

► **医药周观点：**本周继续聚焦一季报业绩，同时重点关注 GLP-1、仿制药研发、听力连锁和医保数据要素等重点方向边际变化。

1) **CXO：**多家公司披露 2023 年年报，融资状况将有所改善，24 年创新需求回暖趋势确定。2) **创新药：**Viking GLP-1R/GIPR 双重激动剂 VK2735 口服片剂用于肥胖患者的 I 期多剂量递增 (MAD) 研究取得积极结果，GLP-1 领域研发进展不断，建议关注 GLP-1 产业链相关药物研发进展。通化东宝发布业绩快报，公司深耕于糖尿病领域，随着集采加速国产替代，公司经营业绩恢复增长。3) **中医药：**建议关注国企改革进展和老龄化产品需求。4) **疫苗与血制品：**2023 年天坛生物采浆 2415 吨、华兰生物采浆 1342 吨，关注血制品浆站和采浆量拓展。5) **医药上游供应链：**创新药行情回暖，投融资底部回升，国内竞争环境开始转好，叠加海外市场开拓，有望带动 2024 年生科链板块业绩+估值修复，重点关注制药工业端大订单落地以及出海节奏。6) **医疗设备与 IVD：**设备方面关注高端设备出海，如联影医疗和华大智造；IVD 方面关注国内的集采政策落地后具体情况推进和在海外市场的仪器铺货及单产情况，如迈瑞医疗、新产业和亚辉龙等。7) **医疗服务：**后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的；此外建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块，例如：三星医疗、固生堂等。8) **线下药店：**门诊统筹政策陆续落地实行，随着门诊统筹管理药房渗透率提升带来人流量提升，24Q1 有望优于预期。9) **高值耗材：**短期重点关注呼吸道疾病及消化道疾病潮汐下，相关检测公司的投资机会，中期关注脊柱方向的困境反转和关节方向的政策变化，长期关注结构心、神经介入、电生理方向的国产仿创国产替代、真创新投资机会。10) **原料药：**有 17 家上市公司公布业绩预告。其中 13 家公司归母利润预减，主要为原料药行业竞争加剧，产品价格下降导致业绩下滑以及计提存货减值损失带来的利润损失，部分公司预增主要为涉及产品下游需求相对繁荣及历史低基数影响，24 年关注专利悬崖下特色原料药市场扩容机会及原料药制剂一体化方向。11) **仪器设备：**仪器设备板块共 3 家公司公布 2023 年业绩预告。部分重点公司受销售、研发费用支出增加或减值因素影响，业绩持续承压，24 年继续关注科学仪器方向的经营优化及行业供需重塑带来的投资机会。12) **低值耗材：**重点低值耗材公司中四家公司发布预减公告，主要承压因素为下游需求复苏不及预期及行业持续去库的影响，相关因素的出清仍存在不确定性。

► **投资建议：**建议关注诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、赛托生物、英诺特、可孚医疗、迈得医疗、博济医药、三诺生物、聚光科技、皖仪科技、新天药业、瑞医药、百济神州、信达生物、君实生物、百利天恒、迈威生物、百奥泰、新诺威、贝达药业、罗欣药业、兴齐眼药、凯因科技、博瑞医药、众生药业等。

► **风险提示：**集采压力大于预期风险；产品研发进度不及预期风险；竞争加剧风险；政策监管环境变化风险；药物研发服务市场需求下降的风险。

推荐

维持评级



分析师 王班

执业证书：S0100523050002

邮箱：wangban@mszq.com

相关研究

- 1.医药行业周报：聚焦一季报和重点方向，关注医疗 AI 积极变化-2024/03/25
- 2.医药行业周报：重点关注 GLP-1、科学仪器、IVD 等方向积极变化-2024/03/18
- 3.医药行业点评：NASH 领域迎来里程碑事件，首款新药加速获批上市-2024/03/16
- 4.医药行业周报：关注 GLP-1、科学仪器、IVD 等方向积极变化-2024/03/12
- 5.软式内镜行业深度报告：内镜市场空间广阔，国产替代扬帆起航-2024/03/09

目录

1 南北向资金梳理	4
1.1 南向资金	4
1.2 北向资金	4
2 周观点更新	5
2.1 CXO 板块周观点	5
2.2 创新药周观点	6
2.3 中医药周观点	7
2.4 血制品板块周观点	8
2.5 疫苗板块周观点	10
2.6 医药上游供应链周观点	11
2.7 IVD 周观点	11
2.8 医疗设备周观点	12
2.9 药店周观点	13
2.10 创新器械周观点	14
2.11 原料药周观点	16
2.12 仪器设备板块周观点	17
2.13 低值耗材板块周观点	17
3 重点公司公告	19
3.1 药明合联：发布 2023 年年度报告	19
3.2 科伦博泰：发布 2023 年年度报告	19
3.3 信立泰：发布 2023 年年度报告	20
3.4 药明生物：发布 2023 年年度报告	21
3.5 复星医药：发布 2023 年年度报告	21
3.6 翰森制药：发布 2023 年年度报告	22
3.7 福元医药：关于替米沙坦氢氯噻嗪片获得药品注册证书的公告	23
3.8 华东医药：关于全资子公司合作项目获美国 FDA 完全批准的公告	24
3.9 康龙化成：发布 2023 年年度报告	25
3.10 泰格医药：发布 2023 年年度报告	25
3.11 中国生物制药：发布 2023 年年度报告	26
3.12 昭衍新药：拟以 0.5 至 1 亿元回购公司股份	27
3.13 普洛药业：拟以 1.5 至 3 亿元回购公司股份	27
3.14 丽珠集团：发布 2023 年年度报告	27
3.15 前沿生物：发布 2023 年年度报告	28
3.16 百奥泰：发布 2023 年年度报告	28
3.17 通化东宝：发布 2023 年年度报告	29
4 创新药研发进展	30
4.1 国内企业创新药研发重点进展	30

4.2 海外企业创新药研发重点进展.....	30
5 投资建议	32
6 风险提示	33
插图目录	34

1 南北向资金梳理

1.1 南向资金

图1：本周南向资金净买入量 TOP10

2024-03-25-2024-03-29 南向资金：区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
1530.HK	三生制药	0.17
0570.HK	中国中药	0.08
1177.HK	中国生物制药	0.07
0241.HK	阿里健康	0.04
1066.HK	威高股份	0.03
1302.HK	先健科技	0.03
2269.HK	药明生物	0.03
2196.HK	复星医药	0.02
3692.HK	翰森制药	0.02
1515.HK	华润医疗	0.01

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

图2：本周南向资金净买入额 TOP10

2024-03-25-2024-03-29 南向资金：区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
1530.HK	三生制药	1.01
9926.HK	康方生物	0.62
2269.HK	药明生物	0.43
2359.HK	药明康德	0.41
1801.HK	信达生物	0.40
0570.HK	中国中药	0.35
3692.HK	翰森制药	0.28
2196.HK	复星医药	0.24
1177.HK	中国生物制药	0.21
2273.HK	固生堂	0.21

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

1.2 北向资金

图3：本周北向资金净买入量 TOP10

2024-03-25-2024-03-29 北向资金：区间净买入量 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入量 (亿股)
600664.SH	哈药股份	0.07
600276.SH	恒瑞医药	0.07
603939.SH	益丰药房	0.04
600200.SH	江苏吴中	0.04
002252.SZ	上海莱士	0.04
601607.SH	上海医药	0.03
600079.SH	人福医药	0.02
002044.SZ	美年健康	0.02
002004.SZ	华邦健康	0.02
603368.SH	柳药集团	0.02

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

图4：本周北向资金净买入额 TOP10

2024-03-25-2024-03-29 北向资金：区间净买入额 (Top10)		
证券代码	证券简称	沪深港股通区间净买入额 (亿元)
600276.SH	恒瑞医药	3.12
603939.SH	益丰药房	1.65
300573.SZ	兴齐眼药	1.42
603658.SH	安图生物	0.71
600436.SH	片仔癀	0.64
601607.SH	上海医药	0.50
600079.SH	人福医药	0.43
600200.SH	江苏吴中	0.43
000661.SZ	长春高新	0.42
603392.SH	万泰生物	0.41

资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

2 周观点更新

2.1 CXO 板块周观点

CXO 板块多家公司披露 2023 年年报，创新需求回暖趋势确定，传导至业绩端仍然需要一定时间。2023 年板块增长承压主要系生物医药投融资阶段性遇冷，新签订单比去年同期有所下降，以及部分公司的新冠大订单退坡。展望 2024 年，全球生物技术融资自 23Q4 开始复苏并且 24Q1 仍然持续，下游创新需求回暖趋势确定，我们预计 CXO 板块 2024 年业绩将呈现逐步回暖状态，多家公司积极扩建海外产能和扩展全球客户。

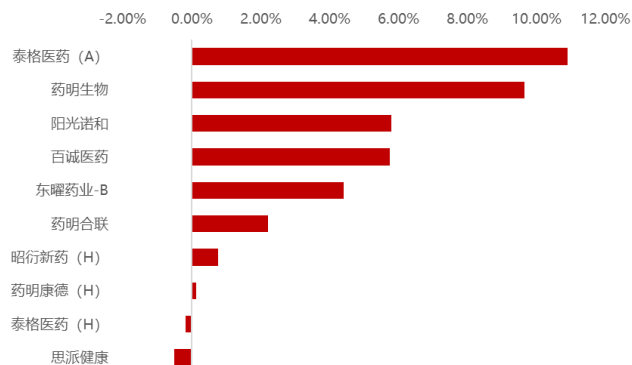
图5：CXO 板块 2023 年年报更新

代码	公司	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)			
		2023	增速	2023Q4	增速	2023	增速	2023Q4	增速
603259.SH	药明康德	403.41	2.5%	107.99	-1.5%	96.07	9.0%	15.30	6.6%
300759.SZ	康龙化成	115.38	12.4%	29.78	4.0%	16.01	16.5%	4.62	11.7%
603127.SH	昭衍新药	23.76	4.8%	7.89	-20.4%	3.97	-63.0%	0.69	-84.3%
002821.SZ	凯莱英	78.25	-23.7%	14.42	-41.0%	22.69	-31.3%	0.59	-89.9%
000739.SZ	普洛药业	114.74	8.8%	29.74	-0.7%	10.55	6.7%	2.04	-38.5%
300347.SZ	泰格医药	73.84	4.2%	17.34	3.2%	20.25	0.9%	1.45	-63.9%
688076.SH	诺泰生物	10.34	58.7%	3.24	20.5%	1.63	26.2%	0.71	-6.2%
2268.HK	药明合联	21.24	114.4%	-	-	2.84	82.1%	-	-
2269.HK	药明生物	170.34	11.6%	-	-	34.00	-23.1%	-	-
1873.HK	维亚生物	21.56	-9.4%	-	-	-1.16	-	-	-
1548.HK	金斯瑞生物 科技	59.82	38.1%	-	-	-6.80	-	-	-
1521.HK	方达控股	18.52	6.9%	-	-	0.77	-56.8%	-	-
1875.HK	东曜药业	7.81	76.5%	-	-	-0.38	-	-	-

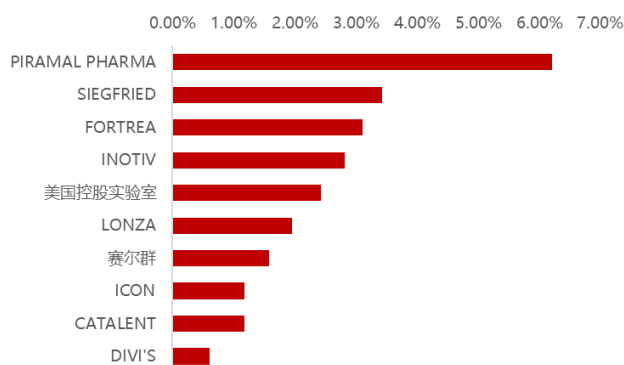
资料来源：同花顺，民生证券研究院

本周 (3.25-3.29) A+H 股 CXO 板块涨幅前十的公司分别是：泰格医药 (A) (10.91%)、药明生物 (9.66%)、阳光诺和 (5.80%)、百诚医药 (5.75%)、东曜药业-B (4.43%)、药明合联 (2.23%)、昭衍新药 (H) (0.77%)、药明康德 (H) (0.13%)、泰格医药 (H) (-0.17%)、思派健康 (-0.50%)。

3 月 29 日，XBI 指数收跌-0.02%，报 94.89 点，周涨跌幅为-0.33%。本周 (3.25-3.29) 海外 CXO 龙头公司涨跌幅：PIRAMAL PHARMA (6.22%)、SIEGFRIED (3.43%)、FORTREA (3.11%)、INOTIV (2.82%)、美国控股实验室 (2.44%)、LONZA (1.96%)、赛尔群 (1.59%)、ICON (1.19%)、CATALENT (1.18%)、DIVI'S (0.61%)。

图6: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10


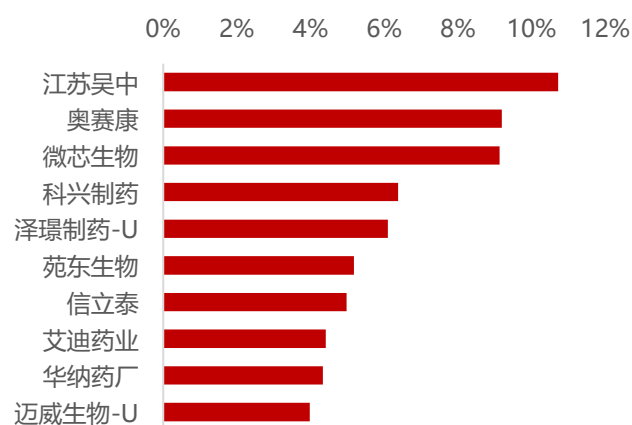
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

图7: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10


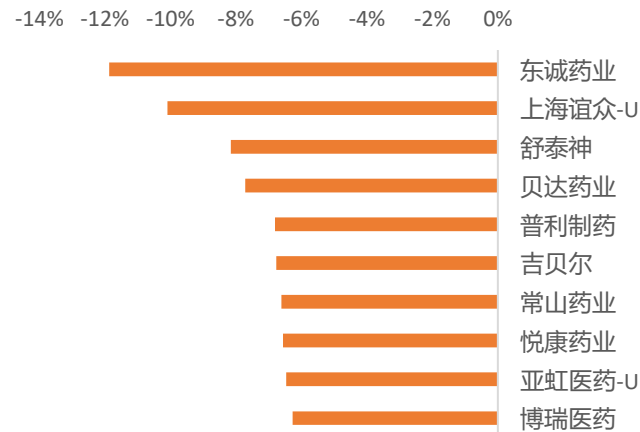
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

2.2 创新药周观点

本周 (3.25-3.29) A 股 SW 化学制剂板块下跌 2.13%, A 股 SW 其他生物制品板块下跌 1.62%; 港股 SW 化学制剂板块下跌 4.34%, 港股 SW 其它生物制品板块下跌 1.44%。

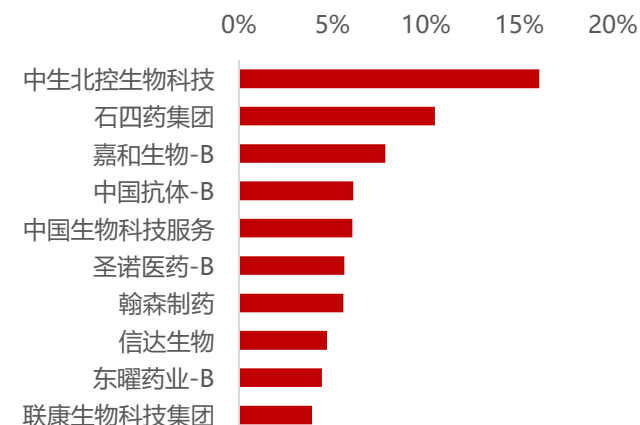
图8: A 股化药生物药周涨幅 TOP10


资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

图9: A 股化药生物药周跌幅 TOP10


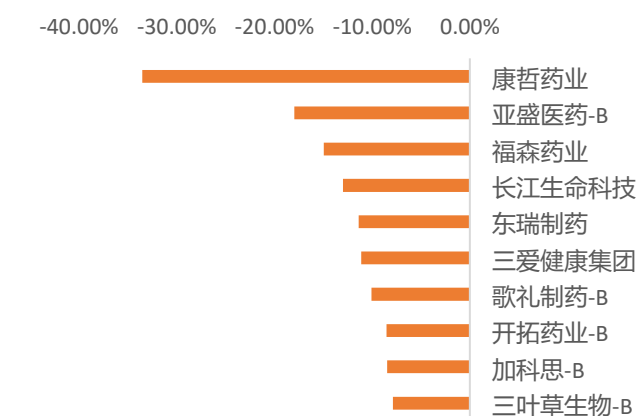
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

图10: H股化药生物药周涨幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

图11: H股化药生物药周跌幅 TOP10



资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

集采加速国产替代, 通化东宝经营业绩恢复增长。2023年3月28日, 通化东宝发布2023年年报, 2023年公司实现营业收入30.75亿元, 同比增长10.69%; 实现扣非归母净利润11.68亿元, 同比增长38.88%。通化东宝产品结构持续优化, 胰岛素各系列产品销量的全面增长。胰岛素国家专项集采在各省市陆续落地, 在胰岛素产品价格出现下降的同时, 国产替代进程大大加速, 推动公司产品市场份额持续攀升。2023年, 公司人胰岛素市场份额超40%, 稳居行业第一。公司甘精胰岛素市场份额持续快速增长, 2023年近10%。2023年公司胰岛素全系列产品销量为8,322.12万支, 同比增长12.84%, 其中胰岛素类似物销量同比增长超60%。产品销量的提升大幅抵消胰岛素集采落地后降价带来的影响, 并带动营业收入同比实现强劲增长。

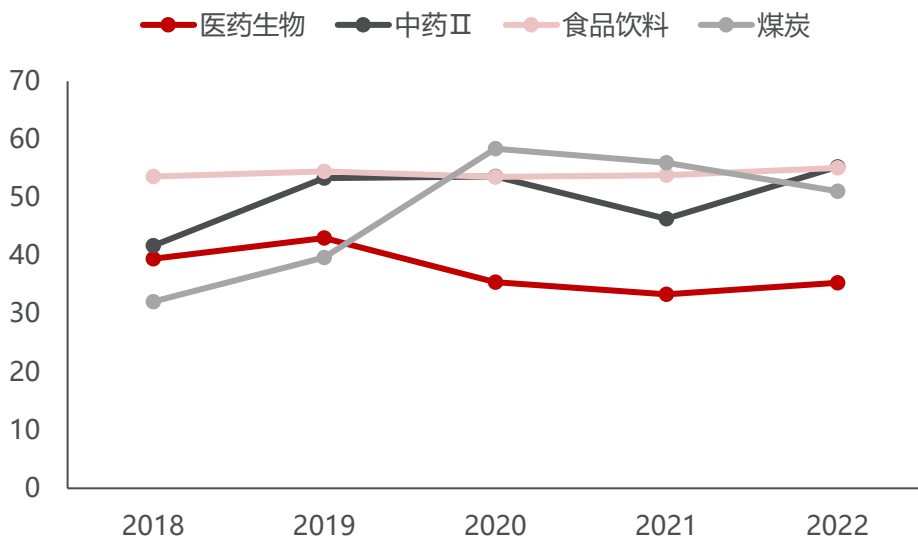
2.3 中医药周观点

跟踪本周(3.25-3.29) SW二级中药指数下跌1.78%, 跌幅低于同期SW医药生物(-2.60%)。

昆药集团五年规划落地, 关注国企改革进展。昆药集团2023年实现营业收入77亿元, 同比下降7%; 归母净利润4.4亿元, 同比增长16%; 扣非归母净利润为3.4亿元, 同比增长33%。公司制定五年(2024年-2028年)战略发展规划, 聚焦精品国药、老龄健康-慢病管理两大核心业务领域, 力争2028年末实现营业收入翻番, 工业收入达到100亿元, 致力于成为银发健康产业第一股。

长期来看, 坚定看好中药高质量发展大逻辑。1) 政策环境好: 《“十四五”中医药发展规划》、《中医药发展战略规划纲要(2016-2030年)》等多项政策出台支持。2) 性价比: 中药板块估值水平低于生物医药板块估值, 且近5年来高分红属性强, 2022年分红比例超过50%, 与食品饮料和煤炭板块可比。3) 潜在市场空间充足: 大众对中医诊疗的认知日益加深, 且中医药在慢病康复等科室具备独特优势, 我们判断中医药有较大的基层市场空间等待发掘。

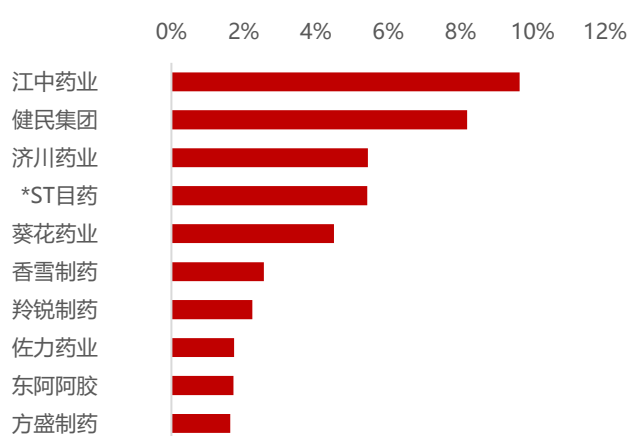
图12: 板块分红比例 (%)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

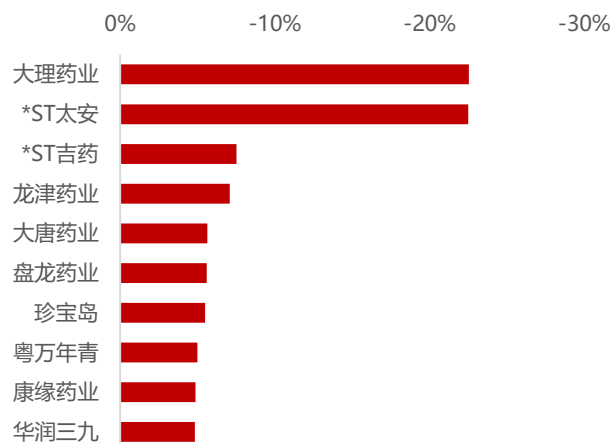
核心观点: 中医药板块政策支持力度大, 全面利好政策不断, 板块业绩有望稳健增长, 建议关注: 1) 中药 OTC: 济川药业、羚锐制药、桂林三金、葵花药业、华特达因等; 2) 中医药创新和基药板块: 天士力、以岭药业、康缘药业、贵州三力、盘龙药业、博济医药等; 3) 国企改革板块: 太极集团、康恩贝、江中药业、康恩贝、华润三九、达仁堂等; 4) 中医药高端消费品: 同仁堂、片仔癀、广誉远、寿仙谷等; 5) 中医诊疗: 固生堂等。

图13: A 股中药周涨幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329
数据范围: SW 中药

图14: A 股中药周跌幅 TOP10



资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329
数据范围: SW 中药

2.4 血制品板块周观点

跟踪本周 (3.25-3.29) SW 血液制品上涨 1.76%, 截至 2024 年 3 月 29 日收盘, 板块市盈率 32X。

天坛生物 1) 2023 年公司全年实现营业收入 52 亿元, 同比增长 21.57%; 实现净利润 15 亿元, 同比增长 25.3%。2) 采浆量情况良好, 2023 年公司所属 79 家在营浆站采集血浆 2415 吨, 同比增长 18.67%。3) 公司新设立成都蓉生永安厂区、上海血制云南项目、兰州血制兰州项目三个血液制品生产基地, 产能均为 1200 吨, 共计 3600 吨。产品包含白蛋白、球蛋白和因子类。目前, 永安厂区已投产运行, 未来云南项目和兰州项目将逐步投产。4) 2023 年新产品成都蓉生层析工艺制备的第四代 10%浓度静注人免疫球蛋白(蓉生静丙®10%) 在国内首家获批上市, 成都蓉生注射用重组人凝血因子 VIII 获得上市许可。此前, 神州细胞推出国内首款注射用重组人凝血因子 VIII, 2023 年公司实现营收 18.87 亿元, 同比增长 84.46%。

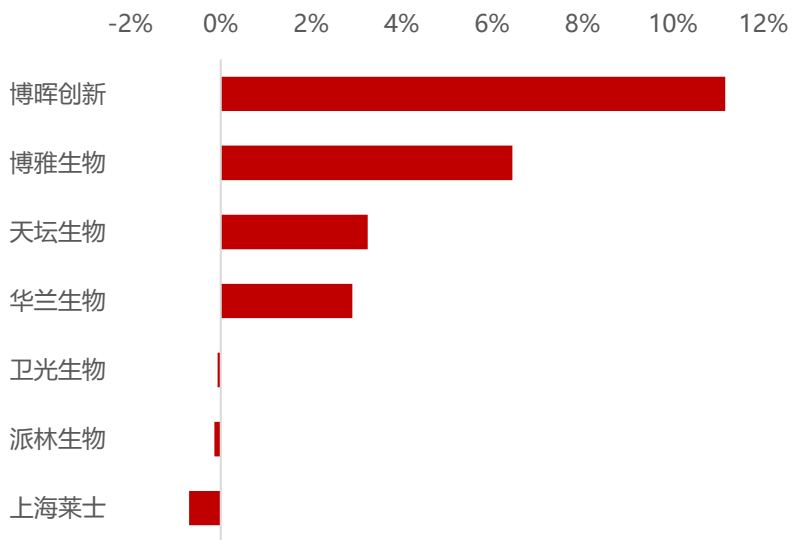
华兰生物 1) 2023 年实现营业收入 53.42 亿元, 同比增长 18.26%; 归属于上市公司股东的净利润 14.82 亿元, 同比增长 37.66%。血液制品、疫苗制品收入分别约为 29.26 亿元和 24.05 亿元, 在营收中所占比重分别为 54.78%和 45.02% 2) 2023 年公司采浆量为 1342.32 吨, 较上年增长 19.59%。3) 目前共有单采血浆站 32 家, 其中广西 4 家、贵州 1 家、重庆 15 家、河南 12 家。

派林生物 1) 2023 年子公司派斯菲科采浆量良好, 预计全年采浆量将超 400 吨。广东双林和派斯菲科共计 38 个浆站, 预计 2025 年采浆量可达到 1500 吨。其中广东双林 19 个浆站, 在采浆站 17 个, 2 个已建设完成待验收; 派斯菲科 19 个浆站, 在采浆站 15 个, 5 个在建或待验收浆站(其中 1 个浆站迁址), 预计 2024H1 派斯菲科 5 个浆站将全部完成验收实现采浆, 在采浆站数量将达到 19 个。2) 公司 2020 年与新疆德源开展战略合作, 2023 年新疆德源供浆量预计超 250 吨。3) 派斯菲科规划产能 1500 吨, 广东双林二期工程规划产能 1500 吨, 预计 2025 年能够投产。

行业来看, 关注供给与需求双向上的景气度提升。供给侧来看, “十四五”期间国家对新建浆站有望逐渐放开, 血制品生产依赖于血浆供应量, 有望迎来采浆供给增量新时期。需求侧来看, 1)白蛋白仍有较大国产替代空间, 关注静丙国内渗透率提升; 2) 2024 年 2 月 1 日博雅生物静注人免疫球蛋白获巴基斯坦药品注册批件, 关注血制品海外出口进展。

核心观点: 血制品属于国家战略资源, 伴随院内复苏有望实现批签发和销售量的恢复, 建议关注天坛生物、上海莱士、卫光生物、派林生物、博雅生物等。

图15：血制品周涨跌幅



资料来源：iFinD，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

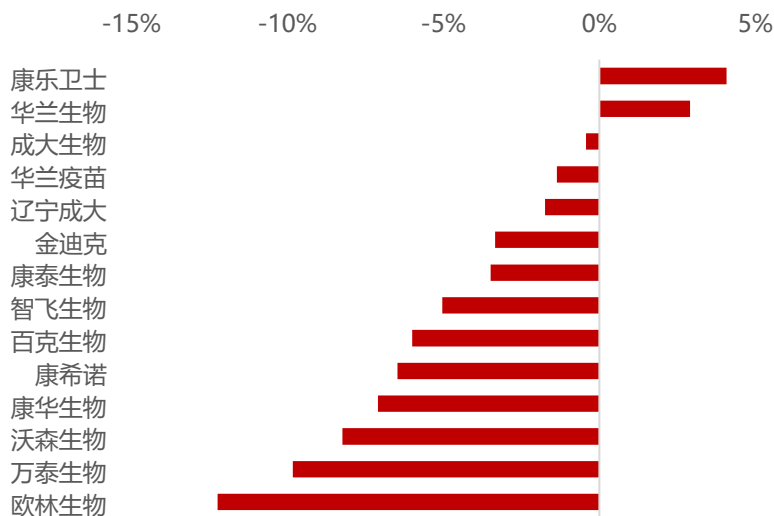
2.5 疫苗板块周观点

跟踪本周 (3.25-3.29) SW 疫苗，截至 2024 年 3 月 29 日收盘下跌 4.16%，板块市盈率 23X。

国内关注二类苗的需求恢复性提升。 1) 消费型疫苗：智飞生物与 GSK 签订独家经销协议，2024-2026 年重组带状疱疹疫苗最低采购金额达 206 亿元。关注带状疱疹疫苗和 HPV 疫苗。同时，目前国内市场 HPV、PCV13、带状疱疹和多联多价疫苗仍以进口为主导，但各个品种均有国产疫苗上线，未来国产疫苗占比有望持续提升。2) 季节性疫苗：近期国内呼吸道疾病高发，流感阳性率提高。国内四价流感疫苗生产厂家包含华兰疫苗、金迪克、科兴生物等，2023 年 7 月智飞生物四价流感病毒裂解疫苗申请生产注册获得受理。鼻喷流感疫苗生产厂家为百克生物。

核心观点：常规疫苗需求恢复性提升，国内疫苗行业有望进入新景气周期，建议关注百克生物、智飞生物、万泰生物、康泰生物、华兰疫苗、欧林生物等。

图16: 疫苗周涨跌幅

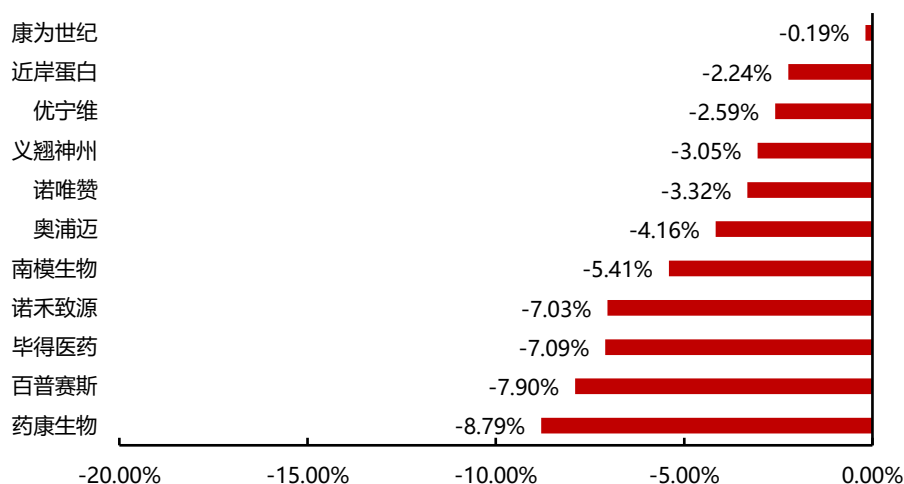


资料来源: iFinD, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

2.6 医药上游供应链周观点

核心观点: 1) 化学试剂: 建议关注自主产品品牌提升与平台型运营企业, 如泰坦科技和毕得医药; 2) 生物试剂: 建议关注兼具品牌规模效应以及海外增长逻辑确定的企业, 如诺唯赞和百普赛斯; 3) 模式动物: 建议关注高端品系小鼠的竞争力以及全球化拓展的企业, 如药康生物。

图17: 生科链周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

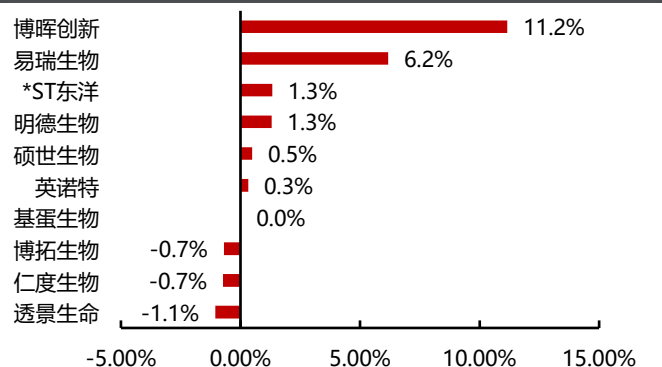
2.7 IVD 周观点

化学发光技术壁垒高, 国产化率低, 伴随集采政策逐步推广落地、分级诊疗政策进一步推动, 有望加速进口替代, 提升检测渗透率。从 2021 安徽化学发光集采

结果来看，国产龙头市占率提升明显，且出厂价受影响较小，有利于打破此前化学发光行业的固有格局，加速行业出清，并推动常规品类在三级医院的快速放量。

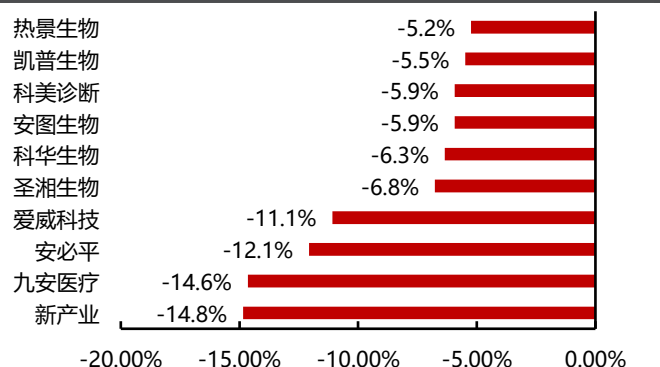
核心观点：集采为 IVD 行业的大势所趋，2023 年 3 月国家医保局发文强调将“重点指导安徽牵头开展体外诊断试剂省际联盟采购”。因此，1) 关注高端/特色产品放量，海外布局领先的企业如新产业；2 关注特色产品优势突出，带动常规品放量的企业如亚辉龙；3) 关注具备消费级别大单品的企业如诺辉健康、康为世纪。

图18: IVD 周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329, 数据范围: SW 体外诊断

图19: IVD 周跌幅 TOP10

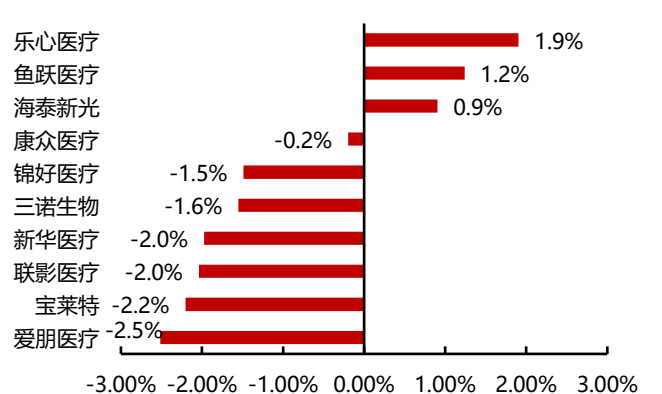


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329, 数据范围: SW 体外诊断

2.8 医疗设备周观点

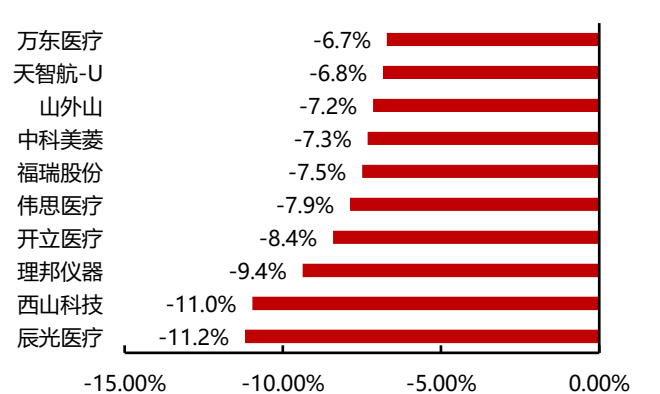
根据雅培超预期表现以及 GLP-1 药物在全球范围内的持续放量，我们认为有望和 CGM 形成互补协同效应，因此建议关注国内 CGM 市场加速开拓，需重点关注双 11/双 12 三诺生物 CGM 产品的放量及 FDA 获证节奏。

图20: 医疗设备周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329, 数据范围: SW 体外诊断

图21: 医疗设备周跌幅 TOP10



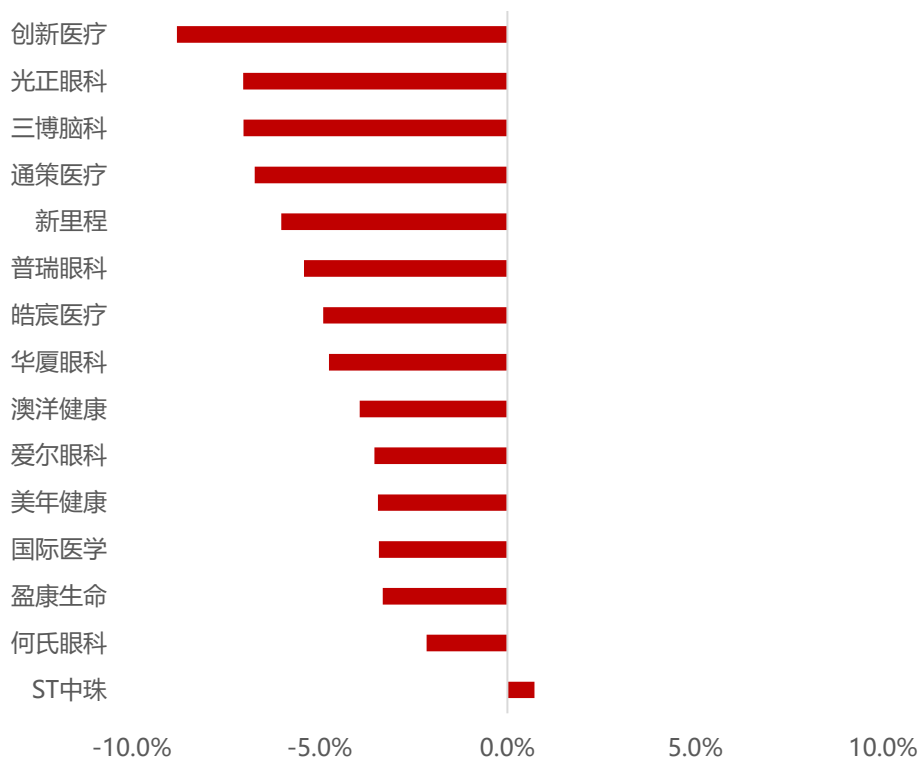
资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329, 数据范围: SW 体外诊断

本周(3.25-3.29)申万三级医院指数下跌 4.30%，跑输同期沪深 300(-0.21%)，跑输创业板指 (-2.73%)。

投资建议：后续建议重点关注体外基金资产储备充足的相关标的，例如：新里

程、三星医疗，后续随着公司资金的充裕有望逐步将体外资产收入上市公司体内，提升整体业绩；此外，建议重点关注与公立医院形成差异化竞争，或形成优势互补的医疗服务细分板块。

图22：医院（申万）周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

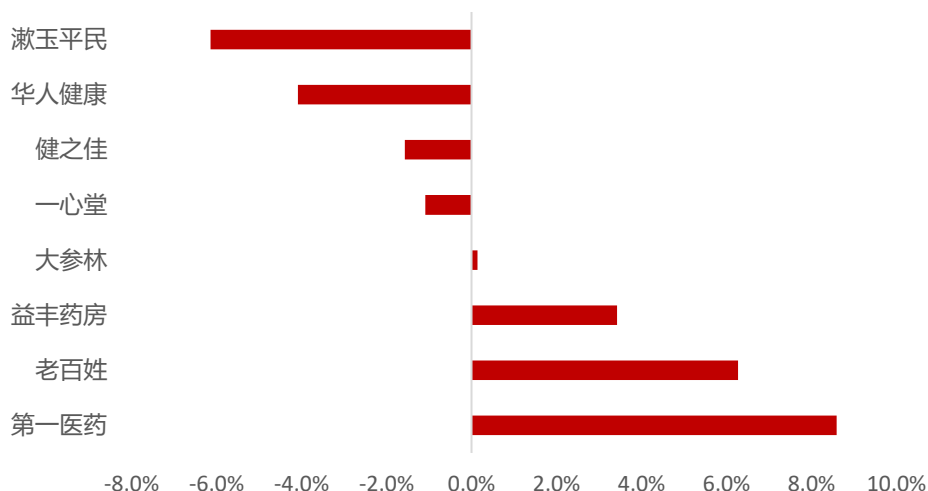
2.9 药店周观点

本周(3.25-3.29)申万线下药店指数上涨 2.31%，跑赢同期沪深 300(-0.21%) 以及创业板指 (-2.73%)。

估值：目前板块整体估值处于三年估值低位，具备较高性价比空间；

投资建议：目前药房板块处于历史低位，继四季度高基数效应以及门诊统筹逐步落地平稳后，24 年将迎来药房的稳定发展阶段，我们认为药店板块具备较高的配置价值。建议关注：益丰药房、老百姓、一心堂、大参林以及漱玉平民。

图23：线下药店周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

2.10 创新器械周观点

政策更新：集采政策推进节奏短期加速，第四批高值耗材国采快速推进，首次纳入两个品种方向包括眼科晶体及骨科运动医学。从国采数量和集采产品成熟度上看，第四批高值耗材集采力度进一步加强。

核心观点：

国产公司锐意进取集采带来行业变局：器械集采自 2019 年以来推进节奏较快，随着国采制度趋于完善，降价幅度更加理性，有望牵引集采体系更加合理。集采的推进有望加速器械市场的腾笼换鸟、去伪存真，一方面在价格约束下将驱动国产替代进一步加速，另一方面将为国产公司的拓展真创新方向、打造全球领先的产品组合提供外生压力。近年在国内器械公司发力下，国产化率较低的品类近年出现持续下降，重点品种完成 0 到 1 的转变，未来国内进口替代方向大势所趋，国产公司有望在高端市场国产化进程中分享红利。

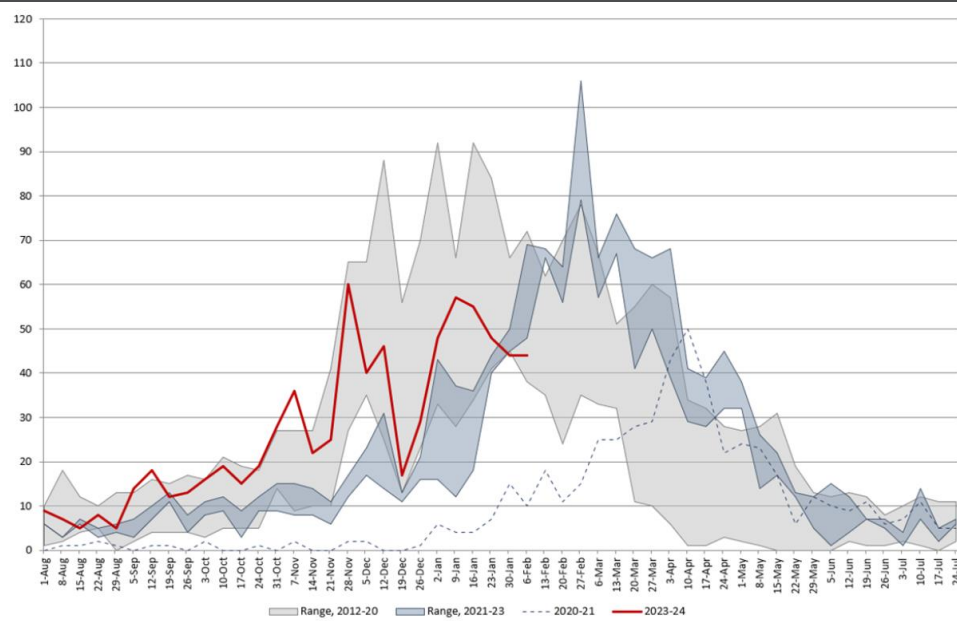
进口替代方向建议关注电生理、内镜领域：受益于微电生理在射频消融高端耗材方向的技术突破及锦江电子、惠泰医疗在脉冲消融方向的积极进展，外资垄断的电生理房颤领域有望进入国产替代加速阶段，海外厂商传统优势领域的影像、内镜方向也出现较为明显的国产替代趋势，建议关注微电生理、惠泰医疗、澳华内镜、开立医疗。

国产真创新方向建议关注神经介入领域：器械真创新方向曙光初现，受益于国内较大的患者体量基础，神经介入领域狭窄性脑卒中方向国产公司即将推出自膨载药支架，建议关注赛诺医疗。

近期变化:

进入诺如病毒流行季, 建议关注诺如病毒相关检测产品公司的投资机会。根据美国疾控中心历年数据情况, 2-4 月为传统诺如病毒感染的高峰期, 从历年情况来看, 2-4 月诺如病毒集中感染事件数量增长较快, 其中 2 月末至 3 月初或出现全年诺如病毒发病峰值, 关注国内具有诺如病毒检测产品布局的公司, 如英诺特、达安基因、硕世生物等。

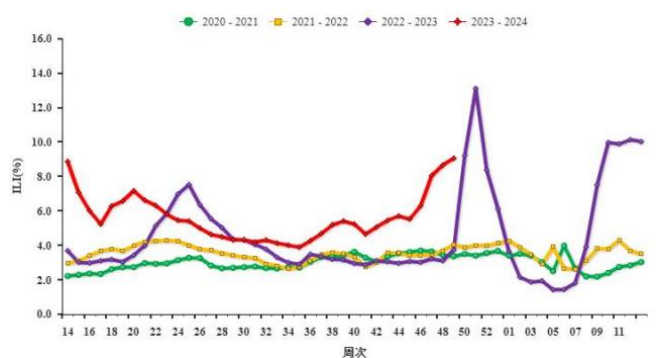
图24: 2012-2024 美国疑似或确诊诺如病毒集中感染事件数量 (起/周)



资料来源: 美国疾控中心, 民生证券研究院

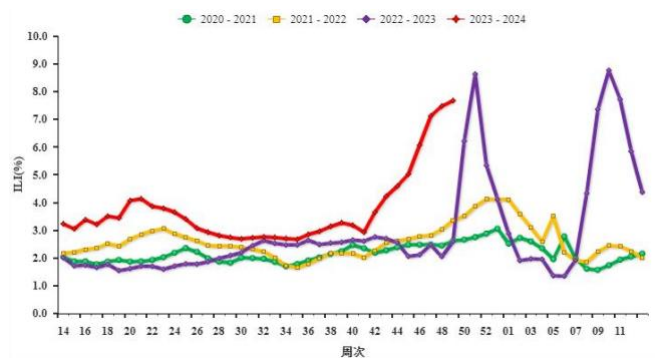
2023 年秋冬季节开始, 国内流感样病例数量占门急诊病例总数百分比(ILI%)持续走高且显著高于历史水平。2023 年第 49 周北方省份哨点医院报告 ILI%为 7.7%, 高于前一周 7.5%的水平, 高于 2020~2022 年同期水平 (2.6%、3.4%和 2.6%), 南方省份哨点医院报告的 ILI%为 9.1%, 高于前一周 8.7%的水平, 高于 2020~2022 年同期水平 (3.4%、4.0%和 3.7%)。

图25: 南方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比 (ILI%)

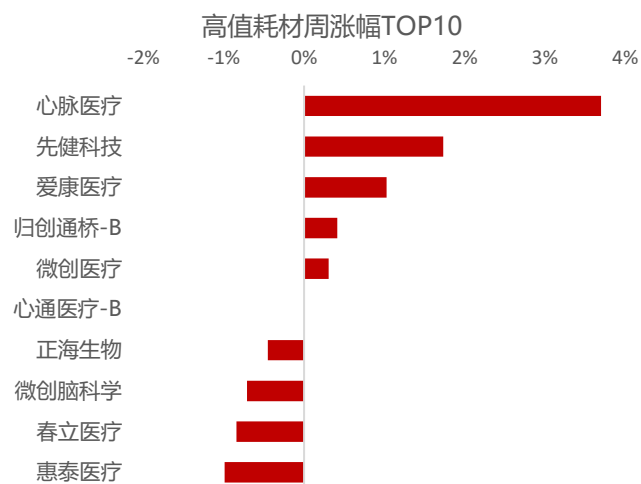


资料来源: 中国国家流感中心, 民生证券研究院

图26: 北方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比 (ILI%)



资料来源: 中国国家流感中心, 民生证券研究院

图27：高值耗材周涨幅 TOP10


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

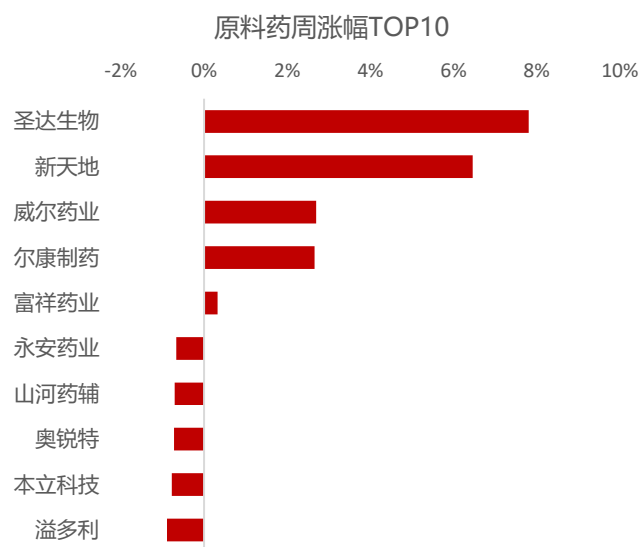
图28：高值耗材周跌幅 TOP10


资料来源：ifind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

2.11 原料药周观点

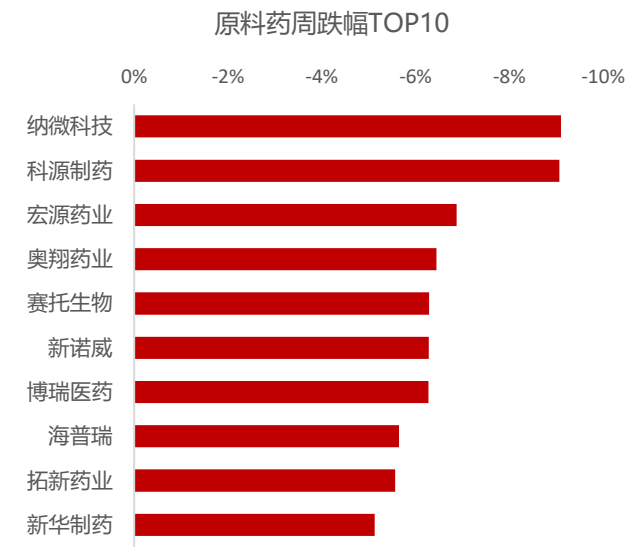
(1) 一致性评价叠加带量采购促使行业加速洗牌，仿制药核心竞争要素与时俱进，原料药产业链优势凸显，药企更加关注质量和成本管理，原料药质量稳定性、研发能力、成本及效率、产能稳定性重要性凸显，建议关注产业转型升级背景下公司质地优良，产品能力卓越的华海药业、海正药业、仙琚制药。(2) 部分公司产品价格已经处在历史低位，关注价格周期变化带来的系统性机遇。建议关注沙坦领域及肝素领域，建议关注健友股份、天宇股份、华海药业等。(3) 原料药+CDMO一体化重塑产业生态，基于强协同效应打开原料药企业天花板，建议关注九洲药业、普洛药业、天宇股份。(4) 建议关注减肥药产业链：诺泰生物、圣诺生物、美诺华、翰宇药业、普利制药。

图29：原料药周涨幅 TOP10



资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

图30：原料药周跌幅 TOP10

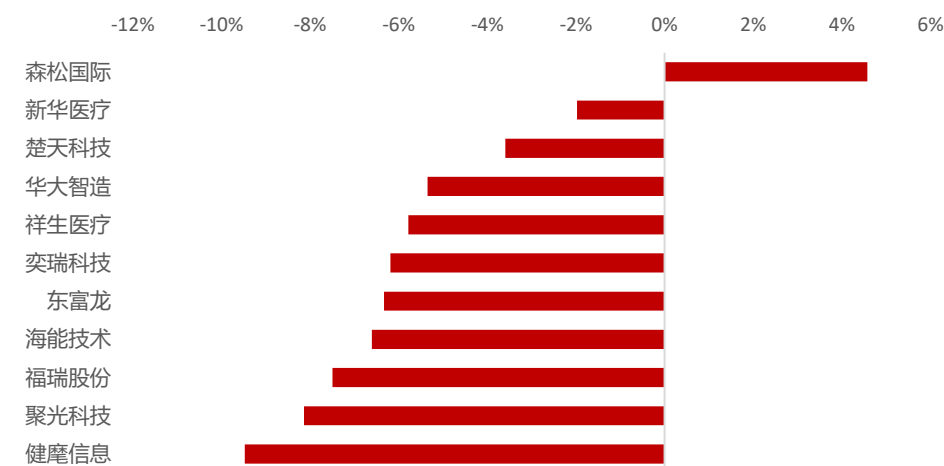


资料来源: wind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

2.12 仪器设备板块周观点

仪器设备板块整体逻辑仍以国产替代仍为主旋律，间奏国企改革、AI+、海外市场等方向谱写新篇章。包括科研仪器、制药装备、医疗设备在内的医药高端制造企业仍处于国产份额提升阶段，通过国企改革降本增效、AI+赋能增量市场和差异化竞争、开辟海外高毛利市场多路径做好业绩高质量增长，建议关注健麾信息、海能技术、聚光科技、华大智造。

图31：仪器设备周涨跌幅



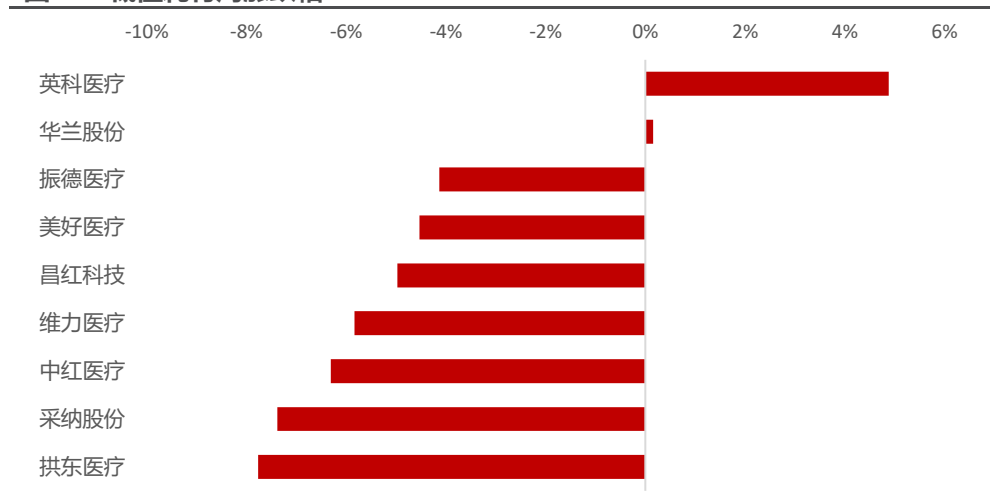
资料来源: ifind, 民生证券研究院, 数据选取时间: 20240325-20240329

2.13 低值耗材板块周观点

低值耗材方向仍处于出清阶段，关注行业出清周期带来的投资机会以及部分

基本面较强的细分领域的结构性机遇，重点关注有望率先实现走出行业周期并实现业绩反转的采纳股份以及有望受益于 GLP-1 产业变迁的美好医疗。

图32：低值耗材周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院，数据选取时间：20240325-20240329

3 重点公司公告

3.1 药明合联：发布 2023 年年度报告

3月25日,药明合联发布2023年年报,公司全年实现销售收入21.24亿元,同比强劲增长114.4%,毛利5.60亿元,同比增长114.3%,净利润2.84亿元,同比增长82.1%,经调整净利润4.12亿元,同比增长112.1%。

公司全年全年新签综合项目数50个,总数达到143个;其中临床II期项目13个、III期项目8个,包括5个PPQ项目即将提交上市申请BLA。分板块看,ADC和XDC综合项目分别为129个和14个,收入分别为18.88亿元,同比增长106.6%,和2.36亿元,同比增长212.5%。截至2023年末,公司在手订单为5.79亿美元,增速达到81.9%;客户数量为345个,同比提高30.2%。

产能方面,无锡基地于9月、12月逐渐投产,并规划建设第二条mAb/DS双功能生产线和DP产线,预计双功能产线2024年Q4上线;新加坡基地已开工建设,预计2026年投入运营,规划1条mAb/DS双功能生产线、1条DS生产线和1条DP生产线。预计2024年CAPEX将达到15.5亿元,主要用于新加坡基地建设。

3.2 科伦博泰：发布 2023 年年度报告

3月25日,科伦博泰公布了2023年业绩。全年收入15.4亿元人民币,同比增长91.6%;研发开支10.3亿元人民币,同比增长21.9%;经营活动现金流量由负转正,调整后年度亏损4.5亿元人民币,同比下降24.4%。截至2023年12月31日,科伦博泰现金及金融资产约为25.3亿元人民币。

科伦博泰已建立三个分别专注于ADC、大分子及小分子技术的核心平台,涵盖不同药物类型的整个研发过程,可协同工作以在药物开发的关键阶段实现交叉协同作用。尤其是在ADC领域,多款产品有积极进展。

TNBC: 已在中国完成晚期TNBC关键3期试验的患者入组工作。2023年8月,SKB264用于治疗二线或以上既往标准治疗失败的不可切除局部晚期、复发或转移性TNBC患者的3期临床试验达到主要终点。2023年12月,CDE受理了SKB264(MK-2870)用于治疗既往至少接受过两种系统治疗(其中至少1种治疗针对晚期或转移性阶段)的不可切除的局部晚期或转移性TNBC成人患者的NDA。CDE已将该NDA纳入优先审评审批流程。2023年12月6日,KB264用于既往接受过治疗的转移性TNBC患者的2期扩展队列研究的最新疗效及安全性资料已在2023年SABCS上公布:ORR为42.4%,DCR为76.3%;中位PFS为5.7个月;中位OS为16.8个月。2024年3月,SKB264获得CDE突破性疗法认定,用于一线治疗不可切除的局部晚期、复发或

转移性 PD-L1 阴性 TNBC。当前已相应启动了 1L 晚期 TNBC 的 3 期关键试验。

HR+/HER2-BC: 2023 年 6 月, SKB264 获得 CDE 突破性疗法认定, 用于既往接受过至少二线系统化疗的局部晚期或转移性 HR+/HER2-BC 患者。当前已启动了一项 2L+HR+/HER2-转移性 BC 注册性 3 期研究。2023 年 9 月, CDE 批准了 SKB264 (MK-2870) 联合或不联合 KL-A167 (抗 PD-L1 抑制剂) 的 IND 申请, 用于治疗不可切除的局部晚期、复发性或转移性 HR+/HER2-BC 患者。2023 年 10 月 22 日, SKB264 用于既往接受过治疗的转移性 HR+/HER2-BC 患者的 1/2 期临床试验资料于 2023 年 ESMO 大会上公布。结果表明, 安全性特征可控且抗肿瘤活性良好; ORR 为 36.8%, DCR 为 89.5%, 中位 PFS 为 11.1 个月。

EGFR 突变型 NSCLC: 2023 年 1 月, SKB264 获 CDE 突破性疗法认定, 用于治疗 EGFR-TKI 治疗失败的局部晚期或转移性 EGFR 突变 NSCLC。2023 年 7 月, 在中国实现治疗 EGFR 突变型局部晚期或转移性非鳞状 NSCLC (TKI 治疗失败后) SKB264 (MK-2870) 关键 3 期试验的首例患者入组。2023 ASCO 年会上呈列的 SKB264 用于治疗局部晚期或转移性 NSCLC 患者的 2 期研究资料显示出良好的疗效及可控的安全性特征。在 TKI 耐药性 EGFR 突变型 NSCLC 亚组 (其中 50% 的患者至少经历过 1L 化疗失败) 中, SKB264 (MK-2870) 的 ORR 为 60.0%, DCR 为 100%, 中位 PFS 为 11.1 个月。

EGFR 野生型 NSCLC: 正在中国开展一项针对 SKB264 联合 A167 (联合或不联合化疗) 用于治疗 EGFR 野生型晚期 NSCLC 的 2 期试验。2023 年针对 EGFR 野生型患者亚组 (既往接受过包括抗 PD-(L)1 治疗在内的中位 2 线治疗) 的 ASCO 资料表明, SKB264 ORR 达到 26%, DCR 为 89%, 中位 PFS 为 5.3 个月。

3.3 信立泰：发布 2023 年年度报告

3 月 26 日, 信立泰发布 2023 年年报。2023 年, 公司实现营业收入 33.65 亿元, 较上年略有下降; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.26 亿元, 同比下降 4.73%。研发投入 10.47 亿元, 占营收比重 31.13%; 销售费用 10.16 亿元, 占营收比重 30.18%。

报告期内, 公司创新产品的营收贡献进一步增强, 信立坦成为公司营收最大的单品, Maurora®持续高增长。随着创新产品营收的不断增长, 以及多个创新产品陆续获批、上市, 公司营收及利润贡献发生结构变化, 创新产品占比提升。在仿制药方面, 泰嘉续标后单价下降, 此外受到天津、福建等地区续约未中标的影响, 收入、利润贡献下降。欣复泰 Pro® (特立帕肽注射液) 上市后, 积极开拓医院周边市场, 目前已替代粉针成为主要销售剂型。报告期内, 欣复泰 (粉针及水针) 收入

放量增长,在最新滚动年等级医院渠道,占据了特立帕肽市场 70%以上的 PTD (病人治疗天数) 份额。在器械方面,“腔静脉滤器系统”(SaExten®) 获批上市并已经开始销售,公司介入领域的器械产品线进一步丰富。

研发方面,报告期内,公司优化研发流程,科学运用 MIDD (模型引导的药物研发),提高临床研究效率;推动信息化平台建设,探索 AIDD (AI 辅助药物研发),助力新药研发。小核酸平台建设初见成效,已经具备裸序列设计、修饰优化、递送系统改进,体内外评价等综合能力,目前已交付 4 个先导化合物。

目前,公司多个产品处于 NDA 或 III 期临床阶段。SAL0107、SAL067 (苯甲酸福格列汀)、S086 (高血压适应症)、SAL0108 均已申报 NDA,正在 CDE 审核中。SAL056 (长效特立帕肽) 完成 III 期临床试验阶段并已锁库;S086 (慢性心衰适应症) 正在 III 期临床试验的患者入组阶段;SAL003 (重组全人源抗深圳信立泰药业股份有限公司 2023 年年度报告全文 17PCSK9 单克隆抗体注射液) 完成 III 期临床试验的首例患者入组,进展顺利。S086/苯磺酸氨氯地平复方制剂 (SAL0130) 正在开展联合给药的 III 期临床。

3.4 药明生物:发布 2023 年年度报告

3 月 26 日,药明生物发布 2023 年年报,全年实现营业收入 170.3 亿元,同比增长 11.6%,非新冠项目收入增速为 37.7%,归母净利润 34.0 亿元,同比下降 23.1%,经调整净利润 47.0 亿元,同比下降 4.6%。

综合项目数增长至 698 个,新签项目 132 个,临床后期和商业化生产业务蓬勃发展,商业化项目从去年的 17 个增长至 24 个,商业化与临床后期收入达到 77.3 亿元,非新冠收入增速为 101.7%。截至 2023 年末,在手订单达到 205.92 亿美元,三年未完成订单达到 38.50 亿美元。分地区看,北美收入 80.74 亿元,同比下降 5%,非新冠收入增速 20.2%;欧洲收入 51.41 亿元,同比增长 101.9%,非新冠收入增长 172.4%;中国收入 31.22 亿元,同比下降 16.1%,非新冠收入下降 1.2%。

产能方面,新加坡基地正式建设,规划产能 12 万升;爱尔兰基地完成建设,6 厂完成首批 PPQ 生产,7 厂完成首批生产,2025 年排产接近订满;美国 MFG11 扩大产能至 3.6 万升,预计 2025 年上线、26 年 GMP 生产;石家庄 MFG8 完成 6 批生产,24 年将完成首个 PPQ。

3.5 复星医药:发布 2023 年年度报告

3 月 26 日,复星医药发布 2023 年年报,全年实现营业收入 412.49 亿元,同比减少 5.85%,同比变动主要是由于随著新冠疫情不再构成‘国际关注的突发公共卫生事件’,新冠相关产品(包括复必泰(mRNA 新冠疫苗)、捷倍安(阿兹夫定片)、新冠抗原及核酸检测试剂等)收入同比大幅下降的影响。

不含新冠相关产品，报告期内集团营业收入同比增长约 12.43%。其中：制药业务，汉斯状（斯鲁利单抗注射液）、注射用曲妥珠单抗（中国境内商品名：汉曲优）、苏可欣（马来酸阿伐曲泊帕片）等重点品种收入保持快速增长，2022 年 3 月获批上市的汉斯状于报告期内实现收入人民币 11.20 亿元(同比增长 230.20%)、注射用曲妥珠单抗实现收入人民币 27.49 亿元（同比增长 58.19%）、苏可欣实现收入人民币 9.22 亿元（同比增长 19.67%），欧泰乐（阿普米司特片）和奥康泽（奈妥匹坦帕洛诺司琼胶囊）等纳入国家医保目录（2023 年 3 月正式执行）；医疗器械业务，适用于医用和家用场景的多功能无创呼吸机（包括 Clearway 欧洲和美国等市场的需求恢复性增长。

报告期内，集团实现归属于上市公司股东的净利润人民币 23.99 亿元，同比减少 35.80%；其中，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润人民币 2,011 百万元，同比减少 48.08%，主要影响因素：(1)新冠相关产品的影响：①对存在减值迹象的新冠相关产品和资产进行处置及计提减值准备共计约人民币 683 百万元；②新冠相关的产品收入大幅下降导致相应的利润减少；③新冠相关业务在报告期内仍有团队和医学、市场等费用发生。(2)美元加息、升值等因素及计息负债规模变化，财务费用同比增加人民币 3.61 亿元。1 注射用曲妥珠单抗收入包括中国境内的制剂（中国境内商品名：汉曲优）销售收入以及海外市场原液销售收入。(3)人力成本、咨询费等增加，行政开支同比增加人民币 579 百万元；剔除新并购公司的影响，同口径行政开支增加人民币 296 百万元。(4) Gland Pharma 并购 Cenexi 的成本、摊销及 Cenexi 的运营亏损等影响，净利润同比减少。报告期内，集团非经常性损益为人民币 3.88 亿元，主要包括天津药业等非核心资产出售收益以及药师帮等金融资产公允价值变动收益，同比增加人民币 5.24 亿元。报告期内，集团研发投入共计人民币 59.37 亿元，同比增加 0.88%；其中，研发费用为人民币 4.346 亿元，同比增加 1.02%。

3.6 翰森制药：发布 2023 年年度报告

3 月 26 日，翰森制药公布了 2023 年度业绩。2023 年度营收 101.04 亿元，同比增长 7.7%；溢利 32.78 亿元，同比增长 26.9%；创新药与合作产品销售收入约 68.65 亿元，同比增长 37.1%，占总收入比例从 2022 年度的 53.4% 上升至 2023 年度的 67.9%。

纵览各领域药品收入，肿瘤用药在总营收中占比已突破 60%。研发投入 20.97 亿元，同比增长 23.8%，占营收比例 20.8%。随着研发投入，近年来翰森制药在新药（含改良新，下同）项目进展方面也取得积极结果。基于 siRNA、ADC 及融合蛋白等多元化的国际前沿新药技术平台，翰森制药已经重装踏入生物药赛道，其中 ADC 尤为瞩目。据 Insight 数据库显示，翰森制药当前共有 17 款生物新药在研，已有 6 款产品国内进入临床阶段，包括 1 款获批上市，2 款 II 期临床，1 款 I/II 期临床，1 款 I 期临床以及 1 款获批临床阶段。从成分类别来

看，这 17 款产品中，ADC 就占到 6 款，且在管线内研发进度靠前，是翰森首先攻略的领域。两款当前处于 II 期临床阶段的 ADC 分别靶向 B7-H3、B7-H4，这两款 ADC 在全球同类产品中开发进度较领先，特别是后者，同类产品中进展最快。正是基于这两款 ADC，2023 年翰森制药两次牵手 GSK。10 月，翰森制药以 8500 万美元首付款+最多 14.85 亿美元的里程碑款将 B7-H4 ADC (HS-20089) 全球独占许可（不含中国大陆、香港、澳门及台湾地区）授权 GSK，主要用于开发其在卵巢癌和子宫内膜癌等妇科癌症领域的潜力。12 月，翰森制药以 1.85 亿美元首付款+最多 15.25 亿美元的里程碑付款将 B7-H3 ADC (HS-20093) 全球独占许可权利（不含中国大陆、香港、澳门及台湾地区）授权 GSK。

此外，TROP2 ADC (HS-20105) 也于去年 11 月启动了 I/II 期临床研究。除 ADC 外，翰森的首款双抗，即合作普米斯的 EGFR/c-MET 双抗 HS-20117，也在去年 7 月启动了临床研究（登记号：CTR20231924/NCT05940116）。在抗肿瘤领域，已上市重磅新药非阿美替尼莫属，这也是首款国产三代 EGFR-TKI。阿美替尼已于 2020 年 3 月首次获批上市，二线治疗 EGFR T790M 阳性 NSCLC，同年就进入医保乙类目录；2021 年 12 月阿美替尼获批新适应症，一线治疗 EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21 (L858R) 置换突变的 NSCLC，大大拓展了该药的覆盖人群，并纳入 2022 医保目录。目前，据 Insight 数据库显示，阿美替尼已启动包括辅助治疗 NSCLC 等 13 项 III 期临床试验，将为更多 NSCLC 患者提供从早期到晚期，从围手术期辅助治疗、二线及后线治疗到一线治疗等全方位多维度的用药方案。

虽然国内三代 EGFR-TKI 市场中奠定了优势地位，但翰森制药对于 EGFR 的布局不仅于此，还在开发针对 EGFR 罕见突变以及四代 EGFR 抑制剂。2021 年 10 月、2022 年 1 月，分别启动了针对另外两款 EGFR 抑制剂 HS-10376 和 HS-10375 的 I/II 期临床试验。除深度布局 EGFR 外，翰森制药也在积极推进其他化药新药的开发进度，去年 6 月，长效多肽类 EPO 受体激动剂培莫沙肽获批上市；同年 7 月，抗真菌类新药 Ibrexafungerp 国内报上市，当前正处于审评中（受理号：JXHS2300072）。

3.7 福元医药:关于替米沙坦氢氯噻嗪片获得药品注册证书的公告

3 月 26 日，福元医药发布公告，收到国家药品监督管理局颁发的替米沙坦氢氯噻嗪片（规格：每片含替米沙坦 40mg，氢氯噻嗪 12.5mg）《药品注册证书》（证书编号：2024S00408），批准该药品生产。

替米沙坦氢氯噻嗪片由德国勃林格殷格翰公司研制，2000 年在美国上市，目前已在欧盟、日本等全球多个国家和地区上市。2008 年 12 月，德国勃林格殷格翰公司的替米沙坦氢氯噻嗪片获得中国上市许可，用于治疗原发性高血压，用于治

疗那些单用替米沙坦不能充分控制血压的患者。福元医药于 2023 年 1 月 19 日获得申报受理通知书，并于近日获得国家药监局批准。根据国家相关政策规定，本次获得《药品注册证书》，视同通过一致性评价。

根据米内网数据显示，2022 年中国三大终端六大市场替米沙坦氢氯噻嗪片的销售额约为 3.93 亿元，其中城市公立医院和县级公立医院销售额为 1.56 亿元，城市社区中心和乡镇卫生院销售额为 2.04 亿元，城市实体药店和网上药店销售额为 0.33 亿元。

3.8 华东医药：关于全资子公司合作项目获美国 FDA 完全批准的公告

3 月 26 日，华东医药股份有限公司发布公告，其全资子公司杭州中美华东制药有限公司美国合作方 AbbVie Inc. 对外宣布，其用于治疗铂耐药卵巢癌的 ADC 药物 ELAHERE®（索米妥昔单抗注射液）获得美国食品药品监督管理局（FDA）完全批准。

ELAHERE®为中美华东与 ImmunoGen, Inc.（目前已被 AbbVie 收购）合作开发的针对叶酸受体 α (FR α ，一种在卵巢癌中高表达的细胞表面蛋白) 靶点的全球首创 (first-in-class) ADC 药物，由 FR α 结合抗体、可裂解的连接子和美登木素生物碱 DM4 组成。中美华东拥有该产品在大中华区（含中国大陆、香港、澳门和台湾地区）的独家临床开发及商业化权益。2022 年 5 月 23 日，ImmunoGen 宣布美国 FDA 已受理该产品的生物制品许可申请（BLA），并授予优先审评资格。2022 年 11 月 15 日（中国时间），ImmunoGen 宣布该产品获得美国 FDA 加速批准上市。近日，AbbVie 宣布该产品获得美国 FDA 完全批准，用于治疗既往接受过 1-3 线系统性治疗的叶酸受体 α (FR α) 阳性的铂类耐药的表皮性卵巢癌、输卵管癌或原发性腹膜癌成年患者。ELAHERE®是首个也是唯一一个在美国获批用于治疗该恶性肿瘤的 ADC 药物。本次 ELAHERE®由加速批准转为完全批准是基于验证性 III 期临床试验 MIRASOL。该试验是一项随机试验，比较了 ELAHERE®与研究选择 (IC) 的单药化疗（紫杉醇周疗、聚乙二醇脂质体多柔比星 (PLD) 或拓扑替康) 在铂类耐药卵巢癌患者中的疗效和安全性。入选标准包括使用 Ventana FOLR1 检测肿瘤 FR α 高表达，既往接受过 1-3 线系统性治疗。主要终点是研究者评估的无进展生存期 (PFS)。关键次要终点包括客观缓解率 (ORR) 和总生存期 (OS)。该试验招募了 453 名患者，按既往治疗线数（14%既往接受过 1 线治疗，39%既往接受过 2 线治疗，47%既往接受过 3 线治疗）和 IC 化疗 [紫杉醇是最常用的选择 (41%)，其次是 PLD (36%) 和拓扑替康 (23%)] 进行分层。62%的患者既往接受过贝伐珠单抗治疗；55%的患者既往接受过 PARP 抑制剂治疗。现有结果显示，OS 风险比 (HR) 为 0.67 (95%置信区间 [CI]: 0.50, 0.88; $p=0.0046$)，与 IC 化疗组相比，ELAHERE®组的死亡风险降低了 33%；

PFS HR 为 0.65 (95%CI: 0.52, 0.81; $p < 0.0001$), 与 IC 化疗组相比, ELAHERE® 组的肿瘤进展风险降低了 35%; 与 IC 化疗组相比, ELAHERE® 组总体上 3 级及以上的不良事件更少, 不良事件导致停药率更低。

铂耐药卵巢癌为难治性疾病, 生存期短, 存在严重未被满足的临床需求。作为首个在铂类耐药卵巢癌患者中显示出统计学意义的总生存期获益的治疗方法, ELAHERE® 为叶酸受体 α 阳性卵巢癌患者提供了一种有效的治疗新选择。本次 ELAHERE® 于美国获完全批准, 对其在中国获批上市构成积极影响。公司将继续全力开展这款产品在中国的临床开发及注册工作, 推动其尽早造福中国卵巢癌患者。

3.9 康龙化成：发布 2023 年年度报告

3 月 27 日, 康龙化成发布 2023 年报, 公司全年实现收入 115.38 亿元, 同比增长 12.4%; 归母净利润 16.01 亿元, 同比增长 16.5%; 扣非净利润 15.14 亿元, 同比增长 6.5%, 经调整净利润 19.03 亿元, 同比增长 3.8%。单季度看, 公司 Q4 实现营业收入 29.78 亿元, 同比增长 4.0%; 归母净利润 4.62 亿元, 同比增长 11.7%; 扣非净利润 4.31 亿元, 同比增长 18.4%。

分业务板块看, (1) 公司实验室服务收入 66.60 亿元, 同比增长 9.4%, 生命科学收入占比超 51%; (2) CMC 业务 CMC 实现收入 27.11 亿元, 同比增长 12.6%, 其中约 85% 的收入来自药物发现业务客户; (3) 临床研究服务收入 17.37 亿元, 同比增长 24.7%, 毛利率同比提升 5.59pts 至 17.1%; (4) 大分子和 CGT 收入 4.25 亿元, 同比增长 21.2%, 其中 CGT CDMO 服务 13 个基因治疗项目, 为 26 个 CGT 项目提供分析测试服务。

产能方面, 实验室服务板块, 宁波第三园区预计 2024 年投产, 西安园区和北京第二园区持续建设中; CMC 方面, 绍兴工厂二期规划建设寡核苷酸和多肽的多功能生产车间, 同时布局新加坡制剂工厂; 大分子和 CGT 方面, 加利福尼亚州体内毒理研究中心预计 2024 年投用, 扩建利物浦 CGT CDMO 实验室和工厂, 宁波大分子药物开发和生产平台预计 2024 年部分投用。

3.10 泰格医药：发布 2023 年年度报告

3 月 28 日, 泰格医药发布 2023 年报。公司全年实现收入 73.84 亿元, 同比增长 4.21%; 归母净利润 20.25 亿元, 同比增长 0.91%; 扣非净利润 14.77 亿元, 同比下降 4.05%。单季度看, 公司 Q4 实现收入 17.34 亿元, 同比增长 3.22%; 归母净利润 1.45 亿元, 同比下降 63.86%; 扣非净利润 2.79 亿元, 同比下降 19.74%。

分业务看, 公司临床试验技术服务收入 41.68 亿元, 同比增长 1.04%, 共有 752 个正在进行的药物临床研究项目和 465 个医疗器械 IVD 项目; 临床试验相关服务及实验室服务收入 31.21 亿元, 同比增长 8.51%。其中, 数统业务在执行项目 826 个, SMO 在执行项目 1952 个, 美国方达收购 Nucro-Technics, 扩增

5574 平米实验室。公司全年助力 22 个 1 类新药及 6 个创新医疗器械在中国上市，报告期末公司累计待执行合同金额 140.8 亿元，同比增长 2.1%。

公司积极拓展海外业务，在中国香港成立国际总部，扩大全球服务布局。在执行海外单一地区临床试验 194 个；新增 15 个 MRCT 项目，目前在执行 MRCT 项目 59 个，新增美国 FDA IND 项目 29 个。

3.11 中国生物制药：发布 2023 年年度报告

3 月 28 日，中国生物制药发布 2023 年年报。报告期内，中国生物制药总收入约人民币 262 亿元，同比增长约 0.7%。归属于母公司持有者应占盈利约人民币 23.32 亿元，较去年同期减少约 8.3%。其中创新药收入 98.9 亿元（+13.3%），研发费用占总收入约 16.8%。

持续经营业务（比较数字已重列）中，在制药业务方面继续以发展专科治疗领域相关产品为主，从各领域收入来看，天晴扛把子的肿瘤领域 2023 年收入达到 88.01 亿元，肝病领域为 38.24 亿元，且两者占比已接近集团营收的 50%。肿瘤领域关键产品安罗替尼目前已获批五个适应症：三线非小细胞肺癌、三线小细胞肺癌、软组织肉瘤、甲状腺髓样癌和分化型甲状腺癌。安罗替尼联合 PD-L1 单抗贝莫苏拜单抗一线治疗小细胞肺癌的上市申请已获 NMPA 受理，预计将于 2024 年获批。此外，2024 年 2 月，安罗替尼联合贝莫苏拜单抗新适应症上市申请获 NMPA 受理，用于三线治疗子宫内膜癌。安罗替尼还有 10 项新适应症的临床研究正在 III 期，包含安罗替尼与派安普利单抗（抗 PD-1）联用、安罗替尼与贝莫苏拜单抗联用，安罗替尼与化疗联用等多种治疗方案，预计将在未来一到两年内逐步递交上市申请。2023 年 12 月，安罗替尼通过医保谈判，成功续约，另有分化型甲状腺癌的适应症新增纳入医保报销范围。目前，安罗替尼的五个获批适应症均已纳入医保报销范围。与亿一生物合作的艾贝格司亭 α（亿立舒）是第三代长效 G-CSF。在国内于 2023 年 5 月获批上市，用于预防和治疗肿瘤患者在接受化疗药物后出现的中性粒细胞减少症。12 月，亿立舒成功纳入国家医保目录，有望在 2024 年加速放量。在美国，也已于 11 月获 FDA 批准上市。贝伐珠单抗（安倍斯）、利妥昔单抗（得利妥）和曲妥珠单抗（赛妥）分别于 2023 年 2 月、5 月和 7 月获 NMPA 批准上市。该等生物类似药有望在 2024 年快速上量。

研发管线方面，截至报告期末，中国生物制药共有 43 个肿瘤领域的创新候选药物处在临床及以上开发阶段，包括 5 个产品处在上市申请阶段，4 个产品处在临床 III 期，13 个产品处在临床 II 期，以及 21 个产品处在临床 I 期。预计肿瘤领域未来三年（2024-2026 年）将有 7 个创新药和 9 个生物类似药或仿制药获批上市。

对于处在上市申请阶段的产品而言：贝莫苏拜单抗将成为安罗替尼的重要辅助产品之一，并借助安罗替尼广大的患者人群，迅速放量增长。D-1553（格舒瑞

昔)是国内首个自主研发并进入临床的 KRAS G12C 抑制剂。D-1553 潜在适应症空间大,该集团正在积极推进一线 NSCLC 等多个实体肿瘤的临床试验,预计将于未来几年进一步拓展 D-1553 的适应症,有望打造出下一个比肩安罗替尼级别的重磅肿瘤产品。TQ-B3139 (依奉阿克)预计将于 2024 年获批,有望成为中国第三款获批上市的国产 ALK 抑制剂。TQ-B3101 (安奈克替尼)同样预计将于 2024 年获批,有望成为首个获批用于 ROS1 阳性 NSCLC 治疗的国产 ROS1 抑制剂。肝病领域,截至报告期末,中国生物制药共有 6 个肝病领域的创新候选药物处在临床及以上开发阶段,包括 1 个产品处在临床 III 期,4 个产品处在临床 II 期,以及 1 个产品处在临床 I 期。此外,还有 3 个肝病领域的生物类似药或仿制药候选药物处在临床及以上开发阶段,包括 2 个产品处在上市申请阶段,以及 1 个产品处在 BE 实验中。预计肝病领域未来三年(2024-2026 年)将有 2 个生物类似药或仿制药获批上市。

研发投入方面,2023 年投入研发费用占营收 16.8%,营收占比逐年攀升。

3.12 昭衍新药:拟以 0.5 至 1 亿元回购公司股份

3 月 28 日,昭衍新药发布公告,公司拟使用自有资金不低于 0.5 亿元(含)至 1 亿元(含)以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份,用于股权激励或员工持股计划。

本次回购价格上限为 28.10 元/股,预计回购股份数量约为 177.94 万股至 355.87 万股,占公司总股本比例 0.24%至 0.47%,期限为 12 个月内。

3.13 普洛药业:拟以 1.5 至 3 亿元回购公司股份

3 月 29 日,普洛药业发布公告,公司拟使用自有资金不低于 1.5 亿元(含)至 3 亿元(含)以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份,用于实施员工持股计划。

本次回购股份价格上限为 20 元/股,预计回购股份数量约在 750 万股至 1500 万股,约占公司总股本比例 0.64%至 1.27%,期限为 6 个月内。

3.14 丽珠集团:发布 2023 年年度报告

3 月 29 日,丽珠集团发布 2023 年报。2023 年,集团实现营业收入 124.30 亿元,同比下降 1.58%;归母净利润 19.53 亿元,同比增长 2.32%;剔除非经常性损益项目收益,公司 2023 年主营业务实现的归母净利润为 18.81 亿元,同比增长 0.05%。

2023 年,集团创新研发成果不断加速兑现,重点品种取得突破性进展,进一步完善了多领域产品矩阵。其中,注射用醋酸曲普瑞林微球(1 个月缓释)、注射用伏立康唑(0.2g)、注射用艾普拉唑钠新适应症(预防重症患者应激性溃疡出血)、布南色林片以及富马酸喹硫平缓释片纷纷获批上市,深入巩固了本集团多细

分治疗领域先发优势地位，为长远、高质量发展贡献新的增长点。托珠单抗注射液于 2023 年初获批上市，目前适应症包括类风湿关节炎、细胞因子释放综合征 (CRS) 及幼年特发性关节炎 (sJIA)，惠及国内广大的自身免疫疾病患者。继重组新型冠状病毒融合蛋白疫苗 V-01 获批紧急使用后，重组新型冠状病毒融合蛋白二价 (原型株/Omicron XBB 变异株) 疫苗 (CHO 细胞) 于 2023 年 12 月获批紧急使用，大幅提升了新冠患者用药的可及性。

此外，重组人促卵泡激素注射液处于 III 期临床阶段，截至报告期末已入组超过 65% 受试者；司美格鲁肽注射液 II 型糖尿病适应症的 III 期临床试验完成入组，减重适应症已获批开展临床试验；重组抗人 IL-17A/F 人源化单克隆抗体注射液已启动 III 期临床；注射用阿立哌唑微球 (1 个月缓释) 完成 I 期多次给药临床试验及临床数据分析，已申报生产；雷贝拉唑钠肠溶片、黄体酮注射液、硫酸镁钠钾口服浓溶液、注射用磷酸特地唑胺均已申报生产；注射用利普苏单抗 (PD-1) 已递交附条件上市 pre-BLA 申报。

3.15 前沿生物：发布 2023 年年度报告

3 月 29 日，前沿生物发布 2023 年报。2023 年度，公司实现销售收入 1.14 亿元，同比增长 34.82%，主要来自核心产品艾可宁的销售收入，艾可宁成为首个年收入突破亿元的国产抗艾新药，代表了艾可宁的临床价值得到医患的广泛认可、市场前景和商业化价值得到市场的验证；2023 年度，公司加强费用管控及研发项目结算，投入研发费用 2.14 亿元，同比下降 21.91%；2023 年度归属于上市公司股东的净利润亏损 3.29 亿元，同比减少亏损 2,779.97 万元，2023 年度尚未实现盈利。

3.16 百奥泰：发布 2023 年年度报告

3 月 29 日，百奥泰发布 2023 年报。报告期内，公司实现营业收入 7.04 亿元，较上年同期增加 2.50 亿元，同比增长 54.86%，主要原因一是公司积极拓展市场，格乐立® (阿达木单抗) 注射液销售额较上年同期稳步提升；二是公司药品施瑞立® (托珠单抗) 注射液于 2023 年 1 月收到国家药品监督管理局核发的《药品注册证书》，药品销售收入新增；三是随着普贝希® (贝伐珠单抗) 注射液销量增加，药品销售提成收入及销售里程碑收入增加。

报告期内，公司实现归属于母公司所有者的净利润、归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润较上年同期分别减少亏损 0.86 亿元、0.51 亿元，主要原因是本报告期营业收入增长幅度大于费用增长幅度。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期减少 0.48 亿元，主要原因是销售商品、提供劳务收到的现金增加幅度小于支付其他与经营活动有关的现金增加幅度所致。报告期内，研发投入占营业收入的比例较上年同期减少

26.37 个百分点，主要原因是公司营业收入增长幅度大于研发费用增长幅度。

3.17 通化东宝：发布 2023 年年度报告

3 月 29 日，通化东宝发布 2023 年报。公司全年实现营业收入 30.75 亿元，比上年同期增长 10.69%；实现利润总额 13.66 亿元，比上年同期减少 25.34%；实现归属于母公司所有者的净利润 11.68 亿元，比上年同期减少 26.17%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 11.68 亿元，比上年同期增长 38.88%。

报告期内，公司实现生物制品制剂收入 25.58 亿元，较上年增长 2.84 亿元，其中销量影响和价格影响分别为 3.85 亿元、-1.01 亿元。报告期内，生物制品（原料药及制剂产品）的毛利率减少了 0.84 个百分点，主要系公司主要产品人胰岛素注射剂产品及胰岛素类似物产品实施集采后产品销售单价降低所致；注射用笔、血糖试纸等医疗器械的毛利率增加了 12.32 个百分点，主要是外购原料成本有所下降所致。报告期内，公司销售模式全部为终端推广模式。

报告期内，公司直接用于研发方面的投入总额为 42,042.16 万元，占营业收入的 13.67%。公司投入的研发费用主要依托生物制药、化学药和中药研究发展平台，逐渐探索出适应公司自身发展特点的多元化科研管理模式，保障公司战略目标的实现。公司致力于研究开发内分泌代谢治疗领域的产品，胰岛素类似物、超速效胰岛素、双胰岛素复方制剂、口服降糖药、GLP-1 受体激动剂类、新靶点药物的开发等。公司通过技术转让方式引入了痛风/高尿酸血症领域的一类创新药，同时开展了痛风领域化学口服仿制药的研发。

4 创新药研发进展

4.1 国内企业创新药研发重点进展

3月25日，康方宣布，在2024年欧洲肺癌大会（ELCC）上，其与合作伙伴 Summit Therapeutics 联合发布了 PD-1/VEGF 双抗依沃西单抗（AK112/SMT112）联合化疗或单药治疗脑转移 NSCLC 的疗效分析结果。NSCLC 脑转移发生率高、预后差、自然平均生存时间短。据业界不同的研究统计，约 20%~65% 的肺癌患者在病程中会发生脑转移，平均自然生存时间仅为 1~2 个月。由于血脑屏障等的限制，目前仅小分子靶向治疗药物对部分驱动基因阳性的 NSCLC 脑转移患者显示出颅内肿瘤控制，以化疗药为代表的分子量较大的药物则很难发挥治疗作用。整体上 NSCLC 脑转移患者的治疗存在较大的未被满足的临床需求。依沃西针对 NSCLC 癌脑转移的分析中，患者基线时 PD-L1 表达人群占比 51.4%，治疗脑转移 NSCLC 的中位 PFS 达 19.3 个月，依沃西在脑转移 NSCLC 患者中展示出了极具临床潜力，有望成为脑转移 NSCLC 的全新高效免疫治疗方案，提高脑转移肺癌患者生存率。

具体来看：共有 35 例的 NSCLC 脑转移患者被纳入本项分析，包括接受依沃西联合化疗治疗（AK112-201）以及仅接受依沃西单药治疗（AK112-202）的患者。基于神经肿瘤疗效评估（RANO）标准评估肿瘤治疗的颅内患者情况显示：所有接受依沃西治疗患者的颅内缓解率达 34%，无论 PD-L1 表达与不表达患者均明显获益；中位颅内无进展生存期达 19.3 个月；且颅内和颅外/总体 RECIST 评估具有较强的一致性。依沃西联合化疗方案的颅内缓解率达 39%，完全缓解（CR）率达 25%；依沃西单药治疗方案的颅内缓解率达 14%，CR 率为 14%。安全性方面，依沃西治疗脑转移 NSCLC 患者安全性良好，未观察到接受治疗的脑转移患者发生颅内出血。依沃西单抗是康方自主研发的全球首创 PD-1/VEGF 双特异性抗体新药。2022 年 12 月，依沃西以总交易额高达 50 亿美金（5 亿美金首付款），外加销售净额两位数提成的合作方案，授予美国 Summit Therapeutics 公司在美国、欧洲、加拿大和日本的开发独家许可权，创下中国单个创新药物对外权益许可最高交易金额纪录。此前，依沃西在肺癌领域的 3 项适应症已分别获得 CDE 授予的突破性治疗药物认定。2023 年 8 月，依沃西首个新药上市许可申请（NDA）获得受理，并获优先审评资格，联合培美曲塞和卡铂用于经 EGFR 酪氨酸激酶抑制剂（EGFR-TKI）治疗后进展的 EGFR 突变的局部晚期或转移性非鳞非小细胞肺癌的治疗（受理号：CXSS2300061）。在全球范围内，依沃西共有 6 项 III 期临床研究正在进行中。

4.2 海外企业创新药研发重点进展

3月26日，Viking Therapeutics 宣布 GLP-1R/GIPR 双重激动剂 VK2735

口服片剂用于肥胖患者的 I 期多剂量递增 (MAD) 研究取得积极结果。I 期研究结果显示, 接受 VK2735 治疗的患者平均体重呈剂量依赖性降低, 较基线降幅高达 5.3%, 较安慰剂降幅达 3.3%。其中, 第 34 天时, 即最后一次服用 VK2735 后 6 天, VK2735 治疗组 ($\geq 10\text{mg}$) 患者体重仍持续降低, 经安慰剂校正后平均体重下降幅度为 3.6%。此外, 28 天后, VK2735 治疗组有 57% 患者体重减轻至少 5%, 而安慰剂组没有患者达到这一数值。安全性方面, 每日 1 次服用 28 天后, VK2735 表现出令人鼓舞的安全性和耐受性; VK2735 治疗组出现的不良事件均为轻度或中度, 其中大多数 (76%) 为轻度。此前 2 月底, Viking 已经公布了 VK2735 皮下注射剂型用于肥胖患者的 II 期 VENTURE 研究达到了主要终点和所有次要终点, 展现十分出色的疗效, 公司股价因此大涨 123%。考虑到本次 VK2735 口服版本早期研究的积极结果, Viking 计划在 2024 年下半年启动 II 期临床试验。

3 月 28 日, 阿斯泰来宣布, CDE 已于 2024 年 3 月 27 日受理维恩妥尤单抗 (Enfortumab vedotin) 新适应症, 与 K 药联合用于一线治疗既往未经治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌 (la/mUC) 成年患者的补充生物制剂许可申请 (sBLA)。如获批, Enfortumab vedotin 与 K 药将替代当前局部晚期或转移性尿路上皮癌一线标准疗法化疗, 成为中国首个替代化疗的联合治疗方案。去年 3 月 Enfortumab vedotin 在国内的首次上市申请获受理, 作为无铂疗法用于治疗既往接受过 PD-(L)1 抑制剂和含铂化疗治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌患者, 当前正在审评中。Enfortumab Vedotin 是一款 Nectin-4 ADC。在美国, 维恩妥尤单抗在 2019 年 12 月首次获批上市; 2021 年 7 月, FDA 授予该药常规批准, 并扩大适应症, 用于治疗顺铂不耐受且既往接受过一线或多线系统治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌 (UC) 成人患者。2023 年 4 月份继续扩大适应症, 获批联合帕博利珠单抗, 用于顺铂不耐受的局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的一线治疗, 成为首款一线治疗 mUC 的 PD-1+ADC 联合疗法。此次 sBLA 是基于一项 3 期临床试验 EV-302 (KEYNOTE-A39) 的结果。EV-302 试验是一项开放标签、随机、对照 3 期试验, 用于评估 enfortumab vedotin 与 pembrolizumab 联合用药与化疗相比对既往未经治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌患者的疗效。该试验招募了 886 名既往未经治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌且能耐受含铂化疗的患者, 无论其 PD-L1 表达。患者随机接受 Enfortumab vedotin 与 pembrolizumab 联合用药治疗或化疗。该试验的双重主要终点是 OS 和 PFS (根据实体瘤疗效评价标准 1.1 (RECIST v1.1), 经 BICR 确定)。次要终点包括根据实体瘤疗效评价标准 1.1 经 BICR 确定的 ORR 和缓解时间, 以及安全性。结果发现, 联合疗法可改善既往未经治疗的局部晚期或转移性尿路上皮癌 (la/mUC) 患者的 OS 和 PFS, 其结果具有统计学显著性和临床意义。安全性结果与之前报告的联合疗法结果一致, 未发现新的安全性问题。EV-302 试验是评估该组合疗法在治疗尿路上皮癌和其他实体瘤的多个阶段的疗效的全面计划的一部分。EV-302 的试验结果已于 2023 年 10 月 2023ESMO 大会上展示。

5 投资建议

建议关注诺泰生物、阳光诺和、百诚医药、赛托生物、英诺特、可孚医疗、迈得医疗、博济医药、三诺生物、聚光科技、皖仪科技、新天药业、瑞医药、百济神州、信达生物、君实生物、百利天恒、迈威生物、百奥泰、新诺威、贝达药业、罗欣药业、兴齐眼药、凯因科技、博瑞医药、众生药业等。

6 风险提示

1) 集采压力大于预期风险：医用耗材正在全国范围内开展集中采购，后续集采价格以及对企业的影响尚具有不确定性。

2) 产品研发进度不及预期风险：新产品的推出是企业不断前进的动力，若产品研发进度受到拖累或者失败，会影响企业的核心竞争力。

3) 竞争加剧风险：医药行业随着同类型产品不断上市或新一代产品上市，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，影响企业营收和利润。

4) 政策监管环境变化风险：医药行业受政策严格监管，上市审批政策、医保支付政策、合规监管政策、环保政策等存在不断演变的可能性。

5) 药物研发服务市场需求下降的风险：尽管全球医药行业预期将在人口老龄化、高水平的可支配收入及医疗开支增加等因素的带动下持续增长，但无法保证医药行业将按预期的速度增长。如果未来全球医药市场增长速度放缓，可能导致客户暂缓进行项目研发或削减研发预算，从而将对各药物研发服务公司的经营业绩及前景造成不利影响。

插图目录

图 1: 本周南向资金净买入量 TOP10	4
图 2: 本周南向资金净买入额 TOP10	4
图 3: 本周北向资金净买入量 TOP10	4
图 4: 本周北向资金净买入额 TOP10	4
图 5: CXO 板块 2023 年年报更新	5
图 6: A+H 股 CXO 板块周涨幅 TOP10	6
图 7: 海外 CXO 龙头公司周涨幅 TOP10	6
图 8: A 股化药生物药周涨幅 TOP10	6
图 9: A 股化药生物药周跌幅 TOP10	6
图 10: H 股化药生物药周涨幅 TOP10	7
图 11: H 股化药生物药周跌幅 TOP10	7
图 12: 板块分红比例 (%)	8
图 13: A 股中药周涨幅 TOP10	8
图 14: A 股中药周跌幅 TOP10	8
图 15: 血制品周涨跌幅	10
图 16: 疫苗周涨跌幅	11
图 17: 生科链周涨跌幅	11
图 18: IVD 周涨幅 TOP10	12
图 19: IVD 周跌幅 TOP10	12
图 20: 医疗设备周涨幅 TOP10	12
图 21: 医疗设备周跌幅 TOP10	12
图 22: 医院 (申万) 周涨跌幅	13
图 23: 线下药店周涨跌幅	14
图 24: 2012-2024 美国疑似或确诊诺如病毒集中感染事件数量 (起/周)	15
图 25: 南方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比 (ILI%)	15
图 26: 北方省份流感样病例占门急诊病例总数百分比 (ILI%)	15
图 27: 高值耗材周涨幅 TOP10	16
图 28: 高值耗材周跌幅 TOP10	16
图 29: 原料药周涨幅 TOP10	17
图 30: 原料药周跌幅 TOP10	17
图 31: 仪器设备周涨跌幅	17
图 32: 低值耗材周涨跌幅	18

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026