



2023-06-30

行业周报

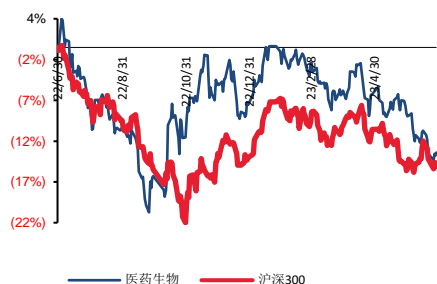
看好/维持

医药生物

医药生物

宫颈癌检测渗透率提升提供发展增量，凯普生物首家获批筛查预期用途

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《医用设备点评报告：十四五大型医用设备配置规划出台，优质医疗资源扩容下沉》--2023/06/30

《化学发光行业系列报告之二：以边际变化，窥发展变革》--2023/06/28

《首家获批宫颈癌筛查预期用途，巩固隐形冠军地位》--2023/06/25

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520090001

报告摘要

本周我们讨论宫颈癌筛查技术及相关投资标的。

宫颈癌是人体最常见的癌瘤之一，在女性生殖器官癌瘤中占首位，近年来，宫颈癌发病率以及死亡率逐年攀升。

HPV 筛查有效预防宫颈癌。世界卫生组织国际癌症研究署（WHO IARC）早已明确人乳头瘤病毒（HPV）持续感染是宫颈癌的主要病因。如果通过筛查及早发现临床尚无临床症状和/或体征的早期宫颈癌、予以早期治疗，不仅治愈率高，且可减少晚期宫颈癌发生、降低死亡率。

随着政策支持和群众意识提高，宫颈癌筛查快速发展。2023 年 1 月，国家卫生健康委等十部门联合制定、印发《加速消除宫颈癌行动计划（2023-2030 年）》，提出到 2025 年，试点适龄妇女宫颈癌筛查率达到 50%；到 2030 年，适龄妇女宫颈癌筛查率达到 70%；旨在建立多部门联动的宫颈癌综合防控工作机制，加快推进我国宫颈癌消除进程。

凯普生物是宫颈癌筛查——HPV 核酸检测的先行者、倡导者，2006 年拿到我国第一张经国家药监局批准的 HPV 检测产品新药证书。公司紧跟行业政策，同中国妇幼保健协会合作，持续加大 HPV 检测的临床普及，大力推进农村妇女两癌筛查工程，持续保持和强化 HPV 检测产品市场领导者的地位。

凯普生物国内首家获批宫颈癌筛查预期用途。2023 年 6 月 20 日，凯普生物发布《关于全资子公司变更医疗器械注册证暨产品首次获批宫颈癌筛查预期用途的公告》，公司“高危型人乳头瘤病毒核酸检测试剂盒（荧光 PCR 法）”率先获批增加宫颈癌初筛、宫颈癌联合筛查和 ASC-US 人群分流预期用途，满足 HPV DNA 检测应用于临床或筛查等不同的检测场景，为国家药监局医疗器械技术审评中心（CMDE）审批同意的同品种首个产品首次申报。

行情回顾：本周医药板块有所上涨，在所有板块中排名中等。本周（6月26日-6月30日）生物医药板块上涨1.22%，跑赢沪深300指数1.78pct，跑赢创业板指数1.07pct，在30个中信一级行业中排名中等。

本周中信医药子板块大部分上涨，其中医药流通、化学制剂和中成药涨幅较大，分别上涨2.77%、2.47%和2.19%；医疗服务下跌，下跌1.72%。

投资建议：以盈利为核心，关注滞后型的反转投资

从今年2月份以来，国内医院的常规诊疗活动持续复苏，院内就诊量也在逐月改善。第一季度由于宏观因素公司业绩未完全恢复常态化增长，第二季度则有望实现同比高速增长、环比显著加速的趋势，并随着政策层面预期趋缓从而有望迎来估值提升。

(1) 检验：新产业（诊疗恢复+22Q2低基数）、亚辉龙（诊疗恢复+海外加速）、安图生物（诊疗恢复+高速机放量）、凯普生物（筛查恢复+适应症拓宽）；

(2) 耗材：惠泰医疗（诊疗恢复+集采放量）、微电生理（诊疗恢复+集采放量）、南微医学（诊疗恢复）、心脉医疗（诊疗恢复）；

(3) 药品：康辰药业（凝血酶恢复+医保解限），舒泰神（苏肽生调出重点监控目录），恩华药业（精麻恢复+新品放量）；

(4) 服务：金域医学（常规诊疗恢复）、迪安诊断（常规诊疗恢复）。

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

目录

一、 渗透率提升提供发展增量，凯普生物首家获批宫颈癌筛查预期用途.....	5
二、 行业观点及投资建议：以盈利为核心，短期关注滞后型的反转投资	10
三、 板块行情	13
（一）本周板块行情回顾：板块有所上涨，医疗服务下跌.....	13
1、本周生物医药板块走势：板块有所上涨，医疗服务下跌 1.72%.....	13
2、医药板块整体估值略有上升，溢价率上升	14
（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金回落.....	16

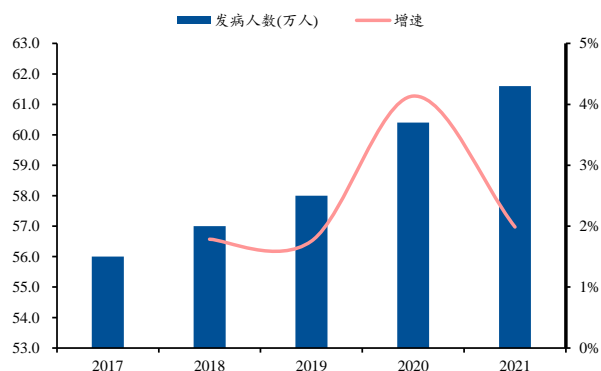
图表目录

图表 1: 2017-2021 全球宫颈癌发病人数 (万人)	5
图表 2: 2017-2021 中国宫颈癌发病人数 (万人)	5
图表 3: HPV 持续感染是宫颈癌的主要病因，细胞瘤变前发现可完全治愈	5
图表 4: HPV 检测用于宫颈癌筛查流程图	6
图表 5: 70%以上的宫颈癌由 HPV16&18 型引起	7
图表 6: 传统细胞学受医师人数和主观经验的影响，而 HPV 检测可分型、效率高	7
图表 7: 宫颈癌 HPV 筛查临床实验	8
图表 8: 本周中信医药指数走势	13
图表 9: 本周生物医药子板块涨跌幅	13
图表 10: 本周中信各大子板块涨跌幅	14
图表 11: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	15
图表 12: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	15
图表 13: 医药行业北上资金变化情况	16
图表 14: 医药行业北上资金分板块的变化情况	16
图表 15: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)	16
图表 16: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)	16
图表 17: 南下资金港股通持股市值情况 (亿港元)	17
图表 18: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿港元)	17

一、渗透率提升提供发展增量，凯普生物首家获批宫颈癌筛查预期用途

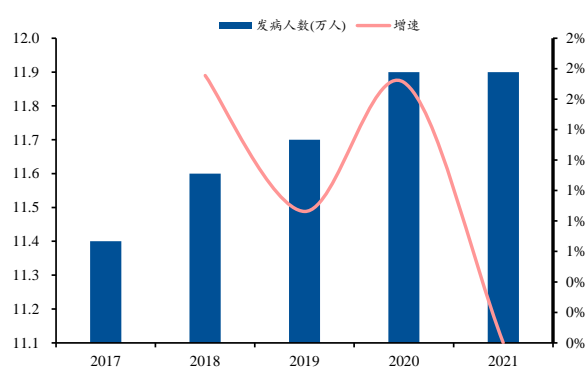
宫颈癌是人体最常见的癌瘤之一，在女性生殖器官癌瘤中占首位，也是女性各种恶性肿瘤中最多见的癌瘤。近年来，宫颈癌发病率逐年攀升。全球2017年中国宫颈癌发病人数56.0万左右，2021年增至61.6万（+2.4%）。中国2017年中国宫颈癌发病人数约为11.4万，2021年增至11.9万（+1.1%）。

图表 1：2017-2021 全球宫颈癌发病人数（万人）



资料来源：Frost & Sullivan，太平洋证券整理

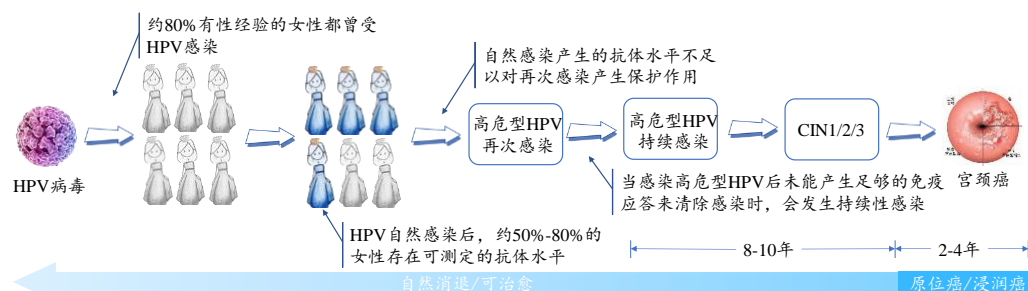
图表 2：2017-2021 中国宫颈癌发病人数（万人）



资料来源：Frost & Sullivan，太平洋证券整理

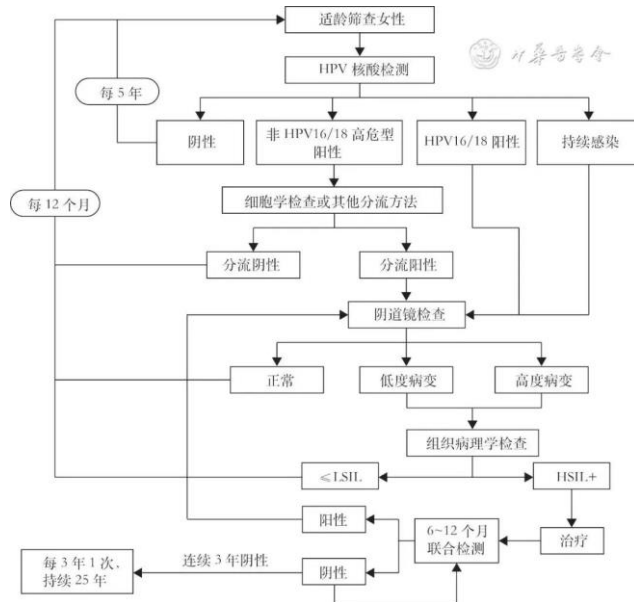
世界卫生组织国际癌症研究署（WHO IARC）早已明确人乳头瘤病毒（Human Papillomavirus, HPV）持续感染是宫颈癌的主要病因。如果通过筛查及早发现临床无症状和/或体征的早期宫颈癌、予以早期治疗，不仅治愈率高，且可减少晚期宫颈癌发生、降低死亡率。

图表 3：HPV 持续感染是宫颈癌的主要病因，细胞瘤变前发现可完全治愈



资料来源：CNKI，太平洋研究院整理（注：CIN1/2/3 为宫颈上皮内瘤变一级/二级/三级）

图表 4: HPV 检测用于宫颈癌筛查流程图



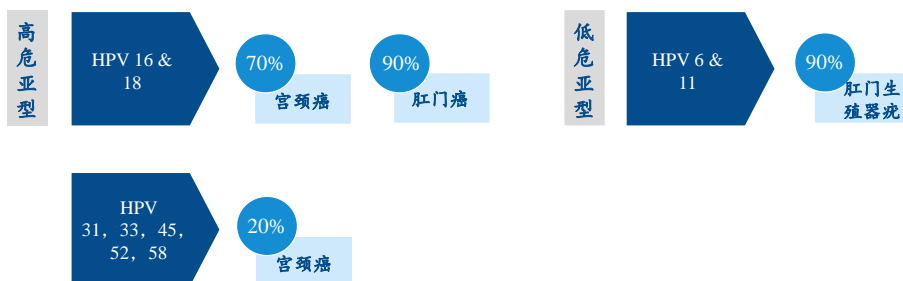
资料来源：中华医学会《人乳头状瘤病毒核酸检测用于宫颈癌筛查中国专家共识（2022）》，太平洋研究院整理

注：HPV 为人乳头状瘤病毒；LSIL 为宫颈正常或低级别鳞状上皮内病变，HSIL+ 为宫颈高级别鳞状上皮内或以上病变 [包括中度宫颈上皮内瘤样病变 (CIN2)、高度宫颈上皮内瘤样病变 (CIN3)、宫颈原位腺癌 (AIS) 及浸润癌]

筛查的重点之一在于分型。目前已分出约200种HPV DNA，其中30多种与宫颈感染和病变有关。根据致癌性分成高危型和低危型，其中高危型中的HPV16、18引起了65%-75%的宫颈癌和癌前病变，因此HPV基因分型对临床有重要意义。

- 高危型HPV（如HPV16、18、31、33、35、39、45、51、52、56、58、59、68型）与生殖道感染有关，通过基因组整合进入宿主细胞染色体中，使得细胞发生恶性转化，导致生殖系统癌变。研究显示，在世界范围内，HPV高风险菌株的致癌率为5%左右，几乎100%的宫颈癌、88%的肛门癌、65%~70%的阴道癌、50%的阴茎癌、40%以上的外阴癌等肿瘤均与高危型HPV持续感染有关。
- 低危型HPV（如HPV6、11、42、43、44 型）可引起尖锐湿疣、扁平湿疣（flat condyloma）及部分低度宫颈上皮内瘤变（CIN1）。尖锐湿疣会在局部出现乳头状赘生物，质地柔软，触碰易出血，容易复发，影响正常生活。

图表 5：70%以上的宫颈癌由 HPV16&18 型引起



全世界约70%的宫颈癌由高危HPV亚型16和18导致，还有20%由HPV31，33，45，52和58导致。HPV16型和18型还导致近90%的肛门癌，并导致很大比例的口咽癌、外阴癌，阴道癌和阴茎癌。低危HPV亚型6型和11型约导致90%的肛门生殖器疣。

资料来源：Frost & Sullivan，太平洋研究院整理

随着政策支持和群众意识提高，宫颈癌检测技术迅速发展。2023年1月，国家卫生健康委等十部门联合制定、印发《加速消除宫颈癌行动计划（2023-2030年）》，提出到2025年，试点适龄妇女宫颈癌筛查率达到50%；到2030年，适龄妇女宫颈癌筛查率达到70%；旨在建立多部门联动的宫颈癌综合防控工作机制，加快推进我国宫颈癌消除进程。

2020年世界卫生组织（WHO）提出“加速消除宫颈癌全球战略”、2022年国家卫健委发布《宫颈癌筛查工作方案》，以及《中华医学杂志》和《中华健康管理学杂志》分别发表的《人乳头状瘤病毒核酸检测用于宫颈癌筛查中国专家共识》和《HPV DNA 检测应用于健康体检人群子宫颈癌初筛的专家共识》等权威指南和专家共识，均明确推荐HPV检测作为宫颈癌筛查的首选方法。

