

医药生物

证券研究报告/行业月报

2023年02月01日

评级：增持（维持）

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

联系人：张楠

Email: zhangnan0@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

公司名称	股价	EPS				PE				PEG	评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
药明康德	93.25	1.72	2.99	3.34	4.41	54.15	31.17	27.89	21.14	1.45	买入
药明生物	65.25	0.80	1.16	1.62	2.21	81.36	56.46	40.22	29.58	1.23	买入
爱尔眼科	32.86	0.32	0.40	0.52	0.67	101.5	82.95	63.34	49.20	2.78	买入
泰格医药	116.30	3.29	3.79	4.47	5.49	35.30	30.67	26.00	21.19	1.51	买入
康龙化成	74.20	1.39	1.70	2.23	2.99	53.21	43.65	33.24	24.81	1.34	买入
通策医疗	162.36	2.19	2.12	2.66	3.43	74.07	76.67	61.10	47.37	2.82	买入
新产业	55.25	1.24	1.53	2.03	2.58	44.61	36.16	27.25	21.37	1.20	买入
康泰生物	36.74	1.13	0.29	1.55	2.51	32.58	127.4	23.70	14.64	0.65	买入
海吉亚医	61.95	0.70	1.01	1.26	1.63	88.62	61.51	49.27	38.06	2.27	买入
安图生物	65.89	1.66	2.14	2.79	3.64	39.67	30.81	23.58	18.10	1.01	买入
普洛药业	24.30	0.81	0.81	0.97	1.22	29.97	29.97	24.94	19.93	1.32	买入
百克生物	68.70	0.59	0.91	1.37	2.10	116.4	75.23	50.02	32.64	1.45	买入
锦欣生殖	7.27	0.13	0.17	0.22	0.28	57.57	43.01	33.51	26.20	1.53	买入
南微医学	90.83	1.73	1.78	2.78	3.65	52.53	50.92	32.68	24.87	1.18	买入
奥锐特	26.15	0.42	0.56	0.66	0.81	62.96	46.61	39.67	32.09	2.27	买入
百诚医药	71.90	1.03	1.90	2.82	4.19	70.01	37.75	25.50	17.17	0.78	买入
同和药业	15.35	0.23	0.30	0.42	0.59	66.28	50.89	36.32	25.88	1.27	买入
华兰股份	29.61	1.60	0.75	0.84	1.19	18.46	39.48	35.29	24.92	1.53	买入

备注：数据截至2023.01.31

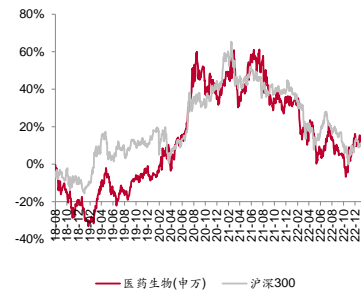
投资要点

- 复苏新起点，重点布局医药板块2023年机会。**2023年1月医药生物行业上涨5.47%，同期沪深300收益率上涨7.37%，医药板块跑输沪深300约1.90%，位列31个子行业第17位。除医药商业下跌0.64%，医疗服务、生物制品、化学制药、中药、医疗器械分别上涨9.35%、7.06%、4.51%、4.43%、4.11%。12月中旬全面放开以后，各地感染人数迅速达峰并度过重症高峰，尽管面临疫情反复及居家隔离的可能，但全面放开的趋势下，复苏预期持续，1月复苏行情持续演绎，其中三类企业表现亮眼：1) 创新产业链，1月在国家医保目录谈判、创新药海内外进展、CRO/CDMO 优异业绩密集披露下，高成长的创新产业链回暖明显，我们认为2023年有望持续表现；2) 消费医疗，复苏预期下民营医疗服务、消费属性的药品和耗材预期持续修复；3) 常规受损严重的诊疗及药品。尽管医药板块在10月迎来修复，当前板块仓位仍旧偏低，2022Q4 A股基金（偏股型&灵活配置基金）前十大重仓医药板块占比12.34%（环比上升2.83pp），扣除医药基金后占比4.42%（环比上升0.01pp）。扣除医药基金后医药板块低配4.23%，配置占比较2022Q3仅上升0.09pp。结合当前医药基本面、基金持仓、估值等情况，我们持续看好2023年开始的医药慢牛行情，“复苏”与“防疫”仍将是医药中期的两条主线，2月将继续侧重复苏。看好医疗服务、连锁药店、常规疫苗、血制品、常规诊断等板块的修复。2月重点关注Q1可能带来基本面业绩或事件性催化的细分方向，例如医疗新基建的落地、诊疗及消费复苏数据的验证、连锁药店的业绩持续、特色原料药的业绩改善等。此外考虑新冠流感化趋势，相关疫苗、药物、自我诊疗预计长期持续，可能在业绩、逻辑上不断催化板块行情，持续关注新冠疫情变化。
- 业绩预告收官，期待2023年持续复苏。**1月共有238家医药上市公司披露年度业绩预告，实现增长的有144家，94家出现亏损。其中46家增速中位数达到100%以上，50-100%有42家。其中三类公司业绩表现亮眼：1) 受益疫情，包括中药、疫苗、检测、药店、CDMO、原料药等企业。2) 高景气赛道的优质个股，2022年在不考虑新冠影响下，部分CRO/CDMO、医疗器械龙头企业持续实现亮眼业绩表现。3) 经营拐点和改善的个股，

基本状况

上市公司数 480  
行业总市值(亿元) 78,081.5  
行业流通市值(亿元) 58,699.5

行业-市场走势对比



相关报告

1 医药生物行业1月月报：2023年开启医药慢牛新起点-(中泰证券\_祝嘉琦\_崔少煜)

前期市场关注度较低的部分仿制药、中药龙头公司实现业绩明显的反转与改善。2023年在复苏预期的持续演绎下，高成长赛道的回暖、企业经营拐点的改善有望持续。

- **医药持仓仍处于历史低位，建议积极把握布局窗口期。**2022Q4 A股基金（偏股型&灵活配置基金）前十大重仓医药板块占比12.34%（环比上升2.83pp），扣除医药基金后占比4.42%（环比上升0.01pp）。扣除医药基金后医药板块低配4.23%，配置占比较2022Q3上升0.09pp。2022Q4基金持有市值前十大的医药个股为：药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科、泰格医药、药明生物、康龙化成、恒瑞医药、通策医疗、智飞生物、同仁堂，较2022Q3前十新增药明生物、通策医疗。持有市值前十大的医药个股中有4家为CRO/CDMO板块企业，以及医疗器械、医疗服务、疫苗等、创新药等优质龙头，优质赛道持续受到资金青睐。2022Q4持仓基金数排名靠前的个股为：迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科、恒瑞医药、药明生物、泰格医药、人福医药、智飞生物、康龙化成、华东医药，相比Q3新增药明生物、人福医药、华东医药。基金持仓增持金额前五的医药个股为：药明生物、人福医药、康龙化成、通策医疗、金域医学，多重底部明确，医药牛市可期，建议积极把握长期价值区间。
- **2月重点推荐：药明康德、药明生物、爱尔眼科、泰格医药、康龙化成、通策医疗、新产业、康泰生物、海吉亚医疗、安图生物、普洛药业、百克生物、锦欣生殖、南微医学、奥锐特、百诚医药、同和药业、华兰股份。**
- **中泰医药重点推荐1月平均涨幅6.30%，跑赢医药行业0.83%，**其中康泰生物+16.52%、药明康德+15.12%、普洛药业+12.81%、泰格医药+10.97%、海吉亚医疗+10.63%、新产业+10.19%、康龙化成+9.12%、药明生物+9.02%、安图生物6.53%，表现亮眼。
- **行业热点聚焦：**（1）《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布；（2）A $\beta$ 单抗lecanemab（商品名：Leqembi）获批上市；（3）《化学仿制药参比制剂目录（第六十六批）》（征求意见稿）发布；（4）《口腔种植体系统省际联盟集中带量采购拟中选结果公示》发布；（5）BTK抑制剂泽布替尼（百悦泽）、非共价BTK抑制剂Jaypirca（pirtobrutinib）获FDA批准上市；（6）《2022年版国家医保药品目录》发布。
- **市场动态：**2023年1月医药生物行业上涨5.47%，同期沪深300收益率上涨7.37%，医药板块跑输沪深300约1.90%，位列31个子行业第17位。本月医药商业下跌0.64%，医疗服务、生物制品、化学制药、中药、医疗器械分别上涨9.35%、7.06%、4.51%、4.43%、4.11%。以2023年盈利预测估值来计算，目前医药板块估值24.1倍PE，全部A股（扣除金融板块）市盈率约为15.3倍，医药板块相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为57.3%。以TTM估值法计算，目前医药板块估值25.9倍PE，低于历史平均水平（36.5倍PE），相对全部A股（扣除金融板块）的溢价率为34%。
- **风险提示：政策扰动风险、药品质量问题、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。**

## 内容目录

<b>2月行业投资观点</b> .....	<b>- 4 -</b>
医药持仓仍旧低位，业绩预告密集披露，积极把握复苏主线.....	- 4 -
<b>中泰医药重点推荐组合</b> .....	<b>- 6 -</b>
2月重点推荐：药明康德、药明生物、爱尔眼科、泰格医药、康龙化成、通策医疗、新产业、康泰生物、海吉亚医疗、安图生物、普洛药业、百克生物、锦欣生殖、南微医学、奥锐特、百诚医药、同和药业、华兰股份。.....	- 6 -
<b>行业热点聚焦</b> .....	<b>- 8 -</b>
(1) 《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布.....	- 8 -
(2) A $\beta$ 单抗 lecanemab（商品名：Leqembi）获批上市.....	- 8 -
(3) 《口腔种植体系统省际联盟集中带量采购拟中选结果公示》发布... ..	- 9 -
(4) BTK抑制剂泽布替尼（百悦泽）、非共价 BTK 抑制剂 Jaypirca（pirtobrutinib）获 FDA 批准上市.....	- 10 -
(5) 《2022 年版国家医保药品目录》发布.....	- 10 -
<b>1月板块回顾与分析</b> .....	<b>- 11 -</b>
板块收益.....	- 11 -
板块估值.....	- 12 -
个股表现.....	- 13 -
<b>附录</b> .....	<b>- 14 -</b>
中药材价格追踪.....	- 14 -
本期研究报告汇总.....	- 15 -
中泰医药主要覆盖公司及估值一览.....	- 15 -
<b>行业风险因素分析</b> .....	<b>- 16 -</b>
行政策扰动风险.....	- 17 -
药品质量风险.....	- 17 -

## 2月行业投资观点

### 医药持仓仍旧低位，业绩预告密集披露，积极把握复苏主线

- **复苏新起点，重点布局医药板块 2023 年机会。**2023 年 1 月医药生物行业上涨 5.47%，同期沪深 300 收益率上涨 7.37%，医药板块跑输沪深 300 约 1.90%，位列 31 个子行业第 17 位。除医药商业下跌 0.64%，医疗服务、生物制品、化学制药、中药、医疗器械分别上涨 9.35%、7.06%、4.51%、4.43%、4.11%。12 月中旬全面放开以后，各地感染人数迅速达峰并度过重症高峰，尽管面临疫情反复及居家隔离的可能，但全面放开的趋势下，复苏预期持续，1 月复苏行情持续演绎，其中三类企业表现亮眼：1) 创新产业链，1 月在国家医保目录谈判、创新药海内外进展、CRO/CDMO 优异业绩密集披露下，高成长的创新产业链回暖明显，我们认为 2023 年有望持续表现；2) 消费医疗，复苏预期下民营医疗服务、消费属性的药品和耗材预期持续修复；3) 常规受损严重的诊疗及药品。尽管医药板块在 10 月迎来修复，当前板块仓位仍旧偏低，2022Q4 A 股基金（偏股型&灵活配置基金）前十大重仓医药板块占比 12.34%（环比上升 2.83pp），扣除医药基金后占比 4.42%（环比上升 0.01pp）。扣除医药基金后医药板块低配 4.23%，配置占比较 2022Q3 仅上升 0.09pp。结合当前医药基本面、基金持仓、估值等情况，我们持续看好 2023 年开始的医药慢牛行情，“复苏”与“防疫”仍将是医药中期的两条主线，2 月将继续侧重复苏。看好医疗服务、连锁药店、常规疫苗、血制品、常规诊断等板块的修复。2 月重点关注 Q1 可能带来基本面业绩或事件性催化的细分方向，例如医疗新基建的落地、诊疗及消费复苏数据的验证、连锁药店的业绩持续、特色原料药的业绩改善等。此外考虑新冠流感化趋势，相关疫苗、药物、自我诊疗预计长期持续，可能在业绩、逻辑上不断催化板块行情，持续关注新冠疫情变化。
- **业绩预告收官，期待 2023 年持续复苏。**1 月共有 238 家医药上市公司披露年度业绩预告，实现增长的有 144 家，94 家出现亏损。其中 46 家增速中位数达到 100%以上，50-100%有 42 家。其中三类公司业绩表现亮眼：1) 受益疫情，包括中药、疫苗、检测、药店、CDMO、原料药等企业。2) 高景气赛道的优质个股，2022 年在不考虑新冠影响下，部分 CRO/CDMO、医疗器械龙头企业持续实现亮眼业绩表现。3) 经营拐点和改善的个股，前期市场关注度较低的部分仿制药、中药龙头公司实现业绩明显的反转与改善。2023 年在复苏预期的持续演绎下，高成长赛道的回暖、企业经营拐点的改善有望持续。

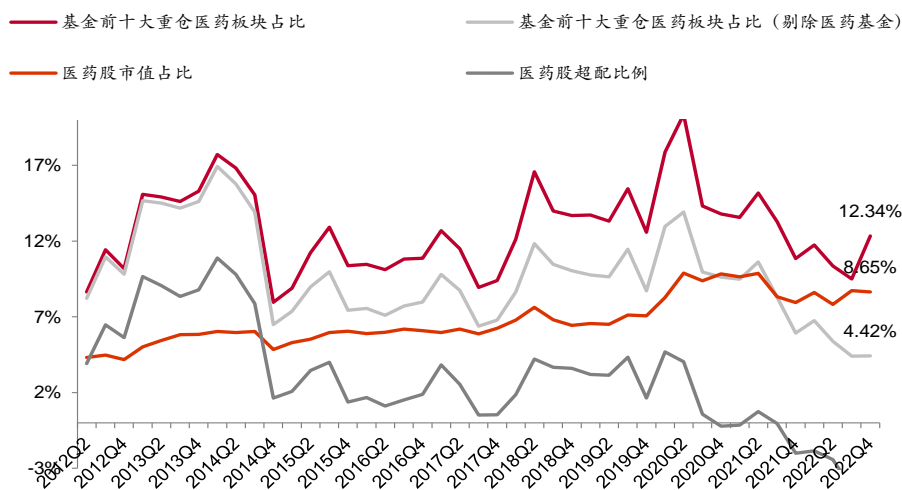
图表 1: 医药板块部分企业 2022 年度业绩预告归母净利润表现 (单位: 百万元)

所属中万行业	证券代码	证券名称	预告净利润 (百万元)		同比增长 (%)		
			下限	上限	下限	上限	中位数
中药 II	600129.SH	太极集团	310.00	370.00	159.25	170.72	164.99
中药 II	000423.SZ	东阿阿胶	760.00	810.00	73.00	84.00	78.50
中药 II	002603.SZ	以岭药业	2,150.17	2,418.94	60.00	80.00	70.00
中药 II	000999.SZ	华润三九	2,365.00	2,570.00	15.05	25.02	20.04
原料药	603229.SH	奥翔药业	219.00	248.10	50.07	70.01	60.04
原料药	688690.SH	纳微科技	263.00	283.00	39.83	50.46	45.15
原料药	603538.SH	美诺华	323.20	380.23	126.76	166.78	146.77
原料药	002399.SZ	海普瑞	617.00	773.00	156.24	221.03	188.64
医药商业	301017.SZ	漱玉平民	210.00	260.00	82.73	126.24	104.49
医药商业	301015.SZ	百洋医药	470.00	510.00	11.16	20.62	15.89
医疗器械	688212.SH	澳华内镜	20.00	24.50	-64.94	-57.05	-61.00
医疗器械	688026.SH	洁特生物	82.00	95.00	-51.54	-44.50	-48.02
医疗器械	301093.SZ	华兰股份	87.71	107.20	-59.40	-50.38	-54.89
医疗器械	603309.SH	维力医疗	155.00	170.00	46.10	60.24	53.17
医疗器械	688677.SH	海泰新光	181.33	181.33	54.02	54.02	54.02
医疗器械	688617.SH	惠泰医疗	337.00	373.00	62.08	79.39	70.74
医疗器械	688016.SH	心脉医疗	347.44	379.03	10.00	20.00	15.00
医疗器械	300633.SZ	开立医疗	350.00	390.00	41.56	57.74	49.65
医疗器械	300298.SZ	三诺生物	400.00	460.00	271.85	327.63	299.74
医疗器械	300595.SZ	欧普康视	571.38	682.33	3.00	23.00	13.00
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	837.77	1,077.13	-30.00	-10.00	-20.00
医疗器械	688575.SH	亚辉龙	1,020.00	1,100.00	398.17	437.25	417.71
医疗器械	300482.SZ	万孚生物	1,141.98	1,268.87	80.00	100.00	90.00
医疗器械	300639.SZ	凯普生物	1,720.00	1,880.00	101.84	120.62	111.23
医疗器械	688114.SH	华大智造	1,939.00	2,018.00	300.95	317.29	309.12
医疗器械	688399.SH	硕世生物	1,710.00	2,050.00	43.31	71.80	57.56
医疗器械	688075.SH	安旭生物	2,895.46	3,378.04	292.06	357.40	324.73
医疗器械	002932.SZ	明德生物	4,600.00	5,000.00	225.50	253.80	239.65
医疗器械	002030.SZ	达安基因	5,100.00	5,800.00	40.95	60.30	50.63
医疗器械	002432.SZ	九安医疗	16,500.00	17,500.00	1,715.90	1,825.95	1,770.93
医疗服务	688265.SH	南模生物	2.00	3.00	-96.71	-95.07	-95.89
医疗服务	301239.SZ	普瑞眼科	17.55	22.79	-81.31	-75.73	-78.52
医疗服务	688222.SH	成都先导	19.34	28.05	-69.48	-55.75	-62.62
医疗服务	301103.SZ	何氏眼科	23.00	34.50	-73.37	-60.05	-66.71
医疗服务	301096.SZ	百诚医药	183.00	197.00	64.73	77.34	71.04
医疗服务	300149.SZ	睿智医药	300.00	450.00	174.58	211.87	193.23
医疗服务	301267.SZ	华夏眼科	520.00	560.00	14.31	23.10	18.71
医疗服务	301060.SZ	兰卫医学	610.00	750.00	199.25	267.94	233.60
医疗服务	300676.SZ	华大基因	800.00	1,040.00	-45.26	-28.84	-37.05
医疗服务	603127.SH	昭衍新药	1,011.62	1,123.11	81.50	101.50	91.50
医疗服务	300759.SZ	康龙化成	1,312.21	1,445.09	-21.00	-13.00	-17.00
医疗服务	300244.SZ	迪安诊断	1,300.00	1,500.00	11.79	28.99	20.39
医疗服务	300363.SZ	博腾股份	1,885.25	2,150.27	260.00	310.00	285.00
医疗服务	002821.SZ	凯莱英	3,293.35	3,346.82	208.00	213.00	210.50
医疗服务	603259.SH	药明康德	8,813.71	8,813.71	72.91	72.91	72.91
生物制品	688319.SH	欧林生物	22.00	27.00	-79.62	-74.99	-77.31
生物制品	688670.SH	金迪克	35.00	47.00	-57.56	-43.00	-50.28
生物制品	688293.SH	奥浦迈	100.00	108.00	65.58	78.83	72.21
生物制品	688278.SH	特宝生物	274.00	278.00	51.21	53.42	52.32
生物制品	300357.SZ	我武生物	342.00	360.00	1.19	6.51	3.85
生物制品	000403.SZ	派林生物	586.60	664.81	50.00	70.00	60.00
生物制品	300142.SZ	沃森生物	631.00	760.00	48.00	78.00	63.00
生物制品	300009.SZ	安科生物	680.00	800.00	229.09	287.17	258.13
生物制品	002252.SZ	上海莱士	1,812.31	2,135.94	40.00	65.00	52.50
生物制品	603392.SH	万泰生物	4,739.09	4,739.09	134.44	134.44	134.44
化学制剂	688578.SH	艾力斯	125.99	150.92	589.45	725.82	657.64
化学制剂	300558.SZ	贝达药业	120.00	180.00	-68.67	-53.01	-60.84
化学制剂	603676.SH	卫信康	163.00	187.00	70.00	95.00	82.50
化学制剂	301263.SZ	泰恩康	175.00	190.00	45.75	58.24	52.00
化学制剂	300705.SZ	九典制药	263.00	273.00	28.77	33.66	31.22
化学制剂	300233.SZ	金城医药	270.00	320.00	150.04	196.34	173.19
化学制剂	002675.SZ	东诚药业	280.00	350.00	84.74	130.93	107.84
化学制剂	002773.SZ	康弘药业	880.00	930.00	109.00	121.00	115.00
化学制剂	002262.SZ	恩华药业	837.66	997.21	5.00	25.00	15.00
化学制剂	600521.SH	华海药业	1,120.00	1,200.00	130.00	146.00	138.00
化学制剂	002422.SZ	科伦药业	1,600.00	1,720.00	45.12	56.00	50.56
化学制剂	600079.SH	人福医药	2,200.00	2,600.00	67.03	97.40	82.22

来源: iFinD, 中泰证券研究所 (截止至 2023/01/31)



- 医药持仓仍处于历史低位，建议积极把握布局窗口期。**2022Q4 A股基金(偏股型&灵活配置基金)前十大重仓医药板块占比 12.34% (环比上升 2.83pp)，扣除医药基金后占比 4.42% (环比上升 0.01pp)。扣除医药基金后医药板块低配 4.23%，配置占比较 2022Q3 上升 0.09pp。2022Q4 基金持有市值前十大的医药个股为：药明康德、迈瑞医疗、爱尔眼科、泰格医药、药明生物、康龙化成、恒瑞医药、通策医疗、智飞生物、同仁堂，较 2022Q3 前十新增药明生物、通策医疗。持有市值前十大的医药个股中有 4 家为 CRO/CDMO 板块企业，以及医疗器械、医疗服务、疫苗等、创新药等优质龙头，优质赛道持续受到资金青睐。2022 Q4 持仓基金数排名靠前的个股为：迈瑞医疗、药明康德、爱尔眼科、恒瑞医药、药明生物、泰格医药、人福医药、智飞生物、康龙化成、华东医药，相比 Q3 新增药明生物、人福医药、华东医药。基金持仓增持金额前五的医药个股为：药明生物、人福医药、康龙化成、通策医疗、金域医学，多重底部明确，医药牛市可期，建议积极把握长期价值区间。

**图表 2：基金医药持仓变化 (%)**


来源：iFinD，中泰证券研究所（截止至 2023/01/28）

## 中泰医药重点推荐组合

**2月重点推荐：**药明康德、药明生物、爱尔眼科、泰格医药、康龙化成、通策医疗、新产业、康泰生物、海吉亚医疗、安图生物、普洛药业、百克生物、锦欣生殖、南微医学、奥锐特、百诚医药、同和药业、华兰股份。

图表3: 中泰医药2月推荐组合

公司名称	推荐理由	未来可能的催化剂	建议
药明康德	1、国内外包龙头，全球市占率仅2.9%，市场空间依然广阔，“一体化、端到端”策略有望夯实竞争壁垒，驱动长期快速增长 2、化学外包服务：前端导流、内部延伸逻辑持续兑现。CDMO产能加速扩张，2021-2025年CAGR约48.2%，预计2022年首个DDSU商业化项目获批，有望带来首个销售分成 3、分析测试+临床试验服务：药械检测全面，后续随产能逐步投产后续高增可期，SMO规模优势显著，同CDS相互引流业绩有望重回快速增长轨道 4、细胞与基因治疗CTDMO：先发优势率先享受行业红利，2022年有2-3个项目将进入BLA阶段，有望逐步迎来收获	业绩持续高速增长	积极配置
药明生物	1、长坡厚雪的优质赛道。国内生物药外包行业持续高景气，预计未来十年行业CAGR近30%，2031年行业规模达219亿美元，2031年全球生物药外包市场空间约1073亿美元，行业空间巨大 2、优质赛道稀缺标的。公司凭借多个先进技术平台、行业最佳交付速度、研发至生产一体化平台体系，“跟随及赢得分子”策略顺利实施。2022年9个商业化项目有望加速放量，推动CDMO业务新一轮成长 3、前瞻性布局ADC、疫苗、双抗等处于高速增长期的新型生物药外包领域，带来增长新动能	业绩持续高速增长	积极配置
爱尔眼科	1、眼科市场空间大，屈光、视光、白内障业务具备长期成长空间；公司是国内眼科医疗的绝对龙头，医院网络及医生资源独步行业，市占率有望不断提升。 2、量价齐升成长逻辑明确，品类升级、视光业务等是公司未来几年的新突破口，后续增长动能充足；内生外延双轮驱动下，未来3-5年有望保持较快增长。 3、公司全国医院网络初步完成，重点城市加密和渠道下沉是下一步重点，医院品牌和学术影响力有望不断提升，通过整合眼科产业链上下游实现从做大到做强。	业绩持续快速增长	积极配置
康龙化成	1、不断强化服务能力边界，一体化平台竞争优势凸显。目前已成为具备药物研发和药物开发全面服务能力，立足中国，服务全球的全流程一体化CRO+CMO公司，2019年药物发现全球第三、外包服务中国第二，年服务客户数超过1000家 2、CMC业务进入产能释放阶段，随临床后期项目占比提升持续高速增长，带动公司持续高增长。未来3-5年随着天津3期建设项目、宁波2期以及其他CMC产能的逐步建设完成及投产运营，公司CMC业务有望保持持续快速扩张，伴随客户候选药物研发推进临床后期项目逐步增加带来单项目金额逐步提升，随着产能利用率的逐步提升毛利率有望逐步提升至35%-40% 3、早期布局临床研究服务和大分子服务，打造长期发展动力。	业绩快速增长	积极配置
泰格医药	1、国内临床CRO龙头，地位稳固，疫情常态化后主业恢复有望超预期 2、长期看，有望加快拓展全球化布局，逐步成长为全球CRO行业重要参与者	疫后业绩恢复性增长	积极配置
通策医疗	1、公司是区域口腔龙头，总分院模式下内生增长步入良性循环，杭口、宁口、城西三大总院依靠牙椅周转效率及收入结构的优化，仍保持稳健增长；在总院品牌力的辐射下，分院也在加速盈利。 2、浙江省内加速扩张，近两年牙椅、医生增速均为公司历史最快，经过一定前期培育逐渐成熟，23-25年公司业绩有望逐年环比向上。 3、种植牙、正畸集采政策相继落地，前期由于疫情管控积压的诊疗需求也有望释放，2023年公司有望实现恢复性增长。	业绩持续快速增长	积极配置
康泰生物	1、核心品种四联苗、23价肺炎多糖平稳增长； 2、PCV13成为国产第2家，共同开发百亿品种大市场，峰值销售额将达到33亿； 3、HDCV已申报生产，有望2023年初上市，成国内第2家； 4、公司在研管线布局丰富，MCV4、冻干水痘、EV77、IPV等进入临床后期，市场空间大、产品升级换代，值得期待	人二倍体狂苗上市	积极配置
新产业	1、医院诊疗量持续复苏，检验试剂需求有望反弹，国内发光业务有望实现快速增长 2、IVD出海逻辑持续兑现，海外业务有望持续保持30%+高增，国际业务有望实现50%增长，抗风险能力不断提高 3、国内高端机型装机加速，高端客户占比不断提升，设备单产有望持续提高 4、生化集采规则温和，政策风险有望逐渐释放，公司估值有望持续修复	业绩持续增长	积极配置
海吉亚医疗	1、肿瘤医疗市场广阔，公司是国内肿瘤服务领军者，通过放疗切入肿瘤医疗广阔市场，精益求精效率显著领先同行，当前市占率不足1%，提升空间广阔。 2、公司正处于床位快速扩张阶段，新建医院持续落地并实现快速盈利，叠加存量医院业务爬坡，有望驱动公司保持35%以上复合增速。 3、长期看，依靠自建和并购双轮驱动，在现已布局的山东、西南、华南、长三角等重点地区继续深耕发力，从三四线城市逐步向上渗透，形成多层次级的医院梯队，最终有望实现全国性的覆盖，成为肿瘤民营品牌龙头。	收购项目落地	积极配置
安图生物	1、分子PCR一体机装机数量可观，医院反馈良好，试剂放量有望持续提升，2023年起有望迎来高增 2、医院就诊人次回暖，检验试剂需求迎来反弹，伴随诊疗持续恢复，发光有望恢复快速增长 3、测序仪、临床质谱等业务也在积极推进，有望2023年开始陆续获证，为中长期业绩持续增长提供确定性 4、生化等集采政策落地，公司未来有望迎来估值业绩共振	常规分子诊断试剂获批，业绩持续增长	积极配置
百克生物	1、核心品种水痘疫苗平稳增长，提供稳定现金流； 2、鼻喷流感创新型，有望享受行业高增； 3、重磅品种带状疱疹进度最快，有望成国产首家，未来3-5年有望享受独占期 4、长远来看，布局麻腮风系列疫苗、RSV、通用流感、治疗性疫苗等前沿/重磅品种，构筑深厚护城河	带状疱疹商业化	积极配置
普洛药业	1、CDMO：未来核心增长驱动力，正在抓住格局重构的机会，有望迎来跨越式增长，当前优势和能力仍旧低估。 2、API：综合制造能力突出，未来保持稳健增长。 3、制剂：国际化、一体化、差异化布局，核心关注API+制剂的增量市场。	CDMO带动持续快速增长，制剂一体化品种国内增量可期	积极配置
锦欣生殖	1、公司是高壁垒的辅助生殖行业领先者，凭借行业领先的IVF周期数和成功率、优质服务 and 口碑，市占率有望持续提升。 2、公司旗下多家医院于所在区域占据龙头地位，由于疫情阶段性受损严重，由于辅助生殖需求刚性，有望在疫情政策缓和后客流快速反弹，实现恢复性增长。 3、实质性支持政策落地，杭州试点部分试管婴儿项目可报销，IVF可及性提高，有望推动行业渗透率迅速提升。	疫后业绩恢复性增长	积极配置
南微医学	1、院内诊疗活动有序恢复，消化科等科室手术开展有望逐渐恢复到疫情前状态，同时叠加2022年低基数，2023年常规业务有望加速恢复 2、可视化产品院内推广顺利，一次性胆道镜、一次性支气管镜成本有望逐渐优化，带动盈利能力提升 3、下游库存持续消化，经销商采购信心、医院采购需求不断恢复，公司有望逐渐进入常态化增长	业绩持续增长，可视化产品快速放量	积极配置
奥锐特	1、重点品种放量在即，业绩迎来拐点。 2、项目储备充足，随着募投产能逐渐达产，以及在制剂、多肽、小核酸药物CRO/CDMO等领域的积极布局，有望不断打开成长空间。	业绩持续快速增长，地屈孕酮制剂国内首仿上市	积极配置
百诚医药	1、高增订单券业绩确定性：持续高增的订单有望驱动公司收入持续快速增长 2、一致性评价+MAH制度双重共振，仿制药CRO有望迎来快速成长期，行业格局尚未成型，公司未来发展空间较大； 3、受托研发、技术转让、权益分成、CDMO及创新药开发多轮驱动，公司有望持续保持高速增长	业绩持续高速增长	积极配置
同和药业	1、API：6大新品种进入5年期“抢仿”放量关键阶段，成熟品种具备结构性增长机会。 2、CDMO：战略地位提升，随项目、产能催化，业务规模有望保持快速增长，第二增长曲线逐步成型。	API新产品放量、内销品种增多，CDMO持续快速增长，二厂区新产能释放在即	积极配置
华兰股份	药用胶塞龙头，品类扩充、产能释放有望带来业绩拐点，海外市场开拓值得期待	新增订单、产能释放、新冠疫苗增量	积极配置

来源：Wind，中泰证券研究所

■ 中泰医药重点推荐1月平均涨幅6.30%，跑赢医药行业0.83%，其中康泰生物+16.52%、药明康德+15.12%、普洛药业+12.81%、泰格医药+10.97%、海吉亚医疗+10.63%、新产业+10.19%、康龙化成+9.12%、

药明生物+9.02%、安图生物 6.53%，表现亮眼。

图表 4: 重点推荐组合 1 月表现

证券代码	公司	股价	评级	本月涨跌幅 (%)	本周涨跌幅 (%)
2269.HK	药明生物	65.25	买入	9.02	-8.03
603259.SH	药明康德	93.25	买入	15.12	-4.36
300347.SZ	泰格医药	116.30	买入	10.97	-5.74
300759.SZ	康龙化成	74.20	买入	9.12	-10.28
603939.SH	益丰药房	56.72	买入	-11.15	-3.44
300832.SZ	新产业	55.25	买入	10.19	-1.16
603233.SH	大参林	38.00	买入	-4.04	-3.97
300601.SZ	康泰生物	36.74	买入	16.52	-1.95
603658.SH	安图生物	65.89	买入	6.53	0.69
6078.HK	海吉亚医疗	61.95	买入	10.63	-5.42
000739.SZ	普洛药业	24.30	买入	12.81	-2.64
1951.HK	锦欣生殖	7.27	买入	0.83	-5.58
688276.SH	百克生物	68.70	买入	-0.59	-7.16
605116.SH	奥锐特	26.15	买入	5.91	-3.68
301096.SZ	百诚医药	71.90	买入	5.26	-1.13
300636.SZ	同和药业	15.35	买入	3.65	-0.58
平均				6.30	-4.03
801150.SI	医药生物			5.47	-2.18

来源: Wind, 中泰证券研究所 (股价截至 2023/01/31)

## 行业热点聚焦

### (1) 《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布

- **事件:** 1 月 7 日, 国务院联防联控机制综合组发布《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》。
- **中泰观点:**  
《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布, 看好“复苏”与“防疫”投资机会。1 月 7 日, 国务院联防联控机制综合组发布《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》, 主要修订内容有: ①将“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”, 主要考虑奥密克戎流行株病毒致病力减弱, 感染人体主要表现为咳嗽、发热、咽痛等, “病毒感染”更准确反映病情; ②倡导公众特别是老年人积极主动全程接种疫苗和加强免疫接种; ③优化检测策略, 居民根据需要“愿检尽检”, 不再开展全员核酸筛查; ④对新型冠状病毒感染者不再实行隔离措施, 不再判定密切接触者, 不再划定高低风险区; ⑤对医疗机构收治的有发热等新冠病毒感染相关症状的患者开展抗原或核酸检测, 增加“新冠病毒抗原检测阳性”作为诊断标准。我们认为《第十版新冠诊疗方案》进一步优化了疫情防控措施及抗原检测场景, “复苏”与“防疫”主线有望持续, 看好医疗服务、常规疫苗、血制品、常规诊断等板块的修复, 以及连锁药店、家用制氧机、抗原自检等防疫需求的持续提升。
- **资料来源:**  
[http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2023-01/06/content\\_5735343.htm](http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2023-01/06/content_5735343.htm)

### (2) Aβ 单抗 lecanemab (商品名: Leqembi) 获批上市

- **事件:** 1 月 6 日, FDA 官网显示, 渤健/卫材 Aβ 单抗 lecanemab (商品名: Leqembi) 获加速批准上市, 用于治疗阿尔茨海默症 (AD)。



■ 中泰观点:

全球第二款治疗 AD 的 A $\beta$  单抗获 FDA 加速批准, 生物药 CDMO 需求有望快速提升。1 月 6 日, FDA 加速批准 Biogen/卫材的 lecanemab (商品名: Leqembi) 上市申请, 用于治疗阿尔茨海默症 (AD), 这是继 Aduhelm 后, 全球第二款治疗 AD 的 A $\beta$  单抗产品。实际上, 近年全球 AD 研发也持续突破, 取得积极进展, 2022 年 11 月 30 日礼来公布其靶向 A $\beta$  N3pG 的 Donanemab 单抗 III 期数据达到了主要和次要终点, 第 6 个月 37.9% 接受 donanemab 治疗的患者大脑中的 A $\beta$  斑块被完全清除, 而接受 Aduhelm 治疗的患者只有 1.6% 被完全清除。同时, 我们看到国产 AD 治疗药物甘露特纳 (GV-971) 也获得 NMPA 附条件批准, 我们有理由相信, 未来会有更多 AD 治疗药物陆续进入申报阶段, 国产 AD 药物研发有望迎来高速发展期, 相关创新药企也有望因此受益, 看好恒瑞医药、先声药业等。此外, 据世卫组织报告数据, 2019 年全球约 5000 万痴呆患者, 其中 AD 患者约 3000 万, 源于 AD 患者人群数量庞大, 且 Lecanemab 单次剂量使用量较大 (10mg/kg), 因此我们预计 Lecanemab 获批上市后有望带动生物药外包需求快速提升, 相关生物药 CDMO 公司有望显著获益, 看好药明生物等。

■ 资料来源:

<https://www.eisai.com.cn/2023/01/07/fda%E5%9C%A8%E5%BF%AB%E9%80%9F%E9%80%9A%E9%81%93%E8%AE%A4%E5%AE%9A%E4%B8%8B%E6%89%B9%E5%87%86leqembi%EF%BC%88lecanemab-irmb%EF%BC%89%E7%94%A8%E4%BA%8E%E6%B2%BB%E7%96%97%E9%98%BF%E5%B0%94/?screenX=1235https://www.163.com/dy/article/HFKQHV4605349C3I.html>

## (3) 《口腔种植体系统省际联盟集中带量采购拟中选结果公示》发布

■ 事件: 1 月 11 日, 四川省药械招标采购服务中心发布《口腔种植体系统省际联盟集中带量采购拟中选结果公示》。

■ 中泰观点:

口腔种植体集采开标, 降幅相对温和, 相关耗材、服务龙头有望受益进口替代。1 月 11 日, 四川省药械招标采购服务中心发布《口腔种植体系统省际联盟集中带量采购拟中选结果公示》, 此次集采拟中选产品平均中选价格降至 900 余元, 与集采前中位采购价相比, 平均降幅 55%, 共有 55 家企业参与, 其中 39 家拟中选, 中选率 71%。我们认为, 本次集采将加速满足大量的口腔医疗需求, 国产品牌有望凭借创新与价格优势逐渐崛起, 形成进口替代趋势, 看好相关的耗材、服务龙头企业, 如通策医疗、时代天使、瑞尔集团等。高值耗材集采规则趋向成熟, 合理化后有望保留企业合理利润, 建议未来理性看待耗材集采, 同时看好相关企业的价值回归, 包括南微医学、心脉医疗、惠泰医疗、微电生理等。

■ 资料来源:

<http://ylbzj.sc.gov.cn/scsybj/nc010416/2023/1/19/e15d96fa532e4392bb023397b4b3b302.shtml>

#### (4) BTK 抑制剂泽布替尼（百悦泽）、非共价 BTK 抑制剂 Jaypirca（pirtobrutinib）获 FDA 批准上市

- **事件：**1月20日，百济神州发布公告称其 BTK 抑制剂泽布替尼（百悦泽）获 FDA 批准上市，用于治疗慢性淋巴细胞白血病（CLL）或小淋巴细胞淋巴瘤（SLL）新适应症；1月27日，礼来宣布其非共价 BTK 抑制剂 Jaypirca（pirtobrutinib）获 FDA 加速批准上市，用于三线及以上治疗（包括接受其他 BTK 抑制剂的治疗）成人复发/难治性套细胞淋巴瘤（MCL）。
- **中泰观点：**  
**BTK 领域取得积极进展，关注相关创新药企及产业链投资机会。**1月27日，礼来宣布其非共价 BTK 抑制剂 Jaypirca（pirtobrutinib）获 FDA 加速批准上市，用于三线及以上治疗（包括接受其他 BTK 抑制剂的治疗）成人复发/难治性套细胞淋巴瘤（MCL），成为全球第 7 款 BTK 抑制剂。实际上，今年以来，国内 BTK 抑制剂研发也利好不断，1月20日，百济神州发布公告称其 BTK 抑制剂泽布替尼（百悦泽）治疗慢性淋巴细胞白血病（CLL）或小淋巴细胞淋巴瘤（SLL）新适应症获 FDA 批准上市。此外，据肽研社数据，目前全球有 5 款 BTK 抑制剂处临床 III 期，国内除泽布替尼外也有些许进入到了临床 II 期，我们预计随着项目持续推进，将有更多 BTK 抑制剂有望进入后期阶段，看好国内进度领先的**百济神州、诺诚建华、恒瑞医药**等。同时，作为创新药研发“卖水人”的 CRO、CDMO 行业有望受益于全球创新药研发不断突破，重点推荐**药明康德、药明生物、康龙化成、凯莱英、泰格医药**等。
- **资料来源：**  
<https://www.prnasia.com/story/281746-1.shtml>  
<http://www.nhc.gov.cn/xcs/gzccwj/202208/33e3ff4308b4446796c3f315601d436f.shtml>  
<https://www.cphi.cn/news/show-203312.html>

#### (5) 《2022 年版国家医保药品目录》发布

- **事件：**1月18日，国家医保局、人力资源社会保障部印发《2022 年版国家医保药品目录》。
- **中泰观点：**  
**医保谈判结果出炉，相关受益创新药企表现有望持续，后续继续看好“复苏”行情演绎，叠加关注年报业绩高增长的标的。**本周沪深 300 上涨 2.63%，医药生物行业上涨 2.50%，处于 31 个一级子行业第 14 位，子板块除医药商业均上涨，其中医疗服务涨幅最大，为 5.09%。①1月18日，国家医保局、人力资源社会保障部印发《2022 年版国家医保药品目录》，整体降幅基本稳定，谈判成功率进一步提升，**建议关注相关受益品种和创新药企**。②此外，随着第一阶段疫情高峰逐步过去，院内诊疗与消费的不断恢复，**春节后“复苏”行情有望持续：看好医疗服务、连锁药店、常规疫苗、血制品、常规诊断**等板块的修复。③同时，随着 1 月年报预告、快报密集披露，**建议关注高增长的细分板块及个股**：尤其是前期因为地缘博弈、投融资波动、疫情扰动等多重压制因素导致估值调整较大的 **CRO、CDMO** 板块，有望受预告催化。以及受四季度防疫

政策变化影响需求激增的自主防疫相关板块，比如**连锁药店、中药**等。

■ **资料来源：**

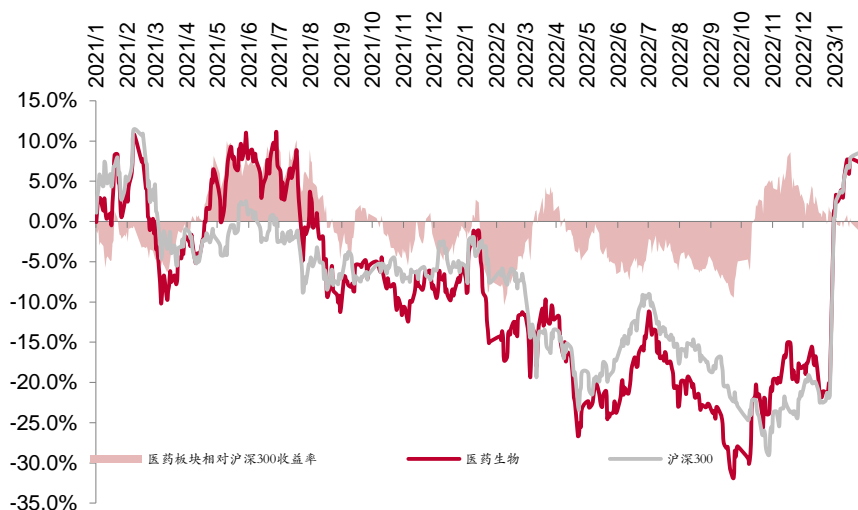
[http://www.nhsa.gov.cn/art/2023/1/18/art\\_14\\_10082.html](http://www.nhsa.gov.cn/art/2023/1/18/art_14_10082.html)

## 1月板块回顾与分析

### 板块收益

- 对 2023 年初到目前的医药板块进行分析，医药板块收益率 5.5%，同期沪深 300 绝对收益率 7.31%，医药板块跑输沪深 300 约 1.90%。

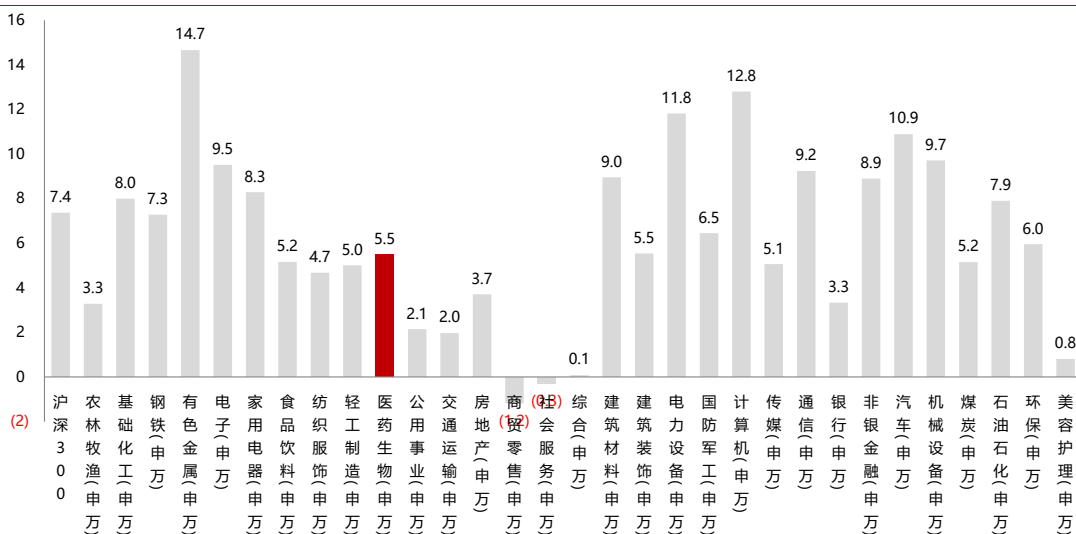
**图表 5：医药板块 vs 沪深 300 相对收益率**



来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2023/01/31）

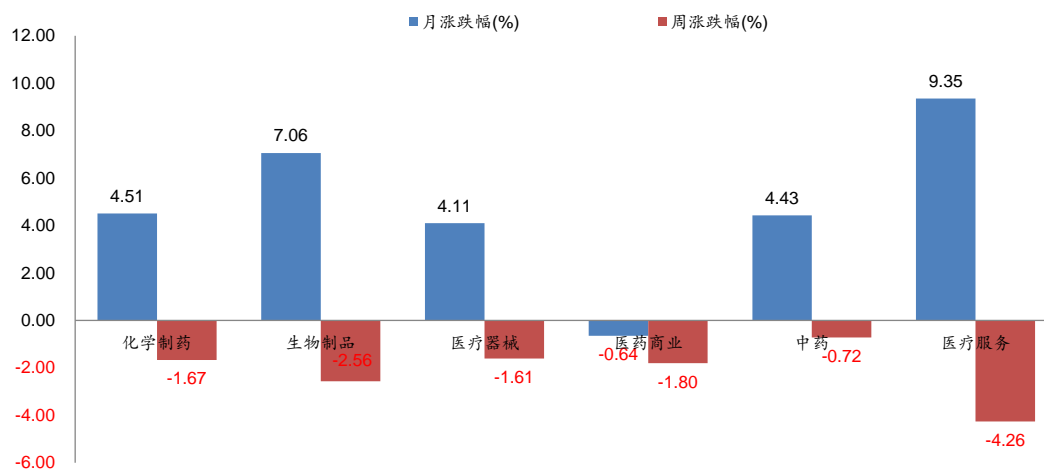
- 2023 年 1 月医药生物行业上涨 5.47%，同期沪深 300 收益率上涨 7.37%，医药板块跑输沪深 300 约 1.90%，位列 31 个子行业第 17 位。本月医疗服务、生物制品、化学制药、中药、医疗器械分别上涨 9.35%、7.06%、4.51%、4.43%、4.11%；医药商业下跌 0.64%。

**图表 6：各行业月涨跌幅比较**



来源：Wind，中泰证券研究所（截止至 2023/01/31）

图表 7: 医药子行业月涨跌幅比较

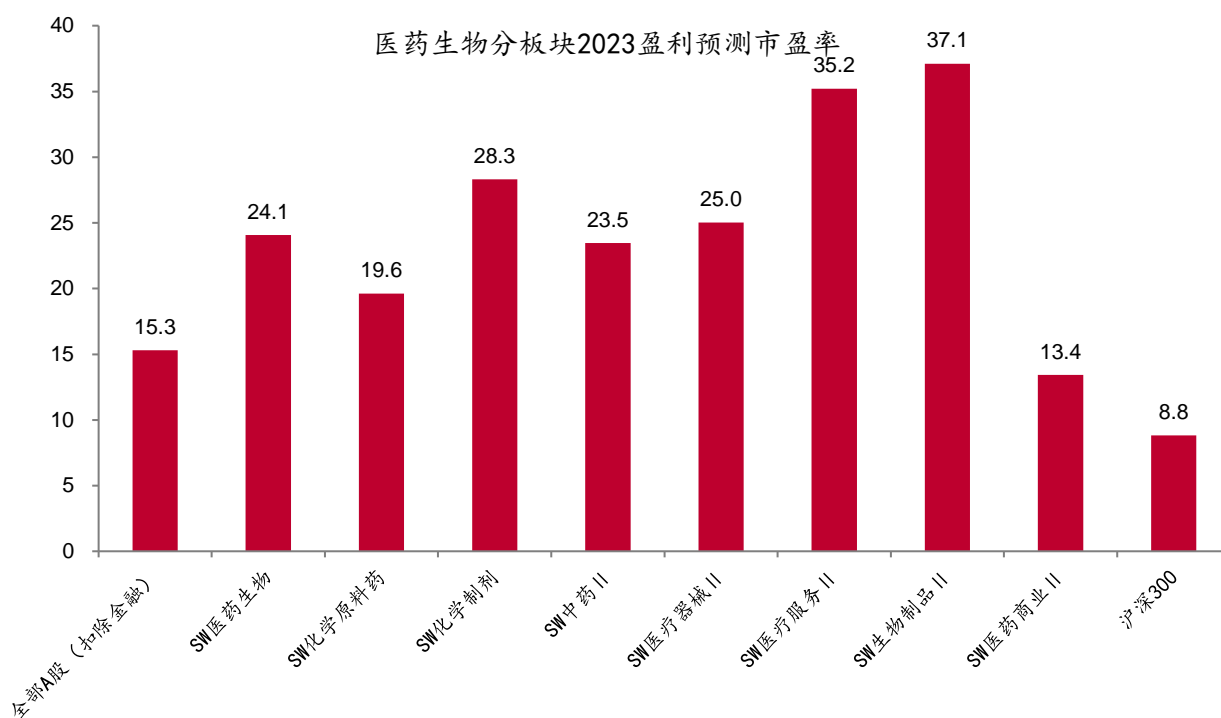


来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2023/01/31)

### 板块估值

- 以 2023 年盈利预测估值来计算, 目前医药板块估值 24.1 倍 PE, 全部 A 股 (扣除金融板块) 市盈率约为 15.3 倍, 医药板块相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 57.3%。以 TTM 估值法计算, 目前医药板块估值 25.9 倍 PE, 低于历史平均水平 (36.5 倍 PE), 相对全部 A 股 (扣除金融板块) 的溢价率为 34%。

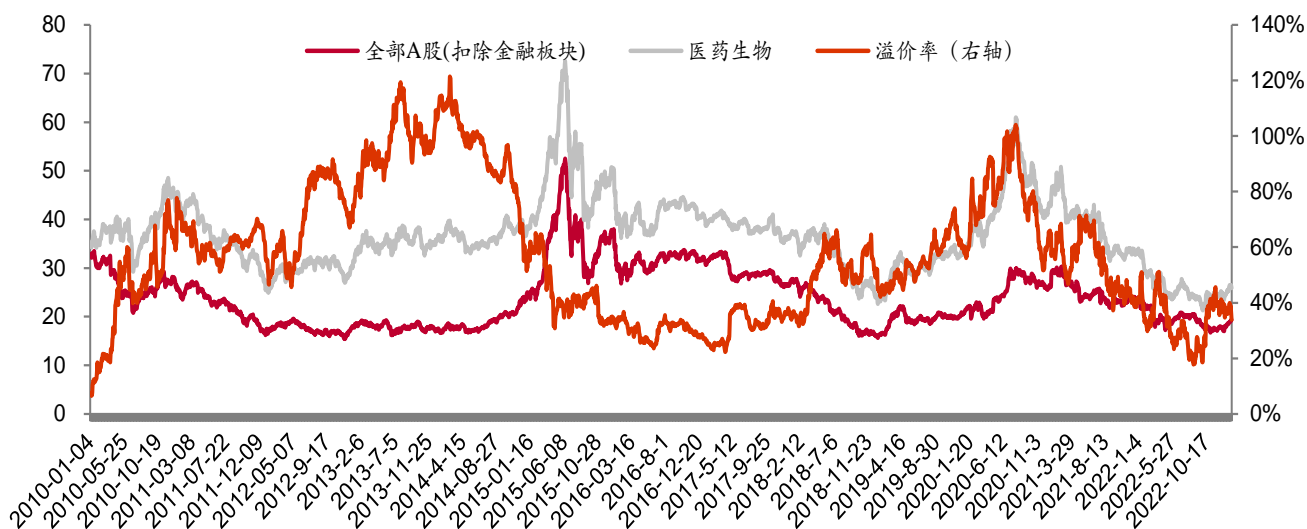
图表 8: 医药板块整体估值溢价 (2023 盈利预测市盈率)



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2023/01/31)

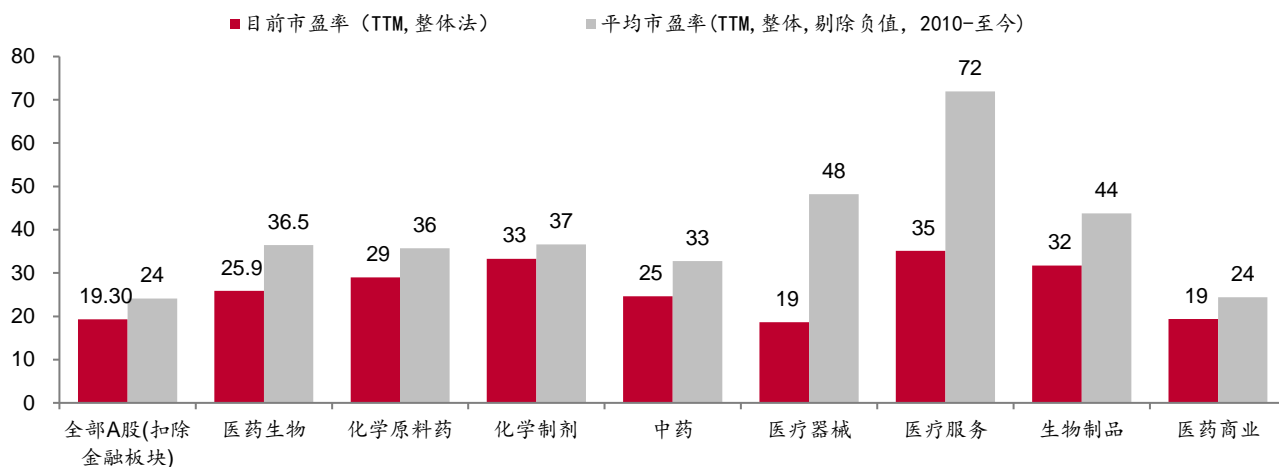


**图表 9: 医药板块整体估值溢价 (扣除金融板块, 2010 年至今)**



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2023/01/31)

**图表 10: 医药子板块估值对比 (平均市盈率统计为 2010 年至今)**



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2023/01/31)

### 个股表现

- 本月涨幅榜: 首药控股-U、赛科希德、亚虹西药-U、普门科技、诺思格。
- 本月跌幅榜: 丰原药业、翰宇药业、康泰医学、亨迪药业、乐心医疗。

图表 11: 本月涨幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
688197.SH	首药控股-U	34.00	40.03
688338.SH	赛科希德	44.10	33.68
688176.SH	亚虹医药-U	14.58	29.60
688389.SH	普门科技	23.08	29.44
301333.SZ	诺思格	106.30	29.10
688315.SH	诺禾致源	33.99	28.80
688236.SH	春立医疗	30.13	26.54
688321.SH	微芯生物	27.79	26.43
688468.SH	科美诊断	11.88	25.45
688192.SH	迪哲医药-U	49.29	25.20
688177.SH	百奥泰	26.91	23.55
600771.SH	广誉远	34.20	22.93
688062.SH	迈威生物-U	17.75	22.84
688293.SH	奥浦迈	126.69	22.76
688161.SH	威高骨科	63.95	22.53

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 本月跌幅前 15 位公司 (扣除 ST 股)

证券代码	证券简称	月收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
000153.SZ	丰原药业	10.18	-24.93
300199.SZ	翰宇药业	14.11	-19.74
300869.SZ	康泰医学	26.42	-18.88
301211.SZ	亨迪药业	29.33	-15.35
300562.SZ	乐心医疗	9.70	-14.61
688221.SH	前沿生物-U	14.99	-13.15
002317.SZ	众生药业	23.50	-12.93
300584.SZ	海辰药业	28.04	-12.92
300204.SZ	舒泰神	12.01	-11.69
600056.SH	中国医药	15.24	-11.55
603168.SH	莎普爱思	8.07	-11.51
603939.SH	益丰药房	56.72	-11.15
688189.SH	南新制药	15.49	-10.25
300158.SZ	振东制药	6.70	-10.07
688185.SH	康希诺	131.41	-10.01

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 附录

### 中药材价格追踪

- 成都中药材价格指数涨幅明显。**自 2021 年四季度以来,近八成中药材价格出现上涨,比如常见的黄连、金银花、黄芩等价格都有不同程度的上涨,原本价格不菲的贵细药材涨价更为明显,如藏红花、鹿茸、燕窝、西洋参、虫草等多个品种的价格全部出现上涨,涨价幅度在 10%到 50%。国内几大知名药企的中成药价格上调,上涨幅度为 10%到 20%。

图表 13: 中国成都中药材价格指数图



来源: Wind, 中泰证券研究所 (截止至 2023/1/31)

## 本期研究报告汇总

图表 14: 本期中泰医药小组研究报告汇总

报告类型	报告标题	联系人
行业专题	院内诊疗复苏正当时, 看好医疗服务疫后修复	祝嘉琦, 孙宇瑶
行业点评	国家医保局发布新冠治疗药品定价机制, 关注相关产业链投资机会	祝嘉琦, 李建
	生化集采温和落地, 看好IVD板块持续修复	谢木青, 于佳喜
行业周报	医保谈判落地, BTK领域取得积极进展, 持续看好创新产业链	祝嘉琦, 崔少煜
	年报预告、快报陆续披露, 持续看好“复苏”行情演绎 年报前瞻, 如何布局“开门红”行情?	祝嘉琦, 崔少煜 祝嘉琦, 崔少煜
公司深度	华兰股份 (301093.SZ): 药用胶塞龙头, 品类产能持续扩充, 全球竞争力不断增强	祝嘉琦, 李建
	华润三九 (000999.SZ): 稀缺的OTC平台型公司, 品牌渠道价值突出	祝嘉琦, 孙宇瑶
	毕得医药 (688073.SH): 国内分子砌块龙头, 海外开拓有望逐步收获	祝嘉琦, 崔少煜
公司点评	华大智造 (688114.SH): 技术驱动下测序行业持续高景气, 国产龙头打造生命科学核心工具箱	谢木青, 于佳喜
	药明康德 (603259.SH): 业绩略超预期, 主业持续强劲, 看好一体化商业模式不断兑现	祝嘉琦, 崔少煜
	成都先导 (688222.SH): 多重因素扰动2022年业绩, 期待2023年逐步恢复	祝嘉琦, 崔少煜
	我武生物 (300357.SZ): Q4承压明显, 23年有望迎来复苏	祝嘉琦, 张楠
	义翘神州 (301047.SZ): 疫情扰动下常规业务增长稳健, 2023有望迎来业绩拐点	谢木青, 于佳喜
	华大智造 (688114.SH): 高毛利新冠业务基数影响扣非增速, 测序龙头加速迈向全球	谢木青, 于佳喜
	心脉医疗 (688016.SH): 创新产品驱动快速增长, 全球化布局持续加速	谢木青, 于佳喜
	华润三九 (000999.SZ): 业绩预告略超预期, 昆药整合持续推进	祝嘉琦, 孙宇瑶
	开立医疗 (300633.SZ): 业绩符合预期, “超声+内镜”战略持续驱动高成长	谢木青, 于佳喜
	昭衍新药 (603127.SH): 业绩超预期, 主业持续强劲, 单季度业绩创历史新高	祝嘉琦, 崔少煜
	百诚医药 (301096.SZ): 在手订单持续高增, 防疫政策变化影响2022Q4	祝嘉琦, 崔少煜
	奥翔药业 (603229.SH): CDMO、优势品种持续驱动增长, 新产能、新产品增量可期	祝嘉琦, 李建
	天坛生物 (600161.SH): 利润实现较快增长, 吨浆利润有望逐步提升	祝嘉琦, 张楠
	毕得医药 (688073.SH): 业绩超预期, 主业持续强劲, 新品开拓+海外拓展逻辑持续兑现	祝嘉琦, 崔少煜
诺泰生物 (688076.SH): 司美格鲁肽原料药国内首批申报获得受理, 彰显多肽领域优势地位	祝嘉琦, 崔少煜	
康泰生物 (300601.SZ): 新冠疫苗资产减值等利润承压, 低基数+大品种放量推动23年边际向上	祝嘉琦, 张楠	

来源: 中泰证券研究所

## 中泰医药主要覆盖公司及估值一览

图表 15: 中泰医药主要覆盖公司及估值一览

证券代码	公司名称	股价	总股本	归母净利润 (百万元)				EPS				PE				PEG	评级	行业分类
				2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E			
化学药																		
000963.SZ	华东医药	47.40	1,754.0	2302	2940	3320	3750	1.31	1.68	1.89	2.14	36.12	28.28	25.04	22.2	2.19	买入	化学制药
603707.SH	健友股份	19.01	1,617.1	1059	1250	1568	2042	0.66	0.77	0.97	1.26	29.02	24.59	19.60	15.1	0.88	买入	化学制药
002332.SZ	仙琚制药	12.01	989.2	616	700	809	972	0.62	0.71	0.82	0.98	19.29	16.96	14.68	12.2	0.95	买入	化学制药
300630.SZ	普利制药	26.54	436.4	417	587	767	1003	0.95	1.35	1.76	2.30	27.80	19.73	15.09	11.5	0.64	买入	化学制药
300702.SZ	天宇股份	25.25	348.0	205	75	144	315	0.59	0.22	0.41	0.91	42.93	116.86	61.19	27.9	1.12	买入	化学制药
603538.SH	美诺华	27.03	213.4	143	280	336	438	0.67	1.31	1.58	2.05	40.47	20.58	17.15	13.2	0.82	买入	化学制药
603520.SH	司太立	22.05	342.9	324	-18	203	407	0.94	-0.05	0.59	1.19	23.35	-419.84	37.28	18.6	\	买入	化学制药
605116.SH	奥锐特	26.15	406.2	169	228	268	331	0.42	0.56	0.66	0.81	62.96	46.61	39.67	32.1	2.27	买入	化学制药
1177.HK	中国生物制药	4.55	18,813.9	14608	4330	4020	4800	0.78	0.23	0.21	0.26	5.86	19.77	21.29	17.83	-0.12	买入	化学制药
3933.HK	联邦制药	5.19	1,817.0	988	1097	1222	1279	0.54	0.60	0.67	0.70	9.54	8.60	7.72	7.4	0.85	买入	化学制药
603229.SH	奥翔药业	27.29	401.9	146	227	318	448	0.36	0.56	0.79	1.11	75.15	48.38	34.44	24.5	1.19	买入	化学制药
000739.SZ	普洛药业	24.30	1,178.5	956	956	1148	1437	0.81	0.81	0.97	1.22	29.97	29.97	24.94	19.9	1.32	买入	化学制药
300636.SZ	同和药业	15.35	350.3	81	106	148	208	0.23	0.30	0.42	0.59	66.28	50.89	36.32	25.9	1.27	买入	化学制药
生物药																		
688276.SH	百克生物	68.70	412.8	244	377	567	869	0.59	0.91	1.37	2.10	116.45	75.23	50.02	32.6	1.45	买入	生物制品 II
600196.SH	复星医药	34.02	2,672.2	4735	4336	4998	5785	1.77	1.62	1.87	2.16	19.20	20.97	18.19	15.7	1.35	买入	生物制品 II
300122.SZ	智飞生物	97.84	1,600.0	10209	7588	9866	11722	6.38	4.74	6.17	7.33	15.33	20.63	15.87	13.4	0.85	买入	生物制品 II
000661.SZ	长春高新	201.10	404.7	3757	4934	6157	7715	9.28	12.19	15.21	19.06	21.66	16.50	13.22	10.5	0.66	买入	生物制品 II
002007.SZ	华兰生物	22.30	1,824.4	1299	1523	2271	2683	0.71	0.83	1.24	1.47	31.32	26.71	17.91	15.2	0.82	买入	生物制品 II
300601.SZ	康泰生物	36.74	1,120.5	1263	323	1737	2811	1.13	0.29	1.55	2.51	32.58	127.45	23.70	14.6	0.65	买入	生物制品 II
300357.SZ	我武生物	56.50	523.6	338	349	417	498	0.65	0.67	0.80	0.95	87.52	84.76	70.94	59.4	4.36	增持	生物制品 II
600161.SH	天坛生物	23.61	1,647.8	760	815	960	1142	0.46	0.49	0.58	0.69	51.19	47.74	40.53	34.1	2.60	增持	生物制品 II
300841.SZ	康华生物	89.99	134.7	829	736	1051	1482	6.16	5.47	7.81	11.01	14.61	16.46	11.53	8.2	0.39	买入	生物制品 II
医疗服务																		
300015.SZ	爱尔眼科	32.86	7,176.5	2323	2843	3723	4793	0.32	0.40	0.52	0.67	101.50	82.95	63.34	49.2	2.78	买入	医疗服务
600763.SH	通策医疗	162.36	320.6	703	679	852	1099	2.19	2.12	2.66	3.43	74.07	76.67	61.10	47.4	2.82	买入	医疗服务
6078.HK	海吉亚医疗	61.95	631.5	441	636	794	1028	0.70	1.01	1.26	1.63	88.62	61.51	49.27	38.1	2.27	买入	医疗服务
1951.HK	锦欣生殖	7.27	2,691.9	340	455	584	747	0.13	0.17	0.22	0.28	57.57	43.01	33.51	26.2	1.53	买入	医疗服务
300244.SZ	迪安诊断	26.76	626.9	1163	2786	2108	2012	1.85	4.44	3.36	3.21	14.43	6.02	7.96	8.3	-0.40	买入	医疗服务
603882.SH	金城医学	84.10	467.1	2220	3178	2034	2288	4.75	6.80	4.35	4.90	17.70	12.36	19.31	17.2	-0.82	买入	医疗服务
CRO/CDMO																		
603259.SH	药明康德	93.25	2,960.0	5097	8856	9898	13059	1.72	2.99	3.34	4.41	54.15	31.17	27.89	21.1	1.45	买入	医疗服务
300347.SZ	泰格医药	116.30	872.4	2874	3308	3903	4789	3.29	3.79	4.47	5.49	35.30	30.67	26.00	21.2	1.51	买入	医疗服务
300759.SZ	康龙化成	74.20	1,191.2	1661	2025	2659	3563	1.39	1.70	2.23	2.99	53.21	43.65	33.24	24.8	1.34	买入	医疗服务
002821.SZ	凯莱英	159.60	370.0	1069	2572	2604	2702	2.89	6.95	7.04	7.30	55.22	22.96	22.68	21.9	9.20	买入	医疗服务
300725.SZ	药石科技	83.51	199.7	487	373	507	739	2.44	1.87	2.54	3.70	34.27	44.71	32.87	22.6	1.10	买入	医疗服务
688222.SH	成都先导	15.02	400.7	63	81	103	134	0.16	0.20	0.26	0.33	94.95	74.30	58.43	/	/	买入	医疗服务
2269.HK	药明生物	65.25	4,225.3	3388	4883	6854	9320	0.80	1.16	1.62	2.21	67.53	46.86	33.39	29.6	1.23	买入	医疗服务
603127.SH	昭衍新药	63.58	535.7	557	733	906	1099	1.04	1.37	1.69	2.05	61.10	46.46	37.59	31.0	2.07	买入	医疗服务
301096.SZ	百诚医药	71.90	108.2	111	206	305	453	1.03	1.90	2.82	4.19	70.01	37.75	25.50	17.2	0.78	买入	医疗服务
688076.SH	诺泰生物	26.57	213.2	115	127	163	211	0.54	0.60	0.76	0.99	49.09	44.60	34.75	26.8	1.54	买入	医疗服务
688073.SH	毕得医药	124.81	64.9	98	135	183	257	1.50	2.08	2.82	3.96	83.04	60.02	44.27	31.5	1.58	买入	医疗服务
医疗器械																		
301047.SZ	义翘神州	106.79	129.2	720	313	336	407	5.57	2.42	2.60	3.15	19.16	44.08	41.06	33.9	3.14	买入	医疗器械 II
688105.SH	诺唯赞	60.2	400.0	678	912	906	1068	1.70	2.28	2.26	2.67	35.50	26.40	26.58	22.5	3.21	买入	医疗器械 II
9960.HK	康圣环球	2.3	989.0	-1454	100	103	116	-1.47	0.10	0.10	0.12	-1.56	22.75	22.08	19.6	2.95	买入	医疗器械 II
300760.SZ	迈瑞医疗	332.64	1,212.4	8002	9601	11601	13904	6.60	7.92	9.57	11.47	50.40	42.01	34.76	29.0	2.07	买入	医疗器械 II
300003.SZ	乐普医疗	22.32	1,880.6	1719	2132	2404	2868	0.91	1.13	1.28	1.53	24.41	19.69	17.46	14.6	1.23	买入	医疗器械 II
603658.SH	安图生物	65.89	586.3	974	1254	1638	2134	1.66	2.14	2.79	3.64	39.67	30.81	23.58	18.1	1.01	买入	医疗器械 II
300633.SZ	开立医疗	50.75	427.9	247	359	464	532	0.58	0.84	1.08	1.38	87.82	60.48	46.80	36.7	2.13	买入	医疗器械 II
300406.SZ	九强生物	16.81	588.8	406	405	609	771	0.69	0.69	1.03	1.31	24.40	24.44	16.25	12.8	0.64	买入	医疗器械 II
002223.SZ	鱼跃医疗	29.98	1,002.5	1482	1452	1743	2074	1.48	1.45	1.74	2.07	20.27	20.70	17.24	14.5	1.06	买入	医疗器械 II
300642.SZ	透景生命	22.39	163.8	161	137	181	240	0.98	0.84	1.10	1.46	22.77	26.78	20.27	15.3	0.83	买入	医疗器械 II
300595.SZ	欧普康视	37.03	894.8	555	670	902	1201	0.62	0.75	1.01	1.34	59.73	49.46	36.74	27.6	1.46	买入	医疗器械 II
300482.SZ	万孚生物	31.83	444.5	634	1389	1023	1022	1.43	3.12	2.30	2.30	22.30	10.19	13.83	13.8	-0.72	买入	医疗器械 II
300639.SZ	凯普生物	17.78	439.5	852	1156	613	724	1.94	2.63	1.39	1.65	9.17	6.76	12.75	10.8	-0.32	买入	医疗器械 II
688085.SH	三友医疗	29.21	225.9	186	223	273	335	0.83	0.99	1.21	1.48	35.40	24.17	19.7	0.00	买入	医疗器械 II	
688029.SH	南微医学	90.83	187.8	325	335	522	686	1.73	1.78	2.78	3.65	52.53	50.92	32.68	24.9	1.18	买入	医疗器械 II
688580.SH	伟思生物	58.08	68.6	178	140	194	263	2.59	2.04	2.83	3.83	22.42	28.46	20.53	15.1	0.77	买入	医疗器械 II
300529.SZ	健帆生物	33.73	807.7	1197	1257	1703	2201	1.48	1.56	2.11	2.72	22.76	21.67	16.00	12.4	0.67	买入	医疗器械 II
300832.SZ	新产业	55.25	786.1	974	1201	1594	2032	1.24	1.53	2.03	2.58	44.61	36.16	27.25	21.4	1.20	买入	医疗器械 II
688026.SH	洁特生物	26.13	140.4	171	116	164	218	1.22	0.83	1.17	1.55	21.43	31.62	22.36	16.8	0.85	买入	医疗器械 II
688016.SH	心脉医疗	209.97	72.0	316	362	494	648	4.39	5.03	6.86	9.00	47.85	41.75	30.59	23.3	1.24	买入	医疗器械 II
688114.SH	华大智造	112.33	414.3	484	1982	565	818	1.17	4.78	1.36	1.97	96.24	23.48	82.38	56.9	-0.66	买入	医疗器械 II
301093.SZ	华兰股份	29.61																



### 行政策扰动风险

- 行业处改革期，优先审评、动态医保谈判目录、一致评价、带量采购等政策执行落地存在进度不及预期的问题。

### 药品质量风险

- 药品的安全质量问题是我们在选择和跟踪上市公司的过程中，持续保持警惕的一项内容。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。