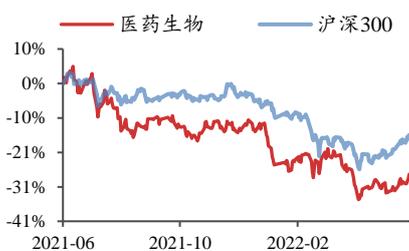


医药生物

2022年06月19日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-科创板医疗器械企业新上市标准出台，支持创新企业上市》-2022.6.12

《行业周报-上海全面复工复产，关注医药全产业链复苏》-2022.6.5

《行业周报-广东联盟集采（第二批）备选结果落地，血制品板块降幅温和》-2022.5.29

关注政策边际变化，持续重点推荐消费医疗投资机会

——行业周报

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

余汝意（联系人）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790121070029

高兴（联系人）

gaoxing@kysec.cn

证书编号：S0790120100037

● **一周观点：角膜塑形镜技术临床应用征求意见，二级医院验配的限制或将取消**
财联社6月17日发布文章“角膜塑形镜技术临床应用征求意见：二级医院验配的限制或将取消”提到：国家卫健委医政医管局组织起草了《角膜塑形镜技术临床应用管理规范》（征求意见稿），并已向业内征求意见，新的征求意见稿已没有“二级及以上医疗机构”的要求，仅要求医疗机构拥有开展角膜塑形镜技术相关的能力、具有卫生健康行政部门核准登记的眼科诊疗科目和至少一名符合要求、具有角膜塑形镜技术临床应用能力的医生和相应配套硬件设施。我们认为，如若新规落地实施，有望促进角膜塑形镜的渗透率提升，利好上游生产厂家和下游服务终端，有望受益标的：欧普康视、爱博医疗、爱尔眼科。

● **一周观点：2022年医保目录调整开启，规则进一步细化，有望稳定市场预期**
2022年6月13日国家医保局发布《2022年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》及相关文件公开征求意见。本年度国家医保目录调整工作流程与2021年相比基本保持一致，从2022年5-6月份开始，预计在2022年11月完成谈判并公布结果，共分5个阶段实施。本次方案的主要变化有两点：
(1) 明确拟纳入药品目录的非独家药品，采用竞价等方式同步确定医保支付标准；
(2) 披露续约规则明细。我们认为，本次医药目录调整方案，进一步明确细化相关规则，循序渐进，逐步完善医保谈判政策，有望稳定市场对创新药商业化的预期。

● 本周医药生物同比上涨3%，医药多数板块上涨

2022年6月13日至6月17日，本周上证综指上涨0.97%，报3316.79，中小板上涨1.18%，报8498.24，创业板上涨3.94%，报2657.21。医药生物同比上涨3%，报9306.64，表现强于上证2.02个pct，强于中小板1.81个pct，弱于创业板0.94个pct。本周医药生物各子板块多数上涨，其中生物制品涨幅最大，上涨7.3%。估值溢价方面，全部A股估值为12.95倍，医药生物估值为24.6倍，对全部A股溢价率为89.93%，低于历史均值51.06个pct（2011年初至今）。

● 推荐及受益标的

推荐标的：昊海生科、皓元医药、药石科技、博腾股份、康龙化成、普洛药业、天士力、新天药业、以岭药业、寿仙谷、羚锐制药、翔宇医疗、昌红科技、益丰药房、老百姓、中国中药、天士力、东诚药业、义翘神州、华东医药、复锐医疗科技（以上排名不分先后）。
受益标的：诺唯赞、百普赛斯、菲鹏生物、鱼跃医疗、一心堂、大参林、健之佳、天坛生物、博雅生物、前沿生物、君实生物、先声药业、爱美客、华熙生物、四环医药、云南白药、片仔癀、东阿阿胶、同仁堂、红日药业、华润三九、健民集团、康缘药业、中新药业、寿仙谷、济川药业（以上排名不分先后）。

