



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

寒冬渐逝，重拾信心

——医药生物行业周报（20240902-0906）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年09月07日

分析师：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com
SAC 编号: S0870524030001
分析师：梁瑞
Tel: 021-53686409
E-mail: liangrui@shzq.com
SAC 编号: S0870523110001

主要观点

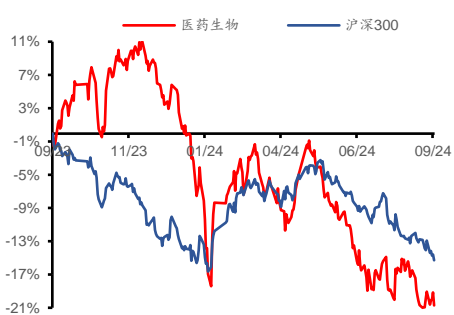
2024H1行情回顾：2024上半年SW医药生物指数下跌-21.09%，板块整体跑输沪深300指数21.98个百分点。二级子行业中，2024上半年SW中药II指数下跌12.73%，表现最好；SW化学制药、SW医疗器械、SW医药商业、SW生物制品分别下跌15.20%、16.55%、18.63%、28.75%；SW医疗服务下跌38.23%，跌幅最大。

总体收入稳健，销售费用率改善，研发费用率提升。2024上半年SW医药生物板块整体营收为12650.18亿元，同比-1.43%；归母净利润1041.50亿元，同比-9.79%。毛利率为33.05%，同比+1.03个百分点；净利率为8.70%，同比-0.89个百分点。费用端，销售费用率为12.81%，同比-0.09个百分点；管理费用率5.14%，同比+0.48个百分点；研发费用率4.47%，同比+1.41个百分点，持续加强研发创新。2024Q2单季度SW生物医药实现营收6232.59亿元，同比+3.85%；归母净利润501.56%，同比-7.70%。毛利率为33.27%，同比+1.43个百分点；净利率为8.47%，同比-1.00个百分点。费用端，销售费用率为13.03%，同比-0.01个百分点；管理费用率为5.28%，同比+0.55个百分点；研发费用率为4.75%，同比+1.51个百分点。

24Q2化学制药和医疗器械板块业绩表现较好。2024上半年营收增速前三的二级子行业为化学制药（营收同比+1.92%，下同）、医药商业（-0.04%，下同）、医疗器械（-0.18%）；归母净利润增速前三分别为化学制药（归母净利润同比+14.09%，下同）、医疗器械（-6.38%）、医药商业（-7.96%）。化学制药、生物制品、医疗器械毛利率提升，其中仅化学制药净利率同比有所改善。费用端，化学制药、中药、医药商业销售费用率优化，管理费用率和研发费用率均有所增加。2024Q2单季度营收增速前三分别为医疗器械（营收同比+37.64%，下同）、化学制药（+16.37%）、医疗服务（+4.65%）；归母净利润增速前三分别为医疗器械（归母净利润同比+21.58%，下同）、化学制药（-9.43%）、中药（-11.45%）。生物制品、化学制药、医疗器械毛利率提升，各板块净利率均有所下滑。费用端，销售费用率，化学制药和中药下降，生物制品有较大提升；管理费用率均有提升；研发费用率，化学制药提升较多，仅生物制品下滑。

支持政策持续推出，积极关注创新药械。7月5日的国务院常务会议指出，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。7月30日上海发布《上海市人民政府办公厅关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》，持续加大创新药械的研发支持力度，加大创新产品医保支付力度。此外，7月24日，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，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，在医疗等领域降低超长期特别国债资金申报门槛。

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《血液瘤领域重磅产品频出，我国血液瘤创新药出海成绩亮眼》

——2024年09月01日

《辅助生殖进医保提速扩围，激发产业上游研发积极性》

——2024年08月24日

《猴痘疫情构成“国际关注的突发公共卫生事件”，关注相关标的》

——2024年08月17日

■ 投资建议

24Q2 医药生物整体表现稳健，叠加政策端支持政策的陆续推出，我们认为医药板块基本面逐渐筑底企稳。建议关注 Q2 业绩表现亮眼的化学制药、医疗器械等细分板块，关注康方生物、艾力斯、联影医疗、鱼跃医疗、澳华内镜等。

■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。