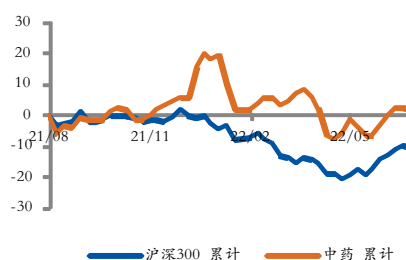


集采及医保谈判背景下，中药行业分化将进一步加剧

核心要点：

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	-2	-4	10
绝对收益	-3	-2	-5

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: 021-50293534

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10楼

□ 上周中药Ⅱ上涨 0.88%，医药各子板块涨跌互现

上周医药生物报收 9193.86 点，上涨 0.75%；中药Ⅱ报收 6763.4 点，上涨 0.88%；化学制药报收 10278.85 点，上涨 1.36%；生物制品报收 9630.89 点，上涨 0.65%；医药商业报收 5645.37 点，下跌 0.76%；医疗器械报收 7949.6 点，上涨 2.08%；医疗服务报收 9411.13 点，下跌 0.64%。医药子板块继续呈现出内部分化，医疗器械和化药涨幅相对靠前，医药商业和医疗服务小幅下跌，中药板块表现居中。

从公司表现来看，表现居前的公司有：*ST 辅仁、羚锐制药、国发股份、金陵药业、信邦制药；表现靠后的公司有：*ST 吉药、康惠制药、精华制药、龙津药业、康缘药业。

□ 中药 PE(ttm)环比上升 0.18 倍，PB(lf)环比上升 0.03 倍

上周中药板块 PE 为 19.37 倍，近一年 PE 最大值为 38.81，最小值为 18.58；当前 PB 为 2.54 倍，近一年 PB 最大值为 3.56，最小值为 2.43。中药板块 PE 环比上升 0.18 倍，PB 环比上升 0.03 倍。中药行业估值仍处于 2019 年年初的低位水平。中药板块相对沪深 300 估值溢价率为 59.49%。

□ 集采及医保谈判背景下，中药行业分化将进一步加剧

近期黑龙江省药品集中采购网印发通知，对 2022 年 7 月企业自主申请价格调整信息进行公示。此次降价涉及 214 个品种，其中有 38 个是中药，且包括六味地黄丸（薄膜衣丸）等在内的近一半中药降幅超过 90%。保证医院端市场，以价换量是中药企业主动降价的出发点。随着中成药集采和医保谈判的推进，叠加疫情因素，中药行业的内部分化将进一步加剧，独家品种的优势有望进一步凸显。

□ 短期关注中报业绩，长期关注三大主线

目前中药上市公司有 7 家公布 2022 年中报，其中 5 家营收、归母扣非净利润均实现正增长。归母扣非净利润同比增速在 20%-50% 的公司占比为 29%，在 10%-20% 的公司占比为 14%。8 月中下旬将进入中药上市公司中报密集发布期，短期建议关注中报业绩较好的标的。

中长期，我们仍然认为“政策+医药消费刚性+业绩稳增+估值优势”共同构建出中药行业的投资机会。我们维持行业“增持”评级，围绕中药行业相关政策，寻找中药行业投资机会，建议关注三大主线。

主线一：传承创新线，关注中药创新、品牌中药及中药配方颗粒。政策对于中医药行业的支持涵盖中医药全产业链，涉及上游中药材种植、中医药服务体系、人才建设、传承创新、开放发展、医保支付、审评审批等多个方面，中药行业迎来政策红利期。中药创新、品牌中药及中药配方颗粒是受益相对较大的细分领域。

主线二：政策避风港线，关注偏消费、OTC 终端拓展。中成药集采相对温

和，独家品种表现较好。在集采大背景之下，OTC 终端的拓展可以助力中药企业平滑医院端集采带来的降价影响，偏消费类中药是集采政策避风港。

主线三：关注新冠预防治疗相关中药标的。国家对中医药的支持以及国家、WHO 对中医药在预防及治疗新冠中积极作用的肯定，进一步凸显了中医药在公共卫生事件中的重要地位。鉴于新冠疫情的常态化，我们建议关注与新冠预防治疗相关的中药产品及生产企业。

□ 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。

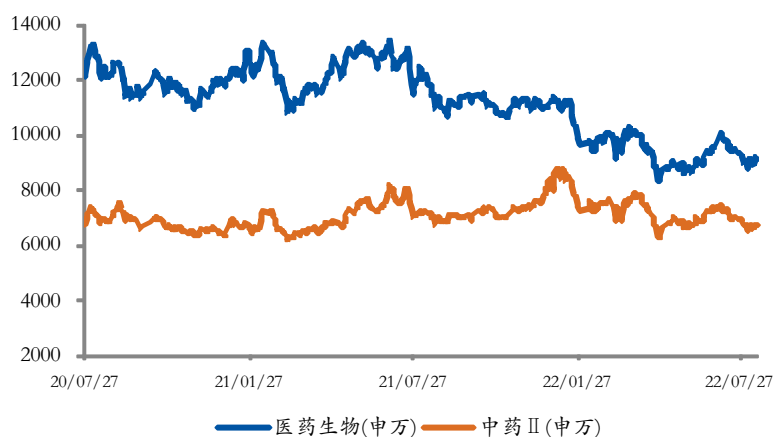
1 板块及个股表现

表 1、医药各子板块一周涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2022 年以来
医药生物	9193.86	0.75	-23.01
中药	6763.40	0.88	5.61
化学制剂	10278.85	1.36	-22.12
生物制品	9630.89	0.65	-34.40
医药商业	5645.37	-0.76	-26.06
医疗器械	7949.60	2.08	-25.09
医疗服务	9411.13	-0.64	-26.02

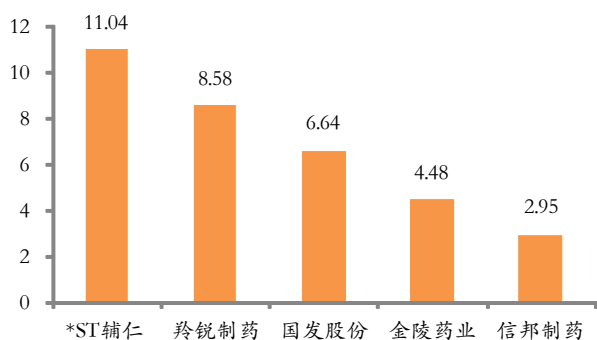
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 1、中药板块走势图



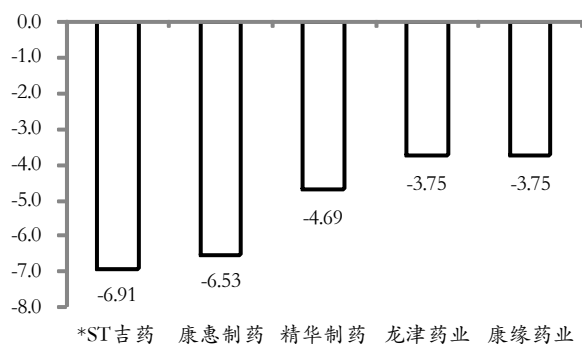
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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

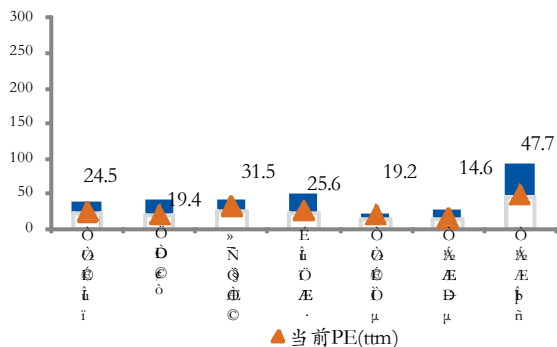
图 3、中药板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：湘财证券研究所、Wind

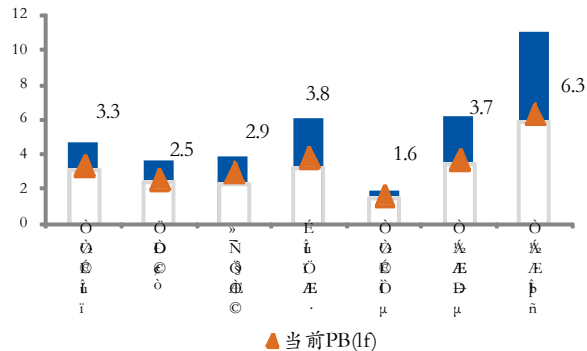
2 行业估值

图 4、近一年医药各子板块 PE 概况



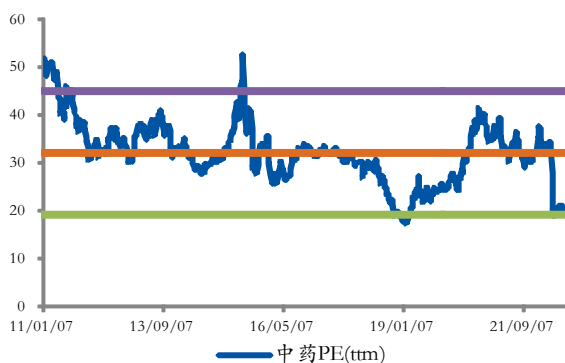
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 5、近一年医药各子板块 PB 概况



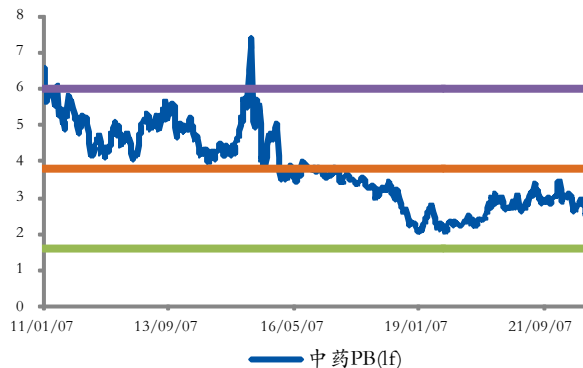
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 6、中药板块 PE 变化趋势



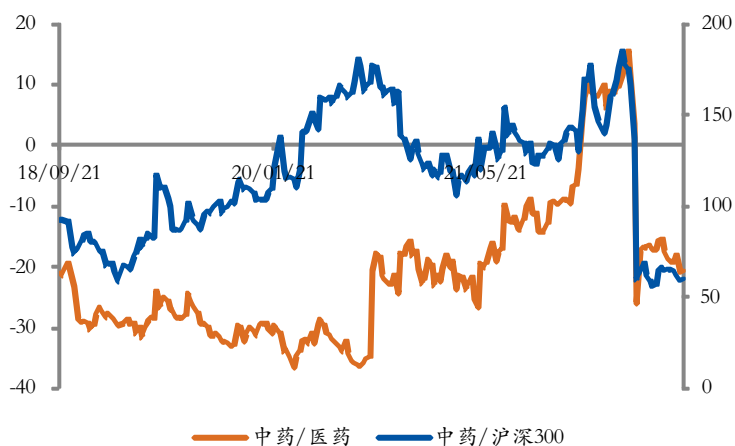
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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

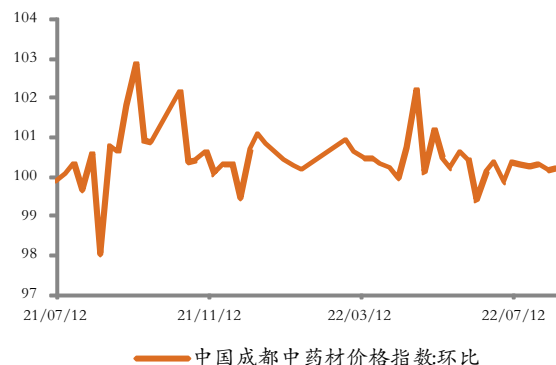
3 重点中药材数据跟踪

图 9、中国成都中药材周价格定基总指数



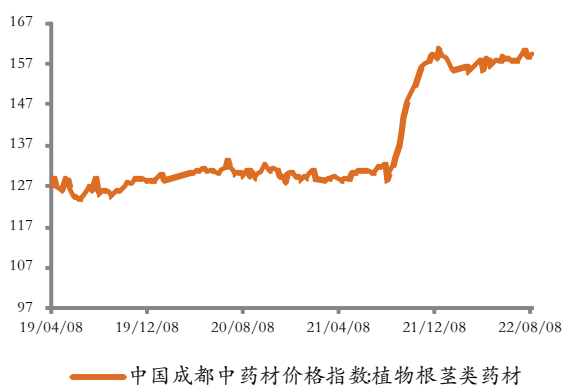
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 10、中国成都中药材周价格环比总指数



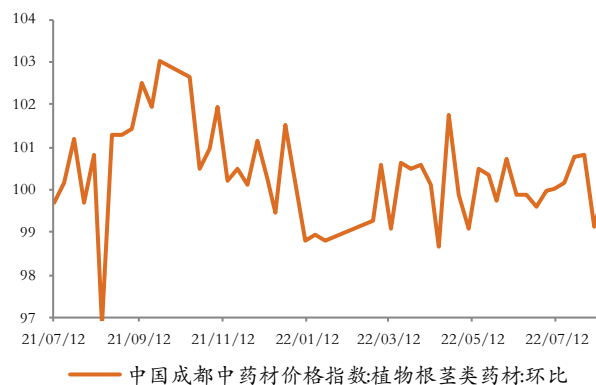
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 11、植物根茎类周定基价格指数



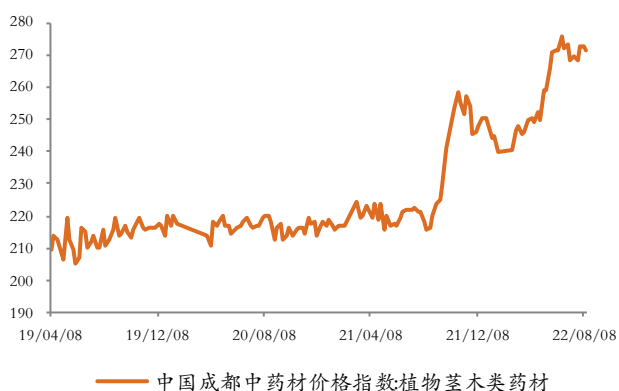
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 12、植物根茎类周环比价格指数



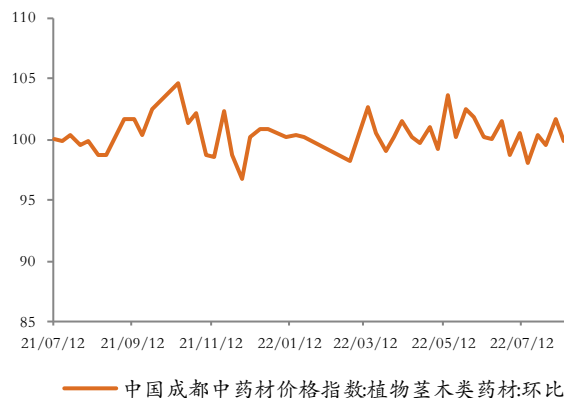
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



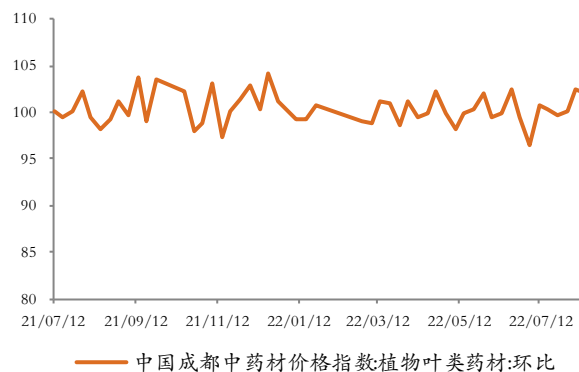
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



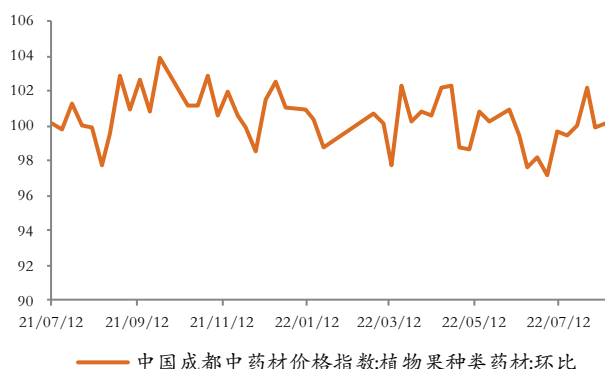
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



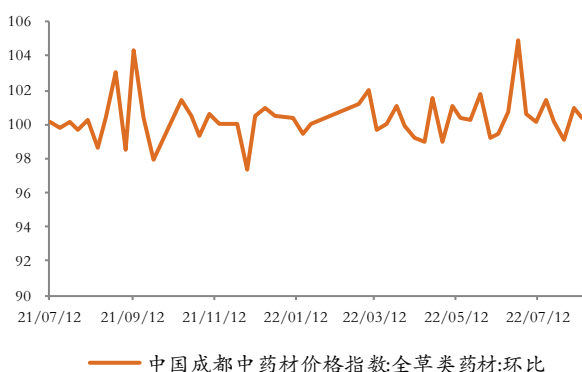
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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



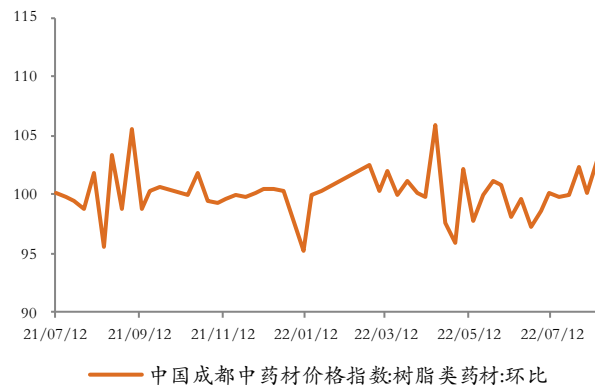
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 27、树脂类周固定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 28、树脂类周环比价格指数



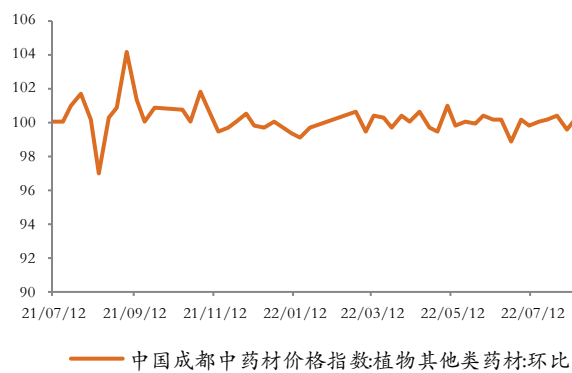
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 29、植物其他类周固定基价格指数



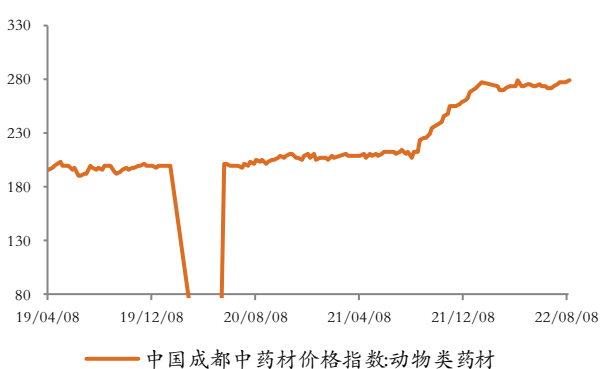
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 30、植物其他类周环比价格指数



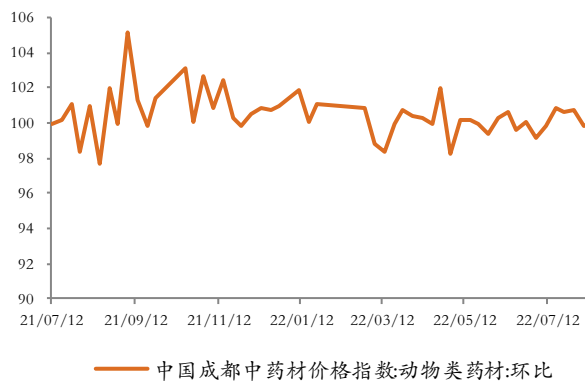
资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 31、动物类周固定基价格指数



资料来源：湘财证券研究所、Wind

图 32、动物类周环比价格指数



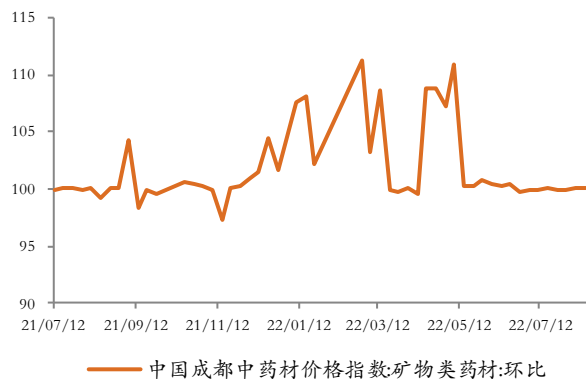
资料来源：湘财证券研究所、Wind

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。