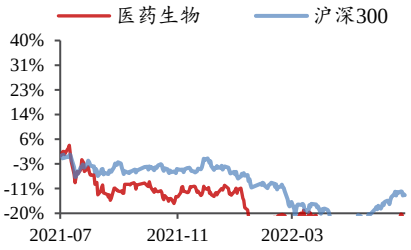
医药生物

2022 年 07 月 10 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

《行业深度报告-从美中嘉和拟 IPO 看民营肿瘤医院差异化发展之路:定位高端精准放疗、覆盖基层治疗需求》-2022.7.5

《行业深度报告-乘风破浪的医美市场，疫情后更具生命力》-2022.7.5

《行业周报-继续看好业绩稳健、估值有修复空间的标的》-2022.7.3

医药行情持续反弹，看好疫情后业绩快速恢复的标的

——行业周报

蔡明子（分析师）
caimingzi@kysec.cn
证书编号：S0790520070001

古意涵（联系人）
guyihan@kysec.cn
证书编号：S0790121020007

吴明华（联系人）
wuminghua@kysec.cn
证书编号：S0790122020010

● **一周观点：国家药监局发布《疫苗生产流通管理规定》，促进疫苗委托生产**

2022 年 7 月 8 日国家药品监督管理局发布《疫苗生产流通管理规定》的公告，根据疫苗产品特性和疫苗监管要求，依法对疫苗的生产、流通管理活动进行规范。国家对疫苗生产实施严格准入制度，严格控制新开办疫苗生产企业。新开办疫苗生产企业，除符合疫苗生产企业开办条件外，还应当符合国家疫苗行业主管部门的相关政策，该规定有望促进现有疫苗企业的进一步发展，同时，有望促进相关企业开展多联多价疫苗的研发、生产和销售。

● **一周观点：医美板块优质标的在产品研发上突破，增强核心竞争力**

2022 年 6 月 29 日，华东医药全资子公司中美华东、中美华东持股 39.8%的参股子公司重庆派金生物科技有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药物临床试验批准通知书》。华东医药深耕糖尿病用药领域近二十年，积累了良好的品牌效应和雄厚的市场基础，产品市场占有率持续保持国内同类产品前列。尤其在 GLP-1 靶点上，公司正在构筑一个包括全球创新药和生物类似物相结合的产品管线。此次司美格鲁肽注射液的临床试验获批，将进一步丰富公司在内分泌治疗领域和 GLP-1 靶点的产品布局，是该款药物研发进程中的一大重要进展，长期来看有利于推进产品研发及上市进度，进一步提升公司的核心竞争力。2022 年 6 月 28 日，复锐医疗科技向天津星魅授权的 JS-001，其减少下颏脂肪的第 IIb 期临床试验结果已到达其临床主要终点，JS-001 的多区域第 III 期临床试验（包括中国内地）将于 2022 年后期展开进一步的流程，有望成为国内首家溶脂针产品，具有较强竞争力。

● **本周医药生物同比上涨 1.23%，医疗服务板块涨幅最大**

2022 年 7 月 4 日至 7 月 8 日，本周上证综指下跌 0.93%，报 3356.08，医药生物同比上涨 1.23%，报 9855.9，表现强于上证 2.17 个 pct。其中，医疗服务板块涨幅最大，上涨 4.81%；医药商业板块上涨 1.13%，化学制药板块上涨 0.76%，医疗器械板块上涨 0.73%，中药板块下跌 0.5%；生物制品板块下跌 1.04%。从市盈率来看，各子行业分板块具体表现为：化学制药 31 倍，中药 21.2 倍，生物制品 26.2 倍，医药商业 19.9 倍，医疗器械 16.1 倍，医疗服务 55.8 倍。

● **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、 华东医药和复锐医疗科技在产品研发上均有突破 3
1.1、 华东医药旗下产品司美格鲁肽注射液临床获批 3
1.2、 复锐医疗科技 JS-001 减少下颏脂肪的第 IIb 期临床试验结果已到达其临床主要终点 4
2、 国家药监局发布《疫苗生产流通管理规定》，促进疫苗委托生产 5
3、 看好估值合理、基本面向好标的未来成长性 5
4、 本周医药生物同比上涨 1.23%，医疗服务板块涨幅最大 12
4.1、 医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 1.23%，表现强于上证 2.17 个 pct 12
4.2、 子板块行情：医疗服务板块上涨明显，其他板块波动不大 12
4.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 26.12 倍，对全部 A 股溢价率为 99.55% 13
5、 风险提示 13

图表目录

图 1： 诺和诺德的司美格鲁肽注射液只需每周一次注射进行治疗 3
图 2： 中国溶脂针市场基数低，增速预计较快 4
图 3： 本周医药生物同比上涨 1.23%，表现强于上证 2.17 个 pct 12
图 4： 医疗服务板块上涨明显，其他板块波动不大 13
图 5： 医药生物估值为 26.12 倍，对全部 A 股溢价率为 99.55% 13

表 1： 沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 63.3/46.1/33.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.1 5
表 2： 沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 48.6/36.4/27.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.9 6
表 3： 沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.2/29.0/24.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9/0.8 6
表 4： 沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/24.4/19.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/0.8 7
表 5： 沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.2/40.9/29.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.1 8
表 6： 港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.9/33.1/34.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6 8
表 7： 沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.8/29.0/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/1.0 8
表 8： 沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.5/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6 9
表 9： 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.6/7.8/6.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.7/0.4 10
表 10： 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.6/20.2/16.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.0 10
表 11： 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.0/9.7/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.7 11
表 12： 医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.1/39.5/31.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/1.1 11
表 13： 医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 28.9/21.8/18.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/1.0 11

1、 华东医药和复锐医疗科技在产品研发上均有突破

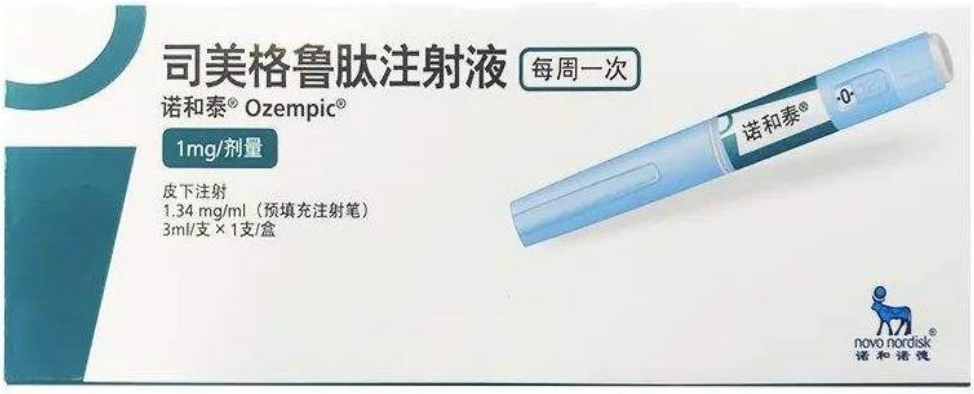
1.1、 华东医药旗下产品司美格鲁肽注射液临床获批

2022 年 6 月 29 日，华东医药全资子公司中美华东、中美华东持股 39.8%的参股子公司重庆派金生物科技有限公司收到国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药物临床试验批准通知书》，由中美华东、重庆派金申报的司美格鲁肽注射液临床试验申请获得批准。2020 年 10 月 26 日，公司全资子公司中美华东与重庆派金签署产品合作开发协议，就在研产品司美格鲁肽注射液（曾译名：索马鲁肽注射液）在全球范围内进行合作开发及商业化。重庆派金负责完成司美格鲁肽注射液的临床前研究工作，达到申报中国临床试验申请（IND）的标准；中美华东负责该产品后续的全球开发、注册及商业化。

司美格鲁肽注射液是一种长效胰高血糖素样肽-1（GLP-1）受体激动剂，与人 GLP-1 有 94%的序列同源性，临床上主要用于 2 型糖尿病患者的血糖控制，在国外也被获批用于肥胖或体重超重患者的治疗。司美格鲁肽通过刺激胰岛素分泌和降低胰高血糖素分泌来降低血糖。此外，司美格鲁肽的降低血糖的机制还涉及轻微延迟餐后早期胃排空。同时，**司美格鲁肽可降低食欲和减少食物摄入量，诱导减肥，并且显著降低 2 型糖尿病患者重大心血管事件（MACE）风险。**

司美格鲁肽注射液的原研企业为诺和诺德（Novo Nordisk A/S），其糖尿病适应症于 2017 年 12 月获美国食品药品管理局（FDA）批准上市，2018 年 2 月获欧洲药品管理局（EMA）批准，商品名：Ozempic®，2021 年 4 月获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准，商品名：诺和泰®。原研司美格鲁肽注射液的肥胖或超重适应症于 2021 年 6 月获 FDA 批准，2022 年 1 月获得 EMA 批准，商品名：Wegovy®，截至目前该适应症尚未在国内获批。

图1：诺和诺德的司美格鲁肽注射液只需每周一次注射进行治疗



资料来源：诺和诺德官网

根据诺和诺德官网，在中国，糖尿病患病人数超过 1.298 亿，其中仅有 15.8%血糖控制达标。糖尿病易引发大血管病变、微血管病变及其他并发症，严重影响患者生活质量，增加患者疾病负担。其中，心血管疾病是 2 型糖尿病患者的主要致死原因。在中国，每 3 位糖尿病患者中，就有 1 位患有心血管疾病。血糖控制不达标，血压、血脂、体重等心血管代谢指标管理不佳，是导致中国糖尿病患者并发症高发的主要

原因。因此，糖尿病治疗需聚焦患者全面获益，兼顾血糖控制与心血管结局，对多重危险因素进行综合管理。

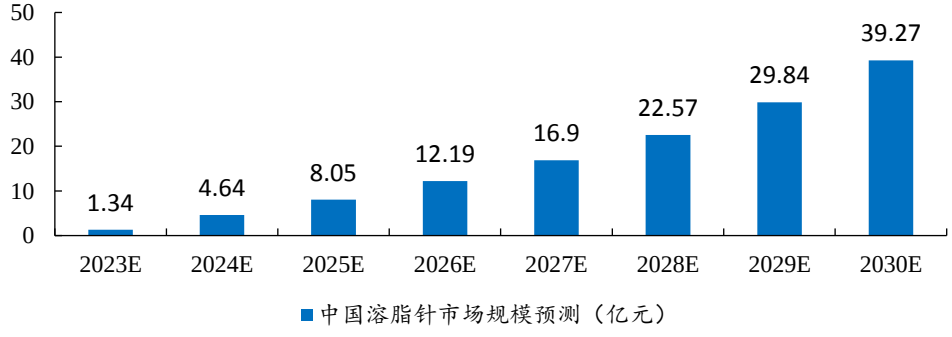
SUSTAIN China 研究结果显示，在中国人群中，司美格鲁肽可显著降低糖化血红蛋白（HbA1c），最高降幅达 1.8%，HbA1c 达标率（<7.0%）高达 86.1%，且低血糖发生率极低。进一步分析显示，司美格鲁肽能够显著改善 2 型糖尿病患者 β 细胞应答至健康人水平，实现“按需”降低 HbA1c 水平，无论患者是高基线 HbA1c 或者接近于 7%，司美格鲁肽均可使平均 HbA1c 水平降至 7%以内。此外，司美格鲁肽还能够改善多项心血管代谢指标，更好地综合管理包括体重、血压和血脂等在内的多种心血管危险因素。SUSTAIN China 的研究结果显示，在标准治疗基础上，相比安慰剂，司美格鲁肽显著降低主要心血管不良事件（MACE）发生风险达 26%，显著降低非致死性卒中风险达 39%。作为一周一次给药的重磅 GLP-1 产品，诺和泰®以突破性技术将半衰期延长至 7 天，实现一周一次给药，强效控糖、精准达标，并以全面心血管代谢获益，为中国 2 型糖尿病患者提供更加有效、简便、安全的治疗选择。诺和泰®的获批将进一步推动中国糖尿病治疗方式和治疗理念的变革，助力综合疾病管理，改善长期治疗结局。

华东医药深耕糖尿病用药领域近二十年，积累了良好的品牌效应和雄厚的市场基础，产品市场占有率持续保持国内同类产品前列。尤其在 GLP-1 靶点上，公司正在构筑一个包括全球创新药和生物类似物相结合的产品管线。此次司美格鲁肽注射液的临床试验获批，将进一步丰富公司在内分泌治疗领域和 GLP-1 靶点的产品布局，是该款药物研发进程中的一大重要进展，长期来看有利于推进产品研发及上市进度，进一步提升公司的核心竞争力。

1.2、 复锐医疗科技 JS-001 减少下颏脂肪的第 IIb 期临床试验结果已到达其临床主要终点

2022 年 6 月 28 日，复锐医疗科技向天津星魅授权的 JS-001，其减少下颏脂肪的第 IIb 期临床试验结果已到达其临床主要终点。第 IIb 期临床试验结果显示的结果有：（1）于单次注射 JS-001 后第 84 日，临床试验参与者的下颏脂肪量平均减少了 15%；（2）不良反应主要局限在注射部位；（3）JS-001 能导引脂肪细胞衰败及减低脂肪层厚度，因此可用于身体塑型。根据 Frost&Sullivan 数据，我国溶脂针市场基数低，预计将有较快增速。根据复锐医疗科技公告，JS-001 的多区域第 III 期临床试验（包括中国内地）将于 2022 年后期展开进一步的流程，有望成为国内首家溶脂针产品，具有较强竞争力。

图2：中国溶脂针市场基数低，增速预计较快



数据来源：Frost&Sullivan、开源证券研究所

2、 国家药监局发布《疫苗生产流通管理规定》，促进疫苗委托生产

2022 年 7 月 8 日国家药品监督管理局发布《疫苗生产流通管理规定》（下称“规定”）的公告，根据疫苗产品特性和疫苗监管要求，依法对疫苗的生产、流通管理活动进行规范。

国家对疫苗生产实施严格准入制度，严格控制新开办疫苗生产企业。新开办疫苗生产企业，除符合疫苗生产企业开办条件外，还应当符合国家疫苗行业主管部门的相关政策。该规定有望促进现有疫苗企业的进一步发展。

持有人自身应当具备疫苗生产能力，同时满足以下情形之一的疫苗品种，持有人可提出疫苗委托生产申请：

（一）国务院工业和信息化管理部门提出储备需要，且认为持有人现有生产能力无法满足需求的；

（二）国务院卫生健康管理部门提出疾病预防、控制急需，且认为持有人现有生产能力无法满足需求的；

（三）生产多联多价疫苗的。

该规定将促进相关企业开展多联多价疫苗的研发、生产和销售。

3、 看好估值合理、基本面向好标的未来成长性

（1） 沪深股医药外包服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 63.3/46.1/33.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.1。

表1：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 63.3/46.1/33.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.1

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务平均	63.3	46.1	33.5	1.1	1.4	1.1
300759.SZ	康龙化成	59.9	45.7	34.6	3.1	1.5	1.1
300363.SZ	博腾股份	29.3	29.1	25.0	0.2	51.2	1.5
300725.SZ	药石科技	54.6	37.8	27.4	(2.2)	0.8	0.7
688131.SH	皓元医药	64.1	43.8	30.1	1.5	0.9	0.7
603259.SH	药明康德	39.2	32.6	25.6	0.6	1.6	0.9
300347.SZ	泰格医药	31.6	26.2	21.5	2.1	1.3	1.0
002821.SZ	凯莱英	29.8	28.1	24.6	0.2	4.6	1.7
603456.SH	九洲药业	51.5	38.0	28.9	1.2	1.1	0.9
603127.SH	昭衍新药	67.3	51.9	40.4	2.0	1.7	1.4
688202.SH	美迪西	73.0	47.6	32.1	1.0	0.9	0.7
301096.SZ	百诚医药	50.7	33.0	22.7	0.7	0.6	0.5
688621.SH	阳光诺和	59.9	42.2	30.5	1.4	1.0	0.8
688076.SH	诺泰生物	38.7	30.5	23.8	1.6	1.1	0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
688238.SH	和元生物	207.7	132.5	84.7	4.2	2.3	1.5
688222.SH	成都先导	92.7	73.0	51.2	5.5	2.7	1.2

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除康龙化成、博腾股份、药石科技、皓元医药，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日；平均值剔除极大值

（2） 沪深股生命科学上游板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 48.6/36.4/27.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.9。

表2：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 48.6/36.4/27.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生命科学上游平均	48.6	36.4	27.3	1.2	0.9	0.9
301047.SZ	义翘神州	33.3	37.8	32.7	(1.2)	(3.2)	2.1
301080.SZ	百普赛斯	58.1	41.4	29.3	1.4	1.0	0.7
688105.SH	诺唯赞	32.9	31.4	26.3	0.9	6.6	1.4
688046.SH	药康生物	73.8	52.3	37.4	1.8	1.3	0.9
688265.SH	南模生物	61.1	45.1	33.7	1.3	1.3	0.8
688690.SH	纳微科技	102.0	66.8	45.7	1.8	1.3	1.0
688179.SH	阿拉丁	58.1	42.8	33.1	1.6	1.2	1.1
688133.SH	泰坦科技	65.9	45.3	32.7	1.5	1.0	0.8
688026.SH	洁特生物	25.9	19.4	14.6	0.6	0.6	0.4
301166.SZ	优宁维	35.8	26.4	19.9	1.0	0.7	0.6
300171.SZ	东富龙	20.6	16.4	12.8	0.7	0.6	0.5
300358.SZ	楚天科技	15.1	12.3	10.0	0.6	0.5	0.4

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除义翘神州，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（3） 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.2/29.0/24.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9/0.8。

表3：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.2/29.0/24.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生物制品平均	40.2	29.0	24.4	1.4	0.9	0.8
300122.SZ	智飞生物	23.4	18.9	15.5	(0.9)	0.8	0.7
000661.SZ	长春高新	18.0	14.4	11.8	0.5	0.6	0.5
002007.SZ	华兰生物	25.7	21.5	18.3	1.1	1.1	1.1
300601.SZ	康泰生物	32.6	23.9	19.1	1.7	0.7	0.8
300142.SZ	沃森生物	61.6	40.6	32.5	0.3	0.8	1.3
300841.SZ	康华生物	16.3	10.9	8.9	3.7	0.2	0.4
600161.SH	天坛生物	40.3	33.9	28.1	3.2	1.8	1.4
688185.SH	康希诺	68.0	40.7	30.0	(1.0)	0.6	0.8
000403.SZ	派林生物	26.4	21.4	17.7	0.5	0.9	0.8
300294.SZ	博雅生物	36.4	30.3	24.9	0.9	1.5	1.2

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
688276.SH	百克生物	55.7	37.5	28.1	0.6	0.8	0.8
300357.SZ	我武生物	66.3	52.1	40.6	2.7	1.9	1.4
688278.SH	特宝生物	35.7	23.4	16.1	0.5	0.4	0.4
688319.SH	欧林生物	57.0	36.5	26.1	2.7	0.7	0.7
688520.SH	神州细胞-U	(40.2)	(366.2)	49.1	(1.4)	(4.1)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(39.2)	(62.4)	(144.7)	0.1	(1.7)	(2.5)
688180.SH	君实生物-U	(65.3)	(205.9)	220.3	1.6	(3.0)	1.1
688235.SH	百济神州-U	(17.9)	(28.8)	(47.5)	(1.0)	(0.8)	(1.2)

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：以上公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（4） 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/24.4/19.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/0.8。

表4：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/24.4/19.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	31.2	24.4	19.8	0.9	1.0	0.8
002675.SZ	东诚药业	26.4	22.3	-	0.2	1.2	-
600196.SH	复星医药	23.8	20.1	17.5	1.6	1.1	1.2
600276.SH	恒瑞医药	53.4	45.1	38.6	39.5	2.4	2.3
000513.SZ	丽珠集团	16.2	13.9	12.0	1.1	0.9	0.7
600079.SH	人福医药	14.4	12.5	10.5	0.4	0.8	0.5
603707.SH	健友股份	26.1	20.2	15.9	0.9	0.7	0.6
002422.SZ	科伦药业	21.6	18.5	16.2	1.2	1.1	1.1
600062.SH	华润双鹤	31.9	29.4	27.4	3.7	3.4	3.7
002262.SZ	恩华药业	14.2	11.7	9.8	0.6	0.5	0.5
600521.SH	华海药业	36.3	27.6	21.2	0.4	0.9	0.7
002294.SZ	信立泰	44.8	37.7	31.2	1.8	2.0	1.5
300558.SZ	贝达药业	49.0	35.3	26.2	1.7	0.9	0.8
000915.SZ	华特达因	19.7	15.6	12.6	0.6	0.6	0.5
603520.SH	司太立	16.4	12.1	9.4	0.3	0.3	0.3
002653.SZ	海思科	52.5	33.6	24.0	(22.4)	0.6	0.6
688166.SH	博瑞医药	30.1	22.0	16.4	0.9	0.6	0.5
300705.SZ	九典制药	25.7	18.7	14.6	0.8	0.5	0.5
688356.SH	键凯科技	58.1	43.6	32.8	1.5	1.3	1.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除东诚药业外，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（5） 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.2/40.9/29.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.1。

表5：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.2/40.9/29.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.1

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	42.2	40.9	29.6	1.3	1.3	1.1
000516.SZ	国际医学	(64.9)	98.0	51.8	(1.21)	0.6	0.6
300143.SZ	盈康生命	62.9	49.4	37.8	0.5	1.8	1.2
002044.SZ	美年健康	52.9	43.5	34.9	0.1	2.0	1.4
300015.SZ	爱尔眼科	77.2	59.0	45.6	2.5	1.9	1.6
600763.SH	通策医疗	63.7	50.0	38.9	3.7	1.8	1.4
301103.SZ	何氏眼科	41.0	29.4	23.7	1.1	0.7	1.0
603882.SH	金域医学	15.2	16.0	14.7	1.1	-3.0	1.6
300244.SZ	迪安诊断	11.2	11.9	10.9	0.2	-2.0	1.2
603108.SH	润达医疗	13.6	10.5	8.5	1.2	0.4	0.4

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 7 月 8 日；平均值剔除极大值

（6） 港股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.9/33.1/34.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6。

表6：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.9/33.1/34.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	23.9	33.1	34.2	0.9	0.8	0.6
0286.HK	爱帝宫	15.9	11.9	9.3	0.7	0.4	0.3
6078.HK	海吉亚医疗	43.2	32.5	25.1	1.3	1.0	0.9
1951.HK	锦欣生殖	24.3	18.6	15.2	0.2	0.6	0.7
6618.HK	京东健康	310.8	132.7	75.0	2.1	1.0	1.0
0241.HK	阿里健康	(433.7)	(9455.7)	130.2	(9.8)	(98.7)	0.0
2359.HK	药明康德	36.6	30.1	24.1	0.7	1.4	1.0
1515.HK	华润医疗	11.8	10.6	9.4	0.9	1.0	0.7
1833.HK	平安好医生	(18.9)	(29.6)	(111.6)	(0.8)	(0.8)	(1.5)
2666.HK	环球医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6127.HK	昭衍新药	35.6	28.1	19.0	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 7 月 8 日；平均值剔除极值

（7） 沪深股医疗器械板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.8/29.0/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/1.0。

表7：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.8/29.0/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	40.8	29.0	22.6	1.2	1.1	1.0
300151.SZ	昌红科技	52.9	40.7	31.3	0.9	1.4	1.0
688212.SH	澳华内镜	169.7	75.4	50.3	(5.7)	0.6	1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	40.8	29.0	22.6	1.2	1.1	1.0
688314.SH	康拓医疗	30.5	22.6	16.8	1.9	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	51.1	39.3	30.6	2.4	1.3	1.1
300760.SZ	迈瑞医疗	39.3	32.4	26.9	1.8	1.5	1.3
688677.SH	海泰新光	49.0	36.1	27.4	1.1	1.0	0.9
603658.SH	安图生物	23.4	18.2	14.3	0.8	0.6	0.5
301122.SZ	采纳股份	39.1	26.4	19.3	0.7	0.6	0.5
002901.SZ	大博医疗	19.1	15.0	12.2	0.8	0.5	0.5
688139.SH	海尔生物	38.3	28.8	21.9	(1.4)	0.9	0.7
300676.SZ	华大基因	27.9	25.8	24.0	(0.9)	3.2	3.2
688617.SH	惠泰医疗	48.2	33.9	25.2	1.1	0.8	0.7
300003.SZ	乐普医疗	15.7	13.5	11.4	0.7	0.9	0.6
300298.SZ	三诺生物	48.2	41.4	34.1	0.2	2.5	1.6
688085.SH	三友医疗	23.1	17.6	14.2	1.5	0.6	0.6
300482.SZ	万孚生物	11.8	14.1	13.1	0.1	(0.9)	1.7
688161.SH	威高骨科	24.2	19.9	16.1	1.4	0.9	0.7
002223.SZ	鱼跃医疗	16.5	13.9	11.7	2.5	0.8	0.6
300653.SZ	正海生物	47.1	36.0	28.2	2.0	1.2	1.0

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除昌红科技、澳华内镜、康拓医疗、开立医疗、迈瑞医疗、海泰新光外，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（8） 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.5/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6。

表8：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.5/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	20.3	16.5	11.8	0.9	0.8	0.6
603883.SH	老百姓	24.2	19.4	15.7	1.0	0.8	0.7
603939.SH	益丰药房	34.1	27.1	21.7	1.4	1.1	0.9
600998.SH	九州通	7.3	6.2	5.3	0.3	0.4	0.3
603233.SH	大参林	29.0	23.5	19.1	1.0	1.0	0.8
301017.SZ	漱玉平民	47.1	37.7	29.9	1.8	1.5	1.2
002727.SZ	一心堂	12.4	10.3	8.7	0.8	0.5	0.4
605266.SH	健之佳	13.5	10.4	8.2	1.3	0.3	0.3
301015.SZ	百洋医药	21.6	17.7	14.5	0.9	0.8	0.7
600511.SH	国药股份	10.5	9.4	8.3	1.0	0.8	0.6
603368.SH	柳药股份	9.4	8.1	7.2	0.6	0.5	0.5
601607.SH	上海医药	11.2	10.2	8.7	0.6	1.0	0.5
000028.SZ	国药一致	8.3	7.3	6.3	0.6	0.5	0.4
301126.SZ	达嘉维康	34.9	26.7	0.0	0.6	0.9	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 7 月 8 日

（9） 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.6/7.8/6.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.7/0.4。

表9：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.6/7.8/6.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.6/0.7/0.4

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	8.6	7.8	6.7	0.6	0.7	0.4
1099.HK	国药控股	6.0	5.3	4.7	0.5	0.4	0.3
2607.HK	上海医药	11.2	10.2	8.7	0.6	1.0	0.5

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2022 年 7 月 8 日，公司盈利预测和估值数据来自 Wind 一致预期

（10） 沪深股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.6/20.2/16.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.0。

表10：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 24.6/20.2/16.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深中药平均	24.6	20.2	16.5	1.0	1.1	1.0
002390.SZ	信邦制药	39.5	31.7	25.3	1.4	1.3	1.0
002603.SZ	羚锐制药	15.5	12.3	10.3	0.4	0.5	0.5
600285.SH	寿仙谷	30.7	23.5	18.1	0.1	0.8	0.6
600535.SH	新天药业	21.3	16.7	13.4	0.7	0.6	0.6
603896.SH	以岭药业	25.4	21.0	17.7	1.1	1.0	0.9
000423.SZ	天士力	14.2	12.6	11.2	(0.3)	1.0	0.9
000538.SZ	东阿阿胶	27.0	20.5	16.7	0.2	0.6	0.7
000650.SZ	云南白药	24.8	21.7	19.5	0.0	1.5	1.7
000989.SZ	仁和药业	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000999.SZ	九芝堂	13.8	12.6	10.8	0.1	1.3	0.6
002287.SZ	华润三九	17.7	15.4	13.4	1.0	1.0	0.9
002317.SZ	奇正藏药	27.4	24.5	20.9	(0.9)	2.1	1.2
002873.SZ	众生药业	32.9	29.2	26.7	1.0	2.3	2.9
600085.SH	同仁堂	46.0	39.4	33.8	2.1	2.3	2.0
600129.SH	太极集团	39.3	25.9	18.4	0.2	0.5	0.5
600211.SH	西藏药业	13.5	10.3	8.9	0.1	0.3	0.6
600329.SH	中新药业	20.6	16.3	12.9	1.1	0.6	0.5
600332.SH	白云山	12.2	10.6	0.0	1.2	0.7	0.0
600422.SH	昆药集团	16.4	14.3	12.2	1.1	1.0	0.7
600436.SH	片仔癀	68.9	56.2	46.0	3.1	2.5	2.1
600557.SH	康缘药业	20.9	16.6	13.6	0.7	0.7	0.6
600750.SH	江中药业	16.3	15.3	14.3	4.0	2.2	2.1
600976.SH	健民集团	19.8	15.8	12.9	0.8	0.6	0.6
603567.SH	珍宝岛	26.6	21.8	17.9	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、新天药业，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（11） 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.0/9.7/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.7。

表11：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.0/9.7/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	11.0	9.7	6.1	0.9	0.8	0.7
0570.HK	中国中药	9.5	7.9	6.4	0.7	0.4	0.3
0874.HK	白云山	7.4	6.7	6.4	0.6	0.6	1.7
1666.HK	同仁堂科技	12.2	11.2	0.0	1.1	1.2	0.0
3613.HK	同仁堂国药	14.9	13.1	11.4	1.1	0.9	0.8

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除中国中药，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（12） 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.1/39.5/31.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/1.1。

表12：医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.1/39.5/31.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/1.1

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医美平均	53.1	39.5	31.2	1.1	1.2	1.1
000963.SZ	华东医药	26.9	22.3	18.6	0.9	1.1	0.9
688366.SH	昊海生科	25.9	22.0	19.9	0.5	1.2	2.0
600200.SH	江苏吴中	66.9	36.4	28.2	0.3	0.4	1.0
300896.SZ	爱美客	81.26	57.24	43.62	1.32	1.36	1.40
688363.SH	华熙生物	63.5	48.6	37.8	2.0	1.6	1.3
600223.SH	鲁商发展	14.3	11.6	9.5	0.2	0.5	0.4
002612.SZ	朗姿股份	62.0	45.3	36.0	(172.2)	1.2	1.4
300238.SZ	冠昊生物	38.8	30.6	23.7	1.3	1.1	0.8
000615.SZ	奥园美谷	43.9	34.3	27.5	0.3	1.2	1.1
688050.SH	爱博医疗	92.5	65.5	47.7	2.1	1.6	1.3
300595.SZ	欧普康视	67.3	50.9	39.3	2.2	1.6	1.3
002762.SZ	金发拉比	75.9	65.5	56.5	0.4	4.1	3.6
600196.SH	复星医药	23.8	20.1	17.5	1.6	1.1	1.2

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除华东医药、昊海生科、江苏吴中、爱美客、华熙生物、鲁商发展，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

（13） 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 28.9/21.8/18.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/1.0。

表13：医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 28.9/21.8/18.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医美平均	28.9	21.8	18.1	0.8	0.7	1.0
1696.HK	复锐医疗科技	21.1	16.0	13.8	0.6	0.5	0.9
2138.HK	医思健康	22.0	15.7	13.5	0.2	0.4	0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
0460.HK	四环医药	15.6	11.8	10.8	0.2	0.4	1.2
6699.HK	时代天使	56.8	43.8	34.3	2.1	1.5	1.2

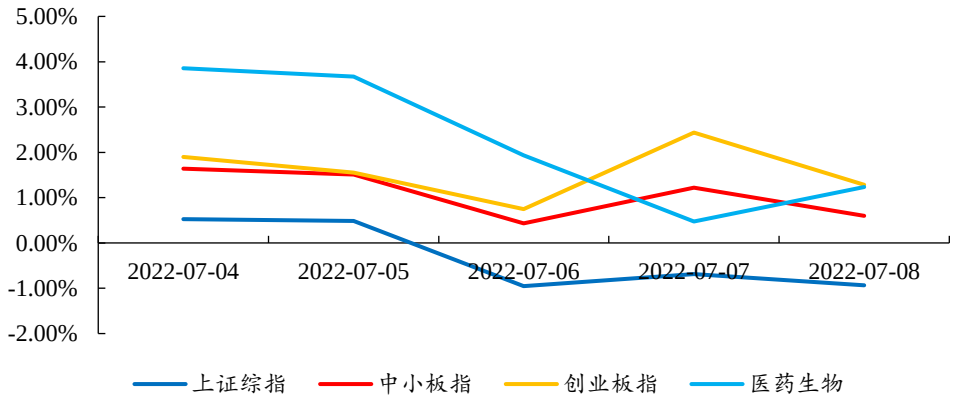
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除复锐医疗科技，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 7 月 8 日

4、 本周医药生物同比上涨 1.23%，医疗服务板块涨幅最大

4.1、 医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 1.23%，表现强于上证 2.17 个 pct

2022 年 7 月 4 日至 7 月 8 日，本周上证综指下跌 0.93%，报 3356.08，中小板上涨 0.6%，报 8889.51，创业板上涨 1.28%，报 2817.64。医药生物同比上涨 1.23%，报 9855.9，表现强于上证 2.17 个 pct，强于中小板 0.64 个 pct，弱于创业板 0.05 个 pct。

图3：本周医药生物同比上涨 1.23%，表现强于上证 2.17 个 pct

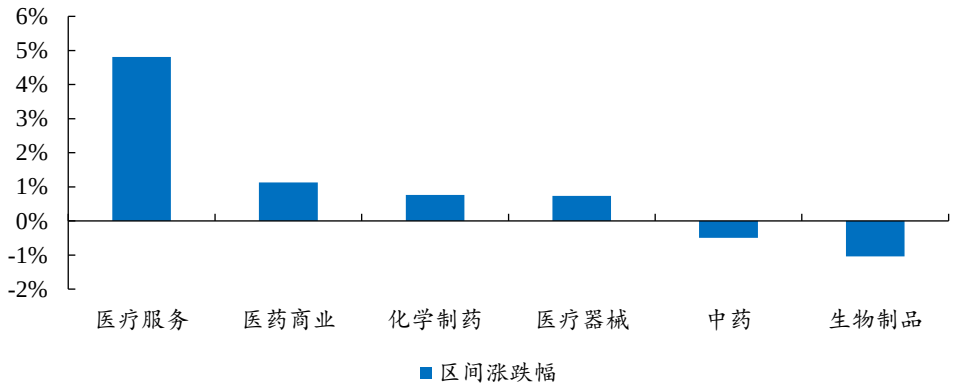


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 子板块行情：医疗服务板块上涨明显，其他板块波动不大

2022 年 7 月 4 日至 7 月 8 日，本周医疗服务板块涨幅最大，上涨 4.81%；医药商业板块上涨 1.13%，化学制药板块上涨 0.76%，医疗器械板块上涨 0.73%，中药板块下跌 0.5%；生物制品板块下跌 1.04%。

图4：医疗服务板块上涨明显，其他板块波动不大

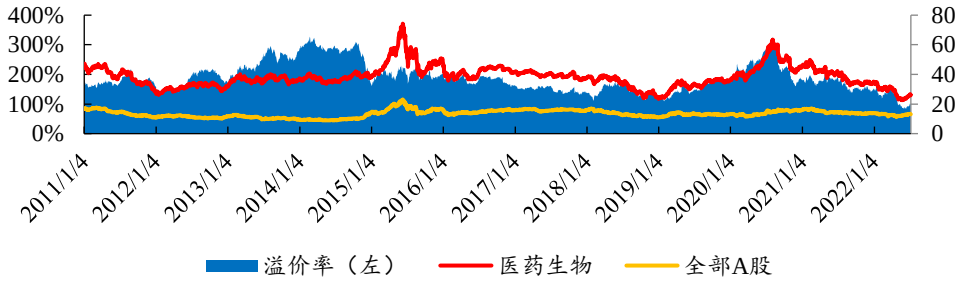


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 26.12 倍，对全部 A 股溢价率为 99.55%

2022 年 7 月 4 日至 7 月 8 日，全部 A 股估值为 13.09 倍，医药生物估值为 26.12 倍，对全部 A 股溢价率为 99.55%，低于历史均值 50.56 个 pct（2011 年初至今）。各子行业分板块具体表现为：化学制药 31 倍，中药 21.2 倍，生物制品 26.2 倍，医药商业 19.9 倍，医疗器械 16.1 倍，医疗服务 55.8 倍。

图5：医药生物估值为 26.12 倍，对全部 A 股溢价率为 99.55%



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