● **风险提示：**行业黑天鹅事件、疫情恶化影响生产运营。

目 录

1、 角膜塑形镜技术临床应用征求意见，二级医院验配的限制或将取消	3
2、 2022 年医保目录调整开启，规则进一步细化，有望稳定市场预期.....	5
3、 看好估值合理、基本面向好标的未来成长性	6
4、 本周医药生物同比上涨 3%，生物制品涨幅最大	9
4.1、 医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 3%，表现强于上证 2.02 个 pct.....	9
4.2、 子板块行情：医药各板块多数上涨，生物制品涨幅最大.....	9
4.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 24.6 倍，对全部 A 股溢价率为 89.93%.....	9
5、 风险提示	10

图表目录

图 1： 本周医药生物同比上涨 3%，表现强于上证 2.02 个 pct	9
图 2： 医药各板块多数上涨，生物制品涨幅最大	9
图 3： 医药生物估值为 24.6 倍，对全部 A 股溢价率为 89.93%	10
表 1： 《卫生部关于加强医疗机构验配角膜塑形镜管理的通知》就验配医疗机构、人员等方面进行详细规定	3
表 2： 以 1500 元/副作为厂家或者进口总代理商的平均销售价格，市场空间测算.....	4
表 3： 2022 年国家医保目录调整稳步推进	5
表 4： 沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.1/39.3/26.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/0.9 倍..	6
表 5： 港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/29.5/33.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5 倍	6
表 6： 沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 13.0/10.7/8.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.4 倍	7
表 7： 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 6.3/5.6/4.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.4/0.3 倍	7
表 8： 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.1/19.7/16.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.1/0.9 倍	8
表 9： 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.7/9.6/7.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.8/0.9 倍	8

1、角膜塑形镜技术临床应用征求意见，二级医院验配的限制或将取消

事件：财联社6月17日发布文章“角膜塑形镜技术临床应用征求意见：二级医院验配的限制或将取消”提到：国家卫健委医政医管局组织起草了《角膜塑形镜技术临床应用管理规范》(征求意见稿)，并已向业内征求意见，新的征求意见稿已没有“二级及以上医疗机构”的要求，仅要求**医疗机构拥有开展角膜塑形镜技术相关的能力、具有卫生健康行政部门核准登记的眼科诊疗科目和至少一名符合要求、具有角膜塑形镜技术临床应用能力的医生和相应配套硬件设施。**

目前国家关于角膜塑形镜的管理文件于2001年发布，《卫生部关于加强医疗机构验配角膜塑形镜管理的通知》就验配医疗机构、人员、设备、操作规范等方面进行详细规定。

表1：《卫生部关于加强医疗机构验配角膜塑形镜管理的通知》就验配医疗机构、人员等方面进行详细规定

要求	具体内容
医疗机构	1、具有《医疗机构执业许可证》； 2、 二级（含二级）以上 的医疗机构； 3、医疗机构执业登记的诊疗科目中有眼科； 4、有接待室、检查室、验光室和配戴室等，并有良好的卫生条件。
人员	1、医师 （1）具有执业医师资格； （2）具有中级以上眼科医师职称； （3）参加省级卫生行政部门或省级卫生行政部门委托专业学术团体组织的相关知识培训并经考核合格者。 2、技师 （1）具有中级以上技师职称； （2）参加省级卫生行政部门或省级卫生行政部门委托专业学术团体组织的相关知识培训并经考核合格者。 符合验配基本条件技师必须在眼科医生的配合下完成验配OK镜的工作
设备	具备角膜曲率计、角膜地形图仪（8mm以上直径测量范围）、非接触眼压计、角膜厚度测定仪、电脑验光仪、综合验光仪、验光试片箱、裂隙灯显微镜、远/近视力表、检眼镜、眼底镜、荧光素钠试纸、焦度计、镜片投影仪（不低于7.5倍）、镜片弧度测定仪等
操作规范	（一）验配前，验配人员必须真实、客观地向患者告知角膜塑形镜的各项性能、可能出现的不良反应和副作用、验配程序等，并取得就医者的签字同意 （二）根据检查数据确定是否适合配戴角膜塑形镜，除眼科裂隙灯常规检查外，应包括：角膜形态、角膜厚度、眼轴、眼压、眼位、远/近视力、屈光度、泪液测试、角膜直径、瞳孔直径、眼底检查 （三）首次配戴镜片和定配前应进行试戴，观察、评估适配状态 （四）根据检查数据和试戴评估结果设计定片参数和配戴方案 （五）为患者提供角膜塑形镜使用指导，将指导内容以“使用说明书”的形式发放给每位患者 （六）建立并严格执行复诊制度，复诊的时间是初戴OK镜后两天内、和戴镜后一周、一个月、二个月、三个月之后随诊

资料来源：国家卫健委、开源证券研究所

根据《国民视觉健康报告》，到2020年预计我国5岁以上人群的近视发病率将增至50.86%~51.36%，患病人口接近7.04亿~7.11亿，患有高度近视的总人口将达到4000万~5155万，而根据爱博医疗招股说明书数据，2025年目标患者人数将达

到 311 万人，市场空间将超过 46 亿元。

表2：以 1500 元/副作为厂家或者进口总代理商的平均销售价格，市场空间测算

年份	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
8-18 岁青少年近视总人数（万人）	10482.72	10262.85	10112.21	10015.31	9972.72	9915.62	9895.16	9886.05
渗透率	0.88%	1.05%	1.26%	1.52%	1.82%	2.19%	2.62%	3.15%
目标患者人数（万人）	92.1	108.17	127.9	152.01	181.64	216.71	256.52	311.14
市场空间（亿元）	13.82	16.23	19.19	22.8	27.25	32.51	38.93	46.67

数据来源：爱博医疗招股说明书、开源证券研究所

如若新规实施，有望促进角膜塑形镜的渗透率提升，利好上游生产厂家和下游服务终端。目前，验配角膜塑形镜需要在二级及以上医疗机构取得验配处方，在医院、眼科诊所、视光中心等取得角膜塑形镜零售许可证的机构定制镜片销售，根据卫生健康统计年鉴，2020 年二级及以上综合医院共有 6555 家，占综合医院数量比 32.6%，若放开二级及以上医疗机构的限制，能够开具验配处方的医疗机构、医生明显增加，角膜塑形镜的渗透率有望快速提升，利好上游生产厂家和下游服务终端。同时，2022 年 1 月国家卫健委发布“十四五”全国眼健康规划（2021-2025 年）的通知，全面推进儿童青少年近视防控和近视科学矫治，实现有效屈光不正矫正覆盖率（简称 eREC）不断提高。

对于上游生产厂商来讲，眼科耗材具有研发壁垒较高的特点，竞争格局较好。眼科药械领域中高端市场仍被进口厂商所占据，随着国产厂商技术及产品的品质提升，未来拥有较大的国产替代机遇；其中角膜塑形镜是青少年儿童近视防控少有的安全有效手段，目前竞争格局良好，国产品牌市占率持续提升，在政策的支持下，叠加暑期角膜塑形镜验配高峰期，上游厂商有望迎来业绩改善。

从下游服务终端的接受度来看，我们认为民营医疗机构加大角膜塑形镜验配供给的意愿更大，主要有 2 个原因：

(1) 公立医院对视光中心重视程度不高，根据《S 医院视光中心竞争战略研究》，以山东省为例，当地公立医院更聚焦眼科诊疗，对视光中心投入资源一般，在视光中心的品牌建设、人才培养、诊疗技术提升等方面发展缓慢，且部分公立医院将角膜塑形镜进行外包，产品较为单一，可选择性少；

(2) 角膜塑形镜属于国家三类医疗器械，目前并未纳入医保报销范围，全由患者自费，目前公立医院大部分实施产品零加价给用户，但公立医院对于角膜塑形镜销售业务仍承担了人力成本、场地折旧等，我们预计公立医院开展该业务的意愿并不强；此外，民营医院（尤其民营眼科医院连锁）拥有固定上下游合作供应商，批量采购成本低，具备价格优势，例如济南爱尔视光产品相较本地其他医院价格优势明显，考虑到验配一副角膜塑形镜需要近万元，价格优势下民营眼科医院连锁对患者的吸引力提升。

基于此，角膜塑形镜行业渗透率提升，结合上下游来看，利好各大生产厂家以及下游民营服务终端，受益标的：欧普康视、爱博医疗、爱尔眼科。

(1) 昊海生科：在 OK 镜业务上，公司取得亨泰视觉 55% 股权并代理产品亨泰“迈儿康 myOK”（透氧值 141，为国内最高），2021 年下半年上市；2021 年 12 月获得南鹏光学 51% 股权并代理“亨泰 Hiline”，将于 2022 年并表；自研 OK 镜产品有望于 2023 年上市，OK 镜业务将于 2022 年呈现快速增长趋势；在人工晶状体业务上，

我国 CSR 目前处于较低水平,《“十四五”全国眼健康规划》提出 2025 年全国 CSR 达到 3500 以上,昊海目前人工晶状体市占率为 30% (以销量为口径),受益于政策支持带来的行业发展,昊海人工晶状体将持续放量。

(2) 爱博医疗:基于在眼科手术和视光领域的积累优势,公司打破了国际厂商在人工晶状体技术和市场的垄断局面,并布局眼科全系列医疗产业链,正逐步成为国内眼科医疗领域的创新型平台企业。在 OK 镜业务上,2019 年 3 月公司取得角膜塑形镜产品注册证,是中国境内第 2 家取得该产品注册证的生产企业,OK 镜产品预计“量价齐升逻辑”持续,产能投产在即;下游终端实现快速拓展,生产重心转移至单价显著更高的定制片,升价逻辑即将实现;在人工晶状体业务上,公司多焦点 IOL 已进入产品注册阶段,PIOL 已开启临床试验,高端人工晶体产品未来可期。

(3) 欧普康视:公司作为角膜塑形镜行业龙头,疫情影响下业绩仍表现亮眼,持续投入近视防控产品研发,核心产品升级迭代的超高透氧 OK 镜已完成大部分样本入组,自产镜片材料、阿托品滴眼液等多种产品研发进展顺利;公司计划 2022 年拓展至少 200 家合作终端和 100 家参股控股视光终端,自营视光终端建设是公司未来的重点战略布局方向,公司在眼视光领域的一体化布局的协同效应有望逐渐显现。

(4) 爱尔眼科:公司加快以省会城市一城多院、眼视光门诊部(诊所)以及爱眼 e 站的横向同城分级诊疗网络建设,截止 2021 年 12 月 31 日,公司境内医院 174 家,门诊部 118 家。放开二级及以上医疗机构验配角膜塑形镜处方的限制,有望让公司旗下门诊部拥有开具角膜塑形镜验配处方的资质,较大幅度提高角膜塑形镜服务供给。公司加大视光业务拓展,持续完善升级视光产品品类,加快视光中心建设,视光业务在政策的积极推动下有望迎来更快发展。

2、2022 年医保目录调整开启,规则进一步细化,有望稳定市场预期

事件:2022 年 6 月 13 日国家医保局发布《2022 年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》及相关文件公开征求意见。

本年度国家医保目录调整工作流程与 2021 年相比基本保持一致,从 2022 年 5-6 月份开始,预计在 2022 年 11 月完成谈判并公布结果,共分 5 个阶段实施。

表3: 2022 年国家医保目录调整稳步推进

时间段	工作程序
2022 年 5-6 月	准备阶段
2022 年 7-8 月	申报阶段
2022 年 8 月	专家评审阶段
2022 年 9-10 月	谈判阶段
2022 年 11 月	公布结果阶段

资料来源:国家医疗保障局、开源证券研究所

相对于 2021 年,本次方案的主要变化有两点:(1)明确拟纳入药品目录的非独家药品,采用竞价等方式同步确定医保支付标准;(2)披露续约规则明细:不调整支付范围(新适应症)的药品,以医保基金实际支出与该品种基金预算预估值值的比值 A 为基准,确定支付标准的降幅。最低 $A \leq 110\%$ 不降价,最高 $170\% < \text{比值 } A \leq 200\%$ 降 15%;调整支付范围的产品,在上一条降幅基础上,将未来两年因调整支付范围所致

的医保基金预算增加值，与原支付范围的预算影响预估值和本协议期内医保基金实际支出值两者中的高者相比，得出比值 B。最低 $B \leq 10\%$ 不进一步降价，最高 $70\% < \text{比值 } B \leq 100\%$ 降 15%。

本次医药目录调整方案，进一步明确细化相关规则，循序渐进，逐步完善医保谈判政策，有望稳定市场对创新药商业化的预期。另外，对于纳入医保目录的药物要求，重点突出安全性、有效性、经济性、创新性和公平性，我们认为，医保目录调整方案在提高具有临床价值的创新药品可及性的同时，有助于稳定医保基金管理工作，促进医保基金作为国内医疗保障基本盘的长期健康稳定发展，也有利于国内医药行业可持续性的创新发展。

3、看好估值合理、基本面向好标的未来成长性

- (1) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.1/39.3/26.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/0.9 倍。

表4：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.1/39.3/26.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/0.9 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	40.1	39.3	26.9	1.3	1.3	0.9
000516.SZ	国际医学	(57.7)	87.2	46.0	(1.08)	0.5	0.5
300143.SZ	盈康生命	55.7	43.7	33.5	0.4	1.6	1.1
002044.SZ	美年健康	52.3	42.9	22.9	0.1	2.0	0.3
600763.SH	通策医疗	62.3	48.9	38.1	3.6	1.8	1.3
300015.SZ	爱尔眼科	71.3	54.5	42.2	2.3	1.8	1.4
603882.SH	金域医学	14.4	15.1	13.7	1.2	-3.1	1.4
603108.SH	润达医疗	13.3	10.3	8.3	1.1	0.3	0.4
300244.SZ	迪安诊断	11.1	11.8	10.8	0.2	-2.0	1.2

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除国际医学、美年健康、盈康生命，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 6 月 17 日；平均值剔除极大值

- (2) 港股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/29.5/33.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5 倍。

表5：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/29.5/33.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	21.1	29.5	33.3	0.8	0.7	0.5
0286.HK	爱帝宫	14.1	10.6	8.2	0.6	0.3	0.3
6078.HK	海吉亚医疗	38.7	29.1	22.5	1.2	0.9	0.8
1951.HK	锦欣生殖	20.8	15.9	13.0	0.2	0.5	0.6
6618.HK	京东健康	279.1	119.2	67.4	1.8	0.9	0.9
0241.HK	阿里健康	(319.5)	(3805.5)	142.9	(9.6)	(41.5)	0.1

证券代码	简称	PE			PEG		
2359.HK	药明康德	30.5	25.1	20.1	0.5	1.2	0.8
1515.HK	华润医疗	9.9	8.9	7.9	0.7	0.8	0.6
1833.HK	平安好医生	(17.6)	(27.6)	(103.9)	(0.8)	(0.8)	(1.4)
2666.HK	环球医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6127.HK	昭衍新药	34.0	26.8	18.1	1.5	1.0	0.4

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除爱帝宫、锦欣生殖、海吉亚医疗，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 6 月 17 日；平均值剔除极大值

(3) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 13.0/10.7/8.9 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.4 倍。

表6：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 13.0/10.7/8.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.4 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	13.0	10.7	8.9	0.7	0.6	0.4
603883.SH	老百姓	21.7	17.5	14.1	0.9	0.7	0.6
600998.SH	九州通	7.4	6.3	5.3	0.3	0.4	0.3
301015.SZ	百洋医药	20.1	16.5	13.5	0.8	0.7	0.6
603939.SH	益丰药房	30.6	24.4	19.5	1.2	1.0	0.8
603233.SH	大参林	25.4	20.5	16.7	0.9	0.9	0.7
301017.SZ	漱玉平民	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
002727.SZ	一心堂	12.3	10.2	8.6	0.7	0.5	0.4
605266.SH	健之佳	12.8	10.1	8.3	0.9	0.4	0.4
600511.SH	国药股份	10.3	9.2	8.1	0.9	0.8	0.6
603368.SH	柳药股份	8.5	7.4	6.5	0.5	0.5	0.5
601607.SH	上海医药	11.3	10.2	8.7	0.6	1.0	0.5
000028.SZ	国药一致	8.3	7.2	6.3	0.6	0.5	0.4
301126.SZ	C 达嘉	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除老百姓、益丰药房、九州通，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 6 月 17 日

(4) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 6.3/5.6/4.8 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.4/0.3 倍。

表7：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 6.3/5.6/4.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.4/0.3 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	6.3	5.6	4.8	0.6	0.4	0.3
1099.HK	国药控股	5.6	5.0	4.3	0.5	0.4	0.3
2607.HK	上海医药	7.1	6.2	5.2	0.7	0.4	0.3

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2022 年 6 月 17 日，公司盈利预测和估值数据来自 Wind 一致预期

(5) 沪深股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.9/18.8/15.3 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/1.0/0.9。

表8：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.1/19.7/16.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.1/0.9 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深中药平均	24.1	19.7	16.1	0.9	1.1	0.9
002390.SZ	信邦制药	37.3	30.0	23.9	1.3	1.2	1.0
002603.SZ	以岭药业	22.8	18.9	16.0	0.9	0.9	0.9
600285.SH	羚锐制药	15.7	12.5	10.4	0.4	0.5	0.5
600535.SH	天士力	14.2	12.5	11.2	(0.3)	1.0	0.9
603896.SH	寿仙谷	29.6	22.7	17.5	0.1	0.7	0.6
000423.SZ	东阿阿胶	25.2	19.1	15.5	0.2	0.6	0.7
000538.SZ	云南白药	24.5	21.4	19.2	0.0	1.5	1.7
000650.SZ	仁和药业	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000989.SZ	九芝堂	14.1	12.8	11.0	0.1	1.4	0.7
000999.SZ	华润三九	16.9	14.6	12.8	0.9	1.0	0.9
002287.SZ	奇正藏药	27.6	24.7	21.0	(0.9)	2.1	1.2
002317.SZ	众生药业	31.6	28.1	25.7	0.9	2.2	2.8
002873.SZ	新天药业	20.2	15.3	11.8	0.6	0.5	0.4
600085.SH	同仁堂	47.9	41.0	35.1	2.2	2.4	2.1
600129.SH	太极集团	36.9	24.4	17.3	0.2	0.5	0.4
600211.SH	西藏药业	12.9	9.8	8.5	0.0	0.3	0.5
600329.SH	中新药业	20.3	16.1	12.7	1.1	0.6	0.5
600332.SH	白云山	12.0	10.6	0.0	1.1	0.8	0.0
600422.SH	昆药集团	16.2	14.1	12.1	1.1	1.0	0.7
600436.SH	片仔癀	68.9	56.2	45.9	3.1	2.5	2.1
600557.SH	康缘药业	19.5	15.5	12.7	0.6	0.6	0.6
600750.SH	江中药业	17.1	15.8	14.4	2.3	1.9	1.5
600976.SH	健民集团	19.3	15.4	12.6	0.8	0.6	0.6
603567.SH	珍宝岛	27.0	22.1	18.2	1.1	1.0	0.8

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除信邦制药、羚锐制药、寿仙谷，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 6 月 17 日

(6) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.7/9.6/7.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.8/0.9 倍。

表9：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.7/9.6/7.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.8/0.9 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	10.7	9.6	7.8	0.8	0.8	0.9
0570.HK	中国中药	7.7	6.6	5.2	0.5	0.4	0.2
0874.HK	白云山	7.2	6.6	6.4	0.5	0.7	1.7
1666.HK	同仁堂科技	12.7	11.6	-	1.1	1.3	-
3613.HK	同仁堂国药	15.3	13.4	11.7	1.1	1.0	0.8

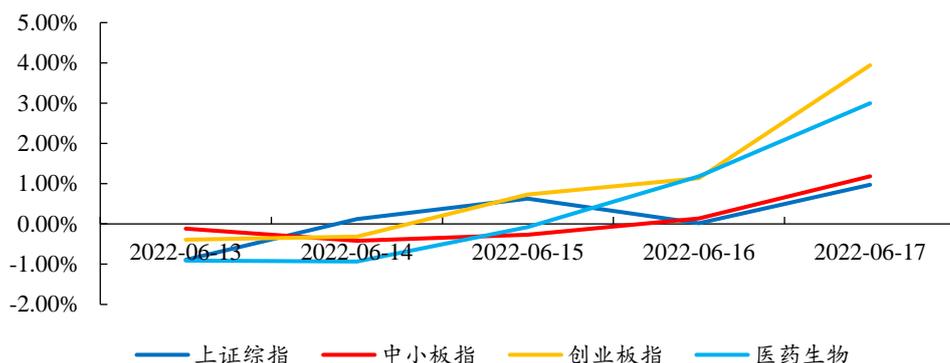
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2022 年 6 月 17 日，公司盈利预测和估值数据来自 Wind 一致预期

4、本周医药生物同比上涨 3%，生物制品涨幅最大

4.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 3%，表现强于上证 2.02 个 pct

2022 年 6 月 13 日至 6 月 17 日，本周上证综指上涨 0.97%，报 3316.79，中小板上 1.18%，报 8498.24，创业板上涨 3.94%，报 2657.21。医药生物同比上涨 3%，报 9306.64，表现强于上证 2.02 个 pct，强于中小板 1.81 个 pct，弱于创业板 0.94 个 pct。

图1：本周医药生物同比上涨 3%，表现强于上证 2.02 个 pct

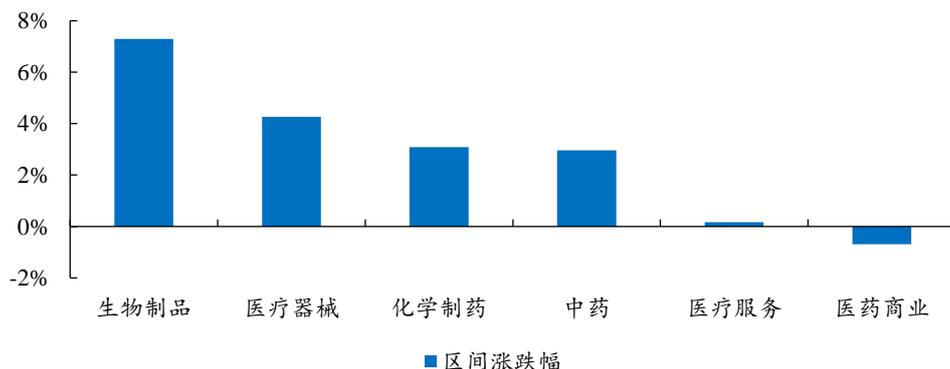


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、子板块行情：医药各板块多数上涨，生物制品涨幅最大

2022 年 6 月 13 日至 6 月 17 日，本周生物制品板块涨幅最大，上涨 7.3%；医疗器械板块上涨 4.26%，化学制药板块上涨 3.09%，中药板块上涨 2.96%，医疗服务板块上涨 0.17%；医药商业板块下跌 0.69%。

图2：医药各板块多数上涨，生物制品涨幅最大



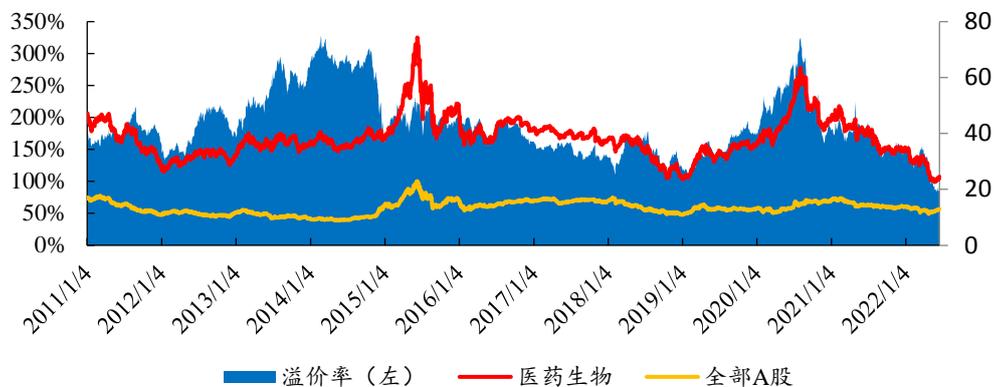
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.6 倍，对全部 A 股溢价率为 89.93%

2022 年 6 月 13 日至 6 月 17 日，全部 A 股估值为 12.95 倍，医药生物估值为 24.6 倍，对全部 A 股溢价率为 89.93%，低于历史均值 51.06 个 pct（2011 年初至今）。各

子行业分板块具体表现为：化学制药 29.7 倍，中药 20.7 倍，生物制品 24.8 倍，医药商业 19 倍，医疗器械 15.6 倍，医疗服务 49.4 倍。

图3：医药生物估值为 24.6 倍，对全部 A 股溢价率为 89.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

行业黑天鹅事件、疫情恶化影响生产运营。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn