

► **医药周观点：**连续经历新冠基数消化、医疗反腐等因素，24Q2 医药板块业已见底，看好下半年开始连续四个季度以上医药板块报表复苏，政策端持续关注创新药全链条支持政策、医疗设备更新等，机构持仓方面全市场资金对医药板块处在低配状态，看好 9 月份开始医药板块行情，重点关注医药创新（特别是 GLP-1）、医疗设备、科学仪器、制剂出海等细分方向。

► **1) CXO：**订单回暖趋势明显，Q2 业绩环比改善，下半年叠加美联储降息预期、H1 新签订单转化、国内创新政策支持等多种催化下，CXO 板块 H2 业绩有望延续复苏状态。重点关注 ADC CDMO、临床 CRO 龙头和 GLP-1 产业链。**2) 创新药：**恒瑞的夫那奇单抗注射液和智翔金泰的赛立奇单抗注射液获得 NMPA 审批上市，建议关注国产 IL-17A 单抗的研发。甘李药业由于在胰岛素续约中实现量价齐升，首轮续约中准入医院不断增加；艾力斯伏美替尼内生动力强劲，多管线持续开发；三生国健凭借较强的商业化推广能力，已有产品均具有较好的市场表现。此外公司创新自免产品将陆续落地，有望明年实现商业化。**3) 中医药：**建议关注特色中药与消费中药相关企业业绩持续稳健增长，关注呼吸类产品占比大的中药企业业绩拐点，关注销售费用率下降改善业绩的相关公司。**4) 疫苗血制品：**持续看好静丙行业下半年及明年持续较快发展的弹性和确定性，其次关注下半年浆站数量变化驱动的行业份额变革中的潜在受益公司，疫苗方向关注相对稀缺的带疱疫苗放量国内公司带来的潜在增量。**5) 医药上游供应链：**创新药全产业链政策落地，伴随投融资底部回升，美国降息预期加强，国内竞争环境开始好转，叠加海外市场开拓，有望带动 2024 年生科链板块业绩+估值修复，重点关注制药工业端大订单落地以及出海节奏。**6) 医疗设备与 IVD：**国内以旧换新政策逐步落地，有望在 24H2 释放重大增量需求，关注迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、山外山，其次重点关注消费型医疗设备的顺周期复苏反弹；IVD 方面关注国内的集采政策落地后具体情况推进和在海外市场的仪器铺货及单产情况。**7) 医疗服务：**后续建议重点关注布局高线城市的刚需医疗服务板块以及体外基金资产储备充足的相关标的，后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内，提升整体业绩。**8) 线下药店：**前期市场担心的相关政策对于药店盈利能力的影响相对有限，目前看上市公司在当前行业竞争激烈的情况下，外延扩张相对谨慎，因而后续相关公司的表现净利率预期将有所提升。**9) 高值耗材：**24H1 受内外因素影响整体承压，中报后短期关注脊柱国家集采出清带来的下半年业绩高增确定性机会，此外我们预期神外、骨科方向或将较快出现手术量复苏，关注相关领域基本面变化驱动的投资机会，持续看好 24H1 业绩呈现较强景气度趋势的电生理、外周、神经介入领域的中长期成长空间及国产化率提升机遇。**10) 原料药：**从原料药板块主要上市公司业绩表现上看，2024 H1 板块主要上市公司实现营业收入 345.2 亿元，同比增长 8.8%；实现归母净利润 47.5 亿元，同比增长 37.5%。近年以来，原料药企相继通过原料药+制剂/CDMO/合成生物学等进行高附加值业务布局，传统业务利润释放预期渐明背景下，新兴业务有望成为第二增长极，打开公司成长天花板。建议关注华海药业、仙琚制药、川宁生物、奥翔药业等相关行业龙头。**11) 仪器设备：**24H1 宏观因素影响行业景气度，科学仪器为中国自主可控方向重点投入项目，分析仪器存量市场国产化率较低，科学仪器高端国产产品突破持续推进。随着科学仪器需求端触底回暖，以及特别国债驱动的设备增量/换新订单的扶持，看好下半年及明年科学仪器行业的增速恢复，关注 24H1 业绩出现强拐点科学仪器龙头。**12) 低值耗材：**24H1 行业整体稳定增长，海外驱动叠加产品放量驱动行业趋势向好，短期关注 OEM 模式下低耗龙头出海具有持续开拓能力和产品升级的公司，关注相关公司下半年增量客户变化。

► **投资建议：**建议关注泰格医药、恒瑞医药、百济神州、迈瑞医疗、三友医疗、爱康医疗、圣诺生物、和黄医药、博瑞医药、众生药业、聚光科技、新和成、健友股份、诺泰生物、微芯生物、怡和嘉业、华润三九、方盛制药、康龙化成等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

## 推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

## 相关研究

1. 医药行业点评：国产 IL-17A 单抗陆续上市，为患者带来更多治疗选择-2024/08/27
2. 医药行业周报：三季度业绩持续复苏，关注医药创新、GLP-1、设备更新-2024/08/26
3. 医药行业周报：创新催化不断，继续关注医药创新等方向-2024/08/19
4. 医药行业周报：持续关注院内复苏，骨科及医药创新等方向-2024/08/11
5. 科学仪器行业专题报告：科学仪器星辰大海，国产替代拐点将至-2024/08/08

# 目录

<b>1 周观点更新</b>	<b>3</b>
1.1 CXO 板块周观点	3
1.2 创新药周观点	5
1.3 中医药周观点	7
1.4 血制品板块周观点	9
1.5 疫苗板块周观点	9
1.6 医药上游供应链周观点	10
1.7 IVD 周观点	11
1.8 医疗设备周观点	13
1.9 医疗服务周观点	15
1.10 药店周观点	16
1.11 创新器械周观点	16
1.12 原料药行业周观点	17
1.13 仪器设备板块周观点	20
1.14 低值耗材板块周观点	20
<b>2 重点公司公告</b>	<b>22</b>
2.1 博瑞医药：BGM0504 注射液在 2 型糖尿病 II 期与司美格鲁肽注射液头对头研究中取得积极结果	22
2.2 甘李药业：2024 年半年度报告	22
2.3 众生药业：2024 年半年度财务报告	22
2.4 通化东宝：通化东宝 2024 年半年度报告	23
<b>3 创新药研发进展</b>	<b>24</b>
3.1 国内企业创新药研发重点进展	24
3.2 国外企业创新药研发重点进展	25
<b>4 投资建议</b>	<b>26</b>
<b>5 风险提示</b>	<b>27</b>
<b>插图目录</b>	<b>28</b>
<b>表格目录</b>	<b>28</b>

# 1 周观点更新

## 1.1 CXO 板块周观点

**CXO 板块观点更新：Q2 业绩环比改善，下半年有望延续复苏趋势。**回顾上半年 CXO 板块公司业绩，头部企业和多个细分领域龙头公司 Q2 均呈现出明显的环比改善。2024 年海外投融资大幅回暖，新签订单逐渐向上，叠加行业价格在激烈竞争中逐渐企稳和供给端出清，CXO 行业收入及利润逐季度恢复趋势明显，我们预计下半年将延续复苏趋势。

表1：CXO 板块 2024 年中报收入及利润梳理

领域	公司	营收 (亿元)					归母净利润 (亿元)			
		2024H1	YoY	2024Q2	YoY	QoQ	2024H1	YoY	2024Q2	QoQ
一体化	药明康德	172.4	-8.6%	92.6	-6.5%	16.0%	42.4	-20.2%	23.0	18.3%
	康龙化成	56.0	-0.6%	29.3	0.6%	9.8%	11.1	41.6%	8.8	282.9%
	昭衍新药	8.5	-16.1%	5.2	-18.4%	61.5%	-1.7	-287.3%	1.0	扭亏为盈
	美迪西	5.2	-40.2%	2.6	-37.8%	0.9%	-0.7	-142.3%	-0.3	减亏
临床前	成都先导	1.9	25.1%	0.9	1.5%	-18.7%	0.1	75.2%	0.0	-126.8%
CRO	泓博医药	2.7	11.8%	1.4	16.1%	3.3%	0.2	-51.4%	0.1	235.6%
	睿智医药	4.7	-16.6%	2.3	-20.2%	-1.7%	-0.6	188.9%	-0.4	
	和元生物	1.1	35.0%	0.5	1.0%	-10.2%	-1.1	153.0%	-0.7	
CDMO	凯莱英	27.0	-41.6%	13.0	-45.3%	-7.3%	5.0	-70.4%	2.2	-23.0%
	九洲药业	27.6	-15.1%	12.9	-14.3%	-12.7%	4.7	-23.6%	2.4	0.6%
	普洛药业	64.3	8.0%	32.3	12.6%	1.0%	6.2	4.0%	3.8	56.4%
	博腾股份	13.5	-42.2%	6.7	-29.8%	-0.5%	-1.7	-141.4%	-0.8	减亏
	皓元医药	10.6	19.8%	5.5	19.1%	9.1%	0.7	-25.8%	0.5	220.2%
	药石科技	7.4	-11.8%	3.7	-20.2%	-2.7%	1.0	-13.3%	0.5	-0.6%
	美诺华	6.1	4.4%	3.5	2.7%	31.3%	0.2	-38.6%	0.0	-65.1%
	金凯生科	2.6	-39.4%	1.4	-36.9%	10.7%	0.3	-71.3%	0.2	-8.3%
临床 CRO/SMO	泰格医药	33.6	-9.5%	17.0	-10.9%	2.3%	4.9	-64.5%	2.6	9.7%
	诺思格	3.8	4.7%	2.0	0.3%	13.7%	0.6	-31.9%	0.4	53.9%
	普蕊斯	3.9	13.2%	2.1	9.7%	13.7%	0.5	-11.3%	0.3	41.6%
	博济医药	3.4	46.9%	1.7	34.8%	3.9%	0.3	71.0%	0.1	-17.5%
	百花医药	2.0	17.4%	1.1	15.2%	16.0%	0.2	74.3%	0.0	-90.3%
仿制药 CRO	百诚医药	5.3	23.9%	3.1	17.7%	43.4%	1.3	12.3%	0.8	69.4%
	阳光诺和	5.6	22.1%	3.1	35.9%	23.1%	1.5	25.9%	0.8	4.2%
	万邦医药	1.9	13.5%	1.0	4.4%	7.6%	0.6	2.3%	0.3	-14.6%
多肽	诺泰生物	8.3	107.5%	4.8	146.8%	33.7%	2.3	442.8%	1.6	142.5%
	圣诺生物	2.0	14.4%	0.9	2.8%	-8.8%	0.2	8.1%	0.1	-67.7%
港股 CXO	药明生物	86	1.0%				15.0	-33.9%		
	药明合联	17	67.6%				4.9	175.5%		
	维亚生物	10	-14.0%				1.2	11430.9%		

数据底稿：wind，民生证券研究院

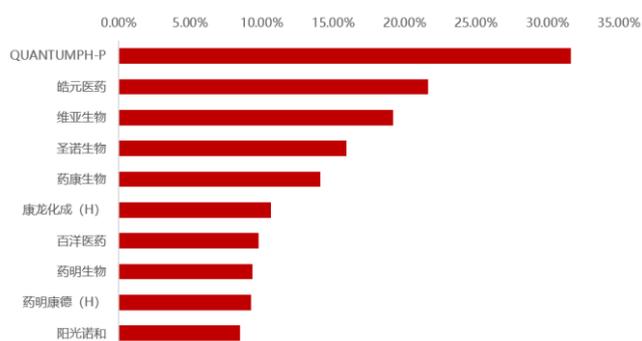
**头部公司新签订单大幅增长, 创新需求触底回升。**全球投融资回暖下海外需求有所回升, 一体化龙头如药明康德、康龙化成订单显著增长, 上半年药明康德在手订单非新冠增速 33.2%、康龙化成新签订单同比增长 15%+, 订单将在 24H2 陆续交付并确认收入。CDMO 板块, 凯莱英 H1 新签订单同比增长 20%+, 药明生物新签 61 个项目, 即便在生物安全法案草案的扰动下欧美项目订单增速仍然较快, 其中多肽板块持续高景气, 药明康德 TIDES 在手订单同比增长 147%、凯莱英化学大分子在手订单同比增长 119%, 多个国内外重磅 GLP-1 后期及商业化产品加速推进中。临床 CRO&SMO 板块中, 龙头公司泰格医药上半年新签订单数量和金额快速增长, 主要贡献来自跨国药企在国内的需求和中国药企在海外的临床需求增加, 公司在国内市占率保持 12.8% 的领先地位。

展望下半年, 叠加美联储降息预期、H1 新签订单转化、国内创新政策支持等多种催化下, CXO 板块 H2 业绩有望延续复苏状态。重点关注 ADC CDMO、临床 CRO 龙头和 GLP-1 产业链, 关注泰格医药、康龙化成、药明合联、诺泰生物、圣诺生物、凯莱英。

本周(8.26-8.30) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是: QUANTUMPH-P(+31.63%)、皓元医药(+21.65%)、维亚生物(+19.19%)、圣诺生物(+15.93%)、药康生物(+14.12%)、康龙化成(H)(+10.64%)、百洋医药(+9.79%)、药明生物(+9.36%)、药明康德(H)(+9.24%)、阳光诺和(+8.49%)。

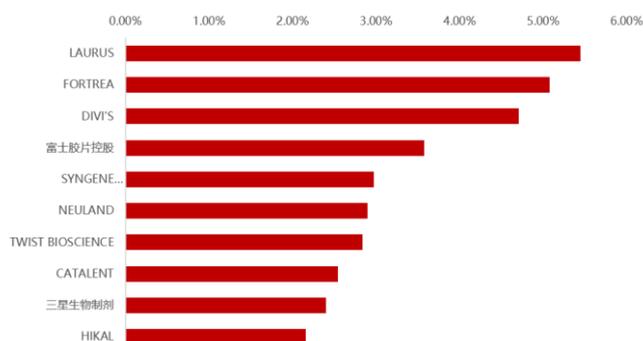
8月30日, XBI 指数收涨 0.37%, 报 100.91 点, 周涨跌幅为-0.59%。本周(8.26-8.30) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅: LAURUS(+5.45%)、FORTREA(+5.08%)、DIVI'S(+4.71%)、富士胶片控股(+3.58%)、SYNGENE INTERNATIONAL(+2.97%)、NEULAND(+2.90%)、TWIST BIOSCIENCE(+2.84%)、CATALENT(+2.54%)、三星生物制剂(+2.40%)、HIKAL(+2.16%)。

图1: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

图2: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

## 1.2 创新药周观点

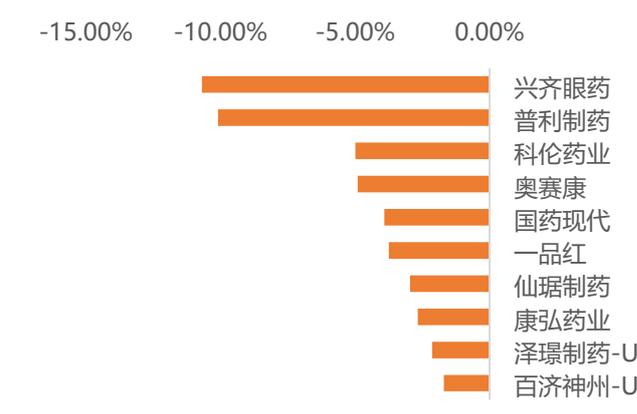
本周 (8.26-8.30) A 股 SW 化学制剂板块上涨 3.97%，A 股 SW 其他生物制品板块上涨 3.46%；港股 SW 化学制剂板块上涨 5.58%，港股 SW 其它生物制品板块上涨 4.80%。

图3：A 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

图4：A 股化药生物药周跌幅 TOP10



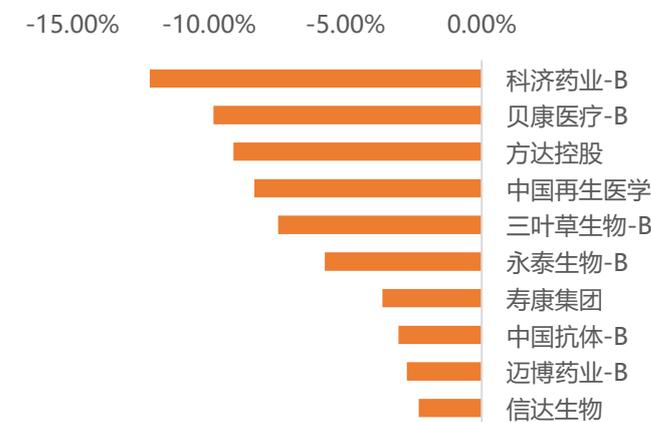
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

图5：H 股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

图6：H 股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

近期，多家创新药公司陆续发布 2024 年半年度报告，多家公司业绩表现亮眼。甘李药业由于在胰岛素续约中实现量价齐升，首轮续约中准入亿元不断增加，2024 年 H1 实现收入 13.15 亿元，同比增长 6.92%；归母净利润 2.99 亿元，同比增长 122.80%。我们看好甘李药业在胰岛素续约期内实现基本盘的进一步提升。

艾力斯 2024 年 H1 实现收入 15.76 亿元，同比增长 110.57%；归母净利润 6.56 亿元，同比增长 214.82%。核心产品伏美替尼在 2024 年上半年实现 15.55 亿元销售收入，伏美替尼内生动力强劲，多管线持续开发。

三生国健上半年实现收入 5.97 亿元，同比增长 24.87%，实现归母净利 1.30 亿元，同比增长 36.68%，实现扣非归母净利 1.26 亿元，同比增长 50.81%。公司聚焦自免赛道。目前共拥有益赛普、赛普汀、健尼哌 3 款上市产品，凭借较强的商业化推广能力，均具有较好的市场表现。此外公司创新自免产品将陆续落地，有望明年实现商业化。

**表2：2024 年 H1 创新药板块重点公司业绩及展望 (单位：百万元)**

		2024 年 H1		2024 年 Q2		2024 年 H1		2024 年 Q2		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
		营业收入	同比增长率(%)	营业收入	环比增长率(%)	归母净利润	同比增长率(%)	归母净利润	环比增长率(%)	营业收入 (FY1)	营业收入 (FY2)	营业收入 (FY3)	净利润 (FY1)	净利润 (FY2)	净利润 (FY3)
00096	华东 3.SZ 医药	20,965.1	2.8	10,554.3	1.4	1,696.0	17.2	833.6	-3.3	44,332.5	48,460.5	52,449.7	3,370.9	3,904.0	442,159.8
00202	京新 0.SZ 药业	2,149.9	11.0	1,089.3	2.7	402.1	27.5	230.9	34.9	4,439.5	4,973.9	5,612.7	709.2	820.1	96,402.4
00229	信立 4.SZ 泰	2,042.6	21.3	951.7	-12.8	344.1	2.5	143.8	-28.2	3,980.9	4,651.9	5,576.8	635.8	745.8	88,690.0
00242	科伦 2.SZ 药业	11,827.1	9.5	5,607.7	-9.8	1,800.1	40.3	773.9	-24.6	23,574.2	26,080.5	29,054.1	2,930.8	3,347.2	383,718.6
00275	奥赛 5.SZ 康	922.6	29.6	474.1	5.7	75.6	135.7	44.0	39.6	1,656.4	1,903.6	2,294.4	25.9	66.3	18,068.7
30055	贝达 8.SZ 药业	1,500.8	14.2	765.0	4.0	223.9	52.7	125.8	28.2	3,044.2	3,770.8	4,595.3	429.8	556.7	71,230.3
30057	兴齐 3.SZ 眼药	891.8	30.1	541.9	54.9	169.3	92.9	134.6	287.3	3,010.3	4,364.2	5,726.8	673.9	1,021.2	136,677.8
60027	恒瑞 6.SH 医药	13,600.7	21.8	7,603.2	26.8	3,431.7	49.7	2,062.8	50.7	26,848.8	30,684.5	35,674.5	5,879.8	6,736.6	800,972.9
68826	泽璟 6.SH 制药	240.7	9.4	132.5	22.4	-66.5	35.8	-27.0	31.6	626.9	1,238.5	2,066.3	-159.7	75.1	39,842.7
68851	苑东 3.SH 生物	669.5	20.6	354.5	12.6	146.5	11.4	71.5	-4.7	1,383.4	1,706.1	2,075.8	273.4	338.7	41,218.8
68856	吉贝 6.SH 尔	433.7	3.5	239.4	23.3	122.0	26.8	69.5	32.3	1,075.3	1,340.3	1,668.1	274.9	345.8	45,086.7
68857	艾力 8.SH 斯	1,576.5	110.6	833.6	12.2	656.1	214.8	350.1	14.4	3,146.7	3,772.5	4,308.7	1,140.6	1,412.4	164,507.2
60086	通化 7.SH 东宝	740.0	-45.8	148.6	-74.9	-230.5	-147.5	-445.2	-307.4	3,337.1	3,794.5	4,329.3	1,255.5	1,431.2	163,563.5
60308	甘李 7.SH 药业	1,314.9	6.9	754.6	34.7	298.9	122.8	202.9	111.3	3,464.0	4,533.9	5,626.5	681.5	1,164.1	151,078.8
68813	科兴 6.SH 制药	759.9	17.1	399.2	10.7	11.9	119.0	-0.5	-104.2	1,485.8	1,883.0	2,417.2	33.7	108.8	20,605.2
68817	百奥 7.SH 泰	402.3	27.8	240.7	49.0	-236.8	6.6	-117.9	0.9	1,222.5	1,899.5	2,832.4	-97.4	227.5	73,322.2
68818	君实 0.SH 生物	786.1	17.4	405.3	6.4	-645.0	38.9	-361.9	-27.9	2,155.0	3,360.8	4,567.9	-1,432.9	-499.6	30,129.1
68818	康希	303.4	1,071.2	189.1	65.5	-225.4	82.0	-55.3	67.5	839.9	1,188.7	1,894.8	-321.6	-97.5	17,759.7

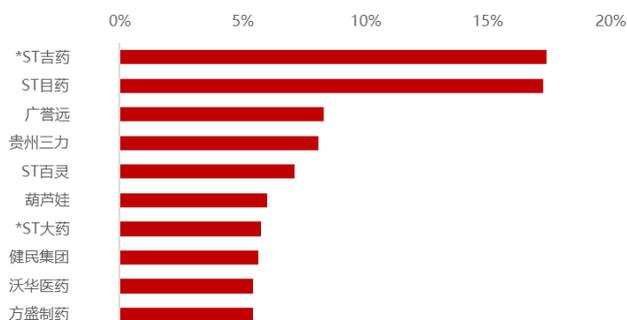
5.SH	诺														
68823	百济														
5.SH	神州	11,996.4	65.4	6,637.1	23.8	2,877.7	44.9	-969.3	49.2	24,652.1	31,744.0	38,262.1	-4,038.7	-544.2	148,514.3
						4									
68827	特宝														
8.SH	生物	1,189.8	31.7	644.5	18.2	304.3	50.5	175.5	36.3	2,808.2	3,742.6	4,869.5	765.8	1,042.9	137,949.6
68833	三生														
6.SH	国健	596.6	24.9	329.7	23.5	129.5	39.5	38.4	-57.9	1,235.1	1,317.3	1,498.3	298.6	270.6	32,961.7
68842	诺诚														
8.SH	健华	419.7	11.2	253.9	53.1	-261.8	37.6	-119.4	16.1	960.8	1,399.4	1,868.6	-579.2	-522.5	-32,142.6

资料来源: ifind, 民生证券研究院

### 1.3 中医药周观点

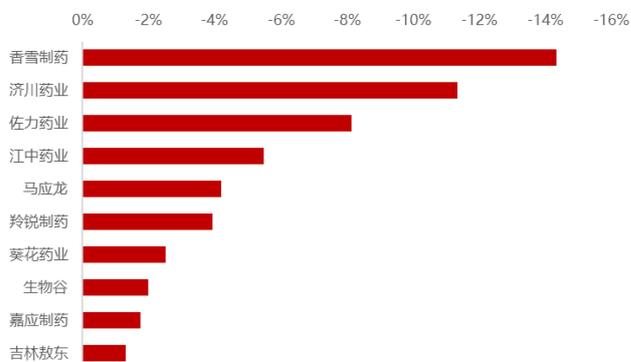
跟踪本周 (8.26-8.30) SW 二级中药指数上涨 2.21%, 而同期 SW 医药生物上涨 3.69%。本周半年报披露结束, 部分呼吸类产品为主的 OTC 企业由于业绩承压, 股价表现不佳。

图7: A 股中药周涨幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830  
数据范围: SW 中药

图8: A 股中药周跌幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830  
数据范围: SW 中药

我们选取中药板块关注较多的 32 家公司, 对其 2024 上半年与去年同期的业绩情况比较。其中特色中药、消费中药相关企业如佐力药业、东阿阿胶等营收稳健增长, 而呼吸类产品占比大的 OTC 相关企业如特一药业、以岭药业等营收同比下滑较多。另外随着中成药集采以及医药行业反腐的持续推进, 院端销售的公司如佐力药业、珍宝岛等企业销售费用率下降明显。我们建议关注特色中药与消费中药相关企业业绩持续稳健增长, 关注呼吸类产品占比大的中药企业业绩拐点, 关注销售费用率下降改善业绩的相关公司。

表3：部分中药上市公司 2024 上半年业绩情况

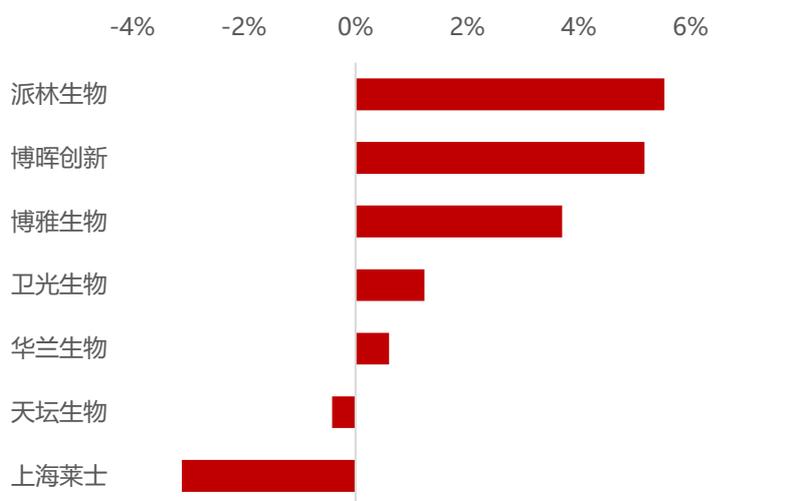
证券代码	证券简称	营业收入同比增速			销售费用率		毛利率	
		2024Q1	2024Q2	2024H	2024H	2023H	2024H	2023H
300181.SZ	佐力药业	35.75%	46.45%	41.21%	35.82%	43.58%	62.62%	69.31%
000423.SZ	东阿阿胶	35.95%	17.89%	26.80%	32.72%	31.30%	73.54%	70.34%
002287.SZ	奇正藏药	23.37%	20.76%	21.69%	48.79%	45.30%	81.89%	84.38%
600993.SH	马应龙	14.70%	20.43%	17.52%	23.63%	25.24%	48.35%	43.78%
600285.SH	羚锐制药	15.27%	9.31%	12.07%	44.56%	47.27%	76.04%	75.32%
600436.SH	片仔癀	20.58%	2.66%	12.00%	7.39%	4.81%	44.74%	47.07%
000999.SZ	华润三九	14.82%	0.27%	7.30%	27.19%	27.22%	53.56%	52.22%
603567.SH	珍宝岛	-11.62%	88.82%	7.01%	12.78%	23.50%	57.99%	32.20%
603998.SH	方盛制药	0.36%	12.77%	6.43%	40.26%	40.27%	72.66%	69.19%
600332.SH	白云山	6.09%	-1.34%	2.68%	7.78%	8.09%	19.00%	20.83%
000538.SZ	云南白药	2.49%	-1.18%	0.72%	12.82%	11.38%	29.30%	27.55%
600085.SH	同仁堂	2.42%	-2.64%	0.02%	18.91%	18.83%	43.90%	46.10%
600535.SH	天士力	-1.52%	0.49%	-0.46%	34.41%	33.93%	67.46%	66.18%
600329.SH	达仁堂	-3.19%	-2.83%	-3.02%	25.83%	25.45%	49.93%	46.86%
600771.SH	广誉远	-11.13%	2.95%	-4.90%	46.96%	66.13%	75.09%	73.01%
603896.SH	寿仙谷	7.15%	-20.35%	-5.09%	40.21%	36.66%	81.30%	82.05%
600750.SH	江中药业	-6.76%	-3.67%	-5.44%	35.25%	40.50%	69.04%	67.99%
600422.SH	昆药集团	-3.01%	-8.54%	-5.73%	29.67%	30.88%	41.10%	44.98%
600351.SH	亚宝药业	-3.66%	-8.17%	-5.82%	30.40%	32.62%	54.29%	57.24%
600976.SH	健民集团	-4.27%	-9.46%	-7.02%	31.43%	31.25%	42.99%	46.41%
605199.SH	葫芦娃	-18.37%	7.65%	-7.36%	32.76%	35.34%	50.62%	52.23%
000989.SZ	ST 九芝	-0.89%	-17.79%	-7.67%	36.61%	38.51%	58.79%	62.75%
600572.SH	康恩贝	-14.38%	-0.60%	-8.40%	30.88%	34.08%	54.85%	62.57%
002275.SZ	桂林三金	-32.59%	22.50%	-10.53%	35.95%	29.69%	74.73%	73.27%
600557.SH	康缘药业	0.48%	-24.98%	-11.49%	37.22%	43.58%	74.55%	74.95%
000650.SZ	仁和药业	-8.72%	-15.04%	-11.84%	10.63%	10.88%	38.36%	37.89%
300026.SZ	红日药业	-11.80%	-13.12%	-12.48%	32.98%	36.66%	52.95%	57.14%
600566.SH	济川药业	0.60%	-27.17%	-12.84%	39.90%	44.01%	79.58%	81.64%
600129.SH	太极集团	-4.96%	-21.94%	-13.64%	31.20%	33.98%	46.71%	50.15%
002737.SZ	葵花药业	-14.01%	-20.42%	-16.69%	22.42%	24.88%	55.70%	59.13%
002603.SZ	以岭药业	-35.89%	-27.10%	-32.19%	27.77%	24.02%	53.37%	61.74%
002728.SZ	特一药业	-45.88%	-36.32%	-41.72%	19.46%	14.57%	39.55%	58.76%

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 1.4 血制品板块周观点

血制品方向重点关注近期 2022 年以来急重症领域需求持续扩大带来的静丙需求量提升及高端层析静丙驱动的价格体系上移，短期看，院内静丙短缺态势难以逆转，有望成为相关领域催化因子，关注静丙方向短期变化带来的业绩弹性，重点关注在层析静丙方向有产品布局及产能基础的天坛生物，以及静丙领域传统龙头派林生物、上海莱士、华兰生物等。

图9：血制品周涨跌幅

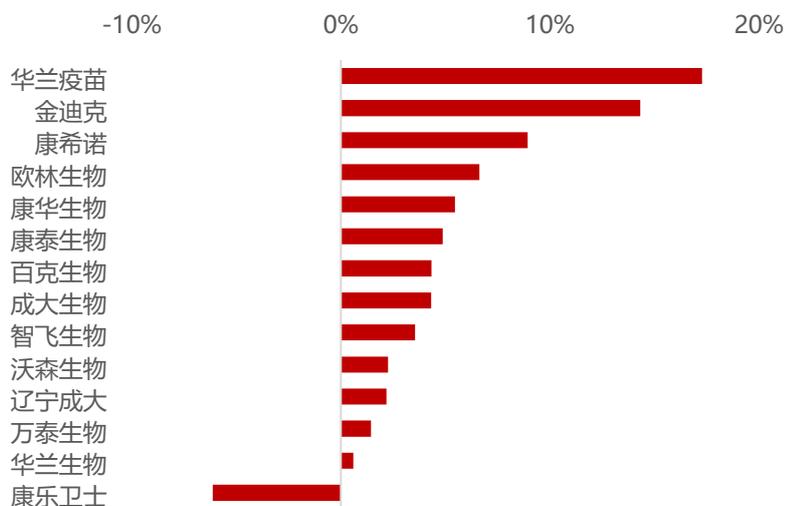


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 1.5 疫苗板块周观点

主要受新生儿人口下降因素的影响，短期看疫苗板块整体基本面状况尚处于低谷阶段，市场情绪仍然偏弱，疫苗板块持续看好带疱等增量方向，以及 HPV 方向国产高性价比后发厂商提高渗透率的潜力，重点关注智飞生物、百克生物，万泰生物。

图10：疫苗周涨跌幅

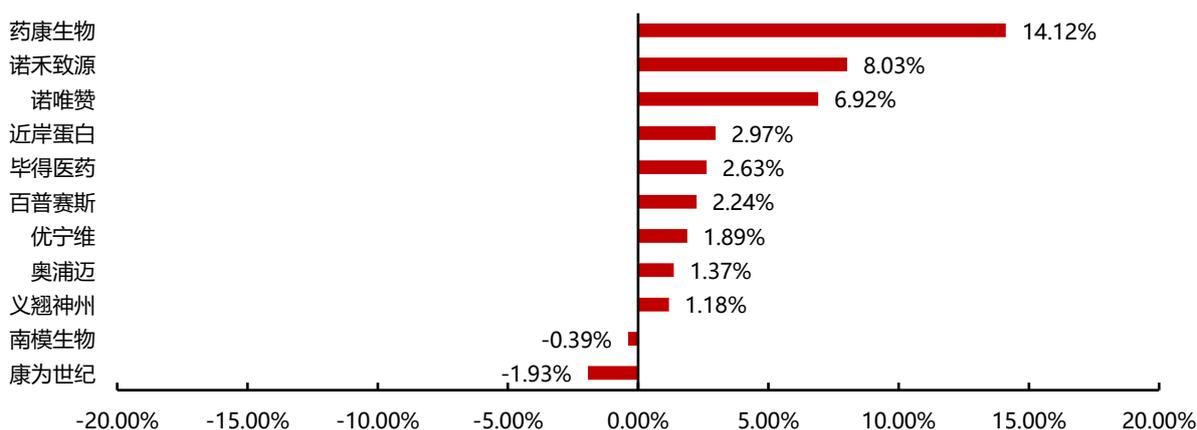


资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 1.6 医药上游供应链周观点

核心观点：1) 化学试剂：建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业，如泰坦科技和毕得医药；2) 生物试剂：建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业，如诺唯赞和百普赛斯；3) 模式动物：建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业，如药康生物。

图11：生科链周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

**突发性公共卫生事件影响出清，出海在即。**从生命科学板块主要上市公司业绩表现上看，2024 H1 板块主要上市公司实现营业收入 41.73 亿元，同比持平；实现归母净利润 3.2 亿元，同比下滑 40%。立足当前时点，1) 随着行业宏观扰动因素出清，行业迎来底部出清，龙头厂商有望通过生产规模及品牌效应进一步加强市场份额；2) 自 2021 年以来，生命科学板块主要标的开始进行全球化布局，海外业务有望成为第二增长极，打开公司成长天花板。

**表4：生命科学板块主要上市公司 24H1 业绩概览**

代码	名称	营业收入						归母净利润					
		23H1	24H1	同比 增速	23Q2	24Q2	同比 增速	23H1	24H1	同比 增速	23Q2	24Q2	同比 增速
688046.SH	药康生物	296	165	-44%	74	91	23%	100	10	-90%	11	-1	-106%
688073.SH	毕得医药	523	532	2%	270	270	0%	84	52	-38%	47	26	-45%
688265.SH	南模生物	181	177	-2%	93	94	0%	-3	-9	215%	11	4	-67%
688315.SH	诺禾致源	930	997	7%	489	528	8%	75	78	4%	53	51	-4%
301080.SZ	百普赛斯	268	299	12%	132	153	17%	92	57	-38%	47	26	-44%
301047.SZ	义翘神州	292	306	5%	135	153	13%	136	71	-48%	52	27	-48%
301166.SZ	优宁维	575	553	-4%	301	281	-7%	35	15	-56%	17	10	-40%
688105.SH	诺唯赞	571	649	14%	269	348	29%	-81	16	-120%	-30	11	-136%
688137.SH	近岸蛋白	75	60	-20%	32	34	6%	12	-9	-172%	1	-6	-615%
688293.SH	奥浦迈	121	144	18%	53	64	20%	38	24	-36%	14	5	-67%
301393.SZ	昊帆生物	210	225	7%	85	134	58%	59	66	12%	22	36	60%
688426.SH	康为世纪	122	67	-45%	45	38	-14%	-10	-50	407%	-14	-21	52%
<b>合计</b>		<b>4163</b>	<b>4173</b>	<b>0%</b>	<b>1978</b>	<b>2188</b>	<b>11%</b>	<b>536</b>	<b>320</b>	<b>-40%</b>	<b>229</b>	<b>167</b>	<b>-27%</b>

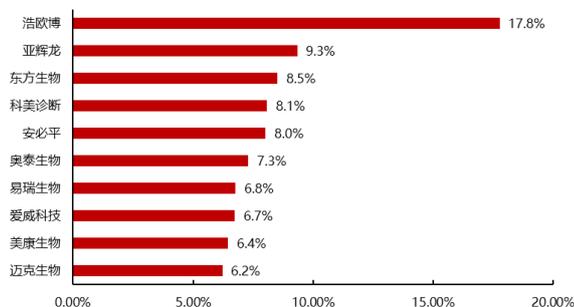
资料来源：wind，民生证券研究院

## 1.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高，国产化率低，伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动，有望加速进口替代，提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采结果来看，国产龙头市占率提升明显，且出厂价受影响较小，有利于打破此前化学发光行业的固有格局，加速行业出清，并推动常规品类在三级医院的快速放量。

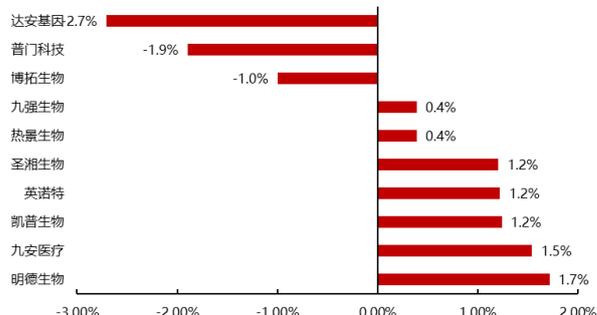
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图12: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830, 数据范围: SW 体外诊断

图13: IVD 周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830, 数据范围: SW 体外诊断

**集采重塑行业格局, 出海将成为第二成长曲线。**从体外诊断板块主要上市公司业绩表现上看, 2024 H1 板块主要上市公司实现营业收入 217.18 亿元, 同比下滑 7%, 单 Q2 营业收入 107.70 亿元, 同比持平; 24H1 实现归母净利润 41.53 亿元, 同比下滑 19%, 单 Q2 归母净利润 21.05 亿元, 同比-14%。立足当前时点, 1) 随着行业宏观扰动因素出清, 行业迎来底部出清, 且龙头厂商将借助集采等政策进一步强化市场地位; 2) 近年来, 体外诊断头部企业纷纷在欧洲及东南亚地区建立生产基地及物流中心, 海外增速明显。

