

## 超配

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wkw@longone.com.cn



## 相关研究

1. 药店门诊统筹相继落地，持续关注——医药生物行业周报（2023/06/12-2023/06/18）
2. 血制品行业利好频出，重点关注——医药生物行业周报（2023/06/05-2023/06/11）
3. 2023 ASCO 召开，关注相关创新药企——医药生物行业周报（2023/05/29-2023/06/04）

# 中药材价格持续涨价，重点关注

## ——医药生物行业周报（2023/06/19-2023/06/25）

### 投资要点：

#### ➤ 市场表现：

上周（6月19日至6月21日）医药生物板块整体下跌3.16%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数0.66个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌6.55%，在申万31个行业中排第21位，跑输沪深300指数6.35个百分点。当前，医药生物板块PE估值为25.1倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为127%。上周子板块中，所有子板块均下跌，跌幅前三为医疗服务、化学制药、生物制品，分别下跌7.57%、2.43%和2.33%。个股方面，上周上涨的个股为59只（占比12.5%），涨幅前五的个股分别为润达医疗（23.0%），凯普生物（11.1%），兰卫医学（11.0%），华神科技（10.0%），祥生医疗（9.7%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为6.92万亿，在全部A股市值占比为7.43%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为1593亿元，占全部A股成交额的5.20%，板块单周成交额环比下降2.34%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为30.78亿元；净流出前五为ST康美、爱尔眼科、以岭药业、药明康德、翰宇药业。

#### ➤ 中药材价格跟踪研究：

近期我们通过对中药材天地网的中药材行情进行调查，对亳州、安国、成都、玉林几大交易市场常用大宗药材价格进行跟踪发现，今年以来，各类中药材价格涨价明显，时至六月，中药材价格在淡季继续上涨，且走势更加强劲，部分药材更是出现一日三价的情况，已引起多地医药行业协会的关注。江苏、广东等省医药行业协会相继发布了《关于中药材价格异常增长的情况报告》并上报中国中药协。同时，中药材价格的持续上涨已对部分药企原料采购成本产生影响，部分公司已考虑调价。从2021年6月至今，白术、当归、党参等中药材涨幅已超200%。白术前期受水灾等因素影响价格上涨；近期，由于白术价格相对其他高价品种涨幅不高，又有商家再次关注开始购进，刷新了近年以来的新高。当归产区来货不多，市场货源供应量一般，由于经营商家手中货源偏少，且成本较高，行情在近期坚挺运行，来货价格继续上扬，市场商家要价也继续上涨。党参作为甘肃大宗类地道药材品种种植面积减少，人气不断聚集，价格稳步上升。

中药材价格的上涨，具有多方面的原因：一，受天气异常等自然灾害的影响，上游部分中药材种植面积和产量的预期下降，供给不足；二，近年来国家不断提高中药材的检测标准，标准的提升导致各项成本的提升；三，近年来，国家陆续出台了系列利好中医药发展的政策方针，整个行业发展势头良好，部分下游中成药产品市场需求旺盛。中药材资源属性相对较强，重点关注具有一定稀缺性，疗效明确，市场需求旺盛的细分品种，关注市场价格相对稳定、具有涨价预期的相关中成药品种及上市企业。

#### ➤ 投资建议：

上周，医药生物板块表现低迷，板块热点相对缺乏，建议中长线视角布局板块投资机会。今年以来，各类中药材价格涨幅明显，中药材资源属性相对较强；本周全国中成药集采结果公示，平均降幅基本符合预期；综合分析来看，未来重点关注具有一定稀缺性，市场价格相对稳定的优质细分中药品种。建议关注品牌中药、血制品、连锁药店、创新药、二类疫苗、特色器械等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、华兰生物、贝达药业、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：老百姓、博雅生物、荣昌生物、开立医疗、华润三九等。

➤ 风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。

## 正文目录

1. 市场表现 .....	5
2. 行业要闻 .....	10
3. 中药材价格跟踪研究 .....	11
4. 投资建议 .....	13
5. 风险提示 .....	13

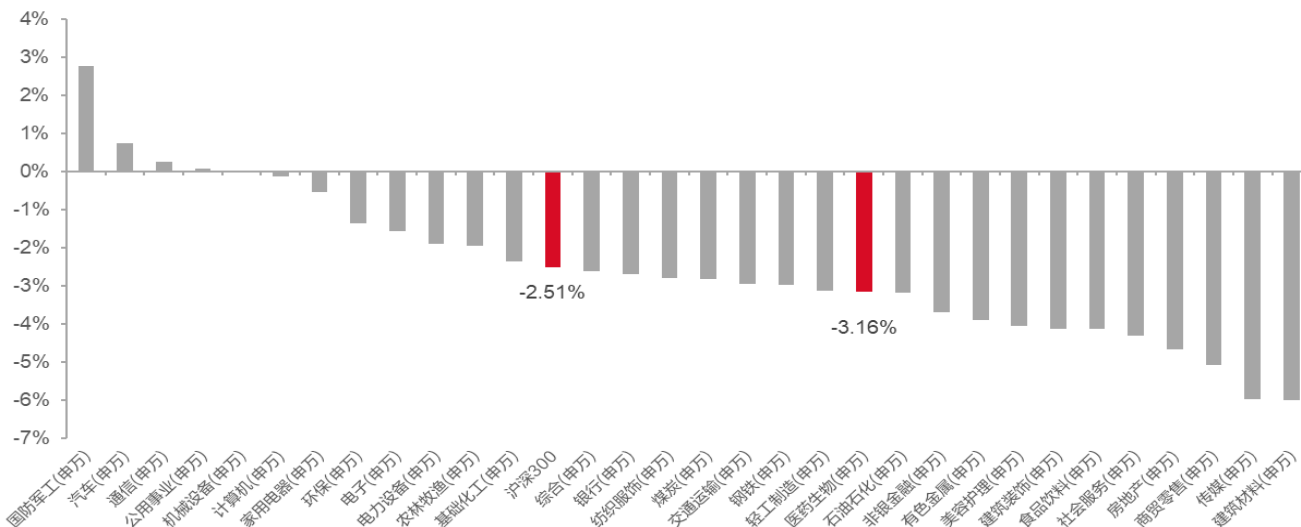
## 图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅 .....	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅 .....	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 .....	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 .....	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值) .....	7
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) .....	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况 .....	9
图 9 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元) .....	9
图 10 中药材综合 200 指数 .....	11
图 11 6 月份中药材查询情况 .....	12
图 12 中药材价格涨跌幅情况 .....	13
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况 .....	8
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股 .....	10
表 3 综合 200 指数月涨跌幅情况 .....	11
表 4 常用中药材年需求量分类统计表 .....	12

# 1.市场表现

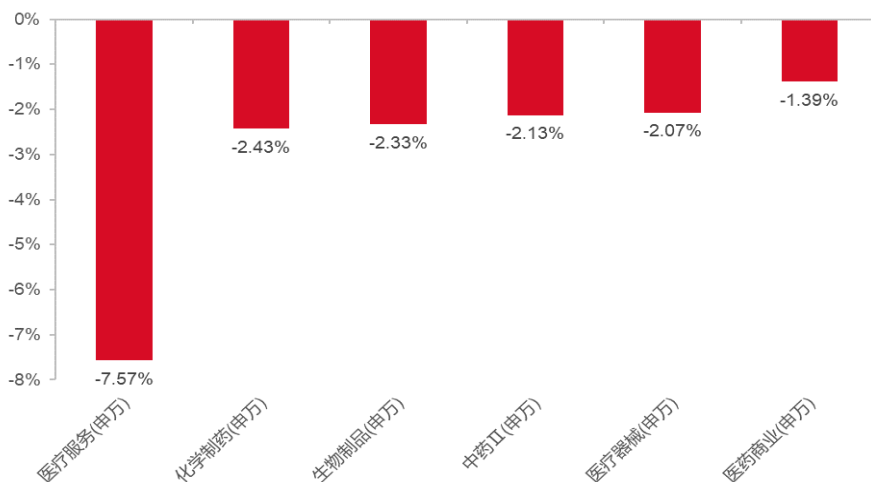
上周（6月19日至6月21日）医药生物板块整体下跌3.16%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数0.66个百分点。子板块中，所有子板块均下跌，跌幅前三为医疗服务、化学制药、生物制品，分别下跌7.57%、2.43%和2.33%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

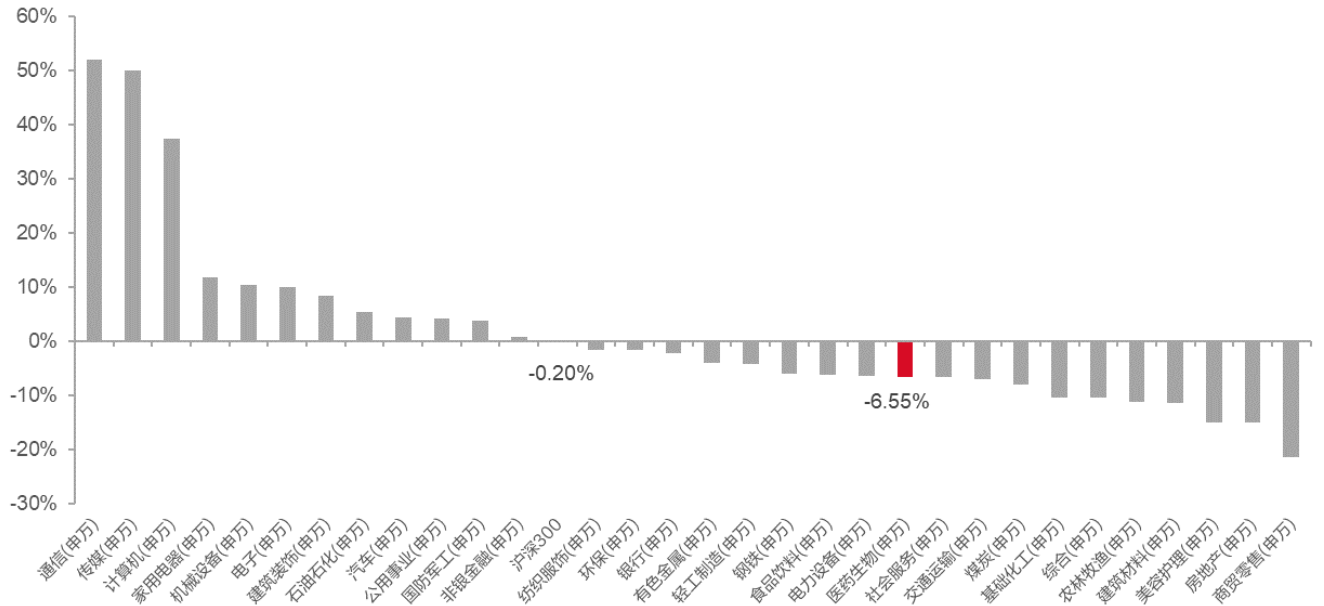
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

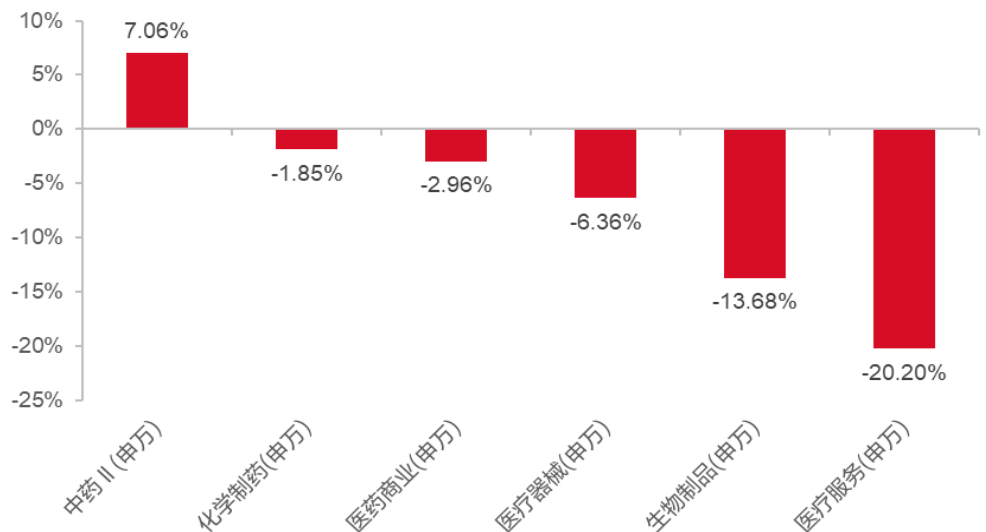
年初至今，医药生物板块整体下跌6.55%，在申万31个行业中排第21位，跑输沪深300指数6.35个百分点。子板块中，仅中药（7.06%）实现上涨，其余均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-20.20%）。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

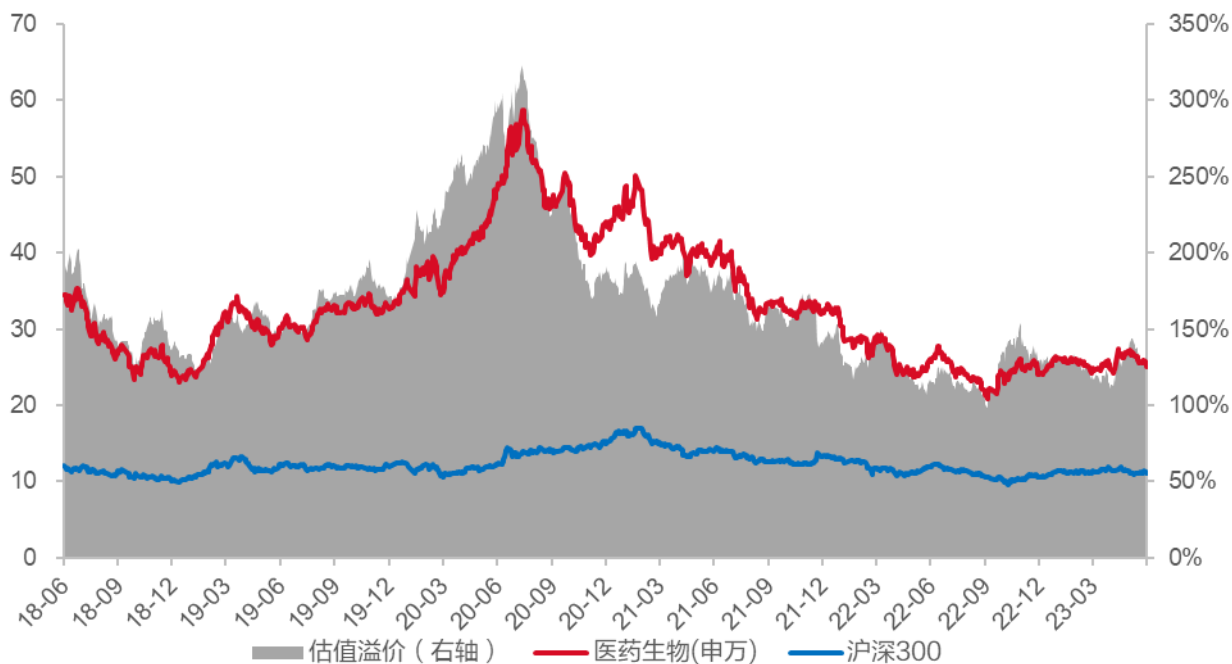
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

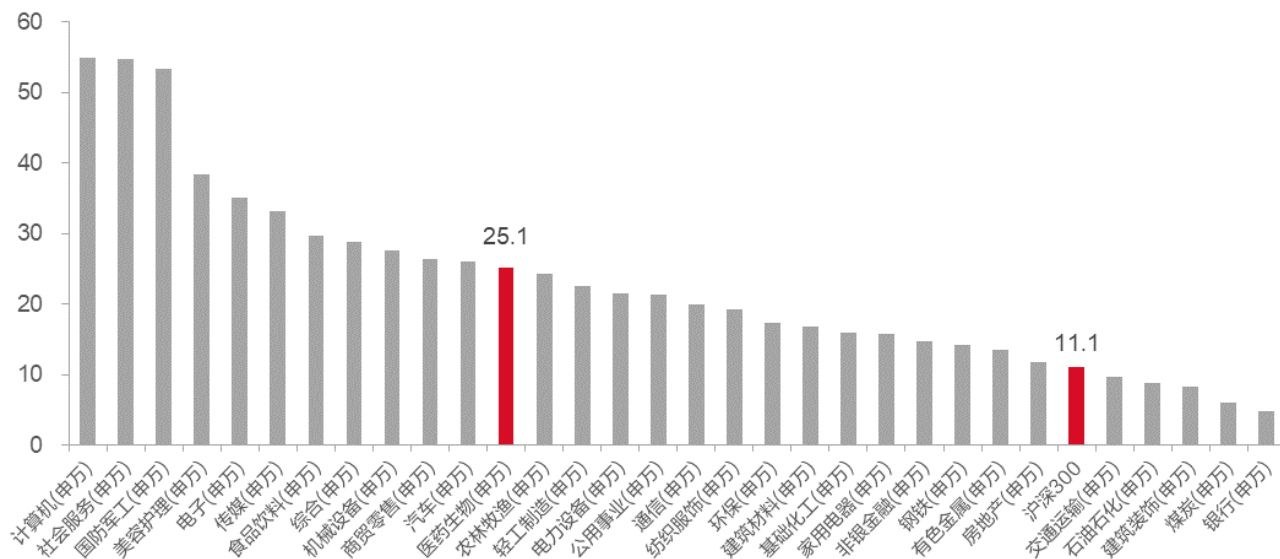
截止 2023 年 6 月 21 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.1 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 127%。医药生物子板块中, 化学制药、医疗服务、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 29.2 倍、27.9 倍、27.1 倍、23.2 倍、21.8 倍和 17.1 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



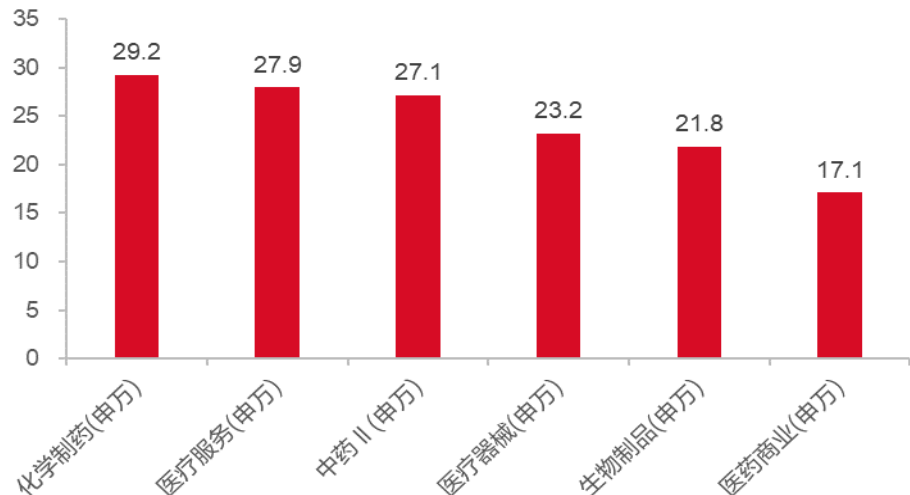
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面, 上周上涨的个股为 59 只 (占比 12.5%), 下跌的个股 409 只 (占比 86.8%)。涨幅前五的个股分别为润达医疗 (23.0%), 凯普生物 (11.1%), 兰卫医学 (11.0%), 华神科技 (10.0%), 祥生医疗 (9.7%); 跌幅前五的个股分别为必康退 (-75.2%), 康龙化成 (-17.3%), 春立医疗 (-13.8%), 药明康德 (-11.9%), 三博脑科 (-11.8%)。

表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

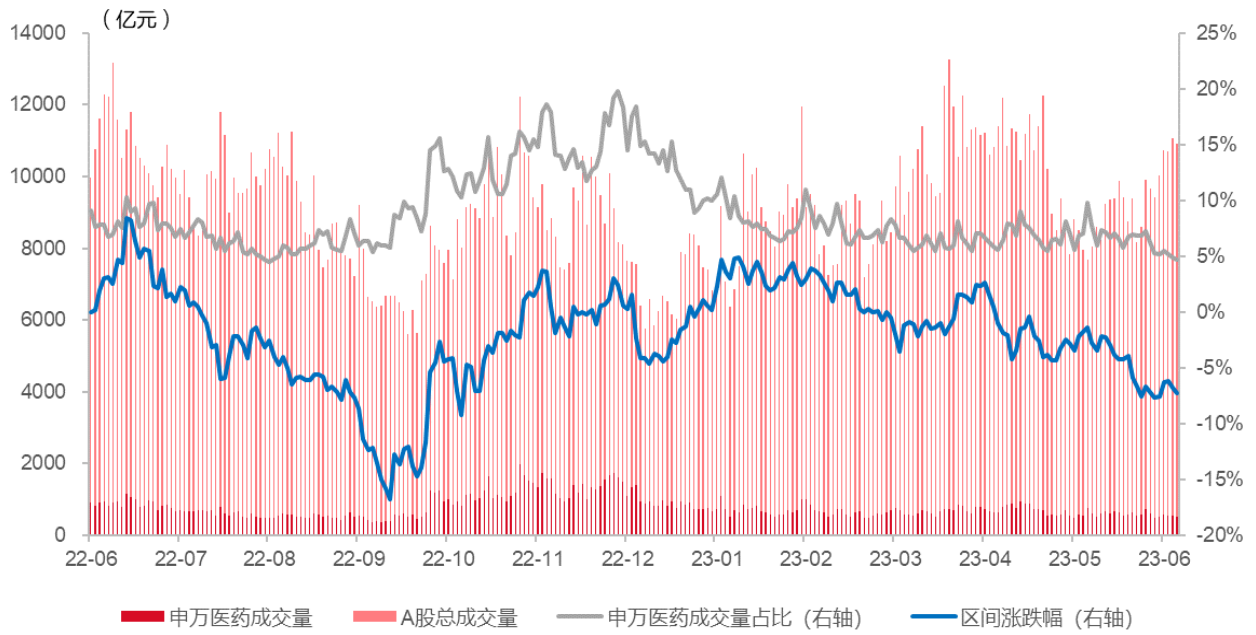
周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
603108.SH	润达医疗	23.0%	医药流通	002411.SZ	必康退	-75.2%	医药流通
300639.SZ	凯普生物	11.1%	体外诊断	300759.SZ	康龙化成	-17.3%	医疗研发外包
301060.SZ	兰卫医学	11.0%	诊断服务	688236.SH	春立医疗	-13.8%	医疗耗材
000790.SZ	华神科技	10.0%	中药 III	603259.SH	药明康德	-11.9%	医疗研发外包
688358.SH	祥生医疗	9.7%	医疗设备	301293.SZ	三博脑科	-11.8%	医院
688426.SH	康为世纪	7.0%	其他生物制品	688331.SH	荣昌生物	-10.8%	其他生物制品
002742.SZ	ST 三圣	5.9%	化学制剂	002821.SZ	凯莱英	-10.3%	医疗研发外包
600557.SH	康缘药业	4.7%	中药 III	300199.SZ	翰宇药业	-10.1%	化学制剂
688197.SH	首药控股-U	4.4%	化学制剂	688202.SH	美迪西	-10.0%	医疗研发外包
688338.SH	赛科希德	4.1%	体外诊断	300347.SZ	泰格医药	-9.5%	医疗研发外包

资料来源: Wind, 东海证券研究所

6月21日, A股申万医药生物板块总市值为6.92万亿, 在全部A股市值占比为7.43%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为1593亿元, 占全部A股成交额的5.20%, 板块单周成交额环比下降2.34%。



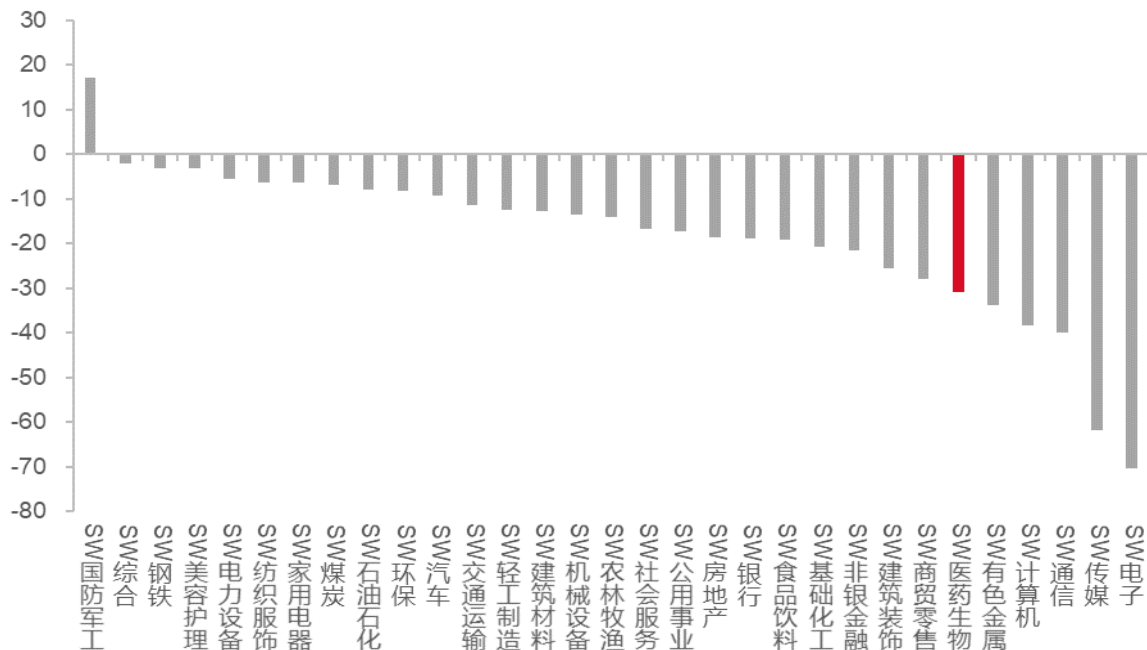
图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 30.78 亿元，在申万一级行业中排名第 26 位。个股方面，主力净流入的前五为 C 智翔-U、贵州百灵、恒瑞医药、迈瑞医疗、复星医药；净流出前五为 ST 康美、爱尔眼科、以岭药业、药明康德、翰宇药业。

图9 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
688443.SH	C 智翔-U	32391	其他生物制品	600518.SH	ST 康美	-28373	中药 III
002424.SZ	贵州百灵	18214	中药 III	300015.SZ	爱尔眼科	-20489	医院
600276.SH	恒瑞医药	12667	化学制剂	002603.SZ	以岭药业	-18151	中药 III
300760.SZ	迈瑞医疗	12038	医疗设备	603259.SH	药明康德	-15399	医疗研发外包
600196.SH	复星医药	9565	化学制剂	300199.SZ	翰宇药业	-14605	化学制剂
300122.SZ	智飞生物	8711	疫苗	301089.SZ	拓新药业	-13209	原料药
600771.SH	广誉远	7809	中药 III	300759.SZ	康龙化成	-12761	医疗研发外包
603108.SH	润达医疗	7617	医药流通	301293.SZ	三博脑科	-12575	医院
603392.SH	万泰生物	7209	疫苗	002173.SZ	创新医疗	-11691	医院
603456.SH	九洲药业	6286	原料药	300832.SZ	新产业	-10800	体外诊断

资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 2.行业要闻

### 关于印发进一步改善护理服务行动计划（2023—2025年）的通知

6月20日，为聚焦人民群众日益增长的多元化护理服务需求，进一步改善护理服务，持续提升患者就医体验，国家卫健委印发《进一步改善护理服务行动计划（2023-2025年）》，现公开征求意见。从基础质量安全管理、关键环节和行为管理、质量安全管理体系建设等维度提出了28项具体措施和5个专项行动。主要内容包括3大方面：一是加强基础质量安全管理，夯实结构质量。二是强化关键环节和行为管理，提高过程质量。三是织密质量管理网络，完善工作机制。同时，行动设立了手术质量安全提升行动、“破壁”行动、病历内涵质量提升行动、患者安全专项行动、“织网”行动5个专项行动，就手术质量安全管理、建立“以疾病为链条”的诊疗模式、病历内涵质量、患者安全管理、质控组织体系建设等5个方面的工作提出了具体要求和目标，也是本次行动的核心任务。（资料来源：国家卫健委）

### 中药集采中选结果出炉，众生药业、亚宝药业等多家上市公司产品成功中选

6月21日，湖北省医药价格和招标采购管理服务网公示了全国中成药采购联盟集中带量采购拟中选结果，63家企业、68个报价代表品中选，中选率达71.6%，中选品种平均降幅49.36%。中选产品剂型规格齐全，当前临床使用的主流产品大多中选，可有效满足临床用药需求。据悉，此次集采由湖北牵头，覆盖北京、天津等30个省级行政单位，被业内认为是中成药的“国采”。在6月21日湖北召开全国中成药采购联盟集中带量采购现场报价信息公开大会上，共有86家企业、95个报价代表品参与现场竞争，涉及众生药业、亚宝药业、益佰制药、悦康药业等相关上市公司。（资料来源：中国经济新闻网，湖北省医药价格和招标采购管理服务网）

### 国家金融监督管理总局与国家医疗保障局起草了《关于推进商业健康保险信息平台与国家医疗保障信息平台信息共享的协议（征求意见稿）》

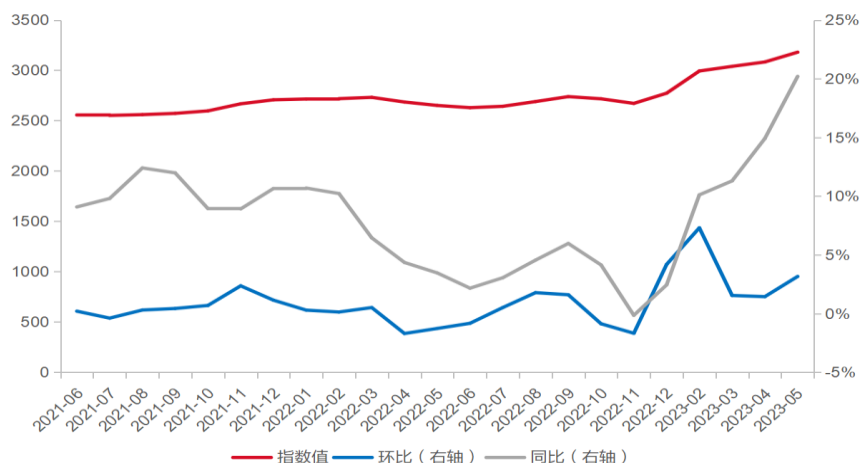
6月21日，进一步发挥商业健康保险的保障功能，推进基本医保与商业健康保险信息共享，国家金融监督管理总局与国家医疗保障局起草了《关于推进商业健康保险信息平台与国家医疗保障信息平台信息共享的协议（征求意见稿）》。在合作领域方面，《意见稿》拟定：一、通过大病保险、长期护理保险等政策性业务领域的信息共享，支持医保部门和保险监管

部门加强业务监测分析提升保险公司承办（经办）服务能力，在做好历史数据分析基础上更科学地设计保障方案，保证政策有效落地实施。二、通过基本医保和商业健康保险在药品、医用耗材和医疗服务项目等目录，以及定点医药机构和医护人员等方面的信息共享，支持基本医保和商业健康保险在保障范围和保障水平等方面实现有效衔接。三、通过基本医保和商业健康保险历史数据汇总分析的信息共享，支持商业健康保险针对特定地区、特定人群开发产品，满足人民群众个性化的健康保障需求。四、通过基本医保和商业健康保险在定点医药机构支付结算情况的信息共享，支持商业健康保险提高理赔处理时效为人民群众提供快速理赔结算服务，提升人民群众的获得感。五、通过基本医保参保报销和商业健康保险投保理赔情况的信息共享，支持医保部门和保险公司在医疗费用管控方面开展合作，有效识别和控制不合理医疗费用，支持银行评估信贷风险，助力社会信用体系建设。六、双方同意开展合作的其他领域。（资料来源：北京商报）

### 3. 中药材价格跟踪研究

近期我们通过对中药材天地网的中药材行情进行调查，对亳州、安国、成都、玉林几大交易市场常用大宗药材价格进行跟踪发现，今年以来，各类中药材价格涨价明显，时至六月，中药材价格在淡季继续上涨，且走势更加强健，部分药材更是出现一日三价的情况，已引起多地医药行业协会的关注。江苏、广东等省医药行业协会相继发布了《关于中药材价格异常增长的情况报告》并上报中国中药协。同时，中药材价格的持续上涨已对部分药企原料采购成本产生影响，部分公司已考虑调价。

图10 中药材综合 200 指数



资料来源：中药材天地网，东海证券研究所

表3 综合 200 指数月涨跌幅情况

综合 200 指数月涨幅前五					综合 200 指数月跌幅前五				
名称	规格	市场	价格	涨幅	名称	规格	市场	价格	跌幅
当归	中条	甘肃岷县	180	100%	罗汉果	小个	广西壮族永福县	0.8	-33.33%
牡丹皮	黑丹抽芯 70-80%	安徽 安徽淮城区	60	88%	荆芥	全草	河北安国	13	-23.53%
三七	40 头春七	云南文山	200	72%	紫苏叶	家统	广西壮族临桂县	20	-20.00%
僵蚕	统	山东辖区	170	70%	山银花	烘干花统	湖南隆回县	45	-18.18%
白术	统个	河南温县	66	53%	枳实	统个	重庆江津	24	-17.24%

资料来源：中药材天地网，东海证券研究所

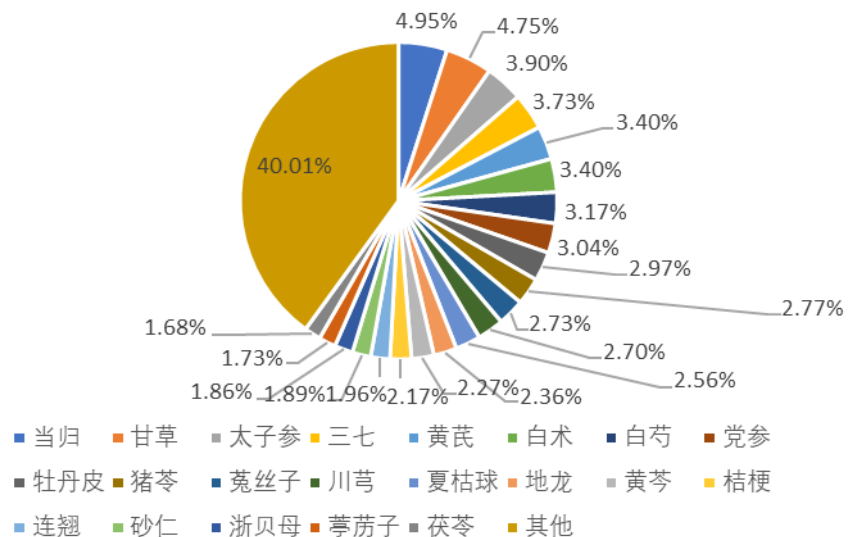
2022年2月,《林草中药材产业发展指南》的药材年需求量统计结果显示,药食同源的中成药需求量较大,动物制品及名贵中药材的需求较小。通过对中药材天地网6月份(6月1日至6月21日)中药材查询情况结合药材年需求量统计结果,选择受关注度高且使用量较大的中药材对比其价格变化,分别为当归、甘草、三七、黄芪、白术、白芍、党参、川芎、黄芩、桔梗、茯苓。

表4 常用中药材年需求量分类统计表

年需求量	药材种类
10万吨以上	花椒、枸杞子、胡椒
5-10万吨	艾叶、龙眼肉、莲子、薏苡仁、八角茴香、甘草
1-5万吨	黄芪、板蓝根、肉桂、党参、地黄、当归、山药、黄芩、三七、茯苓、山楂、虎杖、丹参、芡实、决明子、粉葛、桔梗、小茴香、百合、苦杏仁、陈皮、火麻仁、金银花、白芷、薄荷、草果、白术、白芍、川芎、瓜蒌(全、仁、皮)、广藿香、何首乌、麦冬
5000-10000吨	天麻、夏枯草、大黄、野菊花、鸡血藤、菊花、蒲公英、黄精、栀子、玉竹、柴胡、桑椹、玄参、桂枝、石斛、半夏、乌梅、牛膝、穿心莲、泽泻、山茱萸、厚朴、香附、连翘、人参、酸枣仁、牡丹皮、北沙参、五味子、红花、太子参、延胡索、黄柏、益母草、苍术、苦参、赤芍、高良姜、砂仁、杜仲、木香、西洋参
100-1000吨	吴茱萸、佛手、水蛭、地肤子、通草、蝉蜕、青贝、蜈蚣、松贝、川贝、冬虫夏草
100吨以下	金钱白花蛇、西红花

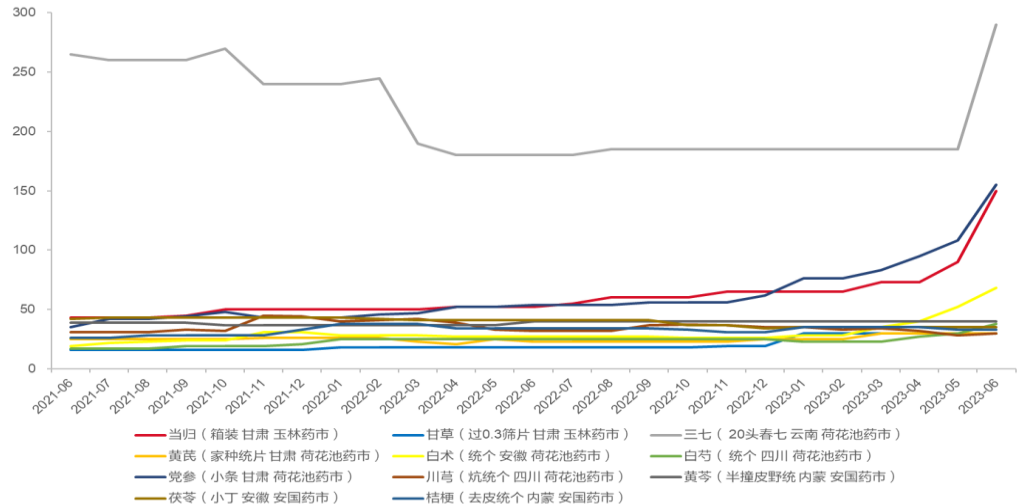
资料来源: 国家林业和草原局, 东海证券研究所

图11 6月份中药材查询情况



资料来源: 中药材天地网, 东海证券研究所

图12 中药材价格涨跌幅情况



资料来源：中药材天地网，东海证券研究所

从2021年6月至今，白术、当归、党参等中药材涨幅已超200%。白术前期受水灾等因素影响价格上涨；近期，由于白术价格相对其他高价品种涨幅不高，又有商家再次关注开始购进，刷新了近年以来的新高。当归产区来货不多，市场货源供应量一般，由于经营商家手中货源偏少，且成本较高，行情在近期坚挺运行，来货价格继续上扬，市场商家要价也继续上涨。党参作为甘肃大宗地道药材品种种植面积减少，人气不断聚集，价格稳步上升。

中药材价格的上涨，具有多方面的原因：一，受天气异常等自然灾害的影响，上游部分中药材种植面积和产量的预期下降，供给不足；二，近年来国家不断提高中药材的检测标准，标准的提升导致各项成本的提升；三，近年来，国家陆续出台了系列利好中医药发展的政策方针，整个行业发展势头良好，部分下游中成药产品市场需求旺盛。中药材资源属性相对较强，重点关注具有一定稀缺性，疗效明确，市场需求旺盛的细分品种，关注市场价格相对稳定、具有涨价预期的相关中成药品种及上市企业。

## 4. 投资建议

上周，医药生物板块表现低迷，板块热点相对缺乏，建议中长线视角布局板块投资机会。今年以来，各类中药材价格涨幅明显，中药材资源属性相对较强；本周全国中成药集采结果公示，平均降幅基本符合预期；综合分析来看，未来重点关注具有一定稀缺性，市场价格相对稳定的优质细分中药品种。建议关注品牌中药、血制品、连锁药店、创新药、二类疫苗、特色器械等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、华兰生物、贝达药业、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：老百姓、博雅生物、荣昌生物、开立医疗、华润三九等。

## 5. 风险提示

**政策风险：**医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

**业绩风险：**医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089