

医药生物

前期医改成效显著，2023 下半年纵向推进深化改革

2023 年 07 月 30 日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

蔡明子（分析师）

古意涵（分析师）

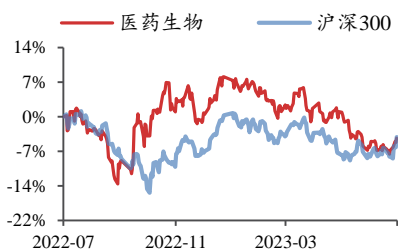
caimingzi@kysec.cn

guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

证书编号：S0790523020001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《政策促进民营医疗发展壮大，解决当前困难，助力长远发展—行业周报》-2023.7.23

《2023 半年度业绩预告频出，中药、化学制剂、医院、医疗设备等业绩增长快—行业周报》-2023.7.16

《医保谈判续约规则边际改善，有利创新药放量—行业周报》-2023.7.9

● 前期医改成效显著，2023 下半年纵向推进深化改革

7月25日，国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部、国家医保局、国家药监局联合印发《深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务》，主要包括六个方面20条具体任务，和2022年重点工作任务相比，2023年下半年医改工作亮点在于：（1）加大提升基层医疗水平，加大社区医疗建设；（2）深化以公益性为导向的公立医院改革；（3）加大中医药传承创新、药品研发创新；（4）加强老年医学科规范化建设。

● 本周医药生物上涨 2.76%，子板块基本实现上涨

本周医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct，在 31 个子行业中排名第 15 位。疫苗板块涨幅最大，上涨 6.25%，其他生物制品板块上涨 5.45%，化学制剂板块上涨 3.62%，医疗研发外包板块上涨 3.3%，线下药店、医院、医疗耗材、原料药板块皆上涨 2%-3%，医疗设备、体外诊断、中药皆上涨 1%-2%。

● 各子板块后续展望

上游试剂&CXO 目前海外需求陆续恢复，且疫情影响基本出清，目前估值合理，建议关注海外收入占比高的标的。**医疗设备**更看个股机会（部分标的 2022Q3 低基数），建议关注医学影像设备和血透设备赛道。**高值耗材**为手术诊疗恢复的直接受益板块，骨科、血液净化、神外、普外、心内外等或迎来强势诊疗恢复和集采共振。**低值耗材**目前仍有去库存影响，产能提升速度有待加快，关注已完成去库存且订单体量较大的标的。**IVD** 诊疗持续复苏同迎估值修复，预计 Q2 诊疗强相关体外诊断个股业绩有望延续 Q1 高增速。**中药** 6 月至今回调明显，目前 PE 处于行业中等水平，看好下半年有积极政策利好、业绩稳定增长的个股。**医疗服务** 经历上半年回调后目前已企稳，关注具备较强阿尔法属性的体检、面临 Q3 旺季的眼科、经营稳健的严肃医疗，以及 IVF、康复等之前受损严重目前反弹明显的赛道。**零售药店** 赛道建议关注个股机会，看好具有大并购项目落地预期，以及估值性价比突出的标的。

● 推荐及受益标的

推荐标的：中药：太极集团、康缘药业；**零售药店：**益丰药房；**医疗服务：**国际医学、美年健康、锦欣生殖、盈康生命、迪安诊断；**CXO：**九洲药业、诺思格、泓博医药；**科研服务：**毕得医药、百普赛斯；**生物制品：**博雅生物；**创新药：**东诚药业；**化药原料药：**人福医药、华东医药、九典制药；**医疗器械：**采纳股份、戴维医疗、迈瑞医疗、翔宇医疗、伟思医疗。

受益标的：中药：片仔癀、康恩贝、桂林三金；**零售药店：**大参林；**医疗服务：**爱尔眼科、希玛眼科；**CXO：**普蕊斯；**科研服务：**阿拉丁、药康生物；**生物制品：**神州细胞；**创新药：**荣昌生物、科伦药业、乐普生物；**化药原料药：**远大医药、恩华药业；**医疗器械：**华兰股份、新产业、山外山。

● **风险提示：**政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

目 录

1、前期医改成效显著，2023 年下半年纵向推进深化改革.....	3
2、2023 年半年度业绩预告最新情况	3
3、本周医药生物上涨 2.76%，子板块基本实现上涨	6
3.1、板块行情：医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct.....	6
3.2、子板块行情：子板块基本实现上涨，疫苗板块涨幅最大.....	7
4、后续子板块展望	9
5、风险提示	11

图表目录

图 1：7 月至今医药生物开始回升（单位：%）	7
图 2：本周医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct（单位：%）	7
图 3：本周子板块基本实现上涨，疫苗板块涨幅最大.....	8
表 1：中药、化学制药、医院、医疗设备等板块业绩大多实现较好增长	4
表 2：疫苗、医院板块继续拉升，医疗研发外包本周回升，化学制剂本周逆转跌势，拉升明显	8
表 3：子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	8
表 4：各子板块后续展望	9

