

业绩整体增长趋势良好，看好医药行业反弹

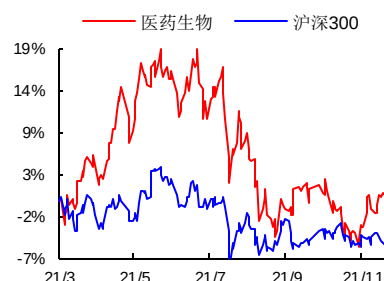
投资要点

- **CXO、中药消费品、医疗器械、疫苗等 22Q1 业绩有望高增长。**我们对重点覆盖的 49 家医药上市公司 2022 年一季度收入及利润进行了预测，其中预期利润增速超过 50% 的有 10 家；增速在 30%~50% 的有 8 家；增速 15%~30% 的有 10 家；增速 0%~15% 的有 11 家；净利润同比下滑的公司有 2 家。分行业来看，CXO、器械、疫苗、中药等板块有望在一季度实现较快增长。
- **我们结合行业景气度和个股分析单季度业绩前瞻，**(1) CXO 板块维持高增长，其中实现大幅增长的有博腾股份(预计收入同比+200%~300%)，凯莱英 2022 年一季度预计收入同比 150%~200% 增长；(2) 疫苗行业整体预期较好(剔除新冠疫苗带来的收入)，康泰生物(预计收入同比+170%~200%)增速最大，康华生物预计单季度收入同比+110%~120%、智飞生物预计收入同比+52%~57%、欧林生物预计收入同比+43%~59%。(3) 医疗器械行业景气度仍在，其中健麾信息(预计收入同比+30%~50%)、普门科技(预计收入同比+30%~40%)、南微医学预计收入(同比+30%~40%)、福瑞股份(预计收入同比+30%~50%)等公司 22Q1 业绩预期增速较高(大于 30%)，迈瑞医疗预计收入同比+20%~25%。(4) 中药板块整体预计收入增速在 10%~20% 之间，其中佐力药业预期收入增速最大(+17%~30%)，太极集团、寿仙谷、中新药业收入增速预计+15%~20%。(5) 药店板块整体业绩增速预计在 10%~20% 之间，大参林、一心堂预计增速预计分别为 15%~20% 以及 10%~15%。(6) 自费生物药板块中，我武生物(预计收入同比+20%~25%)、长春高新(预计同比+15%~25%)增速均在 15% 以上。
- **中长期看好“穿越医保”和“疫情脱敏”两条主线：**在医保压力常态化和后疫情时代，重点寻找“穿越医保”和“疫情脱敏”品种。
 - 1) **未来医保压力将成为常态。**一方面，我们认为药械龙头企业比如恒瑞医药、迈瑞医疗等有望通过“持续创新+国际化”有望穿越“医保结界”；另一方面，医保免疫仍是较好选择，针对下游 ToC 端而言，重点关注不占医保的品种比如，中药消费品、自费生物药、医美上游产品等；而产业链上游 ToB 端相对政策免疫，比如创新产业链 CXO 板块，设备板块包括药机设备、药房自动化设备、耗材生产设备等，生命科学试剂耗材领域等。
 - 2) **后疫情时代，我们认为重点关注疫情“脱敏”领域，**a) 不受新冠干扰的疫苗品种或疫苗超跌品种；b) PEG 小于 1，长期基本面趋势向上的低估值或低预期的品种；c) 此前疫情受损、未来需求复苏的医疗服务品种。此外，随着疫情逐步缓解和常态化的防控措施，此前受益于疫情的相关物质(比如手套、口罩、新冠检测试剂、新冠疫苗等)的需求随之回落，业绩尚需要一些时间来消化和观察，这些领域里面仍有未来 2-3 年重点关注的方向。
- **风险提示：**药品降价风险；医改政策执行进度低于预期风险；研发失败风险。

西南证券研究发展中心

分析师：杜向阳
执业证号：S1250520030002
电话：021-68416017
邮箱：duxu@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	346
行业总市值(亿元)	63,482.83
流通市值(亿元)	61,942.06
行业市盈率 TTM	42.34
沪深 300 市盈率 TTM	12.44

相关研究

1. 医药行业周报(3.7-3.11): 疫情持续散点，聚焦新冠检测相关产业链 (2022-03-13)
2. 新冠抗原家用自检专题：欧美“与病毒共存”防疫策略下的检测市场 (2022-03-11)
3. 医药行业：持续鼓励创新，“三医”联动可期 (2022-03-08)
4. 创新药周报-2022 年 3 月第一周 (2.28-3.6) (2022-03-07)
5. 医药行业周报(2.28-3.4): 震荡行情，看好三大方向 (2022-03-06)
6. 医药行业 2022 年 3 月投资月报：医药估值处于低位，未来有望迎来配置良机 (2022-03-03)

表 1：2022 年一季度医药行业业绩预测-按行业

行业	证券代码	证券简称	2022Q1E 同比增速		2022Q1E		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入预计	利润预计		
CXO	300363.SZ	博腾股份	200%~300%	300%~500%	16~22	3.5~4.4	495	91
CXO	002821.SZ	凯莱英	150%~200%	159%~254%	20~22	4~5	848	331
CXO	603456.SH	九洲药业	30%~40%	40%~50%	11~12	1.3~1.5	431	52
CXO	688076.SH	诺泰生物	25%~35%	25%~35%	1.9~2.2	0.5~0.7	73	34
CXO	603259.SH	药明康德	65%~68%	-	82.5~84	-	2853	99
CXO	2269.HK	药明生物	~45% (H1)	-	-	-	2245	53
疫苗	300601.SZ	康泰生物	170%~200%	340%~420%	7.5~8.5	1.1~1.3	529	77
疫苗	300841.SZ	康华生物	110%~120%	99%~108%	5~5.2	2~2.1	181	201
疫苗	300122.SZ	智飞生物	52%~57%	40%~45%	59~62	13.1~13.6	1952	122
疫苗	688319.SH	欧林生物	43%~59%	17%~30%	0.9~1.0	0.23~0.26	95	23
疫苗	688185.SH	康希诺-U	130%~140%	扭亏	10.7~11.2	4.6~4.8	395	230
疫苗	688276.SH	百克生物	-10%~10%	-7~14%	2.2~2.7	0.5~0.6	211	51
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	20%~30%	100%~150%	0.6~0.7	0.19~0.23	150	155
医疗器械	300049.SZ	福瑞股份	30%~50%	50%~70%	2.3~2.7	0.18~2.2	35	13
医疗器械	688029.SH	南微医学	30%~40%	50%~70%	5~5.5	1~1.1	184	138
医疗器械	605186.SH	健麾信息	30%~50%	30%~50%	0.5~0.65	0.08~0.1	44	32
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	35%~38%	35%~40%	7.8~8.0	3.8~4.0	360	45
医疗器械	300171.SZ	东富龙	-	30%~40%	-	1.4~1.5	284	45
医疗器械	688389.SH	普门科技	30%~40%	30%~40%	2.1~2.3	0.7~0.8	75	18
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	30%~40%	30%~40%	1.1~1.2	0.45~0.55	165	157
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~25%	20%~30%	69~73	21~23	3719	307
医疗器械	300358.SZ	楚天科技	-	20%~25%	-	1.26~1.31	124	22
医疗器械	603658.SH	安图生物	20%~25%	20%~25%	9.5~10.5	2~2.2	292	50
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	20%~30%	10%~30%	2.9~3.2	0.35~0.45	43	11
医疗器械	688310.SH	迈得医疗	5%~15%	5%~15%	0.5~0.55	0.09~0.11	25	29
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	0~10%	5%~15%			40	15
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	0~10%	0~10%	0.8~0.9	0.27~0.33	54	80
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	5%~15%	0~10%	17~20	4.6~5	304	30
医疗服务	603108.SH	润达医疗	20%~30%	20%~30%	23~27	1~1.3	70	12
医疗服务	300896.SZ	爱美客	40~50%	-	-	-	973	450
医疗服务	600763.SH	通策医疗	20%~30%	-	7.57~8.2	-	454	142
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	30%~35%	-	49~53	-	1757	33
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	0%~10%	-	6.2~6.8	-	237	57
创新药及制剂	002653.SZ	海思科	5%~15%	-	7.5~8.5	-	178	17
生物药	000661.SZ	长春高新	15%~25%	30%~40%	26~28	11~12	773	191
生物药	300357.SZ	我武生物	20%~25%	25%	1.9~2.1	0.84~0.88	212	41

行业	证券代码	证券简称	2022Q1E 同比增速		2022Q1E		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入预计	利润预计		
零售药店	603233.SH	大参林	15%-20%	-	46.7-48.7	-	268	34
零售药店	002727.SZ	一心堂	10%-15%	10%-15%	37.7-39.5	2.9-3.3	168	28
血制品	000403.SZ	派林生物	-	80%-110%	-	1-1.2	182	25
血制品	002007.SZ	华兰生物	15%-20%	15%-20%	7.1-7.4	2.9-3	434	24
中药	600129.SH	太极集团	15%-20%	150%-250%	37-39	0.5-1	110	20
中药	300181.SZ	佐力药业	17%-30%	52%-62%	4-4.5	0.7	63	10
中药	603896.SH	寿仙谷	15%-20%	25%-30%	1.7-2	0.4-0.5	82	54
中药	600329.SH	中新药业	15%-20%	15%-20%	21-22	2.4-2.7	161	26
中药	600976.SH	健民集团	10%-15%	10%-15%	9.2-9.5	0.7-1	88	57
中药	000999.SZ	华润三九	8%-13%	8%-13%	44-45	6.8-7.3	355	36
中药	600933.SH	马应龙	5%-10%	5%-10%	9-9.5	1.1-1.4	117	14
中药	002603.SH	以岭药业	-15%~-10%	-15%~-10%	30-35	5.4-6	448	27
医药分销	601607.SH	上海医药	5%-15%	5%-15%	-	-	473	19

数据来源: Wind, 收盘价为 2022 年 3 月 9 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

表 2: 2022 年一季度医药行业业绩预测-按 22Q1E 净利润增速

行业	证券代码	证券简称	2022Q1E 同比增速		2022Q1E		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入预计	利润预计		
CXO	300363.SZ	博腾股份	200%-300%	300%-500%	16-22	3.5-4.4	495	91
疫苗	300601.SZ	康泰生物	170%-200%	340%-420%	7.5-8.5	1.1-1.3	529	77
CXO	002821.SZ	凯莱英	150%-200%	159%-254%	20-22	4-5	848	331
中药	600129.SH	太极集团	15%-20%	150%-250%	37-39	0.5-1	110	20
医疗器械	688198.SH	佰仁医疗	20%-30%	100%-150%	0.6-0.7	0.19-0.23	150	155
疫苗	300841.SZ	康华生物	110%-120%	99%-108%	5-5.2	2-2.1	181	201
血制品	000403.SZ	派林生物	-	80%-110%	-	1-1.2	182	25
医疗器械	688029.SH	南微医学	30%-40%	50%-70%	5-5.5	1-1.1	184	138
医疗器械	300049.SZ	福瑞股份	30%-50%	50%-70%	2.3-2.7	0.18-2.2	35	13
中药	300181.SZ	佐力药业	17%-30%	52%-62%	4-4.5	0.7	63	10
CXO	603456.SH	九洲药业	30%-40%	40%-50%	11-12	1.3-1.5	431	52
疫苗	300122.SZ	智飞生物	52%-57%	40%-45%	59-62	13.1-13.6	1952	122
医疗器械	300529.SZ	健帆生物	35%-38%	35%-40%	7.8-8.0	3.8-4.0	360	45
医疗器械	300171.SZ	东富龙	-	30%-40%	-	1.4-1.5	284	45
生物药	000661.SZ	长春高新	15%-25%	30%-40%	26-28	11-12	773	191
医疗器械	605186.SH	健麾信息	30%-50%	30%-50%	0.5-0.65	0.08-0.1	44	32
医疗器械	688389.SH	普门科技	30%-40%	30%-40%	2.1-2.3	0.7-0.8	75	18
医疗器械	688050.SH	爱博医疗	30%-40%	30%-40%	1.1-1.2	0.45-0.55	165	157
CXO	688076.SH	诺泰生物	25%-35%	25%-35%	1.9-2.2	0.5-0.7	73	34
中药	603896.SH	寿仙谷	15%-20%	25%-30%	1.7-2	0.4-0.5	82	54

行业	证券代码	证券简称	2022Q1E 同比增速		2022Q1E		总市值 (亿元)	股价 (元)
			收入增速预计	利润增速预计	收入预计	利润预计		
医疗器械	300760.SZ	迈瑞医疗	20%~25%	20%~30%	69~73	21~23	3719	307
医疗服务	603108.SH	润达医疗	20%~30%	20%~30%	23~27	1~1.3	70	12
医疗器械	300358.SZ	楚天科技	-	20%~25%	-	1.26~1.31	124	22
生物药	300357.SZ	我武生物	20%~25%	20%~25%	1.9~2.1	0.84~0.88	212	41
医疗器械	603658.SH	安图生物	20%~25%	20%~25%	9.5~10.5	2~2.2	292	50
疫苗	688319.SH	欧林生物	43%~59%	17%~30%	0.9~1.0	0.23~0.26	95	23
血制品	002007.SZ	华兰生物	15%~20%	15%~20%	7.1~7.4	2.9~3	434	24
中药	600329.SH	中新药业	15%~20%	15%~20%	21~22	2.4~2.7	161	26
医疗器械	300453.SZ	三鑫医疗	20%~30%	10%~30%	2.9~3.2	0.35~0.45	43	11
零售药店	002727.SZ	一心堂	10%~15%	10%~15%	37.7~39.5	2.9~3.3	168	28
中药	600976.SH	健民集团	10%~15%	10%~15%	9.2~9.5	0.7~1	88	57
中药	000999.SZ	华润三九	8%~13%	8%~13%	44~45	6.8~7.3	355	36
医疗器械	300238.SZ	冠昊生物	0~10%	5%~15%			40	15
医疗器械	688310.SH	迈得医疗	5%~15%	5%~15%	0.5~0.55	0.09~0.11	25	29
医药分销	601607.SH	上海医药	5%~15%	5%~15%	-	-	473	19
中药	600933.SH	马应龙	5%~10%	5%~10%	9~9.5	1.1~1.4	117	14
医疗器械	688580.SH	伟思医疗	0~10%	0~10%	0.8~0.9	0.27~0.33	54	80
医疗器械	002223.SZ	鱼跃医疗	5%~15%	0~10%	17~20	4.6~5	304	30
疫苗	688185.SH	康希诺-U	130%~140%	扭亏	10.7~11.2	4.6~4.8	395	230
疫苗	688276.SH	百克生物	-10%~10%	-7~14%	2.2~2.7	0.5~0.6	211	51
中药	002603.SH	以岭药业	-15%~-10%	-15%~-10%	30~35	5.4~6	448	27
CXO	603259.SH	药明康德	65%~68%	-	82.5~84	-	2853	99
CXO	2269.HK	药明生物	~45% (H1)	-	-	-	2245	53
医疗服务	300896.SZ	爱美客	40~50%	-	-	-	973	450
医疗服务	600763.SH	通策医疗	20%~30%	-	7.57~8.2	-	454	142
医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	30%~35%	-	49~53	-	1757	33
创新药及制剂	300558.SZ	贝达药业	0%~10%	-	6.2~6.8	-	237	57
创新药及制剂	002653.SZ	海思科	5%~15%	-	7.5~8.5	-	178	17
零售药店	603233.SH	大参林	15%~20%	-	46.7~48.7	-	268	34

数据来源: Wind, 收盘价为 2022 年 3 月 9 日, 西南证券整理; 注: 本表中预计收入利润数字皆为预期范围; 除标注外都是归母净利润口径

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	陈含月	销售经理	13021201616	13021201616	chhy@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn