

医药生物

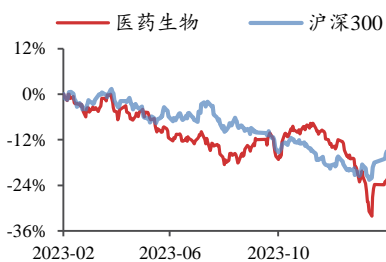
2024年02月23日

2023年医药板块业绩预告全梳理

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《多家中药公司披露2023年度业绩预告，表现多为积极——行业周报》

-2024.2.4

《自免赛道成长性高，国产单品商业化元年即将开启——行业周报》

-2024.1.28

《国家政策支持银发经济发展，医药多板块有望受益——行业周报》

-2024.1.21

余汝意（分析师）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790523070002

司乐致（分析师）

silezhi@kysec.cn

证书编号：S0790523110003

阮帅（联系人）

ruanshuai@kysec.cn

证书编号：S0790124010004

● **创新药驱动板块增长，迎接制药行业商业化新周期；中药多家公司业绩较好**
传统制药企业2023年业绩表现呈现分化态势。部分企业受益于新产品上市放量，收入规模及净利润同比大幅增长；部分企业受原有业务集采、长期资产及存货减值、固定资产折旧摊销金额增长等因素影响，利润端整体波动较大。创新药企业随着核心产品陆续上市后实现商业化，营收端同比大幅增长；在研管线持续推进，一些产品多处于临床阶段/商业化初期，研发投入整体保持较高水平，利润端暂时还处于亏损状态，如迪哲医药、迈威生物、百利天恒。

中药板块多家上市公司业绩表现多为积极：华润三九、片仔癀、同仁堂、天士力、东阿阿胶等企业归母净利润突破10亿元，太极集团、太龙药业、益佰制药、珍宝岛等企业的归母净利润和扣非归母净利润增速高于100%，表现出强劲的增长势头，其中太龙药业、益佰制药的归母净利润和扣非归母净利润扭亏为盈。在统计的30家企业中，归母净利润和扣非归母净利润均表现亏损的仅有5家企业，其中振东制药亏损同比缩小。

● **医疗设备、高低值耗材、体外诊断2023年业绩存在较大分化**

医疗设备景气度较高，如内镜、基因测序、家用康复等赛道2023年业绩表现亮眼，高值耗材板块在2023年下半年受医疗合规有所影响，在老龄化强需求、集采逐步出清、新产品创新迭代导入市场和诊疗恢复背景下，后续成长持续性预期较强，低值耗材及体外诊断板块受新冠管控变化影响、海外需求不振等影响，2023年业绩探底出清，2024年有望迎来新一轮成长。

● **疫苗和血制品整体表现多为积极，眼科及体检医疗服务板块业绩预告较好**

多家生物制品板块上市企业表现多为积极，疫苗板块百克生物业绩表现亮眼，主要得益于2023年公司带状疱疹疫苗获批上市，并实现快速放量。血制品板块受益于核心产品人血白蛋白和静丙的放量销售，2023年业绩表现良好。

医疗服务板块部分上市公司2023年业绩维持较好增长。眼科医疗公司2023年业绩均维持较好增长，其中何氏眼科归母净利润增长50%以上，普瑞眼科增长11倍以上。体检业务公司也维持亮眼表现，美年健康2023年归母净利润4.6-5.7亿元，同比增长186%以上。康复医疗行业景气度较高，三星医疗2023年归母净利润达到94%以上的增长。

● **2023年制药产业链、原料药等板块经营承压，静待花开**

受到新冠订单减少、下游创新药行业需求疲软、订单价格下滑、同业竞争加剧等因素影响，CXO及生命科学上游企业业绩整体表现较差；部分细分行业需求依然强劲，企业业绩表现亮眼，如多肽产业链（诺泰生物）、临床CRO（诺思格、普蕊斯）等。原料药行业2023年竞争激烈，静待2024年价格企稳。

● **风险提示：**政策推进不及预期，市场竞争加剧，产品销售不及预期。

目 录

1、 创新药驱动板块增长，迎接制药行业商业化新周期.....	3
2、 中药板块多家上市企业披露 2023 年度业绩预告，表现多为积极.....	10
3、 医疗设备、高低值耗材、体外诊断 2023 年业绩存在较大分化.....	13
4、 CXO 及科研服务受需求下滑影响，业绩整体承压.....	16
5、 2023 年疫苗和血制品业绩整体表现多为积极.....	18
6、 眼科及体检医疗服务板块业绩预告较好.....	20
7、 原料药行业 2023 年竞争激烈，静待 2024 年价格企稳.....	21
8、 关注 2024 年流通板块提质增效.....	21
9、 风险提示.....	22
表 1： 传统制药企业 2023 年业绩表现呈现分化态势.....	3
表 2： 部分创新药企业随着核心产品陆续上市后实现商业化，营收端同比大幅增长.....	7
表 3： 中药板块多家上市企业披露 2023 年度业绩预告，表现多为积极.....	10
表 4： 医疗设备、高低值耗材、体外诊断 2023 年业绩存在较大分化.....	14
表 5： 受下游需求疲软、新冠订单减少等因素影响，CXO 及生命科学上游企业业绩整体表现较差.....	16
表 6： 生物制品板块披露 2023 年度业绩预告，多家公司表现积极.....	18
表 7： 眼科及体检医疗服务板块业绩预告较好.....	20
表 8： 原料药板块因行业价格下跌有所减值.....	21
表 9： 流通板块部分上市企业披露 2023 年度业绩预告，提质增效为 2024 年发展重点.....	22

1、创新药驱动板块增长，迎接制药行业商业化新周期

截至 2024 年 2 月 6 日，共 47 家传统制药企业和 22 家创新药企发布业绩预告。传统制药企业 2023 年业绩表现呈现分化态势。部分企业受益于新产品上市放量，收入规模及净利润同比大幅增长；部分企业受原有业务集采、长期资产及存货减值、固定资产折旧摊销金额增长等因素影响，利润端整体波动较大。创新药企业随着核心产品陆续上市后实现商业化，营收端同比大幅增长；在研管线持续推进，一些产品多处于临床阶段/商业化初期，研发投入整体保持较高水平，利润端暂时还处于亏损状态，如迪哲医药、迈威生物、百利天恒。

表1：传统制药企业 2023 年业绩表现呈现分化态势

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
百克生物	-	归母净利润 4.7-5.3 亿元，同比增长 158.90%-191.95%	扣非归母净利润 4.6-5.2 亿元，同比增长 175.86%-211.84%	公司带状疱疹减毒活性疫苗上市，陆续实现销售和接种，丰富公司疫苗种类，同时构建数字化营销模式，拓宽推广渠道，推进产品出口，总体收入规模及净利润同比增长
特宝生物	-	归母净利润 5.3-5.8 亿元，同比增长 84.66%-102.08%	扣非归母净利润 5.7-6.2 亿元，同比增长 70.77%-85.75%	派格宾对提高乙肝患者临床治愈率、降低肝癌风险的作用进一步得到专家和患者认可，产品持续放量，营收实现较大增长
甘李药业	-	归母净利润 2.9-3.5 亿元	扣非归母净利润 2.5-3.1 亿元	国内销售收入大幅增长主要系胰岛素制剂销量实现大幅增长，特别是餐时和预混胰岛素产品的销量显著增长；国际订单增加，国际销售收入增长；市场费用精细化管理，提升推广费用使用效率，销售费用下降
双鹭药业	-	归母净利润 3.9-4.7 亿元，同比增长 66%-100%	扣非归母净利润 2-2.5 亿元，同比增长 40%-75%	公司持有交易性金融资产及可供出售金融资产产生的公允价值变动影响较大、公司产品结构变化，新上市产品数量多且对收入及利润贡献大，导致净利润增长较大
海特生物	营收 5.41-6.5 亿元	归母净利润(-1.35) - (-1) 亿元	扣非归母净利润 (-1.64) - (-1.21) 亿元	子公司主要营收系抗病毒原料药及中间体生产销售，相关订单减少，收入大幅下降；新建车间生产成本高、存货计提减值损失、固定资产折旧摊销金额增长较大；投资收益、政府补助、商誉减值影响净利润
赛升药业	-	归母净利润 0.82-1.13 亿元，同比下滑 45%-60%	扣非归母净利润 (-0.53) - (-0.43) 亿元	公司金融资产公允价值变动损益及联营企业投资收益减少；主要产品销量和单价下降；子公司未实现大规模销售，均处于非营利状态；持续进行研发投入，研发费用占比较大
通化东宝 (业绩快报)	营收 30.95 亿元，同比增长 11.39%	归母净利润 11.78 亿元，同比下滑 25.51%	扣非归母净利润 11.73 亿元，同比增长 39.57%	公司胰岛素各系列产品销量全面增长、与香港健友签订胰岛素注射液美国市场战略合作协议，取得技术服务收入，推动营收增长；降本增效，提升经营管理效率，销售费用、管理费用下降
四环生物	-	归母净利润(-0.89) - (-0.6) 亿元，同比下滑 82.40%-22.97%	扣非归母净利润 (-0.95) - (-0.65) 亿元，同比下滑 91.35%-29.92%	公司因证券虚假陈述责任纠纷而增加相关费用；北京四环生物业绩亏损；存货资产受市场环境价格下跌导致资产减值损失
未名医药	-	归母净利润(-3.45) - (-2.43) 亿元	扣非归母净利润 (-3.31) - (-2.29) 亿元	长期资产减值，计提存货跌价准备金额庞大
华东医药	-	28.12-28.62 亿元，同比 12.5-14.5%	27.35-27.83 亿元，同比 13.5-15.5%	医药工业通过稳固院内市场，拓展院外市场，2023 年度保持稳健增长。医美整体业务继续保持高速发展势头，营

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
				业收入创历史最好水平，国内外业务均实现较好盈利，对公司整体业绩带来积极贡献。在 2023 年前三季度保持稳健增长的基础上，第四季度公司归属于上市公司股东的净利润预计同比增长 20%-30%。
科伦药业	-	23.50-25.50 亿元，同比 37.82-49.55%	22.90-24.80 亿元，同比 39.48-51.05%	报告期内，由于市场需求恢复，原料药中间体主要产品销量和价格同比上涨，利润同比增加；子公司科伦博泰生物就创新研发项目与 MERCKSHARP&DOHMELLC. 达成合作协议以及有偿独家许可；公司有息负债规模及平均融资利率下降，财务费用同比减少；公司持续加大研发投入。
华海药业	-	8.76-9.93 亿元，同比 -25-(-15)%	8.65-9.80 亿元，同比 -25-(-15)%	原料药业务方面：原料药行业竞争加剧，部分产品价格下降影响公司利润减少；制剂业务方面：随着国内集采政策的持续深化，集采产品价格进一步下降影响公司利润进一步缩减；本期美元汇率升值幅度相比较去年同期较小。
川宁生物	-	9.00-9.90 亿元，同比 118.7-140.57%	9.00-9.90 亿元，同比 101.51-121.66%	2023 年由于市场需求恢复，公司主要产品销量和价格同比上涨，公司净利润同比上升；2023 年公司通过积极推进绿色循环经济、饱和生产、节能降耗等工作，取得了降本增效的成果；公司 2023 年利息支出减少及汇兑收益增加，财务费用同比下降。
力生制药	-	3.40-3.80 亿元，同比 263.2-305.9%	1.33-1.73 亿元，同比 7.2-39.4%	公司积极推动营销变革，调整产品销售结构，带动公司综合毛利率水平提升，同时强化预算管理和成本控制，压缩各项可控成本费用，公司成本费用均有一定幅度下降，扣除非经常性损益后的净利润实现较大幅度增长；2023 年度公司处置黄河道厂区土地，获得土地补偿款。
福安药业	-	2.40-2.90 亿元，同比 17.3-41.73%	0.23-0.73 亿元，同比 -85.74-(-54.73)%	全资子公司福安药业集团烟台只楚药业有限公司预计将计提约 2.24 亿元的商誉减值；2023 年，子公司天衡药业完成了房屋征收交付；剔除商誉减值和拆迁的资产处置收益后，公司产品陆续通过一致性评价和获得药品注册证书后，获得参与国家及地方药品集采资质且多个产品中选。
鲁抗医药	-	2.39-2.57 亿元，同比 73-86%	1.73-1.86 亿元，同比 99-114%	主营业务影响。2023 年公司持续推进营销精细化管理，产品结构不断优化，营业收入增加；生产成本进一步降低；获得政府补助资金同比有所增加。
誉衡药业	-	2.00-2.40 亿元，同比 168.65-182.38%	0.45-0.50 亿元，同比 114.78-116.42%	主要为公司处置誉衡生物股权产生投资收益及公司控股子公司西藏普德收到政府补助所致。2023 年公司扣除非经常性损益后的净利润实现扭亏为盈，主要是上期计提资产减值准备、本期降低管理费用及财务费用所致。
汇宇制药	9.00-9.30 亿元	1.25-1.40 亿元，同比 -49.8-(-43.78)%	0.55-0.65 亿元，同比 -72.22-(-67.17)%	公司通过在国内丰富上市产品数量和产品的销售收入，境外持续拓展欧洲和新兴市场；创新药研发投入与项目所处阶段紧密结合，稳中微增；整体研发投入约 3.3 亿元；本期计入非经营性损益的政府补助资金和投资收益合计约 7700 万元。
德展健康	-	0.61-0.90 亿元，同比 230.04-291.86%	-0.95-(-0.50) 亿元，同比 -17-38.42%	公司持续推动聚焦主业、瘦身健体战略，处置及收购子公司，导致公司投资收益增加，同时由于公司大力推动提质降费，期间费用明显下降。此外，上年同期公司存货减值损失较大，以上因素综合导致本报告期公司净利润增长。

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
民生健康	5.80-6.00 亿元	0.84-0.88 亿元 ,同比 6.35-11.42%	0.74-0.82 亿元, 同比 5.28-16.66%	2023 年度, 公司以维生素与矿物质补充剂系列产品作为业务发展核心, 凭借技术优势、品牌优势的持续积累, 不断加强渠道支持和产品研发支持, 持续提升产品市场影响力, 经营业绩稳步增长。
哈三联	11.80 亿元	0.68-0.80 亿元 ,同比 126.42-166.14%	0.25-0.37 亿元, 同比 130.18-240.67%	公司中标产品的销量、收入同比增加, 同时, 公司事业部持续强化成本管理, 对应中标产品的单位成本有所下降; 非经常性损益主要系报告期收到的政府补助增加, 以及证券投资的公允价值变动和出售产生的投资收益所致; 公司净利润已包含按时间进度确认的股份支付费用 1,800 余万元 (扣除递延所得税后)。
润都股份	-	0.68-0.80 亿元 ,同比 -56-(-49)%	0.44-0.56 亿元, 同比 -68-(-59)%	润都荆门公司本期折旧摊销同比增长约 3,900 万元; 加之相关产品逐步进入试生产和/或商业化阶段, 但产能利用率仍较低, 导致生产成本提高; 公司加大对产品研发的投入; 受公司主要制剂产品陆续中标国家集中带量采购, 本期营业收入和产品盈利水平同比都有一定的下降。
中关村	-	0.45-0.50 亿元 ,同比 205.01-216.68%	0.32-0.37 亿元, 同比 163.74-173.7%	公司预计报告期内归属于上市公司股东的净利润为 4,500 万元至 5,000 万元, 主要是公司报告期主要业务单元持续向好, 生物医药板块收入稳健增长, 同比提升超过 15%, 净利润亦同向增长。
仟源医药	-	0.22-0.33 亿元 ,同比 118.55-127.83%	-0.28-(-0.17) 亿元, 同比 80.61-88.23%	报告期内财务费用利息支出较上年有所减少; 公司计提的在建工程减值准备以及商誉减值准备较上年有所减少; 公司出售了大同厂区的土地使用权、房产及其他地上建筑物、在建工程和部分生产设备, 导致资产处置收益较上年有所增加; 非经常性损益的影响。
向日葵	-	0.19-0.27 亿元 ,同比 1768.57-2471.13%	-0.19-(-0.11) 亿元, 同比 -2256.09-(-1237.24)%	报告期内公司对浙江隆向新能源科技有限公司进行投资, 投资项目前期运营成本支出导致企业经营成本费用较上年同期增加约 420 万元; 公司销售收入同比持平, 但制剂药产品销售收入及毛利同比下降明显, 主要系国家“带量采购”政策持续推行; 非经常性损益变动。
易明医药	-	0.12-0.18 亿元 ,同比 -72.36-(-60.26)%	0.76-1.12 百万元, 同比 -98.08-(-97.16)%	主营业务影响, 公司第三方合作产品瓜蒌皮注射液、卡贝缩宫素注射液业绩均未达年初预期; 商誉减值的影响; 非经常性损益的影响。
赛隆药业	-	0.09-0.13 亿元 ,同比 124.12-134.84%	-0.03-(-0.01) 亿元, 同比 94.49-98.16%	公司积极推进各国家集采及地方集采中标产品的销售, 普药产品持续发力, 营业收入较上年稳步增长, 同时公司强化成本管理, 产品单位成本有所下降; 公司非经常性损益对净利润影响金额约 1,200 万元, 主要是公允价值变动损益约 786 万元、政府补助约 547 万元。
康芝药业	-	0.08-0.12 亿元 ,同比 104.26-106.4%	0.10-0.14 亿元, 同比 105.84-108.18%	2023 年营业收入较 2022 年同期预计增长 30%-45%, 主要是公司本年度“四类药”销售量上升; 报告期内公司不断提升成本控制能力; 本报告期预计非经常性损益对净利润的影响金额为 -200.00 万元。
南新制药	-	0.1 亿元 ,同比 112.69%	-0.05 亿元, 同比 94.40-105.60%	公司持续推进降本增效等多项举措并取得良好的效果, 销售费用、管理费用和财务费用等期间费用均较上年同期呈现一定程度的下降。报告期内, 公司收到的政府补助有所

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
复旦复华	-	0.05-0.08 亿元, 同比 238.51-307.77%	-0.30-(-0.20) 亿元, 同比-63.36-(-8.90)%	减少, 导致当期非经常性损益净额较上年同期有所减少。非经常性损益影响公司控股子公司上海复华复贤科技开发有限公司、上海克虏伯控制系统有限公司、上海复华房地产经营有限公司等因出售资产产生收益。
华北制药	-	0.05 亿元, 同比 100.73%	-0.50 亿元, 同比 93.17%	业绩变动的主要原因系主营业务的影响。
莱美药业	-	-0.12-(-0.08) 亿元, 同比 82.54-88.36%	-0.77-(-0.73) 亿元, 同比 33.24-36.70%	康德赛实施股权激励与不再纳入公司合并报表范围; 诉讼事项根据公司及全资子公司重庆市莱美医药有限公司与长春海悦药业股份有限公司关于购销合同纠纷案一审判决结果, 影响归属于上市公司股东的净利润约为-4,399.74 万元; 政策影响受集中采购、省联盟集采政策影响, 公司部分品种收入同比下降, 同时公司加快研发投入以丰富公司产品管线; 非经常性损益。
亚太药业	4.10-4.30 亿元	-0.14-(-0.09) 亿元, 同比 89.83-93.22%	-0.68-(-0.63) 亿元, 同比 41.70-45.99%	公司 3 个产品中选第七批全国药品集中采购等原因, 主营业务收入较上年增长; 根据武汉农商行案件和投资者诉讼案件判决结果, 冲回前期已累计计提的预计负债, 属于公司非经常性损益; 资产减值损失较上年减少。
双成药业	-	-0.58-(-0.40) 亿元, 同比-743.56-(-543.83)%	-0.32-(-0.14) 亿元, 同比 13.7-62.5%	公司对上述理财产品计提金融资产公允价值变动损失 4,000 万元; 资产权利转让收益较上年同期有所下降; 主要系报告期内计提金融资产公允价值变动损失、收到仿制药质量和疗效通过一致性评价、药品国际注册并实现销售、新成果产业化等奖励, 按期摊销进入损益的政府补助收入及理财收益等共同影响所致。
江苏吴中	-	-0.70-(-0.50) 亿元, 同比 8.13-34.38%	-0.95-(-0.75) 亿元, 同比 1.57-22.29%	本期业绩预亏的主要原因 2023 年度, 公司部分医药产品因退出医保、全国集采和厂房搬迁停产原因造成医药工业产品收入和毛利有所下降; 股权激励计划的实施增加股权激励费用; 公司医美业务 2023 年度尚处研发和注册阶段而尚未实现盈利。
北陆药业	8.80-9.10 亿元	0.75-(-0.50) 亿元, 同比-769.27-(-546.18)%	-0.83-(-0.58) 亿元, 同比-411.7-(-317.81)%	公司营业收入较上年同期保持了稳定的增长。公司 2023 年度研发投入金额约 12,475.00 万元, 较去年同期增加约 2,500 万元; 上游原材料价格上涨; 对比剂产品碘铂醇注射液于 2022 年 7 月中标第七批国家集中带量采购, 并于 2022 年 11 月份开始执标, 产品价格大幅下降; 公司预计计提商誉减值金额约 3,100 万元, 最终金额将由审计机构进行审计后确定。
海南海药	14.00-18.50 亿元	-0.90-(-0.60) 亿元, 同比-955.86-(-670.58)%	-3.20-(-2.90) 亿元, 同比-29.76-(-17.59)%	投资收益同比下降; 信用减值损失同比下降; 公允价值变动损益同比增加; 财务费用同比下降。
海正药业	-	-0.95-(-0.65) 亿元, 同比-119.46--113.29%	-1.70-(-1.20) 亿元, 同比-154.33-(-138.35)%	集采对公司业务影响受全国药品集中带量采购的影响, 公司制剂业务主要产品多达一、替加环素、美罗培南等产品市场份额减少、销售价格下降导致收入规模缩减; 门冬胰岛素产品相关无形资产、固定资产及存货出现减值迹象。
健友股份	-	-2.00-(-1.00) 亿元, 同比-118.3346-	-2.30-(-1.30) 亿元, 同比-121.29-(-112.03)%	23Q4 以来, 经营环境的变化对公司肝素产品销售价格带来了不利影响, 部分销售订单的结算价格低于单位结存成

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
		(-109.17) %		本; 计提存货跌价准备的影响公司依据行业供应链管理常态化进行备库, 相关库存产品及原材料出现减值迹象。
灵康药业	2.00 亿元	-1.69-(-1.40)亿元, 同比 13.66-28.48%	-2.01-(-1.72) 亿元, 同比 1.45-15.67%	主要系公司部分产品未进入国家集采, 销量下降; 同时, 近年受医保控费、一致性评价、带量采购政策的推进, 药品价格整体有大幅下降。综上原因导致公司 2023 年年度业绩预亏。
景峰医药	6.50-8.00 亿元	-2.30-(-1.90)亿元, 同比-86.58-(-54.13) %	-2.40-(-1.90) 亿元, 同比-65.71-(-31.19) %	参芎葡萄糖注射液退出医保目录, 产品销量较去年同期大幅下降; 玻璃酸钠注射液销量未达预期; 子公司大连德泽药业有限公司因经营期限到期, 法院已裁定受理子公司少数股东的强制清算申请, 该子公司生产经营目前处于停滞状态; 公司预计计提减值准备 1.4 亿元-1.8 亿元。
亿帆医药	-	-6.50-(-3.82)亿元, 同比-439.82-(-299.71) %	-6.39-(-3.71) 亿元, 同比-905.08-(-567.42) %	减值影响; 研发费用同比大幅增加; 公司收到与收益相关的政府补助减少。
翰宇药业	-	-4.70-(-4.30)亿元, 同比-26.84-(-16.04) %	-5.40-(-4.90) 亿元, 同比-71.69-(-55.79) %	报告期内, 随着公司重点产品陆续进入集采, 主要产品销售价格较去年同期大幅下降, 导致营业收入以及销售毛利率下降, 同时国际业务合同主要在 2024 年履行, 对 2023 年的利润贡献较小, 综合导致 2023 年亏损较大。
长江健康	-	-8.90-(-6.50)亿元, 同比-1465.23-(-1097.08) %	-9.30-(-6.90)亿元, 同比-4204.13-(-3145.00) %	公司拟计提商誉减值准备约 65,000 万元; 公司主营的电梯配件制造业务受市场供需变化等原因影响, 2023 年度主营业务毛利率较上年同期大幅下降; 2023 年公司加大了新品研发投入。
罗欣药业	-	-7.20-(-4.80)亿元, 同比 41.25-60.83%	-6.80-(-4.50) 亿元, 同比 53.07-68.94%	报告期内, 公司利润仍处于亏损主要系公司创新药业务尚未能覆盖其成本、根据会计政策对存货及长期资产等计提了相应减值准备共计 16,056.48 万元。公司 2023 年实现成本的有效压缩。
广生堂	4.10-4.30 亿元	-2.98-(-2.60)亿元, 同比-133.90-(-104.08) %	-2.86-(-2.48) 亿元, 同比-116.37-(-87.62) %	公司持续进行创新药研发投入; 公司以权益法核算的投资收益转负且同比大幅下降; 非经常性损益的影响; 国家一类创新药泰中定已于 2023 年 11 月获批并于同年 12 月 18 日正式生产下线, 已实现批量上市销售, 但销售时间还较短; 子公司中兴药业有效开拓保肝护肝产品市场。
奥赛康	-	-2.00-(-1.40)亿元, 同比 11.436-38.01%	-2.70-(-1.90) 亿元, 同比 5.55-33.53%	药品集中采购影响; 高比例研发投入; 成本控制成效显著; 公司进一步加强成本管理, 通过一系列管理举措减少费用支出, 因此 2023 年度亏损同比减少。

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所 各公司公告中, 通化东宝为业绩快报

表2: 部分创新药企业随着核心产品陆续上市后实现商业化, 营收端同比大幅增长

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
前沿生物	营收 1.10-1.15 亿元, 同比增长 29.81%-35.71%	归母净利润 (-3.1) - (-3.36) 亿元	扣非归母净利润 (-3.78) - (-3.51) 亿元	艾可宁患者渗透率提升、长期用药人数增加、门诊患者用药意愿提升, 持续推进“自有营销网络+经销商”双渠道建设, 推动销售增长; 利润减亏主要系营收增加, 研发费用下降
盟科药业	营收 0.89-0.92 亿	归母净利润 (-4.3) -	扣非归母净利润 (-4.6)	积极拓展学术推广力度并进一步扩大医药商业公司分

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
	元, 同比增 84.62%-90.84%	(-3.6) 亿元, 同比亏 损增长 63.41%-95.19%	- (-3.9) 亿元, 同比亏损 增长 45.71%-71.87%	销网络、医院覆盖数量增加, 主营业务收入实现快速增长; 在研项目临床进展不断推进及研发人员规模扩张导致研发费用增加, 销售业务积极开展导致销售费用有所上升
三生国健	营收 9.5-10.5 亿元, 同比增长 15.08%-27.20%	归母净利润 2.6-3.2 亿 元, 同比增长 427.41%-549.12%	扣非归母净利润 1.8-2.4 亿元, 同比增长 74138.56%-98884.74%	主要产品益赛普销量增长及预充针剂型获批上市, 赛普汀持续快速放量增长, 取得与三生制药合作的抗体肿瘤及眼科管线授权收入的部分款项, 营收增幅大; 聚焦自免领域, 优化在研管线, III 期支出资本化, 研发费用化金额减少; 精细化管理使管理费用率及销售费用率下降
神州细胞	营收 18.5-19.1 亿 元, 同比增长 81.12%-86.98%	归母净利润 (-3.8) - (-4.1) 亿元, 同比减 少亏损 21.19%-26.98%	扣非归母净利润 (-0.8) - (-0.5) 亿元, 同比减少 亏损 79.61%-87.19%	安佳因销售持续大幅增长, 安平希上市后持续产生销售收入并纳入医保, 安诺能纳入紧急使用, 安佳润和安贝珠上市后贡献销售收入; 产品管线推进、临床研发支出较大, 研发费用持续上升, 进一步推动产品商业化, 营销团队扩充, 销售费用持续增加; 对外捐赠款物增加等因素导致营业外支出增加
舒泰神	营收 3.28-40.06 亿 元, 同比下滑 40.29%-27.02%	归母净利润 (-4.21) - (-3.44) 亿元	扣非归母净利润 (-4.29) - (-3.51) 亿元	受外部环境及行业政策等因素影响, 主营业务收入下降; 多个在研项目所对应的多项适应症持续推进临床实验, 研发投入维持在较高水平
迈威生物	-	归母净利润 (-11.4) - (-9.56) 亿元, 同比增 长 0.08%-19.34%	扣非归母净利润 (-11.52) - (-9.68) 亿元, 同比增 长 0.12%-19.15%	新药研发管线持续推进, 多个创新药物处于关键研究阶段, 研发投入保持较高水平; 商业化拓展、销售人员增加, 销售费用增加
百奥泰	-	归母净利润 (-4.5) - (-3.5) 亿元	扣非归母净利润 (-5.3) - (-4.3) 亿元	格乐立注射液销售额稳步提升, 施瑞立注射液收到《药品注册证书》, 销售收入新增, 普贝希注射液销售提成收入及销售里程碑收入增加, 营收增长; 不断丰富研发管线, 研发投入增加, 多个项目处于 III 期, 研发费用增加
百利天恒	-	归母净利润 (-7.3) 亿 元, 同比下滑 159%	扣非归母净利润 (-7.6) 亿元, 同比下滑 126%	持续稳步推进在研创新生物药研发, 研发投入大幅增加; 市场需求变化、国家及地方集采影响, 部分产品销量和价格下滑, 收入下滑; 受原材料市场行情影响, 中药材及部分包材价格有所上涨
常山药业	-	归母净利润 (-12) - (-10) 亿元	扣非归母净利润 (-12.2) - (-10.2) 亿元	集采导致公司肝素制剂产品收入下降、毛利率降低; 国际肝素行业变化, 导致原料药出口收入同比大幅下降; 计提存货低价准备导致归母净利润减少
亚虹医药	营收 0.13-0.15 亿元	归母净利润 (-4.43) - (-3.71) 亿元	扣非归母净利润 (-4.79) - (-4.01) 亿元	营收主要系迪派特和欧优比产生的销售收入及对外授权数据产生的许可费收入, 公司核心产品尚处于在研状态; 持续推进研发建设与临床试验及临床前产品开发, 研发费用增加; 使用部分闲置募集资金进行现金管理获得的投资收益减少, 对归母净利润影响减少
君实生物	营收 15.41 亿元, 同 比增长 6.02%	归母净利润 (-22.5) 亿 元, 同比亏损减少 5.78%	扣非归母净利润 (-22.79) 亿元, 同比亏 损减少 6.99%	营收增长主要系商业化药品销售收入与上年同期相比增长; 持续拓展全球化商业网络, 取得相应首付款及里程碑收入; 归母净利润仍亏损但同比减少主要系加强各项费用管控, 优化资源配置, 聚焦更有潜力的研

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
迪哲医药	营收 0.91 亿元	归母净利润 (-11.19) 亿元, 同比亏损增加 52%	扣非归母净利润(-11.73) 亿元, 同比亏损增加 49%	营收主要系舒沃替尼上市后销售实现; 加快推进在研管线, 研发投入增加; 商业化团队扩大, 销售费用增加, 股份支付费用受员工持股计划而增大
智翔金泰	-	归母净利润 (-8.71) - (-7.27) 亿元, 同比增加 26.21%-51.18%	扣非归母净利润 (-8.83) - (-7.39) 亿元, 同比增加 14.48%-36.78%	多款产品进入临床研究阶段及核心产品进入关键临床试验阶段, 研发费用持续增加; 报告期内公司产品处于在研阶段, 尚无产品获批上市产生销售收入
艾迪药业	营收 4.17 亿元, 同比增长 70.58%	归母净利润 (-0.9) - (-0.63) 亿元, 同比亏损下滑 49.28%-27.54%	扣非归母净利润 (-1.04) - (-0.77) 亿元, 同比亏损下滑 49.80%-32.20%	公司艾诺米替片、艾诺韦林片纳入医保, 进一步降本增效, 人源蛋白粗品销售实现较好业绩, 营收增加, 销售费用及管理费用合计支出增加
艾力斯	20.09 亿元	6.40 亿元, 同比 390.34-390.34%	5.90 亿元, 同比 643.31-643.31%	公司核心产品甲磺酸伏美替尼片一线治疗适应症被纳入国家医保目录后, 销售持续放量, 营业收入增长幅度较大。同时由于公司销售规模不断扩大所伴生的规模化效应致使各项成本费用率逐步降低, 从而促进净利润大幅增长。
贝达药业	2023 年预计实现营业收入 24.00-25.00 亿元	3.20-3.70 亿元, 同比 120.05-154.43%	2.60-3.10 亿元, 同比 759.43-924.71%	凯美纳一线、二线、术后辅助适应症均纳入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录(2023 年)》。贝美纳一线、二线治疗适应症纳入《国家医保目录》, 销售收入稳步增长。同时, 报告期内两款新药赛美纳和伏美纳成功获批上市并于 2023 年年底纳入《国家医保目录》。
微芯生物	-	0.70-1.04 亿元, 同比 298-497%	-2.36-(-2.01) 亿元, 同比 -3721-(-3188) %	本报告期内, 公司未再对微芯新域实施控制后, 微芯新域不再纳入公司合并报表范围, 剩余股份按公允价值计算确认的投资收益属于非经常性损益; 公司因在创新药的早期研究与临床开发方面保持持续的较高投入。
泽璟制药	3.65-3.98 亿元	-3.36-(-2.50) 亿元, 同比 26.67-45.33%	-4.25-(-3.26) 亿元, 同比 14.13-34.06%	本报告期, 公司 1 类新药多纳非尼片商业化推广稳步推进, 2023 年销售收入同比上年保持增长。公司进一步加强预算管理, 注重高效运营, 各方面成本费用均有不同程度降低; 同时, 本报告期政府补助增加及冲回股权激励计提股份支付费用。因此, 公司 2023 年度亏损同比减少。公司研发费用持续投入, 由于单一药品销售收入暂时无法覆盖多个研发项目的投入。
海创药业	-	-3.26-(-2.72) 亿元, 同比 -8.12-9.79%	-3.63-(-3.03) 亿元, 同比 -6.60-11.02%	公司尚无药品获得商业销售批准, 未产生药品销售收入; 报告期内, 公司根据新药研发进展及氩恩扎鲁胺软胶囊(项目号: HC-1119)上市审评进度推进商业化团队建设、制定相应营销计划和销售策略等相关商业化准备; 报告期内, 公司研发的多个创新药物项目持续推进, 公司预计 2023 年度研发费用同比变化幅度为 -8.50%到 9.40%。
益方生物 (业绩快)	-	-2.89 亿元, 同比 40.13%	-2.99 亿元, 同比 38.15%	报告期内, 公司主要产品尚处于研发阶段, 公司未开展商业化生产及销售, 未实现产品销售收入; 报告期

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
报)				内, 公司技术许可及合作收入与上年同期相比有所增加, 亏损幅度较上年将有所下降。但公司本期技术许可及合作收入无法覆盖各项成本及费用, 预计 2023 年度仍将出现亏损。
诺诚健华	-	-6.56 亿元, 同比 26.01%	-6.54 亿元, 同比 31.85%	公司商业化能力不断加强, 药品销售收入较上年同期持续增长, 同时进一步提高运营效率, 销售费用有所减少; 公司持续加大研发投入; 由于人民币对美元汇率波动因素影响。
科兴制药	-	归母净利润 (-1.1) - (-0.85) 亿元	扣非归母净利润 (-1.2) - (-0.95) 亿元	稳步推进“海外商业化”战略, 累计引进 10 款产品, 4 款陆续在海外上市销售; 部分产品参与区域集采, 相关产品销量保持增长, 业务流程精细化管理, 销售费用、生产成本下降; 多个研发项目临床稳步推进, 研发费用增加; 政府补助及理财收益增长导致非经常性损益增加

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所 各公司公告中, 益方生物为业绩快报

2、中药板块多家上市企业披露 2023 年度业绩预告, 表现多为积极

2024 年 1 月, 多家中药板块上市企业披露 2023 年业绩预告, 表现多为积极。 华润三九、片仔癀、同仁堂、天士力、东阿阿胶等企业归母净利润突破 10 亿元, 且均表现出 10% 以上的增速。太极集团、太龙药业、益佰制药、珍宝岛等企业的归母净利润和扣非归母净利润增速高于 100%, 表现出强劲的增长势头, 其中太龙药业、益佰制药的归母净利润和扣非归母净利润扭亏为盈。在统计的 30 家企业中, 归母净利润和扣非归母净利润均表现亏损的仅有 5 家企业, 其中振东制药亏损同比缩小。

关注主营业务、开拓新市场和降费增效是企业利润增长的关键。 核心产品的销售是企业收入的主要来源, 加大重点产品的销售力度是直接带动营收增长的直接原因, 且市场需求增长也会带动产品销量增高, 例如春冬季流感发病率的升高带来相关产品的需求上升, 同时对于空白市场、省外市场的开拓以及不同产品之间协同销售也可以为企业带来更长远的收入。此外, 在原材料涨价、用人成本提升的背景下, 降费增效也是企业利润增长的关键。

关注行业政策变化, 及时调整管理战略有望提升企业经营效益。 部分企业年度业绩承压, 一方面是由于核心产品受到行业政策变动等因素影响, 销量或价格有所波动, 致使公司营收暂时性承压; 另一方面是受子公司经营效益不达预期和股权投资失利等因素影响, 对企业利润表现造成吞噬。我们认为, 关注行业变化, 及时调整管理战略及目标, 有望提升企业经营效益。

表3: 中药板块多家上市企业披露 2023 年度业绩预告, 表现多为积极

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
福瑞股份	-	9,787 万元-12,723 万元, 同比增长 0%-30.00%	8,587 万元-11,523 万元, 同比下滑 (-13.84%) - 增长 15.62%	法国控股子公司医疗器械业务持续拓展; 增资公司尚处于研发投入阶段, 未实现盈亏平衡; 员工持股计划业绩未达标, 转回股份

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
贵州三力	158,700 万元-168,600 万元, 同比增长 32.11%-40.35%	28,700 万元-30,750 万元, 同比增长 42.58%到 52.77%	23,390 万元-25,440 万元, 同比增长 20.17%-30.71%	2023Q1 和 Q4 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; 2023Q3 OTC 渠道逐步上量; 控股的德昌祥、间接控股的云南无敌、合并报表的汉方药业均实现盈利
陇神戎发	107,300 万元-109,300 万元, 同比增长 34.18%-36.68%	5,400 万元-6,200 万元, 同比增长 21.49%-39.48%	4,400 万元-5,200 万元, 同比增长 135.39%-178.19%	深化营销改革; 积极开拓空白市场; 持续降本增效; 非经常性损益对净利润的影响金额预计为 1,000 万元左右
振东制药	-	(-3,000 万元) - (-4,000 万元), 亏损同比缩小 22.01%-41.51%	(-9500 万元) - (-11000 万元), 亏损同比缩小 25.89%-36.00%	受行业政策影响, 部分产品销量和价格下滑; 达霏欣米诺地尔搽剂销售收入快速增长; 非经常性损益对公司归属于上市公司股东的净利润的影响约为 6,500 万元-7,000 万元, 主要为政府补助和理财收益
千金药业 (业绩快报)	379,849 万元, 同比下滑 5.66%	31,903 万元, 同比增长 5.07%	30,159 万元, 同比增长 7.80%	-
天士力	-	112,715 万元-131,715 万元, 同比增长 539.41%-613.48%	115,592 万元-127,592 万元, 同比增长 60.14%-76.77%	金融资产公允价值下降 4,000 万元左右; 加大产品销售力度, 销售收入较上年同期增加; 计提的资产减值损失较上年同期减少
亚宝药业	-	18,500 万元-21,500 万元, 同比增长 76.77%-105.44%	15,860 万元-18,860 万元, 同比增长 81.46%-115.79%	主营业务收入稳定增长
华润三九	-	281,800 万元-306,500 万元, 同比增长 15.08%-25.16%	267,800 万元-288,800 万元, 同比增长 20.69%-30.15%	积极应对市场变化, 持续进行创新升级, 不断强化品牌建设, 优化产品结构, 同时昆药集团并表推动盈利能力提升
佐力药业	-	38,000 万元-40,000 万元, 同比增长 39.19%-46.52%	36,630 万元-38,630 万元, 同比增长 38.38%-45.93%	加强市场拓展, 主要产品销售额上升; 中药配方颗粒主要由于国标省标备案等原因, 销售金额降低; 非经常性损益约为 1,370 万元
太极集团	-	约 83,000 万元, 同比增长约 137.34%	约 76,000 万元, 同比增长约 107.29%	强化主品战略持续发力, 加大重点产品的销售力度, 带动其他产品销售增长, 同时严格管控成本费用; 收到政府补助、持有的股票市值变动收益及资产处置收益等非经常性损益金额约 7,000 万元
东阿阿胶	-	110,000 万元-116,000 万元, 同比增长 41.02%-48.72%	103,000 万元-110,000 万元, 同比增长 47.18%-57.18%	药品、健康消费品双轮驱动增长, 构建精细化管理体系, 强化终端动销; 打造“皇家围场 1619”男士滋补品牌, 持续丰富非阿胶类产品线; 聚集顶级专家资源助力研发落地, 引领产业链创新升级
康恩贝	约为 67.35 亿元, 同比	59,086 万元-68,038 万元, 同比	53,785 万元-60,389 万元, 同比	重点提升核心产品的增长空间; 进一

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
	增长约 12.25%	同比增长 65.00%-90.00%	增长 11.33%-25.00%	步加大研发投入；公司所持嘉和生物股份市值下降；转让所持珍视明股权，确认股权处置净利润 8,671 万元。
新里程	-	2,500 万元-3,500 万元，同比下滑 77.51%-83.94%	2,000 万元-3,000 万元，同比下滑 67.11%-78.07%	股权激励费用摊销；医疗服务板块并购佛仁制药，形成中药全产业链业务；独一味日化产品正式投入市场，构建经营渠道和市场品牌；集团管控层面，督促各家经营主体降低销售、财务费用
龙津药业	8,100 万元-9,900 万元，同比下滑 19.49%-34.13%	(-6,300 万元) - (-8,200 万元)，同比亏损进一步下滑 12.27%-46.12%	(-7,300 万元) - (-9,200 万元)，同比亏损进一步下滑 27.30%-60.44%	受政策持续影响，公司核心产品注射用灯盏花素平均单价和销售量较上年同期减少；同时研发费用持续投入，现金管理投资收益同比减少，资产减值损失影响较大
易明医药	-	1,220 万元-1,754 万元，同比下滑 60.26%-72.36%	76 万元-112 万元，同比下滑 97.16%-98.08%	大环境及政策发生变化，合作产品瓜蒌皮注射液、卡贝缩宫素注射液业绩未达预期；控股子公司博斯泰经营业绩未达预期，预计计提商誉减值金额约 1,800 万元-2,100 万元。
红日药业	-	50,200 万元-53,800 万元，同比下滑 13.82%-19.58%	37,100 万元-44,200 万元，同比下滑 22.56%-35.00%	受行业政策影响，中药配方颗粒销售有所下降；医疗器械产品海外销售回落；非经常性损益 9,600 万元-13,100 万元，主要为政府补助
上海凯宝	-	27,667 万元-35,299 万元，同比增长 45.00%-85.00%	25,041 万元-31,434 万元，同比增长 41.00%-77.00%	加强市场拓展，经营业绩实现稳步提升；非经常性损益预计约为 3,300 万元左右
香雪制药	224,270 万元-232,490 万元，同比增长 2.54%-6.30%	(-27,770 万元) - (-46,770 万元)，同比亏损缩小 12.28%-47.91%	21,380 万元-40,380 万元，同比亏损缩小 26.99%-61.35%	大力拓展省外市场，核心业务中成药板块营业收入增长超 100%；降本增效；财务费用高，存续的短期和长期借款金额较大；资产折旧负担大；股权处置发生亏损；计提资产减值；诉讼负债
太龙药业	-	3,800 万元-4,600 万元，扭亏为盈，同比增长 152.67%-163.76%	3,000 万元-3,800 万元，扭亏为盈，同比增长 145.01%-157.01%	销售规模增长；扩建产能逐步释放，研发效率进一步提升，加大降本增效力度；中药饮片业务客户结构调整，盈利能力提升；非经常性损益 800 万元左右，主要为政府补助
益佰制药	-	10,000 万元-12,000 万元，扭亏为盈，同比增长 123.45%-128.14%	6,900 万元-8,300 万元，扭亏为盈，同比增长 114.75%-117.74%	计提资产减值损失大幅减少；降本增效，药品营业收入实现增长
启迪药业	-	2,400 万元-3,000 万元，同比增长 32.26%-65.33%	(-600 万元) - 100 万元，同比下滑 91.38%-151.73%	非经常性损益主要包括：公共基础设施建设被政府占用土地补偿收益、子公司先通药业未完成业绩承诺向公司支付补偿、政府补助

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
瑞康医药	-	2,000万元-3,000万元, 同比增长101.09%-101.64%	(-19,000万元) - (-13,000万元), 同比亏损缩小79.52%-85.98%	处置子公司影响投资收益、公允价值变动收益; 控股子公司计提商誉减值大幅降低
华森制药	-	2,800万元-4,200万元, 同比下滑57.32%-71.54%	1,826万元-2,674万元, 同比下滑67.58%-77.85%	持续加大研发投入; 销量下降及部分集采产品销售单价下降; 规模效应减弱; 中药材价格上涨; 摊销费用及折旧费用增加
长药控股	110,000万元-130,000万元, 同比下滑19.52%-31.90%	(-50,000万元) - (-70,000万元), 同比亏损扩大2048.69%-2908.16%	(-57,500万元) - (-77,500万元), 同比亏损扩大652.71%-914.53%	行业竞争激烈, 营业收入、毛利率明显下滑; 计提资产减值损失、信用减值损失预计8亿元左右; 非经常性损益7,500万元, 主要系子公司业绩承诺补偿
同仁堂	-	156,839万元-166,820万元, 同比增长10.00%-17.00%	153,905万元-163,885万元, 同比增长10.04%-17.18%	持续发力生产与质量管理及科技创新, 推进降本增效, 提升生产产能; 积极开拓市场, 深化营销改革, 不断提升零售终端销售管理能力
片仔癀 (业绩快报)	1,003,463万元, 同比增长15.42%	278,370万元, 同比增长12.59%	284,467万元, 同比增长14.89%	强化市场策划及拓展销售渠道; 核心产品片仔癀系列产品、片仔癀牌安宫牛黄丸的销售增加
康惠制药	-	(-2,850万元) - (-1,900万元), 同比亏损进一步扩大54.80%-69.86%	(-3,600万元) - (-2,650万元), 同比亏损进一步扩大45.88%-60.16%	受行业政策、市场因素等影响, 产品销量低于预期; 控股孙公司生产线投产时间推迟, 产品销售不及预期, 固定资产折旧及融资贷款利息增加
珍宝岛	-	54,700万元-65,200万元, 同比增长195.05%-251.69%	10,050万元-20,520万元, 同比增长135.83%-173.17%	不断丰富产品管线, 优化产品结构, 加大市场营销力度; 不断降本增效; 转让部分专利和子公司股权
步长制药	-	27,600万元-36,800万元, 扭亏为盈, 同比增长118.04%-124.06%	20,600万元-29,800万元, 扭亏为盈, 同比增长98.31%-98.63%	拟计提商誉减值约55,000万元-65,000万元, 较上年同期减少
大理药业	8,300万元-9,200万元, 同比下滑30.48%-37.28%	(-2200万元) - (-1800万元), 同比亏损进一步扩大1.69%-24.29%	(-2,700万元) - (-2,200万元), 同比亏损进一步扩大15.14%-缩小6.18%	主营产品参麦注射液、醒脑注射液前期未入选带量采购, 销售价格和销量均有所下滑, 毛利减少

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所 各公司公告中, 千金药业、片仔癀为业绩快报

3、医疗设备、高低值耗材、体外诊断 2023 年业绩存在较大分化

截至 2024 年 2 月 8 日, 共 57 家医疗器械公司发布业绩预告, 医疗设备、高值耗材、低值耗材、体外诊断 4 个板块存在较大分化。

医疗设备: 景气度较高和设备升级和下沉需求较强的如内镜、基因测序、家用康复等赛道 2023 年业绩表现亮眼, 下半年医疗合规化要求加码, 全年业绩呈现前高

后低的现象，2024 年板块有望采购快速恢复，需求延迟释放带来业绩新成长；

高值耗材：在老龄化强需求、集采逐步出清、新产品创新迭代导入市场和诊疗恢复背景下，2023 年下半年虽同样受医疗合规化要求影响，手术量略有下降和入院节奏略有延迟，但高值耗材业绩增长仍较为明显，后续成长持续性预期较强，值得持续关注；

低值耗材：全年受制于新冠管控变化影响、海外需求不振、国内市场内卷和政策合规化影响，业绩持续探底出清，2024 年有望迎来新一轮成长。

体外诊断：由于新冠管控变化影响，涉及相关检测的需求骤减，对应的上市公司 2023 年业绩存在较大降幅，回归到常规业务本质，此时常规体外诊断业务拓展能力较为突出者受益于诊疗恢复业绩稳健增长，出海能力较强者业绩增厚效果显著；

表4：医疗设备、高低值耗材、体外诊断 2023 年业绩存在较大分化

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
迪安诊断	-	30,000 万元-40,000 万元，同比下降 72.11%-79.08%	25,000 万元- 35,000 万元，同比下降 78.51%-84.65%	2023 年，由于全国阶段性检测筛查需求消退；在区域三级医院及精准中心模式开拓上进展顺利，特检业务和普检业务实现双突破；因部分应收账款回款周期较长，导致对应的信用减值额大幅度增加。
蓝帆医疗	-	(-51,000 万元) - (-61,000) 万元，亏损同比进一步下滑 36.98%-63.84%	(-58,000) 万元- (-68,000) 万元，亏损同比缩小 -11.74%-3.47%	2023 年随着集采支架提价，新产品持续入院销售，公司的综合毛利率得到提升；手套行业终端需求回落，产品价格大幅下降，经销商长时间消化渠道库存，采购意愿不强。
热景生物	-	2,400 万元- 3,600 万元，同比下降 96.19%到 97.46%。	(-6,200) 万元- (-4,600) 万元，同比下降 104.88%-106.58%。	加速常规临床检测产品推广，常规临床业务与去年同期相比实现快速增长；新冠抗原检测试剂已非抗疫急需物资，相关业务范围恢复至疫情前；创新业务研发周期长、投入大，短期内还无法为上市公司贡献业绩。
微电生理	-	500 万元到 600 万元，同比增加 68.25%- 101.90%。	30,159 万元，同比增长 7.80%	公司聚焦主导产业布局，依托新产品上市，增加了各等级医院的覆盖度，全方位提高了品牌影响力。公司总体营业收入稳步增长，带动整体利润上升，经营业绩实现稳中向好。
威高骨科	-	9,000 万元- 12,000 万元，同比下降 77.95%到 83.46%。	8,200 万元到 11,200 万元，同比下降 78.97%到 84.61%。	受到国家骨科高值耗材带量采购落地实施的影响，公司产品销售价格大幅下降，导致公司主营业务收入及毛利率同比下降较多。
华大智造	-	(-68,700) 万元- (-57,800) 万元	(-76,800) 万元- (-64,600) 万元	报告期内，非经常性损益较上年同期大幅减少；实验室自动化产品需求萎缩导致相应产品收入同比大幅下滑，整体毛利贡献额下降。
康为世纪	-	(-7,500) 万元- (-9,000) 万元，同比下	(-10,800) 万元- (-12,400) 万元，同比下降 172.54%至	公司主营业务产品及服务销售量下降较多，进而导致销售收入大幅减少。

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
		降 147.09%- 156.51%。	183.28%。	公司进一步加大对营销资源投入,采取了增加销售人员、拓展销售网络、加强品牌宣传等措施。
九安医疗	-	110,000 万元—130,000 万元, 同比下降 91.89%—93.14%	90,000 万元—110,000 万元, 同比下降 93.28%—94.50%。	公司本报告期业绩较去年同期下降,主要是常态化后,美国市场对于相关产品的需求下降所致。
心脉医疗	117,441.55 万元 - 120,131.05 万元, 同比增加 31%- 34%。	47,464.84 万元- 49,249.23 万元, 同比增加 33%-38%。	43,064.61 万元-45,331.16 万元, 同比增加 33%-40%。	随着公共卫生问题逐步消除,公司产品的销售及终端植入自 2 月起持续快速增长;公司更多产品管线研发在同步推进,预期未来公司在主动脉及外周血管介入市场的竞争力将进一步提高。
昊海生科	-	40,000.00 万元- 43,000.00 万元, 同比增长 121.64%至 138.27%。	36,700.00 万元至 39,700.00 万元, 同比增长 131.18%至 150.08%。	随着外部经营环境的稳定,公司及下属子公司生产经营销售情况平稳恢复并持续向好,各产品线尤其是玻尿酸产品的销量、收入与上年同期相比均有显著增长。
澳华内镜	66,094 万元-69,965 万元, 同比上升 48.44%-57.13%。	5,176 万元- 6,531 万元, 同比增长 138.36%-200.76%	3,855 万元-5,210 万元, 同比上升 297.75%-437.55%。	依托新产品 AQ-300 上市,公司进一步加强了市场营销体系的建设,拓宽了对各等级医院的覆盖度,全方位提高了品牌影响力。
拱东医疗	-	1.08 亿元-1.32 亿元, 同比减少 60%- 67%。	1.04 亿元- 1.27 亿元, 同比下降 61%到 68%。	前期,受国内外环境、物流受阻等多重因素影响,下游客户临时提高了安全库存的规模;而报告期内,下游客户进入去库存的行业周期,导致客户向公司采购的规模下降。
鱼跃医疗	-	231,265.55 万元- 247,214.90 万元, 同比增长 45% -55%	181,308.93 万元-193,813.00 万元, 同比增长 45% -55%。	借助卓越的品牌影响力、高效的生产力以及优质的服务保障,成功推动业绩显著增长,得益于行业的不断发展与市场需求的扩大,公司的整体盈利水平也明显提升。
三诺生物	-	26,794.92 万元- 33,493.65 万元, 同比下降 25%- 40%	26,294.92 万元- 33,393.65 万元, 同比下降 5.10%-25.27%	报告期内,三诺聚焦以血糖监测产品为核心的慢性病快速检测业务,推动糖尿病管理专家的数智化转型,保持第一增长曲线持续成长的同时,加大了以 CGM 为基础的第二增长曲线投入。
惠泰医疗	-	51,000 万元- 56,500 万元, 同比增加 42.45%- 57.81%。	44,530 万元- 50,450 万元, 同比增加 38.38%-56.78%。	公司持续开展各类市场营销活动,快速拓展医院覆盖率和渗透率,不断扩大品牌知名度和影响力,积极拓展海外市场,2023 年各产品线较上年同期均有不同程度增长。
振德医疗	-	19,500 万元-21,000 万元, 同比下降 69.17%	18,000 万元- 19,500 万元, 同比下降 72.27%- 74.40%。	2023 年公共卫生事件得到控制,隔离防护用品市场需求大幅度下降,公

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
		-71.37%。		司隔离防护用品销售大幅度下降,对公司营业收入、利润均带来较大负面影响。
翔宇医疗	73,000.00 万元-75,000.00 万元,同比增长 49.43%-53.52%。	22,000.00 万元-24,000.00 万元,同比增长 75.34%到 91.28%。	19,000.00 万元到 21,000.00 万元,同比增长 144.26%到 169.97%。	随着影响经济发展的因素解除以及康复医疗市场需求的增长,报告期内实现公司销售订单增长,并带动公司净利润快速增长。
亚辉龙	-	34,000.00 万元-39,000.00 万元,同比减少 61.48%-66.42%。	22,500.00 万元至 27,500.00 万元,同比减少 71.20%至 76.44%。	2023 年度,公司新冠业务营业收入及毛利率较去年同期大幅下降,致公司 2023 年度归属于母公司所有者的净利润同比下滑。
圣湘生物	100,000 万元-102,000 万元,同比下降 84.19%-84.50%。	35,600 万元到 38,100 万元,同比下降 80%到 82%。	6,500 万元到 9,000 万元,同比下降 95%到 96%。	国内外公共政策变化,导致新冠核酸检测试剂及仪器需求急剧下滑。2023 年度,公司呼吸道、HPV、血筛、测序等多个领域进一步取得突破性发展。
戴维医疗	-	13,660.87 万元—15,612.42 万元,同比增长 40%—60%	11,152.46 万元—12,745.67 万元,同比增长 40%—60%。	公司业务市场拓展情况良好,使得营业收入稳步增长;同时公司投资收益的提升带来了积极影响,使得公司整体盈利能力得到了进一步提升。
安杰思	50,200.00 万元-51,200.00 万元,同比增长 35.27%到 37.96%。	21,200.00 万元-22,060.00 万元,同比增长 46.25%-52.18%。	20,600.00 万元- 21,500.00 万元,同比增长 44.18%-50.48%。	国内消化内镜手术量得到较快恢复,公司在新品推出的同时加强国内营销渠道建设,目标医院覆盖率进一步提升;同时公司加大海外客户开发力度,从客户数量及覆盖区域均实现较好增长。
山外山	65,000.00 万元-72,000.00 万元,同比增长 70.15%到 88.48%。	16,000.00 万元-20,000.00 万元,同比增长 170.10%到 237.63%。	14,000.00 万元-17,500.00 万元,同比增长 190.10%到 262.62%。	公司通过大力推进技术创新、新产品布局、性能提升等举措不断增强产品竞争优势,得到客户充分认可,品牌效应逐渐增强,实现产品销量增长。

资料来源:各公司公告、开源证券研究所

4、CXO 及科研服务受需求下滑影响,业绩整体承压

截至 2024 年 2 月 8 日,共 12 家 CXO 及科研服务公司发布业绩预告。受到新冠订单减少、下游创新药行业需求疲软、订单价格下滑、同业竞争加剧等因素影响,CXO 及生命科学上游企业业绩整体表现较差;费用端压力较大,对经营利润产生消极影响,部分企业归母净利润甚至由盈转亏。部分细分行业需求依然强劲,企业业绩表现亮眼,如多肽产业链(诺泰生物)、临床 CRO(诺思格、普蕊斯)等。

表5:受下游需求疲软、新冠订单减少等因素影响,CXO 及生命科学上游企业业绩整体表现较差

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 9.00-10.00 亿元,同比增长	归母净利润 1.50-1.60 亿元,同比	扣非归母净利润 1.50-1.60 亿元,同比增	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

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
	38.19%-53.54%	增长 16.18%-23.93%	长 80.52%-92.56%	
普蕊斯	-	归母净利润 1.23-1.46 亿元, 同比增长 69.86%-101.63%	扣非归母净利润 1.0 4-1.24 亿元, 同比增长 55.41%-85.30%	外部环境对临床试验项目的干扰逐步减弱, 2023 年项目业务进度和执行效率恢复较大, 助力公司毛利率提高; 政府补助、理财收益等公司非经常性损益同比增加
昭衍新药	营收 22.68-24.95 亿元, 同比增长 0-10.00%	归母净利润 3.11-4.18 亿元, 同比 下滑 61.10%-71.10%	扣非归母净利润 2.86-3.88 亿元, 同比下 滑 62.00%-72.00%	市场需求发生较大变化, 竞争加剧, 订单价格下降, 毛利率同比降低, 导致实验室服务业务净利润同比降低; 公司持有的生物资产市价下跌, 对业绩产生消极影响
睿智医药	-	归母净利润亏损 7.25-9.45 亿元, 由盈 转亏。	扣非归母净利润亏损 7.35-9.60 亿元, 同比下 滑 21.00%-58.00%	受市场需求发生较大变化、期间费用增长等多方面因素的影响, 全资子公司“上海睿智”经营业绩未达预期; 2022 年对外转让全资子公司“量子高科”全部股权, 2023 年度不再拥有此项业务收益, 导致归母净利润等减少。2023 年, 政府补助对公司净利润有 1.0-1.5 千万元影响
康龙化成	营收 113.96-117.04 亿元, 同比增长 11.00-14.00%	归母净利润 15.76-16.36 亿元, 同 比增长 14.00-19.00%	扣非归母净利润 14.78-15.49 亿元, 同比 增长 4.00-9.00%	报告期内各业务板块收入稳步增长, 主营业务总体利润有所增长; 公司大分子和细胞与基因治疗服务及部分海外运营尚处于早期投入极端, 一定程度上降低了利润的增速; 实验用猴价格波动影响, 生物资产公允价值变动收益相比上年同期有较大幅度下降; 公司非经常性损益相比去年同期扭亏为盈, 使公司归母净利润升高
诺思格	-	归母净利润 1.54-1.74 亿元, 同比 增长 36.00-53.00%	扣非归母净利润 1.23-1.38 亿元, 同比增 长 21.00-36.00%	采取降本增效的经营策略, 公司项目执行进度、效率有较大提升, 使公司主营业务收入和毛利率水平增长; 政府补助、理财收益等非经常性损益同比有所增长。实施股权激励计划消耗部分费用
成都先导	营收 3.65-3.80 万元, 同比增加 10.72-15.27%	归母净利润 0.38-0.50 亿元, 同比 增加 50.40-97.89%	扣非归母净利润 0.025-0.037 亿元, 同比 下滑 70.40-80.00%	公司核心业务 DEL 板块恢复显著, 其它技术平台持续完善, 公司积极探索新的商业转化, 本期利润增加; 非经营性损益较去年同期增加; 上年比较基数较小
和元生物	营收 2.02-2.24 亿元, 同比下滑 23.00-31.00%	归母净利润亏损 1.13-1.29 亿元	扣非归母净利润亏损 1.18-1.35 亿元, 同比减 少 1.49-1.66 亿元	外部经济市场环境疲弱, 公司国内 CDMO 业务受到不利影响, 且公司 CDMO 业务占营收比重较大, 使营业收入同比下降; 公司临港基地人员成本、管理费用等大幅增加, 导致营业毛利、净利润均大幅降低; 研发费用上升
诺唯赞	营收 12.60-13.00 亿 元, 同比下滑 63.58-64.70%	归母净利润亏损 0.60-0.75 亿元, 同比 下滑 110.10-112.62%	扣非归母净利润亏损 1.85-2.05 亿元, 同比下 滑 130.99-134.34%	外部环境导致下游市场对相关检测原料及终端产品需求急剧下滑, 公司该部分业务收入大幅下降; 净利润方面, 公司人工、场地等固定支出仍相对处于高位, 公司降本增效, 整体费用下降有一定滞后性, 且公司实行股权激励计划, 产生一定股份支付费用摊销; 报告期内, 政府补助金额同比上升
美迪西	-	归母净利润亏损 0.27-0.40 亿元, 同比 下滑 108.00-112.00%	扣非归母净利润亏损 0.47-0.69 亿元, 同比下 降 115.00-122.00%	市场需求变化较大, 行业竞争加剧, 订单价格下降, 部分订单延迟执行, 公司营收下滑; 公司投入新的研发实验室, 运营费用及固定资产折旧有所增加; 公司存货种实验动物价格下跌, 对经营利润产生消极影响
南模生物	营收 3.60-3.80 亿元, 同比增加 18.83-25.43%	归母净利润亏损 0.16-0.24 亿元, 同比 下滑 196.32-344.48%	扣非归母净利润亏损 0.32-0.48 亿元, 同比下 滑 8.26-62.39%	2022 年上半年受上海新冠影响较大, 公司收入基数较低, 2023 年科研端收入增长较快, 但下游客户存在资金压力, 工业端收入增速不高, 总体收入稳步增长; 公司生产成本持续上涨; 销售费用大幅增长, 研发费用持续增加, 信用减值

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
毕得医药 (业绩快报)	营收 10.92 亿元, 同比增长 30.99%	归母净利润 1.13 亿元, 同比下滑 22.56%	扣非归母净利润 1.23 亿元, 同比下滑 10.02%	增加, 利息收入、政府补助减少 国内分子砌块龙头地位加强, 销售收入持续增长; 产品线布局不断丰富; 加强全球区域布局, 提高客户满意度; 公司费用支出增长较快, 高于收入增长

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所 各公司公告中, 毕得医药为业绩快报

5、2023 年疫苗和血制品业绩整体表现多为积极

2024 年 1 月, 多家生物制品板块上市企业披露 2023 年业绩预告, 表现多为积极。疫苗板块百克生物业绩表现亮眼, 营收预计同比增长 64.26%-74.53%, 扣非归母净利润预计同比增长 175.86%-211.84%, 主要得益于 2023 年公司带状疱疹疫苗获批上市, 并实现快速放量。血制品板块受益于核心产品人血白蛋白和静丙的放量销售, 2023 年业绩表现良好。

疫苗行业重点关注有新的大品种在销售或者在研的企业。疫苗行业往往依靠新的大单品驱动企业的发展, 可以重点关注在售及潜在的大品种, 例如带状疱疹疫苗、RSV 呼吸道合胞病毒疫苗, 诺如疫苗等。

血制品行业具有典型的资源品属性, 可重点关注浆站拓展能力强, 吨浆利润持续提升的企业。目前大部分血制品的生产都来源于原料血浆, 原料血浆依托于单采血浆站, 血制品行业资源属性较强。浆站越多, 未来潜在的采浆能力越强, 吨浆利润越高, 未来的盈利能力越强。

表6: 生物制品板块披露 2023 年度业绩预告, 多家公司表现积极

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
百克生物	176,000 万元-187,000 万元, 同比增长 64.33%-74.60%	47,000 万元-53,000 万元, 同比增长 158.90%-191.95%	46,000 万元-52,000 万元, 同比增长 175.86%-211.84%	2023 年公司带状疱疹减毒活疫苗获批上市, 并完成 30 个省、自治区、直辖市准入工作, 陆续实现销售和接种。
康泰生物	/	85,000 万元-95,000 万元, 同比增长 740.50%-815.86%	70,000 万元-83,000 万元, 同比增长 483.04%—554.17%	公司常规疫苗 (不考虑新冠疫苗) 总体销售收入较上年同比增长不低于 16%; 公司上年同期计提资产减值准备金额较大, 致使本期净利润较上年同期增长幅度较大。
万泰生物	/	120,000 万元-135,000 万元, 同比减少 74.66%-71.49%。	105,000 万元-120,000 万元, 同比减少 76.74%到 73.42%	2023 年公司二价宫颈癌疫苗受九价宫颈癌疫苗扩龄影响以及市场竞争等影响, 销售不及预期, 导致疫苗板块收入及利润大幅下降, 其中二价宫颈癌疫苗收入较上年同期下降约 42 亿元; 2023 年国内外新冠肺炎检测市场需求断崖式减少, 导致体外诊断业务及原料相关收入及利润出现大幅下降, 其中新冠诊断相关收入较上年同期下降约 12 亿元; 公司与新冠疫苗相关研发投入、专用原料及成品、生产专用设

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
金迪克	14,000 万元, 同比减少 56.04%	-6,500 万元, 同比减少 256.46%。	-7,400 万元, 同比减少 427.17%	<p>备等资产减值事项对公司整体利润下滑影响金额约 4 亿元以上。</p> <p>2023 年 7 月公司所在地突发特大暴雨, 流感疫苗车间出现渗水情况, 出于谨慎性原则, 决定流感疫苗车间临时停产。至 2023 年 12 月 18 日公司流感疫苗方取得批签发证书, 公司才恢复流感疫苗销售, 且流感季的销售高峰期已过, 造成下半年公司营业收入大幅下滑。公司全年共计提资产减值准备约 5,515.11 万元, 其中包含前三季度已计提的资产减值准备 3,196.69 万元, 造成全年净利润亏损。</p>
康希诺	/	-126,853.87 万元到 -149,687.56 万元, 上年为 -90,943.11 万元	-137,700.91 万元到 -162,487.07 万元, 上年为 -103,317.28 万元	<p>新冠疫苗市场需求变化, 公司新冠疫苗相关收入较同期大幅下降; 基于新冠疫苗产品实际接种情况及对未来接种情况的预期, 公司对已经发生的及未来可能发生的新新冠疫苗产品退回金额进行核算及合理估计, 并于报告期内冲减新冠疫苗产品收入; 营业成本方面, 因新冠疫苗产量较低, 相关产线产能利用率不足, 公司将该部分冗余产能对应的固定成本计入营业成本; 考虑新冠疫苗相关存货和长期资产的未来使用计划, 本集团对存在减值迹象的存货、应收退货成本、预付账款和长期资产进行了减值测试, 并根据测试结果计提减值损失; 公司为持续推广流脑疫苗产品增加营销活动推广, 销售费用较同期增长。</p>
卫光生物	/	19,900 万元-24,800 万元, 同比增长 69%-111%	17,100 万元-21,300 万元, 同比 增长 69%-112%	<p>血液制品总体需求较好, 公司相关血液制品订单充足, 营业收入和净利润实现较好增长</p>
上海莱士	761,795.04 万元 -827,467.02 万元, 同比 增长 16%至 26%	160,000.00 万元- 207,000.00 万元, 同比 -15%至 10%	162,942.26 万元-209,942.26 万 元, 同比-11%至 15%	<p>2023 年主营业务发展趋势良好, 血液制品自产自销业务和进口产品委托代销业务均保持较快的增长趋势; 根据相关会计政策规定, 基于谨慎性原则, 公司初步估算了 2023 年度商誉减值测试及长期股权投资减值测试对净利润的不利影响。</p>

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

6、眼科及体检医疗服务板块业绩预告较好

2024年1月，医疗服务板块部分上市企业披露2023年业绩预告，2023年业绩维持较好增长。眼科医疗公司2023年业绩均维持较好增长，其中何氏眼科归母净利润增长50%以上，普瑞眼科增长11倍以上。体检业务公司也维持亮眼表现，美年健康2023年归母净利润4.6-5.7亿元，同比增长186%以上。康复医疗行业景气度较高，三星医疗2023年归母净利润达到94%以上的增长。

表7：眼科及体检医疗服务板块业绩预告较好

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
何氏眼科	11.7-12 亿 (22.47%-25.61%)	0.5-0.65 亿 (50.57%-95.75%)	0.43-0.56 亿 (56.2%-103.06%)	2023年受益于经济复苏带来眼病需求释放，居民医疗消费需求增长，以白内障为代表的传统眼病业务较2022年有较大幅度增长，促进了公司收入和利润的增长
普瑞眼科	26.8-27.1 亿元 (55.3%-57.04%)	2.6-2.85 亿 (1163.98%-1285.51%)	1.8-2.05 亿 (870.87%-1005.72%)	原有成熟医院因为疫情管控放开的需求释放；2022年自建的5家眼科专科医院相继开诊；2023年初完成对东莞光明眼科医院的并表
欧普康视	-	6.24-7.17 亿 (0-15%)	5.6-6.15 亿 (0-10%)	硬性角膜接触镜类产品、框架眼镜及其它产品、医疗服务等三类业务是增长的，但收入占比最大的硬性角膜接触镜类产品销售收入同比增幅不高，护理产品的收入则出现了下降
新里程	-	0.25-0.35 亿 (-84%到-78%)	0.2-0.3 亿 (-78%到-67%)	上述归属上市公司股东的净利润及扣非净利润预告包含股权激励费用摊销。剔除股权激励费用摊销的影响，公司归属于上市公司股东的经营性净利润约18,500万元-19,500万元，同比增长约19%-25%；扣除非经常性损益后的经营性净利润约18,000万元-19,000万元，同比增长97-108%
国际医学	46.16-46.56 亿	-3.7 到-2.8 亿	-4.91 到-4.01 亿	随着公司新建院区投用和新业务开展，有效满足多层次、多样化医疗需求，带动业务规模快速提升，公司营业收入同比大幅增长
三星医疗	-	18.4-19.8 亿 (94.07-108.84%)	16.3-17.7 亿 (53.98-67.2%)	在智能配用电板块，中标金额持续保持行业领先；在医疗服务板块，进一步夯实连锁康复医疗体系，康复医疗业务并购整合取得成效，康复业务占比进一步提升
美年健康	107.3-110.5 亿 (25.75-29.5%)	4.6-5.7 亿 (186.28-206.91%)	4.6-5.7 亿 (181.01-200.38%)	健康体检消费需求升级；团检与个检协同发展；创新引领增长新引擎；数字化运营与品质驱动；强化组织变革与总部赋能

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

7、原料药行业 2023 年竞争激烈，静待 2024 年价格企稳

2024 年 1 月，原料药板块部分上市企业披露 2023 年业绩预告，行业竞争加剧，部分公司出现资产减值。部分企业受汇率波动影响，2022 年汇兑收益较大，2023 年同比减少。华海药业 2023 年汇兑收益较 2022 年减少 1.48 亿元。部分企业产品类别相似，导致竞争格局加剧，产品价格有所下跌，其中华海药业、天宇股份及美诺华均出现产品下降的情况。海正药业受产品集采影响出现减值，健友股份因为肝素原料药价格下降出现大幅减值，静待 2024 年原料药价格企稳。

表8：原料药板块因行业价格下跌有所减值

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
华海药业	-	8.76-9.93 亿 (-15%到-25%)	8.65-9.8 亿 (-15%到-25%)	原料药行业竞争加剧，部分产品价格下降影响公司利润减少；随着国内集采政策的持续深化，集采产品价格进一步下降影响公司利润进一步缩减；汇兑收益较去年同期减少约 1.48 亿元
天宇股份	-	0.25-0.38 亿	0.5-0.63 亿	非规范市场价格下降，同时受下游客户去库存等因素影响客户需求不及预期，仿制药原料药及中间体销量及收入较去年同期下降；仿制药原料药产品结构变化及 CDMO 业务收入增长
海正药业	-	-0.95 到-0.65 亿	-1.7 到-1.2 亿	受全国药品集中带量采购的影响，公司制剂业务主要产品多合一、替加环素、美罗培南等产品市场份额减少、销售价格下降导致收入规模缩减，毛利贡献减少，经营利润下降；拟计提相应固定资产、无形资产以及存货减值准备约 17,000 万元
健友股份	-	-2 到-1 亿	-2.3 到-1.3 亿	针对公司存货，公司 2023 年度拟计提的存货跌价准备金额约为 100,000.00 万元到 120,000.00 万元
司太立	-	0.4-0.5 亿	0.3-0.4 亿	第七批国家组织集中带量采购的执行，报告期内公司制剂业务进一步增长，带动公司营业收入小幅增长
美诺华	-	0.1-0.14 亿 (-95.87%到-97.05%)	0.07-0.1 亿 (-95.69%到-96.98%)	受市场波动、产品管线转移、年度折旧计提增加、非规范市场价格下降等因素复合作用影响

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

8、关注 2024 年流通板块提质增效

2024 年 1 月，流通板块部分上市企业披露 2023 年业绩预告，提质增效为 2024 年发展重点。根据扣非归母净利润业绩预期，仅英特集团和药易购有望实现归母净利润的同比增长，其余公司受子公司业绩波动、商誉减值计提等原因业绩呈现不同程度的下挫。我们认为 2024 年公司需大力发展优势业务，合理规划阶段性发展目标，

加强经营管理力度，以“提质增效”作为发展重点。

表9：流通板块部分上市企业披露 2023 年度业绩预告，提质增效为 2024 年发展重点

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
海王生物	3,550,000 万元 -3,750,000 万元，同比 下滑 0.88%-6.17%	(-170,000 万元) - (-190,000 万元)，同比亏 损扩大 65.47%-84.94%	(-175,000 万元) - (-195,000 万 元)，同比亏损扩大 59.17%-77.37%	部分子公司业绩降幅较大，盈利水平 未达预期，计提商誉减值准备共约 85,000 万元-100,000 万元；应收款项、 长期股权投资等资产计提减值准备共 约 35,000-50,000 万元；递延所得税资 产转回约 20,000 万元
英特集团	-	47,000 万元-54,400 万元， 比重组前上年同期增长 121.46%-156.33%； 比重组后上年同期增长 18.58%-37.25%	38,800 万元-44,900 万元，比重 组前上年同期增长 93.62%-124.06%； 比重组后上 年同期增长 0.53%-16.33%	搬迁补偿款约 10,102 万元，预计增加 税前利润约 8796 万元；子公司英特药 业 50%股权的资产过户，变更完成后， 公司直接持有英特药业 100%股权，归 属于上市公司股东的净利润增加
瑞康医药	-	2,000 万元-3,000 万元，扭 亏为盈，同比增长 101.09%-101.64%	(-13,000 万元) - (-19,000 万 元)，亏损同比缩小 79.52%- 85.98%	与前期部分失控出表的子公司达成和 解，由控股子公司的少数股东回购股 权；处置部分与主营业务不相关的子 公司；计提商誉减值较去年大幅降低
药易购	-	5,400 万元 - 6,400 万元，扭 同比增长 28.51%-52.31%	5,000 万元 - 6,000 万元，同比增 长 27.16% - 52.59%	发展院外市场与医药产业互联网渠 道，整体业绩持续改善；升级了以供 应链服务平台为核心的 SBBC 医药生 态体系；营业收入较上年同期有较大 幅度增长
国发股份	-	-8,200 万元，同比下滑 335.22%	-8,400 万元，同比下滑 353.98%	子公司广州高盛生物科技有限公司客 户需求下降及中标项目减少，收入下 降且毛利率同比有所下降；开发古代 经典名方新药，研发投入增加；投资 收益减少；计提子公司广州高盛生物 科技有限公司商誉减值约 5,500 万元
塞力医疗	-	(-11,500 万元) - (-15,000 万元)，同比亏损缩小 2.86%-25.53%	(-11,000 万元) - (-14,500 万 元)，同比亏损缩小 16.27%-36.48%	部分经营项目相应负责运营的子公司 股权转让，合并营业收入下降；子公 司核酸检测业务收入减少；运营软件 和创新技术的研发投入的持续加大等

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

9、风险提示

政策推进不及预期，市场竞争加剧，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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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