

医药生物

看好医药的五点理由&2024Q1 医药持仓详解

一、当周（4.22-4.26）回顾与周专题：

当周（4.22-4.26）申万医药指数环比+4.43%，涨跌幅列全行业第5位，跑赢创业板指数，跑赢沪深300指数。当周周专题，我们讨论看好医药的五点理由，并用十张图表详解2024Q1医药持仓，供大家参考。

二、近期复盘：

1、当周表现：市场本周后半周持续走强周五大涨，港股五连阳强趋势，医药这边持续做强五连阳强趋势。细分来看，表现好的重心在一季报和以创新药为代表的医药科技。周五CXO和消费医疗表现亮眼。

2、原因分析：港股这周在演绎全球资本市场高低切，周四晚美国数据演绎“滞涨”逻辑点燃周五A股。医药这边五连阳走出强趋势，短期刺激因素有胰岛素集采提价、医药Q1持仓大幅降低出炉、ASCO出增量信息、部分个股一季报还不错。我们近期一直强调医药在Q2-Q3将开启一波交易氛围变好的行情，逻辑包括4个方面：筹码持续出清、基数解决并向好、反腐预期向好或钝化演绎、创新政策加持等。伴随着一季报陆续出炉及一季度持仓数据出炉，第一个和第二个逻辑得到验证，医药也慢慢开始演绎了。后续重心在哪？我们一直强调中期逻辑看创新，因为这是政策重点偏好的方向，这也可能是一季报之后的进攻方向，我们判断不仅是创新药，可能是以创新药为核心的医药科技股，因为近期还是在季报集中披露期，所以一季报引发的催化行情还是重心，但已经开始提前演绎一季报后的布局行情了。周五CXO和消费医疗大涨，本质上还是和部分特定资金买入有关。

3、未来展望：下周季报只剩下两天，一季报行情后，我们继续看好医药Q2-Q3交易氛围变好的行情，再次强调五点逻辑：基数解决并向好、反腐预期向好或钝化演绎、创新政策加持、筹码持续出清、全球资产高低切与再配置等。我们的选股思路：核心资产近期要重视，这个偏向于市场风格。看逻辑，我们有以下3点，第一，医药科技精选，空白需求大单品最好是慢病（NASH、减肥、带状疱疹、RSV、自免、近视、下至缺血、乙肝功能性治愈等等）、颠覆式新技术（脑机接口、ADC、TCE双抗等等）；第二，医药风格精选，尤其关注低估值二次成长&估值修复、底部拐点、国企改革、一季报超预期高增、高股息。第三，医药景气精选，重点考虑独立景气的三层细分逻辑，比如生物类似物国际化、老龄化下的膏药、电生理、中硼硅药用玻璃等等。

三、策略配置思路：

1、国盛医药三大选股思路之二：医药科技精选

（1）其他大单品：兴齐眼药（近视）、诺思兰德（下至缺血）、特宝生物&凯因科技（乙肝功能性治愈）、智飞生物（带状疱疹、RSV）、智翔金泰（自免、狗抗）、悦康药业（AD&脑卒中）、一品红（痛风）、阿尔兹海默；（2）减肥：诺泰生物、众生药业、博瑞医药、信达生物；（3）NASH：福瑞股份、众生药业；（4）新技术平台：ADC（科伦博泰、迈威生物、荣昌生物）、TCE双抗（泽璟制药、百利天恒、康诺亚）、脑机接口（诚益通）、小核酸、CGT。

2、国盛医药三大选股思路之三：医药风格精选

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

3、国盛医药三大选股思路之一：医药景气精选

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

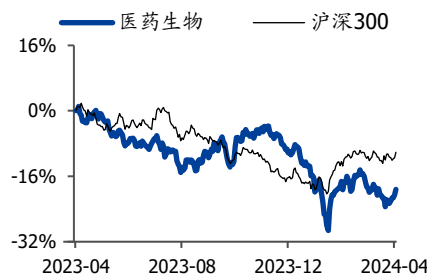
4、其他长期覆盖跟踪：

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

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

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张金洋

执业证书编号：S0680519010001

邮箱：zhangjy@gszq.com

分析师 胡倩碧

执业证书编号：S0680519010003

邮箱：huruobi@gszq.com

研究助理 陶宸冉

执业证书编号：S0680123070012

邮箱：taochenran@gszq.com

相关研究

- 《医药生物：如何理解一季报中药的超额行情&医药高分红梳理》2024-04-22
- 《医药生物：北京广州珠海创新药政策陆续出台后续怎么看？关注两低一高》2024-04-14
- 《医药生物：一次性手术价格逐步向上修复，看好国产龙头经营改善》2024-03-31



内容目录

一、医药核心观点.....	4
二、看好医药的五点理由&详解 2024Q1 公募基金医药持仓.....	6
2.1 仓位：非医药主动基金重回低配，有增配空间.....	7
2.2 配置：防御性策略明显，低配的中等市值的低估值标的以及高景气标的增配，高配的大市值标的减配.....	9
2.3 梳理：医药基金规模、股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化.....	10
三、细分领域投资策略及思考.....	12
3.1 广义药品.....	12
3.1.1 创新药.....	12
3.1.2 仿制药.....	15
3.1.3 中药.....	16
3.1.4 疫苗.....	20
3.1.5 血制品.....	22
3.2 医疗器械.....	23
3.3 配套领域.....	29
3.3.1 CXO.....	29
3.3.2 原料药.....	30
3.3.3 生命科学产业链上游.....	32
3.3.4 药店.....	34
3.3.5 医药商业.....	34
3.3.6 医疗服务.....	35
四、行情回顾与医药热度跟踪.....	36
4.1 医药行业行情回顾.....	36
4.2 医药行业热度追踪.....	39
4.3 医药板块个股行情回顾.....	41
五、风险提示.....	42

图表目录

图表 1: 2024Q1 公募基金重仓持有 A 股医药股数量、医药股市值与持股市值比.....	7
图表 2: 2006-2024Q1 公募基金重仓持股的医药仓位变化趋势图.....	7
图表 3: 2022Q3-2024Q1 公募基金重仓持股的医药仓位及超配比例数据表.....	8
图表 4: 2024Q1 医药基金重仓持股的医药仓位分布.....	8
图表 5: 2024Q1 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位分布.....	8
图表 6: 2024Q1 医药基金重仓持股的医药仓位环比变化.....	9
图表 7: 2024Q1 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位环比变化.....	9
图表 8: 2024Q1 公募基金重仓持股的医药持有基金数环比变化.....	9
图表 9: 2024Q1 公募基金重仓持股的医药持股市值及持股市值环比变化.....	10
图表 10: 2012Q1 至今公募医药主题基金规模合计与对应报告期 TOP30 基金规模均值的历史变化.....	10
图表 11: 2012Q1 至今公募医药主题基金的股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化.....	11
图表 12: 当周 (4.22-4.26) 中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数指数对比.....	12
图表 13: 2023 年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深 300 指数走势对比 (%).....	12
图表 14: 本周重点创新药企 IND.....	13
图表 15: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%).....	15
图表 16: 仿制药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	15
图表 17: 2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比 (%).....	17
图表 18: 中药业绩梳理.....	17
图表 19: 申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比.....	20
图表 20: 疫苗子领域各公司公告.....	21
图表 21: 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.....	22
图表 22: 血制品子领域公司公告.....	23
图表 23: 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 (%).....	24
图表 24: 医疗设备子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	24
图表 25: 医疗耗材周涨跌幅排名前 5、后 5 个股.....	24

图表 26: 体外诊断周涨跌幅排名前五、后五个股	25
图表 27: 本周医疗设备领域重要公告	26
图表 28: 本周医疗耗材领域重要公告	27
图表 29: 本周体外诊断领域重要公告	27
图表 30: 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 31: 本周 CXO 领域重要公告	30
图表 32: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比	31
图表 33: 原料药子领域周涨跌幅排名前 5、后 5 个股	31
图表 34: 原料药子领域各公司公告	31
图表 35: 生命科学产业链上游板块周涨跌幅排名前五、后五个股	32
图表 36: 本周上游公司重要公告	33
图表 37: 当周 (4.22-4.26) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比	36
图表 38: 2023 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)	36
图表 39: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (周对比, %)	37
图表 40: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)	38
图表 41: 申万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)	39
图表 42: 申万医药各子行业 2023 年初至今涨跌幅变化图 (%)	39
图表 43: 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】	40
图表 44: 2013 年以来申万医药行业成交额以及占市场占比的走势变化	40
图表 45: 申万医药周涨跌幅排名前十、后十个股	41
图表 46: 申万医药滚动月涨跌幅排名前十、后十个股	41

一、医药核心观点

当周（4.22-4.26）回顾与周专题：

当周（4.22-4.26）申万医药指数环比 4.43%，涨跌幅列全行业第 5 位，跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。当周周专题，我们讨论看好医药的五点理由，并用十张图表详解 2024Q1 医药持仓，供大家参考。

近期复盘：

- 1、当周表现：**市场本周后半周持续走强周五大涨，港股五连阳强趋势，医药这边持续做强五连阳强趋势。细分来看，表现好的重心在一季报和以创新药为代表的医药科技。周五 CXO 和消费医疗表现亮眼。
- 2、原因分析：**港股这周在演绎全球资本市场高低切，周四晚美国数据演绎“滞涨”逻辑点燃周五 A 股。医药这边五连阳走出强趋势，短期刺激因素有胰岛素集采提价、医药 Q1 持仓大幅降低出炉、ASCO 出增量信息、部分个股一季报还不错。我们近期一直强调医药在 Q2-Q3 将开启一波交易氛围变好的行情，逻辑包括 4 个方面：筹码持续出清、基数解决并向好、反腐预期向好或钝化演绎、创新政策加持等。伴随着一季报陆续出炉及一季度持仓数据出炉，第一个和第二个逻辑得到验证，医药也慢慢开始演绎了。后续重心在哪？我们一直强调中期逻辑看创新，因为这是政策重点偏好的方向，这也可能是一季报之后的进攻方向，我们判断不仅是创新药，可能是以创新药为核心的医药科技股，因为近期还是在季报集中披露期，所以一季报引发的催化行情还是重心，但已经开始提前演绎一季报后的布局行情了。周五 CXO 和消费医疗大涨，本质上还是和部分特定资金买入有关。
- 3、未来展望：**下周季报只剩下两天，一季报行情后，我们继续看好医药 Q2-Q3 交易氛围变好的行情，再次强调五点逻辑：基数解决并向好、反腐预期向好或钝化演绎、创新政策加持、筹码持续出清、全球资产高低切和再配置等。我们的选股思路：核心资产近期要重视，这个偏向于市场风格。看逻辑，我们有以下 3 点，第一，医药科技精选，空白需求大单品最好是慢病（NASH、减肥、带状疱疹、RSV、自免、近视、下至缺血、乙肝功能性治愈等等）、颠覆式新技术（脑机接口、ADC、TCE 双抗等等）；第二，医药风格精选，尤其关注低估值二次成长&估值修复、底部拐点、国企改革、一季报超预期高增、高股息。第三，医药景气精选，重点考虑独立景气的三层细分逻辑，比如生物类似物国际化、老龄化下的膏药、电生理、中硼硅药用玻璃等等。

三、策略配置思路：

1、国盛医药三大选股思路之二：医药科技精选

（1）其他大单品：兴齐眼药（近视）、诺思兰德（下至缺血）、特宝生物&凯因科技（乙肝功能性治愈）、智飞生物（带状疱疹、RSV）、智翔金泰（自免、狗抗）、悦康药业（AD&脑卒中）、一品红（痛风）、阿尔兹海默；（2）减肥：诺泰生物、众生药业、博瑞医药、信达生物；（3）NASH：福瑞股份、众生药业；（4）新技术平台：ADC（科伦博泰、迈威生物、荣昌生物）、TCE 双抗（泽璟制药、百利天恒、康诺亚）、脑机接口（诚益通）、小核酸、CGT。

2、国盛医药三大选股思路之三：医药风格精选

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

3、国盛医药三大选股思路之一：医药景气精选

（1）中硼硅药用玻璃：山东药玻、力诺特玻；（2）膏药：羚锐制药、九典制药；（3）

生物类似物国际化：甘李药业、百奥泰、健友股份、双成药业；（4）电生理：惠泰医疗、微电生理；（5）其他：澳华内镜、安图生物、海泰新光、戴维医疗、国际医学、阳光诺和、恩华药业、海思科、人福医药、维力医疗。

4、其他长期覆盖跟踪：

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

二、看好医药的五点理由&详解 2024Q1 公募基金医药持仓

我们看好医药 2024Q2-Q3 交易氛围变好，五大逻辑如下：

- 1、新冠疫情以及医疗反腐造成的基数扰动解决后，2024年 Q2-Q3 有望成为医药板块业绩环比向好的两个季度。
- 2、医药反腐认知有望博弈结束，即使最后常态化，也会有认知向好预期博弈。纪委文件为去年 7 月发布，至 24 年 7 月正好满一周年。
- 3、发改委&卫健委国家级别、各省、各部委创新政策文件出台将进入爆发期。
- 4、筹码结构负担大幅降低。2024 年 Q1 医药持仓大幅降低出清，详见下文。
- 5、全球资产高低切，中国低位资产尤其是部分特定资产偏好的低位医药消费更容易得到配置补涨。

2024Q1 公募基金重仓持股陆续披露，我们对截至 2024 年 4 月 22 日已公告数据梳理分析。数据来源于 Wind 终端-基金资产配置板块-内地公募基金-基金市场类-基金市场类（净值）-全部基金，细分子行业采用申万医药三级分类。

主要结论：

1) 整体情况：公募重仓整体持有 A 股医药公司数环比增加，持有 A 股医药市值比环比减少。全基金、非医药主动基金的医药仓位环比下降明显，非医药主动基金连续多个季度低配，上季度超配后，本季度再次回归低配（-0.63 个百分点），有加配空间。

- 2024Q1，公募重仓持股 A 股医药公司数量 317 家（环比+5 家），持股 A 股医药公司市值 2810 亿元（环比-672 亿元），对应 A 股医药公司持股市值比 5.16%（环比-0.53 百分点）。
- 2024Q1，A 股医药市值占比 7.19%（环比-0.97 百分点）；全基金的医药仓位 10.97%（环比-2.60 百分点）；医药基金的医药仓位 94.8%（环比-0.38 百分点）；非医药主动基金医药仓位 6.55%（环比-2.35 百分点）。

2) 子行业来看：药基和全基金仓位变化趋势略有差异，化学制剂、医药流通仓位提高明显，CXO、医院、疫苗下降最明显。整体增幅疲弱。

- 子行业仓位绝对值来看：对于医药基金，化学制剂位居第一仓位，医疗设备、CXO、中药占主要仓位；对于非医药主动基金，化学制剂保持第一仓位，医疗设备、中药、生物制品占主要仓位。
- 子行业仓位环比变化：医药基金和全基金仓位变化趋势呈现差异。医药基金和全基金仓位中，医药流通均提高明显，医药基金中，化学制剂仓位提高最明显，而全基金中血液制品仓位提高最明显。

3) 个股来看：防御性策略明显，低配的中等市值的低估值标的以及高景气标的增配，高配的大市值标的减配。

- 持有基金数 TOP30 中，增长前 5 分别为：科伦药业（169 只增至 251 只），济川药业（34 只增至 83 只），东阿阿胶（56 只增至 101 只），山东药玻（40 只增至 79 只），新诺威（24 只增至 61 只）。
- 持股市值 TOP30 中，持股市值环比增长前 5 分别为：东阿阿胶（+25 亿元）、科伦药业（+21 亿元）、恒瑞医药（+11 亿元）、鱼跃医疗（+11 亿元）、惠泰医疗（+10 亿元）。
- 持股市值 TOP30 中，持股公司市值/公司总市值的值，环比增长前 5 分别为：迈威生物（+4.6 百分点）、东阿阿胶（+4.4 百分点）、九典制药（+4.0 百分点）、科伦药业（+3.5 百分点）、鱼跃医疗（+3.3 百分点）。

图表 1: 2024Q1 公募基金重仓持有 A 股医药股数量、医药股市值与持股市值比

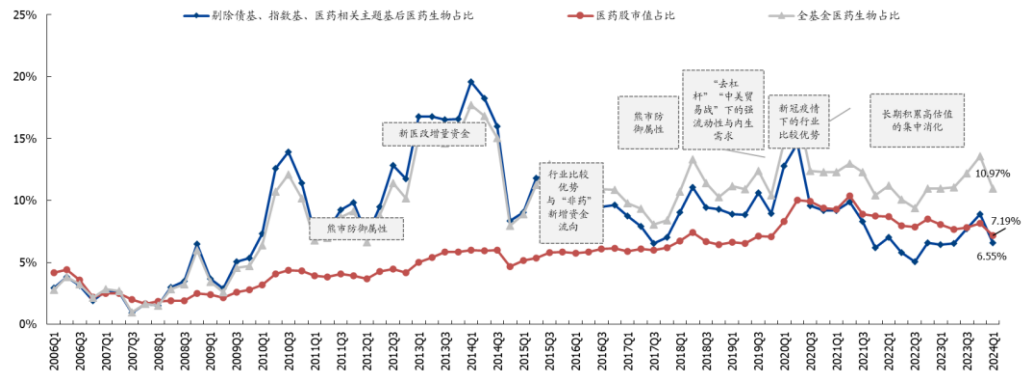
	持有医药股数量 (支)	持有医药股市值 (亿元)	持有医药股总市值 (亿元)	持股市值比 (医药股持股市值/总市值)
2023Q4	312	3483	61150	5.70%
2024Q1	317	2810	54433	5.16%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.1 仓位: 非医药主动基金重回低配, 有增配空间

2024Q1, A 股医药市值占比 7.19% (环比-0.97 百分点); 全基金的医药仓位 10.97% (环比-2.60 百分点); 医药基金的医药仓位 94.8% (环比-0.38 百分点); 非医药主动基金医药仓位 6.55% (环比-2.35 百分点)。

图表 2: 2006-2024Q1 公募基金重仓持股的医药仓位变化趋势图



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

根据公募基金重仓医药情况, 剔除 A 股医药市值占比看超配情况: 2024Q1, 全基金、非医药主动型基金、医药基金分别超配医药 3.78、-0.63、87.63 个百分点。

- 全基金持续超配医药, 环比下降, 有增配空间。
- 非医药主动型基金连续多个季度低配后上个季度略有扭转, 本季度重新回复低配, 有增配空间。

图表3: 2022Q3-2024Q1 公募基金重仓持股的医药仓位及超配比例数据表

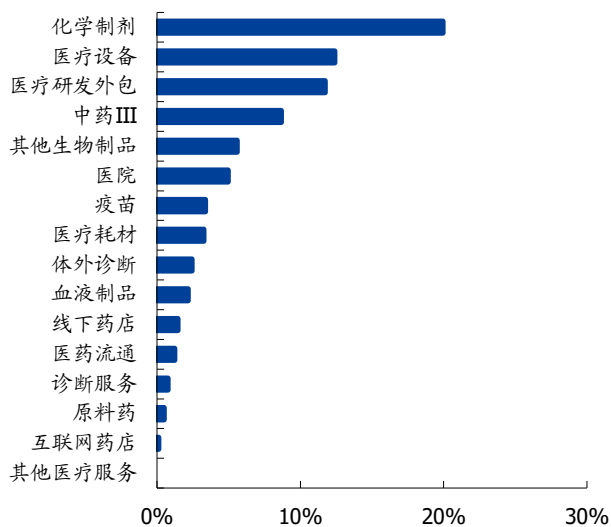
	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
全基金重仓持股医药占比 (%)	9.37	10.95	10.94	11.07	12.18	13.57	10.97
医药基金重仓持股医药占比 (%)	90.56	91.4	91.47	93.21	94.19	95.19	94.81
非医药主动型基金重仓持股医药占比 (%)	5.05	6.58	6.45	6.52	7.71	8.9	6.55
A股医药市值占比 (%)	7.84	8.49	8.07	7.67	7.79	8.16	7.19
全基金医药超配 (%)	1.53	2.46	2.87	3.40	4.39	5.41	3.78
医药基金医药超配 (%)	82.72	82.91	83.4	85.54	86.40	87.03	87.63
非医药主动型基金医药超配 (%)	-2.79	-1.91	-1.62	-1.15	-0.08	0.74	-0.63

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

化学制剂、医疗设备、中药仓位提高明显，互联网药店、医疗服务仓位下降最明显。整体增幅疲弱。

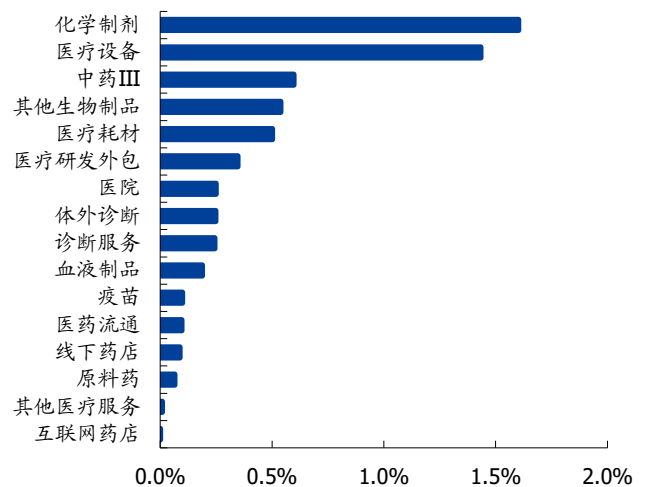
- **仓位绝对值来看:** 对于医药基金，化学制剂位居第一仓位，医疗设备、CXO、中药占主要仓位；对于非医药主动基金，化学制剂位居第一仓位，医疗设备、中药、生物制品占主要仓位。

图表4: 2024Q1 医药基金重仓持股的医药仓位分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

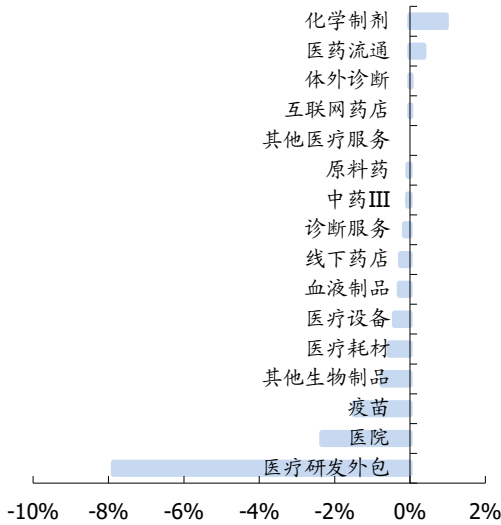
图表5: 2024Q1 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位分布



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

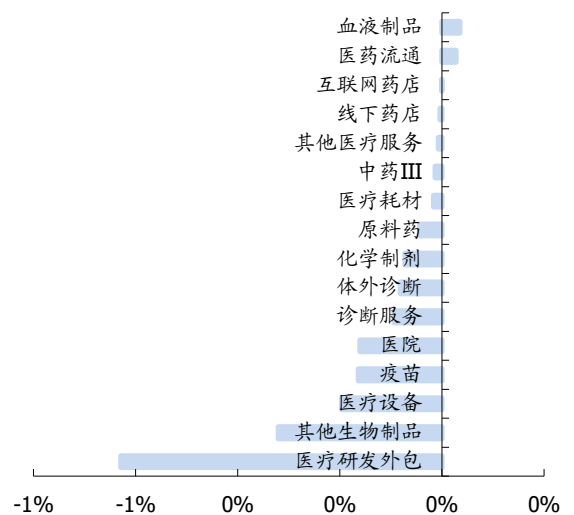
- **仓位环比变化来看:** 医药基金和全基仓位变化趋势呈现差异。医药基金和全基仓位中，医药流通均提高明显，医药基金中，化学制剂仓位提高明显，而全基金中血液制品仓位提高明显。化学制剂、医药流通具备低估值特性，这是一种防御思路的体现，而全基金偏好的血制品属资源品，亦具备较强防御属性。

图表 6: 2024Q1 医药基金重仓持股的医药仓位环比变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 2024Q1 非医药主动型基金重仓持股的医药仓位环比变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.2 配置: 防御性策略明显, 低配的中等市值的低估值标的以及高景气标的增配, 高配的大市值标的减配

持有基金数 TOP30 中, 增长前 5 分别为: 科伦药业 (169 只增至 251 只), 济川药业 (34 只增至 83 只), 东阿阿胶 (56 只增至 101 只), 山东药玻 (40 只增至 79 只), 新诺威 (24 只增至 61 只)。

图表 8: 2024Q1 公募基金重仓持股的医药持有基金数环比变化

代码	名称	24Q1-23Q4 持有基金数变动 (支) ↓	24Q1持有基金数 (支)	23Q4持有基金数 (支)	24Q1公司总市值 (亿元)	23Q4公司总市值 (亿元)
002422.SZ	科伦药业	82	251	169	467	431
600566.SH	济川药业	49	83	34	345	290
000423.SZ	东阿阿胶	45	101	56	396	318
600529.SH	山东药玻	39	79	40	192	170
300765.SZ	新诺威	37	61	24	433	429
300705.SZ	九典制药	28	90	62	130	115
688266.SH	泽璟制药-U	24	66	42	143	140
300347.SZ	泰格医药	20	76	56	464	480
000403.SZ	派林生物	17	73	56	206	200
688687.SH	凯因科技	16	55	39	55	60
300573.SZ	兴齐眼药	16	77	61	267	227
688617.SH	惠泰医疗	16	105	89	286	260
600422.SH	昆药集团	14	53	39	163	158
000999.SZ	华润三九	13	55	42	513	491
688062.SH	迈威生物-U	12	87	75	140	131
688235.SH	百济神州-U	7	109	102	1795	1883
300049.SZ	福瑞股份	7	71	64	129	115
002223.SZ	鱼跃医疗	0	69	69	344	347
603939.SH	益丰药房	-7	57	64	403	405
688271.SH	联影医疗	-8	74	82	1070	1129
600161.SH	天坛生物	-16	53	69	445	510
300832.SZ	新产业	-28	68	96	520	614
000661.SZ	长春高新	-43	95	138	486	590
300015.SZ	爱尔眼科	-46	122	168	1194	1476
300760.SZ	迈瑞医疗	-50	500	550	3413	3523
600079.SH	人福医药	-74	103	177	317	406
600129.SH	太极集团	-75	52	127	185	259
600276.SH	恒瑞医药	-84	614	698	2932	2885
300122.SZ	智飞生物	-204	178	382	1079	1467
603259.SH	药明康德	-256	129	385	1355	2160

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

持股市值 TOP30 中，持股市值环比增长前 5 分别为：东阿阿胶（+25 亿元）、科伦药业（+21 亿元）、恒瑞医药（+11 亿元）、鱼跃医疗（+11 亿元）、惠泰医疗（+10 亿元）。

持股市值 TOP30 中，持股公司市值/公司总市值的值，环比增长前 5 分别为：迈威生物（+4.6 百分点）、东阿阿胶（+4.4 百分点）、九典制药（+4.0 百分点）、科伦药业（+3.5 百分点）、鱼跃医疗（+3.3 百分点）。

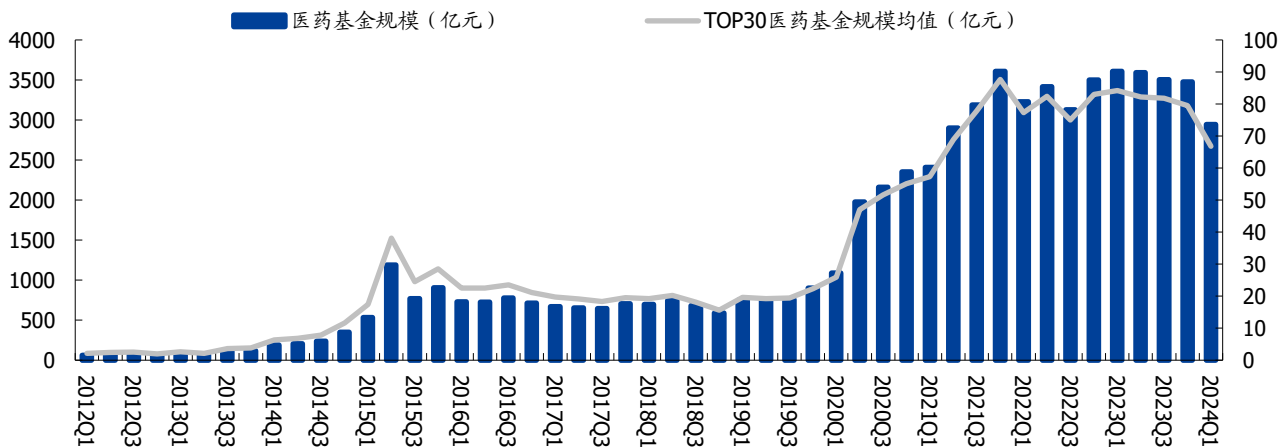
图表 9: 2024Q1 公募基金重仓持股的医药持股市值及持股市值环比变化

代码	名称	24Q1-23Q4 重仓持股市值变动 (亿元)	24Q1-23Q4 重仓持股市值/公司 总市值的变动↓	24Q1 重仓持股市值 (亿元)	23Q4 重仓持股市值 (亿元)	24Q1 公司总市值 (亿元)	23Q4 公司总市值 (亿元)
688062.SH	迈威生物-U	8	4.6%	22	14	140	131
000423.SZ	东阿阿胶	25	4.4%	57	32	396	318
300705.SZ	九典制药	8	4.0%	25	18	130	115
002422.SZ	科伦药业	21	3.5%	71	50	467	431
002223.SZ	鱼跃医疗	11	3.3%	37	26	344	347
000403.SZ	派林生物	5	2.1%	24	19	206	200
300573.SZ	兴齐眼药	8	2.1%	24	16	267	227
688617.SH	惠泰医疗	10	1.6%	65	55	286	260
000999.SZ	华润三九	7	1.0%	37	30	513	491
300347.SZ	泰格医药	2	0.8%	61	59	464	480
688506.SH	百利天恒-U	1	0.6%	17	16	504	561
688271.SH	联影医疗	0	0.6%	106	105	1070	1129
300049.SZ	福瑞股份	3	0.5%	19	16	129	115
600276.SH	恒瑞医药	11	0.2%	429	417	2932	2885
688331.SH	荣昌生物	-2	0.1%	18	20	293	338
002252.SZ	上海莱士	-3	0.0%	22	25	472	532
688235.SH	百济神州-U	-2	0.0%	35	37	1795	1883
600436.SH	片仔癀	-10	-0.5%	40	50	1379	1460
300760.SZ	迈瑞医疗	-33	-0.6%	397	430	3413	3523
600161.SH	天坛生物	-8	-0.9%	25	33	445	510
300015.SZ	爱尔眼科	-53	-1.9%	106	159	1194	1476
300832.SZ	新产业	-23	-2.6%	37	60	520	614
000661.SZ	长春高新	-27	-3.0%	45	72	486	590
300122.SZ	智飞生物	-85	-3.6%	91	176	1079	1467
600079.SH	人福医药	-25	-3.6%	35	60	317	406
600085.SH	同仁堂	-37	-3.9%	28	65	562	736
688050.SH	爱博医疗	-13	-4.1%	17	30	136	181
603882.SH	金城医学	-17	-4.2%	44	62	264	293
300759.SZ	康龙化成	-32	-4.5%	20	52	364	518
603259.SH	药明康德	-221	-6.6%	131	352	1355	2160

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

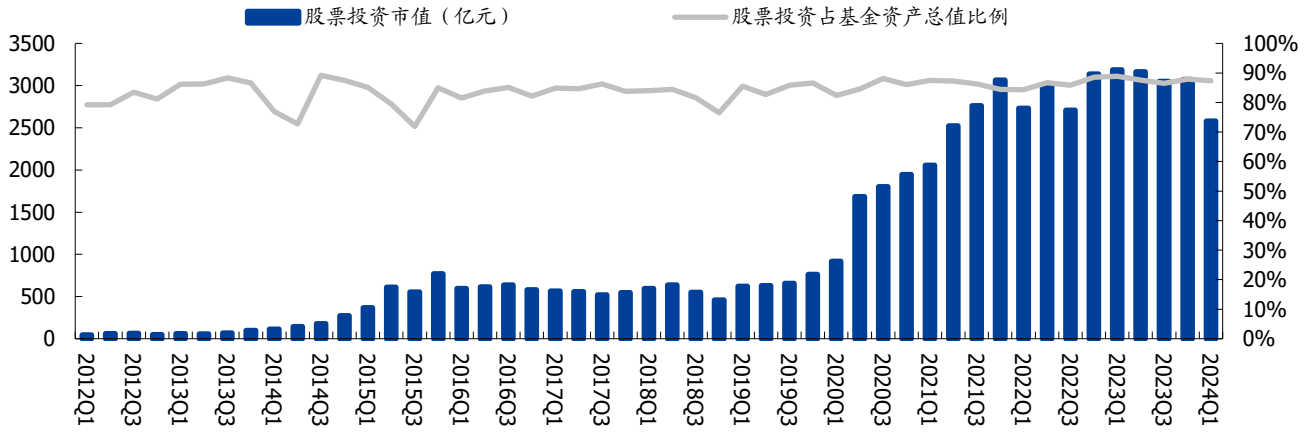
2.3 梳理：医药基金规模、股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化

图表 10: 2012Q1 至今公募医药主题基金规模合计与对应报告期 TOP30 基金规模均值的历史变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 2012Q1 至今公募医药主题基金的股票投资市值与占基金资产总值比例的历史变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、细分领域投资策略及思考

3.1 广义药品

3.1.1 创新药

(1) 创新药周度复盘之指数复盘

当周(4.22-4.26)中证创新药指数环比**5.45%**，跑赢申万医药指数，跑赢沪深300指数。截至4月26日，中证创新药指数1,587.15点，周环比5.45%。申万医药指数周环比4.43%，沪深300指数周环比1.20%，中证创新药指数跑赢申万医药指数1.02个百分点，跑赢沪深300指数4.25个百分点。

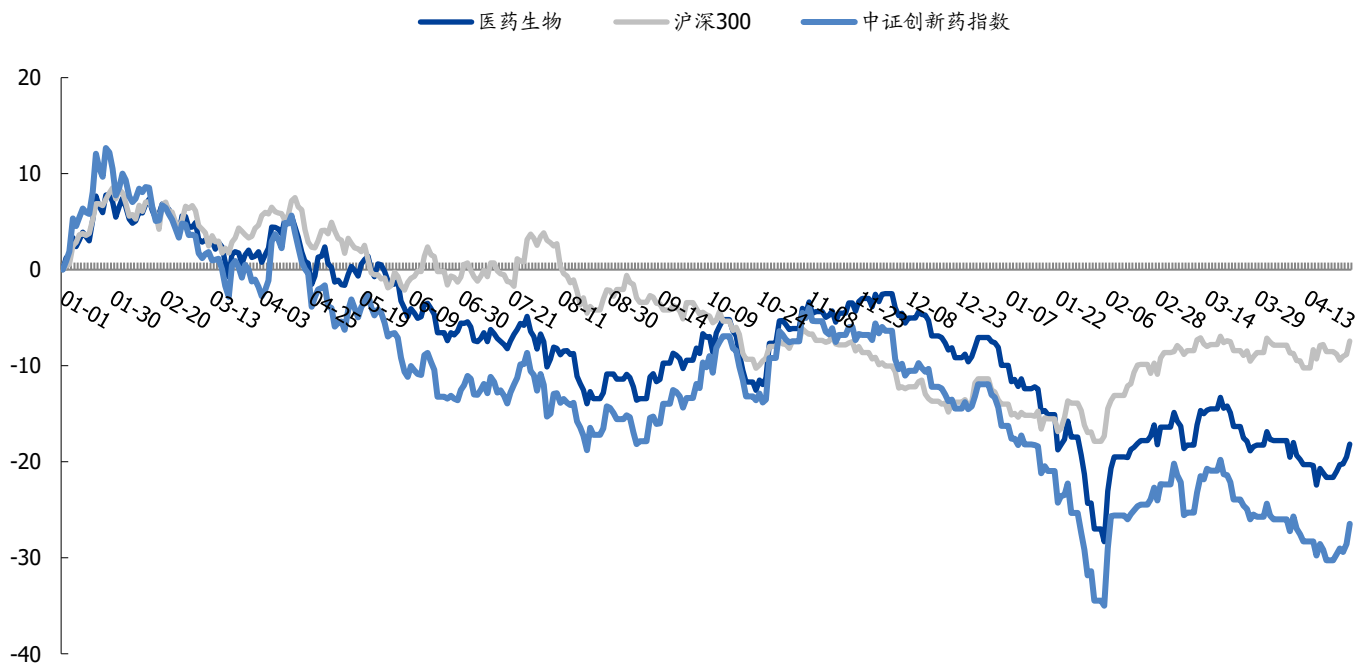
2024年初至今中证创新药指数下跌-16.52%，申万医药指数下跌-11.97%，沪深300上涨4.46%，中证创新药指数跑输申万医药指数，跑输沪深300指数。

图表 12: 当周(4.22-4.26)中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深300 指数指数对比

指数	当周(4.22-4.26)	当周之前一周	周环比(%)	与月初比(%)	与年初比(%)
医药生物	7,421.62	7,106.83	4.43	0.13	-11.97
沪深300	3,584.27	3,541.66	1.20	1.32	4.46
中证创新药指数	1,587.15	1,505.14	5.45	-0.98	-16.52

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 2023年以来中证创新药指数 VS. 申万医药指数 VS. 沪深300 指数走势对比(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 创新药周度复盘之个股涨跌幅

当周(4.22-4.26)涨跌幅排名前5为康诺亚-B、迪哲医药-U、科伦博泰生物-B、艾力斯、

益方生物-U。后 5 为药明巨诺-B、博安生物、歌礼制药-B、金斯瑞生物科技、宜明昂科-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 单靶点, 双靶点, 三靶点如何比较, 未来行业竞争格局如何?
- (2) 减肥药小分子市场格局?
- (3) ADC 和 PD-1 联合疗法未来安全性数据如何?

创新药领域关注个股:

泽璟制药, 迈威生物, 科伦博泰, 新诺威, 智翔金泰。

(4) 创新药周度复盘之重点公告&事件

4月26日, 美国 FDA 批准复宏汉霖曲妥珠单抗生物类似药 (美国商品名: Hercessi, 中国商品名: 汉曲优) 上市, 用于辅助治疗 HER2 过表达的早期乳腺癌、HER2 过表达的转移性乳腺癌, 以及 HER2 过表达的转移性胃腺癌或胃食管交界处腺癌。

点评: 汉曲优为首个中国自主研发的中欧双批单抗药物, 于 2020 年 7 月及 8 月先后获得欧盟委员会与中国国家药监局 (NMPA) 批准上市, 涵盖原研已获批准的所有适应症。复宏汉霖针对汉曲优开展了一系列的头对头比对研究, 包括质量对比研究、临床前研究及临床 I 期和国际多中心临床 III 期研究等。这些数据充分证明了汉曲优®与原研曲妥珠单抗在质量、安全性和有效性方面高度相似。

4月25日, 翰森制药发布公告, 已经与荃信生物订立许可协议, 将获得中国 (包括香港、澳门及台湾) 开发及商业化 QX004N 单抗的权益。

点评:

根据协议, 翰森制药将负责 QX004N 所有可开发剂型和适应症于中国的研发、生产及商业化, 并支付 7500 万元人民币首付款及不超过 10.32 亿元人民币的研发、监管及基于销售商业化里程碑潜在付款, 以及基于未来产品销售的分级特许权使用费。

QX004N 是一款适用于银屑病和克罗恩病的创新候选药物。截至本公告发布之日, QX004N 已启动多项临床研究, 在中国的最高研发阶段为 II 期临床试验。

重要数据:

图表 14: 本周重点创新药企 IND

企业名称	药品名称	靶点	受理号
艾力斯	甲磺酸伏美替尼	EGFR exon 20 抑制剂	CXHL2400411
恒瑞医药	羟乙磺酸达尔西利	CDK4/6 抑制剂	CXHL2400408

资料来源: 医药魔方, 国盛证券研究所

(5) 创新药近期观点及未来前瞻

1) 近期观点

GLP-1 产业链整体经历了一轮上涨回调再启动的大行情, 由于其减肥药的海外及国内市场整体量级较大, 我们认为后续仍可能存在多波行情。伴随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 2024 年重要的行情催化来源，建议关注博瑞医药，信达生物，联邦制药，恒瑞医药，华东医药等。

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

2) 未来一个月重要观测点

ASCO 摘要公布。

(6) 创新药重点公司

近期重点关注标的：恒瑞医药，康诺亚，科伦博泰，君实生物，迈威生物。

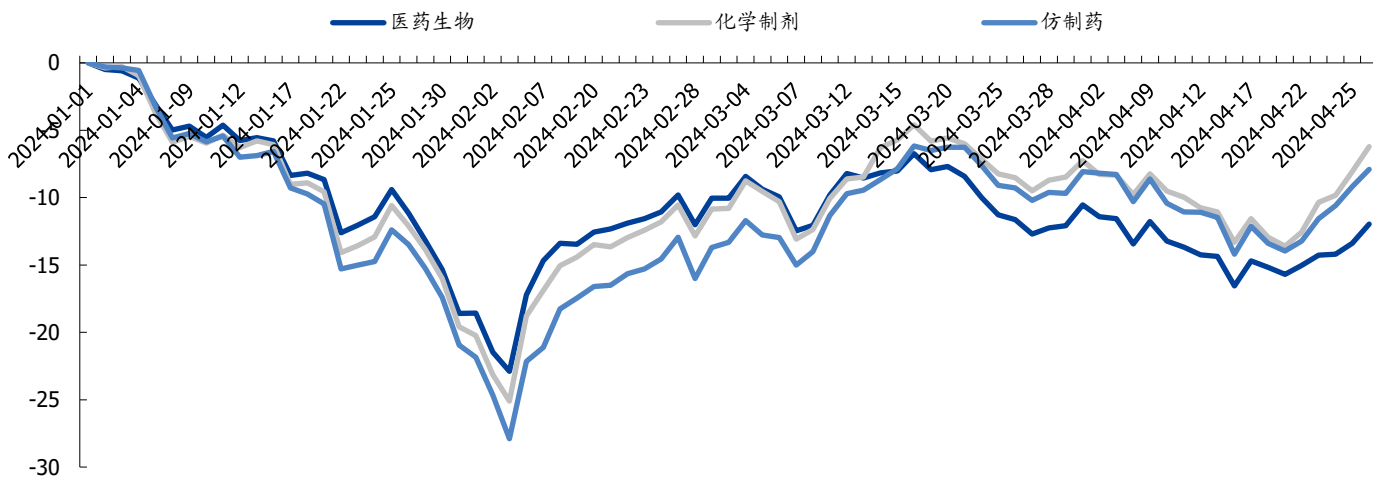
长期持续重点跟踪池：恒瑞医药、百济神州、君实生物、信达生物、荣昌生物、泽璟制药、康方生物、诺诚健华、康诺亚、再鼎医药、贝达药业、先声药业、金斯瑞生物科技、艾力斯、康宁杰瑞、百利天恒、科伦博泰、凯因科技、智翔金泰、和黄医药、海创药业、迪哲医药、亚虹医药、迈威生物、益方生物、科济药业、加科思、腾盛博药、前沿生物等。

3.1.2 仿制药

(1) 仿制药周度复盘之指数复盘

以沪深及港股 114 家仿制药企业为样本池，仿制药板块当周（4.22-4.26）环比 +7.03%，跑赢申万医药指数 2.60%，跑输化学制剂子行业 1.51%。

图表 15: 2024 年初以来仿制药板块 VS. 申万医药 VS. 化学制剂走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 仿制药周度复盘之个股涨跌幅

当周（4.22-4.26）涨跌幅排名前 5 为常山药业、兴齐眼药、凯因科技、亿帆医药、中国生物制药。后 5 为哈三联、长春高新、景峰医药、德展健康、赛升药业。

图表 16: 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/%
常山药业	23.53	哈三联	-10.76
兴齐眼药	23.11	长春高新	-5.48
凯因科技	20.34	景峰医药	-4.19
亿帆医药	19.49	德展健康	-2.59
中国生物制药	18.38	赛升药业	-2.45

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: 中国生物制药下属企业正大天晴药业自主研发的 1 类创新药 TQA3038 (siRNA) 已于近日顺利完成 I 期临床研究, 该研究结果显示, TQA3038 安全性和耐受性符合预期, 药代动力学特征与其非临床药代特征一致, 也符合 siRNA 类药物的药代动力学特征。与药物相关的不良事件均为 1-2 级, 无严重不良事件发生。TQA3038 靶向乙型肝炎病毒 (HBV), 作为 N-乙酰半乳糖胺 (GalNAc) 缀合的 siRNA 药物, 可富集于肝脏, 降解靶向的 RNA, 抑制相关蛋白的翻译, 从而阻断乙肝病毒的复制, 有望在临床上显著提高患者的功能性治愈率。

事件: 恒瑞医药创新药氟唑帕利胶囊 (PARP)、甲磺酸阿帕替尼 (VEGFR) 片的药

品上市许可申请获国家药监局受理，且拟被国家药监局药品审评中心纳入优先审评品种公示名单。拟定适应症为：氟唑帕利单药或联合甲磺酸阿帕替尼用于伴有胚系 BRCA 突变（gBRCAm）的 HER2 阴性乳腺癌患者的治疗。

事件：康哲药业创新型口服 HIF-PHI 药物德昔度司他片上市申请获受理，拟用于非透析的成人慢性肾脏病患者的贫血治疗。

事件：石药集团化药 1 类新药高选择性 MAT2A 抑制剂（SYH2039）临床试验申请已获得美国食品药品监督管理局（FDA）批准，拟用于晚期恶性肿瘤。临床前研究显示，该产品可有效抑制非小细胞肺癌、胶质瘤、胃食管癌、胰腺癌和膀胱癌等多种 MTAP 缺失型肿瘤细胞的生长，具有优异的体内外活性，同时也具有良好的 PK 特性和安全性。在国内，SYH2039 已于 2024 年 3 月获得 NMPA 批准进行临床研究。

事件：丽珠集团注射用醋酸西曲瑞克获得美国 FDA 批准 ANDA，由健友股份合作生产。目前在美国已有包括原研在内共 4 家企业的注射用醋酸西曲瑞克在获批上市。

事件：翰森制药与荃信生物达成合作协议，引入 OX004N 单抗在中国开发与商业化权力。项目首付款 7500 万元，研发、监管及基于销售的商品化里程碑款不超过 10.32 亿元，并于产品销售支付分级特许权使用费。OX004N 开发适应症包括银屑病、克罗恩病等，在中国已进入 II 期临床研究。

事件：复星医药子公司复宏汉霖曲妥珠单抗获美国 FDA 批准上市，用于辅助治疗人表皮生长因子受体-2（HER2）过表达的乳腺癌、HER2 过表达的转移性乳腺癌，以及 HER2 过表达的转移性胃腺癌或胃食管交界腺癌。

（4）仿制药近期观点及未来前瞻

1）近期观点

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

2）未来一个月重要观测点

各公司 2023 年及 2024 年一季度业绩。

（5）仿制药重点公司

1）近期重点关注标的：科伦药业、恒瑞医药、兴齐眼药、恩华药业、凯因科技。

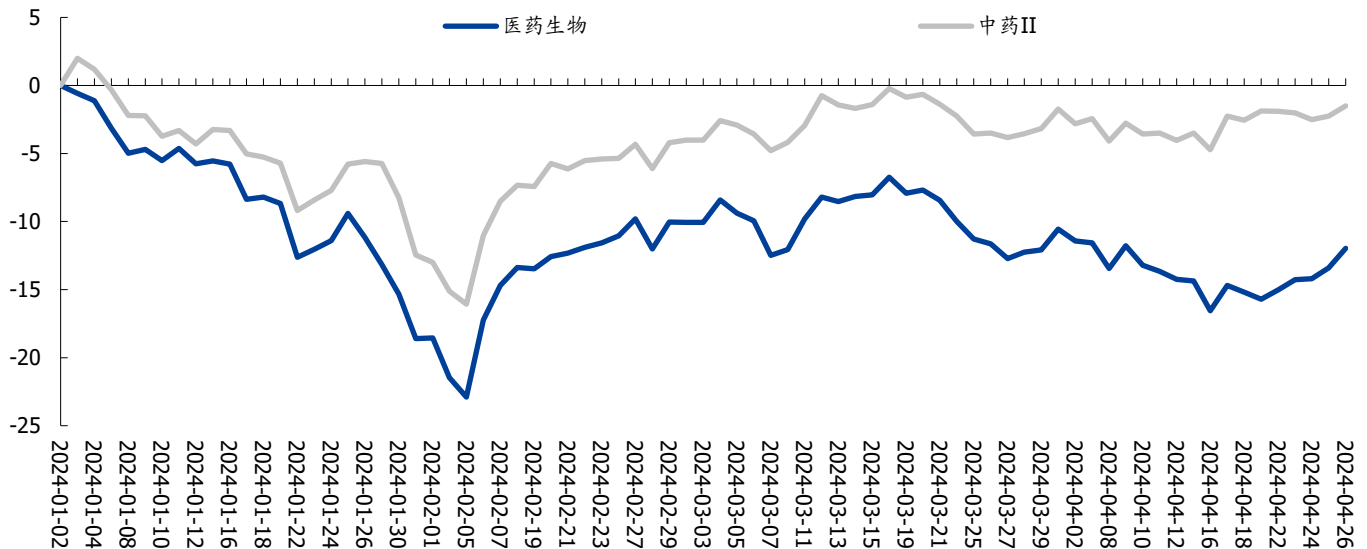
2）长期持续重点跟踪：丽珠集团、健友股份、中国生物制药、翰森制药、华东医药、复星医药、信立泰、健康元、一品红、海思科、东诚药业、京新药业、普利制药、苑东生物等。

3.1.3 中药

（1）中药周度复盘之指数复盘

当周(4.22-4.26)申万医药指数上涨4.43%，中药指数上涨0.37%，跑输医药指数4.06个百分点；2024年初至今申万医药指数下跌11.97%，中药指数下跌1.51%，跑赢医药指数10.46个百分点。

图表 17: 2024 年以来申万医药指数 VS. 中药指数走势对比 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

(2) 中药周度复盘之个股涨跌幅

当周(4.22-4.26)涨跌幅排名前5为*ST目药、万邦德、寿仙谷、振东制药、羚锐制药。后5为*ST太安、特一药业、桂林三金、济川药业、九芝堂。

(3) 中药周度复盘之重点事件

图表 18: 中药业绩梳理

证券代码	证券简称	2023 营业总收入/亿元	同比	2023 归母净利润/亿元	同比	24Q1 营业总收入/亿元	同比	24Q1 归母净利润/亿元	同比
600332.SH	白云山	755	6.7%	40.6	2.2%	229.5	6.1%	19.6	2.6%
000538.SZ	云南白药	391	7.2%	40.9	36.4%	107.7	2.5%	17.0	12.1%
000999.SZ	华润三九	247	36.8%	28.5	16.5%	72.9	14.8%	13.6	18.5%
600085.SH	同仁堂	179	16.2%	16.7	16.9%				
600129.SH	太极集团	156	10.6%	8.2	132.0%	42.1	-5.0%	2.5	5.1%
603858.SH	步长制药	132	-11.4%	3.2	120.9%	26.4	-24.9%	1.1	-75.0%
002603.SZ	以岭药业	103	-17.7%	13.5	-42.8%	25.2	-35.9%	3.0	-74.7%
600436.SH	片仔癀	101	15.7%	28.0	13.1%	31.7	20.6%	9.7	26.6%
600566.SH	济川药业	97	7.3%	28.2	30.0%	24.0	0.6%	8.5	24.9%
600535.SH	天士力	87	0.4%	10.7	505.3%	20.5	-1.7%	3.0	11.6%
600329.SH	达仁堂	82	-0.3%	9.9	14.5%				
600422.SH	昆药集团	77	-7.0%	4.4	16.0%	18.5	-3.0%	1.2	-9.4%
600572.SH	康恩贝	67	12.2%	5.9	65.2%	18.2	-14.4%	2.2	-24.0%
002390.SZ	信邦制药	65	1.7%	2.9	28.0%				
300026.SZ	红日药业	61	-8.1%	5.1	-18.8%	14.6	-11.8%	0.6	-66.9%

002737.SZ	葵花药业	57	11.9%	11.2	29.0%	15.2	-14.0%	2.6	-37.2%
000650.SZ	仁和药业	50	-2.3%	5.7	-1.2%				
600518.SH	ST康美	49	16.6%	1.0	103.8%				
600557.SH	康缘药业	49	11.9%	5.4	23.5%	13.6	0.5%	1.5	4.7%
000423.SZ	东阿阿胶	47	16.7%	11.5	47.5%	14.5	36.0%	3.5	53.4%
600750.SH	江中药业	44	13.0%	7.1	18.4%	12.3	-8.7%	2.7	10.0%
600976.SH	健民集团	42	15.7%	5.2	27.8%	9.7	-4.3%	1.0	0.0%
600479.SH	千金药业	38	-5.7%	3.2	5.9%				
300158.SZ	振东制药	36	-2.8%	-0.4	14.2%	7.8	-17.8%	0.2	5952.5%
000623.SZ	吉林敖东	34	20.3%	14.6	-18.0%				
600285.SH	羚锐制药	33	10.3%	5.7	22.1%	9.1	15.3%	1.9	32.0%
600993.SH	马应龙	31	-11.2%	4.4	-7.4%	9.6	14.7%	2.0	5.4%
600252.SH	中恒集团	31	14.1%	0.8	6.7%				
000989.SZ	ST九芝	30	-2.4%	3.0	-16.9%	10.8	-0.9%	1.4	-10.7%
600351.SH	亚宝药业	29	7.1%	2.0	90.7%	7.7	-3.7%	1.1	4.5%
600594.SH	益佰制药	28	3.1%	1.0	124.2%	5.7	-16.3%	-0.7	-255.6%
002317.SZ	众生药业	26	-2.5%	2.6	-18.3%	6.4	-14.1%	0.5	-63.2%
002275.SZ	桂林三金	22	10.8%	4.2	27.8%	4.8	-32.6%	1.0	-40.9%
600222.SH	太龙药业	21	5.6%	0.4	160.3%	5.0	-10.9%	0.2	477.3%
002287.SZ	奇正藏药	20	0.0%	5.8	23.0%	3.7	23.4%	1.0	5.1%
300181.SZ	佐力药业	19	7.6%	3.8	40.3%	6.7	35.7%	1.4	46.1%
605199.SH	葫芦娃	19	25.8%	1.1	24.3%	4.3	-18.4%	0.3	-28.4%
603439.SH	贵州三力	16	36.1%	2.9	45.4%	4.2	20.9%	0.6	2.0%
603998.SH	方盛制药	16	-9.1%	1.9	-34.6%	4.4	0.4%	0.7	10.0%
300039.SZ	上海凯宝	16	42.5%	3.3	71.8%	4.8	3.5%	0.9	10.3%
002082.SZ	万邦德	15	-13.7%	0.5	-47.2%				
002349.SZ	精华制药	15	-3.9%	2.5	16.7%				
002644.SZ	佛慈制药	12	11.6%	0.7	-38.2%	2.7	-13.9%	0.2	-23.1%
300534.SZ	陇神戎发	11	35.1%	0.6	58.9%	2.5	-14.0%	0.2	10.7%
002728.SZ	特一药业	11	20.4%	2.5	42.1%	1.6	-45.9%	0.1	-91.3%
002864.SZ	盘龙药业	10	0.7%	1.1	9.2%	2.1	-6.9%	0.3	44.5%
002412.SZ	汉森制药	10	4.3%	2.1	22.3%	2.5	1.5%	0.6	5.8%
002873.SZ	新天药业	10	-12.3%	0.8	-27.5%	1.8	-15.1%	0.2	-37.9%
002107.SZ	沃华医药	9	-10.4%	0.6	-45.3%	2.2	-8.5%	0.1	-62.0%
002566.SZ	益盛药业	9	2.8%	0.9	14.0%	2.0	-20.2%	0.2	-26.8%
301331.SZ	恩威医药	8	13.5%	0.9	27.3%	1.8	-8.6%	0.1	-69.6%
603896.SH	寿仙谷	8	-5.4%	2.5	-8.4%	2.2	7.2%	0.8	23.2%
002907.SZ	华森制药	7	-11.9%	0.3	-66.8%				
603139.SH	康惠制药	7	36.9%	-0.3	58.5%	1.3	2.9%	0.0	-86.8%
833266.BJ	生物谷	6		-0.1	76.2%				
600080.SH	金花股份	6	-2.4%	-0.4	228.2%	1.2	7.0%	0.2	411.9%
002198.SZ	嘉应制药	5	-19.1%	0.3	-21.9%	0.9	-26.5%	0.1	-57.5%

000590.SZ	启迪药业	4	15.4%	0.3	39.4%	0.8	-23.8%	-0.1	-225.8%
301111.SZ	粤万年青	3	3.2%	0.3	0.2%	0.7	-10.2%	0.1	-20.8%
300519.SZ	新光药业	3	-23.1%	0.6	-40.9%	1.0	8.9%	0.2	-25.0%
836433.BJ	大唐药业	2	19.4%	0.1	-46.7%	0.4	-29.7%	0.0	-83.6%
600671.SH	*ST目药	1	11.8%	-0.4	43.3%	0.4	72.3%	-0.1	-7.4%
603963.SH	大理药业	1	-34.1%	-0.2	-13.2%	0.2	-58.5%	-0.1	-110.6%

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

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

未来一个月重要观测点

2023 年业绩，基药出台节奏，中药国企激励情况。

(6) 中药重点公司

近期重点关注标的：济川药业、昆药集团、葵花药业、众生药业、贵州三力。

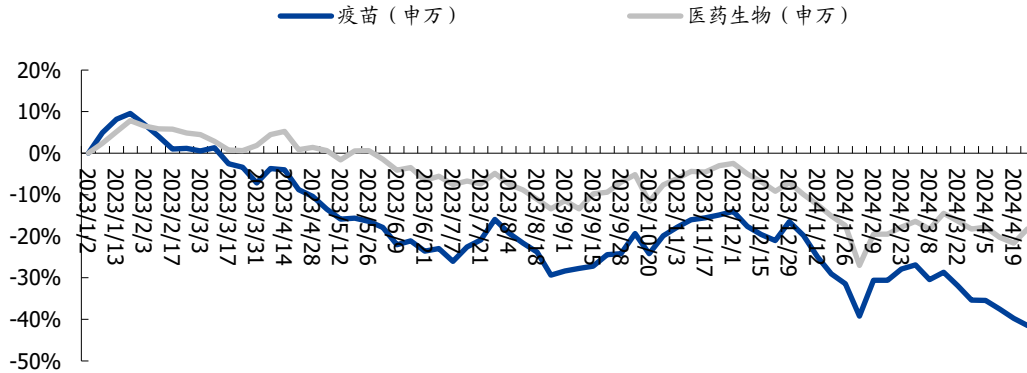
长期持续重点跟踪：特一药业、盘龙药业、方盛制药、太极集团、华润三九、羚锐制药、康恩贝、康缘药业、达仁堂、九芝堂、以岭药业、云南白药、同仁堂、东阿阿胶、一品红、悦康药业、片仔癀、天士力、佐力药业等。

3.1.4 疫苗

(1) 疫苗周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(4.22-4.26)，申万疫苗指数(-2.85%)跑输申万医药生物指数(4.43%)7.28个百分点。2023年初至今，申万疫苗指数(-41.49%)跑输申万医药生物指数(-18.17%)23.32个百分点。

图表 19: 申万疫苗指数 vs 申万医药生物指数 2023 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周板块涨幅前 3 位分别是欧林生物 (16.69%)、康华生物 (9.06%)、康希诺 (8.45%)。当周板块跌幅前 3 位分别是智飞生物 (-13.98%)、华兰疫苗 (-6.13%)、百克生物 (-4.81%)。

(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。智飞生物当周 2023 年报发布, 基本符合预期, 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, 获得 GSK 带状疱疹疫苗国内独家代理权后有望收获第二增长曲线, RSV 疫苗亦具备大单品潜力, 此外坚定大生物药发展战略, 持续重点关注!

