

第四批国采正式启动，行业机会依旧在“创新”和“消费”

核心要点：

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	-4	-15	-23
绝对收益	3	1	13

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (8621) 38784580-8830

Email: xw3315@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
958号华能联合大厦5层湘财证券研
究所

□ 上周中药Ⅱ下跌3.81%，多数子板块呈现回调态势

上周医药生物报收12126.07点，下跌2.41%；中药Ⅱ报收6652.27点，下跌3.81%；化学制药报收12918.61点，下跌2.32%；生物制品Ⅱ报收14616.75点，下跌5.66%；医药商业Ⅱ报收7835.74点，上涨2.6%；医疗器械Ⅱ报收11285.09点，上涨0.7%；医疗服务Ⅱ报收13135.22点，下跌2.38%。多数子板块呈现回调态势。

从公司表现来看，表现居前的公司有：通化金马、奇正藏药、龙津药业、沃华医药、桂林三金；表现靠后的公司有：众生药业、上海凯宝、健民集团、红日药业、金陵药业。

□ 中药PE(ttm)环比下降1.41倍，PB(lf)环比下降0.11倍

上周中药板块PE为36.34倍，近一年PE最大值为43.09，最小值为23.63；当前PB为2.79倍，近一年PB最大值为3.2，最小值为2.14。中药板块PE环比下降1.41倍，PB环比下降0.11倍。中药板块相对于沪深300溢价率为116.47%。

□ 中药材价格继续小幅上涨

上周重点跟踪中药材价格总指数为177.79点，环比小幅上涨0.3个百分点。分品种看，十二个中药材品种中七涨五跌，其中，植物果种类药材价格指数涨幅居首。近期局部区域疫情反复，带动了清热类药材需求走高，且外部因素中，寒潮降温影响部分冬季生长的药材，引起价格小幅上行。后期预计中药材价格继续小幅上涨。

□ 第四批国采正式启动，行业机会依旧在创新和消费

上周五，上海阳光医药采购网发布公告，第四批国采正式启动，并于2月3日开标。有45个品种80个品规纳入此次集采。米内网显示，45个通用名药品在2019年国内公立医疗机构终端销售额合计达550亿元。第四批集采规则较第三批无大变化，趋势上延续了集采趋势，即中选厂家和治疗领域继续扩围，可参与竞争的企业家数可达5家及以上，采购规模继续扩大。集采保证企业合理利润，注射剂品种数有较大提高，达8个。集采的不断推进和常态化，依旧利好过评和创新药，第四批集采的竞争预计有所缓和，政策对市场影响边际递减。

目前依旧处于业绩真空期，第四批国采的落地、“两定”政策的发布，对医药细分子行业形成一定影响，建议关注行业政策。围绕政策指挥棒，我们依然认为创新是长期主线，消费是政策避风港，建议关注“创新+消费”。

一、政策支持下的创新线：(1) 化药投资机会主要在创新药及CXO等相关产业链上，坚持“品种至上”。(2) 创新器械。行业面临洗牌，具有较好竞争格局即较好细分行业、较大研发投入和较高创新能力的创新器械耗材企业拥有更多的政策支持和进口替代机会。

二、政策避风港的消费线：(1) 第三方医学诊断。有规模化运营能力、较全检测项目、较高核心技术竞争力、拥有物流供应链管理的企业将具有较大发展优势。(2) 零售药店。处方药外流推动零售药店快速发展，近期发

布的“两定”政策也对零售药店形成利好，具有并购扩张动力以及开店数持续增长的连锁药店龙头企业更具竞争优势，尤其是实体药店与网上药店双轮驱动的龙头企业。(3) 疫苗。新冠疫情推升疫苗景气度，2021年疫苗行业预计依旧保持较高景气度，布局二类创新苗及新冠疫苗的企业有望获得更大的发展空间。(4) 品牌中药和专科医疗服务。建议关注具有消费属性的品牌中药行业龙头。专科医疗服务受益于政策支持和居民健康保健意识的增强，消费属性明显。建议关注眼科、口腔科、体检、医美等，标的选择上以商业模式成熟且业绩较为确定的标的为主。

□ 风险提示

- (1) 行业政策超预期严厉；
- (2) 行业及上市公司业绩波动风险。

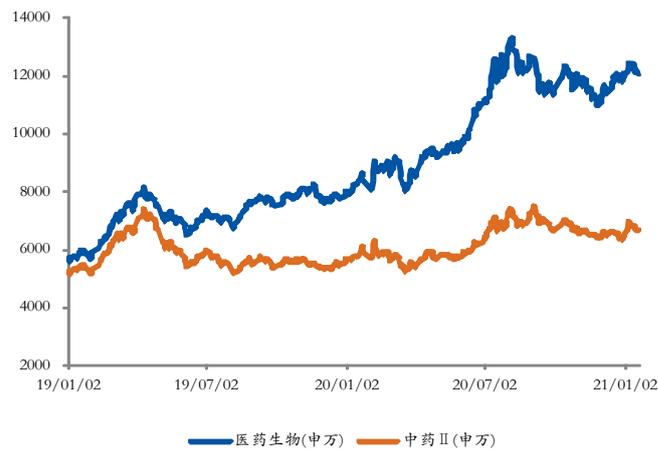
1 板块及个股表现

表 1、医药各子板块一周涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2020 年以来
医药生物	12126.07	-2.41	55.14
中药	6652.27	-3.81	20.22
化学制剂	12918.61	-2.32	32.23
生物制品	14616.75	-5.66	70.91
医药商业	7835.74	2.60	25.16
医疗器械	11285.09	0.70	97.40
医疗服务	13135.22	-2.38	102.27

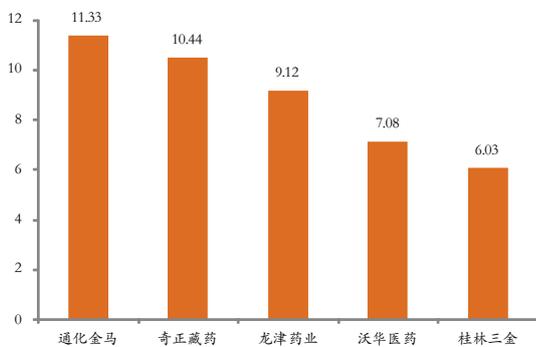
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 1、中药板块走势图



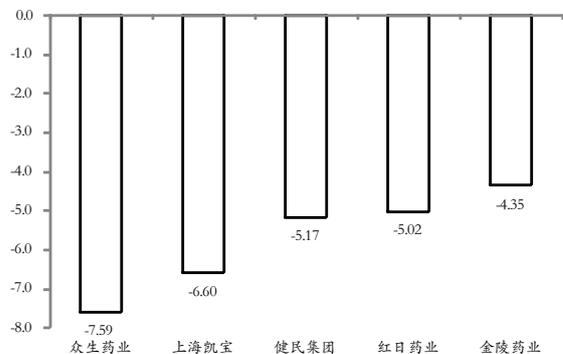
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 2、中药板块上市公司一周涨跌幅前五名



资料来源：湘财证券研究所、Wind

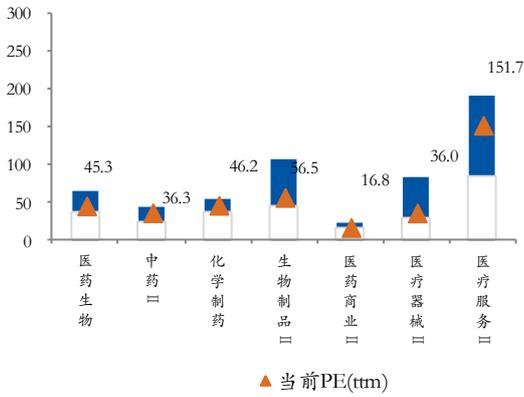
图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：湘财证券研究所、Wind

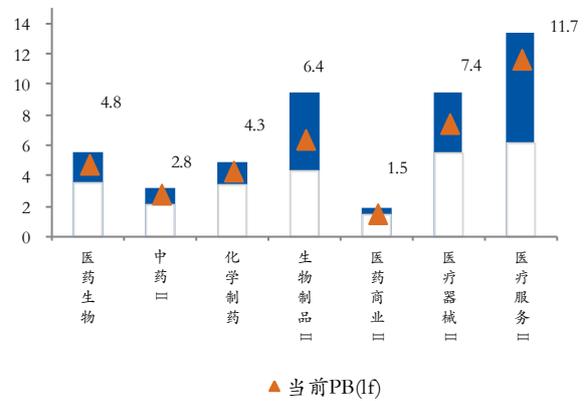
2 行业估值

图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



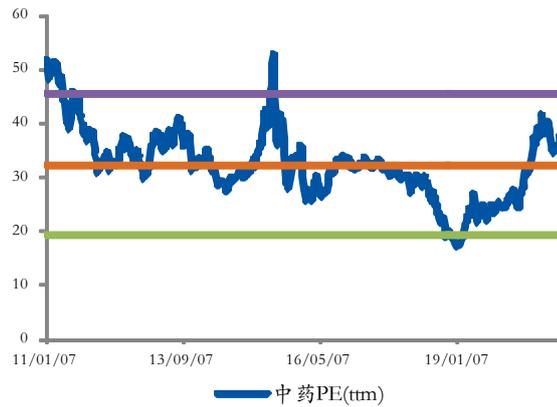
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



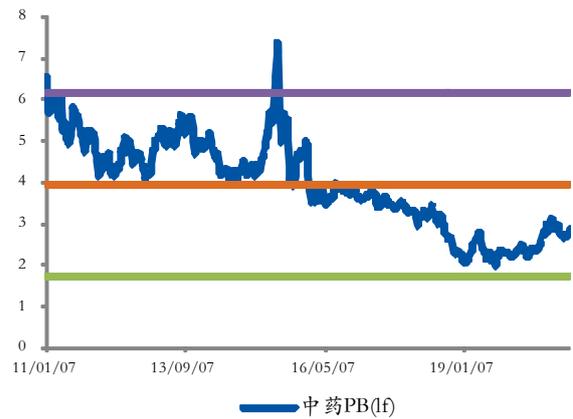
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 6、中药板块 PE 变化趋势



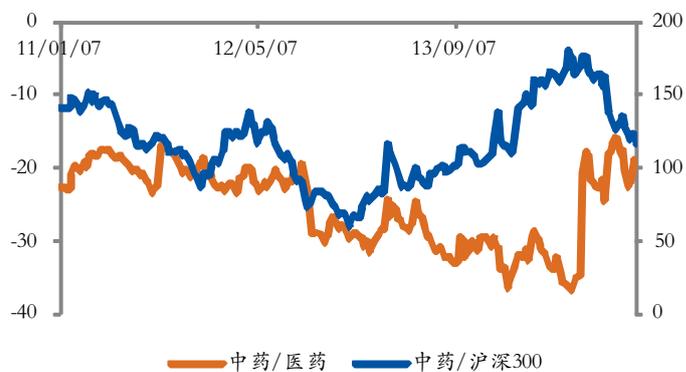
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 7、中药板块 PB 变化趋势



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 8、中药板块估值溢价率 (%)



资料来源：湘财证券研究所、Wind

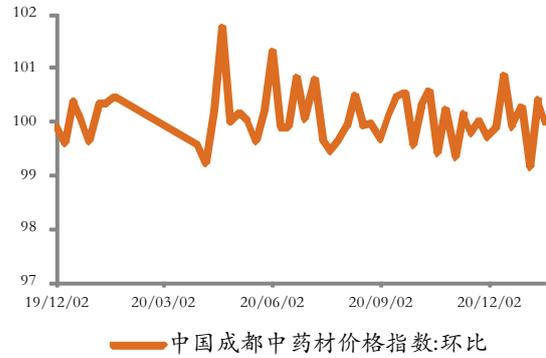
3 重点中药材数据跟踪

图 9、中国成都中药材周价格定基总指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



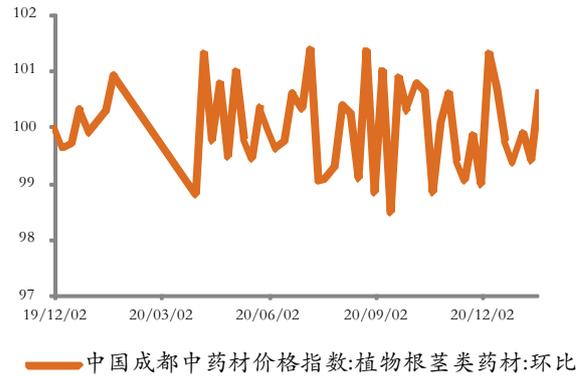
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 11、植物根茎类周定基价格指数



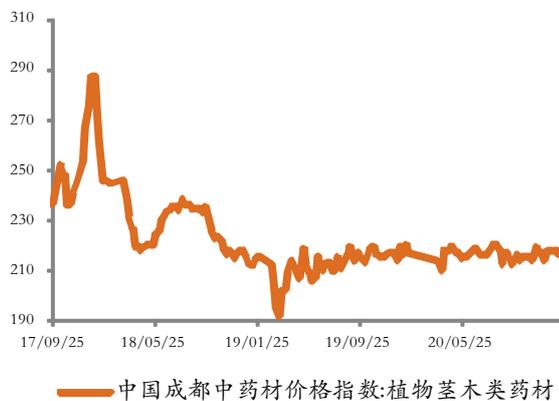
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 12、植物根茎类周环比价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 13、植物茎木类周定基价格指数



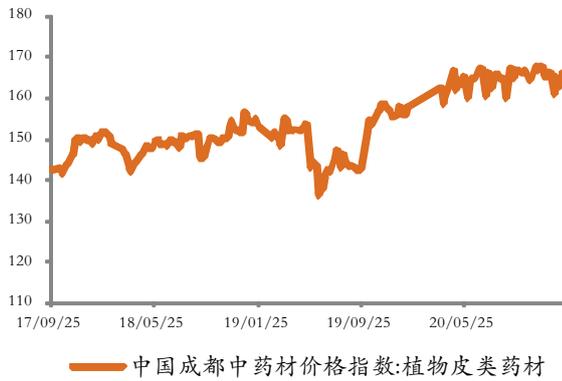
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 14、植物茎木类周环比价格指数



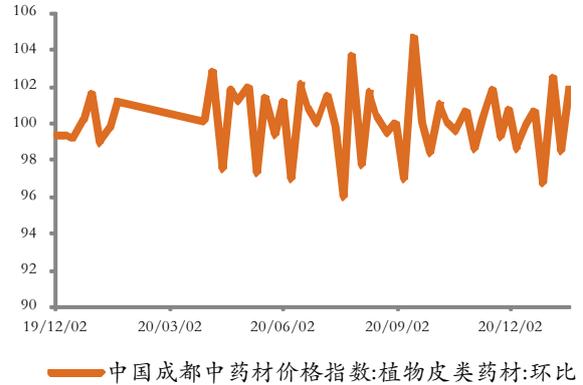
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 15、植物皮类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 16、植物皮类周环比价格指数



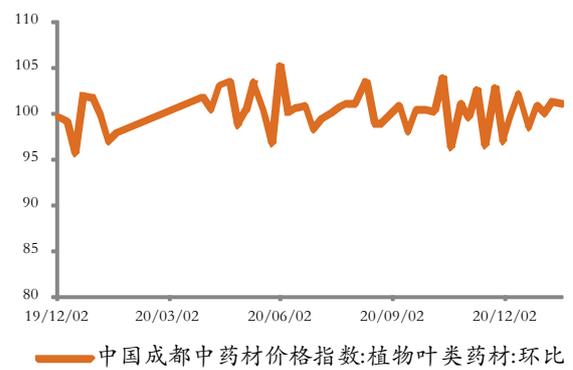
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 17、植物叶类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 18、植物叶类周环比价格指数



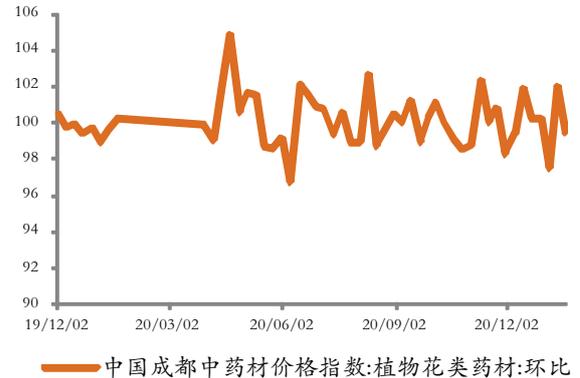
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 19、植物花类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 20、植物花类周环比价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 21、植物果种类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 22、植物果种类周环比价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 23、全草类周定基价格指数



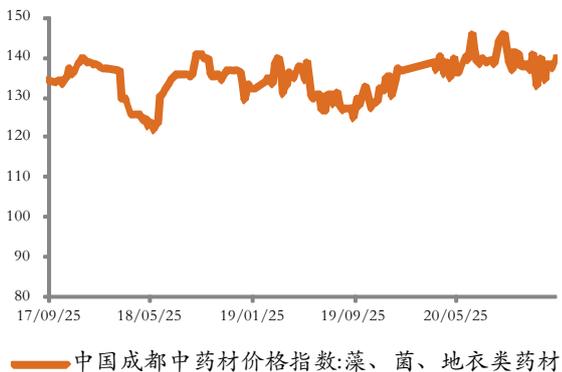
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 24、全草类周环比价格指数



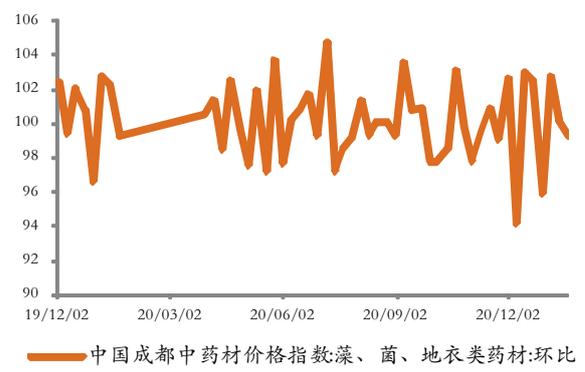
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 25、藻、菌、地衣类周定基价格指数



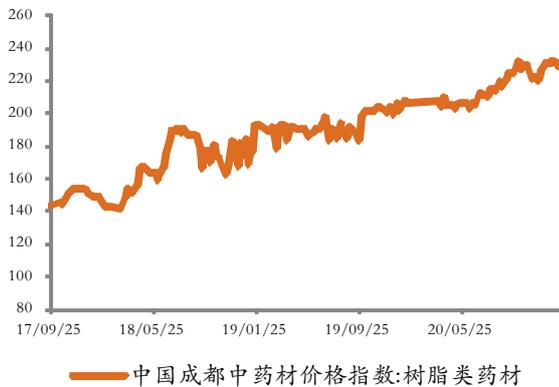
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 26、藻、菌、地衣类周环比价格指数



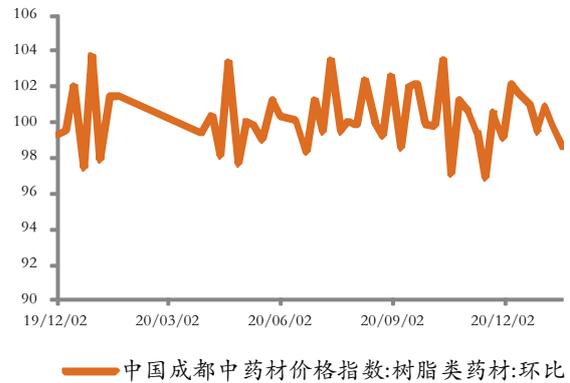
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 27、树脂类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 28、树脂类周环比价格指数



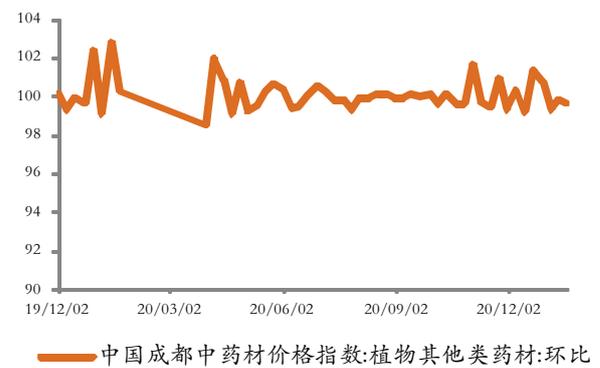
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 29、植物其他类周定基价格指数



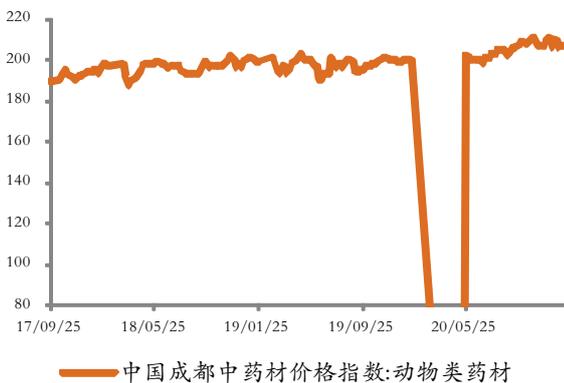
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 30、植物其他类周环比价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 31、动物类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 32、动物类周环比价格指数



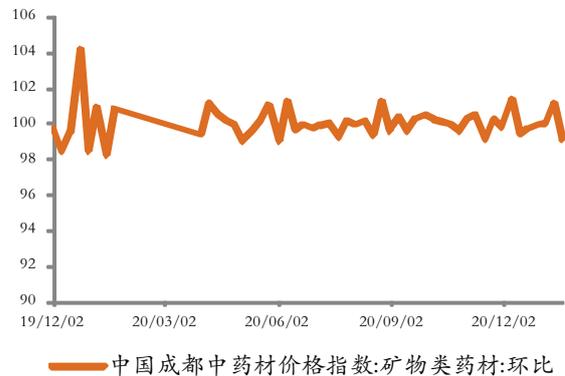
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 33、矿物类周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 34、矿物类周环比价格指数



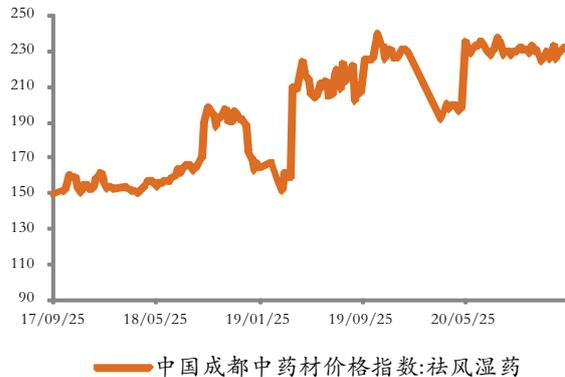
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 35、清热药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 36、祛风湿药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 37、利湿药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 38、解表药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 39、补虚药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 40、活血化瘀药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 41、止血药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 42、收涩药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 43、泻下药周定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

4 风险提示

- (1) 行业政策发生变化，政策超预期严厉；
- (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的权利。