

## 医药生物

2024年01月14日

## 多家公司披露2023年业绩预告，整体表现积极

——行业周报

投资评级：看好（维持）

余汝意（分析师）

汪晋（联系人）

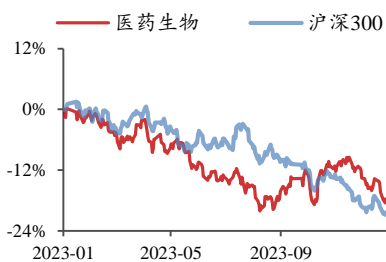
yuruyi@kysec.cn

wangjin3@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

证书编号：S0790123050021

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《医疗服务：行业维持增长，估值性价比突出——行业周报》-2024.1.7

《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——行业周报》-2023.12.31

《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

### ● 多家医药上市企业披露2023年年度业绩预告，整体表现积极

截止至2024年1月13日，已经有12家企业披露2023年年度业绩预告，其中9家企业归母净利润同比预期增长，主要得益于新药的获批上市、现有药品的市场扩展以及品牌效应的协同，产品创新不仅增强了其产品竞争力，也为业绩增长提供了动力，同时企业塑造的品牌效应可以使得不同产品之间的协同效应得到增强，持续提高产品的生命力。部分受益于国产替代政策和纳入医保对销售放量的正面影响，提升了这些企业的市场竞争力和盈利能力。

### ● 市场竞争激烈、产品价格下降是部分企业业绩下滑的主要原因

市场竞争激烈、产品价格下降是部分企业业绩下滑的主要原因。分析已公布业绩预告的企业的业绩下滑原因，一方面部分企业面临着较激烈的市场竞争，导致市场份额以及产品单滑的下降，另一方面企业面临原材料价格上涨、生产成本增加等压力，影响了其利润水平。此外，对于新冠检测试剂等特殊产品的市场需求的萎缩也是部分企业业绩下滑的原因之一。

诺泰生物的扣非归母净利润预计在1.5-1.6亿元，同比增长80.52%-92.56%，主要得益于其自主研发的新药和多肽原料药的成功；山外山的扣非归母净利润预计在1.40-1.75亿元，同比增长190.10%-262.62%，主要得益于其强大的品牌效应和不同种类产品之间产生协同效应加速市场放量；贝达药业扣非归母净利润预计在2.6-3.1亿元，同比增长759.43%-924.71%，主要得益于其多款产品被纳入医保名单；康泰生物扣非归母净利润预计在7.0-8.3亿元，同比增长483.04%-554.17%，主要得益于2023Q1和2023Q4期间的流感多发季给其疫苗产品带来了强劲的销售和市场推广。

### ● 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、百诚医药、阳光诺和、诺思格；**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：**万邦医药、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、多家医药上市企业披露 2023 年度业绩预告，整体表现积极.....	3
2、1 月第 2 周医药生物下跌 2.7%，医疗研发外包涨幅最大 .....	5
2.1、板块行情：医药生物下跌 2.7%，跑输沪深 300 指数 1.35 pct.....	5
2.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，疫苗跌幅最大.....	5
3、风险提示.....	7

## 图表目录

图 1：1 月医药生物指数下跌（单位：%） .....	5
图 2：1 月第 2 周医药生物下跌 2.7%（单位：%） .....	5
图 3：本周医疗研发外包板块涨幅最大，疫苗板块跌幅最大.....	6
表 1： 多家医药上市企业披露 2023 年度业绩预告，整体表现积极.....	4
表 2： 1 月以来线下药店位居领先 .....	6
表 3： 子板块中个股涨跌幅（%）前 5.....	7

## 1、多家医药上市企业披露 2023 年度业绩预告，整体表现积极

**产品创新、市场拓展与品牌影响力增强助力部分医药企业 2023 年业绩提升。** 2023 年 12 月 28 日至 2024 年 1 月 13 日期间，医药上市企业共有 12 家披露了 2023 年年度业绩预告，其中 9 家企业归母净利润同比预期增长，3 家企业同比预期下滑。业绩增长主要得益于新药获批上市、现有药品市场扩展以及品牌效应协同等因素，产品创新不仅增强了公司的市场竞争力，也为业绩长期增长提供了动力。同时，部分企业受益于国产替代以及纳入医保对销售放量的正面影响，大幅提升了产品的市场占有率与销售额。

**市场竞争激烈、产品价格下降是部分企业业绩下滑的主要原因。** 分析已公布业绩预告的企业的业绩下滑原因，一方面部分企业面临着较激烈的市场竞争，导致市场份额以及产品单价的下降，另一方面企业面临原材料价格上涨、生产成本增加等压力，影响了其利润水平。此外，对于新冠检测试剂等特殊产品的市场需求的萎缩也是部分企业业绩下滑的原因之一。

诺泰生物的扣非归母净利润预计在 1.5-1.6 亿元，同比增长 80.52%-92.56%，主要得益于其自主研发的新药和多肽原料药的成功；山外山的扣非归母净利润预计在 1.40-1.75 亿元，同比增长 190.10%-262.62%，主要得益于其强大的品牌效应和不同种类产品之间产生协同效应加速市场放量；贝达药业扣非归母净利润预计在 2.6-3.1 亿元，同比增长 759.43%-924.71%，主要得益于其多款产品被纳入医保名单；康泰生物扣非归母净利润预计在 7.0-8.3 亿元，同比增长 483.04%-554.17%，主要得益于 2023Q1 和 2023Q4 期间的流感多发季给其疫苗产品带来了强劲的销售和市场推广。

**表1: 多家医药上市企业披露 2023 年度业绩预告, 整体表现积极**

公司	营业收入预期	归母净利润预期	扣非归母净利润预期	业绩变化原因
诺泰生物	营收 9-10 亿元, 同比增长 38.19%-53.54%	归母净利润 1.5-1.6 亿元, 同比增长 16.18%-23.93%	扣非归母净利润 1.5-1.6 亿元, 同比增长 80.52%-92.56%	公司自主选择产品陆续获批, 同时自主选择产品中部分制剂及多肽原料药品种持续放量, 业绩同比提升较大
山外山	营收 6.5-7.2 亿元, 同比增长 70.15%-88.48%	归母净利润 1.6-2 亿元, 同比增长 170.10%-237.63%	扣非归母净利润 1.40-1.75 亿元, 同比增长 190.10%-262.62%	品牌效应带来产品销量增长, 生产环节降本增效, 上市产品种类销售协同效应增强, 国产替代政策利好
爱美客	-	归母净利润 18.1-19 亿元, 同比增长 43%-50%	扣非归母净利润 17.82-18.72 亿元, 同比增长 49%-56%	加深客户合作深度, 扩大客户合作广度, 嗨体产品品牌力提升、濡白天使产品销售规模提升, 研发费用率加大, 销售、管理费用率维持在合理水平
福瑞股份	-	归母净利润 0.98-1.27 亿元, 同比增长 0%-30%	扣非归母净利润 0.86-1.15 亿元, 同比增长 (-14%)-16%	法国子公司业务拓展, 对 Theraclion SA 增资, 员工持股计划未达业绩考核目标
贝达药业	-	归母净利润 3.2-3.7 亿元, 同比增长 120.05%-154.43%	扣非归母净利润 2.6-3.1 亿元, 同比增长 759.43%-924.71%	凯美纳、贝美纳均纳入医保, 持续贡献营收增量。赛美纳和伏美纳获批上市并纳入医保。新药研发成果兑现, 管理期间费用合理
康泰生物	-	归母净利润 8.5-9.5 亿元, 同比增长 740.50%-815.86%	扣非归母净利润 7.0-8.3 亿元, 同比增长 483.04%-554.17%	加强市场推广, 疫苗销售增长, 计提资产准备金额较大
贵州三力	营收 15.87-16.86 亿元, 同比增长 32.11%-40.35%	归母净利润 2.87-3.08 亿元, 同比增长 42.58%-52.77%	扣非归母净利润 2.34-2.54 亿元, 同比增长 20.17%-30.71%	核心产品开喉剑喷雾剂及开喉剑喷雾剂(儿童型)市场需求旺盛, 公司销售增加, OTC 渠道建设开始逐步上量
天坛生物	营收 51.81 亿元, 同比增长 21.59%	归母净利润 11.03 亿元, 同比增长 25.23%	扣非归母净利润 10.95 亿元, 同比增长 28.31%	产品销量增加
花园生物	-	归母净利润 1.8-2.2 亿元, 同比下滑 42.67%-53.09%	扣非归母净利润 1.33-1.73 亿元, 同比下滑 50.37%-61.84%	医药产品、维生素 D3 产品销售价格同比下降、毛利率同比下降, 股份支付费用受员工持股计划而增大
万孚生物	-	归母净利润 4.76-5.11 亿元, 同比下滑 57%-60%	扣非归母净利润 3.93-4.28 亿元, 同比下滑 61%-64%	新冠检测试剂业务销售回落, 国外市场的投资尚未取得回报。院内免疫基本盘稳步恢复, 化学发光业务规模显著提升, 流感检测试剂销售大幅升高
特一药业	-	归母净利润 2.4-2.8 亿元, 同比增长 34.68%-57.12%	扣非归母净利润 2.3-2.7 亿元, 同比增长 34.21%-57.55%	止咳宝片保持增长, 品牌建设和市场推广力度加大
健友股份	-	归母净利润亏损 1-2 亿元, 同比下滑 109.17%-118.33%	扣非归母净利润亏损 1.3-2.3 亿元, 同比下滑 112.03%-121.29%	Q4 部分订单结算价格低于成本, 计提存货跌价准备金额庞大

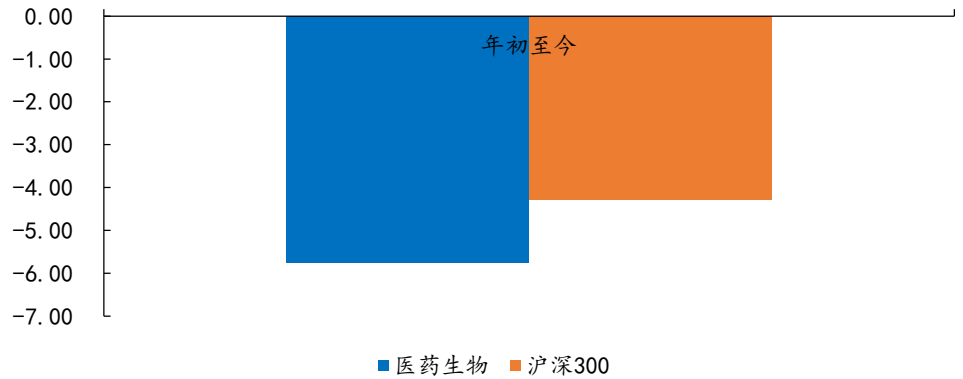
资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

## 2、1月第2周医药生物下跌2.7%，医疗研发外包涨幅最大

### 2.1、板块行情：医药生物下跌2.7%，跑输沪深300指数1.35pct

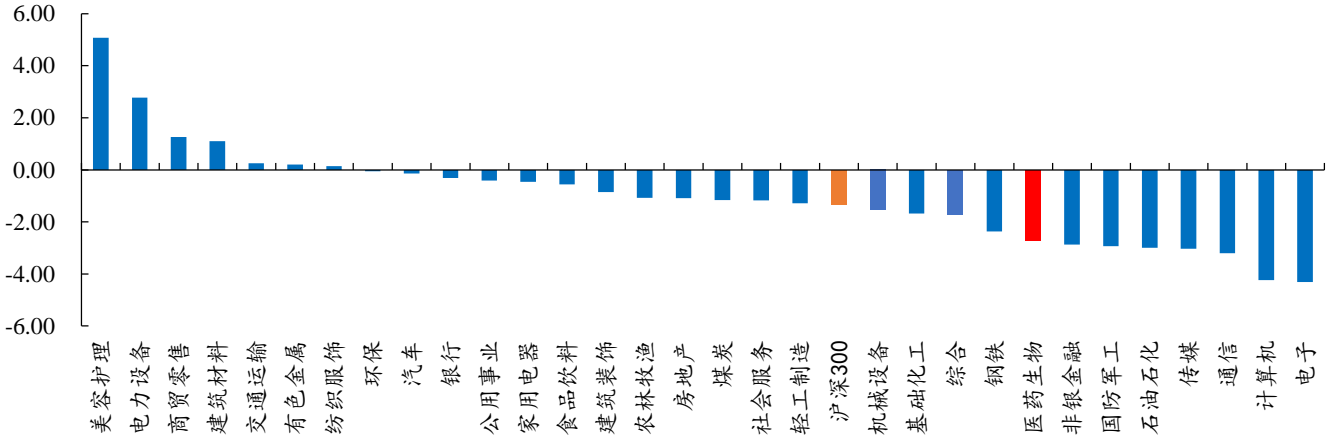
从月度数据来看，2024年初至今沪深整体呈现下跌趋势，市场较为疲软。2024年1月第2周科技技术含量高、资金需求度高的电子、计算机、通讯等行业均出现明显下跌，消费领域回暖，美容护理上涨领跑、商贸零售也有较大幅度的上涨。医药生物下跌2.7%，跑输沪深300指数1.35pct，在31个子行业中排名第24位。

图1：1月医药生物指数下跌（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所 数据截至2024年1月12日

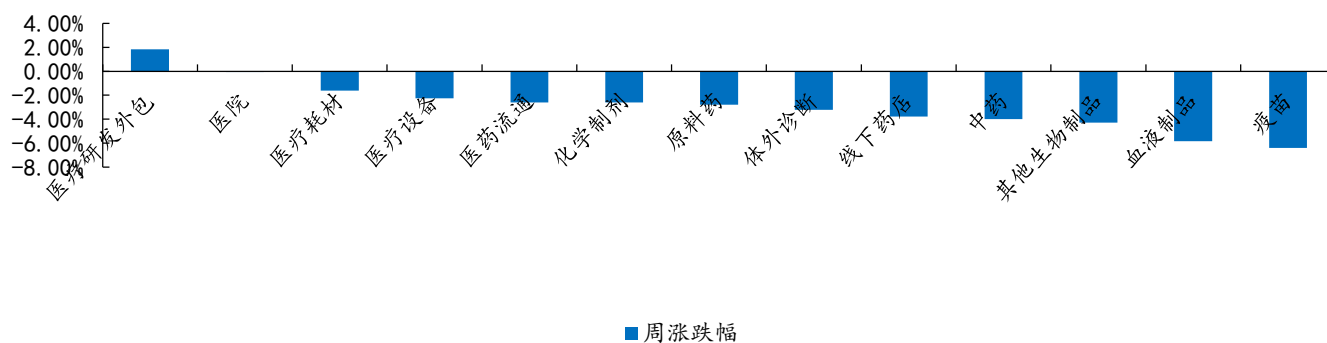
图2：1月第2周医药生物下跌2.7%（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 2.2、子板块行情：医疗研发外包板块涨幅最大，疫苗跌幅最大

2024年1月第2周整体趋于下跌，本周医疗研发外包板块涨幅最大，上涨1.85%；医院板块下跌0.06%，医疗耗材板块下跌1.62%，医疗设备板块下跌2.27%，医药流通板块下跌2.59%；疫苗板块跌幅最大，下跌6.39%，血液制品板块下跌5.83%，其他生物制品板块下跌4.28%，中药板块下跌4%，线下药店板块下跌3.78%。

**图3：本周医疗研发外包板块涨幅最大，疫苗板块跌幅最大**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**表2：1月以来线下药店位居领先**

子板块	MI	MI 至今	年初至今	预测 PE (2024)	预测 PEG (2024)
中药	-4.30%	-4.30%	-4.30%	24.68	0.88
化学制药	-6.03%	-6.03%	-6.03%	32.21	1.11
原料药	-4.95%	-4.95%	-4.95%	29.94	1.91
化学制剂	-6.28%	-6.28%	-6.28%	32.79	0.97
医药商业	-1.83%	-1.83%	-1.83%	17.53	1.15
医药流通	-2.22%	-2.22%	-2.22%	16.10	1.31
线下药店	-1.16%	-1.16%	-1.16%	20.71	0.90
医疗器械	-4.89%	-4.89%	-4.89%	27.54	2.41
医疗设备	-4.84%	-4.84%	-4.84%	27.06	1.58
医疗耗材	-5.74%	-5.74%	-5.74%	29.25	1.16
体外诊断	-3.98%	-3.98%	-3.98%	27.08	-3.38
生物制品	-9.16%	-9.16%	-9.16%	23.68	0.33
血液制品	-8.31%	-8.31%	-8.31%	29.77	1.33
疫苗	-10.15%	-10.15%	-10.15%	23.79	0.69
其他生物制品	-8.56%	-8.56%	-8.56%	20.80	0.00
医疗服务	-5.52%	-5.52%	-5.52%	28.69	1.53
医院	-6.61%	-6.61%	-6.61%	61.62	0.26
医疗研发外包	-4.35%	-4.35%	-4.35%	21.49	2.18

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：2024年预测PE和PEG来自wind一致预期）



**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	纳微科技	1.98	辰欣药业	3.3490	*ST太安	5.56	艾迪药业	6.62	国药股份	0.17
	2	花园生物	0.44	莎普爱思	3.2178	贵州百灵	1.77	百济神州-U	3.81	人民同泰	(1.02)
	3	九洲药业	(0.23)	益方生物-U	1.8012	*ST目药	1.53	诺思兰德	3.76	国发股份	(1.02)
	4	键凯科技	(0.42)	泽璟制药-U	1.3019	寿仙谷	0.62	海特生物	1.55	一致B	(1.18)
	5	海森药业	(0.52)	海欣B股	1.2862	ST康美	0.0000	三生国健	1.39	开开B股	(1.33)
跌幅前5	1	新赣江	(23.33)	德源药业	(15.18)	生物谷	(23.92)	康乐卫士	(22.92)	浙江震元	(13.31)
	2	哈一药业	(20.13)	常山药业	(14.15)	大唐药业	(21.40)	康华生物	(12.69)	开开实业	(8.84)
	3	森萱医药	(12.71)	星昊医药	(13.93)	太极集团	(14.72)	长春高新	(10.60)	一心堂	(5.78)
	4	欧康医药	(10.94)	梓橦宫	(12.45)	达仁堂	(12.12)	智飞生物	(9.88)	老百姓	(4.72)
	5	赛托生物	(8.33)	通化金马	(9.44)	康缘药业	(10.89)	卫光生物	(9.32)	达嘉维康	(4.44)
	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	药明康德	5.45	通策医疗	4.06	福瑞股份	12.10	三友医疗	4.90	英诺特	2.83
	2	普蕊斯	3.31	普瑞眼科	2.76	怡和嘉业	2.73	山东药玻	3.06	新产业	(0.30)
	3	诺泰生物	1.47	华夏眼科	2.06	华大智造	2.58	昊海生科	2.50	艾德生物	(0.63)
	4	泰格医药	0.58	爱尔眼科	1.87	开立医疗	0.74	春立医疗	1.86	安图生物	(0.74)
	5	毕得医药	0.52	迪安诊断	(0.18)	三诺生物	(0.03)	惠泰医疗	1.27	安旭生物	(0.83)
跌幅前5	1	数字人	(19.18)	美年健康	(8.35)	辰光医疗	(27.93)	拱东医疗	(5.91)	九安医疗	(8.36)
	2	成都先导	(12.34)	澳洋健康	(5.80)	鹿得医疗	(22.79)	中红医疗	(5.40)	科华生物	(7.59)
	3	诺思格	(4.87)	金城医学	(5.46)	中科美菱	(20.12)	华兰股份	(4.91)	迪瑞医疗	(5.10)
	4	南模生物	(4.05)	三博脑科	(5.37)	锦好医疗	(16.56)	健帆生物	(4.86)	凯普生物	(5.09)
	5	药康生物	(3.74)	南华生物	(5.22)	万东医疗	(7.54)	英科医疗	(4.84)	热景生物	(5.05)

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