



Research and
Development Center

企业回购浪起潮涌，建议关注央企改革条线&优质中小盘

医药生物行业周报

2024年02月25日

证券研究报告

行业研究

行业周报

医药生物

投资评级 看好

上次评级 看好

唐爱金 医药行业首席分析师

执业编号: S1500523080002

邮箱: tangaijin@cindasc.com

章钟涛 医药行业研究助理

邮箱: zhangzhongtao@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

企业回购浪起潮涌，建议关注央企改革条线&优质中小盘

2024年02月25日

本期内容提要:

- **本周市场表现:** 医药生物板块收益率为 2.09%，板块相对沪深 300 收益率为 -1.62%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 31 名。6 个子板块中，化学制药周涨幅最大，涨幅为 3.6%（相对沪深 300 收益率为 -0.11%）；涨幅最小的为医疗器械，涨幅为 0.09%（相对沪深 300 收益率为 -3.62%）。
- **本周核心观点:** 本周由于 AI 概念火热，资金涌向传媒、计算机、通信等板块，致使医药板块相对收益在 31 个一级行业中垫底。我们认为 2024 年或将迎来央企市值管理的重要布局，央企、地方国企均有望迎来估值重塑的机遇。此外，本周越来越多企业响应“提质增效重回报”行动，本周约 20 家医药企业发布相关回购方案，我们认为医药方面短期仍有较大弹性。**当前我们建议布局的方向有:** ① 央企市值管理相关板块，央企、地方国企均有望迎来估值重塑的机遇。② 产品有壁垒且 2024 年增长较好的中小市值个股，超跌且有估值修复空间。③ 创新及出海为增长核心的资产，受益于老龄化带来的需求提升的标的。具体为：
- **“国企市值管理”相关板块:** ① 医药流通板块多为国企，叠加医药流通的估值普遍较低，我们认为随着国企考核的精细化，相关医药流通的国企个股有望迎业绩及估值双提升。参照 2023 年 4-5 月的“中特估”行情，国药系医药流通个股均有提升，如国药控股“中特估”行情的最高 PE 估值为 9 倍（当前 PE 估值为 7），国药股份“中特估”最高 PE 估值为 16 倍（当前 PE 估值为 12），国药一致“中特估”最高 PE 估值为 17 倍（当前 PE 估值为 11）。此外，医药流通民营个股也有望受益于整体板块估值提升行情，建议关注九州通、柳药集团。② 中药板块多数企业为国资控股，我们认为 2024 年国企市值管理考核逐步落地，相关中药个股亦有望受益此概念。叠加中药个股多数现金流较好、估值较低、中药政策更为友好，2024 年中药板块有望迎来贝塔行情。建议关注华润三九、江中药业、东阿阿胶、康恩贝等。
- **产品有壁垒且 2024 年增长较好的中小市值个股，超跌且有估值修复空间:** 建议关注普蕊斯（SMO 临床试验现场管理龙头，受益于行业集中度提升+SOP 体系和信息化管理的规模效益），维力医疗（医用导管龙头，受益海外订单恢复，国内麻醉&泌尿外科临床需求提升），祥生医疗（掌上超声便携化，拓展东南亚市场，并携手飞利浦、佳能等大品牌，出口加速），立方制药（渗透泵控释特色制剂企业，羟考酮缓释片及益气和胃增长上量），柳药集团（工业+零售药店规模化助力业绩增长，药店 AI 技术应用+工业向全国化&品牌化扩张催化），健之佳（西南连锁药店龙头，全渠道多元化经营，外延+自建加速增长），贵州三力（开喉剑成人剂型或将加速整个系列增长，并购资产仍将加速整合，2024Q1 开喉剑表现有望超预期），山河药辅（国产药用辅料龙头，一致性评价/集采助市场份额提升，高端领域进口替代），迈普医学（神经外科手术植入耗材）、禾信仪器（质谱仪）、浩欧博（过敏检测）、康众

医疗（X线探测器）。

- **中长期看好创新&出海核心和老龄化受益资产：**①创新药渐入收获期及生物类似药出海，建议关注信达生物、恒瑞医药、中国生物制药、先声药业、泽璟制药、复宏汉霖、健友股份、科兴制药；②医疗器械海外拓展加速，打造第二成长曲线，如联影医疗、迈瑞医疗、华大智造、开立医疗、万孚生物、迪瑞医疗，新产业，普门科技；③老龄化相关资产如百克生物、派林生物、天坛生物、美年健康、海吉亚医疗、鱼跃医疗。④康复医疗设备在老龄化背景下，受益于康养建设，以及医疗机构药耗占比考核+DRGs落地提高住院周转率带来需求提升，建议关注翔宇医疗、诚益通、伟思医疗。
- **风险因素：**改革进度不及预期；销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧。

目录

1、医药行业周观点.....	5
1.1 本周行情及本周重点关注新闻政策动态.....	5
1.2 本周核心观点.....	5
1.3 细分子行业观点.....	7
2、医药板块走势与估值.....	9
3、行情跟踪.....	11
3.1 行业月度涨跌幅.....	11
3.2 行业周度涨跌幅.....	12
3.3 子行业相对估值.....	13
3.4 子行业涨跌幅.....	13
3.5 医药板块个股周涨跌幅.....	14
4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值.....	15
5、行业及公司动态.....	16

表目录

表 1: 本周相关公司回购信息汇总.....	6
表 2: 本周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值.....	9
表 3: 医药生物指数涨跌幅.....	10
表 4: 医药生物指数动态市盈率（单位：倍）.....	10
表 5: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态.....	15
表 6: 近期行业重要政策和要闻梳理.....	16
表 7: 近期行业要闻梳理.....	16
表 8: 周重要上市公司公告.....	17

图目录

图 1: 医药生物指数走势.....	10
图 2: 沪深 300 行业 PE 指数（单位：倍）.....	11
图 3: 医药生物指数 PE 走势（单位：倍）.....	11
图 4: 医药生物板块一月涨幅排序.....	12
图 5: 医药生物板块一周涨幅排序.....	12
图 6: 细分子行业一年涨跌幅.....	13
图 7: 细分子行业 PE (TTM).....	13
图 8: 细分子行业周涨跌幅.....	13
图 9: 细分子行业月涨跌幅.....	13
图 10: 医药板块个股本周表现(A 股).....	14
图 11: 医药板块个股本周表现(港股).....	14

1、医药行业周观点

1.1 本周行情及本周重点关注新闻政策动态

本周医药生物板块收益率为 2.09%，板块相对沪深 300 收益率为-1.62%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 31。6 个子板块中，化学制药周涨幅最大，涨幅为 3.60%（相对沪深 300 收益率为-0.11%）；涨幅最小的为医疗器械，涨幅为 0.09%（相对沪深 300 收益率为-3.62%）。

近一个月医药生物板块收益率为 0.53%，板块相对沪深 300 收益率为-7.45%，在 31 个一级子行业指数中涨跌幅排名第 23。6 个子板块中，医药商业子板块月涨幅最大，涨幅为 4.69%（相对沪深 300 收益率为-3.28%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅为 9.73%（相对沪深 300 收益率为-17.71%）。

1.2 本周核心观点

投资思路：本周由于 AI 概念火热，资金涌向传媒、计算机、通信等板块，致使医药板块相对收益在 31 个一级行业中垫底。我们认为医药板块因细分赛道较多，中小市值个股数量较多，在新的严监管背景下，有望优胜劣汰，一些经营不善企业将逐步退出市场，而真正有技术、有壁垒、有前景的成长性企业依然有望被投资者认可。同时，我们认为 2024 年或将迎来央企市值管理的重要布局，央企、地方国企均有望迎来估值重塑的机遇。此外，本周越来越多企业响应“提质增效重回报”行动，本周约 20 家医药企业发布相关回购方案，我们认为医药方面短期仍有较大弹性。当前我们建议布局的方向有：①央企市值管理相关板块，央企、地方国企均有望迎来估值重塑的机遇。②产品有壁垒且 2024 年增长较好的中小市值个股，超跌且有估值修复空间。③创新及出海为增长核心的资产，受益于老龄化带来的需求提升的标的。投资主线如下：

1) “国企市值管理”相关板块：2024 年 1 月 29 日，国务院国有资产监督管理委员会提出，2024 年各中央企业要推动“一企一策”考核全面实施，全面推开上市公司市值管理考核。①医药流通板块多为国企，叠加医药流通的估值普遍较低，我们认为随着国企考核的精细化，相关医药流通的国企个股有望迎业绩及估值双提升。参照 2023 年 4-5 月的“中特估”行情，国药系医药流通个股均有提升，如国药控股“中特估”行情的最高 PE 估值为 9 倍（当前 PE 估值为 7），国药股份“中特估”最高 PE 估值为 16 倍（当前 PE 估值为 12），国药一致“中特估”最高 PE 估值为 17 倍（当前 PE 估值为 11）。此外，医药流通民营个股也有望受益于整体板块估值提升行情，建议关注九州通、柳药集团。②中药板块多数企业为国资控股，我们认为 2024 年国企市值管理考核逐步落地，相关中药个股亦有望受益此概念。叠加中药个股多数现金流较好、估值较低、中药政策更为友好，2024 年中药板块有望迎来贝塔行情。建议关注华润三九、江中药业、康恩贝等。

2) 产品有壁垒且 2024 年增长较好的中小市值个股，超跌且有估值修复空间：建议关注普蕊斯（SMO 临床试验现场管理龙头，受益于行业集中度提升+SOP 体系和信息化管理的规模效益），维力医疗（医用导管龙头，受益海外订单恢复，国内麻醉&泌尿外科临床需求提升），祥生医疗（掌上超声便携化，拓展东南亚市场，并携手飞利浦、佳能等大品牌，出口加速），立方制药（渗透泵控释特色制剂企业，羟考酮缓释片及益气和胃增长上量），柳药集团（工业+零售药店规模化助力业绩增长，药店 AI 技术应用+工业向全国化&品牌化扩张催化），健之佳（西南连锁药店龙头，全渠道多元化经营，外延+自建加速增长），贵州三力（开喉剑成人剂型或将加速整个系列增长，并购资产仍将加速整合，2024Q1 开喉剑表现有望超预期），山河药辅（国产药用辅料龙头，一致性评价/集采助市场份额提升，高端领域进口替代），迈普医学（神经外科手术植入耗材）、禾信仪器（质谱仪）、浩欧博（过敏检测）、康众医疗（X 线探测器）。

3) 中长期看好创新&出海核心和老龄化受益资产：①创新药渐入收获期及生物类似药出海，建议关注信达生物、恒瑞医药、中国生物制药、先声药业、泽璟制药、复宏汉霖、健友股份、科兴制药；②医疗器械海外拓展加速，打造第二成长曲线，如联影医疗、迈瑞医疗、华大智造、开立医疗、万孚生物、迪瑞医疗，新产业，普门科技；③老龄化相关资产如百克生物、派林生物、天坛生物、美年健康、海吉亚医疗、鱼跃医疗。④康复医疗设备在老

龄化背景下，受益于康养建设，以及医疗机构药耗占比考核+DRGs 落地提高住院周转率带来需求提升，建议关注翔宇医疗、诚益通、伟思医疗。

表1: 本周相关公司回购信息汇总

序号	上市公司	回购金额	回购股本占比	回购价格	当前收盘价(元)
1	南模生物	不低于1,500万元(含), 不超过3,000万元(含)	占总股本0.45-0.89%	不超过43元/股(含)	27.48
2	科兴制药	不超过6,000万元(含), 不低于3,000万元(含)	-	不高于公司董事会审议通过回购股份方案决议前30个交易日公司股票均价的150%	14.56
3	键凯科技	不低于1000万元(含), 不超过2000万元(含)	占总股本0.13%-0.26%	不超过125.22元/股	79.35
4	汇宇制药	不低于3,000万元(含), 不超过6,000万元(含)。	占总股本0.39%-0.77%	不超过18.31元/股(含)	12.27
5	爱博医疗	不低于2,000万元(含), 不超过4,000万元(含)	占总股本0.08%-0.17%	不超过229.37元/股(含)	162.39
6	迈普医学	不低于1,000万元, 不超过 2,000万元(均含本数)	-	不高于公司董事会通过回购决议前30个交易日公司股票交易均价的150%	31.45
7	智飞生物	不低于30,000万元(含本数) 且不超过50,000万元(含本数)	占总股本0.17%-0.28%	不超过75元/股(含本数)	53.04
8	微芯生物	不低于800万元(含), 不 超过1,500万元(含)	占总股本0.07%-0.13%	不超过28.47元/股	16.9
9	蓝帆医疗	不低于2,500万元(含本数) 且不超过5,000万元(含本数)	占总股本0.29%-0.58%	不超过8.60元/股(含本数)	5.41
10	九安医疗	不低于6亿元(含)且不超过 12亿元(含)	占总股本2.73%-5.46%	不超过45元/股(含)	39.95
11	宣泰医药	不低于3,500万元(含), 不超过7,000万元(含)	占总股本0.57%-1.14%	不超过13.53元/股	8.29
12	安图生物	不低于25,000万元(含) 且不超过50,000万元(含)	占总股本0.71%-1.42%	不超过60元/股(含)	58.5
13	洁特生物	不低于2,000万元(含)且 不超过4,000万元(含)	-	不超过19.36元/股(含)	11.62
14	维康药业	不低于2,500.00万元(含) 且不超过5,000.00万元(含)	占总股本0.51%至1.02%	不超过33.80元/股(含)	18.82
15	宝莱特	不低于2,000.00万元(含) 且不超过3,000.00万元(含)	占总股本0.63%至0.94%	不超过12元/股(含)	7.34
16	安杰思	不低于3,000万元(含), 不超过5,000万元(含)	占总股本0.36%-0.6%	不超过145元/股(含)	81.59
17	漱玉平民	不低于4,000万元(含)且 不超过6,000万元(含)	占总股本0.55%-0.82%	不超过18元/股(含)	14.3
18	国科恒泰	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本0.52%-1.04%	不超过20.50元/股(含本数)	13.69
19	泓博医药	不低于5,000万元(含), 不超过10,000万元(含)	占总股本1.03%-2.06%	不超过45.00元/股(含)	29.35

资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心

注: 收盘价统计日期为2024-2-23。

1.3 细分子行业观点

(1) 医疗器械

医疗设备领域建议关注高端设备国产替代，以及老龄化背景下，康养建设需求提升：①在国家鼓励创新药械，以及重视医疗设备补短板的政策趋势下，我们建议关注国产化率较低、技术自主可控的高端器械，如内镜赛道的海泰新光、开立医疗、澳华内镜等，科研仪器市场的华大智造、禾信仪器、聚光科技、莱伯泰科；②康复行业供需缺口亟需补齐，在行业扩容初期，建设先行，康复设备等器械类产品采购需求有望上升，建议关注翔宇医疗、诚益通、伟思医疗、麦澜德、普门科技

体外诊断领域建议关注出海，以及冬季流感带来的呼吸道检测需求提升：①国内多地集采陆续落地，预期利好国内头部发光企业，如安图生物、迈瑞医疗、新产业、亚辉龙、迈克生物，在此阶段，我们建议关注海外市场，IVD企业出海打开第二成长曲线，建议关注海外业务拓展较为领先的公司，如迈瑞医疗、新产业、万孚生物、迪瑞医疗等；③全国进入呼吸道传染病高发季节，呈现多种病原体共同流行的态势，发病人数呈快速上升趋势，相关流感检测需求上升，建议关注万孚生物、英诺特等。

ICL 第三方医学检验服务领域，建议关注新冠包袱出清后龙头企业规模效应凸显：收入端新冠高基数已逐步消化，且随着 DRGS 等控费政策的实行，有望加速医院检验外包，叠加医疗反腐下，业务模式不合规的小企业将会加速出清，头部企业规模效应凸显，有望获得更多市场份额，建议关注金域医学、迪安诊断。

(2) 医药流通&中药

“国企市值管理”相关板块：2024年1月29日，国务院国有资产监督管理委员会提出，2024年各中央企业要推动“一企一策”考核全面实施，全面推开上市公司市值管理考核。①医药流通板块多为国企，叠加医药流通的估值普遍较低，我们认为随着国企考核的精细化，相关医药流通的国企个股有望迎业绩及估值双提升。参照2023年4-5月的“中特估”行情，国药系医药流通个股均有提升，如国药控股“中特估”行情的最高PE估值为9倍（当前PE估值为7），国药股份“中特估”最高PE估值为16倍（当前PE估值为12），国药一致“中特估”最高PE估值为17倍（当前PE估值为11）。此外，医药流通民营个股也有望受益于整体板块估值提升行情，建议关注九州通、柳药集团。②中药板块多数企业为国资控股，我们认为2024年国企市值管理考核逐步落地，相关中药个股亦有望受益此概念。叠加中药个股多数现金流较好、估值较低、中药政策更为友好，2024年中药板块有望迎来贝塔行情。建议关注华润三九、江中药业、康恩贝等。

“上市公司并购重组”相关概念：2024年2月5日证监会上市司召开座谈会，强调“上市公司要切实用好并购重组工具，抓住机遇注入优质资产、出清低效产能，实施兼并整合”。①连锁药房的扩张一定程度上受益于并购重组，我们认为随着相关并购重组政策的优化，连锁药房的扩张有望受益，叠加处方外流加速，头部连锁药房的增长有望加速。建议关注益丰药房、老百姓、大参林、健之佳、一心堂。②中药个股现金流较好，多数中药个股账面现金较多且有产品矩阵拓展需求，叠加中药个股多数具备国资背景。我们建议关注并购意愿和能力较强的中药个股，诸如华润三九、康恩贝等。

(3) 疫苗

随着龙年的到来，国人对新生儿生肖有所偏好，2024年出生人口有望回升或降幅缩减。若2024年出生人口出现回升，则儿童疫苗市场有望迎来拐点向上机遇，相关疫苗生产企业业绩端也将有所改善（出生人口数回升不仅能提升当年疫苗需求量，后续年份需求量亦有所带动）。从儿童疫苗相关标的上看，目前智飞生物、沃森生物、康泰生物、百克生物、康希诺、欧林生物均有儿童疫苗产品。其中，沃森生物、康泰生物均有13价肺炎结合疫苗，康希诺拥有脑膜炎球菌四价结合疫苗产品（ACYW135结合疫苗）。若新生儿人数回升，预计相关产品有望贡献亮眼业绩。

(4) 创新药

2月19日，阿斯利康与第一三共联合宣布，FDA受理了 TROP2 ADC Datopotamab deruxtecan (Dato-DXd) 的上市申请，适应症为既往接受过全身治疗的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌 (NSCLC) 成人患者，PDUFA 日期为 2024 年第四季度。

Dato-DXd 是一款靶向 TROP2 的 ADC，由人源化抗 TROP2 IgG1 单克隆抗体通过可裂解的四肽连接子，与拓扑异构酶 I 抑制剂有效载荷 (喜树碱类衍生物) 连接组成，支持此次申报上市的主要是基于关键 III 期 TROPION-Lung01 研究的积极数据。

Dato-DXd 在主要终点之一中位 PFS 方面，展现出具有统计学显著性和临床意义的改善。与当前标准治疗多西他赛相比，Dato-DXd 将疾病进展或死亡的风险降低了 25% (HR=0.75; 95%CI: 0.62-0.91; p=0.004)。使用 Dato-DXd 治疗的患者，中位 PFS 为 4.4 个月，而使用多西他赛治疗的患者，中位 PFS 为 3.7 个月。结果还显示，接受 Dato-DXd 治疗的患者，ORR=26.4%，而接受多西他赛治疗的患者，其 ORR 为 12.8%。

在亚组非鳞状 NSCLC 患者当中，与多西他赛相比，疾病进展或死亡风险降低了 37% (HR=0.63; 95% CI: 0.51-0.78)。使用 Dato-DXd 治疗的患者，中位 PFS 为 5.6 个月，而使用多西他赛治疗的患者，中位 PFS 为 3.7 个月。Dato-DXd 组观察到的确认 ORR 为 31.2%，包括 4 例 CR，而多西他赛的 ORR 为 12.8%，且没有患者达到 CR。Dato-DXd 并未表现出对鳞状 NSCLC 患者的 PFS 获益。

该研究的另一个主要终点总生存期 (OS) 数据尚不成熟，在总人群 (HR=0.90; 95% CI: 0.72-1.13) 和非鳞状 NSCLC (HR=0.77 ; 95% CI: 0.59-1.01) 中，Dato-DXd 优于多西他赛，然而，在数据截止时结果尚未达到统计学差异。该试验目前正在进行中，以评估更成熟的 OS 数据。

安全性方面：在 Dato-DXd 组和多西他赛组中，分别有 3% 和 1% 的患者发生了 3 级或更高级别的药物相关间质性肺炎 (ILD) 事件。在 Dato-DXd 组中，有七起 5 级 ILD 事件 (2%) 被独立委员会判定为与药物相关。治疗研究者认为其中四例病例的主要死亡原因归因为疾病进展所致。在七起判定的 5 级 ILD 事件中，四起 (1.7%) 发生在非鳞状 NSCLC 患者中，三起 (4.6%) 发生在鳞状 NSCLC 患者中。在多西他赛组中，发生了 1 例经判定与药物相关的 5 级 ILD 事件 (0.3%)。

目前尚无 TROP2 靶向疗法获批用于治疗 NSCLC，此前吉利德的戈沙妥珠单抗在 NSCLC 折戟沉沙。如果此次申请获得批准，Dato-DXd 将成为全球首个治疗肺癌的 TROP2 ADC。

TROP2 是一种跨膜糖蛋白，广泛表达于多种实体瘤，其中包括乳腺癌 (62.4%)，TNBC (三阴性乳腺癌) (78.1%)，非小细胞肺癌 (腺癌 75%；鳞状细胞癌的 64%)，口腔鳞状细胞癌 (62.57%)，甲状腺癌 (82.5%)，胃癌 (66.3%)，胰腺癌 (55%)，胆囊癌症 (56%)，结肠癌 (68.4%)，前列腺癌 (71%)，卵巢癌 (47%)，宫颈癌 (88.7%)。作为明星靶点，目前全球仅上市一款 TROP2 ADC (戈沙妥珠单抗)，上市 4 年销售额已破 10 亿美元，而且 TROP2 ADC 表现出了与免疫疗法联用的巨大潜力，因而成为各家药企争相布局的赛道，围绕 TROP2 ADC 发生了多项重磅交易，**建议关注在 TROP2 靶点领域领先的企业：科伦博泰、恒瑞医药、翰森制药、迈威生物、信达生物等。**

风险因素：改革进度不及预期；销售不及预期；临床数据不及预期；集采降价幅度高于预期；市场竞争加剧。

表2: 本周周观点个股 2023-25 年 IFinD 一致盈利预测及估值

主线	股票代码	公司简称	收盘价&总市值币	收盘价(元)	总市值(亿元)	归母净利润 (百万, 币种均为CNY)			PE		
						2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
积极拥抱创新和出海	300760.SZ	迈瑞医疗	CNY	290.21	3,519	11,625	14,040	16,908	30	25	21
	688114.SH	华大智造	CNY	73.46	305	-71	112	295	(427)	272	104
	688677.SH	海泰新光	CNY	51.62	63	183	253	324	34	25	19
	300832.SZ	新产业	CNY	74.10	582	1,645	2,120	2,714	35	27	21
	300482.SZ	万孚生物	CNY	26.07	116	524	664	841	22	17	14
	300396.SZ	迪瑞医疗	CNY	26.80	74	327	436	582	23	17	13
	688351.SH	微电生理	CNY	22.73	107	19	47	90	557	227	119
	688108.SH	赛诺医疗	CNY	10.50	43	-53	15	79	(81)	290	55
	2172.HK	微创脑科学	HKD	10.16	59	150	203	273	36	27	20
	688029.SH	南微医学	CNY	71.50	134	496	633	816	27	21	16
	688581.SH	安杰思	CNY	81.59	47	198	259	331	24	18	14
	688177.SH	百奥泰	CNY	34.42	143	-360	-28	346	(40)	(501)	41
	2696.HK	复宏汉霖	HKD	12.94	70	491	697	821	13	9	8
	603707.SH	健友股份	CNY	13.79	223	869	1,438	1,858	26	16	12
	1801.HK	信达生物	HKD	39.80	646	-877	-450	406	(67)	(130)	144
2096.HK	先声药业	HKD	5.55	145	1,887	1,312	1,631	7	10	8	
老龄化及政策带来需求景气的资产	688580.SH	伟思医疗	CNY	50.24	34	153	199	251	22	17	14
	300430.SZ	诚益通	CNY	13.50	37	170	224	285	22	16	13
	603939.SH	益丰药房	CNY	38.80	392	1,466	1,822	2,241	27	22	17
	603883.SH	老百姓	CNY	30.67	179	953	1,163	1,388	19	15	13
	603233.SH	大参林	CNY	24.39	278	1,320	1,658	2,044	21	17	14
	002727.SZ	一心堂	CNY	19.30	115	1,099	1,296	1,500	10	9	8
	605266.SH	健之佳	CNY	49.83	64	416	520	645	15	12	10
	600998.SH	九州通	CNY	7.88	308	2,444	2,827	3,308	13	11	9
	002223.SZ	鱼跃医疗	CNY	35.94	360	2,368	2,226	2,589	15	16	14
	603987.SH	康德莱	CNY	7.68	34	292	358	440	12	9	8
	300122.SZ	智飞生物	CNY	53.04	1,273	9,200	11,703	13,961	14	11	9
	688276.SH	百克生物	CNY	52.06	215	457	691	928	47	31	23
	000661.SZ	长春高新	CNY	124.92	505	4,906	5,865	6,977	10	9	7
	300009.SZ	安科生物	CNY	9.65	162	880	1,105	1,357	18	15	12
	300639.SZ	凯普生物	CNY	7.38	48	514	777	475	9	6	10
603882.SH	金城医学	CNY	59.62	279	778	1,250	1,610	36	22	17	
300244.SZ	迪安诊断	CNY	18.90	118	794	1,190	1,505	15	10	8	

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

注: 收盘价和市值统计日期为 2024-2-23。

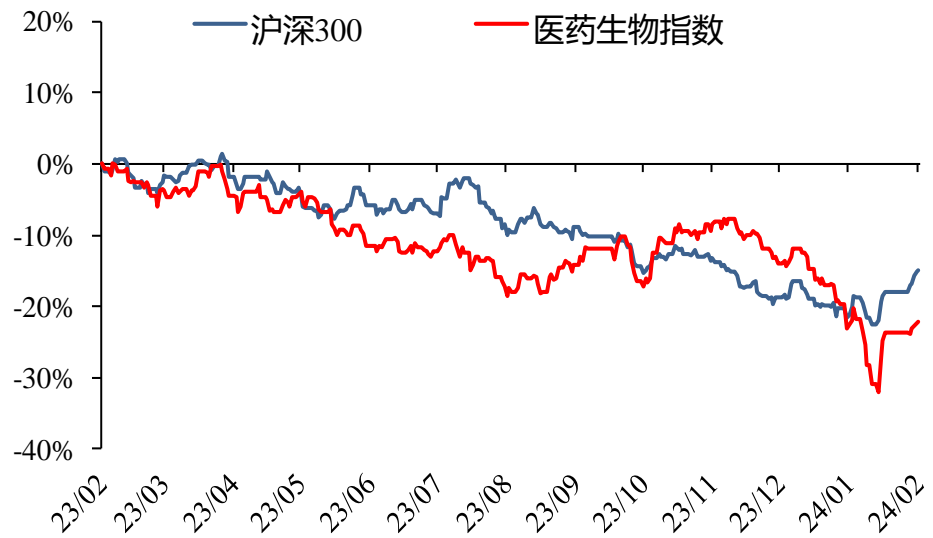
2、医药板块走势与估值

● 医药生物行业最近 1 月跑输沪深 300 指数 7.45 个百分点, 涨幅排名第 23

医药生物行业指数最近一月 (2024/1/23-2024/2/23) 涨幅为 0.53%, 跑输沪深 300 指数 7.45 个百分点;

最近 3 个月 (2023/11/23-2024/2/23) 跌幅为 14.96%, 跑输沪深 300 指数 12.94 个百分点;

最近 6 个月 (2023/8/23-2024/2/23) 跌幅为 4.46%, 跑赢沪深 300 指数 1.14 个百分点。

图 1: 医药生物指数走势


资料来源: IFinD, 信达证券研发中心

表3: 医药生物指数涨跌幅

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	0.53	-14.96	-4.46
相对表现	-7.45	-12.94	1.14

资料来源: IFinD, 信达证券研发中心

● **医药生物行业估值处于历史底部**

医药生物行业指数当期 PE (TTM) 为 25.04 倍, 近 5 年历史平均 PE 为 32.62 倍。

表4: 医药生物指数动态市盈率 (单位: 倍)

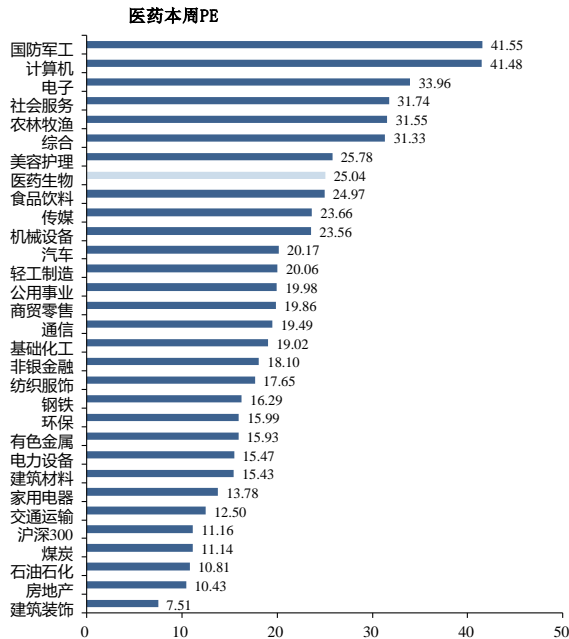
当前 PE	25.04
平均 PE	32.62
历史最高	52.76
历史最低	21.11

资料来源: IFinD, 信达证券研发中心

- 本周医药行业 PE (TTM) 25.04 倍，申万一级行业中排名第 8

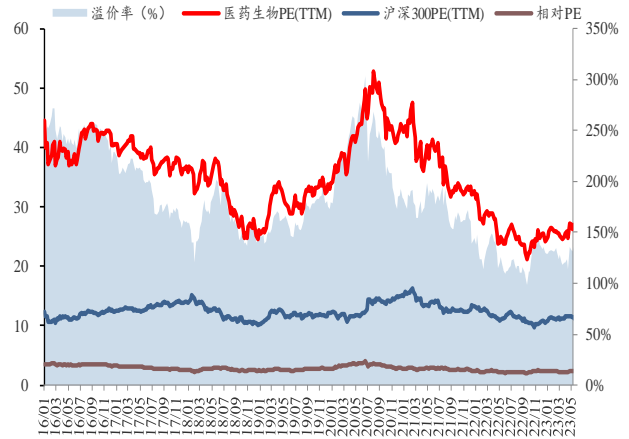
医药生物行业指数 PE (TTM) 25.04 倍，相对于沪深 300 指数 PE (TTM) 溢价率为 124.4%。

图 2：沪深 300 行业 PE 指数 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 3：医药生物指数 PE 走势 (单位：倍)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

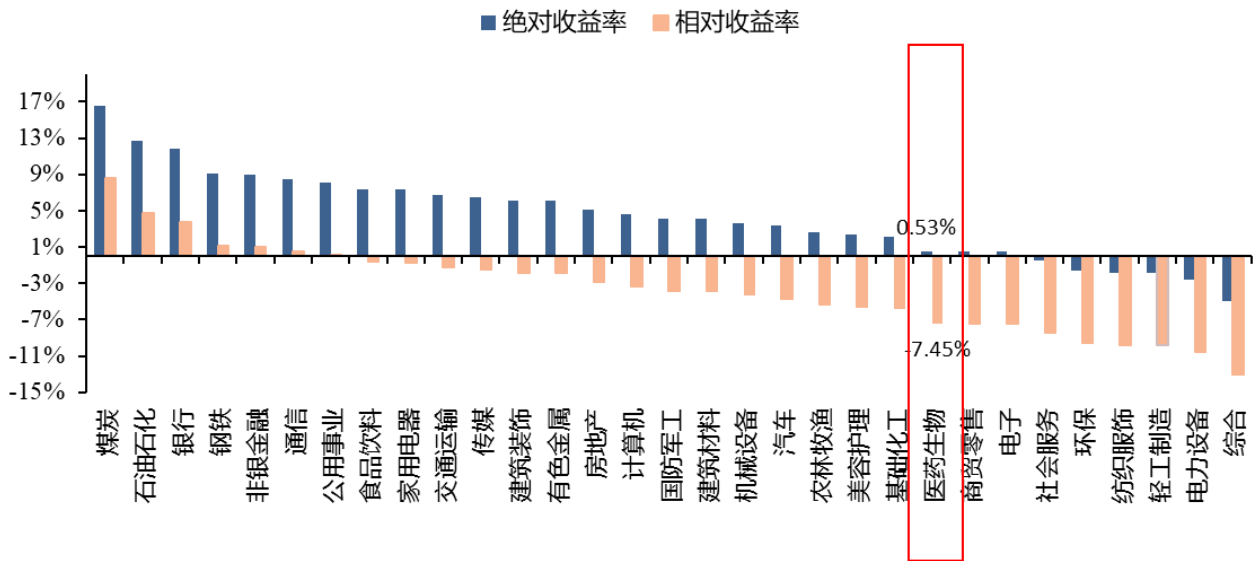
注：医药生物 PE (TTM)、沪深 300PE (TTM)、相对 PE 对应左侧坐标轴；溢价率 (%) 对应右侧坐标轴

3、行情跟踪

3.1 行业月度涨跌幅

- 医药行业最近一个月跑输沪深 300 指数 7.45 个百分点，涨幅排名第 23

医药生物行业指数最近一月 (2024/1/23-2024/2/23) 涨幅为 0.53%，跑输沪深 300 指数 7.45 个百分点；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第 23 位。

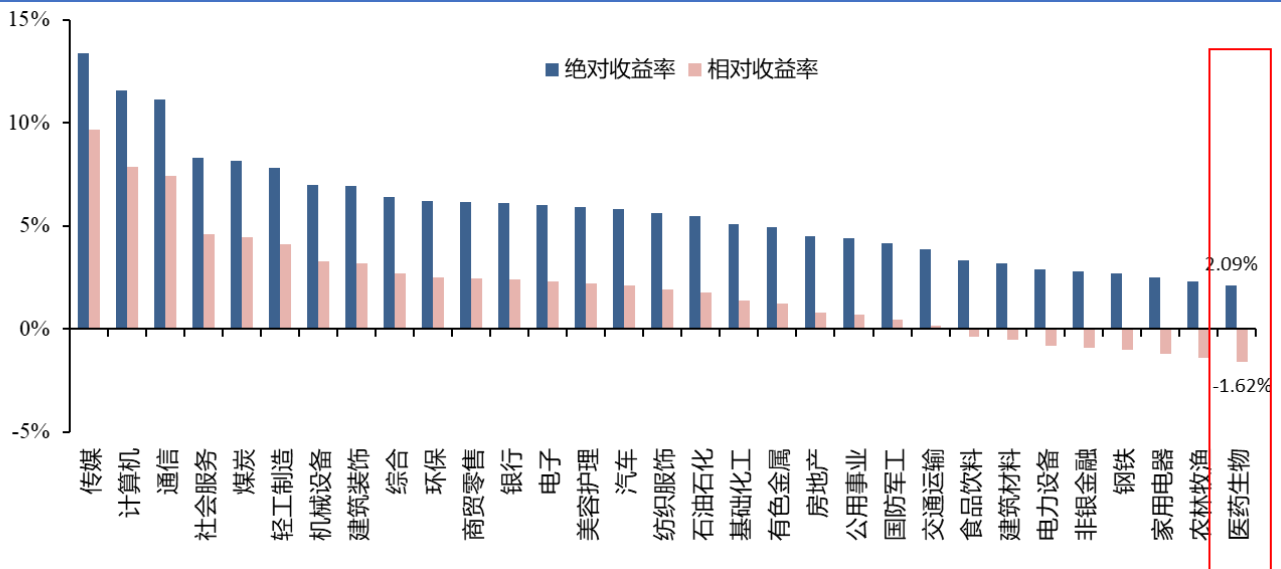
图 4：医药生物板块一月涨幅排序


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.2 行业周度涨跌幅

● **医药行业最近一周跑输沪深 300 指数 1.62 个百分点，涨幅排名第 31**

医药生物行业指数最近一周（2024/2/19-2024/2/23）涨幅为 2.09%，跑输沪深 300 指数 1.62 个百分点；在申万 31 个一级行业指数中，医药生物指数最近一周超额收益排名第 31 位。

图 5：医药生物板块一周涨幅排序


资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.3 子行业相对估值

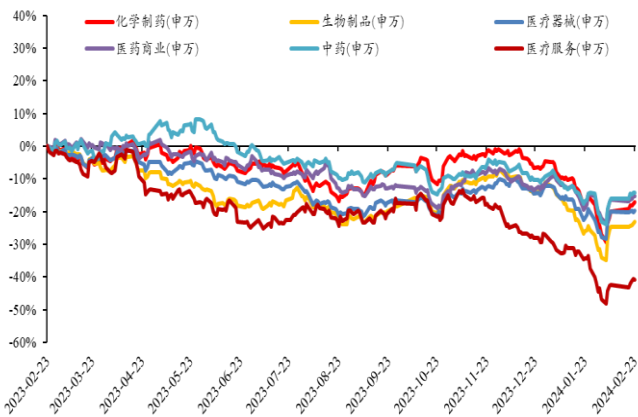
● 分细分子行业来看，最近一年(2023/2/23-2024/2/23)，中药跌幅最小

中药跌幅最小，1年期跌幅 14.18%；PE (TTM) 目前为 21.53 倍。

医疗服务跌幅最大，1年期跌幅 40.76%；PE (TTM) 目前为 25.01 倍。

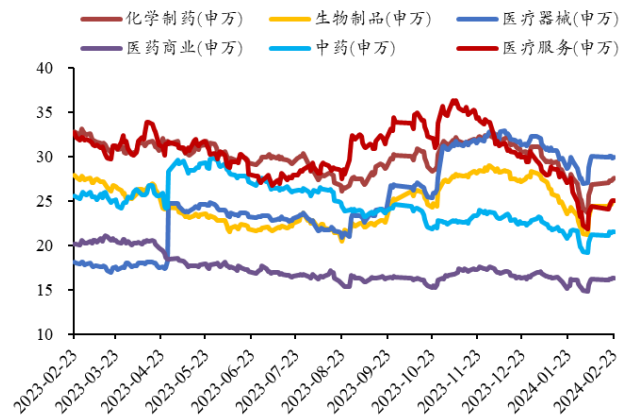
化学制药、生物制品、医疗器械、医药商业 1 年期变动分别为-16.99%、-23.23%、-19.84%、-15.16%。

图 6：细分子行业一年涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 7：细分子行业 PE (TTM)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

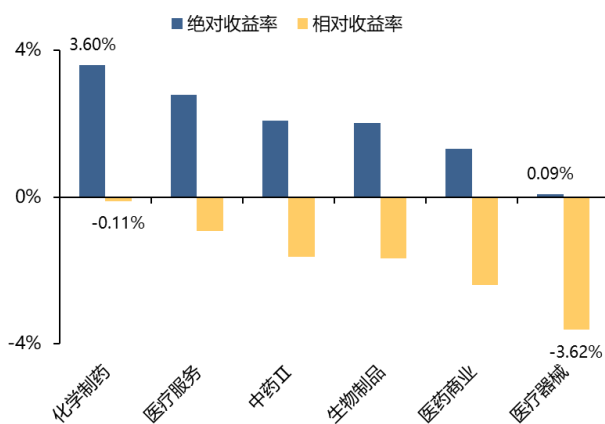
3.4 子行业涨跌幅

● 子行业化学制药周涨幅最大，医疗器械月涨幅最小

最近一周涨幅最大的子板块为化学制药，涨幅 3.60%（相对沪深 300：-0.11%）；涨幅最小的为医疗器械，涨幅 0.09%（相对沪深 300：-3.62%）。

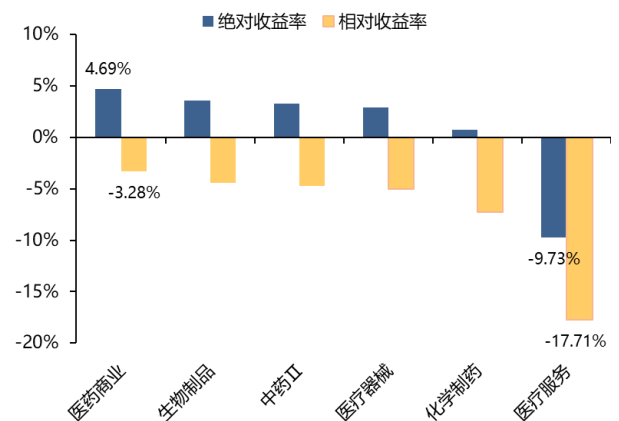
最近一月涨幅最大的子板块为医药商业，涨幅为 4.69%（相对沪深 300：-3.28%）；跌幅最大的为医疗服务，跌幅为 9.73%（相对沪深 300：-17.71%）。

图 8：细分子行业周涨跌幅



资料来源：IFinD，信达证券研发中心

图 9：细分子行业月涨跌幅



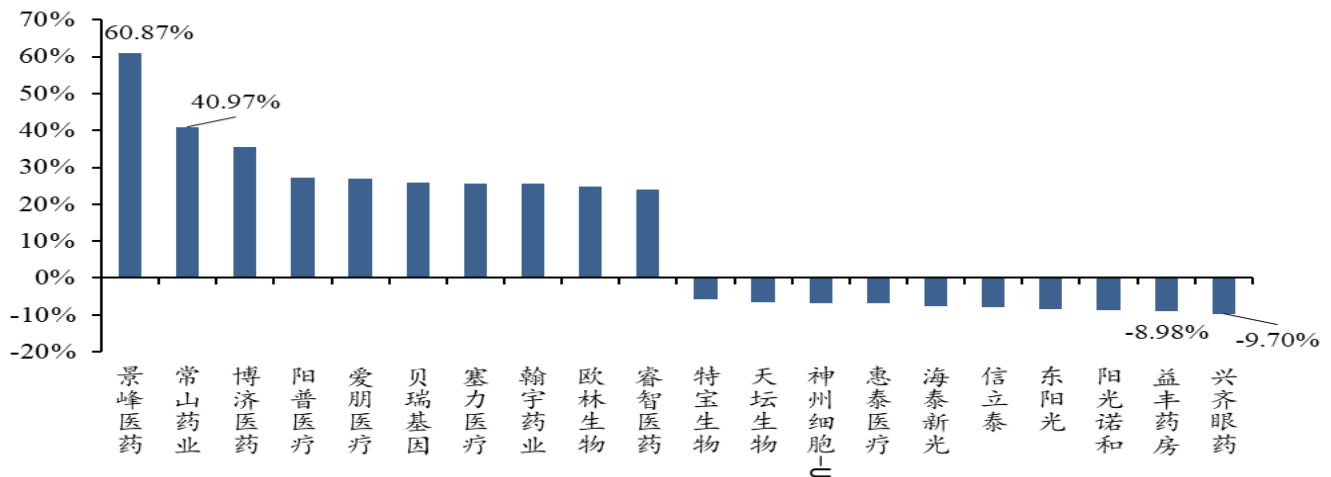
资料来源：IFinD，信达证券研发中心

3.5 医药板块个股周涨跌幅

本周在医药板块的个股表现中，A股景峰医药、常山药业涨幅居前，分别上涨60.87%、40.97%，港股中中国中药、药明康德涨幅居前，分别上涨25.07%、18.36%：

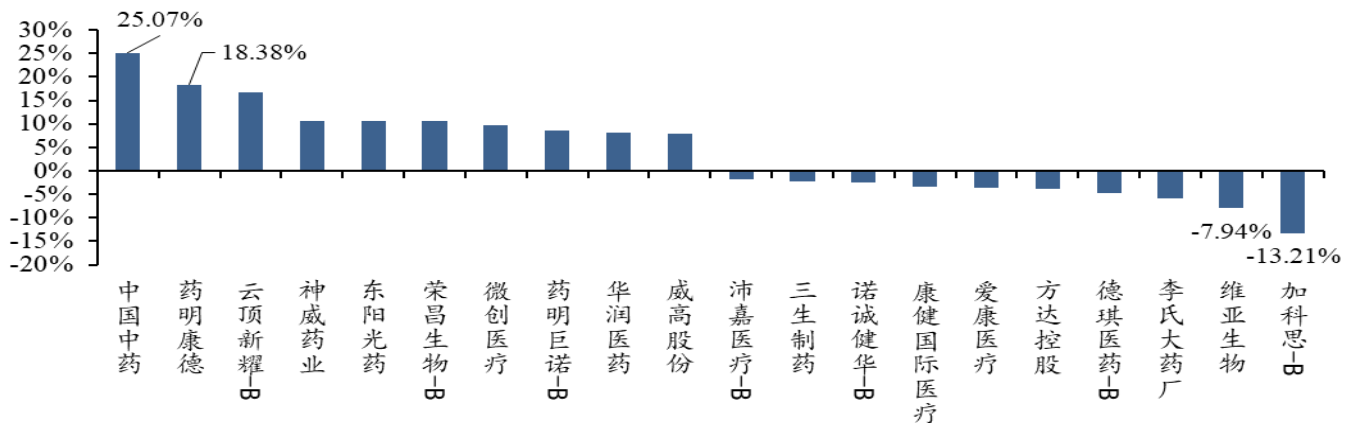
- ◆ **景峰医药 (+60.87%)**：子公司普德康利的氟比洛芬酯注射液可作为芬太尼的替代品，同时公司与国内国际十余家创新药公司合作研发及生产多个创新药进入临床阶段。
- ◆ **常山药业 (+40.97%)**：2024年春节档最受热议的电影——贾玲导演并主演的《热辣滚烫》引发的减肥潮，导致A股“减肥概念股”板块震荡拉升。
- ◆ **中国中药 (+25.07%)**：中国中药其控股股东国药集团拟以每股4.6港元的价格将中国中药控股私有化，中国中药非控股股东可以以高于当前市价的溢价出售所持股份，同时避免因流动性差而带来的价格损失风险。
- ◆ **药明康德 (18.36%)**：近日，药明康德旗下全资子公司药明生基宣布，美国FDA已批准其费城基地进行T细胞免疫疗法AMTAGVI的分析测试和生产，同时也获得美国资本的增持。

图 10：医药板块个股本周表现(A股)



资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为2024-2-19至2024-2-23

图 11：医药板块个股本周表现（港股）



资料来源：IFinD，信达证券研发中心，统计日期为2024-2-19至2024-2-23

4、关注个股：最近一周涨跌幅及估值

表5: 医药生物关注个股-涨跌幅及估值动态

主线	股票代码	股票名称	本周涨跌幅(%)	近一个月涨幅(%)	PE			PB(LYR)	PS(TTM)	总市值(亿元) (币种均为CNY)
					2023E	2024E	2025E			
器械设备	300760	迈瑞医疗	-2.41	5.34	30	25	21	11.0	10.2	3,519
	300633	开立医疗	-3.88	-1.34	34	26	20	6.0	8.3	165
	688626	翔宇医疗	1.13	-4.28	28	23	18	3.5	10.0	67
	688273	麦澜德	8.73	-5.67	20	14	11	1.8	6.8	25
	002223	鱼跃医疗	-0.77	8.88	15	16	14	3.7	4.2	360
IVD	688677	海泰新光	-7.62	4.60	34	25	19	5.1	12.2	63
	300832	新产业	1.04	1.59	35	27	21	9.1	15.9	582
	603658	安图生物	7.54	24.44	27	22	18	4.4	7.8	343
	300482	万孚生物	-1.14	-2.91	22	17	14	2.7	3.9	116
	300396	迪瑞医疗	-4.32	6.14	23	17	13	3.8	5.0	74
ICL	300639	凯普生物	0.54	-0.94	9	6	10	1.0	2.2	48
	603882	金城医学	-2.39	10.92	36	22	17	3.2	2.9	279
	300244	迪安诊断	-4.55	-2.28	15	10	8	1.6	0.8	118
器械耗材	688029	南微医学	2.17	-12.80	27	21	16	4.2	6.1	134
	300529	健帆生物	-3.03	9.07	22	17	14	4.6	8.2	160
	603309	维力医疗	5.29	-4.79	18	14	11	1.9	2.5	33
服务	603259	药明康德	0.87	-27.66	15	13	10	3.4	3.9	1,545
	2269.HK	药明生物	5.56	-35.89	17	14	10	2.0	4.3	706
	300015	爱尔眼科	2.83	3.35	39	30	24	8.1	7.1	1,354
	688315	诺禾致源	-2.89	-11.89	31	24	19	3.3	3.3	66
	000999	华润三九	-1.92	7.50	18	16	14	3.2	2.2	544
中药	002275	桂林三金	2.71	8.42	18	15	13	2.9	3.8	82
	600664	哈药股份	4.64	1.03	-	-	-	1.7	0.5	74
	600750	江中药业	1.49	16.19	21	18	15	3.7	3.6	145
	600332	白云山	2.48	10.49	11	10	9	1.5	0.7	461
	002737	葵花药业	2.43	8.59	13	12	11	3.7	2.5	155
	600572	康恩贝	0.21	8.93	18	15	13	1.8	1.9	125
	0570.HK	中国中药	25.07	47.93	17	13	11	0.9	1.1	196
	600521	华海药业	-0.37	8.41	15	13	10	2.7	2.3	199
	603707	健友股份	-0.86	0.22	26	16	12	3.6	5.6	223
	000739	普洛药业	0.59	1.72	13	11	9	2.9	1.4	160
原料药	603538	美诺华	11.44	-9.49	16	11	8	1.4	2.5	29
	300452	山河药辅	4.03	4.29	19	16	13	4.1	3.6	30
	300636	同和药业	6.06	-8.49	28	20	14	2.5	4.4	33
	000661	长春高新	3.99	2.62	10	9	7	2.8	3.7	505
	300009	安科生物	-3.60	9.66	18	15	12	5.0	6.1	162
疫苗等生物制品	300122	智飞生物	3.19	8.29	14	11	9	5.3	2.6	1,273
	300601	康泰生物	1.48	3.55	26	19	15	3.2	8.7	267
	301207	华兰疫苗	3.65	5.99	16	12	10	2.7	7.4	146
	688670	金迪克	14.50	-4.54	-216	11	6	1.8	11.8	26
	002007	华兰生物	2.90	5.68	25	21	18	3.4	7.4	357
血制品	600161	天坛生物	-6.68	1.18	41	34	28	5.2	8.4	454
	002880	卫光生物	3.90	-3.29	29	25	21	3.5	6.5	64
	300294	博雅生物	1.70	-0.14	28	23	20	2.0	5.0	142
连锁药店	603233	大参林	-3.71	1.75	21	17	14	4.6	1.2	278
	605266	健之佳	-5.37	-8.28	15	12	10	2.5	0.7	64
	002727	一心堂	1.10	-2.18	10	9	8	1.5	0.6	115
医药流通	600998	九州通	-3.43	17.09	13	11	9	1.4	0.2	308
	601607	上海医药	2.22	14.01	11	10	9	1.0	0.3	607
	600332	白云山	2.48	10.49	11	10	9	1.5	0.7	461
	603368	柳药集团	6.80	11.78	8	7	6	1.2	0.3	69
制剂及创新药	600276	恒瑞医药	1.24	5.19	58	48	40	7.1	12.1	2,704
	300357	我武生物	0.77	6.17	33	26	22	6.6	14.9	130
	3933.HK	联邦制药	5.56	19.44	6	6	5	1.2	1.0	135
	002422	科伦药业	-2.48	4.38	17	15	13	2.5	1.9	390
	688266	泽璟制药-U	2.84	0.44	-38	-102	45	15.8	31.0	120
	688302	海创药业-U	5.71	-8.93	-9	-10	22	2.3	2,221.6	37
	688176	亚虹医药-U	18.91	-17.94	-11	-9	11	1.3	1,240.4	37
	1801.HK	信达生物	-0.75	13.23	-67	-130	44	5.3	11.9	587
	688331	荣昌生物	0.00	7.16	-22	-34	108	5.2	26.4	204
	688180	君实生物-U	-4.71	-2.26	-15	-29	85	3.2	25.1	264
	9926.HK	康方生物	3.76	10.69	20	-101	101	12.9	8.1	348
	2096.HK	先声药业	0.54	-1.07	6	10	8	1.8	1.9	132
	2162.HK	康诺亚-B	1.24	6.68	-24	-14	18	2.4	26.3	83

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心, 周涨跌幅统计日期为 2024-02-19 至 2024-02-23; 近一个月涨跌幅统计日期为 2024-01-23 至 2024-02-23

注: 盈利预测及估值数据均为 iFinD 一致预期。

5、行业及公司动态

表6: 近期行业重要政策和要闻梳理

发布日期	文件名称	颁布单位	主要内容
2月19日	《节约药品资源遏制药品浪费的实施方案》	国家卫生健康委, 市场监管总局, 广电总局, 国家中医药局, 国家药监局	近日, 国家卫生健康委等5部门联合印发《节约药品资源遏制药品浪费的实施方案》, 就药品生产、临床用药、药品流通、宣传引导、废弃药品管理等提出了具体工作措施和要求, 从药品全生命周期的角度, 为遏制浪费提供了政策指引。
2月23日	《药品监督管理行政处罚裁量适用规则》	国家药品监督管理局	旨在规范药品监督管理部门依法行使行政处罚裁量权, 保障和监督药品监督管理部门行政处罚行为, 保护公民、法人和其他组织的合法权益。

资料来源: 人民日报, 国家药监局, 信达证券研发中心

表7: 近期行业要闻梳理

时间	新闻
2月19日	来自澳大利亚麦考瑞大学的神经研究人员发现, 14-3-30 蛋白和 TDP-43 之间存在相互作用, 其调节后者的细胞质重定位。利用 14-3-30 对致病性 TDP-43 增加的亲和力, 研究人员设计了一种针对 TDP-43 病理学的基因治疗载体。有望阻止渐冻症进展, 计划两年内进行人体试验。
2月21日	肖海华课题组发展了一个有效避免 PDT 引起的肿瘤转移、实现原发肿瘤的围歼、避免肿瘤转移和复发的纳米载药系统。实验室研究表明, 该纳米载药系统能够有效抑制原发肿瘤生长, 激活小鼠免疫系统, 减少肝肺转移灶的形成。
2月21日	近日, 北京大学基础医学院强力教授团队联合汪丽恒教授团队, 在 Cell Metabolism 期刊中发表的研究论文表示, 该研究首次揭示免疫球蛋白 (IgG) 是一种衰老因子, 在衰老过程中不断积累的, 特别是在白色脂肪组织中, 从而损害脂肪组织功能和代谢健康。这些发现明确了 IgG 是一个衰老过程中的隐藏凶手, 并提示了一种恢复代谢健康的新策略。
2月22日	宣武医院贾建平团队在《新英格兰医学杂志》在线发表阿尔茨海默病研究重大突破。这是迄今为止世界上规模最大、随访时间最长的反映阿尔茨海默病诊断前生物标志物变化的纵向队列研究, 在中国人群中进行了长达 20 年的观察, 首次揭示了 AD 无症状期到有症状期脑脊液和影像学生物标志物的动态变化规律。这是中国 AD 领域首次在国际顶刊 NEJM 发表研究型论著, 彰显了中国在世界 AD 研究领域的领先地位。

资料来源: 生物谷, 生物世界, 中国科学院化学研究所, 首都医科大学宣武医院, 信达证券研发中心

表8: 周重要上市公司公告

时间	代码	公司名称	公告主题	主要内容
2月19日	300452.SZ	山河药辅	产品获批	公司自主研发的“一种注射剂用高黏度羧甲基纤维素钠的制备方法”于近日荣获国家知识产权局发明专利授权。
2月19日	300869.SZ	康泰医学	产品获批	公司的血糖尿酸仪收到医疗器械注册证, 本产品与配套血糖试条或尿酸试条配合使用, 用于定量检测人体新鲜指尖末梢全血中的葡萄糖、尿酸浓度, 可用于医疗机构、相关疾病患者或其他人群进行血糖、尿酸自我监测。
2月19日	301258.SZ	富士莱	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报, 公司实现营业总收入4.89亿元, 较上年同期下降13.89%; 营业利润1.35亿元, 较上年同期下降34.42%。
2月20日	430047.BJ	诺思兰德	产品获批	公司的酒石酸溴莫尼定滴眼液收到国家药监局核发的《药品注册证书》, 适用于降低开角型青光眼及高血压患者的眼压。
2月20日	300246.SZ	宝莱特	股份回购	公司发布回购股份方案: 资金总额不低于人民币2000万元(含)且不超过人民币3000万元(含), 以拟回购价格上限和回购金额区间测算, 回购数量为166.67万股至250万股, 占公司总股本的比例为0.63%至0.94%。
2月20日	002393.SZ	力生制药	产品获批	公司收到国家药监局颁发的关于利伐沙班片的《药品注册证书》, 用于治疗成人深静脉血栓形成(DVT)和肺栓塞(PE)等。
2月21日	688626.SH	翔宇医疗	业绩快报	公司发布2023年度业绩快报, 实现营业总收入7.45亿元, 同比增长52.46%; 归母净利润2.3亿元, 同比增长82.96%。
2月21日	002432.SZ	九安医疗	股份回购	公司拟使用自有资金通过二级市场以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份, 预计可回购股份数量约为1333万股, 约占公司当前总股本的2.73%。
2月21日	603658.SH	安图生物	股份回购	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份3.45万股, 占公司目前总股本比例为0.0059%, 回购的最高价为58.11元/股、最低价为57.41元/股, 已支付的总金额为199.6万元(不含交易费用)。
2月22日	002287.SZ	奇正藏药	业绩快报	公司实现营业总收入20.45亿元, 较上年同期增长0.02%。实现归母净利润6.12亿元, 较上年同期增长29.49%。净利润增长主要原因是非经常性损益较上年同期增长所致。
2月22日	688217.SH	睿昂基因	股份回购	公司拟以集中竞价交易方式回购部分公司已发行的A股股份, 资金总额不低于人民币1500万元且不超过人民币2000万元, 本次回购股份将在未来适宜时机全部用于股权激励或员工持股计划。
2月22日	301258.SZ	富士莱	股份回购	公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司人民币普通股(A股), 回购的公司股份将在未来适宜时机用于实施股权激励计划或员工持股计划。本次回购股份资金总额不低于2000万元且不超过人民币4000万元, 回购价格不超过人民币40元/股。
2月23日	688151.SH	华强科技	业绩快报	公司发布23年业绩快报, 实现营业总收入5.92亿元, 同比降低2.75%; 实现归母净利润694.9万元, 同比降低90.41%;
2月23日	688177.SH	百奥泰	业绩快报	公司发布23年业绩快报, 公司实现营业收入7.07亿元, 同比增长55.34%; 公司实现归母净利润-4.01亿元。

2月23日	688046.SH	药康生物	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业收入6.22亿元,比上年同期增加20.45%;实现归母净利润1.59亿元,比上年同期减少3.46%。
2月23日	688607.SH	康众医疗	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入2.73亿元,较上年同期增长33.46%;实现归母净利润1560.05万元,较上年同期增长2121.84万元。
2月23日	688076.SH	诺泰生物	业绩快报	公司实现营业收入10.36亿元,较上年同期增长59.01%;实现归母净利润1.61亿元,较上年同期增长24.95%。
2月23日	688553.SH	汇宇制药	业绩快报	公司实现营业总收入9.27亿元,较上年下降37.92%;实现归母净利润1.34亿元,较上年下降46.31%。
2月23日	688016.SH	心脉医疗	业绩快报	公司实现营业总收入11.87亿元,同比增长32.43%;归属于母公司所有者的净利润4.92亿元,同比增长37.98%。
2月23日	688520.SH	神州细胞	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入18.87亿元,同比增长84.46%;实现归母净利润-3.96亿元。
2月23日	688026.SH	洁特生物	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业收入4.64亿元,较上年同期下降23.92%;实现归母净利润2.95亿元,较上年同期下降66.38%
2月23日	430300.BJ	辰光医疗	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业收入1.66亿元,同比减少11.80%;归母净利润-1016万元,减少143.27%。
2月23日	688575.SH	亚辉龙	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业收入20.43亿元,同比减少48.69%;归母净利润3.58亿元,同比下降64.60%。
2月23日	688217.SH	睿昂基因	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入2.57亿元,与去年同期相比下降39.53%;实现归母净利润812.37万元,与去年同期相比下降79.93%。
2月23日	688513.SH	苑东生物	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司2023年度实现营业总收入11.17亿元,同比下降4.60%;实现归母净利润2.26亿元,同比下降8.21%。
2月23日	688247.SH	宣泰医药	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入2.99亿元,同比增长20.69%;归母净利润0.6亿元,同比下降34.86%。
2月23日	688606.SH	奥泰生物	业绩快报	2023年度,公司实现营业总收入7.55亿元,比去年同期下降77.73%;实现归母净利润1.80亿元,比去年同期下降84.80%。
2月23日	688658.SH	悦康药业	业绩快报	2023年度公司实现营业总收入41.97亿元,较上年同期下降7.60%;实现归母净利润1.88亿元,较上年同期下降43.81%。
2月23日	688767.SH	博拓生物	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入4.42亿元,较上年同期下降76.73%;实现归母净利润1.11亿元,较上年同期下降85.62%。
2月23日	688180.SH	君实生物	业绩快报	公司发布23年业绩快报,公司实现营业总收入15.4亿元,较上年同期上升5.96%;实现归母净利润-22.47亿元。

资料来源:IFinD,公司公告,信达证券研发中心

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，医药分析师，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和 Parexel 从事临床 CRO 工作，2021 年加入信达证券，负责 CXO 行业研究。

曹佳琳，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2 年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL 等领域的研究工作。

吴欣，医药分析师，上海交通大学生物医学工程本科及硕士，曾在长城证券研究所医药团队工作，2022 年 4 月加入信达证券，负责医疗生物制品和中药板块行业研究。

王桥天，医药研究员，中国科学院化学研究所有机化学博士，北京大学博士后。2021 年 12 月加入信达证券，负责科研服务与小分子创新药行业研究。

赵晓翔，医药研究员，上海交通大学生物技术专业学士，卡耐基梅隆大学信息管理专业硕士，2 年证券从业经验，2022 年加入信达证券，负责医疗器械、医疗设备、AI 医疗、数字医疗等行业研究。

章钟涛，医药研究员，暨南大学国际投融资硕士，1 年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023 年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券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,投资者需自行承担风险。