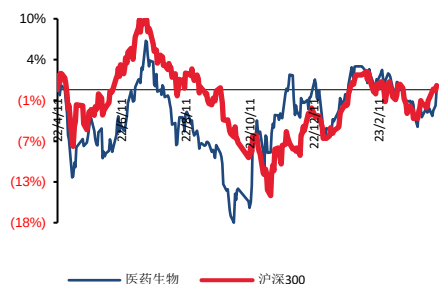


医药生物

AI 制药强力降本增效前景向好，CRO 携手科技公司进行时

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《新产业 2022 年报点评:国内三甲覆盖率&大型机占比持续提升,海外仪器装机超预期》--2023/04/06

《血凝酶迎手术量恢复+医保解限, KC1036 针对食管鳞癌显潜力》--2023/04/04

《受外部环境的影响业绩增速放缓,海外业务+创新平台即将绽放》--2023/04/03

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 AI 制药的内涵和国内重要合作。

AI 制药内涵丰富,主要包括: 数字生物学、计算机药物发现、实验室自动化、AI 辅助临床试验等。整体而言 AI 技术在制药领域的应用价值主要体现在缩短试验周期、节省成本、促进新事物发现、提升试验成功概率等。根据英伟达公开资料,使用 AI 技术可使药物早期发现所需时间缩短至 1/3 倍,成本节省至 1/200 倍。

AI 制药龙头英矽智能拥有丰富的研发管线,显现 AI 制药成果落地有望带来巨大收获。从 AI 制药龙头英矽智能的研发管线来看,利用 AI 技术开发的药物靶点新颖、适应症广泛,其中进展较快的 INS018-055 就肺纤维化获得了 FDA 孤儿药资格,目前已读出的 1 期临床数据表明其良好的安全性、耐受性和 PK 特征;ISM-3312 就新冠适应症已获批临床试验,整体显现 AI 制药成果落地有望带来的巨大收获。

现阶段国内多家知名 CRO 公司屡屡携手 AI 科技公司,加快创新转型保持竞争优势。药物研发外包是劳动密集型行业,近年来维亚生物、成都先导、合全药业、皓元医药、美迪西、泓博医药、泰格医药等国内知名 CRO 与 AI 技术相关的科技公司间的高频合作,反映了国内 CRO 巨头们对 AI 技术在药物研发过程中降本增效的作用的认可。此类合作可为国内 CRO 在愈发激烈的行业竞争中保持成本和响应速度的优势,对于以算法、算力为核心优势的科技公司而言,亦是技术验证与价值转化的绝佳机遇。

行情回顾: 本周医药板块表现较好,在所有板块中排名中上游。

本周(4月3日-4月7日)生物医药板块上涨 2.92%,跑赢沪深 300 指数 1.13pct,跑赢创业板指数 0.94pct,在 30 个中信一级行业中排名中等偏上。

本周中信医药子板块除医药流通外,其余板块均有不同程度的上涨,其中化学制剂、化学原料药板块涨幅较大,分别上涨 3.82%、3.50%;仅医药流通板块略有下降 0.66%。

研究更新：

《康辰药业深度报告：血凝酶迎手术量恢复+医保解限，KC1036 针对食管鳞癌显潜力》

《新产业年报点评：国内三甲覆盖率&大型机占比持续提升，海外仪器装机超预期》

投资建议：

短期来看，即将进入 2022 年年度报告以及 2023 年第一季度报告集中披露时期，建议关注市场估值低、业绩弹性大的标的，例如麻药/止血药、中药处方药、部分消费医疗等领域有可能随着医院手术量和消费医疗服务的复苏而实现较好的增长。

中长期来看，医药板块估值仍处于底部区间，疫情稳定后诊疗复苏、企业经营边际改善，以及部分集采政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头。从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议继续关注边际改善带来估值反弹。

1、高端医疗器械快速发展，替代进口步入攻坚期

(1) 进口替代：开立医疗、澳华内镜、海泰新光、惠泰医疗、微电生理、华大智造、联影医疗。

(2) 出海掘金：迈瑞医疗、新产业、安图生物、南微医学、祥生医疗。

(3) 消费器械：普门科技、鱼跃医疗。

2、医药产业制造升级，竞争力不断提升

(1) 制药工业上游：奥浦迈、东富龙。

(2) 生物试剂板块：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯。

(3) 其他上游支持产业链：纳微科技、键凯科技、山东药玻。

3、头部服务企业规模化优势明显，竞争格局相对稳定

(1) 第三方独立医学实验室：金域医学、迪安诊断。

(2) 民营医疗服务领域：爱尔眼科、通策医疗、美年健康。

4、受益于疫后医院诊疗量恢复，大单品销售反转确定性强

相关标的：康辰药业、康弘药业、正海生物。

风险提示：政策风险，价格风险，产品研发风险，医疗事故风险，业绩不及预期风险，扩张进度不及预期风险，并购整合不及预期等

风险。

目录

一、AI 制药内涵丰富强力降本增效， CRO 携手科技公司进行时.....	5
二、行业观点及投资建议：建议关注市场估值低、业绩弹性大的标的.....	8
三、重点行业和公司研究更新	10
（一）康辰药业深度报告：血凝酶迎手术量恢复+医保解限，KC1036 针对食管鳞癌显潜	10
（二）新产业年报点评：国内三甲覆盖率&大型机占比持续提升，海外仪器装机超预期	11
三、板块行情	14
（一）本周板块行情回顾：板块表现良好，化学制剂涨幅居首.....	14
1、本周生物医药板块走势：板块表现较好，化学制剂涨幅 3.82%.....	14
2、医药板块整体估值略有提升，溢价率回升.....	15
（二）沪港通资金持仓变化：医药北向资金继续增加.....	17

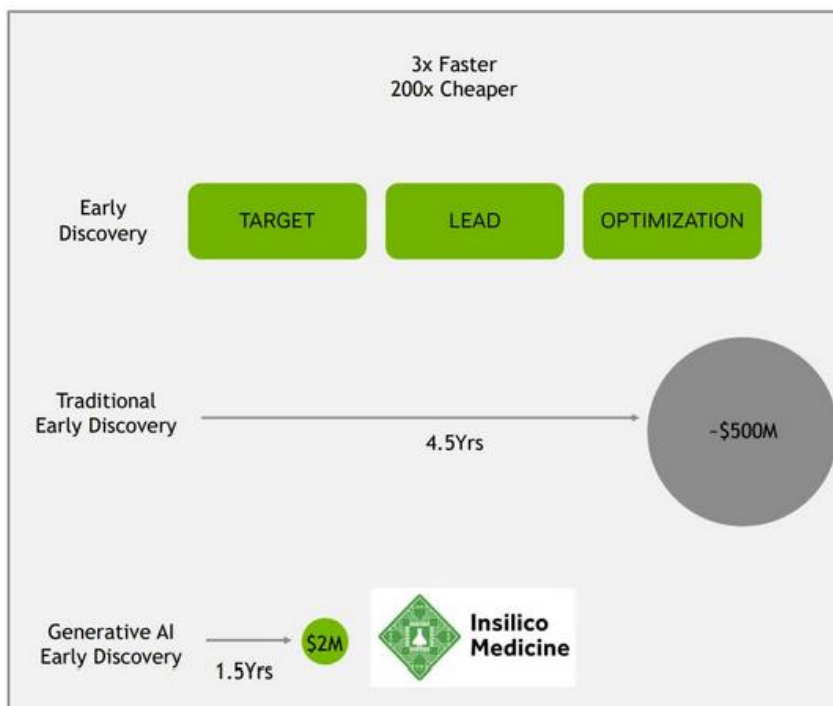
图表目录

图表 1: AI 技术在药物早期发现中的强力降本增效作用	5
图表 2: 英矽智能研发管线丰富, 已有 1 期临床试验数据读出	6
图表 3: 重点 CRO 公司屡屡携手 AI 科技公司, 促进 AI 制药的相关技术与经验加快融合	6
图表 3: 本周中信医药指数走势	14
图表 4: 本周生物医药子板块涨跌幅	14
图表 5: 本周中信各大子板块涨跌幅	15
图表 6: 2010 年至今医药板块整体估值溢价率	16
图表 7: 2010 年至今医药各子行业估值变化情况	16
图表 8: 医药行业北上资金变化情况	17
图表 9: 医药行业北上资金分板块的变化情况	17
图表 10: 北上资金陆港通持股市值情况 (亿元)	17
图表 11: 北上资金陆港通本周持股市值变化 (亿元)	17
图表 12: 南下资金港股通持股市值情况 (亿港元)	18
图表 13: 南下资金港股通本周持股市值变化 (亿港元)	18

一、AI 制药内涵丰富强力降本增效， CRO 携手科技公司进行

AI制药内涵丰富，主要包括数字生物学（用于生物系统建模、药物靶点发现、开发个性化药物、疾病理解等）、计算机药物发现（包括分子生成、结构预测、虚拟筛选、分子对接设计、预测分子动力学等）、实验室自动化（用于缩短药物发现设计-制造-测试-分析周期、高通量筛选、先导化合物优化、制剂开发等）、AI 辅助临床试验等。AI在制药领域的应用价值主要体现在缩短试验周期、节省成本、促进新事物发现、提升试验成功概率等，根据英伟达公开资料，使用AI技术可使药物早期发现（涵盖靶点发现与验证到先导化合物优化）所需时间缩短至1/3倍，成本节省至1/200倍。

图表 1：AI 技术在药物早期发现中的强力降本增效作用



资料来源：英伟达公开资料，太平洋研究院整理

AI制药龙头英矽智能拥有丰富的研发管线，显现AI制药成果落地能够带来的巨大收获。从AI制药龙头英矽智能的研发管线来看，利用AI技术开发的药物靶点新颖、适应症广泛，其中进展较快的INS018-055就肺纤维化获得了FDA孤儿药资格，目前已读出的1期临床数据表明其良好的安全性、耐受性和PK特征；ISM-3312就新冠适应症已

获批临床试验，整体显现AI制药成果落地能够带来的巨大收获。

图表 2：英矽智能研发管线丰富，已有 1 期临床试验数据读出

名称	靶点	适应症	临床前	临床 I 期
INS018-055	-	肺纤维化		
		创伤愈合		
-	CDK12	实体瘤		
-	CDK8	乳腺癌、急性髓细胞白血病		
-	ENPP1	实体瘤		
ISM-0003091	USP1	肿瘤		
ISM-3312	3CLpro	新冠		
ISM001-073	-	肾纤维化		
ISM004-1057D	QPCTL	肿瘤		
ISM012-042	PHD2	肠炎		
ISM012-077	PHD2	肾性贫血		
-	MAT2A	肿瘤		
-	PARP7	实体瘤		

资料来源：citeline 数据库，太平洋研究院整理

现阶段国内多家知名CRO公司屡屡携手AI科技公司，加快创新转型保持竞争优势。

近年来维亚生物、成都先导、合全药业、皓元医药、美迪西、泓博医药、泰格医药等国内知名CRO屡屡同AI科技公司达成合作，范围广至靶点研究到临床试验。药物研发外包是劳动密集型行业，近年来国内CRO与AI技术相关的科技公司间的高频合作，反映了国内CRO巨头们对AI技术在药物研发过程中降本增效的作用的认可，此类合作可为国内CRO在愈发激烈的行业竞争中保持成本和响应速度的优势，对于以算法、算力为核心优势的科技公司而言，亦是技术验证与价值转化的绝佳机遇。

图表 3：重点 CRO 公司屡屡携手 AI 科技公司，促进 AI 制药的相关技术与经验加快融合

公司	时间	合作方	内容
维亚生物	2020 年 12 月	阿尔脉生物	为客户提供以 AI 为基础的新一代 DNA 编码化合物库筛选技术平台，用以筛选肿瘤、中枢神经、自身免疫等疾病领域的一系列特定靶点的先导化合物
	2020 年 7 月	Schrödinger	基于维亚生物晶体结构解析、表达方面的优势，结合 Schrödinger 在识别药物靶点及计算化学领域的丰富经验，共同研究过去未被攻克的靶点结构
	2021 年 5 月	百图生科（百度旗下）	基于百图生科的 AI+生物计算引擎，与维亚生物基于结构的综合性新药发现平台技术互补，推进生物创新药研发设计
	2022 年 8 月	智峪生科	基于维亚生物的临床前新药开发能力，结合智峪生科基于 AI 的蛋白结构计算、分子筛选设计以及分子动力学模拟和自由能微扰，探索创新药物开发新途径
成都先导	2020 年	Oncodesign	成都先导将应用其强大的 DNA 编码化合物库（DEL）技术平台及其大量结构新颖、具有多

	5 月		样性和类药性的小分子化合物 DEL 库, Oncodesign 将通过其 DRIVE-for small molecules 平台进行其创新过程
	2021 年 11 月	Cambridge Molecular	在成都先导世界领先的 DNA 编码化合物库技术平台上, 引入 Cambridge Molecular 为 DEL 高度优化的深度机器学习系统 - DeepDELve 2
	2022 年 11 月	标智未来	在自动化高通量合成技术的开发与应用、项目的承接与交付、新型化合物库的设计与建设等方面开展深度合作
合全药业	-	英矽智能	合作开发 ISM001-055 (全球首个由 AI 发现具有全新靶点和全新分子结构的候选药物, 处在临床 I 期), 2022 年在此基础上, 进一步拓展双方合作的深度和宽度
皓元医药	2021 年 8 月	德睿智药	结合化药研发技术以及人工智能搭建一站式化合物合成路线预测和推荐平台, 希望借助化学合成大数据与人工智能算法以提高化合物合成的效率、经济性和准确性
	2022 年 9 月	英矽智能	双方就创新药小分子化合物定制服务业务、FTE 业务、CMC 业务、CDMO 业务、合成样品库业务等开展深度合作
美迪西	2021 年 10 月	德睿智药	德睿智药特有 Molecule Dance 与 Molecule Pro 人工智能药物研发平台。双方基于在药物研发和人工智能的资源与优势, 为肿瘤领域 First-in-class 药物的研发提供更为精准、经济和高效的服务
	2022 年 6 月	苏州朗睿	朗睿将依托 KINET 人工智能新药研发平台, 提供 AI 技术的新药研发服务, 助力快速产生安全、有效的 FIC/BIC 临床候选化合物
	2022 年 11 月	英飞智药	基于美迪西一站式生物医药临床前研发服务平台, 结合英飞智药的 PharmaMind 和 TopTargets 平台, 为新药研发的关键环节降本增效
泓博医药	2022 年 12 月	阿里云、深势科技	深势科技 Hermite 平台加阿里云高性能计算集群, 提升泓博医药的分子模拟效率, 降低合成成本, 减少定制合成的等待时间, 管线推进到临床前候选化合物的时间缩短了一半
泰格医药	2022 年 1 月	华为云	华为云将发挥在 AI、大数据、高性能算力等方面的技术优势和生态能力, 依托多年数字化转型实践经验, 推动泰格在数据治理、本地业务上云、真实世界研究等项目上的创新

资料来源: 各公司公众号, 太平洋研究院整理

二、行业观点及投资建议：建议关注市场估值低、业绩弹性大的标的

近期观点：短期来看，即将进入2022年年度报告以及2023年第一季度报告集中披露时期，建议关注市场估值低、业绩弹性大的标的，例如麻药/凝血药、中药处方药、部分消费医疗等领域有可能随着医院手术量和消费医疗服务的复苏而实现较好的增长。

中长期观点：医药板块估值仍处于底部区间，疫情稳定后诊疗复苏、企业经营边际改善，以及部分集采政策预期向好的刺激呈现良好的反弹势头。从基本面出发，考虑到估值与业绩增速匹配性，我们建议继续关注建议关注边际改善带来估值反弹。

1、高端医疗器械快速发展，替代进口步入攻坚期

伴随着中国企业关键技术的突破，不仅促使国内市场的国产化率正在加速，并且有部分优质企业已经具备和国际巨头一较高下的实力。

(1) 进口替代：技术水平与外资差距较大、国产品牌快速追赶的板块，例如内窥镜、电生理、测序仪、MRI、CT等。

相关标的：开立医疗、澳华内镜、海泰新光、惠泰医疗、微电生理、华大智造、联影医疗。

(2) 出海掘金：除了在国内竞争中保持领先优势以外，同时通过国际化布局打开成长空间，加速国际化进程。

相关标的：迈瑞医疗、新产业、安图生物、南微医学、祥生医疗。

(3) 消费器械：消费升级和老龄化趋势推动需求升级，政策端扰动较小的家用器械、康复器械领域。

相关标的：普门科技、鱼跃医疗。

2、医药产业制造升级，生命科学支持产业链竞争力不断提升

国产企业快速发展试剂质量达到国际领先水平，竞争力不断提升，通过全球比较优势进入到海外市场；国内则受益于国产替代逻辑，具备高成长性、发展潜力大。

(1) 制药工业上游：国内下游创新药尤其是生物药的蓬勃发展，对应其上游需求如生产相关设备和耗材也呈井喷态势。

相关标的：奥浦迈、东富龙。

(2) 生物试剂板块：科研经费支持与企业研发投入稳步提升促进全球科研试剂扩容。

相关标的：诺唯赞、义翘神州、百普赛斯、近岸蛋白、优宁维。

(3) 其他上游支持产业链：纳微科技、键凯科技、山东药玻。

3、头部服务企业规模化优势明显，竞争格局相对稳定

(1) 第三方独立医学实验室：检验外包行业渗透率逐年提升，规模性和技术迭代能力奠定连锁化医检龙头的竞争优势地位。

相关标的：金域医学、迪安诊断。

(2) 民营医疗服务领域：眼科、口腔、体检等领域的头部企业。

相关标的：爱尔眼科、通策医疗、美年健康。

4、受益于疫后医院诊疗量恢复，大单品销售反转确定性强

手术止血药、眼科注射剂等产品的销量与医院诊疗量高度相关，疫情防控政策优化后此类产品的销售逐步恢复。

相关标的：康辰药业、康弘药业、正海生物。

风险提示：政策风险，价格风险，产品研发风险，医疗事故风险，业绩不及预期风险，扩张进度不及预期风险，并购整合不及预期等风险。

三、重点行业和公司研究更新

（一）康辰药业深度报告：血凝酶迎手术量恢复+医保解限，KC1036 针对食管鳞癌显潜力

康辰药业是涉足多个领域的创新药企，管线同时覆盖止血创新药、骨质疏松用药、宠物创新药、中药创新药、抗癌创新药、止血类生物药，管线中苏灵（尖吻蝥蛇血凝酶，用于外科手术止血）、密盖息（鲑降钙素，用于治疗骨质疏松）已商业化，AH1001（兽用尖吻蝥蛇血凝酶，用于犬外科手术止血）、ZY5301（金草片，用于治疗盆腔炎症性疾病后遗症慢性盆腔痛）处在临床研究后期，KC1036（AXL、VEGFR2、FLT3多激酶抑制剂，用于治疗食管鳞癌等肿瘤）已有三个适应症进入临床II期。

大单品血凝酶受益手术量恢复和医保续约后在支付终端的价格优势，销量有望在今年明显反弹。血凝酶（苏灵）于今年医保成功续约且取消“预防使用不予支付”、“二线用药”的限制，而其他血凝酶产品仍保留医保支付限制，苏灵今年有望在医院手术量恢复+单个患者平均用量增加+相对竞品质优价廉的三重因素下，销售额快速反转。

KC1036近期针对二线及以上晚期食管鳞癌数据读出，估测市场空间可观。自研创新药KC1036(主要作用于AXL 受体酪氨酸激酶、VEGFR2、FLT-3)为多靶点TKI, 属FIC品种，具有靶点新颖、抗肿瘤作用显著、毒性小等特点，近期读了截至2022年12月的Ib/II期临床试验数据：ORR为29.6%、DCR为85.2%。考虑到彼时入组患者中二线及以上治疗失败受试者偏多，通过KC1036针对二线及以上食管鳞癌的早期临床试验数据，KC1036已显现在国内主要在研方案中有效性占优的潜力。PD-1单抗治疗一线食管鳞癌进展后患者人群较多，针对此部分人群尚缺乏有效方案的充分研究。根据WHO数据显示，2020年中国食管癌新发病例、死亡病例分别为32.4万、30.1万例，根据《中国食管鳞癌癌前状态及癌前病变诊治策略专家共识》，我国约90%食管癌患者是食管鳞癌，假设KC1036上市销售时主要针对免疫经治人群，可得KC1036在二线及以上食管鳞癌患者中销售峰值高达27亿元。

盈利预测与评级：我们预计公司2022/2023/2024/2025年扣非归母净利润分别为

0.95/1.30/1.62/2.01亿元，同比增长-16.94%/37.09%/ 24.93%/23.76%。采用分部估值法，公司在2023年目标市值为77.5亿元，首次覆盖，给予“买入评级”

风险提示：其他类型止血药的竞争；公司抗肿瘤创新药研发进度不达预期；公司推出新产品后销售能力不及预期。

（二）新产业 22 年年报点评：国内三甲覆盖率&大型机占比持续提升，海外仪器装机超预期

事件：2023年4月6日晚，公司发布2022年年度报告：公司全年实现营业收入30.47亿元，同比增长19.70%；归母净利润13.28亿元，同比增长36.38%；扣非净利润12.41亿元，同比增长40.52%；经营性现金流量净额9.62亿元，同比增长24.47%。

其中，2022年第四季度实现营业收入7.50亿元，同比增长15.16%；归母净利润4.03亿元，同比增长30.97%；扣非净利润3.88亿元，同比增长37.49%；经营性现金流量净额2.95亿元，同比下降-8.57%。

国内三甲覆盖率&大型机占比提升，海外仪器装机超预期

经过12年的深耕发展、技术迭代及客户积累，截至2022年末，公司各型号全自动化学发光免疫分析仪全球累计销售/装机超过26,500台。其中，MAGLUMI X8累计销售/装机1,842台，MAGLUMI X3累计销售/装机2,460台。

（1）国内发力大型终端、加速进口替代：①收入：2022年第四季度国内常规检测项目需求受到较大冲击，第四季度国内业务收入同比增长了2.13%。但全年来看公司国内市场主营业务收入20.72亿元，同比仍然实现16.86%增长，其中国内试剂业务收入同比增长18.02%。

②装机：2022年国内市场完成了全自动化学发光仪器装机1,510台，大型机装机占比达63.38%，同比提升11.98pct；截至2022年末，国内累计实现化学发光免疫分析仪器装机超11,300台。随着中大型终端客户数量不断增加，带动国内试剂收入及单机产出的快速提升。

③终端：截至2022年末，公司已为国内近8,700家医疗终端提供服务，较2021年末增加约1,000家；其中三级医院客户达1,380家，较2021年末增加了171家，其中三甲医院客户数量增加了91家；国内三甲医院的覆盖率达55.66%，同比提升3.25pct。

（2）海外深耕重点市场、树立品牌形象：①收入：虽然受到海外各国宏观经济波

动影响，2022年海外市场仍然实现业务收入9.69亿元，同比增长26.41%（剔除新冠及相关诊疗项目影响，同比增长49%）。其中，2022年第四季度海外业务收入同比增长了59.89%，反映了良好的增长趋势。

②装机：2022年，海外市场共计销售全自动化学发光仪器4,357台，同比增长51.07%，中大型发光仪器销量占比提升至36.54%，同比提升17.23pct；截至2022年末，累计实现化学发光免疫分析仪器销售超15,100台。随着海外市场装机数量的快速增长及中大型机占比的持续增提升，为后续海外业务的持续增长奠定了坚实基础。

③终端：2022年公司在俄罗斯、巴西、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁已完成设立共5家海外子公司，进而推动海外重点区域业务的持续增长。截至2022年末，公司已为151个国家和地区的医疗终端提供服务，收入超过2,000万元的国家达到10个。

仪器装机迅猛略微拉低毛利率，股权激励费用冲回拉高净利率

2022年国内和海外试剂类产品毛利率均保持稳定，综合毛利率同比下降0.89pct至70.26%：（1）由于国内仪器推广策略的调整，X系列及中大型发光仪器销量占比增加，国内仪器类产品毛利率提升至21.77%，同比增加10.92pct，带动国内业务综合毛利率同比提升2.45pct至77.34%。（2）海外仪器类产品收入占海外业务总收入的比重达48.87%，同比增加9.92pct；由此导致海外业务综合毛利率同比下降7.61pct至55.87%。

期间费用方面，销售费用率同比提升0.52pct至15.06%，较为稳定；管理费用率同比降低6.41pct至0.16%，主要系调减已确认的股权激励费用所致，（2022年股权激励费用为-8,071万元，2021年同期为9,388万元）；研发费用率同比提升1.98pct至10.43%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用率同比降低3.52pct至-2.38%，主要受汇兑损益变动所致（2022年汇兑损益-6,898万元，2021年同期为3,130万元）。综合影响下，公司整体净利率同比提升5.33pct至43.58%。

其中，2022年第四季度的综合毛利率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率、整体净利率分别为72.37%、16.77%、-13.06%、12.56%、-0.21%、53.76%，分别变动-1.39pct、-0.56pct、-4.36pct、1.49pct、-2.82pct、6.49pct。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2023-2025年营业收入分别为40.23亿/ 51.60亿 / 65.33亿元，同比增速分别为32%/28%/27%；归母净利润分别为16.52亿/ 21.19亿/ 26.99亿元，分别增长24%/28%/27%；EPS分别为2.10 /2.70 /3.43，按照2023年4月6日收盘价对应2023年28.06倍PE。维持“买入”评级。

风险提示：竞争激烈程度加剧风险，降价幅度超预期风险，研发进展不及预期风险，海外市场波动风险，新型冠状病毒肺炎疫情持续影响的风险。

三、板块行情

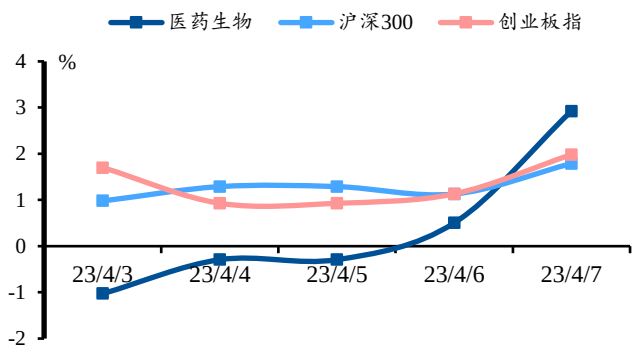
(一) 本周板块行情回顾：板块表现良好，化学制剂涨幅居首

1、本周生物医药板块走势：板块表现较好，化学制剂涨幅 3.82%

行情回顾：本周医药板块表现较好，在所有板块中排名中上游。本周（4月3日-4月7日）生物医药板块上涨2.92%，跑赢沪深300指数1.13pct，跑赢创业板指数0.94pct，在30个中信一级行业中排名中等偏上。

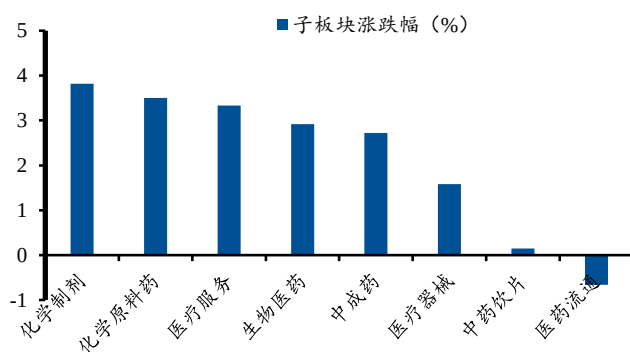
本周中信医药子板块除医药流通外，其余板块均有不同程度的上涨，其中化学制剂、化学原料药板块涨幅较大，分别上涨3.82%、3.50%；仅医药流通板块略有下降0.66%。

图表 4：本周中信医药指数走势



资料来源：WIND，太平洋证券整理

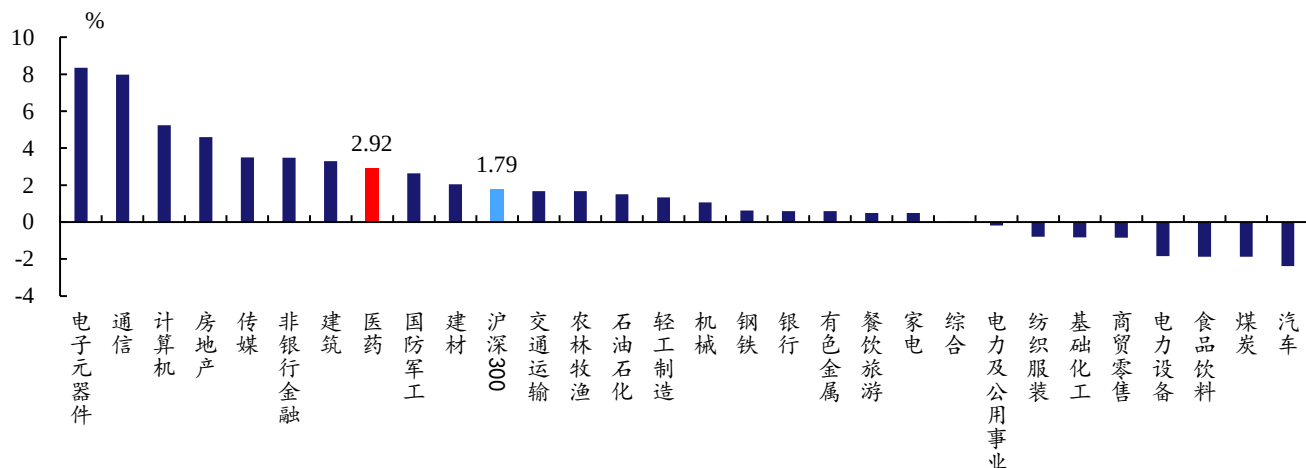
图表 5：本周生物医药子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

个股涨跌幅方面，本周涨幅较大的化学制剂板块，主要为艾力斯-U (+19.05%)、贝达药业 (+15.76%)、苑东生物 (+11.38%) 和海思科 (+10.80%)；其次是化学原料药板块，主要为益方生物-U (+22.41%)、海创药业-U (+21.63%)、荣昌生物 (+15.61%)、ST冠福 (+12.31) 和新诺威 (+11.92)。

图表 6：本周中信各大子板块涨跌幅



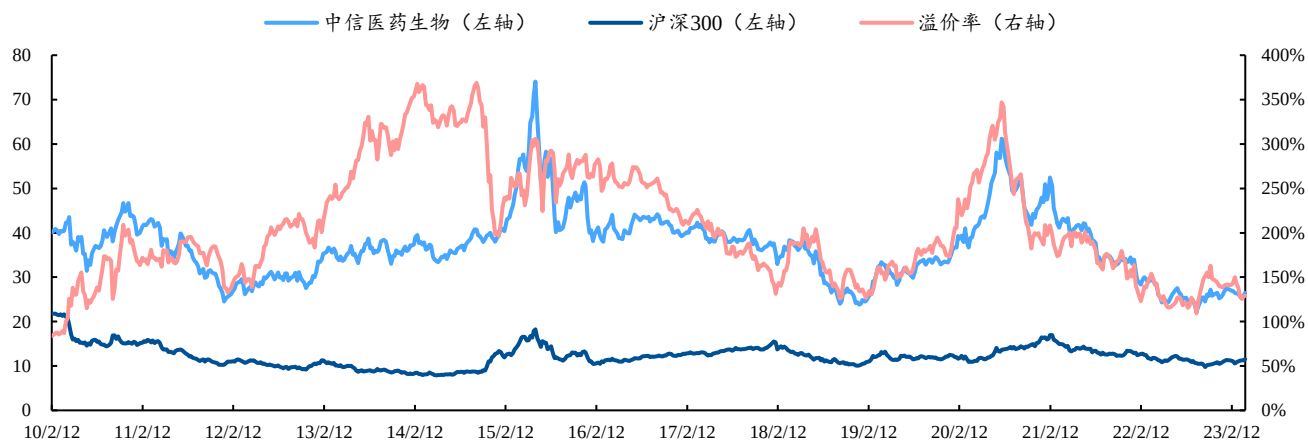
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2、医药板块整体估值略有提升，溢价率回升

医药板块整体估值略有提升，溢价率回升。截止2023年4月7日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为26.47，比上周上涨0.63。医药行业相对沪深300的估值溢价率为128.99%，环比上涨了0.44个百分点。医药相对沪深300的估值溢价率仍处于较低水平。

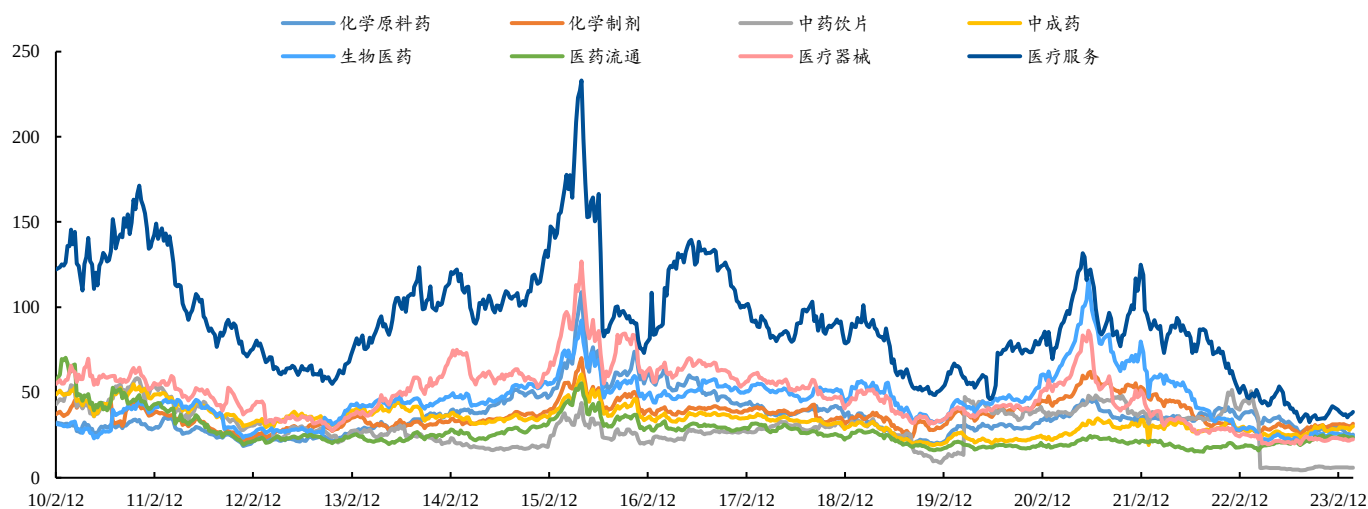
本周医药子板块估值升降不一。子行业市盈率方面，医疗服务、化学制剂和中成药板块居于前三位。本周医药子板块估值有升有降，其中化学制剂、医疗服务和生物医药估值上升较多，分别上涨1.32%，1.00%和0.85%，医药流通略有跌幅，为-0.19%。

图表 7：2010 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 8：2010 年至今医药各子行业估值变化情况



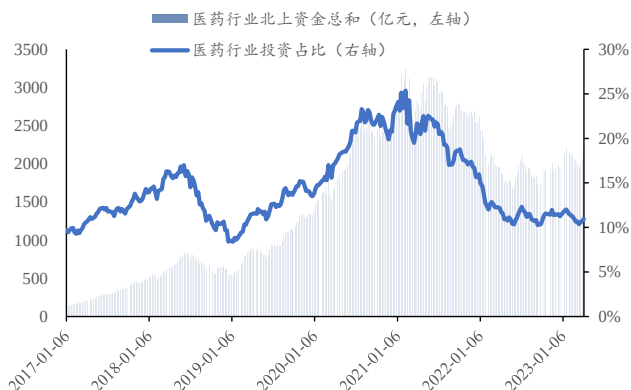
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

(二) 沪港通资金持仓变化：医药北向资金继续增加

北上资金：A股医药股整体，截至2023年4月7日，陆港通医药行业投资2087.74亿元，相对2023/3/31环比增加了35.54亿元；医药持股占陆港通总资金的10.94%，占比环比增加0.20pct。

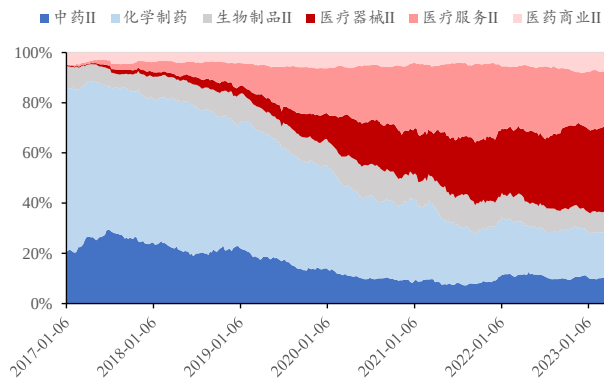
子板块方面，本周医疗服务（21.66%）、化学制药（18.50%）、中药（11.17%）和生物制品（8.19%）占比有所上升，医疗器械（33.17%）和医药商业（7.31%）占比下降。

图表 9：医药行业北上资金变化情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

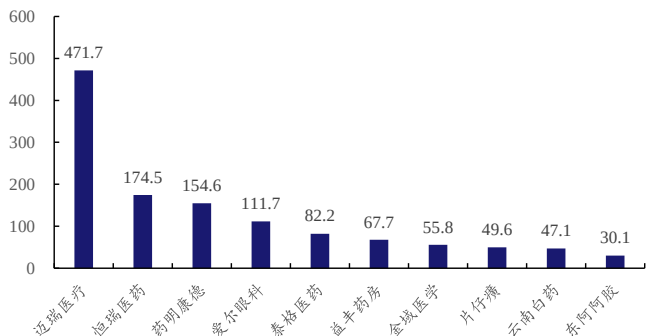
图表 10：医药行业北上资金分板块的变化情况



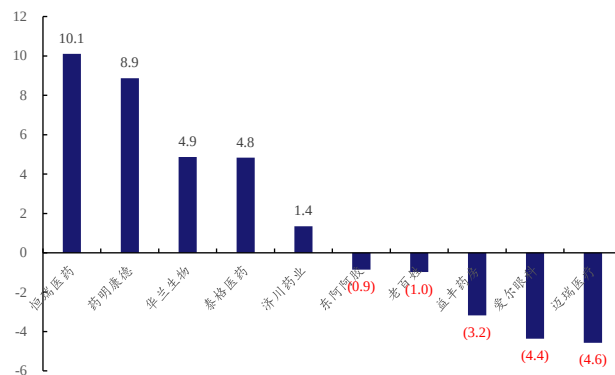
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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、爱尔眼科和泰格医药。净增持金额前三为恒瑞医药、药明康德和华兰生物；净减持金额前三为迈瑞医疗、爱尔眼科和益丰药房。

图表 11：北上资金陆港通持股市值情况（亿元）



图表 12：北上资金陆港通本周持股市值变化（亿元）

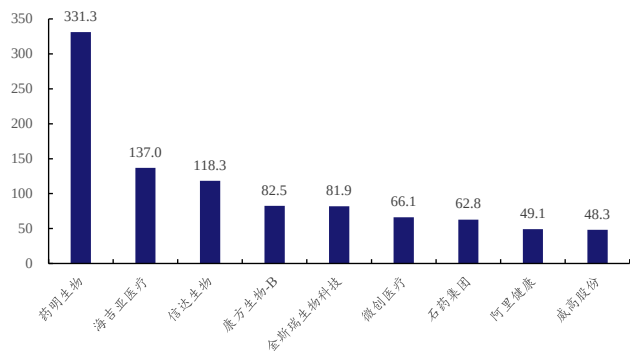


资料来源：WIND，太平洋证券整理

资料来源：WIND，太平洋证券整理

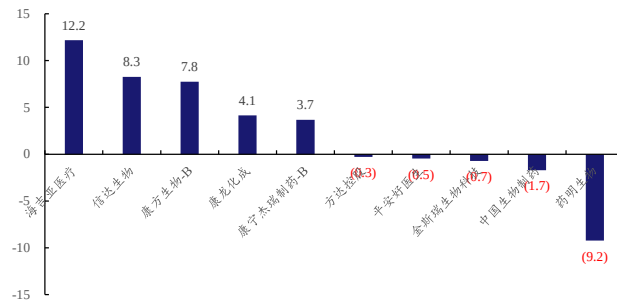
南下资金：H股医药股持股市值前五为药明生物、海吉亚医疗、信达生物、康方生物-B和金斯瑞生物科技。净增持金额前三为海吉亚医疗、信达生物和康方生物-B；净减持金额前三为药明生物、中国生物制药和金斯瑞生物科技。

图表 13：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 14：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 23/04/07
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	6.6	8.0	9.7	11.8	70	38	32	26	309.00
300633.SZ	开立医疗	买入	0.6	0.8	1.1	1.4	-278	68	52	40	56.28
688212.SH	澳华内镜	买入	0.4	0.3	0.7	1.1	267	193	99	60	65.38
688677.SH	海泰新光	买入	1.4	2.0	2.8	3.7	83	51	37	28	102.32
688617.SH	惠泰医疗	买入	3.1	6.8	9.2	13.3	158	54	40	28	367.55
688351.SH	微电生理	买入	(0.0)	0.0	0.1	0.2	0	458	199	110	22.56
688114.SH	华大智造	买入	1.3	5.1	1.5	2.0	0	19	64	48	95.01
688271.SH	联影医疗	买入	2.0	2.1	2.8	3.5	0	78	60	47	163.70
300832.SZ	新产业	买入	1.2	2.1	2.7	3.5	37	28	22	17	59.69
603658.SH	安图生物	买入	1.7	2.1	2.7	3.5	43	30	23	18	62.96
688029.SH	南微医学	买入	2.4	1.9	2.6	3.4	113	43	32	25	83.20
688389.SH	普门科技	买入	0.5	0.6	0.8	1.0	67	49	37	29	28.88
002223.SZ	鱼跃医疗	买入	1.5	1.5	1.8	2.1	21	21	18	15	31.02
688293.SH	奥浦迈	买入	1.0	1.9	2.7	3.7	0	60	42	31	112.29
300171.SZ	东富龙	买入	1.3	1.5	1.7	2.1	70	18	15	13	26.69
688105.SH	诺唯赞	买入	1.7	2.2	2.2	2.6	52	19	19	17	42.89
301047.SZ	义翘神州	买入	10.6	2.7	3.0	3.6	21	41	37	30	108.60
301080.SZ	百普赛斯	买入	2.2	2.7	3.6	4.8	144	40	31	23	109.99
688137.SH	近岸蛋白	买入	2.8	2.0	2.6	3.4	0	35	27	21	70.78
301166.SZ	优宁维	买入	1.3	1.3	1.8	2.4	133	38	28	21	50.89
688690.SH	纳微科技	买入	0.5	0.7	1.0	1.5	446	73	50	34	51.00
688356.SH	键凯科技	买入	2.9	4.5	5.7	6.7	236	34	26	22	151.44
600529.SH	山东药玻	买入	1.0	1.1	1.3	1.5	45	25	20	17	26.27
603882.SH	金域医学	买入	4.8	6.5	5.0	5.4	34	14	18	17	88.71
300244.SZ	迪安诊断	买入	1.9	3.6	2.8	3.0	26	8	10	9	28.60
300015.SZ	爱尔眼科	买入	0.4	0.4	0.5	0.7	137	76	58	45	30.44
600763.SH	通策医疗	买入	2.2	2.1	2.6	3.4	134	62	48	38	127.96
002044.SZ	美年健康	买入	0.0	-0.1	0.1	0.2	54	-57	53	35	7.43
603590.SH	康辰药业	买入	0.9	0.9	1.0	1.3	28	42	35	29	36.66
002773.SZ	康弘药业	买入	0.5	1.0	1.1	1.4	-65	19	17	14	18.69
300653.SZ	正海生物	买入	1.4	1.2	1.5	1.9	68	40	32	25	46.22
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	6.6	8.0	9.7	11.8	70	38	32	26	309.00

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%。

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	丁磊	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@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	陈宇	17742876221	cheny@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。