

# 业绩风险释放，企稳回暖可期

## 医药生物行业2024年中报业绩综述

证券分析师：杜永宏 执业证书编号：S0630522040001

证券分析师：伍可心 执业证书编号：S0630522120001

联系人：付婷 联系方式：futing@longone.com.cn

2024年09月13日



## 核心观点

- **受多因素扰动上半年业绩承压，下半年业绩有望企稳向好。**统计432家医药生物板块上市公司2024H1整体实现营业收入12287.04亿元，同比下降0.98%；归母净利润1024.87亿元，同比下降8.97%。2023Q1-2024Q2，医药生物行业上市公司营收同比增速分别为2.10%、5.33%、-3.32%、-1.87%、-0.40%、-1.58%；归母净利润同比增速分别为0.16%、-1.25%、-4.61%、4.02%、1.66%、-2.42%。受疫情基数、药品降价、医疗反腐等多因素影响，医药生物板块上市公司上半年业绩整体承压；下半年随着前期负面因素影响的逐步弱化，行业常态经营状况持续改善，全年业绩有望呈前低后高态势。
- **子板块表现分化，重点关注创新药等细分板块。**2024H1营收同比增速前5的子板块依次为创新药（+59.55%）、医疗耗材（+8.37%）、连锁药店（+7.48%）、原料药（+5.32%）、血制品（+3.76%）；归母净利润同比增速前5的子板块依次为化学制剂（+15.08%）、血制品（+14.47%）、医疗耗材（+11.72%）、原料药（+8.23%）、医院（-7.14%）。其中，创新药、院内制剂相关板块等受益于新品种的快速放量、常规医疗服务复苏等整体表现良好，值得重点关注。
- **投资建议：**上半年医药生物板块受宏观环境、行业政策、疫情高基数等多因素影响，板块整体业绩承压、市场表现不佳；下半年随着前期各种负面因素的持续弱化出清，板块整体有望企稳向好。当前医药生物板块处于多重底部区间，投资价值显著，建议关注发展势头良好有超预期和业绩风险释放充分有反转预期的细分板块及个股。建议关注创新药链、设备耗材、医疗服务、二类疫苗、血制品、连锁药店、原料药等板块及个股。
- **个股组合：**贝达药业、特宝生物、诺泰生物、开立医疗、国际医学、康泰生物、博雅生物、益丰药房、干红制药等。
- **风险提示：**行业政策风险，公司业绩不及预期风险，突发事件风险等。

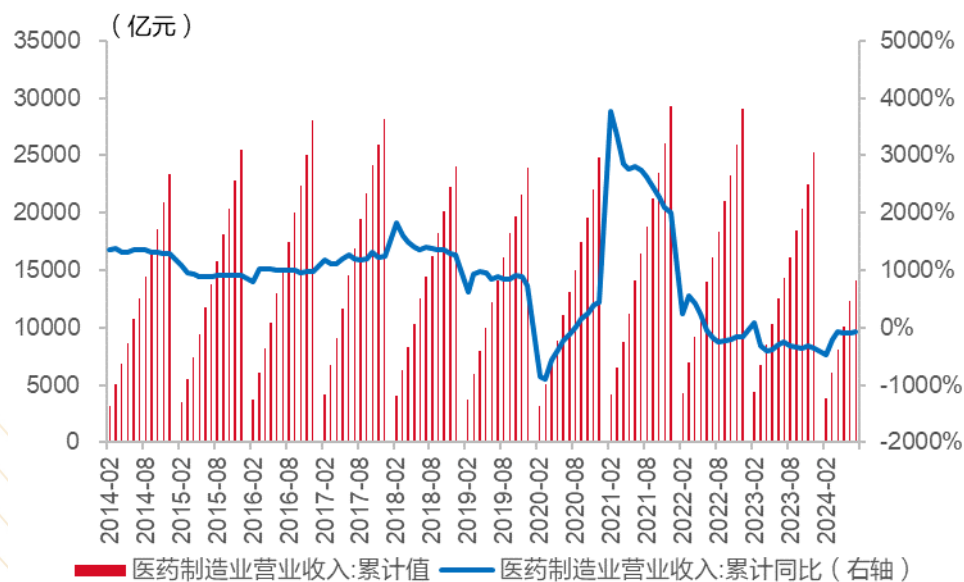
# 目 录

- 一、行业整体情况
- 二、细分板块表现
- 三、重点公司推荐
- 四、风险提示

## 医药制造业逐步企稳

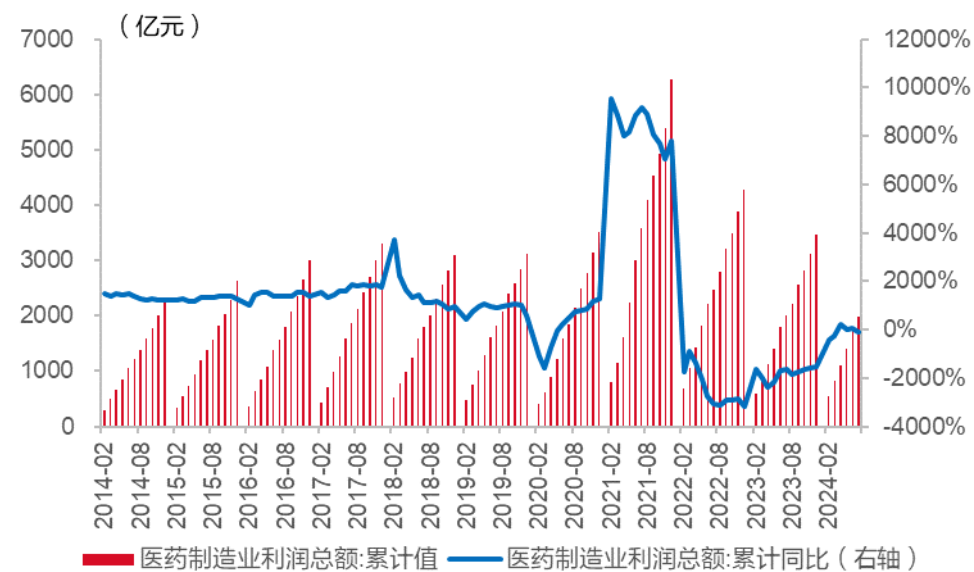
- 根据国家统计局公布的医药制造业数据，2024H1，医药制造业实现营收1.24万亿元，同比下降0.90%；利润总额1805.90亿元，同比增长0.70%。截至2024M7，医药制造业实现营收1.41万亿元，同比下降0.80%；利润总额1986.80亿元，同比下降0.80%。
- 受基数效应、集采、反腐行业政策等多因素影响，2024M1-M7，医药制造业营收与利润综合同比增速小幅下滑，降幅逐步缩窄，整体呈企稳态势。

### 2014-2024M7医药制造业营业总收入及同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 2014-2024M7医药制造业利润总额及同比增速

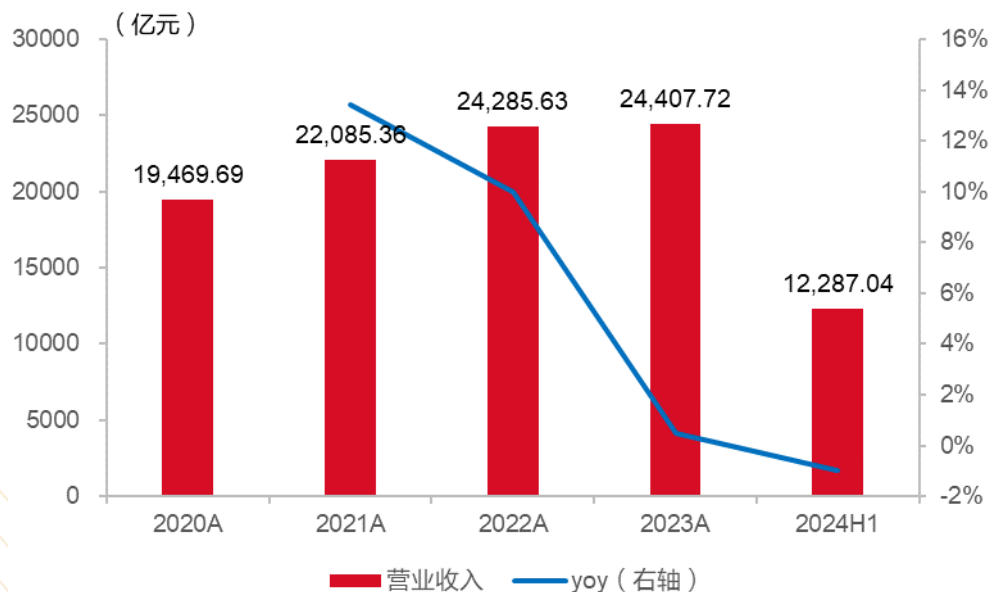


资料来源：Wind，东海证券研究所

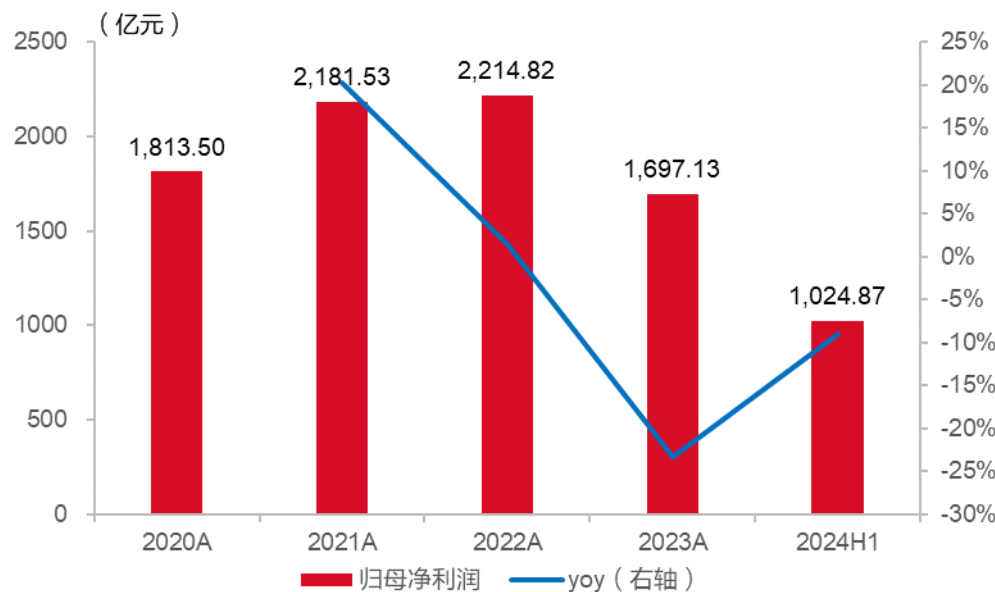
## 上市公司：业绩风险释放，全年或前低后高

- 剔除新上市及部分业绩波动较大、可比性较差的个股，我们共纳入A股申万医药生物行业432只个股作为分析样本。2024H1医药生物行业上市公司整体实现营业收入12287.04亿元，同比下降0.98%；归母净利润1024.87亿元，同比下降8.97%。展望下半年，随着疫情基数影响消失，反腐政策常态化，全链条支持创新药发展、医疗设备更新等行业利好政策的推进落地，医药生物行业全年业绩有望呈前低后高走势。

### 医药行业上市公司营业收入及增速



### 医药行业上市公司归母净利润及增速



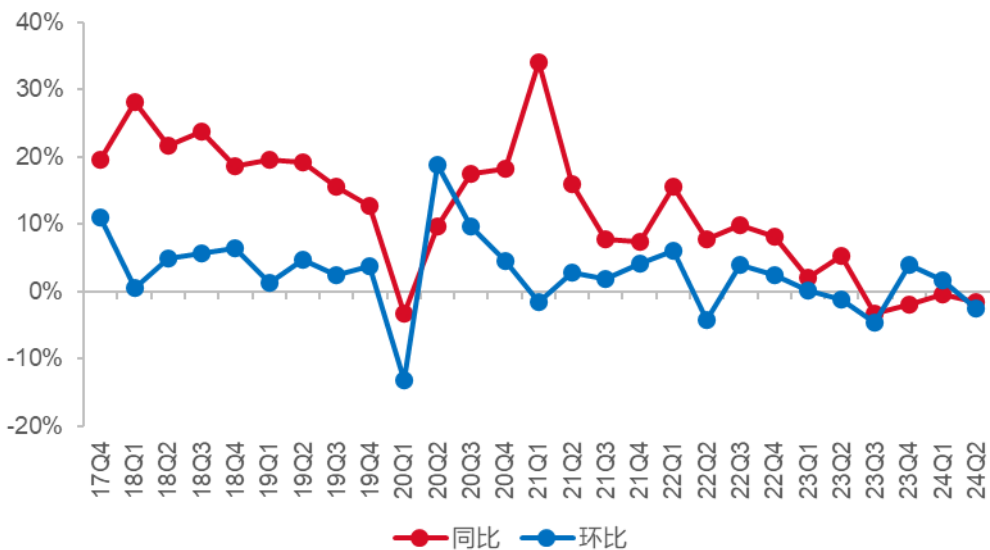
资料来源：Wind，东海证券研究所

资料来源：Wind，东海证券研究所

## 上市公司：Q2业绩同环比下降

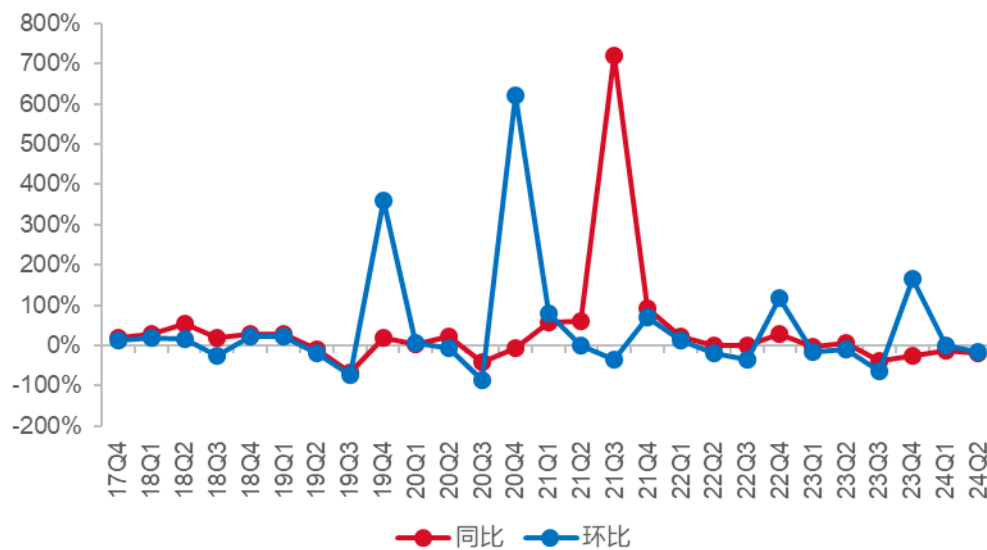
- 2023Q1-2024Q2，医药行业上市公司营收同比增速分别为2.10%、5.33%、-3.32%、-1.87%、-0.40%、-1.58%；环比增速分别为-3.30%、6.73%、-39.75%、-26.97%、-13.71%、-18.39%；归母净利润同比增速分别为0.16%、-1.25%、-4.61%、4.02%、1.66%、-2.42%，环比增速分别为-15.65%、-11.06%、-63.35%、165.62%、-0.34%、-15.88%。受疫情基数、反腐等多因素影响，医药板块上市公司单季度业绩波动较大，未来有望恢复到平稳增长态势。

医药生物上市公司单季度营收同比及环比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

医药生物上市公司单季度归母净利润同比及环比增速

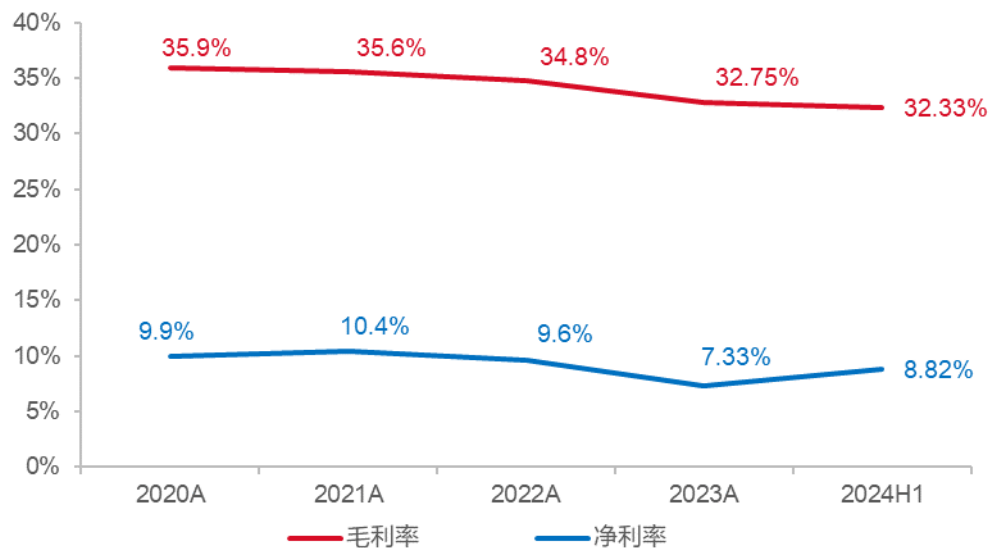


资料来源：Wind，东海证券研究所

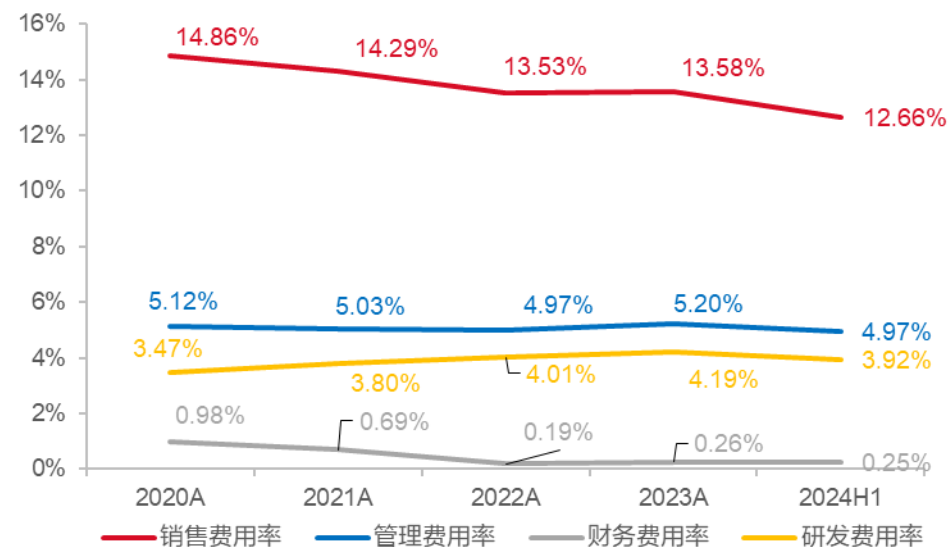
## 上市公司：盈利能力有所下滑

- 2024H1医药生物上市公司整体毛利率为32.33%，较去年同期下降0.85pp；净利率为8.82%，较去年同期下降0.74pct；盈利能力整体小幅下降。
- 期间费用率方面，2024H1整体小幅下降，其中销售费用率下降最为明显（-0.74pp），随着集采常态化运转等政策的影响，行业销售费用率有望持续得到有效控制。

医药行业上市公司毛利率及净利率



医药行业上市公司期间费用率



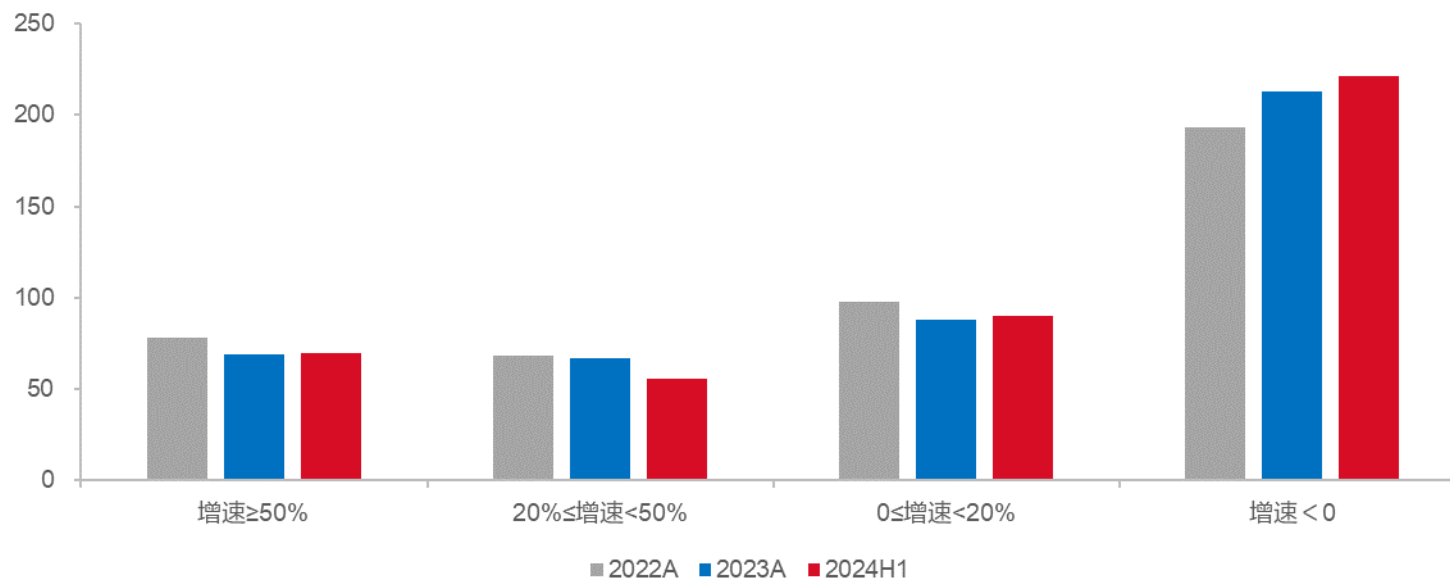
资料来源：Wind，东海证券研究所

资料来源：Wind，东海证券研究所

## 上市公司业绩分化态势持续

- 2024H1，医药行业上市公司归母净利润呈负增长的企业221家，占比50.6%；增速为0-20%的有90家，占比20.6%；增速为20%-50%的有56家，占比12.8%；增速为50%以上的有70家，占比16.0%。

2022-2024H1医药行业上市公司个股归母净利润增速区间（家）



资料来源：Wind，东海证券研究所



## 2024H1多数子板块表现欠佳

- 2024H1营收同比增速前5的子板块依次为创新药（+59.55%）、医疗耗材（+8.37%）、连锁药店（+7.48%）、原料药（+5.32%）、血制品（+3.76%）。
- 2024H1归母净利润同比增速前5的子板块依次为化学制剂（+15.08%）、血制品（+14.47%）、医疗耗材（+11.72%）、原料药（+8.23%）、医院（-7.14%）。
- 2024H1创新药板块受益于新品快速放量等收入端高增；受基数及政策等多因素影响，医疗耗材、连锁药店、原料药、血制品等子板块收入端实现小幅上涨。利润端则受宏观经济、基数效应、反腐政策等多因素影响，大多数子板块均表现欠佳。

### 2024H1医药行业上市公司细分领域增速统计

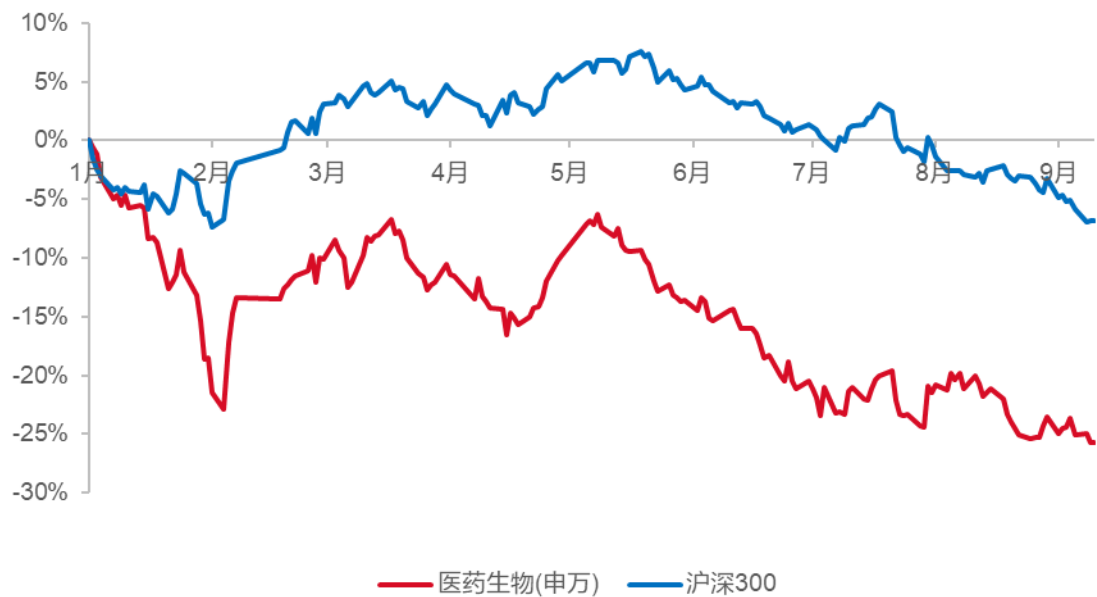
板块	营收同比增速	板块	归母净利润同比增速
创新药	59.55%	化学制剂	15.08%
医疗耗材	8.37%	血制品	14.47%
药店	7.48%	医疗耗材	11.72%
原料药	5.32%	原料药	8.23%
血制品	3.76%	医院	-7.14%
医院	2.64%	设备	-7.94%
上游试剂	2.63%	中药	-9.03%
化学制剂	2.20%	医药流通	-12.14%
其他生物制品	-0.02%	IVD	-17.49%
设备	-1.37%	药店	-17.65%
中药	-3.36%	其他生物制品	-29.44%
医药流通	-3.44%	CXO	-35.78%
IVD	-5.69%	上游试剂	-43.88%
诊断服务	-8.27%	疫苗	-53.59%
CXO	-10.66%	诊断服务	-70.49%
疫苗	-28.60%		

资料来源：Wind，东海证券研究所（创新药板块持续亏损，利润端不参与排名）

## 医药生物板块走势较弱

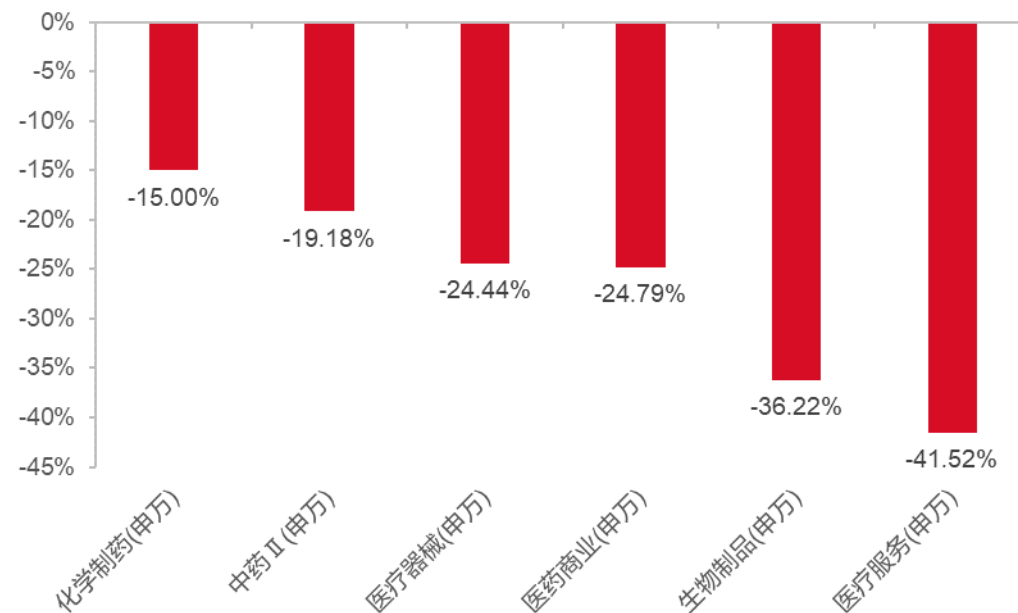
- 截至2024年9月10日，申万医药生物板块下跌25.69%，跑输沪深300指数18.83个百分点；子板块均呈下跌态势，其中医疗服务、生物制品跌幅较大，分别下跌41.52%、36.22%。

医药生物板块2024年年初至9月10日涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

医药生物板块2024年年初至9月10日涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

## 板块估值处于历史低位

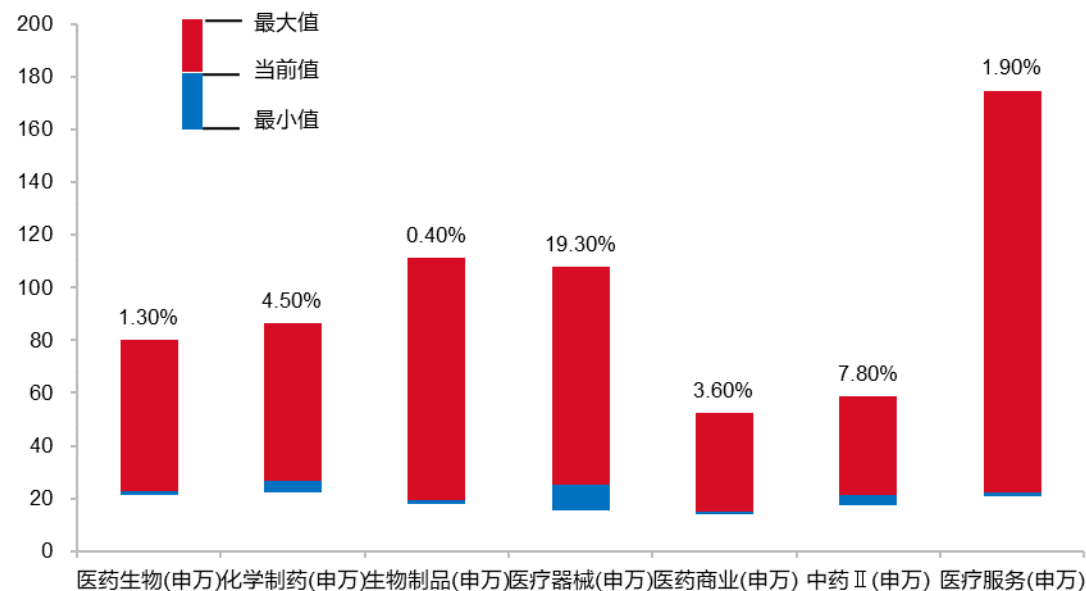
- 截至2024年9月10日，医药生物板块PE（TTM）为22.62倍，分位数达到10年间的1.30%。2021年以来，医药行业估值大幅回调，化学制药、生物制品、医疗器械、医药商业、中药、医疗服务板块估值分别为26.57、19.22、25.02、14.75、21.33、22.31倍，10年分位数分别为4.50%、0.40%、19.30%、3.60%、7.80%、1.90%。板块估值处于历史低位。

医药生物板块估值十年分位数（PE，TTM）



资料来源：Wind，东海证券研究所

二级板块估值十年分位数（PE，TTM）



资料来源：Wind，东海证券研究所

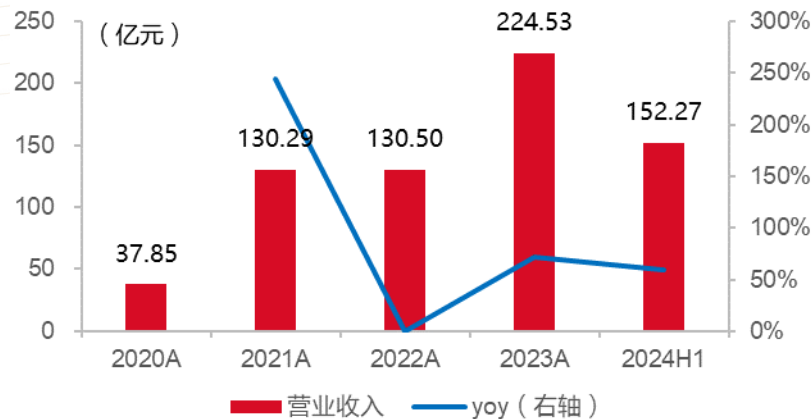
# 目 录

- 一、行业整体情况
- 二、细分板块表现
- 三、重点公司推荐
- 四、风险提示

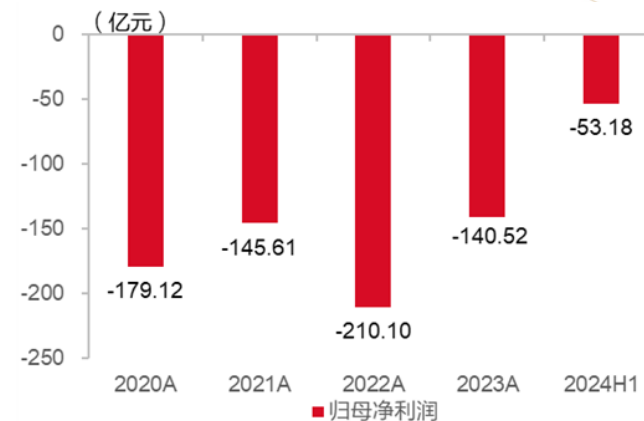
# 创新药：收入快速增长，亏损大幅收窄

- 2024H1，创新药板块上市公司实现营收合计152.27亿元，同比增长59.55%；归母净利润合计-53.18亿元（去年同期为-85.55亿元）。
- 2024Q2创新药板块上市公司实现营收合计83.85亿元，同比增长50.42%，环比增长22.56%；归母净利润-22.20亿元（去年同期为-45.02亿元）。
- 随着创新药获批数量、出海数量的增多，创新药板块收入端呈现逐季增长趋势，2024Q2单季收入端延续高增长，利润端相较去年同期亏损大幅收窄。展望未来，随着对创新药支持力度的加强，创新药将进入新的快速发展期。

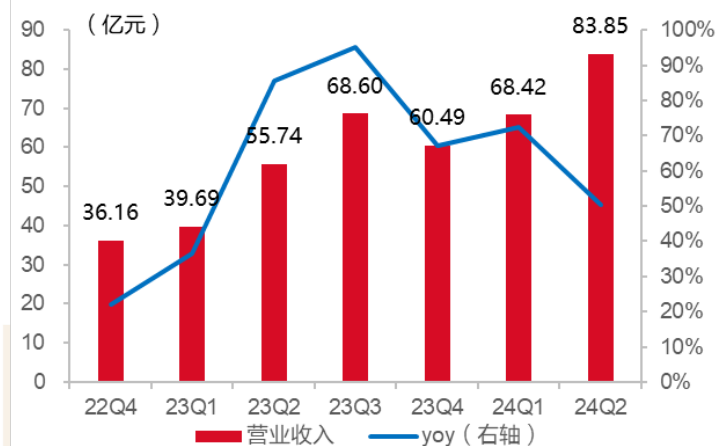
创新药板块上市公司营业收入及增速



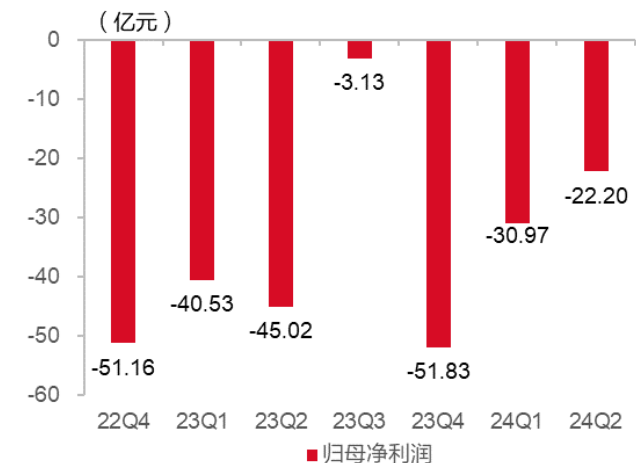
创新药板块上市公司归母净利润



创新药板块上市公司营业收入及增速（季度）



创新药板块上市公司归母净利润（季度）

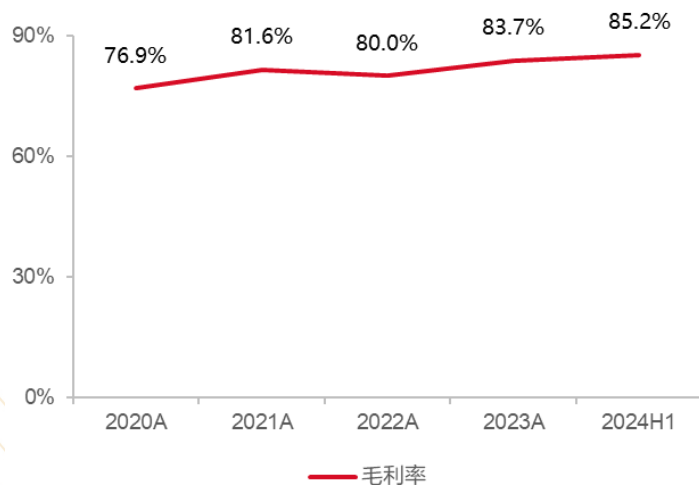


资料来源：Wind，东海证券研究所（创新药板块共14只个股纳入统计）

## 创新药：研发持续高投入，销售费用快速增长

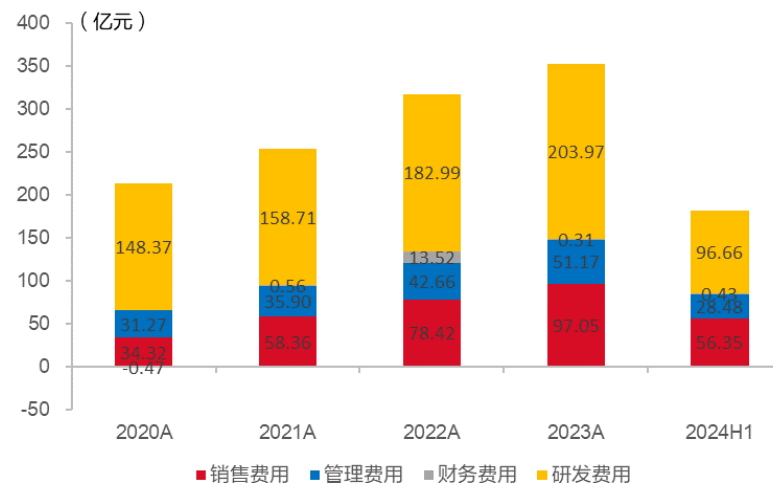
- 2024H1，创新药板块毛利率分别为85.2% (+2.54pp)，毛利率水平持续提升。
- 创新药企持续高研发投入，2024H1创新药板块研发费用合计为96.66亿元 (+3.35%)。随着创新药逐步获批上市，营销队伍的建设学术推广力度持续加大，销售费用快速增长，2024H1板块销售费用合计56.35亿元 (+25.57%)。

创新药板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

创新药板块上市公司四项期间费用（亿元）

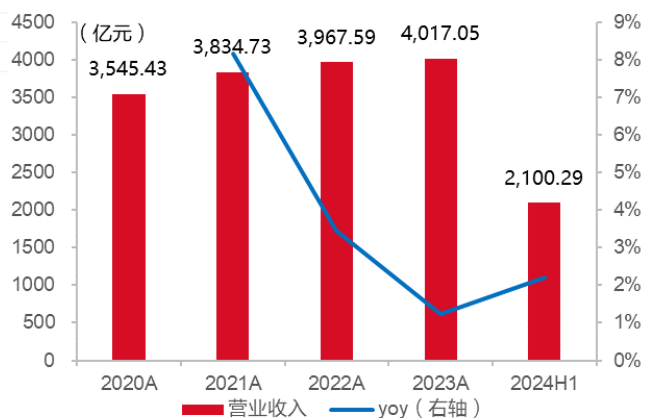


资料来源：Wind，东海证券研究所

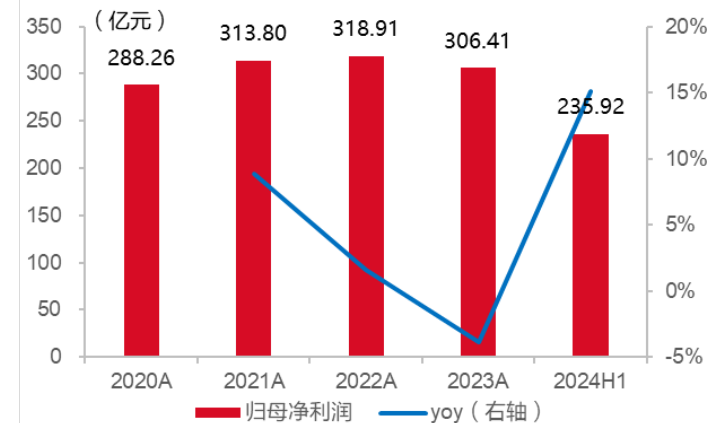
## 化学制剂：2024年业绩逐季向好

- 2024H1，化学制剂板块上市公司实现营收合计2100.29亿元，同比增长2.20%；归母净利润合计235.92亿元，同比增长15.08%。
- 2024Q2，化学制剂板块上市公司实现营收合计1054.20亿元，同比增长3.81%，环比增长0.78%；归母净利润合计120.80亿元，同比增长20.28%，环比增长4.95%。
- 化学制剂板块随着行业政策的影响逐渐弱化，2024年业绩逐季提升。

