33	27%

资料来源：中检院和地方所、Insight，国信证券经济研究所整理

# 医疗服务：样本地区诊疗服务情况整体延续上行趋势

■ 以天津市（华北）、重庆市（西南）和南宁市（华南）为样本城市：

- ✓ 2024年1月/2月诊疗量数据显示：在春节错期和疫情影响造成的低基数下，1月均展现了强劲的同比增长，门急诊同比增长超过45%；2月整体出现诊疗量的同比下滑；
- ✓ 2024年3~6月诊疗量数据显示：自3月以来，天津市的就诊人次及出院人数均始终保持同比增长；南宁市6月份总诊疗人次出现同比下滑，但出院人数依然保持较高同比增速；重庆市的门急诊人次今年以来实现持续的同比增长。预计下半年将延续持续复苏的同比表现。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2023年6月	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月
全市医院门急诊人次（万人次）	693.69	721.15	711.34	677.57	724.41	741.92	778.01	660.35	799.76	761.61	771.91
同比增长	-3.58%	-2.72%	11.11%	4.51%	12.62%	86.36%	45.94%	4.40%	0.27%	9.68%	8.93%
全市医院出院人数（万人次）	49.14	49.28	46.25	46.57	46.90	49.75	48.08	40.11	50.21	46.31	43.96
同比增长	8.69%	-2.99%	9.60%	12.90%	16.46%	50.08%	31.12%	-9.97%	-7.14%	-12.92%	-13.38%
公立医院医疗收入（亿元）	73.77	74.11	68.74	65.14	65.04	70.69	80.13	62.9	80.12	75.68	73.01
同比增长	6.90%	-0.18%	7.81%	0.88%	5.24%	62.02%	22.86%	-10.37%	0.78%	1.26%	-3.22%
天津市	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
医院门、急诊人次（万人次）	544.01	568.30	580.45	626.09	689.31	600.45	453.24	624.21	609.99	614.34	583.96
同比增长	3.42%	3.97%	20.74%	25.34%	37.65%	47.03%	-7.15%	1.83%	9.91%	3.01%	5.01%
医院出院人数（万人次）	19.14	18.31	18.06	17.38	19.43	19.84	14.41	21.25	20.95	20.44	18.99
同比增长	22.92%	15.63%	26.99%	25.80%	32.92%	53.34%	-4.45%	13.22%	16.26%	7.85%	1.56%
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	251.63	268.39	283.63	284.65	317.26	273.12	196.16	282.76	273.09	275.89	283.60
同比增长	8.26%	8.47%	28.42%	14.95%	23.06%	22.74%	-11.65%	4.60%	3.87%	1.83%	8.72%
南宁市	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
总诊疗人次（万人）	419.46	429.77	441.61	441.73	467.14	441.90	369.04	477.55	447.36	463.58	389.13
同比增长	0.69%	4.77%	13.24%	12.84%	12.76%	51.63%	7.63%	11.75%	3.33%	4.02%	-4.53%
出院人数（万人）	20.31	20.02	20.38	19.29	20.80	21.67	18.06	22.18	21.20	22.03	21.41
同比增长	10.10%	19.97%	26.64%	20.35%	22.74%	37.98%	21.80%	16.98%	2.31%	5.26%	8.66%
总医疗收入（亿元）	35.66	35.34	32.96	32.66	35.05	34.41	28.93	37.00	34.43	35.35	32.26
同比增长	10.28%	12.82%	9.90%	9.82%	10.32%	30.78%	-4.50%	4.61%	5.30%	1.30%	-4.56%

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理

# 医疗服务：6月各类专科医院诊疗人次同比变动出现分化

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各类专科医院的恢复情况：

- ✓ 综合类医院、中医类医院及中西医结合医院6月份仍然保持诊疗人次和出院人数的同比增长，专科类医院诊疗人次同比增长，但出院人数连续第二个月同比下滑；
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，6月各类专科医院的同比增速出现分化，其中消费属性较强的**美容类**3-6月增速维持高位，**口腔类**、**眼科类**维持同比增长，预计暑期延续同比增长势头。**心血管类**等偏刚需的严肃医疗领域同比增速维持较高水平。与人口生育相关的**妇产类**同比有一定增长，但**儿童类**的同比表现持续低迷。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年3月-2024年6月）				出院人数（万人，2024年3月-2024年6月）			
	3月	4月	5月	6月	3月	4月	5月	6月
综合类医院	370.94	359.63	361.50	340.42	11.33	10.98	10.81	9.97
同比增长	2.07%	10.81%	2.47%	3.34%	18.69%	17.77%	17.42%	8.68%
中医类医院	110.32	108.59	110.27	107.44	2.51	2.50	2.34	2.12
同比增长	1.75%	9.47%	6.77%	9.22%	16.35%	22.97%	18.37%	10.63%
中西医结合类医院	8.88	7.83	8.38	7.91	0.51	0.56	0.51	0.45
同比增长	1.06%	1.65%	-3.42%	8.91%	5.47%	12.90%	5.50%	0.34%
专科类医院	132.21	132.28	132.54	126.67	6.91	6.92	6.78	6.46
同比增长	0.87%	8.12%	1.55%	5.42%	4.84%	12.03%	-6.95%	-9.90%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年3月-2024年6月）			
	3月	4月	5月	6月
口腔类	17.28	15.80	15.67	14.94
同比增长	18.21%	13.98%	8.87%	12.90%
眼科类	13.48	13.73	13.51	12.49
同比增长	-1.73%	3.92%	2.15%	3.30%
耳鼻喉类	0.39	0.40	0.41	0.37
同比增长	9.78%	19.65%	11.91%	20.79%
肿瘤类	16.42	17.71	16.59	15.19
同比增长	-2.01%	21.71%	2.26%	3.88%
心血管类	3.48	3.42	3.29	2.98
同比增长	1.32%	16.51%	11.51%	11.78%
胸科类	6.65	6.52	6.21	5.41
同比增长	0.32%	18.19%	10.12%	5.87%
妇产（科）类	17.44	16.04	16.20	15.89
同比增长	8.76%	5.27%	0.78%	3.89%
儿童类	23.30	24.67	27.04	26.44
同比增长	-14.46%	-5.36%	-10.05%	-4.56%
皮肤病类	0.82	1.03	1.22	1.20
同比增长	2.75%	14.58%	10.81%	26.40%
骨科类	2.78	3.15	2.83	2.83
同比增长	-14.28%	-2.02%	-14.52%	-3.42%
美容类	2.96	2.43	2.35	2.57
同比增长	28.30%	11.25%	22.92%	42.23%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

- **多地出台支持创新药政策，利好创新药研发、审批与支付。** 2024年以来多地出台全链条支持创新药的政策，上海在7月出台了《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，重点强调了1) 对于不同临床阶段的1类新药给予资金支持，2) 缩短临床试验启动时间，3) 推动审评审批进一步提速，4) 鼓励创新产品入院并实行医保预算单列支付和DRG/DIP单独支付。我们认为，国内的政策进一步向高质量创新倾斜，利好针对未被满足临床需求的创新药在国内的研发、审批和商业化。
- **默沙东收购同润生物CD19 TCE。** 8月9日，默沙东宣布以7亿美金的首付和最高6亿美金的里程碑付款获得CN201的全球权益。CN201是一款CD19xCD3双抗（TCE），目前正处于1/2期临床阶段，适应症为r/r nHL和r/r B细胞ALL。早期的数据显示CN201在r/r B细胞恶性肿瘤中有良好的有效性和安全性。此次对外授权交易的首付款规模仅次于百利天恒与BMS的交易（8亿美金首付款）。我们认为，国产创新药在全球范围内已经具备了较强的竞争力，期待后续有更多的产品通过不同的方式走向海外市场。

表：创新药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/07/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688443.SH	智翔金泰-U	32.46	119	-2.19	-1.93	-1.64	-0.57							优于大市
688062.SH	迈威生物-U	24.95	100	-2.64	-1.87	-1.29	-0.32							优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	158.00	352	-2.58	-3.06	-3.14	-2.07							优于大市
9926.HK	康方生物	42.30	366	2.34	-0.39	0.37	1.62	16.6		105.6	24.0			优于大市
2162.HK	康诺亚-B	31.45	88	-1.28	-2.29	-2.77	-1.27							优于大市
0013.HK	和黄医药	30.25	264	0.12	-0.01	0.07	0.12	33.5		55.4	31.3			优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。和黄医药EPS单位为美元。

# 中药：高基数+药品价格管控政策，7月整体持续回调

- **行情回顾：同期高基数下，中药整体2024年二季度业绩承压。**2024年07月01日至07月31日，中药板块整体略有下跌（-1.7%）。\*ST吉药（66.67%）、\*ST龙津（41.22%）、香雪制药（26.88%）、\*ST大药（19.60%）、ST百灵（13.42%）、天士力（11.92%）、陇神戎发（7.77%）、ST九芝（6.90%）等涨幅领先；东阿阿胶（-21.90%）、国发股份（-16.87%）、昆药集团（-16.66%）、嘉应制药（-15.00%）、太极集团（-12.31%）、ST目药（-12.28%）、羚锐制药（-11.11%）、中国中药（-9.09%）、贵州三力（-7.76%）、康缘药业（-7.71%）等跌幅居前。基于2023年二季度的高基数，叠加近期国家医保局及地方医保局对于药品价格的管控政策（“四同”政策、“三同”政策以及“定点药店比价”政策等），中药行业2024年二季度业绩有所承压。
- **华润三九：拟收购天士力28%股权。**8月4日，华润三九发布公告称，拟以支付现金的方式向天士力集团及其一致行动人天津和悦、天津康顺、天津顺祺、天津善臻、天津通明、天津鸿勋合计购买其所持有的天士力418,306,002股股份（占天士力已发行股份总数的28%）。本次交易现金购买的标的股份拟定的每股转让价格为人民币14.85元，对应标的股份转让总价款为人民币6,211,844,129.70元。本次交易完成后，天士力控股股东将由天士力集团变更为华润三九，天士力的实际控制人将变更为中国华润。
- **中药观点：长期维度下，关注创新、消费两大方向。**短中期维度，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；长期维度，消费、创新是方向，建议关注中药品牌OTC、中药创新药两条主线。

表：中药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/07/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
600557	康缘药业	14.49	84	0.92	1.12	1.34	1.59	15.7	12.9	10.8	9.1	10.8	0.7	优于大市
000999	华润三九	41.28	530	2.22	3.35	3.99	4.62	18.6	12.3	10.3	8.9	15.9	0.4	优于大市
002603	以岭药业	15.82	264	0.81	0.93	1.09	1.28	19.5	17.0	14.5	12.3	12.1	1.0	优于大市
600129	太极集团	25.36	141	1.48	1.93	2.34	2.80	17.2	13.1	10.8	9.1	24.6	0.6	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：以岭药业为Wind一致预期

# 疫苗：关注创新品种

- 7月行情回顾：板块整体平稳，百克生物（+6.5%）、康华生物（+4.9%）、绿竹生物-B（+4.8%）涨幅居前；三叶草生物-B（-19.1%）、艾美疫苗（-4.3%）、康希诺生物（-3.4%）等跌幅较大。
- 海外龙头24Q2业绩总结：1) **Pfizer**：核心产品PCV13/20疫苗Q2实现销售13.6亿美元（-5%），上半年实现销售30.5亿美元（+1%）；RSV疫苗Abrysvo Q2实现销售0.6亿美元，上半年实现销售2.0亿美元，Ph3 MONeT研究取得积极结果，Abrysvo扩龄至18岁及以上人群sBLA已提交申请；2) **Merck**：核心产品HPV疫苗Gardasil Q2销售24.8亿美元（+1%，剔除汇率影响+4%），上半年销售47.3亿美元（+7%，剔除汇率影响+10%），Gardasil Q2增速下滑主要受到“中国的运输时间”影响；3) **GSK**：带状疱疹疫苗Shingrix Q2收入8.32亿英镑（-4%），脑膜炎疫苗产品Q2收入3.23亿英镑（+24%），RSV疫苗Arexvy Q2收入0.62亿英镑，在呼吸系统疫苗需求随季节波动的情况下维持了高市场份额；4) **Sanofi**：Q2疫苗业务实现营收11.4亿欧元（-5%），剔除新冠疫苗相关收入后与上年同期基本持平，其中百白破/Hib系列疫苗实现销售7.1亿欧元（-5%）、脑膜炎系列疫苗实现销售3.0亿欧元（+0.3%）、RSV抗体实现收入1800万欧元。
- 从海外巨头业绩来看，疫苗行业依然为大单品驱动逻辑，创新疫苗品种上市后快速放量，驱动业绩高增。国内带状疱疹疫苗、流脑疫苗等处于商业化初期，RSV疫苗、金葡菌疫苗等处于Ph3~NDA阶段，随着新产品商业化，国内疫苗行业有望进入新一轮景气周期。**建议关注**：1) 产品管线丰富、具备较强商业化、国际化能力企业，如智飞生物、康泰生物等；2) 研发能力强，布局差异化管线企业，如欧林生物、绿竹生物等。

表：疫苗重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/07/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300122.SZ	智飞生物	28.33	678	80.70	95.13	111.78	124.02	18	7	6	5	25.6%	0.5	优于大市
300601.SZ	康泰生物	15.96	178	8.61	10.45	13.42	16.66	35	17	13	11	9.0%	0.7	优于大市
688319.SH	欧林生物	9.37	38	0.18	0.79	1.12	1.72	366	48	34	22	1.9%	0.4	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	23.00	47	-2.49	-3.00	-3.56	-3.41	-	-	-	-	-24.4%		优于大市
688276.SH	百克生物	30.22	125	5.01	7.23	9.37	11.20	45	17	13	11	12.5%	0.7	未评级
301207.SZ	华兰疫苗	17.21	103	8.60	10.55	12.80	16.13	19	10	8	6	13.7%	0.4	未评级
300841.SZ	康华生物	53.11	72	5.09	7.29	8.10	9.29	21	10	9	8	14.5%	0.8	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：百克生物、康华生物、华兰疫苗业绩预测为Wind一致预测

# 生命科学上游：静待行业景气度拐点

- **7月行情回顾：**板块整体回暖，皓元医药（+16.8%）、药康生物（+10.8%）等涨幅居前，预计主要由于全球货币政策预期变化等因素；奥浦迈（-6.0%）、键凯科技（-3.0%）、近岸蛋白（-2.6%）略有所回调。
- **海外上游企业24Q2业绩回顾：**1) **Danaher：**24Q2丹纳赫实现营收59.4亿美元（-3.0%，核心收入-3.5%），略好于此前的中个位数下滑预期，Adjusted Diluted EPS为1.72美元（-0.6%）。预计2024全年核心收入维持低个位数下滑，其中Biotechnology板块低/中个位数下滑、Life Sciences板块低个位数下滑、Diagnostics板块低个位数增长。分地区看，Q2发达国家市场（developed market）营收同比-1%，西欧市场驱动下核心业务低个位数下滑；Q2新兴市场（high-growth market）营收同比-8%，其中中国市场营收high-teens下滑。2) **Bio-Techne：**FY24Q4 Bio-Techne实现营收3.06亿美元（表观+2%，内生+1%）；实现GAAP经营利润（operating income）0.46亿美元（-52%），GAAP经营利润率15.0%（-16.4pp），主要受到待售资产剥离及收购Lunaphore等影响；经调整经营利润1.02亿美元（-9%），经调整经营利润率33.5%（-3.6pp），主要受到收购Lunaphore及蛋白质科学业务经营杠杆（volume leverage）等影响。（备注：Bio-Techne FY24Q4为日历年2024Q2）
- **国内上游企业加大研发投入，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。

**表：生命科学上游重点公司盈利预测及估值表**

代码	公司简称	股价 24/07/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688046.SH	药康生物	11.32	46	1.59	2.04	2.59	2.97	52	23	18	16	7.5%	1.0	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	35.48	43	1.54	1.90	2.46	3.27	46	22	17	13	5.9%	0.8	优于大市
688293.SH	奥浦迈	29.38	34	0.54	0.80	1.38	2.05	117	42	24	16	2.5%	0.8	优于大市
688105.SH	诺唯赞	20.78	83	-0.71	1.34	3.14	4.38	-181	62	26	19	-1.8%	0.8	未评级
301047.SZ	义翘神州	64.69	82	2.60	2.54	2.93	3.11	41	32	28	26	4.1%	3.0	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

# CXO及原料药：业绩催化下7月有所反弹

- CXO行情回顾：**当前估值已较为充分体现了对于未来地缘政治不确定性的担忧。2024年07月01日至07月31日，CXO板块呈现反弹。除阳光诺和（-10.73%）、诺泰生物（-10.32%）、圣诺生物（-10.15%）、成都先导（-9.25%）、博济医药（-5.99%）有所下跌外，主要CXO标的呈现上涨态势，美迪西（22.50%）、百花医药（17.41%）、昭衍新药（14.02%）、凯莱英（12.67%）、药石科技（10.83%）、药明康德（8.55%）等涨幅领先。诺泰生物、昭衍新药、凯莱英等相继公布2024年H1/Q2业绩预告，2024年二季度业绩有望呈现环比改善/环比加速增长态势。
- 原料药行情回顾：**板块整体略有上涨。2024年07月01日至07月31日，原料药板块整体上涨3.4%。浙江医药（26.59%）、赛托生物（17.45%）、圣达生物（16.73%）、海普瑞（14.65%）、花园生物（13.18%）、药石科技（10.83%）、能特科技（10.30%）、新和成（8.85%）等涨幅领先，奥翔药业（-27.16%）、博瑞医药（-22.66%）、同和药业（-13.47%）、东亚药业（-8.56%）、天宇股份（-7.63%）、富祥药业（-3.36%）、亿帆医药（-3.24%）、山河药辅（-3.17%）、键凯科技（-3.03%）等跌幅居前。我们认为当前原料药价格已基本触底，建议持续关注存量业务的出清及企业第二增长曲线（制剂、CDMO等）。

**表：CXO及原料药板块重点公司盈利预测及估值表**

代码	公司简称	股价 24/07/31	总市值 亿元/亿港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
603259	药明康德	22.12	395	0.90	0.96	1.11	1.32	24.7	23.1	19.9	16.8	13.9	1.7	优于大市
603127	昭衍新药	14.38	168	0.90	1.04	1.19	1.35	15.9	13.8	12.1	10.7	18.0	1.0	优于大市
000739	普洛药业	42.54	1239	3.30	3.18	3.63	4.14	12.9	13.4	11.7	10.3	18.9	1.7	优于大市
2268.HK	药明合联	11.52	478	0.82	0.90	1.05	1.25	13.0	11.8	10.1	8.5	9.0	0.8	优于大市
2269.HK	药明生物	15.13	113	0.53	0.54	0.73	0.80	28.6	28.0	20.7	18.9	4.8	1.9	优于大市
300725	药石科技	12.72	69	0.49	0.11	0.41	0.67	26.0	113.1	30.9	19.1	4.5	10.5	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。

注：药石科技为wind一致预测

# 医疗器械：设备更新政策释放采购需求，重视器械出海的投资机遇



- 从落地节奏看，预计首批设备更新项目的招投标需求有望在24Q3起落地，对于上市公司业绩的增厚有望从24Q4起，延续到25年全年。从海外医疗器械龙头企业飞利浦、GE、西门子2024年二季度业绩看，均显示出中国区收入/订单的下滑；对于医疗设备更新政策对业绩的增厚，GE、西门子医疗预计订单主要贡献在25年，飞利浦医疗较为乐观，认为中国区业务24H2将全面改善。
- 2024年H2器械板块重点关注四条主线：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、春立医疗等；心脑血管耗材企业惠泰医疗等。3) 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，上游美好医疗等。4) 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。

表：医疗器械重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300760.SZ	迈瑞医疗	3,117	115.8	139.8	168.9	203.0	26.9	22.3	18.5	15.4	35.0%	1.1	优于大市
688050.SH	爱博医疗	149	3.0	4.1	5.2	6.4	49.1	36.5	28.8	23.4	14.3%	1.3	优于大市
603301.SH	振德医疗	56	2.0	4.1	6.1	6.7	28.5	13.6	9.2	8.4	3.7%	0.3	优于大市
688161.SH	威高骨科	82	1.1	1.1	3.3	3.9	73.1	73.1	25.0	21.1	2.9%	1.4	优于大市
688236.SH	春立医疗	44	2.8	2.8	4.2	5.3	15.9	15.9	10.6	8.4	9.7%	0.7	优于大市
300832.SZ	新产业	488	16.5	20.7	26.1	32.3	29.5	23.6	18.7	15.1	21.9%	0.9	优于大市
688271.SH	联影医疗	958	19.7	19.7	29.7	36.0	48.5	48.5	32.3	26.6	10.5%	2.2	优于大市
688114.SH	华大智造	186	(6.1)	(6.1)	3.9	-	(30.6)	(30.6)	47.8	-	-7.0%	0.3	优于大市
300685.SZ	艾德生物	75	2.6	2.6	4.1	5.0	28.8	28.8	18.6	15.2	15.4%	0.8	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	126	1.0	2.0	3.0	4.1	123.7	61.6	41.5	30.7	6.6%	1.0	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	45	2.3	2.8	3.4	4.1	20.0	16.4	13.5	11.2	10.9%	0.8	优于大市
688016.SH	心脉医疗	123	4.9	4.9	8.0	-	25.0	25.0	15.5	-	12.8%	-0.3	优于大市
300463.SZ	迈克生物	72	3.1	4.1	5.3	6.4	23.1	17.5	13.6	11.3	4.9%	0.7	优于大市
301363.SZ	美好医疗	110	3.1	3.9	4.9	6.0	35.1	28.1	22.6	18.3	9.8%	1.2	优于大市
688389.SH	普门科技	67	3.3	4.2	5.2	6.4	20.4	16.0	12.8	10.5	18.3%	0.6	优于大市
1789.HK	爱康医疗	44	1.8	1.8	3.4	4.4	24.3	24.3	12.9	10.0	7.6%	0.7	优于大市
603658.SH	安图生物	245	12.2	15.3	18.8	23.0	20.1	16.0	13.0	10.7	14.3%	0.7	无评级
688575.SH	亚辉龙	113	3.6	3.6	6.4	8.2	31.7	31.7	17.7	13.7	13.9%	0.6	无评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2024/7/31股价计算；安图生物、亚辉龙为Wind一致预期

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

# 医疗服务：关注服务板块的边际复苏和估值修复

## ■ 医疗服务子行业重点公司：

- ✓ **爱尔眼科**：国内首批、海南首例强生全视TECNIS Symfony™ Toric IOL植入手术在海南爱尔眼科医院顺利实施，不仅为省内白内障伴散光患者提供了更多样化的人工晶状体选择，也是创新产品在爱尔眼科医院集团得到成功应用的典型案例。公司拟以8.98亿元收购虎门爱尔、运城爱尔35家医院的部分股权，35家标的医院2023年整体收入为7.49亿元，相较于2022年的5.54亿元增长35.31%，有利于尽快完善区域市场布局，形成规模效应，进一步深化在全国各地的“分级连锁”体系，巩固和提升公司的领先地位。
- ✓ **金域医学**：由传染病溯源预警与智能决策全国重点实验室、首都医科大学附属北京地坛医院、金域医学共同成立的临床病原体信息中心正式揭牌，在医学大数据、人工智能、生物信息等方面开展深入合作。公司携手金圻睿推出幽门螺杆菌（HP）毒力分型和耐药基因靶向测序项目（tNGS-HP），单次检测即可同时完成Hp毒力分型、耐药基因检测和CYP2C19基因多态性检测。
- ✓ **锦欣生殖**：四川拟将13项辅助生殖医疗项目纳入医保支付。2024年7月，锦欣西囡经过国家辅助生殖技术评审专家组再次严格审核，成为四川省极少数获得“第三代试管婴儿技术”正式运行资质的医疗机构。
- ✓ **海吉亚医疗**：重庆海吉亚医院近日成功通过药物临床试验机构（GCP）备案认证，成为重庆高新区首家获得此项认证的医疗机构。贺州广济医院新引进的高端放疗设备瑞典医用电子直线加速器已顺利完成安装和检测调试，即将投入使用。

表：医疗服务重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300015.SZ	爱尔眼科	1,033	33.6	40.6	48.9	58.5	30.7	25.4	21.1	17.7	17.8%	1.3	优于大市
603882.SH	金域医学	137	6.4	8.7	10.8	13.2	21.2	15.7	12.7	10.3	7.7%	0.7	优于大市
1951.HK	锦欣生殖	63	3.4	3.4	5.1	6.1	18.4	18.4	12.5	10.4	3.4%	0.9	优于大市
2273.HK	固生堂	79	2.5	2.5	4.8	6.4	31.1	31.1	16.3	12.2	10.9%	0.8	优于大市
301267.SZ	华夏眼科	169	6.7	8.4	10.4	12.6	25.4	20.0	16.2	13.4	11.8%	0.8	无评级
301239.SZ	普瑞眼科	57	2.7	1.8	2.7	3.6	21.2	32.4	21.3	16.0	11.7%	3.3	无评级
600763.SH	通策医疗	199	5.0	6.0	7.1	8.4	39.8	33.5	28.2	23.6	13.2%	1.8	无评级
6078.HK	海吉亚医疗	121	6.8	6.8	11.1	13.7	17.8	17.8	10.9	8.9	11.0%	0.7	无评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2024/7/31股价计算；除爱尔眼科、金域医学、锦欣生殖、固生堂外，其余均为wind一致预测

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2024-07-05	国信证券医药生物周报：药品价格管控政策梳理，价格体系日趋完善	行业研究	行业周报
2024-07-05	国信证券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	行业研究	行业专题
2024-07-09	国信证券医药生物周报（24年第27周）：全链条支持创新药发展政策出台，关注创新药及产业链投资机会	行业研究	行业周报
2024-07-11	国信证券2024 ASCO年会总结：ADC、双抗表现突出，关注差异化国产创新药	行业研究	深度报告
2024-07-14	迈瑞医疗（300760.SZ）：“创新+全球化”医械龙头，引领产业数智化转型	公司研究	深度报告
2024-07-18	开立医疗（300633.SZ）：超声和软镜行业领军者，多产线布局厚积薄发	公司研究	深度报告
2024-07-22	华润三九（000999.SZ）：自我诊疗引领者，中药价值创造者	公司研究	深度报告
2024-07-23	澳华内镜（688212.SH）：国产软镜龙头，旗舰机型引领新成长	公司研究	深度报告

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业近期政策点评
- [ 03 ] 医药行业数据跟踪
- [ 04 ] 细分板块观点
- [ 05 ] 近期重点报告回顾
- [ 06 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,117	115.8	139.8	168.9	203.0	26.9	22.3	18.5	15.4	35.0%	1.1	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	488	16.5	20.7	26.1	32.3	29.5	23.6	18.7	15.1	21.9%	0.9	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	61	0.6	0.3	1.4	3.0	105.3	225.7	42.3	20.4	4.2%	3.1	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	82	1.1	2.5	3.3	3.9	73.1	32.8	25.0	21.1	2.9%	0.6	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	958	19.7	24.0	29.7	36.0	48.5	39.9	32.3	26.6	10.5%	1.8	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	149	3.0	4.1	5.2	6.4	49.1	36.5	28.8	23.4	14.3%	1.3	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	186	(6.1)	3.2	3.9	-	(30.6)	57.7	47.8	-	-7.0%	2.8	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	110	3.1	3.9	4.9	6.0	35.1	28.1	22.6	18.3	9.8%	1.2	优于大市
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	123	4.9	6.1	8.0	-	25.0	20.2	15.5	-	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	8.4	9.7%	0.6	优于大市
688576.SH	西山科技	医疗器械	32	1.2	1.5	1.9	2.4	27.4	21.0	16.6	13.4	5.4%	0.8	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	126	1.0	2.0	3.0	4.1	123.7	61.6	41.5	30.7	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	23.1	17.5	13.6	11.3	4.9%	0.7	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	75	2.6	3.3	4.1	5.0	28.8	23.1	18.6	15.2	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	19.9	13.8	10.4	8.0	10.7%	0.4	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/7/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688389.SH	普门科技	医疗器械	67	3.3	4.2	5.2	6.4	20.4	16.0	12.8	10.5	18.3%	0.6	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	114	4.9	6.0	7.3	9.1	23.5	19.0	15.6	12.6	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	28.5	13.6	10.9	8.4	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	20.0	16.4	13.5	11.2	10.9%	0.8	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	45	1.1	2.5	3.0	3.5	41.4	18.1	14.9	12.8	6.7%	0.4	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	155	4.5	5.9	7.5	9.5	34.0	26.4	20.8	16.2	14.4%	0.9	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	304	3.0	4.5	6.6	9.2	103.0	67.4	46.1	33.2	7.1%	1.5	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	100	(10.5)	(7.5)	(5.2)	(1.3)							优于大市
300601.SZ	康泰生物	生物药	178	8.6	10.5	13.4	16.7	20.7	17.1	13.3	10.7	9.0%	0.7	优于大市
603392.SH	万泰生物	生物药	874	12.5	72.3	83.7	-	70.0	12.1	10.4	-	9.8%	0.1	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	41	1.2	1.4	2.0	2.6	34.9	29.2	20.3	15.7	6.6%	1.0	优于大市
300122.SZ	智飞生物	生物药	678	80.7	113.1	141.8	-	8.4	6.0	4.8	-	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	216.7	48.1	34.0	22.1	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)							优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	203	5.6	7.5	10.7	14.8	36.6	27.1	19.0	13.8	29.6%	0.7	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/7/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（3）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
000999.SZ	华润三九	中药	530	28.5	33.1	39.4	45.7	18.6	16.0	13.4	11.6	15.0%	0.9	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	84	5.4	6.6	7.8	9.3	15.7	12.9	10.8	9.1	10.3%	0.6	优于大市
600129.SH	太极集团	中药	141	8.2	10.7	13.0	15.6	17.2	13.2	10.9	9.0	22.7%	0.6	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业 上游	46	1.6	2.0	2.6	3.0	29.2	22.8	17.9	15.6	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	27.7	22.4	17.3	13.0	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	62.4	42.2	24.4	16.4	2.5%	0.8	优于大市
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业 上游	89	6.0	10.3	12.2	-	14.8	8.6	7.3	-	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	-	13.7	6.4	5.4	-	6.7%	0.1	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	1,187	106.9	94.4	107.7	122.8	11.1	12.6	11.0	9.7	17.4%	2.7	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	168	10.6	12.2	14.0	16.0	15.9	13.8	12.0	10.5	17.0%	0.9	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	103	4.0	4.0	5.5	6.0	26.1	25.6	19.0	17.1	4.8%	1.7	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	47	2.7	3.8	4.9	6.5	17.3	12.5	9.6	7.3	10.1%	0.4	优于大市
688076.SH	诺泰生物	CXO	154	1.6	2.2	3.1	4.1	94.7	69.8	50.1	37.6	7.5%	1.9	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	137	6.4	8.7	10.8	13.2	21.2	15.7	12.7	10.3	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	30.7	25.4	21.1	17.7	17.8%	1.3	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/7/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（4）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
1066.HK	威高股份	医疗器械	165	20.0	22.6	25.7	28.9	8.2	7.3	6.4	5.7	8.9%	0.6	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	44	1.8	2.7	3.5	4.4	24.3	16.7	12.7	10.0	7.6%	0.5	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	106	11.9	13.6	15.3	17.0	8.9	7.8	6.9	6.2	19.0%	0.6	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	145	17.0	20.4	23.2	26.3	8.5	7.1	6.2	5.5	12.4%	0.5	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	241	7.1	(6.1)	2.9	7.4	33.7		82.3	32.4	13.8%		优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	80	(3.6)	(6.4)	(7.8)	(3.5)						25.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	335	20.3	(3.3)	3.2	14.0	16.5		104.9	23.9	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	322	(5.7)	(6.8)	(7.0)	(4.6)						6.7	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	43	(2.5)	(3.0)	(3.6)	(3.4)							优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	196	2.8	6.1	9.7	13.8	69.1	32.1	20.2	14.2	5.2%	0.5	优于大市
2269.HK	药明生物	CXO	437	34.0	38.2	44.8	53.2	12.9	11.4	9.7	8.2	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	-	18.4	13.7	11.1	-	3.4%	0.5	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	79	2.5	3.4	4.4	-	31.1	23.4	18.0	-	10.9%	0.7	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	76	20.2	21.1	22.8	24.8	3.7	3.6	3.3	3.1	12.9%	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/7/31股价计算

## 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.GSI）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±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±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

### 分析师承诺

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。

### 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中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

GUOSEN SECURITIES

## 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楼

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