表5: 体外诊断板块主要上市公司 24H1 业绩概览

代码	名称	营业收入						归母净利润					
		23H1	24H1	同比增速	23Q2	24Q2	同比增速	23H1	24H1	同比增速	23Q2	24Q2	同比增速
002022.SZ	科华生物	1396	909	-35%	563	465	-17%	21	-52	-348%	-34	-24	-30%
002030.SZ	达安基因	536	400	-25%	195	202	4%	403	-399	-199%	366	-36	-110%
002086.SZ	东方海洋	233	156	-33%	98	89	-9%	-22	-41	92%	-33	-27	-17%
002432.SZ	九安医疗	2283	1351	-41%	787	589	-25%	786	602	-23%	184	354	92%
002932.SZ	明德生物	538	154	-71%	165	93	-44%	113	65	-42%	37	33	-11%
300289.SZ	利德曼	227	188	-17%	119	94	-21%	16	1	-96%	8	3	-60%
300396.SZ	迪瑞医疗	695	878	26%	363	216	-41%	162	165	2%	84	43	-48%
300406.SZ	九强生物	816	822	1%	443	428	-3%	242	250	4%	131	130	-1%
300439.SZ	美康生物	977	949	-3%	486	468	-4%	175	178	2%	103	99	-4%
300463.SZ	迈克生物	1381	1279	-7%	704	663	-6%	175	202	15%	58	81	40%
301393.SZ	昊帆生物	210	225	7%	85	134	58%	59	66	12%	22	36	60%
688426.SH	康为世纪	122	67	-45%	45	38	-14%	-10	-50	407%	-14	-21	52%
688067.SH	爱威科技	95	97	3%	54	50	-6%	9	12	24%	7	7	-9%
688068.SH	热景生物	307	249	-19%	104	133	27%	85	-43	-151%	26	-49	-287%
688075.SH	安旭生物	204	248	21%	83	119	43%	167	115	-31%	116	45	-61%
688193.SH	仁度生物	80	87	8%	41	42	1%	-10	4	-142%	-4	1	-116%
688217.SH	睿昂基因	128	135	6%	71	71	0%	16	9	-43%	15	9	-42%

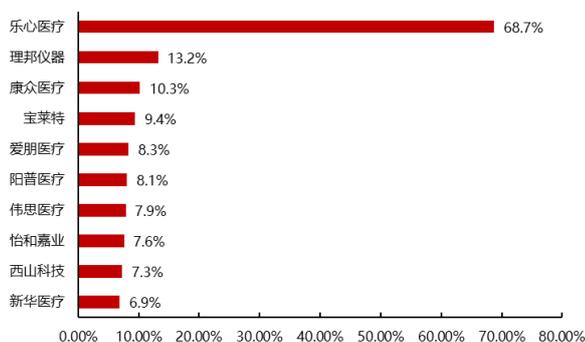
688253.SH	英诺特	224	421	88%	89	139	57%	77	206	166%	24	60	155%
688289.SH	圣湘生物	428	717	68%	233	326	40%	92	157	71%	32	76	139%
688298.SH	东方生物	502	418	-17%	125	235	88%	35	-152	-536%	85	-84	-199%
688317.SH	之江生物	147	95	-36%	63	43	-31%	32	26	-18%	26	-1	-104%
688338.SH	赛科希德	141	159	12%	75	83	11%	60	63	4%	34	32	-4%
688389.SH	普门科技	558	590	6%	281	284	1%	135	172	28%	46	65	39%
688393.SH	安必平	211	228	8%	120	127	5%	18	16	-10%	10	8	-19%
688399.SH	硕世生物	187	177	-5%	93	86	-7%	-68	29	-143%	-49	-11	-78%
688426.SH	康为世纪	122	67	-45%	45	38	-14%	-10	-50	407%	-14	-21	52%
688468.SH	科美诊断	219	226	3%	118	114	-3%	77	77	0%	42	38	-8%
688575.SH	亚辉龙	1075	960	-11%	415	529	27%	142	173	22%	60	107	77%
688606.SH	奥泰生物	388	397	2%	152	197	30%	71	124	74%	31	79	158%
688656.SH	浩欧博	191	203	6%	110	117	7%	22	20	-7%	16	16	1%
688767.SH	博拓生物	212	267	26%	108	132	21%	62	72	17%	50	33	-35%
<b>合计</b>		<b>3952</b>	<b>3787</b>	<b>-4%</b>	<b>1704</b>	<b>1986</b>	<b>17%</b>	<b>574</b>	<b>570</b>	<b>-1%</b>	<b>337</b>	<b>261</b>	<b>-22%</b>

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 1.8 医疗设备周观点

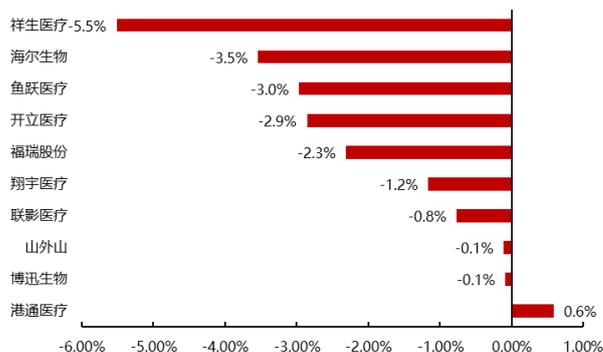
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量, 我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应, 因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓, 需重点关注三诺生物 CGM 产品的 FDA 获证节奏。

图14: 医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830, 数据范围: SW 体外诊断

图15: 医疗设备周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830, 数据范围: SW 体外诊断

**设备以旧换新政策有序推进, 24H2 医疗设备企业有望迎来业绩底部反转。**从医疗设备板块主要上市公司业绩表现上看, 2024 H1 板块主要上市公司实现营业收入 567.95 亿元, 同比下滑 1%, 单 Q2 营业收入 301.18 亿元, 同比下滑 2%; 24H1 实现归母净利润 118.79 亿元, 同比下滑 8%, 单 Q2 归母净利润 66.63 亿元, 同比下滑 10%, 利润下滑幅度高于收入, 主要系费用支出相对稳定, 因此收入的边际变化对利润影响较大。设备以旧更新政策正在持续推进, 我们认为 24H1 招投标层面将有一定回暖, 同时带来设备企业业绩面的进一步反转。

表6: 医疗设备板块主要上市公司 24H1 业绩概览

代码	名称	营业收入						归母净利润					
		23H1	24H1	同比 增速	23Q2	24Q2	同比 增速	23H1	24H1	同比 增速	23Q2	24Q2	同比 增速
002223.SZ	鱼跃医疗	4980	4308	-14%	2277	2076	-9%	1494	1120	-25%	780	461	-41%
300030.SZ	阳普医疗	320	293	-8%	161	152	-6%	10	-5	-150%	-3	-2	-34%
300049.SZ	福瑞股份	524	643	23%	282	320	13%	44	75	72%	31	33	6%
300171.SZ	东富龙	2951	2291	-22%	1528	1182	-23%	426	114	-73%	195	49	-75%
300206.SZ	理邦仪器	1090	922	-15%	450	479	6%	207	125	-40%	67	87	30%
300246.SZ	宝莱特	665	536	-19%	321	270	-16%	59	-3	-104%	32	-6	-119%
300298.SZ	三诺生物	2007	2133	6%	1349	1119	-17%	175	197	13%	108	117	8%
300314.SZ	戴维医疗	317	266	-16%	159	110	-31%	92	47	-49%	42	8	-80%
300341.SZ	麦克奥迪	678	654	-3%	329	356	8%	76	77	3%	37	46	25%
300358.SZ	楚天科技	3356	2829	-16%	1803	1437	-20%	267	-83	-131%	134	-62	-146%
300562.SZ	乐心医疗	385	499	30%	222	250	13%	9	35	304%	21	21	2%
300633.SZ	开立医疗	1043	1013	-3%	570	533	-6%	273	171	-38%	135	70	-48%
300753.SZ	爱朋医疗	189	179	-5%	95	92	-3%	3	9	221%	2	8	386%
300760.SZ	迈瑞医疗	18476	20531	11%	10111	11158	10%	6442	7561	17%	3871	4401	14%
300869.SZ	康泰医学	494	212	-57%	126	113	-10%	183	8	-96%	13	4	-70%
301235.SZ	华康医疗	693	554	-20%	453	324	-28%	23	-11	-146%	41	21	-48%
301290.SZ	东星医疗	202	214	6%	118	122	3%	50	48	-5%	32	28	-13%
301363.SZ	美好医疗	754	706	-6%	387	425	10%	241	169	-30%	133	111	-16%
301367.SZ	怡和嘉业	746	382	-49%	266	190	-29%	244	92	-62%	88	42	-52%
301515.SZ	港通医疗	344	437	27%	273	361	32%	42	15	-64%	36	5	-87%
430300.BJ	辰光医疗	56	57	2%	37	36	-1%	-3	-11	322%	2	-2	-204%
600055.SH	万东医疗	594	700	18%	339	392	15%	76	85	11%	46	51	13%
600587.SH	新华医疗	5073	5187	2%	2634	2658	1%	459	484	6%	262	273	4%
688114.SH	华大智造	1443	1209	-16%	824	678	-18%	-98	-298	204%	52	-97	-288%
688139.SH	海尔生物	1270	1223	-4%	584	536	-8%	278	234	-16%	141	97	-31%
688212.SH	澳华内镜	289	354	22%	164	184	13%	38	6	-85%	22	3	-87%
688271.SH	联影医疗	5271	5333	1%	3058	2983	-2%	938	950	1%	608	587	-3%
688273.SH	麦澜德	204	228	12%	95	124	30%	59	73	23%	26	36	37%
688277.SH	天智航-U	82	58	-29%	42	29	-31%	-37	-46	26%	-46	-36	-20%
688301.SH	奕瑞科技	957	1026	7%	517	535	4%	325	307	-5%	188	168	-11%
688358.SH	祥生医疗	296	248	-16%	131	107	-18%	112	81	-27%	59	36	-40%
688410.SH	山外山	395	278	-30%	202	115	-43%	134	46	-66%	60	12	-81%
<b>合计</b>		<b>3137</b>	<b>2902</b>	<b>-7%</b>	<b>1616</b>	<b>1457</b>	<b>-10%</b>	<b>855</b>	<b>594</b>	<b>-31%</b>	<b>440</b>	<b>274</b>	<b>-38%</b>

资料来源: wind, 民生证券研究院

## 1.9 医疗服务周观点

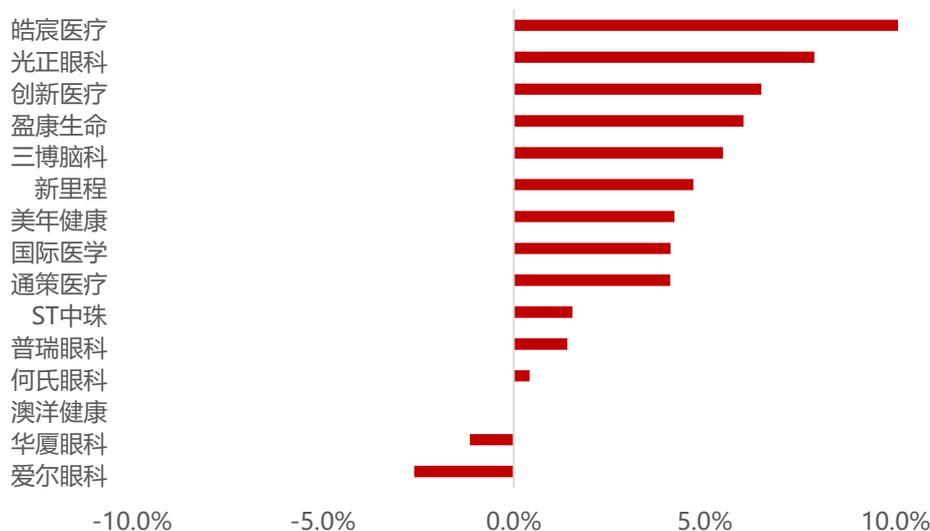
本周 (8.26-8.30)申万医院数上涨 0.93%%, 跑赢同期沪深 300(-0.17%), 跑输创业板指 (+2.17%)。

从各公司中报来看, 在当前的经济背景中, 刚需医疗服务相关公司相对消费医疗服务的相关公司业绩更具备韧性, 虽然面对 DRGs 的改革, 刚需医疗相关的专科以及综合医院需要应对政策改革带来运营上的调整, 但整体来说, 在需求的刚性以及民营医院应对政策调整的灵活性下, 刚需民营医疗服务整体业绩相对稳中有升, 也展示了上市公司面对大范围政策调整上存在一定的规模优势, 这一点从当期相关上市公司的涨跌幅也有所体现。但部分下线城市医院受到当地医保资金不足的影响, 相关风险需要有所考虑。

对于消费医疗板块来看, 最具代表性的眼科以及牙科板块受当前消费背景的压制以及行业竞争加剧的影响, 大部分上市公司营收端处于个位数增长的范畴, 而盈利能力受到消费降级影响 (例如: 口腔矫治更多向固定矫治倾斜)、政策 (例如: 种植牙集采以及白内障晶体集采) 以及行业竞争加剧 (例如: 屈光细分各公司客单价下滑) 等影响, 毛利率有所承压, 后续随着行业机构的出清以及消费力的好转有望有所改善。

**投资建议:** 后续建议重点关注布局高线城市的刚需医疗服务板块, 例如: 三博脑科、国际医学等, 以及体外基金资产储备充足的相关标的, 例如: 新里程等, 后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内, 提升整体业绩; 此外, 建议重点关注与公立医院形成差异化竞争, 或形成优势互补的医疗服务细分板块, 例如: 固生堂、三星医疗等。

图16: 医院 (申万) 周涨跌幅

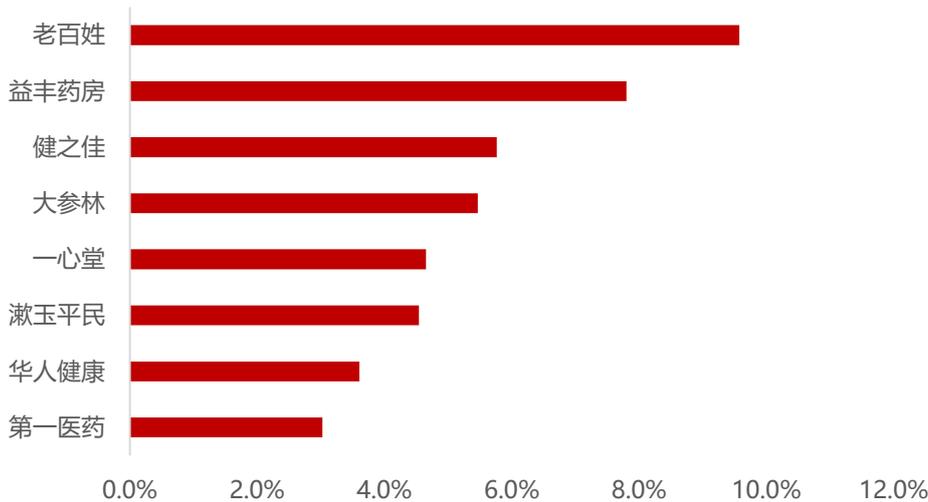


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

## 1.10 药店周观点

本周(8.26-8.30)申万线下药店指数上涨 6.75%，跑赢同期沪深 300(-0.17%)，以及创业板指 (+2.17%)

图17：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 1.11 创新器械周观点

核心观点：

国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

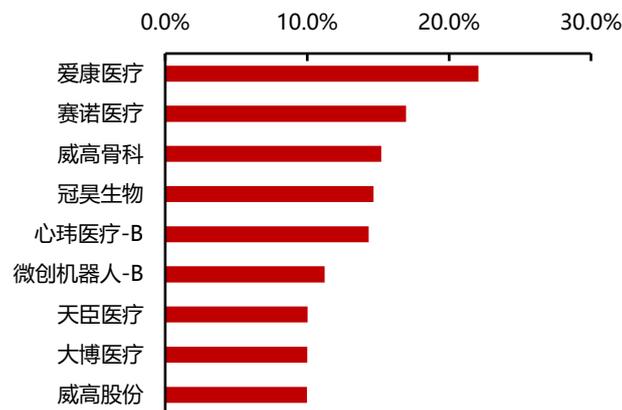
进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨

载药支架，建议关注赛诺医疗。

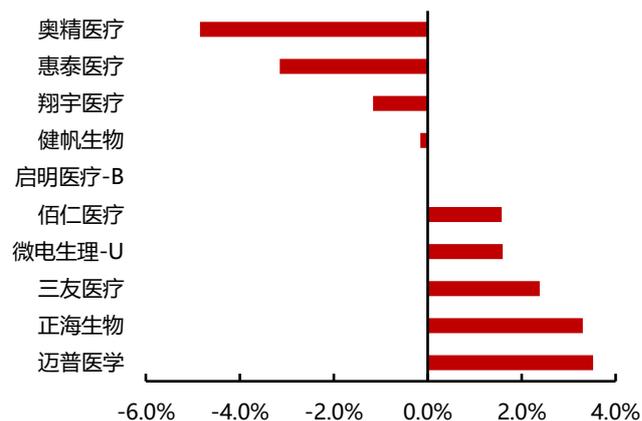
科学仪器方向有望受益于下半年设备换新政策催化，看好科学仪器下游需求复苏下的困境反转和业绩兑现，重点关注聚光科技。

图18：创新器械周涨幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

图19：创新器械周跌幅 TOP10



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 1.12 原料药行业周观点

**原料药行业多款产品价格筑底企稳，关注细分品类的价格反转机会。**由于2020-2022年内海外客户备库存要求叠加全球供应链格局变化，多款API订单转移至国内厂商，往期API需求骤升的行业性机会刺激产能盲目扩张。2023年受到产能过剩导致的整体竞争加剧叠加下游客户去库存影响，API产品销售价格持续探底，心血管类、解热镇痛类、肝素和洛伐他汀等特殊品类原料药价格已处于近三年低位。

**立足当前时点，多款原料药价格筑底企稳或出现反转迹象，看好行业扰动因素出清，龙头厂商规模化降本带来的利润增厚。**1) 抗生素中间体方向，6-APA、7-ACA和青霉素工业盐竞争格局优化，建议关注川宁生物、国药现代、健康元等抗生素中间体产业龙头；2) 激素类原料药中皂素、双烯等前端产品价格环比持续提升，最新价持续突破近三年价格高位，建议关注赛托生物、共同药业等相关标的。

表7：原料药产品价格数据跟踪

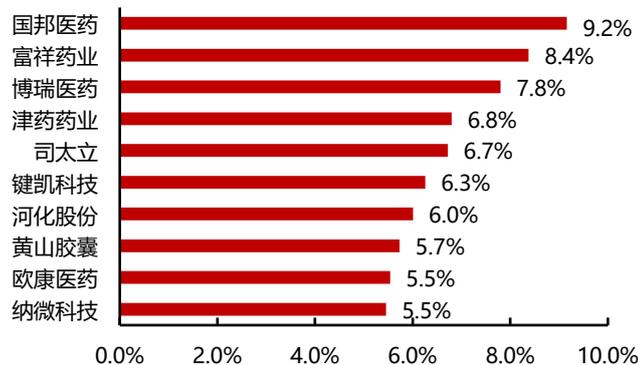
产品名	单位	更新时间	现价	月度环比	年度环比	当前价格所属分位 (三年维度)
<b>抗生素及中间体产品</b>						
6-APA	元/千克	2024/7/31	350	0%	-8%	39.10%
7-ACA	元/千克	2024/7/31	490	0%	5%	91.30%
7-ADCA	元/千克	2024/7/31	520	0%	3%	56.50%
青霉素工业盐	元/BOU	2024/7/31	150	0%	-15%	8.60%

硫氰酸红霉素	元/千克	2024/7/31	550	0%	6%	86.90%
阿莫西林	元/千克	2024/7/31	300	2%	-5%	21.70%
4-AA	元/千克	2024/7/31	790	-4%	-25%	0.00%
<b>激素类产品</b>						
地塞米松	元/千克	2024/7/31	45000	0%	176%	65.20%
皂素	元/千克	2024/7/31	620	3%	12%	100.00%
双烯	元/千克	2024/7/31	1060	4%	9%	100.00%
<b>心血管原料药</b>						
缬沙坦	元/千克	2024/7/31	650	0%	-10%	8.60%
赖诺普利	元/千克	2024/7/31	2150	0%	-8%	0.00%
马来酸依那普利	元/千克	2024/7/31	825	0%	0%	0.00%
阿托伐他汀钙	元/千克	2024/7/31	1250	0%	-10%	0.00%
厄贝沙坦	元/千克	2024/7/31	625	0%	-2%	8.60%
替米沙坦	元/千克	2024/7/31	1050	0%	-13%	0.00%
<b>解热镇痛类</b>						
布洛芬	元/千克	2024/7/31	165	0%	-15%	13.00%
安乃近	元/千克	2024/7/31	97	0%	-2%	21.70%
扑热息痛	元/千克	2024/7/31	25	0%	-40%	0.00%
阿司匹林	元/千克	2024/7/31	21	0%	-17%	0.00%
咖啡因	元/千克	2024/7/31	95	-14%	-22%	0.00%
<b>特殊原料药产品</b>						
肝素	美元/千克	2024/7/31	5477	0%	-40%	26.00%
洛伐他汀	元/千克	2024/7/31	345	0%	-4%	0.00%
辛伐他汀	元/千克	2024/7/31	1700	0%	0%	21.70%
阿托伐他汀	元/千克	2024/7/31	1250	0%	-10%	0.00%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

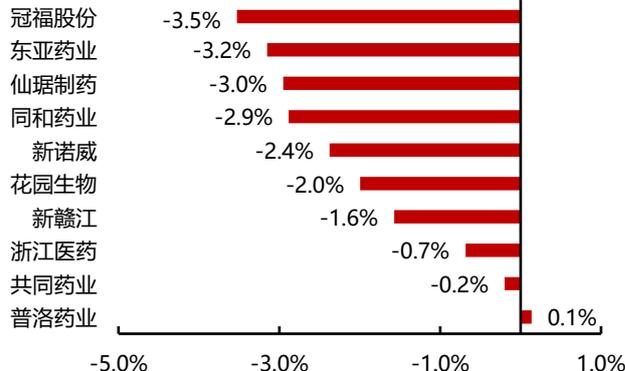
**重点关注原料药+制剂/CDMO 业务转型机会。** (1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌, 仿制药核心竞争要素与时俱进, 原料药产业链优势凸显, 药企更加关注质量和成本管理, 原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显, 建议关注产业转型升级背景下公司质地优良, 产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位, 关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域, 建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO 一体化重塑产业生态, 基于强协同效应打开原料药企业天花板, 建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链: 诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

图20: 原料药周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

图21: 原料药周跌幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240826-20240830

**原料药扰动因素陆续出清, 板块迈入新一轮成长周期。**从原料药板块主要上市公司业绩表现上看, 2024 H1 板块主要上市公司实现营业收入 345.2 亿元, 同比增长 8.8%; 实现归母净利润 47.5 亿元, 同比增长 37.5%。在 2020-2023 年之间, 原料药行业陆续受到医院常规门诊受限及下游客户去库存周期影响, 板块业绩表现较为疲软。立足当前时点, 1) 随着行业宏观扰动因素出清, 原料药下游需求逐渐回暖, 龙头厂商有望通过自身规模化产能释放和技改增效措施推行实现利润增厚; 2) 原料药企相继通过原料药+制剂/CDMO/合成生物学等进行高附加值业务布局, 传统业务利润释放预期渐明背景下, 新兴业务有望成为第二增长极, 打开公司成长天花板。

表8: 原料药板块主要上市公司半年度业绩概览

证券代码	证券名称	营业收入			归母净利润		
		2024H1	2023H1	同比	2024H1	2023H1	同比
600521.SH	华海药业	51.3	42.9	19.4%	7.5	5.7	31.6%
002675.SZ	东诚药业	14.2	17.9	-20.4%	1.1	1.8	-39.3%
301301.SZ	川宁生物	32.0	24.2	32.2%	7.7	3.9	96.0%
300636.SZ	同和药业	3.8	3.8	0.1%	0.7	0.6	22.0%
300702.SZ	天宇股份	12.7	13.5	-6.0%	0.5	0.7	-21.9%
300401.SZ	花园生物	6.0	6.6	-8.6%	1.4	1.2	21.2%
600216.SH	浙江医药	44.1	39.4	11.9%	3.2	2.7	15.8%
002332.SZ	仙琚制药	21.4	21.2	0.9%	3.4	3.0	12.6%
002399.SZ	海普瑞	28.4	27.1	4.6%	6.6	1.2	438.0%
605116.SH	奥锐特	7.3	5.5	32.2%	1.9	1.0	96.7%
000739.SZ	普洛药业	64.3	59.5	8.0%	6.2	6.0	4.0%
605507.SH	国邦医药	28.9	28.1	2.9%	4.0	3.6	13.2%
603229.SH	奥翔药业	4.9	4.7	5.0%	1.8	1.6	12.3%
688166.SH	博瑞医药	6.6	5.9	12.0%	1.1	1.1	-2.8%
603079.SH	圣达生物	3.8	3.6	5.9%	0.2	-0.1	-360.5%
300966.SZ	共同药业	2.3	2.7	-12.7%	-0.1	0.2	-129.3%
603520.SH	司太立	13.3	10.8	22.7%	0.2	0.4	-35.1%

合计 345.2 317.4 8.8% 47.5 34.5 37.5%

资料来源：Wind，民生证券研究院 注：以上营业收入及归母净利润单位均为亿元人民币

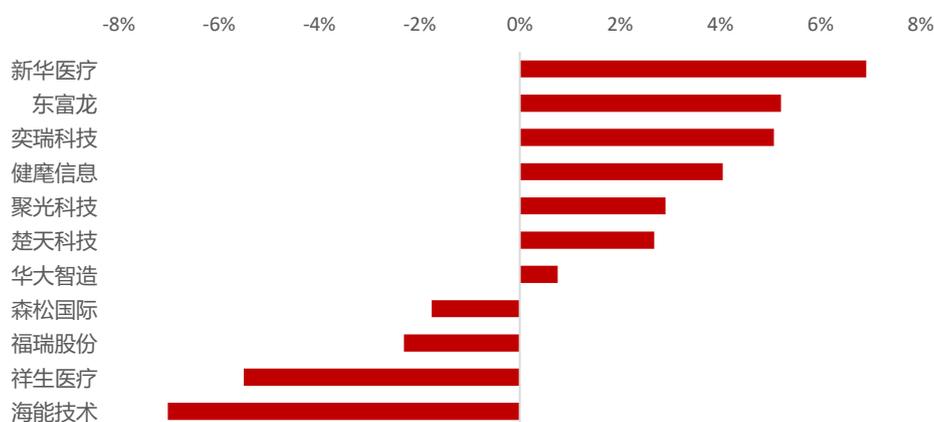
## 1.13 仪器设备板块周观点

### 1.13.1 近况更新和展望

科学仪器需求端偏弱，但国产仪器订单上仍能维持增长，并不断推出新产品提高国产仪器的市场覆盖面积，如谱育科技的质谱流式、光谱流式、微波消解仪；禾信仪器的四极杆联用飞行时间质谱；海能技术的高效液相色谱等。我们预计随着后续科学仪器需求端回暖，并且行业有望迎来更多国产支持政策，看好明年科学仪器行业的增速恢复。

仪器设备板块整体逻辑仍是以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图22：仪器设备周涨跌幅

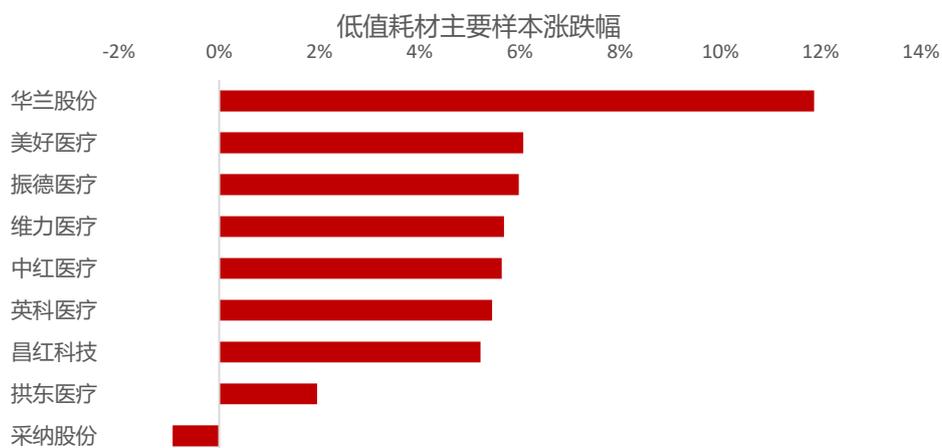


资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 1.14 低值耗材板块周观点

低值耗材方向经历了 2020-2023 年的完整周期，下游去库逐渐完成，关注行业周期上行带来的投资机会以及部分基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图23：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240826-20240830

## 2 重点公司公告

### 2.1 博瑞医药：BGM0504 注射液在 2 型糖尿病 II 期与司美格鲁肽注射液头对头研究中取得积极结果

8 月 26 日，博瑞医药自主研发的 GLP-1（胰高血糖素样肽 1）和 GIP（葡萄糖依赖性促胰岛素多肽）受体双重激动剂——BGM0504 注射液在中国 2 型糖尿病受试者中开展的 II 期临床试验（CTR202232464）达到首要终点和关键次要终点，展现出降糖/减重的综合代谢获益。

BGM0504 注射液已完成的 II 期临床试验（CTR202232464）是一项在中国 2 型糖尿病患者中进行的随机、双盲、安慰剂及阳性药平行对照、多次给药剂量递增的研究，阳性对照药为司美格鲁肽注射液 1.0mg。本项研究共纳入了 64 例中国 2 型糖尿病受试者（基线平均糖化血红蛋白（HbA1c）8.0%，平均体重 76kg，各组基线特征基本均衡）。II 期试验初步结果显示，每周给药 1 次 BGM0504 注射液目标剂量 5mg、10mg、15mg 剂量组受试者给药 14~18 周（BGM0504 注射液不同剂量组滴定给药期 2~6 周/司美格鲁肽注射液滴定给药期 6 周+目标剂量给药 12 周-BGM0504 注射液 5mg/10mg/15mg 以及司美格鲁肽注射液 1.0mg）后的整体耐受性、安全性良好，各剂量组受试者在 HbA1c、空腹血糖、餐后 2h 血糖等降糖指标以及 HbA1c/体重复合达标率指标等均较基线有显著改善，明显优于安慰剂组，且与阳性对照药物司美格鲁肽注射液也展现出了很好地可比性。

### 2.2 甘李药业：2024 年半年度报告

8 月 29 日，甘李药业发布了 2024 年半年度报告。

甘李药业在 2024 年上半年的业绩表现出了积极的增长趋势。根据其半年度报告摘要，公司的总资产达到约 119.53 亿元人民币，较上年度末增长了 2.03%。归属于上市公司股东的净资产为约 109.77 亿元，比上年度末增加了 2.18%。在经营方面，公司的营业收入为约 13.15 亿元，同比增长了 6.92%。最引人注目的是，归属于上市公司股东的净利润达到了约 2.99 亿元，与去年同期相比增长了 122.80%。此外，公司的基本每股收益为 0.51 元，比去年同期的 0.24 元增长了 112.50%。

综合来看，甘李药业在 2024 年上半年的财务状况稳健，经营成果显著，特别是在净利润方面实现了大幅增长。这些数据反映出公司在报告期内业务运营的良好表现和市场竞争力。

### 2.3 众生药业：2024 年半年度财务报告

8 月 30 日，众生药业发布了 2024 年半年度财务报告。

众生药业在 2024 年上半年的财务报告显示,公司的整体业绩出现了一定程度的下滑。报告期内,公司实现营业收入约为 13.64 亿元,较去年同期下降了 7.96%。归属于上市公司股东的净利润为 8740.98 万元,同比下降了 58.09%。此外,公司的基本每股收益也从去年的 0.26 元下降至 0.10 元,降幅达到 61.54%。总资产和归属于上市公司股东的净资产分别下降了 10.34%和 1.71%,显示出公司在资产方面也有所缩减。

众生药业在二季度的业绩环比有所改善,显示出一定的复苏迹象。公司第二季度实现营业收入 7.23 亿元,环比增长 12.81%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.01 亿元,环比增长 40.47%。在创新药研发方面,公司也取得了一定的进展,特别是在代谢性疾病和呼吸系统疾病治疗领域的创新药研发。例如,公司成功上市了全球首个拟肽类 3CL 单药抗新冠病毒新药——来瑞特韦片,并在市场上取得了一定的认可。

## 2.4 通化东宝：通化东宝 2024 年半年度报告

8 月 31 日,通化东宝发布了通化东宝 2024 年半年度报告。

甘李药业在 2024 年上半年的业绩表现出了积极的增长趋势。根据其半年度报告摘要,公司的总资产达到约 119.53 亿元人民币,较上年度末增长了 2.03%。归属于上市公司股东的净资产为约 109.77 亿元,比上年度末增加了 2.18%。在经营方面,公司的营业收入为约 13.15 亿元,同比增长了 6.92%。最引人注目的是,归属于上市公司股东的净利润达到了约 2.99 亿元,与去年同期相比增长了 122.80%。此外,公司的基本每股收益为 0.51 元,比去年同期的 0.24 元增长了 112.50%。

综合来看,甘李药业在 2024 年上半年的财务状况稳健,经营成果显著,特别是在净利润方面实现了大幅增长。这些数据反映出公司在报告期内业务运营的良好表现和市场竞争能力。

## 3 创新药研发进展

### 3.1 国内企业创新药研发重点进展

8月27日, CDE 官网显示, 诺诚健华登记了一项 TYK2 抑制剂的 III 期研究, 用于中度至重度特应性皮炎 (AD) 患者。目前全球范围内尚无 TYK2 抑制剂获批治疗 AD, ICP-332 是高选择性 TYK2 抑制剂在特应性皮炎这一适应症上进展最快的新药。在自免领域, 诺诚健华积极布局新药管线。先是奥布替尼用于肿瘤获批上市后, 又在自免领域表现出巨大潜力, 目前正在开展用于原发性免疫性血小板减少症 (ITP)、多发性硬化 (MS)、系统性红斑狼疮 (SLE) 的临床研究; 后又布局了多条 TYK2、IL17A、RIPK1 等靶点的新管线, 自免+肿瘤领域齐头并进, 多个创新药管线在全球进展排名靠前。我们也希望越来越多新药能够顺利推进上市, 为自免疾病患者带来更多选择。

8月27日, NMPA 官网显示, 恒瑞医药 IL-17A 单抗夫那奇珠单抗的上市申请 (CXSS2300026) 已获得批准, 用于治疗成人中重度斑块型银屑病。Insight 数据库显示, 这也是继智翔金泰赛立奇单抗之外, 又一款在国内获批的国产 IL-17A 单抗。Insight 数据库显示, 在国内, 目前已有五款 IL-17A 单抗获批, 分别为诺华的司库奇尤单抗、礼来的依奇珠单抗、优时比的比吉利珠单抗、智翔金泰的赛立奇单抗、恒瑞的夫那奇珠单抗。此外, 国内还有 10 款 IL-17A 单抗已进入 III 期临床, 竞争激烈程度可见一斑。

8月27日, 智翔金泰宣布, 公司自主研发的 1 类新药赛立奇单抗注射液 (商品名: 金立希) 正式获得国家药品监督管理局 (NMPA) 核准签发的《药品注册证书》, 正式获批上市, 用于中、重度斑块状银屑病的治疗。值得一提的是, 赛立奇单抗注射液是智翔金泰首款获批上市的产品, 也是国内首个全人源 IL-17A 靶点药物。此次赛立奇单抗获批上市是基于北京大学人民医院皮肤科张建中教授牵头开展的一项随机、双盲、安慰剂对照、多中心 III 期临床研究 (ChiCTR2100043223)。研究表明, 赛立奇单抗注射液对中、重度斑块状银屑病表现出优异的疗效以及良好的安全性和耐受性。此项研究结果于 2024 年 2 月 15 日发表于国际皮肤病学权威期刊 British Journal of Dermatology (BJD), 获得国内外学界的广泛认可。

8月30日, 艾力斯与加科思药业签署战略合作协议, 艾力斯获得在中国 (包括中国大陆、香港、澳门和台湾地区) 研究、开发、生产、注册以及商业化 KRAS G12C 抑制剂戈来雷塞和 SHP2 抑制剂 JAB-3312 的独占许可。除此之外, 戈来雷塞单药用于 KRAS G12C 突变的二线及以上胰腺癌的二期注册临床正在入组中, 戈来雷塞单药或与西妥昔单抗联合治疗用于 KRAS G12C 突变的结直肠癌的注册临床也已经获批。此次与加科思的合作高度契合艾力斯的战略规划, 进一步拓展了艾力斯肿瘤领域的研发管线, 包括肺癌、胰腺癌以及结直肠癌等, 助力艾力斯打造肿瘤治疗的产品矩阵, 不断推出疗效确实、惠及大众的创新药物。

## 3.2 国外企业创新药研发重点进展

8月26日，CDE官网显示，诺和诺德递交了司美格鲁肽注射液的新适应症上市申请，并获得受理。司美格鲁肽此前已在国内获批2型糖尿病和长期体重管理适应症。根据司美格鲁肽正在开展的临床研究，Insight数据库预测，该药本次申请的新适应症可能为：成人2型糖尿病合并慢性肾脏疾病。

司美格鲁肽是诺和诺德的主要收入来源。根据诺和诺德2024年H1财报，司美格鲁肽总计销售额达129.6亿美元，占到诺和诺德总营收的约2/3。其中司美格鲁肽降糖注射版Ozempic销售额约为82.87亿美元，同比增长36%；司美格鲁肽降糖口服版Rybelsus销售额约为15.98亿美元，同比增长31%；司美格鲁肽减重版Wegovy销售额约为30.75亿美元，同比增长74%。随着司美格鲁肽新适应症的不断拓展，司美格鲁肽的销售额无疑将得到进一步的放量。

## 4 投资建议

建议关注泰格医药、恒瑞医药、百济神州、迈瑞医疗、三友医疗、爱康医疗、圣诺生物、和黄医药、博瑞医药、众生药业、聚光科技、新和成、健友股份、诺泰生物、微芯生物、怡和嘉业、华润三九、方盛制药、康龙化成等。

## 5 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，行业竞争可能加剧，产品市场份额存在不及预期或下滑风险，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

## 插图目录

图 1: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10.....	4
图 2: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10 .....	4
图 3: A 股化药生物药周涨幅 TOP10 .....	5
图 4: A 股化药生物药周跌幅 TOP10 .....	5
图 5: H 股化药生物药周涨幅 TOP10 .....	5
图 6: H 股化药生物药周跌幅 TOP10 .....	5
图 7: A 股中药周涨幅 TOP10.....	7
图 8: A 股中药周跌幅 TOP10.....	7
图 9: 血制品周涨跌幅.....	9
图 10: 疫苗周涨跌幅 .....	10
图 11: 生科链周涨跌幅 .....	10
图 12: IVD 周涨幅 TOP10.....	12
图 13: IVD 周跌幅 TOP10.....	12
图 14: 医疗设备周涨幅 TOP10 .....	13
图 15: 医疗设备周跌幅 TOP10 .....	13
图 16: 医院 (申万) 周涨跌幅.....	15
图 17: 线下药店周涨跌幅.....	16
图 18: 创新器械周涨幅 TOP10 .....	17
图 19: 创新器械周跌幅 TOP10 .....	17
图 20: 原料药周涨幅 TOP10 .....	19
图 21: 原料药周跌幅 TOP10 .....	19
图 22: 仪器设备周涨跌幅.....	20
图 23: 低值耗材周涨跌幅.....	21

## 表格目录

表 1: CXO 板块 2024 年中报收入及利润梳理 .....	3
表 2: 2024 年 H1 创新药板块重点公司业绩及展望 (单位: 百万元) .....	6
表 3: 部分中药上市公司 2024 上半年业绩情况.....	8
表 4: 生命科学板块主要上市公司 24H1 业绩概览.....	11
表 5: 体外诊断板块主要上市公司 24H1 业绩概览.....	12
表 6: 医疗设备板块主要上市公司 24H1 业绩概览.....	14
表 7: 原料药产品价格数据跟踪.....	17
表 8: 原料药板块主要上市公司半年度业绩概览.....	19

## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026