

医药生物

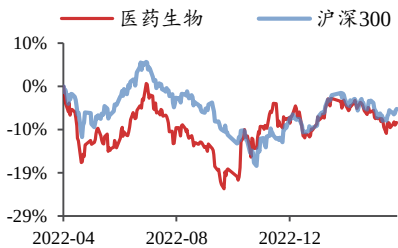
2023 年 04 月 02 日

医疗+AI，提效降本、辅助赋能助力赛道高质量发展

——行业周报

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

《大型医用设备配置许可政策宽松化，高端影像设备、手术机器人、民营医院板块有望受益——行业点评报告》-2023.3.21

《中药支持政策已较为完善，中医药将逐渐步入改革成效显现阶段——行业周报》-2023.3.19

《国家医保局明确创新医疗器械可豁免 DRG，助推企业创新研发——行业周报》-2023.3.12

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

吴明华（联系人）

wuminghua@kysec.cn

证书编号：S0790122020010

司乐致（联系人）

silezhi@kysec.cn

证书编号：S0790121120016

●一周观点：中国 AI 医疗市场潜力较大，行业有望长期保持高速增长

AI 医疗市场前景广阔，细分赛道进展较快。据预测 2024 年中国 AI 医疗市场达到 60.6 亿元，5 年复合增速达到 53.1%，目前具备先发优势的细分赛道集中在医学影像识别、药物开发、病理诊断等，其中 AI 制药发展最为迅速，医学影像识别积累最充分，已获批 AI 医疗注册产品以影像类为主。据国家药监局数据，相关已注册 AI 产品中，CT 影像占据绝大部分，如联影医疗的肺结节 CT 影像辅助检测软件、东软医疗的乳腺 X 射线图像计算机辅助检测软件等，同时由于国内对智慧医疗的长期支持，CDSS 和手术机器人的注册数较多，另外在辅助诊断、AI 制药尚处于技术开发阶段，建议关注 AI 应用落地标的。

●一周观点：2023Q1 板块预期稳健增长，院内外疫后复苏兑现

医药整体板块一季度业绩预期稳健增长，院内外疫后复苏兑现，当前企业生产、订单、销售、服务等回归正常秩序；中药原材料、大宗化工品等上游价格回落，下游结构优化；整体板块收入及毛利率有望持续提升，当前估值仍处于历史地位水平，长期投资价值凸显。**医疗服务：**体检、辅助生殖、医美等之前受损严重的赛道反弹明显，需求快速恢复，预计二至四季度业绩环比同比持续改善。**零售药店：**2022Q1 零售药店在四类药管控政策下形成了低基数，预计 2023Q1 板块稳健增长；**CXO：**企业在手订单较为充裕，整体业绩韧性较好，全年业绩兑现度较高。建议关注为客户提供差异化服务、为仿制药提供研发服务的公司并销售分成增厚、临床 CRO 复苏和业绩增长确定性较高的企业；**医疗器械：**医疗设备板块建议关注贴息贷款、配置证放开政策、新基建持续受益和 AI 辅助诊断热点赛道。体外诊断板块，建议积极关注国产化率较低，集采可快速提升市场份额的龙头公司，及高速增长的细分赛道。高低值耗材板块，建议关注手术量恢复受益、创新器械放量和 2023H1 业绩表现较佳标的；**血制品：**医院正常的诊疗恢复，促进白蛋白、静丙、因子类等产品的需求回升，建议关注浆站数量多，浆站拓展能力强的血制品企业；**疫苗：**成人疫苗和儿童疫苗的接种需求逐步回升，建议重点关注需求端恢复明显，拥有创新疫苗品种的企业；**制药：**院内用药持续恢复，创新药领域，建议重点关注潜在市场空间大，技术进步大的细分行业。仿制药领域，建议关注竞争格局好，集采风险低的领域。

●推荐及受益标的

推荐标的：4 月金股：九芝堂、振德医疗、美年健康、迪安诊断、国际医学、康为世纪、博雅生物、希玛眼科。**稳健组合：**康龙化成、昌红科技、迈瑞医疗、海尔生物、开立医疗、羚锐制药、康缘药业、人福医药、东诚药业、益丰药房、老百姓、健之佳、海吉亚医疗、新天药业、寿仙谷、太极集团、中国中药。**弹性组合：**泓博医药、皓元医药、药石科技、美迪西、海泰新光、澳华内镜、戴维医疗、采纳股份、博腾股份、康拓医疗、完美医疗。**受益标的：**迪瑞医疗、赛科希德、华大基因、金域医学、润达医疗、医渡科技、微创机器人、卫宁健康、爱康医疗、春立医疗、联影医疗、怡和嘉业、美好医疗。

●风险提示：政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

目 录

1、 2023Q1 板块预期稳健增长，院内外疫后复苏兑现.....	3
2、 中国 AI 医疗市场潜力大，行业保持高速增长	3
3、 一周观点：3 月医药板块下跌幅度较大，投资价值显现.....	8
4、 看好估值合理、基本面向好标的	12
5、 本周医药生物同比上涨 1.24%，中药板块涨幅最大	18
5.1、 医药生物板块行情：医药生物同比上涨 1.24%，表现强于上证 1.01 个 pct.....	18
5.2、 子板块行情：中药板块涨幅最大	18
5.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 23.95 倍，对全部 A 股溢价率为 79.6%.....	19
6、 风险提示	19

图表目录

图 1： 中国 AI 医疗市场规模增长迅速，24 年有望突破 60 亿元.....	4
图 2： 3 月医药板块下跌幅度较大	9
图 3： 本周医药生物同比上涨 1.24%，表现强于上证 1.01 个 pct.....	18
图 4： 中药板块涨幅最大，上涨 5.08%	19
图 5： 医药生物估值为 23.95 倍，对全部 A 股溢价率为 79.6%.....	19
表 1： 目前 AI 在医疗应用端主要面向影像	4
表 2： 多细分领域受益于医疗 AI 赋能	6
表 3： 已出 2022 年报医药公司业绩分化较大.....	9
表 4： 沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 57.8 /34.9/27.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7	12
表 5： 沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/31.2/22.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.7	12
表 6： 沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.4/33.0/28.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/1.5	13
表 7： 沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/28.6/22.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/1.0	13
表 8： 沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/36.2/33.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/0.9/1.4	14
表 9： 港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 32.9/34.9 /37.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.9/0.7	14
表 10： 沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/30.3/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.8	15
表 11： 沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.2/18.2/14.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.7	16
表 12： 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.2/9.1/8.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7	16
表 13： 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.9/23.9/19.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 3.4/1.0/1.0	16
表 14： 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.6/10.4/9.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7	17
表 15： 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 87.4/43.8/34.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/1.0	17
表 16： 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.1/26.2/20.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.3/0.9/0.9	18

1、2023Q1 板块预期稳健增长，院内外疫后复苏兑现

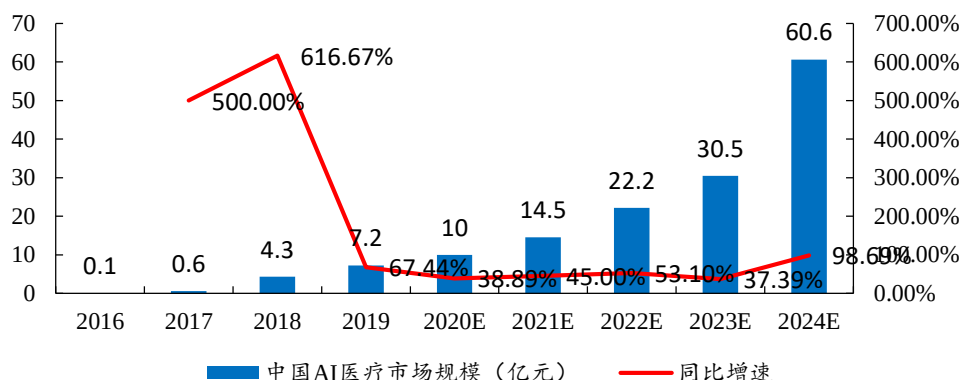
医药整体板块一季度业绩预期稳健增长，院内外疫后复苏兑现，当前企业生产、订单、销售、服务等回归正常秩序；中药原材料、大宗化工品等上游价格回落，下游结构优化；器械板块逐步走出集采负面影响，龙头企业品牌力提升，份额扩大；整体板块收入及毛利率有望持续提升，当前估值仍处于历史地位水平，长期投资价值凸显。