(3) 疫苗周度复盘之热点事件

图表 20: 疫苗子领域各公司公告

公司	公告内容
康泰生物	1) 2023 年度实现营收 34.77 亿, 同比增长 10.14%; 归母净利润 8.61 亿, 同比增长 749.02%; 扣非归母 7.22 亿, 同比增长 495.11%; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告。拟以 2023 年 3 月 31 日公司总股本 11.17 亿股, 以未分配利润向全体股东每 10 股派 2 元 (含税) 现金股利, 不送红股, 不以资本公积转增股本, 发放现金红利 2.23 亿元。3) 2024Q1, 实现营收 4.52 亿, 同比下降 39.65%; 实现净利润 0.54 亿, 同比下降 73.69%。
辽宁成大	1) 2023 年度实现营收 107.83 亿, 同比下降 25.97%; 归母净利润 2.33 亿, 同比下降 80.95%; 扣非归母 2.20 亿; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告。拟以 2023 年 3 月 31 日公司总股本 15.22 亿股, 拟向全体股东每 10 股派发现金 1.00 元现金股利, 不送红股, 不以资本公积转增股本, 发放现金红利 1.52 亿元。
康乐卫士	公司 2024 年 Q1 实现营业收入 14.22 万, 同比下降 44.01%; 归母净利润-0.86 亿, 与上年同期相比下降 18.33%。
华兰疫苗	公司 2024Q1 实现营业收入 0.34 亿元, 同比下降 76.36%; 归母净利润 0.39 亿元, 同比下降 58.93%。
华兰生物	公司 2024Q1 实现营业收入 7.87 亿元, 同比下降 10.60%; 归母净利润 2.62 亿元, 同比下降 25.56%。
欧林生物	1) 2023 年度实现营收 4.96 亿, 同比下降 9.38%; 归母净利润 0.18 亿, 同比下降 33.94%; 扣非归母 0.03 亿, 同比增长 370.10%; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.38 元 (含税)。截至 2023 年 12 月 31 日, 公司总股本 4.06 亿股, 以此计算合计拟派发现金红利 0.15 亿元 (含税)。本年度公司现金分红比例为 87.92%, 不送红股, 不以资本公积转增股本。3) 2024Q1, 实现营收 0.71 亿, 同比增长 5.87%; 实现净利润-0.26 亿, 同比下降 774.61%。
万泰生物	2024Q1 实现营业收入 7.53 亿元, 同比下降 73.93%; 归母净利润 1.26 亿元, 同比下降 89.90%。
沃森生物	2024Q1 实现营业收入 6.00 亿元, 同比下降 28.02%; 归母净利润 0.14 亿元, 同比下降 91.79%。
康华生物	2024Q1 实现营业收入 3.11 亿元, 同比增长 11.96%; 归母净利润 1.49 亿元, 同比增长 42.09%。
智飞生物	1) 公布 2023 年度年报, 2023 年度实现营收 529.18 亿, 同比增长 38.30%; 归母净利润 80.70 亿, 同比增长 7.04%; 扣非归母 79.2 亿, 同比增长 5.4%; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告及 2024 年度中期分配提案。2024 年半年度报告披露后至 2024 年 12 月 31 日前, 以现金方式进行 2024 年中期利润分配, 向全体股东每 10 股派发现金红利不低于 2 元 (含本数), 2023 年拟以 23.94 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 8.00 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。3) 2024Q1, 实现营收 113.96 亿, 同比增长 2%; 实现净利润 14.58 亿, 同比下降 28.26%。

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: 疫苗板块 2023 年报及 2024 一季报陆续发布。后续重点关注仍有预期差的爆款品种带状疱疹疫苗、金葡菌疫苗等。

未来 1 个月重要观测点: 在研疫苗研发进展。

(5) 疫苗重点公司

近期重点关注标的: 智飞生物。

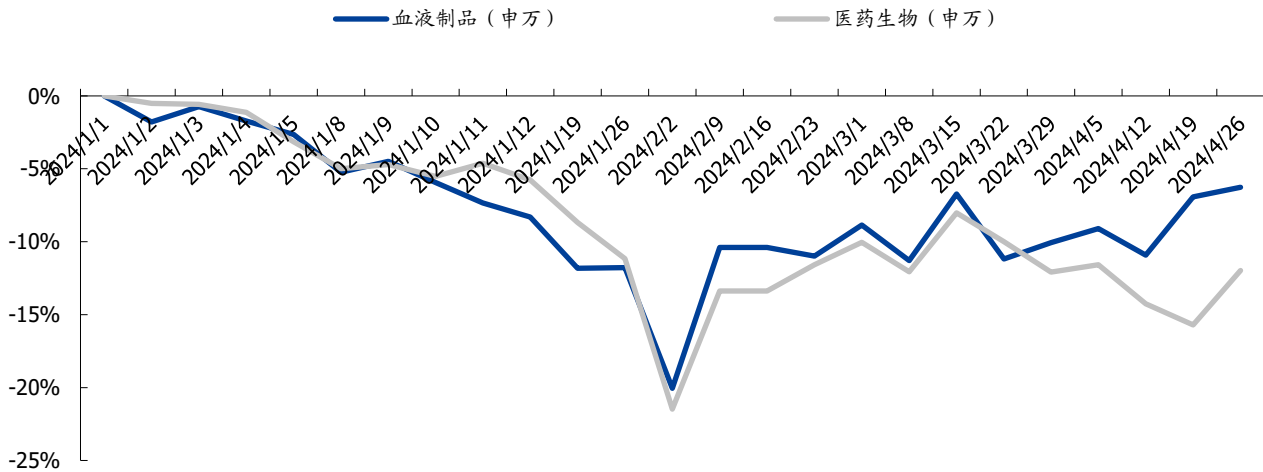
长期持续重点跟踪标的: 智飞生物、百克生物、欧林生物、万泰生物、康希诺、康华生物、康泰生物、沃森生物、艾美疫苗、金迪克、华兰疫苗、瑞科生物以及成大生物等。

3.1.5 血制品

(1) 血制品周度复盘之指数复盘&个股涨跌幅

当周(4.22-4.26), 申万血液制品指数(0.71%)跑输申万医药生物指数(4.43%) 3.72个百分点。年初至今, 申万血液制品指数(-6.26%)跑赢申万医药生物指数(-11.97%) 5.70个百分点。

图表 21: 申万血液制品指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周板块涨跌幅前三位分别是卫光生物(3.51%)、上海莱士(2.57%)、博雅生物(-0.18%)。

(2) 血制品近期观点及未来前瞻

近期观点: 板块属资源刚需, 整体增长平稳, 近期反腐我们预计对板块影响较小。进一步整合不断壮大以及浆站的持续拓展将是未来趋势, 吨浆规模仍然是板块内企业发展的重中之重。有一些标的受益于国企整合或者股东转化的近期也要重视, 比如卫光控股权转让给国药, 还有上海莱士等, 后续行业整合可持续跟踪。

未来 1 个月重要观测点: 行业整合情况。

(3) 血制品周度复盘之重点事件

图表 22: 血制品子领域公司公告

公司	公告内容
派林生物	1) 公布 2023 年度年报, 2023 年度实现营收 23.29 亿, 同比下降 3.18%; 归母净利润 6.12 亿, 同比增长 4.25%; 扣非归母 5.65 亿, 同比增长 9.08%; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告。拟亿 2024 年 4 月 20 日公司总股本 7.33 亿股, 以未分配利润向全体股东每 10 股派 2 元 (含税) 现金股利, 不送红股, 不以资本公积转增股本, 发放现金红利 1.46 亿元。3) 2024Q1, 实现营收 4.36 亿, 同比上升 67%; 实现净利润 1.22 亿, 同比上升 116.31%。
卫光生物	1) 公布 2023 年度年报, 2023 年度实现营收 10.49 亿, 同比上升 56.98%; 归母净利润同比增长 86.06%; 扣非归母 2.09 亿, 同比增长 95.85%; 2) 公布 2023 年度利润分配预案的公告。以公司截至 2023 年 12 月 31 日的总股本 2.27 亿股为基数, 每 10 股派发现金红利 2 元 (含税), 拟派发现金红利总额为 0.45 亿元, 不送股, 不以公积金转增股本。3) 2024Q1, 实现营收 2.26 亿, 同比上升 8.53%; 实现净利润 0.47 亿, 同比上升 2.4%。
天坛生物	2024Q1 实现营业收入 12.22 亿元, 同比下降 5.42%; 实现归母净利润 3.17 亿元, 同比增长 20.91%。
博雅生物	2024Q1 实现营业收入 4.48 亿元, 同比下降 44.36%; 实现归母净利润 1.52 亿元, 同比下降 10.74%。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(4) 血制品重点公司

近期重点关注标的: 派林生物。

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

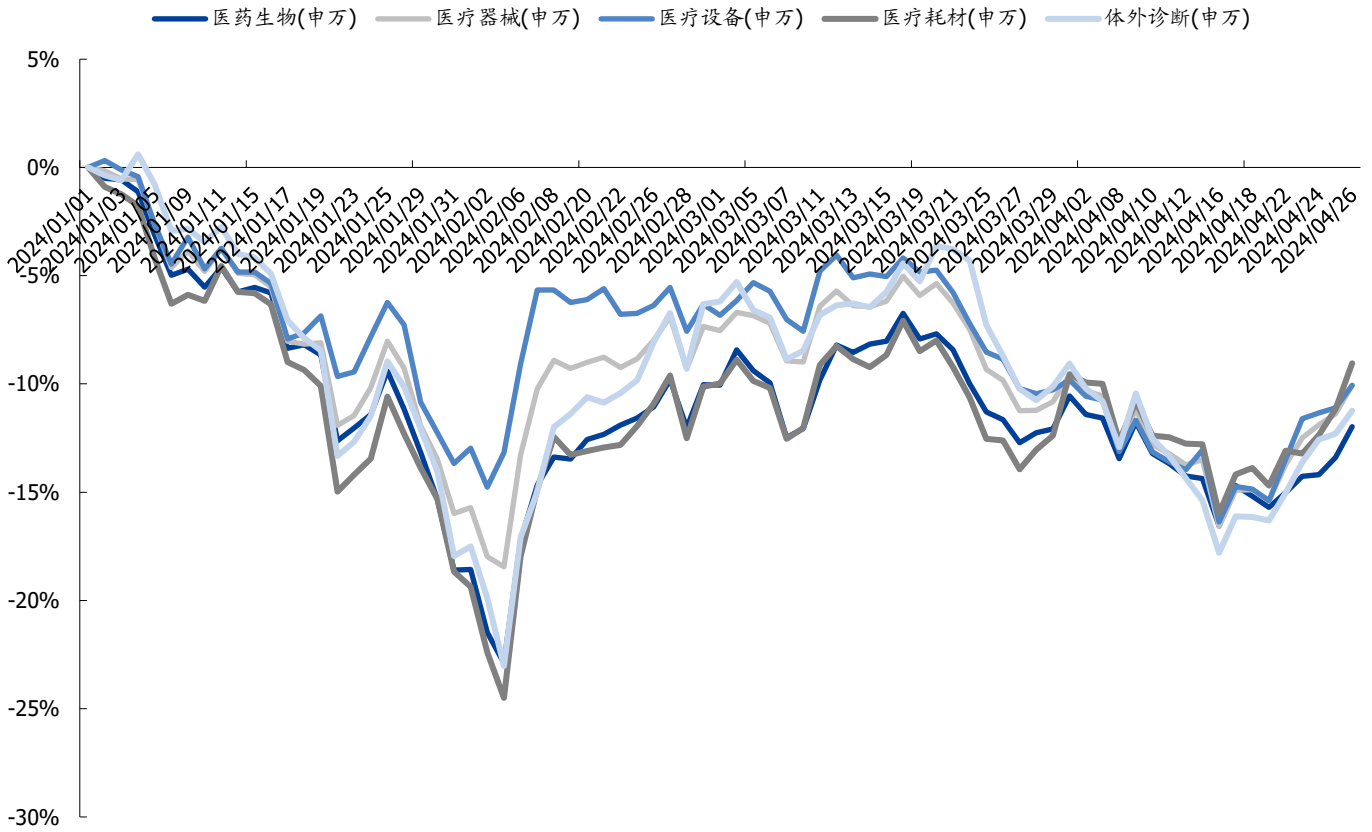
3.2 医疗器械

(1) 医疗器械周度复盘之指数复盘

当周 (4.22-4.26) 申万医药指数上涨 4.43%, 医疗器械指数上涨 6.33%, 跑赢医药指数 1.90 个百分点。分细分领域看: 医疗设备指数上涨 6.29%, 医疗耗材指数上涨 6.61%, 体外诊断指数上涨 6.06%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 11.97%, 医疗器械指数下跌 10.06%, 医疗设备指数下跌 10.06%, 医疗耗材指数下跌 9.05%, 体外诊断指数下跌 11.24%。医疗设备指数跑赢医药指数 1.91%, 耗材指数跑赢医药指数 2.92%, 体外诊断指数跑赢医药指数 0.73%。

图表 23: 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 24: 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 (%)
怡和嘉业	21.01	中科美菱	-8.58
三诺生物	16.32	楚天科技	-5.42
康众医疗	15.31	西山科技	-5.29
祥生医疗	15.30	辰光医疗	-2.61
海尔生物	12.59	山外山	-0.76

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 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 (%)
健帆生物	18.01	山东药玻	-9.95
英科医疗	16.13	华兰股份	-8.58
安杰思	14.37	ST 南卫	2.01
南微医学	14.33	采纳股份	2.23
微电生理-U	14.20	心脉医疗	2.64

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 26: 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 (%)
万孚生物	20.81	明德生物	-2.05
亚辉龙	14.37	迪瑞医疗	-0.80
普门科技	12.66	达安基因	0.27
浩欧博	10.94	安旭生物	0.98
安必平	10.70	奥泰生物	1.35

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 医疗器械周度复盘之热点聚焦

1) 医疗设备领域关注的行业问题:

- 推动大型医疗设备更新行动方案可能受益标的、后续资金、采购推进情况等?
- 找寻“出海增量逻辑”相关标的有哪些?
- 医疗设备各地招采恢复情况如何? 新品入院推广恢复程度?
- 未来设备采购预算是否会影响?
- 2024年如何预期?

医疗设备领域关注个股:

怡和嘉业、三诺生物、海尔生物、祥生医疗、开立医疗等。

2) 医疗耗材领域关注的行业问题:

- 人工关节国采接续采购 1 号文发布, 最高限价预期怎么定? 中选规则二如何解读? 剩余量怎么分配? 2 号文预计何时出等等;
- 骨科脊柱集采相关企业是否已迎来经营拐点?
- 骨科创伤集采续约涨价后, 对企业报表端影响?
- 电生理手术景气度持续性?
- 低值耗材出海怎么看? 相关企业经营拐点已来, 未来经营景气度如何判断?
- 集采政策推行落地情况? 还有哪些品种未来可能集采?

医疗耗材领域关注个股:

英科医疗、健帆生物、南微医学、安杰思、微电生理、惠泰医疗等。

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:

万孚生物、亚辉龙、普门科技、安图生物、新产业、英诺特、赛科希德等。

(4) 医疗器械周度复盘之重点事件

图表 27: 本周医疗设备领域重要公告

公司	公告内容
鱼跃医疗	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 79.72 亿元 (同比增长 12.25%), 归母净利润 23.96 亿元 (同比增长 50.21%), 扣非后归母净利润 18.36 亿元 (同比增长 46.79%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 22.31 亿元 (同比下滑 17.44%), 归母净利润 6.59 亿元 (同比下滑 7.58%), 扣非后归母净利润 5.51 亿元 (同比下滑 21.69%)
联影医疗	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 114.11 亿元 (同比增长 23.52%), 归母净利润 19.74 亿元 (同比增长 19.21%), 扣非后归母净利润 16.65 亿元 (同比增长 25.38%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 23.50 亿元 (同比增长 6.22%), 归母净利润 3.63 亿元 (同比增长 10.20%), 扣非后归母净利润 3.00 亿元 (同比增长 8.52%)
万东医疗	公司发布 2024 年一季报 2024Q1 公司实现营业收入 3.08 亿元 (同比增长 20.94%), 归母净利润 0.33 亿元 (同比增长 9.26%), 扣非后归母净利润 0.31 亿元 (同比增长 7.06%)
迈得医疗	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 4.80 亿元 (同比增长 25.22%), 归母净利润 1.00 亿元 (同比增长 48.94%), 扣非后归母净利润 0.87 亿元 (同比增长 51.35%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 7422 万元 (同比增长 2.08%), 归母净利润 1051 万元 (同比下滑 21.61%), 扣非后归母净利润 852 万元 (同比下滑 25.12%)
迈瑞医疗	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 349.32 亿元 (同比增长 15.04%), 归母净利润 115.82 亿元 (同比增长 20.56%), 扣非后归母净利润 114.34 亿元 (同比增长 20.04%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 93.73 亿元 (同比增长 12.06%), 归母净利润 31.60 亿元 (同比增长 22.90%), 扣非后归母净利润 30.17 亿元 (同比增长 20.08%)
开立医疗	公司发布 2024 年一季报 2024Q1 公司实现营业收入 4.79 亿元 (同比增长 1.33%), 归母净利润 1.00 亿元 (同比下滑 27.65%), 扣非后归母净利润 0.92 亿元 (同比下滑 26.55%)
三诺生物	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 40.59 亿元 (同比增长 2.69%), 归母净利润 2.84 亿元 (同比下滑 36.31%), 扣非后归母净利润 2.93 亿元 (同比下滑 16.79%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 10.14 亿元 (同比增长 14.92%), 归母净利润 0.81 亿元 (同比增长 35.51%), 扣非后归母净利润 0.78 亿元 (同比增长 21.48%)

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 28: 本周医疗耗材领域重要公告

公司	公告内容
欧普康视	公司发布 2024 年一季报 2024Q1 公司实现营业收入 4.65 亿元 (同比增长 15.71%)，归母净利润 1.93 亿元 (同比增长 11.39%)，扣非后归母净利润 1.67 亿元 (同比增长 11.59%)
心脉医疗	公司发布 2024 年一季报 2024Q1 公司实现营业收入 3.58 亿元 (同比增长 25.38%)，归母净利润 1.84 亿元 (同比增长 47.62%)，扣非后归母净利润 1.78 亿元 (同比增长 48.91%)
健帆生物	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 19.22 亿元 (同比下滑 22.84%)，归母净利润 4.36 亿元 (同比下滑 50.93%)，扣非后归母净利润 4.09 亿元 (同比下滑 50.27%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 7.44 亿元 (同比增长 30.00%)，归母净利润 2.85 亿元 (同比增长 44.90%)，扣非后归母净利润 2.71 亿元 (同比增长 42.74%)
南微医学	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 24.11 亿元 (同比增长 21.78%)，归母净利润 4.86 亿元 (同比增长 46.99%)，扣非后归母净利润 4.63 亿元 (同比增长 54.67%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 6.20 亿元 (同比增长 12.72%)，归母净利润 1.43 亿元 (同比增长 41.36%)，扣非后归母净利润 1.41 亿元 (同比增长 42.21%)
英科医疗	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报: 1) 2023 年公司实现营业收入 69.19 亿元 (同比增长 4.61%)，归母净利润 3.83 亿元 (同比下滑 39.12%)，扣非后归母净利润 0.87 亿元 (同比下滑 81.05%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 22.03 亿元 (同比增长 40.06%)，归母净利润 2.38 亿元 (同比增长 255.63%)，扣非后归母净利润 1.61 亿元 (同比增长 194.63%)

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 29: 本周体外诊断领域重要公告

公司	公告内容
圣湘生物	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报: 1) 2023 年公司实现营业收入 10.07 亿元 (同比下滑 84.39%)，归母净利润 3.64 亿元 (同比下滑 81.22%)，扣非后归母净利润 0.72 亿元 (同比下滑 96.09%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 3.91 亿元 (同比增长 100.31%)，归母净利润 0.81 亿元 (同比增长 35.01%)，扣非后归母净利润 0.74 亿元 (同比增长 1962.06%)
迪安诊断	公司发布 2024 年一季报: 2024Q1 公司实现营业收入 29.73 亿元 (同比下滑 8.01%)，归母净利润 0.23 亿元 (同比下滑 85.54%)，扣非后归母净利润 0.24 亿元 (同比下滑 83.01%)
凯普生物	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报: 1) 2023 年公司实现营业收入 11.04 亿元 (同比下滑 80.27%)，归母净利润 1.40 亿元 (同比下滑 91.86%)，扣非后归母净利润 1.13 亿元 (同比下滑 93.47%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 1.83 亿元 (同比下滑 39.39%)，归母净利润-0.14 亿元 (同比下滑 121.96%)，扣非后归母净利润-0.16 亿元 (同比下滑 126.62%)
金城医学	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报: 1) 2023 年公司实现营业收入 85.40 亿元 (同比下滑 44.28%)，归母净利润 6.43 亿元 (同比下滑 76.64%)，扣非后归母净利润 3.65 亿元 (同比下滑 86.53%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 18.41 亿元 (同比下滑 13.05%)，归母净利润-0.19 亿元 (同比下滑 112.46%)，扣非后归母净利润-0.29 亿元 (同比下滑 120.83%)
普门科技	公司发布 2024 年一季报: 2024Q1 公司实现营业收入 3.06 亿元 (同比增长 10.06%)，归母净利润 1.07 亿元 (同比增长 21.69%)，扣非后归母净利润 1.03 亿元 (同比增长 24.60%)
迈克生物	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报: 1) 2023 年公司实现营业收入 28.96 亿元 (同比下滑 19.75%)，归母净利润 3.13 亿元 (同比下滑 55.86%)，扣非后归母净利润 3.16 亿元 (同比下滑 55.48%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 6.16 亿元 (同比下滑 8.88%)，归母净利润 1.20 亿元 (同比增长 3.05%)，扣非后归母净利润 1.18 亿元 (同比下滑 2.00%)

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

（5）医疗器械近期观点及未来前瞻

1) 医疗设备:

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

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

2) 高值耗材:

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

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

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

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

3) 低值耗材:

短期关注: 1)海外:客户去库存已近尾声,新签订单恢复情况、是否有新拓大客户等;2)国内:常规业务恢复情况、新项目推进进展等。关注恢复弹性较大且兼具估值性价比的标的。

长期逻辑: 品类拓展+渠道扩张+绑定大客户(特别是海外)。

4) 体外诊断:

短期关注: 1)安徽IVD省际联盟集采拟中标情况出炉,关注企业出厂价影响及国产替代进程;2)医疗反腐对仪器装机的影响;3)账上现金及等价物较多,投资安全边际高的个股。

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

（6）医疗器械重点公司

1) 近期重点关注标的:

医疗设备: 怡和嘉业、三诺生物、海尔生物、祥生医疗、开立医疗等。

高值耗材: 健帆生物、南微医学、安杰思、微电生理、惠泰医疗等。

低值耗材: 维力医疗、英科医疗、三鑫医疗、蓝帆医疗等。

IVD: 万孚生物、亚辉龙、普门科技、安图生物、新产业、英诺特、赛科希德等。

2) 长期持续重点跟踪池

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

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

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

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

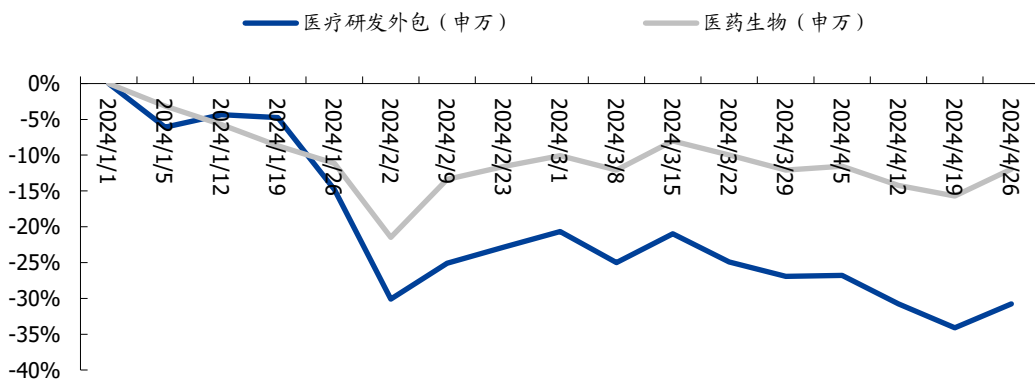
3.3 配套领域

3.3.1 CXO

(1) CXO 周度复盘之指数复盘

当周 (4.22-4.26)，申万医疗研发外包指数 (+5.09%) 跑赢申万医药生物指数 (+4.43%) 0.66 个百分点，2024 年初至今申万医疗研发外包指数 (-30.75%) 跑输申万医药生物指数 (-11.97%) 18.78 个百分点。

图表 30: 申万医疗研发外包指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) CXO 周度复盘之个股涨跌幅

当周 CXO 子领域涨幅的个股分别是维亚生物 (+34.9%)、泰格医药 (+16.2%)、成都先导 (+15.0%)、百花医药 (+11.1%)、皓元医药 (+10.8%); 涨幅后五的个股分别是诺思格 (-8.4%)、百诚医药 (-6.1%)、方达控股 (-2.3%)、阳光诺和 (-1.1%)、药明康德 (+1.7%)。

(3) CXO 近期观点及未来前瞻

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

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

(4) CXO 周度复盘之重点事件

图表 31: 本周 CXO 领域重要公告

公司	公告内容
百诚医药	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年公司实现营业收入 10.17 亿元，同比增长 67.51%；归母净利润 2.72 亿元，同比增长 40.07%；扣非归母净利润 2.59 亿元，同比增长 52.48%。2024Q1 公司实现营业收入 2.16 亿元，同比增长 34.04%；归母净利润 4982 万元，同比增长 42.06%；扣非归母净利润 4872 万元，同比增长 41.00%
康龙化成	公司发布 2024 一季报。公司 Q1 实现收入 26.71 亿元，同比下降 1.95%；归母净利润 2.31 亿元，同比下降 33.80%。
凯莱英	公司发布 2024 年一季报。公司 2024 年一季度实现收入 14.00 亿元（同比-37.76%），归母净利润 2.82 亿元（同比-55.27%），扣非归母净利润 2.54 亿元（同比-58.88%）。
药石科技	公司发布 2023 年年报/2024 年一季报。2023 全年实现营收 17.25 亿元（+8.18%），实现归母净利润 1.97 亿元（-37.19%），扣非后归母净利润 1.76 亿元（-33.81%）。基本符合预期。2024Q1 实现营收 3.77 亿元（-1.56%），实现归母净利润 0.49 亿元（-14.32%），扣非后归母净利润 0.41 亿元（-0.60%）。
皓元医药	公司发布 2023 年年报。2023 年公司实现收入 18.8 亿元（+38.4%），归母净利润 1.3 亿元（-34.2%），扣非归母净利润 1.1 亿元（-29.6%）。2023Q4 公司收入 5.0 亿元（+29.9%），归母净利润 928 万元（-74%），扣非归母净利润 309 万元（-79%）。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

(5) CXO 重点公司

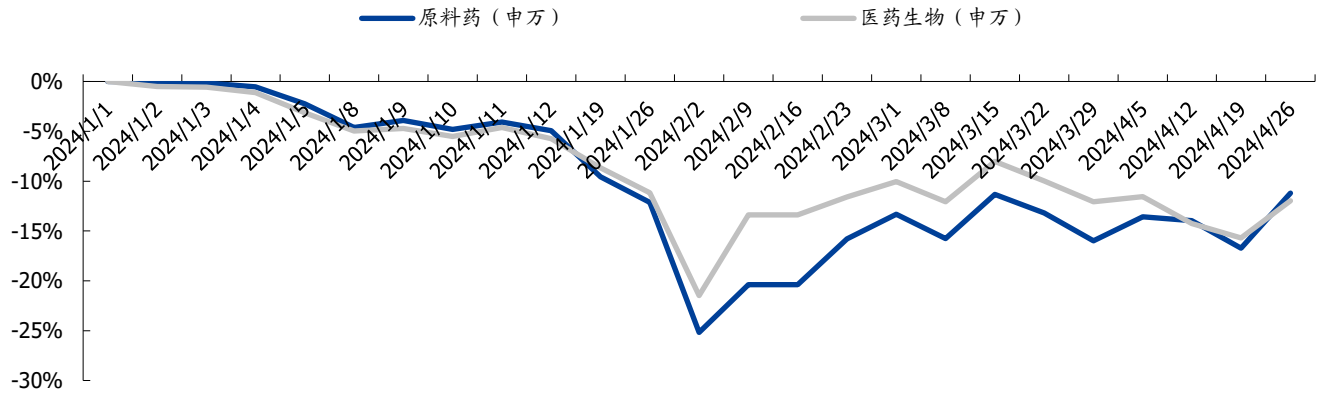
长期重点跟踪池：药明康德，药明生物，泰格医药，凯莱英，康龙化成，金斯瑞生物科技，九洲药业，昭衍新药，博腾股份，美迪西，药石科技，诺泰生物，皓元医药，百诚医药，阳光诺和，诺思格，成都先导，和元生物，万邦医药，睿智医药，普蕊斯，诚达药业，方达控股，博济医药，圣诺生物，百花医药，维亚生物，键凯科技等。

3.3.2 原料药

1) 原料药周度复盘之指数复盘

当周（4.22-4.26），申万原料药指数（6.67%）跑赢申万医药生物指数（4.43%）2.24 个百分点。年初至今，申万原料药指数（-11.19%）跑赢申万医药生物指数（-11.97%）0.78 个百分点。原料药子领域跟随医药表现良好。

图表 32: 申万原料药指数 vs 申万医药生物指数 2024 年以来走势对比



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(2) 原料药周度复盘之个股涨跌幅

当周原料药子领域涨幅前五的个股分别是富祥药业 (20.56%)、溢多利 (19.96%)、圣达生物 (17.95%)、博瑞医药 (15.23%)、新诺威 (13.52%)，跌幅前五的个股分别是富士莱 (-10.81%)、拓新药业 (-9.24%)、冠福股份 (-7.35%)、东亚药业 (-4.14%)、哈一药业 (-1.22%)。

图表 33: 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/%
富祥药业	20.56%	富士莱	-10.81%
溢多利	19.96%	拓新药业	-9.24%
圣达生物	17.95%	冠福股份	-7.35%
博瑞医药	15.23%	东亚药业	-4.14%
新诺威	13.52%	哈一药业	-1.22%

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 34: 原料药子领域各公司公告

公司	公告内容
同和药业	2024Q1 实现营业收入 2.06 亿元, 同比下降 6.47%; 实现归母净利润 0.44 亿元, 同比增长 31.62%
仙琚制药	2024Q1 实现营业收入 10.38 亿元, 同比增长 8.42%; 实现归母净利润 1.51 亿元, 同比增长 13.53%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

(4) 原料药近期观点及未来前瞻

1) 近期观点

原料药企业盈利能力整体承压, 估值持续调整, 目前处于近五年低位。

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, 为上游原料药带来巨大弹性, GLP-1 类原料药技术壁

垒较高，先发优势至关重要，以多肽为主打特色、熟练掌握多肽生产和制备技术、业务进展行业领先的标的值得重点关注。

2) 未来一个月重要观测点

原料药价格及减肥药产业链相关研发进展、订单、产能数据等。

(5) 原料药重点公司

近期重点关注标的：亿帆医药、仙琚制药、诺泰生物等。

长期持续重点跟踪池：司太立、博瑞医药、仙琚制药、美诺华、翰宇药业、新和成、新诺威、普洛药业、海普瑞、海翔药业、新华制药、浙江医药、奥锐特、奥翔药业、冠福股份、天宇股份、拓新药业、富祥药业、威尔药业等。

3.3.3 生命科学产业链上游

(1) 生命科学产业链上游周度复盘之指数复盘

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

当周（4.22-4.26）申万医药指数上涨 4.43%，生命科学产业链上游公司股价多数上涨，涨幅算数平均值为 6.74%，涨幅中位数为 5.55%。

2024 年初至今申万医药指数下跌 11.97%，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 30.68%，跌幅中位数为 32.62%，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 35: 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	16.89	楚天科技	-5.42
莱伯泰科	14.70	天瑞仪器	-1.42
纳微科技	14.38	东富龙	2.54
泰坦科技	12.80	阿拉丁	2.84
药康生物	9.88	康为世纪	3.43

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

(3) 生命科学产业链上游周度复盘之热点聚焦

1) 生命科学产业链上游关注的行业问题:

- 上游企业经营是否已有拐点迹象?
- 国内投融资数据何时迎来较大回暖，带动早期研发项目量增?
- 高校研发费用划拨是否有收紧趋势?
- 对于随研发管线推进产品需求用量迎来较大增加的企业，在手管线推进重要节点跟进；三期及商业化变更进展等；
- 下游需求压制情况下，行业价格竞争是否加剧，毛利率变化趋势如何?

➤ 上游各细分领域市场空间相对有限，国际化打开长期成长空间，海外客户突破及收入占比关注度高。

2) 生命科学产业链上游关注个股:

奥浦迈、诺唯赞、诺禾致源、药康生物、百普赛斯。

(4) 子领域重点事件/重点政策/重点公告/重要数据

图表 36: 本周上游公司重要公告

公司	公告内容
诺唯赞	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 12.86 亿元 (同比下滑 63.97%)，归母净利润-0.71 亿元 (同比下滑 111.94%)，扣非后归母净利润-1.93 亿元 (同比下滑 132.28%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 3.02 亿元 (同比下滑 0.21%)，归母净利润 522 万元，扣非后归母净利润-0.16 亿元
	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报 1) 2023 年公司实现营业收入 5.87 亿元 (同比下滑 16.86%)，归母净利润 0.69 亿元 (同比下滑 75.08%)，扣非后归母净利润 0.32 亿元 (同比下滑 83.97%) 2) 2024Q1 公司实现营业收入 1.54 亿元 (同比增长 16.64%)，归母净利润 0.17 亿元 (同比增 36.66%)，扣非后归母净利润 0.14 亿元 (同比增长 126.08%)

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: 放开后恢复强度还可以，但不是“积压需求爆发”式的恢复节奏。此外需关注财政压力下科研经费投入是否受影响 (2022 年国家统计局 R&D 经费支出达 3.08 万亿，同比增速 10.11%，维持了较高增长。继续关注 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。

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。重点关注聚光科技。

(6) 生命科学产业链上游重点公司

1) 近期重点关注标的:

耗材及服务: 诺禾致源、奥浦迈、百普赛斯、诺唯赞、药康生物。

科研仪器: 聚光科技。

制药装备: 东富龙。

2) 长期持续重点跟踪池

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

科研仪器: 聚光科技、天瑞仪器、皖仪科技、禾信仪器、莱伯泰科等。

制药装备: 东富龙、楚天科技、森松国际、泰林生物等

3.3.4 药店

1、周度复盘

1) 子领域指数: 以益丰药房、大参林、老百姓、一心堂、健之佳、漱玉平民、华人健康 7 家药店为样本池, 药店板块当周 (4.22-4.26) 周涨幅 1.09%, 跑输申万医药指数 3.34%。

2) 个股涨跌幅

当周 (4.22-4.26) 涨幅最好的为漱玉平民, 涨幅最末的为大参林。

2、子领域观点

1) 近期观点

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

2) 未来一个月重要观测点: 部分省份个账改革、线上处方流转政策推进程度、门诊统筹进展及其对药店的影响、传染病带来的业绩弹性等。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的: 益丰药房。

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

3.3.5 医药商业

1、周度复盘

1) 子领域指数: 以沪深及港股 20 家医药商业公司 (流通) 为样本池, 医药商业板块当周 (4.22-4.26) 涨跌幅 1.29%, 跑输申万医药指数 3.14%。

2) 个股涨跌幅

当周 (4.22-4.26) 涨跌幅排名前 5 为塞力医疗、柳药集团、嘉事堂、英特集团、人民同泰。后 5 为百洋医药、九州通、国药股份、重药控股、中国医药。

2、子领域观点

1) 近期观点

整体估值是所有医药板块中最低的, 在大环境下有一定偏好度, 后面继续关注国企商业

公司、有变化的商业公司，如柳药集团、九州通，以及独有CSO赛道百洋医药。

2) 未来一个月重要观测点：各公司2023年业绩，院内恢复情况。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的：百洋医药、柳药集团、九州通。

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

3.3.6 医疗服务

1、周度复盘

1) 子领域指数：以沪深及港股18家医疗服务公司（医院）为样本池，医疗服务板块当周（4.22-4.26）涨幅5.18%，跑赢申万医药指数0.75pct。

2) 个股涨跌幅

当周（4.22-4.26）涨跌幅排名前5为海吉亚医疗、通策医疗、瑞尔集团、固生堂、盈康生命；后5为三星医疗、普瑞眼科、光正眼科、何氏眼科、华夏眼科。

2、子领域观点

1) 近期观点

一方面，股价经过长时间调整，资金层面压力相对出清，估值分位很低（2020年初至今维度）。另一方面，部分公司月度同比数据逐步改善，消费医疗与消费恢复密切相关，若加之有经营变化，未来一段时间估值率较高。选股角度，看两个方面，一是筹码结构干净、股价低位（预期没有那么满）。二是未来几个季度经营趋势向上。推荐三星医疗、美年健康等，眼科医疗服务推荐普瑞眼科、爱尔眼科等。

2) 未来一个月重要观测点：各公司月度数据/2023年业绩，市场消费数据。

3、子领域重点公司

1) 近期重点关注标的：三星医疗、爱尔眼科、固生堂。

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

四、行情回顾与医药热度跟踪

4.1 医药行业行情回顾

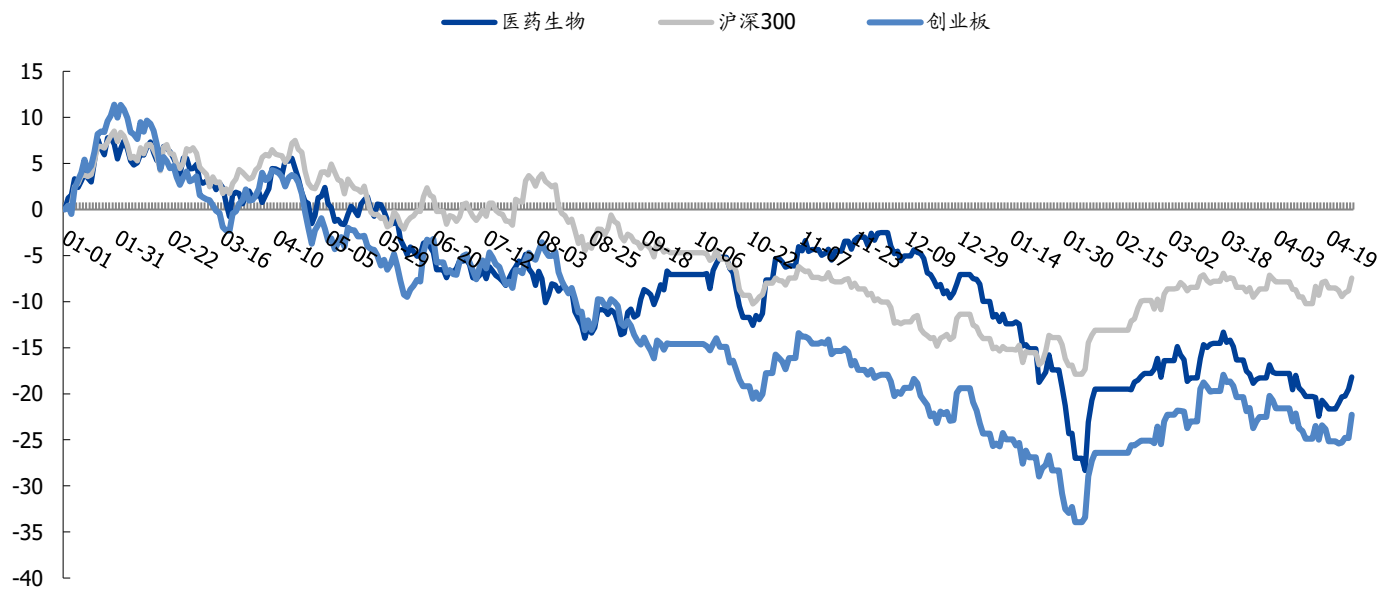
当周（4.22-4.26）申万医药指数环比 4.43%，跑赢创业板指数，跑赢沪深 300 指数。当周申万医药指数周环比 4.43%，沪深 300 指数周环比 1.20%，创业板指数周环比 3.86%，医药跑赢沪深 300 指数 3.23 个百分点，跑赢创业板指数 0.57 个百分点。2024 年初至今申万医药下跌 11.97%，沪深 300 上涨 4.46%，创业板指数下跌 3.58%，医药跑输沪深 300 指数，跑输创业板指数。

图表 37: 当周 (4.22-4.26) 申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数对比

指数	当周 (4.22-4.26)	当周之前一周	周环比 (%)	与月初比 (%)	与年初比 (%)
沪深 300	3584.27	3541.66	1.20	1.32	4.46
创业板指数	1823.74	1756.00	3.86	0.30	-3.58
医药生物	7421.62	7106.83	4.43	0.13	-11.97

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

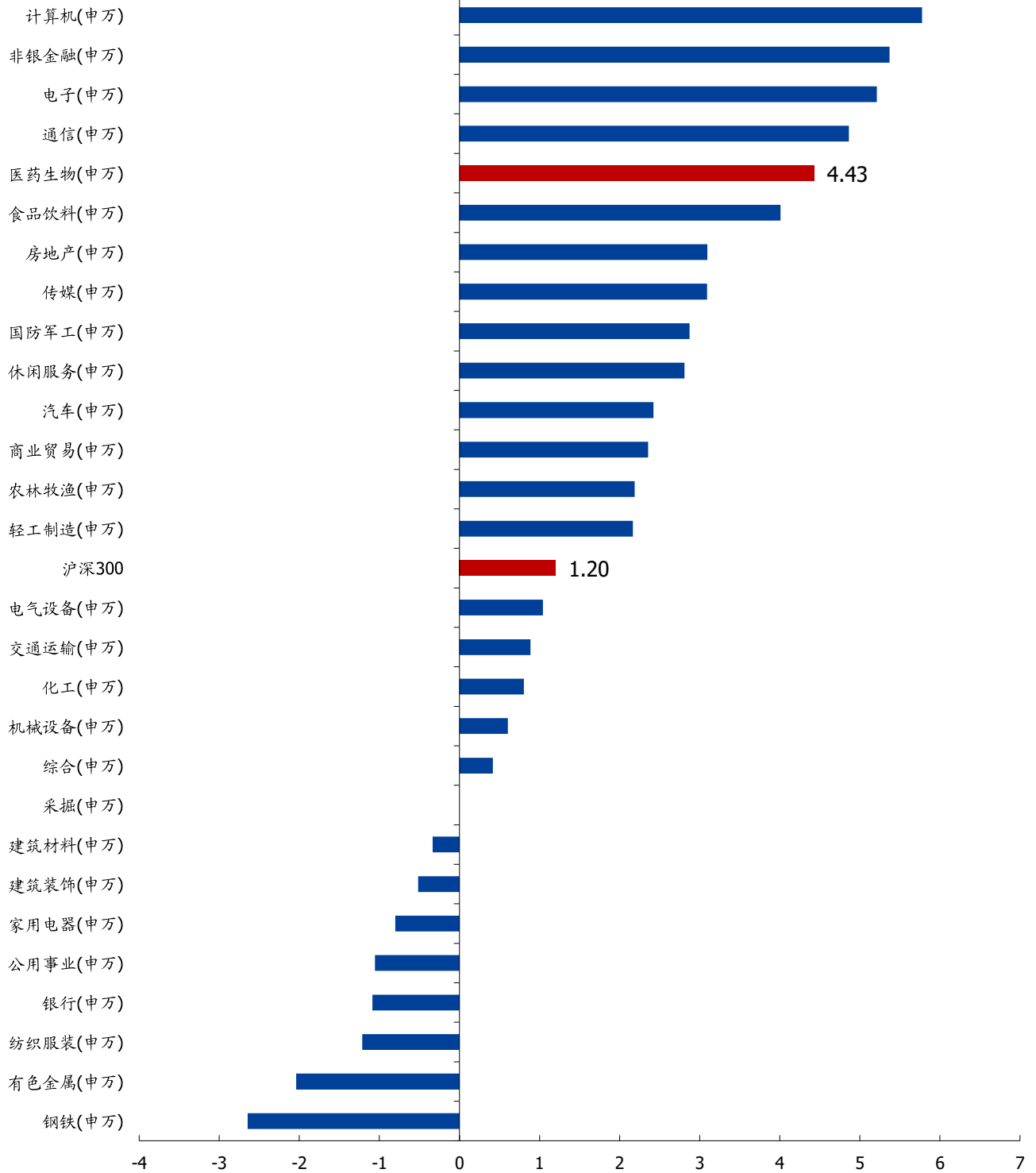
图表 38: 2023 年以来申万医药 VS. 沪深 300 指数 VS. 创业板指数走势对比 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

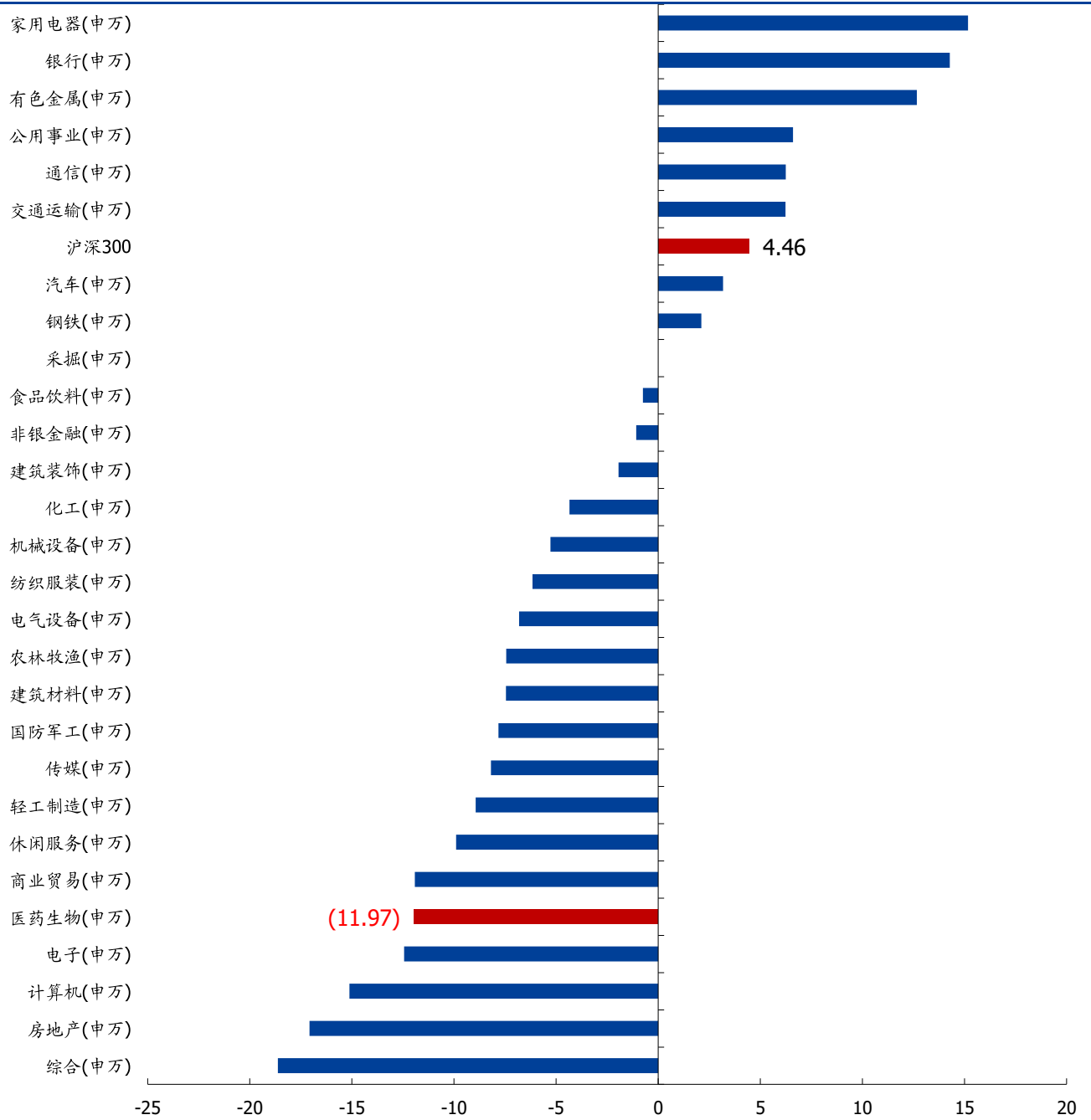
在所有行业中，当周（4.22-4.26）医药涨跌幅排在第 5 位。2024 年初至今，医药涨跌幅排在第 24 位。

图表 39: 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

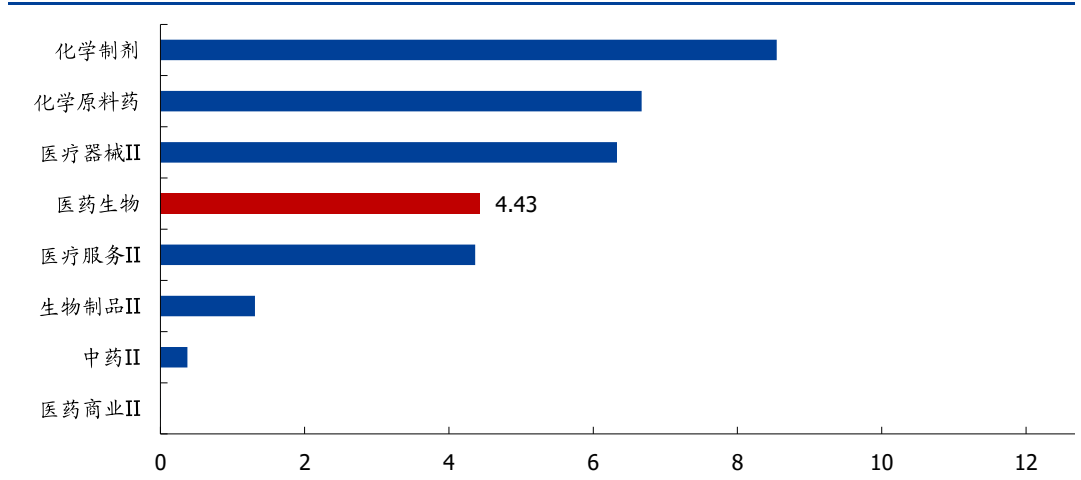
图表 40: 申万医药指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (2024 年初至今, %)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

子行业方面，当周（4.22-4.26）表现最好的为化学制剂，环比 8.54%；表现最差的为医疗商业，环比 0.002%。

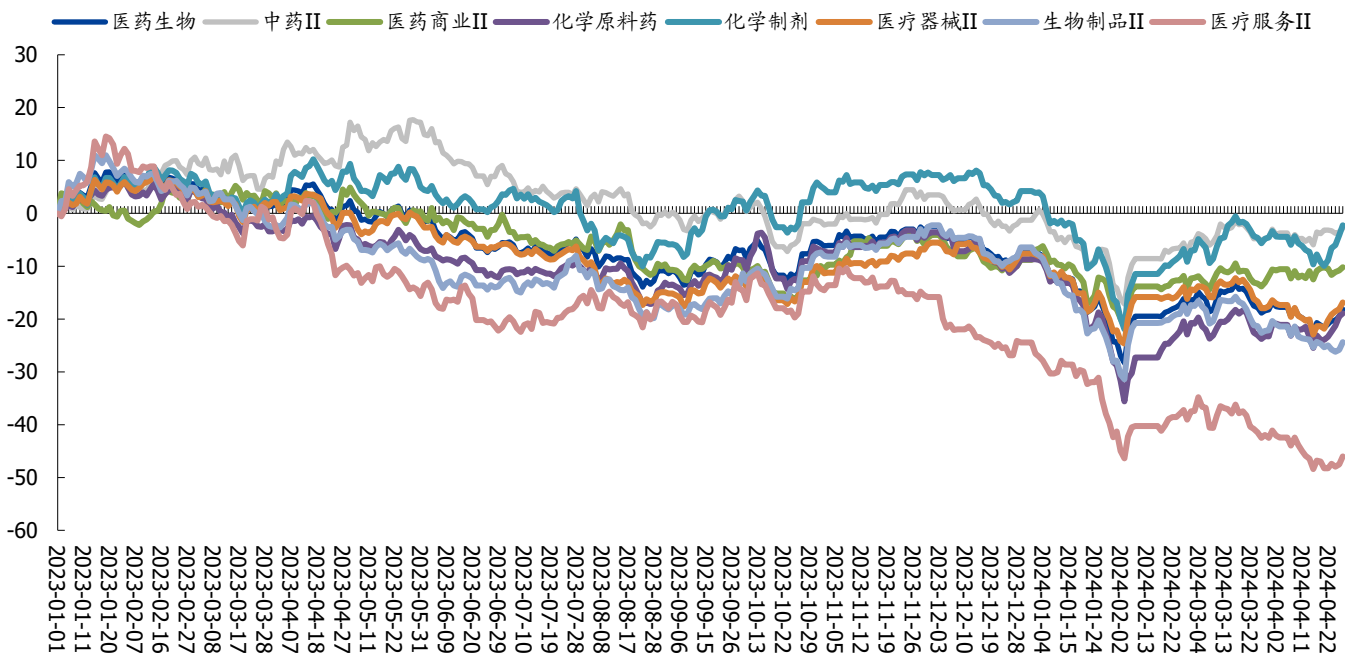
图表 41: 中万医药各子行业近一周涨跌幅变化图 (%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

化学制剂年度涨幅行业内领先。2023 年初至今表现最好的子行业为化学制剂，下跌-2.25%；表现最差的为医疗服务 II，下跌 46.02%。其他子行业中，中药 II 下跌 2.81%，化学商业 II 下跌 10.23%，医疗器械下跌 16.90%，医药生物下跌 18.17%，化学原料药下跌 18.91%。

图表 42: 中万医药各子行业 2023 年初至今涨跌幅变化图 (%)



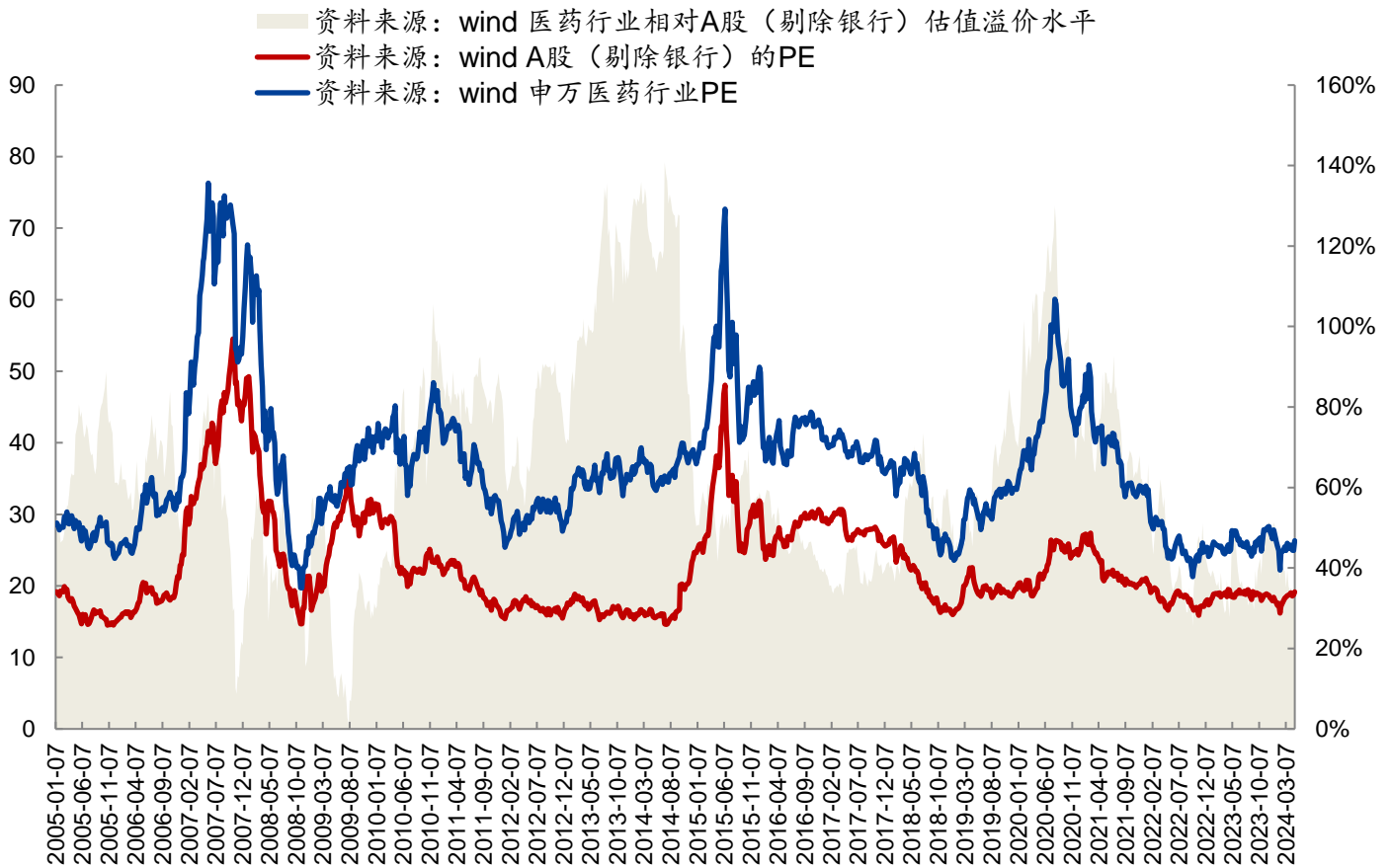
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.2 医药行业热度追踪

行业估值溢价率上升，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 19.14%，较上一周上升了 0.39 个百分点。溢价率较 2005 年以来均值（22.86%）

低 3.72 个百分点，处于相对低位。

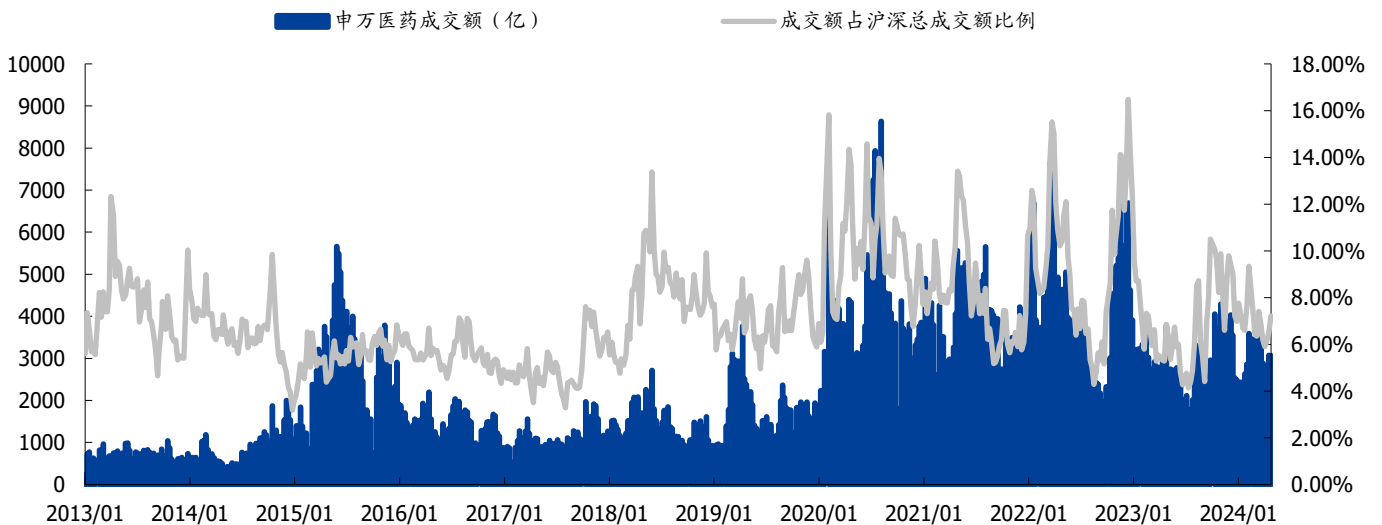
图表 43: 医药行业 PE 估值溢价率【申万医药行业 vs.全部 A 股-剔除银行】



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

当周(4.22-4.26)医药行业热度较上一周下降。医药成交总额 3067.80 亿元，沪深总成交额为 42534.37 亿元，医药成交额占比沪深总成交额比例为 7.21% (2013 年以来成交额均值为 7.25%)。

图表 44: 2013 年以来申万医药行业成交额以及在市场中占比的走势变化



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4.3 医药板块个股行情回顾

当周（4.22-4.26）涨跌幅排名前5为迪哲医药-U、常山药业、兴齐眼药、艾力斯、益方生物-U。后5为*ST太安、特一药业、金城医学、智飞生物、哈三联。

滚动月涨跌幅排名前5为同和药业、海尔生物、奥泰生物、华海药业、马应龙。后5为*ST太安、景峰医药、金城医学、大理药业、ST吉药。

图表 45: 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
迪哲医药-U	25.40	创新药板块拉升	*ST太安	-21.74	存在可能因股价低于面值被终止上市的风险
常山药业	23.53	艾本那肽注射液上市许可申请获受理	特一药业	-15.34	24Q1 盈利能力下滑
兴齐眼药	23.11	一季报业绩增速亮眼	金城医学	-14.21	24Q1 盈利能力下滑
艾力斯	22.81	2023 年报及 24 一季报业绩增速亮眼	智飞生物	-13.98	24Q1 盈利能力下滑
益方生物-U	21.22	2023 年减亏	哈三联	-10.76	24Q1 盈利能力下滑
百利天恒-U	21.21	24 一季报盈利	山东药玻	-9.95	业绩表现亮眼, 利好兑现
怡和嘉业	21.01	股份回购	桂林三金	-9.44	24Q1 盈利能力下滑
万孚生物	20.81	呼吸道三联检产品获得美国 FDA EUA 授权	拓新药业	-9.24	24Q1 盈利能力下滑
富祥药业	20.56	无特殊原因	济川药业	-8.67	无特殊原因
凯因科技	20.34	无特殊原因	华兰股份	-8.58	24Q1 盈利能力下滑

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

图表 46: 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
同和药业	38.58	24Q1 业绩增速亮眼	*ST太安	-56.45	存在可能因股价低于面值被终止上市的风险
海尔生物	30.91	24Q1 业绩恢复增长	景峰医药	-36.51	存在可能被实施退市的风险
奥泰生物	28.40	24Q1 业绩增速亮眼	金城医学	-32.28	24Q1 盈利能力下滑
华海药业	24.42	24Q1 业绩增速亮眼	大理药业	-27.22	存在可能被实施退市的风险
马应龙	23.51	24Q1 业绩增速亮眼	ST吉药	-24.89	存在可能被实施退市的风险
东亚药业	23.25	无特殊原因	龙津药业	-23.13	存在可能被实施退市的风险
达仁堂	23.19	无特殊原因	智飞生物	-22.50	24Q1 盈利能力下滑
兴齐眼药	22.24	一季报业绩增速亮眼	海泰新光	-22.24	23 年及 24Q1 业绩下滑
仙琚制药	22.09	一季报业绩增速亮眼	长药控股	-21.70	高层变动, 涉及重大诉讼
艾力斯	21.99	2023 年报及 24 一季报业绩增速亮眼	雅本化学	-21.45	子公司临时停产

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

五、风险提示

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

免责声明

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

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

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

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

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

分析师声明

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

投资评级说明

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

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com