

# 板块Q2业绩环比改善，静待进一步企稳回升

## —医药生物行业2024年9月投资策略

行业研究 · 行业投资策略

医药生物

投资评级：优于大市（维持）

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。**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。**
- **医疗器械24H1中报总结：**医疗器械A股上市公司24H1业绩整体承压，细分领域表现有所分化。24H1医疗器械板块（118家样本标的）收入1196亿元（+0.6%），归母净利润222亿元（-5.8%），板块收入基本持平，利润端略有下滑，主要系受到行业整顿、23Q1新冠业务基数影响，以及设备更新政策影响24年上半年招投标节奏。其中，2024Q2医疗器械板块收入同比环比均实现增长，利润端环比增长，同比由于汇兑损益影响略有下滑。2024年上半年细分领域表现，耗材>体外诊断>设备，主要由于24H1院内诊疗及手术已实现同比及环比较好恢复，而设备招标在24H1同比下滑较多，行业需求受到短暂抑制。
- **CXO行业24H1中报总结：**2024上半年CXO板块收入端、利润端承压。2024上半年CXO板块（25家样本标的）收入475亿元（-9.0%），归母净利润78亿元（-34.2%），扣非归母净利润72亿元（-30.5%）。相较前几年业绩的高速增长，进入2023年以来，在全球医药生物投融资遇冷的大环境下，CXO板块营收增速明显放缓，叠加部分领域竞争加剧以及生物资产减值的影响，利润端有所承压。随着海外投融资的逐季度恢复，美联储开启降息周期，部分CXO板块公司的收入及利润有望呈现逐季度环比改善趋势，海外业务占比大的公司有望改善更加明显。
- **生命科学上游24H1中报总结：**24H1营收、归母净利润、扣非净利润总额分别同比+7.5%/-30.0%/-37.2%（2024Q1同比增速分别为+3.6%/-39.2%/-49.6%），营收同比增速扩大，利润端虽仍承压，但同比降幅收窄；从收入区域来看，24H1国内营收整体持平，海外营收同比+31%。2024H1板块整体毛利率为45.7%（-6.4pp），预计主要为新增固定资产带来的折旧、常规业务价格波动及产品/服务结构变动等因素，22~23年为上游企业CAPEX投入高峰期，目前大部分企业在建工程已逐步转固，随着新设施产能爬坡，预期毛利率有一定的改善空间。预计Q3开始，随着货币政策转向，Biotech亦需要融资推进更多管线，板块经营情况有望逐季度改善。
- **9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。

表：国信医药2024年9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

- 【 01 】 医药月度表现回顾
- 【 02 】 医药行业数据跟踪
- 【 03 】 细分板块观点
- 【 04 】 近期重点报告回顾
- 【 05 】 覆盖公司盈利预测与估值表

- **生产端：**2024年1-7月规模以上工业增加值同比增长5.9%，其中医药制造业工业增加值累计同比增长1.9%，2024年1-7月累计营业收入14144.0亿元（-0.8%），累计利润总额1986.8亿元（-0.8%）。
- **需求端：**2024年1-7月的社零总额27.37万亿元（+3.5%），限额以上中西药品类零售总额4078亿元（+4.6%）。
- **支付端：**2024年1-7月基本医疗保险基金（含生育保险）总收入13884.28亿元，同比下降15.1%；职工医保支出、居民医保支出分别同比下降22.4%与增长11.1%。

表：医药生产端和需求端宏观数据

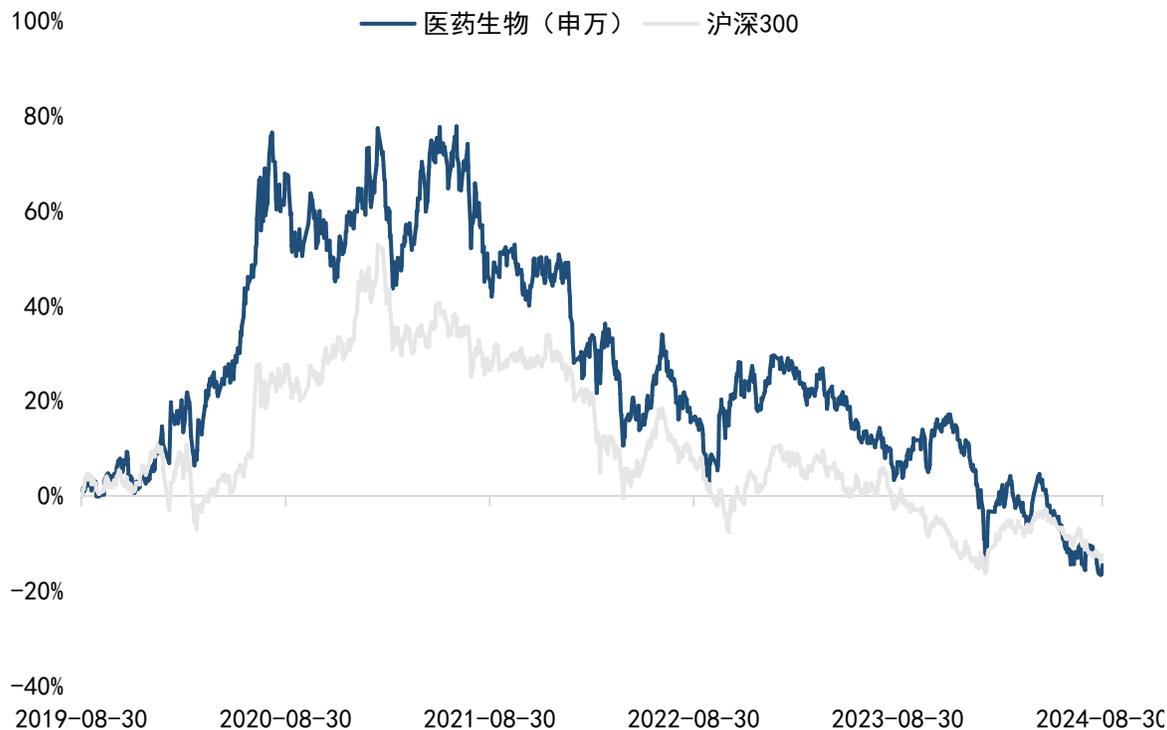
类别	期间	指标	单位	累计金额	累计同比（%）
医药制造业	1-7月	工业增加值	亿元	-	1.9%
	1-7月	营业收入	亿元	14,144.0	-0.8%
		利润总额	亿元	1,986.8	-0.8%
社会零售总额	1-7月	总计	亿元	273,726	3.5%
		限额以上中西药品类	亿元	4,078	4.6%
消费与收入	4-6月 (季度数据)	人均可支配收入	元	20,733	5.4%
		人均消费支出	元	13,601	6.8%
		人均医疗保健支出	元	1,271	4.3%
医保基金	1-7月	职工医保支出	亿元	6,364	-22.4%
		居民医保支出	亿元	5,371	11.1%

资料来源：国家统计局、国家医保局，国信证券经济研究所整理

# 8月医药板块表现位于全行业中上游

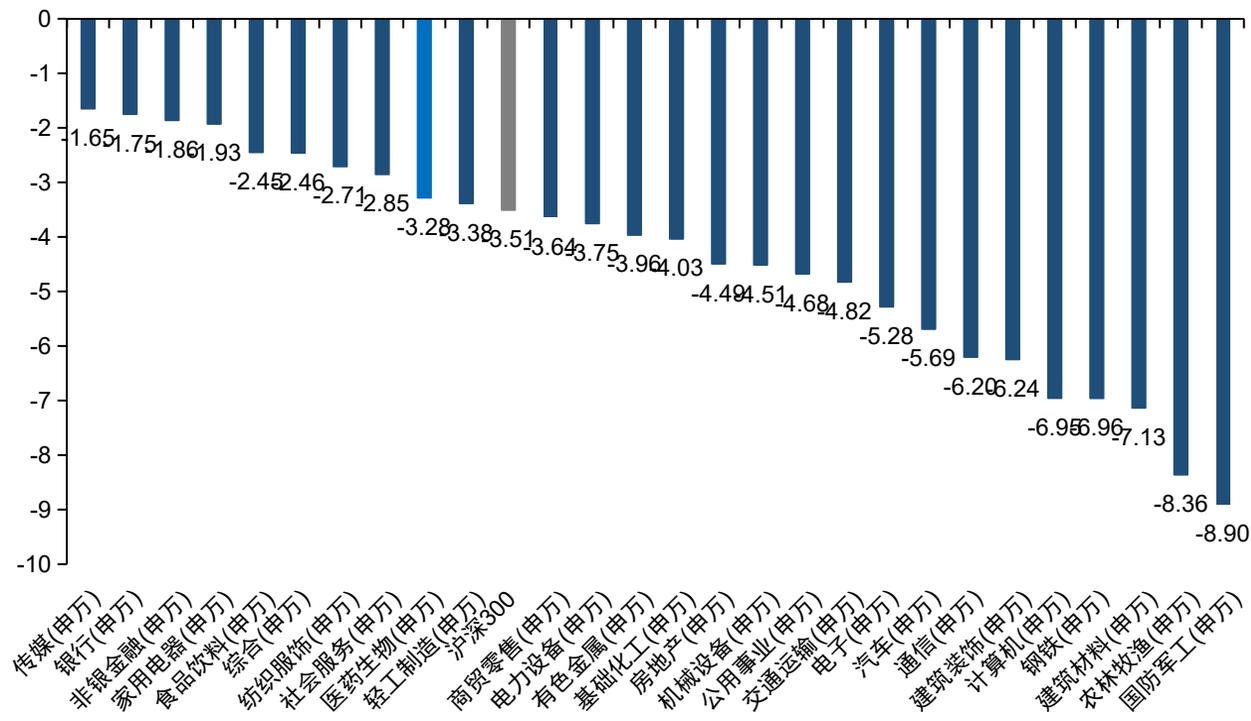
■ 医药行业在8月份整体下跌3.28%，跑赢沪深300指数0.22%。

图：医药生物板块近5年整体走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

图：申万一级行业2024年8月份涨跌幅（%）

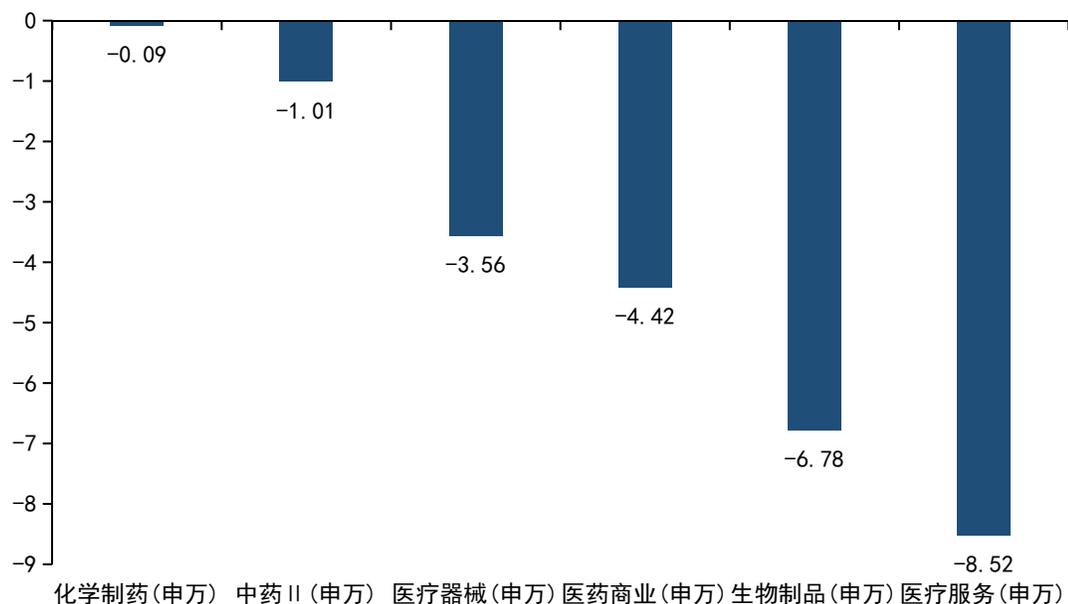


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

# 子板块：医疗服务、生物制药板块跌幅较大

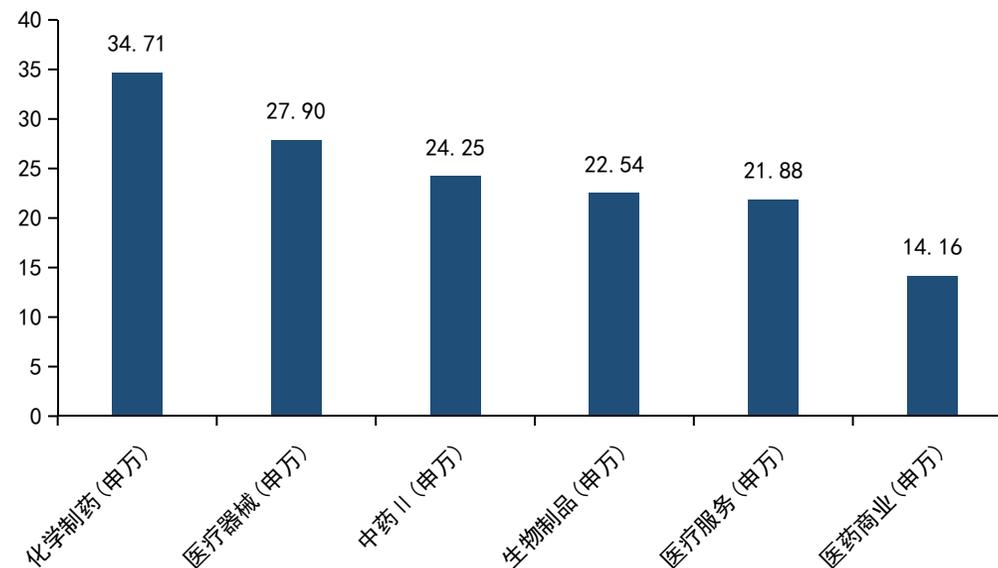
■ 分子板块看，化学制药、中药、医疗器械、医药商业、生物制品、医疗服务板块分别下跌0.09%、1.01%、3.56%、4.42%、6.78%、8.52%。

图：医药生物（申万）各子板块8月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

图：医药生物（申万）各子板块PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

# 医药生物行业估值仍处于历史低位区间

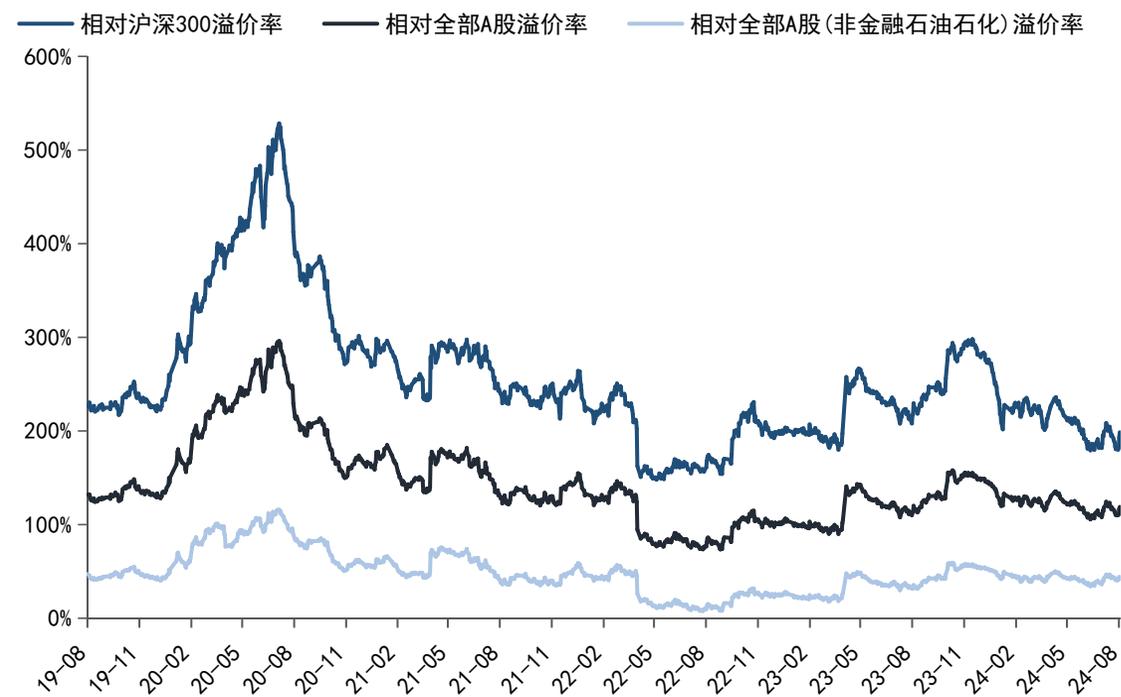
- 医药生物（申万）的整体估值水平已充分回调，当前PE（TTM）为25.95，处于近5年历史分位点26.5%。
- 医药板块相对沪深300以及万得全A的溢价率水平也仍在历史5年低位。

图：医药生物（申万）行业近5年PE（TTM）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

图：医药生物（申万）行业近5年估值溢价率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：截至2024-8-31

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业数据跟踪
- [ 03 ] 细分板块观点
- [ 04 ] 近期重点报告回顾
- [ 05 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 2024年8月创新药获批上市情况

- 2024年8月共有9款创新药或生物类似药获批上市（国产5款/进口4款），其中两款国产IL-17单抗（智翔金泰的赛立奇单抗、恒瑞医药的夫那奇单抗）获批用于治疗成人中重度斑块状银屑病患者；齐鲁制药的雷珠单抗生物类似药获批上市。进口产品中，阿斯利康的本瑞利单抗注射液在中国获批上市，用于成人和12岁及以上青少年重度嗜酸粒细胞性哮喘的维持治疗。

表：2024年8月获批上市的创新药/生物类似药

公司	产品	国产/进口	靶点	新药类型	适应症	批准日期
智翔金泰	赛立奇单抗注射液	国产	IL-17A	生物制品新药	斑块状银屑病	2024-08-20
传奇生物	西达基奥仑赛注射液	国产	BCMA CAR-T	生物制品新药	多发性骨髓瘤	2024-08-20
信达生物	氟泽雷塞片	国产	KRAS G12C	化药新药	非小细胞肺癌	2024-08-20
盛迪亚生物	夫那奇单抗注射液	国产	IL-17A	生物制品新药	斑块状银屑病	2024-08-20
齐鲁制药	雷珠单抗注射液	国产	VEGF-A	生物制品类似药	湿性年龄相关性黄斑变性, 糖尿病黄斑水肿, 糖尿病视网膜病变, 早产儿视网膜病变, 脉络膜新生血管, 视网膜静脉阻塞继发黄斑水肿	2024-08-13
奥克特珐玛	注射用重组人凝血因子VIII	进口	F10	生物制品新药	A型血友病	2024-08-13
阿斯泰来	注射用维恩妥尤单抗	进口	Nectin-4 ADC	生物制品新药	尿路上皮癌	2024-08-13
阿斯利康	本瑞利单抗注射液	进口	IL5RA	生物制品新药	嗜酸性粒细胞哮喘	2024-08-13
Covis Pharma	阿地溴铵吸入粉雾剂	进口	CHRM3	化药新药	慢性阻塞性肺疾病	2024-08-05

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理

# 2024年8月创新药的NDA、IND申请（1）

表：2024年8月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXHS2400086	锎[99mTc]胍基烟酰胺聚乙二醇双环RGD肽注射液	Integrin $\alpha v \beta 3$	瑞迪奥科技	2024-08-29	CXHL2400876	注射用JMKX003676		杭煜制药	2024-08-29
CXHS2400087	注射用甲苯磺酸钠烟酰胺聚乙二醇双环RGD肽	Integrin $\alpha v \beta 3$	瑞迪奥科技	2024-08-29	CXHL2400866	AD101软膏	AHR, HRH1	零一生命	2024-08-28
JXSS2400070	替利珠单抗注射液	CD3	味之素	2024-08-28	JXHL2400208	MLK-YJ-2023002		ESTEVE	2024-08-28
JXHS2400057	泽勒普肽注射液	G5	优时比制药	2024-08-27	CXSL2400564	ZT006片	GLP1R	质肽生物	2024-08-27
CXSS2400088	九价人乳头瘤病毒疫苗（大肠埃希菌）	HPV	万泰沧海	2024-08-26	CXHL2400864	注射用AC02		汉欣医药	2024-08-27
CXHS2400081	左乙拉西坦缓释颗粒	SV2A	赛默制药	2024-08-23	CXSL2400563	CA1001注射液		西西欧艾	2024-08-26
CXHS2400079	0B756片	JAK2	顺邦制药	2024-08-22	CXHL2400859	醋酸地非法林片	KOR	国为	2024-08-24
CXSS2400086	帕尼单抗注射液	EGFR	齐鲁制药	2024-08-20	CXHL2400862	HYP-6589片	SOS1	汇宇制药	2024-08-24
CXHS2400075	布瑞哌唑口溶膜	HTR1A, HTR2A, DRD2	欣峰制药	2024-08-16	CXHL2400857	BCM899颗粒		云晟研新	2024-08-23
JXSS2400065	马塔西单抗注射液	TFPI	辉瑞制药	2024-08-13	CXHL2400856	GD-20片		谷堆生物	2024-08-22
CXHS2400073	TG-1000胶囊	RdRp	健康元	2024-08-12	CXHL2400854	盐酸戊乙奎醚吸入溶液	AChR	先洋医药	2024-08-22
CYHS2402520	醋酸阿托西班注射液	OXTR	辉凌制药	2024-08-08	CXHL2400852	BCM684口崩片		云晟研新	2024-08-21
CYHS2402499	拉考沙胺口服溶液	Nav1.8, SCN3A, Nav1.7	优时比制药	2024-08-06	CXSL2400556	GZL-016注射液	HBsAg	来恩生物	2024-08-21
JXHS2400052	注射用头孢德罗	PBP	盐野义制药	2024-08-03	CXSL2400554	IBI115	CD3, DLL3	信达生物	2024-08-20
CXHL2400889	PC-0003吸入溶液		长泰药业	2024-08-30	CXSL2400555	CVL006 注射液	PD-L1, VEGF	甫康药业	2024-08-20
CXHL2400882	KYHY2303片		康缘药业	2024-08-30	CXHL2400848	HRS-6208胶囊		盛迪医药	2024-08-17
CXHL2400885	HDM7005		华东医药	2024-08-30	CXSL2400548	G01滴眼液	NGF	万明赛伯	2024-08-17
CXHL2400886	KYHY2302乳膏		康缘药业	2024-08-30	CXSL2400551	LAT010注射液	IL2RB	徕特康生物	2024-08-17
CXHL2400881	LDR2402注射液	AGT	先衍生物	2024-08-29	CXSL2400552	SYS6026注射液	HPV E7, HPV E6	石药集团	2024-08-17
CXSL2400578	KQ-2002 CAR-T细胞注射液	CD22, CD19	科弈药业	2024-08-29	JXSL2400149	AZD5492	CD20, CD8, TCR	阿斯利康	2024-08-17
CXHL2400875	HQ2216注射液		百诚医药	2024-08-29	CXHL2400839	HRS-5632注射液		盛迪医药	2024-08-16

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

# 2024年8月创新药的NDA、IND申请（2）

表：2024年8月创新药的NDA、IND申请（首次申请）

受理号	产品	靶点	公司	承办时间	受理号	产品	靶点	公司	承办时间
CXSL2400544	重组抗BDCA2人源化单克隆抗体注射液	BDCA2	三生国健	2024-08-16	CXHL2400784	RHYK2021		仁合益康	2024-08-09
JXHL2400204	KFA115		诺华	2024-08-16	CXHL2400786	IVW-1001眼科眼睑擦拭巾	TRPM8	艾威药业	2024-08-09
CXHL2400832	NTB-3119M片	DprE1	百洋医药	2024-08-15	CXHL2400788	注射用HRS-4029		盛迪医药	2024-08-09
CXHL2400833	ARD-885片		科辉智药	2024-08-15	CXHL2400791	JMX-2002脂质体注射液		济煜山禾药业	2024-08-09
CXHL2400835	DT-PR2215		远大科创	2024-08-15	CXHL2400792	HDM2006片	HPK1	华东医药	2024-08-09
CXHL2400825	LPM682000012片		绿叶制药	2024-08-14	CXHL2400782	注射用SPN01		声光纳医疗	2024-08-08
CXHL2400816	RDSY1801肠溶胶囊		德建聪和	2024-08-13	CXSL2400524	HD004细胞	CLDN-18.2	华道生物	2024-08-08
CXHL2400819	YKYY015注射液	PCSK9	天龙药业	2024-08-13	CXHL2400776	HP568片	ER	海创药业	2024-08-06
CXSL2400534	KSD-101注射液	EBV	恒赛生物	2024-08-13	JXSL2400141	JNJ-78278343注射液	KLK2, CD3	强生	2024-08-03
CXSL2400535	注射用BGB-B3227	FCGR3A, MUC1	百济神州	2024-08-13	JXSL2400144	HDP-101	BCMA, PoI II	华东医药	2024-08-03
CXSL2400539	注射用TQB2029		正大天晴	2024-08-13	CXSL2400515	ZM001注射液		再妙生物	2024-08-03
CXHL2400809	BM2216缓释片		佰麦生物	2024-08-10	CXSL2400521	注射用PTX-912	IL2, PD-1	博致生物	2024-08-03
CXHL2400812	司美格鲁肽注射液	GLP1R	嘉源生物	2024-08-10	CXSL2400508	SON-DP注射液		复恩特药业	2024-08-02
CXHL2400814	B10S2210		百诚医药	2024-08-10	CXSL2400509	注射用肿瘤特异性重组IL-12 Fc融合蛋白	IL12R	康抗生物	2024-08-02
CXSL2400530	精蛋白人胰岛素混合注射液（30R）	INSR	恒敬合创	2024-08-10	CXSL2400512	LVRNA007	RSV	艾美疫苗	2024-08-02
CXSL2400531	HC022注射液		宏成药业	2024-08-10	CXSL2400513	IHS002赋能人脐带间充质干细胞注射液		华泰创新药技术研究院	2024-08-02
CXHL2400795	司美格鲁肽注射液	GLP1R	人福医药	2024-08-09	CXSL2400514	冻干带状疱疹mRNA疫苗	VZV	瑞吉生物	2024-08-02
CXSL2400527	IBI3001	B7-H3, EGFR	信达生物	2024-08-09	CXHL2400770	ISM6331胶囊	TEAD	英矽智能	2024-08-02
CXSL2400528	四价流感重组蛋白疫苗	Influenza virus	华南疫苗	2024-08-09	CXHL2400771	HW211026软膏		人福医药	2024-08-02
CXHL2400783	TQB3002片		正大天晴	2024-08-09	CXSL2400505	注射用DM001	EGFR, TROP2	思道医药	2024-08-01

资料来源：Insight、国信证券经济研究所整理。蓝色底纹表示NDA申请，白色底纹表示IND申请。

# 重点疫苗品种批签发

表：2022-2024M8国内重点疫苗品种批签发批次数据

疫苗品种	企业名称	批签发批次			批签发批次			
		2022年	2023年	同比增速	2023M1-8	2024M1-8	同比增速	
多联苗	百白破-Hib-IPV/五联苗	赛诺菲巴斯德	85	91	7%	70	49	-30%
	百白破-Hib/四联苗	康泰生物	31	23	-26%	17	14	-18%
HPV	2vHPV	GSK	6	10	67%	7	8	14%
	2vHPV	万泰生物	288	313	9%	301	32	-89%
	2vHPV	沃森生物	30	27	-10%	24	11	-54%
	4vHPV	默沙东	59	43	-27%	30	2	-93%
	9vHPV	默沙东	65	149	129%	90	88	-2%
肺炎	PCV13	辉瑞	1	13	1200%	6	20	233%
	PCV13	沃森生物	70	64	-9%	40	17	-58%
	PCV13	康泰生物	37	15	-59%	12	21	75%
	PPSV23	默沙东	4	6	50%	5	2	-60%
	PPSV23	科兴生物	7	5	-29%	5	4	-20%
	PPSV23	康泰生物	3	12	300%	12	11	-8%
	PPSV23	成都所	15	18	20%	9	10	11%
	PPSV23	沃森生物	15	18	20%	13	3	-77%
流感	四价流感	科兴生物	28	41	46%	32	22	-31%
	四价流感	华兰生物	91	88	-3%	85	65	-24%
	四价流感	江苏金迪克	71	8	-89%			
	四价流感	上海所	35	37	6%	35	30	-14%
	四价流感	武汉所	32	21	-34%	21	21	
	四价流感	长春所	31	31		27	11	-59%
	四价流感	国光生物	25	10	-60%	2	10	400%
	三价流感	科兴生物	17	19	12%	16	8	-50%
	三价流感	大连雅立峰	31	3	-90%			
	三价流感	国光生物	6		-100%			
	三价流感	华兰生物	12	6	-50%	4	11	175%
	三价流感	上海所					11	
	三价流感	赛诺菲巴斯德	40	39	-3%	39	47	21%
	三价流感	长春所	5	5		3	17	467%
	鼻喷流感	长春百克	12	5	-58%	5	7	40%
	亚单位流感	中慧元通		17			5	
亚单位流感	中逸安科	15		-100%				
带状疱疹	重组带状疱疹疫苗	GSK	7	14	100%	7	37	429%
	带状疱疹减毒活疫苗	百克生物		30		15	40	167%
破伤风	吸附破伤风疫苗	欧林生物	54	27	-50%	23	17	-26%
	吸附破伤风疫苗	武汉所		3		3	6	-26%
	吸附破伤风疫苗	华兰疫苗		1		1		
轮状病毒	口服五价重配轮状病毒减毒活疫苗 (Vero细胞)	默沙东	99	74	-25%	68	17	-75%
	口服轮状病毒活疫苗	兰州所	89	80	-10%	65	70	8%
狂犬病	人用狂犬病疫苗 (人二倍体细胞)	康华生物	106	78	-26%	46	20	-57%

表：2024年8月主要器械集采项目进展一览表

省份	日期	集采项目及进展	涉及产品
山西	2024/8/6	关于开展国家组织冠脉支架协议期满接续采购（第二周期）及京津冀3+N冠脉扩张球囊集中采购（第二周期）中选产品遴选配送企业和网上订购三方协议的通知	冠脉支架、冠脉扩张球囊
湖南	2024/8/7	关于开展创口敷料类医用耗材集中带量采购历史数据填报工作的通知	凝胶敷料、液体敷料、水胶体敷料、泡沫敷料、生物敷料、含银敷料
四川	2024/8/8	关于开展“3+N”联盟疝修补类、硬脑（脊）膜补片类、动脉瘤夹类、止血材料类及留置针类医用耗材历史采购数据填报工作的通知	疝修补类、硬脑（脊）膜补片类、动脉瘤夹类、止血材料类及留置针类医用耗材
宁夏	2024/8/15	关于公布省际联盟肾功和心肌酶生化类检测试剂集中带量采购中选结果及开展订购三方协议工作的通知	肾功和心肌酶生化类检测试剂
北京	2024/8/19	关于做好口腔种植体系统省际联盟集中带量采购第二年采购协议 签订工作的通知	口腔种植体系统产品
山西	2024/8/19	关于开展乳房旋切针类医用耗材历史采购数据和采购需求量填报等工作的通知	乳房旋切针类医用耗材
北京	2024/8/20	关于开展血管组织闭合用结扎夹类医用耗材采购需求量填报工作的通知	血管组织闭合用结扎夹类医用耗材
河北	2024/8/22	关于做好输液器等9种医用耗材中选结果新采购周期落地实施准备工作的通知	国家组织人工关节、血液透析类、一次性使用输液器和静脉留置针类
河南	2024/8/22	关于做好输注泵等医用耗材集中带量采购和使用工作的通知	冠脉血管内超声诊断导管、输注泵、用于人体样本体外检测的单品种液体肾功和心肌酶生化诊断试剂等
安徽	2024/8/23	关于征求《安徽省腔静脉滤器医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知	静脉滤器医用耗材
河北	2024/8/26	关于公开导尿管等7种带量联动医用耗材价格填报结果的通知	导尿管等7种医用耗材
安徽	2024/8/28	关于征求《安徽省医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知	微波消融电极（针、刀）、射频消融电极（针、刀）、一次性无菌腹腔引流导管及附件（单件、套装）
安徽	2024/8/29	关于征求《安徽省封堵器及其输送系统高值医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知	房间隔缺损封堵器/室间隔缺损封堵器/动脉导管未闭封堵器/卵圆孔未闭封堵器/左心耳封堵器及其输送系统
安徽	2024/8/29	关于征求《安徽省颅内支架、取栓支架和血流导向密网支架医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知	颅内支架、取栓支架和血流导向密网支架医用耗材
安徽	2024/8/29	关于《安徽省一次性乳头切开刀、一次性使用有创压力传感器医用耗材集中带量采购文件（AHYYCG-2024-02）（征求意见稿）》征求意见的公告	一次性乳头切开刀、一次性使用有创压力传感器
安徽	2024/8/30	关于征求《安徽省压力泵类医用耗材集中带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知	压力泵类医用耗材

资料来源：各政府网站，国信证券经济研究所整理及预测 注：截至2024年8月31日

- 2024年7月医疗器械进出口情况：2024年7月医疗器械出口金额16.2亿美元（+8.1%），进口金额10.2亿美元（-9.8%）。
- 2024年7月主要医疗器械子品类出口情况：内窥镜（+42.4%）、其他健身及康复器械（+19.0%）、医用敷料（+18.2%）、CT（+9.7%）、注射器（+7.9%）出口金额同比增长；核磁共振设备（-13.5%）、彩超（-9.2%）、人造关节（-5.3%）出口金额同比下降。
- 2024年7月主要医疗器械子品类进口情况：其他健身及康复器械（+17.9%）、注射器（+13.1%）、内窥镜（+9.1%）进口金额同比增长；CT（-63.9%）、核磁共振设备（-56.7%）、彩超（-38.1%）、人造关节（-30.4%）进口金额同比下降。

表：医疗器械进出口情况

指标	出口金额（百万美元）				进口金额（百万美元）			
	2024年7月	同比	2024年1-7月	累计同比	2024年7月	同比	2024年1-7月	累计同比
医疗仪器及器械	1,618.10	8.10%	10,836.55	5.10%	1,021.28	-9.80%	7,247.87	-9.70%
医用敷料	191.95	18.20%	1,239.74	7.50%				
人造关节	34.09	-5.25%	256.31	2.51%	38.96	-30.42%	268.49	-12.59%
其他健身及康复器械	391.86	19.02%	2,716.28	25.46%	6.42	17.85%	38.20	10.07%
彩色超声波诊断仪	73.61	-9.20%	598.09	-4.06%	28.25	-38.14%	217.01	-30.20%
内窥镜	40.02	42.43%	249.76	28.71%	71.99	9.11%	475.55	-26.01%
成套的核磁共振成像装置	19.45	-13.52%	163.08	12.76%	9.18	-56.65%	145.56	-24.97%
X射线断层检查仪	53.46	9.74%	371.09	7.34%	16.66	-63.86%	185.30	-44.40%
注射器	74.33	7.90%	475.20	13.37%	19.97	13.13%	157.17	1.00%

资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

# 医疗服务：样本地区诊疗服务上半年整体呈现同比增长趋势

■ 以天津市（华北）、重庆市（西南）和南宁市（华南）为样本城市：

- ✓ 2024年1月/2月诊疗量数据显示：在春节错期和疫情造成的低基数下，1月展现了强劲的同比增长，门急诊同比增长超过45%；2月整体出现诊疗量的同比下滑；
- ✓ 2024年3~7月诊疗量数据显示：自3月以来，天津市的就诊人次及出院人数均始终保持同比增长，7月份医院及基层医疗卫生机构的门急诊人次数均实现双位数同比增长；南宁市6、7月份总诊疗人次出现同比下滑，但出院人数依然保持较高同比增速；重庆市的门急诊人次今年以来实现持续的同比增长。预计下半年将延续持续复苏的同比表现。

表：样本城市医疗机构诊疗服务情况

重庆市	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
全市医院门急诊人次数（万人次）	721.15	711.34	677.57	724.41	741.92	778.01	660.35	799.76	761.61	771.91	741.66
同比增长	-2.72%	11.11%	4.51%	12.62%	86.36%	45.94%	4.40%	0.27%	9.68%	8.93%	6.92%
全市医院出院人数（万人次）	49.28	46.25	46.57	46.90	49.75	48.08	40.11	50.21	46.31	43.96	42.85
同比增长	-2.99%	9.60%	12.90%	16.46%	50.08%	31.12%	-9.97%	-7.14%	-12.92%	-13.38%	-12.80%
公立医院医疗收入（亿元）	74.11	68.74	65.14	65.04	70.69	80.13	62.9	80.12	75.68	73.01	70.02
同比增长	-0.18%	7.81%	0.88%	5.24%	62.02%	22.86%	-10.37%	0.78%	1.26%	-3.22%	-5.08%
天津市	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月
医院门、急诊人次（万人次）	568.30	580.45	626.09	689.31	600.45	453.24	624.21	609.99	614.34	583.96	599.71
同比增长	3.97%	20.74%	25.34%	37.65%	47.03%	-7.15%	1.83%	9.91%	3.01%	5.01%	10.24%
医院出院人数（万人次）	18.31	18.06	17.38	19.43	19.84	14.41	21.25	20.95	20.44	18.99	20.41
同比增长	15.63%	26.99%	25.80%	32.92%	53.34%	-4.45%	13.22%	16.26%	7.85%	1.56%	6.63%
基层医疗卫生机构门、急诊人次（万人次）	268.39	283.63	284.65	317.26	273.12	196.16	282.76	273.09	275.89	283.60	291.69
同比增长	8.47%	28.42%	14.95%	23.06%	22.74%	-11.65%	4.60%	3.87%	1.83%	8.72%	15.92%
南宁市	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月
总诊疗人次（万人）	429.77	441.61	441.73	467.14	441.90	369.04	477.55	447.36	463.58	389.13	403.35
同比增长	4.77%	13.24%	12.84%	12.76%	51.63%	7.63%	11.75%	3.33%	4.02%	-4.53%	-3.84%
出院人数（万人）	20.02	20.38	19.29	20.80	21.67	18.06	22.18	21.20	22.03	21.41	22.33
同比增长	19.97%	26.64%	20.35%	22.74%	37.98%	21.80%	16.98%	2.31%	5.26%	8.66%	9.92%
总医疗收入（亿元）	35.34	32.96	32.66	35.05	34.41	28.93	37.00	34.43	35.35	32.26	34.94
同比增长	12.82%	9.90%	9.82%	10.32%	30.78%	-4.50%	4.61%	5.30%	1.30%	-4.56%	-2.03%

资料来源：卫健委，国信证券经济研究所整理

# 医疗服务：7月各类机构增长依然强劲，多数专科表现较好

■ 以天津市数据为例，从细化结构分析各类专科医院的恢复情况：

- ✓ 综合类医院、中医类医院及中西医结合医院7月份仍然保持诊疗人次和出院人数的同比增长，专科类医院诊疗人次同比增长，但出院人数连续三个月同比下滑；
- ✓ 从专科医院的诊疗人次数据来看，7月多数专科医院同比表现良好，其中消费属性较强的**美容类**4-7月增速维持高位，**口腔类、眼科类**维持同比增长。**心血管类、胸科类、肿瘤类**等偏刚需的严肃医疗领域同比增速维持较高水平。与人口生育相关的**妇产类**同比有一定增长，但**儿童类**已连续数月同比有所下滑。

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（1）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年4月-2024年7月）				出院人数（万人，2024年4月-2024年7月）			
	4月	5月	6月	7月	4月	5月	6月	7月
综合类医院	359.63	361.50	340.42	350.74	10.98	10.81	9.97	10.55
同比增长	10.81%	2.47%	3.34%	9.80%	17.77%	17.42%	8.68%	12.60%
中医类医院	108.59	110.27	107.44	108.25	2.50	2.34	2.12	2.27
同比增长	9.47%	6.77%	9.22%	11.72%	22.97%	18.37%	10.63%	20.31%
中西医结合类医院	7.83	8.38	7.91	7.77	0.56	0.51	0.45	0.47
同比增长	1.65%	-3.42%	8.91%	7.92%	12.90%	5.50%	0.34%	3.02%
专科类医院	132.28	132.54	126.67	131.85	6.92	6.78	6.46	7.11
同比增长	8.12%	1.55%	5.42%	10.26%	12.03%	-6.95%	-9.90%	-4.16%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

表：天津市医疗机构诊疗服务分结构情况（2）

天津市	诊疗人次（万人次，2024年4月-2024年7月）			
	4月	5月	6月	7月
口腔类	15.80	15.67	14.94	17.40
同比增长	13.98%	8.87%	12.90%	18.05%
眼科类	13.73	13.51	12.49	13.41
同比增长	3.92%	2.15%	3.30%	7.09%
耳鼻喉类	0.40	0.41	0.37	0.39
同比增长	19.65%	11.91%	20.79%	30.41%
肿瘤类	17.71	16.59	15.19	17.64
同比增长	21.71%	2.26%	3.88%	20.73%
心血管类	3.42	3.29	2.98	3.24
同比增长	16.51%	11.51%	11.78%	19.92%
胸科类	6.52	6.21	5.41	5.98
同比增长	18.19%	10.12%	5.87%	22.62%
妇产（科）类	16.04	16.20	15.89	16.08
同比增长	5.27%	0.78%	3.89%	3.79%
儿童类	24.67	27.04	26.44	24.46
同比增长	-5.36%	-10.05%	-4.56%	-2.01%
皮肤病类	1.03	1.22	1.20	1.19
同比增长	14.58%	10.81%	26.40%	32.89%
骨科类	3.15	2.83	2.83	2.45
同比增长	-2.02%	-14.52%	-3.42%	-10.92%
美容类	2.43	2.35	2.57	2.60
同比增长	11.25%	22.92%	42.23%	38.28%

资料来源：天津市政府网站，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业数据跟踪
- [ 03 ] 细分板块观点
- [ 04 ] 近期重点报告回顾
- [ 05 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 创新药板块：关注国产自免大单品的商业化进展

- **国产自免创新药进入收获期。**2024年8-9月，首两款国产IL-17单抗（智翔金泰的赛立奇单抗、恒瑞医药的夫那奇珠单抗），以及首款国产IL-4R单抗（康诺亚的司普奇拜单抗）获批上市，分别针对银屑病和特应性皮炎两大适应症。后续也有一系列国产自免药物处于临床后期阶段（IL-12/23单抗，IL-5单抗等），预计将在未来的2~3年内获批上市。
- **国产自免创新药的商业化进展值得关注。**银屑病和特应性皮炎发病人数众多，存在未被满足的临床需求；对应的原研产品诺华的司库奇尤单抗（IL-17）和赛诺菲的度普利尤单抗（IL-4R）在中国的销售快速增长。IL-17单抗和IL-4R单抗在今年下半年获批上市之后，预计将在2025年底通过谈判进入医保，建议关注国产产品商业化进展。

表：创新药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/08/31	总市值 亿元/港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688443.SH	智翔金泰-U	26.36	97	-2.19	-2.12	-1.98	-1.26							优于大市
688062.SH	迈威生物-U	22.19	89	-2.64	-1.87	-1.29	-0.32							优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	164.00	365	-2.58	-1.33	-2.50	-1.11							优于大市
9926.HK	康方生物	49.10	425	2.34	-0.39	0.37	1.62	19.3		122.6	27.9			优于大市
2162.HK	康诺亚-B	35.25	99	-1.28	-2.29	-2.77	-1.27							优于大市
0013.HK	和黄医药	27.75	242	0.12	-0.01	0.07	0.12	30.8		50.8	28.7			优于大市
600276.SH	恒瑞医药	44.13	2,815	0.67	0.92	1.05	1.26	65.4	47.8	41.8	35.0	10.6%	2.1	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测；注：港股股价、市值单位为港元。和黄医药EPS单位为美元，恒瑞医药采用Wind一致预期。

# 重大事件点评：依沃西头对头战胜K药，有望成为下一代免疫基石药物



■ **事项：**2024年9月8日，HARMONi-2临床数据在WCLC年会上发布，康方生物的PD-1xVEGF双抗依沃西在PD-L1(+) NSCLC 1L适应症头对头K药达到PFS主要临床终点。

## ■ 国信医药观点：

- 1) 在一线肺癌适应症中，依沃西头对头K药达到显著的PFS优效，并在几乎所有亚组中均达到强阳性，且安全性良好，表明依沃西已经充分展示出了下一代免疫基石药物的潜质；
- 2) HARMONi-2临床入组患者具备代表性，对照组K药的数据与其历史数据具备可比性。依沃西在临床上表现出区别于PD1单抗与抗VEGF药物联用的有效性与安全性数据，依沃西对比K药获得的PFS优势将有望转化成OS优势；
- 3) 基于优异的国内临床数据，康方生物的合作伙伴Summit已在海外开启HARMONi (EGFRm NSCLC 2L) 和HARMONi-3 (sqNSCLC 1L) 两项全球多中心3期临床，并计划在2025年开启第三个3期临床HARMONi-7 (PD-L1 TPS $\geq$ 50% NSCLC 1L)，进一步实现依沃西在全球的商业化价值；
- 4) 依沃西已在国内获批EGFRm NSCLC 2L适应症，并将参与年底的医保谈判；PD-L1(+) NSCLC 1L适应症的上市申请已获CDE受理。依沃西深耕肺癌的多项细分适应症，并且继续拓展其他瘤种。

## ■ 投资建议：

康方生物的依沃西持续验证FIC & BIC潜力，公司与Summit合作持续推进全球的临床。卡度尼利与依沃西已经成功实现了国内商业化，有望成为重磅品种。公司在研管线丰富，双抗、ADC、单抗等不同分子形态已形成梯队。我们维持公司的盈利预测，预计公司2024-26年的营收为25.54/42.03/64.36亿元，同比增长-43.6%/64.6%/53.1%，归母净利润为-3.34/3.19/14.00亿元，维持“优于大市”评级。

- **行情回顾：中药板块8月持续震荡。**2024年08月01日至08月31日，中药板块略有下跌（-1.0%）。香雪制药（73.65%）、中国中药（28.48%）、\*ST吉药（22.94%）、\*ST大药（10.70%）、华润三九（8.84%）、羚锐制药（8.55%）、云南白药（7.03%）、方盛制药（5.74%）、西藏药业（5.57%）、ST目药（5.54%）等涨幅领先；达仁堂（-12.94%）、太极集团（-10.76%）、康缘药业（-8.70%）、寿仙谷（-8.13%）、金陵药业（-7.62%）、健民集团（-7.58%）、济川药业（-7.53%）、江中药业（-7.23%）、佐力药业（-6.69%）等跌幅居前。基于2023年二季度的高基数，叠加近期国家医保局及地方医保局对于药品价格的管控政策（“四同”政策、“三同”政策以及“定点药店比价”政策等），中药行业2024年二季度业绩有所承压。
- **《安徽省2024年度中成药集中带量采购文件（征求意见稿）》发布，涉及多款院外主导品种。**2024年9月9日，黄山市医保局发布了《安徽省2024年度中成药集中带量采购文件（征求意见稿）》，涉及18个产品组，前16个产品组包含糖尿病/呼吸/补肾/护肝等品类（划为《目录一》），后2个产品组为心血管品类（划为《目录二》）。
  - ✓ **涉及多款独家品种：**35个产品中有10个为独家产品，包括参芪降糖颗粒（片）、地榆升白片、独一味胶囊（新里程）、桂龙咳喘宁胶囊、血栓心脉宁片、脑心通胶囊、通心络胶囊、参松养心胶囊、稳心胶囊等。
  - ✓ **感冒灵颗粒等院外主导品种在列：**此次征求意见稿涉及多款院外主导品种，包括感冒灵胶囊、感冒灵颗粒、感冒清热颗粒、强力枇杷露等。
  - ✓ **包含两种中选规则：**
    1. **拟中选规则一，**采取“价格指标+技术指标”计算申报企业综合得分（四舍五入保留小数点后两位），即企业综合得分=价格指标得分（55分）+技术指标得分（45分）；
    2. **拟中选规则二，**按“拟中选规则一”未能中选的企业，如满足下列条件之一的，增补为拟中选企业。目录（一）：1. 同竞争单元产品实际申报企业数小于等于2家的，企业报价降幅大于等于30%；2. 同竞争单元实际申报企业数大于2家的，如企业报价降幅大于等于50%且报价不高于同竞争单元按“拟中选规则一”方式拟中选企业报价的最高值。目录（二）：企业报价降幅大于等于25%。通过以上方式增补为拟中选的，不受拟中选企业数限制，其拟中选排名位列按“拟中选规则一”中选企业之后。

- 中药观点：长期维度下，关注创新、消费两大方向。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、创新是方向，建议关注中药品牌OTC、中药创新药两条主线。

表：中药重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/08/31	总市值 亿元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
600557	康缘药业	13.23	77	0.92	0.93	1.04	1.16	14.3	14.2	12.7	11.4	10.8	1.8	优于大市
000999	华润三九	44.93	577	2.22	2.58	3.07	3.55	20.2	17.4	14.6	12.7	15.9	1.0	优于大市
002603	以岭药业	15.45	258	0.81	0.88	1.03	1.21	19.1	17.5	15.0	12.8	12.1	1.2	优于大市
600129	太极集团	22.63	126	1.48	1.93	2.34	2.80	15.3	11.7	9.7	8.1	24.6	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：以岭药业为Wind一致预期

# 疫苗：海外PCV31疫苗取得进展，关注国内在研创新品种

- **8月行情回顾：**板块整体平稳，华兰疫苗（+12.7%）、金迪克（+9.0%）、万泰生物（+6.1%）涨幅居前；百克生物（-13.4%）、智飞生物（-7.7%）等跌幅较大，预计主要为流感疫苗行业事件及中报业绩披露影响。
- **在研PCV31疫苗取得进展：**Vaxcyte候选PCV31疫苗VAX-31在一项针对1015名50岁及以上健康成人的Ph1/2临床试验中取得了积极的顶线结果。基于这一积极结果，公司已决定将VAX-31推进至成人Ph3临床试验。
  - **安全性：**VAX-31在所有研究剂量中均显示出良好的耐受性，并在整个六个月的评估期间展现了与获批PCV20疫苗相似的安全性。
  - **免疫原性：**VAX-31在所有研究剂量中对所有31种血清型均表现出强劲的调理吞噬作用（OPA）免疫反应。在中剂量和高剂量下，VAX-31与获批疫苗相比，针对两种疫苗共享的20种血清型，均达到或超过了OPA反应非劣效性标准。高剂量的VAX-31与获批20价疫苗相比，20种血清型中18种的平均OPA免疫反应更强，其中7种血清型的免疫反应显著高于活性对照。对于VAX-31独有的11种血清型，所有三种剂量与获批20价疫苗相比均达到了优效性标准。

表：疫苗重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/08/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
300122.SZ	智飞生物	23.05	552	80.70	93.97	110.30	124.02	18	6	5	4	25.6%	0.4	优于大市
300601.SZ	康泰生物	14.42	161	8.61	10.45	13.42	16.66	35	15	12	10	9.0%	0.6	优于大市
688319.SH	欧林生物	8.85	36	0.18	0.79	1.12	1.72	366	45	32	21	1.9%	0.4	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	21.80	44	-2.49	-3.00	-3.56	-3.41	-	-	-	-	-24.4%	-	优于大市
688276.SH	百克生物	24.35	101	5.01	6.68	8.62	10.54	45	15	12	10	12.5%	0.6	未评级
301207.SZ	华兰疫苗	18.33	110	8.60	9.77	11.89	14.66	19	11	9	8	13.7%	0.5	未评级
300841.SZ	康华生物	51.97	70	5.09	7.17	7.96	9.02	21	10	9	8	14.5%	0.8	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：百克生物、康华生物、华兰疫苗业绩预测为Wind一致预测

# 生命科学上游：静待行业景气度拐点

- **8月行情回顾：**板块走势分化，皓元医药（+13.4%）、阿拉丁（+6.4%）、诺唯赞（+4.5%）等涨幅居前，康为世纪（-21.6%）、义翘神州（-10.7%）、南模生物（-7.4%）有所回调，预计主要为中报业绩披露影响。
- **国内上游企业中报总结**
  - **收入&利润：**生命科学上游板块2024H1营收、归母净利润、扣非净利润总额分别同比+7.5%/-30.0%/-37.2%（2024Q1同比增速分别为+3.6%/-39.2%/-49.6%），营收同比增速扩大，利润端虽仍承压，但同比降幅收窄，需求端逐季度好转；
  - **费用率：**2024H1销售/管理/研发/财务费用率分别为14.3%/12.0%/11.7%/-0.8%，分别同比+3.2pp/+2.2pp/+2.0pp/+0.1pp，销售、管理、研发费用率同比均有所提升，预计主要由于人员团队规模扩张，及加强客户覆盖及新产品/技术开发导致销售及研发投入增加。
  - **盈利能力：**2024H1板块整体毛利率为45.7%（-6.4pp），预计主要为新增固定资产带来的折旧、常规业务价格波动及产品/服务结构变动等因素；净利率7.5%（-11.5pp），毛/净利率下滑同比收窄。

表：生命科学上游重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/08/31	总市值 亿元/亿港元	净利润（亿元）				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
688046.SH	药康生物	10.91	45	1.59	2.04	2.59	2.97	52	22	17	15	7.5%	0.9	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	33.32	40	1.54	1.90	2.46	3.27	46	21	16	12	5.9%	0.7	优于大市
688293.SH	奥浦迈	26.68	31	0.54	0.80	1.38	2.05	117	38	22	15	2.5%	0.7	优于大市
688105.SH	诺唯赞	20.40	82	-0.71	1.02	2.87	4.09	-181	80	28	20	-1.8%	0.8	未评级
301047.SZ	义翘神州	55.75	70	2.60	2.54	2.93	3.11	41	28	24	23	4.1%	2.6	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：除药康生物、百普赛斯、奥浦迈外，其余均为Wind一致预测

# CX0及原料药：一体化龙头CX0订单恢复增长

## ■ CX0行情回顾：8月深度回调，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。

2024年08月01日至08月31日，CX0板块回调明显。除圣诺生物（31.70%）、睿智医药（11.14%）、皓元医药（2.06%）有所上涨外，主要CX0标的呈现明显回调，美迪西（-20.15%）、诺泰生物（-19.73%）、凯莱英（-14.12%）、阳光诺和（-11.54%）、百花医药（-11.45%）、九洲药业（-10.18%）、成都先导（-10.00%）、康龙化成（-9.63%）、药石科技（-9.07%）、药明康德（-7.90%）等跌幅居前。

## ■ 原料药行情回顾：板块整体略有回调。2024年08月01日至08月31日，原料药板块整体下跌3.1%。

浙江医药（4.24%）、普洛药业（3.34%）、海翔药业（2.84%）、威尔药业（1.39%）、尔康制药（1.35%）、海正药业（0.94%）、山河药辅（0.64%）、新华制药（0.34%）等有所上涨，花园生物（-18.30%）、同和药业（-11.93%）、赛托生物（-11.00%）、天宇股份（-9.23%）、键凯科技（-9.12%）、司太立（-9.10%）等跌幅居前。我们认为当前原料药价格已基本触底，建议持续关注存量业务的出清及企业第二增长曲线（制剂、CDMO等）。

表：CX0公司24H1订单情况

公司	业务	24H1订单 (亿元)	YoY	备注
药明康德	一体化CX0	431	33%	在手订单（剔除特定商业化项目）
康龙化成	一体化CX0		15%+	新签订单，连续两个季度实现温和复苏
普蕊斯	临床CRO	4.29	-31.9%	新签订单（不含税）
博济医药	临床CRO	7.19	61%	新签订单（新增临床研究服务合同额）
昭衍新药	临床前CRO	~9	-30%	新签订单，23H1新签约13亿元
美迪西	临床前CRO			新签订单同比下滑，境外新签订单同比增长
睿智医药	临床前CRO			订单减少，订单获取未达预期
泓博医药	临床前CRO	4.36	54.2%	新签订单（服务板块+商业化生产板块）
阳光诺和	仿制药CRO			新签订单保持稳定增长
百诚医药	仿制药CRO	7.11	13.4%	新签订单
凯莱英	CDMO	9.7	增长	在手订单（亿美元），2023H1末为9.1亿美元

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

■ 一体化龙头CX0订单恢复增长。自2022Q4起，CX0板块合同负债与应收账款增速出现放缓，从订单情况来看，处于产业链前端的临床前CRO受投融资遇冷的影响较大，昭衍新药、美迪西、睿智医药2023年新签订单均同比下滑，2024年上半年进一步下滑；部分临床CRO及仿制药CRO订单仍维持稳健增长，例如博济医药、百诚医药、阳光诺和等。

表：CXO板块相关公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	股价 24/08/31	总市值 亿元/亿港元	EPS				PE				ROE 23A	PEG 24E	投资 评级
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E			
603259	药明康德	39.18	1141	3.30	3.18	3.63	4.14	11.9	12.3	10.8	9.5	18.9	1.6	优于大市
603127	昭衍新药	14.09	106	0.53	0.12	0.40	0.45	26.6	117.4	35.2	31.3	4.8		优于大市
000739	普洛药业	14.86	174	0.90	0.95	1.12	1.35	16.5	15.6	13.3	11.0	18.0	1.1	优于大市
688076	诺泰生物	56.15	124	0.74	1.97	2.68	3.59	75.7	28.5	21.0	15.6	8.0	0.4	优于大市
301096	百诚医药	36.82	40	2.50	2.79	3.69	4.61	14.7	13.2	10.0	8.0	10.5	0.6	优于大市
300347	泰格医药	50.87	440	2.34	2.16	2.63	3.11	21.7	23.5	19.3	16.3	10.0	2.4	无评级
300725	药石科技	26.98	54	0.99	1.11	1.36	1.63	27.3	24.3	19.8	16.5	7.2	1.3	无评级
2268.HK	药明合联	20.05	240	0.24	0.51	0.81	1.15	76.5	35.5	22.3	15.7	8.2	0.5	优于大市
2269.HK	药明生物	11.22	466	0.82	0.90	1.05	1.25	12.4	11.2	9.6	8.1	9.0	0.7	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测； 注：港股股价、市值单位为港元。  
注：泰格医药、药石科技为wind一致预测

# 医疗器械：静待设备更新政策陆续落地，重视器械出海的投资机遇

- 2024H1医疗器械板块（118家样本标的）收入1196亿元（+0.6%），归母净利润222亿元（-5.8%），24H1医疗器械板块收入基本持平，利润端略有下滑，主要系受到行业整顿、23Q1新冠业务基数影响，以及国家推出的设备更新政策影响了上半年招投标节奏。如果剔除15家新冠检测收入占比大的标的，24H1器械板块收入1100亿元（+2.3%），归母净利润215亿元（+0.7%），收入、利润均实现同比增长。
- 2024年H2器械板块重点关注四条主线：1) 科技推动高端设备技术升级，同时短期有望受益于设备更新政策的医疗设备及IVD龙头企业，如迈瑞医疗、联影医疗、澳华内镜、开立医疗、华大智造、新产业、艾德生物、亚辉龙、安图生物等。2) 集采影响出清、创新+出海提供第二增长曲线的骨科、心脑血管耗材龙头企业，如心脑血管耗材企业惠泰医疗；骨科耗材企业爱康医疗、威高骨科等。3) 去库存影响逐渐出清，业绩有望环比改善的低值耗材及上游公司，如低耗振德医疗、拱东医疗，上游美好医疗、海泰新光等。4) 消费回暖、经济复苏背景下，医疗消费需求有望持续回升。关注呼吸机、康复、CGM、眼科、口腔等医疗消费细分领域，如怡和嘉业、鱼跃医疗、翔宇医疗、爱博医疗、时代天使等。

表：医疗器械重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE	PEG	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	
300760.SZ	迈瑞医疗	3,041	115.8	139.8	168.9	203.0	26.3	21.8	18.0	15.0	35.0%	1.1	优于大市
688050.SH	爱博医疗	150	3.0	4.1	5.2	6.4	49.2	36.6	28.9	23.5	14.3%	1.3	优于大市
603301.SH	振德医疗	55	2.0	4.1	5.2	6.7	27.8	13.3	10.6	8.2	3.7%	0.3	优于大市
688161.SH	威高骨科	87	1.1	2.5	3.3	3.9	77.9	35.0	26.7	22.4	2.9%	0.7	优于大市
688236.SH	春立医疗	41	2.8	3.2	4.2	5.3	14.8	12.7	9.9	7.8	9.7%	0.5	优于大市
300832.SZ	新产业	525	16.5	20.7	26.1	32.3	31.8	25.4	20.1	16.3	21.9%	1.0	优于大市
688271.SH	联影医疗	871	19.7	24.0	29.7	36.0	44.1	36.3	29.4	24.2	10.5%	1.6	优于大市
688114.SH	华大智造	166	(6.1)	3.2	3.9	-	(27.4)	51.7	42.8	-	0.0%	2.5	优于大市
300685.SZ	艾德生物	75	2.6	3.2	3.9	4.8	28.7	23.6	19.1	15.6	15.4%	1.0	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	112	1.0	2.0	3.0	4.1	110.5	55.0	37.1	27.4	6.6%	0.9	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	39	2.3	2.8	3.4	4.1	17.4	14.2	11.7	9.7	10.9%	0.7	优于大市
688016.SH	心脉医疗	106	4.9	6.1	8.0	-	21.6	17.4	13.4	-	12.8%	0.6	优于大市
300463.SZ	迈克生物	74	3.1	4.1	5.3	6.4	23.8	18.0	14.0	11.7	4.9%	0.7	优于大市
301363.SZ	美好医疗	118	3.1	3.9	4.9	6.0	37.6	30.1	24.2	19.6	9.8%	1.2	优于大市
688389.SH	普门科技	58	3.3	4.2	5.2	6.4	17.5	13.7	11.0	9.0	18.3%	0.6	优于大市
1789.HK	爱康医疗	45	1.8	2.7	3.5	4.4	24.6	16.9	12.9	10.1	7.6%	0.5	优于大市
603658.SH	安图生物	237	12.2	14.5	17.7	21.5	19.5	16.4	13.4	11.0	14.3%	0.8	未评级
688575.SH	亚辉龙	116	3.6	4.8	6.4	8.2	32.6	24.4	18.2	14.1	13.9%	0.8	未评级

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：总市值以2024/8/31股价计算；安图生物、亚辉龙为Wind一致预期

# 医疗服务：试点开放外商独资医院，静候服务板块的边际复苏

- **试点开放外商独资医院，构建多层次医疗服务体系。**近期商务部、国家卫生健康委、国家药监局印发《关于在医疗领域开展扩大开放试点工作的通知》，拟允许在北京、天津、上海、南京、苏州、福州、广州、深圳和海南全岛设立外商独资医院（中医类除外，不含并购公立医院）。外商独资医院的进入将为国内医疗带来新观念、新技术和新的服务理念，还可以助力部分区域医疗技术服务水平的提升，为国内公立为主、民营为辅的医疗体系增添新的活力。
- **医疗服务子行业重点公司：**
  - ✓ **爱尔眼科：**2024H1公司实现营业收入105.45亿元，同比增长2.9%，在消费景气度不足的环境中依然实现收入平稳增长；实现归母净利润20.50亿元，同比增长19.7%，利润增长的亮眼表现彰显出公司业务盈利能力的稳健。24H1实现门诊量794.07万人次，同比增长9.2%；手术量64.99万例，同比增长6.9%。分业务来看，屈光项目收入41.55亿元（+3.2%），白内障项目收入17.35亿元（+3.6%），眼前段项目收入9.12亿元（+4.8%），眼后段项目收入7.20亿元（+5.1%），视光服务项目收入23.71亿元（+3.1%）。
  - ✓ **金域医学：**2024H1公司实现营收38.81亿（-9.9%），归母净利润0.90亿（-68.53%），扣非归母净利润0.74亿（-72.8%）。业绩表现大幅下滑主要是由于常规检测需求增长速度不及预期，固定成本投入较高，导致规模效应不及预期，另外由于部分应收账款回款周期较长，导致对应的信用减值损失金额较大。单二季度实现营收20.40亿（-6.9%），环比增长10.8%；归母净利润1.08亿，环比24Q1大幅改善。
  - ✓ **锦欣生殖：**2024H1公司实现营收14.4亿（+8.2%），经调整净利润2.6亿（+1.8%），取卵周期数15051个（+2.2%）。广东自2024年10月1日将“取卵术”等8项辅助生殖类医疗服务项目纳入医保支付范围。
  - ✓ **海吉亚医疗：**2024H1公司实现营收23.8亿（+35.4%），经调整净利润4.0亿（+15.5%），启动2亿元股票回购计划。公司在建2家三级规模医院，全部项目投用后床位规模突破1.6万张，24H1资本开支同比下降39%至3.38亿，自由现金流净额转正。

表：医疗服务重点公司盈利预测及估值表

代码	公司简称	市值 (亿元)	EPS				PE				ROE	PEG	投资 评级
			23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	
300015.SZ	爱尔眼科	905	33.6	40.6	48.9	58.5	26.9	22.3	18.5	15.5	17.8%	1.1	优于大市
603882.SH	金域医学	129	6.4	8.7	10.8	13.2	20.0	14.8	12.0	9.8	7.7%	0.5	优于大市
301267.SZ	华夏眼科	144	6.7	8.1	9.9	12.1	21.6	17.9	14.6	11.9	11.8%	0.8	未评级
301239.SZ	普瑞眼科	48	2.7	1.7	2.6	3.5	17.7	27.9	18.2	13.6	11.7%	3.1	未评级
300244.SZ	迪安诊断	66	3.1	5.8	8.0	10.1	21.4	11.3	8.2	6.5	4.1%	0.2	未评级
1951.HK	锦欣生殖	60	3.4	4.6	5.7	-	17.3	12.9	10.4	-	3.4%	0.4	优于大市
2273.HK	固生堂	86	2.5	3.4	4.4	6.0	34.2	25.6	19.7	14.4	10.9%	0.8	优于大市
6078.HK	海吉亚医疗	113	6.8	8.9	11.1	13.6	16.5	12.7	10.2	8.3	11.0%	0.5	未评级

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测；

注：总市值以2024/8/31股价计算；除爱尔眼科、金域医学、锦欣生殖、固生堂外，其余均为wind一致预测

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业数据跟踪
- [ 03 ] 细分板块观点
- [ 04 ] 近期重点报告回顾
- [ 05 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

报告日期	报告标题	报告栏目	报告类型
2024-08-28	医药生物行业2024年8月投资策略——业绩环比加速可期，持续看好创新药械产业链	行业研究	行业月报
2024-08-28	医药生物周报（24年第29周）：关注中报后板块机会，重点推荐创新药械产业链	行业研究	行业周报
2024-08-28	澳华内镜（688212.SH）-收入端稳健增长，持续加大销售和研发投入	公司研究	财报点评
2024-08-26	药明康德（603259.SH）-核心业务稳步回升，在手订单增长趋势良好	公司研究	财报点评
2024-08-26	固生堂（02273.HK）-2024H1收入同比增长38%，巩固民营中医服务龙头地位	公司研究	海外公司财报点评
2024-08-25	三生制药（01530.HK）-业绩较快增长，研发管线布局丰富	公司研究	海外公司财报点评
2024-08-22	寻找未被满足的临床需求（2）——小细胞肺癌：TCE、ADC有望改写治疗范式	行业研究	行业专题
2024-08-22	科伦博泰生物-B（06990.HK）-SKB264全球临床取得积极进展，早期管线向前推进	公司研究	海外公司财报点评
2024-08-20	荣昌生物（688331.SH）-核心产品销售快速增长，新适应症持续开拓	公司研究	财报点评
2024-08-14	创新药盘点系列报告（19）：数十年磨一剑，阿尔茨海默症诊疗进入新阶段	行业研究	行业专题
2024-08-05	关注中报后板块机会，重点推荐创新药械产业链——医药生物行业2024年7月投资策略	行业研究	行业月报
2024-08-05	医药生物周报（24年第28周）-关注行业底部机会，重点推荐创新药及产业链和医疗设备	行业研究	行业周报
2024-08-05	医疗设备更新政策跟踪专题：设备更新政策持续推进，关注医疗设备投资机会	行业研究	行业专题
2024-08-02	和黄医药（00013.HK）-吠喹替尼海外销售迅速放量，研发管线顺利推进	公司研究	海外公司财报点评

- [ 01 ] 医药月度表现回顾
- [ 02 ] 医药行业数据跟踪
- [ 03 ] 细分板块观点
- [ 04 ] 近期重点报告回顾
- [ 05 ] 覆盖公司盈利预测与估值表

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（1）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	3,041	115.8	139.8	168.9	203.0	26.3	21.8	18.0	15.0	35.0%	1.1	优于大市
300832.SZ	新产业	医疗器械	525	16.5	20.7	26.1	32.3	31.8	25.4	20.1	16.3	21.9%	1.0	优于大市
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	54	0.6	0.2	1.4	3.0	92.7	298.0	37.5	18.1	4.2%	4.1	优于大市
688161.SH	威高骨科	医疗器械	87	1.1	2.5	3.3	3.9	77.9	35.0	26.7	22.4	2.9%	0.7	优于大市
688271.SH	联影医疗	医疗器械	871	19.7	24.0	29.7	36.0	44.1	36.3	29.4	24.2	10.5%	1.6	优于大市
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	150	3.0	4.1	5.2	6.4	49.2	36.6	28.9	23.5	14.3%	1.3	优于大市
688114.SH	华大智造	医疗器械	166	(6.1)	3.2	3.9	-	(27.4)	51.7	42.8	-	-7.0%	2.5	优于大市
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	118	3.1	3.9	4.9	6.0	37.6	30.1	24.2	19.6	9.8%	1.2	优于大市
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	106	4.9	6.1	8.0	-	21.6	17.4	13.4	-	12.8%	0.6	优于大市
688236.SH	春立医疗	医疗器械	41	2.8	3.2	4.2	5.3	14.8	12.7	9.9	7.8	9.7%	0.5	优于大市
688576.SH	西山科技	医疗器械	28	1.2	1.5	1.9	2.4	24.0	18.4	14.5	11.7	5.4%	0.7	优于大市
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	112	1.0	2.0	3.0	4.1	110.5	55.0	37.1	27.4	6.6%	0.9	优于大市
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	74	3.1	4.1	5.3	6.4	23.8	18.0	14.0	11.7	4.9%	0.7	优于大市
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	75	2.6	3.2	3.9	4.8	28.7	23.6	19.1	15.6	15.4%	1.0	优于大市
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	24	1.5	2.1	2.8	3.6	16.3	11.3	8.5	6.6	10.7%	0.3	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/8/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（2）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
688389.SH	普门科技	医疗器械	58	3.3	4.2	5.2	6.4	17.5	13.7	11.0	9.0	18.3%	0.6	优于大市
688029.SH	南微医学	医疗器械	114	4.9	6.0	7.3	9.1	23.5	19.0	15.6	12.6	13.5%	0.8	优于大市
603301.SH	振德医疗	医疗器械	55	2.0	4.1	5.2	6.7	27.8	13.3	10.6	8.2	3.7%	0.3	优于大市
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	39	2.3	2.8	3.4	4.1	17.4	14.2	11.7	9.7	10.9%	0.7	优于大市
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	44	1.1	2.5	3.0	3.5	40.7	17.8	14.7	12.6	6.7%	0.4	优于大市
300633.SZ	开立医疗	医疗服务	132	4.5	5.9	7.5	9.5	29.1	22.6	17.8	13.9	14.4%	0.8	优于大市
002653.SZ	海思科	化学制药	348	3.0	4.5	6.6	9.2	117.8	77.1	52.7	37.9	7.1%	1.7	优于大市
688062.SH	迈威生物-U	生物药	89	(10.5)	(7.5)	(5.2)	(1.3)	(8.4)	(11.8)	(17.2)	(70.4)	-40.8%	0.2	优于大市
300601.SZ	康泰生物	生物药	161	8.6	10.5	13.4	16.7	18.7	15.4	12.0	9.7	9.0%	0.6	优于大市
603392.SH	万泰生物	生物药	900	12.5	72.3	83.7	-	72.2	12.5	10.8	-	9.8%	0.1	优于大市
688687.SH	凯因科技	生物药	35	1.2	1.3	2.0	2.6	30.5	26.7	17.7	13.5	6.6%	0.9	优于大市
300122.SZ	智飞生物	生物药	552	80.7	113.1	141.8	-	6.8	4.9	3.9	-	25.6%	0.1	优于大市
688319.SH	欧林生物	生物药	36	0.2	0.8	1.1	1.7	204.6	45.5	32.1	20.9	1.9%	0.4	优于大市
688443.SH	智翔金泰-U	生物药	97	(8.0)	(7.1)	(6.0)	(2.1)	(12.1)	(13.6)	(16.1)	(46.0)	-28.8%	0.4	优于大市
688278.SH	特宝生物	生物药	227	5.6	7.5	10.7	14.8	40.9	30.3	21.2	15.4	29.6%	0.8	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/8/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表 (3)

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
000999.SZ	华润三九	中药	577	28.5	33.1	39.4	45.7	20.2	17.4	14.6	12.6	15.0%	1.0	优于大市
600557.SH	康缘药业	中药	77	5.4	5.4	6.1	6.8	14.3	14.2	12.6	11.4	10.3%	1.8	优于大市
600129.SH	太极集团	中药	126	8.2	10.7	13.0	15.6	15.3	11.7	9.7	8.1	22.7%	0.5	优于大市
688046.SH	药康生物	生命科学与工业上游	45	1.6	2.0	2.6	3.0	28.1	21.9	17.3	15.1	7.5%	0.9	优于大市
301080.SZ	百普赛斯	生命科学与工业上游	40	1.5	1.9	2.5	3.3	26.0	21.0	16.3	12.2	5.9%	0.7	优于大市
688293.SH	奥浦迈	生命科学与工业上游	31	0.5	0.8	1.4	2.1	56.7	38.3	22.2	14.9	2.5%	0.7	优于大市
300171.SZ	东富龙	生命科学与工业上游	82	6.0	10.3	12.2	-	13.6	7.9	6.7	-	7.6%	0.2	优于大市
603259.SH	药明康德	CXO	1,110	106.9	94.4	107.7	122.8	10.4	11.8	10.3	9.0	17.4%	2.5	优于大市
000739.SZ	普洛药业	CXO	174	10.6	11.2	13.3	15.9	16.5	15.5	13.1	10.9	17.0%	1.1	优于大市
603127.SH	昭衍新药	CXO	97	4.0	4.0	5.5	6.0	24.3	23.9	17.7	16.0	4.8%	1.6	优于大市
301096.SZ	百诚医药	CXO	40	2.7	3.0	4.0	5.0	14.7	13.2	10.0	8.0	10.1%	0.6	优于大市
688076.SH	诺泰生物	CXO	124	1.6	2.2	3.1	4.1	75.9	55.9	40.1	30.2	7.5%	1.6	优于大市
603882.SH	金域医学	医疗服务	129	6.4	8.7	10.8	13.2	20.0	14.8	12.0	9.8	7.7%	0.5	优于大市
300015.SZ	爱尔眼科	医疗服务	905	33.6	40.6	48.9	58.5	26.9	22.3	18.5	15.5	17.8%	1.1	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/8/31股价计算

# 重点覆盖公司盈利预测与估值表（4）

表：重点覆盖公司盈利预测与估值表（续表）

代码	公司简称	子行业	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				ROE 22A	PEG 23E	投资 评级
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E			
1066.HK	威高股份	医疗器械	184	20.0	22.6	25.7	28.9	9.2	8.1	7.2	6.4	8.9%	0.6	优于大市
1789.HK	爱康医疗	医疗器械	45	1.8	2.7	3.5	4.4	24.6	16.9	12.9	10.1	7.6%	0.5	优于大市
2005.HK	石四药集团	化学制药	105	11.9	13.5	15.2	17.0	8.8	7.7	6.9	6.2	19.0%	0.6	优于大市
0512.HK	远大医药	化学制药	143	17.0	20.3	23.2	26.3	8.4	7.0	6.2	5.4	12.4%	0.5	优于大市
0013.HK	和黄医药	化学制药	221	7.1	(0.9)	4.3	7.7	30.9	(258.4)	50.8	28.7	13.8%	-104.4	优于大市
2162.HK	康诺亚-B	生物药	90	(3.6)	(6.4)	(7.8)	(3.5)	(25.0)	(14.0)	(11.6)	(25.4)	-12.0%	28.1	优于大市
9926.HK	康方生物	生物药	388	20.3	(3.3)	3.2	14.0	19.1	(116.1)	121.6	27.7	43.2%	10.0	优于大市
1530.HK	三生制药	生物药	134	15.5	19.3	21.5	24.2	8.6	6.9	6.2	5.5	11.0%	0.4	优于大市
6990.HK	科伦博泰生物-B	生物药	333	(5.7)	(3.0)	(5.6)	(2.5)	(58.1)	(112.6)	(59.7)	(135.0)	-24.6%	4.6	优于大市
2480.HK	绿竹生物-B	生物药	40	(2.5)	(3.0)	(3.6)	(3.4)	(16.1)	(13.4)	(11.3)	(11.8)	-24.4%	-1.2	优于大市
2268.HK	药明合联	CXO	219	2.8	6.1	9.7	13.8	77.3	35.9	22.5	15.9	5.2%	0.5	优于大市
2269.HK	药明生物	CXO	425	34.0	38.2	44.8	53.2	12.5	11.1	9.5	8.0	8.4%	0.7	优于大市
1951.HK	锦欣生殖	医疗服务	60	3.4	4.6	5.7	-	17.3	12.9	10.4	-	3.4%	0.4	优于大市
2273.HK	固生堂	医疗服务	86	2.5	3.4	4.4	6.0	34.2	25.6	19.7	14.4	10.9%	0.8	优于大市
2666.HK	环球医疗	医疗服务	77	20.2	21.1	22.8	24.8	3.8	3.7	3.4	3.1	12.9%	0.5	优于大市

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：总市值以2024/8/31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