

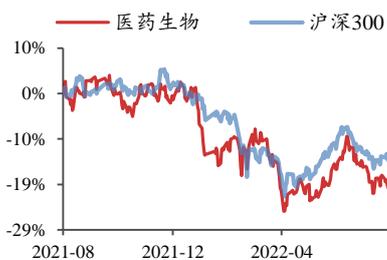
医药生物

2022年08月21日

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

《政策推动康复医疗高质量发展，康复产业链及中医板块有望受益—行业周报》-2022.8.14

《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》-2022.8.7

《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

口腔种植服务限价集采，有望加快种植体国产替代进程

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

司乐致（联系人）

silezhi@kysec.cn

证书编号：S0790121120016

● 一周观点：口腔种植服务限价集采，有望加快种植体国产替代进程

8月18日，国家医保局出台《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》，意见稿规范了价格项目，大力调控种植全流程价格，价格实行“技耗分离”，体现技术劳务价值，价格变化上看，以技术劳务为主的低价项目调增价格；同时对种植医疗服务的价格加大监管；加大省际集采推进力度。种植牙市场需求旺盛，集采有望加快种植体国产替代进程，考虑到当前我国种植体厂家主要由外资品牌主导，国产厂家如能在变化中抓准机遇，有望获得迅速成长。

● 一周观点：生育支持政策接连发布，三胎政策逐步深化

8月16日，国家人口监测与家庭发展司发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》，深入实施“三胎政策”及配套支持措施，提出“提高优生优育服务水平”等措施，为推动实现适度生育水平、促进人口长期均衡发展提供有力支撑。8月19日，国务院办公厅发布了《关于同意建立国务院优化生育政策工作部际联席会议制度的函》，推进研究优化生育政策工作的有关问题，制定相关配套政策措施或提出政策建议。两个支持生育的政策接连发布，且政治站位高，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，全方位改善生育环境。

● 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：**威高骨科、正海生物、大博医疗、奥精医疗、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、 医保局出台口腔种植价格治理通知，强化价格调控监管.....	3
2、 种植牙市场需求旺盛，集采有望加快国产替代进程.....	4
3、 生育支持政策接连发布，三胎政策逐步深化.....	7
4、 看好估值合理、基本面向好标的未来成长性.....	8
5、 本周医药生物同比下跌 3.31%，除医药商业以外的子板块均下跌.....	15
5.1、 医药生物板块行情：本周医药生物同比下跌 3.31%，表现弱于上证 2.73 个 pct.....	15
5.2、 子板块行情：除医药商业以外的子板块均下跌.....	15
5.3、 医药市盈率行情：医药生物估值为 23.66 倍，对全部 A 股溢价率为 86.79%.....	16
6、 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 意见稿规范口腔种植收费方式，强化价格调控，广泛发动种植牙耗材省际集采，加强价格监管.....	4
图 2： 我国种植牙服务市场规模大，增速较快.....	5
图 3： 本周医药生物同比下跌 3.31%，表现弱于上证 2.73 个 pct.....	15
图 4： 除医药商业以外的子板块均下跌.....	15
图 5： 医药生物估值为 23.66 倍，对全部 A 股溢价率为 86.79%.....	16
表 1： 意见稿规范了口腔种植价格项目.....	3
表 2： 口腔种植价格加大体现技术劳务价值.....	3
表 3： 种植体国产品牌潜力较大，有望通过集采加快国产替代进程.....	5
表 4： 沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.1/38.7/28.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.2/0.9.....	8
表 5： 沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.7/32.9/24.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.8.....	8
表 6： 沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.8/26.8/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.8/0.8.....	9
表 7： 沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 30.6/23.5/18.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/0.9.....	10
表 8： 沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.5/41.1/29.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.3/1.1.....	10
表 9： 港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 19.7/29.4/29.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.5.....	11
表 10： 沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 38.8/27.7/21.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/0.9.....	11
表 11： 沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.4/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5.....	12
表 12： 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 7.8/7.0/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5/0.6/0.4.....	12
表 13： 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.7/18.5/15.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.0/0.9.....	13
表 14： 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.9/7.9/4.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.7/0.5.....	13
表 15： 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.0/38.2/30.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.1.....	14
表 16： 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 27.0/20.3/16.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.6/0.8.....	14

1、医保局出台口腔种植价格治理通知，强化价格调控监管

8月18日，国家医保局出台《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》（下称“意见稿”），规范口腔种植医疗服务和耗材收费方式，强化价格调控，广泛发动种植牙耗材省际集采，加强价格监管。

意见稿规范了价格项目，同时大力调控种植全流程价格，体现技术劳务价值。整体来看，价格实行“技耗分离”，同时体现技术劳务价值。价格变化上看，群众反映强烈、费用负担重的种植体植入费/牙冠置入费/植骨手术费以降为主，技术难度大、风险程度高的项目以及拔牙/牙周洁治/补牙等以技术劳务为主的低价项目调增价格。

表1：意见稿规范了口腔种植价格项目

项目类型	具体项目
种植体植入	一期植入手术（种植体植入）
	二期手术（放置愈合基台）
种植体的牙冠置入	包括印模制取、颌位关系记录与转移、基台和牙冠安装、调试修改等
独立的医疗服务价格项目	种植牙配套实施的植骨手术
	软组织修复
	植入体的修理和拆除
复杂种植手术	全牙弓修复种植
	上颌窦植骨等
缺牙修复类医疗服务	立项指南由国家医疗保障局另行发布
医学影像	按照服务产出分别设立相应的医疗服务价格项目

资料来源：国家医保局、开源证券研究所

表2：口腔种植价格加大体现技术劳务价值

项目	价格占比
检查设计	10%左右
种植体植入	60%左右
牙冠置入	
专用耗材	30%左右
其他	

数据来源：国家医保局、开源证券研究所

意见稿加大对种植医疗服务的价格监管，价格公开透明化。对公立医疗机构，实行政府指导价管理的地区，医疗保障部门在规范价格项目的同时，重新制定公布政府指导价；实行公立医疗机构自主定价的地区，医疗保障部门应按照全流程价格调控目标，组织各医疗机构重新公布价格，促使定价水平与医院等级、专业地位、功能定位相匹配，定期发布本地区公立医疗机构自主定价的平均水平。**对民营医疗机构，**服务价格实行市场调节，并主动在明显区域公示价格水平。对于区域内种植牙集采报量率高、中选产品使用率高、口腔种植费用经济性优势突出、评价排名靠前的民营医疗机构，由各地医疗保障局在官方网站上展示价格和费用情况。同时，

通过将价格明显高的医疗机构纳入价格异常警示名单，公开通报，促进所有医疗机构价格合理。

意见稿加大省际集采推进力度。意见稿要求各省份均应参加省际采购联盟，并广泛发动各级各类医疗机构参加种植牙耗材集采，且要求各地区参与集采的医疗机构（包含民营）数量占比40%+或报送需求量为上年度的50%+。

图1：意见稿规范口腔种植收费方式，强化价格调控，广泛发动种植牙耗材省际集采，加强价格监管

《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》重点梳理	
一、规范口腔种植医疗服务和耗材收费方式	
(1) “技耗分离”	“服务项目+专用耗材”分开计价，合并收费应按照扣减相关耗材线上采购均价的方式，同步下调项目价格。
(2) 牙冠价格合理	牙冠实行挂网采购，公立医疗机构按实际采购价格“零差率”销售。自行加工制作牙冠，以物料成本、加工服务等为基础，按照适当的成本回收率自主确定价格。
(3) 规范项目	
种植体植入	一期植入手术（种植体植入） 二期手术（放置愈合基台）
种植体的牙冠置入	包括印模制取、颌位关系记录与转移、基台和牙冠安装、调试修改等
独立的医疗服务价格项目	种植牙配套实施的植骨手术 软组织修复 植入体的修理和拆除
复杂种植手术	全牙弓修复种植 上颌窦植骨
缺牙修复类医疗服务	立项指南由国家医疗保障局另行发布
医学影像	按照服务产出分别设立相应的医疗服务价格项目
二、强化口腔种植等医疗服务价格调控	
(1) 调控全流程价格，体现技术劳务价值	
检查设计	10%左右
种植体植入	60%左右
牙冠置入	
专用耗材	30%左右
其他	
(2) 加强公立医疗机构政策指导	
实行政府指导价管理的地区	医疗保障部门在规范价格项目的同时，重新制定公布政府指导价
实行公立医疗机构自主定价的地区	医保局促使定价水平与医院等级、专业地位、功能定位相匹配，定期发布本地区公立医疗机构自主定价的平均水平
(3) 价格有升有降	
降价	群众反映强烈、费用负担重的种植体植入费、牙冠置入费、植骨手术费以降为主。 政府指导价显著高于本地区民营医疗机构平均价格的，专题论证、重点降价。公立医疗机构自主定价院际差异大的，价高项目主动回调
提价	技术难度大、风险程度高的项目体现价格差距。 拔牙、牙周洁治、补牙等以技术劳务为主的项目，历史价格偏低的可适当提高价格。
(4) 加强民营价格监管和引导	服务价格实行市场调节，定价应遵循公平合法、诚实信用和质价相符的原则，并主动在明显区域公示价格水平 对于区域内种植牙集采报量率高、中选产品使用率高、口腔种植费用经济性优势突出、评价排名靠前的民营医疗机构，由各地医疗保障局在官方网站上展示价格和费用情况
三、精心组织开展种植牙耗材集中采购	
(1) 组建种植牙耗材省际采购联盟	由四川省医疗保障局牵头组建种植牙耗材省际采购联盟，各省份均应参加。 集中采购以成套的种植体系统为单元，包含种植体、修复基台，以及覆盖螺丝、愈合基台、转移杆、替代体等配件。
(2) 广泛发动各级各类医疗机构参加	各统筹地区参加本次集采的医疗机构数（含民营）占开展种植牙服务医疗机构的比例应达40%以上，或本地区报送需求总量占上年度实际使用总量的比例达50%以上。 组织公立医疗机构（含军队医疗机构）全部参加种植牙耗材集中采购，全力动员民营医疗机构参加。
(3) 如实准确填报种植体采购需求量	填报需求量原则上不得低于上一年度实际采购量。 拒不报量或报量率不足的公立医疗机构，实际收费不得超过政府指导价/本地区公立医疗机构自主定价平均水平的80%。
四、实施口腔种植收费综合治理	
(1) 探索建立口腔种植的价格异常警示制度	将举报较多、定价明显高、消极参与的各级各类医疗机构列入价格异常警示名单，公开通报，并进行监管
(2) 持续开展口腔种植价格专项调查检查	全面开展口腔种植收费和医疗服务价格调查登记，为规范项目和价格、实施集中带量采购奠定坚实基础
总结	各地要高度重视口腔种植等缺牙修复类医疗服务价格和耗材专项治理工作，切实履行全行业医药服务价格管理职责，组织专门力量，认真推进落实各项措施，实现公立和民营医疗机构全覆盖。

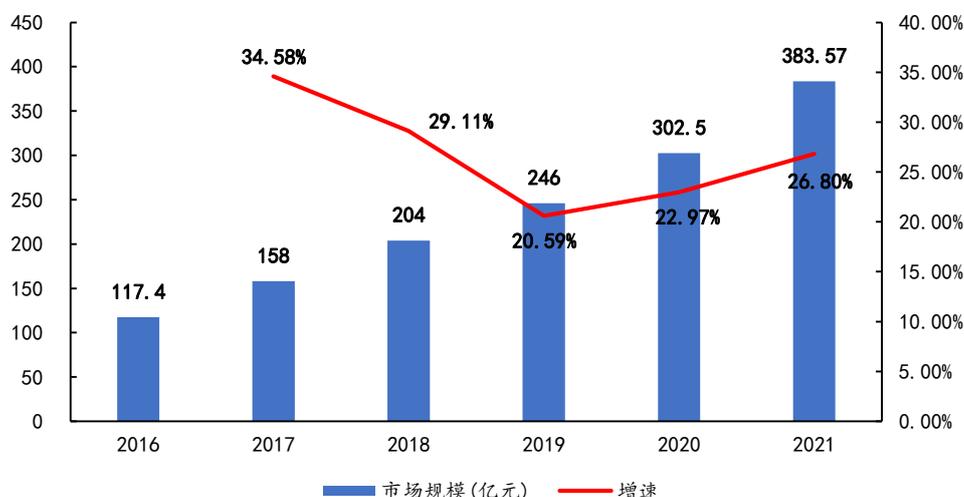
资料来源：国家医保局、开源证券研究所

2、种植牙市场需求旺盛，集采有望加快国产替代进程

近年来，随着我国居民消费水平的提升，国内口腔医疗行业发展势头迅猛，据智研咨询数据显示，2020年国内种植牙服务市场规模已经超300亿元，数量超过360万颗，市场需求居高不下，其中种植牙服务分为牙种植体、修复材料、牙冠规模、

基台、服务及其他，其中种植体市场规模占种植牙服务 10%左右。

图2：我国种植牙服务市场规模大，增速较快



数据来源：智研咨询、开源证券研究所

截止 2022 年 8 月 21 日，国内取得种植体（系统）注册证国产厂商 22 家，海外厂商 50 余家，根据智研咨询数据统计，现阶段国内种植体市场以进口品牌为主，约占 90% 的市场份额，其中瑞士士卓曼（Straumann）、瑞典诺贝尔（Nobel Biocare）、韩国奥齿泰（Osstem）等进口企业占据了国内大部分种植体市场份额。国内厂商种植体市场推广相对缓慢，国产率较低，国产种植体品牌具有较大的成长空间和广阔的市场前景。

表3：种植体国产品牌潜力较大，有望通过集采加快国产替代进程

序号	注册证编号	注册人名称	产品名称	材质	表面处理方式
1	国械注准 20203170306	西安康拓医疗技术有限公司	钛及钛合金人工牙种植体系统	纯钛（TA3）	阳极氧化处理
2	国械注准 20173170013	北京大清西格科技有限公司	种植体系统	钛合金（TC4）	HA 涂层处理
3	国械注准 20223170709	威海多普乐医疗器械有限公司	牙种植体	纯钛（TA4G）	SLA 处理
4	国械注准 20203171012	佛山市安齿生物科技有限公司	牙种植体	纯钛 TA4G（GR4）	喷砂-酸蚀复合工艺处理
5	国械注准 20193171832	华西医科大 学卫生部口腔种植 科技中心	牙种植体	纯钛	未知
6	国械注准 20153170861	郑州康德泰 口腔医疗科技有限 公司	种植体系统	纯钛（TA4）	SLA 处理
7	国械注准 20193170720	厦门登德玛 科技有限公司	种植体系统	纯钛（TA4）	SLA 处理
8	国械注准	泰安康盛生	牙种植体	纯钛（TA4G）	SLA 处理

序号	注册证编号	注册人名称	产品名称	材质	表面处理方式
	20203170554	物科技有限公司			
9	国械注准 20183631641	四川大学生 物材料工程研究中 心	牙种植体	医用钛 (TA4)、钛合 金 (TC4)	无涂层和 Ca-P 涂层
10	国械注准 20163172318	北京莱顿生 物材料有限公司	牙种植体系统	钛合金 (TC4)	HA 涂层处理
11	国械注准 20163171710	山东康盛医 疗器械有限公司	牙种植体系统	纯钛 (TA4G)	SLA 处理
12	国械注准 20193170583	北京齿恒高 科科技有限公司	牙种植体系统	纯钛 (TA2)	喷砂
13	国械注准 20203170039	茵普朗 (上 海) 医疗器械有限 公司	牙科种植体	纯钛 (TA4)	SLA 处理
14	国械注准 20183631719	威海威高洁 丽康生物材料有限 公司	牙种植体系统	纯钛 (TA4)	SLA 处理
15	国械注准 20193171979	深圳安特医 疗股份有限公司	牙种植体系统	纯钛 (TA4)	SLA 处理
16	国械注准 20143171855	浙江广慈医 疗器械有限公司	人工牙种植体	纯钛 (TA4)	SLA 处理
17	国械注准 20163631812	河北新华口 腔科技有限公司	纯钛人工牙种植体	纯钛 (TA4)	未知
18	国械注准 20213170274	江苏创英医 疗器械有限公司	牙种植体系统	纯钛 (TA4)	SLA 处理
19	国械注准 20193171890	常州百康特 医疗器械有限公司	牙种植体系统	纯钛 (TA3、TA4)	喷砂
20	国械注准 20213170859	四川鸿政博 恩口腔科技有限公 司	牙科种植体及配件	纯钛 (TA4G)	SLA 处理
21	国械注准 20213170721	杭州民生立 德医疗科技有限公 司	骨水平牙种植体及配件	纯钛 (TA4)	SLA 处理
22	国械注准 20223170101	杭州民生立 德医疗科技有限公 司	软组织水平牙种植体及配件	钛合金 (TC4ELI)	未知

