



超配

深化医改重点工作任务发布，医改持续纵深推进

——医药生物行业周报（2023/07/24-2023/07/30）

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. 续约规则正式发布，持续关注创新药 —— 医药生物行业周报（2023/07/17-2023/07/23）

2. 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）

3. 贝达药业(300558)：创新迭代，行稳致远——公司深度报告

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（7月24日至7月28日）医药生物板块整体上涨2.76%，在申万31个行业中排第15位，跑输沪深300指数1.71个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌4.88%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数8.00个百分点。当前，医药生物板块PE估值为25.6倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为124%。上周子板块均实现上涨，生物制品涨幅最高，上涨4.80%。个股方面，上周上涨的个股为372只（占比78.6%），涨幅前五的个股分别为百利天恒-U（16.7%），迪哲医药-U（16.2%），康希诺（15.0%），贝达医药（14.8%），我武生物（14.8%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为7.10万亿元，在全部A股市值占比为7.47%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2346亿元，占全部A股成交额的5.68%，板块单周成交额环比上升24.00%。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14.27亿元；净流出前五为上海莱士、爱尔眼科、康恩贝、兴齐眼药、三博脑科。

➤ 行业要闻：

7月24日，国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部、国家医保局、国家药监局联合印发《深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务》，《任务》明确了2023年下半年深化医改的重点任务和工作安排。2023年下半年医改工作主要包括六个方面20条具体任务。一是促进优质医疗资源扩容和区域均衡布局。二是深化以公益性为导向的公立医院改革。三是促进多层次医疗保障有序衔接。四是推进医药领域改革和创新。五是健全公共卫生体系。六是发展壮大医疗卫生队伍。

2023年下半年医改工作主要包括六个方面20条具体任务。随着我国医改的持续深化，目前已迈入高质量发展的新阶段，卫健委表明现阶段要坚持“一个中心”，即以人民健康为中心；用好“一个抓手”，即促进“三医”协同发展和治理；突出“一个重点”，即深化以公益性为导向的公立医院改革，不断深化医改向纵深推进。此次任务明确提出深化以公益性为导向的公立医院改革，公立医院保基本的公益属性进一步明确，医疗服务价格和从薪酬制度改革持续深化。医疗保障方面，明确提出要完善多层次医疗保障和多元化支付方式。医药方面，常态化开展药械集采的同时支持药品研发创新。随着医改的持续纵深推进，差异化医疗服务机构和高质量创新企业有望迎来广阔发展空间。

➤ 投资建议：

上周在大盘的反弹带动下，医药生物板块整体实现上涨，创新药和生物制品涨幅居前，市场情绪有所回暖。卫健委等六部门联合发布深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务，我国医改持续纵深推进，差异化医疗服务机构和高质量创新企业有望迎来广阔发展空间。当前为中报披露期，建议重点关注医疗服务消费恢复带来业绩边际改善的相关细分板块及个股，建议关注创新药械、二类疫苗、连锁药店、血制品等。

个股推荐组合：贝达药业、康泰生物、益丰药房、华兰生物、丽珠集团；

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	11
3. 投资建议	13
4. 风险提示	13

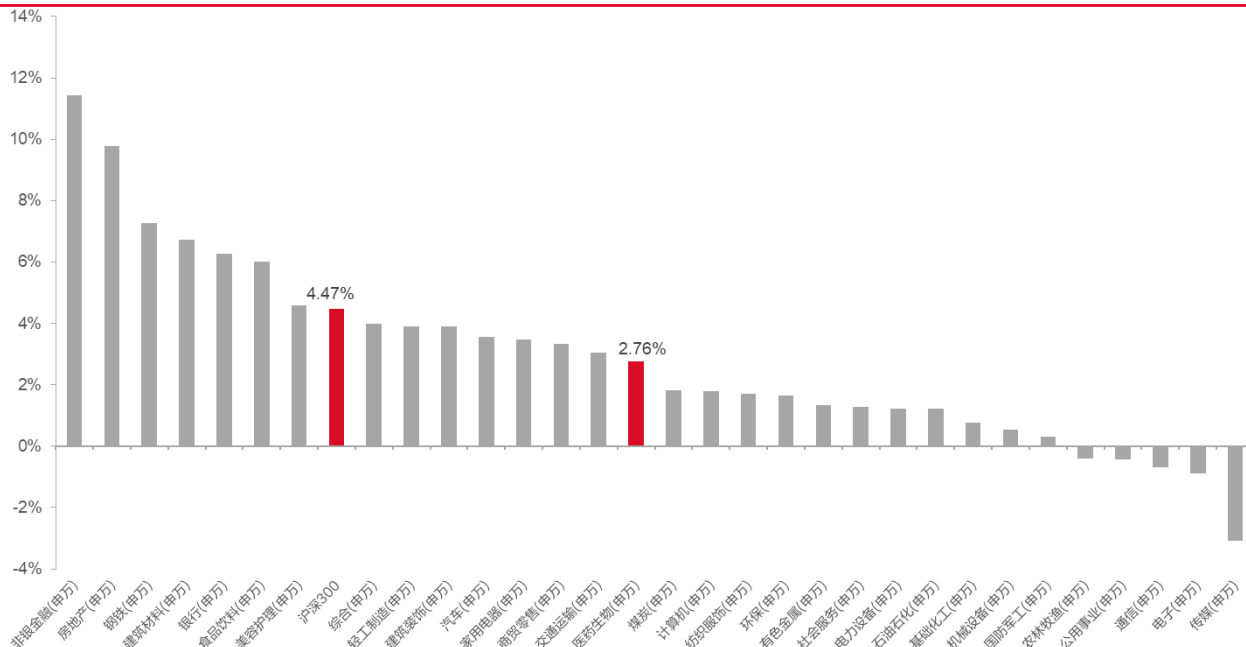
图表目录

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 深化医药卫生体制改革 2023 年下半年和 2022 年重点工作任务	11
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

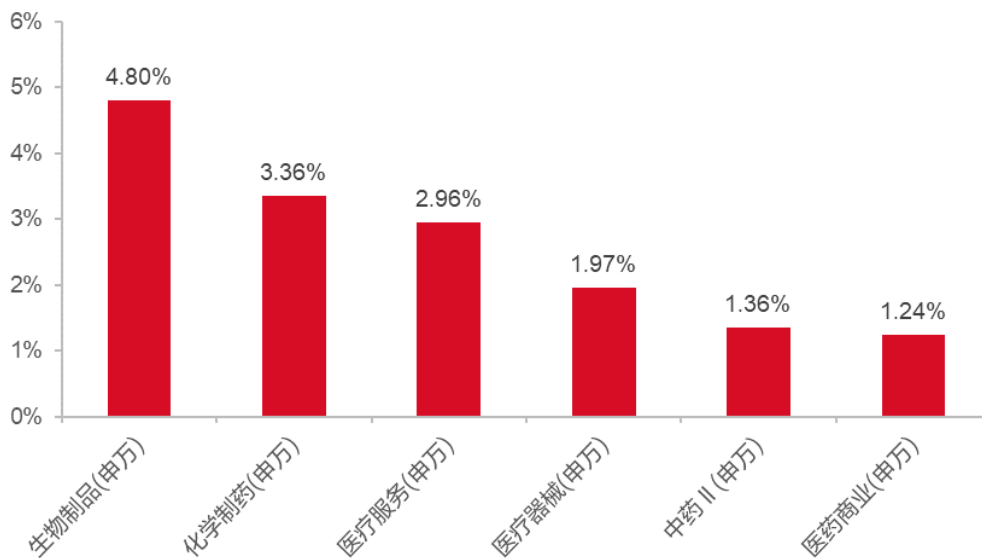
上周（7月24日至7月28日）医药生物板块整体上涨2.76%，在申万31个行业中排第15位，跑输沪深300指数1.71个百分点。子板块均实现上涨，生物制品涨幅最高，上涨4.80%；医药商业涨幅最低，上涨1.24%。

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

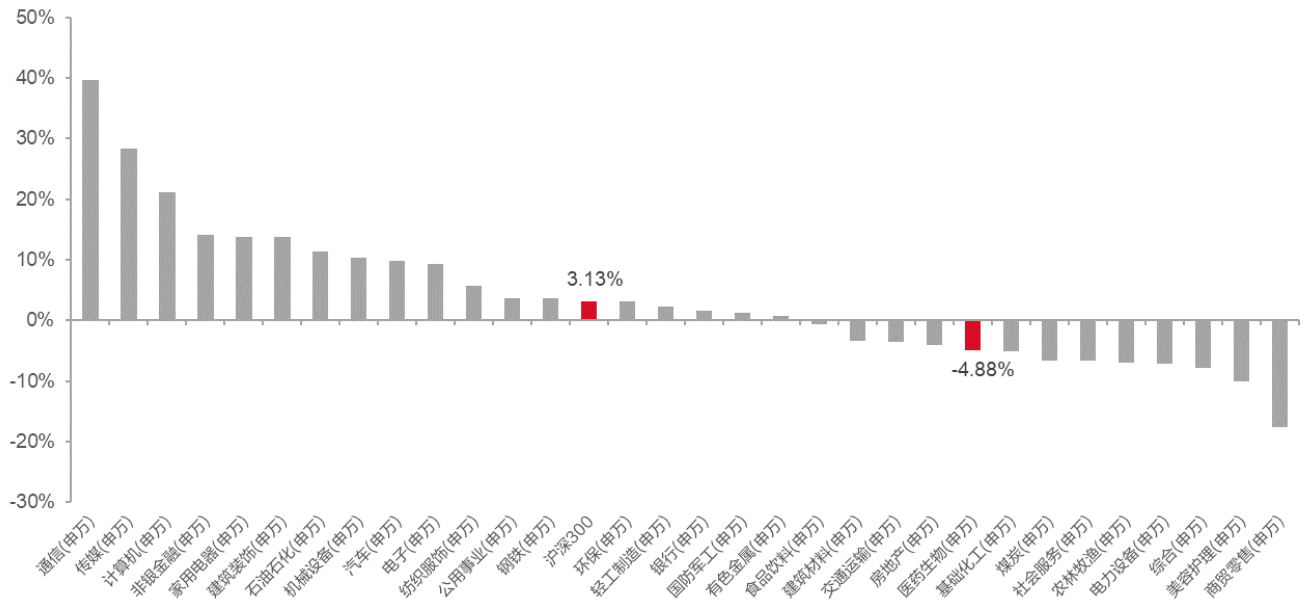
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

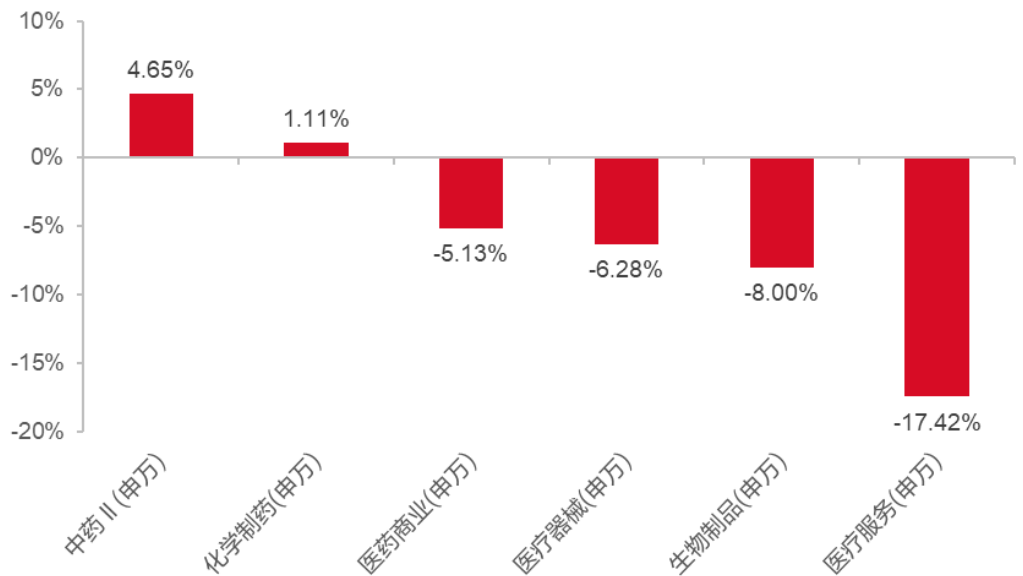
年初至今，医药生物板块整体下跌4.88%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数8.00个百分点。子板块中，中药和化学制药实现上涨，分别上涨4.65%、1.11%，医疗服务板块跌幅最大（-17.42%）。

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

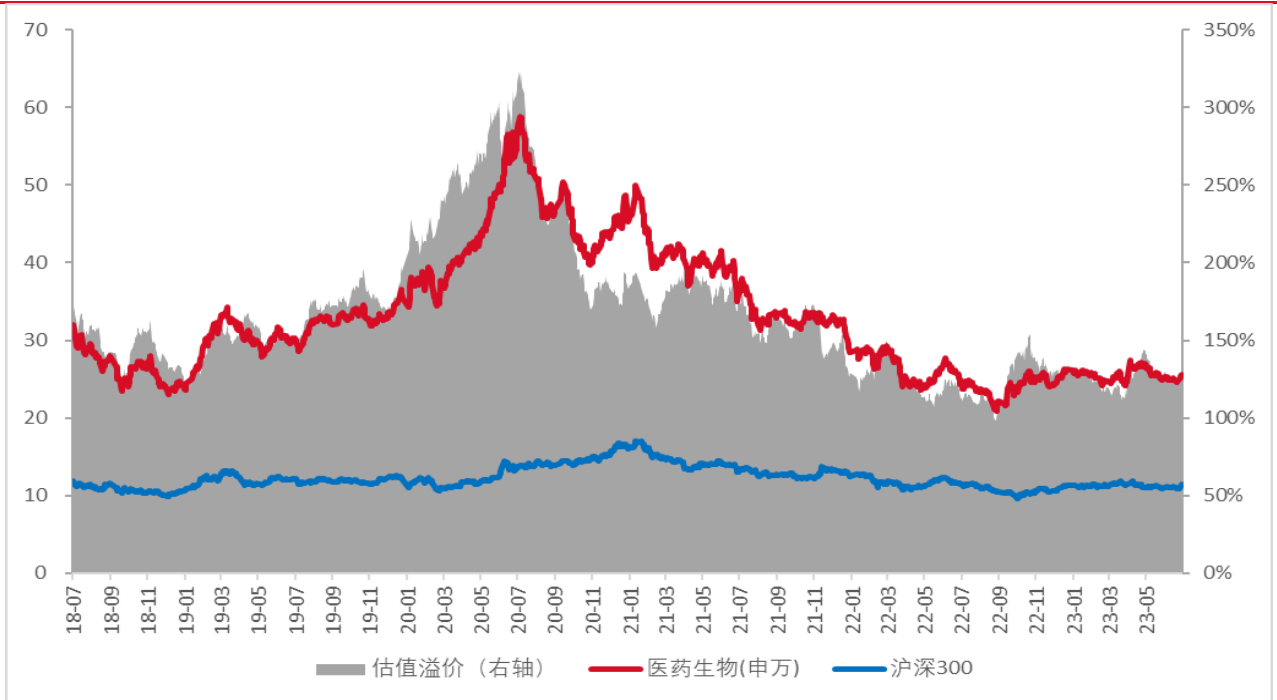
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

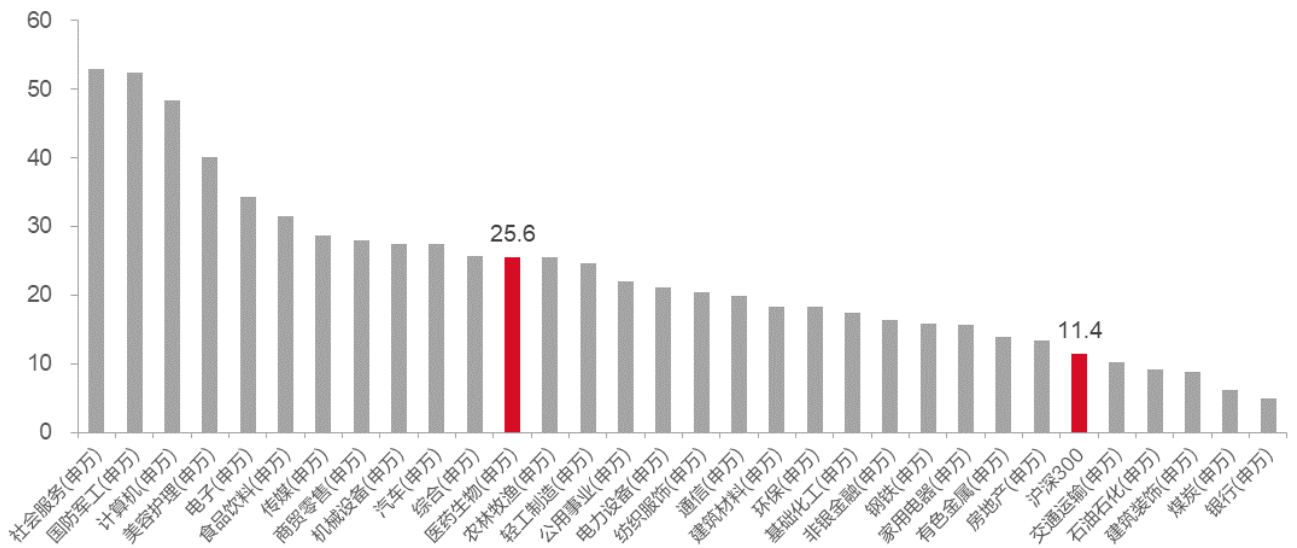
截止 2023 年 7 月 28 日, 医药生物板块 PE 估值为 25.6 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 124%。医药生物子板块中, 化学制药、医疗服务、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 30.3 倍、28.6 倍、26.3 倍、23.6 倍、23.6 倍和 16.7 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



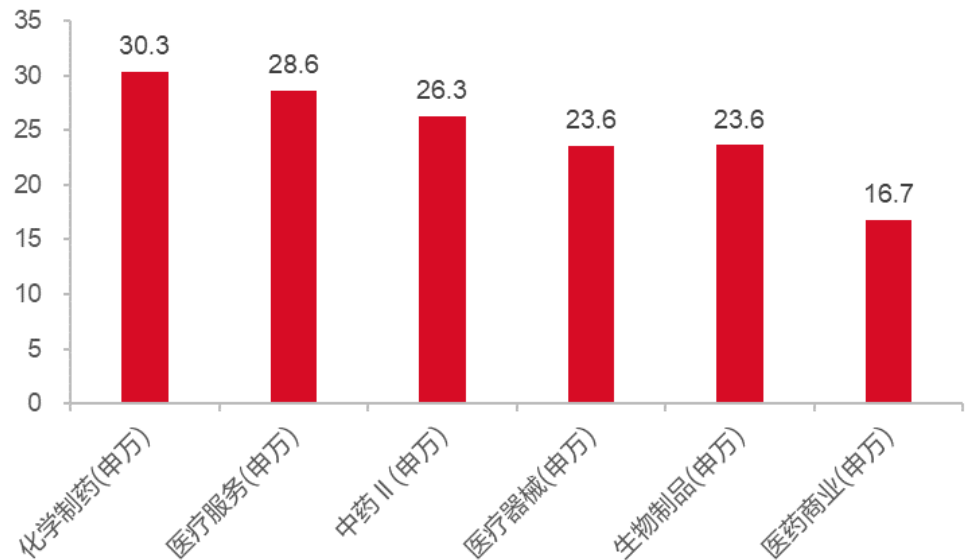
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 372 只(占比 78.6%), 下跌的个股 92 只(占比 19.5%)。涨幅前五的个股分别为百利天恒-U (16.7%), 迪哲医药-U (16.2%), 康希诺 (15.0%), 贝达医药 (14.8%), 我武生物 (14.8%), 跌幅前五的个股分别为科源制药(-12.3%), 卫信康(-10.5%), 特宝生物(-8.4%), 药易购(-6.8%), 华大智造(-6.2%)。

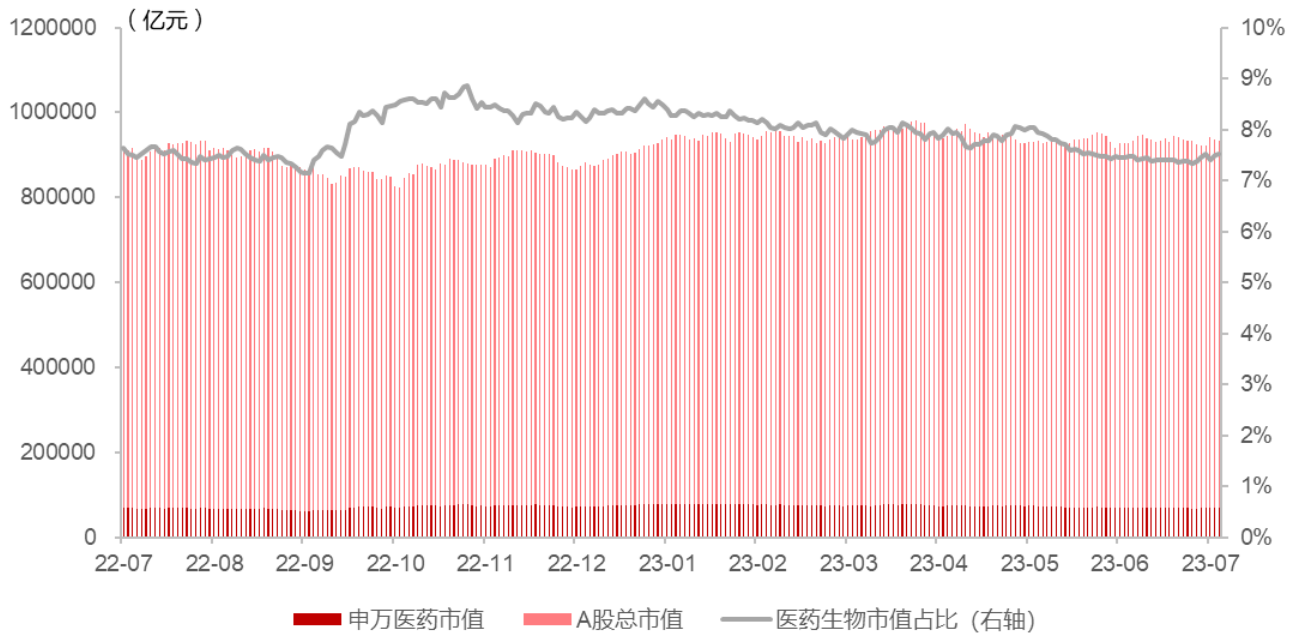
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
688506.SH	百利天恒-U	16.7%	化学制剂	301281.SZ	科源制药	-12.3%	原料药
688192.SH	迪哲医药-U	16.2%	化学制剂	603676.SH	卫信康	-10.5%	化学制剂
688185.SH	康希诺	15.0%	疫苗	688278.SH	特宝生物	-8.4%	其他生物制品
300558.SZ	贝达药业	14.8%	化学制剂	300937.SZ	药易购	-6.8%	医药流通
300357.SZ	我武生物	14.8%	其他生物制品	688114.SH	华大智造	-6.2%	医疗设备
688336.SH	三生国健	14.4%	其他生物制品	688566.SH	吉贝尔	-5.9%	化学制剂
688670.SH	金迪克	13.4%	疫苗	603108.SH	润达医疗	-5.9%	医药流通
603716.SH	塞力医疗	13.4%	医药流通	603368.SH	柳药集团	-5.7%	医药流通
688443.SH	智翔金泰-U	13.3%	其他生物制品	301230.SZ	泓博医药	-5.6%	医疗研发外包
688235.SH	百济神州-U	13.0%	其他生物制品	002219.SZ	新里程	-5.5%	医院

资料来源: Wind, 东海证券研究所

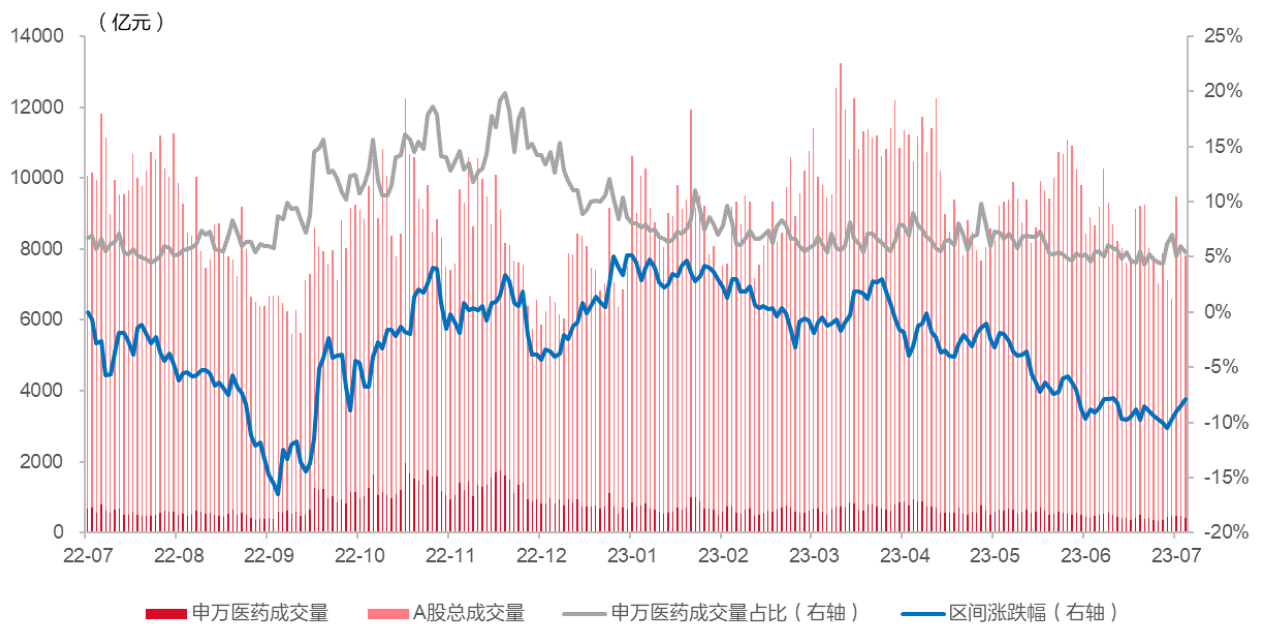
7月28日,A股申万医药生物板块总市值为7.10万亿,在全部A股市值占比为7.47%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为2346亿元,占全部A股成交额的5.68%,板块单周成交额环比上升24.03%。

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

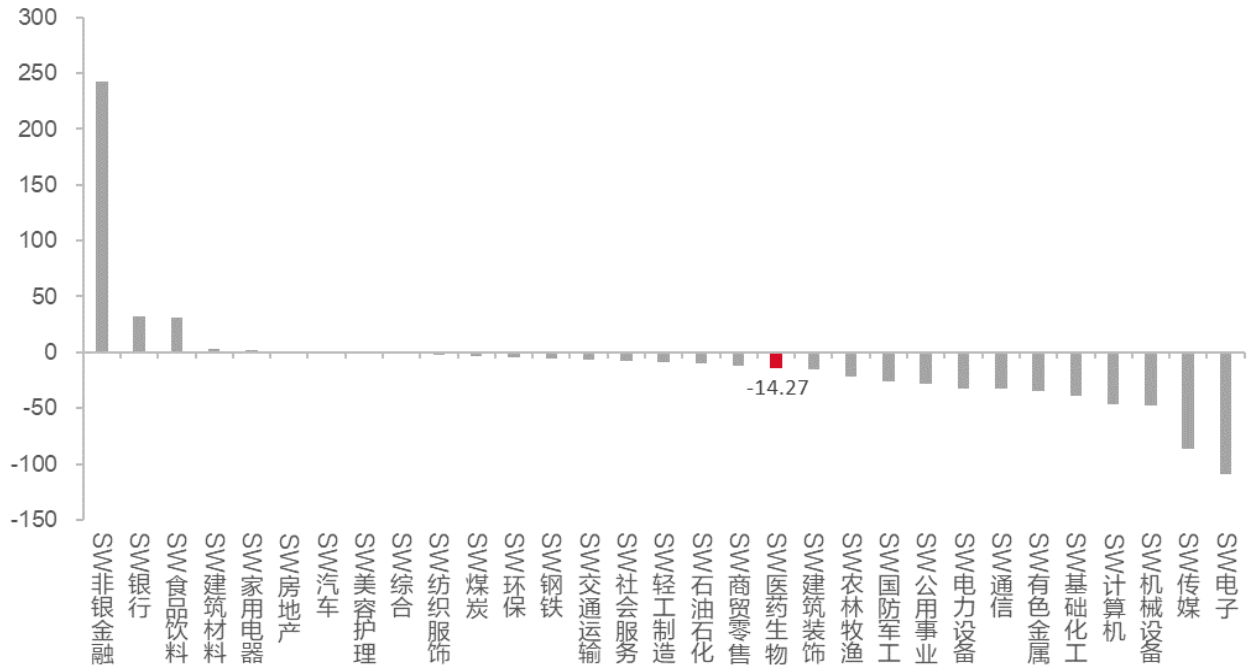
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 14.27 亿元, 在申万一级行业中排名第 19 位。个股方面, 主力净流入的前五为 C 港通、药明康德、泰格医药、鱼跃医疗、沃森生物; 净流出前五为上海莱士、爱尔眼科、康恩贝、兴齐眼药、三博脑科。

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	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额	所属申万三级
301515.SZ	C 港通	19498	医疗器械	002252.SZ	上海莱士	-25395	生物制品
603259.SH	药明康德	18173	医疗服务	300015.SZ	爱尔眼科	-15159	医疗服务
300347.SZ	泰格医药	14327	医疗服务	600572.SH	康恩贝	-14336	中药 II
002223.SZ	鱼跃医疗	13125	医疗器械	300573.SZ	兴齐眼药	-11332	化学制药
300142.SZ	沃森生物	12812	生物制品	301293.SZ	三博脑科	-10461	医疗服务
300595.SZ	欧普康视	12240	医疗器械	000538.SZ	云南白药	-9519	中药 II
002262.SZ	恩华药业	8452	化学制药	000999.SZ	华润三九	-9420	中药 II
600763.SH	通策医疗	7588	医疗服务	002007.SZ	华兰生物	-9070	生物制品
300759.SZ	康龙化成	6587	医疗服务	301267.SZ	华夏眼科	-7841	医疗服务
603716.SH	塞力医疗	6358	医药商业	301281.SZ	科源制药	-7501	化学制药

资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.行业要闻

深化医改 2023 年下半年重点任务发布

7月24日，国家卫生健康委、国家发展改革委、财政部、人力资源社会保障部、国家医保局、国家药监局联合印发《深化医药卫生体制改革2023年下半年重点工作任务》，《任务》明确了2023年下半年深化医改的重点任务和工作安排。

2023年下半年医改工作主要包括六个方面20条具体任务。**一是促进优质医疗资源扩容和区域均衡布局。**推进国家医学中心和国家区域医疗中心设置建设，持续提升地市和县级医疗水平，加强社区和农村医疗卫生服务能力建设，完善促进分级诊疗的体制机制，促进中医药传承创新发展，推动“大病重病在本省就能解决，一般的病在市县解决，头疼脑热在乡镇、村里解决”。**二是深化以公益性为导向的公立医院改革。**推进医疗服务价格改革和规范化管管理，深化公立医院薪酬制度改革，加快推进公立医院高质量发展，规范民营医院发展，全面加强医药领域综合监管，形成风清气正的行业环境。**三是促进多层次医疗保障有序衔接。**巩固健全全民基本医保，完善多层次医疗保障制度，深化多元复合式医保支付方式改革，最大化发挥各项制度效应，有效减轻群众看病就医负担。**四是推进医药领域改革和创新发展。**支持药品研发创新，常态化开展药品和医用耗材集中带量采购，加强药品供应保障和质量监管，确保“供好药”“用好药”。**五是健全公共卫生体系。**促进医防协同、医防融合，推进疾病预防控制体系改革，提升公共卫生服务能力，从制度完善、人才队伍建设、评价考核等多方面共同努力推动公共卫生体系建设和能力提升。深入开展健康中国行动和爱国卫生运动，持续提高群众健康素养。**六是发展壮大医疗卫生队伍。**加强紧缺专业和高层次人才培养，加强以全科医生为重点的基层队伍建设，实施大学生乡村医生专项计划，深化基层薪酬、岗位设置等方面的改革，提高基层医务人员积极性，提高基层医疗卫生服务能力，切实把工作重点放在社区和农村。（资料来源：中国政府网）

图11 深化医药卫生体制改革 2023 年下半年和 2022 年重点工作任务

深化医药卫生体制改革 2023 年下半年重点工作任务	深化医药卫生体制改革 2022 年重点工作任务
一、促进优质医疗资源扩容和区域均衡布局 (一) 推进国家医学中心和国家区域医疗中心设置建设。 (二) 持续提升地市和县级医疗水平。 (三) 加强社区和农村医疗卫生服务能力建设。 (四) 完善促进分级诊疗的体制机制。 (五) 促进中医药传承创新发展。	一、加快构建有序的就医和诊疗新格局 (一) 发挥国家医学中心、国家区域医疗中心的引领辐射作用。 (二) 发挥省级高水平医院的辐射带动作用。 (三) 增强市县级医院服务能力。 (四) 提升基层医疗卫生服务水平。 (五) 持续推进分级诊疗和优化就医秩序。
二、深化以公益性为导向的公立医院改革 (六) 推进医疗服务价格改革和规范化管管理。 (七) 深化公立医院薪酬制度改革。 (八) 加快推进公立医院高质量发展。 (九) 全面加强医药领域综合监管。	二、深入推广三明医改经验 (六) 加大三明医改经验推广力度。 (七) 开展药品耗材集中带量采购工作。 (八) 推进医疗服务价格改革。 (九) 推进医保支付方式改革。 (十) 深化公立医院人事薪酬制度改革。 (十一) 加强综合监管。
三、促进多层次医疗保障有序衔接 (十) 巩固健全全民基本医保。 (十一) 完善多层次医疗保障制度。	三、着力增强公共卫生服务能力

(十二) 深化多元复合式医保支付方式改革。

四、推进医药领域改革和创新发展

(十三) 支持药品研发创新。

(十四) 常态化开展药品和医用耗材集中带量采购。

(十五) 加强药品供应保障和质量监管。

五、健全公共卫生体系

(十六) 促进医防协同、医防融合。

(十七) 推进疾病预防控制体系改革。

(十八) 提升公共卫生服务能力。

六、发展壮大医疗卫生队伍

(十九) 加强紧缺专业和高层次人才培养。

(二十) 加强以全科医生为重点的基层队伍建设。

(十二) 提升疾病预防控制能力。

(十三) 加强医防协同。

(十四) 做好新冠肺炎疫情防控。

(十五) 深入实施健康中国行动。

四、推进医药卫生高质量发展

(十六) 推动公立医院综合改革和高质量发展。

(十七) 发挥政府投入激励作用。

(十八) 促进多层次医疗保障体系发展。

(十九) 强化药品供应保障能力。

(二十) 推动中医药振兴发展。

(二十一) 协同推进相关领域改革。

资料来源：国家卫健委，东海证券研究所

随着我国医改的持续深化，目前已迈入高质量发展的新阶段，卫健委表明现阶段要坚持“一个中心”，即以人民健康为中心；用好“一个抓手”，即促进“三医”协同发展和治理；突出“一个重点”，即深化以公益性为导向的公立医院改革，不断将深化医改向纵深推进。此次任务明确提出深化以公益性为导向的公立医院改革，公立医院保基本的公益属性进一步明确，医疗服务价格和从薪酬制度改革持续深化。医疗保障方面，明确提出要完善多层次医疗保障和多元化支付方式。医药方面，常态化开展药械集采的同时支持药品研发创新。随着医改的持续纵深推进，差异化医疗服务机构和高质量创新企业有望迎来广阔发展空间。

CDE 发布以患者为中心系列指导原则

7月27日，CDE发布《以患者为中心的药物临床试验设计技术指导原则（试行）》《以患者为中心的药物临床试验实施技术指导原则（试行）》《以患者为中心的药物获益-风险评估技术指导原则（试行）》的通告。“以患者为中心”的药物研发是指基于患者角度开展的药物开发、设计、实施和决策的过程，旨在高效研发更符合患者需求的有临床价值的药物，是当前各国药品监管机构积极探索的领域。为推动“以患者为中心”理念在药物研发的实践应用，药审中心组织制定了以上三项指导原则，自发布之日起施行。（资料来源：CDE）

国家医保局公布《关于做好2023年城乡居民基本医疗保障工作的通知》

7月28日，国家医保局、财政部、国家税务总局发布《关于做好2023年城乡居民基本医疗保障工作的通知》，明确2023年居民医保筹资标准为1020元，其中居民医保人均财政补助标准提高30元，达到每人每年640元，并同步提高个人缴费标准，达到每人每年380元。在筹资标准方面，通知明确中央财政继续按规定对地方实施分档补助，对西部、中部地区省份分别按照人均财政补助标准80%、60%的比例给予补助，对东部地区省份分别按照一定比例补助。同时要求统筹居民医保和城乡居民大病保险资金安排和使用，确保大病保险待遇水平不降低。（资料来源：国家医保局）

3.投资建议

上周在大盘的反弹带动下，医药生物板块整体实现上涨，创新药和生物制品涨幅居前，市场情绪有所回暖。卫健委等六部门联合发布深化医药卫生体制改革 2023 年下半年重点工作任务，我国医改持续纵深推进，差异化医疗服务机构和高质量创新企业有望迎来广阔发展空间。当前为中报披露期，建议重点关注医疗服务消费恢复带来业绩边际改善的相关细分板块及个股，建议关注创新药械、二类疫苗、连锁药店、血制品等。

个股推荐组合：贝达药业、康泰生物、益丰药房、华兰生物、丽珠集团；

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