

2023年06月19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
wux@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001
chencheng@longone.com.cn



相关研究

1. 血制品行业利好频出，重点关注——医药生物行业周报（2023/06/05-2023/06/11）
2. 2023 ASCO 召开，关注相关创新药企——医药生物行业周报（2023/05/29-2023/06/04）
3. 饮片联采降价温和，中药行业利好频出——医药生物行业周报（2023/05/22-2023/05/28）

药店门诊统筹相继落地，持续关注

——医药生物行业周报（2023/06/12-2023/06/18）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（6月12日至6月16日）医药生物板块整体上涨0.60%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数2.70个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌3.49%，在申万31个行业中排第22位，跑输沪深300指数个百分点5.86%。当前，医药生物板块PE估值为25.9倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为128%。子板块呈分化态势，涨幅最大的为医疗服务（3.20%），跌幅最大的为中药（-1.43%）。个股方面，上周上涨的个股为187只（占比39.9%），涨幅前五的个股分别为安必平（12.6%），山外山（12.4%），罗欣药业（12.0%），兴齐眼药（9.7%），天智航-U（9.7%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为7.14万亿，在全部A股市值占比为7.49%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2711亿元，占全部A股成交额的5.48%，板块单周成交额环比下降11.01%。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7.94亿元；净流出前五为ST康美、创新医疗、九安医疗、以岭药业、太极集团。

➤ 药店行业跟踪：

6月14日，大参林发布拟定增相关更新公告及问询函回复报告；6月16日，漱玉平民关于债转股的提示性公告。

目前，各地药店相关统筹政策细则相继出台。在我们的统计中，约48%城市的报销起付门槛显著友好，其中31.73%的城市起付线为200元以下，20.19%的城市无门槛。湖南、四川、河北、河南的药店倾斜政策最大，其中湖南14个城市均无报销门槛金额门槛，其余3个省份33个城市设置的报销门槛均在200元以下。超80%的城市报销限额为3500元以下。各地报销比例的参照机构不一，其中36.63%的城市为固定比例报销，37.62%的城市报销比例参照处方来源医疗机构，20.79%的城市参照三级医疗机构，2.97%的城市参照二级医疗机构，1.98%的城市参照一级医疗机构。参照三级医疗机构的城市设置的报销比例相对较低，在职与退休人员的报销比例均在50%-70%；参照固定比例的城市设置的报销比例相对较宽，在职人员的报销比例为50%-80%，退休人员的报销比例在50-96%；参照一、二级医疗机构的城市设置的报销比例相对最高，在职人员的报销比例在60%-75%，退休人员的报销比例在68-85%；参照处方来源的城市报销比例相对最宽，因为覆盖了各级医疗机构。

湖北获取门诊统筹资质的药店数量过万，省内占比超60%，政策友好。截至6月15日，江西、湖北、四川、湖南、河北、江苏、安徽五个省份已获取统筹资格的定点药店数量分别为8694、10032、2968、1416、316、297、22个，占省内药店数量比分别为61.66%、45.3%、6.08%、26.72%、1.02%、0.91%、0.10%。

➤ 投资建议：

上周，大盘呈上行走势，医药生物板块小幅跑输大盘。板块整体表现仍较低迷，呈较大分化，其中医疗服务、生物制品子板块表现较好。近期各省市药店纳入门诊统筹的相关政策相继落地，处方外流或将提速，药店处方药销售规模有望持续扩大，利好药店行业上市公司。

建议关注基本面稳健向好，估值相对合理，市场前景广阔，政策支持友好的相关细分板块及个股。关注连锁药店、血制品、创新药、二类疫苗、医疗服务、特色器械、品牌中药等。

个股推荐组合：益丰药房、华兰生物、贝达药业、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：老百姓、博雅生物、荣昌生物、开立医疗、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. 药店行业跟踪	11
3.1. 上市公司近期重要事件.....	11
3.2. 各地统筹政策落地情况.....	11
4. 投资建议.....	14
5. 风险提示.....	14

