



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

寒冬消逝，曙光已现

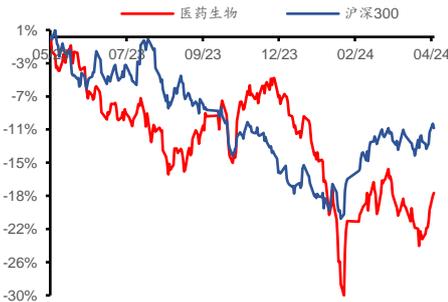
——医药生物行业周报（20240429-0503）

增持（维持）

行业：医药生物
日期：2024年05月06日

分析师：王真真
Tel: 021-53686246
E-mail: wangzhenzhen@shzq.com
SAC 编号: S0870524030001
联系人：尤靖宜
Tel: 021-53686160
E-mail: youjingyi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080015

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《胰岛素接续采购开标价格较首轮微降，三代胰岛素需求量及使用占比稳步提升》
——2024年04月28日

《供需双向驱动，消费医疗稳健增长》
——2024年04月21日

《医保基金合理结余，为创新药械腾挪空间》
——2024年04月13日

■ 主要观点

2023&2024Q1 行情回顾：2023 全年 A 股 SW 医药生物指数下跌 7.05%，板块整体跑赢沪深 300 指数 4.33pct；在二级子行业中，涨幅最大的是化学制药板块，上涨 1.29%；跌幅最大的是医疗服务板块，下跌 24.46%。2024Q1 A 股 SW 医药生物指数下跌 12.08%，板块整体跑输沪深 300 指数 15.18pct；在二级子行业中，跌幅最小的是中药板块，下跌 3.16%；跌幅最大的仍是医疗服务板块，下跌 23.86%。

收入稳健，利润承压；研发费用增速显著，激活源头创新。2023 年，在国际地缘政治复杂化、行业竞争加剧、医药研发、医疗保障等政策持续调整的大环境下，A 股 SW 医药生物上市公司整体实现营业收入 24,958.80 亿元，同比增长 1.71%；归母净利润 1,581.74 亿元，同比下降 16.79%。销售毛利率为 33.04%，同比下降 0.26pct；净利率为 6.71%，同比下降 1.88pct；研发费用同比增长 54.51%。2024Q1 A 股 SW 医药生物上市公司整体实现营业收入 6,359.39 亿元，归母净利润 559.77 亿元，同比分别下降 0.84% 和 11.39%，环比分别增长 2.61% 及 745.56%。销售毛利率为 32.38%，同比增长 0.21pct；净利率为 9.32%，同比下降 0.27pct，但环比提升 8.69pct，盈利能力明显改善；研发费用同比增长 31.62%。

板块表现持续分化，医药商业及中药业绩坚挺。2023 年，营收同比增速前三的二级子板块依次分别为生物制品（+9.86%）、医药商业（+7.77%）、中药（+6.03%）；归母净利润同比增速前三分别为中药（+33.94%）、医药商业（-0.89%）、生物制品（-7.48%）。2024Q1 营收同比增速前三的二级子板块依次分别为医药商业（+1.27%）、化学制药（-0.28%）、中药（-0.65%）；归母净利润同比增速前三分别为化学制药（+5.07%）、医药商业（-1.78%）、中药（-8.10%）。

注重新质生产力，“生物制造”前景广阔。据央视网消息，生物制造是一种全新的生产技术，融合了生物学、化学、工程学等多种技术，具有清洁、高效、可再生等特点，有可能在能源、农业、化工和医药等领域改变世界工业格局。生物技术已被我国定为战略性新兴产业，为此我国制定了多项政策措施；2022 年《“十四五”生物经济发展规划》的印发标志着我国首部生物经济五年规划正式出台。工业和信息化部赛迪研究院党委书记、副院长刘文强：“下一步，国家将从政策、企业和产业层面加强一系列部署来推动生物制造产业的发展。在政策方面，国家有关部门正在研究制定国家层面的生物制造顶层规划文件，在产业方面，国家有关部门将加大中央财政资金投入，分领域、分区域布局一批生物制造公司平台；在企业方面，国家有关部门将支持企业加强核心工业菌种、关键酶制剂创新研发，提升自主创新能力，推动创新成果不断涌现。”

■ 投资建议

2023 年生物医药板块估值仍处于历史相对低位，叠加医保政策持续优化，老龄化趋势加剧等因素，我们认为医药生物长期向好趋势不变。建议关注康方生物、艾力斯、科伦博泰、迈威生物、智翔金泰、康诺亚、和黄医药、信达生物、百济神州等。

■ 风险提示

药品/耗材降价风险；行业政策变动风险等；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。