

医药生物

2024年12月08日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国家医保目录更新，关注 EGFR TKI 市场变化—行业周报》-2024.12.1

《POCT 赛道正焕第二春，投资机会较为突出—行业周报》-2024.11.24

《新一代肿瘤免疫药物 BD 交易火热，我国多款新药进度居前—行业周报》-2024.11.17

全球投融资企稳重视 BD 大机会，化学原料药行业整体呈现量价齐升的趋势

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

阮帅（分析师）

ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790524040007

汪晋（联系人）

wangjin3@kysec.cn

证书编号：S0790123050021

● 全球医疗健康产业投融资整体企稳，国内仍处于磨底阶段

2024 年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳，全球投融资略有回暖态势，各月份之间波动较大，全球 top30 药企平均研发投入整体稳健增长。2024 年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置，暂未看到明显复苏信号。

● 11 月国内及国外超 5 亿美金的重磅 BD 交易分别有 7/12 起

2024 年 11 月，国内及国外超 5 亿美金的重磅 BD 交易分别有 7/12 起。国内管线授权主要聚焦在抗体类药物，包括双抗、三抗、双抗 ADC 等；国外管线授权主要有化药、CAR-T、siRNA 等。

● 中国化学原料药行业整体呈现量升价稳的趋势，抗生素产业链表现较好

近些年原油现货价格有所回落，工业原料现货指数逐步稳定，化学原料药行业上游原材料价格基本趋于稳定。人民币汇率持续贬值，有望增强原料药出口竞争力。中国化学原料药行业 PPI 指数近两年持续下行，2024 年 3 季度呈现显著回升趋势，原料药行业产品销售价格处于底部回升阶段。受环保、成本、政策等因素影响，抗生素上游中间体价格近些年逐步上涨，其中 6-APA、青霉素工业盐及硫氰酸红霉素价格涨幅较大，7-ADCA 等头孢类中间体价格有所回升；受上游成本推动及下游需求旺盛影响，阿奇霉素、克拉霉素原料药价格持续上涨，且仍处于价格高位；受行业供给过剩及下游需求疲弱影响，近些年动保原料药价格持续下行，氟苯尼考均价从 400-700 元/kg 的区间下降到近期的 100-200 元/kg 区间，强力霉素价格也下降到历史底部区间，部分企业出现连续亏损，行业出清加速，动保原料药价格有望迎来周期性回升。

● 肝素及碘造影剂原料药处于周期底部

肝素原料药行业经历 2019-2021 年高潮阶段，整体处于供过于求的状态。2023 年肝素原料药价格呈现下降趋势，其中 2023Q4 价格呈现急速下降，主要受非规范市场价格下跌影响。2024 年肝素 API 价格基本处于企稳阶段。从 2021-2022 年，受智利和日本地震、疫情等因素影响，碘原料供给端出现明显收缩，碘原料价格经历快速上涨，2022-2023 年处于价格周期顶点。受其他行业需求旺盛拉动（电子行业），2024 年碘原料价格有所回升。

● 推荐标的

推荐标的：制药及生物制品：诺诚健华、人福医药、恩华药业、苑东生物、九典制药、百洋医药、和黄医药、泽璟制药；**中药：**悦康药业、佐力药业、方盛制药、羚锐制药；**原料药：**华海药业、普洛药业、奥锐特；**医疗器械：**奥泰生物、万孚生物、可孚医疗、康拓医疗；**CXO：**药明生物、药明康德、阳光诺和、博腾股份、药石科技；**科研服务：**毕得医药、皓元医药、奥浦迈、百普赛斯；**医疗服务：**海吉亚医疗、通策医疗；**零售药店：**益丰药房。

● **风险提示：**创新药放量不及预期、药物潜在安全性风险等。

目 录

1、 全球医疗健康产业投融资整体企稳，国内仍处于磨底阶段.....	4
1.1、 11月国内及国外超5亿美金的重磅BD交易分别有7/12起.....	5
2、 原料药板块业绩强劲复苏，估值企稳回升.....	8
3、 12月第1周医药生物上涨1.62%，医疗研发外包服务板块涨幅最大.....	11
3.1、 板块行情：医药生物上涨1.62%，跑赢沪深300指数0.17pct.....	11
3.2、 子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块下跌.....	12
3、 风险提示.....	14

图表目录

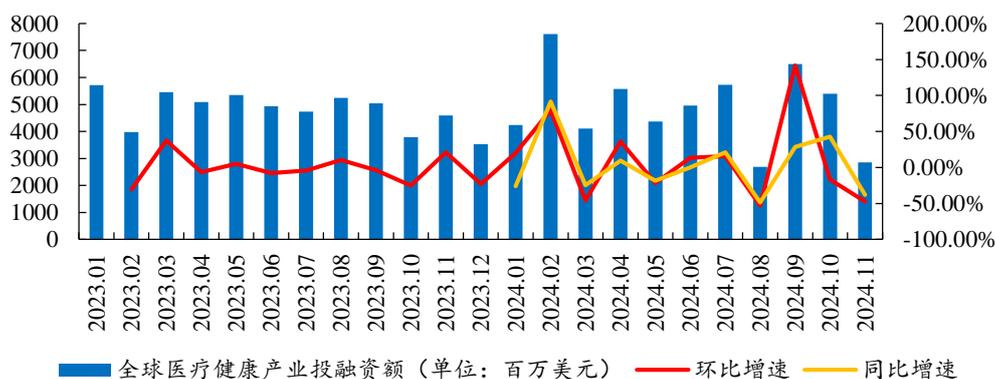
图 1： 2024 年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳.....	4
图 2： 全球 top30 药企平均研发投入整体逐年稳健增长.....	4
图 3： 2024 年各季度全球 top30 药企研发投入稳健增长.....	4
图 4： 2024 年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置.....	5
图 5： 2024 年中国新药申报 IND 数量同比基本企稳.....	5
图 6： 原油价格企稳（美元/桶）.....	8
图 7： 工业原料价格企稳.....	8
图 8： 人民币汇率处于低位.....	8
图 9： 中国化学原料药 PPI 指数底部回升.....	8
图 10： 中国化学原料药产量呈复苏趋势（吨）.....	8
图 11： 中国化学原料药产量 2024 年 4 月同比增长 6%.....	8
图 12： 缬沙坦价格处于底部（元/kg）.....	9
图 13： 厄贝沙坦价格处于底部（元/kg）.....	9
图 14： 4-AD 价格有所回升（元/kg）.....	9
图 15： 地塞米松类原料药价格底部企稳（美元/吨）.....	9
图 16： 青霉素工业盐价格高位震荡（元/BOU）.....	9
图 17： 6-APA 价格持续上涨（元/kg）.....	9
图 18： 7-ADCA 价格有所回升（元/kg）.....	10
图 19： 硫氰酸红霉素价格持续上涨（元/kg）.....	10
图 20： 克拉霉素原料药价格稳步上涨（元/kg）.....	10
图 21： 阿奇霉素原料药价格稳步上涨（元/kg）.....	10
图 22： 氟苯尼考原料药价格底部企稳（元/kg）.....	10
图 23： 强力霉素原料药价格企稳回升（元/kg）.....	10
图 24： 泰乐菌素原料药价格底部企稳回升（元/kg）.....	11
图 25： 2024 年肝素 API 价格企稳（美元/kg）.....	11
图 26： 2024 年碘价格有所回升（美元/kg）.....	11
图 27： 12 月医药生物上涨 1.62%（单位：%）.....	12
图 28： 12 月第 1 周医药生物上涨 1.62%（单位：%）.....	12
图 29： 本周医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块下跌.....	12
表 1： 2024 年 11 月国内超 5 亿美金的重磅 BD 交易共 7 起.....	5
表 2： 2024 年 11 月国外超 5 亿美金的重磅 BD 交易共 12 起.....	6
表 3： 12 月以来医疗研发外包板块涨幅领先.....	13

表 4: 子板块中个股涨跌幅 (%) 前 5 14

1、全球医疗健康产业投融资整体企稳，国内仍处于磨底阶段

2024 年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳，全球投融资略有回暖态势，各月份之间波动较大。根据动脉橙数据显示，2023 年全球医疗健康产业融资额合计约 574 亿美元，同比下滑 21.26%；自 2024 年起，融资额同比略有增长，2024 年 1 月至 11 月合计约 540.20 亿美元，同比增长 0.2%。

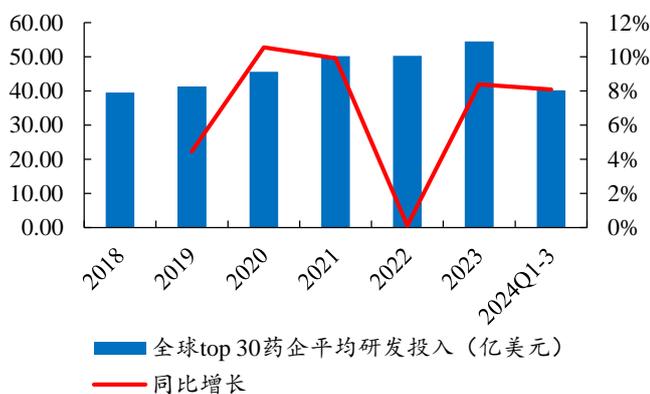
图1：2024 年全球医疗健康产业投融资总额整体企稳



数据来源：动脉橙、开源证券研究所

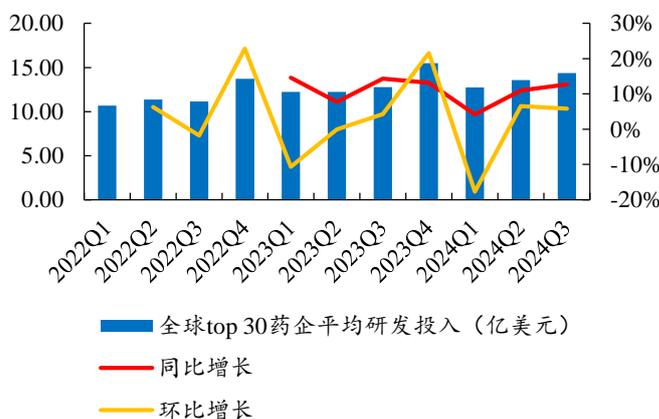
全球 top30 药企平均研发投入整体稳健增长，2023 年约 54.45 亿美元，同比增长 8.39%；2024Q1-3 约 40.18 亿美元，同比增长 8.08%。季度间平均研发投入整体平稳，单 Q4 一般高于前三个季度，2023 年至今各季度间平均研发投入同比增长稳健。

图2：全球 top30 药企平均研发投入整体逐年稳健增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

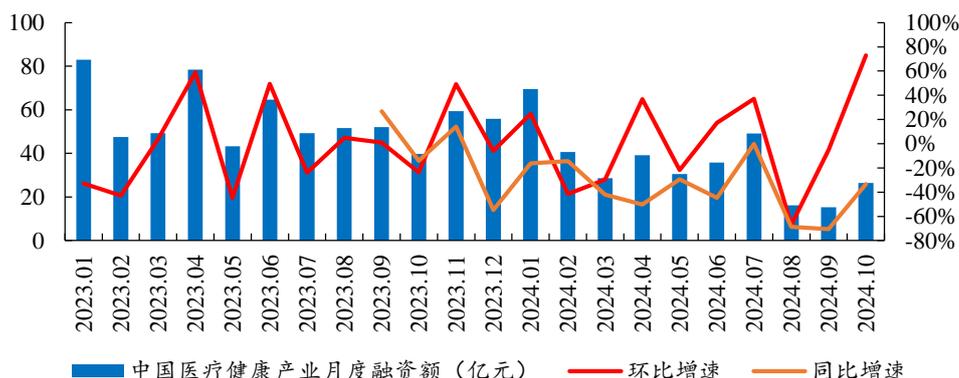
图3：2024 年各季度全球 top30 药企研发投入稳健增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

2024 年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置，暂未看到明显复苏信号。根据财联社创投通数据，2024 年 1-10 月国内中国医疗健康产业融资额合计约 351.37 亿元，同比下滑约 37.13%；融资事件数合计约 955 个，同比增长约 13.02%，国内投融资目前整体还处于磨底阶段。

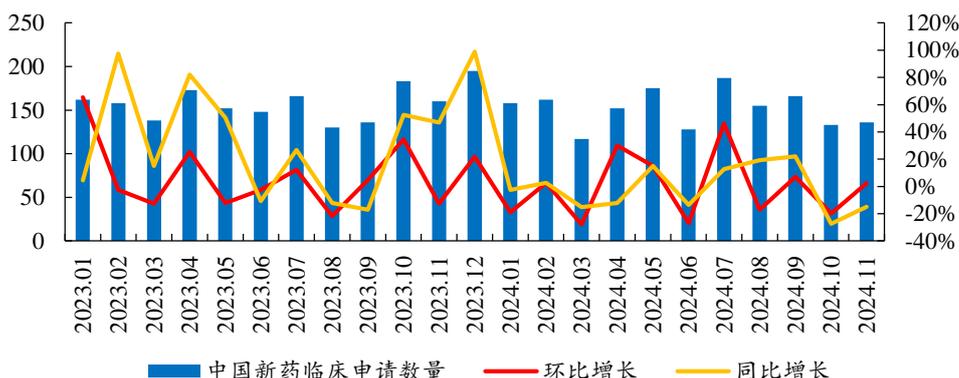
图4：2024年以来国内医疗健康产业投融资仍处于底部位置



数据来源：财联社创投通、开源证券研究所

根据 Insight 数据，中国新药申报 IND 数量同比基本企稳，2024 年 1-11 月合计约 1669 个，同比略微下滑约 2.17%。

图5：2024 年中国新药申报 IND 数量同比基本企稳



数据来源：Insight、开源证券研究所

1.1、11月国内及国外超5亿美元的重磅BD交易分别有7/12起

2024 年 11 月，国内及国外超 5 亿美元的重磅 BD 交易分别有 7/12 起。国内管线授权主要聚焦在抗体类药物，包括双抗、三抗、双抗 ADC 等；国外管线授权主要有化药、CAR-T、siRNA 等。

表1：2024 年 11 月国内超 5 亿美元的重磅 BD 交易共 7 起

交易时间	转让方	受让方	涉及药物	药物靶点	分子类型	适应症	交易时研发状态	首付/款/亿美金	里程碑付款/亿美金	总额/亿美金	其他交易细则
11/18	橙帆医药	Avenzo Therapeutics	VBC103	TROP2/Nectin-4	双抗 ADC	三阴性乳腺癌； 尿路上皮癌/膀胱癌	临床前	0.5	7.5	8	特许权使用费：on sales in Avenzo's territory
11/18	博奥	Aclaris	Bosakitug	TSLP	单抗	特应性皮炎	临床 II	0.8	18	18.8	特许权使用费：单位数

日期	公司	药物	靶点	分子类型	适应症	临床阶段	首付款/亿美元	里程碑付款/亿美元	总金额/亿美元	其他交易细则	
	信 Therapeutics	BSI-502	TSLP/IL-4R	双抗	炎症; 鼻窦炎	临床前				比例的销售分成	
11/17	康诺亚 Platina Medicines	CM336	BCMA/CD3	双抗	多发性骨髓瘤	临床 I/II 期	0.16	6.1	6.26	特许权使用费: 有权收取 CM336 及相关产品销售净额的分层特许权使用费	
11/14	礼新医药	默沙东	LM-299	VEGF/PD-1	双抗	实体瘤	临床 I/II 期	5.88	27	32.88	
11/12	东阳光药业 Apollo Therapeutics	HEC88473	GLP1R/FGF21	抗体类融合蛋白	2 型糖尿病; 肥胖等	临床 II 期	0.12	9.26	9.38	特许权使用费: 按照大中华区以外的净销售额获得从高单位数到低双位数比例内的特许权使用费	
11/7	维立志博生物	Oblenio Bio	LBL-051	CD19/BCMA/CD3	三抗	自免	临床前	0.35	5.79	6.14	

资料来源: Insight、开源证券研究所

表2: 2024 年 11 月国外超 5 亿美金的重磅 BD 交易共 12 起

交易时间	转让方	受让方	涉及药物	药物靶点	分子类型	适应症	交易时研发状态	首付款/亿美元	里程碑付款/亿美元	总额/亿美元	其他交易细则
11/29	优时比制药	NeuroGen Pharma	左乙拉西坦	SV2A	化药	局灶性癫痫发作	获批上市				
			拉考沙胺	Nav1.8 SCN3A Nav1.7	化药	局灶性癫痫发作	获批上市				
			罗替高汀	DRD ADRA2 HTR1A	化药	不安腿综合征	获批上市	-	-	6.8	-
			西替利嗪	HRH1	化药	过敏性鼻炎、皮炎等	获批上市				
			左西替利嗪	HRH1	化药	过敏性鼻炎等	获批上市				
11/26	Saniona	Acadia Pharmaceuticals	SAN 711	GABRA3	化药	神经系统疾病	临床 I 期	0.28	5.82	-	-
11/26	Arrowhead Pharmaceuticals	Sarepta Therapeutics	ARO-DUX4	DUX4	siRNA	肌营养不良症	临床 I 期				
			ARO-DM1	DMPK	siRNA	1 型强直性肌营养不良	临床 II 期				特许权使用费: 100 亿美元
			ARO-MMP7	MMP7	siRNA	特发性肺纤维化	临床 II 期	8.25	3	-	其他交易额: 2.5 亿美元
			ARO-ATXN2	ATXN2	siRNA	II 型脊髓小脑性共济失调	临床 I 期				

			ARO-HTT	HTT	siRNA	亨廷顿舞蹈病	临床前				
			ARO-ATXN1	ATXN1	siRNA	I型脊髓小脑性共济失调	临床前				
			ARO-ATXN3	ATXN3	siRNA	III型脊髓小脑性共济失调	临床前				
11/26	Poseida Therapeutics	罗氏制药	P-BCMA-ALL O1	BCMA	CAR-T	多发性骨髓瘤	临床 I 期	-	5	15	其他交易额:10 亿美元
			P-BCMACD19-ALLO1	BCMA CD19	CAR-T	多发性骨髓瘤	临床前				
11/21	Kate Therapeutics	诺华制药	企业收购	-	-	-	-	-	-	11	-
11/20	Kura Oncology	协和麒麟	Ziftomenib	Menin KMT2A	化药	急性髓系白血病	临床 I/II 期	3.3	12	-	-
11/19	Cytokinetics	拜耳医药	Aficamten	Myosin	化药	肥厚型心肌病	NDA	0.5457	6.3301	-	特许权使用费: tiered royalties on net sales
11/18	Halozyyme Evotec Therapeutics	企业收购	-	-	-	-	-	-	-	21.828	-
11/18	Ratio Therapeutics	诺华制药	SSTR2-targeting Radiotherapeutic Candidate(Ratio)	SSTR2	治疗用放射性药物	肿瘤	临床前	-	-	7.45	其他交易额: and is eligible to receive tiered royalty payments
11/12	Flare Therapeutics	罗氏制药	企业收购	-	-	-	-	-	0.7	18	-
11/12	Schrödinger	诺华制药	药物发现					1.5	8.92	-	其他交易额: 13.80 亿美元
11/12	Vesalius Therapeutics	葛兰素史克制药	Parkinson's Disease(Vesalius)	-	化药 AI 技术	帕金森综合征	临床前	0.8	5.7	-	-

资料来源: Insight、开源证券研究所

2、原料药板块业绩强劲复苏，估值企稳回升

近些年原油现货价格有所回落，工业原料现货指数逐步稳定，化学原料药行业上游原材料价格基本趋于稳定。

图6：原油价格企稳（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

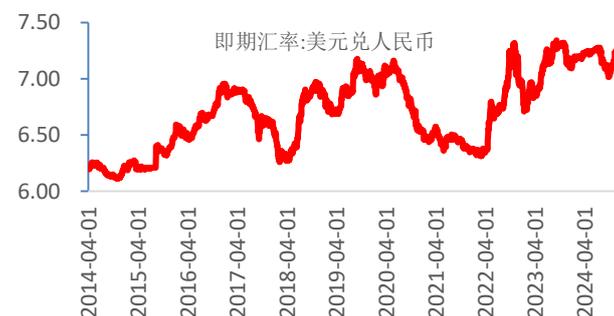
图7：工业原料价格企稳



数据来源：Wind、开源证券研究所

人民币汇率持续贬值，有望增强原料药出口竞争力。中国化学原料药行业 PPI 指数近两年持续下行，2024 年 3 季度呈现显著回升趋势，原料药行业产品销售价格处于底部回升阶段。

图8：人民币汇率处于低位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：中国化学原料药 PPI 指数底部回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

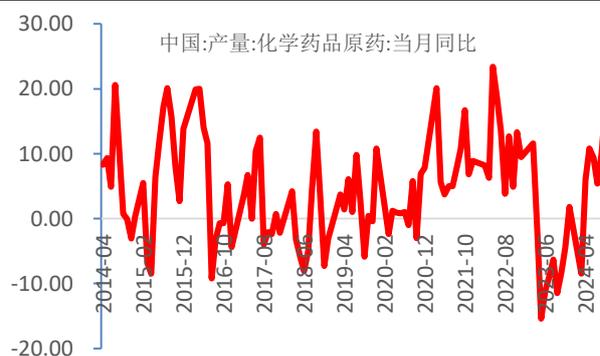
中国化学原料药行业产量同比持续下滑，从2023年4月下滑1.8%开始，持续到2024年3月，2024年4月同比增长6%，出现明显拐点，近期行业处于扩张趋势。

图10：中国化学原料药产量呈复苏趋势（吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：中国化学原料药产量2024年4月同比增长6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

受疫情、经济环境、行业竞争等因素影响，近些年沙坦类原料药产品价格呈现下降趋势，部分企业盈利压力较大，沙坦类原料药价格处于底部区域。

图12: 缬沙坦价格处于底部 (元/kg)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 厄贝沙坦价格处于底部 (元/kg)



数据来源: Wind、开源证券研究所

2024年4-AD价格有所回升，地塞米松原料药价格底部企稳。

图14: 4-AD价格有所回升 (元/kg)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 地塞米松类原料药价格底部企稳 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

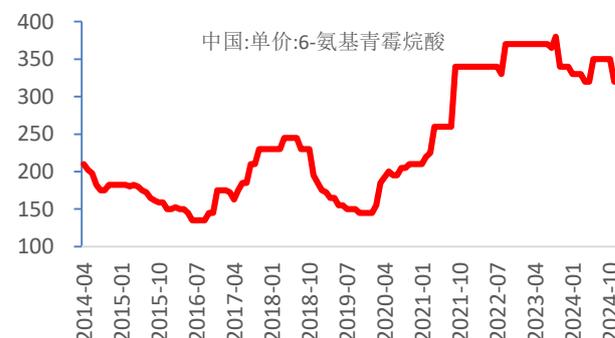
受环保、成本、政策等因素影响，抗生素上游中间体价格近些年逐步上涨，其中6-APA、青霉素工业盐及硫氰酸红霉素价格涨幅较大，7-ADCA等头孢类中间体价格有所回升。

图16: 青霉素工业盐价格高位震荡 (元/BOU)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 6-APA价格持续上涨 (元/kg)



数据来源: Wind、开源证券研究所

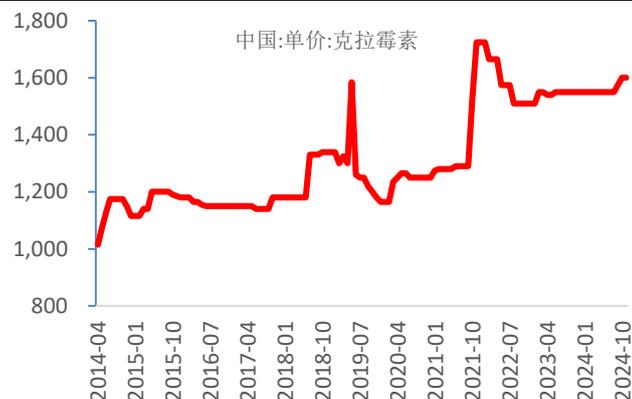
图18: 7-ADCA 价格有所回升 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 硫氰酸红霉素价格持续上涨 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

受上游成本推动及下游需求旺盛影响,阿奇霉素、克拉霉素原料药价格持续上涨,且仍处于价格高位。

图20: 克拉霉素原料药价格稳步上涨 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 阿奇霉素原料药价格稳步上涨 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

受行业供给过剩及下游需求疲弱影响,近些年动保原料药价格持续下行,氟苯尼考均价从400-700元/kg的区间下降到近期的100-200元/kg区间,强力霉素价格也下降到历史底部区间。部分企业出现连续亏损,行业出清加速,动保原料药价格有望迎来周期性回升。

图22: 氟苯尼考原料药价格底部企稳 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 强力霉素原料药价格企稳回升 (元/kg)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图24：泰乐菌素原料药价格底部企稳回升（元/kg）

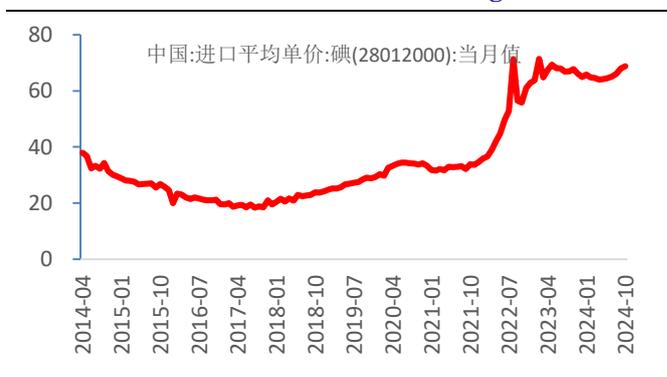

数据来源：Wind、开源证券研究所

肝素原料药行业经历 2019-2021 年高潮阶段，整体处于供过于求的状态。2023 年肝素原料药价格呈现下降趋势，其中 2023Q4 价格呈现急速下降，主要受非规范市场价格下跌影响。2024 年肝素 API 价格基本处于企稳阶段。

从 2021-2022 年，受智利和日本地震、疫情等因素影响，碘原料供给端出现明显收缩，碘原料价格经历快速上涨，2022-2023 年处于价格周期顶点。受其他行业需求旺盛拉动（电子行业），2024 年碘原料价格有所回升。

图25：2024 年肝素 API 价格企稳（美元/kg）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：2024 年碘价格有所回升（美元/kg）


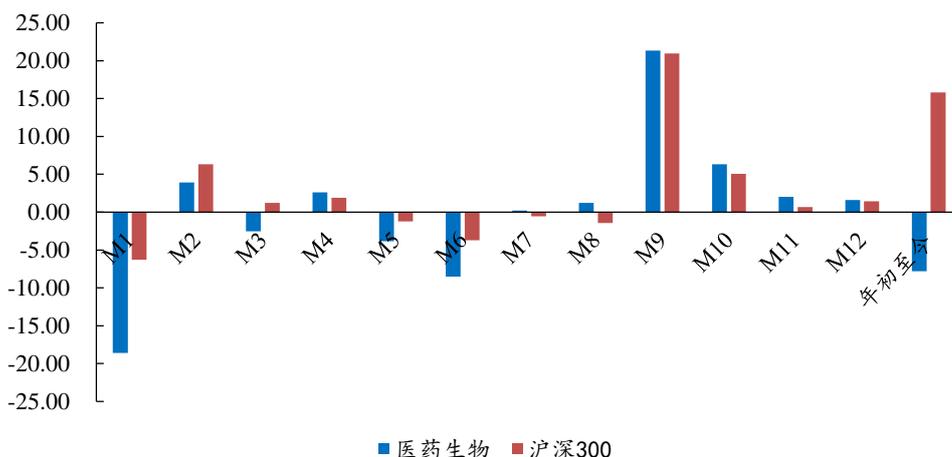
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、12 月第 1 周医药生物上涨 1.62%，医疗研发外包服务板块涨幅最大

3.1、板块行情：医药生物上涨 1.62%，跑赢沪深 300 指数 0.17pct

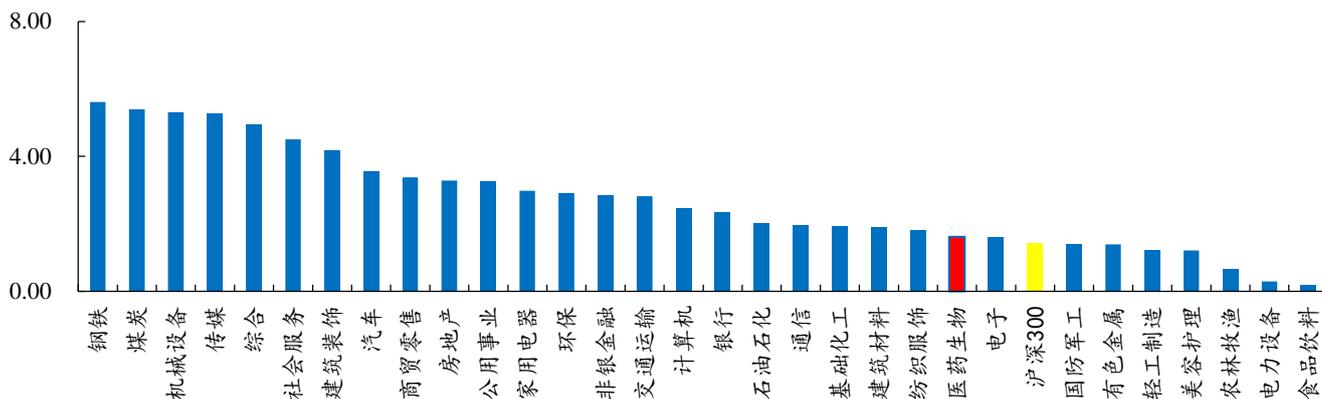
从月度数据来看，2024 年初至今沪深整体呈现上涨趋势。2024 年 12 月第 1 周钢铁和煤炭行业涨幅领先，电力设备和食品饮料等行业涨幅较小。本周医药生物上涨 1.62%，跑赢沪深 300 指数 0.17pct，在 31 个子行业中排名第 22 位。

图27：12月医药生物上涨1.62%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 20241206）

图28：12月第1周医药生物上涨1.62%（单位：%）

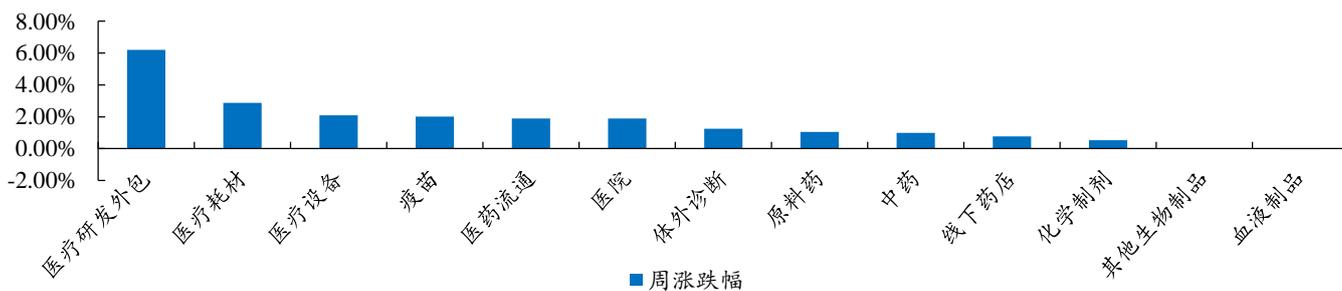


数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024.12.2-2024.12.6 为 12 月第 1 周）

3.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块下跌

2024 年 12 月第 1 周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨 6.21%，医疗耗材板块上涨 2.87%，医疗设备板块上涨 2.09%，疫苗板块上涨 2%，医药流通板块上涨 1.89%；血液制品板块跌幅最大，下跌 0.03%。

图29：本周医疗研发外包板块涨幅最大，血液制品板块下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3: 12月以来医疗研发外包板块涨幅领先

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-12.46%	2.34%	1.21%	3.92%	-3.76%	-9.08%	-1.70%	2.27%	16.29%	4.05%	1.69%	1.00%	-2.59%	22.08	2.24
化学制药	-19.92%	3.57%	1.20%	6.31%	-2.54%	-7.72%	2.23%	4.85%	17.73%	7.10%	3.47%	0.61%	3.55%	22.48	0.75
原料药	-21.32%	2.73%	-3.57%	11.46%	0.31%	-5.62%	3.44%	1.81%	19.58%	8.08%	1.07%	1.05%	2.91%	30.21	1.04
化学制剂	-19.59%	3.77%	2.30%	5.18%	-3.19%	-8.20%	1.95%	5.43%	17.39%	6.92%	3.92%	0.53%	3.54%	20.18	0.69
医药商业	-9.72%	1.63%	0.03%	3.66%	-1.31%	-17.17%	-3.34%	-1.74%	20.44%	3.10%	7.00%	1.58%	-7.56%	17.27	1.50
医药流通	-9.21%	1.40%	1.65%	1.29%	-2.71%	-9.70%	0.85%	-1.72%	18.86%	3.82%	6.88%	1.89%	4.84%	16.62	1.31
线下药店	-10.63%	2.04%	-3.01%	8.29%	1.28%	-30.57%	-13.18%	-1.79%	24.70%	1.22%	7.62%	0.76%	-29.87%	18.01	2.47
医疗器械	-15.99%	4.84%	-4.20%	4.09%	-2.79%	-7.00%	-3.40%	0.59%	20.44%	5.99%	0.95%	2.13%	-9.00%	29.88	1.50
医疗设备	-13.68%	5.33%	-5.01%	4.20%	-3.39%	-5.38%	-5.66%	-2.08%	19.60%	4.34%	-0.06%	2.09%	-12.49%	38.66	2.25
医疗耗材	-18.67%	3.32%	-3.08%	7.10%	-2.02%	-7.98%	-0.23%	1.94%	22.62%	7.63%	0.49%	2.87%	-3.92%	30.16	1.01
体外诊断	-17.95%	5.52%	-3.64%	0.31%	-2.37%	-9.54%	-2.04%	5.03%	19.41%	7.36%	3.69%	1.26%	-7.67%	20.11	1.14
生物制品	-23.11%	8.62%	-5.80%	-1.56%	-6.03%	-7.45%	-0.10%	-1.55%	22.85%	5.63%	1.24%	0.71%	-21.75%	24.93	1.68
血液制品	-17.27%	4.92%	-0.37%	4.21%	-1.37%	4.13%	-0.84%	-0.32%	7.10%	-3.23%	0.41%	-0.03%	-11.11%	26.71	1.06
疫苗	-25.12%	10.98%	-12.26%	-8.26%	-6.94%	-12.43%	2.63%	-2.95%	31.17%	5.60%	2.07%	2.00%	-31.41%	21.39	13.20
其他生物制品	-23.28%	7.90%	-1.93%	1.77%	-7.18%	-8.27%	-1.81%	-1.05%	24.29%	9.64%	0.93%	0.02%	-16.63%	32.07	0.87
医疗服务	-23.70%	0.93%	-8.37%	-4.51%	-6.91%	-9.95%	6.31%	-3.01%	37.04%	9.75%	0.08%	4.64%	-16.89%	26.71	5.28
医院	-19.73%	4.44%	-10.19%	-2.36%	-7.39%	-13.25%	4.55%	-2.38%	44.71%	9.73%	5.32%	1.89%	-11.58%	35.43	2.80
医疗研发外包	-25.82%	-1.60%	-7.89%	-3.36%	-6.31%	-7.52%	7.52%	-3.84%	34.17%	9.86%	-2.12%	6.21%	-17.21%	27.46	9.58

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 子板块中个股涨跌幅(%)前5

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业		
涨幅前5	1	新赣江	26.81	灵康药业	31.91	康美药业	10.74	未名医药	10.70	润达医疗	7.61
	2	尔康制药	10.34	益方生物-U	28.30	*ST 龙津	9.45	百普赛斯	6.99	瑞康医药	5.97
	3	能特科技	9.52	盟科药业-U	17.71	中恒集团	9.43	康辰药业	5.98	海王生物	5.88
	4	键凯科技	8.38	前沿生物-U	15.83	葫芦娃	7.83	康希诺	5.82	合富中国	4.77
	5	海普瑞	5.84	誉衡药业	14.62	信邦制药	7.24	诺唯赞	4.75	国发股份	3.36
跌幅前5	1	富祥药业	(15.70)	普利制药	(10.99)	*ST 吉药	(16.23)	四环生物	(7.82)	健之佳	(3.19)
	2	司太立	(4.52)	海思科	(6.50)	大唐药业	(4.94)	海特生物	(7.31)	药易购	(2.94)
	3	森萱医药	(2.56)	艾力斯	(4.87)	片仔癀	(3.02)	金迪克	(5.76)	漱玉平民	(1.81)
	4	国邦医药	(2.51)	健友股份	(4.79)	千金药业	(2.65)	百济神州-U	(5.01)	百洋医药	(1.22)
	5	科源制药	(2.24)	信立泰	(4.31)	盘龙药业	(2.36)	特宝生物	(4.91)	第一医药	(0.15)
涨幅前5	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断		
	1	成都先导	14.23	新里程	11.85	爱朋医疗	11.60	尚荣医疗	11.24	热景生物	11.35
	2	博腾股份	13.29	澳洋健康	8.82	锦好医疗	10.39	凯利泰	10.20	圣湘生物	7.98
	3	泓博医药	10.16	光正眼科	7.87	理邦仪器	8.81	康拓医疗	9.49	新产业	5.69
	4	药明康德	10.13	ST 中珠	7.75	华大智造	7.01	英科医疗	7.04	迪瑞医疗	4.89
跌幅前5	1	诺泰生物	(4.47)	普瑞眼科	(2.61)	鹿得医疗	(4.62)	天益医疗	(7.14)	浩欧博	(14.76)
	2	诺思格	(2.48)	通策医疗	(0.04)	辰光医疗	(4.52)	正川股份	(3.49)	英诺特	(4.06)
	3	数字人	(2.40)	国际医学	0.00	奕瑞科技	(3.60)	安杰思	(1.66)	东方海洋	(3.42)
	4	诚达药业	0.00	爱尔眼科	0.54	澳华内镜	(2.62)	昊海生科	(1.05)	仁度生物	(3.11)
	5	阳光诺和	0.70	何氏眼科	1.02	中科美菱	(2.10)	山东药玻	(0.61)	安图生物	(1.79)

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

创新药进医保后降幅较大、创新药放量不及预期、药物潜在安全性风险等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn