

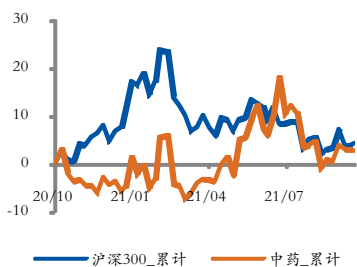
中成药集采启动，拥有成本和品种优势的企业有望实现以价换量

相关研究：

1. 《集采扩围涉及子行业增多，创新和偏消费受影响相对较小》
2021.08.24
2. 《医药行业中报表现亮眼，下半年政策压力依然较大》
2021.09.01
3. 《中药板块继续回暖，关注具资源成本和产品优势的品牌中药企业》
2021.09.16

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	1	-3	-2
绝对收益	2	-7	3

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (8621)50293534

Email: xw3315@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心名义楼层10楼

核心要点：

□ 上周中药Ⅱ下跌0.06%，医药板块延续震荡态势

上周医药生物报收11447.33点，上涨0.27%；中药Ⅱ报收7038.53点，下跌0.06%；化学制药报收11716.18点，上涨1.53%；生物制品Ⅱ报收13229.62点，下跌1.35%；医药商业Ⅱ报收6121.37点，下跌0.01%；医疗器械Ⅱ报收9539.86点，上涨1.77%；医疗服务Ⅱ报收14479.93点，下跌0.67%。医药板块延续震荡态势，中药板块涨幅居后。

从中药板块公司表现来看，表现居前的公司有：奇正藏药、珍宝岛、东阿阿胶、华润三九、健民集团；表现靠后的公司有：太龙药业、马应龙、太安堂、*ST康美、信邦制药。

□ 中药PE(ttm)环比下降0.06倍，PB(lf)环比持平

上周中药板块PE为29.83倍，近一年PE最大值为40.25，最小值为28.78；当前PB为2.91倍，近一年PB最大值为3.48，最小值为2.57。中药板块PE环比下降0.06倍，PB环比持平。中药板块相对于沪深300溢价率为128.15%。

□ 中药材价格环比涨幅明显，市场需求持续保持旺盛

上周重点跟踪中药材价格总指数为195.21点，环比上涨2.1个百分点。分品种看，十二个中药材品种全线上涨，其中，植物茎木类药材价格指数涨幅居首。上周中药材价格指数涨幅明显，部分品种大批交易增加，商家积极性提高，预计后期有望继续保持上涨态势。

□ 中成药集采启动，拥有成本和品种优势的企业有望实现以价换量

近期湖北省发布《中成药省际联盟集中带量采购公告》，与河北、内蒙古等18省市共同组建省际联盟开展中成药集采，标志着中成药集采启动。此次集采涉及74款中成药，均为临床用量大、采购金额高的品种，且湖北省明确降价幅度是此次中选依据最主要的原则之一。2021年随着诊疗人次的回升，重点城市公立医院中成药市场稳步回暖，2021年上半年市场规模超150亿元，同比增长超过17%。中成药集采将带来价格的下降，但与此同时，也会带来中成药市场的洗牌，成本控制更为关键，拥有成本和品种优势的企业有望实现以价换量。

对于中药行业，我们认为，“利好政策频出+具备消费属性+估值优势明显”三大因素构成中药行业投资机会。投资策略上，我们维持行业“增持”评级，我们认为中药行业内部亦存在一定程度分化，拥有自有种植、养殖基地的企业具有成本优势，拥有独特配方和稀缺原材料使用许可的企业具有产品优势，建议关注具有资源成本优势和产品优势的品牌中药企业。

□ 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。

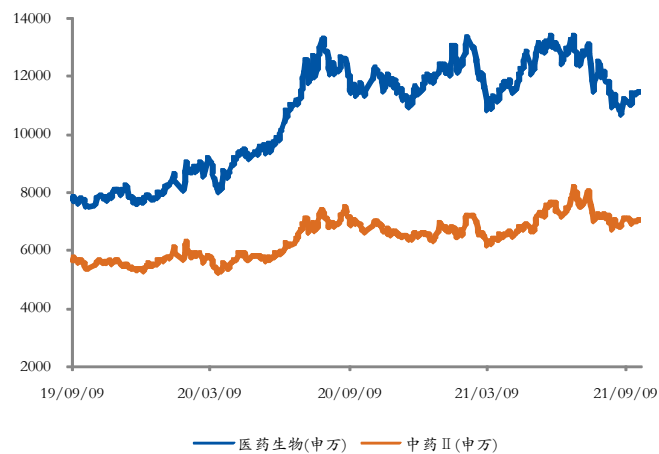
1 板块及个股表现

表 1、医药各子板块一周涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2020 年以来
医药生物	11447.33	0.27	-4.15
中药	7038.53	-0.06	9.90
化学制剂	11716.18	1.53	-11.23
生物制品	13229.62	-1.35	-9.89
医药商业	6121.37	-0.01	-19.83
医疗器械	9539.86	1.77	-10.11
医疗服务	14479.93	-0.67	13.82

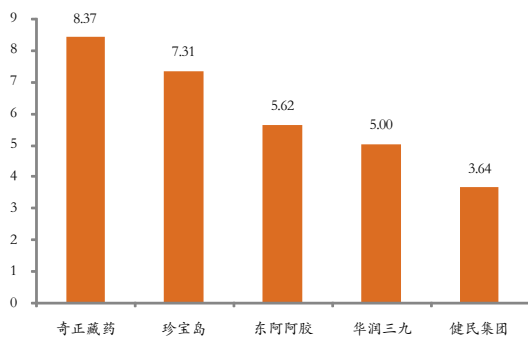
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 1、中药板块走势图



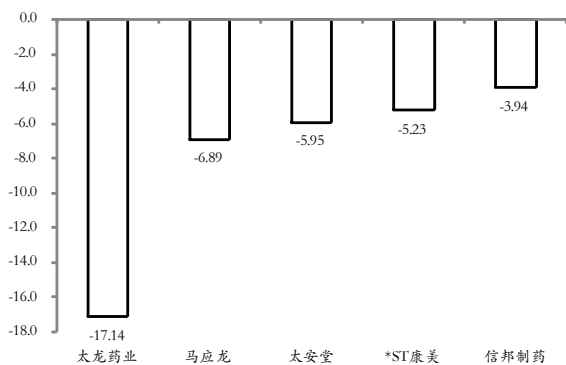
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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

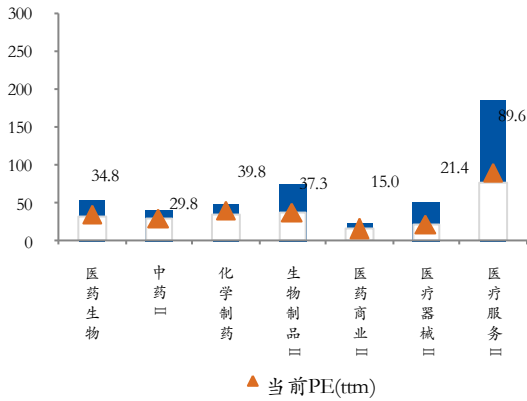
图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：湘财证券研究所、Wind

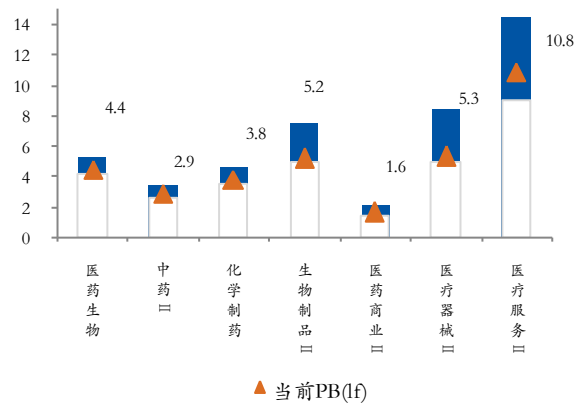
2 行业估值

图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



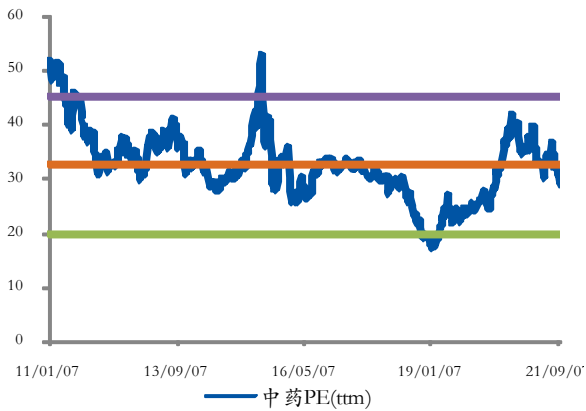
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



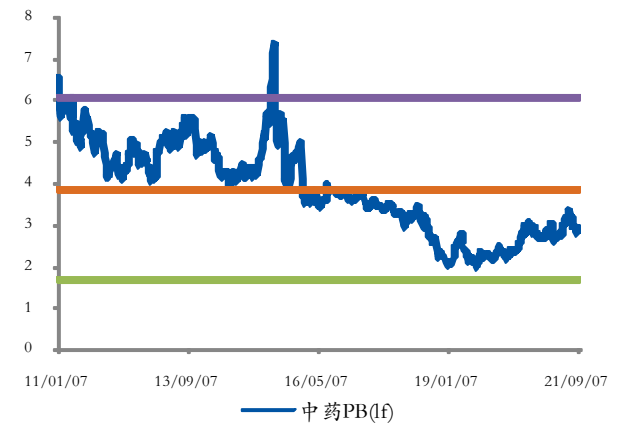
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 6、中药板块 PE 变化趋势



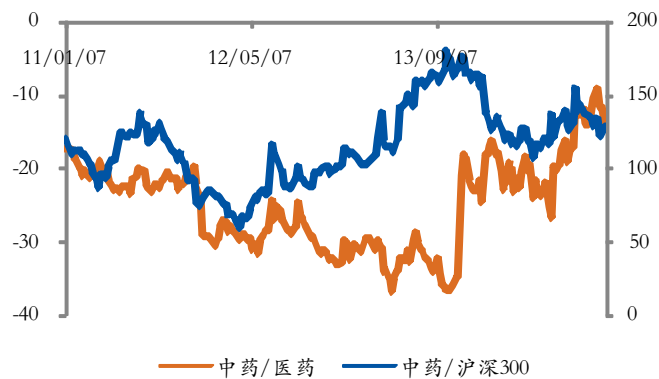
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 7、中药板块 PB 变化趋势



资料来源：湘财证券研究所、Wind

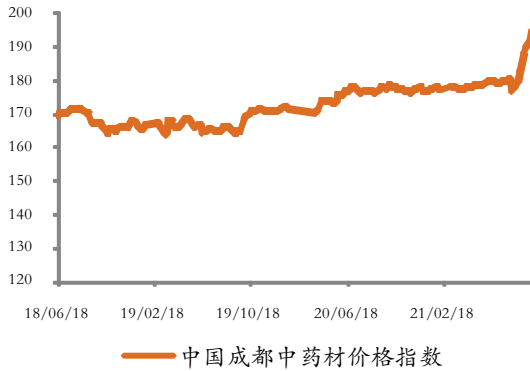
图 8、中药板块估值溢价率 (%)



资料来源：湘财证券研究所、Wind

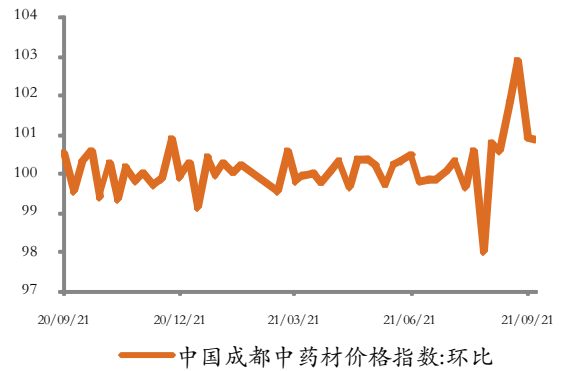
3 重点中药材数据跟踪

图 9、中国成都中药材周价格定基总指数



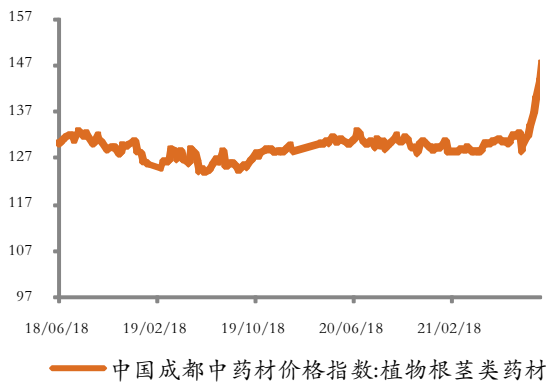
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



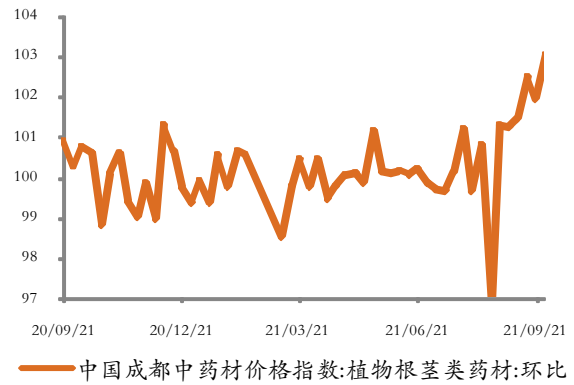
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



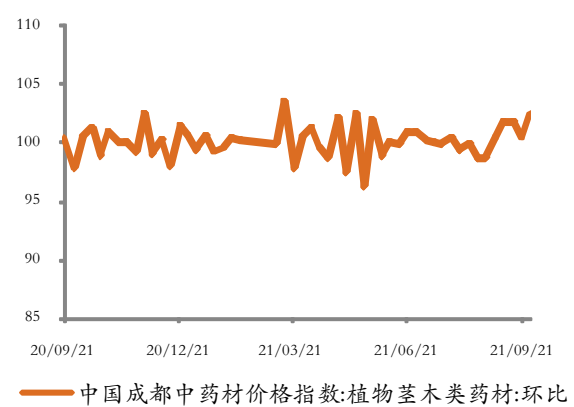
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



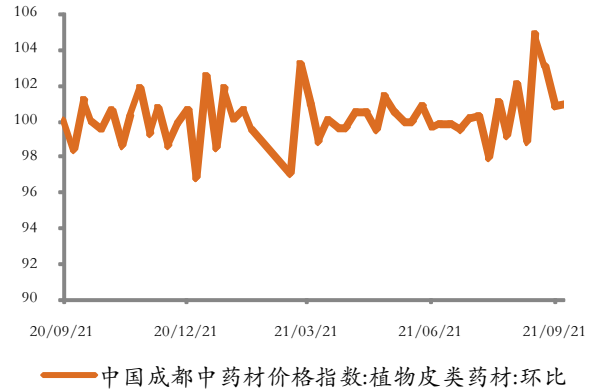
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



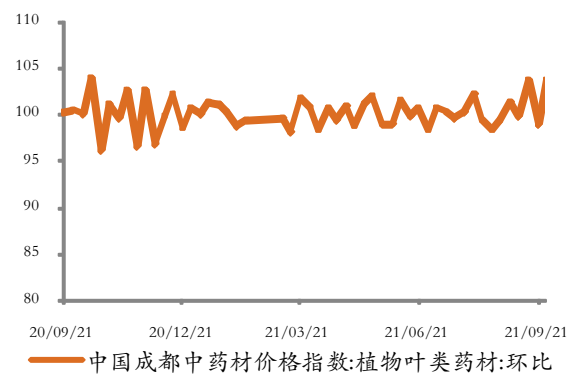
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 17、植物叶类周定基价格指数



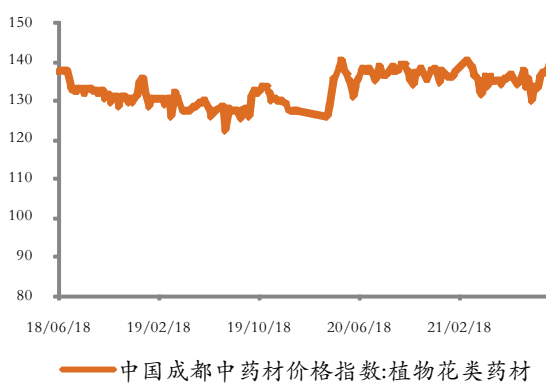
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 18、植物叶类周环比价格指数



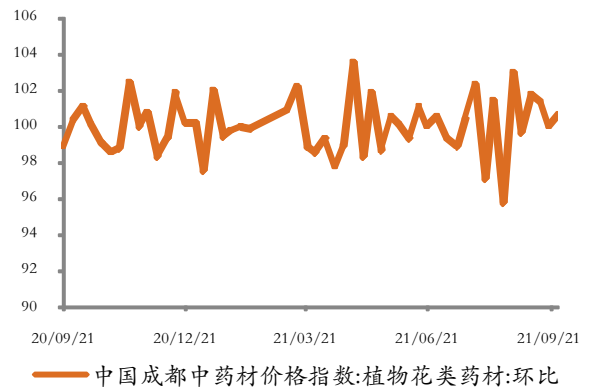
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 19、植物花类周定基价格指数



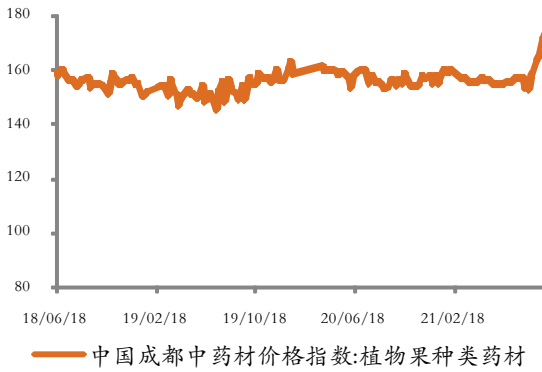
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 20、植物花类周环比价格指数



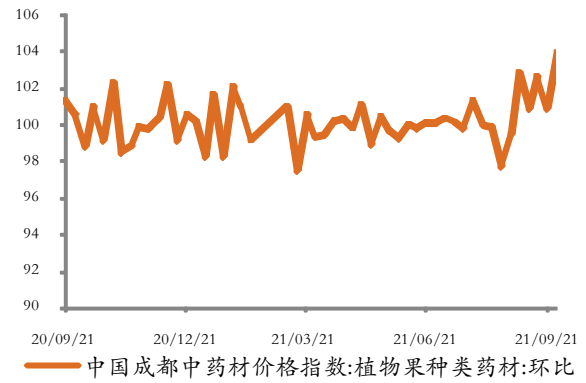
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 21、植物果种类周固定基价格指数



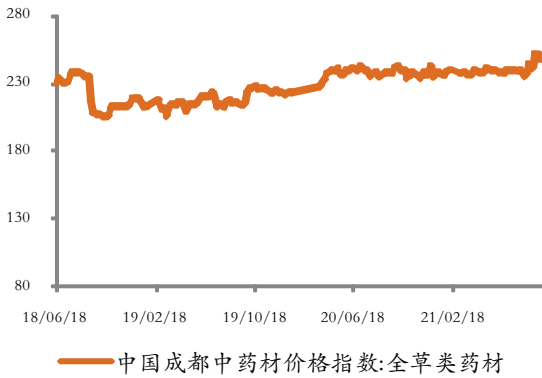
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 22、植物果种类周环比价格指数



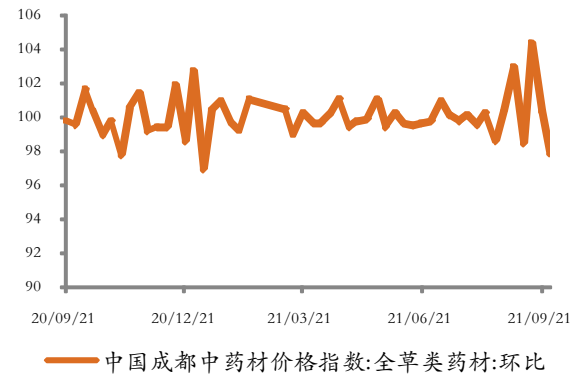
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 23、全草类周固定基价格指数



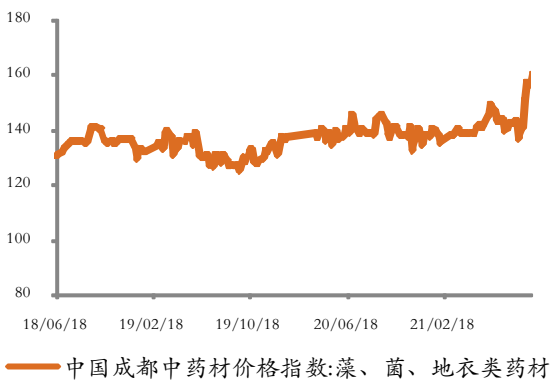
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 24、全草类周环比价格指数



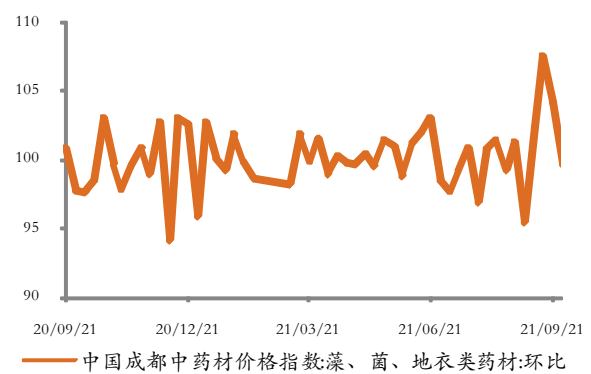
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 25、藻、菌、地衣类周固定基价格指数



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



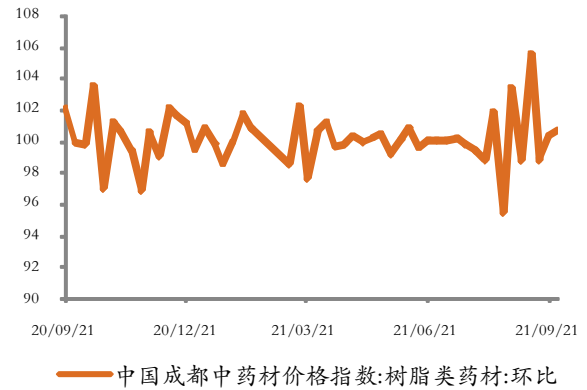
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 27、树脂类周定基价格指数



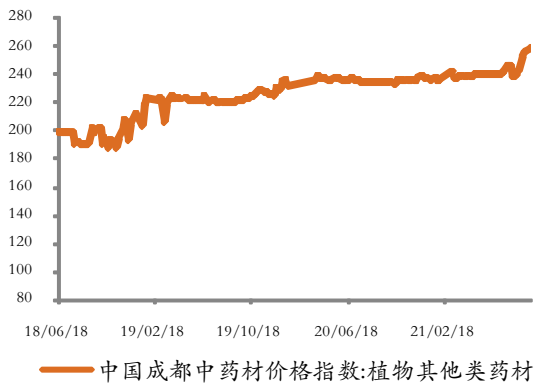
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 28、树脂类周环比价格指数



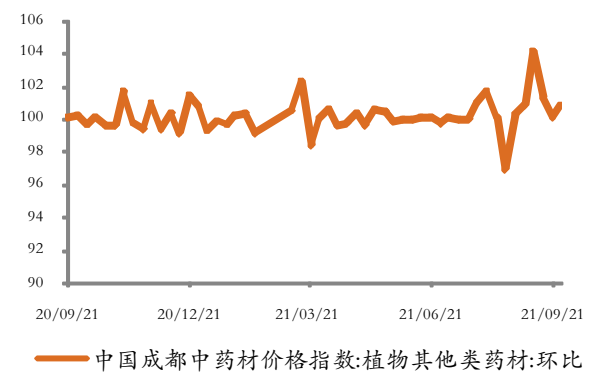
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 29、植物其他类周定基价格指数



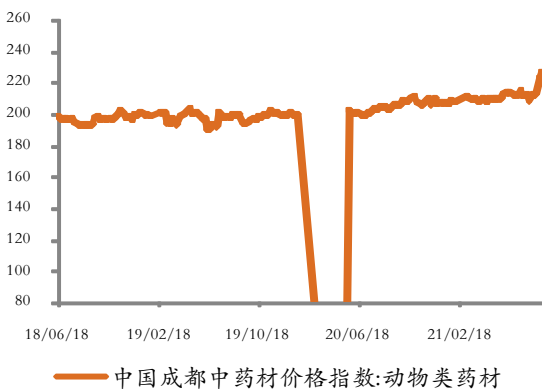
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 30、植物其他类周环比价格指数



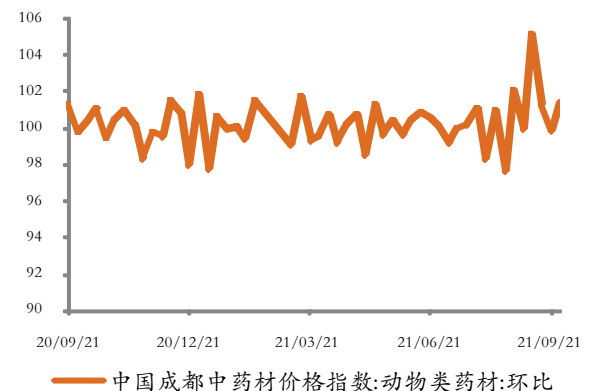
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 31、动物类周定基价格指数



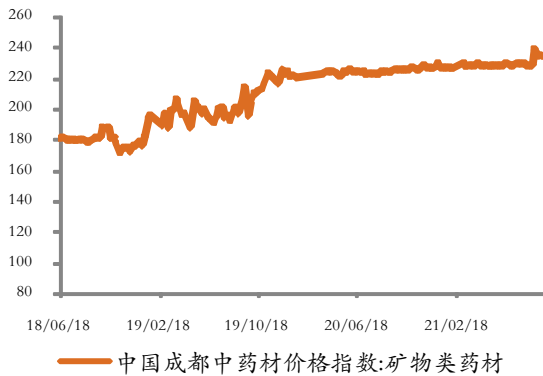
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 32、动物类周环比价格指数



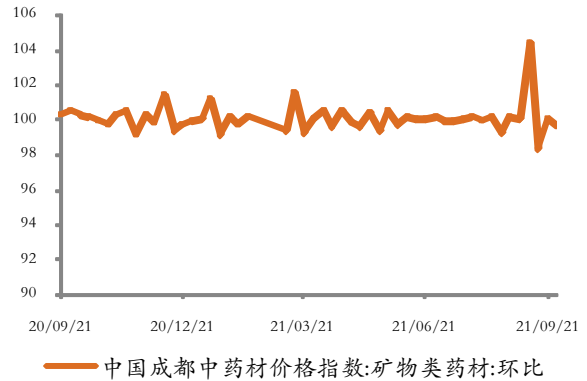
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 33、矿物类周定基价格指数



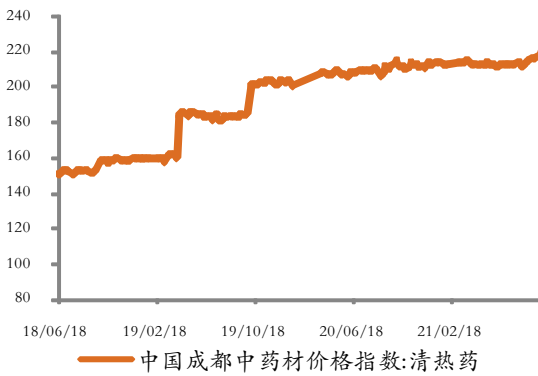
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



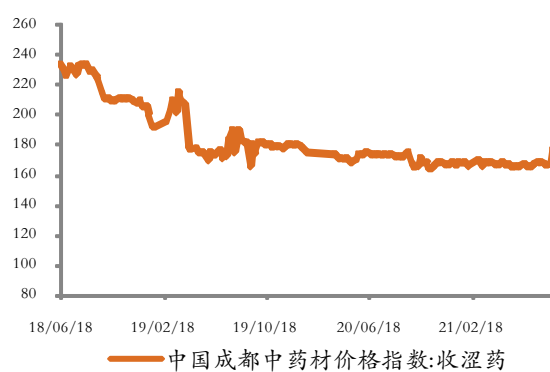
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 41、止血药周定基价格指数



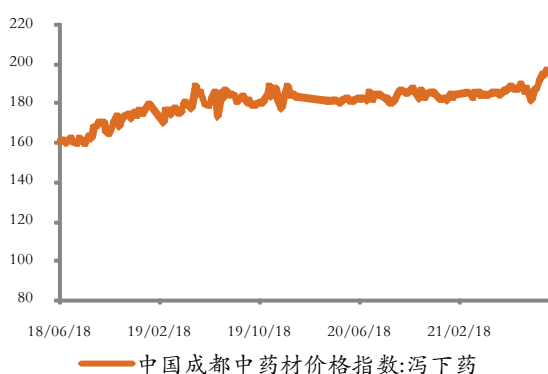
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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的权利。