1、前期医改成效显著，2023年下半年纵向推进深化改革

7月25日，国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部、国家医保局、国家药监局联合印发《深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务》，主要包括六个方面20条具体任务，和2022年重点工作任务相比，2023年下半年医改工作亮点在于：

(1) 加大提升基层医疗水平，加大社区医疗建设。新增“持续推进三级医院对口帮扶县级医院工作；鼓励三级医院探索与县医院建立合作机制”、“实施社区医养结合能力提升行动和医养结合示范项目”、“拓展乡镇卫生院康复医疗、医养结合、安宁疗护等服务功能，合理发展社区医院”等指导内容。

(2) 深化以公益性为导向的公立医院改革。医疗服务价格改革随着5个试点城市在2022年底陆续发布项目价格调整目录，2023年下半年就改革情况开展评估，启动医疗服务价格改革省级试点。**公立医院薪酬制度改革**的要求较2022年医改工作内容更为细化和严格，明确“严禁向科室和医务人员下达创收指标，医务人员薪酬不得与药品、卫生材料、检查、化验等业务收入挂钩”。**公立医院高质量发展方面**，2022年仍在模式探索阶段，2023年下半年已经明确了改革方向，提出“加强以业财融合为核心的公立医院运营管理，开展全国医疗卫生机构信息互通共享三年攻坚行动”。

(3) 加大中医药传承创新、药品研发创新。一是促进中医药传承创新发展，加强中医药相关医院、科室建设，推进古代经典名方制剂研发，加快关键信息考证发布及新药审批；二是支持药品研发创新，引导支持企业突破关键技术实现产业化，持续推进优先审评审批工作，继续发布鼓励研发申报儿童药品清单和鼓励仿制药品目录。

(4) 加强老年医学科规范化建设。提出“支持职业院校增设老年健康服务、养老服务相关专业”、“指导各地加强老年护理专业护士和养老护理员、医疗护理员队伍建设，组织对基层医疗卫生机构护士开展老年人常见病、多发病和心理护理等专业培训”。

2、2023年半年度业绩预告最新情况

截至目前，已有超100家医药生物公司发布2023年中报业绩预告。原料药板块，由于海外市场需求萎靡、原材料材料上涨等原因，较多公司净利润同比下滑，疫情放开后发烧药需求较大，相关标的业绩快速增长。化学制药板块随着医疗机构全面恢复诊疗较多公司业绩实现增长，但同时在国家、省级、地市级三级集采的深化推进下，部分诊疗领域的竞争格局变化，导致部分标的对应产品销量下滑。中药板块则有较多标的实现较快业绩增长，较多中药企业聚焦优势产品，例如太极集团、康恩贝、云南白药、东阿阿胶、方盛制药、亚宝药业、特一药业、天士力、葵花药业、贵州三力等企业实现较高业绩增长，也有较少部分主营院内渠道的中药企业受中成药集中带量采购的影响，主营产品销量有所下滑。医院板块由于2022年同期基数较低，基本实现高增长。医疗设备板块在产品线持续丰富、产品力持续提升下皆实现较快增长。体外诊断板块由于防疫检测产品市场需求大幅下降业绩基本有较大幅度下降，但预计非新冠业务随院内诊疗正常化稳健增长。

表1: 中药、化学制药、医院、医疗设备等板块业绩大多实现较好增长

证券代码	证券简称	子行业分类	2023 中报业绩预告披露日期	2023H1 净利润预计	预计 yoy
002365.SZ	永安药业	原料药	2023-07-15	5246.65 万元~5829.61 万元	-55.0%~-50.0%
603520.SH	司太立		2023-07-15	2700 万元~3500 万元	-57.87%~-45.38%
603079.SH	圣达生物		2023-07-15	-715 万元~-585 万元	-114.65%~-117.91%
603538.SH	美诺华		2023-07-15	3000 万元~3300 万元	-83.75%~-82.13%
002099.SZ	海翔药业		2023-07-15	1700 万元~2500 万元	-90.1%~-85.44%
002399.SZ	海普瑞		2023-07-15	9800 万元~12700 万元	-80.83%~-75.15%
600488.SH	津药药业		2023-07-14	10000 万元~13000 万元	64.40%~113.72%
000952.SZ	广济药业		2023-07-14	-2900 万元~-2250 万元	-217.43%~-191.11%
300497.SZ	富祥药业		2023-07-12	-6854 万元~-5066 万元	-211.8%~-251.26%
301211.SZ	亨迪药业		2023-06-12	10000 万元~13000 万元	83.82%~138.98%
688221.SH	前沿生物-U		2023-07-27	-17308.44 万元	-40.42%
688091.SH	上海谊众		2023-07-24	10000 万元~11000 万元	63.99%~80.39%
688505.SH	复旦张江		2023-07-19	6000 万元~7000 万元	266.78%~294.58%
002370.SZ	亚太药业		2023-07-15	1700 万元~2200 万元	132.74%~142.36%
002872.SZ	ST 天圣		2023-07-15	-6200 万元~-4200 万元	-33.36%~-9.66%
002693.SZ	双成药业	2023-07-15	750 万元~1100 万元	513.49%~706.45%	
603168.SH	莎普爱思	2023-07-15	6500 万元~7800 万元	82.42%~118.90%	
002793.SZ	罗欣药业	2023-07-15	-13500 万元~-10500 万元	-14.32%~-11.09%	
600789.SH	鲁抗医药	2023-07-15	12705 万元~13505 万元	85%~97%	
603669.SH	灵康药业	2023-07-15	-7500 万元~-6000 万元	-309%~-267.2%	
000908.SZ	景峰医药	2023-07-15	-2000 万元~-1000 万元	-74.48%~-12.76%	
600200.SH	江苏吴中	2023-07-15	2200 万元~3200 万元	213.33%~264.84%	
600664.SH	哈药股份	2023-07-15	16586 万元~19903 万元	36%~63%	
002900.SZ	哈三联	化学制剂	2023-07-15	5000 万元~5500 万元	143.83%~168.21%
000566.SZ	海南海药		2023-07-15	600 万元~900 万元	131.6%~147.4%
600624.SH	复旦复华		2023-07-15	-1780 万元~-1680 万元	-558.46%~-532.71%
000813.SZ	德展健康		2023-07-15	-1000 万元~-500 万元	-115.26%~-107.63%
002755.SZ	奥赛康		2023-07-15	-17000 万元~-12700 万元	-1460.43%~-1116.32%
002898.SZ	赛隆药业		2023-07-14	260 万元~380 万元	147.22%~261.32%
300434.SZ	金石亚药		2023-07-14	13275.83 万元~17047.37 万元	61.51%~107.39%
002653.SZ	海思科		2023-07-14	7200 万元~8000 万元	3.12%~14.58%
002742.SZ	ST 三圣		2023-07-13	-12000 万元~-10000 万元	-194.56%~-145.47%
000931.SZ	中关村		2023-07-12	2500 万元~3000 万元	563.48%~696.18%
600420.SH	国药现代		2023-07-08	33500 万元~35500 万元	48.96%~57.86%
300110.SZ	华仁药业		2023-07-07	7500 万元~8500 万元	1.21%~14.71%
002422.SZ	科伦药业		2023-07-05	136000 万元~144000 万元	56.67%~65.88%
430017.BJ	星昊医药		2023-05-12	4800 万元~5100 万元	3.64%~10.12%
002262.SZ	恩华药业		2023-04-14	49225 万元~58175 万元	10.00%~30.00%
300039.SZ	上海凯宝	2023-07-18	12002.67 万元~14485.98 万元	45.0%~75.0%	
300181.SZ	佐力药业	中药	2023-07-17	19500 万元~20000 万元	44.57%~48.27%
002603.SZ	以岭药业		2023-07-15	157285.92 万元~167771.65 万元	50.0%~60.0%

证券代码	证券简称	子行业分类	2023 中报业绩预告披露日期	2023H1 净利润预计	预计 yoy
600222.SH	太龙药业		2023-07-15	-4000 万元~3500 万元	-57.28%~-37.62%
600518.SH	ST 康美		2023-07-15	-13350 万元~8900 万元	31.76%~54.51%
603439.SH	贵州三力		2023-07-15	9800 万元~10800 万元	53.14%~68.77%
002424.SZ	贵州百灵		2023-07-15	11700 万元~13500 万元	40.23%~61.8%
603998.SH	方盛制药		2023-07-15	9600 万元~11000 万元	51.91%~74.06%
600329.SH	达仁堂		2023-07-15	70300 万元~75000 万元	50%~60%
603963.SH	大理药业		2023-07-15	-1200 万元~-900 万元	-41.33%~-6%
002433.SZ	*ST 太安		2023-07-15	-12168.59 万元~-10168.59 万元	-7.37%~10.28%
600671.SH	*ST 目药		2023-07-15	-2526.57 万元~-2126.57 万元	-18.87%~-0.05%
600351.SH	亚宝药业		2023-07-14	16500 万元~17500 万元	64.34%~74.30%
600535.SH	天士力		2023-07-14	66002.15 万元~70920.83 万元	261.87%~273.93%
000590.SZ	启迪药业		2023-07-14	600 万元~700 万元	-48.07%~-39.42%
002750.SZ	龙津药业		2023-07-14	-1890 万元~-1270 万元	-666.18%~-414.84%
600080.SH	金花股份		2023-07-14	269.6 万元~350.8 万元	-87.44%~-83.66%
301331.SZ	恩威医药		2023-07-14	5900 万元~6700 万元	50.56%~70.97%
000538.SZ	云南白药		2023-07-13	261274.93 万元~300606.64 万元	74.0%~100.0%
300534.SZ	陇神戎发		2023-07-13	3000 万元~3300 万元	257.36%~293.1%
002737.SZ	葵花药业		2023-07-13	60000 万元~66000 万元	49.54%~64.5%
000623.SZ	吉林敖东		2023-07-13	98928.51 万元~108821.37 万元	100.0%~120.0%
002728.SZ	特一药业		2023-07-12	14500 万元~15500 万元	135.92%~152.19%
600129.SH	太极集团		2023-07-08	56300 万元	340%
000423.SZ	东阿阿胶		2023-07-07	51000 万元~55000 万元	65.0%~78.0%
600572.SH	康恩贝		2023-07-05	50000 万元~55000 万元	139.4%~163.35%
002880.SZ	卫光生物	血液制品	2023-07-13	8907 万元~10314 万元	90.0%~120.0%
300601.SZ	康泰生物	疫苗	2023-07-20	48000 万元~54000 万元	298.33%~348.12%
688276.SH	百克生物		2023-07-11	10500 万元~12000 万元	42.72%~63.11%
688177.SH	百奥泰		2023-07-28	-29000 万元~-23000 万元	-35.99%~-71.47%
002581.SZ	未名医药		2023-07-15	-4764.9 万元	-298.9%
600867.SH	通化东宝		2023-07-15	48892.72 万元	-58.66%
000518.SZ	四环生物		2023-07-15	-6000 万元~-3000 万元	-82.22%~-8.89%
002038.SZ	双鹭药业	其他生物制品	2023-07-14	30000 万元~34000 万元	81.46%~105.65%
603087.SH	甘李药业		2023-07-14	12000 万元~16000 万元	160.73%~180.97%
600211.SH	西藏药业		2023-07-13	59373 万元	约 126.40%
000534.SZ	万泽股份		2023-07-08	8580 万元~8950 万元	15.1%~20.07%
301393.SZ	C 昊帆		2023-06-20	7200 万元~9000 万元	-3.46%~20.67%
688443.SH	智翔金泰-U		2023-06-01	-42900.44 万元~-35100.36 万元	-66.54%~-36.26%
300759.SZ	康龙化成		2023-07-29	76691.64 万元~79618.81 万元	31.0%~36.0%
603127.SH	昭衍新药	医疗研发外包	2023-07-15	7276.57 万元~10987.77 万元	-80.4%~-70.4%
300363.SZ	博腾股份		2023-07-14	37000 万元~45000 万元	-69.0%~-63.0%
301230.SZ	泓博医药		2023-07-12	3078 万元~3489 万元	49.99%~70.02%
600568.SH	ST 中珠	医院	2023-07-29	-28000 万元~-19000 万元	124.27%~135.3%
002044.SZ	美年健康		2023-07-15	0 万元~3000 万元	100.0%~104.5%

证券代码	证券简称	子行业分类	2023 中报业绩预告披露日期	2023H1 净利润预计	预计 yoy
002622.SZ	皓宸医疗		2023-07-15	660 万元~960 万元	121.6%~131.41%
000516.SZ	国际医学		2023-07-14	-22500 万元~-19500 万元	62.23%~67.27%
002524.SZ	光正眼科		2023-07-14	400 万元~600 万元	106.28%~109.42%
002173.SZ	创新医疗		2023-07-14	-360 万元~-300 万元	92.51%~93.76%
301293.SZ	三博脑科		2023-05-04	4117.72 万元~4897.92 万元	28.59%~52.96%
603882.SH	金城医学	诊断服务	2023-07-15	26000 万元~35000 万元	-84.17%~-78.70%
000504.SZ	南华生物	其他医疗服务	2023-07-15	-1150 万元~-800 万元	-630.71%~-469.19%
605266.SH	健之佳	线下药店	2023-07-15	15135.7 万元~16015.7 万元	72%~82%
000668.SZ	荣丰控股		2023-07-15	-3500 万元~-2500 万元	-145.99%~-75.71%
600538.SH	国发股份		2023-07-15	-900 万元	-203.19%
000411.SZ	英特集团	医药流通	2023-07-11	26700 万元~30800 万元	30.58%~50.64%
300937.SZ	药易购		2023-07-11	4200 万元~5000 万元	476.13%~585.87%
000950.SZ	重药控股		2023-07-08	49000 万元~53000 万元	22.2%~32.18%
603122.SH	合富中国		2023-07-08	56,523.94 万元(营业收入)	-9.47%
002223.SZ	鱼跃医疗		2023-07-15	137868.14 万元~149685.41 万元	75.0%~90.0%
688626.SH	翔宇医疗		2023-07-14	10000 万元~11000 万元	149.97%~174.97%
300633.SZ	开立医疗	医疗设备	2023-07-12	26225.38 万元~28847.92 万元	50.0%~65.0%
300049.SZ	福瑞股份		2023-07-11	4101.4 万元~4752 万元	26.0%~46.0%
688576.SH	西山科技		2023-05-18	5005 万元~5505 万元	45.18%~59.68%
688366.SH	昊海生科		2023-07-22	18000 万元~22000 万元	153.41%~209.73%
002382.SZ	蓝帆医疗		2023-07-15	-25000 万元~-19000 万元	-38.56%~-5.3%
605369.SH	拱东医疗		2023-07-15	6500 万元	-69.13%
002551.SZ	尚荣医疗	医疗耗材	2023-07-14	800 万元~1000 万元	118.1%~122.63%
300529.SZ	健帆生物		2023-07-13	22000 万元~32000 万元	-71.0%~-57.0%
688016.SH	心脉医疗		2023-07-12	26879.56 万元~27954.74 万元	25%~30%
301370.SZ	C 国科恒		2023-06-16	5800 万元~6250 万元	7.85%~16.22%
300942.SZ	易瑞生物		2023-07-21	-8000.0 万元~-6000.0 万元	-152.84%~-139.63%
002432.SZ	九安医疗		2023-07-15	75000 万元~95000 万元	-95.08%~-93.77%
002030.SZ	达安基因		2023-07-15	36000 万元~46000 万元	-89.98%~-87.2%
002086.SZ	*ST 东洋	体外诊断	2023-07-15	-2300 万元~-1600 万元	-221.23%~-123.46%
002932.SZ	明德生物		2023-07-14	10000 万元~13000 万元	-96.38%~-95.29%
300463.SZ	迈克生物		2023-07-14	14201.95 万元~20288.5 万元	-65.0%~-50.0%
002022.SZ	科华生物		2023-07-13	1900 万元~2600 万元	-59.08%~-44.0%
300406.SZ	九强生物		2023-07-11	23613.24 万元~25241.73 万元	45.0%~55.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所

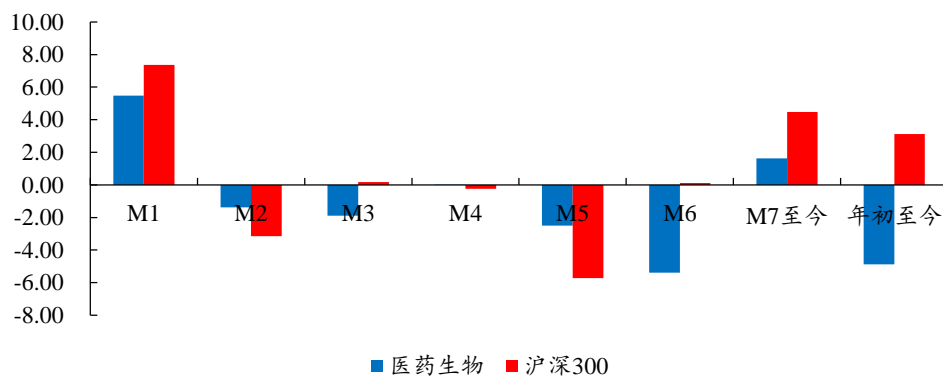
3、本周医药生物上涨 2.76%，子板块基本实现上涨

3.1、板块行情：医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct

从月度数据来看，2023 年初至今医药生物在 6 月跌幅较大，7 月开始回升，本

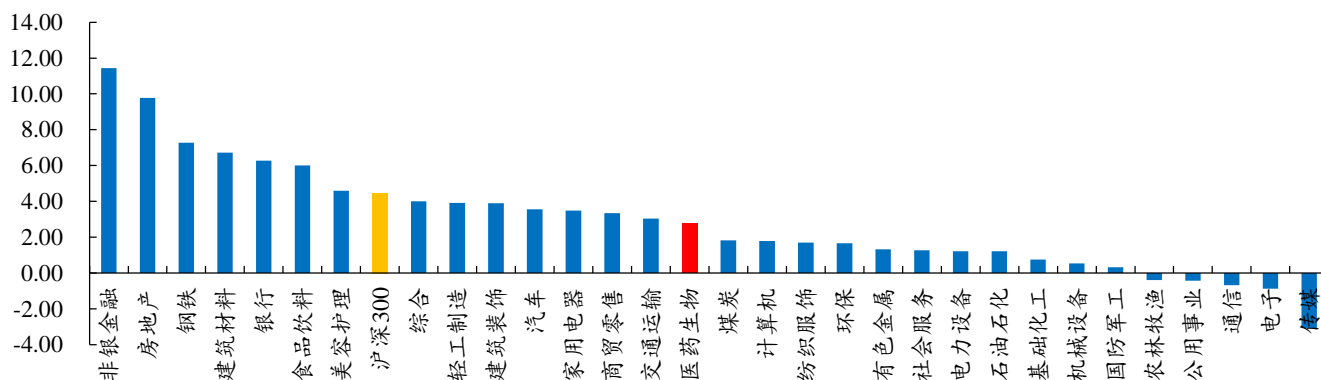
周医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct，在 31 个子行业中排名第 15 位。

图1：7月至今医药生物开始回升（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

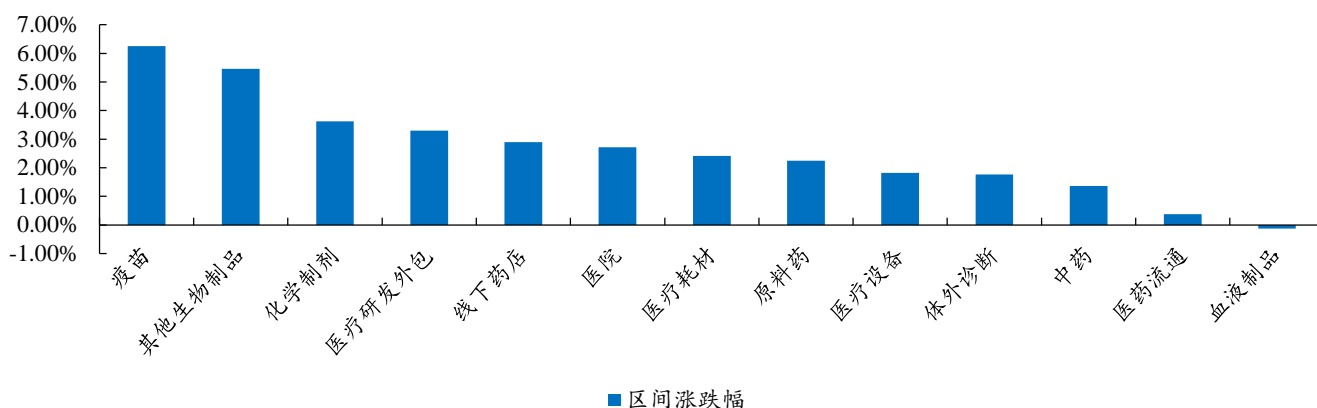
图2：本周医药生物上涨 2.76%，跑输沪深 300 指数 1.71pct（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、子板块行情：子板块基本实现上涨，疫苗板块涨幅最大

2023年7月24日至7月28日，本周疫苗板块涨幅最大，上涨6.25%，其他生物制品板块上涨5.45%，化学制剂板块上涨3.62%，医疗研发外包板块上涨3.3%，线下药店、医院、医疗耗材、原料药板块皆上涨2%-3%，医疗设备、体外诊断、中药皆上涨1%-2%，医药流通上涨0.37%，血液制品下跌0.12%。

图3：本周子板块基本实现上涨，疫苗板块涨幅最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：疫苗、医院板块继续拉升，医疗研发外包本周回升，化学制剂本周逆转跌势，拉升明显

子板块	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7 至今	年初至今	预测 PE (2023)	预测 PEG (2023)
中药	4.43%	4.28%	2.40%	5.64%	3.90%	-7.01%	-3.57%	4.65%	22.86	0.98
化学制药	4.51%	1.16%	-2.44%	4.61%	-3.11%	-3.56%	2.08%	1.11%	25.32	1.35
原料药	4.66%	-0.60%	-5.45%	1.24%	-4.65%	-5.32%	3.11%	-9.44%	18.71	0.83
化学制剂	4.47%	1.67%	-1.59%	5.54%	-2.70%	-3.11%	1.85%	4.21%	27.66	1.59
医药商业	-0.64%	5.23%	1.46%	0.54%	-2.96%	-0.49%	-3.10%	-5.13%	14.14	1.00
医药流通	2.71%	5.06%	3.09%	8.07%	-2.69%	-0.53%	-4.05%	3.62%	11.83	1.03
线下药店	-5.56%	5.49%	-1.11%	-11.16%	-3.55%	-0.38%	-1.28%	-17.56%	20.61	0.92
医疗器械	4.11%	-0.63%	-1.40%	-2.03%	-1.74%	-5.21%	-0.17%	-6.28%	29.71	1.11
医疗设备	3.92%	-3.24%	0.18%	-0.64%	-0.92%	-3.26%	-0.94%	-3.00%	32.35	1.22
医疗耗材	4.45%	0.92%	-3.17%	-2.82%	-0.82%	-6.57%	-0.07%	-7.27%	27.63	0.83
体外诊断	4.11%	2.78%	-2.42%	-3.80%	-4.30%	-7.70%	1.40%	-11.56%	24.84	4.65
生物制品	7.06%	-3.41%	-5.36%	-0.57%	-5.76%	-5.14%	6.76%	-8.00%	21.17	0.77
血液制品	-0.66%	-1.46%	5.98%	8.20%	0.90%	2.42%	-3.58%	6.16%	28.25	1.50
疫苗	5.82%	-5.99%	-7.05%	-3.71%	-9.41%	-5.80%	11.19%	-15.91%	18.24	0.54
其他生物制品	12.63%	-0.38%	-7.46%	0.08%	-3.88%	-7.99%	6.82%	-1.83%	23.92	1.15
医疗服务	9.35%	-9.73%	-3.81%	-9.21%	-6.36%	-8.37%	6.16%	-17.42%	28.20	1.58
医院	5.32%	-5.14%	-1.15%	-2.24%	-7.29%	-8.57%	7.36%	-10.93%	53.16	0.51
医疗研发外包	12.03%	-12.92%	-7.66%	-13.57%	-5.07%	-10.26%	7.17%	-23.50%	22.15	1.44

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：子板块中个股涨跌幅（%）前5

	原料药	化学制剂	中药	生物制品	医药商业
涨幅前5	1 东亚药业 12.20	百利天恒-U 16.68	贵州三力 10.55	康希诺 15.02	塞力医疗 13.36
	2 仙琚制药 6.09	迪哲医药-U 16.22	特一药业 6.91	我武生物 14.76	达嘉维康 5.90
	3 九洲药业 4.45	贝达药业 14.81	吉林敖东 6.07	三生国健 14.37	大参林 4.20
	4 普洛药业 4.01	益方生物-U 12.92	寿仙谷 5.81	金迪克 13.40	益丰药房 3.91
	5 海普瑞 3.80	景峰医药 12.84	*ST 目药 5.20	智翔金泰-U 13.27	漱玉平民 3.42

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

	原料药		化学制剂		中药		生物制品		医药商业	
跌幅前5	1	科源制药 (12.26)	卫信康 (10.48)	华润三九 (4.42)	特宝生物 (8.41)	药易购 (6.80)				
	2	森萱医药 (3.18)	吉贝尔 (5.91)	方盛制药 (4.41)	海特生物 (5.49)	润达医疗 (5.86)				
	3	宏源药业 (2.77)	上海谊众 (3.93)	佐力药业 (3.52)	艾迪药业 (4.28)	柳药集团 (5.73)				
	4	津药药业 (2.39)	哈三联 (3.56)	*ST 太安 (3.30)	上海莱士 (2.25)	国药一致 (2.99)				
	5	新诺威 (2.34)	普利制药 (3.31)	太极集团 (2.15)	诺思兰德 (0.85)	华人健康 (2.28)				
	医疗研发外包		医疗服务		医疗设备		医疗耗材		体外诊断	
涨幅前5	1	泰格医药 6.37	通策医疗 8.30	麦澜德 7.14	微电生理-U 10.71	安图生物 7.84				
	2	美迪西 5.89	普瑞眼科 7.58	联影医疗 6.62	健帆生物 10.01	科美诊断 4.80				
	3	药康生物 5.57	国际医学 5.05	福瑞股份 5.96	赛诺医疗 9.30	艾德生物 3.77				
	4	昭衍新药 5.52	诺禾致源 3.69	怡和嘉业 5.43	春立医疗 7.64	博晖创新 3.35				
	5	药石科技 4.87	贝瑞基因 3.04	海尔生物 5.38	欧普康视 7.55	赛科希德 3.23				
跌幅前5	1	泓博医药 (5.62)	新里程 (5.53)	华大智造 (6.25)	康德莱 (2.56)	新产业 (2.71)				
	2	诺泰生物 (5.03)	三博脑科 (4.31)	鱼跃医疗 (3.62)	可孚医疗 (1.69)	英诺特 (1.75)				
	3	皓元医药 (3.80)	创新医疗 (2.40)	新华医疗 (3.54)	拱东医疗 (1.06)	迪瑞医疗 (0.62)				
	4	成都先导 (2.98)	何氏眼科 (0.13)	锦好医疗 (3.38)	威高骨科 (0.72)	热景生物 (0.37)				
	5	和元生物 (2.10)	兰卫医学 0.18	宝莱特 (3.02)	山东药玻 (0.72)	万孚生物 0.00				

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、后续子板块展望

上游试剂&CXO 目前海外需求陆续恢复,且疫情影响基本出清,目前估值合理,建议关注海外收入占比高的标的。

医疗设备更看个股机会(部分标的 2022Q3 低基数),建议关注医学影像设备和血透设备赛道。**高值耗材**为手术诊疗恢复的直接受益板块,骨科、血液净化、神外、普外、心内外等或迎来强势诊疗恢复和集采共振。**低值耗材**目前仍有去库存影响,产能提升速度有待加快,关注已完成去库存且订单体量较大的标的。**IVD** 诊疗持续复苏同迎估值修复,预计 Q2 诊疗强相关体外诊断个股业绩有望延续 Q1 高增速。

中药 6 月至今回调明显,目前 PE 处于行业中等水平,看好下半年有积极政策利好、业绩稳定增长的个股。

医疗服务 经历上半年回调后目前已企稳,关注具备较强阿尔法属性的体检、面临 Q3 旺季的眼科、经营稳健的严肃医疗,以及 IVF、康复等之前受损严重目前反弹明显的赛道。

零售药店 赛道建议关注个股机会,看好具有大并购项目落地预期,以及估值性价比突出的标的。

表4: 各子板块后续展望

子板块	观点
	主要是阿尔法的机会,国内上游整体需求端依然有压力,尤其是国内工业客户的需求没有看到改善;科研客户相 上游试剂&CXO 对稳定,叠加 2022 年上海疫情的影响;看好海外收入占比高(海外需求较为稳定,整体增速预计较高)及科研占 比高的标的。
医疗设备	看好医学影像设备和血透设备赛道。随着近期大型医学影像设备配置政策放松,大量二级医院采购中高端大型影

子板块	观点
	像设备需求得以释放，相关国产厂家凭借产品性价比优势，以及售后快速响应优势，有望快速提升市场份额。血透赛道，从需求端来看，现有国内血透病人基数较大，且治疗渗透率处于低位，未来治疗需求有望持续释放。另外，随着人口老龄化，新增病人的数量也维持高位水平，行业增长动力充沛。
高值耗材	国内高值耗材虽在集采和 DRGs 双重控费背景下，但目前高耗集采政策降价幅度逐渐柔和，部分国产化率、短期竞争格局优的赛道或将先通过国产替代和产品升级走出集采阴影。高值耗材作为手术诊疗恢复的直接受益板块，2023 年全年增长持续性较强。以骨科、血液净化、神外、普外、心内外为代表的高值耗材或迎来强势诊疗恢复和集采共振。海外通过产品力改进式提升和性价比不足以把控高端高耗市场，独创性能力和海外市场经验提高任重道远。
低值耗材	以注射穿刺类、敷料、手套和消毒卫生类为代表的低值耗材，疫情前期海外供应链或有向国内转移，部分企业产能扩张速度过快，但疫情后国内企业竞争加剧，厂商更为分散，产能和厂商出清仍在进行时，院端内需虽有明显增长，但外需整体不振，只有个别客户粘性强、产品差异化明显、需求稳定的企业可凭性价比销售较好，我们预计海外降库存影响将延续到 2023Q3，部分低耗公司届时产能有望迎来订单和产能爬坡，可以开始重点关注。低耗市场本身成长能力主要受供需关系、原材料价格、品类和市场拓展能力影响，当前供需关系受限，原材料价格稳定向好、品类扩增速正在加快和海外市场不断开拓，低耗市场成长性仍有延续力，当前挖掘和跟踪有产业链国内转移进展、订单体量较大、业绩高增速的标的，板块性拔估值届时才可期。
IVD	诊疗持续复苏同迎估值修复。随着 2023 年国内疫情放开，院内手术量和诊疗量同比和环比不同程度恢复，预计 Q2 诊疗强相关体外诊断个股业绩有望延续 2023Q1 高增长态势。关于板块集采政策，从年初医保局公布的 2023 年工作要点来看，体外诊断板块集采是 2023 年重要任务之一，部分省份集采也在有条不紊进行，如安徽省凝血、心梗类试剂带量采购将于 2023 年 7 月 1 日执行。随着集采政策规则明朗和范围扩大，赛道不确定性将下降，板块或迎估值修复行情，部分子板块，如化学发光国产化率有望快速提升。
中药	从细分领域看，中药国企收入增速平缓稳定，费用端具备较大优化空间，利润率有望提升的逻辑在中报有望继续得到验证，品牌 OTC 企业在上半年继续拓展院外渠道，提价、管理优化、新产品上市的逻辑依然不变。6 月至今回调明显，目前 PE 处于行业中等水平，且 PEG 不到 1，看好下半年业绩稳定增长、有积极政策利好的个股。
医疗服务	体检、眼科、IVF、康复等之前受损严重的赛道反弹明显。体检在疫情后受益人群健康意识提升，个检增长较快，且随着团检招标政策近年加大纳入民营，民营体检龙头客户结构持续改善，叠加精细化管理加强，后续有望看到客单价、体检人次、净利率的稳定提升，在板块中有明显的阿尔法，估值性价比较高。眼科迎来 Q3 屈光、视光旺季，内生和外延有望双重提速。辅助生殖自北京将部分项目纳入医保后，渗透率有望快速提升。严肃医疗领域，院内诊疗自 Q2 明显恢复，综合医院能够保持经营稳健，在淡季仍保持较好的门诊、住院量水平。
零售药店	回顾 2022 年及 2023Q1 零售药房业绩，2022 年前三季度受到疫情影响客流、四类药管控等因素影响，药房业绩有所波动。2022 年 12 月防疫政策优化后，四类药需求激增，药房业绩呈前低后高趋势。2023Q1 在春节等因素扰动后，龙头药房恢复经营迅速。零售药店赛道建议关注个股机会，看好具有大并购项目落地预期，以及估值性价比突出的标的。

资料来源：Wind、开源证券研究所

推荐标的：中药：太极集团、康缘药业；零售药店：益丰药房；医疗服务：国际医学、美年健康、锦欣生殖、盈康生命、迪安诊断；CXO：九洲药业、诺思格、泓博医药；科研服务：毕得医药、百普赛斯；生物制品：博雅生物；创新药：东诚药业；化药原料药：人福医药、华东医药、九典制药；医疗器械：采纳股份、戴维医疗、迈瑞医疗、翔宇医疗、伟思医疗。

受益标的：中药：片仔癀、康恩贝、桂林三金；零售药店：大参林；医疗服务：爱尔眼科、希玛眼科；CXO：普蕊斯；科研服务：阿拉丁、药康生物；生物制品：神州细胞；创新药：荣昌生物、科伦药业、乐普生物；化药原料药：远大医药、恩

华药业；医疗器械：华兰股份、新产业、山外山。

5、风险提示

政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

特别声明

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

分析师承诺

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

股票投资评级说明

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

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

分析、估值方法的局限性说明

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

法律声明

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

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

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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

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

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

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

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

北京

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

西安

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