

医药生物

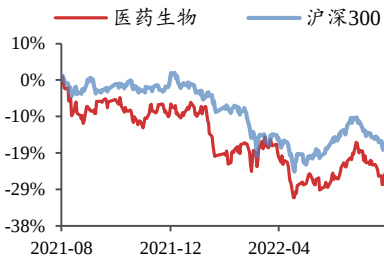
2022 年 08 月 07 日

探索医保支付药店药学服务费，零售药店前景可期

——行业周报

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

《深圳出台政策促进医疗器械、医美板块大力发展——行业周报》-2022.7.30
《继续重点推荐创新药产业链及消费医疗投资机会——行业周报》-2022.7.24
《《关于进一步做好医疗服务价格管理工作的通知》发布，利好手术类医疗服务、中医、创新设备相关板块——行业点评报告》-2022.7.21

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

龙永茂（联系人）

longyongmao@kysec.cn

证书编号：S0790121070011

余汝意（联系人）

yuruyi@kysec.cn

证书编号：S0790121070029

●一周观点：探索医保支付药店药学服务费，零售药店有望受益

8月4日，国家药监局网站公布了《关于政协第十三届全国委员会第五次会议第02186号提案答复的函》（以下简称《答复函》）：同主管部门探讨医保支付药店药品调剂费、药学服务费等工作，同时积极推动执业药师回归药学服务本职，为人民提供高质量的药学服务。医院端已开启药学服务费纳入医保，在处方外流的大背景下，药店用药指导将更加受到重视，为促进合理用药、保证患者用药安全、提升药物治疗水平，药店药学服务费纳入医保值得探索。龙头零售药店在药品调剂方面具备供应链优势，在药学服务方面具备执业药师储备优势，有望受益。

●一周观点：药店同店增速持续回暖，下半年增速拐点显现确定性强

疫情防控措施更加精准的背景，疫情区域四类药销售不再实行一刀切下架等措施，有利于零售药店客流、销售恢复，同店增速不改向好趋势，我们预计Q3业绩拐点有望显现。2022年7月31日老百姓发布公告拟推行股权激励计划，彰显业绩恢复及长期发展决心，提振市场对于板块发展信心。长期来看，预计药店龙头2022年仍将保持较快扩张速度，新增门店未来将持续为公司贡献业绩；疫情常态化下，各大药房通过提升中药等高毛利率品类占比，探索药妆等差异化业务，大力发展新零售等方式积极应对，为公司提供活力以及业绩增量，助力可持续增长。

●一周观点：继续重点推荐创新药产业链及消费医疗投资机会

2022年下半年我们继续重点推荐创新药产业链以及消费医疗板块。（1）创新药产业链：中国拥有成熟基础化工体系及医药制造全产业链的布局，具有更低的上游原材料成本、更稳定、可持续供应的能力。从上半年业绩来看，整体业绩依然强劲，多数公司业绩预告超预期，创新药产业链依然保持高景气。（2）消费医疗，包括医疗服务（尤其消费型服务）、中药（品牌OTC业绩受疫情影响较小，且产品结构优化、渠道推广成效明显）、零售药店（出行政策放开、四类药销售管控边际放松）、医美等细分板块。

●推荐及受益标的

推荐标的：皓元医药、药石科技、博腾股份、康龙化成、义翘神州、东诚药业、昌红科技、康拓医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜、迈瑞医疗、翔宇医疗、国际医学、海吉亚医疗、寿仙谷、益丰药房、老百姓、昊海生科、华东医药、复锐医疗科技、普洛药业、天士力、新天药业、以岭药业、寿仙谷、羚锐制药、中国中药（以上排名不分先后）。**受益标的：**诺唯赞、百普赛斯、天坛生物、博雅生物、君实生物、爱尔眼科、迪安诊断、金域医学、一心堂、大参林、健之佳、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、一周观点：探索医保支付药店药学服务费，零售药店有望受益.....	3
2、一周观点：药店同店增速持续回暖，下半年增速拐点显现确定性强.....	3
3、看好估值合理、基本面向好标的未来成长性.....	4
4、本周医药生物同比上涨 1.04%，中药和医药商业以外的子板块均上涨.....	10
4.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 1.04%，表现强于上证 1.85 个 pct.....	10
4.2、子板块行情：中药和医药商业以外的子板块均上涨.....	11
4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.27 倍，对全部 A 股溢价率为 92.89%.....	11
5、风险提示.....	12

