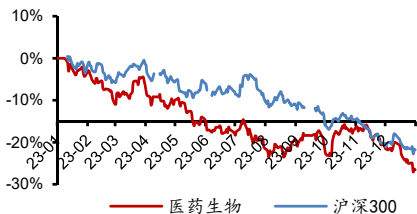


再次回调，新机会在哪里？

行业评级：增持

报告日期：2024-1-22



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李昌幸

执业证书号：S0010522070002

邮箱：licx@hazq.com

分析师：李焯

执业证书号：S0010523120002

邮箱：lichan@hazq.com

联系人：陈珈蔚

执业证书号：S0010122030002

邮箱：chenjw@hazq.com

相关报告

- 1.行业周报：政策持续支持医药创新，需要紧抓三方向：国产替代赛道+创新药+中药 2023-12-10
- 2.行业周报：仓位调整导致医药回调，回调即关注“国产替代赛道+创新药+中药” 2023-12-17
- 3.行业周报：全年主线紧抓“中药+创新药械”，兼顾出海标的 2024-01-01
- 4.行业周报：全年主线紧抓“中药+创新药械”，兼顾出海标的 2024-01-08
- 5.行业周报：年度业绩预告将陆续发布，关注优质业绩公司 2024-01-16

主要观点：

■ 本周行情回顾：板块下跌

本周医药生物指数下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 2.65 个百分点，跑输上证综指 1.37 个百分点，行业涨跌幅排名第 18。1 月 19 日（本周五），医药生物行业 PE（TTM，剔除负值）为 24X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，较 1 月 12 日 PE 下跌 0.4，比 2012 年以来均值（34X）低 10 个单位。本周，13 个医药 III 级子行业中，0 个子行业上涨，13 个子行业下跌。其中，医疗研发外包为跌幅最小的子行业，下跌-0.40%；疫苗为跌幅最大的子行业，下跌 5.50%。1 月 19 日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM) 为 45X。

■ 再次回调，新机会在哪里

本周医药大幅跑输沪深 300 指数，回调幅度较大。医药生物 YTD 的涨幅是-8.67%，位列申万一级分类跌幅 top5。细分板块方面，无细分赛道上涨，疫苗、原料药、IVD 等调整幅度较大。个股涨幅 top10，以业绩预告催化为主，其他大涨标的主要在北交所；个股跌幅 top10，创新药标的为主，荣昌生物、亚虹医药、君实生物等回调较大。本周赚钱效应较差，并且大家对市场的走势相对迷茫，也担心错过市场快速反弹的机会。港股 HSCIH 回调 8.45%，回调幅度较大，继续创 2019 年 9 月以来最低点。

进入 2023 年业绩预告期，建议关注 2023 年 Q4 还保持业绩高增速的公司，并且开始关注 2024 年 Q1 业绩的弹性，2023Q1 医药公司普遍低基数，会带来部分公司的高增速；而 2024 年 Q1 是布局中药板块投资的好时机，市场还在为 2024 年 Q1 的同比增长压力较大而处于分歧状态。

近期投资思路更多是把握住熟悉的低位股票持股、同时寻求具备反弹基础的标的，一些具备特色、前期相对比较白马的公司，可以陆续进行配置，同时一些相对熟悉的公司，因为市场因素下跌而带来的投资机会需要把握住。标的选择上，泽璟制药、康缘药业、亚辉龙、健麾信息等我们会率先进行关注。

医药生物（申万）2024 年至今走势还处于 2022 年 9 月份的低点位置，估值也是处于历年的低点区域，2024 年进一步回调到前期的低点，市场无所适从。在这样背景下，我们更加看好医药后市的表现，我们对医药看好的观点不变，基于的逻辑是：（1）政策相关的利空已

经进入尾声；(2)医药的大单品持续爆出显示出医药产品的投资价值；(3)2023年底医保继续谈判利好符合预期有望2024年陆续贡献增量；(4)基金对医药的仓位在犹犹豫豫中小幅环比增加但是相比历史还处于低位；(5)美联储不加息并且可能降息的预期影响医药成长股的估值。

站在此刻的时间点，医药板块需要加大配置。投资思路：我们认为2024年需要关注中药、创新药和创新器械，兼顾具备国际化能力的公司。具体观点详细参考我们已经2023年12月17日外发的报告《2024年医药投资策略：现金流、商业化、传统与国际市场》。

1月份建议配置个股：泽璟制药、亚辉龙、君实生物、英诺特、海泰新光、健麾信息、绿叶制药、迈瑞医疗、智飞生物。和12月份变动不大，兼顾了大白马的配置标的，和可以带来弹性的小市值公司，其中新增的是泽璟制药；近期波动较大的是英诺特（英诺特需要从中长期角度去理解公司的价值，安全边际核实则可以配置）。近期建议投资者关注康缘药业。

2024年投资策略上，依旧是品种为王，传统、现代和全球化需要相结合的主线：

(1) 传统，指的是中药，中药相关标的，需要紧紧抓住中药创新药、品牌OTC和普通OTC以及国企改革带来的代表性个股的机会；康缘药业、以岭药业、昆药集团、贵州三力、同仁堂等需要多关注。

(2) 现代，指的是fast follow的药械甚至FIC的药械公司，2024年是品类落地+产品商业化持续放量的年份，不少公司2025年开始扭亏为盈带来的公司逻辑变化和估值变化，会带来新的投资机会。

(3) 国际化：国际化的标的，需要配置更多的仓位，我们团队今年在亿帆医药、君实生物、绿叶制药等标的进行的前瞻推荐基于产品获得FDA审批，而2024年则是审批+商业化的可预期。

相关的投资思路建议：

(1) 行业市值龙头配置（流动性+配置）：药、械、制品龙头、服务，如智飞生物、迈瑞医疗、爱尔眼科等，建议关注恒瑞医药、药明康德。

(2) 细分领域龙头公司：亚辉龙（发光追赶+自免领先+增速快）+君实生物（出海美国FDA鼻咽癌获批在即+管理改善）+绿叶制药（CNS龙头+出海）+特宝生物（乙肝干扰素独家）、艾迪药业（HIV复方单片）、兴齐眼药（阿托品）、英诺特（华安独家，呼吸道poc检测细分龙头）。

(3) 仿制药创新变化公司：信立泰（集采利空出尽+多个产品上市）+百诚医药（仿制药CRO），亿帆医药（627FDA已经获批），建议关注康哲药业。

(4) 有望贡献大单品：泽璟制药（已经拥有商业化品种+凝血酶已经BD落地超预期+马上杰克替尼获批+三抗数据持续读出）、百克生物（代庖大单品带动业绩环比增长）、欧林生物（全球独家金葡菌三期进展良好），建议关注科伦博泰、智翔金泰。

(5) **中药**：以岭和康缘（中药处方药龙头）+贵州三力（产品丰富、销售能力强）+广誉远（老品牌）+达仁堂（老品牌）+同仁堂（老品牌）+固生堂（中医连锁稀缺标的）、中药国企的（昆药集团、康恩贝、太极集团、华润三九）。

(6) **药房（低估值）**：一心堂、益丰药房、大参林、健之佳。

(7) **医疗器械**：康复+电生理+医疗供应链+骨科等，翔宇医疗、麦澜德、微创电生理、健麾信息等，建议关注威高骨科。

(8) **医疗服务**：爱尔眼科、固生堂、美年健康、迪安诊断、国际医学、华夏眼科、海吉亚、瑞尔集团。

(9) **减肥药产业链持续关注**，例如：海翔药业、华东医药、信达生物、圣诺生物等。

■ 本周个股表现：A股超一成个股上涨

本周 491 支 A 股医药生物个股中，56 支上涨，占比 11.41%。

本周涨幅前十的医药股为：博迅生物（+20.27%）、中科美菱（+18.92%）、辰光医疗（+18.47%）、特宝生物（+13.87%）、康乐卫士（+10.77%）、山外山（+9.57%）、哈一药业（+9.34%）、新赣江（+8.94%）、鹿得医疗（+7.53%）、欧康医药（+6.35%）。

本周跌幅前十的医药股为：荣昌生物（-20.69%）、金凯生科（-13.13%）、亚虹医药（-12.09%）、福瑞股份（-11.85%）、君实生物（-11.78%）、赛科希德（-11.57%）、康希诺（-11.19%）、海创药业（-10.96%）、荣丰控股（-10.77%）、益盛药业（-10.73%）。

本周港股 97 支个股中，4 支上涨，占比 4.12%。

■ 本周新发报告

公司点评百克生物（688276）：《业绩符合预期，期待代庖持续放量》。

■ 风险提示

政策风险，竞争风险，股价异常波动风险。

正文目录

1 本周行情回顾：板块下跌.....	6
2 周观点：再次回调，新机会在哪里.....	7
3 本周个股表现：A股超一成个股上涨.....	9
3.1 A股个股表现：超一成个股上涨.....	9
3.2 港股个股表现：不足一成个股上涨.....	10
4 本周新发报告.....	12
4.1 公司点评百克生物（688276）：业绩符合预期，期待代庖持续放量.....	12
风险提示：.....	12

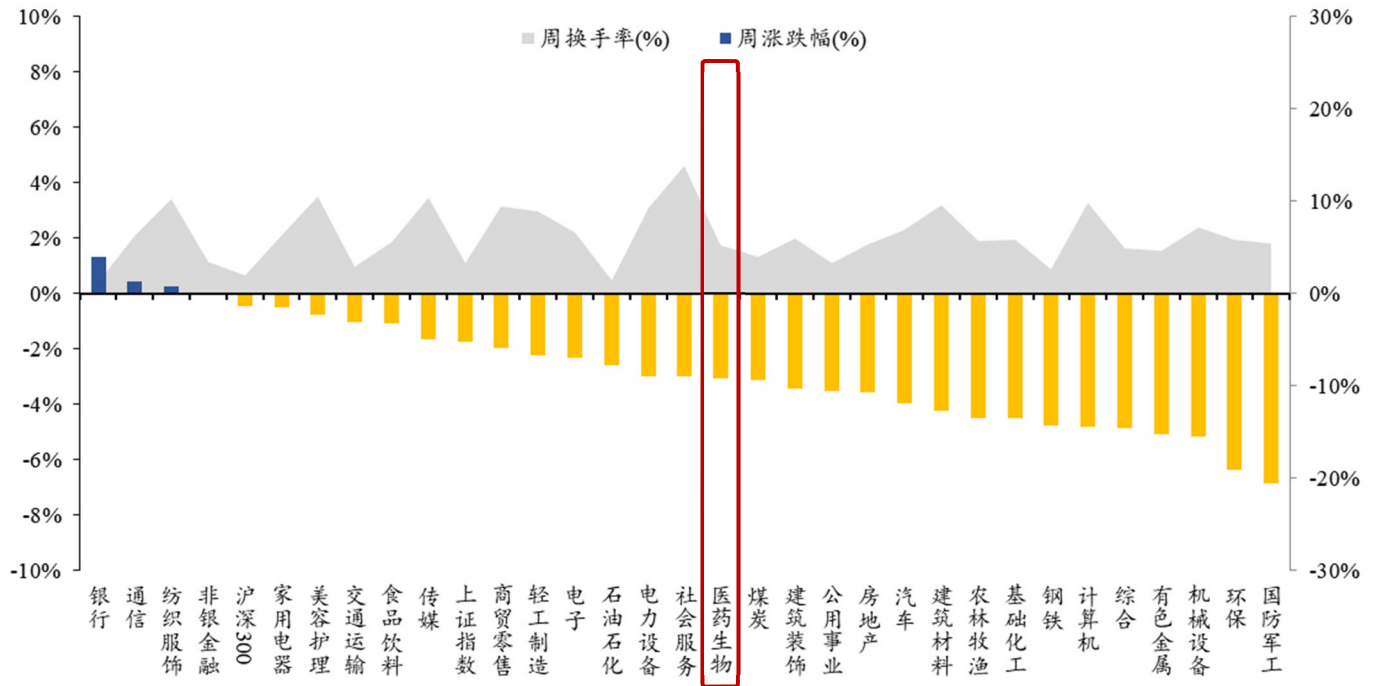
图表目录

图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现 (本周)	6
图表 2 A 股医药生物行业估值表现 (截至 1 月 19 日 (本周五))	6
图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现 (本周)	7
图表 4 A 股医药股涨幅前十 (本周)	9
图表 5 A 股医药股跌幅前十 (本周)	9
图表 6 A 股医药股成交额前十 (本周)	10
图表 7 港股医药股涨幅前四 (本周)	10
图表 8 港股医药股跌幅前十 (本周)	11
图表 9 港股医药股成交额前十 (本周)	11

1 本周行情回顾：板块下跌

本周医药生物指数下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 2.65 个百分点，跑输上证综指 1.37 个百分点，行业涨跌幅排名第 18。

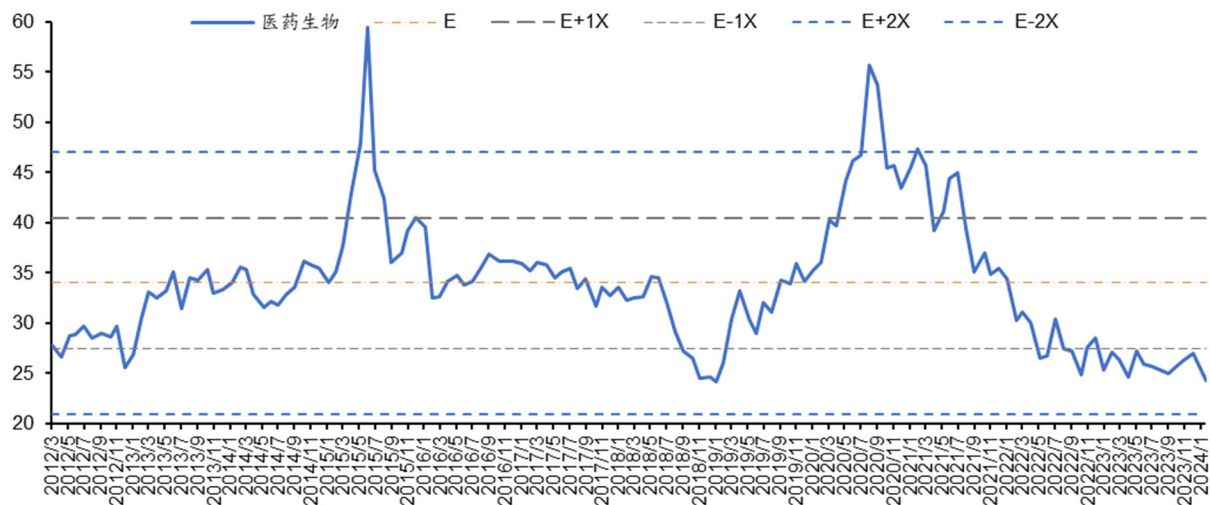
图表 1 本周 A 股医药生物行业涨跌表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万一级行业数据。

1月19日（本周五），医药生物行业 PE (TTM, 剔除负值) 为 24X，位于 2012 年以来“均值-1X 标准差”和“均值-2X 标准差”之间，较 1月12日 PE 下跌 0.4，比 2012 年以来均值（34X）低 10 个单位。

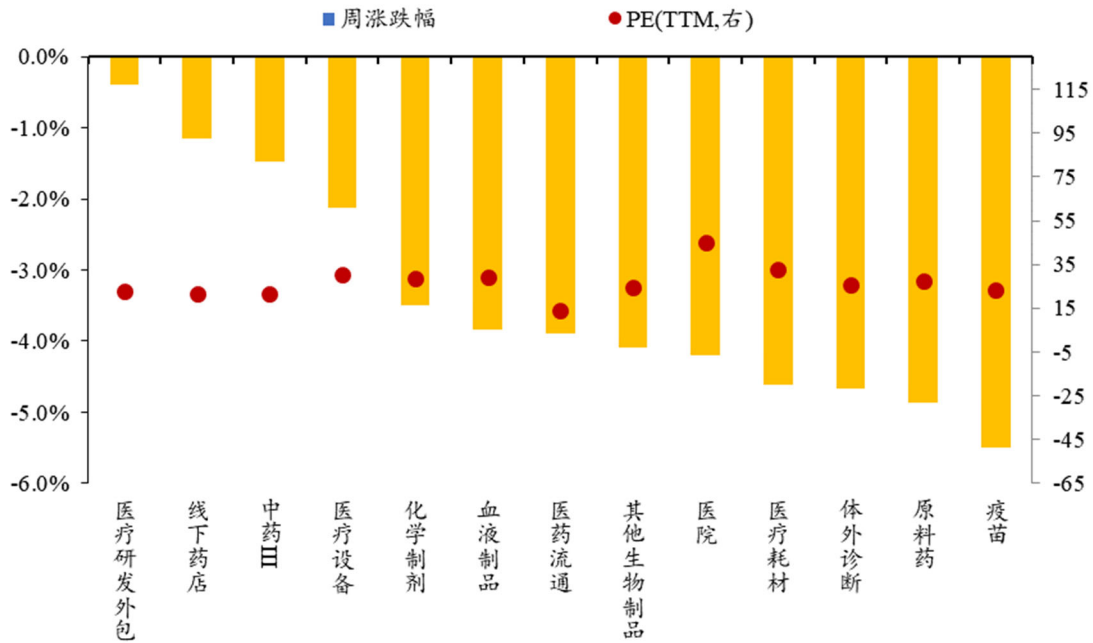
图表 2 A 股医药生物行业估值表现（截至 1 月 19 日（本周五））



资料来源：ifind，华安证券研究所

本周，13个医药III级子行业中，0个子行业上涨，13个子行业下跌。其中，医疗研发外包为跌幅最小的子行业，下跌-0.40%；疫苗为跌幅最大的子行业，下跌5.50%。1月19日（本周五）估值最高的子行业为医院，PE(TTM)为45X。

图表 3 A 股医药子行业涨跌及估值表现（本周）



资料来源：ifind，华安证券研究所。说明：图示数据为申万三级行业数据。

2 周观点：再次回调，新机会在哪里

本周医药大幅跑输沪深 300 指数，回调幅度较大。医药生物 YTD 的涨幅是-8.67%，位列申万一级分类跌幅 top5。细分板块方面，无细分赛道上涨，疫苗、原料药、IVD 等调整幅度较大。个股涨幅 top10，以业绩预告催化为主，其他大涨标的主要在北交所；个股跌幅 top10，创新药标的为主，荣昌生物、亚虹医药、君实生物等回调较大。本周赚钱效应较差，并且大家对市场的走势相对迷茫，也担心错过市场快速反弹的机会。港股 HSCIH 回调 8.45%，回调幅度较大，继续创 2019 年 9 月以来最低点。

进入 2023 年业绩预告期，建议关注 2023 年 Q4 还保持业绩高增速的公司，并且开始关注 2024 年 Q1 业绩的弹性，2023Q1 医药公司普遍低基数，会带来部分公司的高增速；而 2024 年 Q1 是布局中药板块投资的好时机，市场还在为 2024 年 Q1 的同比增长压力较大而处于分歧状态。

近期投资思路更多是把握住熟悉的低位股票持股、同时寻求具备反弹基础的标的，一些具备特色、前期相对比较白马的公司，可以陆续进行配置，同时一些相对熟悉的公司，因为市场因素下跌而带来的投资机会需要把握住。标的选择上，泽璟制药、康缘药业、亚辉龙、健麾信息等我们会率先进行关注。

医药生物（申万）2024 年走势至今走势回到 2022 年 9 月份的低点位置，估值也是处于历年的低点区域，2024 年进一步回调到前期的低点，市场无所适从。在这样背景下，我们更加看好医药后市的表现，我们对医药看好的观点不变，基于的逻辑是：（1）政策相关的利空已经进入尾声；（2）医药的大单品持续爆出显示出医

药产品的投资价值；(3) 2023 年底医保继续谈判利好符合预期有望 2024 年陆续贡献增量；(4) 基金对医药的仓位在犹犹豫豫中小幅环比增加但是相比历史还处于低位；(5) 美联储不加息并且可能降息的预期影响医药成长股的估值。

站在此刻的时间点，医药板块需要加大配置。投资思路：我们认为 2024 年需要关注中药、创新药和创新器械，兼顾具备国际化能力的公司。具体观点详细参考我们已经 2023 年 12 月 17 日外发的报告《2024 年医药投资策略：现金流、商业化、传统与国际市场》。

1 月份建议配置个股：泽璟制药、亚辉龙、君实生物、英诺特、海泰新光、健麾信息、绿叶制药、迈瑞医疗、智飞生物。和 12 月份变动不大，兼顾了大白马的配置标的，和可以带来弹性的小市值公司，其中新增的是泽璟制药；近期波动较大的是英诺特（英诺特需要从中长期角度去理解公司的价值，安全边际核实则可以配置）。近期建议投资者关注康缘药业。

2024 年投资策略上，依旧是品种为王，传统、现代和全球化需要相结合的主线：

(1) 传统，指的是中药，中药相关标的，需要紧紧抓住中药创新药、品牌 OTC 和普通 OTC 以及国企改革带来的代表性个股的机会；康缘药业、以岭药业、昆药集团、贵州三力、同仁堂等需要多关注。

(2) 现代，指的是 fast follow 的器械甚至 FIC 的器械公司，2024 年是品类落地+产品商业化持续放量的年份，不少公司 2025 年开始扭亏为盈带来的公司逻辑变化和估值变化，会带来新的投资机会。

(3) 国际化：国际化的标的，需要配置更多的仓位，我们团队今年在亿帆医药、君实生物、绿叶制药等标的进行的前瞻推荐基于产品获得 FDA 审批，而 2024 年则是审批+商业化的可预期。

相关投资思路建议：

(1) 行业市值龙头配置（流动性+配置）：药、械、制品龙头、服务，如智飞生物、迈瑞医疗、爱尔眼科等，建议关注恒瑞医药、药明康德。

(2) 细分领域龙头公司：亚辉龙（发光追赶+自免领先+增速快）+君实生物（出海美国 FDA 鼻咽癌获批在即+管理改善）+绿叶制药（CNS 龙头+出海）+特宝生物（乙肝干扰素独家）、艾迪药业（HIV 复方单片）、兴齐眼药（阿托品）、英诺特（华安独家，呼吸道 poct 检测细分龙头）。

(3) 仿制企稳创新变化公司：信立泰（集采利空出尽+多个产品上市）+百诚医药（仿制药 CRO），亿帆医药（627FDA 已经获批），建议关注康哲药业。

(4) 有望贡献大单品：泽璟制药（已经拥有商业化品种+凝血酶 BD 落地超预期+凝血酶获批+马上杰克替尼获批+三抗数据持续读出）、百克生物（代庖大单品带动业绩环比增长）、欧林生物（全球独家金葡菌三期进展良好）；建议关注科伦博泰、智翔金泰。

(5) 中药：以岭和康缘（中药处方药龙头）+贵州三力（产品丰富、销售能力强）+广誉远（老品牌）+达仁堂（老品牌）+同仁堂（老品牌）+固生堂（中医连锁稀缺标的）、中药国企的（昆药集团、康恩贝、太极集团、华润三九）。

(6) 药房（低估值）：一心堂、益丰药房、大参林、健之佳。

(7) 医疗器械：康复+电生理+医疗供应链+骨科等，翔宇医疗、麦澜德、微创电生理、健麾信息等，建议关注威高骨科。

(8) 医疗服务：爱尔眼科、固生堂、美年健康、迪安诊断、国际医学、华夏眼科、海吉亚、瑞尔集团。

(9) 减肥药产业链持续关注，例如：海翔药业、华东医药、信达生物、圣诺生

物等。

3 本周个股表现：A股超一成个股上涨

3.1 A股个股表现：超一成个股上涨

下文选取的A股出自A股分类：申银万国行业类-医药生物。

本周491支A股医药生物个股中，56支上涨，占比11.41%。

本周涨幅前十的医药股为：博迅生物、中科美菱、辰光医疗、特宝生物、康乐卫士、山外山、哈一药业、新赣江、鹿得医疗、欧康医药。

图表4 A股医药股涨幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)	收盘价(元)	周涨跌幅(%)
1	836504.BJ	博迅生物	2.03	8.02	18.51	20.27
2	835892.BJ	中科美菱	3.44	11.92	12.32	18.92
3	430300.BJ	辰光医疗	5.72	10.63	12.38	18.47
4	688278.SH	特宝生物	95.61	227.48	55.92	13.87
5	833575.BJ	康乐卫士	28.95	60.68	21.60	10.77
6	688410.SH	山外山	33.12	65.95	30.58	9.57
7	430478.BJ	哈一药业	4.52	9.45	23.52	9.34
8	873167.BJ	新赣江	2.85	10.27	14.50	8.94
9	832278.BJ	鹿得医疗	4.50	13.08	7.43	7.53
10	833230.BJ	欧康医药	2.47	9.89	13.07	6.35

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的医药股为：荣昌生物、金凯生科、亚虹医药、福瑞股份、君实生物、赛科希德、康希诺、海创药业、荣丰控股、益盛药业。

图表5 A股医药股跌幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)	收盘价(元)	周涨跌幅(%)
1	688331.SH	荣昌生物	73.71	202.84	46.00	-20.69
2	301509.SZ	金凯生科	11.34	47.83	55.60	-13.13
3	688176.SH	亚虹医药	32.69	50.16	8.80	-12.09
4	300049.SZ	福瑞股份	87.06	107.01	40.68	-11.85
5	688180.SH	君实生物	220.70	286.36	33.48	-11.78

6	688338.SH	赛科希德	16.00	29.61	27.90	-11.57
7	688185.SH	康希诺	28.21	90.72	60.38	-11.19
8	688302.SH	海创药业	31.75	43.82	44.26	-10.96
9	000668.SZ	荣丰控股	9.71	16.42	11.18	-10.77
10	002566.SZ	益盛药业	15.76	26.15	7.90	-10.73

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周成交额前十的医药股为：药明康德、万泰生物、恒瑞医药、长春高新、通化金马、迈瑞医疗、智飞生物、爱尔眼科、润达医疗、特一药业。

图表 6 A 股医药股成交额前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	603259.SH	药明康德	1676.08	2201.48	74.89	76.05
2	603392.SH	万泰生物	227.47	852.36	67.21	53.34
3	600276.SH	恒瑞医药	1610.05	2641.54	41.41	52.29
4	000661.SZ	长春高新	360.36	501.04	123.82	47.69
5	000766.SZ	通化金马	136.88	170.49	17.64	47.17
6	300760.SZ	迈瑞医疗	1627.62	3353.73	276.61	46.37
7	300122.SZ	智飞生物	543.40	1187.52	49.48	38.93
8	300015.SZ	爱尔眼科	617.02	1325.57	14.21	36.08
9	603108.SH	润达医疗	71.01	104.57	17.51	30.44
10	002728.SZ	特一药业	37.11	63.08	17.36	25.11

资料来源：ifind，华安证券研究所

3.2 港股个股表现：不足一成个股上涨

下文选取的港股出自港股分类：申银万国港股行业类-医药生物。

本周港股 97 支个股中，4 支上涨，占比 4.12%。

本周涨幅前四的港股医药股为：心泰医疗、永泰生物-B、和铂医药-B、药明康德。

图表 7 港股医药股涨幅前四（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	2291.HK	心泰医疗	81.57	81.57	25.85	4.02
2	6978.HK	永泰生物-B	20.98	20.98	4.48	3.23

3	2142.HK	和铂医药-B	12.10	12.10	1.73	1.76
4	2359.HK	药明康德	279.52	2201.48	79.35	1.47

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周跌幅前十的港股医药股为：荣昌生物、乐普生物-B、康诺亚-B、维亚生物、沛嘉医疗-B、爱康医疗、康宁杰瑞制药-B、德琪医药-B、高视医疗、心通医疗-B。

图表 8 港股医药股跌幅前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周涨跌幅（%）
1	9995.HK	荣昌生物	39.68	202.84	23.00	-29.66
2	2157.HK	乐普生物-B	43.80	43.80	2.90	-26.58
3	2162.HK	康诺亚-B	80.96	80.96	31.80	-23.92
4	1873.HK	维亚生物	13.97	13.97	0.71	-22.83
5	9996.HK	沛嘉医疗-B	32.70	32.70	5.29	-19.97
6	1789.HK	爱康医疗	46.46	46.46	4.55	-19.18
7	9966.HK	康宁杰瑞制药-B	43.29	43.29	4.93	-19.05
8	6996.HK	德琪医药-B	8.60	8.60	1.40	-18.60
9	2407.HK	高视医疗	36.29	36.29	26.95	-18.33
10	2160.HK	心通医疗-B	28.32	28.32	1.29	-16.23

资料来源：ifind，华安证券研究所

本周成交额前十的港股医药股为：药明生物、信达生物、石药集团、康方生物、中国生物制药、药明康德、京东健康、金斯瑞生物科技、阿里健康、百济神州。

图表 9 港股医药股成交额前十（本周）

序号	代码	公司名称	自由流通市值（亿元）	总市值（亿元）	收盘价（元）	周成交额（亿元）
1	2269.HK	药明生物	1098.55	1098.55	28.35	46.60
2	1801.HK	信达生物	534.30	534.30	36.20	22.64
3	1093.HK	石药集团	640.21	640.21	5.91	16.13
4	9926.HK	康方生物	317.26	317.26	41.45	13.52
5	1177.HK	中国生物制药	501.33	501.33	2.93	12.28
6	2359.HK	药明康德	279.52	2201.48	79.35	11.66

7	6618.HK	京东健康	828.47	828.47	28.55	11.40
8	1548.HK	金斯瑞生物科技	318.81	318.81	16.50	8.55
9	0241.HK	阿里健康	464.23	464.23	3.17	7.23
10	6160.HK	百济神州	1076.27	1222.68	95.40	6.87

资料来源: ifind, 华安证券研究所

4 本周新发报告

4.1 公司点评百克生物 (688276) : 业绩符合预期, 期待代庖持续放量

我们 2024 年 1 月 17 日发布公司点评百克生物 (688276) : 《业绩符合预期, 期待代庖持续放量》, 核心观点如下:

事件

2024 年 1 月 15 日公司发布公告, 预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润为 47,000 万元到 53,000 万元, 同比预计将增加 28,846.33 万元到 34,846.33 万元, 同比增加 158.90%到 191.95%。预计公司 2023 年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 46,000 万元到 52,000 万元, 同比预计将增加 29,324.60 万元到 35,324.60 万元, 同比增加 175.86%到 211.84%; 预计实现营业收入 176,000 万元到 187,000 万元。

点评

业绩略超预期, 期待带状疱疹疫苗持续放量

根据公告, 2023 年公司实现营业收入 17.6~17.8 亿元, 取中值约为 17.7 亿元; 实现扣非归母净利润 4.6~5.2 亿元, 取中值约为 4.9 亿, 业绩符合我们预期。23Q4 公司实现营业收入约 5.2~6.3 亿元, 扣非归母净利润约 1.3~1.9 亿元。

代庖放量可期, 产品矩阵持续丰富。报告期内公司的带状疱疹减毒活疫苗获批上市, 完成 30 个省、自治区、直辖市准入工作, 并陆续实现销售和接种。此外公司对传信生物进行增资及股权收购, 布局 mRNA 平台, 持续丰富产品管线。

盈利预测与投资建议: 维持“买入”评级

公司代庖疫苗重磅产品上市以来表现亮眼, 我们看好公司的长期成长性, 根据业绩预告我们上调盈利预测, 预计 2023~2025 年将实现营业总收入 17.37/25.97/31.48 亿元 (前值 16.82/24.86/31.48 亿元), 同比 +62.1%/49.5%/21.2% (前值 +57.0%/47.8%/26.6%); 将实现归母净利润 4.31/7.01/9.13 亿元 (前值 4.10/6.46/8.74 亿元), 同比+137.4%/62.6%/30.3% (前值+125.6%/57.7%/35.3%), 维持“买入”评级。

风险提示

新产品市场推广不及预期; 产品实验及报批不及预期等

风险提示:

政策风险, 竞争风险, 股价异常波动风险。

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，研究所副所长、医药首席分析师；中山大学本科、香港中文大学硕士；曾任职于强生（上海）医疗器械有限公司、和君集团、诚通证券和华西证券研究所，主导投资多个早期医疗项目以及上市公司 PIPE 项目，有丰富的医疗产业、一级市场投资和二级市场研究经验。受邀产业投资机构、产业峰会、上市公司、主流财经媒体等交流演讲。曾获得 Wind 金牌分析师、2023 中经医药大健康产业深具影响力分析师等。

分析师：李昌幸，分析师，主要负责消费医疗（药店+品牌中药+OTC）、生命科学上游、智慧医疗领域行业研究。山东大学药学本科、中南财经政法大学金融硕士，曾任职于某国产科学仪器公司、华西证券研究所。

联系人：李婵，分析师，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。对外经贸大学金融硕士，具备五年二级市场工作经验。

联系人：陈珈蔚，研究助理，主要负责医疗服务行业研究。南开大学本科、波士顿学院金融硕士。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。