

基药目录调整或将提速，中药有望迎来院端放量

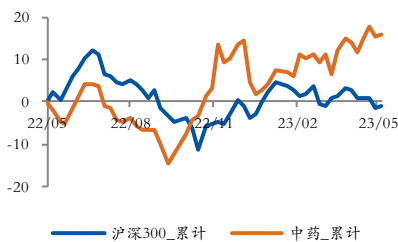
核心要点：

相关研究：

- 《中医药利好政策再出台，有望提升居民中医药素养水平》
20230425
- 《受业绩和政策催化，中药板块再次领涨》 20230509

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	6	8	17
绝对收益	4	5	16

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下跌2.03%，医药板块整体回调

上周医药生物报收 8920.87 点，下跌 2.26%；中药Ⅱ报收 8125.81 点，下跌 2.03%；化学制药报收 10561.32 点，下跌 2.83%；生物制品报收 8127.68 点，下跌 2.66%；医药商业报收 6401.39 点，下跌 3.07%；医疗器械报收 7591.58 点，下跌 2.05%；医疗服务报收 7503.55 点，下跌 1.24%。医药板块整体回调，中药板块跌幅相对较小。自 2023 年以来中药板块累计涨幅依然位居第一，达 13.33%。

从公司表现来看，表现居前的公司有：ST 康美、陇神戎发、*ST 目药、上海凯宝、益佰制药；表现靠后的公司有：*ST 紫鑫、方盛制药、九芝堂、达仁堂、*ST 太安。

□ 上周中药 PE(ttm)32.35X，PB(lf)2.98X

上周中药板块 PE 为 32.35X，近一年 PE 最大值为 33.48X，最小值为 17.27X；当前 PB 为 2.98X，近一年 PB 最大值为 3.11X，最小值为 2.22X。中药行业估值得到一定程度修复，中药板块相对沪深 300 估值溢价率为 167.65%。

□ 中药材市场需求有所回暖，价格总指数小幅上涨

上周中药材价格总指数为 245.77 点，较前一周上涨 0.3 个百分点，从十二个中药材大类看，呈现出 4 涨 8 跌，矿物类药材价格指数涨幅居首。近期中药材市场需求有所回暖，人流较之前增加明显，大宗产品价格上涨。由于近期气温变动较大，部分药材产量下降，导致供小于求。

□ 中药行业 2023Q1 业绩表现亮眼

医药制造业 2022 整体承压，2023Q1 显示出一定程度的疫后恢复，各子行业表现分化。2022 年医药行业上市公司实现营业收入 24463.67 亿元，同比增长 9.96%；实现归母净利润 2292.42 亿元，同比增长 2.63%；毛利率为 34.78%，基本与上年持平；净利率 9.88%。2023Q1 实现营业收入 6291.81 亿元，同比增长 2.23%；实现归母净利润 584.61 亿元，同比下降 26.15%；毛利率为 33.24%，净利率为 9.86%。分子行业看，2022 医疗服务业绩最好，医疗器械次之，仅医疗服务和医疗器械两个子行业实现营收和归母净利润双正增长；2023Q1 表现最为突出的是中药行业，营收同比增速达 14.68%，归母净利润同比增速达 52.84%，增速居各子行业之首，收入端和利润端均有大幅提升。从增速分布情况看，中药行业 2023Q1 收入端及利润端高增速企业数量明显增加。业绩表现较好的公司主要受益于新冠防治相关品种以及感冒呼吸系统用药的量增、进入医保及基药目录的独家品种带来的放量、中药创新药品种的上市。可以看到，政策对中药行业的利好已逐步转化到业绩兑现阶段。

□ 基药目录调整或将提速，中药有望迎来院端放量

上周全国卫生健康药政工作电视电话会议在京召开。会议强调要以健全药品供应保障制度为主线，突出药品临床价值和临床需求导向，重点围绕基

本药物、短缺药品、儿童药品、药品使用监测、临床综合评价等工作，奋力推进药品供应保障工作高质量发展。“基本药物”被列为重点，意味着基药目录调整或将提速。在调整方向上，有望新增儿童基药目录，重点监控目录用药仍有准入机会，此外，集采中选药以及医保目录药、医保谈判药和过评药或优先考虑。对于中药独家品种，不涉及同行联合开展上市后研究问题的，在政策扶持下有望“入基”。2023年进入基药目录和医保目录的中成药品种尤其是独家品种在双目录驱动下或迎来医院端放量。

□ 投资策略：关注三大投资主线

2023年，中药行业投资价值不变，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：传承创新的聚焦点更加细化。2019年以来，中药行业利好政策密集出台，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：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，实行动地中药材跨区域的推广力度。变化之三：医保基药目录调整。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：关注新冠、流感等感染带来的中药防治机会。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：感染防治线，关注新冠、流感等感染带来的中药防治机会。

□ 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。

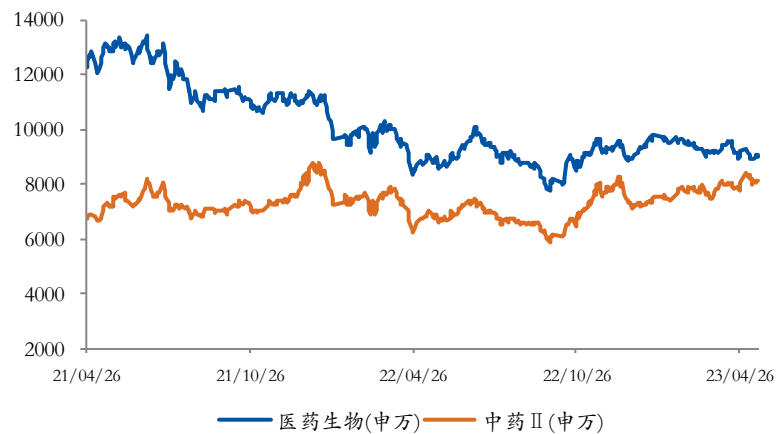
1 板块及个股表现

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	8920.87	-2.26	-1.64
中药	8125.81	-2.03	13.33
化学制剂	10561.32	-2.83	1.10
生物制品	8127.68	-2.66	-7.40
医药商业	6401.39	-3.07	0.34
医疗器械	7591.58	-2.05	-3.25
医疗服务	7503.55	-1.24	-12.87

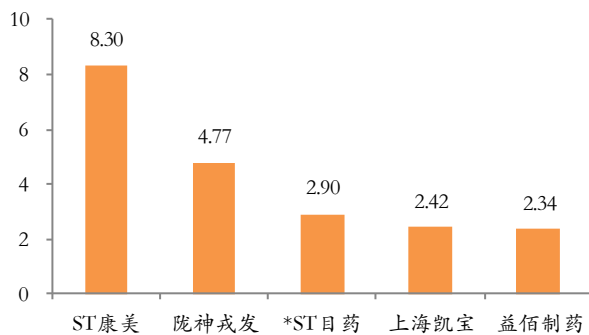
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 1、中药板块走势图



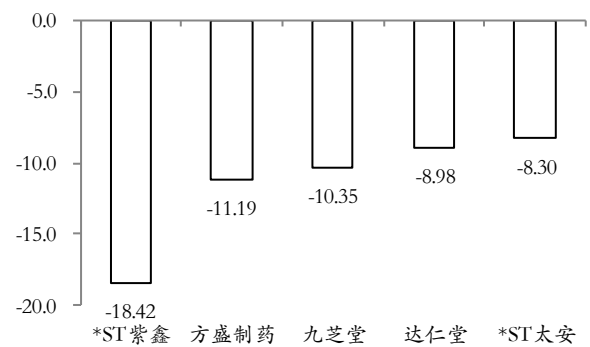
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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

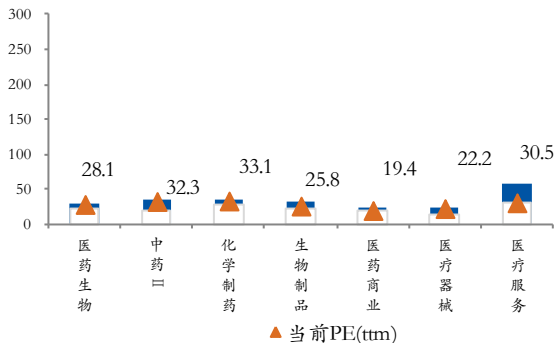
图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

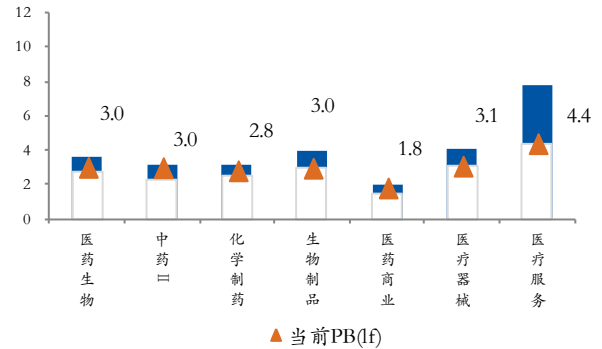
2 行业估值

图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



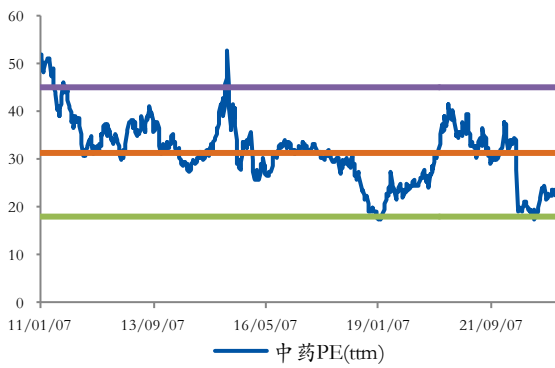
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



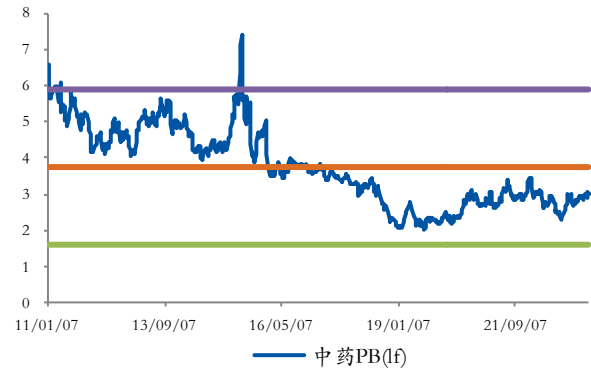
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6、中药板块 PE 变化趋势



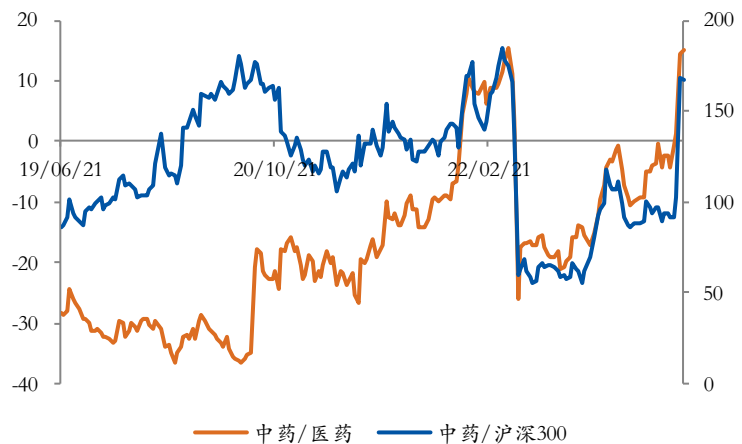
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7、中药板块 PB 变化趋势



资料来源：Wind、湘财证券研究所

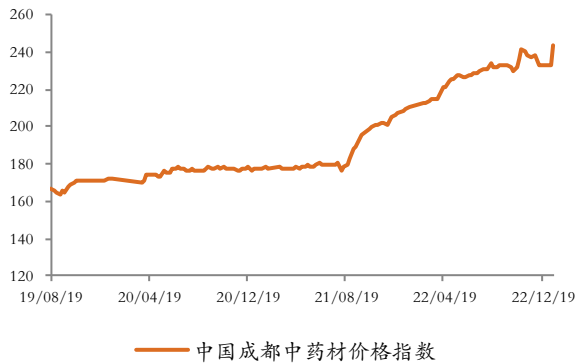
图 8、中药板块估值溢价率 (%)



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



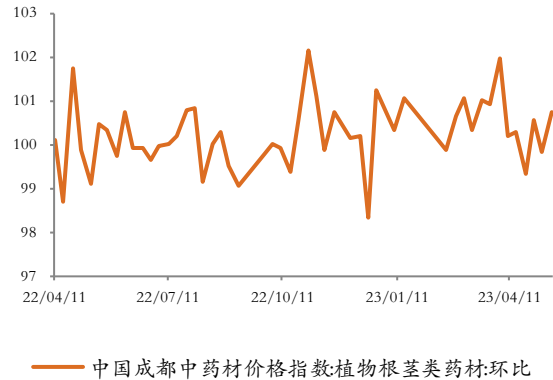
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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



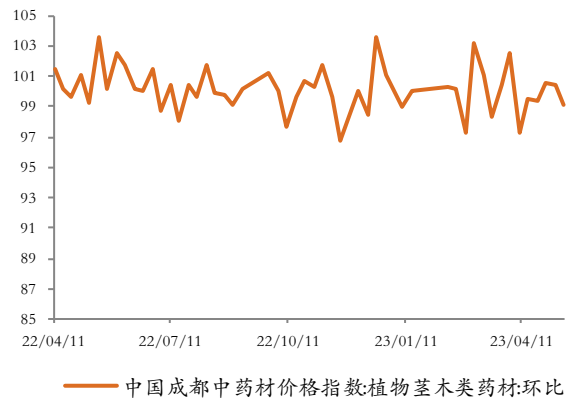
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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



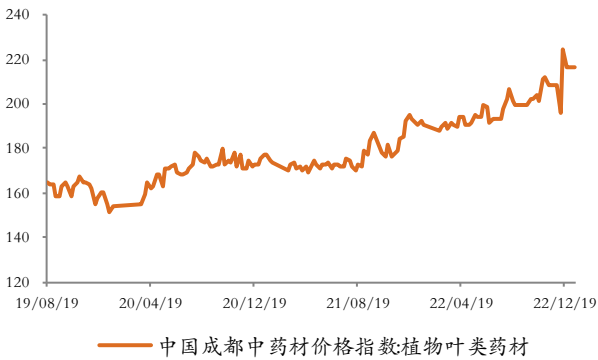
资料来源: Wind、湘财证券研究所

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



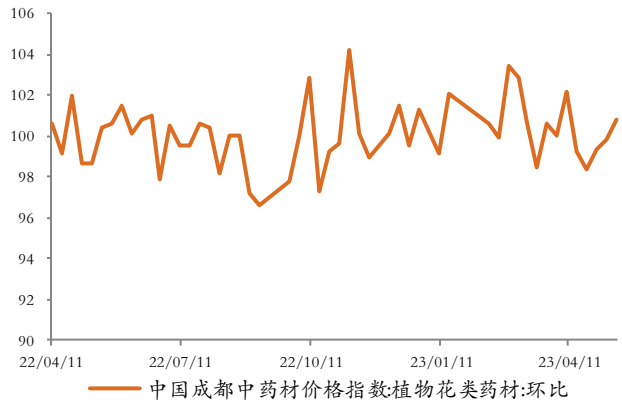
资料来源: Wind、湘财证券研究所

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



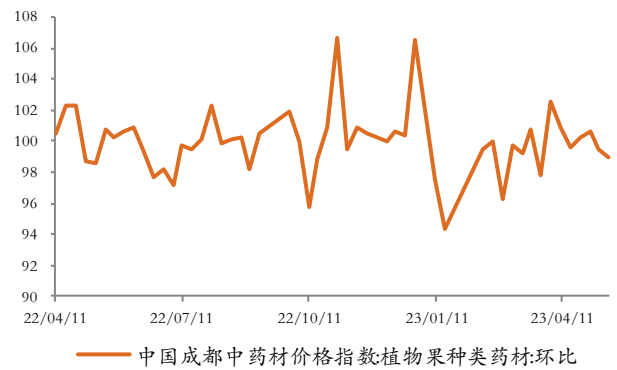
资料来源: Wind、湘财证券研究所

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



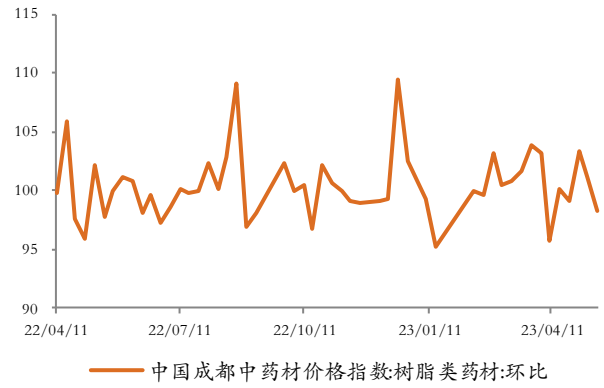
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 27、树脂类周定基价格指数



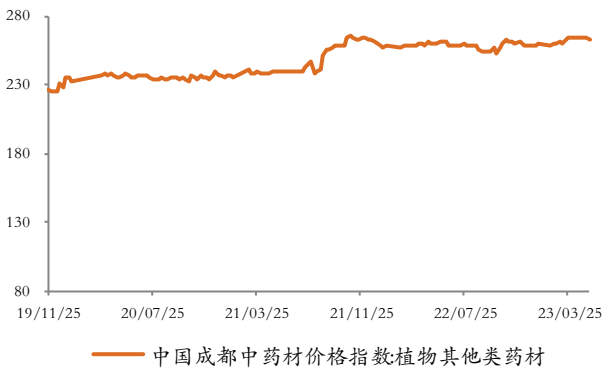
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 28、树脂类周环比价格指数



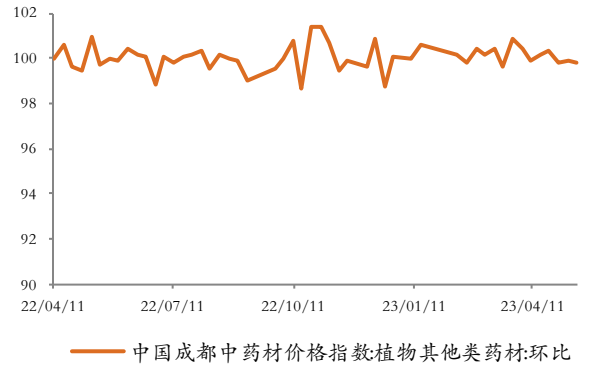
资料来源: Wind、湘财证券研究所

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



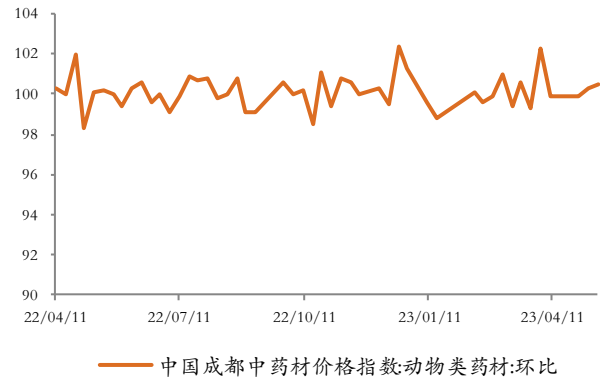
资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 31、动物类周定基价格指数



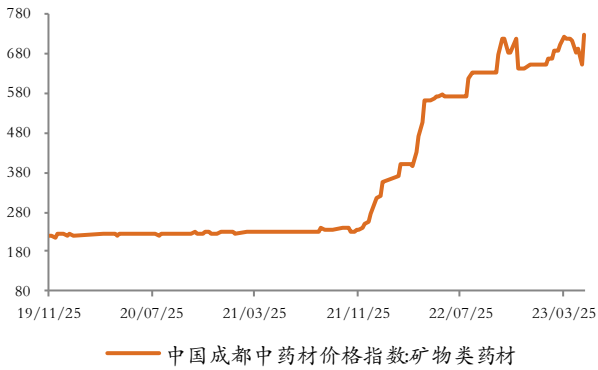
资料来源: Wind、湘财证券研究所

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



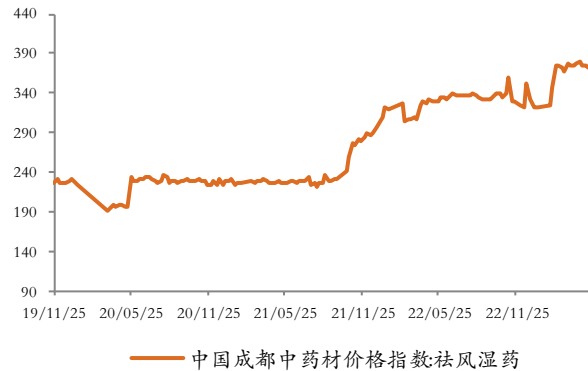
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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



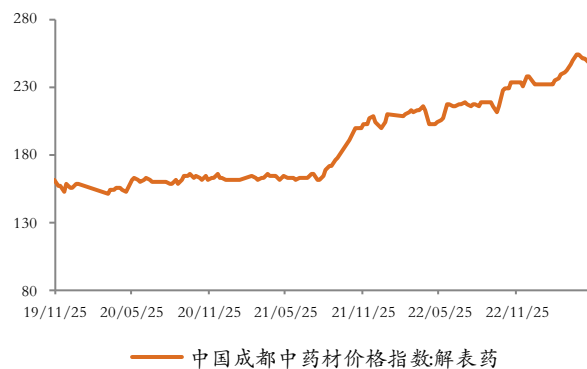
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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



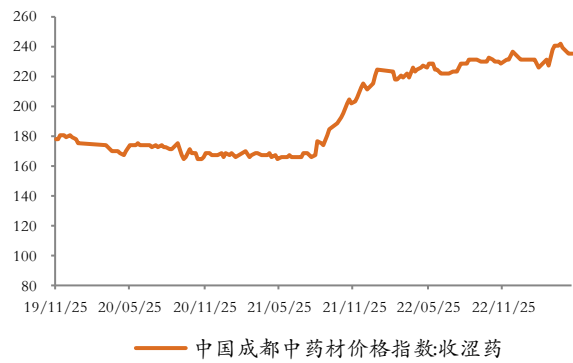
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 41、止血药周定基价格指数



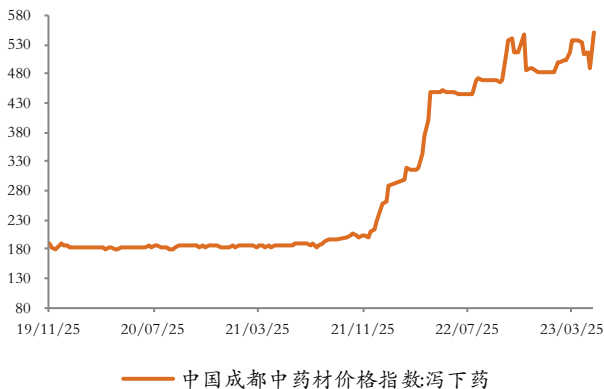
资料来源：Wind、湘财证券研究所

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。