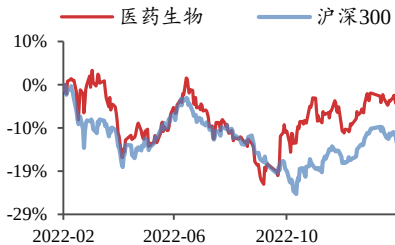


医药生物

2023 年 02 月 19 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

《2022 年疫情负面影响出清，2023 年轻装上阵——行业周报》-2023.2.5
《口腔种植体集采拟中选结果落地，民营医疗机构参与度高，渗透率有望加速提升——行业周报》-2023.1.15
《新冠诊疗方案第十版出台，医保谈判落地，国产创新药有望快速放量——行业周报》-2023.1.8

加强中药注册管理推动审批流程优化，零售药店纳入门诊统筹管理加速处方外流

——行业周报

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

古意涵（联系人）

guyihan@kysec.cn

证书编号：S0790121020007

● 一周观点：国家药监局加强中药新药注册管理，推动中药注册流程优化

2 月 10 日，国家药监局发布《中药注册管理专门规定》（下称“专门规定”），自 2023 年 7 月 1 日起施行。《专门规定》是在 2008 年原国家食药监局发布的《中药注册管理补充规定》基础上，充分吸纳药品审评审批制度改革成熟经验，结合疫情防控中药成果转化实践探索，借鉴国内外药品监管科学研究成果，全方位、系统地构建了中药注册管理体系，进一步对中药研制相关要求细化，加强了中药新药研制与注册管理。《专门规定》此次加大了对三结合当中的人用经验的应用指导，根据条件优化审评审批流程。强调建立适合中药研制情形的简化审批、优先审批、附条件审批、特别审批的相应规定，明确了部分药品豁免临床试验的条件，有望推进药品注册工作节奏加快。例如：（1）对古代经典名方中药复方制剂的上市申请实施简化注册审批；（2）对临床定位清晰且具有明显临床价值的部分中药新药等的注册申请实行优先审评审批。此外，《专门规定》此次加大了对儿科用药的新药研发支持。

● 一周观点：医保局发布政策加速推动处方外流，零售药店龙头进一步受益

2 月 15 日，国家医疗保障局办公室发布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，高度重视定点零售药店纳入门诊统筹工作，将门诊统筹基金用于扩大医药服务供给，保障居民更好的享受统筹医保便利，近年来随着“医疗、医药、医保”三医联动改革的不断深入，“药占比、零差率、医保控费、分级诊疗、一致性评价、带量采购、双通道”等一系列医改措施的稳步推进，以及“互联网+”政策、技术、服务的不断发展，医院处方外流逐步提速，医药分开趋势更加明朗。本次新发布《通知》在此前政策基础上推进处方进一步外流，带动药店承接处方量提升，龙头药房有望受益。龙头药房统筹资质药房布局领先，具备申请统筹资质的核心优势。有望优化行业竞争格局，推动行业集中度进一步提升。

● 推荐及受益标的

推荐标的：2 月金股：海尔生物、泓博医药、戴维医疗、昌红科技、美年健康。
稳健组合：毕得医药、康龙化成、昌红科技、开立医疗、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、寿仙谷。
弹性组合：泓博医药、皓元医药、药石科技、美迪西、海泰新光、澳华内镜、戴维医疗、采纳股份、博腾股份、康拓医疗、完美医疗。
受益标的：迪安诊断、联影医疗、九洲药业、凯莱英、纳微科技、百普赛斯、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、鱼跃医疗、乐普医疗、怡和嘉业、美好医疗、东方生物、安旭生物、万孚生物、明德生物、汤臣倍健。

● **风险提示：**政策执行不及预期，行业黑天鹅事件。

目录

1、一周观点：国家药监局加强中药新药研制与注册管理，推动中药注册流程优化	3
2、一周观点：医保局发布政策加速推动处方外流，零售药店龙头进一步受益	4
3、看好估值合理、基本面向好标的	4
4、本周医药生物同比下跌 0.07%，医药商业板块涨幅最大	10
4.1、医药生物板块行情：医药生物同比下跌 0.07%，表现强于上证 1.05 个 pct.....	10
4.2、子板块行情：医药商业板块涨幅最大.....	10
4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.82 倍，对全部 A 股溢价率为 90.8%	10
5、风险提示	11

图表目录

图 1：本周医药生物同比下跌 0.07%，表现强于上证 1.05 个 pct.....	10
图 2：医药商业板块涨幅最大，上涨 5.58%	10
图 3：医药生物估值为 24.82 倍，对全部 A 股溢价率为 90.8%.....	11

表 1：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 49.9/35.4/28.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.9/0.8	5
表 2：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/32.5/24.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.8/0.8	5
表 3：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.3/33.8/27.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.8/0.8	5
表 4：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.3/28.7/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.0/1.0	6
表 5：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.2/37.1/36.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/1.0/1.4	6
表 6：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 26.8/33.8/23.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.7	7
表 7：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.2/31.2/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.0/0.9	7
表 8：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/17.4/13.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.6	8
表 9：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.6/8.5/7.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.6	8
表 10：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 26.2/23.0/18.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9 /1.0	8
表 11：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.3/9.9/6.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.7/0.5	9
表 12：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 73.1/41.8/33.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.9	9
表 13：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/28.8/22.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.7/1.0	9

1、一周观点：国家药监局加强中药新药研制与注册管理，推动中药注册流程优化

2月10日，国家药监局发布《中药注册管理专门规定》（下称“专门规定”），自2023年7月1日起施行。《专门规定》是在2008年原国家食药监局发布的《中药注册管理补充规定》基础上，充分吸纳药品审评审批制度改革成熟经验，结合疫情防控中药成果转化实践探索，借鉴国内外药品监管科学研究成果，全方位、系统地构建了中药注册管理体系，进一步对中药研制相关要求细化，加强了中药新药研制与注册管理。

《专门规定》共十一章，第一章为总则，第二、八、九、十章明确了中药注册分类、上市审批、上市变更、药品名称及说明书等规定，第三章明确了人用经验证据的合理应用，第四章至第七章分别明确了中药创新药、中药改良型新药、古代经典名方中药复方制剂、同名同方药等注册分类的研制原则和技术要求，第十一章为附则。

《专门规定》此次加大了对三结合当中的人用经验的应用指导，根据条件优化审评审批流程。中药与其他药品的共同点是以临床价值为导向，用于人体疾病的预防、治疗、诊断，而不同点在于中药具有丰富的临床人用经验。在此前的审评审批流程中，技术评审包括药理毒理专业、临床专业、药学专业审评，审评通过后获得临床试验默示许可，然后有序开展临床I期、II期、III期试验（部分豁免I期试验）。第三章单列了人用经验证据的合理应用，并根据条件优化审评审批流程，例如：（1）中药创新药处方来源于古代经典名方或者中医临床经验方，若处方组成、用量、采用工艺等与既往应用基本一致且能初步确定适用范围的，可不开展非临床有效性研究；（2）来源于临床实践的中药新药，人用经验能在临床定位、适用人群筛选、疗程探索、剂量探索等方面提供研究、支持证据的，可不开展II期临床试验；（3）真实世界证据作为支持产品上市的依据之一。

《专门规定》强调建立适合中药研制情形的简化审批、优先审批、附条件审批、特别审批的相应规定，明确了部分药品豁免临床试验的条件，有望推进药品注册工作节奏加快。《专门规定》第二章中药注册分类与上市审批，共6条。明确中药注册分类、研制路径和模式，建立适合中药研制情形的简化审批、优先审批、附条件审批、特别审批的相应规定。例如：（1）对古代经典名方中药复方制剂的上市申请实施简化注册审批；（2）对临床定位清晰且具有明显临床价值的部分中药新药等的注册申请实行优先审评审批；（3）基于中医药理论和人用经验发现、探索疗效特点的中药，主要通过人用经验和/或者必要的临床试验确认其疗效。第七章同名同方药，共6条。明确了同名同方药的研制基本原则，规定了对照同名同方药的选择要求，以及同名同方药开展临床试验以及豁免临床试验的条件。

《专门规定》此次加大了对儿科用药的新药研发支持。第二章“中药注册分类与上市审批”提到，对临床定位清晰且具有明显临床价值的5种情形中药新药等的注册申请实行优先审评审批，其中包含儿童用药。此外，《专门规定》就儿童用药的分年龄段使用提出“对儿童用中药改良型新药，应当符合儿童生长发育特征及用药习惯”、“已上市儿童用药【用法用量】中剂量不明确的，可根据儿童用药特点和人用经验情况，开展必要的临床试验，明确不同年龄段儿童用药的剂量和疗程”等要求，进一步提升儿童用药的安全性和有效性。

推荐标的：新天药业、康缘药业、悦康药业；**受益标的：**以岭药业、方盛制药、佐力药业、天士力、济川药业、羚锐制药等。

2、一周观点：医保局发布政策加速推动处方外流，零售药店

龙头进一步受益

2023 年 2 月 15 日，国家医疗保障局办公室发布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，高度重视定点零售药店纳入门诊统筹工作，将门诊统筹基金用于扩大医药服务供给，保障居民更好的享受统筹医保便利。近年来随着“医疗、医药、医保”三医联动改革的不断深入，“药占比、零差率、医保控费、分级诊疗、一致性评价、带量采购、双通道”等一系列医改措施的稳步推进，以及“互联网+”政策、技术、服务的不断发展，医院处方外流逐步提速，医药分开趋势更加明朗。本次新发布《通知》在此前政策基础上推进处方进一步外流，带动药店承接处方量提升，龙头药房有望受益。

龙头药房统筹资质药房布局领先，具备申请统筹资质的核心优势。《通知》提出“申请开通门诊统筹服务的定点零售药店应当符合医保部门规定的医保药品管理、财务管理、人员管理、信息管理以及医保费用结算等方面的要求，能够开展门诊统筹联网直接结算。”从现有统筹资质门店数量来看，龙头零售在处方外流的大趋势下抢占先机，积极布局特门慢统筹门店和“双通道”统筹资质门店，截至 2022H1，“双通道”门店布局老百姓 168 家、一心堂 204 家、健之佳 115 家，在所在区域具备数量优势。从专业服务能力来看，龙头药房执业药师储备充足，重视员工专业药事服务能力提升，以积极对接处方外流，持续提升龙头药房申请统筹资质的竞争实力。

有望优化行业竞争格局，推动行业集中度进一步提升。零售药房龙头在渠道、议价能力、品种配置等方面具备优势，更能抢占处方外流资源，中小药房生存空间进一步受到挤压，行业集中度有望加速提升。《通知》提出“做好门诊统筹费用审核结算。原则上医保经办机构自收到定点零售药店结算申请之日起 30 个工作日内完成医保结算。”这一细则有望加快医保资金回流，同时也对统筹资质药房的经营周转能力等精细化管理能力提出了更高的要求，中小药店经营面临更大挑战，行业集中度有望进一步提升。

短期来看，我们看好 2023 年客流恢复及常规品种需求恢复下，客流客单共同提升促进业绩增长；2023 年零售药店板块进入老店占比提升阶段，业绩增速有望提升。中长期来看，我们仍然看好行业集中度提升、处方外流长逻辑下零售药店的成长潜力。**推荐标的：**益丰药房、老百姓、健之佳；**受益标的：**大参林、一心堂、漱玉平民。

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 49.9/35.4/28.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.9/0.8。

表1：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 49.9/35.4/28.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.9/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务平均	49.9	35.4	28.0	0.7	0.9	0.8
300759.SZ	康龙化成	36.0	27.4	20.8	1.9	0.9	0.6
300363.SZ	博腾股份	16.4	16.3	14.0	0.1	28.6	0.8
300725.SZ	药石科技	41.4	28.5	20.8	(1.8)	0.6	0.6
688131.SH	皓元医药	48.4	33.0	22.7	1.1	0.7	0.5
300347.SZ	泰格医药	28.7	24.7	20.9	1.8	1.5	1.2
688202.SH	美迪西	36.1	22.9	15.0	0.6	0.4	0.3
603259.SH	药明康德	28.5	25.0	19.7	0.4	1.8	0.7
002821.SZ	凯莱英	17.4	19.4	17.7	0.1	(1.9)	1.8
603456.SH	九洲药业	38.1	28.3	21.3	0.8	0.8	0.6
603127.SH	昭衍新药	34.9	28.4	22.2	0.6	1.2	0.8
301096.SZ	百诚医药	37.1	24.6	17.2	0.5	0.5	0.4
688076.SH	诺泰生物	49.8	38.7	29.7	8.6	1.4	1.0
688238.SH	和元生物	132.6	84.2	54.0	3.1	1.5	1.0
688222.SH	成都先导	202.8	91.9	96.5	(3.7)	0.8	(20.6)

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 2023 年 2 月 17 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 44.9/32.5/24.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.8/0.8。

表2：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/32.5/24.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.8/0.8

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	32.5	24.1	1.5	0.8	0.8
301047.SZ	义翘神州	27.0	30.7	26.6	(1.0)	(2.6)	1.7
301080.SZ	百普赛斯	45.2	34.0	24.7	1.6	1.0	0.7
688105.SH	诺唯赞	24.2	23.9	20.5	0.7	20.7	1.2
688046.SH	药康生物	65.5	46.3	32.9	1.6	1.1	0.8
688265.SH	南模生物	85.0	45.1	30.4	(4.3)	0.5	0.6
688690.SH	纳微科技	80.3	55.3	37.9	1.6	1.2	0.8
688179.SH	阿拉丁	52.9	39.1	29.4	2.0	1.1	0.9
688133.SH	泰坦科技	59.3	39.9	28.5	1.8	0.8	0.7
688026.SH	洁特生物	26.6	19.3	14.5	(1.4)	0.5	0.4
301166.SZ	优宁维	37.0	28.3	21.2	2.6	0.9	0.6
300171.SZ	东富龙	21.2	16.7	13.4	1.0	0.6	0.5
300358.SZ	楚天科技	14.1	11.7	9.7	0.7	0.6	0.5

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 2023 年 2 月 17 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.3/33.8/27.1 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.8/0.8。

表3：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.3/33.8/27.1 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
	沪深生物制品平均	45.3	33.8	27.1	1.2	0.8	0.8
300122.SZ	智飞生物	19.9	15.5	12.6	(0.7)	0.5	0.6
000661.SZ	长春高新	16.8	13.3	10.8	0.6	0.5	0.5
002007.SZ	华兰生物	25.5	21.6	18.7	1.3	1.2	1.2
300601.SZ	康泰生物	98.2	22.2	17.0	(1.4)	0.1	0.5

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
300142.SZ	沃森生物	50.3	34.1	29.1	0.3	0.7	1.7
300841.SZ	康华生物	15.9	10.4	8.5	(14.9)	0.2	0.4
600161.SH	天坛生物	0.0	37.7	31.2	0.0	0.0	1.5
688185.SH	康希诺	(407.8)	71.1	31.8	3.9	0.1	0.3
000403.SZ	派林生物	28.8	23.3	19.2	0.6	1.0	0.9
300294.SZ	博雅生物	35.3	31.4	25.3	0.8	2.5	1.1
688276.SH	百克生物	76.2	44.7	30.8	2.0	0.6	0.7
300357.SZ	我武生物	68.6	54.4	42.8	3.6	2.1	1.6
688278.SH	特宝生物	63.4	40.7	28.1	1.1	0.7	0.6
688319.SH	欧林生物	89.3	53.3	34.5	(4.3)	0.8	0.6
688520.SH	神州细胞-U	(71.8)	(489.2)	66.4	(1.5)	(5.7)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(53.0)	(74.6)	(122.1)	0.1	(2.6)	(3.1)
688180.SH	君实生物-U	(32.0)	(66.1)	(1099.0)	0.2	(1.3)	(11.7)
688235.SH	百济神州-U	(16.3)	(26.0)	(40.8)	0.8	(0.7)	(1.1)

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 2023 年 2 月 17 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.3/28.7/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.0/1.0。

表4：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 37.3/28.7/22.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/1.0/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	37.3	28.7	22.6	1.2	1.0	1.0
002675.SZ	东诚药业	36.3	30.7	26.1	0.2	1.7	1.5
600079.SH	人福医药	15.5	18.0	14.4	0.2	(1.3)	0.6
600196.SH	复星医药	19.6	15.6	12.7	(10.9)	0.6	0.6
600276.SH	恒瑞医药	66.6	57.9	48.2	(10.1)	3.9	2.4
000513.SZ	丽珠集团	16.6	14.3	12.5	1.9	0.9	0.9
603707.SH	健友股份	24.6	19.2	15.1	1.5	0.7	0.6
002422.SZ	科伦药业	25.3	20.7	19.2	0.5	0.9	2.4
600062.SH	华润双鹤	17.6	15.7	14.4	0.9	1.3	1.5
002262.SZ	恩华药业	28.7	23.4	19.0	2.1	1.0	0.8
600521.SH	华海药业	29.4	23.3	18.4	0.2	0.9	0.7
002294.SZ	信立泰	59.1	48.7	39.6	2.1	2.3	1.7
300558.SZ	贝达药业	89.7	48.1	33.4	(3.2)	0.6	0.8
000915.SZ	华特达因	0.0	14.4	11.7	0.0	0.0	0.5
603520.SH	司太立	41.8	17.6	11.0	(0.9)	0.1	0.2
002653.SZ	海思科	82.4	59.3	42.1	(21.4)	1.5	1.0
688166.SH	博瑞医药	36.5	29.4	23.2	2.7	1.2	0.9
300705.SZ	九典制药	36.3	24.7	19.2	1.3	0.5	0.7
688356.SH	键凯科技	46.1	35.1	27.0	1.5	1.1	0.9

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 2023 年 2 月 17 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.2/37.1/36.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/1.0/1.4。

表5：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.2/37.1/36.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.1/1.0/1.4

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	45.2	37.1	36.2	2.1	1.0	1.4
000516.SZ	国际医学	(31.1)	1271.0	94.2	3.27	12.4	0.1
300143.SZ	盈康生命	73.1	40.1	29.3	0.6	0.5	0.8
002044.SZ	美年健康	256.8	60.7	45.2	4.6	0.2	1.3
300015.SZ	爱尔眼科	80.4	61.0	47.1	3.4	1.9	1.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
600763.SH	通策医疗	74.0	58.3	45.6	-16.7	2.2	1.6
301103.SZ	何氏眼科	51.7	37.6	28.8	2.0	1.0	0.9
603882.SH	金域医学	13.5	16.6	16.1	0.4	-0.9	4.7
300244.SZ	迪安诊断	7.4	9.6	8.6	0.1	-0.4	0.8
603108.SH	润达医疗	16.7	13.1	10.8	2.1	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 2023 年 2 月 17 日；平均值剔除负值和极大值

(6) 港股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 26.8/33.8/23.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.7。

表6：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 26.8/33.8/23.2 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
	港股医疗服务平均	26.8	33.8	23.2	1.5	0.9	0.7
0286.HK	爱帝宫	207.2	24.3	13.3	1.3	0.0	0.2
6078.HK	海吉亚医疗	53.8	40.5	31.3	1.6	1.2	1.1
1951.HK	锦欣生殖	41.5	28.9	23.0	4.4	0.7	0.9
6618.HK	京东健康	228.7	120.6	74.8	1.4	1.3	1.2
0241.HK	阿里健康	(2766.9)	500.7	181.9	(30.6)	0.8	1.0
2359.HK	药明康德	27.5	23.7	18.1	0.4	1.5	0.6
1515.HK	华润医疗	15.4	14.2	12.8	2.4	1.7	1.1
1833.HK	平安好医生	(16.6)	(21.1)	(37.3)	(0.6)	(1.0)	(0.9)
2666.HK	环球医疗	3.3	2.8	0.0	0.2	0.1	0.0
6127.HK	昭衍新药	19.6	15.7	12.3	0.4	0.6	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 2023 年 2 月 17 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 45.2/31.2/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.0/0.9。

表7：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 45.2/31.2/23.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.1/1.0/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	45.2	31.2	23.8	1.1	1.0	0.9
300151.SZ	昌红科技	56.4	43.4	33.6	0.7	1.5	1.2
688212.SH	澳华内镜	234.2	104.1	69.4	(7.9)	0.8	1.4
688314.SH	康拓医疗	31.1	23.1	17.2	2.0	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	65.6	50.2	38.4	2.2	1.6	1.2
300760.SZ	迈瑞医疗	39.7	32.8	27.1	1.8	1.6	1.3
688677.SH	海泰新光	50.0	37.1	28.2	0.9	1.1	0.9
603658.SH	安图生物	31.6	24.4	19.3	1.2	0.8	0.7
301122.SZ	采纳股份	28.4	19.0	13.9	0.7	0.4	0.4
688139.SH	海尔生物	40.0	30.1	22.9	(1.5)	0.9	0.7
688617.SH	惠泰医疗	68.5	50.2	37.7	1.2	1.4	1.1
300003.SZ	乐普医疗	20.8	18.1	15.1	0.8	1.2	0.8
300298.SZ	三诺生物	48.9	43.0	35.1	0.2	3.1	1.6
688085.SH	三友医疗	30.8	24.4	19.0	2.5	0.9	0.7
300482.SZ	万孚生物	10.1	14.3	13.0	0.1	(0.5)	1.4
688161.SH	威高骨科	33.9	27.7	21.6	2.2	1.2	0.8
002223.SZ	鱼跃医疗	20.3	17.2	14.5	530.3	1.0	0.8
300653.SZ	正海生物	48.2	32.9	26.1	6.0	0.7	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 2023 年 2 月 17 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/17.4/13.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.6。

表8：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 21.1/17.4/13.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.2/0.9/0.6

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	沪深医药商业平均	21.1	17.4	13.2	1.2	0.9	0.6
603883.SH	老百姓	28.6	23.0	18.6	1.2	0.9	0.8
603939.SH	益丰药房	39.9	31.8	25.4	1.6	1.2	1.0
600998.SH	九州通	8.6	7.3	6.2	0.4	0.4	0.4
603233.SH	大参林	34.6	27.6	22.3	1.1	1.1	0.9
301017.SZ	漱玉平民	39.0	32.7	23.5	0.4	1.7	0.6
002727.SZ	一心堂	20.6	17.1	14.3	2.8	0.8	0.7
605266.SH	健之佳	27.5	22.3	18.0	2.5	1.0	0.7
301015.SZ	百洋医药	28.6	23.2	18.2	1.5	1.0	0.7
600511.SH	国药股份	11.9	10.6	0.0	1.2	0.9	0.0
603368.SH	柳药股份	11.3	9.4	7.7	0.6	0.5	0.4
601607.SH	上海医药	12.3	10.8	9.3	1.0	0.8	0.6
000028.SZ	国药一致	11.1	9.9	8.7	1.8	0.8	0.6

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 2023 年 2 月 17 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.6/8.5/7.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.6。

表9：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.6/8.5/7.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.6

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	港股医药商业平均	9.6	8.5	7.5	0.9	0.7	0.6
1099.HK	国药控股	6.9	6.2	5.6	0.7	0.5	0.5
2607.HK	上海医药	12.3	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 2023 年 2 月 17 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 26.2/23.0/18.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9 /1.0。

表10：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 26.2/23.0/18.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.9 /1.0

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	沪深中药平均	26.2	23.0	18.5	1.4	0.9	1.0
002390.SZ	信邦制药	28.1	22.6	18.1	1.0	0.9	0.7
600285.SH	羚锐制药	18.3	14.5	12.1	0.7	0.6	0.6
603896.SH	寿仙谷	34.7	26.5	20.4	1.1	0.9	0.7
002873.SZ	新天药业	27.9	21.8	17.6	0.9	0.8	0.7
600129.SH	太极集团	61.7	37.6	25.1	0.4	0.6	0.5
600557.SH	康缘药业	38.2	30.7	25.1	1.4	1.3	1.1
002603.SZ	以岭药业	31.2	27.0	23.2	1.0	1.7	1.4
600535.SH	天士力	25.5	16.8	14.6	(0.4)	0.3	1.0
000423.SZ	东阿阿胶	37.8	29.2	23.7	0.5	1.0	1.0
000538.SZ	云南白药	28.4	22.7	19.2	0.0	0.9	1.1
000650.SZ	仁和药业	13.6	12.1	10.6	3.2	1.0	0.8
000989.SZ	九芝堂	15.8	12.2	10.8	0.2	0.4	0.9
000999.SZ	华润三九	21.7	18.6	16.3	1.4	1.1	1.2
002317.SZ	众生药业	57.3	49.5	43.0	2.0	3.1	2.8
600085.SH	同仁堂	46.3	39.4	33.5	3.0	2.2	1.9
600211.SH	西藏药业	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
600329.SH	中新药业	30.8	24.9	20.1	2.2	1.1	0.8

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
600332.SH	白云山	12.6	11.4	0.0	2.1	1.1	0.0
600422.SH	昆药集团	25.5	21.0	17.4	7.3	1.0	0.8
600436.SH	片仔癀	0.0	57.7	47.7	0.0	0.0	2.3
600750.SH	江中药业	15.4	12.3	10.9	0.6	0.5	0.9
600976.SH	健民集团	23.9	19.3	15.6	1.0	0.8	0.7
603567.SH	珍宝岛	34.2	24.3	20.0	2.3	0.6	0.9

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、太极集团、康缘药业，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 2 月 17 日

(11) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.3/9.9/6.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.7/0.5。

表11：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 11.3/9.9/6.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.5/0.7/0.5

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	港股中药平均	11.3	9.9	6.9	2.5	0.7	0.5
0570.HK	中国中药	8.7	7.2	5.9	0.7	0.4	0.3
0874.HK	白云山	8.3	7.5	0.0	1.4	0.7	0.0
1666.HK	同仁堂科技	11.7	10.5	9.3	1.1	1.0	0.7
3613.HK	同仁堂国药	16.6	14.3	12.5	6.7	0.9	0.9

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 2023 年 2 月 17 日

(12) 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 73.1/41.8/33.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.9。

表12：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 73.1/41.8/33.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.7/0.7/0.9

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	沪深医美平均	73.1	41.8	33.0	0.7	0.7	0.9
000963.SZ	华东医药	28.1	23.3	19.4	1.0	1.1	1.0
688366.SH	昊海生科	29.1	24.7	22.4	0.5	1.4	2.2
600200.SH	江苏吴中	79.2	43.1	33.3	0.3	0.5	1.1
300896.SZ	爱美客	85.0	59.9	45.6	1.4	1.4	1.5
688363.SH	华熙生物	59.8	45.7	35.6	1.9	1.5	1.2
600223.SH	鲁商发展	18.7	15.1	12.4	0.2	0.6	0.6
002612.SZ	朗姿股份	203.6	62.4	43.2	(3.0)	0.3	1.0
688050.SH	爱博医疗	0.0	68.6	50.0	0.0	0.0	1.3
300595.SZ	欧普康视	46.2	35.3	27.2	2.1	1.1	0.9
002762.SZ	金发拉比	381.2	150.1	127.0	(53.0)	1.0	7.0
600196.SH	复星医药	19.6	15.6	12.7	(10.9)	0.6	0.6

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 2023 年 2 月 17 日

(13) 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/28.8/22.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.7/1.0。

表13：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9/28.8/22.5 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.7/1.0

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	港股医美平均	41.9	28.8	22.5	0.4	0.7	1.0
1696.HK	复锐医疗科技	22.3	17.0	14.6	0.6	0.5	0.9
2138.HK	医思健康	46.1	24.8	17.8	6.3	0.3	0.4
0460.HK	四环医药	11.6	8.8	8.0	0.1	0.3	0.9
6699.HK	时代天使	87.4	64.7	49.7	(3.1)	1.8	1.6

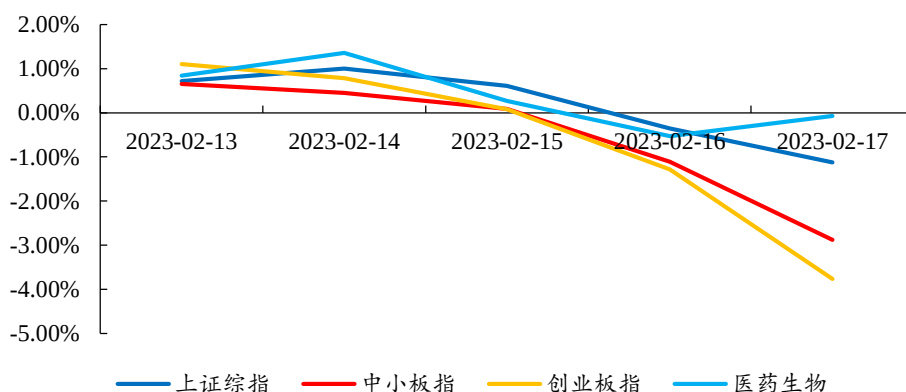
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除复锐医疗科技，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 2 月 17 日
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

4、本周医药生物同比下跌 0.07%，医药商业板块涨幅最大

4.1、医药生物板块行情：医药生物同比下跌 0.07%，表现强于上证 1.05 个 pct

2023 年 2 月 13 日至 2 月 19 日，本周上证综指下跌 1.12%，报 3224.02，中小板下跌 2.88%，报 7683.73，创业板下跌 3.76%，报 2449.35。医药生物同比下跌 0.07%，报 9596.98，表现强于上证 1.05 个 pct，强于中小板 2.81 个 pct，强于创业板 3.69 个 pct。

图1：本周医药生物同比下跌 0.07%，表现强于上证 1.05 个 pct

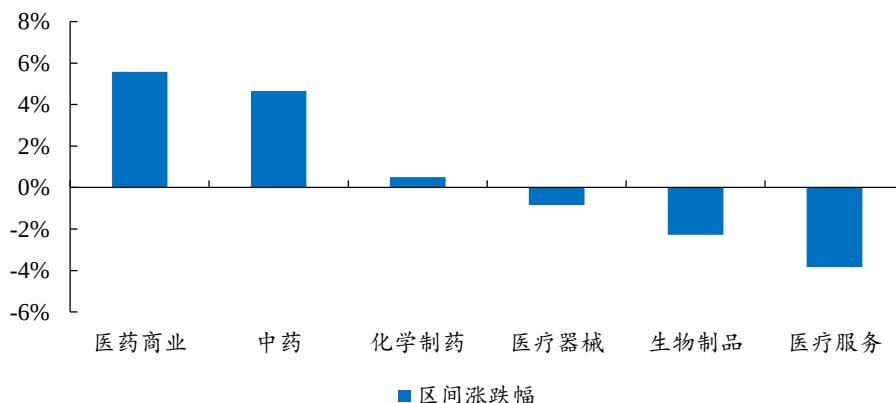


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、子板块行情：医药商业板块涨幅最大

2023 年 2 月 13 日至 2 月 19 日，医药商业板块涨幅最大，上涨 5.58%；中药板块上涨 4.65%，化学制药板块上涨 0.5%，医疗器械板块下跌 0.85%，生物制品板块下跌 2.28%；医疗服务板块跌幅最大，下跌 3.83%。

图2：医药商业板块涨幅最大，上涨 5.58%

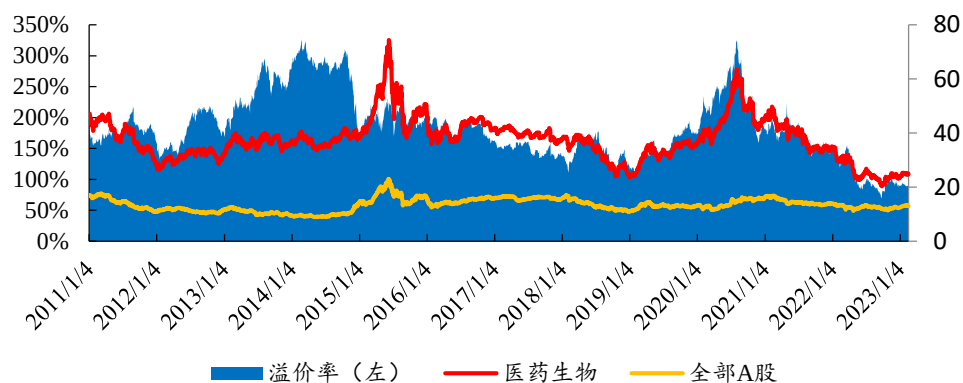


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.82 倍，对全部 A 股溢价率为 90.8%

截至 2022 年 2 月 19 日，全部 A 股估值为 13.01 倍，医药生物估值为 24.82 倍，对全部 A 股溢价率为 90.8%，低于历史均值 92.41 个 pct（2011 年初至今）。各子行业分板块具体表现为：化学制药 34.2 倍，中药 23.6 倍，生物制品 28.9 倍，医药商业 22.3 倍，医疗器械 14.1 倍，医疗服务 32.9 倍。

图3：医药生物估值为 24.82 倍，对全部 A 股溢价率为 90.8%



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，行业黑天鹅事件。

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的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