图表目录

图 1：本周医药生物同比上涨 1.04%，表现强于上证 1.85 个 pct.....	11
图 2：中药和医药商业以外的子板块均上涨.....	11
图 3：医药生物估值为 24.27 倍，对全部 A 股溢价率为 92.89%.....	12
表 1：老百姓 2022 年股权激励计划业绩考核指标有望推动业绩持续稳健增长.....	4
表 2：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 55.6/40.5/29.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/0.9 ...	4
表 3：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 46.9/35.2/26.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.9 ...	5
表 4：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.9/27.3/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9/0.8	5
表 5：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 29.7/23.3/18.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/0.9	6
表 6：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.7/42.3/30.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.1	6
表 7：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.1/30.1/30.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5	7
表 8：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.2/28.5/22.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/0.9	7
表 9：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.4/16.6/12.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6	8
表 10：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.0/7.2/6.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5/0.6/0.4	8
表 11：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.3/19.0/15.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.0/0.9	9
表 12：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.9/7.9/4.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.6	9
表 13：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.3/39.6/31.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/1.2	10
表 14：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 29.9/22.4/17.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.3/0.7/0.8	10

1、一周观点：探索医保支付药店药学服务费，零售药店有望

受益

探索医保支付药店药品调剂费、药学服务费等，推动药店提供高质量药学服务。

8月4日，国家药监局网站公布了《关于政协第十三届全国委员会第五次会议第02186号提案答复的函》（以下简称《答复函》）。此前，有委员提出《关于推进社会药房药师开展药学服务的提案》，国家药监局在《答复函》中正式予以回应：下一步，国家药监局将进一步加强工作调研，及时总结地方的实践经验，探索制定并适时出台社会药店开展药学服务的实施规范；同主管部门探讨医保支付药店药品调剂费、药学服务费等工作，同时积极推动执业药师回归药学服务本职，为人民提供高质量的药学服务。

医院端已开启药学服务收费纳入医保，在处方外流的背景下，药店药学服务费纳入医保值得探索。4月14日，福建省医保局发布《福建省医疗保障局关于在省属公立医院试行药学服务收费政策的通知》，省属公立医院正式试行药学服务收费政策，涵盖15种药学服务费，收费价格为1元到680元不等，其中多学科综合门诊药学服务可进行自主定价。医院端已开启药学服务费纳入医保，在处方外流的大背景下，药店用药指导将更加受到重视，为促进合理用药、保证患者用药安全、提升药物治疗水平，药店药学服务费纳入医保值得探索。**龙头零售药店在药品调剂方面具备供应链优势，在药学服务方面具备执业药师储备优势，有望受益。**

推荐标的：益丰药房、老百姓；**受益标的：**大参林、一心堂、健之佳、漱玉平民。

2、一周观点：药店同店增速持续回暖，下半年增速拐点显现

确定性强

看好出行政策放开、四类药销售政策边际放松下药店客流、销售恢复，零售药店同店增速持续回暖，预计下半年增速迎来拐点。疫情防控措施更加精准的背景下，疫情区域四类药销售不再实行一刀切下架等措施，有利于零售药店客流、销售恢复，同店增速不改向好趋势，Q3业绩拐点有望显现。

老百姓拟推行股权激励计划，彰显业绩恢复及长期发展决心，提振市场对于板块发展信心。2022年7月31日，老百姓发布2022年限制性股票激励计划（草案），从业绩考核指标来看，本激励计划在2022-2024年会计年度中，分年度对公司的业绩指标进行考核，以2021年归母净利润值为业绩基数，目标值为2022-2024年度归母净利润增长率分别不低于15%、40%、65%，根据公司2022年第一季度报告，公司归母净利润较2021Q1增长6.26%，为达成2022年年度增长目标，Q2-Q4归母净利润较2021年同期增长率须不低于19.50%，彰显公司对于Q2-Q4业绩恢复的决心。根据业绩考核目标计算，公司2022-2024年归母净利润（不含激励摊销费用）预计不低于约7.69亿元（+15%）、9.37亿元（+21.7%）、11.04亿元（+17.9%）。本次激励计划为公司上市以来第二次股权激励计划，2019年股权激励公司已完成第一期、第二期业绩考核目标，实现限售解锁。本次激励计划有利于进一步完善公司治理结构，建立和完善公司的激励约束机制，形成良好均衡的价值分配体系，充分调动公司核心团队人员的积极性，保障公司业绩稳步提升，确保公司发展战略和经营目标的实

现。

表1：老百姓 2022 年股权激励计划业绩考核指标有望推动业绩持续稳健增长

	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润（百万元，未剔除摊销费用）	669.24	769.63	936.94	1104.25
业绩考核目标较 2021 年增长率		15%	40%	65%
YOY		15%	21.7%	17.9%

数据来源：老百姓公司公告、开源证券研究所

预计药店龙头 2022 年仍将保持较快扩张速度，新增门店未来将持续为公司贡献业绩。此外，疫情常态化下，各大药房通过提升中药等高毛利率品类占比，探索药妆等差异化业务，大力发展新零售等方式积极应对。各大药房积极发展线上渠道，开展互联网医疗、B2C、O2O、新零售等新业务模式，线上业务高速增长，近两年线上销售收入同比实现高速增长，为公司提供活力以及业绩增量，助力可持续增长。

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 55.6/40.5/29.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/0.9。

表2：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 55.6/40.5/29.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.2/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
沪深医药外包服务							
	平均	55.6	40.5	29.4	1.1	1.2	0.9
300759.SZ	康龙化成	45.2	34.5	26.1	2.3	1.1	0.8
300363.SZ	博腾股份	23.0	22.9	19.6	0.1	40.3	1.2
300725.SZ	药石科技	45.9	31.6	23.1	(1.9)	0.7	0.6
688131.SH	皓元医药	63.3	43.2	29.7	1.5	0.9	0.7
603259.SH	药明康德	33.4	28.6	22.3	0.5	1.7	0.8
300347.SZ	泰格医药	28.0	23.3	19.1	1.8	1.1	0.9
002821.SZ	凯莱英	23.8	22.6	19.7	0.2	4.1	1.4
603456.SH	九洲药业	41.0	30.2	23.0	0.9	0.8	0.7
603127.SH	昭衍新药	59.3	45.5	35.5	1.6	1.5	1.3
688202.SH	美迪西	67.1	43.6	29.4	1.0	0.8	0.6
301096.SZ	百诚医药	44.9	29.3	20.2	0.6	0.5	0.4
688621.SH	阳光诺和	53.4	37.6	27.2	1.3	0.9	0.7
688076.SH	诺泰生物	38.1	30.0	23.4	1.6	1.1	0.8
688238.SH	和元生物	171.1	108.8	69.1	3.5	1.9	1.2
688222.SH	成都先导	96.2	75.8	53.2	5.7	2.8	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 8 月 5 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 46.9/35.2/26.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.9。

表3：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 46.9/35.2/26.3 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	46.9	35.2	26.3	1.2	0.9	0.9
301047.SZ	义翘神州	29.4	33.3	28.9	(1.0)	(2.8)	1.9
301080.SZ	百普赛斯	51.3	36.8	26.2	1.2	0.9	0.6
688105.SH	诺唯赞	32.5	31.0	26.0	0.9	6.5	1.4
688046.SH	药康生物	78.6	55.7	39.8	1.9	1.3	1.0
688265.SH	南模生物	56.6	41.8	31.2	1.2	1.2	0.8
688690.SH	纳微科技	110.1	72.1	49.3	2.0	1.4	1.1
688179.SH	阿拉丁	56.8	41.8	32.3	1.6	1.2	1.1
688133.SH	泰坦科技	58.6	40.3	29.1	1.3	0.9	0.8
688026.SH	洁特生物	24.3	18.2	13.7	0.6	0.5	0.4
301166.SZ	优宁维	35.0	26.7	20.3	1.1	0.9	0.6
300171.SZ	东富龙	17.0	13.5	10.6	0.6	0.5	0.4
300358.SZ	楚天科技	13.1	10.7	8.7	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 8 月 5 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.9/27.3/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9/0.8。

表4：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.9/27.3/23.1 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	37.9	27.3	23.1	1.4	0.9	0.8
300122.SZ	智飞生物	20.7	16.6	13.8	(0.8)	0.7	0.7
000661.SZ	长春高新	18.8	15.0	12.3	0.6	0.6	0.5
002007.SZ	华兰生物	22.9	19.1	16.3	0.9	1.0	0.9
300601.SZ	康泰生物	26.3	19.3	15.4	1.4	0.5	0.6
300142.SZ	沃森生物	55.9	36.8	29.5	0.3	0.7	1.2
300841.SZ	康华生物	15.1	10.2	8.3	4.1	0.2	0.3
600161.SH	天坛生物	40.0	33.7	27.9	3.2	1.8	1.3
688185.SH	康希诺	60.8	36.4	26.8	(0.9)	0.5	0.8
000403.SZ	派林生物	23.2	18.8	15.6	0.4	0.8	0.7
300294.SZ	博雅生物	36.5	30.3	25.0	0.9	1.5	1.2
688276.SH	百克生物	58.1	39.1	29.3	0.7	0.8	0.9
300357.SZ	我武生物	60.8	47.9	37.4	2.5	1.8	1.3
688278.SH	特宝生物	34.8	22.8	15.7	0.5	0.4	0.3
688319.SH	欧林生物	56.2	36.0	25.7	2.7	0.6	0.6
688520.SH	神州细胞-U	(39.0)	(354.8)	47.5	(1.3)	(4.0)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(38.4)	(59.7)	(143.5)	0.1	(1.7)	(2.5)
688180.SH	君实生物-U	(54.6)	(172.0)	184.1	1.4	(2.5)	1.0
688235.SH	百济神州-U	(18.8)	(30.2)	(49.9)	(1.1)	(0.8)	(1.3)

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 8 月 5 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 29.7/23.3/18.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/0.9。

表5：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 29.7/23.3/18.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	29.7	23.3	18.6	1.0	1.1	0.9
002675.SZ	东诚药业	28.1	23.8	-	0.2	1.3	-
600196.SH	复星医药	21.2	18.0	15.6	1.4	1.0	1.0
600276.SH	恒瑞医药	52.8	44.5	38.1	37.2	2.4	2.2
000513.SZ	丽珠集团	14.8	12.7	10.9	1.0	0.8	0.7
600079.SH	人福医药	16.5	15.3	12.7	0.4	2.0	0.6
603707.SH	健友股份	23.5	18.2	14.3	0.9	0.6	0.5
002422.SZ	科伦药业	23.8	20.3	17.5	1.2	1.2	1.1
600062.SH	华润双鹤	20.3	18.7	17.4	2.3	2.2	2.3
002262.SZ	恩华药业	14.9	12.3	10.2	0.9	0.6	0.5
600521.SH	华海药业	33.7	25.6	19.7	0.4	0.8	0.6
002294.SZ	信立泰	41.7	35.1	29.0	1.7	1.9	1.4
300558.SZ	贝达药业	45.3	32.6	24.2	1.6	0.8	0.7
000915.SZ	华特达因	20.2	15.9	12.8	0.6	0.6	0.5
603520.SH	司太立	14.8	11.0	8.5	0.3	0.3	0.3
002653.SZ	海思科	49.6	31.7	22.6	(21.1)	0.6	0.6
688166.SH	博瑞医药	27.7	20.3	15.1	0.8	0.6	0.4
300705.SZ	九典制药	27.2	18.9	14.5	0.9	0.4	0.5
688356.SH	健凯科技	58.0	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 8 月 5 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.7/42.3/30.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.3/1.1。

表6：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.7/42.3/30.4 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	41.7	42.3	30.4	1.3	1.3	1.1
000516.SZ	国际医学	(53.1)	113.9	61.3	(1.17)	0.8	0.7
300143.SZ	盈康生命	64.1	50.3	38.5	0.5	1.8	1.3
002044.SZ	美年健康	48.4	39.8	31.9	0.1	1.8	1.3
300015.SZ	爱尔眼科	72.2	55.3	42.7	2.4	1.8	1.5
600763.SH	通策医疗	59.3	46.6	36.2	3.5	1.7	1.3
301103.SZ	何氏眼科	52.7	39.1	30.8	1.7	1.1	1.1
603882.SH	金域医学	13.0	13.7	12.5	1.0	(2.5)	1.3
300244.SZ	迪安诊断	10.2	11.5	10.6	0.2	(1.0)	1.2
603108.SH	润达医疗	13.7	10.6	8.6	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 8 月 5 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 20.1/30.1/30.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5。

表7：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.1/30.1/30.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.7/0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	20.1	30.1	30.2	0.8	0.7	0.5
0286.HK	爱帝宫	13.5	10.1	7.9	0.6	0.3	0.3
6078.HK	海吉亚医疗	41.0	30.9	23.9	1.2	0.9	0.8
1951.HK	锦欣生殖	20.7	15.9	13.0	0.2	0.5	0.6
6618.HK	京东健康	303.8	129.7	73.3	2.0	1.0	1.0
0241.HK	阿里健康	(374.2)	(8157.5)	112.4	(8.4)	(85.1)	0.0
2359.HK	药明康德	29.9	25.3	19.8	0.5	1.4	0.7
1515.HK	华润医疗	10.8	9.8	8.7	0.8	0.9	0.7
1833.HK	平安好医生	(16.7)	(25.6)	(89.3)	(0.7)	(0.7)	(1.3)
2666.HK	环球医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6127.HK	昭衍新药	24.6	19.1	13.3	0.8	0.7	0.3

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 8 月 5 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 40.2/28.5/22.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/0.9。

表8：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.2/28.5/22.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	40.2	28.5	22.1	1.2	1.1	0.9
300151.SZ	昌红科技	48.3	37.2	28.8	0.6	1.3	1.0
688212.SH	澳华内镜	176.3	78.4	52.2	(5.9)	0.6	1.0
688314.SH	康拓医疗	31.1	23.1	17.2	1.9	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	51.3	39.3	30.0	1.7	1.3	1.0
300760.SZ	迈瑞医疗	37.2	30.6	25.4	1.7	1.4	1.2
688677.SH	海泰新光	47.5	35.0	26.5	1.1	1.0	0.8
603658.SH	安图生物	21.5	16.8	13.2	0.7	0.6	0.5
301122.SZ	采纳股份	34.0	23.0	16.9	0.6	0.5	0.5
002901.SZ	大博医疗	18.3	14.4	11.7	0.8	0.5	0.5
688139.SH	海尔生物	37.2	28.0	21.3	(1.4)	0.9	0.7
300676.SZ	华大基因	24.8	23.0	21.3	(0.8)	2.8	2.8
688617.SH	惠泰医疗	44.9	31.7	23.4	1.1	0.8	0.7
300003.SZ	乐普医疗	15.4	13.3	11.2	0.7	0.8	0.6
300298.SZ	三诺生物	48.7	41.8	34.5	0.2	2.5	1.6
688085.SH	三友医疗	25.1	20.0	15.9	1.7	0.8	0.6
300482.SZ	万孚生物	10.2	12.2	11.4	0.1	(0.7)	1.5
688161.SH	威高骨科	29.3	24.0	19.4	1.7	1.1	0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
002223.SZ	鱼跃医疗	17.6	14.9	12.6	2.7	0.8	0.7
300653.SZ	正海生物	44.5	34.1	26.7	1.8	1.1	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 8 月 5 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.4/16.6/12.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.6。

表9：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.4/16.6/12.0 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	20.4	16.6	12.0	0.9	0.8	0.6
603883.SH	老百姓	25.4	20.4	16.5	1.1	0.8	0.7
603939.SH	益丰药房	34.0	27.1	21.7	1.4	1.1	0.9
600998.SH	九州通	7.0	6.0	5.1	0.3	0.3	0.3
603233.SH	大参林	30.3	24.5	19.9	1.1	1.0	0.9
301017.SZ	漱玉平民	47.1	37.7	29.9	1.8	1.5	1.2
002727.SZ	一心堂	14.3	11.9	9.9	0.9	0.6	0.5
605266.SH	健之佳	13.7	10.6	8.4	1.3	0.4	0.3
301015.SZ	百洋医药	23.0	18.8	15.5	1.0	0.9	0.7
600511.SH	国药股份	9.9	8.8	7.8	0.9	0.7	0.6
603368.SH	柳药股份	8.9	7.7	6.8	0.5	0.5	0.5
601607.SH	上海医药	10.5	9.5	8.1	0.6	0.9	0.5
000028.SZ	国药一致	8.1	7.1	6.2	0.6	0.5	0.4
301126.SZ	达嘉维康	33.1	25.4	0.0	0.6	0.8	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 8 月 5 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.0/7.2/6.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5/0.6/0.4。

表10：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.0/7.2/6.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5/0.6/0.4

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	8.0	7.2	6.2	0.5	0.6	0.4
1099.HK	国药控股	5.5	4.9	4.3	0.5	0.4	0.3
2607.HK	上海医药	10.5	9.5	8.1	0.6	0.9	0.5

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2022 年 8 月 5 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 23.3/19.0/15.4 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.0/0.9。

表11: 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.3/19.0/15.4 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.0/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深中药平均	23.3	19.0	15.4	1.0	1.0	0.9
002390.SZ	信邦制药	31.1	25.0	19.9	1.1	1.0	0.8
002603.SZ	羚锐制药	14.6	11.6	9.7	0.4	0.5	0.5
600285.SH	寿仙谷	26.8	20.5	15.8	0.9	0.7	0.5
600535.SH	新天药业	18.9	14.8	11.9	0.6	0.5	0.5
603896.SH	以岭药业	22.0	18.4	15.5	1.0	0.9	0.8
000423.SZ	天士力	13.5	12.0	10.7	(0.3)	1.0	0.9
000538.SZ	东阿阿胶	26.5	20.1	16.4	0.2	0.6	0.7
000650.SZ	云南白药	22.9	20.0	18.0	-	1.4	1.6
000989.SZ	仁和药业	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000999.SZ	九芝堂	13.6	12.4	10.6	0.1	1.3	0.6
002287.SZ	华润三九	15.4	13.3	11.6	0.9	0.9	0.8
002317.SZ	奇正藏药	25.2	22.6	19.2	(0.8)	2.0	1.1
002873.SZ	众生药业	35.7	31.1	27.5	1.1	2.1	2.1
600085.SH	同仁堂	45.2	38.7	33.1	2.1	2.3	2.0
600129.SH	太极集团	47.7	30.2	20.4	0.3	0.5	0.4
600211.SH	西藏药业	12.8	9.7	8.4	0.0	0.3	0.5
600329.SH	中新药业	18.7	14.9	11.7	1.0	0.6	0.4
600332.SH	白云山	11.4	9.9	0.0	1.1	0.7	0.0
600422.SH	昆药集团	14.8	12.9	11.0	1.0	0.9	0.7
600436.SH	片仔癀	61.9	50.9	42.0	3.1	2.4	2.0
600557.SH	康缘药业	19.7	15.7	12.8	0.7	0.6	0.6
600750.SH	江中药业	18.2	17.0	16.0	4.5	2.5	2.4
600976.SH	健民集团	16.6	13.3	10.8	0.7	0.5	0.5
603567.SH	珍宝岛	26.2	20.5	16.7	1.0	0.7	0.7

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 8 月 5 日

(11) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.9/7.9/4.9 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.6。

表12: 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.9/7.9/4.9 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	8.9	7.9	4.9	0.7	0.7	0.6
0570.HK	中国中药	6.4	5.4	4.4	0.5	0.3	0.2
0874.HK	白云山	6.8	6.2	5.9	0.5	0.6	1.5
1666.HK	同仁堂科技	10.2	9.3	0.0	0.9	1.0	0.0
3613.HK	同仁堂国药	12.3	10.8	9.4	0.9	0.8	0.6

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 8 月 5 日

(12) 沪深股医美板块2022-2024年平均PE分别为53.3/39.6/31.5倍,2022-2024年平均PEG分别为1.1/1.2/1.2。

表13: 沪深股医美板块2022-2024年平均PE分别为53.3/39.6/31.5倍,2022-2024年平均PEG分别为1.1/1.2/1.2

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医美平均	53.3	39.6	31.5	1.1	1.2	1.2
000963.SZ	华东医药	26.8	22.3	18.5	0.9	1.1	0.9
688366.SH	昊海生科	23.2	19.7	17.9	0.4	1.1	1.8
600200.SH	江苏吴中	70.4	38.3	29.7	0.3	0.5	1.0
300896.SZ	爱美客	81.9	57.7	44.0	1.3	1.4	1.4
688363.SH	华熙生物	72.3	55.3	43.0	2.3	1.8	1.5
600223.SH	鲁商发展	14.2	11.5	9.4	0.2	0.5	0.4
002612.SZ	朗姿股份	71.9	51.3	41.1	(15.9)	1.3	1.7
300238.SZ	冠昊生物	36.1	28.5	22.0	1.2	1.1	0.8
000615.SZ	奥园美谷	47.9	37.4	29.9	0.3	1.3	1.2
688050.SH	爱博医疗	92.9	65.6	47.8	2.1	1.6	1.3
300595.SZ	欧普康视	61.8	46.9	36.2	2.0	1.5	1.2
002762.SZ	金发拉比	72.6	62.7	54.1	0.4	4.0	3.4
600196.SH	复星医药	21.2	18.0	15.6	1.4	1.0	1.0

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 8 月 5 日

(13) 港股医美板块2022-2024年平均PE分别为29.9/22.4/17.8倍,2022-2024年平均PEG分别为0.3/0.7/0.8。

表14: 港股医美板块2022-2024年平均PE分别为29.9/22.4/17.8倍,2022-2024年平均PEG分别为0.3/0.7/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医美平均	29.9	22.4	17.8	0.3	0.7	0.8
1696.HK	复锐医疗科技	18.5	14.0	12.1	0.5	0.4	0.8
2138.HK	医思健康	24.5	17.5	13.2	0.3	0.4	0.4
0460.HK	四环医药	13.4	10.2	9.3	0.2	0.3	1.0
6699.HK	时代天使	63.1	48.0	36.7	3.2	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 8 月 5 日

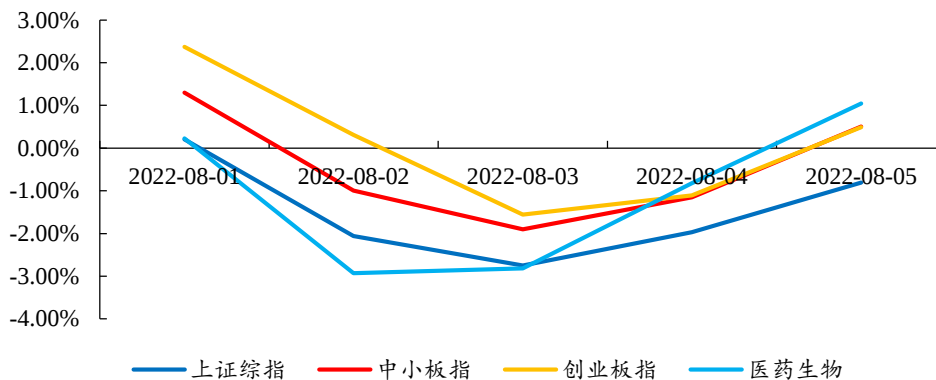
4、本周医药生物同比上涨 1.04%，中药和医药商业以外的子板块均上涨

4.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比上涨 1.04%，表现强于上证 1.85 个 pct

2022 年 8 月 1 日至 8 月 5 日，本周上证综指下跌 0.81%，报 3227.03，中小板上
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

涨 0.51%，报 8407.75，创业板上涨 0.49%，报 2683.6。医药生物同比上涨 1.04%，报 9125.46，表现强于上证 1.85 个 pct，强于中小板 0.54 个 pct，强于创业板 0.55 个 pct。

图1：本周医药生物同比上涨 1.04%，表现强于上证 1.85 个 pct

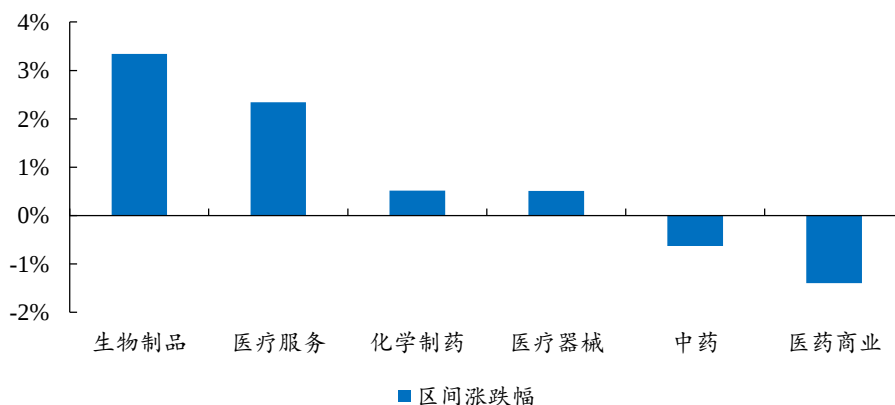


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、子板块行情：中药和医药商业以外的子板块均上涨

2022 年 8 月 1 日至 8 月 5 日，本周生物制品板块涨幅最大，上涨 3.34%；医疗服务板块上涨 2.34%，化学制药板块上涨 0.52%，医疗器械板块上涨 0.51%，中药板块下跌 0.63%；医药商业板块跌幅最大，下跌 1.4%。

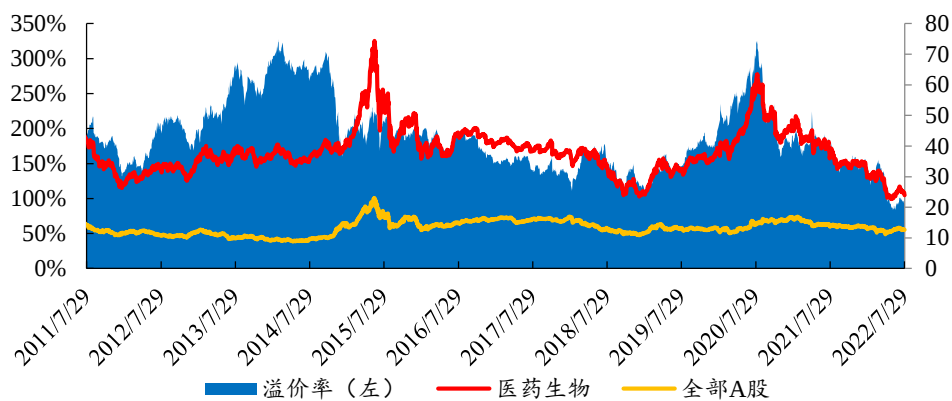
图2：中药和医药商业以外的子板块均上涨



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 24.27 倍，对全部 A 股溢价率为 92.89%

2022 年 8 月 1 日至 8 月 5 日，全部 A 股估值为 12.58 倍，医药生物估值为 24.27 倍，对全部 A 股溢价率为 92.89%，低于历史均值 98.75 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 19.2 倍，生物制品 25.4 倍，医药商业 19.4 倍，医疗器械 14.3 倍，医疗服务 48 倍。

图3：医药生物估值为 24.27 倍，对全部 A 股溢价率为 92.89%


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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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（underperform）	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（underperform）	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