

医药生物行业周报

配置目录更新，大型医用设备及造影剂药物有望放量
2023年3月26日



行业评级

医药生物行业 强于大市（维持）

证券分析师

叶寅 投资咨询资格编号:S1060514100001
电子邮箱:YEYIN757@PINGAN.COM.CN
李颖睿 投资咨询资格编号:S1060520090002
电子邮箱:LIYINGRUI328@PINGAN.COM.CN

周观点

行业观点

配置目录更新，大型医用设备及造影剂药物有望放量：2023年3月21日，国家卫健委颁布了《大型医用设备配置许可管理目录（2023年）》。与2018年版目录相比，管理品目由10个调整为6个，其中，甲类产品由4个调减为2个，乙类产品由6个调减为4个，产品的分类发生了合并、降类或调入调出。

新目录中，64排及以上CT、1.5T及以上MRI调出管理品目，PET/MR、部分高端放射治疗设备由甲类移至乙类常规放射治疗类设备品目，磁共振引导放射治疗系统纳入甲类高端放射治疗类设备。此外，新目录提高了两类大型医用设备兜底条款的价格限额。甲类由3000万元增加至5000万元（单台/套），乙类由1000~3000万元增加至3000~5000万元（单台/套）。

伴随着新版大型医疗设备管理目录调整，64排及以上CT、1.5T及以上MRI等设备不再纳入目录管理，配置门槛进一步下降。2023年版大型医疗设备配置规划也有望于近期出台，PET/CT、PET/MR等设备配置规划有望大幅提升，建议关注国产大型医用设备龙头联影医疗。大型医疗设备配置数量提升后，相应造影剂用量有望同步提升。CT造影剂主要对应碘造影剂，建议关注司太立、恒瑞医药。MRI造影剂主要为钆类造影剂，建议关注北陆药业。PET/CT、PET/MR造影剂主要为以F18-FDG为代表的诊断性核药，建议关注东诚药业、中国同辐。

投资策略

投资策略：主线一：中医药行业景气度持续提升。2019年后中医药行业重磅支持政策不断，其中医保对中药态度转变积极。2022年3月《“十四五”中医药发展规划》发布，是首个由国务院发布的中医药五年规划，行业站位持续提升，景气度进入质变阶段，建议关注：昆药集团、康缘药业、新天药业、贵州三力、以岭药业。主线二：防疫政策优化，需求复苏可期。随着我国疫苗接种率的提升，以及Omicron毒株的重症率下降，我国疫情防控政策持续优化。新冠药物、疫苗需求有望持续走高，而医疗消费、药店等市场则有望复苏，建议关注：通策医疗、固生堂、老百姓、益丰药房、一心堂、锦欣生殖。主线三：产业升级，寻找摇摆环境下的确定性。产业升级在大方向上并没有发生改变，符合产业进化趋势的细分赛道及对应公司有更大机会能够穿越周期，实现可持续的发展，我们认为下列细分赛道的长期价值有望在2023年重新得到市场重视，迎来估值回归：1) 创新药及其产业链（CXO&上游供应商），建议关注：凯莱英、药石科技、博腾股份、和黄医药、康诺亚；2) 临床价值明确的医疗器械，建议关注：心脉医疗、新产业；3) 高壁垒制剂及原料企业，建议关注九典制药、东诚药业、苑东生物、一品红等。

周观点

行业要闻荟萃



1) 四川省药械招标采购服务中心发布《关于口腔牙冠竞价挂网拟入围结果公示的通知》；2) 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》；3) 石药集团的新型冠状病毒mRNA疫苗(SYS6006)在中国纳入紧急使用，用于预防新型冠状病毒感染引起的疾病；4) 吉利德CAR-T疗法「阿基仑赛」显著延长大B细胞淋巴瘤患者总生存期。

行情回顾



上周A股医药板块下跌0.15%，同期沪深300指数上涨1.72%，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。上周H股医药板块下跌0.98%，同期恒生综指上涨2.00%，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第4位。

风险提示



1) 政策风险：医保控费、药品降价等政策对行业负面影响较大；2) 研发风险：医药研发投入大、难度高，存在研发失败或进度慢的可能；3) 公司风险：公司经营情况不达预期。

关注标的

个股观点

- ◆ **东诚药业**：公司是核医学龙头，22下半年核药增速有望回升，PET/CT 装机有望加速。23年迎来核药新药收获期，创新产品有望逐步落地。公司核药生态圈布局领先优势明显。
- ◆ **迈瑞医疗**：医疗器械龙头企业，具有显著的产品线、研发和市场（尤其是海外市场）优势。近年来公司持续推出高端产品，加速向国内外高等级医院渗透，竞争力增强得到进一步显现。下半年医疗机构贴息贷款政策推出，有望为未来数个季度带来额外增量。
- ◆ **心脉医疗**：2022年Q3恢复正常运营，加上新场地启用解决了Minos和药球的产能瓶颈，收入增长、毛利率均迎来提升。临床需求恢复+产品渗透率进一步提升+海外市场拓展3大驱动力下，持续增长值得期待。高耗集采预期趋于温和，公司凭借出色的研发能力持续实现产品迭代，以创新产品实现超额收益。
- ◆ **新产业**：国内化学发光龙头，近年来产品力持续提升，X系列的上市带动试剂销售快速提升，其中X8的普及为公司打开了高等级医院常规检测的大门。公司较早开始海外布局，现已具有成熟的海外子公司管控、推广经验，有望在更多国家实现复制。IVD集采预期缓和，加上海外收入增长加速，估值仍具提升空间。
- ◆ **凯莱英**：CXO景气度仍处较好水平，业内竞争并没有二级市场预期的激烈。较高性价比的基础下，纠结大订单带来的表现波动已没有意义，而乘大订单之风加速推进的能力建设则会在未来数年中持续展现出效果。
- ◆ **爱尔眼科**：我国眼科医疗服务近年来快速增长，考虑我国眼科疾病患病人群数量众多，未来行业将维持高速增长。爱尔眼科全国布局，为我国眼科医疗服务机构的龙头企业。公司现有扩张模式可助力其快速、低风险且高质量的发展。上半年受疫情影响积累的需求，或将在下半年快速释放，公司边际向上趋势明显。

关注标的

个股观点

- ◆ **九典制药**：国内经皮给药龙头，在研管线丰富，重磅品种酮洛芬凝胶贴膏有望近期获批。广东联盟集采降价温和，集采负面情绪消散。全年收入预计保持40%高增长，未来2-3年复合增长30%以上，当前估值性价比突出。
- ◆ **一品红**：公司业绩有望迎来快速释放期。前几年公司核心品种处于销售准备阶段，且代理产品下滑、疫情、乙酰谷酰胺退出地方医保等成为扰动因素。我们认为2023年开始上述因素影响边际大幅减弱，公司有望进入快速增长期，预计22-24年公司净利润增速分别为23%、36%、28%。
- ◆ **昆药集团**：估值性价比突出的中药龙头！控股股东变更为华润三九，央企大平台助力长期成长，口服+OTC转型成果显著，血软+昆中药黄金单品快速放量，针剂迎政策边际修复，估值提升空间较大。
- ◆ **康缘药业**：公司是国内中药创新药龙头，现有43个独家中药品种，且在研中药新药30余项。公司销售能力持续提升，结构持续优化，2021年注射剂占比降至36%。公司发布最新股权激励计划，以上一年为基数，2022-2024年净利润增长目标均在20%以上。
- ◆ **荣昌生物**：公司深耕自免和肿瘤领域，2款已上市产品市场广阔而竞争格局相对较好，有望通过医保实现快速放量，逐步兑现业绩。其中，泰它西普在海外已启动三期临床患者入组，相比目前已上市药物具备潜在的疗效和安全性优势，有望进一步打开全球市场，成为公司现金流产品。后续仍有多个适应症和新产品处于研发阶段，公司有望快速实现自主供血，是国内创新药行业中较为优质的标的。
- ◆ **苑东生物**：公司是估值性价比突出的麻醉镇痛领域领军企业之一。公司目前核心存量产品已基本完成集采，风险释放，凭借其制剂原料药一体化的成本优势，公司后续将持续推进光脚产品集采放量，增厚业绩表现。此外，公司纳美芬作为美国临床急需品种，目前已拿到美国CGT资格，在审批完成后有望进一步开拓海外市场，未来2-3年复合增长有望达到30%，具备性价比。

关注标的

股票名称	股票代码	股票价格	EPS				P/E			评级	
		2023/3/24	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E		2024E
东诚药业	002675.SZ	15.97	0.19	0.50	0.64	0.83	84.5	31.9	25.0	19.2	强烈推荐
凯莱英	002821.SZ	137.87	4.40	9.03	7.36	8.50	31.3	15.3	18.7	16.2	强烈推荐
固生堂	2273.HK	48.48	-4.38	0.80	1.05	1.45	-11.1	60.6	46.0	33.5	强烈推荐
迈瑞医疗	300760.SZ	304.00	6.59	7.96	9.67	11.72	46.2	38.2	31.4	25.9	推荐
心脉医疗	688016.SH	171.96	4.39	5.48	7.63	10.08	39.2	31.4	22.5	17.1	推荐
新产业	300832.SZ	56.54	1.24	1.53	2.01	2.86	45.5	37.0	28.1	19.8	推荐
爱尔眼科	300015.SZ	30.50	0.43	0.40	0.51	0.67	70.4	76.3	59.8	45.5	推荐
通策医疗	600763.SH	131.66	2.19	1.95	2.55	3.37	60.1	67.5	51.6	39.1	推荐
九典制药	300705.SZ	26.14	0.87	0.80	1.11	1.41	30.0	32.7	23.5	18.5	推荐
昆药集团	600422.SH	17.99	0.67	0.70	0.82	0.99	26.9	25.7	21.9	18.2	推荐
一品红	300723.SZ	43.76	1.07	0.98	1.36	1.83	40.9	44.7	32.2	23.9	推荐
康缘药业	600557.SH	27.37	0.56	0.70	0.98	1.23	48.9	39.1	27.9	22.3	推荐
苑东生物	688513.SH	54.30	1.94	2.18	2.87	3.63	28.0	24.9	18.9	15.0	推荐



1. 四川省药械招标采购服务中心发布《关于口腔牙冠竞价挂网拟入围结果公示的通知》

3月20日，四川省药械招标采购服务中心发布了口腔牙冠竞价挂网拟入围结果，共有767个品种入选，涉及企业107家，价格均值为327元。

点评：此次挂网的产品均为单牙种植使用的全瓷牙冠产品，材质主要为氧化锆，包括白锆、彩锆(含单色彩锆和分层彩锆)等。此次挂网意味着口腔种植牙集采将加速落地，从而推动种植牙渗透率的快速提升。种植牙集采未落地时部分患者处于观望状态，随着未来集采的落地，挤压需求的快速释放叠加渗透率的提升，有望推动种植牙企业业绩的快速提升。



2. 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》

中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。“意见”提到，到2025年，医疗卫生服务体系进一步健全，资源配置和服务均衡性逐步提高，重大疾病防控、救治和应急处置能力明显增强，中西医发展更加协调，有序就医和诊疗体系建设取得积极成效。

点评：“意见”提到，要推进城市医疗联合体建设，社会办医疗机构可牵头组建或参加医疗联合体。建立统一协调的医疗联合体管理体制，科学制定举办、运营、监管等各方权责清单。同时，要发挥中医药重要作用。支持中医药传承创新发展，加强中医药服务体系建设，发挥中医药在治未病、重大疾病治疗和康复、传染病防治和卫生应急等方面的重要作用。支持有条件的中医医院牵头建设医疗联合体，加强基层医疗卫生机构中医馆建设。“意见”的出台，为民营医疗服务、中医药等指出了发展方向。国家支持社会办医，支持中医药行业的发展，未来行业有望实现快速成长。



3. 石药集团的新型冠状病毒mRNA疫苗(SYS6006) 在中国纳入紧急使用，用于预防新型冠状病毒感染引起的疾病

石药集团宣布，经中华人民共和国国家卫生健康委员会提出建议，国家药品监督管理局组织论证同意，集团的新型冠状病毒mRNA疫苗(SYS6006) 在中国纳入紧急使用，用于预防新型冠状病毒(SARS-CoV-2) 感染引起的疾病(COVID-19)。

点评：接种1剂SYS6006的序贯加强免疫，SYS6006显示出对Omicron BA.5、BF.7、BQ.1.1、XBB.1.5、CH.1.1毒株有很好的交叉中和作用。临床研究结果表明，无论是基础免疫，还是序贯加强免疫，SYS6006都可以持续诱导针对野生株、Delta、Omicron BA.2和BA.5株的特异性T细胞免疫，并在较长时间内维持高水平，且针对不同毒株的细胞免疫强度大致相当。在疫情期间(10.12.2022-18.1.2023)开展的4000例序贯加强免疫临床研究(研究编号：SYS6006-008)中，以重组蛋白疫苗为对照，观察加强接种后7-28天，SYS6006的保护效力为70.2%(95% CI: 53.6%-80.9%)；观察加强接种后14-28天，SYS6006的保护效力为85.3%(95% CI: 56.9%-95.0%)。



4. 吉利德CAR-T疗法「阿基仑赛」显著延长大B细胞淋巴瘤患者总生存期

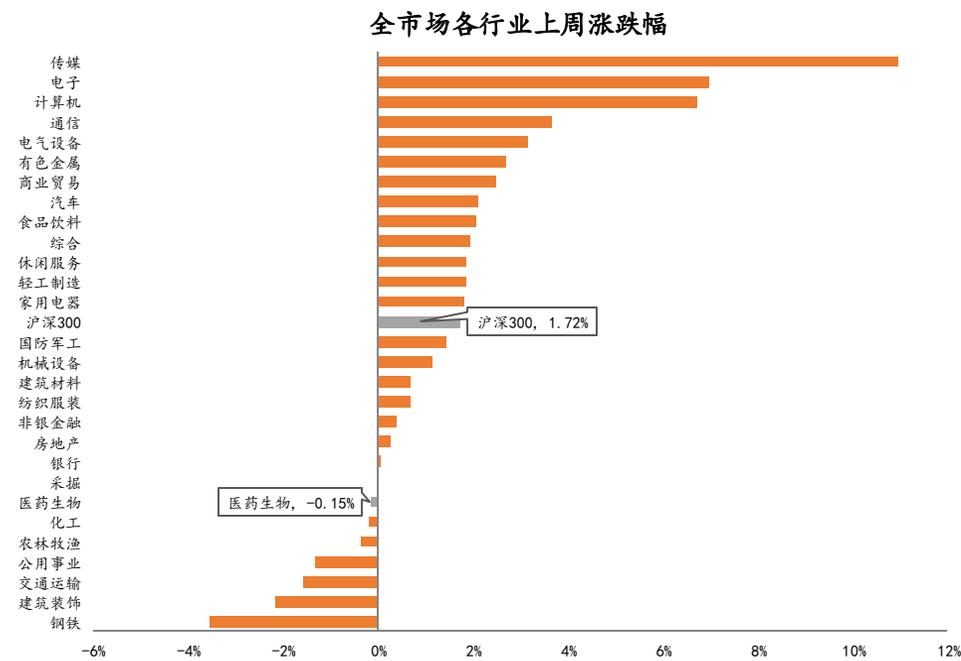
3月21日，吉利德公布了CAR-T疗法Yescarta(阿基仑赛)用于治疗复发/难治性大B细胞淋巴瘤(R/R LBCL)患者的ZUMA-7研究的初步总生存期(OS)结果。研究表明，Yescarta治疗的OS显著优于既往标准治疗(SOC)。

点评：ZUMA-7研究总共纳入了全球77家医疗机构的359例患者，按1:1的比例随机分为Yescarta治疗组和SOC组。纳入标准为18岁及以上的R/R LBCL患者，复发定义为完成一线化学免疫治疗(包括抗CD20单克隆抗体和含蒽环类方案)后12个月内复发、患者计划进行高剂量化疗与自体干细胞移植(HDT-ASCT)。难治定义为一线治疗后无明显缓解。所有患者按1:1的比例随机分组，分别接受Yescarta治疗方案或SOC方案。此前公布的数据显示，Yescarta治疗组与SOC组的中位EFS分别为8.3个月(95% CI, 4.5-15.8)与2.0个月(95% CI, 1.6-2.8)，Yescarta治疗组EFS的改善是既往标准二线治疗的4倍(8.3个月 v 2.0个月)。EFS生存曲线表明，Yescarta治疗组的24个月EFS率显著优于SOC组，是既往标准二线治疗的2.5倍(41% vs 16%，风险比为0.40；95% CI, 0.31-0.51；p<0.001)。Yescarta治疗组的客观缓解率(ORR)显著高于SOC组(83% vs 50%，p<0.001)。Yescarta治疗组中达到完全缓解(CR)的患者占比为65%，SOC组为32%。

涨跌幅数据

本周回顾

上周医药板块下跌0.15%，同期沪深300指数上涨1.72%；申万一级行业中20个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在28个行业中涨跌幅排名第22位。



数据来源: wind, 平安证券研究所

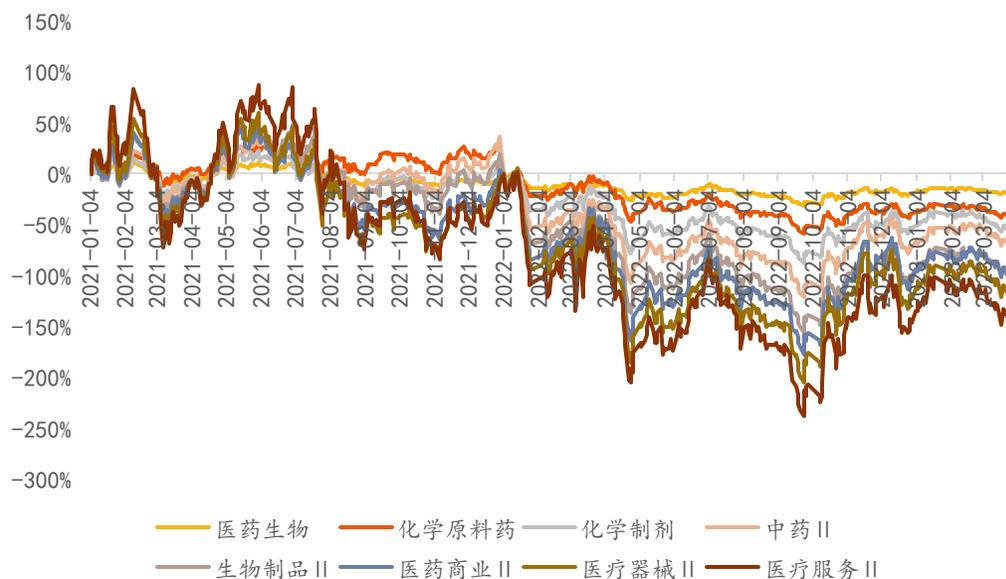
涨跌幅数据

本周回顾

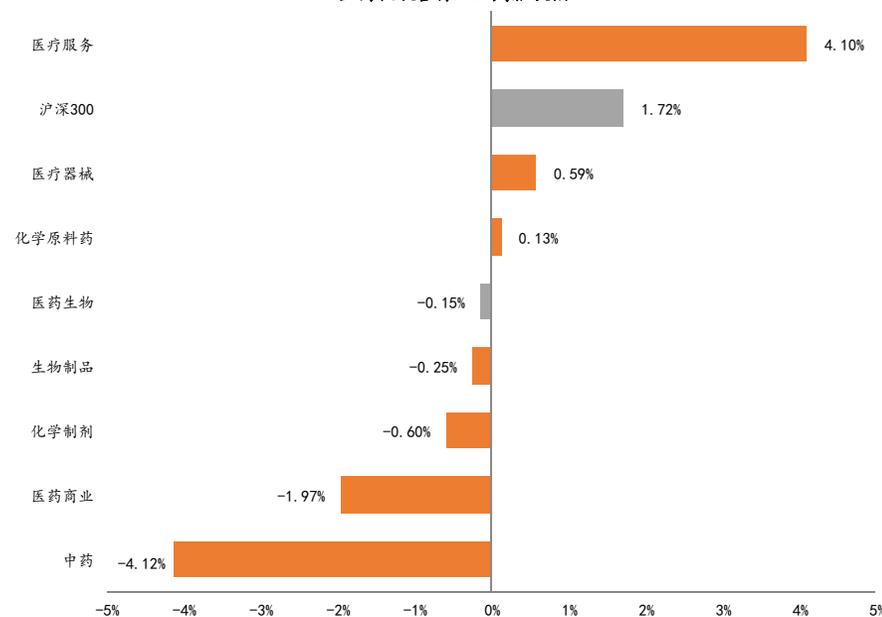
医药子行业3个上涨，4个下跌。其中涨幅最大的是医疗服务，涨幅4.10%，跌幅最大的是中药，跌幅4.12%。

截止2023年3月23日，医药板块估值为25.26倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部A股（剔除金融）的估值溢价率为28.92%，低于历史均值54.98%。

医药板块各子行业2022年初至今市场表现



医药板块各行业上周涨跌幅



数据来源: wind, 平安证券研究所

上周医药行业涨跌幅靠前个股

本周回顾

上周医药生物A股标的中：

涨幅TOP3：ST生物（+17.86%）、冠昊生物（+17.59%）、迪安诊断（+14.16%）。

跌幅TOP3：昆药集团（-15.06%）、葵花药业（-13.56%）、华润三九（-10.99%）。

表现最好的15支股票				表现最差的15支股票			
序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%	序号	证券代码	股票简称	涨跌幅%
1	000504.SZ	*ST生物	17.86	1	600422.SH	昆药集团	-15.06
2	300238.SZ	冠昊生物	17.59	2	002737.SZ	葵花药业	-13.56
3	300244.SZ	迪安诊断	14.16	3	000999.SZ	华润三九	-10.99
4	300677.SZ	英科医疗	12.86	4	688389.SH	普门科技	-10.48
5	002581.SZ	未名医药	10.97	5	600976.SH	健民集团	-10.24
6	000403.SZ	双林生物	10.55	6	600566.SH	济川药业	-9.97
7	300676.SZ	华大基因	9.97	7	600211.SH	西藏药业	-9.75
8	603882.SH	金域医学	9.35	8	600535.SH	天士力	-9.60
9	300759.SZ	康龙化成	8.88	9	000028.SZ	国药一致	-9.48
10	300562.SZ	乐心医疗	8.73	10	688016.SH	心脉医疗	-9.16
11	600767.SH	ST运盛	8.37	11	603222.SH	济民制药	-9.15
12	603259.SH	药明康德	8.08	12	002873.SZ	新天药业	-8.92
13	300358.SZ	楚天科技	6.97	13	300026.SZ	红日药业	-8.77
14	300765.SZ	新诺威	6.81	14	600129.SH	太极集团	-8.42
15	603456.SH	九洲药业	5.76	15	603368.SH	柳药股份	-8.28

港股医药板块行情回顾



上周医药板块下跌0.98%，同期恒生综指上涨2.00%；WIND一级行业中4个板块上涨，7个板块下跌，医药行业在11个行业中涨跌幅排名第4位；医药子行业1个上涨，4个下跌，其中涨幅最大的是香港生命科学工具和服务，涨幅7.36%，跌幅最大的是香港制药，跌幅1.87%。截止2023年3月24日，医药板块估值为19.13倍（TTM，整体法剔除负值），对于全部H股的估值溢价率为129.54%，低于历史均值153.97%。

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。