

证券研究报告 ● 周报 ● 医药生物行业

2023年5月16日 星期二

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师:余前广

TEL:021-32229888-32211

E-mail:yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820522020001
联系人:孙焯琦

TEL:021-32229888-33903

E-mail:sunyeqi@ajzq.com

执业编号: S0820123010001
**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-6.24%	-8.71%	-4.16%
相对表现	-1.75%	-13.23%	-2.89%

数据来源: wind, 爱建证券研究所

乘国企改革东风, 关注“中特估”相关投资标的

投资要点:

□一周市场回顾:

过去一周, 上证综指下跌 1.86% 收 3272.36, 深证指数下跌 1.57% 收 11005.64, 沪深 300 指数下跌 1.97% 收 3937.76, 创业板指下跌 0.67% 收 2252.38, 医药生物行业指数(申万)下跌 2.26% 收 8920.87, 医疗器械行业指数(申万)下跌 2.05 收 7591.58, 跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点。医疗设备板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-1.84%、-1.88%、-2.60%。截止 2023 年 5 月 12 日, 医疗器械板块估值 PE 为 23.86 倍(TTM, 整体法)。溢价率方面, 医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 109.96%。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 33.57 倍、12.56 倍、26.92 倍。

□行业动态:

- 1) 全球首款术中移动影像系统获批、华南首个心磁临床中心成立;
- 2) 首都医科大学附属北京安贞医院、北京积水潭医院、首都医科大学附属北京天坛医院、中国医学科学院阜外医院、北京大学第三医院、首都医科大学宣武医院联合发布《关于我市第一批 DRG 付费和带量采购政策联动采购方案征求意见的通知》;
- 3) 北京医保局发布:《关于印发 2023 年北京市医疗保障重点工作的通知》。

□投资分析:

乘国企改革东风, 关注“中特估”相关投资标的。从政策层面来看, 新一轮国企改革已至, 且注重盈利能力改善。2023 年 1 月 5 日, 国资委提出, 2023 年中央企业“一利五率”目标为“一增一稳四提升”, 引导企业更加注重投入产出效率和经营活动现金流。同时, 国资委推动国有企业深化改革及价值创造, 证监会提出构建中国特色估值体系。因此, 中长期建议持续关注央企国企改革中管理经营效率及盈利能力提升的“中特估”相关医药板块投资标的。从历史估值看, 国企估值仍有较大上升空间。从市场表现看, 五一节后政策受益的相关“中特估”医药企业表现也较为亮眼。建议持续关注相关国有医疗器械公司, 重点关注央企华润系及地方国有医疗设备公司。

□投资建议: 重点推荐医疗需求复苏、创新器械及产业链、医疗新基建。

□风险因素: 疫后复苏不及预期; 行业竞争加剧的风险; 行业监管政策发生较大变动; 宏观经济方面的不确定性; 研发、销售不及预期。

目录

1、本周观点.....	4
1.1 乘国企改革东风，关注“中特估”相关投资标的.....	4
2、上周行业指数表现.....	5
2.1 市场整体回顾.....	5
2.2 细分板块表现情况.....	6
2.3 板块估值水平情况.....	7
3、医疗器械板块个股动态.....	8
3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名.....	8
3.2 重要公司公告.....	8
4、行业要闻.....	10
4.1 医疗设备.....	10
4.2 体外诊断.....	12
4.3 医疗耗材.....	12
4.4 其他.....	13
风险提示:.....	15

图表目录

图表 1: 医药生物行业表现.....	5
图表 2: 申万一级行业板块表现((2023/05/08-2023/05/12)	5
图表 3: 板块涨跌幅(2023/05/08-2023/05/12)	6
图表 4: 医疗器械各子板块涨跌(申万)	6
图表 5: 2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化	7
图表 6: 2015 年至今医疗器械各子板块估值水平(申万)	7
图表 7: 本周、本月及年初至今涨跌幅排名	8
图表 8: 进出口金额: 监护仪(美元)	10
图表 9: 进出口平均单价: 监护仪(美元/台)	10
图表 10: 进出口金额: 彩超(美元)	11
图表 11: 进出口平均单价: 彩超(美元/台)	11
图表 12: 进出口数量: 磁共振装置(套)	11
图表 13: 进出口金额: 磁共振装置(美元)	11
图表 14: 进出口数量: 内窥镜(台)	12
图表 15: 进出口金额: 内窥镜(美元)	12

1、本周观点

1.1 乘国企改革东风，关注“中特估”相关投资标的

乘国企改革东风，关注“中特估”相关投资标的。国企改革三年行动圆满收官（2020-2022），回顾过去三年，2020年国务院发布《国企改革三年行动方案（2020-2022年）》，2021年全国国有企业营业收入、利润总额较2020年分别增长18.7%、26.3%，2022年国务院国资委监管的中央企业年化全员劳动生产率较三年行动之初增长32.5%。

从政策层面来看，新一轮国企改革已至，且注重盈利能力改善。2023年1月5日，国资委提出，2023年中央企业“一利五率”目标为“一增一稳四提升”，相较于2022年目标的变化为用净资产收益率替换净利润指标、营业现金比率替换营业收入利润率，引导企业更加注重投入产出效率和经营活动现金流。同时，国资委推动国有企业深化改革及价值创造，证监会提出构建中国特色估值体系。因此，中长期建议持续关注央企国企改革中管理经营效率及盈利能力提升的“中特估”相关医药板块投资标的。

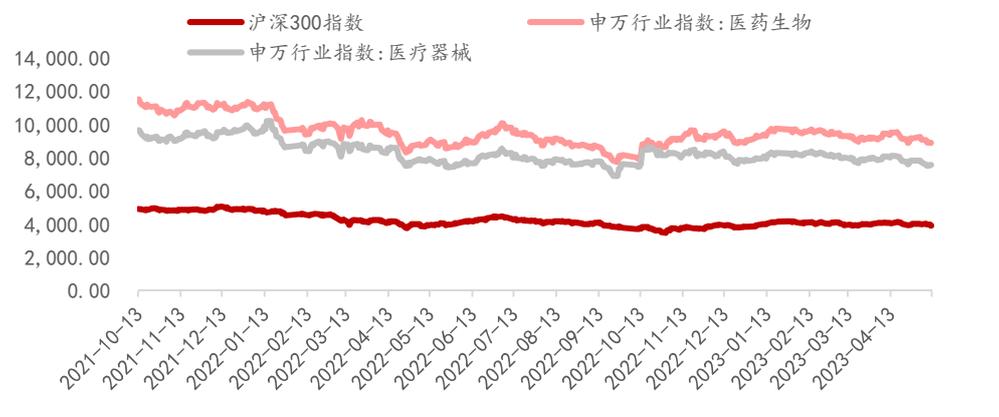
从历史估值来看，疫情期间民营/国企估值（PE）差距拉大，民营估值峰值在65.3倍，国企对应估值峰值在37.3倍，随后民营企业估值回归合理，国企估值韧性较强，截至2023年5月12日，民营企业估值27.11倍，中央国有企业估值25.69倍，地方国有企业估值18.29倍，国企估值仍有较大上升空间。从市场表现来看，五一节后政策受益的相关“中特估”医药企业表现也较为亮眼。建议持续关注相关国有医疗器械公司，重点关注央企华润系及地方国有医疗设备公司。

2、上周行业指数表现

2.1 市场整体回顾

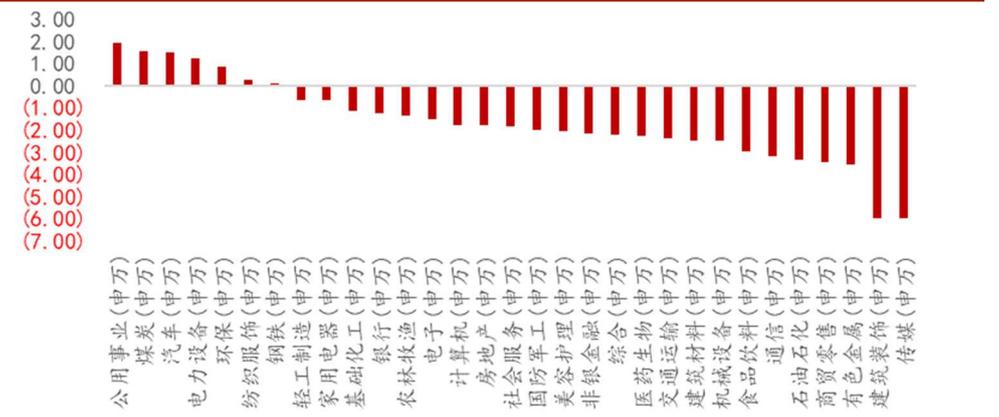
过去一周,上证综指下跌 1.86% 收 3272.36,深证指数下跌 1.57% 收 11005.64,沪深 300 指数下跌 1.97% 收 3937.76,创业板指下跌 0.67% 收 2252.38,医药生物行业指数(申万)下跌 2.26% 收 8920.87,医疗器械行业指数(申万)下跌 2.05 收 7591.58,跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点。

图表 1: 医药生物行业表现



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 2: 申万一级行业板块表现 ((2023/05/08-2023/05/12))

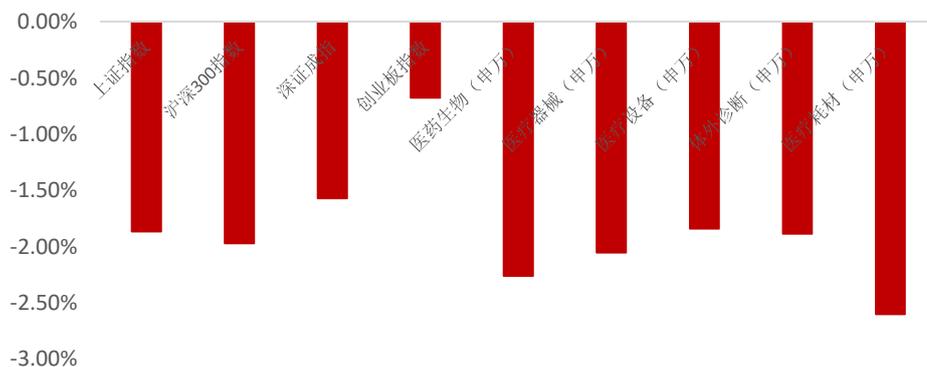


数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.2 细分板块表现情况

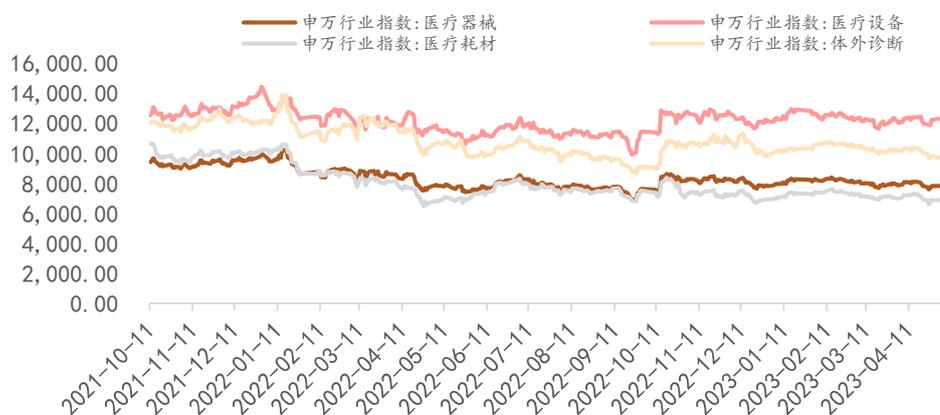
过去一周, 医疗设备板块表现相对较强。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块涨跌幅分别为-1.84%、-1.88%、-2.60%。

图表 3: 板块涨跌幅(2023/05/08-2023/05/12)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 4: 医疗器械各子板块涨跌 (申万)

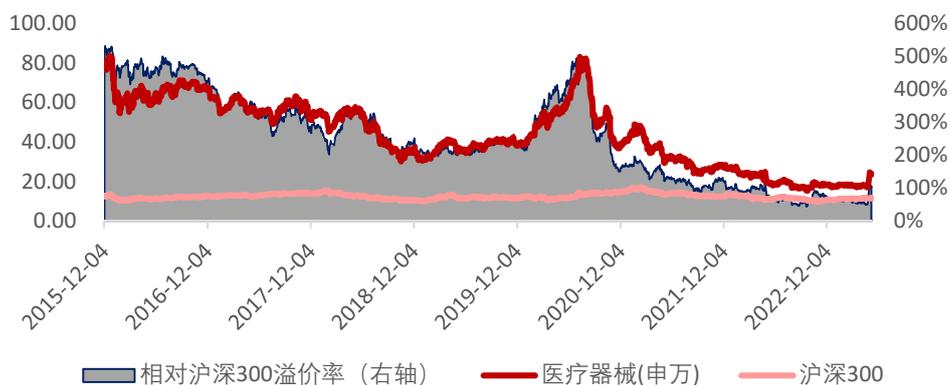


数据来源: wind, 爱建证券研究所

2.3 板块估值水平情况

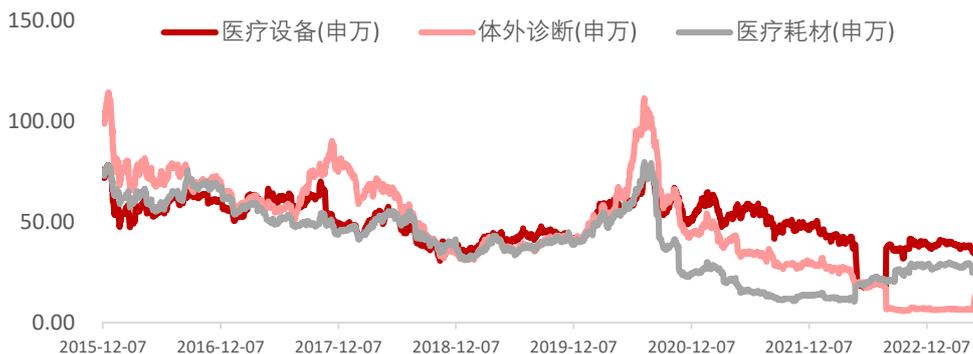
根据我们的统计，截止 2023 年 5 月 12 日，医疗器械板块估值 PE 为 23.86 倍（TTM，整体法）。溢价率方面，医疗器械板块对于沪深 300 的估值溢价率为 109.96%。医疗设备、体外诊断、医疗耗材各子板块估值水平 PE 分别为 33.57 倍、12.56 倍、26.92 倍。

图表 5：2015 年至今医疗器械板块估值水平及估值溢价率变化



数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 6：2015 年至今医疗器械各子板块估值水平（申万）



数据来源：wind，爱建证券研究所

3、医疗器械板块个股动态

3.1 医疗器械板块个股涨跌幅排名

图表 7：本周、本月及年初至今涨跌幅排名

	本周涨跌幅前 10 (%)		本月涨跌幅前 10 (%)		年初至今涨跌幅前 10 (%)	
1	祥生医疗	18.26	赛诺医疗	73.97	山外山	97.9
2	赛诺医疗	17.34	祥生医疗	66.68	赛诺医疗	91.94
3	冠昊生物	9.28	锦好医疗	34.45	祥生医疗	81.51
4	英科医疗	8.84	戴维医疗	21.8	赛科希德	60.99
5	中红医疗	7.74	迪瑞医疗	16.63	戴维医疗	57.18
6	新华医疗	5.36	山外山	16.49	新华医疗	53.36
7	*ST 东洋	5.2	可孚医疗	13.82	迪瑞医疗	48.19
8	中科美菱	5.11	理邦仪器	13.37	普门科技	40.89
9	爱威科技	3.91	冠昊生物	11.74	春立医疗	40.78
10	开立医疗	3.71	新华医疗	11.62	翔宇医疗	37.11

数据来源：wind，爱建证券研究所

3.2 重要公司公告

1. 凯普生物 2022 年度利润分配及资本公积金转增股本方案为：以权益分派实施时股权登记日的总股本 4.31 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 3.50 元，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。
2. 艾德生物公司获得国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书，专利名称：一种基于二代测序的微卫星不稳定性检测方法，专利权期限为自申请日起二十年。
3. 九强生物获得国家知识产权局颁发的 1 项发明专利证书，专利名称：6-磷酸葡萄糖脱氢酶突变体及其在制备苯妥英检测试剂中的用途，专利权期限为自申请日起二十年。
4. 迈普医学公司 1 项产品获得第三类医疗器械注册证，产品名称：颅颌面内固定钛板，适用范围：与同系列固定螺钉配合使用，适用于颅颌面外科手术中的骨折内固定，有效期至：2028 年 5 月 8 日。
5. 新产业公司 3 项产品获得 II 类医疗器械注册证，产品名称：活化部分凝血活酶时间测定试剂盒（凝固法），凝血酶时间测定试剂盒（凝固法），骨钙素测定试剂盒（化学发光免疫分析法），注册证有效期为 5 年。
6. 亚辉龙首次公开发行战略配售限售股上市流通，数量为 287 万股，限售期为 24 个月，本次上市流通日期为 2023 年 5 月 17 日。
7. 亚辉龙公司 2 项产品获得 II 类医疗器械注册证，产品名称：血清淀粉样蛋白 A 测定试剂盒（化学发光法）、全量程 C 反应蛋白测定试剂盒（化学发光

法)，注册证有效期：至 2028/04/27。

8. 迈克生物公司 3 项产品获得 II 类医疗器械注册证，产品名称：脂蛋白相关磷脂酶 A2 测定试剂盒（速率法），总 IgE 测定试剂盒（胶乳免疫比浊法），谷氨酸脱氢酶测定试剂盒（ α -酮戊二酸底物法），注册证有效期为 5 年。
9. 科华生物公司 1 项产品获得医疗器械注册证，产品名称：脂蛋白（a）测定试剂盒（胶乳免疫比浊法），适用范围：本试剂盒供医疗机构用于体外定量测定人血清或血浆样本中脂蛋白（a）（Lp(a)）的含量，作辅助诊断用，注册证有效期为 5 年。
10. 科美诊断公司及子公司获得 2 项国家知识产权局颁发的发明证书，发明专利名称：一种中间体化合物及其制备方法和应用，预存试剂检测卡、均相发光免疫检测试剂盒及其制备和使用方法，专利权期限为自申请日起二十年。
11. 宝莱特子公司 2 项产品获得 III 类医疗器械注册证，产品名称：血液透析干粉，血液透析浓缩液，注册证有效期为 5 年。
12. 新产业首次公开发行前已发行股份上市流通：数量为 4949 万股，占公司总股本 62.96%，本次限售股份可上市流通日为 2023 年 5 月 12 日。
13. 睿昂基因首次公开发行部分战略配售限售股上市流通，数量为 69.5 万股，占公司股本总数 1.25%，限售期为自公司股票上市之日起 24 个月。
14. 科美诊断公司 2 项产品获得 III 类医疗器械注册证，产品名称：风疹病毒 IgG 抗体（Rubella IgG）测定试剂盒（光激化学发光法），单纯疱疹病毒 1+2 型 IgG 抗体（HSV1+2 IgG）检测试剂盒（光激化学发光），注册证有效期为 5 年。
15. 科美诊断持股 5%以上股东减持股份计划：因自身资金需求，上海沛禧及 HJ CAPITAL 拟通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持公司股份，合计减持不超过 1203 万股，合计减持比例不超过公司股份总数 3.00%。

（资料来源：万得资讯各上市公司公告）

4、行业要闻

4.1 医疗设备

■全球首款术中移动影像系统获批

近日，歌锐科技“牛顿 3D”（NewDawn 3D）系列智能术中移动影像获得国家药品监督管理局（NMPA）审批的三类证。该产品为全球首款数字化全电动 8 轴一体化术中移动影像系统。

（资料来源：根据公司公开信息整理）

■华南首个心磁临床中心成立

5 月 8 日，广东省人民医院南海医院举行心磁临床中心成立仪式暨国家重点研发计划心磁图仪重点专项课题启动会，标志着继上海交通大学医学院附属第六人民医院成立国内首个心磁临床中心后，华南地区首个心磁临床中心正式成立。

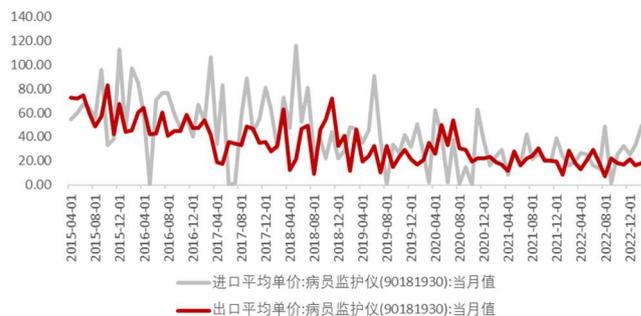
（资料来源：根据公开信息整理）

图表 8：进出口金额：监护仪（美元）



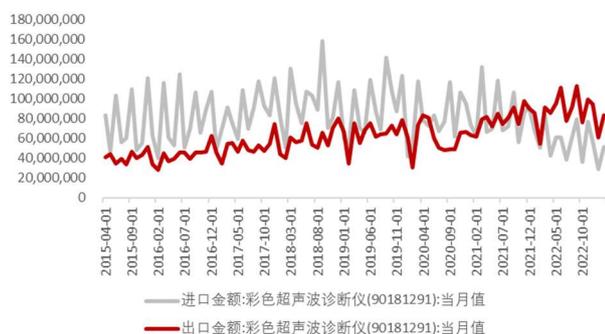
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 9：进出口平均单价：监护仪（美元/台）



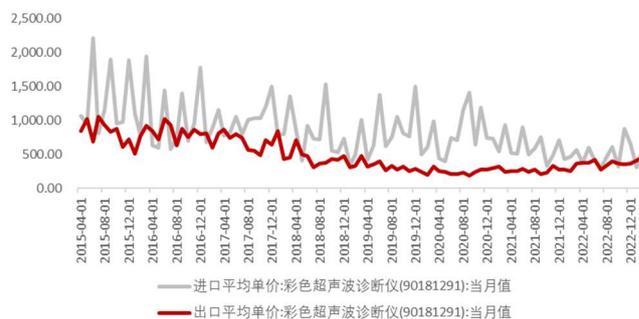
数据来源：wind，爱建证券研究所

图表 10: 进出口金额: 彩超 (美元)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 11: 进出口平均单价: 彩超 (美元/台)



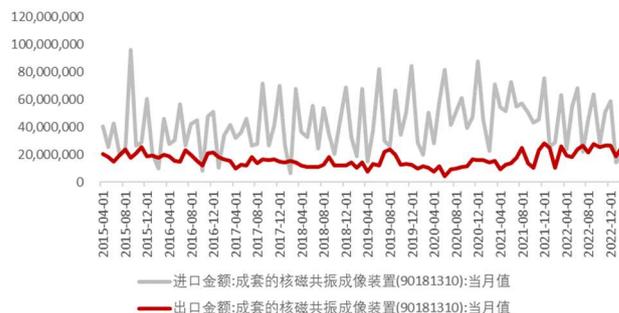
数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 12: 进出口数量: 磁共振装置 (套)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 13: 进出口金额: 磁共振装置 (美元)



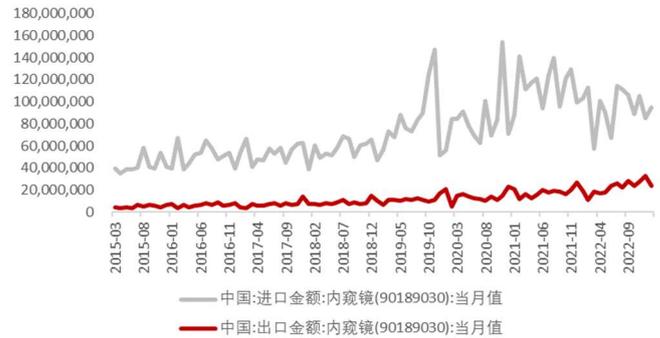
数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 14: 进出口数量: 内窥镜 (台)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

图表 15: 进出口金额: 内窥镜 (美元)



数据来源: wind, 爱建证券研究所

4.2 体外诊断

■ 普译生物完成近亿元 A 轮融资, 万孚领投

近日, 北京普译生物科技有限公司 (以下简称“普译生物”) 宣布完成近亿元 A 轮融资。本轮融资由万孚生物领投, 三美投资、尚势资本跟投, 老股东 IDG 资本、水木创投继续加码支持。所获资金将主要用于具有自主知识产权的纳米孔蛋白及配套测序试剂的持续优化, 加速基于硅基半导体测序芯片的中高通量纳米孔基因测序仪系列产品的量产落地和商业化应用。

(资料来源: 根据公司公开信息整理)

4.3 医疗耗材

■ 首都医科大学附属北京安贞医院、北京积水潭医院、首都医科大学附属北京天坛医院、中国医学科学院阜外医院、北京大学第三医院、首都医科大学宣武医院联合发布《关于我市第一批 DRG 付费和带量采购政策联动采购方案征求意见的通知》

5 月 10 日, 北京医保局官网显示, 首都医科大学附属北京安贞医院、北京积水潭医院、首都医科大学附属北京天坛医院、中国医学科学院阜外医院、北京大学第三医院、首都医科大学宣武医院联合发布《关于我市第一批 DRG 付费和带量采购政策联动采购方案征求意见的通知》(以下简称《通知》)。

《通知》指出, 为充分发挥 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。

根据征求意见稿, 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, 采购周期 1 年, 以中选结果实际执行日起计算。

其中,神经介入类弹簧圈 DRG 联动采购范围为获批的上市神经介入类弹簧圈产品(包括但不限于以国家医保耗材编码 C020516065 前 10 位开头),采购方式为带量联动方式。

其余耗材的 DRG 联动采购范围为获批的上市运动医学类、神经介入类、电生理类医用耗材产品,采购方式为带量谈判方式。其中“颅内支架-覆膜支架”只进行价格谈判不带量。

(资料来源:北京医保局)

■ 中国政府采购网:发布《湖北民族大学附属民大医院医用耗材供应链服务项目(SPD)公开招标公告》

近日,中国政府采购网发布《湖北民族大学附属民大医院医用耗材供应链服务项目(SPD)公开招标公告》。SPD 正日渐成为公立医院尤其是大三甲医院提升医院管理精度、改善运营效率、优化服务质量的有效措施。

(资料来源:中国政府采购网)

4.4 其他

■ 北京医保局发布:《关于印发 2023 年北京市医疗保障重点工作的通知》

近日,北京市医保局发布《关于印发 2023 年北京市医疗保障重点工作的通知》(以下简称《通知》)。

《通知》指出,要持续深化多元复合式医保支付方式改革。住院提速扩面推行 DRG 付费,将全市符合条件的二级及以上定点医疗机构全部纳入实际付费范围。完善新药新技术和特殊病例除外处理机制,深化 DRG 付费和带量采购政策联动管理。研究在部分紧密型医联体试行糖尿病、高血压等慢性病门诊按人头付费。

持续优化医保总额预算管理新模式。完善总额预算管理(BJ-GBI)费用预算清算机制,强化 BJ-GBI 质量评价,发挥以质量为核心的医保价值支付作用。做好与 DRG 付费、按人头付费等支付方式的有效衔接,做好与集中采购、国家谈判药品等政策的高效联动。提升智能监管,推进 DRG 等支付方式改革的智能审核监控,适时探索对长期护理保险的智能审核监控。

当前,全国 DRG/DIP 支付方式改革如火如荼,部分试点地区已提前完成三年行动计划相关任务。

广东省医保局去年发文称,广州、深圳、珠海、汕头、佛山、河源等 6 个试点城市已完成国家 DIP、DRG 试点任务,在先期启动的试点城市不断巩固改革成果的基础上,其余市 2022 年全部开展 DIP 支付方式改革,将提前两年实现全覆盖。

河北省医保局研究出台《河北省 DRG/DIP 支付方式改革三年行动推进方案》,计划 2022 年底实现全省所有统筹区全覆盖,2023 年底实现开展住院服务的定点医疗机构全覆盖,提前一年完成国家改革任务。

《上海市 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划实施方案(2022-2024 年)》

提出，2022 年实现 DRG/DIP 付费医保基金支出占住院医保基金支出达到 70%，提前 2 年完成国家医保基金全面覆盖任务。同步探索居民基本医疗保险 DRG/DIP 付费，2022 年开展可行性研究，2023 年开展试点，2024 年面上推广。

根据国家医保局此前发布的《关于印发 DRG/DIP 支付方式改革三年行动计划的通知》。到 2024 年底，全国所有统筹地区全部开展 DRG/DIP 付费方式改革工作，先期启动试点地区不断巩固改革成果；到 2025 年底，DRG/DIP 支付方式覆盖所有符合条件的开展住院服务的医疗机构，基本实现病种、医保基金全覆盖。

（资料来源：北京医保局）

风险提示：

- 疫后复苏不及预期；
- 行业竞争加剧的风险；
- 行业监管政策发生较大变动；
- 宏观经济方面的不确定性；
- 研发、销售不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com