

医药生物

关注内需，看好中药 OTC+消费医疗

投资要点：

行情回顾：本周（2024年11月4日-11月8日）中信医药指数上涨6.4%，跑赢沪深300指数0.9pct，在中信一级行业分类中排名第14位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌4.5%，跑输沪深300指数24.1pct，在中信行业分类中排名第29位。本周涨幅前五的个股为浩欧博（+148.84%）、博士眼镜（+45.58%）、海南海药（+35.79%）、普瑞眼科（+30.37%）、ST康美（+29.80%）。

关注内需，消费类医药可预期25年复苏，重视中药OTC+消费医疗：内需经济有望迎来刺激，看好消费医疗板块。过去三年消费医疗的核心标的经历了极度的估值压缩，随着美国大选落地，特朗普上台潜在提高关税风险，出口链后续或面临一定压力。我们认为国内外来或将重视内循环，医药消费板块同样有望获得持续刺激。同时院外政策相对缓和，且消费医药整体处于低估低配位置。建议关注：**1) 中药OTC**：结合国企改革【中药央企】：太极集团、昆药集团、华润三九、东阿阿胶；【高端中药】：同仁堂、片仔癀；【民营品牌】：羚锐制药、马应龙、葵花药业；**2) 医疗服务**：需求弹性最强的【眼科】：普瑞眼科、爱尔眼科（龙头效应显著）；种植集采扰动出清，正畸有望随复苏实现较大弹性的【口腔】：通策医疗；行业景气度无虞，近期回调较多的【中医】：固生堂；**3) 线下药店**：益丰药房、老百姓；**4) 家用器械**：受益经济复苏和老龄化，建议关注鱼跃医疗、可孚医疗

本周市场复盘及中短期投资思考：本周AH两市医药板块均跑赢大盘，消费医疗表现较强，其次是医疗器械，我们此前强调的复苏主线进入强势阶段，美国大选结束后对出口的不确定性，或将使未来国内继续重视刺激内需消费，消费医疗同样有望受益。从基本面来看，我们认为医药板块短期正处于业绩出清+利好释放阶段：**1) 消费医疗**：业绩出清+政策回暖+低位低配，重视医疗服务、中药otc、线下药房及家用器械板块；**2) 创新仍是重点**：医保谈判已经完成，11月内将公布结果，在全链条支持政策下，创新药有望得到倾斜，产业趋势非常明确；**3) 设备复苏**：医疗设备亦有望迎来复苏，关注后续相关招投标情况。从中长期看，我们持续看好创新+复苏+政策三大主线。**1) 创新主线**：创新药械为产业周期最为明确，我们“寻增量”策略的核心方向，收入和利润正逐步体现，25年多个企业有望盈利。看好有出海竞争力的创新biopharma、有创新第二增长曲线的Pahrma及创新药配套产业链CXO；**2) 复苏主线**：医疗设备9月的招投标情况回暖，可重点关注，同时消费刺激经济复苏，结合医疗反腐扰动阶段性结束，预计消费医疗在调整后仍有复苏潜力；**3) 政策主线**：国家政策导向明确支持高分红企业，鼓励优质公司并购整合，结合国企改革，破净公司的市值管理，可以重点关注国改&重组。

中长期配置思路：根据医药-供给、人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架，我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。详细方向及标的见后文。

本周建议关注组合：恒瑞医药、云顶新耀、开立医疗、昆药集团、同仁堂、亿帆医药；

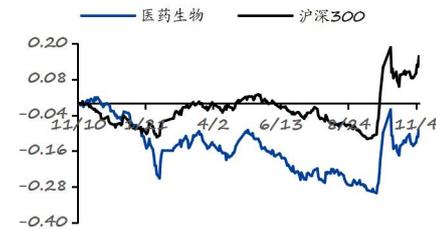
十一月建议关注组合：恒瑞医药、康方生物、云顶新耀、亿帆医药、药明康德、昆药集团。

风险提示

行业需求不及预期；公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：陈铁林(S0210524080007)

ctl30598@hfzq.com.cn

分析师：张俊(S0210524040002)

zj30486@hfzq.com.cn

联系人：万喆瑞(S0210123050066)

wzr30132@hfzq.com.cn

相关报告

1、精麻行业核心问题探讨——成长性、集采风险、竞争格局和研发进展——2024.11.06

2、【华福医药】医药板块24年三季报总结：三季报分化，Pharma和创新药表现优异——2024.11.03

3、回归产业趋势，看好创新药和创新转型Pahrma——2024.11.03



正文目录

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现	3
1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益	3
1.2 建议关注组合上周表现	4
2 消费医药专题：关注内需，消费类医药可预期 25 年复苏，重视中药 OTC+消费医疗	5
2.1 中药 OTC：业绩+政策利空出清，顺周期趋势明确	6
2.2 医疗服务	8
2.3 线下药店	10
2.4 家用医疗器械：老龄化背景下的长坡厚雪赛道	11
3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.11.4-11.8）	13
3.1 A 股医药板块本周行情	13
3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪	17
3.3 港股医药本周行情	18
4 风险提示	18

图表目录

图表 1： 上周建议关注组合收益率	4
图表 2： 医保局比价政策前后对比一览	5
图表 3： 年初至今与消费相关的医药细分板块涨跌幅走势（截至 2024.11.8）	6
图表 4： 18Q1-24Q3 公募基金消费相关的医药细分板块重仓占比	6
图表 5： 成都中药材价格走势	7
图表 6： 21Q1-24Q3 品牌中药 OTC 板块收入情况（亿元）	8
图表 7： 21Q1-24Q3 品牌中药 OTC 板块归母净利润情况（亿元）	8
图表 8： 2015 年至今医院（申万）板块整体价格和 PE 走势	9
图表 9： 21Q1-24Q3 消费医疗板块收入情况（亿元）	9
图表 10： 21Q1-24Q3 消费医疗板块归母净利润情况（亿元）	9
图表 11： 2015 年至今线下药店（申万）板块整体价格和 PE 走势	10
图表 12： 21Q1-24Q3 线下药店板块收入情况（亿元）	11
图表 13： 21Q1-24Q3 线下药店板块归母净利润情况（亿元）	11
图表 14： 代表性家用医疗器械品种及市场空间	12
图表 15： 核心医疗器械厂商净利率水平变化	12
图表 16： 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情	13
图表 17： 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情	13
图表 18： 本周中信行业分类指数涨跌幅排名	13
图表 19： 本周中信医药子板块涨跌幅情况	14
图表 20： 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	14
图表 21： 中信医药子板块估值情况（2024 年 11 月 8 日，整体 TTM 法，剔除负值）	16
图表 22： 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况（亿元，%）	16
图表 23： 中信医药板块涨跌幅 Top10（2024.11.4-2024.11.8）	17
图表 24： 本周大宗交易成交额前十（2024.11.4-2024.11.8）	17
图表 25： 近半年医药板块新股情况	17
图表 26： 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情	18
图表 27： 2024 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	18
图表 28： 恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2024.11.4-2024.11.8）	18

1 医药中期投资策略及建议关注组合上周表现

1.1 医药中期投资策略：医药可以逐步加大配置，半年报后或有超额收益

24 年关键政策：1) DRG/DIP 全面推广，医疗机构将更加重视性价比；2) 期待基药目录调整；3) 国资委对国企经营效率及市值管理考核加强，国企改革或有进展；4) 全链条鼓励创新，国家和各地将陆续落地；5) 设备更新进展。

估值及筹码：1) 历史估值中下区间，有比较优势；2) Q3 基金大幅减配，筹码较好；中长期重点方向及标的

我们在《医药新常态，路在何方？——调存量、寻增量、抓变量》报告中，根据医药-供给，人口-需求、医保-支付、医疗-结构的分析框架提出在行业进入新常态的大背景下，调存量（老龄化+进口替代）、寻增量（出海+大品种+仿转创）和抓变量（国企改革）或成为中长期医药投资关键词。

——调存量：老龄化下 60 岁以上人群 23-50 年 CAGR 增长最高+医保支出压力下追求性价比，促进进口替代，建议关注：

1) 老龄化-ToC 优先，关注格局：

-药物-疼痛管理（羚锐/九典/人福/恩华/苑东）、心血管（西藏药业）

-器械-鱼跃/可孚/乐心/美好/怡和/三诺等；

2) 进口替代-关注技术与竞争格局：

-设备（联影医疗/开立医疗/澳华内镜）

-耗材（电生理/神经介入/外周介入等）

——寻增量：出海（中国创新崛起，出海有更大市场）+仿转创 Pharma（主业企稳/创新转型/商业化有保障），建议关注：

1) 出海-全球竞争力：

-药（百济神州/信达生物/康方生物/科伦博泰/百利天恒/和黄医药/金斯瑞/云顶新耀等）

-械（三诺生物/福瑞股份/三友医疗/时代天使/英科医疗/九安生物/东方生物等）；

2) 仿转创 Pharma-第二增长曲线：

-A 股（恒瑞医药/科伦药业/新诺威/复星医药/海思科/亿帆医药/康弘药业/信立泰/奥赛康）等

-港股（中国生物制药/翰森制药/远大医药/三生药业/康哲药业）等

——抓变量：央企亦为医药中坚力量，国资委新要求下或有效率提升及产业整合，建议关注：

-国药系：国药现代/太极集团/天坛生物/国药一致/国药股份/九强生物；

- 华润系：博雅生物/华润三九/昆药集团/江中药业/东阿阿胶/天士力/迪瑞医疗；
- 通用系：中国医药/重药控股；
- 地方国资：上海医药/马应龙/新华医疗/山东药玻等；

1.2 建议关注组合上周表现

上周周度重点组合：算数平均后跑赢医药指数 1.5 个点，跑赢大盘指数 2.4 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑输医药指数 0.4 个点，跑赢大盘指数 0.6 个点。

图表 1: 上周建议关注组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	600276.SH	恒瑞医药	49.50	3157.6	4.1
	1952.HK	云顶新耀-B	36.30	118.3	17.1
	002019.SZ	亿帆医药	12.71	154.6	1.2
	300765.SZ	新诺威	27.30	383.5	8.7
	000999.SZ	华润三九	48.86	627.5	6.2
	300633.SZ	开立医疗	39.48	170.8	10.2
算数平均涨跌幅					7.9
月度组合	600276.SH	恒瑞医药	49.50	3157.6	4.1
	9926.HK	康方生物	67.95	609.9	-0.4
	1952.HK	云顶新耀-B	36.30	118.3	17.1
	002019.SZ	亿帆医药	12.71	154.6	1.2
	603259.SH	药明康德	56.12	1605.8	9.7
	600422.SH	昆药集团	15.75	119.2	4.7
算数平均涨跌幅					6.1
生物医药 (中信)					6.4
周度组合相对医药指数收益率					1.5
月度组合相对医药指数收益率					-0.4
沪深 300					5.5
周度组合相对大盘收益率					2.4
月度组合相对大盘收益率					0.6

数据来源：iFinD，华福证券研究所



2 消费医药专题：关注内需，消费类医药可预期 25 年复苏，重视中药 OTC+消费医疗

内需经济有望迎来刺激，看好消费医疗板块。过去三年消费医疗的核心标的经历了极度的估值压缩，随着美国大选落地，特朗普上台潜在提高关税风险，出口链后续或面临一定压力。我们认为国内外来或将重视内循环，医药消费板块同样有望获得持续刺激；在经济刺激成为较强市场预期情况下，消费医疗有望领先于基本面开始迎来估值修复。

消费医药相关板块政策好转，医保局强调药店自主定价合理性。10月31日医保局公众号发文认可线下药店定价较高合理性：

1.线下药店、非公立医院药品定价标准：未纳入医保定点的线下药店和非公立医院药品价格完全自主定价；而纳入医保定点的线下药店和非公立医院，则需要遵守医保定点协议。

2.多终端与药店比价：1) 公立医院：大部分药品价格基本持平、少部分有高有低，其中集采药品价格普遍低于线下药店；2) 网络药店：线下药店价格总体高于网络药店，但线下药店在便捷性和用药指导等服务上也具备更多优势。

图表 2：医保局比价政策前后对比一览

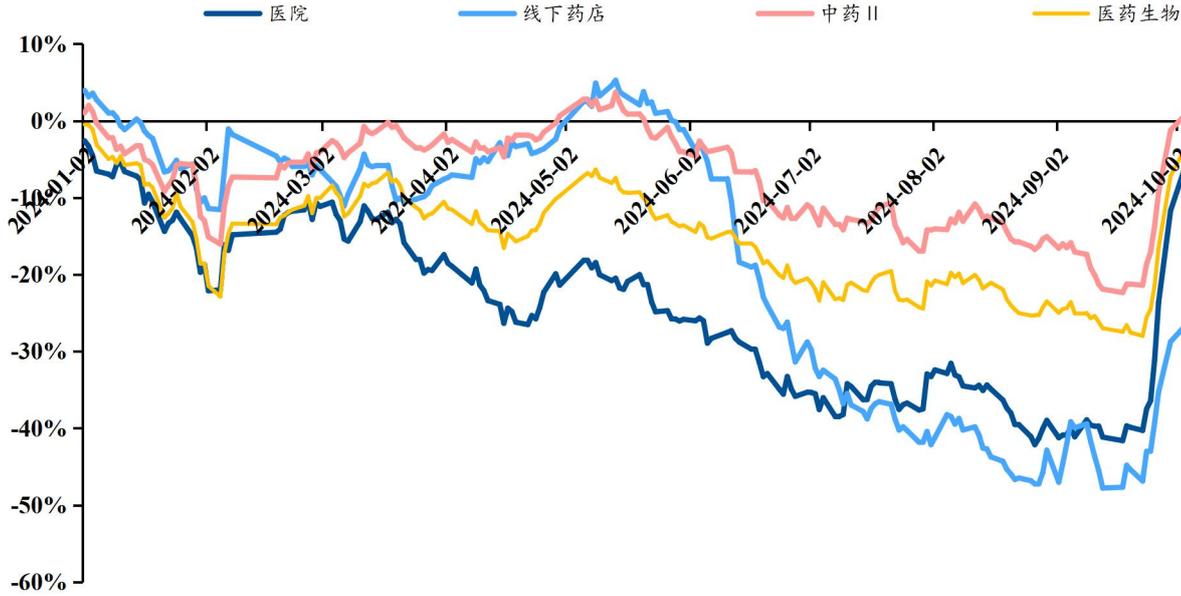
时间	2024.05.29	2024.10.31
文件名称	《关于开展“上网店，查药价，比数据，抓治理专项行动”的函》	公众号《药品价格影响因素知多少？（二）——不同渠道运营模式有影响！》
下达单位	国家医保局	国家医保局
同价政策	以网络售药平台“即送价”为锚点进行比价。原则上同通用名、同厂牌、同剂型、同规格、同包装药品进行比价，必要时可运用差价规则对不同规格、不同包装药品进行比价	未纳入医保定点的线下药店和非公立医院药品价格完全自主定价；而纳入医保定点的线下药店和非公立医院，则需要遵守医保定点协议。1) 公立医院：大部分药品价格基本持平、少部分有高有低，其中集采药品价格普遍低于线下药店；2) 网络药店：线下药店价格总体高于网络药店，但线下药店在便捷性和用药指导等服务上也具备更多优势。

