



证券研究报告
(优于大市, 维持)

中国医药上市公司近十年发展稳健

医药行业首席分析师: 余文心
SAC执业证书编号: S0850513110005

医药行业分析师: 朱赵明
SAC执业证书编号: S0850521070002

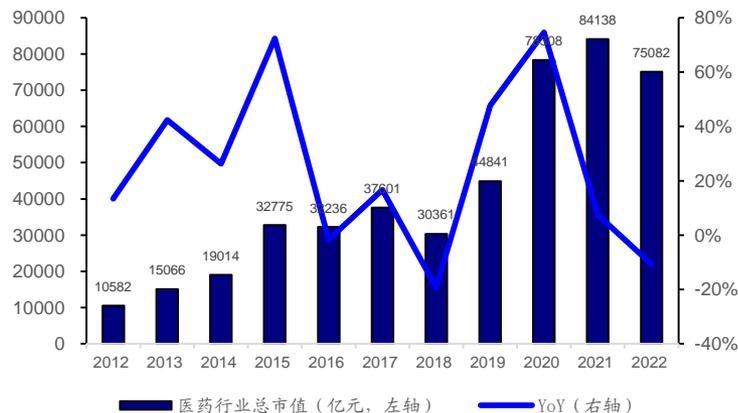
联系人: 肖治键

2023年1月6日

医药上市公司总市值近十年增长约七倍

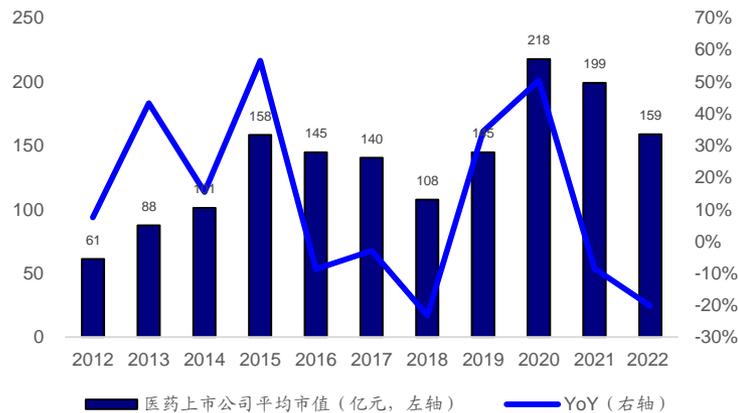
- 中国医药行业上市公司总市值十年间呈持续上升趋势，从2012年的10582亿元增长至2022年的75082亿元，增长约七倍，十年间年复合增长率为21.6%。
- 医药行业上市公司平均市值十年间呈波动上升趋势，从2012年的61亿元增长至2022年的159亿元，增长近三倍，十年间年复合增长率为10.0%。

2012-2022年间医药行业总市值变化



备注：2022年数据统计截至12月15日

2012-2022年间医药行业平均市值变化



备注：2022年数据统计截至12月15日

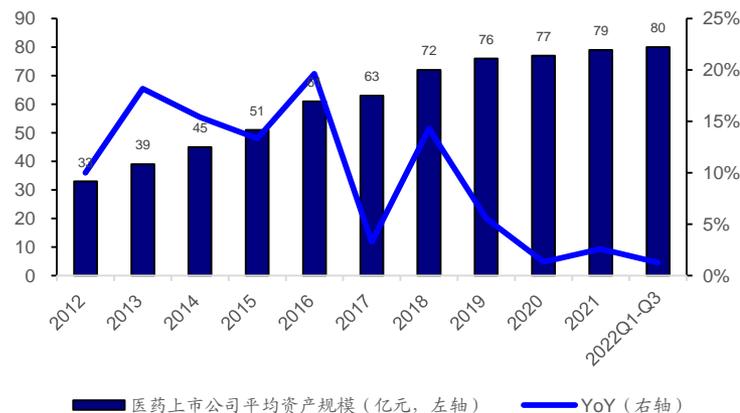
医药上市公司资产规模2012-22年间稳步上升

- 2012-2022年我国医药行业上市公司资产规模增长明显：2012年我国医药行业上市公司总资产规模为5782亿元，2022Q1-Q3已达到36958亿元，十年间增长近六倍，十年间年复合增长率为20.4%。
- 2012-2022年我国医药行业上市公司平均资产规模呈稳健增长趋势：2012年我国医药行业上市公司平均资产规模为33亿元，2022Q1-Q3已达到80亿元，十年间年复合增长率为9.3%。

2012-2022Q1-Q3医药上市公司总资产规模变化



2012-2022Q1-Q3医药上市公司平均资产规模变化

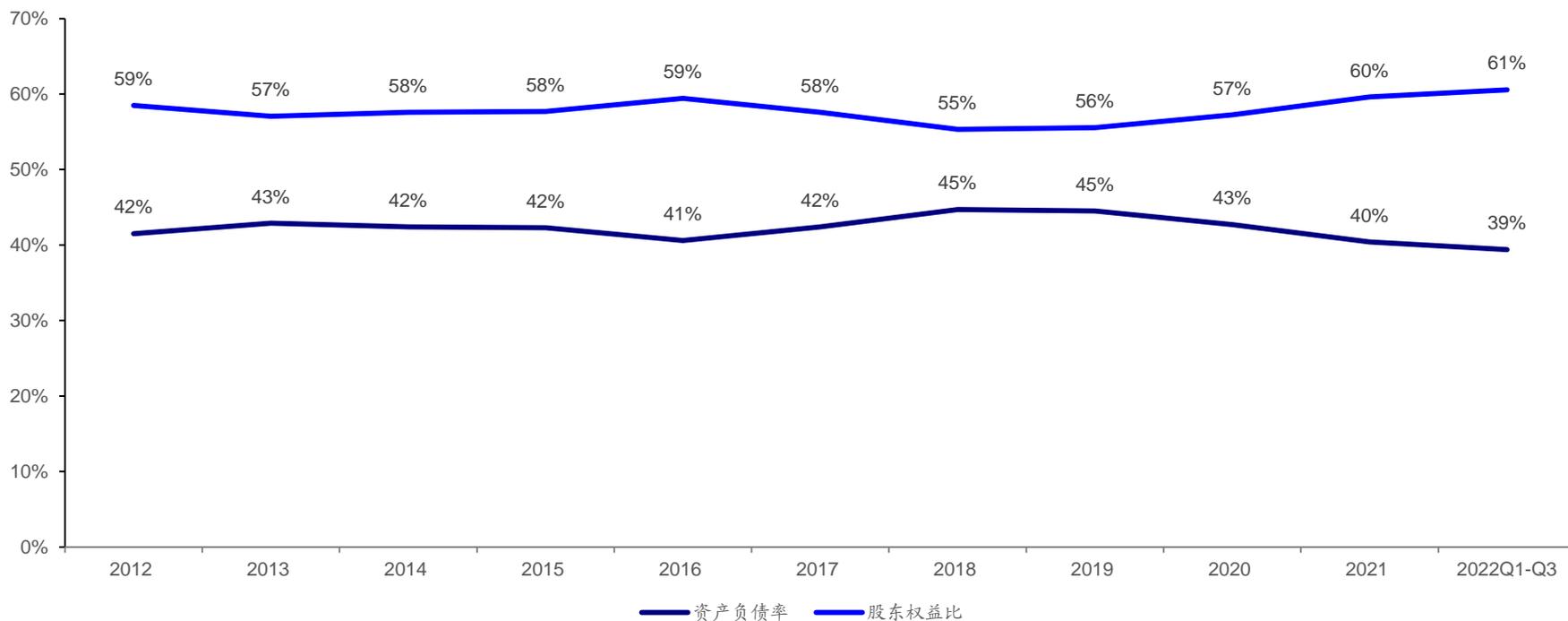


医药上市公司资产规模2012-22年间稳步上升



- 从资产结构上来看，2012年-2022Q1-Q3医药行业资产负债率从42%下降到39%，股东权益百分比从59%上升至61%，企业资产结构保持稳中向好。

2012-2022Q1-Q3医药行业资产结构变化情况



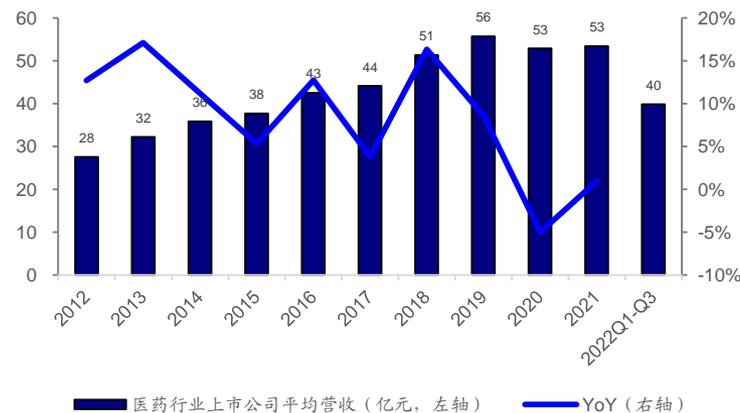
医药上市公司营收规模近十年间不断增长

- 2012-2022年十年间我国医药行业上市公司总营收增长明显。总营收从2012年的4818亿元增长至2021年的22527亿元，增长约五倍，年复合增长率为18.7%，2022年Q1-Q3总营收18265亿元。
- 上市公司平均营收从2012年的28亿元增长至2021年的53亿元，增长约两倍，年复合增长率为7.7%，2022年Q1-3平均营收为40亿元。

2012-2022Q1-Q3年医药行业上市公司总营收变化



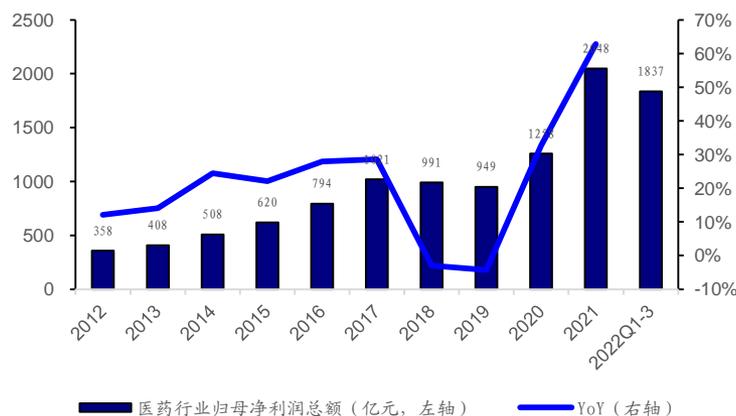
2012-2022Q1-Q3医药行业上市公司平均营收变化



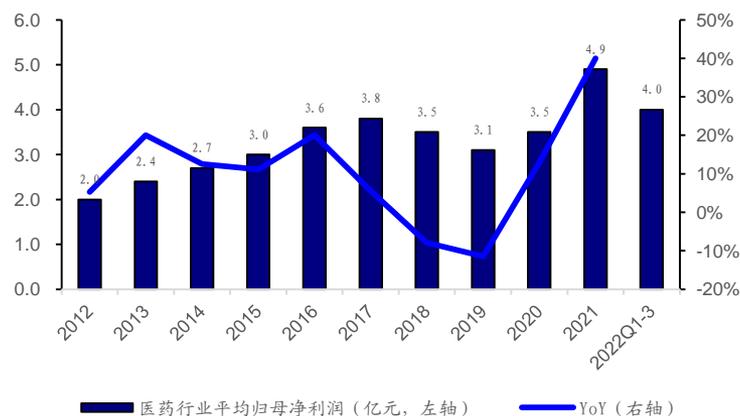
医药行业归母净利润近十年间增长显著

- 2012-2021年间，医药行业整体盈利水平的增长趋势与营业收入增长趋势大体一致，医药上市公司归母净利润总额从358亿元增长至2048亿元，增长近六倍，年复合增长率为21.4%。
- 医药行业上市公司平均归母净利润从2012年的2.0亿元增长至2021年的4.9亿元，年复合增长率为10.5%。

2012-2022Q-Q3医药行业上市公司归母净利润总额变化



2012-2022Q1-Q3医药行业上市公司平均归母净利润变化

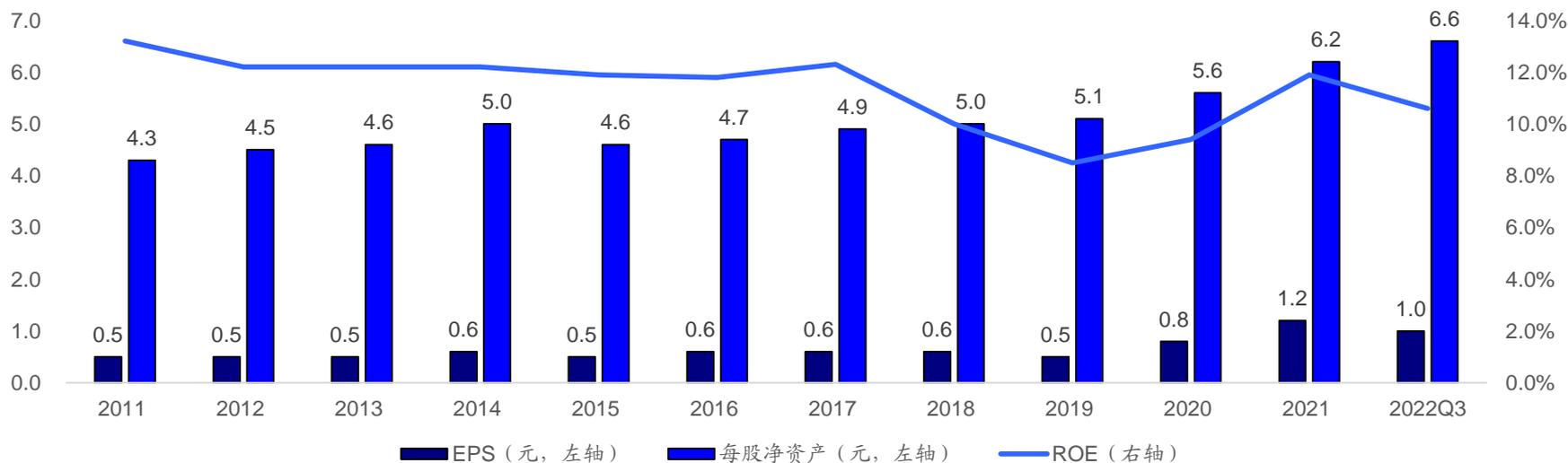


医药行业EPS、每股净资产近十年间稳步上升



- 受宏观经济情况、产业结构变化、行业政策等多因素驱动，2011-2022Q3医药行业上市公司EPS、每股净资产分别从0.5元、4.3元，增长至1.0元、6.6元，CAGR分别为6.5%、4.0%。2011-2019年间医药行业公司ROE从13.2%下降至8.5%，之后回升至2022Q3的10.6%。

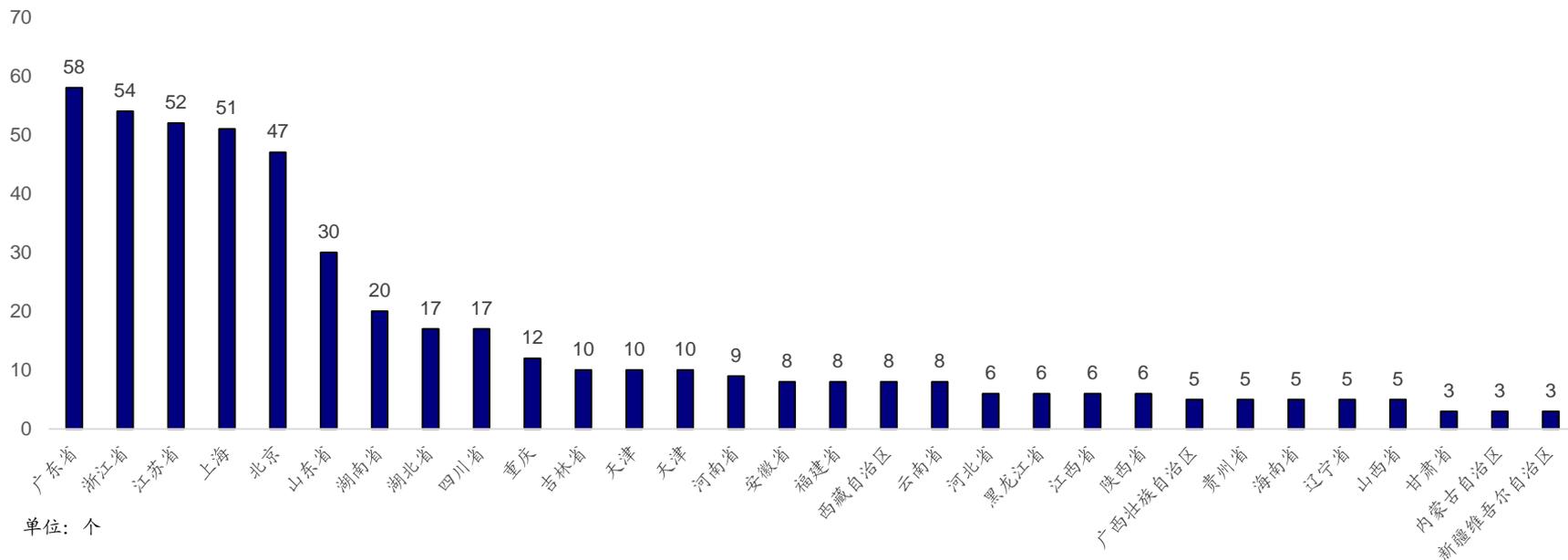
2012-2022Q3医药行业上市公司EPS、每股净资产、ROE



我国医药上市公司区域聚集效应明显

- 我国医药上市公司主要分布在广东、浙江、江苏、北京、上海等地区，产业集聚效应较为明显。
- 医药产业具有高技术、高投入、高风险、高回报、长周期等特征，集群发展模式利于整合研发力量，形成专业化的分工、促进资源的共同利用、降低企业技术创新的风险，通过产业链良好的关联和匹配机制等方式促使生产效率提高、行业创新和经济发展。

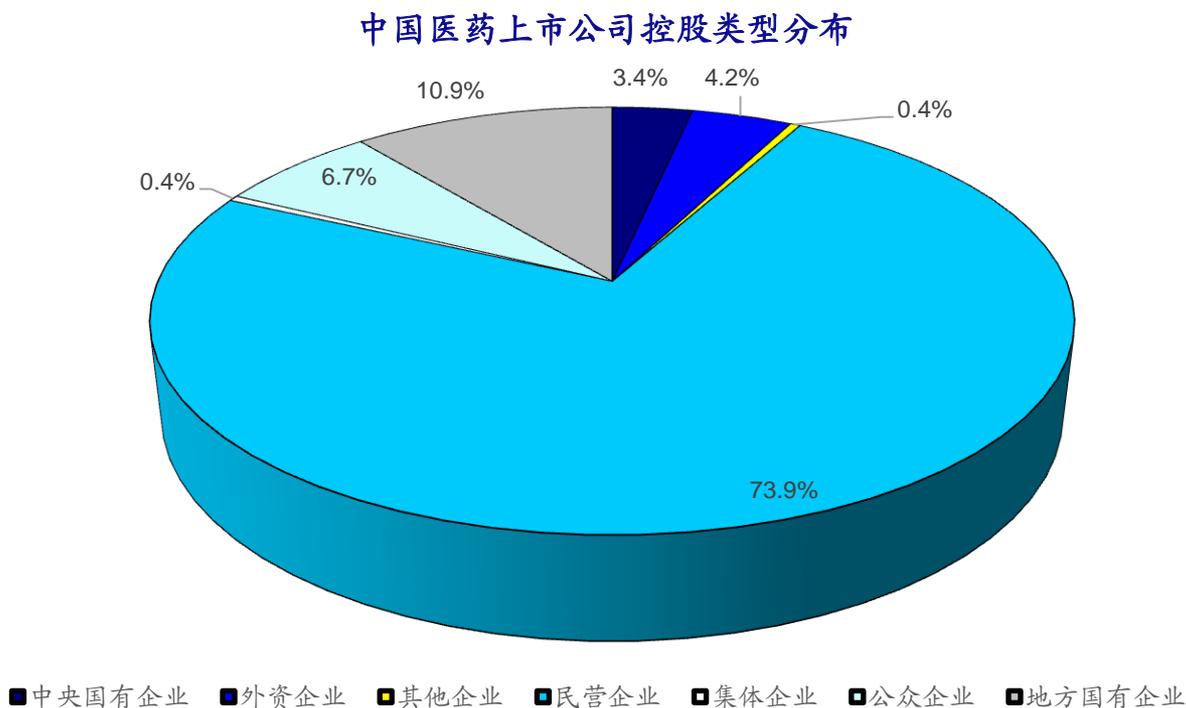
中国医药上市公司区域分布情况



单位：个

我国医药企业控股类型以民营企业为主

- 我国医药企业控股类型以民营企业为主，占有企业类型的73.9%；其次为地方国有企业（10.9%），公众企业（6.7%），外资企业（4.2%），中央国有企业（3.4%）。



医药上市公司市值排名的变迁展现赛道选择的变化

- 医药行业增长驱动力包括：医保、商保、个人支付、部分财政支出。2009-2021年，三大政策深刻地改变了医疗形态，分别是：2009年开始的新医改促使医药行业扩容、2015年开始的药政改革使得医药行业供给侧巨变、2018年开始的医保局改革使得医药行业支付方议价能力大幅增强，中国医药行业市值排序由此变化。
- 医药上市公司市值排名的变迁，展现赛道选择的变化。截至2022年12月19日，以A股市值TOP 20公司为例，主要包括具备显著的技术创新驱动与品牌驱动型企业，相比2010年以医药流通、化学药和中药企业为主导的情况显著不同。10年内持续在榜的公司有恒瑞医药、云南白药和复星医药，其市值有可观增长。随着中国医药产业结构升级，未来市场将更多聚焦于技术创新产品、高医疗附加值产品及服务，市场更加关注技术创新和品牌的可持续性。

2010-2022年医药行业市值TOP 20公司及所属行业分析

2022年年底排名	总市值(亿元)	所属行业	2015年年底排名	总市值(亿元)	所属行业	2010年年底排名	总市值(亿元)	所属行业
迈瑞医疗	3731	医疗器械	上海莱士	1096	生物制品	海普瑞	557	化学制药
恒瑞医药	2372	化学制药	恒瑞医药	961	化学制药	恒瑞医药	446	化学制药
药明康德	2288	医疗服务	云南白药	756	中药	上海医药	435	医药商业
爱尔眼科	2069	医疗服务	ST康美	745	中药	云南白药	419	中药
片仔癀	1723	中药	同仁堂	612	中药	科伦药业	378	化学制药
百济神州-U	1674	生物制品	复星医药	544	化学制药	东阿阿胶	334	中药
联影医疗	1385	医疗器械	上海医药	535	医药商业	ST康美	334	中药
智飞生物	1299	生物制品	天士力	442	中药	哈药股份	280	化学制药
万泰生物	1165	生物制品	白云山	391	中药	华兰生物	279	生物制品
云南白药	1016	中药	美年健康	374	医疗服务	辽宁成大	274	生物制品
复星医药	994	化学制药	康弘药业	366	化学制药	复星医药	257	化学制药
泰格医药	814	医疗服务	贵州百灵	362	中药	华润三九	250	中药
华东医药	763	化学制药	华东医药	356	化学制药	乐普医疗	222	医疗器械
康龙化成	707	医疗服务	辽宁成大	346	生物制品	天士力	210	中药
上海医药	694	医药商业	尔康制药	346	化学制药	九州通	207	医药商业
以岭药业	679	中药	东阿阿胶	342	中药	吉林敖东	195	中药
长春高新	678	生物制品	九州通	323	医药商业	中恒集团	194	中药
沃森生物	632	生物制品	信立泰	315	化学制药	海正药业	186	化学制药
同仁堂	631	中药	乐普医疗	313	医疗器械	新和成	183	化学制药
新和成	591	化学制药	南京新百	311	生物制品	同仁堂	179	中药

10 备注：总市值统计日期为：2022年12月19日，2015年12月31日，2010年12月31日

资料来源：Wind，海通证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

风险提示：疫情影响、政策风险、估值波动风险。

分析师声明

余文心

朱赵明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

医药生物研究团队:

医药生物行业首席分析师

余文心

SAC执业证书编号: S0850513110005

电话: 0755-82780398

Email: ywx9461@haitong.com

医药生物行业分析师

朱赵明

SAC执业证书编号: S0850521070002

电话: 021-23154120

Email: zzm12569@haitong.com

联系人

肖治键

电话: 021-23219164

Email: xzj14562@haitong.com

投资评级说明

	类别	评级	说明
<p>1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现作为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;</p> <p>2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考, 不构成投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下, 海通证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所书面授权, 本研究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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络海通证券研究所并获得许可, 并需注明出处为海通证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。