

医药生物

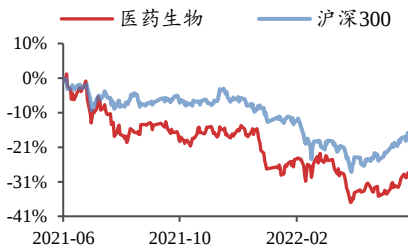
2022 年 06 月 26 日

关注政策边际变化，重点推荐中药配方颗粒行业投资机会

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-关注政策边际变化，持续重点推荐消费医疗投资机会》-2022.6.19

《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

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

古意涵（联系人）

guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790121020007

● 一周观点：中药配方颗粒价格提升明显，基层推广加大有望迎来积极拐点

自 2021 年 11 月中药配方颗粒试点结束后，中药配方颗粒行业呈现量价齐升发展态势。从目前落地情况来看，价格方面，新国标品种较同一省标品种提升明显，我们梳理了某互联网医院销售的中药配方颗粒价格情况，对比同一厂家销售的同一品种的国标和省标价格，发现 97 个品种的国标价格较省标价格平均提升 113.25%，在该发展趋势下，医院终端对中药配方颗粒的接受度尤为重要。随着各大厂家加速推进中药配方颗粒品种备案，预计 2022 年下半年受该因素制约的影响较上半年减少，各大厂家在当地备案数量具备一定规模后，加大渠道推广有望迎来销售量的快速提升。

● 一周观点：第七批国采即将进行，供应稳定、品种丰富的头部药企有望受益

2022 年 6 月 20 日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2022-1）》的公告，全国第七批集采将于 2022 年 7 月 12 日开标。在全面实行药品集中带量采购，常态化制度化推进药品集中带量采购工作中，配套政策进一步优化，有助于带量采购持续平稳有序推进。同时，我们认为，仿制药逐步回归制造业属性，具备“原料药-制剂”一体化布局、成本控制能力、供应稳定并且品种丰富的企业有望受益，建议重点关注过评品种数量较多，具有原料药优势，成本控制能力强的头部医药企业的投资机会。

● 一周观点：拟禁止第三方平台直接参与药品网络销售，零售药房有望受益

国家药监局发布《药品管理法实施条例（修订草案征求意见稿）》明确了第三方平台管理义务：第三方平台提供者不得直接参与药品网络销售活动。若执行落地，互联网电商平台自营业务将受到一定影响，医药电商平台或将面临剥离自营业务的选择。《意见稿》亦明确了从事药品网络销售活动的主体应当是依法设立的药品上市许可持有人或者药品经营企业，零售药店作为药品经营企业，若医药电商平台自营业务受到影响，零售药店将承接更多客流，板块有望受益。此外，从 3 月起零售药店回暖趋势明显，4-5 月进一步提升，在疫情向好趋势下我们预计 6 月仍将保持提升态势，看好零售药店业绩持续向好。《意见稿》当前处于意见征集阶段，后续实际落地情况须持续关注。

● 推荐及受益标的

推荐标的：中国中药、寿仙谷、昊海生科、华东医药、复锐医疗科技、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、天士力、东诚药业、义翘神州（以上排名不分先后）。**受益标的：**诺唯赞、百普赛斯、一心堂、大参林、健之佳、天坛生物、博雅生物、君实生物、爱美客、华熙生物、同仁堂、红日药业、华润三九、健民集团、康缘药业、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、 中药配方颗粒价格提升明显，基层推广加大有望迎来积极拐点.....	3
2、 一周观点：第七批国采即将进行，供应稳定、品种丰富的头部药企有望受益.....	5
3、 一周观点：国家药监局拟禁止第三方平台提供者直接参与药品网络销售活动，零售药房有望受益	6
4、 看好估值合理、基本面向好标的未来成长性	7
5、 本周医药生物同比上涨 3%，生物制品涨幅最大	10
5.1、 医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 2.21%，表现强于上证 1.22 个 pct.....	10
5.2、 子板块行情：医药各板块全线上涨，医药商业涨幅最大.....	10
5.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 25.16 倍，对全部 A 股溢价率为 92.41%.....	10
6、 风险提示	11

图表目录

图 1： 中国中药快速推进中药配方颗粒品种备案（单位：个）	5
图 2： 本周医药生物同比上涨 2.21%，表现强于上证 1.22 个 pct	10
图 3： 医药各板块全线上涨，医药商业涨幅最大	10
图 4： 医药生物估值为 25.16 倍，对全部 A 股溢价率为 92.41%	11
表 1： 针对相同规格饮片，新国标品种价格较省标明显提升（截取其中 30 个品种）	4
表 2： 头部企业过评品种数量领先	6
表 3： 集采常态化下平均降幅趋于稳定	6
表 4： 沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.5/40.2/27.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.0 倍..	7
表 5： 港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.3/31.6/21.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5 倍	7
表 6： 沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 14.0/11.6/9.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.5 倍	8
表 7： 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 6.7/5.8/5.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.4/0.3 倍	8
表 8： 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.5/20.1/16.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.1/0.9 倍	9
表 9： 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.8/9.6/8.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.8/0.9 倍	9

1、中药配方颗粒价格提升明显，基层推广加大有望迎来积极拐点

自 2021 年 11 月中药配方颗粒试点结束后，中药配方颗粒行业呈现量价齐升发展态势。我们在《中药配方颗粒龙头优势明显，优先受益行业扩容》一文就量、价提升的逻辑进行了详细阐述，从目前落地情况来看，价格方面，新国标品种较同一省标品种提升明显，我们梳理了某互联网医院销售的中药配方颗粒价格情况，对比同一厂家销售的同一品种的国标和省标价格，发现 97 个品种的国标价格较省标价格平均提升 113.25%，部分品种例如酸枣仁配方颗粒，价格提升 4 倍。由此，新国标品种价格明显提升，在该发展趋势下，医院终端对中药配方颗粒的接受度尤为重要。

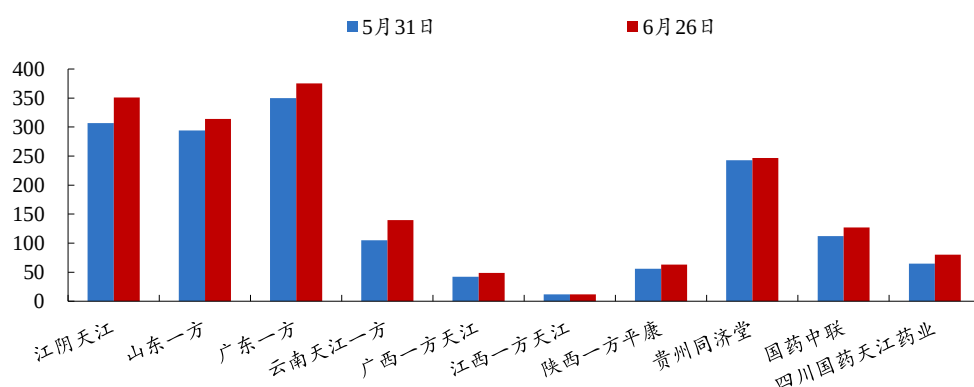
表1: 针对相同规格饮片，新国标品种价格较省标明显提升（截取其中 30 个品种）

	国标价格 (元)	规格 (g)	对应饮片 (g)	省标价格 (元)	规格 (g)	对应饮片 (g)	国标价格提升幅度
巴戟天	5.2	3.57	5	4.4	3	10	136.36%
白芍	3	1.33	6	2.9	1	10	72.41%
板蓝根	3	4.5	9	2.4	2.5	15	108.33%
半枝莲	4.1	3.75	15	2	1.1	15	105.00%
北柴胡（柴胡）	8	1.5	6	4.7	0.7	6	70.21%
补骨脂	2	0.9	6	2.3	0.8	10	44.93%
车前草（车前）	3.5	2.22	10	1.7	0.7	10	105.88%
车前子（车前）	4.5	2	10	3.2	1.5	10	40.63%
陈皮	2.5	2.5	5	1.6	1	6	87.50%
赤芍（芍药）	4.6	1.8	6	4.3	2	10	78.29%
川牛膝	2.8	3.33	5	2.8	2.5	10	100.00%
川芎	3.8	1.67	5	2.6	1.3	6	75.38%
大黄（药用大黄）	4	1.5	6	4	2.5	6	0.00%
丹参	2.9	2.5	5	2.9	1.8	10	100.00%
当归	4.6	4	6	4.4	3	10	74.24%
合欢皮	1.7	0.5	5	1.6	0.5	10	112.50%
何首乌——制何首乌	2.8	1.5	6	2.6	1.1	10	79.49%
虎杖	2.2	2	9	1.8	1.3	15	103.70%
黄连（黄连）配方颗粒	8.5	0.67	3	6.2	0.5	3	37.10%
黄芪（蒙古黄芪）配方颗粒	5	4	10	3.4	2	10	47.06%
金钱草配方颗粒	6	3.75	15	3.2	1	15	87.50%
苦参配方颗粒	2.2	1	5	1.4	0.5	6	88.57%
牛膝配方颗粒	3	3.85	5	3	2.5	10	100.00%
前胡配方颗粒	6.8	1.43	5	6.8	1.1	10	100.00%
首乌藤配方颗粒	2.6	1.5	9	1.5	0.8	15	188.89%
熟地黄配方颗粒	2.7	3.85	5	2.7	2.5	10	100.00%
桃仁（桃）配方颗粒	5	1	5	5.6	2	10	78.57%
天麻配方颗粒	8	1.25	5	9	2	10	77.78%
土茯苓配方颗粒	6.4	3.75	15	3.2	2	15	100.00%

