



超配

杜永宏S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

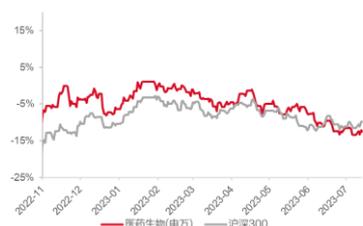
陈成S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

证券分析师

伍可心S0630522120001

wkw@longone.com.cn



相关研究

1. 国谈续约规则发布，创新药支付端回暖——医药生物行业周报（2023/07/03-2023/07/09）

2. 大型设备配置细则发布，增量显著——医药生物行业周报（2023/06/26-2023/07/02）

3. 中药材价格持续涨价，重点关注——医药生物行业周报（2023/06/19-2023/06/25）

医保控费成效持续显现，利好创新药械

——医药生物行业周报（2023/07/10-2023/07/16）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（7月10日至7月14日）医药生物板块整体上涨0.90%，在申万31个行业中排第12位，跑输沪深300指数1.02个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌6.68%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数7.39个百分点。当前，医药生物板块PE估值为25.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为123%。上周子板块中，化学制药、医药商业下跌，其余均上涨，涨幅前三为医疗服务、生物制品、医疗器械，分别上涨4.58%、2.57%和0.54%。个股方面，上周上涨的个股为209只（占比44.2%），涨幅前五的个股分别为泓博医药（21.9%），毕得医药（19.8%），百花医药（15.3%），普瑞眼科（10.9%），康为世纪（9.9%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为6.85万亿元，在全部A股市值占比为7.36%。上周申万医药板块合计成交额为2084亿元，占全部A股成交额的5.10%，板块单周成交额环比下降14.43%。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6.85亿元；净流出前五为润达医疗、同仁堂、拓新药业、康缘药业、云南白药。

➤ 行业要闻：

7月10日，国家统计局发布2022年全国医疗保障事业发展统计公报。医疗保险方面，截至2022年底，全国基本医疗保险参保人数13.46亿人，参保率继续稳定在95%以上。2022年，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总收入30922.17亿元，比上年增长7.6%；全国基本医疗保险（含生育保险）基金总支出24597.24亿元，比上年增长2.3%；全国基本医疗保险（含生育保险）基金当期结存6324.93亿元，累计结存42639.89亿元。医保目录方面，自2018年国家医保局成立以来，连续5年开展医保药品目录准入谈判，累计将341种药品通过谈判新增进入目录，价格平均降幅超过50%。2022年，协议期内275种谈判药报销1.8亿人次。通过谈判降价和医保报销，年内累计为患者减负2100余亿元。医保支付改革方面，截至2022年底，全国30个按疾病诊断相关分组（DRG）付费国家试点城市和71个区域点数法总额预算和按病种分值（DIP）付费原国家试点城市平稳运行。各地积极行动，完成DRG/DIP支付方式改革三年行动计划覆盖40%统筹地区的目标。全国206个统筹地区实现DRG/DIP实际付费。药品采购方面，2022年，全国通过省级医药集中采购平台网采订单总金额10856亿元，比2021年增加516亿元。其中，西药（化学药及生物制品）8810亿元，中成药2046亿元，分别比2021年增加495亿元和211亿元。医保目录内药品9286亿元，占网采订单总金额的85.5%。2022年，开展第七批国家组织药品集中带量采购，涉及61个品种，平均降价48%。指导上海、江苏、河南、广东4省份牵头开展协议期满后省际联盟接续采购。开展国家组织骨科脊柱类高值医用耗材集采，纳入5种脊柱类骨科耗材，平均降幅84%。

随着集采的常态化推进、医药目录的动态调整、DIP/DIP支付方式改革的逐步落地，我国医保控费成效逐步显现。2022年，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总收入30922.17亿元，比上年增长7.6%；其中职工医保基金（含生育保险）收入20793.27亿元，比上年增长9.4%；居民医保基金收入10128.90亿元，比上年增长4.2%。2022年全国基本医疗保险（含生育保险）基金当期结存6325亿元，较去年提高35个百分点；累计结存42640亿元，较去年提高18个百分点，2022年医保基金结余情况良好。随着常规诊疗的复苏，医保支付端的改善，医疗服务消费有望持续向好。

➤ **投资建议：**

上周，医药生物板块小幅上涨，医疗服务涨幅居前，随着常规诊疗的复苏，医保支付端的改善，医疗服务消费有望持续向好。医保局发布2022年全国医保事业发展统计，基金结存率较上年提升3.3个百分点至7.7%，医保收支状况良好。A股SW医药生物板块中有107家公司披露了2023年上半年业绩预告，其中有60家2023年上半年实现净利润同比增长，按预计净利润同比增幅上限计算，有50家公司预计净利润增超50%，27家公司预计净利润增超100%。建议关注创新药械、医疗服务、血制品、连锁药店、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、丽珠集团、益丰药房、华兰生物、康泰生物；

个股关注组合：荣昌生物、老百姓、博雅生物、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. 投资建议.....	12
4. 风险提示.....	12

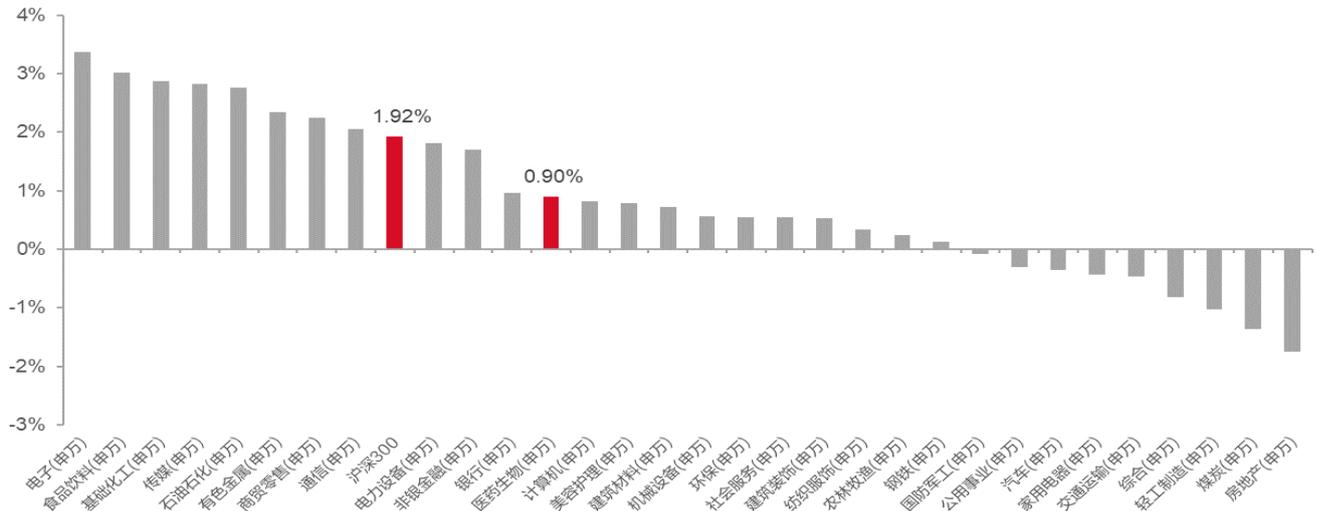
图表目录

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

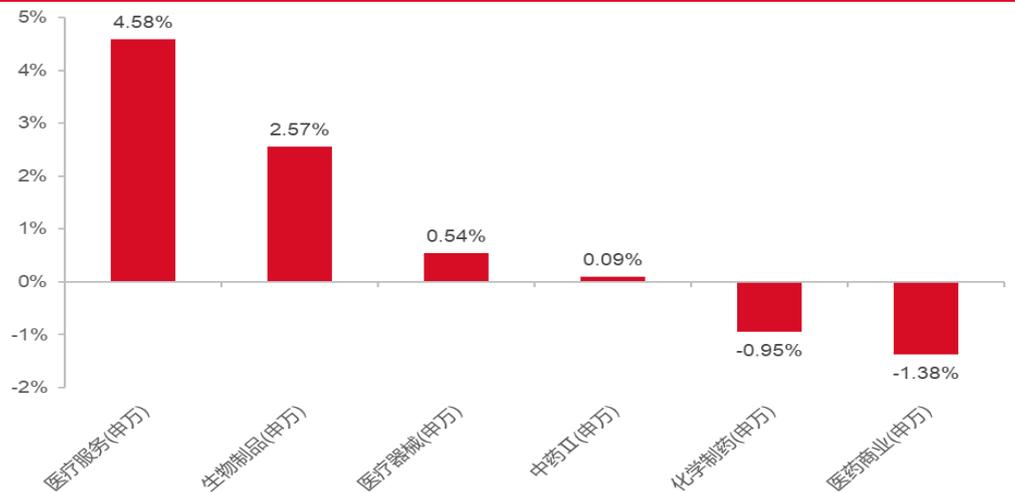
上周（7月10日至7月14日）医药生物板块整体上涨0.90%，在申万31个行业中排第12位，跑输沪深300指数1.02个百分点。子板块中化学制药、医药商业下跌，其余均上涨，涨幅前三为医疗服务、生物制品、医疗器械，分别上涨4.58%、2.57%和0.54%。

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

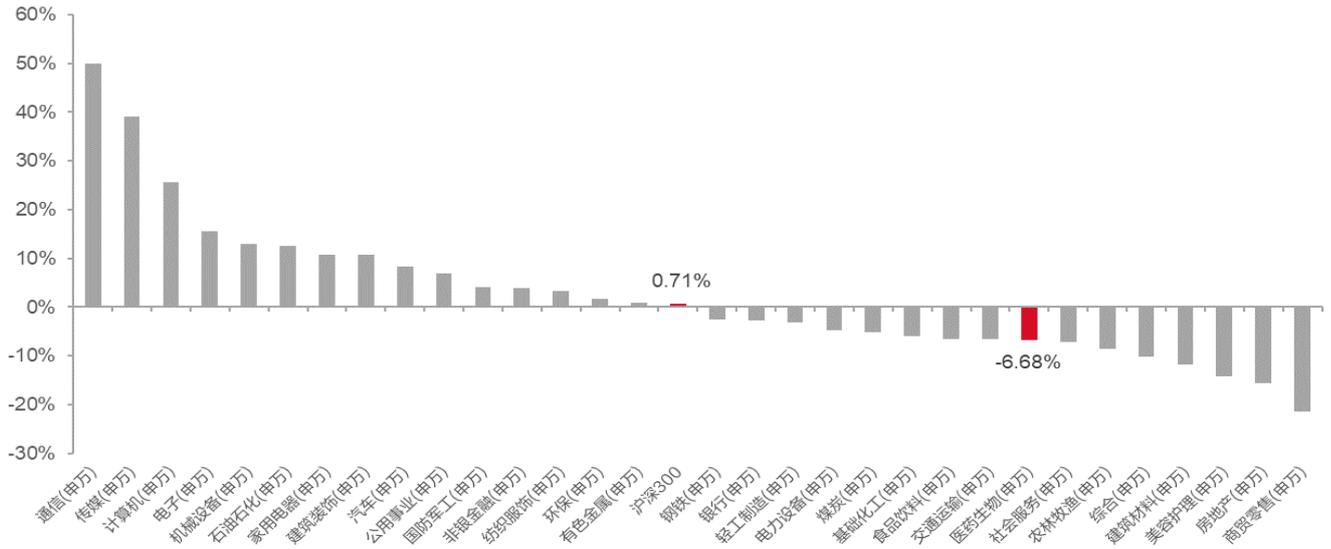
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

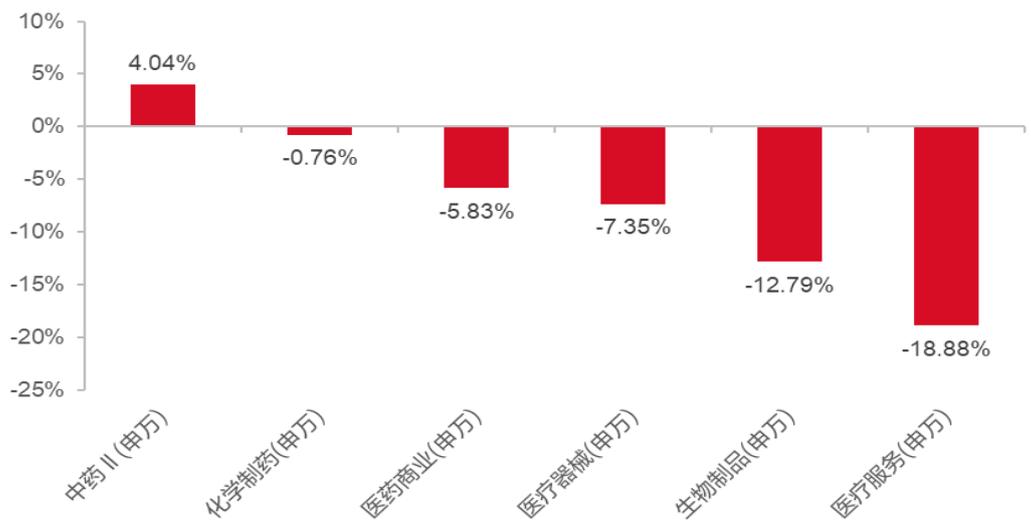
年初至今，医药生物板块整体下跌6.68%，在申万31个行业中排第24位，跑输沪深300指数7.39个百分点。子板块中，仅中药（4.04%）实现上涨，其余均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-18.88%）。

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

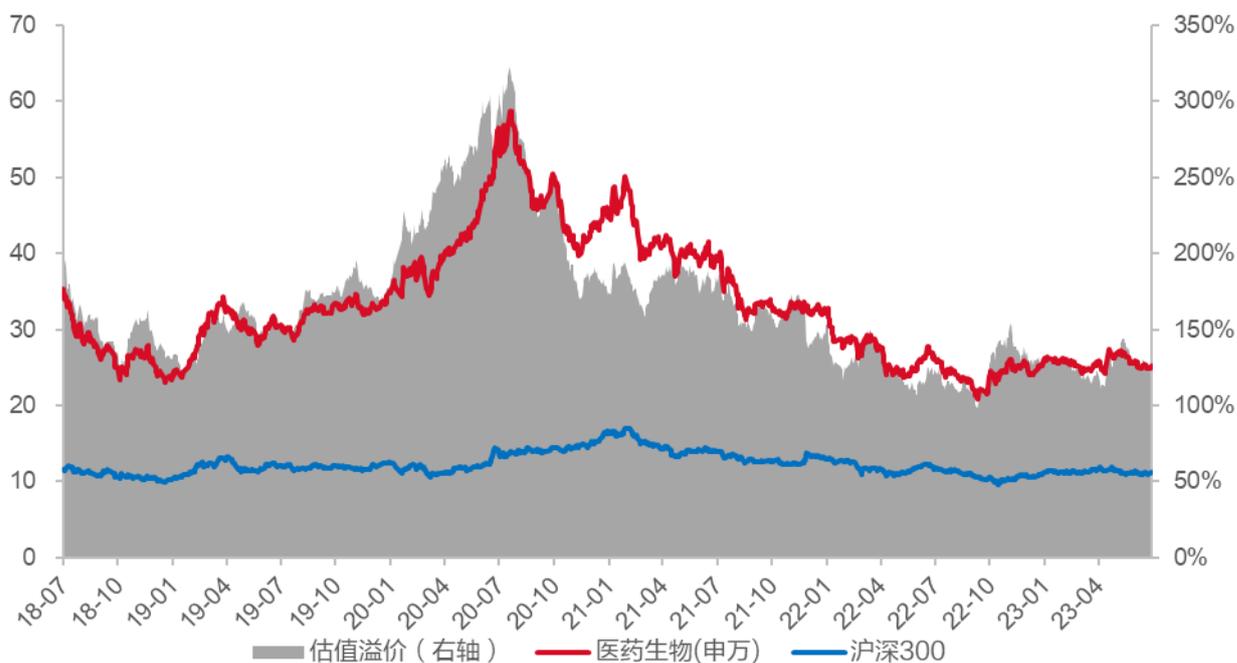
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

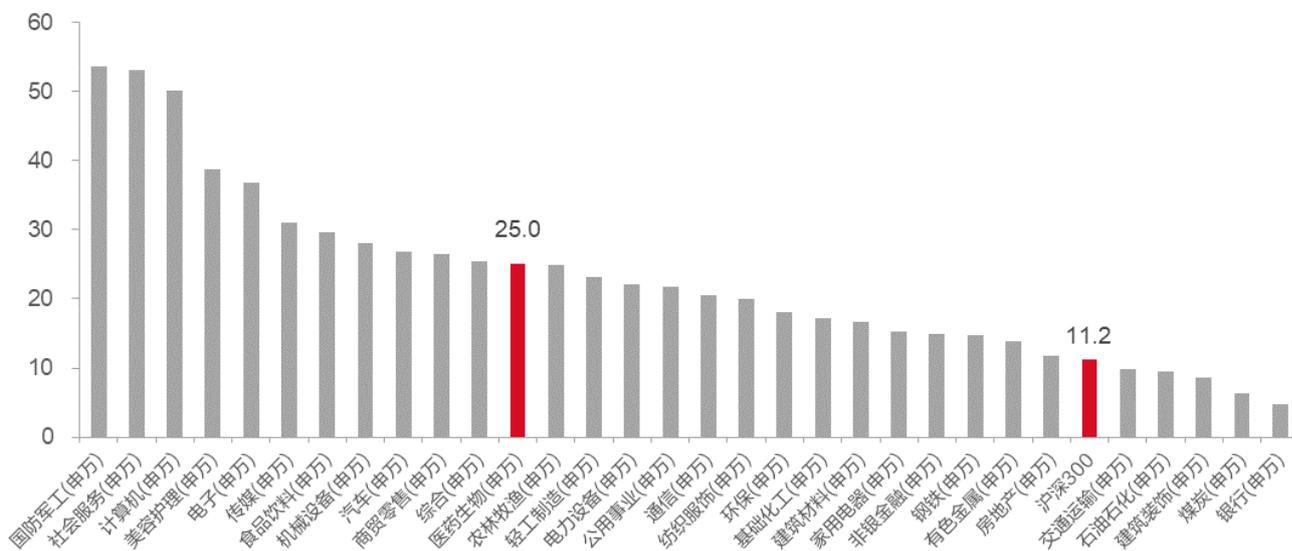
截止 2023 年 7 月 14 日，医药生物板块 PE 估值为 25.0 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 123%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 29.7 倍、28.0 倍、26.1 倍、23.0 倍、22.1 倍和 16.7 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



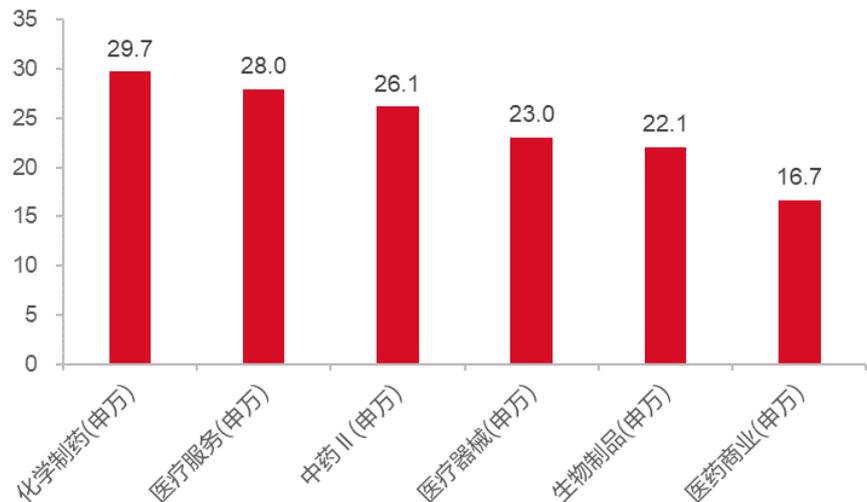
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 209 只(占比 44.2%),下跌的个股 246 只(占比 52.0%)。涨幅前五的个股分别为泓博医药(21.9%),毕得医药(19.8%),百花医药(15.3%),普瑞眼科(10.9%),康为世纪(9.9%);跌幅前五的个股分别为 C 国科恒(-22.6%),赛科希德(-17.9%),金迪克(-15.9%),康缘药业(-14.7%),拓新药业(-10.7%)。

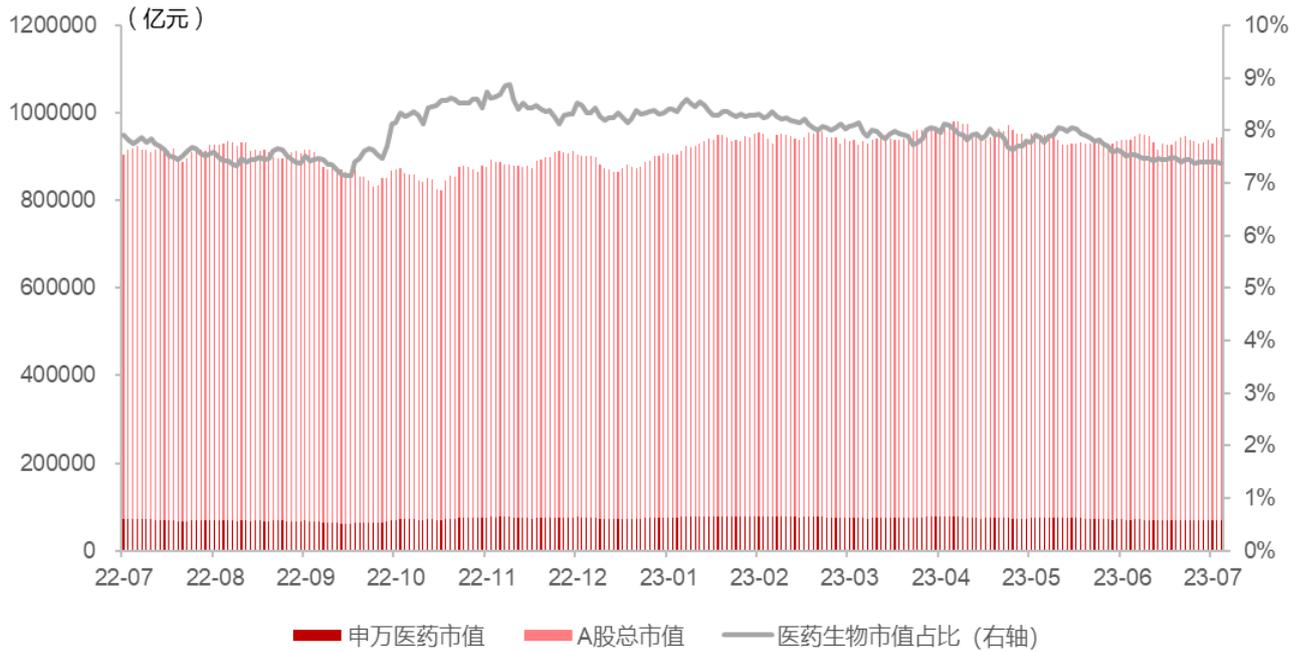
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
301230.SZ	泓博医药	21.9%	医疗研发外包	301370.SZ	C 国科恒	-22.6%	医疗耗材
688073.SH	毕得医药	19.8%	医疗研发外包	688338.SH	赛科希德	-17.9%	体外诊断
600721.SH	百花医药	15.3%	医疗研发外包	688670.SH	金迪克	-15.9%	疫苗
301239.SZ	普瑞眼科	10.9%	医院	600557.SH	康缘药业	-14.7%	中药 III
688426.SH	康为世纪	9.9%	其他生物制品	301089.SZ	拓新药业	-10.7%	原料药
300122.SZ	智飞生物	9.8%	疫苗	688513.SH	苑东生物	-9.1%	化学制剂
603087.SH	甘李药业	9.7%	其他生物制品	000534.SZ	万泽股份	-9.0%	其他生物制品
688443.SH	智翔金泰-U	9.6%	其他生物制品	002086.SZ	*ST 东洋	-8.9%	体外诊断
688131.SH	皓元医药	9.1%	医疗研发外包	688302.SH	海创药业-U	-8.8%	化学制剂
300765.SZ	新诺威	8.9%	原料药	600587.SH	新华医疗	-8.0%	医疗设备

资料来源: Wind, 东海证券研究所

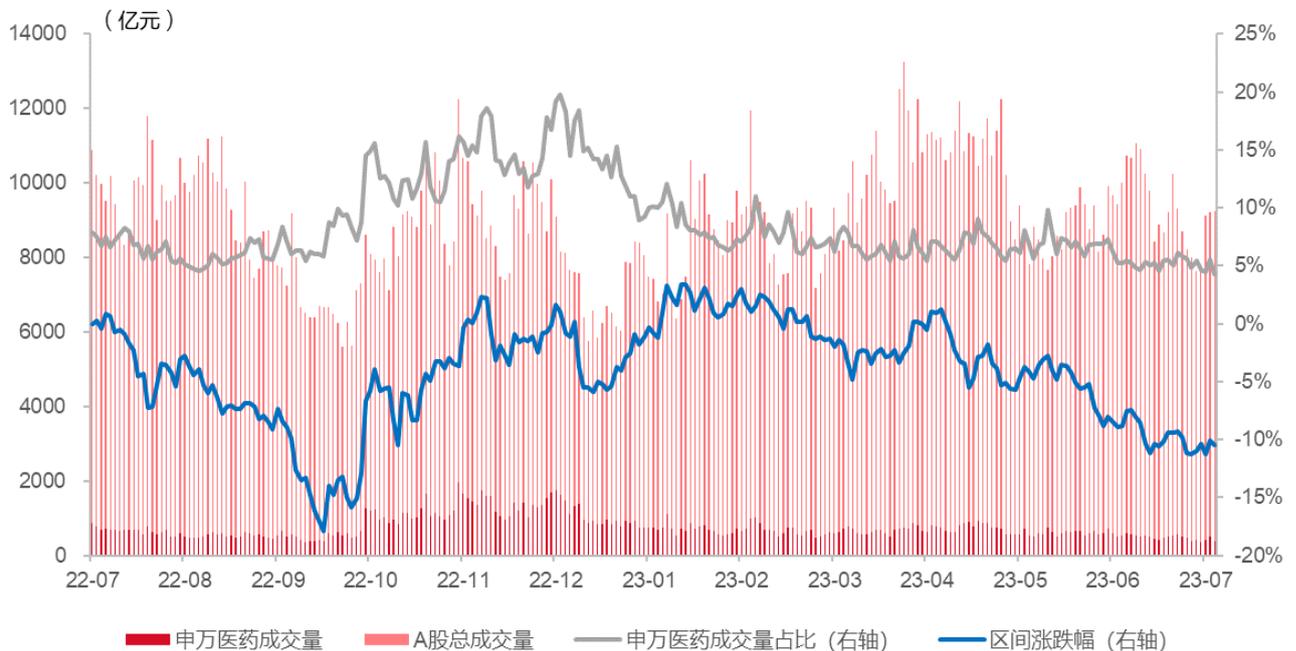
7月14日,A股申万医药生物板块总市值为6.94万亿,在全部A股市值占比为7.36%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为2084亿元,占全部A股成交额的5.10%,板块单周成交额环比下降14.43%。

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

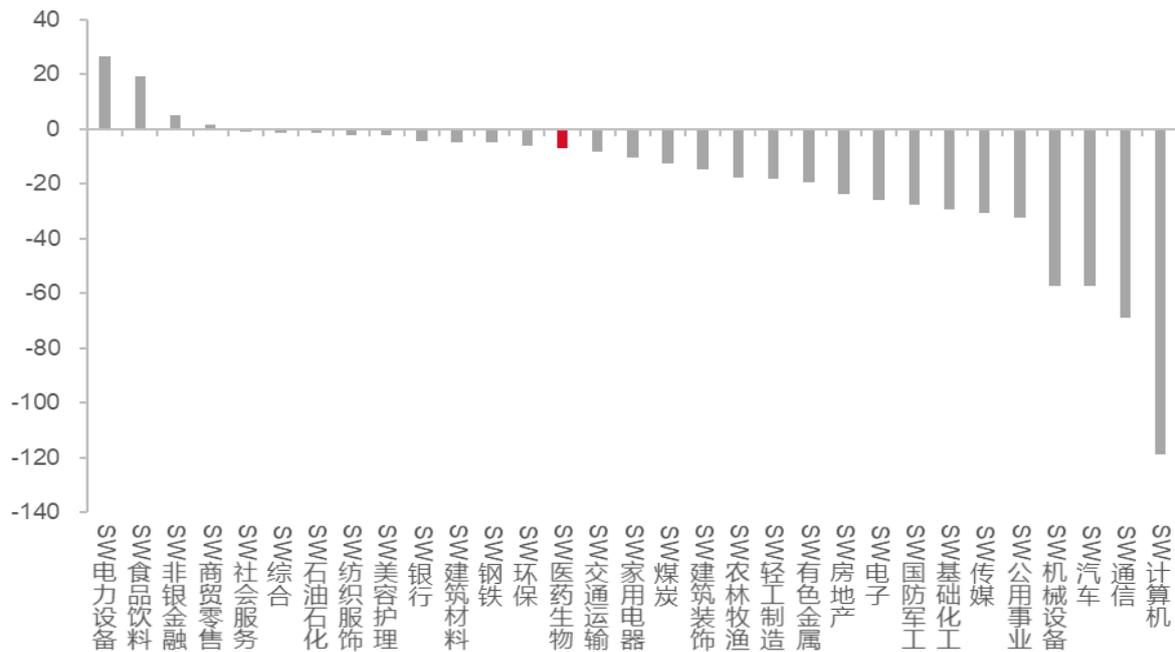
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 6.85 亿元，在申万一级行业中排名第 14 位。个股方面，主力净流入的前五为 C 昊帆、C 国科恒、爱尔眼科、迈瑞医疗、智飞生物；净流出前五为润达医疗、同仁堂、拓新药业、康缘药业、云南白药。

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
301393.SZ	C 昊帆	84332	其他生物制品	603108.SH	润达医疗	-20582	医药流通
301370.SZ	C 国科恒	23324	医疗耗材	600085.SH	同仁堂	-15772	中药 III
300015.SZ	爱尔眼科	23009	医院	301089.SZ	拓新药业	-14766	原料药
300760.SZ	迈瑞医疗	21168	医疗设备	600557.SH	康缘药业	-11920	中药 III
300122.SZ	智飞生物	18635	疫苗	000538.SZ	云南白药	-10720	中药 III
600276.SH	恒瑞医药	9982	化学制剂	002424.SZ	贵州百灵	-10531	中药 III
603259.SH	药明康德	9661	医疗研发外包	000950.SZ	重药控股	-9148	医药流通
600763.SH	通策医疗	7896	医院	002603.SZ	以岭药业	-8916	中药 III
000963.SZ	华东医药	7435	化学制剂	002173.SZ	创新医疗	-8573	医院
002044.SZ	美年健康	7375	医院	600129.SH	太极集团	-8388	中药 III

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

关于公开征求《药品审评中心药物临床试验期间安全信息评估与风险管理工作程序（试行）修订稿（征求意见稿）》意见的通知

7月10日，为规范药品审评中心的临床试验期间安全信息评估与风险管理工作，国家药品监督管理局药品审评中心公开征求《药品审评中心药物临床试验期间安全信息评估与风险管理工作程序（试行）修订稿（征求意见稿）》意见。临床试验期间，申办者承担药物临床试验安全风险管理工作主体责任，开展风险监测、识别、评估和控制，并及时向药审中心报告可疑且非预期严重不良反应（SUSAR）和其他潜在严重安全性风险信息，定期提交

研发期间安全性更新报告（DSUR）。申办者发现存在安全性问题或者其他风险，应及时采取风险控制措施，包括一般风险管理措施（如调整临床试验方案等）、主动暂停或者终止临床试验，并向药审中心报告。药审中心根据申办者提交的安全性报告（信息）及风险管理信息，结合药物临床试验原审评审批情况，进行临床试验风险监测与评估，对于申办者实施风险管理措施不充分的情形，将提出进一步的风险控制要求，如风险管理告知、一般风险管理措施、责令暂停临床试验和终止临床试验等。（资料来源：CDE）

2022 年全国医疗保障事业发展统计公报

7月10日，国家统计局发布2022年全国医疗保障事业发展统计公报。医疗保险方面，截至2022年底，全国基本医疗保险参保人数13.46亿人，参保率继续稳定在95%以上。2022年，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总收入30922.17亿元，比上年增长7.6%；全国基本医疗保险（含生育保险）基金总支出24597.24亿元，比上年增长2.3%；全国基本医疗保险（含生育保险）基金当期结存6324.93亿元，累计结存42639.89亿元。医保目录方面，自2018年国家医保局成立以来，连续5年开展医保药品目录准入谈判，累计将341种药品通过谈判新增进入目录，价格平均降幅超过50%。2022年，协议期内275种谈判药报销1.8亿人次。通过谈判降价和医保报销，年内累计为患者减负2100余亿元。医保支付改革方面，截至2022年底，全国30个按疾病诊断相关分组（DRG）付费国家试点城市和71个区域点数法总额预算和按病种分值（DIP）付费原国家试点城市平稳运行。各地积极行动，完成DRG/DIP支付方式改革三年行动计划覆盖40%统筹地区的目标。全国206个统筹地区实现DRG/DIP实际付费。药品采购方面，2022年，全国通过省级医药集中采购平台网采订单总金额10856亿元，比2021年增加516亿元。其中，西药（化学药及生物制品）8810亿元，中成药2046亿元，分别比2021年增加495亿元和21亿元。医保目录内药品9286亿元，占网采订单总金额的85.5%。2022年，开展第七批国家组织药品集中带量采购，涉及61个品种，平均降价48%。指导上海、江苏、河南、广东4省份牵头开展协议期满后的省际联盟接续采购。开展国家组织骨科脊柱类高值医用耗材集采，纳入5种脊柱类骨科耗材，平均降幅84%。（资料来源：国家医保局）

随着集采的常态化推进、医药目录的动态调整、DGR/DIP支付方式改革的逐步落地，我国医保控费成效逐步显现。2022年，全国基本医疗保险（含生育保险）基金总收入30922.17亿元，比上年增长7.6%；其中职工医保基金（含生育保险）收入20793.27亿元，比上年增长9.4%；居民医保基金收入10128.90亿元，比上年增长4.2%。2022年全国基本医疗保险（含生育保险）基金当期结存6325亿元，较去年提高35个百分点；累计结存42640亿元，较去年提高18个百分点，2022年医保基金结余情况良好。随着常规诊疗的复苏，医保支付端的改善，医疗服务消费有望持续向好。

关于做好2023年基本公共卫生服务工作的通知

7月11日，为全面深入贯彻落实党的二十大精神，推进健康中国建设，完善人民健康促进政策，持续提升基本公共服务水平，多部门现就做好2023年基本公共卫生服务工作发布通知。2023年基本公共卫生服务项目种类和数量总体不变，各地要重点在巩固做实现有项目、改善群众获得感和感受度等方面加强工作。一是明确年度绩效目标，加强项目绩效管理，规范基本公共卫生服务管理。二是强化“一老一小”等重点人群健康管理服务。三是提升对高血压、2型糖尿病等慢性病患者健康管理的服务质量。四是提高城乡居民电子健康档案利用效率和质量。五是统筹做好基层疫情防控。六是充分利用家庭医生签约服务，做实做细基本公共卫生服务。（资料来源：基层卫生健康司）

十五省（区、市）联盟地区药品集中采购文件

7月11日，上海阳光医药采购网发布了《十五省（区、市）联盟地区药品集中采购文件》，北京、天津、上海、浙江、安徽、福建、江西、山东、湖北、湖南、重庆、四川、云南、西藏、甘肃组成地区联盟，成立国家集采药品接续上海联盟采购办公室，开展十五省（区、市）联盟地区药品集中带量采购。本次上海牵头的十五省联盟集采在拟中选规则设置上更加体现了集采“量价挂钩”的原则。在“生产与市场占有情况”中，降低了“产品产量”和“本地医疗机构采购覆盖率”的赋分，并且降低了“企业创新能力”的分值，这样的规则设置其实是降低了企业规模效应的优势，遏制“光脚企业”的同时保留中小型制药企业的竞争空间。而在“企业药品保障供应能力”一项中，不仅提高了该指标的赋分，还将综合实力变为保障供应能力，体现了联盟集采续约对于企业保障能力的重视。（资料来源：上海阳光医药采购网）

国家药监局药审中心关于发布《人乳头瘤病毒疫苗临床试验技术指导原则（试行）》的通告（2023年第40号）

7月11日，为指导人乳头瘤病毒疫苗临床试验设计，药审中心组织制定了《人乳头瘤病毒疫苗临床试验技术指导原则（试行）》。HPV感染所致疾病负担大，严重威胁人类健康。此外，肛门-生殖器疣在人群中的发生率约1%，除治疗花费巨大外还给患者造成沉重的心理负担。HPV感染一般局限于粘膜上皮层，因此自然感染并不会引起强烈的免疫反应，感染后仍可再次感染。接种疫苗是预防HPV感染所致疾病最为经济、有效的手段。为指导疫苗企业规范研发HPV疫苗，加快相关产品的上市，特制定本指导原则。（资料来源：CDE）

3.投资建议

上周，医药生物板块小幅上涨，医疗服务涨幅居前，随着常规诊疗的复苏，医保支付端的改善，医疗服务消费有望持续向好。医保局发布2022年全国医保事业发展统计，基金结存率较上年提升3.3个百分点至7.7%，医保收支状况良好。A股SW医药生物板块中有107家公司披露了2023年上半年业绩预告，其中有60家2023年上半年实现净利润同比增长，按预计净利润同比增幅上限计算，有50家公司预计净利润增超50%，27家公司预计净利润增超100%。建议关注创新药械、医疗服务、血制品、连锁药店、品牌中药等。

个股推荐组合：贝达药业、丽珠集团、益丰药房、华兰生物、康泰生物；

个股关注组合：荣昌生物、老百姓、博雅生物、开立医疗、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。

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)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 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)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089