

2023年03月27日

超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wzx@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn



相关研究

1.辉瑞430亿美元收购Seagen, ADC赛道热度持续——医药生物行业周报 (2023/03/13-2023/03/19)

2.2022年医保统计快报发布,医保基金支付能力良好——医药生物行业周报 (2023/03/06-2023/03/12)

3.中医药支持政策密集出台,行业加速发展可期——医药生物行业周报 (2023/02/27-2023/03/05)

大型医用设备许可放宽, 市场空间扩大

——医药生物行业周报 (2023/03/20-2023/03/26)

投资要点:

➤ 市场表现:

上周(3月20日至3月24日)医药生物板块整体下跌0.15%,在申万31个行业中排第23位,跑输沪深300指数1.87个百分点。年初至今,医药生物板块整体上涨0.62%,在申万31个行业中排第22位,跑输沪深300指数3.39个百分点。当前,医药生物板块PE估值为24.5倍,处于历史低位水平,相对于沪深300的估值溢价为117%。上周子板块中,医疗服务和医疗器械分别上涨4.10%、0.59%;其余4个子板块均下跌,中药板块下跌最多,跌幅4.12%。个股方面,上周上涨的个股为173只(占比37.2%),涨幅前五的个股分别为泓博医药(24.6%)、南华生物(17.9%)、安必平(17.6%)、冠昊生物(17.6%)、迪安诊断(14.2%)。

市值方面,当前A股申万医药生物板块总市值为7.39万亿,在全部A股市值占比为7.83%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为3059亿元,占全部A股成交额的6.51%,板块单周成交额环比下降7.52%。主力资金方面,上周医药行业整体的主力资金净流出合计为84.96亿元;净流出前五为智飞生物、白云山、沃森生物、恒瑞医药、华润三九。

➤ 行业要闻:

3月21日,国家卫生健康委关于发布《大型医用设备配置许可管理目录(2023年)》的通知。与2018年版目录相比,管理品目由10个调整为6个,其中,甲类由4个调减为2个,乙类由6个调减为4个。

大型医学设备配置管制进一步放宽,政府持续简政放权,由行政许可逐步转向事中和事后监管,对技术成熟、性能稳定、应用规范的设备,积极推动由甲类改为乙类或由乙类调出目录,同时提高兜底金额标准。我们预计此前因缺乏配置证而受到采购限制的医院,以及新增的为提升学科能力而产生的采购需求的医院将陆续增加对相关设备的采购,推动相关医疗设备市场的进一步扩容。建议关注大型设备配置证限制进一步放开,行业持续高质量扩容,国产替代加速推进,与调整目录直接相关的医学影像、手术机器人、质子重离子系统等医疗设备生产商及相关上市公司。

➤ 投资建议:

上周,大盘呈上行走势,医药生物指数跑输大盘。当前市场风格聚焦于相关热点板块,医药生物板块市场关注度相对较低,板块成交量低迷。站在当下,更宜以中长线视角发掘板块投资机会,近期一系列相关支持政策的出台(器械设备、中药、药店、医疗服务等),有利于行业需求的充分释放,市场空间将进一步扩大。建议重点关注创新药、特色器械、连锁药店、品牌中药、二类疫苗、医疗服务、研发外包、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合:贝达药业、丽珠集团、益丰药房、华兰生物、凯莱英;

个股关注组合:联影医疗、荣昌生物、康泰生物、老百姓、艾德生物等

➤ 风险提示:政策风险;业绩风险;事件风险。

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	9
3. 投资建议.....	12
4. 风险提示.....	12

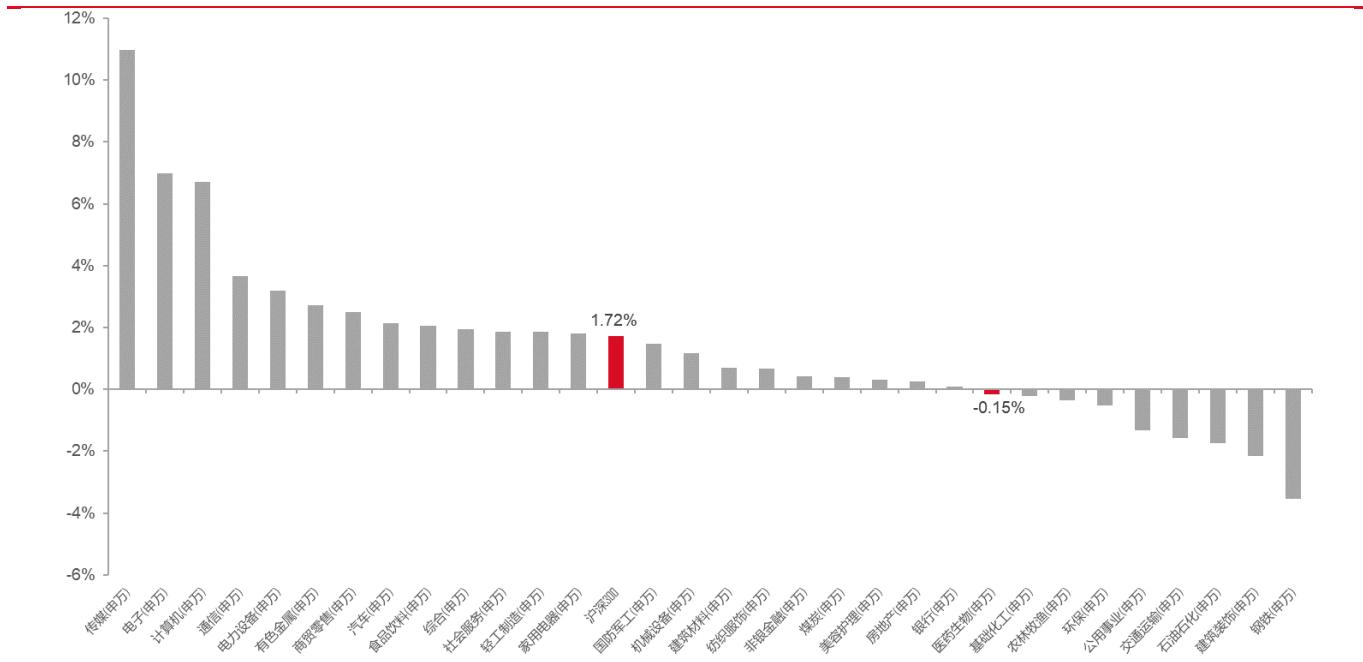
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	6
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	8
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	9
表 3 2023 版与 2018 版大型医用设备配置许可管理目录对比	10
表 4 《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》涉及的主要及具体实施方向	11

1. 市场表现

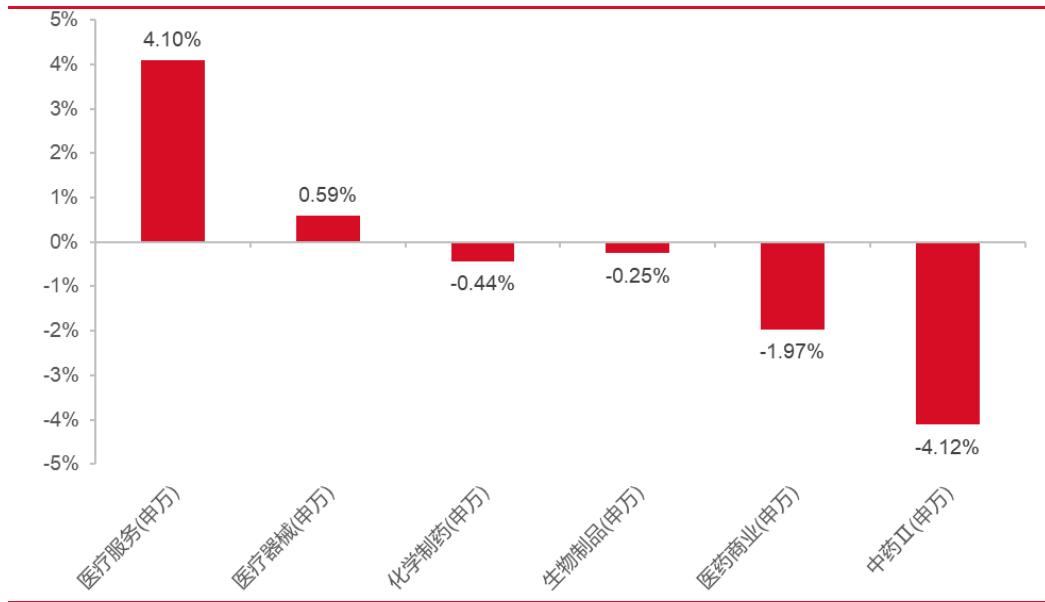
上周(3月20日至3月24日)医药生物板块整体下跌0.15%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数1.87个百分点。子板块中，医疗服务和医疗器械分别上涨4.10%、0.59%；其余4个子板块均下跌，中药板块下跌最多，跌幅4.12%。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

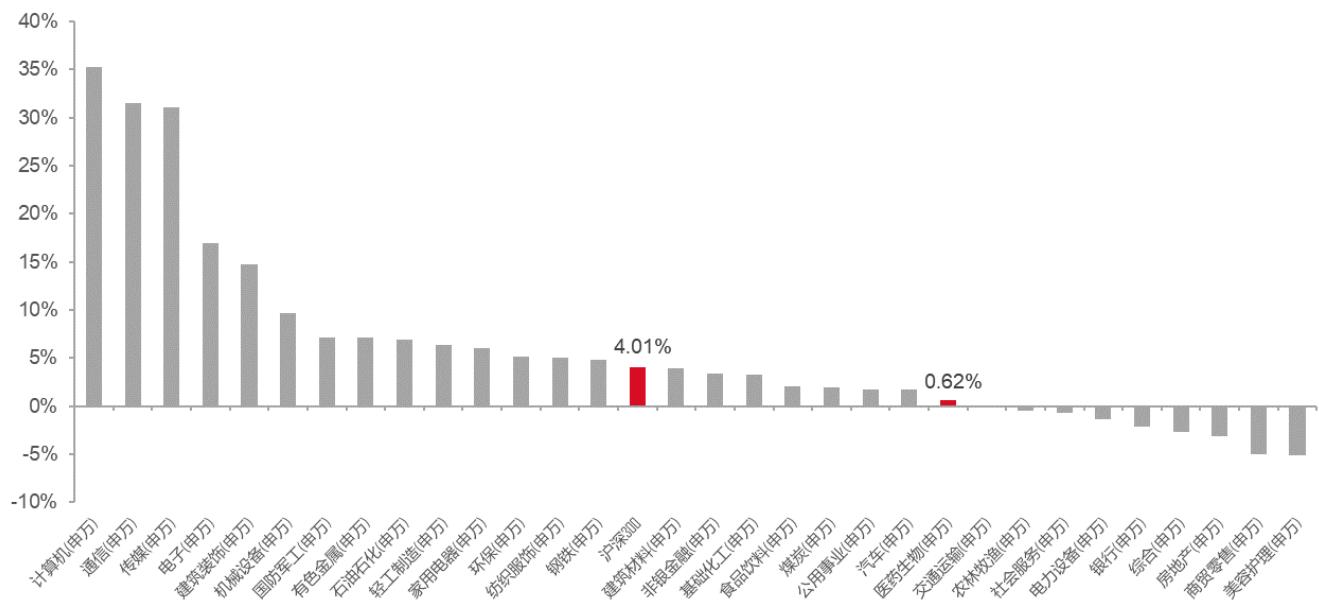
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

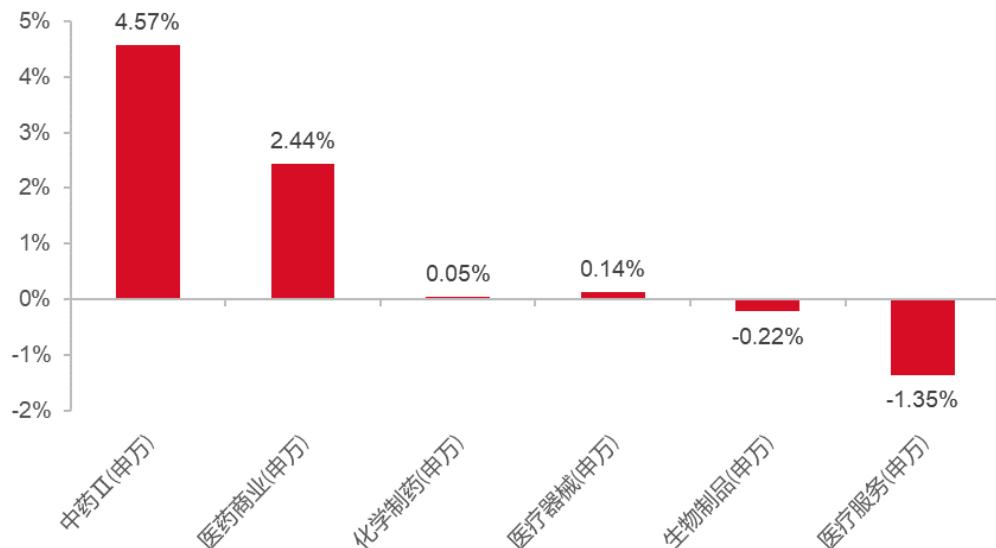
年初至今，医药生物板块整体上涨0.62%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数3.39个百分点。子板块中，医疗服务和生物制品分别下跌1.35%和0.22%，其他子板块均实现上涨，中药板块涨幅最高，达到4.57%。

图3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

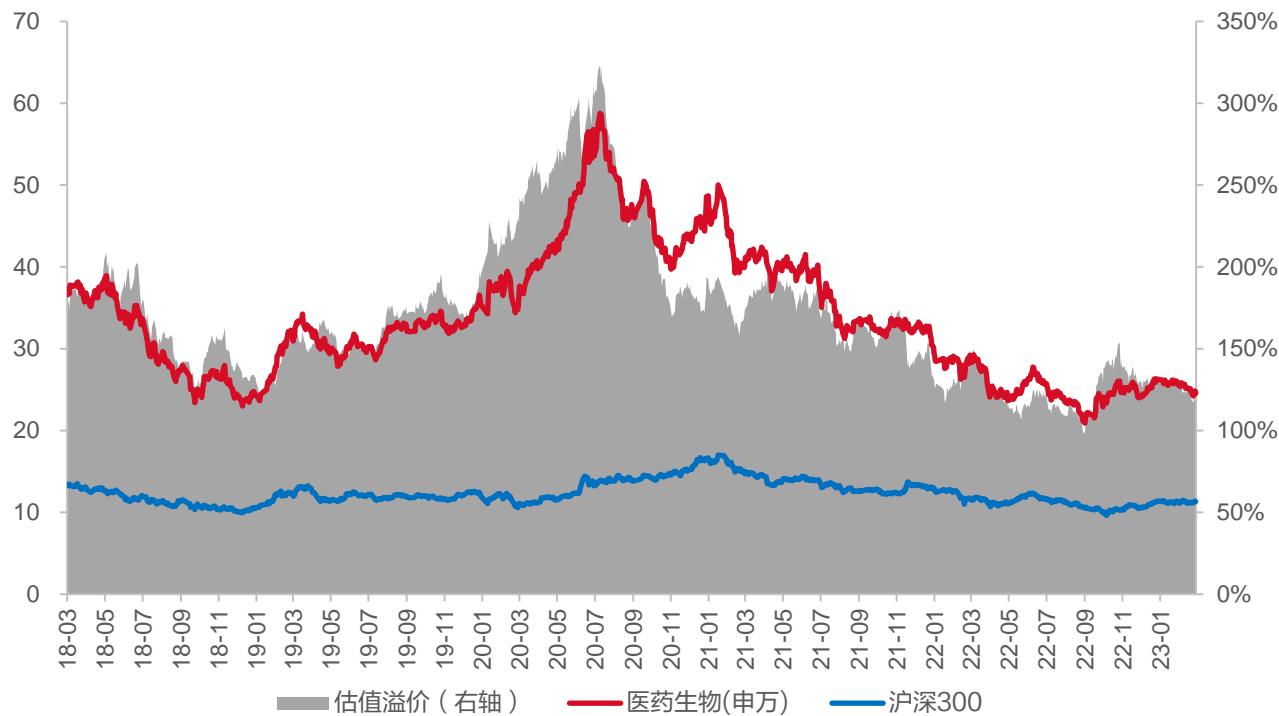
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

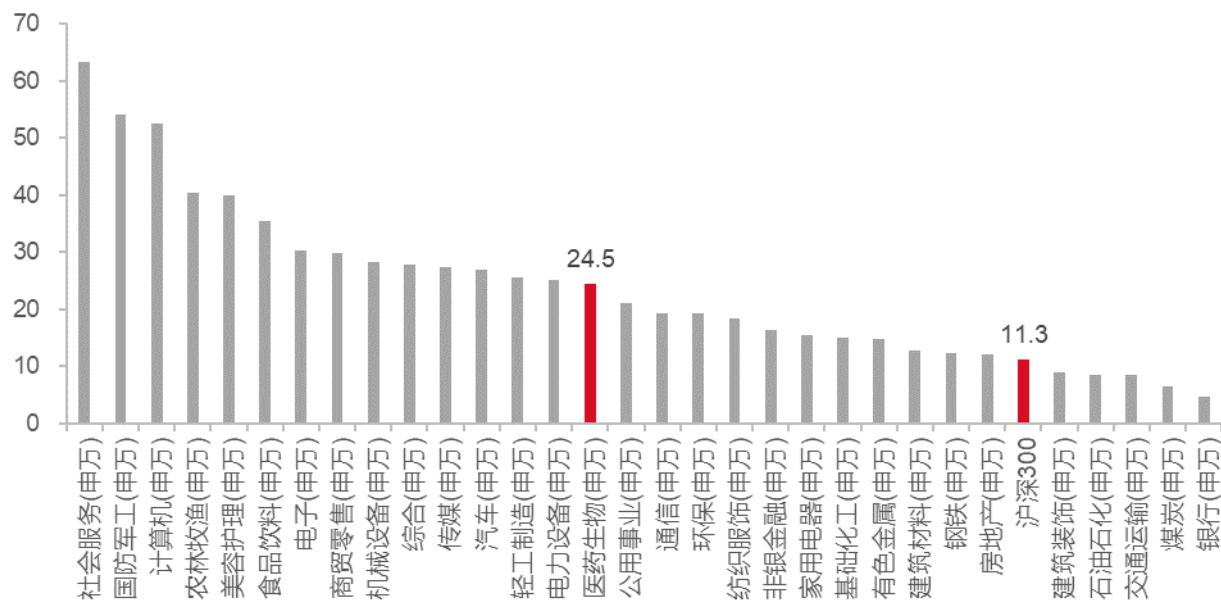
截止 2023 年 3 月 24 日，医药生物板块 PE 估值为 24.5 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 15 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 117%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 31.1 倍、30.3 倍、26.4 倍、24.1 倍、20.0 倍和 17.5 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



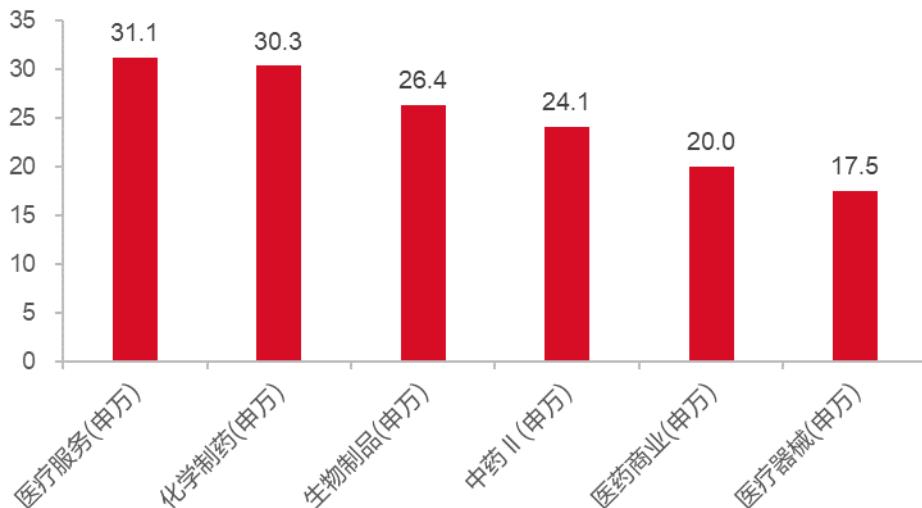
资料来源：Wind, 东海证券研究所

图6 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7 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

个股方面，上周上涨的个股为 173 只(占比 37.2%)，下跌的个股 283 只(占比 60.9%)。涨幅前五的个股分别为泓博医药 (24.6%)、南华生物 (17.9%)、安必平 (17.6%)、冠昊生物 (17.6%)、迪安诊断 (14.2%)；跌幅前五的个股分别为昆药集团 (-15.1%)、葵花药业 (-13.6%)、荣昌生物 (-13.1%)、百利天恒-U (-12.3%)、诺泰生物 (-11.1%)。

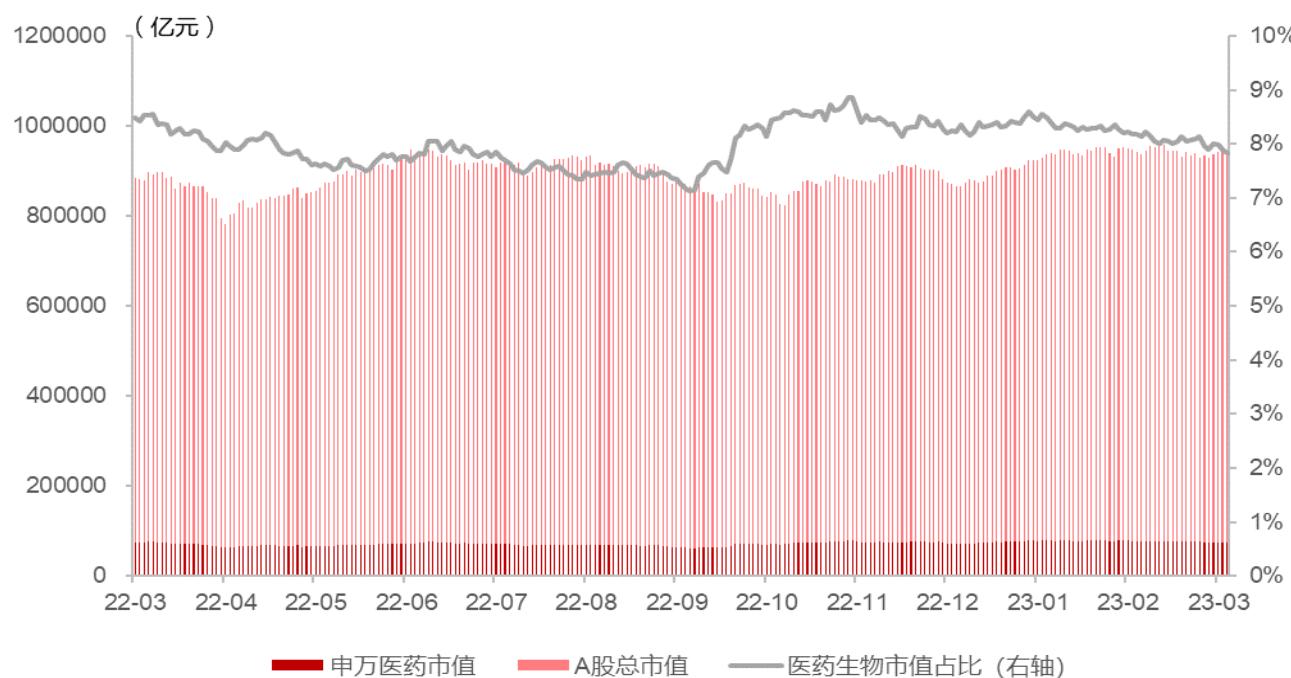
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
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
301230.SZ	泓博医药	24.6%	医疗研发外包	600422.SH	昆药集团	-15.1%	中药Ⅲ
000504.SZ	南华生物	17.9%	其他医疗服务	002737.SZ	葵花药业	-13.6%	中药Ⅲ
688393.SH	安必平	17.6%	体外诊断	688331.SH	荣昌生物	-13.1%	其他生物制品
300238.SZ	冠昊生物	17.6%	医疗耗材	688506.SH	百利天恒-U	-12.3%	化学制剂
300244.SZ	迪安诊断	14.2%	诊断服务	688076.SH	诺泰生物	-11.1%	医疗研发外包
300677.SZ	英科医疗	12.9%	医疗耗材	000999.SZ	华润三九	-11.0%	中药Ⅲ
301060.SZ	兰卫医学	12.2%	诊断服务	688302.SH	海创药业-U	-10.5%	化学制剂
002742.SZ	ST 三圣	11.7%	化学制剂	688389.SH	普门科技	-10.5%	体外诊断
002581.SZ	未名医药	11.0%	其他生物制品	600976.SH	健民集团	-10.2%	中药Ⅲ
000403.SZ	派林生物	10.5%	血液制品	600566.SH	济川药业	-10.0%	中药Ⅲ

资料来源：Wind, 东海证券研究所

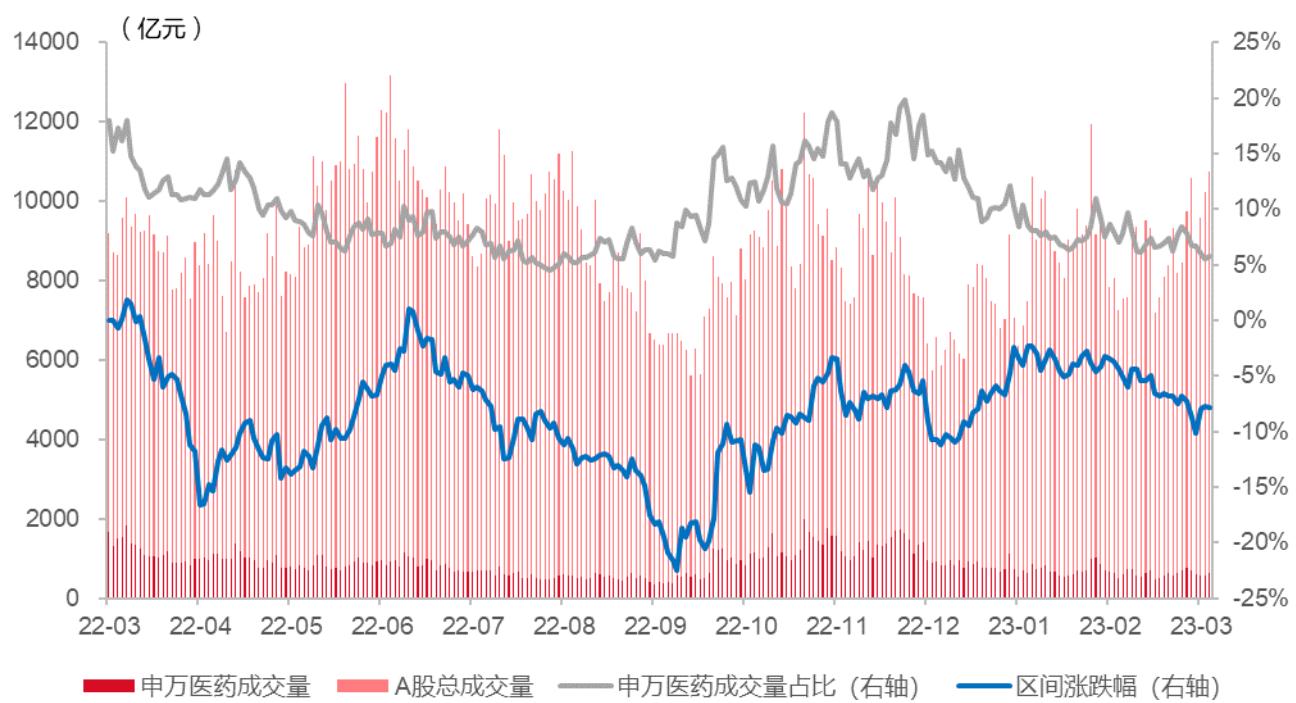
3 月 24 日，A 股申万医药生物板块总市值为 7.39 万亿，在全部 A 股市值占比为 7.83%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为 3059 亿元，占全部 A 股成交额的 6.51%，申万医药生物板块单周成交额环比下降 7.52%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

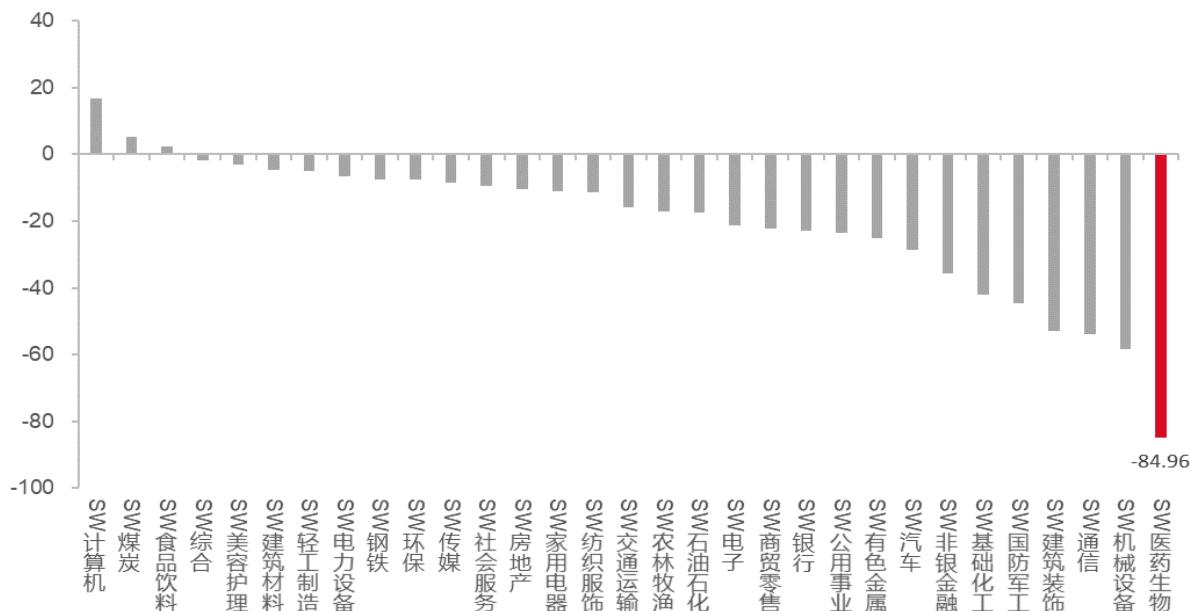
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 84.96 亿元，在申万一级行业中排名第 31 位。个股方面，主力净流入的前五为药明康德、康龙化成、金域医学、华大基因、英科医疗；净流出前五为智飞生物、白云山、沃森生物、恒瑞医药、华润三九。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
603259.SH	药明康德	64989	医疗研发外包	300122.SZ	智飞生物	-31490	疫苗
300759.SZ	康龙化成	15504	医疗研发外包	600332.SH	白云山	-31411	中药Ⅲ
603882.SH	金域医学	10959	诊断服务	300142.SZ	沃森生物	-30526	疫苗
300676.SZ	华大基因	10107	诊断服务	600276.SH	恒瑞医药	-27384	化学制剂
300677.SZ	英科医疗	9536	医疗耗材	000999.SZ	华润三九	-22991	中药Ⅲ
300003.SZ	乐普医疗	7489	医疗耗材	000516.SZ	国际医学	-19160	医院
300347.SZ	泰格医药	7015	医疗研发外包	300760.SZ	迈瑞医疗	-18422	医疗设备
300238.SZ	冠昊生物	5504	医疗耗材	601607.SH	上海医药	-18115	医药流通
000739.SZ	普洛药业	5217	原料药	000538.SZ	云南白药	-17618	中药Ⅲ
002788.SZ	鹭燕医药	5157	医药流通	000028.SZ	国药一致	-17053	医药流通

资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 行业要闻

全国中成药联合采购办公室发布关于召开中成药联盟采购企业沟通会的通知

3月20日，全国中成药联合采购办公室发布关于召开中成药联盟采购企业沟通会的通知。110家药企将参加采购规则企业沟通会。此次集采涵盖复方斑蝥、复方血栓通、冠心宁、华蟾素等16个采购组，共计42个药品，包含口服和注射剂，涉及骨科、眼科、肿瘤、心脑血管等治疗领域，还囊括多个独家品种。（资料来源：全国中成药联合采购办公室）

国家卫生健康委关于发布《大型医用设备配置许可管理目录（2023年）》的通知

3月21日，国家卫生健康委关于发布《大型医用设备配置许可管理目录（2023年）》的通知。与2018年版目录相比，管理品目由10个调整为6个，其中，甲类由4个调减为2个，乙类由6个调减为4个。具体调整情况：1) PET/MR由甲类调整为乙类。2) 是64排及以上X线计算机断层扫描仪、1.5T及以上磁共振成像系统调出管理品目。3) 将重离子放射治疗系统和质子放射治疗系统合并为重离子质子放射治疗系统。将甲类螺旋断层放射治疗系统（英文简称Tomo）HD和HDA两个型号、Edge和VersaHD等型号直线加速器和乙类直线加速器、伽玛射线立体定向放射治疗系统合并为常规放射治疗类设备。4) 将磁共振引导放射治疗系统纳入甲类高端放射治疗类设备。5) 规范部分设备品目名称。6) 调整兜底标准。将甲类大型医用设备兜底条款设置的单台（套）价格限额由3000万元调增为5000万元人民币，乙类由1000—3000万元调增为3000—5000万元人民币。（资料来源：国家卫健委）

大型医学设备配置管制进一步放宽，政府持续简政放权，由行政许可逐步转向事中和事后监管，对技术成熟、性能稳定、应用规范的设备，积极推动由甲类改为乙类或由乙类调出目录，同时提高兜底金额标准。我们预计此前因缺乏配置证而受到采购限制的医院，以及新增的为提升学科能力而产生的采购需求的医院将陆续增加对相关设备的采购，推动相关医疗设备市场的进一步扩容。建议关注大型设备配置证限制进一步放开，行业持续高质量扩容，国产替代加速推进，与调整目录直接相关的医学影像、手术机器人、质子重离子系统等医疗设备生产商及相关上市公司。

表3 2023版与2018版大型医用设备配置许可管理目录对比

	2023	2018	变动
甲类管理目录 (国家卫生健康委 负责配置管理)	重离子质子放射治疗系统 高端放射治疗类设备[包括磁共 振引导放射治疗系统；X射线 立体定向放射外科治疗系统 (含 Cyberknife)] 首次配置的单台(套)价格在 5000万元人民币及以上的大 型医疗器械	重离子放射治疗系统 质子放射治疗系统 高端放射治疗设备。指集合了多模态影像、人 工智能、复杂动态调强、高精度大剂量率等精 确放疗技术的放射治疗设备；目前包括X线立 体定向放射外科治疗系统(Cyberknife)螺旋断层 放射治疗系统(Tomo)HD和HDA两个型 号；Edge和Versa HD等型号直线加速器 正电子发射型磁共振成像系统(英文简称 PET/MR)	将重离子放射治疗系统和质子 放射治疗系统合并为重离子质 子放射治疗系统 合并为重离子质子放射治疗系 统 甲类螺旋断层放射治疗系统 (英文简称Tomo)HD和 HDA两个型号、Edge和 VersaHD等型号直线加速器合 并至常规放射治疗类设备 由甲类调整为乙类 甲类大型医用设备兜底条款设 置的单台(套)价格限额由 3000万元调增为5000万元人 民币
乙类管理目录 (省级卫生健康委 负责配置管理)	X线正电子发射断层扫描仪 (英文简称PET/CT) 腹腔内窥镜手术系统	X线正电子发射断层扫描仪(英文简称 PET/CT,含PET) 内窥镜手术器械控制系统(手术机器人) 64排及以上X线计算机断层扫描仪(64排及 以上CT)	不变 规范部分设备品目名称 调出管理品目

	1.5T 及以上磁共振成像系统 (1.5T 及以上 MR)	调出管理品目
常规放射治疗类设备		合并至常规放射治疗类设备
包括医用直线加速器、螺旋断层放射治疗系统、伽玛射线立体定向放射治疗系统	直线加速器 (含 X 刀, 不包括列入甲类管理目录的放射治疗设备)	合并至常规放射治疗类设备
	伽玛射线立体定向放射治疗系统 (包括用于头部、体部和全身)	乙类由 1000—3000 万元调增为 3000—5000 万元人民币
首次配置的单台 (套) 价格在 3000—5000 万元人民币的大型医疗设备	首次配置的单台 (套) 价格在 1000—3000 万元人民币的大型医疗器械	将重离子放射治疗系统和质子放射治疗系统合并为重离子质子放射治疗系统

资料来源：中国政府网，东海证券研究所

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》

3月23日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》。《意见》具体涉及方向有：1) 优化资源配置，加强人才队伍建设，推进能力现代化；2) 加强分工合作，促进分级诊疗，推进体系整合化；3) 提高服务质量，改善服务体验，推进服务优质化；4) 加强科学管理，压实责任，推进管理精细化；5) 深化体制机制改革，提升动力，推进治理科学化。其中，《意见》对支持社会力量举办方式进行列举，增加康复、护理等专科医疗机构数量，完善接续性服务体系，扩大康复医疗、老年护理、残疾人护理、母婴护理、社区护理、安宁疗护及营养支持等服务供给。(资料来源：中国政府网)

表4 《关于进一步完善医疗卫生服务体系的意见》涉及的主要及具体实施方向

大类	具体实施方向
优化资源配置，加强人才队伍建设，推进能力现代化	<ol style="list-style-type: none"> 提升卫生健康人才能力 提高公共卫生服务能力 强化城乡基层医疗卫生服务网底 突出县级医院县域龙头地位 推进医学医疗中心建设 扩大康复和护理等接续性服务供给
加强分工合作，促进分级诊疗，推进体系整合化	<ol style="list-style-type: none"> 健全家庭医生制度 推进城市医疗联合体建设 推进县域医共体建设 加强防治结合 促进医养结合 发挥中医药重要作用
提高服务质量，改善服务体验，推进服务优质化	<ol style="list-style-type: none"> 保障医疗服务质量安全 提高医疗卫生技术水平 促进服务连续性 提升服务便捷性 增强服务舒适性
加强科学管理，压实责任，推进管理精细化	<ol style="list-style-type: none"> 健全现代医院管理制度 完善专业公共卫生机构管理 加强基层医疗卫生机构管理
深化体制机制改革，提升动力，推进治理科学化	<ol style="list-style-type: none"> 完善政府投入机制 健全服务购买机制

3. 完善编制和人事制度
5. 深化薪酬制度改革
6. 发挥信息技术支撑作用
7. 加强综合监管

资料来源：中国政府网，东海证券研究所

3. 投资建议

上周，大盘呈上行走势，医药生物指数跑输大盘。当前市场风格聚焦于相关热点板块，医药生物板块市场关注度相对较低，板块成交量低迷。站在当下，更宜以中长线视角发掘板块投资机会，近期一系列相关支持政策的出台（器械设备、中药、药店、医疗服务等），有利于行业需求的充分释放，市场空间将进一步扩大。建议重点关注创新药、特色器械、连锁药店、品牌中药、二类疫苗、医疗服务、研发外包、血制品等细分板块及个股。

个股推荐组合：贝达药业、丽珠集团、益丰药房、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：联影医疗、荣昌生物、康泰生物、老百姓、艾德生物等

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 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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中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](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](http://www.longone.com.cn)
电话：(8610) 59707105
传真：(8610) 59707100
邮编：100089