图表 6：传统细胞学受病理医师人数和阅片者主观经验的影响，而 HPV 检测可分型、效率高

检测方法		优势	劣势
细胞学检查	传统巴氏涂片（CV）	操作简单 价格低廉	1. 易受取材、染色及细胞病理医生的主观判断等因素的影响 2. 敏感度低（高度病变的敏感度平均为 71.4%）、特异性差、假阴性率高和假阳性率高 3. 我国细胞病理学医生不足 4. 不能对 HPV 进行分型，无法预测患病的风险性
	液基薄层细胞学技术（TCT）		
	自动细胞学检测系统（LCT）		
	计算机辅助细胞检测系统（CCT）		
组织学检查	肉眼观察	操作简单 价格低廉	1. 准确率低 2. 人员素质要求高 3. 病人痛苦程度大
	阴道镜观察		
	组织检查		
感染组织中 HPV 蛋白的检测 (衣壳蛋白制备抗体，通过免疫学方法检测)		原理明确 操作相对简单	HPV 尚不能在体外培养且免疫原性较弱，故血清方法检测灵敏度较低
HPV 感染的血清学检查 (检测是否有针对 HPV 的抗体，免疫学方法)		原理明确 操作相对简单	

HPV 基因组 检测	PCR 类检测方法	灵敏度高	易发生样品间的交叉污染，从而假阳性率高；分型操作较为繁琐
	Southern 杂交法	灵敏度及特异性高 适合 HPV 分型	操作麻烦、耗时，费用高；必须应用新鲜组织标本，故不宜大规模临床使用
	原位杂交	利用病理学分析	杂交链稳定性不高，杂交过程部分探针单链复性，杂交率、检出率降低
	杂交捕获法（HCS）	灵敏度及特异性高	存在交叉污染、费用昂贵等问题（分型的话需要将常见基因型逐个筛选）

资料来源：CNKI，太平洋研究院整理

凯普生物为首家获批宫颈癌筛查预期用途的国内企业。2023年6月20日，凯普生物发布《关于全资子公司变更医疗器械注册证暨产品首次获批宫颈癌筛查预期用途的公告》，公司“高危型人乳头瘤病毒核酸检测试剂盒（荧光PCR法）”率先获批增加宫颈癌初筛、宫颈癌联合筛查和ASC-US人群分流预期用途，满足HPVDNA检测应用于临床或筛查等不同的检测场景，为国家药监局医疗器械技术审评中心（CMDE）审批同意的同品种首个产品首次申报。

本产品具有较高的灵敏度和特异度，除临床用于14种高危型HPV感染的辅助诊断之外，还可用于宫颈癌初筛、宫颈癌联合筛查和ASC-US人群分流，有利于促进HPV检测作为宫颈癌初筛手段的普及应用，减少细胞学漏诊或不必要的阴道镜检查，全面助力国家加速消除宫颈癌行动计划。

图表 7：宫颈癌 HPV 筛查临床实验

三年内发展为≥CIN2 的性能指标		联合筛查	初筛
灵敏度		92.41% (95%CI: 84.40%, 96.47%)	93.60% (95%CI: 88.91%, 96.39%)
特异度		89.56% (95%CI: 88.80%, 90.28%)	88.46% (95%CI: 87.72%, 89.16%)
阳性预测值		9.58% (95%CI: 7.69%, 11.88%)	15.41% (95%CI: 13.34%, 17.72%)
阴性预测值		99.90% (95%CI: 99.78%, 99.95%)	99.84% (95%CI: 99.71%, 99.91%)
基线 HPV 阴性的绝对风险值		0.10% (95%CI: 0.04%-0.23%)	0.16% (95%CI: 0.09%-0.29%)
基线 HPV 阳性对阴性的相对风险值		94.51 (95%CI: 41.25-216.50)	95.06 (95%CI: 51.79-174.50)

资料来源：Wind，公司公告，太平洋研究院整理

凯普生物是宫颈癌筛查——HPV核酸检测的先行者、倡导者，2006 年拿到我国第一张经国家药监局批准的HPV检测产品新药证书。公司紧跟行业政策，同中国妇幼保健协会合作，持续加大HPV检测的临床普及，大力推进农村妇女两癌筛查工程，持续保持和强化HPV检测产品市场领导者的地位。

此外，公司开发抗HPV药物“磷酸氯喹凝胶”，目前正在开展II期有效性及安全性评价的临床试验，药品主要用于治疗HPV病毒感染引起的各种皮肤疣、外生殖器及肛周尖锐湿疣；若取得新药证书则有助于推动公司在HPV检测、治疗领域的产业闭环，进一步提高公司的行业地位。

二、行业观点及投资建议：以盈利为核心，短期关注滞后型的反转投资

近期观点：以盈利为核心，关注滞后型的反转投资

从今年2月份以来，国内医院的常规诊疗活动持续复苏，院内就诊量也在逐月改善。第一季度由于宏观因素公司业绩未完全恢复常态化增长，第二季度则有望实现同比高速增长、环比显著加速的趋势，并随着政策层面预期趋缓从而有望迎来估值提升。

- **检验：**新产业（诊疗恢复+22Q2低基数）、亚辉龙（诊疗恢复+海外加速）、安图生物（诊疗恢复+高速机放量）、凯普生物（筛查恢复+适应症拓宽）；
- **耗材：**惠泰医疗（诊疗恢复+集采放量）、微电生理（诊疗恢复+集采放量）、南微医学（诊疗恢复）、心脉医疗（诊疗恢复）；
- **药品：**康辰药业（凝血酶恢复+医保解限），舒泰神（苏肽生调出重点监控目录），恩华药业（精麻恢复+新品放量）；
- **服务：**金域医学（常规诊疗恢复）、迪安诊断（常规诊疗恢复）。

中长期观点：守正创新，配置高性价比的景气类资产

展望未来，我国卫生医疗费用占GDP比例的持续提升促进支付端扩容，在老龄化加速和消费升级的驱动下需求增长较为确定，同时创新研发带动的产品迭代为供给端提供有力支撑，整体医药行业配置价值突出。

基于细分领域景气度、企业成长预期、估值性价比这三个维度，我们筛选的优质细分方向如下：

- **创新药产业链：**随着美股加息预期见顶、投融资恢复性增长、国内创新药医保谈判降幅预期温和，均有利于创新药板块的估值修复以及产业链的回暖。

- ✓ 创新药：国产双抗进入收获期，多个重磅品种或相继有临床研究数据读出；多家本土创新药公司受益独家品种医保适用范围拓宽，为公司带来的业绩弹性。

相关标的：恒瑞医药、百济神州、泽璟制药、康宁杰瑞、康方生物；华东医药、三生国健、信达生物、人福医药、贝达药业、艾力斯、荣昌生物等。

- ✓ 传统药企转型：在新药研发临床试验维持较高失败风险、较长周期的背景下，拥有成熟主业的新药研发公司拥有相对稳定的资金来源，其研发活动推进更为稳健。

相关标的：百利天恒、康辰药业、康弘药业、三生制药、凯因科技、舒泰神、海思科等。

- ✓ 制药上游：全球生物制药一级市场融资数据趋向平稳，新冠收入高基数对季度业绩增速的影响有望逐步减小，新冠感染高峰期过后生物制药产业链逐步恢复，业绩拐点将至；国产替代长期逻辑不变。

相关标的：奥浦迈、键凯科技、纳微科技、义翘神州、百普赛斯、毕得医药、森松国际、东富龙等。

- 创新器械：在政策利好创新的背景下，本土企业不断加大研发投入、相继推出创新医疗器械，获批数量逐年攀升。

- ✓ 电生理：市场空间星辰大海，国产创新加速替代。相关标的：惠泰医疗、微电生理。

- ✓ 外周介入：市场需求逐渐提高，管线布局彰显竞争优势。相关标的：心脉医疗。

- ✓ 肾动脉去交感神经消融术：开辟高血压治疗新蓝海。相关标的：百心安。

- 先进制造：强调自主可控和扩大内需均有望推动医药先进制造业发展，看好国产替代率低、技术壁垒高、集采风险小的设备龙头企业。

- ✓ 新基建：加速器械市场扩容，国产设备显著获益。相关标的：迈瑞医疗、祥生医疗。

- ✓ 新技术：内窥镜国产化率低，通过迭代寻求超车机会。相关标的：海泰新光、开立医疗、澳华内镜。

✓ 新征程：产品积累从量变到质变，大步迈进海外市场。相关标的：联影医疗、华大智造。

➤ **疫后复苏**：前期因疫情影响而受损的院内诊疗和消费医疗等领域有望迎来业绩修复，重铸信心迎高质量发展起点。

✓ 院内诊疗：诊疗量逐月改善，有望实现整体反弹。相关标的：新产业、安图生物、金域医学、迪安诊断。

✓ 消费医疗：疫后复苏趋势良好，龙头率先受益于市场扩容。相关标的：爱尔眼科、通策医疗、美年健康。

➤ **中药板块**：新药研发加速、行业监管规范化、以及人口老龄化等影响，均有望推动中药行业市场规模呈阶梯式增长。

✓ 上游：质量源头升级，筑基产业链发展。相关标的：白云山、太极集团、天士力、昆药集团。

✓ 中游：生产工艺标准化，质量评价规范化。

中药创新药承政策春风，相关标的：以岭药业、康缘药业；

中药配方颗粒量价齐升，相关标的：中国中药、红日药业、华润三九、神威药业；

品牌 OTC 渠道价值崛起，相关标的：云南白药、片仔癀、同仁堂、东阿阿胶。

✓ 下游：线上线下相结合，销售渠道不断拓宽。相关标的：固生堂。

风险提示：行业监管政策变化的风险，贸易摩擦的相关风险，市场竞争日趋激烈的风险，新品研发、注册及认证不及预期的风险，安全性生产风险，业绩不及预期的风险。

三、板块行情

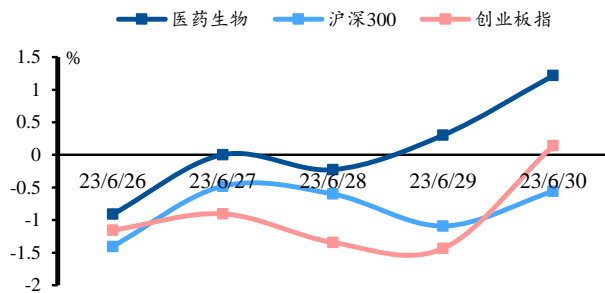
(一) 本周板块行情回顾：板块有所上涨，医疗服务下跌

1、本周生物医药板块走势：板块有所上涨，医疗服务下跌 1.72%

行情回顾：本周医药板块有所上涨，在所有板块中排名中等。本周（6月26日-6月30日）生物医药板块上涨1.22%，跑赢沪深300指数1.78pct，跑赢创业板指数1.07pct，在30个中信一级行业中排名中等。

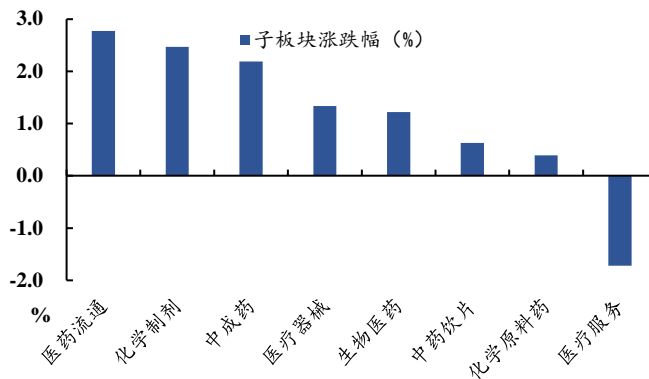
本周中信医药子板块大部分上涨，其中医药流通、化学制剂和中成药涨幅较大，分别上涨2.77%、2.47%和2.19%；医疗服务下跌，下跌1.72%。

图表 8：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

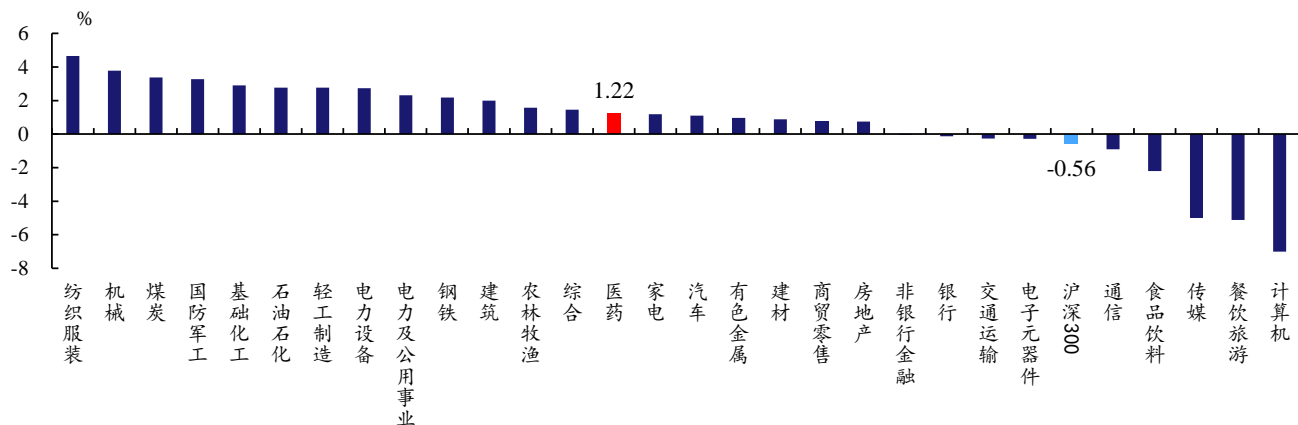
图表 9：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

个股涨跌幅方面，本周涨幅较大的医药流通板块，主要为柳药集团（22.21%）、国药股份（8.22%）和九州通（7.40%）；其次是化学制剂板块，主要为仟源医药（20.59%）、吉贝尔（10.36%）和誉衡药业（9.74%）；本周下跌的医疗服务板块，主要为泰坦科技（-9.08%）、首药控股-U（-8.92%）和诺思格（-8.18%）。

图表 10：本周中信各大子板块涨跌幅



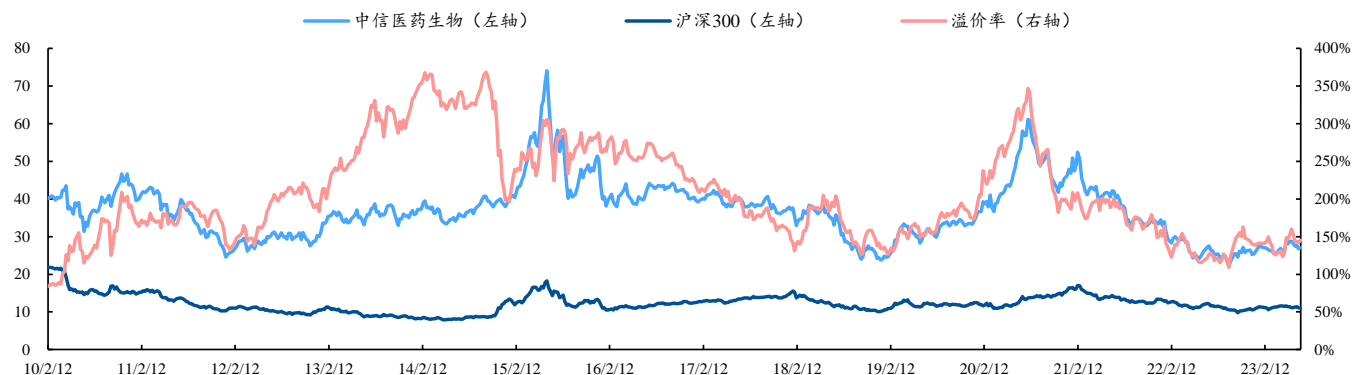
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药板块整体估值略有上升，溢价率上升

医药板块整体估值略有上升，溢价率上升。截止2023年6月30日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为27.07，比上周上涨0.30。医药行业相对沪深300的估值溢价率为145.46%，环比上升了3.42个百分点。医药相对沪深300的估值溢价率仍处于较低水平。

本周医药子板块估值大部分略有上涨。子行业市盈率方面，中药饮片、医疗服务和中成药居于前三位。本周医药子板块估值化学制剂、中成药、医药流通、医疗器械、生物医药、化学原料药、中药饮片分别上涨0.75%、0.53%、0.47%、0.27%、0.27%、0.25%、0.24%，医疗服务下跌0.83%。

图表 11：2010 年至今医药板块整体估值溢价率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



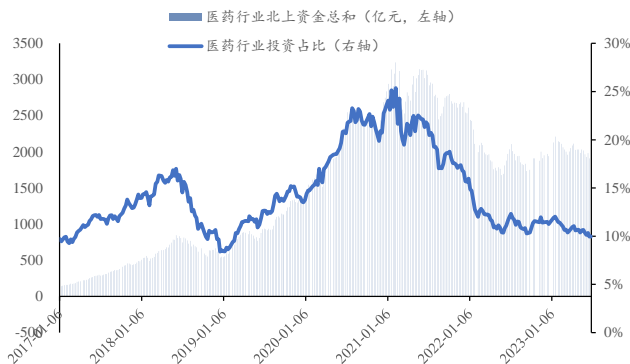
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金回落

北上资金：A股医药股整体，截至2023年6月30日，陆港通医药行业投资1901.83亿元，相对2023/6/21环比减少了7.13亿元；医药持股占陆港通总资金的9.97%，占比环比上升0.01pct。

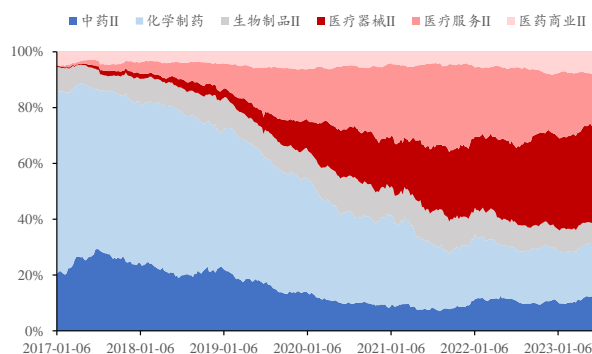
子板块方面，本周医疗器械（35.09%）、化学制药（19.53%）、中药（12.07%）、医药商业（7.93%）和生物制品（7.68%）占比有所上升，医疗服务（17.70%）占比下降。

图表 13：医药行业北上资金变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

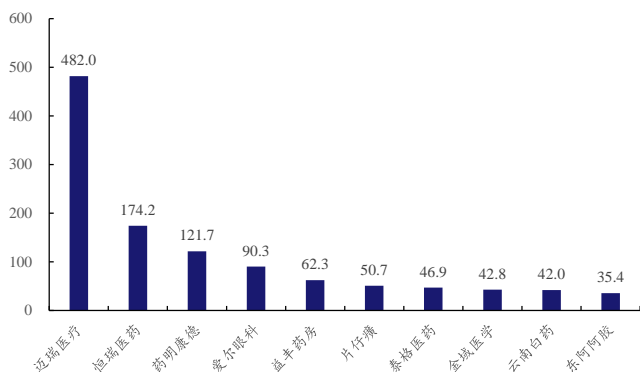
图表 14：医药行业北上资金分板块的变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

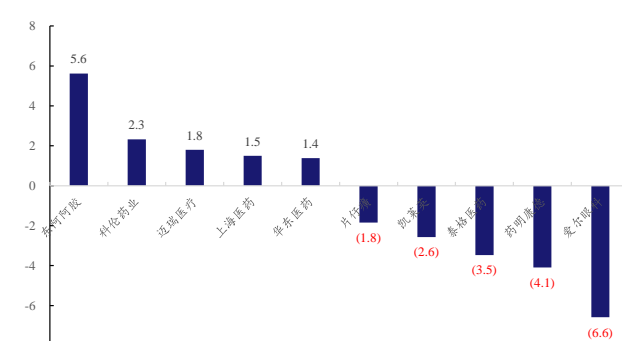
个股方面，A股医药股持股市值前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、药明康德、爱尔眼科和益丰药房。净增持金额前三为东阿阿胶、科伦药业和迈瑞医疗；净减持金额前三为爱尔眼科、药明康德和泰格医药。

图表 15：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

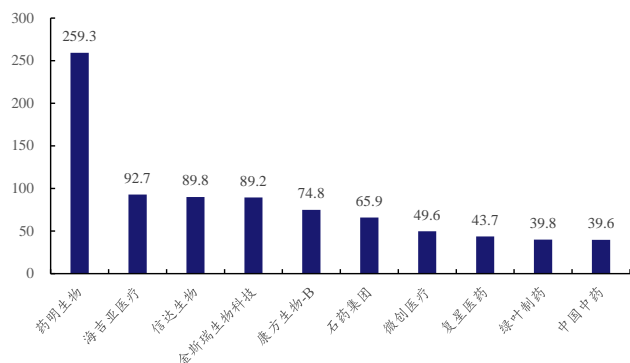
图表 16：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

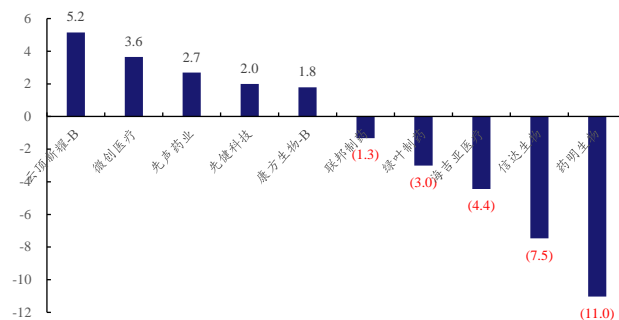
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、海吉亚医疗、信达生物、金斯瑞生物科技和康方生物-B。净增持金额前三为云顶新耀-B、微创医疗和先声药业；净减持金额前三为药明生物、信达生物和海吉亚医疗。

图表 17：南下资金港股通持股市值情况（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 18：南下资金港股通本周持股市值变化（亿港币）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

表1：重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 23/06/30
			2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	7.9	9.6	11.6	14.0	39.9	31.3	25.9	21.5	299.80
300633.SZ	开立医疗	买入	0.9	1.1	1.5	1.9	63.4	47.6	36.6	28.4	54.50
688212.SH	澳华内镜	买入	0.2	0.7	1.1	1.6	402.1	102.6	62.8	42.1	67.90
688677.SH	海泰新光	买入	2.1	2.0	2.6	3.4	53.8	28.6	21.4	16.5	56.74
688617.SH	惠泰医疗	买入	5.4	7.2	9.6	13.0	57.2	52.2	38.9	28.8	373.75
688351.SH	微电生理	买入	0.0	0.0	0.1	0.2	4191.6	391.4	165.1	93.7	19.47
300832.SZ	新产业	买入	1.7	2.1	2.7	3.5	29.7	27.8	21.7	17.0	59.00
688575.SH	亚辉龙	买入	1.8	0.8	1.1	1.3	11.0	21.8	17.5	13.8	18.45
603658.SH	安图生物	买入	2.0	2.4	3.1	3.8	31.1	21.1	16.9	13.6	51.73
300639.SZ	凯普生物	买入	3.9	0.6	0.8	1.0	4.3	16.9	12.8	9.9	10.02
688338.SH	赛科希德	买入	1.3	1.9	2.5	3.4	25.9	29.5	21.9	16.2	55.45
688029.SH	南微医学	买入	1.8	2.5	3.3	4.4	46.5	32.4	24.4	18.7	81.56
688016.SH	心脉医疗	买入	5.0	6.4	8.4	10.8	38.1	28.0	21.3	16.6	179.88
603882.SH	金域医学	买入	5.9	2.7	3.5	4.4	13.3	28.4	21.6	17.2	75.50
300244.SZ	迪安诊断	买入	2.3	1.8	2.2	2.7	11.0	14.3	11.5	9.5	25.63
603590.SH	康辰药业	买入	0.6	0.9	1.0	1.3	39.3	38.5	31.9	26.4	33.20
1530.HK	三生制药	买入	0.7	0.9	1.0	1.1	9.4	8.2	7.2	6.3	7.87
688336.SH	三生国健	买入	0.1	0.1	0.1	0.2	158.9	188.2	124.3	104.8	17.09
688506.SH	百利天恒	买入	(0.7)	(0.7)	(0.8)	0.8	0.0	(97.2)	(89.1)	89.0	72.36
688076.SH	诺泰生物	买入	0.6	0.7	1.0	1.3	37.9	49.1	37.4	27.7	35.58
2155.HK	森松国际	买入	0.6	0.7	1.0	1.2	12.4	8.0	6.3	4.8	6.43
300171.SZ	东富龙	买入	1.3	1.4	1.7	2.1	17.8	16.3	13.1	10.6	22.75
600529.SH	山东药玻	买入	0.9	1.1	1.4	1.7	30.5	23.7	19.6	16.2	27.22
688293.SH	奥浦迈	买入	1.3	1.3	1.9	2.6	80.3	36.2	25.5	18.5	47.67
688690.SH	纳微科技	买入	0.7	0.9	1.2	1.6	75.9	44.7	31.4	24.2	38.85
002262.SZ	恩华药业	买入	0.9	1.1	1.4	1.7	27.5	28.1	22.8	18.2	30.83

资料来源：Wind，太平洋研究院

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。