



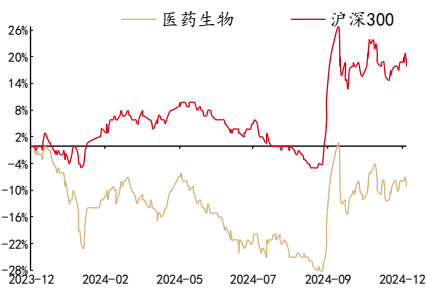
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7699.14
52周最高	8490.25
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  
分析师：古意涵  
SAC 登记编号：S1340523110003  
Email: guyihan@cnpsec.com  
分析师：龙永茂  
SAC 登记编号：S1340523110002  
Email: longyongmao@cnpsec.com  
分析师：陈成  
SAC 登记编号：S1340524020001  
Email: chencheng@cnpsec.com

近期研究报告

《生物安全法案未被列入 2025 NDAA, CXO 板块有望迎来估值修复》 -  
2024. 12. 09

医药生物行业报告 (2024. 12. 09-2024. 12. 13)

科学仪器和科研试剂领域迎政策利好，坚定看好创新、出海、并购大方向

● 一周观点：上海市发布并购重组行动方案，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等领域

12月10日，上海办公厅发布《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027年）》。力争到2027年，落地一批重点行业代表性并购案例，在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育10家左右具有国际竞争力的上市公司，形成3000亿元并购交易规模，激活总资产超2万亿元。本次方案中提出：一、推动优质上市公司、产业集团加大对产业链相关企业的资源整合力度。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。在集成电路、生物医药、人工智能等重点领域，梳理重点产业上市链主企业名单。二、设立100亿元生物医药产业并购基金。政府投资基金可以通过普通股、优先股、可转债等方式参与并购基金出资，并适当让利。建议关注具备强劲综合实力的大型医药企业以及在细分领域表现突出的创新优质企业。

● 一周观点：科学仪器和科研试剂领域迎重大政策性利好，板块业绩有望反转

2024年12月11日，上海市科学技术委员会发布《上海市促进科学仪器和科研试剂创新发展行动方案（2025—2027年）》。仪器方面，我们认为国内科学仪器市场虽然起步较晚，但发展势头强劲。在生物医药、环保监测、食品安全等领域，对科学仪器的需求增长尤为明显。目前我国高端科学仪器国产化率较低，仍以进口为主，面临“卡脖子”问题，液质联用仪、角分辨光谱仪、椭偏光谱仪、高端光片显微镜、高端电子显微镜、高效液相色谱仪等品种国产替代值得重点关注。试剂方面，国内2018-2022年期间，市场规模从约250亿元增长到约480亿元，复合年均增长率约为18%。目前高端科研试剂以进口品牌为主，如高纯超纯试剂、高端酶、电子专用化学品、磁珠试剂等。此次上海发布相关行业发展政策，有望刺激行业市场需求，有利于带动产业链上下游企业协同发展，本地科学仪器和科研试剂公司迎来重要发展契机，对全行业亦形成较大利好，有望加速国产替代进程。受益标的：阿拉丁、泰坦科技、优宁维、奥浦迈、皓元医药、毕得医药、中科仪（以上为上海本地公司）、康为世纪（含子公司上海昊为泰）、诺唯赞、义翘神州、近岸蛋白、聚光科技、禾信仪器、莱伯泰科、皖仪科技、新芝生物。

● 一周观点：第十批国采竞争进一步加剧，腾笼换鸟支持创新药支付

2024年12月12日，第十批国家组织药品集中带量采购产生拟中选结果。本次集采有62种药品采购成功，均为已过专利期、有多家企业生产、竞争充分的药品，覆盖高血压、糖尿病、肿瘤、心脑血管

疾病、感染、精神疾病等领域。医药企业积极参与本次集采，234家企业的385个产品获得拟中选资格，中选药品全部是通过质量和疗效一致性评价的高质量药品。

**国家集采竞争进一步加剧，参与报价和拟中选的产品数创历史之最。**本次国采共有778个产品报价，是纳入国采品种数62个的12.5倍，创历史之最。拟中选产品数385个亦创历史，中选率为49.5%，创历史新低，比历史峰值第四批71.2%低了21.7%。参与产品报价的企业家数为439家，其中共有234家企业有产品拟中选，拟中选率为53%。

**腾笼换鸟支持创新趋势愈加明显，利好创新药支付。**2018年以来，国家医保局已会同有关部门组织开展10批国家组织药品集采，累计成功采购435种药品。通过集中采购，大批过专利期的经典“老药”，全部由通过质量和疗效一致性评价的企业供应全国。在减轻群众“老药”费用负担的同时，腾出费用空间为支持新药纳入医保提供条件，连续7轮调整国家医保药品目录已累计谈判纳入530种新药，不断提升优化群众用药结构，同时促进医药产业提质升级。

#### ● 本周细分板块表现

本周线下药店板块涨幅最大，上涨4.97%；医药流通板块上涨1.04%，中药板块上涨0.62%，医疗耗材板块下跌0.44%，血液制品板块下跌0.69%；疫苗板块跌幅最大，下跌3.4%，其他生物制品板块下跌1.95%，医疗设备板块下跌1.56%，医院板块下跌1.48%，化学制剂板块下跌1.44%。

#### ● 推荐及受益标的：

**推荐标的：**康缘药业、佐力药业、益丰药房、九州通、上海医药、太极集团、国际医学、新里程、美年健康、微电生理、迈普医学、迈瑞医疗、怡和嘉业、昌红科技、拱东医疗。

**受益标的：**心脉医疗、先健科技、归创通桥-B、康方生物、迪哲医药、云顶新耀、恒瑞医药、海思科、信达生物、亚盛医药、百济神州、天士力、以岭药业、方盛制药、老百姓、一心堂、大参林、健之佳、漱玉平民。

#### ● 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：上海市发布并购重组行动方案，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等领域.....	5
2	一周观点：科学仪器和科研试剂领域迎重大政策性利好，板块业绩有望反转.....	6
3	一周观点：第十批国采竞争进一步加剧，腾笼换鸟支持创新药支付.....	7
4	本周（12月9日-12月13日，下同）表现及子板块观点.....	10
4.1	本周医药生物下跌0.93%，线下药店板块涨幅最大.....	10
4.2	细分板块周表现及观点.....	12
5	风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1: 上海市未盈利医药生物行业上市公司一览.....	6
图表 2: 第十批拟中选上市医药公司产品.....	8
图表 3: 历次国家药品采购节约大量医保资金.....	10
图表 4: 本周医药生物下跌 0.93%，跑赢沪深 300 指数 0.07pct（单位：%）.....	11
图表 5: 本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 24 位（单位：%）.....	11
图表 6: 本周医药生物中线下药店板块涨幅最大.....	12
图表 7: 子板块涨跌幅分化.....	16
图表 8: 本周各子板块个股涨跌幅（%）.....	17

## 1 一周观点：上海市发布并购重组行动方案，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等领域

**事件：**12月10日，上海办公厅发布《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027年）》，以进一步提高资源配置效率，推动重大产业战略升级，深化上海“五个中心”建设。力争到2027年，落地一批重点行业代表性并购案例，在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育10家左右具有国际竞争力的上市公司，形成3000亿元并购交易规模，激活总资产超2万亿元。

**点评：**本次方案中提出：一、推动优质上市公司、产业集团加大对产业链相关企业的资源整合力度。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。在集成电路、生物医药、人工智能等重点领域，梳理重点产业上市链主企业名单。二、设立100亿元生物医药产业并购基金。政府投资基金可以通过普通股、优先股、可转债等方式参与并购基金出资，并适当让利。

根据Wind统计，目前申万医药生物行业中共有50家上市公司位于上海。截至2024年12月13日，市值超过500亿以上的公司为联影医疗、上海医药和复星医药。50家公司中有10家公司2023年处于未盈利阶段。医药生物作为上海市并购重组的三大重点领域之一，具备一定数量的上市公司和诸多的优质资源，涉及创新药、医疗设备、器械耗材、CXO、生命科学等多个医药细分领域。近年来随着IPO逐步收紧，收并购也成为资本退出的重要途径。并且通过并购整合，有望提高运营效率、实现协同增效、加快发展脚步。建议关注具备强劲综合实力的大型医药企业以及在细分领域表现突出的创新优质企业。

图表1：上海市未盈利医药生物行业上市公司一览

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)
688180. SH	君实生物-U	305. 17	-22. 82
688062. SH	迈威生物-U	90. 71	-10. 53
688382. SH	益方生物-U	77. 75	-2. 84
688202. SH	美迪西	48. 41	-0. 33
301060. SZ	兰卫医学	43. 58	-1. 42
688373. SH	盟科药业-U	40. 10	-4. 21
688238. SH	和元生物	38. 42	-1. 28
002022. SZ	科华生物	36. 00	-2. 34
688317. SH	之江生物	34. 40	-1. 37
688265. SH	南模生物	20. 52	-0. 21

资料来源：Wind、中邮证券研究所

## 2 一周观点：科学仪器和科研试剂领域迎重大政策性利好，板块业绩有望反转

**事件：**2024 年 12 月 11 日，上海市科学技术委员会印发《上海市促进科学仪器和科研试剂创新发展行动方案（2025-2027 年）》的通知。核心要点包括：

（1）主要目标：到 2027 年，建设 1-2 个技术测试验证平台，搭建 5 个以上应用场景和用户体验中心，培育 5 家以上细分赛道科技领军企业，形成 5 个以上达到国际领先水平的科学仪器、10 个以上达到国际领先水平的科研试剂，科学仪器和科研试剂产业产值 450 亿元左右。（2）突破关键技术和创新产品。包括关键共性技术、关键元器件和零部件、高端科学仪器整机、高端科研试剂、测试验证平台等。（3）支持企业发展壮大。支持企业围绕拳头产品线和核心技术体系，开展收购并购和产业链资源整合，加快成长为行业龙头企业。

**点评：**仪器方面，我们认为国内科学仪器市场虽然起步较晚，但发展势头强劲。在生物医药、环保监测、食品安全等领域，对科学仪器的需求增长尤为明显。2020 年以来随着需求回升和政策推动我国科学仪器规模有所回升，2022 年我国科学仪器市场规模约 3507.9 亿元，较 2021 年增长 6.9%，未来增长空间广阔。目前我国高端科学仪器国产化率较低，仍以进口为主，面临“卡脖子”问题，液质联用仪、角分辨光谱仪、椭偏光谱仪、高端光片显微镜、高端电子显微镜、高效液相色谱仪等品种国产替代值得重点关注。试剂方面，国内 2018-2022 年期间，市场规模从约 250 亿元增长到约 480 亿元，复合年均增长率约为 18%。据沙利文预测，到 2027 年中国科研试剂市场规模将突破千亿规模，其中化学试剂有望增



长至 440 亿元，生物试剂有望增长至 600 亿元。目前高端科研试剂以进口品牌为主，如高纯超纯试剂、高端酶、电子专用化学品、磁珠试剂等。此次上海发布相关行业政策，有望刺激行业市场需求，有利于带动产业链上下游企业协同发展，本地科学仪器和科研试剂公司迎来重要发展契机，对全行业亦形成较大利好，有望加速国产替代进程。

**受益标的：**阿拉丁、泰坦科技、优宁维、奥浦迈、皓元医药、毕得医药、中科仪（以上为上海本地公司）、康为世纪（含子公司上海昊为泰）、诺唯赞、义翘神州、近岸蛋白、聚光科技、禾信仪器、莱伯泰科、皖仪科技、新芝生物。

**风险提示：**政策执行不及预期风险，行业竞争加剧风险。

### 3 一周观点：第十批国采竞争进一步加剧，腾笼换鸟支持创新药支付

**事件：**2024 年 12 月 12 日，第十批国家组织药品集中带量采购产生拟中选结果。本次集采有 62 种药品采购成功，均为已过专利期、有多家企业生产、竞争充分的药品，覆盖高血压、糖尿病、肿瘤、心脑血管疾病、感染、精神疾病等领域。医药企业积极参与本次集采，234 家企业的 385 个产品获得拟中选资格，中选药品全部是通过质量和疗效一致性评价的高质量药品。

下一步，国家医保局将指导各地及中选企业做好中选结果落地实施工作，确保全国患者于 2025 年 4 月用上本次集采中选产品。同时，医保部门正大力推动集采药品进基层医疗机构、进民营医疗机构、进药店，让群众更加便利地用上质优价廉的产品。推进医药机构与集采中选企业在医保信息平台上的统一结算，在此基础上探索推进医保基金与医药企业的直接结算，提高药品采购资金回款效率，惠及广大医药企业。

**点评：**国家集采竞争进一步加剧，参与报价和拟中选的产品数创历史之最。本次国采共有 778 个产品报价，是纳入国采品种数 62 个的 12.5 倍，创历史之最。拟中选产品数 385 个亦创历史，中选率为 49.5%，创历史新低，比历史峰值第四批 71.2%低了 21.7%。参与产品报价的企业家数为 439 家，其中共有 234 家企业有产品拟中选，拟中选率为 53%。据第三方数据库统计，此次公布的中选结果与全国最低价相比，降幅主要集中在 80%以上，占比超八成，其中降幅在 90%以上

的超六成。与最高有效申报价比，近半数产品降幅超 80%，降幅超过 50% 的产品占比接近八成，4 个产品降幅低于 20%。

**图表2：第十批拟中选上市医药公司产品**

拟中选企业	药品通用名	剂型	规格包装	计价单位	拟中选价格(元)
正大天晴	哌柏西利胶囊	胶囊剂	125mg*21 粒/瓶 × 1 瓶/盒	盒	163.17
	马昔腾坦片	片剂	10mg*15 片/板*2 板/盒	盒	79.71
	米拉贝隆缓释片	缓释片	50mg*10 片/板*3 板/盒	盒	22.91
	瑞戈非尼片	片剂	40mg*28 片/瓶*1 瓶/盒	盒	121.52
浙江医药	舒更葡糖钠注射液	注射剂	2ml:200mg*2ml/瓶*1 瓶/盒	瓶	10.77
	磷酸西格列汀片	片剂	100mg*12 片 × 3 板/盒	盒	6.99
	帕拉米韦注射液	注射剂	60ml:0.3g*1 袋	袋	12.01
亿帆医药	拉考沙胺注射液	注射剂	20ml:0.2g*1 瓶/瓶	瓶	7.93
	重酒石酸去甲肾上腺素注射液	注射剂	1ml:2mg*1 支/支	支	0.82
	甲硫酸新斯的明注射液	注射剂	1ml:0.5mg*1 支/支	支	0.82
新华制药	盐酸艾司洛尔注射液	注射剂	10ml:0.1g*1 支/支	支	1.84
	拉考沙胺注射液	注射剂	20ml:0.2g*1 支/支	支	7.93
	己酮可可碱注射液	注射剂	5ml:0.1g*1 支/支	支	0.74
	氨茶碱注射液	注射剂	10ml:0.25g*1 支/支	支	0.67
	盐酸多巴酚丁胺注射液	注射剂	5ml:100mg*1 支/支	支	3.19
	盐酸纳洛酮注射液	注射剂	1ml:0.4mg*1 支/支	支	0.38
	碳酸司维拉姆片	片剂	0.8g*90 片/瓶	瓶	68.08
先声药业	哌柏西利胶囊	胶囊剂	125mg*21 粒/瓶	瓶	138.67
	泊沙康唑注射液	注射剂	16.7ml:0.3g*1 瓶/盒	盒	34.90
	阿普米司特片	片剂	30mg*14 片/板*2 板/盒	盒	31.98
	碳酸司维拉姆片	片剂	0.8g*18 片/盒	盒	14.58
仙琚制药	舒更葡糖钠注射液	注射剂	2ml:200mg*1 支/盒	支	9.47
	甲硫酸新斯的明注射液	注射剂	1ml:0.5mg*1 支/支	支	0.78
四环制药	帕拉米韦注射液	注射剂	20ml:0.2g*1 支/支	支	5.55
	米拉贝隆缓释片	缓释片	50mg*10 片/板, 1 板/盒	盒	4.79
	注射用氨苄西林钠	注射剂	0.5g*1 瓶/瓶	瓶	0.85
	注射用哌拉西林钠	注射剂	0.5g*1 瓶/瓶	瓶	0.75
	注射用青霉素钠	注射剂	80 万单位*1 支/支	支	0.47
	阿普米司特片	片剂	10mg*4 片/板/盒	盒	1.57
	阿司匹林肠溶片	片剂	100mg*18 片/板*2 板/袋/盒	盒	1.48
	枸橼酸托法替布缓释片	缓释片	11mg*7 片/板, 2 板/袋, 1 袋/盒	盒	12.72
	己酮可可碱注射液	注射剂	5ml:0.1g*1 支/支	支	0.42
	拉考沙胺注射液	注射剂	20ml:0.2g*1 支/支	支	5.17
石药集团	利格列汀片	片剂	5mg*7 片/板, 1 板/盒	盒	1.33



	氯溴酸伏硫西汀片	片剂	10mg*14片/盒	盒	9.87
	盐酸多柔比星脂质体注射液	注射剂	10ml:20mg*1瓶/盒	盒	98.00
人福医药	艾地骨化醇软胶囊	胶囊剂	0.75 μg*10粒/板 x1板/盒	盒	4.58
普利制药	钆特酸葡胺注射液	注射剂	15ml:5.654g/15ml:5.6535g*1支/盒	盒	29.87
	泊沙康唑注射液	注射剂	16.7ml:0.3g*1支/盒	盒	49.29
	盐酸艾司洛尔注射液	注射剂	10ml:0.1g*1支/支	支	1.58
	注射用氯苄西林钠	注射剂	1g*1支/支	支	1.44
鲁抗医药	注射用哌拉西林钠	注射剂	1g*1支/支	支	1.14
	注射用青霉素钠	注射剂	160万单位*1支/支	支	0.77
	碳酸氢钠林格注射液	注射剂	500ml*500ml/袋; 1袋/袋	袋	3.99
莱美药业	尼莫地平注射液	注射剂	50ml:10mg*1瓶	瓶	3.90
	乳酸环丙沙星氯化钠注射液	注射剂	100ml:乳酸环丙沙星 0.2g 与氯化钠 0.9g*1袋	袋	2.00
	艾地骨化醇软胶囊	胶囊剂	0.75 μg*30粒/盒(10粒/板×3板/盒)	盒	10.50
	枸橼酸托法替布缓释片	缓释片	11mg*10片/板, 3板/盒	盒	39.70
	利格列汀片	片剂	5mg*28片/盒(7片/板×4板/盒)	盒	5.06
	碳酸氢钠林格注射液	注射剂	500ml*500ml/袋	袋	3.79
科伦药业	泊沙康唑肠溶片	片剂	100mg*12片/板×2板/盒	盒	184.00
	乳酸钠林格注射液	注射剂	500ml*1瓶/瓶	瓶	1.94
	己酮可可碱注射液	注射剂	5ml:0.1g*1支	支	0.55
	哌柏西利胶囊	胶囊剂	125mg*21粒/瓶, 1瓶/盒	盒	170.00
	瑞戈非尼片	片剂	40mg*28片/瓶	瓶	159.90
	泊沙康唑注射液	注射剂	16.7ml:0.3g*1瓶	瓶	49.29
江苏吴中	盐酸多巴酚丁胺注射液	注射剂	5ml:100mg*1支	支	3.58
	帕拉米韦注射液	注射剂	15ml:0.15g*1支	支	7.47
华森制药	复方聚乙二醇电解质散(III)	散剂	本品为复方制剂,每袋含:聚乙二醇 4000 64g, 无水硫酸钠 5.7g, 氯化钠 1.46g, 氯化钾 0.75g, 碳酸氢钠 1.68g*每盒 4袋	盒	17.59
	甲磺酸雷沙吉兰片	片剂	1mg*7片/板, 4板/盒	盒	24.39
	注射用盐酸罗沙替丁醋酸酯	注射剂	75mg*1瓶/瓶	瓶	3.66
	阿普米司特片	片剂	30mg*12粒/板 x1板/盒	盒	15.00
	舒更葡糖钠注射液	注射剂	2ml:200mg*1瓶/瓶	瓶	11.86
华润双鹤	间苯三酚注射液	注射剂	4ml:40mg*1支/支	支	0.44
	氯化钾注射液	注射剂	10ml:1.5g*1支/支	支	0.27
	乳酸钠林格注射液	注射剂	500ml*1袋/袋	袋	1.97
	碳酸氢钠林格注射液	注射剂	500ml*1袋/袋	袋	3.83
华海药业	甲磺酸雷沙吉兰片	片剂	1mg*7片/板, 4板/盒	盒	25.76
	西格列汀二甲双胍片(II)	片剂	磷酸西格列汀 50mg 和盐酸二甲双胍 850mg*28片/盒	盒	8.31
	注射用氯苄西林钠舒巴坦钠	注射剂	0.75g*1瓶/瓶	瓶	1.09
华北制药	注射用氯苄西林钠	注射剂	1g*1瓶	瓶	1.26
	注射用哌拉西林钠	注射剂	1g*1瓶/瓶	瓶	1.39

	注射用青霉素钠	注射剂	160万单位*1瓶	瓶	0.75
恒瑞医药	钆特酸葡胺注射液	注射剂	15ml:5.654g/15ml:5.6535g*1瓶	瓶	26.88
海正药业	阿普米司特片	片剂	30mg*14片/板×5板/盒	盒	86.00
	泊沙康唑肠溶片	片剂	100mg*12片/板×2板/盒	盒	172.00
哈三联	盐酸艾司洛尔注射液	注射剂	10ml:0.1g*1支	支	1.34
	己酮可可碱注射液	注射剂	5ml:0.1g*1支/支	支	0.59
	氯化钾注射液	注射剂	10ml:1.5g*1支	支	0.16

资料来源：国家医保局、中邮证券研究所

**腾笼换鸟支持创新趋势愈加明显，利好创新药支付。**2018年以来，国家医保局已会同有关部门组织开展10批国家组织药品集采，累计成功采购435种药品。通过集中采购，大批过专利期的经典“老药”，全部由通过质量和疗效一致性评价的企业供应全国。在减轻群众“老药”费用负担的同时，腾出费用空间为支持新药纳入医保提供条件，连续7轮调整国家医保药品目录已累计谈判纳入530种新药，不断提升优化群众用药结构，同时促进医药产业提质升级。

**图表3：历次国家药品采购节约大量医保资金**

序号	批次	中选品种数	中选产品数	中选企业总数	参与企业总数	平均降幅	最高降幅	预计每年可节省费用
1	4+7 试点	25	26	15	-	52%	96%	59 亿元
2	4+7 扩围	25	60	45	77	59%	95%	195 亿元
3	第二批	32	100	77	122	53%	93%	-
4	第三批	55	191	125	189	53%	95%	195 亿元
5	第四批	45	158	118	152	52%	96%(河南)	132 亿元
6	第五批	61	251	148	201	56%	98.30%	255 亿元
7	第六批	16	42	11	11	48%	73%(新疆)	90 亿元
8	第七批	60	327	217	295	48%	98.22%	185 亿元
9	第八批	39	252	174	251	56%	94.12%	167 亿元
10	第九批	41	274	205	262	58%	-	182 亿元
11	第十批	62	385	234	439	-	-	-

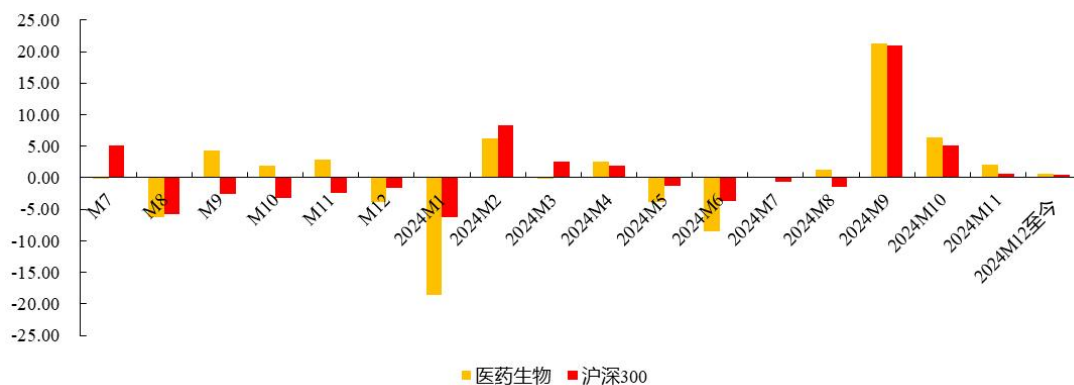
资料来源：易招采、中邮证券研究所

## 4 本周（12月9日-12月13日，下同）表现及子板块观点

### 4.1 本周医药生物下跌0.93%，线下药店板块涨幅最大

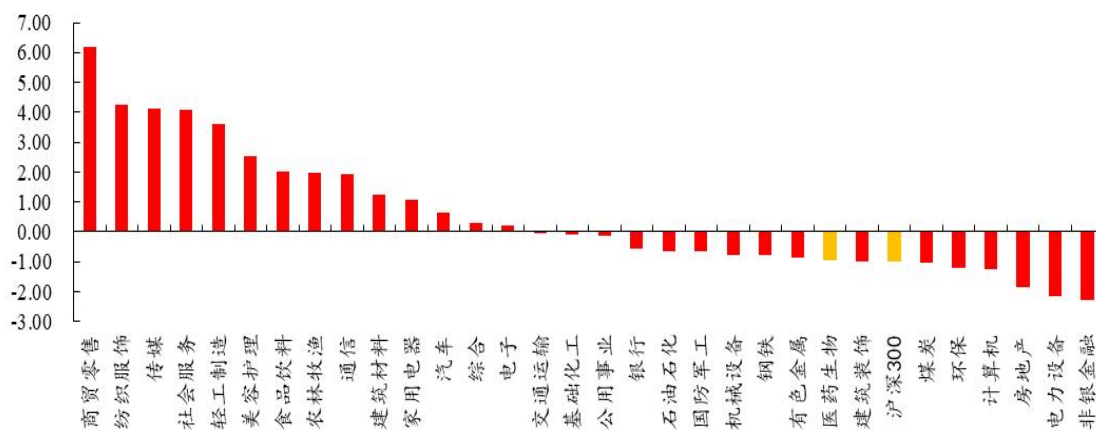
本周医药生物下跌 0.93%，跑赢沪深 300 指数 0.07pct，在 31 个子行业中排名第 24 位。

**图表4：本周医药生物下跌 0.93%，跑赢沪深 300 指数 0.07pct（单位：%）**



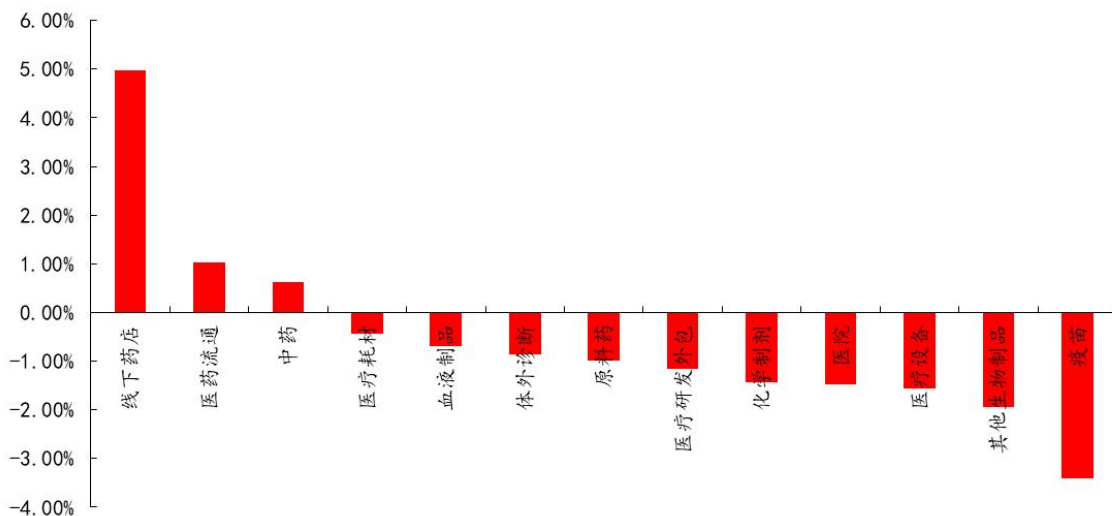
资料来源：Wind、中邮证券研究所

**图表5：本周医药生物涨跌幅在 31 个子行业中排名第 24 位（单位：%）**



资料来源：Wind、中邮证券研究所

本周线下药店板块涨幅最大，上涨 4.97%；医药流通板块上涨 1.04%，中药板块上涨 0.62%，医疗耗材板块下跌 0.44%，血液制品板块下跌 0.69%；疫苗板块跌幅最大，下跌 3.4%，其他生物制品板块下跌 1.95%，医疗设备板块下跌 1.56%，医院板块下跌 1.48%，化学制剂板块下跌 1.44%。

**图表6：本周医药生物中线下药店板块涨幅最大**


资料来源：Wind、中邮证券研究所

## 4.2 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 1.56%。最新交易日，2024 年 12 月 13 日，医疗设备板块市盈率 (TTM) 为 34.60 倍，处于历史分位点为 29.02%，历史最大值为 140.90，平均值为 44.95 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 24Q4 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 12 月 8 日，医疗设备更新采购意向预算总金额超 200 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 61 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。此外，2024 年 12 月 5 日，财政部网站发布通知，就《关于政府采购领域本国产品标准

及实施政策有关事项的通知(征求意见稿)》向社会公开征求意见。《征求意见稿》提出,拟在政府采购活动中,对于既有本国产品又有非本国产品参与竞争的,对本国产品的报价给予 20%的价格扣除,用扣除后的价格参与评审,有望加速国产设备进口替代。上海市科学技术委员会印发《上海市促进科学仪器和科研试剂创新发展行动方案(2025-2027年)》的通知,有望促进科研设备国产替代提速。

推荐标的:迈瑞医疗。

受益标的:开立医疗、聚光科技、新华医疗、山外山、澳华内镜、海泰新光、联影医疗、微创机器人、海尔生物。

## (2) 医疗耗材

本周医疗耗材下跌 0.44%,其中 18 家公司上涨,28 家公司下跌。受医药生物行业整体表现影响,医疗耗材整体承压,呈现出震荡趋势。其中部分标的上周表现较好,这周则出现了回调,我们认为体现了近期震荡为主的趋势。距离 2024 年收官还剩下半个月,我们建议关注全年有机会超预期、以及有修复性预期差的相关标的。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,或集采标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;4) 部分 PEG 较低的中小市值企业。医疗器械中大部分企业市值低于 50 亿,这部分企业在 24 年上半年关注度较低,但由于增速较快,部分企业 PEG 较低,可以关注。

推荐标的:英科医疗、怡和嘉业、拱东医疗、微电生理、迈普医学。

受益标的:心脉医疗、康拓医疗、奥精医疗、维力医疗、可孚医疗、中红医疗。

## (3) IVD 板块

本周 IVD 板块下跌 0.85%。最新交易日,2024 年 12 月 13 日,体外诊断板块市盈率(TTM)为 26.69 倍,处于历史分位点为 27.65%,历史最大值为 173.46 倍,平均值为 45.59 倍,我们认为板块估值上涨空间较大,建议积极布局。本周,

国家流感中心公布 2024 年第 49 周哨点医院流感病例占比数据，北方省份哨点医院报告的 ILI 为 4.6%，高于前一周水平（4.4%），爬坡趋势形成，南方省份哨点医院数据目前低于北方。其中，肺支感染阳性处于相对高位。美国 CDC 公布的第 48 周数据显示，通过 ILINet 报告的就诊患者中有 3.0% 为流感样病例患者，连续 7 周呈上升趋势。当前随着气温下降，中美进入到流感样病例爬坡期。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。国内重点关注具备产品优势和护城河的检测公司，海外 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。

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 0.69%。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。华兰生物下属巫山浆站自取得《单采血浆许可证》可正式采浆。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

本周线下药店板块上涨 4.97%，在子板块涨幅排名第一，大消费板块拉升带来零售药店板块上行。展望明年，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。25 年龙头药店利润率主要来自两方面：第一，前期新



店、次新店逐渐释放业绩，老店占比提升；第二，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，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 1.48%，涨幅低于板块涨幅，个股大多数下跌，上涨的包括美年健康、迪安诊断。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

本周中药板块上涨 0.62%，60%标的上涨。中药板块 2024Q3 收入略有下滑，主要受到同期高基数、集采等影响，归母净利润下滑主要与规模效应下降、集采降价、原材料价格影响等因素有关，但影响业绩的主要因素都在 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，且发布的 2024 年新版医保目录中，谈判药品价格降幅温和。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、桂林三金。

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 1.17%。12 月 7 日，美国国会参众两院军事委员会公布了 2025 财年国防授权法案（NDAA）最终协议文本，NDAA 最新版本显示生物安全法案未被列入其中，今年通过 NDAA 夹带立法途径失败，短期内生物安全法案对板块的压制因素解除。生物安全法案、高基数、投融资等前期板块压制因素均在逐步改善或消除，板块有望迎来估值修复。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。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7：子板块涨跌幅分化

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	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%	1.69%	1.62%	26.54	24.10	2.25	2.02
<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%	3.47%	-0.77%	46.72	38.04	0.74	0.60
原料药	-21.32%	5.65%	-0.42%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	1.07%	0.05%	35.24	29.90	1.03	0.87
化学制剂	-19.59%	6.14%	5.02%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	3.92%	-0.92%	49.49	39.90	0.68	0.55
<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%	7.00%	3.74%	18.74	17.51	1.53	1.47
医药流通	-9.21%	3.93%	4.87%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	6.88%	2.95%	18.39	17.47	1.32	1.30
线下药店	-10.63%	3.35%	-1.52%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	7.62%	5.77%	19.86	17.64	2.59	2.30
<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%	0.95%	1.05%	31.58	25.75	1.49	1.21
医疗设备	-13.68%	6.76%	-2.93%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.06%	0.50%	31.68	25.40	2.21	1.78
医疗耗材	-18.67%	6.13%	0.14%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	0.49%	2.42%	32.91	26.85	1.01	0.82
体外诊断	-17.95%	9.01%	-0.90%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	3.69%	0.39%	29.78	25.18	1.14	0.93
<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%	1.24%	-1.55%	35.35	26.10	1.65	1.21
血液制品	-17.27%	6.91%	0.65%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	0.41%	-0.72%	25.61	22.10	1.05	0.92
疫苗	-25.12%	13.31%	-9.75%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	2.07%	-1.47%	30.76	25.23	12.88	10.37
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%	0.93%	-1.93%	49.10	29.01	0.85	0.51
<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%	0.08%	3.28%	35.87	26.69	4.91	3.65
医院	-19.73%	7.04%	-7.62%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	5.32%	0.38%	49.65	37.41	2.75	2.09

医疗研发 -25.82% 1.12% -4.87% -3.36% -6.31% -7.52% 7.52% -3.84% 34.17% 9.86% -2.12% 4.97% 27.94 22.02 8.06 6.35  
 外包

资料来源: Wind、中邮证券研究所

图表8: 本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 14.27	复旦复华 34.84	*ST 吉药 13.09	万泽股份 11.83	开开实业 33.75
	2 溢多利 10.52	德展健康 32.38	盘龙药业 12.65	康乐卫士 5.65	人民同泰 26.46
	3 河化股份 10.25	海欣股份 22.79	嘉应制药 10.34	康为世纪 3.31	第一医药 22.03
	4 天宇股份 5.34	艾力斯 10.71	昆药集团 9.91	卫光生物 3.26	塞力医疗 10.46
	5 花园生物 3.67	易明医药 10.14	万邦德 8.09	科兴制药 2.70	华人健康 9.63
<b>涨幅后 5</b>	1 新赣江 (19.07)	梓潼宫 (12.89)	生物谷 (11.46)	无锡晶海 (11.56)	润达医疗 (5.98)
	2 欧康医药 (9.66)	百利天恒-U (10.28)	大唐药业 (10.28)	奥浦迈 (8.73)	海王生物 (2.29)
	3 哈一药业 (8.42)	星昊医药 (9.09)	佛慈制药 (8.17)	康希诺 (8.50)	国发股份 (1.81)
	4 司太立 (7.49)	迈威生物-U (8.32)	葫芦娃 (4.81)	三元基因 (7.90)	百洋医药 (1.20)
	5 海昇药业 (6.50)	悦康药业 (7.13)	*ST 龙津 (3.24)	沃森生物 (7.70)	国药股份 (0.80)
	医疗研发外包	医疗服务	医疗设备	医疗耗材	体外诊断
<b>涨幅前 5</b>	1 睿智医药 8.33	贝瑞基因 11.72	伟思医疗 8.57	凯利泰 9.96	东方海洋 12.39
	2 诚达药业 2.76	美年健康 3.74	美好医疗 7.31	奥精医疗 8.80	爱威科技 2.35
	3 博济医药 2.50	澳洋健康 3.51	爱朋医疗 6.48	南卫股份 8.76	新产业 1.90
	4 药明康德 2.32	迪安诊断 0.38	鱼跃医疗 4.93	山东药玻 6.36	利德曼 1.74
	5 和元生物 1.37	何氏眼科 (0.25)	海尔生物 3.22	心脉医疗 4.85	仁度生物 1.02
<b>涨幅后 5</b>	1 数字人 (10.52)	南华生物 (5.12)	锦好医疗 (13.10)	微电生理-U (9.57)	热景生物 (10.79)
	2 博腾股份 (10.21)	金域医学 (4.92)	中科美菱 (11.81)	天益医疗 (5.81)	浩欧博 (5.17)
	3 诺思格 (6.75)	盈康生命 (4.03)	鹿得医疗 (10.47)	采纳股份 (5.63)	赛科希德 (4.46)
	4 美迪西 (5.96)	华夏眼科 (2.87)	辰光医疗 (6.52)	惠泰医疗 (4.96)	凯普生物 (4.04)
	5 泰格医药 (5.95)	国际医学 (2.74)	万东医疗 (6.51)	迈普医学 (4.30)	东方生物 (4.02)

资料来源: Wind、中邮证券研究所

## 5 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