数据来源：国家医保局，财联社，华福证券研究所

年初以来，与消费相关的医药细分板块股价有所承压：年初至今（截至 24 年 11 月 8 日），与消费相关的医药细分板块医院、线下药店、中药股价有所承压，分别变化-7%、-25.4%、+1%，其中医院、线下药店板块表现弱于医药整体。



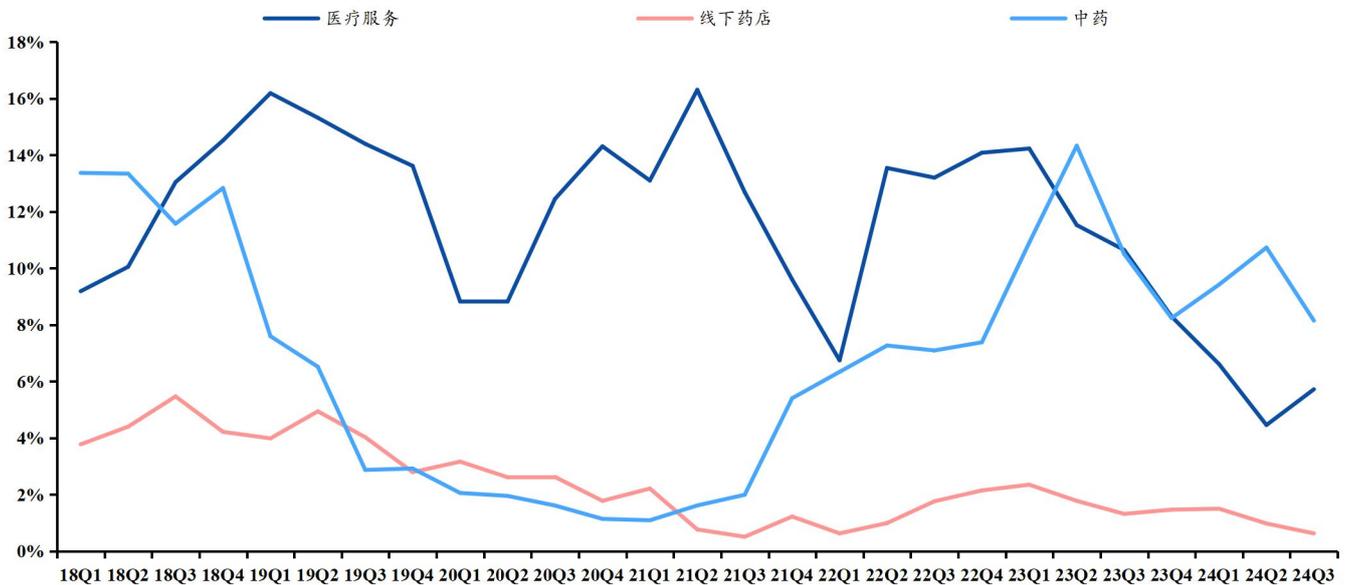
图表 3: 年初至今与消费相关的医药细分板块涨跌幅走势 (截至 2024.11.8)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

重仓持股占比: 医疗服务、线下药店处于 18Q1 以来低位, 中药处于 22Q4 以来低位。24Q3 公募基金医药行业重仓持股占比中, 医疗服务、线下药店占比仅有 5.7%、0.6%, 处于 18Q1 以来的最低点。中药占比仅有 8.1%, 处于 22Q4 以来的最低点。

图表 4: 18Q1-24Q3 公募基金消费相关的医药细分板块重仓占比



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

2.1 中药 OTC: 业绩+政策利空出清, 顺周期趋势明确

中药 OTC 超千亿市场, 刺激内需将受益: 9 月 24 日, 央行宣布一系列消费利好政策, 同时应对川普上台中国或将加大内需刺激。中药 otc 自主可控, 完全内循环, 新环境下有望迎来利好。同时伴随人口老龄化趋势加剧及人民自我诊疗需求的逐步加强, 中药



OTC 市场逐年扩大，其中重点领域市场超百亿。根据米内网数据显示，2023 年中国三终端感冒呼吸/胃肠道/补血/心脑血管中成药销售额分别为 210 亿/104 亿/130 亿/960 亿。

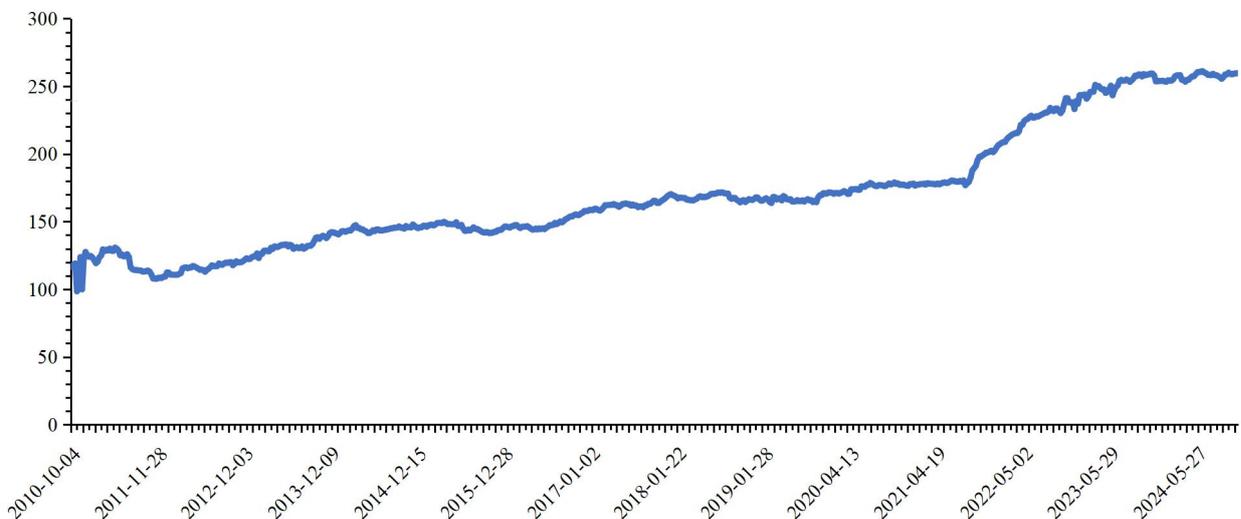
政策好转：2024.10.31，医保局公众号发文认可线下药店一定程度自主定价合理性，同价比价并非一味打压，整治不合理价格乱象利好品牌 OTC 中药。

1. 线下药店、非公立医院药品定价标准：未纳入医保定点的线下药店和非公立医院药品价格完全自主定价；而纳入医保定点的线下药店和非公立医院，则需要遵守医保定点协议。2. 多终端与药店比价：1) 公立医院：大部分药品价格基本持平、少部分有高有低，其中集采药品价格普遍低于线下药店；2) 网络药店：线下药店价格总体高于网络药店，但线下药店在便捷性和用药指导等服务上也具备更多优势。

OTC 中成药自主定价能力强，长期有望实现量价齐升。

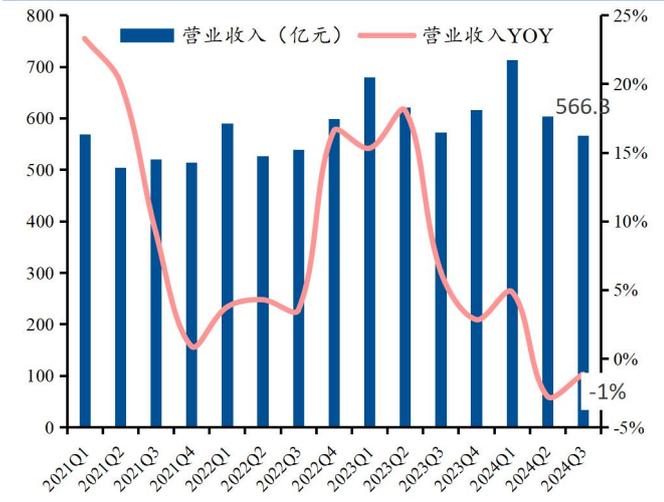
中药材价格近十年持续上涨，原材料涨价带动下游产品涨价。2014 年 1 月至今，成都中药材价格指数由 141 上涨至 259，增长率为 85%。企业独家产品、市场占有率高或品牌知名度较高的品牌中成药，患者对提价接受度高，零售端渠道畅通销售力度大，产品具备一定的提价能力。同时名贵中成药有望遵循高端消费品的提价逻辑，面向高消费群体，开拓高端礼品市场，随着消费需求增加，遵循提价周期规律。

图表 5: 成都中药材价格走势

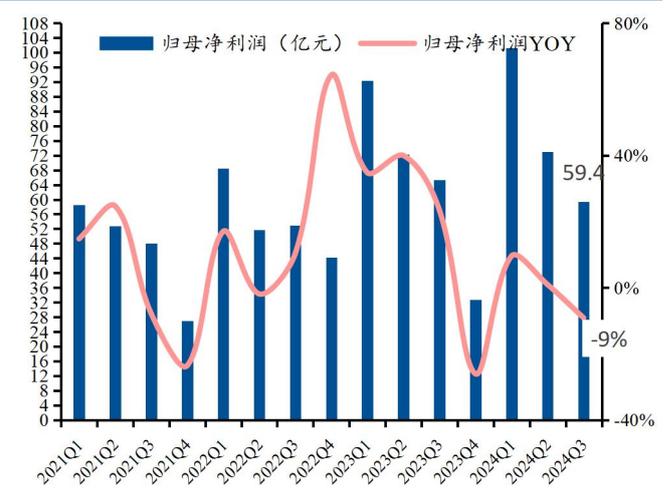


数据来源：iFinD，华福证券研究所

业绩与库存压力有望出清：我们选择以东阿阿胶、片仔癀、同仁堂等为代表的 22 家品牌中药公司，24Q3 单季度品牌中药 OTC 公司实现营收 566 亿元，同比下降 1%，实现归母净利润 59 亿元，同比下滑 9%。我们认为 Q3 中药 otc 业绩短期承压，当前业绩已基本出清，库存压力预计得到缓解。


图表 6: 21Q1-24Q3 品牌中药 OTC 板块收入情况 (亿元)


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 7: 21Q1-24Q3 品牌中药 OTC 板块归母净利润情况 (亿元)


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

建议关注:

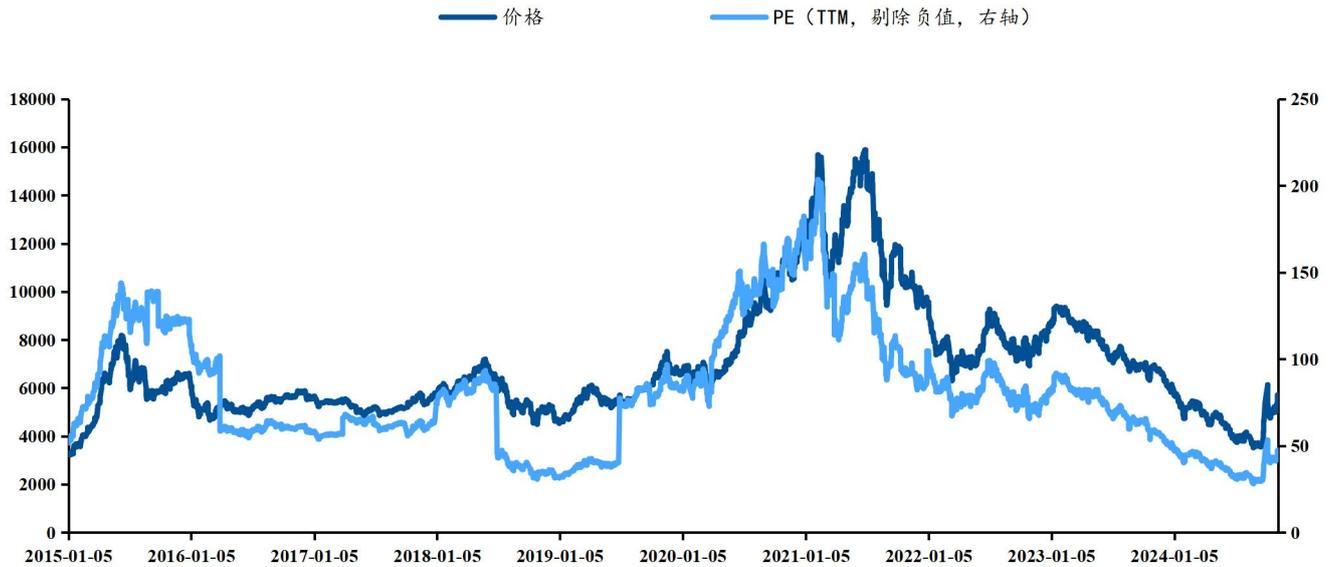
- 1、国企改革持续深化，建议关注改革确定性强及具有收并购潜力的央企国企中药 OTC 标的：太极集团、昆药集团、华润三九、东阿阿胶、江中药业、同仁堂、片仔癀；
- 2、品牌力强且偏刚需标的：马应龙、羚锐制药、葵花药业等。

2.2 医疗服务

预期先行，估值修复：医院（申万）板块近 4 年来持续回调，从 21 年 2 月高点至今，指数回调近 64%，其中估值回调近 77%，截止 2024/11/8，板块 PE（TTM，剔除负值）为 47X，处于近 10 年以来的 18%分位。我们认为估值持续压缩背后反映的是市场对板块中长期增速的担忧，以及消费持续承压下对客单价和利润率稳定性的担忧。因此，在经济刺激成为较强市场预期预期的情况下，消费医疗有望迎来显著的估值修复。



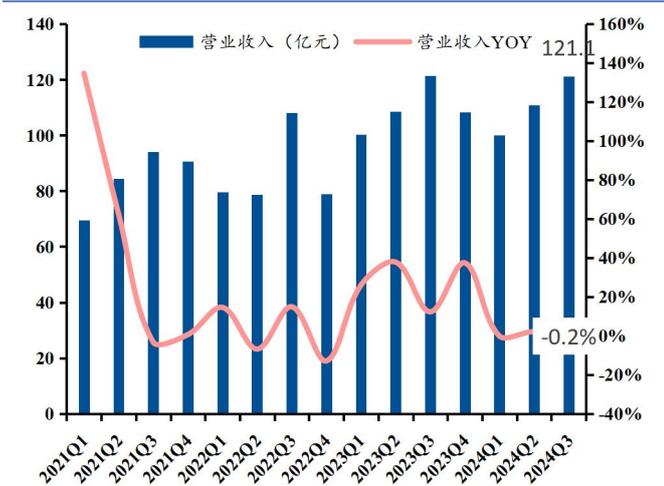
图表 8: 2015 年至今医院 (申万) 板块整体价格和 PE 走势



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

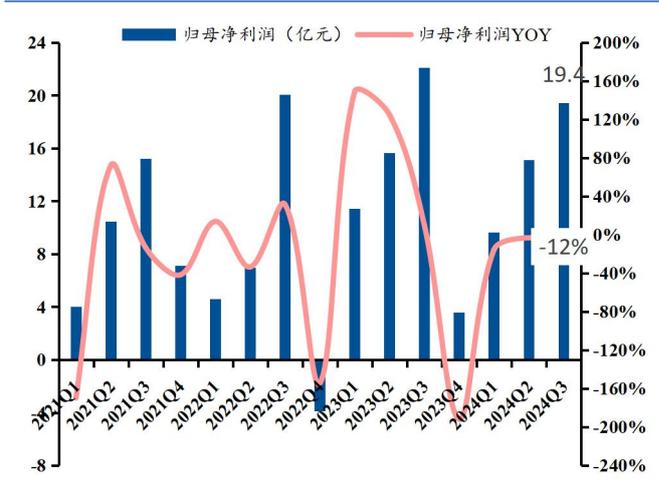
业绩阶段承压, 有望随着经济复苏触底反弹。我们选择以爱尔眼科、通策医疗为代表的 8 家消费医疗公司, 24Q3 消费医疗公司实现营收 121 亿元, 同比下降 0.2%, 实现归母净利润 19.4 亿元, 同比下滑 12%。24Q1-3 实现收入 332 亿元, 同比增长 0.5%, 实现归母净利润 44.2 亿元, 同比下滑 10.1%。板块业绩因需求疲弱阶段承压, 有望随着经济复苏触底反弹。

图表 9: 21Q1-24Q3 消费医疗板块收入情况 (亿元)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 10: 21Q1-24Q3 消费医疗板块归母净利润情况 (亿元)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

建议关注:

需求弹性强, 新产品和新术式迭代有望受益于经济复苏的眼科医疗服务标的: 普瑞眼科、爱尔眼科、华夏眼科等;

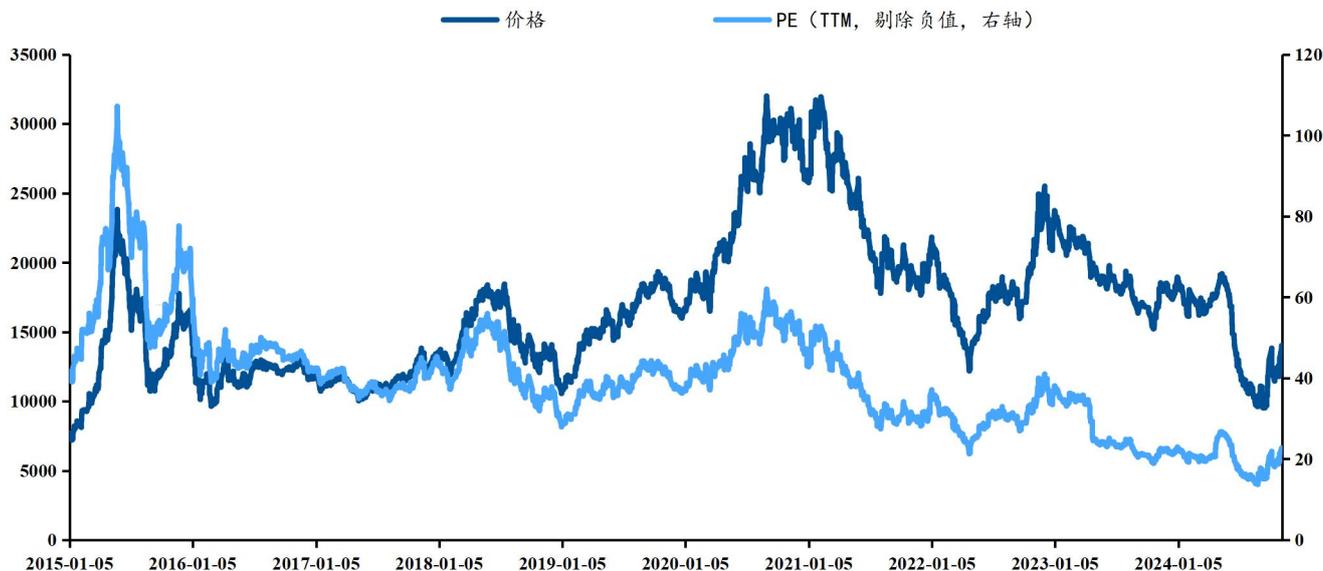
种植集采扰动出清，正畸需求弹性有望受益于复苏的口腔医疗服务标的：通策医疗、瑞尔集团等。

行业景气度无虞，增长稳健的中医医疗服务标的：固生堂。

2.3 线下药店

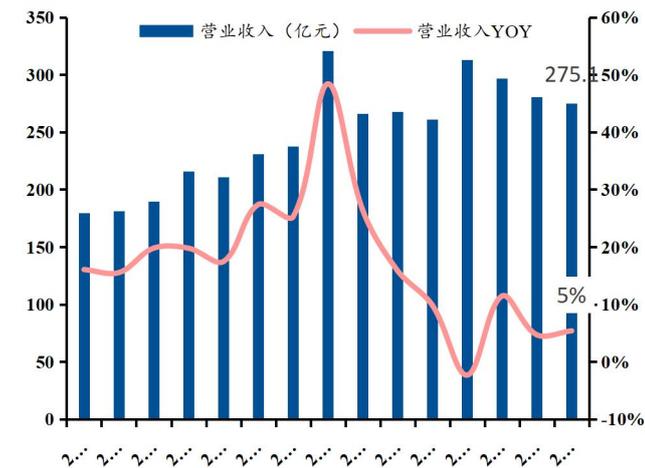
板块估值处于 10 年低位，政策预期好转下有望得到修复：线下药店（申万）板块近 4 年来持续回调，从 21 年 2 月高点至今，指数回调近 60%，其中估值回调近 79%，截止 2024/11/8，板块 PE（TTM，剔除负值）为 22X，处于近 10 年以来的 10%分位。我们认为当前估值已充分消化市场对于行业治理政策的悲观预期，随着医保局承认线下药店渠道定价的合理性，板块估值有望得到修复。

图表 11：2015 年至今线下药店（申万）板块整体价格和 PE 走势

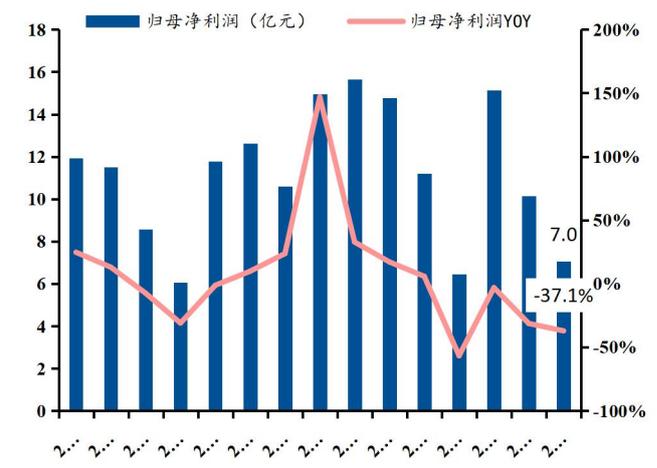


数据来源：iFinD，华福证券研究所

业绩阶段承压，零售需求有望随着经济复苏反弹。我们选择以益丰药房、老百姓为代表的 8 家线下药店公司，24Q3 线下药店公司实现营收 275 亿元，同比增长 5%，实现归母净利润 7 亿元，同比下滑 37.1%。24Q1-3 实现收入 852 亿元，同比增长 7.2%，实现归母净利润 32.3 亿元，同比下滑 22.3%。板块业绩阶段承压，零售有望随着经济复苏触底反弹。


图表 12: 21Q1-24Q3 线下药店板块收入情况(亿元)


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 13: 21Q1-24Q3 线下药店板块归母净利润情况(亿元)


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

建议关注:

竞争优势突出, 行业供给出清下有望受益的头部龙头企业: 益丰药房、老百姓、大参林、一心堂、健之佳。

同样受益于零售需求恢复的互联网药店: 京东健康、阿里健康。

2.4 家用医疗器械: 老龄化背景下的长坡厚雪赛道

政策端: 非医保+卫生及社会经济学, 慢病自主“诊疗”将持续获得支持。

早期介入慢病诊疗可节约 1500 亿元级医疗支出。受限于疾病认知、治疗可及性等因素, 部分中国患者习惯于疾病拖延, 就诊时疾病进展处于中晚期。治疗关口前移可节约各级医疗费用 10% 的水平, 对应近 1500 亿元的医保结余。因此, 政策端推动慢病早期家庭诊疗动力充足。

家用医疗器械支持政策频出。健康中国 2030 明确提出慢性病控制目标, 未来医疗体系向综合医院为骨干, 社区医院为分支, 家庭医疗、康复、预防为补充方向发展。相关政策频出: 21 年《“十四五”医疗装备产业发展规划》: 推进居家社区级新型医疗装备的设计、研发、制造和后续服务协同发展。22 年《“十四五”健康老龄化规划》: 探索在家庭等健康建筑内嵌入基础医疗设施装备... 实现个人健康实时监测与评估、疾病预警、慢病筛查、主动干预。

需求端: 老龄人口进入加速上升区间, 同时消费能力最强, 家用器械覆盖常见老年疾病日常诊疗的方方面面。

老年人口进入加速上升区间, 同时消费能力最强。2015 年到 2023 年, 国内 65 岁及以上人群数量从 1.4 亿人增至 2.0 亿人, 随着 1962-1974 年婴儿潮的出生人口逐步进入 65 岁, 老龄人口增长将持续提速。同时, 老年人口治疗需求显著高于其他年龄段。根据麦肯锡发布的《2024 中国消费趋势调研》, 一线城市的富裕银发族 (58-65 周岁) 和三线



城市的富裕中老年群体表现出明显更乐观的消费信心，而从整体情况来看，银发一族也比整体表现出更强的消费意愿和增长预期。

家用器械覆盖常见老年疾病诊疗的方方面面。按照使用功能，家用器械可分为：家用监测设备、家用康复设备、家用护理保健设备。

图表 14：代表性家用医疗器械品种及市场空间

	代表品种	对应老龄化慢性病	对应器械市场空间
家用监测设备	血糖仪 (BGM、CGM)	糖尿病	2022 年 57.5 亿元
	血压计	高血压	2022 年 40.2 亿元
家用康复设备	家用呼吸机	慢阻肺、睡眠呼吸暂停综合征	2022 年 23 亿元
	便携式制氧机	慢阻肺等	2023 年 64 亿元
家用护理保健设备		按摩椅、护理辅助器等	

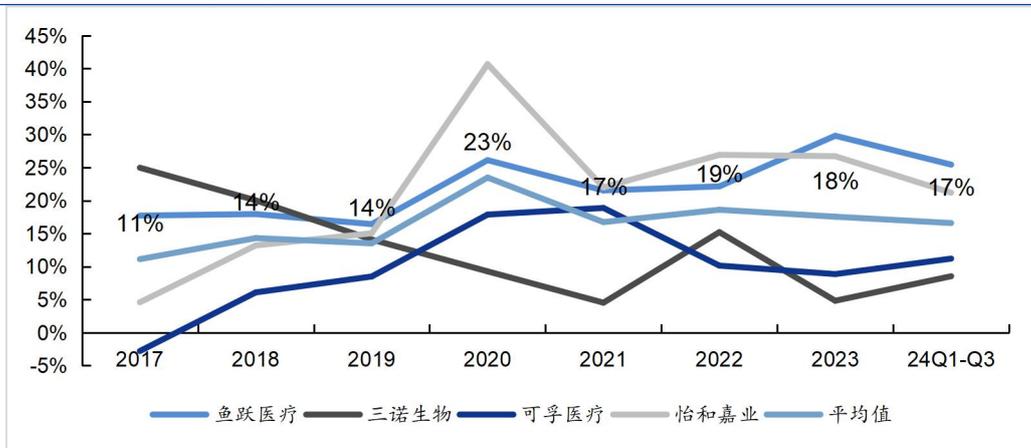
数据来源：新康界、智研咨询、博思市场调查、共研网、智研产业研究院，华福证券研究所

供给端：产品力+品牌力+渠道构筑护城河，规模效应推动强者恒强

产品力为基石，品牌力+渠道奠定长期发展能力。相较传统的院内端医疗器械，大部分家用医疗器械技术壁垒相对较低，但由于竞争厂商数量多且为 ToC 端销售，在细分领域的竞争格局通常较为分散，厂商想要获得核心份额，需要在扎实产品力的基础上长期耕耘，通过品牌力及渠道能力构建正向循环的护城河。

性价比为 C 端用户关注重点，头部厂商规模效应推动盈利能力提升，强者恒强。一方面，家用医疗器械行业属性赋予相关公司净利率处于较高水平；另一方面，规模效应推动头部厂商盈利能力持续提升，强者恒强。

图表 15：核心医疗器械厂商净利率水平变化



数据来源：iFinD，华福证券研究所

建议关注：

- 1) 渠道复用，平台化发展，持续强化品牌效应，如鱼跃医疗、可孚医疗等；
- 2) 深耕细分赛道，产品持续迭代升级，布局全球市场，如怡和嘉业、三诺生物、九



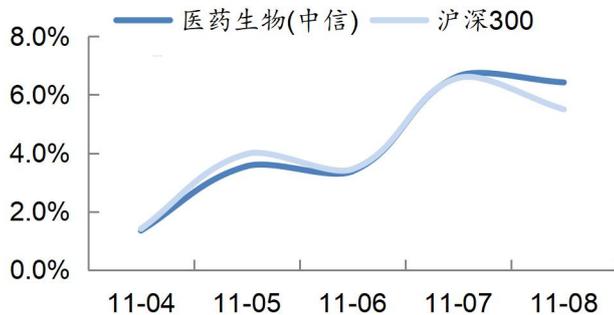
安医疗等。

3 医药板块周行情回顾及热点跟踪（2024.11.4-11.8）

3.1 A 股医药板块本周行情

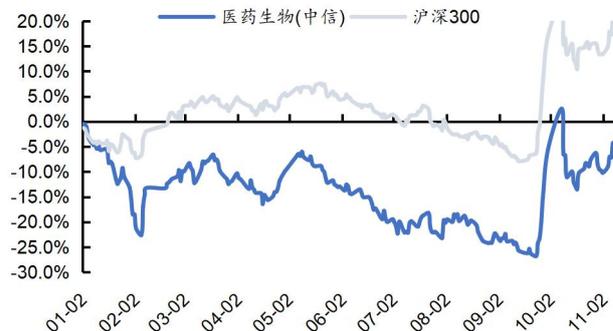
医药板块表现： 本周（2024年11月4日-11月8日）中信医药指数上涨6.4%，跑赢沪深300指数0.9pct，在中信一级行业分类中排名第14位；2024年初至今中信医药生物板块指数下跌4.5%，跑输沪深300指数24.1pct，在中信行业分类中排名第29位。

图表 16: 本周中信医药板块与沪深 300 指数行情



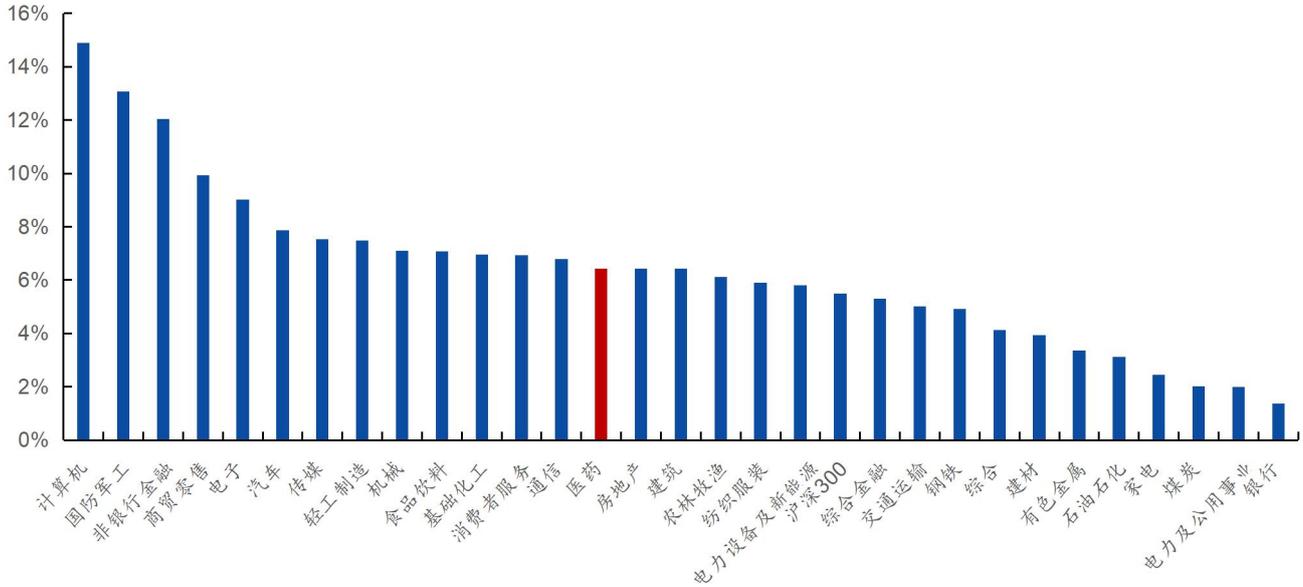
数据来源：iFinD，华福证券研究所

图表 17: 2024 年初至今中信医药板块与沪深 300 行情



数据来源：iFinD，华福证券研究所

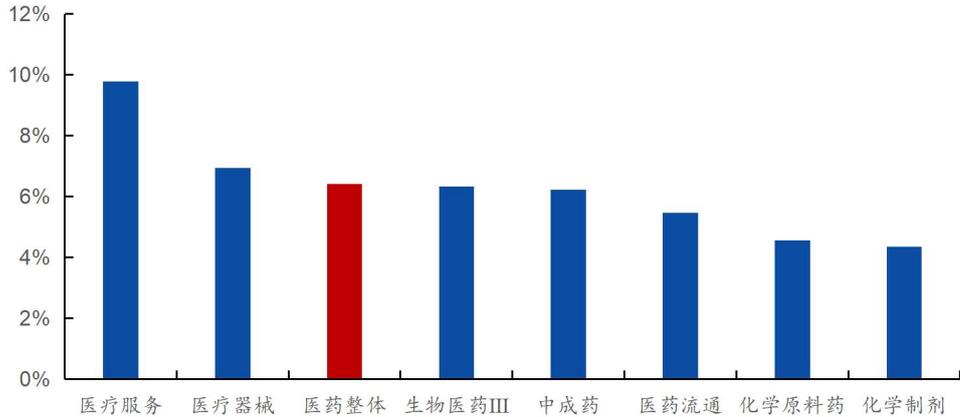
图表 18: 本周中信行业分类指数涨跌幅排名



数据来源：iFinD，华福证券研究所

医药子板块（中信）表现： 医疗服务+9.79%、医疗器械+6.94%、生物医药III+6.33%、中成药+6.22%、医药流通+ 5.46%、化学原料药+4.56%、化学制剂+4.34%。

图表 19：本周中信医药子板块涨跌幅情况



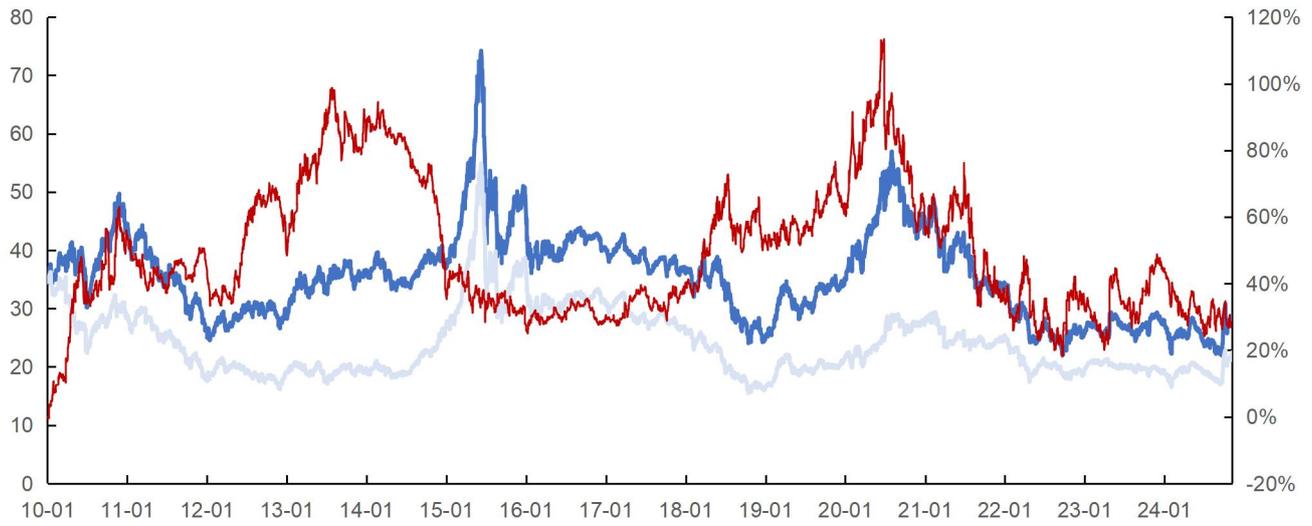
数据来源：iFinD，华福证券研究所

医药行业估值情况： 截至 2024 年 11 月 8 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 28.77，环比上升 1.68。医药行业相对同花顺全 A（除金融、石油石化）的估值溢价率为 28.38%，环比上升 0.06pct。医药相对同花顺全 A（除金融、石油石化）的估值溢价率仍处于历史中枢的较低水平。

图表 20：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



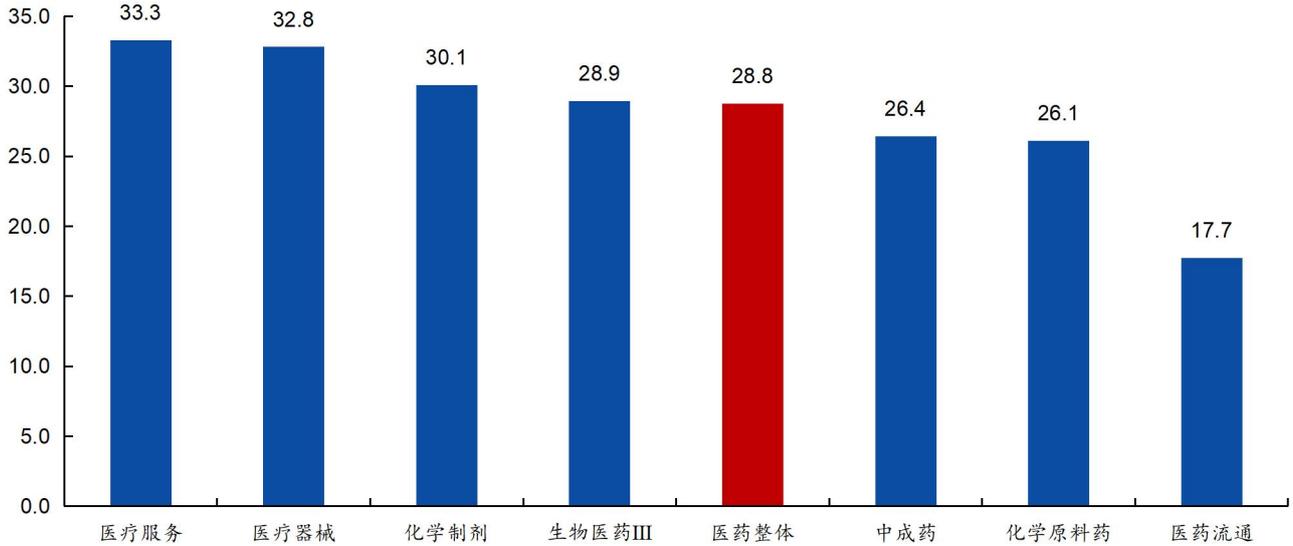
— 医药生物（中信） — 同花顺全A（除金融、石油石化） — 相对溢价率(右轴)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所



图表 21: 中信医药子板块估值情况 (2024 年 11 月 8 日, 整体 TTM 法, 剔除负值)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

医药行业成交额情况: 本周 (2024 年 11 月 4 日 - 11 月 8 日) 中信医药板块合计成交额为 6165.1 亿元, 占 A 股整体成交额的 5.1%, 医药板块成交额较上个交易周期 (10.28-11.1) 增加 8.5%。2024 年初至今中信医药板块合计成交额为 132217.7 亿元, 占 A 股整体成交额的 6.8%。

图表 22: 近 20 个交易日中信医药板块成交额情况 (亿元, %)



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

本周个股情况: 本周统计中信医药板块共 473 支个股, 其中 446 支上涨, 24 支下跌, 3 支持平, 本周涨幅前五的个股为: 浩欧博 (+148.84%)、博士眼镜 (+45.58%)、海南海药 (+35.79%)、普瑞眼科 (+30.37%)、ST 康美 (+29.80%)。



图表 23: 中信医药板块涨跌幅 Top10 (2024.11.4-2024.11.8)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 TOP10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 TOP10
1	688656.SH	浩欧博	72.4	148.84%	1	688617.SH	惠泰医疗	330.2	-10.1%
2	300622.SZ	博士眼镜	69.9	45.58%	2	002693.SZ	双成药业	127.6	-8.5%
3	000566.SZ	海南海药	83.7	35.79%	3	688426.SH	康为世纪	28.3	-8.1%
4	301239.SZ	普瑞眼科	73.7	30.37%	4	000908.SZ	景峰医药	42.3	-7.9%
5	600518.SH	ST 康美	356.3	29.80%	5	002653.SZ	海思科	387.4	-5.3%
6	000518.SZ	四环生物	35.0	29.77%	6	688331.SH	荣昌生物	157.1	-5.0%
7	300006.SZ	莱美药业	53.9	29.44%	7	603235.SH	天新药业	115.1	-4.5%
8	603963.SH	大理药业	7.8	27.50%	8	000504.SZ	南华生物	34.3	-3.7%
9	002750.SZ	龙津药业	10.9	27.10%	9	688606.SH	奥泰生物	54.5	-3.4%
10	688108.SH	赛诺医疗	47.1	23.24%	10	603122.SH	合富中国	30.8	-2.6%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所
注: 复权方式为前复权

本周医药生物行业中共有 16 家公司发生大宗交易, 成交总金额为 2.9 亿元。大宗交易成交前五名为恒瑞医药、三博脑科、迈瑞医疗、贝达药业、汇宇制药。

图表 24: 本周大宗交易成交额前十 (2024.11.4-2024.11.8)

证券代码	公司名称	区间成交额 (亿元)	市值 (亿元)
600276.SH	恒瑞医药	0.72	3157.6
301293.SZ	三博脑科	0.45	112.8
300760.SZ	迈瑞医疗	0.34	3445.9
300558.SZ	贝达药业	0.26	205.0
688553.SH	汇宇制药	0.20	69.8
688468.SH	科美诊断	0.20	29.2
688247.SH	宣泰医药	0.12	54.7
300406.SZ	九强生物	0.12	86.5
688363.SH	华熙生物	0.11	308.1
301515.SZ	港通医疗	0.11	20.0

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.2 下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪

下周无医药新股上市。

图表 25: 近半年医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨 跌幅	上市至今涨跌 幅
603205.SH	健尔康	2024-11-07	94.8	71.0	378%	13%
603207.SH	小方制药	2024-08-26	45.4	23.1	167%	-15%
301580.SZ	爱迪特	2024-06-26	48.5	30.4	87%	-24%
2898.HK	盛禾生物-B	2024/5/24	7.8	-6.6	8%	-66%

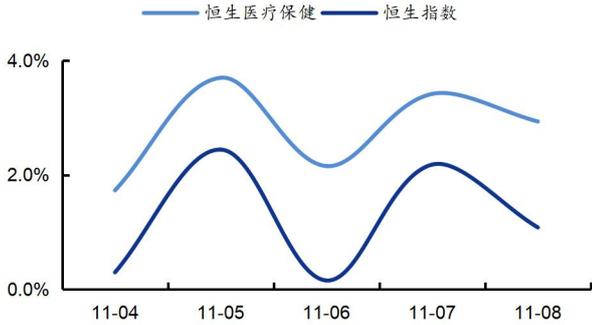


数据来源: iFinD, 华福证券研究所

3.3 港股医药本周行情

港股医药行情: 本周(2024年11月4日-11月8日)恒生医疗保健指数上涨2.9%, 较恒生指数跑赢1.9 pct; 2024年初至今恒生医疗保健指数下跌12.8%, 较恒生指数跑输34.4pct。

图表 26: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 2024年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



数据来源: iFinD, 华福证券研究所

港股个股行情看, 本周(2024年11月4日-11月8日)恒生医疗保健的210支个股中, 107支上涨, 83支下跌, 20支持平, 本周涨幅前五的个股为: 科济药业-B(+57.8%)、中国再生医学(+46.0%)、现代中药集团(+35.4%)、中国智能健康(+28.1%)、昭衍新药(+20.3%)。

图表 28: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2024.11.4-2024.11.8)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 top10
1	2171.HK	科济药业-B	39.71	57.8%	1	0932.HK	顺腾国际控股	0.80	-22.2%
2	8158.HK	中国再生医学	1.29	46.0%	2	0673.HK	中国卫生集团	2.53	-20.0%
3	1643.HK	现代中药集团	2.43	35.4%	3	0557.HK	天元医疗	2.13	-14.7%
4	0348.HK	中国智能健康	0.58	28.1%	4	1011.HK	泰凌医药	0.74	-11.6%
5	6127.HK	昭衍新药	134.43	20.3%	5	2325.HK	云康集团	44.54	-10.3%
6	8622.HK	华康生物医学	0.94	18.5%	6	0286.HK	爱帝宫	3.55	-9.9%
7	1952.HK	云顶新耀-B	108.73	17.1%	7	1875.HK	东曜药业-B	12.00	-9.1%
8	0928.HK	莲和医疗	1.21	16.4%	8	2170.HK	贝康医疗-B	7.79	-9.1%
9	8225.HK	中国医疗集团	1.65	16.1%	9	2279.HK	雍禾医疗	3.82	-8.1%
10	0575.HK	寿康集团	1.09	15.6%	10	6978.HK	永泰生物-B	8.51	-7.7%

数据来源: iFinD, 华福证券研究所

4 风险提示

1、行业需求不及预期: 医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入, 创新药/疫苗等研发过程中, 存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险, 任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动, 可能存在需求不及预期的情况。



2、公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。

3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。



分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn