

子行业走势分化，偏好消费、科技、服务属性

——医药行业月报

分析师： 陈晨

SAC NO: S1150118080007

2021年4月27日

证券分析师

陈晨

022-23839062

chenchen@bhzq.com

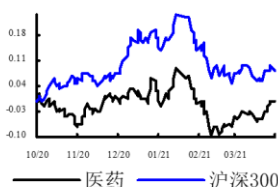
子行业评级

生物医药 中性

月度股票池

恒瑞医药	增持
复星医药	增持
开立医疗	增持
药石科技	增持
迈瑞医疗	增持
智飞生物	增持
长春高新	增持
华熙生物	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 医药板块行情

近一个月申万医药生物板块上涨 8.16%，跑赢沪深 300 指数 7.33 个百分点，涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名第 2 位，较 2 月 10 日高点回调 3.23%，该时段沪深 300 指数回调 10.48%，但整体而言，相较于前三年初，医药生物板块涨幅均远高于沪深 300 指数(约 2 倍)，医药板块整体 TTM 估值为 43.77 倍，相对于沪深 300 的估值溢价率为 194.61%，处于历史偏高水平。子板块方面，生物制品和医疗器械板块涨幅居前，分别上涨 15.87%、13.72%，仅医药商业板块下跌，跌幅为 2.21%。相较 2 月 10 日，除生物制品板块基本持平外全部下跌，医疗服务板块跌幅较大，为 12.08%。相较于 2020 年初，各子板块全部上涨，但分化较为明显，具有科技属性、消费属性及与疫情关联度较高的医疗服务、医疗器械、生物制品板块涨幅均超 80%，化学制药、医药商业、中药板块则由于政策、疫情等因素涨幅仅为 16%-25%，甚至弱于沪深 300 涨幅 (24.26%)，前推两年依旧符合该趋势，估值方面，医疗服务板块呈现冲高回落态势，医药商业、中药板块在政策扶持下估值回升，器械板块由于受疫情影响导致业绩高走，估值下移。

● 资本端：基金重仓股以消费股、CXO、ICL、民营连锁医院为主

2021 年一季度，申万医药生物板块的基金持仓比例为 4.41% (整体法)，较 2020 年末稍有降低 (4.93%)，在申万 28 个行业位列第七。其中基金持股占比最高个股为美迪西 (28.96%)，持股数量最高个股为美年健康 (730.10 百万股，占流通 A 股 19.08%)，基金持股市值最高的为迈瑞医疗 (501.81 亿元)，相比于 2020 年末，基金前十大重仓股包含的个股不变，迈瑞医疗、药明康德位居前两位，排名不变，长春高新超越恒瑞医药，分列三、四位，智飞生物超越爱尔眼科分别为五、六位，泰格医药和通策医疗互换，凯莱英维持去年末水平，位列第十位；前二十大重仓股中，博腾股份排名上升 14 位，位列第 17 位，创新药企贝达药业、精麻药品小龙头人福医药入围，位列 19、20 位，安图生物、我武生物及片仔癀退出前二十大重仓股。总体而言，基金重仓股以消费股、CXO、ICL、民营连锁医院为主。

● 业绩端：162 家企业披露 2021Q1 业绩数据

截止 4 月 26 日，共计 162 家医药生物企业披露 2021 年一季度业绩数据，由于 2020Q1 季度疫情影响业绩基数较低，同比增速不具备参考性，我们以 2019Q1 为基数进行比较，相比于 2019 年 Q1，归母净利润增长超 100% 的企业有 42 家。器械板块，圣湘生物、热景生物、英科医疗 2 年归母净利润增速超百倍，其中热景生物两款新冠试剂盒 3 月获德国联邦药品和医疗器械研究

所（BfArM）用于居家自由检测的认证，外贸订单爆增；中药板块中佐力药业增速领先，其 2021Q1 乌灵系列、百令系列呈现产销两旺；商业板块中连锁龙头受益行业集中度提升中、处方外流，流通龙头受益两票制等政策推行，强者恒强；生物制品板块品种为王，智飞生物、长春高新、康华生物业绩持续领先。

● 投资策略

医药板块回暖，但整体依旧处于历史高位水平，行业内部分化明显，顺应政策及市场需求的细分领域走势明显优于整体表现，建议关注消费类、自费医保免疫类、CXO 类以及创新药械内优质个股，推荐恒瑞医药（600276）、复星医药（600196）、长春高新（000661）、药石科技（300725）、迈瑞医疗（300760）、华熙生物（688363）、开立医疗（300633）、智飞生物（300122）。

风险提示：政策推进不达预期，药物研发失败风险，估值过高风险。

目 录

1.医药板块行情	5
2.资本端：基金重仓股以消费股、CXO、ICL、民营连锁医院为主	8
3.业绩端：162 家企业披露 2021Q1 业绩数据	10
4.行业要闻	13
4.1 卫健委发布《长期处方管理规范（试行征求意见稿）》	13
4.2 国家医耗联采平台发布《关于开展部分骨科类高值医 用耗材产品信息采集工作的通知》	14
4.3 第五批药品集采待出	14
4.4 处方药网售率先落地海南	14
4.5 国务院办公厅发布《关于服务“六稳”“六保”进一 步做好“放管服”改革有关工作的意见》	15
4.6 广东省医保局对带量采购实施方案征求意见	15
4.7 国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》	15
5.投资策略	16

图 目 录

图 1: 近一月申万一级子行业涨跌幅.....	5
图 2: 各时段医药生物板块 VS 沪深 300 市场涨跌幅累计.....	5
图 3: 医药板块相对沪深 300 的估值溢价率处于历史中高位水平.....	6
图 4: 近一月医药生物各子板块涨跌幅.....	6
图 5: 各时段医药生物子板块涨跌幅比对.....	7
图 6: 2020 年以来医药生物各子板块估值.....	7
图 7: 医药生物各子板块 PE 对比.....	8
图 8: 2021Q1 基金持仓医药生物市值占比排名第 8.....	9
图 9: 已披露 2021Q1 业绩 2 年归母净利润同比增速超 100% 企业分布情况.....	10

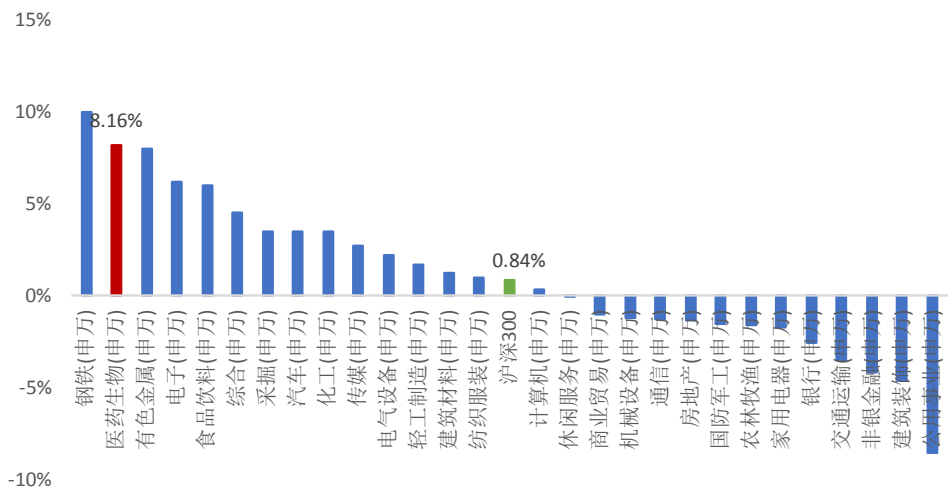
表 目 录

表 1: 本月涨跌幅前十个股.....	8
表 2: 2021Q1 医药行业基金重仓前二十大个股.....	9
表 3: 医疗器械板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业.....	11
表 4: 中药板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业.....	11
表 5: 医药商业板块已披露 2021 年一季度业绩企业.....	12
表 6: 医疗服务板块已披露 2021 年一季度业绩企业.....	12
表 7: 生物制品板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业.....	12
表 8: 化学制药板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业.....	13

1. 医药板块行情

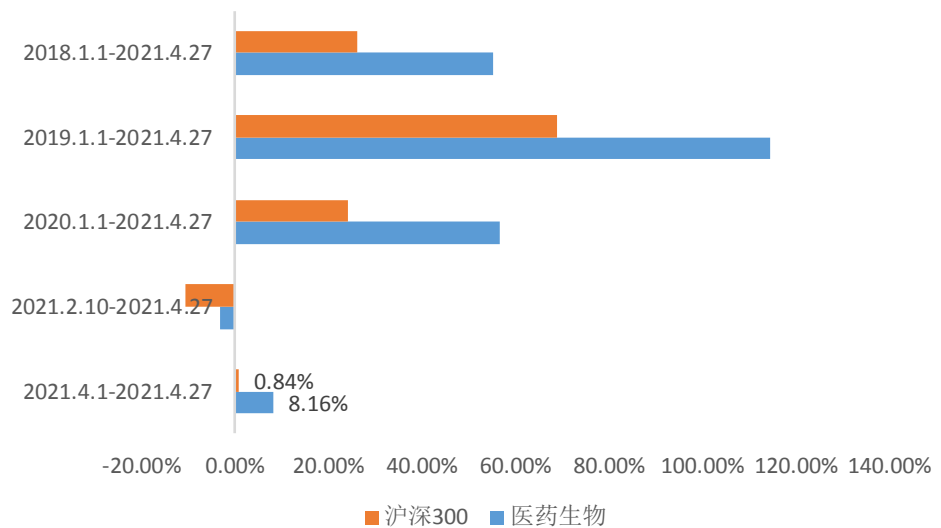
近一个月来(2021.4.1-4.27),申万医药生物板块上涨8.16%,跑赢沪深300指数7.33个百分点,涨跌幅在申万28个一级行业中排名第2位,较2月10日高点回调3.23%,该时段沪深300指数回调10.48%,但整体而言,相较于前三年初,医药生物板块涨幅均远高于沪深300指数,约为2倍左右。

图1:近一月申万一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

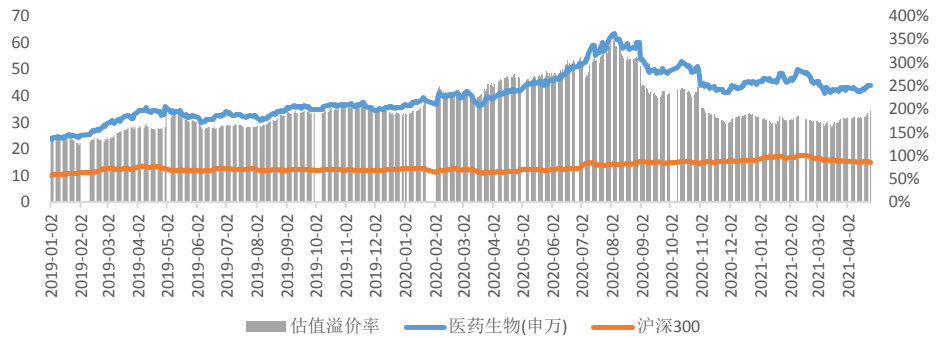
图2:各时段医药生物板块 VS 沪深300 市场涨跌幅累计



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

估值方面,截止到2021年4月26日,医药板块整体TTM估值为43.77倍,相对于沪深300的估值溢价率为194.61%,处于历史偏高水平。

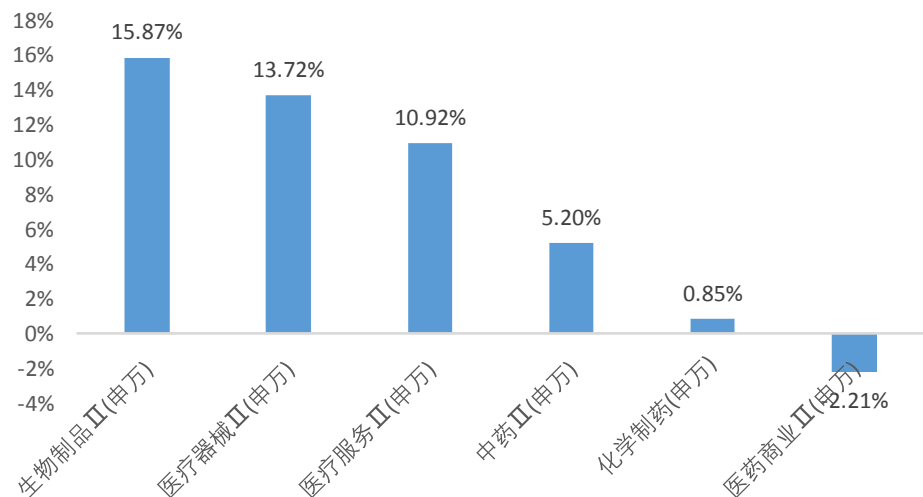
图 3: 医药板块相对沪深 300 的估值溢价率处于历史中高位水平



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

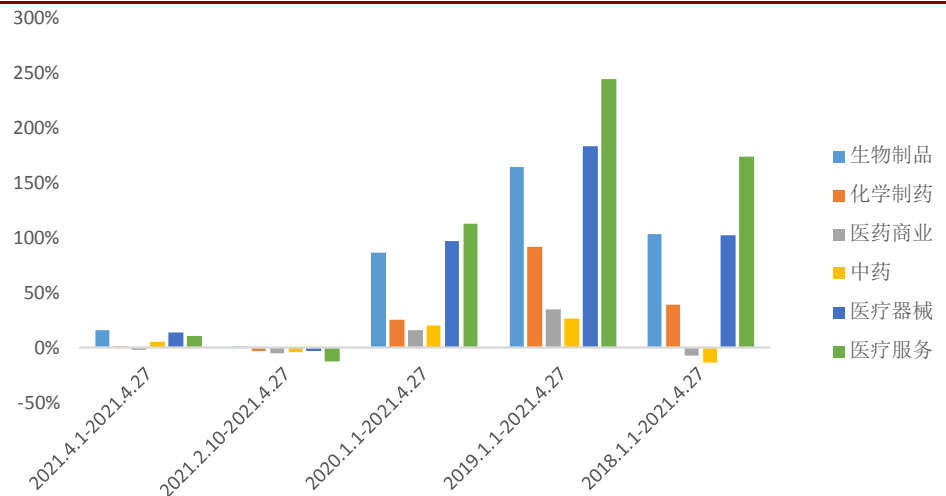
子板块方面, 生物制品和医疗器械板块涨幅居前, 分别上涨 15.87%、13.72%, 仅医药商业板块下跌, 跌幅为 2.21%。相较于 2 月 10 日, 除生物制品板块基本持平外其余全部下跌, 医疗服务板块跌幅较大, 为 12.08%。相较于 2020 年初, 各子板块全部上涨, 但分化较为明显, 具有科技属性、消费属性及与疫情关联度较高的医疗服务、医疗器械、生物制品板块分别上涨 112.63%、97.50%、86.91%, 化学制药、医药商业、中药板块则由于政策、疫情等因素涨幅仅为 16%-25%, 甚至弱于沪深 300 涨幅 (24.26%), 前推两年依旧符合该趋势。

图 4: 近一月医药生物各子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

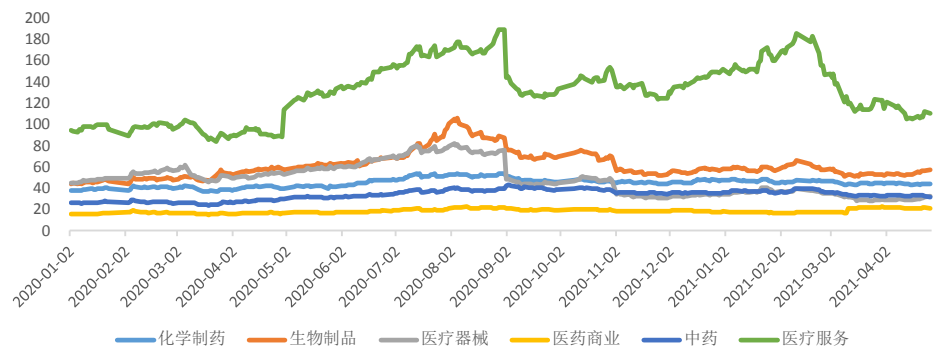
图 5: 各时段医药生物子板块涨跌幅对比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

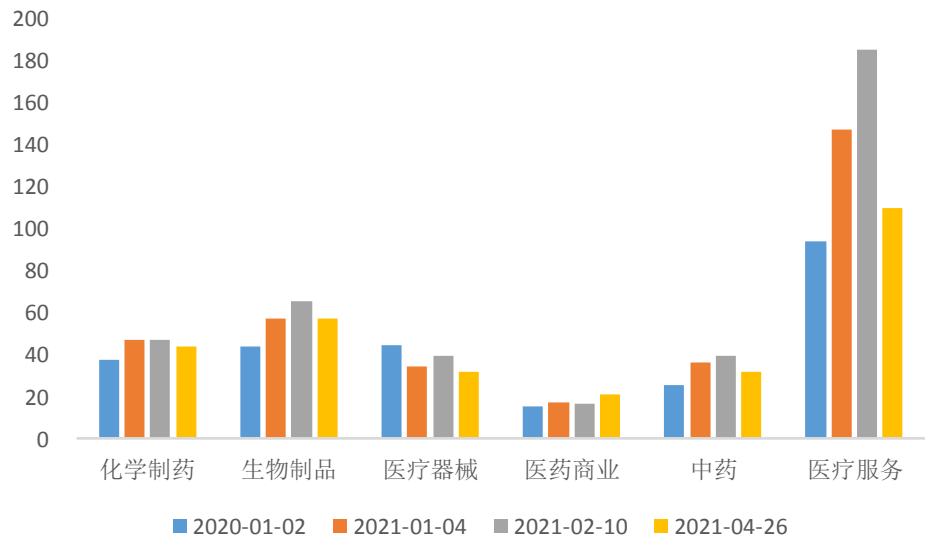
估值方面, 医疗服务板块呈现冲高回落态势, 医药商业、中药板块在政策扶持下估值回升, 器械板块由于受疫情影响导致业绩高走, 估值下滑较大。

图 6: 2020 年以来医药生物各子板块估值



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 7: 医药生物各子板块 PE 对比



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

个股方面, 热景生物、长江健康、兴齐眼药涨幅居前, 康弘药业、天宇股份、药易购跌幅居前。

表 1: 本月涨跌幅前十个股

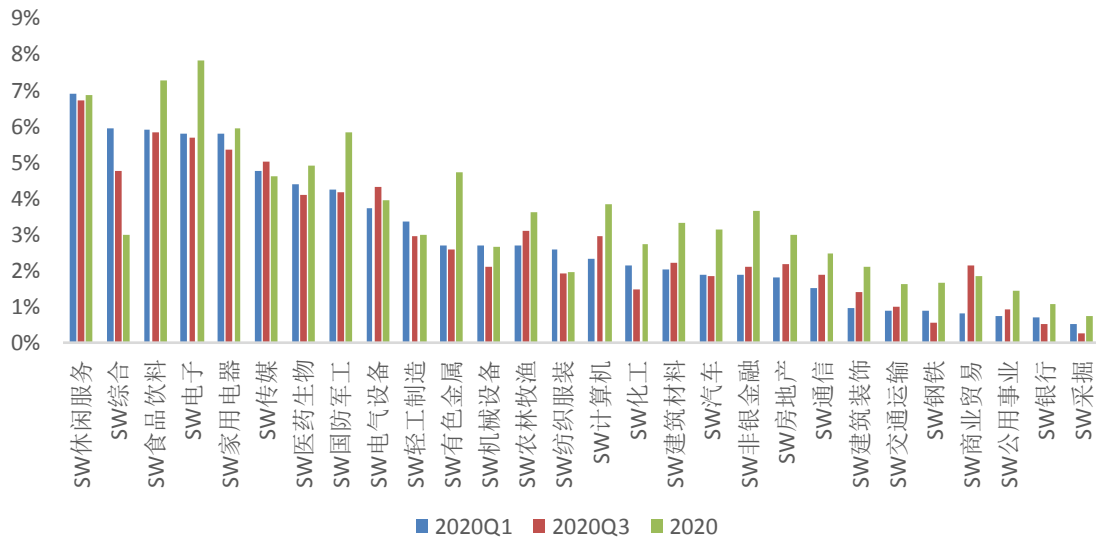
涨幅前 10 名		跌幅前 10 名	
热景生物	340.30%	康弘药业	-35.06%
长江健康	71.33%	天宇股份	-23.48%
兴齐眼药	57.24%	药易购	-19.14%
之江生物	56.34%	美年健康	-17.90%
翔宇医疗	55.13%	华海药业	-15.05%
东方生物	51.88%	*ST 济堂	-13.11%
奕瑞科技	49.71%	昂利康	-10.90%
拱东医疗	43.95%	亿帆医药	-10.76%
爱美容	42.48%	贝瑞基因	-10.69%
惠泰医疗	40.44%	宝莱特	-10.16%

资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 资本端: 基金重仓股以消费股、CXO、ICL、民营连锁医院为主

2021 年一季度, 基金对申万医药生物板块持仓比例为 4.41% (整体法), 较 2020 年末稍有降低 (4.93%), 在申万 28 个行业中排名下降一位, 位列第七。

图 8: 2021Q1 基金持仓医药生物市值占比排名第 8



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

截止 2021 年第一季度, 申万医药生物板块中基金持股占比最高的为美迪西, 持股比例为 28.96%, 持股数量最高的为美年健康, 为 730.10 百万股, 占流通 A 股的 19.08%, 基金持股市值最高的为迈瑞医疗, 总计 501.81 亿元, 相比于 2020 年末, 基金前十大重仓股中, 迈瑞医疗、药明康德排名不变, 位居前两位, 长春高新超越恒瑞医药, 分别位居三、四位, 智飞生物超越爱尔眼科分别为五、六位, 泰格医药和通策医疗互换, 凯莱英维持去年末水平, 位列第十位; 前二十大重仓股中, 博腾股份、人福医药、贝达药业入围, 分别位于 17、19、20 位, 其中博腾股份排名上升 14 位, 安图生物、我武生物及片仔癀退出前二十大重仓股。总体而言, 基金重仓股以消费股、CXO、ICL、民营连锁医院为主。

表 2: 2021Q1 医药行业基金重仓前二十大个股

公司	基金持股比例		持股基金数		基金持股市值 (亿元)		
	2021Q1 (%)	环比变化 (绝对)	2021Q1	环比变化 (绝对)	2021Q1	2020	排名上升
迈瑞医疗	25.19	-2.90	125.73	-14.46	501.81	597.23	0
药明康德	22.74	-7.57	335.64	-92.74	470.57	577.11	0
长春高新	24.36	-4.28	87.88	-14.06	397.87	457.65	1
恒瑞医药	6.22	-2.85	329.97	-150.49	303.87	535.53	-1
智飞生物	18.21	-1.25	164.00	-11.26	282.88	259.22	1
爱尔眼科	10.72	-5.04	368.03	-170.25	218.06	403.11	-1
泰格医药	18.64	-6.16	105.72	-28.55	158.69	216.98	1
通策医疗	14.94	-10.25	47.89	-32.86	119.97	223.30	-1
美年健康	19.08	-9.23	730.10	-353.16	112.58	122.73	2
凯莱英	17.02	-9.95	37.93	-22.15	109.57	179.72	0

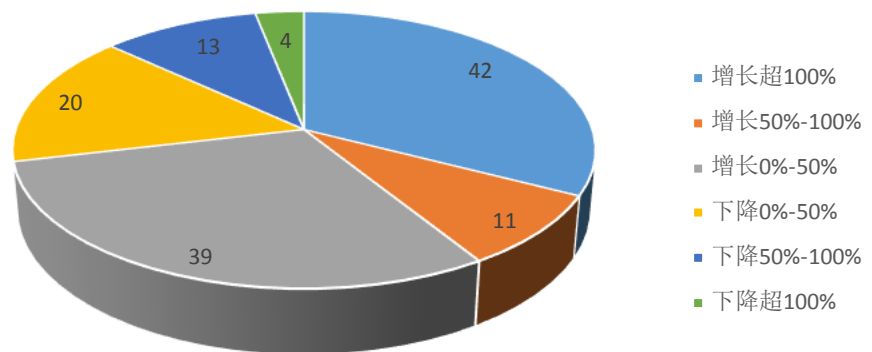
康泰生物	13.13	-10.75	64.57	-52.51	88.45	204.30	-2
健帆生物	23.81	-9.23	114.95	-44.55	87.36	108.17	2
康龙化成	19.58	-12.53	55.45	-35.50	83.11	109.50	0
金域医学	11.47	-7.49	52.72	-34.42	66.99	111.65	-2
欧普康视	12.47	-11.21	54.55	-48.71	49.18	84.59	3
英科医疗	12.75	-9.43	30.37	-21.51	49.07	87.23	0
博腾股份	19.11	-8.11	85.41	-36.26	45.10	44.43	14
华海药业	11.77	-9.41	171.17	-136.88	44.01	104.15	-3
人福医药	8.78	-2.90	118.81	-39.32	36.57	53.57	4
贝达药业	8.52	-6.36	34.20	-25.56	36.31	64.16	1

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

3.业绩端: 162 家企业披露 2021Q1 业绩数据

截止 4 月 26 日, 共计 162 家医药生物企业披露 2021 年一季度业绩数据, 由于 2020Q1 季度疫情影响业绩基数较低, 同比增速不具备参考性, 我们以 2019Q1 为基数进行比较, 相比于 2019 年 Q1, 归母净利润增长超 100%的企业有 42 家。

图 9: 已披露 2021Q1 业绩 2 年归母净利润同比增速超 100%企业分布情况



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

医疗器械板块, 2 年归母净利润增速 TOP5 的企业为圣湘生物、热景生物、英科医疗、楚天科技、凯普生物, 其中圣湘生物高效响应全球新冠检测市场需求, 海外销售同比增长 613.34%; 热景生物的新型冠状病毒 2019n-CoV 抗原检测试剂盒 (前鼻腔) 和新型冠状病毒 2019n-CoV 抗原检测试剂盒 (唾液) 两款新型冠状病毒抗原快速检测试剂产品分别于 3 月 2 日和 22 日, 获得德国联邦药品和医

疗器械研究所 (BfArM) 用于居家自由检测的认证, 可以在德国的商超、药店、互联网商店等销售, 外贸订单爆发式增长。

表 3: 医疗器械板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业

	营业收入			归母净利润			
	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	
Top5	圣湘生物	1162.8	220.4	498654.9	622.1	222.2	115149.2
	热景生物	1227.6	94351.2	32471.7	601.3	117191.1	32684.2
	英科医疗	6734.7	2823.5	11332.7	3735.7	2791.7	10938.0
	楚天科技	1139.3	434.4	5510.3	105.2	486.6	1549.9
	凯普生物	609.5	658.0	1216.7	171.9	771.0	906.7
Last5	三诺生物	502.8	-35.2	-11.3	45.0	-29.2	-8.3
	正川股份	155.7	-7.9	-25.7	19.8	4.3	-15.1
	凯利泰	305.6	5.5	-30.8	54.7	8.5	-24.9
	佰仁医疗	52.2	-22.9	-44.3	8.9	-1.1	-31.9
	博晖创新	159.1	-158.0	-453.0	-10.5	22.2	-66.7

资料来源: wind, 渤海证券研究所

中药板块, 佐力药业、沃华医药、国发股份自 2019Q1 来增速居前, 其中佐力药业核心产品乌灵胶囊、百令片、灵泽片进入国家基本药物目录, 2021 年一季度乌灵系列、百令系列呈现产销两旺态势。

表 4: 中药板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业

	营业收入			归母净利润			
	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	
TOP5	佐力药业	340.2	336.3	339.9	43.8	301.0	304.6
	沃华医药	252.5	11.5	317.8	50.8	15.2	275.6
	国发股份	94.0	180.7	338.7	4.2	311.7	175.1
	健民集团	841.4	241.7	154.0	70.4	272.5	160.4
	西藏药业	494.3	21.9	121.2	157.2	22.3	122.3
Last5	天士力	1764.1	3.6	-30.8	323.0	9.5	-27.9
	众生药业	615.9	-12.3	-59.2	56.8	7.7	-54.9
	康恩贝	1591.0	-64.3	-59.4	47.8	-73.8	-72.9
	金陵药业	701.6	283.9	-79.2	35.0	226.7	-83.4
	大理药业	49.0	84.1	-95.8	0.2	116.8	-97.4

资料来源: wind, 渤海证券研究所

医药商业板块, 龙头连锁药店在行业集中度提升中、处方外流中具备规模优势, 医药流通企业在政策催化下强者恒强。

表 5: 医药商业板块已披露 2021 年一季度业绩企业

	营业收入			归母净利润		
	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)
九州通	32628.9	30.7	164.5	760.0	31.7	132.2
浙江震元	855.3	54.5	10.4	18.1	24.1	11.4
国药一致	16050.0	26.4	10.9	328.8	32.2	9.5
一致 B	16050.0	26.4	10.9	328.8	32.2	9.5
国药股份	10346.8	23.7	0.6	297.8	28.4	4.0
海王生物	10133.8	1.8	-29.8	91.5	15.6	-30.7
重药控股	14477.2	71.8	5.1	79.5	-5.5	-39.5
人民同泰	2162.1	-15.0	-43.9	40.0	-17.1	-45.6
ST 天圣	334.0	-198.8	-250.1	-25.3	-194.6	-342.5
健之佳	1166.9	18.6		64.7	20.9	
药易购	830.9	-83.5		1.1	-89.7	

资料来源: wind, 渤海证券研究所

医疗服务板块中, 业绩表现较好的主要是 CXO 类、ICL 类企业, 相关细分领域龙头归母净利润均高速增长, 赛道景气逻辑不变。

表 6: 医疗服务板块已披露 2021 年一季度业绩企业

	营业收入			归母净利润		
	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)
金域医学	2678.8	823.4	1029.5	538.1	1023.1	1170.7
博济医药	55.2	253.6	1804.3	7.4	225.7	432.3
美迪西	214.7	177.3	298.8	45.1	195.7	284.9
ST 运盛	7.6	131.2	105.8	1.2	172.2	153.5
通策医疗	631.1	949.0	72.6	164.4	986.6	73.6
润达医疗	2064.0	157.9	19.4	91.8	189.8	35.2
国新健康	27.4	20.7	-12.3	-56.3	21.0	-13.1
*ST 百花	47.3	52.3	-94.8	1.1	-26.3	-96.0
诺禾致源	365.3	158.7		32.9	152.7	

资料来源: wind, 渤海证券研究所

生物制品企业中, 康华生物主要品种人二倍体冻干狂犬病疫苗放量迅猛, 长春高新生长激素持续增长、促卵泡素快速放量、水痘疫苗和鼻喷流感疫苗销售向好。

表 7: 生物制品板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业

		营业收入			归母净利润		
		2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)
Top5	特宝生物	215.4	42.4	451.3	34.2	53.0	6211.7
	康华生物	237.1	54.0	184.5	100.5	54.9	182.8
	长春高新	2281.3	52.8	70.4	874.5	61.2	139.5

请务必阅读正文之后的免责声明

12 of 20

	上海莱士	854.2	26.7	82.9	426.0	37.1	94.7
	智飞生物	3926.6	76.4	78.5	938.2	81.7	86.9
	ST 金花	106.8	2363.8	-6.0	7.5	823.6	-31.8
	东宝生物	138.2	41.1	-32.3	4.6	31.9	-39.2
Last5	海特生物	157.8	351.9	-49.8	14.5	241.8	-51.3
	双鹭药业	252.8	57.5	-53.5	91.8	49.1	-54.2
	舒泰神	115.5	19.2	-158.0	-19.9	19.5	-171.3

资料来源: wind, 渤海证券研究所

化学制药板块, 兴齐眼药、华仁药业、山大华特 2 年归母净利润增速居前。

表 8: 化学制药板块已披露 2021 年一季度业绩归母净利润 2 年增速前/后五家企业

	营业收入			归母净利润		
	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)	2020Q1 (百万)	1 年增速 (%)	2 年增速 (%)
兴齐眼药	207.2	504.5	3237.6	33.2	418.2	3025.5
华仁药业	1127.9	307.1	282.7	24.8	323.3	405.9
Top5 山大华特	489.3	123.4	425.7	109.0	119.8	355.6
同和药业	137.3	23.4	393.4	20.1	27.5	350.5
海正药业	3067.9	131.9	9.5	125.7	276.1	296.2
ST 冠福	2988.4	17.6	-41.6	53.2	-36.5	-66.3
广生堂	94.9	-68.5	-90.0	1.8	-3.5	-76.6
Last5 仟源医药	223.1	96.0	-143.3	1.0	102.3	-94.9
赛托生物	272.4	83.5	-112.4	-5.4	77.8	-116.8
中关村	418.3	136.9	-85.9	-6.6	61.7	-147.5

资料来源: wind, 渤海证券研究所

4. 行业要闻

4.1 卫健委发布《长期处方管理规范(试行征求意见稿)》

4 月 1 日, 国家卫健委医政医管局发布《长期处方管理规范(试行征求意见稿)》。根据患者诊疗需要, 长期处方的处方量一般在 4 周内, 有条件的地区可根据慢性病特点适当延长, 最长不超过 12 周。各地根据实际情况, 需制定长期处方适用疾病病种及长期处方用药药品目录。鼓励由基层医疗卫生机构开具长期处方。医疗机构开具长期处方, 应当优先选择国家基本药物、国家集采药品以及国家医保目录药品, 医疗用毒性药品、放射性药品、易制毒药品、麻醉药品、精神药品、生物制剂、抗菌药物(治疗结核等慢性细菌真菌感染性疾病的药物除

外)，以及对储存条件有特殊要求的药品不得用于长期处方，共计 8 类。医师开具长期处方后，患者可以自主选择在医疗机构、社会零售药店进行调剂取药。《意见稿》反馈截止时间为 2021 年 5 月 1 日。

资料来源：医药经济报

4.2 国家医耗联采平台发布《关于开展部分骨科类高值医用耗材产品信息采集工作的通知》

4 月 1 日，国家组织医用耗材联合采购平台发布《关于开展部分骨科类高值医用耗材产品信息采集工作的通知》，全国骨科集采开始，在前期采集医疗机构采购数据的基础上，为进一步了解骨科类高值医用耗材市场状况，计划分批开展骨科类高值医用耗材产品信息采集工作。首批开展人工髋关节、人工膝关节类高值医用耗材产品信息采集。对于企业范围，取得人工髋关节、人工膝关节类高值医用耗材产品合法资质的医疗器械注册人可参加本次信息采集工作。

资料来源：赛柏蓝器械

4.3 第五批药品集采待出

4 月 15 日，第五批集采品种报量目录流出，涉及 60 个品种 207 个品规，造影剂 市场两大主力碘海醇注射剂、碘克沙醇注射剂双双上榜。米内网数据显示，2019 年中国公立医疗机构终端碘克沙醇、碘海醇销售额均超过 35 亿元，恒瑞、扬子江分别领军市场。

资料来源：米内网

4.4 处方药网售率先落地海南

4 月 8 日，国家发改委、商务部联合下发《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》（发改体改〔2021〕479 号），意见指出，支持开展互联网处方药销售，将在海南博鳌乐城先行区建立海南电子处方中心（为处方药销售机构提供第三方信息服务），对于在国内上市销售的处方药，除国家药品管理法明确实行特殊管理的药品外，全部允许依托电子处方中心进行互联网销售，不再另行审批。意味着处方药网售政策以在乐城先行区建立电子处方中

心的方式落地。

资料来源：医药云端工作室

4.5 国务院办公厅发布《关于服务“六稳”“六保”进一步做好“放管服”改革有关工作的意见》

4月15日，国务院办公厅发布《关于服务“六稳”“六保”进一步做好“放管服”改革有关工作的意见》，其中提出：在确保电子处方来源真实可靠的前提下，允许网络销售除国家实行特殊管理的药品以外的处方药。

资料来源：医药云端工作室

4.6 广东省医保局对带量采购实施方案征求意见

4月21日，广东省医保局发出通告，对广东省药品集团带量采购实施方案进行意见征求。《方案》计划将医保目录同通用名同剂型药品，按采购金额从高到低依次排序，重点将用量大、采购金额占年度总采购金额前80%的药品纳入省级药品带量采购范围，逐步把更多慢性病、常见病药品纳入带量采购，在质量层次方面，划分为“原研+过评”、“过评品种”两个层次。原则上每年不少于1次。2025年实现省级集团带量采购覆盖国内上市的临床必须、质量可靠的各类药品，做到应采尽采。意味着具备一定销量规模的药品都将纳入集采。

资料来源：医药云端工作室

4.7 国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》

4月22日，国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》，从五个方面提出了建立健全职工医保门诊共济保障机制的具体举措：1) 增强门诊共济保障功能，逐步将多发病、常见病的普通门诊费用纳入统筹基金支付范围；2) 改进个人账户计入办法，计入标准原则上控制在本人参保缴费基数的2%，单位缴纳的基本医疗保险费全部计入统筹基金；3) 规范个人账户使用范围，个人账户主要用于在定点医疗机构或定点零售药店发生的政策范

围内自付费用。可以用于本人及其配偶、父母、子女就医发生的由个人负担的医疗费用，以及在定点零售药店购买药品、医疗器械、医用耗材发生的由个人负担的费用。探索个人账户用于配偶、父母、子女参加城乡居民基本医疗保险等的个人缴费；4) 加强监督管理，完善管理服务措施，创新制度运行机制，引导医疗资源合理利用，确保医保基金稳定运行，充分发挥保障功能；5) 完善与门诊共济保障相适应的付费机制，基层医疗可按人头付费；日间手术及门诊特殊病种，推行按病种或 DRG 付费；不宜打包付费的门诊费用按项目付费。由单位缴纳的部分全部计入统筹基金，将带来统筹部分的“扩容”，以用来支付普通门诊费用，这一结构性的调整，将改变医疗、医药行业的患者流和处方流、以及用药结构。

资料来源：医药云端工作室

5. 投资策略

中长期配置逻辑不变，建议关注消费类、自费医保免疫类、创新药及其“卖水者”、技术先行的高端医疗器械领域：

1) 药品：集采趋势下，普通仿制药已进入微利时代，获批加速、医保对接等政策促使下，创新药、首仿药、难仿药将成为企业寻求突破以及长期生存在着力点，具备原料药制剂一体化、产品集群优势的仿制药龙头企业以及核心研发管线丰富、进度领先且竞争格局较优的创新药企业将长期受益，推荐创新研发管线庞大的专科制药龙头恒瑞医药（600276）、仿创结合的综合药企复星医药（600196）、生长激素龙头长春高新（000661），此外作为创新药外延产业链 CXO 行业也将充分受益于我国创新药研发热潮兴起和全球医药研发投入持续增加等红利，比较优势下享受国内外双重机遇，其中具有快速稳定交付能力、庞大专利技术积累、规模成本优势、质量品牌实力的企业预期将获得高于平均水平的增速，推荐分子砌块龙头企业药石科技（300725）；

2) 医疗器械：尤其是高值介入类器械产品的使用需要一定培训周期，且原有配套售后也是完善临床体验的重要一环，医师短期更换成本及风险较大，注定了冠脉支架、心脏瓣膜、封堵器、关节骨科等具有相对难度的高值器械集采不能仅限于以价换量的单指标，同时不同于药品采用一致性评价作为门槛设定，器械产品种类繁多且同种产品不用企生标准都存有差异，因此带量采购甄选难度更大，短期内不会像药品集采那样迅猛，建议关注具备消费属性的集采免疫类领域（如医美赛道、角膜塑形镜、家用医疗器械等）、短期不具备集采条件的细分领域（如

尚需补短板的高端装备)以及有望受益于集采以价换量的市场集中度亟待提升的细分领域,推荐迈瑞医疗(300760)、华熙生物(688363)、开立医疗(300633);

3) 疫苗: 疫情推动民众对疫苗的认知度提升, 新型疫苗供给优化也将强化民众可及性, 规范监管下具有产品优势的企业将在行业集中度提升中持续受益, 推荐关注智飞生物(300122)。

风险提示: 政策推进不达预期, 企业药物研发失败风险, 市场大幅波动风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn