

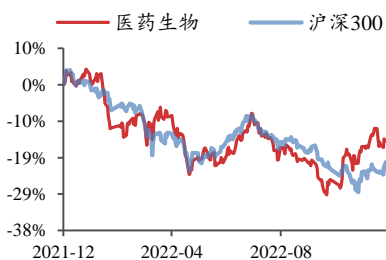
医药生物

2022年12月04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

《准备迎接医药板块戴维斯双击—行业投资策略》-2022.12.1

《看好医院客流回升、ICU 病房建设推动下康复赛道景气度提升—行业周报》-2022.11.27

《定点医院 ICU 建设或将为生命信息与支持板块带来较大市场增量—行业周报》-2022.11.20

针对变异毒株的第二代新冠疫苗持续推进，有望为防疫做出贡献

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

吴明华（联系人）

wuminghua@kysec.cn

证书编号：S0790122020010

龙永茂（联系人）

longyongmao@kysec.cn

证书编号：S0790121070011

● 一周观点：针对变异毒株的第二代新冠疫苗持续推进，有望为防疫做出贡献

11月15日，北京神州细胞生物技术集团股份有限公司公布了于控股子公司新冠疫苗SCTV01E和SCTV01C临床试验III期安全性和免疫原性研究与mRNA疫苗头对头比较期中分析结果。重组新冠病毒2价（Alpha/Beta变异株）S三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01C）和4价（Alpha/Beta/Delta/Omicron变异株）S三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01E）已进行阿联酋III期安全性和免疫原性临床试验与mRNA疫苗头对头比较的期中分析并取得积极结果。临床研究的主要结果显示，采用SCTV01C和SCTV01E加强免疫28天后，SCTV01C和SCTV01E都达到了当前流行的奥密克戎BA.1和BA.5变异株真病毒中和抗体滴度两项主要终点指标。SCTV01E均达到了对比辉瑞mRNA疫苗的统计学意义优势。

● 一周观点：精准防控新形势下，医疗消费有望迎来行业复苏

国务院11月11日发布20条以来，防疫措施陆续优化。11月21日进一步就核酸检测、风险区划定、居家隔离等给予具体指示。11月29日下午，国务院联防联控机制召开新闻发布会，指出要精准判定风险区域、封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便；各地成立整治层层加码工作专班，对人民群众反映的各种问题，进行积极有效的回应；应当坚持第九版，落实二十条。下一步会加强定点医院建设，特别是提升综合救治能力和多学科诊疗水平，提高重症救治的能力。12月1日，国务院副总理孙春兰在国家卫生健康委召开座谈会时指出，随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势新任务。

我们认为，2022年医药行业受疫情扰动严重，消费医疗、医疗服务、中药表现受损，在政策边际向好的情况下，2023年有望迎来复苏行情。消费复苏题材具体利好细分板块包括药店、医疗服务以及中药。

● 推荐及受益标的

推荐标的：长线组合：迈瑞医疗、开立医疗、澳华内镜、海泰新光、泰格医药、康龙化成、博腾股份、羚锐制药、康缘药业、人福医药、东诚药业、益丰药房、老百姓、健之佳、海吉亚医疗、新天药业、以岭药业、寿仙谷、盈康生命、伟思医疗、华东医药。**弹性组合：**海尔生物、采纳股份、昌红科技、康拓医疗、中国中药、太极集团、国际医学、皓元医药、药石科技、美迪西、江苏吴中。

受益标的：神州细胞、康希诺、万泰生物、石药集团、三叶草生物、丽珠集团、君实生物、以岭药业、鱼跃医疗、乐普医疗、怡和嘉业、美好医疗、迈瑞医疗、东方生物、安旭生物、万孚生物、明德生物、汤臣倍健。

● **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：针对变异毒株的第二代新冠疫苗持续推进，有望为防疫做出贡献	3
2、一周观点：精准防控新形势下，医疗消费有望迎来行业复苏	3
3、看好估值合理、基本面向好标的	4
4、本周医药生物同比上涨 1.18%，医药商业板块涨幅最大	11
4.1、医药生物板块行情：医药生物同比上涨 1.18%，表现弱于上证 0.57 个 pct	11
4.2、子板块行情：本周医药商业板块涨幅最大，上涨 6.99%	11
4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.17 倍，对全部 A 股溢价率为 93.96%	12
5、风险提示	12

图表目录

图 1：医药生物同比上涨 1.18%，表现弱于上证 0.57 个 pct	11
图 2：本周医药商业板块涨幅最大，上涨 6.99%	11
图 3：医药生物估值为 24.17 倍，对全部 A 股溢价率为 93.96%	12
表 1：第二代新冠疫苗进展迅速	3
表 2：沪深医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.8/32.8/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/1.0/0.8	4
表 3：沪深生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/32.9/24.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.8/0.8	5
表 4：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.4/32.3/26.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/0.9/0.8	5
表 5：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 35.5/26.4/20.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.9	6
表 6：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.7/44.4/31.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.3	7
表 7：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.2/31.7/20.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7	7
表 8：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.9/30.2/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 7.8/1.0/0.9	7
表 9：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.6/19.4/15.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.7	8
表 10：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.2/8.0/7.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.5	9
表 11：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 28.0/22.6/18.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/1.1 /1.0	9
表 12：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.4/9.2/6.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.8/0.3	10
表 13：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 56.9/32.7/25.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.8	10
表 14：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/22.3/17.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.7	10

1、一周观点：针对变异毒株的第二代新冠疫苗持续推进，有望为防疫做出贡献

11月15日，北京神州细胞生物技术集团股份公司公布了于控股子公司新冠疫苗SCTV01E和SCTV01C临床试验III期安全性和免疫原性研究与mRNA疫苗头对头比较期中分析结果。重组新冠病毒2价（Alpha/Beta变异株）S三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01C）和4价（Alpha/Beta/Delta/Omicron变异株）S三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01E）已进行阿联酋III期安全性和免疫原性临床试验与mRNA疫苗头对头比较的期中分析并取得积极结果。临床研究的主要结果显示，采用SCTV01C和SCTV01E加强免疫28天后，SCTV01C和SCTV01E都达到了当前流行的奥密克戎BA.1和BA.5变异株真病毒中和抗体滴度两项主要终点指标。SCTV01E均达到了对比辉瑞mRNA疫苗的统计学意义优势。

表1：第二代新冠疫苗进展迅速

企业	疫苗名称	技术路径	临床进度
神州细胞	SCTV01E、SCTV01C	三聚体重组蛋白	临床III期
康希诺	--	mRNA	临床II期
万泰生物	--	鼻喷流感病毒载体	临床III期
石药集团	SYS6006	mRNA	临床II期
三叶草生物	SCB-2019	三聚体重组蛋白	临床II/III期

资料来源：Wind、各公司公告、开源证券研究所

针对新冠病毒变异快、以原始株为基础的国内外第一代新冠疫苗对变异株中和抗体滴度和保护率下降等问题，国内众多企业布局了针对变异毒株的第二代新冠疫苗。我们认为第二代新冠疫苗临床进度快、针对变异株临床数据较好的第二代新冠疫苗未来能够获得一定的销售，相关企业有望受益。**受益标的：**神州细胞、康希诺、万泰生物、石药集团、三叶草生物等。

2、一周观点：精准防控新形势下，医疗消费有望迎来行业复苏

国务院11月11日发布20条以来，防疫措施陆续优化。11月21日进一步就核酸检测、风险区划定、居家隔离等给予具体指示。11月29日下午，国务院联防联控机制召开新闻发布会，指出要精准判定风险区域、封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便；各地成立整治层层加码工作专班，对人民群众反映的各种问题，进行积极有效的回应；应当坚持第九版，落实二十条。下一步会加强定点医院建设，特别是提升综合救治能力和多学科诊疗水平，提高重症救治的能力。12月1日，国务院副总理孙春兰在国家卫生健康委召开座谈会时指出，随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势新任务。

我们认为，2022年医药行业受疫情扰动严重，消费医疗、医疗服务、中药表现受损，在政策边际向好的情况下，2023年有望迎来复苏行情。消费复苏题材具体利好细分板块包括药店、医疗服务以及中药。

药店：（1）随着国家对疫情把控更加精准，不再对疫情区域四类药实行下架等

措施，疫情散发区域经营受影响有望减小。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。(2) 药店板块 2021 下半年处于低基数。从 3 月起零售药店回暖趋势明显，在疫情精准防控趋势下，我们预计后续客流恢复下客流有望持续向好。(3) 居民健康意识提升，积极储备居家常备药品、防护消杀用品等。

推荐标的：益丰药房、老百姓、健之佳；**受益标的：**大参林、一心堂。

医疗服务：2022 年全年疫情散发，导致较多消费医疗服务停诊、限流，Q2 影响最为严重，后续逐步恢复，但仍对大部分医疗服务公司经营造成影响，我们认为随着防疫措施持续精准化，医院就诊受防控影响将逐渐降低，恢复常态运营，同时，考虑到消费医疗需求在 2022 年延迟就医的现象较为明显，预计医疗服务需求在初期将迎来反弹，促进医疗服务板块的快速恢复增长。

推荐标的：锦欣生殖、美年健康、国际医学、海吉亚医疗、爱帝宫；**受益标的：**爱尔眼科、通策医疗。

中药：(1) 出行政策边际放松，居民有望积极储备疾病治疗用药应急准备，治疗清热解毒、发烧、干咳等症状的中药预计迎来一波购买高峰。(2) 疫情下居民提升免疫力的意愿明显提升，增强免疫力、预防疾病、保健品等品种需求有望进一步提升。(3) 政策持续支持，带来研发端、供给端、医保支付端的全产业链受益，目前成效逐渐显现，二十大给予了更坚定发展中医药行业的信心。(4) 业绩增长确定性大，近两年较多中药企业发布股权激励，制定稳健发展的考核目标，提升业绩增长确定性。(5) 估值方面，仍有部分业绩稳健且 2023 年 PEG 不到 1 的标的，估值有提升空间。

推荐标的：太极集团、康缘药业、羚锐制药、寿仙谷。**受益标的：**以岭药业、济川药业、华润三九、葵花药业等。

3、看好估值合理、基本面向好标的

(1) 沪深股医药外包服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.8/32.8/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/1.0/0.8。

表2：沪深医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.8/32.8/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/1.0/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务 平均	44.8	32.8	23.8	0.8	1.0	0.8
300759.SZ	康龙化成	36.6	27.9	21.2	1.9	0.9	0.7
300363.SZ	博腾股份	15.1	15.1	12.9	0.1	26.5	0.8
300725.SZ	药石科技	43.2	29.8	21.7	(1.8)	0.7	0.6
688131.SH	皓元医药	41.0	28.0	19.3	1.0	0.6	0.4
300347.SZ	泰格医药	23.5	20.2	17.1	1.5	1.2	0.9
688202.SH	美迪西	40.6	25.7	16.9	0.7	0.4	0.3
603259.SH	药明康德	26.5	23.0	18.1	0.4	1.5	0.7
002821.SZ	凯莱英	16.0	17.6	16.1	0.1	(1.9)	1.6
603456.SH	九洲药业	34.9	25.9	19.5	0.7	0.7	0.6
603127.SH	昭衍新药	37.4	29.0	22.5	0.7	1.0	0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
301096.SZ	百诚医药	39.0	25.9	18.0	0.5	0.5	0.4
688621.SH	阳光诺和	51.5	36.1	26.1	1.2	0.8	0.7
688076.SH	诺泰生物	41.1	31.9	24.4	7.1	1.1	0.8
688238.SH	和元生物	142.4	90.4	58.0	3.3	1.6	1.0
688222.SH	成都先导	83.2	65.5	45.9	5.0	2.4	1.1

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、泰格医药、美迪西，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 12 月 2 日；平均值剔除极大

(2) 沪深股生命科学上游板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/32.9/24.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.8/0.8。

表3：沪深生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/32.9/24.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.8/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
沪深生命科学上游平均		44.9	32.9	24.5	1.2	0.8	0.8
301047.SZ	义翘神州	30.5	34.6	30.0	(1.1)	(2.9)	1.9
301080.SZ	百普赛斯	42.0	31.4	22.7	1.5	0.9	0.6
688105.SH	诺唯赞	31.5	31.1	26.7	0.9	26.9	1.6
688046.SH	药康生物	64.4	45.4	32.3	1.6	1.1	0.8
688265.SH	南模生物	77.4	41.1	27.7	(3.9)	0.5	0.6
688690.SH	纳微科技	82.7	56.6	39.0	1.5	1.2	0.9
688179.SH	阿拉丁	45.1	33.4	25.0	1.5	1.0	0.7
688133.SH	泰坦科技	57.4	38.7	27.5	1.6	0.8	0.7
688026.SH	洁特生物	31.2	22.6	17.0	(1.6)	0.6	0.5
301166.SZ	优宁维	47.4	36.2	27.1	3.3	1.2	0.8
300171.SZ	东富龙	15.3	12.1	9.7	0.7	0.5	0.4
300358.SZ	楚天科技	13.6	11.2	9.2	0.7	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 12 月 2 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.4/32.3/26.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/0.9/0.8。

表4：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.4/32.3/26.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/0.9/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
沪深生物制品平均		43.4	32.3	26.5	1.3	0.9	0.8
300122.SZ	智飞生物	19.5	15.3	12.7	(0.7)	0.6	0.6
000661.SZ	长春高新	15.0	11.9	9.6	0.6	0.5	0.4
002007.SZ	华兰生物	24.3	20.7	18.0	1.3	1.2	1.2
300601.SZ	康泰生物	73.3	20.7	15.9	(1.2)	0.1	0.5
300142.SZ	沃森生物	55.6	36.6	30.3	0.3	0.7	1.5
300841.SZ	康华生物	14.9	9.8	7.9	(20.8)	0.2	0.3
600161.SH	天坛生物	44.1	37.6	30.8	4.6	2.2	1.4
688185.SH	康希诺	431.8	76.0	41.4	(4.6)	0.2	0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
000403.SZ	派林生物	25.0	20.2	16.7	0.5	0.8	0.8
300294.SZ	博雅生物	34.5	30.7	24.4	0.9	2.5	0.9
688276.SH	百克生物	79.7	50.4	35.6	1.5	0.9	0.9
300357.SZ	我武生物	66.3	52.3	41.1	3.1	2.0	1.5
688278.SH	特宝生物	52.1	34.6	23.7	0.8	0.7	0.5
688319.SH	欧林生物	59.5	35.0	23.3	(26.6)	0.5	0.5
688520.SH	神州细胞-U	(72.1)	(491.2)	66.7	(1.5)	(5.8)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(47.3)	(65.5)	(107.0)	0.1	(2.4)	(2.8)
688180.SH	君实生物-U	(39.7)	(72.5)	(473.5)	0.4	(1.6)	(5.6)
688235.SH	百济神州-U	(17.3)	(28.3)	(43.9)	(17.1)	(0.7)	(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 12 月 2 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 35.5/26.4/20.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.9。

表5：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 35.5/26.4/20.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/0.9/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	35.5	26.4	20.7	1.1	0.9	0.9
002675.SZ	东诚药业	32.4	27.4	23.3	0.2	1.5	1.3
600079.SH	人福医药	14.5	16.8	13.5	0.2	(1.2)	0.5
600196.SH	复星医药	19.8	15.7	13.2	5.0	0.6	0.7
600276.SH	恒瑞医药	59.7	51.9	43.4	(13.2)	3.4	2.2
000513.SZ	丽珠集团	18.2	15.7	13.6	2.1	1.0	0.9
603707.SH	健友股份	23.0	18.0	14.1	1.4	0.6	0.5
002422.SZ	科伦药业	21.0	18.3	16.1	0.5	1.2	1.2
600062.SH	华润双鹤	19.8	17.7	16.2	1.0	1.5	1.7
002262.SZ	恩华药业	21.4	17.6	14.5	1.5	0.8	0.7
600521.SH	华海药业	28.9	22.0	18.0	0.3	0.7	0.8
002294.SZ	信立泰	55.3	46.1	37.6	1.9	2.3	1.7
300558.SZ	贝达药业	69.5	39.3	27.4	(3.2)	0.5	0.6
000915.SZ	华特达因	19.8	15.9	13.0	0.4	0.6	0.6
603520.SH	司太立	39.3	16.6	10.3	(0.8)	0.1	0.2
002653.SZ	海思科	89.8	55.9	36.0	(4.1)	0.9	0.7
688166.SH	博瑞医药	34.8	28.1	22.2	2.6	1.2	0.8
300705.SZ	九典制药	30.6	21.3	16.4	1.1	0.5	0.6
688356.SH	键凯科技	41.6	31.4	23.9	1.3	1.0	0.8

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除东诚药业、人福医药外，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2022 年 12 月 2 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.7/44.4/31.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.3。

表6：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 40.7/44.4/31.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.4/1.3

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	40.7	44.4	31.3	1.1	1.4	1.3
000516.SZ	国际医学	(64.7)	138.6	74.6	(1.43)	0.9	0.9
300143.SZ	盈康生命	63.4	49.7	38.1	0.5	1.8	1.2
002044.SZ	美年健康	53.7	44.1	35.4	0.1	2.0	1.4
300015.SZ	爱尔眼科	69.5	52.9	41.0	2.9	1.7	1.4
600763.SH	通策医疗	62.5	49.4	38.6	-11.5	1.9	1.4
301103.SZ	何氏眼科	43.0	31.2	23.9	1.7	0.8	0.8
603882.SH	金域医学	11.3	12.9	12.2	0.4	-1.0	2.0
300244.SZ	迪安诊断	6.6	8.4	8.0	0.1	-0.4	1.9
603108.SH	润达医疗	15.7	12.3	10.2	1.8	0.5	0.5

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 12 月 2 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 20.2/31.7/20.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7。

表7：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 20.2/31.7/20.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	20.2	31.7	20.9	0.8	0.9	0.7
0286.HK	爱帝宫	12.8	9.6	7.5	0.5	0.3	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	24.4	18.7	15.3	0.2	0.6	0.7
6618.HK	京东健康	266.0	141.0	78.0	1.5	1.6	1.0
0241.HK	阿里健康	(3652.7)	738.7	259.9	(40.1)	1.2	1.4
2359.HK	药明康德	24.1	20.5	15.5	0.4	1.2	0.5
1515.HK	华润医疗	13.4	12.4	11.1	2.1	1.5	1.0
1833.HK	平安好医生	(20.2)	(29.1)	(83.4)	(0.8)	(1.0)	(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	23.6	18.7	14.5	0.5	0.7	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 12 月 2 日；平均值剔除极大值

(7) 沪深股医疗器械板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.9/30.2/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 7.8/1.0/0.9。

表8：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.9/30.2/23.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 7.8/1.0/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	42.9	30.2	23.1	7.8	1.0	0.9
300151.SZ	昌红科技	55.2	42.5	32.9	0.7	1.4	1.1
688212.SH	澳华内镜	210.4	93.5	62.3	(7.1)	0.7	1.2
688314.SH	康拓医疗	30.0	22.2	16.6	1.9	0.6	0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
300633.SZ	开立医疗	69.2	53.0	40.5	2.3	1.7	1.3
300760.SZ	迈瑞医疗	40.8	33.7	27.9	1.9	1.6	1.3
688677.SH	海泰新光	55.5	41.1	31.4	1.0	1.2	1.0
603658.SH	安图生物	28.1	21.8	17.2	1.0	0.8	0.6
301122.SZ	采纳股份	32.6	21.8	16.0	0.8	0.4	0.4
002901.SZ	大博医疗	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
688139.SH	海尔生物	34.8	26.3	20.0	(1.3)	0.8	0.6
300676.SZ	华大基因	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
688617.SH	惠泰医疗	61.2	44.8	33.4	1.1	1.2	1.0
300003.SZ	乐普医疗	19.8	17.2	14.4	0.8	1.1	0.7
300298.SZ	三诺生物	44.5	39.1	32.1	0.2	2.8	1.5
688085.SH	三友医疗	30.4	24.0	18.7	2.4	0.9	0.7
300482.SZ	万孚生物	13.9	19.5	17.8	0.1	(0.7)	1.9
688161.SH	威高骨科	28.4	23.3	18.5	1.8	1.1	0.7
002223.SZ	鱼跃医疗	25.0	21.2	17.9	116.0	1.2	1.0
300653.SZ	正海生物	35.9	28.1	22.1	1.4	1.0	0.8

