

超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001
dyh@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001
chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001
wkk@longone.com.cn



相关研究

1. 益丰药房(603939): 门店破万家, 业绩高增长——公司简评报告
2. 康泰生物(300601): 常规疫苗快速增长, 重磅品种即将上市——公司简评报告
3. 中医药新政再出台, 关注相关机会——医药生物行业周报(2023/04/17-2023/04/23)

DRG付费带量采购联动, 关注相关机会

——医药生物行业周报(2023/05/08-2023/05/14)

投资要点:

➤ 市场表现:

上周(5月8日至5月12日)医药生物板块整体下跌2.26%, 在申万31个行业中排第21位, 跑输沪深300指数0.29个百分点。年初至今, 医药生物板块整体下跌1.64%, 在申万31个行业中排第20位, 跑输沪深300指数3.35个百分点。当前, 医药生物板块PE估值为26.3倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深300的估值溢价为131%。子板块中, 所有子板块全部下跌, 跌幅前三的是医药商业、化学制药和生物制品, 跌幅分别为3.07%、2.83%和2.66%。个股方面, 上周上涨的个股为93只(占比19.9%), 涨幅前五的个股分别为祥生医疗(18.3%), 赛诺医疗(17.3%), 金石亚药(16.7%), 津药药业(13.4%), 第一医药(12.9%)。

市值方面, A股申万医药生物板块总市值为7.32万亿, 在全部A股市值占比为7.79%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为3138亿元, 占全部A股成交额的6.51%, 板块单周成交额环比下降25.39%。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67.93亿元; 净流出前五个股为以岭药业、恒瑞医药、众生药业、九芝堂、沃森生物。

➤ 行业要闻:

5月10日, 为贯彻落实相关文件精神, 充分发挥CHS-DRG付费改革对医疗机构使用集采医用耗材的导向作用, 不断完善对医疗机构的激励约束机制, 由北京市医疗机构组成医疗机构DRG联动采购集团, 针对运动医学类、神经介入类、电生理类医用耗材制定了DRG付费和带量采购政策联动采购方案。全市医保定点医疗机构均可作为采购主体参加本次DRG联动采购, 本次DRG联动采购工作采取带量联动方式, 已取得本次DRG联动采购品种合法资质的医疗器械注册人(代理人), 满足相关要求的, 均可作为申报企业参加。医疗机构结合产品申报价、临床使用状况、医疗技术进步等因素, 从有意愿参加DRG联动采购的企业中选择产品, 并填报每个产品未来一年的采购需求量, 填报总量不得低于2021年实际采购量的90%。医疗机构采购需求量的90%作为意向采购量。

在DRG采购政策引导下, DRG付费的实施有利于节约有限的卫生资源, 提高医疗质量; 巩固和完善我国城乡健全的医疗保险制度, 遏制医疗保险费用的不合理增长。DRG作为一种医疗服务提供方的支付方式, 能有效抑制供方诱导需求和道德风险, 从而激励其节约医疗资源。DRG的打包付费方式将使药品、器械、各类检测设备试剂等转变为医院运营的成本, 药品和器械企业作为医药产业链上的供应端, 在药品与器械使用端的影响也将直接影响相关企业的发展理念、路径及模式。同时, DRG导致的可能的诊断受限, 增加了医院更新诊断设备的成本风险, 可能选择将一些诊断委托给第三方实验室进行, 第三方诊断企业可能得到更多的合作机会。建议关注与公立医院建立深度合作的第三方诊断服务龙头企业及相关医疗耗材创新企业。

➤ 投资建议:

上周, 大盘呈震荡下行走势, 医药生物指数跑输大盘。当前板块热点相对缺乏, 板块估值整体处于历史相对低位, 建议中长线视角布局板块投资机会。随着年报和一季报披露结束, 建议重点关注基本面稳健向好, 业绩表现良好, 估值相对合理, 政策支持友好的相关细分板块及个股。建议关注创新药、血制品、连锁药店、二类疫苗、医疗服务、特色器械、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、华兰生物、益丰药房、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：三博脑科、华夏眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

➤ **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	5
2. 行业要闻	10
3. 投资建议	12
4. 风险提示	12

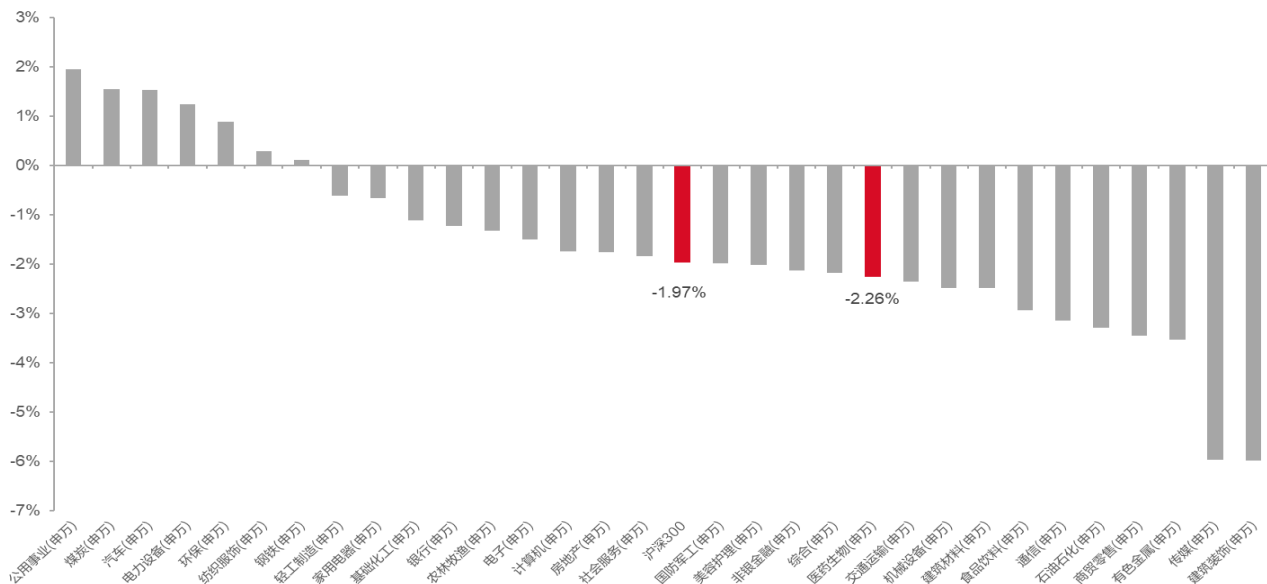
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	7
图 6 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 7 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	8
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	9
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	9
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额 (单位: 亿元)	10
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	8
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	10

1.市场表现

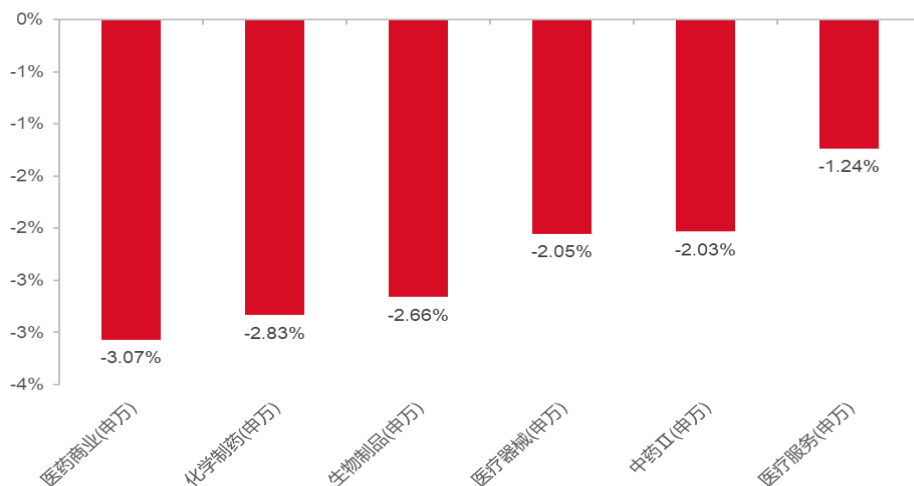
上周（5月8日至5月12日）医药生物板块整体下跌2.26%，在申万31个行业中排第21位，跑输沪深300指数0.29个百分点。子板块中，所有子板块全部下跌，跌幅前三的是医药商业、化学制药和生物制品，跌幅分别为3.07%、2.83%和2.66%。

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

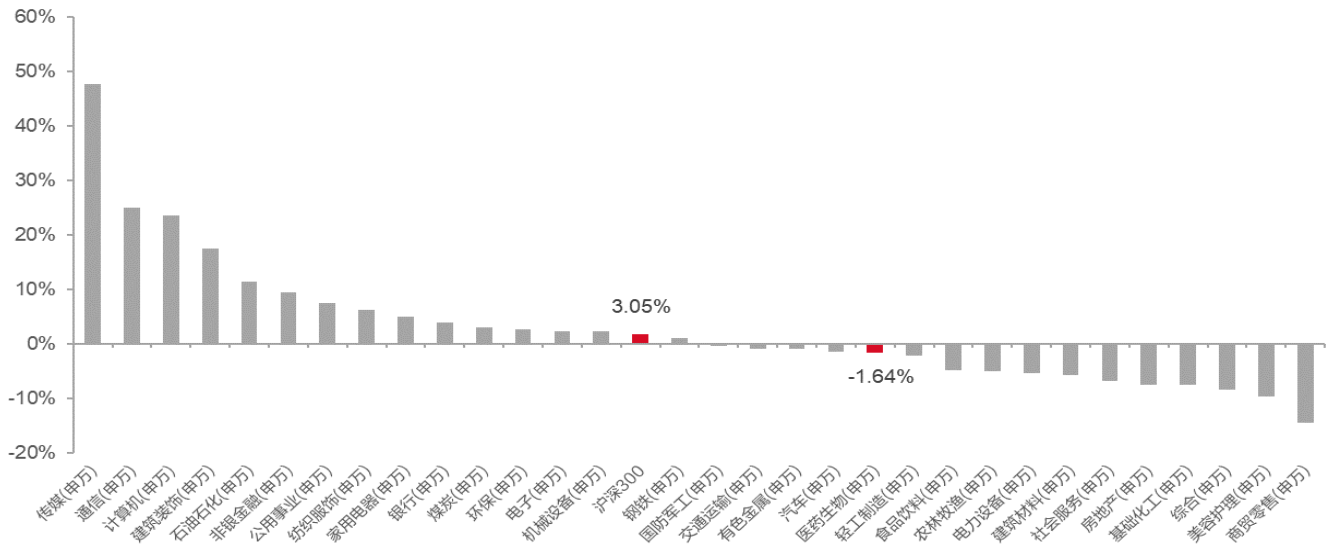
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

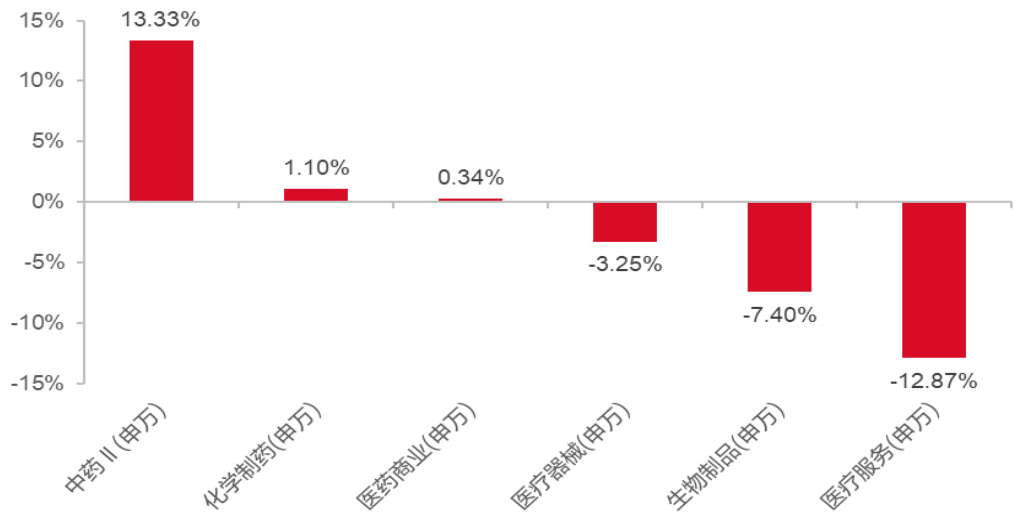
年初至今，医药生物板块整体下跌1.64%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数3.35个百分点。子板块中，仅中药（13.33%）、化学制药（1.10%）和医药商业（0.34%）实现上涨，其余均下跌，跌幅最大的为医疗服务（-12.87%）。

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

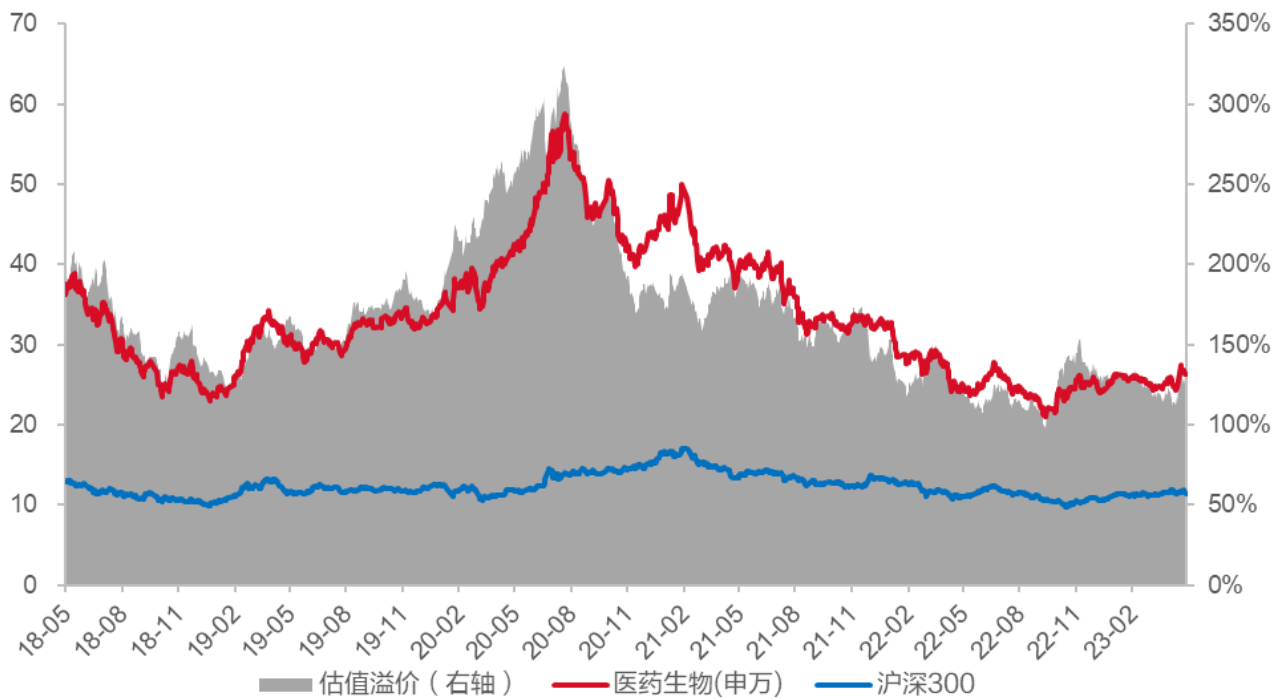
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

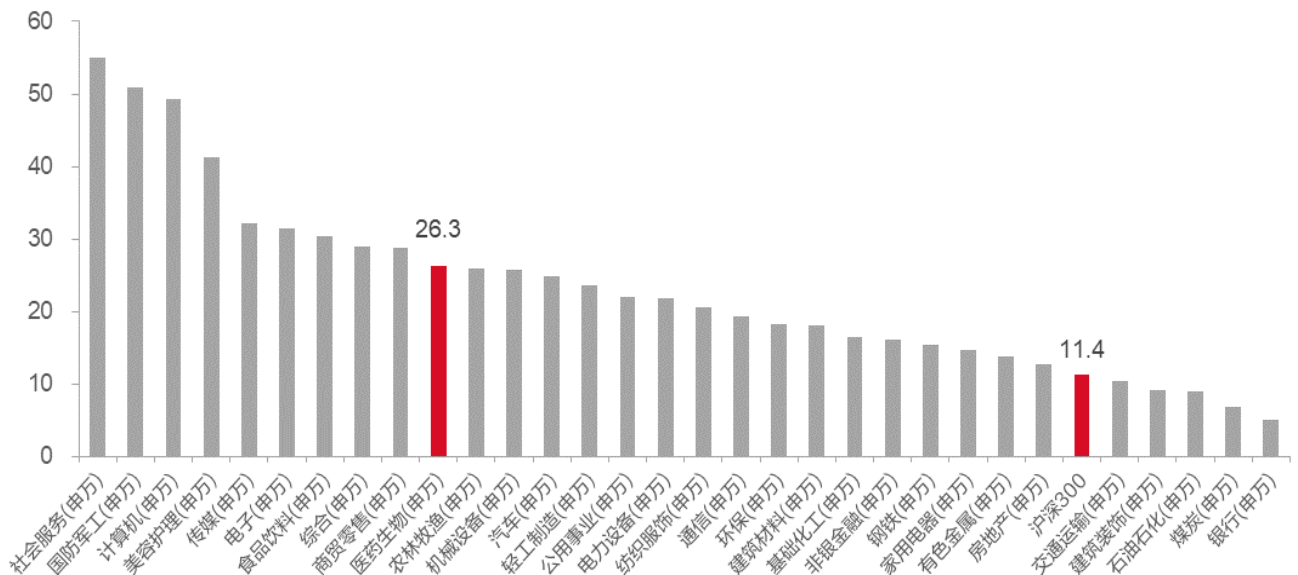
截止 2023 年 5 月 12 日, 医药生物板块 PE 估值为 26.3 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 131%。医药生物子板块中, 医疗服务、化学制药、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 30.5 倍、30.1 倍、28.5 倍、23.9 倍、23.1 倍和 17.7 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



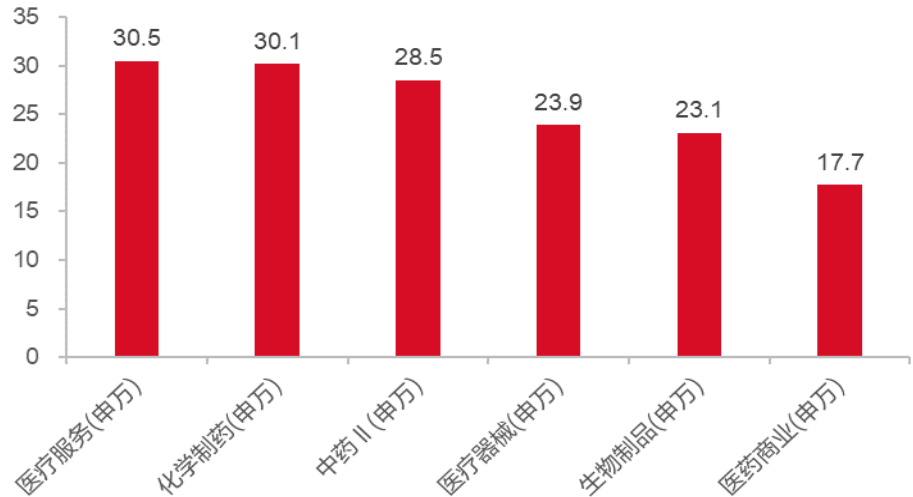
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 93 只 (占比 19.9%), 下跌的个股 365 只 (占比 78%)。涨幅前五的个股分别为祥生医疗 (18.3%), 赛诺医疗 (17.3%), 金石亚药 (16.7%), 津药药业 (13.4%), 第一医药 (12.9%); 跌幅前五的个股分别为*ST 紫鑫(-22.5%), 正海生物(-20.1%), 山外山(-16.1%), 奥精医疗(-15.0%), 众生药业(-14.0%)。

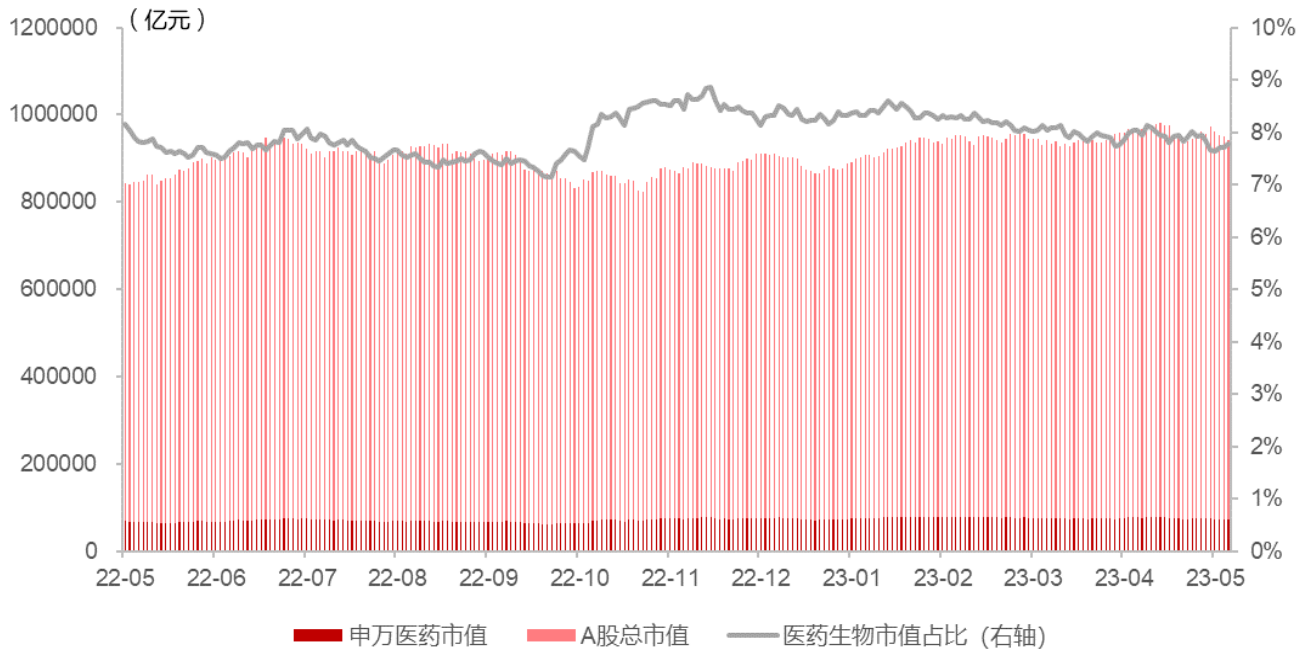
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
688358.SH	祥生医疗	18.3%	医疗设备	002118.SZ	*ST 紫鑫	-22.5%	中药 III
688108.SH	赛诺医疗	17.3%	医疗耗材	300653.SZ	正海生物	-20.1%	医疗耗材
300434.SZ	金石亚药	16.7%	化学制剂	688410.SH	山外山	-16.1%	医疗设备
600488.SH	津药药业	13.4%	原料药	688613.SH	奥精医疗	-15.0%	医疗耗材
600833.SH	第一医药	12.9%	线下药店	002317.SZ	众生药业	-14.0%	中药 III
301263.SZ	泰恩康	11.1%	化学制剂	688566.SH	吉贝尔	-13.4%	化学制剂
600436.SH	片仔癀	10.4%	中药 III	002433.SZ	*ST 太安	-13.0%	中药 III
300238.SZ	冠昊生物	9.3%	医疗耗材	603880.SH	ST 南卫	-12.9%	医疗耗材
688428.SH	诺诚健华-U	9.1%	化学制剂	603811.SH	诚意药业	-12.0%	化学制剂
300677.SZ	英科医疗	8.8%	医疗耗材	688192.SH	迪哲医药-U	-11.9%	化学制剂

资料来源: Wind, 东海证券研究所

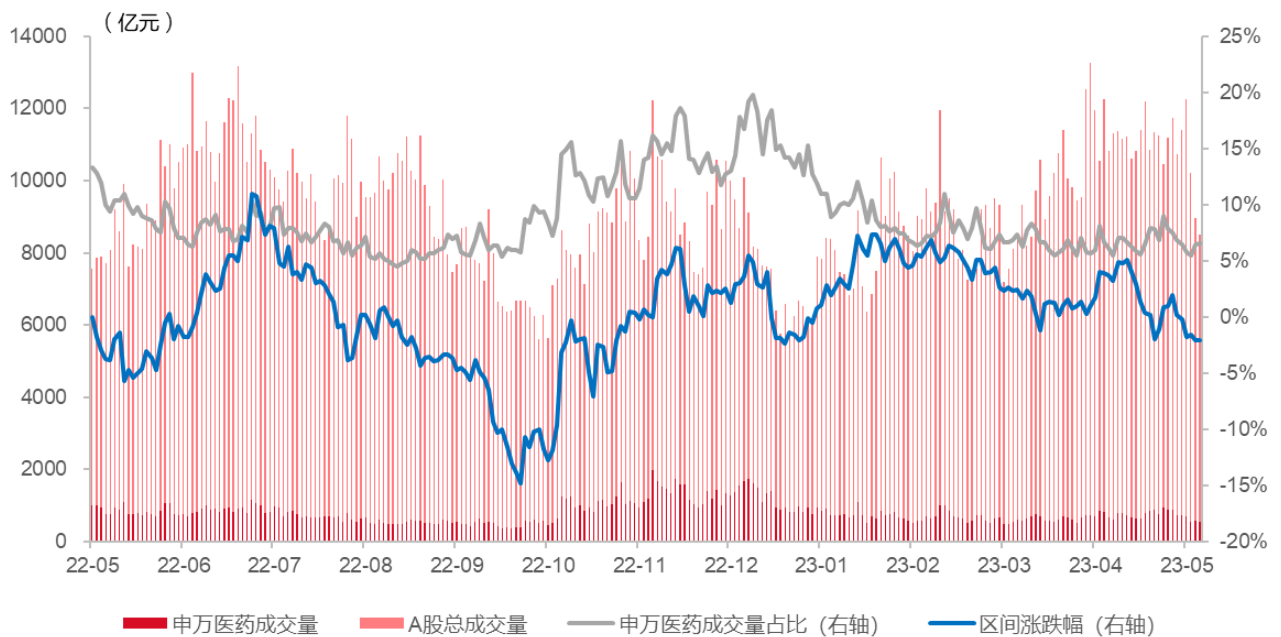
5月12日, A股申万医药生物板块总市值为7.32万亿, 在全部A股市值占比为7.79%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为3138亿元, 占全部A股成交额的6.51%, 板块单周成交额环比下降25.39%。

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

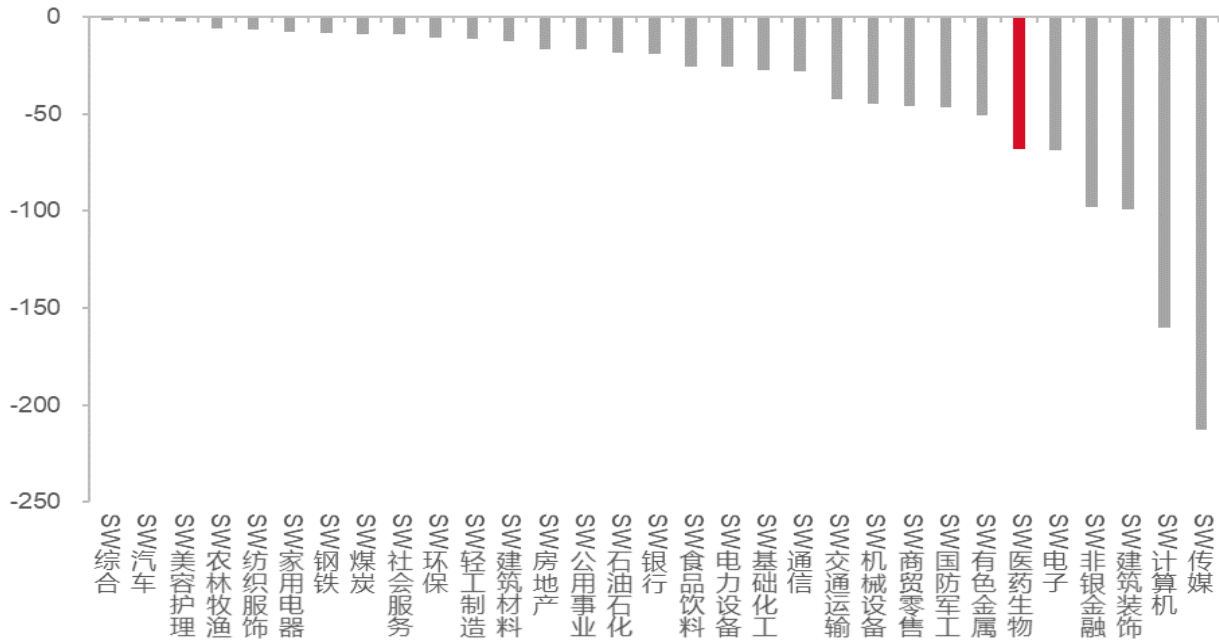
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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67.93亿元，在申万一级行业中排名第26位。个股方面，主力净流入的前五为康龙化成、第一医药、中国医药、赛诺医疗、安图生物；净流出前五为以岭药业、恒瑞医药、众生药业、九芝堂、沃森生物。

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
300759.SZ	康龙化成	12277	医疗研发外包	002603.SZ	以岭药业	-45186	中药Ⅲ
600833.SH	第一医药	9021	原料药	600276.SH	恒瑞医药	-35457	化学制剂
600056.SH	中国医药	8521	医药流通	002317.SZ	众生药业	-30806	中药Ⅲ
688108.SH	赛诺医疗	6158	医疗耗材	000989.SZ	九芝堂	-19095	中药Ⅲ
603658.SH	安图生物	5970	体外诊断	300142.SZ	沃森生物	-18236	疫苗
000566.SZ	海南海药	5817	化学制剂	000423.SZ	东阿阿胶	-14784	中药Ⅲ
002332.SZ	仙琚制药	5437	原料药	600420.SH	国药现代	-13604	化学制剂
301267.SZ	华夏眼科	5434	医院	000028.SZ	国药一致	-13425	医药流通
600587.SH	新华医疗	4883	医疗设备	600329.SH	达仁堂	-13413	中药Ⅲ
600976.SH	健民集团	4533	中药Ⅲ	300122.SZ	智飞生物	-13406	疫苗

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

国家卫生健康委办公厅关于开展 2023 年“世界家庭医生日”主题活动的通知

5月9日，为深入贯彻党的二十大精神，进一步落实《关于推进家庭医生签约服务高质量发展的指导意见》有关要求，宣传家庭医生签约服务新政策、新措施、新内容，引导更多群众利用签约服务，在全国范围内开展主题活动，活动有关事项通知如下：开展主题宣传活动，结合实际组织开展现场签约、咨询义诊、健康讲座、技能竞赛等现场活动。持续助力疫情防控，总结推广基层医疗卫生机构和家庭医生参与疫情防控成功经验，持续发挥基层与居民联系紧密的特点和优势，提高基层防病治病和健康管理能力。要准确把握《关于推进家庭医生签约服务高质量发展的指导意见》对提高签约服务供给能力，稳步扩大服务覆盖面有关

要求,重点抓好由全科向专科拓展、由基层医疗机构向二三级医院拓展、由公立医疗机构向民营医疗机构拓展、由团队签约向医生个人签约拓展、由固定一年签约周期向灵活签约周期拓展、由管慢性病向慢性病与传染病共管拓展。关心基层机构和人员,各地要深入开展调查研究,调研了解基层医疗卫生机构运行、发展存在的实际困难,研究务实管用举措帮助解决。(资料来源:国家卫健委)

关于印发 2023 年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知

5月10日,14部门联合印发了《关于印发2023年纠正医药购销领域和医疗服务中不正之风工作要点的通知》,包含5部分内容,主要为:一、健全完善新时代纠风工作体系。优化纠风机制成员单位,重视纪检监察部门在纠风工作中的协调组织与指导作用,畅通举报投诉渠道。二、整治行业重点领域的不正之风问题,对医药生产经营企业及其之关联的经销商、医药代表“带金销售”问题进行重点整治。三、强化医保基金监督管理,保持打击欺诈骗保高压态势,重点惩治利用虚假证明材料、虚构医药服务项目或虚计项目次数,串换药品耗材、诊疗项目或服务设施等欺诈骗保问题。四、深入治理医疗领域乱象,严肃处理医疗机构工作人员违法违规牟取个人利益行为,明确行业底线、红线。聚焦医疗美容、口腔、辅助生殖等重点领域,树牢违法违规行为惩治高压线。五、切实推进工作取得实效。(资料来源:国家卫健委)

北京市医保局发布《北京市医疗机构 DRG 付费和带量采购政策联动采购方案(征求意见稿)》

5月10日,为贯彻落实相关文件精神,充分发挥CHS-DRG付费改革对医疗机构使用集采医用耗材的导向作用,不断完善对医疗机构的激励约束机制,由北京市医疗机构组成医疗机构DRG联动采购集团,针对运动医学类、神经介入类、电生理类医用耗材制定了DRG付费和带量采购政策联动采购方案。全市医保定点医疗机构均可作为采购主体参加本次DRG联动采购,本次DRG联动采购工作采取带量联动方式,已取得本次DRG联动采购品种合法资质的医疗器械注册人(代理人),满足相关要求的,均可作为申报企业参加。医疗机构结合产品申报价、临床使用状况、医疗技术进步等因素,从有意愿参加DRG联动采购的企业中选择产品,并填报每个产品未来一年的采购需求量,填报总量不得低于2021年实际采购量的90%。医疗机构采购需求量的90%作为意向采购量。(资料来源:北京市医保局)

在DRG采购政策引导下,DRG付费的实施有利于节约有限的卫生资源,提高医疗质量;巩固和完善我国城乡健全的医疗保险制度,遏制医疗保险费用的不合理增长。DRG作为一种医疗服务提供方的支付方式,能有效抑制供方诱导需求和道德风险,从而激励其节约医疗资源。DRG的打包付费方式将使药品、器械、各类检测设备试剂等转变为医院运营的成本,药品和器械企业作为医药产业链上的供应端,在药品与器械使用端的影响也将直接影响相关企业的发展理念、路径及模式。同时,DRG导致的可能的诊断受限,增加了医院更新诊断设备的成本风险,可能选择将一些诊断委托给第三方实验室进行,第三方诊断企业可能得到更多的合作机会。建议关注与公立医院建立深度合作的第三方诊断服务龙头企业及相关医疗耗材创新企业。

药审中心与分中心联合开展预灌封注射器学术交流活动

5月12日,为支持药品长三角分中心、药品大湾区分中心审评能力和审评队伍建设,共同提升对药包材的审评能力,药审中心化药药学一部与药品长三角分中心、药品大湾区分中心联合开展了预灌封注射器线上学术交流活动。本次活动邀请了在预灌封注射器领域具有丰富经验的行业专家以“预灌封注射器技术及法规”为题,对无菌预灌封注射器组合件的类型和应用、组件来源及控制、生产工艺和过程控制、质量控制策略以及国内外监管现状进行了详细介绍,药审中心与两个分中心的审评人员围绕无菌预灌封注射器组合件关键生产环节、

质控和监管等关键问题与行业专家进行了深入交流和探讨，进一步提升了审评能力。（资料来源：国家药物审批中心）

3.投资建议

上周，大盘呈震荡下行走势，医药生物指数跑输大盘。当前板块热点相对缺乏，板块估值整体处于历史相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会。随着年报和一季报披露结束，建议重点关注基本面稳健向好，业绩表现良好，估值相对合理，政策支持友好的相关细分板块及个股。建议关注创新药、血制品、连锁药店、二类疫苗、医疗服务、特色器械、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、华兰生物、益丰药房、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：三博脑科、华夏眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

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