

证券研究报告

# 财政部出台政策推动自主可控，利好设备国产替代

## 生物医药行业强于大市（维持）

### 平安证券研究所生物医药团队

分析师：叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001 邮箱：YEYIN757@PINGAN.COM.CN

倪亦道 投资咨询资格编号:S1060518070001 邮箱：NIYIDAO242@PINGAN.COM.CN

韩盟盟 投资咨询资格编号:S1060519060002 邮箱：HANMENG MENG005@PINGAN.COM.CN

裴晓鹏 投资咨询资格编号:S1060523090002 邮箱：PEIXIAOPENG719@PINGAN.COM.CN

何敏秀 投资咨询资格编号:S1060524030001 邮箱：HEMINXIU894@PINGAN.COM.CN

王钰畅 投资咨询资格编号:S1060524090001 邮箱：WANGYUCHANG804@PINGAN.COM.CN

研究助理：臧文清 一般证券从业资格编号:S1060123050058 邮箱：ZANGWENQING222@PINGAN.COM.CN

2024年12月9日

请务必阅读正文后免责声明

平安证券

## 周观点

### 行业观点

#### 财政部出台政策推动自主可控，利好设备国产替代

12月5日，财政部就《关于政府采购领域本国产品标准及实施政策有关事项的通知（征求意见稿）》向社会公开征求意见。

其中提到，

- ①本国产品标准适用于货物，包括政府采购货物项目和服务项目中涉及的货物采购。
- ②政府采购活动中对本国产品的报价给予20%的价格扣除，以扣除后的价格参与评审。
- ③采购项目或者采购包中包含多种产品，供应商提供的符合本国产品标准的产品成本之和占成本总和80%以上的符合本国产品要求。

这次措施不仅是对商务部加强出口管制政策的补充，更是我国在经济领域内采取的一项有力措施，旨在促进国内产业发展，保障供应链稳定。而本次提到的政府采购涉及公立医院采购医疗设备方向，部分领域如超声、部分大型医疗设备进口企业国产成本占比较高，但仍有多数领域的多数进口企业不符合标准，国产医疗设备企业有望在审评中增强价格优势，加快国产替代进程。

在医疗设备采购中，价格审评通常占据重要地位，但具体占比情况因地区和采购类型而异，此外国内采购主体仍具有较大的话语权，具体落地情况需要持续观察采购主体落实进展和价格审评比重情况。建议关注相关赛道国产化率低的优质企业，如迈瑞医疗，联影医疗、澳华内镜、开立医疗等。

## 周观点

### 投资策略

站在当前时点，我们认为行业机会主要来自三个维度，即“内看复苏，外看出海，远看创新”。

“内看复苏”是从时间维度上来说的，国内市场主要的看点是院内市场复苏，因为去年的基数是前高后低，再加上医疗反腐的常态化边际影响弱化，所以国内的院内市场是复苏状态，从业绩角度看，行业整体下半年增速提升。

“外看出海”是从地理空间维度上来说的。海外市场相比国内具有更大的行业空间，而在欧美日等发达国家，当地市场往往还伴随着更高的价格体系、更优的竞争格局等优点。越来越多国内优质医药企业在内外部因素的驱使下加强海外市场布局，其海外开拓能力将变得更加重要。

“远看创新”是从产业空间维度上来说的。全球医药创新迎来新的大适应症时代，最近1-2年，在传统的肿瘤与自免等大病种之外，医药产业相继在减重、阿尔兹海默症、核医学等领域取得关键突破，行业蛋糕有望随之快速做大。国内医药创新支持政策陆续出台，叠加美债利率下行预期，创新产业链有望迎来估值修复。

建议围绕“复苏”、“出海”、“创新”三条主线进行布局。

- “复苏”主线：重点围绕景气度边际转暖的赛道的优质公司进行布局，建议关注司太立、昆药集团、华润三九、迈瑞医疗、开立医疗、微电生理、澳华内镜、爱康医疗、惠泰医疗、固生堂等。
- “出海”主线：掘金海外市场大有可为，建议关注新产业、科兴制药、奥浦迈、药康生物、百奥赛图、健友股份、苑东生物等。
- “创新”主线：围绕创新，布局“空间大”“格局好”的品类，如阿尔兹海默、核医学、自身免疫病、高端透皮贴剂等细分领域投资机会，建议关注东诚药业、九典制药、一品红、康辰药业、中国生物制药、和黄医药、云顶新耀、千红制药、凯因科技、昭衍新药、泰格医药等。

## 重点关注公司



- **九典制药**：1) 国内经皮给药企业，新型外用贴剂布局丰富，格局好，市场大。酮洛芬凝胶贴膏进入医保目录快速放量。2) 积极布局OTC和线上渠道，进一步提前单品天花板和盈利能力。3) 业绩未来3年有望保持CAGR在30%以上。
- **苑东生物**：1) 精麻产品集采+大单品贡献公司短期业绩增量；2) 麻醉镇痛创新管线持续催化公司中期业绩。公司氨酚羟考酮和吗啡纳曲酮缓释片有望于2024年申报上市；3) 精麻赛道制剂出口助力公司中长期发展。公司阿片解毒剂纳美芬注射液已于2023年获FDA批准上市，迈出制剂出海关键一步。
- **方盛制药**：公司是国内中药创新药企业之一，管线持续丰富，新品放量带动业绩保持较快增长。同时，有望充分受益于基药目录调整。23年下半年受反腐影响业绩基数较低，24Q3开始业绩增速有望上一个台阶。
- **健友股份**：制剂出口企业，海外制剂保持高速放量，国内制剂集采落地。肝素原料药业务减值计提充分，有望触底反弹。
- **亚盛医药**：公司核心品种奥雷巴替尼国内已纳入医保，不断提升患者覆盖面，海外与武田制药达成战略合作，推进产品的全球化布局；APG-2575有望成为全球第二款上市BCL-2抑制剂，多项注册性3期研究顺利推进中。公司已向美国证监会递交上市申请，进阶迈向国际化舞台。



## 重点关注公司



- ▶ **博腾股份**：海外投融资环境出现复苏，业内企业新增订单普遍加速。公司目前处于订单与产能规模错配状态，叠加新兴业务投入，整体业绩受损。上半年公司新兴业务团队得到精简，订单增加有望显著改善利润率。
- ▶ **微电生理**：心脏电生理领域国产企业，国产首家全面布局射频、冷冻、脉冲三种消融方式的公司，并在三维手术量上优势显著，累计超过4万台，积累了大量临床反馈，为后续高端产品放量奠定基础。公司率先获批高密度标测导管、压力感知射频导管、冷冻消融导管等高端产品，填补国产空白，有望全面进军房颤等核心市场，引领国产替代。公司2024年一季度以来手术量趋势良好，集采影响逐步减弱、高端产品开始放量，公司迎来发展拐点。微创集团负面因素对其影响有限；电生理行业高增长优势继续兑现；估值有空间（远期折现&对比迈瑞收购惠泰的定价）。
- ▶ **爱康医疗**：骨科关节领域领军企业，充分受益于老龄化趋势长期有望保持稳健增长。关节续约后，公司产品终端价有所提升，代理商利润改善，有利于不断提升份额；上半年关节行业手术量逐步恢复，公司上半年基本完成目标；进入下半年公司手术量边际持续改善，下半年有望保持快速增长趋势；全年来看指引完成度较高，对应估值位置较低，具备一定性价比。
- ▶ **诺诚健华**：公司是核心品种奥布替尼作为国内获批MZL的BTK抑制剂，2024上半年高速放量，围绕血液瘤、自免、实体瘤领域全方位布局，在手现金充沛稳步推进在研管线。
- ▶ **百济神州**：公司自研药物泽布替尼（百悦泽）在血液肿瘤领域的领导地位进一步巩固，公司作为在中国生物科技公司中全球临床布局和运营的领导者，与国际领先的制药公司建立战略合作，通过对外授权的方式推进自主研发产品，在全球范围内的开发及商业化2024上半年泽布替尼全球销售额80.2亿元，同比增长122.0%，在CLL新增患者的市场份额继续提升。