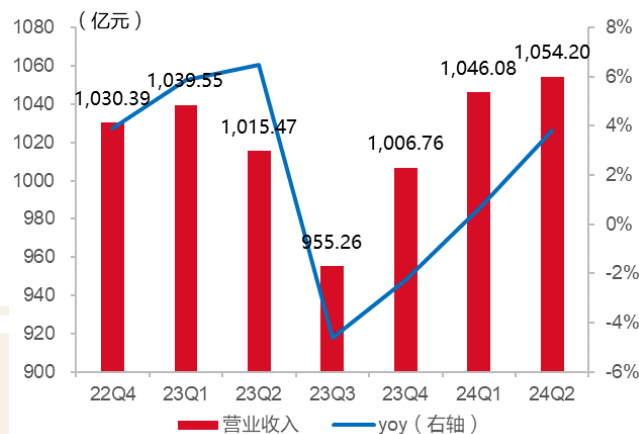
化学制剂板块上市公司营业收入及增速



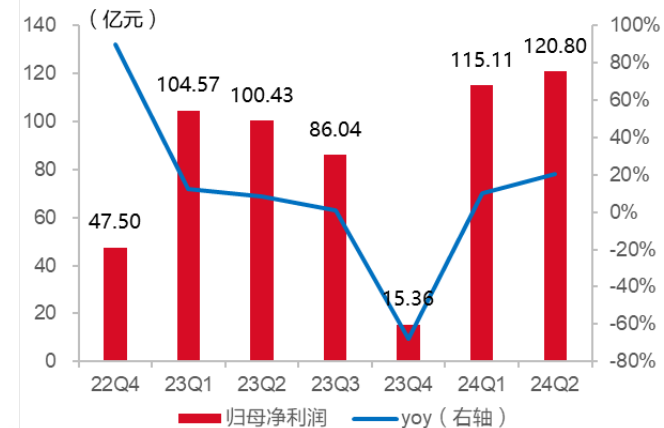
化学制剂板块上市公司归母净利润及增速



化学制剂板块上市公司营业收入及增速（季度）



化学制剂板块上市公司归母净利润及增速（季度）

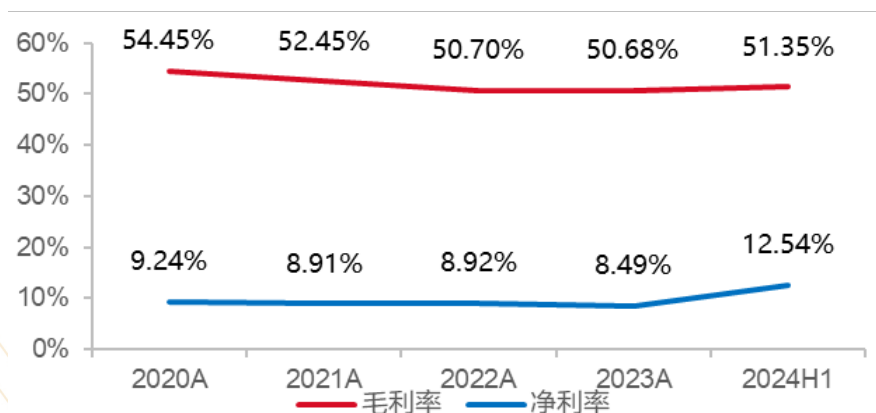


资料来源：Wind，东海证券研究所（化学制剂板块共87只个股纳入统计）

## 化学制剂：销售费用率持续下降，净利率提升显著

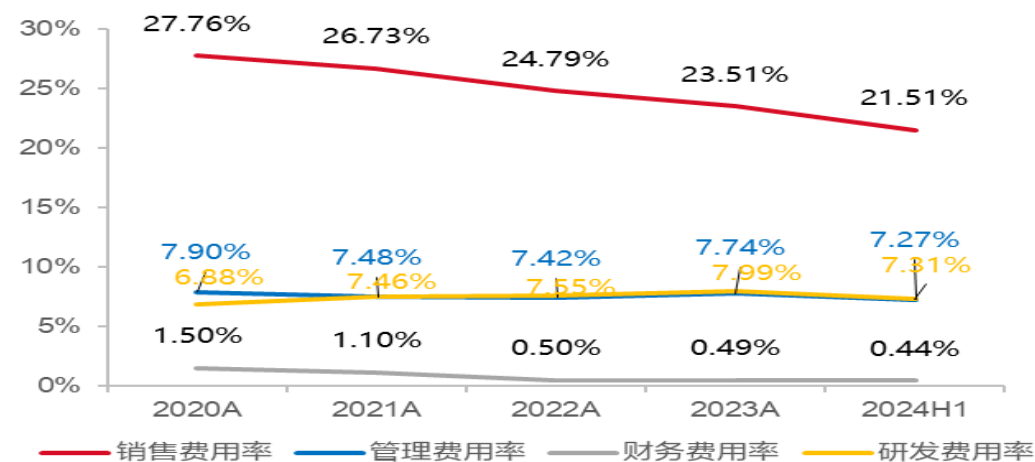
- 2024H1，化学制剂板块毛利率和净利率分别为51.35% (+0.24pp)、12.54% (+1.43pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为21.51% (-2.21pp)、7.27% (+0.14pp)、0.44% (-0.06pp)和7.31% (+0.06pp)。
- 在集采药品范围持续扩大叠加行业政策的背景下，板块销售费用率持续下降。2024H1板块整体毛利率逐步企稳，期间费用率维持下降趋势，净利率显著回升。

### 化学制剂板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 化学制剂板块上市公司期间费用率



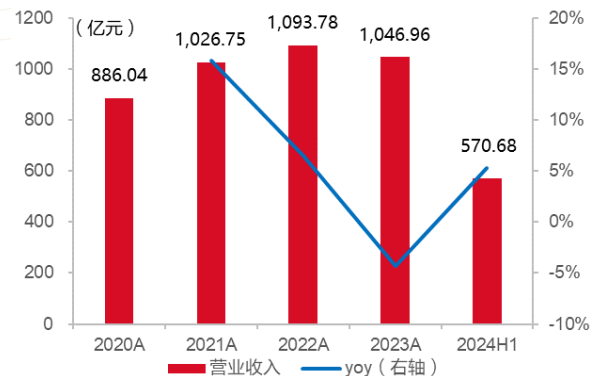
资料来源：Wind，东海证券研究所



## 原料药：2024H1恢复良好增长

- 2024H1，原料药板块上市公司实现营收合计570.68亿元，同比增长5.32%；归母净利润合计65.01亿元，同比增长8.23%。
- 2024Q2原料药板块上市公司实现营收合计290.54亿元，同比增长10.92%，环比增长3.71%；归母净利润合计36.61亿元，同比增长20.77%，环比增长28.90%。
- 2024年，随着原料药行业库存出清和供需关系逐步改善，原料药板块收入和利润恢复良好增长。

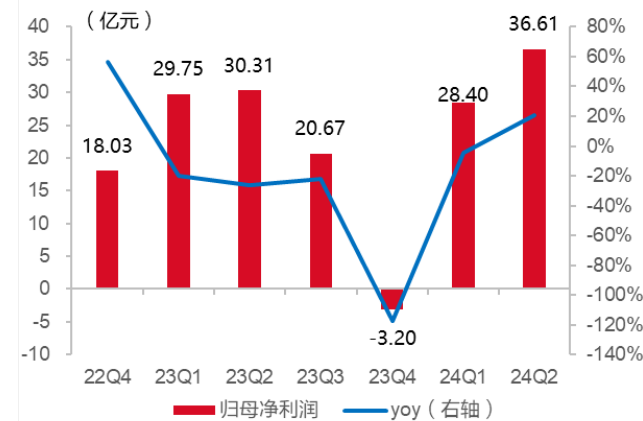
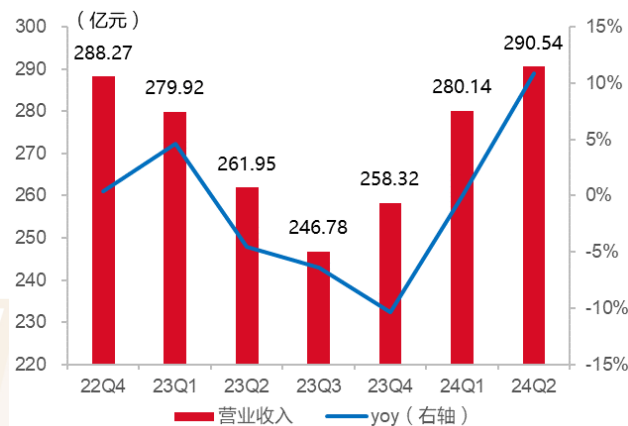
原料药板块上市公司营业收入及增速



原料药板块上市公司归母净利润及增速



原料药板块上市公司营业收入及增速 (季度) 原料药板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

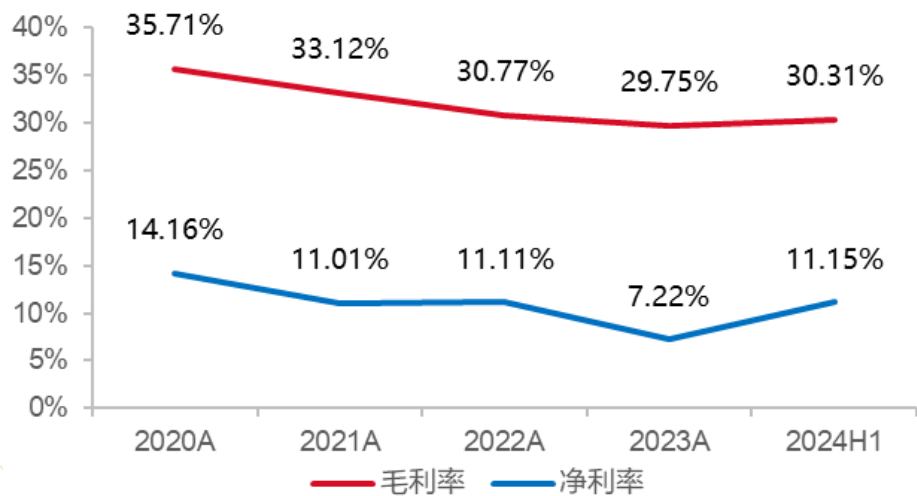


资料来源：Wind，东海证券研究所（原料药板块共39只个股纳入统计）

## 原料药：2024H1整体费用稳中有降，盈利能力有所提升

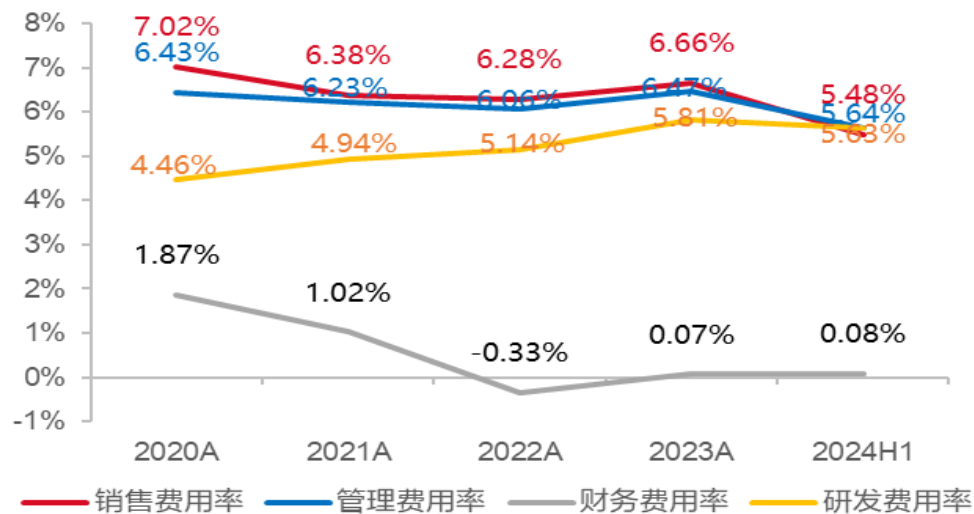
- 2024H1，原料药板块毛利率和净利率分别为30.31% (-0.96pp)、11.15% (+0.15pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为5.48% (-1.00 pp)、5.64% (-0.44pp)、0.08% (+0.58pp)和5.63% (+0.17pp)。部分公司通过降本增效，控费效果理想，盈利能力有所提升。

原料药板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

原料药板块上市公司期间费用率

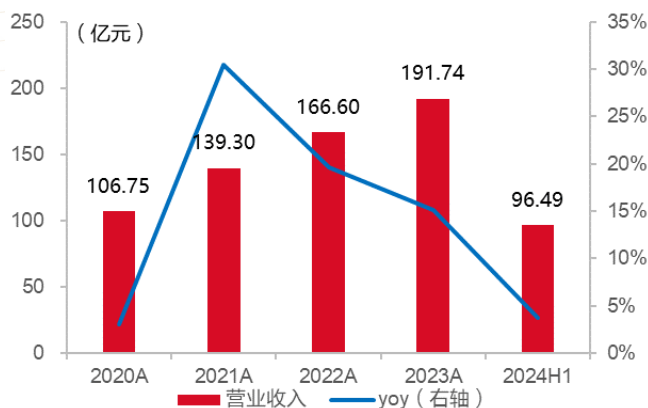


资料来源：Wind，东海证券研究所

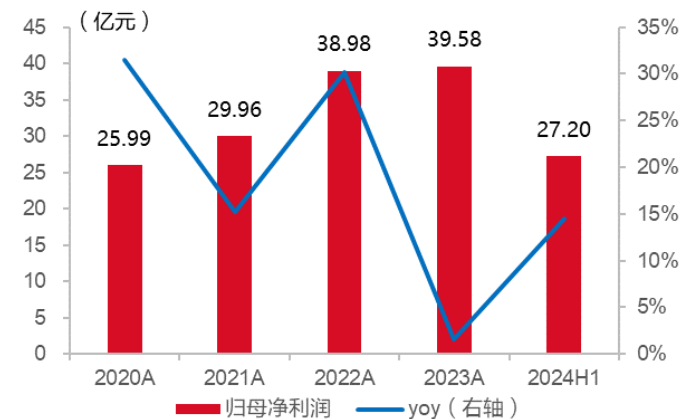
## 血制品：维持稳健增长态势

- 2024H1，血制品板块上市公司实现营收合计96.49亿元，同比增长3.76%；归母净利润合计27.20亿元，同比增长14.47%。
- 2024Q2，血制品板块上市公司实现营收合计52.60亿元，同比增长12.67%，环比增长19.85%；归母净利润合计13.25亿元，同比增长18.03%，环比下降4.94%。
- 2024H1血制品行业整合加速，浆站资源不断扩大，板块业绩呈良好增长态势。

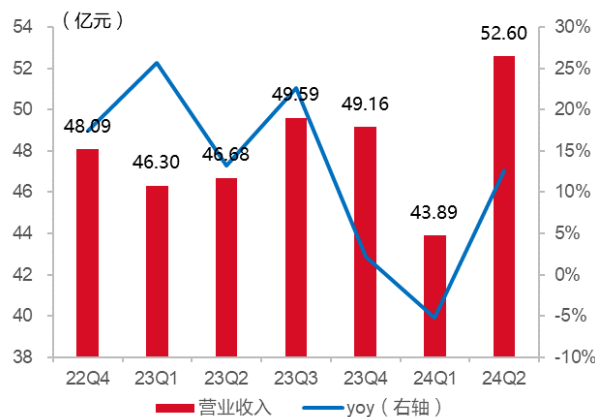
血制品板块上市公司营业收入及增速



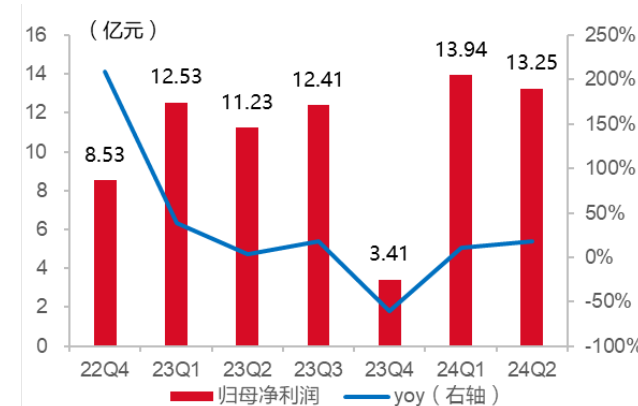
血制品板块上市公司归母净利润及增速



血制品板块上市公司营业收入及增速（季度）



血制品板块上市公司归母净利润及增速（季度）

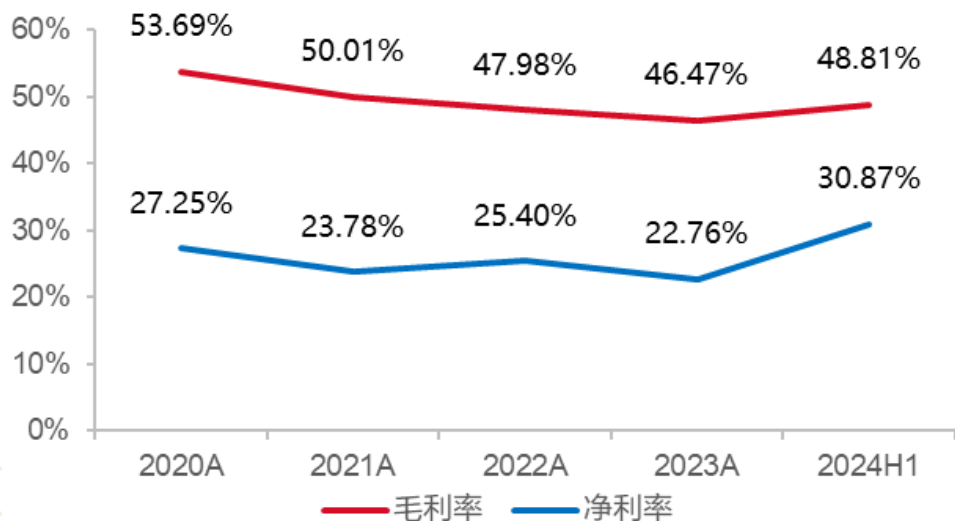


资料来源：Wind，东海证券研究所（血制品板块共有5只个股纳入统计）

## 血制品：2024H1 盈利能力显著提升

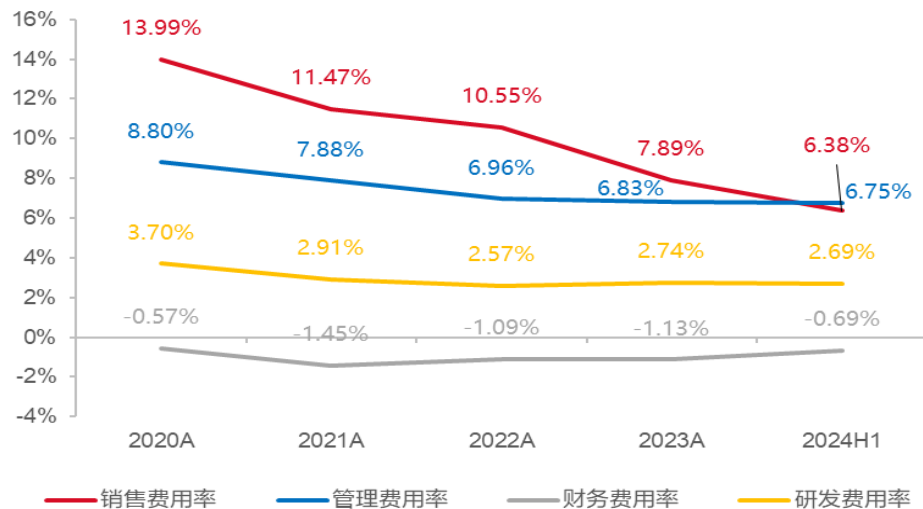
- 2024H1，血制品板块毛利率和净利率分别为48.81%(+2.86pp)、30.87%(+3.04pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为6.38%(-2.29pp)、6.75%(+0.31pp)、-0.69%(+0.17pp)和2.69% (+0.56pp)。盈利能力提升，销售费用率持续下降。

血制品板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

血制品板块上市公司期间费用率

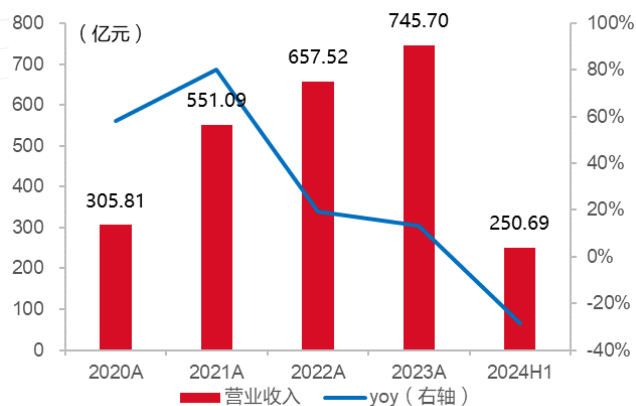


资料来源：Wind，东海证券研究所

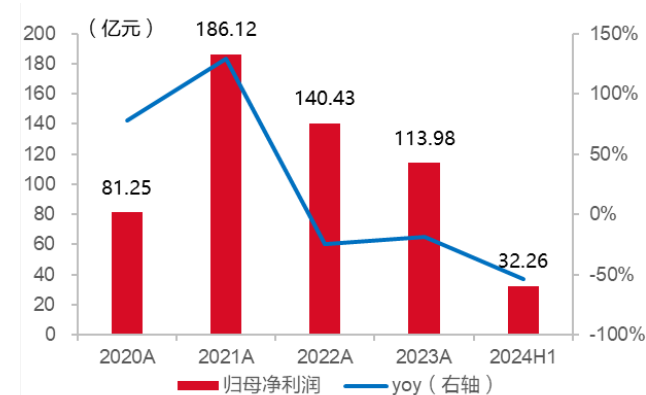
## 疫苗：2024H1短期承压

- 2024H1，疫苗板块上市公司实现营收合计250.69亿元，同比下降28.60%；归母净利润合计32.26亿元，同比下降53.59%。
- 2024Q2，疫苗板块上市公司实现营收合计106.98亿元，同比下降41.34%，环比下降25.55%；归母净利润合计14.62亿元，同比下降52.10%，环比下降17.13%。
- 2024H1疫苗行业竞争激烈，部分大单品价格下降，行业去库存周期延长，叠加去年同期业绩高基数等影响，行业短期承压。

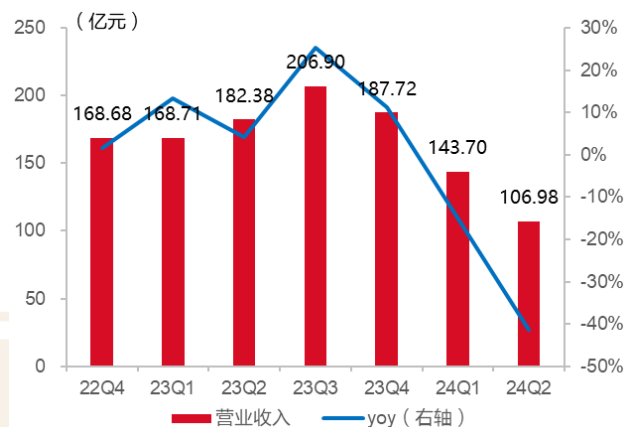
疫苗板块上市公司营业收入及增速



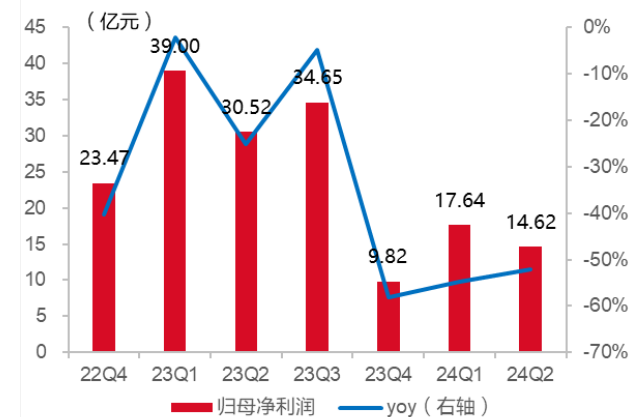
疫苗板块上市公司归母净利润及增速



疫苗板块上市公司营业收入及增速 (季度)



疫苗板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

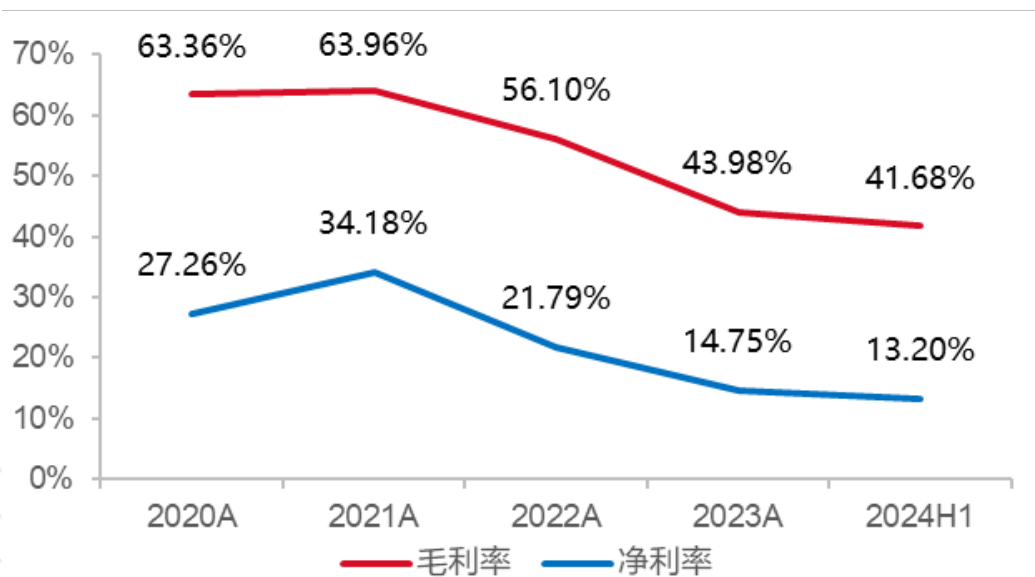


资料来源：Wind，东海证券研究所（疫苗板块共有11只个股纳入统计）

## 疫苗：盈利能力持续下滑

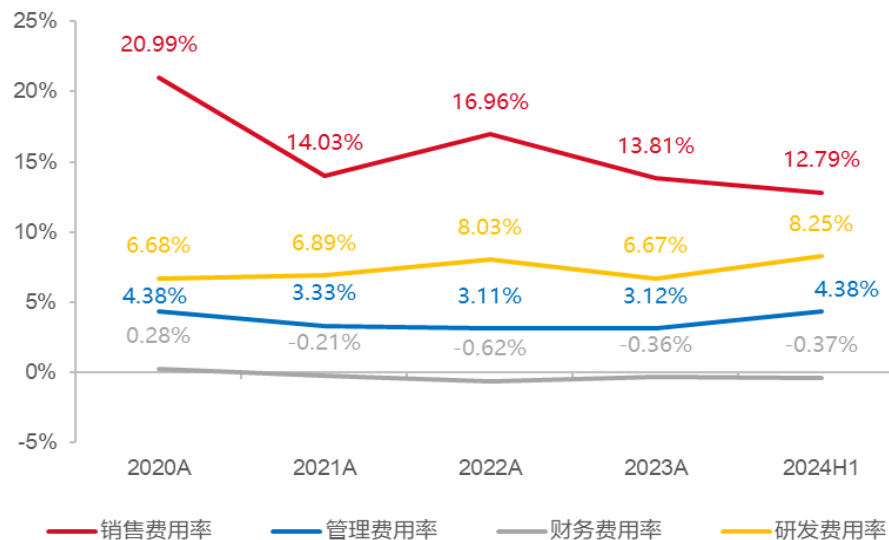
- 2024H1，疫苗板块毛利率和净利率分别为41.68%(-5.65pp)、13.20%(-5.67pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为12.79%(-0.68pp)、4.38%(+1.61pp)、-0.37%(+0.13pp)和8.25%(+1.90pp)。受收入结构变化、产品降价等影响，板块盈利能力持续下滑。

疫苗板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

疫苗板块上市公司期间费用率

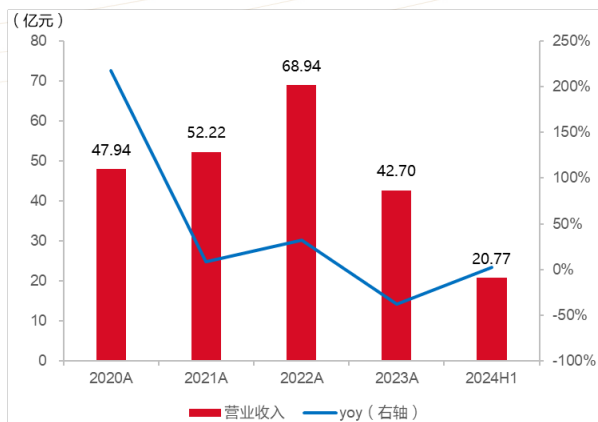


资料来源：Wind，东海证券研究所

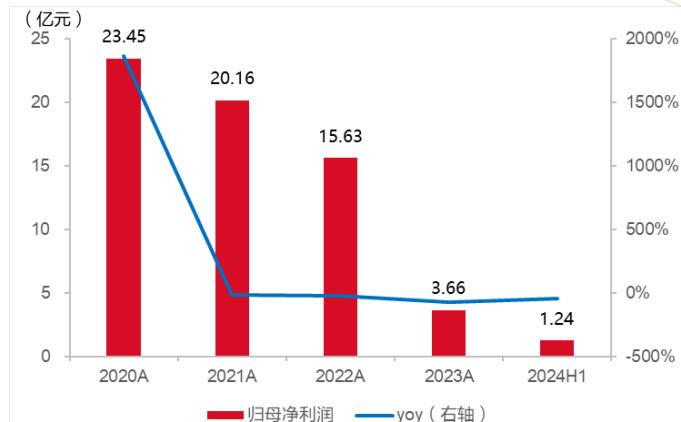
## 上游试剂：2024H1 利润下滑放缓

- 2024H1，上游试剂板块上市公司实现营收合计20.77亿元，同比增长2.63%；归母净利润合计1.24亿元，同比下降43.88%。
- 2024Q2，上游试剂板块上市公司实现营收合计10.71亿元，同比增长10.89%，环比增长6.46%；归母净利润合计0.51亿元，同比下降40.24%，环比下降29.66%。
- 2024年板块受下游投融资环境等因素影响，业绩整体承压。长期来看，科研端需求刚性，增长稳定，海外市场广阔，行业需求有望逐渐恢复。

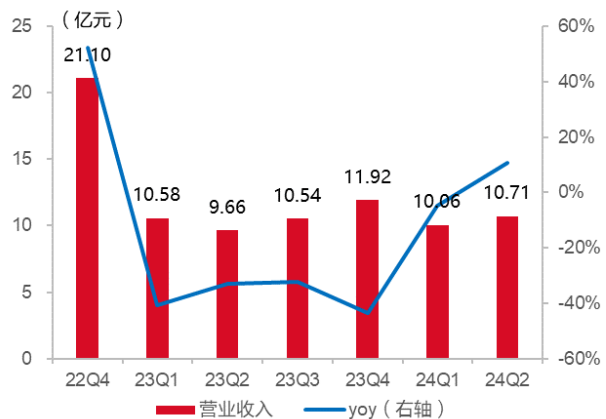
上游试剂板块上市公司营业收入及增速



上游试剂板块上市公司归母净利润及增速



上游试剂板块上市公司营业收入及增速（季度） 上游试剂板块上市公司归母净利润及增速（季度）

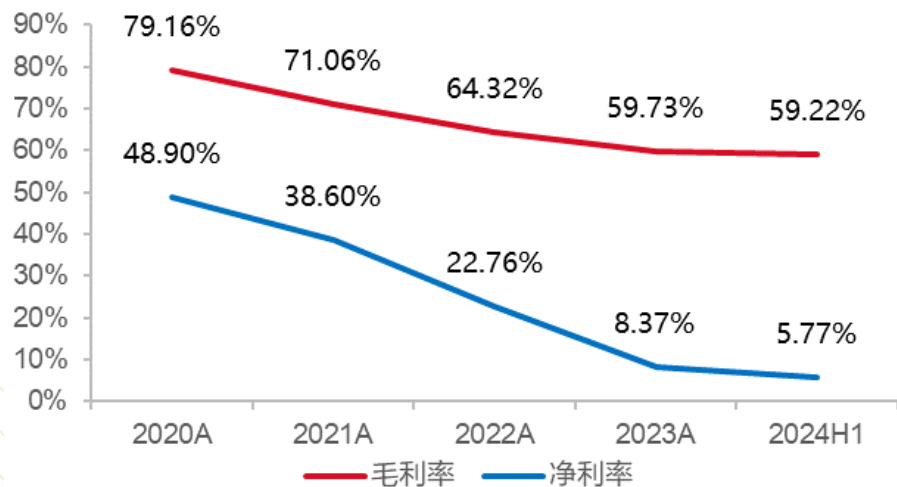


资料来源：Wind，东海证券研究所（上游试剂板块共有7只个股纳入统计）

## 上游试剂：毛利率逐步企稳，费用持续增长

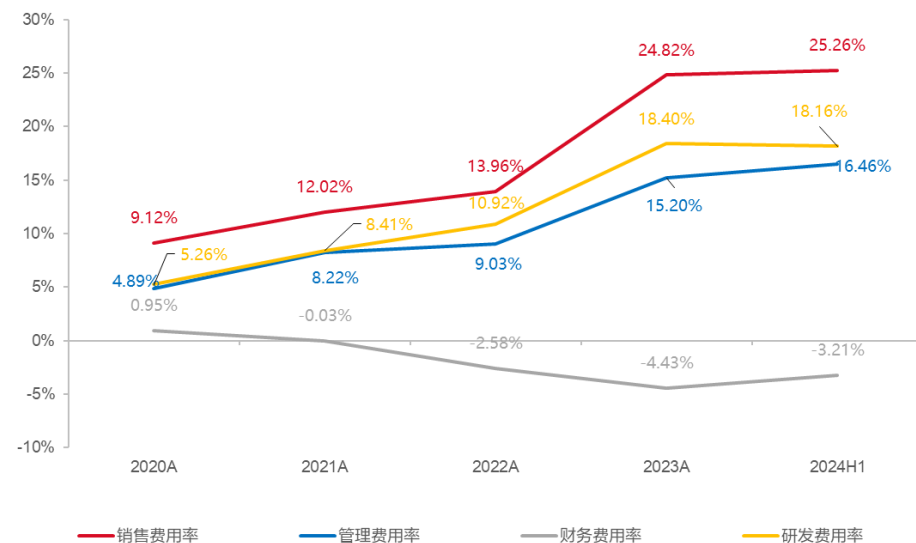
- 2024H1，上游试剂板块毛利率和净利率分别为59.22%(-2.00pp)、5.77%(-5.12pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为25.26%(+0.39pp)、16.46%(+1.48pp)、-3.21%(+2.64pp)和18.16%(-0.84pp)。2024H1板块毛利率同比下降主要受去年同期有呼吸道传染病相关产品销售影响。因板块公司整体规模小并处于不断拓展阶段，同时部分公司进一步开拓海外市场，期间费用持续增长。

上游试剂板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

上游试剂板块上市公司期间费用率



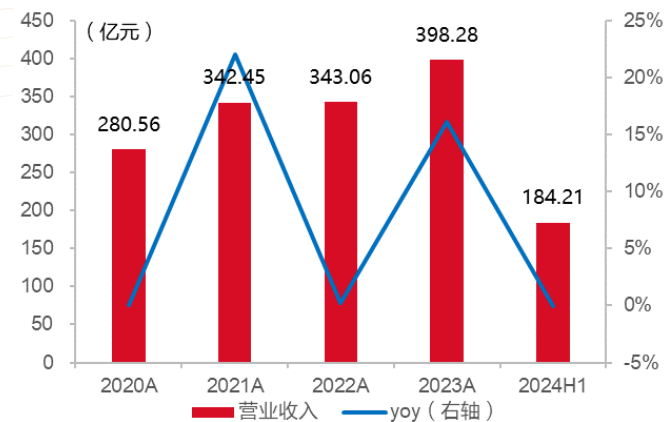
资料来源：Wind，东海证券研究所



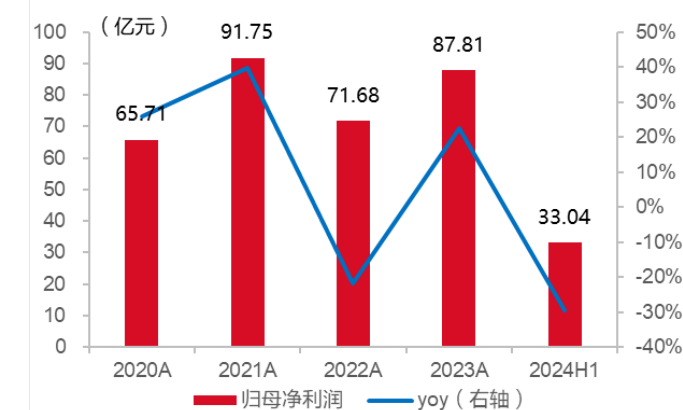
## 其他生物制品：2024H1收入端整体平稳

- 2024H1，其他生物制品板块上市公司实现营收合计184.21亿元，同比下降0.02%；归母净利润合计33.04亿元，同比下降29.44%。
- 2024年Q2，其他生物制品板块上市公司实现营收合计94.91亿元，同比下降4.10%，环比增长6.28%；归母净利润合计14.38亿元，同比下降46.74%，环比下降22.95%。
- 2024年Q2，板块营收环比实现平稳增长，伴随核心产品持续放量，有望继续维持良好增长态势。

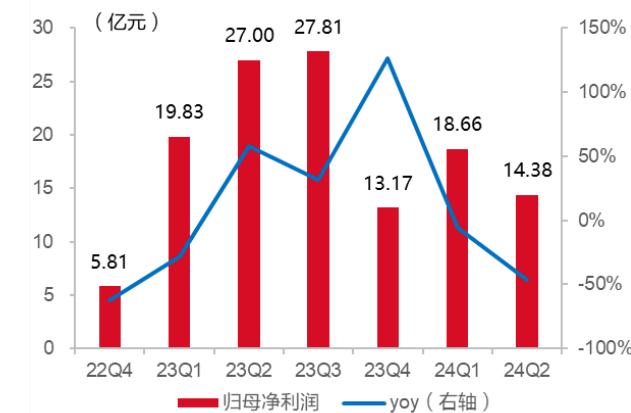
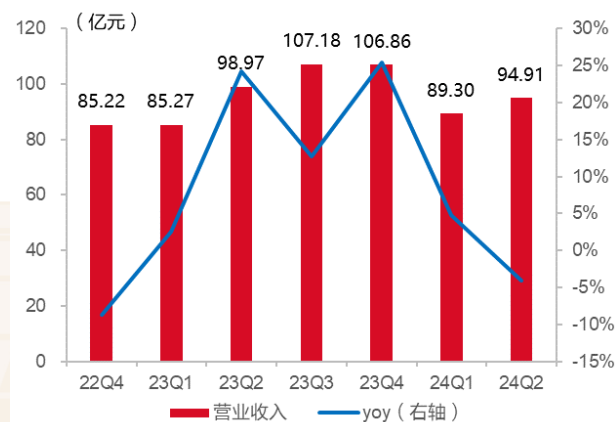
其他生物制品板块上市公司营业收入及增速



其他生物制品板块上市公司归母净利润及增速



其他生物制品板块上市公司营业收入及增速（季度） 其他生物制品板块上市公司归母净利润及增速（季度）

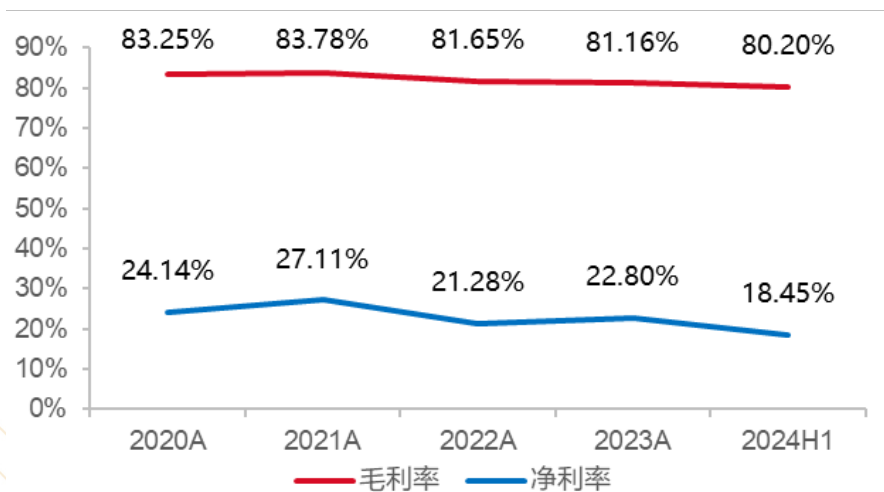


资料来源：Wind，东海证券研究所（其他生物制品板块共有21个股纳入统计）

## 其他生物制品:整体费用率上升, 盈利能力下降

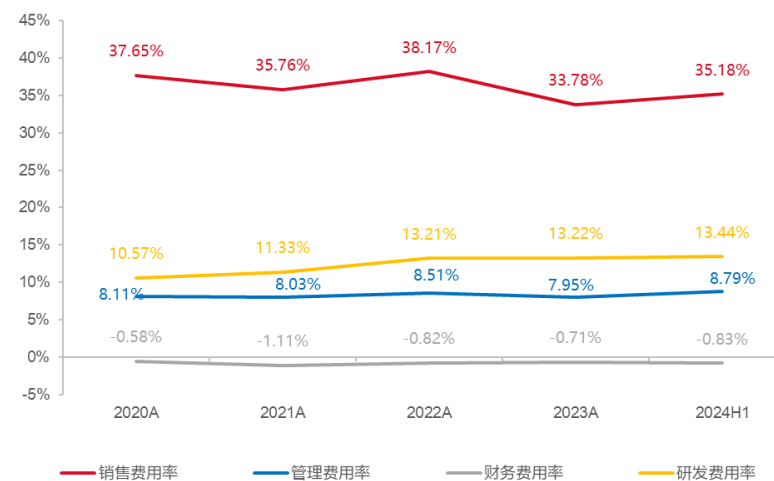
- 2024H1, 其他生物制品板块毛利率和净利率分别为80.20%(-1.58pp)、18.45%(-7.29pp); 销售、管理、财务和研发费用率分别为35.18%(+0.22pp)、8.79%(+1.36pp)、-0.83%(+0.11pp)和13.44% (+1.04pp)。

其他生物制品板块上市公司毛利率及净利率



资料来源: Wind, 东海证券研究所

其他生物制品板块上市公司期间费用率

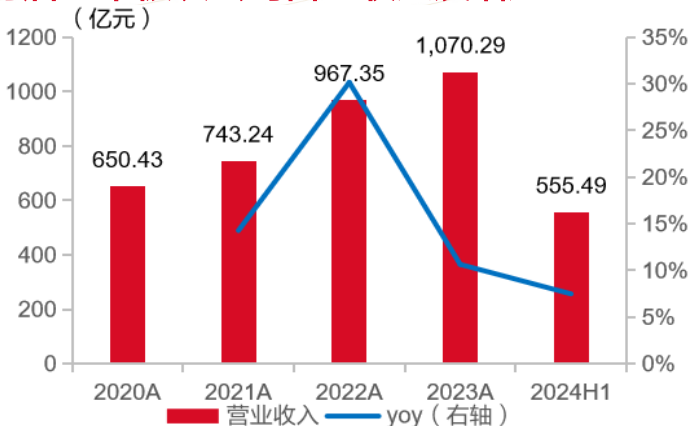


资料来源: Wind, 东海证券研究所

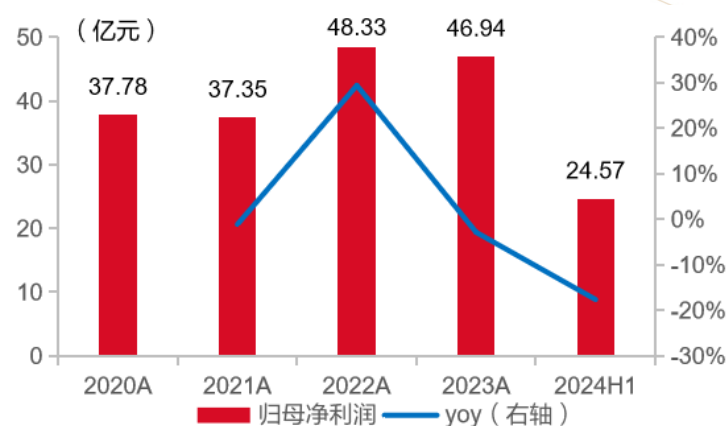
## 药店：2024H1 业绩短期放缓

- 2024H1，药店板块上市公司实现营收合计555.49亿元，同比增长7.48%；归母净利润合计24.57亿元，同比下降17.65%。
- 2024Q2，药店板块上市公司实现营收合计269.73亿元，同比增长4.16%，环比下降5.61%；归母净利润合计9.90亿元，同比下降31.70%，环比下降32.55%。
- 上半年，受同期高基数、门诊回流、宏观经济等因素影响，药店板块收入端整体增速承压，利润端受新开门店培育期拖累下滑。当前，药店行业进入加速整合期，上市公司有望凭借多重优势持续提升行业集中度，布局较广且区域聚焦的龙头标的有望明显受益。

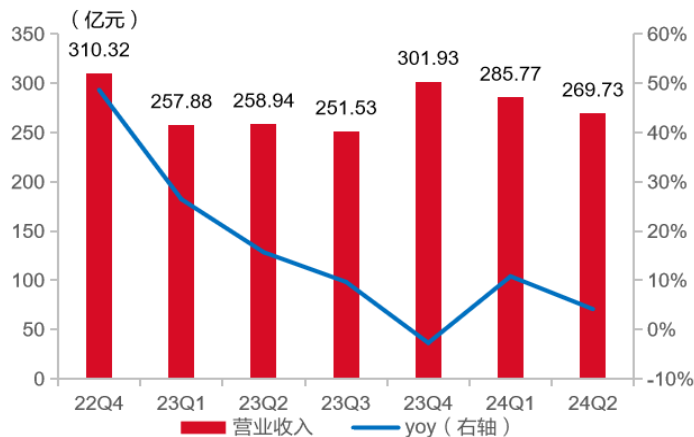
药店上市板块公司营业收入及增速



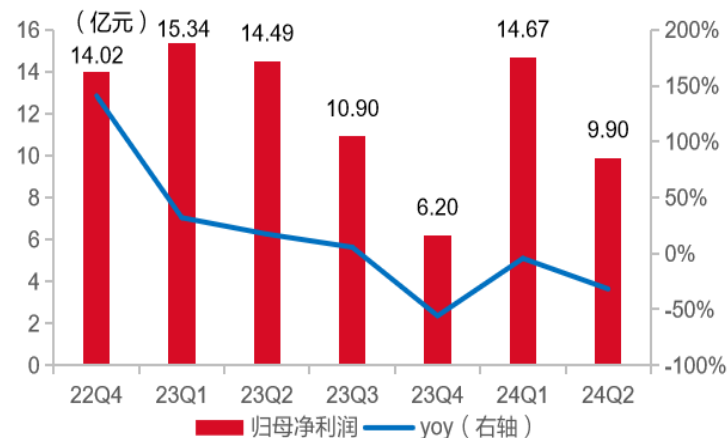
药店板块上市公司归母净利润及增速



药店板块上市公司营业收入及增速 (季度)



药店板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

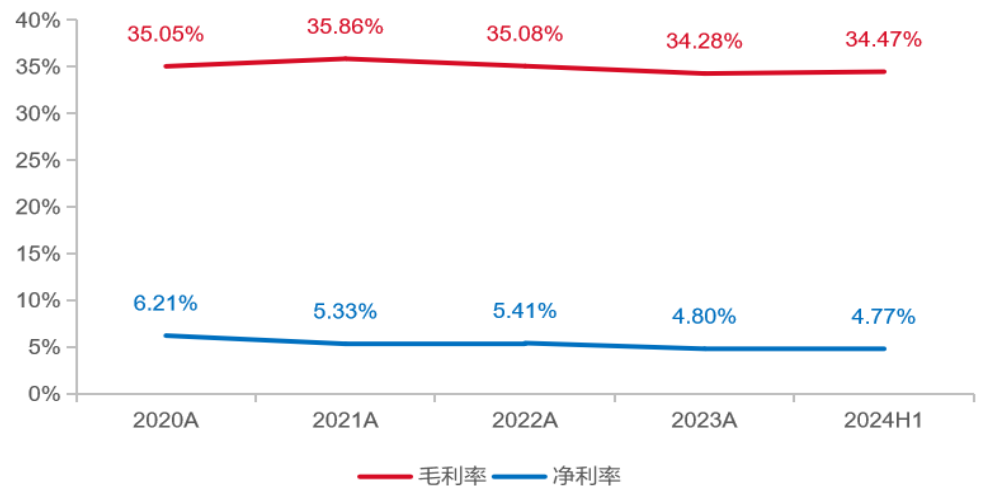


资料来源：Wind，东海证券研究所（药店板块共有7只个股纳入统计）

## 药店：盈利能力小幅下滑

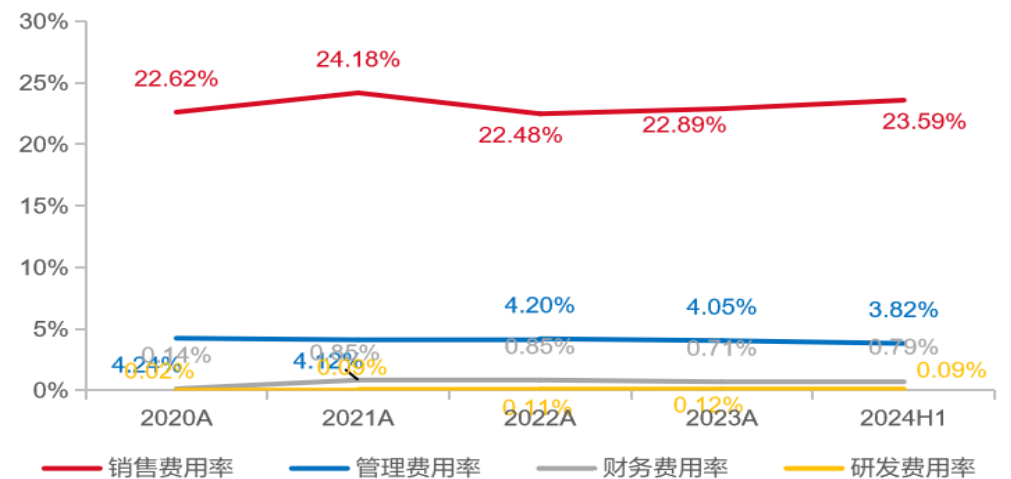
- 2024H1，药店板块毛利率和净利率分别为34.47%（-0.78pp）、4.77%（-1.45pp）；销售、管理和财务费用率分别为23.59%（+0.94pp）、3.82%（+0.06pp）和0.79%（+0.09pp）。

药店板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

药店板块上市公司期间费用率

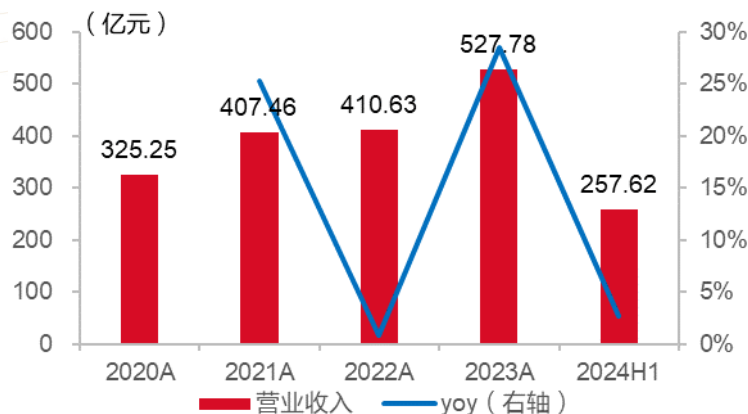


资料来源：Wind，东海证券研究所

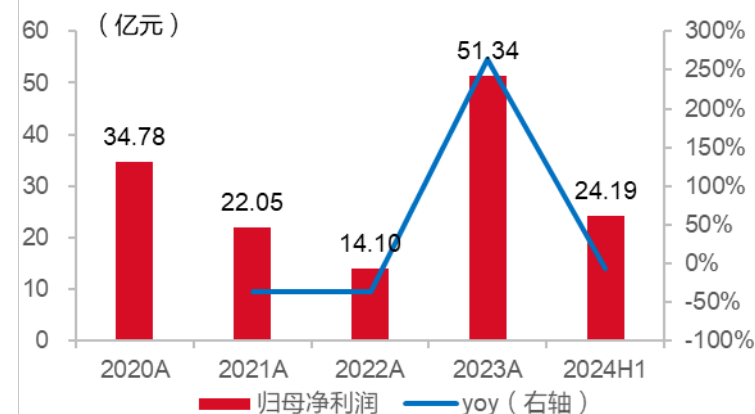
## 医院：环比持续改善，全年修复可期

- 2024H1，医院板块上市公司营收合计257.62亿元，同比增长2.64%；归母净利润合计24.19亿元，同比下降7.14%。
- 2024Q2，医院板块上市公司营收合计134.66亿元，同比增长3.54%，环比增长9.51%；归母净利润合计15.04亿元，同比增长2.03%，环比增长64.45%。
- 2024H1，医院板块上市公司整体经营稳健，收入增长放缓主要是受同期高基数及宏观环境影响。2024Q2利润端环比增速显著改善，通常下半年是医疗服务旺季，预计下半年板块整体环比持续改善。长期来看，连锁品牌医疗服务机构凭借更高的护城河持续受益。

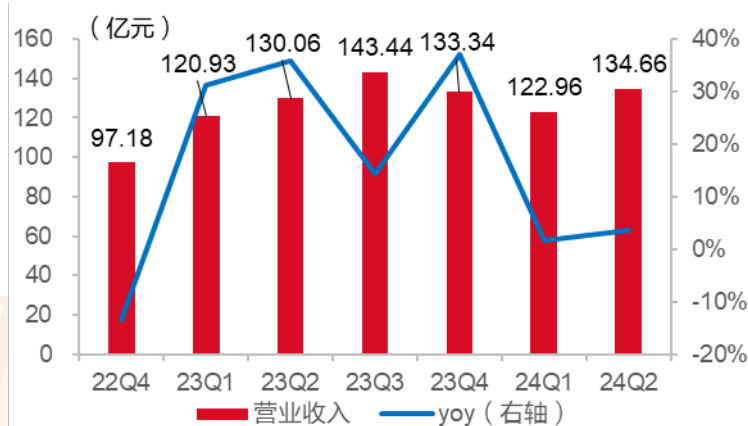
医院板块上市公司营业收入及增速



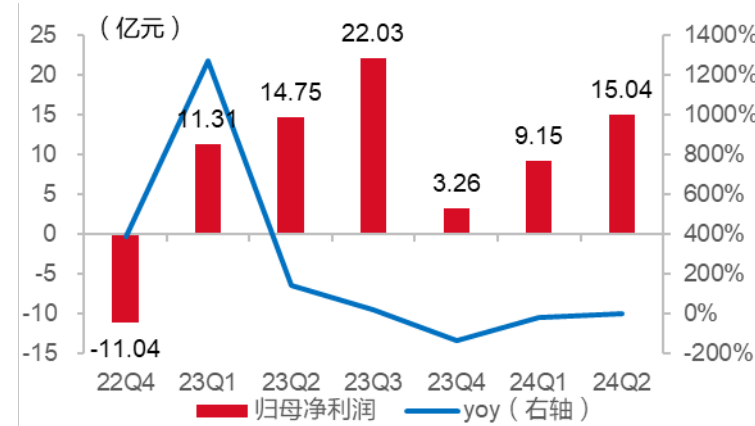
医院板块上市公司归母净利润及增速



医院板块上市公司营业收入及增速 (季度)



医院板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

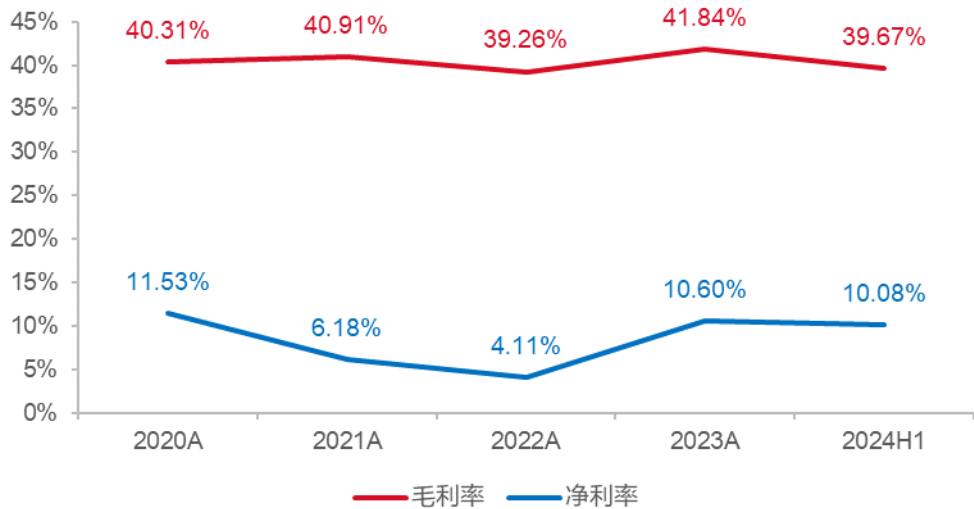


资料来源：Wind，东海证券研究所（医院板块共有10只个股纳入统计）

## 医院：盈利能力受多因素拖累小幅下滑

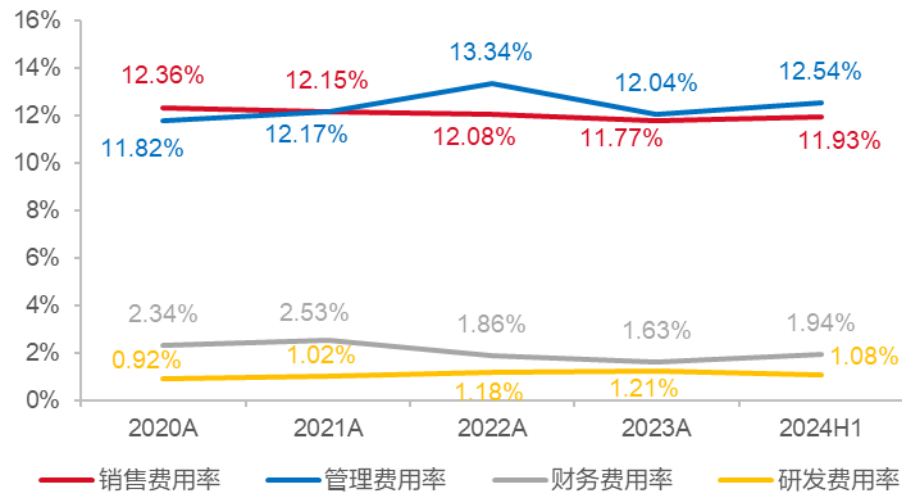
- 2024H1，医院板块上市公司毛利率和净利率分别为39.67%（-1.32pp）、10.08%（-1.46pp），盈利能力小幅下滑主要是受同期高基数、宏观经济及新店培育期影响；期间费用方面，销售、管理、财务和研发费用率分别为11.93%（+0.38pp）、12.54%（+0.51pp）、1.94%（+0.47pp）和1.08%（-0.06pp）。

医院板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

医院板块上市公司期间费用率

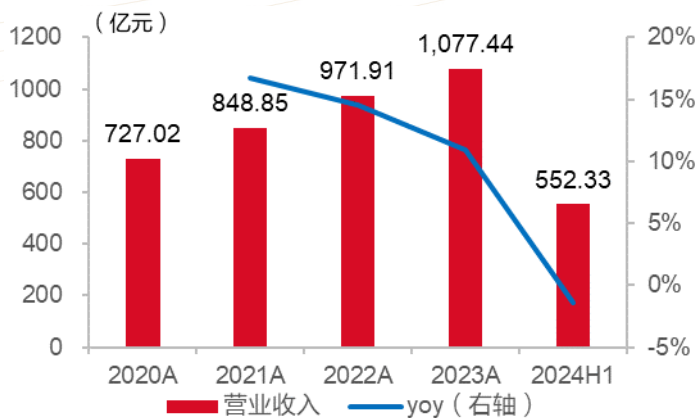


资料来源：Wind，东海证券研究所

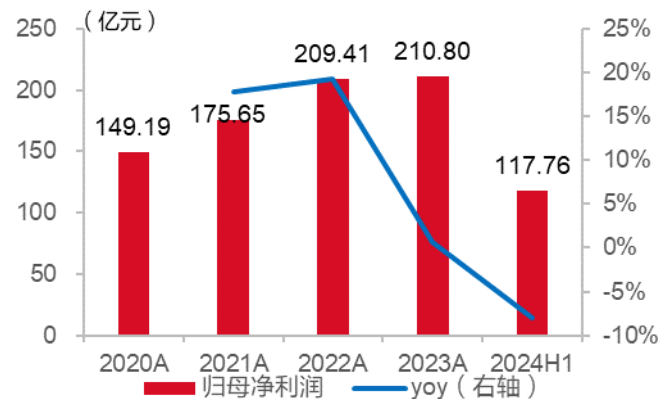
## 医疗设备：业绩环比改善，期待设备更新推进

- 2024H1，医疗设备板块上市公司实现营收合计552.33亿元，同比下降1.37%；归母净利润合计117.76亿元，同比下降7.94%。
- 2024Q2，医疗设备板块上市公司实现营收合计291.46亿元，同比下降2.08%，环比增速为11.73%；归母净利润合计66.04亿元，同比下降9.46%，环比增速为27.69%。
- 受反腐政策影响，医院招标采购进程放缓，板块业绩承压。预计下半年伴随大型设备更新政策持续推进，全年业绩有望重回良好增长态势。

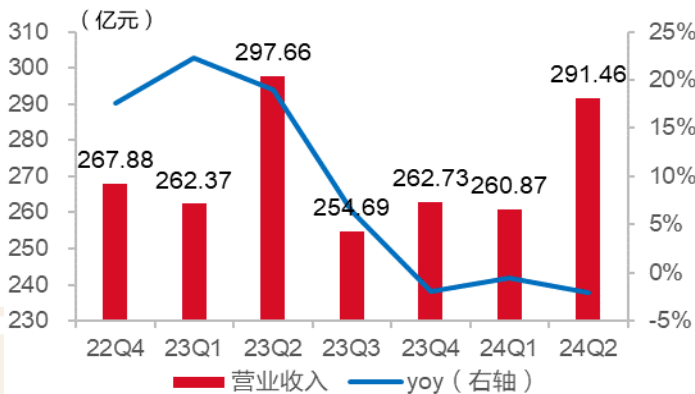
医疗设备板块上市公司营业收入及增速



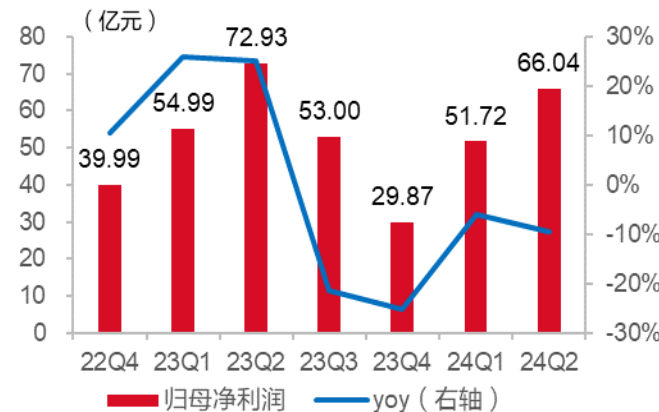
医疗设备板块上市公司归母净利润及增速



医疗设备板块上市公司营业收入及增速 (季度)



医疗设备板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

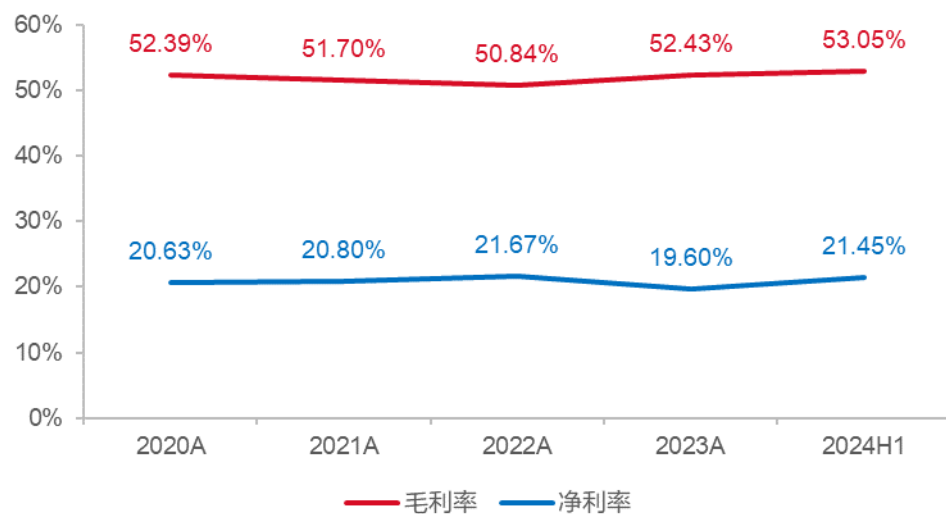


资料来源：Wind，东海证券研究所（医疗设备板块共有33只个股纳入统计）

## 医疗设备：盈利能力下降

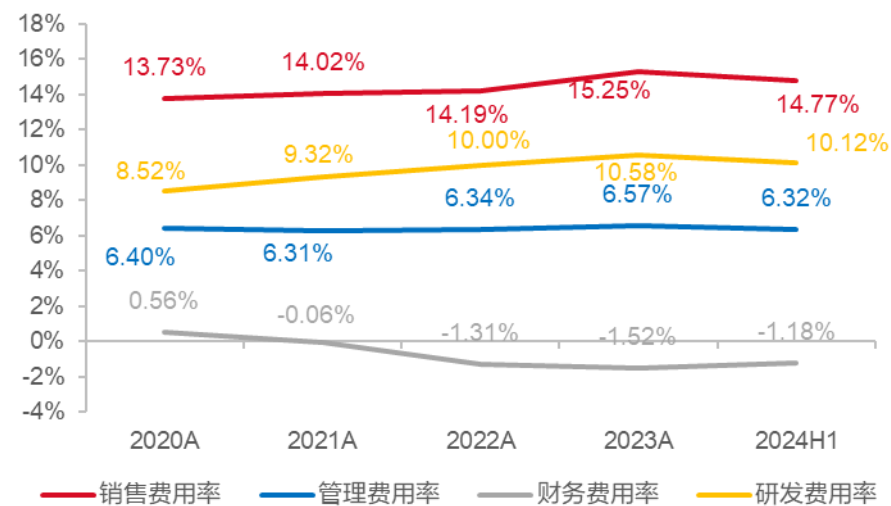
- 2024H1，医疗设备板块毛利率和净利率分别为53.05%(+0.36pp)、21.45%(-1.48pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为14.77%(+0.65pp)、6.32%(+0.29pp)、-1.18%(+0.80pp)和10.12% (+0.11pp)。

### 医疗设备板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 医疗设备板块上市公司期间费用率



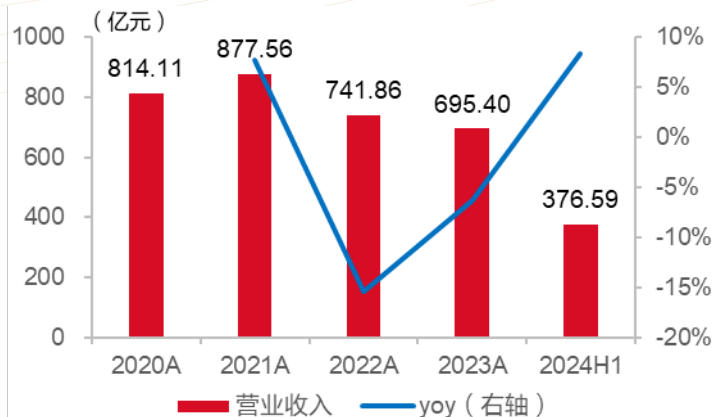
资料来源：Wind，东海证券研究所



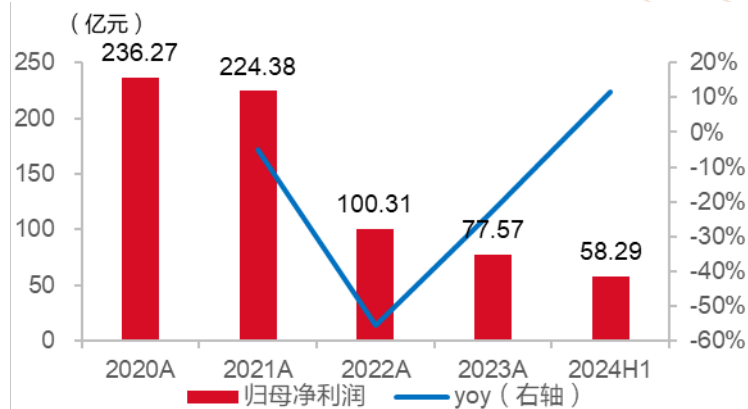
## 医疗耗材：业绩持续修复，重回良好增长态势

- 2024H1，医疗耗材板块上市公司实现营收合计376.59亿元，同比增长8.37%；归母净利润合计58.29亿元，同比增长11.72%。
- 2024Q2，医疗耗材板块上市公司实现营收合计192.67亿元，同比增长13.77%，环比增速为4.76%；归母净利润合计5.98亿元，同比增长32.54%，环比增速为41.62%。
- 受益于国内常规诊疗恢复、集采落地，出海布局加速推进，板块上市公司业绩持续改善。

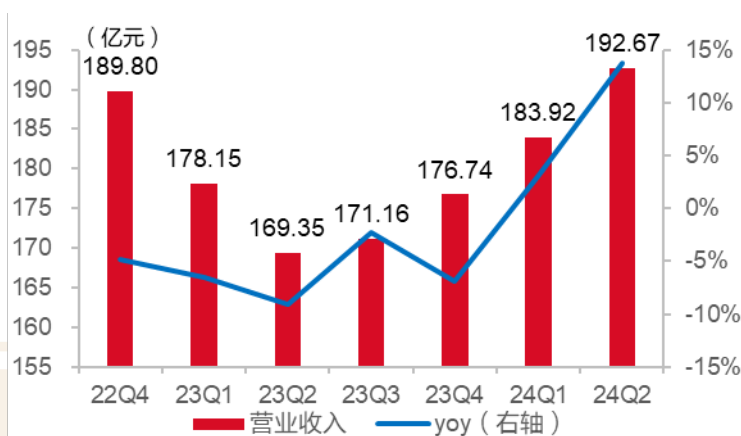
医疗耗材板块上市公司营业收入及增速



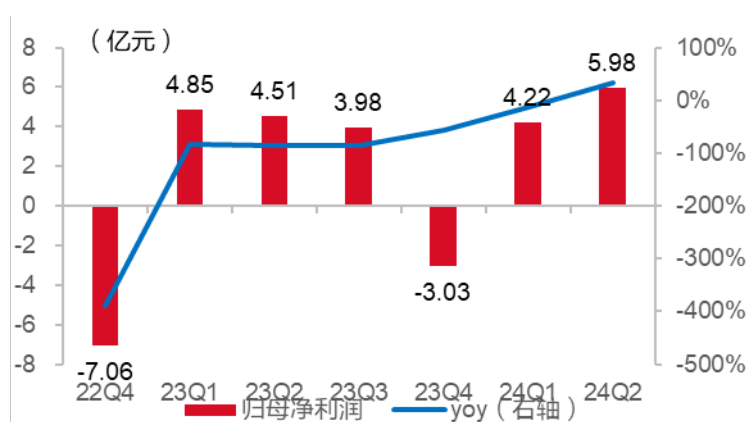
医疗耗材板块上市公司归母净利润及增速



医疗耗材板块上市公司营业收入及增速 (季度)



医疗耗材板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

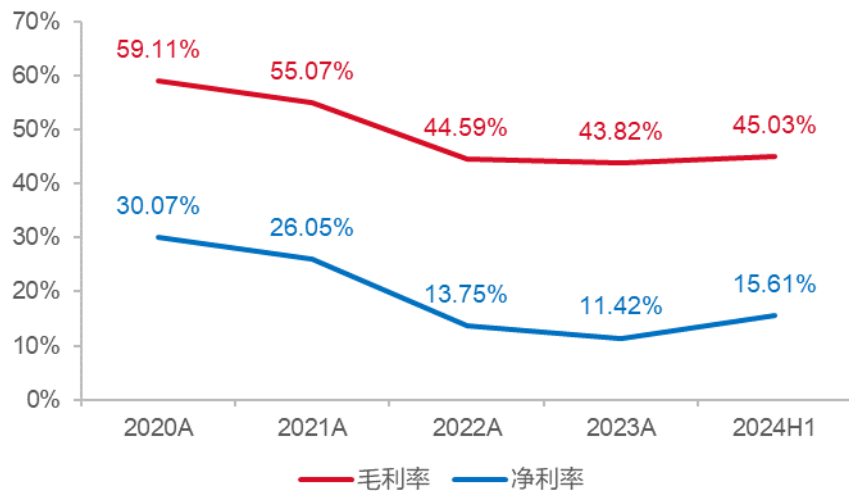


资料来源：Wind，东海证券研究所（医疗耗材板块共有42只个股纳入统计）

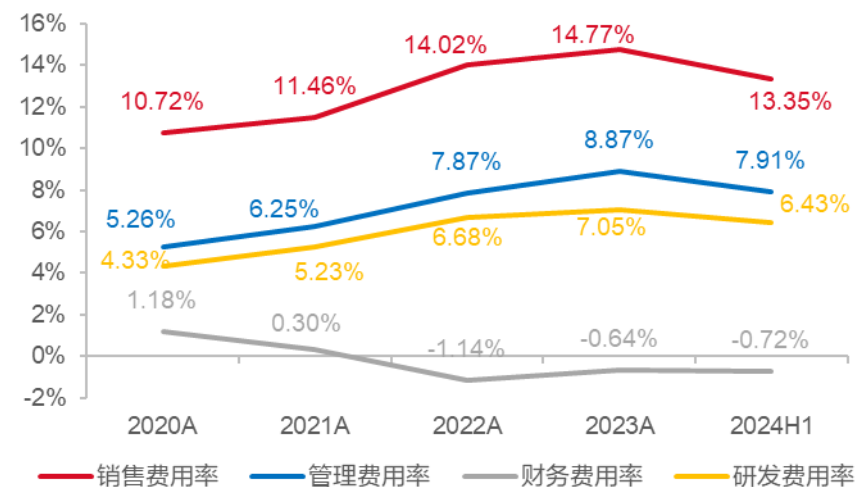
## 医疗耗材：盈利能力逐渐提升

- 2024H1，医疗耗材板块毛利率和净利率分别为45.03%(+0.40pp)、15.61%(+0.12pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为13.35%(-1.21pp)、7.91%(-0.37pp)、-0.72%(+1.17pp)和6.43% (-0.18pp)。

医疗耗材板块上市公司毛利率及净利率



医疗耗材板块上市公司期间费用率



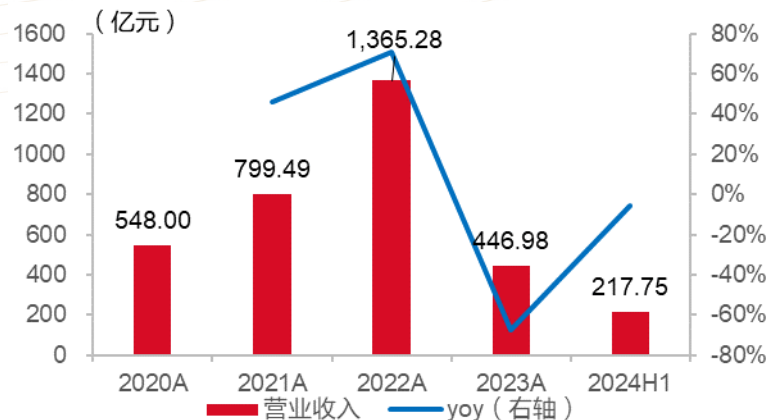
资料来源：Wind，东海证券研究所

资料来源：Wind，东海证券研究所

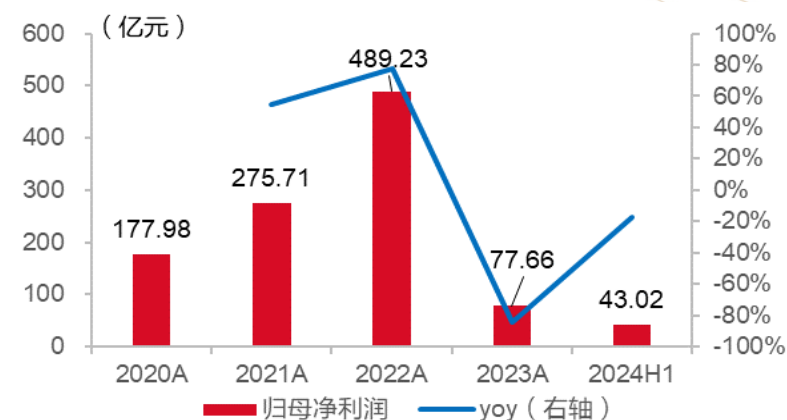
## 体外诊断：全年有望逐季企稳

- 2024H1，体外诊断板块上市公司实现营收合计217.75亿元，同比下降5.69%；归母净利润合计43.02亿元，同比下降17.49%。
- 2024Q2，体外诊断板块上市公司实现营收合计107.16亿元，同比增长0.48%，环比下降3.11%；归母净利润合计21.73亿元，同比下降14.33%，环比增长2.04%。
- 整体来看，受基数、行业集采及反腐等政策推进影响，板块整体承压，全年有望逐季企稳。

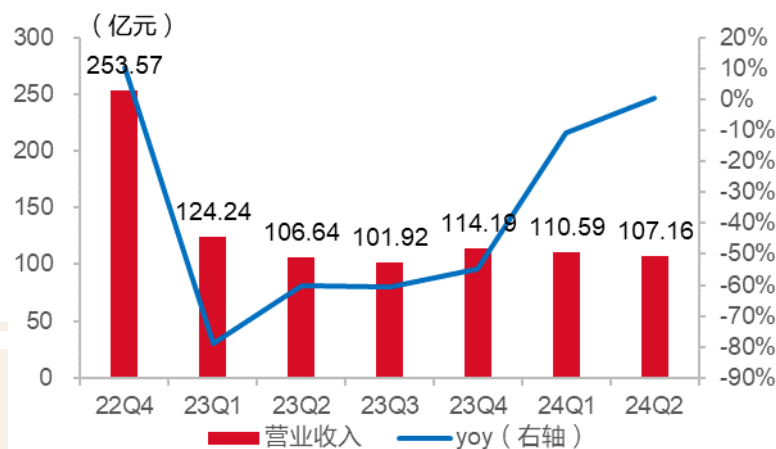
体外诊断板块上市公司营业收入及增速



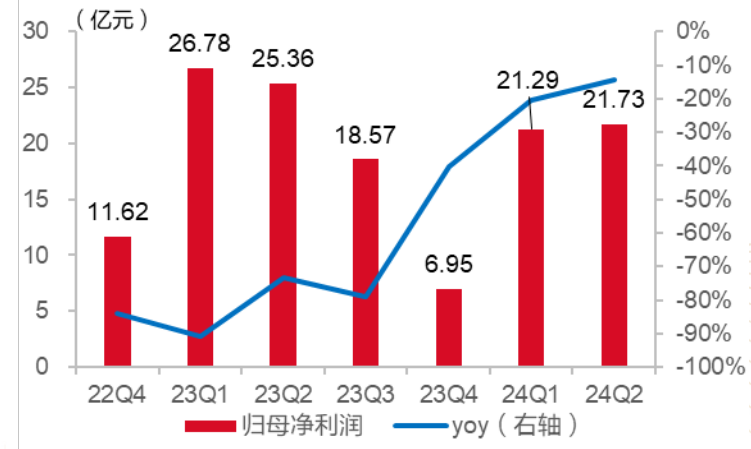
体外诊断板块上市公司归母净利润及增速



体外诊断板块上市公司营业收入及增速 (季度)



体外诊断板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

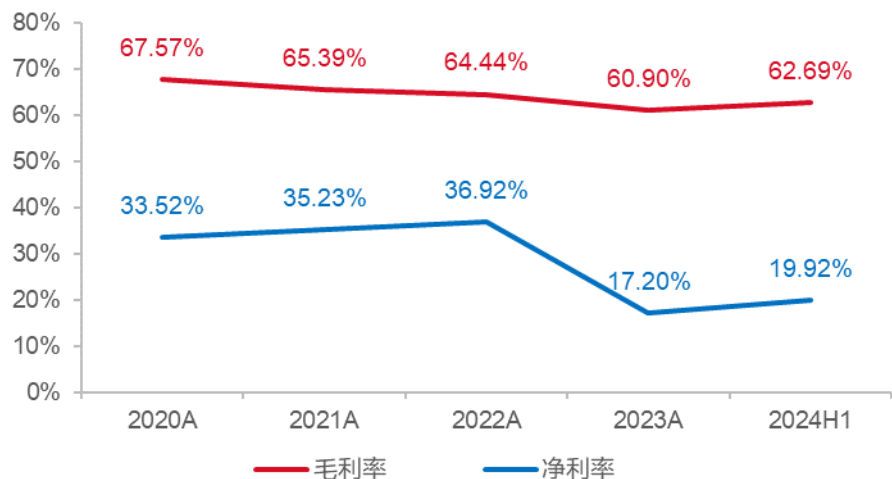


资料来源：Wind，东海证券研究所（体外诊断板块共有37只个股纳入统计）

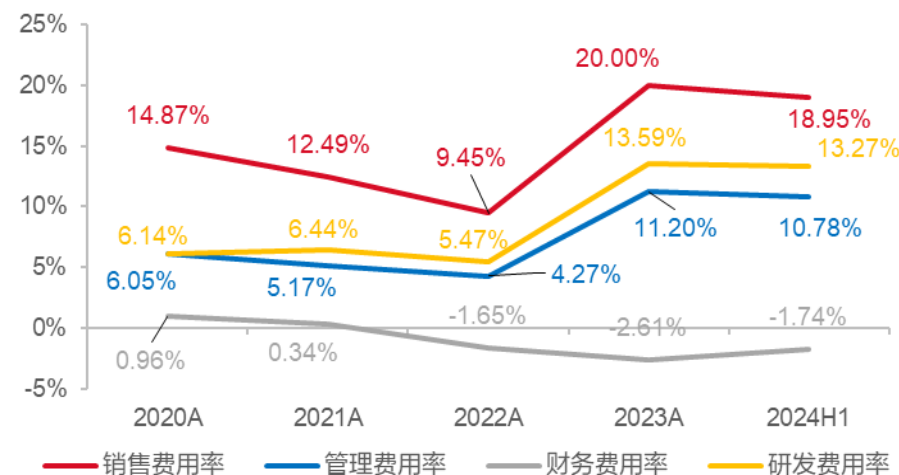
## 体外诊断：盈利能力恢复至常态化水平

- 2024H1，体外诊断板块毛利率和净利率分别为62.69%(+2.86pp)、19.92%(-3.35pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为18.95%(+0.34pp)、10.78%(+0.50pp)、-1.74%(+2.39pp)和13.27% (+0.71pp)。疫情影响基本完全褪去，盈利能力与期间费用率逐渐回归到正常水平。

体外诊断板块上市公司毛利率及净利率



体外诊断板块上市公司期间费用率



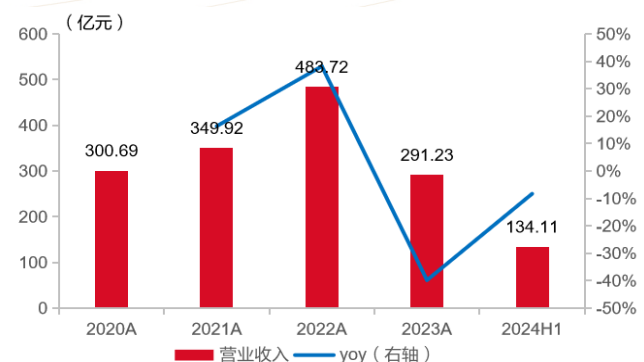
资料来源：Wind，东海证券研究所

资料来源：Wind，东海证券研究所

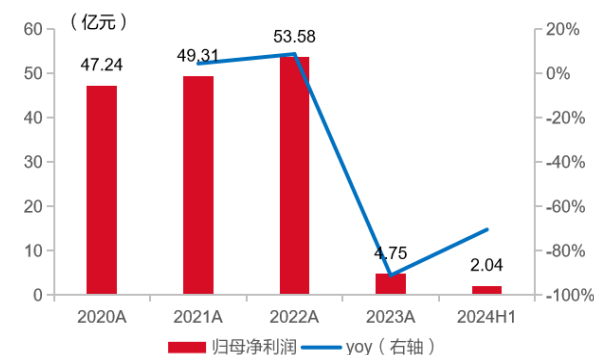
## 诊断服务：环比显著改善

- 2024H1，诊断服务板块上市公司实现营收合计134.11亿元，同比下降8.27%；归母净利润合计2.04亿元，同比下降70.49%。
- 2024Q2，诊断服务板块上市公司实现营收合计70.59亿元，同比下降7.41%，环比增速为11.14%；归母净利润合计1.78亿元，同比下降47.74%，环比增速为579.10%。
- 受去年同期高基数影响，板块上半年业绩同比下滑，环比来看改善明显，预计下半年常态化经营且无基数影响下板块有望重回良好增长态势。

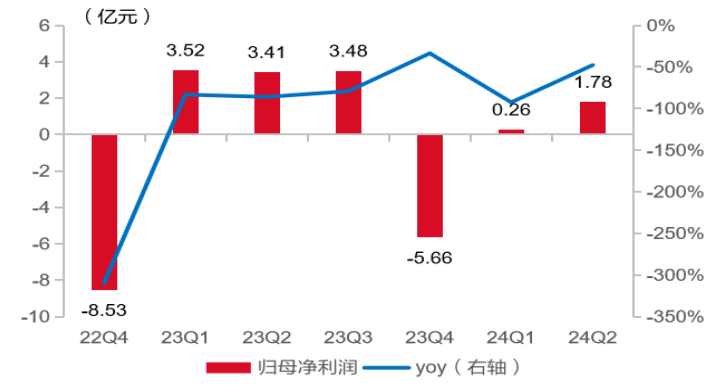
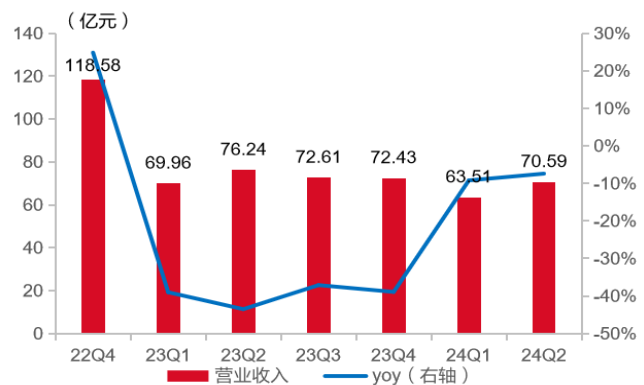
诊断服务板块上市公司营业收入及增速



诊断服务板块上市公司归母净利润及增速



诊断服务板块上市公司营业收入及增速 (季度) 诊断服务板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

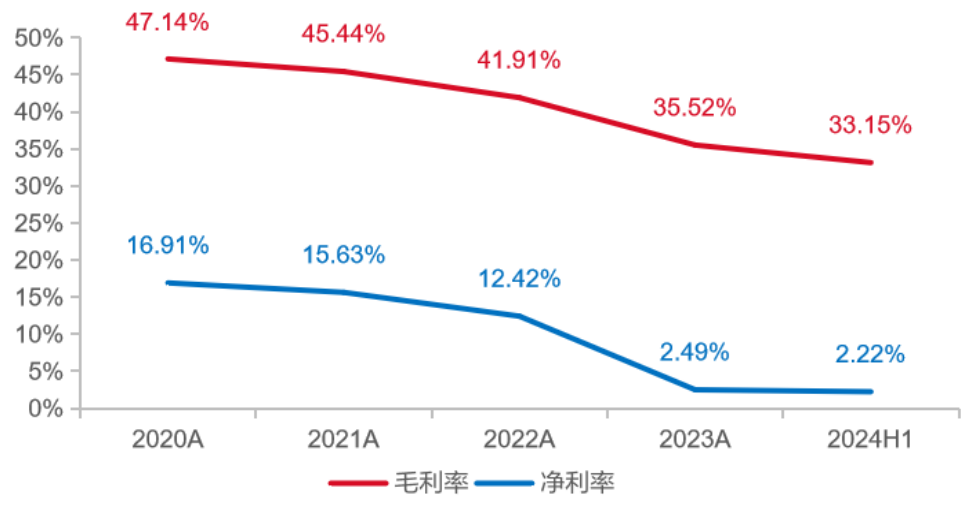


资料来源：Wind，东海证券研究所（诊断服务板块共有5只个股纳入统计）

## 诊断服务：盈利能力显著下降

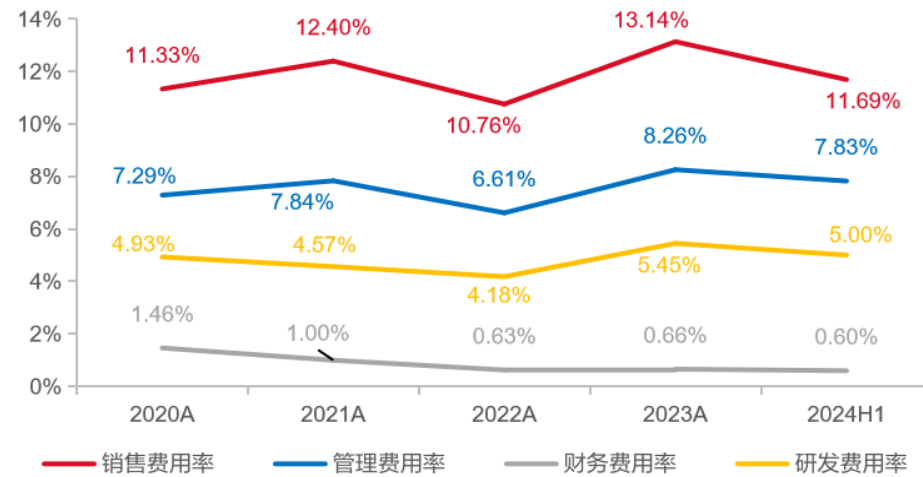
- 2024H1，诊断服务板块毛利率和净利率分别为33.15%(-3.44pp)、2.22%(-3.48pp)；销售、管理、财务和研发费用率分别为11.69%(-0.14pp)、7.83%(+0.54pp)、0.60%(-0.11pp)和5.00% (-0.49pp)。

### 诊断服务板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 诊断服务板块上市公司期间费用率

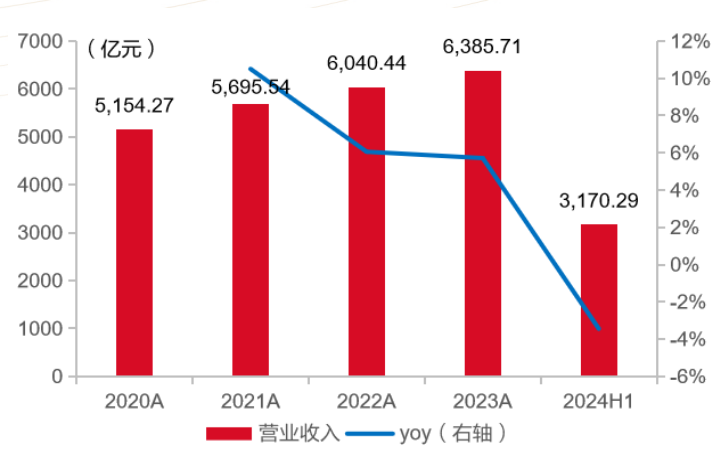


资料来源：Wind，东海证券研究所

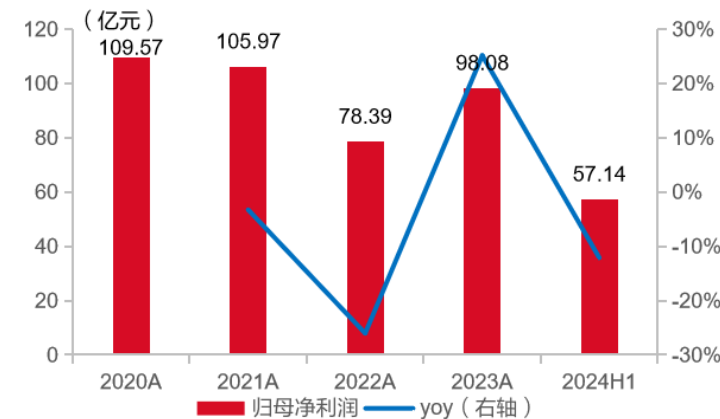
## 医药流通：业绩小幅下滑

- 2024H1，医药流通板块上市公司实现营收合计3170.29亿元，同比下降3.44%；归母净利润合计57.14亿元，同比下降12.14%。
- 2024Q2，医药流通板块上市公司实现营收合计1550.82亿元，同比下降4.69%，环比下降4.24%；归母净利润合计29.48亿元，同比下降19.55%，环比增速为6.56%。
- 受同期基数及行业政策影响，医药流通板块上半年业绩承压，伴随反腐常态化及集采逐步落地，整体业绩有望逐步企稳。目前，部分流通企业已布局上游医药工业及下游药店延伸产业链，从而进一步打开长期业绩增长空间。

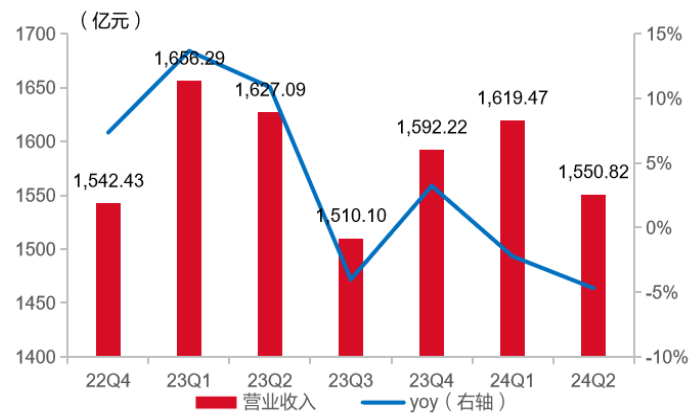
医药流通板块上市公司营业收入及增速



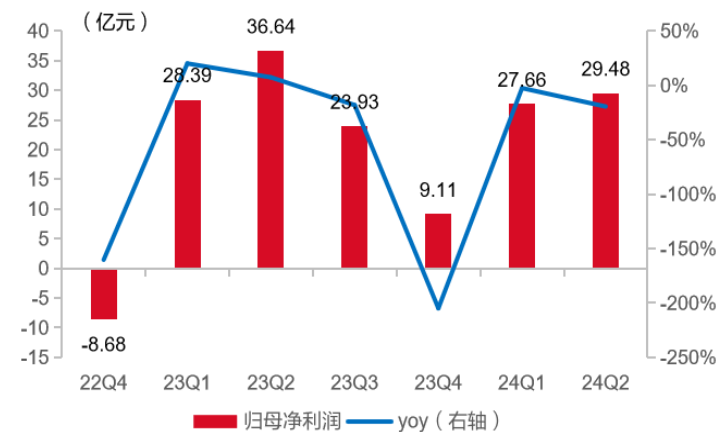
医药流通板块上市公司归母净利润及增速



医药流通板块公司营业收入及增速 (季度)



医药流通板块公司归母净利润及增速 (季度)

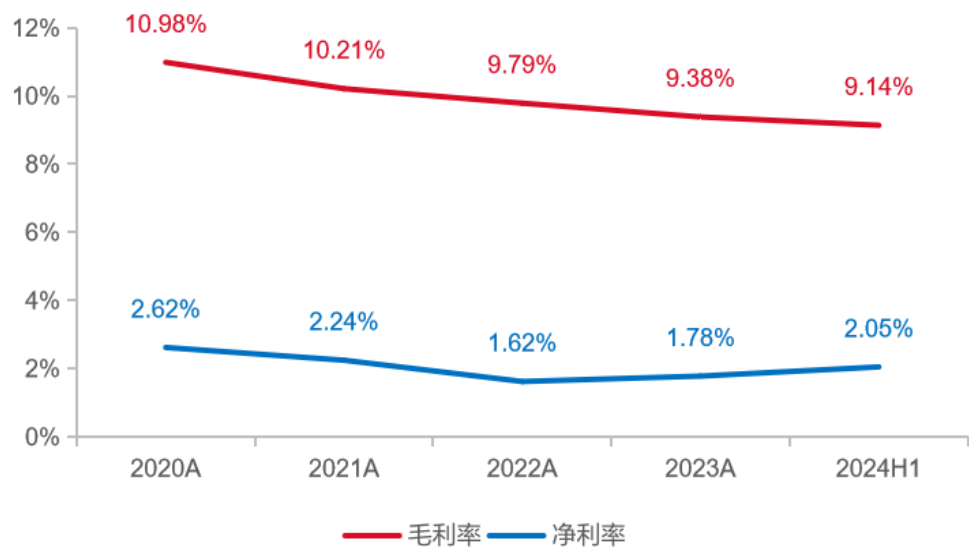


资料来源：Wind，东海证券研究所（医药流通板块共有21只个股纳入统计）

## 医药流通：盈利能力有待修复

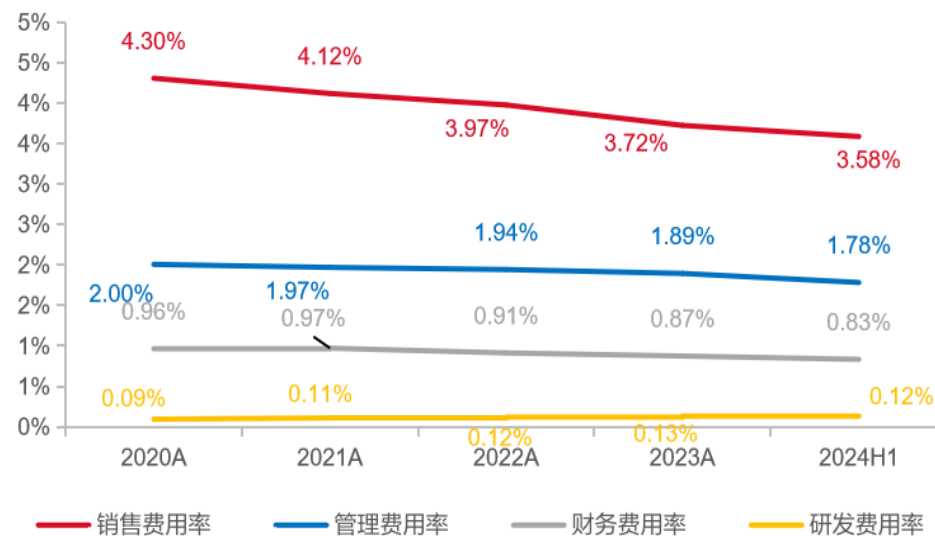
- 2024H1，医药流通板块毛利率和净利率分别为9.14%（-0.37pp）、2.05%（-0.25pp）；销售、管理和财务费用率分别为3.58%（-0.10pp）、1.78%（+0.03pp）和0.83%（-0.01pp）。

### 医药流通板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 医药流通板块上市公司期间费用率



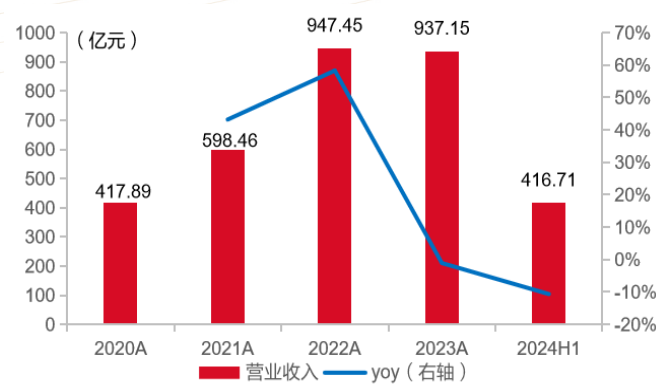
资料来源：Wind，东海证券研究所



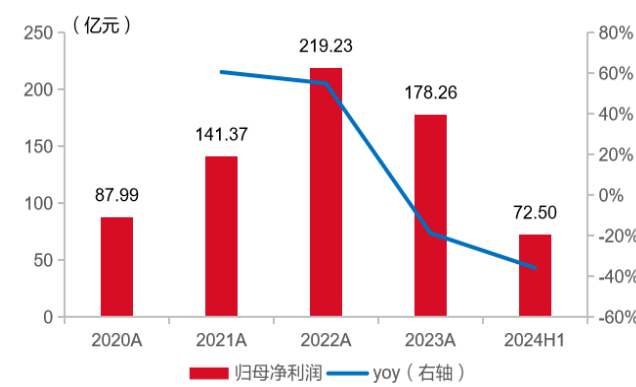
## CXO：逐步企稳，环比持续回暖

- 2024H1，CXO板块上市公司实现营收合计416.71亿元，同比下降10.66%；归母净利润合计72.50亿元，同比下降35.78%。
- 2024年Q2，CXO板块上市公司实现营收合计217.59亿元，同比下降9.26%，环比增速为9.27%；归母净利润合计43.78亿元，同比下降31.59%，环比增速为52.48%。
- CXO板块业绩放缓主要是药企投融资遇冷研发阶段性放缓、同期高基数及前期在建转固折旧摊销增加所致等。当前，海外biotech融资环境持续改善，国内也有望逐渐回暖。

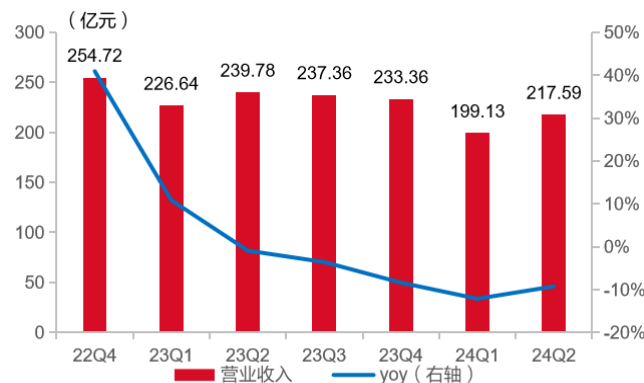
CXO板块上市公司营业收入及增速



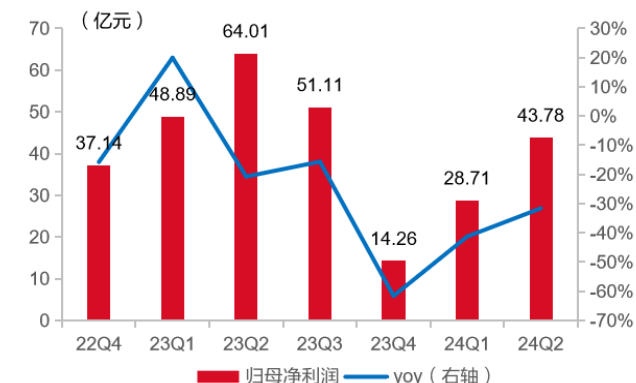
CXO板块上市公司归母净利润及增速



CXO板块上市公司营业收入及增速（季度）



CXO板块上市公司归母净利润及增速（季度）

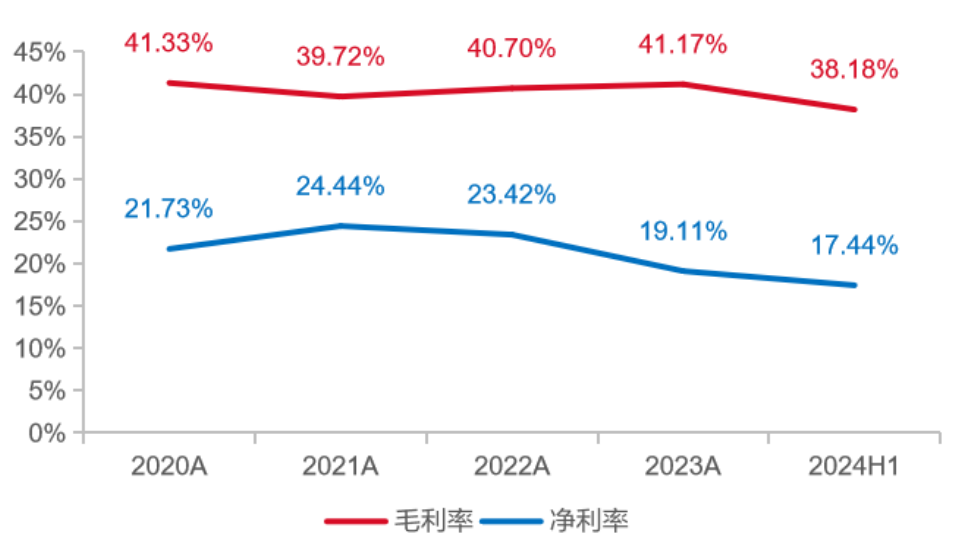


资料来源：Wind，东海证券研究所（CXO板块共有25只个股纳入统计）

## CXO：盈利能力整体下降

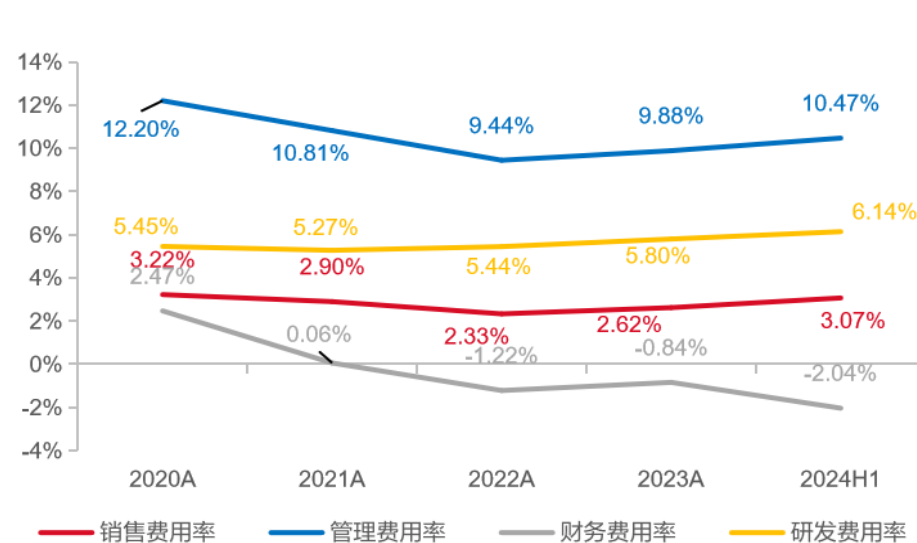
- 2024H1，CXO板块毛利率和净利率分别为38.18%（-3.86pp）和17.44%（-6.77pp）。期间费用率方面，CXO板块销售、管理、财务和研发费用率分别为3.07%（+0.56pp）、10.47%（+0.91pp）、-2.04%（-0.21pp）和6.14%（+0.55pp）。

CXO板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

CXO板块上市公司期间费用率

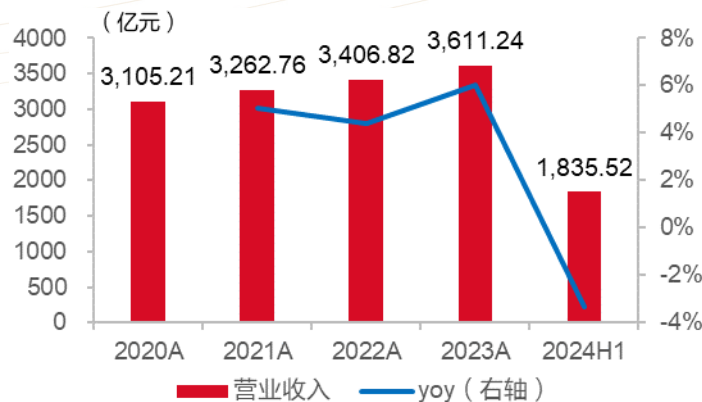


资料来源：Wind，东海证券研究所

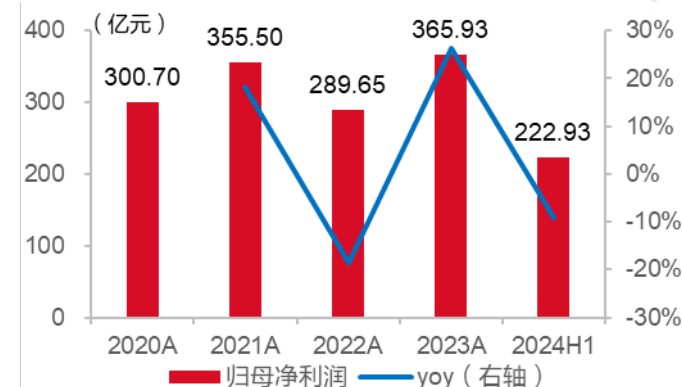
## 中药：2024H1 业绩短期放缓

- 2024H1，中药板块上市公司实现营收合计1835.52亿元，同比下降3.36%；归母净利润合计222.93亿元，同比下降9.03%。
- 2024Q2，中药板块上市公司实现营收合计853.04亿元，同比下降6.20%，环比下降13.18%；归母净利润合计95.28亿元，同比下降10.60%，环比下降25.36%。
- 受基数及集采因素影响等，板块业绩有所下滑。中长期来看，集采有望扩大中成药及中药饮片的使用量，伴随人口老龄化持续加深及政策层面对中医药、中医院的扶持，板块有望保持良好增长态势。

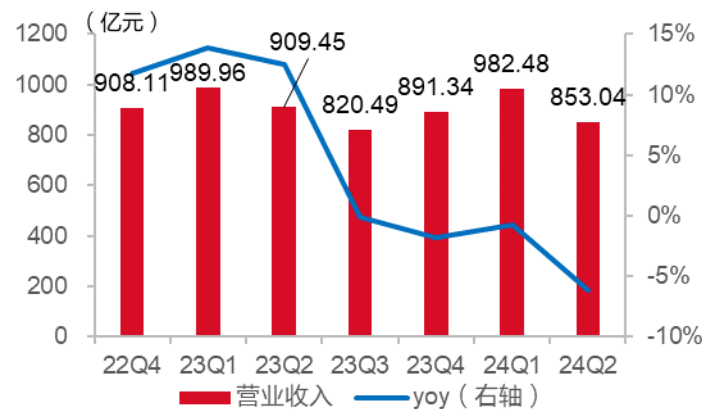
中药板块上市公司营业收入及增速



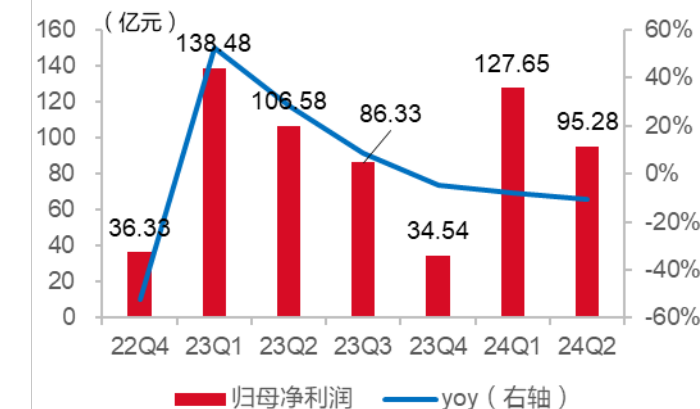
中药板块上市公司归母净利润及增速



中药板块上市公司营业收入及增速 (季度)



中药板块上市公司归母净利润及增速 (季度)

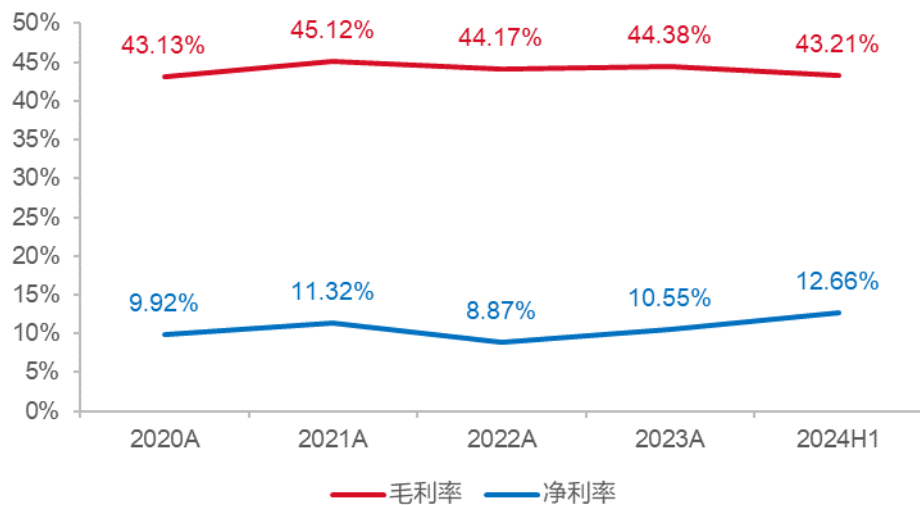


资料来源：Wind，东海证券研究所（中药板块共有64只个股纳入统计）

## 中药：盈利能力略微下滑

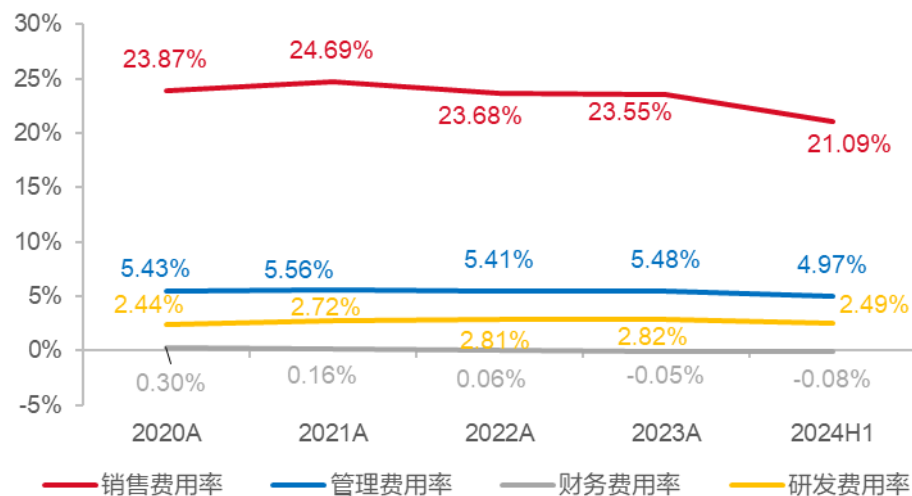
- 2024H1，中药板块毛利率和净利率分别为43.21%（-2.13pp）、12.66%（-0.80pp）；销售、管理、财务和研发费用率分别为21.09%（-2.07pp）、4.97%（+0.12pp）、-0.08%（-0.04pp）和2.49%（+0.21pp）。

### 中药板块上市公司毛利率及净利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

### 中药板块上市公司期间费用率



资料来源：Wind，东海证券研究所

# 目 录

- 一、行业整体情况
- 二、细分板块表现
- 三、重点公司推荐
- 四、风险提示

# 重点公司推荐

代码	公司	所属行业	市值 (亿元)	营业收入			归母净利润						
				2024H1 (亿元)	2024H1同比增速	2024Q2单季 (亿元)	2024Q2单季同比增速	2024Q2单季环比增速	2024H1 (亿元)	2024H1同比增速	2024Q2单季 (亿元)	2024Q2单季同比增速	2024Q2单季环比增速
688139.SH	海尔生物	医疗设备	81	12.23	-3.71%	5.36	-8.12%	-21.91%	2.34	-15.84%	0.97	-31.36%	-29.7%
603939.SH	益丰药房	线下药店	228	117.62	9.86%	57.91	6.45%	-3.01%	7.98	13.13%	3.91	6.05%	-3.9%
600285.SH	羚锐制药	中药 III	123	19.06	12.07%	9.97	9.31%	9.67%	4.13	30.30%	2.23	28.90%	17.0%
688331.SH	荣昌生物	其他生物制品	107	7.42	75.59%	4.11	61.82%	24.48%	-7.80	10.96%	-4.32	13.69%	23.7%
000739.SZ	普洛药业	原料药	175	64.29	7.96%	32.31	12.61%	1.02%	6.25	3.96%	3.81	5.35%	56.4%
688351.SH	微电生理-U	医疗耗材	88	1.98	39.57%	1.09	21.36%	22.50%	0.17	689.30%	0.13	11.86%	208.1%
300633.SZ	开立医疗	医疗设备	124	10.13	-2.94%	5.33	-6.48%	11.27%	1.71	-37.53%	0.70	-47.70%	-29.8%
688278.SH	特宝生物	其他生物制品	225	11.90	31.68%	6.45	33.09%	18.19%	3.04	50.53%	1.76	48.75%	36.3%
002422.SZ	科伦药业	化学制剂	494	118.27	10.18%	56.08	9.27%	-9.84%	18.00	28.38%	7.74	30.76%	-24.6%
000513.SZ	丽珠集团	化学制剂	292	62.82	-6.09%	30.40	-7.24%	-6.27%	11.71	3.21%	5.63	1.90%	-7.4%
688389.SH	普门科技	体外诊断	55	5.90	5.64%	2.84	1.27%	-7.05%	1.72	27.78%	0.65	39.33%	-39.7%
603883.SH	老百姓	线下药店	135	109.40	1.19%	54.01	0.56%	-2.50%	5.03	-2.05%	1.81	-18.23%	-43.5%
300294.SZ	博雅生物	血液制品	168	8.96	-41.87%	4.47	-39.14%	-0.26%	3.16	-3.05%	1.64	5.36%	7.8%
688076.SH	诺泰生物	医疗研发外包	123	8.31	107.47%	4.76	146.82%	33.69%	2.27	442.77%	1.61	671.78%	142.5%
301096.SZ	百诚医药	医疗研发外包	38	5.25	23.88%	3.09	17.65%	43.42%	1.34	12.35%	0.84	0.00%	69.4%
002390.SZ	信邦制药	中药 III	59	30.47	-6.45%	14.64	-11.34%	-7.48%	1.15	-26.37%	0.56	-45.62%	-4.7%
002007.SZ	华兰生物	疫苗	269	16.53	4.26%	8.65	22.82%	9.92%	4.40	-16.42%	1.78	1.97%	-31.8%
002550.SZ	千红制药	化学制剂	65	8.56	-19.04%	3.94	-12.05%	-14.45%	1.83	53.57%	0.79	137.87%	-24.4%
000516.SZ	国际医学	医院	102	24.20	9.53%	12.48	8.42%	6.36%	-1.74	-21.89%	-0.69	-53.43%	-34.5%
301267.SZ	华夏眼科	医院	142	20.51	2.85%	10.72	0.89%	9.62%	2.65	-25.15%	1.10	-46.40%	-29.7%
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	156	15.01	14.22%	7.65	-2.21%	3.97%	2.24	51.00%	1.26	29.82%	28.2%
300601.SZ	康泰生物	疫苗	151	12.02	-30.54%	7.50	-23.60%	66.14%	1.65	-67.61%	1.11	-63.51%	105.8%
301080.SZ	百普赛斯	其他生物制品	39	2.99	11.55%	1.53	16.62%	5.07%	0.57	-38.13%	0.26	-44.13%	-15.2%
300759.SZ	康龙化成	医疗研发外包	322	56.04	-0.63%	29.34	0.60%	9.85%	11.13	41.64%	8.83	101.64%	282.9%
688581.SH	安杰思	医疗耗材	40	2.64	28.43%	1.52	32.43%	36.64%	1.24	57.93%	0.72	60.78%	35.8%

资料来源：Wind，东海证券研究所（数据日期为2024年9月10日）

## 重点公司推荐（盈利预测）

代码	公司	行业	股价（元）	EPS			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
688139.SH	海尔生物	医疗设备	25.42	1.54	1.89	2.26	16.5	13.4	11.2
603939.SH	益丰药房	线下药店	18.77	1.72	2.11	2.56	10.9	8.9	7.3
600285.SH	羚锐制药	中药Ⅲ	21.71	1.19	1.39	1.61	18.2	15.6	13.5
688331.SH	荣昌生物	其他生物制品	24.20	-2.09	-1.82	-0.66			
000739.SZ	普洛药业	原料药	14.95	1.00	1.24	1.48	15.0	12.1	10.1
688351.SH	微电生理-U	医疗耗材	18.65	0.13	0.23	0.32	143.5	81.1	58.3
300633.SZ	开立医疗	医疗设备	28.61	1.37	1.68	2.05	20.9	17.0	14.0
688278.SH	特宝生物	其他生物制品	55.39	1.90	2.57	3.41	29.2	21.6	16.2
002422.SZ	科伦药业	化学制剂	30.86	1.82	2.15	2.51	17.0	14.4	12.3
000513.SZ	丽珠集团	化学制剂	35.83	2.33	2.57	2.88	15.4	13.9	12.4
688389.SH	普门科技	体外诊断	12.95	0.99	1.23	1.51	13.1	10.5	8.6
603883.SH	老百姓	线下药店	17.74	1.89	2.29	2.80	9.4	7.7	6.3
300294.SZ	博雅生物	血液制品	33.32	1.31	1.55	1.81	25.4	21.5	18.4
688076.SH	诺泰生物	医疗研发外包	55.98	1.88	2.55	3.26	29.8	22.0	17.2
301096.SZ	百诚医药	医疗研发外包	34.97	2.51	3.45	4.66	13.9	10.1	7.5
002390.SZ	信邦制药	中药Ⅲ	3.03	0.13	0.16	0.18	23.3	18.9	16.8
002007.SZ	华兰生物	疫苗	14.71	0.69	0.83	0.97	21.3	17.7	15.2
002550.SZ	千红制药	化学制剂	5.11	0.25	0.31	0.36	20.4	16.5	14.2
000516.SZ	国际医学	医院	4.53	0.07	0.19	0.28	64.7	23.8	16.2
301267.SZ	华夏眼科	医院	16.92	0.75	0.90	1.04	22.6	18.8	16.3
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	37.26	0.97	1.29	1.7	38.4	28.9	21.9
300601.SZ	康泰生物	疫苗	13.55	1.07	1.38	1.75	12.7	9.8	7.7
301080.SZ	百普赛斯	其他生物制品	32.85	1.50	1.84	2.27	21.9	17.9	14.5
300759.SZ	康龙化成	医疗研发外包	19.99	0.99	1.15	1.33	20.2	17.4	15.0
688581.SH	安杰思	医疗耗材	82.12	4.82	6.30	8.17	17.0	13.0	10.1

资料来源：Wind，东海证券研究所（数据日期为2024年9月10日）

# 目 录

- 一、行业整体情况
- 二、细分板块表现
- 三、重点公司推荐
- 四、风险提示



## 风险提示

- **行业政策风险。**医药生物行业政策推进具有不确定性，上市审批、合规监管、医保支付等政策存在不断演变的可能性，以上政策的执行和变动有可能对行业整体产生较大影响。
- **公司业绩不及预期风险。**医药生物上市公司存在由于产品研发失败或不及预期、销量下降、市场恶性竞争等原因造成的业绩不及预期风险。
- **突发事件风险。**医药生物行业突发事件如大规模疫情、地缘政治、药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

## 一、评级说明

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

## 二、分析师声明

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

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

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

### 三、免责声明

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

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

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

### 四、资质声明

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

#### 东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8621) 20333275

手机：18221959689

传真：(8621) 50585608

邮编：200125

#### 东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8610) 59707105

手机：18221959689

传真：(8610) 59707100

邮编：100089