

医药行业2022年及23Q1总结报告：
百业待兴，看好疫后复苏和创新产业链两大主线

证券分析师：朱国广
执业证书编号：S0600520070004
联系邮箱：zhugg@dwzq.com.cn
二零二三年五月三日

- **医药行业：**2022年405家医药上市公司收入总额同比增速为8.20%、归母净利润总额同比增速达-9.40%、扣非归母净利润总额同比增速达-3.60%，主要系疫情影响所致。2023Q1季度405家医药上市公司收入总额同比增速为10.47%、归母净利润总额同比增速达16.68%、扣非归母净利润总额同比增速达13.80%，我们判断主要是一月份受影响较大，后续疫后复苏将更加明显。
- **中药：**63家中药公司2022年营业收入总额同比增速为5.1%、归母净利润总额同比增速为-0.9%、扣非归母净利润总额同比增速为17.7%；2023Q1收入总额同比增速为14.7%、归母净利润总额同比增速为45.9%，扣非归母净利润总额同比增速为31.3%，2023Q1行业相比2022Q4上升明显。2023Q4、2023Q1同比前期上升明显，主要系22Q4、23Q1存在部分涉疫订单所，致叠加疫后中药消费品有所回升所致。我们认为中医药是目前国家最支持的行业之一。估值性价比高，各公司业绩快速放量，重点推荐中药创新药企业、国企改革估值重塑企业等。推荐：太极集团，康缘药业，方盛制药等。
- **化学制剂：**96家化学制剂公司2022年收入总额同比增速为2.6%，归母净利润总额同比增速为-2.9%，扣非归母净利润总额同比增速为11.8%。2023Q1收入总额同比增速为5.57%，归母净利润总额同比增速为15.96%，扣非归母净利润总额同比增速为16.88%。新冠疫情对于化学制剂板块业绩收入影响显著，随着2023Q1国内疫情逐渐转好和复工复产的有序进行，化学制剂尤其是医院端诊疗板块业绩迅速回升。我们认为，随着国内创新研发进程的不断推进，化学制剂板块仍将不断分化，创新药研发企业仍将成为化学制剂板块业绩增长的核心催化剂，院内诊疗标的将持续受益于疫后门诊和手术的恢复。推荐：恒瑞医药、科伦药业、恩华药业、人福医药、康宁杰瑞、荣昌生物、康诺亚、和黄医药等，关注：百济神州、泽璟制药、亚虹医药等。
- **科研服务：**14家公司2022年收入总额同比增速为26.7%，归母净利润总额同比增速为-19.0%，扣非净利润总额同比增速为-11.9%。2023Q1收入总额同比增速为-12.2%、归母净利润总额同比增速为-63.8%，扣非净利润总额同比增速为-71.3%。科研服务公司受Q4防疫政策变化影响，以及需求具备前置性，使Q4与Q1业绩均不及预期，但我们认为Q2有望迎来业绩拐点，且赛道高成长逻辑不变，长期前景乐观。推荐：泰坦科技、诺禾致源、百普赛斯、药康生物、海尔生物、奥浦迈等。

- **医疗服务：**14家医疗服务上市公司2022同比2021的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为18.6%、-12.1%、-7.8%；2022Q4同比于2021Q4的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为4.06%、-501.6%、-300.1%。2023Q1同比于2022Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-8.10%、-33.0%、-46.0%。眼科公司2023年Q1季度业绩恢复亮眼。2022年Q4收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为-14.45%、-108.7%、-54.1%；2023Q1收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为21.29%、52.34%、33.9%。2023年Q1医疗服务复苏数据整体不错，尤其高端医疗、眼科等赛道，随着需求持续释放，二季度延续恢复趋势，将有望实现环比加速。建议关注：普瑞眼科、华夏眼科、爱尔眼科、三星医疗、海吉亚、固生堂等。
- **医疗器械：**81家医疗器械公司2022收入总额同比增速为1.7%、归母净利润总额同比增速为-21.6%、扣非归母净利润总额同比增速为-21.3%；2023Q1收入总额同比增速为12.3%、归母净利润总额同比增速为18.4%，扣非归母净利润总额同比增速为17.4%，2023Q1行业相比2022Q4增长明显，主要系院内常规诊疗业务逐步恢复所致。我们认为，后疫情时代，院内诊疗快速恢复，相关治疗性耗材以及康复设备及耗材最有望受益；此外，新技术的出现，往往带来行业性的变革，有望出现新的投资机会。推荐：联影医疗、惠泰医疗、爱博医疗、海泰新光、鱼跃医疗、威高骨科，建议关注美好医疗、维力医疗等。
- **生物制品：**54家生物药公司2022年全年收入总额同比增速为2.80%，扣非净利润总额同比增速为-79.8%。2023Q1收入总额同比增速为0.45%、归母净利润总额同比增速为58.1%，扣非净利润总额同比增速为78.3%，疫情影响逐步消退，净利润恢复增长。生物药是目前全球发展最快的领域之一，国内在鼓励创新的大政策推动下，以重组蛋白和单抗为代表的新品正加速上市，上市后有望通过医保价格谈判纳入医保放量，我们认为行业高景气度将中长期延续。建议关注：长春高新、智飞生物等。
- **创新药产业链：**22家CXO公司2022年收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为58.9%、56.9%、89.3%。2023Q1收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为10.7%、20.7%、9.0%。在环保趋严、医药生产制造向低成本地区转移、全球专利悬崖、集采、医保谈判、鼓励创新药研发等大背景下，CXO企业明显获益。自2022年初以来CXO板块经历大幅度调整，究其主因是反映下游创新药企业研发需求下降带来的CXO公司业绩增速下滑，我们认为，CXO板块估值处于历史低位，随着创新药行情逐渐回暖，新药研发需求增长，CXO基本面有望迎来边际改善，建议Q2积极关注CXO板块底部机会。推荐：泰格医药、药明生物、金斯瑞生物科技、康龙化成、诺思格、阳光诺和。

- **原料药：**40家原料药公司2022年收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为5.2%、27.0%、30.0%。2023Q1收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速为7.6%、-11.0%、-8.3%。在2022下半年疫情、原材料涨价等不利因素消除后，2022年板块总体保持良好恢复。短期看，目前化工品、石化工类原材料价格触顶回落，2023年有望逐季度加速恢复。中长期看，原料药制剂一体化和CDMO化是原料药行业必然趋势，企业盈利能力显著增强。我们看好1) 下游制剂放量较快，2) 原料药制剂一体化，3) 横向进入CDMO领域，4) 掌握高壁垒关键中间体或API的原料药企业。推荐华海药业、天宇股份、普洛药业、国邦医药，建议关注奥翔药业、仙琚制药等。
- **药店：**7家药店2022年收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速分别为29.3%、29.2%、34.4%；2023Q1年收入、归母净利润、扣非归母净利润总额同比增速分别为26.6%、30.9%、33.1%；2022年业绩高速增长，主要原因为防疫相关物资带动零售规模增长；随着疫后逐步放开，2023Q1收入和利润增速同比大幅提升。长期看医疗需求与处方药外流推动行业稳健增长，上市公司内生增长与外延扩张稳步推进。建议关注：益丰药房、大参林、老百姓。
- **医药流通：**22家医药流通上市公司2022年同比2021的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为6.57%、-13.73%、2.94%；2023Q1同比于2022Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为14.4%、21.1%、16.7%。2023Q1季度收入及归母净利润增长提速，净利率小幅提升。未来零售药店和基层医疗终端份额占比逐步上升，且行业集中度不断提升、总代业务不断增长等，龙头商业企业价值进一步凸显。建议关注：润达医疗、九州通。
- **总结：**2022年Q1-Q4收入增长最快的三个细分领域依次为医疗服务、创新药产业链、科研服务；利润增长最快的三个细分领域依次为创新药产业链、医疗服务、药店。2023年Q1收入增长最快的三个细分领域依次为IVD、血制品、药店；利润增长最快的三个细分领域依次为生物药、中药、药店。三年的疫情，前两年医药整体受益，22年封控长且广，医药受损严重。23年Q1验证了我们策略报告中重点疫后复苏和创新产业链的两条主线的景气恢复情况，持续全年重点推荐。
- **风险提示：**新冠疫情反复的风险，药品和耗材降价超预期风险，医改政策执行低于预期风险。



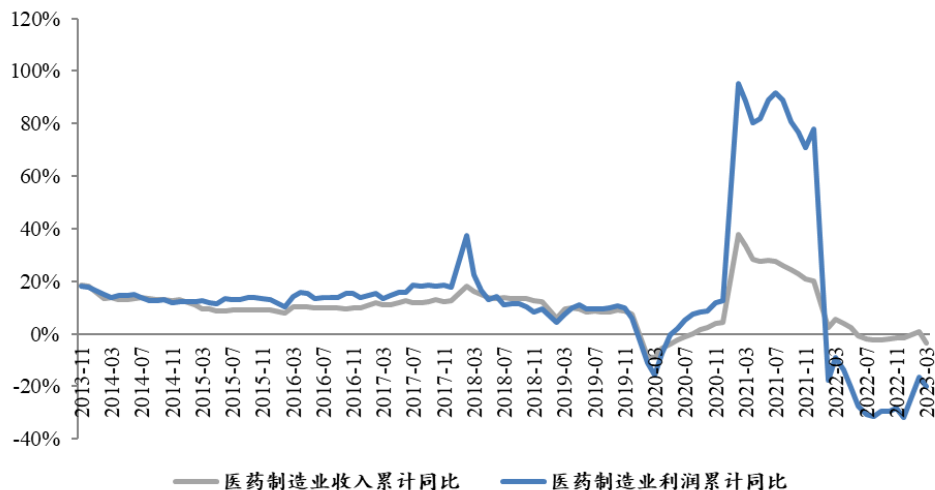
- 1 医药行业：2022年受疫情影响，23Q1有所缓解
- 2 中 药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏
- 3 化学制剂：疫情影响消除，2023Q1业绩提升显著
- 4 科研服务：疫情影响消退，看好Q2业绩拐点
- 5 医疗服务：2023Q1增长提速，净利率略有提升
- 6 医疗器械：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖
- 7 生 物 药：朝阳领域，疫情影响逐步消退
- 8 创新药产业链：医药研发需求短期调整，CXO业绩增速放缓
- 9 原 料 药：盈利能力逐季度恢复，长期竞争格局优化
- 10 药 店：2022年高速增长，2023Q1净利率提升
- 11 药品流通：2023Q1增长提速，净利率略有提升
- 12 风险提示

1 医药行业：2023年Q1疫情影响有所缓解

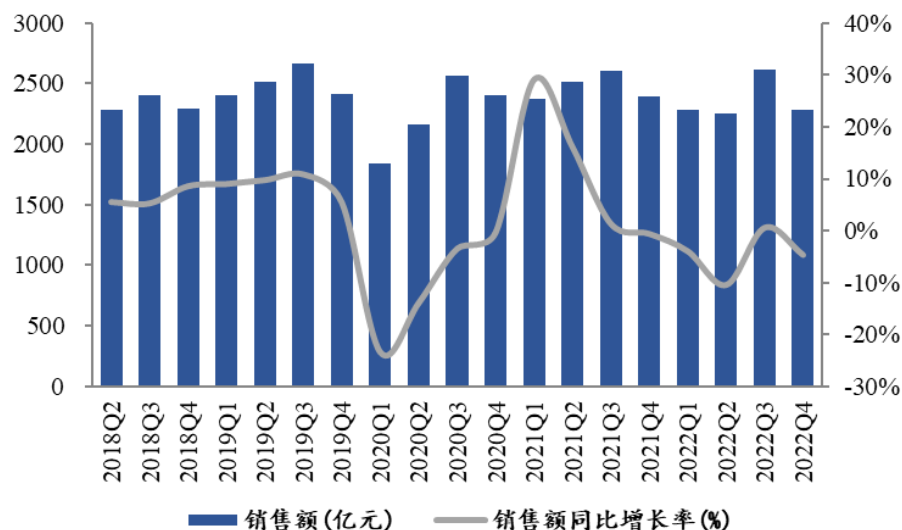
医药行业：2022年受疫情影响，23Q1有所缓解

- **国家统计局规模以上医药制造业数据：**2022年1-12月，累计实现营业收入29111.40亿元，较2021同期相比下降0.60%，实现利润总额4288.7亿元，较2021年同期相比下降31.6%。2022年Q1-Q4累计收入和净利润增速分别为-0.32%和-27.25%，表明2022年Q1-Q4医药行业受疫情影响。2023年1-3月累计实现营业收入6740.9亿元，同比下降2.82%，实现利润总额892.2亿元，同比下降16.27%，表明2023Q1疫情影响仍在，我们判断主要是一月份受影响较大，后续疫后复苏将更加明显。
- **PDB样本医院药品数据：**2022Q1、Q2、Q3、Q4，样本医院药品销售同比增速分别为-4.0%、-10.4%、0.6%和-4.7%，样本医院药品销售增速波动较大，22Q3实现同比微增，但22Q4受疫情影响同比下降。
- **我们认为：**医药工业整体增速在国家医保局成立背景下，随着带量采购执行和疫情的影响，行业格局变化在即。医药工业收入增速整体承压，但结构上分化愈加明显，创新药产业链、医疗器械、生物制品等或成行业主要增长动力。

医药制造业上市公司收入及利润累计同比增速



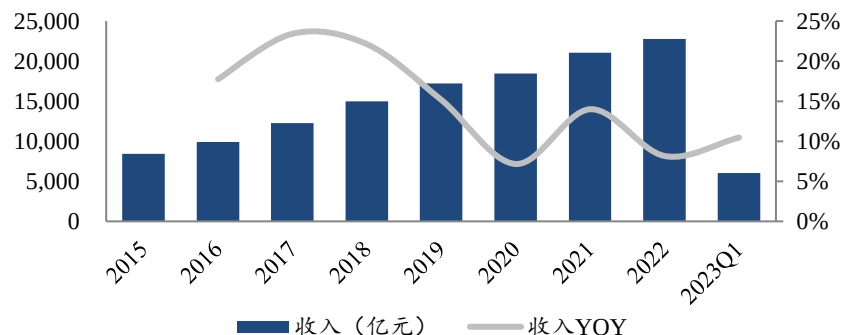
样本医院销售增速情况（按季度）



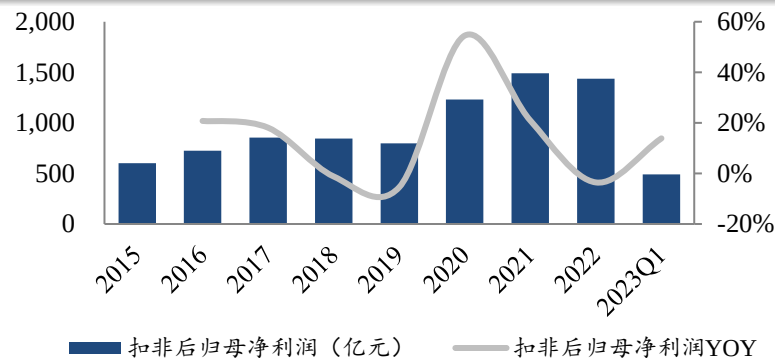
医药行业：2022年受疫情影响，23Q1有所缓解

- 2022年405家医药上市公司收入总额同比增速为8.20%、归母净利润总额同比增速达-9.40%、扣非归母净利润总额同比增速达-3.60%，主要系疫情影响所致。
- 2023Q1季度405家医药上市公司收入总额同比增速为10.47%、归母净利润总额同比增速达16.68%、扣非归母净利润总额同比增速达13.80%，主要系疫情影响有所缓解。

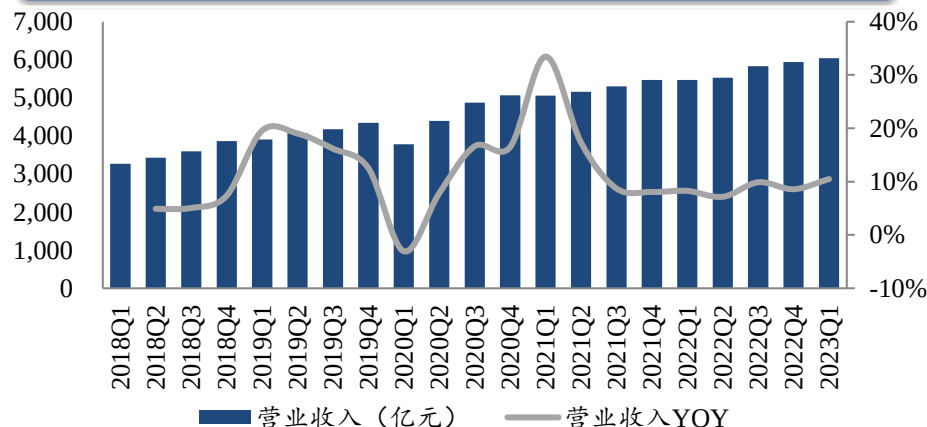
上市公司收入总额及增速



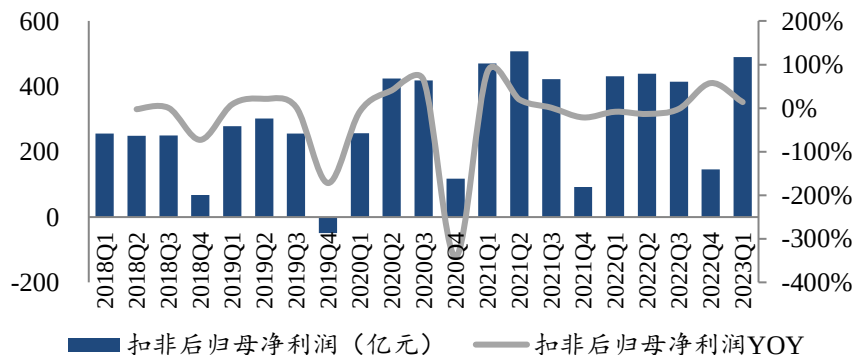
上市公司扣非归母净利润总额及增速



上市公司收入总额及增速 (单季度)



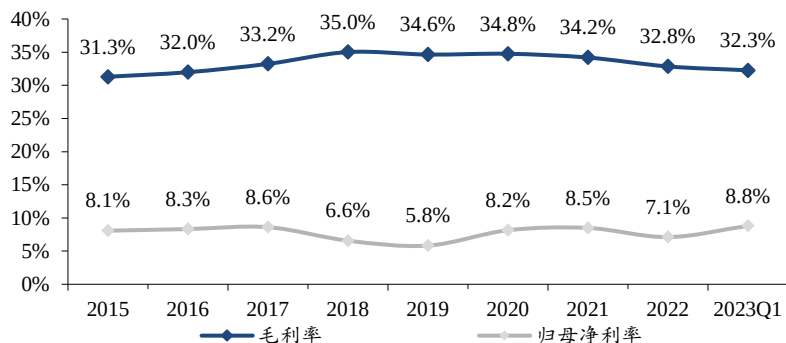
上市公司扣非归母净利润总额及增速 (单季度)



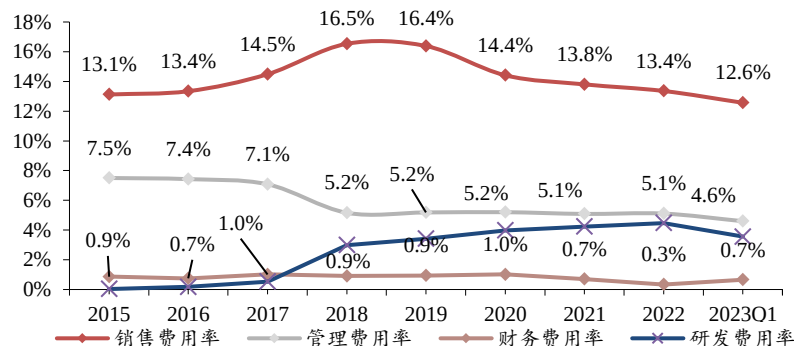
医药行业：2022年受疫情影响，23Q1有所缓解

- 盈利能力方面，医药行业上市公司2022年净利率较2021年有所下降，主要受疫情影响，23Q1显著提升，略高于2021年水平；
- 研发投入方面，医药行业上市公司2022年及23Q1研发费用同比均有提升，研发费用率22Q4达到高位后23Q1有所回落。

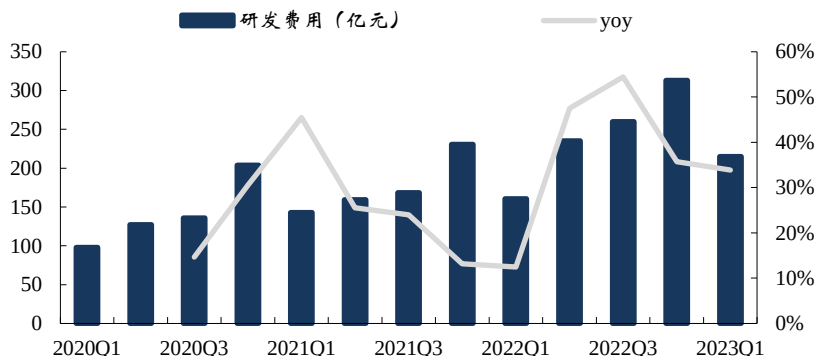
医药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



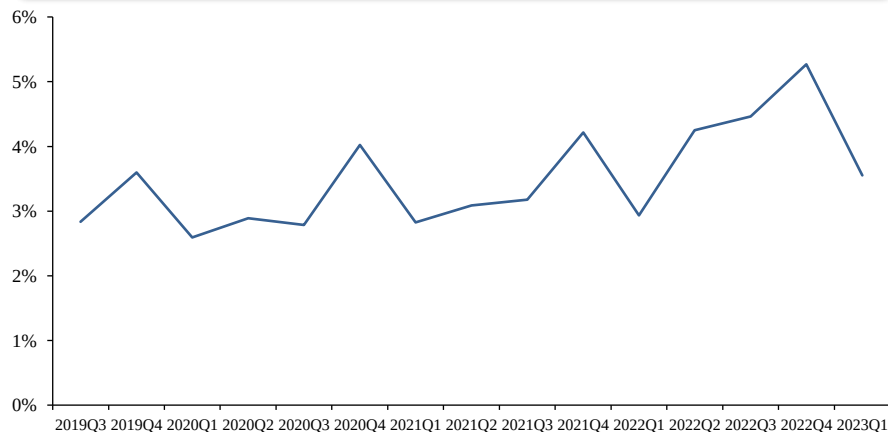
医药上市公司期间费用率（整体法）



单季度医药行业上市公司研发总费用及增长率



单季度医药行业上市公司研发总费用率



医药行业：2022年受疫情影响，23Q1有所缓解

- **2022年Q1-Q4：**收入增长最快的三个细分领域依次为医疗服务、创新药产业链、科研服务；利润增长最快的三个细分领域依次为创新药产业链、医疗服务、药店。
- **2023年Q1：**收入增长最快的三个细分领域依次为IVD、血制品、药店；利润增长最快的三个细分领域依次为生物药、中药、药店。

2022Q1-23Q1医药行业各细分领域收入及净利润增速情况

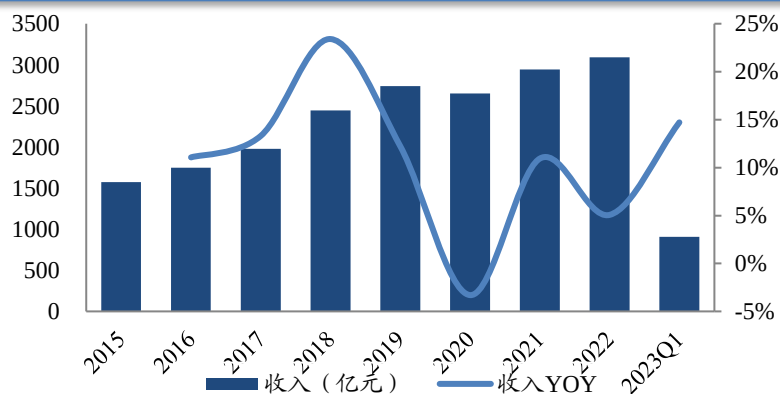
细分行业	2022Q1		2022Q2		2022Q3		2022Q4		2023Q1	
	收入yoy	净利润yoy	收入yoy	净利润yoy	收入yoy	净利润yoy	收入yoy	净利润yoy	收入yoy	净利润yoy
上市公司合计	8.2%	-8.4%	7.1%	-13.4%	9.9%	-1.8%	8.6%	57.4%	10.5%	13.8%
化学制剂	5.1%	-4.7%	1.7%	-2.6%	2.1%	-16.0%	2.1%	-212.7%	5.7%	16.9%
化药原料药	9.6%	16.8%	3.9%	8.0%	6.7%	-11.9%	2.6%	121.6%	4.6%	-20.9%
中药	0.5%	1.0%	2.4%	-6.6%	2.9%	-1.3%	14.8%	-149.7%	14.7%	31.3%
其中：品牌中药	0.7%	-2.3%	2.7%	-11.7%	4.2%	0.1%	15.3%	-97.8%	14.5%	37.9%
其中：中成药	-0.1%	9.2%	1.1%	9.1%	-1.1%	-3.6%	12.9%	18.3%	15.4%	16.3%
生物药	15.3%	-42.2%	9.7%	-86.8%	-8.2%	-18.3%	-7.4%	-1362.2%	0.4%	78.3%
其中：疫苗	48.9%	68.3%	4.6%	-53.0%	-10.5%	-56.1%	-12.2%	-53.1%	5.1%	-2.1%
其中：血制品	28.2%	14.5%	49.3%	16.4%	-10.5%	-19.3%	10.7%	117.5%	27.5%	27.6%
其中：其他生物药	4.9%	-25.5%	-4.2%	-69.6%	5.3%	-36.2%	-7.4%	14.4%	-12.1%	-209.0%
医疗器械	-11.8%	-47.7%	-1.2%	-24.4%	14.2%	10.7%	9.9%	70.9%	12.3%	16.7%
其中：IVD	-17.4%	-16.9%	4.0%	9.7%	89.8%	104.2%	35.8%	-16.1%	30.8%	28.2%
其中：耗材	-12.5%	-43.2%	-12.4%	-31.9%	0.2%	-11.5%	-5.0%	-41.5%	0.4%	-7.9%
其中：其他医疗器械	-11.0%	-51.9%	1.9%	-24.4%	7.4%	1.2%	10.8%	257.4%	13.6%	24.7%
创新药产业链	73.5%	36.9%	71.1%	124.7%	60.0%	101.1%	41.5%	-14.1%	10.7%	20.7%
科研服务	30.9%	-22.5%	36.6%	51.9%	27.4%	0.1%	26.8%	-64.2%	-12.2%	-63.8%
医药流通	6.5%	-24.0%	2.4%	6.6%	10.5%	19.5%	6.8%	-100.1%	14.4%	21.1%
药店	20.9%	0.0%	30.3%	10.6%	23.2%	20.3%	42.2%	125.2%	26.6%	30.9%
医疗服务	28.9%	28.6%	26.3%	37.8%	20.0%	13.9%	406.0%	-30015.0%	-8.1%	-46.0%

2 中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

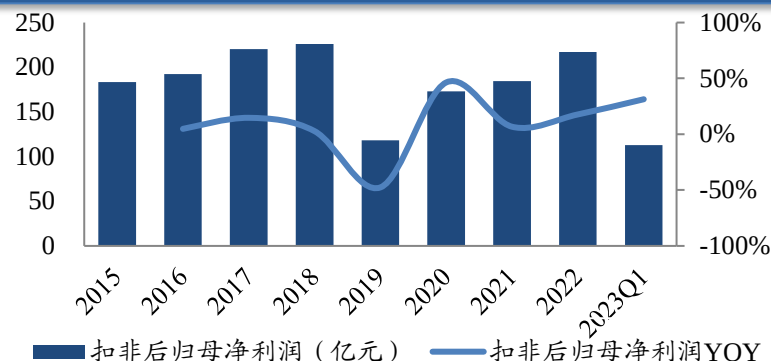
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 63家中药公司2022收入总额同比增速为5.1%，归母净利润总额同比增速为-0.9%，扣非净利润总额同比增速为17.7%。2023Q1收入总额同比增速为14.7%、归母净利润总额同比增速为45.9%，扣非净利润总额同比增速为31.3%。2022Q4、2023Q1相比前期上升明显，主要系22Q4、23Q1存在部分涉疫订单所致叠加疫后中药消费品有所回升所致。

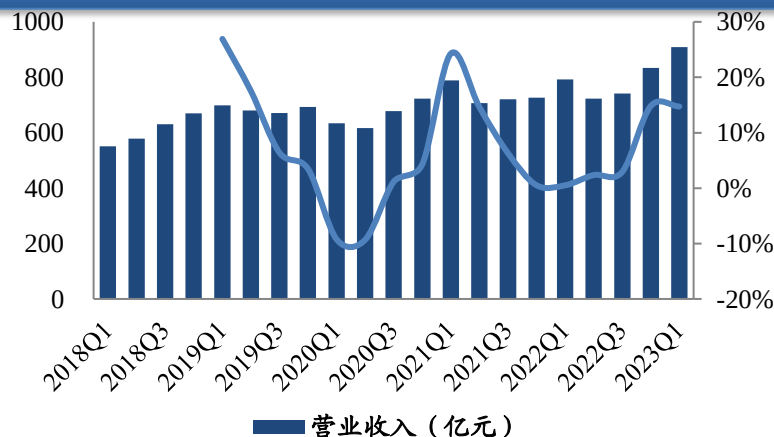
中药上市公司收入总额及增速



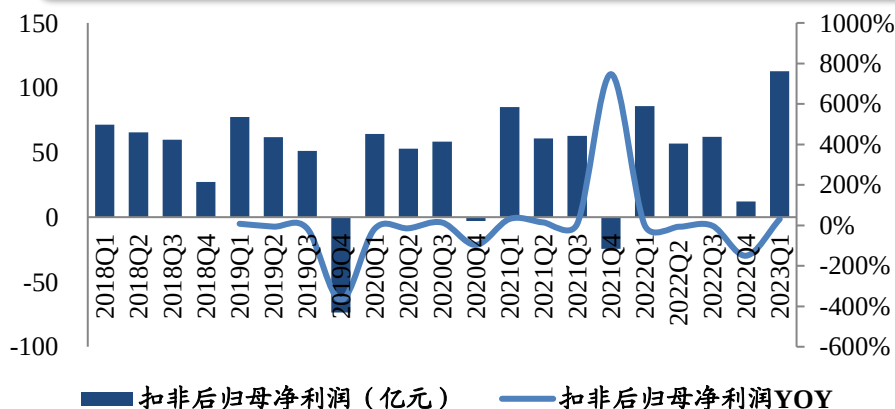
中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



中药上市收入总额及增速（单季度）



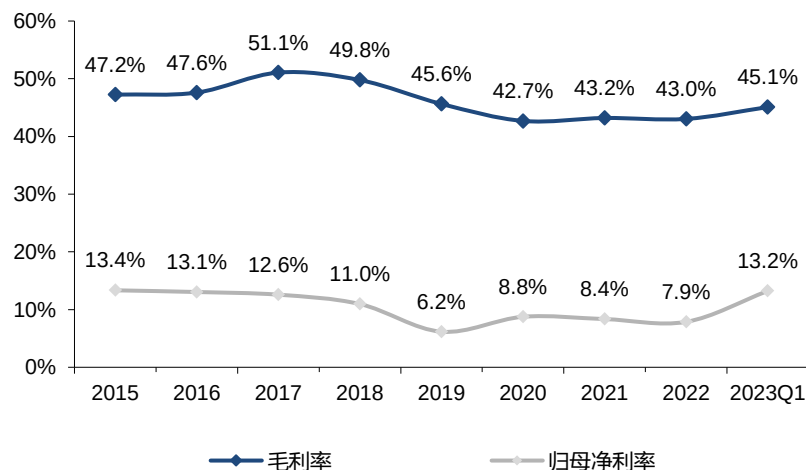
中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



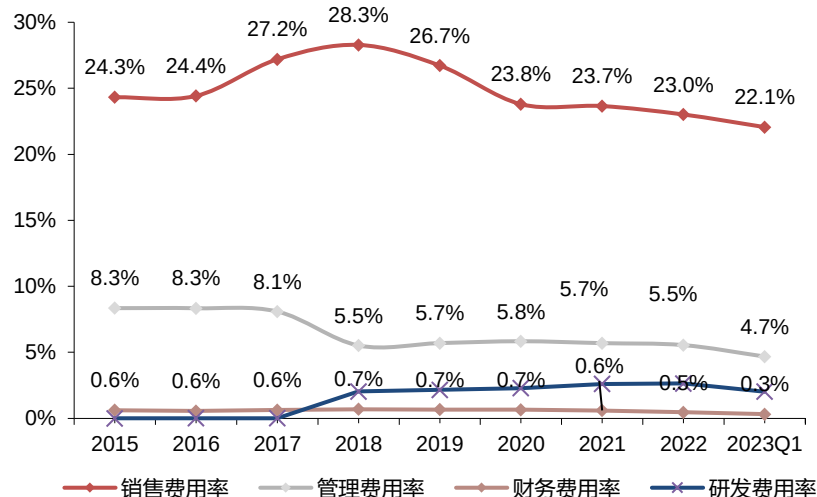
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 盈利能力方面，中药上市公司2022毛利率、净利率略有下滑；23Q1毛利率、净利率上升明显，其中：
- 销售费用率回落：疫情期間出差、销售推广等活动减少；
- 管理费用率：研发费用率保持平稳；
- 财务费用率保持平稳。
- **东吴证券医药团队行业观点：政策对中药的支持从口号过渡到业绩提现阶段，如药审中心对中药注册改革利于创新品种数量的增加、医保支付政策倾斜（中成药集采降幅收窄、降低医保门槛、创新中药国谈等）及完善中医药服务体系等。我们认为中医药是目前国家最支持的行业之一。估值性价比高，各公司业绩快速放量，重点推荐中药创新药企业。**

中药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



中药上市公司期间费用率（整体法）

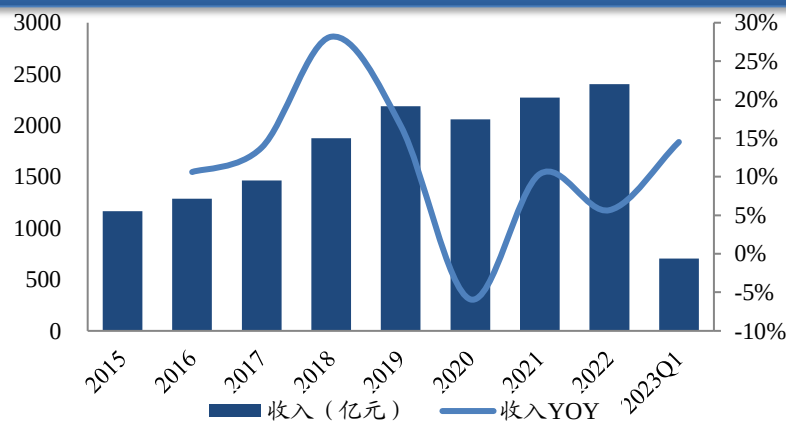


数据来源：Wind，东吴证券研究所

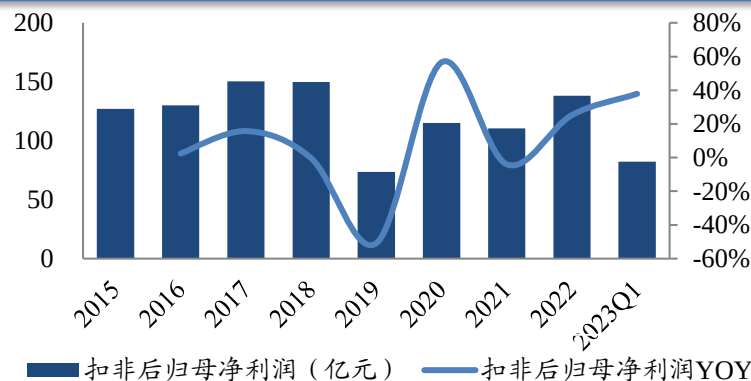
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 57家中成药上市公司2022收入总额同比增速为5.7%、归母净利润总额同比增速为-5.3%，扣非净利润总额同比增速为25.2%；2023Q1收入总额同比增速为14.5%、归母净利润总额同比增速为50.0%，扣非净利润同比增速为37.9%。主要系22Q4、23Q1存在部分涉疫订单所致。

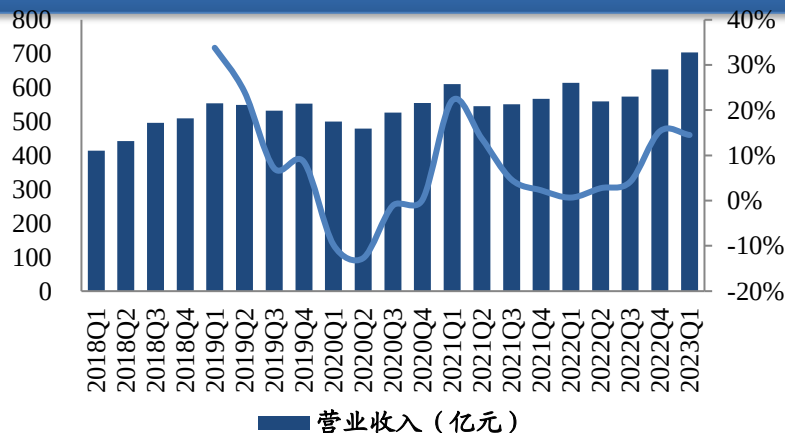
中成药上市公司收入总额及增速



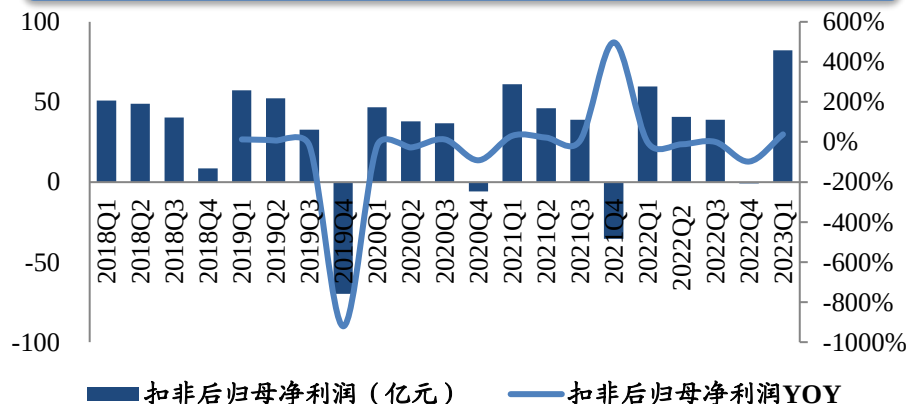
中成药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



中成药收入总额及增速 (单季度)



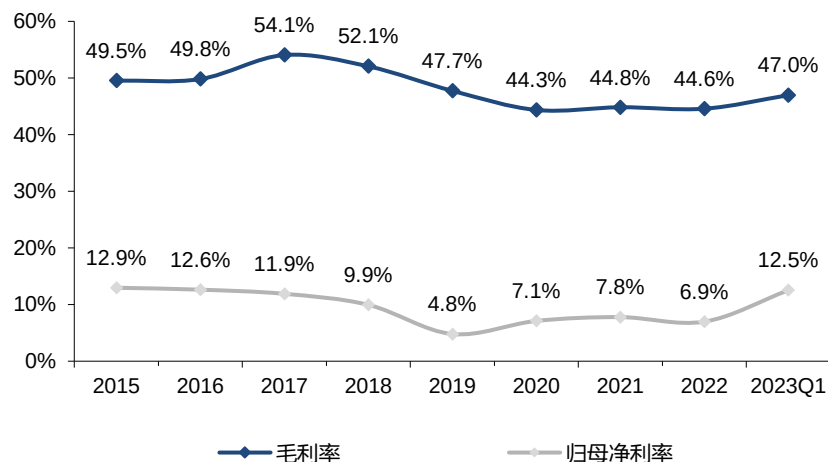
中成药上市公司扣非后归母净利润总额及增速 (单季度)



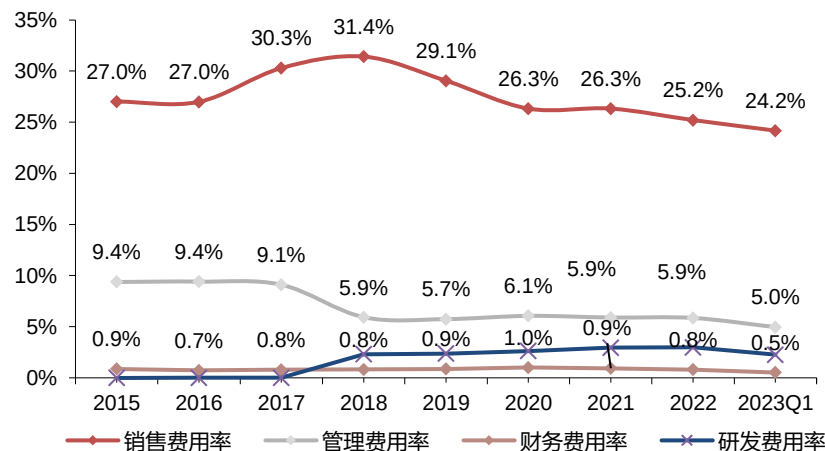
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 盈利能力方面，中成药上市公司2022毛利率基本持平，净利率有所下滑；2023Q1毛利率、净利率均明显上升其中：
- 22年全年、23Q1销售费用率回落：疫情期间出差、销售推广等活动减少；涉疫2B订单销售费用低；
- 22全年管理费用率、研发费用率持平，23Q1管理费用率、研发费用率下降：涉疫订单高涨导致收入快速增长所致；
- 东吴证券医药团队行业观点：政策对中药的支持从口号过渡到业绩提现阶段，如药审中心对中药注册改革利于创新品种数量的增加、医保支付政策倾斜（中成药集采降幅收窄、降低医保门槛、创新中药国谈等）及完善中医药服务体系等。我们认为中医药是目前国家最支持的行业之一。估值性价比高，各公司业绩快速放量，重点推荐中药创新药企业。

中成药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



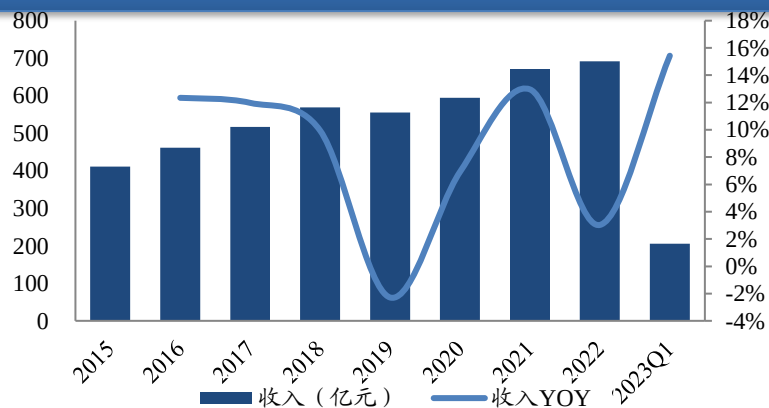
中成药上市公司期间费用率（整体法）



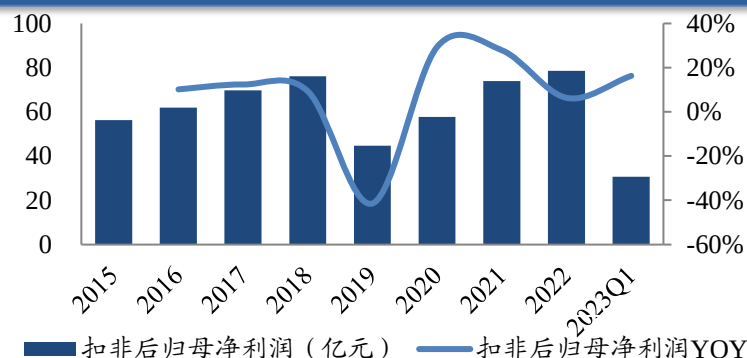
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 6家品牌中药2022收入总额同比增速为3.0%，归母净利润总额同比增速为10.0%，扣非净利润总额同比增速为6.4%；2022Q1收入总额同比增速为15.4%，归母净利润总额同比增速为43.1%，扣非净利润总额同比增速为16.2%。主要系疫后中药消费品需求有所回升所致。

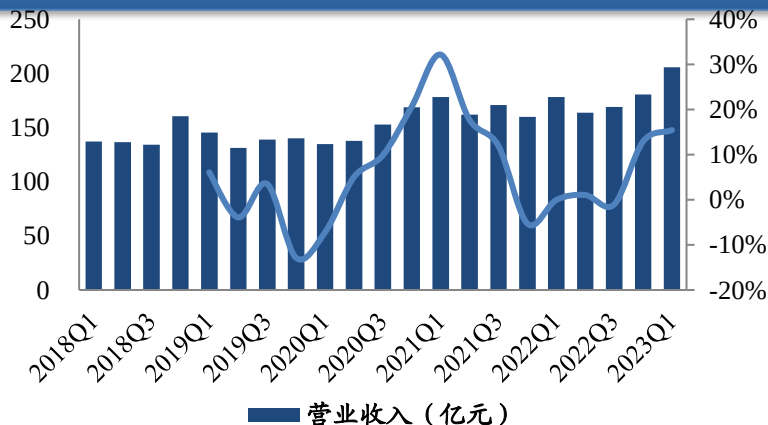
品牌中药上市公司收入总额及增速



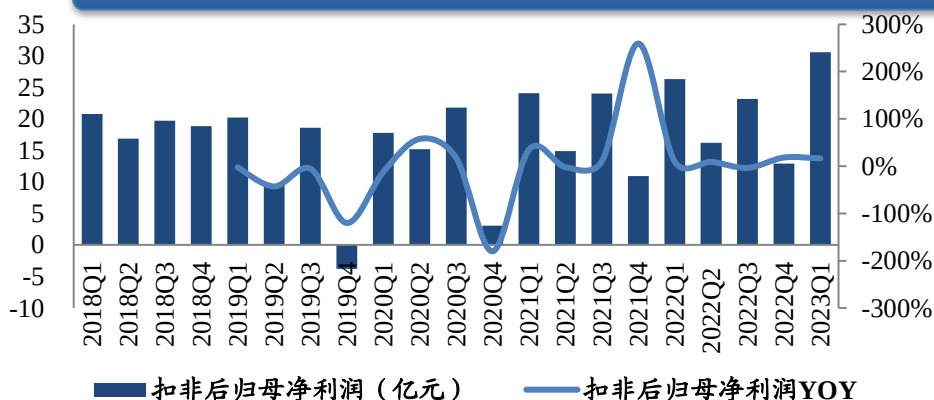
品牌中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



品牌中药上市公司收入总额及增速（单季度）



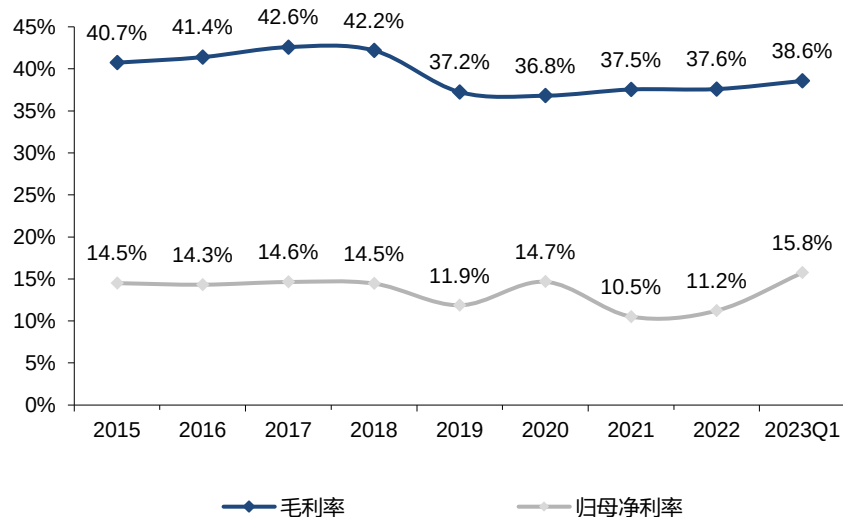
品牌中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



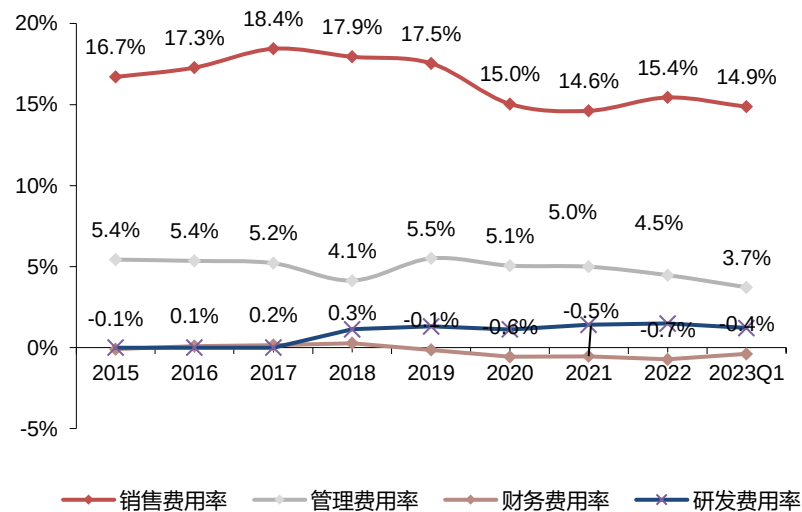
中药：疫情影响Q2业绩，下半年需求有望复苏

- 盈利能力方面，品牌中药上市公司2022毛利率基本持平，净利率有所增长，23Q1毛利率、净利率均有所提升，其中：
- 22年全年销售费用率有所上升、管理费用率有所下降，研发费用率基本持平；23Q1销售费用率、管理费用率、研发费用率回落下降：主要系疫后居民对中药消费品需求提升所致；
- **东吴证券医药团队行业观点：中药是中华文化瑰宝，短期看，疫后居民处于提高免疫力等需求促使品牌中药业绩提升，品牌中药的品牌溢价较高，受政策影响较小，值得长期布局。**

品牌中药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



品牌中药上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

附录：中成药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
600613.SH	神奇制药	中药	6.41	1.84	-6.73	12.64	-0.93	4.63	-71.31	229.27	-155.64	3.68
600671.SH	ST目药	中药	-33.05	-32.61	16.9	-35.2	-14.58	-24.72	-193.56	-1.9	-124.01	-12.82
000538.SZ	云南白药	中药	-8.7	-1.92	-4.1	19.49	11.49	-3.34	-35.63	0.41	29.46	6.29
000590.SZ	启迪药业	中药	20.43	19.78	184.89	-125.24	10.76	-32.03	-170.15	-62.54	141.85	-52.87
000423.SZ	东阿阿胶	中药	21.4	-1.86	7.14	-2.71	20.06	104.93	176.9	46.16	110.6	131.99
600750.SH	江中药业	中药	37.38	64.78	44.95	0.12	41.44	21.2	37.62	-25.69	152.41	29.61
000623.SZ	吉林敖东	中药	21.55	9.76	28.5	35.44	23.64	-40.97	-12.69	-57.78	67.11	72.67
600771.SH	广誉远	中药	25.16	30.33	55.84	-33.17	55.16	610.56	95.29	18.28	-67.53	30.47
000650.SZ	仁和药业	中药	7.66	5.51	2.2	2.44	3.39	-1.84	-24.51	-17.6	-29.73	23.34
600781.SH	ST辅仁	中药	-29.3	-16.43	10.86	54.7	32.39	-313.43	5.59	12.74	3.61	31.02
000766.SZ	通化金马	中药	-6.64	-16.34	7.15	5.79	-13.7	360.91	-103.59	126.94	-7.23	11.39
600080.SH	金花股份	中药	11.61	2.99	10.54	9.24	-9.18	142.05	-10.99	1.72	-371.69	-80.24
600085.SH	同仁堂	中药	6.67	-2.72	2.09	14.09	30.08	25.14	12.94	-12.96	36.37	31.13
600129.SH	太极集团	中药	6.28	17	7.41	35.96	25.27	104.64	118.03	1326.88	106.25	235.03
000790.SZ	华神科技	中药	39.11	6.07	-7.25	-33.73	6.4	-33.59	-63.35	21.49	-70.46	-69.49
600222.SH	太龙药业	中药	1.52	31.4	18.46	36.33	32.69	-92.25	-275.36	-1125.19	-429.47	40.91
000919.SZ	金陵药业	中药	-1.22	-8.53	1.87	-11.56	2.24	7.81	-45.26	24.66	15.46	-17.37
000999.SZ	华润三九	中药	2.81	11.15	9.18	39.38	49.46	27.96	-16.72	27.17	86.85	41.86
600285.SH	羚锐制药	中药	15.73	7.11	11.01	13.17	15.62	15.99	14.78	24	-5.48	31.71
600252.SH	中恒集团	中药	-44.54	-24.53	-10.89	66.95	4.56	-45.97	-97.71	-97.04	70.14	-97.78
600422.SH	昆药集团	中药	24.71	-15.19	1.58	-6.13	-19.19	21.47	-66.85	109.15	-138.84	-2.67
600332.SH	白云山	中药	2.46	3.73	1	3.28	5.31	10.85	-40.7	5.23	897.92	3.57
600329.SH	中新药业	中药	3.42	3.97	4.47	72.71	14.03	-2.63	10.21	-3.73	16.45	99.22
600566.SH	济川药业	中药	13.43	-4.33	17.58	39.67	9.87	22.9	0.51	39.74	61.14	20.60
600557.SH	康缘药业	中药	25.16	12.26	26.25	15.06	25.39	34.69	14.28	38.7	38.63	30.70

数据来源：Wind，东吴证券研究所（红色字体代表负值，“-” / “0” / “空白”代表没有当期数据）

附录：中成药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
600351.SH	亚宝药业	中成药	-12.47	-10.73	-8.37	33.52	15.30	16.00	-16.38	-89.40	-158.26	45.17
600479.SH	千金药业	中成药	4.44	13.82	7.66	13.61	0.78	-3.38	33.96	-11.55	22.64	0.54
600572.SH	康恩贝	中成药	0.23	-18.14	-8.53	-8.53	25.27	58.49	-3.67	3.38	118.90	36.42
600976.SH	健民集团	中成药	9.10	-4.41	18.98	21.98	10.40	20.39	-2.80	45.51	42.17	13.31
002107.SZ	沃华医药	中成药	2.73	-7.04	27.24	13.11	-9.29	-47.41	-42.12	-25.51	1.11	-6.54
002118.SZ	紫鑫药业	中成药	-88.69	-60.77	-26.16	-1.16	91.92	-108.43	-69.79	-30.43	10.14	0.41
002166.SZ	莱茵生物	中成药	27.76	55.01	29.97	23.72	-10.55	128.35	272.17	49.67	-126.37	-71.83
002198.SZ	嘉应制药	中成药	-1.13	-3.10	11.47	42.25	6.56	-65.43	270.33	11258.10	672.07	310.95
002275.SZ	桂林三金	中成药	20.32	6.28	18.03	7.25	38.51	20.36	47.01	-51.84	-638.96	42.86
002287.SZ	奇正藏药	中成药	23.97	6.96	28.84	8.16	-27.39	16.38	-5.34	64.23	117.07	-73.17
300026.SZ	红日药业	中成药	5.70	-14.51	-20.58	-19.88	-4.23	6.29	-53.71	-50.00	185.31	-22.74
300039.SZ	上海凯宝	中成药	1.15	-0.90	1.14	4.32	33.61	1.54	10.12	21.88	216.18	30.24
002349.SZ	精华制药	中成药	22.19	24.70	17.08	2.36	1.87	10.17	24.37	457.91	-48.10	37.56
002412.SZ	汉森制药	中成药	5.72	2.95	0.76	1.29	0.53	14.08	-2.94	15.69	117.42	2.47
002424.SZ	贵州百灵	中成药	-1.91	4.59	15.75	27.24	47.77	12.62	-5.48	-155.04	188.34	39.52
002433.SZ	太安堂	中成药	-75.35	-31.28	-8.85	-96.75	-27.16	44.36	0.01	-43.01	-9.19	-100.72
002437.SZ	誉衡药业	中成药	9.78	-0.82	4.45	-16.23	-12.02	49.76	-56.46	-30.14	-393.27	-19.40
300108.SZ	吉药控股	中成药	-28.59	-26.90	-16.87	-39.99	-39.31	-39.41	5.05	-29.04	-0.03	-0.16
300147.SZ	香雪制药	中成药	-22.41	-22.47	-20.88	-39.86	-4.07	-503.90	-2365.35	-204.95	69.63	102.84
300158.SZ	振东制药	中成药	-31.27	-38.17	-23.64	-10.75	7.04	-96.01	-145.62	-95.65	5.70	-568.54
300181.SZ	佐力药业	中成药	29.18	27.42	18.03	21.59	12.81	55.77	62.15	51.04	44.40	42.01
002566.SZ	益盛药业	中成药	-1.55	-10.15	-11.04	1.33	11.28	-15.81	5.15	-38.52	-24.90	8.18
002603.SZ	以岭药业	中成药	-25.80	27.68	7.41	128.76	44.56	-26.67	114.37	49.32	898.16	140.50
002644.SZ	佛慈制药	中成药	33.50	7.41	-14.68	109.01	29.77	109.05	33.60	-112.59	304.42	29.17
603998.SH	方盛制药	中成药	25.49	14.66	26.43	-4.34	3.30	16.95	-16.79	66.27	684.91	100.58

数据来源：Wind，东吴证券研究所（红色字体代表负值，“-” / “0” / “空白”代表没有当期数据）

附录：中成药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
002737.SZ	葵花药业	中成药	-1.50	18.72	7.31	29.01	47.31	-5.60	235.35	17.72	32.22	92.25
002750.SZ	龙津药业	中成药	-76.92	-84.04	-87.43	-81.43	-54.69	-632.67	-2280.09	-432.05	-341.02	-821.35
300519.SZ	新光药业	中成药	6.01	8.19	6.02	19.34	-9.42	8.76	-3.31	-7.46	-19.90	-29.18
300534.SZ	陇神戎发	中成药	12.42	62.52	23.91	56.66	153.50	137.67	120.43	129.89	1090.34	8701.24
603139.SH	康惠制药	中成药	21.68	6.71	9.25	8.09	5.15	8.51	-38.69	-69.67	-5958.99	2.29
603896.SH	寿仙谷	中成药	16.99	1.71	-2.55	11.84	1.20	48.89	47.89	45.42	15.26	4.61
002873.SZ	新天药业	中成药	16.10	15.02	18.36	-2.73	-16.24	19.55	18.51	16.56	-45.75	-19.47
603963.SH	大理药业	中成药	-18.74	-30.62	-17.04	-24.70	-7.36	-206.11	-136.70	14.87	78.17	17.61
002864.SZ	盘龙药业	中成药	13.70	2.43	18.69	6.05	13.48	5.85	3.92	8.09	15.47	-6.98
603439.SH	贵州三力	中成药	22.86	9.39	18.09	51.32	119.92	-4.54	16.76	-11.54	142.50	154.00
605199.SH	葫芦娃	中成药	29.40	3.59	15.68	3.43	32.09	31.09	55.71	-51.20	254.88	25.14

附录：品牌中药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

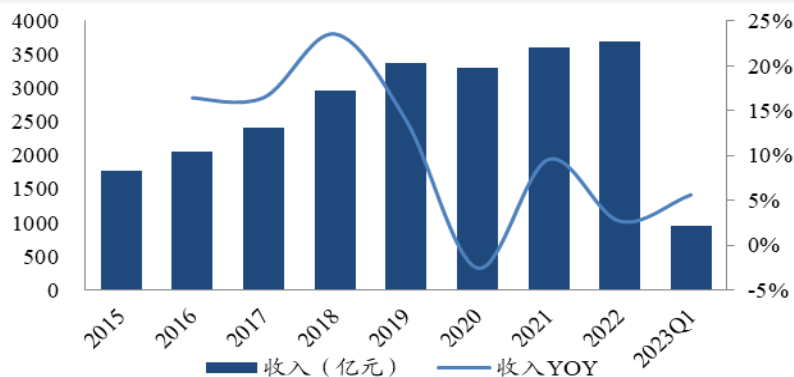
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
000538.SZ	云南白药	品牌中药	-8.70	-1.92	-4.10	19.49	11.49	-3.34	-35.63	0.41	29.46	6.29
000423.SZ	东阿阿胶	品牌中药	21.40	-1.86	7.14	-2.71	20.06	104.93	176.90	46.16	110.60	131.99
600771.SH	广誉远	品牌中药	25.16	30.33	55.84	-33.17	55.16	610.56	95.29	18.28	-67.53	30.47
600085.SH	同仁堂	品牌中药	6.67	-2.72	2.09	14.09	30.08	25.14	12.94	-12.96	36.37	31.13
600436.SH	片仔癀	品牌中药	17.30	12.32	-3.08	8.81	11.98	20.78	15.37	-16.39	3.63	14.01
600993.SH	马应龙	品牌中药	10.24	21.19	-0.52	-12.58	-12.27	15.39	18.96	17.99	-39.26	3.50

3 化学制剂：疫情影响消除，2023Q1业绩提升显著

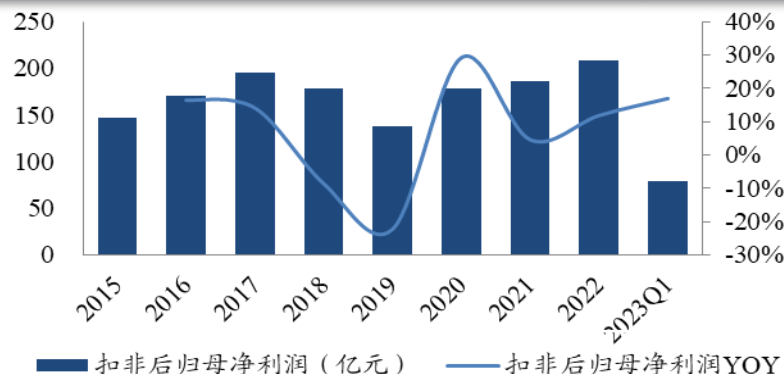
化学制剂：疫情影响消除，2023Q1业绩提升显著

- 96家化学制剂公司2022年收入总额同比增速为2.6%，归母净利润总额同比增速为-2.9%，扣非归母净利润总额同比增速为11.8%。收入和归母净利润增速同比放缓，主要系医院处方量受到疫情影响。
- 2023Q1收入总额同比增速为5.57%，归母净利润总额同比增速为15.96%，扣非归母净利润总额同比增速为16.88%。2023Q1疫情影响消除，收入和利润同比增速显著增长。

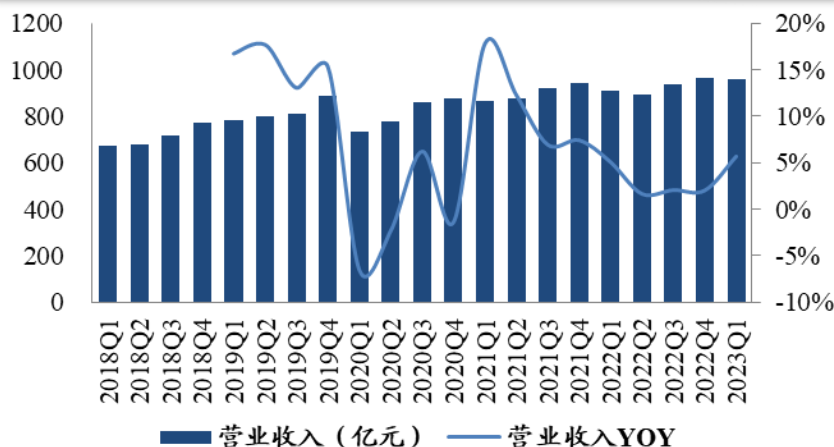
化学制剂上市公司收入总额及增速



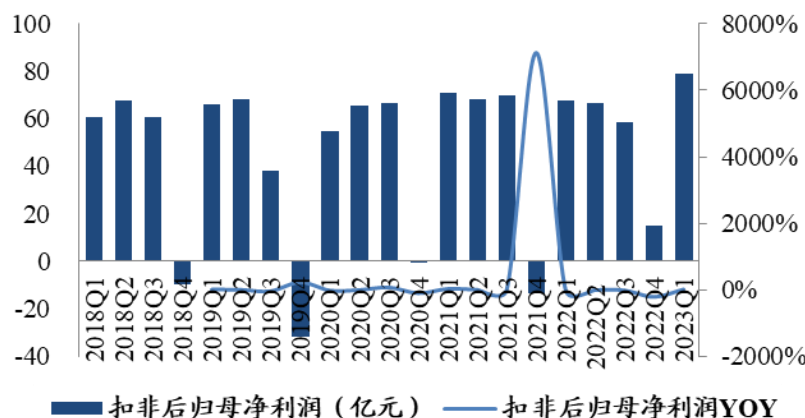
化学制剂上市公司扣非归母净利润总额及增速



化学制剂上市公司收入总额及增速（单季度）



化学制剂上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



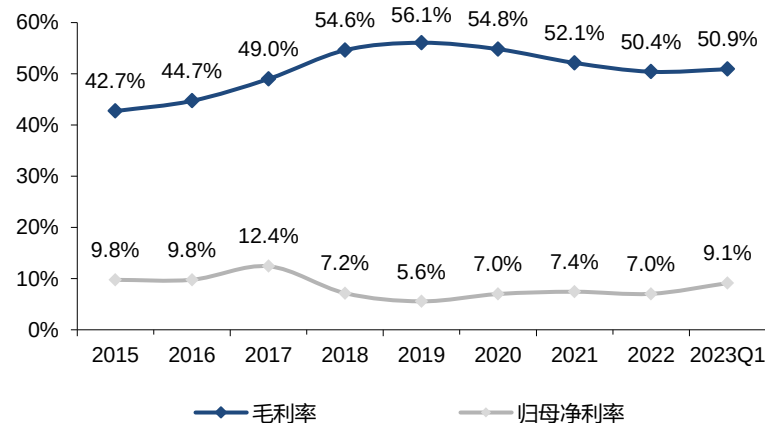
化学制剂：2023Q1利润率提升，费用率表现平稳

盈利能力方面，化学制剂上市公司2022年毛利率和净利率略微下降，2023Q1毛利率和净利率有所提升，其中：

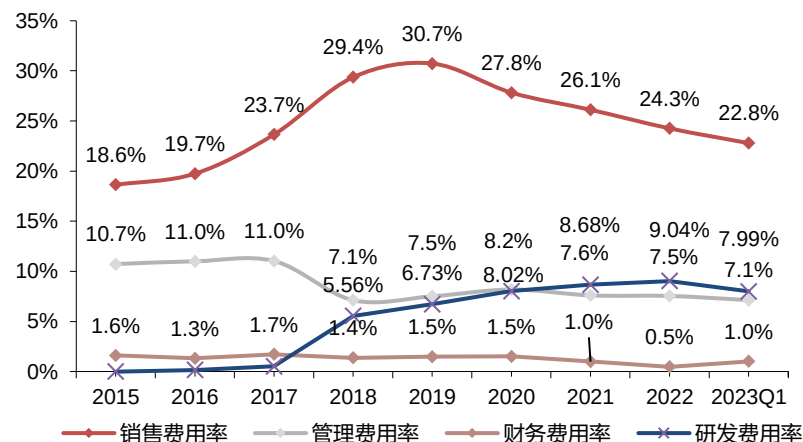
- ✓销售费用率持续回落：1) 疫情影响正常营销活动；2) 疫情产品供不应求；
- ✓管理费用率略有下降。
- ✓财务费用率保持平稳。

东吴证券医药团队观点：新冠疫情对于化学制剂板块业绩收入影响显著，与疫情影响下的正常营销活动和疫情期间患者就诊率显著下降有关。随着2023Q1国内疫情逐渐转好和复工复产的有序进行，化学制剂板块业绩表现迅速回升。虽然疫情对于公司现有商业化产品产生短时影响，但是并不影响研发费用的持续投入和创新药企研发进度，因此，我们认为，随着国内创新研发进程的不断推进，化学制剂板块仍将不断分化，创新药研发企业仍将成为化学制剂板块业绩增长的核心催化剂，建议持续关注创新药公司。

化学制剂上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



化学制剂上市公司期间费用率（整体法）



附录：化学制剂板块标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
600624.SH	复旦复华	化学制剂	(12.19)	(37.09)	(28.89)	(18.46)	(22.17)	(70.21)	(2780.03)	(114.06)	88.98	(122.88)
600664.SH	哈药股份	化学制剂	11.88	(10.04)	7.24	24.67	17.93	88.58	(91.03)	(89.87)	191.40	14.98
600673.SH	东阳光	化学制剂	8.88	(5.98)	(12.34)	(20.01)	(4.48)	2006.25	728.17	168.63	(4.98)	(71.57)
000513.SZ	丽珠集团	化学制剂	3.86	(2.15)	1.66	16.58	(1.90)	15.61	11.64	9.01	31.43	1.59
600851.SH	海欣股份	化学制剂	19.10	(34.91)	25.54	(5.93)	(6.66)	6.64	16.80	39.76	67.52	10.15
000566.SZ	海南海药	化学制剂	1.54	5.48	(12.84)	(45.52)	(10.58)	41.59	86.99	30.41	88.94	57.71
600789.SH	鲁抗医药	化学制剂	1.80	22.78	17.45	16.22	25.42	(45.67)	21.21	107.20	295.48	75.10
600062.SH	华润双鹤	化学制剂	4.59	7.67	0.09	2.35	8.76	19.48	28.10	(15.37)	361.50	13.26
600079.SH	人福医药	化学制剂	11.01	7.91	9.34	6.93	20.08	14.27	53.05	47.23	184.79	63.89
000813.SZ	德展健康	化学制剂	(8.87)	(38.31)	(6.96)	(30.40)	(29.90)	(52.00)	(92.01)	101.14	40.71	(94.79)
600196.SH	复星医药	化学制剂	28.87	23.18	1.72	3.16	4.68	21.73	16.29	10.19	26.39	14.78
000908.SZ	景峰医药	化学制剂	50.08	14.50	(14.79)	(8.98)	(2.95)	105.64	(166.59)	68.14	66.39	(81.93)
600200.SH	江苏吴中	化学制剂	(18.42)	(30.24)	37.19	109.92	37.69	147.52	(0.94)	3.50	(39.96)	67.86
000915.SZ	华特达因	化学制剂	23.74	18.71	5.79	14.87	(7.28)	45.80	22.54	90.91	45.01	(1.02)
000931.SZ	中关村	化学制剂	16.71	(1.41)	3.02	5.40	20.53	10.43	(57.05)	113.18	8.70	182.28
000963.SZ	华东医药	化学制剂	0.40	11.86	10.43	14.13	13.23	0.39	15.08	10.77	19.20	8.45
600227.SH	圣济堂	化学制剂	30.88	35.62	(11.75)	11.88	(13.97)	(397.66)	(128.18)	(468.20)	10.62	58.89
600267.SH	海正药业	化学制剂	(2.96)	(6.02)	(3.09)	8.71	2.90	23.12	13.98	766.68	16.36	48.72
000153.SZ	丰原药业	化学制剂	11.43	6.30	10.47	10.26	22.03	0.59	65.19	66.64	(57.38)	67.49
600276.SH	恒瑞医药	化学制剂	(20.93)	(25.42)	(17.16)	(6.60)	0.25	(19.80)	(29.52)	(30.59)	592.42	3.40
600380.SH	健康元	化学制剂	12.36	5.88	8.51	4.05	(2.11)	36.47	31.93	(2.90)	(0.89)	(2.28)
600385.SH	*ST金泰	化学制剂	30.82	42.51	0.00	0.00	0.00	204.75	99.24	0.00	0.00	0.00
600521.SH	华海药业	化学制剂	18.42	33.31	28.93	18.67	16.15	(12.97)	1405.26	739.18	308.27	44.34
600513.SH	联环药业	化学制剂	21.79	15.27	25.50	14.08	11.70	16.15	23.54	6.86	29.10	11.48
600420.SH	国药现代	化学制剂	(17.42)	(15.14)	8.26	0.17	5.33	(69.56)	(33.59)	(3.41)	343.45	157.99
002004.SZ	华邦健康	化学制剂	20.56	12.73	20.80	(19.74)	(12.46)	34.49	82.45	7.24	(310.06)	4.78
002020.SZ	京新药业	化学制剂	1.52	15.30	11.01	8.32	10.32	28.91	13.45	17.24	11.58	7.03
002262.SZ	恩华药业	化学制剂	9.79	4.95	8.97	12.91	18.76	12.69	4.84	12.45	28.36	20.80
002294.SZ	信立泰	化学制剂	22.11	20.07	8.51	7.21	(5.10)	22.88	43.21	55.79	259.27	4.57
300006.SZ	莱美药业	化学制剂	(44.85)	(17.47)	(5.47)	(35.92)	14.06	(600.34)	(7.13)	36.23	48.76	70.75
300016.SZ	北陆药业	化学制剂	(17.18)	(46.57)	41.55	16.48	2.23	(26.73)	(127.63)	339.18	(215.47)	(74.38)
002332.SZ	仙琚制药	化学制剂	4.76	3.25	4.34	(10.89)	(8.75)	16.26	13.51	5.95	(14.68)	4.75
002370.SZ	亚太药业	化学制剂	(13.51)	26.55	10.74	43.74	80.88	29.03	64.15	19.59	60.69	74.88
002393.SZ	力生制药	化学制剂	(6.45)	18.70	15.69	(4.57)	9.51	18.57	27.26	13.61	(45.17)	8.32
300086.SZ	康芝药业	化学制剂	(40.90)	(49.82)	(26.17)	(25.49)	58.81	(60.29)	(45.97)	23.35	(227.63)	127.64
002422.SZ	科伦药业	化学制剂	7.97	13.76	6.29	10.08	24.98	70.52	79.07	65.01	14.70	199.54
002435.SZ	长江健康	化学制剂	(13.44)	(22.46)	(19.04)	(27.82)	(3.52)	(53.83)	(44.03)	(61.34)	92.79	36.44
300110.SZ	华仁药业	化学制剂	12.27	(6.39)	(10.97)	20.21	4.61	9.34	6.04	(26.33)	273.95	71.82
300199.SZ	翰宇药业	化学制剂	(6.36)	0.91	23.23	(24.05)	5.39	(10.33)	40.72	16.37	16.13	(241.80)
300254.SZ	仟源医药	化学制剂	(14.05)	(9.17)	(11.84)	(8.35)	(4.46)	(30.75)	(82.08)	(43.26)	6.06	27.71
300255.SZ	常山药业	化学制剂	(19.18)	(19.04)	(12.65)	(33.00)	(12.58)	(58.57)	(59.58)	(99.29)	(332.33)	(120.01)
002653.SZ	海思科	化学制剂	(22.81)	25.04	33.75	6.55	10.97	(66.66)	220.70	166.36	(67.10)	45.10
002675.SZ	东诚药业	化学制剂	(1.18)	(5.38)	0.71	(24.64)	(3.32)	(16.56)	30.39	53.62	71.89	(21.01)
603168.SH	沙普爱恩	化学制剂	(2.48)	(20.08)	(14.10)	(13.75)	8.59	21.38	(55.59)	(12.57)	(67.30)	104.03
002728.SZ	特一药业	化学制剂	(0.02)	16.44	18.34	30.44	56.50	46.49	(65.08)	29.33	239.77	131.15
603222.SH	济民医疗	化学制剂	12.50	(45.91)	(19.68)	(36.72)	(22.03)	54.99	(131.50)	(47.74)	(558.86)	(46.87)
300436.SZ	广生堂	化学制剂	1.68	22.44	7.38	(11.15)	(8.59)	(1075.93)	20.01	(815.09)	(223.04)	(435.85)
300434.SZ	金石亚药	化学制剂	(16.42)	3.65	18.13	65.18	33.27	(18.44)	95.28	281.74	623.90	120.19
002755.SZ	奥赛康	化学制剂	(42.51)	(36.04)	(35.64)	(44.69)	(36.78)	(90.90)	(115.80)	(173.37)	(268.15)	(663.64)

附录：化学制剂板块标的营业收入和归母净利润情况

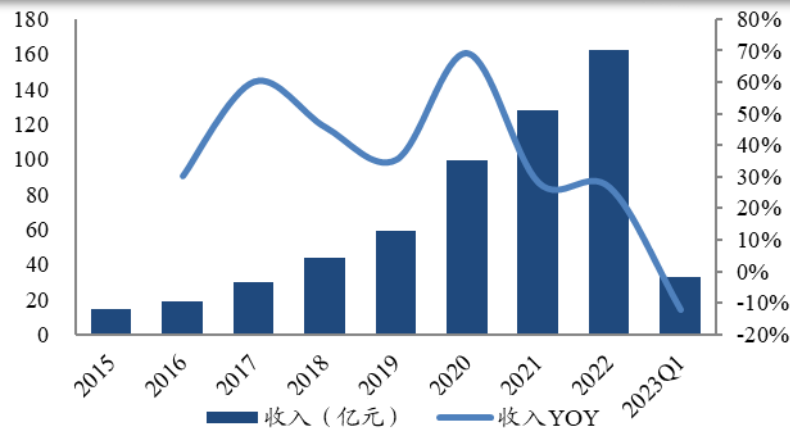
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
603669.SH	灵康药业	化学制剂	(54.01)	(63.58)	(71.07)	(55.93)	(41.82)	(47.59)	98.50	(1949.55)	(733.89)	(232.97)
002793.SZ	罗欣药业	化学制剂	24.89	(43.20)	(61.99)	(113.14)	(69.57)	(48.27)	(299.38)	(395.97)	(1276.18)	(223.40)
300558.SZ	贝达药业	化学制剂	(5.47)	24.61	(28.09)	36.91	(9.08)	(46.89)	(124.87)	(97.98)	(270.38)	(75.50)
300573.SZ	兴齐眼药	化学制剂	45.73	17.03	31.08	(4.65)	(5.10)	129.14	8.74	7.48	(97.70)	(79.32)
002826.SZ	易明医药	化学制剂	17.84	10.37	14.86	27.81	(8.05)	58.07	9.60	9.48	(12.23)	(4.63)
300584.SZ	海辰药业	化学制剂	(7.15)	(24.39)	(18.29)	18.00	(22.18)	(7.46)	(33.93)	(65.17)	485.33	4.08
603811.SH	诚意药业	化学制剂	(6.75)	(15.08)	(4.70)	5.00	(7.40)	(33.58)	5.20	(5.62)	(0.46)	25.50
300630.SZ	普利制药	化学制剂	34.58	22.31	11.97	17.05	1.42	25.53	19.62	0.97	(281.41)	(13.28)
603676.SH	卫信康	化学制剂	51.62	20.82	58.48	17.57	11.13	107.14	89.42	159.30	(45.21)	54.31
002898.SZ	赛隆药业	化学制剂	(8.91)	13.86	9.00	15.74	27.68	(280.88)	(297.20)	(1269.27)	(18.07)	143.37
002900.SZ	哈三联	化学制剂	11.52	1.80	9.97	11.92	33.29	129.35	125.88	136.23	98.59	422.73
603367.SH	辰欣药业	化学制剂	(0.45)	3.74	13.26	12.56	30.43	(12.07)	21.67	8.60	58.65	67.36
300705.SZ	九典制药	化学制剂	61.47	28.28	42.82	45.97	11.76	47.20	7.80	46.25	82.91	26.57
002907.SZ	华森制药	化学制剂	(11.75)	(19.97)	(7.42)	11.30	(7.61)	(21.78)	(20.22)	(41.39)	675.52	3.35
300723.SZ	一品红	化学制剂	0.18	(11.18)	1.39	21.85	38.84	10.20	(14.59)	7.09	125.75	30.96
002923.SZ	润都股份	化学制剂	(0.43)	34.23	15.68	16.13	11.35	9.38	24.84	7.96	0.91	2.85
002940.SZ	昂利康	化学制剂	6.06	16.11	1.75	28.42	25.52	20.34	23.17	213.87	(57.86)	(15.22)
688321.SH	微芯生物	化学制剂	38.74	3.18	28.44	26.23	1.96	53.53	(761.97)	7.94	40.04	(539.46)
688166.SH	博瑞医药	化学制剂	31.53	(13.20)	0.99	(19.40)	22.77	26.83	(38.16)	24.09	(36.72)	15.58
688266.SH	泽璟制药-U	化学制剂	0.00	45.43	64.67	13.76	147.25	(33.11)	(34.59)	4.47	38.59	48.90
688189.SH	南新制药	化学制剂	(21.51)	12.82	9.58	(15.09)	54.09	(56.07)	(72.41)	(145.07)	55.87	119.04
688566.SH	吉贝尔	化学制剂	15.61	(9.44)	45.97	59.70	19.10	10.44	(89.05)	112.45	152.14	32.36
688505.SH	复旦张江	化学制剂	11.57	(52.19)	48.79	(28.79)	34.33	220.96	(184.01)	43.50	25.89	252.85
688513.SH	苑东生物	化学制剂	21.56	10.45	17.27	9.39	3.31	23.99	26.41	21.54	(2.32)	10.63
688221.SH	前沿生物-U	化学制剂	(1.64)	20.24	166.12	362.34	110.06	(26.36)	(26.06)	(19.11)	(39.61)	(21.40)
688578.SH	艾力斯-U	化学制剂	202.32	123.46	(40.68)	546.92	148.75	40.49	177.29	(92.45)	142.54	153.04
688658.SH	悦康药业	化学制剂	2.48	(17.91)	29.60	(35.83)	25.28	(14.92)	(53.32)	24.68	(122.21)	45.79
688117.SH	圣诺生物	化学制剂	(13.44)	(13.54)	8.70	25.95	0.96	2.79	(74.12)	4.24	32.62	(48.25)
688799.SH	华纳药厂	化学制剂	23.12	6.38	16.68	7.46	22.36	10.94	29.72	11.68	6.77	50.53
688091.SH	上海道众-U	化学制剂	-	-	-	1607.74	169.06	-	-	461.07	192.57	106.73
301075.SZ	多瑞医药	化学制剂	(40.23)	(8.07)	(22.98)	(26.00)	7.13	-	-	(54.10)	(110.83)	(377.17)
688553.SH	汇宇制药-W	化学制剂	9.18	(19.92)	(23.65)	(36.73)	(49.04)	(17.37)	(66.75)	(58.75)	(97.72)	(83.37)
301111.SZ	粤万年青	化学制剂	(5.01)	(28.77)	(15.32)	(20.88)	31.78	-	-	(83.30)	(55.39)	49.30
688192.SH	迪哲医药-U	化学制剂	-	-	-	-	-	-	-	(4.95)	(11.41)	(29.36)
688176.SH	亚虹医药-U	化学制剂	-	-	-	100.00	150.00	-	-	(83.04)	(38.75)	(34.11)
688062.SH	迈威生物-U	化学制剂	1306.06	7.60	138.65	32.37	(0.70)	-	-	(49.56)	2.57	(9.84)
301130.SZ	西点药业	化学制剂	(14.66)	(14.02)	(4.38)	(9.65)	4.39	-	-	(13.01)	(64.21)	(17.50)
688197.SH	首药控股-U	化学制剂	(99.98)	(40.52)	(100.00)	(97.93)	-	-	-	(2.24)	(19.25)	6.78
301263.SZ	泰恩康	化学制剂	30.81	8.58	30.92	13.28	5.73	-	-	111.19	11.17	(11.88)
688302.SH	海创药业-U	化学制剂	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.42
601089.SH	福元医药	化学制剂	22.43	11.78	14.06	10.10	9.56	36.02	10.51	-	-	38.66
688382.SH	益方生物-U	化学制剂	-	-	-	-	-	(79.21)	(4.88)	-	-	0.12
688373.SH	盟科药业-U	化学制剂	-	-	163.64	515.20	61.66	(22.04)	8.12	-	-	(19.30)
688247.SH	宣泰医药	化学制剂	3.47	(31.99)	(21.29)	(28.03)	(32.86)	71.05	(16.07)	-	-	(72.57)
301331.SZ	恩威医药	化学制剂	-	-	(3.29)	7.96	27.41	-	-	-	-	-
688428.SH	诺诚健华-U	化学制剂	138.02	-	(77.76)	198.35	-	7.31	(470.54)	-	-	-
688073.SH	毕得医药	化学制剂	-	33.28	38.87	36.58	42.58	-	-	57.28	68.21	-

4 科研服务：疫情影响消退，看好Q2业绩拐点

科研服务：疫情影响消退，看好Q2业绩拐点

我们主要选取了诺唯赞、百普赛斯、义翘神州、泰坦科技、阿拉丁、药康生物、南模生物、诺禾致源、优宁维、海尔生物、奥浦迈、近岸蛋白、康为世纪、纳微科技等14家公司构成科研服务板块来分析（华大智造由于涉及illumina3.25亿美元大额赔款且新冠相关收入下滑幅度较大而未纳入统计）。14家公司2022年收入总额同比增速为26.7%，归母净利润总额同比增速为-19.0%，扣非净利润总额同比增速为-11.9%。2023Q1收入总额同比增速为-12.2%、归母净利润总额同比增速为-63.8%，扣非净利润总额同比增速为-71.3%。

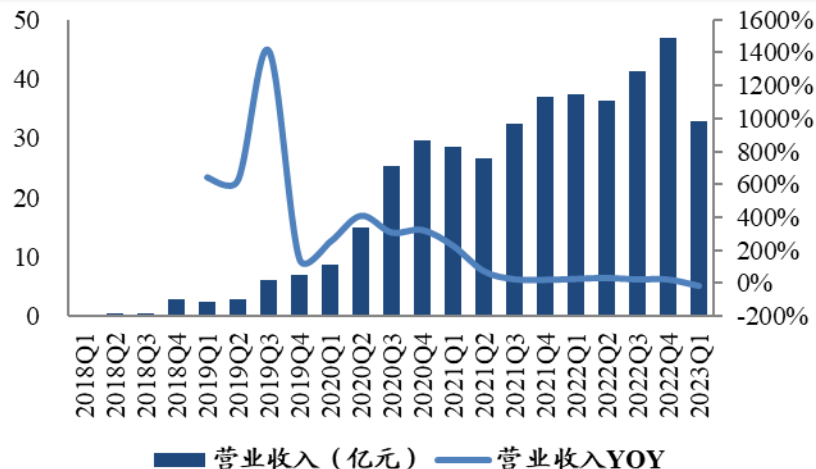
科研服务上市公司收入总额及增速



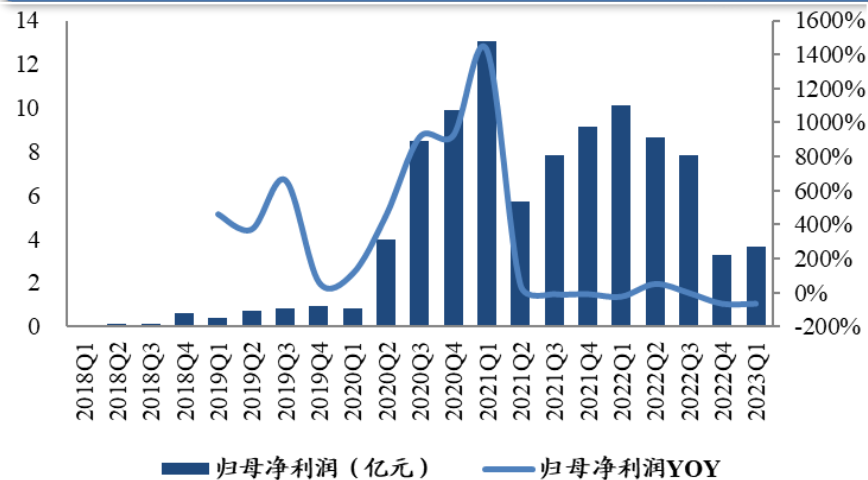
科研服务上市公司扣非后归母净利润总额及增速



科研服务上市收入总额及增速（单季度）



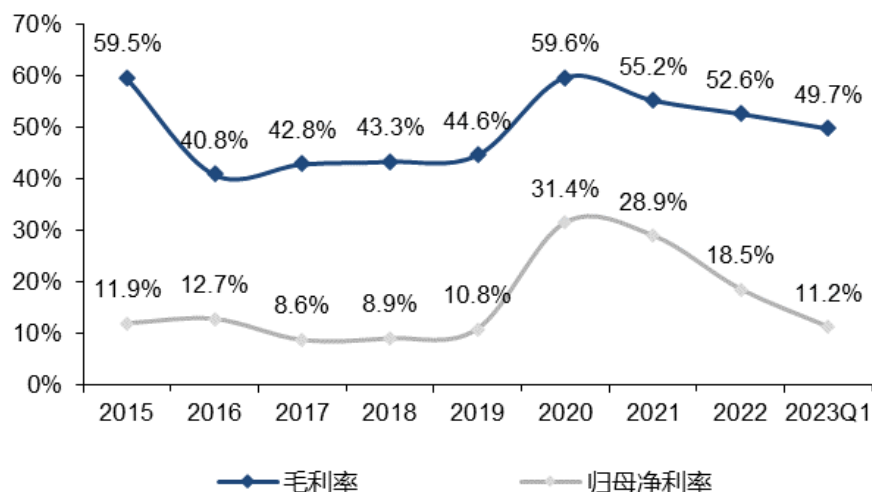
科研服务上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



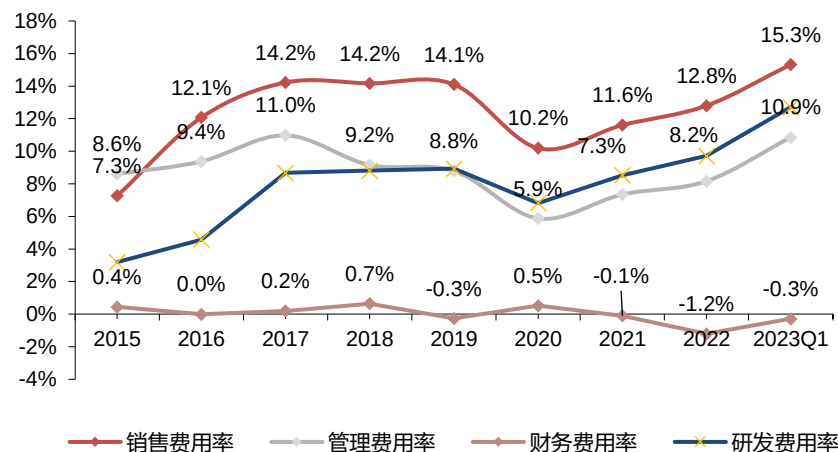
科研服务：疫情影响消退，看好Q2业绩拐点

- 盈利能力方面，科研服务上市公司2022年毛利率与净利率均略有所下滑，其中：
- 毛利率与净利率下滑：部分公司高毛利新冠业务营收下滑，且受Q2/Q4疫情因素影响，部分企业全年业绩增长与年初较大投入不匹配，大幅影响利润；
- 销售费用率上升：生命科学服务企业大多处于快速发展的业务拓展初期，因而销售投入较大；
- 管理费用率：部分企业股权激励费用较多；
- 研发费用率：保持增长，主要系科研服务行业壁垒较高，需持续投入较高研发费用保持企业竞争力；
- 东吴证券医药团队行业观点：①受Q4防疫政策变化影响，大部分公司业绩不及预期，同时公司下游客户需求具备前置性，即Q4高校科研活动与药物研发管线受阻，将使相应公司Q1需求端受阻；②我们认为高校科研经费稳定投入，医药市场投融资也终将回暖，2023年Q2起有望从科研自工业逐步需求复苏，部分科研服务企业有望迎来业绩拐点。③此外，长期来看科研服务市场扩容叠加国产替代，赛道高速成长逻辑不变，经过近2个季度市场调整，部分个股估值已具备吸引力，随着下游需求恢复，业绩有望迎来较大增长。

科研服务上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



科研服务上市公司期间费用率（整体法）



附录：科研服务的营业收入和归母净利润情况

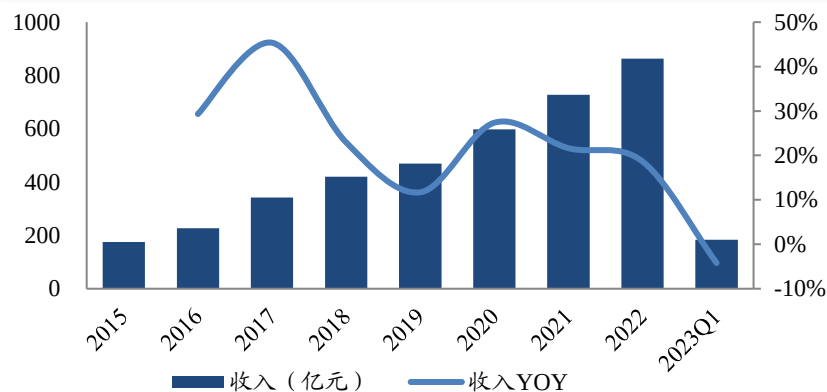
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
688139.SH	海尔生物	创新药产业链	36.22	36.96	36.34	30.22	21.87	7.53	41.40	36.00	21.05	23.10
688315.SH	诺禾致源	创新药产业链	5.83	6.11	8.61	-5.01	13.96	2.30	-27.02	43.90	-35.29	60.88
301047.SZ	义翘神州	创新药产业链	-61.49	-30.69	-26.52	-5.26	-10.67	-70.90	-40.49	-58.31	-34.09	-46.73
301080.SZ	百普赛斯	创新药产业链	27.73	33.49	22.71	11.95	19.79	0.00	0.00	-12.60	-27.18	-17.63
688105.SH	诺唯赞	创新药产业链	80.07	126.96	47.99	117.93	-69.02	0.00	0.00	-19.73	-188.47	-118.21
688265.SH	南模生物	创新药产业链	33.88	-15.11	25.78	2.32	20.08	0.00	0.00	-250.80	-149.43	-302.52
688046.SH	药康生物	创新药产业链	51.16	32.07	34.21	14.22	20.82	36.79	46.04	0.00	0.00	2.35
688133.SH	泰坦科技	创新药产业链	41.87	16.50	32.05	0.22	12.68	32.75	-40.56	37.05	-48.08	39.49
688179.SH	阿拉丁	创新药产业链	46.69	26.40	31.13	24.84	-5.93	47.54	-14.66	-17.00	-10.71	-38.88
301166.SZ	优宁维	创新药产业链	2.43	-4.22	26.21	5.26	13.48	0.00	0.00	2.61	-21.15	-49.75
688293.SH	奥浦迈	创新药产业链	0.00	0.00	11.06	15.85	-6.53	0.00	0.00	13.49	32.87	0.00
688137.SH	近岸蛋白	创新药产业链	0.00	0.00	-68.40	-19.26	-51.05	68.38	-2.93	0.00	0.00	-83.12
688426.SH	康为世纪	创新药产业链	42.08	256.69	0.00	20.55	-37.35	0.00	0.00	-0.59	-69.15	0.00
688690.SH	纳微科技	创新药产业链	111.70	54.39	51.32	43.53	-6.21	176.56	15.65	-12.94	-17.46	-89.35

5 医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

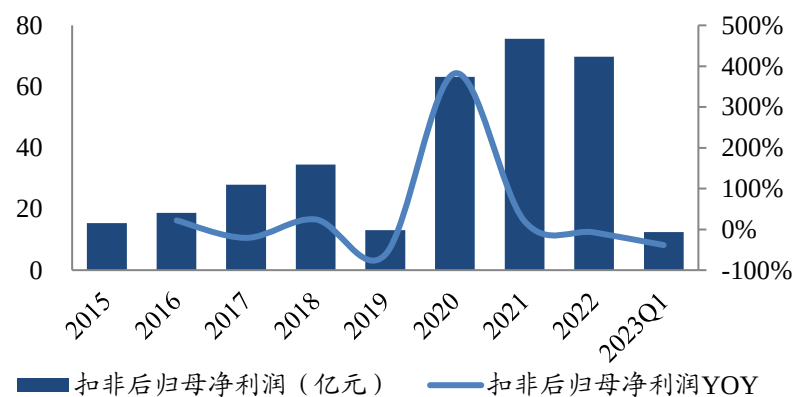
医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

- 14家医疗服务上市公司2022同比2021的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为18.6%、-12.1%、-7.8%；2022Q4同比于2021Q4的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为4.06%、-501.6%、-300.1%。2023Q1同比于2022Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-8.10%、-33.0%、-46.0%。

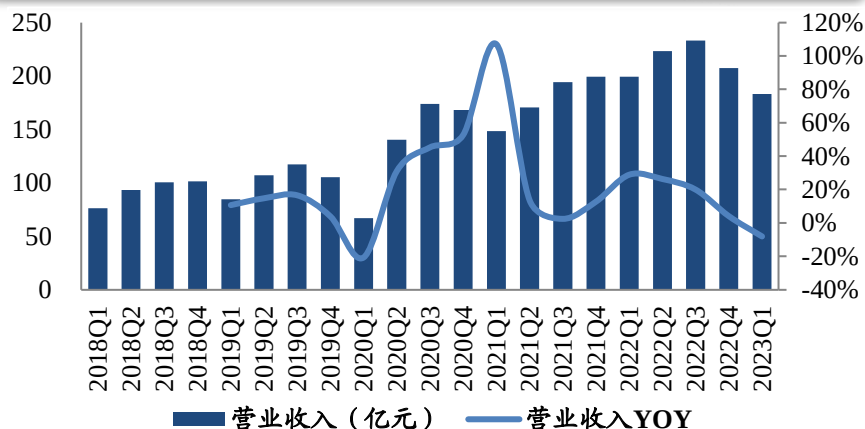
医疗服务上市公司收入总额及增速



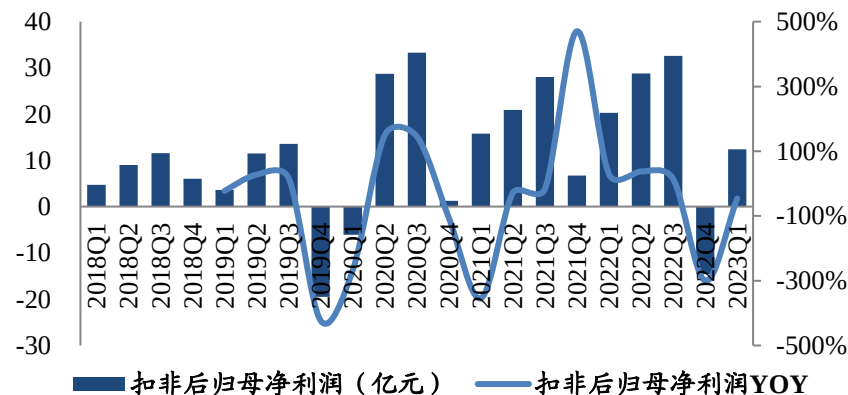
医疗服务上市公司扣非归母净利润总额及增速



医疗服务上市公司收入总额及增速（单季度）



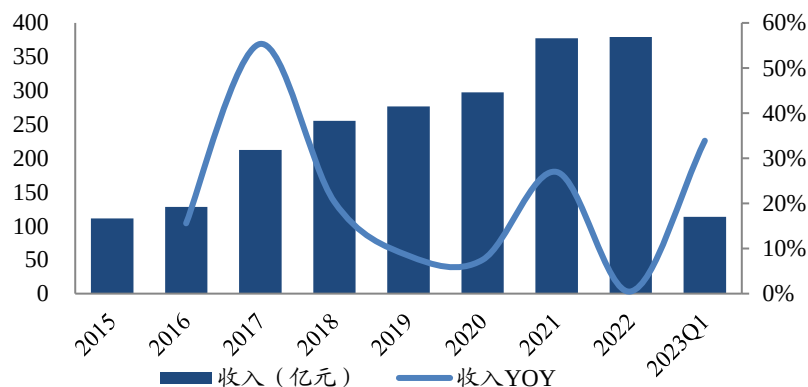
医疗服务上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



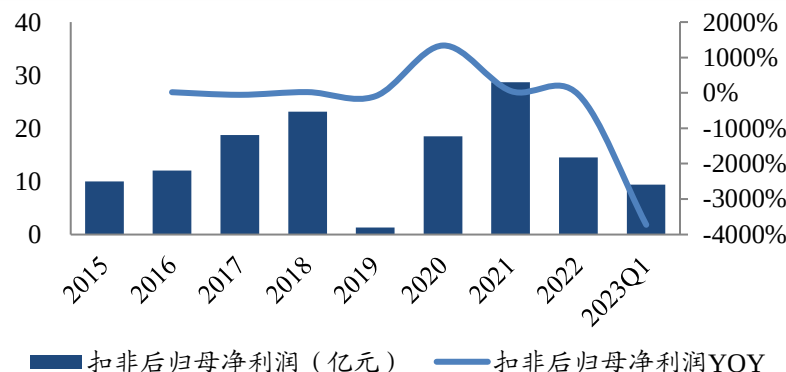
医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

- 剔除第三方检测相关公司，综合医院/专科医院类医疗服务公司2023年业绩回暖明显，2022年Q4收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为-14.9%、-1416.2%、-362.7%；2023Q1收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为33.9%、1266.6%、3732.1%。

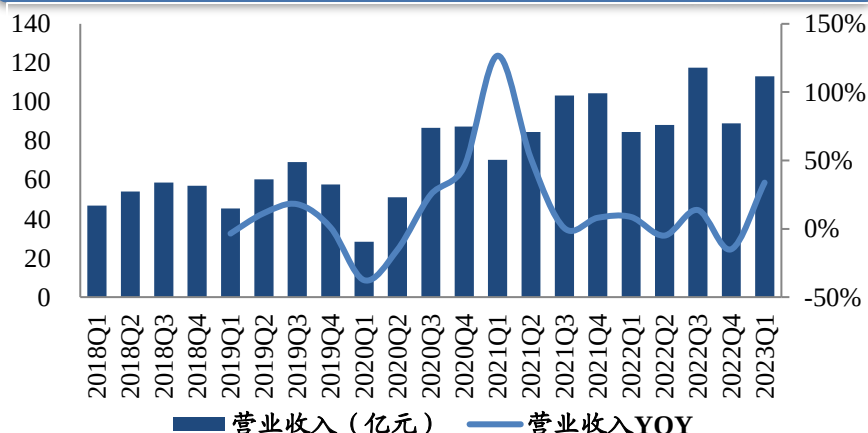
医院板块上市公司收入总额及增速



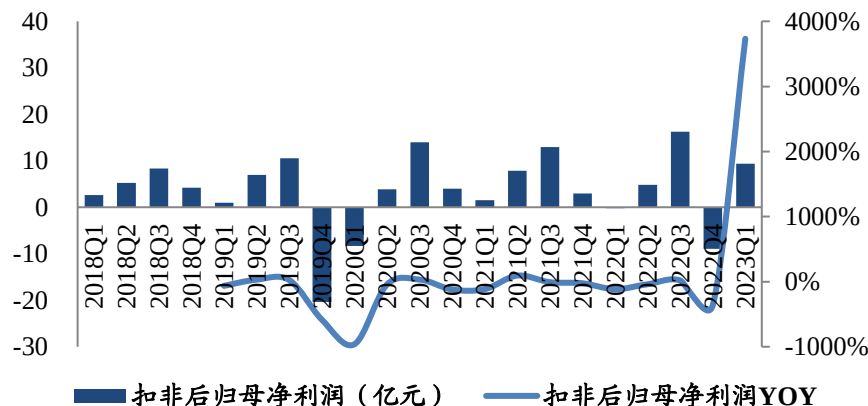
医院板块上市公司扣非归母净利润总额及增速



医院板块上市公司收入总额及增速（单季度）



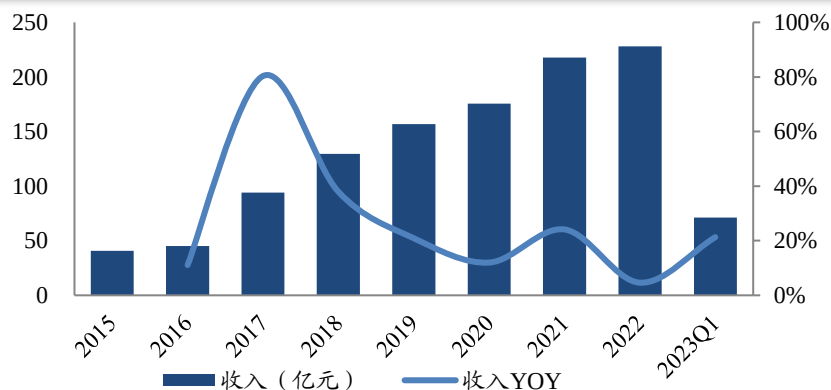
医院板块上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

- 眼科公司2023年Q1季度业绩恢复亮眼。2022年Q4收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为-14.45%、-108.7%、-54.1%；2023Q1收入、归母净利润、扣非归母净利润增速为21.29%、52.34%、33.9%。收入、利润端均快速恢复，体现极强的业绩韧性。

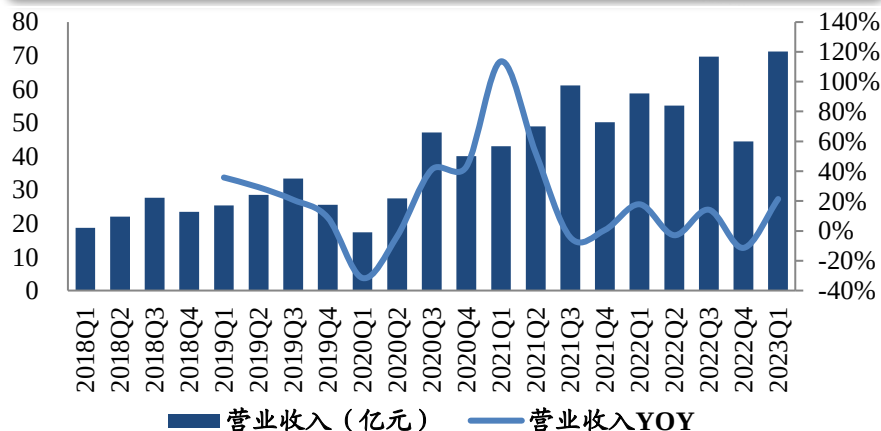
眼科上市公司收入总额及增速



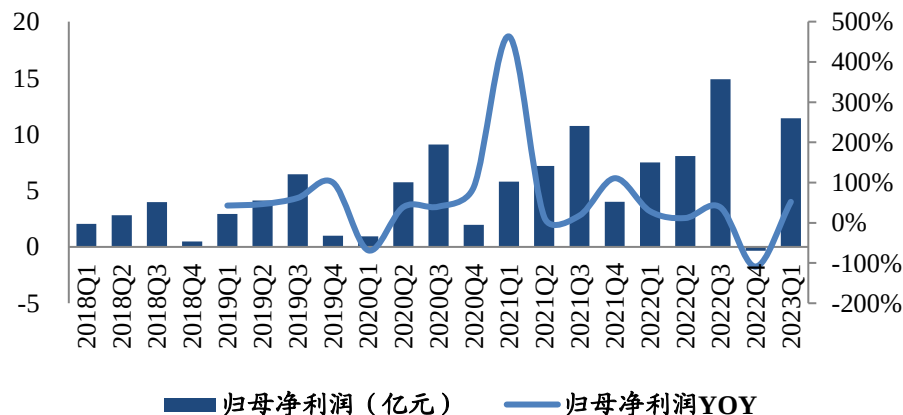
眼科上市公司扣非归母净利润总额及增速



医院板块上市公司收入总额及增速（单季度）



医院板块上市公司归母净利润总额及增速（单季度）



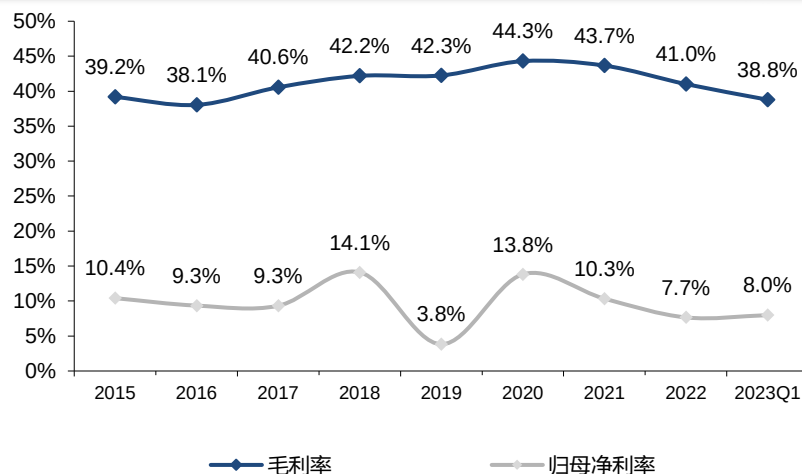
医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

盈利能力方面，医疗服务上市公司2022Q4-2023Q1毛利率持续下滑，2023Q1净利率略有回升，其中：

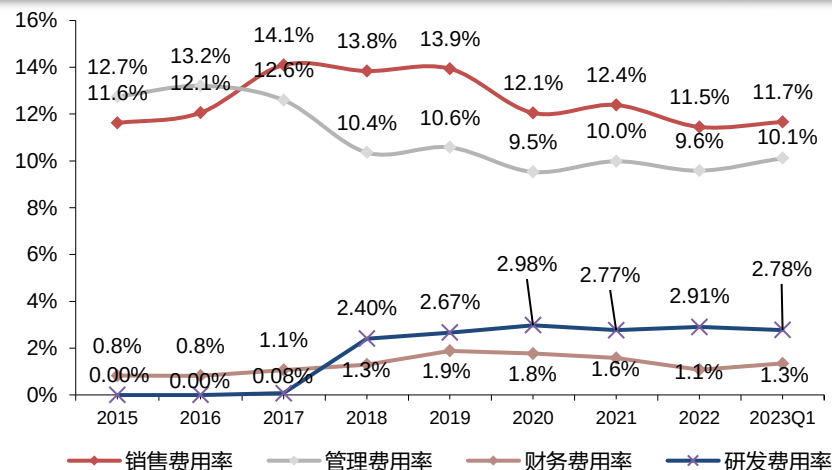
- ✓ 销售费用率较2021年有所下降：2022年-2023年Q1，营销活动的开展受多种客观因素限制；
- ✓ 管理费用率下降、财务费用率、研发费用率基本保持稳定

东吴证券医药团队观点：2023年Q1季度，院内就诊逐步复苏，1月初疫情过峰、春节淡季因素仍有影响，但春节后已明显恢复，尤其高端医疗、眼科等恢复趋势显著。2月、3月环比加速，重点公司3月份收入端实现30%+增速。我们看好医疗服务赛道长短期的发展，尤其是消费医疗赛道，二季度有望加速增长。短期来看，2022年Q2上海等地因疫情封城，多地疫情防控严格，基数较低。随着需求持续释放，二季度延续恢复趋势，将有望实现同比高增、环比加速。且三季度迎来旺季，四季度在低基数下仍有望实现高增长。长期来看，1) 随着社会人口老龄化，各类疾病患病率提高与健康意识提升，医疗服务需求的日益增长的底层逻辑不变，医疗服务行业具备长期增长基石。2) DRGs等政策及疫情催化下，行业加速优胜劣汰，头部优质民营医院有望在差异化竞争中持续成长。

医疗服务上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



医疗服务上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

医疗服务：2022年Q4业绩承压，2023Q1利润端回暖

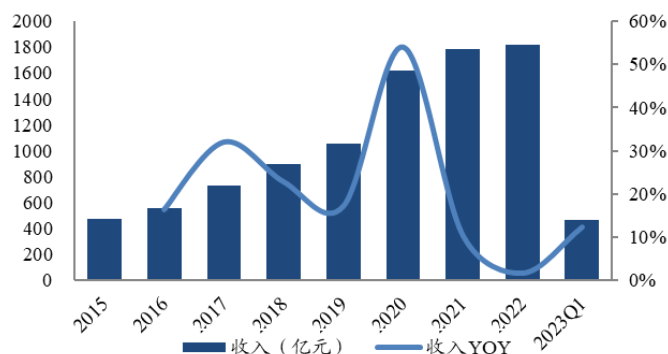
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）									扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）									
			2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	
000516.SZ	国际医学	综合医院	129.75	84.75	71.71	63.19	(51.78)	13.21	13.96	(8.65)	247.40	33.69	(4.52)	(32.40)	(79.70)	(217.85)	(0.98)	(0.74)	(33.58)	75.07	
300143.SZ	盈康生命	综合医院	32.17	(9.23)	(5.52)	10.52	10.72	4.57	(7.47)	20.75	35.09	15.47	(94.04)	(38.59)	(1253.74)	357.62	739.43	(34.86)	(36.04)	53.18	
300015.SZ	爱尔眼科	专科连锁	113.90	52.11	(3.48)	1.72	18.72	2.66	16.38	(10.17)	20.44	1870.84	29.86	(5.38)	10.49	22.49	5.68	18.27	(31.67)	20.73	
002524.SZ	光正眼科	专科医院	107.72	53.22	(18.22)	(12.24)	(2.91)	(53.88)	(7.82)	(26.56)	16.23	40.52	148.80	(165.13)	(3695.69)	(140.01)	(606.53)	(4.14)	(361.07)	76.86	
301103.SZ	何氏眼科	专科医院	-	-	-	-	14.94	-	-	(15.59)	26.91	-	-	-	-	-	-	-	-	112.93	
301239.SZ	普瑞眼科	专科医院	-	-	-	0.77	20.75	(8.16)	6.31	(16.92)	38.73	-	-	-	-	32.64	(64.11)	-	-	92.30	
301267.SZ	华夏眼科	专科医院	-	-	-	-	-	-	15.81	(8.23)	15.10	-	-	-	-	-	-	32.56	(9.57)	0.00	
002044.SZ	美年健康	专科医院	148.92	58.79	(5.83)	(2.76)	1.12	(23.32)	14.52	(17.23)	53.82	34.95	106.97	(38.56)	499.81	(14.42)	(1930.37)	66.54	(150.45)	60.50	
600763.SH	通策医疗	专科医院	221.59	23.14	12.44	6.34	3.74	(3.34)	0.29	(10.11)	3.04	789.67	12.59	7.75	(29.34)	0.99	(31.60)	(20.74)	(55.56)	0.42	
301060.SZ	兰卫医学	综合医院	-	-	38.57	34.52	132.24	197.18	108.26	116.47	(50.15)	-	-	-	-	-	-	130.13	94.63	(93.69)	
603882.SH	金域医学	综合医院	128.81	20.52	34.39	37.64	58.70	46.26	23.20	(1.74)	(50.19)	1153.48	0.75	28.36	23.54	57.84	53.83	30.69	(46.11)	(83.20)	
300244.SZ	迪安诊断	保健护理	87.13	(0.60)	18.27	17.87	62.08	108.84	37.48	24.26	(30.48)	15354.74	(35.25)	42.16	30.13	125.60	273.47	0.45	(976.47)	(81.47)	
000710.SZ	贝瑞基因	生物科技	(9.46)	13.72	3.17	(31.58)	(6.41)	(7.98)	(1.54)	1.61	(10.62)	(66.02)	(67.57)	(112.24)	(9558.98)	(159.72)	(182.19)	39.15	3.61	(65.12)	
300676.SZ	华大基因	生物科技	97.60	(37.20)	(43.05)	(1.89)	(8.52)	(16.88)	(10.17)	56.88	(33.31)	369.01	(67.17)	(72.84)	107.18	(43.88)	(49.04)	(58.69)	8.45	(89.73)	

6 医疗器械：后疫情时代增速下滑，2023Q1有所下滑

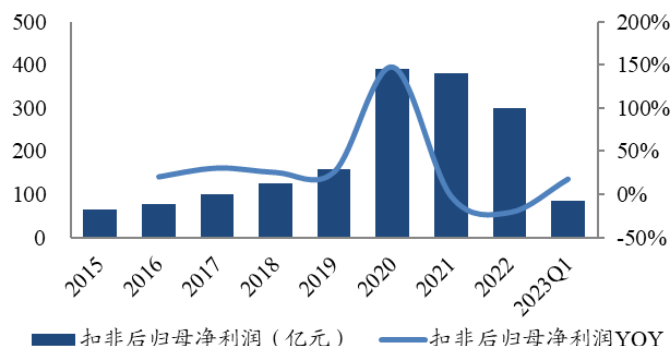
医疗器械：后疫情时代增速下滑，2023Q1有所下滑

- 81家医疗器械公司2022收入总额同比增速为1.7%、归母净利润总额同比增速为-21.6%、扣非归母净利润总额同比增速为-21.3%；2023Q1收入总额同比增速为12.3%、归母净利润总额同比增速为18.4%，扣非归母净利润总额同比增速为17.4%，2023Q1行业相比2022Q4增长明显，主要系院内常规诊疗业务逐步恢复所致。

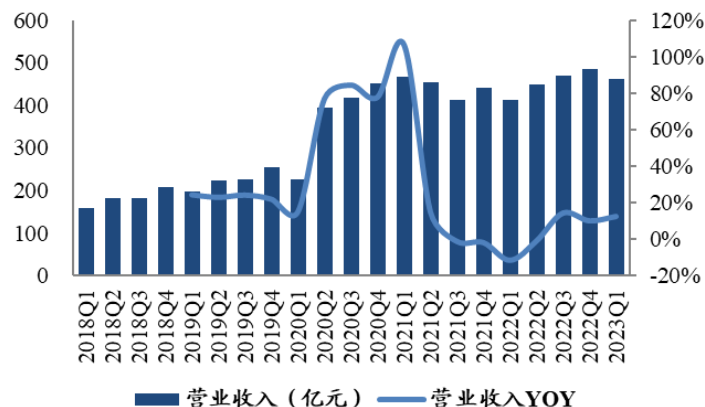
医疗器械上市公司收入总额及增速



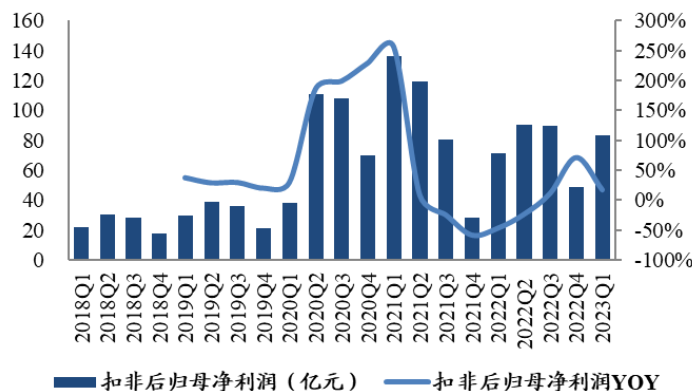
医疗器械上市公司扣非归母净利润总额及增速



医疗器械上市公司收入总额及增速（单季度）



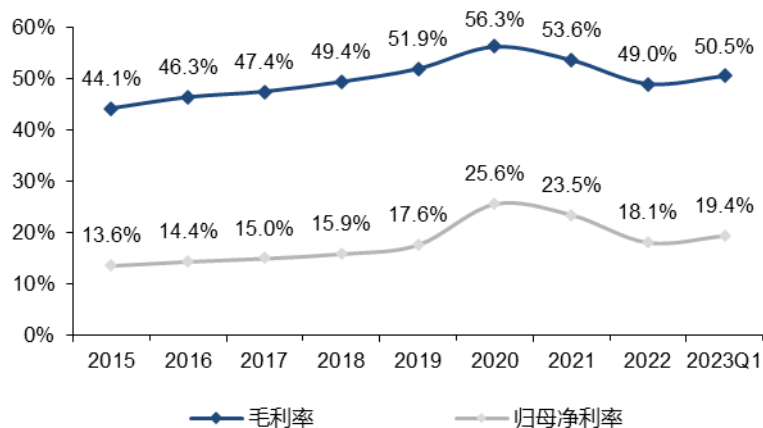
医疗器械上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



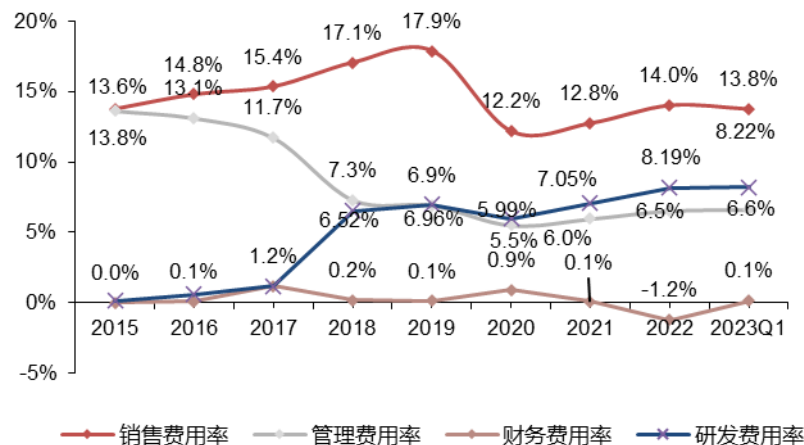
医疗器械：后疫情时代增速下滑，2023Q1有所下滑

- 盈利能力方面，医疗器械上市公司2022毛利率、净利率有所下降，2023Q1毛利率、净利率有所上升，主要系23Q1院端常规诊疗业务恢复所致，其中：
- 销售费用率提升：封控解除后出差、学术推广等活动增加；
- 研发费用率基本持平；
- 管理费用率基本持平；
- 财务费用率小幅上升：主要系部分公司海外业务汇兑损益所致
- **东吴证券医药团队行业观点：**2022国内疫情时有反复，2023Q1“乙类乙管”后，国内外新冠需求退潮，此外，国内集采降价压力背景下，医疗器械板块整体承压。另外涉疫区域各级医疗机构常规诊疗业务受到不同程度的影响，拖累治疗性耗材板块业绩，但随着疫情逐步得到控制，国产产品高性价比和行业需求稳定上升的逻辑不变，相关产品有望回归高速增长。中长期看，医疗器械产品技术提升且价格低于进口，逐步替代进口产品，且国内企业已具备国内外并购重组能力，综合竞争力持续提升，发展前景广阔。

医疗器械上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



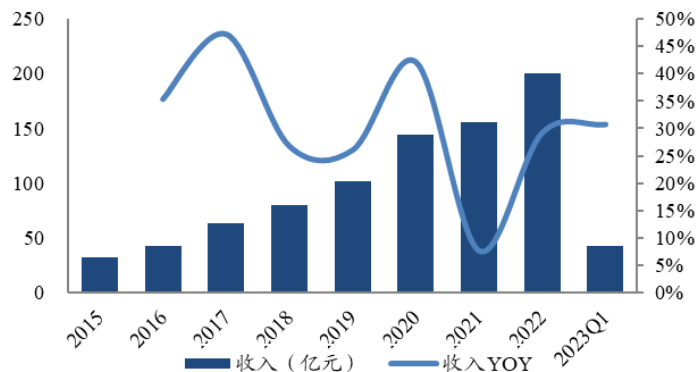
医疗器械上市公司期间费用率（整体法）



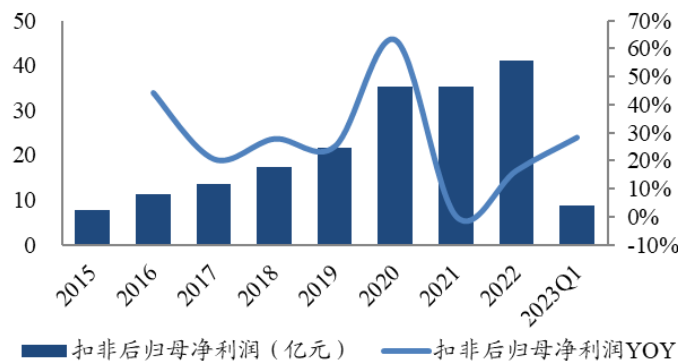
体外诊断：新冠检测需求下降，Q1大幅下滑

- 9家体外诊断公司2022营收总额同比增速为29.3%、归母净利润总额同比增速为15.3%、扣非归母净利润总额同比增速为16.4%，2023Q1收入同比增速为30.83%、扣非归母净利润总额同比增速为28.2%，2023Q1较2022Q4行业增长明显上升，主要系23Q1院内诊疗逐步恢复，常规检测试剂需求上升所致。

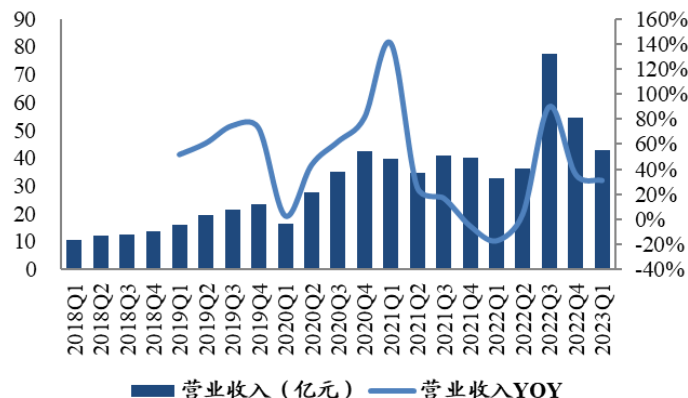
体外诊断上市公司收入总额及增速



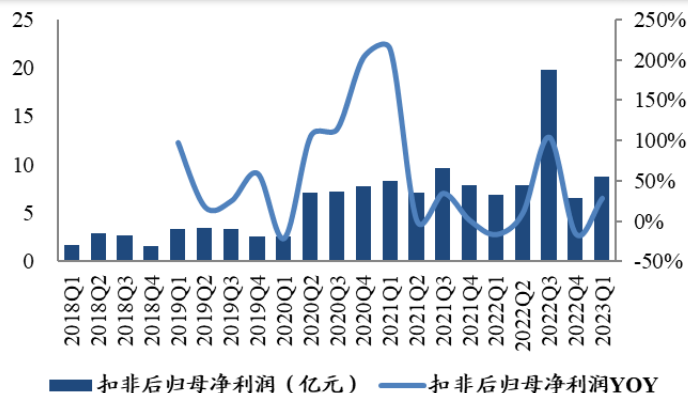
体外诊断上市公司扣非归母净利润总额及增速



体外诊断上市公司收入总额及增速（单季度）



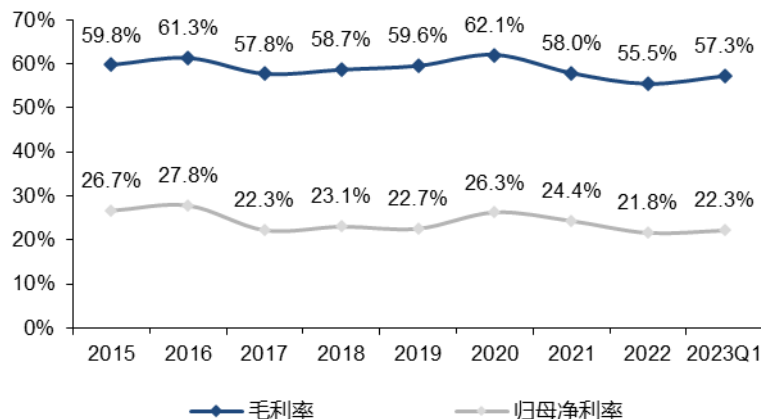
体外诊断上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



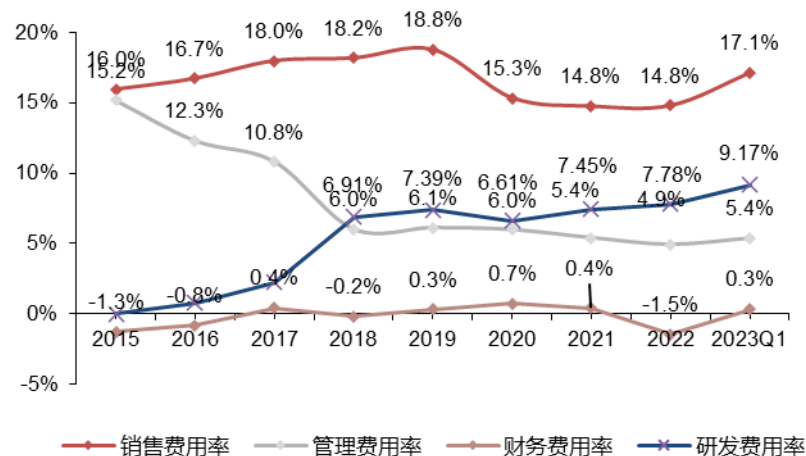
体外诊断：新冠检测需求下降，Q1大幅下滑

- 盈利能力方面，体外诊断上市公司2022毛利率、净利率有所下滑；2023Q1毛利率有所上升，净利率有所上升，其中：
 - 销售费用率22年全年基本持平，23Q1有所上升：疫情放开后，出行、差旅费用等大幅度上升；
 - 管理费用率22年全年略微上升，23Q1有所上升：疫情放开后，应对需求增加配备人员增多；
 - 研发费用率23Q1有所上升：各公司加大体外诊断方面的研发投入；
 - 东吴证券医药观点：**诊断伴随着疾病防治的全过程，终端需求持续稳健增长。在国家控费背景下，检验产品终端价格仍有一定的降价压力，降价将促进行业集中度提高和进口替代；2023年Q1，随着国内乙类乙管的实行，院端诊疗业务快速恢复，常规检测试剂需求同步上升，IVD板块已基本回归正常水平。

体外诊断上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



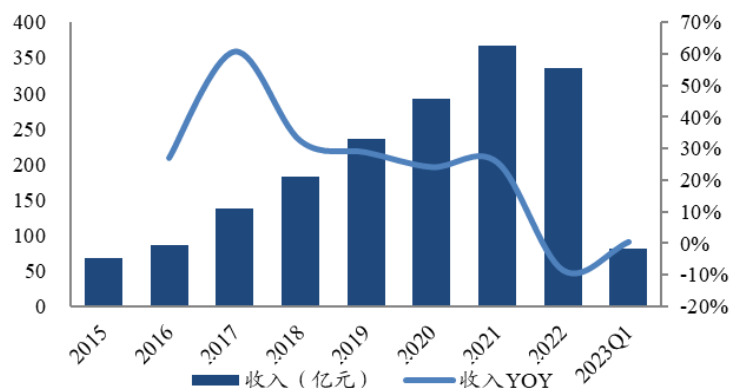
体外诊断上市公司期间费用率（整体法）



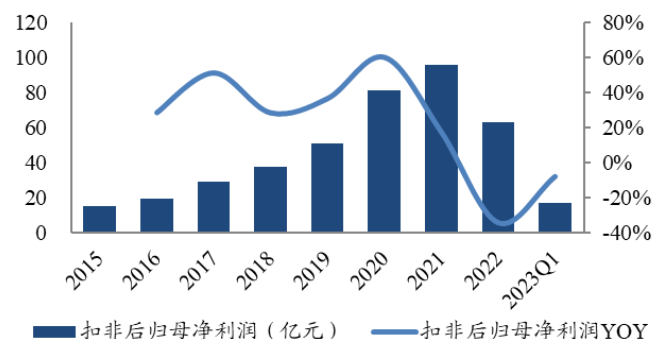
治疗性耗材：疫情影响常规诊疗业务，Q1有所下滑

- 26家治疗性耗材公司2022收入总额同比增速为-8.6%、归母净利润总额同比增速为-31.0%、扣非归母净利润总额同比增速为-34.2%；2023Q1收入总额同比增速为0.42%、扣非归母净利润总额同比增速为-7.88%，2022、2023Q1业绩表现分别较2021、2022Q1有所下滑，主要系疫情反复影响常规诊疗业务。

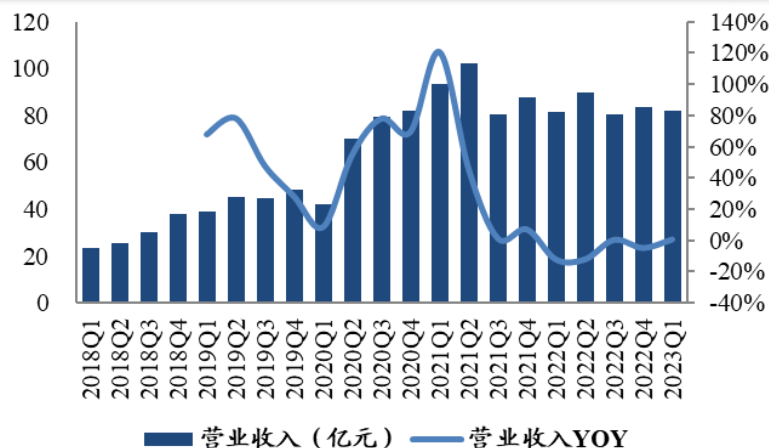
治疗性耗材上市公司收入总额及增速



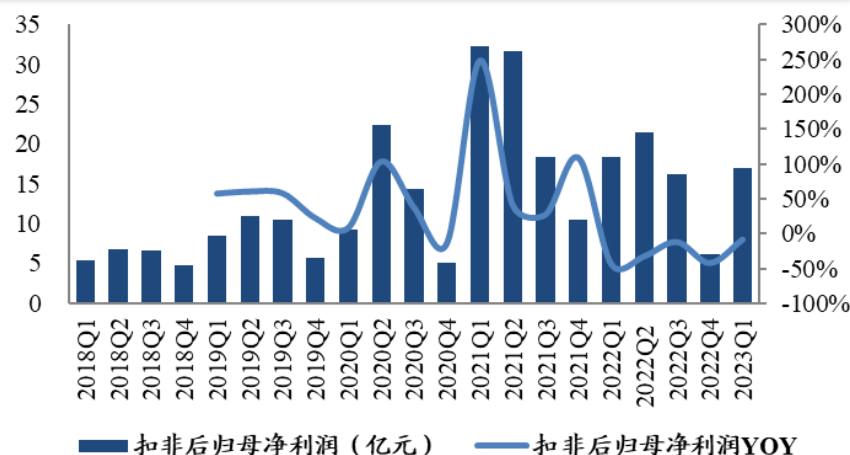
治疗性耗材上市公司扣非归母净利润总额及增速



治疗性耗材上市公司收入总额及增速（单季度）



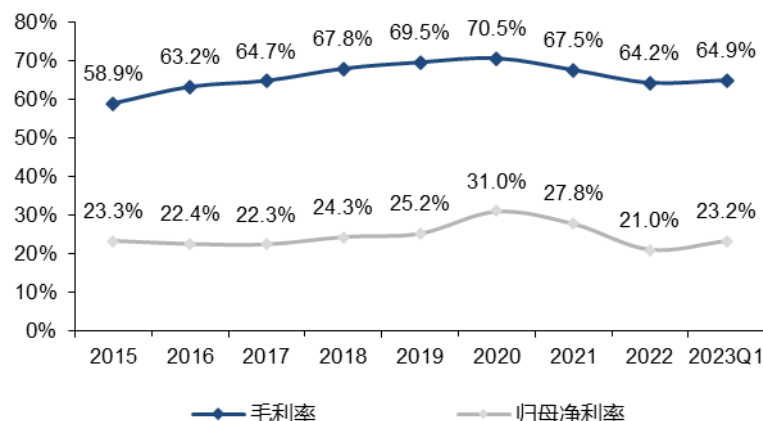
治疗性耗材上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



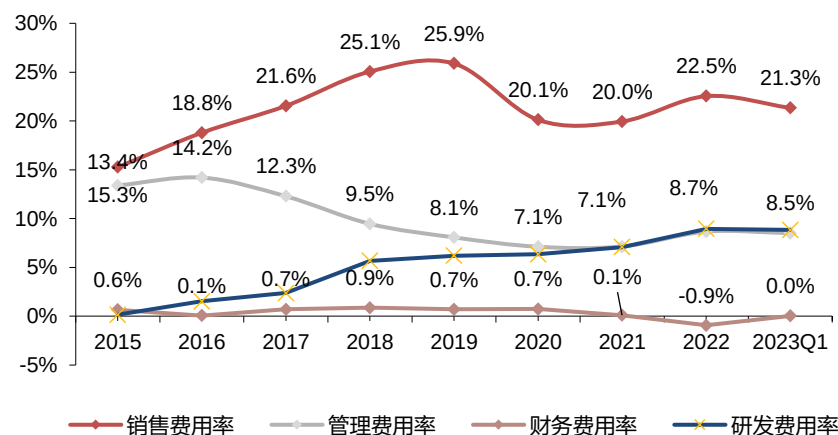
治疗性耗材：疫情影响常规诊疗业务，Q1有所下滑

- 盈利能力方面，治疗性耗材上市公司2022毛利率、净利率有所下降,2023Q1毛利率、净利率有所回升，其中：
 - 销售费用率2022年有所上升，2023Q1有所下降；
 - 管理费用率、研发费用率基本持平；
 - 东吴证券医药观点：**由于经济水平、健康意识等因素，国内心血管、骨科、眼科等疾病的诊疗率低于欧美发达国家，治疗性耗材的市场需求持续旺盛；然而，2022年我国新冠疫情反复，各级医疗机构常规诊疗业务受到影响，手术量同步下降，因此业绩随之下降。未来随着疫情逐步得到控制，医院诊疗业务的逐步恢复，治疗性耗材有望回归高景气度。此外，出口导向型耗材免于集采带来的政策压力，在切入大厂代工后，持续稳定的订单也将为公司带来长久盈利。

治疗性耗材上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



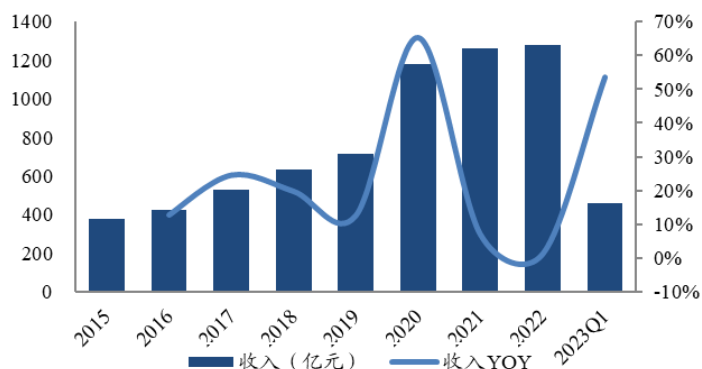
治疗性耗材上市公司期间费用率（整体法）



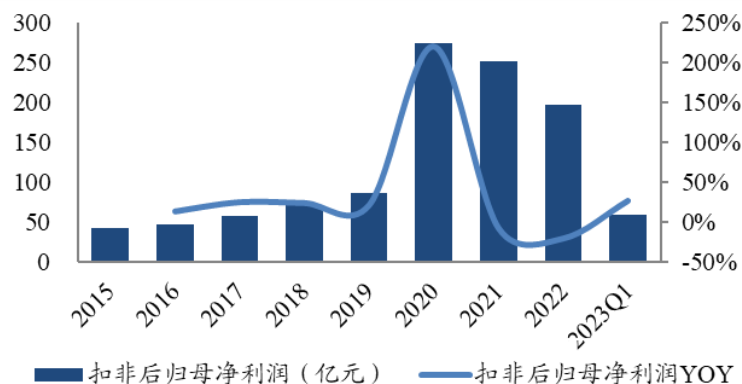
其他医疗器械：ICU订单高涨，业绩有所回升

- 46家其他医疗器械公司2022收入总额同比增速为1.2%、归母净利润总额同比增速为-23.2%、扣非归母净利润总额同比增速为-21.6%；2023Q1收入总额同比增速为13.6%、扣非归母净利润总额同比增速为25.9%，22年收入放缓主要系2021新基建订单带来的高基数以及2022国内疫情反复影响国内院端业务展开所致。23Q1存在部分涉疫订单，造成23Q1业绩快速增长。

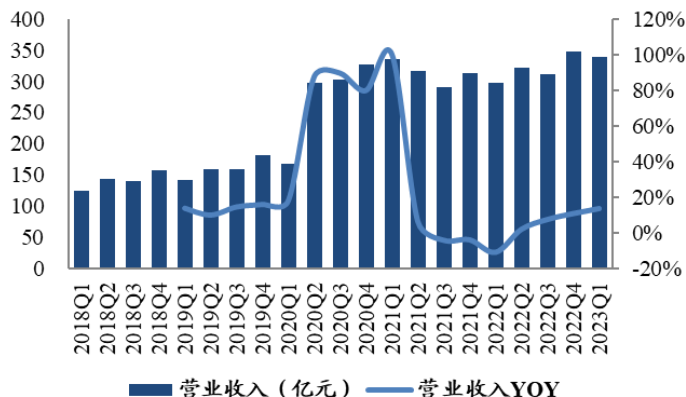
其他医疗器械上市公司收入总额及增速



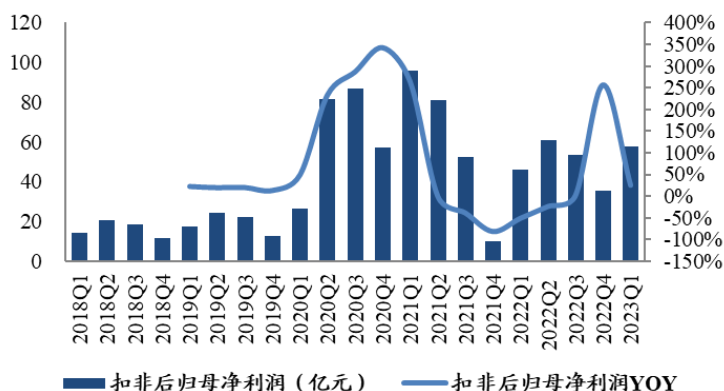
其他医疗器械上市公司扣非归母净利润总额及增速



其他医疗器械上市公司收入总额及增速（单季度）



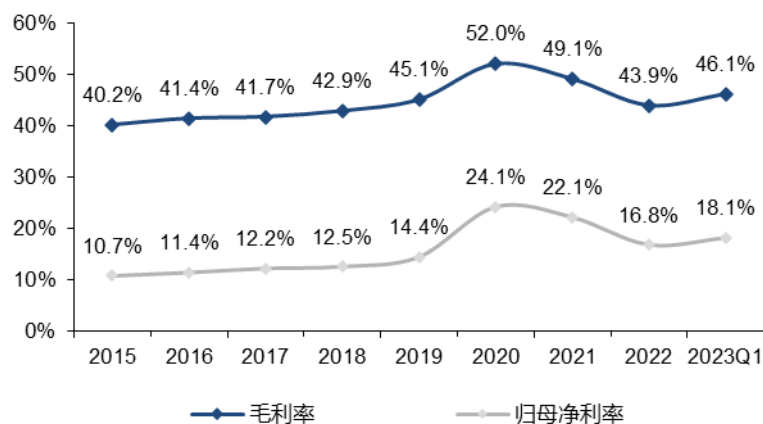
其他医疗器械上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



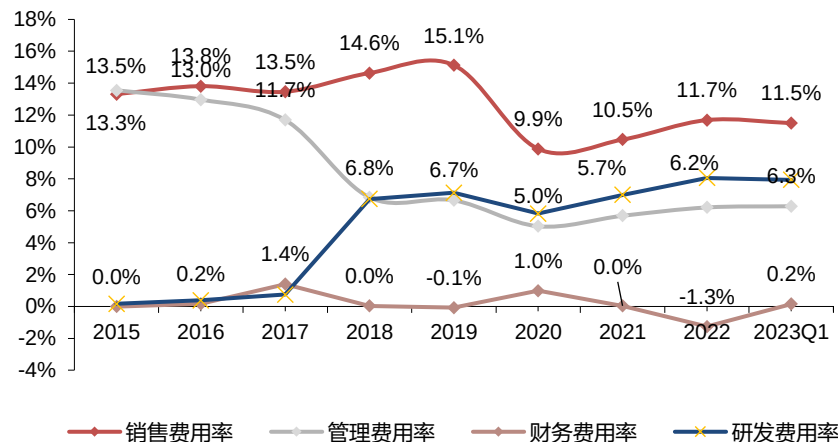
其他医疗器械：ICU订单高涨，业绩有所回升

- 盈利能力方面，其他医疗器械上市公司2022毛利率、净利率有所下降，23Q1毛利率、净利率有所回升，其中：
 - 22年销售费用率、管理费用率、研发费用率均小幅上升；
 - 23Q1销售费用率小幅下降，研发费用率、管理费用率基本持平
 - **东吴证券医药观点：** 尽管2022在前期高基数背景下业绩承压，但此次全球疫情的短期大爆发，国内优质医疗器械产品凭借稳定的供应和优秀的质量进入欧美国家的高端医院，缩短了国产品牌的推广周期，国产优质医疗器械公司有望加速增长。

其他医疗器械上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



其他医疗器械上市公司期间费用率（整体法）



附录：体外诊断板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
002022.SZ	科华生物	IVD	-71.06	-49.04	237.38	40.88	98.13	-93.87	-81.91	353.74	-306.64	130.37
688253.SH	英诺特	IVD	-46.12	104.64	28.46	117.62	93.55	-77.10	0.00	0.00	0.00	197.43
300396.SZ	迪瑞医疗	IVD	14.07	31.61	33.35	53.25	46.54	0.62	38.20	27.25	83.72	34.12
301087.SZ	可孚医疗	IVD	-7.22	53.74	-2.71	90.22	42.38	0.00	0.00	-76.71	68.99	158.53
688338.SH	赛科希德	IVD	-2.89	-5.01	8.53	-14.78	35.22	-6.07	31.60	32.79	-14.79	45.81
300832.SZ	新产业	IVD	39.53	-2.78	31.67	15.16	17.91	98.17	-0.69	51.35	37.49	11.12
688217.SH	睿昂基因	IVD	-25.47	74.65	36.69	85.25	17.84	-124.42	179.28	17.95	335.52	137.17
688656.SH	浩欧博	IVD	24.75	-13.13	16.97	-19.60	6.16	-2.18	-74.30	-37.42	-71.10	-71.74
603658.SH	安图生物	IVD	26.21	20.74	19.02	8.35	0.52	37.36	16.76	15.47	5.30	1.61

附录：治疗性耗材板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
300003.SZ	乐普医疗	治疗性耗材	-7.28	-26.17	14.87	40.62	-4.39	-19.83	-30.80	47.32	246.76	2.78
300326.SZ	凯利泰	治疗性耗材	3.89	-13.74	-3.25	-19.65	-7.29	41.50	1.07	-29.13	-113.04	-36.25
300453.SZ	三鑫医疗	治疗性耗材	30.61	28.86	2.17	4.03	-15.11	53.22	43.84	-9.91	-16.89	-22.21
300529.SZ	健帆生物	治疗性耗材	20.46	40.63	-20.58	-47.88	-17.90	17.83	21.00	-47.86	-99.03	-41.18
300595.SZ	欧普康视	治疗性耗材	29.35	10.63	23.63	5.11	8.17	28.66	-2.80	29.24	-6.93	8.43
300653.SZ	正海生物	治疗性耗材	15.28	15.03	9.79	-7.27	-7.35	27.55	33.79	11.62	-46.46	-2.71
002901.SZ	大博医疗	治疗性耗材	14.94	-15.82	-11.23	-71.10	-9.21	-22.31	-70.19	-36.17	-164.90	-51.11
300753.SZ	爱朋医疗	治疗性耗材	-28.85	-37.30	-35.08	-20.12	29.22	-158.30	-190.71	-387.01	-1663.95	108.91
688016.SH	心脉医疗	治疗性耗材	30.59	21.91	38.92	33.12	10.75	19.66	6.86	32.96	-12.94	1.58
688029.SH	南微医学	治疗性耗材	12.50	7.56	7.31	-16.09	24.26	-31.82	5.48	33.96	22.53	131.00
688366.SH	昊海生科	治疗性耗材	23.79	5.45	45.14	11.28	29.06	-36.48	-104.60	21.64	-48.07	21.13
688198.SH	佰仁医疗	治疗性耗材	26.34	3.58	35.53	8.89	-1.69	48.19	41.38	122.20	435.42	-17.30
688085.SH	三友医疗	治疗性耗材	9.58	17.06	17.18	-4.01	24.19	33.25	37.43	0.40	-30.29	0.34
688050.SH	爱博医疗	治疗性耗材	55.54	16.25	41.92	27.74	44.55	65.15	18.00	68.50	0.62	43.88
688013.SH	天臣医疗	治疗性耗材	10.48	4.07	15.68	4.76	17.45	-43.12	30.63	14.58	178.51	51.01
688626.SH	翔宇医疗	治疗性耗材	-15.57	17.04	1.09	-23.49	68.25	-82.69	-28.43	-20.21	-60.95	549.98
300981.SZ	中红医疗	治疗性耗材	-74.81	-74.47	-56.76	-38.76	-24.62	-98.04	-101.42	-130.89	-423.84	-248.65
688314.SH	康拓医疗	治疗性耗材	30.15	13.24	14.10	-0.04	20.82	63.68	-2.98	-2.01	-34.54	5.80
688613.SH	奥精医疗	治疗性耗材	25.10	7.15	12.77	-14.73	4.18	-46.64	-11.28	-10.15	-18.84	113.97
688161.SH	威高骨科	治疗性耗材	-19.31	13.53	-39.44	-21.93	0.57	-12.96	16.57	-65.40	-48.82	-4.96
301033.SZ	迈普医学	治疗性耗材	14.63	59.44	27.82	11.01	19.35	-43.84	22.86	26.42	36.36	49.54
688236.SH	春立医疗	治疗性耗材	13.45	22.76	-20.02	13.31	-4.18	0.00	0.00	-46.80	-20.50	-33.36
301097.SZ	天益医疗	治疗性耗材	1.07	-6.56	-10.82	2.58	8.87	0.00	0.00	0.00	0.00	41.62
301234.SZ	五洲医疗	治疗性耗材	20.05	4.92	4.08	1.51	-2.60	6.22	18.57	0.00	0.00	5.63
688351.SH	C电生理-U	治疗性耗材	0.00	0.00	49.76	29.89	-6.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
301290.SZ	东星医疗	治疗性耗材	0.00	0.00	-5.77	-10.40	-8.98	0.00	0.00	-25.51	-27.69	0.00

附录：其他医疗器械板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
600055.SH	万东医疗	其他医疗器械	-12.25	-3.49	-9.72	9.30	21.12	-49.37	15.69	9.77	24.56	24.34
600529.SH	山东药玻	其他医疗器械	12.53	5.46	1.88	12.04	18.66	0.72	18.67	0.89	1.68	1.67
600587.SH	新华医疗	其他医疗器械	-16.05	-21.10	16.93	23.69	15.42	21.46	38.30	119.12	-7.90	23.75
002223.SZ	鱼跃医疗	其他医疗器械	9.60	-10.33	-8.97	25.34	48.41	-10.59	-43.98	-8.86	230.81	78.98
300030.SZ	阳普医疗	其他医疗器械	-22.12	-6.89	2.13	-13.78	-11.69	-235.29	-100.37	62.58	-970.87	132.23
300049.SZ	福瑞股份	其他医疗器械	18.29	13.93	26.81	-2.84	15.75	-29.15	-5.96	91.87	-1.44	107.88
002382.SZ	蓝帆医疗	其他医疗器械	-59.01	-36.87	-14.68	-25.45	-15.70	-104.53	-121.68	-484.76	88.91	-121.46
300171.SZ	东富龙	其他医疗器械	72.67	8.83	29.60	26.12	14.99	95.78	-15.42	-4.59	-14.56	13.85
002551.SZ	尚荣医疗	其他医疗器械	-11.94	-55.52	11.76	-47.41	-36.08	-84.92	-370.83	-27.47	-453.60	-16.15
300206.SZ	理邦仪器	其他医疗器械	-23.79	24.27	2.08	34.47	64.21	-70.80	76.91	-31.45	256.66	312.28
300238.SZ	冠昊生物	其他医疗器械	-4.29	-40.32	-16.87	-28.80	-8.33	25.08	-1835.60	-37.85	-1291.48	-2.17
300246.SZ	宝莱特	其他医疗器械	20.22	0.91	12.00	2.60	18.09	-46.63	-133.52	-94.32	49.67	80.71
300298.SZ	三诺生物	其他医疗器械	23.27	7.02	11.38	36.06	6.15	57.01	17.54	102.23	161.17	6.36
300314.SZ	戴维医疗	其他医疗器械	2.82	3.76	13.98	5.34	61.55	-86.17	-46.68	1240.33	95.55	1658.88
300358.SZ	楚天科技	其他医疗器械	20.14	19.94	25.81	23.66	13.49	27.15	23.61	14.76	-39.19	3.67
603309.SH	维力医疗	其他医疗器械	36.85	30.03	28.20	1.52	20.16	75.15	79.14	50.48	-16.98	36.35
002817.SZ	黄山胶囊	其他医疗器械	-2.68	16.46	13.10	24.91	41.37	12.16	5.33	-0.44	8.97	78.84
300562.SZ	乐心医疗	其他医疗器械	-28.79	-35.14	-37.45	-58.68	-37.55	-105.13	-100.83	-104.43	-8.10	-1835.68
603987.SH	康德莱	其他医疗器械	28.81	3.17	-4.18	-18.44	-20.82	39.99	50.19	-30.77	12.48	31.22
300633.SZ	开立医疗	其他医疗器械	31.53	28.80	39.80	1.37	27.63	75.59	79.61	131.02	135.77	157.67
300677.SZ	英科医疗	其他医疗器械	-66.03	-63.13	-50.48	-45.96	-31.25	-97.51	-87.18	-82.83	-118.35	-282.87
603880.SH	南卫股份	其他医疗器械	0.96	-6.64	-3.85	24.63	58.09	-27.10	104.87	-98.87	19.39	-1.04
603976.SH	正川股份	其他医疗器械	44.26	10.37	-20.93	-16.00	0.41	29.95	-10.74	-95.98	-33.35	-50.71

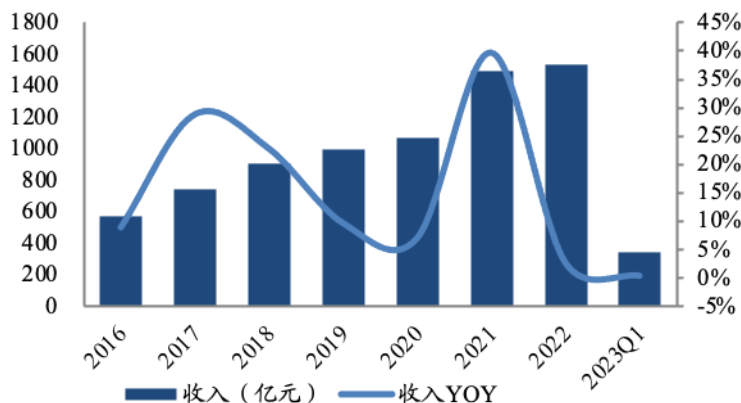
附录：其他医疗器械板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
603301.SH	振德医疗	其他医疗器械	-36.59	63.72	50.49	57.87	2.82	-57.77	80.03	109.26	204.96	40.80
300760.SZ	迈瑞医疗	其他医疗器械	20.10	20.22	20.07	20.27	20.47	22.20	21.47	23.35	16.48	22.05
002950.SZ	奥美医疗	其他医疗器械	21.02	68.84	12.29	91.10	-17.96	41.87	68.89	-24.29	230.27	-20.54
688389.SH	普门科技	其他医疗器械	27.70	23.59	20.54	32.28	32.29	30.27	47.90	58.98	43.32	29.33
688358.SH	祥生医疗	其他医疗器械	23.04	21.69	23.49	-75.57	64.55	10.91	115.81	68.22	-757.13	113.75
688580.SH	伟思医疗	其他医疗器械	-32.53	-28.06	-26.30	-17.11	76.57	-64.88	-43.46	-36.58	-51.87	190.81
300869.SZ	康泰医学	其他医疗器械	-29.53	-41.59	-36.37	31.95	101.21	-36.11	-51.66	-28.45	-142.86	126.14
605369.SH	拱东医疗	其他医疗器械	32.71	43.70	40.63	-16.83	-34.96	32.84	20.00	36.26	-72.55	-74.75
688301.SH	奕瑞科技	其他医疗器械	46.27	18.53	42.97	22.44	34.77	65.10	47.55	44.50	52.08	31.44
688617.SH	惠泰医疗	其他医疗器械	65.08	29.59	58.96	39.69	31.71	50.70	32.85	105.31	302.37	49.08
688607.SH	康众医疗	其他医疗器械	-57.09	-29.27	-42.20	-32.67	31.58	-150.29	-94.75	-123.33	-143.26	4.88
688677.SH	海泰新光	其他医疗器械	39.21	50.17	73.88	49.71	58.76	34.19	126.99	95.68	72.19	38.45
301093.SZ	华兰股份	其他医疗器械	-22.16	-40.24	-43.13	-0.88	19.42	0.00	0.00	-80.91	-62.49	-8.31
688212.SH	澳华内镜	其他医疗器械	13.77	14.07	37.96	39.47	53.77	0.00	0.00	-75.32	-81.24	806.55
301122.SZ	采纳股份	其他医疗器械	39.46	34.41	-4.53	-34.14	-52.79	0.00	0.00	8.47	-57.96	-78.76
301235.SZ	华康医疗	其他医疗器械	66.20	18.89	97.86	12.10	82.92	0.00	0.00	56.85	-19.15	-187.01
688273.SH	麦澜德	其他医疗器械	23.07	16.09	50.57	-29.24	46.34	7.70	-29.74	0.00	0.00	33.22
688271.SH	联影医疗	其他医疗器械	20.04	47.54	6.66	30.62	33.42	6.05	36.96	0.00	0.00	3.14
301363.SZ	美好医疗	其他医疗器械	0.00	0.00	24.44	11.04	29.24	1356592.74	48.30	0.00	0.00	52.16
835892.BJ	中科美菱	其他医疗器械	4.11	-28.09	-8.21	-16.33	-41.44	17.24	-49.19	-40.12	-217.39	-83.87
301367.SZ	怡和嘉业	其他医疗器械	0.00	0.00	149.81	91.93	131.85	0.00	155.59	172.98	300.63	201.98
430300.BJ	辰光医疗	其他医疗器械	-11.09	-9.35	13.92	-11.96	10.41	0.00	0.00	0.00	0.00	-151.93
688410.SH	山外山	其他医疗器械	0.00	0.00	84.48	30.73	187.14	0.00	0.00	726.54	41.32	0.00

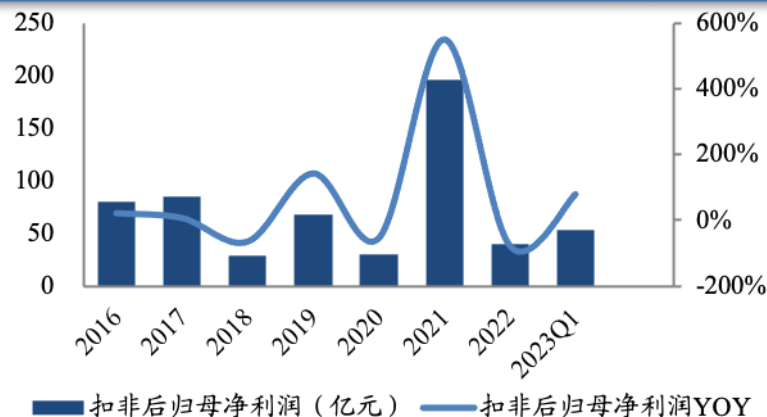
7 生物药：朝阳领域，疫情影响逐步消退

- 54家生物药公司2022年全年收入总额同比增速为2.80%，扣非净利润总额同比增速为-79.8%。2023Q1收入总额同比增速为0.45%、归母净利润总额同比增速为58.1%，扣非净利润总额同比增速为78.3%，疫情影响逐步消退，净利润恢复增长。

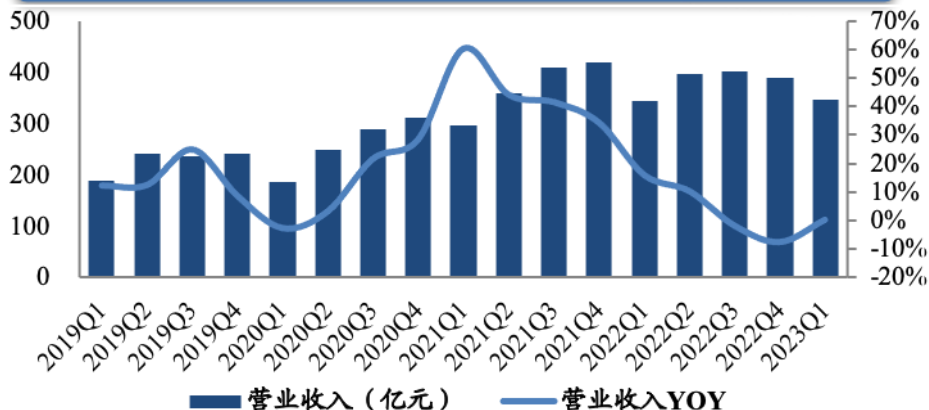
生物药上市公司收入总额及增速



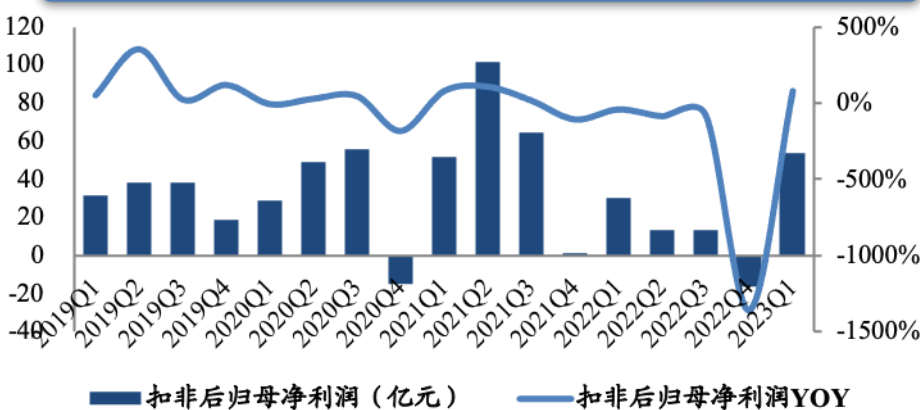
生物药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



生物药上市公司收入总额及增速（单季度）



生物药上市公司归母净利润总额及增速（单季度）



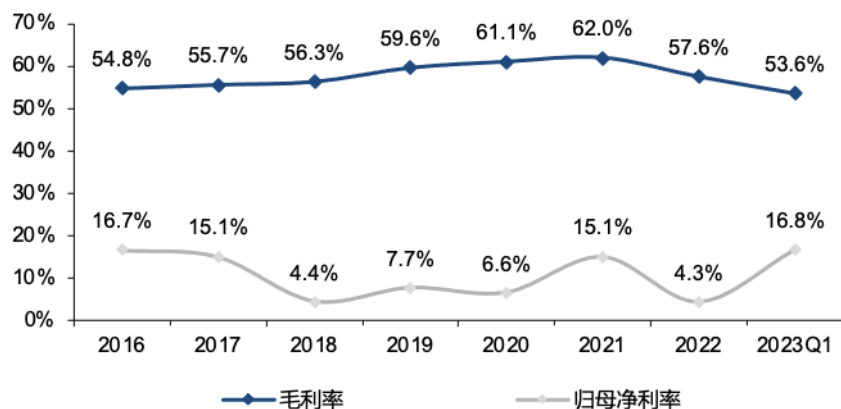
数据来源：Wind，东吴证券研究所

盈利能力方面，生物药上市公司2023Q1毛利率略降，归母净利率略有升高，其中：

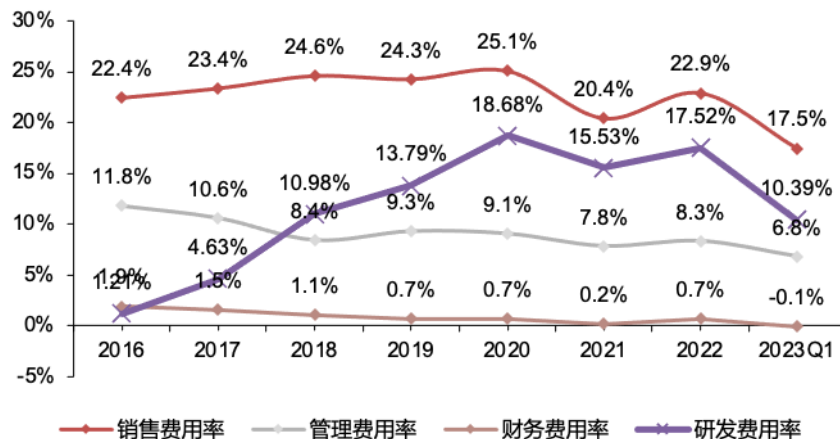
- ✓销售费用率下降。
- ✓管理费用率略下降。
- ✓研发费用率下降。
- ✓财务费用率略下降。

东吴证券医药团队观点：生物药是目前全球发展最快的领域之一，国内在鼓励创新的大政策推动下，以重组蛋白和抗体药物为代表的新品正加速上市，上市后有望通过医保价格谈判纳入医保放量，我们认为行业高景气度将中长期延续。

生物药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



生物药上市公司期间费用率（整体法）

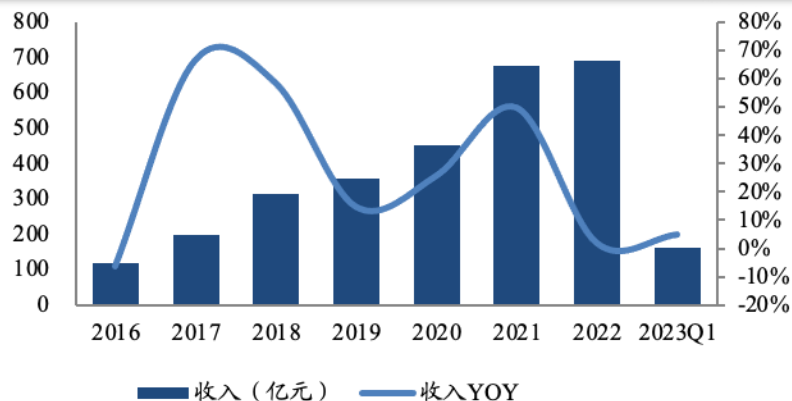


数据来源：Wind，东吴证券研究所

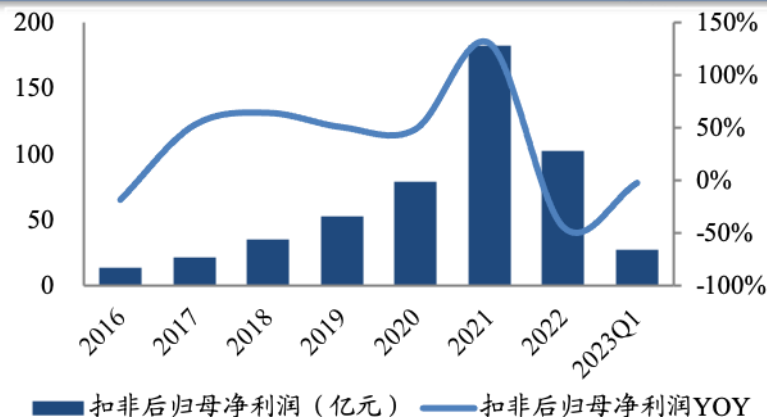
疫苗：新冠疫苗需求下降，常规疫苗恢复放量

- 11家疫苗公司2022年收入总额同比增速为2.1%、扣非后归母净利润同比增速为-44.1%，主要系新冠疫苗需求下降叠加2021年疫苗收入和利润高基数导致。2023Q1收入总额增速29.6%，扣非后归母净利润增速-2.1%，常规疫苗恢复正增长。

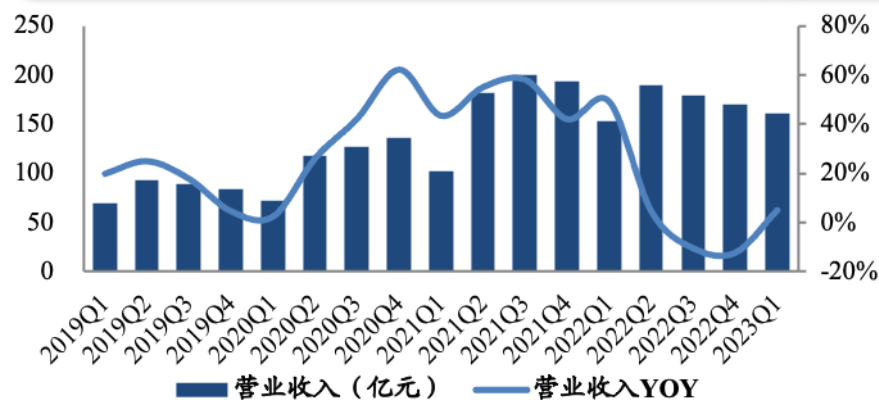
疫苗上市公司收入总额及增速



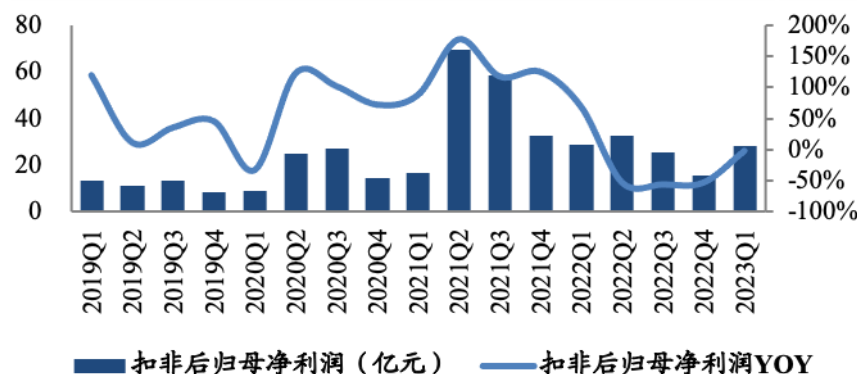
疫苗上市公司扣非后归母净利润总额及增速



疫苗上市公司收入总额及增速（单季度）



疫苗上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



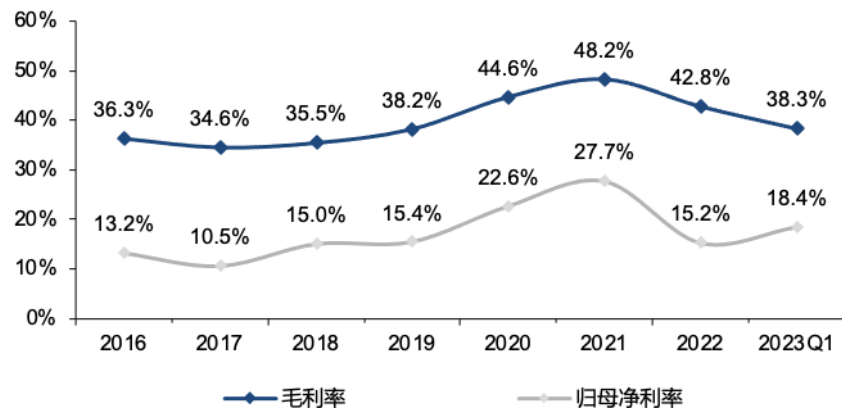
疫苗：新冠疫苗需求下降，常规疫苗恢复放量

盈利能力方面，疫苗上市公司2023Q1毛利率略降，归母净利润略升，其中：

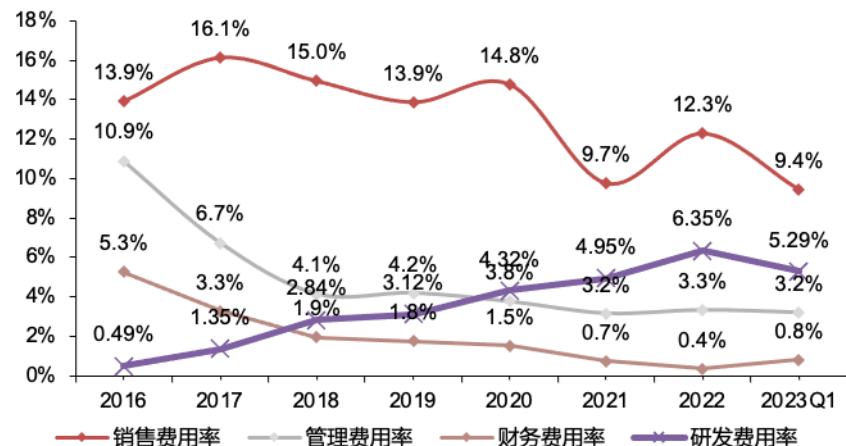
- ✓销售费用率下降。
- ✓管理费用率平稳。
- ✓研发费用率略降。
- ✓财务费用率略有上升。

东吴证券医药团队观点：疫苗为国家战略性行业，疫苗管理法出台后，国家将进一步加强对疫苗审评、生产、流通和使用全过程管控，行业将向真正优秀的企业集中。考虑到国内疫苗行业正处于重磅产品陆续上市的阶段，虽然新冠疫苗存在需求不确定性，但常规品种恢复放量，行业仍为刚需。

疫苗上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



疫苗上市公司期间费用率（整体法）

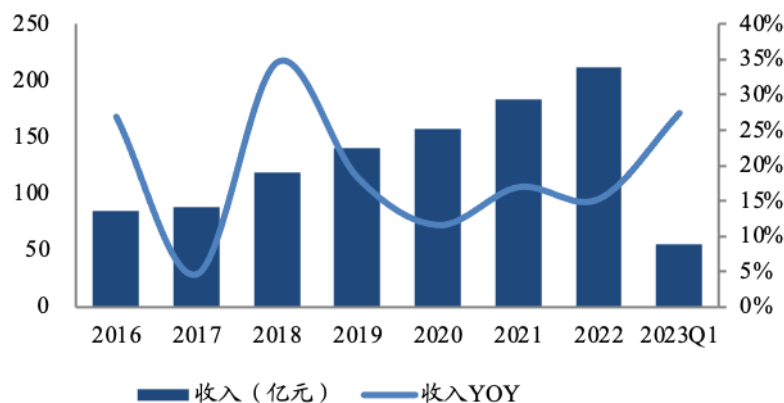


数据来源：Wind，东吴证券研究所

血制品：静丙销售大增，业绩增速显著

- 6家血制品公司2022年全年收入总额同比增速为15.3%，扣非净利润总额同比增速为12.5%。2023Q1收入总额同比增速为27.5%，扣非净利润总额同比增速为27.6%，主要系22Q4以来静丙需求激增，静丙批签发周期缩短，静丙放量显著所致。

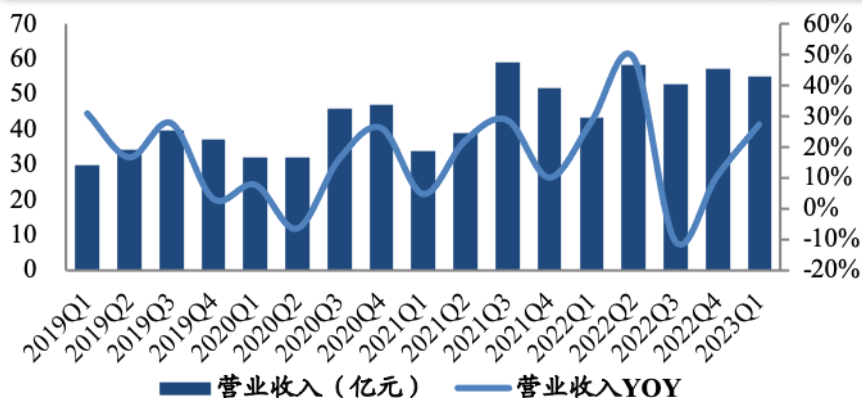
血制品上市公司收入总额及增速



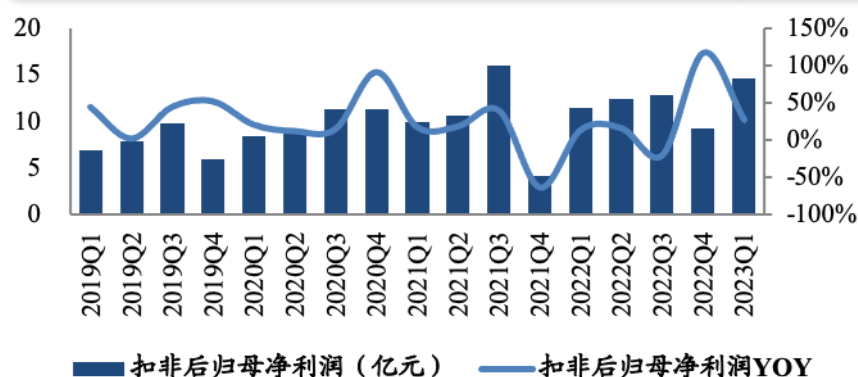
血制品上市公司扣非后归母净利润总额及增速



血制品上市公司收入总额及增速（单季度）



血制品上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



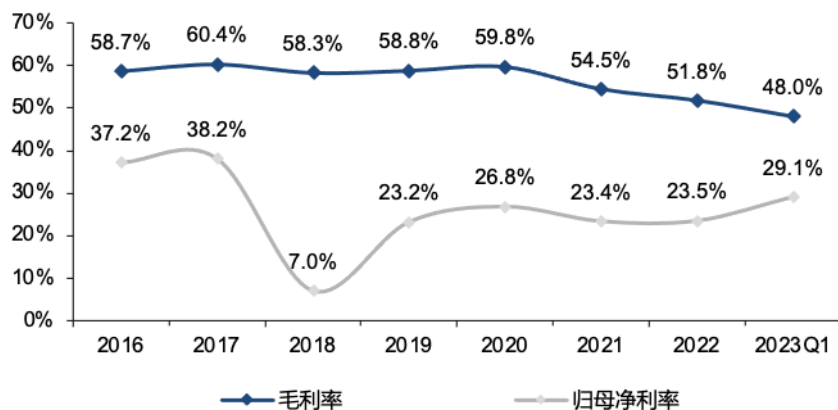
血制品：静丙销售大增，业绩增速显著

盈利能力方面，血制品公司2023Q1毛利率略有下滑，归母净利率上升，其中：

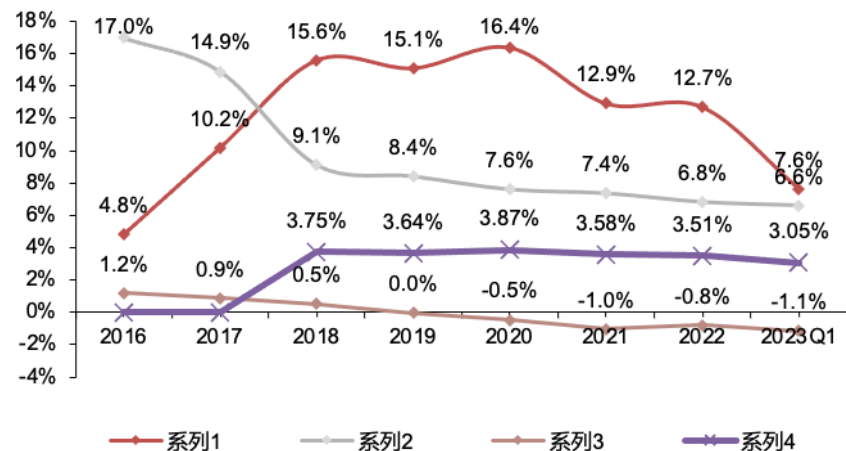
- ✓销售费用率下降。
- ✓研发费用率平稳。
- ✓财务费用率平稳。
- ✓管理费用率略有下降。

东吴证券医药团队观点：血制品行业2022年受到疫情影响而造成采浆量下降的情形有所缓解，业绩增速回升，2022年年末-2023年年初静丙需求激增叠加静丙批签发周期缩短，血制品公司2023Q1业绩高增长。

血制品上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



血制品上市公司期间费用率（整体法）

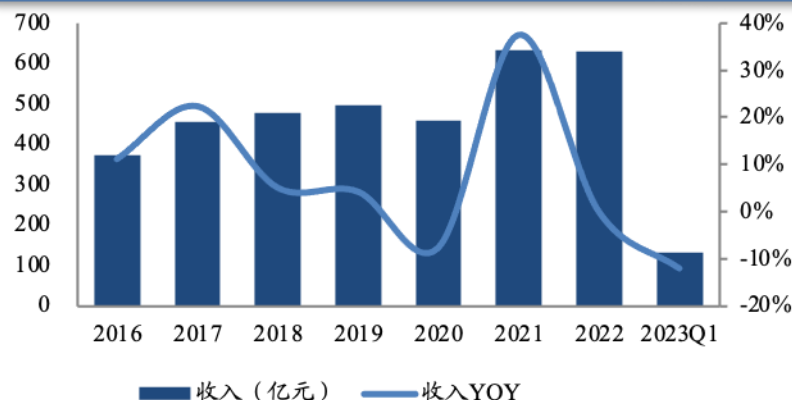


数据来源：Wind，东吴证券研究所

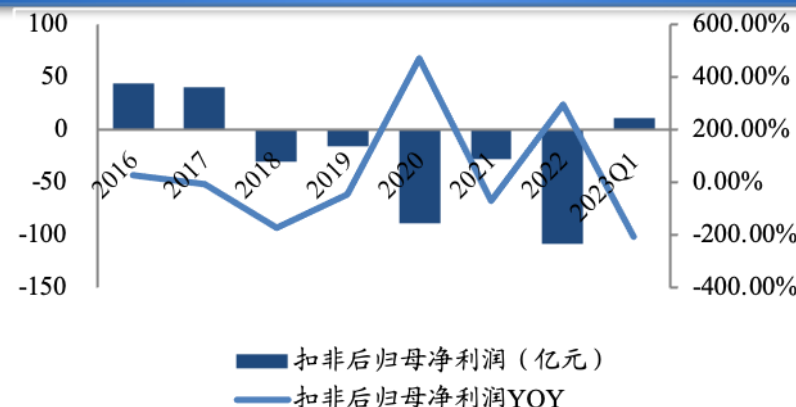
其他生物药：辅助用药受限，但重组蛋白整体快速成长

- 37家其他生物药公司2022年全年收入总额增速为-0.1%、扣非后归母净利润亏损同比增大为293.8%，主要系疫情影响，以及部分创新药公司亏损增大等。2023Q1收入总额同比增速为-12.1%、扣非后归母净利润总额同比扭亏为盈，原因同上。

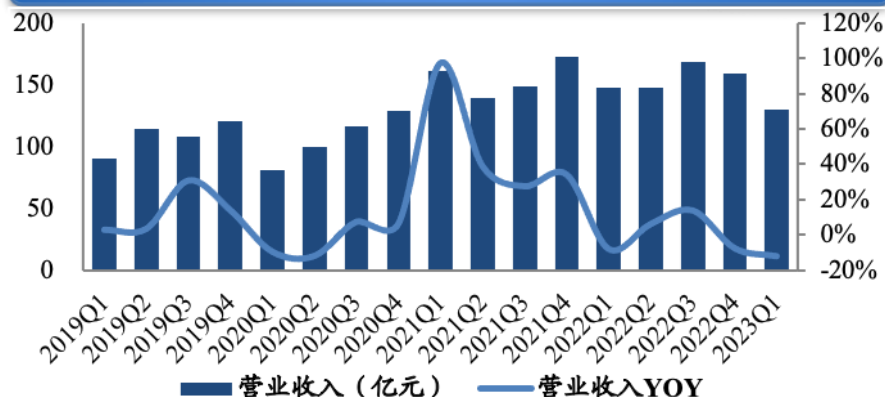
其他生物药上市公司收入总额及增速



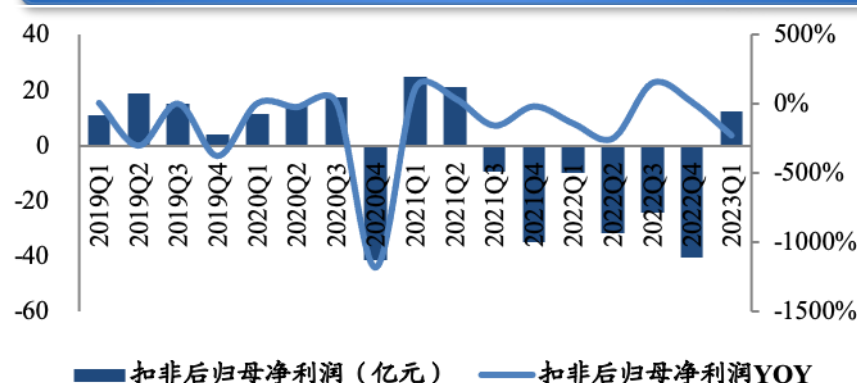
其他生物药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



其他生物药上市公司收入总额及增速（单季度）



其他生物药上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



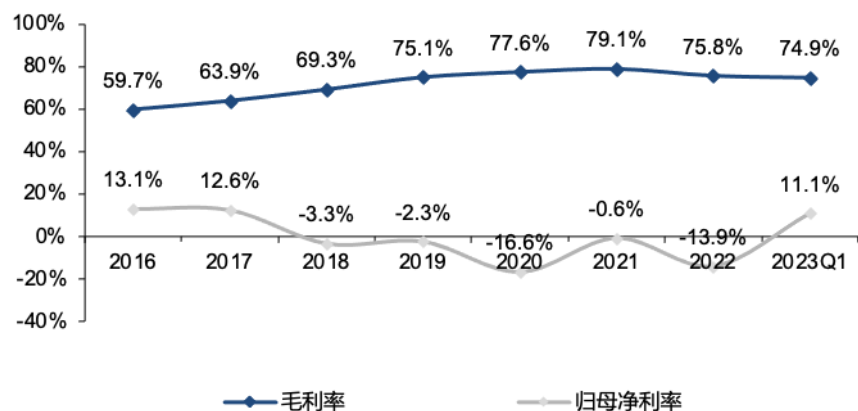
其他生物药：辅助用药受限，但重组蛋白整体快速成长

盈利能力方面，35家其他生物药上市公司2023Q1毛利率略降，归母净利率增长，主要系费用率同比下降所致。其中：

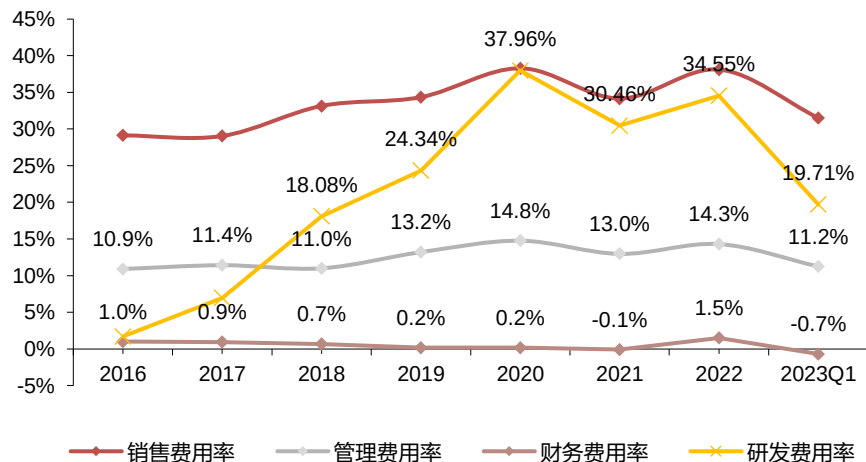
- ✓销售费用率略有下降。
- ✓管理费用率略有下降。
- ✓研发费用率略有下降。
- ✓财务费用率下降。

东吴证券医药团队观点：目前以生长激素为代表的重组蛋白受益消费升级和渗透率提升，行业正高速增长。考虑到中国巨大的消费需求，我们判断行业中长期仍将保持高景气度。

其他生物药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



其他生物药上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

附录：生物药板块标的营业收入和归母净利润情况

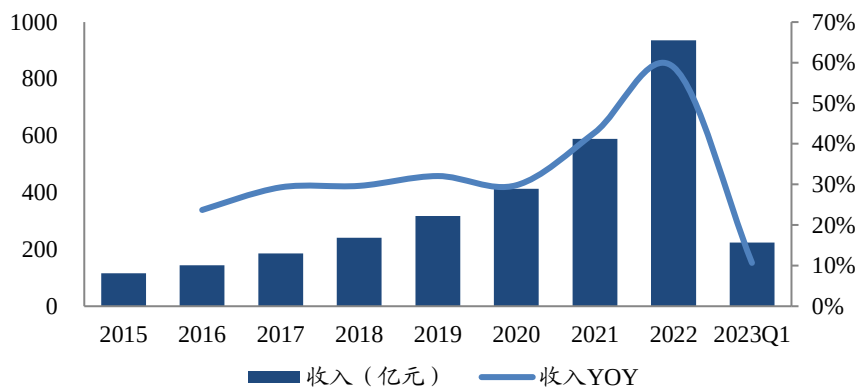
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速 (分季度, %)							扣非归母净利润同比增速 (分季度, %)						
			2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
000403.SZ	派林生物	血制品	134.72	62.33	75.67	(2.99)	(8.91)	44.82	(47.87)	180.15	(100.43)	103.83	(1.82)	(4.24)	80120.88	(59.73)
600161.SH	天坛生物	血制品	(6.89)	59.83	(16.80)	22.97	1.54	4.20	83.30	6.71	45.33	(22.83)	42.46	(5.23)	32.60	118.19
002007.SZ	华兰生物	血制品	22.90	(44.88)	2.77	156.87	(39.54)	(14.93)	37.46	41.24	(62.33)	(0.04)	37.25	(48.87)	(40.44)	27.36
300294.SZ	博雅生物	血制品	12.74	(2.56)	4.89	10.94	(4.55)	5.78	23.11	95.32	(179.64)	9.58	45.59	(12.90)	241.81	27.20
002880.SZ	卫光生物	血制品	40.41	(2.10)	(0.62)	(52.29)	(36.08)	(11.76)	51.34	57.66	(3.93)	(5.76)	(53.14)	(62.79)	(48.43)	88.00
002252.SZ	上海莱士	血制品	77.12	71.53	97.32	78.37	28.45	30.17	22.40	31.00	(121.05)	27.06	2.16	9.92	564.96	20.77
300122.SZ	智飞生物	疫苗	113.44	113.10	125.16	2.90	9.38	18.33	26.37	200.59	110.21	101.15	(60.24)	(35.47)	8.71	7.13
300142.SZ	沃森生物	疫苗	(21.53)	(2.82)	51.28	84.70	74.24	3.49	27.04	(61.34)	(27.05)	29.95	132.57	35.75	(11.99)	37.64
300601.SZ	康泰生物	疫苗	140.74	51.62	214.60	23.38	(44.36)	(53.54)	(14.12)	306.70	2.70	2763.78	(156.36)	(91.75)	(262.24)	(23.60)
300841.SZ	康华生物	疫苗	(38.33)	135.86	12.48	24.84	73.29	(23.50)	4.27	(37.74)	252.05	24.60	22.92	63.56	(61.90)	(23.95)
301207.SZ	华兰疫苗	疫苗	24.30	(66.85)	32.67	1255583.30	(63.87)	(39.18)	892.96	29.02	(84.98)	0.00	0.00	(65.83)	(103.07)	1991.51
688185.SH	康希诺	疫苗	62199.88	6217.20	6.98	(91.82)	(92.42)	(73.05)	(79.86)	468.29	278.19	511.46	(115.12)	(240.05)	(186.26)	(317.82)
688276.SH	百克生物	疫苗	(24.86)	(28.33)	(44.27)	(9.53)	17.05	(19.89)	30.21	0.00	0.00	(69.05)	(33.61)	37.17	(1089.26)	8.33
688319.SH	欧林生物	疫苗	30.53	68.63	(15.61)	69.54	19.39	(12.69)	24.91	0.00	0.00	(134.51)	84.19	(70.62)	(220.54)	142.83
688670.SH	金迪克	疫苗	81.06	(86.71)	(58.50)	91.63	(35.61)	126.04	751.94	0.00	0.00	(3.19)	(13.61)	(42.52)	37.71	577.25
688739.SH	成大生物	疫苗	(10.97)	5.70	(38.46)	(10.78)	(14.86)	28.81	(3.50)	(12.45)	(56.97)	0.00	0.00	(29.32)	346.62	(12.66)
600739.SH	辽宁成大	疫苗	24.60	6.47	(10.38)	(0.72)	(21.34)	(46.17)	(41.91)	44.75	235.71	(46.93)	(17.37)	(62.47)	(67.27)	4.55
000504.SZ	南华生物	其他生物药	(43.74)	(23.86)	95.64	31.19	32.35	(18.61)	(46.41)	(197.74)	(254.09)	(112.05)	44.13	60.31	5.24	(3374.87)
000518.SZ	四环生物	其他生物药	(26.63)	(24.00)	(28.96)	(13.72)	(9.52)	(35.93)	13.22	(79.36)	(324.12)	(75.23)	33.83	(192.09)	(22.65)	16.52
000534.SZ	万泽股份	其他生物药	34.09	3.61	(1.75)	68.69	9.21	13.68	106.41	(18.47)	232.93	(40.92)	375.29	12.53	(73.37)	151.60
000661.SZ	长春高新	其他生物药	31.97	15.17	30.40	6.53	16.46	18.85	(6.63)	31.46	(21.69)	28.69	(7.01)	7.57	18.20	(23.93)
002038.SZ	双鹭药业	其他生物药	(5.38)	11.52	8.59	(24.76)	(5.57)	(25.96)	8.02	20.73	102.34	10.83	(17.91)	(39.43)	(10474.42)	29.42
002581.SZ	未名医药	其他生物药	66.10	1.30	5.84	(29.28)	(3.92)	(6.18)	(13.49)	1537.32	(20.36)	(102.52)	(82.27)	(80.15)	19.97	(3642.48)
002693.SZ	双成药业	其他生物药	1.42	(12.62)	(12.57)	(40.40)	(7.92)	10.68	11.27	(24.06)	37.89	4.05	(260.34)	67.69	26.46	125.66
002773.SZ	康弘药业	其他生物药	(1.02)	(19.73)	(2.11)	(11.89)	(8.12)	(0.41)	(1.16)	(13.35)	66.45	27.82	30.57	3.12	142.46	(4.63)
300009.SZ	安科生物	其他生物药	31.28	13.18	10.01	12.99	8.27	0.49	11.40	40.98	(705.75)	33.97	48.92	34.33	131.08	12.68
300204.SZ	舒泰神	其他生物药	18.02	22.46	6.83	(21.23)	(11.66)	5.12	(47.29)	(183.74)	69.77	(20.84)	(47.98)	(11.73)	(274.51)	(96.92)
300239.SZ	东宝生物	其他生物药	18.65	35.29	65.13	79.21	69.39	18.74	14.53	73.39	288.13	891.02	6072.09	479.52	(12.47)	33.23
300318.SZ	博晖创新	其他生物药	(19.58)	(23.85)	10.23	9.68	16.79	8.64	44.22	(161.51)	(52578.93)	(25.67)	45.35	(54.34)	81.59	131.97
300357.SZ	我武生物	其他生物药	17.48	29.50	20.00	4.57	14.39	4.18	(7.31)	10.17	34.23	27.68	6.31	10.71	(62.58)	(11.48)
300485.SZ	赛升药业	其他生物药	(6.26)	(20.35)	(17.60)	(33.78)	(24.92)	(43.93)	(30.92)	0.59	52.39	(39.04)	(29.86)	(70.15)	(359.80)	(79.82)
300683.SZ	海特生物	其他生物药	6.77	26.65	5.31	226.40	(4.45)	(36.13)	(16.59)	215.14	77.78	(100.33)	198.48	(203.46)	(961.68)	(20297.32)
301166.SZ	优宁维	其他生物药	24.05	13.35	2.43	(4.22)	26.21	5.26	13.48	26.99	0.79	0.00	0.00	2.61	(21.15)	(49.75)
430047.BJ	诺思兰德	其他生物药	221.79	173.32	86.49	44.45	58.80	(60.61)	(15.84)	0.00	0.00	(47.05)	(8.80)	(51.11)	(2.58)	(45.83)
600211.SH	西藏药业	其他生物药	45.13	50.36	32.74	26.38	17.36	3.43	38.22	17.30	(525.89)	27.68	(39.54)	43.86	76.54	60.31
600645.SH	中源协和	其他生物药	11.95	7.44	7.50	(6.67)	4.01	0.84	(4.17)	(28.46)	85.54	5.82	(51.81)	111.58	114.94	2.79
600682.SH	南京新百	其他生物药	6.68	4.08	(5.27)	4.23	7.50	(3.15)	4.63	46.92	27.38	(26.52)	(57.21)	(15.10)	(19.26)	(18.15)
600867.SH	通化东宝	其他生物药	11.52	15.05	7.85	(40.43)	(10.24)	(16.42)	(25.03)	17.17	0.18	15.63	(83.67)	(10.56)	(11.76)	(36.48)
603087.SH	甘李药业	其他生物药	4.40	(5.23)	25.77	(84.38)	(60.87)	(57.13)	(19.13)	2.77	12.85	47.57	(258.56)	(144.97)	(112.73)	(81.09)
603590.SH	康辰药业	其他生物药	(30.18)	(17.57)	(25.99)	(11.90)	53.43	30.75	5.71	(0.59)	(121.32)	(88.74)	5.39	(34.68)	648.73	229.85
688136.SH	科兴制药	其他生物药	(7.51)	18.26	(2.65)	12.97	4.60	(4.39)	19.62	(45.46)	(188.50)	(36.87)	(374.34)	(608.86)	(103.46)	(144.79)
688137.SH	近岸蛋白	其他生物药	0.00	0.00	0.00	0.00	(68.40)	(19.26)	(51.05)	0.00	0.00	68.38	(2.93)	0.00	0.00	(83.12)
688163.SH	赛伦生物	其他生物药	(13.78)	54.27	12.04	(27.66)	(1.15)	(39.13)	(3.80)	0.00	0.00	0.00	0.00	(14.90)	(336.77)	(136.95)
688177.SH	百奥泰	其他生物药	50.31	436.52	23.08	(42.33)	76.17	(82.59)	108.74	15.71	203.73	4.90	(157.02)	12.40	(234.81)	(38.32)
688180.SH	君实生物-U	其他生物药	38.52	123.72	(61.02)	(36.61)	(54.91)	(82.00)	(59.47)	17.68	40.82	(218.99)	(8.94)	(66.44)	(129.63)	(30.23)
688235.SH	百济神州-U	其他生物药	0.00	105.94	(50.42)	135.16	99.05	98.00	0.00	0.00	(28.62)	0.00	0.00	(20.29)	22.79	0.00
688278.SH	特宝生物	其他生物药	69.46	38.14	60.16	45.71	25.78	19.00	21.53	121.59	2.41	92.45	44.69	37.43	139.62	35.62
688331.SH	荣昌生物	其他生物药	0.00	144999.24	3406.56	651.83	162.30	(84.57)	12.06	0.00	372.37	0.00	0.00	6.44	(146.53)	(14.39)
688336.SH	三生国健	其他生物药	(36.45)	336.32	3.34	(44.32)	25.09	(0.88)	29.17	(308.05)	106.55	85.94	(152.54)	89.26	209.48	626.52
688426.SH	康为世纪	其他生物药	0.00	0.00	42.08	256.69	0.00	20.55	(37.35)	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.59)	(69.15)	0.00
688488.SH	艾迪药业	其他生物药	(14.04)	(53.50)	(54.96)	(51.08)	14.63	138.90	220.85	(1306.76)	(817.19)	(620.72)	(3444.75)	(119.64)	(42.46)	79.55
688520.SH	神州细胞-U	其他生物药	12144.77	151466.47	0.00	0.00	2630.83	199.83	111.02	(12.35)	0.29	42.91	65.97	50.95	59.28	48.55
688687.SH	凯因科技	其他生物药	14.34	33.98	(0.02)	14.13	35.70	(26.17)	12.34	8.98	(49.95)	(32.92)	(25.41)	33.98	(143.44)	52.88
688506.SH	百利天恒-U	其他生物药	0.00	0.00	0.00	0.00	(7.94)	21.90	1.74	0.00	0.00	0.00	0.00	(189.12)	8.88	0.00

8 创新药产业链：医药研发需求短期调整，CXO业绩增速放缓

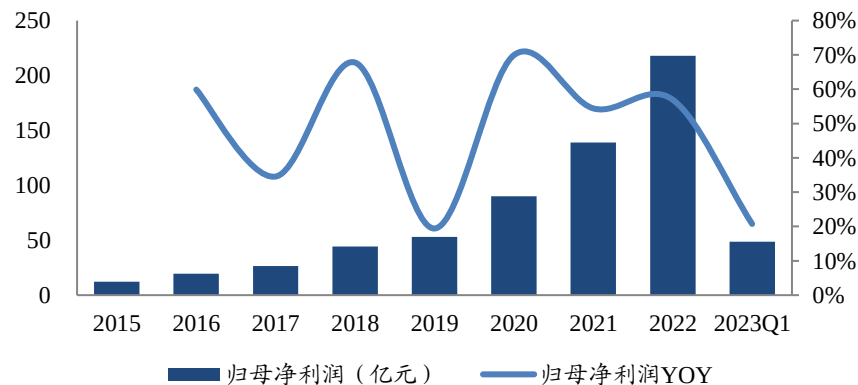
CXO：医药研发需求短期调整，CXO业绩增速放缓

- 22家CXO公司2022年收入总额同比增速为58.9%，归母净利润总额同比增速为56.9%，扣非归母净利润总额同比增速为89.3%，受益于辉瑞Paxlovid新冠大订单逐步交付和各家订单持续兑现，CXO板块业绩保持高速增长。
- 2023Q1收入总额同比增速为10.7%，归母净利润总额同比增速为20.7%，扣非归母净利润总额同比增速为9.0%。受新冠小分子大额订单影响，2022Q1当期为高基数，2023Q1各项业绩指标明显回落，同时商务洽谈、业务执行均受疫情影响。短期看，CXO业绩增速放缓，外包需求受生物医药投融资景气度下行影响受到压制；中长期看医药研发持续增长有望继续拉动CXO增长。

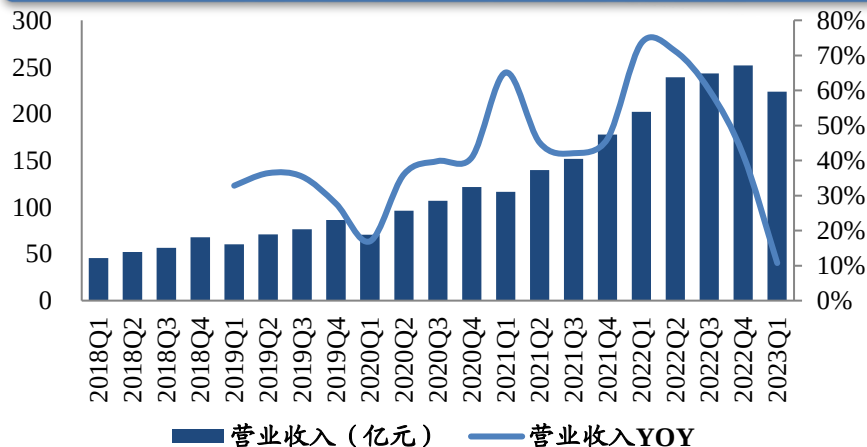
CXO上市公司收入总额及同比增速



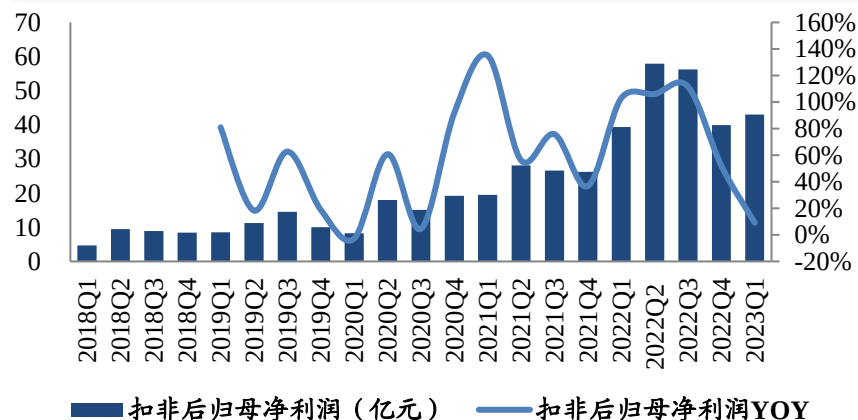
CXO上市公司扣非归母净利润总额及同比增速



CXO上市公司收入总额及同比增速（单季度）



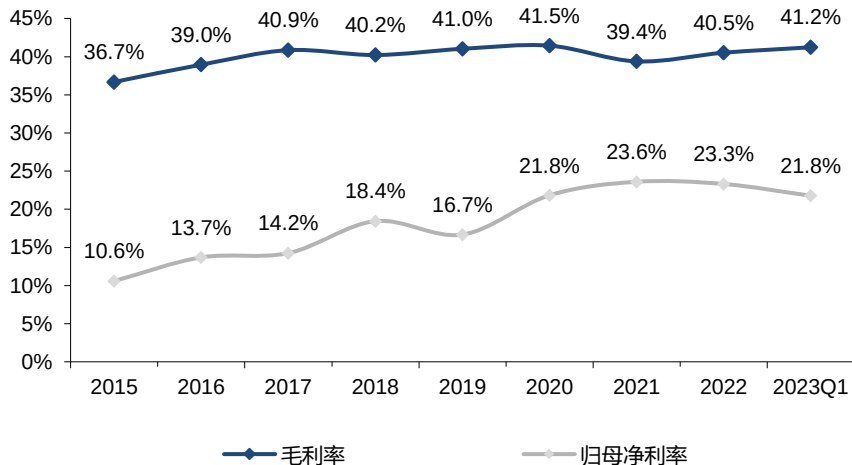
CXO上市公司扣非归母净利润总额及同比增速（单季度）



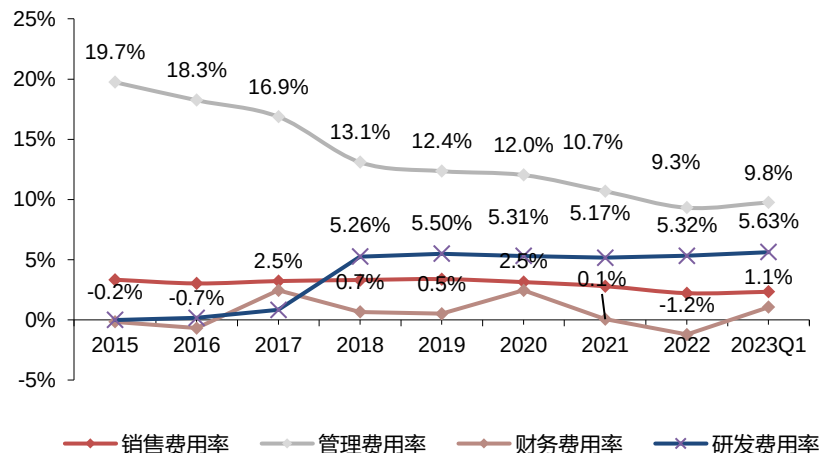
CXO：医药制造穿越资本寒冬，业绩维持高速增长

- 盈利能力方面，CXO上市公司毛利率相对稳定，维持在40%左右水平；净利率维持20%高位水平，其中：
 - 管理费用明显下降：随着规模提升，规模化效应进一步得到体现，管理费用率下降；
 - 受益于突出的行业竞争能力和营收规模上涨，销售费用率持续下降；
 - 财务费用率改善：1) 资金回笼导致财务压力下降；2) 随着2022年人民币贬值，汇兑损失压力有所缓解，部分企业利息收入增加。
 - 研发费用率总体平稳，随着新兴疗法、新兴技术的出现，各家公司为了维持行业竞争力，研发费用与收入保持匹配增长。
- **东吴证券医药团队行业观点：**在环保趋严、医药生产制造向低成本地区转移、全球专利悬崖、集采、医保谈判、鼓励创新药研发等大背景下，CXO企业明显获益。短期看，CXO上市公司在手订单充足保障短期业绩持续释放。中长期看，由于CDMO产能加速释放带来短期成本压力，以临床价值为导向的引导政策抑制粗犷式的新药开发，CRO将向精细化、高端化发展，CXO板块开始出现结构性调整。我们看好管线结构合理的平台型企业、细分赛道竞争优势明显的龙头企业和业务差异化发展的创新企业。

CXO上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



CXO上市公司期间费用率（整体法）



附录：CXO板块样本标的营业收入和归母净利润情况

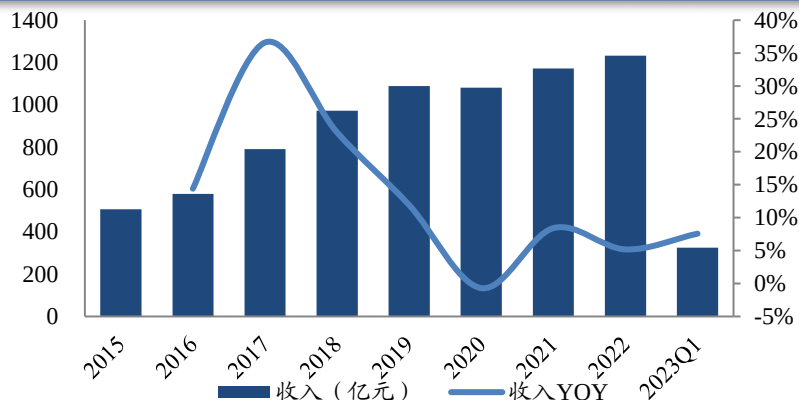
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速 (分季度, %)					扣非后归母净利润同比增速 (分季度, %)				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
300149.SZ	睿智医药	CXO	-0.87	-34.03	-17.00	-31.42	-30.45	281.04	-1328.89	1497.54	-49.34	-499.11
300347.SZ	泰格医药	CXO	101.55	53.87	35.35	-7.65	-0.73	65.31	25.21	29.02	-4.21	0.74
300363.SZ	博腾股份	CXO	165.77	246.62	68.42	68.99	-4.50	406.20	559.00	141.15	168.09	-22.24
603456.SH	九洲药业	CXO	60.46	56.20	24.83	1.27	27.49	102.28	82.67	54.11	20.54	40.19
300404.SZ	博济医药	CXO	34.28	53.97	9.93	32.76	39.25	24.24	-95.24	-73.35	1235.55	99.18
002821.SZ	凯莱英	CXO	165.28	203.11	138.25	42.42	9.09	275.76	443.44	304.25	61.39	26.98
603127.SH	昭衍新药	CXO	34.82	51.67	55.01	50.27	36.32	66.65	326.09	195.97	32.31	39.56
300725.SZ	药石科技	CXO	17.44	18.91	59.83	37.26	14.24	0.88	6.78	64.72	-28.29	-36.11
603259.SH	药明康德	CXO	71.18	66.16	77.76	71.76	5.77	106.52	64.66	143.31	111.83	9.02
300759.SZ	康龙化成	CXO	41.19	40.95	37.31	33.67	29.53	30.83	6.67	8.79	-11.27	11.74
688202.SH	美迪西	CXO	65.79	43.12	65.12	9.89	26.80	71.82	19.74	64.01	-53.57	32.06
688222.SH	成都先导	CXO	4.77	-22.03	8.58	33.12	-3.99	-464.00	-121.12	1074.04	1.52	0.65
688076.SH	诺泰生物	CXO	-19.22	-6.13	-19.12	38.69	54.98	-66.64	-114.24	-96.85	79.19	84.35
688131.SH	皓元医药	CXO	33.02	39.95	44.77	42.01	39.46	9.97	27.29	-31.07	-61.14	-28.64
688621.SH	阳光诺和	CXO	54.49	37.40	46.12	18.89	57.09	54.97	35.94	48.33	13.15	50.81
301096.SZ	百诚医药	CXO	114.26	55.22	116.03	22.80	67.97	-	-	153.75	-7.41	115.38
301201.SZ	诚达药业	CXO	23.54	1.29	-6.64	-15.93	-5.91	-	-	-24.29	-79.31	-42.64
688238.SH	和元生物	CXO	56.85	17.90	23.86	-16.51	-57.89	-	-	37.01	-90.54	-403.08
301257.SZ	普蕊斯	CXO	24.43	-2.59	13.64	31.30	30.02	-13.40	-48.52	-	-	114.08
301333.SZ	诺思格	CXO	18.28	3.68	-4.05	1.96	-5.47	14.69	18.79	-	-	-19.24
301230.SZ	泓博医药	CXO	-	-	19.60	-4.21	16.37	-23.24	4.26	4.34	-17.97	40.57
688073.SH	毕得医药	CXO	-	33.28	38.87	36.58	42.58	-	-	57.28	68.21	-

9 原料药：盈利能力逐季度恢复，长期竞争格局优化

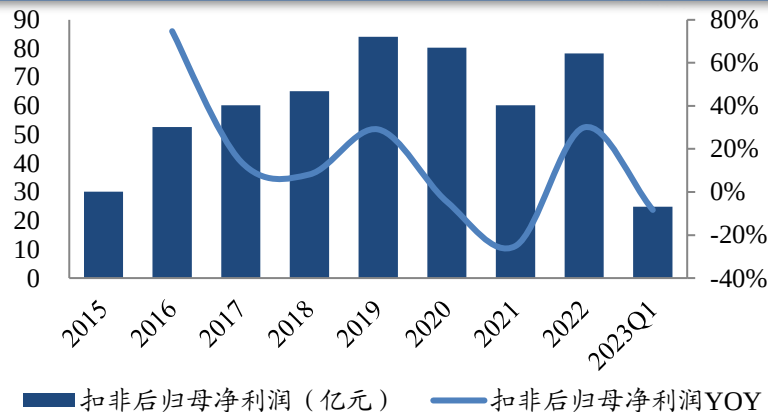
原料药：盈利能力逐季度恢复，长期竞争格局优化

- 40家原料药公司2022年收入总额同比增速为5.2%，归母净利润总额同比增速为27.0%，扣非归母净利润总额同比增速为30.0%；原料药板块收入总体保持恢复，随着2022年下半年化工、石化等原材料降价，板块毛利率恢复，归母净利润增速快于收入增速。
- 2023Q1收入总额同比增速为7.6%、归母净利润总额同比增速为-11.0%、扣非归母净利润总额同比增速为-8.3%。2023Q1板块因为2022Q1高基数等原因，净利润总额出现负增长，2023Q2开始有望加速恢复。

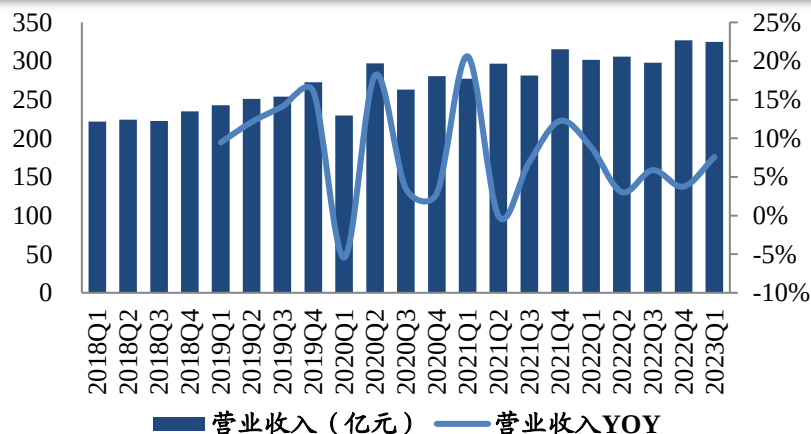
原料药上市公司收入总额及同比增速



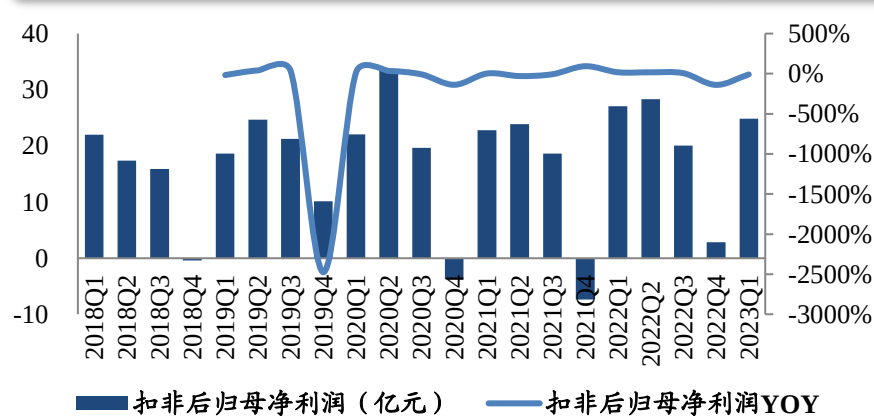
原料药上市公司扣非归母净利润总额及同比增速



原料药上市公司收入总额及同比增速（单季度）



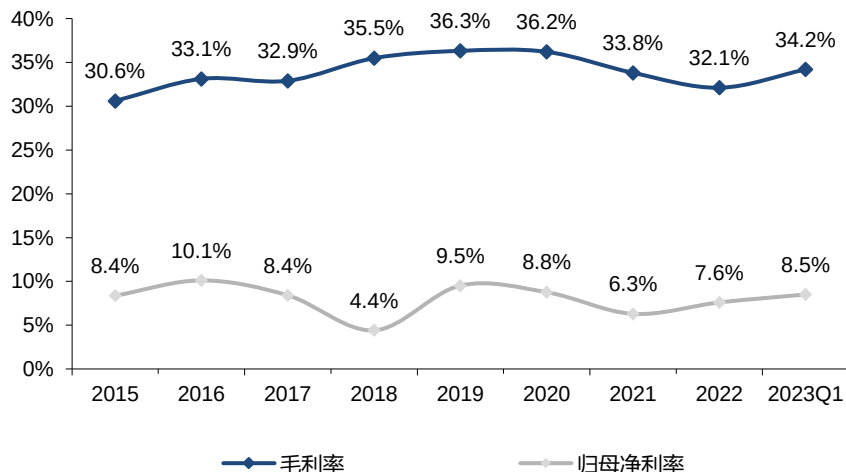
原料药上市公司扣非归母净利润总额及同比增速（单季度）



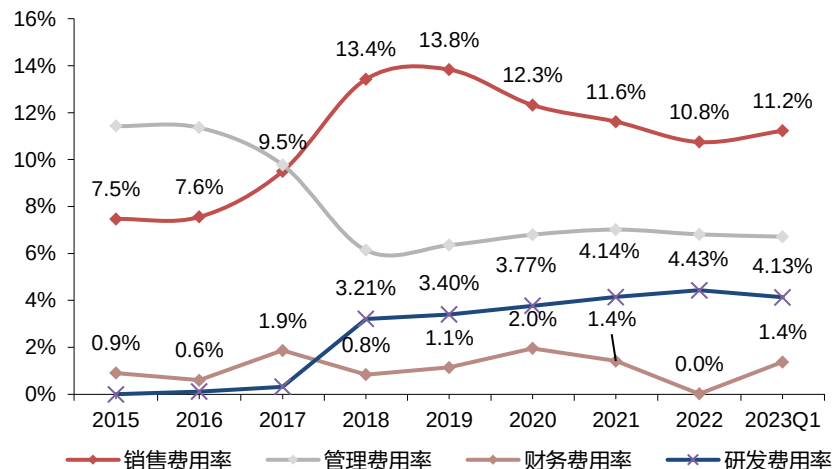
原料药：盈利能力逐季度恢复，长期竞争格局优化

- 盈利能力方面，原料药上市公司2022年毛利率有所下滑，主要因为石化工原材料涨价；2023Q1毛利率随着成本降低而恢复，净利率开始提升，其中：
 - 销售费用提升，主要因为商务恢复；管理费用率保持平稳；
 - 财务费用率总体回升：1) 主要因为商务活动逐步恢复；2) 人民币升值导致汇兑收益降低；
 - 研发费用率总体平稳，略有下降，主要系收入规模增加摊薄所致。
- **东吴证券医药团队行业观点：**在环保趋严、行业高端化发展、全球专利悬崖等大背景下，原料药企业集中度不断提升；大宗原料药短期处于周期底部，而特色原料药需求提升、竞争格局优化，带量采购下企业产业链地位提升。短期看，目前化工品、石化工类原材料价格触顶回落，2023年有望逐季度加速恢复。中长期看，原料药制剂一体化和CDMO化是原料药行业必然趋势，企业盈利能力显著增强。我们看好1) 下游制剂放量较快，2) 原料药制剂一体化，3) 横向进入CDMO领域，4) 掌握高壁垒关键中间体或API的原料药企业。

原料药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



原料药上市公司期间费用率（整体法）



附录：原料药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

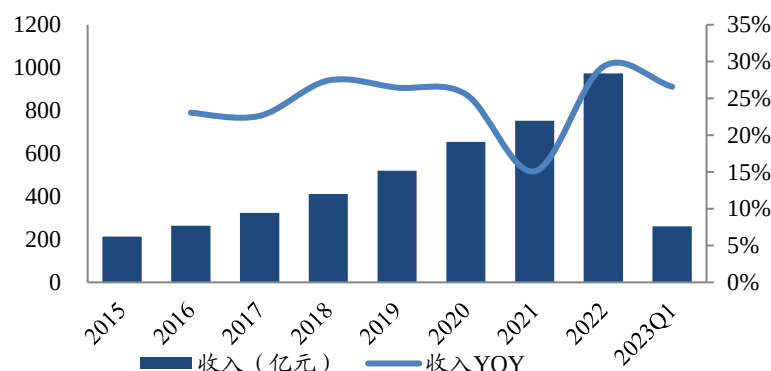
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）					扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）				
			2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
600812.SH	华北制药	原料药	-6.25	-4.70	-0.35	19.51	4.59	112.01	-88.24	-215.89	-2795.70	-169.54
000597.SZ	东北制药	原料药	16.49	3.88	2.57	9.79	0.02	36.55	194.14	185.66	-88.22	-16.00
000739.SZ	普洛药业	原料药	6.85	24.84	20.88	17.72	46.83	-28.30	-10.02	44.21	8.29	71.90
000788.SZ	北大医药	原料药	-5.91	-12.27	-5.78	-4.14	3.46	-47.04	87.52	-36.36	184.68	40.74
000756.SZ	新华制药	原料药	3.57	2.81	28.79	26.53	44.15	8.92	-23.96	44.11	180.06	40.08
600216.SH	浙江医药	原料药	-8.99	-12.81	-8.56	-14.05	-8.07	-1.17	-39.67	-70.88	-76.14	-61.55
000952.SZ	广济药业	原料药	-24.42	65.15	4.73	-15.48	-13.49	-129.90	-25.63	-147.48	16.90	-1252.62
600488.SH	天药股份	原料药	5.09	6.73	-4.36	-10.85	11.33	-11.19	122.51	-298.51	972.34	214.97
002019.SZ	亿帆医药	原料药	-24.53	-26.65	-5.94	9.52	3.60	-31.90	-60.06	-62.08	-71.88	-21.93
002099.SZ	海翔药业	原料药	25.26	21.36	0.16	-8.74	-21.19	37.99	564.11	751.96	-977.31	-104.29
002102.SZ	ST冠福	原料药	-5.89	-21.05	6.19	-14.52	5.36	18.38	59.23	-0.62	-34.22	-14.38
002365.SZ	永安药业	原料药	31.57	3.98	-28.32	-22.89	-24.51	1191.12	80.87	10.57	-202.01	-87.49
002399.SZ	海普瑞	原料药	50.67	0.15	7.83	1.75	-31.90	44.83	98.75	-0.23	138.04	-73.17
002550.SZ	千红制药	原料药	41.16	21.35	3.35	29.25	10.14	55.75	114.01	22.71	583.11	12.09
300194.SZ	福安药业	原料药	-14.88	4.47	4.71	1.78	25.03	-42.97	11.19	-40.42	109.60	141.06
300233.SZ	金城医药	原料药	56.50	30.97	-7.61	-12.32	-12.96	169.22	225.08	102.90	170.12	-60.65
300267.SZ	尔康制药	原料药	11.09	-0.99	-40.33	-15.42	28.28	-61.29	-91.45	-96.10	100.03	16.88
300381.SZ	溢多利	原料药	6.57	-30.26	-51.86	-63.69	-57.30	-253.39	-126.65	-42.64	73.93	79.86
300401.SZ	花园生物	原料药	120.77	15.80	17.93	-2.80	-17.97	92.27	68.86	40.58	-52.21	-67.37
300452.SZ	山河药辅	原料药	10.99	26.68	17.41	5.20	29.42	6.62	45.88	60.89	127.43	52.60
300497.SZ	富祥药业	原料药	1.82	12.63	38.23	14.16	-1.10	-62.63	-80.39	-154.23	-200.43	-224.67
603520.SH	司太立	原料药	42.08	-13.41	-4.60	9.42	9.40	22.86	-120.55	-178.01	-222.42	-89.80
300583.SZ	赛托生物	原料药	-6.88	8.93	14.80	18.29	31.99	251.55	28.30	-28.48	-194.32	20.98
300636.SZ	同和药业	原料药	30.89	11.43	27.80	16.76	22.79	36.61	-33.29	33.48	71.25	23.54
603538.SH	美诺华	原料药	47.86	12.38	46.82	-33.33	-50.76	142.75	17.02	148.05	75.71	-89.08
603229.SH	奥翔药业	原料药	42.45	24.42	36.46	33.30	28.00	63.54	21.76	76.61	148.17	30.18
603707.SH	健友股份	原料药	33.24	-8.00	-14.88	-4.95	11.13	23.68	5.77	-0.72	-9.94	1.30
603079.SH	圣达生物	原料药	-3.52	-16.61	-2.17	-3.77	-8.58	-25.22	-42.26	-72.89	-346.26	-105.34
300702.SZ	天宇股份	原料药	-1.19	19.04	6.59	-3.78	3.64	-49.83	44.49	-254.21	-969.18	36.92
603351.SH	威尔药业	原料药	27.77	15.61	-5.92	-6.50	-15.19	6.06	12.09	-38.46	-8.83	-5.09
300765.SZ	新诺威	原料药	25.22	69.05	49.38	34.50	26.43	43.50	145.87	101.36	203.53	60.88
688356.SH	键凯科技	原料药	44.23	32.75	0.09	-3.49	-7.95	23.08	24.67	15.95	-23.65	0.73
605116.SH	奥锐特	原料药	17.45	34.65	38.82	11.59	38.07	42.66	44.58	37.48	-29.47	13.43
605177.SH	东亚药业	原料药	34.45	80.40	150.64	35.54	45.00	-10.41	-28.26	289.61	237.22	5.52
300966.SZ	共同药业	原料药	-15.07	-8.05	24.57	8.84	-0.85	-13.30	-36.51	14.09	-94.77	-99.09
688690.SH	纳微科技	原料药	111.70	54.39	51.32	43.53	-6.21	176.56	15.65	-12.94	-17.46	-89.35
605507.SH	国邦医药	原料药	2.96	38.84	45.23	24.41	19.90	8.32	51.49	63.04	8.90	-2.67
301089.SZ	拓新药业	原料药	-10.22	-16.20	68.83	217.23	325.33	-	-	320.88	16300.05	1042.87
301211.SZ	亨迪药业	原料药	6.01	-28.05	-25.61	38.42	50.72	-	-	-20.99	224.95	61.23

10 药店：2022年高速增长，2023Q1净利率提升

药店：2022年高速增长，2023Q1净利率提升

- 7家药店2022年收入总额增速为29.3%、归母净利润总额增速为29.2%，扣非归母净利润总额增速为34.4%；2023Q1收入总额增速为26.6%、归母净利润总额增速为30.9%、扣非归母净利润总额增速为33.1%；2022年业绩高速增长，主要原因为防疫相关物资带动零售规模增长；随着疫情防控放开，叠加线下常规需求恢复，2023Q1收入和利润增速同比大幅提升。

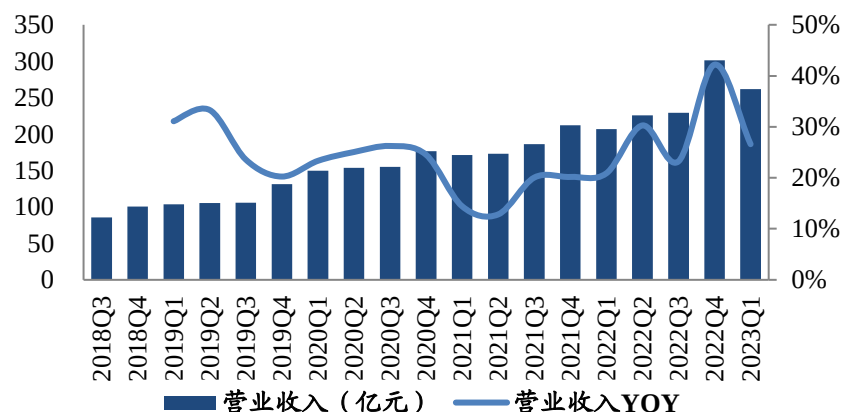
药店上市公司收入总额及增速



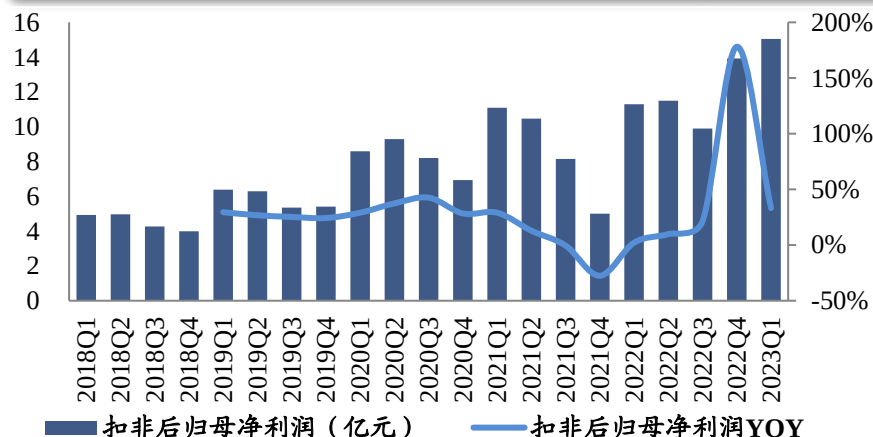
药店上市公司扣非归母净利润总额及增速



药店上市公司收入总额及增速（单季度）



药店上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



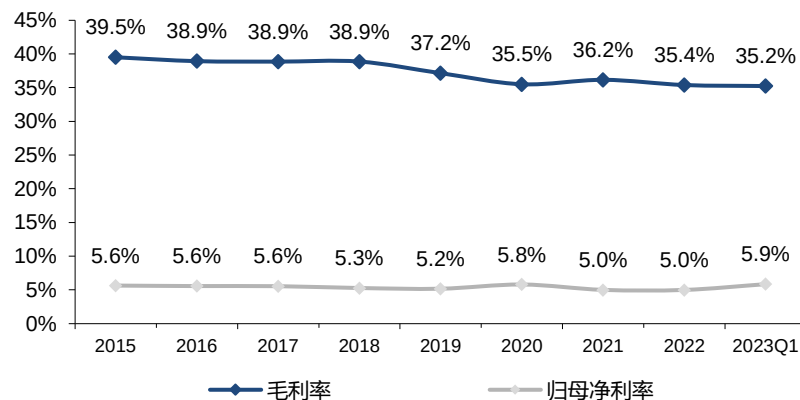
药店：2022年高速增长，2023Q1净利率提升

盈利能力方面，药店上市公司2022年毛利率略有下滑，净利率保持稳定；2023Q1毛利率有所下滑，净利率提升，其中：

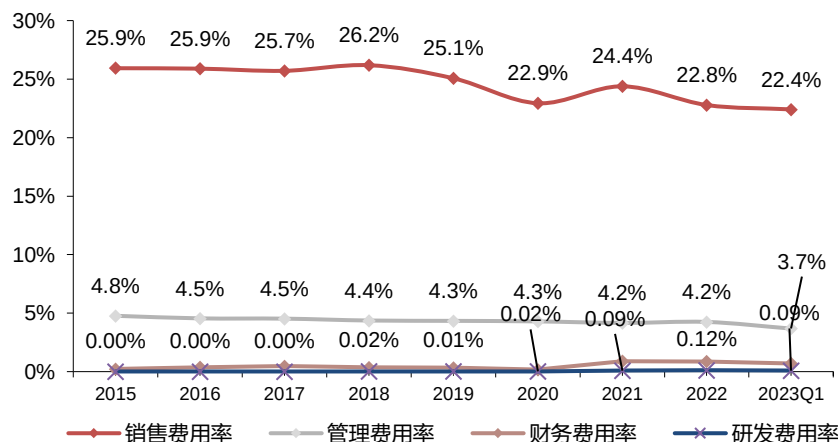
- ✓ 毛利率略有下滑：2022年部分公司业务结构变化如低毛业务批发收入占比的提升或低毛处方药收入占比的提升；
- ✓ 销售费用率下滑：2022年及2023Q1收入规模增加；
- ✓ 管理费用率下降：药店规模效应体现及上游集采比例提高，经营效率继续提升，管理费用率缓慢下降。

东吴证券医药团队观点：2022年新冠疫情多地散发及Q4季度疫情管控放开，带来药店板块增长显著提速。除去防疫防疫产品增量以外，未来处方外流与药店内生外延扩张仍将推动行业稳健增长。展望2023全年，我们认为药店板块将继续保持较快增长，主要原因包括：1) 疫后复苏，线下店常规药品及药事服务需求释放，常态化客流量恢复增长；2) 疫后药店扩张加速，自建、收购与加盟，头部连锁药店公司不断全国扩张；3) 头部连锁药店企业精细化管理不断加深，内生性增长逐渐加快；3) 医保统筹政策推进，处方外流加速，药店业务量不断增长，头部药店因此受益。

药店上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



药店上市公司期间费用率（整体法）



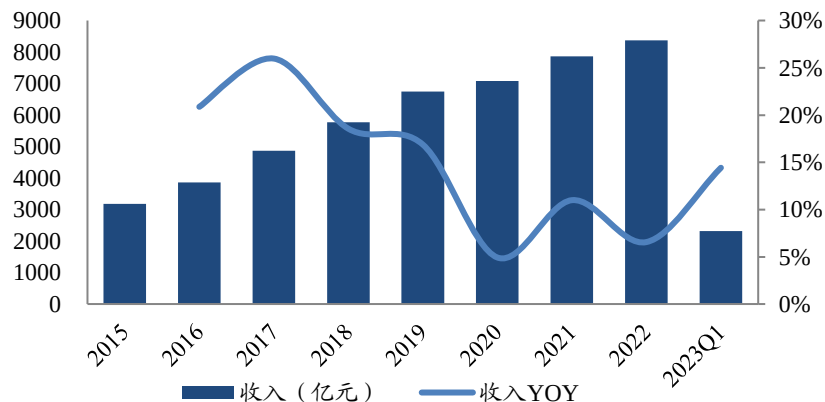
代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）									扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）								
			2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
603233.SH	大参林	药店	20.73	11.67	21.08	7.67	15.22	26.23	18.52	46.01	27.16	25.20	(18.90)	(36.44)	(123.92)	16.93	22.70	25.29	320.14	25.66
603883.SH	老百姓	药店	10.85	12.28	11.26	14.77	13.81	26.89	25.28	44.93	31.39	13.06	24.94	(19.72)	(1.02)	12.75	18.77	29.34	76.94	30.20
002727.SZ	一心堂	药店	11.07	11.25	18.29	19.65	16.53	21.28	6.94	32.21	11.02	26.63	29.66	31.07	(12.90)	(34.81)	(10.26)	5.90	126.57	46.83
603939.SH	益丰药房	药店	19.09	14.54	14.24	18.35	14.29	23.81	28.01	49.00	26.94	27.08	21.46	9.01	5.24	14.12	12.59	25.31	145.69	20.80
605266.SH	健之佳	药店	10.54	15.13	19.45	22.53	24.28	28.33	32.29	78.88	49.41	-	-	18.45	20.01	(41.81)	0.50	45.81	74.01	112.68
301017.SZ	漱玉平民	药店	5.78	14.71	13.57	23.29	33.99	39.24	50.32	60.30	30.56	(12.16)	(28.78)	0.00	0.00	61.60	14.06	(15.32)	3313.79	14.28
301408.SZ	华人健康	药店	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.29	344.30	-

11 医药流通：2023Q1增长提速，净利率略有提升

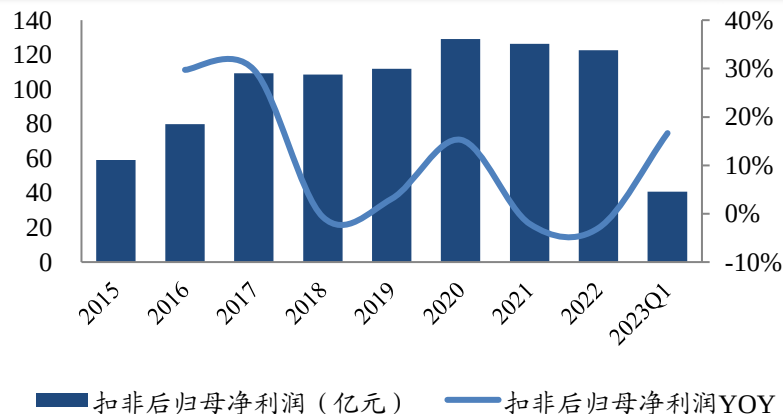
医药流通：2023Q1增长提速，净利率略有提升

- 22家医药流通上市公司2022年同比2021的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为6.57%、-13.73%、2.94%；2023Q1同比于2022Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为14.4%、21.1%、16.7%。

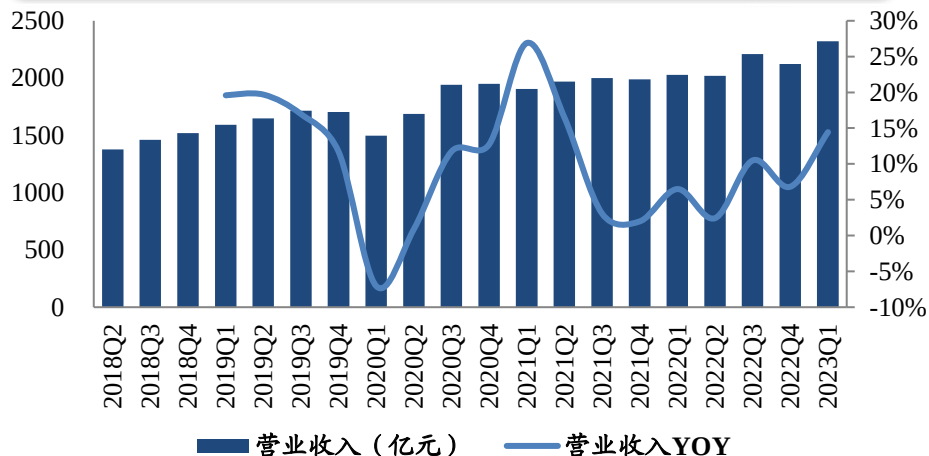
医药商业上市公司收入总额及增速



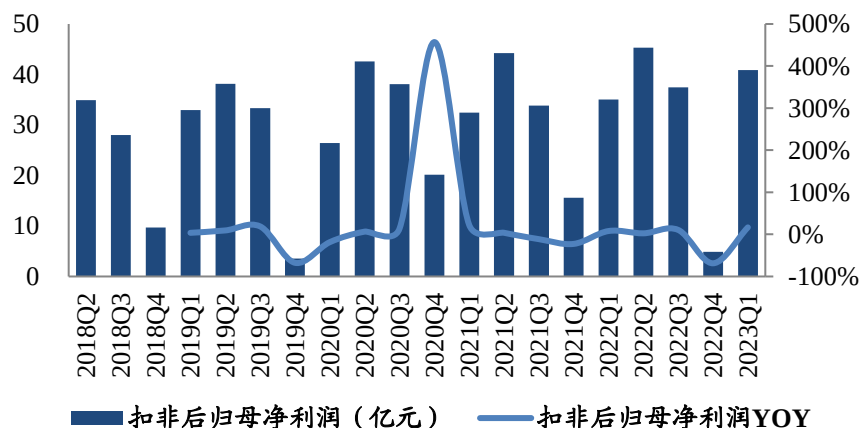
医药商业上市公司扣非归母净利润总额及增速



医药商业上市公司收入总额及增速（单季度）



医药商业上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）

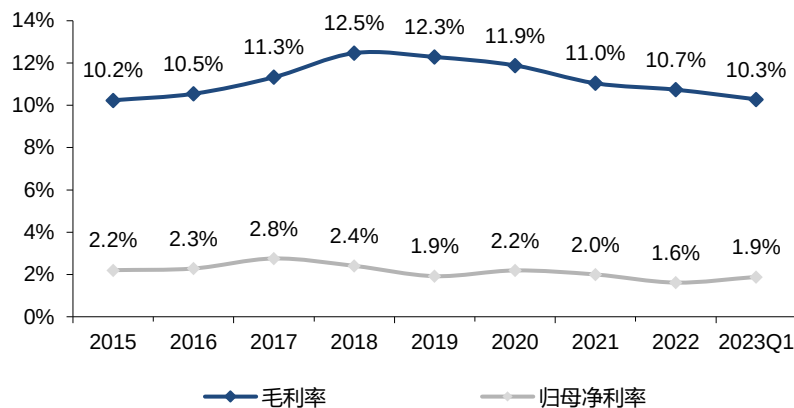


盈利能力方面，医药商业上市公司2022年相较2021年毛利率、净利率略有下降，其中：

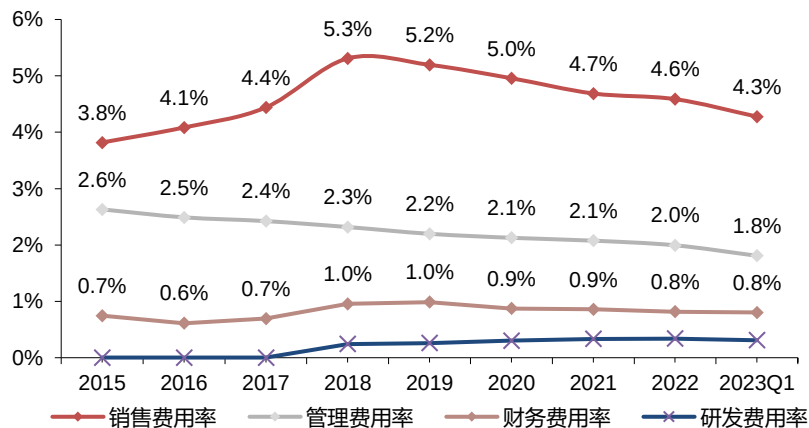
- ✓ 销售费用率下降：疫情影响商业活动、带量采购不断落地、行业集中度提升带来销售费用的进一步降低；
- ✓ 管理费用率持续下降：规模效应不断显现，数字物流和供应链解决方案带来管理效率提升；
- ✓ 财务费用率与研发费用率基本持平；

东吴证券医药团队观点：医药商业板块2023Q1季度收入及利润增速加快，净利率水平略有提升。我们认为，随着国内带量采购不断推进，零售药店和基层医疗终端份额占比逐步上升，商业配送规模持续增长。同时随着行业集中度不断提升、数字化供应方案应用、总代业务不断增长等，龙头商业企业价值进一步凸显，强者更强。

医药商业上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



医药商业上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

医药流通：Q3收入增长提速，净利率略有提升

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）							扣非归母净利润同比增速（分季度，%）						
			2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
000028.SZ	国药一致	医药流通	8.51	8.22	6.86	10.90	8.45	3.74	8.96	(8.58)	(37.83)	(24.67)	2.82	9.73	72.56	45.22
000078.SZ	海王生物	医药流通	(3.15)	(8.86)	(9.20)	(11.73)	2.82	(13.61)	8.22	(49.66)	74.00	(25.14)	(25.15)	(75.88)	(709.71)	(33.23)
000411.SZ	英特集团	医药流通	3.29	4.60	10.47	13.66	11.91	21.92	10.84	15.70	(31.51)	(1.90)	51.53	7.84	87.89	49.06
000705.SZ	浙江震元	医药流通	4.74	1.37	12.74	14.84	22.05	9.75	13.88	(55.35)	(8.24)	(18.69)	(2.36)	16.62	62.05	43.39
000950.SZ	重药控股	医药流通	20.64	10.13	9.80	7.32	10.85	6.11	23.56	(28.19)	7.26	4.46	(10.71)	93.67	(41.54)	149.12
002462.SZ	嘉事堂	医药流通	3.23	(9.94)	11.19	(7.49)	11.57	(5.35)	4.57	(18.37)	20.17	(3.83)	(5.65)	(14.82)	(46.30)	(12.03)
002589.SZ	瑞康医药	医药流通	(32.70)	(52.55)	(28.99)	(50.23)	(32.06)	(58.69)	(49.36)	(175.22)	(105.56)	156.37	(142.41)	(240.84)	(292.93)	(111.08)
002788.SZ	鹭燕医药	医药流通	8.12	9.94	11.32	9.16	10.04	13.12	4.40	(8.20)	28.21	9.41	11.05	9.59	47.67	11.23
600056.SH	中国医药	医药流通	(26.14)	5.11	(0.61)	(5.80)	9.49	12.30	47.08	(66.36)	(711.92)	15.73	(16.45)	(2.62)	33.36	16.81
600713.SH	南京医药	医药流通	6.47	9.15	5.56	13.21	17.35	9.03	20.35	11.10	87.39	18.56	71.86	14.61	(0.89)	24.64
600829.SH	人民同泰	医药流通	17.00	(9.77)	7.70	(9.04)	3.11	14.69	13.95	64.29	1505.13	19.16	(38.53)	(11.71)	73.75	56.62
600833.SH	第一医药	医药流通	8.34	2.40	18.46	84.51	127.95	118.30	17.29	(80.50)	51.33	(37.69)	344.11	2489.37	1050.40	28.80
600998.SH	九州通	医药流通	3.94	(0.74)	7.73	11.86	16.11	23.63	19.75	15.55	(85.95)	13.52	12.69	20.98	152.97	20.10
601607.SH	上海医药	医药流通	4.85	6.33	10.27	2.18	12.86	4.59	16.39	(7.79)	(16.02)	2.98	7.00	2.32	31.43	8.60
603368.SH	柳药股份	医药流通	8.96	8.72	15.67	5.45	10.20	13.50	10.83	(20.20)	(16.81)	11.31	22.83	21.59	80.73	18.08
300937.SZ	药易购	医药流通	17.92	29.77	9.52	11.25	13.72	29.39	23.29	(75.10)	(98.69)	346.31	(91.94)	262.25	9846.35	363.00
301015.SZ	百洋医药	医药流通	14.60	0.77	14.43	8.74	(5.33)	9.58	(9.35)	0.00	0.00	14.32	27.27	23.55	19.97	32.42
600511.SH	国药股份	医药流通	5.49	8.07	6.93	(6.70)	2.62	(10.02)	1.50	34.10	19.51	26.27	4.34	13.63	12.54	11.99
603716.SH	塞力医疗	医药流通	7.36	0.63	12.01	(16.15)	(2.48)	(29.40)	(23.29)	(113.21)	(277.66)	418.97	(635.83)	(251.65)	(234.17)	(182.31)
301126.SZ	达嘉维康	医药流通	0.11	8.76	8.74	13.37	33.12	49.63	39.72	(28.30)	(47.68)	0.00	0.00	4.78	(132.13)	(22.39)
603122.SH	合富中国	医药流通	18.56	(11.71)	19.67	(7.46)	10.71	10.74	(13.25)	90.84	(19.61)	21.05	(10.03)	17.89	(10.97)	(37.00)
603108.SH	润达医疗	医药流通	23.10	(2.67)	7.34	16.63	19.88	28.82	0.44	(2.69)	(43.26)	(57.40)	(2.70)	22.25	90.20	94.56

12 风险提示

➤ **新冠疫情反复的风险；**

随着Alpha毒株的蔓延，国际疫情防控不利，会对国内疫情的防控造成困难，有再一次大范围传播的可能，对部分药企产品的运输，对患者的按时就医和药品的销售造成不利影响。

➤ **药品和耗材降价超预期风险；**

国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响。

➤ **医改政策执行低于预期风险；**

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园