分板块看：**医疗服务**：2023Q1 整体业绩稳健增长，体检、辅助生殖、医美等之前受损严重的赛道反弹明显，需求快速恢复。预计二三四季度业绩环比同比有望持续改善。随着种植牙集采落地，政策不确定性减少，我们看好口腔、体检、辅助生殖、眼科、医美等消费医疗需求短期较快恢复、长期稳健扩大；**零售药店**：2022Q1 零售药店在受到四类药管控政策影响下形成了低基数，预计板块稳健增长；**CRO**：我们预计企业在手订单较为充裕，整体业绩韧性较好，全年业绩兑现度较高。我们建议关注结构性行情，（1）对于专注为客户提供差异化服务的 CRO 公司，预计将会获得不错的订单，并持续兑现业绩的企业；（2）对于为仿制药提供研发服务的公司，签单持续保持不错的增长，并且销售分成进一步增厚利润的企业；（3）临床 CRO 板块疫情后快速复苏，业绩增长确定性较高的企业；**医疗器械**：医疗设备板块，建议关注贴息贷款、配置证放开政策、新基建持续受益和 AI 辅助诊断热点赛道，如超声、内镜、MR/CT、手术机器人等领域。体外诊断板块，建议积极关注国产化率较低，集采背景下，快速提升市场份额的龙头公司，以及高速增长的分赛道。重点关注化学发光、分子诊断、凝血、微生物等领域。家用医疗器械板块，受益于后疫情时代，人们对自身健康管理更加重视，及老龄化进一步加深，即时家庭健康监控、智能诊断和快速治疗十分必要，家用检测和康复保健器械需求中长期将持续释放。高低值耗材板块，建议关注手术量恢复受益、创新器械放量和 2023H1 业绩表现较佳标的；**血制品**：2023Q1 为疫情放开第一阶段，静丙、白蛋白等产品对新冠患者具有一定的疗效，出现一支难求的情况，快速消化库存。生产生活恢复常态化之后，医院正常的诊疗恢复，促进白蛋白、静丙、因子类等产品的需求回升，供给端的采浆也逐步恢复常态。我们建议关注浆站数量多，浆站拓展能力强的血制品企业；**疫苗**：成人疫苗和儿童疫苗的接种需求逐步回升，特别是成人疫苗的接种需求。成人疫苗中受国内甲流影响，流感疫苗需求回升较为明显。我们建议重点关注需求端恢复明显，拥有创新疫苗品种的企业；**制药**：2023Q1 院内用药持续恢复，创新药持续放量，仿制药集采常态化。创新药领域，我们建议重点关注潜在市场空间大，技术进步大的细分行业，例如 ADC、双抗等；仿制药领域，我们建议关注竞争格局好，集采风险低的领域，例如麻醉药、核素药等。

2、中国 AI 医疗市场潜力大，行业保持高速增长

AI 医疗市场前景广阔，细分赛道进展较快。据观研天下数据显示，预计 2024 年中国 AI 医疗市场达到 60.6 亿元，5 年复合增速达到 53.1%。对部分专利查询统计，目前具备先发优势的细分赛道集中在医学影像识别、药物开发、病理诊断等，其中 AI 制药发展最为迅速，医学影像识别积累最充分。

图1：中国 AI 医疗市场规模增长迅速，2024 年有望突破 60 亿元



数据来源：观研天下、开源证券研究所

已获批 AI 医疗注册产品以影像类为主。据国家药监局数据，相关已注册 AI 产品中，CT 影像占据绝大部分，如联影医疗的肺结节 CT 影像辅助检测软件、东软医疗的乳腺 X 射线图像计算机辅助检测软件等，同时由于国内对智慧医疗的长期支持，CDSS 和手术机器人的注册数较多，另外在辅助诊断、AI 制药方面尚处于技术开发阶段。

表1：目前 AI 在医疗应用端主要面向影像

产品名称	注册人名称	注册证编号	分类	产品名称	注册人名称	注册证编号	分类
籽植入放射治疗计划软件	北京飞天兆业科技有限责任公司	国械注准 20143212223	CDSS	头部立体定向手术计划软件	深圳安科高技术股份有限公司	国械注准 20203210598	CDSS
颌面外科手术导航系统	上海优医基医疗器械有限公司	国械注准 20153010456	手术机器人	放射治疗轮廓勾画软件	福建自贸试验区厦门片区 Manteia 数据科技有限公司	国械注准 20203210636	CT 影像
口腔种植手术导航系统	苏州迪凯尔医疗科技有限公司	国械注准 20163541819	手术机器人	糖尿病视网膜病变眼底图像辅助诊断软件	上海鹰瞳医疗科技有限公司	国械注准 20203210686	眼底筛查
放射性籽植入治疗计划软件	大连现代高技术集团有限公司	国械注准 20163701821	CDSS	糖尿病视网膜病变眼底图像辅助诊断软件	深圳硅基智能科技有限公司	国械注准 20203210687	眼底筛查
放射治疗轮廓勾画软件	上海大图医疗科技有限公司	国械注准 20173700744	CT 影像	放射治疗轮廓勾画软件	广州柏视医疗科技有限公司	国械注准 20203210802	CT 影像
三维放射治疗计划系统软件	成都奇林科技有限责任公司	国械注准 20173704092	CDSS	肺结节 CT 影像辅助检测软件	北京推想科技有限公司	国械注准 20203210839	CT 影像
人 EGFR、KRAS、BRAF、PIK3CA、ALK、ROS1 基因突变检测试剂盒分析软件	天津诺禾致源生物信息科技有限公司	国械注准 20183210340	基因检测	冠脉 CT 造影图像血管狭窄辅助分诊软件	语坤(北京)网络科技有限公司	国械注准 20203210844	CT 影像
立体定向手术计划软件	北京浪腾科技发展有限公司	国械注准 20183211795	CDSS	骨折 CT 影像辅助检测软件	上海联影智能医疗科技有限公司	国械注准 20203210862	CT 影像
三维放射治疗计划系统	北京天科信达软件有限公司	国械注准 20183211831	CDSS	肺结节 CT 影像辅助检测软件	杭州深睿博联科技有限公司	国械注准 20203210920	CT 影像

产品名称	注册人名称	注册证编号	分类	产品名称	注册人名称	注册证编号	分类
三维适形放射治疗计划软件	深圳市海博科技有限公司	国械注准 20183701684	CDSS	放射治疗轮廓勾画软件	广州瑞多思医疗科技有限公司	国械注准 20203210994	CT 影像
神经外科手术导航系统	华科精准(北京)医疗科技有限公司	国械注准 20193011036	手术机器人	放射治疗轮廓勾画软件	上海联影医疗科技有限公司	国械注准 20213210032	CT 影像
骨科手术导航系统	北京天智航医疗科技股份有限公司	国械注准 20193011897	手术机器人	儿童手部 X 射线影像骨龄辅助评估软件	杭州依图医疗技术有限公司	国械注准 20213210177	CT 影像
乳腺 X 射线图像计算机辅助检测软件	沈阳东软医疗系统有限公司	国械注准 20193210042	CT 影像	肺炎 CT 影像辅助分诊与评估软件	北京推想科技有限公司	国械注准 20213210210	CT 影像
调强放射治疗计划系统软件	中科超精(安徽)科技有限公司	国械注准 20193210281	CDSS	肺炎 CT 影像辅助分诊与评估软件	杭州深睿博联科技有限公司	国械注准 20213210211	CT 影像
放射治疗轮廓勾画软件	深圳市旭东数字医学影像技术有限公司	国械注准 20193210365	CT 影像	放射治疗轮廓勾画软件	海创时代(深圳)医疗科技有限公司	国械注准 20213210214	CT 影像
放射治疗轮廓勾画软件	北京连心医疗科技有限公司	国械注准 20193210606	CT 影像	冠状动脉 CT 血流储备分数计算软件	深圳睿心智能医疗科技有限公司	国械注准 20213210270	CT 影像
放射治疗轮廓勾画软件	上海联影智能医疗科技有限公司	国械注准 20193211035	CT 影像	放射治疗轮廓勾画软件	北京全域医疗技术集团有限公司	国械注准 20213210300	CT 影像
适形放射治疗计划软件	江苏富科思科技有限公司	国械注准 20193211991	CDSS	骨折 X 射线图像辅助检测软件	慧影医疗科技(北京)有限公司	国械注准 20213210308	CT 影像
冠脉血流储备分数计算软件	北京昆仑医云科技有限公司	国械注准 20203210035	CT 影像	糖尿病视网膜病变眼底图像辅助诊断软件	北京致远慧图科技有限公司	国械注准 20213210422	眼底筛查
心电分析软件	深圳市凯沃尔电子有限公司 (乐普医疗子公司)	国械注准 20203210080	心电图识别	肺结节 CT 影像辅助检测软件	上海联影智能医疗科技有限公司	国械注准 20213210471	CT 影像

资料来源：NMPA、开源证券研究所

受益标的：AI 在医疗行业主要应用在影像识别、病理诊断、药物开发、外科手术、数据服务等方向。结合标的在行业中的地位和相关业务涉及，我们梳理出以下受益标的：

影像识别：迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、鹰瞳科技、开立医疗、澳华内镜、理邦仪器。

病理诊断：安必平、华大基因、华大智造、金域医学、麦克迪奥、迪安诊断、润达医疗、美年健康、卫宁健康、兰丁股份。

药物开发：成都先导、药明康德、鸿博医药、药石科技、恒瑞医药、信立泰、

睿智医药、健康元、皓元医药、义翘神州、美迪西、晶泰科技、英矽智能。

外科手术：微创机器人-B、天智航-U、伟思医疗。

数据服务：智云健康、创业慧康、东华软件、医渡科技、云势软件。

表2：多细分领域受益于医疗 AI 赋能

受益方向	股票代码	公司名称	涉及业务
AI+影像识别	300760.SZ	迈瑞医疗	公司旗下“迈瑞智检”和“瑞影云++”实现云阅片、云智审、云智学等多种基于临床洞察的智能应用解决方案，使得检测流程更加均质化、标准化，为血液疾病相关的疑难病例实施诊疗建立了高效专业的在线平台，助力医联体会诊。
	688271.SH	联影医疗	公司具有核心人工智能图像处理技术放射治疗轮廓勾画软件、骨折 CT 影像辅助检测软件、肺结节 CT 影像辅助检测软件。
	300003.SZ	乐普医疗	公司全资子公司凯沃尔是国内首家将人工智能技术应用于心电自动分析诊断领域，集软硬件设备设计、研发、生产、销售于一体的创新型人工智能医疗器械企业。其 AI-ECG Platform 基于人工智能技术的心电图自动分析诊断软件平台，支持多中心数据采集、远程诊断及分级诊疗，可辅助医院心电网络信息化建设，规范工作流程，提高工作效率，实现全院共享心电数据及报告，实现医疗机构互联互通，为胸痛中心、医联体、远程医疗建设等提供整体心电解决方案。
	2251.HK	鹰瞳科技	公司人工智能视网膜健康风险评估系统，通过视网膜影像 AI 分析，准确评估心脑血管系统、内分泌系统、神经系统，以及眼部的健康风险，赋能健康服务机构，主要产品：Airdoc-AIFUNDUS。
	300633.SZ	开立医疗	公司“凤眼 S-Fetus”既可以大幅提升基层医生和年轻医生获取标准切面的能力，辅助他们快速成长，提升超声诊断的精准度；又能帮助高年资医生提高工作效率，减少疲劳，提高诊断效率。
	688212.SH	澳华内镜	澳华最新推出了智能多光谱内镜系统，可对内镜下视频图像进行实时监测，辅助医师提示可疑早期肿瘤病灶，避免漏查漏诊，提高早癌检出率；同时，搭载智能化系统功能将帮助医院打造智能化内镜中心，实现内镜精准质控和分级诊疗。
AI+辅助诊断	300206.SZ	理邦仪器	理邦病人监护产品，运用自主研发的 iSEAP TM 心电算法，保障 CCU 心电监护的临床应用；此外，理邦还拥有 RICU 监护整体应用方案，其自主研发的 G2 二氧化碳模块采用的 iCARB TM 算法，在 RICU 科室中能有效反应通气状况，针对器官插管移位、肺泡通气不足等提供及时报警，为临床诊断提供有力的依据。
	688393.SH	安必平	公司与腾讯合作开发宫颈细胞学人工智能辅助诊断产品，已完成多中心科研评价研究，即将进入三类产品注册证申报工作。2022 年 5 月，公司与华为达成战略合作，共同打造病理科数据库以及算力生态合作方案。
	300676.SZ	华大基因	公司通过基因检测、质谱检测、生物信息分析等多组学大数据技术手段，提供研究服务和精准医学检测综合解决方案，覆盖生育健康领域、肿瘤防控领域、病原感染检测领域等，并为之配套建设了系列数据库；公司上游测序仪和配套试剂自主可控，中游在全球范围内运行超过 200 个基因组学实验室，具有资质优势。在中国基因行业，其业务覆盖行业全产业链。
	688114.SH	华大智造	研究人员开发了一种基于对比学习的多模态单细胞算法工具——Concerto (协奏曲)。该算法通过自监督训练的方式,可快速对千万级无标注的单细胞多组学数据进行建模,得到的细胞表征(cell embedding)可以用于自动注释、多模态整合、聚类、跨批次整合、参考映射注释等下游应用。Concerto 在各项任务中都展现了优异的性能,进一步丰富了单细胞大数据领域的算法工具。
	603882.SH	金域医学	公司基于数据与样本优势，结合检验和诊断具体场景，在辅助诊断和科研服务方向，联合外部生态资源创新，通过与华为合办 2022“域见杯”医检人工智能开发者大赛，推进宫颈细胞学

AI 落地推行等，助力数字化业务。

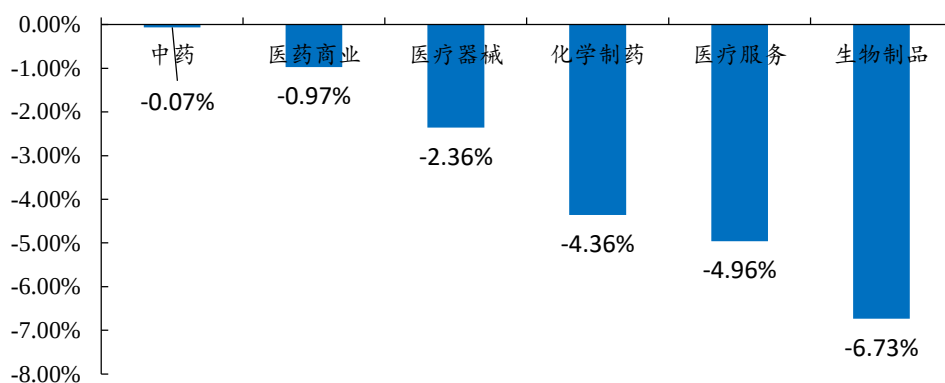
300341.SZ	麦克奥迪	公司智慧光学应用模块以光电事业部中高端显微镜的核心产品光学图像采集系统为前端，集成医疗事业部人工智能算法、大数据技术及远程病理会诊平台，构建智慧光学辅助病理诊断应用场景。
300244.SZ	迪安诊断	旗下子公司杭州医策科技有限公司推出宫颈细胞病理图像处理软件 PathoInsight-T 成功获批二类医疗器械注册证，大幅提升了医生阅片质量，辅助医生降低了阳性漏检率。
603108.SH	润达医疗	公司聚焦智慧检验，打造数字化检验平台，针对院内有润达慧检-人工智能解读检验报告系统，为患者提供检验报告人工智能解读分析等智能化医疗服务。
002044.SZ	美年健康	公司配置先进的检测手段，如增加 AI 辅助诊断，包括肺结节 AI 诊断，心脏钙化积分、眼底 AI、心电 AI、脑健康 AI 等。公司持续强化医疗质量管理，使用 PACS 影像归档和通信系统实现 PACS 影像线上存储、归档和通信，持续强化影像阅片人工智能化水平，实现公司数字化、智能化升级。
300253.SZ	卫宁健康	公司在卫宁健康人工智能实验室开发的临床科研智能分析平台的基础上，增添了 AI 医学影像临床科研能力，这使得医疗工作者可在调用多个医学影像癌症筛查模型，进行回顾性或前瞻性的临床验证，从而提高研究效率，为发表研究成果提供帮助。
/	兰丁股份	兰丁 AI+云诊断技术适用于大规模宫颈癌筛查，目前已覆盖全国 30 个省市及 1300 余家医疗机构，每年为数百万妇女提供高质量筛查服务，兰丁云平台积累了数千万细胞病理数据，可覆盖所有网络和手机能及的地域和人群。为解决我国基层医疗资源缺乏的难题提供了切实可行的科学方法。
688222.SH	成都先导	公司与腾讯 AI Lab 合作开发分子骨架跃迁新算法，目前第一阶段合作案例的成果已经发表于 ACS Omega，同时双方共同享有基于 AI 技术的分子骨架跃迁系统。同时，公司与 Cambridge Molecular 在 DNA 编码化合物库和人工智能领域建立战略合作伙伴关系，在成都先导的 DEL 技术平台上，引入为 DEL 高度优化的深度机器学习系统——DeepDELve 2，持续提高筛选效率。
603259.SH	药明康德	公司通过探索包括大数据医疗、自动化实验室等前沿科技，提升公司的运营效率同时助力客户提高研发效率，在最大程度上降低新药研发的门槛。
301230.SZ	泓博医药	公司将人工智能算法与药物设计相结合用以提高药物研发效率，主要应用于大规模虚拟筛选、SBDD、FBDD、LBDD、药物代谢性质的预测等方面。
300725.SZ	药石科技	公司开发了基于超大成药化学空间的人工智能药物发现技术平台。
600276.SH	恒瑞医药	公司通过自主研发与对外合作结合的方式建立了 AI 分子设计平台，以提高研发效率
002294.SZ	信立泰	与深圳阿尔法公司合作 AI 药物研发领域开展新药合作。
300149.SZ	睿智医药	公司已经将 Alphafold 和 CAAD 应用于药物同时在也在持续设计、抗体工程等药物研发业务中，关注人工智能的新技术应用。
600380.SH	健康元	公司稳步布局 A 药物设计、合成生物学等前沿技术。
688131.SH	皓元医药	公司与德睿智药进一步深化合作 AI 辅助化学合成研发。德睿智药 AI 医药解决方案曾被欧美权威机构 Deep Pharma Intelligence 评为“2018-2020 全球最重要的 11 个 AI 药物研发突破性成就”之一。其第一条 AI 辅助设计药物管线在 8 个月内进入 IND-Enabling Studies 阶段。
301047.SZ	义翘神州	公司与慧壹科技（上海）有限公司（以下称“圆壹智慧”）达成合作，共同建立 CRO 服务合作关系。圆壹智慧是一家拥有快速、自主进化的 AI 药物设计平台的新一代生物技术公司。
688202.SH	美迪西	公司与德睿智药（MindRank AI）建立深度合作伙伴关系，双方利用德睿智药特有的 Molecule Dance™ 与 Molecule Pro™ 人工智能药物研发平台，结合美迪西先进的 PROTAC 药物发现及临床前研究平台技术和全球化运营经验，共同研发肿瘤领域 First-in-class 创新型药物。
/	晶泰科技	公司首创智能计算、自动化实验和专家经验相结合的药物研发新模式，致力于打造三位一体

的研发平台，通过专业的服务助力客户缩短药物研发的周期，提高药物研发成功率。案例：助力辉瑞加速抗新冠特效药 PAXLOVID 的研发。		
AI+外科 手术	/	英矽智能 公司已构建三款人工智能药物研发平台，贯穿新药研发的三个阶段，包括靶点发现平台 PandaOmics，化合物设计和生成平台 Chemistry42，以及临床试验预测平台 InClinico。
	2252.HK	微创机器人-B 图迈®腔镜手术机器人，从全球 800 多项目中脱颖而出，斩获 2022 年世界人工智能大会（WAIC）最高荣誉——SAIL 奖（Super AI Leader，卓越人工智能引领者奖）。大会盛赞：图迈®是一款完全由中国自主研发的腔镜手术机器人，标志着国产手术机器人具有在狭窄解剖空间内辅助医生完成复杂手术的能力。
	688277.SH	天智航-U 天智航核心产品——“天玑”骨科手术机器人，广泛应用于脊柱和创伤骨科手术。天玑能够基于术中 2D 或 3D 图像进行手术空间映射和手术路径规划，更可实现 5G 远程操控，其规划的手术路径通过长约 1cm 切口即可直达预定位置，并且准确性在 99% 以上，同时大幅减少术中辐射，可以为骨创伤的手术治疗提供智能化、精准化、微创化的治疗方案。
	688580.SH	伟思医疗 伟思医疗自主研发的“背景活动自动分类”算法，通过机器学习中的监督学习，自动识别并分类新生儿脑功能监测正常，轻度异常，中、重度异常及重度异常背景，为下一步诊疗及预后提供依据和参考。
	9955.HK	智云健康 作为互联网医疗领域的独角兽企业，智云健康与北京邮电大学共建“医学人工智能实验室”，通过产学研深度合作与转化，将先进的人工智能技术应用到产品开发与落地中，智云问典就是校企联合产学研深度合作转化落地的典型产品。
AI+数据 服务	300451.SZ	创业慧康 创业慧康的很多用户均已上线智能医疗服务。该产品被广泛集成到公司承建的各个互联网医院以及健康城市的公众号、app 中，为患者提供智能问诊、智能导诊、智能问答的专业服务。
	002065.SZ	东华软件 东华软件用户涉及医疗、金融、智慧城市、电力、水利、公安、电信等领域，已成为百度文心一言（英文名：ERNIE Bot）首批生态合作伙伴。
	2158.HK	医渡科技 基于医疗大数据基建 YiduCore，医渡科技致力于打通医疗行业智能化痛点，通过对既往算法的创新，搭建起了“以知识图谱、逻辑知识库为主，嵌入数据驱动模型”的算法框架，实现在医疗端的高效应用。
	/	云势软件 公司以云势大数据、云势软件 CRMpower 系统为基础，将国际前沿的 AI 技术和医药行业密切结合，应用在智能诊断、药品销售预测等领域，从而提升药企客户的信息管理水平，加快研发进程、增强竞争力。

资料来源：Wind、公司官网、开源证券研究所

3、一周观点：3 月医药板块下跌幅度较大，投资价值显现

2023 年 3 月，中药板块跌幅最小，下跌 0.07%；医药商业板块下跌 0.97%，医疗器械板块下跌 2.36%，化学制药板块下跌 4.36%，医疗服务板块下跌 4.96%；生物制品板块跌幅最大，下跌 6.73%。

图2：3月医药板块下跌幅度较大


数据来源：Wind、开源证券研究所

从已公布 2022 年报数据来看，业绩分化较为显著，新冠相关个股普遍表现较好，尤其药明康德、博腾股份、皓元医药等 CXO 板块个股表现出色，此外，万泰生物营收和归母增速亦表现较好。疫情影响因素出清后，我们看好 2023 年医药板块整体回暖。

表3：已出 2022 年报医药公司业绩分化较大

代码	名称	市值	营业总收入（亿元）	营业收入同比增长率	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长率	市盈率 TTM
000423.SZ	东阿阿胶	296	40.4	4.8%	7.8	77.1%	45.4
600422.SH	昆药集团	136	82.8	0.3%	3.8	-24.5%	35.6
600750.SH	江中药业	113	38.1	33.0%	6.0	17.9%	18.9
002107.SZ	沃华医药	38	10.1	7.6%	1.1	-34.3%	35.2
688131.SH	皓元医药	127	13.6	40.0%	1.9	1.4%	65.7
688192.SH	迪哲医药-U	189	0.0	-103.9%	-7.4	-9.9%	-25.7
300363.SZ	博腾股份	227	70.3	125.6%	20.1	282.8%	13.0
000756.SZ	新华制药	136	75.0	14.4%	4.1	18.0%	49.1
600079.SH	人福医药	405	223.4	8.9%	24.8	88.6%	16.3
002262.SZ	恩华药业	239	43.0	9.3%	9.0	12.9%	26.6
002393.SZ	力生制药	42	11.5	5.0%	0.9	-23.3%	45.0
000739.SZ	普洛药业	258	105.4	18.0%	9.9	3.5%	26.0
603079.SH	圣达生物	23	7.4	-6.3%	0.3	-58.4%	39.6
000919.SZ	金陵药业	41	26.7	-4.9%	1.1	-12.7%	38.7
300110.SZ	华仁药业	51	16.2	3.9%	1.8	38.7%	37.5
603392.SH	万泰生物	1076	111.9	94.5%	47.4	134.3%	22.7
688366.SH	昊海生科	139	21.3	20.2%	1.8	-48.8%	87.8
300122.SZ	智飞生物	1388	382.6	24.8%	75.4	-26.2%	18.4
300294.SZ	博雅生物	176	27.6	4.0%	4.3	25.4%	40.8
688336.SH	三生国健	94	8.3	-11.4%	0.5	173.0%	190.9
300204.SZ	舒泰神	51	5.5	-5.9%	-2.0	-43.4%	-26.1
300239.SZ	东宝生物	40	9.4	54.4%	1.1	200.0%	36.1
300289.SZ	利德曼	32	7.1	25.4%	-0.6	-351.0%	116.1
300453.SZ	三鑫医疗	39	13.4	15.0%	1.8	18.4%	21.1

代码	名称	市值	营业总收入（亿元）	营业收入同比增长率	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长率	市盈率 TTM
688314.SH	康拓医疗	31	2.4	12.4%	0.8	-7.3%	41.3
603259.SH	药明康德	2349	393.5	71.8%	88.1	72.9%	27.0
600511.SH	国药股份	259	455.0	-2.1%	19.6	12.0%	13.2
603122.SH	合富中国	42	12.8	7.4%	0.8	3.1%	50.8
688410.SH	山外山	54.3	3.820	34.85%	0.58	204%	92.79
600329.SH	达仁堂	252.6	82.492	19.42%	8.62	12%	37.34
002940.SZ	昂利康	46.1	15.684	13.62%	1.27	6%	30.17
300595.SZ	欧普康视	296.4	15.253	17.78%	6.24	12%	48.03
600833.SH	第一医药	26.4	26.559	89.94%	1.44	190%	29.99
000538.SZ	云南白药	982.9	364.884	0.31%	30.01	7%	32.75
603087.SH	甘李药业	213.0	17.123	-52.60%	-4.40	-130%	-48.46
832735.BJ	德源药业	21.8	6.350	23.59%	1.21	55%	18.12
601607.SH	上海医药	683.9	2,319.813	7.49%	56.17	10%	13.41
300676.SZ	华大基因	285.6	70.461	4.14%	8.03	-45%	35.57
300759.SZ	康龙化成	542.9	102.663	37.92%	13.75	-17%	42.44
603998.SH	方盛制药	53.7	17.920	14.36%	2.86	308%	18.78
688363.SH	华熙生物	545.6	63.592	28.53%	9.71	24%	56.19
300529.SZ	健帆生物	245.1	24.914	-6.88%	8.90	-26%	27.56
002644.SZ	佛慈制药	57.8	10.192	24.65%	1.06	14%	54.51
600267.SH	海正药业	125.9	120.367	-0.82%	4.89	0%	25.75
300026.SZ	红日药业	179.3	66.500	-13.30%	6.24	-9%	28.73
300233.SZ	金城医药	89.3	35.057	11.70%	2.73	153%	32.68
603127.SH	昭衍新药	258.7	22.680	49.54%	10.74	93%	26.11
688278.SH	特宝生物	183.6	15.269	34.86%	2.87	58%	63.98
000513.SZ	丽珠集团	309.0	126.296	4.69%	19.09	8%	18.32
002821.SZ	凯莱英	480.3	102.553	121.08%	33.02	209%	14.94
002030.SZ	达安基因	226.1	120.461	57.17%	54.12	50%	4.18
600129.SH	太极集团	238.9	140.507	15.65%	3.50	167%	68.30
002030.SZ	达安基因	226.1	120.461	57.17%	54.12	50%	4.18
688356.SH	键凯科技	89.2	4.072	15.95%	1.87	6%	47.76
688221.SH	前沿生物-U	47.9	0.847	109.22%	-3.57	-37%	-13.43
300482.SZ	万孚生物	138.3	56.805	69.01%	11.97	89%	11.55
688236.SH	春立医疗	104.9	12.016	8.43%	3.08	-5%	38.53
688180.SH	君实生物-U	420.8	14.535	-63.89%	-23.88	-231%	-19.83
301277.SZ	新天地	40.7	6.274	22.09%	1.32	15%	30.77
300314.SZ	戴维医疗	46.7	5.060	6.73%	0.98	22%	47.81
688253.SH	英诺特	33.8	4.466	36.62%	1.51	25%	22.42
300194.SZ	福安药业	47.7	24.217	-1.28%	2.05	169%	23.32
600587.SH	新华医疗	130.0	92.818	-2.11%	5.03	-10%	25.86
603367.SH	辰欣药业	64.6	40.661	7.49%	3.50	5%	18.45
600713.SH	南京医药	67.9	502.216	11.30%	5.96	18%	11.39
301367.SZ	怡和嘉业	159.7	14.154	113.64%	3.80	161%	41.99

代码	名称	市值	营业总收入（亿元）	营业收入同比增长率	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长率	市盈率 TTM
830946.BJ	森萱医药	35.9	6.236	10.66%	1.61	22%	22.34
000597.SZ	东北制药	84.9	88.089	8.15%	3.50	254%	24.25
002399.SZ	海普瑞	182.4	71.594	12.48%	7.27	202%	27.81
000661.SZ	长春高新	660.9	126.272	17.50%	41.40	10%	15.96
300143.SZ	盈康生命	70.3	11.562	6.09%	-5.96	-64%	-11.79
002365.SZ	永安药业	32.4	14.624	-6.58%	1.40	26%	23.08
300841.SZ	康华生物	124.7	14.467	11.94%	5.98	-28%	20.85
688276.SH	百克生物	227.2	10.714	-10.86%	1.82	-25%	125.15
600488.SH	津药药业	49.3	36.889	-1.59%	0.35	-27%	139.34
600420.SH	国药现代	128.2	129.593	-7.07%	6.28	10%	20.42
300485.SZ	赛升药业	55.3	7.345	-30.10%	2.05	-49%	27.01
002349.SZ	精华制药	87.1	15.731	15.85%	2.12	32%	41.05
300142.SZ	沃森生物	554.4	50.864	46.89%	7.29	70%	76.08
002007.SZ	华兰生物	398.3	45.170	1.82%	10.76	-17%	37.00
301207.SZ	华兰疫苗	190.9	18.256	-0.23%	5.20	-16%	36.74
688331.SH	荣昌生物	278.5	7.721	-45.87%	-9.99	-462%	-32.12
688161.SH	威高骨科	228.9	18.481	-14.18%	5.44	-21%	42.06
688016.SH	心脉医疗	124.1	8.965	30.95%	3.57	13%	34.76
002020.SZ	京新药业	113.9	37.798	9.04%	6.62	8%	17.20
600272.SH	开开实业	18.4	8.942	33.49%	0.40	84%	57.85
688293.SH	奥浦迈	90.3	2.944	38.41%	1.05	74%	85.74
000999.SZ	华润三九	567.8	180.795	16.31%	24.49	19%	23.19
002294.SZ	信立泰	394.2	34.820	13.85%	6.37	19%	61.89
600252.SH	中恒集团	93.3	27.138	-14.17%	0.79	-74%	118.07
688351.SH	微电生理-U	105.2	2.603	36.99%	0.03	125%	3,540.79
002166.SZ	莱茵生物	70.5	14.007	32.99%	1.79	51%	39.44
688351.SH	微电生理-U	105.2	2.603	36.99%	0.03	125%	3,540.79
688139.SH	海尔生物	211.4	28.640	34.72%	6.01	-29%	35.19
300347.SZ	泰格医药	796.6	70.855	35.91%	20.07	-30%	41.61
300206.SZ	理邦仪器	76.3	17.424	6.48%	2.33	1%	32.73
301096.SZ	百诚医药	70.0	6.074	62.27%	1.94	75%	36.03
300401.SZ	花园生物	74.7	14.175	26.89%	3.84	-21%	19.46
600196.SH	复星医药	794.5	439.515	12.66%	37.31	-21%	23.20
600829.SH	人民同泰	39.5	96.411	3.50%	2.63	-5%	14.99
002873.SZ	新天药业	31.9	10.877	12.15%	1.16	15%	27.49
600085.SH	同仁堂	756.2	153.724	5.27%	14.26	16%	53.04
688185.SH	康希诺	179.2	10.346	-75.94%	-9.09	-148%	-30.93
688505.SH	复旦张江	77.8	10.312	-9.57%	1.38	-35%	72.85
300009.SZ	安科生物	184.9	23.311	7.48%	7.03	240%	26.29
000590.SZ	启迪药业	20.9	3.505	16.54%	0.18	-49%	115.08
300401.SZ	花园生物	74.7	14.175	26.89%	3.84	-21%	19.46
600062.SH	华润双鹤	179.8	94.469	3.68%	11.64	24%	15.45

代码	名称	市值	营业总收入（亿元）	营业收入同比增长率	归母净利润（亿元）	归母净利润同比增长率	市盈率 TTM
600535.SH	天士力	225.7	85.932	8.06%	-2.57	-111%	-87.99
603368.SH	柳药集团	89.3	190.528	11.19%	7.02	24%	12.73
000756.SZ	新华制药	127.5	75.030	14.37%	4.11	18%	40.05

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：截止 2023 年 4 月 2 日）

4、看好估值合理、基本面向好标的

（1）沪深股医药外包服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 57.8 /34.9/27.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7。

表4：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 57.8 /34.9/27.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务平均	57.8	34.9	27.4	0.8	0.9	0.7
300759.SZ	康龙化成	32.4	24.7	18.7	1.7	0.8	0.6
300363.SZ	博腾股份	15.1	15.0	12.9	0.1	26.4	0.8
300725.SZ	药石科技	39.6	27.3	19.9	(1.7)	0.6	0.5
688131.SH	皓元医药	46.7	31.9	21.9	1.1	0.7	0.5
300347.SZ	泰格医药	26.6	22.9	19.4	1.7	1.4	1.1
688202.SH	美迪西	31.1	19.7	13.0	0.5	0.3	0.2
603259.SH	药明康德	27.21	23.9	18.9	0.37	2.0	0.7
002821.SZ	凯莱英	16.59	17.8	16.3	0.08	-1.1	1.7
603456.SH	九洲药业	32.0	23.8	17.9	0.7	0.7	0.5
603127.SH	昭衍新药	29.13	25.0	19.9	0.31	5.7	0.8
301096.SZ	百诚医药	38.05	24.2	17.1	0.51	0.5	0.4
688621.SH	阳光诺和	52.53	40.5	28.9	1.1	1.0	0.7
688076.SH	诺泰生物	38.03	37.3	28.8	3.32	1.39	1.0
688238.SH	和元生物	229.76	81.9	52.9	-9.34	0.42	1.0
688222.SH	成都先导	207.62	127.0	123.3	-3.52	0.85	40.1

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除康龙化成、博腾股份、药石科技、皓元医药、泰格医药、美迪西，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日；平均值剔除极大值

（2）沪深股生命科学上游板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/31.2/22.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.7。

表5：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/31.2/22.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生命科学上游平均	44.7	31.2	22.9	1.4	0.6	0.7
301047.SZ	义翘神州	25.8	29.3	25.4	-0.9	-2.5	1.6
301080.SZ	百普赛斯	40.5	30.9	22.8	1.6	1.0	0.6
688105.SH	诺唯赞	32.63	18.3	15.8	-8.22	0.51	1.0

688046.SH	药康生物	60.29	41.3	29.5	1.95	0.86	0.7
688265.SH	南模生物	-654.49	52.4	33.6	5.97	0.04	0.6
688690.SH	纳微科技	75.79	49.2	33.7	1.63	1.01	0.7
688179.SH	阿拉丁	53.56	34.7	25.7	7.96	0.58	0.7
688133.SH	泰坦科技	92.22	34.8	24.9	-7.49	0.3	0.6
688026.SH	洁特生物	38	19.3	14.7	-0.79	0.22	0.5
301166.SZ	优宁维	36.6	27.4	20.3	5.5	0.8	0.6
300171.SZ	东富龙	20.7	16.1	12.7	1.1	0.6	0.5
300358.SZ	楚天科技	14.9	12.2	10.1	0.8	0.6	0.5

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除义翘神州，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.4/33.0/28.5 倍，
2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/1.5。

表6：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.4/33.0/28.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/1.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生物制品平均	41.4	33.0	28.5	1.5	0.9	1.5
300122.SZ	智飞生物	18.64	13.8	11.3	-0.71	0.5	0.5
000661.SZ	长春高新	16.27	11.9	9.7	1.6	0.3	0.4
002007.SZ	华兰生物	38.36	25.0	21.0	-2.24	0.5	1.1
300601.SZ	康泰生物	89.6	19.9	15.2	-1.3	0.1	0.5
300142.SZ	沃森生物	88.54	30.8	26.3	1.26	0.2	1.5
300841.SZ	康华生物	19.05	12.4	9.4	-0.68	0.2	0.3
600161.SH	天坛生物	44.53	41.4	34.3	2.87	3.32	1.6
688185.SH	康希诺	-39.73	164.5	66.1	0.27	1.4	0.4
000403.SZ	派林生物	31.6	25.7	21.7	0.8	1.1	1.2
300294.SZ	博雅生物	42.65	33.8	27.7	1.68	1.6	1.3
688276.SH	百克生物	157.17	44.9	29.1	-6.17	0.3	0.5
300357.SZ	我武生物	62.1	49.4	39.0	3.3	1.9	1.5
688278.SH	特宝生物	55.18	40.8	28.5	0.94	0.7	0.7
688319.SH	欧林生物	211.58	81.0	48.1	-2.81	0.26	0.7
688520.SH	神州细胞-U	-52	-309.7	78.3	0.0	-3.73	0.2
688331.SH	荣昌生物	-42.22	-47.6	-74.0	0.09	-1.5	-2.1
688180.SH	君实生物-U	-25.76	-44.3	-388.0	0.11	-0.8	-4.4
688235.SH	百济神州-U	-13.11	-24.1	-39.2	0.0	-0.52	-1.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：以上公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/28.6/22.4 倍，
2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/1.0。

表7：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/28.6/22.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	44.7	28.6	22.4	1.1	0.9	1.0
002675.SZ	东诚药业	32.2	27.2	23.1	0.2	1.5	1.3

600079.SH	人福医药	16.8	19.6	15.7	0.2	(1.4)	0.6
600196.SH	复星医药	25.2	16.4	13.9	(1.2)	0.4	0.8
600276.SH	恒瑞医药	65.0	56.1	46.7	(9.0)	3.5	2.3
000513.SZ	丽珠集团	15.9	15.6	13.6	2.1	0.9	0.9
603707.SH	健友股份	21.9	17.3	13.8	1.6	0.6	0.5
002422.SZ	科伦药业	24.9	20.2	18.8	0.5	0.9	2.5
600062.SH	华润双鹤	16.0	13.6	12.0	0.7	1.0	0.9
002262.SZ	恩华药业	27.5	24.1	19.5	2.1	1.1	0.8
600521.SH	华海药业	27.2	21.7	17.2	0.2	0.9	0.7
002294.SZ	信立泰	57.5	49.2	39.8	3.0	1.9	1.7
300558.SZ	贝达药业	136.6	52.4	33.8	(2.6)	0.3	0.6
000915.SZ	华特达因	20.2	12.4	10.1	0.5	0.4	0.4
603520.SH	司太立	109.5	22.3	16.0	(1.3)	0.1	0.4
002653.SZ	海思科	83.6	60.2	42.7	(21.8)	1.5	1.0
688166.SH	博瑞医药	37.1	28.9	23.4	7.1	1.0	1.0
300705.SZ	九典制药	36.4	26.2	19.8	1.2	0.7	0.6
688356.SH	键凯科技	50.5	31.3	23.6	8.0	0.6	0.7

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除东诚药业、人福医药外，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/36.2/33.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/0.9/1.4。

表8：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.7/36.2/33.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/0.9/1.4

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	44.7	36.2	33.8	2.1	0.9	1.4
000516.SZ	国际医学	-25.9	1059.0	78.4	2.7	10.3	0.1
300143.SZ	盈康生命	68.1	37.4	27.3	0.5	0.5	0.7
002044.SZ	美年健康	266.2	62.9	46.9	4.7	0.2	1.4
300015.SZ	爱尔眼科	78.3	59.3	45.8	3.5	1.9	1.6
600763.SH	通策医疗	63.0	49.3	38.3	-9.9	1.8	1.3
301103.SZ	何氏眼科	59.5	36.5	28.1	-15.3	0.6	0.9
603882.SH	金域医学	13.6	17.5	16.9	0.4	-0.8	4.5
300244.SZ	迪安诊断	8.3	10.8	9.9	0.1	-0.5	1.0
603108.SH	润达医疗	22.4	17.5	14.3	3.0	0.6	0.6

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除国际医学、美年健康、盈康生命，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日；平均值剔除负值和极大值

(6) 港股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 32.9/34.9 /37.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.9/0.7。

表9：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 32.9/34.9 /37.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.9/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	32.9	34.9	37.0	2.5	0.9	0.7

0286.HK	爱帝宫	187.2	21.9	12.0	1.2	0.0	0.1
6078.HK	海吉亚医疗	56.0	42.1	32.6	1.7	1.3	1.1
1951.HK	锦欣生殖	34.3	23.9	19.0	3.6	0.6	0.7
6618.HK	京东健康	533.2	121.8	63.4	3.94	0.5	0.7
0241.HK	阿里健康	1,014.8	338.3	128.8	8.1	1.7	0.8
2359.HK	药明康德	24.75	22.3	17.1	0.34	2.6	0.6
1515.HK	华润医疗	48.01	15.7	14.2	-0.72	0.1	1.4
1833.HK	平安好医生	-35.04	-25.9	-50.2	-0.58	1.1	-1.0
2666.HK	环球医疗	3.6	2.9	0.0	0.2	0.1	0.0
6127.HK	昭衍新药	-283.71	0.0	0.0	1.42	0.0	0.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除爱帝宫、锦欣生殖、海吉亚医疗，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日；平均值剔除极值

(7) 沪深股医疗器械板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/30.3/23.1 倍，
2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.8。

表10：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/30.3/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	41.9	30.3	23.1	0.9	0.8	0.8
300151.SZ	昌红科技	51.8	39.9	30.9	0.7	1.3	1.1
688212.SH	澳华内镜	216.5	96.2	64.1	(7.3)	0.8	1.3
688314.SH	康拓医疗	30.8	22.8	17.0	1.9	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	73.8	56.5	43.2	2.5	1.9	1.4
300760.SZ	迈瑞医疗	38.8	32.1	26.5	1.8	1.5	1.3
688677.SH	海泰新光	0.0	35.9	27.2	0.0	0.0	0.9
603658.SH	安图生物	28.9	22.4	17.7	1.1	0.8	0.7
301122.SZ	采纳股份	25.6	17.2	12.4	0.7	0.4	0.3
002901.SZ	大博医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
688139.SH	海尔生物	33.5	26.3	20.0	(1.2)	0.8	0.6
300676.SZ	华大基因	26.7	0.0	0.0	(0.6)	0.0	0.0
688617.SH	惠泰医疗	57.3	52.5	39.3	0.8	0.0	1.2
300003.SZ	乐普医疗	20.3	17.6	14.7	0.8	1.2	0.7
300298.SZ	三诺生物	42.8	37.6	30.7	0.1	2.7	1.4
688085.SH	三友医疗	32.7	24.8	19.3	11.0	0.7	0.7
300482.SZ	万孚生物	11.8	19.8	16.6	0.1	(0.5)	0.9
688161.SH	威高骨科	38.4	25.8	20.4	(1.8)	0.4	0.8
002223.SZ	鱼跃医疗	21.6	18.3	15.4	(44.1)	1.0	0.8
300653.SZ	正海生物	44.4	30.7	23.9	5.5	0.7	0.9

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除昌红科技、澳华内镜、康拓医疗、开立医疗、迈瑞医疗、海泰新光外，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.2/18.2/14.7 倍，
2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.7。

表11：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.2/18.2/14.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	21.2	18.2	14.7	1.1	0.9	0.7
603883.SH	老百姓	26.2	21.0	17.0	1.1	0.9	0.7
603939.SH	益丰药房	37.4	29.8	23.8	1.5	1.2	0.9
600998.SH	九州通	9.3	7.9	6.7	0.4	0.5	0.4
603233.SH	大参林	33.8	26.8	21.5	1.0	1.0	0.9
301017.SZ	漱玉平民	38.8	32.6	23.4	0.4	1.7	0.6
002727.SZ	一心堂	18.61	17.8	15.0	1.95	1.03	0.8
605266.SH	健之佳	25.2	20.6	16.3	2.2	0.9	0.6
301015.SZ	百洋医药	27.9	22.5	17.6	1.5	0.9	0.6
600511.SH	国药股份	10.72	12.6	11.3	0.9	1.0	1.0
603368.SH	柳药股份	9.64	10.7	8.9	0.39	0.6	0.4
601607.SH	上海医药	11.73	11.8	10.3	1.14	0.8	0.7
000028.SZ	国药一致	9.47	11.5	10.2	0.84	1.09	0.8

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除老百姓、益丰药房、九州通，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.2/9.1/8.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7。

表12：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.2/9.1/8.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	10.2	9.1	8.1	1.0	0.7	0.7
1099.HK	国药控股	6.49	6.8	6.1	0.66	0.5	0.6
2607.HK	上海医药	11.73	11.8	10.3	1.14	0.8	0.7

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2023 年 3 月 31 日，公司盈利预测和估值数据来自 Wind 一致预期

(10) 沪深股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.9/23.9/19.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 3.4/1.0/1.0。

表13：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.9/23.9/19.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 3.4/1.0/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深中药平均	31.9	23.9	19.5	3.4	1.0	1.0
002390.SZ	信邦制药	27.7	22.2	17.8	1.0	0.9	0.7
600285.SH	羚锐制药	18.0	14.3	12.0	0.7	0.6	0.6
603896.SH	寿仙谷	36.8	28.1	21.7	1.2	0.9	0.7
002873.SZ	新天药业	23.9	18.7	15.1	0.8	0.7	0.6
600129.SH	太极集团	62.4	38.1	25.4	0.4	0.6	0.5
600557.SH	康缘药业	39.2	31.5	25.8	1.4	1.3	1.2
002603.SZ	以岭药业	26.1	23.0	19.8	0.7	1.7	1.3
600535.SH	天士力	-62.91	21.8	18.7	0.57	0.04	1.1
000423.SZ	东阿阿胶	34.13	35.2	28.8	0.44	1.3	1.3

000538.SZ	云南白药	32.55	23.4	20.0	4.65	0.6	1.2
000650.SZ	仁和药业	12.8	11.4	10.0	3.0	0.9	0.7
000989.SZ	九芝堂	31.4	24.0	18.5	1.3	0.8	0.6
000999.SZ	华润三九	18.89	20.1	17.3	0.99	1.3	1.1
002287.SZ	奇正藏药	25.68	23.9	19.9	-0.75	1.29	0.98
002317.SZ	众生药业	44.8	37.4	32.7	1.3	1.9	2.3
600085.SH	同仁堂	42.98	45.4	39.0	2.66	2.7	2.4
600211.SH	西藏药业	24.08	14.6	11.2	0.31	0.1	0.4
600329.SH	中新药业	26.12	28.9	23.2	2.17	1.1	1.0
600332.SH	白云山	12.21	12.1	11.0	1.84	1.0	1.1
600422.SH	昆药集团	27.94	25.3	20.5	-1.14	0.4	0.9
600436.SH	片仔癀	70.49	53.5	43.9	45.47	1.78	2.0
600750.SH	江中药业	15.26	18.0	15.3	0.85	1.0	0.9
600976.SH	健民集团	18.7	22.9	18.5	0.56	0.9	0.8
603567.SH	珍宝岛	45.0	34.2	27.2	-4.8	1.1	1.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除信邦制药、羚锐制药、寿仙谷、新天药业、太极集团、康缘药业、九芝堂，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(11) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.6/10.4/9.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7。

表14：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.6/10.4/9.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.7/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	10.6	10.4	9.1	1.0	0.7	0.7
0570.HK	中国中药	8.42	7.7	7.0	1.27	0.6	0.7
0874.HK	白云山	11.09	11.7	10.4	0.74	0.9	0.8
1666.HK	同仁堂科技	4.27	0.0	0.0	0.27	0.0	0.0
3613.HK	同仁堂国药	14.85	15.2	13.2	2.37	1.0	0.9

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除中国中药，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(12) 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 87.4/43.8/34.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/1.0。

表15：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 87.4/43.8/34.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医美平均	87.4	43.8	34.4	1.2	0.9	1.0
000963.SZ	华东医药	25.7	21.4	17.8	0.9	1.1	0.9
688366.SH	昊海生科	25.0	21.2	19.3	0.4	1.2	1.9
600200.SH	江苏吴中	70.8	38.5	29.8	0.3	0.5	1.0
300896.SZ	爱美客	72.8	51.3	39.1	1.2	1.2	1.3
688363.SH	华熙生物	51.5	39.4	30.6	1.6	1.3	1.1
600223.SH	鲁商发展	16.2	13.1	10.7	0.2	0.6	0.5
002612.SZ	朗姿股份	764.02	60.4	39.9	-8.42	0.1	0.8
688050.SH	爱博医疗	104.69	59.8	43.7	2.97	1.22	1.2

300595.SZ	欧普康视	51.22	33.5	25.8	4.12	0.8	0.9
002762.SZ	金发拉比	310.4	122.2	103.4	-43.2	0.8	5.7
600196.SH	复星医药	25.24	16.4	13.9	-1.2	0.4	0.8

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除华东医药、昊海生科、江苏吴中、爱美客、华熙生物、鲁商发展、朗姿股份，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

(13) 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.1/26.2/20.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.3/0.9/0.9。

表16：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.1/26.2/20.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.3/0.9/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医美平均	39.1	26.2	20.5	0.3	0.9	0.9
1696.HK	复锐医疗科技	37.30	19.26	13.82	11.36	0.20	0.35
2138.HK	医思健康	9.54	7.23	6.62	0.11	0.23	0.72
0460.HK	四环医药	86.73	65.45	51.80	-3.44	2.80	1.97
6699.HK	时代天使	37.30	19.26	13.82	11.36	0.20	0.35

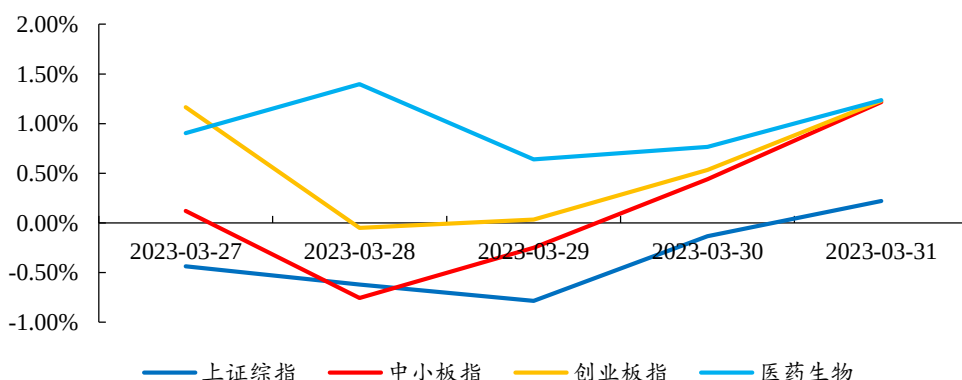
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除复锐医疗科技、医思健康，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 31 日

5、本周医药生物同比上涨 1.24%，中药板块涨幅最大

5.1、医药生物板块行情：医药生物同比上涨 1.24%，表现强于上证 1.01 个 pct

2023 年 3 月 27 日至 3 月 31 日，本周上证综指上涨 0.22%，报 3272.86，中小板上涨 1.22%，报 7772.52，创业板上涨 1.23%，报 2399.5。医药生物同比上涨 1.24%，报 9238.91，表现强于上证 1.01 个 pct，强于中小板 0.02 个 pct，强于创业板 0.01 个 pct。

图3：本周医药生物同比上涨 1.24%，表现强于上证 1.01 个 pct



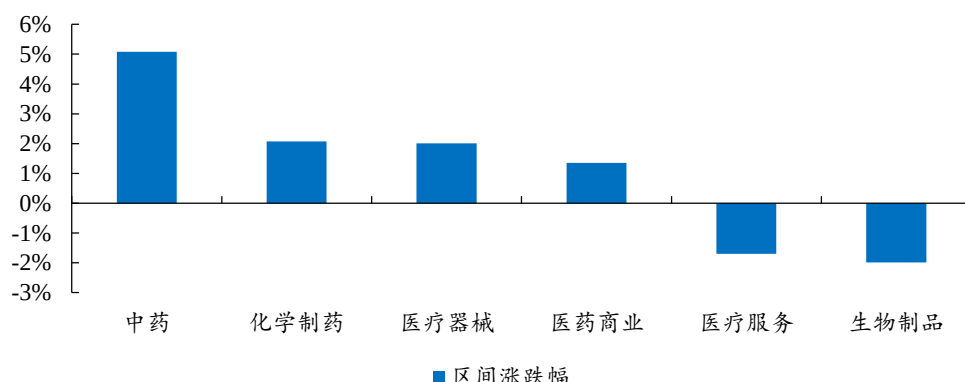
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、子板块行情：中药板块涨幅最大

2023 年 3 月 27 日至 3 月 31 日，本周中药板块涨幅最大，上涨 5.08%；化学制

药板块上涨 2.07%，医疗器械板块上涨 2.01%，医药商业板块上涨 1.35%，医疗服务板块下跌 1.7%；生物制品板块跌幅最大，下跌 1.99%。

图4：中药板块涨幅最大，上涨 5.08%

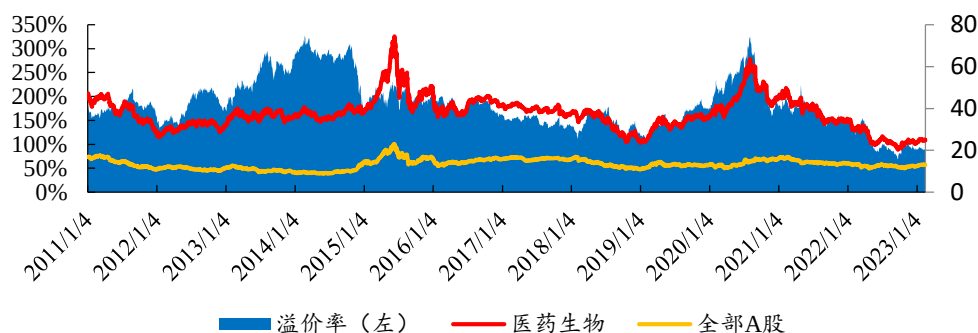


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 23.95 倍，对全部 A 股溢价率为 79.6%

截至 2023 年 3 月 31 日，全部 A 股估值为 13.33 倍，医药生物估值为 23.95 倍，对全部 A 股溢价率为 79.6%，低于历史均值 104.89 个 pct（2011 年初至今）。各子行业分板块具体表现为：化学制药 32.1 倍，中药 23.4 倍，生物制品 26.7 倍，医药商业 22.3 倍，医疗器械 14.1 倍，医疗服务 31.2 倍。

图5：医药生物估值为 23.95 倍，对全部 A 股溢价率为 79.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、风险提示

政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

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R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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的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	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	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

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

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

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