

消费复苏、政策及业绩预期带来中药关注度进一步提升

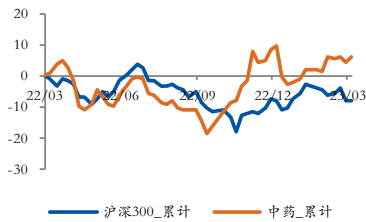
核心要点:

相关研究:

- 《关注甲流病例暴发带来的感冒类中药投资机会》 20230307
- 《继续关注政策利好和流感治疗带来的行业机会》 20230314

行业评级: 增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	2	-3	14
绝对收益	0	-3	6

注: 相对收益与沪深300相比

分析师: 许雯

证书编号: S0500517110001

Tel: 021-50293534

Email: xw3315@xcsc.com

地址: 上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

□ 上周中药II上涨1.62%，中药板块表现居前

上周医药生物报收 9139.93 点，下跌 1.99%；中药II报收 7819.88 点，上涨 1.62%；化学制药报收 10497.99 点，下跌 1.84%；生物制品报收 8780.36 点，下跌 3.67%；医药商业报收 6666.1 点，上涨 2.33%；医疗器械报收 7811.54 点，下跌 2.84%；医疗服务报收 8160.85 点，下跌 4.73%。各子板块中仅估值较低的医药商业和中药录得正收益。2023 年以来，中药板块累计上涨 9.07%，累计涨幅居申万二级分类中医药子板块第一。

从公司表现来看，表现居前的公司有：佐力药业、九芝堂、桂林三金、千金药业、康恩贝；表现靠后的公司有：西藏药业、*ST 辅仁、*ST 吉药、片仔癀、寿仙谷。

□ 上周中药 PE(ttm)23.52X，环比上升 0.31X；PB(lf)2.94X，环比上升 0.05 X

上周中药板块 PE 为 23.52X，近一年 PE 最大值为 36.11X，最小值为 17.27X；当前 PB 为 2.94X，近一年 PB 最大值为 3.22X，最小值为 2.22X。中药行业估值仍处于近十年以来历史中枢以下位置，中药板块相对沪深 300 估值溢价率为 97.42%。

□ 上周中药材价格指数较为平稳，预计近期依然保持小幅震荡

上周中药材价格总指数为 246.03 点，较前一周上涨 0.04 个百分点，从十二个中药材大类看，呈现出六涨六跌，树脂类药材涨幅居首。目前中药材市场较为稳定，季节性药材的价格拉动效应明显，预计近期价格依然保持小幅震荡。

□ 消费复苏、政策及业绩预期带来中药板块关注度进一步提升

需求方面：中药行业具有“治疗+预防”的特点，疫后消费复苏利好中药行业全板块；此外，国家流感中心最新监测数据显示，2023.03.06-2023.03.12 共报告 807 起流感样病例暴发疫情，较前一周（720 起）增长 12.08%，增速有所放缓，但流感样病例百分比仍处于高位。春季流感有望继续带来感冒类中成药需求量的增加。

政策方面：近期国企改革成为市场重点关注内容之一。中药板块国企占比比较高，尤其是行业龙头企业。在利好政策推动中药行业向高质量发展的大背景下，随着国企改革的进一步深化，中药行业相关企业提质增效有望逐步落实到经营业绩上。

业绩预期方面：从目前已披露年报情况看，截至 3 月 23 日共有 6 家中药上市公司披露 2022 年年报，其中，实现营收正增长家数为 6 家，实现归母扣非净利润正增长家数为 4 家，6 家公司中有 3 家公司归母扣非净利润同比增速超过 20%。从业绩快报情况看，12 家公司发布 2022 年业绩快报，营收同比正增长公司占比 83%，归母扣非净利润同比正增长公司占比 67%。中药板块业绩预计依旧处于回升通道之中，2023 年随着政策细化落地、需求复苏等因素拉动，中药行业业绩有望超预期。

□ 全国中成药集采启动在即，建议关注独家品种

3月20日全国中成药联合采购办发布通知，于3月23日召开企业沟通会，介绍全国中成药联盟采购相关规则，并征求意见建议。此次会议意味着全国中成药联盟集采或将正式启动，此次全国联盟集采涉及16个采购组42个药品。从以往几次地区联采降价情况看，中成药独家品种优势明显，降价幅度较小，建议重点关注独家品种及独家品种较多的企业。

□ 中长期投资策略：关注三大投资主线

2023年，中药行业投资价值不变，“政策利好+业绩走出低点+估值低位”共同构建的中药行业投资机会，我们维持行业“增持”评级。2023年中药行业在不变中也蕴藏着变化。变化之一：即传承创新的聚焦点更加细化。政策对于中药传承创新的力度在不断加大，但与此同时，各项配套指导意见也在不断细化。政策在鼓励中药创新、加快审评审批的同时，进一步聚焦中药质量、临床安全性及有效性，并为中药创新指明了研发模式和创新路径，使得中药创新更加顺畅。变化之二：即集采扩面。总体而言，中成药集采较为温和，独家品种价格降幅更小，优势更为明显。此外，中药饮片联采已启动，总体思路以“保质、提级、稳供”为主要思路，实行质量先行，加大道地中药材跨区域的推广力度。变化之三：即基药目录调整在即。基药目录和医保目录中，中成药的持续扩容为中成药医院端的放量带来更大空间。变化之四：即新冠防控措施调整之后的中药机会。围绕2023中药行业的变与不变，建议关注三大主线。

主线一：传承创新线，关注创新中药和品牌中药。

主线二：集采双目录驱动线，关注独家品种和OTC品种。

主线三：抗疫线，关注疫情防控新阶段的抗疫相关中药品种。

□ 风险提示

- (1) 行业政策趋严；
- (2) 行业及上市公司业绩波动风险。

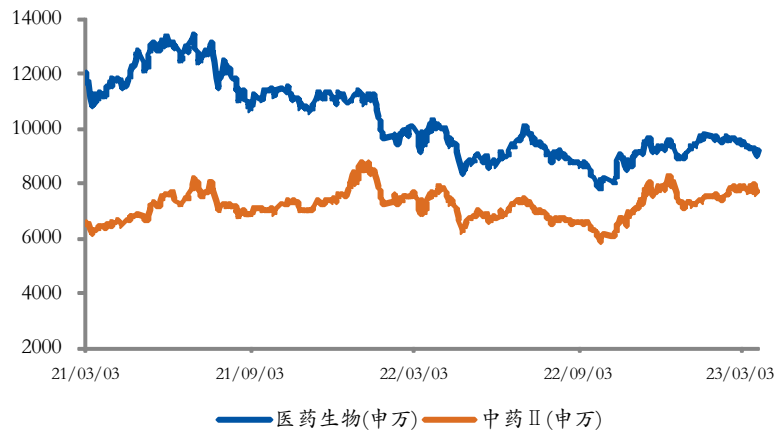
1 板块及个股表现

表 1、医药各子板块一周涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2023 年以来
医药生物	9139.93	-1.99	0.77
中药	7819.88	1.62	9.07
化学制剂	10497.99	-1.84	0.49
生物制品	8780.36	-3.67	0.03
医药商业	6666.10	2.33	4.49
医疗器械	7811.54	-2.84	-0.45
医疗服务	8160.85	-4.73	-5.24

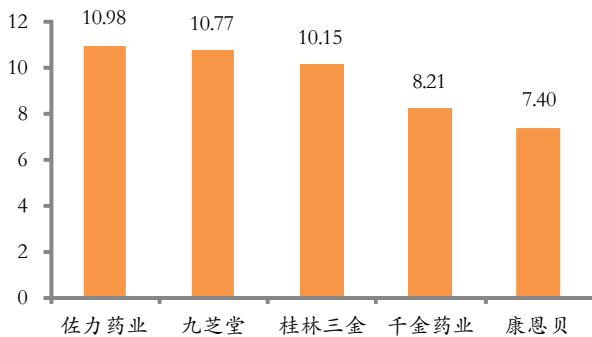
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 1、中药板块走势图



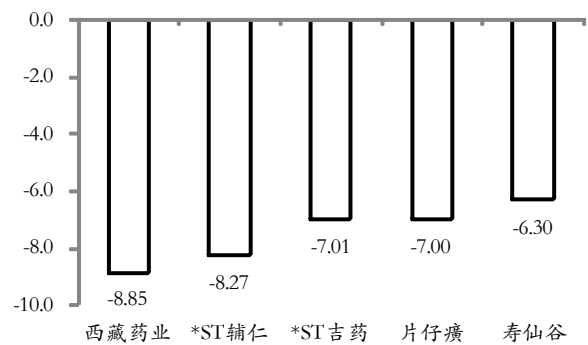
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2、中药板块上市公司一周涨跌幅前五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

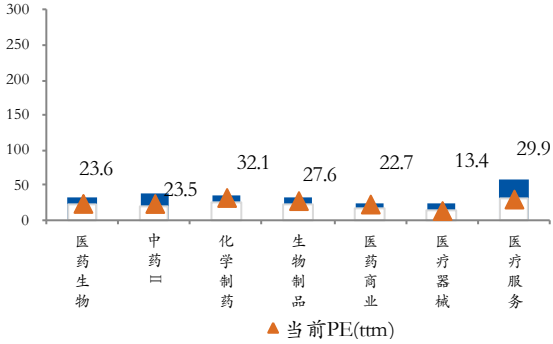
图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

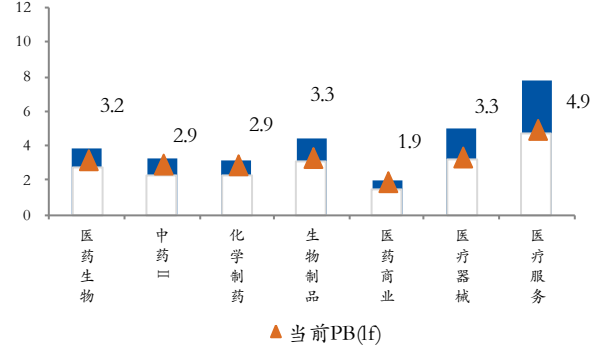
2 行业估值

图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



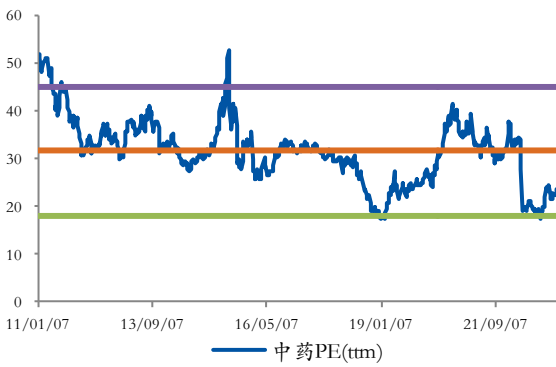
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6、中药板块 PE 变化趋势



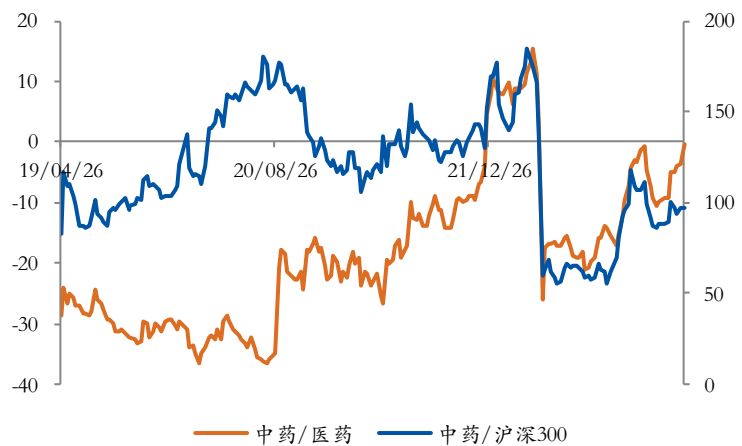
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7、中药板块 PB 变化趋势



资料来源：Wind、湘财证券研究所

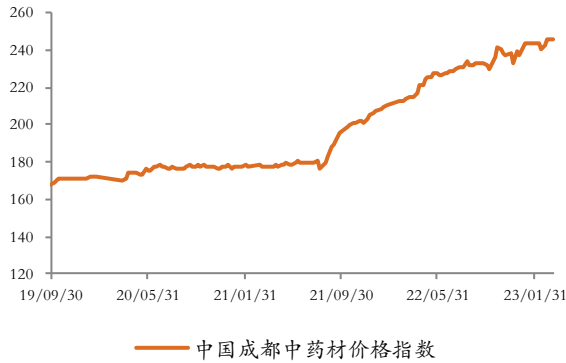
图 8、中药板块估值溢价率 (%)



资料来源：Wind、湘财证券研究所

3 重点中药材数据跟踪

图 9、中国成都中药材周价格定基总指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 11、植物根茎类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 12、植物根茎类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 13、植物茎木类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 14、植物茎木类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 15、植物皮类周定基价格指数



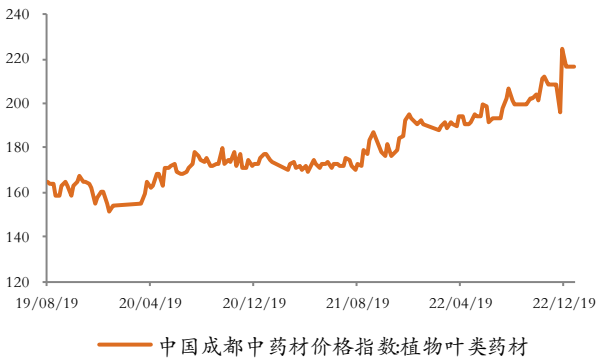
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 16、植物皮类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 17、植物叶类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 18、植物叶类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 19、植物花类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 20、植物花类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 21、植物果种类周定基价格指数



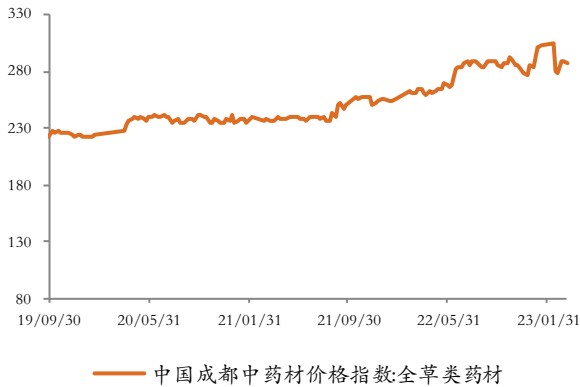
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 22、植物果种类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 23、全草类周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 24、全草类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 25、藻、菌、地衣类周定基价格指数



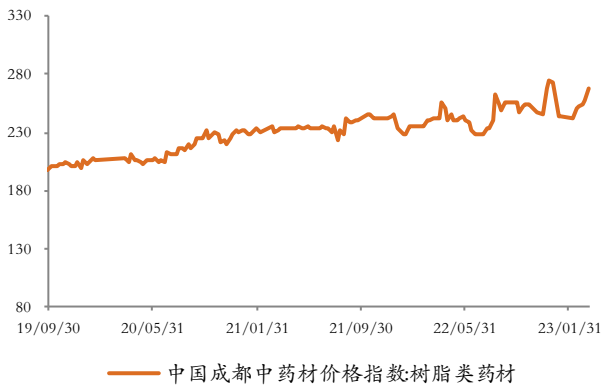
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 26、藻、菌、地衣类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 27、树脂类周定基价格指数



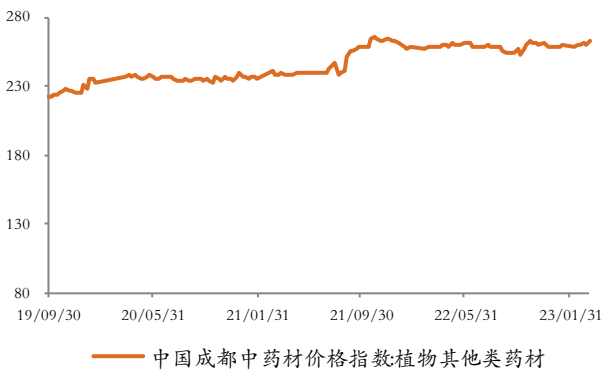
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 28、树脂类周环比价格指数



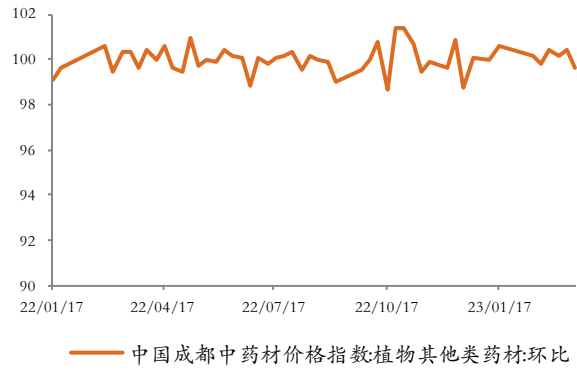
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 29、植物其他类周定基价格指数



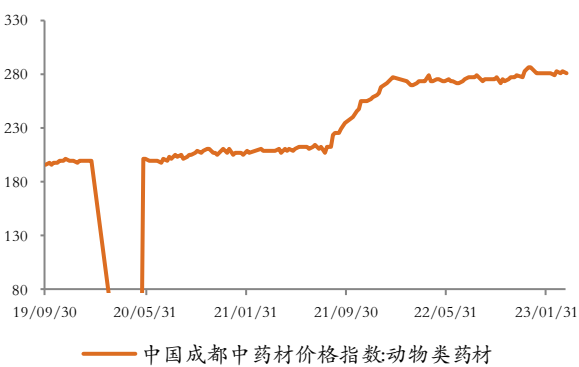
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 30、植物其他类周环比价格指数



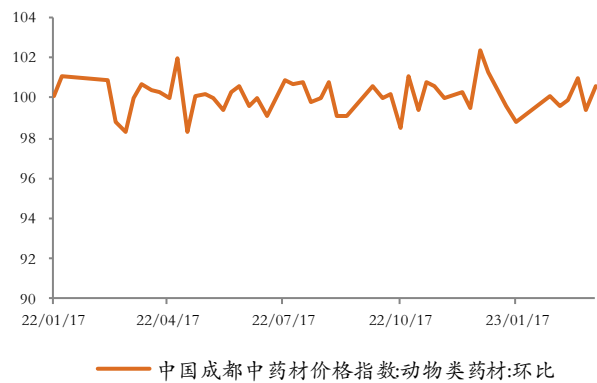
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 31、动物类周定基价格指数



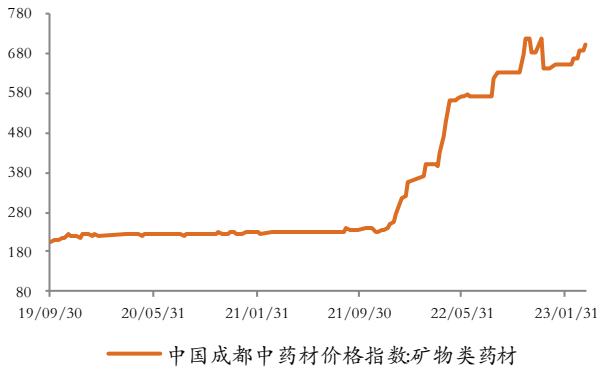
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 32、动物类周环比价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 33、矿物类周定基价格指数



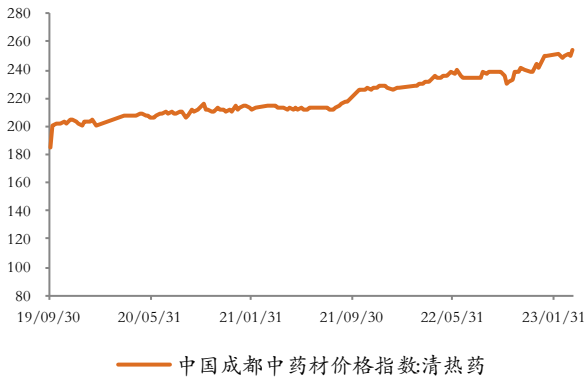
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 34、矿物类周环比价格指数



资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 35、清热药周定基价格指数



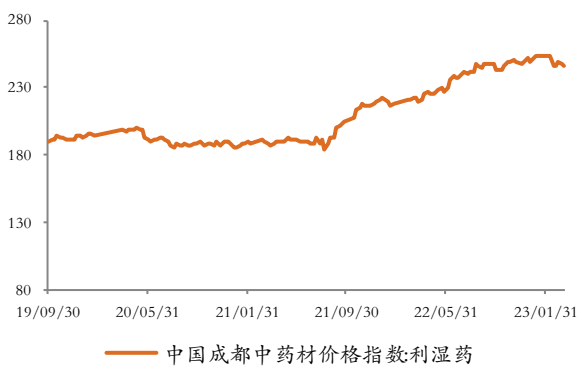
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 36、祛风湿药周定基价格指数



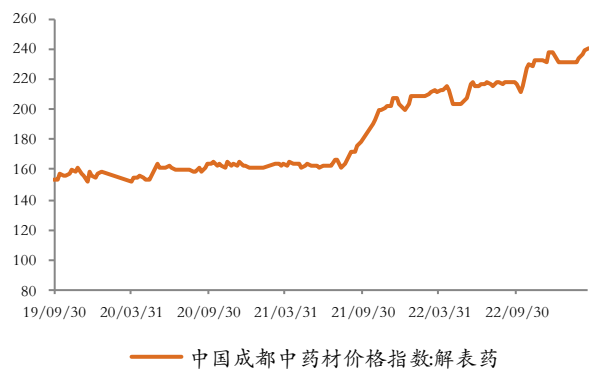
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 37、利湿药周定基价格指数



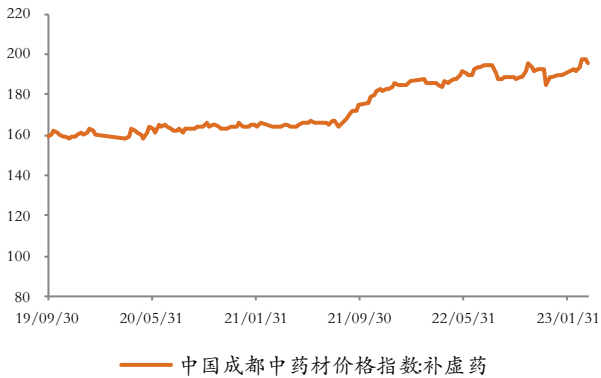
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 38、解表药周定基价格指数



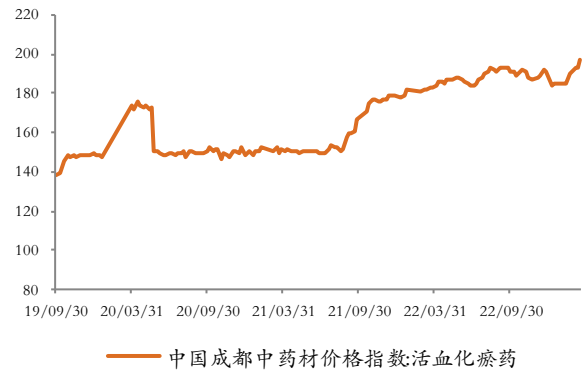
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 39、补虚药周定基价格指数



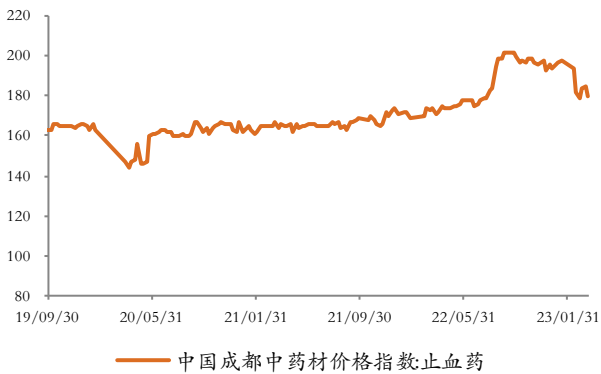
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 40、活血化瘀药周定基价格指数



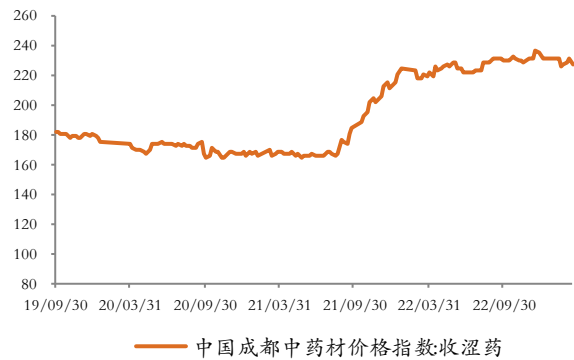
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 41、止血药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 42、收涩药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 43、泻下药周定基价格指数



资料来源：Wind、湘财证券研究所

4 风险提示

- (1) 行业政策趋严；
- (2) 行业及上市公司业绩波动风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任。