## 关注标的

股票名称	股票代码	股票价格(元)	EPS					P/E				评级
		2024-12-06	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
诺诚健华	688428.SH	14.16	-0.37	-0.34	-0.31	-0.22	-38.3	-41.6	-45.7	-64.4	推荐	
苑东生物	688513.SH	33.25	1.89	1.64	2.06	2.58	17.6	20.3	16.1	12.9	推荐	
健友股份	603707.SH	13.92	-0.12	0.54	0.71	0.93	-116.0	25.8	19.6	15.0	推荐	
微电生理	688351.SH	23.10	0.01	0.11	0.20	0.36	1909.1	210.0	115.5	64.2	推荐	
九典制药	300705.SZ	25.79	1.07	1.13	1.48	1.86	24.1	22.8	17.4	13.9	推荐	
博腾股份	300363.SZ	19.78	0.49	-0.41	0.25	0.75	40.37	-48.24	79.12	26.37	推荐	
亚盛医药	6855.HK	37.67	-2.94	-1.52	-4.04	2.90	-13.67	-26.40	-9.95	13.84	推荐	
百济神州*	688235.SH	172.30	-4.95	-2.72	0.04	1.65	-34.81	-63.32	4,440.72	104.52	暂未评级	
方盛制药*	603998.SH	11.19	0.42	0.61	0.70	0.85	26.64	18.37	15.97	13.14	暂未评级	
爱康医疗*	1789.HK	4.87	0.16	0.24	0.31	0.39	30.4	20.5	15.8	12.6	暂未评级	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: \*为暂未评级的公司, 盈利预测采用wind一致预期



## 周观点



### 行业要闻荟萃

1) NMPA发布化学仿制药参比制剂目录（第八十五批）；2) 重磅！1款帕金森新药获批上市；3) 170亿抗前列腺癌药首仿花落齐鲁；4) 27省联盟！4类耗材集采启动。



### 行情回顾

上周医药板块上涨1.62%，同期沪深300指数上涨1.44%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第20位。上周恒生医疗保健指数上涨0.44%，同期恒生综指上涨2.45%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第9位。



### 风险提示

1) **政策风险**：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) **研发风险**：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) **公司风险**：公司经营情况不达预期。



## 行业要闻荟萃



### 1. NMPA发布化学仿制药参比制剂目录（第八十五批）

12月4日，国家药监局发布《化学仿制药参比制剂目录（第八十五批）》。

**点评：**经国家药品监督管理局仿制药质量和疗效一致性评价专家委员会审核确定，现发布仿制药参比制剂目录（第八十五批）。

**新增品种：**培莫沙肽注射液、盐酸半胱氨酸注射液、阿昔洛韦口服混悬液、盐酸他喷他多口服溶液、氢化可的松磷酸钠口服溶液、艾地骨化醇片、普仑司特胶囊、氯苯唑酸软胶囊、注射用阿立哌唑、乳酸钠林格注射液、奥匹卡朋胶囊、对乙酰氨基酚注射液、镭[177Lu]氧奥曲肽注射液、盐酸奥洛他定鼻喷雾剂、双氯芬酸钠外用溶液、利伐沙班片、盐酸环喷托酯滴眼液、琥珀酸普芦卡必利片、他氟前列素马来酸噻吗洛尔滴眼液、利培酮口服溶液、拉西地平片、依折麦布辛伐他汀片等。



### 2. 重磅！1款帕金森新药获批上市

据NMPA官网显示，Zambon/精鼎医药的甲磺酸沙非胺片获批上市。资料显示，沙芬酰胺是一款用于治疗帕金森病的药物。

**点评：**帕金森病是发病率排在第二的神经退行性疾病，属于常见的活动障碍性疾病，其病因主要为缺乏多巴胺。据统计，国内帕金森病患者已超过300万人，且发病率随年龄增长而增加。据预测，2030年中国帕金森患者人数将超过500万。“OFF”（“关”）期是帕金森病中晚期阶段的常见现象，患者通常表现出肌肉僵硬、震颤及运动困难等症状的严重加重。沙芬酰胺（safinamide）于2015年2月在欧洲获得批准，2017年获得美国FDA批准，针对出现“关闭期”发作的帕金森病患者。本次甲磺酸沙非胺片成功在国内获批上市，将为百万帕金森患者带来新选择。





## 行业要闻荟萃



### 3. 170亿抗前列腺癌药首仿花落齐鲁

11月25日~12月1日，共225个品种通过/视同通过一致性评价。同期，79个品种申报一致性评价。据NMPA官网显示，齐鲁制药的阿帕他胺片于12月1日获得药品上市批件，为该药品首仿。

**点评：**阿帕他胺是新一代口服雄激素受体抑制剂，主要用于治疗非转移性去势抵抗性前列腺癌。据公开资料显示，该药能有效防止雄激素与受体结合，阻止AR向肿瘤细胞的细胞核中转移，起到“抑制雄激素促进肿瘤细胞生长”的作用。2018年2月阿帕他胺片在美获批上市，成为全球首个获批上市用于治疗非转移性去势抵抗性前列腺癌的药物。2019年，阿帕他胺在中国获批上市，用于治疗有高危转移风险的非转移性去势抵抗性前列腺癌，后又于2020年获批治疗转移性内分泌治疗敏感性前列腺癌成年患者。2021年，阿帕他胺通过国家医保谈判顺利进入国家医保药物目录乙类，其国内销售额持续增长。据强生2023财报显示，阿帕他胺全年销售额达到23.87亿美元（约170亿元人民币）。



### 4. 27省联盟！4类耗材集采启动

12月3日，河北省医疗保障局发布4种医用耗材集中带量采购《采购文件》，正式启动血管介入类医用耗材省际联盟集中带量采购。

**点评：**本次集采由河北省牵头，与天津市、山西省等共27个省市组成27省联盟。其中，安徽和河南未参与血管导向密网支架采购。

根据采购文件，本次血管介入类耗材的采购周期为2年。目前，除冠脉介入等较成熟的赛道外，介入领域大多数细分领域仍由外资企业主导，但在国产企业加速技术革新及产品推广下，多个细分赛道的国产替代进程出现了突破性进展。其中，在集采及国产替代的浪潮下，临床要求和技术壁垒均较高的血管介入治疗领域迎来了新的变革。本次集采的血流导向密网支架属于高价耗材，近年来主要由大三甲医院联合采购，如北京、广州等地；今年安徽组织的省级带量采购也出现了血流导向密网支架的身影。此外，神经介入等细分赛道的集采也在加速推进中。



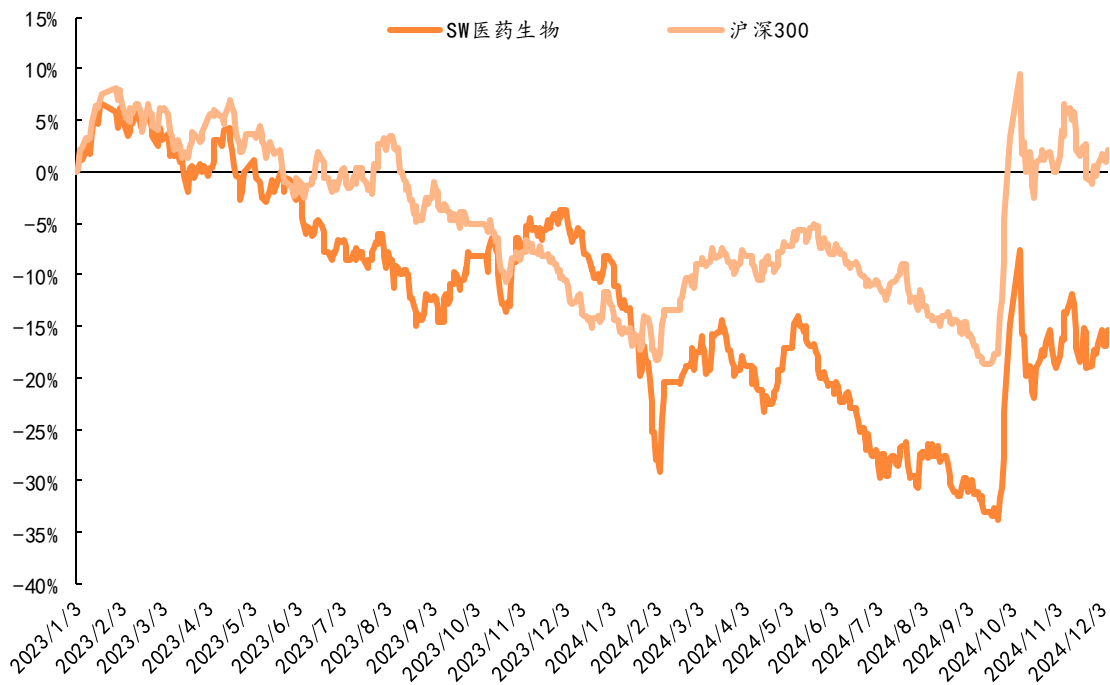
# 涨跌幅数据

## 本周回顾

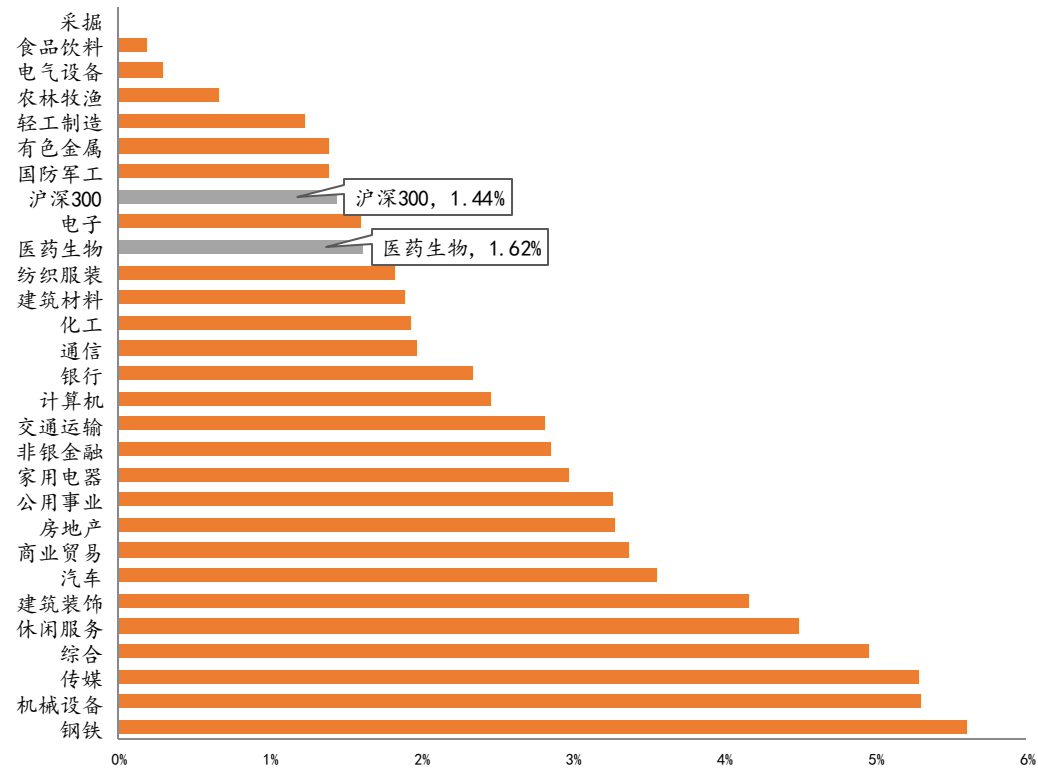


上周医药板块上涨1.62%，同期沪深300指数上涨1.44%；申万一级行业中27个板块上涨，0个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第20位。

医药行业2023年初至今市场表现



全市场各行业上周涨跌幅





# 涨跌幅数据

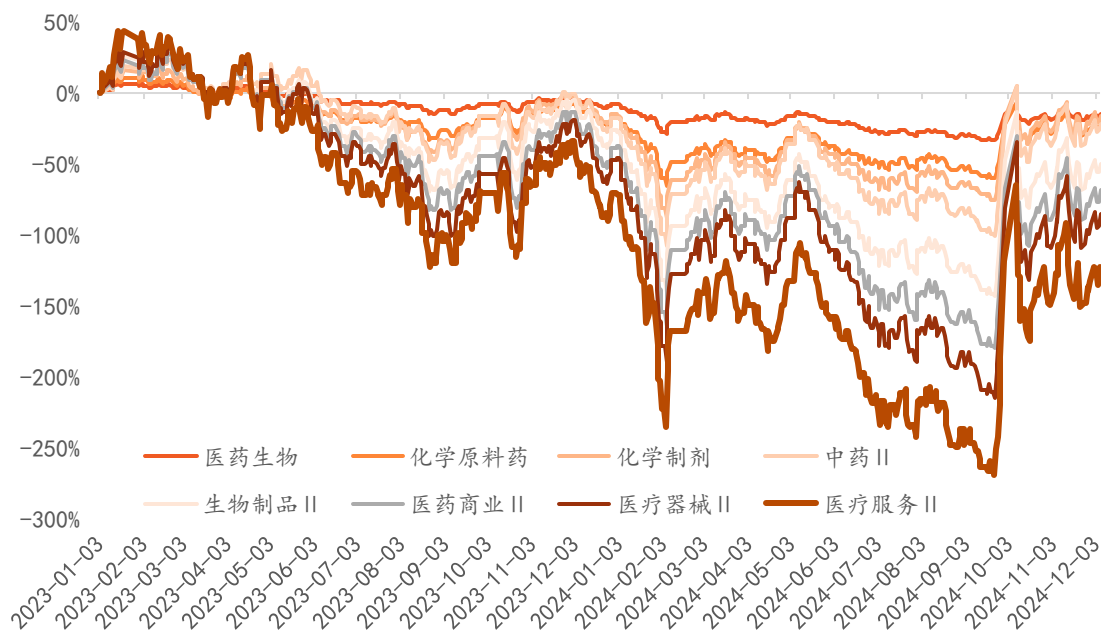
## 本周回顾



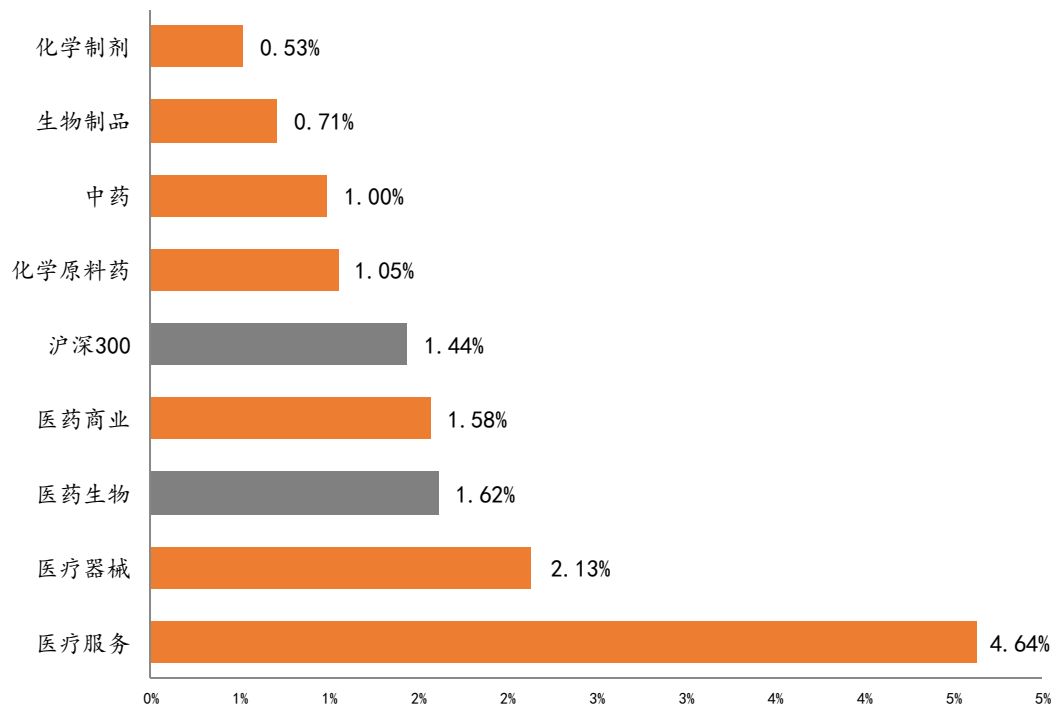
医药子行业中，所有板块都上涨。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅4.64%。

截止2024年12月6日，医药板块估值为28.16倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为32.17%。

医药板块各子行业2023年初至今市场表现



医药板块各子行业上周涨跌幅





# 上周医药行业涨跌幅靠前个股

## 本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：灵康药业（+31.91%）、益方生物（+28.30%）、盟科药业（+17.71%）。

跌幅TOP3：\*ST吉药（-16.23%）、富祥药业（-15.70%）、浩欧博（-14.76%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	603669.SH	灵康药业	31.91	1	300108.SZ	*ST吉药	-16.23
2	688382.SH	益方生物	28.30	2	300497.SZ	富祥药业	-15.70
3	688373.SH	盟科药业	17.71	3	688656.SH	浩欧博	-14.76
4	002622.SZ	皓宸医疗	17.18	4	300630.SZ	普利制药	-10.99
5	688221.SH	前沿生物	15.83	5	000518.SZ	四环生物	-7.82
6	002437.SZ	誉衡药业	14.62	6	300683.SZ	海特生物	-7.31
7	300436.SZ	广生堂	14.31	7	301097.SZ	天益医疗	-7.14
8	688222.SH	成都先导	14.23	8	002653.SZ	海思科	-6.50
9	300363.SZ	博腾股份	13.29	9	688670.SH	金迪克	-5.76
10	300006.SZ	莱美药业	12.13	10	688235.SH	百济神州	-5.01
11	002219.SZ	新里程	11.85	11	688278.SH	特宝生物	-4.91
12	300753.SZ	爱朋医疗	11.60	12	688578.SH	艾力斯	-4.87
13	688068.SH	热景生物	11.35	13	603707.SH	健友股份	-4.79
14	002551.SZ	尚荣医疗	11.24	14	603520.SH	司太立	-4.52
15	000908.SZ	*ST景峰	11.21	15	430300.BJ	辰光医疗	-4.52



## 港股医药板块行情回顾



上周恒生医疗保健指数上涨0.44%，同期恒生综指上涨2.45%；WIND一级行业所有板块均上涨，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第9位。医药子行业中，香港生命科学工具和服务涨幅最大，涨幅11.49%，香港制药跌幅最大，跌幅0.15%。截止2024年12月6日，医药板块估值为14.00倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为47.30%。



## 股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

## 行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

## 免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。