数据来源：兔灵医药、国家药监局、开源证券研究所

此外，随着各大厂家加速推进中药配方颗粒品种备案，预计 2022 年下半年受此制约的因素较上半年减少，以中国中药为例，截至 2022 年 5 月 31 日，中国中药共有 1586 个品种备案，截至 2022 年 6 月 26 日，新增至 1758 个，江阴天江、山东一方、广东一方备案品种数量皆超过 300 个。各大厂家在当地备案数量具备一定规模后，加大渠道推广有望迎来销售量的快速提升。

图1：中国中药快速推进中药配方颗粒品种备案（单位：个）



数据来源：国家药监局、开源证券研究所

2、一周观点：第七批国采即将进行，供应稳定、品种丰富的头部药企有望受益

2022年6月20日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2022-1）》的公告，全国第七批集采将于2022年7月12日开标。依据采购品种目录，本次集采涉及包括奥美拉唑注射剂、碘帕醇注射剂、盐酸美金刚缓释胶囊等在内的61个品种。

相较于以往，本次集采有如下3点变化：（1）为配合疫情防控，增加了线上直播方式进行开标的备选方案。（2）获得中选资格的规则进一步优化。本次集采在先前拟中选企业确定准则的基础上，需同时满足以下条款之一：同品种中非最高顺位的；同品种中为最高顺位，按“同品种最高顺位‘单位可比价’/同品种最低顺位‘单位可比价’”计算比值，在本次集采所有品种比值结果降序排列中非前6名的。若与第6名计算比值相等，则并列第6名。（3）本次采购文件首次增加备选企业确定及递补机制相关内容，从制度上保障集采中选药品的正常供应。

在全面实行药品集中带量采购，常态化制度化推进药品集中带量采购工作中，配套政策进一步优化，有助于带量采购持续平稳有序推进。同时，我们认为，仿制药逐步回归制造业属性，具备“原料药-制剂”一体化布局、成本控制能力、供应稳定并且品种丰富的企业有望受益，建议重点关注过评品种数量较多，具有原料药优势，成本控制能力强的头部医药企业的投资机会。

表2：头部企业过评品种数量领先

顺序	企业名称	第七批国采过评品种数量
1	齐鲁制药有限公司	17
2	四川科伦药业股份有限公司	13
3	扬子江药业集团有限公司	13
4	石药控股集团有限公司	12
5	中国生物制药有限公司	12
6	成都倍特药业股份有限公司	10

数据来源：上海阳光医药采购网、Insight 数据库、开源证券研究所 注：数据截止至 2022 年 6 月 20 日

回顾历次集采，价格平均降幅趋于稳定，我们建议关注竞争格局较好的品种的投资机会，预计相关品种降幅有限。另一方面，除了第六批（胰岛素专项）集采外，整体上中选企业的数量在逐步增加，单个品种对应的中标企业也是稳步增长的趋势，我们认为，该趋势有助于保障集采品种稳定供应。

表3：集采常态化下平均降幅趋于稳定

集采批次	采购品种	中选品种	中选企业	平均降幅	企业数/品种
4+7 试点	31	25	16	60.41%	0.6
4+7 扩围	25	25	44	67.83%	1.8
第二批	33	32	76	55.43%	2.4
第三批	56	55	127	72.25%	2.3
第四批	45	45	119	68.39%	2.6
第五批	62	61	149	70.46%	2.4
第六批	43	42	13	48.75%	0.3

数据来源：药智网、开源证券研究所

3、一周观点：国家药监局拟禁止第三方平台提供者直接参与药品网络销售活动，零售药房有望受益

2022 年 5 月 9 日，国家药监局发布《药品管理法实施条例（修订草案征求意见稿）》明确了第三方平台管理义务：第三方平台提供者不得直接参与药品网络销售活动。若执行落地，互联网电商平台自营业务将受到一定影响，但电商平台自营业务均依托线下医药连锁公司经营，阿里健康线下主体有阿里健康大药房医药连锁有限公司，京东健康线下主体有京东大药房(青岛)连锁有限公司、京东大药房泰州连锁有限公司等，医药电商平台或将面临剥离自营业务的选择。

《意见稿》亦明确了从事药品网络销售活动的主体应当是依法设立的药品上市许可持有人或者药品经营企业，零售药店作为药品经营企业，一直致力于线上线下业务的协同布局，若医药电商平台自营业务受到影响，零售药店将承接更多客流，板块有望受益。此外，从 3 月起零售药店回暖趋势明显，4-5 月进一步提升，在疫情向好趋势下，我们预计 6 月仍将保持提升态势，看好零售药店业绩持续向好。

《意见稿》旨在明确药品网络销售者、第三方平台等各个主体的职能，促进线上线下医药零售的公平竞争。在公平规范的环境下，激烈的价格竞争导致的业态失衡问题有望得到改善，行业将朝着更加良性循环的方向发展。此外，政策当前处于意见

征集阶段，后续实际落地情况须持续关注。

推荐标的：益丰药房、老百姓，受益标的：大参林、一心堂、健之佳。

4、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 40.5/40.2/27.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.0 倍。

表4：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.5/40.2/27.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.0 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	40.5	40.2	27.5	1.3	1.3	1.0
000516.SZ	国际医学	(61.2)	92.4	48.8	(1.14)	0.6	0.5
300143.SZ	盈康生命	56.5	44.4	34.0	0.4	1.6	1.1
002044.SZ	美年健康	51.2	42.0	22.4	0.1	1.9	0.3
600763.SH	通策医疗	61.9	48.6	37.8	3.6	1.8	1.3
300015.SZ	爱尔眼科	74.6	57.1	44.2	2.4	1.9	1.5
603882.SH	金域医学	14.4	15.2	13.8	1.2	-3.1	1.4
603108.SH	润达医疗	13.5	10.4	8.4	1.1	0.4	0.4
300244.SZ	迪安诊断	11.2	12.0	10.9	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 24 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 23.3/31.6/21.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5 倍。

表5：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.3/31.6/21.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	23.3	31.6	21.3	0.9	0.8	0.5
0286.HK	爱帝宫	15.4	11.6	9.0	0.7	0.3	0.3
6078.HK	海吉亚医疗	44.5	33.5	25.9	1.3	1.0	0.9
1951.HK	锦欣生殖	24.5	18.7	15.4	0.2	0.6	0.7
6618.HK	京东健康	291.9	124.7	70.5	1.9	0.9	0.9
0241.HK	阿里健康	(339.5)	(4042.7)	151.8	(10.2)	(44.0)	0.1
2359.HK	药明康德	34.2	28.1	22.5	0.6	1.3	0.9
1515.HK	华润医疗	12.1	10.9	9.6	0.9	1.0	0.8
1833.HK	平安好医生	(17.5)	(27.4)	(103.3)	(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	32.5	25.6	17.3	1.4	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 24 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 14.0/11.6/9.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.5 倍。

表6：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 14.0/11.6/9.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.6/0.5 倍

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	14.0	11.6	9.6	0.7	0.6	0.5
603883.SH	老百姓	23.8	19.1	15.5	1.0	0.8	0.7
600998.SH	九州通	7.5	6.4	5.4	0.3	0.4	0.3
301015.SZ	百洋医药	22.6	18.5	15.2	0.9	0.8	0.7
603939.SH	益丰药房	34.4	27.4	21.9	1.4	1.1	0.9
603233.SH	大参林	28.8	23.3	19.0	1.0	1.0	0.8
301017.SZ	漱玉平民	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
002727.SZ	一心堂	12.5	10.4	8.7	0.8	0.5	0.4
605266.SH	健之佳	13.5	10.6	8.7	0.9	0.4	0.4
600511.SH	国药股份	10.4	9.3	8.2	0.9	0.8	0.6
603368.SH	柳药股份	9.0	7.8	6.9	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	8.5	7.4	6.4	0.7	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 24 日

(4) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 6.7/5.8/5.0 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 6.7/5.8/5.0 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	6.7	5.8	5.0	0.6	0.4	0.3
1099.HK	国药控股	5.9	5.2	4.6	0.5	0.4	0.3
2607.HK	上海医药	7.4	6.4	5.4	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 24 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 24.5/20.1/16.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.1/0.9。

表8：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.5/20.1/16.3 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	24.5	20.1	16.3	0.9	1.1	0.9
002390.SZ	信邦制药	37.9	30.5	24.3	1.3	1.2	1.0
002603.SZ	以岭药业	24.9	20.7	17.6	1.0	1.0	1.0
600285.SH	羚锐制药	16.0	12.7	10.6	0.4	0.5	0.5
600535.SH	天士力	14.0	12.4	11.1	(0.3)	0.9	0.9
603896.SH	寿仙谷	28.4	21.7	16.7	0.1	0.7	0.6
000423.SZ	东阿阿胶	25.7	19.4	15.8	0.2	0.6	0.7
000538.SZ	云南白药	24.4	21.3	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	14.2	13.0	11.1	0.1	1.4	0.7
000999.SZ	华润三九	18.7	16.2	14.2	1.0	1.1	1.0
002287.SZ	奇正藏药	27.9	25.0	21.3	(0.9)	2.2	1.2
002317.SZ	众生药业	33.4	29.7	27.2	1.0	2.3	2.9
002873.SZ	新天药业	20.9	15.8	12.2	0.6	0.5	0.4
600085.SH	同仁堂	48.5	41.5	35.6	2.2	2.5	2.1
600129.SH	太极集团	36.0	23.8	16.9	0.2	0.5	0.4
600211.SH	西藏药业	13.0	9.9	8.5	0.0	0.3	0.5
600329.SH	中新药业	20.6	16.4	12.9	1.1	0.6	0.5
600332.SH	白云山	12.3	10.8	0.0	1.1	0.8	0.0
600422.SH	昆药集团	16.3	14.2	12.2	1.1	1.0	0.7
600436.SH	片仔癀	69.7	56.9	46.5	3.2	2.5	2.1
600557.SH	康缘药业	20.7	16.5	13.5	0.7	0.6	0.6
600750.SH	江中药业	16.3	15.1	13.8	2.2	1.8	1.4
600976.SH	健民集团	19.9	15.9	12.9	0.8	0.6	0.6
603567.SH	珍宝岛	27.1	22.2	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 24 日

(6) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.8/9.6/8.0 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 10.8/9.6/8.0 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	10.8	9.6	8.0	0.8	0.8	0.9
0570.HK	中国中药	8.9	7.5	6.0	0.6	0.4	0.3
0874.HK	白云山	7.5	6.8	6.6	0.5	0.7	1.7
1666.HK	同仁堂科技	12.0	11.0	-	1.0	1.2	-
3613.HK	同仁堂国药	15.0	13.2	11.5	1.1	1.0	0.8

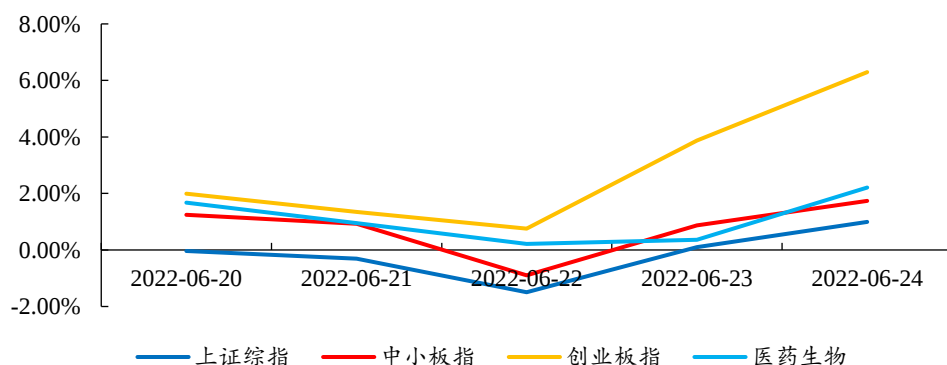
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2022 年 6 月 24 日，公司盈利预测和估值数据来自 Wind 一致预期

5、本周医药生物同比上涨 2.21%，医药商业涨幅最大

5.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 2.21%，表现强于上证 1.22 个 pct

2022 年 6 月 20 日至 6 月 24 日，本周上证综指上涨 0.99%，报 3349.75，中小板上涨 1.74%，报 8645.87，创业板上涨 6.29%，报 2824.44。医药生物同比上涨 2.21%，报 9512.24，表现强于上证 1.22 个 pct，强于中小板 0.47 个 pct，弱于创业板 4.08 个 pct。

图2：本周医药生物同比上涨 2.21%，表现强于上证 1.22 个 pct

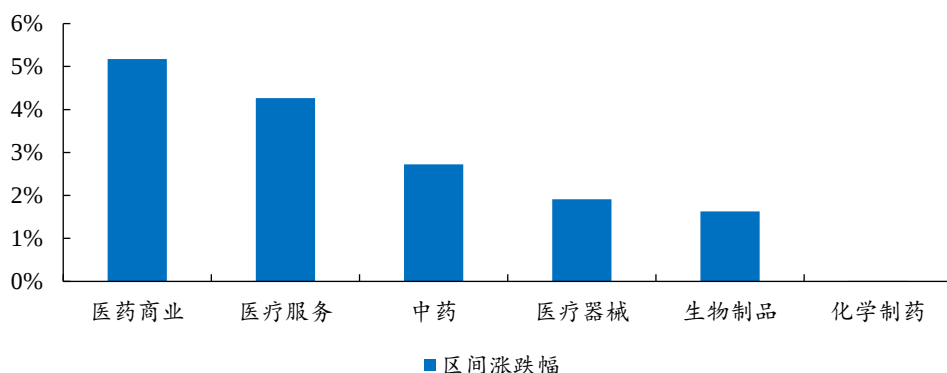


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、子板块行情：医药各板块全线上涨，医药商业涨幅最大

2022 年 6 月 20 日至 6 月 24 日，本周医药商业板块涨幅最大，上涨 5.17%；医疗服务板块上涨 4.27%，中药板块上涨 2.73%，医疗器械板块上涨 1.91%，生物制品板块上涨 1.63%；化学制药板块上涨 0.01%。

图3：医药各板块全线上涨，医药商业涨幅最大



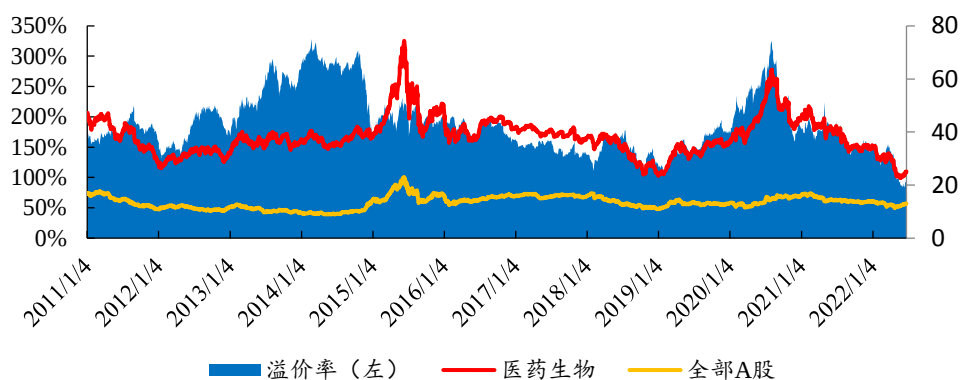
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 25.16 倍，对全部 A 股溢价率为 92.41%

2022 年 6 月 20 日至 6 月 24 日，全部 A 股估值为 13.08 倍，医药生物估值为 25.16 倍，对全部 A 股溢价率为 92.41%，低于历史均值 50.89 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 21.3 倍，生物制品 25.1 倍，医药商业 19.5 倍，医疗器械 15.9 倍，医疗服务 51.8 倍。

图4：医药生物估值为 25.16 倍，对全部 A 股溢价率为 92.41%



数据来源：Wind、开源证券研究所

6、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的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

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

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

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