

医药生物

年初至今实现正收益的医药股来自哪些板块哪些逻辑

一、当周（8.19-8.23）回顾与周专题：

当周（8.19-8.23）申万医药指数环比-4.99%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。当周周专题，我们分析年初至今实现正收益的医药股所处板块与上涨逻辑，为投资者提供一定参考。

二、近期复盘：

1、本周表现：市场本周整体继续下行，医药也是连续调整五连阴，医药本周仅有24家公司实现上涨。节奏上还是快速轮动无持续性。风格上，非高位、低估、有一定质地、有业绩防御性占优，主题熄火。细分上，无明确优势板块，部分Pharma占优，业绩不错的占优。

2、原因分析：医药本周指数连续调整，我们认为和两个因素有关：第一，开始进入Q2业绩大面积披露时间，中报亮眼的确实不多。第二，市场风险偏好也在下降，前面一段时间医药主题火爆的状态熄火，交易热度下降。同时也是因为这两点，本周医药从进攻风格切向防御，非高位、低估、有一定质地、有业绩的公司表现占优。因为近期无新增细分领域产业逻辑，只是业绩演绎为主。近期我们观察到部分Pharma和一些大Biotech商业化品种或整体业绩有超预期或者业绩刚性状态，在当下环境下尤为难得，因此市场近一段时间有拥抱Pharma的趋势，和我们年度策略和中期策略十大判断一致。

3、未来展望：近一周医药虽然连续调整，但我们仍然坚持我们的判断：Q3-Q4，医药交易氛围大概率持续变好，【产业大逻辑没有发生大变化，但因为极端负向情绪产生了一轮筹码出清，并因后续出现一些积极信号进而带来市场再均衡配置行情；Q3医药交易氛围变好六点逻辑（宏观比较逻辑如上文探讨、筹码出清、全链条创新系列政策、Q3同比增速向好、年底医保谈判、年底估值切换），当下创新政策（全链条创新）和Q2全市场基金医药持仓比例阶段性历史新低，也仅仅是部分兑现，后续2-3个月，我们预计还会陆续看到催化】。近两周是中报集中发布期间，核心看业绩。后续从两个维度看机会，第一【风格，节奏】，包括Q2业绩、Q3低基数（院内）、底部拐点变化（例如临床CRO）、创新链条、国改。第二【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）【Q2业绩】；
- （二）【Q3低基数，尤其是院端】：【1】悦康药业；
- （三）【国改】：【1】上海医药；【2】哈药股份；【3】康恩贝；【4】天坛生物【血制品】；
- （四）【设备更新】：【1】迈瑞医疗；
- （五）【底部拐点&拐点】：【1】圣诺生物；【2】特一药业；【3】贵州三力；【4】浙江医药；【5】泰格医药；【6】诺思格；【7】迈普医学。

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【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【卖水人：NASH】；【2】诺泰生物【卖水人：减肥多肽】；【3】美好医疗【卖水人：减肥注射笔】；
- （三）【海外授权】：【1】科伦博泰；【2】百利天恒；
- （四）【海外出海】：【1】英科医疗【手套】；【2】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】；【3】怡和嘉业【家用呼吸机】；【4】三诺生物【CGM】；【5】时代天使【隐形正畸国际化】；【6】九安医疗【三联检】；
- （五）【院内创新】：【1】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】；【2】兴齐眼药【快速商业化：近视】；【3】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】；【4】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】；【5】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【平台药企】；【5】科伦药业【平台药企】；
- （七）【非药械端景气】：【1】诺泰生物【多肽】；【2】力诺特玻【中硼硅模制瓶】；【3】浙江医药【维生素】。

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、年初至今实现正收益的医药股来自哪些板块哪些逻辑..... | 6 |
| 2.1 实现正收益的医药股所在版块..... | 6 |
| 2.2 实现正收益的医药股上涨逻辑..... | 7 |
| 三、细分领域投资策略及思考..... | 9 |
| 3.1 广义药品..... | 9 |
| 3.1.1 创新药..... | 9 |
| 3.1.2 仿制药..... | 11 |
| 3.1.3 中药..... | 13 |
| 3.1.4 疫苗..... | 15 |
| 3.1.5 血制品..... | 16 |
| 3.2 医疗器械..... | 17 |
| 3.3 配套领域..... | 21 |
| 3.3.1 CXO..... | 21 |
| 3.3.2 原料药..... | 22 |
| 3.3.3 药店..... | 24 |
| 3.3.4 医药商业..... | 24 |
| 3.3.5 医疗服务..... | 24 |
| 3.3.6 生命科学产业链上游..... | 25 |
| 四、行情回顾与医药热度跟踪..... | 28 |
| 4.1 医药行业行情回顾..... | 28 |
| 4.2 医药行业热度追踪..... | 32 |
| 4.3 医药板块个股行情回顾..... | 33 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 2024 年初至今申万医药行业 33 家股价上涨公司行业分布情况..... | 6 |
| 图表 2: 2024 年初至今申万医药行业 33 家股价上涨公司分板块来看涨跌幅变化..... | 7 |
| 图表 3: 2024 年初至今申万医药行业 33 家股价上涨公司原因分析..... | 8 |
| 图表 4: 当周 (8.19-8.23) 中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比..... | 9 |
| 图表 5: 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 (%)..... | 9 |
| 图表 6: 本周重点创新药企 IND..... | 10 |
| 图表 7: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%)..... | 11 |
| 图表 8: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股..... | 12 |
| 图表 9: 2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比 (%)..... | 13 |
| 图表 10: 中药公司 2024 年中报业绩整理..... | 14 |
| 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..... | 15 |
| 图表 12: 疫苗子领域各公司公告..... | 16 |
| 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..... | 17 |
| 图表 14: 血制品子领域公司公告..... | 17 |
| 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 (%)..... | 18 |
| 图表 16: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前五、后五个股..... | 18 |
| 图表 17: 医疗耗材周涨跌幅排名前五、后五个股..... | 18 |
| 图表 18: 体外诊断周涨跌幅排名前五、后五个股..... | 19 |
| 图表 19: 本周医疗设备领域重要公告..... | 20 |
| 图表 20: 本周医疗耗材领域重要公告..... | 20 |
| 图表 21: 本周体外诊断领域重要公告..... | 20 |
| 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..... | 21 |
| 图表 23: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比..... | 22 |
| 图表 24: 原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股..... | 23 |
| 图表 25: 原料药子领域各公司公告..... | 23 |
| 图表 26: 生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股..... | 26 |

| | | |
|--------|--|----|
| 图表 27: | 本周上游公司重要公告..... | 26 |
| 图表 28: | 当周 (8.19-8.23) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比..... | 28 |
| 图表 29: | 2024 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)..... | 28 |
| 图表 30: | 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)..... | 29 |
| 图表 31: | 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)..... | 30 |
| 图表 32: | 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)..... | 31 |
| 图表 33: | 申万医药各子行业 2024 年初至今涨跌幅变化图 (%)..... | 31 |
| 图表 34: | 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】..... | 32 |
| 图表 35: | 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..... | 32 |
| 图表 36: | 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股..... | 33 |
| 图表 37: | 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股..... | 33 |

一、医药核心观点

当周（8.19-8.23）回顾与周专题：

当周（8.19-8.23）申万医药指数环比-4.99%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。当周周专题，我们分析年初至今实现正收益的医药股所处板块与上涨逻辑，为投资者提供一定参考。

近期复盘：

1、当周表现：市场本周整体继续下行，医药也是连续调整五连阴，医药本周仅有24家公司实现上涨。节奏上还是快速轮动无持续性。风格上，非高位、低估、有一定质地、有业绩防御性占优，主题熄火。细分上，无明确优势板块，部分Pharma占优，业绩不错的占优。

2、原因分析：医药本周指数连续调整，我们认为和两个因素有关：第一，开始进入Q2业绩大面积披露时间，中报亮眼的确实不多。第二，市场风险偏好也在下降，前面一段时间医药主题火爆的状态熄火，交易热度下降。同时也是因为这两点，本周医药从进攻风格切向防御，非高位、低估、有一定质地、有业绩的公司表现占优。因为近期无新增细分领域产业逻辑，只是业绩演绎为主。近期我们观察到部分Pharma和一些大Biotech商业化品种或整体业绩有超预期或者业绩刚性状态，在当下环境下尤为难得，因此市场近一段时间有拥抱Pharma的趋势，和我们年度策略和中期策略十大判断一致。

3、未来展望：近一周医药虽然连续调整，但我们仍然坚持我们的判断：Q3-Q4，医药交易氛围大概率持续变好，【产业大逻辑没有发生大变化，但因为极端负向情绪产生了一轮筹码出清，并因后续出现一些积极信号进而带来市场再均衡配置的行情；Q3医药交易氛围变好六点逻辑（宏观比较逻辑如上文探讨、筹码出清、全链条创新系列政策、Q3同比增速向好、年底医保谈判、年底估值切换），当下创新政策（全链条创新）和Q2全市场基金医药持仓比例阶段性历史新低，也仅仅是部分兑现，后续2-3个月，我们预计还会陆续看到催化】。近两周是中报集中发布期间，核心看业绩。后续从两个维度看机会，第一【风格，节奏】，包括Q2业绩、Q3低基数（院内）、底部拐点变化（例如临床CRO）、创新链条、国改。第二【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）【Q2业绩】；
- （二）【Q3低基数，尤其是院端】：【1】悦康药业；
- （三）【国改】：【1】上海医药；【2】哈药股份；【3】康恩贝；【4】天坛生物【血制品】；
- （四）【设备更新】：【1】迈瑞医疗；
- （五）【底部拐点&拐点】：【1】圣诺生物；【2】特一药业；【3】浙江医药；【4】泰格医药；【5】诺思格；【6】迈普医学。

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【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【卖水人：NASH】；【2】诺泰生物【卖水人：减肥多肽】；【3】美好医疗【卖水人：减肥注射笔】；
- （三）【海外授权】：【1】科伦博泰；【2】百利天恒；

(四)【海外出海】:【1】英科医疗【手套】;【2】美好医疗【减肥药注射笔+家用呼吸机】;【3】怡和嘉业【家用呼吸机】;【4】三诺生物【CGM】;【5】时代天使【隐形正畸国际化】;【6】九安医疗【三联检】;

(五)【院内创新】:【1】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】;【2】兴齐眼药【快速商业化:近视】;【3】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】;【4】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】;【5】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】诺泰生物【多肽】;【2】力诺特玻【中硼硅模制瓶】;【3】浙江医药【维生素】。

二、年初至今实现正收益的医药股来自哪些板块哪些逻辑

当周周专题，我们分析年初至今实现正收益的医药股所处板块与上涨逻辑，为投资者提供一定参考。

2.1 实现正收益的医药股所在版块

我们以 SW 医药生物作为股票池，年初至今（2024 年 1 月 2 日至 2024 年 8 月 23 日），实现正收益的医药股有 33 个，主要来自化学制药、中药、医疗器械三个板块。

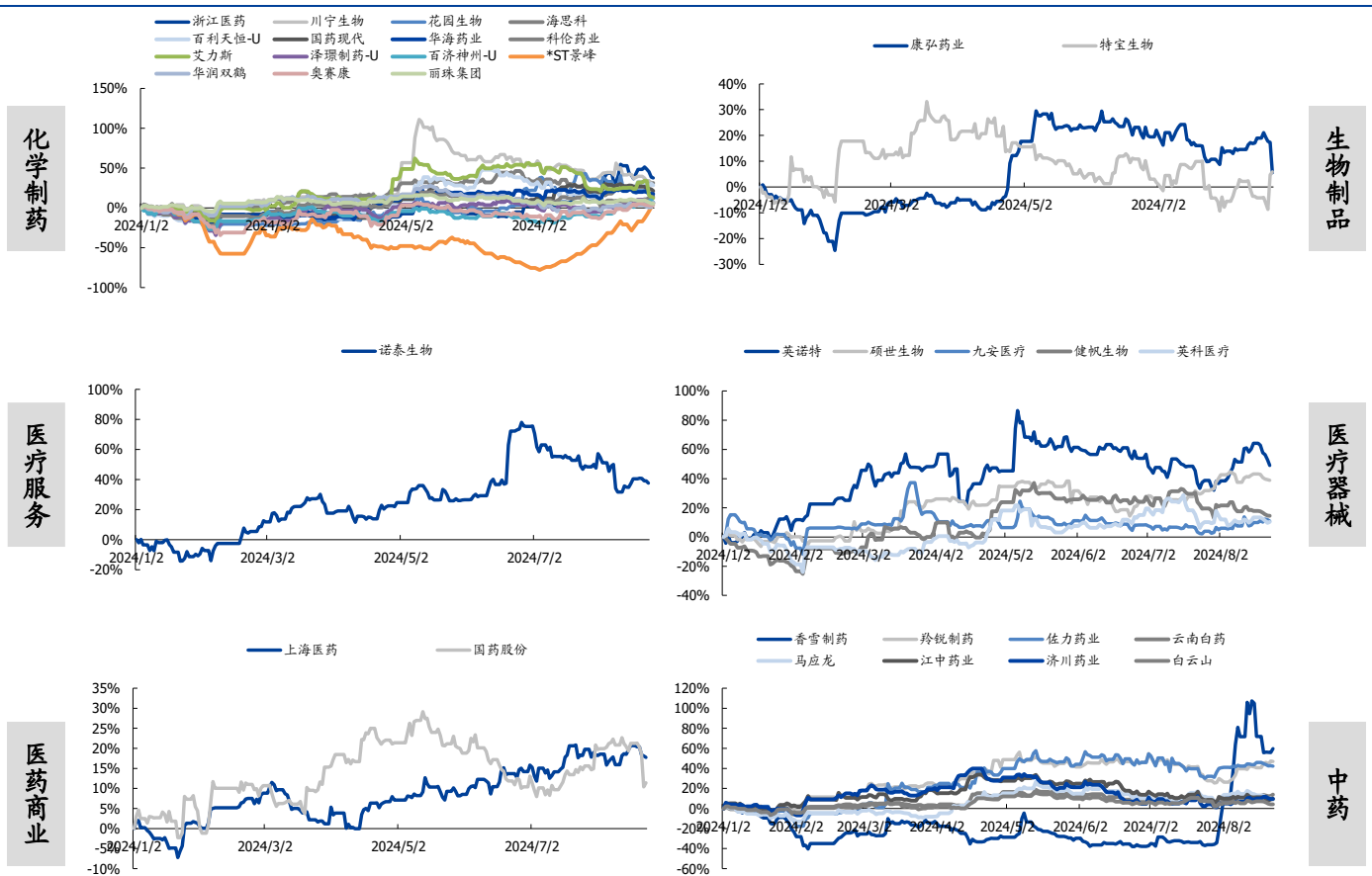
- **化学制药（15 家）**：包含原料药板块 3 家，化学制剂板块 12 家。实现正收益的创新药公司数量较多（海思科、百利天恒、艾力斯、泽璟制药、百济神州、奥赛康等），主要受全链条创新支持、创新药出海等因素驱动。
- **中药（8 家）**：香雪制药、羚锐制药、佐力药业均实现了 30% 以上的涨幅。部分中药企业在业绩好、高分红、国企改革的共振下走出较好的行情。
- **医疗器械（5 家）**：包括体外诊断 3 家（英诺特、硕世生物、九安医疗）与医疗耗材 2 家公司（健帆生物、英科医疗），多为细分逻辑个股行情。

图表1: 2024 年初至今申万医药行业 33 家股价上涨公司行业分布情况

| 序号 | 申万行业分类 | | 公司 | 市值 (亿元) | 收入 (亿元) | | 归母净利润 (亿元) | | PE (TTM) | 股价 (元) | | 年初至今 涨跌幅 |
|----|---------------|----------------|--------|------------|---------|--------|------------|--------|-------------|----------|-----------|-------------|
| | 二级行业 | 三级行业 | | | 2023 | 2024H1 | 2023 | 2024H1 | | 2024/1/2 | 2024/8/23 | |
| 1 | 化学制药 (15家) | 原料药 (3家) | 浙江医药 | 140 | 77.94 | 44.05 | 4.30 | 3.15 | 30 | 10.75 | 14.59 | 35.72% |
| 2 | | | 川宁生物 | 241 | 48.23 | - | 9.41 | - | 22 | 8.37 | 10.84 | 29.51% |
| 3 | | | 花园生物 | 73 | 10.95 | 6.00 | 1.92 | 1.42 | 32 | 11.80 | 13.53 | 14.66% |
| 4 | | 化学制剂 (12家) | 海思科 | 337 | 33.55 | 16.87 | 2.95 | 1.65 | 87 | 23.20 | 30.21 | 30.22% |
| 5 | | | 百利天恒-U | 722 | 5.62 | 55.53 | -7.80 | 46.66 | 16 | 141.50 | 179.98 | 27.19% |
| 6 | | | 国药现代 | 158 | 120.70 | - | 6.92 | - | 19 | 9.80 | 11.78 | 20.20% |
| 7 | | | 华海药业 | 250 | 83.09 | - | 8.30 | - | 27 | 14.67 | 17.06 | 16.29% |
| 8 | | | 科伦药业 | 517 | 214.54 | 118.27 | 24.56 | 18.00 | 18 | 29.03 | 32.27 | 11.16% |
| 9 | | | 艾力斯 | 209 | 20.18 | 15.76 | 6.44 | 6.56 | 19 | 41.84 | 46.50 | 11.14% |
| 10 | | | 泽璟制药-U | 149 | 3.86 | 2.41 | -2.79 | -0.67 | -57 | 52.79 | 56.47 | 6.97% |
| 11 | | | 百济神州-U | 2037 | 174.23 | 119.96 | -67.16 | -28.77 | -47 | 139.79 | 148.00 | 5.87% |
| 12 | | | *ST景峰 | 30 | 6.57 | - | -2.15 | - | -14 | 3.25 | 3.43 | 5.54% |
| 13 | | | 华润双鹤 | 203 | 102.22 | 59.29 | 13.33 | 10.47 | 13 | 18.65 | 19.56 | 4.88% |
| 14 | | | 奥赛康 | 104 | 14.43 | - | -1.49 | - | -215 | 10.86 | 11.23 | 3.41% |
| 15 | | | 丽珠集团 | 329 | 124.30 | 62.82 | 19.54 | 11.71 | 17 | 35.06 | 35.55 | 1.40% |
| 16 | 生物制品 (2家) | 其他生物制品 (2家) | 康弘药业 | 176 | 39.57 | 22.94 | 10.45 | 6.92 | 15 | 18.41 | 19.14 | 3.97% |
| 17 | 特宝生物 | | 224 | 21.00 | 11.90 | 5.55 | 3.04 | 34 | 53.01 | 55.01 | 3.77% | |
| 18 | 医疗服务 (1家) | 医疗研发外包 (1家) | 诺泰生物 | 135 | 10.34 | 8.31 | 1.63 | 2.27 | 39 | 44.62 | 61.45 | 37.72% |
| 19 | 医疗器械 (5家) | 体外诊断 (3家) | 英诺特 | 50 | 4.78 | - | 1.74 | - | 19 | 25.00 | 36.90 | 47.60% |
| 20 | | | 硕世生物 | 44 | 4.03 | - | -3.74 | - | -14 | 54.56 | 75.75 | 38.84% |
| 21 | | | 九安医疗 | 204 | 32.31 | - | 12.52 | - | 23 | 37.65 | 41.53 | 10.31% |
| 22 | | 医疗耗材 (2家) | 健帆生物 | 203 | 19.22 | 14.96 | 4.36 | 5.53 | 29 | 22.30 | 25.12 | 12.65% |
| 23 | | | 英科医疗 | 167 | 69.19 | - | 3.83 | - | 22 | 23.33 | 25.70 | 10.16% |
| 24 | 医药商业 (2家) | 医药流通 (2家) | 上海医药 | 715 | 2602.95 | - | 37.68 | - | 19 | 16.77 | 19.30 | 15.09% |
| 25 | | | 国药股份 | 234 | 496.96 | 247.57 | 21.46 | 10.01 | 11 | 28.50 | 31.08 | 9.05% |
| 26 | 中药 II (8家) | 中药 III (8家) | 香雪制药 | 54 | 22.99 | - | -3.89 | - | -13 | 5.14 | 8.23 | 60.12% |
| 27 | | | 羚锐制药 | 138 | 33.11 | 19.06 | 5.68 | 4.13 | 21 | 17.18 | 24.32 | 41.56% |
| 28 | | | 佐力药业 | 103 | 19.42 | 14.28 | 3.83 | 2.96 | 21 | 10.66 | 14.73 | 38.18% |
| 29 | | | 云南白药 | 962 | 391.11 | - | 40.94 | - | 22 | 49.17 | 53.90 | 9.62% |
| 30 | | | 马应龙 | 112 | 31.37 | 19.28 | 4.43 | 3.12 | 25 | 24.15 | 25.91 | 7.29% |
| 31 | | | 江中药业 | 140 | 43.90 | 21.73 | 7.08 | 4.89 | 19 | 20.86 | 22.27 | 6.76% |
| 32 | | | 济川药业 | 307 | 96.55 | 40.34 | 28.23 | 13.38 | 10 | 31.55 | 33.26 | 5.42% |
| 33 | | | 白云山 | 473 | 755.15 | - | 40.56 | - | 12 | 28.61 | 29.07 | 1.61% |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 日期区间选取 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 8 月 23 日。

图表2: 2024年初至今申万医药行业33家股价上涨公司分板块来看涨跌幅变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 日期区间选取 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 8 月 23 日。

2.2 实现正收益的医药股上涨逻辑

复盘年初至今 33 家实现正收益的医药股，主要上涨逻辑可分为以下几类：

- **国企改革：**回顾过去三年的国改行动（2020-2022 年），中央企业和地方国企在混改上市、并购扩张、中长期激励等多项改革任务上取得根本性突破，有效形成了股价与公司经营向上的联动。2024 年 1 月 24 日，国务院国资委有关负责人表示，将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核。国药现代（+20.20%）、上海医药（+15.09%）、云南白药（9.62%）等均取得较好回报。
- **高分红：**在医药板块较为震荡的时期，高分红低估值稳健标的提供了一定的防御价值，越来越多的公司也愈发重视投资者回报。高分红标的如羚锐制药（41.56%）、上海医药（+15.09%）、国药股份（+9.05%）等取得了较好的收益。
- **海外映射：**主要包括海外新药取得进展对应的国内企业、以及具备出海逻辑的创新药公司，如香雪制药（海外 TCR-T 映射+TAEST16001 注射液纳入突破性治疗品种名单）、海思科（创新药放量拉动增长）、百利天恒（高辨识度创新药标的）、艾力斯（创新药商业化超预期）等，还有海外减肥药映射下的诺泰生物等。
- **其他走出独立行情的细分逻辑：**1) 维生素涨价：受 BSF 爆炸影响，与维生素有关的原料药公司如浙江医药（35.72%）、花园生物（14.66%）表现良好；2) 呼吸道检测：如英诺特（47.60%）；3) 一次性手套：如英科医疗（10.16%）；4) 猴痘：如硕世生物 38.84%。

图表3: 2024年初至今申万医药行业33家股价上涨公司原因分析

| 序号 | 公司 | 市值 (亿元) | 收入(亿元) | | 归母净利润(亿元) | | PE (TTM) | 股价(元) | | 年初至 今涨跌幅 | 上涨原因 |
|----|--------|------------|---------|--------|-----------|--------|-------------|----------|-----------|-------------|--|
| | | | 2023 | 2024H1 | 2023 | 2024H1 | | 2024/1/2 | 2024/8/23 | | |
| 1 | 香雪制药 | 54 | 22.99 | - | -3.89 | - | -13 | 5.14 | 8.23 | 60.12% | 海外TCR-T产业进展国内映射+TAEST16001注射液纳入突破性治疗品种名单 |
| 2 | 英诺特 | 50 | 4.78 | - | 1.74 | - | 19 | 25.00 | 36.90 | 47.60% | 呼吸道检测常态化+业绩高增 |
| 3 | 羚锐制药 | 138 | 33.11 | 19.06 | 5.68 | 4.13 | 21 | 17.18 | 24.32 | 41.56% | 老龄化刚需+稳健增长+高分红 |
| 4 | 硕世生物 | 44 | 4.03 | - | -3.74 | - | -14 | 54.56 | 75.75 | 38.84% | 猴痘 |
| 5 | 佐力药业 | 103 | 19.42 | 14.28 | 3.83 | 2.96 | 21 | 10.66 | 14.73 | 38.18% | 业绩超预期高增长驱动 |
| 6 | 诺泰生物 | 135 | 10.34 | 8.31 | 1.63 | 2.27 | 39 | 44.62 | 61.45 | 37.72% | 减肥药产业趋势下的供应链景气度爆发+业绩超预期 |
| 7 | 浙江医药 | 140 | 77.94 | 44.05 | 4.30 | 3.15 | 30 | 10.75 | 14.59 | 35.72% | 维生素价格上涨 |
| 8 | 海思科 | 337 | 33.55 | 16.87 | 2.95 | 1.65 | 87 | 23.20 | 30.21 | 30.22% | 创新药放量拉动收入超预期+后续管线推进 |
| 9 | 川宁生物 | 241 | 48.23 | - | 9.41 | - | 22 | 8.37 | 10.84 | 29.51% | 业绩好+合成生物学 |
| 10 | 百利天恒-U | 722 | 5.62 | 55.53 | -7.80 | 46.66 | 16 | 141.50 | 179.98 | 27.19% | 高辨识度创新药标的+国际化BD deal拉动 |
| 11 | 国药现代 | 158 | 120.70 | - | 6.92 | - | 19 | 9.80 | 11.78 | 20.20% | 业绩好+国企改革 |
| 12 | 华海药业 | 250 | 83.09 | - | 8.30 | - | 27 | 14.67 | 17.06 | 16.29% | 原料药底部拐点+业绩超预期 |
| 13 | 上海医药 | 715 | 2602.95 | - | 37.68 | - | 19 | 16.77 | 19.30 | 15.09% | 国企改革+红利属性 |
| 14 | 花园生物 | 73 | 10.95 | 6.00 | 1.92 | 1.42 | 32 | 11.80 | 13.53 | 14.66% | 维生素价格上涨 |
| 15 | 健帆生物 | 203 | 19.22 | 14.96 | 4.36 | 5.53 | 29 | 22.30 | 25.12 | 12.65% | 困境反转+业绩高增 |
| 16 | 科伦药业 | 517 | 214.54 | 118.27 | 24.56 | 18.00 | 18 | 29.03 | 32.27 | 11.16% | 低估值二次成长&估值修复 |
| 17 | 艾力斯 | 209 | 20.18 | 15.76 | 6.44 | 6.56 | 19 | 41.84 | 46.50 | 11.14% | 创新药商业化超预期+业绩好 |
| 18 | 九安医疗 | 204 | 32.31 | - | 12.52 | - | 23 | 37.65 | 41.53 | 10.31% | 低估值二次成长&估值修复 |
| 19 | 英科医疗 | 167 | 69.19 | - | 3.83 | - | 22 | 23.33 | 25.70 | 10.16% | 产业链供需平衡,去库存后量价齐升 |
| 20 | 云南白药 | 962 | 391.11 | - | 40.94 | - | 22 | 49.17 | 53.90 | 9.62% | 高分红+国企改革 |
| 21 | 国药股份 | 234 | 496.96 | 247.57 | 21.46 | 10.01 | 11 | 28.50 | 31.08 | 9.05% | 高分红 |
| 22 | 马应龙 | 112 | 31.37 | 19.28 | 4.43 | 3.12 | 25 | 24.15 | 25.91 | 7.29% | 24Q1业绩增速亮眼 |
| 23 | 泽璟制药-U | 149 | 3.86 | 2.41 | -2.79 | -0.67 | -57 | 52.79 | 56.47 | 6.97% | 创新药支持政策+盐酸吉卡昔替尼片3期临床试验达到主要疗效终点 |
| 24 | 江中药业 | 140 | 43.90 | 21.73 | 7.08 | 4.89 | 19 | 20.86 | 22.27 | 6.76% | 国企改革华润系,高分红低估值 |
| 25 | 百济神州-U | 2037 | 174.23 | 119.96 | -67.16 | -28.77 | -47 | 139.79 | 148.00 | 5.87% | 创新药国际化放量超预期伴随盈亏平衡拐点 |
| 26 | *ST景峰 | 30 | 6.57 | - | -2.15 | - | -14 | 3.25 | 3.43 | 5.54% | ST板块触底反弹+管理层变更 |
| 27 | 济川药业 | 307 | 96.55 | 40.34 | 28.23 | 13.38 | 10 | 31.55 | 33.26 | 5.42% | 业绩持续超预期,低估值高分红 |
| 28 | 华润双鹤 | 203 | 102.22 | 59.29 | 13.33 | 10.47 | 13 | 18.65 | 19.56 | 4.88% | 业绩超预期+国企改革 |
| 29 | 康弘药业 | 176 | 39.57 | 22.94 | 10.45 | 6.92 | 15 | 18.41 | 19.14 | 3.97% | 业绩超预期+眼科创新药 |
| 30 | 特宝生物 | 224 | 21.00 | 11.90 | 5.55 | 3.04 | 34 | 53.01 | 55.01 | 3.77% | 长效干扰素放量拉动业绩超预期,激励落地 |
| 31 | 奥赛康 | 104 | 14.43 | - | -1.49 | - | -215 | 10.86 | 11.23 | 3.41% | 业绩触底+创新药转型 |
| 32 | 白云山 | 473 | 755.15 | - | 40.56 | - | 12 | 28.61 | 29.07 | 1.61% | 高分红+国企改革 |
| 33 | 丽珠集团 | 329 | 124.30 | 62.82 | 19.54 | 11.71 | 17 | 35.06 | 35.55 | 1.40% | 低估值业绩稳健+高股息率 |

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所 注: 日期区间选取2024年1月2日至2024年8月23日。

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

本周（8.19-8.23）中证创新药指数环比-4.63%，跑赢申万医药指数，跑输沪深300指数。截至8月23日，中证创新药指数1,370.76点，周环比-4.63%。申万医药指数周环比-4.99%，沪深300指数周环比-0.55%，中证创新药指数跑赢申万医药指数0.36个百分点，跑输沪深300指数-4.08个百分点。

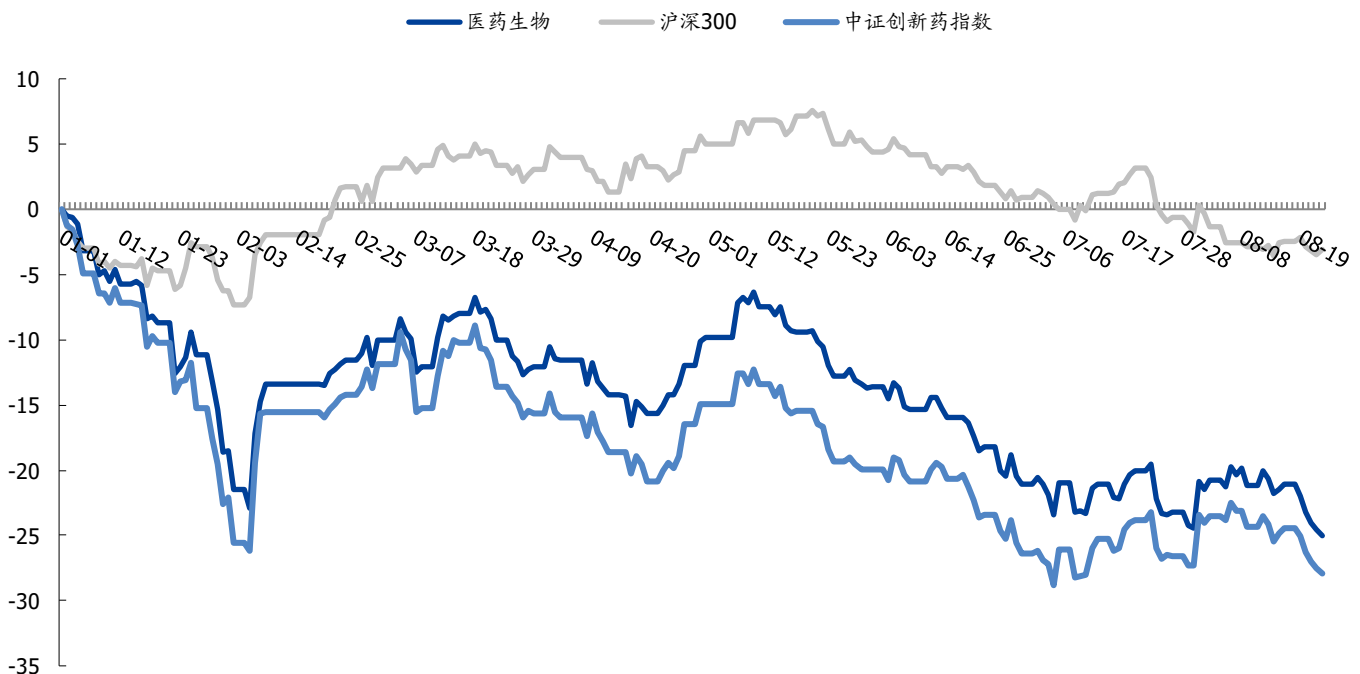
2024年初至今中证创新药指数下跌-27.90%，申万医药指数下跌-25.02%，沪深300下跌-3.03%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深300指数。

图表4: 本周(8.19-8.23)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 | 本周(8.19-8.23) | 本周之前一周 | 周环比(%) | 与月初比(%) | 与年初比(%) |
|---------|---------------|----------|--------|---------|---------|
| 医药生物 | 6,321.08 | 6,653.23 | -4.99 | -5.20 | -25.02 |
| 沪深300 | 3,327.19 | 3,345.63 | -0.55 | -3.34 | -3.03 |
| 中证创新药指数 | 1,370.76 | 1,437.27 | -4.63 | -5.80 | -27.90 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 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(8.19-8.23)涨跌幅排名前5为再鼎医药、信达生物、新诺威、诺诚健华、康方生物。后5为乐普生物-B、荣昌生物、三生国健、艾力斯、和铂医药-B。

(3) 创新药周度复盘之热点聚焦

创新药赛道关注的行业问题:

- (1) 减肥药赛道 GLP-1 领域新技术, 未来行业竞争格局如何?
- (2) 双抗 ADC 的发展?
- (3) 自免领域新技术发展?

创新药领域关注个股:

泽璟制药, 智翔金泰, 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:

8月20日, 再生元宣布美国 FDA 已就其 BCMA/CD3 双抗 linvoseltamab 用于治疗复发/难治性 (R/R) 多发性骨髓瘤 (MM) 的生物制品许可申请 (BLA) 发出了完整回复函 (CRL)。

点评:

影响批准的问题与第三方公司灌装/包装制造有关。该第三方灌装/包装制造商已告知再生元公司这些问题已经解决, 其工厂正在等待美国 FDA 在未来几个月内重进行新检查。

重点公告:

8月21日, 国家药品监督管理局药品审评中心 (CDE) 官网显示, 诺诚健华的 BTK 抑制剂奥布替尼片新适应症上市申请获得受理。

点评:

奥布替尼是诺诚健华研发的 1 类新药, 是具有高度选择性的新型 BTK 抑制剂, 旨在用于治疗血液肿瘤及自身免疫性疾病。奥布替尼在国内已获批 3 项适应症: 既往至少接受过一种治疗的成人慢性淋巴细胞白血病 (r/r CLL) / 小淋巴细胞淋巴瘤患者 (r/r SLL)、既往至少接受过一种治疗的成人套细胞淋巴瘤患者 (r/r MCL) 及既往至少接受过一种治疗的成人边缘区淋巴瘤患者 (r/r MZL), 均得到医保覆盖。

重要数据:

图表6: 本周重点创新药企 IND

| 药品名称 | 企业名 | 靶点 | 适应症 |
|------|------|-----------|--------|
| 洛布替尼 | 麓鹏制药 | BTK C481S | B 细胞血癌 |

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 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。

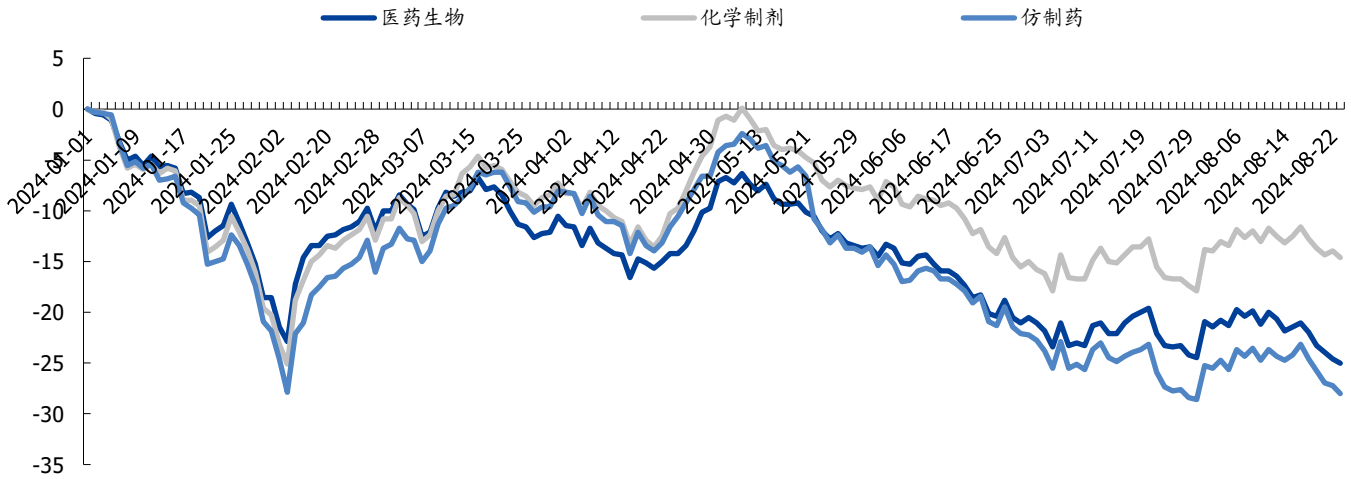
今年PD-1/ADC combo 是肿瘤治疗的主线之一，推荐关注 Trop-2, Nectin-4, HER-3 等重点ADC 靶点，推荐关注科伦博泰，迈威生物，恒瑞医药等。

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 114 家仿制药企业为样本池，仿制药板块当周 (8.19-8.23) 环比-6.39%，跑输申万医药指数 1.40%，跑输化学制剂子行业 3.00%。

图表7: 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 (8.19-8.23) 涨跌幅排名前 5 为*ST 景峰、特宝生物、科伦药业、华润双鹤、苑东生物。后 5 为广生堂、石药集团、金城医药、上海谊众、西点药业。

图表8: 仿制药子领域周涨跌幅排名前5、后5个股

| 证券简称 | 周涨跌幅/% | 证券简称 | 周涨跌幅/% |
|--------|--------|------|--------|
| *ST 景峰 | 27.51 | 广生堂 | -31.57 |
| 特宝生物 | 10.51 | 石药集团 | -22.62 |
| 科伦药业 | 3.23 | 金城医药 | -21.97 |
| 华润双鹤 | 2.68 | 上海谊众 | -21.40 |
| 苑东生物 | 1.88 | 西点药业 | -16.73 |

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: 翰森制药合作方葛兰素史克 (GSK) 就 HS-20093 (GSK5764227) 获美国食品药品监督管理局 (FDA) 突破性疗法认定, 此 B7-H3 靶向抗体药物偶联物 (ADC) 正在评估用于含铂化疗期间或之后进展的 (复发或难治性) 广泛期小细胞肺癌 (ES-SCLC) 患者治疗。HS-20093 用于局部晚期或转移性实体瘤 (包括复发或难治性 ES-SCLC) ARTEMIS-001 I 期开放标签、多中心试验结果将于 2024WCLC 公布。

事件: 翰森制药 1 类新药阿美乐® (甲磺酸阿美替尼片) 新适应症上市申请 (NDA) 获国家药品监督管理局 (NMPA) 受理, 用于含铂根治性化疗后未出现疾病进展的不可切除的局部晚期表皮生长因子受体 (EGFR) 外显子 19 缺失或外显子 21 (L858R) 置换突变的非小细胞肺癌 (NSCLC) 患者治疗, 这是阿美乐®在我国提交的第四个适应症上市申请。该适应症上阿美乐®已于 2024 年 8 月 9 日通过国家药品监督管理局 (NMPA) 药品审评中心 (CDE) 的公示名单, 被纳入突破性治疗品种名单。

事件: 先声药业自主研发的抗肿瘤候选药物 SIM0508 已获得国家药品监督管理局 (NMPA) 批准开展药物临床试验, 拟用于治疗晚期实体瘤。SIM0508 是一种选择性靶向 Pol θ 的强效小分子抑制剂, 可通过抑制 Pol θ 的活性, 阻断 MMEJ 修复, 进而选择性抑制 HRD 肿瘤细胞的增殖, 并可与聚腺苷二磷酸核糖聚合酶 (PARP) 抑制剂或化疗药物联用, 产生显著的协同增效作用。

事件: 科伦药业子公司科伦博泰核心产品芦康沙妥珠单抗第二个 NDA 获得 CDE 受理, 用于 EGFR-TKI 疗法和含铂化疗治疗失败的局部晚期或转移性 EGFR 突变非小细胞肺癌 (NSCLC) 治疗。该申请拟纳入 CDE 的优先审评审批程序。

事件: 科伦药业子公司科伦博泰合作伙伴默沙东将就 SKB571 项目行使独家选择权。SKB571 是一款创新双抗 ADC, 主要针对肺癌、消化道肿瘤等多种实体瘤。临床前研究显示, 该产品在多种人源肿瘤异种移植 (PDX) 模型和食蟹猴中, 分别展现了良好的抗肿瘤效果及安全性, 将于近期递交 IND 申请。此外默沙东将向科伦博泰退还 SKB315 项目的开发、使用、制造及商业化 SKB315 的全球权益。科伦博泰无需退还之前就该项目向默沙东已收取的首付款及里程碑付款。

(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。

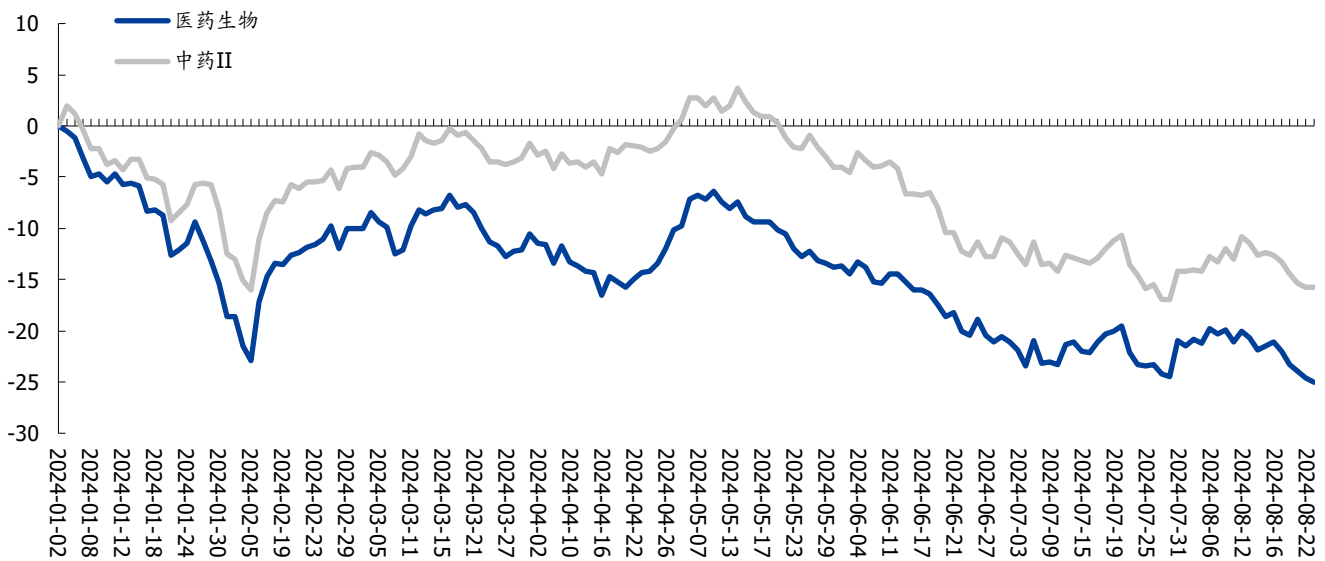
未来一个月重要观测事件：各公司 Q2 业绩、2024WCLC、2024ESMO 大会。

3.1.3 中药

(1) 中药周度复盘之指数复盘

当周（8.19-8.23）申万医药指数下跌 4.99%，中药指数下跌 3.59%，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 25.02%，中药指数下跌 15.77%，跑赢医药指数 9.26 个百分点。

图表9: 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（8.19-8.23）涨跌幅排名前 5 为羚锐制药、云南白药、华润三九、东阿阿胶、济川药业。后 5 为*ST 吉药、粤万年青、葫芦娃、维康药业、长药控股。

(3) 中药周度复盘之重点事件

图表10: 中药公司 2024 年中报业绩整理

| 证券简称 | 24 年中报披露时间 | 2024H1 | | | | | | 2024Q2 | | | | | |
|------|------------|---------|-------|----------|--------|------------|--------|---------|-------|----------|--------|------------|--------|
| | | 营业收入/亿元 | 同比增速 | 归母净利润/亿元 | 同比增速 | 扣非归母净利润/亿元 | 同比增速 | 营业收入/亿元 | 同比增速 | 归母净利润/亿元 | 同比增速 | 扣非归母净利润/亿元 | 同比增速 |
| 华润三九 | 2024/8/24 | 141.1 | 7.3 | 24 | 27.8 | 23.1 | 26.3 | 68.1 | 0.3 | 10.3 | 42.5 | 9.8 | 40.9 |
| 益盛药业 | 2024/8/24 | 3.5 | -25.9 | 0.3 | -29.7 | 0.2 | -45 | 1.5 | -32.5 | 0.1 | -34.2 | 0 | -85.9 |
| 益佰制药 | 2024/8/24 | 11.7 | -21.1 | -1.1 | -183.3 | -1.1 | -207.2 | 6 | -25.2 | -0.4 | -145.3 | -0.4 | -156.4 |
| 康恩贝 | 2024/8/24 | 34.5 | -8.4 | 3.8 | -25.9 | 3.4 | -19 | 16.2 | -0.6 | 1.7 | -28.4 | 1.3 | -11.1 |
| 奇正藏药 | 2024/8/24 | 10.1 | 21.7 | 3.3 | 4.3 | 2.3 | 4.2 | 6.4 | 20.8 | 2.3 | 4 | 1.7 | -8.2 |
| 济川药业 | 2024/8/24 | 40.3 | -12.8 | 13.4 | -0.1 | 11.8 | -5.4 | 16.3 | -27.2 | 4.9 | -25.6 | 4.5 | -29.2 |
| 天士力 | 2024/8/24 | 43.7 | -0.5 | 6.6 | -6.3 | 7.3 | 6.3 | 23.2 | 0.7 | 3.7 | -17 | 4.4 | 7 |
| 康美药业 | 2024/8/24 | 24.7 | 4.1 | 0.2 | 112.5 | -1.1 | 47.5 | 12.7 | 3.2 | 0.1 | 111 | -0.5 | 57.6 |
| 马应龙 | 2024/8/24 | 19.3 | 17.5 | 3.1 | 10.9 | 3.1 | 38.3 | 9.7 | 20.4 | 1.1 | 21.8 | 1.2 | 43 |
| 陇神戎发 | 2024/8/23 | 5.5 | -6.9 | 0.2 | -33.4 | 0.2 | -29.9 | 3 | 0.3 | 0 | -105.6 | 0 | -99 |
| 太极集团 | 2024/8/23 | 78.2 | -13.6 | 4.9 | -12.5 | 4.7 | -17.8 | 36.1 | -21.9 | 2.5 | -25 | 2.5 | -24.5 |
| 昆药集团 | 2024/8/23 | 35.5 | -5.7 | 2.3 | 2.7 | 1.6 | -9.8 | 17 | -8.5 | 1.1 | 20 | 0.5 | -36.2 |
| 广誉远 | 2024/8/23 | 6.6 | -4.9 | 0.6 | 13.7 | 0.6 | 4.8 | 3.2 | 2.9 | 0.2 | -26.2 | 0.1 | -71.5 |
| 东阿阿胶 | 2024/8/22 | 27.5 | 26.8 | 7.4 | 39 | 7 | 42.8 | 12.9 | 17.9 | 3.9 | 28 | 3.7 | 33.6 |
| 太龙药业 | 2024/8/22 | 9.3 | -6.7 | 0.3 | 169.4 | 0.3 | 163.3 | 4.3 | -1.3 | 0.1 | 112.8 | 0.1 | 115.1 |
| 华森制药 | 2024/8/22 | 4.2 | 15.9 | 0.5 | 14.2 | 0.4 | 16 | 1.9 | 9.6 | 0.1 | -39.1 | 0 | -40.8 |
| 江中药业 | 2024/8/22 | 21.7 | -8 | 4.9 | 8.7 | 4.7 | 13.1 | 9.5 | -7.1 | 2.2 | 7.1 | 2.1 | 9.4 |
| 华神科技 | 2024/8/20 | 4.6 | -5.2 | 0.1 | -38.4 | 0.1 | -34.3 | 2.8 | 6 | 0.1 | -41 | 0.1 | -35.3 |
| 金花股份 | 2024/8/17 | 2.5 | -3.7 | 0.1 | 211 | 0.1 | -42.4 | 1.3 | -11.5 | -0.1 | -785 | 0.1 | -61.5 |
| 片仔癀 | 2024/8/17 | 56.5 | 12 | 17.2 | 11.7 | 17.5 | 11 | 24.8 | 2.7 | 7.5 | -3.1 | 7.6 | -5.4 |
| 健民集团 | 2024/8/16 | 20.1 | -7 | 2.4 | -5.2 | 1.9 | -16.7 | 10.4 | -9.5 | 1.4 | -8.5 | 1 | -27.2 |
| 达仁堂 | 2024/8/15 | 39.6 | -3 | 6.6 | -9 | 6.3 | -11 | 18.8 | -2.8 | 2.7 | -15.9 | 2.6 | -18.7 |
| 亚宝药业 | 2024/8/15 | 14.4 | -5.8 | 1.8 | 7 | 1.6 | 2.1 | 6.7 | -8.2 | 0.7 | 11.4 | 0.6 | 1.6 |
| 大唐药业 | 2024/8/15 | 1.1 | -14.3 | 0.1 | -76.4 | 0 | -84.1 | 0.7 | -2.1 | 0 | -72.7 | 0 | -83.6 |
| 汉森制药 | 2024/8/14 | 4.8 | 1.9 | 1 | 10.8 | 0.9 | 10.1 | 2.3 | 2.2 | 0.4 | 18.6 | 0.4 | 17.9 |
| 羚锐制药 | 2024/8/13 | 19.1 | 12.1 | 4.1 | 30.3 | 3.9 | 30.8 | 10 | 9.3 | 2.2 | 28.9 | 2.1 | 30.2 |
| 沃华医药 | 2024/8/3 | 4 | -19.7 | 0.1 | -70.2 | 0.1 | -72.5 | 1.8 | -30 | 0 | -88 | 0 | -85.3 |
| 佐力药业 | 2024/7/30 | 14.3 | 41.2 | 3 | 49.8 | 2.9 | 50.8 | 7.6 | 46.5 | 1.5 | 53.3 | 1.5 | 51.5 |
| 康缘药业 | 2024/7/27 | 22.6 | -11.5 | 2.7 | -3.7 | 2.2 | -16 | 9 | -25 | 1.2 | -12.6 | 0.8 | -34.2 |
| 特一药业 | 2024/7/26 | 3.1 | -41.7 | 0 | -98.2 | 0 | -99.6 | 1.5 | -36.3 | -0.1 | -113.9 | -0.1 | -118.1 |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(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

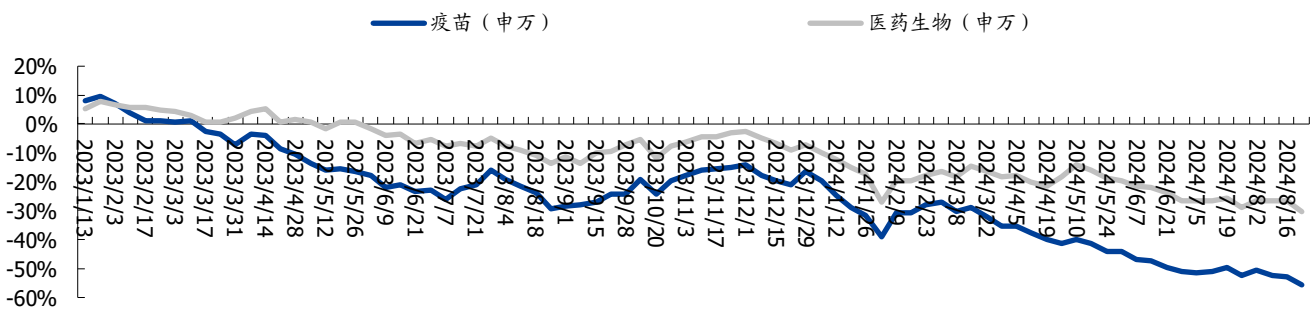
2024Q2业绩，基药出台节奏，中药国企激励情况。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(8.19-8.23)，申万疫苗指数(-6.32%)跑输申万医药生物指数(-4.99%)1.32个百分点。2023年初至今，申万疫苗指数(-55.64%)跑输申万医药生物指数(-30.31%)25.33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

当周板块涨跌幅前3位分别是万泰生物(-0.57%)、华兰生物(-4.65%)、成大生物(-5.24%); 涨跌幅后3位分别是金迪克(-12.68%)、百克生物(-11.56%)、华兰疫苗(-11.04%)。

(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12: 疫苗子领域各公司公告

| 公司 | 公告内容 |
|------|--|
| 智飞生物 | 其全资子公司智飞绿竹自主研发的 26 价肺炎球菌结合疫苗在河南省开展 I / II 期临床试验。 |
| 金迪克 | 公司发布 2024 年半年度报告，收入 329 万元（同比-97.41%），归母-0.41 亿元（同比-216.49%）。 |
| 欧林生物 | 公司发布 2024 年半年度报告，收入 2.26 亿元（同比-2.97%），归母-0.28 亿元（同比-197.90%）。 |
| 万泰生物 | 公司发布 2024 年半年度报告，收入 13.66 亿元（同比-67.19%），归母 2.60 亿元（同比-84.70%）。 |
| 华兰生物 | 其全资子公司重庆公司收到重庆市卫生健康委员会批复同意其在丰都县和巫山县设立单采血浆站。 |

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: 2023 年业绩整体有所下行，但整体费用率有所下降，一定程度上拉升利润水平。疫苗行业预期面临一定挑战，需要探索新发展机遇。后续重点关注仍有预期差的爆款品种 HPV 疫苗、带状疱疹疫苗、RSV 疫苗、金葡菌疫苗等。

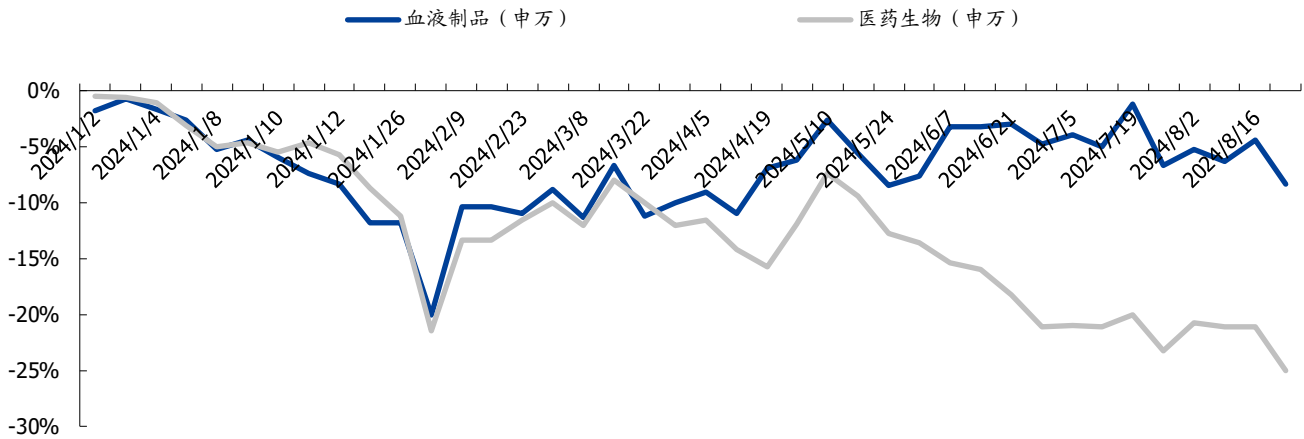
未来 1 个月重要观测点: 在研疫苗研发进展。

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 (8.19-8.23)，申万血液制品指数 (-4.14%) 跑赢申万医药生物指数 (-4.99%) 0.85 个百分点。年初至今，申万血液制品指数 (-8.38%) 跑赢申万医药生物指数 (-25.02%) 16.64 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3位分别是天坛生物(-2.49%)、上海莱士(-3.27%)、派林生物(-5.36%)。

(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, 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 |
|------|---|
| 博雅生物 | 公司发布2024年半年度利润分配预案为: 以504,248,738股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利1.60元(含税); 发布2024年半年度报告, 收入8.96亿元(同比-41.87%), 归母3.16亿元(同比-3.05%)。 |

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

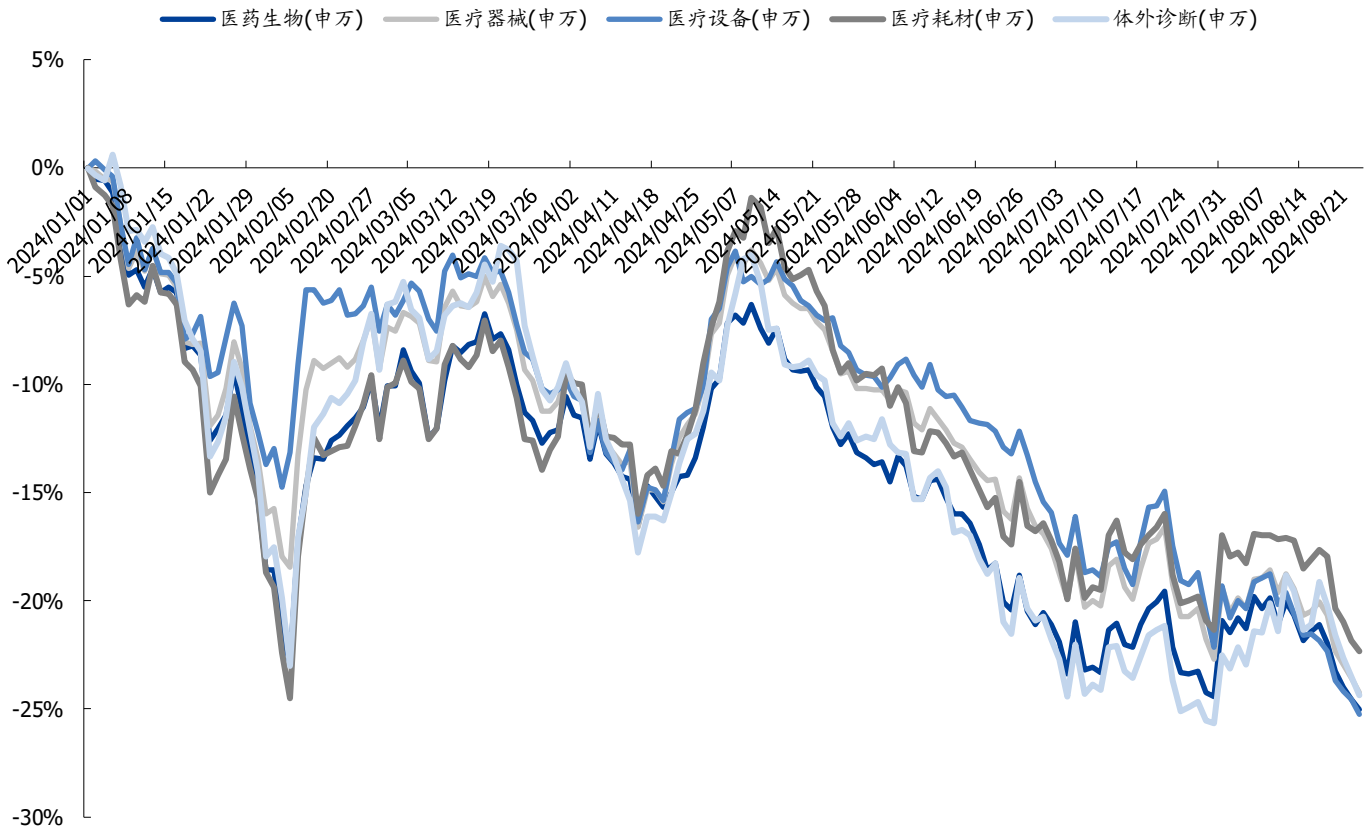
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周(8.19-8.23)申万医药指数下跌4.99%, 医疗器械指数下跌5.23%, 跑输医药指数0.23个百分点。分细分领域看: 医疗设备指数下跌4.36%, 医疗耗材指数下跌5.68%, 体外诊断指数下跌6.50%。

2024年初至今申万医药指数下跌25.02%, 医疗器械指数下跌24.24%, 医疗设备指数下跌25.25%, 医疗耗材指数下跌22.30%, 体外诊断指数下跌24.38%。医疗设备指数跑输医药指数0.22%, 耗材指数跑赢医药指数2.72%, 体外诊断指数跑赢医药指数0.64%。

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 (%) |
|------|---------|------|---------|
| 锦好医疗 | 7.38 | 山外山 | -21.70 |
| 麦澜德 | 1.02 | 戴维医疗 | -13.49 |
| 美好医疗 | -1.16 | 西山科技 | -11.47 |
| 中科美菱 | -1.59 | 伟思医疗 | -11.22 |
| 博迅生物 | -2.11 | 楚天科技 | -10.67 |

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 (%) |
|------|---------|------|---------|
| 迈普医学 | 2.33 | 心脉医疗 | -15.28 |
| 昊海生科 | 1.61 | 五洲医疗 | -12.99 |
| 惠泰医疗 | -0.17 | 国科恒泰 | -12.83 |
| 佰仁医疗 | -0.77 | 采纳股份 | -11.07 |
| 英科医疗 | -2.65 | 可孚医疗 | -10.46 |

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 (%) |
|------|---------|------|---------|
| 新产业 | 1.94 | 凯普生物 | -30.25 |
| 九安医疗 | 0.90 | 易瑞生物 | -20.92 |
| 亚辉龙 | -0.37 | 博晖创新 | -19.63 |
| 博拓生物 | -1.85 | 迪瑞医疗 | -17.67 |
| 安图生物 | -2.93 | 透景生命 | -14.98 |

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?
- 2024年如何预期?

医疗设备领域关注个股:

美好医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、联影医疗、华大智造、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?
- 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:

昊海生科、迈普医学、惠泰医疗、微电生理、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;
- 化学发光集采落地执行情况。

体外诊断领域关注个股:

新产业、九安医疗、圣湘生物、英诺特、圣湘生物、万孚生物等。

(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 |
|------|---|
| 美好医疗 | 公司发布 2024 年中报 2024H1 公司实现营业收入 7.06 亿元 (同比-6.33%)，实现归母净利润 1.69 亿元 (同比-29.78%)，实现扣非后归母净利润 1.63 亿元 (同比-27.33%)。 |
| 澳华内镜 | 公司发布 2024 年中报 2024H1 公司实现营业收入 3.54 亿元 (同比+22.29%)，实现归母净利润 566 万元 (同比-85.13%)，实现扣非后归母净利润-135 万元 (同比-104.55%)。 |

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 |
|------|---|
| 奥精医疗 | BonGold™人工骨修复材料获得马来西亚 MDA 的批准。 |
| 心脉医疗 | 控股子公司蓝脉医疗静脉支架系统获得注册证, 用于治疗非血栓性髂静脉压迫综合征、深静脉血栓形成及深静脉血栓形成后综合征。 |
| 佰仁医疗 | 全球首个结构和工艺实现与外科生物瓣相同启闭模式的球囊扩张式经导管主动脉瓣产品获准注册。 |

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 |
|------|---|
| 新产业 | 公司发布 2024 年中报 2024H1 公司实现营业收入 22.11 亿元 (同比+18.54%)，实现归母净利润 9.03 亿元 (同比+20.42%)，实现扣非后归母净利润 8.68 亿元 (同比+26.36%)。 |
| 迪安诊断 | 公司发布 2024 年中报 2024H1 公司实现营业收入 62.18 亿元 (同比-9.12%)，实现归母净利润 7175 万元 (同比-84.17%)，实现扣非后归母净利润 7527 万元 (同比-77.34%)。 |
| 达安基因 | 猴痘病毒核酸检测试剂盒 (荧光 PCR 法) 取得注册证。 |

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(5) 医疗器械近期观点及未来前瞻

1) 医疗设备:

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

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

2) 高值耗材:

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

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

3) 低值耗材:

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

长期逻辑: 品类拓展+渠道扩张+绑定大客户(特别是海外)。

4) 体外诊断:

短期关注: 1) DRGs 的推行对检测量的影响; 2) 2024年7月29日, 安徽医保局召开 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。

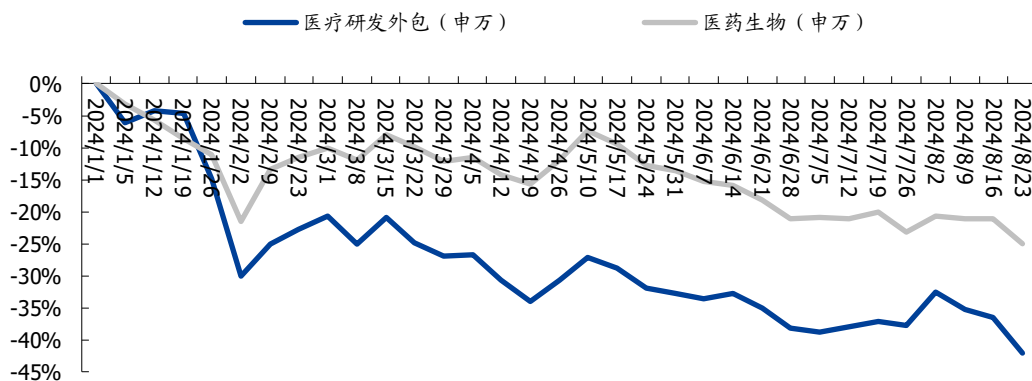
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周(8.19-8.23), 申万医疗研发外包指数(-8.66%)跑输申万医药生物指数(-4.99%)3.67个百分点, 2024年初至今申万医疗研发外包指数(-42.09%)跑输申万医药生物指数(-25.02%)17.06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 子领域涨跌幅排在前五的个股分别是维亚生物、诺泰生物、圣诺生物、金斯瑞生物科技、药明康德; 后五的个股分别是百花医药、美迪西、普蕊斯、药明生物、方达控股。

(3) CXO 近期重点事件

8月20日药明合联发布2024年半年报, 24H1实现营业收入16.65亿元, 同比增长67.6%; 毛利5.35亿元, 同比增长133.4%; 经调整净利5.34亿元, 同比增长146.6%, 经调整净利

率为 32.0% (+10.2pcts)，全球客户数增至 419 家。

8月21日药明生物发布 2024 年半年报，24H1 实现收入 85.74 亿元，同比增长 1%；股东应占净利 14.99 亿元，同比减少 33.9%；经调净利润 22.50 亿元同比减少 20.7%。非新冠业务收入同比增长 7.7%，其中临床后期及商业化生产收入同比增长 11.7%。综合项目数 742 个，新增 61 个，是表现最好的半年之一。

(4) 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。

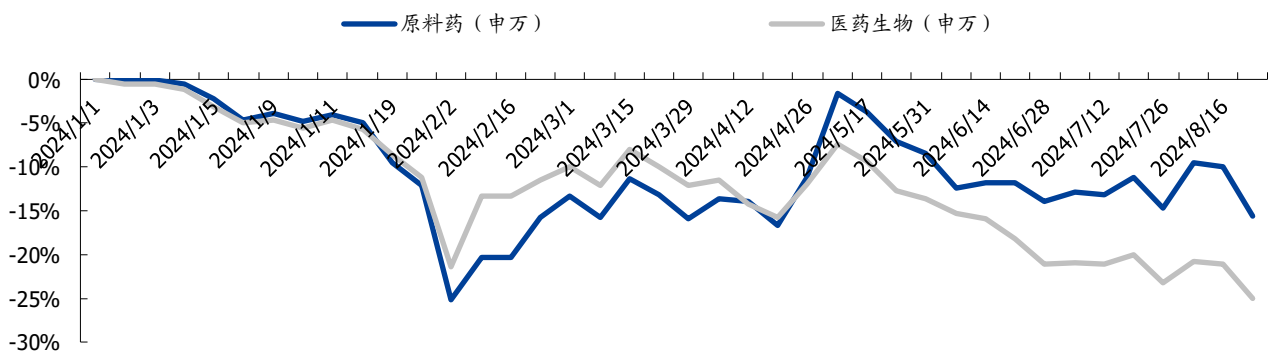
未来一个月重要观测点：中报披露情况，创新药投融资变化趋势，减肥药产业链相关研发、订单、产能数据等。

3.3.2 原料药

(1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周 (8.19-8.23)，申万原料药指数 (-6.38%) 跑输申万医药生物指数 (-4.99%) 1.39 个百分点。年初至今，申万原料药指数 (-15.69%) 跑赢申万医药生物指数 (-25.02%) 9.33 个百分点。原料药子领域跟随医药表现良好。

图表23: 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新诺威 (5.75%)、威尔药业 (-0.10%)、东亚药业 (-2.01%)、仙琚制药 (-2.87%)、海翔药业 (-4.10%)；涨跌幅后五的个股分别是拓新药业 (-18.79%)、司太立 (-14.24%)、新赣江 (-13.08%)、森萱医药 (-12.81%)、富祥药业 (-12.76%)。

图表24: 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/% |
|------|--------|------|---------|
| 新诺威 | 5.75% | 拓新药业 | -18.79% |
| 威尔药业 | -0.10% | 司太立 | -14.24% |
| 东亚药业 | -2.01% | 新赣江 | -13.08% |
| 仙琚制药 | -2.87% | 森萱医药 | -12.81% |
| 海翔药业 | -4.10% | 富祥药业 | -12.76% |

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25: 原料药子领域各公司公告

| 公司 | 公告内容 |
|------|--|
| 塞托生物 | 其控股子公司山东斯瑞药业有限公司近日收到国家药品监督管理局签发的布地奈德《化学原料药上市申请批准通知书》; 公司控股子公司山东斯瑞药业有限公司近日收到山东省药品监督管理局签发的《药品 GMP 符合性检查告知书》。 |
| 科源制药 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 2.37 亿元 (同比+5.64%), 归母 0.36 亿元 (同比-29.52%)。 |
| 威尔药业 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 6.88 亿元 (同比+31.59%), 归母 0.79 亿元 (同比+47.78%)。 |
| 仙琚制药 | 于近日收到国家药品监督管理局核准签发的关于甲泼尼龙片的《药品补充申请批准通知书》, 公司甲泼尼龙片 4mg 被批准注册。 |
| 博瑞医药 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 6.58 亿元 (同比+11.95%), 归母 1.06 亿元 (同比-2.81%); 甲磺酸艾立布林原料药收到美国食品药品监督管理局签发的 First Adequate Letter。 |
| 浙江医药 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 44.05 亿元 (同比+11.87%), 归母 3.15 亿元 (同比+15.82%)。 |
| 司太立 | 公司发布 2024 年上半年利润分配方案: 拟以实施权益分派股份登记日的总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元 (含税); 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 13.30 亿元 (同比+22.75%), 归母 0.23 亿元 (同比-35.09%)。 |
| 河化股份 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 1.28 亿元 (同比+15.11%), 归母 0.03 亿元 (同比+639.30%)。 |
| 新华制药 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 47.32 亿元 (同比+1.29%), 归母 2.65 亿元 (同比-1.63%)。 |
| 富士莱 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 2.17 亿元 (同比-27.14%), 归母-34.93 万元 (同比-100.36%)。 |
| 奥翔药业 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 4.92 亿元 (同比+5.05%), 归母 1.80 亿元 (同比+12.26%)。 |
| 花园生物 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 6.00 亿元 (同比-8.61%), 归母 1.42 亿元 (同比+21.25%)。 |
| 拓新药业 | 公司发布 2024 年半年度报告, 收入 2.19 亿元 (同比-66.70%), 归母-177.93 万元 (同比-100.57%); 对外投资设立子公司拓新药业医学检验 (河南) 有限公司。 |

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

中长期伴随成本压力释放、原料药价格回升, 有望迎来基本面拐点。同时, 近期 GLP-1 药物热度极高且长期市场空间大, 为上游原料药带来较大弹性, 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; 同时, 布局多肽赛道的 CDMO 企业也值得关注。

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（8.19-8.23）周涨幅-6.36%，跑输申万医药指数 1.37%。

(2) 药店周度复盘之个股涨跌幅

当周（8.19-8.23）涨跌幅排名靠前的为大参林，涨跌幅最末的为漱玉平民。

(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（8.19-8.23）涨跌幅-6.70%，跑输申万医药指数 1.71%。

(2) 医药商业周度复盘之个股涨跌幅

当周（8.19-8.23）涨跌幅排名前 5 为上海医药、九州通、中国医药、第一医药、浙江震元。后 5 为药易购、开开实业、国药一致、塞力医疗、人民同泰。

(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（8.19-8.23）的跌幅-4.81%，跑赢申万医药指数 0.18%。

（2）医疗服务周度复盘之个股涨跌幅

当周（8.19-8.23）板块内 19 家公司涨跌幅排名前 5 名为固生堂、三星医疗、海吉亚医疗、瑞尔集团、朝聚眼科；排名后 5 名为普瑞眼科、何氏眼科、三博脑科、华夏眼科、光正眼科。

（3）医疗服务近期重点事件

8月20日，固生堂发布2024年半年报，24H1实现收入13.65亿元（yoy+38.4%），毛利润4.01亿元（yoy+41.8%），净利润1.07亿元（yoy+15.1%），经调整净利润1.48亿元（yoy+45.3%）。截至24H1，新增客户42万人，客户回头率由23H1的67.3%提升至69.5%。

8月23日，爱尔眼科发布2024年半年报，24H1实现收入105.5亿元，同比+2.9%；归母净利润20.5亿元，同比+19.7%；扣非归母17.9亿元，同比+1.5%。其中屈光收入41.5亿元，同比+3.2%；视光收入23.7亿元，同比+3.1%；白内障收入17.4亿元，同比+3.6%；各项业务毛利率与去年同期基本持平。

8月23日，通策医疗发布2024年半年报，24H1实现收入14.11亿元，同比增长3.52%；归母净利润3.1亿元，同比增长1.77%；扣非归母3.06亿元，同比增长4.33%。分业务看，种植收入2.5亿元（+11.3%），正畸收入2.1亿元（-4.7%），儿科收入2.4亿元（-1.1%），修复收入2.2亿元（+2.8%），大综合收入3.8亿元（+4.2%）。

（4）医疗服务近期观点及未来前瞻

近期观点：一方面，股价经过长时间调整，资金层面压力相对出清，估值分位很低（2020年初至今维度）。另一方面，消费医疗与消费恢复密切相关，若加之有经营变化，未来一段时间值博率较高。选股角度，看两个方面，一是筹码结构干净、股价低位（预期没有那么满）。二是未来几个季度经营趋势向上。

未来一个月重要观测点：中报业绩情况、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（8.19-8.23）申万医药指数下跌4.99%，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9.18%，跌幅中位数为8.68%。

2024年初至今申万医药指数下跌25.02%，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44.04%，跌幅中位数为42.76%，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26: 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 (%) |
|------|---------|------|---------|
| 禾信仪器 | -2.92 | 优宁维 | -17.32 |
| 莱伯泰科 | -4.69 | 天瑞仪器 | -14.24 |
| 聚光科技 | -5.42 | 百普赛斯 | -13.32 |
| 皖仪科技 | -5.96 | 纳微科技 | -12.21 |
| 诺唯赞 | -6.70 | 泰坦科技 | -10.85 |

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:

百普赛斯、阿拉丁、天瑞仪器、优宁维、皖仪科技、近岸蛋白等。

(4) 子领域重点事件/重点政策/重点公告/重要数据

图表27: 本周上游公司重要公告

| 公司 | 公告内容 |
|-----|--|
| 阿拉丁 | 公司发布 2024 年半年度业绩预告 2024H1 预计实现归母净利润 4727 万元 (同比增加 52.91%), 预计实现归母净利润 4624 万元 (同比增加 55.08%)。 |

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: 需求逐步恢复但强度有限, 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 (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。2023年订单受到一定扰动, 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

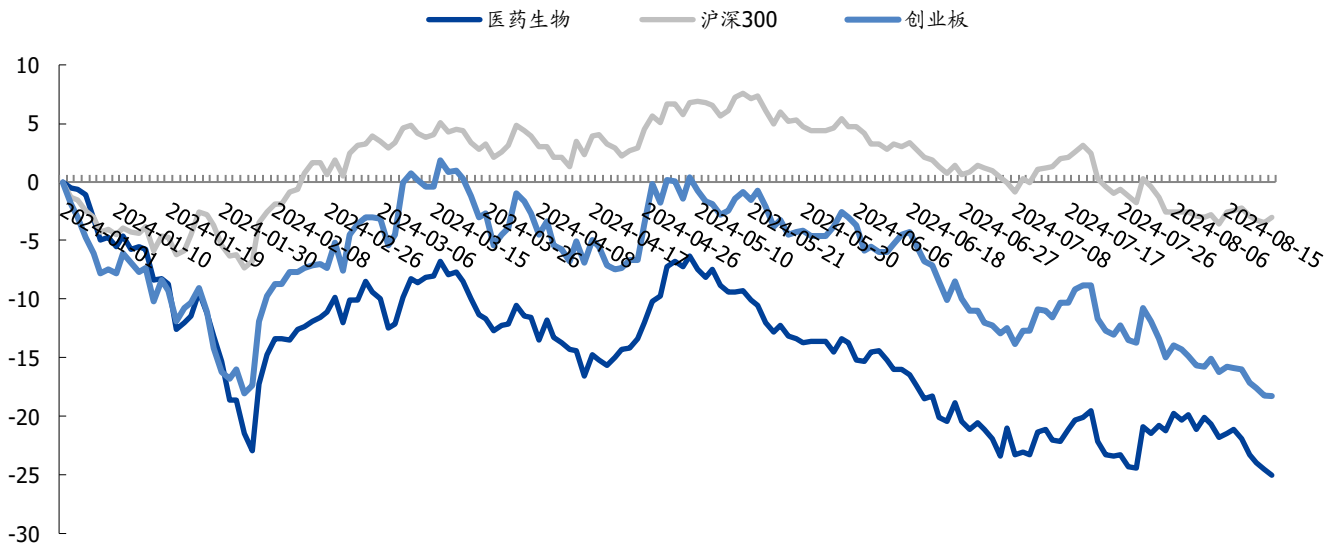
当周(8.19-8.23)申万医药指数环比-4.99%，跑输创业板指数，跑输沪深300指数。当周申万医药指数周环比-4.99%，沪深300指数周环比-0.55%，创业板指数周环比-2.80%，医药跑输沪深300指数4.44个百分点，跑输创业板指数2.19个百分点。2024年初至今申万医药下跌25.02%，沪深300下跌3.03%，创业板指数下跌18.21%，医药跑输沪深300指数，跑输创业板指数。

图表28: 当周(8.19-8.23)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 | 3,327.19 | 3,345.63 | -0.55 | -3.34 | -3.03 |
| 创业板指数 | 1,546.90 | 1,591.46 | -2.80 | -8.37 | -18.21 |
| 医药生物 | 6,321.08 | 6,653.23 | -4.99 | -5.20 | -25.02 |

资料来源: wind, 国盛证券研究所

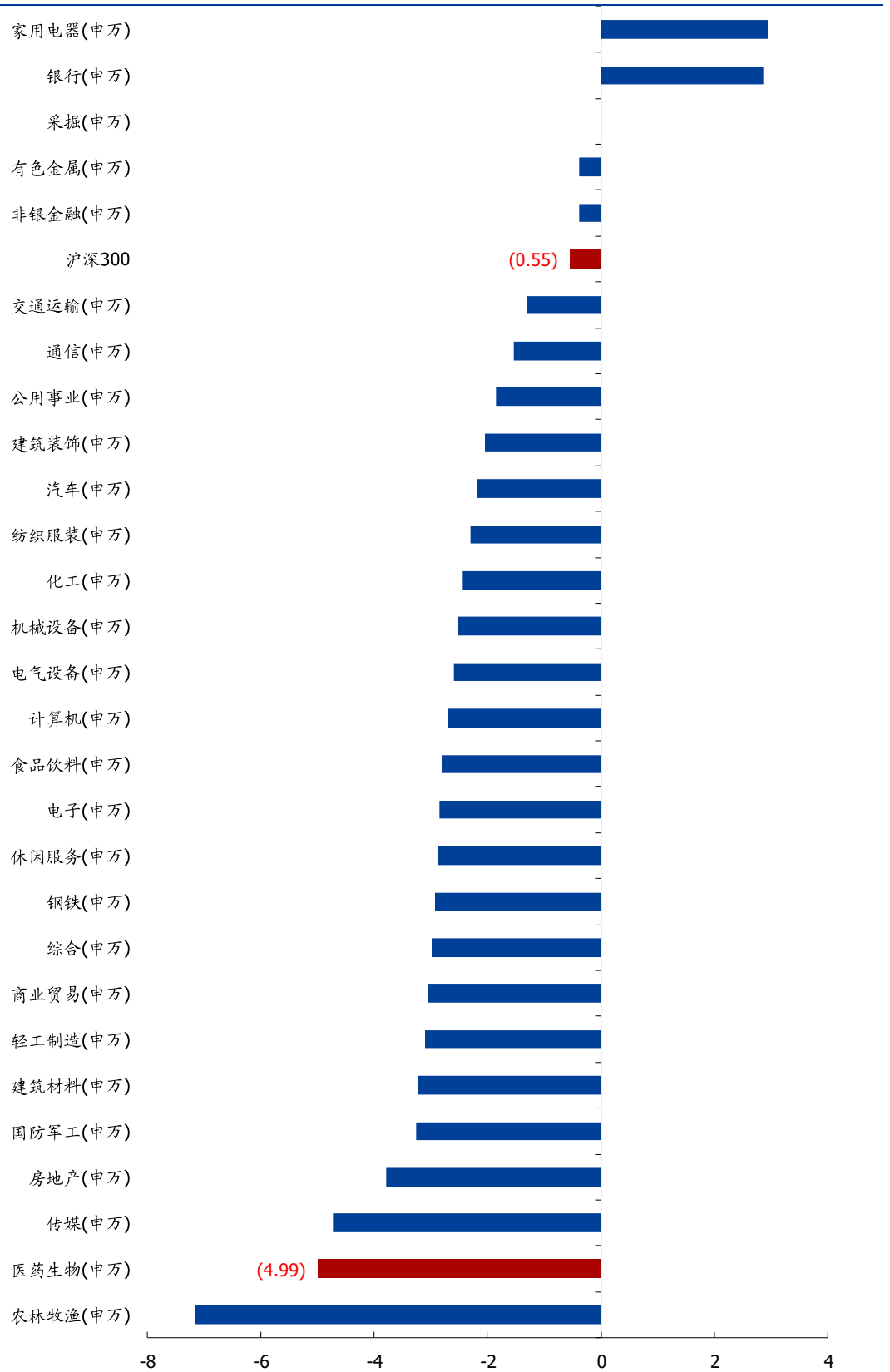
图表29: 2024年以来申万医药 VS. 沪深300指数 VS. 创业板指数走势对比(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

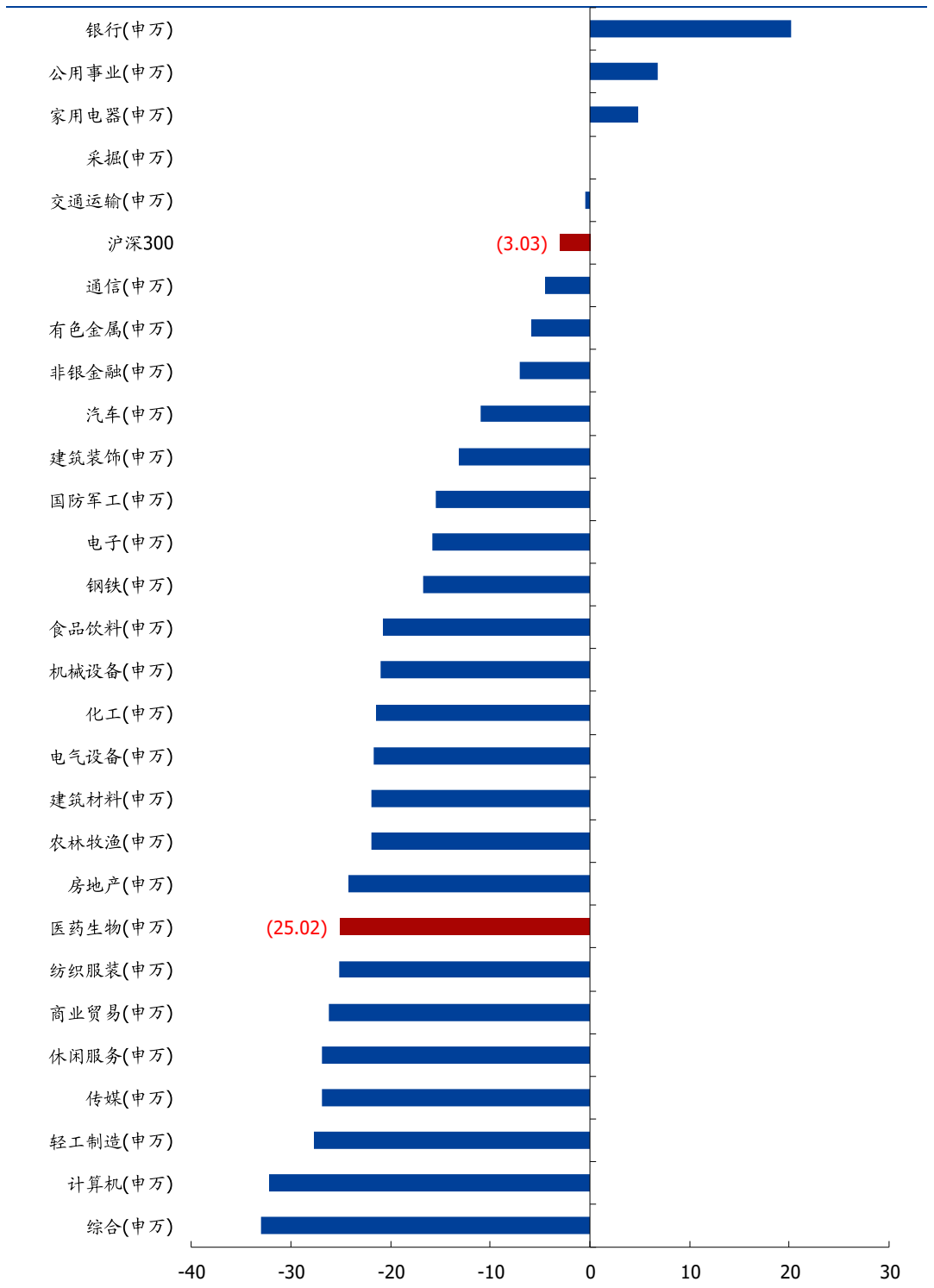
在所有行业中，当周(8.19-8.23)医药涨跌幅排在第27位。2024年初至今，医药涨跌幅排在第21位。

图表30: 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

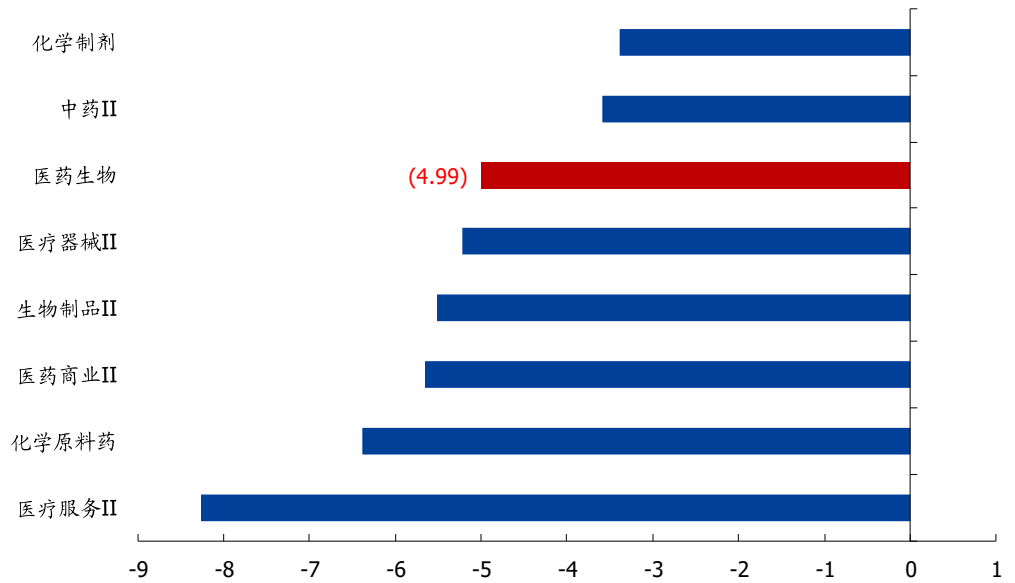
图表31: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面, 当周(8.19-8.23)表现最好的为化学制剂, 环比-3.39%; 表现最差的为医疗服务 II, 环比-8.26%。

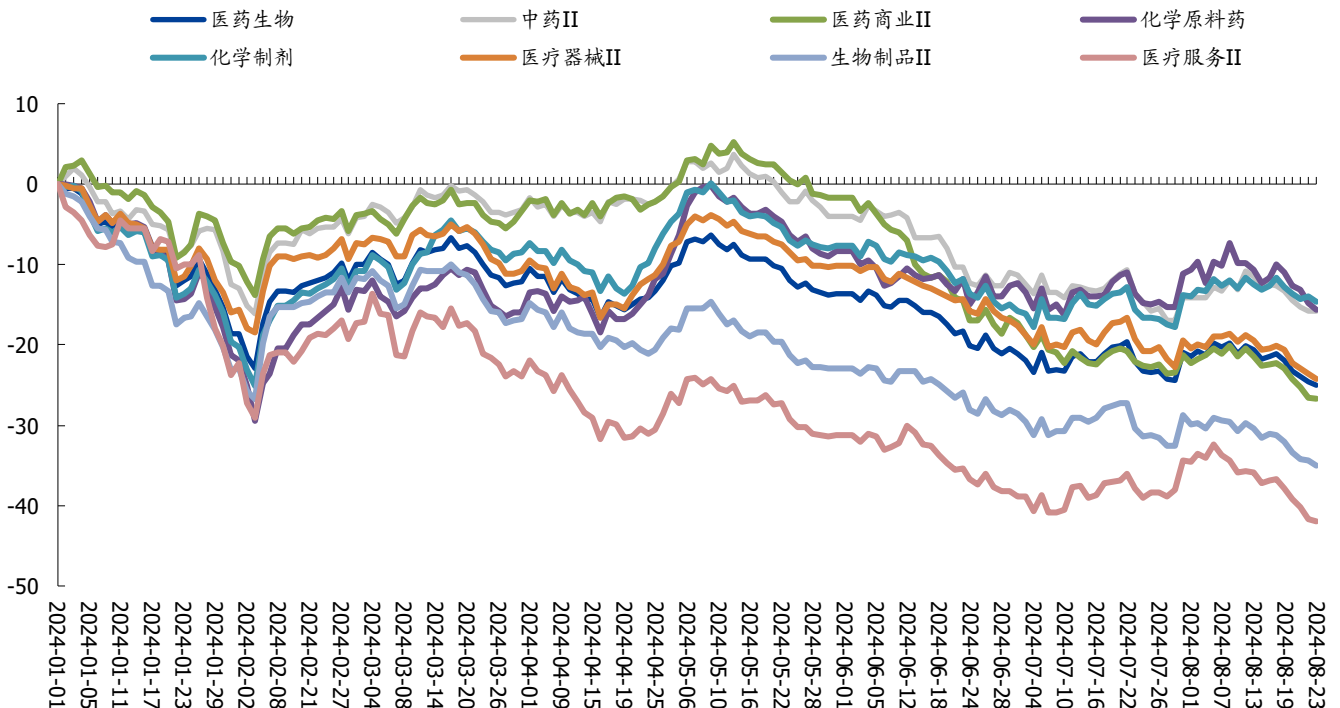
图表32: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

化学原料药年度涨跌幅行业内领先。2024年初至今表现最好的子行业为化学制剂, 下跌14.63%; 表现最差的为医疗服务II, 下跌41.96%。其他子行业中, 中药II下跌15.77%, 医药商业II下跌26.70%, 化学原料药下跌15.69%, 医疗器械II下跌24.24%, 生物制品II下跌35.02%。

图表33: 申万医药各子行业2024年初至今涨跌幅变化图 (%)



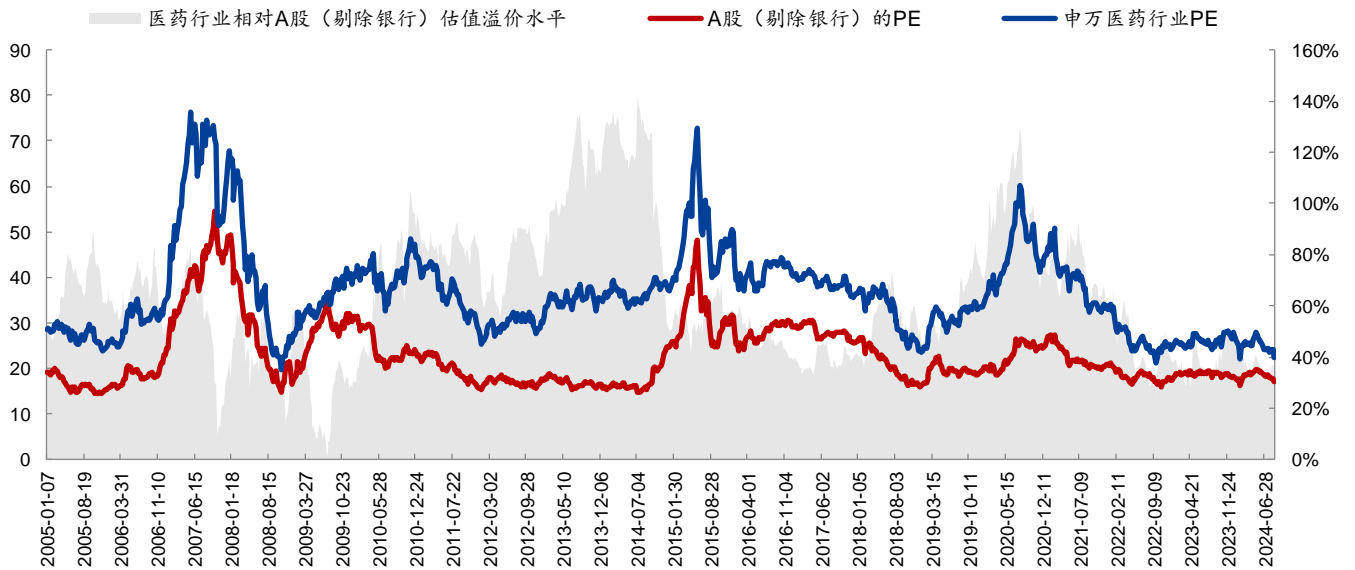
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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 22.33，较上一周下降 1.66 个单位，比 2005 年以来均值 (36.47) 低 14.13 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 30.09%，较上一周下降 6.38 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值 (63.09%) 低 32.99 个百分点，处于相对低位。

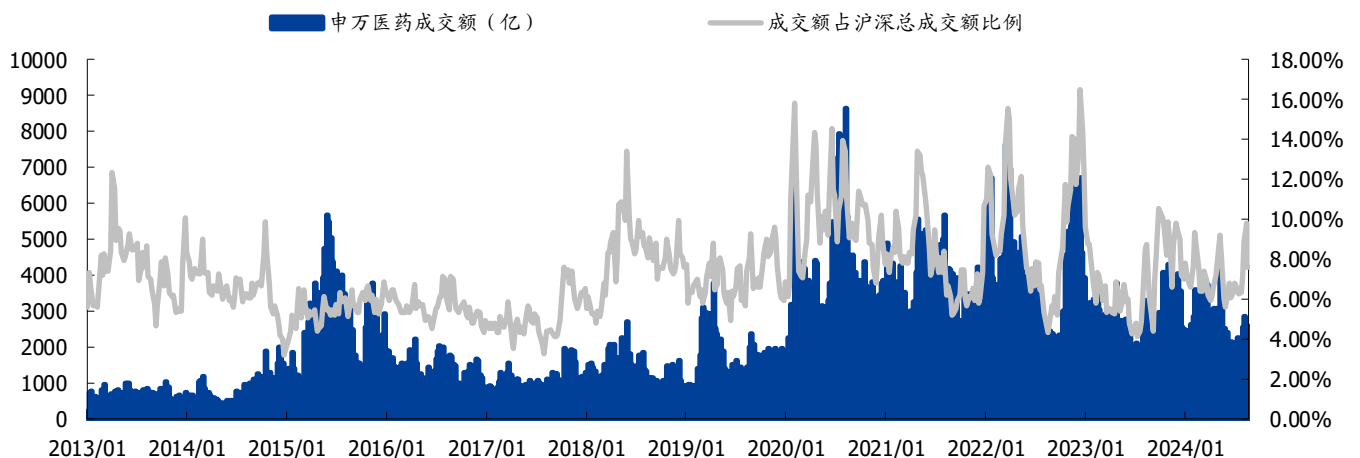
图表34: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs. 全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周 (8.19-8.23) 医药行业热度较上一周回落。医药成交总额 2042.19 亿元，沪深总成交额为 26973.33 亿元，医药成交额占比沪深总成交额比例为 7.57% (2013 年以来成交额均值为 7.25%)。

图表35: 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(8.19-8.23)涨跌幅排名前5为*ST景峰、特宝生物、三星医疗、锦好医疗、新诺威。后5为广生堂、凯普生物、博士眼镜、兰卫医学、金城医药。

滚动月涨跌幅排名前5为惠泰医疗、百济神州-U、博士眼镜、百利天恒-U、香雪制药。后5为兴齐眼药、迈瑞医疗、爱美客、奕瑞科技、片仔癀。

图表36: 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 |
|-------|--------|-----------------|------|--------|-------|
| *ST景峰 | 27.51 | 无特殊原因 | 广生堂 | -31.57 | 无特殊原因 |
| 特宝生物 | 10.51 | 2024H1业绩亮眼+股权激励 | 凯普生物 | -30.25 | 无特殊原因 |
| 三星医疗 | 8.20 | 2024H1业绩好 | 博士眼镜 | -26.34 | 无特殊原因 |
| 锦好医疗 | 7.38 | 无特殊原因 | 兰卫医学 | -25.44 | 无特殊原因 |
| 新诺威 | 5.75 | 无特殊原因 | 金城医药 | -21.97 | 无特殊原因 |
| 羚锐制药 | 4.33 | 无特殊原因 | 山外山 | -21.70 | 无特殊原因 |
| 倍轻松 | 3.38 | 无特殊原因 | 上海谊众 | -21.40 | 无特殊原因 |
| 科伦药业 | 3.23 | 无特殊原因 | 易瑞生物 | -20.92 | 无特殊原因 |
| 华润双鹤 | 2.68 | 无特殊原因 | 博晖创新 | -19.63 | 无特殊原因 |
| 悦心健康 | 2.50 | 无特殊原因 | 拓新药业 | -18.79 | 无特殊原因 |

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

图表37: 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 |
|--------|--------|--------------------------|------|--------|-------|
| 惠泰医疗 | 36.36 | 无特殊原因 | 兴齐眼药 | -44.61 | 无特殊原因 |
| 百济神州-U | 19.00 | 2024Q2经调整利润实现正向盈利超预期 | 迈瑞医疗 | -38.48 | 无特殊原因 |
| 博士眼镜 | 15.04 | AI眼镜 | 爱美客 | -28.66 | 无特殊原因 |
| 百利天恒-U | 15.03 | 无特殊原因 | 奕瑞科技 | -25.06 | 无特殊原因 |
| 香雪制药 | 4.83 | TAEST16001注射液纳入突破性治疗品种名单 | 片仔癀 | -23.84 | 无特殊原因 |
| 海辰药业 | 4.12 | 猴痘 | 心脉医疗 | -18.15 | 无特殊原因 |
| 硕世生物 | 3.89 | 猴痘 | 百诚医药 | -15.26 | 无特殊原因 |
| 康拓医疗 | 3.11 | 人工骨修复材料 | 长春高新 | -15.07 | 无特殊原因 |
| 泽璟制药-U | 2.96 | 无特殊原因 | 键凯科技 | -12.58 | 无特殊原因 |
| 奥精医疗 | 2.86 | 人工骨修复材料 | 西山科技 | -10.97 | 无特殊原因 |

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

风险提示

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

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

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

分析师声明

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

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com