

证券研究报告

多家药企披露2024年业绩预告，部分创新药企表现亮眼

生物医药行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 生物医药团队

分析师：叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道 投资咨询资格编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟 投资咨询资格编号:S1060519060002 邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏 投资咨询资格编号:S1060523090002 邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

何敏秀 投资咨询资格编号:S1060524030001 邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN

王钰畅 投资咨询资格编号:S1060524090001 邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

曹艳凯 投资咨询资格编号:S1060524120001 邮箱：CAOYANKAI947@PINGAN.COM.CN

研究助理：臧文清 一般证券从业资格编号:S1060123050058 邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

张梦鸽 一般证券从业资格编号:S1060124120037 邮箱：ZHANGMENGGE752@PINGAN.COM.CN

2024年1月27日

请务必阅读正文后免责声明

周观点

行业观点

多家药企披露2024年业绩预告，部分创新药企表现亮眼

- 截至2024/1/24收盘，按申万一级行业分类，253家A股生物医药企业披露了2024年业绩预告，其中一半以上公司业绩下滑。
- 从业绩增速来看，华北制药业绩增长迅猛，2024年归母净利润预计同比增长2456.08%，上一年基数仅为489万元，涨幅靠前多为创新药企。
- 部分创新药企的核心产品上市放量，业绩表现亮眼，如神州细胞、百利天恒、三生国健等科创板创新药企2024年业绩扭亏。百利天恒预计2024年营收大幅增长932.27%，达58亿元，净利润36亿元，公司2024年收到核心产品BL-B01D1（EGFR×HER3双抗ADC）的海外合作伙伴百时美施贵宝（BMS）基于合作协议支付的8亿美元不可撤销、不可抵扣首付款，带动业绩增长。
- 部分器械标的集采出清后迎来业绩拐点，如大博医疗、健帆生物等。

以预告净利润涨幅下限排名top20公司业绩预告情况（截至2024/1/24）

证券代码	证券简称	预告净利润上限 (亿元)	预告净利润下限 (亿元)	预告净利润同比增 长上限 (%)	预告净利润同比增 长下限 (%)	2023年归母净利润 (亿元)
600812.SH	华北制药	1.3	1.3	2,456.1	2,456.1	0.05
000953.SZ	河化股份	0.9	0.8	844.0	774.8	-0.12
688351.SH	微电生理-U	0.6	0.5	884.4	726.2	0.06
600267.SH	海正药业	6.3	5.7	776.2	711.8	-0.93
688506.SH	百利天恒-U	36.0	36.0	561.2	561.2	-7.80
002365.SZ	永安药业	0.7	0.5	652.5	525.4	-0.12
603707.SH	健友股份	10.5	8.0	654.2	522.3	-1.89
002901.SZ	大博医疗	3.9	3.5	561.3	493.5	0.59
300381.SZ	溢多利	0.4	0.3	472.1	379.1	-0.11
002370.SZ	亚太药业	0.4	0.3	411.5	310.5	-0.12
600080.SH	金花股份	0.8	0.7	291.2	251.5	-0.43
300677.SZ	英科医疗	15.0	12.0	291.7	213.3	3.83
002755.SZ	奥赛康	2.0	1.5	231.3	201.0	-1.49
600721.SH	百花医药	0.5	0.4	254.7	177.6	0.13
600200.SH	江苏吴中	0.8	0.6	211.2	176.4	-0.72
002950.SZ	奥美医疗	3.6	3.1	221.6	176.3	1.10
002399.SZ	海普瑞	7.1	5.9	190.8	175.2	-7.83
002019.SZ	亿帆医药	5.2	3.8	194.4	168.2	-5.51
000788.SZ	北大医药	1.5	1.2	226.9	159.3	0.44
000908.SZ	*ST景峰	1.6	1.1	167.8	146.6	-2.36

周观点

投资策略

建议关注“创新”、“出海”、“设备更新”与“消费复苏”。

- “创新”主线：围绕创新，布局具备全球竞争力的创新药品种，以及“空间大”“格局好”的品类，建议关注东诚药业、九典制药、云顶新耀、诺诚健华、中国生物制药、和黄医药、亚盛医药、千红制药、泰格医药、凯莱英、奥浦迈、药康生物、百奥赛图等。
- “出海”主线：掘金海外市场仍然有可能孕育中长期机会，建议关注新产业、迈瑞医疗、联影医疗、三诺生物、科兴制药、同和药业、健友股份、苑东生物等。
- “设备更新”主线：中央财政和地方专项债有望加强对医疗设备更新换代的支持，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗等。
- “消费复苏”主线：消费提振政策的影响下，眼科、口腔、医美等优质赛道及相关周边产业有望回暖，建议关注普瑞眼科、通策医疗、昊海生科等。



重点关注公司



- **苑东生物**：1) 精麻产品集采+大单品贡献公司短期业绩增量；2) 麻醉镇痛创新管线持续催化公司中期业绩。公司氨酚羟考酮和吗啡纳曲酮缓释片有望于2024年申报上市；3) 精麻赛道制剂出口助力公司中长期发展。公司阿片解毒剂纳美芬注射液已于2023年获FDA批准上市，迈出制剂出海关键一步。
- **健友股份**：制剂出口企业，海外制剂保持高速放量，国内制剂集采落地。肝素原料药业务减值计提充分，有望触底反弹。
- **亚盛医药**：公司核心品种奥雷巴替尼国内已纳入医保，不断提升患者覆盖面，海外与武田制药达成战略合作，推进产品的全球化布局；APG-2575有望成为全球第二款上市BCL-2抑制剂，多项注册性3期研究顺利推进中。公司已向美国证监会递交上市申请，进阶迈向国际化舞台。
- **科兴制药**：海外放量加速，传统品种+白紫大单品+生物类似药放量持续，2025年股权激励目标海外销售额增长200-400%。GDF15、TL1A等创新药早研管线受海外映射催化带来估值弹性。预计25/26年公司净利润分别为1.18/2.57亿元，估值性价比高，弹性较大。
- **京新药业**：公司通过销售模式调整带动院外市场快速增长，2024H1公司成品药实现收入13.01亿，同比增长17.13%，2025年有望持续。地达西尼纳入医保，2025年放量在即，JX11502MA胶囊和康复新肠溶胶囊II临床进行中，公司创新管线可持续。早研Lpa创新药有望带来额外估值弹性。预计2025年公司净利润为8.21亿元，兼具估值性价比与弹性
- **昆药集团**：全国中成药第三批集采与首批扩围接续采购落地，公司血塞通冻干（200mg）规格实现不降价续约，集采中选身份助力加速开发医疗机构。公司三七产业链的引领者，华润圣火股权转让项目已于2024年12月20日完成并纳入合并报表，血塞通软胶囊有望迎来加速放量。随着公司国企改革深化推进，25年有望迎来业绩加速释放元年。

重点关注公司

▶ **华海药业**：第十批集采后仿制药制剂+原料药一体化趋势更加明确，公司是国内特色原料药企业，截至24H1公司国内获批且通过一致性评价的品种达到70个，有望逐步提升制剂份额。2024-2028年有望迎来新一轮的专利悬崖，公司具备新产品储备、产能及客户资源多方面优势，API业务有望迎来增量。创新药布局有望迎来突破，生物创新药以子公司华奥泰为主，截至24H1已有在研品种20余个，其中12个项目处于临床阶段。24年12月华奥泰新一轮融资后估值达到32亿左右。

▶ **昭衍新药**：随服务价格趋稳，2025年毛利率有望触底。发展商业健康险等创新扶持政策落地，国内创新环境有望改善。在融资逆境中扩大市场份额的企业能够获益更多。

▶ **微电生理**：心脏电生理领域国产企业公司，国产首家全面布局射频、冷冻、脉冲三种消融方式的公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。电生理行业国产化率不足20%、国产替代空间广阔，公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司2024年Q1以来手术量趋势良好，集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。微创集团负面因素对其影响有限；电生理行业高增长优势继续兑现；估值有空间（远期折现&比对迈瑞收购惠泰的定价）。

▶ **爱康医疗**：骨科关节领域企业企业，充分受益于老龄化趋势长期有望保持稳健增长。关节续约后，公司产品终端价有所提升，代理商利润改善，有利于不断提升份额；上半年关节行业手术量逐步恢复，公司上半年基本完成目标；进入下半年公司手术量边际持续改善，下半年有望保持快速增长趋势；全年来看指引完成度较高，对应估值位置较低，具备一定性价比。

▶ **诺诚健华**：公司是核心品种奥布替尼作为国内获批MZL的BTK抑制剂，2024上半年高速放量，围绕血液瘤、自免、实体瘤领域全方位布局，在手现金充沛稳步推进在研管线。

▶ **百济神州**：公司自研药物泽布替尼（百悦泽）在血液肿瘤领域的领导地位进一步巩固，公司作为在中国生物科技公司中全球临床布局 and 运营的领导者，与国际领先的制药公司建立战略合作，通过对外授权的方式推进自主研发产品在全球范围内的开发及商业化2024上半年泽布替尼全球销售额80.2亿元，同比增长122.0%，在CLL新增患者的市场份额继续提升。



周观点

行业要闻荟萃

1) 康希诺百白破联合疫苗拟纳入优先审评；2) 港澳中成药内地注册新规发布；3) 华东医药Ellansé®伊妍仕®M型注册申请获受理；4) 宝济药业递表港股IPO。

行情回顾

上周医药板块上涨0.09%，同期沪深300指数上涨0.54%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第13位。上周恒生医疗保健指数上涨2.73%，同期恒生综指上涨2.36%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第3位。

风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS					P/E				评级
		2025-01-24	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
诺诚健华	688428.SH	12.26	-0.37	-0.34	-0.31	-0.22	-33.1	-36.1	-39.5	-55.7	推荐	
苑东生物	688513.SH	30.82	1.89	1.64	2.06	2.58	16.3	18.8	15.0	11.9	推荐	
健友股份	603707.SH	13.48	-0.12	0.54	0.71	0.93	-112.3	25.0	19.0	14.5	推荐	
微电生理	688351.SH	18.09	0.01	0.11	0.20	0.36	1495.0	164.5	90.5	50.3	推荐	
博腾股份	300363.SZ	15.97	0.49	-0.41	0.25	0.75	32.6	-39.0	63.9	21.3	推荐	
科兴制药	688136.SH	18.15	-0.96	0.17	0.59	1.29	-18.9	106.8	30.8	14.1	推荐	
京新药业	002020.SZ	12.04	0.72	0.81	0.95	1.13	16.7	14.9	12.7	10.7	推荐	
昆药集团	600422.SH	16.17	0.59	0.73	0.93	1.17	27.4	22.2	17.4	13.8	推荐	
百济神州*	688235.SH	189.00	-4.95	-2.72	0.04	1.64	-38.2	-69.6	4883.7	114.9	暂未评级	
爱康医疗*	1789.HK	4.02	0.16	0.24	0.31	0.39	25.1	17.0	13.1	10.4	暂未评级	
华海药业*	600521.SH	15.58	0.57	0.88	1.10	1.32	27.3	17.7	14.2	11.8	暂未评级	
昭衍新药*	603127.SH	15.69	0.53	0.13	0.50	0.71	29.6	117.6	31.1	22.1	暂未评级	

资料来源：Wind，平安证券研究所

注：*为暂未评级的公司，盈利预测采用wind一致预期



行业要闻荟萃



1、康希诺百白破联合疫苗拟纳入优先审评

1月22日，据CDE官网公示：康希诺生物申报的吸附无细胞百（三组分）白破联合疫苗上市申请拟纳入优先审评，拟定适应症为预防百日咳、白喉、破伤风。

点评：百日咳、白喉和破伤风，简称百白破，是由细菌引起的严重疾病。由于百日咳主要抗原引发的免疫保护效果在接种疫苗后逐渐下降，故免疫后人群中百日咳的发病率和死亡病例逐渐增加，临床对于免疫保护效果更持久、安全性更高的百白破疫苗的需求十分迫切。

康希诺生物申报的吸附无细胞百（三组分）白破联合疫苗是其自主研发的婴幼儿用吸附无细胞百（组分）白破联合疫苗（简称“婴幼儿用DTcP”）。据药智数据显示，该产品于2024年12月上市申请获CDE受理。截至目前，国内尚无其它疫苗厂商研发的组分百白破疫苗获批上市，此次康希诺生物的婴幼儿用DTcP疫苗不仅将填补市场空白，更将以其进口替代的定位，有望打破国外技术垄断，为我国婴幼儿疫苗市场注入新的活力。



2、港澳中成药内地注册新规发布

1月21日，国家药监局发布《国家药监局关于简化港澳已上市传统口服中成药内地上市注册审批的公告（2025年第7号）》。《公告》表示，为贯彻落实国家建设粤港澳大湾区战略部署，进一步支持香港特别行政区、澳门特别行政区（以下简称香港、澳门特区）中医药事业发展，更好融入国家发展大局，国家药监局对港澳已上市传统口服中成药在内地上市注册实施简化审批。

点评：据药智网统计，中国香港地区上市的中成药品种总量为8182个，其中符合上市时间达15年、口服的中成药有1979个品种，数量颇为可观。

此次国家药监局推出简化审批流程，为港澳口服中成药开辟了一条更为便捷的上市通道，将吸引更多港澳口服中成药进入内地市场，为中医药事业的发展注入强劲动力。



行业要闻荟萃



3. 华东医药Ellansé®伊妍仕®M型注册申请获受理

1月24日，华东医药（000963.SZ）发布公告，旗下三类医疗器械注射用聚己内酯微球面部填充剂Ellansé®伊妍仕® M型注册申请获得国家药品监督管理局（NMPA）受理。

点评：Ellansé®伊妍仕®共有S、M、L、E四个型号，可分别提供1到4年的长效填充效果。Ellansé®伊妍仕® S型已于2021年在中国大陆获批上市。截至目前，Ellansé®伊妍仕®目前已在全球60多个国家或地区获得注册认证或上市准入，全球临床使用已长达15年，临床安全性及有效性得到广泛认可。Ellansé®伊妍仕®由聚己内酯（PCL）微球和羧甲基纤维素（CMC）为基础的凝胶载体组成，其作用原理是先通过CMC进行快速填充，即时塑形，而后通过PCL微球刺激注射部位皮下的胶原新生，重塑胶原支架，带来自然、安全、持久的美学效果。PCL和CMC具有良好的生物相容性，效果自然，不良反应低。



4. 宝济药业递交港股IPO

1月21日，宝济药业向港交所递交了上市申请，拟于港交所主板挂牌上市。

点评：宝济药业成立于2019年，是一家借助合成生物技术开发重组生物药物的创新型企业。公司致力于通过替代传统生化提取产品或升级现有治疗手段，满足广泛的临床需求。其核心竞争力在于独有的底盘细胞改造技术，结合先进的药物设计和生物制造能力，形成了专有技术平台。这一平台使宝济药业在大容量皮下给药、抗体介导的自身免疫性疾病、辅助生殖药物以及重组生物制药等四个战略性治疗领域占据领先地位。

尽管宝济药业在技术实力和市场潜力方面表现出色，但其上市之路仍面临一些挑战。从长期来看，宝济药业凭借其在合成生物技术领域的领先地位和丰富的产品管线，有望在资本市场的助力下实现快速发展。其核心产品的商业化进程也将为公司带来可观的收入增长。随着公司在港股的成功上市，宝济药业将有机会进一步提升其在生物医药领域的影响力，为投资者创造更大的价值。

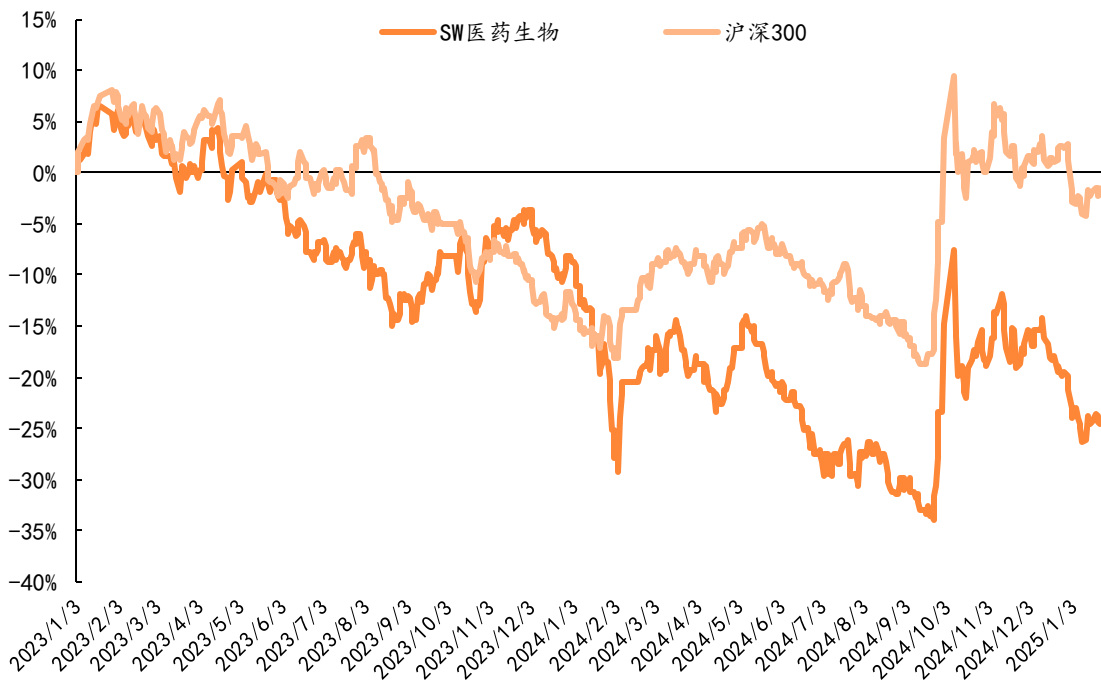


涨跌幅数据

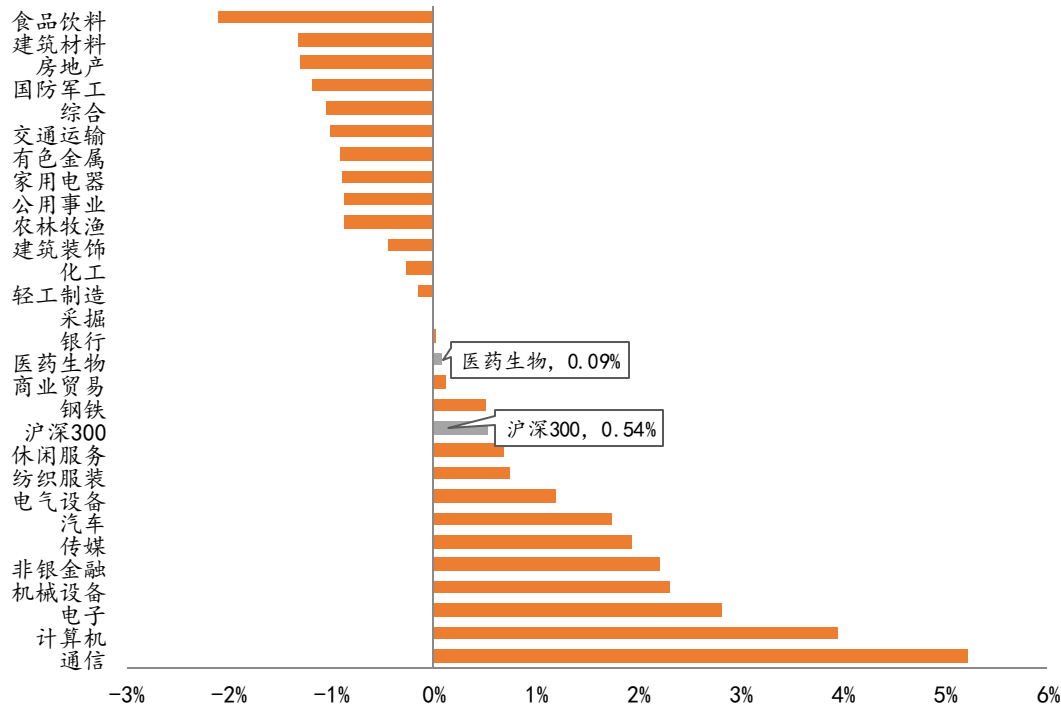
本周回顾

上周医药板块上涨0.09%，同期沪深300指数上涨0.54%；申万一级行业中14个板块上涨，13个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第13位。

医药行业2023年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅





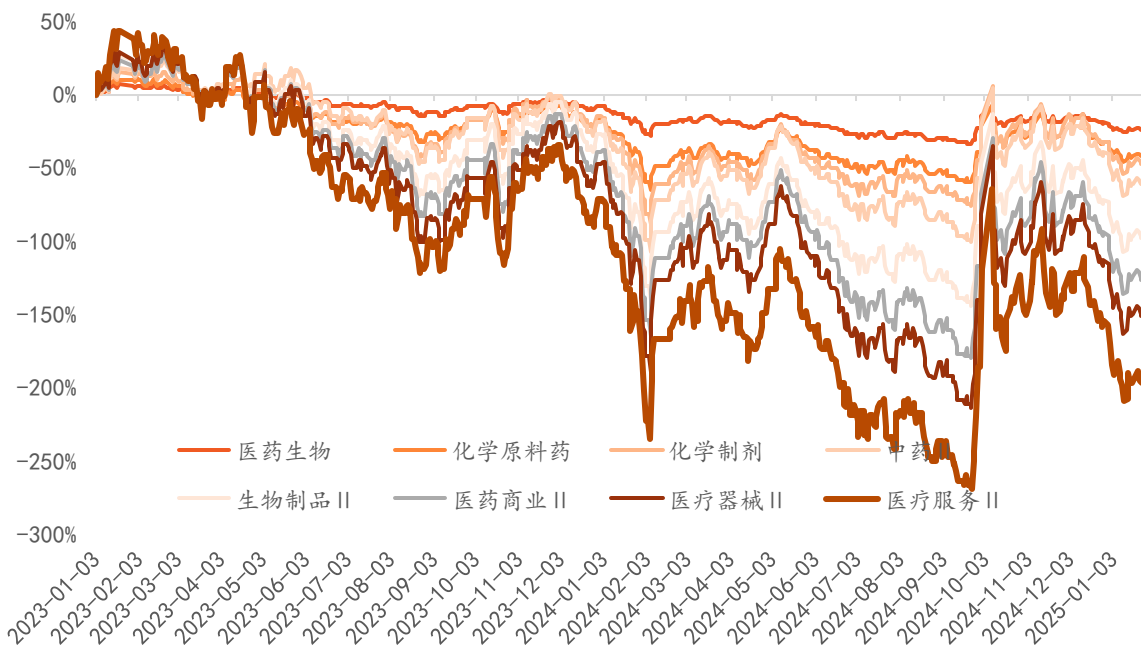
涨跌幅数据

本周回顾

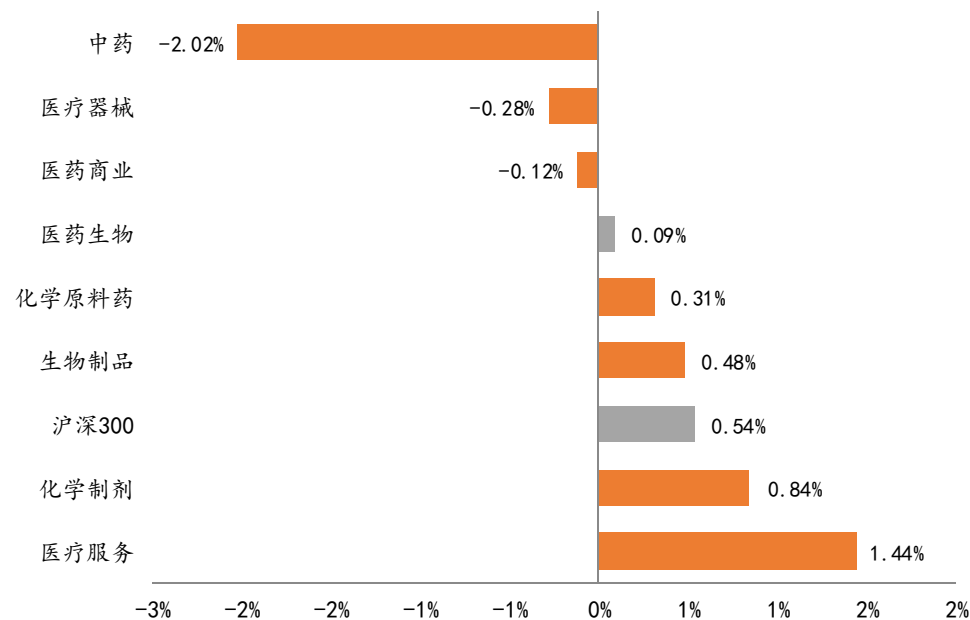


医药子行业中，6个板块上涨，3个板块下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅1.44%；跌幅最大的是中药，跌幅2.02%。截止2025年1月24日，医药板块估值为25.40倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为23.65%，低于历史均值53.02%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：健友股份（+12.61%）、奥赛康（+12.01%）、祥生医疗（+11.06%）。

跌幅TOP3：*ST大药（-22.58%）、*ST吉药（-21.21%）、荣丰控股（-20.03%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	603707.SH	健友股份	12.61	1	603963.SH	*ST大药	-22.58
2	002755.SZ	奥赛康	12.01	2	300108.SZ	*ST吉药	-21.21
3	688358.SH	祥生医疗	11.06	3	000668.SZ	荣丰控股	-20.03
4	688677.SH	海泰新光	8.61	4	300630.SZ	普利制药	-19.53
5	688026.SH	洁特生物	7.98	5	002750.SZ	*ST龙津	-17.05
6	688331.SH	荣昌生物	7.85	6	300391.SZ	长药控股	-17.01
7	603108.SH	润达医疗	7.80	7	002693.SZ	双成药业	-16.50
8	300765.SZ	新诺威	7.76	8	300583.SZ	赛托生物	-14.69
9	300702.SZ	天宇股份	7.21	9	300158.SZ	振东制药	-13.44
10	301230.SZ	泓博医药	7.00	10	002603.SZ	以岭药业	-12.76
11	600161.SH	天坛生物	6.75	11	688426.SH	康为世纪	-12.26
12	300677.SZ	英科医疗	6.75	12	002004.SZ	华邦健康	-11.93
13	688161.SH	威高骨科	6.45	13	430300.BJ	辰光医疗	-11.80
14	688067.SH	爱威科技	6.31	14	688062.SH	迈威生物	-10.75
15	002923.SZ	润都股份	6.19	15	688253.SH	英诺特	-10.71



港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数上涨2.73%，同期恒生综指上涨2.36%。WIND一级行业中7个板块上涨，4个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第3位。医药子行业中，香港生命科学工具和服务（887179.WI）涨幅最大，涨幅6.92%；仅有香港医疗保健提供商与服务（887175.WI）下跌，跌幅0.99%。截止2025年1月24日，医药板块估值为13.30倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为39.55%，低于历史均值130.53%。

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。