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 12 月 2 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.6/19.4/15.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.7。

表9：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 23.6/19.4/15.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	23.6	19.4	15.2	1.5	0.9	0.7
603883.SH	老百姓	30.7	24.7	19.9	1.3	1.0	0.8
603939.SH	益丰药房	44.8	35.7	28.5	1.8	1.4	1.1
600998.SH	九州通	8.5	7.2	6.1	0.4	0.4	0.3
603233.SH	大参林	40.5	32.3	26.1	1.3	1.3	1.1
301017.SZ	漱玉平民	59.1	48.9	40.2	2.9	2.3	1.9
002727.SZ	一心堂	22.5	18.6	15.6	3.1	0.9	0.8
605266.SH	健之佳	28.1	22.7	18.2	2.6	1.0	0.7
301015.SZ	百洋医药	26.8	21.5	17.3	1.2	0.9	0.7
600511.SH	国药股份	10.9	9.7	0.0	1.1	0.8	0.0
603368.SH	柳药股份	11.9	9.9	8.3	0.6	0.5	0.4
601607.SH	上海医药	12.4	10.8	9.3	1.0	0.8	0.6
000028.SZ	国药一致	10.7	9.6	8.4	1.8	0.8	0.6
301126.SZ	达嘉维康	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 12 月 2 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.2/8.0/7.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.5。

表10: 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.2/8.0/7.0 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	9.2	8.0	7.0	0.8	0.6	0.5
1099.HK	国药控股	6.0	5.2	4.6	0.5	0.4	0.3
2607.HK	上海医药	12.4	10.8	9.3	1.0	0.8	0.6

数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 收盘价日期 2022 年 12 月 2 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 28.0/22.6/18.3 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/1.1 /1.0。

表11: 沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 28.0/22.6/18.3 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/1.1 /1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深中药平均	28.0	22.6	18.3	1.5	1.1	1.0
002390.SZ	信邦制药	30.7	24.6	19.7	1.1	1.0	0.8
002603.SZ	羚锐制药	17.4	13.8	11.5	0.7	0.5	0.6
600285.SH	寿仙谷	28.0	21.4	16.5	0.9	0.7	0.6
600535.SH	新天药业	28.8	22.5	18.1	0.9	0.8	0.8
603896.SH	以岭药业	43.3	36.6	30.9	2.1	2.0	1.7
000423.SZ	天士力	16.8	15.1	13.4	(0.3)	1.3	1.1
000538.SZ	东阿阿胶	32.0	24.5	19.6	0.4	0.8	0.8
000650.SZ	云南白药	28.4	22.7	19.2	0.0	0.9	1.1
000989.SZ	仁和药业	13.9	12.4	10.9	3.3	1.0	0.8
000999.SZ	九芝堂	15.6	12.0	10.7	0.2	0.4	0.8
002287.SZ	华润三九	23.4	20.2	17.7	1.5	1.3	1.2
002317.SZ	奇正藏药	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
002873.SZ	众生药业	69.7	60.3	52.4	2.2	3.9	3.5
600085.SH	同仁堂	47.0	39.9	34.0	3.0	2.3	2.0
600129.SH	太极集团	51.6	33.4	22.9	0.3	0.6	0.5
600211.SH	西藏药业	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
600329.SH	中新药业	26.6	21.3	16.9	1.7	0.9	0.7
600332.SH	白云山	12.8	11.6	0.0	2.2	1.1	0.0
600422.SH	昆药集团	23.1	19.5	16.5	5.0	1.0	0.9
600436.SH	片仔癀	57.0	47.4	39.2	4.3	2.4	1.9
600557.SH	康缘药业	34.1	27.0	22.2	1.2	1.0	1.0
600750.SH	江中药业	15.3	12.7	11.2	0.6	0.6	0.9
600976.SH	健民集团	20.9	16.6	13.5	0.9	0.6	0.6
603567.SH	珍宝岛	36.8	26.1	21.6	2.5	0.6	1.0

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 12 月 2 日

(11) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.4/9.2/6.1 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.8/0.3。

表12: 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 10.4/9.2/6.1 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0/0.8/0.3

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股中药平均	10.4	9.2	6.1	1.0	0.8	0.3
0570.HK	中国中药	7.9	6.6	5.3	0.6	0.3	0.2
0874.HK	白云山	8.4	7.6	0.0	1.4	0.7	0.0
1666.HK	同仁堂科技	10.9	9.8	8.7	1.0	0.9	0.7
3613.HK	同仁堂国药	14.3	12.8	10.5	(19.3)	1.0	0.5

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 12 月 2 日

(12) 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 56.9/32.7/25.7 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.8。

表13: 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 56.9/32.7/25.7 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医美平均	56.9	32.7	25.7	0.9	0.7	0.8
000963.SZ	华东医药	24.6	20.4	17.0	0.8	1.0	0.8
688366.SH	昊海生科	21.0	17.8	16.2	0.4	1.0	1.6
600200.SH	江苏吴中	63.4	34.5	26.7	0.3	0.4	0.9
300896.SZ	爱美客	69.3	48.8	37.2	1.1	1.2	1.2
688363.SH	华熙生物	52.0	39.8	30.9	1.7	1.3	1.1
600223.SH	鲁商发展	16.7	13.5	11.1	0.2	0.6	0.5
002612.SZ	朗姿股份	122.7	51.2	36.8	(2.3)	0.4	0.9
300238.SZ	冠昊生物	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000615.SZ	奥园美谷	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
688050.SH	爱博医疗	95.5	67.7	49.3	2.2	1.7	1.3
300595.SZ	欧普康视	42.3	32.3	24.9	1.9	1.0	0.8
002762.SZ	金发拉比	212.0	83.5	70.6	(29.5)	0.5	3.9
600196.SH	复星医药	19.8	15.7	13.2	5.0	0.6	0.7

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 12 月 2 日

(13) 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/22.3/17.4 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.7。

表14: 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 31.2/22.3/17.4 倍, 2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.6/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医美平均	31.2	22.3	17.4	0.8	0.6	0.7
1696.HK	复锐医疗科技	12.4	9.4	8.1	0.3	0.3	0.5
2138.HK	医思健康	28.5	17.3	12.2	1.9	0.3	0.3
0460.HK	四环医药	10.3	7.8	7.1	0.1	0.2	0.8
6699.HK	时代天使	73.5	54.7	42.1	(3.0)	1.6	1.4

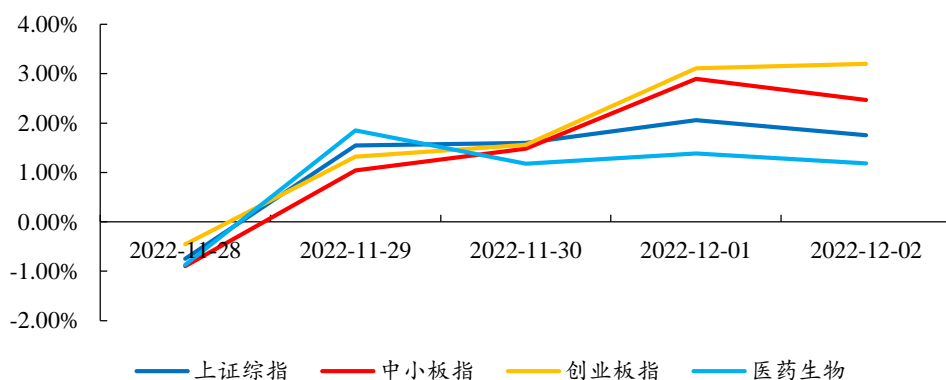
数据来源: Wind、开源证券研究所 注: 除复锐医疗科技, 其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期; 收盘价日期 2022 年 12 月 2 日

4、本周医药生物同比上涨 1.18%，医药商业板块涨幅最大

4.1、医药生物板块行情：医药生物同比上涨 1.18%，表现弱于上证 0.57 个 pct

本周（11月28日至12月2日）上证综指上涨 1.76%，报 3156.14，中小板上涨 2.47%，报 7489.8，创业板上涨 3.20%，报 2383.32。医药生物同比上涨 1.18%，报 9309.95，表现弱于上证 0.57 个 pct，弱于中小板 1.29 个 pct，弱于创业板 2.02 个 pct。

图1：医药生物同比上涨 1.18%，表现弱于上证 0.57 个 pct

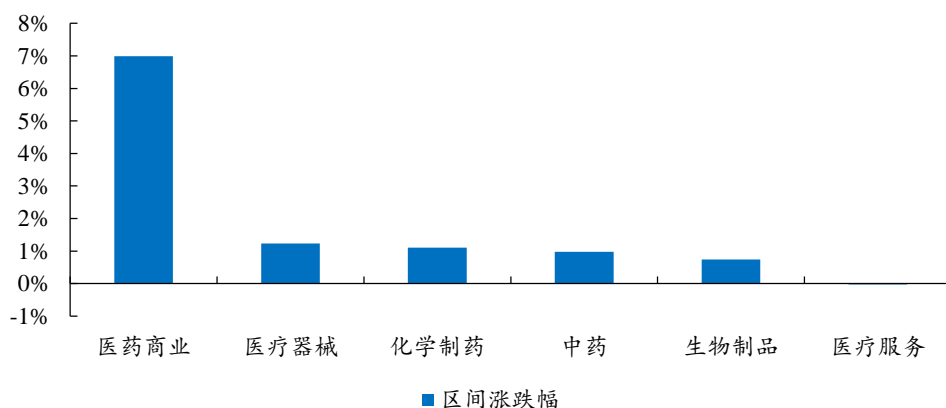


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、子板块行情：本周医药商业板块涨幅最大，上涨 6.99%

本周（11月28日至12月2日）医药商业板块涨幅最大，上涨 6.99%；医疗器械板块上涨 1.23%，化学制药板块上涨 1.11%，中药板块上涨 0.98%，生物制品板块上涨 0.74%；医疗服务板块出现下跌，下跌 0.03%。

图2：本周医药商业板块涨幅最大，上涨 6.99%

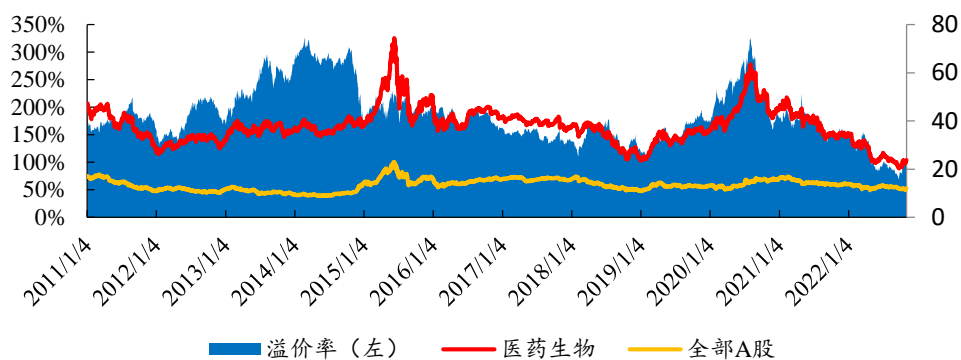


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.17 倍，对全部 A 股溢价率为 93.96%

2022 年 11 月 28 日至 12 月 2 日，全部 A 股估值为 12.46 倍，医药生物估值为 24.17 倍，对全部 A 股溢价率为 93.96%，低于历史均值 92.31 个 pct(2011 年初至今)。各子行业分板块具体表现为：化学制药 32.6 倍，中药 23.4 倍，生物制品 28.0 倍，医药商业 22.7 倍，医疗器械 14.6 倍，医疗服务 30.2 倍。

图3：医药生物估值为 24.17 倍，对全部 A 股溢价率为 93.96%



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

政策执行不及预期、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，属于商业秘密材料，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9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