

医药生物

北京广州珠海创新药政策陆续出台后续怎么看？关注两低一高

一、当周（4.8-4.12）回顾与周专题：

当周（4.8-4.12）申万医药指数环比-3.03%，涨跌幅列全行业第15位，跑赢创业板指数，跑输沪深300指数。当周周专题，详细分析了北京、广州、珠海三地的创新药新政策及对后续发展的看法，供大家参考。

二、近期复盘：

1、当周表现：市场本周继续震荡向下，医药表现与市场类似，排名中游，中间强势反弹一天。细分来看，原料药后半周表现较好，创新及供应链有阶段性表现，设备以旧换新出文件后偏兑现走势，一季报超预期表现有一定持续性，后半周风格开始向低估值低位高分红切换。

2、原因分析：市场在放量震荡期之后，继续呈现无持续性主线切换高速轮动状态，进而进入缩量震荡下行期，医药也没有增量逻辑，因此和市场走势类似，周中强势反弹一天，是因为轮动需求恰好碰到了三地创新药文件超预期出炉进而引爆了创新及产业链上游带动的医药行情，创新相关的国内CRO走出了一定的延续性，比起创新药股价位置及筹码结构可能更好一些。原料药后半周表现较好，市场讨论演绎股价低位、去库存和提价的关系，但我们认为更多的也是资源品的泛义映射和轮动需求。设备以旧换新相关文件出炉后市场更多的选择是兑现，大家对资金来源逻辑还是要求更多。一季报有超预期的反馈较好并且有一定持续性，确实在强逻辑不多，这也成了市场稍有的可选机会点，市场风险偏好好在下降，我们这周一一直在强调，所以后半周风格开始向低估值低位高分红切换，这也符合我们的判断。

3、未来展望：这段时间我们对医药节奏的判断还算准确：反弹期、先风格（50-300-500-1000-2000-微盘）后基本面、一季报&催化敏感、科技主题和低估红利抓两头、风险偏好下行抓个股等，都得到了验证。最近连续几周节奏不错，脑机接口、NASH、医药医疗AI、风险偏好找个股，都精准预判了行业热点。近期我们提示重视市场风险偏好的变化，重点关注低估值低位高股息个股。我们最新选股思路：第一，医药风格精选，尤其关注低估值二次成长&估值修复、底部拐点、国企改革、一季报超预期高增、高股息。第二，医药科技精选，空白需求大单品最好是慢病（NASH、减肥、带状疱疹、RSV、自免、近视、下至缺血、乙肝功能性治愈等等）、颠覆式新技术（脑机接口、ADC、TCE双抗等等）；第三，医药景气精选，重点考虑独立景气的三层细分逻辑，比如中硼硅药用玻璃、生物类似物国际化、老龄化下的膏药、电生理等等。

三、策略配置思路：

1、国盛医药三大选股思路之一：医药景气精选

（1）**中硼硅药用玻璃：**山东药玻、力诺特玻；（2）**膏药：**羚锐制药、九典制药；（3）**生物类似物国际化：**甘李药业、百奥泰、健友股份、双成药业；（4）**电生理：**惠泰医疗、微创电生理；（5）其他：澳华内镜、安图生物、海泰新光、戴维医疗、国际医学、阳光诺和、恩华药业、海思科、人福医药、维力医疗。

2、国盛医药三大选股思路之二：医药科技精选

（1）**减肥：**众生药业、博瑞医药、信达生物；（2）**NASH：**福瑞股份、众生药业；（3）**其他大单品：**兴齐眼药（近视）、诺思兰德（下至缺血）、特宝生物&凯因科技（乙肝功能性治愈）、智飞生物（带状疱疹、RSV）、智翔金泰（自免、狗抗）、悦康药业（AD&脑卒中）、痛风、阿尔兹海默；（4）**新技术平台：**ADC（科伦博泰、迈威生物、荣昌生物）、TCE双抗（泽璟制药、百利天恒、康诺亚）、脑机接口（诚益通）、小核酸、CGT等。

3、国盛医药三大选股思路之三：医药风格精选

（1）**低估值二次成长&估值修复：**济川药业、科伦药业、赛生药业、智飞生物、贵州三力、佐力药业、九安医疗、柳药集团、瀚森制药、百洋医药、华东医药、东诚药业；（2）**底部拐点：**司太立、英科医疗、泰格医药、诺思格；（3）**国企改革：**派林生物、九强生物、太极集团；（4）**政策倾斜——基药&中药创新药：**济川药业、方盛制药、贵州三力、佐力药业、悦康药业、康缘药业、天士力。

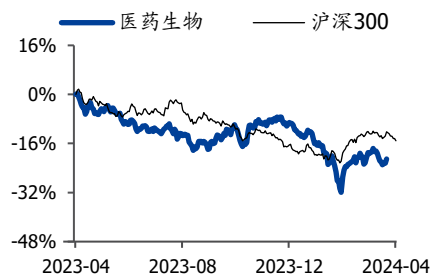
4、其他长期覆盖跟踪：

迈得医疗、上海谊众、华纳药厂、振东制药、普瑞眼科、爱尔眼科、药明康德、药明生物、凯莱英、九洲药业、康龙化成、博腾股份、安杰思、南微医学、太极集团、达仁堂、盘龙药业、华润双鹤、天益医疗、葵花药业、圣诺生物、欧林生物、英诺特、博拓生物、万孚生物、特一药业、华北制药、一品红、欧林生物、康华生物、康泰生物、泰恩康、东诚药业、奥泰生物、康哲药业、仁和药业、祥生医疗、西藏药业、鱼跃医疗、苑东生物、健之佳、大参林、可孚医疗、九州通、片仔癀、泰格医药、以岭药业、乐普医疗、益丰药房、信立泰、丽珠集团、神州细胞-U、健康元、昭衍新药、贝达药业、老百姓、三星医疗、纳微科技、新里程、康缘药业、诺唯赞、重药控股、诺禾致源、艾德生物、佐力药业、药康生物、百普赛斯、柳药集团、凯普生物、加科思、力生制药、万泽股份、前沿生物、司太立、首药控股-U、吉林敖东、丰原药业、中红医疗、哈药股份、广誉远、天士力、珍宝岛、健民集团、聚光科技等。

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（首次）

行业走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 陈欣黎

执业证书编号：S0680523060004

邮箱：chenxinli@gszq.com

相关研究

- 《医药生物：一次性手套价格逐步向上修复，看好国产龙头经营改善》2024-03-31
- 《医药生物：类比兴齐眼药，同属空白需求大单品赛道的诺思兰德后续怎么看？》2024-03-24
- 《医药生物：聊聊景气细分（1）：百亿电生理蓝海市场，国产替代宏图正展》2024-03-17



内容目录

一、医药核心观点.....	4
二、创新药新政策怎么看，后续会如何发展.....	6
2.1 三地推出支持创新药新政策，全方位支持产业发展.....	6
2.2 后续如何看？产业支持政策有望持续.....	9
2.3 国内部分创新药重点项目.....	10
三、细分领域投资策略及思考.....	11
3.1 广义药品.....	11
3.1.1 创新药.....	11
3.1.2 仿制药.....	13
3.1.3 中药.....	15
3.1.4 疫苗.....	17
3.1.5 血制品.....	19
3.2 医疗器械.....	20
3.3 配套领域.....	25
3.3.1 CXO.....	25
3.3.2 原料药.....	26
3.3.3 生命科学产业链上游.....	28
3.3.4 药店.....	30
3.3.5 医药商业.....	30
3.3.6 医疗服务.....	31
四、行情回顾与医药热度跟踪.....	32
4.1 医药行业行情回顾.....	32
4.2 医药行业热度追踪.....	35
4.3 医药板块个股行情回顾.....	37
五、风险提示.....	39

图表目录

图表 1: 北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024）部分政策重点.....	6
图表 2: 广州开发区（黄埔区）促进生物医药产业高质量发展办法部分政策.....	8
图表 3: 《珠海市促进生物医药与健康产业高质量发展若干措施（征求意见稿）》部分内容.....	9
图表 4: 部分创新药重点项目.....	10
图表 5: 当周（4.8-4.12）中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比.....	11
图表 6: 2023 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（%）.....	11
图表 7: 本周重点创新药企 IND.....	12
图表 8: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比（%）.....	13
图表 9: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	14
图表 10: 2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比（%）.....	16
图表 11: 申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比.....	17
图表 12: 疫苗子领域公司公告.....	18
图表 13: 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 14: 血制品子领域公司公告.....	20
图表 15: 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（%）.....	21
图表 16: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	21
图表 17: 医疗耗材周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	21
图表 18: 体外诊断周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	22
图表 19: 本周医疗设备领域重要公告.....	23
图表 20: 本周医疗耗材领域重要公告.....	23
图表 21: 本周体外诊断领域重要公告.....	23
图表 22: 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.....	25
图表 23: 本周 CXO 领域重要公告.....	26
图表 24: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比.....	26

图表 25: 原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	27
图表 26: 原料药子领域各公司公告	27
图表 27: 生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	28
图表 28: 本周上游公司重要公告	29
图表 29: 当周 (4.8-4.12) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比	32
图表 30: 2024 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)	32
图表 31: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)	33
图表 32: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)	34
图表 33: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)	35
图表 34: 申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)	35
图表 35: 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】	36
图表 36: 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	37
图表 37: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股	37
图表 38: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股	38

一、医药核心观点

当周（4.8-4.12）回顾与周专题：

当周（4.8-4.12）申万医药指数环比-3.03%，涨跌幅列全行业第 15 位，跑赢创业板指数，跑输沪深 300 指数。当周周专题，详细分析了北京，广州，珠海三地的创新药新政策及对后续发展的看法，供大家参考。

近期复盘：

1、当周表现：市场本周继续震荡向下，医药表现与市场类似，排名中游，中间强势反弹一天。细分来看，原料药后半周表现较好，创新及供应链有阶段性表现，设备以旧换新出文件后偏兑现走势，一季报超预期表现有一定持续性，后半周风格开始向低估值低位高分红切换。

2、原因分析：市场在放量震荡期之后，继续呈现无持续性主线切高速轮动状态，进而进入缩量震荡下行期，医药也没有增量逻辑，因此和市场走势类似，周中强势反弹一天，是因为轮动需求恰好碰到了三地创新药文件超预期出炉进而引爆了创新及产业链上游带动的医药行情，创新相关的国内 CRO 走出了一定的延续性，比起创新药股价位置及筹码结构可能更好一些。原料药后半周表现较好，市场讨论演绎股价低位、去库存和提价的关系，但我们认为更多的也是资源品的泛义映射和轮动需求。设备以旧换新相关文件出炉后市场更多的选择是兑现，大家对资金来源逻辑还是要求更多。一季报有超预期的反馈较好并且有一定持续性，确实现在强逻辑不多，这也成了市场稍有的可选机会点，市场风险偏好在下行，我们这几周一直在强调，所以后半周风格开始向低估值低位高分红切换，这也符合我们的判断。

3、未来展望：这段时间我们对医药节奏的判断还算准确：反弹期、先风格（50-300-500-1000-2000-微盘）后基本面、一季报&催化敏感、科技主题和低估红利抓两头、风险偏好下行抓个股等，都得到了验证。最近连续几周节奏不错，脑机接口、NASH、医药医疗 AI、风险偏好找个股，都精准预判了行业热点。近期我们提示重视市场风险偏好的变化，重点关注低估低位高股息个股。我们最新选股思路：第一，医药风格精选，尤其关注低估值二次成长&估值修复、底部拐点、国企改革、一季报超预期高增、高股息。第二，医药科技精选，空白需求大单品最好是慢病（NASH、减肥、带状疱疹、RSV、自免、近视、下至缺血、乙肝功能性治愈等等）、颠覆式新技术（脑机接口、ADC、TCE 双抗等等）；第三，医药景气精选，重点考虑独立景气的三层细分逻辑，比如中硼硅药用玻璃、生物类似物国际化、老龄化下的膏药、电生理等等。

策略配置思路：

1、国盛医药三大选股思路之一：医药景气精选

（1）中硼硅药用玻璃：山东药玻、力诺特玻；**（2）膏药：**羚锐制药、九典制药；**（3）生物类似物国际化：**甘李药业、百奥泰、健友股份、双成药业；**（4）电生理：**惠泰医疗、微电生理；**（5）其他：**澳华内镜、安图生物、海泰新光、戴维医疗、国际医学、阳光诺和、恩华药业、海思科、人福医药、维力医疗。

2、国盛医药三大选股思路之二：医药科技精选

（1）减肥：众生药业、博瑞医药、信达生物；**（2）NASH：**福瑞股份、众生药业；**（3）其他大单品：**兴齐眼药（近视）、诺思兰德（下至缺血）、特宝生物&凯因科技（乙肝功能性治愈）、智飞生物（带状疱疹、RSV）、智翔金泰（自免、狗抗）、悦康药业（AD&脑卒中）、痛风、阿尔兹海默；**（4）新技术平台：**ADC（科伦博泰、迈威生物、荣昌生物）、TCE 双抗（泽璟制药、百利天恒、康诺亚）、脑机接口（诚益通）、小核酸、CGT 等。

3、国盛医药三大选股思路之三：医药风格精选

(1) 低估值二次成长&估值修复: 济川药业、科伦药业、赛生药业、智飞生物、贵州三力、佐力药业、九安医疗、柳药集团、瀚森制药、百洋医药、华东医药、东诚药业;
(2) 底部拐点: 司太立、英科医疗、泰格医药、诺思格;
(3) 国企改革: 派林生物、九强生物、太极集团;
(4) 政策倾斜——基药&中药创新药: 济川药业、方盛制药、贵州三力、佐力药业、悦康药业、康缘药业、天士力。

4、其他长期覆盖跟踪:

迈得医疗、上海谊众、华纳药厂、振东制药、普瑞眼科、爱尔眼科、药明康德、药明生物、凯莱英、九洲药业、康龙化成、博腾股份、安杰思、南微医学、太极集团、达仁堂、盘龙药业、华润双鹤、天益医疗、葵花药业、圣诺生物、欧林生物、英诺特、博拓生物、万孚生物、特一药业、华北制药、一品红、欧林生物、康华生物、康泰生物、泰恩康、东诚药业、奥泰生物、康哲药业、仁和药业、祥生医疗、西藏药业、鱼跃医疗、苑东生物、健之佳、大参林、可孚医疗、九州通、片仔癀、泰格医药、以岭药业、乐普医疗、益丰药房、信立泰、丽珠集团、神州细胞-U、健康元、昭衍新药、贝达药业、老百姓、三星医疗、纳微科技、新里程、康缘药业、诺唯赞、重药控股、诺禾致源、艾德生物、佐力药业、药康生物、百普赛斯、柳药集团、凯普生物、加科思、力生制药、万泽股份、前沿生物、司太立、首药控股-U、吉林敖东、丰原药业、中红医疗、哈药股份、广誉远、天士力、珍宝岛、健民集团、聚光科技等。

二、创新药新政策怎么看，后续会如何发展

2.1 三地推出支持创新药新政策，全方位支持产业发展

本轮的创新药政策新周期首先来源于，创新药首次成为“新质生产力”的一部分。新质生产力是由技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级而催生的当代先进生产力。对于生物药企业而言，新质生产力主要体现在创新药研发。

后续在 2024 年 3 月，十四届全国人大二次会议开幕。国务院总理李强代表国务院向十四届全国人大二次会议作政府工作报告，报告中提到“加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展”。

在此之后，北京，广州，珠海分别推出政策进行积极响应。

- 北京市医疗保障局等 9 部门制定了《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024）（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。
- 广州市黄埔区发布了《广州开发区（黄埔区）促进生物医药产业高质量发展办法》。
- 珠海市发布了《珠海市促进生物医药与健康产业高质量发展若干措施（征求意见稿）》，向各有关企业公开征求意见。

所以从整体节奏来看，（1）创新药成为新质生产力的一部分；（2）政府工作报告着重强调了创新药的发展；（3）各地出政策落地具体措施。

（1）北京市政策集中在 8 个方面，主要集中在政策层面，从临床研究支持，审评审批，对外交流，推进入院，拓展支付渠道以及投融资等方面提供全方位支持。

图表 1: 北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024）部分政策重点

主题	重点内容	意义
着力提升创新医药临床研究质效	实现立项审查、伦理审查、合同审查同步开展；将临床试验启动整体用时压缩至 28 周以内，并持续加速。	加快临床启动时间，降低临床推进过程中时间损耗，直接降低临床费用。
	以国家医学中心、研究型病房为核心，以临床需求为导向，创新机制，聚集资源，组建 10 家以上区域或专科、专病临床研究联合体。	聚集临床患者资源，实现临床实验的快速入组。
	鼓励社会资本投资建设研究型医院，支持其与京内医疗机构合作，实现优势互补，吸引全球高水平临床试验和国内首创标志性临床研究项目，开展同步多中心临床试验。	拓宽临床研究机构资金来源。
助力加速创新药械审评审批	扩大医学伦理审查结果互认范围，互认联盟成员单位覆盖到全部开展多中心临床研究的医疗机构，提高牵头单位伦理审查质量效率。	目前是每一家医院都有各自的伦理委员会，实现伦理互认可以降低药企重复申报次数，提升临床研究效率。
	推动实施“药品补充申请审评时限从 200 日压缩至 60 日、药品临床试验审批时限从 60 日压缩至 30 日”的国家创新试点。	药品补充申请通常聚焦于药物生产工艺，补充临床数据等部分，缩短整体申报时间。
	对创新医药企业实施重点项目制管理机制，在注册申报、许可办理等方面“一品一策”、提前介入、全程指导，到 2024 年底累计纳入项目制管理品种数量提升至 200 项。	通过实行重点项目，集中审核资源辅助部分重点项目。
	充分发挥国家和市级创新服务站作用，对创新医疗器械企业的审评服务前置，2024 年新增 10 个创新医疗器械获批上市。	提出创新医疗器械评审目标。
	争取国家相关部门支持，前置评估、优化流程，建立临床急需进口药械审批绿色通道，2024 年力争推	提出创新医疗器械评审目标。

	<p>动 10 个临床急需品种进口。</p>	
大力促进医药贸易便利化	<p>争取国家相关部门支持，在北京天竺综合保税区建立罕见病药品保障先行区，实施罕见病药品“白名单”制度；打通一次审批、多次进口、多家医疗机构使用的绿色通道，2024 年力争推动 10 个品种全环节打通落地。</p>	支持罕见病产品进口。
	<p>优化药品进口通关抽样一体化服务，提高通关便利化程度，2024 年增加进口药品品种 5 个以上</p>	提高海外优秀创新产品入境效率，满足用药需求。
	<p>推动企业更广泛深入参与国际合作，建立对外交流平台，优化药品出口流程，2024 年推动 5 个品种“走出去”。</p>	提出帮助药品出海，设立出海目标。
加力促进创新医药临床应用	<p>对创新技术项目优先启动统一定价论证程序，同步研究纳入医保支付。优化药品阳光采购挂网流程，完善创新医疗器械绿色通道机制，实现快速挂网。</p>	国谈药物快速挂网，通过提升挂网效率进而提升入院效率。
	<p>取消医疗机构药品数量限制。推动建立医疗机构药事会规范化流程，国谈药目录公布后一个月内召开药事会，全年药事会召开不少于 4 次。</p>	解除药事会中谈判药品上限，减轻药企入院竞争压力，提升药事会召开次数，提高药物入院效率。
	<p>推进二级及以上定点医疗机构通过定点医疗机构和定点零售药店“双通道”保障国谈药供应，进一步确保患者治疗需要。基本医疗保险门诊特殊病种治疗中使用的国谈药品纳入门诊特病管理，提高报销比例。</p>	增加国谈药品入院覆盖。
	<p>不断完善 CHS-DRG 付费新药新技术除外支付机制，及时完成形式审查、数据验证及专家论证，对符合条件的新药新技术费用，不计入 DRG 病组支付标准，单独支付。</p>	部分创新药，创新技术可不考核 DRG 支付标准。
	<p>国谈药和创新医疗器械涉及的诊疗项目，不受医疗机构总额预算指标限制；对医疗机构开展绩效考核和总额预算管理（BJ-GBI）质量评价时，剔除国谈药、创新诊疗项目对人均药品费用、人均医疗费用等相关指标的影响。</p>	不考核国谈药品、创新诊疗项目对医疗机构总额占比。
努力拓展创新医药支付渠道	<p>鼓励企业建立补充医疗保险，利用补充医疗保险费用从成本中列支（不超过上一年度职工工资总额 4%）的优惠政策，优先购买覆盖创新药械的普惠性商业补充医疗保险产品。</p>	建立覆盖创新药品的商业补充医疗报销，并鼓励企业建立补充医疗保险。
鼓励医疗健康数据赋能创新	<p>扩大住院和门诊电子病历共享应用范围，强化电子病历数据质控管理，2024 年力争覆盖 140 家二级及以上医疗机构；鼓励电子病历数据合规应用于创新医药企业研发。</p>	强调电子病历合规化，辅助创新药企临床应用，提升创新能力。
强化创新医药企业投融资支持	<p>用好北京市医药健康产业投资基金，带动社会投资，推动一批具有战略性、前沿性的全球原创技术和品种在京转化，支持一批有重大潜在产值贡献的创新药械、细胞与基因治疗、数字医疗等领域产业项目落地并实现产品快速上市。</p>	有效利用北京市医药健康产业投资基金支持创新药械，CGT 等产业落地。
	<p>优化传统信贷、跨境投融资、投行并购等综合业务，提升成熟期创新医药企业金融服务适配性。相关银行发放贷款、贴现符合“京创融”、“京创通”政策要求的，优先给予支持。</p>	提升金融系统对于创新药企支持。
保障措施	<p>打造国际化、国家级交流合作平台，办好博鳌亚洲论坛全球健康论坛、世界传统医药大会和国际生物医药产业创新北京论坛，促进与全球卫生健康领域的交流与合作、提升本市医疗水平和服务质量、推动本地创新医药企业走出去。</p>	-

资料来源：《北京市支持创新医药高质量发展若干措施（2024）（征求意见稿）》，国盛证券研究所

(2) 广州黄埔区政策重点：支持创新药及相关产业链落地黄埔，产业链支持力度较大，给予较好的财政支持。

图表 2: 广州开发区（黄埔区）促进生物医药产业高质量发展办法部分政策

主题	重点内容	意义
支持全球顶尖项目	对具有全球影响力的大师、战略科学家领衔的具备颠覆性技术创新突破、应用前景明确广阔的若干生物医药顶尖项目，在项目科技研发、成果转化和产业化阶段，按“一事一议”原则由市、区共同给予人才奖励、研发和产业化奖励、投资入股、贴息贷款等全链条支持，最高支持额度 50 亿元。	支持全球领先创新药企落地
支持国家级平台成果转化和产业化	支持国家实验室、国家重大科技基础设施、国际大科学计划的前沿高端创新成果转化和产业化项目落地建设，经评审，市、区按 1:1 比例对项目最高按总投资额 30% 予以支持，单个项目支持金额不超过 1 亿元。	支持国内重点项目产业化
加速科技创新突破	对创新药、改良型新药和生物类似药，在国内临床试验研发费用投入 1000 万元以上的，根据其临床研发进度，分阶段最高按实际投入临床研发费用的 40% 给予资助。	帮助创新药企减免研发费用
支持开展临床试验	对本区医药企业提供新药临床试验服务且符合国家药物临床试验质量管理规范（GCP）的临床试验机构，按机构为本区医药企业提供新药临床试验年度服务收入总金额 5% 给予扶持，单个机构每年最高 300 万元。	支持临床实验机构
支持拓展海外市场	对首次取得美国食品药品监督管理局（FDA）新药临床试验许可并在本区进行转化的新药，给予 30 万元资助，单个企业每年最高资助 200 万元。对新取得 FDA 批准，获得境外上市资质并在相关国外市场实现销售的药品，每个品种给予最高 100 万元一次性资助。	支持创新药出海
推动 CRO 集聚发展	加快引进、培育龙头型合同研发服务机构（CRO）。对在本区租用自用办公用房且未享受过本区租金补贴的 CRO，当年营业收入 1 亿元以上且同比实现正增长的，按照实际租金的 80% 给予补贴。单个企业每年最高补贴 100 万元，最多补贴 3 年。	支持 CRO 产业化落地
提升产业化能力	鼓励合同研发生产机构（CDMO/CMO）龙头企业积极承担药品和医疗器械生产，对 CDMO/CMO 业务营收 1 亿元以上的企业，承接创新药、改良型新药、生物类似药、医疗器械生产的，按合同结算金额的 1% 予以资助，单个企业每年最高资助 1000 万元。	支持 CDMO/CMO 产业化落地
推动国谈产品落地	鼓励各医保定点医疗机构在新版国家医保药品目录正式公布后一个月内召开药事会。	推进创新药国谈后入院
加速创新产品应用	对二级以上医疗机构，用药目录每新增 1 个创新药品/医疗器械目录中创新药的，给予医疗机构 20 万元资助；同时，按采购创新药品/医疗器械目录品种金额 20% 给予资助。每家医院每年最高资助 300 万元。	支持创新产品在医院中应用

资料来源：广州市人民政府官网，国盛证券研究所

(3) 珠海市政策重点：整体政策与广州较为一致，为产业链提供全方位财政支持。

图表3:《珠海市促进生物医药与健康产业高质量发展若干措施(征求意见稿)》部分内容

主题	重点内容	意义
支持研发及产业化	第四条对化学药品 1-2 类、生物制品(按药品管理的诊断试剂除外)、中药(中药创新药、中药改良型新药),根据研发各阶段成果给予奖励。对完成 I、II、III 期临床试验阶段,分别给予最高 300 万元、500 万元和 1000 万元一次性奖励。	支持创新药临床推进及商业化落地
支持公共服务平台建设	对引进国外上市药品、医疗器械在珠海生产,或按药品上市许可持有人制度(MAH)、医疗器械注册人制度承担生产(委托双方无投资关联关系),单品种累计销售额不低于 2000 万元的,按照项目固定资产投资的 15%给予奖励,单品种不超过 1000 万元 鼓励各区(功能区)聚焦生物医药重点领域发展需要,打造园区公共技术服务平台	支持创新药机 CDMO 产业化落地 支持创新公共平台建设

资料来源:珠海市人民政府官网,国盛证券研究所

总结: 比较北京,广州,珠海三地政策,北京整体政策较多聚焦于提升降低创新药械的研发成本,入院效率,商业化支付支持以及投融资支持。广州、珠海政策更多聚焦于对落户当地的产业化企业支持,助力当地产业公司。

2.2 后续如何看? 产业支持政策有望持续

国内创新药企业主要有两方面的产业任务,首要任务是提升了国内患者的用药可及性,显著降低患者用药负担;次要任务是通过技术进步,实现产业出海,开拓更为广阔的市场空间,造福全球患者。

针对第一个任务,2016 年开始,通过药审制度改革,港股 18A 支持创新药等政策从药物审批、产品上市和投融资等方面全面支持国内创新药企“从无到有”的快速发展,是国内创新药产业的第一个周期,满足了国内患者用药的可及性。

在这个过程中,国内创新药企技术得到了快速发展,产业整体取得了较好成绩,然而目前仍然有较多的“痛点”,例如目前创新药企业在早期研发,上市入院等方面仍存在大量问题,部分资料被浪费在流通内耗领域,创新药产业更新仍有较大空间,因此出台了第二轮的产业政策促进创新药行业向更高质量发展。

目前多地提出了“打通创新药入院堵点”,据 21 世纪经济报道不完全统计,截至 2024 年 1 月 20 日,已有 14 个省份就新版医保目录发布通知,包括上海、江苏、河北、广西、福建、内蒙古、吉林、陕西、海南、山东、湖南、安徽、湖北、四川等,明确定点医疗机构召开药事会的时限。

为推动国谈药品落地,2023 年底到 2024 年 1 月,各省份密集发布医保目录调整通知,并对定点医疗机构药事会召开的时间做了明确规定。其中,要求在医保药品目录发布后 1 个月内召开药事会的省份有上海、江苏、河北、广西等;2 个月内召开药事会的省份包括福建、内蒙古、吉林等;3 个月内召开药事会的省份包括陕西、海南、山东、湖南、安徽、湖北、四川等。

伴随本次创新药产业并定义为新质生产力以及北京、广州、珠海三地推出具体改革政策,我们认为,为了解决创新药企发展过程中的痛点问题,从政策层面未来有望持续推出改革政策解决流通途径损耗和提供财政支持的新政策方案。

从产业层面来看，有临床价值和新技术创新的创新药企有望得到重点支持。以创新为核心的国内 CRO 公司也有望获益于国内创新药行业从低质量向高质量发展发展的过程。

伴随国内创新药整体行业从入院到支付端向好发展，有望提升国内创新药企研发投入信心，进而带动国内创新相关 CRO 公司的整体发展。

2.3 国内部分创新药重点项目

建议关注（1）能够满足临床需求以及技术上做到全球领先的创新药企，包括百济神州，恒瑞医药，信达生物，君实生物，亚盛医药，泽璟制药，康方生物，智翔金泰，百利天恒，翰森制药，贝达药业等（2）国内头部 CRO 企业，泰格医药，诺思格，药明康德，康龙化成等。

图表 4: 部分创新药重点项目

公司名	药物名	靶点
百济神州	泽布替尼	BTK
	BGB-11417	BCL-2
	BGB-16673	BTK 降解剂
恒瑞医药	艾玛昔替尼	JAK1
	SHR-A1811	HER2 ADC
	HRS9531	GLP-1/GIP
信达生物	IBI363	PD-1/IL-2
	IBI334	EGFR/B7H3
	IBI389	CLDN18.2/CD3
君实生物	Tifcemalimab	BTLA
	JS401	ANGPTL3 SiRNA
亚盛医药	APG-2575	BCL-2
诺诚健华	ICP-332	TYK2
康方生物	依若奇单抗	IL-12/1L-23
	卡度尼利	PD-1/CTLA-4
乐普生物	MRG004A	TF ADC
科伦博泰	SKB264	TROP2 ADC
和黄医药	索乐匹尼布	Syk
	赛沃替尼	MET
泽璟制药	ZG006	CD3/DLL3
智翔金泰	GR1803	CD3/BCMA
贝达药业	MCLA-129	EGFR/c-MET
百利天恒	BL-B01D1	EGFR/HER3 ADC
翰森制药	HS-20089	B7H4 ADC

资料来源：新浪财经，医药魔方，PhirDA，新药情报站，动脉网，搜狐网，各公司公告，国盛证券研究所

三、细分领域投资策略及思考

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（4.8-4.12）中证创新药指数环比-3.10%，跑输申万医药指数，跑输沪深 300 指数。截至 4 月 12 日，中证创新药指数 1,547.37 点，周环比-3.10%。申万医药指数周环比-3.03%，沪深 300 指数周环比-2.58%，中证创新药指数跑输申万医药指数 0.07 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.53 个百分点。

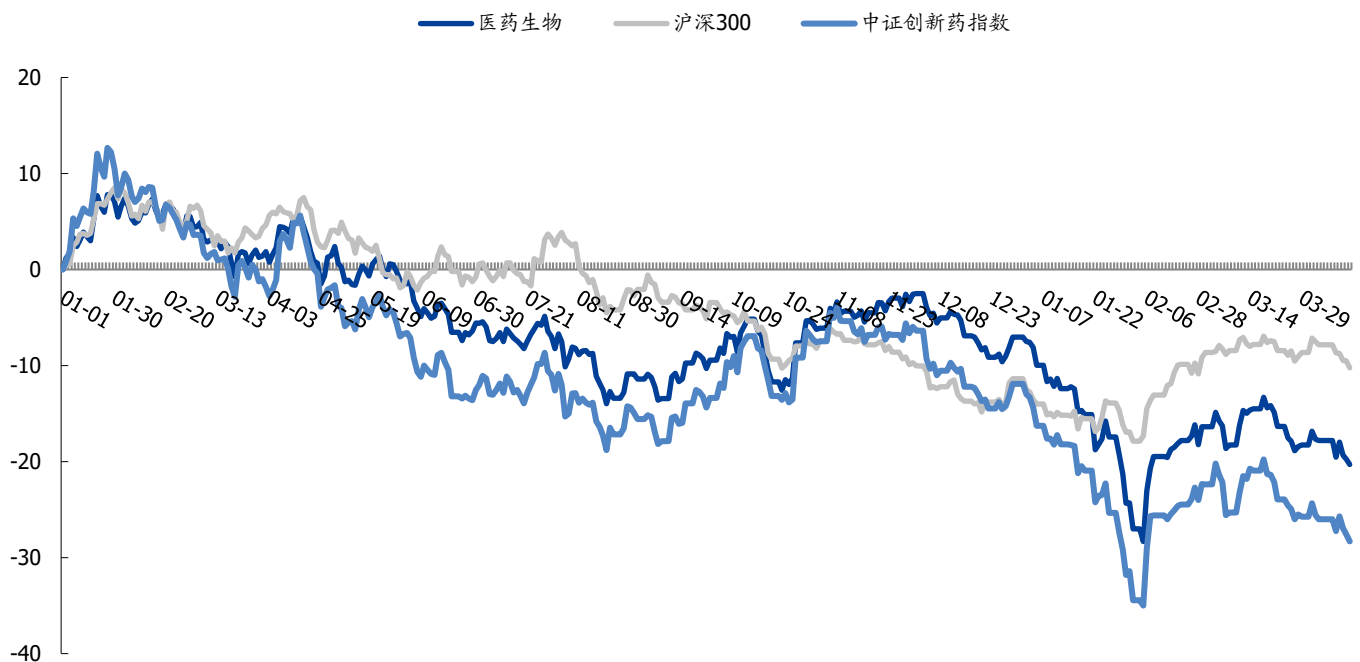
2024 年初至今中证创新药指数下跌-18.61%，申万医药指数下跌-14.25%，沪深 300 上涨 1.30%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深 300 指数。

图表 5: 当周（4.8-4.12）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（4.8-4.12）	当周之前一周	周环比（%）	与月初比（%）	与年初比（%）
医药生物	7,229.60	7,455.44	-3.03	-2.46	-14.25
沪深 300	3,475.84	3,567.80	-2.58	-1.74	1.30
中证创新药指数	1,547.37	1,596.93	-3.10	-3.46	-18.61

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 2023 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（4.8-4.12）涨跌幅排名前 5 为华领医药-B、云顶新耀-B、乐普生物-B、康宁杰瑞制药-B、和黄医药。后 5 为益方生物-U、和铂医药-B、百奥泰、前沿生物-U、博安生物。

(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:

- (1) 减肥药赛道 GLP-1 单靶点, 双靶点, 三靶点如何比较, 未来行业竞争格局如何
- (2) 减肥药小分子市场格局
- (3) ADC 和 PD-1 联合疗法未来安全性数据如何

创新药领域关注个股:

泽璟制药, 迈威生物, 科伦博泰, 新诺威, 智翔金泰

(4) 创新药周度复盘之重点事件

重点公告:

4月11日, Arvinas 宣布已与诺华 (Novartis) 达成一项独家战略许可协议, 诺华将获得在全球范围内开发和商业化基于 Arvinas 的第二代 PROTAC 技术开发的雄激素受体 (AR) 降解剂 ARV-766 的权益, 用于治疗前列腺癌。该交易还包括 Arvinas 将向诺华出售其临床前 AR-V7 项目的资产购买协议。

点评: ARV-766 是一种口服生物可利用的 PROTAC® 蛋白降解剂, 旨在选择性靶向和降解雄激素受体 (AR)。临床前研究表明, 除了 AR 突变或扩增的肿瘤外, ARV-766 已在野生型 AR 肿瘤模型中显示出活性, 这两种肿瘤都是对目前可用的 AR 靶向治疗产生耐药性的常见潜在机制。

重点事件:

4月11日, CDE 官网显示, 金赛药业注射用金纳单抗的上市申请已获受理。这也是国内首个申报上市的 IL-1 β 单抗。

点评: 目前, 全球范围内仅有一款 IL-1 β 单抗获批上市, 即诺华的卡那奴单抗, 但该产品尚未进入中国市场。根据医药魔方数据库, 诺华曾主动终止了卡那奴单抗在中国的两项 III 期研究。

重要数据:

图表 7: 本周重点创新药企 IND

企业名称	药品名称	靶点	受理号
AstraZeneca	Capivasertib	Akt	JXHL2400087
和记黄埔	HMPL-500	-	CXHL2400348

资料来源: 医药魔方, MedSci, 国盛证券研究所

(5) 创新药近期观点及未来前瞻

1) 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 2024 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 2024 年重要的行情催化来源, 建议关注博瑞医药, 信达生物, 联邦制药, 恒瑞医药, 华东医药等。

2024年PD-1/ADC combo是肿瘤治疗的主线之一，建议关注Trop-2, Nectin-4, HER-3等重点ADC靶点，建议关注科伦博泰，迈威生物，恒瑞医药等。

2) 未来一个月重要观测点

Lifileucel上市申请，ESMO TAT。

(6) 创新药重点公司

近期重点关注标的：恒瑞医药，康诺亚，科伦博泰，君实生物，迈威生物

长期持续重点跟踪池：恒瑞医药、百济神州、君实生物、信达生物、荣昌生物、泽璟制药、康方生物、诺诚健华、康诺亚、再鼎医药、贝达药业、先声药业、金斯瑞生物科技、艾力斯、康宁杰瑞、百利天恒、科伦博泰、凯因科技、智翔金泰、和黄医药、海创药业、迪哲医药、亚虹医药、迈威生物、益方生物、科济药业、加科思、腾盛博药、前沿生物等。

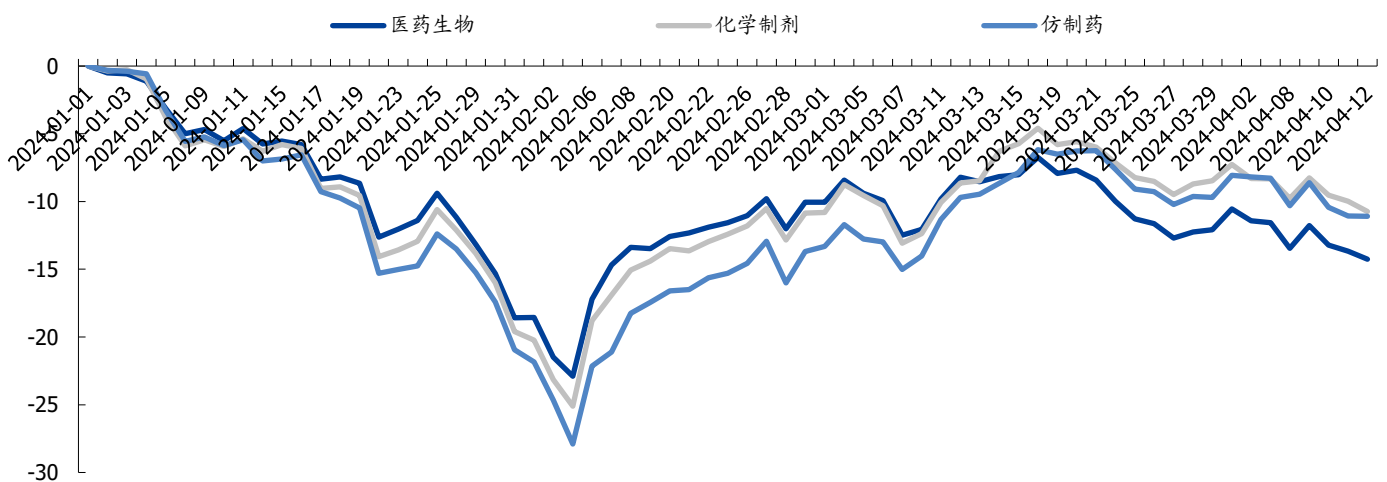
3.1.2 仿制药

仿制药

(1) 仿制药周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 114 家仿制药企业为样本池，仿制药板块当周（4.8-4.12）环比-3.06%，跑输申万医药指数 0.03%，跑输化学制剂子行业 0.43%。

图表 8: 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（4.8-4.12）涨跌幅排名前 5 为华海药业、远大医药、联邦制药、健友股份、苑东生物。后 5 为凯因科技、常山药业、景峰医药、通化金马、四环生物。

图表 9: 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/%
华海药业	14.32	凯因科技	-18.76
远大医药	6.77	常山药业	-11.06
联邦制药	5.65	景峰医药	-10.14
健友股份	3.25	通化金马	-8.72
苑东生物	2.91	四环生物	-8.70

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: 科伦药业子公司科伦博泰与默沙东合作 SKB264 (MK-2870) 启动全球三期临床, 用于治疗复发性或转移性胃癌。计划入组 450 例胃癌患者, 预计 2027 年 1 月初步完成。

事件: 中国生物制药与勃林格殷格翰宣布签署战略合作协议, 共同在中国内地研发和商业化勃林格殷格翰的肿瘤药物管线。合作涵盖勃林格殷格翰的多个处于临床阶段的资产, 包括三个处于临床开发阶段的资产 Brigimadlin (鼠双微体同源基因 2 (MDM2)-p53 拮抗剂), Zongertinib (选择性 HER2 抑制剂) 和 DLL3/CD3 双特异性 T 细胞衔接器, 以及若干早期临床资产。

事件: 先声药业人源化 GPRC5D-BCMA-CD3 三特异性抗体 SIM0500 获 FDA 快速通道资格, 用于既往接受过 ≥ 3 线治疗 (包括一种蛋白酶体抑制剂、一种免疫调节剂及一种抗 CD38 单克隆抗体), 且对于已知可以提供临床获益的标准治疗耐药, 或无法耐受的多发性骨髓瘤患者。

事件: 恒瑞医药获得多项临床试验批准: 1) HRS-4642 (KRAS G12D 脂质体) 联合西妥昔单抗或 SHR-9839 或 SHR-A1921 (TROP2 ADC) 或 SHR-A1904 (CLDN18.2 ADC) 或化疗 \pm 贝伐珠单抗或阿得贝利单抗 (PD-L1 单抗) \pm 化疗或伊立替康脂质体+化疗用于 KRAS G12D 突变的晚期实体瘤; 2) HRS-9231 用于全身各部位磁共振成像 (MRI) 检测和显示异常血管病变; 3) 阿得贝利单抗 (PD-L1 单抗) 联合 SHR-A1811 (HER2 ADC) 和化疗用于 HER2 表达晚期胃或胃食管结合部腺癌的 I b/II 期临床。

事件: 长春高新子公司金赛药业注射用金纳单抗 (IL-1 β 抗体) 的上市申请获得受理, 用于急性痛风性关节炎。金纳单抗目前还有全身型幼年特发性关节炎、间质性肺病适应症处于临床研究阶段。

事件: 东诚药业 68Ga-LNC1007 注射液临床试验申请获新加坡卫生科学局批准, 将于近期在新加坡开展 I 期临床试验。68Ga-LNC1007 注射液是一种新型双靶点放射性体内诊断药物, 同时靶向成纤维细胞活化蛋白 (FAP) 和整合素 $\alpha v \beta 3$, 拟用于诊断 FAP 和 $\alpha v \beta 3$ 阳性的成人实体瘤。

事件: 甘李药业 GZR18 片 (GLP-1 类似物 GZR18 口服剂型) 中国 I 期临床试验完成首例受试者给药。GZR18 为长效 GLP-1 受体激动剂, 具有体内代谢半衰期长的特点。

事件: 海思科 HSK31858 片 (DPP1 小分子抑制剂) 新适应症获得临床试验批准, 包括治疗支气管哮喘、COPD; 其他拟开发适应症包括支气管扩张症 (包括非囊性

纤维化支气管扩张症和囊性纤维化支气管扩张症)及急性肺损伤/急性呼吸窘迫综合征引起的下呼吸道疾病等。

事件: 普利制药碘帕醇注射液(血管内给药)新增规格的补充申请(sANDA)获得FDA上市许可。目前已有11个规格的碘帕醇注射液(血管内给药)获批。

事件: 华东医药与ImmunoGen合作开发索米妥昔单抗(FR α ADC)获批临床,用于联合贝伐珠单抗用于二线含铂化疗后未出现疾病进展的叶酸受体 α (FR α)阳性复发性铂敏感上皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌成人患者的维持治疗。

(4) 仿制药近期观点及未来前瞻

1) 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。

2) 未来一个月重要观测点

各公司2023年及2024年一季度业绩。

(5) 仿制药重点公司

1) 近期重点关注标的: 科伦药业、恒瑞医药、兴齐眼药、恩华药业、凯因科技。

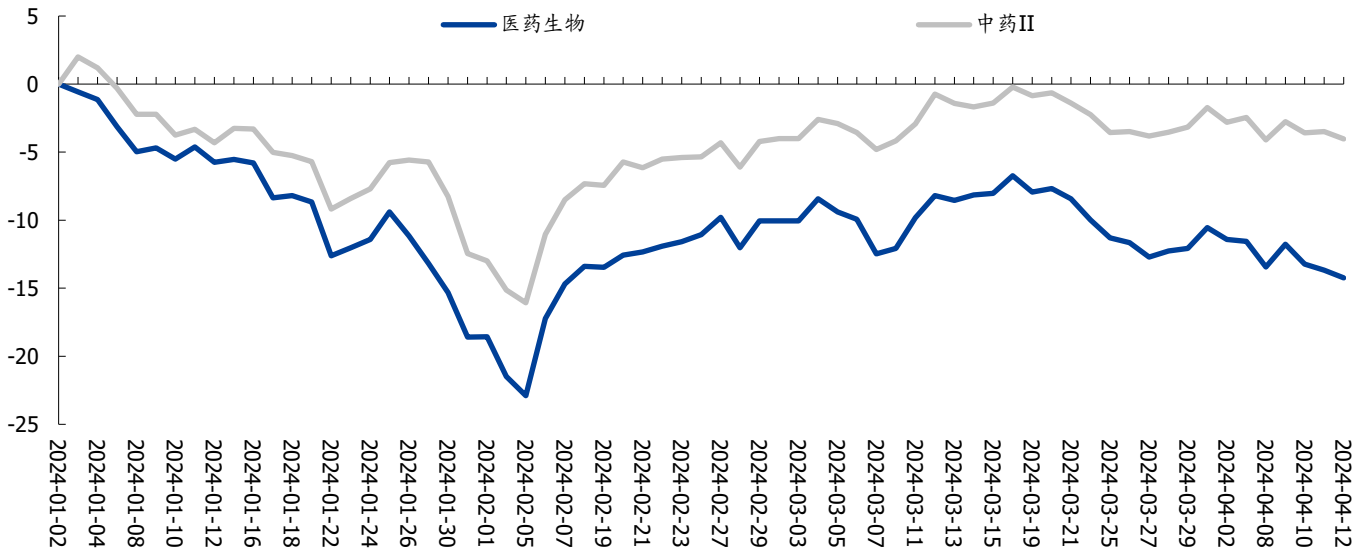
2) 长期持续重点跟踪: 丽珠集团、健友股份、中国生物制药、翰森制药、华东医药、复星医药、信立泰、健康元、一品红、海思科、东诚药业、京新药业、普利制药、苑东生物等。

3.1.3 中药

(1) 中药周度复盘之指数复盘

当周(4.8-4.12)申万医药指数下跌3.03%,中药指数下跌1.62%,跑赢医药指数1.40个百分点;2024年初至今申万医药指数下跌14.25%,中药指数下跌4.03%,跑赢医药指数10.21个百分点。

图表 10: 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 (4.8-4.12) 涨跌幅排名前 5 为济川药业、马应龙、华润三九、太龙药业、羚锐制药。后 5 为*ST 太安、香雪制药、大理药业、振东制药、特一药业。

(3) 中药周度复盘之重点事件

事件 1: 康辰药业发布 2023 年业绩快报&24Q1 业绩预增公告。2023 年公司实现营业总收入 9.2 亿元 (+6.15%)，归母净利润 1.50 亿元 (+48.24%)，扣非归母净利润 1.27 亿元 (+42.51%)。2024Q1 预计实现归母净利润为 0.385-0.424 亿元，同比增加 50% 到 65%；扣非归母净利润 0.37-0.404 亿元，同比增加 63%到 78%。公司自 2023 年 3 月 1 日以来执行新的医保支付政策，公司主要在销产品“苏灵”获得了医保续约和解限，“苏灵”的市场准入优势进一步扩大，公司抓住机遇，采取一系列举措提升药物的可及性。

事件 2: 济川药业 2023 年年报发布，2023 年全年营收 96.5 亿，同比+7.32%；归母净利润 28.3 亿，同比+30.04%；扣非 26.9 亿，同比+32.72%；Q4 收入 31 亿，同比+0.5%，归母净利润 8.79 亿，同比+51.8%；扣非 8.64 亿，同比+48.5%。其中，清热解毒类 2023 年销售规模 33.79 亿元，同比增长 17.68%；儿科类销售规模 27.40 亿元，同比增长 13.01%。

事件 3: 东阿阿胶 2024 年 Q1 业绩预告发布，2024Q1 预计实现归母净利润 3.34-3.57 亿元，同比增长 45%-55%；扣非归母净利润 3.09-3.32 亿元，同比增长 46%-56%。公司布局长远可持续发展，目前全年双位数增长业绩指引未上调。公司坚定“滋补国宝东阿阿胶”顶流品牌地位，看好公司长期发展。

事件 4: 康缘药业 2024 年一季报发布。24Q1 实现收入 13.6 亿，同比增长 0.5%；归母净利 1.5 亿，同比增长 5.7%；扣非净利 1.4 亿，同比增长 0.2%。分品种看：1) 注射液实现收入 5.4 亿，同比下滑 8.9%；2) 口服液实现收入 3.7 亿，同比增长 30.2%，主要系金振口服液增长所致；3) 胶囊实现收入 2.0 亿，同比下滑 4.9%；4) 颗粒剂、冲剂实现收入 1 亿，同比下滑 15.4%；5) 片丸剂实现收入 0.8 亿，同比增长 1.8%。

(4) 中药近期观点及未来前瞻

近期观点

- 中药业绩接连超预期，带动板块情绪向上。大部分中药公司基数不低，相对来讲存在一定业绩压力，医药反腐影响逐步弱化，综合来看有压力但表现还不错，如康缘药业 2023 年业绩超预期，佐力药业 2024 年 Q1 业绩超预期，有望带动板块情绪向上。
- 中药材价格持续上涨，中药 OTC 迎来提价空间。中药原材料以及生产成本持续上涨，中药 OTC 厂商存在提价预期；在消费疲软的大环境之下，中药刚需属性显现，消费者价格敏感度相对较弱，业绩确定性程度较高。
- 中药注射剂解限后有望迎来放量，基药目录持续催化。从新版医保目录中药注射剂批量解限，到推动中药注射剂上市后研究和评价，均释放积极信号，鼓励支持高质量产品发展，从目前情况来看，相关注射剂产品放量明显；此外，市场对基药目录关注度较高，有望反复催化。

未来一个月重要观测点

2023 年业绩，基药出台节奏，中药国企激励情况。

(5) 中药重点公司

近期重点关注标的：济川药业、昆药集团、葵花药业、众生药业、贵州三力。

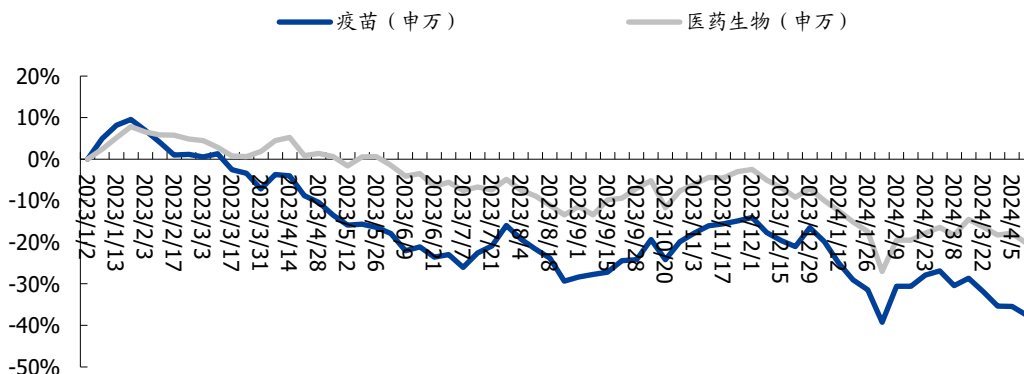
长期持续重点跟踪：特一药业、盘龙药业、方盛制药、太极集团、华润三九、羚锐制药、康恩贝、康缘药业、达仁堂、九芝堂、以岭药业、云南白药、同仁堂、东阿阿胶、一品红、悦康药业、片仔癀、天士力、佐力药业等。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周（4.8-4.12），申万疫苗指数（-3.21%）跑输申万医药生物指数（-3.03%）0.19 个百分点。2023 年初至今，申万疫苗指数（-37.49%）跑输申万医药生物指数（-20.29%）17.20 个百分点。

图表 11: 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

当周板块涨幅前 3 位分别是万泰生物 (20.01%)、康乐卫士 (4.27%)、康希诺 (-1.60%)。当周板块跌幅前 3 位分别是智飞生物 (-9.56%)、百克生物 (-8.88%)、沃森生物 (-7.85%)。

(2) 疫苗周度复盘之热点聚焦

HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、RSV 疫苗等大单品具备较高关注度。我们持续看好智飞生物，当前时点智飞二次成长曲线打开+平台估值重塑的逻辑更加值得重视。我们认为公司基本面优质，下半年业绩有望好于上半年，同时 HPV 未来市场空间有望不断拓展，管线品种价值不断兑现，获得 GSK 带状疱疹疫苗国内独家代理权后有望收获第二增长曲线，RSV 疫苗亦具备大单品潜力，此外坚定大生物药发展战略，持续重点关注！

(3) 疫苗周度复盘之重点事件

图表 12: 疫苗子领域公司公告

公司	公告内容
康泰生物	公司全资子公司民海生物 Sabin 株脊髓灰质炎灭活疫苗 (Vero 细胞) 申请生产注册获得国家药品监督管理局受理, 该疫苗用于预防由脊髓灰质炎 I 型、II 型和 III 型病毒感染导致的脊髓灰质炎。目前国内已上市该疫苗的厂家包括北京科兴生物制品有限公司、北京生物制品研究所有限责任公司、中国医学科学院医学生物学研究所。
万泰生物	公司收到了第三方统计公司交付的关于九价 HPV 疫苗 III 期临床试验主要数据揭盲结果, 主要结果符合预期。后续将完成临床试验总结报告。同时, 公司正同步开展新药注册申请资料的撰写工作, 并将积极开展与药监部门沟通申报事宜。目前, 国内已获批上市销售的九价 HPV 疫苗仅有默沙东公司的九价人乳头瘤病毒疫苗 (酿酒酵母)。
百克生物	公司预计 2024 年 Q1 实现归母净利润为 0.55 亿元到 0.65 亿元, 与上年同期相比预计将增加 0.37 亿元到 0.47 亿元, 同比增加 199.22%到 253.63%。主要系报告期内, 新增带状疱疹减毒活疫苗产品且其毛利率较高, 两种因素共同推动公司业绩同比增长。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(4) 疫苗近期观点及未来前瞻

近期观点: 2023Q1 后新冠影响基本消除, 2023Q2 开始将逐步回归到板块品种的内生增长上, 尤其是部分管线品种未来有望成为爆款产品。品种上, HPV、13 价肺炎预计还会延续比较高的增长趋势, 重点关注仍有预期差的爆款品种带状疱疹疫苗、金葡菌疫苗等。

未来 1 个月重要观测点: 在研疫苗研发进展, 2023 年业绩。

(5) 疫苗重点公司

近期重点关注标的: 智飞生物。

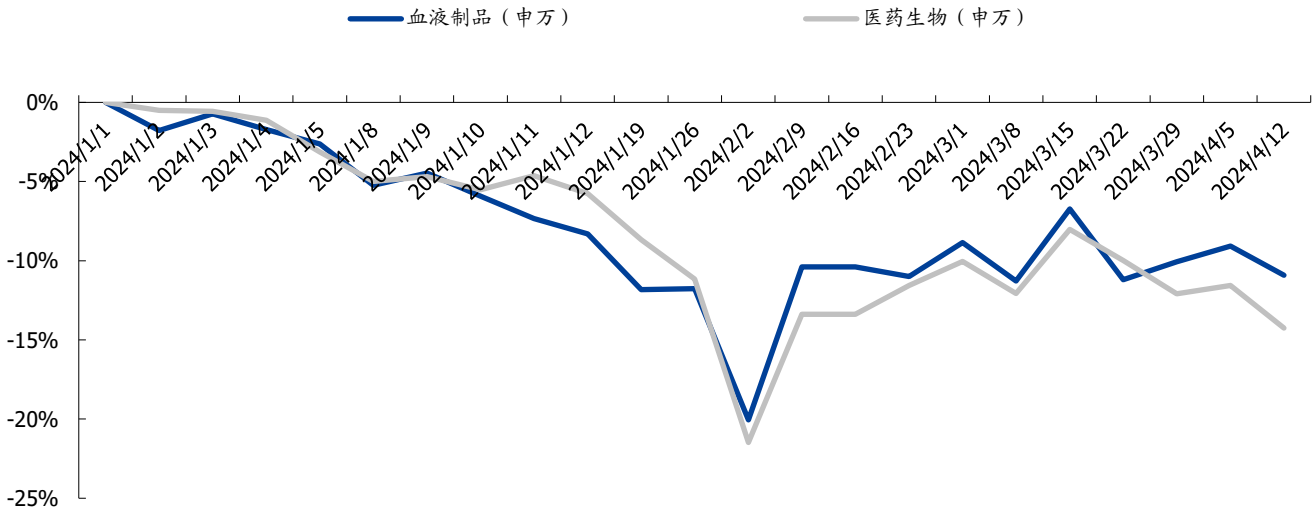
长期持续重点跟踪标的: 智飞生物、百克生物、欧林生物、万泰生物、康希诺、康华生物、康泰生物、沃森生物、艾美疫苗、金迪克、华兰疫苗、瑞科生物以及成大生物等。

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（4.8-4.12），申万血液制品指数（-2.01%）跑赢申万医药生物指数（-3.03%）1.02个百分点。年初至今，申万血液制品指数（-10.92%）跑赢申万医药生物指数（-14.25%）3.33个百分点。

图表 13: 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

当周板块涨跌幅前三位分别是天坛生物（1.41%）、派林生物（-2.58%）、博雅生物（-2.69%）。

(2) 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，近期反腐我们预计对板块影响较小。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。有一些标的受益于国企整合或者股东转化的近期也要重视，比如卫光控股权转让给国药，还有上海莱士等，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。

(3) 血制品周度复盘之重点事件

图表 14: 血制品子领域公司公告

公司	公告内容
天坛生物	公司发布 2024Q1 业绩快报。公司实现营业总收入 12.2 亿元，同比下降 5.42%；实现归母净利润 3.2 亿元，同比增长 20.91%；营业收入下降主要来自销量原因，归母净利润上升主要来自产品价格、成本控制等因素。
派林生物	公司发布 2024Q1 业绩预告。公司归属于上市公司股东的净利润 1.13 亿元-1.30 亿元，同比增长 100%-130%，业绩增长主要由于血制品市场销售需求景气，2024 年第一季度公司可售产品数量和销量增加，主营业务收入较上年同期增长。
派林生物	公司发布 2023 年度报告。公司实现营业收入 23.3 亿元，同比下降 3.18%；实现归母净利润 6.12 亿，同比增长 4.25%。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(4) 血制品重点公司

近期重点关注标的: 派林生物。

长期持续重点跟踪标的: 天坛生物、博雅生物、卫光生物、华兰生物、派林生物以及上海莱士等。

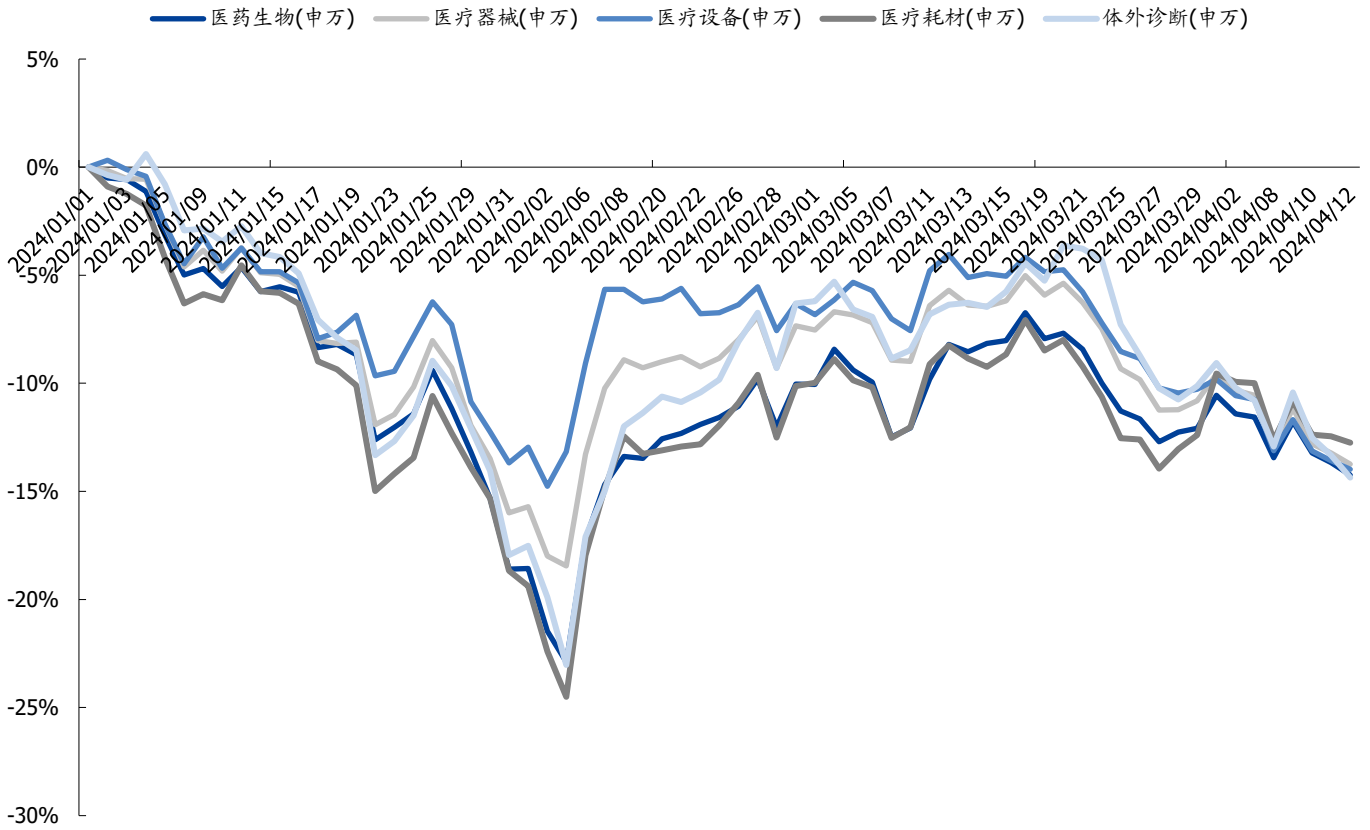
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周(4.8-4.12)申万医药指数下跌 3.03%，医疗器械指数下跌 3.55%，跑输医药指数 0.52 个百分点。分细分领域看：医疗设备指数下跌 3.62%，医疗耗材指数下跌 3.06%，体外诊断指数下跌 4.00%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 14.25%，医疗器械指数下跌 13.73%，医疗设备指数下跌 13.97%，医疗耗材指数下跌 12.75%，体外诊断指数下跌 14.36%。医疗设备指数跑赢医药指数 0.27%，耗材指数跑赢医药指数 1.49%，体外诊断指数跑输医药指数 0.11%。

图表 15: 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 16: 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 (%)
海尔生物	9.65	阳普医疗	-11.64
锦好医疗	7.42	新华医疗	-10.57
三诺生物	1.96	康众医疗	-10.55
福瑞股份	0.76	翔宇医疗	-9.42
鱼跃医疗	0.72	麦澜德	-8.40

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 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 (%)
三友医疗	12.27	采纳股份	-17.21
拱东医疗	6.14	安杰思	-9.70
惠泰医疗	4.86	大博医疗	-9.59
山东药玻	2.39	赛诺医疗	-9.44
春立医疗	1.74	洁特生物	-9.26

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 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 (%)
奥泰生物	9.43	英诺特	-20.78
*ST 东洋	3.67	易瑞生物	-12.41
迪瑞医疗	-0.04	爱威科技	-9.03
新产业	-0.44	仁度生物	-8.52
普门科技	-1.10	浩欧博	-8.13

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:

- 推动大型医疗设备更新行动方案可能受益标的、后续资金、采购推进情况等?
- 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?
- 未来设备采购预算是否会影响?
- 2024Q1 预计增长如何? 2024 年如何预期?

医疗设备领域关注个股:

海泰新光、鱼跃医疗、三诺医疗、新华医疗、海尔生物等。

2) 医疗耗材领域关注的行业问题:

- 人工关节国采接续采购 1 号文发布, 最高限价预期怎么定? 中选规则二如何解读? 剩余量怎么分配? 2 号文预计何时出等等。
- 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?
- 电生理手术景气度持续性?
- 低值耗材出海怎么看? 相关企业经营拐点已来, 未来经营景气度如何判断?
- 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:

三鑫医疗、英科医疗、心脉医疗、爱博医疗、微电生理、惠泰医疗、春立医疗等。

3) 体外诊断领域关注的行业问题:

- 现金及等价物多, 投资安全边际高的个股;
- 2023 年 12 月 21 日, 安徽牵头的 25 省体外诊断试剂省际联盟集中带量采购拟中选结果发布。化学发光竞争格局清晰, 国产企业以此次集采为契机, 以经销商为抓手, 市占率有望持续提升。后续主要关注:
 - ◇ 生产厂商: 出厂价影响程度及应对措施;
 - ◇ 经销商: 对代理品牌偏好及转向; 集采前后利润率变化; 与生产厂家的分配机制调整等;
 - ◇ 行业格局: 传染病/性激素国产化率提升的速度; 其它未来可能集采的试剂; IVD 行业未来 3-5 年的增速; 整体国产化率提升的节奏等。

体外诊断领域关注个股:

新产业、安图生物、亚辉龙、九强生物、圣湘生物、迪瑞医疗等。

(4) 医疗器械周度复盘之重点事件

图表 19: 本周医疗设备领域重要公告

公司	公告内容
澳华内镜	公司发布 2023 年年报 1) 2023 年公司实现营业收入 6.78 亿元 (同比+52.29%)，实现归母净利润 5785 万元 (同比+167.04%)，剔除股份支付后归母净利润 8749 万元。 2) 中高端机型主机、镜体在三级医院装机 (含中标) 数量分别是 96 台，316 根，装机 (含中标) 三级医院 73 家。
戴维医疗	公司发布 2023 年年报 1) 2023 年公司实现营业收入 6.18 亿元 (同比+22.18%)，归母净利润 1.48 亿元 (同比+51.62%)，扣非后归母净利润 1.29 亿元 (同比+61.78%)。 2) 儿产科保育设备业务实现营业收入 3.58 亿元，同比+20.17%，主营业务收入占比 59.05%。微创外科手术器械业务实现营业收入 2.45 亿元，同比+24.48%，主营业务收入占比 40.37%。
开立医疗	公司发布 2023 年年报 1) 公司 2023 年实现营业收入 21.2 亿元 (同比+20.29%)，实现归母净利润 4.54 亿元 (同比+22.88%)。 2) 分业务板块来看，彩超收入 12.23 亿元 (同比+13.28%)，内窥镜收入 8.50 亿元 (同比+39.02%)，配件及其他收入 0.34 亿元 (同比-43.36%)。
怡和嘉业	公司发布 2023 年年报 2023 年公司实现营业收入 11.22 亿元 (同比-20.70%)，其中家用呼吸诊疗产品 8.53 亿元 (同比-27.20%)，耗材产品 1.95 亿元 (同比-1.70%)，医用产品 0.72 亿元 (同比 65.35%)

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 20: 本周医疗耗材领域重要公告

公司	公告内容
康拓医疗	公司发布 2023 年年报 1) 2023 年公司实现营业收入 2.75 亿元 (同比+14.62%)，归母净利润 0.76 亿元 (同比-0.23%)，扣非后净利润 0.68 亿元 (同比+0.56%)。 2) 收入拆分: PEEK 材料神经外科产品 1.67 亿元 (同比+18.01%)，钛材料神经外科产品 0.77 亿元 (同比+0.53%)。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 21: 本周体外诊断领域重要公告

公司	公告内容
圣湘生物	公司披露 2024 年一季度业绩预告 2024 年一季度，公司实现营业收入 3.91 亿元 (同比+100.31%)，归母净利润 8149 万元 (同比+35.79%)，扣非后归母净利润 7434 万元 (同比+1978.27%)。
新产业	公司发布 2023 年年报 1) 2023 年公司实现营业收入 39.30 亿元 (同比+28.97%)，归母净利润 16.54 亿元 (同比+24.53%)，扣非后归母净利润 15.47 亿元 (同比+24.72%)。 2) 公司实现国内营收 26.01 亿元 (同比+25.53%)，海外营收 13.19 亿元 (同比+36.16%)，海外试剂业务收入同比增长 54.56%，海外仪器类收入同比增长 16.91%。

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, 如开立医疗、澳华内镜、华大智造、山外山等; 2) 超跌股价处于底部且有望迎来拐点的企业, 如美好医疗等; 3) 业绩增长稳健、确定性高兼具估

值性价比的核心资产，如迈瑞医疗等。

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，如骨科；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。

骨科：人工关节国采续约1号文发布，关注后续文件对最高有效申报价、中选规则、剩余量分配的制定；脊柱集采于2023Q2逐步落地推行，密切跟踪相关企业经营拐点；创伤集采续约涨价后，关注政策执行及对企业报表端影响。关注：爱康医疗、春立医疗、三友医疗、大博医疗等。

电生理：手术受反腐影响较小，2023年手术量同比增长显著，2024年预计手术量仍将保持高增长，电生理手术器械国产市占率较低且集采后加速放量。关注：惠泰医疗、微电生理。

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：客户去库存已近尾声，新签订单恢复情况、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。

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) 安徽 IVD 省际联盟集采拟中标情况出炉，关注企业出厂价影响及国产替代进程；2) 医疗反腐对仪器装机的影响；3) 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。

(6) 医疗器械重点公司

1) 近期重点关注标的:

医疗设备：海尔生物、鱼跃医疗、三诺生物、开立医疗、可孚医疗等。

高值耗材：三友医疗、惠泰医疗、春立医疗、微电生理、心脉医疗等。

低值耗材：英科医疗、三鑫医疗、天益医疗、振德医疗、拱东医疗等。

IVD：新产业、安图生物、亚辉龙、九强生物、圣湘生物、迪瑞医疗等。

2) 长期持续重点跟踪池

医疗设备：迈瑞医疗、联影医疗、华大智造、鱼跃医疗、奕瑞科技、开立医疗、三诺生物、美好医疗、万东医疗、海尔生物、新华医疗、福瑞股份、澳华内镜、翔宇医疗、怡和嘉业、海泰新光、理邦仪器、天智航、麦克奥迪、山外山、祥生医疗、西山科技、伟

思医疗、戴维医疗、麦澜德等。

高值耗材：乐普医疗、惠泰医疗、欧普康视、爱博医疗、佰仁医疗、健帆生物、昊海生科、南微医学、威高骨科、大博医疗、心脉医疗、微电生理、春立医疗、可孚医疗、安杰思、三友医疗、正海生物、赛诺医疗、奥精医疗、迈普医学、康拓医疗等。

低值耗材：英科医疗、蓝帆医疗、振德医疗、奥美医疗、拱东医疗、中红医疗、采纳股份、华兰股份、康德莱、维力医疗、三鑫医疗、天益医疗、洁特生物等。

IVD：新产业、安图生物、万孚生物、亚辉龙、九强生物、圣湘生物、普门科技、迈克生物、艾德生物、迪瑞医疗、东方生物、凯普生物、基蛋生物、科美诊断、英诺特、热景生物、赛科希德、博拓生物、浩欧博、安必平、睿昂基因、仁度生物等。

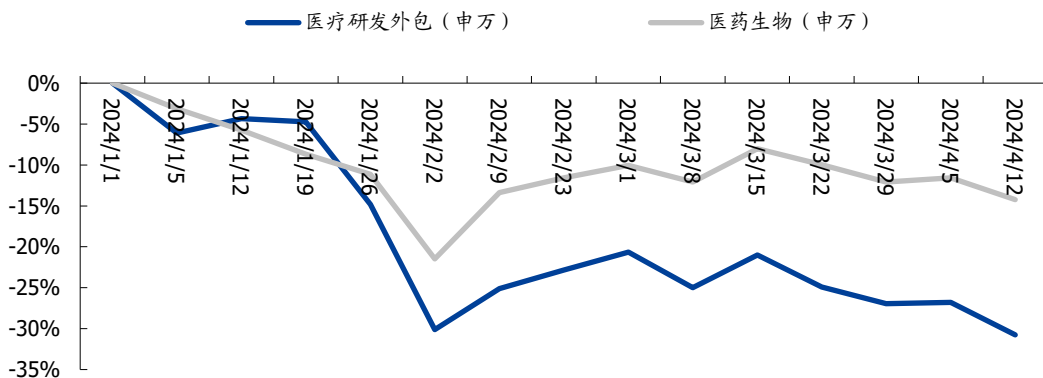
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周（4.8-4.12），申万医疗研发外包指数（-5.41%）跑输申万医药生物指数（-3.03%）2.38 个百分点，2024 年初至今申万医疗研发外包指数（-30.76%）跑输申万医药生物指数（-14.25%）16.51 个百分点。

图表 22: 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 子领域涨幅前五的个股分别是泰格医药（+10.8%）、诺思格（+6.4%）、药明生物（+4.0%）、昭衍新药（+1.8%）、诺泰生物（-3.0%）；涨幅后五的个股分别是九洲药业（-12.2%）、美迪西（-9.6%）、药明康德（-9.3%）、凯莱英（-9.3%）、圣诺生物（-7.3%）。

(3) CXO 近期观点及未来前瞻

近期观点：本周 CXO 没有太多特别的行业事件，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：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。

(4) CXO 周度复盘之重点事件

图表 23: 本周 CXO 领域重要公告

公司	公告内容	点评
九洲药业	发布 2023 年年度报告。2023 全年公司实现营业收入 55.2 亿元，同比增长 1.4%；实现归母净利润 10.3 亿元，同比增长 12.2%；归母扣非后净利润 10.2 亿元，同比增长 10.5%。第四季度，公司实现营业收入 9.5 亿元同比下降 11.7%；归母净利润 6649 万元，同比下降 62.6%；归母扣非后净利润 7268 万元，同比下降 55.7%。	具体参见我们 4 月 9 日外发点评报告《九洲药业 (603456.SH)：收入基本符合预期，CDMO 板块保持高增，项目管线持续丰富》。

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

(5) CXO 重点公司

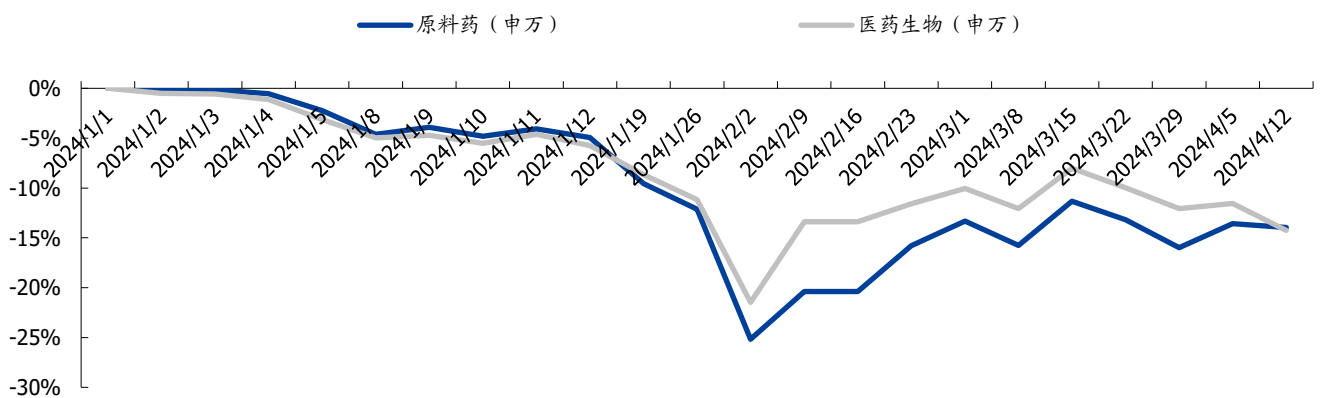
长期重点跟踪池：药明康德，药明生物，泰格医药，凯莱英，康龙化成，金斯瑞生物科技，九洲药业，昭衍新药，博腾股份，美迪西，药石科技，诺泰生物，皓元医药，百诚医药，阳光诺和，诺思格，成都先导，和元生物，万邦医药，睿智医药，普蕊斯，诚达药业，方达控股，博济医药，圣诺生物，百花医药，维亚生物、键凯科技等。

3.3.2 原料药

(1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周 (4.8-4.12)，申万原料药指数 (-0.45%) 跑赢申万医药生物指数 (-3.03%) 2.58 个百分点。年初至今，申万原料药指数 (-13.97%) 跑赢申万医药生物指数 (-14.25%) 0.27 个百分点。

图表 24: 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幅前五的个股分别是同和药业 (21.99%)、冠幅股份 (12.80%)、东亚药业 (10.42%)、天宇股份 (7.04%)、花园生物 (5.84%)，跌幅前五的个股分别是本立科技 (-9.19%)、海翔药业 (-8.93%)、塞托生物 (-8.44%)、溢多利 (-

8.08%)、河化股份(-7.18%)。

图表 25: 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/%
同和药业	21.99%	本立科技	-9.19%
冠福股份	12.80%	海翔药业	-8.93%
东亚药业	10.42%	赛托生物	-8.44%
天宇股份	7.04%	溢多利	-8.08%
花园生物	5.84%	河化股份	-7.18%

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 26: 原料药子领域各公司公告

公司	公告内容
键凯科技	公司自主研发的注射用交联透明质酸钠凝胶提交注册申请并获国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心正式受理。该产品为国内首款自主知识产权的 PEG 交联透明质酸钠凝胶产品, 是公司基于聚乙二醇(PEG)修饰技术自主研发的新型 3 类无源植入器械, 主要适用于通过皮下注射纠正中重度鼻唇沟皱纹以获得理想的面部轮廓矫正。
仙琚制药	公司泼尼松龙原料药通过日本 PMDA 的 GMP 认证, 此次认证通过既是对公司生产质量管理体系有效运行的肯定, 也是公司始终全过程严格贯彻执行国际先进 GMP 规范的结果。
富祥药业	控股子公司“富祥生物”取得年产 20 万吨微生物蛋白及资源综合利用项目(一期)环评批复, 项目建成后, 将形成年产 2 万吨微生物蛋白和 5 万吨氨基酸水溶肥产品产能。
哈一药业	发布 2023 年度报告。公司实现营业收入 2.26 亿元, 同比下降 12.54%, 实现归母净利润 0.49 亿元, 同比下降 14.10%; 公司研发费用总额为 0.16 亿元, 研发费用占营业收入的比重为 6.99%, 同比上升 0.56%。

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

原料药企业盈利能力整体承压, 估值持续调整, 目前处于近五年低位。

随去库存逐步走向尾声, 原料药价格有望回升, 迎来板块性拐点。同时, 近期 GLP-1 药物热度极高且长期市场空间大, 为上游原料药带来巨大弹性, GLP-1 类原料药技术壁垒较高, 先发优势至关重要, 以多肽为主打特色、熟练掌握多肽生产和制备技术、业务进展行业领先的标的值得重点关注。

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。

(5) 原料药重点公司

近期重点关注标的: 亿帆医药、仙琚制药、诺泰生物等。

长期持续重点跟踪池: 司太立、博瑞医药、仙琚制药、美诺华、翰宇药业、新和成、新

诺威、普洛药业、海普瑞、海翔药业、新华制药、浙江医药、奥锐特、奥翔药业、冠福股份、天宇股份、拓新药业、富祥药业、威尔药业等。

3.3.3 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。

当周（4.8-4.12）申万医药指数下跌 3.03%，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 4.68%，跌幅中位数为 5.95%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 14.25%，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 29.03%，跌幅中位数为 29.38%，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 27: 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 (%)
诺唯赞	24.35	禾信仪器	-12.66
阿拉丁	1.59	天瑞仪器	-7.91
纳微科技	-3.47	莱伯泰科	-7.90
义翘神州	-4.27	近岸蛋白	-7.59
南模生物	-4.30	聚光科技	-7.36

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:

- 上游企业经营是否已有拐点迹象?
- 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:

诺唯赞、阿拉丁、奥浦迈、泰坦科技、药康生物。

(4) 子领域重点事件/重点政策/重点公告/重要数据

图表 28: 本周上游公司重要公告

公司	公告内容
昊帆生物	公司发布 2023 年年报 1) 2023 年公司实现营收 3.89 亿元 (同比-13.11%)，归母净利润 0.99 亿元 (同比-23.50%)，扣非后净利润 0.93 亿元 (同比-26.66%)。 2) 收入拆分：多肽合成试剂 3.02 亿元 (同比-14.06%)，通用型分子砌块 0.74 亿元 (同比+8.87%)，蛋白质试剂 964 万元 (同比-61.79%)，脂质体与脂质纳米粒药用试剂等新产品 339 万元 (同比+6.88%)。
诺禾致源	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季度 1) 2023 年公司实现营收 20.02 亿元 (同比+3.97%)，归母净利润 1.78 亿元 (同比+0.47%)，扣非后净利润 1.40 亿元 (同比-8.92%)。收入拆分：生命科学基础科研服务 6.36 亿元 (同比-0.94%)，医学研究与技术服务 2.69 亿元 (同比+6.60)，测序平台服务 9.53 亿元 (同比+14.05)。 2) 2024 年一季度，公司实现营业收入 4.68 亿元 (同比+6.32%)，归母净利润 2732 万元 (同比+21.40%)，扣非后归母净利润 2128 万元 (同比+6.85%)。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

(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 2023 年经营一般，行业景气度拐点仍需等待。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：放开后恢复强度还可以，但不是“积压需求爆发”式的恢复节奏。此外需关注财政压力下科研经费投入是否受影响（2022 年国家统计局 R&D 经费支出达 3.08 万亿，同比增速 10.11%，维持了较高增长。继续关注 2023 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。2023 年因为下游药企“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。2023 年因为特殊年份问题，订单受扰，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。

(6) 生命科学产业链上游重点公司

1) 近期重点关注标的：

耗材及服务：阿拉丁、奥浦迈、百普赛斯、泰坦科技、药康生物。

科研仪器：聚光科技。

制药装备：东富龙。

2) 长期持续重点跟踪池

耗材及服务: 诺唯赞、纳微科技、义翘神州、诺禾致源、昊帆生物、百普赛斯、药康生物、奥浦迈、泰坦科技、阿拉丁、近岸蛋白、优宁维、康为世纪、南模生物等。

科研仪器: 聚光科技、天瑞仪器、皖仪科技、禾信仪器、莱伯泰科等。

制药装备: 东富龙、楚天科技、森松国际、泰林生物等。

3.3.4 药店

1、周度复盘

1) 子领域指数: 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 (4.8-4.12) 周涨幅-1.22%, 跑赢申万医药指数 1.81%。

2) 个股涨跌幅

当周 (4.8-4.12) 涨幅最好的为益丰药房, 涨幅最末的为漱玉平民。

2、子领域观点

1) 近期观点

目前药店估值处于历史低位, 行业集中度提高与处方外流趋势不变, 业绩增长相对稳定, 具备长期投资价值。自 2023 年 2 月出台门诊统筹政策以来, 市场部分演绎对处方外流的预期, 但由于医保政策、监管程度、经济水平等差异, 各地推进不一。预期各地政策在逐步推进中, 若该占比进一步提高, 有望全面带动药房收入提升。建议关注业绩稳定性较强、非药业务占比较高标的。

2) 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、传染病带来的业绩弹性等。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 益丰药房。

2) 长期持续重点跟踪: 老百姓、健之佳、大参林、一心堂、漱玉平民、华人健康等。

3.3.5 医药商业

1、周度复盘

1) 子领域指数: 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 (4.8-4.12) 涨跌幅-3.47%, 跑输申万医药指数 0.44%。

2) 个股涨跌幅

当周 (4.8-4.12) 涨跌幅排名前 5 为第一医药、南京医药、国药股份、九州通、鹭燕医药。后 5 为海王生物、药易购、塞力医疗、浙江震元、开开实业。

2、子领域观点

1) 近期观点

整体估值是所有医药板块中最低的, 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, 以及独有 CSO 赛道百洋医药。

2) 未来一个月重要观测点: 各公司 2023 年业绩, 院内恢复情况。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 百洋医药、柳药集团、九州通。

2) 长期持续重点跟踪: 九州通、百洋医药、柳药集团、重药控股、上海医药、南京医药、国药股份、药易购等。

3.3.6 医疗服务

1、周度复盘

1) 子领域指数: 以沪深及港股 18 家医疗服务公司 (医院) 为样本池, 医疗服务板块当周 (4.8-4.12) 涨跌幅-2.60%, 跑赢申万医药指数 0.42%。

2) 个股涨跌幅

当周 (4.1-4.3) 涨跌幅排名前 5 为三星医疗、海吉亚医疗、希玛眼科、固生堂、朝聚眼科。后 5 为普瑞眼科、通策医疗、三博脑科、光正眼科、何氏眼科。

2、子领域观点

1) 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, 部分公司月度同比数据逐步改善, 消费医疗与消费恢复密切相关, 若加之有经营变化, 未来一段时间估值率较高。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。推荐三星医疗、美年健康等, 眼科医疗服务推荐普瑞眼科、爱尔眼科等。

2) 未来一个月重要观测点: 各公司月度数据/2023 年业绩, 市场消费数据。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 三星医疗、普瑞眼科、爱尔眼科。

2) 长期持续重点跟踪: 爱尔眼科、通策医疗、国际医学、三星医疗、普瑞眼科、华夏眼科、美年健康、何氏眼科、朝聚眼科、盈康生命、信邦制药、新里程、海吉亚医疗、固生堂等。

四、行情回顾与医药热度跟踪

4.1 医药行业行情回顾

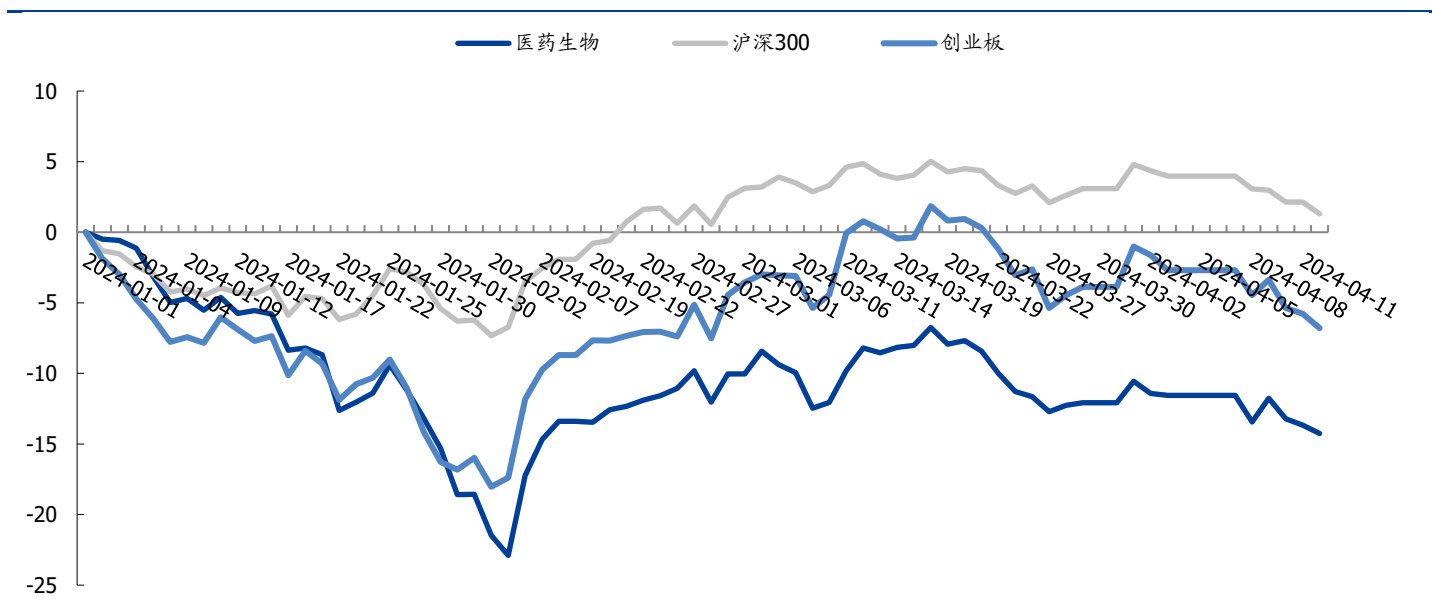
当周（4.8-4.12）申万医药指数环比-3.03%，跑赢创业板指数，跑输沪深300指数。当周申万医药指数周环比-3.03%，沪深300指数周环比-2.58%，创业板指数周环比-4.21%，医药跑输沪深300指数0.45个百分点，跑赢创业板指数1.18个百分点。2024年初至今申万医药下跌14.25%，沪深300上涨1.30%，创业板指数下跌6.79%，医药跑输沪深300指数，跑输创业板指数。

图表 29: 当周（4.8-4.12）申万医药 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数对比

指数	当周（4.8-4.12）	当周之前一周	周环比（%）	与月初比（%）	与年初比（%）
沪深300	3,475.84	3,567.80	-2.58	-1.74	1.30
创业板指数	1,762.88	1,840.41	-4.21	-3.04	-6.79
医药生物	7,229.60	7,455.44	-3.03	-2.46	-14.25

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

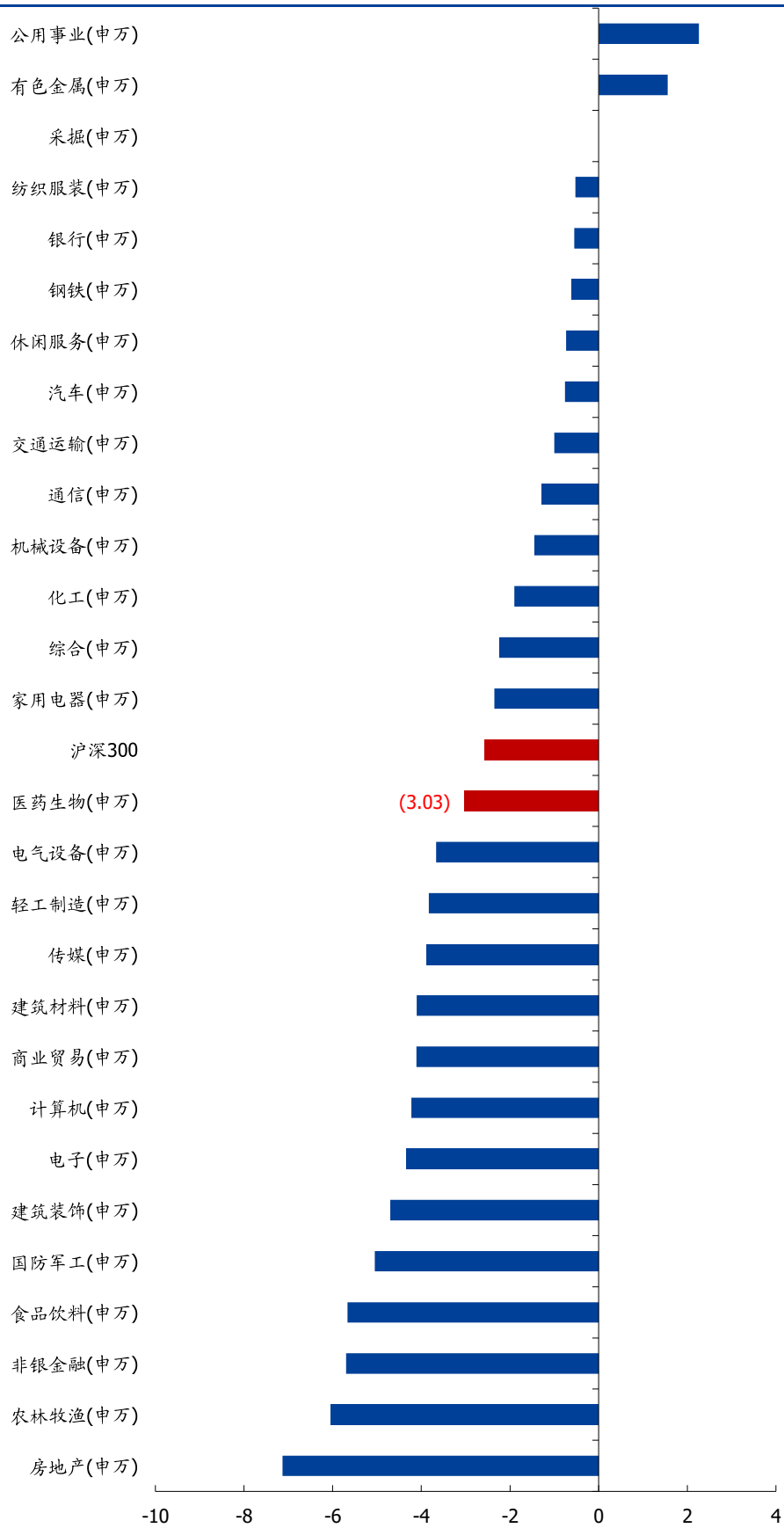
图表 30: 2024 年以来申万医药 VS. 沪深300 指数 VS. 创业板指数走势对比（%）



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

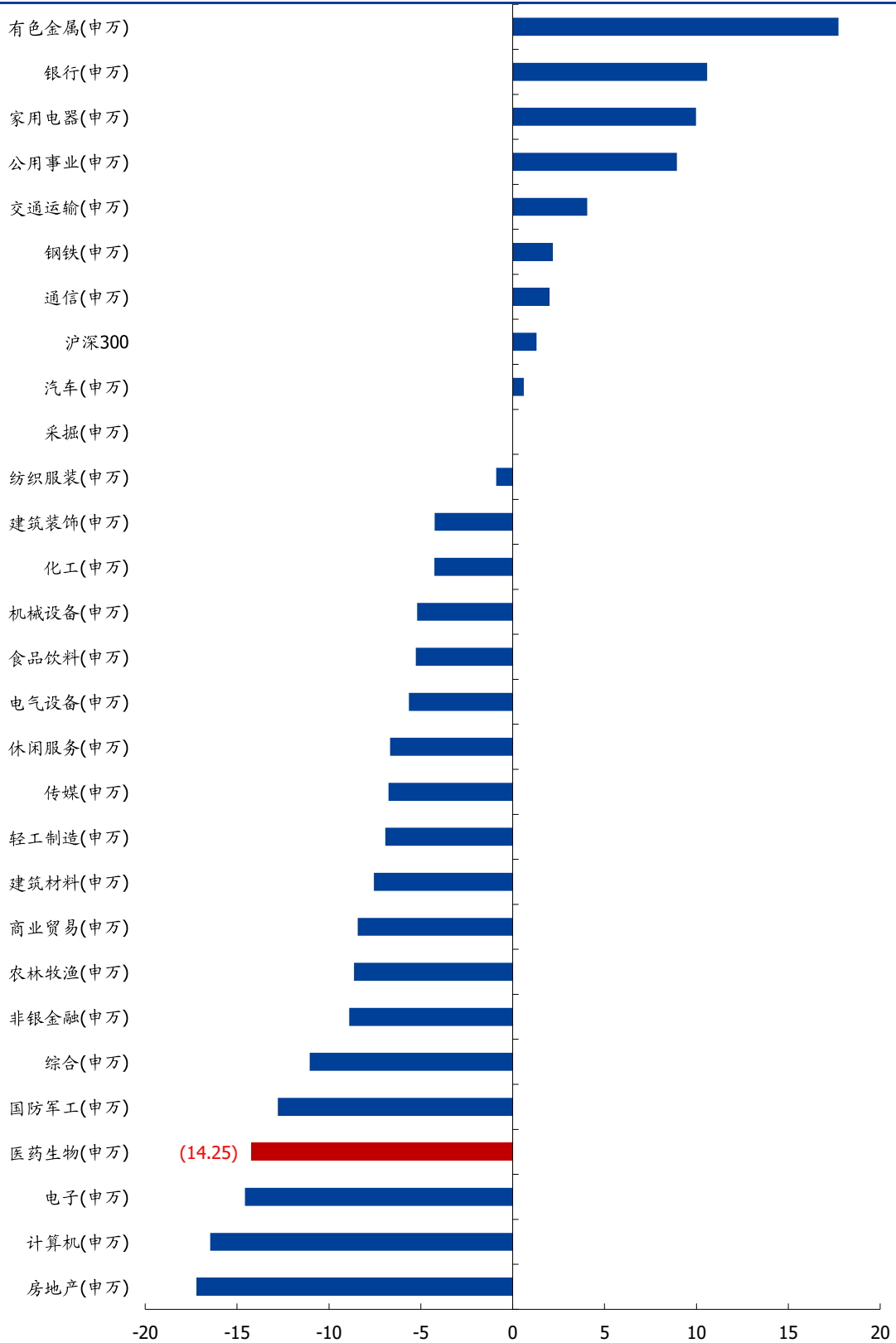
在所有行业中，当周（4.8-4.12）医药涨跌幅排在第 15 位。2024 年初至今，医药涨跌幅排在第 25 位。

图表 31: 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

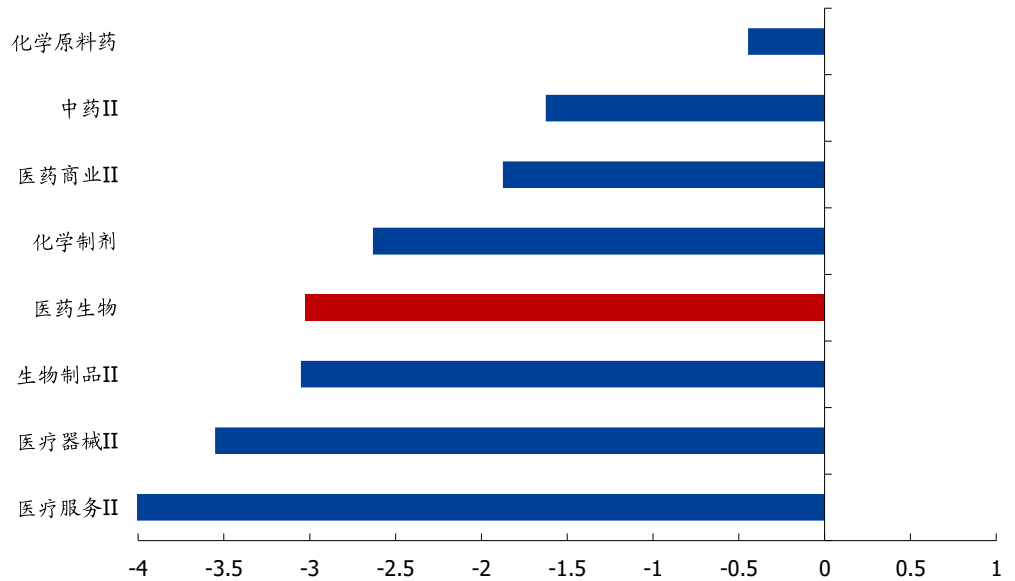
图表 32: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面，当周（4.8-4.12）表现最好的为化学原料药，环比-0.45%；表现最差的为医疗服务 II，环比-5.99%。

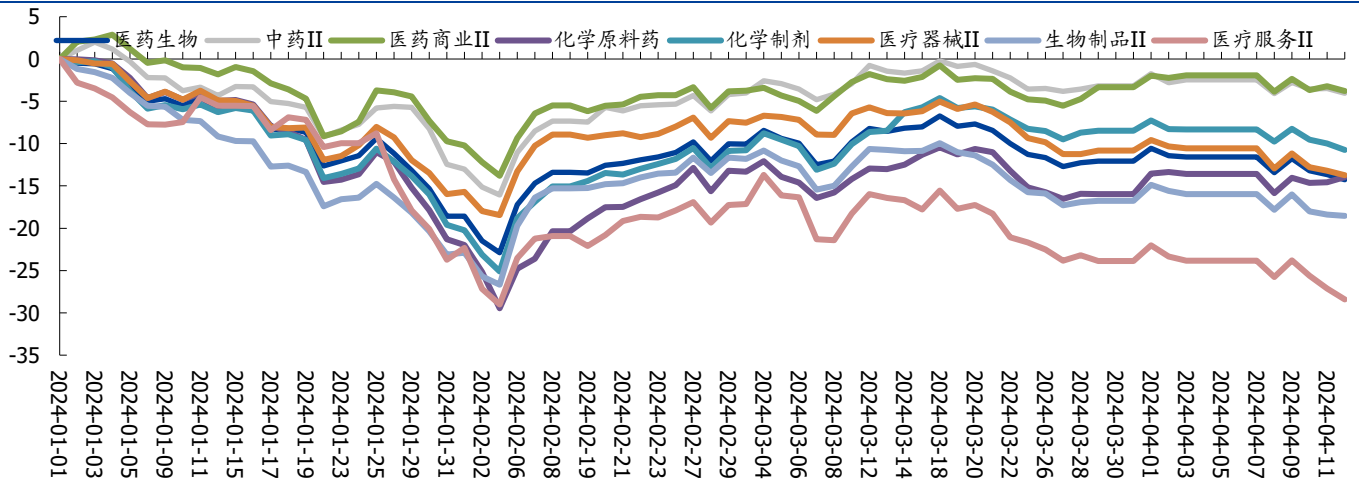
图表 33: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

医药商业 II 年度涨跌幅行业内领先。2024 年初至今表现最好的子行业为中药 II，下跌 4.03%；表现最差的为医疗服务 II，下跌 28.40%。其他子行业中，医药商业 II 下跌 3.78%，化学制剂下跌 10.74%，医疗器械 II 下跌 13.73%，生物制品 II 下跌 18.54%，化学原料药下跌 13.97%。

图表 34: 申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)



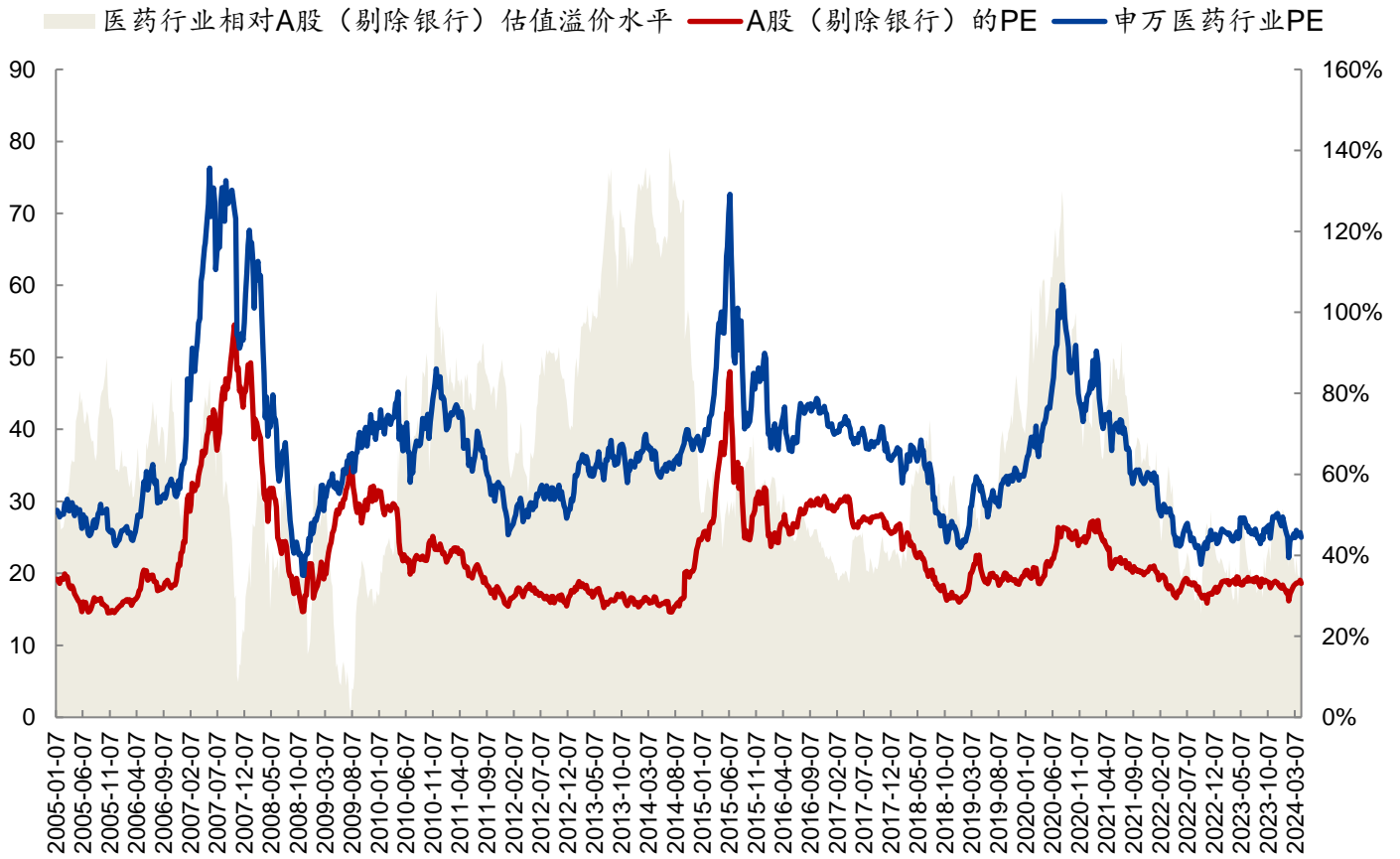
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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 24.99，较上一周下降 0.69 个单位，比 2005 年以来均值 (36.69) 低 11.70 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（相较于 A 股剔除银行）为 34.50%，较上一周下降 0.45 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值（63.67%）低 29.17 个百分点，处于相对低位。

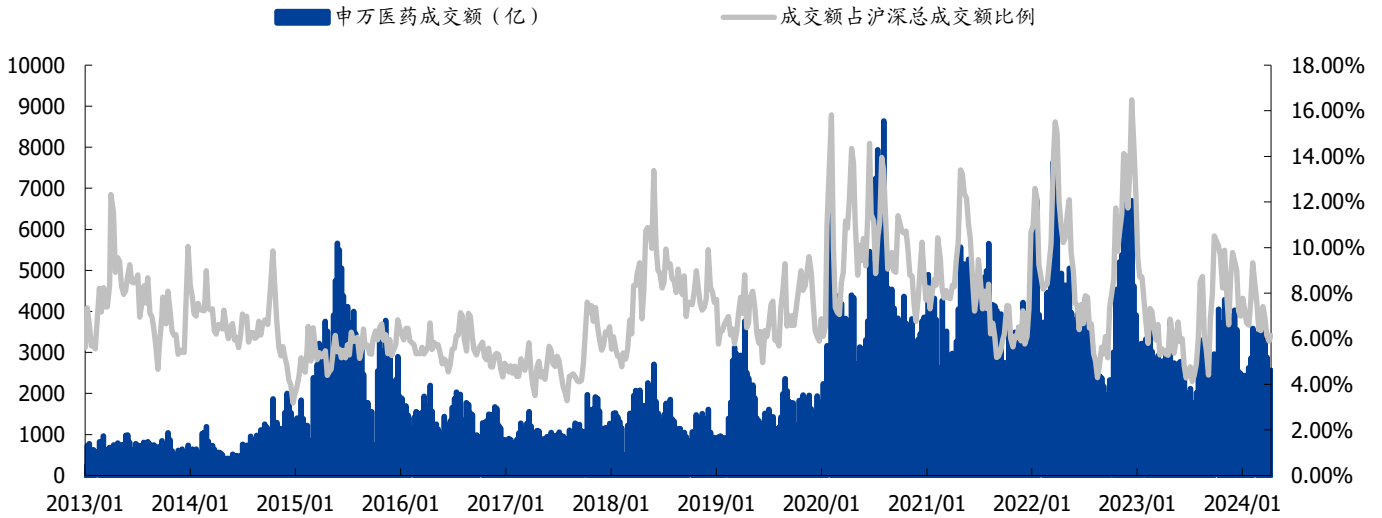
图表 35: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周（4.8-4.12）医药行业热度较上一周上升。医药成交总额 2567.05 亿元，沪深总成交额为 41805.92 亿元，医药成交额占比沪深总成交额比例为 6.14%（2013 年以来成交额均值为 7.25%）。

图表 36: 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 (4.8-4.12) 涨跌幅排名前 5 为诺唯赞、同和药业、万泰生物、键凯科技、华海药业。后 5 为*ST 太安、英诺特、凯因科技、采纳股份、诚益通。

滚动月涨跌幅排名前 5 为冠福股份、同和药业、诺唯赞、东亚药业、奥泰生物。后 5 为*ST 太安、景峰医药、金域医学、凯因科技、大理药业。

图表 37: 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
诺唯赞	24.35	AD 检测	*ST 太安	-22.61	无特殊原因
同和药业	21.99	原料药放量	英诺特	-20.78	无特殊原因
万泰生物	20.01	9 价 HPV 揭盲	凯因科技	-18.76	无特殊原因
键凯科技	14.86	交联透明质酸钠凝胶注册申请获得受理	采纳股份	-17.21	无特殊原因
华海药业	14.32	原料药行业去库存	诚益通	-16.71	无特殊原因
冠福股份	12.80	原料药行业去库存	金域医学	-15.80	无特殊原因
三友医疗	12.27	无特殊原因	江苏吴中	-15.55	无特殊原因
泰格医药	10.83	创新药支持政策	雅本化学	-15.14	无特殊原因
三星医疗	10.81	海外中标变电器项目	禾信仪器	-12.66	无特殊原因
东亚药业	10.42	原料药行业去库存	易瑞生物	-12.41	无特殊原因

资料来源: Wind, 公司公告, 诺唯赞官网, 国盛证券研究所

图表 38: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股

个股	涨跌幅 (%)	原因	个股	涨跌幅 (%)	原因
冠福股份	25.33	原料药行业去库存	*ST 太安	-28.23	无特殊原因
同和药业	25.27	原料药放量	景峰医药	-22.62	无特殊原因
诺唯赞	24.72	AD 检测	金城医学	-19.13	无特殊原因
东亚药业	21.41	原料药行业去库存	凯因科技	-19.09	无特殊原因
奥泰生物	17.84	无特殊原因	大理药业	-17.52	无特殊原因
未名医药	16.32d	无特殊原因	采纳股份	-16.36	无特殊原因
三友医疗	15.74	无特殊原因	圣达生物	-16.32	无特殊原因
仟源医药	15.36	Q1 业绩扭亏	易瑞生物	-16.31	无特殊原因
华海药业	15.12	原料药行业去库存	英诺特	-16.19	无特殊原因
诺思格	14.69	创新药支持政策	爱美客	-16.09	无特殊原因

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

五、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