

业绩整体呈边际改善，关注院内及海外需求恢复

—2024年生物医药行业三季度业绩前瞻

行业研究 · 行业专题

医药生物

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：张佳博

021-60375487

zhangjiabo@guosen.com.cn

S0980523050001

证券分析师：陈益凌

021-60933167

chenyiling@guosen.com.cn

S0980519010002

证券分析师：陈曦炳

0755-81982939

chenxibing@guosen.com.cn

S0980521120001

证券分析师：彭思宇

0755-81982723

pengsiyu@guosen.com.cn

S0980521060003

证券分析师：马千里

010-88005445

maqianli@guosen.com.cn

S0980521070001

证券分析师：张超

0755-81982940

zhangchao4@guosen.com.cn

S0980522080001

联系人：凌珑

021-60375401

linglong@guosen.com.cn

- **整体观点：**医药板块中报于8月底披露完毕，除了部分创新药的海外授权、临床数据等事件催化，以及部分创新药品种商业化超预期，板块整体表现缺乏亮点，9月医药指数也跟随大势下跌，预计市场在下修对于医药公司24年Q3以及24全年的业绩预期。9月19日美联储宣布开启降息周期，9月26日我国中共中央政治局会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度，促进国内经济增速企稳回升。国内医药板块增长目前是内需及外需双重驱动，国内及海外的宏观环境向好趋势为医药板块业绩改善创造了良好的外部环境，经历疫情、集采、反腐等洗礼之后的医药板块，有望在25年进入新一轮增长周期，行业集中度预计在未来几年会加速提升，龙头公司将呈现更强的阿尔法属性。
- **Q3医药板块业绩前瞻：**我们对A股医药生物行业40家公司2024年Q3业绩进行了前瞻预测，药品公司大部分呈现相对稳健增长，仿创结合公司需关注创新药的放量、创新药占比提升以及盈利能力的改善。器械公司中，设备业务为主的公司预计受到反腐及招标延后的影响，增长承压；耗材类公司增速较高，特别是骨科类公司预计迎来板块性业绩拐点；去年受到海外去库存影响的低耗、器械上游类公司业绩预计将实现同比及环比的进一步恢复。海外业务占比大的CXO公司在手订单及新签订单增速预计呈现逐季度恢复趋势；生命科学上游类公司利润端虽仍承压，但同比降幅收窄，需求端逐季度好转。医疗服务公司受到消费需求疲软影响，呈现内生个位数增长。
- **细分板块投资策略：**板块业绩有望见底回升，当前看好**创新药、医疗器械、CXO、生命科学上游、消费医疗**几个细分。展望24Q4，医药行业有望落地的重要政策/事件包括：1) 11月医保谈判结果，打消市场近期对于医保局收紧纳入医保谈判的创新药品种的担忧；2) 医疗设备更新政策陆续落地，招标陆续开启，为医疗设备公司25年业绩预期提供一定保障；3) 安徽牵头的IVD肿瘤标志物集采的推进，预计国产IVD龙头公司有望通过集采提升市占率；4) 美国大选尘埃落定，《生物安全法案》及关税等潜在担忧对于CXO、部分器械估值层面压制有望进一步钝化。
- **10月投资组合：****A股：**迈瑞医疗、药明康德、新产业、智翔金泰-U、开立医疗、美好医疗、澳华内镜、艾德生物、振德医疗、药康生物；**H股：**康方生物、科伦博泰生物-B、和黄医药、康诺亚-B、爱康医疗。
- **风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

- [01] 医药行业24年三季度报业绩前瞻概览
- [02] 细分行业及重点公司三季度报业绩前瞻
- [03] 10月医药行业投资策略
- [04] 10月月度投资组合

医药行业24年三季度报业绩前瞻概览

■ 我们对A股医药生物行业40家公司2024年Q3业绩进行了前瞻预测，其中：

- ✓ 预计24Q3归母净利润增速大于50%的公司：13家，西山科技(85~101%)、振德医疗(57~71%)、艾德生物(55~65%)、威高骨科(390%~480%)、三友医疗(200~600%)、拱东医疗(130~200%)、美好医疗(75~88%)、怡和嘉业(90~100%)、诺泰生物(103~174%)、奥浦迈(250~300%)、诺唯赞(150~200%)、开立医疗(67~108%)；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速介于30%~50%的公司：4家，为联影医疗(28~42%)、惠泰医疗(30~35%)、祥生医疗(33~67%)、福瑞股份(27~61%)；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速介于20%~30%的公司：2家，为新产业(20~25%)、普门科技(15~30%)；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速介于10%~20%的公司：7家，为恒瑞医药(10~15%)、特宝生物(10~15%)、迈瑞医疗(10~15%)、爱博医疗(15~25%)、百诚医药(9~25%)、药康生物(15~20%)、爱尔眼科(10~20%)；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速介于0%~10%的公司：6家，为凯因科技(5~10%)、华润三九(5~15%)、安图生物(0~10%)、百普赛斯(5~10%)；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速为负的公司：9家，为亚辉龙、海思科、康泰生物、迈克生物、翔宇医疗、药明康德、金域医学、华夏眼科；
- ✓ 预计24Q3归母净利润增速不适用，主要关注收入增速的公司：2家，澳华内镜(38~51%)、华大智造(-5~5%)。

表：重点公司2024年Q3业绩前瞻

24Q3预测归母净利润增速区间	公司家数	公司
50%以上	13	西山科技、振德医疗、艾德生物、威高骨科、三友医疗、拱东医疗、美好医疗、怡和嘉业、诺泰生物、奥浦迈、诺唯赞、开立医疗
30~50%	4	联影医疗、惠泰医疗、祥生医疗、福瑞股份
20~30%	2	新产业、普门科技
10~20%	7	恒瑞医药、特宝生物、迈瑞医疗、爱博医疗、百诚医药、药康生物、爱尔眼科
0~10%	6	凯因科技、华润三九、安图生物、百普赛斯
负增长	9	亚辉龙、海思科、康泰生物、迈克生物、翔宇医疗、药明康德、金域医学、华夏眼科
利润增速不适用，关注收入增速	2	澳华内镜、华大智造

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

- [01] 医药行业24年三季度报业绩前瞻概览
- [02] 细分行业及重点公司三季度报业绩前瞻
- [03] 10月医药行业投资策略
- [04] 10月月度投资组合

24年Q3业绩前瞻：创新药/仿创结合

- **创新药板块整体观点：**随着集采对存量仿制药业务的影响逐步消退，创新药进入医保后快速放量，行业中长期的、创新驱动的成长将会逐步兑现。另一方面，随着费用率水平的改善，一些优秀的biotech公司有望在未来的1~2年内实现盈利，通过自身的造血能力去支持后续管线的开发。
- ✓ **恒瑞医药：**关注公司创新药占比提升及海内外商业化合作。
- ✓ **海思科：**环泊酚放量，营养及止吐产品线收回自营推广团队后销售逐步恢复。
- ✓ **凯因科技：**凯力唯放量，金舒喜集采价格落地后有望恢复增长。
- ✓ **特宝生物：**派格宾集采价格落地后有望恢复增长，珮金上市后首个完整销售年贡献收入增量。

表：创新药/仿创结合重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比 增速预测	24Q3归母净利润 预测(亿元)	24Q3归母净利润 同比增速预测	24年归母净利润 预测(亿元)	24年归母净利润 增速预测	简要分析
600276.SH	恒瑞医药	化学制药	64.3~67.2	10~15%	12.8~13.4	10~15%	55.9~58.1	30~35%	关注公司创新药占比提升及海内外商业化合作
002653.SZ	海思科	化学制药	10.7~11.2	5~10%	1.0~1.1	-20~-10%	4.1~4.4	40~50%	环泊酚放量，营养及止吐产品线收回自营推广团队后销售逐步恢复
688687.SH	凯因科技	生物药	4.8~5.0	10~15%	0.54~0.57	5~10%	1.3~1.4	15~20%	凯力唯放量，金舒喜集采价格落地后有望恢复增长
688278.SH	特宝生物	生物药	7.0~7.2	25~30%	1.8~1.9	10~15%	6.9~7.2	25~30%	派格宾集采价格落地后有望恢复增长，珮金上市后首个完整销售年贡献收入增量

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：疫苗&中药

- **疫苗板块整体观点：**海外重磅品种如带状疱疹疫苗、肺炎球菌疫苗、RSV 疫苗、流脑等处于新一轮产品迭代窗口期，国内企业已有所跟进；此外，国内高价 HPV、金葡菌等耐药菌疫苗及结核病疫苗等管线具有一定差异化，预计 2025 年后随着新产品获批上市，国内疫苗行业有望进入新一轮景气周期。
 - ✓ 康泰生物：短期受到发货节奏影响，人二倍体狂犬病疫苗准入及销售工作推进。
 - ✓ 欧林生物：破伤风疫苗稳健增长，AC结合由上药科园代理有望恢复增长，金葡菌疫苗Ph3临床入组进行中。
- **中药板块整体观点：**短中期维度，基药目录调整在即，国企改革稳步推进，建议关注基药目录调整及国企改革推进两条主线；长期维度，消费、创新和资源是方向，建议关注中药品牌OTC、中药创新药、中药资源品三条主线。
 - ✓ 华润三九：公司为品牌OTC龙头企业，受益于昆药并表、感冒药的持续旺盛需求，预计2024年平稳增长。

表：疫苗&中药重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比 增速预测	24Q3归母净利 预测(亿元)	24Q3归母净利 润同比增速预测	24年归母净利 润预测(亿元)	24年归母净利 润增速预测	简要分析
300601.SZ	康泰生物	生物药	8.1~8.8	10~20%	1.3~1.5	-30~-20%	5.2~6.0	-40~-30%	短期受到发货节奏影响，人二倍体狂犬病疫苗准入及销售工作推进
688319.SH	欧林生物	生物药	1.3~1.4	10~15%	0.10~0.12	500~600%	0.21~0.23	20~30%	破伤风疫苗稳健增长，AC结合由上药科园代理有望恢复增长，金葡菌疫苗Ph3临床入组进行中
000999.SZ	华润三九	中药	54.6~60.1	0~10%	5.5~6.0	5~15%	31.0~34.0	9~19%	公司为品牌OTC龙头企业，受益于昆药并表、感冒药的持续旺盛需求，预计2024年平稳增长

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：医疗器械（1）

■ **医疗设备及上游板块整体观点：**医药行业整顿对医疗设备企业医院端的销售造成一定压力，关注后续招投标恢复节奏；同时设备更新政策对医疗设备采购的促进有望在24Q4及25年得以体现，随着行业整顿影响减弱，叠加设备更新政策的利好，医疗设备行业有望迎来景气度拐点。

- ✓ **迈瑞医疗：**合规整顿和设备更新政策继续影响设备招采进度，IVD引领增长，国外陆续突破高端客户。
- ✓ **联影医疗：**预计24Q3仍受到行业整顿、设备更新落地缓慢影响。
- ✓ **华大智造：**加速全球化布局和新产品推出，业绩表现相较Q2有所改善。

表：医疗设备及上游重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比增速预测	24Q3归母净利润预测 (亿元)	24Q3归母净利润同比增速预测	24年归母净利润预测(亿元)	24年归母净利润增速预测	简要分析
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	97.1~101.5	10~15%	48.4~50.6	10~15%	136.0~140.7	15~20%	合规整顿和设备更新政策继续影响设备招采进度，IVD引领增长，国外陆续突破高端客户
688271.SH	联影医疗	医疗器械	23.0~25.0	6~16%	1.6~1.8	28~42%	21.7~23.7	10~20%	预计24Q3仍受到行业整顿、设备更新落地缓慢影响
688114.SH	华大智造	医疗器械	7.2~8.0	-5~5%	-0.8~-0.3	-	-4.0~-3.0	-	加速全球化布局和新产品推出，业绩表现相较Q2有所改善
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	5.0~5.2	18~23%	0.8~1.0	67~108%	4.5~5.0	0~10%	预计24Q3仍受到行业整顿、设备更新落地缓慢影响，但23Q3低基数，24Q3表现业绩增长较快
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	4.3~4.6	48~60%	1.0~1.1	75~88%	3.8~3.9	20~25%	23Q3去库存影响下业绩低基数，预计24Q3大客户去库存影响出清，业绩增速较快
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	3.5~4.0	23~41%	0.4~0.5	27~61%	1.9~2.1	87~107%	预计FibroScan放量带动24年业绩提升
301367.SZ	怡和嘉业	医疗器械	2.2~2.4	10~20%	0.51~0.54	90~100%	2.2~2.5	-25~-15%	23Q3基数较低，24Q3美国呼吸机订单情况已出现好转
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	1.9~2.1	38~51%	0.05~0.10	-30~41%	0.4~0.5	-31~-14%	预计24Q3受到行业整顿及渠道库存影响，利润端受股份支付影响较大
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	1.8~2.0	-11~-2%	0.6~0.7	-13~3%	1.8~2.0	-20~-10%	预计24Q3仍受到行业整顿部分影响，全年利润端受研发投入影响
688576.SH	西山科技	医疗器械	0.7~0.8	6~21%	0.35~0.38	85~101%	1.29~1.35	10~15%	预计24Q3设备招标进院仍受到行业整顿影响，耗材增长较为稳健
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	1.2~1.3	15~20%	0.4~0.5	33~67%	1.8~2.0	23~37%	23Q3低基数，预计24Q3业绩增速较快

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：医疗器械（2）

- **医疗耗材板块整体观点：**高值耗材方面，医疗监管整顿影响逐步减弱，建议关注具备刚需属性、集采风险出清的细分领域，重视海外业务的拓展情况。低值耗材方面，伴随下游客户去库存渐近尾声以及新冠业务影响的出清，24年业绩有望迎来逐季度恢复。
- ✓ **眼科方面，**预计爱博医疗隐形眼镜收入贡献不断提升，人工晶体稳健增长，OK镜受消费疲软负面影响。
- ✓ **骨科方面，**23Q3业绩低基数，24Q3业绩同比快速增长。
- ✓ **振德医疗：**23Q3低基数，预计24Q3去库存影响出清，常规业务增长良好，业绩同环比改善。
- ✓ **拱东医疗：**大客户订单逐步开始交付，收入、利润均逐季度环比改善。

表：医疗耗材重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比 增速预测	24Q3归母净利 润预测 (亿元)	24Q3归母净利 润同比增速预测	24年归母净利润 预测(亿元)	24年归母净利润 增速预测	简要分析
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	5.3~5.5	25~30%	1.9~2.0	30~35%	6.9~7.2	30~35%	电生理手术保持高景气度，新一轮集采执行周期下公司加速进口替代；通路类产品稳健增长
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	3.7~3.9	40~50%	1.0~1.1	15~25%	4.0~4.3	32~41%	预计隐形眼镜收入贡献不断提升，人工晶体稳健增长，OK镜受消费疲软负面影响
688161.SH	威高骨科	医疗器械	3.5~3.9	25~40%	0.5~0.6	390~480%	2.0~2.5	78~123%	23Q3低基数，24Q3关节国采续约逐步执行，盈利能力稳步修复
688085.SH	三友医疗	医疗器械	1.3~1.5	70~90%	0.1~0.3	200~600%	1.0~1.5	5~67%	23Q3低基数，脊柱业务稳健放量，超声骨刀配套耗材快速增长，海外业务开始贡献收入
603301.SH	振德医疗	医疗器械	11.0~12.0	22~33%	1.0~1.1	57~71%	4.0~4.2	104~112%	23Q3低基数，预计24Q3去库存影响出清，常规业务增长良好，业绩同环比改善
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	3.1~3.6	20~40%	0.6~0.8	130~200%	2.3~2.7	111~147%	大客户订单逐步开始交付，收入、利润均逐季度环比改善

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：医疗器械（3）

- **体外诊断板块整体观点：**化学发光省际联盟集采落地，在现有销售模式和价格体系下有望加速国产替代。伴随集采进一步扩面（如生化的肾功/心肌酶，化学发光其他项目），具备“仪器+试剂+原料”一体化研发生产能力的龙头厂商将进一步凸显竞争优势。IVD国际化大幕拉开，国产龙头凭借稳定优异的产品质量和性价比优势加速出海，关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、艾德生物、亚辉龙、万孚生物等具备国际化实力的企业。
- ✓ **新产业：**国内仪器装机和试剂销售稳健增长，推出流水线突破大型医院；海外保持较快增长，试剂收入占比提升。
- ✓ **安图生物：**预计代理业务同比萎缩，化学发光引领增长，但仍会受DRG拆套餐影响。
- ✓ **亚辉龙：**预计化学发光业务保持快速增长，盈利能力显著提升，23Q3同期有卓润转让股权收益。
- ✓ **艾德生物：**23Q3利润低基数，受益于检测样本回流院内，新产品拉动增长。
- ✓ **迈克生物：**预计代理业务和直转分继续调整，自产业务稳健增长，流水线带动试剂放量。
- ✓ **普门科技：**预计IVD和海外业务保持稳健增长，皮肤医美业务高速放量。

表：IVD重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测（亿元）	24Q3收入同比增速预测	24Q3归母净利润预测（亿元）	24Q3归母净利润同比增速预测	24年归母净利润预测(亿元)	24年归母净利润增速预测	简要分析
300832.SZ	新产业	医疗器械	12.5~13.0	20~25%	5.2~5.5	20~25%	19.4~20.2	20~25%	国内仪器装机和试剂销售稳健增长，推出流水线突破大型医院；海外保持较快增长，试剂收入占比提升
603658.SH	安图生物	医疗器械	11.9~12.5	5~10%	3.5~3.9	0~10%	12.8~14.0	5~15%	预计代理业务同比萎缩，化学发光引领增长，但仍会受DRG拆套餐影响
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	5.9~6.1	25~30%	1.1~1.2	-23~-16%	4.5~5.0	27~40%	预计化学发光业务保持快速增长，盈利能力显著提升，23Q3同期有卓润转让股权收益
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	3.0~3.1	20~25%	0.7~0.8	55~65%	3.0~3.2	20~30%	23Q3利润低基数，受益于检测样本回流院内，新产品拉动增长
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	6.6~7.3	-10~0%	0.9~1.0	-5~5%	3.6~4.0	15~28%	预计代理业务和直转分继续调整，自产业务稳健增长，流水线带动试剂放量
688389.SH	普门科技	医疗器械	2.6~2.8	5~12%	0.8~0.9	15~30%	3.9~4.3	20~30%	预计IVD和海外业务保持稳健增长，皮肤医美业务高速放量

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

- **医疗服务板块整体观点：**24年为DRG/DIP三年行动计划的最后一年，医保统筹地区支付方式改革深入推进，激励医疗机构主动控制成本、规范行为、优化流程，提高医疗服务效率。建议关注DRGs下具备差异化竞争优势的民营专科连锁。顺应医保控费政策趋势的第三方医检机构稳健发展，龙头ICL在合规经营趋势之下有望开启第二成长曲线。
- ✓ **爱尔眼科&华厦眼科：**消费型眼科需求较疲软，基础眼科业务稳健增长。
- ✓ **金域医学：**23Q3同期有股权转让收益，24Q3仍有部分信用减值损失影响，扣非后盈利能力持续改善。

表：医疗服务重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比 增速预测	24Q3归母净利润 预测(亿元)	24Q3归母净利润 同比增速预测	24年归母净利 润预测(亿元)	24年归母净利 润增速预测	简要分析
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	58.0~63.7	0~10%	16.2~17.6	10~20%	36.9~40.3	10~20%	消费型眼科需求较疲软，基础眼科业务稳健增长
301267.SZ	华厦眼科	医疗服务	11.1~12.2	0~10%	1.6~1.8	-20~-10%	6.0~6.7	-10~0%	消费型眼科需求较疲软，基础眼科业务稳健增长
603882.SH	金域医学	医疗服务	20.0~21.0	0~5%	1.1~1.4	-60~-50%	4.5~5.5	-30~15%	23Q3同期有股权转让收益，24Q3仍有部分信用减值损失影响，扣非后盈利能力持续改善

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：CXO行业

■ **CXO板块整体观点：**展望后市，建议关注两条主线的投资机会：1) 历经前期回调，当前估值已较为充分体现了对于未来地缘政治不确定性的担忧，龙头收入、新签依然稳健，关注竞争格局良好、具有效率与成本优势的CXO龙头，如药明康德、药明生物等；2) ADC、多肽、寡核苷酸、CGT等新分子业务的快速发展有望进一步打开CXO板块的增长空间，建议关注相关产业链的投资机会，例如药明合联、诺泰生物等。

- ✓ **药明康德：**剔除新冠单影响，收入、利润有望实现增长。
- ✓ **诺泰生物：**自主选择产品放量及占比持续提升。
- ✓ **百诚医药：**预计新签订单较去年同期有所放缓。

表：CXO重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同比 增速预测	24Q3归母净利 润预测 (亿元)	24Q3归母净利润同 比增速预测	24年归母净利润 预测(亿元)	24年归母净利润 增速预测	简要分析
603259.SH	药明康德	CXO	96.0~112.0	-10~5%	24.9~26.3	-10~-5%	93.0~97.0	-3~1%	剔除新冠单影响，收入、利润有望实现增长
688076.SH	诺泰生物	CXO	3.8~4.8	24~57%	1.0~1.4	103~174%	4.3~5.0	164~207%	自主选择产品放量及占比持续提升
301096.SZ	百诚医药	CXO	3.2~3.7	11~29%	0.9~1.0	9~25%	3.1~3.4	15~25%	预计新签订单较去年同期有所放缓

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

24年Q3业绩前瞻：生命科学上游

■ **生命科学上游板块整体观点：**国内上游企业目前处于新一轮扩张期，加大研发投入，丰富现有产品线并切入CGT等前沿领域；加大CAPEX投入，产能扩张形成规模效应；加速全球化步伐，拓展海外高价值客户；随着全球生物医药投融资回暖，生命科学上游赛道有望恢复高增速。建议关注产品/服务具备竞争力，未来有望突围国内市场、成功国际化的生命科学上游优质企业，如药康生物、百普赛斯、奥浦迈等。

- ✓ **诺唯赞：**费用率结构优化，AD检测产品上市推广中。
- ✓ **药康生物：**预计海外营收维持较快增长，国内工业端需求待恢复，新设施产能爬坡中。
- ✓ **百普赛斯：**预计海外营收维持较快增长，国内工业端需求待恢复，新建GMP级别产能上线。
- ✓ **奥浦迈：**培养基海外业务贡献增量，CDMO新产能上线及研发投入导致费用端略承压。

表：工业及生命科学上游重点公司2024年Q3业绩前瞻

证券代码	证券简称	细分子行业	24Q3收入预测 (亿元)	24Q3收入同 比增速预测	24Q3归母净利 预测(亿元)	24Q3归母净利 同比增速预测	24年归母净利 预测(亿元)	24年归母净利 增速预测	简要分析
688105.SH	诺唯赞	工业及生命科学上游	3.6~3.9	20~30%	0.12~0.14	150~200%	0.57~0.64	-180~-190%	费用率结构优化，AD检测产品上市推广
688046.SH	药康生物	工业及生命科学上游	1.8~1.9	15~20%	0.46~0.48	15~20%	1.75~1.83	10~15%	预计海外营收维持较快增长，国内工业端需求待恢复，新设施产能爬坡中
301080.SZ	百普赛斯	工业及生命科学上游	1.6~1.7	10~15%	0.38~0.40	5~10%	1.61~1.69	5~10%	预计海外营收维持较快增长，国内工业端需求待恢复，新建GMP级别产能上线
688293.SH	奥浦迈	工业及生命科学上游	0.66~0.71	30~40%	0.19~0.21	250~300%	0.59~0.62	10~15%	培养基海外业务贡献增量，CDMO新产能上线及研发投入导致费用端略承压

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理、预测

- [**01**] 医药行业24年三季度报业绩前瞻概览
- [**02**] 细分行业及重点公司三季度报业绩前瞻
- [**03**] 10月医药行业投资策略
- [**04**] 10月月度投资组合

- **整体观点：**医药板块中报于8月底披露完毕，除了部分创新药的海外授权、临床数据等事件催化，以及部分创新药品种商业化超预期，板块整体表现缺乏亮点，9月医药指数也跟随大势下跌，预计市场在下修对于医药公司24年Q3以及24全年的业绩预期。9月19日美联储宣布开启降息周期，9月26日我国中共中央政治局会议强调要加大财政货币政策逆周期调节力度，促进国内经济增速企稳回升。国内医药板块增长目前是内需及外需双重驱动，国内及海外的宏观环境向好趋势为医药板块业绩改善创造了良好的外部环境，经历疫情、集采、反腐等洗礼之后的医药板块，有望在25年进入新一轮增长周期，行业集中度预计在未来几年会加速提升，龙头公司将呈现更强的阿尔法属性。
- **Q3医药板块业绩前瞻：**我们对A股医药生物行业40家公司2024年Q3业绩进行了前瞻预测，药品公司大部分呈现相对稳健增长，仿创结合公司需关注创新药的放量、创新药占比提升以及盈利能力的改善。器械公司中，设备业务为主的公司预计受到反腐及招标延后的影响，增长承压；耗材类公司增速较高，特别是骨科类公司预计迎来板块性业绩拐点；去年受到海外去库存影响的低耗、器械上游类公司业绩预计将实现同比及环比的进一步恢复。海外业务占比大的CXO公司在手订单及新签订单增速预计呈现逐季度恢复趋势；生命科学上游类公司利润端虽仍承压，但同比降幅收窄，需求端逐季度好转。医疗服务公司受到消费需求疲软影响，呈现内生个位数增长。
- **细分板块投资策略：**板块业绩有望见底回升，当前看好**创新药、医疗器械、CXO、生命科学上游、消费医疗**几个细分。展望24Q4，医药行业有望落地的重要政策/事件包括：1) 11月医保谈判结果，打消市场近期对于医保局收紧纳入医保谈判的创新药品种的担忧；2) 医疗设备更新政策陆续落地，招标陆续开启，为医疗设备公司25年业绩预期提供一定保障；3) 安徽牵头的IVD肿瘤标志物集采的推进，预计国产IVD龙头公司有望通过集采提升市占率；4) 美国大选尘埃落定，《生物安全法案》及关税等潜在担忧对于CXO、部分器械估值层面压制有望进一步钝化。
- **10月投资组合：****A股：**迈瑞医疗、药明康德、新产业、智翔金泰-U、开立医疗、美好医疗、澳华内镜、艾德生物、振德医疗、药康生物；**H股：**康方生物、科伦博泰生物-B、和黄医药、康诺亚-B、爱康医疗。
- **风险提示：**研发失败风险；商业化不及预期风险；地缘政治风险；政策超预期风险。

- [01] 医药行业24年三季度报业绩前瞻概览
- [02] 细分行业及重点公司三季度报业绩前瞻
- [03] 10月医药行业投资策略
- [04] 10月月度投资组合

2024年10月策略组合

表：国信医药2024年10月策略组合

代码	公司简称	总市值 亿元	归母净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
			23A	24E	25E	25E	23A	24E	25E	25E			
300760. SZ	迈瑞医疗	3,213	115.8	139.8	168.9	203.0	26.3	21.8	18.0	15.0	35.0%	1.1	优大于市
603259. SH	药明康德	1,381	106.9	94.4	107.7	122.8	10.4	11.8	10.3	9.0	17.4%	2.5	优大于市
300832. SZ	新产业	574	16.5	20.7	26.1	32.3	31.8	25.4	20.1	16.3	21.9%	1.0	优大于市
688443. SH	智翔金泰-U	95	(8.0)	(7.1)	(6.0)	(2.1)	(12.1)	(13.6)	(16.1)	(46.0)	0.0%	0.4	优大于市
300633. SZ	开立医疗	140	4.5	5.9	7.5	9.5	29.1	22.6	17.8	13.9	14.4%	0.8	优大于市
301363. SZ	美好医疗	123	3.1	3.9	4.9	6.0	37.6	30.1	24.2	19.6	9.8%	1.2	优大于市
688212. SH	澳华内镜	56	0.6	0.2	1.4	3.0	92.7	298.0	37.5	18.1	4.2%	4.1	优大于市
300685. SZ	艾德生物	81	2.6	3.2	3.9	4.8	28.7	23.6	19.1	15.6	15.4%	1.0	优大于市
603301. SH	振德医疗	59	2.0	4.1	5.2	6.7	27.8	13.3	10.6	8.2	3.7%	0.3	优大于市
688046. SH	药康生物	52	1.6	2.0	2.6	3.0	28.1	21.9	17.3	15.1	7.5%	0.9	优大于市
9926. HK	康方生物	526	20.3	(3.3)	3.2	14.0	19.1	(116.1)	121.6	27.7	43.2%		优大于市
6990. HK	科伦博泰生物-B	355	(5.7)	(3.0)	(5.6)	(2.5)	(58.1)	(112.6)	(59.7)	(135.0)			优大于市
0013. HK	和黄医药	237	7.1	(0.9)	4.3	7.7	30.9	(258.4)	50.8	28.7	13.8%		优大于市
2162. HK	康诺亚-B	99	(3.6)	(6.4)	(7.8)	(3.5)	(25.0)	(14.0)	(11.6)	(25.4)			优大于市
1789. HK	爱康医疗	48	1.8	2.7	3.5	4.4	24.6	16.9	12.9	10.1	7.6%	0.5	优大于市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/9/27股价计算

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

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。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032