

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	7428.77
52周最高	8843.95
52周最低	6070.89

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡明子  
SAC 登记编号:S1340523110001  
Email:caimingzi@cnpsec.com  
研究助理:陈峻  
SAC 登记编号:S1340123110013  
Email:chenjun@cnpsec.com

近期研究报告

《医药 2025-价值洼地，成长先行-医药团队》 - 2024. 11. 18

医药生物行业报告 (2024. 11. 18-2024. 11. 22)

以旧换新政策步入落地阶段，医疗设备板块将有望进入到业绩高增长期

● 一周观点：医疗设备以旧换新政策步入落地阶段，板块业绩有望迎来拐点向上

我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达 177 亿元，医疗领域设备更新招标公告已披露的预算总金额达 48 亿元。2024 年 3 月，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，目前医疗设备更新逐步进入到意向采购阶段，前期批复项目有望逐步落地。根据众成数科数据，截至 11 月 17 日，我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达 177 亿元，医疗领域设备更新招标公告已披露的预算总金额达 48 亿元，其中北京、河北、福建、宁夏、海南等省医疗设备更新招标金额超 5 亿元。

大部分省份最优先采购超声影像诊断设备。从各省份采购产品类别情况来看，截至 11 月 10 日，全国各省设备更新招标采购品种逐渐增加，涉及产品类别（细分品种）达 252 个。其中，黑龙江省涉及的细分产品类别个数最多，达到了 149 个，云南省紧随其后，达到 133 个。此外，超声采购省份个数最多，达 24 个。各省已披露数据看，意向采购品种集中在影像和内镜类，超声、CT、消化内镜、DR、磁共振成像设备等是重点品种，其中超声采购意愿最大。

医疗设备板块将有望进入到业绩高增长期。我们认为院内医疗整顿进入常态化，对招采影响减弱；设备以旧换新政策批复稳步推进；超长期国债和贴息贷款逐步落地等利好因素推动，院内招采数据表现明显向好。预计 2024 年第四季度开始，部分医疗设备产品招采快速回暖，超声、CT、MR、DR、内镜、手术机器人等领域招采金额增长较快。我们预计 12 月及 25Q1 各省份有望逐步落地以旧换新政策，相关院内招标启动，设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单。此外，考虑到 2023 年下半年医疗设备板块整体业绩基数较低，医疗设备板块将有望进入到业绩高增长区间。

● 本周细分板块表现

本周化学制剂板块跌幅最小，下跌 0.92%；医药流通板块下跌 1.11%，体外诊断板块下跌 1.39%，血液制品板块下跌 1.4%，医疗耗材板块下跌 2.09%；医院板块跌幅最大，下跌 4.81%，线下药店板块下跌 4.79%，医疗研发外包板块下跌 4.46%，疫苗板块下跌 3.26%，医疗设备板块下跌 2.64%。

● 推荐及受益标的：

推荐标的：迈瑞医疗、海尔生物。受益标的：联影医疗、万东医疗、新华医疗、理邦仪器、澳华内镜、开立医疗、海泰新光、微创机器人-B、天智航-U。

● 风险提示：

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。

## 目录

1 一周观点：医疗设备以旧换新政策步入落地阶段，板块业绩有望迎来拐点向上 .....	4
1.1 事件背景：国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》 .....	4
1.2 事件进度：医疗设备以旧换新政策步入落地阶段.....	4
1.3 事件点评：设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单.....	7
2 本周（11月18日-11月22日，下同）表现及子板块观点.....	8
2.1 本周医药生物下跌2.36%，化学制剂板块跌幅最小 .....	8
2.2 细分板块周表现及观点 .....	9
3 风险提示.....	14

## 图表目录

图表 1: 我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达 177 亿元.....	5
图表 2: 11 月我国医疗领域设备更新采购预算金额和项目数量明显提高.....	5
图表 3: 北京、河北、福建、宁夏、海南等省医疗设备更新招标金额超 5 亿元.....	6
图表 4: 大部分省份最优先采购超声影像诊断设备.....	6
图表 5: 本周医药生物下跌 2.36%，跑赢沪深 300 指数 0.24pct（单位：%）.....	8
图表 6: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 22 位（单位：%）.....	8
图表 7: 本周医药生物行业分化较大，化学制剂板块跌幅最小.....	9
图表 8: 11 月子板块涨跌幅分歧较大.....	13
图表 9: 上周各子板块个股涨跌幅（%）.....	13

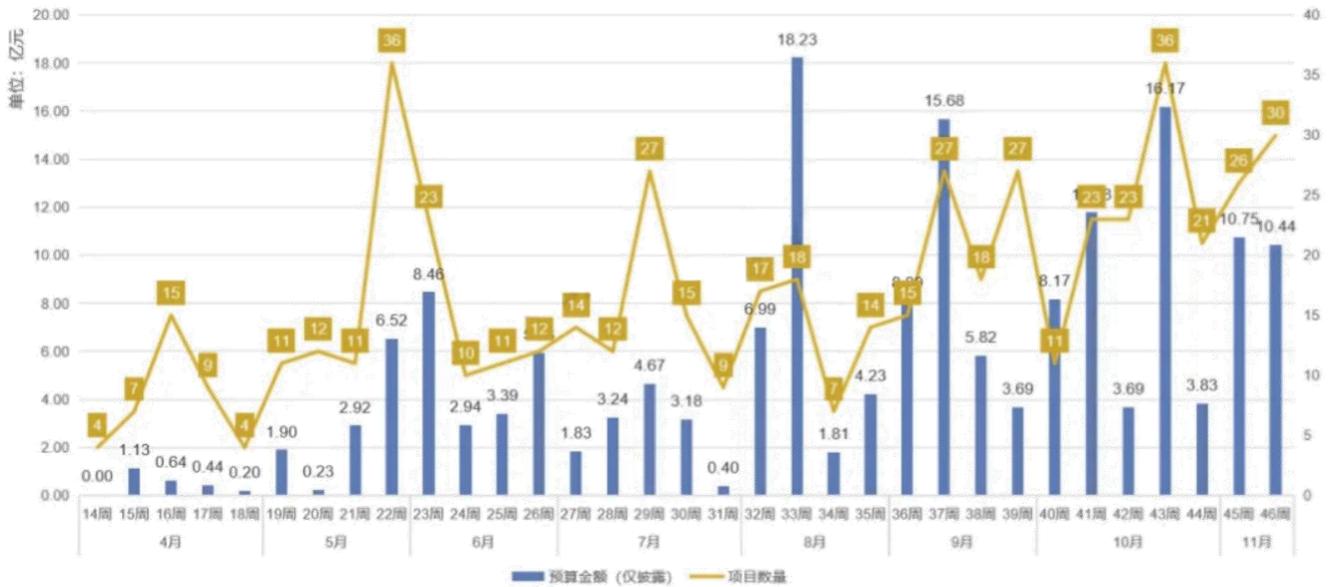
## 1 一周观点：医疗设备以旧换新政策步入落地阶段，板块业绩有望迎来拐点向上

### 1.1 事件背景：国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

中央以旧换新政策稳步推进，支持细则逐步明晰。2024年3月，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提及到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上，拉开设备以旧换新序幕。5月29日，国家发改委等部委发布《关于推动医疗卫生领域设备更新实施方案的通知》，对国债等资金安排提出指导，对地方的医疗卫生领域设备更新项目，原则上按照东、中、西、东北部地区分别不超过项目总投资的40%、60%、80%、80%的比例进行支持。6月21日，财政部等部委发布《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》，提出中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。7月24日，国家发改委等部委发布《关于加大力度支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提及统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金（包含1480亿元左右超长期特别国债大规模设备更新专项资金），加大力度支持大规模设备更新和消费品以旧换新；中央财政贴息从1个百分点提高到1.5个百分点。

### 1.2 事件进度：医疗设备以旧换新政策步入落地阶段

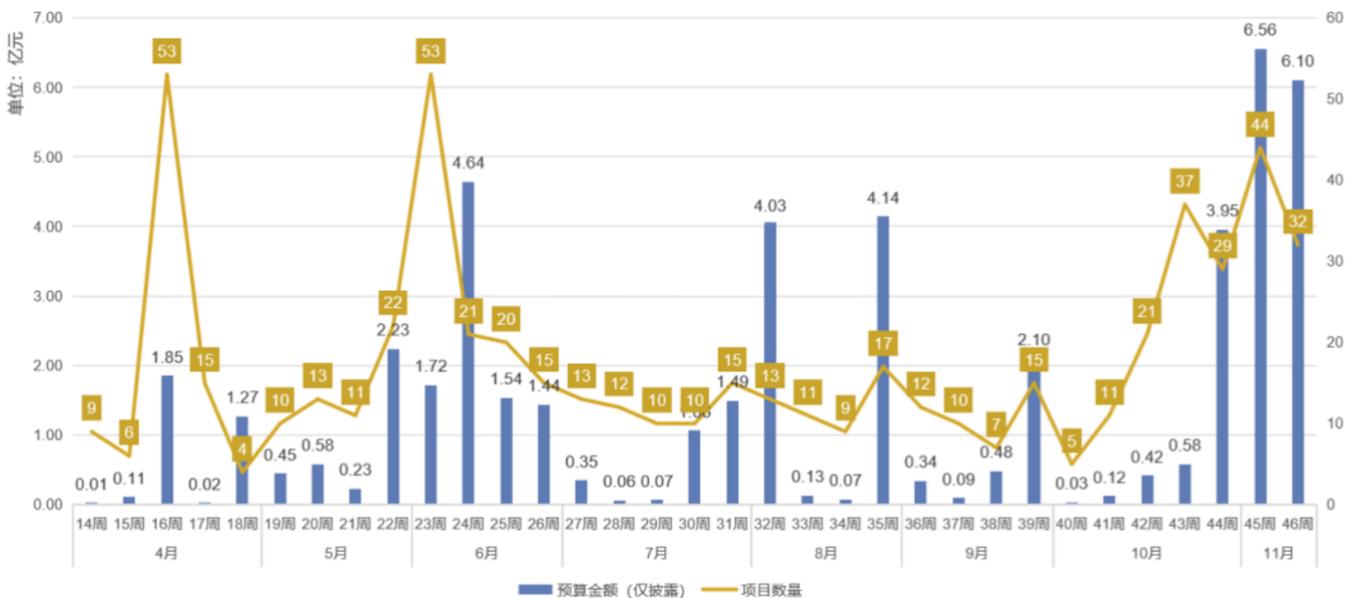
我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达177亿元。目前医疗设备更新逐步进入到意向采购阶段，前期批复项目有望逐步落地。根据众成数科数据，截至11月17日，我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达177亿元。

**图表1：我国医疗领域设备更新采购意向预算总金额达 177 亿元**


资料来源：众成数科，中邮证券研究所

注：统计数据截至 11 月 17 日

我国医疗领域设备更新招标公告已披露的预算总金额达 48 亿元。近期中央化债政策有望缓解地方财政压力，院内招标有望得到更多资金支持，建议密切关注各地设备采购和化债政策进展，以及近期招标情况。截至 11 月 17 日，我国医疗领域设备更新招标公告已披露的预算总金额达 48 亿元。

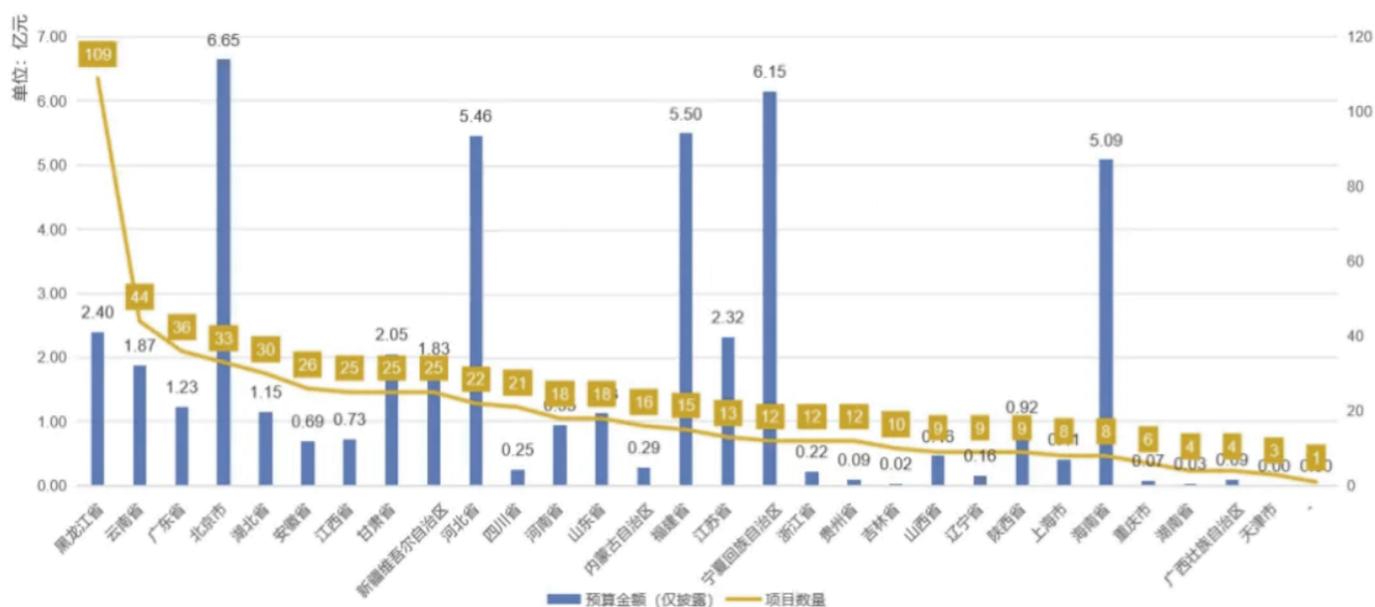
**图表2：11 月我国医疗领域设备更新采购预算金额和项目数量明显提高**


资料来源：众成数科，中邮证券研究所

注：统计数据截至 11 月 17 日

北京、河北、福建、宁夏、海南等省医疗设备更新招标金额超5亿元。从最新各省份的设备更新招标情况来看，北京市、海南省等地开始发力招投标规模均出现大幅增长。其中北京市招标规模增速最为迅猛，包含北京大学人民医院、北京地坛医院在内的8家医院在上周内发布了超过30条招标公告，大规模集中采购内窥镜、DSA、超声影像诊断设备、磁共振设备等数十种医疗设备，总金额超2.45亿元。截至11月17日，北京、河北、福建、宁夏、海南等省医疗设备更新招标金额超5亿元。

图表3：北京、河北、福建、宁夏、海南等省医疗设备更新招标金额超5亿元



资料来源：众成数科，中邮证券研究所

注：统计数据截至11月17日

大部分省份最优先采购超声影像诊断设备。从各省份采购产品类别情况来看，截至11月10日，全国各省设备更新招标采购品种逐渐增加，涉及产品类别（细分品种）达252个。其中，黑龙江省涉及的细分产品类别个数最多，达到了149个，云南省紧随其后，达到133个。此外，超声采购省份个数最多，达24个。各省已披露数据看，意向采购品种集中在影像和内镜类，超声、CT、消化内镜、DR、磁共振成像设备等是重点品种，其中超声采购意愿最大。

图表4：大部分省份最优先采购超声影像诊断设备

产品类别	黑龙江	云南	新疆	安徽	北京	广东	河北	福建	湖北	甘肃
超声影像诊断设备	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

计算机断层摄影 X 射线机 (CT)	■	■	■	■	■	■	■	■	■
磁共振成像设备				■	■	■	■	■	■
数字化 X 射线诊断系统 (DR)	■		■		■			■	■
生化分析仪器				■		■		■	■
消化道内镜								■	■
血细胞分析仪				■		■		■	■
胸腹腔镜		■				■		■	
麻醉机									■
多功能监护仪		■						■	■
血管造影 X 射线机 (DSA)					■				
凝血分析仪		■		■			■		
血液透析设备								■	■
移动式 C 形臂 X 射线机 (含 O 形/G 形)									
鼻咽喉镜		■	■	■				■	

资料来源：众成数科，中邮证券研究所

注：统计数据截至 11 月 10 日

### 1.3 事件点评：设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单

我们认为，院内医疗整顿进入常态化，对招采影响减弱；设备以旧换新政策批复稳步推进；超长期国债和贴息贷款逐步落地等利好因素推动，院内招采数据表现明显向好。预计 2024 年第四季度开始，部分医疗设备产品招采快速回暖，超声、CT、MR、DR、内镜、手术机器人等领域招采金额增长较快。

我们预计 12 月及 25Q1 各省份有望逐步落地以旧换新政策，相关院内招标启动，设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单。此外，考虑到 2023 年下半年医疗设备板块整体业绩基数较低，医疗设备板块将有望进入到业绩高增长区间。

**推荐标的：**迈瑞医疗、海尔生物。

**受益标的：**联影医疗、万东医疗、新华医疗、理邦仪器、澳华内镜、开立医疗、海泰新光、微创机器人-B、天智航-U。

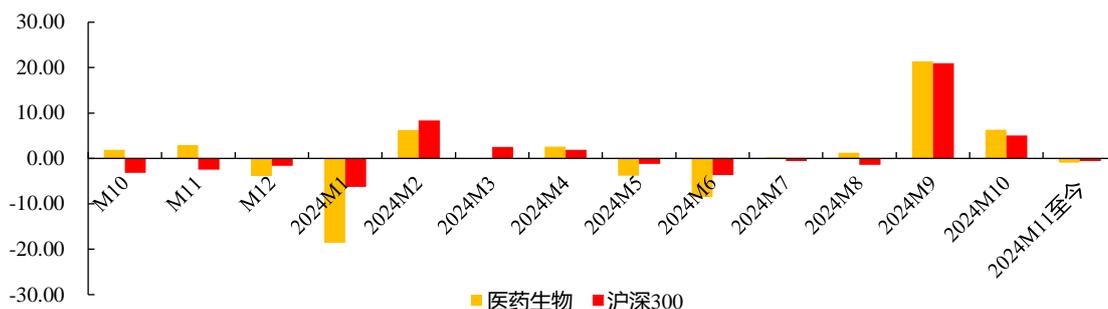
**风险提示：**政策执行不及预期风险、行业竞争加剧风险。

## 2 本周（11月18日-11月22日，下同）表现及子板块观点

### 2.1 本周医药生物下跌 2.36%，化学制剂板块跌幅最小

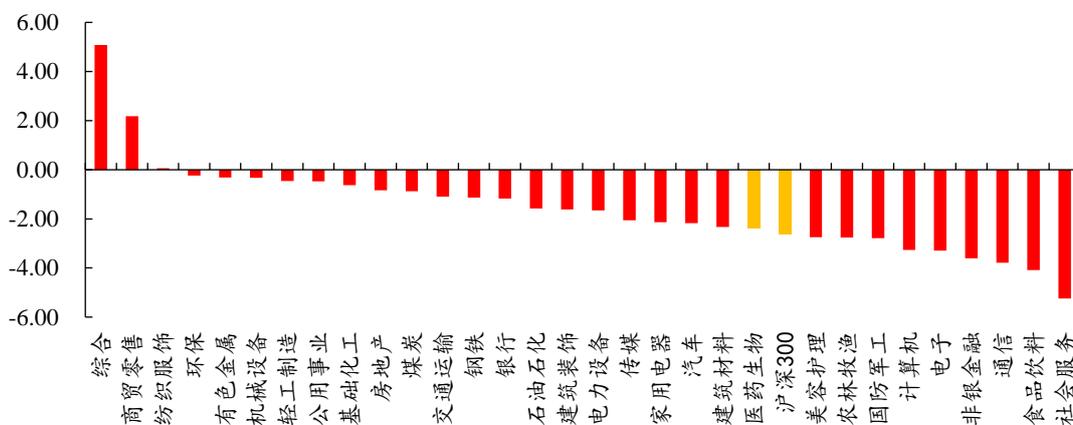
本周医药生物下跌 2.36%，跑赢沪深 300 指数 0.24pct，在 31 个子行业中排名第 22 位。

图表5：本周医药生物下跌 2.36%，跑赢沪深 300 指数 0.24pct（单位：%）



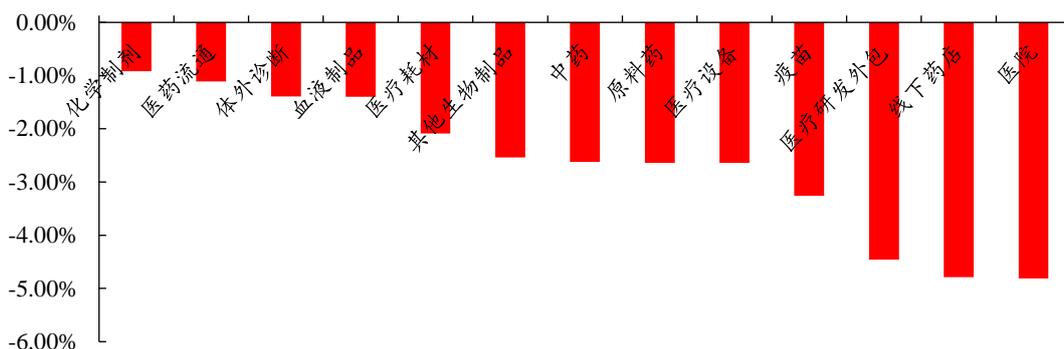
资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表6：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 22 位（单位：%）



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周化学制剂板块跌幅最小，下跌 0.92%；医药流通板块下跌 1.11%，体外诊断板块下跌 1.39%，血液制品板块下跌 1.4%，医疗耗材板块下跌 2.09%；医院板块跌幅最大，下跌 4.81%，线下药店板块下跌 4.79%，医疗研发外包板块下跌 4.46%，疫苗板块下跌 3.26%，医疗设备板块下跌 2.64%。

**图表7：本周医药生物行业分化较大，化学制剂板块跌幅最小**


资料来源：Wind、中邮证券研究所

## 2.2 细分板块周表现及观点

**选股思路：**出海耗材，如 IVD、手套等，订单型驱动，业绩确定性高；ICL，三季度低基数、DRG 推动下外包渗透率提升、竞争格局改善中；GLP-1 原料药，GLP-1 药物新剂型及新适应症带来原料药需求持续提升，国产龙头企业产能与订单加速爬坡；血制品，院内刚需，头部企业采浆增速预计保持较快增速。

### (1) 医疗设备

本周医疗设备板块下跌 2.64%，主要系受政策影响，三季度业绩整体不及预期。最新交易日，2024 年 11 月 22 日，医疗设备板块市盈率 (TTM) 为 34.34 倍，处于历史分位点为 28.24%，历史最大值为 140.90，平均值为 45.07 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。我们预计进入到四季度，各省份有望逐步落地以旧换新政策，相关院内招标启动，设备厂家四季度有望出现大量以旧换新订单。根据医装数胜数据，截止 11 月 17 日，医疗设备更新采购意向预算总金额超 177 亿元，已披露的医疗领域设备更新招标公告预算总金额突破 48 亿元，意向采购主要集中在影像和内镜设备。建议密切关注各地设备采购政策进展，近期招标情况。从交付周期维度考量，我们认为部分中小设备生产厂家有望在 24Q4 兑现政策红利，大型设备生产厂家预计在 24Q4 至 25Q1 实现业绩高增长。叠加 23 年下半年医疗设备板块整体业绩低基数，我们认为 24Q4 板块有望进入业绩恢复区间。建议优先关注中小型医疗设备以旧换新方向。

推荐标的：迈瑞医疗、澳华内镜。

受益标的：新华医疗、山外山、开立医疗、海泰新光、联影医疗、海尔生物、理邦仪器。

## (2) 医疗耗材

本周医疗耗材下跌 2.09%，其中 9 家公司上涨，37 家公司下跌。受大盘整体表现影响，医疗耗材整体股价下跌。目前我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。建议关注几个方向：1) 高景气相关标的。相关行业赛道因为行业增速快、国产份额低、国内外竞品少等原因，相关企业具有高增长，景气度较高；2) 集采促进相关标的。集采落地且进入稳态赛道。某些集采产品已接近或超过 1 年，业绩开始进入低基数阶段，代理商库存和院内使用已进入稳定状态，或集采内用量已用完有望抢夺集采标外市场的相关企业；3) 困境反转相关标的。过去因下游库存较多、临床推广受限等原因导致过去业绩受限，目前相关原因已有明显改善的相关企业。

推荐标的：英科医疗、迈普医学、怡和嘉业、昌红科技、拱东医疗。

受益标的：维力医疗、爱博医疗、赛诺医疗、可孚医疗、中红医疗。

## (3) IVD 板块

本周 IVD 板块下跌 1.39%，主要系受政策影响，三季度业绩整体不及预期。最新交易日，2024 年 11 月 22 日，医疗设备板块市盈率（TTM）为 25.94 倍，处于历史分位点为 25.49%，历史最大值为 173.46，平均值为 45.87 倍，我们认为板块估值上涨空间较大，建议积极布局。四季度部分个股有望受益于呼吸道检测、海外出口等带动板块迎来反转。呼吸道病原体检测个股关注度较高，相关个股受益于临床认知提升和精准医疗政策推动业绩表现亮眼。此外，FDA 批准九安医疗、万孚生物、东方生物在美呼吸道三联检产品，预计在 Q4 转化为业绩。2024 年肿标、甲功集采正式拉开帷幕，头部企业有望受益于带量，市场份额预计进一步提升。建议关注：呼吸道检测、出海、集采受益等方向。

推荐标的：圣湘生物、英诺特。

受益标的：九安医疗、万孚生物、奥泰生物、迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙。

## (4) 血液制品板块

本周血液制品板块下跌 1.40%。白蛋白长期来看需求稳定，短期内渠道库存偏高，需要一定时间调节消化，造成部分企业业绩短期波动。静丙需求持续向好，中长期成长空间大，升级品种第四代静丙陆续上市，出口内需均有较大需求。十四五末浆站规划进入落地阶段，行业并购整合陆续推进，集中度持续提升。华兰生物贝伐珠单抗获批上市，血制品企业产品种类陆续向其他药品领域拓展，进一步打开成长空间。建议关注具备浆站获取能力强、运营效率高、新品推出快的头部血制品公司。

推荐标的：派林生物、上海莱士、博雅生物、华兰生物。

受益标的：天坛生物、卫光生物等。

### (5) 药店板块

本周线下药店板块下跌 4.79%，主要是周五医保局发文提到非医保药店可自主定价，带来板块整体拉升。7、8 月零售药店客流环比持续提升，下半年业绩环比改善趋势明显。据中康数据，7 月全国零售药店市场规模同比回升 0.7%，8 月同比提升 2.7%。我们预计下半年客流回升趋势将持续，同时 24 年之前的新店、次新店有望逐步贡献业绩，中小药店加速闭店，预计下半年业绩环比改善。长期来看，行业出清提速，25 年龙头药店客流量、利润率有望提升，统筹持续落地带来业绩增量。在上半年消费力疲软、医保控费及监管措施加强、门诊统筹落地滞后等外部因素影响下，行业开始分化，中小药店生存环境愈发恶劣，行业面临整合，中康数据显示全国关闭的药店数量从 2024 年第一季度的 6778 家增加至第二季度的 8792 家，闭店加速。预计行业出清后龙头药房客流将进一步恢复。此外，龙头药房积极应对行业周期优化门店，从前三季度迁址和闭店数量来看，益丰药房 454 家，老百姓 351 家，大参林 452 家，一心堂 433 家，处置主要集中在第三季度，单三季度益丰药房 365 家，老百姓 121 家，大参林 234 家，一心堂 152 家。处置经营亏损店面，将减小对利润端的压力，来年利润率有望提升。门诊统筹方面，龙头药房具备当地市场门诊统筹先发优势，对于客流具备虹吸效应，能够吸引更多客流，同时统筹带来的医保消费金额提升、关联产品消费增加等有望带来客单价提升，门诊统筹有望带来业绩增量。我们看好龙头药房凭借其专业化的服务能力、强大的供应链体系、数字化精细化的管理以及内控合规体系在行业整合阶段强者恒强。

推荐标的：益丰药房。

受益标的：老百姓、大参林、一心堂、健之佳等。

### **(6) 医疗服务**

本周医院板块下跌 4.81%，为子板块中跌幅最大板块，个股仅美年健康上涨 2.7%，国际医学跌幅较小，跌幅较大的有三博脑科（-11.98%）、眼科整体跌幅较大。Q3 医疗服务业绩同比增速较 Q2 略有放缓，一是眼科、口腔等消费医疗仍受到宏观经济影响增速未实现环比改善，二是基础医疗则由于淡季叠加部分地区 DIP 结算影响导致增速较 Q2 略有放缓，三是 ICL 在保证回款优先前提下主动优化订单结构，但中医诊疗、脑科诊疗维持了较高增长；利润端，较多公司由于规模效应减少导致盈利能力略有下降。展望 Q4，综合医院和体检将迎来经营旺季，其增速有望提升，IVF 在政策落地后渗透率有望逐步提升。

推荐标的：新里程、美年健康、国际医学。

受益标的：固生堂、锦欣生殖、环球医疗。

### **(7) 中药板块**

本周中药板块下跌 2.62%，仅 20%左右标的上涨。中药板块三季度主要受到同期高基数、规模效应下降、集采降价、原材料价格等因素影响，预计影响因素将在 2025 年影响减弱。中药材价格自 8 月有下滑趋势，全国中成药集采落地，较少涉及上市公司独家大单品，疫情诊疗产品逐步走出高基数影响。基于以上，我们主要看好三个方面，一是看好国企龙头引领的行业优质资源整合，二是看好来年消费环境改善下，行业需求持续复苏，高品质、疗效好的品牌 OTC 有望率先迎来反弹，三是看好创新驱动、集采/基药政策受益、高基数出清方向。

推荐标的：佐力药业、康臣药业、康缘药业、太极集团。

受益标的：天士力、以岭药业、方盛制药、贵州三力。

### **(8) CXO 板块**

本周医疗研发外包板块下跌 4.46%，持续回调。从基本面上看，随着前几年高基数影响消除以及产能逐步出清，CXO 板块业绩呈现边际改善趋势。头部公司在手订单情况增速提升，盈利能力有望逐步修复，行业集中度将持续提升。随着美国生物法案板块制约因素逐步消除以及海外投融资的回暖，板块压制因素将陆

续消除。板块前期调整周期长、幅度大，有望率先迎来修复行情，建议关注订单增长表现较好、行业并购整合能力较强的相关龙头标的。

受益标的：康龙化成、泰格医药、凯莱英、诺泰生物等。

图表8：11 月子板块涨跌幅分歧较大

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11 至今	2024PE	2025PE	2024PEG	2025PEG
<b>中药</b>	-12.46%	4.41%	3.14%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	2.27%	16.29%	4.05%	-0.25%	25.77	23.41	2.18	1.95
<b>化学制药</b>	-19.92%	6.05%	4.01%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	4.85%	17.73%	7.10%	-1.36%	45.22	36.92	0.71	0.59
原料药	-21.32%	5.65%	-0.42%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	-2.42%	33.88	28.82	0.98	0.84
化学制剂	-19.59%	6.14%	5.02%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	-1.16%	47.97	38.79	0.66	0.53
<b>医药商业</b>	-9.72%	3.73%	2.61%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	-1.74%	20.44%	3.10%	4.94%	17.72	16.55	1.40	1.34
医药流通	-9.21%	3.93%	4.87%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	5.39%	17.67	16.81	1.26	1.24
线下药店	-10.63%	3.35%	-1.52%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	4.08%	17.87	15.79	1.98	1.75
<b>医疗器械</b>	-15.99%	7.09%	-1.67%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	0.59%	20.44%	5.99%	-0.61%	30.73	25.04	1.43	1.16
医疗设备	-13.68%	6.76%	-2.93%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.49%	31.35	25.14	2.16	1.74
医疗耗材	-18.67%	6.13%	0.14%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	-2.14%	31.21	25.44	0.93	0.76
体外诊断	-17.95%	9.01%	-0.90%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	1.17%	28.81	24.30	1.10	0.90
<b>生物制品</b>	-23.11%	10.91%	-3.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	-1.55%	22.85%	5.63%	-1.17%	34.68	25.63	1.61	1.18
血液制品	-17.27%	6.91%	0.65%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	-0.52%	25.51	22.01	1.04	0.91
疫苗	-25.12%	13.31%	-9.75%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	-0.58%	30.15	24.74	12.57	10.12
其他生物制品	-23.28%	10.28%	-0.11%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	-1.05%	24.29%	9.64%	-1.87%	47.79	28.35	0.82	0.49
<b>医疗服务</b>	-23.70%	3.55%	-5.61%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	-3.01%	37.04%	9.75%	-2.69%	33.76	24.94	4.50	3.32
医院	-19.73%	7.04%	-7.62%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	1.40%	47.20	35.40	2.47	1.87
医疗研发外包	-25.82%	1.12%	-4.87%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	-3.84%	34.17%	9.86%	-4.28%	26.08	20.36	7.55	5.89

资料来源：Wind、中邮证券研究所

图表9：上周各子板块个股涨跌幅（%）

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
<b>涨幅前 5</b>	1 圣达生物 10.86	双成药业 21.92	千金药业 20.04	四环生物 11.96	南京医药 5.98
2 新赣江 9.76	复旦复华 8.37	粤万年青 10.93	万泽股份 4.43	上海医药 5.34	
3 新诺威 5.66	百利天恒-U 7.01	启迪药业 7.99	金迪克 3.09	健之佳 3.73	
4 宏源药业 5.45	德展健康 6.92	信邦制药 5.87	荣昌生物 3.05	国发股份 3.28	
5 国邦医药 4.21	海思科 5.94	生物谷 4.45	奥浦迈 2.59	嘉事堂 2.94	
<b>涨幅后 5</b>	1 纳微科技 (9.55)	广生堂 (12.99)	*ST 龙津 (14.44)	未名医药 (12.13)	药易购 (12.70)
2 亨迪药业 (8.62)	*ST 景峰 (9.77)	*ST 大药 (12.18)	三元基因 (7.49)	润达医疗 (8.89)	
3 键凯科技 (7.65)	ST 三圣 (9.04)	*ST 吉药 (10.18)	沃森生物 (7.25)	荣丰控股 (7.97)	
4 威尔药业 (7.32)	兴齐眼药 (8.24)	ST 九芝 (8.02)	康华生物 (6.69)	益丰药房 (7.54)	
5 浙江医药 (6.61)	微芯生物 (7.11)	长药控股 (8.02)	康乐卫士 (6.63)	百洋医药 (6.90)	
	<b>医疗研发外包</b>	<b>医疗服务</b>	<b>医疗设备</b>	<b>医疗耗材</b>	<b>体外诊断</b>

<b>涨幅前 51</b>	凯莱英	1.13	南华生物	3.81	辰光医疗	51.94	奥美医疗	21.01	热景生物	43.37
2	毕得医药	0.98	美年健康	2.73	理邦仪器	10.22	中红医疗	11.16	浩欧博	11.37
3	睿智医药	0.15	澳洋健康	1.61	博迅生物	8.80	采纳股份	7.67	东方海洋	9.32
4	昭衍新药	(0.56)	国际医学	(0.53)	中科美菱	8.49	天益医疗	3.64	安旭生物	6.36
5	诺思格	(1.05)	兰卫医学	(2.35)	东星医疗	4.84	惠泰医疗	3.60	凯普生物	4.81
<b>涨幅后 51</b>	成都先导	(9.99)	三博脑科	(11.98)	三诺生物	(9.48)	爱博医疗	(8.70)	新产业	(8.72)
2	泓博医药	(9.99)	创新医疗	(10.21)	爱朋医疗	(8.47)	冠昊生物	(6.00)	安必平	(8.52)
3	数字人	(9.60)	华夏眼科	(6.68)	翔宇医疗	(8.22)	欧普康视	(5.60)	中源协和	(6.17)
4	皓元医药	(7.21)	何氏眼科	(6.41)	祥生医疗	(8.17)	正海生物	(5.43)	硕世生物	(6.09)
5	诚达药业	(7.16)	光正眼科	(5.63)	麦克奥迪	(7.87)	爱迪特	(5.35)	普门科技	(5.82)

资料来源：Wind、中邮证券研究所

### 3 风险提示

行业竞争加剧风险、政策执行不及预期风险、行业黑天鹅事件。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048