2022年12月19日

超配

中央经济工作会议召开，关注创新、医疗新基建、生育养老

——医药生物行业周报

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

1.“新十条”发布，趋势更明确
2.医药生物行业周报：政策持续优化，关注防疫新主题和常规医疗消费
3.医药生物行业周报：短期波动，保持乐观

投资要点：

➢ **市场表现：**

本周医药生物板块整体上涨0.36%，在申万31个行业中排第5位，跑赢沪深300指数1.46个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌16.79%，在申万31个行业中排第21位，跑赢沪深300指数3.17个百分点。当前医药生物板块PE估值为25.5倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为135%。从子板块看，化学制药和中药实现上涨，涨幅分别为3.11%和0.84%。个股方面，本周上涨的个股为191只（占比41.5%），涨幅前五的个股分别为多瑞医药（85.6%）、亨迪药业（55.0%）、上海凯宝（45.8%）、新华制药（41.3%）、赛隆药业（32.2%）。

➢ **行业要闻：**

12月15-16日，中央经济工作会议在北京举行，习近平在重要讲话中总结2022年经济工作，分析当前经济形势，部署2023年经济工作。会议中提到：一、要更好统筹疫情防控和经济社会发展，因时因势优化疫情防控措施，认真落实新阶段疫情防控各项举措，保障好群众的就医用药，重点抓好老年人和患基础性疾病群体的防控，着力保健康、防重症。二、提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。三、推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。四、完善生育支持政策体系，适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策，积极应对人口老龄化少子化。

经济工作会议指出医药生物行业发展方向，一方面，应对新冠疫情要保障购药需求、指导群众用药，并且重点抓住老年群体的疫情防控，以降低致死率，利好相关疫苗厂商、医药零售和医疗服务企业；另一方面，要加强我国医药制造业的核心竞争力、加快前沿技术发展，利好创新产业发展；同时要进一步推进分级诊疗、改善医疗资源分布不均，利好医疗新基建的发展。会议中也强调了生育支持政策体系，面对新生儿人口下降、老龄化加剧等人口结构的变化，辅助生殖、养老等相关产业有望受到政策支持。

➢ **投资建议：**

本周，大盘呈震荡下行走势，医药生物板块小幅上涨，跑赢大盘指数，其中原料药板块受防疫药物需求大增影响涨幅较高。继“新十条”出台后，本周又开放了新冠肺炎线上互联网诊疗平台，新冠治疗药物Paxlovid和阿兹夫定也可凭处方在药店购买，患者的诊疗和购药需求进一步得以满足。同时，本周发布了第二剂次加强免疫接种实施方案，针对感染高风险人群等，通过第二针加强针的接种为高风险人群筑牢免疫防线。防疫进入新时期后，购药、检测、疫苗等防疫需求预计仍将持续存在较长时间，继续关注防疫主题相关投资机会。本周国务院印发扩大内需战略规划中再次提及医疗服务需求，支持社会力量提供多层次多样化医疗服务、培育新型消费、积极发展互联网医疗，建议关注常规医疗消费复苏企稳带来的投资机会。中央经济工作会议关于医药生物行业的论述，为明年医药生物行业重点发展领域指明了方向。建议关注医疗服务、创新药、特色器械、连锁药店、二类疫苗、品牌中药、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：国际医学、老百姓、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 11
4. 风险提示 11

图表目录

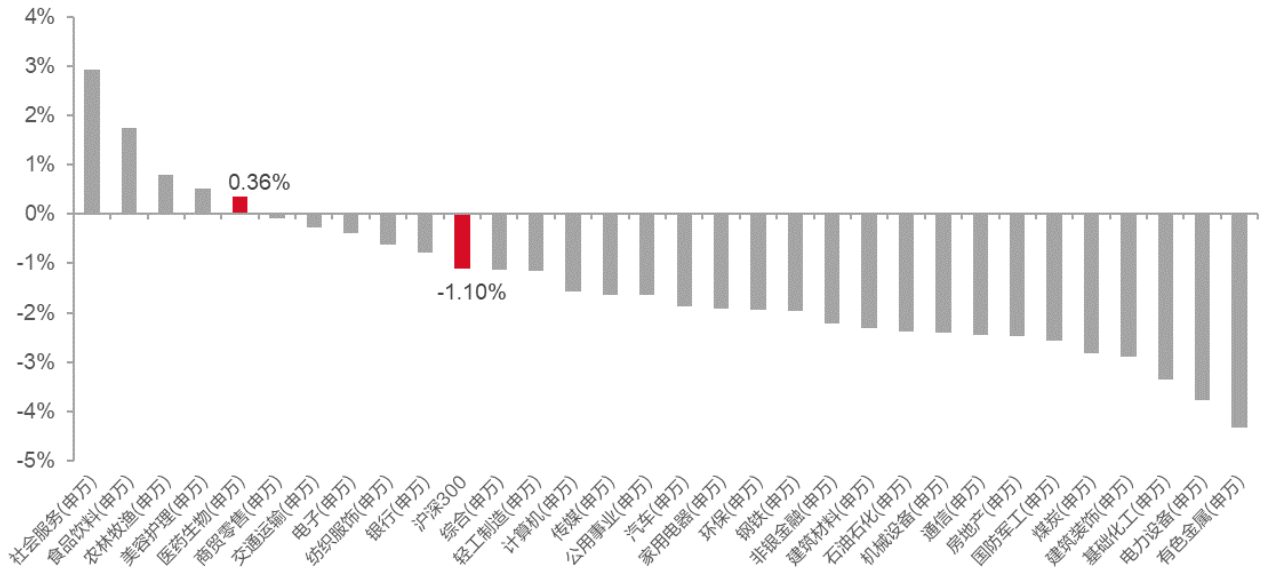
图 1 2022 年本周申万一级行业指数涨跌幅 5
图 2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅 5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅 6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅 6
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值） 7
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值） 8
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值） 8

表 1 医药生物板块本周个股涨跌幅情况 6

1.市场表现

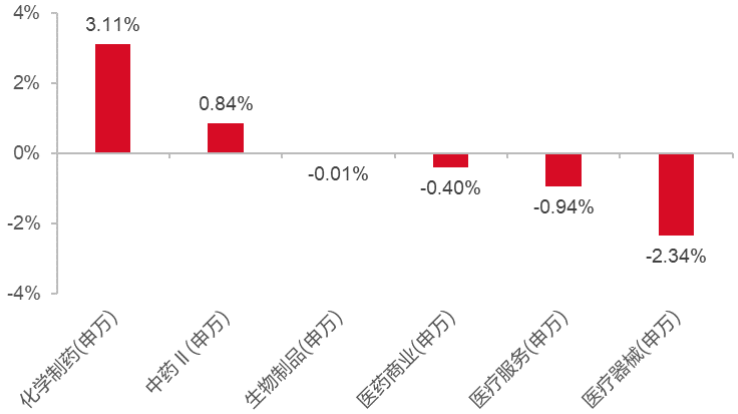
本周医药生物板块整体上涨 0.36%，在申万 31 个行业中排第 5 位，跑赢沪深 300 指数 1.46 个百分点。从子板块看，化学制药和中药实现上涨，涨幅分别为 3.11%和 0.84%；生物制品、医药商业、医疗服务和医疗器械下跌，跌幅分别为-0.01%、-0.40%、-0.94%和-2.34%。

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

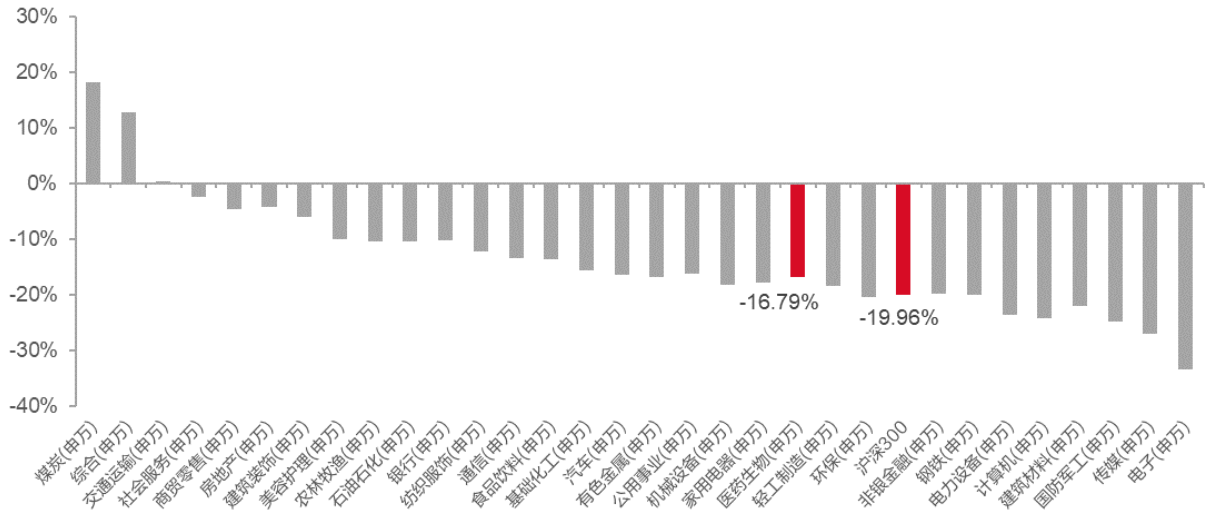
图2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

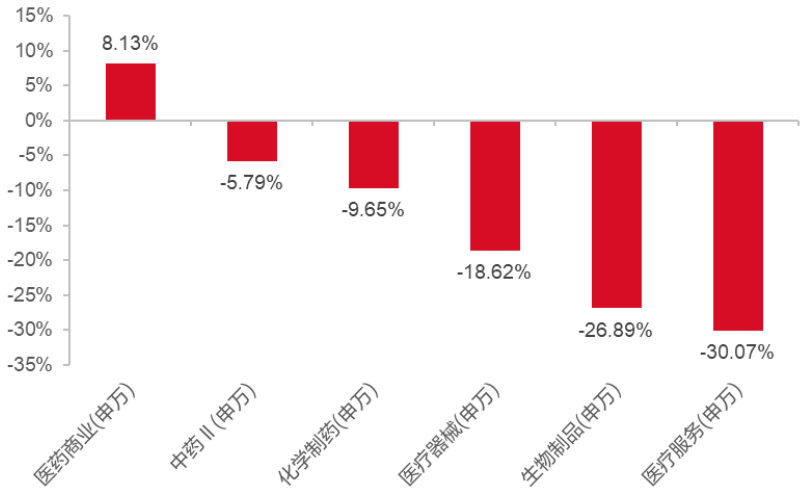
年初至今，医药生物板块整体下跌 16.79%，在申万 31 个行业中排第 21 位，跑赢沪深 300 指数 3.17 个百分点。从子板块看，医药商业上涨 8.13%；中药、化学制药、医疗器械、生物制品和医疗服务跌幅分别为-5.79%、-9.65%、-18.62%、-26.89%和-30.07%。

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 191 只（占比 41.5%），下跌的个股 267 只（占比 58.0%）。涨幅前五的个股分别为多瑞医药（85.6%）、亨迪药业（55.0%）、上海凯宝（45.8%）、新华制药（41.3%）、赛隆药业（32.2%）；跌幅前五的个股分别为热景生物（-16.8%）、英诺特（-14.5%）、华康医疗（-14.4%）、亚辉龙（-13.7%）和兴齐眼药（-13.0%）。

表1 医药生物板块本周个股涨跌幅情况

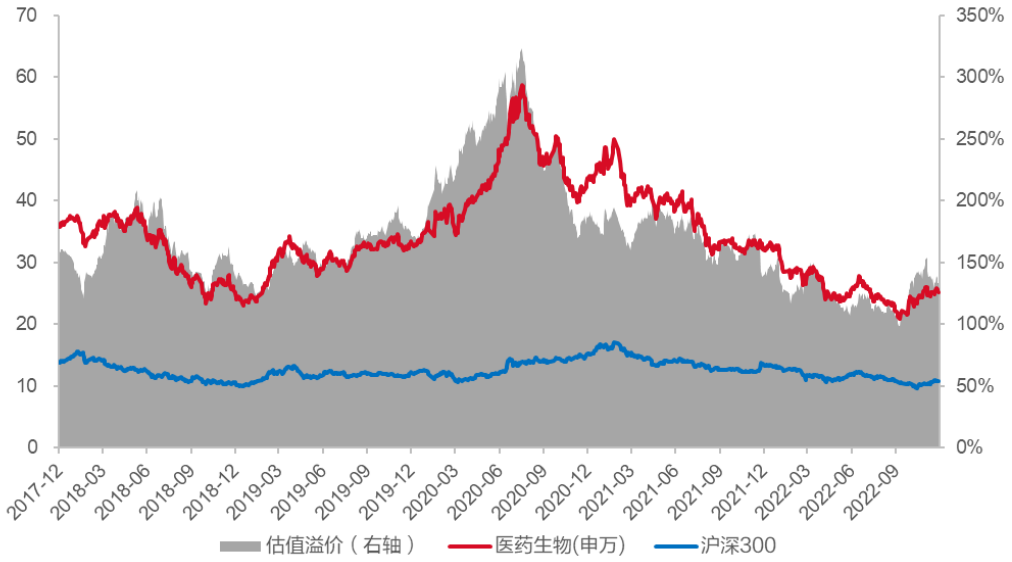
本周涨幅前 10 位				本周跌幅前 10 位			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
301075.SZ	多瑞医药	85.6%	化学制剂	688068.SH	热景生物	-16.8%	体外诊断
301211.SZ	亨迪药业	55.0%	原料药	688253.SH	英诺特	-14.5%	体外诊断

300039.SZ	上海凯宝	45.8%	中药Ⅲ	301235.SZ	华康医疗	-14.4%	医疗设备
000756.SZ	新华制药	41.3%	原料药	688575.SH	亚辉龙	-13.7%	体外诊断
002898.SZ	赛隆药业	32.2%	化学制剂	300573.SZ	兴齐眼药	-13.0%	化学制剂
300434.SZ	金石亚药	30.8%	化学制剂	300482.SZ	万孚生物	-12.6%	体外诊断
300158.SZ	振东制药	30.3%	化学制剂	301087.SZ	可孚医疗	-11.2%	医疗耗材
688247.SH	宣泰医药	28.5%	化学制剂	002603.SZ	以岭药业	-11.2%	中药Ⅲ
600056.SH	中国医药	23.6%	医药流通	301166.SZ	优宁维	-11.0%	其他生物制品
000403.SZ	派林生物	22.3%	血液制品	688606.SH	奥泰生物	-10.9%	体外诊断

资料来源：Wind，东海证券研究所

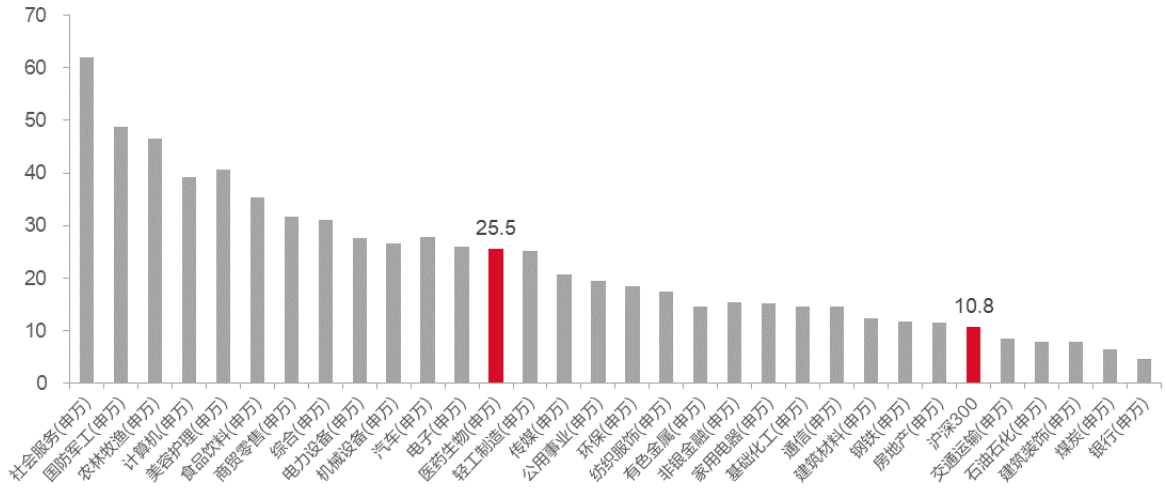
截止 12 月 16 日，医药生物板块 PE 估值为 25.5 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 13 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 135%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 32.3 倍、30.0 倍、27.2 倍、26.4 倍、21.1 倍和 18.0 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



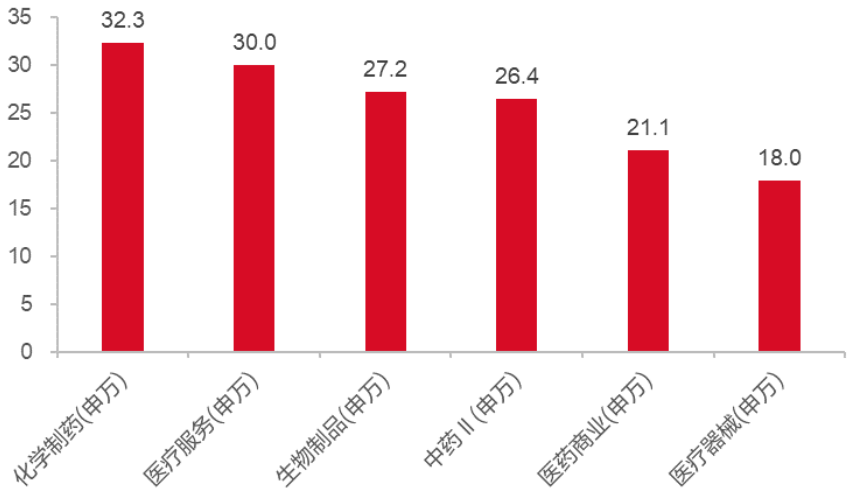
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 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7 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

联防联控机制发布关于做好新冠肺炎互联网医疗服务的通知

12 月 12 日，进一步发挥互联网医疗服务的积极作用，联防联控机制就做好新冠肺炎互联网医疗服务有关工作发布通知，具体内容如下：一、医疗机构（包括互联网医院、开展互联网诊疗服务的医疗机构）可以通过互联网诊疗平台，依据最新版新型冠状病毒肺炎诊疗方案有关要求，为出现新冠肺炎相关症状的患者、符合《新冠病毒感染者居家治疗指南》居家的，在线开具治疗新冠肺炎相关症状的处方，并鼓励委托符合条件的第三方将药品配送到患者家中。二、医疗机构开展互联网诊疗服务过程中，若发现患者病情出现变化或存在其他不适宜在线诊疗服务的，医师应当引导患者到实体医疗机构就诊。三、为方便人民群众获得健康咨询、就医指导、预约诊疗等服务，降低交叉感染风险，鼓励医疗机构提供 24 小时网上咨询服务，为儿童、孕产妇、老年人、透析患者和合并基础疾病的患者提供就医及心理咨询、

用药指导等服务，同时积极开展分时段精准预约，缩短患者到院后等待时间。四、鼓励医联体内上级医院通过远程会诊、远程诊断、远程培训等方式提高基层医疗机构对高风险人群的识别、诊断和处置能力。五、县级及以上地方卫生健康行政部门应当加强对互联网诊疗服务的监管，医疗机构应当落实互联网诊疗服务的医疗质量安全责任，确保线上线下医疗服务一体化、医疗质量安全同质化。**（资料来源：中国政府网）**

联防联控机制发布新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案

12 月 14 日，联防联控机制发布新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案。方案表明，现阶段在第一剂次加强免疫接种基础上，在感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病人群和免疫力低下人群中开展第二剂次加强免疫接种。第二剂次加强免疫与第一剂次加强免疫时间间隔为 6 个月以上。关于疫苗选择，所有批准附条件上市或紧急使用的疫苗均可用于第二剂次加强免疫，优先考虑序贯加强免疫接种，或采用含奥密克戎毒株或对奥密克戎毒株具有良好交叉免疫的疫苗进行第二剂次加强免疫接种，并列示了 9 个组合接种方案。**（资料来源：中国政府网）**

中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》

12 月 14 日，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》，规划中提到：一、积极发展服务消费，其中包括提供多层次医疗健康服务，具体内容为全面推进健康中国建设，深化医药卫生体制改革，完善公共卫生体系，促进公立医院高质量发展。支持社会力量提供多层次多样化医疗服务，鼓励发展全科医疗服务，增加专科医疗等细分服务领域有效供给。积极发展中医药事业，着力增加高质量的中医医疗、养生保健、康复、健康旅游等服务。积极发展个性化就医服务。加强职业健康保护。完善常态化疫情防控举措。适时优化国家免疫规划疫苗种类，逐步将安全、有效、财政可负担的疫苗纳入国家免疫规划。二、加快培育新型消费，其中包括积极发展“互联网+医疗健康”服务，健全互联网诊疗收费政策，将符合条件的互联网医疗服务项目按程序纳入医保支付范围。三、持续推进重点领域补短板投资，其中包括补齐医疗领域建设短板，完善城市传染病救治网络，全面提升县级医院救治能力，持续改善县级医院设施条件，补齐乡镇卫生院、村卫生室等基础医疗设备配备，全面改善疾控机构设施设备条件，健全口岸公共卫生防控体系，提高公共卫生防控救治能力。四、逐步健全再分配机制，其中包括完善基本医疗保险制度，健全重特大疾病医疗保险和救助制度，支持商业健康保险发展。**（资料来源：中国政府网）**

心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购拟中选企业公示

12 月 14 日，福建省药械联合采购中心公示心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购拟中选企业名单。采购模式分为组套采购模式、单件采购模式、配套采购模式三种采购模式，不同的采购模式对应不同的申报价。在组套采购模式下，拟中选均为进口品牌，雅培、强生、美敦力等厂商中标；在单件采购模式下，微创、惠泰医疗、心诺普、锦江电子、乐普医疗等国产厂家基本全部中标；在配套采购模式中，国产、外资品牌均有相关产品中标。**（资料来源：福建省医保局）**

河北省医保局发布角膜塑形用硬性透气接触镜（夜戴型）集中带量采购文件

12 月 16 日，河北省医保局发布三明联盟医用耗材集中带量采购文件——角膜塑形用硬性透气接触镜（夜戴型）。本次采购品种为角膜塑形用硬性透气接触镜（夜戴型）医用耗材类，采购周期两年。产品要求近视控制范围为 0.00D 至-6.00D 之间、散光控制范围为 0.00D

至 3.50D 之间。申报企业以产品系统申报价格，产品系统由“标准片”和“环曲片”各 1 片组成，每家申报企业不区分材质和规格型号仅允许申报一组产品系统价格。产品系统竞价价格=单片“标准片”申报价格×40%＋单片“环曲片”申报价格价格×60%。企业申报的价格须包括产品的设计、生产、包装、保险、运输、配送、检测、税费、验收、售后服务、伴随服务等一切费用。申报企业在采购周期内具备持续生产、履行协议和保障供应的能力。申报企业 2021 年度产量，在满足联盟地区以外其他地区市场稳定供应基础上，剩余产量须达到本次集中带量采购约定采购量。**（资料来源：河北省医保局）**

药明生物子公司被移出 UVL

12 月 16 日，药明生物宣布子公司上海药明生物技术有限公司正式从美国商务部的“未核实清单”（UVL）中移除。至此，药明生物两家子公司都已经移出 UVL。2022 年 2 月，药明生物两家子公司——无锡药明生物技术股份有限公司和上海药明生物技术有限公司由于美国针对部分出口产品用途核实延期而被列入 UVL。此后，两家子公司均在中国商务部的协调下成功完成了美国商务部的最终用户访问。10 月 7 日，无锡药明生物技术股份有限公司正式从 UVL 中移除。**（资料来源：公司公告）**

联防联控机制发布加强农村地区新冠肺炎疫情防控和健康服务工作方案

12 月 16 日，联防联控机制发布加强农村地区新冠肺炎疫情防控和健康服务工作方案，方案表明：一、突出重点做好农村地区疫情防控和健康服务工作，具体包括加强对“两节”期间返乡人员的健康提示和医疗保障服务，强化农村地区重点人群服务，加快推进农村人群尤其是老年人新冠病毒疫苗接种，加强宣传教育；二、充分发挥农村三级医疗卫生机构医防协同分级服务的作用，具体包括各级医疗卫生机构协同联动，乡镇卫生院加快提升新冠肺炎患者接诊能力，村卫生室就近做好农村居民健康服务，完善家庭医生签约服务；三、强化工作保障，具体包括持续发挥好联防联控机制作用，积极发挥乡镇政府和村民委员会作用，保障乡村医疗卫生机构人力配备，加强县域内必需药品和抗原检测试剂盒储备，加强设备配置和医疗健康信息技术应用，关心乡村一线工作人员和医务人员。**（资料来源：国家卫健委）**

中央经济工作会议在北京举行

12 月 15-16 日，中央经济工作会议在北京举行，习近平在重要讲话中总结 2022 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2023 年经济工作。会议中提到：一、要更好统筹疫情防控和经济社会发展，因时因势优化疫情防控措施，认真落实新阶段疫情防控各项举措，保障好群众的就医用药，重点抓好老年人和患基础性疾病群体的防控，着力保健康、防重症。二、提升传统产业在全球产业分工中的地位和竞争力，加快新能源、人工智能、生物制造、绿色低碳、量子计算等前沿技术研发和应用推广。三、推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局。四、完善生育支持政策体系，适时实施渐进式延迟法定退休年龄政策，积极应对人口老龄化少子化。**（资料来源：中国政府网）**

经济工作会议指出医药生物行业发展方向，一方面，应对新冠疫情要保障购药需求、指导群众用药，并且重点抓住老年群体的疫情防控，以降低致死率，利好相关疫苗厂商、医药零售和医疗服务企业；另一方面，要加强我国医药制造业的核心竞争力、加快前沿技术发展，利好创新产业发展；同时要进一步推进分级诊疗、改善医疗资源分布不均，利好医疗新基建的发展。会议中也强调了生育支持政策体系，面对新生儿人口下降、老龄化加剧等人口结构的变化，辅助生殖、养老等相关产业有望受到政策支持。

3.投资建议

本周，大盘呈震荡下行走势，医药生物板块小幅上涨，跑赢大盘指数，其中原料药板块受防疫药物需求大增影响涨幅较高。继“新十条”出台后，本周又开放了新冠肺炎线上互联网诊疗平台，新冠治疗药物 Paxlovid 和阿兹夫定也可凭处方在药店购买，患者的诊疗和购药需求进一步得以满足。同时，本周发布了第二剂次加强免疫接种实施方案，针对感染高风险人群等，通过第二针加强针的接种为高风险人群筑牢免疫防线。防疫进入新时期后，购药、检测、疫苗等防疫需求预计仍将持续存在较长时间，继续关注防疫主题相关投资机会。本周国务院印发扩大内需战略规划中再次提及医疗服务需求，支持社会力量提供多层次多样化医疗服务、培育新型消费、积极发展互联网医疗，建议关注常规医疗消费复苏企稳带来的投资机会。中央经济工作会议关于医药生物行业的论述，为明年医药生物行业重点发展领域指明了方向。建议关注医疗服务、创新药、特色器械、连锁药店、二类疫苗、品牌中药、血制品、研发外包等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：国际医学、老百姓、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