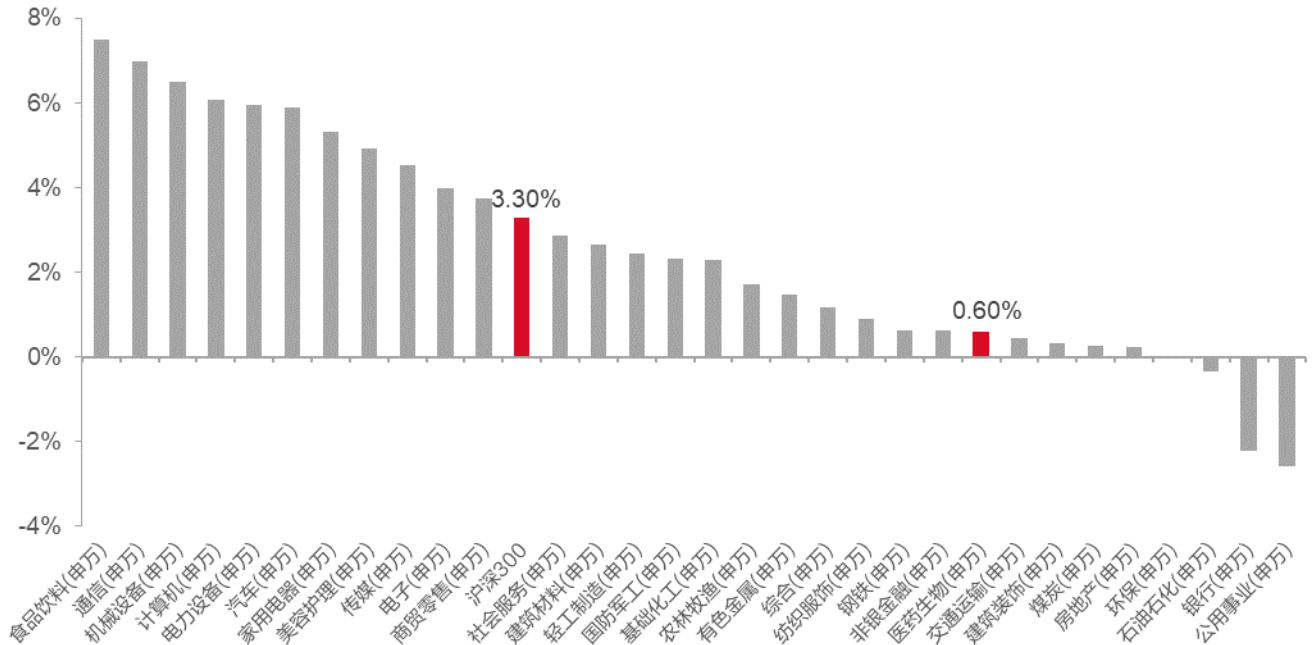
图表目录

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
图 11 药店门诊统筹各省不同报销起付线城市数量	12
图 12 重点省定点药店购药报销限额	12
图 13 各地获得门诊统筹资格药店数量及占比	14
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
表 3 各省药店统筹报销对标情况及实施各标准城市数量	13

1.市场表现

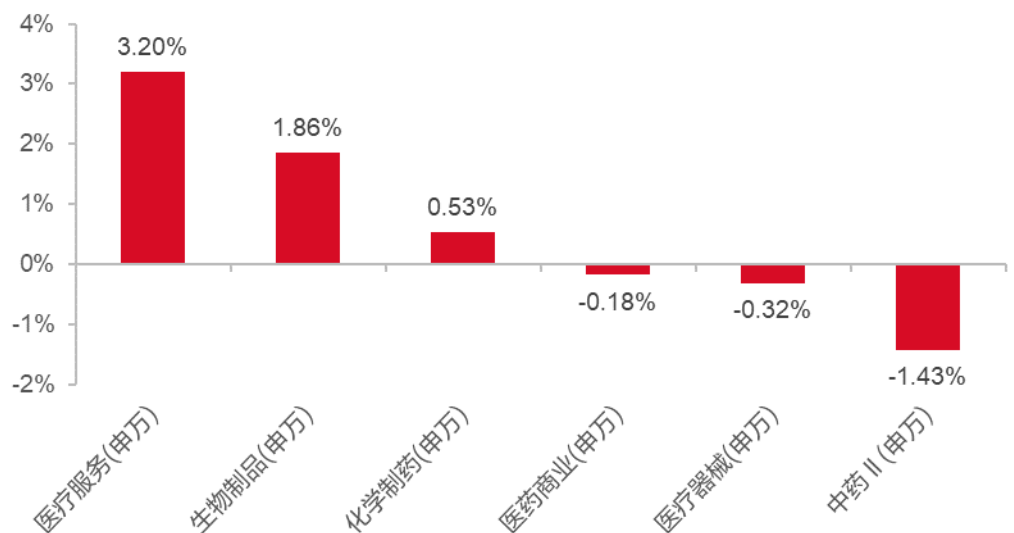
上周（6月12日至6月16日）医药生物板块整体上涨0.60%，在申万31个行业中排名第24位，跑输沪深300指数2.70个百分点。子板块呈分化态势，涨幅最大的为医疗服务（3.20%），跌幅最大的为中药（-1.43%）。

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

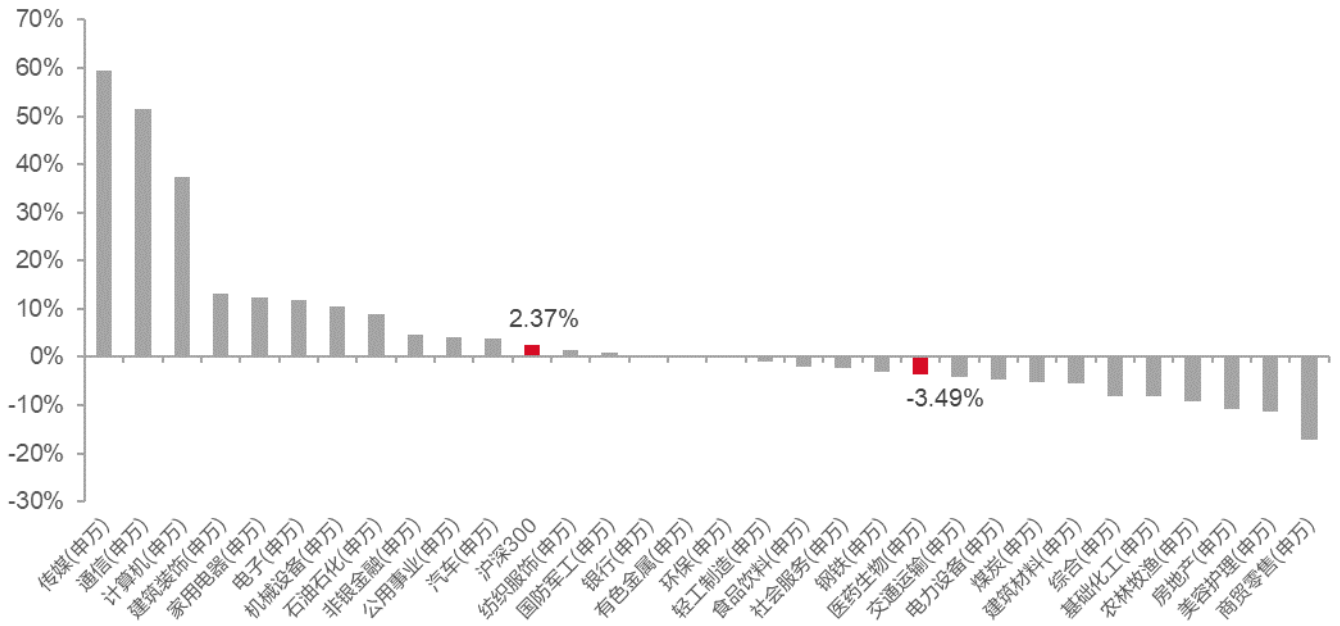
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

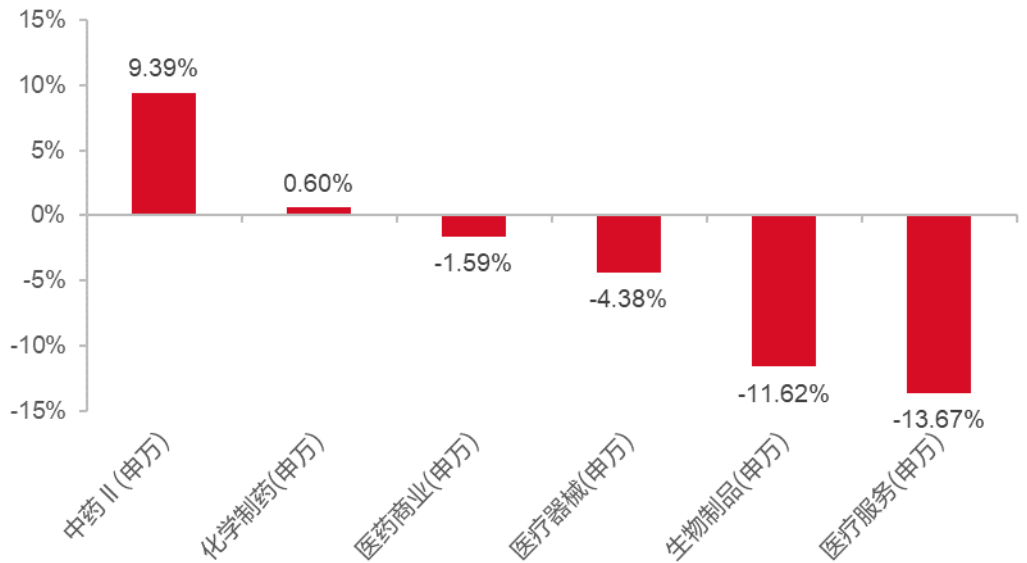
年初至今，医药生物板块整体下跌3.49%，在申万31个行业中排名第22位，跑输沪深300指数5.86个百分点。子板块中，仅中药（9.39%）和化学制药（0.60%）实现上涨，其余均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-13.67%）。

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

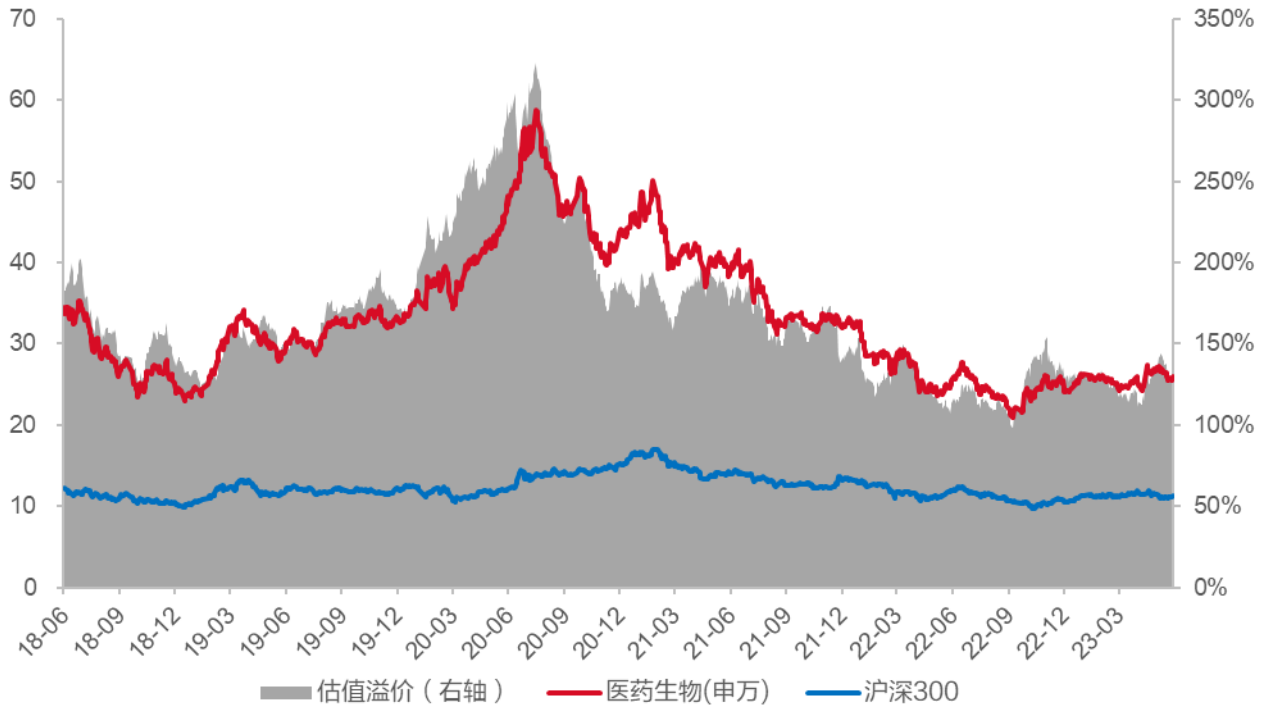
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

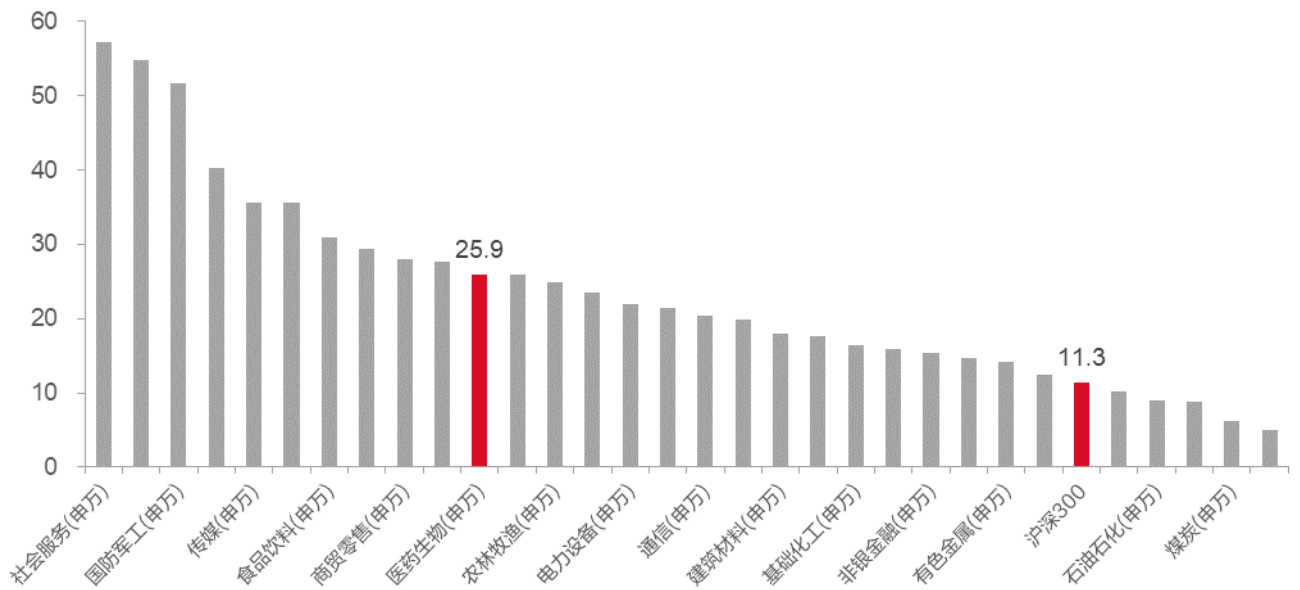
截止 2023 年 6 月 16 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.9 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 128%。医药生物子板块中, 化学制药、医疗服务、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 30.0 倍、30.3 倍、27.7 倍、23.7 倍、22.3 倍和 17.4 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



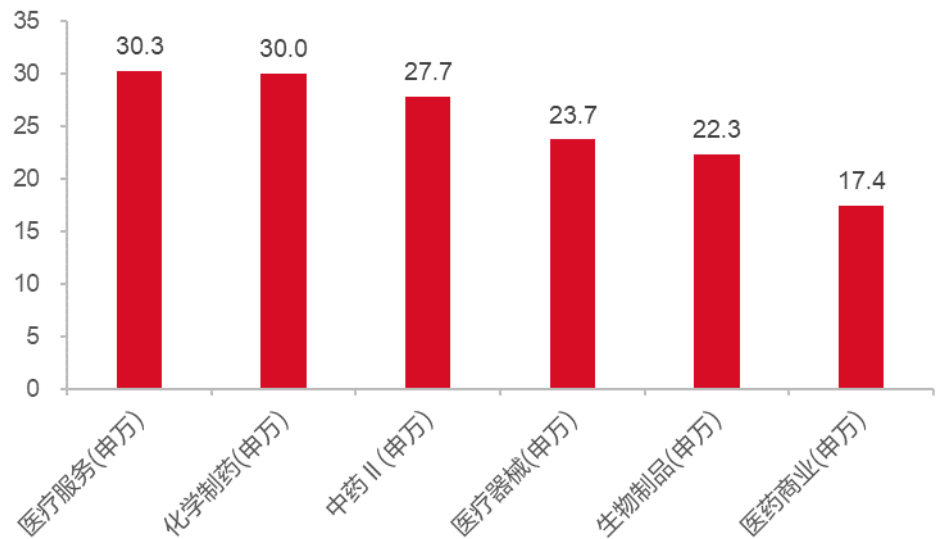
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 187 只(占比 39.9%),下跌的个股 279 只(占比 59.4%)。涨幅前五的个股分别为安必平(12.6%),山外山(12.4%),罗欣药业(12.0%),兴齐眼药(9.7%),天智航-U(9.7%);跌幅前五的个股分别为 ST 紫鑫(-17.8%),重药控股(-12.5%),诺唯赞(-11.1%),益佰制药(-10.6%),普瑞眼科(-10.4%)。

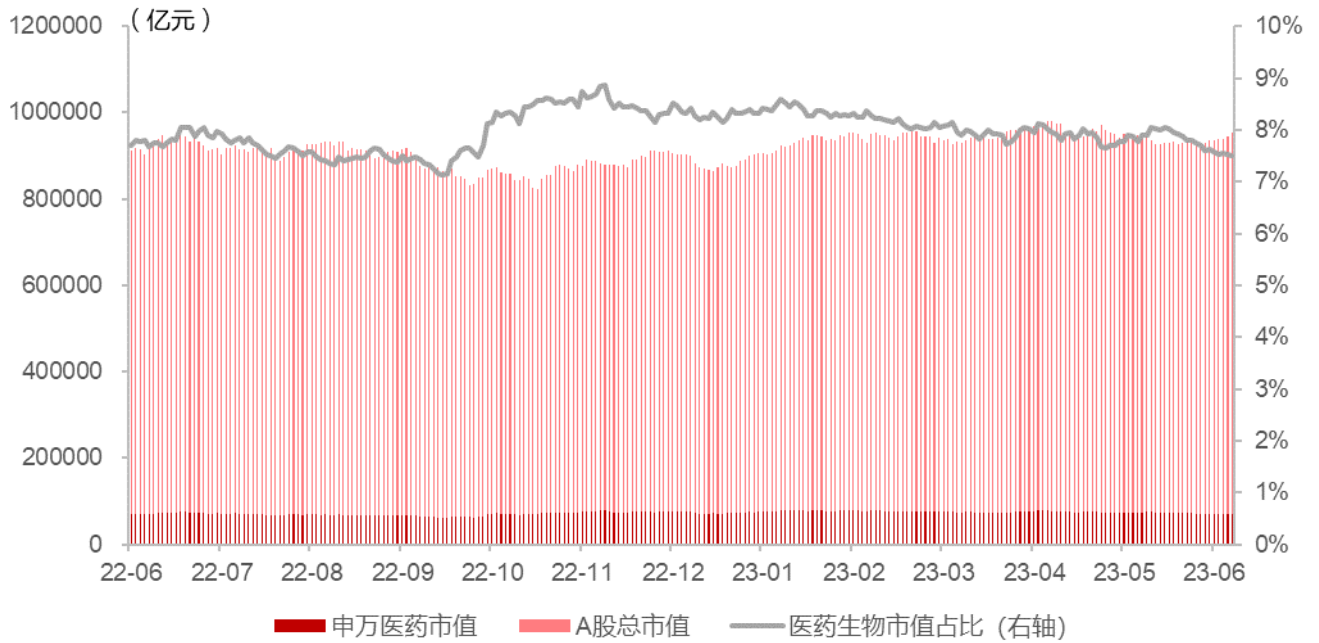
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
688393.SH	安必平	12.6%	体外诊断	002118.SZ	*ST 紫鑫	-17.8%	中药 III
688410.SH	山外山	12.4%	医疗设备	000950.SZ	重药控股	-12.5%	医药流通
002793.SZ	罗欣药业	12.0%	化学制剂	688105.SH	诺唯赞	-11.1%	其他生物制品
300573.SZ	兴齐眼药	9.7%	化学制剂	600594.SH	益佰制药	-10.6%	中药 III
688277.SH	天智航-U	9.7%	医疗设备	301239.SZ	普瑞眼科	-10.4%	医院
688222.SH	成都先导	9.5%	医疗研发外包	688235.SH	百济神州-U	-10.3%	其他生物制品
603079.SH	圣达生物	9.2%	原料药	301367.SZ	怡和嘉业	-9.9%	医疗设备
603939.SH	益丰药房	9.1%	线下药店	002107.SZ	沃华医药	-9.9%	中药 III
000952.SZ	广济药业	9.0%	原料药	600518.SH	ST 康美	-9.1%	中药 III
688677.SH	海泰新光	8.8%	医疗设备	300633.SZ	开立医疗	-8.7%	医疗设备

资料来源: Wind, 东海证券研究所

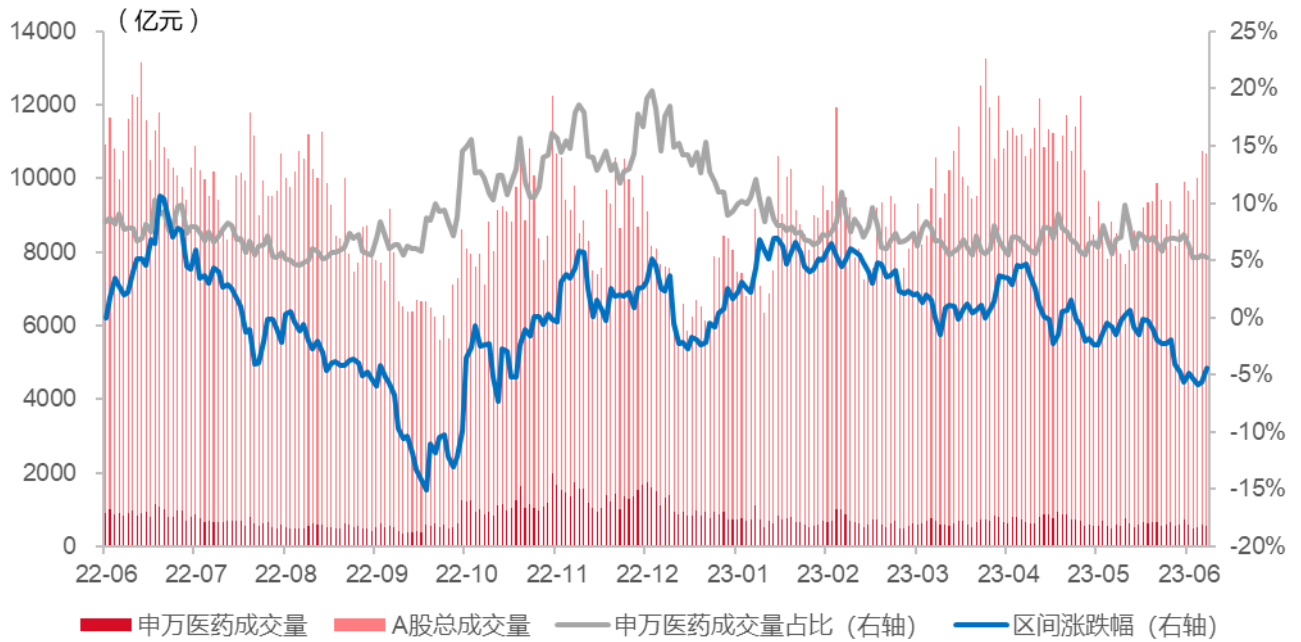
6月16日,A股申万医药生物板块总市值为7.14万亿,在全部A股市值占比为7.49%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为2771亿元,占全部A股成交额的5.48%,板块单周成交额环比下降11.01%。

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

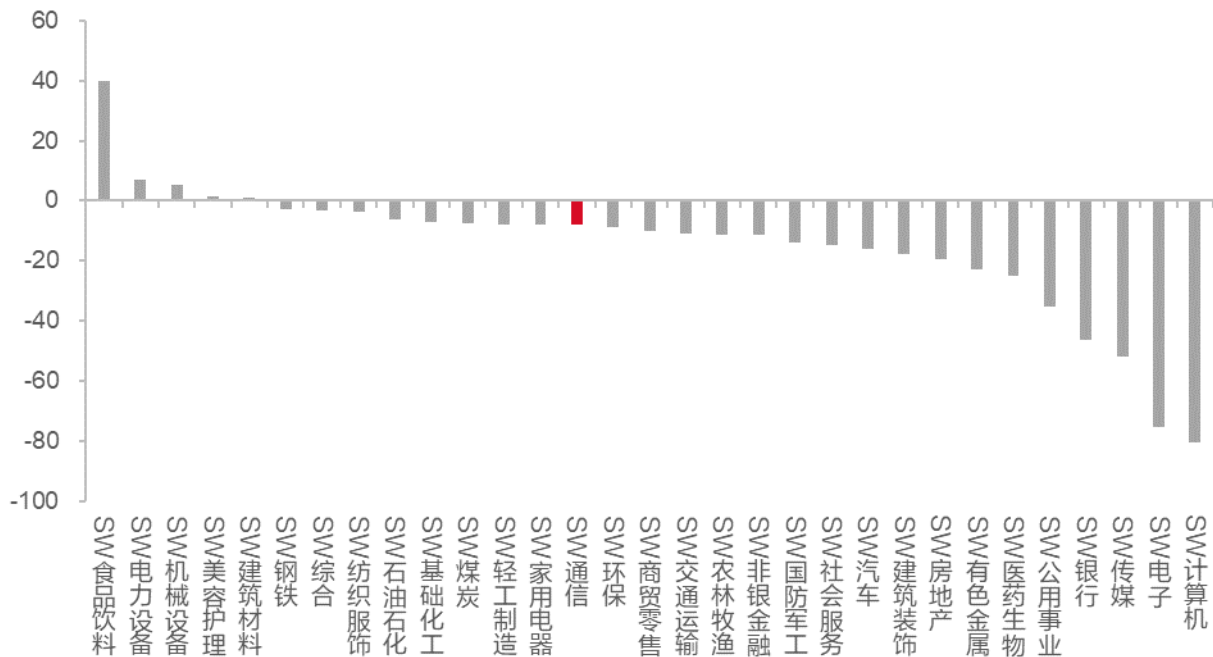
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 25.15 亿元，在申万一级行业中排名第 11 位。个股方面，主力净流入的前五为贵州百灵、智飞生物、迈瑞医疗、药明康德、片仔癀；净流出前五为 ST 康美、创新医疗、九安医疗、以岭药业、太极集团。

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
002424.SZ	贵州百灵	20353	中药III	600518.SH	ST 康美	-31647	中药III
300122.SZ	智飞生物	17379	疫苗	002173.SZ	创新医疗	-30886	医院
300760.SZ	迈瑞医疗	15212	医疗设备	002432.SZ	九安医疗	-19287	体外诊断
603259.SH	药明康德	13659	医疗研发外包	002603.SZ	以岭药业	-19116	中药III
600436.SH	片仔癀	11069	中药III	600129.SH	太极集团	-18654	中药III
000952.SZ	广济药业	9236	原料药	300199.SZ	翰宇药业	-15157	化学制剂
300015.SZ	爱尔眼科	9041	医院	301293.SZ	三博脑科	-14642	医院
002252.SZ	上海莱士	8088	血液制品	000989.SZ	九芝堂	-11148	中药III
600771.SH	广誉远	8042	中药III	300238.SZ	冠昊生物	-10508	医疗耗材
600085.SH	同仁堂	7799	中药III	002030.SZ	达安基因	-10298	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

国家卫健委公开征集 2024 年度卫生健康标准立项建议

6月12日，国家卫健委发布《国家卫生健康委办公厅关于公开征集2024年度卫生健康标准立项建议的通知》，通知对2024年度卫生健康标准立项建议的重点范围和提交程序进行了规定：重点范围聚焦：公共卫生服务相关标准，医疗卫生服务相关标准，重点人群健康保障相关标准，卫生健康事业创新发展相关标准，卫生健康事业安全发展和技术支撑相关标准和《“十四五”卫生健康标准化工作规划》中重点领域的其他标准，征集范围不包括食品安全标准。（资料来源：国家卫健委）

国家药监局印发《中药材生产质量管理规范》监督实施示范建设方案

6月12日，国家药监局综合司印发《〈中药材生产质量管理规范〉监督实施示范建设方案》，国家药监局决定开展中药材GAP监督实施示范建设工作，由安徽、广东、四川、甘肃省药品监管部门作为任务承担单位推进示范建设，其他省级药品监管部门可根据工作需要主动开展，工作重点为：1. 遴选重点企业和品种：遴选重点中药生产企业使用5—10种符合GAP的中药材生产重点品种；2. 指导开展自评和报送：指导该企业根据中药材GAP及相关技术要求研究制定内部评估标准，对相应中药材是否符合GAP开展评估，形成自评报告，包括产能产量及持续供给等评估信息，并主动向所在地省级药品监管部门报送；3. 开展延伸检查和公开结果；4. 规范GAP标识管理。同时，方案对工作进度安排和保障措施作出规定。（资料来源：国家药监局）

关于实施医保服务十六项便民措施的通知

6月16日，国家医疗保障局办公室发布关于实施医保服务十六项便民措施的通知，通知推出首批十六项医保服务便民措施，涵盖优化医保关系转移接续、简化异地就医备案流程和提升异地就地结算服务、推行医保经办服务“一窗通办”、推进高频服务事项“网上办”、开通多种渠道满足群众医保信息查询需要、方便群众就医购药六个方面。（资料来源：国家医保局）

3. 药店行业跟踪

3.1. 上市公司近期重要事件

大参林发布拟定增相关更新公告及问询函回复报告

6月14日，大参林发布《2023年度向特定对象发行A股股票募集说明书（申报稿）》及《2023年度向特定对象发行A股股票募集说明书（申报稿）》等相关公告。（资料来源：公司公告）

漱玉平民关于债转股的提示性公告

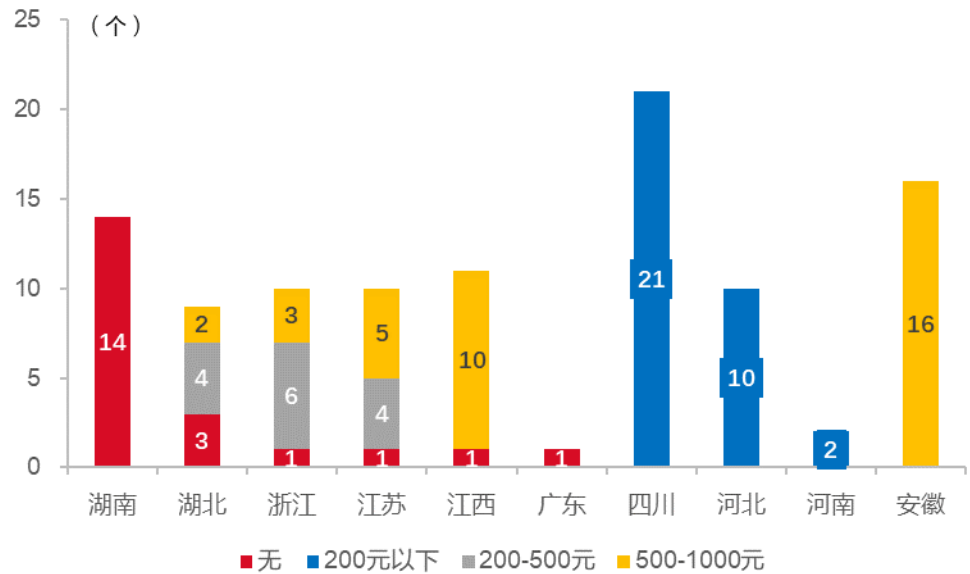
6月16日，漱玉平民发布公告，公司于2023年1月6日发行的800万张可转债将开始转股，转股价格：21.16元/股，转股期限：2023年6月21日至2028年12月14日，转股股份来源：新增股份。（资料来源：公司公告）

3.2. 各地统筹政策落地情况

2023年2月，国家医保局发布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，要求各地重视定点零售药店纳入门诊统筹工作同时完善定点零售药店门诊统筹支付政策、明确配套政策。目前，各地药店相关统筹政策细则相继出台。我们统计江西、湖北、四川、湖南、河北、江苏、安徽10个省104个城市点的相关政策情况，按报销起付线、限额及比例进行梳理，部分城市相关政策未查询到明确数据，我们将在各项统计中分别列举城市数量（统计截止至6月15日）。

约48%城市的报销起付门槛显著友好。为方便统计，我们将江西、湖北、四川、湖南等10省104个城市的报销起付线划分为无门槛、200元以下、200-500元及500-1000元四个类别，约34.62%的城市的起付线为500-100元，13.46%的城市设置起付线为200-500元，31.73%的城市起付线为200元以下，20.19%的城市无门槛。湖南、四川、河北、河南的药店倾斜政策最大，其中湖南14个城市均无报销门槛金额门槛，其余3个省份33个城市设置的报销门槛均在200元以下。10省104个城市中，约48.08%的城市设置的报销起付门槛在200元以下（含无门槛）。

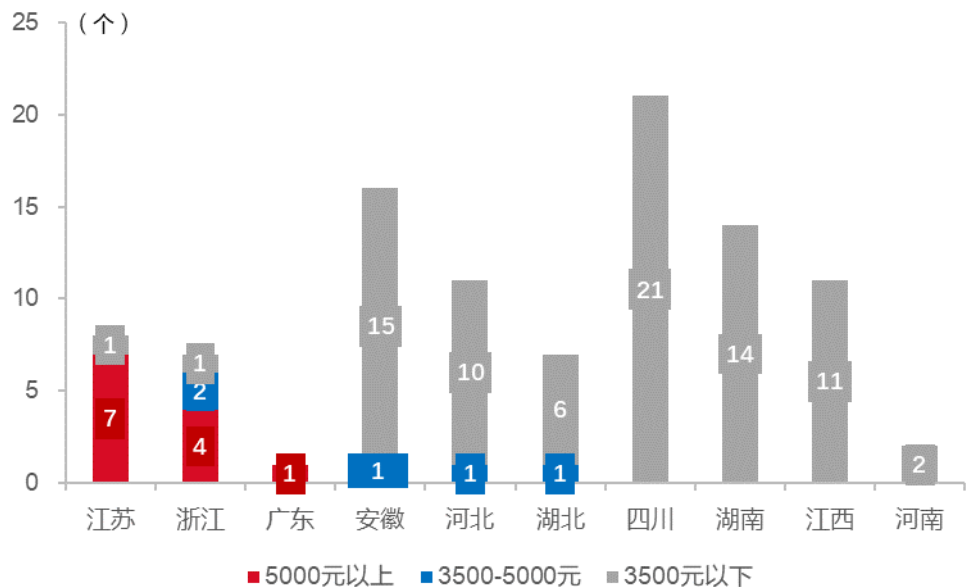
图11 药店门诊统筹各省不同报销起付线城市数量



资料来源：各地医保局官网，东海证券研究所（不完全统计，统计截止至 2023 年 6 月 15 日）

超 80%的城市报销限额为 3500 元以下。为方便统计，我们将江西、湖北、四川、湖南等 10 省 98 个城市的报销限额划分为 5000 元以上、3500-5000 元、3500 元以下三个类别，12.24%的城市报销限额为 5000 元以上，5.10%的城市报销限额为 3500-5000 元，82.65%的城市报销限额为 3500 元以下。江苏、浙江、广东 3 省有 12 个城市报销限额在 5000 元以上。

图12 重点省定点药店购药报销限额



资料来源：各地医保局官网，东海证券研究所（不完全统计，统计截止至 2023 年 6 月 15 日）

各地报销比例的参照机构不一。我们将江西、湖北、四川、湖南等 10 省 101 个城市的统筹药店购药的报销参照标准及报销比例进行梳理，36.63%的城市为固定比例报销，37.62%的城市报销比例参照处方来源医疗机构，20.79%的城市参照三级医疗机构，2.97%的城市参照二级医疗机构，1.98%的城市参照一级医疗机构。参照三级医疗机构的城市设置的报销比例相对较低，在职与退休人员的报销比例均在 50%-70%；参照固定比例的城市设置的报销

比例相对较宽，在职人员的报销比例为 50%-80%，退休人员的报销比例在 50-96%；参照一、二级医疗机构的城市设置的报销比例相对最高，在职人员的报销比例在 60%-75%，退休人员的报销比例在 68-85%；参照处方来源的城市报销比例相对最宽，因为覆盖了各级医疗机构。

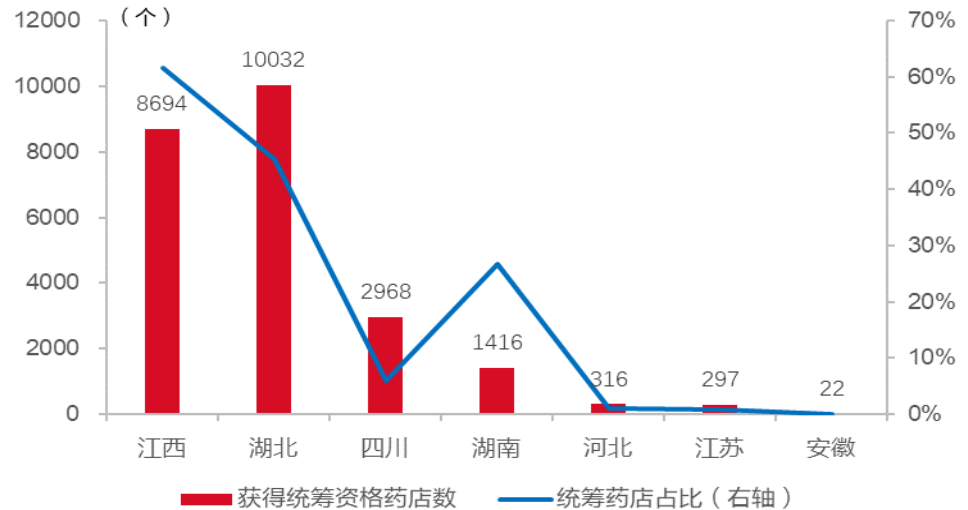
表3 各省药店统筹报销对标情况及实施各标准城市数量

省份	对标一级	对标二级	对标三级	处方来源	固定比例
江西				11 (在职 50%-65%； 退休 55%-70%)	
江苏	1 (在职 75%， 退休 85%)	1 (在职 70%， 退休 75%)		6 (在职 60%-75%， 退休 60%-85%)	
湖北	1 (在职 60%， 退休 68%)			2 (在职 50%-80%， 退休 60%-85%)	10 (在职 60%-80%， 退休 68%-90%)
浙江		1 (在职 70%， 退休 70%)	1 (在职 50%， 退休 50%)	3 (在职 50%-86%， 退休 55%-92%)	3 (在职 60%-80%， 退休 60%-96%)
四川		1 (在职 60%， 退休 70%)	20 (在职 50%- 70%， 退休 55%-70%)		
安徽				16 (在职 50%-60%， 退休 55%-65%)	
河北					10 (在职 50%-60%， 退休 50%-70%)
湖南					14 (在职 70%， 退休 70%)

资料来源：各地医保局官网，东海证券研究所（不完全统计，统计截止至 2023 年 6 月 15 日）

湖北获取门诊统筹资质的药店数量过万，比例占省内药店数量的 61.66%，政策友好。截至 6 月 15 日，江西、湖北、四川、湖南、河北、江苏、安徽五个省份已获取统筹资格的定点药店数量分别为 8694、10032、2968、1416、316、297、22 个，占省内药店数量比分别为 61.66%、45.3%、6.08%、26.72%、1.02%、0.91%、0.10%。

图13 各地获得门诊统筹资格药店数量及占比



资料来源：各地医保局官网，中国药店，东海证券研究所（统筹资质药店数量为不完全统计，统计截止至2023年6月15日；各省药店总数为2022年年末数量）

4.投资建议

上周，大盘呈上行走势，医药生物板块小幅跑输大盘。板块整体表现仍较低迷，呈较大分化，其中医疗服务、生物制品子板块表现较好。近期各省市药店纳入门诊统筹的相关政策相继落地，处方外流或将提速，药店处方药销售规模有望持续扩大，利好药店行业上市公司。建议关注基本面稳健向好，估值相对合理，市场前景广阔，政策支持友好的相关细分板块及个股。关注连锁药店、血制品、创新药、二类疫苗、医疗服务、特色器械、品牌中药等。

个股推荐组合：益丰药房、华兰生物、贝达药业、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：老百姓、博雅生物、荣昌生物、开立医疗、华润三九等。

5.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。

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
 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
 电话：（8610）59707105
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089