

医药生物

医药资产一些重要线索梳理（高股息、高应收账款、高比例类现金资产、增持、回购）

一、 本周（10.8-10.11）回顾与周专题：

本周（10.8-10.11）申万医药指数环比-6.00%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。本周周专题，我们梳理了A股医药公司股息率、应收账款、类现金资产等指标，以及2023年以来增持与回购情况，为投资者提供一定参考。

二、 近期复盘：

1、 本周表现：本周（节前1天，节后4天作为完整一周定义周期）先涨后跌，走出倒V字，整体看下来，市场同涨同跌属性更多一点，个股属性更少一些，双创、北交等涨跌幅弹性更大的涨跌幅更大、券商、顺周期、科技为热点重心，后半周红利中字头表现了一下。医药这边整体和市场走势类似，医药里面顺周期表现更好一些，个股方面，并购、业绩等少量个股表现也有一定比较优势，尤其在调整过程中，筹码结构不好的上涨时稍为有一些比较劣势，如前期强势的优质创新药等。

2、 原因分析：市场本周上涨部分表现来源于【政策之变】，同时改善分子端和分母端预期，带来了上述表现。但因涨的太快太猛，出现了连续回调下跌，同时市场走势受后续财政政策预期扰动影响。医药这边主要表现来源于【映射】和【ETF权重属性带动】影响，因此就走出了上文（本周表现部分）我们总结的走势特点，不再重复。有一些个股因为并购、业绩因素表现，是少量阿尔法的体现，主要来源于我们提及的【政策新红利】和【凭业绩】逻辑演绎的，这种能带来阿尔法的逻辑，后续要更加重视。

3、 未来展望：（1）**中短期维度看**，一揽子政策持续出台，后续还会有更多增量政策出台，我们认为市场会上一个台阶，并且后续会根据政策持续性持续演绎，但经过一轮快速上涨和下跌，目前进入【大震荡】阶段，待分化企稳后，我们认为会进入到逻辑驱动的【个股时间】。第二波有几个方向可以关注：第一，【凭业绩】，找三季报好一点，或者后续季度业绩趋势向好的。第二，【新红利】寻找一揽子政策新增点，如并购、破净、贷款回购高分红、改善营商环境还应收逻辑受益的等。第三，【涨水位】尤其是创新&创新产业链，首先看CXO，除了已经明确的海外降息持续改善和海外政治风险、国内环境预期持续改善也会在几个季度逐步显现，值得期待。【操作】震荡企稳后布局。【筛选】CXO：聚焦龙头；前端>后端；临床CRO>新技术CDMO>小分子CDMO>大分子CDMO>仿制药CRO。创新药：政策相对受益支持方向、产业上开始兑现。【筛选】商业化、出海、大产品重要临床进展。【操作】短期买二线，长期看龙头。第四，【顺周期】，尤其是医美眼科等赛道龙头，等震荡企稳后长线布局，等待政策持续落地持续兑现。（2）**中长期维度看**，看结构【医药产业逻辑】，包括、老龄化刚需&院外刚需、海外映射、海外授权、出海、院内创新、集中度提升、非药械端景气。

三、 策略配置思路：

1、 思路一【医药风格节奏】

（一）【凭业绩】Q3好一点，后续季度业绩趋势持续向好，关注悦康药业、健友股份、信立泰等。

（二）【新红利】关注新里程、金城医学、哈药股份等。

（三）【涨水位】【1】CXO关注泰格医药、诺思格、康龙化成、药明康德、凯莱英等同属性资产。【2】创新药关注悦康药业、诺思兰德、贝达药业、新诺威等。

（四）【顺周期】：关注爱尔眼科、爱美客、智飞生物等同属性资产。

（五）【其他个股变化】：【1】悦康药业；【2】贵州三力；【3】特一药业；

2、 思路二【医药产业逻辑】

（一）【老龄化刚需&院外刚需】：【1】鱼跃医疗、可孚医疗【家用医疗器械】；【2】羚锐制药【膏药】；【3】九典制药【膏药】；【4】固生堂【中医医疗服务】。

（二）【海外映射】：【1】福瑞股份【上游企业：NASH】；【2】诺泰生物、圣诺生物【上游企业：减肥多肽】；【3】美好医疗【上游企业：减肥注射笔】。

（三）【海外授权】：【1】科伦博泰；【2】百利天恒；【3】亚盛医药。

（四）【海外出海】：【1】百济神州【创新药出海&商业化】；【2】和黄医药【创新药出海&商业化】；【3】九安医疗【三联检】；【4】时代天使【隐形正畸国际化】；【5】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】；【6】三诺生物【CGM】；【7】怡和嘉业【家用呼吸机】；【8】英科医疗【手套】。

（五）【院内创新】：【1】信达生物；【2】悦康药业【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：心血管】；【3】兴齐眼药【快速商业化：近视】；【4】智翔金泰【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：自免、狗抗、CD3BCMA双抗】；【5】诺思兰德【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：下肢缺血】；【6】凯因科技【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展：乙肝、丙肝】。

（六）【产业集中度提升】：【1】泰格医药【CRO】；【2】诺思格【CRO】；【3】恒瑞医药【平台药企】；【4】迈瑞医疗【平台械企】；【5】科伦药业【平台药企】。

（七）【非药械端景气】：【1】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 杨芳

执业证书编号：S0680522030002

邮箱：yangfang@gszq.com

相关研究

1、《医药生物：为什么看好悦康药业羟基红花黄色素A具有大单品潜质？》 2024-08-18

2、《医药生物：MASH最新进展更新》 2024-08-12

3、《医药生物：从跌幅和估值角度梳理器械板块可能性机会》 2024-08-05

内容目录

一、医药核心观点.....	4
二、医药资产一些重要线索梳理（高股息、高应收账款、高比例类现金资产、增持、回购）.....	6
2.1、高股息、高应收账款、高比例类现金资产梳理.....	6
2.2、2023年以来进行增持的医药个股情况.....	8
2.3、2023年以来进行回购的医药个股情况.....	13
三、细分领域投资策略及思考.....	18
3.1 广义药品.....	18
3.1.1 创新药.....	18
3.1.2 仿制药.....	19
3.1.3 中药.....	21
3.1.4 疫苗.....	22
3.1.5 血制品.....	23
3.2 医疗器械.....	25
3.3 配套领域.....	28
3.3.1 CXO.....	28
3.3.2 原料药.....	29
3.3.3 药店.....	31
3.3.4 医药商业.....	32
3.3.5 医疗服务.....	32
3.3.6 生命科学产业链上游.....	32
四、行情回顾与医药热度跟踪.....	34
4.1 医药行业行情回顾.....	34
4.2 医药行业热度追踪.....	37
4.3 医药板块个股行情回顾.....	39

图表目录

图表 1: 高股息医药公司梳理.....	6
图表 2: 医药公司应收账款情况梳理.....	7
图表 3: 账上类现金资产比例高的个股.....	8
图表 4: 2023年以来已完成增持的医药生物个股一览.....	8
图表 5: 2023年以来增持进行中的医药生物个股一览.....	11
图表 6: 正在进行回购的医药公司情况梳理（2023年起）.....	13
图表 7: 计划进行回购的医药公司情况梳理.....	16
图表 8: 当周（10.8-10.11）中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比.....	18
图表 9: 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(%).....	18
图表 10: 本周重点创新药企 IND.....	19
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(%).....	20
图表 12: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	20
图表 13: 2024年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比(%).....	21
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.....	23
图表 15: 疫苗子领域各公司公告.....	23
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.....	24
图表 17: 血制品子领域公司公告.....	24
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(%).....	25
图表 19: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	25
图表 20: 医疗耗材周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	26
图表 21: 体外诊断周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	26
图表 22: 本周医疗设备领域重要公告.....	27
图表 23: 本周医疗耗材领域重要公告.....	27
图表 24: 本周体外诊断领域重要公告.....	27
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.....	29

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	30
图表 27:	原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	30
图表 28:	原料药子领域各公司公告	30
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	33
图表 30:	当周 (10.8-10.11) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比	34
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 (%)	34
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, %)	35
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, %)	36
图表 34:	申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)	37
图表 35:	申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)	37
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】	38
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	38
图表 38:	申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股	39
图表 39:	申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股	39

一、医药核心观点

当周（10.8-10.11）回顾与周专题：

当周（10.8-10.11）申万医药指数环比-6.00%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。当周周专题，我们梳理了A股医药公司股息率、应收账款、类现金资产等指标，以及2023年以来增持与回购情况，为投资者提供一定参考。

近期复盘：

1、当周表现：本周（节前1天，节后4天作为完整一周定义周期）先涨后跌，走出倒V字，整体看下来，市场同涨同跌属性更多一点，个股属性更少一些，双创、北交等涨跌幅弹性更大的涨跌振幅更大、券商、顺周期、科技为热点重心，后半周红利中字头表现了一下。医药这边整体和市场走势类似，医药里面顺周期表现更好一些，个股方面，并购、业绩等少量个股表现也有一定比较优势，尤其在调整过程中，筹码结构不好的上涨时稍为有一些比较劣势，如前期强势的优质创新药等。

2、原因分析：市场本周上涨部分表现来源于【政策之变】，同时改善分子端和分母端预期，带来了上述表现。但因涨的太快太猛，出现了连续回调下跌，同时市场走势受后续财政政策预期扰动影响。医药这边主要表现来源于【映射】和【etf权重属性带动】影响，因此就走出了上文（当周表现部分）我们总结的走势特点，不再重复。有一些个股因为并购、业绩因素表现，是少量阿尔法的体现，主要来源于我们提及的【政策新红利】和【凭业绩】逻辑演绎的，这种能带来阿尔法的逻辑，后续要更加重视。

3、未来展望：（1）中短期维度看，一揽子政策持续出台，后续还会有更多增量政策出台，我们认为市场会上一个台阶，并且后续会根据政策持续性持续演绎，但经过一轮快速上涨和下跌，目前进入【大震荡】阶段，待分化企稳后，我们认为会进入到逻辑驱动的【个股时间】。第二波有几个方向可以关注：第一，【凭业绩】，找三季报好一点，或者后续季度业绩趋势向好的。第二，【新红利】寻找一揽子政策新增点，如并购、破净、贷款回购高分红、改善营商环境还应收逻辑受益的等。第三，【涨水位】尤其是创新&创新产业链，首先看CXO，除了已经明牌的海外降息持续改善和海外政治风险、国内环境预期持续改善也会在未来几个季度逐步显现，值得期待。【操作】震荡企稳后布局。【筛选】CXO：聚焦龙头；前端>后端；临床CRO>新技术CDMO>小分子CDMO>大分子CDMO>仿制药CRO。创新药：政策相对受益支持方向、产业上开始兑现。【筛选】商业化、出海、大产品重要临床进展。【操作】短期买二线，长期看龙头。第四，【顺周期】，尤其是医美眼科等赛道龙头，等震荡企稳后长线布局，等待政策持续落地持续兑现。**（2）中长期维度看，**看结构【医药产业逻辑】，包括、老龄化刚需&院外刚需、海外映射、海外授权、出海、院内创新、集中度提升、非药械端景气。

策略配置思路：

1、思路一【医药风格节奏】

- （一）【凭业绩】Q3好一点，后续季度业绩趋势持续向好，关注悦康药业、健友股份、信立泰等。
- （二）【新红利】关注新里程、金城医学、哈药股份等。
- （三）【涨水位】【1】CXO关注泰格医药、诺思格、康龙化成、药明康德、凯莱英等同属性资产。【2】创新药关注悦康药业、诺思兰德、贝达药业、新诺威等。
- （四）【顺周期】关注爱尔眼科、爱美客、智飞生物等同属性资产。
- （五）【其他个股变化】【1】悦康药业；【2】贵州三力；【3】特一药业；

2、思路二【医药产业逻辑】

(一)【老龄化刚需&院外刚需】:【1】鱼跃医疗、可孚医疗【家用医疗器械】;【2】羚锐制药【膏药】;【3】九典制药【膏药】;【4】固生堂【中医医疗服务】。

(二)【海外映射】:【1】福瑞股份【上游企业: NASH】;【2】诺泰生物、圣诺生物【上游企业: 减肥多肽】;【3】美好医疗【上游企业: 减肥注射笔】。

(三)【海外授权】:【1】科伦博泰;【2】百利天恒;【3】亚盛医药。

(四)【海外出海】:【1】百济神州【创新药出海&商业化】;【2】和黄医药【创新药出海&商业化】;【3】九安医疗【三联检】;【4】时代天使【隐形正畸国际化】;【5】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】;【6】三诺生物【CGM】;【7】怡和嘉业【家用呼吸机】;【8】英科医疗【手套】。

(五)【院内创新】:【1】信达生物;【2】悦康药业【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展: 心血管】;【3】兴齐眼药【快速商业化: 近视】;【4】智翔金泰【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展: 自免、狗抗、CD3BCMA 双抗】;【5】诺思兰德【耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展: 下肢缺血】;【6】凯因科技【快速商业化&耳熟能详大单品适应症且末端重要临床进展: 乙肝、丙肝】。

(六)【产业集中度提升】:【1】泰格医药【CRO】;【2】诺思格【CRO】;【3】恒瑞医药【平台药企】;【4】迈瑞医疗【平台械企】;【5】科伦药业【平台药企】。

(七)【非药械端景气】:【1】力诺特玻【中硼硅模制瓶】。

二、医药资产一些重要线索梳理（高股息、高应收账款、高比例类现金资产、增持、回购）

当周周专题，我们梳理了A股医药公司股息率、应收账款、类现金资产等指标，以及2023年以来增持与回购情况，为投资者提供一定参考。

2.1、高股息、高应收账款、高比例类现金资产梳理

高股息：我们以2021-2023年分红比例的均值作为2024年分红率的预测值，计算得到2024年股息率在3%以上的医药公司共45家，其中以中药类公司居多，2024年股息率排名前四的桂林三金（7.2%）、葵花药业（7.0%）、江中药业（6.7%）、特一药业（6.2%）均为中药公司。

图表1：高股息医药公司梳理

证券代码	证券简称	总市值/亿元	自由流通市值/亿元	第一大股东	持股比例	分红比例			分红2024E	2024E归母净利润/亿元	股息率2024E	PE	2023年至今	
						2021	2022	2023					2024	是否增持
002275.SZ	桂林三金	86	21	桂林三金集团股份有限公司	62%	152%	143%	84%	126%	4.9	7.2%	16	是	否
002737.SZ	葵花药业	117	51	葵花集团有限公司	45%	58%	67%	78%	68%	12.0	7.0%	9	是	否
600750.SH	江中药业	138	78	华润江中制药集团有限责任公司	43%	108%	121%	116%	115%	8.0	6.7%	17	否	是
002728.SZ	特一药业	41	25	许丹青	27%	114%	84%	72%	90%	2.8	6.2%	14	否	否
301103.SZ	何氏眼科	33	15	何伟	19%	84%	476%	148%	236%	0.8	6.1%	29	否	是
300009.SZ	安科生物	154	99	宋礼华	27%	159%	59%	49%	89%	10.0	5.8%	15	是	是
000915.SZ	华特达因	71	55	山东华特控股集团有限公司	24%	49%	36%	80%	55%	6.9	5.3%	10	否	是
832566.BJ	梓耀官	12	8	唐梳	23%	73%	42%	50%	55%	1.1	5.3%	11	否	是
603301.SH	振德医疗	59	24	浙江振德控股有限公司	50%	23%	29%	168%	73%	4.0	5.0%	12	否	是
200028.SZ	一致B	74	0	国药控股股份有限公司	56%	19%	23%	24%	22%	16.9	5.0%	9	否	否
605266.SH	健之佳	34	17	深圳市物思行实业发展有限公司	15%	40%	40%	40%	40%	4.1	4.9%	7	否	否
301015.SZ	百洋医药	136	30	百洋医药集团有限公司	70%	83%	80%	61%	75%	8.5	4.7%	13	否	否
600479.SH	千金药业	45	32	株洲市国有资产投资控股集团有限公司	28%	85%	50%	46%	60%	3.4	4.5%	14	否	是
600572.SH	康恩贝	117	73	浙江省医药健康产业集团有限公司	23%	20%	108%	85%	71%	7.2	4.4%	16	是	是
688358.SH	祥生医疗	26	7	无锡祥生投资有限公司	40%	36%	74%	61%	57%	2.0	4.4%	13	否	是
300396.SZ	迪瑞医疗	44	20	深圳市华德欣股权投资企业(有限合伙)	28%	49%	50%	50%	50%	3.8	4.3%	12	否	是
000513.SZ	丽珠集团	361	141	香港中央结算(代理人)有限公司	33%	68%	78%	64%	70%	21.9	4.2%	17	否	是
600211.SH	西藏药业	126	56	西藏康哲企业管理有限公司	32%	40%	50%	60%	50%	10.6	4.2%	12	否	是
600566.SH	济川药业	268	102	江苏济川控股集团有限公司	45%	35%	37%	42%	38%	29.5	4.2%	9	否	是
300573.SZ	兴齐眼药	152	106	刘继东	29%	29%	63%	193%	95%	6.6	4.1%	23	否	是
603368.SH	柳药集团	70	45	朱朝阳	25%	31%	26%	28%	28%	9.7	4.0%	6	否	是
300181.SZ	佐力药业	104	84	俞有强	19%	68%	77%	82%	76%	5.4	3.9%	19	是	是
603309.SH	维力医疗	34	17	高博投资(香港)有限公司	31%	37%	60%	76%	58%	2.3	3.9%	15	是	是
603367.SH	辰欣药业	60	25	辰欣科技集团有限公司	26%	41%	43%	38%	41%	5.8	3.9%	10	否	是
301087.SZ	可孚医疗	76	32	长沙械字号医疗投资有限公司	41%	60%	81%	96%	79%	3.7	3.9%	16	否	是
000538.SZ	云南白药	1,024	423	云南省国有股权运营管理有限公司	25%	73%	90%	91%	85%	45.9	3.8%	22	否	是
600285.SH	羚锐制药	141	111	河南羚锐集团有限公司	21%	78%	73%	79%	77%	6.9	3.8%	17	否	是
000423.SZ	东阿阿胶	381	257	华润东阿阿胶有限公司	24%	97%	97%	100%	98%	14.4	3.7%	26	否	是
603233.SH	大参林	166	65	柯云峰	21%	50%	55%	30%	45%	13.6	3.7%	10	否	否
000650.SZ	仁和药业	83	58	仁和(集团)发展有限公司	23%	21%	49%	49%	40%	7.5	3.6%	10	是	否
600329.SH	达仁堂	267	83	天津市医药集团有限公司	43%	50%	100%	100%	83%	11.4	3.6%	23	否	是
688580.SH	伟思医疗	26	9	王志愚	39%	50%	50%	75%	58%	1.6	3.5%	13	否	是
600998.SH	九州通	272	121	上海弘康实业投资有限公司	22%	22%	45%	45%	37%	24.1	3.3%	10	否	否
300653.SZ	正海生物	41	23	秘波海	34%	63%	58%	75%	65%	2.1	3.3%	20	否	是
688273.SH	麦澜德	24	9	杨瑞嘉	19%	0%	107%	66%	58%	1.4	3.3%	14	否	是
603883.SH	老百姓	126	62	老百姓医药集团有限公司	26%	33%	37%	42%	37%	10.8	3.2%	10	否	是
603998.SH	方盛制药	55	34	张庆华	35%	92%	54%	68%	71%	2.5	3.2%	22	是	否
600062.SH	华润双鹤	233	90	北京医药集团有限责任公司	60%	53%	52%	20%	42%	17.7	3.2%	13	否	是
605507.SH	固邦医药	112	49	新昌安德贸易有限公司	23%	55%	36%	27%	40%	8.6	3.1%	13	是	是
603456.SH	九州药业	137	77	浙江中贝九州集团有限公司	32%	33%	39%	43%	38%	10.9	3.0%	13	是	否
600976.SH	健民集团	69	50	华立医药集团有限公司	24%	38%	38%	35%	37%	5.7	3.0%	12	否	是
300452.SZ	山河药辅	29	18	尹正龙	37%	61%	45%	36%	47%	1.9	3.0%	13	否	是
600867.SH	通化东宝	157	95	东宝实业集团股份有限公司	20%	46%	63%	42%	50%	9.4	3.0%	17	是	是
002422.SZ	科伦药业	517	352	刘革新	24%	54%	53%	52%	53%	29.5	3.0%	15	是	否
301263.SZ	泰恩康	59	36	郑汉杰	21%	69%	95%	79%	81%	2.2	3.0%	20	否	是

资料来源：Wind、国盛证券研究所。注：归母净利润预测来自Wind一致预期，分红预测为过去三年分红均值，股价截至2024/10/11。

应收账款：截至2023年底，应收账款高于30亿元的A股医药公司共33家，Top5为上海医药（729.3亿元）、重药控股（329.0亿元）、智飞生物（270.6亿元）、九州通（247.2亿元）、一致B（181.6亿元）。随着地方政府化债政策持续推进，拖欠企业账款的现象有望得到改善，应收账款较高的企业有望收回款项、改善经营。

图表2: 医药公司应收账款情况梳理

证券代码	公司	市值/亿元	2023年			
			营业总收入/亿元	归母净利润/亿元	应收账款/亿元	应收账款周转率
601607.SH	上海医药	753.5	2,603.0	37.7	729.3	3.7
000950.SZ	重药控股	90.2	801.2	6.5	329.0	2.6
300122.SZ	智飞生物	755.2	529.2	80.7	270.6	2.2
600998.SH	九州通	272.3	1,501.4	21.7	247.2	5.7
200028.SZ	一致B	74.0	754.8	16.0	181.6	4.7
000028.SZ	国药一致	155.6	754.8	16.0	181.6	4.7
000078.SZ	海王生物	62.6	364.2	-16.9	173.6	2.0
600332.SH	白云山	466.8	755.2	40.6	151.1	5.0
600056.SH	中国医药	165.7	388.2	10.5	138.4	2.9
600713.SH	南京医药	61.9	535.9	5.8	117.4	4.1
603368.SH	柳药集团	69.6	208.1	8.5	104.4	2.2
000538.SZ	云南白药	1,024.3	391.1	40.9	99.7	4.1
600511.SH	国药股份	248.5	497.0	21.5	89.6	6.8
002462.SZ	嘉事堂	35.4	300.0	2.5	84.2	3.5
600079.SH	人福医药	346.0	245.2	21.3	81.1	3.1
300244.SZ	迪安诊断	78.5	134.1	3.1	80.5	1.5
603259.SH	药明康德	1,498.2	403.4	96.1	79.0	5.8
600196.SH	复星医药	687.1	414.0	23.9	76.4	5.4
000963.SZ	华东医药	582.8	406.2	28.4	74.6	5.5
000411.SZ	英特集团	52.3	320.5	4.9	63.3	4.9
000999.SZ	华润三九	609.9	247.4	28.5	61.8	4.8
002788.SZ	鹭燕医药	33.1	198.5	3.6	56.4	3.5
603108.SH	润达医疗	99.1	91.5	2.7	55.4	1.6
603882.SH	金城医学	179.9	85.4	6.4	53.4	1.4
600276.SH	恒瑞医药	3,202.3	228.2	43.0	51.9	4.1
002422.SZ	科伦药业	517.3	214.5	24.6	46.8	4.1
600664.SH	哈药股份	89.7	154.6	4.0	44.3	3.6
600829.SH	人民同泰	33.8	103.9	2.9	41.8	2.6
002589.SZ	瑞康医药	43.9	80.3	0.2	37.6	2.0
300760.SZ	迈瑞医疗	3,448.7	349.3	115.8	33.0	11.7
688271.SH	联影医疗	985.5	114.1	19.7	32.3	4.4
000661.SZ	长春高新	418.4	145.7	45.3	32.1	5.4
300142.SZ	沃森生物	238.3	41.1	4.2	31.0	1.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 股价截至 2024/10/11。

账上类现金资产比例高: A股医药公司现金/市值比在 50%以上的公司共 25 家, Top5 分别为英科医疗 (97.34%)、瑞康医药 (91.98%)、之江生物 (84.36%)、一致 B (81.20%)、东北制药 (75.73%)。

图表3: 账上类现金资产比例高的个股

证券简称	市值/亿元	货币资金+交易性金融资产 截至 2024Q2/亿元	现金/市值比	净现金/亿元	净现金/市值比	2024E 归母 净利润/亿元
英科医疗	170.14	165.61	97.34%	56.48	33.20%	12.46
瑞康医药	43.94	40.41	91.98%	-18.16	-41.33%	-
之江生物	32.78	27.66	84.36%	27.66	84.36%	-
一致 B	73.98	60.07	81.20%	15.65	21.16%	16.88
东北制药	64.60	48.92	75.73%	32.37	50.10%	-
重药控股	90.21	67.74	75.09%	-108.29	-120.04%	7.78
健康元	208.41	153.27	73.54%	119.23	57.21%	15.39
海王生物	62.62	41.26	65.88%	-65.79	-105.07%	-
富士莱	22.29	13.43	60.23%	13.43	60.23%	-
东方生物	65.92	39.51	59.93%	37.64	57.10%	-
九州通	272.29	163.08	59.89%	7.68	2.82%	24.14
仁度生物	11.55	6.88	59.56%	6.88	59.56%	-
上海医药	753.52	438.51	58.20%	-32.59	-4.33%	51.54
亚虹医药-U	35.17	20.24	57.56%	19.15	54.44%	-4.26
中红医疗	48.67	27.79	57.09%	21.42	44.00%	1.26
博拓生物	29.67	16.66	56.13%	16.65	56.11%	-
优宁维	25.30	13.68	54.06%	13.68	54.06%	0.53
金陵药业	40.83	21.51	52.69%	21.51	52.69%	-
科华生物	31.89	16.75	52.52%	15.17	47.57%	-
硕世生物	47.65	24.93	52.33%	21.84	45.84%	-
东星医疗	22.20	11.58	52.15%	11.44	51.53%	-
奥泰生物	51.47	26.82	52.11%	26.82	52.11%	2.42
南模生物	18.99	9.81	51.66%	9.81	51.66%	-
九安医疗	203.72	104.40	51.25%	73.12	35.89%	-
奥精医疗	21.55	10.79	50.04%	10.35	48.04%	-

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 市值统计数据截至 2024/10/11, 归母净利润预测取自 Wind 一致预期。

2.2、2023 年以来进行增持的医药个股情况

2023 年以来完成增持的 A 股医药公司共 71 家, 目前增持进行中的公司共 86 家。

图表4: 2023 年以来已完成增持的医药生物个股一览

证券简称	股东名称	股东身份	拟变动数		拟变动金		总市值/ 亿元	流通市 值/亿元	2024 年以 来涨跌幅
			量上限/万 股	额上限/万 元	量下限/万 股	额下限/万 元			
重药控股	袁泉	董事长		100			438.09	438.09	3%
众生药业	陈永红	董事长, 总裁			20		44.83	44.83	-30%
智翔金泰 -U	蒋仁生	实际控制人		5000		3000	44.83	44.83	-30%
长春高新	叶朋	副总经理			220		44.83	44.83	-30%

誉衡药业	沈臻宇,沈臻宇一致行动人上海方圆达创投投资合伙企业(有限合伙)	持股 5%以上的股东以及一致行动人	8000		6000	25.84	25.84	-23%
盈康生命	青岛盈康医疗投资有限公司	控股股东	2000		1000	137.43	137.43	-34%
英科医疗	刘方毅	董事长,控股股东暨实际控制人			1000	137.43	137.43	-34%
亿帆医药	叶依群	高管	60		30	51.80	51.80	-22%
亚太药业	宁波富邦控股集团有限公司	控股股东			2000	93.27	93.27	-31%
亚辉龙	廖立生	董事兼财务总监			200	48.35	48.35	-37%
亚虹医药-U	PANKE 先生,杨明远先生	高管	800		400	48.35	48.35	-37%
新诺威	石药集团恩必普药业有限公司	控股股东	10000		5000	48.35	48.35	-37%
西山科技	李代红	实际控制人		2		48.35	48.35	-37%
西山科技	郭毅军	实际控制人,董事长兼总经理		2		48.35	48.35	-37%
五洲医疗	潘岚岚	董事,董事会秘书,副总经理			50	48.35	48.35	-37%
维力医疗	向彬	实际控制人,董事长	200		100	48.35	48.35	-37%
万泽股份	万泽集团有限公司	控股股东	16000		8000	30.13	30.13	-39%
万邦德	赵守明	实际控制人之一,董事长,总经理			3000	28.04	28.04	-1%
通策医疗	吕建明	实际控制人,董事长	20	10		28.04	28.04	-1%
天坛生物	杨汇川,王建明,慈翔,张翼,周东波,刘亚娜,余鼎,何彦林,付道兴,高嵩,胡立刚	董事长			100	28.04	28.04	-1%
泰恩康	陈淳	董事,副总经理	1000		500	28.04	28.04	-1%
生物谷	张传开	高级管理人员	68	3	27	16.39	16.39	-24%
上海莱士	Jun Xu(徐俊)先生,胡维兵先生,刘峥先生,沈积慧先生,陆晖先生,宋正敏女士,陈乐奇先生	部分董事,监事及全体高级管理人员			500	418.42	418.42	-26%
三友医疗	DavidFan(范湘龙)	实际控制人之一兼董事,资深副总裁,董事会秘书	600		400	418.42	418.42	-26%
赛伦生物	范铁炯,成琼,彭良俊,李绍阳	实际控制人及高管	630		380	418.42	418.42	-26%
瑞康医药	公司董事,监事,高管团队	董事,监事,高管	1000		600	418.42	418.42	-26%
荣昌生物	烟台荣昌控股集团有限公司	实际控制人控制的企业	2000		1000	418.42	418.42	-26%
仁和药业	杨潇	董事长			10000	418.42	418.42	-26%
普蕊斯	赖春宝	董事长,实际控制人	800		500	418.42	418.42	-26%
派林生物	沈和平	公司第一大股东的一致行动人	2000		1000	418.42	418.42	-26%
能特科技	荆州城发资本运营有限公司	控股股东	12000		8000	146.09	146.09	-18%
纳微科技	林生跃	董事,核心技术人员	70		50	146.09	146.09	-18%
盟科药业-U	部分 5%以上股东,董事及高级管理人员	董事长,总经理	100			36.10	36.10	-31%
美迪西	泽丰瑞熙私募证券投资基金(广东)有限公司——泽丰广鑫 1 号私募证券投资基金	陈国锐先生(二者系父子关系)持有 100%份额	269			167.11	108.91	-51%
迈普医学	龙小燕	董事,董事会秘书	20		10	43.94	43.94	-10%
辽宁成大	王滨	副总裁	3			10.65	10.65	-8%

联环药业	江苏联环药业集团有限公司	控股股东				58.89	58.89	-13%
利德曼	丁耀良	副总裁	700		698	58.89	58.89	-13%
蓝帆医疗	于苏华	董事	200		100	58.89	58.89	-13%
科兴制药	王小琴	董事,董事会秘书,财务总监	100		50	12.16	12.16	-19%
康乐卫士	郝春利	董事,高级管理人员		5	115	22.13	22.13	-24%
康惠制药	杨瑾	董事兼常务副总经理			6	22.13	22.13	-24%
康恩贝	康恩贝集团有限公司	5%以上股东	5000		2500	22.13	22.13	-24%
九洲药业	梅义将	董事兼总裁	1500		1200	22.13	22.13	-24%
洁特生物	袁建华	控股股东,实际控制人之一兼董事长	1000		500	176.83	176.83	-1%
济民健康	济民健康管理股份有限公司管理的私募基金	部分董事,高级管理人员,核心人员及关联公司员工通过的私募基金	6000		3000	176.83	176.83	-1%
华神科技	成都远泓生物科技有限公司	间接控股股东	6000		3000	176.83	176.83	-1%
华海药业	陈保华	控股股东及实际控制人	5000		2000	176.83	176.83	-1%
昊帆生物	吕敏杰	董事,副总经理	400		200	176.83	176.83	-1%
汉商集团	曾宪钢	总裁助理	20		10	54.98	54.98	16%
海翔药业	王扬超	董事长	2000		1000	50.44	50.44	-2%
国药现代	李昊	副总裁,财务总监		2		50.44	50.44	-2%
桂林三金	邹洵	公司实际控制人,董事长兼总裁			500	50.44	50.44	-2%
甘李药业	孙程	公司副总经理,财务负责人	50		30	50.44	50.44	-2%
富祥药业	李惠跃	副董事长	250		150	757.89	757.89	35%
复星医药	上海复星高科技(集团)有限公司	控股股东			10000	76.64	76.64	-31%
方盛制药	何仕	董事会秘书	200		100	32.92	32.92	-22%
东富龙	郑效东	实际控制人			3000	473.95	473.95	-10%
迪哲医药-U	张小林	董事长兼首席执行官	1000		500	280.64	280.64	-11%
大唐药业	孙雅丽	董事,副董事长,董事会秘书		100	300	34.21	34.21	-15%
楚天科技	长沙楚天投资集团有限公司	控股股东			500	82.64	82.64	-38%
诚意药业	颜晓玲	控股股东一致行动人	300		150	46.59	46.59	-3%
辰欣药业	杜振新	实际控制人,董事长兼总经理	3000		2000	17.98	17.98	-20%
博腾股份	皮薇	副总经理,董事会秘书	50		30	46.46	46.46	-50%
博腾股份	陈晖	副总经理,财务负责人	50		30	20.57	20.57	-3%
毕得医药	戴岚	实际控制人兼董事长,总经理	500		250	48.35	48.35	-16%
百利天恒-U	朱义	实际控制人兼董事长,总经理	1000		500	34.18	34.18	-15%
奥浦迈	肖志华	控股股东兼董事长,总经理			300	34.18	34.18	-15%
安科生物	周源源	公司董事,副总裁		100		34.18	34.18	-15%
爱朋医疗	李庆	副总经理			100	34.18	34.18	-15%
艾迪药业	傅和亮	实际控制人之一,董事长	1000		500	90.21	90.21	6%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 数据截至 2024/10/11, 每类中各公司仅展示首条增持明细

图表5: 2023年以来增持进行中的医药生物个股一览

证券简称	股东名称	股东身份	拟变动数量 上限/万股	拟变动金额 上限/万元	拟变动数量 下限/万股	拟变动金额 下限/万元	总市值/ 亿元	流通市值 /亿元	2024年以 来涨跌幅
重药控股	袁泉	董事长		100			90.21	90.21	6%
众生药业	陈永红	董事长,总裁			20		104.74	104.74	-22%
智翔金泰-U	蒋仁生	实际控制人		5000		3000	95.04	95.04	-35%
长春高新	李洪谕	董事会秘书			30		418.42	418.42	-26%
云南白药	云南省国有股权运营管理有 限公司	5%以上股东		100000		50000	1,024.35	1,024.35	21%
誉衡药业	沈臻宇,沈臻宇一致行动人上 海方圆达创投投资合伙企业 (有限合伙)	持股5%以上的股东以及一致行动人		8000		6000	48.35	48.35	-16%
盈康生命	青岛盈康医疗投资有限公司	控股股东		8000		5000	57.47	57.47	-16%
英科医疗	刘方毅	董事长,控股股东暨实际控制人				1000	170.14	170.14	13%
亿帆医药	叶依群	高管		60		30	146.09	146.09	-18%
亚太药业	宁波富邦控股集团有限公司	控股股东				2000	18.82	18.82	-30%
亚辉龙	廖立生	董事兼财务总监				200	112.66	112.66	-12%
亚虹医药-U	PANKE先生,杨明远先生	高管		800		400	35.17	35.17	-43%
星昊医药	北京康瑞华泰医药科技有限 公司	控股股东	4	47			15.36	15.36	-19%
新诺威	石药集团恩必普药业有限公 司	控股股东		10000		5000	438.09	438.09	3%
西山科技	李代红	实际控制人			2		34.34	34.34	-31%
五洲医疗	潘岚岚	董事,董事会秘书,副总经理				50	17.98	17.98	-20%
维力医疗	向彬	实际控制人,董事长		200		100	34.21	34.21	-15%
万泽股份	万泽集团有限公司	控股股东		16000		8000	51.80	51.80	-22%
万邦德	赵守明	实际控制人之一,董事长,总经理				3000	28.37	28.37	-27%
通化东宝	王君业	监事会主席		500		300	156.76	156.76	-25%
通策医疗	李敏	独立董事		200		100	224.81	224.81	-7%
天坛生物	胡立刚	董事				50	455.19	455.19	-10%
泰恩康	李挺	董事,董事会秘书,副总经理		400		200	58.89	58.89	-13%
圣湘生物	公司实际控制人兼董事长戴 立志先生及其一致行动人	实际控制人兼董事长及其一致行动人		10000		5000	116.74	116.74	5%
生物谷	杨智玲	董事,高级管理人员		37	2	15	10.65	10.65	-8%
上海莱士	Jun Xu(徐俊)先生,胡维兵先 生,刘峥先生,沈积慧先生,陆 晖先生,宋正敏女士,陈乐奇 先生	部分董事,监事及全体高级管理人员				500	473.95	473.95	-10%
三友医疗	DavidFan(范湘龙)	实际控制人之一兼董事,资深副总裁,董 事会秘书		600		400	46.59	46.59	-3%
赛伦生物	范铁炯	实际控制人之一,董事,总经理		500		300	20.57	20.57	-3%
瑞康医药	公司董事,监事,高管团队	董事,监事,高管		1000		600	43.94	43.94	-10%
荣昌生物	烟台荣昌控股集团有限公司	股东		2000		1000	167.11	108.91	-51%

仁和药业	杨潇	董事长				10000	83.16	83.16	-7%
普蕊斯	赖春宝	董事长,实际控制人	800			500	23.30	23.30	-39%
派林生物	沈和平	公司第一大股东的一致行动人	2000			1000	167.87	167.87	-15%
能特科技	荆州城发资本运营有限公司	控股股东	12000			8000	64.79	64.79	-9%
纳微科技	江必旺 (BIWANGJACKJIANG)	实际控制人,董事长,核心技术人员	200			100	76.64	76.64	-31%
盟科药业-U	部分5%以上股东,董事及高级管理人员	董事长,总经理	100				28.89	28.89	-32%
美迪西	泽丰瑞熙私募证券投资基金(广东)有限公司——泽丰广鑫1号私募证券投资基金	陈国铠先生(二者系父子关系)持有100%份额	269				46.46	46.46	-50%
迈普医学	袁美福	持股5%以上股东,董事	200			100	28.04	28.04	-1%
辽宁成大	葛郁	董事,总裁	4				176.83	176.83	-1%
联环药业	江苏联环药业集团有限公司	控股股东					25.46	25.46	-19%
利德曼	丁耀良	副总裁	700			698	25.84	25.84	-23%
蓝帆医疗	刘文静	董事长	400			200	51.56	51.56	-23%
科兴制药	邓学勤	实际控制人,董事长	2000			1000	34.18	34.18	-15%
康乐卫士	郝春利	董事,高级管理人员			5	115	48.35	48.35	-37%
康惠制药	杨瑾	董事兼常务副总经理				100	12.61	12.61	-33%
康恩贝	浙江省中医药健康产业集团有限公司	控股股东	10280		5140		116.94	116.94	-6%
凯莱英	徐向科	高级副总裁兼董事会秘书				120	278.33	257.47	-33%
九洲药业	梅义将	董事兼总裁	1500			1200	137.43	137.43	-34%
九强生物	中国医药投资有限公司	持股5%以上的股东				3000	79.26	79.26	-29%
洁特生物	袁建华	控股股东,实际控制人之一兼董事长	1000			500	18.85	18.85	-22%
济民健康	济民健康管理股份有限公司管理的私募基金	部分董事,高级管理人员,核心人员及关联公司员工通过的私募基金	6000			3000	32.92	32.92	-22%
华神科技	成都远泓生物科技有限公司	间接控股股东	6000			3000	23.08	23.08	-27%
华兰生物	马小伟	常务副总经理	4		2		297.18	297.18	-25%
华海药业	陈保华	控股股东及实际控制人	5000			2000	272.67	272.67	28%
华大基因	赵立见	董事,总经理				600	187.08	187.08	-6%
昊帆生物	徐杰	董事,副总经理	400			200	44.83	44.83	-30%
汉商集团	杜书伟	副董事长	300			200	22.13	22.13	-24%
海翔药业	王扬超	董事长	2000			1000	95.34	95.34	-18%
国药现代	李昊	副总裁,财务总监			2		160.14	160.14	24%
桂林三金	邹洵	公司实际控制人,董事长兼总裁				500	85.61	85.61	3%
广誉远	神农科技集团有限公司	控股股东	10000			5000	98.34	98.34	-26%
甘李药业	孙程	公司副总经理,财务负责人	50			30	280.64	280.64	-11%
富祥药业	刘英	副总经理	60			30	50.44	50.44	-2%
复星医药	上海复星高科技(集团)有限公司	控股股东				10000	687.07	545.11	4%
方盛制药	何仕	董事会秘书	200			100	54.98	54.98	16%
东星医疗	万世平	董事长				20	22.20	22.20	-17%
东富龙	郑效东	实际控制人				3000	93.27	93.27	-31%

东方海洋	湖南神州行者资本管理有限 公司	第一大股东湖南优禾的一致行动人		22000		11000	38.40	38.40	-31%
迪哲医药-U	张小林	董事长兼首席执行官		1000		500	172.50	172.50	-13%
迪安诊断	陶钧	副总经理,董事会秘书				100	78.50	78.50	-43%
大唐药业	孙雅丽	董事,副董事长,董事会秘书			100	300	12.16	12.16	-19%
楚天科技	长沙楚天投资集团有限公司	控股股东				500	42.97	42.97	-31%
诚意药业	温州市洞头区诚意小额贷款 股份有限公司	控股股东之一致行动人		3000		1500	24.09	24.09	-27%
辰欣药业	杜振新	实际控制人,董事长兼总经理		3000		2000	60.35	60.35	-6%
博腾股份	陈晖	副总经理,财务负责人		50		30	82.64	82.64	-38%
毕得医药	戴岚	实际控制人兼董事长,总经理		500		250	30.13	30.13	-39%
百利天恒-U	朱义	实际控制人兼董事长,总经理		1000		500	757.89	757.89	35%
澳华内镜	施晓江	副总经理,董事会秘书		200		120	61.30	61.30	-26%
奥浦迈	肖志华,倪亮萍	控股股东兼董事长,总经理;董事,董事会 秘书,首席财务官(财务总监)				600	36.99	36.99	-41%
安图生物	郑州安图实业集团股份有限 公司	控股股东		30000		15000	256.46	256.46	-21%
爱朋医疗	应海锋	执行总经理				100	16.39	16.39	-24%
爱博医疗	解江冰,王恩,贾宝山	控股股东,实际控制人,董事长兼董监高		600		300	177.58	177.58	-2%
艾迪药业	傅和亮	董事长					36.10	36.10	-31%
ST目药	青岛源嘉医疗科技有限公司	持股5%以上股东		2000		1000	9.28	9.28	-35%
*ST景峰	叶湘武	控股股东,实际控制人,董事长兼总裁		400		200	32.99	32.99	16%
*ST吉药	张丽云	监事		300		200	14.92	14.92	-31%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 数据截至 2024/10/11, 每类中各公司仅展示首条增持明细

2.3、2023 年以来进行回购的医药个股情况

正在进行回购的 A 股医药公司 (预案日自 2023 年起) 及当前计划进行回购的 A 股医药公司梳理如下, 供大家参考。

图表6: 正在进行回购的医药公司情况梳理 (2023 年起)

公司名称	预案日	回购价格上限/元	回购总额度/万元	回购进度/%	股价/元	市值/亿元	流通市值/亿元	2024 年以来涨跌幅/%	2023 年现金分红比例/%
丽珠集团	2023-10-31	38.00	60000	33.37	39.00	322	242	15.54	63.87
国际医学	2024-04-26	9.16	15000	38.28	5.22	118	118	-35.64	0.00
普洛药业	2024-03-28	20.00	30000	51.02	16.64	195	195	10.30	35.01
德展健康	2024-07-03	3.59	30000	17.94	2.78	60	60	-14.98	0.00
河化股份	2024-07-10	3.00	2500	8.96	4.00	15	15	-26.87	0.00
ST 九芝	2024-03-19	12.95	10000	74.32	7.02	60	60	-26.88	113.85
华邦健康	2023-12-28	7.21	3000	98.33	4.49	89	89	1.16	143.92
科华生物	2023-10-30	11.00	20000	44.61	6.20	32	32	-45.52	0.00
新里程	2024-08-02	2.74	10000	10.02	2.61	89	89	-13.86	0.00
永安药业	2024-06-28	7.90	8000	27.10	7.75	23	23	-19.62	-237.82

九安医疗	2024-05-29	44.74	120000	98.29	41.55	204	204	10.99	10.12
一心堂	2024-06-14	30.63	15000	57.73	13.25	79	79	-41.69	43.39
特一药业	2024-06-12	12.96	12000	77.23	8.00	41	41	-35.21	72.03
凯莱英	2024-06-28	155.27	120000	83.30	75.69	272	257	-33.09	28.29
易明医药	2023-10-30	17.25	10000	50.00	8.69	17	17	-26.54	36.40
盘龙药业	2024-03-14	45.00	2000	49.97	26.02	28	28	-31.88	21.17
大博医疗	2024-09-11	35.00	20000	2.03	30.41	126	126	-24.37	175.51
奥美医疗	2024-03-26	8.50	10765	90.93	8.08	51	51	-14.39	15.21
爱尔眼科	2024-06-06	26.83	30000	73.22	14.27	1331	1331	-8.67	41.53
迪安诊断	2024-06-12	27.94	20000	96.80	12.56	78	78	-43.26	12.09
宝莱特	2024-02-07	12.00	3000	66.65	6.95	18	18	-32.52	0.00
泰格医药	2024-04-13	72.00	100000	19.11	63.02	512	467	16.00	24.16
迈克生物	2024-07-03	20.29	10000	35.83	14.12	86	86	-5.06	30.09
乐心医疗	2024-04-26	15.85	4000	51.25	12.32	27	27	11.02	94.67
凯普生物	2024-06-28	7.20	6000	18.93	6.08	39	39	-34.25	29.71
正海生物	2024-06-06	44.10	5000	50.00	22.63	41	41	-19.19	75.41
英科医疗	2024-09-19	26.66	12000	4.17	26.26	170	170	12.78	13.44
艾德生物	2024-02-08	28.00	20000	39.25	22.53	90	90	3.36	22.78
义翘神州	2024-07-17	90.00	40000	53.61	69.00	87	87	-14.03	98.23
兰卫医学	2023-11-16	21.09	3000	64.66	10.20	41	41	-23.25	0.00
可孚医疗	2024-06-04	51.83	10000	49.99	36.30	76	76	0.45	96.13
华兰股份	2024-07-29	28.48	8000	63.68	22.25	29	29	-28.99	65.81
天益医疗	2024-02-08	50.00	6000	96.07	36.80	22	22	-29.21	46.03
西点药业	2024-02-05	30.00	10000	94.27	25.55	21	21	-7.39	39.63
优宁维	2024-05-27	44.53	5000	19.31	29.19	25	25	-22.81	100.99
诚达药业	2024-01-09	38.00	6000	95.10	20.53	32	32	-18.36	33.32
泓博医药	2024-06-14	34.44	10000	53.08	23.60	33	33	-13.58	93.46
宏源药业	2024-03-16	31.00	9920	31.41	13.41	54	54	-48.18	22.83
富士莱	2024-06-04	39.40	4000	17.88	24.32	22	22	-22.95	49.02
泰恩康	2023-10-31	25.00	5000	77.97	13.84	59	59	-13.49	79.31
华夏眼科	2024-01-09	50.93	25000	72.52	21.07	177	177	-33.99	13.77
东星医疗	2024-02-05	37.00	3000	99.94	22.16	22	22	-17.34	61.06
三博脑科	2024-06-28	69.16	16000	65.12	37.80	78	78	-21.13	19.24
恩威医药	2023-10-21	63.41	15000	67.81	25.35	26	26	-8.70	63.25
诺思格	2024-07-04	57.80	8000	70.08	49.20	47	47	-23.24	11.81
美好医疗	2024-06-07	31.72	10000	50.09	31.34	127	127	-14.31	20.69
怡和嘉业	2024-04-12	144.02	6000	70.42	73.68	66	66	-14.22	21.52
昊帆生物	2024-05-22	59.75	6000	68.34	41.51	45	45	-30.47	27.10
星昊医药	2024-07-04	11.83	600	24.91	12.53	15	15	-19.07	58.76
哈一药业	2024-07-20	16.00	1000	23.59	14.66	8	8	-19.26	33.07
复星医药	2024-08-03	29.73	20000	31.42	25.72	622	545	3.94	30.22
太龙药业	2024-02-02	8.00	6000	35.46	4.91	28	28	-19.52	0.00
中恒集团	2024-05-22	3.34	30000	84.74	2.24	77	77	-10.35	40.43
恒瑞医药	2024-05-16	67.38	120000	8.57	50.20	3202	3202	11.54	29.61
康缘药业	2024-04-26	20.00	30000	59.77	13.93	81	81	-30.65	40.25

济川药业	2024-07-23	48.00	5000	10.01	29.09	268	268	-4.03	42.43
益佰制药	2024-06-22	8.58	4000	37.49	3.55	28	28	-36.18	50.55
南京医药	2024-04-08		205.2685	86.85	4.73	62	62	1.44	36.26
通化东宝	2024-07-11	12.00	20000	22.84	7.91	157	157	-25.09	42.42
九州通	2024-06-18	8.20	30000	86.28	5.40	272	272	2.94	44.95
福元医药	2024-06-20	23.61	20000	88.08	15.89	76	76	-4.65	48.08
甘李药业	2024-09-06	62.76	30000	3.11	46.69	281	281	-10.94	35.36
药明康德	2024-09-11	61.02	100000	2.00	51.45	1497	1299	-27.52	30.00
贵州三力	2024-09-13	17.85	12000	7.49	13.33	55	55	-28.35	27.90
安图生物	2024-05-29	58.96	50000	75.96	44.14	256	256	-20.97	50.01
塞力医疗	2024-02-06	12.16	2000	64.88	7.08	14	14	-36.16	0.00
步长制药	2024-06-15	24.00	72000	73.32	16.84	186	186	-0.22	42.52
健之佳	2024-09-20	29.80	3000	6.66	21.70	34	34	-54.95	39.95
国邦医药	2024-01-27	25.00	20000	50.50	19.97	112	112	15.74	27.21
天臣医疗	2024-07-10	30.00	7200	55.43	16.88	14	14	-17.79	0.00
心脉医疗	2024-07-24	130.00	10000	78.90	102.79	127	127	-20.01	50.40
南微医学	2024-07-16	95.19	4000	27.72	69.04	130	130	-27.06	38.54
药康生物	2023-12-27	29.00	4000	59.66	13.23	54	54	-33.43	41.13
爱威科技	2024-07-06	21.80	2000	29.99	15.91	11	11	-32.71	31.58
上海谊众	2024-08-08	33.47	6000	1.59	33.43	69	69	-31.53	30.37
华大智造	2023-10-12	125.00	50000	69.99	51.00	212	212	-40.71	0.00
近岸蛋白	2024-07-30	47.00	2000	19.85	34.04	24	24	-37.65	273.19
海尔生物	2024-06-07	49.49	5000	80.87	31.05	99	99	-22.37	40.04
亚虹医药-U	2024-02-07	12.80	10000	47.79	6.17	35	35	-42.76	0.00
南新制药	2023-12-21	15.85	1000	79.97	6.73	18	18	-28.63	0.00
美迪西	2024-04-29	60.00	2000	37.25	34.50	46	46	-49.55	0.00
睿昂基因	2024-02-01	49.00	2000	85.11	17.15	10	10	-52.07	126.77
春立医疗	2024-06-18	28.56	4000	9.14	12.79	44	37	-49.96	49.95
英诺特	2024-08-03	50.00	10000	0.93	42.20	58	58	70.45	31.29
南模生物	2024-07-26	32.00	3000	30.27	24.36	19	19	-36.25	-48.61
麦澜德	2024-07-02	32.00	4000	50.05	24.28	24	24	-23.67	66.06
东方生物	2024-04-30	39.33	30000	91.67	32.70	66	66	-8.56	0.00
诺禾致源	2024-05-25	28.48	16000	90.09	11.77	49	49	-49.38	10.89
赛科希德	2024-06-28	34.50	10000	9.95	24.02	25	25	-27.67	23.60
键凯科技	2024-02-22	125.22	2000	52.50	57.22	35	35	-45.75	30.01
硕世生物	2024-07-01	90.00	30000	29.36	81.28	48	48	48.97	0.00
山外山	2024-07-10	25.37	5000	99.99	10.80	35	35	-44.26	37.06
康为世纪	2024-02-07	25.88	6000	72.74	19.84	22	22	-35.06	0.00
苑东生物	2024-06-29	49.27	20000	61.85	36.95	65	65	-13.85	30.74
西山科技	2024-08-28	80.00	30000	1.79	64.80	34	34	-31.38	41.66
伟思医疗	2024-06-07	63.42	4000	46.52	27.16	26	26	-38.62	75.00
海泰新光	2024-05-09	69.00	5000	52.22	32.42	39	39	-38.22	45.53
纳微科技	2024-01-31	35.00	10000	60.64	18.98	77	77	-30.59	29.27

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 1) 股价、市值等数据截至 2024/10/11; 2) 回购进度为当次回购金额占公告总回购金额的比例, 不包含前次回购金额, 因此表中进度较实际进度处于低估水平

图表7: 计划进行回购的医药公司情况梳理

公司名称	预案日	回购价格 上限/元	回购总额 度/万元	回购进度	股价/ 元	市值/ 亿元	流通市值 /亿元	2024年以来 涨跌幅/%	2023年现金分 红比例/%
丽珠集团	2023-12-19			股东大会通过	39.00	322	242	15.54	63.87
万泽股份	2024-08-31	8.41	168	董事会预案	10.15	52	52	-21.53	32.29
东北制药	2024-07-26		497	股东大会通过	4.52	65	65	-13.66	39.87
东北制药	2023-11-14	2.62	112	股东大会通过	4.52	65	65	-13.66	39.87
华神科技	2023-12-27	2.73	55	股东大会通过	3.70	23	23	-26.66	22.55
华神科技	2023-11-14		113	董事会预案(第一次修订)	3.70	23	23	-26.66	22.55
金陵药业	2024-08-27	4.39	1867	股东大会通过	6.49	41	41	-16.33	63.13
华润三九	2024-08-30	16.14	24	股东大会通过	47.49	610	610	27.26	51.96
力生制药	2024-08-23	9.11	45	股东大会通过	16.86	43	43	-7.40	30.55
科伦药业	2024-05-21		91	股东大会通过	32.30	517	517	13.92	51.82
誉衡药业	2024-08-24		118	股东大会通过	2.12	48	48	-15.54	0.00
凯莱英	2024-08-17	102.46	17	董事会预案	75.69	272	257	-33.09	28.29
哈三联	2024-09-19	6.68	22	董事会预案	9.07	29	29	-32.20	85.90
乐普医疗	2024-09-11	24.53	50000	董事会预案(第二次修订)	12.12	228	228	-22.19	48.70
安科生物	2024-08-28	5.27	942	董事会预案	9.16	154	154	-8.03	49.34
仟源医药	2024-09-07		166	股东大会通过	8.89	22	22	-7.68	0.00
博腾股份	2024-04-27	45.04	1260	股东大会通过	15.15	83	83	-37.79	99.05
博济医药	2024-08-27		55	股东大会通过	8.48	32	32	-5.13	15.59
九强生物	2024-09-05	9.65	108	股东大会通过	13.47	79	79	-28.72	22.42
九强生物	2024-05-29	7.83	6	股东大会通过	13.47	79	79	-28.72	22.42
山河药辅	2024-05-21	17.75	3200	董事会预案(第一次修订)	12.49	29	29	-10.58	36.00
欧普康视	2024-08-16	14.93	784	董事会预案	18.89	169	169	-15.35	30.01
欧普康视	2024-04-27	30.53	1165	股东大会通过	18.89	169	169	-15.35	30.01
欧普康视	2024-01-10	23.70	88	董事会预案	18.89	169	169	-15.35	30.01
透景生命	2024-08-27	14.18	26	董事会预案	14.15	23	23	-19.00	27.21
英科医疗	2024-07-20		1916	股东大会通过	26.26	170	170	12.78	13.44
英科医疗	2024-05-31	33.03	20000	董事会预案(第一次修订)	26.26	170	170	12.78	13.44
一品红	2024-04-27	8.64	1599	股东大会通过	15.95	72	72	-46.03	51.08
本立科技	2024-06-14	27.90	10000	董事会预案(第一次修订)	20.30	22	22	-10.22	17.31
百普赛斯	2024-08-30	50.00	4000	股东大会通过	37.65	45	45	-34.35	70.16
港通医疗	2024-06-12	39.34	3000	董事会预案(第一次修订)	18.20	18	18	-35.55	30.81
华润双鹤	2024-08-23		273	董事会预案	22.43	233	233	22.39	20.04
人福医药	2024-08-28		39	董事会预案	21.20	346	346	-11.84	35.18
复星医药	2024-08-08	21.29	2283	董事会预案	25.72	622	545	3.94	30.22
中恒集团	2024-05-22	1.76	2582	股东大会通过	2.24	77	77	-10.35	40.43
海正药业	2024-02-01		1248	董事会预案	8.15	98	98	-12.93	0.00
亚宝药业	2024-08-15	6.95	15000	股东大会通过	5.92	43	43	-12.11	54.11
健康元	2024-09-03	15.40	50000	董事会预案	11.12	208	208	-9.00	23.38
昆药集团	2024-06-08		52	股东大会通过	14.13	107	107	-31.32	34.05
津药药业	2024-07-11		448	董事会预案	4.15	45	45	-13.23	81.31
济川药业	2024-07-23		861	董事会预案	29.09	268	268	-4.03	42.43

新华医疗	2024-08-30	8.05	7	董事会预案	17.86	108	108	-8.01	35.68
昭衍新药	2024-08-01	27.94	10000	董事会预案(第一次修订)	16.97	118	107	-27.59	30.13
莎普爱思	2024-08-31	4.18	203	董事会预案	7.35	28	28	-45.05	31.34
莎普爱思	2024-06-27		1150	董事会预案	7.35	28	28	-45.05	31.34
维力医疗	2024-07-26	5.77	168	股东大会通过	11.67	34	34	-14.62	76.15
辰欣药业	2024-08-28		7	董事会预案	13.33	60	60	-6.11	37.87
九洲药业	2024-08-27	22.67	2928	股东大会通过	15.28	137	137	-34.46	43.11
珍宝岛	2024-06-15	8.25	566	股东大会通过	11.43	108	108	-4.27	39.84
康辰药业	2024-07-17	16.73	2	董事会预案	23.40	37	37	-37.80	31.70
卫信康	2024-08-28	12.12	3000	董事会预案	8.41	37	37	-16.53	57.95
益丰药房	2024-08-30	15.38	35	董事会预案	23.20	281	281	-29.67	35.79
健之佳	2024-06-12	17.50	133	股东大会通过	21.70	34	34	-54.95	39.95
爱博医疗	2024-05-30	127.23	4000	董事会预案(第一次修订)	93.69	178	178	-1.70	16.94
诺唯赞	2024-09-04	29.90	16000	董事会预案(第一次修订)	22.59	90	90	-29.09	-55.71
宣泰医药	2024-06-24	13.49	7000	董事会预案(第一次修订)	9.13	41	41	-16.44	30.15
奥浦迈	2024-09-21	67.55	10000	董事会预案(第二次修订)	32.23	37	37	-40.74	93.09
昊海生科	2024-08-17	89.71	20000	董事会预案	68.62	145	133	-10.14	40.12
科美诊断	2024-06-06	16.56	6000	董事会预案(第一次修订)	6.53	26	26	-38.39	33.47
安杰思	2024-06-22	102.75	5000	董事会预案(第一次修订)	57.15	46	46	-34.80	38.36
梓橦宫	2024-07-05	2.86	4	董事会预案	8.00	12	12	-11.15	49.93
德源药业	2024-07-30	8.06	28	董事会预案	25.83	20	20	-18.24	20.41

资料来源: Wind, 国盛证券研究所。注: 股价、市值等数据截至 2024/10/11。

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(10.8-10.11)中证创新药指数环比-4.85%，跑赢申万医药指数，跑输沪深300指数。截至10月11日，中证创新药指数1,642.51点，周环比-4.85%。申万医药指数周环比-6.00%，沪深300指数周环比-3.25%，中证创新药指数跑赢申万医药指数1.15个百分点，跑输沪深300指数1.60个百分点。

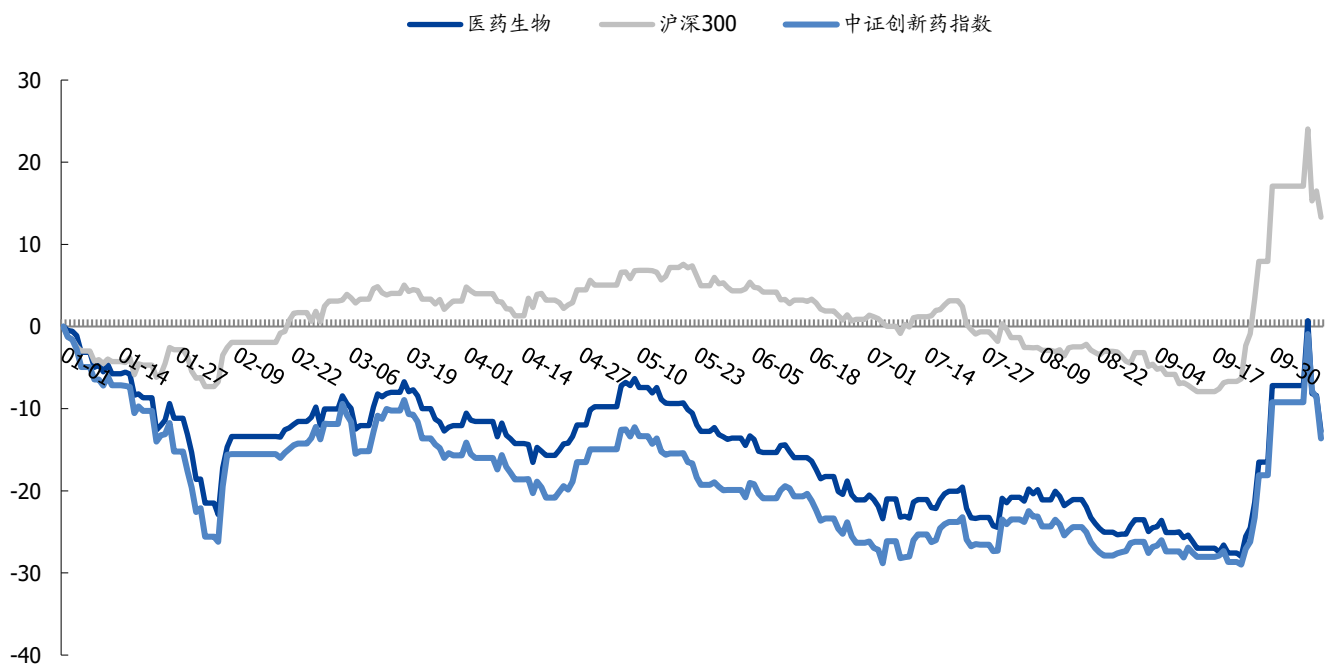
2024年初至今中证创新药指数下跌-13.61%，申万医药指数下跌-12.75%，沪深300上涨13.29%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深300指数。

图表8: 当周(10.8-10.11)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(10.8-10.11)	当周之前一周	周环比(%)	与月初比(%)	与年初比(%)
医药生物	7,355.35	7,825.19	-6.00	-6.00	-12.75
沪深300	3,887.17	4,017.85	-3.25	-3.25	13.29
中证创新药指数	1,642.51	1,726.24	-4.85	-4.85	-13.61

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 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(10.8-10.11)涨跌幅排名前5为华领医药-B、博安生物、君实生物、新诺威、复宏汉霖。后5为康方生物、智翔金泰-U、乐普生物-B、加科思-B、荣昌生物。

(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) 双抗ADC的发展。
- (2) 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:

10月10日, FDA官网显示已批准罗氏的PI3K α 抑制剂 inavolisib (Itovebi) 联合哌柏西利和氟维司群用于治疗在辅助内分泌治疗期间或完成后复发后的内分泌治疗耐药、PIK3CA 突变的激素受体(HR)阳性、人表皮生长因子受体2(HER2)阴性的局部晚期或转移性乳腺癌成人患者。

重要数据:

图表10: 本周重点创新药企IND

药品名称	企业名	靶点	适应症
JKN2403	健康元	-	-

资料来源: 医药魔方, 国盛证券研究所

(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内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。

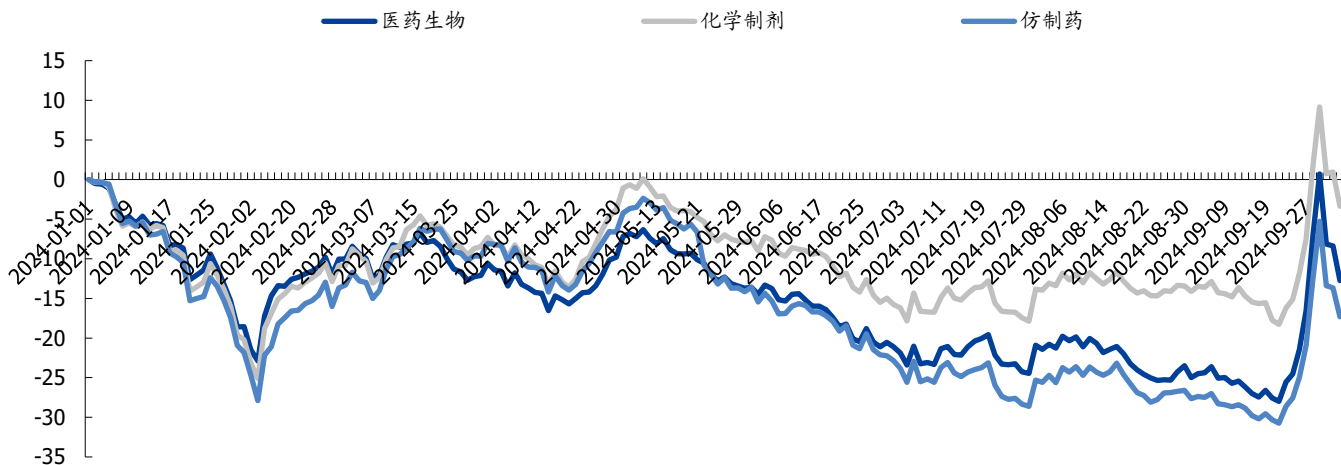
今年PD-1/ADC combo是肿瘤治疗的主线之一, 推荐关注Trop-2, Nectin-4, HER-3等重点ADC靶点, 推荐关注科伦博泰, 迈威生物, 恒瑞医药等。

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(10.8-10.11)环比-5.43%, 跑赢申万医药指数0.58%, 跑输化学制剂子行业0.48%。

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 (10.8-10.11) 涨跌幅排名前 5 为*ST 景峰、悦康药业、奥赛康、特宝生物、莱美药业。后 5 为兴齐眼药、通化金马、普利制药、灵康药业、先声药业。

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	9.97	兴齐眼药	-18.49
悦康药业	9.19	通化金马	-13.97
奥赛康	6.23	普利制药	-12.43
特宝生物	5.88	灵康药业	-11.78
莱美药业	5.06	先声药业	-11.41

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: 恒瑞医药注射用紫杉醇 (白蛋白结合型) ANDA 已获得 FDA 批准, 是首家在美国获得该品种仿制药批准的厂家。白蛋白紫杉醇成为 2024 年以来公司在美国获批上市第三款首仿药。

事件: 恒瑞医药 EZH2 抑制剂 SHR2554 片申报上市, 是首个申报上市的国产 EZH2 抑制剂。2023 年 2 月, 恒瑞医药已将 SHR2554 项目在除大中华区以外的全球范围内开发、生产和商业化独占权利有偿许可给 Treeline 公司。

事件: 中国生物制药附属公司正大天晴引进友芝友生物研发的双抗 1 类新药 M701。M701 目前处于临床 III 期, 拟被开发用于肿瘤引起的恶性胸水 (MPE) 和恶性腹水 (MA) 的治疗, 是国内首个自主开发并进入临床试验阶段的 CD3/EpCAM 双特异性抗体。正大天晴将向友芝友生物支付约 3.15 亿元的首付款及研发里程碑款项, 并支付最高不超过 7 亿元的销售里程碑款项, 同时按年净销售额的个位数至低双位数百分比向友芝友生物支付分层特权使用费。

事件: 石药集团 ADC 药物 CPO301 获得 FDA 授予快速通道资格, 用于治疗表皮生长因子受体 (EGFR) 过度表达而在接受含铂方案化疗及抗 PD-(L1) 治疗或之后病情出现进展的复发或转移性鳞状非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者。此前 CPO301 第一项被授予的快速通道

资格是用于治疗复发/难治性或 EGFR 靶向治疗(如第三代 EGFR 抑制剂, 包括奥希替尼)无效的转移性 EGFR 突变 NSCLC 患者。

事件: 石药集团与阿斯利康就 Lp(a)抑制剂 YS2302018 签订独家授权协议, 将收取 1.0 亿美元的预付款, 并有权收取最高 3.7 亿美元的潜在开发里程碑付款及最高 15.5 亿美元的潜在销售里程碑付款, 以及根据产品年度销售净额计算的分层销售提成。YS2302018 由 AI 驱动的小分子药物设计平台发现, 临床前数据显示该化合物在体外及动物模型中均具有优异的药物代谢动力学特征及更佳疗效, 且无严重的安全风险, 有潜力成为高 Lp(a) 人群控制心血管风险的新疗法。

事件: 翰森制药酪氨酸激酶 2 (TYK2) 选择性变构抑制剂 HS-10374 银屑病 II 期临床研究数据在欧洲皮肤病与性病学会年会 (EADV 2024) 以口头报告形式发布。在中重度斑块状银屑病患者中, HS-10374 有效性显著, 整体安全性与其他 TYK2 抑制剂相似, 且皮肤毒性风险较低。

(4) 仿制药近期观点

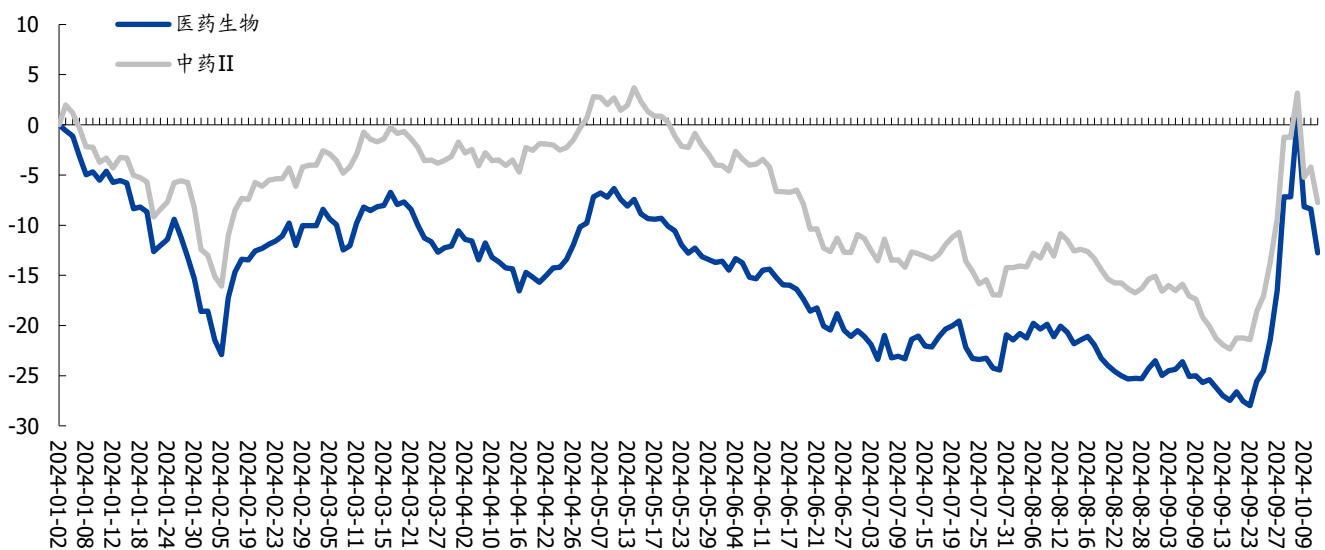
产业趋势的角度, 【集采出清+中期第二条成长曲线+复苏】成了关键词, 集采影响已经越来越小, 传统仿制药企业经营趋势向上。传统药企 2024 年整体走向积极, 平台型 pharma 有望走出强者恒强格局, 迎来估值的修复甚至提升。建议从三年估值/增速性价比, 存量业务集采风险、创新药体系整体能力&产品线、销售能力、管理层等几个方面分析。

3.1.3 中药

(1) 中药周度复盘之指数复盘

当周 (10.8-10.11) 申万医药指数下跌 6.00%, 中药指数下跌 6.60%, 跑输医药指数 0.59 个百分点; 2024 年初至今申万医药指数下跌 12.75%, 中药指数下跌 7.76%, 跑赢医药指数 4.99 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 (10.8-10.11) 涨跌幅排名前 5 为 ST 目药、方盛制药、奇正藏药、羚锐制药、华润三九。后 5 为葵花药业、太极集团、健民集团、贵州三力、*ST 龙津。

(3) 中药周度复盘之重点事件

事件 1: 贵州三力发布 2024 年限制性股票激励计划。本计划拟向激励对象授予的股票总量为 523 万股，占比 1.2762%，拟授予价格为 7.50 元/股，激励对象总人数 54 人，包括公司及分、子公司的高级管理人员、中层管理人员。公司将根据公司层面业绩考核指标和激励对象个人层面考核结果共同确定其最终解除限售数量。公司层面考核目标(2025-2027年): 1) 中成药营业收入(含税)目标值分别为 31 亿、36 亿、40 亿;触发值分别为 28 亿、32 亿、36 亿。2) 过亿品种数量考核目标分别为 5 个、6 个、7 个。3) 营收增长率目标为对标企业均值。

事件 2: 东阿阿胶 2024 年前三季度业绩预告发布。2024Q3 公司实现归母净利润 3.62-4.37 亿元，同比增长 43%-73%;扣非归母净利润 3.15-3.90 亿元，同比增长 50%-85%。2024 年前三季度公司实现归母净利润 11-11.75 亿元，同比增长 40%-50%;扣非归母净利润 10.15-10.9 亿元，同比增长 45%-56%。公司做强做优做大阿胶主业，积极拓展滋补新赛道，统筹培育外延品种，大力发展“阿胶+”“+阿胶”，在外界环境承压情况下，三季度业绩表现亮眼。

(4) 中药近期观点及未来前瞻

近期观点

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，进而衍生引发对中药企业产品降价担忧，我们认为头部企业价格体系管控能力相对较强，目前公司基本面未受到影响，股价表现反应短期市场情绪的发酵，建议关注经营合规、品牌效应较好，议价能力较强的头部企业。

2024 年中药药企在外部环境因素影响逐步弱化，且整体基数逐步回归常态，整体有望持续稳健发展。我们认为，中药整体发展稳健性加强，兼具刚需与健康消费属性，在老龄化趋势下，长期发展确定性较高;同时中药企业重视投资者回报，分红比例持续走高，整体防御价值较高。建议关注: 1) 高分红低估值稳健标的有望持续收益; 2) 小市值高增速弹性标的具备成长性。

- 医药行业外部影响因素逐步弱化，从 2024Q1 来看，产品销售逐步回归常态;同时销售费用率有望结构性下降，带动整体盈利能力提升;
- 中药创新药主题持续，在审批制度优化以及行业规范化发展下，中药企业普遍提高研发重视程度，有望为行业带来发展新活力;
- 在老龄化趋势下，中药治未病优势显现，行业发展确定性较强。

未来一个月重要观测点

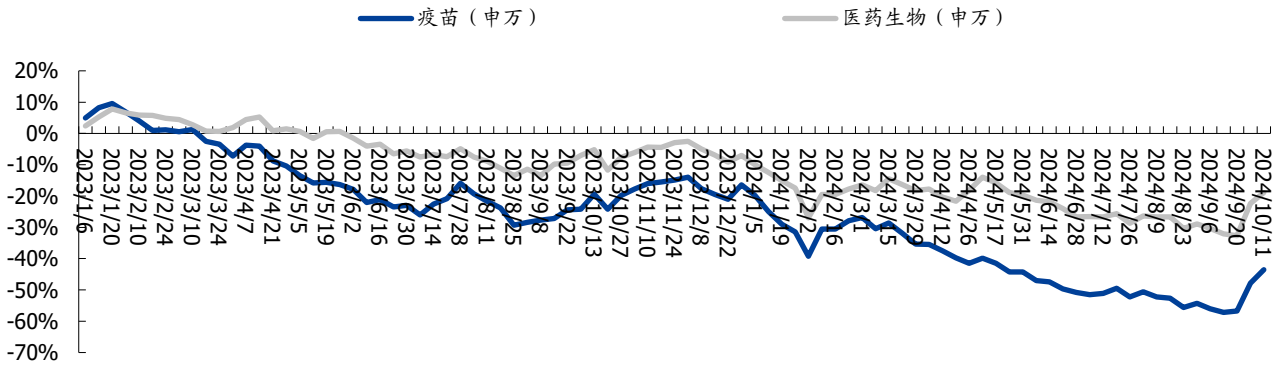
2024Q3 业绩，基药、集采政策出台节奏，中药国企激励情况。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(10.8-10.11)，申万疫苗指数(-5.87%)跑赢申万医药生物指数(-6.00%)0.13 个百分点。2023 年初至今，申万疫苗指数(-43.52%)跑输申万医药生物指数(-18.90%)24.61 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位分别是沃森生物(1.22%)、辽宁成大(-0.17%)、康希诺(-3.95%); 涨跌幅后3位分别是康乐卫士(-14.29%)、华兰疫苗(-11.07%)、万泰生物(-10.42%)。

(2) 疫苗周度复盘之热点聚焦

疫苗子领域整体表现较差。HPV疫苗、带状疱疹疫苗、RSV疫苗等大单品关注度相对较高。我们持续看好智飞生物，智飞二次成长曲线打开+平台估值重塑的逻辑值得重视。我们认为公司基本面优质，2024下半年业绩有望好于上半年，同时HPV随适应症拓展未来市场空间有望不断拓展，管线品种价值不断兑现，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) 疫苗周度复盘之热点事件

图表15: 疫苗子领域各公司公告

公司	公告内容
康希诺	公司近日与盖茨基金会签署协议，将继续收到重组脊髓灰质炎疫苗项目的资助，同时新增对包含该款重组脊髓灰质炎疫苗的联合疫苗项目的支持。
沃森生物	其子公司玉溪泽润生物技术有限公司生产的双价人乳头瘤病毒疫苗(毕赤酵母)于近日收到印度尼西亚食品与药品管理局签发的《产品上市许可证》，双价HPV疫苗预灌封和西林瓶两个品规均获得了印度尼西亚上市许可。

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: 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。

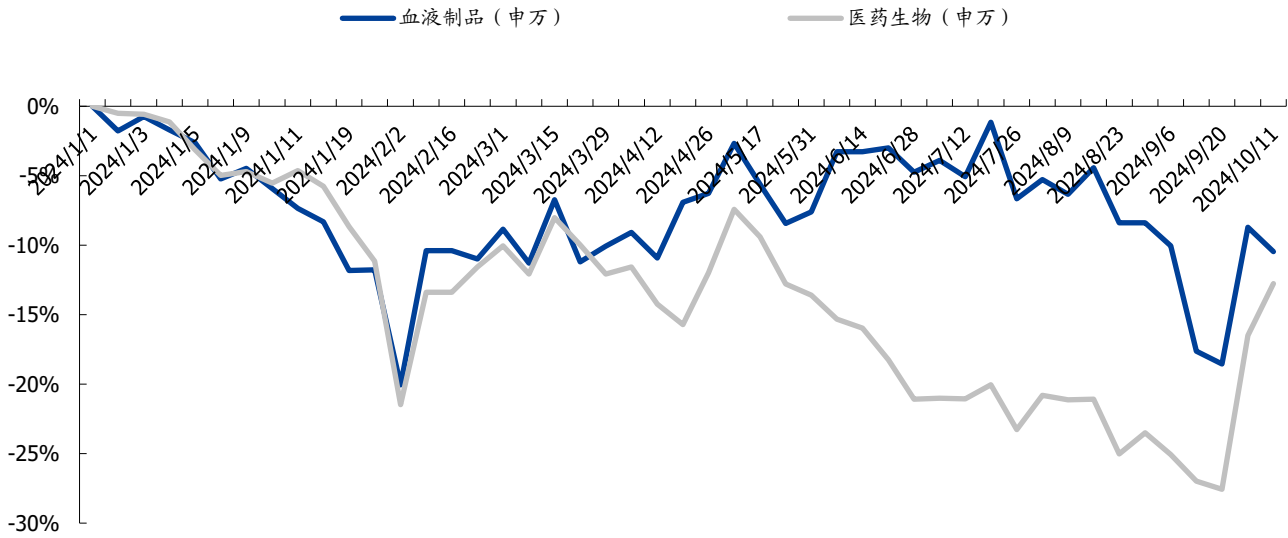
未来1个月重要观测点: 在研疫苗研发进展。

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(10.8-10.11)，申万血液制品指数(-8.75%)跑输申万医药生物指数(-6.00%) -2.75个百分点。年初至今，申万血液制品指数(-10.46%)跑赢申万医药生物指数(-12.75%) 2.30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 位分别是卫光生物(-7.15%)、派林生物(-7.55%)、天坛生物(-8.43%)。

(2) 血制品周度复盘之重点事件

图表17: 血制品子领域公司公告

公司	公告内容
天坛生物	公司所属国药集团兰州生物制药有限公司于近日收到国家药品监督管理局签发的《药品注册证书》，兰州血制研制的“人凝血酶原复合物”符合药品注册的相关要求。同时，兰州血制相关生产场地已通过药品 GMP 符合性检查，并获得甘肃省药品监督管理局签发的《药品 GMP 符合性检查告知书》。公司发布前三季度业绩快报公告，2024Q1-3 营收 40.73 亿，同比+1.28%；2024Q1-3 归母 10.52 亿，同比+18.52%。
派林生物	公司发布前三季度业绩预告，2024Q1-3 归母预计 5.22 亿-5.55 亿，同比+60%~70%；2024Q3 归母预计 2.01 亿-2.29 亿，同比+10%~25%。

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。

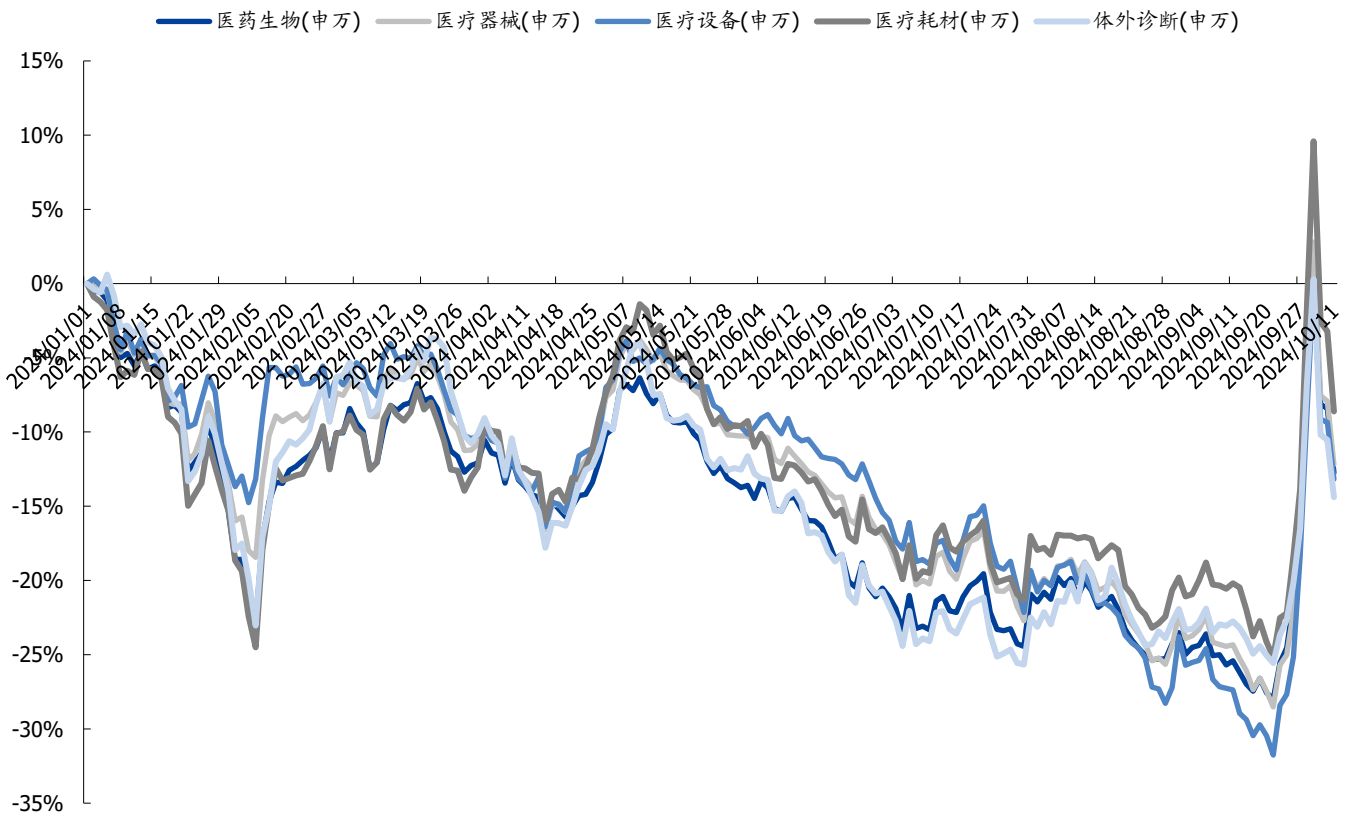
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周(10.8-10.11)申万医药指数下跌6.00%，医疗器械指数下跌6.21%，跑输医药指数0.20个百分点。分细分领域看：医疗设备指数下跌4.75%，医疗耗材指数下跌7.06%，体外诊断指数下跌8.17%。

2024年初至今申万医药指数下跌12.75%，医疗器械指数下跌12.18%，医疗设备指数下跌13.18%，医疗耗材指数下跌8.60%，体外诊断指数下跌14.39%。医疗设备指数跑输医药指数0.42%，耗材指数跑赢医药指数4.15%，体外诊断指数跑输医药指数1.63%。

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(%)
中科美菱	5.16	开立医疗	-12.15
锦好医疗	3.42	乐心医疗	-11.94
奕瑞科技	2.56	祥生医疗	-11.04
天智航-U	2.04	海尔生物	-11.03
华大智造	0.02	东富龙	-10.18

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 (%)
佰仁医疗	5.84	微电生理-U	-15.80
五洲医疗	2.64	天益医疗	-13.82
爱迪特	0.24	春立医疗	-11.49
中红医疗	-3.55	迈普医学	-11.14
三鑫医疗	-3.64	安杰思	-10.30

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 (%)
爱威科技	-2.27	亚辉龙	-16.85
奥泰生物	-2.70	*ST 东洋	-13.27
迈克生物	-3.22	迪瑞医疗	-13.21
东方生物	-3.82	九安医疗	-11.84
英诺特	-3.89	凯普生物	-10.32

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、怡和嘉业、澳华内镜、开立医疗等。

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?
- 骨科关节续约集采结果出炉, 后续国产化率提升节奏与空间?
- 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、惠泰医疗、微电生理、乐普医疗、迈普医学、英科医疗、维力医疗等。

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:

万孚生物、新产业、圣湘生物、普门科技、九强生物、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
祥生医疗	公司发布 2024 年限制性股票激励计划 1) 激励股票数量: 59.3 万股, 约占公告当日公司股本总额的 0.53%; 其中首次授予 47.55 万股, 预留 11.75 万股; 2) 授予价格: 每股 13.50 元; 3) 授予激励对象: 共计 32 人, 占 2024H1 员工总数的 5.97%, 包含中层管理人员、技术骨干、业务骨干; 4) 授予业绩考核目标: 以毛利润为考核指标, 2024-2026 年考核情况如下 a) 2024 年: 目标值 3.00 亿元, 触发值 2.65 亿元; b) 2025 年: 目标值 3.45 亿元, 触发值 2.90 亿元; c) 2026 年: 目标值 4.00 亿元, 触发值 3.40 亿元; 5) 股权激励费用摊销: 预计 2024-2027 年摊销费用分别为 62.54 万元、344.19 万元、170.32 万元、64.41 万元; 总计摊销费用 641.46 万元。
戴维医疗	医用加热仪取得注册证, 适用于医疗机构对患者 (小于等于 10Kg) 进行物理升温、保持体温。
新华医疗	全瓷义齿用氧化锆彩色瓷块取得注册证。

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
赛诺医疗	球囊导引导管取得注册证, 用于协助血管内导管插入并被引导至外周或神经血管系统的目标血管内。
三鑫医疗	血液透析浓缩液取得注册证, 用于急、慢性肾功能衰竭患者的血液透析治疗。

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
万孚生物	新型冠状病毒毒家庭检测试剂盒 (OTC 版) Wondfo 2019-nCoV Antigen Test (Lateral Flow Method) 收到美国 FDA 510(K) 上市前通知。
东方生物	全资子公司美国衡健呼吸道三联检产品取得 FDA De Novo 认证。
博拓生物	公司发布 2024 年员工持股计划 1) 股票数量: 215 万股, 约占公告当日公司股本总额的 2.02%; 2) 回购均价: 26.95 元/股; 3) 持有人名单: 不超过 19 人, 包含董秘费其俊、监事赵丹云、监事陈冬等。

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 IVD 试剂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。

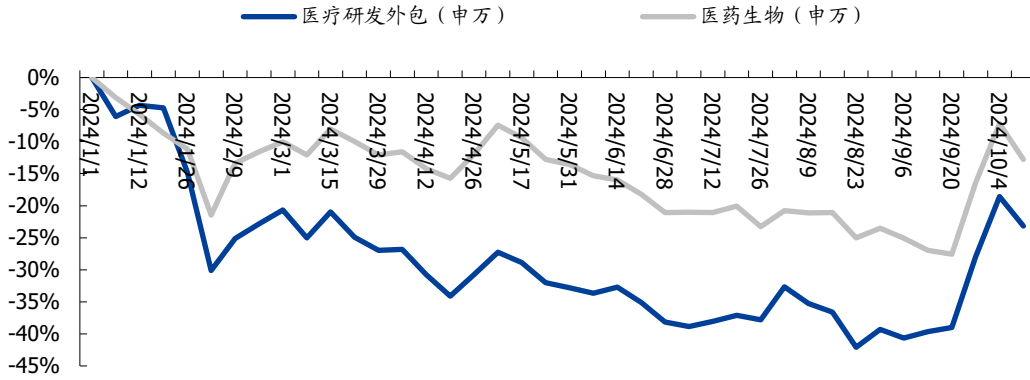
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周(10.8-10.11), 申万医疗研发外包指数(-5.66%)跑赢申万医药生物指数(-6.00%) 0.35个百分点, 2024年初至今申万医疗研发外包指数(-23.16%)跑输申万医药生物指数(-12.75%) 10.40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诺思格、药明康德、九洲药业、美迪西、皓元医药；后五的个股分别是方达控股、药明生物、圣诺生物、百花医药、诺泰生物。

(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。

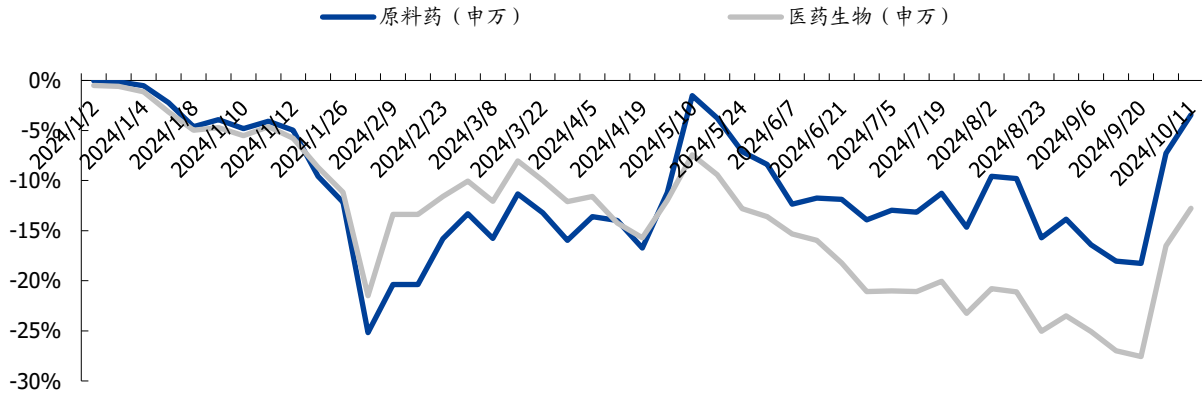
未来一个月重要观测点: 三季报情况, 美国生物安全法案进展, 创新药投融资变化趋势, 减肥药产业链相关研发、订单、产能数据等。

3.3.2 原料药

(1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周 (10.8-10.11), 申万原料药指数 (-6.28%) 跑输申万医药生物指数 (-6.00%) 0.27 个百分点。年初至今, 申万原料药指数 (-3.45%) 跑赢申万医药生物指数 (-12.75%) 9.31 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赛托生物 (25.03%)、新和成 (4.39%)、共同药业 (3.95%)、新诺威 (0.94%)、森萱医药 (0.82%); 涨跌幅后五的个股分别是新赣江 (-14.53%)、花园生物 (-11.93%)、东亚药业 (-11.35%)、司太立 (-10.33%)、富祥药业 (-9.92%)。

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/%
赛托生物	25.03%	新赣江	-14.53%
新和成	4.39%	花园生物	-11.93%
共同药业	3.95%	东亚药业	-11.35%
新诺威	0.94%	司太立	-10.33%
森萱医药	0.82%	富祥药业	-9.92%

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
新诺威	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注射用奥马珠单抗《药品注册证书》。
津药药业	公司收到国家药品监督管理局核准签发的氯化可的松琥珀酸钠《化学原料药上市申请批准通知书》。公司子公司湖北津药药业股份有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的关于盐酸溴己新注射液的《药品注册证书》。
普洛药业	全资子公司浙江巨泰药业有限公司收到美国食品药品监督管理局签发的盐酸金刚烷胺片 100mg 的批准信。
新天地	公司收到国家药品监督管理局核准签发的盐酸罗哌卡因原料药《化学原料药上市申请批准通知书》。
国邦医药	全资子公司浙江东盈药业有限公司近日收到国家药品监督管理局核准签发的头孢唑林钠化学原料药上市申请批准通知书。全资子公司山东国邦药业有限公司收到了欧洲药品监督管理局签发的盐酸多西环素原料药 CEP 证书。

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，预计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（10.8-10.11）周涨幅-8.92%，跑输中万医药指数 2.92%。

(2) 药店周度复盘之个股涨跌幅

当周（10.8-10.11）涨跌幅排名靠前的为老百姓，涨跌幅最末的为一心堂。

(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。

阶段性高基数扰动已逐步消化，2024 年 Q1 药店板块营收及利润增速已逐步恢复，后续有望呈现逐季改善态势。

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（10.08-10.11）涨跌幅-5.92%，跑赢申万医药指数 0.09%。

(2) 医药商业周度复盘之个股涨跌幅

当周（10.8-10.11）涨跌幅排名前 5 为瑞康医药、塞力医疗、鹭燕医药、开开实业、第一医药。后 5 为百洋医药、国药一致、重药控股、海王生物、柳药集团。

(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（10.8-10.11）的跌幅 8.34%，跑输申万医药指数 2.33%。

(2) 医疗服务周度复盘之个股涨跌幅

当周（10.8-10.11）板块内 19 家公司涨跌幅排名前 5 名为新里程、三星医疗、希玛眼科、国际医学、锦欣生殖；排名后 5 名为海吉亚医疗、普瑞眼科、通策医疗、华夏眼科、瑞尔集团。

(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，未来一段时间价值博率较高。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：三季报情况，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（10.8-10.11）申万医药指数下跌 6.00%，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 6.68%，跌幅中位数为 7.93%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 12.75%，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 29.94%，跌幅中位数为 30.94%，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 (%)
聚光科技	6.09	天瑞仪器	-11.08
莱伯泰科	-0.89	百普赛斯	-10.99
纳微科技	-2.67	药康生物	-10.55
皖仪科技	-2.82	诺禾致源	-10.43
禾信仪器	-4.05	昊帆生物	-10.40

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:

聚光科技、诺禾致源、泰坦科技、纳微科技、义翘神州、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

本周上游公司无重点公告。

(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

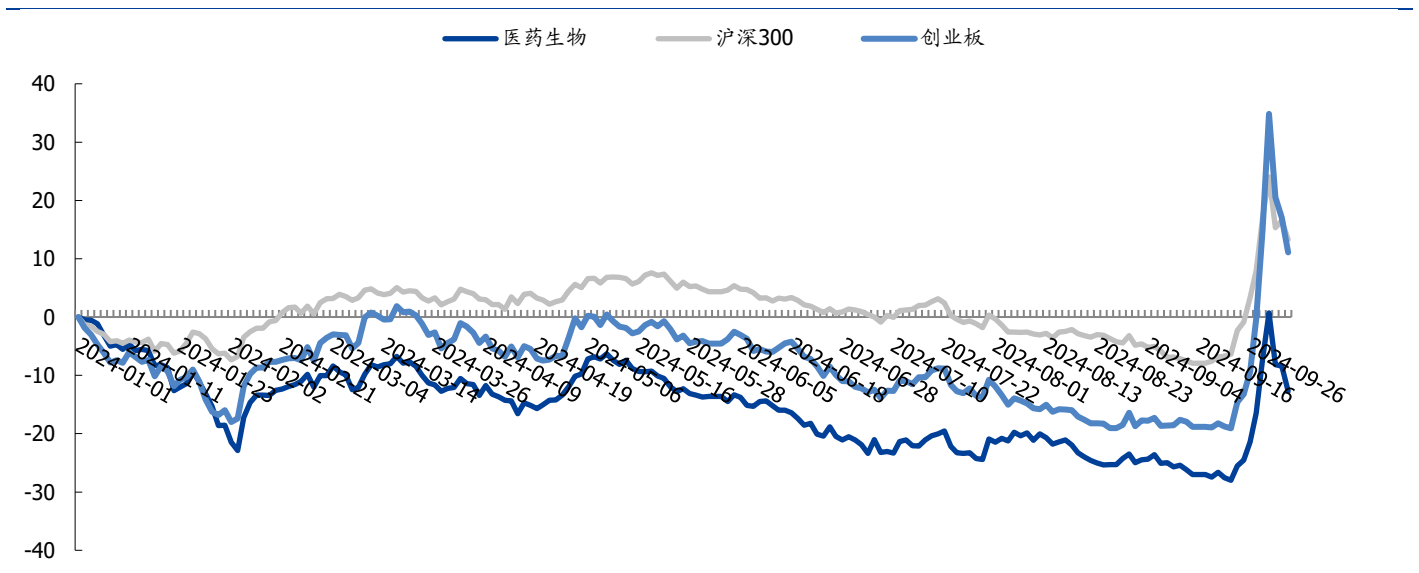
当周(10.8-10.11)申万医药指数环比-6.00%, 跑输创业板指数, 跑输沪深300指数。当周申万医药指数周环比-6.00%, 沪深300指数周环比-3.25%, 创业板指数周环比-3.41%, 医药跑输沪深300指数2.75个百分点, 跑输创业板指数2.59个百分点。2024年初至今申万医药下跌12.75%, 沪深300上涨13.29%, 创业板指数上涨11.08%, 医药跑输沪深300指数, 跑输创业板指数。

图表30: 当周(10.8-10.11)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	3,887.17	4,017.85	-3.25	-3.25	13.29
创业板指数	2,100.87	2,175.09	-3.41	-3.41	11.08
医药生物	7,355.35	7,825.19	-6.00	-6.00	-12.75

资料来源: wind, 国盛证券研究所

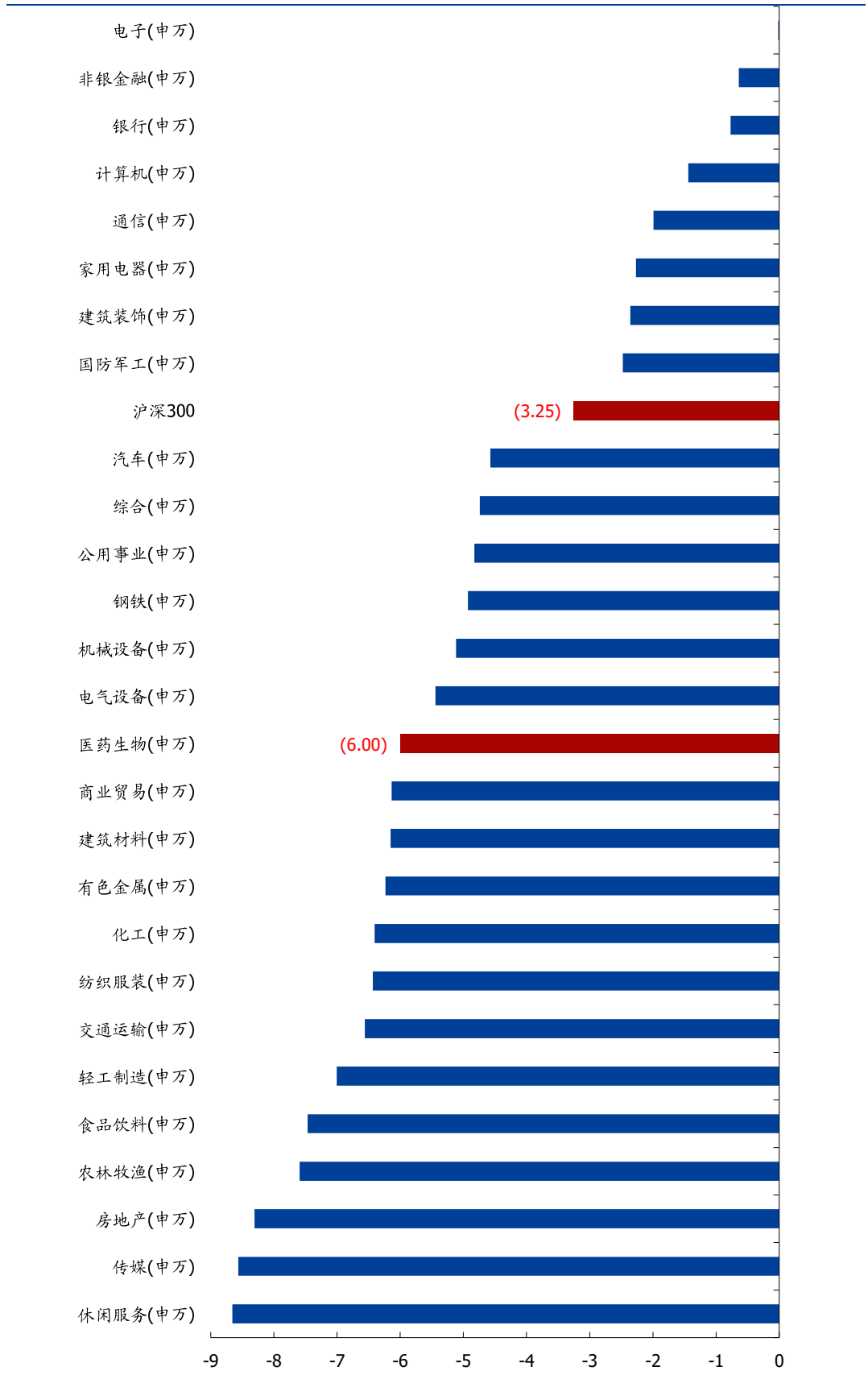
图表31: 2024年以来申万医药 VS. 沪深300指数 VS. 创业板指数走势对比(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

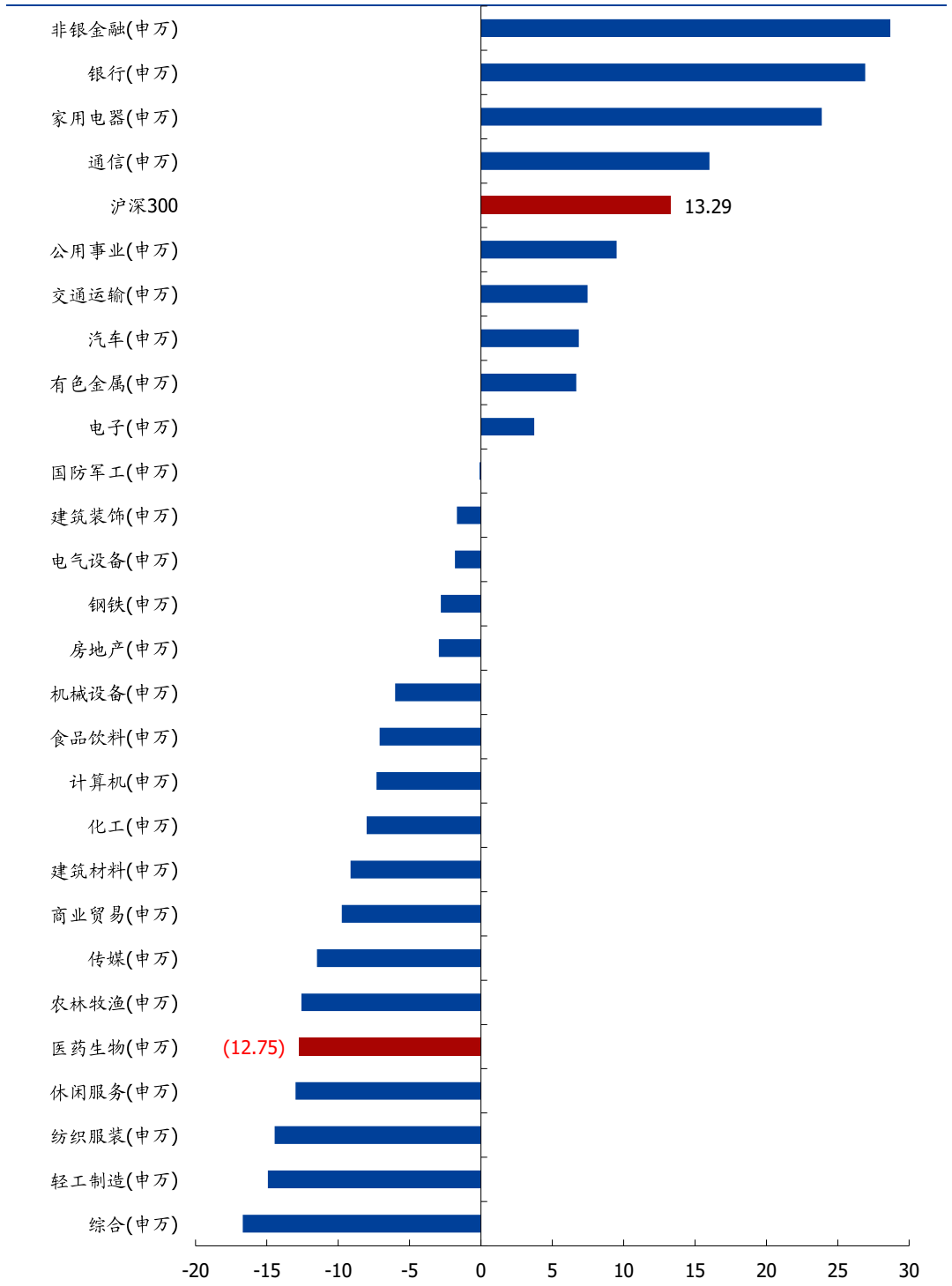
在所有行业中, 当周(10.8-10.11)医药涨跌幅排在第15位。2024年初至今, 医药涨跌幅排在第23位。

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

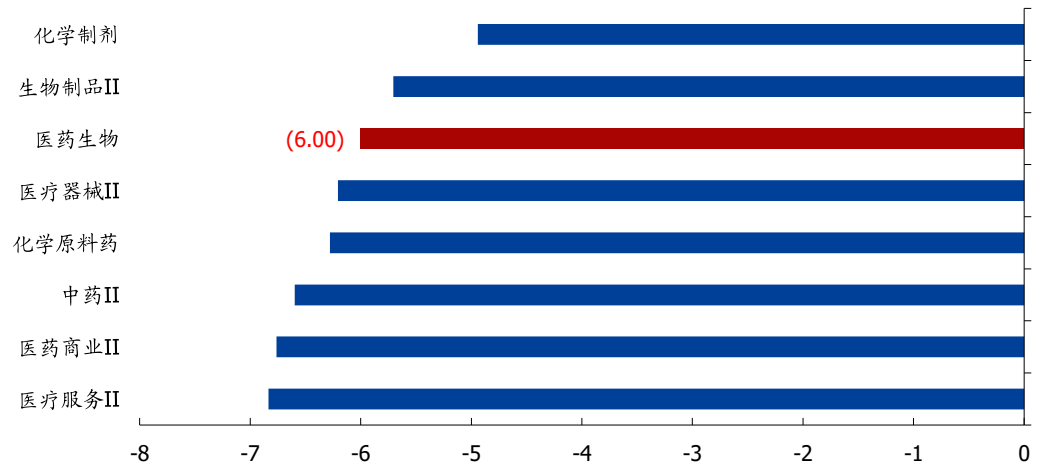
图表33: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面, 当周 (10.8-10.11) 表现最好的为化学制剂, 环比-4.94%; 表现最差的为医疗服务 II, 环比-6.84%。

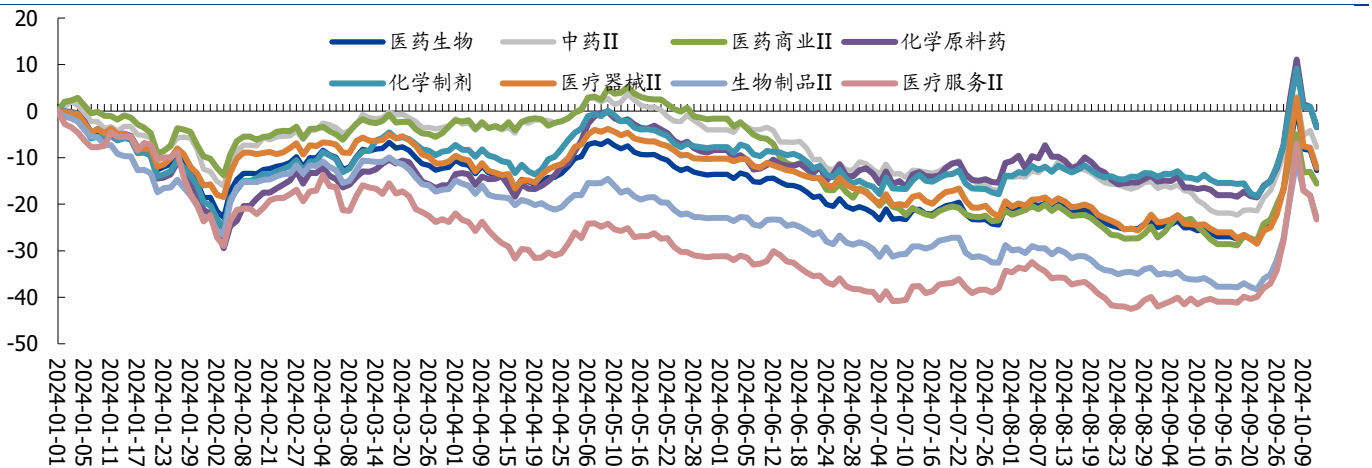
图表34: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

化学制剂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制剂, 下跌3.38%; 表现最差的为医疗服务II, 下跌23.30%。其他子行业中, 中药II下跌7.76%, 医药商业II下跌15.58%, 化学原料药下跌3.45%, 医疗器械II下跌12.18%, 生物制品II下跌23.14%。

图表35: 申万医药各子行业2024年初至今涨跌幅变化图 (%)



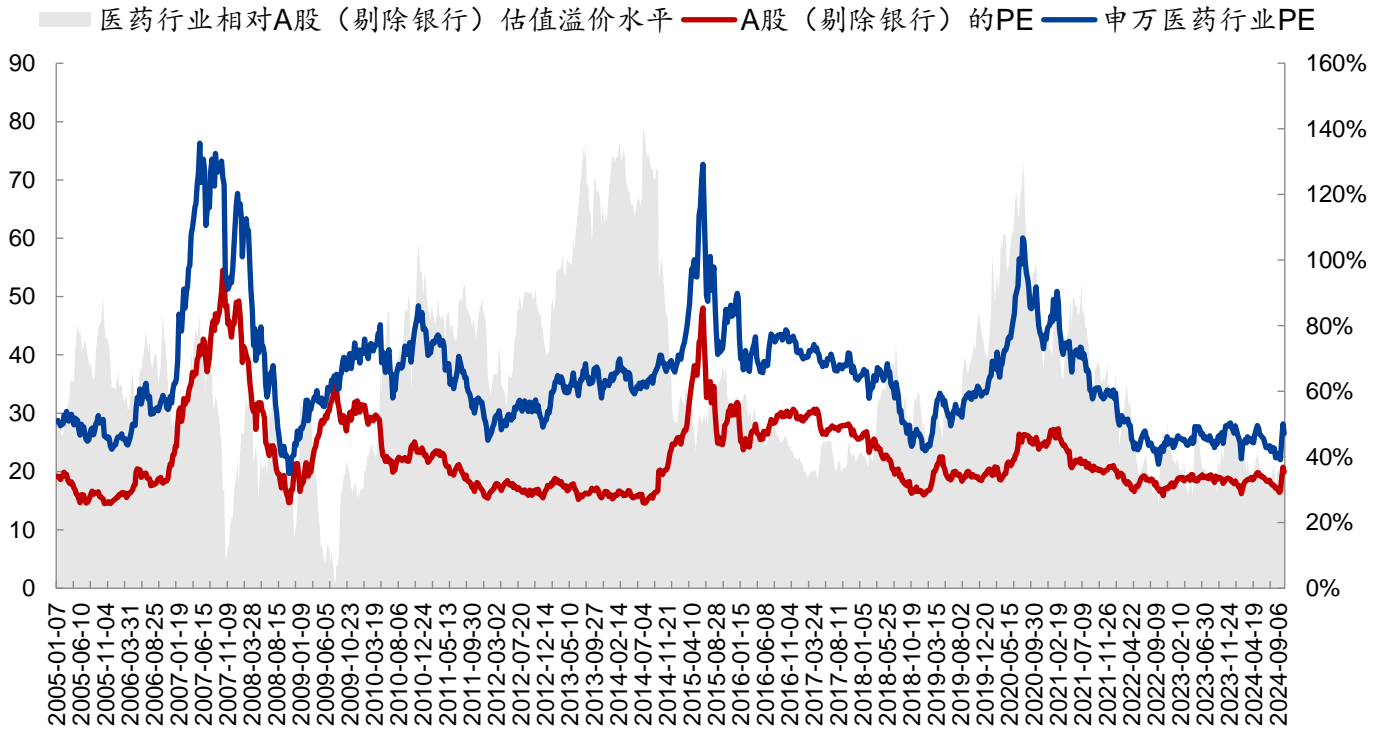
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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 26.52, 较上一周下降 1.67 个单位, 比 2005 年以来均值 (36.38) 低 9.86 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 33.17%, 较上一周下降 2.57 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值 (62.89%) 低 29.72 个百分点, 处于相对低位。

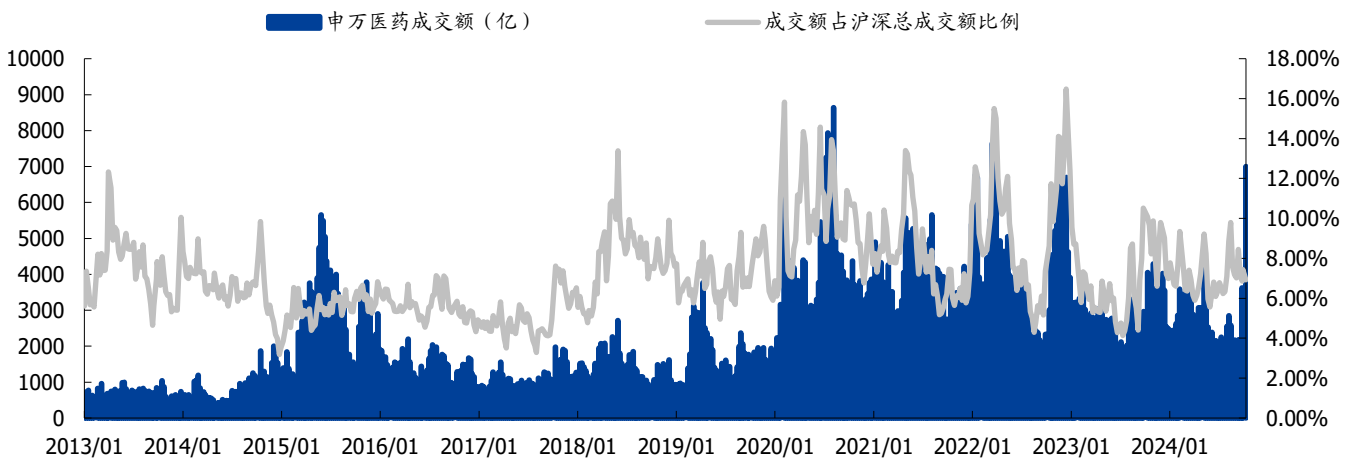
图表36: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs.全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周(10.8-10.11)医药行业热度较上一周回落。医药成交总额 6997.77 亿元, 沪深总成交额为 101067.71 亿元, 医药成交额占比沪深总成交额比例为 6.92% (2013 年以来成交额均值为 7.25%)。

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（10.8-10.11）涨跌幅排名前5为赛托生物、新里程、*ST景峰、悦康药业、奥赛康。后5为博士眼镜、兴齐眼药、亚辉龙、微电生理-U、普瑞眼科。

滚动月涨跌幅排名前5为爱美客、锦波生物、迈瑞医疗、奕瑞科技、百利天恒-U。后5为圣诺生物、英科医疗、亚辉龙、派林生物、博士眼镜。

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
赛托生物	25.03	无特殊原因	博士眼镜	-18.59	无特殊原因
新里程	13.48	无特殊原因	兴齐眼药	-18.49	无特殊原因
*ST景峰	9.97	石药牵头破产重组	亚辉龙	-16.85	无特殊原因
悦康药业	9.19	无特殊原因	微电生理-U	-15.80	无特殊原因
奥赛康	6.23	无特殊原因	普瑞眼科	-15.02	无特殊原因
聚光科技	6.09	无特殊原因	智翔金泰-U	-14.74	无特殊原因
特宝生物	5.88	无特殊原因	圣诺生物	-14.65	无特殊原因
佰仁医疗	5.84	无特殊原因	新赣江	-14.53	无特殊原因
ST目药	5.54	无特殊原因	康乐卫士	-14.29	无特殊原因
莱美药业	5.06	无特殊原因	通策医疗	-14.25	无特殊原因

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表39: 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
爱美客	73.57	顺周期资产	圣诺生物	-2.11	无特殊原因
锦波生物	51.05	顺周期资产	英科医疗	-1.48	无特殊原因
迈瑞医疗	43.44	高辨识度医疗器械龙头	亚辉龙	-1.41	无特殊原因
奕瑞科技	41.82	无特殊原因	派林生物	-1.19	无特殊原因
百利天恒-U	37.03	高辨识度创新药标的	博士眼镜	-1.18	无特殊原因
片仔癀	36.75	无特殊原因	老百姓	-0.87	无特殊原因
佰仁医疗	26.06	无特殊原因	*ST景峰	-0.82	无特殊原因
长春高新	25.11	无特殊原因	九安医疗	-0.49	无特殊原因
百济神州-U	24.29	无特殊原因	赛隆药业	-0.49	无特殊原因
惠泰医疗	23.30	无特殊原因	天坛生物	-0.39	无特殊原因

资料来源: Wind, 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