

医药生物

医药公司股息率如何？哪些公司账上现金多？

一、当周（11.11-11.15）回顾与周专题：

当周（11.11-11.15）申万医药指数环比-3.92%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。本周周专题我们对医药公司股息率以及账上现金进行了梳理，供投资者参考。

二、近期复盘：

1、当周表现：市场整体下行，成交量下行。医药走出倒V字，上半周强势下半周调整。市场前半周有轮动医药的特征。

2、原因分析：在美国大选和国内大会结束之后，市场进入重大事件扰动空窗期，开始博弈弱化，成交量逐步下行。在经历了大部分板块轮动之后，医药板块有轮动需求，同时叠加医保预付和卫健委企业会刺激，医药上半周表现亮眼，医药里面的部分顺周期眼科、代表自主可控科技的上游以及部分设备、还有代表弹性的部分科创标的成了轮动演绎重心，有了阶段性表现。另外周度维度较好的商业是因为医保预付，但也仅仅是中小市值商业好一些。医药医疗AI、并购重组线，仍然是市场映射逻辑。医药本周整体表现还是市场【轮动】【映射】的演绎，并且持续性较差。

3、未来展望：（1）中短期维度看，一揽子政策持续出台，后续还会有可预期的增量政策出台，近期有轮动到医药的迹象，跟着市场做轮动映射、主题为主，如并购、医药医疗AI、自主可控、以及各种主题等。展望未来一年，有以下三个思路：第一，【中国超市（发散式机会）】创新药有卖海外权益潜质的、已有海外业务占比不低并且有高增速逻辑的药械公司。第二，【预期改善（脉冲式机会）】在一揽子政策刺激下，明年是个预期改善的时间段，有预期改善可能的领域都可以作为观察重点，例如设备（呼吸机）、CRO及上游、消费医疗、医疗设备（其他）。第三，【创新分化（甄选式机会）】ADC、X抗、自免等领域、中药创新药等。（2）中长期维度看，看结构【医药产业逻辑】，包括破局之路就看【出海&中国超市】【保外刚需】，退而求其次，看【保内创新】【集中度提升】【其他非药械端景气】。

三、策略配置思路：

1、思路一【医药风格节奏】

（一）【中国超市（发散式机会）】科伦博泰、福瑞股份、来凯医药、昌红科技、先声药业、联邦制药、健友股份、东阳光长江药业等。

（二）【预期改善（脉冲式机会）】健友股份、怡和嘉业、美好医疗；泰格医药、诺思格、阳光诺和、奥普迈；爱尔眼科、爱美客、普瑞眼科、兴齐眼药；澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、联影医疗、特一药业等。

（三）【创新分化（甄选式机会）】科伦博泰、诺诚健华、智翔金泰、悦康药业、诺思兰德等。

（四）【短期——泛重组&变化】：万东医疗、浩欧博、阳光诺和、来凯医药、众生药业、英诺特、贵州三力等。

2、思路二【医药产业逻辑】

（一）【出海&中国超市】科伦博泰、百利天恒、亚盛医药、福瑞股份、健友股份、百济神州、和黄医药、时代天使、三诺生物、九安医疗、美好医疗、怡和嘉业、英科医疗、昌红科技等。

（二）【保外刚需】：鱼跃医疗、可孚医疗【家用医疗器械】；羚锐制药【膏药】；九典制药【膏药】；固生堂【中医医疗服务】。

（三）【保内创新】信达生物；悦康药业；兴齐眼药；智翔金泰；诺思兰德。

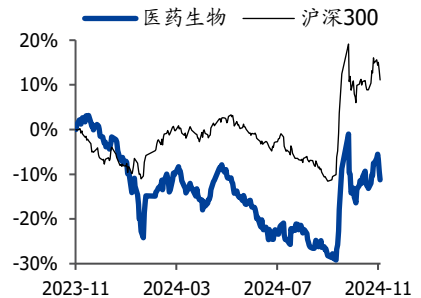
（四）【产业集中度提升】：泰格医药【CRO】；诺思格【CRO】；恒瑞医药【平台药企】；迈瑞医疗【平台械企】；科伦药业【平台药企】。

（五）【非药械端景气】：力诺特玻【中硼硅模制瓶】。

风险提示：1) 医药负向政策超预期；2) 行业增速不及预期；3) 行业竞争加剧风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjinyang@gszq.com

分析师 胡佑碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

相关研究

1、《创新药“中国超市”——从 license in 到持续 license out 的产业升级之路：》 2024-11-15

2、《医药生物：TCE 双抗-自免领域的变革先锋》 2024-11-10

3、《医药生物：器械 24Q3 总结：收入略增利润承压，24Q4 改善确定性强》 2024-11-03

内容目录

一、医药核心观点.....	4
二、医药公司股息率如何？哪些公司账上现金多？.....	5
2.1 医药公司股息率梳理.....	5
2.2 医药公司账上现金情况梳理.....	10
三、细分领域投资策略与思考.....	14
3.1 广义药品.....	14
3.1.1 创新药.....	14
3.1.2 仿制药.....	15
3.1.3 中药.....	17
3.1.4 疫苗.....	18
3.1.5 血制品.....	19
3.2 医疗器械.....	20
3.3 配套领域.....	23
3.3.1 CXO.....	23
3.3.2 原料药.....	24
3.3.3 药店.....	25
3.3.4 医药商业.....	26
3.3.5 医疗服务.....	26
3.3.6 生命科学产业链上游.....	27
四、行情回顾与医药热度跟踪.....	29
4.1 医药行业行情回顾.....	29
4.2 医药行业热度追踪.....	32
4.3 医药板块个股行情回顾.....	33

图表目录

图表 1: A 股医药公司股息率梳理 (大于 3% 部分) (按股息率排序).....	5
图表 2: A 股医药公司 2023 年分红比例大于 70% 的公司梳理 (2023 年分红总额大于 1 亿元) (按分红比例排序).....	7
图表 3: H 股医药公司股息率梳理 (大于 3% 部分).....	8
图表 4: H 股 2023 年分红比例大于 40% 的医药公司梳理 (2023 年分红总额大于 1 亿元) (按分红比例排序).....	9
图表 5: 申万医药 A 股货币资金+交易性金融资产超 60 亿公司梳理 (按总额排序, 截至 2024Q3 末).....	10
图表 6: 申万医药 A 股货币资金+交易性金融资产占市值比例超 45% 公司梳理 (截至 2024Q3 末).....	11
图表 7: 申万医药 H 股现金及现金等价物+交易性金融资产超 60 亿公司梳理 (截至 2024H1 末).....	12
图表 8: 申万医药 H 股现金及现金等价物+交易性金融资产占市值比例超 40% 公司梳理 (筛选市值大于 20 亿元公司) (截至 2024H1 末).....	13
图表 9: 当周 (11.11-11.15) 中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比.....	14
图表 10: 2024 年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数走势对比 (%).....	14
图表 11: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%).....	15
图表 12: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	16
图表 13: 2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比 (%).....	17
图表 14: 申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比.....	18
图表 15: 疫苗子领域各公司公告.....	18
图表 16: 申万血液制品指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比.....	19
图表 17: 血制品子领域各公司公告.....	19
图表 18: 2024 年以来申万医药指数 VS. 医疗器械指数 VS. 医疗器械各子领域指数走势对比 (%).....	20
图表 19: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	20
图表 20: 医疗耗材周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	21
图表 21: 体外诊断周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	21
图表 22: 本周医疗设备领域重要公告.....	22
图表 23: 本周医疗耗材领域重要公告.....	22
图表 24: 本周体外诊断领域重要公告.....	22
图表 25: 申万医疗研发外包指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比.....	23

图表 26:	申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比	24
图表 27:	原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	24
图表 28:	原料药子领域各公司公告	25
图表 29:	生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股	27
图表 30:	当周 (11.11-11.15) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比	29
图表 31:	2024 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)	29
图表 32:	申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)	30
图表 33:	申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)	31
图表 34:	申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)	32
图表 35:	申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)	32
图表 36:	医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行】	33
图表 37:	2013 年以来申万医药行业成交额以及在中占比的走势变化	33
图表 38:	申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股	34
图表 39:	申万医药月涨跌幅排名前十、后十个股	34

一、医药核心观点

当周（11.11-11.15）回顾与周专题：

当周（11.11-11.15）申万医药指数环比-3.92%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。本周周专题我们对医药公司股息率以及账上现金进行了梳理，供投资者参考。

近期复盘：

1、当周表现：市场整体下行，成交量下行。医药走出倒V字，上半周强势下半周调整。市场前半周有轮动医药的特征。

2、原因分析：在结束了美国大选和国内大会之后，市场进入重大事件扰动空窗期，开始博弈弱化，成交量逐步下行。在经历了大部分板块轮动之后，医药板块有轮动需求，同时叠加医保预付和卫健委企业会刺激，医药上半周表现亮眼，医药里面的部分顺周期眼科、代表自主可控科技的上游以及部分设备、还有代表弹性的部分科创标的成了轮动演绎重心，有了阶段性表现。另外周度维度较好的商业是因为医保预付，但也仅仅是中小市值商业好一些。医药医疗AI、并购重组线，仍然是市场映射逻辑。医药本周整体表现还是市场【轮动】【映射】的演绎，并且持续性还是不好。

3、未来展望：（1）中短期维度看，一揽子政策持续出台，后续还会有可预期的增量政策出台，近期有轮动到医药的迹象，跟着市场做轮动映射、主题为主，如并购、医药医疗AI、自主可控、以及各种主题等。展望未来一年，有以下三个思路：第一，【中国超市（发散式机会）】创新药有卖海外权益潜质的、已有海外业务占比不低并且有高增速逻辑的药械公司。第二，【预期改善（脉冲式机会）】在一揽子政策刺激下，明年是个预期改善的时间段，有预期改善可能的领域都可以作为观察重点，例如设备（呼吸机）、CRO及上游、消费医疗、医疗设备（其他）。第三，【创新分化（甄选式机会）】ADC、X抗、自免等领域、中药创新药等。（2）中长期维度看，看结构【医药产业逻辑】，包括破局之路就看【出海&中国超市】【保外刚需】，退而求其次，看【保内创新】【集中度提升】【其他非药械端景气】。

策略配置思路：

1、思路一【医药风格节奏】

（一）【中国超市（发散式机会）】科伦博泰、福瑞股份、来凯医药、昌红科技、先声药业、联邦制药、健友股份、东阳光长江药业等。

（二）【预期改善（脉冲式机会）】健友股份、怡和嘉业、美好医疗；泰格医药、诺思格、阳光诺和、奥普迈；爱尔眼科、爱美客、普瑞眼科、兴齐眼药；澳华内镜、开立医疗、迈瑞医疗、联影医疗、特一药业等。

（三）【创新分化（甄选式机会）】科伦博泰、诺诚健华、智翔金泰、悦康药业、诺思兰德等。

（四）【短期——泛重组&变化】：万东医疗、浩欧博、阳光诺和、来凯医药、众生药业、英诺特、贵州三力等。

2、思路二【医药产业逻辑】

（一）【出海&中国超市】科伦博泰、百利天恒、亚盛医药、福瑞股份、健友股份、百济神州、和黄医药、时代天使、三诺生物、九安医疗、美好医疗、怡和嘉业、英科医疗、昌红科技等。

（二）【保外刚需】：鱼跃医疗、可孚医疗【家用医疗器械】；羚锐制药【膏药】；九典制药【膏药】；固生堂【中医医疗服务】。

（三）【保内创新】信达生物；悦康药业；兴齐眼药；智翔金泰；诺思兰德。

（四）【产业集中度提升】：泰格医药【CRO】；诺思格【CRO】；恒瑞医药【平台药企】；迈瑞医疗【平台械企】；科伦药业【平台药企】。

（五）【非药械端景气】：力诺特玻【中硼硅模制瓶】。

二、医药公司股息率如何？哪些公司账上现金多？

本周周专题我们对医药公司股息率以及账上现金进行了梳理。

2.1 医药公司股息率梳理

图表1: A股医药公司股息率梳理 (大于3%部分) (按股息率排序)

证券代码	证券简称	总市值 /亿元	第一大股东	持股比例	2023年 度分红比 例	2024E 归 母净利润/ 亿元	股息率 预计	2024E PE
603301.SH	振德医疗	62	浙江振德控股有限公司	50%	168%	4.3	11.7%	14
002737.SZ	葵花药业	119	葵花集团有限公司	45%	78%	12.6	8.3%	9
000915.SZ	华特达因	61	山东华特控股集团有限公司	22%	80%	5.7	7.5%	11
600750.SH	江中药业	134	华润江中制药集团有限责任公司	43%	116%	7.8	6.8%	17
300573.SZ	兴齐眼药	153	刘继东	29%	193%	4.4	5.6%	35
600211.SH	西藏药业	123	西藏康哲企业管理有限公司	32%	60%	10.7	5.2%	12
600572.SH	康恩贝	121	浙江省医药健康产业集团有限公司	23%	85%	7.1	5.0%	17
300841.SZ	康华生物	79	奥康集团有限公司	12%	52%	7.2	4.8%	11
603309.SH	维力医疗	39	高博投资(香港)有限公司	31%	76%	2.4	4.6%	17
600285.SH	羚锐制药	122	河南羚锐集团有限公司	21%	79%	6.9	4.5%	18
200028.SZ	一致B	77	国药控股股份有限公司	56%	24%	14.5	4.5%	12
301087.SZ	可孚医疗	79	长沙械字号医疗投资有限公司	41%	96%	3.6	4.4%	22
002275.SZ	桂林三金	87	桂林三金集团股份有限公司	62%	84%	4.6	4.4%	19
600566.SH	济川药业	277	江苏济川控股集团有限公司	45%	42%	27.6	4.2%	10
600329.SH	达仁堂	261	天津市医药集团有限公司	43%	100%	11.0	4.2%	24
002901.SZ	大博医疗	137	广西大博商通创业投资有限公司	23%	176%	3.3	4.2%	42
300181.SZ	佐力药业	113	俞有强	19%	82%	5.5	4.0%	21
000513.SZ	丽珠集团	344	香港中央结算(代理人)有限公司	33%	64%	21.3	4.0%	16
605369.SH	拱东医疗	49	施慧勇	50%	83%	2.3	3.9%	21
000538.SZ	云南白药	1052	云南省国有股权运营管理有限公司	26%	91%	45.6	3.9%	23
000423.SZ	东阿阿胶	376	华润东阿阿胶有限公司	24%	100%	14.7	3.9%	26
000650.SZ	仁和药业	83	仁和(集团)发展有限公司	23%	49%	6.5	3.9%	13
600998.SH	九州通	272	上海弘康实业投资有限公司	22%	45%	23.3	3.8%	12
300396.SZ	迪瑞医疗	45	深圳市华德欣润股权投资企业(有限合伙)	28%	50%	3.4	3.8%	13
000661.SZ	长春高新	444	长春超达投资集团有限公司	19%	40%	40.9	3.7%	11
688358.SH	祥生医疗	29	无锡祥生投资有限公司	40%	61%	1.8	3.7%	17
688580.SH	伟思医疗	29	王志愚	39%	75%	1.4	3.7%	21
002550.SZ	千红制药	80	王耀方	20%	82%	3.5	3.6%	23
603368.SH	柳药集团	73	朱朝阳	25%	28%	9.2	3.6%	8
603998.SH	方盛制药	50	张庆华	36%	68%	2.6	3.5%	19
301015.SZ	百洋医药	149	百洋医药集团有限公司	70%	61%	8.4	3.5%	18

688273.SH	麦澜德	26	杨瑞嘉	19%	66%	1.3	3.4%	19
600479.SH	千金药业	45	株洲市国有资产投资控股集团有限公司	28%	46%	3.4	3.4%	14
603367.SH	辰欣药业	65	辰欣科技集团有限公司	26%	38%	5.8	3.4%	11
603676.SH	卫信康	43	西藏卫信康企业管理有限公司	47%	58%	2.5	3.4%	17
300653.SZ	正海生物	40	秘波海	34%	75%	1.7	3.2%	23
688606.SH	奥泰生物	53	杭州竞冠投资管理有限公司	23%	64%	2.6	3.2%	20
300009.SZ	安科生物	155	宋礼华	27%	49%	10.0	3.2%	16
601089.SH	福元医药	77	新和成控股集团有限公司	37%	48%	5.1	3.2%	15
002422.SZ	科伦药业	499	刘革新	24%	52%	30.0	3.1%	17
430017.BJ	星昊医药	20	北京康瑞华泰医药科技有限公司	35%	59%	1.0	3.0%	20

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至 20241115 收盘, 归母净利润预测参考 Wind 一致预期, 股息率预测分红比例参考 2023 分红比例

图表2: A股医药公司2023年分红比例大于70%的公司梳理(2023年分红总额大于1亿元)(按分红比例排序)

证券代码	证券简称	总市值 /亿元	第一大股东	持股比例	2023年度 分红比例	2023年分红 总额/亿元	股息率 预计	2024E PE
002107.SZ	沃华医药	28	北京中证万融投资集团有限公司	50%	246%	1.4	-	-
300573.SZ	兴齐眼药	153	刘继东	29%	193%	4.6	5.6%	35
002901.SZ	大博医疗	137	广西大博商通创业投资有限公司	23%	176%	1.0	4.2%	42
603301.SH	振德医疗	62	浙江振德控股有限公司	50%	168%	3.3	11.7%	14
002004.SZ	华邦健康	90	西藏汇邦科技有限公司	19%	144%	4.3	-	-
600750.SH	江中药业	134	华润江中制药集团有限责任公司	43%	116%	8.2	6.8%	17
000989.SZ	ST九芝	71	李振国	25%	114%	3.4	-	-
000423.SZ	东阿阿胶	376	华润东阿阿胶有限公司	24%	100%	11.5	3.9%	26
600329.SH	达仁堂	261	天津市医药集团有限公司	43%	100%	9.9	4.2%	24
300363.SZ	博腾股份	101	重庆两江新区产业发展集团有限公司	14%	99%	2.6	-1.69%	-
301047.SZ	义翘神州	86	拉萨爱力克投资咨询有限公司	52%	98%	2.6	-	-
301087.SZ	可孚医疗	79	长沙械字号医疗投资有限公司	41%	96%	2.4	4.4%	22
688198.SH	佰仁医疗	161	金磊	61%	95%	1.1	0.90%	105
002294.SZ	信立泰	345	信立泰药业有限公司	57%	94%	5.5	1.71%	55
000538.SZ	云南白药	1052	云南省国有股权运营管理有限公司	26%	91%	37.1	3.9%	23
600572.SH	康恩贝	121	浙江省医药健康产业集团有限公司	23%	85%	5.0	5.0%	17
002275.SZ	桂林三金	87	桂林三金集团股份有限公司	62%	84%	3.5	4.4%	19
300181.SZ	佐力药业	113	俞有强	19%	82%	3.2	4.0%	21
002550.SZ	千红制药	80	王耀方	20%	82%	1.5	3.6%	23
000915.SZ	华特达因	61	山东华特控股集团集团有限公司	22%	80%	4.7	7.5%	11
600285.SH	羚锐制药	122	河南羚锐集团有限公司	21%	79%	4.5	4.5%	18
301263.SZ	泰恩康	60	郑汉杰	21%	79%	1.3	2.83%	28
002737.SZ	葵花药业	119	葵花集团有限公司	45%	78%	8.8	8.3%	9
301211.SZ	亨迪药业	60	上海勇达圣商务咨询有限公司	38%	78%	1.4	-	-
002653.SZ	海思科	366	王俊民	36%	76%	2.2	0.91%	83
603309.SH	维力医疗	39	高博投资(香港)有限公司	31%	76%	1.5	4.6%	17
300653.SZ	正海生物	40	秘波海	34%	75%	1.4	3.2%	23
688580.SH	伟思医疗	29	王志愚	39%	75%	1.0	3.7%	21
688289.SH	圣湘生物	131	戴立忠	33%	73%	2.6	1.81%	40
300869.SZ	康泰医学	63	胡坤	47%	73%	1.2	-	-
002728.SZ	特一药业	45	许丹青	27%	72%	1.8	-	-
688739.SH	成大生物	113	辽宁成大股份有限公司	55%	71%	3.3	-	-
300529.SZ	健帆生物	250	董凡	44%	71%	3.1	2.88%	25
301080.SZ	百普赛斯	55	陈宜顶	24%	70%	1.1	1.64%	43

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至20241115收盘, 归母净利润预测参考Wind一致预期, 股息率预测分红比例参考2023分红比例

图表3: H股医药公司股息率梳理 (大于3%部分)

证券代码	证券简称	市值 / 亿元	第一大股东名称	第一大股东持股比例	2023年现金分红比例	2024E归母净利润/亿元	股息率预计	2024E PE
2407.HK	高视医疗	15	GT HoldCo	43%	86%	1.5	8.4%	10
2666.HK	环球医疗	84	通用技术集团香港国际资本有限公司	37%	30%	21.7	7.7%	4
0512.HK	远大医药	154	Outwit Investments Limited	47%	49%	18.8	6.0%	8
1681.HK	康臣药业	66	中成发展有限公司	23%	44%	9.0	5.9%	7
1513.HK	丽珠医药	224	健康元药业集团股份有限公司	24%	64%	20.4	5.9%	11
1093.HK	石药集团	555	鼎大集团有限公司	10%	52%	61.6	5.8%	9
2877.HK	神威药业	64	富威投资有限公司	66%	36%	10.3	5.7%	6
1530.HK	三生制药	129	何翔	0%	36%	20.5	5.7%	6
2291.HK	心泰医疗	57	乐普(北京)医疗器械股份有限公司	80%	130%	2.4	5.6%	23
1858.HK	春立医疗	29	史春宝	30%	50%	2.7	4.7%	11
3933.HK	联邦制药	171	Heren Far East Limited	46%	27%	29.5	4.7%	6
2607.HK	上海医药	436	上海医药(集团)有限公司	19%	40%	49.2	4.5%	9
1099.HK	国药控股	583	国药产业投资有限公司	50%	30%	86.2	4.4%	7
1066.HK	威高股份	189	威高集团有限公司	46%	38%	21.7	4.4%	9
2005.HK	石四药集团	104	中华药业有限公司	28%	38%	11.9	4.4%	9
3613.HK	同仁堂国药	63	北京同仁堂科技发展股份有限公司	38%	51%	5.3	4.3%	12
1515.HK	华润医疗	47	华润集团(医疗)有限公司	37%	30%	6.7	4.3%	7
1666.HK	同仁堂科技	60	北京同仁堂股份有限公司	47%	39%	6.5	4.2%	9
0867.HK	康哲药业	172	Treasure Sea Limited	47%	40%	17.8	4.2%	10
0874.HK	白云山	272	广州医药集团有限公司	45%	30%	36.5	4.0%	7
3320.HK	华润医药	312	华润集团(医药)有限公司	53%	25%	42.8	3.4%	7
2192.HK	医脉通	61	Tiantian Co., Limited	37%	70%	3.0	3.4%	21
2096.HK	先声药业	165	Simcere Pharmaceutical Holding Limited	37%	57%	9.6	3.3%	17
6826.HK	昊海生物科技	63	蒋伟	28%	43%	4.6	3.2%	14

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至 20241115 收盘, 归母净利润预测参考 Wind 一致预期, 股息率预测分红比例参考 2023 分红比例

图表4: H股2023年分红比例大于40%的医药公司梳理(2023年分红总额大于1亿元)(按分红比例排序)

证券代码	证券简称	市值/亿元	第一大股东名称	第一大股东持股比例	2023年现金分红比例	2023年分红总额/亿元	股息率预计	2024E PE
2291.HK	心泰医疗	57	乐普(北京)医疗器械股份有限公司	80%	130%	1.98	5.6%	23
9997.HK	康基医疗	67	Fortune Spring ZM B Limited	34%	120%	17.01	-	-
2407.HK	高视医疗	15	GT HoldCo	43%	86%	1.49	8.4%	10
2192.HK	医脉通	61	Tiantian Co., Limited	37%	70%	1.69	3.4%	21
1513.HK	丽珠医药	224	健康元药业集团股份有限公司	24%	64%	12.53	5.9%	11
2096.HK	先声药业	165	Simcere Pharmaceutical Holding Limited	37%	57%	4.07	3.3%	17
1093.HK	石药集团	555	鼎大集团有限公司	10%	52%	30.44	5.8%	9
3613.HK	同仁堂国药	63	北京同仁堂科技发展股份有限公司	38%	51%	2.52	4.3%	12
1858.HK	春立医疗	29	史春宝	30%	50%	1.39	4.7%	11
0512.HK	远大医药	154	Outwit Investments Limited	47%	49%	8.40	6.0%	8
1681.HK	康臣药业	66	中成发展有限公司	23%	44%	5.73	5.9%	7
1951.HK	锦欣生殖	79	JINXIN Fertility Investment Group Limited	12%	43%	1.50	2.2%	20
6826.HK	昊海生物科技	63	蒋伟	28%	43%	1.81	3.2%	14
0867.HK	康哲药业	172	Treasure Sea Limited	47%	40%	9.63	4.2%	10
2607.HK	上海医药	436	上海医药(集团)有限公司	19%	40%	14.90	4.5%	9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至20241115收盘, 归母净利润预测参考Wind一致预期, 股息率预测分红比例参考2023分红比例

2.2 医药公司账上现金情况梳理

图表5: 中万医药A股货币资金+交易性金融资产超60亿公司梳理(按总额排序,截至2024Q3末)

证券代码	证券简称	市值/ 亿元	货币资 金/亿元	交易性金融 资产/亿元	两者 合计	占市值 比例	2024 E PE	备注
601607.SH	上海医药	763	338	86	424	56%	15	其他非流动金融资产 22 亿元, 应收票据 14 亿元
600276.SH	恒瑞医药	3,043	221	8	229	8%	51	
688235.SH	百济神州-U	2,283	122	68	190	8%	-57	
300677.SZ	英科医疗	172	115	69	184	107%	14	
300760.SZ	迈瑞医疗	3,282	173	4	177	5%	25	
600332.SH	白云山	470	172	0	172	37%	12	债权投资 96 亿元, 其他非流动金融资产 10 亿元
600998.SH	九州通	272	159	3	162	60%	12	
600196.SH	复星医药	716	135	21	156	22%	23	
000538.SZ	云南白药	1,052	140	15	156	15%	23	
600380.SH	健康元	215	146	1	147	68%	14	应收票据 18 亿元
603259.SH	药明康德	1,527	141	0	141	9%	16	其他非流动金融资产 87 亿元
600566.SH	济川药业	277	65	52	117	42%	10	
600085.SH	同仁堂	562	109	0	109	19%	32	
000513.SZ	丽珠集团	344	107	1	108	31%	16	应收票据 13 亿元
002432.SZ	九安医疗	218	29	76	105	48%	-	债权投资 23 亿元, 其他非流动金融资产 70 亿元
688271.SH	联影医疗	1,113	63	28	91	8%	60	
000999.SZ	华润三九	618	61	27	88	14%	18	
600511.SH	国药股份	258	83	0	83	32%	12	
603939.SH	益丰药房	296	32	48	81	27%	18	
000423.SZ	东阿阿胶	376	43	35	78	21%	26	
600739.SH	辽宁成大	175	66	11	77	44%	-	
002821.SZ	凯莱英	305	52	20	72	23%	30	
002422.SZ	科伦药业	499	51	20	71	14%	17	
688428.SH	诺诚健华-U	224	68	2	71	32%	-38	
000950.SZ	重药控股	95	67	0	67	70%	14	
002223.SZ	鱼跃医疗	367	67	0	67	18%	18	
000661.SZ	长春高新	444	65	0	65	15%	11	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至 20241115 收盘, PE 预测参考 Wind 一致预期

图表6: 申万医药A股货币资金+交易性金融资产占市值比例超45%公司梳理(截至2024Q3末)

证券代码	证券简称	市值/ 亿元	货币资 金/亿元	交易性金融 资产/亿元	两者 合计	占市值 比例	2024 E PE	备注
300677.SZ	英科医疗	172	115	69	184	107%	14	
002589.SZ	瑞康医药	46	47	0	47	101%	0	
688317.SH	之江生物	34	27	0	27	80%	0	
200028.SZ	一致B	77	54	0	54	71%	12	
000950.SZ	重药控股	95	67	0	67	70%	14	
600380.SH	健康元	215	146	1	147	68%	14	应收票据 18 亿元
000597.SZ	东北制药	75	51	0	51	68%	0	
600998.SH	九州通	272	159	3	162	60%	12	
002462.SZ	嘉事堂	38	22	0	22	57%	0	
688298.SH	东方生物	65	29	8	37	57%	0	
301258.SZ	富士莱	25	3	11	14	56%	0	
601607.SH	上海医药	763	338	86	424	56%	15	其他非流动金融资产 22 亿元, 应收票据 14 亿元
300981.SZ	中红医疗	50	14	13	27	54%	41	
301166.SZ	优宁维	27	4	9	14	52%	0	
002393.SZ	力生制药	44	16	7	23	52%	20	
000919.SZ	金陵药业	41	13	9	21	51%	0	
688606.SH	奥泰生物	53	12	15	27	51%	20	
688767.SH	博拓生物	32	16	0	16	50%	0	
002432.SZ	九安医疗	218	29	76	105	48%	-	债权投资 23 亿元, 其他非流动金融资产 70 亿元
688739.SH	成大生物	113	43	11	54	47%	0	
002004.SZ	华邦健康	90	36	6	42	47%	0	
688613.SH	奥精医疗	23	2	9	11	46%	0	
002382.SZ	蓝帆医疗	54	22	3	25	46%	0	
301047.SZ	义翘神州	86	9	30	39	46%	0	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至 20241115 收盘, PE 预测参考 Wind 一致预期

图表7: 申万医药H股现金及现金等价物+交易性金融资产超60亿公司梳理(截至2024H1末)

证券代码	证券简称	市值/亿元	现金及现金等价物 /亿元	交易性金融资产/ 亿元	两者合计	占市值比	2024E PE
1099.HK	国药控股	583	433	0	433	74%	7
2607.HK	上海医药	436	338	72	410	94%	9
3320.HK	华润医药	312	223	0	223	71%	7
86618.HK	京东健康-R	820	88	123	212	26%	28
6618.HK	京东健康	815	88	123	212	26%	28
6160.HK	百济神州	1,455	185	0	185	13%	-32
0874.HK	白云山	272	145	0	145	53%	7
2196.HK	复星医药	358	99	25	124	34%	-
1513.HK	丽珠医药	224	115	1	115	52%	11
0241.HK	阿里健康	566	93	4	97	17%	-
2359.HK	药明康德	1,350	97	0	97	7%	14
2269.HK	药明生物	577	92	0	92	16%	18
1177.HK	中国生物制药	575	45	46	91	16%	16
1833.HK	平安好医生	155	30	59	89	58%	101
1093.HK	石药集团	555	83	0	83	15%	9
1066.HK	威高股份	189	75	3	79	42%	9
3692.HK	翰森制药	938	68	3	71	8%	23
0853.HK	微创医疗	106	53	14	67	63%	-8
3933.HK	联邦制药	171	66	0	66	38%	6
2877.HK	神威药业	64	62	0	62	97%	6
0867.HK	康哲药业	172	39	21	60	35%	10

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至20241115收盘, PE预测参考Wind一致预期

图表8: 申万医药H股现金及现金等价物+交易性金融资产占市值比例超40%公司梳理(筛选市值大于20亿元公司)(截至2024H1末)

证券代码	证券简称	市值/亿元	现金及现金等价物 /亿元	交易性金融资产/ 亿元	两者合计	占市值比	2024E PE
2877.HK	神威药业	64	62	0	62	97%	6
2607.HK	上海医药	436	338	72	410	94%	-
0460.HK	四环医药	58	40	9	49	84%	-
1099.HK	国药控股	583	433	0	433	74%	7
3320.HK	华润医药	312	223	0	223	71%	7
1858.HK	春立医疗	29	13	7	20	69%	11
1666.HK	同仁堂科技	60	39	1	41	68%	9
0853.HK	微创医疗	106	53	14	67	63%	-8
1833.HK	平安好医生	155	30	59	89	58%	101
2186.HK	绿叶制药	93	33	16	50	54%	11
0874.HK	白云山	272	145	0	145	53%	-
6127.HK	昭衍新药	64	22	12	34	53%	61
1513.HK	丽珠医药	224	115	1	115	52%	11
2171.HK	科济药业-B	32	17	0	17	51%	-5
6185.HK	康希诺生物	66	17	15	33	49%	-18
1349.HK	复旦张江	26	12	0	12	48%	-
9989.HK	海普瑞	56	22	3	25	46%	-
9997.HK	康基医疗	67	29	1	30	44%	-
1530.HK	三生制药	129	21	35	56	44%	6
1066.HK	威高股份	189	75	3	79	42%	9
9969.HK	诺诚健华	112	38	6	44	40%	-22

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价截至20241115收盘, PE预测参考Wind一致预期

三、细分领域投资策略与思考

3.1 广义药品

3.1.1 创新药

(1) 创新药周度复盘之指数复盘

当周(11.11-11.15)中证创新药指数环比-3.75%，跑赢医药指数，跑输沪深300指数。截至11月15日，中证创新药指数1,653.37点，周环比-3.75%。申万医药指数周环比-3.92%，沪深300指数周环比-3.29%，中证创新药指数跑赢申万医药指数0.17个百分点，跑输沪深300指数0.46个百分点。

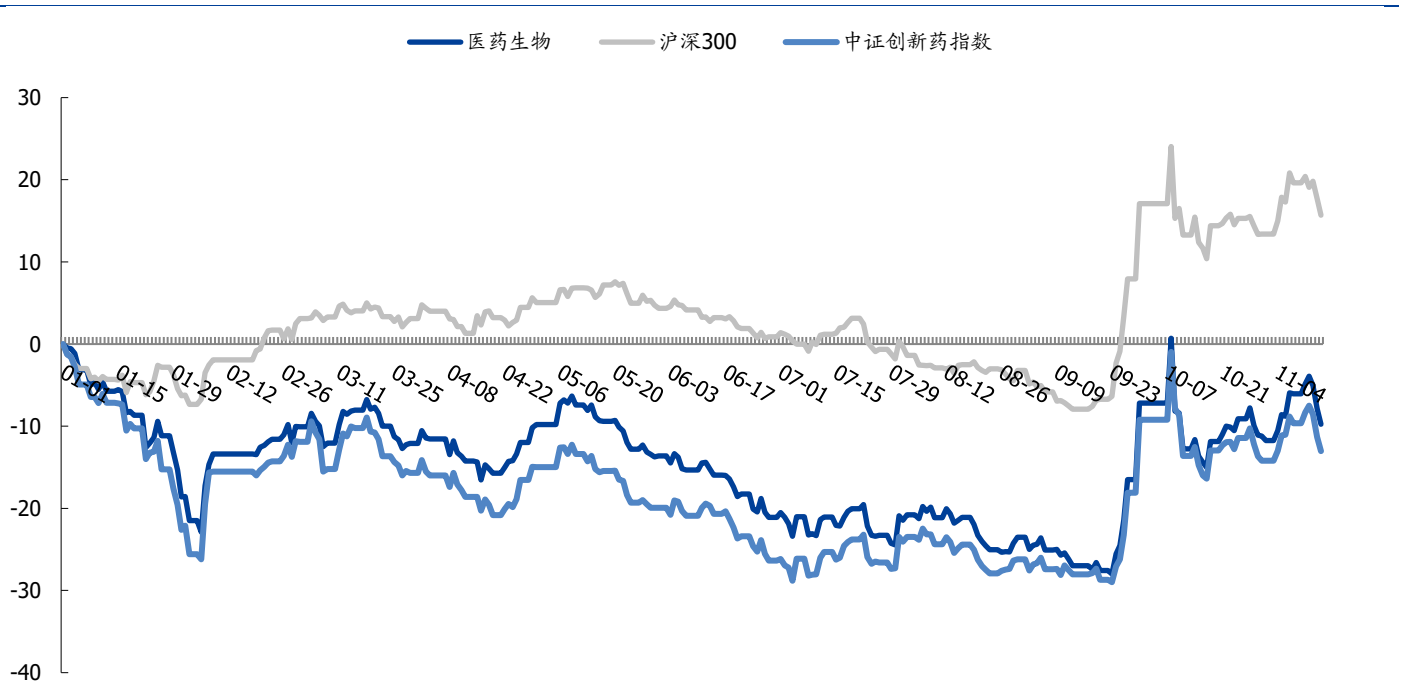
2024年初至今中证创新药指数下跌13.04%，申万医药指数下跌9.76%，沪深300上涨15.67%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深300指数。

图表9: 当周(11.11-11.15)中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深300指数指数对比

指数	当周(11.11-11.15)	当周之前一周	周环比(%)	与月初比(%)	与年初比(%)
医药生物	7,608.26	7,918.77	-3.92	1.62	-9.76
沪深300	3,968.83	4,104.05	-3.29	2.00	15.67
中证创新药指数	1,653.37	1,717.81	-3.75	1.35	-13.04

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表10: 2024年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深300指数走势对比(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 创新药周度复盘之个股涨跌幅

当周(11.11-11.15)涨跌幅排名前5为康宁杰瑞制药-B、宜明昂科-B、迈威生物-U、开拓药业-B、泽璟制药-U。后5为科济药业-B、益方生物-U、智翔金泰-U、德琪医药-B、药明巨诺-B。

(3) 创新药周度复盘之热点聚焦

创新药赛道关注的行业问题:

双抗 ADC 的发展。

自免领域新技术发展。

创新药领域关注个股:

泽璟制药, 亚盛医药, 贝达药业, 信达生物, 诺诚健华-U。

(4) 创新药周度复盘之重点事件

重点事件: 11月13日, 普米斯宣布与 BioNTech 达成股权收购协议。根据协议条款, BioNTech 将以 8 亿美元预付款收购普米斯 100% 已发行股本 (可根据惯例对收购价格进行调整), 支付方式主要为现金和部分美国存托股份 (ADS)。此外, BioNTech 将在普米斯达到双方约定的里程碑条件时, 额外支付最高 1.5 亿美元的里程碑付款。

(5) 创新药领域观点

近期观点: GLP-1 产业链整体经历了一轮上涨回调再启动的大行情, 由于其减肥药的海外及国内市场整体量级较大, 我们认为后续仍可能存在多波行情。伴随明年替尔泊肽在各个适应症上的临床数据读出以及司美短期 NASH 和 AD 适应症揭盲数据仍较晚, 双靶点/三靶点减肥药可能是明年重要的行情催化来源, 推荐关注博瑞医药, 信达生物, 联邦制药, 恒瑞医药, 华东医药等。

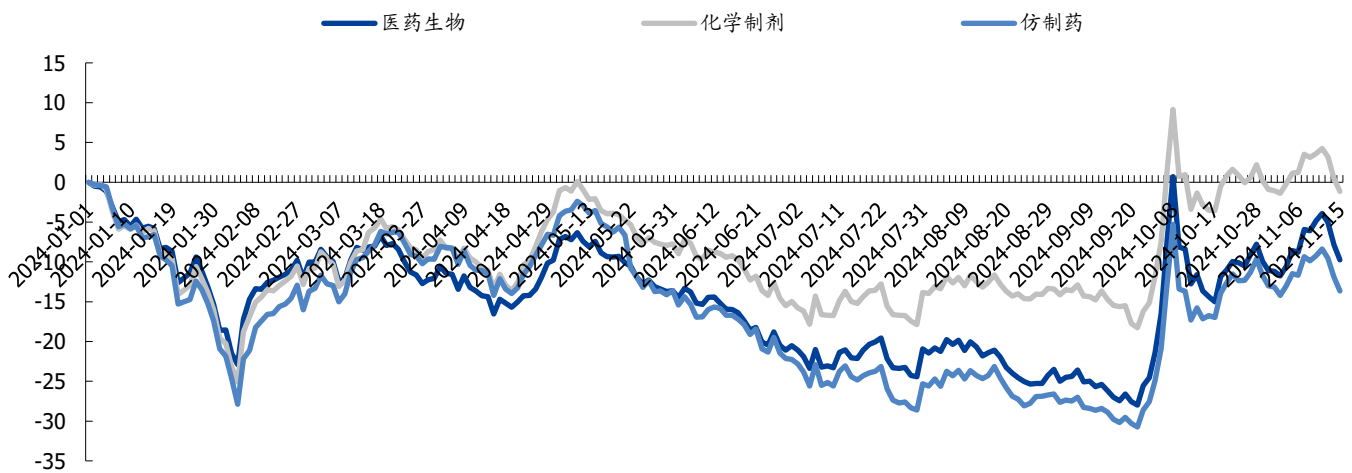
今年 PD-1/ADC combo 是肿瘤治疗的主线之一, 推荐关注 Trop-2, Nectin-4, HER-3 等重点 ADC 靶点, 推荐关注科伦博泰, 迈威生物, 恒瑞医药等。

3.1.2 仿制药

(1) 仿制药周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 113 家仿制药企业为样本池, 仿制药板块当周 (11.11-11.15) 环比 -4.20%, 跑输申万医药指数 0.28%, 跑输化学制剂子行业 0.09%。

图表11: 2024年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 仿制药周度复盘之个股涨跌幅

当周（11.11-11.15）涨跌幅排名前5为*ST景峰、人福医药、先声药业、广生堂、奥赛康。后5为双成药业、海南海药、向日葵、复旦复华、四环生物。

图表12: 仿制药子领域周涨跌幅排名前5、后5个股

证券简称	周涨跌幅/%	证券简称	周涨跌幅/%
*ST景峰	27.65	双成药业	-27.81
人福医药	7.31	海南海药	-17.98
先声药业	5.04	向日葵	-12.50
广生堂	3.47	复旦复华	-12.29
奥赛康	2.52	四环生物	-11.47

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 仿制药周度复盘之重点事件

事件: 东阳光药 (Sunshine Lake) 与 Apollo Therapeutics 就 APL-18881 (HEC88473) 的开发达成独家许可协议。APL-18881 是东阳光药开发的一种靶向 FGF21 受体和 GLP-1 受体的双特异性融合蛋白。东阳光药将保留 APL-18881 在中国的开发、生产和商业化权利, 并授予 Apollo Therapeutics 该药物在全球其他地区开发、生产和商业化所有当前和未来适应症的权利。东阳光药将获得预付款 1200 万美元和高达 9.26 亿美元的开发、监管和商业里程碑付款。商业里程碑付款取决于主要市场达到规定的年度销售门槛的情况。此外, 东阳光药将获得从高个位数到低两位数的净销售额的分层特许权使用费。

事件: 恩华药业 1 类化学药品 NH160030 片临床试验申请获得 NMPA 批准, 用于癌疼痛。NH160030 是一款适于口服的偏向性 μ -阿片受体激动剂, 为新一代阿片类镇痛药。临床前试验结果表明, 相较于常用的阿片类镇痛药如吗啡和羟考酮, 其药效更优且副作用更小。

事件: 健康元针对慢性阻塞性肺疾病 (COPD) 的 MABA 双靶点创新药在 I 期实验中观察到良好的安全性, 目前已经正式进入 II 期临床并入组首例患者。

- 1) 双靶点协同, 疗效提升: 双靶点机制不仅成功规避了 LAMA、LABA 单药治疗可能面临的疗效局限性和潜在副作用风险, 更通过“双靶点”的协同作用, 实现 COPD 疾病症状以及肺功能的双重改善, 大幅提升治疗效果和患者的治疗依从性。
- 2) 兼顾速效与长效, 治疗优势凸显: 数据显示, 该药物兼具速效与长效的双重治疗优势, 能够迅速响应急性期的需求实现快速缓解, 同时亦适合作为长期维持治疗的选择, 有望对现有治疗方案形成强有力的补充甚至替代。
- 3) 安全设计、无忧治疗: 该药物独特的季铵盐结构设计能够有效避免药物进入中枢神经系统, 从而大幅降低对中枢神经系统产生副作用的可能性, 提升了治疗的安全性, 为慢阻肺患者带来更加高效、便捷且安全的治疗新选择。

事件: 中国生物制药自主研发的四代 EGFR 抑制剂 TQB3002 已正式获得美国 FDA 的临床试验申请 (IND) 许可, 即将启动 I 期临床试验。临床前研究显示, TQB3002 可抑制 EGFR 单突变 (EGFRd746-750 和 EGFR L858R)、EGFR 双突变 (EGFRd746-750/T790M 和 EGFR L858R/T790M) 的激酶活性。在 EGFR 单突变、双突变和三突变细胞系中, TQB3002 均显示出较强的抑制活性。在 EGFR 单突变、双突变和三突变体内模型中, TQB3002 均可剂量依赖性抑制肿瘤生长, 且具有良好的耐受性。

事件: 石药集团启动评估 SYSA1801 联合卡培他滨对比奥沙利铂联合卡培他滨 (CAPOX 方案) 一线治疗 CLDN18.2 阳性、PD-L1 CPS<5 的不可切除的局部晚期或转移性胃或胃

食管结合部腺癌的有效性和安全性的随机、多中心、Ib/III期研究。SYSA1801是石药自主研发的新型抗CLDN18.2抗体药物偶联物(ADC)，2022年海外权益授予Elevation Oncology，获得2700万美元首付款和最高达11.68亿美元的里程碑付款。2024年9月，FDA已授予该药快速通道资格认定，用于治疗表达CLDN18.2的晚期或转移性胃癌和胃食管交界处癌患者。

(4) 仿制药近期观点

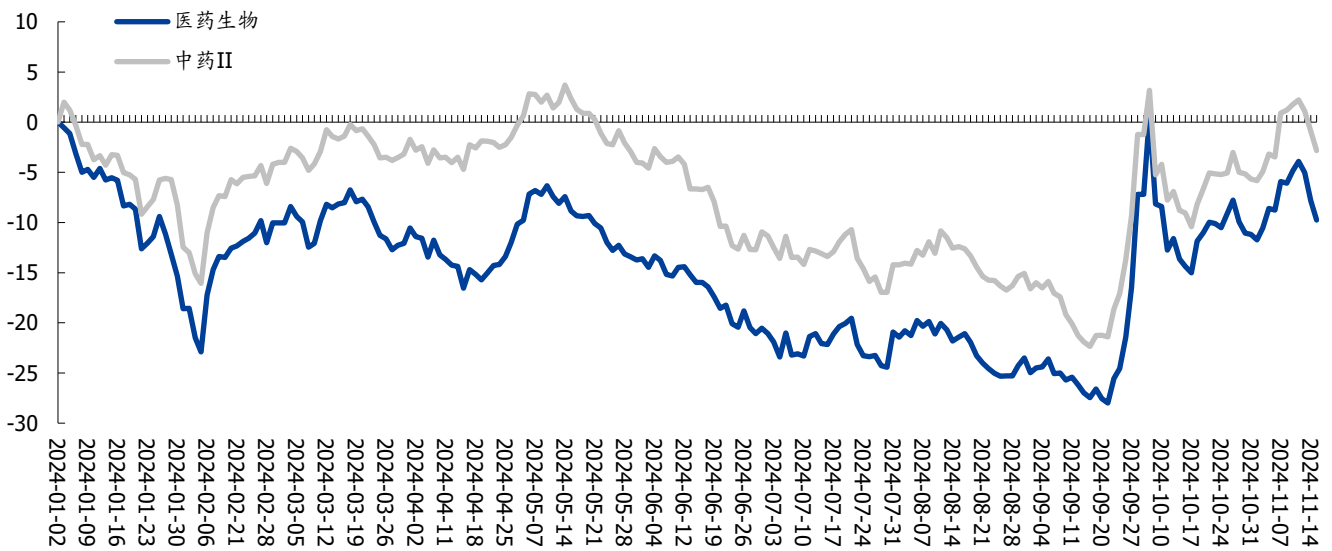
产业趋势的角度，【集采出清+中期第二条成长曲线+复苏】成了关键词，集采影响已经越来越小，传统仿制药企业经营趋势向上。传统药企2024年整体走向积极，平台型pharma有望走出强者恒强格局，迎来估值的修复甚至提升。建议从三年估值/增速性价比，存量业务集采风险、创新药体系整体能力&产品线、销售能力、管理层等几个方面分析。

3.1.3 中药

(1) 中药周度复盘之指数复盘

当周(11.11-11.15)申万医药指数下跌3.92%，中药指数下跌3.99%，跑输医药指数0.07个百分点；2024年初至今申万医药指数下跌9.76%，中药指数下跌2.84%，跑赢医药指数6.91个百分点。

图表13: 2024年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 中药周度复盘之个股涨跌幅

当周(11.11-11.15)涨跌幅排名前5为嘉应制药、ST九芝、维康药业、*ST龙津、ST百灵。后5为陇神戎发、香雪制药、中恒集团、新天药业、康缘药业。

(3) 中药近期观点及未来前瞻

从三季报来看，中药超预期的来源：一方面是院内集采带来的放量；另一方面是中药创新药放量超预期。此前大家对于中药集采后放量预期较低，但从实际情况来看，集采后凭借身份优势，在进院准入等方面有较大优势，能够带动一定程度的放量。

部分中药企业业绩走弱的原因分析：1)从需求及下游端来看，药店端承压以及消费力下降，

导致部分企业产品消费走弱。从目前的情况来看，比价政策对于部分中药企业带来些许影响，后续需进一步观察政策走势。2) 从成本端来看，虽然中药材价格水平有所回落，但由于企业库存的规则，导致目前使用的部分中药材仍处于价格高位，给成本端带来压力。3) 从品类来看，四类药销售较差，报告期呼吸道疾病低发，需求较弱，同时部分公司有主动管控库存等行为，导致相关企业业绩承压。

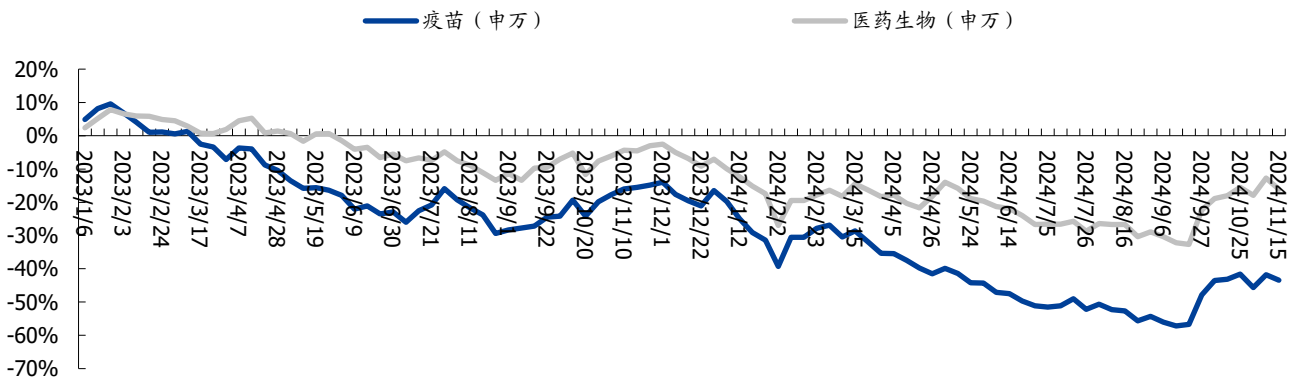
后续建议积极关注：1) 政策友好企业，如利空出尽后的集采放量、基药预期；2) 25年进入十四五收官之年，积极关注起国企的相关潜在动作；3) 院外四类药相关 OTC 企业业绩拐点。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(11.11-11.15)，申万疫苗指数(-2.78%)跑赢申万医药生物指数(-3.92%)1.15个百分点。2023年初至今，申万疫苗指数(-43.42%)跑输申万医药生物指数(-16.12%)27.31个百分点。

图表14: 申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周板块涨跌幅前3位分别是康希诺(4.07%)、金迪克(2.18%)、沃森生物(0.45%); 涨跌幅后3位分别是辽宁成大(-7.36%)、康乐卫士(-6.13%)、康华生物(-5.95%)。

(2) 疫苗周度复盘之热点事件

图表15: 疫苗子领域各公司公告

公司	公告内容
康泰生物	公司全资子公司北京民海生物科技有限公司近日收到国家药品监督管理局签发的受理通知书，同意受理民海生物研发的二价肠道病毒灭活疫苗(Vero细胞)、四价肠道病毒灭活疫苗(Vero细胞)的临床试验申请。公司和全资子公司民海生物，为合理配置公司研发资源，决定终止重组肠道病毒71型疫苗(汉逊酵母)临床试验。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(3) 疫苗近期观点及未来前瞻

近期观点: 考虑经济周期，疫苗行业正在并预期还将面临一定挑战，需要探索新发展机遇，其中 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、RSV 疫苗、金葡菌疫苗等大单品受到市场较高关注，具有较大发展潜力。

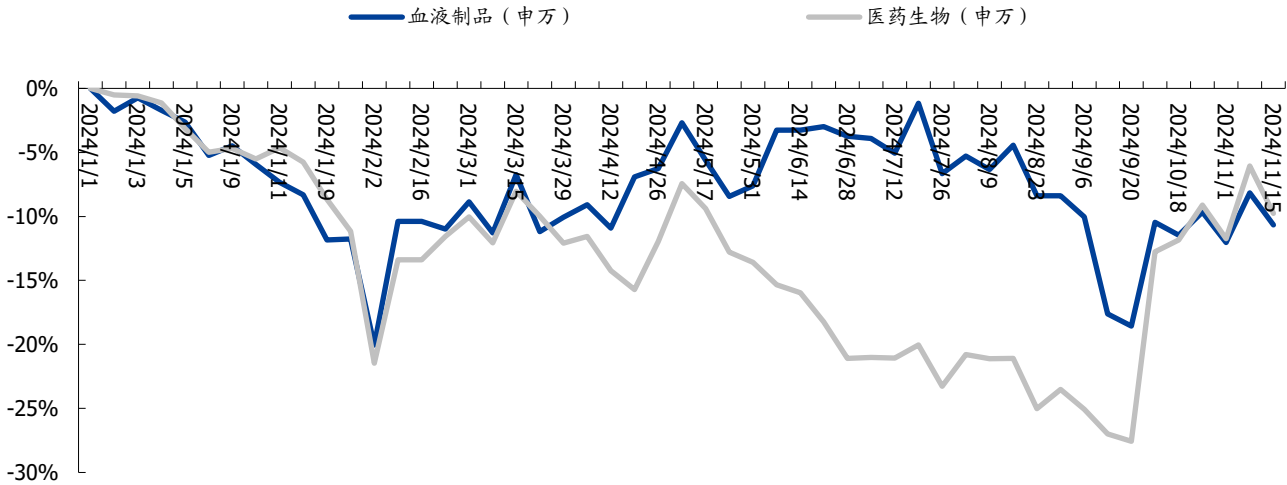
未来1个月重要观测点：在研疫苗研发进展。

3.1.5 血制品

(1) 血制品周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(11.11-11.15)，申万血液制品指数(-2.71%)跑赢申万医药生物指数(-3.92%)1.21个百分点。年初至今，申万血液制品指数(-10.66%)跑输申万医药生物指数(-9.76%)0.90个百分点。

图表16: 申万血液制品指数 vs 申万医药生物指数 2024年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周板块涨跌幅前3位分别是博雅生物(-1.74%)、派林生物(-1.93%)、卫光生物(-1.98%)。

(2) 血制品周度复盘之热点事件

图表17: 血制品子领域各公司公告

公司	公告内容
派林生物	公司本次注销的回购股份数量为 1,968,378 股, 占注销前公司总股本的 0.2685%。本次注销完成后, 公司总股本由 733,043,291 股变更为 731,074,913 股, 公司注册资本由 733,043,291 元变更为 731,074,913 元。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(3) 血制品近期观点及未来前瞻

近期观点: 板块属资源刚需, 整体增长平稳。进一步整合不断壮大以及浆站的持续拓展将是未来趋势, 吨浆规模仍然是板块内企业发展的重中之重。特殊宏观环境后, 医生、患者对血制品尤其是静丙的认知度有较大提升, 预计后续静丙将持续驱动行业增长, 此外, 纤原、PCC等产品在我国亦有一定深挖潜力。有一些标的受益于股东转化的近期也要重视, 比如上海莱士等, 后续行业整合可持续跟踪。

未来1个月重要观测点: 行业整合情况、产品价格情况。

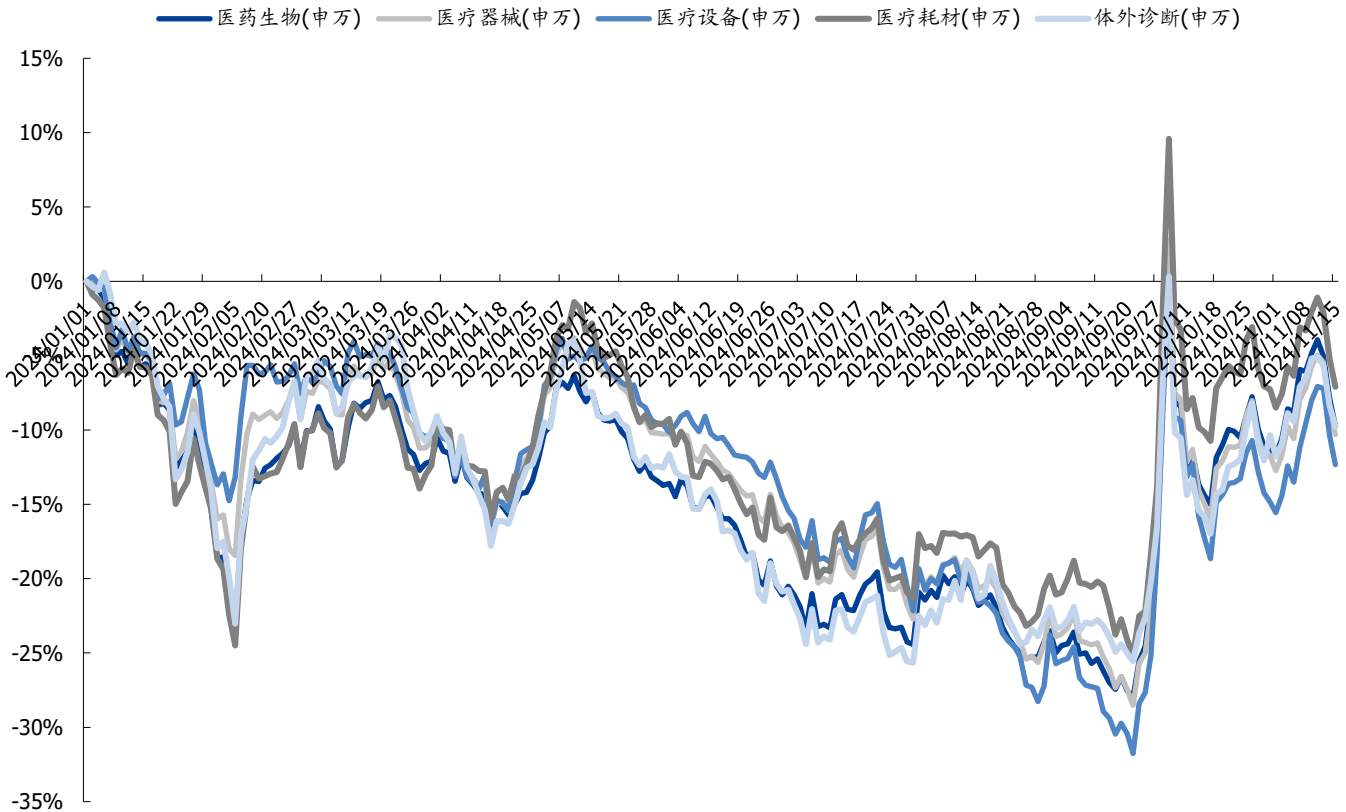
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周(11.11-11.15)申万医药指数下跌3.92%，医疗器械指数下跌3.37%，跑赢医药指数0.55个百分点。细分领域看：医疗设备指数下跌3.00%，医疗耗材指数下跌3.93%，体外诊断指数下跌3.44%。

2024年初至今申万医药指数下跌9.76%，医疗器械指数下跌10.30%，医疗设备指数下跌12.33%，医疗耗材指数下跌7.11%，体外诊断指数下跌9.77%。医疗设备指数跑输医药指数2.58%，耗材指数跑赢医药指数2.65%，体外诊断指数跑输医药指数0.02%。

图表18: 2024年以来申万医药指数 VS. 医疗器械指数 VS. 医疗器械各子领域指数走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 医疗器械周度复盘之个股涨跌幅

图表19: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
鹿得医疗	12.72	麦克奥迪	-12.62
万东医疗	11.12	博迅生物	-10.66
翔宇医疗	4.42	锦好医疗	-10.26
祥生医疗	3.43	奕瑞科技	-8.54
联影医疗	3.35	开立医疗	-7.85

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表20: 医疗耗材周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
凯利泰	2.54	赛诺医疗	-10.00
采纳股份	1.94	冠昊生物	-8.10
心脉医疗	0.04	五洲医疗	-7.57
惠泰医疗	-0.56	天臣医疗	-7.11
春立医疗	-0.63	爱迪特	-6.76

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表21: 体外诊断周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
透景生命	10.90	*ST 东洋	-15.45
睿昂基因	7.36	爱威科技	-10.24
浩欧博	7.11	中源协和	-9.01
热景生物	4.65	东方生物	-7.21
安必平	3.64	安旭生物	-5.88

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 医疗器械周度复盘之热点聚焦

1) 医疗设备领域关注的行业问题:

- 医疗设备更新落地情况、相关标的受益程度。
- 找寻“出海增量逻辑”相关标的有哪些?
- 医疗设备各地招采恢复情况如何? 新品入院推广恢复程度?

医疗设备领域关注个股:

迈瑞医疗、联影医疗、三诺生物、万东医疗、怡和嘉业、澳华内镜等。

2) 医疗耗材领域关注的行业问题:

- 骨科脊柱集采相关企业是否已迎来经营拐点?
- 骨科创伤集采续约涨价后, 对企业报表端影响?
- 骨科关节续约集采执行后对国产化率提升情况?
- 电生理手术景气度持续性?
- 集采政策推行落地情况? 还有哪些品种未来可能集采?

医疗耗材领域关注个股:

爱博医疗、乐普医疗、迈普医学、惠泰医疗、微电生理、维力医疗、英科医疗等。

3) 体外诊断领域关注的行业问题:

- Drgs 推行对检测量的影响;
- 反腐对仪器装机及医院试剂消耗的影响;
- 安徽牵头的传染病、性激素等发光试剂省级联盟集采落地与执行情况, 甲功与肿标集采推进节奏。

体外诊断领域关注个股:

新产业、浩欧博、万孚生物、安必平、圣湘生物、英诺特、九安医疗等。

(4) 医疗器械周度复盘之重点事件

图表22: 本周医疗设备领域重要公告

公司	公告内容
天智航	1) 先进制造基金拟以集中竞价方式减持不超过 225 万股 (占总股本 0.50%)，以大宗交易方式减持不超过 449.4 万股 (占总股本 1.00%)； 2) 京津冀基金拟以集中竞价方式减持不超过 225 万股 (占总股本 0.50%)，以大宗交易方式减持不超过 449.4 万股 (占总股本 1.00%)。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表23: 本周医疗耗材领域重要公告

公司	公告内容
高视医疗	全资子公司高视泰视的人工晶状体植入系统取得 II 类注册证。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表24: 本周体外诊断领域重要公告

公司	公告内容
九强生物	白介素 6 测定试剂盒 (磁微粒化学发光免疫分析法) 取得注册证。
迈克生物	类风湿因子测定试剂盒 (胶乳免疫比浊法) 取得注册证。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(5) 医疗器械近期观点及未来前瞻

1) 医疗设备:

短期关注: 设备更新后续推进节奏; “出海增量逻辑”相关标的; 各地招投标的恢复节奏。我们认为反腐影响偏短期, 积压的采购需求后续有望释放。关注: 1) 新品放量有望拉动业绩增长的企业; 2) 超跌股价处于底部且有望迎来拐点的企业; 3) 业绩增长稳健、确定性高兼具估值性价比的核心资产。

长期逻辑: 国产替代+医疗新基建+国际化, 行业角度关注政策变化+需求周期+技术周期, 个股角度关注产品生命周期。

2) 高值耗材:

短期关注: 1) “出海增量逻辑”相关标的; 2) 集采政策预期有变化的行业; 3) 手术量同比高增长、高景气的赛道如电生理; 4) 医疗反腐对手术量影响、新品入院情况等。

长期逻辑: 国产替代+国际化。行业角度关注集采政策变化, 个股角度关注产品品类 (市场空间)+销售入院等。

3) 低值耗材:

短期关注: 1) 海外: 客户去库存后需求恢复情况, 是否有新拓大客户等; 2) 国内: 常规业务恢复情况、新项目推进进展等。关注恢复弹性较大且兼具估值性价比的标的。3) 美国加关税可能的影响。

长期逻辑: 品类拓展+渠道扩张+绑定大客户 (特别是海外)。

4) 体外诊断:

短期关注: 1) DRGs 的推行对检测量的影响; 2) 2024年7月29日, 安徽医保局召开传染病、性激素六项等发光试剂全国联盟集中采购企业座谈会, 关注后续安徽 IVD 省际联盟集采执行情况; 3) 关注安徽牵头开展的肿瘤标志物等试剂的集中带量采购进程; 4) 医疗反腐对仪器装机的影响; 5) 账上现金及等价物较多, 投资安全边际高的个股。

长期逻辑: 国产替代+国际化, 行业角度关注集采政策演变, 个股角度关注装机、单产提升、海外收入占比等方面。

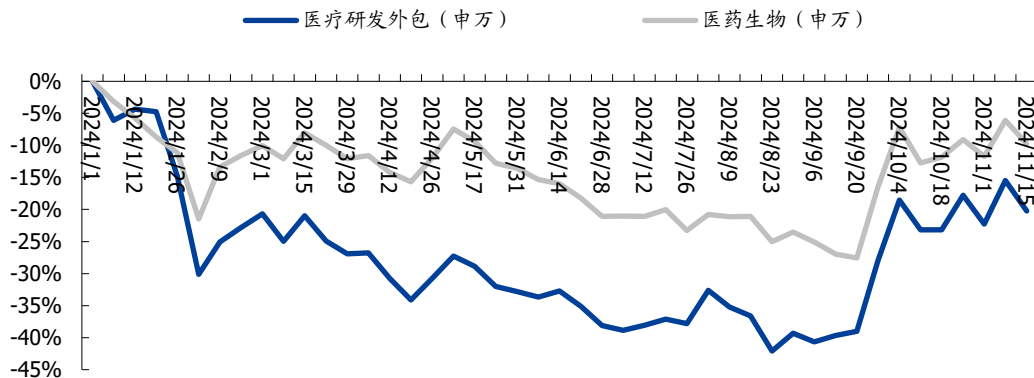
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周 (11.11-11.15), 申万医疗研发外包指数 (-5.59%) 跑输申万医药生物指数 (-3.92%) 1.66 个百分点, 2024 年初至今申万医疗研发外包指数 (-20.21%) 跑输申万医药生物指数 (-9.76%) 10.45 个百分点。

图表 25: 申万医疗研发外包指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) CXO 周度复盘之个股涨跌幅

当周 CXO 子领域涨跌幅排在前五的个股分别是金斯瑞生物科技、方达控股、诚达药业、诺泰生物、圣诺生物; 后五的个股分别是药明生物、诺思格、博腾股份、皓元医药、昭衍新药。

(3) CXO 近期观点及未来前瞻

近期观点:

我们认为 CXO 未来有望受益于全链条鼓励创新政策预期带来的创新情绪提升和水位提升, 尤其预期国内有产业政策支持, 投融资潜在可能改善的情况下, 国内前端业务有望回暖。CXO 经历长时间调整, 板块估值&仓位均处历史低位, 创新药环境变化等负向预期基本体现在当前估值里, 短期风险不大。中长期看, 随着新冠高基数消化、外部环境改善与新能力新产能陆续贡献, 板块增速有望拐点向上, 且多肽、寡核苷酸、CGT 等新分子新疗法有望持续注入板块高景气, 看好 CXO 板块底部布局机会。

未来一个月重要观测点: 美国生物安全法案进展, 创新药投融资变化趋势, 减肥药产业链相

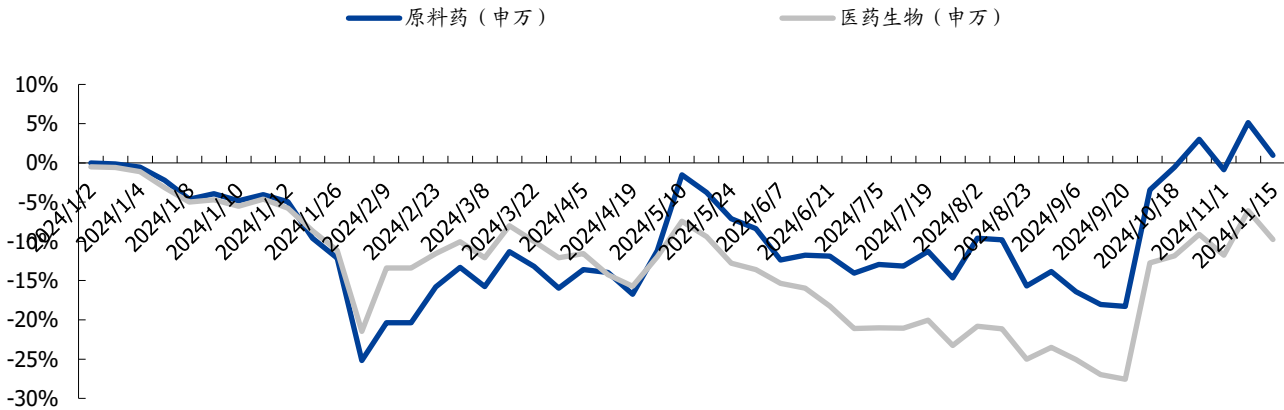
关研发、订单、产能数据等。

3.3.2 原料药

(1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周(11.11-11.15),申万原料药指数(-3.95%)跑输申万医药生物指数(-3.92%)0.03个百分点。年初至今,申万原料药指数(0.98%)跑赢申万医药生物指数(-9.76%)10.74个百分点。原料药子领域跟随医药表现良好。

图表26: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 原料药周度复盘之个股涨跌幅

当周原料药子领域涨跌幅前五的个股分别是圣达生物(14.59%)、威尔药业(5.96%)、司太立(2.65%)、广济药业(2.48%)、博瑞医药(2.06%); 涨跌幅后五的个股分别是欧康医药(-17.73%)、科源制药(-10.97%)、河化股份(-10.05%)、冠福股份(-9.56%)、尔康制药(-9.55%)。

图表27: 原料药子领域周涨跌幅排名前5、后5个股

证券简称	周涨跌幅/%	证券简称	周涨跌幅/%
圣达生物	14.59%	欧康医药	-17.73%
威尔药业	5.96%	科源制药	-10.97%
司太立	2.65%	河化股份	-10.05%
广济药业	2.48%	冠福股份	-9.56%
博瑞医药	2.06%	尔康制药	-9.55%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 原料药周度复盘之重点事件

图表28: 原料药子领域各公司公告

公司	公告内容
新华制药	公司之全资子公司山东淄博新达制药有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的非布司他片《药品注册证书》，批准本品上市许可申请。
普洛药业	公司控股子公司浙江普洛康裕制药有限公司收到国家药品监督管理局签发的丁二磺酸腺苷蛋氨酸肠溶片《药品注册证书》
新诺威	公司的控股子公司石药集团巨石生物制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的针对人乳头瘤病毒（HPV）引起的相关癌前病变的治疗性疫苗 SYS6026 的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。
同和药业	公司于近日收到江西省药品监督管理局的“江西省药品监督管理局药品 GMP 符合性检查结果告知书（2024 年第 57 号）”，获悉经现场检查和综合评定，公司原料药克立硼罗通过药品 GMP 符合性检查。
司太立	公司收到美国 FDA 签发的现场检查报告（EIR, Establishment Inspection Report），该报告表明公司（司太立大道 1 号厂区）已通过本次 cGMP 现场检查。
键凯科技	公司全资子公司天津键凯科技有限公司自主研发的注射用聚乙二醇伊立替康（药品代码：JK1201I）用于治疗伴脑转移的三阴性乳腺癌的 II 期临床试验“JK1201I 治疗合并有脑转移的三阴性乳腺癌 II 期临床研究”已于近日完成首例受试者入组。
同和药业	公司近日从国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）“原辅包登记信息公示”平台查询获悉，公司提交的“美阿沙坦钾”原料药通过了 CDE 审批。
普洛药业	公司控股子公司浙江普洛康裕制药有限公司收到国家药品监督管理局签发的甲磺酸普雷福韦《化学原料药上市申请批准通知书》。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

(4) 原料药近期观点及未来前瞻

1) 近期观点

2023 年对于原料药行业来说相对较为特殊，特殊宏观环境之后下游客户的库存水平较高、产能扩张周期、外部竞争加剧等多重因素叠加，特色原料药各品种价格基本都在低位，体现在报表上就是收入端基本没有增长，利润端甚至还有下滑。

2024Q2，从量到价，原料药板块整体业绩仍旧呈现环比恢复的趋势。与此同时，部分特色原料药企第二曲线逐步体现，尤其是制剂板块推广放量陆续体现，对冲缓解了原料药板块的压力。

节奏角度，因为部分品种降价是发生 2023 年下半年，包括制剂端的医疗反腐也是自去年下半年开展，故而 2024 年下半年同期基数会低一些，预计下半年业绩压力会小于上半年，随着成本压力释放、原料药价格回升，板块基本面有望持续向好。

此外，GLP1 药物目前是市场热点，为原料药行业带来较大弹性，具有 GLP-1 先发优势的企业值得重点关注。

2) 未来一个月重要观测点

原料药价格及减肥药产业链相关研发进展、订单、产能数据等。

3.3.3 药店

(1) 药店周度复盘之指数复盘

以益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳、漱玉平民、华人健康 7 家药店为样本池，药店板块当周（11.11-11.15）周涨幅-4.86%，跑输申万医药指数 0.94%。

（2）药店周度复盘之个股涨跌幅

当周（11.11-11.15）涨跌幅排名靠前的为健之佳，涨跌幅最末的为老百姓。

（3）药店近期观点及未来前瞻

近期多地医保部门发布药品比价系统，引发市场对药店药品价格担忧。我们认为，目前政策后续推进方向尚未明确，对药店业绩未产生直接影响，短期情绪波动较大，建议积极关注业绩稳健的龙头企业与后续政策推进情况。此外，药店行业集中度提升及处方药外流大逻辑没有变化，在老龄化趋势下，龙头药房有望稳健发展。立足 2024 年，门诊统筹有望贡献显著增量，带动药店客流及毛利额的进一步提升，建议积极关注业绩稳健龙头企业。

门诊统筹政策已拉开序幕，市场部分演绎对方外流的预期，但由于医保政策、监管程度、经济水平等差异，各地推进不一，我们认为，经过前期逐步摸索，2024 年各省方案有望进一步明朗，门诊统筹与处方外流有望加速推进。

行业集中度仍处于持续提升阶段，龙头药房扩张速度仍处于较高水平，通过自建、并购以及加盟等不同方式，龙头企业规模有望进一步提升；同时随区域市占率的提升，盈利能力有望同步改善。

未来一个月重要观测点：部分省份个账改革、线上处方流转政策推进程度、门诊统筹进展及其对药店的影响。

3.3.4 医药商业

（1）医药商业周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 20 家医药商业公司（流通）为样本池，医药商业板块当周（11.11-11.15）涨跌幅-1.03%，跑赢申万医药指数 2.89%。

（2）医药商业周度复盘之个股涨跌幅

当周（11.11-11.15）涨跌幅排名前 5 为药易购、塞力医疗、上海医药、中国医药、国药股份。后 5 为瑞康医药、人民同泰、开开实业、第一医药、英特集团。

（3）医药商业近期观点及未来前瞻

近期观点：估值在大环境下有一定偏好度，后面继续关注国企商业公司、有变化的商业公司，如柳药集团、九州通，以及 CSO 赛道百洋医药。

未来一个月重要观测点：院内恢复情况。

3.3.5 医疗服务

（1）医疗服务周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 19 家医疗服务公司（医院）为样本池，医疗服务板块当周（11.11-11.15）的跌幅 4.94%，跑输申万医药指数 1.02%。

（2）医疗服务周度复盘之个股涨跌幅

当周（11.11-11.15）板块内 19 家公司涨跌幅排名前 5 名为普瑞眼科、光正眼科、三星医疗、何氏眼科、朝聚眼科；排名后 5 名为瑞尔集团、锦欣生殖、希玛眼科、三博脑科、新里程。

（3）医疗服务近期观点及未来前瞻

近期观点：一方面，股价经过长时间调整，资金层面压力相对出清，估值分位很低（2020 年

初至今维度)。另一方面，消费医疗与消费恢复密切相关，若加之有经营变化，未来一段时间值博率较高。选股角度，看两个方面，一是筹码结构干净、股价低位（预期没有那么满）。二是未来几个季度经营趋势向上。

未来一个月重要观测点：各公司月度数据，市场消费数据。

3.3.6 生命科学产业链上游

(1) 生命科学产业链上游周度复盘之指数复盘

生命科学产业链上游暂无 Wind 指数，该板块包括公司我们可分为三大类：耗材服务类、制药装备类、科研仪器类，自 2022 年以来，投融资数据承压叠加其它宏观因素等，企业经营存在一定挑战，随着业绩增速趋缓相关企业估值逐步有所消化，随着大部分企业经营趋势向好，关注后续上游企业业绩企稳回升趋势。

当周(11.11-11.15)申万医药指数下跌 3.92%，生命科学产业链上游公司股价多数下跌，跌幅算数平均值为 4.71%，跌幅中位数为 3.79%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 9.76%，生命科学产业链上游大部分公司“估值+业绩”承压，跌幅算数平均值为 19.98%，跌幅中位数为 24.30%，生命科学产业链上游板块跑输申万医药指数。

(2) 生命科学产业链上游周度复盘之个股涨跌幅

图表 29: 生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股

个股	涨跌幅 (%)	个股	涨跌幅 (%)
百普赛斯	4.13	禾信仪器	-18.94
纳微科技	2.56	康为世纪	-12.42
奥浦迈	1.71	天瑞仪器	-12.24
优宁维	1.41	聚光科技	-9.66
阿拉丁	0.47	泰坦科技	-9.32

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 生命科学产业链上游周度复盘之热点聚焦

1) 生命科学产业链上游关注的行业问题:

- 国内投融资数据何时迎来较大回暖，带动早期研发项目量增？
- 高校研发费用划拨是否有收紧趋势？
- 对于随研发管线推进产品需求用量迎来较大增加的企业，在手管线推进重要节点跟进；三期及商业化变更进展等；
- 下游需求压制情况下，行业价格竞争是否加剧，毛利率变化趋势如何？
- 上游各细分领域市场空间相对有限，国际化打开长期成长空间，海外客户突破及收入占比关注度高。

2) 生命科学产业链上游关注个股:

奥浦迈、百普赛斯、纳微科技、聚光科技、泰坦科技、南模生物等。

(4) 子领域重点事件/重点政策/重点公告/重要数据

本周上游领域无重点公告。

(5) 生命科学产业链上游近期观点

1) 耗材及服务

短期关注：企业经营拐点。上游大部分企业经历业绩调整后，有望迎来企稳回升。上游相关标的政策免疫且跌幅较大，间歇性会有反弹行情，上游持续性/板块性的机会还需行业景气度回升来支撑。

a. 高校科研端：需求逐步恢复但强度有限。此外需关注财政压力下科研经费投入是否受影响（2023年国家统计局 R&D 经费支出达 3.33 万亿，同比增速 8.1%，维持了较高增长。继续关注 2024 年 R&D 投入变化）。

b. 工业研发端：客户以早期 biotech 企业为主，国内投融资数据承压导致企业优化管线，研发投入谨慎，新增管线及项目推进不太乐观。后续景气度还需投融资激发活力。海外早期药物研发推进较稳定。海外占比高的标的可适当关注。

长期逻辑：国产替代+国际化，行业角度关注投融资景气度、竞争激烈程度，个股角度关注 SKU 扩展、客户拓展、海外收入占比等方面。

2) 制药装备：

短期关注：新签订单景气度。代表性企业“合同负债”、“盈利能力”均表现一般，短期“周期股”属性比较难消除，需新增订单持续超预期支撑业绩和股价表现。因为下游药企“降本增效”、“固定资产投资谨慎”等因素，预计新签订单压力较大，产品结构变化等因素可能影响毛利率表现。

3) 科研仪器：

短期关注：新签订单景气度。这是未来几年需重视的板块之一，国产替代率低提供业绩弹性空间，卡脖子属性提供估值溢价，少有的景气逻辑细分领域。目前订单受到一定扰动，后续看政策催化及国产替代进程，追踪订单，跟拐点。重点关注聚光科技。

四、行情回顾与医药热度跟踪

4.1 医药行业行情回顾

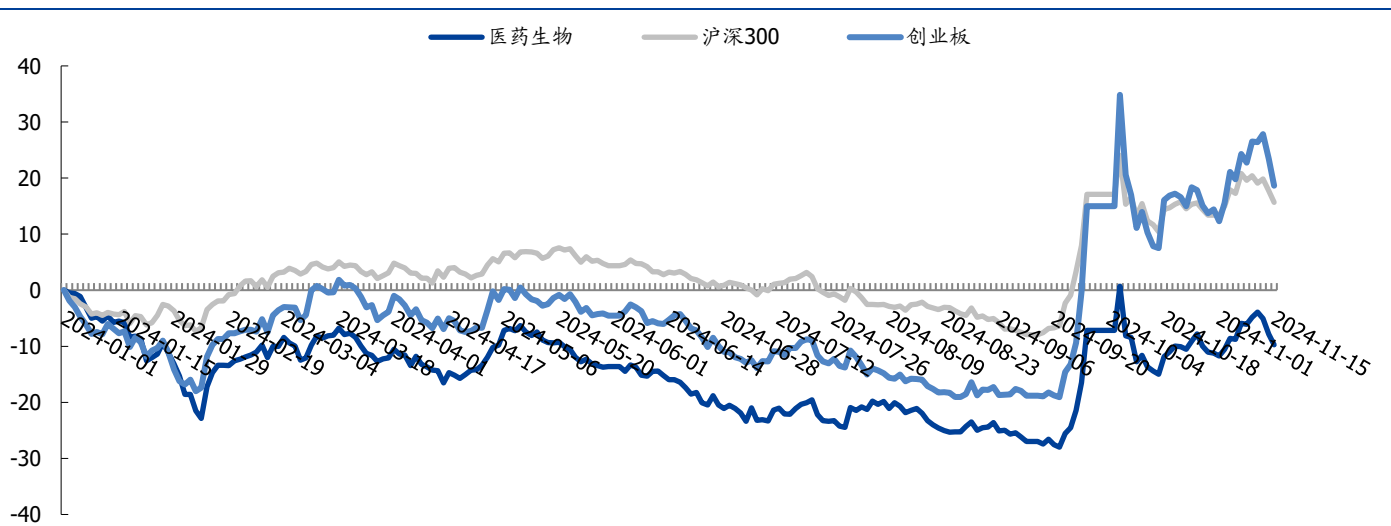
当周（11.11-11.15）申万医药指数环比-3.92%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。当周申万医药指数周环比-3.92%，沪深300指数周环比-3.29%，创业板指数周环比-3.36%，医药跑输沪深300指数0.63个百分点，跑输创业板指数0.56个百分点。2024年初至今申万医药下跌9.76%，沪深300上涨15.67%，创业板指数上涨18.62%，医药跑输沪深300指数，跑输创业板指数。

图表30: 当周（11.11-11.15）申万医药 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数对比

指数	本周	上周	周环比 (%)	与月初比 (%)	与年初比 (%)
沪深300	3,968.83	4,104.05	-3.29	2.00	15.67
创业板指数	2,243.62	2,321.59	-3.36	3.66	18.62
医药生物	7,608.26	7,918.77	-3.92	1.62	-9.76

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

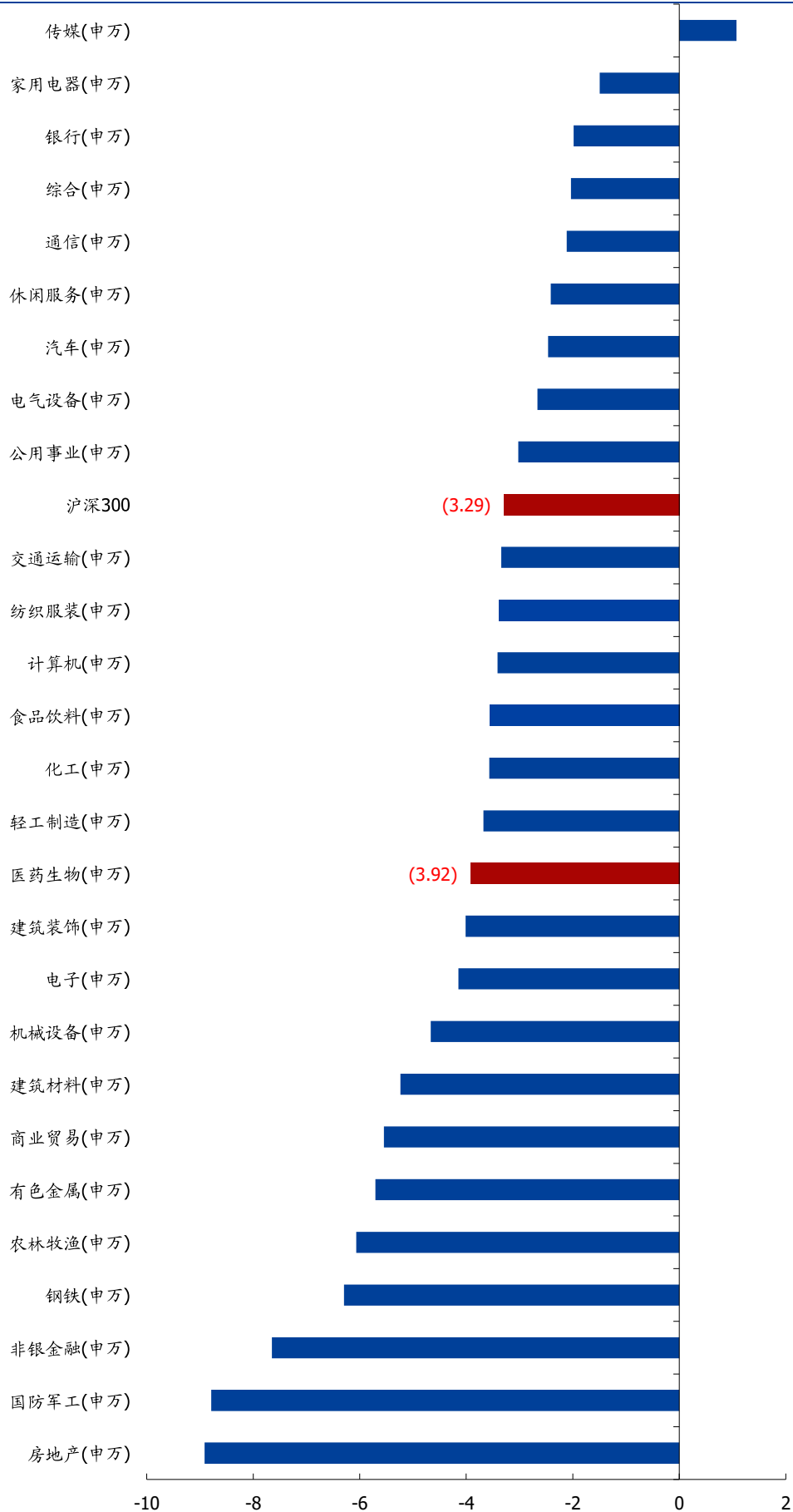
图表31: 2024年以来申万医药 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

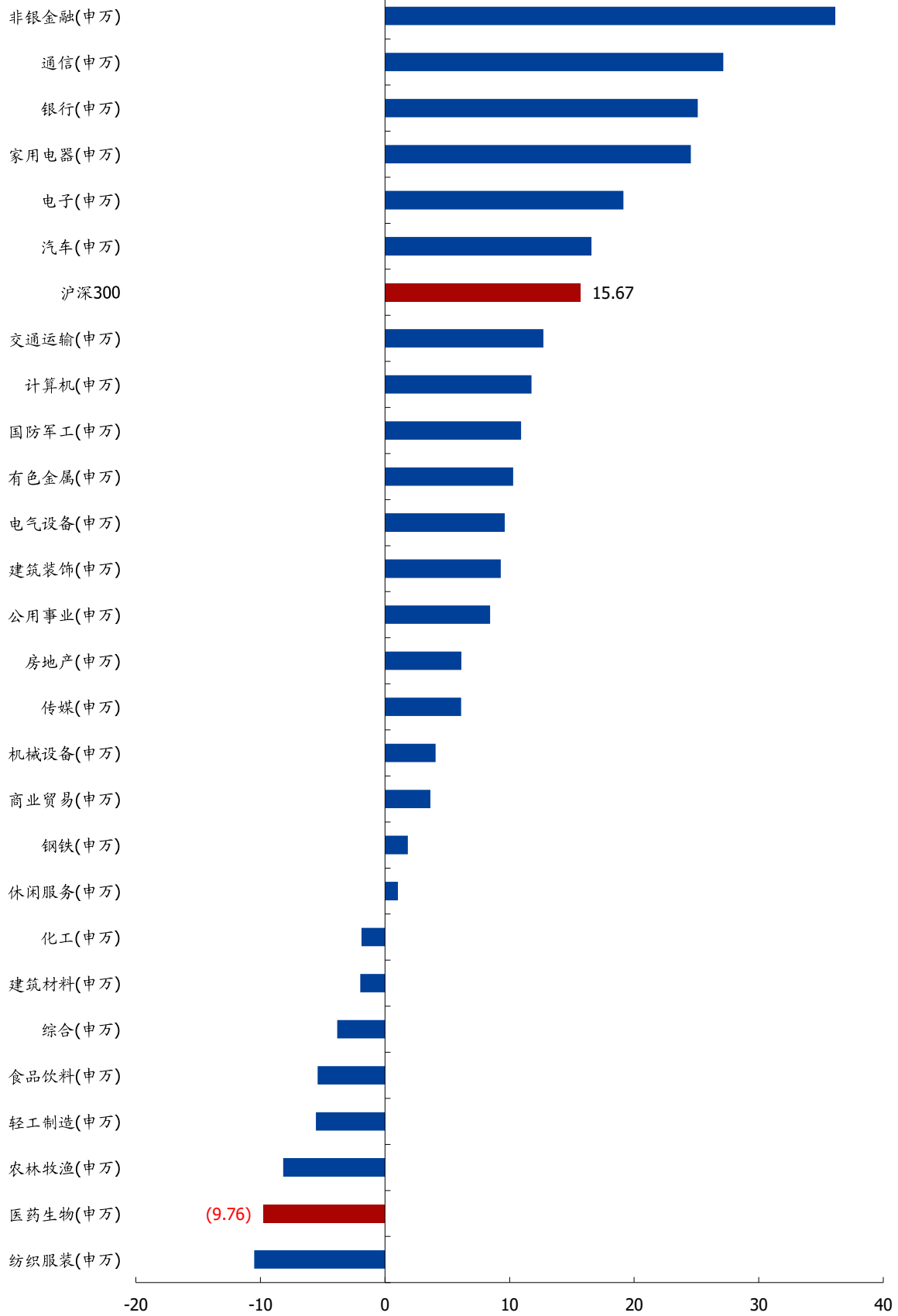
在所有行业中，当周（11.11-11.15）医药涨跌幅排在第16位。2024年初至今，医药涨跌幅排在第26位。

图表32: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

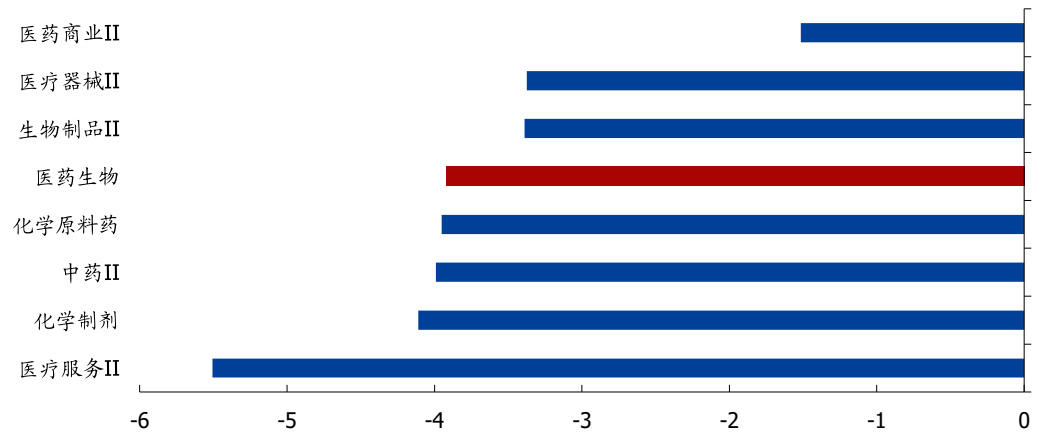
图表33: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面, 当周 (11.11-11.15) 表现最好的为医药商业 II, 环比-1.52%; 表现最差的为医疗服务 II, 环比-5.51%。

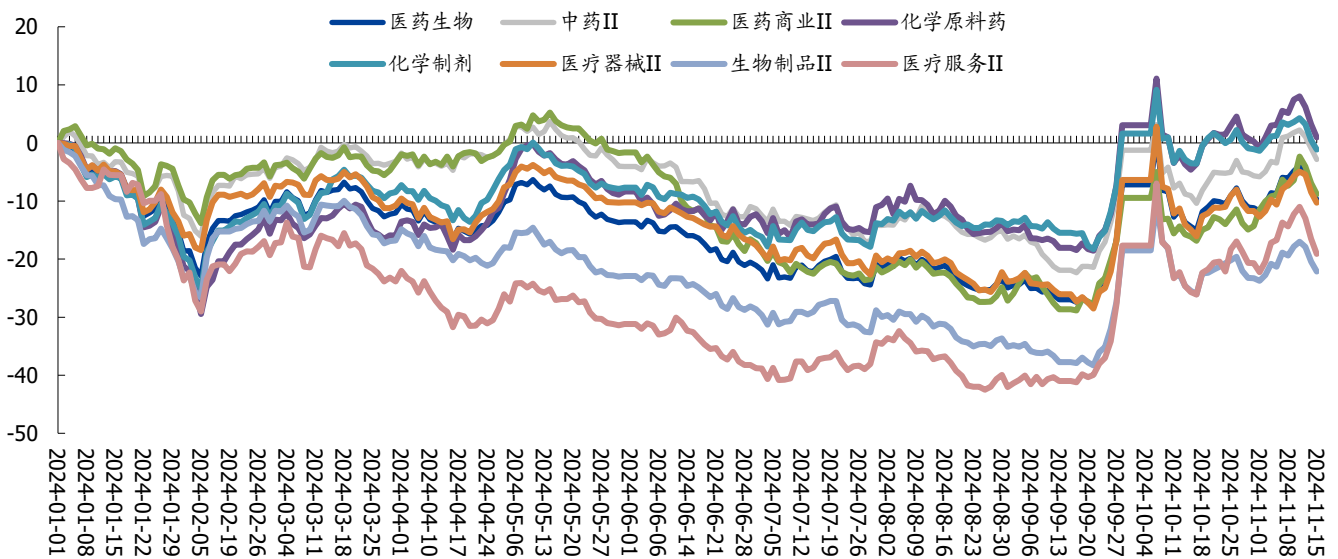
图表34: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

化学原料药年度涨跌幅行业内领先。2024年初至今表现最好的子行业为化学原料药, 上涨 0.98%; 表现最差的为生物制品 II, 下跌 22.14%。其他子行业中, 中药 II 下跌 2.84%, 医药商业 II 下跌 8.78%, 化学制剂下跌 1.12%, 医疗器械 II 下跌 10.30%, 医疗服务 II 下跌 19.09%。

图表35: 申万医药各子行业 2024年初至今涨跌幅变化图 (%)



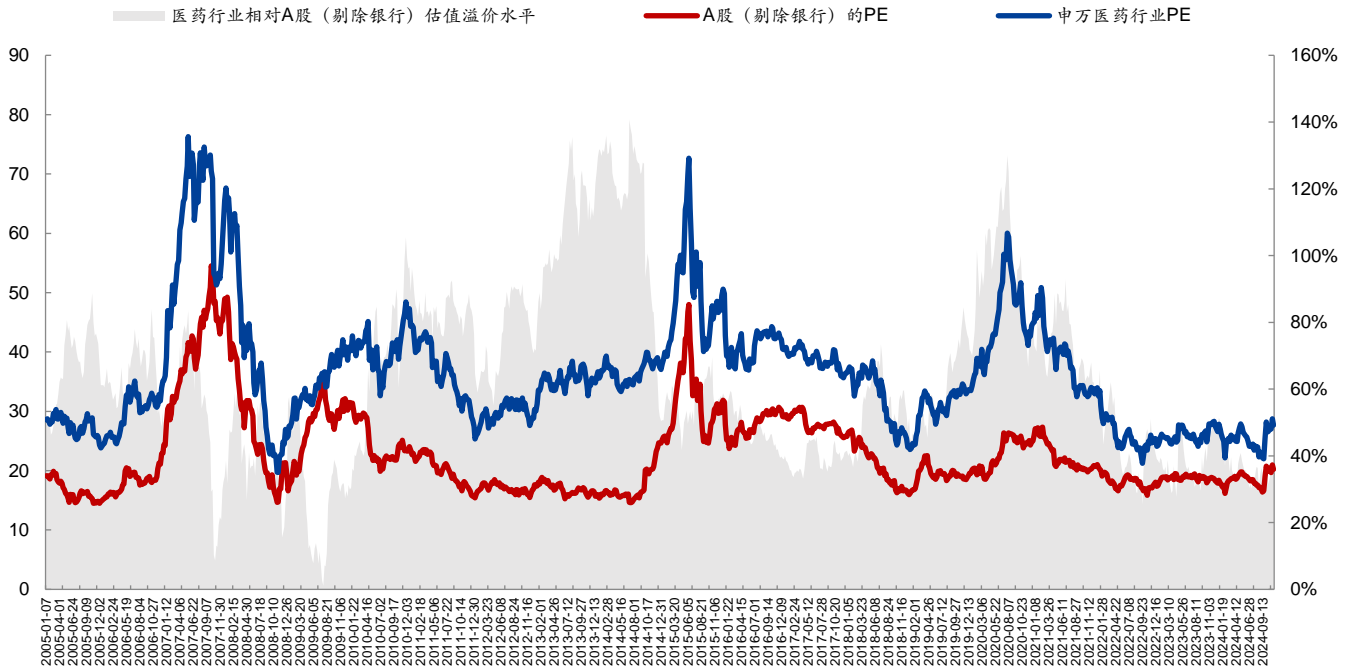
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.2 医药行业热度追踪

估值水平下降, 处于平均线下。当周, 医药行业估值 PE (TTM, 剔除负值) 为 27.66, 较上一周下降 1.07 个单位, 比 2005 年以来均值 (36.34) 低 8.68 个单位, 当周医药行业整体估值下降。

行业估值溢价率下降, 处于平均线下。当周医药行业 PE 估值溢价率 (相较 A 股剔除银行) 为 36.89%, 较上一周下降 0.15 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值 (62.75%) 低 25.86 个百分点, 处于相对低位。

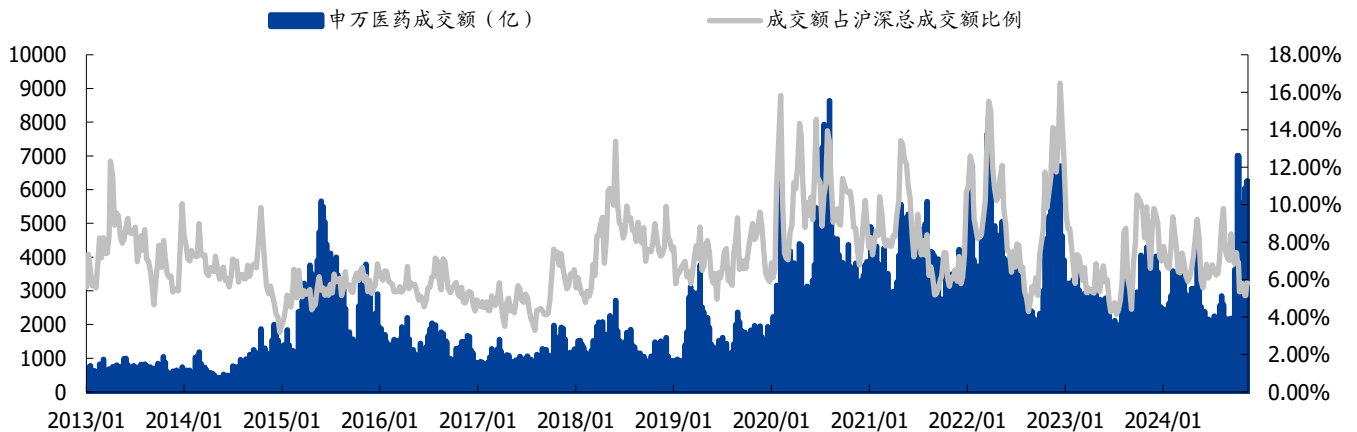
图表36: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs.全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周 (11.11-11.15) 医药行业热度较上一周回升。医药成交总额 6243.36 亿元, 沪深总成交额为 107327.36 亿元, 医药成交额占比沪深总成交额比例为 5.82% (2013 年以来成交额均值为 7.18%)。

图表37: 2013 年以来申万医药行业成交额以及在市场中占比的走势变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.3 医药板块个股行情回顾

当周 (11.11-11.15) 涨跌幅排名前 5 为博士眼镜、*ST 景峰、明月镜片、圣达生物、药易购。后 5 为双成药业、禾信仪器、海南海药、欧康医药、益方生物-U。

滚动月涨跌幅排名前5为浩欧博、博士眼镜、禾信仪器、联影医疗、仁度生物。后5为惠泰医疗、百利天恒-U、奕瑞科技、百济神州-U、迈瑞医疗。

图表38: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股

个股	涨跌幅 (%)	原因	个股	涨跌幅 (%)	原因
博士眼镜	32.09	无特殊原因	双成药业	-27.81	无特殊原因
*ST 景峰	27.65	无特殊原因	禾信仪器	-18.94	无特殊原因
明月镜片	25.79	无特殊原因	海南海药	-17.98	无特殊原因
圣达生物	14.59	无特殊原因	欧康医药	-17.73	无特殊原因
药易购	14.05	无特殊原因	益方生物-U	-16.06	无特殊原因
嘉应制药	12.72	无特殊原因	智翔金泰-U	-14.39	无特殊原因
鹿得医疗	12.72	无特殊原因	向日葵	-12.50	无特殊原因
赤天化	12.30	无特殊原因	康为世纪	-12.42	无特殊原因
万东医疗	11.12	无特殊原因	四环生物	-11.47	无特殊原因
透景生命	10.90	无特殊原因	常山药业	-11.24	无特殊原因

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表39: 申万医药月涨跌幅排名前十、后十个股

个股	涨跌幅 (%)	原因	个股	涨跌幅 (%)	原因
浩欧博	95.59	中国生物制药收购浩欧博	惠泰医疗	-25.18	无特殊原因
博士眼镜	28.12	无特殊原因	百利天恒-U	-18.48	无特殊原因
禾信仪器	18.16	无特殊原因	奕瑞科技	-16.92	无特殊原因
联影医疗	15.88	无特殊原因	百济神州-U	-13.58	无特殊原因
仁度生物	12.28	无特殊原因	迈瑞医疗	-12.58	无特殊原因
普瑞眼科	12.05	无特殊原因	福瑞股份	-10.77	无特殊原因
科源制药	11.92	无特殊原因	倍轻松	-10.28	无特殊原因
锦波生物	11.16	无特殊原因	佰仁医疗	-9.84	无特殊原因
三博脑科	10.70	无特殊原因	怡和嘉业	-8.16	无特殊原因
明月镜片	10.64	无特殊原因	新产业	-6.79	无特殊原因

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

风险提示

- 1) 医药负向政策超预期:** 近年来,医药领域陆续出台,如仿制药带量采购、高值耗材带量采购、创新药医保谈判等系列政策,与之相关的品种或企业实际经营情况或受到影响,如果后续还有降价等政策出台,相关企业经营可能会遇到阶段性压力。
- 2) 行业增速不及预期:** 部分板块及产品竞争格局恶化,以及负向政策的扰动,导致增速不及预期。
- 3) 行业竞争加剧风险:** 随着同类型产品不断上市或新一代产品上市,医药行业竞争可能加剧,产品市场份额存在不及预期或下滑风险,影响相关企业营收和利润。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com