

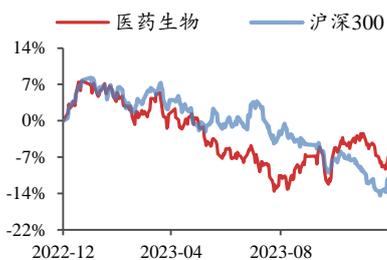
医药生物

2023年12月31日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023年医保目录调整落地，鼓励中药行业创新发展—行业周报》-2023.12.24

《2023年医保谈判落地，持续看好药品商业化新周期—行业周报》-2023.12.17

《老龄化加速，医疗器械相关赛道投资机会凸显—行业周报》-2023.12.10

海尔集团拟收购上海莱士控股权，血制品板块价值有望重构

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

吴明华（联系人）

wuminghua@kysec.cn

证书编号：S0790122020010

● 海尔集团拟收购上海莱士控股权，有望助力公司进一步发展

2023年12月29日，上海莱士发布公告，海尔集团拟收购基立福持有公司20%股份，转让价款共计125亿元（转让价格9.4元/股，2023年12月29日收盘价8元/股），溢价17.6%。交易完成后，海尔集团将拥有上海莱士20%的股份及26.58%的表决权。基立福将继续持有上海莱士6.58%的股份，并保留董事会席位。

海尔集团成立于1984年，是全球大型企业集团，集团旗下有4家上市公司，子公司海尔智家位列《财富》世界500强和《财富》全球最受赞赏公司。海尔集团在全球设立了10大研发中心、71个研究院、35个工业园、138个制造中心和23万个销售网络。海尔集团有望利用在智能制造、精益管理、全球销售渠道等方面的优势赋能上海莱士，不断提高上海莱士的竞争力，促进上海莱士的持续高质量发展。

山东省是人口大省，经济大省，拥有52个县城及26个县级市，具有较强的浆站拓展潜力。海尔集团作为山东省龙头企业，纳税大户。后续有望在山东等省份为上海莱士拓展新的浆站提供帮助。

● 血制品行业集中度持续提升，板块价值有望重构

2023年以来，血制品整合速度明显加快，行业集中度持续提高。陕煤集团收购派林生物；中国生物收购卫光生物；以及此次海尔集团拟收购上海莱士控股权。我们预计随着行业集中度的持续提高，血制品行业的规模效应将逐步凸显，盈利能力有望持续提升；随着越来越多有实力的企业集团进入到血制品行业，血制品行业的学术推广活动后续也有望逐步增加，将促进血制品行业需求的进一步释放；我们预计血制品板块后续盈利能力的提升和需求的增加，板块价值有望引来重构。

● 推荐及受益标的

推荐标的：制药及生物制品：九典制药、恩华药业、东诚药业、人福医药、华东医药、恒瑞医药、神州细胞；**CXO：**药明生物、诺思格、阳光诺和；**科研服务：**毕得医药、奥浦迈、皓元医药；**医疗器械：**迈瑞医疗、戴维医疗、可孚医疗、翔宇医疗、伟思医疗；**零售药店：**益丰药房、健之佳；**中药：**太极集团、康缘药业、羚锐制药；**医疗服务：**海吉亚医疗、美年健康；**疫苗：**康泰生物。

受益标的：制药及生物制品：上海谊众、奥赛康、一品红、海思科、科伦药业、京新药业、仙琚制药、百济神州；**CXO：**泰格医药、诺泰生物；**科研服务：**药康生物、诺唯赞；**中药：**昆药集团、方盛制药；**零售药店：**大参林、漱玉平民；**医疗服务：**爱尔眼科、固生堂、华夏眼科；**医疗器械：**三诺生物、鱼跃医疗、联影医疗、普门科技、爱博诺德、昊海生科、乐普医疗、华大智造、威高骨科、爱康医疗；**疫苗：**智飞生物、康华生物、百克生物；**原料药：**仙琚制药、奥锐特、健友股份、苑东生物、昂利康。

● **风险提示：**行业需求不及预期、产品价格下降、产品销售不及预期。

目 录

| | |
|---|---|
| 1、海尔集团拟收购上海莱士控股权，血制品板块价值有望重构..... | 3 |
| 1.1、海尔集团拟收购上海莱士控股权，有望助力公司进一步发展..... | 3 |
| 1.2、血制品行业集中度持续提升，板块价值有望重构..... | 3 |
| 2、12月第4周医药生物上涨2.31%，疫苗板块涨幅最大..... | 4 |
| 2.1、板块行情：医药生物上涨2.31%，跑输沪深300指数0.5pct..... | 4 |
| 2.2、子板块行情：疫苗板块涨幅最大，血液制品板块涨幅最小..... | 4 |
| 3、风险提示..... | 6 |

图表目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图1：12月医药生物指数下跌（单位：%）..... | 4 |
| 图2：12月第4周医药生物上涨2.31%（单位：%）..... | 4 |
| 图3：疫苗板块涨幅最大，血液制品板块涨幅最小..... | 5 |
| 表1：12月以来血液制品位居领先..... | 5 |
| 表2：子板块中个股涨跌幅（%）前5..... | 5 |

1、海尔集团拟收购上海莱士控股权，血制品板块价值有望重构

1.1、海尔集团拟收购上海莱士控股权，有望助力公司进一步发展

2023年12月29日，上海莱士发布公告，海尔集团拟收购基立福持有公司20%股份，转让价款共计125亿元（转让价格9.4元/股，2023年12月29日收盘价8元/股），溢价17.6%。交易完成后，海尔集团将拥有上海莱士20%的股份及26.58%的表决权。基立福将继续持有上海莱士6.58%的股份，并保留董事会席位。

海尔集团成立于1984年，是全球大型企业集团，集团旗下有4家上市公司，子公司海尔智家位列《财富》世界500强和《财富》全球最受赞赏公司。海尔集团在全球设立了10大研发中心、71个研究院、35个工业园、138个制造中心和23万个销售网络。海尔集团有望利用在智能制造、精益管理、全球销售渠道等方面的优势赋能上海莱士，不断提高上海莱士的竞争力，促进上海莱士的持续高质量发展。

山东省是人口大省，经济大省，拥有52个县城及26个县级市，具有较大的浆站拓展潜力。海尔集团作为山东省龙头企业，纳税大户。后续有望在山东等省份为上海莱士拓展新的浆站提供帮助。

1.2、血制品行业集中度持续提升，板块价值有望重构

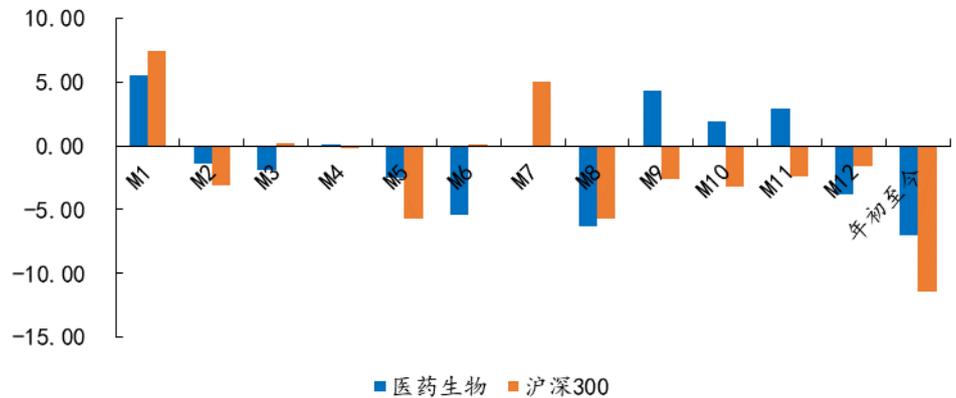
2023年以来，血制品整合速度明显加快，行业集中度持续提高。陕煤集团收购派林生物；中国生物收购卫光生物；以及此次海尔集团拟收购上海莱士控股权。我们预计随着行业集中度的持续提高，血制品行业的规模效应将逐步凸显，盈利能力有望持续提升；随着越来越多有实力的企业集团进入到血制品行业，血制品行业的学术推广活动后续也有望逐步增加，将促进血制品行业需求的进一步释放；我们预计血制品板块后续盈利能力的提升和需求的增加，板块价值有望引来重构。

2、12月第4周医药生物上涨2.31%，疫苗板块涨幅最大

2.1、板块行情：医药生物上涨2.31%，跑输沪深300指数0.5pct

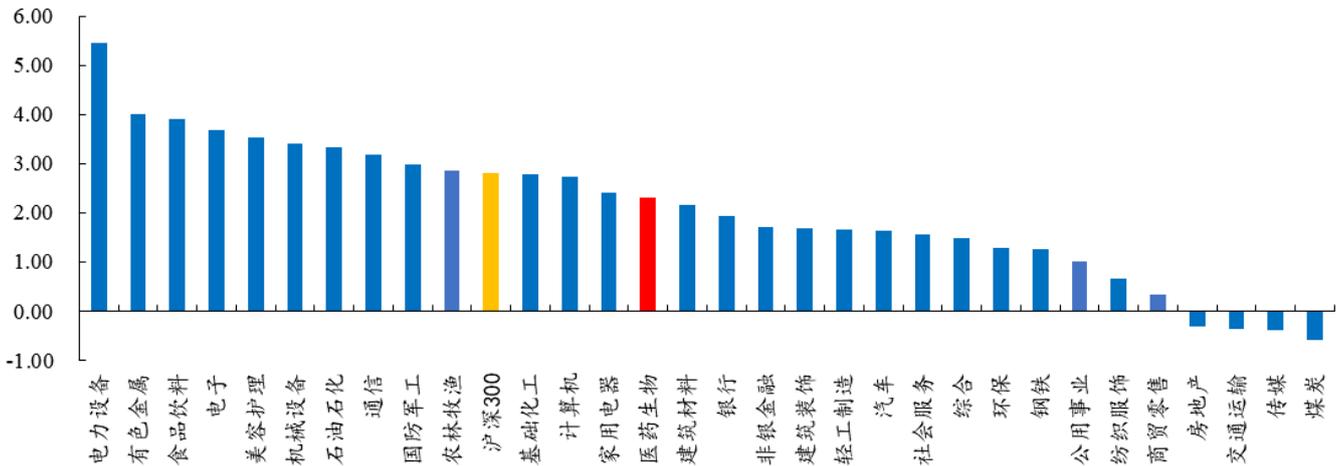
从月度数据来看，2023年初至今医药生物在7月开始回升，8月由于行业政策变化下滑，9月中旬又由于政策引导开始回升，10-11月尽管季报业绩承压但反转韧性较强，12月第4周医药生物上涨2.31%，跑输沪深300指数0.5pct，在31个子行业中排名第14位。

图1：12月医药生物指数下跌（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

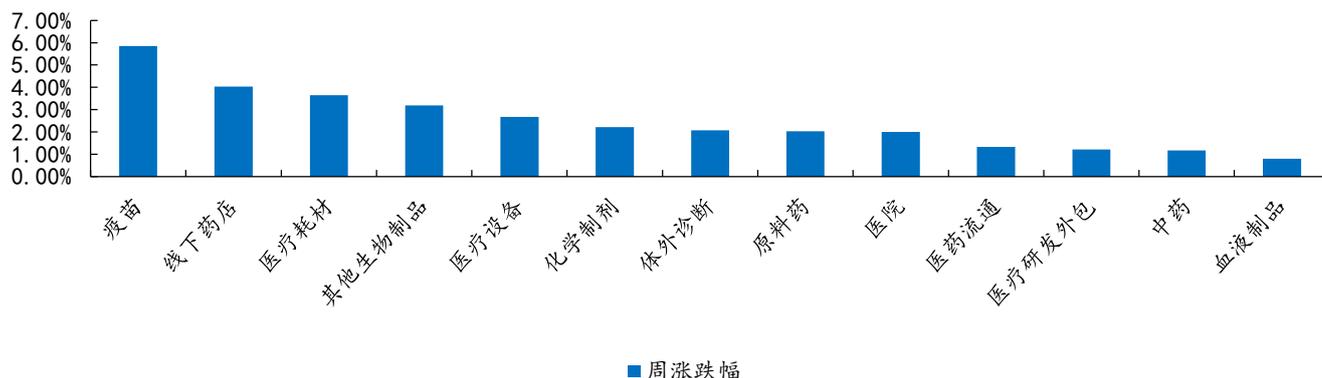
图2：12月第4周医药生物上涨2.31%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、子板块行情：疫苗板块涨幅最大，血液制品板块涨幅最小

2023年12月第4周整体趋于上涨，本周疫苗板块涨幅最大，上涨5.85%；线下药店板块上涨4.03%，医疗耗材板块上涨3.64%，其他生物制品板块上涨3.18%，医疗设备板块上涨2.68%；血液制品板块涨幅最小，上涨0.8%，中药板块上涨1.17%，医疗研发外包板块上涨1.22%，医药流通板块上涨1.33%，医院板块上涨2%。

图3：本周疫苗板块涨幅最大，血液制品板块涨幅最小


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：12月以来血液制品位居领先

| 子板块 | M3 | M4 | M5 | M6 | M7 | M8 | M9 | M10 | M11 | M12至今 | 年初至今 | 预测 PE (2023) | 预测 PEG (2023) |
|--------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|--------------|---------------|
| 中药 | 2.40% | 5.64% | 3.90% | -7.01% | -4.55% | -4.19% | 3.64% | -4.43% | 4.64% | -3.83% | -1.32% | 23.16 | 1.19 |
| 化学制药 | -2.44% | 4.61% | -3.11% | -3.56% | -1.32% | -8.33% | 7.98% | 3.23% | 2.73% | -3.02% | 1.29% | 23.17 | 1.55 |
| 原料药 | -5.45% | 1.24% | -4.65% | -5.32% | 2.45% | -4.08% | 6.41% | 2.37% | 2.52% | -4.26% | -8.70% | 31.78 | 2.31 |
| 化学制剂 | -1.59% | 5.54% | -2.70% | -3.11% | -2.19% | -9.34% | 8.36% | 3.43% | 2.78% | -2.73% | 4.24% | 19.37 | 1.43 |
| 医药商业 | 1.46% | 0.54% | -2.96% | -0.49% | -3.89% | -4.75% | 0.52% | -2.42% | 7.45% | -3.11% | -8.81% | 14.49 | 1.37 |
| 医药流通 | 3.09% | 8.07% | -2.69% | -0.53% | -4.88% | -3.47% | 2.62% | -1.23% | 4.93% | -4.80% | -1.81% | 13.05 | 1.55 |
| 线下药店 | -1.11% | -11.16% | -3.55% | -0.38% | -2.00% | -7.11% | -3.40% | -4.77% | 12.51% | 0.05% | -18.64% | 21.62 | 1.06 |
| 医疗器械 | -1.40% | -2.03% | -1.74% | -5.21% | -2.32% | -9.24% | 2.97% | 2.80% | 5.05% | -0.78% | -7.61% | 30.96 | 2.89 |
| 医疗设备 | 0.18% | -0.64% | -0.92% | -3.26% | -4.10% | -9.81% | 2.39% | 4.03% | 6.17% | 0.62% | -2.27% | 32.90 | 1.96 |
| 医疗耗材 | -3.17% | -2.82% | -0.82% | -6.57% | -0.92% | -11.52% | 3.98% | 1.49% | 1.24% | -3.48% | -16.00% | 36.20 | 1.50 |
| 体外诊断 | -2.42% | -3.80% | -4.30% | -7.70% | -0.05% | -5.24% | 2.93% | 1.80% | 7.59% | -0.52% | -7.93% | 24.54 | -4.20 |
| 生物制品 | -5.36% | -0.57% | -5.76% | -5.14% | 3.57% | -10.67% | 3.99% | 7.44% | 6.17% | -2.29% | -6.46% | 29.97 | 0.56 |
| 血液制品 | 5.98% | 8.20% | 0.90% | 2.42% | -6.16% | -5.11% | 2.77% | 5.36% | 15.60% | 1.56% | 20.74% | 35.53 | 1.75 |
| 疫苗 | -7.05% | -3.71% | -9.41% | -5.80% | 6.90% | -14.17% | 3.54% | 8.18% | 5.34% | -0.92% | -16.44% | 27.09 | 0.97 |
| 其他生物制品 | -7.46% | 0.08% | -3.88% | -7.99% | 4.70% | -8.81% | 4.50% | 7.42% | 4.08% | -4.72% | -1.64% | 26.96 | 0.00 |
| 医疗服务 | -3.81% | -9.21% | -6.36% | -8.37% | 7.84% | 0.09% | 2.93% | 1.00% | -4.47% | -10.54% | -24.46% | 33.88 | 2.20 |
| 医院 | -1.15% | -2.24% | -7.29% | -8.57% | 6.60% | -10.65% | -1.01% | -0.10% | -3.81% | -7.87% | -29.85% | 40.14 | 0.52 |
| 医疗研发外包 | -7.66% | -13.57% | -5.07% | -10.26% | 10.75% | 9.33% | 5.09% | 1.87% | -6.68% | -12.23% | -23.50% | 33.88 | 2.78 |

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2023年预测PE和PEG来自wind一致预期）

表2：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 | 1 欧康医药 17.09 | 1 莎普爱思 29.8161 | 1 昆药集团 4.72 | 1 康乐卫士 43.83 | 1 浙江震元 13.44 |
| 2 圣达生物 8.57 | 2 星昊医药 11.1501 | 2 佐力药业 4.31 | 2 万泰生物 16.41 | 2 漱玉平民 6.96 | |
| 3 哈一药业 7.71 | 3 百利天恒-U 10.6279 | 3 马应龙 4.13 | 3 凯因科技 14.78 | 3 益丰药房 6.80 | |
| 4 新赣江 7.69 | 4 梓潼宫 10.1636 | 4 同仁堂 3.87 | 4 诺思兰德 13.11 | 4 海王生物 6.44 | |

| | | | | | | | | | | | |
|------|---|--------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|
| | 5 | 海翔药业 | 7.47 | 海思科 | 9.8197 | 羚锐制药 | 3.38 | 三元基因 | 12.98 | 一心堂 | 4.04 |
| 跌幅前5 | 1 | 赛托生物 | (4.54) | 悦康药业 | (7.17) | 广誉远 | (4.80) | 金迪克 | (6.57) | 柳药集团 | (1.20) |
| | 2 | 拓新药业 | (3.02) | 华特达因 | (4.64) | 沃华医药 | (4.41) | 卫光生物 | (1.93) | 塞力医疗 | (1.16) |
| | 3 | 河化股份 | (2.67) | 常山药业 | (4.41) | 香雪制药 | (3.56) | 四环生物 | (0.60) | 润达医疗 | (0.68) |
| | 4 | 国邦医药 | (1.95) | 辰欣药业 | (2.72) | 金花股份 | (2.23) | 辽宁成大 | (0.34) | 第一医药 | (0.50) |
| | 5 | 海普瑞 | (1.84) | 华北制药 | (2.40) | 九芝堂 | (1.75) | 上海莱士 | 0.00 | 九州通 | (0.28) |
| | | 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 | 阳光诺和 | 9.14 | ST中珠 | 7.50 | 奕瑞科技 | 21.39 | 大博医疗 | 14.99 | 科华生物 | 7.16 |
| | 2 | 毕得医药 | 7.14 | 诺禾致源 | 6.09 | 山外山 | 17.13 | 安杰思 | 11.02 | 新产业 | 6.35 |
| | 3 | 诺思格 | 5.93 | 通策医疗 | 5.35 | 中科美菱 | 11.69 | 南微医学 | 9.01 | 圣湘生物 | 5.33 |
| | 4 | 百诚医药 | 5.87 | 南华生物 | 5.07 | 海尔生物 | 10.35 | 昊海生科 | 9.00 | 爱威科技 | 5.03 |
| | 5 | 数字人 | 5.60 | 三博脑科 | 4.91 | 西山科技 | 8.38 | 赛诺医疗 | 8.94 | 艾德生物 | 4.72 |
| 跌幅前5 | 1 | 睿智医药 | (0.91) | 澳洋健康 | (1.04) | 三诺生物 | (1.78) | 天益医疗 | (1.31) | 九强生物 | (5.26) |
| | 2 | 康龙化成 | (0.41) | 盈康生命 | (0.56) | 阳普医疗 | (1.02) | 尚荣医疗 | (0.25) | 奥泰生物 | (4.56) |
| | 3 | 药明康德 | 0.32 | 华夏眼科 | (0.56) | 怡和嘉业 | 0.27 | 奥美医疗 | 0.42 | 浩欧博 | (2.08) |
| | 4 | 凯莱英 | 0.89 | 迪安诊断 | 0.17 | 宝莱特 | 0.49 | ST南卫 | 0.59 | 迪瑞医疗 | (1.96) |
| | 5 | 成都先导 | 1.01 | 新里程 | 0.66 | 迈瑞医疗 | 0.62 | 英科医疗 | 0.60 | 硕世生物 | (1.57) |

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

行业需求不及预期、产品价格下降、产品销售不及预期。

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

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

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

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