



超配

常态化后，重点关注消费复苏和创新发
展

——医药生物行业周报（2023/01/02-2023/01/08）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wux@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

投资要点：

➤ 市场表现：

本周医药生物板块整体上涨2.41%，在申万31个行业中排第17位，跑输沪深300指数0.41个百分点。当前医药生物板块PE估值为25.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为129%。本周子板块全部上涨，生物制品、医疗服务、医药商业涨幅居前三位，分别上涨5.04%、3.31%、2.85%。个股方面，本周上涨的个股为346只（占比75.2%），涨幅前五的个股分别为辰欣药业（23.7%）、济民药业（18.6%）、毕得药业（18.2%）、诺思格（17.8%）、和元生物（17.8%）。

➤ 行业要闻：

1月8日，2022年国家医保药品目录谈判工作正式结束，新版医保目录尚未公布。新冠治疗药品中，共有阿兹夫定片、Paxlovid、清肺排毒颗粒3种新冠治疗药品通过企业自主申报、形式审查、专家评审等程序，参与了谈判。其中，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功，Paxlovid因生产企业辉瑞投资有限公司报价高未能成功，医保将临时性支付到3月31日。

新版医保目录谈判结束，目录暂未公布，根据2022年9月6日医保局公布的《2022年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整通过初步形式审查的药品及相关信息》，本次谈判共计344个品种，其中目录外西药和中成药199个，目录内西药和中成药145个。医保目录自2017年起，持续动态调整，新药上市后，可通过医保谈判快速进入医保目录，产品放量时间显著缩短，极大的激发药企创新研发的动力。建议关注降价幅度好于预期，竞争格局良好，放量空间巨大的相关品种及上市药企。

当前，新冠相关治疗药物特别是口服小分子抗病毒药物需求旺盛，早期批准上市的阿兹夫定片和奈玛特韦片/利托那韦片组合包装两款药品供求矛盾依然突出。本次2022年医保目录谈判方面，Paxlovid因辉瑞报价高未能成功，两款国产新冠药物成功进入医保目录，或存在放量空间。近期多个国产新冠小分子药物临床研究取得积极进展，后期有望加快上市进度。

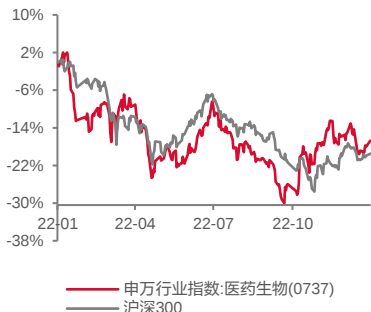
➤ 投资建议：

本周，大盘呈上行走势，医药生物板块小幅跑输大盘指数。第十版新冠防控方案出台后，新冠疫情的防控正式进入常态化管理，疫情对社会经济正常运行的影响将进一步式微，持续关注常规医疗服务消费的复苏机会。2022年医保目录谈判正式结束，重点关注降价幅度好于预期，竞争格局良好的相关药企，近期创新药领域利好频出，创新板块复苏企稳势头明显，持续关注创新药相关产业链的投资机会。建议重点关注创新药、研发外包、血制品、连锁药店、医疗服务、特色器械、二类疫苗、品牌中药等细分板块及个股。

个股推荐组合：贝达药业、凯莱英、华兰生物、益丰药房、丽珠集团；

个股关注组合：普洛药业、恒瑞医药、老百姓、康泰生物、惠泰医疗等。

➤ 风险提示：政策风险；业绩风险；事件风险。



相关研究

- 1.新冠药物可及性提升，疫后复苏主线强化——医药生物行业周报（20221226-20221230）
- 2.创新药又现大合作，持续关注创新和消费复苏
- 3.东海证券医药生物行业2023年投资策略：创新引领，消费复苏

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	6
3. 投资建议.....	8
4. 风险提示.....	8

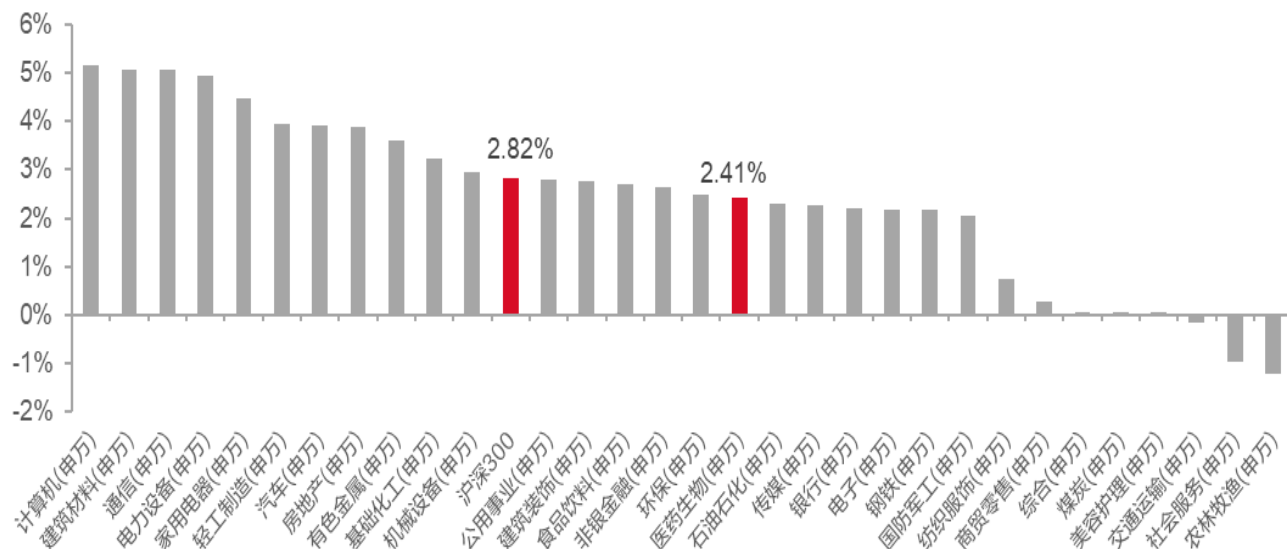
图表目录

图 1 本周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 本周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	5
图 4 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	6
图 5 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	6
表 1 医药生物板块本周个股涨跌幅情况	5

1. 市场表现

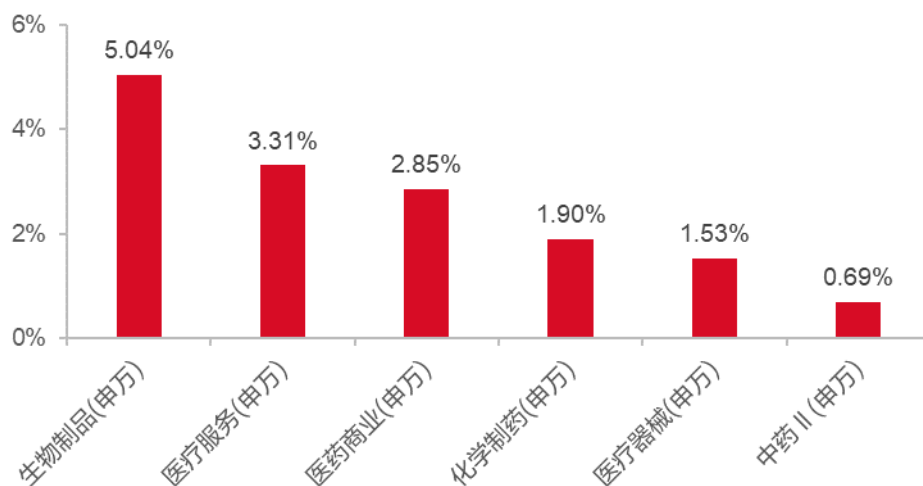
本周医药生物板块整体上涨 2.41%，在申万 31 个行业中排第 17 位，跑输沪深 300 指数 0.41 个百分点。子板块全部上涨，生物制品、医疗服务、医药商业涨幅前三，分别上涨 5.04%、3.31%、2.85%；中药、医疗器械、化学制药涨幅后三，分别上涨 0.69%、1.53%、1.90%。

图1 本周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

图2 本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

个股方面，本周上涨的个股为 346 只（占比 75.2%），下跌的个股 110 只（占比 23.9%）。涨幅前五的个股分别为辰欣药业（23.7%）、济民医疗（18.6%）、毕得医药（18.2%）、诺思格（17.8%）、和元生物（17.8%）；跌幅前五的个股分别为丰原药业（-20.9%）、莎普爱思（-9.1%）、南新制药（-8.5%）、亨迪药业（-8.4%）、乐心医疗（-8.0%）。

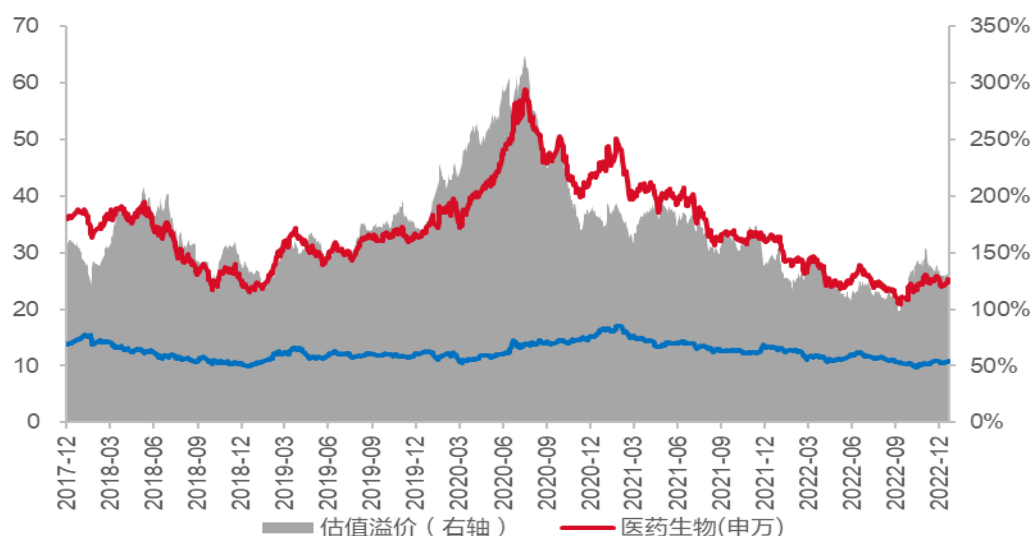
表1 医药生物板块本周个股涨跌幅情况

本周涨幅前 10 位				本周跌幅前 10 位			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
603367.SH	辰欣药业	23.7%	化学制剂	000153.SZ	丰原药业	-20.9%	化学制剂
603222.SH	济民医疗	18.6%	医疗耗材	603168.SH	莎普爱思	-9.1%	化学制剂
688073.SH	毕得医药	18.2%	医疗研发外包	688189.SH	南新制药	-8.5%	化学制剂
301333.SZ	诺思格	17.8%	医疗研发外包	301211.SZ	亨迪药业	-8.4%	原料药
688238.SH	和元生物	17.8%	医疗研发外包	300562.SZ	乐心医疗	-8.0%	医疗设备
301080.SZ	百普赛斯	16.2%	其他生物制品	300452.SZ	山河药辅	-7.2%	原料药
688197.SH	首药控股-U	16.1%	化学制剂	300246.SZ	宝莱特	-7.0%	医疗设备
600422.SH	昆药集团	15.9%	中药III	300869.SZ	康泰医学	-6.8%	医疗设备
002411.SZ	*ST 必康	15.1%	医药流通	300434.SZ	金石亚药	-6.4%	化学制剂
688315.SH	诺禾致源	14.7%	其他医疗服务	600789.SH	鲁抗医药	-5.9%	化学制剂

资料来源: Wind, 东海证券研究所

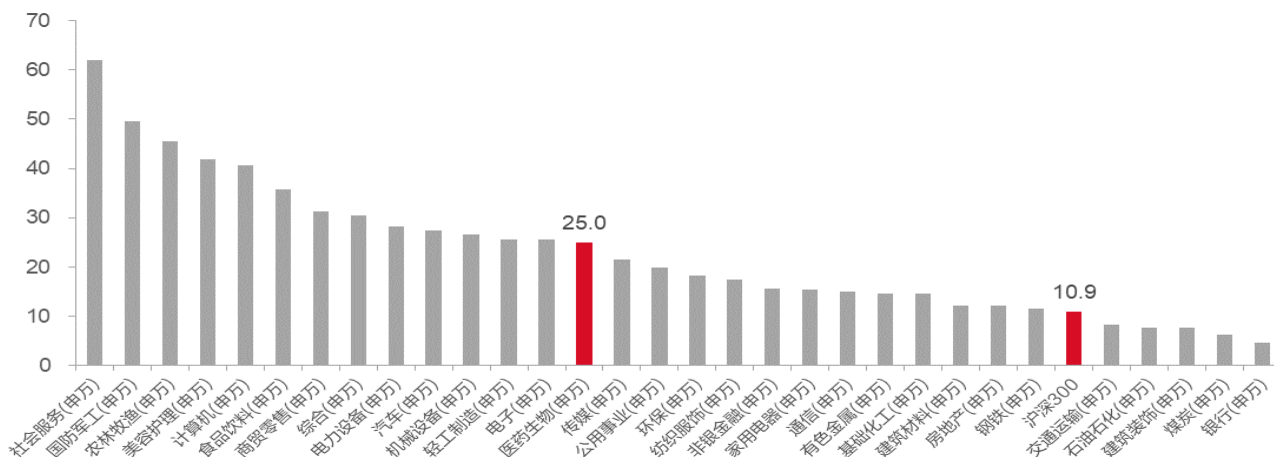
截止 1 月 6 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.0 倍, 处于历史低位水平, 在申万 31 个行业中排第 19 位, 相对于沪深 300 的估值溢价为 129%。医药生物子板块中, 医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 32.5 倍、31.2 倍、27.9 倍、23.7 倍、19.9 倍和 17.5 倍。

图3 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



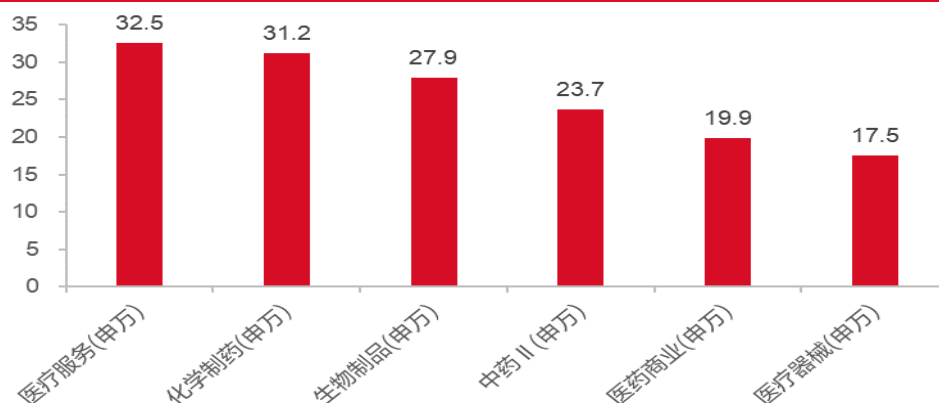
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图4 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图5 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

国家药监局印发《关于进一步加强中药科学监管促进中药传承创新发展的若干措施》

1月4日,国家药监局印发《关于进一步加强中药科学监管促进中药传承创新发展的若干措施》,主要内容有:一、加强中药材质量管理。二、强化中药饮片、中药配方颗粒监管。三、优化医疗机构中药制剂管理。四、完善中药审评审批机制。五、重视中药上市后管理。六、提升中药标准管理水平。七、加大中药安全监管力度。八、推进中药监管全球化合作。九、相关保障措施。(资料来源:国家药监局)

全国市场监管系统开展涉疫药品和医疗用品稳价保质专项行动电视电话会议召开

1月4日,全国市场监管系统开展涉疫药品和医疗用品稳价保质专项行动电视电话会议召开。会议要求认真落实关于优化调整疫情防控政策、确保平稳转段和社会秩序稳定的重大决策,对全国涉疫药品和医疗用品稳价保质专项行动进行动员部署。会上介绍了《全国涉疫药品和医疗用品稳价保质专项行动实施方案》有关情况,并发布第四批查处涉疫药品和医疗用品违法典型案例。(资料来源:国家市场监督管理总局)

我国国产体外膜肺氧合治疗（ECMO）产品获批上市

1月5日，国家药监局应急批准深圳汉诺医疗科技有限公司体外心肺支持辅助设备、一次性使用膜式氧合器套包注册申请，二者配合使用，用于急性呼吸衰竭或急性心肺功能衰竭、其他治疗方法难以控制并有可预见的病情持续恶化或死亡风险的成人患者。作为国产首个ECMO设备和耗材套包，上述产品具有自主知识产权，性能指标基本达到国际同类产品水平。（资料来源：国家卫健委）

ECMO产品作为常规治疗无效的危重型新型冠状病毒肺炎患者的挽救性治疗设备，是《新型冠状病毒肺炎诊疗方案》中明确的治疗措施，国产产品的上市对于满足临床急需，保障新冠疫情重症患者治疗，确保疫情防控“保健康、防重症”目标落实，将发挥重要作用。在国产替代和鼓励创新的政策背景下，我国创新医疗器械将如雨后春笋般出现。

国家医疗保障局办公室关于印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》的通知

1月6日，国家医保局印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》，《指引》共包括13项要求，具体措施可概括为6方面：一是集中受理和资料要求。二是特别说明事项。《指引》明确申报企业应对首发报价的原料成本、研发费用、期间费用、创新性和经济性等作出特别说明。三是受理程序和省域价格协同。受理单位接到首发报价申请后5个工作日内完成受理工作。四是价格再评估和动态调整。《指引》明确企业对首发价格进行再评估并履行调价承诺的若干情形。五是社会共治。六是事中事后协同监管。（资料来源：国家医保局）

《指引》强调企业自主定价原则，鼓励企业持续创新研发，满足临床治疗需求，重点通过提高新冠治疗药品可及性，更好平衡各方利益，维护公众健康权益。整体提升新冠治疗药品挂网和供应效率。首发报价实行集中受理、全国通行，将减轻企业跑全国31个省份申报挂网的事务性负担，有利于构建全国统一大市场，促进新批准药品快速进入全国市场。医药价格治理现代化水平提高。《指引》强调首发价格受理单位不作政府定价、不作行政审批，指引企业自主定价，实现药品价格治理效能的提升，是提高医药价格治理现代化水平的有益探索。

国务院联防联控机制综合组印发《新型冠状病毒感染防控方案（第十版）》

1月7日，国务院联防联控机制综合组印发《新型冠状病毒感染防控方案（第十版）》，主要调整了以下几个方面：一是更新了疾病名称。将“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”；二是加强监测预警。常态化情况下，主要开展病毒变异监测、个案报告、哨点医院监测、不明原因肺炎监测、城市污水监测等。应急情况下，增加核酸和抗原检测监测、发热门诊监测、重点机构监测等；三是调整检测策略。不再开展全员核酸筛查，社区居民根据需要“愿检尽检”。对养老机构、社会福利机构等重点机构工作人员和被照护人员，在疫情流行期间要定期开展抗原或者核酸检测。社区重症高风险人员出现相关症状后开展抗原或核酸检测等；四是调整传染源管理。新型冠状病毒感染者不再实施隔离措施，实施分级分类收治；不再判定密切接触者，不再划定高低风险区；五是流行期间可以采取紧急防控措施。

2022年国家医保药品目录谈判结束，两款国产新冠药谈判成功

1月8日，2022年国家医保药品目录谈判工作正式结束，新版医保目录尚未公布。新冠治疗药品中，共有阿兹夫定片、Paxlovid、清肺排毒颗粒3种新冠治疗药品通过企业自主申报、形式审查、专家评审等程序，参与了谈判。其中，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功，Paxlovid因生产企业辉瑞投资有限公司报价高未能成功，医保将临时性支付到3月31日。（资料来源：国家医保局）

新版医保目录谈判结束，目录暂未公布，根据2022年9月6日医保局公布的《2022年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整通过初步形式审查的药品及相关

信息》，本次谈判共计 344 个品种，其中目录外西药和中成药 199 个，目录内西药和中成药 145 个。医保目录自 2017 年起，持续动态调整，新药上市后，可通过医保谈判快速进入医保目录，产品放量时间显著缩短，极大的激发药企创新研发的动力。建议关注降价幅度好于预期，竞争格局良好，放量空间巨大的相关品种及上市药企。

当前，新冠相关治疗药物特别是口服小分子抗病毒药物需求旺盛，早期批准上市的阿兹夫定片和奈玛特韦片/利托那韦片组合包装两款药品供求矛盾依然突出。本次 2022 年医保目录谈判方面，Paxlovid 因辉瑞报价高未能成功，两款国产新冠药物成功进入医保目录，或存在放量空间。近期多个国产新冠小分子药物临床研究取得积极进展，后期有望加快上市进度。

3.投资建议

本周，大盘呈上行走势，医药生物板块小幅跑输大盘指数。第十版新冠防控方案出台后，新冠疫情的防控正式进入常态化管理，疫情对社会经济正常运行的影响将进一步式微，持续关注常规医疗服务消费的复苏机会。2022 年医保目录谈判正式结束，重点关注降价幅度好于预期，竞争格局良好的相关药企，近期创新药领域利好频出，创新板块复苏企稳势头明显，持续关注创新药相关产业链的投资机会。建议重点关注创新药、研发外包、血制品、连锁药店、医疗服务、特色器械、二类疫苗、品牌中药等细分板块及个股。

个股推荐组合：贝达药业、凯莱英、华兰生物、益丰药房、丽珠集团；

个股关注组合：普洛药业、恒瑞医药、老百姓、康泰生物、惠泰医疗等。

4.风险提示

政策风险：医药生物行业政策推进具有不确定性，集采等政策的执行力度对行业整体影响较大。

业绩风险：医药生物上市公司可能存在业绩不及预期，外延并购整合进展不及预期，产品研发进展不及预期等风险。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089