



2022年11月7日

超配

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

政策边际向好，板块持续看好

——医药生物行业周报

投资要点:

➤ 市场表现:

本周医药生物板块整体上涨5.62%，在申万31个行业中排第18位，跑输沪深300指数0.76个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌19.62%，在申万31个行业中排第20位，跑赢沪深300指数4.13个百分点。当前医药生物板块PE估值为24.6倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为141%。从子板块看，六大子板块均实现上涨，其中医药商业涨幅最高，达到8.08%。个股方面，本周上涨的个股为404只（占比88.2%），涨幅前五的个股分别为启迪药业（33.2%）、东方生物（32.5%）、康希诺（31.8%）、翰宇药业（29.6%）、凯因科技（28.4%）

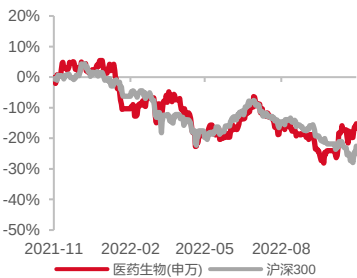
➤ 行业要闻:

10月31日，三明采购联盟省际中药（材）采购联盟采购办公室发布《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》。山东、山西、内蒙古、吉林、黑龙江、安徽、福建、江西、湖南、云南、西藏、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团等地区以省或以部分市为单位，代表各地区公立医疗机构及自愿参加的医保定点社会办医疗机构和定点零售药店参加。本次联合采购中药饮片21个品种，每个品种划分为选货、统货两个规格。采购周期原则上为1年，视情况可延长不超过1年，自联盟中选结果实际执行日起计算。根据《综合评审指标》进行综合评审，申报企业首轮报价不得高于最高限价，最高限价根据医疗机构填报的历史采购价格以及市场调研数据等综合分析确定。以评审组为单位，按综合评审得分由高到低确定申报企业的顺位。入围竞价报价环节的产品开展第二轮报价，第二轮报价降幅≥20%的或入围产品第二轮报价≤同评审组最低申报价1.2倍的，除第二轮报价降幅最小且未达到20%的入围产品外，其他入围产品获得拟中选资格。医药机构填报采购需求的产品若中选，同时该中选药品的供应区域包含该医药机构所在地区，则该医药机构填报的约定采购量的60%分配给该中选药品，剩余40%纳入待分配量。

此次由山东牵头探索开展的首次全国中药饮片省际联采正式开始，选取了21种临床用量大的中药饮片品种，每个产品分为选货和统货，对中药饮片的质量提出具体要求（涉及直径、颜色、厚薄等多方面具体参数），其中选货质量等级较高，给出的最高限价也更高。在竞价规则上看，二轮竞价降幅20%即可获得拟中选资格，降价幅度温和。在进行审评时，综合了生产管理、质量控制、供应保障等多方面因素，以“保质、提级、稳供”为目标。中药饮片集采有望规范和提升中药饮片的质量和标准，利好具备种植、加工、流通和销售完整产业链的中药企业。

➤ 投资建议:

本周大盘大幅上涨，医药生物板块延续近期良好上行走势，小幅跑输大盘指数。行业消息方面，中药饮片集采文件发布，肝功能生化检测试剂集采征求意见稿发布，市场对于集采的态度进一步趋于理性温和；药监局发布药品网络销售禁止清单征求意见稿，网络售药管理趋严，线下药店合规优势显著。本周受疫情防控边际放松等利好消息影响，疫情相关药物和疫苗板块涨幅较大；随着疫情扰动的边际减弱，预计常规诊疗活动恢复有望加速。从三季报情况来看，疫情对于板块整体影响持续减弱，行业正逐步重回良好内生增长阶段。建议结合三季报业绩披露情况，以及年末估值切换、市场风格切换等因素，精选基本面稳健向好、政策利好支持、有



相关研究

《医药生物行业周报：“十四五”中医药人才发展规划发布，中药板块利好频出——20221101》

《医药生物行业周报：关注估值回暖业绩改善的细分板块及个股——20221024》

《医药生物行业周报：政策利好频出，板块量价齐升——20221018》

《医药生物行业周报：脊柱类耗材集采落地，政策面趋于温和——20221009》

估值修复预期的细分板块和个股，建议关注二类疫苗、创新药、特色器械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：丽珠集团、贝达药业、益丰药房、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：惠泰医疗、乐普医疗、康泰生物、恒瑞医药、特宝生物等。

➤ **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	8
3. 投资建议	10
4. 风险提示	10

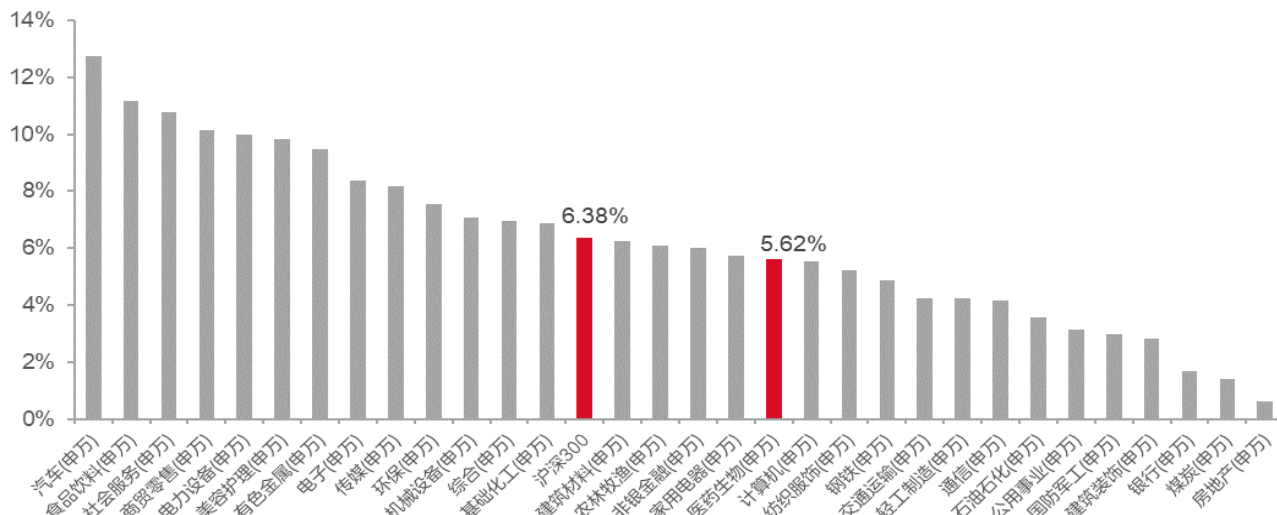
图表目录

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

1. 市场表现

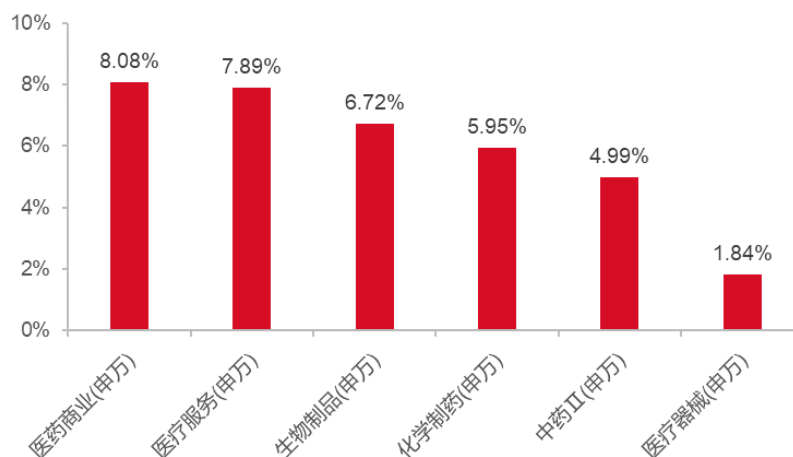
本周医药生物板块整体上涨 5.62%，在申万 31 个行业中排第 18 位，跑输沪深 300 指数 0.76 个百分点。从子板块看，医药商业、医疗服务、生物制品和化学制药涨幅相对较高，涨幅分别为 8.08%、7.89%、6.72%和 5.95%；中药和医疗器械涨幅相对较低，涨幅为 4.99%和 1.84%。

图1 2022 年本周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

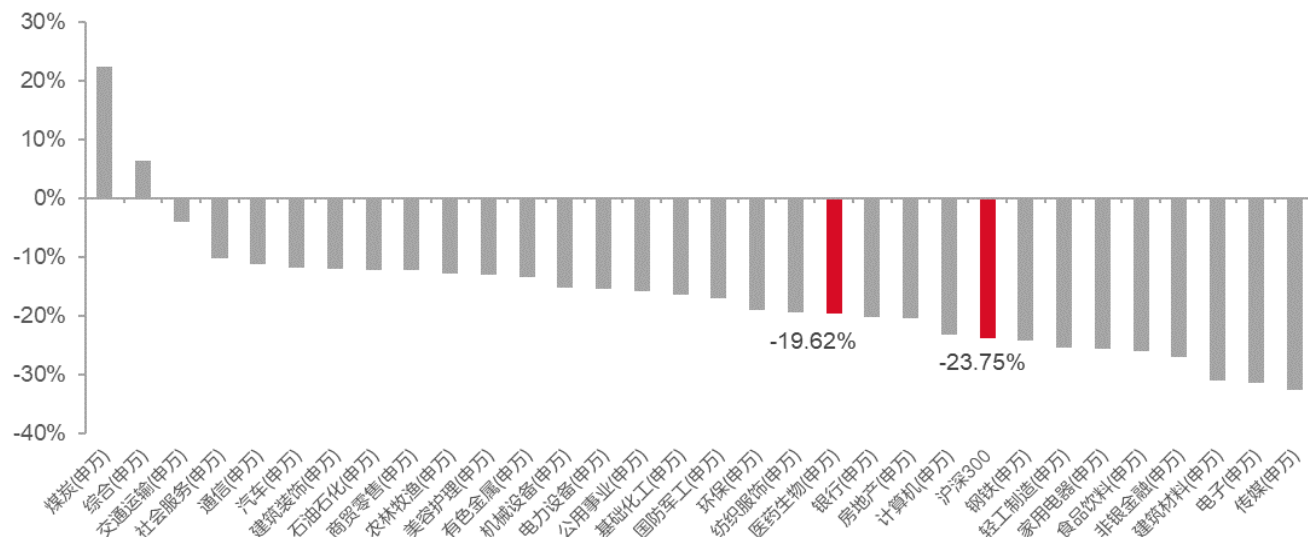
图2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

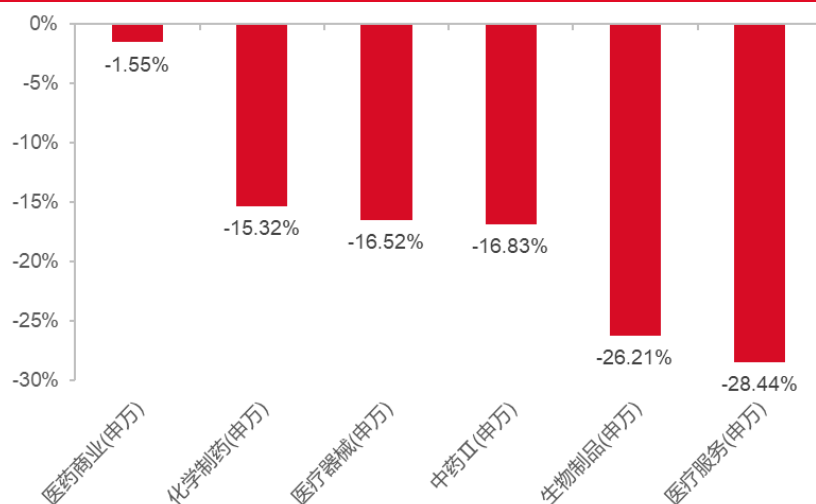
年初至今，医药生物板块整体下跌 19.62%，在申万 31 个行业中排第 20 位，跑赢沪深 300 指数 4.13 个百分点。从子板块看，医药商业、化学制药、医疗器械和中药跌幅相对较小，分别为-1.55%、-15.32%、-16.52%和-16.83%；生物制品和医疗服务跌幅相对较大，分别为-26.61%和-28.44%。

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

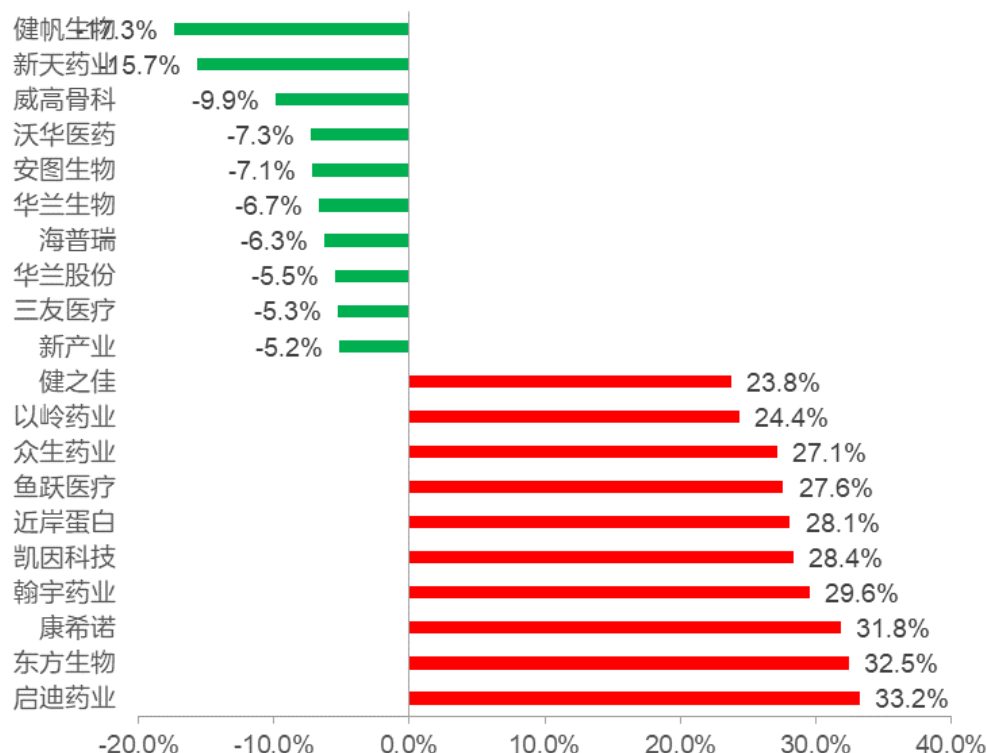
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面, 本周上涨的个股为 404 只(占比 88.2%), 下跌的个股 51 只(占比 11.1%)。涨幅前五的个股分别为启迪药业(33.2%)、东方生物(32.5%)、康希诺(31.8%)、翰宇药业(29.6%)、凯因科技(28.4%); 跌幅前五的个股分别为健帆生物(-17.3%)、新天药业(-15.7%)、威高骨科(-9.9%)、沃华医药(-7.3%)、安图生物(-7.1%)。

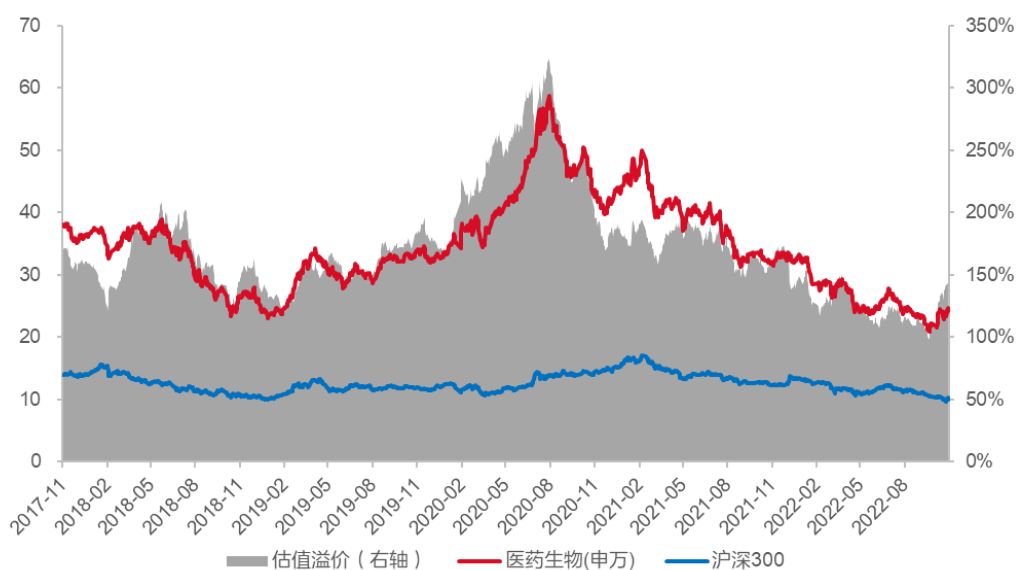
图5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

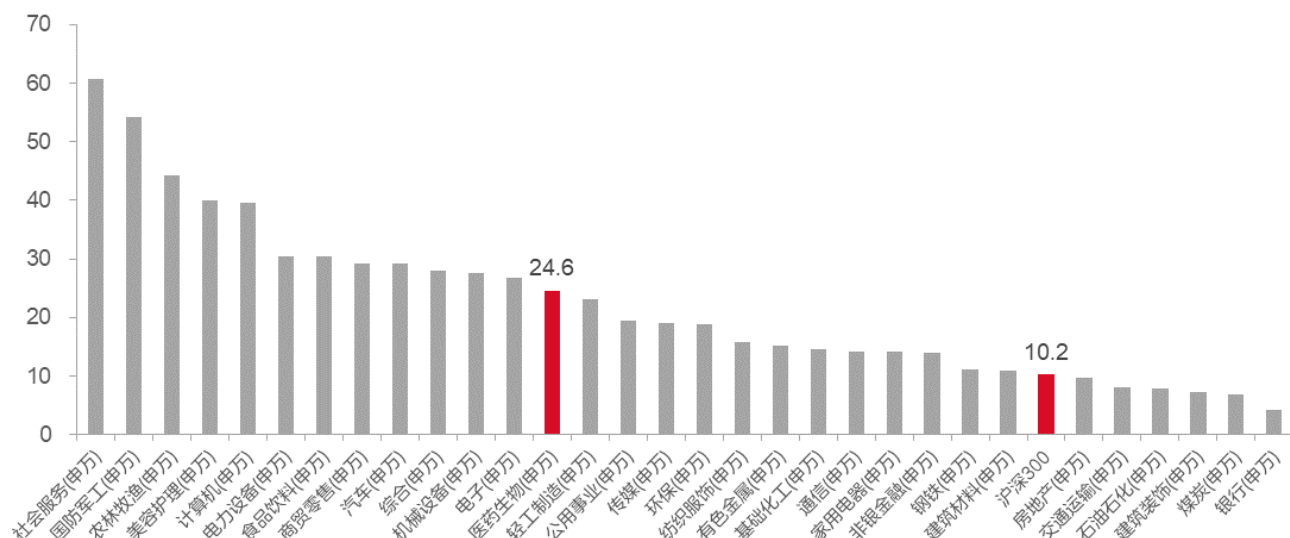
截止 11 月 4 日，医药生物板块 PE 估值为 24.6 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 13 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 141%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 30.4 倍、30.1 倍、27.3 倍、23.6 倍、19.2 倍和 18.4 倍。

图6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



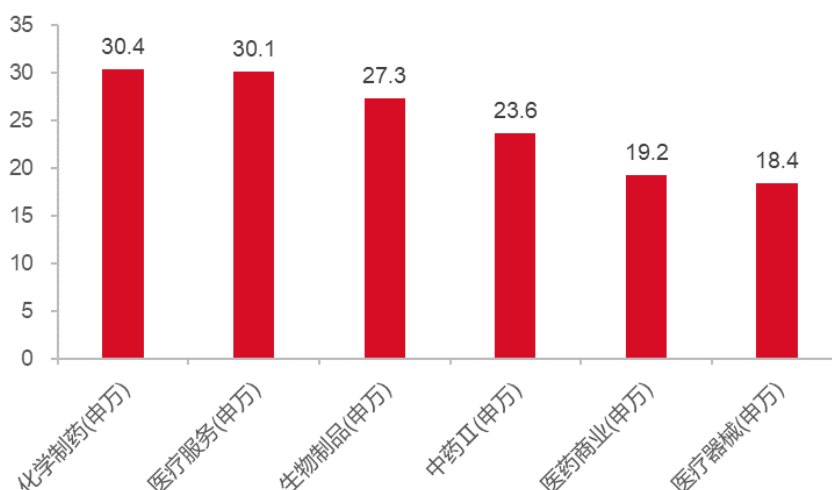
资料来源：Wind，东海证券研究所

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

三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件发布

10月31日，三明采购联盟省际中药（材）采购联盟采购办公室发布《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》。山东、山西、内蒙古、吉林、黑龙江、安徽、福建、江西、湖南、云南、西藏、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团等地区以省或以部分市为单位，代表各地区公立医疗机构及自愿参加的医保定点社会办医疗机构和定点零售药店参加。本次联合采购中药饮片21个品种，每个品种划分为选货、统货两个规格。采购周期原则上为1年，视情况可延长不超过1年，自联盟中选结果实际执行日起计算。根据《综合评审指标》进行综合评审，申报企业首轮报价不得高于最高限价，最高限价根据医疗机构填报的历史采购价格以及市场调研数据等综合分析确定。以评审组为单

位，按综合评审得分由高到低确定申报企业的顺位。入围竞价报价环节的产品开展第二轮报价，第二轮报价降幅 $\geq 20\%$ 的或入围产品第二轮报价 $\leq$ 同评审组最低申报价 1.2 倍的，除第二轮报价降幅最小且未达到 20%的入围产品外，其他入围产品获得拟中选资格。医药机构填报采购需求的产品若中选，同时该中选药品的供应区域包含该医药机构所在地区，则该医药机构填报的约定采购量的 60%分配给该中选药品，剩余 40%纳入待分配量。(资料来源：三明采购联盟中药(材)专区——山东互联网中药(材)交易中心官网)

此次由山东牵头探索开展的首次全国中药饮片省际联采正式开始，选取了 21 种临床用量大的中药饮片品种，每个产品分为选货和统货，对中药饮片的质量提出具体要求(涉及直径、颜色、厚薄等多方面具体参数)，其中选货质量等级较高，给出的最高限价也更高。在竞价规则上看，二轮竞价降幅 20%即可获得拟中选资格，降价幅度温和。在进行审评时，综合了生产管理、质量控制、供应保障等多方面因素，以“保质、提级、稳供”为目标。中药饮片集采有望规范和提升中药饮片的质量和标准，利好具备种植、加工、流通和销售完整产业链的中药企业。

《肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件(征求意见稿)》正式发布

10 月 31 日，江西省药品医用耗材集中采购联席会议办公室发布肝功生化类检测试剂省际联盟集中带量采购文件(征求意见稿)。带量采购品种为 26 种肝功能生化检测试剂。带量采购周期为 2 年，可视情况延长 1 年，自中选结果实际执行之日起计算。按品种+申报企业+注册单位进行分组，不区分方法学。同一品种下，以 ml 为注册单位的产品，根据医疗机构的采购需求将申报企业再分为 A、B 两组，各为一个竞价单元进行竞价。以申报企业为单位，合并同一申报企业同一品种类别下所有注册证，按医疗机构意向采购量从多到少依次排序，承诺满足全联盟地区全部采购需求，且全联盟意向采购量或任一联盟省份意向采购量较大的企业进入 A 组，其他企业进入 B 组。A 组企业不足 10 家的，按意向采购量由高到低从 B 组补充企业进入 A 组。B 组不足 5 家的，全部纳入 A 组。同一品种下，以测试为注册单位的产品，申报企业全部纳入 A 组。同一竞价单元内，根据企业报价由低到高进行排名。企业报价高于最高有效申报价的视为无效报价，不参与企业排名。拟中选规则方面，拟中选规则一：同一竞价单元内，根据有效申报企业排名确定拟中选企业，拟中选排名与企业排名规则相同。按企业排名由高到低排序确定拟中选企业，中选比例 60%。拟中选规则二：采取适当方式，促进更多企业中选，且不受中选企业数量限制，其拟中选排名位列按“拟中选规则一”中选企业之后。(资料来源：江西省医药采购服务平台)

国家药监局综合司公开征求《药品网络销售禁止清单(征求意见稿)》意见

11 月 2 日，为进一步完善药品网络销售监管有关政策，明确药品网络销售范围，国家药监局组织起草了《药品网络销售禁止清单(征求意见稿)》。清单中包含两大类：一、政策法规明确禁止销售的药品，包括疫苗、血液制品、麻醉药品、精神药品、医疗用毒性药品、放射性药品、药品类易制毒化学品、医疗机构制剂、中药配方颗粒。二、其他禁止通过网络零售的药品：(一)注射剂(降糖类物质除外)；(二)含麻黄碱类复方制剂(不包括含麻黄的中成药)；(三)《兴奋剂目录》所列的蛋白同化制剂和肽类激素(胰岛素除外)；(四)用药风险较高的品种，包括地高辛、丙吡胺、奎尼丁等药品。(资料来源：国家药监局)

中国同意批准为在华外国居民提供复必泰 mRNA 新冠疫苗

11 月 4 日，德国总理朔尔茨抵达北京首都国际机场，开始对中国进行正式访问。德国总理朔尔茨表示，中国已同意批准为在中国的外国居民提供复必泰新冠疫苗。舒尔茨先生

说，两国还讨论了为中国更广泛人群接种 BioNTech Covid 疫苗的途径，BNT 发言人则表示初期将进口。（资料来源：华尔街日报，凤凰网）

3.投资建议

本周大盘大幅上涨，医药生物板块延续近期良好上行走势，小幅跑输大盘指数。行业消息方面，中药饮片集采文件发布，肝功能生化检测试剂集采征求意见稿发布，市场对于集采的态度进一步趋于理性温和；药监局发布药品网络销售禁止清单征求意见稿，网络售药管理趋严，线下药店合规优势显著。本周受疫情防控边际放松等利好消息影响，疫情相关药物和疫苗板块涨幅较大；随着疫情扰动的边际减弱，预计常规诊疗活动恢复有望加速。从三季报情况来看，疫情对于板块整体影响持续减弱，行业正逐步重回良好内生增长阶段。建议结合三季报业绩披露情况，以及年末估值切换、市场风格切换等因素，精选基本面稳健向好、政策利好支持、有估值修复预期的细分板块和个股，建议关注二类疫苗、创新药、特色器械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：丽珠集团、贝达药业、益丰药房、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：惠泰医疗、乐普医疗、康泰生物、恒瑞医药、特宝生物等。

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，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

一、评级说明

	评级	说明
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%
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%
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%

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所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
 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
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089