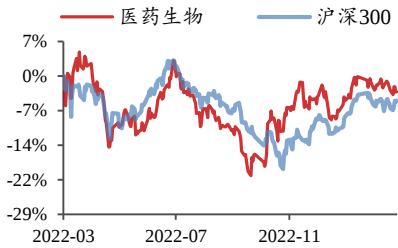


医药生物

2023 年 03 月 05 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

《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》-2023.2.19
《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

国家医保局明确 2023 年集采工作目标，促进医保、医疗、医药协同发展

——行业周报

蔡明子（分析师）

caimingzi@kysec.cn

证书编号：S0790520070001

司乐致（联系人）

silezhi@kysec.cn

证书编号：S0790121120016

● 一周观点：医保局确定 2023 年集采方向，促进医保、医疗、医药协同发展

3 月 1 日，国家医疗保障局办公室发布《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》（下称“通知”），在六个方面对全国的医药集采和价格管理工作指出明确方向：推进药品耗材集采、提高集采精细化管理水平、加强药品价格综合管理、推进医疗服务价格改革管理、开展种植牙价格专项治理、优化医疗价格治理能力支撑等六个方面对全国的医药集采和价格管理工作做出明确要求。《通知》进一步明确了集采目标，国家集采继续推进，省级集采完成三大领域全覆盖。同时，部分集采品种还要再降价，无死角开展药品、医疗服务价格治理，完善医药价格形成机制，致力于促进医保、医疗、医药协同发展和治理，向人民群众提供优质高效、经济合理、方便可及的医药服务。我们认为在涉及基础民生的医疗领域，国家集采将继续常态化，建议短期内规避集采品种为主营业务的标的，重点关注创新药、创新器械相关标的，不受集采影响的医疗设备板块、消费医疗板块以及目前国产化率较低，通过集采放量快速占领市场份额的标的。

● 一周观点：医疗器械板块重点关注通过集采快速放量，诊疗量提升受益标的

体外诊断板块，国家医保局已于近日明确在 2023 年对 IVD 领域进行大规模集采，建议积极关注国产化率较低，有望在集采政策背景下，快速提升市场份额的龙头公司，以及高速增长的分赛道。重点关注化学发光、分子诊断、凝血、微生物等领域。家用医疗器械板块，受益于后疫情时代，人们对自身健康管理更加重视，家庭医疗器械需求逐步回暖；同时我国第七次人口普查显示 60 岁人口占总人口 18.7%，老龄化进一步加深，其中大部分老年人饱受各类疾病困扰。即时家庭健康监控、智能诊断和快速治疗十分必要，血糖、血脂、尿酸等家用检测设备，呼吸制氧机、助行器、轮椅等康复保健器械需求中长期都将持续释放。高低值耗材板块，进入 2 月门诊和手术需求快速释放，叠加防控放开跨区域患者流动量上升，病床周转率逐渐提高，相关高低值耗材使用量同比快速提升，建议关注手术量恢复受益和 2023Q1 有望表现较好标的。

● 推荐及受益标的

推荐标的：3 月金股：九芝堂、可孚医疗、美年健康、迪安诊断、国际医学、康为世纪、昌红科技。**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：**三诺生物、爱康医疗、春立医疗、振德医疗、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：国家医保局明确 2023 年集采工作目标，促进医保、医疗、医药协同发展	3
2、一周观点：医疗器械板块重点关注集采、诊疗量提升受益标的	3
3、看好估值合理、基本面向好标的	4
4、本周医药生物同比下跌 0.37%，中药板块涨幅最大	9
4.1、医药生物板块行情：医药生物同比下跌 0.37%，表现弱于上证 2.25 个 pct	9
4.2、子板块行情：中药板块涨幅最大	9
4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.52 倍，对全部 A 股溢价率为 81.5%	10
5、风险提示	10

图表目录

图 1：本周医药生物同比下跌 0.37%，表现弱于上证 2.25 个 pct	9
图 2：中药板块涨幅最大，上涨 0.75%	10
图 3：医药生物估值为 24.52 倍，对全部 A 股溢价率为 81.5%	10
表 1：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 58.8/35.0/27.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.8	4
表 2：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/33.1 /24.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.8	4
表 3：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9 /33.8 /27.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4 /0.9/0.8	5
表 4：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.4 /28.9/22.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0 /0.8 /1.0	5
表 5：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.3 /36.1/35.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.0/1.0/1.3	6
表 6：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 34.0/34.0/27.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.9	6
表 7：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.5/34.0/26.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/1.0	7
表 8：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.0/18.4/14.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.6	7
表 9：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.9/8.8/7.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.7	7
表 10：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 30.8/24.6 /19.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9 /1.0	8
表 11：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.2/7.8/6.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5 /0.9/0.5	8
表 12：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 97.7/49.0/38.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.0/1.1	8
表 13：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.4/35.4/25.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.8/1.0	9

1、一周观点：国家医保局明确 2023 年集采工作目标，促进医保、医疗、医药协同发展

3 月 1 日，国家医疗保障局办公室发布《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》（下称“通知”），在六个方面对全国的医药集采和价格管理工作指出明确方向：（1）推进药品耗材集采。持续扩大药品集采覆盖面，到 2023 年底，每个省份的国家和省级集采药品数量累计达到 450 种，其中省级集采药品达到 130 种；按照“一品一策”的原则开展新批次国家组织高值医用耗材集采，聚焦心内科、骨科重点产品。（2）提高集采精细化管理水平。综合多因素来实现采购，提高报量准确性，落实优先使用中选产品，加强中选产品的供应保障。（3）加强药品价格综合管理。探索新批准药物首发价格形成机制；对挂网价格加强管理，补上撤网提价漏洞。（4）推进医疗服务价格改革管理。唐山、苏州、厦门、赣州、乐山 5 个国家试点首轮调价运行，并后续评估扩大试点范围；将技术劳动价值占比 60% 以上的价格项目纳入调价范围；做好中医外治、辅助生殖及新增医疗服务价格管理。（5）开展种植牙价格专项治理。各省于 2 月底前出台口腔各省于 2 月底前出台口腔种植医疗服务价格治理政策文件，于 4 月中旬前全面落实全流程调控目标。（6）优化医疗价格治理能力支撑。

《通知》进一步明确了集采目标，国家集采继续推进，省级集采完成三大领域全面覆盖。同时，部分集采品种还要再降价，无死角开展药品、医疗服务价格治理，完善医药价格形成机制，致力于促进医保、医疗、医药协同发展和治理，向人民群众提供优质高效、经济合理、方便可及的医药服务。我们认为在涉及基础民生的医疗领域，国家集采将继续常态化，建议短期内规避集采品种为主营业务的标的，重点关注创新药、创新器械相关标的，不受集采影响的医疗设备板块、消费医疗板块以及目前国产化率较低，通过集采放量快速占领市场份额的标的。

推荐标的：迈瑞医疗、海尔生物、澳华内镜、海泰新光；**受益标的：**联影医疗、新产业、赛科希德、山外山、康为世纪、可孚医疗等。

2、一周观点：医疗器械板块重点关注集采、诊疗量提升受益标的

体外诊断板块观点：个股方面，上市公司普遍对疫后复苏行情预期良好，头部企业积极应对集采带来的产能提升需求。板块方面，国家医保局已明确在 2023 年对 IVD 板块进行大规模集采。乐观预测，假设未来集采政策好于预期，降幅高于出厂价且给经销商留有小幅利润空间，板块行情有望持续。且近期人民日报等权威媒体舆论导向最优质量法，不唯低价中标论。中性预测，IVD 大规模集采临近，市场对风险厌恶带来 IVD 板块短期回调，集采政策公布，格局稳定之后，行业头部企业实现快速替代进口，迎来估值提升行情。悲观预测，进口品牌迫于集采压力，大幅降价，维持现有份额，进口替代进度延缓。我们认为中性预测情景可能性较大。当前建议积极关注 IVD 板块，未来 2-3 年，尤其化学发光、分子诊断、凝血、微生物等领域是值得深度参与的优质赛道。建议关注标的：新产业、安图生物、赛科希德、圣湘生物等。

家用医疗器械板块观点：家用医疗器械一般可在家庭场景下进行检测诊疗和康

复保健，可作为医院医疗诊断的补充。后疫情时代，人们对自身健康管理更加重视，家庭医疗器械需求逐步回暖；同时根据国家统计局数据，我国第七次人口普查显示 60 岁人口已达 2.6 亿，占总人口 18.7%，老龄化进一步加深，其中大部分老年人饱受各类疾病困扰，在当下医疗资源紧张和分布不均衡背景下，即时家庭健康监控、智能诊断和快速治疗十分必要，血糖、血脂、尿酸等家用检测设备，呼吸制氧机、助行器、轮椅等康复保健器械需求中长期都将持续释放，建议关注标的：可孚医疗、三诺生物、鱼跃医疗等。

高低值耗材板块观点：国内 1 月第一波新冠高峰已过，其中处于新冠身体恢复阶段的择期患者存在一定比例手术后置，进入 2 月门诊&手术需求快速释放，叠加防控放开跨区域患者流动量上升，病床周转率逐渐提高，相关高低值耗材使用量同比快速提升，建议关注手术量恢复受益和 2023Q1 有望表现较好标的：戴维医疗、康拓医疗、振德医疗、春立医疗、爱康医疗等。

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 58.8/35.0/27.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.8。

表1：沪深股医药外包服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 58.8/35.0/27.2 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.8/0.9/0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药外包服务平均	58.8	35.0	27.2	0.8	0.9	0.8
300759.SZ	康龙化成	34.1	26.0	19.7	1.8	0.8	0.6
300363.SZ	博腾股份	15.9	15.8	13.5	0.1	27.7	0.8
300725.SZ	药石科技	41.7	28.7	20.9	(1.8)	0.6	0.6
688131.SH	皓元医药	46.1	31.5	21.7	1.1	0.7	0.5
300347.SZ	泰格医药	28.6	24.6	20.8	1.8	1.5	1.1
688202.SH	美迪西	35.4	22.4	14.7	0.6	0.4	0.3
603259.SH	药明康德	27.8	24.4	19.2	0.4	1.7	0.7
002821.SZ	凯莱英	16.6	18.9	17.0	0.1	(1.5)	1.6
603456.SH	九洲药业	37.2	27.6	20.8	0.8	0.8	0.6
603127.SH	昭衍新药	34.3	28.0	21.8	0.6	1.2	0.8
301096.SZ	百诚医药	37.6	24.9	17.4	0.5	0.5	0.4
688621.SH	阳光诺和	51.8	39.6	28.8	1.0	1.0	0.8
688076.SH	诺泰生物	38.0	40.7	31.4	3.3	1.5	1.1
688238.SH	和元生物	229.8	83.2	53.8	(9.3)	0.4	1.0
688222.SH	成都先导	207.6	88.5	85.9	(3.5)	0.6	27.9

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 3 月 3 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 44.9/33.1 /24.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.8。

表2：沪深股生命科学上游 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.9/33.1 /24.3 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.8

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	33.1	24.3	1.4	0.6	0.8
301047.SZ	义翘神州	26.5	30.0	26.0	(0.9)	(2.5)	1.7
301080.SZ	百普赛斯	42.4	32.1	23.4	1.6	1.0	0.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
688105.SH	诺唯赞	32.6	23.9	20.5	(8.2)	0.6	1.2
688046.SH	药康生物	60.3	45.2	32.1	2.0	0.9	0.8
688265.SH	南模生物	(654.5)	56.1	36.1	6.0	0.0	0.7
688690.SH	纳微科技	75.8	53.7	36.8	1.6	1.1	0.8
688179.SH	阿拉丁	53.6	39.8	29.5	8.0	0.7	0.9
688133.SH	泰坦科技	92.2	39.6	28.3	(7.5)	0.3	0.7
688026.SH	洁特生物	38.0	21.0	16.0	(0.8)	0.2	0.5
301166.SZ	优宁维	38.1	28.5	21.2	5.7	0.8	0.6
300171.SZ	东富龙	20.3	15.9	12.5	1.1	0.6	0.5
300358.SZ	楚天科技	13.5	11.2	9.3	0.7	0.5	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 3 月 3 日

(3) 沪深股生物制品板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9 /33.8 /27.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4 /0.9/0.8。

表3：沪深股生物制品 2022-2024 年平均 PE 分别为 41.9 /33.8 /27.0 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	41.9	33.8	27.0	1.4	0.9	0.8
300122.SZ	智飞生物	19.3	14.8	12.1	(0.7)	0.5	0.5
000661.SZ	长春高新	16.5	13.1	10.6	0.6	0.5	0.4
002007.SZ	华兰生物	28.0	23.3	19.7	2.6	1.1	1.1
300601.SZ	康泰生物	97.5	21.6	16.6	(1.4)	0.1	0.5
300142.SZ	沃森生物	50.9	34.5	29.4	0.3	0.7	1.7
300841.SZ	康华生物	16.7	10.7	8.6	(3.2)	0.2	0.3
600161.SH	天坛生物	44.5	38.7	32.0	2.9	3.4	1.5
688185.SH	康希诺	(40.1)	48.7	28.8	0.3	0.3	0.4
000403.SZ	派林生物	29.8	23.2	19.1	0.8	0.8	0.9
300294.SZ	博雅生物	35.1	31.2	25.2	0.8	2.5	1.1
688276.SH	百克生物	157.1	42.9	29.2	(6.2)	0.2	0.6
300357.SZ	我武生物	67.3	53.4	42.0	3.6	2.1	1.6
688278.SH	特宝生物	55.1	38.6	26.7	0.9	0.7	0.6
688319.SH	欧林生物	211.58	78.74	46.82	(2.8)	0.3	0.7
688520.SH	神州细胞-U	(52.0)	(434.8)	59.0	-	(5.0)	0.1
688331.SH	荣昌生物	(44.0)	(65.2)	(110.5)	-	(1.9)	(2.7)
688180.SH	君实生物-U	(25.7)	(52.3)	(913.6)	-	(0.9)	(9.7)
688235.SH	百济神州-U	(13.1)	(26.5)	(43.0)	-	(0.6)	(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 3 月 3 日

(4) 沪深股化学制药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.4 /28.9/22.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0 /0.8 /1.0。

表4：沪深股化学制药 2022-2024 年平均 PE 分别为 42.4 /28.9/22.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.0 /0.8 /1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深化学制药平均	42.4	28.9	22.8	1.0	0.8	1.0
002675.SZ	东诚药业	35.3	29.8	25.4	0.2	1.6	1.4
600079.SH	人福医药	16.2	18.9	15.1	0.2	(1.3)	0.6
600196.SH	复星医药	21.2	16.4	13.2	(2.2)	0.6	0.5
600276.SH	恒瑞医药	65.6	56.9	47.4	(9.6)	3.7	2.3
000513.SZ	丽珠集团	17.3	14.9	13.0	2.0	0.9	0.9
603707.SH	健友股份	22.5	17.4	13.9	1.6	0.6	0.5
002422.SZ	科伦药业	24.6	20.0	18.6	0.5	0.9	2.5
600062.SH	华润双鹤	17.0	15.2	13.9	0.9	1.3	1.5
002262.SZ	恩华药业	27.5	23.3	18.9	2.2	1.0	0.8

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
600521.SH	华海药业	27.2	21.7	17.2	0.2	0.9	0.7
002294.SZ	信立泰	57.5	47.5	38.6	2.1	2.2	1.7
300558.SZ	贝达药业	115.7	49.8	33.4	(2.5)	0.4	0.7
000915.SZ	华特达因	20.6	14.1	11.5	0.6	0.4	0.5
603520.SH	司太立	122.2	24.9	17.9	(1.5)	0.1	0.5
002653.SZ	海思科	83.7	60.2	42.7	(21.8)	1.5	1.0
688166.SH	博瑞医药	0.0	30.2	24.5	0.0	0.0	1.0
300705.SZ	九典制药	37.5	25.6	19.8	1.3	0.5	0.7
688356.SH	键凯科技	52.0	33.7	25.8	15.5	0.5	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 2023 年 3 月 3 日

(5) 沪深股医疗服务板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.3 /36.1/35.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.0/1.0/1.3。

表5：沪深股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.3 /36.1/35.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 2.0/1.0/1.3

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医疗服务平均	43.3	36.1	35.0	2.0	1.0	1.3
000516.SZ	国际医学	(29.7)	1214.2	89.9	3.13	11.9	0.1
300143.SZ	盈康生命	69.6	38.2	27.9	0.5	0.5	0.8
002044.SZ	美年健康	265.4	62.7	46.7	4.7	0.2	1.4
300015.SZ	爱尔眼科	77.2	58.4	45.1	3.3	1.8	1.5
600763.SH	通策医疗	69.4	54.3	42.2	-11.8	1.9	1.5
301103.SZ	何氏眼科	49.8	36.9	28.4	1.9	1.1	0.9
603882.SH	金域医学	12.5	15.3	14.8	0.3	-0.8	4.3
300244.SZ	迪安诊断	7.5	9.8	9.0	0.1	-0.4	0.9
603108.SH	润达医疗	17.0	13.4	11.0	2.2	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 3 月 3 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 34.0/34.0/27.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.9。

表6：港股医疗服务 2022-2024 年平均 PE 分别为 34.0/34.0/27.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.4/0.6/0.9

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医疗服务平均	34.0	34.0	27.8	1.4	0.6	0.9
0286.HK	爱帝宫	203.9	23.9	13.1	1.3	0.0	0.2
6078.HK	海吉亚医疗	55.2	41.6	32.1	1.7	1.3	1.1
1951.HK	锦欣生殖	43.4	30.3	24.0	4.6	0.7	0.9
6618.HK	京东健康	224.8	118.9	81.4	1.3	1.3	1.8
0241.HK	阿里健康	(53447.0)	468.8	152.3	(537.5)	0.0	0.7
2359.HK	药明康德	26.9	23.1	17.7	0.4	1.4	0.6
1515.HK	华润医疗	55.1	15.1	13.6	(0.8)	0.1	1.3
1833.HK	平安好医生	(17.5)	(23.1)	(48.6)	(0.6)	(1.0)	(0.9)
2666.HK	环球医疗	3.5	2.9	-	0.2	0.1	-
6127.HK	昭衍新药	20.0	16.1	12.6	0.4	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 2023 年 3 月 3 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 43.5/34.0/26.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/1.0。

表7：沪深股医疗器械 2022-2024 年平均 PE 分别为 43.5/34.0/26.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/1.0/1.0

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深器械平均	43.5	34.0	26.0	0.9	1.0	1.0
300151.SZ	昌红科技	52.0	40.0	31.0	0.7	1.3	1.1
688212.SH	澳华内镜	226.6	100.7	67.2	(7.6)	0.8	1.3
688314.SH	康拓医疗	31.8	23.6	17.6	2.0	0.7	0.5
300633.SZ	开立医疗	65.8	50.4	38.5	2.2	1.7	1.3
300760.SZ	迈瑞医疗	38.9	32.2	26.6	1.8	1.5	1.3
688677.SH	海泰新光	0.0	36.9	28.0	0.0	0.0	0.9
603658.SH	安图生物	29.8	23.0	18.2	1.1	0.8	0.7
301122.SZ	采纳股份	28.9	19.4	14.0	0.8	0.4	0.4
688139.SH	海尔生物	33.5	27.6	20.9	(1.2)	0.8	0.7
688617.SH	惠泰医疗	57.3	51.0	38.3	0.8	2.0	1.5
300003.SZ	乐普医疗	19.9	17.3	14.4	0.8	1.2	0.7
300298.SZ	三诺生物	45.5	39.9	32.6	0.2	2.9	1.5
688085.SH	三友医疗	32.7	26.1	20.4	11.0	0.7	0.7
300482.SZ	万孚生物	10.0	15.4	14.5	0.1	(0.4)	2.5
688161.SH	威高骨科	0.0	25.6	20.0	0.0	0.0	0.7
002223.SZ	鱼跃医疗	22.1	18.7	15.8	(41.5)	1.0	0.9
300653.SZ	正海生物	44.3	30.7	24.2	5.5	0.7	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 2023 年 3 月 3 日

(8) 沪深股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.0/18.4/14.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.6。

表8：沪深股医药商业 2022-2024 年平均 PE 分别为 22.0/18.4/14.0 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9/0.6

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	沪深医药商业平均	22.0	18.4	14.0	1.5	0.9	0.6
603883.SH	老百姓	27.4	22.0	17.8	1.2	0.9	0.7
603939.SH	益丰药房	37.5	29.8	23.9	1.5	1.2	1.0
600998.SH	九州通	9.1	7.7	6.6	0.4	0.4	0.4
603233.SH	大参林	33.8	26.8	21.5	1.0	1.0	0.9
301017.SZ	漱玉平民	35.4	29.8	21.4	0.4	1.6	0.5
002727.SZ	一心堂	20.8	17.4	14.5	3.4	0.9	0.8
605266.SH	健之佳	24.4	20.0	15.9	2.1	0.9	0.6
301015.SZ	百洋医药	28.8	23.3	18.1	1.5	1.0	0.6
600511.SH	国药股份	12.9	11.5	0.0	1.3	1.0	0.0
603368.SH	柳药股份	9.8	10.6	8.7	0.4	0.6	0.4
601607.SH	上海医药	12.8	11.3	9.9	1.1	0.9	0.7
000028.SZ	国药一致	11.9	10.8	9.6	3.6	1.0	0.8

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 3 月 3 日

(9) 港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.9/8.8/7.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.7。

表9：港股医药商业板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 9.9/8.8/7.9 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.9/0.7/0.7

证券代码	简称	PE			PEG		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
	港股医药商业平均	9.9	8.8	7.9	0.9	0.7	0.7
1099.HK	国药控股	7.0	6.4	5.8	0.7	0.6	0.7
2607.HK	上海医药	12.8	11.3	9.9	1.1	0.9	0.7

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：收盘价日期 2023 年 3 月 3 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 30.8/24.6 /19.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9 /1.0。

表10：沪深股中药 2022-2024 年平均 PE 分别为 30.8/24.6 /19.6 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.5/0.9 /1.0

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	沪深中药平均	30.8	24.6	19.6	1.5	0.9	1.0
002390.SZ	信邦制药	27.7	22.2	17.8	1.0	0.9	0.7
600285.SH	羚锐制药	19.7	15.7	13.1	0.8	0.6	0.7
603896.SH	寿仙谷	36.9	28.3	21.8	1.2	0.9	0.7
002873.SZ	新天药业	26.6	20.8	16.7	0.8	0.7	0.7
600129.SH	太极集团	61.4	37.5	25.0	0.4	0.6	0.5
600557.SH	康缘药业	36.6	29.4	24.1	1.4	1.2	1.1
002603.SZ	以岭药业	28.0	24.4	21.1	0.8	1.7	1.4
600535.SH	天士力	76.5	19.3	16.4	(0.9)	0.1	0.9
000423.SZ	东阿阿胶	39.3	30.4	24.7	0.5	1.0	1.1
000538.SZ	云南白药	30.6	23.9	19.9	0.0	0.8	1.0
000650.SZ	仁和药业	13.3	11.8	10.4	3.2	1.0	0.8
000989.SZ	九芝堂	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
000999.SZ	华润三九	21.0	17.8	15.6	1.2	1.0	1.1
002317.SZ	众生药业	51.6	44.5	38.6	1.8	2.8	2.5
600085.SH	同仁堂	47.5	40.3	34.3	3.3	2.3	2.0
600211.SH	西藏药业	35.9	14.5	11.1	0.4	0.1	0.4
600329.SH	中新药业	30.9	25.1	20.2	2.2	1.1	0.8
600332.SH	白云山	13.3	12.1	0.0	2.3	1.2	0.0
600422.SH	昆药集团	26.6	21.9	18.3	7.6	1.0	0.9
600436.SH	片仔癀	0.0	58.2	48.1	0.0	0.0	2.3
600750.SH	江中药业	16.2	12.9	11.5	0.6	0.5	0.9
600976.SH	健民集团	24.9	20.1	16.3	1.1	0.8	0.7
603567.SH	珍宝岛	45.1	33.8	27.0	(4.8)	1.0	1.1

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 3 月 3 日

(11) 港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.2/7.8/6.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5 /0.9/0.5。

表11：港股中药板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 8.2/7.8/6.8 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.5 /0.9/0.5

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	港股中药平均	8.2	7.8	6.8	0.5	0.9	0.5
0570.HK	中国中药	8.3	7.0	5.7	0.6	0.4	0.2
0874.HK	白云山	8.0	8.7	7.9	0.3	1.5	0.8
1666.HK	同仁堂科技	-	-	-	-	-	-
3613.HK	同仁堂国药	-	-	-	-	-	-

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 3 月 3 日

(12) 沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 97.7/49.0/38.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.0/1.1。

表12：沪深股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 97.7/49.0/38.7 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 1.3/1.0/1.1

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	沪深医美平均	97.7	49.0	38.7	1.3	1.0	1.1
000963.SZ	华东医药	27.1	22.5	18.8	0.9	1.1	0.9
688366.SH	昊海生科	27.1	23.0	20.9	0.5	1.3	2.1
600200.SH	江苏吴中	77.0	41.9	32.4	0.3	0.5	1.1
300896.SZ	爱美客	81.4	57.4	43.7	1.3	1.4	1.4

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

8 / 12

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
688363.SH	华熙生物	57.6	44.1	34.3	1.8	1.4	1.2
600223.SH	鲁商发展	18.1	14.7	12.0	0.2	0.6	0.5
002612.SZ	朗姿股份	220.0	65.6	45.5	(3.2)	0.3	1.0
688050.SH	爱博医疗	104.7	63.8	46.6	3.0	1.3	1.3
300595.SZ	欧普康视	44.8	34.2	26.3	2.1	1.1	0.9
002762.SZ	金发拉比	395.1	155.6	131.6	(55.0)	1.0	7.2
600196.SH	复星医药	21.2	16.4	13.2	(2.2)	0.6	0.5

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、朗姿股份，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 3 日

(13) 港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.4/35.4/25.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.8/1.0。

表13：港股医美板块 2022-2024 年平均 PE 分别为 44.4/35.4/25.4 倍，2022-2024 年平均 PEG 分别为 0.4/0.8/1.0

证券代码	简称	2022	PE 2023	2024	2022	PEG 2023	2024
	港股医美平均	44.4	35.4	25.4	0.4	0.8	1.0
1696.HK	复锐医疗科技	26.5	20.1	17.4	0.7	0.6	1.1
2138.HK	医思健康	56.8	48.7	26.8	4.5	0.2	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	82.5	63.9	49.2	(2.9)	2.2	1.7

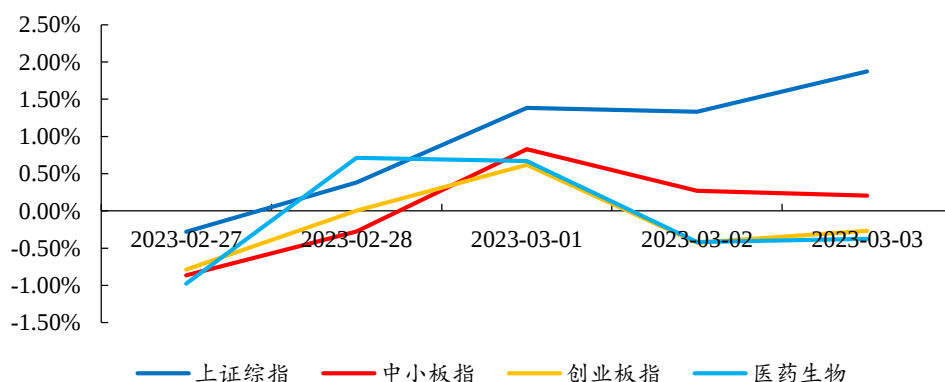
数据来源：Wind、开源证券研究所 注：除复锐医疗科技、医思健康，其余公司 PE/PEG 预测参考 Wind 一致预期；收盘价日期 2023 年 3 月 3 日

4、本周医药生物同比下跌 0.37%，中药板块涨幅最大

4.1、医药生物板块行情：医药生物同比下跌 0.37%，表现弱于上证 2.25 个 pct

2023 年 2 月 27 日至 3 月 3 日，本周上证综指上涨 1.87%，报 3328.39，中小板上涨 0.21%，报 7733.87，创业板下跌 0.27%，报 2422.44。医药生物同比下跌 0.37%，报 9473.96，表现弱于上证 2.25 个 pct，弱于中小板 0.58 个 pct，弱于创业板 0.11 个 pct。

图1：本周医药生物同比下跌 0.37%，表现弱于上证 2.25 个 pct



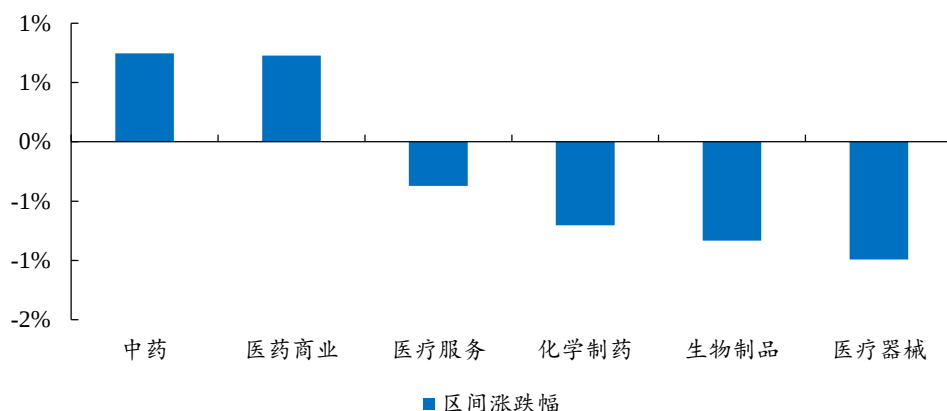
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、子板块行情：中药板块涨幅最大

2023 年 2 月 27 日至 3 月 3 日，本周中药板块涨幅最大，上涨 0.75%；医药商业

板块上涨 0.73%，医疗服务板块下跌 0.37%，化学制药板块下跌 0.7%，生物制品板块下跌 0.83%；医疗器械板块跌幅最大，下跌 0.99%。

图2：中药板块涨幅最大，上涨 0.75%

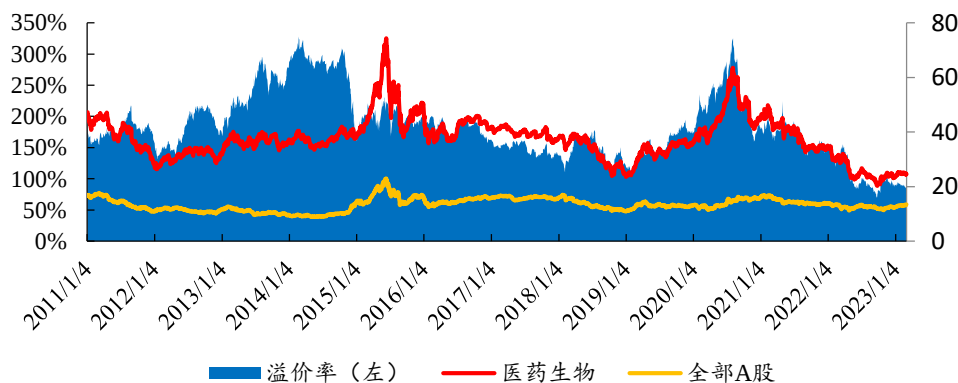


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、医药市盈率行情：医药生物估值为 24.52 倍，对全部 A 股溢价率为 81.5%

截至 2022 年 3 月 3 日，全部 A 股估值为 13.51 倍，医药生物估值为 24.52 倍，对全部 A 股溢价率为 81.48%，低于历史均值 101.41 个 pct（2011 年初至今）。各子行业分板块具体表现为：化学制药 33.7 倍，中药 23.6 倍，生物制品 28.7 倍，医药商业 22.5 倍，医疗器械 13.9 倍，医疗服务 32.0 倍。

图3：医药生物估值为 24.52 倍，对全部 A 股溢价率为 81.5%



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