

DRGs 推进, 2022 医疗服务投资变化

——医药行业周报 20211210

报告导读

11月19日国家医疗保障局制印发《DRG/DIP支付方式三年行动计划》，计划在三年试点取得初步成效的基础上，加快推进DRG/DIP支付方式改革的全覆盖。本次DRG/DIP支付改革行动计划对未来三年的关键时间节点进行了明确规定，是医保控费的进一步推进。

投资要点

□ 本周思考：DRGs 推进, 2022 医疗服务投资变化

2021年11月19日，国家医疗保障局制印发《DRG/DIP支付方式三年行动计划》，计划在三年试点取得初步成效的基础上，加快推进DRG/DIP支付方式改革的全覆盖。本次计划主要强调了以下几点：

- 1. 加快对 DRG/DIP 支付的全面覆盖, 确保改革落地时间点:** 统筹地区、医疗机构、病种和医保基金覆盖的未来三年进度安排与关键时间点。
- 2. 完善管理和考核等各项机制机制, 强调加强医生诊疗服务价值衡量和绩效管理:** 对衡量支付标准的各项指标做更精细的管理, 强调医生服务以技术价值, 促进分级诊疗; 建立更为健全的绩效管理与运行监测机制; 形成多方参与的评价与争议处理机制等。
- 3. 加强基础建设, 确保改革能够长期稳定实施:** 加强专业能力建设、信息系统、标准规范和示范点的建设。
- 4. 推进医疗机构协同改革, 引导政策在医疗结构可以顺利落地:** 做到编码管理、信息传输、病案质控、医院内部运营管理机制转变四个方面到位。

我们认为本次DRG/DIP支付改革是医保控费的进一步推进, 具体而言: (1) **医疗器械国产替代进程有望加速:** 与外资产品相比, 国产器械在价格方面更具优势, 随着中国本土企业技术日渐成熟、产业链发展逐步完备, 国产器械的质量越来越高, 未来医院选择国外产品的比例将会降低, 利好国产企业中成本管控能力优异的医疗器械企业和IVD企业; (2) **利好进入医保的药品品种:** DRG/DIP支付模式鼓励医院建立更完善的诊疗标准, 鼓励更多患者就医, 利好已经进入医保、产品力更有优势的创新药企业和仿制药企业; (3) **医院IT系统管理有改善需求:** DRG的各项管理指标都是需要数据化处理, 对医院的数据采集、整体和分析等能力有更高的要求, 利好医疗信息化相关企业。

进一步对 2022 年医疗服务投资框架形成思考, DRGs 对医疗服务影响几何? 我们认为在医保控费的背景下, 民营医院将持续向龙头集中: 医保支付改革要求公立医院具有更强的精细化管理能力, 公立医院的诊疗质量不断上升, 民营医院若想突出重围, 必须拥有更强大的医疗资源以提供更优质的医疗服务, 而中小型民营医疗机构可能会由于缺少优质诊疗资源与价格优势导致加速出清。在此背景下, 建议关注行业景气度高+扩张能力强+提价逻辑顺畅的行业龙头: 爱尔眼科、通策医疗、海吉亚医疗、锦欣生殖。

□ 本周表现: 估值略有调整, 中药、流通表现较好

本周医药板块上涨1.34%, 跑输沪深300指数-1.80个百分点, 排名第14。2021年初以来, 医药板块下跌5.4%, 跑输沪深300指数2.42pct。成交量上看, 医药行业本周成交额为3658.8亿元, 占全部A股总成交额的6.2%, 环比下降1.5pct, 较2018年以来的中枢水平低1.9pct。估值上看, 截至2021年

细分行业评级

医药生物 看好

分析师: 孙建

执业证书号: S1230520080006

sunjian@stocke.com.cn

联系人: 李晨琛

相关报告

- 1《医药行业周报 211203: 医保谈判尘埃落地, 看好本土创新发力》2021.12.04
- 2《医药行业周报 20211128: Omicron 成热议, CDMO 和上游边际改善》2021.11.28
- 3《【浙商医药】康复政策频出, 行业发展或将迎来新拐点 2021.11.24》2021.11.25
- 4《【浙商医药】CXO 双周报 1121: 新政落地, 如何理解“临床价值”?》2021.11.21
- 5《【浙商医药】行业周报 20211120: 新政落地, Metoo 路向何方?》2021.11.20
- 6《美国仿制药注射剂龙头的复盘与思考: 掘金全球仿制药注射剂》2021.11.16

12月10日，医药板块整体估值（历史TTM，整体法，剔除负值）为34倍PE，环比下降0.8pct，低于2011年以来中枢水平（38倍）。医药行业相对沪深300的估值溢价率为172%，较上周环比下降7.5pct，低于四年来中枢水平（182%）。

据Wind中信医药分类看，本周涨幅居前板块为中药饮片（+5.2%）、医药流通（+4.6%）、医疗器械（+3.1%）；化学原料药（-2.1%）为跌幅最大板块。考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，医药商业（+6.7%）、医疗服务（+6.5%）板块涨幅居前，中药（+2.5%）、生物药（+1.9%）板块亦有提升；特色原料药企业（-3.0%）为跌幅最大板块。从个股表现来看，医药商业板块中药店表现普遍较佳，一心堂、益丰药房、大参林分别上涨17.9%、14.4%、12.6%。医疗服务板块的欧普康视、通策医疗、爱博医疗分别上涨12.6%、10.6%、10.5%，拉动板块涨幅领先。特色原料药板块奥翔药业（-9.5%）和医疗器械板块的九强生物（-11.0%）跌幅较大。

□ 看好高景气赛道背后“中国优势”的持续体现

我们认为，从长期看，政策对创新产品的鼓励及对同质化产品的压制势必使得企业因自身产品竞争力差异而导致分化，能够提供经济、优质、高效产品企业价值将更为凸显，回调下建议积极布局。我们坚持“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路，看好中国高端医药制造业在新一轮全球竞争中脱颖而出。具体而言，建议关注：

1) 创新赋能：抓住进口替代表象下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

2) 制造升级：充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

3) 降本增效：有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL及药房。

具体结合公司质地和估值情况，我们推荐：药明康德、凯莱英、康龙化成、博腾股份、药石科技、九洲药业、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、健友股份、仙琚制药、普利制药、复星医药、万孚生物、凯普生物、圣湘生物、润达医疗、维亚生物、阿拉丁、泰坦科技等。

□ 风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

表 1：盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		12月10日	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603259.SH	药明康德	139.9	1.00	1.67	2.18	140	84	64	买入
300347.SZ	泰格医药	142.5	2.01	2.55	3.10	71	56	46	买入
1521.HK	方达控股	4.6	0.01	0.16	0.23	71	29	20	买入
000739.SZ	普洛药业	36.7	0.69	0.89	1.16	53	41	32	买入
603707.SH	健友股份	41.2	0.66	0.89	1.21	62	46	34	买入
688179.SH	阿拉丁	77.0	0.74	1.12	1.47	104	69	52	增持
002821.SZ	凯莱英	470.0	2.74	4.11	5.68	171	114	83	买入
300759.SZ	康龙化成	177.1	1.48	1.73	2.43	120	102	73	买入
300363.SZ	博腾股份	95.0	0.60	0.84	1.12	159	113	85	买入
603456.SH	九洲药业	58.7	0.46	0.75	1.08	128	78	54	买入

603127.SH	昭衍新药	126.3	0.83	1.23	1.54	153	103	82	买入
300725.SZ	药石科技	148.0	0.92	2.68	2.32	160	55	64	买入
300630.SZ	普利制药	53.2	0.93	1.30	1.78	57	41	30	增持
600521.SH	华海药业	20.6	0.62	0.77	0.99	33	27	21	增持
300702.SZ	天宇股份	41.0	1.92	0.79	1.49	21	52	28	增持
002332.SZ	仙琚制药	11.9	0.51	0.65	0.79	23	18	15	增持
603229.SH	奥翔药业	35.6	0.30	0.63	0.86	118	56	41	增持
688166.SH	博瑞医药	35.3	0.41	0.60	0.85	85	59	42	增持
688356.SH	键凯科技	384.1	1.43	2.23	3.02	269	172	127	增持
688202.SH	美迪西	538.7	2.08	4.26	7.30	258	126	74	增持
688133.SH	泰坦科技	216.5	1.35	1.84	2.64	161	118	82	增持
1873.HK	维亚生物	5.5	-0.20	0.23	0.44	-	24	12	买入
600196.SH	复星医药	52.0	1.43	1.80	2.13	36	29	24	买入
300639.SZ	凯普生物	28.9	1.23	1.71	2.13	23	17	14	买入
688289.SH	圣湘生物	56.4	6.54	5.05	5.66	9	11	10	增持
603108.SH	润达医疗	12.7	0.57	0.75	0.95	22	17	13	买入
688575.SH	亚辉龙	29.3	0.52	0.74	1.12	56	40	26	增持
603883.SH	老百姓	45.6	1.52	1.84	2.23	30	25	20	增持
300171.SZ	东富龙	48.5	0.74	1.24	1.52	66	39	32	增持
605186.SH	健麾信息	38.8	0.70	0.93	1.29	55	42	30	增持

资料来源：Wind，浙商证券研究所；注：除维亚生物、方达控股股价为 HKD 外其余为 RMB，除方达控股 EPS 为百万美元外，其余为百万人民币。

正文目录

1. 本周思考：DRGs 推进，2022 医疗服务投资变化	5
2. 本周表现：估值略有调整，中药、流通表现较好	6
3. 本周行情回顾	7
3.1. 医药行业行情：成交量、估值均低于历史中枢	7
3.2. 医药子行业：市场情绪回暖，中药、流通领涨板块	8
3.3. 陆港通&港股通：医药北向资金占比下降，各版块净流入均有上升	10
3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪	11
4. 风险提示	12

图表目录

图 1: 本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 2: 2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势	7
图 3: 本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）	7
图 4: 2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例	8
图 5: 2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况	8
图 6: 本周医药子板块涨跌幅（中信）	9
图 7: 本周医药子板块涨跌幅（浙商医药）	9
图 8: 2010 年以来医药子行业估值变化情况	9
图 9: 2017-2021.12.10 医药北上金额及占总北上资金比例	10
图 10: 2017-2021.12.10 医药股北上资金布局子行业	10
图 11: 2021.12.3-12.10 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名	10
图 12: 2021.12.3-12.10 陆港通医药股市值前 10 名	10
图 13: 2021.12.3-12.10 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名	11
图 14: 2021.12.3-12.10 港股通医药股市值前 10 名	11
图 15: 2021.12.3-12.10 陆港通医药股陆港通持股占比前 10 名	11
图 16: 2021.12.3-12.10 港股通医药股港股通持股占比前 10 名	11
表 1: 盈利预测与财务指标	2
表 2: 2021 年 12 月 2 日至 12 月 16 日医药公司解禁限售股情况	11
表 3: 本周医药公司前三大股东股票质押比例变动	12

1. 本周思考：DRGs 推进，2022 医疗服务投资变化

2021 年 11 月 19 日，国家医疗保障局制印发《DRG/DIP 支付方式三年行动计划》，计划在三年试点取得初步成效的基础上，加快推进 DRG/DIP 支付方式改革的全覆盖。本次计划主要强调了几点：

1. 加快对 DRG/DIP 支付的全面覆盖，确保改革落地时间点：统筹地区、医疗机构、病种和医保基金覆盖的未来三年进度安排与关键时间点。

2. 完善管理和考核等各项机制机制，强调加强医生诊疗服务价值衡量和绩效管理：对衡量支付标准的各项指标做更精细的管理，强调医生服务以技术价值，促进分级诊疗；建立更为健全的绩效管理与运行监测机制；形成多方参与的评价与争议处理机制等。

3. 加强基础建设，确保改革能够长期稳定实施：加强专业能力建设、信息系统、标准规范和示范点的建设。

4. 推进医疗机构协同改革，引导政策在医疗结构可以顺利落地：做到编码管理、信息传输、病案质控、医院内部运营管理机制转变四个方面到位。

DRG 全称是疾病诊断相关分组，本质是一种病例组合解决方案，根据患者年龄、疾病诊断、合并症、并发症、治疗方式、病症严重程度及转归和资源消耗等因素，将患者分入若干诊断组进行管理，以实现通过衡量医疗服务质量效率以进行医保支付。DIP 是 DRG 的变体，便于更加适应中国医疗体系，对数据规范程度、分组标准等要求较低，短期更容易在国内推行。

我们认为本次 DRG/DIP 支付改革是医保控费的进一步推进，具体而言：**(1) 医疗器械国产替代进程有望加速：**与外资产品相比，国产器械在价格方面更具优势，随着中国本土企业技术日渐成熟、产业链发展逐步完备，国产器械的质量越来越高，未来医院选择国外产品的比例将会降低，利好国产企业中成本管控能力优异的医疗器械企业和 IVD 企业；**(2) 利好进入医保的药品品种：**DRG/DIP 支付模式鼓励医院建立更完善的诊疗标准，患者就医数量有望上升，利好已经进入医保、产品更具创新的创新药企业和仿制药企业；**(3) 医院 IT 系统管理有改善需求：**DRG 的各项管理指标都是需要数据化处理，对医院的数据采集、整体和分析等能力有更高的要求，利好医疗信息化相关企业。

进一步对 2022 年医疗服务投资框架形成思考,DRGs 对医疗服务影响几何？我们认为在医保控费的背景下，民营医院将持续向龙头集中：医保支付改革要求公立医院具有更强的精细化管理能力，公立医院的诊疗质量不断上升，民营医院若想突出重围，必须拥有更强大的医疗资源以提供更优质的医疗服务，而中小型民营医疗机构可能会由于缺少优质诊疗资源与价格优势导致加速出清。在此背景下，建议关注行业景气度高+扩张能力强+提价逻辑顺畅的行业龙头：爱尔眼科、通策医疗、海吉亚医疗、锦欣生殖。

2. 本周表现：估值略有调整，中药、流通表现较好

本周医药板块上涨 1.34%，跑输沪深 300 指数-1.80 个百分点，排名第 14。2021 年初以来，医药板块下跌 5.4%，跑输沪深 300 指数 2.42pct。成交量上看，医药行业本周成交额为 3658.8 亿元，占全部 A 股总成交额的 6.2%，环比下降 1.5pct，较 2018 年以来的中枢水平低 1.9pct。估值上看，截至 2021 年 12 月 10 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 34 倍 PE，环比下降 0.8pct，低于 2011 年以来中枢水平（38 倍）。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 172%，较上周环比下降 7.5pct，低于四年来中枢水平（182%）。

据 Wind 中信医药分类看，本周涨幅居前板块为中药饮片(+5.2%)、医药流通(+4.6%)、医疗器械(+3.1%)；化学原料药(-2.1%)为跌幅最大板块。

考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务，根据浙商医药重点公司分类情况来看，医药商业(+6.7%)、医疗服务(+6.5%)板块涨幅居前，中药(+2.5%)、生物药(+1.9%)板块亦有提升；特色原料药企业(-3.0%)为跌幅最大板块。从个股表现来看，医药商业板块中药店表现普遍较佳，一心堂、益丰药房、大参林分别上涨 17.9%、14.4%、12.6%。医疗服务板块的欧普康视、通策医疗、爱博医疗分别上涨 12.6%、10.6%、10.5%，拉动板块涨幅领先。特色原料药板块奥翔药业(-9.5%)和医疗器械板块的九强生物(-11.0%)跌幅较大。

我们建议投资者关注具有中国优势板块的调整机会，坚持“创新赋能、制造升级和降本增效”三条选股思路，看好中国高端医药制造业在新一轮全球竞争中脱颖而出。

具体而言，建议关注：

1) 创新赋能：抓住进口替代表象下的产品竞争力本质，从中国创新迈向全球创新。前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的创新器械企业；谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的创新药企业；创新质量提升、服务赋能下龙头集中的研发外包企业。

2) 制造升级：充分发挥中国优势，深度参与全球产业分工。通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的特色原料药企业；订单加速，行业景气背景下优势不断强化的生产外包企业；疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的出口器械企业。

3) 降本增效。有持续扩大规模和提升效率能力的连锁医院、ICL 及药房等。

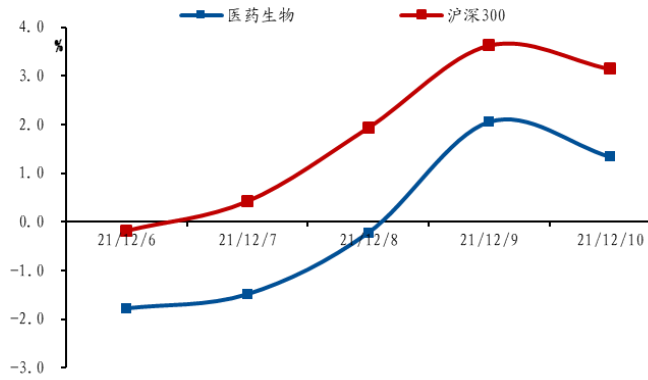
具体结合公司质地和估值情况，我们推荐：药明康德、凯莱英、康龙化成、博腾股份、药石科技、九洲药业、昭衍新药、泰格医药、普洛药业、健友股份、普利制药、仙琚制药、复星医药、万孚生物、凯普生物、圣湘生物、润达医疗、维亚生物、阿拉丁、泰坦科技等。

3. 本周行情回顾

3.1. 医药行业行情：成交量、估值均低于历史中枢

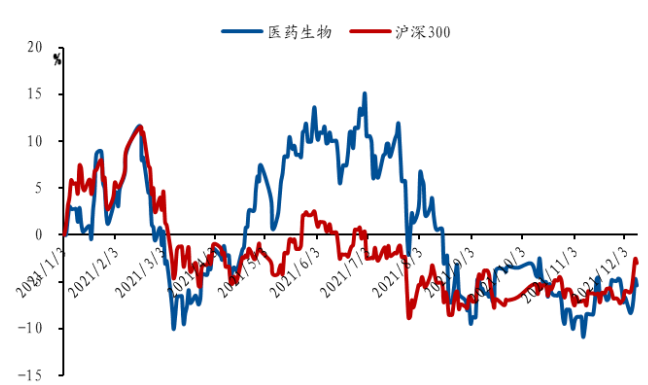
本周医药板块上涨 1.34%，跑输沪深 300 指数 1.80 个百分点，在所有行业中涨幅排名第 14。2021 年初以来，医药板块下跌 5.4%，跑输沪深 300 指数 2.4pct。

图 1：本周医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



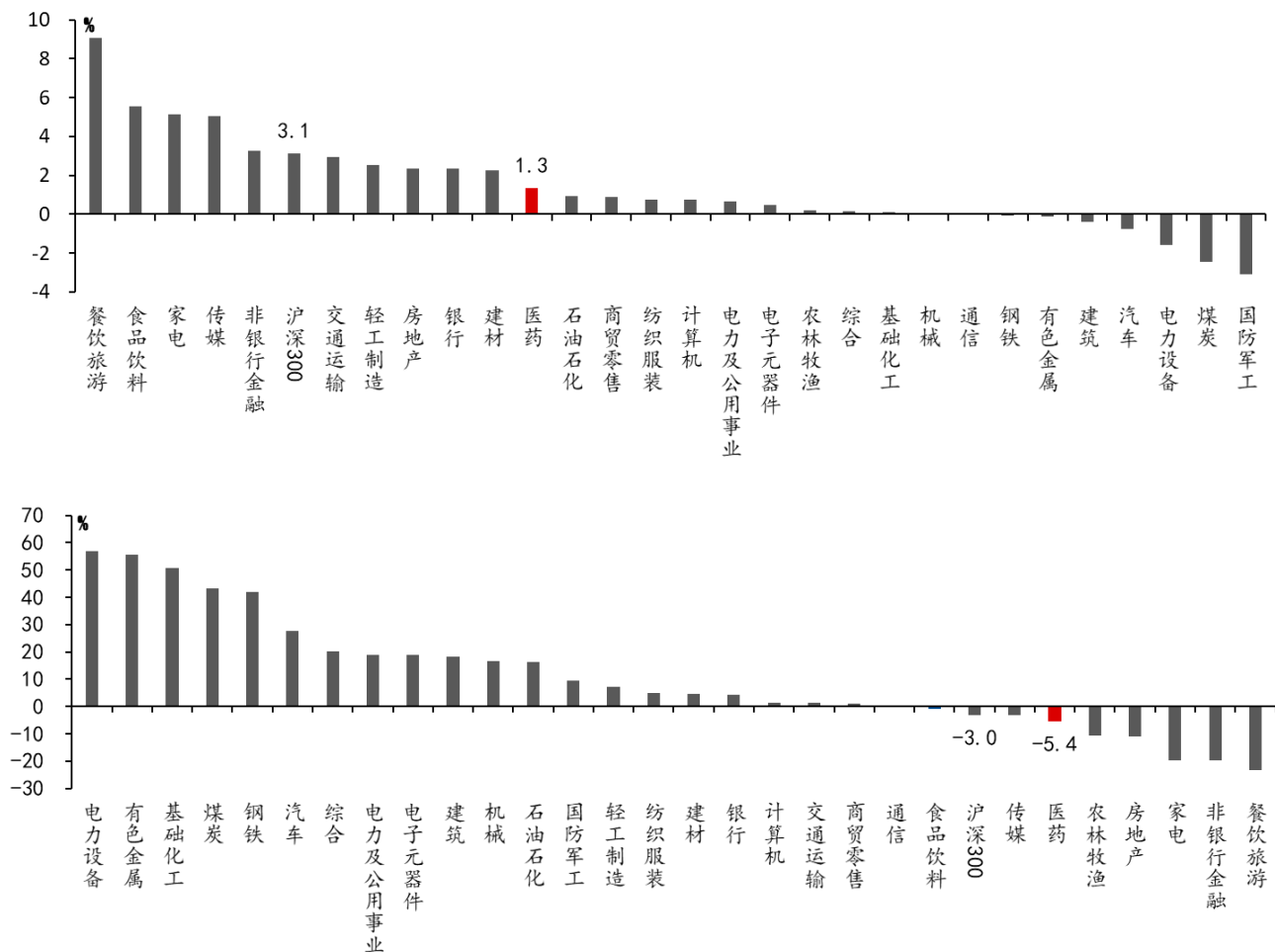
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：2021 年以来医药板块（中信分类）和沪深 300 走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

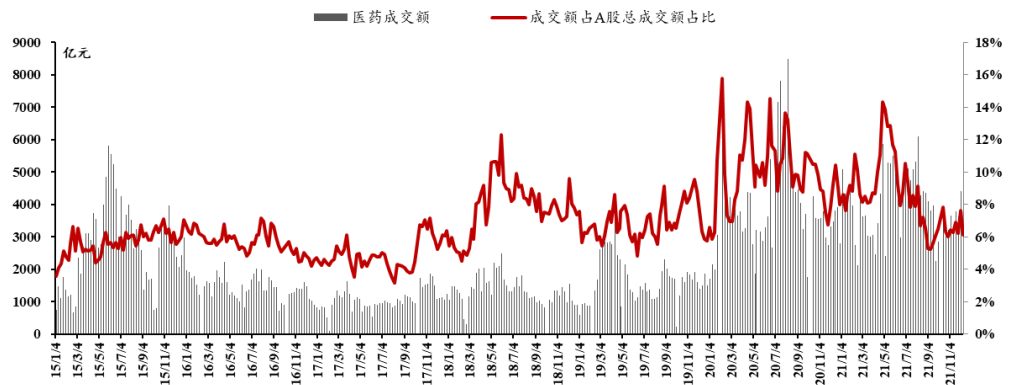
图 3：本周各大行业涨跌幅（上：上周涨幅；下：2021 年至今涨幅）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

成交额环比减少，略低于历史中枢。成交量上看，医药行业本周成交额为 3659 亿元，占全部 A 股总成交额的 6.2%，环比减少 1.5pct，较 2018 年以来的中枢水平低 1.9pct。

图 4：2015 年以来医药行业成交额及其占 A 股市场总成交额比例



资料来源：Wind，浙商证券研究所

估值及溢价率持续低于历史中枢。截至 2021 年 12 月 10 日，医药板块整体估值（历史 TTM，整体法，剔除负值）为 34 倍 PE，环比上升 0.7pct，低于 2011 年以来中枢水平（38 倍）。医药行业相对沪深 300 的估值溢价率为 168%，较上周环比下降 4.3pct，低于四年来中枢水平（182%）。

我们认为，基于过去 3-4 年医药板块政策导向产业的结构化升级，产业分化加速，从时间维度上，医改已经进入明显的深水区。就整体行业发展方向而言，医药行业明显处于新旧动能更替、供给侧改革的关键阶段，但长期景气的逻辑和基础未变。全球新冠疫情短期是扰动，长期是催化剂。我们认为，2021 年医药投资策略即把握中国优势，从降本、增效、提质三大主线中挖掘优质个股，继续看好特色原料药、创新器械、生产外包、创新药、医疗服务、出口产业链等板块的龙头公司。

图 5：2010 年以来医药行业估值及估值溢价率变化情况



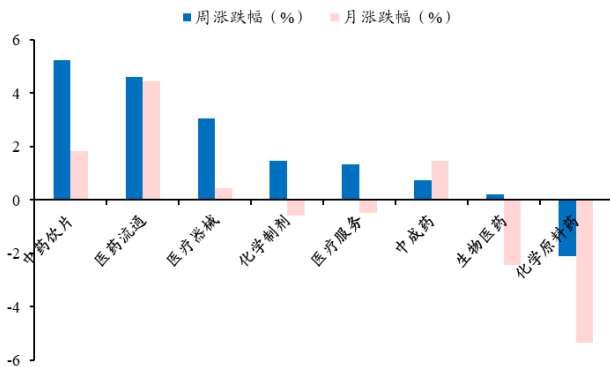
资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.2. 医药子行业：市场情绪回暖，中药、流通领涨板块

据 Wind 中信医药分类看，本周涨幅居前板块为中药饮片(+5.2%)、医药流通(+4.6%)、医疗器械(+3.1%)；化学原料药(-2.1%)为跌幅最大板块。

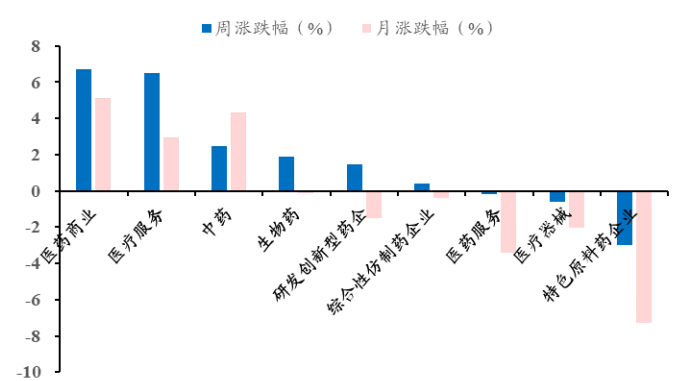
考虑中信医药分类涉及部分公司交叉业务,根据浙商医药重点公司分类情况来看,医药商业(+6.7%)、医疗服务(+6.5%)板块涨幅居前,中药(+2.5%)、生物药(+1.9%)板块亦有提升;特色原料药企业(-3.0%)为跌幅最大板块。从个股表现来看,医药商业板块中药店表现普遍较佳,一心堂、益丰药房、大参林分别上涨17.9%、14.4%、12.6%。医疗服务板块的欧普康视、通策医疗、爱博医疗分别上涨12.6%、10.6%、10.5%,拉动板块涨幅领先。特色原料药板块奥翔药业(-9.5%)和医疗器械板块的九强生物(-11.0%)跌幅较大。

图 6: 本周医药子板块涨跌幅(中信)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

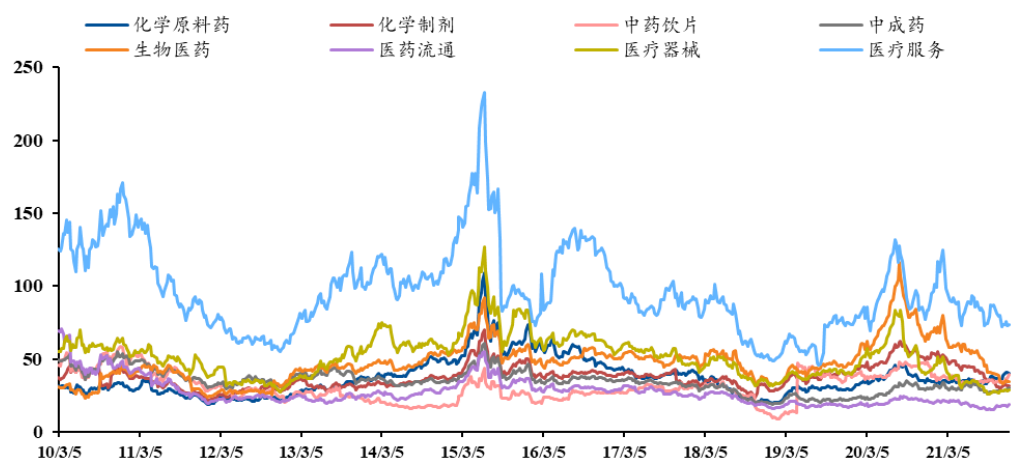
图 7: 本周医药子板块涨跌幅(浙商医药)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所(以上为浙商医药重点公司汇总)

从估值角度看,本周中药饮片、医疗服务两板块 PE 环比有所上升(+2.5、+1.2), 医疗器械(+1.0)、医药流通(+1.0)、中成药(+0.8)等板块亦有提升;化学原料药板块估值环比下降最为明显(-0.6)。目前估值排名前三的板块为医疗服务、化学原料药、中药饮片板块,市盈率分别为74倍、40倍、39倍。

图 8: 2010 年以来医药子行业估值变化情况



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

我们认为,从长期来看很多标的基本面优质、长期逻辑充分,其此前较高的估值在当前剧烈调整中易落入合理区间,带来投资机遇。回调下建议积极布局。我们仍然建议重点关注具有中国优势、具备市场化、国际化竞争力的板块,具体而言,包括:

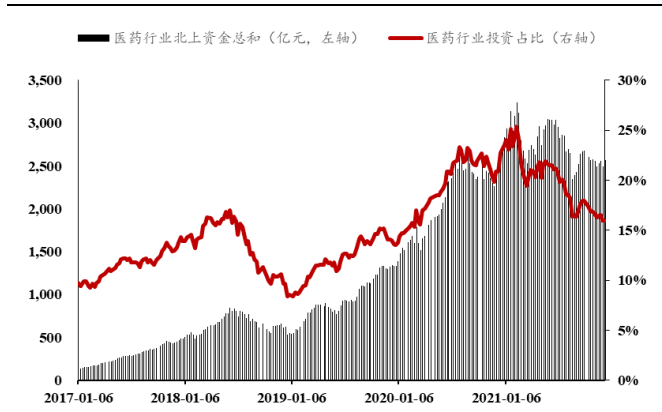
- 1、前瞻性布局景气赛道、坚持研发创新和持续提升产品全球竞争力的**创新器械企业**;

- 2、谈判降价背景下把握中国市场，且拥有全球视野和布局的**创新药**企业；
- 3、通过新产能、新业务加速拓展打破产业转移“共识”的**特色原料药**企业；
- 4、订单加速，行业景气背景下优势不断强化的**生产&研发外包**企业；
- 5、疫情机遇与集采倒逼下中国制造优势加速体现并加快国际化进程的**出口器械**企业；

3.3. 陆港通&港股通：医药北向资金占比下降，各版块净流入均有上升

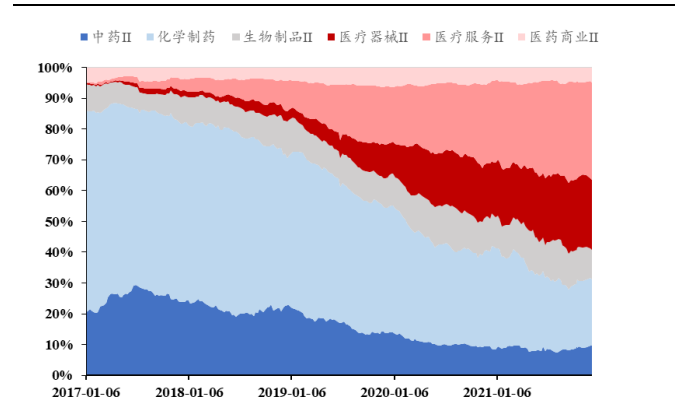
截至 2021 年 12 月 10 日，陆港通医药行业投资 2567 亿元，医药北向资金占陆港通北向资金的比例下降至 15.9%。其中医疗服务、医疗器械和医药商业板块环比净流入分别为 21、17、17 亿元，生物制品、化学制药和中药板块也有资金净流入。我们认为，陆港通资金流向反映的是包括海外投资者在内的机构对医药各子版块的不同景气度预期，可以看到医疗服务、化学制药和医疗器械板块受关注一直保持高位，预计主要为高估值下的波动而非景气度出现变化。

图 9：2017-2021.12.10 医药北上金额及占总北上资金比例



资料来源：Wind，浙商证券研究所

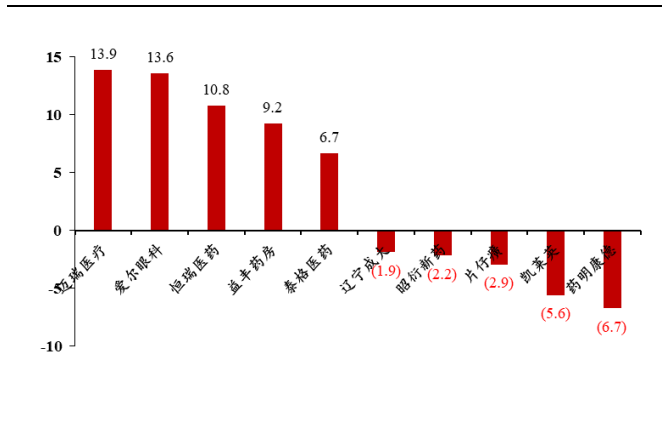
图 10：2017-2021.12.10 医药股北上资金布局子行业



资料来源：Wind，浙商证券研究所

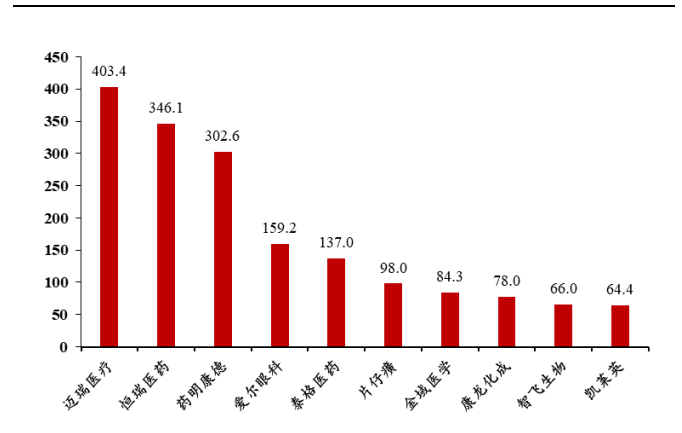
具体持仓标的上，2021 年 12 月 3 日至 12 月 10 日陆港通医药标的持股市值增长前 5 名分别为迈瑞医疗、爱尔眼科、恒瑞医药、益丰药房和泰格医药，持有市值下降前 5 名分别为药明康德、凯莱英、片仔癀、昭衍新药和辽宁成大。港股通医药标的市值变动前 5 名分别为金斯瑞生物科技、维亚生物、复星医药、平安好医生和阿里健康，后 5 名分别为药生物、白云山、锦欣生殖、药明康德和先健科技。

图 11：2021.12.3-12.10 陆港通医药市值变动前 5 名及后 5 名



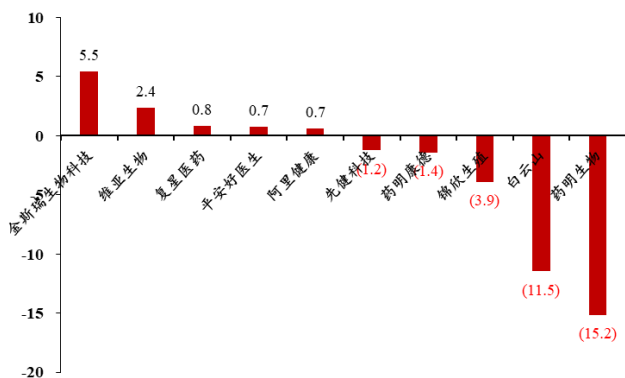
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：2021.12.3-12.10 陆港通医药股市值前 10 名



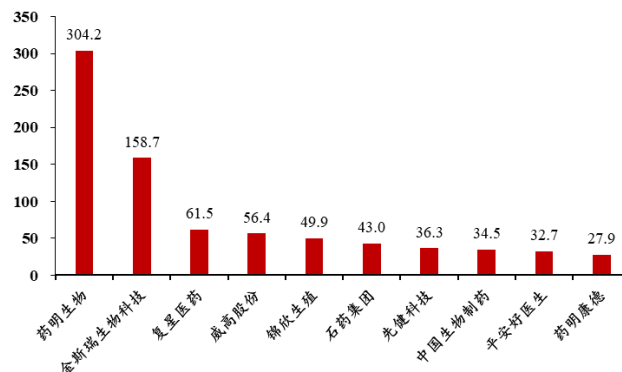
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13: 2021.12.3-12.10 港股通医药市值变动前 5 名及后 5 名



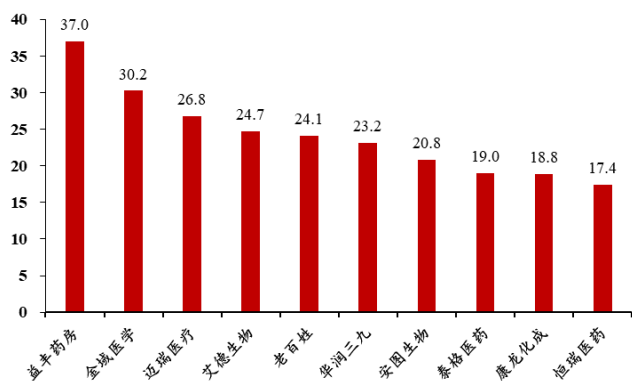
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 2021.12.3-12.10 港股通医药股市值前 10 名



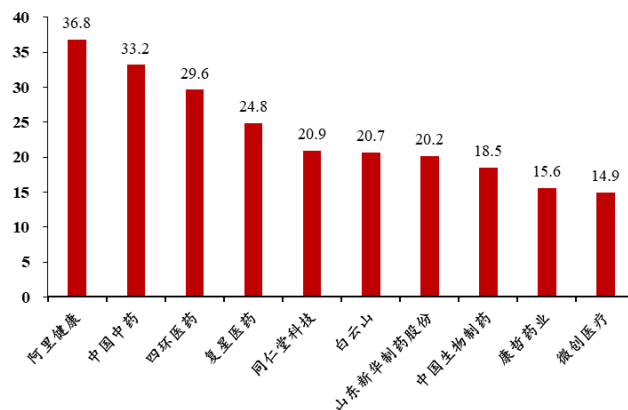
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 15: 2021.12.3-12.10 陆港通医药股陆港通持股占比前 10 名



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 2021.12.3-12.10 港股通医药股港股通持股占比前 10 名



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.4. 限售解禁&股权质押情况追踪

近一个月来限售股解禁及股权质押情况变化: 关注基本面因素外可能影响股价流动性和交易配置的因素。2021 年 12 月 2 日至 12 月 31 日, 共有 30 家医药上市公司发生或即将发生限售股解禁, 其中艾力斯-U、立方制药、科兴制药、悦康药业等公司涉及解禁股份占流通股本比例较高。在股权质押方面, 吉林敖东、老百姓等公司第一大股东股权质押比例有所上升, 溢多利和国发股份等公司第一大股东股权质押比例下降。

表 2: 2021 年 12 月 2 日至 12 月 16 日医药公司解禁限售股情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	解禁股本占流通	解禁收益率
					A 股比例	(%)
688578.SH	艾力斯-U	2021-12-02	11,707.50	403,908.74	162.6%	51.78
688117.SH	圣诺生物	2021-12-03	83.43	3,024.28	4.6%	102.51
688358.SH	祥生医疗	2021-12-03	80.00	3,624.00	4.2%	-10.35
603882.SH	金域医学	2021-12-06	162.75	16,820.21	0.4%	
688399.SH	硕世生物	2021-12-06	73.30	9,619.89	2.2%	180.55
603127.SH	昭衍新药	2021-12-07	63.31	8,414.38	0.2%	

688131.SH	皓元医药	2021-12-08	75.99	22,273.20	5.0%	350.99
600201.SH	生物股份	2021-12-08	184.95	2,885.22	0.2%	
688319.SH	欧林生物	2021-12-08	169.34	5,147.86	5.2%	207.69
688198.SH	佰仁医疗	2021-12-09	120.00	30,603.60	5.2%	976.98
688166.SH	博瑞医药	2021-12-10	2,838.46	107,151.90	15.6%	
603880.SH	南卫股份	2021-12-10	343.20	2,258.26	1.2%	
300753.SZ	爱朋医疗	2021-12-13	1,586.74	30,830.42	26.9%	
002675.SZ	东诚药业	2021-12-13	1,581.90	24,108.21	2.2%	37.14
688026.SH	浩特生物	2021-12-13	415.32	29,629.20	8.7%	
300452.SZ	山河药辅	2021-12-13	48.57	786.36	0.3%	
300453.SZ	三鑫医疗	2021-12-14	441.12	5,452.24	1.6%	
688136.SH	科兴制药	2021-12-14	2,221.45	62,045.19	52.0%	25.08
300239.SZ	东宝生物	2021-12-15	701.79	4,294.93	1.4%	9.29
003020.SZ	立方制药	2021-12-15	1,537.82	66,064.53	66.4%	
688202.SH	美迪西	2021-12-16	7.95	4,285.33	0.3%	
688067.SH	爱威科技	2021-12-16	60.96	1,609.42	4.4%	79.47
688621.SH	阳光诺和	2021-12-21	74.47	9,188.02	4.6%	358.83
688658.SH	悦康药业	2021-12-24	11,459.99	263,808.92	131.3%	
002294.SZ	信立泰	2021-12-24	6,880.05	194,980.72	6.6%	-0.11
605199.SH	葫芦娃	2021-12-27	1,060.00	24,666.20	12.8%	
688276.SH	百克生物	2021-12-27	160.31	12,427.57	5.1%	113.26
688026.SH	浩特生物	2021-12-27	29.69	2,117.75	0.6%	
301015.SZ	百洋医药	2021-12-30	289.78	7,983.50	6.5%	260.60
688161.SH	威高骨科	2021-12-31	145.47	9,634.53	4.5%	82.85

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

表 3：本周医药公司前三大股东股票质押比例变动

	第一大股东质押比例变化	第二大股东质押比例变化	第三大股东质押比例变化
吉林敖东	14.64	0.00	0.00
老百姓	10.28	0.00	0.00
开立医疗	2.09	0.00	0.00
片仔癀	0.36	0.00	0.00
人福医药	-6.60	0.00	0.00
国发股份	-8.00	0.00	0.00
溢多利	-12.52	0.00	0.00
天宇股份	0.00	-13.55	0.00
翰宇药业	0.00	-28.59	0.00
阳普医疗	0.00	-48.60	0.00
双林生物	0.00	0.00	-3.24

资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所

4. 风险提示

行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>