

2023年05月22日

超配

医用耗材支付管理升级，关注相关投资机会

——医药生物行业周报（2023/05/15-2023/05/21）

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

wuxk@longone.com.cn



相关研究

1. 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）

2. 益丰药房（603939）：门店破万家，业绩高增长——公司简评报告

3. 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

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（5月15日至5月19日）医药生物板块整体上涨2.26%，在申万31个行业中排第5位，跑赢沪深300指数2.09个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨0.58%，在申万31个行业中排第16位，跑输沪深300指数1.31个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为137%。子板块中，上周各子板块均实现上涨，化学制药涨幅最高，上涨3.48%。个股方面，上周上涨的个股为356只（占比75.9%），涨幅前五的个股分别为三博脑科（37.0%），太极集团（23.8%），兴齐眼药（20.8%），微电生理（18.5%），圣诺生物（17.0%）。

市值方面，A股申万医药生物板块总市值为7.48万亿，在全部A股市值占比为7.90%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2892亿元，占全部A股成交额的7.17%，板块单周成交额环比下降7.83%。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37.39亿元；净流出前五为迈瑞医疗、拓新药业、以岭药业、ST康美、片仔癀。

➤ 行业要闻：

5月19日，国家医保局就做好当前医用耗材医保支付管理有关工作通知如下：一、夯实医保支付管理基础：推进医用耗材分类和代码统一，明确纳入医保支付的耗材范围，逐步实行医保通用名管理；二、加强医保准入管理：坚持“保基本”的功能定位，稳步推进医用耗材目录准入管理，规范医保目录确定程序，建立健全动态调整机制；三、完善医保支付政策：统筹优化支付政策，稳妥有序推进支付标准工作，协同推进支付方式改革；四、认真抓好组织落实：加强组织领导，建立医保支付监测评估机制，加强备案管理，逐步提升制度的统一性和规范性，做好政策衔接，强化宣传引导。

随着我国医改的不断推进，医疗耗材领域相关的医保支付管理也在持续推进。按通用名管理是实现耗材统一管理的基础，从而最终实现医用耗材医保支付范围的全国统一。通知中提出建立健全医用耗材医保目录的动态调整机制，引导耗材价格与其临床价值相匹配，提升医保支付管理的科学化。在医保支付方面，明确逐步淘汰单纯依据费用水平分段支付、一刀切的定额或限额支付等较为粗放的支付政策，探索制定医用耗材医保支付标准，建立与DRG、DIP支付方式改革等政策的协同推进。随着耗材领域医改的不断深化，医用耗材的价格和医保支付方式将更加标准和透明，具备临床价值和新技术的高值耗材有望在医保准入和支付方面获益。

➤ 投资建议：

上周，大盘呈震荡走势，医药生物指数跑赢大盘。医保局发布医用耗材支付管理新规，明确第四批高值耗材集采品种为眼科的人工晶体和骨科的运动医学类耗材，医用耗材管理逐步规范化，带量采购和医保支付改革相关进程有望加速推进。当前板块估值水平处于相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会，把握复苏和创新两条主线，结合一季报业绩情况，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、特色器械、连锁药店、血制品、二类疫苗、医疗服务、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、华兰生物、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：开立医疗、华夏眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

➤ **投资建议：**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 |

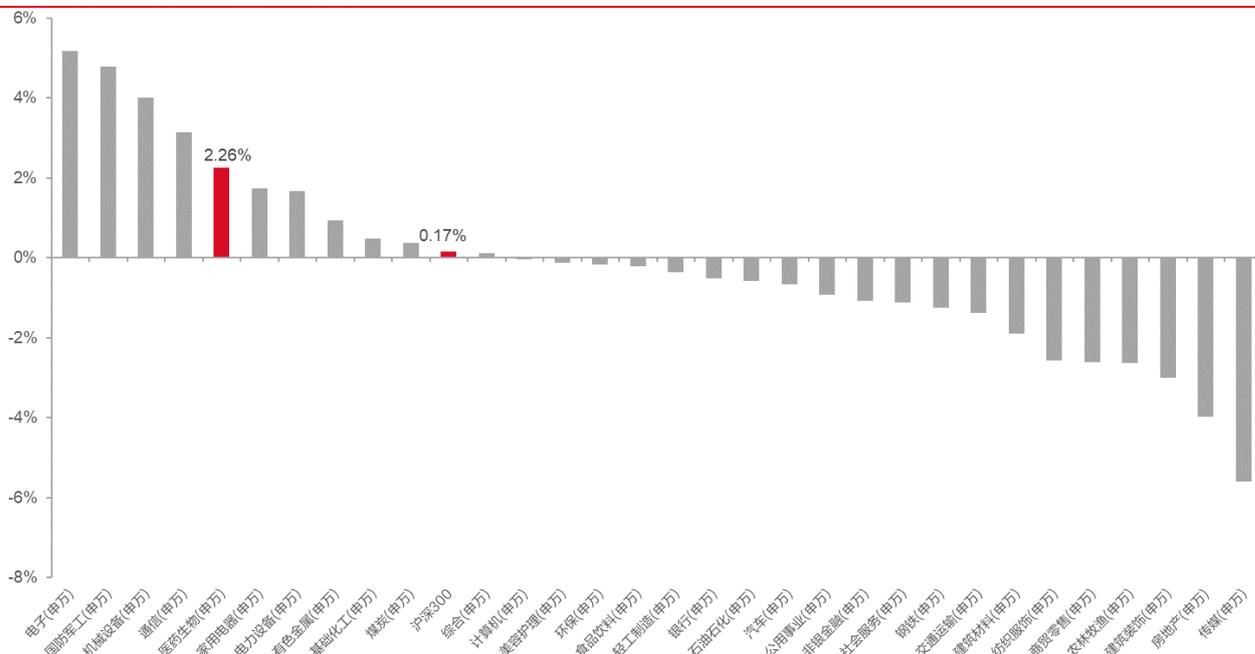
图表目录

| | |
|---|----|
| 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

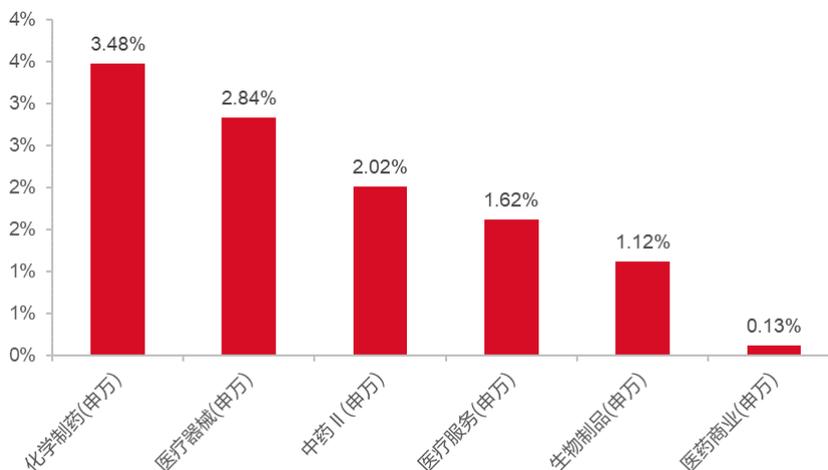
上周（5月15日至5月19日）医药生物板块整体上涨2.26%，在申万31个行业中排第5位，跑赢沪深300指数2.09个百分点。子板块中，各子板块均实现上涨，化学制药涨幅最高，上涨3.48%；医药商业涨幅最低，上涨0.13%。

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

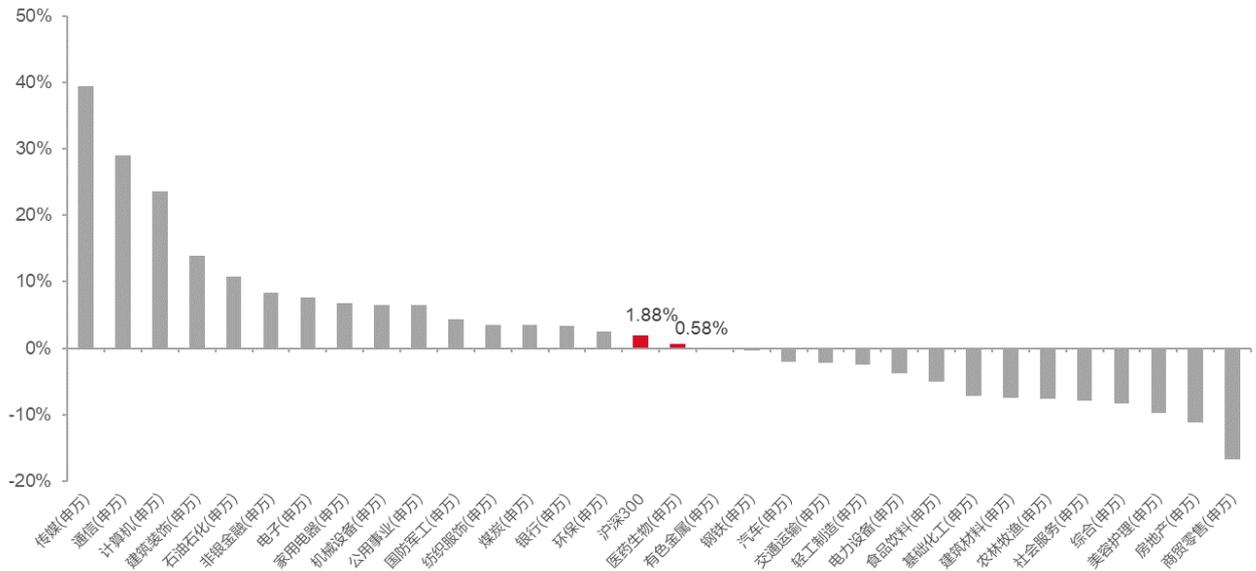
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

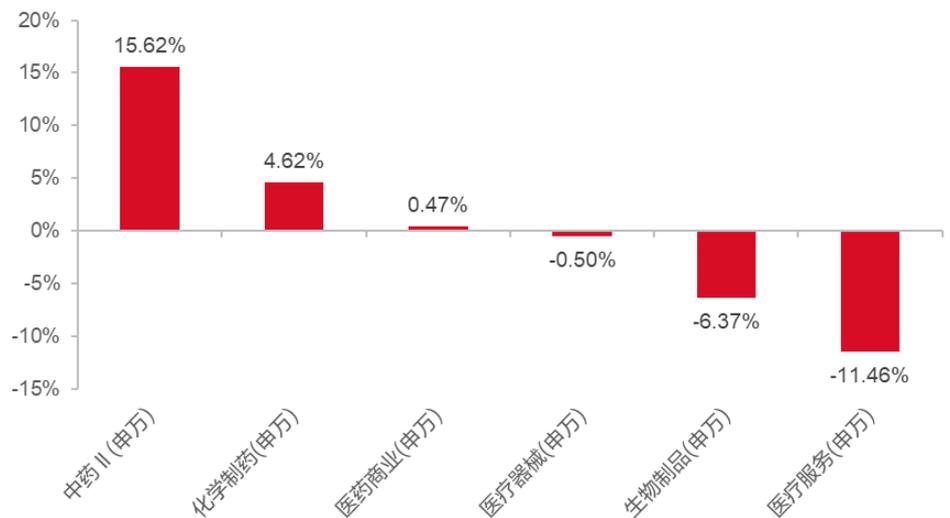
年初至今，医药生物板块整体上涨0.58%，在申万31个行业中排第16位，跑输沪深300指数1.31个百分点。子板块中，中药、化学制药和医药商业实现上涨，涨幅分别为15.62%、4.62%和0.47%；医疗服务跌幅最大，下跌11.46%。

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

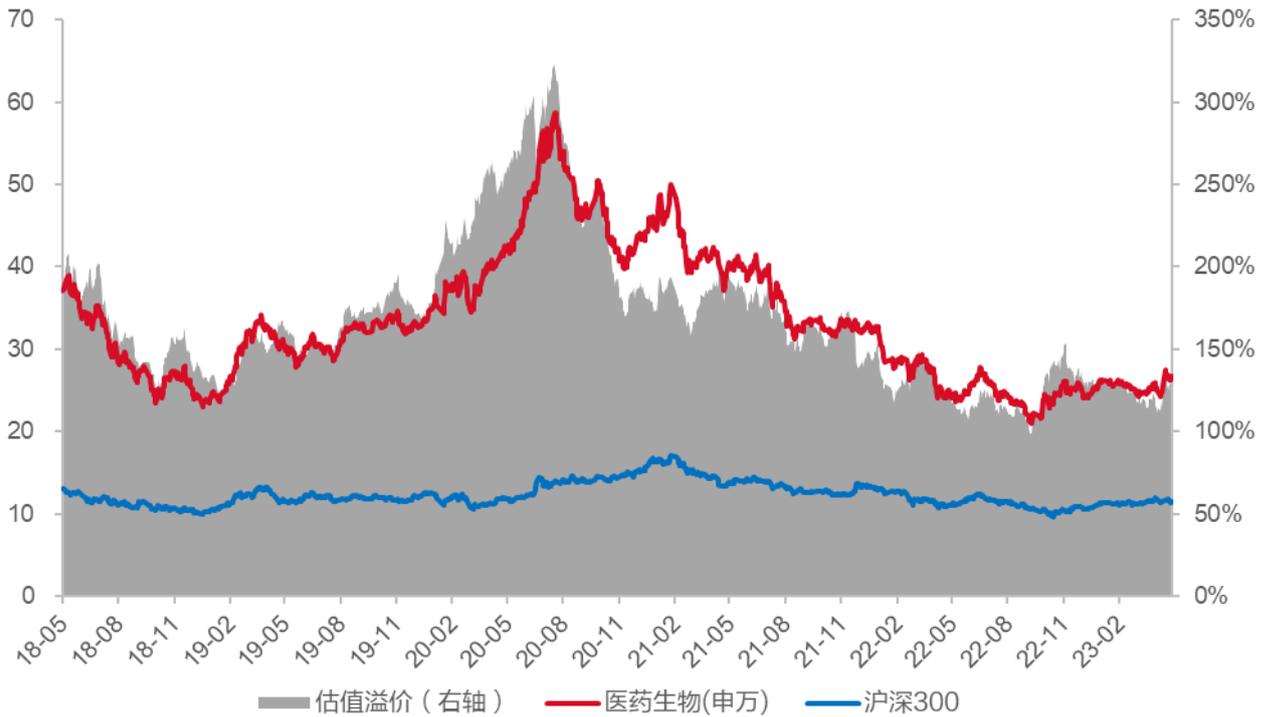
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

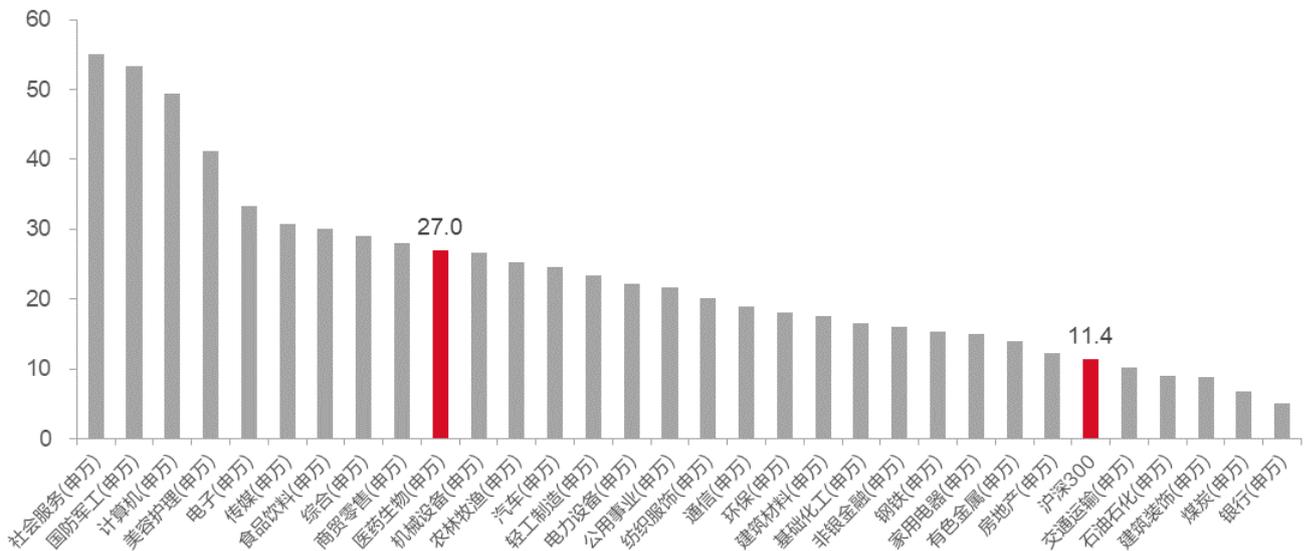
截止 2023 年 5 月 19 日，医药生物板块 PE 估值为 27.0 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 137%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 31.4 倍、31.2 倍、29.2 倍、24.6 倍、23.4 倍和 17.8 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



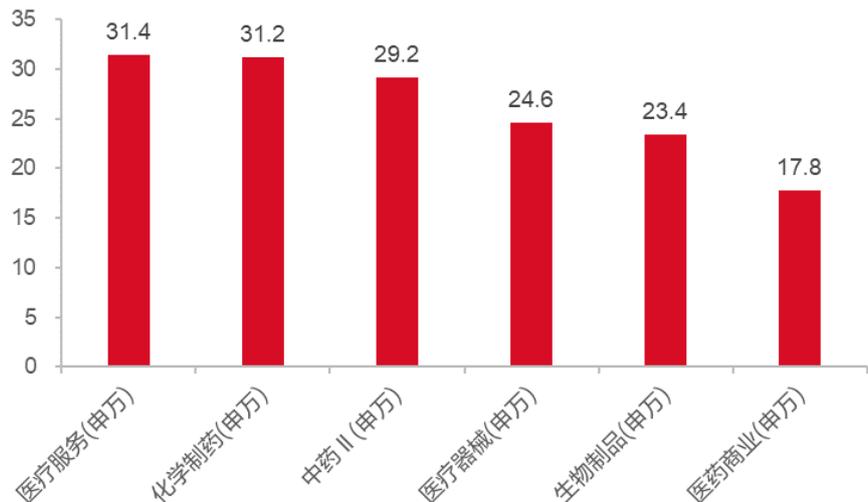
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 356 只(占比 75.9%),下跌的个股 100 只(占比 21.3%)。涨幅前五的个股分别为三博脑科(37.0%),太极集团(23.8%),兴齐眼药(20.8%),微电生理(18.5%),圣诺生物(17.0%);跌幅前五的个股分别为*ST 紫鑫(-22.6%),未名医药(-8.5%),海尔生物(-8.5%),江中药业(-7.7%),*ST 太安(-7.7%)。

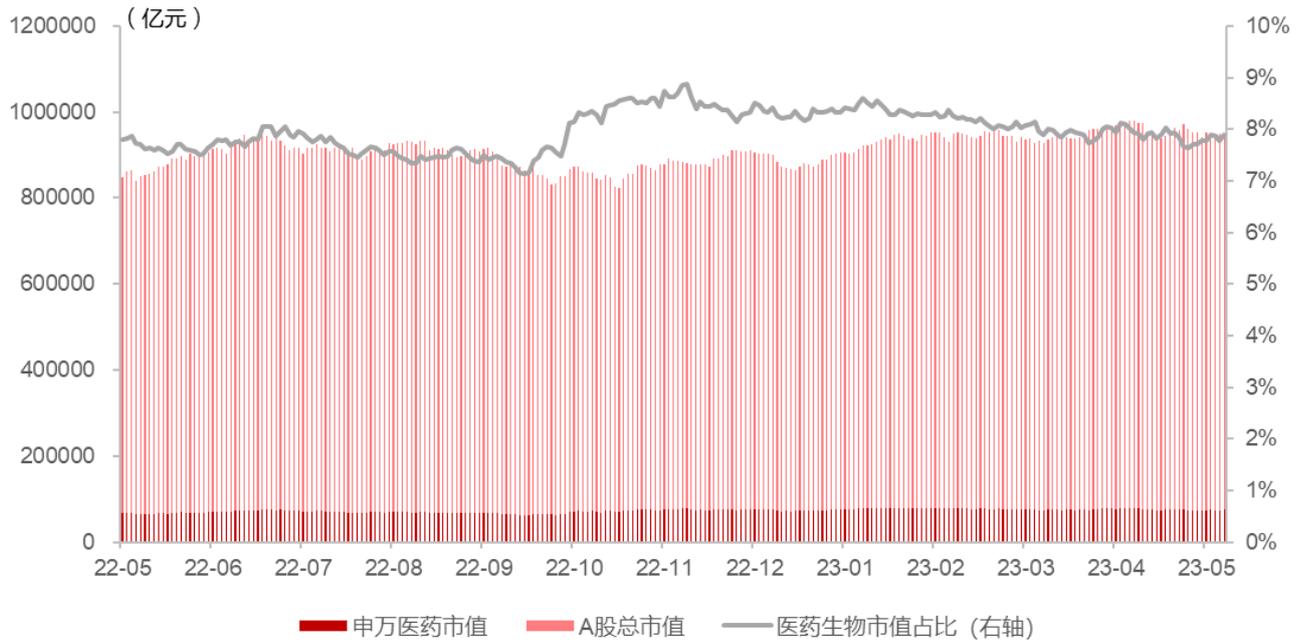
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

| 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 |
| 301293.SZ | 三博脑科 | 37.0% | 医院 | 002118.SZ | *ST 紫鑫 | -22.6% | 中药III |
| 600129.SH | 太极集团 | 23.8% | 中药III | 002581.SZ | 未名医药 | -8.5% | 其他生物制品 |
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 20.8% | 化学制剂 | 688139.SH | 海尔生物 | -8.5% | 医疗设备 |
| 688351.SH | 微电生理-U | 18.5% | 医疗耗材 | 600750.SH | 江中药业 | -7.7% | 中药III |
| 688117.SH | 圣诺生物 | 17.0% | 化学制剂 | 002433.SZ | *ST 太安 | -7.7% | 中药III |
| 688670.SH | 金迪克 | 15.7% | 疫苗 | 301060.SZ | 兰卫医学 | -7.1% | 诊断服务 |
| 603439.SH | 贵州三力 | 15.0% | 中药III | 002044.SZ | 美年健康 | -6.5% | 医院 |
| 301211.SZ | 亨迪药业 | 14.6% | 原料药 | 688358.SH | 祥生医疗 | -6.4% | 医疗设备 |
| 688658.SH | 悦康药业 | 14.1% | 化学制剂 | 688114.SH | 华大智造 | -5.7% | 医疗设备 |
| 002317.SZ | 众生药业 | 13.5% | 中药III | 600518.SH | ST 康美 | -5.6% | 中药III |

资料来源: Wind, 东海证券研究所

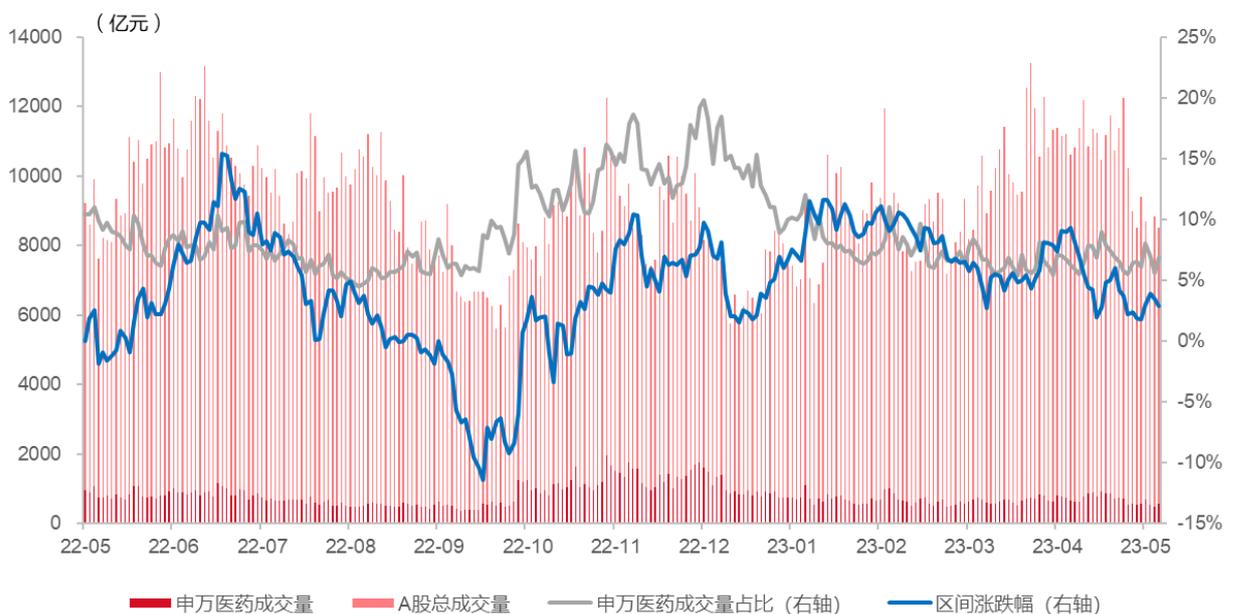
5月19日,A股申万医药生物板块总市值为7.48万亿,在全部A股市值占比为7.90%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为2892亿元,占全部A股成交额的7.17%,板块单周成交额环比下降7.83%。

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

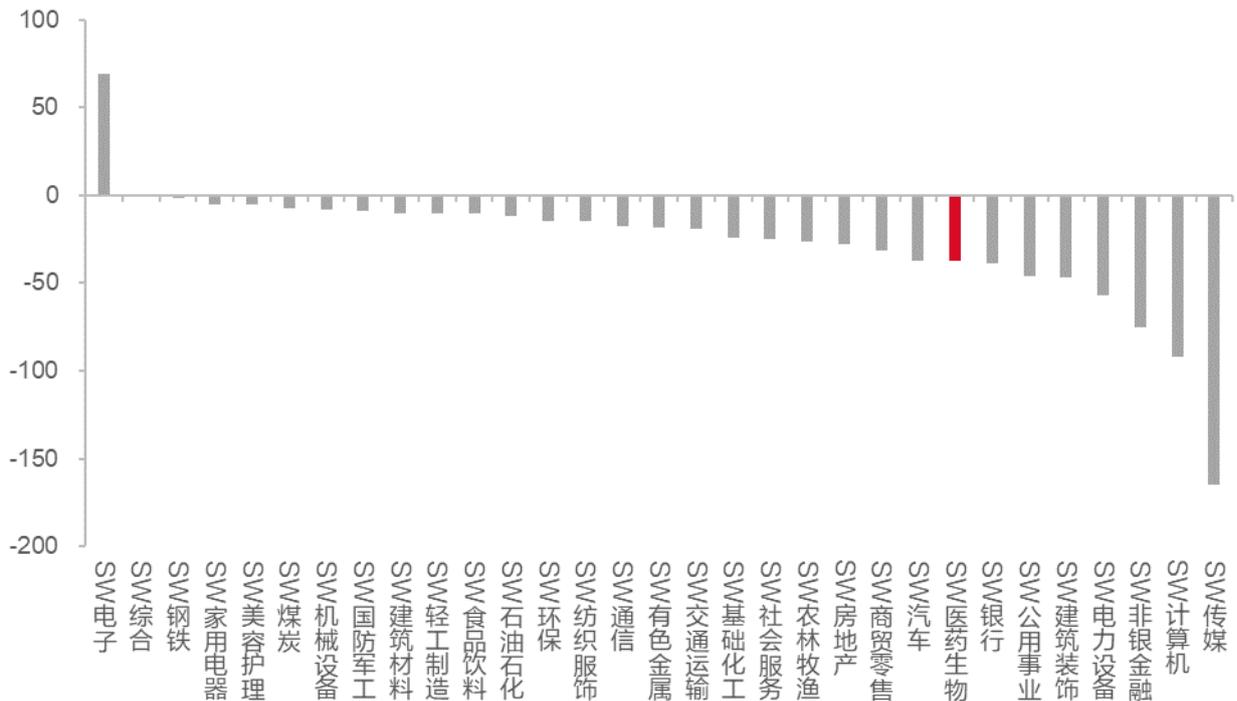
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 37.39 亿元，在申万一级行业中排名第 24 位。个股方面，主力净流入的前五为安杰思、药明康德、恒瑞医药、同仁堂、康龙化成；净流出前五为迈瑞医疗、拓新药业、以岭药业、ST 康美、片仔癀。

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 |
| 688581.SH | C 安杰思 | 44863 | 医疗器械 | 300760.SZ | 迈瑞医疗 | -30028 | 医疗设备 |
| 603259.SH | 药明康德 | 21455 | 原料药 | 301089.SZ | 拓新药业 | -26814 | 原料药 |
| 600276.SH | 恒瑞医药 | 21036 | 化学制剂 | 002603.SZ | 以岭药业 | -20788 | 中药III |
| 600085.SH | 同仁堂 | 12702 | 中药III | 600518.SH | ST 康美 | -17022 | 中药III |
| 300759.SZ | 康龙化成 | 11099 | 医疗研发外包 | 600436.SH | 片仔癀 | -16774 | 中药III |
| 002864.SZ | 盘龙药业 | 10290 | 中药III | 300003.SZ | 乐普医疗 | -15577 | 医疗耗材 |
| 688617.SH | 惠泰医疗 | 9880 | 医疗耗材 | 300434.SZ | 金石亚药 | -13227 | 化学制剂 |
| 300026.SZ | 红日药业 | 9231 | 中药III | 000423.SZ | 东阿阿胶 | -12872 | 中药III |
| 603439.SH | 贵州三力 | 9032 | 中药III | 600750.SH | 江中药业 | -12187 | 中药III |
| 600129.SH | 太极集团 | 8544 | 中药III | 000989.SZ | 九芝堂 | -11512 | 中药III |

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

国家医保局发布关于做好基本医疗保险医用耗材支付管理有关工作的通知(征求意见稿)

5月19日，国家医保局就做好当前医用耗材医保支付管理有关工作通知如下：一、**夯实医保支付管理基础**：推进医用耗材分类和代码统一，实现医用耗材带码采购、带码使用、带码结算，确保医用耗材分类与代码全国统一；明确纳入医保支付的耗材范围，各省要适应医疗服务价格改革“技术劳务与物耗分开”的原则，加强医疗服务价格项目与医用耗材支付管理联动，逐步将未被纳入医疗服务项目价格构成的一次性医用耗材按规定纳入医保支付管理范围；逐步实行医保通用名管理，以医保医用耗材分类与代码数据库为基础，确定与医保支付管理相适宜的命名规范，逐步制定不同类别医用耗材通用命名规则，编制医保通用名，

作为下一步医保支付管理的基础。二、**加强医保准入管理**：坚持“保基本”的功能定位，将临床必需、安全有效、价格合理的医用耗材按程序纳入医保支付范围，原则上临床价值不高、价格或费用远超基金和患者承受能力的医用耗材，以及非治疗性康复器具等不得纳入医保支付范围；稳步推进医用耗材目录准入管理，“十四五”期间建立全省统一的医保医用耗材目录，对于通用名管理较为成熟的耗材类别，国家将逐步制定全国统一的医保目录，并逐步扩大国家目录涵盖的耗材类别范围；规范医保目录确定程序，鼓励优先将符合现行支付政策的集中带量采购中选耗材纳入目录。探索对独家或高值产品通过谈判等方式准入；建立健全动态调整机制，实现有进有出的动态调整。及时增补必要的新技术产品，退出临床可被更好替代、经济性评价不佳、被有关部门列入负面清单以及其他不符合医保要求的产品。三、**完善医保支付政策**：统筹优化支付政策，推动支付政策更加科学化精细化，逐步淘汰单纯依据费用水平分段支付、一刀切的定额或限额支付等较为粗放的支付政策；稳妥有序推进支付标准工作，鼓励各省探索制定医用耗材医保支付标准，并进行动态调整，完善支付标准与集中采购价格协同机制，集中带量采购中选产品按相关规定确定支付标准，探索以准入谈判等方式合理确定部分高值医用耗材支付标准；协同推进支付方式改革，建立与 DRG、DIP 支付方式改革等政策的协同推进机制，形成正向叠加效应，统筹考虑医用耗材的支付范围、支付标准及支付政策等，及时完善总额预算、病种/病组付费标准等。四、**认真抓好组织落实**：加强组织领导；建立医保支付监测评估机制；加强备案管理，逐步提升制度的统一性和规范性；做好政策衔接，强化宣传引导。（资料来源：国家医保局）

随着我国医改的不断推进，医疗耗材领域相关的医保支付管理也在持续推进。按通用名管理是实现耗材统一管理的基础，从而最终实现医用耗材医保支付范围的全国统一。通知中提出建立健全医用耗材医保目录的动态调整机制，引导耗材价格与其临床价值相匹配，提升医保支付管理的科学化。在医保支付方面，明确逐步淘汰单纯依据费用水平分段支付、一刀切的定额或限额支付等较为粗放的支付政策，探索制定医用耗材医保支付标准，建立与 DRG、DIP 支付方式改革等政策的协同推进。随着耗材领域医改的不断深化，医用耗材的价格和医保支付方式将更加标准和透明，具备临床价值和创新技术的高值耗材有望在医保准入和支付方面获益。

第四批高值耗材集采主要针对眼科的人工晶体和骨科的运动医学类耗材

国务院新闻办公室于 2023 年 5 月 18 日上午 10 时举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会。在关于药品和高值医用耗材集采问题时，副局长施子海表示下一步将持续推进医药集中带量采购的扩面提质，坚持国家和地方上下联动、一体推进。国家层面，今年已经开展了第八批药品集采，还将开展第四批高值医用耗材的集采，主要是针对眼科的人工晶体和骨科的运动医学类耗材，适时还将开展新批次的药品集采。地方层面，将重点对国家组织集采以外的化学药、中成药、干扰素以及神经外科耗材、体外诊断试剂等开展省际联盟采购。（资料来源：国家医保局）

中办 国办印发《关于推进基本养老服务体系建设意见》

5 月 21 日，中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《关于推进基本养老服务体系建设意见》。《意见》指出，基本养老服务在实现老有所养中发挥重要基础性作用，推进基本养老服务体系建设是实施积极应对人口老龄化国家战略，实现基本公共服务均等化的重要任务。《意见》要求，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，加快建成覆盖全体老年人、权责清晰、保障适度、可持续的基本养老服务体系，不断增强老年人的获得感、幸福感、安全感。《意见》明确，基本养老服务是指由国家直接提供或者通过一定方式支持相关主体向老年人提供的，旨在实现老有所养、老有所依必需的基础性、普惠性、兜底性服务，包括物质帮助、照护服务、关爱服务等内容。基本养老服务的对象、内容、标准等根据经济

社会发展动态调整，“十四五”时期重点聚焦老年人面临家庭和个人难以应对的失能、残疾、无人照顾等困难时的基本养老服务需求。（资料来源：央视新闻）

3.投资建议

上周，大盘呈震荡走势，医药生物指数跑赢大盘。医保局发布医用耗材支付管理新规，明确第四批高值耗材集采品种为眼科的人工晶体和骨科的运动医学类耗材，医用耗材管理逐步规范化，带量采购和医保支付改革相关进程有望加速推进。当前板块估值水平处于相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会，把握复苏和创新两条主线，结合一季报业绩情况，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、特色器械、连锁药店、血制品、二类疫苗、医疗服务、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、华兰生物、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：开立医疗、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