

防疫调整冲击 Q4 业绩，行业复苏回暖将至

——医药行业 2022 年业绩预告总结

核心观点：

- **样本公司总体盈利减弱，平均估值中枢下降。**截至 2023 年 1 月 31 日，共有 235 家医药生物行业公司发布业绩预告（占申万一级指数医药行业分类的 49%）。从 2022 年全年来看，其中近六成实现盈利（-11pp），约 51% 实现净利润正增长（-2pp），净利润中位平均数为 2.47 亿元（-8.52%），平均上限为 2.88 亿元（+6.62%），平均下限为 2.06 亿元（-23.67%），平均 PE 为 31.66（较 2021 年下降近三成）。
- **体外诊断表现亮眼，研发外包高增长延续。**在已发布业绩预告的 16 家体外诊断公司中，11 家 2022 年净利润实现增长，净利润平均中位数为 23.38 亿元，同比增长 250.32%（+42.04pp），主要受益于国内外疫情持续爆发。此外，研发外包板块业绩维持高增长，此前创新药研发热度的订单及海外转移的 CDMO 订单仍在执行中。
- **Q4 业绩体现防疫政策调整冲击，复苏后行业持续回暖可期。**2022 年底防疫政策调整以后，除药店等少数与抗疫需求相关的板块以外，行业内多数企业经营一度受到较大影响。2022Q4 约不到 43% 公司实现净利润同比增长，约 49% 实现环比增长，单四季度净利润平均中位数为 -0.66 亿元（同比 -185.94%），平均上限为 -0.25 亿元（-132.28%），平均下限为 -1.07 亿元（-239.49%）。我们认为，疫情影响不改行业内优质公司底色，随着此前受压制的常规医疗需求逐步释放，医药板块整体有望逐步回归高景气。
- **投资建议：**防疫政策在 2022 年底快速转向使得国内新冠患者短期快速增加，但是过峰速度快于此预期，被疫情压制的常规医疗服务有望迅速复苏。医药整体估值低位、基金持仓低位，考虑疫情、新基建及政策影响，我们看好 2023 年医药行业投资机会，建议医药投资着眼长远，布局长期可以跨越政策周期的长线品种。看好的方向：1）持续受益于消费升级下的消费医疗及医疗服务领域；2）医药创新产业升级大趋势及创新药产业链；3）受益于医疗“新基建”及国产替代进程的器械装备；4）集采后渗透率提升的高值耗材；5）受益于 DRGs 政策不断推进、外包率提升的医学检验服务；6）长期持续成长的细分龙头：需求稳步提升的血制品、疫苗 7）生命科学上游以及生物医药底层技术；8）医药商业中具有特色业务的公司。
- **风险提示：**疫情反复影响医疗需求的风险；集采降价压力超预期的风险；关键环节产业链的地缘政治风险等。

医药行业

推荐（维持评级）

分析师

程培

☎：021-20257805

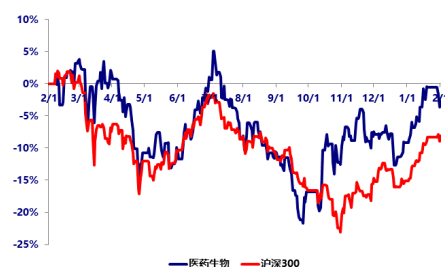
✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

特此鸣谢：孟熙

行业数据

2023.02.02



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

目 录

一、样本公司总体盈利减弱，平均估值中枢下降.....	2
（一）化学制药：板块相对较弱，受集采影响较大.....	3
（二）中药：分化加剧、品牌中药更优.....	5
（三）生物制品：血制品表现较好、疫苗因新冠减值影响.....	5
（四）医药商业：药店显著受益、分销表现平稳.....	6
（五）医疗器械：分化较为严重，集采及疫情双重影响.....	7
（六）医疗服务：研发外包高增长，医疗服务受疫情影响明显.....	8
二、投资建议.....	10
三、风险提示.....	10

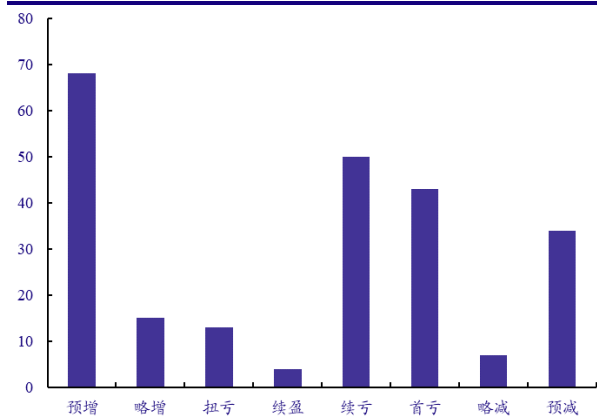
一、样本公司总体盈利减弱，平均估值中枢下降

截至 2023 年 1 月 31 日，480 家医药生物行业中共有 235 家公司发布业绩预告，占比约 49%，其中：68 家预增，15 家略增，13 家扭亏，4 家续盈，50 家续亏，43 家首亏，7 家略减，34 家预减。

2022 年净利润平均中位数为 2.47，同比下降 8.52%，平均上限为 2.88 亿元，同比增长 6.62%，平均下限为 2.06 亿元，同比下降 23.67%；同比亏损达 100%以上的为 53 家，亏损 50%~100%共 30 家，亏损 30%~50%共 15 家，亏损 30%以内 19 家，盈利 30%以内 20 家，盈利 30%~50%共 17 家，盈利 50%~100%共 37 家，盈利 100%以上共 46 家；净利润为-10 亿元及以下的公司共 11 家，-10~-5 亿元之间 13 家，-5~0 亿元之间 71 家，0~5 亿元 102 家，5~10 亿元 17 家，10 亿元以上 22 家。

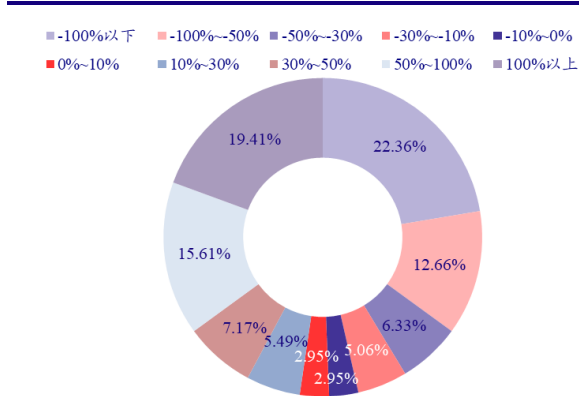
样本公司 2022 年平均 PE 为 31.66，较 2021 年下降近三成，其中-20 倍以下 36 家，-20~-10 倍 43 家，-10~0 倍共 15 家，0~10 倍共 9 家，10~20 倍共 14 家，20 倍以上共 118 家。

图 1：医药生物行业 2022 年业绩各预告类型分布



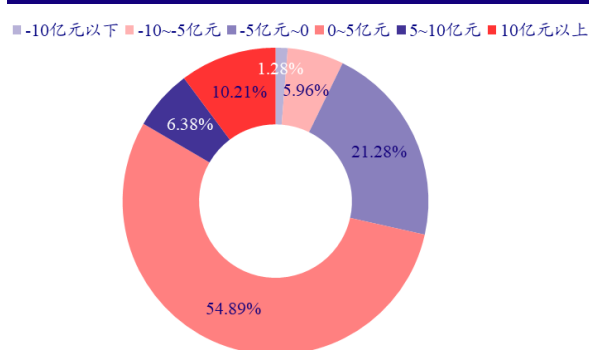
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 2：医药生物行业 2022 年业绩预告净利润中位数增长分布



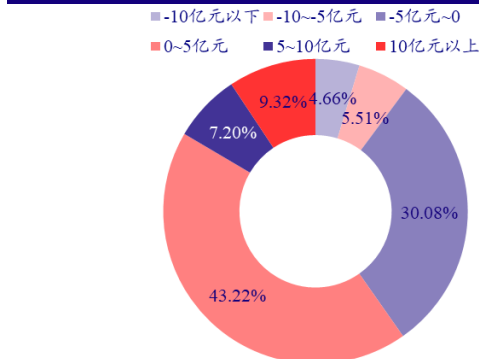
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 3：医药生物行业样本公司 2021 年净利润分布



