



# 中药消费品、CXO、疫苗、创新器械有望持续高增长

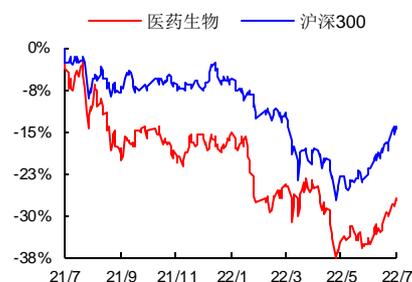
## 投资要点

- **中药消费品、CXO、疫苗、医疗器械等 22Q2 业绩有望高增长。**我们对重点覆盖的 57 家医药上市公司 2022 年二季度收入及利润进行了预测，其中预期利润增速超过 50% 的有 10 家；增速在 30%~50% 的有 2 家；增速 15%~30% 的有 12 家；增速 0%~15% 的有 18 家；净利润同比下滑的公司有 6 家。分行业来看，CXO、中药、疫苗、医疗器械等板块有望在二季度实现较快增长。
- **我们结合行业景气度和个股分析单季度业绩前瞻，**（1）中药板块整体预计收入增速在 10%~20% 之间，其中以岭药业预期收入增速最大（+20%~30%），太极集团预计收入同比+20%~25%。（2）CXO 板块维持高增长，其中实现大幅增长的有凯莱英（预计收入同比+170%~180%），药明康德 2022 年二季度预计收入同比 63%~65% 增长；（3）疫苗行业整体预期较好（剔除新冠疫苗带来的收入），康华生物（预计收入同比+90%~100%）增速最大，欧林生物预计收入同比+25%~35%。（4）医疗器械行业景气度仍在，其中爱博医疗（预计收入同比+30%~50%）、普门科技（预计收入同比+20%~30%）、迈瑞医疗（预计收入同比+20%~25%）等公司 22Q2 业绩预期增速较高（大于 20%）。（5）生命科学产品与服务板块国产化率持续提升，诺唯赞（预计收入同比+150%~205%）增速最大。（6）药店板块整体业绩增速预计在 10%~20% 之间，益丰药房、大参林预计增速预计分别为 20%~25% 以及 15%~25%。（7）原料药板块整体预期较好，海普瑞（预计收入同比+30%~40%），健友股份和博瑞医药预计收入增速同比均在 25%~30%。
- **中长期未来医药仍有结构性行情，重点关注三大主线。**
  - 1) 未来医保压力将成为常态，寻找“穿越医保”品种是关键。一方面，寻找自主消费品种比如中药消费品、自费生物药，医美上游产品、部分眼科器械、重磅二类疫苗等；另一方面，我们认为药械企业通过“持续创新+国际化”有望穿越“医保结界”。
  - 2) 疫情后需求复苏主线，主要包括中药、医疗服务、CXO、血制品、药店、创新药/械等板块，中药板块持续受益“政策边际利好+产品提价+国企改革”三重利好，我们认为，中药板块尤其是中药消费品、中药独家基药品种等具备相对收益。
  - 3) UVL 事件后，我们认为，产业链自主可控重要性凸显，尤其是医药产业链上游，包括生物药制药设备及耗材、生命科学产品及服务、影像设备等。
- **风险提示：**药品降价风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败风险。

## 西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳  
 执业证号：S1250520030002  
 电话：021-68416017  
 邮箱：duxy@swsc.com.cn

## 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

## 基础数据

股票家数	349
行业总市值(亿元)	62,375.72
流通市值(亿元)	60,714.69
行业市盈率 TTM	25.8
沪深 300 市盈率 TTM	12.9

## 相关研究

1. 医药行业：加强中医药人才培养，支持中医行业发展（2022-06-28）
2. 创新药周报-2022年6月第四周（6.20-6.26）（2022-06-27）
3. 医药行业周报（6.20-6.24）：辩证性看待 Q2 业绩预期（2022-06-26）
4. 医疗创新器械-影像行业专题：核心三问，窥影像设备技术兴替和投资机会（2022-06-24）
5. 创新药周报-2022年6月第三周（6.13-6.19）（2022-06-20）
6. 医药行业 2022 年中期策略：医药估值回归，重点布局“穿越医保”、“疫情复苏”、“供应链自主可控”三大主线（2022-06-19）

**表 1：2022 年半年度医药行业业绩预测-按行业**

行业	证券代码	证券简称	2022Q2E 同比增速		2022H1E 同比增速		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入增速预计	利润增速预计		
中药	600129.SH	太极集团	20%~25%	45%~55%	15%~20%	140%~150%	118	21
中药	600085.SH	同仁堂	0%~5%	5%~10%	0%~5%	10%~20%	672	49
中药	600976.SH	健民集团	5%~15%	15%~20%	5%~15%	15%~20%	77	50
中药	002603.SZ	以岭药业	20%~30%	50%~60%	-5%~5%	0%~5%	399	24
中药	603896.SH	寿仙谷	5%~15%	10%~20%	10%~20%	30%~40%	78	39
医美上游	300896.SZ	爱美客	10%~20%	10%~20%	20%~30%	20%~30%	1279	591
医疗服务	600763.SH	通策医疗	0-5%	0-5%	0-5%	0-5%	548	171
医疗服务	603882.SH	金域医学	60-65%	60-65%	60-65%	60-65%	389	83
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	0-10%	0-10%	10-20%	10-20%	2366	44
CXO	603259.SH	药明康德	63%~65%	66%~68%	65%~68%	75%~76%	2987	103
CXO	2269.HK	药明生物	-	-	45%~50%	40%~45%	3029	72
CXO	300759.SZ	康龙化成	35%~40%	45%~50%	38%~41%	26%~29%	1083	96
CXO	002821.SZ	凯莱英	170%~180%	185%~195%	167%~173%	200%~205%	726	284
CXO	688131.SH	皓元医药	30%~40%	20%~25%	31%~36%	17%~19%	146	140
CXO	688076.SH	诺泰生物	20%~30%	15%~25%	-1%~3%	-40%~-42%	54	25
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	12%-18%	-	3%-8%	-	231	56
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	5%~10%	5%~10%	5%-10%	5%~10%	137	14
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	2%~5%	2%~5%	2%~5%	2%~5%	83	9
创新药及制剂	600380.SH	健康元	5%~8%	5%~8%	0-5%	10%~15%	237	12
创新药及制剂	002653.SZ	海思科	5%-10%	-	0-5%	-	173	16
疫苗	300122.SZ	智飞生物	10%~15%	-50%~-55%	45%~50%	-24%~-28%	1823	114
疫苗	300601.SZ	康泰生物	15%~25%	10%~15%	67%~75%	83%~88%	500	45
疫苗	300841.SZ	康华生物	90%~100%	50%~60%	60%~65%	45%~55%	156	116
疫苗	688276.SH	百克生物	0~10%	5%~10%	-13%~-19%	-22%~-25%	282	68
疫苗	688319.SH	欧林生物	25%~35%	60%~65%	11%~17%	-19~-21%	76	19
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~25%	20%~25%	20%~25%	20%~25%	3783	312
医疗器械	603658.SH	安图生物	10%~30%	10%~30%	10%~30%	20%~40%	285	49
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	0~5%	-5%~5%	0~10%	-5%~5%	262	26
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	30%~50%	30%~50%	40%~50%	40%~60%	230	218
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	0%~10%	30~40%	10%~20%	30~50%	162	120
医疗器械	688029.SH	南微医学	0%~20%	0~20%	0%~20%	-20%~0%	153	82
医疗器械	2500.HK	启明医疗	-	-	0~10%	-	77	18
医疗器械	688389.SH	普门科技	20%~30%	20%~30%	20%~30%	20%~30%	73	17
医疗器械	688212.SH	澳华内镜	0~20%	-	0~20%	-	64	48
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	-20%~-15%	-40%~-30%	-30%~-20%	-50%~-30%	44	64
医疗器械	605186.SH	健麾信息	0%~20%	0%~20%	0%~20%	0%~20%	42	31
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	15%~25%	35%	20%~30%	25%~35%	39	10

行业	证券代码	证券简称	2022Q2E 同比增速		2022H1E 同比增速		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入增速预计	利润增速预计		
医疗器械	300049.SZ	福瑞股份	10~30%	0~20%	10~30%	-10%~10%	32	12
医疗器械	688310.SH	迈得医疗	-10%~0%	-	-10%~10%	-	19	23
制药装备及耗材	300358.SZ	楚天科技	20%~30%	15%~25%	20%~25%	20%~25%	103	18
制药装备及耗材	300171.SZ	东富龙	-20%~-10%	-15%~-25%	15%~20%	10%~20%	210	33
生命科学产品及服务	688105.SH	诺唯赞	150%~205%	500%~625%	105%~120%	95%~110%	334	83
生物药	000661.SZ	长春高新	-	15%~20%	-	-	927	229
生物药	300357.SZ	我武生物	10%~20%	15%~25%	15~20%	20~25%	263	50
血制品	000403.SZ	派林生物	10%~20%	10%~20%	35%~40%	35%~40%	160	22
血制品	002007.SZ	华兰生物	70%~110%	60%~95%	35%~55%	25%~40%	422	23
血制品	002880.SZ	卫光生物	-10%~0	-10%~0	-5%~0	-10%~0	59	26
零售药店	603233.SH	大参林	15%~25%	-	15%~20%	-	293	31
零售药店	002727.SZ	一心堂	10%~15%	-	10%~20%	-	135	23
零售药店	603883.SH	老百姓	10%~15%	5%~10%	10%~15%	5%~10%	193	33
零售药店	603939.SH	益丰药房	20%~25%	10%~15%	15%~20%	5%~10%	372	52
原料药	603707.SH	健友股份	25%~30%	22%~27%	29%~32%	21%~24%	348	28
原料药	688166.SH	博瑞医药	25%~30%	18%~23%	27%~32%	16%~26%	97	24
原料药	002399.SZ	海普瑞	30%~40%	28%~33%	42%~48%	43%~46%	230	17
医药分销	601607.SH	上海医药	小幅下降	小幅下降	小幅下降	小幅下降	602	18
医药分销	600998.SH	九州通	5%~10%	-	5%~10%	-	223	12
医药分销	603368.SH	柳药集团	10%~15%	10%~15%	10%~15%	8%~12%	62	17

数据来源: Wind, 收盘价为 2022 年 7 月 1 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入/利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

**表 2: 2022 年半年度医药行业业绩预测-按 22Q2E 净利润增速**

行业	证券代码	证券简称	2022Q2E 同比增速		2022H1E 同比增速		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入增速预计	利润增速预计		
生命科学产品及服务	688105.SH	诺唯赞	150%~205%	500%~625%	105%~120%	95%~110%	334	83
CXO	002821.SZ	凯莱英	170%~180%	185%~195%	167%~173%	200%~205%	726	284
血制品	002007.SZ	华兰生物	70%~110%	60%~95%	35%~55%	25%~40%	422	23
CXO	603259.SH	药明康德	63%~65%	66%~68%	65%~68%	75%~76%	2987	103
医疗服务	603882.SH	金域医学	60~65%	60~65%	60~65%	60~65%	389	83
疫苗	688319.SH	欧林生物	25%~35%	60%~65%	11%~17%	-19~-21%	76	19
疫苗	300841.SZ	康华生物	90%~100%	50%~60%	60%~65%	45%~55%	156	116
中药	002603.SZ	以岭药业	20%~30%	50%~60%	-5%~5%	0%~5%	399	24
中药	600129.SH	太极集团	20%~25%	45%~55%	15%~20%	140%~150%	118	21
CXO	300759.SZ	康龙化成	35%~40%	45%~50%	38%~41%	26%~29%	1083	96
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	0%~10%	30%~40%	10%~20%	30~50%	162	120
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	30%~50%	30%~50%	40%~50%	40%~60%	230	218
原料药	002399.SZ	海普瑞	30%~40%	28%~33%	42%~48%	43%~46%	230	17.38
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	15%~25%	35%	20%~30%	25%~35%	39	9.98

行业	证券代码	证券简称	2022Q2E 同比增速		2022H1E 同比增速		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入增速预计	利润增速预计		
原料药	603707.SH	健友股份	25%~30%	22%~27%	29%~32%	21%~24%	348	28
医疗器械	688389.SH	普门科技	20%~30%	20%~30%	20%~30%	20%~30%	73	17.24
CXO	688131.SH	皓元医药	30%~40%	20%~25%	31%~36%	17%~19%	146	139.99
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~25%	20%~25%	20%~25%	20%~25%	3783	312.04
原料药	688166.SH	博瑞医药	25%~30%	18%~23%	27%~32%	16%~26%	97	24
生物药	300357.SZ	我武生物	10%~20%	15%~25%	15~20%	20~25%	263	50
CXO	688076.SH	诺泰生物	20%~30%	15%~25%	-1%~3%	-40%~-42%	54	25
制药装备及耗材	300358.SZ	楚天科技	20%~30%	15%~25%	20%~25%	20%~25%	103	18
生物药	000661.SZ	长春高新	-	15%~20%	-	-	927	229
中药	600976.SH	健民集团	5%~15%	15%~20%	5%~15%	15%~20%	77	50
医疗器械	603658.SH	安图生物	10%~30%	10%~30%	10%~30%	20%~40%	285	49
中药	603896.SH	寿仙谷	5%~15%	10%~20%	10%~20%	30%~40%	78	39
血制品	000403.SZ	派林生物	10%~20%	10%~20%	35%~40%	35%~40%	160	22
医美上游	300896.SZ	爱美客	10%~20%	10%~20%	20%~30%	20%~30%	1279	591
零售药店	603939.SH	益丰药房	20%~25%	10%~15%	15%~20%	5%~10%	372	52
疫苗	300601.SZ	康泰生物	15%~25%	10%~15%	67%~75%	83%~88%	500	45
医药分销	603368.SH	柳药集团	10%~15%	10%~15%	10%~15%	8%~12%	62	17
创新药及制剂	002262.SZ	恩华药业	5%~10%	5%~10%	5%~10%	5%~10%	137	14
零售药店	603883.SH	老百姓	10%~15%	5%~10%	10%~15%	5%~10%	193	33
疫苗	688276.SH	百克生物	0~10%	5%~10%	-13%~-19%	-22%~-25%	282	68
中药	600085.SH	同仁堂	0%~5%	5%~10%	0%~5%	10%~20%	672	49
创新药及制剂	600380.SH	健康元	5%~8%	5%~8%	0~5%	10%~15%	237	12
创新药及制剂	002020.SZ	京新药业	2%~5%	2%~5%	2%~5%	2%~5%	83	9
医疗服务	600763.SH	通策医疗	0~5%	0~5%	0~5%	0~5%	548	171
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	0~10%	0~10%	10~20%	10~20%	2366	44
医疗器械	300049.SZ	福瑞股份	10~30%	0~20%	10~30%	-10%~10%	32	12
医疗器械	688029.SH	南微医学	0%~20%	0~20%	0%~20%	-20%~0%	153	82
医疗器械	605186.SH	健麾信息	0%~20%	0%~20%	0%~20%	0%~20%	42	31
创新药及制剂	002653.SZ	海思科	5%~10%	-	0~5%	-	173	16
医药分销	600998.SH	九州通	5%~10%	-	5%~10%	-	223	12
零售药店	603233.SH	大参林	15%~25%	-	15%~20%	-	293	31
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	12%~18%	-	3%~8%	-	231	56
零售药店	002727.SZ	一心堂	10%~15%	-	10%~20%	-	135	23
医疗器械	688310.SH	迈得医疗	-10%~0%	-	-10%~10%	-	19	23
医疗器械	688212.SH	澳华内镜	0~20%	-	0~20%	-	64	48
CXO	2269.HK	药明生物	-	-	45%~50%	40%~45%	3029	72
医疗器械	2500.HK	启明医疗	-	-	0~10%	-	77	18
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	0~5%	-5%	0~10%	-5%~5%	262	26

行业	证券代码	证券简称	2022Q2E 同比增速		2022H1E 同比增速		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入增速预计	利润增速预计		
血制品	002880.SZ	卫光生物	-10%~0	-10%~0	-5%~0	-10%~0	59	26
制药装备及耗材	300171.SZ	东富龙	-20%~-10%	-15%~-25%	15%~20%	10%~20%	210	33
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	-20%~-15%	-40%~-30%	-30%~-20%	-50%~-30%	44	64
疫苗	300122.SZ	智飞生物	10%~15%	-50%~-55%	45%~50%	-24%~-28%	1823	114
医药分销	601607.SH	上海医药	小幅下降	小幅下降	小幅下降	小幅下降	602	18

数据来源: Wind, 收盘价为 2022 年 7 月 1 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
行业评级	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	黄滢	高级销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn