

2022年12月5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


相关研究

《医药生物行业周报：短期波动，保持乐观——20221128》

《医药生物行业周报：防疫新时期，防疫主题常规复苏双驱动——20221121》

《医药生物行业周报：防控政策优化，关注常规诊疗服务消费——20221114》

《医药生物行业周报：政策边际向好，板块持续看好——20221107》

政策持续优化，关注防疫新主题和常规医疗消费

——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1.18%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数1.34个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌18.23%，在申万31个行业中排第19位，跑赢沪深300指数3.42个百分点。当前医药生物板块PE估值为25.1倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为137%。从子板块看，医药商业和医疗器械上涨居前，涨幅分别为6.99%和1.23%。个股方面，本周上涨的个股为284只（占比61.7%），涨幅前五的个股分别为易瑞生物（43.6%）、爱朋医疗（41.1%）、丰原药业（33.4%）、优宁维（31.4%）、嘉事堂（30.5%）

➤ 行业要闻:

12月4日，北京神州细胞生物技术集团股份有限公司控股子公司神州细胞工程有限公司收到国家有关部门的函件，根据《中华人民共和国疫苗管理法》第二十条有关规定，公司自主研发的重组新冠病毒2价（Alpha/Beta 变异株）S三聚体蛋白疫苗（项目代号：SCTV01C）经国家有关部门论证被纳入紧急使用。临床前及临床研究数据显示，SCTV01C与灭活苗接种后的安全性高度相似；在免疫原性方面，针对当前流行的奥密克戎（Omicron）BA.1和BA.5变异株均能诱导出均一的、超高的真病毒中和抗体滴度，分别达到了对比灭活苗的预设优效终点指标和对比辉瑞mRNA疫苗的预设非劣终点指标，展示出了突出的广谱交叉保护优势和对未来可能出现的新变异株的高效防感染潜力；此外，使用SCTV01C进行加强免疫后12个月时中和抗体滴度值仍可维持在170-678的较高区间，展示出SCTV01C突出的免疫持久性。

本周，疫情联防联控机制综合组发布《关于印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案的通知》，要求要加快提升80岁以上人群接种率，以加强构筑重点人群免疫屏障。据卫健委数据显示，截至11月28日，80岁以上老年接种的覆盖人数为2742.6万，完成全程接种2356.3万人，覆盖人数和全程接种人数分别占80岁以上人口的76.6%、65.8%，完成加强免疫接种1445.6万人，约占80岁以上人口的40%，国内重点人群基础免疫和加强免疫仍有较大的提升空间。随着疫情防控政策的不断优化调整，进入防疫新时期，对重点人群的免疫保护至关重要，通过疫苗普及加强，可以显著降低新冠病毒对老年人群尤其是伴有基础疾病人群的致死率。近期多款新冠疫苗密集获批上市，神州细胞的2价新冠疫苗为国内获批的第一款针对突变株的新冠2价苗，优势明显，随着新冠病毒的不断变异，针对突变株的疫苗研发进展不断推进，具备良好免疫原性和安全性的高价广谱新冠疫苗值得重点关注。

➤ 投资建议:

本周大盘震荡上行，医药生物板块小幅上涨，跑输大盘指数。本周广州、北京等多地陆续出台防疫优化政策，包括调整风险管控措施、取消全域核酸检测、部分公共场所取消核酸核验，四类药品销售取消登记限制等，政策走向进一步明朗。行业消息方面，疫情联防联控机制综合组发布加强老年人新冠病毒疫苗接种工作通知，第一款新冠二价疫苗在国内获批紧急使用，国家对于接种高效疫苗构筑全年龄段尤其是重点人群免疫屏障的重视程度进一步提高。本周冠脉支架架接采购中选结果公布，相较于2020年的首次集采，中标价格小幅提升，并且附加伴随服务费，国

家对于集采温和理性的态度进一步体现。防疫新时期新阶段，一方面继续关注防疫相关主题投资机会，一方面重点关注常规医疗医药消费复苏企稳的投资机会。建议关注连锁药店、创新药、特色器械、医疗服务、二类疫苗、品牌中药、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：益丰药房、丽珠集团、贝达药业、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：老百姓、国际医学、康泰生物、新华医疗、恒瑞医药等。

➤ **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	9
4. 风险提示	10

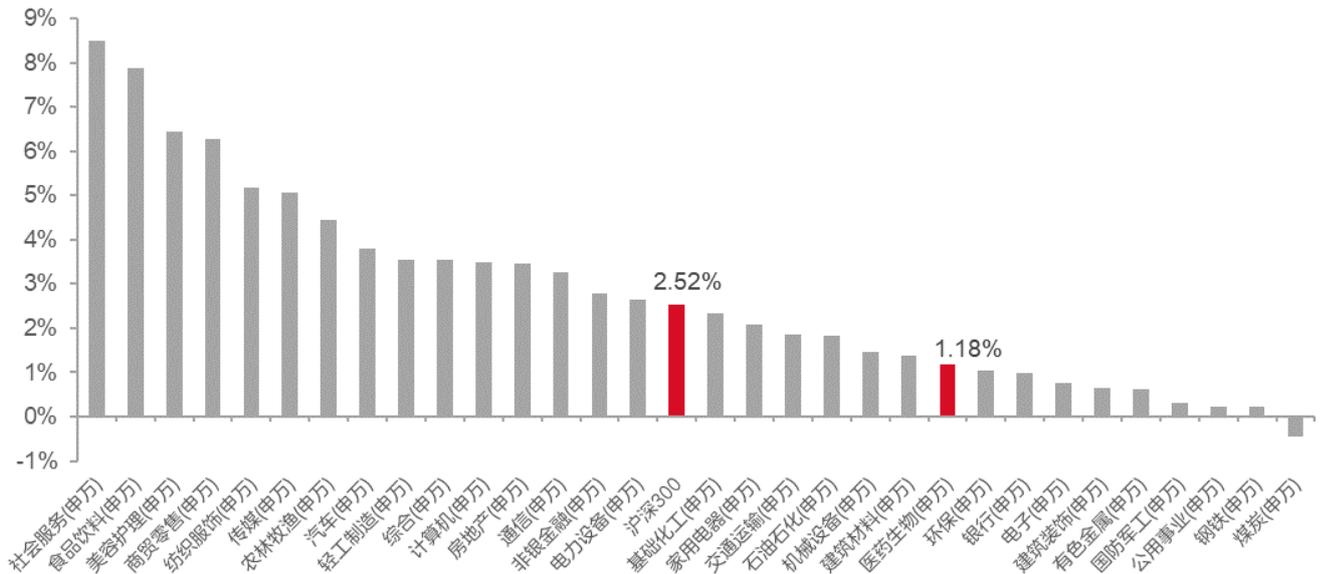
图表目录

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

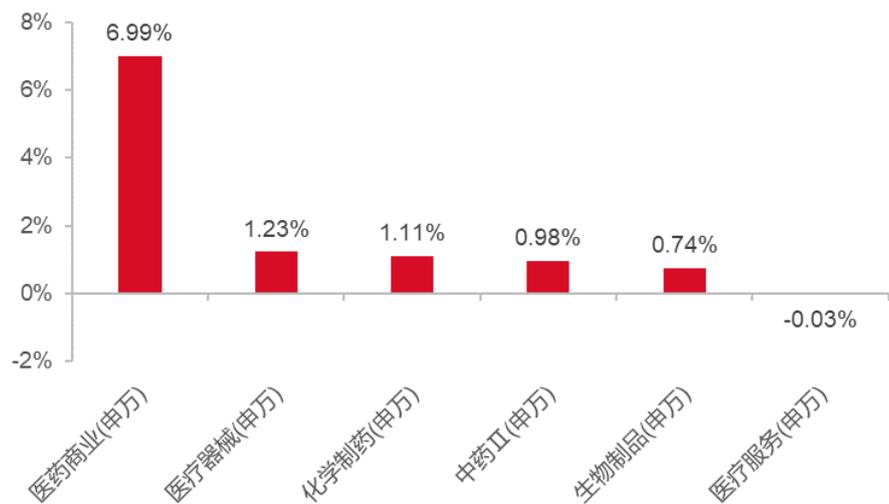
本周医药生物板块整体上涨 1.18%，在申万 31 个行业中排第 22 位，跑输沪深 300 指数 1.34 个百分点。从子板块看，医药商业和医疗器械涨幅相对较高，涨幅分别为 6.99% 和 1.23%；化学制药、中药、生物制品和医疗服务涨幅相对较低，涨幅分别为 1.11%、0.98%、0.74% 和 -0.03%。

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

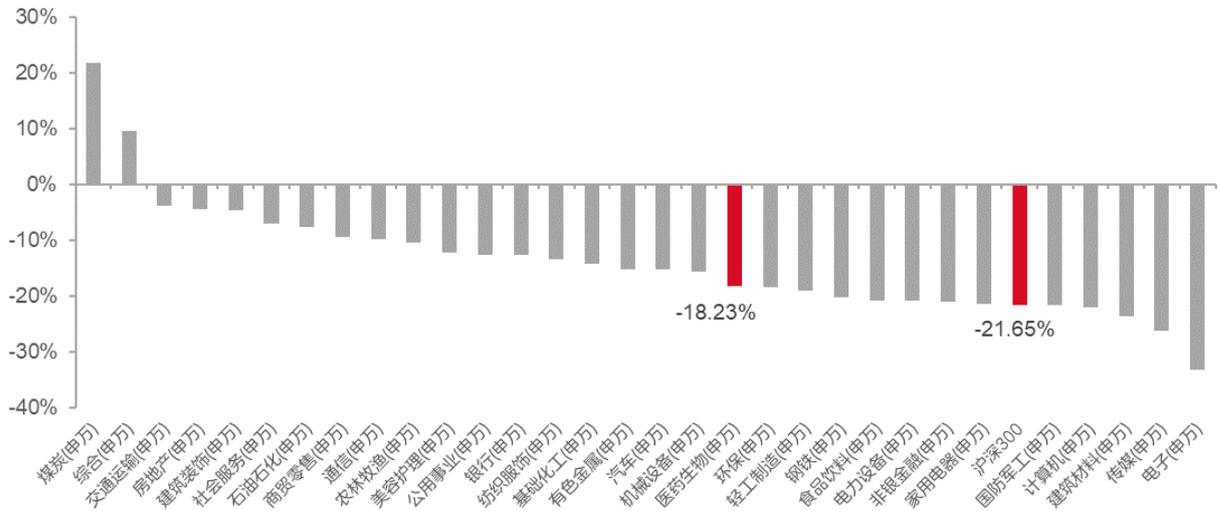
图2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

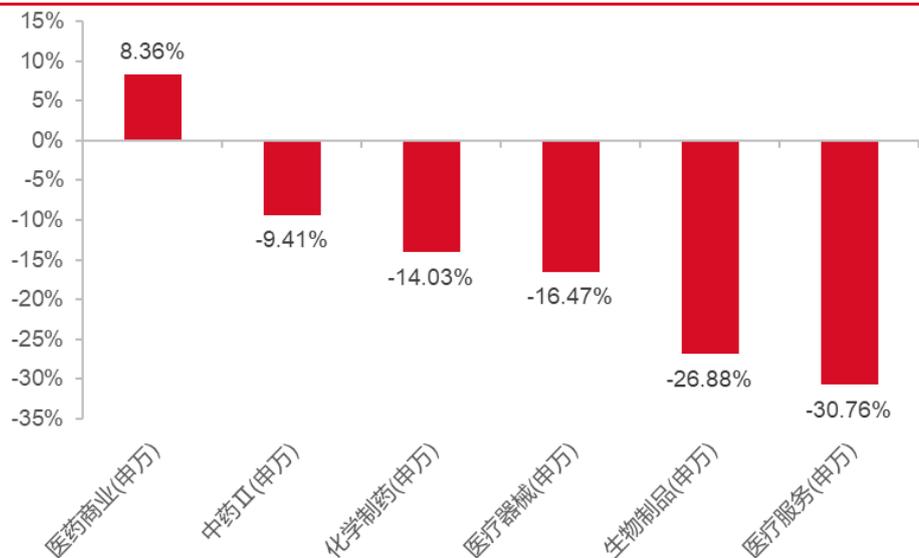
年初至今，医药生物板块整体下跌 18.23%，在申万 31 个行业中排第 19 位，跑赢沪深 300 指数 3.42 个百分点。从子板块看，医药商业上涨 8.36%；中药、化学制药、医疗器械、生物制品和医疗服务跌幅分别为 -9.41%、-14.03%、-16.47%、-26.88% 和 -30.76%。

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

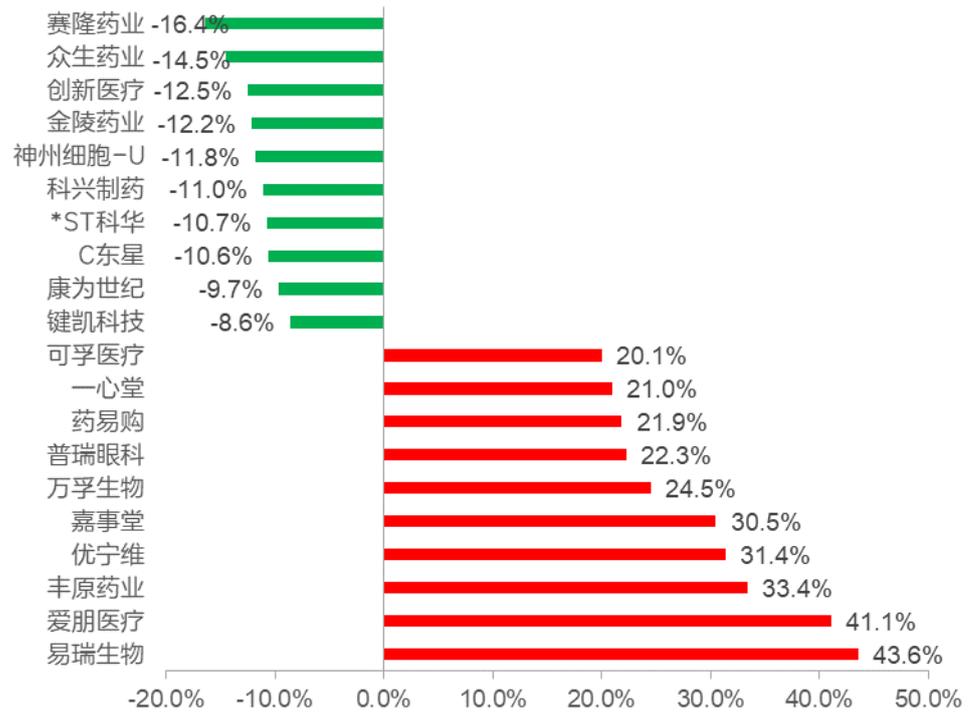
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

个股方面,本周上涨的个股为 284 只(占比 61.7%),下跌的个股 171 只(占比 37.2%)。涨幅前五的个股分别为易瑞生物(43.6%)、爱朋医疗(41.1%)、丰原药业(33.4%)、优宁维(31.4%)、嘉事堂(30.5%);跌幅前五的个股分别为塞隆药业(-16.4%)、众生药业(-14.5%)、创新医疗(-12.5%)、金陵药业(-12.2%)和神州细胞-U(-11.8%)。

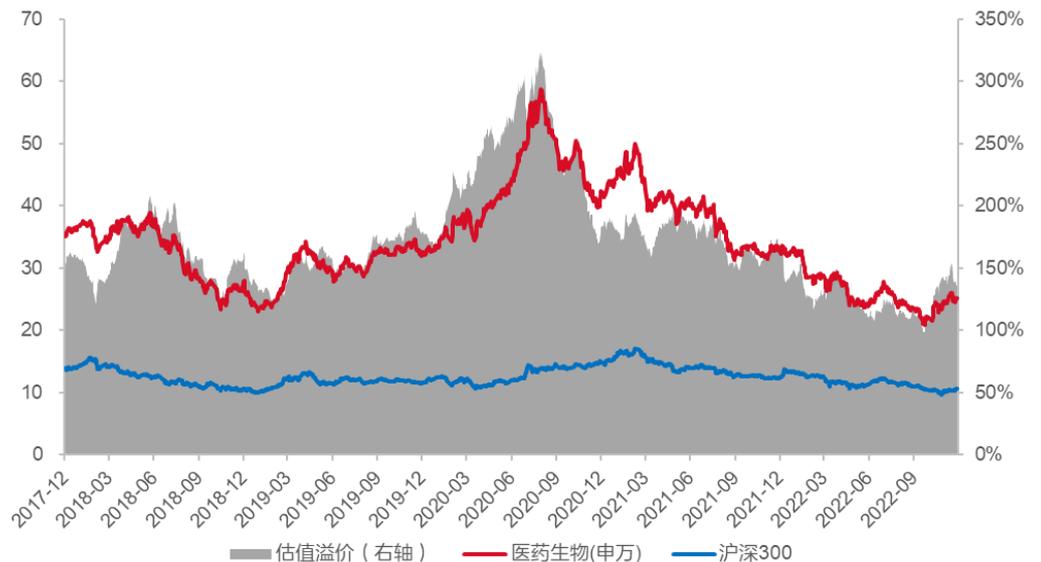
图5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

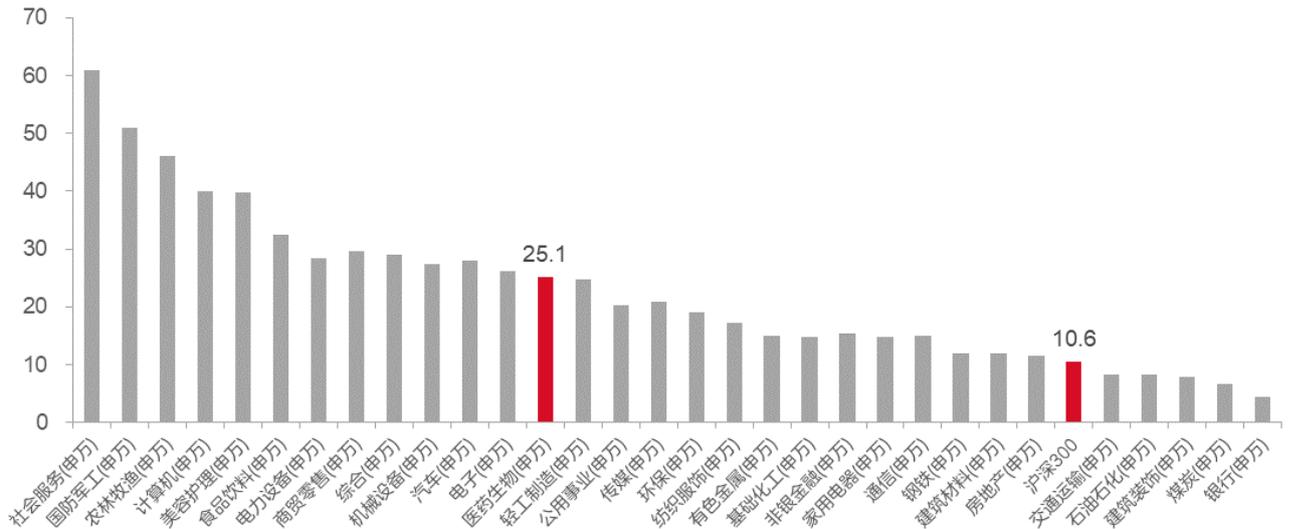
截止 12 月 2 日，医药生物板块 PE 估值为 25.1 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 13 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 137%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 30.7 倍、29.5 倍、27.4 倍、25.5 倍、21.1 倍和 18.5 倍。

图6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



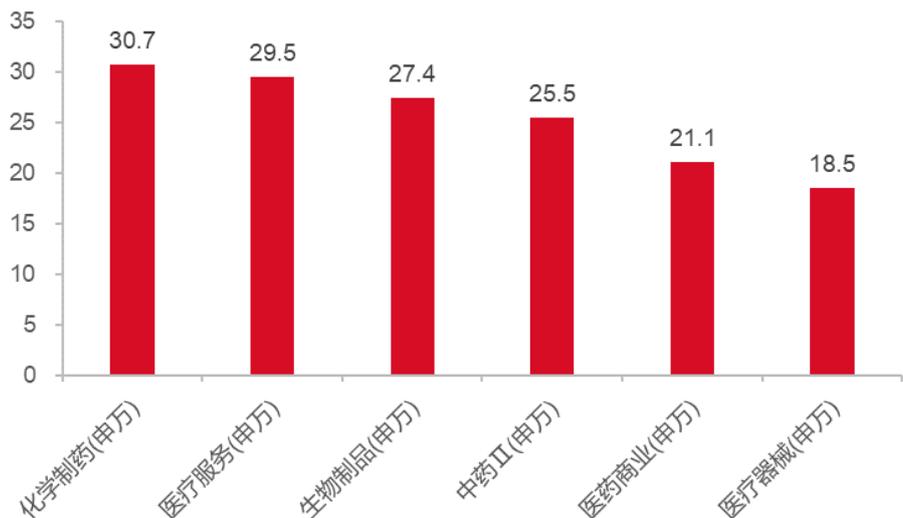
资料来源：Wind，东海证券研究所

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

疫情联防联控机制综合组印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案

11月29日,疫情联防联控机制综合组发布《关于印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案的通知》,通知中要求要加快提升80岁以上人群接种率,继续提高60-79岁人群接种率。目前60岁以上人群疫苗第一剂接种率已超过90%,但还需要继续做好60-79岁,特别是80岁以上人群全程接种和加强免疫工作。所有已获批开展加强免疫接种的疫苗及组合均可用于第一剂次加强免疫。根据国内外真实世界研究和临床试验数据,结合我国老年人群疫苗接种实际,第一剂次加强免疫与全程接种时间间隔调整为3个月以上。(资料来源:国家卫健委)

国家冠脉支架集中带量采购协议期满后接续采购中选结果公布

12月29日，国家冠脉支架集采续约采购工作在江苏常州开标。12月2日，国家组织高值医用耗材联合采购办公室公布中选结果。据悉，本次续约共有3696家医疗机构参与报量，采购量约178万个。共计10家国内外企业的14个产品中选，企业中标率达91%。平均中选支架价格在770元左右，加上伴随服务费，终端价格区间在730-848元。此次参加集采的医院数量增加了50%，需求量提高了40%，中选企业增加2家，中选产品增加4个，品种更加丰富，供应更有保障。接续采购均价从首轮集采的700元略微上升到770元，此次接续采购在坚持带量采购的机制下，价格动态调整、合理浮动。(资料来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，中国医疗保险，腾讯新闻)

重组新冠病毒2价(Alpha/Beta变异株)S三聚体蛋白疫苗获批纳入紧急使用

12月4日，北京神州细胞生物技术集团股份有限公司控股子公司神州细胞工程有限公司收到国家有关部门的函件，根据《中华人民共和国疫苗管理法》第二十条有关规定，公司自主研发的重组新冠病毒2价(Alpha/Beta变异株)S三聚体蛋白疫苗(项目代号：SCTV01C)经国家有关部门论证被纳入紧急使用。临床前及临床研究数据显示，SCTV01C与灭活苗接种后的安全性高度相似；在免疫原性方面，针对当前流行的奥密克戎(Omicron)BA.1和BA.5变异株均能诱导出均一的、超高的真病毒中和抗体滴度，分别达到了对比灭活苗的预设优效终点指标和对比辉瑞mRNA疫苗的预设非劣终点指标，展示出了突出的广谱交叉保护优势和对未来可能出现的新变异株的高效防感染潜力；此外，使用SCTV01C进行加强免疫后12个月时中和抗体滴度值仍可维持在170-678的较高区间，展示出SCTV01C突出的免疫持久性。(资料来源：公司公告)

本周，疫情联防联控机制综合组发布《关于印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案的通知》，要求要加快提升80岁以上人群接种率，以加强构筑重点人群免疫屏障。据卫健委数据显示，截至11月28日，80岁以上老年接种的覆盖人数为2742.6万，完成全程接种2356.3万人，覆盖人数和全程接种人数分别占80岁以上人口的76.6%、65.8%，完成加强免疫接种1445.6万人，约占80岁以上人口的40%，国内重点人群基础免疫和加强免疫仍有较大的提升空间。随着疫情防控政策的不断优化调整，进入防疫新时期，对重点人群的免疫保护至关重要，通过疫苗普及加强，可以显著降低新冠病毒对老年人群尤其是伴有基础疾病人群的致死率。近期多款新冠疫苗密集获批上市，神州细胞的2价新冠疫苗为国内获批的第一款针对突变株的新冠2价苗，优势明显，随着新冠病毒的不断变异，针对突变株的疫苗研发进展不断推进，具备良好免疫原性和安全性的高价广谱新冠疫苗值得重点关注。

北京市市场监督管理局：购买四类药不再实名登记

据北京市场监管官微消息，为方便百姓购药，满足百姓日常用药需求，畅通购药渠道，北京市市场监督管理局调整“四类药品”有关购买措施，具体如下：自12月3日(今日)起，市民通过互联网平台或本市药店购买退热、止咳、抗感染、治疗咽干咽痛等“四类药品”不再需要实名登记信息。(资料来源：网易新闻)

3.投资建议

本周大盘震荡上行，医药生物板块小幅上涨，跑输大盘指数。本周广州、北京等多地陆续出台防疫优化政策，包括调整风险管控措施、取消全域核酸检测、部分公共场所取消核酸

核验，四类药品销售取消登记限制等，政策走向进一步明朗。行业消息方面，疫情联防联控机制综合组发布加强老年人新冠病毒疫苗接种工作通知，第一款新冠二价疫苗在国内获批紧急使用，国家对于接种高效疫苗构筑全年龄段尤其是重点人群免疫屏障的重视程度进一步提高。本周冠脉支架接续采购中选结果公布，相较于 2020 年的首次集采，中标价格小幅提升，并且附加伴随服务费，国家对于集采温和理性的态度进一步体现。防疫新时期新阶段，一方面继续关注防疫相关主题投资机会，一方面重点关注常规医疗医药消费复苏企稳的投资机会。建议关注连锁药店、创新药、特色器械、医疗服务、二类疫苗、品牌中药、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：益丰药房、丽珠集团、贝达药业、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：老百姓、国际医学、康泰生物、新华医疗、恒瑞医药等。

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
 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