

生物医药

证券研究报告/行业报告简版

2023 年 06 月 29 日

分析师：祝嘉琦

执业证书编号：S0740519040001

电话：021-20315150

Email: zhujq@r.qlzq.com.cn

分析师：孙宇瑶

执业证书编号：S0740522060002

电话：021-20315150

Email: sunyy@r.qlzq.com.cn

投资要点

■

图表 1：医药板块覆盖标的 2023 中报业绩前瞻

【中泰医药】医药板块覆盖标的2023中报业绩前瞻

祝嘉琦/谢木青/孙宇瑞/崔少煜/李建/于佳嘉/张楠

代码	简称	市值 (亿元)	业绩前瞻				净利润(百万元)			PE			PEG	逻辑	投资建议	
			2023Q2 净利润(百万元)	2023Q2 增速	2023H1 净利润(百万元)	2023H1 增速	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E				
化药																
3933.HK	联邦制药	123.74	/	/	/	724-755	15-20%	1,097	1,222	1,279	11.28	10.13	9.67	1.41	中间体受益疫情量价齐升；胰岛素集采迅速扩大市场份额	买入
特色原料药																
603707.SH	健友股份	207.74	327-355	15%-25%	659-687	7%-12%	1250	1568	2042	16.62	13.25	10.17	0.60	肝素原料药稳健增长，制剂和CDMO持续放量	买入	
002332.SZ	仙乐制药	129.19	扣非175-193	扣非(-5%)-5%	扣非307-325	扣非(-1%)-5%	751	904	1088	17.20	14.29	11.87	0.84	高壁垒原料药、制剂品种布局不断深化，有望长期保持快速增长	买入	
300630.SZ	普利制药	84.43	136-149	8%-18%	275-287	(-4.4%)-(-0.1%)	767	1003	/	11.00	8.42	/	/	产品保持快速增长，国内外双轮驱动	买入	
300702.SZ	天宇股份	85.50	(-20)-20	(-2.96%)-96%	80-120	(-15%)-27%	319	447	628	26.80	19.13	13.61	0.66	技改、中间体产能搬迁有望在三季度完成	买入	
603538.SH	英诺华	38.03	56-61	(-1.9%)-(-1.2%)	100-104	(-4.6%)-(-4.4%)	268	349	454	14.19	10.90	8.38	0.47	CDMO、制剂持续发力，原料药品种、客户不断丰富	买入	
603520.SH	司美替尼	55.93	20-30	-	30-40	(-5.4%)-(-3.8%)	296	416	582	18.90	13.44	9.61	0.47	磺酰脲API增长稳健，制剂有望逐步放量	买入	
605116.SH	奥锐特	104.23	68-76	(-1.0%)-0%	114-122	(-2%)-4%	264	344	447	39.48	30.30	23.32	1.31	API重点品种持续发力	买入	
603229.SH	奥翔药业	87.94	73-78	40%-50%	167-172	36%-40%	330	464	649	26.65	18.95	13.55	0.66	业绩持续快速增长，新品种、新产能不断放量，创新药布罗维单抗有望带来超预期增长点	买入	
300723.SZ	一品红	121.83	109-112	45%-49%	220-223	42%-44%	419	547	716	29.81	22.83	17.44	0.97	儿童药、慢病多个特色产品放量在即，BIC潜力新药AP882打开成长空间	买入	
300705.SZ	九典制药	95.83	94-103	27%-39%	171-179	31%-38%	365	493	642	25.16	18.63	14.28	0.77	制剂产能持续放量，新产品放量在即，原辅料业务保持快速增长	买入	
000739.SZ	普洛药业	206.12	286-312	0.2%-9.3%	525-551	20%-26%	1237	1551	1945	16.66	13.29	10.60	0.66	CDMO持续发力，制剂保持快速增长节奏，新产能释放、新项目陆续商业化，制剂集采快速放量带动快速增长	买入	
300636.SZ	同和药业	42.87	36-38	127%-138%	69-71	62%-66%	151	212	298	41.08	26.49	18.82	0.86	API进入给药放量关键期，CDMO战略地位提升，产品、产能双发力，业绩拐点在即	买入	
生物制品																
600196.SH	复星医药	760.02	1008-1061	(-5)-0%	1927-1980	3.51-6.36%	4,900	5,800	6,800	15.51	13.10	11.18	0.87	四大单抗持续放量，新冠疫苗、CAR-T贡献增量	买入	
300122.SZ	智飞生物	1,052.40	1987-2077	10-15%	4019-4109	8-10%	9,397	11,592	13,999	11.20	9.08	7.52	0.51	HPV疫苗继续快速增长，9价扩年放量有望超预期，自研管线进入收获期	买入	
000661.SZ	长春高新	549.52	1430-1498	5-10%	2675-2743	(-1)-2%	4,788	5,538	6,381	11.48	9.92	8.61	0.74	生长激素龙头，稳健增长；鼻喷流感疫苗放量	买入	
002007.SZ	华兰生物	398.99	162-209	(-50)-(-40)%	514-561	(-12)-(-4)%	1,565	1,897	2,272	25.49	21.03	17.56	1.24	血制品龙头，4价流感疫苗继续快速增长，成为疫苗大消费品	买入	
300601.SZ	康泰生物	280.01	/	/	362-422	200-250%	1,195	1,668	2,271	23.43	16.79	12.33	0.62	13价肺炎疫苗有望自22年起快速放量，四联疫苗持续快速增长，八二倍体狂犬苗即将上市	买入	
300841.SZ	康华生物	87.63	180-189	0-5%	286-295	(-10)-(-7)%	726	870	1,042	12.07	10.07	8.41	0.61	八二倍体狂犬苗独家生产企业，随产能释放业绩有望持续增长	买入	
603392.SH	万泰生物	848.05	1430-1498	5-10%	2675-2743	(-1)-2%	5,771	7,180	8,337	14.70	11.81	10.17	0.73	全球领先的HPV疫苗管线企业，2价HPV快速放量，抗原检测放量，业绩有望超预期	买入	
300357.SZ	我武生物	175.40	94-98	5-10%	164-169	(-9)-(-7)%	428	517	624	40.98	33.93	28.11	1.98	舌下脱敏龙头，核心品种加速增长	增持	
600161.SH	天坛生物	436.34	247-273	(-5)-5%	509-535	32-39%	1,063	1,250	1,478	41.05	34.91	29.52	2.29	血制品龙头，供需平衡下业绩稳健增长	增持	
688276.SH	百克生物	246.30	59-62	5-10%	77-80	5-9%	468	695	912	52.63	35.44	27.01	1.33	水痘疫苗龙头，重磅单品带状疱疹疫苗放量	买入	
医疗服务 (A+H)																
300015.SZ	爱尔眼科	1,767.73	885-919	30%-35%	1666-1700	29%-32%	3,593	4,701	6,057	49.20	37.60	29.18	1.65	眼科医疗龙头，市场份额和客单价持续提升，未来5年有望持续保持30%复合增长	买入	
600763.SH	通策医疗	307.81	129-142	0-10%	298-311	1-5%	694	894	1,207	44.35	34.43	25.50	1.39	区域口腔龙头，省外扩张持续验证，长期市占率有望稳步提升	买入	
6078.HK	海吉亚医疗	271.56	/	/	经调整361-376	20%-25%	772	987	1,217	35.18	27.51	22.31	1.38	民营肿瘤医疗龙头，存量医院院域+外延扩张落地，未来三年有望保持高速增长	买入	
1951.HK	锦欣生殖	115.09	/	/	经调整222-248	-15%-5%	330	467	660	34.88	24.65	17.44	0.84	国内辅助生殖行业领先者，后疫情时期存量医院有望快速恢复，外延扩张稳步推进，龙头地位持续巩固	买入	
300244.SZ	安图诊断	158.10	160-200	-86%-82%	320-360	-83%-81%	1,118	1,406	1,720	14.14	11.24	9.19	0.59	传统IOL业务复苏良好，特色自主产品加速放量，业绩保持高速增长	买入	
603882.SH	金域医学	353.05	427-506	-55%-65%	427-506	-69%-74%	1,246	1,520	1,852	28.33	23.23	19.06	1.29	诊断外包龙头持续提升，常规检验业务保持快速增长	买入	
9960.HK	康莹环球	17.74	-	-	66-72	5-15%	96	112	133	18.55	15.86	13.30	1.03	专科检验业务持续成熟，疫情以后加速恢复	买入	
CRO/CDMO (A+H)																
2269.HK	药明生物	1,599.08	/	/	经调整2923-3216	0%-10%	5,570	7,040	8,930	28.71	22.71	17.91	1.08	优质赛道稀缺标的，CMO开始爆发，前瞻性布局ADC、疫苗，双轮驱动服务，逐步成为全球生物药外包领导者	买入	
603259.SH	药明康德	1,839.67	经调整2473-2585	10%-15%	经调整4815-4927	12%-15%	9,813	12,493	16,040	18.75	14.73	11.47	0.67	新药研发服务龙头，具备全球竞争力，内生增长强劲	买入	
300347.SZ	泰格医药	533.22	扣非413-452	5%-15%	扣非794-833	3%-8%	2,413	3,017	3,796	22.10	17.67	14.05	0.87	受益于创新药行业大发展，逐步成为全球CRO重要参与者	买入	
300759.SZ	药明合元	429.44	经调整455-536	15%-25%	经调整953-998	17%-23%	2,021	2,818	3,846	21.25	15.24	11.17	0.56	一体化医药服务外包平台，CMC业务收入和毛利率均快速增长	买入	
002821.SZ	凯莱英	441.67	682-806	-45%-35%	1313-1437	-25%-17%	2,558	2,579	3,118	17.27	17.13	14.17	1.66	国内技术实力突出的CDMO领导者，业务多元化：拓展大分子，延伸CRO多方合作打造创新药一体化服务生态圈	买入	
300725.SZ	药石科技	96.84	82-86	0%-5%	140-144	-9%-6%	390	502	706	24.83	19.29	13.72	0.72	全球为数不多系统性深耕分子砌块的领先企业，依托分子砌块份额、中下游产业链纵向拓展，带来长期成长性	买入	
603127.SH	昭衍新药	204.34	246-258	0%-5%	434-446	17%-20%	1,112	1,362	1,636	18.38	15.00	12.49	0.86	国内临床前CRO龙头，经验、产能、资质优势显著，逐步拓展海外及下游临床CRO，长期快速发展可期	买入	
688131.SH	皓元医药	84.62	54-57	0%-5%	100-103	-14%-12%	266	368	511	31.81	22.99	16.56	0.82	国内仿制药CRO龙头，受托研发、技术转让、CDMO及创新药开发多轮驱动，公司有望持续保持高速增长	买入	
688076.SH	诺泰生物	76.66	19-20	0%-5%	40-41	14%-17%	133	180	250	57.64	42.59	30.66	1.55	国内小分子外包景气度持续提升，多轮外包有望迎来加速拐点，公司通过CDMO+自主产品+新药研发三轮驱动带来长期成长	买入	
301096.SZ	百诚医药	65.11	82-85	25%-30%	117-120	38%-41%	279	392	532	23.34	16.61	12.24	0.61	2021年公司业绩逐步修复，收购Vernalis提供药物发现一站式服务，新药研发快速放量带来业绩弹性提升	买入	
688073.SH	毕得医药	64.18	42-44	25%-30%	79-81	34%-37%	146	193	259	44.02	33.29	24.80	1.32	国内临床前分子砌块龙头，品类开拓+海外拓展有望带来长期成长	买入	
医疗器械																
300760.SZ	迈瑞医疗	3,635.14	3755-3883	18-22%	6327-6454	20-22%	11,603	13,965	16,786	31.33	26.03	21.66	1.54	受益新基建+十四五工程采购，三大产品线快速放量	买入	
300003.SZ	乐普医疗	433.10	795-867	10-20%	1392-1464	10-15%	2,525	2,996	3,552	17.15	14.46	12.19	0.92	常规业务恢复常态化增长，创新器械组合放量加速	买入	
603658.SH	安图生物	305.86	358-408	22-40%	600-650	13-22%	1,554	1,980	2,491	19.68	15.45	12.28	0.74	发光业务高速增长，分子诊断快速增长	买入	
300633.SZ	开立医疗	234.02	161-167	30-35%	299-306	71-75%	483	612	782	48.45	38.24	29.93	1.78	内镜国内外加速上量，收入占比提升有望拉动公司整体业绩提速	买入	
300406.SZ	九强生物	128.07	117-133	81-106%	228-244	40-50%	525	672	857	24.40	19.06	14.94	0.88	传统生化免疫试剂增长，迈新病理业务持续快速增长，聚焦精准医疗方向	买入	
002223.SZ	鱼跃医疗	360.49	400-500	24-55%	1114-1214	25-35%	1,887	2,240	2,648	19.10	16.09	13.61	1.03	业绩持续向好，呼吸、感控、POCT快速放量，糖尿病板块持续高增	买入	
300595.SZ	欧普康视	273.64	132-143	20%-30%	305-316	18%-23%	773	982	1,244	35.40	27.87	22.00	1.32	角膜塑形镜行业景气度高，公司具有技术和渠道双重优势，有望受益于消费升级	买入	
300482.SZ	万孚生物	117.17	177-235	-14%-36%	380-439	-68%-63%	579	694	868	20.24	16.88	13.50	0.90	呼吸、慢病等多板块快速恢复，常规业务实现高增	买入	
300639.SZ	凯普生物	63.29	24-48	-90%-95%	89-113	-88%-91%	347	433	526	18.24	14.62	12.03	0.79	特色分子产品加速放量，IOL业务持续扩张	买入	
688085.SH	三一医疗	63.16	50-54	15%-25%	85-89	10%-16%	258	349	455	24.48	18.10	13.88	0.75	脊柱业务受益进口替代和市场集中度提升有望保持快速增长，创伤业务中标带来新增量	买入	
688029.SH	南微医学	149.15	118-126	45-55%	220-228	76-82%	473	633	849	31.53	23.56	17.57	0.93	国内外产品销售持续保持强劲态势，内镜器械进口替代良机	买入	
688580.SH	伟思医疗	48.16	38-40	78%-90%	68-70	77%-84%	132	179	233	36.49	26.91	20.67	1.11	脑刺激产品不断放量持续拉动业绩增长	买入	
300529.SZ	健帆生物	190.22	380-446	-8%-8%	576-643	-23%-14%	1,168	1,445	1,772	16.29	13.16	10.73	0.70	肝病重症血液净化高速增长，肾病业务有望恢复常态化增长	买入	
300832.SZ	新产业	461.06	366-392	40-50%	721-747	27-36%	1,749	2,264	2,832	26.36	20.36	16.28	0.97	X8装机进展顺利，带动发光业务高速增长	买入	
688105.SH	诺唯赞	122.84	53-73	-70%-60%	4-22	-99%-96%	394	538	756	31.18	22.83	16.25	0.81	分子试剂持续高速增长，新冠基数有望快速消化	买入	
688026.SH	洁特生物	23.97	13-16	-55%-45%	4-13	-94%-81%	108	138	176	22.20	17.37	13.62	0.80	国内工业级分子筛需求旺盛，带动整体业绩提升	买入	
301047.SZ	义翘神州	109.14	72-91	-7%-17%	156-175	-65%-60%	279	340	406	39.12	32.10	26.88	1.90	常规业务延续高速增长，新冠产品自然回落	买入	
688677.SH	普瑞医疗	68.75	37-41	-7%-17%	85-90	-71-2%	235	305	393	29.26	22.54	17.49	1.00	海外大行持续落地，国内自主产品快速放量	买入	
688016.SH	心脉医疗	120.62	133-142	45-50%	258-267	20-24%	447	592	780	26.98	20.38	15.46	0.84	主动脉支架保持快速增长，介入器械加速放量	买入	
300171.SZ	东富龙	173.06	220-229	15-20%	451-460	12-14%	1,021	1,240	1,538	16.95	13.96	11.25	0.75	冻干机龙头，生物工程新增量，耗材布局顺利带来持续成长	买入	
688114.SH	华大智造	369.04	-120--130	-	-270--280	-	209	290	383	176.58	127.26	96.36	4.99	测序设备加速放量，自动化基数有望逐渐消化	买入	
301093.SZ	华兰股份	46.17	28-31	14%-24%	62-64	9.8%-14.3%	113	204	307	40.86	22.63	15.04	0.63	药用胶塞龙头，品类扩充，产能释放有望带来业绩拐点，海外市场开拓值得期待	买入	
药店																
603233.SH	大参林	327.55														

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。