资料来源：NMPA、开源证券研究所

国产化程度低主要有以下三方面原因：(1) 国产种植体行业起步晚，在技术、经验等方面积累不足，产业化相对滞后，还处于技术跟随阶段。如在表面处理技术方面，种植体龙头企业 Nobel Biocare 和 Straumann 分别采用 TiUnite 和 SLActive (活性亲水 SLA) 阳极氧化处理和亲水喷砂酸蚀处理的第四代技术，具备较好的生物相容性、耐腐蚀性和骨结合强度，而大多数国产口腔种植品牌还停留在简单涂层和喷砂酸蚀处理的前代水平。(2) 国产种植体定价无法与韩国品牌竞争，导致即使在低

端市场也无法突围，韩系种植牙公司为降低医生使用所需的学习成本，做了大量的设计和技术让步。材料上选用欧美公司普遍使用的纯钛材料，结构上为简单的多层微螺纹状；在表面处理上使用成熟已久的第三代 SLA 和 RBM 表面处理技术，大幅减少了技术研究、开发成本；同时为争取亚洲市场，大幅压低了品牌溢价。(3) 我国口腔医疗行业中，拥有植牙资质的医师数量较少，限制了国产种植牙行业的发展和普及。

由于种植牙目前竞争不充分，长期形成的市场差异化竞争以及缺乏有效的价格调控机制使得该行业集中度较低、产品价格偏高。实施集采政策后，**患者负担的医药费用也会大幅降低**。2022 年宁波和蚌埠先后执行种植牙集采限价支付，宁波医保局于 2022 年 4 月在全国范围内首先推出种植牙的医保限价支付政策，对种植牙的全过程限定**国产品牌 3000 元/颗，进口品牌 3500 元/颗**，其中耗材价格为国产 1000 人民币/颗、进口 1500 人民币/颗。蚌埠市医保局 2022 年 6 月将种植牙纳入集中采购，经集中议价谈判，种植牙材料(含牙冠、植体一套)费用平均降幅 84.17%，最高降幅达 89.5%；实行种植牙项目限价收费，**即三级医院不高于 2200 元/颗，二级医院不高于 2000 元/颗，一级及以下医院(含口腔门诊)不高于 1800 元/颗**。种植医疗服务项目收费方面，从均价 10000 元/颗左右，降至 2200 元/颗以下，最高降幅 82% 以上。

考虑到当前我国种植体市场主要由外资品牌主导，长期来看，**集采可能会加快国产替代速度**，在行业面临重新洗牌的同时，集采也将倒逼国内厂家摒弃过往拼渠道拓展能力的模式。**集采虽是国产替代契机，但国产种植体若要实现高端或者低端市场的突围，都必须依托产品创新，真正实现技术迭代**。可尝试通过材料工艺精细化、表面处理技术迭代升级来实现突破。此外，也有必要适当运用低价战略，实现短期内在中低端市场对韩系企业，实现进口替代。最后，应加强医生和患者教育，避免因国产种植体市场占有率低导致的信任度低等问题。国产厂家如能在变化中抓住机遇，就能获得很大的发展空间，迅速成长。

3、生育支持政策接连发布，三胎政策逐步深化

8 月 16 日，国家人口监测与家庭发展司发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》(下称“意见”)，深入实施“三胎政策”及配套支持措施，提出“提高优生优育服务水平、发展普惠托育服务体系、完善生育休假和待遇保障机制、强化住房税收等支持措施、加强优质教育资源供给、构建生育友好的就业环境”等措施，为推动实现适度生育水平、促进人口长期均衡发展提供有力支撑。8 月 19 日，国务院办公厅发布了《关于同意建立国务院优化生育政策工作部际联席会议制度的函》，同意建立由国务院领导同志牵头负责的国务院优化生育政策工作部际联席会议制度，积极研究优化生育政策工作的有关问题，制定相关配套政策措施或提出政策建议。**两个支持生育的政策接连发布，且政治站位高，将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑，全方位改善生育环境。**

在生殖健康服务方面，意见提出“推动医疗机构通过健康教育、心理辅导、中医药服务、药物治疗、手术治疗、辅助生殖技术等手段，向群众提供有针对性的服务，提高不孕不育防治水平”。“三胎政策”下，生育第三胎的妊娠女性年龄普遍较大，而女性的不孕症发生率随着年龄增加而提高，尤其达到 35 岁之后，生育力下降、自然流产风险明显增加，20-25 岁、25-30 岁、30-35 岁、35-40 岁、40-45 岁女性的不孕症发生率分别为 6%、9%、15%、30%、64%，呈现加速上升的趋势。生育第三胎的女性对辅助生殖技术需求的概率更大，随着国家逐步深化三胎政策，我

们预计辅助生殖需求将得到加速扩大。同时，意见提出“推进辅助生殖技术制度建设，健全质量控制网络，加强服务监测与信息化管理”，此举将加大辅助生殖技术质量考核，技术壁垒有望提升，具备较高技术水平的辅助生殖机构受益。

推荐标的：锦欣生殖、国际医学。**受益标的：**华大基因。

4、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 53.1/38.7/28.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.2/0.9。

表4：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.1/38.7/28.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.2/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务平均	53.1	38.7	28.1	1.0	1.2	0.9
300759.SZ	康龙化成	40.6	31.0	23.5	2.1	1.0	0.7
300363.SZ	博腾股份	22.4	22.2	19.1	0.1	39.1	1.2
300725.SZ	药石科技	42.6	29.3	21.4	(1.8)	0.6	0.6
688131.SH	皓元医药	55.8	38.1	26.2	1.3	0.8	0.6
603259.SH	药明康德	31.7	27.1	21.2	0.5	1.6	0.8
300347.SZ	泰格医药	27.3	22.6	18.6	1.8	1.1	0.8
002821.SZ	凯莱英	23.6	22.4	19.7	0.2	4.1	1.4
603456.SH	九洲药业	37.9	27.9	21.2	0.9	0.8	0.7
603127.SH	昭衍新药	55.5	42.5	33.1	1.5	1.4	1.2
688202.SH	美迪西	61.5	40.0	26.9	0.9	0.7	0.6
301096.SZ	百诚医药	46.7	30.5	21.1	0.6	0.6	0.5
688621.SH	阳光诺和	55.6	39.1	28.3	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 19 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 43.7/32.9/24.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.8。

表5：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.7/32.9/24.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生命科学上游平均	43.7	32.9	24.7	1.1	0.9	0.8
301047.SZ	义翘神州	28.0	31.8	27.5	(1.0)	(2.7)	1.8
301080.SZ	百普赛斯	48.0	34.5	24.6	1.2	0.9	0.6
688105.SH	诺唯赞	29.6	28.2	23.7	0.8	5.8	1.2
688046.SH	药康生物	75.0	52.1	36.8	1.7	1.2	0.9
688265.SH	南模生物	52.0	38.4	28.7	1.1	1.1	0.7
688690.SH	纳微科技	102.8	69.9	48.0	1.7	1.5	1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
688179.SH	阿拉丁	51.5	37.8	29.1	1.4	1.0	1.0
688133.SH	泰坦科技	50.9	35.0	25.3	1.1	0.8	0.7
688026.SH	洁特生物	22.1	16.6	12.5	0.5	0.5	0.4
301166.SZ	优宁维	33.8	25.9	19.8	1.0	0.9	0.6
300171.SZ	东富龙	17.2	13.7	10.7	0.6	0.5	0.4
300358.SZ	楚天科技	13.8	11.3	9.2	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 19 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.8/26.8/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.8/0.8。

表6：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.8/26.8/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.8/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深生物制品平均	37.8	26.8	22.6	1.4	0.8	0.8
300122.SZ	智飞生物	19.3	15.5	12.9	(0.8)	0.6	0.6
000661.SZ	长春高新	15.7	12.5	10.2	0.5	0.5	0.5
002007.SZ	华兰生物	22.2	18.5	15.8	0.9	0.9	0.9
300601.SZ	康泰生物	31.3	19.9	15.6	(156.5)	0.3	0.6
300142.SZ	沃森生物	60.8	38.2	30.6	0.3	0.6	1.2
300841.SZ	康华生物	16.4	11.1	9.0	4.4	0.2	0.4
600161.SH	天坛生物	39.7	33.4	27.7	3.2	1.8	1.3
688185.SH	康希诺	58.4	34.9	25.8	(0.9)	0.5	0.7
000403.SZ	派林生物	25.6	20.6	16.9	0.5	0.8	0.8
300294.SZ	博雅生物	35.2	29.3	24.1	0.9	1.4	1.1
688276.SH	百克生物	56.3	37.8	28.0	0.7	0.8	0.8
300357.SZ	我武生物	55.9	44.0	34.4	2.3	1.6	1.2
688278.SH	特宝生物	37.1	24.3	16.7	0.5	0.5	0.4
688319.SH	欧林生物	55.3	35.2	24.5	3.1	0.6	0.6
688520.SH	神州细胞-U	(38.4)	(349.9)	46.9	(1.3)	(3.9)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(35.0)	(54.4)	(130.9)	0.1	(1.5)	(2.2)
688180.SH	君实生物-U	(53.2)	(167.5)	179.2	1.3	(2.5)	0.9
688235.SH	百济神州-U	(15.6)	(23.8)	(49.7)	(2.1)	(0.7)	(1.0)

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 19 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 30.6/23.5/18.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/0.9。

表7：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 30.6/23.5/18.6 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	30.6	23.5	18.6	1.0	1.1	0.9
002675.SZ	东诚药业	26.2	22.2	-	0.1	1.2	-
600196.SH	复星医药	20.9	17.7	15.3	1.4	1.0	1.0
600276.SH	恒瑞医药	49.8	42.0	36.0	35.2	2.3	2.1
000513.SZ	丽珠集团	14.6	12.6	10.8	1.2	0.8	0.7
600079.SH	人福医药	16.7	15.5	12.8	0.4	2.1	0.6
603707.SH	健友股份	21.6	16.8	13.2	0.8	0.6	0.5
002422.SZ	科伦药业	22.7	19.6	17.3	0.9	1.2	1.3
600062.SH	华润双鹤	19.8	18.3	17.0	2.3	2.1	2.3
002262.SZ	恩华药业	17.2	14.2	11.8	1.0	0.7	0.6
600521.SH	华海药业	32.2	24.5	18.8	0.4	0.8	0.6
002294.SZ	信立泰	42.2	35.5	29.3	1.7	1.9	1.4
300558.SZ	贝达药业	40.6	29.3	21.7	1.5	0.8	0.6
000915.SZ	华特达因	20.5	16.1	12.9	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	85.1	50.9	32.9	(3.3)	0.8	0.6
688166.SH	博瑞医药	29.2	21.6	16.3	0.9	0.6	0.5
300705.SZ	九典制药	24.6	17.1	13.2	0.9	0.4	0.4
688356.SH	键凯科技	51.4	38.6	29.1	1.3	1.2	0.9

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 19 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.5/41.1/29.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.3/1.1。

表8：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 39.5/41.1/29.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.3/1.1

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	39.5	41.1	29.3	1.2	1.3	1.1
000516.SZ	国际医学	(54.2)	116.1	62.5	(1.20)	0.8	0.7
300143.SZ	盈康生命	72.5	56.9	43.6	0.6	2.1	1.4
002044.SZ	美年健康	47.1	38.7	31.0	0.1	1.8	1.3
300015.SZ	爱尔眼科	65.7	50.2	38.9	2.1	1.6	1.3
600763.SH	通策医疗	48.6	38.1	29.7	2.8	1.4	1.0
301103.SZ	何氏眼科	45.9	34.1	26.9	1.5	1.0	1.0
603882.SH	金域医学	12.2	13.0	11.9	0.8	-2.3	1.3
300244.SZ	迪安诊断	10.1	11.5	10.6	0.2	-1.0	1.2
603108.SH	润达医疗	14.2	11.0	8.9	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 19 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 19.7/29.4/29.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.5。

表9：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 19.7/29.4/29.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	19.7	29.4	29.0	0.7	0.7	0.5
0286.HK	爱帝宫	14.4	10.8	8.4	0.6	0.3	0.3
6078.HK	海吉亚医疗	36.7	27.7	21.4	1.1	0.8	0.7
1951.HK	锦欣生殖	20.2	15.4	12.7	0.1	0.5	0.6
6618.HK	京东健康	296.8	126.7	71.6	2.0	0.9	0.9
0241.HK	阿里健康	(345.5)	(7531.3)	103.7	(7.8)	(78.6)	0.0
2359.HK	药明康德	28.3	23.9	18.8	0.5	1.3	0.7
1515.HK	华润医疗	10.2	9.2	8.2	0.8	0.8	0.6
1833.HK	平安好医生	(16.2)	(24.9)	(86.9)	(0.7)	(0.7)	(1.2)
2666.HK	环球医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6127.HK	昭衍新药	28.0	21.1	16.2	0.7	0.6	0.5

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 19 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 38.8/27.7/21.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.1/0.9。

表10：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 38.8/27.7/21.5 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	38.8	27.7	21.5	1.2	1.1	0.9
300151.SZ	昌红科技	50.5	38.9	30.1	0.7	1.3	1.0
688212.SH	澳华内镜	156.7	69.6	46.4	(5.2)	0.6	0.9
688314.SH	康拓医疗	33.9	25.2	18.7	2.1	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	54.5	41.8	31.9	1.8	1.4	1.0
300760.SZ	迈瑞医疗	36.0	29.7	24.6	1.6	1.4	1.2
688677.SH	海泰新光	46.5	34.2	25.9	1.1	1.0	0.8
603658.SH	安图生物	22.8	17.7	14.0	0.8	0.6	0.5
301122.SZ	采纳股份	40.0	27.1	19.7	0.7	0.6	0.5
002901.SZ	大博医疗	17.8	14.0	11.4	0.8	0.5	0.5
688139.SH	海尔生物	38.6	29.0	22.1	(1.4)	0.9	0.7
300676.SZ	华大基因	24.4	22.5	21.0	(0.8)	2.8	2.8
688617.SH	惠泰医疗	38.6	27.3	20.2	0.9	0.7	0.6
300003.SZ	乐普医疗	14.9	12.9	10.8	0.7	0.8	0.6
300298.SZ	三诺生物	44.3	38.0	31.4	0.2	2.3	1.5
688085.SH	三友医疗	25.2	20.1	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

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
688161.SH	威高骨科	24.7	20.3	16.4	1.4	0.9	0.7
002223.SZ	鱼跃医疗	17.9	15.1	12.7	2.7	0.8	0.7
300653.SZ	正海生物	39.8	30.4	23.7	1.5	1.0	0.9

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 19 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.4/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5。

表11：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.3/16.4/11.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.8/0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	20.3	16.4	11.8	0.9	0.8	0.5
603883.SH	老百姓	22.8	18.3	14.8	1.0	0.8	0.6
603939.SH	益丰药房	32.5	25.9	20.7	1.3	1.0	0.8
600998.SH	九州通	7.1	6.0	5.1	0.3	0.3	0.3
603233.SH	大参林	28.6	23.1	18.8	1.0	1.0	0.8
301017.SZ	漱玉平民	47.4	38.0	30.2	1.8	1.5	1.2
002727.SZ	一心堂	15.3	12.7	10.6	1.0	0.6	0.5
605266.SH	健之佳	13.7	10.7	8.5	1.2	0.4	0.3
301015.SZ	百洋医药	25.2	20.1	16.1	1.0	0.8	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	9.1	7.9	6.9	0.6	0.5	0.4
601607.SH	上海医药	10.4	9.4	8.0	0.6	0.9	0.5
000028.SZ	国药一致	8.2	7.2	6.2	0.6	0.5	0.4
301126.SZ	达嘉维康	33.4	25.6	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 19 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 7.8/7.0/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5/0.6/0.4。

表12：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 7.8/7.0/6.1 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	7.8	7.0	6.1	0.5	0.6	0.4
1099.HK	国药控股	5.3	4.7	4.1	0.4	0.3	0.3
2607.HK	上海医药	10.4	9.4	8.0	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 19 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22.7/18.5/15.1倍,2022-2024年平均PEG分别为1.0/1.0/0.9。

表13: 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.7/18.5/15.1 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	22.7	18.5	15.1	1.0	1.0	0.9
002390.SZ	信邦制药	29.9	24.0	19.2	1.0	1.0	0.8
002603.SZ	羚锐制药	15.2	12.1	10.1	0.4	0.5	0.5
600285.SH	寿仙谷	24.9	19.1	14.7	0.8	0.6	0.5
600535.SH	新天药业	18.6	14.6	11.7	0.6	0.5	0.5
603896.SH	以岭药业	21.9	18.3	15.4	1.0	0.9	0.8
000423.SZ	天士力	13.4	11.9	10.6	(0.3)	1.0	0.9
000538.SZ	东阿阿胶	26.3	20.0	16.3	0.2	0.6	0.7
000650.SZ	云南白药	22.7	19.8	17.8		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	16.5	14.3	12.5	0.9	0.9	0.8
002317.SZ	奇正藏药	25.0	22.4	19.1	(0.8)	1.9	1.1
002873.SZ	众生药业	32.7	28.5	25.3	1.0	1.9	2.0
600085.SH	同仁堂	43.2	36.9	31.7	2.0	2.2	1.9
600129.SH	太极集团	43.6	27.6	18.6	0.3	0.5	0.4
600211.SH	西藏药业	11.9	9.1	7.8	0.0	0.3	0.5
600329.SH	中新药业	19.9	15.9	12.7	1.3	0.6	0.5
600332.SH	白云山	11.0	9.6	0.0	1.1	0.7	0.0
600422.SH	昆药集团	14.2	12.4	10.6	1.0	0.8	0.6
600436.SH	片仔癀	60.8	50.0	41.2	3.1	2.3	1.9
600557.SH	康缘药业	18.6	14.8	12.1	0.6	0.6	0.5
600750.SH	江中药业	18.3	17.1	16.0	4.5	2.5	2.4
600976.SH	健民集团	16.1	12.9	10.5	0.7	0.5	0.5
603567.SH	珍宝岛	26.1	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 19 日

(11) 港股中药板块2022-2024年平均PE分别为8.9/7.9/4.7倍,2022-2024年平均PEG分别为1.4/0.7/0.5。

表14: 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.9/7.9/4.7 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.7/0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	8.9	7.9	4.7	1.4	0.7	0.5
0570.HK	中国中药	6.6	5.5	4.5	0.5	0.3	0.2
0874.HK	白云山	6.6	6.0	5.7	0.5	0.6	1.5
1666.HK	同仁堂科技	10.1	9.3	0.0	0.9	1.0	0.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
3613.HK	同仁堂国药	12.4	10.9	8.6	3.7	0.8	0.3

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 19 日

(12) 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.0/38.2/30.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.1。

表15：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 53.0/38.2/30.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/1.1/1.1

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医美平均	53.0	38.2	30.3	1.0	1.1	1.1
000963.SZ	华东医药	23.9	19.8	16.5	0.8	1.0	0.8
688366.SH	昊海生科	21.6	18.3	16.6	0.4	1.0	1.6
600200.SH	江苏吴中	65.5	35.6	27.6	0.3	0.4	0.9
300896.SZ	爱美客	76.2	53.6	40.9	1.2	1.3	1.3
688363.SH	华熙生物	65.5	50.1	39.0	2.1	1.6	1.4
600223.SH	鲁商发展	14.1	11.4	9.4	0.2	0.5	0.4
002612.SZ	朗姿股份	102.6	58.2	45.0	(3.4)	0.8	1.5
300238.SZ	冠昊生物	36.3	28.7	22.2	1.2	1.1	0.8
000615.SZ	奥园美谷	44.5	34.7	27.8	0.3	1.2	1.1
688050.SH	爱博医疗	86.4	60.9	44.4	2.1	1.5	1.2
300595.SZ	欧普康视	56.0	42.6	32.9	2.3	1.4	1.1
002762.SZ	金发拉比	75.0	64.8	55.9	0.4	4.1	3.5
600196.SH	复星医药	20.9	17.7	15.3	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 19 日

(13) 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 27.0/20.3/16.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.6/0.8。

表16：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 27.0/20.3/16.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.6/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医美平均	27.0	20.3	16.1	1.0	0.6	0.8
1696.HK	复锐医疗科技	18.0	13.7	11.8	0.5	0.4	0.7
2138.HK	医思健康	21.0	15.0	11.3	0.3	0.4	0.3
0460.HK	四环医药	11.8	9.0	8.2	0.1	0.3	0.9
6699.HK	时代天使	57.1	43.5	33.2	2.9	1.4	1.1

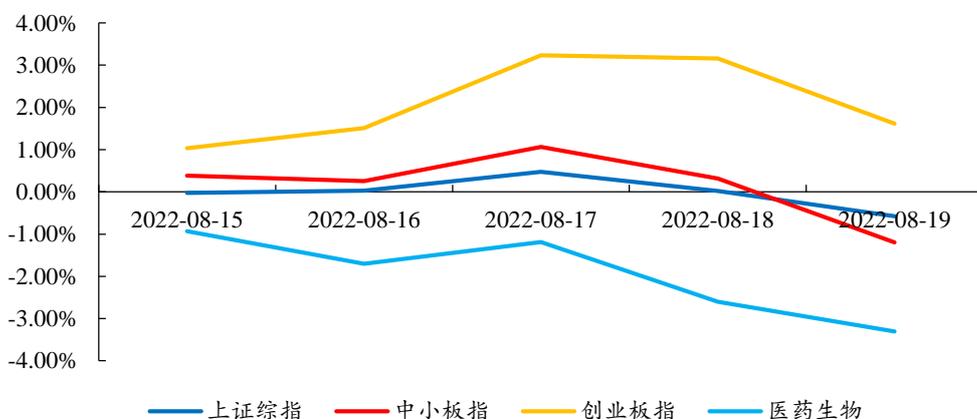
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除复锐医疗科技，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 8 月 19 日

5、本周医药生物同比下跌 3.31%，除医药商业以外的子板块均下跌

5.1、医药生物板块行情：本周医药生物同比下跌 3.31%，表现弱于上证 2.73 个 pct

2022 年 8 月 15 日至 8 月 19 日，本周上证综指下跌 0.57%，报 3258.08，中小板下跌 1.2%，报 8424.71，创业板上涨 1.61%，报 2734.22。医药生物同比下跌 3.31%，报 8889.82，表现弱于上证 2.73 个 pct，弱于中小板 2.11 个 pct，弱于创业板 4.92 个 pct。

图3：本周医药生物同比下跌 3.31%，表现弱于上证 2.73 个 pct

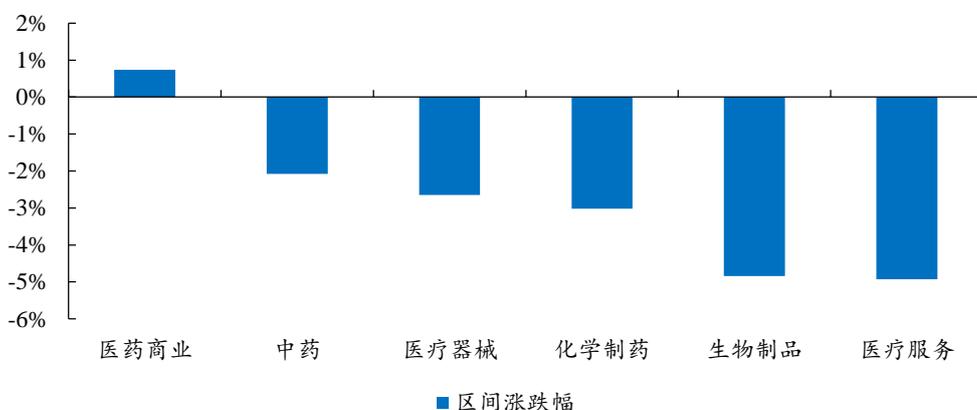


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、子板块行情：除医药商业以外的子板块均下跌

2022 年 8 月 15 日至 8 月 19 日，本周医药商业板块涨幅最大，上涨 0.74%；中药板块下跌 2.08%，医疗器械板块下跌 2.64%，化学制药板块下跌 3.02%，生物制品板块下跌 4.85%；医疗服务板块跌幅最大，下跌 4.93%。

图4：除医药商业以外的子板块均下跌

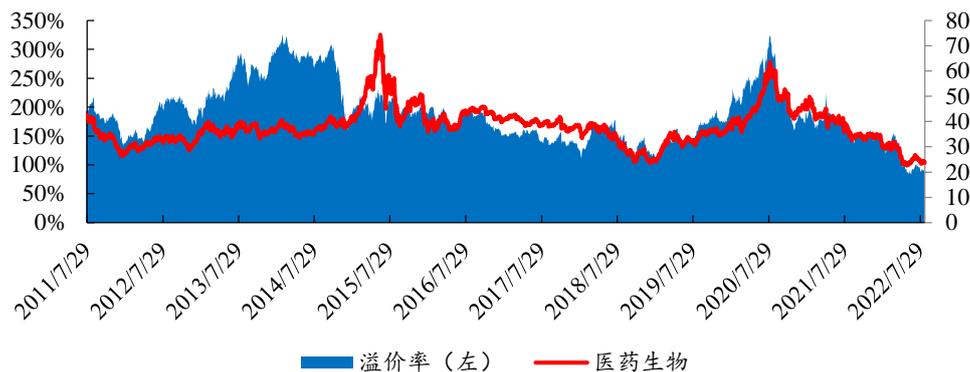


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 23.66 倍，对全部 A 股溢价率为 86.79%

2022 年 8 月 15 日至 8 月 19 日，全部 A 股估值为 12.67 倍，医药生物估值为 23.66 倍，对全部 A 股溢价率为 86.79%，低于历史均值 98.4 个 pct（2011 年初至今）。各子行业分板块具体表现为：化学制药 30.5 倍，中药 19 倍，生物制品 24.5 倍，医药商业 19.4 倍，医疗器械 14.2 倍，医疗服务 45.2 倍。

图5：医药生物估值为 23.66 倍，对全部 A 股溢价率为 86.79%



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