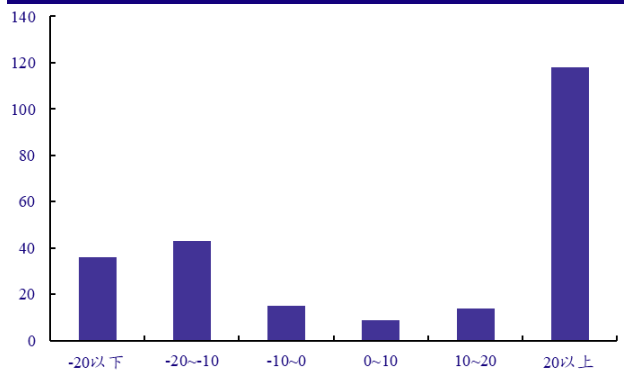
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 4：医药生物行业 2022 年业绩预告净利润中位数分布



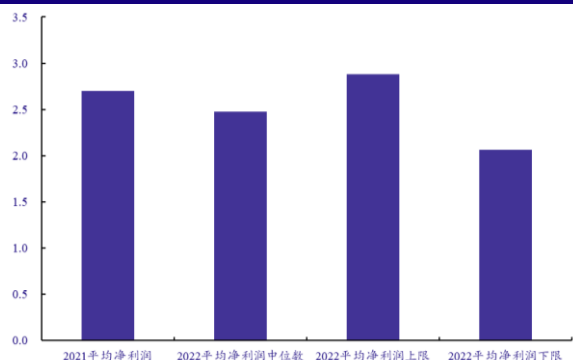
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 5：医药生物行业样本公司 2022 年 PE



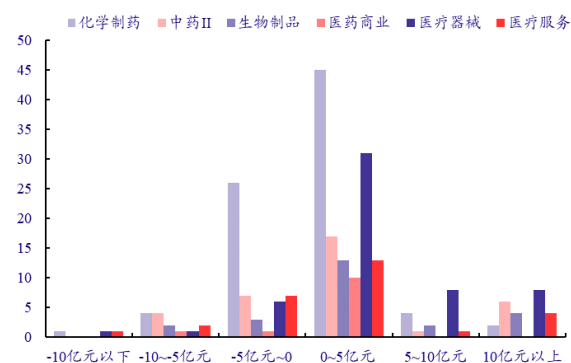
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 6：医药生物行业 2022 年预计净利润 2021 年对比



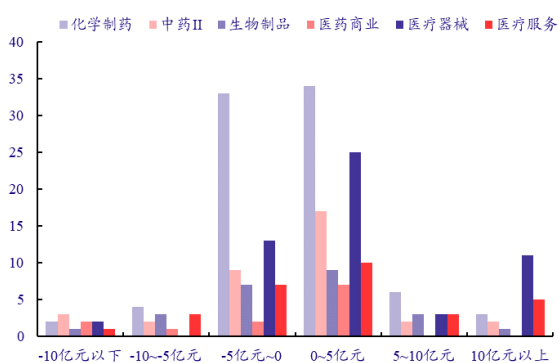
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 7：样本公司 2021 年净利润分布情况



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图 8：样本公司 2022 年业绩预告净利润中位数分布情况



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

（一）化学制药：板块相对较弱，受集采影响较大

截至 2023 年 1 月 31 日，155 家化学制药行业公司中共有 82 家公司发布业绩预告，占比约 53%，净利润中位数约为 0.39 亿元，同比 2021 年下降 23.31%，平均上限为 0.67 亿元，同比 2021 年提升 31.61%，平均下限 0.11，同比 2021 年下降 78.24%；其中 23 家预增，4 家略增，6 家扭亏，1 家续盈，24 家续亏，14 家首亏，9 家预减；净利润为-10 亿元及以下的公司共 2 家，-10~-5 亿元之间 4 家，-5~0 亿元之间 33 家，0~5 亿元 34 家，5~10 亿元 6 家，10 亿元以上 3 家。2022 年平均 PE 为-32.71（剔除-500 倍以下及 500 倍以上后为 19.66）。

从子板块来看，样本公司中原料药盈利好于化学制剂。原料药样本公司 2022 年净利润平均中位数为 2.01（1.76~2.27）亿元，同比 2021 年增长 65.16%（44.21%~86.12%），2022 年平均 PE 为 38.41；化学制剂样本公司 2022 年净利润平均中位数为-0.10（-0.39~0.19）亿元，同比 2021 年下降 133.45%（-230.66%~-36.24%），2022 年平均 PE 为-54.16（剔除-500 倍以下及 500 倍以上后为 13.72）。

表 1: 化学制药板块公司 2022 年业绩预告汇总

证券代码	证券简称	2021A净利润	总市值	预告类型	2022A净利润			2022A净利润同比增长			PE		
					中位数	上限	下限	中位数	较去年	上限	下限	2021	2022
原料药													
002102.SZ	ST冠福	1.21	80.86	预增	5.05	6.00	4.10	399.57%	+383.48pp	493.55%	305.59%	80.25	16.06
002399.SZ	海普瑞	2.33	182.73	预增	6.95	7.73	6.17	188.64%	+265.79pp	221.03%	156.24%	83.97	29.09
300452.SZ	山河药辅	0.86	41.98	预增	1.31	1.41	1.20	46.22%	+54.75pp	57.98%	34.45%	46.82	32.02
300765.SZ	新诺威	3.17	106.33	预增	7.40	8.00	6.80	88.19%	+82.57pp	103.44%	72.93%	33.20	14.23
301089.SZ	拓新药业	0.66	95.09	预增	2.90	3.11	2.69	341.33%	+383.07pp	373.28%	309.37%	143.58	32.53
301258.SZ	富士莱	1.20	39.51	预增	1.85	2.03	1.67	53.91%	+68.69pp	68.88%	38.93%	32.81	21.32
603229.SH	奥翔药业	1.46	110.96	预增	2.34	2.48	2.19	60.04%	-8.01pp	70.01%	50.07%	75.15	46.96
603538.SH	美诺华	1.58	59.85	预增	3.52	3.80	3.23	146.77%	+155.43pp	166.78%	126.76%	40.47	16.40
688690.SH	纳微科技	1.87	232.79	预增	2.73	2.83	2.63	45.15%	-111.83pp	50.46%	39.83%	124.07	85.48
000952.SZ	广济药业	1.06	27.82	预减	0.48	0.54	0.42	-56.59%	-107.1pp	-50.96%	-62.22%	24.85	57.24
600216.SH	浙江医药	8.85	123.34	预减	5.26	5.78	4.73	-49.70%	-83.79pp	-44.67%	-54.72%	11.53	22.92
603079.SH	圣达生物	0.72	23.62	预减	0.34	0.38	0.29	-55.78%	+6.41pp	-49.84%	-61.72%	30.78	69.60
000953.SZ	河化股份	0.11	23.94	首亏	-1.00	-0.90	-1.10	-1098.17%	-1031.39pp	-998.36%	-1197.99%	237.18	-23.76
300497.SZ	富祥药业	0.40	73.32	首亏	-0.93	-0.78	-1.08	-290.47%	-202.74pp	-259.29%	-321.65%	147.33	-77.35
300702.SZ	天宇股份	2.05	87.55	首亏	-1.09	-0.85	-1.32	-153.01%	-83.69pp	-141.53%	-164.49%	42.93	-80.98
603520.SH	司太立	3.30	77.91	首亏	-0.85	-0.70	-1.00	-126.26%	-156.29pp	-121.62%	-130.89%	23.35	-88.96
300267.SZ	尔康制药	-7.98	73.22	扭亏	0.55	0.65	0.45	106.95%	+624.27pp	108.22%	105.69%	-9.20	132.38
300381.SZ	溢多利	-0.85	40.14	扭亏	0.10	0.20	0.00	108.41%	+250.63pp	116.82%	100.00%	-33.05	393.04
301277.SZ	新天地	1.15	41.43	略增	1.30	1.32	1.28	13.07%	+16.13pp	14.80%	11.33%	35.65	31.53
平均		1.22	81.18		2.01	2.27	1.76	65.16%	-188.24pp	86.12%	44.21%	61.67	38.41
化学制剂													
000597.SZ	东北制药	0.95	88.21	预增	3.40	4.00	2.80	243.34%	-538.13pp	303.93%	182.75%	88.35	25.73
002422.SZ	科伦药业	8.68	386.28	预增	16.60	17.20	16.00	50.56%	+40.88pp	56.00%	45.12%	35.05	23.28
002550.SZ	千红制药	1.86	83.57	预增	3.25	3.60	2.90	79.48%	-146.75pp	98.81%	60.15%	45.73	25.48
002675.SZ	东诚药业	2.61	154.53	预增	3.15	3.50	2.80	107.84%	+157.43pp	130.93%	84.74%	101.90	49.03
002773.SZ	康弘药业	4.21	166.42	预增	9.05	9.30	8.80	115.00%	-141.04pp	121.00%	109.00%	37.97	17.67
300233.SZ	金城医药	1.23	92.71	预增	2.95	3.20	2.70	173.19%	+47.58pp	196.34%	150.04%	84.20	30.82
300434.SZ	金石亚药	0.66	50.82	预增	2.25	2.64	1.86	238.53%	+128.87pp	296.89%	180.16%	74.69	22.06
301263.SZ	泰恩康	1.20	90.51	预增	1.83	1.90	1.75	52.00%	+73.92pp	58.24%	45.75%	76.39	50.26
301301.SZ	川宁生物	1.11	204.72	预增	4.10	4.30	3.90	268.22%	+319.6pp	286.18%	250.26%	182.06	49.44
600079.SH	人福医药	18.18	434.30	预增	24.00	26.00	22.00	82.22%	+71.5pp	97.40%	67.03%	32.94	18.08
600521.SH	华海药业	4.81	321.32	预增	11.60	12.00	11.20	138.00%	+189.67pp	146.00%	130.00%	65.27	27.43
600789.SH	普抗医药	0.83	61.19	预增	1.41	1.46	1.36	70.00%	+134.25pp	76.00%	64.00%	73.69	43.31
603676.SH	卫信康	0.96	67.45	预增	1.75	1.87	1.63	82.50%	+18.34pp	95.00%	70.00%	71.23	39.04
688578.SH	艾力斯-U	0.18	107.28	预增	1.38	1.51	1.26	657.64%	+551.75pp	725.82%	589.45%	566.11	74.72
002900.SZ	哈三联	3.50	42.01	预减	0.29	0.33	0.26	-91.64%	-1304.57pp	-90.74%	-92.53%	11.91	142.39
300016.SZ	北陆药业	1.09	33.11	预减	0.13	0.15	0.10	-90.00%	-60.72pp	-88.00%	-92.00%	26.13	261.33
300255.SZ	常山药业	2.31	52.92	预减	0.20	0.24	0.16	-91.44%	-83.52pp	-89.72%	-93.15%	22.22	259.45
300588.SZ	贝达药业	3.80	250.91	预减	1.50	1.80	1.20	-60.84%	-23.99pp	-53.01%	-68.67%	65.25	166.63
300584.SZ	海辰药业	2.85	34.31	预减	0.32	0.36	0.29	-88.75%	-511.12pp	-87.50%	-90.00%	11.77	104.62
301075.SZ	多瑞医药	0.66	24.16	预减	0.22	0.25	0.19	-68.33%	-41.82pp	-64.24%	-72.41%	34.57	109.12
600267.SH	海正药业	5.11	132.91	续盈	4.93	5.40	4.45	1.16%	+30.54pp	10.91%	-8.60%	27.20	26.89
000813.SZ	德展健康	-0.96	81.71	续亏	-0.38	-0.29	-0.48	34.01%	+169.16pp	50.51%	17.51%	-139.97	-212.09
000908.SZ	景峰医药	-2.02	28.86	续亏	-0.75	-0.50	-1.00	54.17%	-28.37pp	69.45%	38.90%	-17.42	-38.01
000931.SZ	中关村	-1.00	49.93	续亏	-0.65	-0.60	-0.70	42.95%	+323.63pp	47.34%	38.56%	-44.29	-77.63
002370.SZ	亚太药业	-2.28	27.26	续亏	-1.40	-1.20	-1.60	38.67%	+975.63pp	47.43%	29.91%	-11.85	-19.32
002742.SZ	ST三圣	-3.61	19.57	续亏	-1.85	-1.60	-2.10	44.52%	+571.68pp	52.02%	37.02%	-5.79	-10.44
002872.SZ	ST天圣	-0.72	17.04	续亏	-0.84	-0.70	-0.98	-23.88%	-109.23pp	-3.24%	-44.53%	-24.81	-20.03
002898.SZ	赛隆药业	-0.23	20.77	续亏	-0.20	-0.15	-0.25	14.32%	-50.96pp	35.74%	-7.11%	-87.17	-101.73
300006.SZ	莱美药业	-1.06	42.66	续亏	-0.65	-0.55	-0.75	35.34%	-33.92pp	45.29%	25.39%	-41.80	-64.65
300204.SZ	舒泰神	-1.37	58.14	续亏	-2.01	-1.81	-2.21	-46.06%	-42.76pp	-31.45%	-60.66%	-41.55	-28.45
300254.SZ	仟源医药	-0.75	17.11	续亏	-1.03	-0.85	-1.20	-12.10%	-85.53pp	7.04%	-31.24%	-18.21	-16.24
300436.SZ	广生堂	-0.34	63.77	续亏	-1.25	-1.05	-1.45	-258.30%	+48.39pp	-200.98%	-315.63%	-184.21	-51.41
600624.SH	复旦复华	-1.01	42.45	续亏	-0.05	-0.04	-0.06	95.26%	+179.95pp	96.21%	94.31%	-40.85	-861.37
600781.SH	*ST辅仁	-32.50	11.67	续亏	-24.50	-22.50	-26.50	23.41%	+167.52pp	29.67%	17.16%	-0.38	-0.50
688062.SH	迈威生物-U	-7.73	73.29	续亏	-9.27	-8.44	-10.11	-20.51%	-0.45pp	-9.66%	-31.35%	-9.22	-7.65
688176.SH	亚虹医药-U	-2.35	88.64	续亏	-2.54	-2.31	-2.76	-7.95%	-12.93pp	1.58%	-17.47%	-35.37	-32.77
688192.SH	迪哲医药-U	-6.70	210.83	续亏	-7.40	-7.40	-7.40	-10.00%	+4.19pp	-10.00%	-10.00%	-29.96	-27.12
688197.SH	首药控股-U	-1.45	53.58	续亏	-1.82	-1.82	-1.82	-25.59%	-81.69pp	-25.59%	-25.59%	-34.89	-27.78
688221.SH	前泊生物-U	-2.65	56.56	续亏	-3.65	-3.50	-3.80	-40.35%	-27.72pp	-34.59%	-46.12%	-21.59	-15.38
688266.SH	泽璟制药-U	-4.62	116.52	续亏	-4.55	-3.89	-5.21	-0.90%	+47.81pp	13.70%	-15.50%	-25.54	-25.32
688302.SH	海创药业-U	-3.06	48.24	续亏	-3.03	-2.85	-3.20	1.20%	-36.29pp	6.92%	-4.51%	-14.71	-14.89
688373.SH	盟科药业-U	-2.26	61.59	续亏	-2.25	-2.00	-2.50	0.56%	+162.67pp	11.61%	-10.49%	-27.10	-27.26
688382.SH	益方生物-U	-3.58	96.77	续亏	-4.91	-4.91	-4.91	-37.00%	-103.02pp	-37.00%	-37.00%	-24.39	-17.79
688428.SH	诺诚健华-U	-0.67	217.27	续亏	-9.10	-9.10	-9.10	-1309.85%	-1392.83pp	-1309.85%	-1309.85%	-418.76	-29.70
688506.SH	百利天恒	-1.00	315.19	续亏	-2.80	-2.80	-2.80	-180.00%	+183.67pp	-180.00%	-180.00%	-262.68	-93.81
002437.SZ	誉衡药业	0.54	59.35	首亏	-2.90	-2.70	-3.10	-743.84%	-657.02pp	-699.44%	-788.25%	128.35	-19.93
002755.SZ	奥赛康	3.81	77.50	首亏	-2.40	-2.00	-2.80	-163.17%	-115.64pp	-152.64%	-173.70%	20.28	-32.10
002793.SZ	罗欣药业	4.22	90.70	首亏	-10.70	-8.60	-12.80	-363.48%	-386.56pp	-311.77%	-415.20%	21.72	-8.24
300086.SZ	康芝药业	0.11	29.30	首亏	-2.09	-1.72	-2.45	-1997.61%	-1950.5pp	-1665.42%	-2329.81%	260.89	-13.75
300111.SZ	向日葵	0.66	42.89	首亏	-0.02	-0.01	-0.02	-102.90%	-100.69pp	-102.34%	-103.46%	80.29	-2766.99
300158.SZ	振东制药	26.10	71.00	首亏	-0.65	-0.55	-0.75	-102.49%	-1031.62pp	-102.10%	-102.87%	2.63	-105.91
300199.SZ	翰宇药业	0.28	130.02	首亏	-3.55	-3.30	-3.80	-1252.31%	-1356.97pp	-1171.16%	-1333.45%	419.95	-36.44
600200.SH	江苏吴中	0.21	55.28	首亏	-0.85	-0.75	-0.95	-474.18%	-578.25pp	-430.16%	-518.20%	243.02	-64.95
600812.SH	华北制药	0.35	107.92	首亏	-6.84	-6.84	-6.84	-3751.90%	-3685.76pp	-3751.90%	-3751.90%	564.35	-15.45
603669.SH	灵康药业	0.66	42.99	首亏	-1.77	-1.57	-1.96	-367.82%	-				

(二) 中药：分化加剧、品牌中药更优

截至 2023 年 1 月 31 日，74 家中药行业公司中共有 35 家公司发布业绩预告，占比约 47.3%，净利润中位数约为 0.18 亿元，同比 2021 年下降 95.97%，平均上限为 0.67 亿元，同比 2021 年下降 85.39%，平均下限 0.30，同比 2021 年下降 106.55%；其中 7 家预增，4 家略增，3 家扭亏，1 家续盈，7 家续亏，7 家首亏，2 家略减，4 家预减；净利润为-10 亿元及以下的公司共 3 家，-10~5 亿元之间 2 家，-5~0 亿元之间 9 家，0~5 亿元 17 家，5~10 亿元 2 家，10 亿元以上 2 家，2022 年平均 PE 为 17.16。

表 2：中药板块公司 2022 年业绩预告汇总

证券代码	证券简称	2021A净利润	总市值	预告类型	2022A净利润			2022A净利润同比增长			PE		
					中位数	上限	下限	中位数	较去年	上限	下限	2021	2022
000423.SZ	东阿阿胶	4.39	287.12	预增	7.85	8.10	7.60	78.50%	-892.83pp	84.00%	73.00%	65.32	36.65
002198.SZ	嘉应制药	0.01	35.83	预增	0.47	0.52	0.42	3081.48%	+3174.03pp	3419.94%	2743.02%	2404.82	75.59
002424.SZ	贵州百灵	1.17	116.99	预增	1.85	2.00	1.70	48.95%	+73.04pp	61.02%	36.87%	93.39	62.70
002603.SZ	以岭药业	13.42	501.21	预增	22.85	24.19	21.50	70.00%	+59.57pp	80.00%	60.00%	36.05	21.21
300181.SZ	佐力药业	1.92	81.15	预增	2.78	2.85	2.70	54.68%	-46.75pp	58.86%	50.49%	44.57	28.81
600211.SH	西藏药业	2.13	111.30	预增	3.77	3.77	3.77	81.00%	+130.36pp	81.00%	81.00%	50.55	28.00
603998.SH	方盛制药	0.70	38.95	预增	3.00	3.20	2.80	328.33%	+298.3pp	356.88%	299.77%	55.99	13.07
000590.SZ	启迪药业	0.35	21.98	预减	0.18	0.20	0.16	-49.92%	-105.88pp	-44.98%	-54.85%	61.29	122.37
600252.SH	中恒集团	1.73	94.52	预减	0.71	0.85	0.57	-76.99%	-50.34pp	-72.38%	-81.59%	30.57	132.83
600572.SH	康恩贝	21.20	125.67	预减	3.65	4.00	3.30	-81.91%	-367.85pp	-80.17%	-83.64%	6.20	34.15
603139.SH	康惠制药	0.33	19.28	预减	0.08	0.12	0.03	-79.45%	-69.95pp	-67.11%	-91.78%	52.24	254.09
300878.SZ	维康药业	0.97	35.27	续盈	0.90	1.00	0.80	-6.47%	+22.38pp	3.84%	-16.78%	35.97	38.46
002118.SZ	紫鑫药业	-9.98	30.10	续亏	-13.57	-11.21	-15.93	-35.96%	+5.47pp	-12.31%	-59.60%	-2.98	-2.19
002433.SZ	ST太安	-8.32	33.20	续亏	-7.60	-7.25	-7.95	5.39%	+3199.32pp	9.75%	1.03%	-4.02	-4.25
300108.SZ	*ST吉药	-4.71	14.52	续亏	-2.45	-2.10	-2.80	45.71%	+58.44pp	53.47%	37.96%	-3.13	-5.76
300147.SZ	香雪制药	-6.59	39.48	续亏	-5.41	-4.53	-6.29	21.47%	+586pp	34.25%	8.68%	-5.63	-7.17
600671.SH	ST日药	-0.33	10.87	续亏	-0.43	-0.41	-0.45	-43.62%	-80.03pp	-36.91%	-50.33%	-36.08	-25.12
600771.SH	广誉远	-3.32	176.22	续亏	-4.00	-3.60	-4.40	-26.48%	+1197.48pp	-13.84%	-39.13%	-52.94	-41.85
603963.SH	大理药业	-0.42	28.80	续亏	-0.18	-0.16	-0.19	58.22%	+1454.48pp	61.81%	54.64%	-68.02	-162.83
002750.SZ	龙津药业	-0.07	45.98	首亏	-0.48	-0.38	-0.57	-1635.53%	-1439.32pp	-1328.42%	-1942.63%	1468.18	-95.61
300391.SZ	康跃科技	1.59	34.68	首亏	-0.15	-0.10	-0.20	-130.55%	-270.89pp	-120.36%	-140.73%	69.42	-227.25
600222.SH	太龙药业	0.07	36.27	首亏	-0.73	-0.66	-0.79	-1309.26%	-1233.82pp	-1200.84%	-1417.68%	597.30	-49.39
600518.SH	ST康美	79.20	306.39	首亏	-23.00	-18.40	-27.60	-129.05%	-254.52pp	-123.24%	-134.86%	3.80	-13.08
600535.SH	天士力	24.08	173.97	首亏	-2.57	-1.79	-3.35	-111.00%	-231.91pp	-108.00%	-114.00%	7.35	-67.51
600594.SH	益佰制药	2.31	43.00	首亏	-4.04	-3.67	-4.40	-265.52%	-274.73pp	-250.55%	-280.50%	17.32	-10.46
603858.SH	步长制药	12.35	213.02	首亏	-17.60	-15.84	-19.36	-236.51%	-203.54pp	-222.86%	-250.16%	16.45	-12.05
300534.SZ	陇神戎发	-0.06	29.33	扭亏	0.18	0.20	0.16	297.67%	+589.51pp	319.63%	275.70%	-320.80	162.29
600080.SH	金花股份	-0.18	30.79	扭亏	0.31	0.35	0.26	268.22%	+417.37pp	294.38%	242.07%	-167.93	99.82
600129.SH	太极集团	-5.77	182.05	扭亏	3.40	3.70	3.10	164.99%	+2063.82pp	170.72%	159.25%	-34.69	53.38
000999.SZ	华润三九	20.81	477.96	略增	24.68	25.70	23.65	20.04%	-8.61pp	25.02%	15.05%	23.46	19.46
002728.SZ	特一药业	1.27	49.69	略增	1.78	1.83	1.73	40.25%	-149.41pp	44.19%	36.31%	38.39	27.37
002864.SZ	盘龙药业	0.95	31.67	略增	0.99	1.03	0.95	5.72%	-10.88pp	10.01%	1.43%	33.63	31.81
603439.SH	贵州三力	1.49	60.45	略增	2.07	2.17	1.96	35.61%	-22.56pp	42.50%	28.71%	38.54	28.42
300026.SZ	红日药业	6.71	194.67	略减	6.10	6.62	5.57	-11.32%	-31.18pp	-3.68%	-18.96%	27.27	30.76
300519.SZ	新光药业	1.14	26.13	略减	1.09	1.14	1.03	-5.00%	-20.46pp	0.00%	-10.00%	22.63	23.82
平均		4.59	106.81		0.18	0.67	-0.30	-95.97%	+569.09pp	-85.39%	-106.55%	131.56	17.16

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

(三) 生物制品：血制品表现较好、疫苗因新冠减值影响

截至 2023 年 1 月 31 日，52 家生物制品行业公司中共有 24 家公司发布业绩预告，占比约 46.2%，净利润中位数约为-0.33 亿元，同比 2021 年下降 110.12%，平均上限为-0.04 亿元，同比 2021 年降低 101.12%，平均下限-0.61 亿元，同比 2021 年下降 119.11%；其中 8 家预增，1 家略增，4 家续亏，7 家首亏，1 家略减；净利润在-10 亿元以下的公司有 1 家，-10~5 亿元之间 3 家，-5~0 亿元之间 7 家，0~5 亿元 9 家，5~10 亿元 3 家，10 亿元以上 1 家。

从子板块来看，血制品表现较好，疫苗及其他生物制品总体亏损。血液制品样本公司 2022 年净利润平均中位数为 13.00(11.99~14.00)亿元，同比 2021 年增长 54.71%(42.72%~66.66%)，2022 年平均 PE 为 24.37；疫苗样本公司 2022 年净利润平均中位数为-0.53(-0.39~0.19)亿元，同比 2021 年下降 106.69%(-111.56%~-101.82%)，2022 年平均 PE 为 14.36；其他生物制品样本公司 2022 年净利润平均中位数为-1.83(-2.01~-1.66)亿元，同比 2021 年下降-250.22%(-

235.74%~-264.70%)，2022 年平均 PE 为 32.71。

表 3：生物制品板块公司 2022 年业绩预告汇总

证券代码	证券简称	2021A净利润	总市值	预告类型	2022A净利润			2022A净利润同比增长			PE		
					中位数	上限	下限	中位数	较去年	上限	下限	2021	2022
血液制品													
000403.SZ	派林生物	3.92	176.86	预增	6.26	6.65	5.87	60.00%	-54.33pp	70.00%	50.00%	44.01	27.51
002252.SZ	上海莱士	12.89	422.65	预增	19.74	21.36	18.12	52.50%	+54.75pp	65.00%	40.00%	32.39	21.24
平均	疫苗	8.40	299.76		13.00	14.00	11.99	54.71%	-695.93pp	66.66%	42.75%	38.20	24.37
疫苗													
300142.SZ	沃森生物	6.01	646.60	预增	6.96	7.60	6.31	63.00%	+113.35pp	78.00%	48.00%	150.00	92.25
688319.SH	欧林生物	1.08	72.02	预减	0.25	0.27	0.22	-77.31%	-276.12pp	-74.99%	-79.62%	62.24	274.26
688670.SH	金迪克	0.82	42.94	预减	0.41	0.47	0.35	-50.28%	-3.49pp	-43.00%	-57.56%	52.30	105.19
300601.SZ	康泰生物	12.63	417.72	首亏	-1.13	-0.76	-1.50	-108.95%	-194.96pp	-106.02%	-111.87%	32.58	-364.31
688185.SH	康希诺	19.07	235.14	首亏	-9.13	-8.30	-9.96	-147.69%	-728.5pp	-143.36%	-152.03%	16.99	-35.62
平均		7.92	282.88		-0.53	-0.14	-0.92	-106.69%	-443.66pp	-101.82%	-111.56%	62.82	14.36
其他生物制品													
300009.SZ	安科生物	2.03	189.91	预增	7.40	8.00	6.80	258.13%	+299.44pp	287.17%	229.09%	91.91	25.66
300239.SZ	东宝生物	0.36	44.10	预增	1.03	1.15	0.90	180.95%	+84.06pp	215.21%	146.68%	119.26	42.45
688278.SH	特宝生物	1.81	178.99	预增	2.76	2.78	2.74	52.32%	-3.13pp	53.42%	51.21%	98.80	64.87
688293.SH	奥浦迈	0.60	98.38	预增	1.04	1.08	1.00	72.21%	-344.66pp	78.83%	65.58%	171.97	99.87
688336.SH	三生国健	-0.02	91.22	预增	0.45	0.50	0.40	149.19%	+49.91pp	176.88%	121.50%	498.32	199.98
002581.SZ	未名医药	2.79	101.40	预减	0.16	0.16	0.16	-94.14%	-334.77pp	-94.14%	-94.14%	37.25	635.66
301047.SZ	义翘神州	7.20	139.64	预减	3.12	3.26	2.98	-56.67%	-20.52pp	-54.72%	-58.61%	19.16	44.22
000518.SZ	四环生物	-0.38	32.84	续亏	-0.65	-0.43	-0.86	-85.40%	+152.98pp	-23.60%	-147.20%	-93.81	-50.60
688180.SH	君实生物-U	-7.31	517.77	续亏	-23.96	-23.96	-23.96	-232.36%	-288.58pp	-232.36%	-232.36%	-78.27	-23.55
688488.SH	艾迪药业	-0.30	46.33	续亏	-1.20	-1.00	-1.40	-300.19%	-124.8pp	-233.49%	-366.89%	-155.19	-38.78
688520.SH	神州细胞-U	-8.69	314.50	续亏	-5.15	-5.00	-5.30	40.95%	+62.63pp	42.68%	39.22%	-36.21	-60.95
300683.SZ	海特生物	0.30	46.62	首亏	-0.15	-0.13	-0.18	-155.15%	-372.05pp	-147.01%	-163.28%	167.92	-304.50
603087.SH	甘李药业	14.53	208.44	首亏	-4.30	-3.90	-4.70	-129.60%	-147.64pp	-126.85%	-132.35%	14.05	-47.48
688136.SH	科兴制药	0.96	44.43	首亏	-0.90	-0.75	-1.05	-193.30%	-162.63pp	-177.75%	-208.85%	44.58	-47.78
688177.SH	百奥泰	0.82	113.13	首亏	-4.60	-3.80	-5.40	-661.41%	-777.38pp	-563.77%	-759.05%	135.99	-24.22
688331.SH	荣昌生物	2.76	398.47	首亏	-9.71	-9.71	-9.71	-451.48%	-591.07pp	-451.48%	-451.48%	151.11	-42.99
300357.SZ	我武生物	3.26	293.73	略增	3.51	3.60	3.42	3.85%	-17.12pp	6.51%	1.19%	87.52	84.28
平均		1.22	168.23		-1.83	-1.66	-2.01	-250.22%	-207.53pp	-235.74%	-264.70%	74.96	32.71

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

(四) 医药商业：药店显著受益、分销表现平稳

截至 2023 年 1 月 31 日，34 家生物制品行业公司中共有 12 家公司发布业绩预告，占比约 35.3%，净利润中位数约为-2.81 亿元，同比 2021 年下降 496.16%，平均上限为-2.04 亿元，同比 2021 年降低 387.37%，平均下限-3.59 亿元，同比 2021 年下降 604.96%；其中 6 家预增，1 家略增，2 家续亏，3 家首亏；净利润在-10 亿以下的公司有 2 家，-10~5 亿元之间 1 家，-5~0 亿元之间 2 家，0~5 亿元 7 家。

从子板块来看，线下药店与医药流通表现两极分化。发布业绩预告的两家线下药店公司 2022 年净利润平均中位数为 1.88（1.70~2.05）亿元，同比 2021 年增长 129.02%（107.65%~150.40%），2022 年平均 PE 为 25.33；医药流通样本公司 2022 年净利润平均中位数为-3.75（-4.64~-2.86）亿元，同比 2021 年下降 644.89%（-774.48%~-515.30%），2022 年平均 PE 为 15.15。

表 4：医药商业板块公司 2022 年业绩预告汇总

证券代码	证券简称	2021A净利润	总市值	预告类型	2022A净利润			中位数	2022A净利润同比增长			PE	
					上限	下限	中位数		较去年	上限	下限	2021	2022
医药流通													
300937.SZ	药易购	0.07	28.03	预增	0.38	0.43	0.33	485.94%	+573.1pp	564.06%	407.81%	431.84	73.70
600272.SH	开开实业	0.16	19.22	预增	0.40	0.43	0.36	81.89%	+54.99pp	98.00%	65.77%	109.54	60.23
600538.SH	国发股份	0.10	25.37	预增	0.36	0.36	0.36	243.00%	+32.85pp	243.00%	243.00%	238.44	69.46
900943.SH	开开B股	0.16	2.85	预增	0.40	0.43	0.36	81.89%	+54.99pp	98.00%	65.77%	44.10	3.59
002411.SZ	*ST必康	-6.60	104.20	续亏	-17.00	-12.00	-22.00	-106.72%	-145.23pp	-45.92%	-167.52%	-12.86	-6.22
603716.SH	塞力医疗	-0.38	22.04	续亏	-1.21	-0.98	-1.43	-143.41%	+3.38pp	-97.96%	-188.86%	-43.70	-17.95
000078.SZ	海王生物	2.58	93.53	首亏	-8.80	-8.00	-9.60	-1043.24%	-1767.8pp	-957.49%	-1128.99%	99.37	-10.53
000668.SZ	荣丰控股	2.80	19.16	首亏	-0.43	-0.35	-0.50	-118.04%	-1418.83pp	-114.86%	-121.22%	8.05	-44.64
002589.SZ	瑞康医药	3.82	62.30	首亏	-16.50	-14.00	-19.00	-1357.83%	-1319pp	-1167.25%	-1548.41%	46.80	-3.72
301015.SZ	百洋医药	4.17	134.95	略增	4.90	5.10	4.70	15.89%	-34.7pp	20.62%	11.16%	31.97	27.58
平均		0.69	51.16		-3.75	-2.86	-4.64	-644.89%	-637.68pp	-515.30%	-774.48%	95.36	15.15
线下药店													
301017.SZ	漱玉平民	1.14	77.46	预增	2.35	2.60	2.10	104.49%	+152.41pp	126.24%	82.73%	65.81	32.19
600833.SH	第一医药	0.49	25.94	预增	1.40	1.50	1.30	183.50%	+211.4pp	204.00%	163.00%	52.32	18.47
平均		0.82	51.70		1.88	2.05	1.70	129.02%	-15.02pp	150.40%	107.65%	59.07	25.33

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

(五) 医疗器械：分化较为严重，集采及疫情双重影响

截至 2023 年 1 月 31 日，119 家医疗器械行业公司中共有 54 家公司发布业绩预告，占比约 45.4%，净利润中位数约为 7.75 亿元，同比 2021 年增长 54.37%，平均上限为 8.28 亿元，同比 2021 年增长 64.99%，平均下限 7.21 亿元，同比 2021 年增长 43.75%；其中 18 家预增，4 家略增，1 家扭亏，2 家续盈，6 家续亏，9 家首亏，1 家略减，13 家预减；净利润在-10 亿元以下的为 2 家，-5~0 亿元之间 13 家，0~5 亿元 25 家，5~10 亿元 3 家，10 亿元以上 11 家。

从子板块来看，受新冠疫情检测需求带动的板块增长较好，如医疗设备及体外诊断。医疗设备样本公司 2022 年净利润平均中位数为 1.23（1.05~1.40）亿元，同比 2021 年增长 72.55%（47.28%~97.83%），2022 年平均 PE 为 25.51；医疗耗材样本公司 2022 年净利润平均中位数为 1.11（0.87~1.36）亿元，同比 2021 年下降 84.63%（-88.01%~-81.25%），2022 年平均 PE 为 230.82（剔除微电生理-U 后 34.44）；体外诊断样本公司 2022 年净利润平均中位数为 23.38（22.10~24.67）亿元，同比 2021 年增长 250.32%（231.05%~269.59%），2022 年平均 PE 为 7.52。

表 5：医疗器械板块公司 2022 年业绩预告汇总

证券代码	证券简称	2021A净利润	总市值	预告类型	2022A净利润			2022A净利润同比增长			PE		
					中位数	上限	下限	中位数	较去年	上限	下限	2021	2022
医疗设备													
300298.SZ	三诺生物	1.07	198.44	预增	4.30	4.60	4.00	299.74%	+342.48pp	327.63%	271.85%	190.87	47.75
300633.SZ	开立医疗	2.47	226.81	预增	3.70	3.90	3.50	49.65%	-584.78pp	57.74%	41.56%	87.82	58.69
301367.SZ	怡和嘉业	1.46	133.73	预增	3.79	4.07	3.51	160.26%	+196.33pp	179.67%	140.85%	90.50	34.77
688114.SH	华大智造	4.76	477.73	预增	19.79	20.18	19.39	309.12%	+222.99pp	317.29%	300.95%	96.24	23.52
688410.SH	山外山	0.18	48.96	预增	0.58	0.61	0.55	197.85%	+198.9pp	213.25%	182.44%	250.61	84.14
688677.SH	海泰新光	1.17	99.68	预增	1.81	1.81	1.81	54.02%	+31.99pp	54.02%	54.02%	83.00	53.89
300246.SZ	宝莱特	0.67	26.81	预减	0.21	0.25	0.17	-67.08%	+13.83pp	-60.81%	-73.35%	41.67	126.57
688212.SH	澳华内镜	0.60	98.00	预减	0.22	0.25	0.20	-61.00%	-249.81pp	-57.05%	-64.94%	167.97	430.58
300049.SZ	福瑞股份	1.48	75.94	续盈	0.95	1.05	0.86	0.00%	-64pp	10.00%	-10.00%	78.80	78.80
430300.BJ	辰光医疗	0.23	6.23	续盈	0.22	0.24	0.20	-3.80%	-452.61pp	4.63%	-12.23%	26.13	28.21
300273.SZ	*ST和佳	-3.89	19.51	续亏	-11.70	-10.70	-12.70	-209.28%	+494.88pp	-182.84%	-235.71%	-5.26	-1.70
688277.SH	天智航-U	-0.83	59.53	续亏	-1.10	-1.00	-1.20	-37.62%	+14.98pp	-25.10%	-50.13%	-73.27	-53.24
300030.SZ	阳普医疗	0.20	21.74	首亏	-2.05	-1.70	-2.40	-1204.02%	-1116.12pp	-1015.53%	-1392.51%	115.56	-10.47
300562.SZ	乐心医疗	0.00	21.41	首亏	-0.33	-0.28	-0.38	-472.09%	-371.69pp	-415.71%	-528.47%	234.82	-63.11
300753.SZ	爱朋医疗	0.53	23.67	首亏	-0.78	-0.68	-0.88	-244.27%	-199.31pp	-225.78%	-262.77%	41.59	-28.83
688607.SH	康众医疗	0.85	18.94	首亏	-0.05	-0.03	-0.06	-105.29%	-118.52pp	-103.53%	-107.05%	21.54	-407.35
301290.SZ	东星医疗	1.11	40.17	略增	1.25	1.30	1.20	13.38%	-24.99pp	17.91%	8.84%	35.71	31.49
平均		0.71	93.96		1.23	1.40	1.05	72.55%	-27.42pp	97.83%	47.28%	87.31	25.51
医疗耗材													
603309.SH	维力医疗	1.15	64.82	预增	1.63	1.70	1.55	53.17%	+81.44pp	60.24%	46.10%	60.33	39.39
688198.SH	佰仁医疗	0.51	176.90	预增	0.86	0.86	0.86	68.37%	+76.7pp	68.37%	68.37%	343.91	204.26
688617.SH	惠泰医疗	1.95	237.66	预增	3.55	3.73	3.37	70.74%	-16.27pp	79.39%	62.08%	108.23	63.39
002901.SZ	大博医疗	6.92	155.68	预减	1.15	1.30	1.00	-82.92%	-95.4pp	-80.69%	-85.15%	22.17	129.82
300677.SZ	英科医疗	74.63	163.24	预减	5.75	6.50	5.00	-92.26%	-98.81pp	-91.25%	-93.27%	2.22	28.63
300981.SZ	中红医疗	23.42	61.26	预减	0.61	0.73	0.49	-97.50%	-85.43pp	-97.00%	-98.00%	2.58	98.95
301093.SZ	华兰股份	2.16	41.34	预减	0.97	1.07	0.88	-54.89%	-220.41pp	-50.38%	-59.40%	18.46	40.92
603222.SH	济民医疗	1.38	53.72	预减	0.38	0.43	0.33	-74.24%	-2167.48pp	-70.85%	-77.63%	35.80	138.97
603976.SH	正川股份	1.07	32.81	预减	0.55	0.60	0.50	-48.41%	-149.36pp	-43.72%	-53.10%	30.42	58.97
688026.SH	洁特生物	1.71	38.00	预减	0.89	0.95	0.82	-48.02%	-91.4pp	-44.50%	-51.54%	21.43	41.44
688151.SH	华强科技	3.20	71.07	预减	0.64	0.68	0.60	-80.01%	-161.75pp	-78.76%	-81.26%	21.94	109.76
603880.SH	南卫股份	-0.23	19.04	续亏	-0.15	-0.15	-0.15	34.10%	+157.54pp	34.10%	34.10%	-82.11	-124.59
688108.SH	赛诺医疗	-1.31	25.34	续亏	-1.59	-1.59	-1.59	-21.92%	+661.8pp	-21.92%	-21.92%	-19.03	-15.61
002382.SZ	蓝帆医疗	11.56	82.68	首亏	-3.50	-2.90	-4.10	-130.29%	-95.84pp	-125.09%	-135.48%	7.06	-23.31
002551.SZ	尚荣医疗	0.88	40.38	首亏	-4.30	-3.80	-4.80	-825.31%	-749.1pp	-740.97%	-909.65%	67.26	-9.27
300238.SZ	冠昊生物	0.51	28.27	首亏	-3.30	-3.00	-3.60	-547.84%	-570.51pp	-507.13%	-588.55%	37.68	-8.41
300326.SZ	凯利泰	1.75	53.06	首亏	-0.25	0.00	-0.50	-115.45%	-355.5pp	-100.00%	-130.91%	32.05	-207.36
688351.SH	微电生理-U	-0.12	113.98	扭亏	0.03	0.03	0.03	122.97%	+431.51pp	125.05%	120.88%	-955.01	4158.39
300595.SZ	欧普康视	5.92	338.51	略增	6.27	6.82	5.71	13.00%	-20.25pp	23.00%	3.00%	59.73	52.86
688016.SH	心脉医疗	3.14	156.90	略增	3.63	3.79	3.47	15.00%	-31.08pp	20.00%	10.00%	47.85	41.61
300529.SZ	健帆生物	11.96	274.06	略减	9.57	10.77	8.38	-20.00%	-56.98pp	-10.00%	-30.00%	22.76	28.45
平均		7.24	106.13		1.11	1.36	0.87	-84.63%	-786.22pp	-81.25%	-88.01%	-5.44	230.82

体外诊断													
002030.SZ	达安基因	36.18	227.92	预增	54.50	58.00	51.00	50.63%	+2.93pp	60.30%	40.95%	6.17	4.10
002432.SZ	九安医疗	9.34	259.37	预增	170.00	175.00	165.00	1770.93%	+1476.38pp	1825.95%	1715.90%	26.73	1.43
002932.SZ	明德生物	14.47	95.20	预增	48.00	50.00	46.00	239.65%	+35.49pp	253.80%	225.50%	6.68	1.97
300482.SZ	万孚生物	6.33	145.31	预增	12.05	12.69	11.42	90.00%	+87.44pp	100.00%	80.00%	22.30	11.74
300639.SZ	凯普生物	8.85	79.16	预增	18.00	18.80	17.20	111.23%	-13pp	120.62%	101.84%	9.17	4.34
688075.SH	安旭生物	7.39	82.20	预增	31.37	33.78	28.95	324.73%	+310.93pp	357.40%	292.06%	10.83	2.55
688399.SH	硕世生物	11.93	54.65	预增	18.80	20.50	17.10	57.56%	+11.96pp	71.80%	43.31%	4.53	2.88
688575.SH	亚辉龙	2.04	120.20	预增	10.60	11.00	10.20	417.71%	+419.69pp	437.25%	398.17%	57.10	11.03
688606.SH	奥泰生物	7.66	58.46	预增	13.93	14.10	13.75	81.87%	+69.14pp	84.15%	79.58%	7.48	4.12
300942.SZ	易瑞生物	2.36	69.55	预减	1.30	1.50	1.10	-45.04%	-306.34pp	-36.58%	-53.49%	28.81	52.42
688193.SH	仁度生物	0.65	19.52	预减	0.20	0.22	0.18	-69.00%	-74.28pp	-66.00%	-72.00%	29.77	95.96
688656.SH	浩欧博	0.86	24.17	预减	0.40	0.44	0.36	-53.88%	-106.12pp	-49.27%	-58.49%	27.42	59.46
002086.SZ	ST东洋	-10.21	19.74	续亏	-14.00	-12.00	-16.00	-37.35%	+203.43pp	-17.73%	-56.97%	-1.94	-1.42
300318.SZ	博晖创新	-5.06	49.26	续亏	-0.75	-0.50	-1.00	76.72%	+6674.13pp	84.48%	68.96%	-15.11	-64.92
300289.SZ	利德曼	0.47	32.53	首亏	-0.45	-0.30	-0.60	-300.72%	-561.09pp	-233.81%	-367.63%	143.41	-71.45
002022.SZ	*ST科华	13.54	63.31	略增	10.20	11.50	8.90	19.94%	+1.41pp	35.23%	4.65%	7.38	6.15
平均		6.67	87.53		23.38	24.67	22.10	250.32%	+42.04pp	269.59%	231.05%	23.17	7.52

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

（六）医疗服务：研发外包高增长，医疗服务受疫情影响明显

截至 2023 年 1 月 31 日，46 家医疗服务行业公司中共有 28 家公司发布业绩预告，占比约 60.9%，净利润中位数约为 5.92 亿元，同比 2021 年增长 117.22%，平均上限为 6.33 亿元，同比 2021 年增长 132.04%，平均下限 5.52 亿元，同比 2021 年增长 102.40%；其中 6 家预增，1 家略增，3 家扭亏，7 家续亏，3 家首亏，4 家略减，4 家预减；净利润为-10 亿元以下共 1 家，-10~-5 亿元之间 3 家，-5~0 亿元之间 7 家，0~5 亿元 10 家，5~10 亿元 3 家，10 亿元以上 5 家。

医院等子板块同比增长，医药研发外包高增长态势延续。已发布业绩预告的三家诊断服务公司 2022 年净利润平均中位数为 4.53（3.77~5.30）亿元，同比 2021 年下降 16.54%（-30.65~-2.42%），2022 年平均 PE 为 6.28；医疗研发外包样本公司 2022 年净利润平均中位数为 14.86（14.54~15.18）亿元，同比 2021 年增长 101.14%（96.80%~105.48%），2022 年平均 PE 为 181.20（剔除南模生物后 51.02）；医院样本公司 2022 年净利润平均中位数为-2.16（-2.59~-1.74）亿元，同比 2021 年增长 8.17%（-10.01%~26.36%），2022 年平均 PE 为 113.74。

表 6: 医疗服务板块公司 2022 年业绩预告汇总

		2021A净利润	总市值		2022A净利润			2022A净利润同比增长			PE		
证券代码	证券简称			预告类型	中位数	上限	下限	中位数	较去年	上限	下限	2021	2022
诊断服务													
301060.SZ	兰卫医学	2.62	86.15	预增	6.80	7.50	6.10	233.60%	+139.06pp	267.94%	199.25%	41.52	12.45
000710.SZ	贝瑞基因	-1.10	44.08	续亏	-2.40	-2.00	-2.80	-116.58%	+36.84pp	-80.48%	-152.67%	-39.17	-18.08
300676.SZ	华大基因	14.78	228.07	略减	9.20	10.40	8.00	-37.05%	-7.35pp	-28.84%	-45.26%	15.41	24.47
平均		5.43	119.43		4.53	5.30	3.77	-16.54%	-830.61pp	-2.42%	-30.65%	5.92	6.28
医疗研发外包													
002821.SZ	凯莱英	10.69	599.06	预增	33.20	33.47	32.93	210.50%	+162.41pp	213.00%	208.00%	55.22	17.79
300363.SZ	博腾股份	4.76	267.50	预增	20.18	21.50	18.85	285.00%	+237.85pp	310.00%	260.00%	49.29	12.80
301096.SZ	百诚医药	1.11	79.16	预增	1.90	1.97	1.83	71.04%	-22.99pp	77.34%	64.73%	70.01	40.93
603127.SH	昭衍新药	5.56	318.45	预增	10.67	11.23	10.12	91.50%	+14.09pp	101.50%	81.50%	61.10	31.91
603259.SH	药明康德	51.36	2,757.91	预增	93.99	93.99	93.99	83.17%	+11.18pp	83.17%	83.17%	54.15	29.37
688222.SH	成都先导	0.63	60.62	预减	0.24	0.28	0.19	-62.62%	-61.62pp	-55.75%	-69.48%	94.95	253.96
688265.SH	南模生物	0.61	40.37	预减	0.03	0.03	0.02	-95.89%	-132.48pp	-95.07%	-96.71%	66.27	1613.22
600721.SH	百花医药	0.60	24.44	首亏	-0.31	-0.25	-0.37	-151.00%	-269.72pp	-141.00%	-161.00%	39.90	-78.26
300149.SZ	睿智医药	-4.02	53.38	扭亏	3.75	4.50	3.00	193.23%	+554.28pp	211.87%	174.58%	-13.15	14.10
300404.SZ	博济医药	0.44	30.02	略减	0.29	0.33	0.25	-26.06%	-100.98pp	-16.41%	-35.70%	76.36	103.27
300759.SZ	康龙化成	16.20	820.84	略减	13.79	14.45	13.12	-17.00%	-58.25pp	-13.00%	-21.00%	53.21	64.10
301230.SZ	泓博医药	0.74	45.12	略减	0.63	0.70	0.56	-14.38%	-65.48pp	-4.86%	-23.89%	61.02	71.26
平均		7.39	424.74		14.86	15.18	14.54	101.14%	-362.67pp	105.48%	96.80%	55.69	181.20
医院													
301103.SZ	何氏眼科	0.86	57.25	预减	0.29	0.35	0.23	-66.71%	-52.87pp	-60.05%	-73.37%	66.79	200.62
301239.SZ	普瑞眼科	0.94	132.38	预减	0.20	0.23	0.18	-78.52%	-64.71pp	-75.73%	-81.31%	136.73	636.46
000150.SZ	*ST宜康	-7.09	10.80	续亏	-3.35	-2.70	-4.00	50.88%	+66.2pp	60.41%	41.34%	-1.52	-3.09
000516.SZ	国际医学	-8.45	256.65	续亏	-10.90	-10.00	-11.80	-32.58%	+2493.42pp	-21.63%	-43.52%	-31.82	-24.00
002173.SZ	创新医疗	-1.05	32.12	续亏	-0.68	-0.56	-0.80	35.38%	-31.19pp	46.78%	23.97%	-29.93	-46.31
300143.SZ	盈康生命	-3.56	74.68	续亏	-5.36	-4.41	-6.31	-47.22%	+328.32pp	-21.13%	-73.31%	-20.21	-13.73
600568.SH	ST中珠	-2.09	38.06	续亏	-7.50	-6.00	-9.00	-254.97%	+1274.02pp	-183.98%	-325.97%	-17.92	-5.05
002044.SZ	美年健康	1.61	259.12	首亏	-5.00	-4.50	-5.50	-879.59%	-804.49pp	-801.63%	-957.55%	388.76	-49.87
002524.SZ	光正眼科	0.36	37.72	首亏	-0.63	-0.50	-0.75	-269.25%	-282.79pp	-235.40%	-303.10%	101.46	-59.95
002172.SZ	澳洋健康	-10.67	34.76	扭亏	0.06	0.08	0.05	100.60%	+227.07pp	100.72%	100.48%	-3.29	546.43
002219.SZ	新里程	-3.67	145.58	扭亏	1.50	1.60	1.40	140.50%	+904.48pp	143.00%	138.00%	-39.11	96.84
301267.SZ	华夏眼科	4.54	476.62	略增	5.40	5.60	5.20	18.71%	-22.41pp	23.10%	14.31%	102.79	86.59
平均		-2.36	129.65		-2.16	-1.74	-2.59	8.17%	+12.87pp	26.36%	-10.01%	54.39	113.74
其他医疗服务													
000504.SZ	南华生物	-0.33	38.07	续亏	-0.12	-0.10	-0.14	38.57%	+364.74pp	50.33%	26.80%	-194.67	-316.88
平均		-0.33	38.07		-0.12	-0.10	-0.14	38.57%	+364.74pp	50.33%	26.80%	-194.67	-316.88

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

二、投资建议

防疫政策在 2022 年底快速转向使得国内新冠患者短期快速增加,但是过峰速度快于此前预期,被疫情压制的常规医疗服务有望迅速复苏。医药整体估值低位、基金持仓低位,考虑疫情、新基建及政策影响,我们看好 2023 年医药行业投资机会,建议医药投资着眼长远,布局长期可以跨越政策周期的长线品种。看好的方向: 1) 持续受益于消费升级下的消费医疗及医疗服务领域; 2) 医药创新产业升级大趋势及创新药产业链; 3) 受益于医疗“新基建”及国产替代进程的器械装备; 4) 集采后渗透率提升的高值耗材; 5) 受益于 DRGs 政策不断推进、外包率提升的医学检验服务; 6) 长期持续成长的细分龙头: 需求稳步提升的血制品、疫苗 7) 生命科学上游以及生物医药底层技术; 8) 医药商业中具有特色业务的公司。

三、风险提示

1. 疫情反复影响医疗需求的风险;
2. 集采降价压力超预期的风险;
3. 关键环节产业链的地缘政治风险等。

插图目录

图 1：医药生物行业 2022 年业绩各预告类型分布.....	2
图 2：医药生物行业 2022 年业绩预告净利润中位数增长分布	2
图 3：医药生物行业样本公司 2021 年净利润分布.....	2
图 4：医药生物行业 2022 年业绩预告净利润中位数分布.....	2
图 5：医药生物行业样本公司 2022 年 PE	3
图 6：医药生物行业 2022 年预计净利润 2021 年对比	3
图 7：样本公司 2021 年净利润分布情况	3
图 8：样本公司 2022 年业绩预告净利润中位数分布情况.....	3

表格目录

表 1: 化学制药板块公司 2022 年业绩预告汇总	4
表 2: 中药板块公司 2022 年业绩预告汇总	5
表 3: 生物制品板块公司 2022 年业绩预告汇总	6
表 4: 医药商业板块公司 2022 年业绩预告汇总	6
表 5: 医疗器械板块公司 2022 年业绩预告汇总	7
表 6: 医疗服务板块公司 2022 年业绩预告汇总	9

分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，银河证券医药首席分析师，上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，7年医学检验行业+6年医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医疗行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得2022年新财富最佳分析师医药行业第4名、2021年新财富最佳分析师医药行业第5名、上海证券报最佳分析师第2名，2020年新财富最佳分析师医药行业入围，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn