

创新药械政策发布，年度持续看好创新+出海主线

投资要点

- **行情回顾：**本周医药生物指数下跌 5.56%，跑输沪深 300 指数 0.39 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。2024 年初以来至今，医药行业下跌 17.21%，跑输沪深 300 指数 27.24 个百分点，行业涨跌幅排名第 31。本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 25.5 倍，相对全部 A 股溢价率为 75.75%(+0.26pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 32.91%(+0.91pp)，相对沪深 300 溢价率为 115.36%(-2.59pp)。本周相对表现最好的子板块是血液制品，下跌 2.2%，年初以来表现最好的前三板块分别是医药流通、化学制剂、原料药，涨跌幅分别为 -6.9%、-7%、-8.3%。
- **创新药械政策发布，年度持续看好创新+出海主线。**1 月 3 日，国务院办公厅印发《关于全面深化药品医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》。《意见》设定了到 2027 年和 2035 年的长远目标，具体通过五大方面的 24 条改革举措，全面推动药品医疗器械行业创新与高质量发展。特别是在研发创新、审评审批、监管合规、对外开放合作以及监管体系建设方面，提出了具体措施，旨在提升产业竞争力和国际影响力。我们认为《意见》发布有利于国产医药企业持续创新、坚定看好国产优质医药企业成长。此外 2025 年 1 月 2 日，信达 DLL3 ADC 授权出海，总交易金额 10.8 亿美元。信达生物将自研 DLL3 ADC 产品 IBI3009 全球权益授权给罗氏，后者将向信达支付首付款 8000 万美元，潜在里程碑付款达 10 亿美元。DLL3 靶点热度高，信达接力出海。DLL3 在多种实体瘤中表达，包括小细胞肺癌和神经内分泌肿瘤。IBI3009 目前处于一期临床研究阶段。目前全球仅有安进获批 DLL3 双抗，尚无 ADC 药物获批。恒瑞医药同靶点药物于 2024 年 12 月授权出海，此次信达与罗氏的合作是短时间内的第二款 DLL3 ADC 出海。目前国内共有 4 款 TOPOi 毒素的 DLL3 ADC 处于临床一期阶段，除恒瑞医药、信达生物外，再鼎医药、复旦张江尚握有类似在研 ADC 的国内权益。后续 DLL3 ADC 的临床数据及海外合作值得关注。
- **2025 年围绕新质生产力和高质量发展大背景，看好医药创新+出海、主题投资、红利三大主线。**

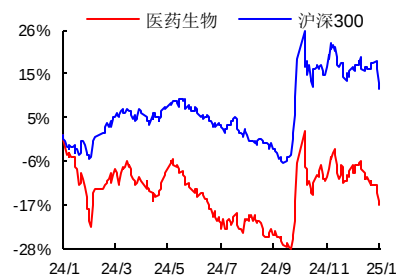
创新+出海主线——创新药：政策端，2024 年 7 月国常会审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，创新药作为新质生产力之一，顶层设计方案有望助推创新药快速发展。2024 年 11 月末，创新药医保谈判成功率达 90%以上，医保强调支持“真创新”药物的政策导向。2024 年 11 月，国家医保局发文提到引导商保更多支持包容创新药耗和器械，未来支付端商保发展空间值得关注。研发端，SKB264、AK112 等于 WCLC/ASCO 会议发布肺癌适应症出色临床数据，国产创新持续亮相；出海方面，2024 年国产新药授权出海百花齐放，二代 IO、减肥药、自免 TCE、ADC、新机制、新适应症等热点频出。恒瑞医药以 NewCo 模式实现 GLP-1 产品组合授权出海，交易总金额超 60 亿美元。医疗器械：随着第五批国采（人工耳蜗、外周血管支架类）和重点省际联盟集采开始，关注常态化医疗刚需下的国产替代，包括自主可控创新器械等。器械出海方向仍看好，但需关注后续地缘政治对企业出海进度的影响。此

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

分析师：张殊豪
执业证号：S1250524030002
电话：021-68416017
邮箱：zhshh@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	369
行业总市值(亿元)	46,134.68
流通市值(亿元)	44,106.61
行业市盈率 TTM	29.8
沪深 300 市盈率 TTM	12.4

相关研究

1. 2024 年 12 月第四周创新药周报 (2025-01-02)
2. 医药行业周报 (12.23-12.27)：安徽 IVI 集采规则温和，国产替代持续 (2024-12-29)
3. 2024 年 12 月第三周创新药周报 (2024-12-24)
4. 医药行业 2025 年投资策略：看好创新+出海、主题投资、红利三大主线 (2024-12-22)
5. 医药行业周报 (12.16-12.20)：创新药出海再添重磅产品，持续看好创新药出海 (2024-12-22)

外，以旧换新政策对医疗设备行业业绩尚需观察。

主题投资主线——药品关注国产减肥药等临床数据进展；器械关注设备更新相关政策，低耗关注关税相关变化，关注 AI 医疗影像和 AI 信息化、银发经济、呼吸道检测等主题；消费医疗方向关注相关政策刺激；中药关注基药目录相关进展；CXO 关注生物安全法案相关进展。此外，关注并购重组预期。

红利主线——随着 10 年期国债收益率下降至 2% 以下，具备长期稳定增长、有较好且可持续现金流、较高且持续分红比例的红利资产，仍是不错的防御选择，和进攻性配置具备一定跷跷板效应。红利板块包括高股息 OTC 个股；国企改革预期相关板块值得关注。

- **推荐组合**：恒瑞医药(600276)、荣昌生物(688331)、恩华药业(002262)、亿帆医药(002019)、甘李药业(603087)、上海医药(601607)、长春高新(000661)、济川药业(600566)、英科医疗(300677)、怡和嘉业(301367)。
- **稳健组合**：上海莱士(002252)、华东医药(000963)、贝达药业(300558)、科伦药业(002422)、新产业(300832)、云南白药(000538)、太极集团(600129)、马应龙(600993)、美好医疗(301363)。
- **科创板组合**：首药控股-U(688197)、赛诺医疗(688108)、心脉医疗(688016)、圣湘生物(688289)、泽璟制药-U(688266)、博瑞医药(688166)。
- **港股组合**：和黄医药(0013)、荣昌生物(9995)、科伦博泰生物-B(6990)、先声药业(2096)、康方生物(9926)、亚盛医药-B(6855)、微创机器人-B(2252)、康希诺生物(6185)、爱康医疗(1789)。
- **风险提示**：医药行业政策风险超预期；研发进展不及预期风险；业绩不及预期风险。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

目 录

1 投资策略及重点个股	1
1.1 当前行业投资策略	1
1.2 上周推荐组合分析	3
1.3 上周港股组合分析	4
1.4 上周稳健组合分析	5
1.5 上周科创板组合分析	5
2 医药行业二级市场表现	6
2.1 行业及个股涨跌情况	6
2.2 大宗交易情况	11
2.3 期间融资融券情况	12
2.4 医药上市公司股东大会召开信息	12
2.5 医药上市公司定增进展信息	14
2.6 医药上市公司限售股解禁信息	15
2.7 医药上市公司本周股东减持情况	15
2.8 医药上市公司股权质押情况	16
3 最新新闻与政策	16
3.1 审批及新药上市新闻	16
3.2 研发进展	17
4 报告梳理	17
4.1 上周研究报告	17
4.2 核心公司深度报告	17
4.3 精选行业报告	21
5 风险提示	26

图目录

图 1: 本周行业涨跌幅	6
图 2: 年初以来行业涨跌幅	6
图 3: 最近两年医药行业估值水平(PE-TTM)	7
图 4: 最近 5 年医药行业溢价率(整体法 PE-TTM 剔除负值)	7
图 5: 行业间估值水平走势对比(PE-TTM 整体法)	7
图 6: 行业间对比过去 2 年相对沪深 300 超额累计收益率	7
图 7: 本周子行业涨跌幅	7
图 8: 年初至今医药子行业涨跌幅	7
图 9: 子行业相对全部 A 股估值水平(PE-TTM)	8
图 10: 子行业相对全部 A 股溢价率水平(PE-TTM)	8
图 11: 短期流动性指标 R007 与股指市盈率的关系	9
图 12: 2015 年至今的 M2 同比数据与股指市盈率的关系	9
图 13: 净投放量和逆回购到期量对比图(亿元)	10
图 14: 投放量和回笼量时间序列图(亿元)	10
图 15: 最近 2 年十年国债到期收益率情况与大盘估值	11
图 16: 最近 5 年十年国债到期收益率情况(月线)	11

表目录

表 1: 推荐组合、港股组合、稳健组合、科创组合公司盈利预测	2
表 2: 上周推荐组合表现情况	3
表 3: 上周港股组合表现情况	4
表 4: 上周稳健组合表现情况	5
表 5: 上周科创板组合表现情况	6
表 6: 2024/12/30-2025/01/03 医药行业及个股涨跌幅情况	8
表 7: 2024/12/30-2025/01/03 医药行业大宗交易情况	11
表 8: 2024/12/30-2025/01/03 医药行业融资买入额及融券卖出额前五名情况	12
表 9: 医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/01/06-2025/04/06)	12
表 10: 医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 1 月 4 日已公告预案但未实施汇总)	14
表 11: 医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/01/04-2025/04/04)	15
表 12: 本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 1 月 4 日)	15
表 13: 医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 1 月 4 日)	16

1 投资策略及重点个股

1.1 当前行业投资策略

行情回顾：本周医药生物指数下跌 5.56%，跑输沪深 300 指数 0.39 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。2024 年初以来至今，医药行业下跌 17.21%，跑输沪深 300 指数 27.24 个百分点，行业涨跌幅排名第 31。本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 25.5 倍，相对全部 A 股溢价率为 75.75%(+0.26pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 32.91%(+0.91pp)，相对沪深 300 溢价率为 115.36%(-2.59pp)。本周相对表现最好的子板块是血液制品，下跌 2.2%，年初以来表现最好的前三板块分别是医药流通、化学制剂、原料药，涨跌幅分别为 -6.9%、-7%、-8.3%。

创新药械政策发布，年度持续看好创新+出海主线。1 月 3 日，国务院办公厅印发《关于全面深化药品医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》。《意见》设定了到 2027 年和 2035 年的长远目标，具体通过五大方面的 24 条改革举措，全面推动药品医疗器械行业创新与高质量发展。特别是在研发创新、审评审批、监管合规、对外开放合作以及监管体系建设方面，提出了具体措施，旨在提升产业竞争力和国际影响力。我们认为《意见》发布有利于国产医药企业持续创新、坚定看好国产优质医药企业成长。此外 2025 年 1 月 2 日，信达 DLL3 ADC 授权出海，总交易金额 10.8 亿美元。信达生物将自研 DLL3 ADC 产品 IB13009 全球权益授权给罗氏，后者将向信达支付首付款 8000 万美元，潜在里程碑付款达 10 亿美元。DLL3 靶点热度高，信达接力出海。DLL3 在多种实体瘤中表达，包括小细胞肺癌和神经内分泌肿瘤。IB13009 目前处于一期临床研究阶段。目前全球仅有安进获批 DLL3 双抗，尚无 ADC 药物获批。恒瑞医药同靶点药物于 2024 年 12 月授权出海，此次信达与罗氏的合作是短时间内的第二款 DLL3 ADC 出海。目前国内共有 4 款 TOPOi 毒素的 DLL3 ADC 处于临床一期阶段，除恒瑞医药、信达生物外，再鼎医药、复旦张江尚握有类似在研 ADC 的国内权益。后续 DLL3 ADC 的临床数据及海外合作值得关注。

2025 年围绕新质生产力和高质量发展大背景，看好医药创新+出海、主题投资、红利三大主线。

创新+出海主线——创新药：政策端，2024 年 7 月国常会审议通过《全链条支持创新药发展实施方案》，创新药作为新质生产力之一，顶层设计方案有望助推创新药快速发展。2024 年 11 月末，创新药医保谈判成功率达 90%以上，医保强调支持“真创新”药物的政策导向。2024 年 11 月，国家医保局发文提到引导商保更多支持包容创新药耗和器械，未来支付端商保发展空间值得关注。研发端，SKB264、AK112 等于 WCLC/ASCO 会议发布肺癌适应症出色临床数据，国产创新持续亮相；出海方面，2024 年国产新药授权出海百花齐放，二代 IO、减肥药、自免 TCE、ADC、新机制、新适应症等热点频出。恒瑞医药以 NewCo 模式实现 GLP-1 产品组合授权出海，交易总金额超 60 亿美元。医疗器械：随着第五批国采（人工耳蜗、外周血管支架类）和重点省际联盟集采开始，关注常态化医疗刚需下的国产替代，包括自主可控创新器械等。器械出海方向仍看好，但需关注后续地缘政治对企业出海进度的影响。此外，以旧换新政策对医疗设备行业业绩尚需观察。

主题投资主线——药品关注国产减肥药等临床数据进展；**器械**关注设备更新相关政策，低耗关注关税相关变化，关注 AI 医疗影像和 AI 信息化、银发经济、呼吸道检测等主题；**消费医疗**方向关注相关政策刺激；**中药**关注基药目录相关进展；**CXO** 关注生物安全法案相关进展。此外，关注并购重组预期。

红利主线——随着 10 年期国债收益率下降至 2% 以下，具备长期稳定增长、有较好且可持续现金流、较高且持续分红比例的红利资产，仍是不错的防御选择，和进攻性配置具备一定跷跷板效应。红利板块包括高股息 OTC 个股；国企改革预期相关板块值得关注。

推荐组合：恒瑞医药(600276)、荣昌生物(688331)、恩华药业(002262)、亿帆医药(002019)、甘李药业(603087)、上海医药(601607)、长春高新(000661)、济川药业(600566)、英科医疗(300677)、怡和嘉业(301367)。

稳健组合：上海莱士(002252)、华东医药(000963)、贝达药业(300558)、科伦药业(002422)、新产业(300832)、云南白药(000538)、太极集团(600129)、马应龙(600993)、美好医疗(301363)。

科创板组合：首药控股-U(688197)、赛诺医疗(688108)、心脉医疗(688016)、圣湘生物(688289)、泽璟制药-U(688266)、博瑞医药(688166)。

港股组合：和黄医药(0013)、荣昌生物 (9995)、科伦博泰生物-B(6990)、先声药业(2096)、康方生物(9926)、亚盛医药-B(6855)、微创机器人-B(2252)、康希诺生物(6185)、爱康医疗(1789)。

表 1：推荐组合、港股组合、稳健组合、科创组合公司盈利预测

	代码	公司	市值	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速			PE(倍)			投资评级
			(亿元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
推荐组合	600276.SH	恒瑞医药	2830	43.02	54.06	65.56	10%	26%	21%	65.78	52.34	43.16	买入
	688331.SH	荣昌生物	122	-15.11	-13.53	-5.42	-51%	10%	60%	-8.10	-9.05	-22.60	-
	002262.SZ	恩华药业	239	10.37	12.15	14.22	15%	16%	17%	23.05	19.67	16.81	买入
	002019.SZ	亿帆医药	126	-5.51	5.41	7.72	388%	198%	43%	-22.87	23.29	16.32	买入
	603087.SH	甘李药业	253	3.40	6.67	11.04	177%	113%	67%	74.25	37.84	22.87	持有
	601607.SH	上海医药	678	37.68	54.37	60.06	-33%	44%	10%	17.99	12.46	11.28	买入
	000661.SZ	长春高新	388	45.32	50.94	56.02	9%	12%	10%	8.56	7.62	6.93	买入
	600566.SH	济川药业	255	28.23	30.51	34.11	30%	8%	17%	9.04	8.36	7.48	买入
	300677.SZ	英科医疗	154	3.83	12.04	15.06	-39%	214%	25%	40.27	12.82	10.24	-
	301367.SZ	怡和嘉业	54	2.97	3.41	4.05	-22%	15%	19%	18.30	15.94	13.42	-
稳健组合	002252.SZ	上海莱士	479	17.79	24.94	28.08	-5%	40%	13%	26.94	19.22	17.07	买入
	000963.SZ	华东医药	578	28.39	33.12	37.92	14%	17%	14%	20.35	17.44	15.23	买入
	300558.SZ	贝达药业	216	3.48	4.54	5.80	139%	30%	28%	62.04	47.55	37.22	持有
	002422.SZ	科伦药业	468	24.56	28.60	33.02	44%	16%	15%	19.05	16.35	14.17	买入
	300832.SZ	新产业	527	16.54	19.83	25.32	25%	20%	28%	31.87	26.58	20.82	-
	000538.SZ	云南白药	1034	40.93	44.82	49.84	36%	9%	11%	25.25	23.06	20.74	-
	600129.SH	太极集团	131	8.22	11.34	16.57	135%	38%	46%	15.88	11.51	7.88	买入
	600993.SH	马应龙	108	4.43	5.53	6.29	-7%	25%	14%	24.39	19.54	17.18	-
	301363.SZ	美好医疗	135	3.13	3.92	4.89	-22%	25%	25%	43.00	34.34	27.53	-
科创板组	688197.SH	首药控股-U	42	-1.86	-2.21	-2.26	-	-	-	-22.45	-18.86	-18.40	买入
	688108.SH	赛诺医疗	38	-0.40	0.25	0.46	76%	163%	84%	-96.16	152.32	82.78	买入
	688016.SH	心脉医疗	132	4.92	6.42	8.13	38%	30%	27%	26.89	20.61	16.27	买入
	688289.SH	圣湘生物	122	3.64	3.47	4.69	-81%	-5%	35%	33.41	35.04	25.93	-

	代码	公司	市值	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速			PE(倍)			投资评级
			(亿元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
合	688266.SH	泽璟制药-U	163	-2.78	-0.83	0.60	39%	70%	173%	-58.64	-197.51	270.55	-
	688166.SH	博瑞医药	125	2.02	2.19	2.55	-16%	8%	16%	61.89	57.10	49.20	持有
港 股 组 合	0013.HK	和黄医药	203	1.01	-0.17	0.75	128%	-117%	532%	201.08	-1192	271.97	买入
	9995.HK	荣昌生物	122	-15.11	-13.53	-5.42	-51%	10%	60%	-8.10	-9.05	-22.60	-
	6990.HK	科伦博泰生物-B	370	-5.74	-3.39	-4.08	7%	41%	-20%	-64.54	-109.31	-90.91	买入
	2096.HK	先声药业	175	7.15	10.14	12.82	-23%	42%	27%	24.42	17.22	13.62	-
	9926.HK	康方生物	523	20.28	-3.65	12.82	274%	-118%	451%	25.80	-143.36	40.82	-
	6855.HK	亚盛医药-B	138	-9.26	-4.71	-8.51	-5%	49%	-81%	-14.89	-29.28	-16.20	-
	2252.HK	微创机器人-B	93	-10.12	-5.79	-1.50	11%	43%	74%	-9.15	-15.99	-61.71	-
	6185.HK	康希诺生物-B	114	-14.83	-1.65	-0.51	-263%	-111%	-131%	-7.43	-66.86	-217.64	-
	1789.HK	爱康医疗	51	1.82	2.80	3.66	-11%	54%	31%	28.01	18.20	13.93	-

数据来源: Wind, 西南证券(注: 港股公司市值单位为港元, 和黄医药财务数据单位为美元)

1.2 上周推荐组合分析

恒瑞医药(600276): 创新药收入快速增长, 出海贡献业绩新增量

荣昌生物(688331): 财务指标持续向好, 临床研究推进顺利

恩华药业(002262): 业绩稳健增长, 创新研发加速推进

亿帆医药(002019): 上半年业绩符合预期, 利润端增速强劲

甘李药业(603087): 接续集采价格逐步执行, 未来增长可期

上海医药(601607): 23年收入稳健增长, 创新管线步入收获期

长春高新(000661): 长效生长激素占比提升, 在研管线持续兑现

济川药业(600566): 2023年利润增速超预期, 盈利能力持续提升

英科医疗(300677): 业绩持续环比改善, 盈利能力提升

怡和嘉业(301367): 国产呼吸机龙头, 海外市场发展可期

组合收益简评: 上周推荐组合整体下跌 6%, 跑输大盘 0.8 个百分点, 跑输医药指数 0.4 个百分点。

表 2: 上周推荐组合表现情况

周度组合	公司名称	期初收盘价(元)	流通股(亿股)	最新收盘价(元)	上周涨跌幅
600276.SH	恒瑞医药	46.1	63.8	44.4	-3.8%
688331.SH	荣昌生物	30.7	3.5	28.0	-8.6%
002262.SZ	恩华药业	24.8	8.8	23.5	-5.0%
002019.SZ	亿帆医药	11.0	8.4	10.4	-6.2%
603087.SH	甘李药业	45.2	5.5	42.0	-7.0%
601607.SH	上海医药	21.2	28.6	20.5	-3.3%
000661.SZ	长春高新	101.3	4.0	95.1	-6.1%
600566.SH	济川药业	29.6	9.2	27.7	-6.4%
300677.SZ	英科医疗	25.9	4.7	23.9	-7.8%

周度组合	公司名称	期初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	最新收盘价 (元)	上周涨跌幅
301367.SZ	怡和嘉业	64.5	0.6	60.7	-5.9%
加权平均涨跌幅					-6.0%
000300.SH	沪深 300	3981.0	-	3775.2	-5.17%
跑赢大盘					-0.8%
801150.SI	医药生物(申万)	7391.2	-	6980.1	-5.6%
跑赢指数					-0.4%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.3 上周港股组合分析

和黄医药(0013): 出售非核心合资企业, 赛沃替尼成功 NDA

荣昌生物(9995): 财务指标持续向好, 临床研究推进顺利

科伦博泰生物-B(6990): AACR 大会发布两项数据, 胃癌全球三期临床可期

先声药业(2096): 先必新舌下片获批上市, 科赛拉、恩立妥首次进入国家医保目录

康方生物(9926): HARMONi-2 发表, 对比 K 药取得显著阳性结果

亚盛医药-B(6855): APG-2575 NDA 获受理, 耐立克 ASH 七连冠

微创机器人-B(2252): 海外订单达 10 台, 国产机器人迎出海里程碑

康希诺生物(6185): 新冠扰动出清, 期待 MCV4 疫苗放量

爱康医疗(1789): 骨科业务平稳增长, 数字骨科显露头角

组合收益简评: 上周港股组合下跌 3.2%, 跑输大盘 1.5 个百分点, 跑输医药指数 0.4 个百分点。

表 3: 上周港股组合表现情况

周度组合	公司名称	期初收盘价 (港元)	流通股 (亿股)	最新收盘价 (港元)	上周涨跌幅
0013.HK	和黄医药	22.3	-	23.3	4.3%
9995.HK	荣昌生物	14.6	-	13.1	-10.1%
6990.HK	科伦博泰生物-B	171.9	-	163.0	-5.2%
2096.HK	先声药业	6.8	-	6.9	1.6%
9926.HK	康方生物	59.4	-	58.3	-1.9%
6855.HK	亚盛医药-B	44.6	-	43.8	-1.8%
2252.HK	微创机器人-B	10.4	-	9.2	-11.9%
6185.HK	康希诺生物	30.1	-	30.7	2.0%
1789.HK	爱康医疗	4.8	-	4.5	-5.6%
加权平均涨跌幅					-3.2%
HSI.HI	恒生指数	20090.5	-	19760.3	-1.6%
跑赢大盘					-1.5%
HSHEI.HI	恒生医疗保健	2317.2	-	2252.9	-2.8%
跑赢指数					-0.4%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样(注: 港股的收盘价为港元)

1.4 上周稳健组合分析

上海莱士(002252): 业绩符合预期, 内生利润稳健增长

华东医药(000963): Q2 业绩超预期, 创新转型持续兑现

贝达药业(300558): 净利润快速增长, 创新成果持续兑现

科伦药业(002422): 输液业务表现亮眼, 创新转型加速兑现

新产业(300832): 业绩增长稳健, 中大型机占比持续提升

云南白药(000538): 四大业务保障高分红, 推进新兴业务布局

太极集团(600129): 中药高速增长, 毛利率持续提升

马应龙(600993): 治疗类品种稳健放量, 医药商业恢复性增长

美好医疗(301363): Q2 营收同环比改善, 看好呼吸机业务恢复

组合收益简评: 上周稳健组合整体下跌 3.9%, 跑赢大盘 1.3 个百分点, 跑赢医药指数 1.6 个百分点。

表 4: 上周稳健组合表现情况

周度组合	公司名称	期初收盘价 (元)	流通股 (亿股)	最新收盘价 (元)	上周涨跌幅
002252.SZ	上海莱士	7.2	66.3	7.2	0%
000963.SZ	华东医药	36.1	17.5	32.9	-8.8%
300558.SZ	贝达药业	55.2	4.2	51.6	-6.5%
002422.SZ	科伦药业	30.6	13.1	29.2	-4.5%
300832.SZ	新产业	69.1	6.8	67.1	-2.9%
000538.SZ	云南白药	59.9	17.7	57.9	-3.2%
600129.SH	太极集团	25.9	5.6	23.5	-9.6%
600993.SH	马应龙	26.3	4.3	25.1	-4.7%
301363.SZ	美好医疗	31.5	1.1	33.1	5.0%
加权平均涨跌幅					-3.9%
000300.SH	沪深 300	3981.0	-	3775.2	-5.2%
跑赢大盘					1.3%
801150.SI	医药生物(申万)	7391.2	-	6980.1	-5.6%
跑赢指数					1.6%

数据来源: Wind, 西南证券整理。注: 所有个股仓位一样

1.5 上周科创板组合分析

首药控股-U(688197): 三代 ALK 三期临床已开始入组, RET 抑制剂将于 ASCO 披露关键 II 期数据

赛诺医疗(688108): 24H1 业绩符合预期, 静待神介新品放量

心脉医疗(688016): 主动脉介入龙头业绩持续高增

圣湘生物(688289): 呼吸检测业务高增, 关键领域持续突破

泽璟制药-U(688266): ZG006 数据靚眼, 凸显 BIC 潜力

博瑞医药(688166): BGM0504 催化持续, 24H1 业绩稳健增长

组合收益简评：上周科创板组合整体下跌 7.3%，跑输大盘 2.2 个百分点，跑输医药指数 1.8 个百分点。

表 5：上周科创板组合表现情况

周度组合	公司名称	期初收盘价（元）	流通股（亿股）	最新收盘价（元）	上周涨跌幅
688197.SH	首药控股-U	29.9	0.6	28.0	-6.3%
688108.SH	赛诺医疗	10.2	4.1	9.2	-10.1%
688016.SH	心脉医疗	115.6	1.2	107.3	-7.2%
688289.SH	圣湘生物	23.8	5.8	20.9	-12.3%
688266.SH	泽璟制药-U	62.6	2.6	61.6	-1.7%
688166.SH	博瑞医药	31.7	4.2	29.7	-6.4%
加权平均涨跌幅					-7.3%
000300.SH	沪深 300	3981.0	-	3775.2	-5.2%
跑赢大盘					-2.2%
801150.SI	医药生物(申万)	7391.2	-	6980.1	-5.6%
跑赢指数					-1.8%

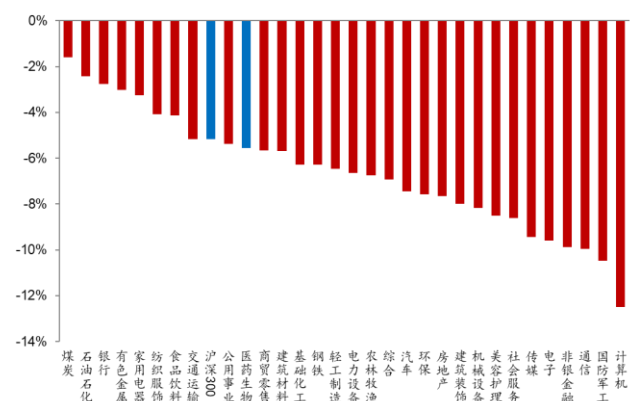
数据来源：Wind，西南证券整理。注：所有个股仓位一样

2 医药行业二级市场表现

2.1 行业及个股涨跌情况

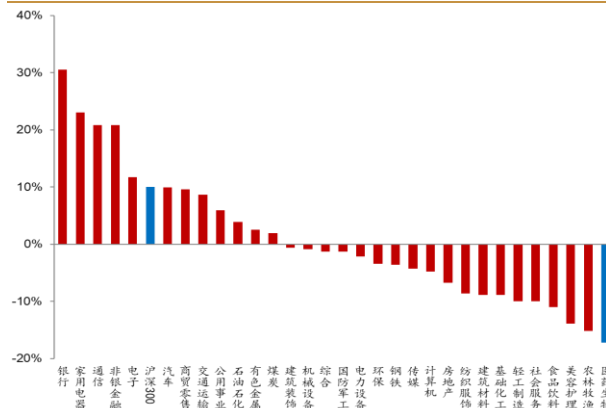
本周医药生物指数下跌 5.56%，跑输沪深 300 指数 0.39 个百分点，行业涨跌幅排名第 10。2024 年初以来至今，医药行业下跌 17.21%，跑输沪深 300 指数 27.24 个百分点，行业涨跌幅排名第 31。

图 1：本周行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：年初以来行业涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

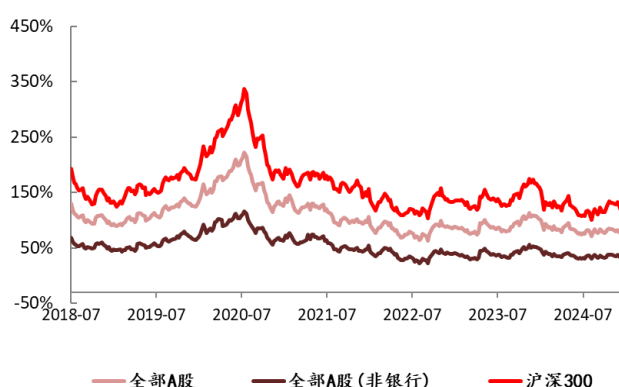
本周医药行业估值水平(PE-TTM)为 25.5 倍，相对全部 A 股溢价率为 75.75%(+0.26pp)，相对剔除银行后全部 A 股溢价率为 32.91%(+0.91pp)，相对沪深 300 溢价率为 115.36%(-2.59pp)。

图 3：最近两年医药行业估值水平(PE-TTM)



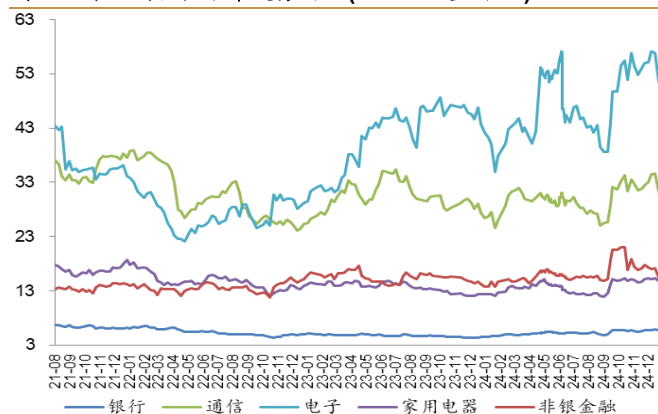
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：最近 5 年医药行业溢价率(整体法 PE-TTM 剔除负值)



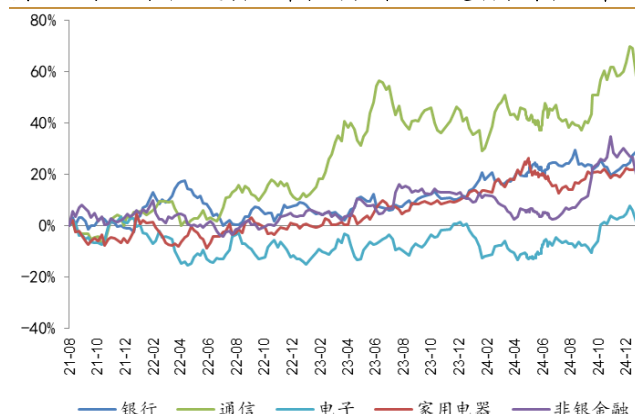
数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：行业间估值水平走势对比(PE-TTM 整体法)



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

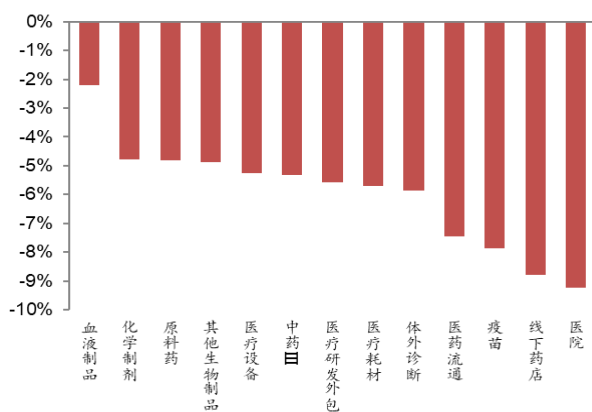
图 6：行业间对比过去 2 年相对沪深 300 超额累计收益率



数据来源：Wind，西南证券整理；选取年初以来涨幅前五的一级行业

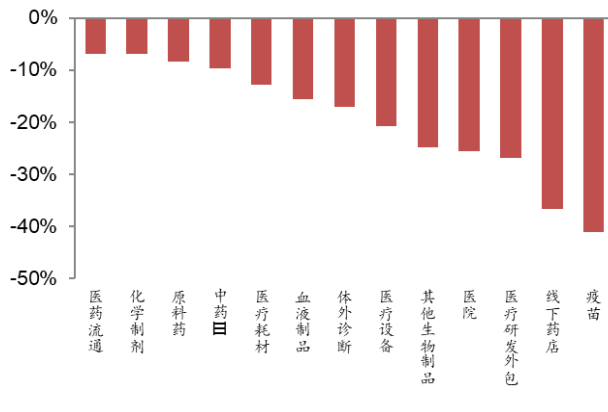
本周相对表现最好的子板块是血液制品，下跌 2.2%，年初以来表现最好的前三板块分别是医药流通、化学制剂、原料药，涨跌幅分别为-6.9%、-7%、-8.3%。

图 7：本周子行业涨跌幅



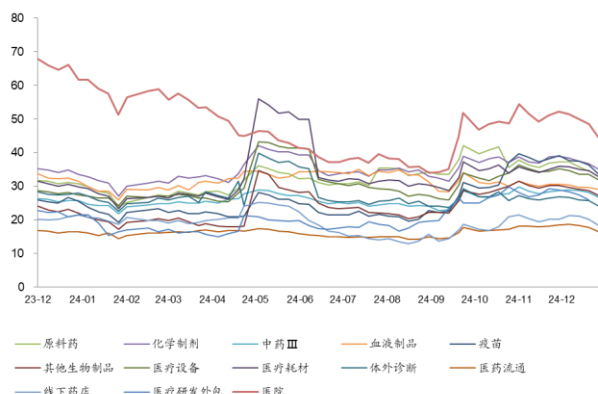
数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：年初至今医药子行业涨跌幅



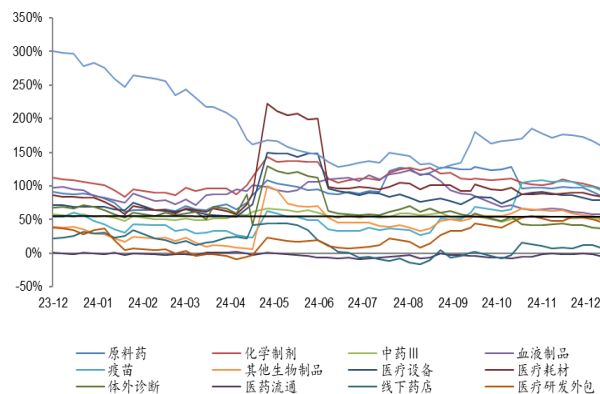
数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：子行业相对全部 A 股估值水平(PE-TTM)



数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

图 10：子行业相对全部 A 股溢价率水平(PE-TTM)



数据来源：Wind，西南证券整理；全部 A 股为万得全 A 指数

个股方面，本周医药行业 A 股(包括科创板)有 37 家股票涨幅为正，443 家下跌。

本周涨幅排名前十的个股分别为：奥翔药业(+15.5%)、鲁抗医药(+13.9%)、广济药业(+13.6%)、普利制药(+12.4%)、热景生物(+11.5%)、亨迪药业(+9.2%)、哈药股份(+8.6%)、葫芦娃(+6%)、益方生物-U(+5.9%)、康为世纪(+5.9%)。

本周跌幅排名前十的个股分别为：*ST 吉药 (-43%)、九典制药 (-25%)、济南高新 (-24.1%)、乐心医疗 (-19%)、爱朋医疗 (-18.1%)、维康药业 (-17.7%)、长药控股 (-16.9%)、沃华医药 (-16.4%)、东方海洋 (-16.1%)、海王生物 (-15.6%)。

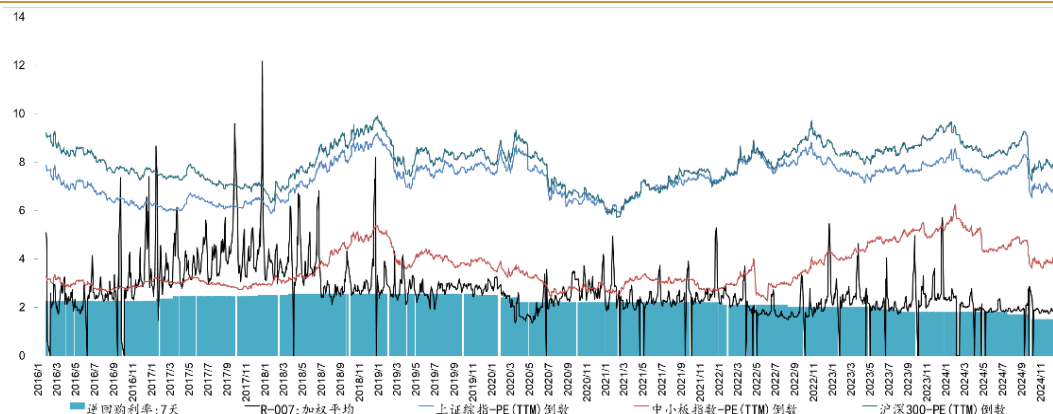
表 6：2024/12/30-2025/01/03 医药行业及个股涨跌幅情况

指数	涨幅	子行业	涨幅	子行业	涨幅
医药生物	-5.56%	血液制品	-2.2%	医疗设备	-5.2%
		化学制剂	-4.8%	中药Ⅲ	-5.3%
		原料药	-4.8%	医疗研发外包	-5.6%
		其他生物制品	-4.9%	医疗耗材	-5.7%
医药行业个股周内涨跌前十位					
603229.SH	奥翔药业	15.49%	300108.SZ	*ST吉药	-43.03%
600789.SH	鲁抗医药	13.90%	300705.SZ	九典制药	-25.01%
000952.SZ	广济药业	13.64%	600807.SH	济南高新	-24.06%
300630.SZ	普利制药	12.37%	300562.SZ	乐心医疗	-18.95%
688068.SH	热景生物	11.53%	300753.SZ	爱朋医疗	-18.14%
301211.SZ	亨迪药业	9.20%	300878.SZ	维康药业	-17.68%
600664.SH	哈药股份	8.59%	300391.SZ	长药控股	-16.88%
605199.SH	葫芦娃	6.00%	002107.SZ	沃华医药	-16.44%
688382.SH	益方生物-U	5.89%	002086.SZ	东方海洋	-16.13%
688426.SH	康为世纪	5.86%	000078.SZ	海王生物	-15.63%

数据来源：Wind，西南证券整理

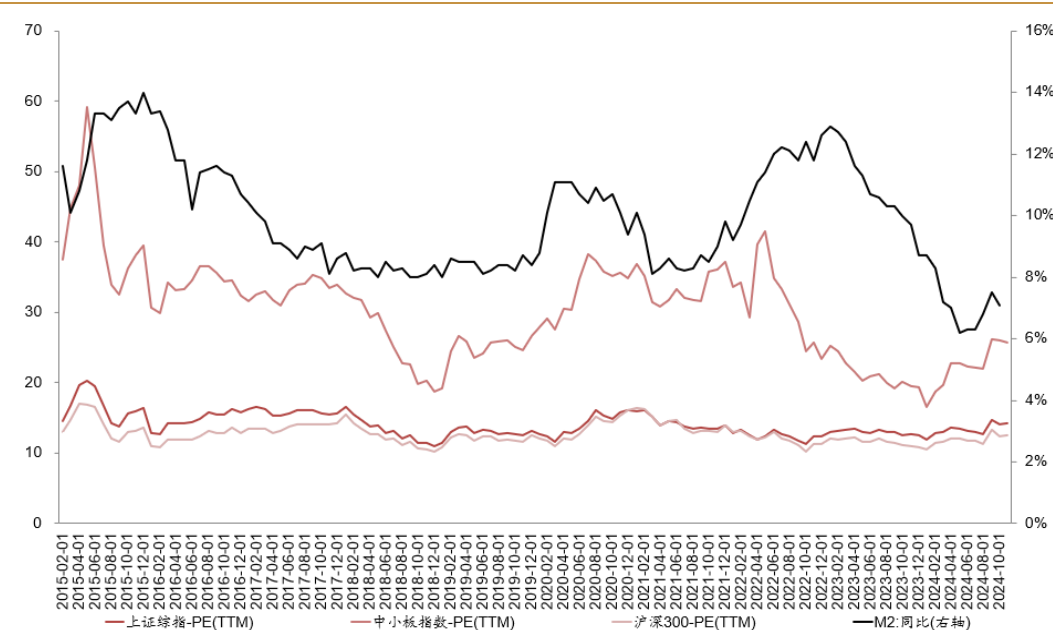
11月M2同比增长7.1%。短期指标来看，R007加权平均利率近期有所下降，实际上本周与股指倒数空间略有增大，短期流动性偏紧。

图 11：短期流动性指标 R007 与股指市盈率的关系



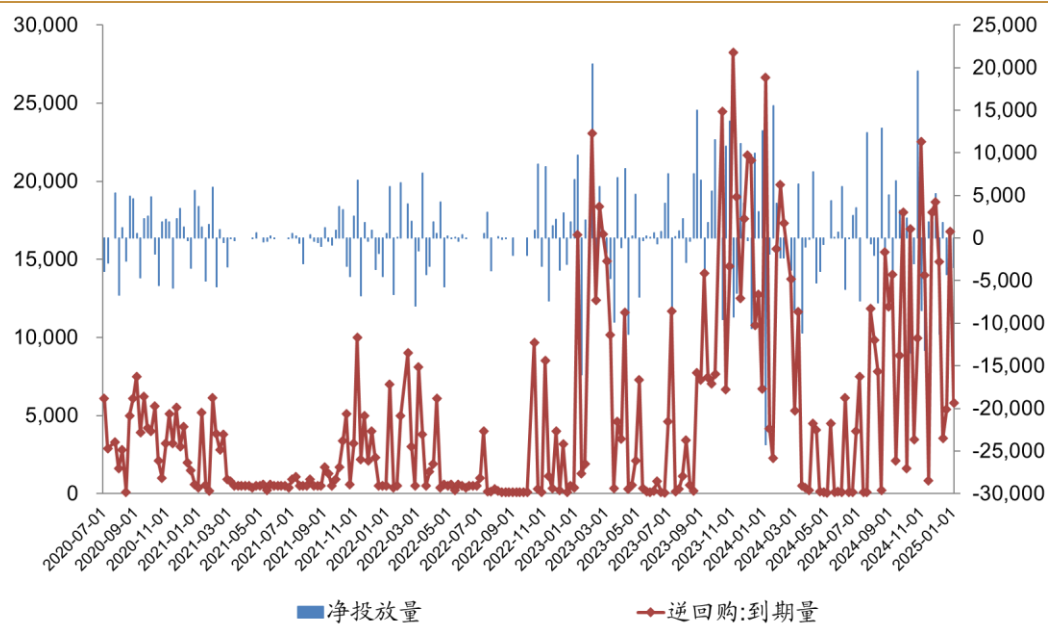
数据来源：Wind.西南证券整理

图 12：2015 年至今的 M2 同比数据与股指市盈率的关系



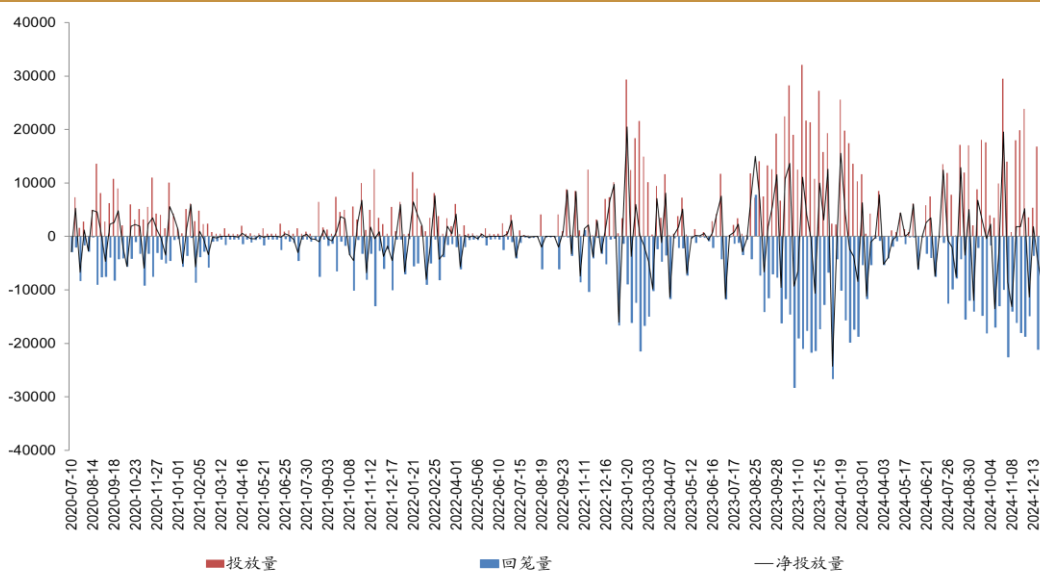
数据来源：Wind.西南证券整理

图 13：净投放量和逆回购到期量对比图(亿元)



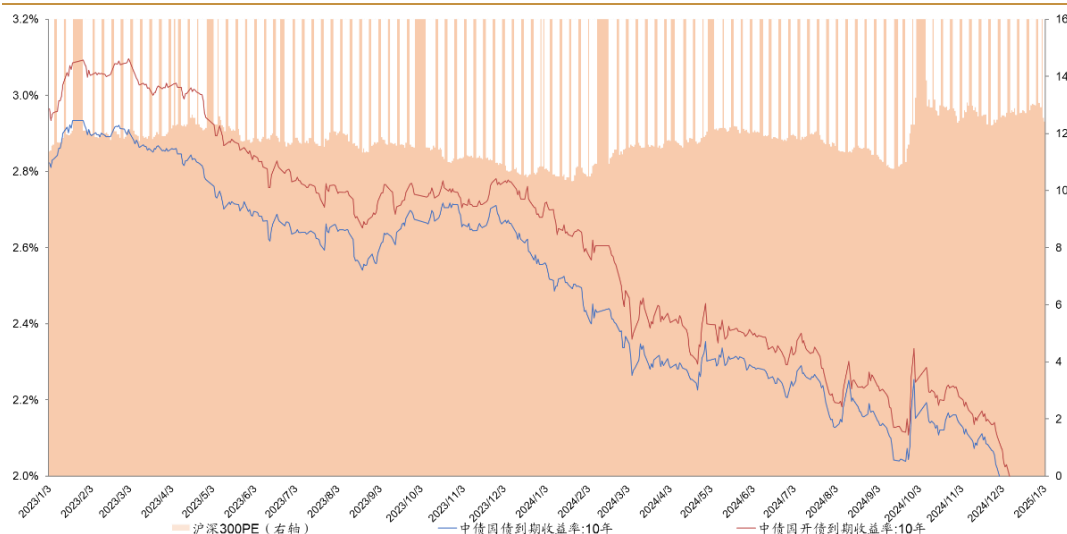
数据来源: Wind.西南证券整理

图 14：投放量和回笼量时间序列图(亿元)



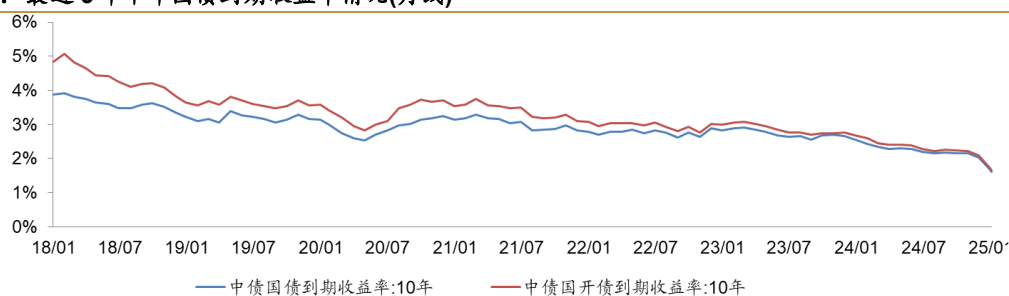
数据来源: Wind.西南证券整理

图 15：最近 2 年十年国债到期收益率情况与大盘估值



数据来源：Wind.西南证券整理

图 16：最近 5 年十年国债到期收益率情况(月线)



数据来源：Wind.西南证券整理

2.2 大宗交易情况

本周医药生物行业中共有 15 家公司发生大宗交易，成交总金额为 724.47 百万元，大宗交易成交前三名新产业、奕瑞科技、药明康德，占总成交额的 82.3%。

表 7：2024/12/30-2025/01/03 医药行业大宗交易情况

序号	代码	公司名称	成交额（百万元）
1	300832.SZ	新产业	525.45
2	688301.SH	奕瑞科技	47.9892
3	603259.SH	药明康德	22.6462
4	600079.SH	人福医药	19.8646
5	688319.SH	欧林生物	19.8536
6	600511.SH	国药股份	18.9565
7	688278.SH	特宝生物	17.975
8	688046.SH	药康生物	17.5636
9	600763.SH	通策医疗	11.9909
10	000538.SZ	云南白药	6.8637

序号	代码	公司名称	成交额 (百万元)
11	688277.SH	天智航-U	5.225
12	600771.SH	广誉远	3.4074
13	688575.SH	亚辉龙	2.6544
14	603127.SH	昭衍新药	2.0262
15	600535.SH	天士力	2.0062

数据来源: Wind.西南证券整理

2.3 期间融资融券情况

本周融资买入标的前五名分别为: 鲁抗医药、药明康德、恒瑞医药、迈瑞医疗、山东药玻;

本周融券卖出标的前五名分别为: 恒瑞医药、惠泰医疗、吉林敖东、迈瑞医疗、药明康德。

表 8: 2024/12/30-2025/01/03 医药行业融资买入额及融券卖出额前五名情况

证券代码	证券简称	区间融资买入额 (百万元)	证券代码	证券简称	区间融券卖出额 (百万元)
600789.SH	鲁抗医药	674.90	600276.SH	恒瑞医药	8.85
603259.SH	药明康德	618.66	688617.SH	惠泰医疗	5.10
600276.SH	恒瑞医药	418.87	000623.SZ	吉林敖东	4.88
300760.SZ	迈瑞医疗	275.80	300760.SZ	迈瑞医疗	4.57
600529.SH	山东药玻	251.86	603259.SH	药明康德	4.32

数据来源: Wind.西南证券整理

2.4 医药上市公司股东大会召开信息

截至 2025 年 1 月 4 日公告信息, 未来三个月拟召开股东大会的医药上市公司共有 55 家。

表 9: 医药上市公司未来三个月股东大会召开信息(2025/01/06-2025/04/06)

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
1	603127.SH	昭衍新药	2025-01-23	临时股东大会
2	002864.SZ	盘龙药业	2025-01-22	临时股东大会
3	300601.SZ	康泰生物	2025-01-22	临时股东大会
4	300630.SZ	普利制药	2025-01-22	临时股东大会
5	600422.SH	昆药集团	2025-01-22	临时股东大会
6	603259.SH	药明康德	2025-01-22	临时股东大会
7	600332.SH	白云山	2025-01-21	临时股东大会
8	603998.SH	方盛制药	2025-01-20	临时股东大会
9	000999.SZ	华润三九	2025-01-17	临时股东大会
10	300049.SZ	福瑞股份	2025-01-17	临时股东大会
11	002644.SZ	佛慈制药	2025-01-16	临时股东大会
12	301166.SZ	优宁维	2025-01-16	临时股东大会
13	600062.SH	华润双鹤	2025-01-16	临时股东大会
14	600789.SH	鲁抗医药	2025-01-16	临时股东大会

序号	代码	公司名称	会议日期	会议类型
15	688029.SH	南微医学	2025-01-16	临时股东大会
16	830946.BJ	森萱医药	2025-01-16	临时股东大会
17	836547.BJ	无锡晶海	2025-01-16	临时股东大会
18	002287.SZ	奇正藏药	2025-01-15	临时股东大会
19	002332.SZ	仙琚制药	2025-01-15	临时股东大会
20	002422.SZ	科伦药业	2025-01-15	临时股东大会
21	002462.SZ	嘉事堂	2025-01-15	临时股东大会
22	002653.SZ	海思科	2025-01-15	临时股东大会
23	301080.SZ	百普赛斯	2025-01-15	临时股东大会
24	301520.SZ	万邦医药	2025-01-15	临时股东大会
25	603716.SH	塞力医疗	2025-01-15	临时股东大会
26	688026.SH	洁特生物	2025-01-15	临时股东大会
27	002365.SZ	永安药业	2025-01-14	临时股东大会
28	600624.SH	复旦复华	2025-01-14	临时股东大会
29	688301.SH	奕瑞科技	2025-01-14	临时股东大会
30	300026.SZ	红日药业	2025-01-13	临时股东大会
31	300463.SZ	迈克生物	2025-01-13	临时股东大会
32	301093.SZ	华兰股份	2025-01-13	临时股东大会
33	301097.SZ	天益医疗	2025-01-13	临时股东大会
34	688202.SH	美迪西	2025-01-13	临时股东大会
35	000534.SZ	万泽股份	2025-01-10	临时股东大会
36	301122.SZ	采纳股份	2025-01-10	临时股东大会
37	301201.SZ	诚达药业	2025-01-10	临时股东大会
38	688331.SH	荣昌生物	2025-01-10	临时股东大会
39	688338.SH	赛科希德	2025-01-10	临时股东大会
40	688606.SH	奥泰生物	2025-01-10	临时股东大会
41	300108.SZ	*ST吉药	2025-01-09	临时股东大会
42	002317.SZ	众生药业	2025-01-08	临时股东大会
43	300765.SZ	新诺威	2025-01-08	临时股东大会
44	301015.SZ	百洋医药	2025-01-08	临时股东大会
45	000411.SZ	英特集团	2025-01-07	临时股东大会
46	002826.SZ	易明医药	2025-01-07	临时股东大会
47	300009.SZ	安科生物	2025-01-07	临时股东大会
48	301188.SZ	力诺药包	2025-01-07	临时股东大会
49	000950.SZ	重药控股	2025-01-06	临时股东大会
50	300239.SZ	东宝生物	2025-01-06	临时股东大会
51	301301.SZ	川宁生物	2025-01-06	临时股东大会
52	600998.SH	九州通	2025-01-06	临时股东大会
53	688013.SH	天臣医疗	2025-01-06	临时股东大会
54	688073.SH	毕得医药	2025-01-06	临时股东大会
55	688617.SH	惠泰医疗	2025-01-06	临时股东大会

数据来源: Wind, 西南证券整理

2.5 医药上市公司定增进展信息

截至 2025 年 1 月 4 日已公告定增预案但未实施的医药上市公司共有 31 家。

表 10：医药上市公司定增进展信息(截至 2025 年 1 月 4 日已公告预案但未实施汇总)

序号	代码	名称	最新预案公告日	首次披露预案日	最新公告日	方案进度
1	600521.SH	华海药业	2024-08-28	2022-08-31	2024-09-13	证监会通过
2	688301.SH	奕瑞科技	2024-04-30	2024-04-30	2024-12-02	股东大会通过
3	688331.SH	荣昌生物	2024-03-30	2024-03-30	2024-07-25	股东大会通过
4	000705.SZ	浙江震元	2024-04-30	2024-04-30	2024-10-28	股东大会通过
5	688085.SH	三友医疗	2024-05-07	2024-05-07	2024-08-31	股东大会通过
6	688687.SH	凯因科技	2024-04-10	2024-02-03	2024-05-01	股东大会通过
7	688319.SH	欧林生物	2024-10-30	2024-10-30	2024-11-16	股东大会通过
8	300765.SZ	新诺威	2024-01-25	2024-01-25	2024-10-31	股东大会通过
9	688321.SH	微芯生物	2024-11-21	2024-11-21	2024-12-07	股东大会通过
10	300238.SZ	冠昊生物	2024-03-06	2023-03-23	2024-03-27	股东大会通过
11	688799.SH	华纳药厂	2024-06-17	2024-06-17	2024-08-10	股东大会通过
12	688085.SH	三友医疗	2024-05-07	2024-05-07	2024-08-31	股东大会通过
13	300254.SZ	仟源医药	2024-07-18	2023-07-03	2024-08-02	股东大会通过
14	300765.SZ	新诺威	2024-01-25	2024-01-25	2024-10-31	股东大会通过
15	301126.SZ	达嘉维康	2024-03-29	2024-03-29	2024-04-15	股东大会通过
16	600671.SH	ST目药	2024-11-14	2023-08-21	2024-11-30	股东大会通过
17	688166.SH	博瑞医药	2024-05-07	2024-05-07	2024-05-21	股东大会通过
18	600272.SH	开开实业	2024-05-21	2024-05-21	2024-07-16	股东大会通过
19	688192.SH	迪哲医药-U	2024-02-27	2023-03-25	2024-12-12	发审委/上市委通过
20	002693.SZ	双成药业	2024-09-11	2024-09-11	2024-09-11	董事会预案
21	600513.SH	联环药业	2024-07-23	2024-07-23	2024-07-23	董事会预案
22	002693.SZ	双成药业	2024-09-11	2024-09-11	2024-09-11	董事会预案
23	301281.SZ	科源制药	2024-10-22	2024-10-22	2024-10-22	董事会预案
24	688050.SH	爱博医疗	2024-10-30	2024-10-30	2024-12-06	董事会预案
25	300149.SZ	睿智医药	2024-12-14	2024-12-14	2024-12-14	董事会预案
26	000078.SZ	海王生物	2024-07-30	2024-07-30	2024-07-30	董事会预案
27	688488.SH	艾迪药业	2024-08-23	2024-08-23	2024-08-23	董事会预案
28	600789.SH	鲁抗医药	2024-12-21	2024-12-21	2024-12-21	董事会预案
29	301281.SZ	科源制药	2024-10-22	2024-10-22	2024-10-22	董事会预案
30	600479.SH	千金药业	2024-09-07	2024-09-07	2024-12-19	董事会预案
31	002219.SZ	新里程	2024-02-24	2022-12-08	2024-03-12	董事会预案

数据来源：Wind、西南证券整理

2.6 医药上市公司限售股解禁信息

截至 2025 年 1 月 4 日公告信息，未来三个月内有限售股解禁的医药上市公司共有 20 家。

表 11：医药上市公司未来三个月限售股解禁信息(2025/01/04-2025/04/04)

序号	代码	简称	解禁日期	解禁股份类型
1	688506.SH	百利天恒-U	2025-01-06	首发战略配售股份
2	688176.SH	亚虹医药-U	2025-01-07	首发原股东限售股份
3	603538.SH	美诺华	2025-01-08	股权激励限售股份
4	688192.SH	迪哲医药-U	2025-01-09	首发原股东限售股份
5	301393.SZ	昊帆生物	2025-01-13	首发原股东限售股份
6	301201.SZ	诚达药业	2025-01-20	首发原股东限售股份
7	301122.SZ	采纳股份	2025-01-27	首发原股东限售股份
8	301515.SZ	港通医疗	2025-01-27	首发原股东限售股份
9	603122.SH	合富中国	2025-02-17	首发原股东限售股份
10	836504.BJ	博迅生物	2025-02-17	首发原股东限售股份
11	301130.SZ	西点药业	2025-02-24	首发原股东限售股份
12	600713.SH	南京医药	2025-02-24	定向增发机构配售股份
13	603207.SH	小方制药	2025-02-26	首发机构配售股份
14	688710.SH	益诺思	2025-03-03	首发机构配售股份
15	688197.SH	首药控股-U	2025-03-24	首发原股东限售股份
16	688238.SH	和元生物	2025-03-24	首发原股东限售股份
17	600055.SH	万东医疗	2025-03-25	定向增发机构配售股份
18	301520.SZ	万邦医药	2025-03-25	首发原股东限售股份
19	301263.SZ	泰恩康	2025-03-31	首发原股东限售股份
20	688193.SH	仁度生物	2025-03-31	首发原股东限售股份

数据来源：Wind.西南证券整理

2.7 医药上市公司本周股东减持情况

截至 2025 年 1 月 4 日本周共 1 家医药上市公司股东减持。

表 12：本周医药上市公司股东减持信息(截至 2025 年 1 月 4 日)

序号	证券代码	证券简称	首次公告日期	方案进度	股东名称	拟变动数量上限 占总股本比重(%)
1	688301.SH	奕瑞科技	2025-01-01	进行中	上海常则管理咨询合伙企业(有限合伙)	0.63
2	688301.SH	奕瑞科技	2025-01-01	进行中	上海常锐管理咨询合伙企业(有限合伙)	0.28
3	688301.SH	奕瑞科技	2025-01-01	进行中	Richard Aufrichtig	0.01

数据来源：Wind.西南证券整理

2.8 医药上市公司股权质押情况

截至 2025 年 1 月 4 日，医药上市公司股权质押前 10 名的公司分别为尔康制药、珍宝岛、海王生物、万邦德、恩威医药、哈药股份、百洋医药、河化股份、老百姓、南卫股份。

表 13：医药上市公司股权质押前 20 名信息(截至 2025 年 1 月 4 日)

证券代码	证券简称	质押股份占总市值比重(%)
300267.SZ	尔康制药	49.32
603567.SH	珍宝岛	49.15
000078.SZ	海王生物	46.15
002082.SZ	万邦德	40.75
301331.SZ	恩威医药	38.25
600664.SH	哈药股份	36.80
301015.SZ	百洋医药	35.98
000953.SZ	河化股份	34.00
603883.SH	老百姓	33.89
603880.SH	南卫股份	32.90
600568.SH	ST 中珠	31.96
000518.SZ	四环生物	30.69
002742.SZ	ST 三圣	30.66
301281.SZ	科源制药	30.22
600079.SH	人福医药	29.78
605199.SH	葫芦娃	28.41
301188.SZ	力诺药包	28.04
300676.SZ	华大基因	27.64
301097.SZ	天益医疗	27.06
603351.SH	威尔药业	27.04

数据来源：Wind.西南证券整理

3 最新新闻与政策

3.1 审批及新药上市新闻

- 1 月 2 日，复星医药控股子公司注射用雷替曲塞药品注册申请获国家药品监督管理局受理。
- 1 月 2 日，上海医药全资子公司上药第一生化的硝酸异山梨酯注射液通过仿制药一致性评价
- 1 月 2 日，百利天恒自主研发的注射用 BL-B01D1 用于复发性小细胞肺癌患者被纳入突破性治疗品种名单。
- 1 月 2 日，海南海药全资子公司海口制药厂获得头孢克洛干混悬剂药品注册批件

（数据来源：公司公告、医保局、药监局.西南证券整理）

3.2 研发进展

1) 1月2日,信达生物/葆元医药 ROS1 抑制剂获批新适应症,一线治疗肺癌。

(数据来源:公司公告、医保局、药监局、西南证券整理)

4 报告梳理

4.1 上周研究报告

【医药行业周报】安徽 IVD 集采规则温和,国产替代持续(2024-12-29)

【创新药周报】2024 年 12 月第四周创新药周报 (2024-12-29)

4.2 核心公司深度报告

A 股深度报告

【2021-04-11】迈瑞医疗(300760):“迈”向全球,“瑞”不可当

【2019-11-01】恒瑞医药(600276):稀缺的医药创新王者

【2020-10-20】药明康德(603259):中国医药外包龙头,引擎澎湃动力充足

【2021-02-08】片仔癀(600436):国宝名药走向全国,一核两翼展翅腾飞

【2022-05-27】爱尔眼科(300015):优质商业模式促发展,全球眼科巨舰再启航

【2020-02-07】智飞生物(300122):被低估的国产疫苗龙头

【2021-04-15】云南白药(000538):国企混改落地,新白药快速启航

【2022-02-16】同仁堂(600085):百年御药量价齐升,国企混改值得期待

【2017-02-14】上海医药(601607):被低估的医药商业+工业龙头

【2020-12-04】长春高新(000661):生长激素龙头发展正当时,未来仍可期

【2022-01-28】华润三九(000999):CHC 和处方药齐头并进,持续成长前景可期

【2021-03-17】康龙化成(300759):产业链协同效应凸显,一体化布局带动长期发展

【2016-05-12】华兰生物(002007):血制品量价齐升,迈入快速增长通道

【2022-05-20】以岭药业(002603):连花出海市场可期,中药创新持续推进

【2020-10-27】通策医疗(600763):扩张模式成熟复制性高,省内市场下沉可期

【2022-05-18】东阿阿胶(000423):阿胶行业龙头,开启增长新起点

【2021-05-10】康泰生物(300601):多联多价疫苗优势显著,不改长期发展趋势

【2022-12-23】华厦眼科(301267):眼科连锁龙头,全国扩张可期

【2021-01-14】安图生物(603658):国产化学发光龙头,多元布局迈向卓越

【2020-03-18】九州通(600998):融资成本改善,总代理和“互联网+”业务打开成长空间

【2021-07-30】太极集团(600129):国药入主太极落地,业绩将迎来拐点

【2022-05-16】济川药业(600566):产品结构持续调整,开启发展新征程

【2022-12-25】欧普康视(300595):深度布局角塑镜行业的专业化龙头

- 【2021-03-18】九洲药业(603456): CDMO 业务加速转型升级, 业绩高增长可期
- 【2021-11-03】海思科(002653): 创新研发步入收获期, 公司开启发展新起点
- 【2022-01-20】达仁堂(600329): 老牌中成药企业, 迎来发展新起点
- 【2023-11-19】亿帆医药(002019.SZ): 创新药成功出海, 自有制剂业务步入收获期
- 【2020-11-01】我武生物(300357): 国内脱敏治疗龙头, 发展空间巨大
- 【2022-09-27】山东药玻(600529): 中硼硅替代加速, 产能扩建蓄势待发
- 【2021-07-06】东富龙(300171): 制药机械龙头, 业绩迎来拐点
- 【2017-11-13】安科生物(300009): 主业快速增长, CAR-T 为代表的精准医疗龙头
- 【2022-11-04】美好医疗(301363): 家用呼吸机组件龙头, 平台化渐成
- 【2022-08-28】海普瑞(002399): 肝素产业链龙头, CDMO+创新药未来可期
- 【2021-07-03】英科医疗(300677): 业绩爆发式增长, 全球一次性手套龙头隐现
- 【2024-07-15】圣湘生物(688289): 乘风而起, 加速分子诊断赛道布局
- 【2021-01-21】博腾股份(300363): 战略转型逐步推进, 开启发展新篇章
- 【2022-08-19】三诺生物(300298): 点线面全面测糖, CGM 开启第二成长曲线
- 【2022-01-30】珍宝岛(603567): 中药板块乘政策春风, 投资特瑞思入局创新生物药
- 【2023-03-05】新华医疗(600587): 聚焦医疗设备主业, 未来发展可期
- 【2022-09-06】国邦医药(605507): 平台铸优势, 守正出新奇
- 【2023-03-30】康缘药业(600557): 引领中药创新, 产品矩阵持续丰富
- 【2022-02-11】马应龙(600993): 扎根主业、开拓边界, 肛肠百年品牌焕发活力
- 【2022-01-28】健民集团(600976): 儿科用药快速增长, 体外培育牛黄增厚业绩
- 【2022-09-15】重药控股(000950): 从西部走向全国的流通行业新龙头
- 【2022-09-19】京新药业(002020): 成品药迎来快速增长, 失眠新药大有可为
- 【2023-11-16】人福医药(600079): 麻醉药龙头壁垒稳固, 打开 ICU 和镇静市场
- 【2019-03-13】药石科技(300725): 国内高速成长的小分子砌块龙头
- 【2022-06-15】信邦制药(002390): 区域医疗服务行业龙头, 多板块协同共创佳绩
- 【2023-12-08】百普赛斯(301080): 重组蛋白试剂龙头, 创新产品不断升级
- 【2020-11-12】康华生物(300841): 人二倍体狂苗产能扩张可期, 在研品种逐步推进
- 【2022-01-18】寿仙谷(603896): 现代科技延续百年品牌, 省外渠道打开成长空间
- 【2022-03-22】华特达因(000915): 维生素 AD 滴剂龙头, 长期发展动力充足
- 【2021-06-11】皓元医药(688131): 小分子研发&产业一体化服务商, 高速增长可期
- 【2021-05-23】楚天科技(300358): 制药机械行业拐点已至, 公司加速发展可期
- 【2017-06-06】柳药集团(603368): 内生增长动力强、被低估的区域流通龙头
- 【2023-03-20】健之佳(605266): 多元发展, 蓄势腾飞
- 【2022-04-03】振德医疗(603301): 凭风借力, “医疗+健康”双战略冲刺百亿收入
- 【2023-06-02】贵州三力(603439): 苗药领军企业, 多元拓展新品
- 【2021-08-08】福瑞股份(300049): 肝病诊疗龙头, 器械+药品+服务三发驱动

- 【2020-12-23】健麾信息(605186): 稳健增长的智能化药品管理龙头
- 【2023-04-27】冠昊生物(300238): 多重因素短期影响业绩, 本维莫德有望快速增长
- 【2023-08-26】国际医学(000516): 医疗服务旗舰, 蓄力起航
- 【2023-08-27】国药一致(000028): 两广医药分销龙头, 零售药房持续释能
- 【2023-09-11】新产业(300832): 国产发光的点灯人, 顺风出海的追光者
- 【2023-09-15】通化东宝(600867): 集采扰动基本出清, 创新管线打开成长空间
- 【2023-10-25】华东医药(603087): 优质白马创新转型, 医美业务未来可期
- 【2023-10-23】甘李药业(000963): 国产三代胰岛素龙头, 集采后重回高增长之路
- 【2023-12-06】春立医疗(688236): 关节领域国产领头羊, 集采影响逐渐出清
- 【2023-11-10】信达生物(01801): 稀缺的研发和商业化双重能力, 迈向 Biopharma
- 【2023-11-14】百洋医药(301015): 品牌运营从 1 到 N, CSO 龙头步入兑现期
- 【2024-06-23】博雅生物(300294): 央企入主浆量增, 聚焦血制品盈利强
- 【2024-06-23】葵花药业(002737): 品牌构筑核心壁垒, “六五”规划开启百亿目标

科创板个股报告

- 【2024-07-05】微电生理-U(688351): 全面布局三维系列产品, 大力进军房颤市场
- 【2021-12-12】百济神州(688235): 自研+合作双轮驱动的全球化创新企业
- 【2022-08-17】联影医疗(688271): 国产影像设备龙头, “技术突破+产品升级”打开成长空间
- 【2022-07-07】荣昌生物(688331): ADC 领域领军者, 研发商业化实力齐头并进
- 【2020-11-08】爱博医疗(688050): 高速成长的国内眼科器械创新型领军企业
- 【2023-08-04】心脉医疗(688016): 主动脉介入龙头, 布局外周/肿瘤介入打开成长空间
- 【2020-11-11】诺唯赞(688105): 国产分子类生物试剂龙头企业
- 【2020-10-30】泽璟制药-U(688266): 创新药研发新锐, 即将步入收获期
- 【2021-04-25】普门科技(688389): “研发+市场”双轮驱动, 开拓康复与体外诊断蓝海
- 【2024-04-11】怡和嘉业(301367): 国产呼吸机龙头, 海外市场发展可期
- 【2020-09-18】博瑞医药(688166): 高技术壁垒塑造多元业务, 丰富在研产品静待结果
- 【2021-06-07】皓元医药(688131): 小分子研发&产业一体化服务商, 高速增长可期
- 【2021-11-22】澳华内镜(688212): 国产软镜设备龙头, 向高端不断突破
- 【2021-07-19】欧林生物(688319): 业绩快速增长, 金葡菌疫苗有望填补世界空白
- 【2021-07-14】诺泰生物(688076): 小分子+多肽双轮驱动, 长期发展值得期待
- 【2023-02-16】首药控股(688197): 三代 ALK 和 RET 有望成为首款国产产品
- 【2023-08-07】亚虹医药(688176): 管线落地在即, 瞄准早期泌尿生殖肿瘤
- 【2023-07-17】西山科技(688576): 手术动力装置龙头, 致力成为外科手术整体方案解决者
- 【2022-10-08】奥浦迈(688293): 国产培养基龙头, 抢占自主可控高地
- 【2023-02-03】海创药业-U(688302): PROTAC 和氘代技术先锋, 首款新药 NDA 在即
- 【2022-08-23】祥生医疗(688358): 小而美超声龙头, 高端产品和掌上超声有望放量
- 【2023-02-09】盟科药业-U(688373): 耐药菌抗生素独树一帜, 本土创新引领全球市场

【2023-01-31】前沿生物-U(688221): 艾可宁收入高增长, 原价续约医保彰显临床价值

【2020-07-22】伟思医疗(688580): 新型康复器械前景广阔, 国产龙头快速成长

【2023-02-08】阿拉丁(688179): 国内科研试剂领军企业

【2021-12-06】迈得医疗(688310): 专精特新“小巨头”, 研发布局新增长点

【2023-10-24】惠泰医疗(688617): 聚焦电生理和血管介入领域, 国产替代正当时

港股深度报告

【2024-02-03】药明生物(2269): 持续赋能全球创新, 静待行业企稳修复

【2020-08-12】君实生物(01877): 特瑞普利多个适应症有望集中上市, 中长期打开公司成长空间

【2022-08-08】金斯瑞生物科技(1548): 多板块协同加速成长, 四位一体战略未来可期

【2022-07-01】康方生物-B(9926): 双抗龙头, 卡度尼利商业化启程

【2022-11-25】和黄医药(0013): 创新起舞, 志在全球

【2023-08-08】科伦博泰生物-B(6990): 中国创新 ADC 药企, 国际合作全球瞩目

【2024-07-26】再鼎医药(9688): 商业化拐点, 多款重磅产品落地在即

【2023-01-06】先声药业(2096): 创新为矛, 业绩做盾

【2023-01-20】诺辉健康-B(6606): 2023 年业绩持续超预期, 常卫清标杆医院放量可期

【2024-06-26】亚盛医药-B(6855): 三箭齐发, 海外进展顺利

【2024-02-18】赛生药业(6600.HK): 日达仙销量持续攀升, 在研管线逐步落地

【2024-07-15】诺诚健华(9969)商业化渐入佳境, 多款药物处于关键性临床

【2022-10-20】科济药业-B(2171): 深耕 CAR-T, 剑指实体瘤

【2023-01-28】瑞尔集团(6639): 高端民营口腔医疗开拓者, 全国扩张持续推进

【2023-03-06】基石药业-B(2616): 业绩拐点, 研发新引擎路径清晰

【2023-12-01】爱康医疗(1789): 关节置换龙头, 集采后国产替代加速

【2023-12-06】康诺亚-B(2162.HK): CM310 申报上市在即, 自免领域龙头

海外个股报告

【2024-06-21】海外创新药龙头研究系列(一): 礼来 LLY.N-从管线变动趋势看 MNC 未来研发策略-降糖领域加速兑现, 肿瘤、自免管线持续加码

【2024-02-23】海外器械龙头解读系列之三: 史赛克 SYK, N——2023 年年报解读, 业绩增长稳健, 自主创新及外延不断拓展

【2021-02-09】强生(JNJ): 抗肿瘤药物延续强劲表现, 积极推进新药研发

【2021-03-31】诺和诺德(NVO): 索马鲁肽逆势高增长, 引领降糖药市场变革

【2024-06-21】诺和诺德(NVO.N): 海外创新药龙头研究系列: 从管线变动趋势看 MNC 未来研发策略

【2020-10-29】艾伯维(ABBV, N): 免疫组合新药逐步放量, 艾尔建并购拓展药物管线

【2021-03-05】默沙东(MSD): K 药独尊, 中国市场业绩领涨全球

【2020-10-08】辉瑞(PFE, N): 预计 4 季度剥离普强公司, 创新药增收强劲可挑大梁

【2020-10-09】阿斯利康(AZN): 业绩逆势表现强劲, 新药研发奠定长期增长基础

【2020-10-13】赛诺菲(SNY): 疫情持续影响至二季度, Dupixent 在华获批扩版图放量可期

【2020-10-26】安进(AMGN): 自身免疫药物表现强劲, 多领域药物研发助力持续发展

4.3 精选行业报告

- 【2025 年度投资策略】看好创新+出海、主题投资、红利三大主线 2024-12-22
- 【2024 年医药行业三季报总结】Q3 收入增速回正，利润有所承压 2024-11-14
- 【2024 年中期投资策略】看好下半年结构性行情，聚焦红利、出海、创新三大主线 2024-07-24
- 【2024 年度投资策略】医药结构性行情，聚焦三大方向 2023-12-11
- 【2023 年中期投资策略】医药仍有结构性机会，聚焦“创新+出海、复苏后半程、中特估”三条主线 2023-06-29
- 【2023 年度投资策略】回归本源，寻找不确定中“三重奏” 2022-12-29
- 【2023 年度创新药投资策略】跬步千里，王者归来 2023-01-12
- 【2022 年中期投资策略】医药估值回归，重点布局“穿越医保”、“疫情复苏”、“供应链自主可控”三大主线 2022-06-20
- 【2022 年度投资策略】未来医药估值有望均衡，“穿越医保”和“疫情脱敏”是两条核心主线 2021-11-02
- 【2021 年度投资策略】“双循环”背景下，“创新升级+进口替代”引领医药大时代 2020-11-04
- 【2020 年中期投资策略】医药产业地位提升，创新药械时代共舞 2020-06-30
- 【2023 年三季报前瞻】业绩持续分化 2023-10-10
- 【2023 年中报前瞻】持续关注医药底部个股 2023-06-26
- 【2023 年一季报前瞻】业绩呈现复苏态势 2023-03-26
- 【2022 年四季度&年报前瞻】业绩持续分化，2023 年看好创新、复苏、自主可控三大主线 2023-01-17
- 【2022 年三季度前瞻】中药消费品、医疗器械、CXO 等保持较快增长 2022-10-10
- 【2022 年中报前瞻】中药消费品、CXO、疫苗、创新器械有望持续高增长 2022-07-04
- 【2022 年一季报前瞻】业绩整体增长趋势良好，看好医药行业反弹 2022-03-15
- 【2021 年业绩前瞻】CXO、疫苗板块有望高增长 2022-01-21
- 【2021 年三季报前瞻】CXO、生物制品、创新器械有望持续高增长 2021-10-10
- 【2021 年中报前瞻】CXO、生物制品、创新器械、医疗服务有望持续高增长 2021-06-21
- 【2021 年一季报前瞻】CXO、器械、药店等有望延续高增长 2021-03-16
- 【2020 年业绩前瞻】创新及 CXO、药店、疫苗等有望延续高增长 2021-01-19
- 【2021 年三季报总结】CXO 板块维持高景气，疫苗、服务板块延续高增长 2021-11-08
- 【2021 年中报总结】CXO、医疗服务、医疗器械等持续高景气 2021-09-07
- 【2022 年医药行业年报及 2023 年一季报总结】业绩持续分化，看好医药行情 2023-05-10
- 【2023 年医药行业中报总结】业绩持续分化，看好医药底部机会 2023-09-12
- 【港股医药行业 2023 年中报总结】港股 18A 持续分化，静待回暖 2023-09-13
- 【2023 年医药行业三季报总结】板块分化，看好医药结构性行情 2023-11-07
- 【2022 年医药行业三季报总结】中药消费品、CXO、医疗器械等业绩持续高增，受疫情影响板块 Q3 逐步恢复 2022-11-13
- 【2022 年医药行业中报总结】业绩持续分化，积极把握结构性底部行情 2022-09-08
- 【港股医药行业 2022 年中报总结】业绩持续分化，积极把握结构性底部行情 2022-09-08
- 【医疗服务板块 2022 年中报总结】2022H1 受疫情影响，医院类标的静待复苏 2022-09-09
- 【中药板块 2022 年中报总结】短期疫情扰动，中药消费品增速亮眼 2022-09-08

- 【CXO 板块 2022 年中报总结】板块中报业绩靓丽，持续关注优质赛道成长 2022-09-08
- 【原料药板块 2022 年中报总结】2022H1 疫情下业绩承压 2022-09-07
- 【医药商业板块 2022 年中报总结】静待下半年板块复苏 2022-09-06
- 【制药设备及耗材板块 2022 年中报总结】上半年经营受疫情影响，产品升级驱动未来成长 2022-09-06
- 【创新药及制剂板块 2022 年中报总结】收入利润分化，差异化创新、出海驱动板块良性发展 2022-09-06
- 【血制品板块 2022 年中报总结】疫情后逐步复苏，出口业务快速增长 2022-09-06
- 【医疗器械板块 2022 年中报总结】剔除新冠检测短期承压，下半年聚焦医疗设备、出海、医疗新基建等领域 2022-09-05
- 【疫苗板块 2022 年中报总结】预计板块 Q4 表观业绩有明显改善 2022-09-05
- 【生命科学上游板块 2022 年中报总结】板块 Q2 受疫情影响，常规业务内部有所分化 2022-09-05
- 【2021 年及 2022Q1 血制品板块总结】疫情影响仍存，供需处于平衡状态 2022-05-11
- 【2021 年及 2022Q1 医药商业板块总结】后疫情时代，关注医药商业板块复苏机会 2022-05-10
- 【2021 年及 2022Q1 CXO 和原料药板块总结】行业高景气度持续，业绩进入高速兑现期 2022-05-10
- 【2021 年及 2022Q1 中药板块总结】板块走向分化，一季度疫情扰动较大 2022-05-09
- 【2021 年及 2022Q1 疫苗板块总结】新冠疫苗叠加重磅品种放量助力板块延续高增长 2022-05-09
- 【2021 年及 2022Q1 医疗器械板块总结】2022Q1 因抗原检测放量提速，控费背景下关注医保免疫和两低赛道 2022-05-09
- 【2021 年及 2022Q1 医疗服务板块总结】受疫情影响短期承压，需求不减期待后续表现 2022-05-08
- 【2021 年及 2022Q1 创新药及制剂板块总结】多因素冲击下板块回调，看好差异化创新及出海逻辑 2022-05-08
- 【2021 年及 2022Q1 医药行业总结】中药消费品、疫苗、CXO 板块保持较快增长 2022-05-05
- 【2020 年及 2021Q1 总结】Q1 业绩复苏回暖，看好 CXO、疫苗等高景气板块 2021-05-07
- 【2020 年三季报总结】Q3 行业大幅回暖，持续看好 CXO、疫苗、药店、器械等板块 2020-11-04
- 【2020 年中报总结】结构分化明显，药店、CXO、器械等延续高景气 2020-09-04
- 【基金持仓】2024Q2 持仓分析：医药持仓占比新低 2024-07-26
- 【基金持仓】2023Q4 持仓分析：医药持仓持续提升，化学制剂增持明显 2024-01-29
- 【基金持仓】2023Q3 持仓分析：医药持仓持续提升，CXO 增持明显 2023-11-02
- 【基金持仓】2023Q2 持仓分析：23Q2 医药持仓持续分化 2023-07-27
- 【基金持仓】2022Q4：医药仓位触底回升 2023-01-27
- 【基金持仓】2022Q3：医药细分板块持仓结构性分化，化药和医疗设备持仓占比明显提高 2022-10-30
- 【基金持仓】2022Q2：医药细分板块持仓结构性分化 2022-07-25
- 【基金持仓】2022Q1：医药占比维持低位 2022-04-24
- 【基金持仓】2021Q4：医药占比持续下降 2022-01-28
- 【基金持仓】2021Q3：医药仓位小幅下降，CXO 板块占比增加 2021-11-03
- 【基金持仓】2021Q2：医药仓位持续回升，核心资产继续分化 2021-07-23
- 【基金持仓】2021Q1：医药仓位略有回升，核心资产有所分化 2021-04-25
- 【基金持仓】2020Q4：医药仓位有所回落，核心资产持续加强 2021-01-25
- 【基金持仓】2020Q3：医药仓位有所回落，紧握核心资产 2020-11-05

- 【国谈专题】医保启示录,“创新+国际化”是永恒主题 2022-07-22
- 【国谈专题】2021 医保目录落地,鼓励创新仍是主旋律 2021-12-04
- 【国谈专题】回顾五次国谈,持续看好创新型龙头企业 2020-12-29
- 【集采专题】第八批集采常态降幅,首次双非区域限价 2023-04-10
- 【集采专题】第七批落地,降价趋于理性,首次引入备供 2022-07-21
- 【集采专题】第六批落地,规则逐步温和完善 2021-12-30
- 【集采专题】集采重塑仿制药竞争格局,重视创新及医保免疫方向 2020-12-15
- 【中药】中药集采专题:中成药集采逐步扩面,集采规则相对温和 2022-12-16
- 【中药】中药配方颗粒专题:国标切换加速,行业迎来发展拐点
- 【中药】政策边际向好,三维度看中药细分领域
- 【中药】“穿越医保”主线之——中药消费品迎来三大机遇(行业篇)2021-12-27
- 【中药】中药创新药八问,行业长期成长可期 2022-02-13
- 【CXO】CXO 行业 2024Q3 数据跟踪: CXO 行业收入逐季回升,行业长期看好 2024-11-27
- 【CXO】CXO 行业及新冠小分子口服药进展数据跟踪专题 2023-02-27
- 【CXO】CXO 板块 2020 年报及 2021Q1 总结:行业景气度保持高水平,CDMO 持续加速 2021-05-10
- 【CXO】CDMO 行业进入黄金发展阶段,龙头企业竞争优势凸显 2021-02-08
- 【CXO】三维度透视 CXO 行业,景气度持续保持高水平 2021-01-22
- 【创新药】创新药出海专题:国际化渐入佳境,洞悉出海潜力管线 2024-07-24
- 【创新药】2024 年下半年创新药投资手册 2024-07-09
- 【创新药】乳腺癌,两大百亿单品领衔,细分市场异彩纷呈 2024-07-05
- 【创新药】多发性骨髓瘤 BCMA 靶向疗法推向前线 2024-06-04
- 【创新药】创新药专题:中国之声闪耀 2024ASCO 2024-06-02
- 【创新药】ADC 和双抗领衔 EGFR 敏感突变三代 TKIs 耐药后和 1L NSCLC, 20ins 小分子竞争激烈 2024-1-12
- 【创新药】2024 年 6 月第三周创新药周报(附小专题 PD-1/IL-2 双靶点药物研发概况)2024-06-17
- 【创新药】2024 年 6 月第四周创新药周报(附小专题 HIV-1capsid 靶点研发概况)2024-06-24
- 【创新药】2024 年 6 月第五周创新药周报(附小专题 BCMA/CD3 双抗研发概况)2024-06-30
- 【创新药】2024 年 1 月第一周创新药周报(附小专题 NASH 的 RNAi 疗法研发概况)2024-01-08
- 【创新药】2023 年 10 月第三周创新药周报(附小专题 B7-H3ADC 研发概况)2023-10-23
- 【创新药】ESMO 大会召开,桃李争妍 2023-10-19
- 【创新药】2023 年 10 月第二周创新药周报(附小专题 Bcl-2 抑制剂研发概况)2023-10-15
- 【创新药】2023 年 10 月第一周创新药周报(附小专题 SIRP α 研发概况)2023-10-09
- 【创新药】AACR 大会召开在即,潜力药物花落谁家 2023-04-06
- 【创新药】曙光已至,关注罕见病孤儿药投资机会 2023-04-06
- 【创新药】麻醉药专题:重磅新药逐步兑现,百亿市场迎创新浪潮 2022-09-19
- 【创新药】ESMO 大会召开,寻找潜在爆品 2022-09-05
- 【创新药】创新药简易估值方法 2022-09-02
- 【创新药】NASH 药物,百亿市场下一城 2022-08-26

- 【创新药】国际化专题：出海渐入佳境，广阔天地大有作为 2022-07-28
- 【创新药】创新药行业报告：创新时代大潮来临，中国迎来新药收获期 2022-01-06
- 【创新药】新冠药物研发跟踪报告(更新)：中和抗体和小分子药物是抗击新冠的有效补充 2021-12-31
- 【创新药】新冠药物研发跟踪报告：小分子口服药有望成为抗疫有效补充 2021-12-04
- 【创新药】浪潮之巅，中国创新药迎来黄金时期 2020-12-07
- 【创新药】PD-1 专题：百亿市场逐步兑现，群雄逐鹿花落谁家？ 2021-02-09
- 【创新药】创新驱动，ADC 药物发展加速 2022-06-10
- 【创新药】GLP-1 引领全球降糖药时代变革 2020-11-17
- 【创新药】新冠疫苗、中和抗体、小分子口服药是抗疫有效组合 2022-01-17
- 【创新器械】创新器械专题：持续血糖检测 CGM，复盘海外龙头发展之路，看 CGM 全球发展四大趋势 2024-11-27
- 【创新器械】医疗设备以旧换新专题 2024-08-05
- 【创新器械】冠脉介入，从冠心病看冠脉介入治疗演变和市场格局 2024-02-27
- 【创新器械】骨科药品之丁甘交联玻璃酸钠注射液 2024-02-05
- 【创新器械】医疗器械出海专题：出海水到渠成，空间大有可为 2022-02-20
- 【创新器械】内窥镜行业专题：核心三问，内窥镜技术趋势图谱和投资机会 2023-02-12
- 【创新器械】睡眠和呼吸护理行业专题：大慢病滚雪球，百亿空间正崛起 2022-10-02
- 【创新器械】影像行业专题：核心三问，窥影像设备技术兴替和投资机会 2022-06-24
- 【创新器械】持续血糖检测 CGM：CGM 技术迅速发展，国产市场方兴未艾 2022-06-02
- 【创新器械】手术机器人，从一马当先到万马奔腾，500 亿高壁垒赛道看国产龙头蓄势待发 2021-08-12
- 【创新器械】结构性心脏病介入器械，创新升级主旋律，十年十倍正起航 2020-12-21
- 【创新器械】耗材带量采购背景下，医疗器械“路在何方”？ 2020-10-08
- 【海外美股器械系列】波士顿科学：收入略超预期，创新产品陆续上市助力业绩增长
- 【药房自动化专题】药房升级改造何去何从？海外的探索与启示 2022-03-23
- 【制药机械】制药设备及耗材：生物药需求引领行业新一轮发展，国产替代空间广阔 2022-03-01
- 【供应链专题】供应链自主可控——生命科学产品及服务：百花齐放，国内行业迎来发展黄金期 2022-06-17
- 【血制品专题】血制品行业研究框架与投资逻辑 2022-9-19
- 【创新疫苗】疫苗行业研究框架 2023-08-17
- 【创新疫苗】流感疫苗：渗透率有提升空间，关注需求弹性 2023-03-08
- 【创新疫苗】带状疱疹疫苗：百亿级别成人疫苗品种，渗透率提升空间巨大 2023-02-20
- 【创新疫苗】HPV 疫苗：大品种，未来空间可期 2023-01-09
- 【创新疫苗】mRNA 技术迎来快速发展期，未来前景广阔 2021-11-14
- 【创新疫苗】新冠肺炎疫苗更新报告：全面进入业绩兑现期 2021-05-25
- 【创新疫苗】庞大需求将催生数百亿狂犬病预防市场 2021-01-12
- 【创新疫苗】复盘 Delta 变异株，看 Omicron 对医药板块影响几何 2021-11-30
- 【新冠专题】新冠检测历次行情复盘：看当前常态化核酸的空间和未来潜在机会 2022-05-16
- 【新冠专题】合集：预防、检测、治疗，三位一体——新冠疫苗、核酸抗原检测、特效药 2022-03-21

- 【新冠专题】抗原检测：欧美“与病毒共存”防疫策略下的检测市场 2022-03-11
- 【新冠专题】治疗药物：中和抗体和小分子药物是抗击新冠的有效补充 2021-12-27
- 【政策】规范创新药加速审评程序，持续鼓励创新 2023-04-03
- 【政策】医疗服务价格调整强调技术价值 2022-07-20
- 【政策】三胎政策利好人口增长，辅助生殖赛道有望迎来高景气度 2021-07-30
- 【政策】第五批集采启动报量，持续看好创新药及相关产业链 2021-05-10
- 【政策】网售药品逐步落实，药品零售市场持续繁荣 2020-11-15
- 【政策】医保目录调整专家评审结束，竞价谈判拉开帷幕 2020-11-13
- 【血制品批签发】2024 年 Q1-3 血制品行业跟踪报告（附批签发）(2024-12-13)
- 【血制品批签发】西南证券 2024H1 血制品行业跟踪报告(附批签发)2024-08-02
- 【血制品批签发】西南证券 2024Q1 血制品行业跟踪报告(附批签发)2024-05-20
- 【血制品批签发】2023H1 血制品批签发：静丙签发持续快速增长，因子类签发提速 2023-07-17
- 【血制品批签发】2023Q1 血制品批签发：静丙签发快速增长 2023-04-08
- 【血制品批签发】2022 年度批签发：静丙、因子类产品签发批次增长较快 2023-02-16
- 【血制品批签发】2022H1 血制品批签发：白蛋白、静丙稳健增长，纤原签发批次快速增长 2022-07-21
- 【血制品批签发】2021&2022Q1 血制品批签发：进口人白持续恢复，静丙批签发增长较快 2022-06-04
- 【血制品批签发】2021 年 Q1 血制品批签发：人血白蛋白供给缺口扩大 2021-04-10
- 【血制品批签发】2020 年血制品批签发：Q4 国产人白持续下滑 2021-01-10
- 【疫苗批签发】2024 年 Q1-3 疫苗行业跟踪报告（附批签发） 2024-11-28
- 【疫苗批签发】西南证券 2024H1 疫苗行业跟踪报告(附批签发)2024-07-22
- 【疫苗批签发】西南证券 2024Q1 疫苗行业跟踪报告(附批签发)2024-05-23
- 【疫苗批签发】2023 年 Q4 疫苗批签发 2024-01-12
- 【疫苗批签发】2023 年 H1 疫苗批签发：重磅品种批签发回暖 2023-07-16
- 【疫苗批签发】2023 年 Q1 疫苗批签发：多数品种供给有所下滑，少数品种回暖 2023-04-04
- 【疫苗批签发】2022 年疫苗批签(年度)：多数品种供给有所下滑，2023 年回暖值得期待 2023-02-03
- 【疫苗批签发】2022Q2 及 H1 疫苗批签发：多数重磅品种延续较快增长 2022-07-19
- 【疫苗批签发】2021 年 Q1 疫苗批签发：多数重磅品种保持较快增长 2021-04-13
- 【疫苗批签发】2021 年 1-2 月疫苗批签发：多联多价苗保持增长 2021-03-13
- 【疫苗批签发】2020 年度疫苗批签发：重磅品种持续快速增长 2021-01-18
- 【ASCO】2021ASCO，国产新药分瘤种临床数据对比分析 2021-06-02
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--鼻咽癌+头颈部肿瘤 2020-10-14
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--妇科肿瘤 2020-10-11
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理国内药物研发进展--肝胆胰腺癌 2020-10-08
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--胃癌与结直肠癌 2020-10-08
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--血液与淋巴瘤 2020-10-08
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--泌尿生殖系统 2020-10-08
- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--乳腺癌 2020-10-07

- 【CSCO】从 CSCO 会议梳理全球药物研发进展--肺癌 2020-10-07
- 【合成生物学】建物致知，大有可为 2022-08-24
- 【医疗服务眼科专题】眼科医疗长坡厚雪，由一枝独秀到百舸争流 2022-08-29
- 【医疗服务牙科专题】民营口腔医疗行业蓄势待发 2023-01-29
- 【医美专题】医美专题系列三之胶原蛋白 2024-06-05
- 【医美专题】医美专题系列二：医美注射类产品之再生材料 2023-12-15
- 【医美专题】医美专题系列一：医美注射类产品之玻尿酸&肉毒素 2023-12-07
- 【辅助生殖专题】政策助推行业发展，开启黄金发展十年 2023-03-14
- 【连续性反应专题】小分子合成技术——连续性反应专题：生物制药行业的新革命 2023-03-17
- 【AI 医疗专题】从 AIGC 角度看医药产业图谱 2023-08-21
- 【行业专题报告】GLP-1RA 引领全球降糖减重时代变革 2023-09-30
- 【行业专题报告】NMIBC 和 MIBC，尿路上皮癌巨大未满足临床需求亟待解决 2023-10-11
- 【行业专题报告】医药高股息公司梳理 2024-02-29
- 【行业专题报告】从米诺地尔看防脱发药物市场 2024-02-29
- 【行业专题报告】登台 2024 年 ADA 大会，中国减重降糖药物引人注目 2024-07-01
- 【行业专题报告】乳腺癌，两大百亿单品领衔，细分市场异彩纷呈 2024-07-05

5 风险提示

医药行业政策风险超预期；研发进展不及预期风险；业绩不及预期风险。

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
北京	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzt@swsc.com.cn