

2022 年 8 月 22 日

医药生物行业

证券研究报告--行业周报

医药生物行业周报：理性看待集采，关注长期价值

(2022.08.15-2022.08.19)

分析日期 2022 年 8 月 22 日

行业评级：超配
证券分析师：杜永宏

执业证书编号：S0630522040001

电话：021-20333240

邮箱：dyh@longone.com.cn

证券分析师：陈成

执业证书编号：S0630522080001

电话：021-20333618

邮箱：chencheng@longone.com.cn

行业走势图



相关研究报告

◎投资要点：

◆ 市场表现：

本周医药生物板块整体下跌 3.31%，在申万 31 个行业中排第 29 位，跑输沪深 300 指数 2.35 个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌 21.92%，在申万 31 个行业中排第 29 位，跑输沪深 300 指数 5.94 个百分点。当前医药生物板块估值（PE-TTM）为 24.0 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价在 111%。从子板块看，本周医药商业实现上涨，涨幅为 0.74%。个股方面，本周上涨的个股为 75 只（占比 17%），涨幅前五的个股分别为东阳光（19.7%）、*ST 运盛（19.6%）、ST 目药（19.3%）、*ST 必康（18.9%）、海思科（16.0%）。

◆ 行业要闻：

8 月 18 日，国家医保局发布《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》。具体内容包括以下几个方面：一、规范口腔种植医疗服务和耗材收费方式。有序推进口腔种植医疗服务“技耗分离”，公立医疗机构提供口腔种植医疗服务，主要采取“服务项目+专用耗材”分开计价的收费方式；引导种植牙牙冠形成合理价格，种植牙牙冠实行挂网采购，公立医疗机构根据临床需求自主选择，并按实际采购价格“零差率”销售。由四川省医疗保障局在省内对临床主流的全瓷牙冠组织竞价挂网，通过竞争形成合理市场价格，其他材质参照全瓷冠的价格挂网。国家医疗保障局指导其他省份实施价格联动，限价挂网，促进牙冠价格阳光透明；规范整合口腔种植价格项目，按照“产出导向”的基本原则，整合口腔种植涉及的医疗服务价格项目。二、强化口腔种植等医疗服务价格调控，围绕种植牙全流程做好价格调控工作，加强对公立医疗机构医疗服务价格的政策指导，坚持有升有降，理顺相关医疗服务比价关系，加强民营医疗机构口腔种植价格监管和引导；三、精心组织开展种植牙耗材集中采购，组建种植牙耗材省际采购联盟，由四川省医疗保障局牵头组建种植牙耗材省际采购联盟，各省份均应参加，原则上各统筹地区参加本次集采的医疗机构数（含民营）占开展种植牙服务医疗机构的比例应达 40% 以上，或本区域报送需求总量占上年度实际使用总量的比例达 50% 以上；四、实施口腔种植收费综合治理，探索建立口腔种植的价格异常警示制度，持续开展口腔种植价格专项调查检查。

口腔种植领域费用负担较重问题长期存在，针对此现象，前期浙江、安徽、四川等省份已对种植牙集采工作进行试点。此次医保局将口腔种植专项治理工作扩大到全国范围，并且将耗材和医疗服务分开计价，对牙冠等耗材进行集中采购的同时，也对医疗服务价格进行规范。种植牙费用的合理化有望加大种植牙的可及性，提升种植牙的渗透率。目前国产种植牙市占率较低，集采有望加速国产替代进程，利好部分国内耗材产商。

◆ **投资建议：**

本周大盘呈现震荡走势，医药生物板块受集采消息的负面影响走势较弱，跑输大盘指数。2018 年底至今，集采覆盖面持续扩大，对于保基本的药品和耗材，国家医保局通过以量换价的方式，压缩中间渠道费用，减轻患者医疗负担。经过前期的试点和探索，集采规则逐步成熟，对行业整体的影响也在边际减弱。从长期来看，创新及差异化的产品和服务将引导行业长期健康发展。医药行业目前估值水平处于十年来的历史低位，具备良好的长期投资价值。当前为中报密集披露期，建议密切关注上市公司中报业绩，积极布局三季度后行情。建议重点关注创新药、特色器械、二类疫苗、医疗服务、连锁药店、血制品、品牌中药、研发外包等相关板块及个股。

◆ **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	4
2. 行业要闻	7
3. 投资建议	8
4. 风险提示	9

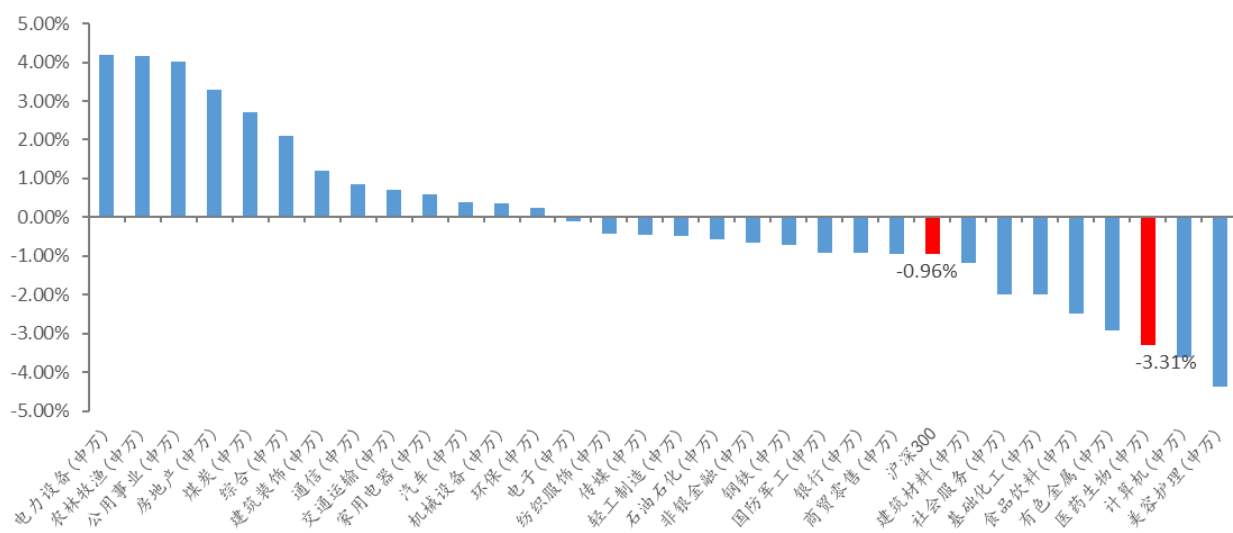
图表目录

图 1 2022 年本周申万一级行业指数各板块涨跌幅	4
图 2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数各板块涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况	6
图 6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)	6
图 7 申万一级行业 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7
图 8 医药生物子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值)	7

1. 市场表现

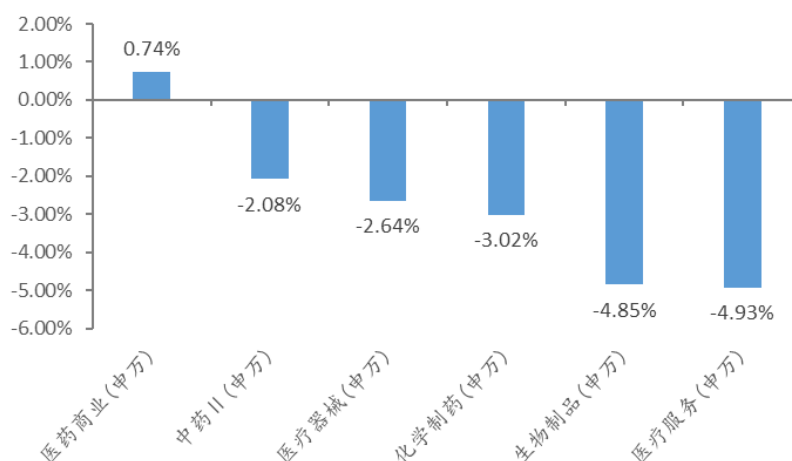
本周医药生物板块整体下跌 3.31%，在申万 31 个行业中排第 29 位，跑输沪深 300 指数 2.35 个百分点。从子板块看，医药商业实现上涨，涨幅为 0.74%，中药、医疗器械、化学制药、生物制品和医疗服务均下跌，跌幅分别为-2.08%、-2.64%、-3.02%、-4.85%和-4.93%。

图 1 2022 年本周申万一级行业指数各板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

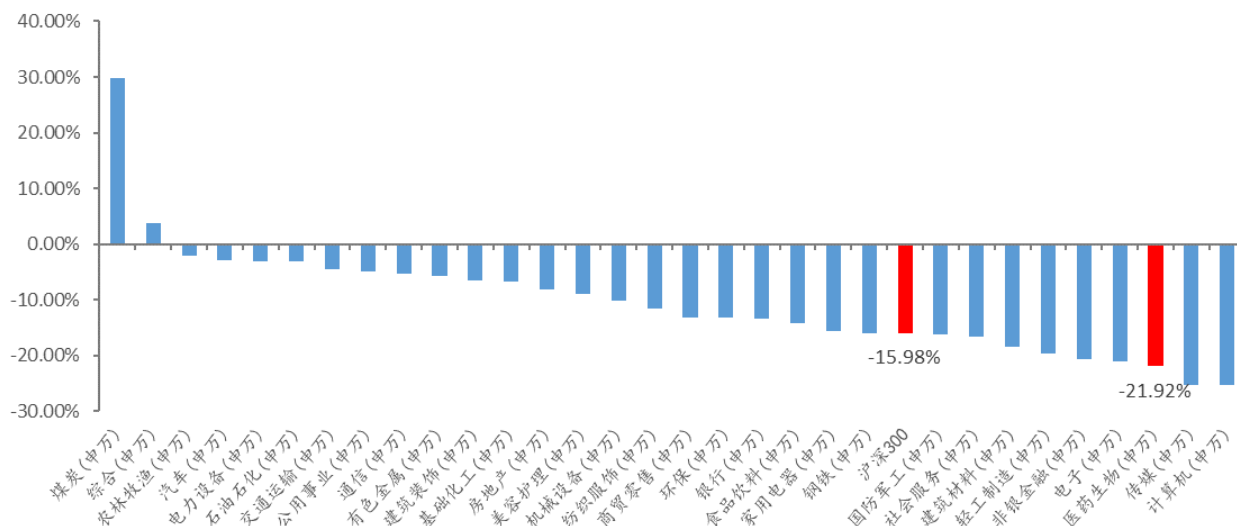
图 2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

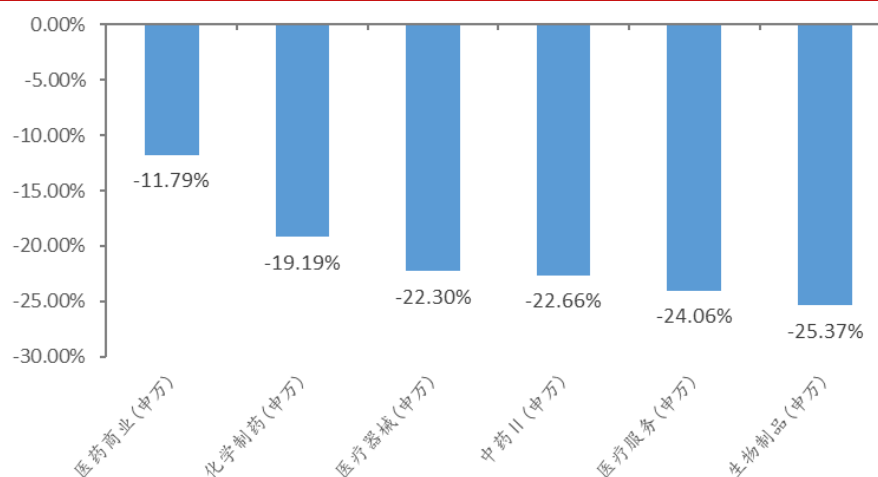
年初至今，医药生物板块整体下跌 21.92%，在申万 31 个行业中排第 29 位，跑输沪深 300 指数 5.94 个百分点。从子板块看，医药商业和化学制药跌幅相对较小，分别为-11.79%和-19.19%；医疗器械、中药、医疗服务和生物制品跌幅相对较大，分别为-22.30%、-22.66%、-24.06%和-25.37%。

图3 年初至今申万一级行业指数各板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

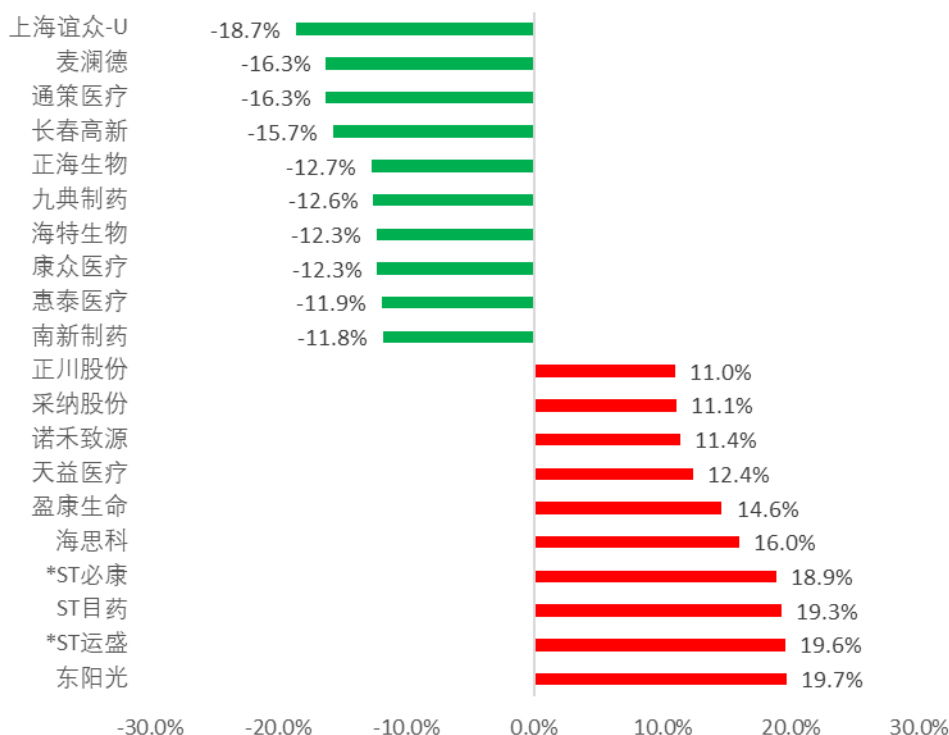
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

个股方面,本周上涨的个股为 75 只(占比 17.0%),下跌的个股 361 只(占比 81.7%)。涨幅前五的个股分别为东阳光 (19.7%)、*ST 运盛 (19.6%)、ST 目药 (19.3%)、*ST 必康 (18.9%)、海思科 (16.0%);跌幅前五的个股分别为上海谊众-U (-18.7%)、麦澜德 (-16.3%)、通策医疗 (-16.3%)、长春高新(-15.7%)、正海生物 (-12.7%)。

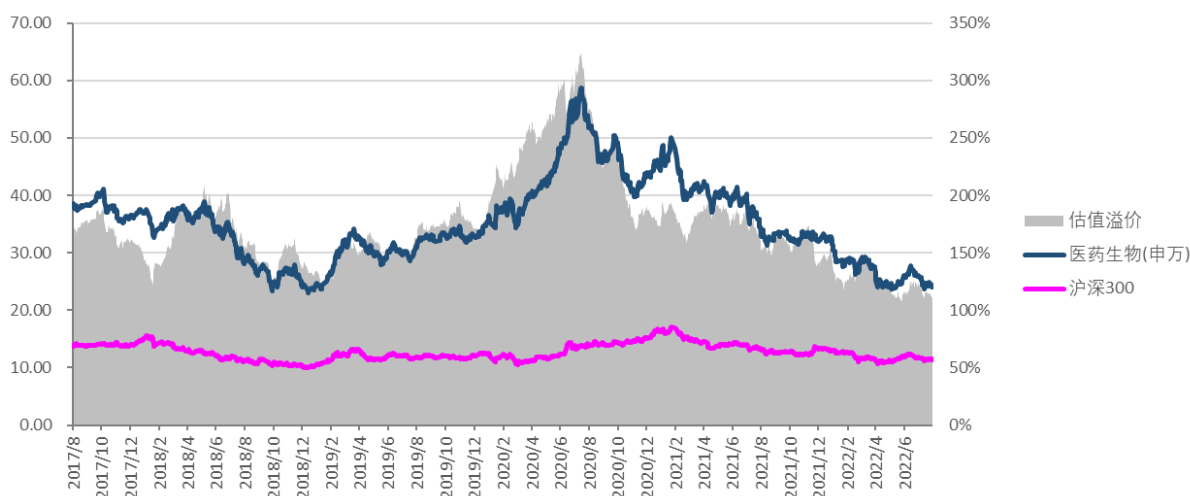
图5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

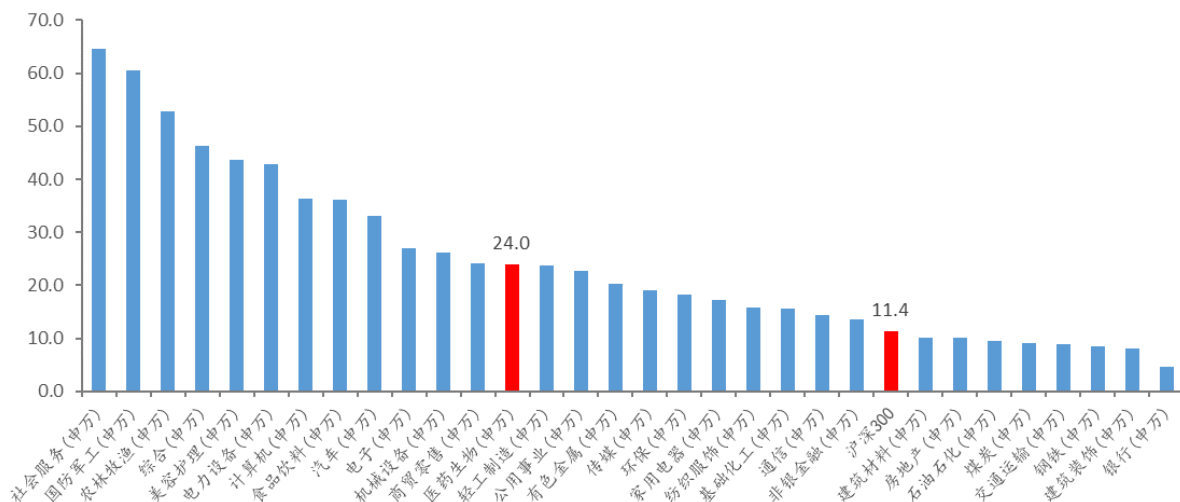
截止8月19日，医药生物板块PE估值为24.0倍，处于历史低位水平，在申万31个行业中排第13位，相对于沪深300的估值溢价在111%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的PE估值分别为40.1倍、28.8倍、23.9倍、21.2倍、18.3倍和17.1倍。

图6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



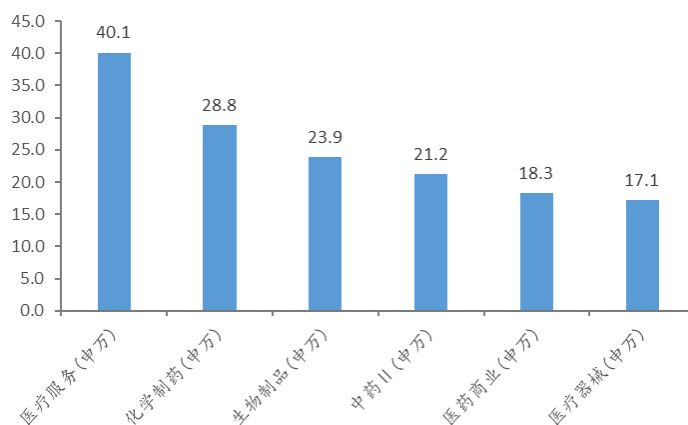
资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 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8 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

2. 行业要闻

国家卫健委发布《“十四五”卫生健康人才发展规划》

8月15日,国家卫健委发布“十四五”卫生健康人才发展规划。规划中指出,“十四五”期间,我国卫生健康人才发展的总体目标是:促进人才服务能力提高与结构优化,完善人才管理制度机制,营造人才发展的良好环境。具体包括以下几个方面:一、人才资源总量稳步增长。到2025年,卫生健康人员总量达到1600万人,每千人口执业(助理)医师数达到3.20人(其中中医类别0.62人)、每千人口注册护士数达到3.80人、每千人口药师(士)数达到0.54人,每万人口全科医生数达到3.93人,专业公共卫生机构人员数增长到120万人。二、人才结构和区域分布进一步优化。加强公共卫生人才、基层卫生人才队伍建设,推进人才结构和区域分布与服务需求、服务数量、服务效率相匹配,公立医院医护比逐步达到1:2左右。三、人才服务能力进一步提高。提高卫生健康人才专业技术水平和服务能力,执业助理医师占医师的比例降低到15%以下,基层医疗卫生机构中卫生技术人员占到75%以上。四、高端人才集聚水平进一步提升。五、人才管理制度进一步创新和完善。(资料来源:国家卫健委)

国家卫健委、发改委等十七部发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》

8月16日，国家卫健委、发改委等十七部发布《关于进一步完善和落实积极生育支持措施的指导意见》。具体内容如下：一、提高优生优育服务水平。改善优生优育全程服务；提高儿童健康服务质量；加强生殖健康服务；提高家庭婴幼儿照护能力。二、发展普惠托育服务体系。增加普惠托育服务供给；降低托育机构运营成本；提升托育服务质量。三、完善生育休假和待遇保障机制。优化生育休假制度；完善生育保险等相关社会保险制度。四、强化住房、税收等支持措施。加快完善住房保障体系；精准实施购租房倾斜政策；发挥好税收、金融等支持作用。五、加强优质教育资源供给。提高学前教育普及普惠水平；提高义务教育均衡发展水平；加强生理卫生等健康教育。六、构建生育友好的就业环境。鼓励实行灵活的工作方式；推动创建家庭友好型工作场所；切实维护劳动就业合法权益。七、加强宣传引导和服务管理。积极营造生育友好社会氛围；建立健全人口服务体系。（资料来源：国家卫健委）

国家医保局发布《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》

8月18日，国家医保局发布《关于开展口腔种植医疗服务收费和耗材价格专项治理的通知（征求意见稿）》。具体内容包括以下几个方面：一、规范口腔种植医疗服务和耗材收费方式。有序推进口腔种植医疗服务“技耗分离”，公立医疗机构提供口腔种植医疗服务，主要采取“服务项目+专用耗材”分开计价的收费方式；引导种植牙牙冠形成合理价格，种植牙牙冠实行挂网采购，公立医疗机构根据临床需求自主选择，并按实际采购价格“零差率”销售。由四川省医疗保障局在省内对临床主流的全瓷牙冠组织竞价挂网，通过竞争形成合理市场价格，其他材质参照全瓷冠的价格挂网。国家医疗保障局指导其他省份实施价格联动，限价挂网，促进牙冠价格阳光透明；规范整合口腔种植价格项目，按照“产出导向”的基本原则，整合口腔种植涉及的医疗服务价格项目。二、强化口腔种植等医疗服务价格调控，围绕种植牙全流程做好价格调控工作，加强对公立医疗机构医疗服务价格的政策指导，坚持有升有降，理顺相关医疗服务比价关系，加强民营医疗机构口腔种植价格监管和引导；三、精心组织开展种植牙耗材集中采购，组建种植牙耗材省际采购联盟，由四川省医疗保障局牵头组建种植牙耗材省际采购联盟，各省份均应参加，原则上各统筹地区参加本次集采的医疗机构数（含民营）占开展种植牙服务医疗机构的比例应达40%以上，或本区域报送需求总量占上年度实际使用总量的比例达50%以上；四、实施口腔种植收费综合治理，探索建立口腔种植的价格异常警示制度，持续开展口腔种植价格专项调查检查。

（资料来源：国家医保局）

口腔种植领域费用负担较重问题长期存在，针对此现象，前期浙江、安徽、四川等省份已对种植牙集采工作进行试点。此次医保局将口腔种植专项治理工作扩大到全国范围，并且将耗材和医疗服务分开计价，对牙冠等耗材进行集中采购的同时，也对医疗服务价格进行规范。种植牙费用的合理化有望加大种植牙的可及性，提升种植牙的渗透率。目前国产种植牙市占率较低，集采有望加速国产替代进程，利好部分国内耗材产商。

3.投资建议

本周大盘呈现震荡走势，医药生物板块受集采消息的负面影响走势较弱，跑输大盘指数。2018年底至今，集采覆盖面持续扩大，对于保基本的药品和耗材，国家医保局通过以量换价的方式，压缩中间渠道费用，减轻患者医疗负担。经过前期的试点和探索，集采规则逐步成熟，对行业整体的影响也在边际减弱。从长期来看，创新及差异化的产品和服务

将引导行业长期健康发展。医药行业目前估值水平处于十年来的历史低位，具备良好的长期投资价值。当前为中报密集披露期，建议密切关注上市公司中报业绩，积极布局三季度后行情。建议重点关注创新药、特色器械、二类疫苗、医疗服务、连锁药店、血制品、品牌中药、研发外包等相关板块及个股。

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，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

分析师简介:

杜永宏: 东海证券分析师, 2022年4月加入东海证券研究所, 主要研究和跟踪领域: 医药生物行业。

陈成: 东海证券分析师, 2022年8月加入东海证券研究所, 主要研究和跟踪领域: 医药生物行业。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议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。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。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。

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。

六、资格说明

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)

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](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 59707105

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089