



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

邮箱：chentl@tebon.com.cn

陈进

资格编号：S0120521110001

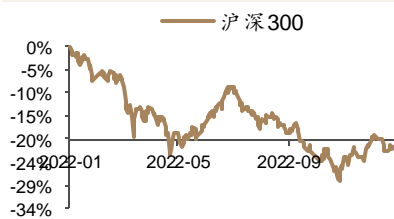
邮箱：chenjing3@tebon.com.cn

研究助理

李霖阳

邮箱：lijy7@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《2023年医药行业投资策略-迎接医药牛市，消费、科技和制造或将依次崛起》，2022.12.28
- 《医药行业周报：春节前或为布局医药疫后复苏战略节点》，2022.12.25
- 《血液制品专题：短期看好23年疫情后复苏，中长期看行业供需两旺》，2022.12.21
- 《一德邦医药海外事件点评-NASH治疗取得重大突破，中国临床格局如何？》，2022.12.20
- 《掘金疫后复苏，共迎23年医药牛市》，2022.12.18

医药行业周报：国家医保谈判在即，或带动医药科技崛起

投资要点：

- **行情回顾：**申万医药生物板块指数上涨0.98%，跑输沪深300指数0.15%，医药板块在申万行业分类中排名第18；年初至今申万医药生物板块指数下跌20.3%，较沪深300指数跑赢1.3%，在申万行业分类中排名第20位。本周涨幅前五的个股为美年健康(+17.88%)、凯因科技(+16.85%)、昊海生科(+16.17%)、君实生物-U(+16.08%)、卫信康(+14.86%)。
- **国家医保谈判在即，或带动医药科技崛起。**2022年6月29日，国家医保局公布了《2022年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》首次公布了简易续约规则，整体降幅较为温和。简易续约根据A/B两个系数进行相加调整，简而言之，规则按照医保实际超支金额和支付范围调整的大小来进行降价，实际超支的医保资金越多，降幅越大；新纳入的适应症越大，降幅越大。续约规则的发布，明确了药品续约的流程及大致的价格降幅，我们认为，此后的医保续约谈判降幅将更加可预期。本轮谈判中预计将有众多国产创新药纳入，其中恒瑞医药AR抑制剂瑞维鲁胺片、CDK4/6抑制剂达尔西利片、SGLT2抑制剂恒格列净片首次参与谈判，吡咯替尼，卡瑞利珠新增适应症谈判；荣昌生物HER2-ADC维迪西妥单抗新增尿路上皮癌适应症；再鼎医药两款新产品参与医保谈判，康方生物PD-1/CTLA4双抗卡度尼利有资格参与谈判；国内三款三代EGFR抑制剂均新增适应症谈判；PD-1领域竞争依旧激烈。**建议重点关注恒瑞医药、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、翰森药业等。**
- **投资策略及配置思路：**上周为2022年基金排名决胜周，市场整体以复苏条线和CXO等蓝筹白马条线表现较强，即是回归主流亦是对2023年的提前布局。回顾医药板块，2019年1月至2021年6月底持续2年半大牛市(+约150%)，在新冠和医保政策影响下，投资赛道化，风格极致分化，从2021年7月至2022年9月底，医药指数深度调整-40%，估值(TTM估值处于近20年低位)和配置(近5年大底)创历史大底。**我们判断2023年医药有望戴维斯双击，将迎结构化牛市，有业绩和政策两大支持：业绩上-疫情防控正加速放开，国内就诊和消费复苏明确，2023年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：**
 - **一、医药消费崛起：22年受疫情扰动严重，23年有望边际向好，疫情受损条线从产品到服务或将依次复苏：**1) **中药：**民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、达仁堂、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) **疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物和百克生物等；3) **消费药械：**关注：华东医药、长春高新、兴齐眼药、泰恩康、爱博医疗、鱼跃医疗和美好医疗等；4) **零售药店：**一心堂、健之佳、漱玉平民、大参林、老百姓和益丰药房；5) **医疗服务：**爱尔眼科、通策医疗、三星医疗、普瑞眼科和何氏眼科等；
 - **二、医药科技崛起：创新为永恒主线，新一轮国家医保谈判即将启动，大品种23年或将进入放量期，创新中西药及产业链将依次崛起：**1) **创新药：**恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、海思科和海创药业等；2) **创新中药：**以岭药业、康缘药业、新天药业和方盛制药等；3) **创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO关注：药明康德、药明生物、百诚医药和阳光诺和等。
 - **三、医药制造崛起：医保集采和DRG/DIP三年行动计划以及国家战略要求的底层**

逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益新基建和贴息贷款：1) 医疗设备：重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；2) 体外诊断：政策缓和，看好免疫诊断，关注：迈瑞医疗、普门科技、安图生物、新产业以及浩欧博等；3) 高值耗材：替代空间大的电生理和骨科，关注微创电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗等；4) 难仿药及原料药：关注：丽珠集团、健康元、九典制药和中国生物制药等；5) 生命科学上游：产业链自主可控下的进口替代，关注：华大制造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥普迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白等；

- **本周投资组合**：康缘药业、太极集团、长春高新、九典制药、联影医疗、泰格医药；
- **一月投资组合**：康缘药业、天坛生物、长春高新、昂利康、海泰新光、一心堂；
- **风险提示**：行业需求不及预期；上市公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

内容目录

1. 板块观点及投资策略.....	5
1.1. 近期行业观点：疫后复苏+进口替代或将驱动 23 年医药戴维斯双击	5
1.2. 上周投资组合收益率	6
1.3. 细分板块观点	6
2. 2022 医保谈判重点机会梳理.....	9
2.1. 续约谈判规则公开，怎么计算药品降幅？	9
2.2. 2022 年医保谈判分析部分重点创新药品种分析	10
2.3. 2022 年医保谈判中药重点品种机会分析	12
3. 医药行业事件梳理.....	14
3.1. 行业事件.....	14
3.2. 个股事件.....	14
4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2022.12.26-12.30）	16
4.1. A 股医药板块本周行情.....	16
4.2. A 股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：	20
4.3. 港股医药本周行情	21
5. 风险提示	22

图表目录

图 1: 2022 医保谈判续约规则.....	9
图 2: 本周申万医药板块与沪深 300 指数行情	16
图 3: 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情	16
图 4: 本周申万行业分类指数涨跌幅排名.....	16
图 5: 本周申万医药子板块涨跌幅情况.....	17
图 6: 申万各板块估值情况 (2022 年 12 月 30 日, 整体 TTM 法)	17
图 7: 申万医药子板块估值情况 (2022 年 12 月 30 日, 整体 TTM 法)	17
图 8: 近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元, %)	18
图 9: 本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情.....	21
图 10: 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情	21
表 1: 上周组合收益率	6
表 2: 药品续约规则三种方式的纳入条件、规则及程序	10
表 3: 2022 年医保谈判通过形式审查的部分药品.....	11
表 4: 有资格但未参与今年医保谈判的重点品种	12
表 5: 2022 年医保目录调整通过形式审查的目录外中成药.....	12
表 6: 2022 年医保目录调整通过形式审查的目录内成药.....	13
表 7: 申万医药板块涨跌幅 Top10 (2022.12.26-2022.12.30)	18
表 8: 沪 (深) 股通本周持仓金额增持前十 (2022.12.26-2022.12.30)	19
表 9: 沪 (深) 股通本周持仓金额减持前十 (2022.12.26-2022.12.30)	19
表 10: 本周大宗交易成交额前十 (2022.12.26-2022.12.30)	19
表 11: 近半年 A 股医药板块新股情况.....	20
表 12: 恒生医疗保健涨跌幅 Top10 (2022.12.26-2022.12.30)	21

1. 板块观点及投资策略

1.1. 近期行业观点：疫后复苏+进口替代或将驱动 23 年医药戴维斯双击

2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，申万医药生物板块指数上涨 0.98%，跑输沪深 300 指数 0.15%，医药板块在申万行业分类中排名第 18；年初至今申万医药生物板块指数下跌 20.3%，较沪深 300 指数跑赢 1.3%，在申万行业分类中排名第 20 位。本周涨幅前五的个股为美年健康（+17.88%）、凯因科技（+16.85%）、昊海生科（+16.17%）、君实生物-U（+16.08%）、卫信康（+14.86%）。

上周为 2022 年基金排名决胜周，市场整体以复苏条线和 CXO 等蓝筹白马条线表现较强，即是回归主流亦是对 2023 年的提前布局。回顾医药板块，2019 年 1 月至 2021 年 6 月底持续 2 年半大牛市（+近 150%），在新冠和医保政策影响下，投资赛道化，风格极致分化，从 2021 年 7 月至 2022 年 9 月底，医药指数深度调整-40%，估值（TTM 估值处于近 20 年低位）和配置（近 5 年大底）创历史大底。我们判断 2023 年医药有望戴维斯双击，将迎结构化牛市，有业绩和政策两大支持：业绩上-疫情防控正加速放开，国内就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药行情持续性强，医药消费、科技和制造将依次崛起，具体细分看好如下：

一、医药消费崛起：22 年受疫情扰动严重，23 年有望边际向好，疫情受损条线从产品到服务或将依次复苏：1) 中药：民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、达仁堂、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) 疫苗：看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物和百克生物等；3) 消费药械：关注：华东医药、长春高新、兴齐眼药、泰恩康、爱博医疗、鱼跃医疗和美好医疗等；4) 零售药店：一心堂、健之佳、漱玉平民、大参林、老百姓和益丰药房；5) 医疗服务：爱尔眼科、通策医疗、三星医疗、普瑞眼科和何氏眼科等；

二、医药科技崛起：创新为永恒主线，新一轮国家医保谈判即将启动，大品种 23 年或将进入放量期，创新中西药及产业链将依次崛起：1) 创新西药：恒瑞医药、百济神州、信达生物、荣昌生物、康方生物、再鼎医药、海思科和海创药业等；2) 创新中药：以岭药业、康缘药业、新天药业和方盛制药等；3) 创新药产业链：海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、百诚医药和阳光诺和等；

三、医药制造崛起：医保集采和 DRG/DIP 三年行动计划以及国家战略要求的底层逻辑均为进口替代，同时设备板块还受益基建和贴息贷款：1) 医疗设备：重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；2) 体外诊断：近期骨科集采、生化集采、电生理集采等政策趋于缓和，看好免疫诊断等 MD 板块，关注：迈瑞医疗、普门科技、安图生物、新产业以及浩欧博等；3) 高值耗材：替代空间大的电生理和骨科，关注微创电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗等；4) 难仿仿制药及原料药：关注：丽珠集团、健康元、九典制药和中国生物制药等；5) 生命科学上游：产业链自主可控下的进口替代，关注：华大制造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥普迈、纳

微科技、康为世纪和近岸蛋白等；

本周投资组合：

康缘药业、太极集团、长春高新、九典制药、联影医疗、泰格医药

一月投资组合：

康缘药业、天坛生物、长春高新、昂利康、海泰新光、一心堂。

1.2. 上周投资组合收益率

上周周度重点组合：算数平均后跑赢医药指数 1.3 个点，跑赢大盘指数 1.1 个点，普瑞眼科、海泰新光、爱尔眼科和智飞生物表现较好。

上月月度重点组合：算术平均后跑输医药指数 2.5 个点，跑输大盘指数 2.6 个点，康缘药业、一心堂、康泰生物表现较好。

表 1：上周组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价 (元)	最新市值 (亿元)	上周涨跌幅 (%)
周度组合	300015.SZ	爱尔眼科	31.1	2229.7	3.1
	301239.SZ	普瑞眼科	70.6	105.6	7.0
	300122.SZ	智飞生物	87.8	1405.3	2.8
	688677.SH	海泰新光	113.0	98.3	5.4
	688271.SH	联影医疗	177.0	1458.6	1.1
	300206.SZ	理邦仪器	12.0	70.0	-5.7
算数平均涨跌幅					2.3
月度组合	600557.SH	康缘药业	18.8	109.6	4.9
	002603.SZ	以岭药业	30.0	500.5	-17.1
	688105.SH	诺唯赞	53.1	212.6	-6.1
	300601.SZ	康泰生物	31.5	353.3	4.2
	0013.HK	和黄医药	24.0	207.5	0.6
	002727.SZ	一心堂	31.5	187.8	4.4
算数平均涨跌幅					-1.5
	801150.SI	生物医药 (申万)			1.0
周度组合相对医药指数收益率					1.3
月度组合相对医药指数收益率					-2.5
	000300.SH	沪深 300			1.1
周度组合相对大盘收益率					1.1
月度组合相对大盘收益率					-2.6

资料来源：wind，德邦研究所

1.3. 细分板块观点

【医疗器械】

1) 受益于国内医疗新基建以及国产替代大趋势，优质国产医疗设备企业迎来黄金发展机遇，建议关注“三大龙头”迈瑞医疗+联影医疗+华大智造，关注困境反转的开立医疗、理邦仪器、新华医疗，关注高成长细分龙头海泰新光、澳华内镜等。2) 在普耗和高分子耗材领域，中国企业具有较大的制造优势，能够承接全球产业转移，同时受益于下游国产替代，国内相关企业显著受益，建议关注康德莱，

拱东医疗和振德医疗等。3) 消费医疗领域，国内渗透率显著低于发达国家，随着国内消费能力的持续提升，国产替代逐步扩展，国产相关企业具有较大发展潜力，建议关注爱博医疗，欧普康视，鱼跃医疗和三诺生物等。

【CXO】

中国 CXO 企业受益于国内创新药研发浪潮、工程师红利和产能转移等积极因素，正快速成长，目前中国 CXO 企业在全球供应链体系中已占据重要战略地位，海外局势变动不改 CXO 大趋势。同时随着新技术的发展，也将驱动行业维持快速增长态势。2021-2022 年受到国内外政策+短期投融资等因素扰动，CXO 行业估值已经调整至历史低位，配置性价比较高，重点关注：1) 业绩确定性强的一线 CDMO 企业：包括药明康德、凯莱英和博腾股份等；2) 景气度高涨、业绩确定性高、不受海外局势扰动的仿制药 CXO：阳光诺和、百诚医药；3) 布局细胞基因治疗的 CDMO 企业：包括药明康德、博腾股份、金斯瑞生物科技、和元生物等。

【中药】

中医药为国家战略性重点支持行业，随着中医药利好政策落地，景气行情有望贯穿 2022 全年。我们认为：中医药将持续受政策利好催化，各部门特别是医保局也单独发文从支付端支持，对中药的支持将陆续体现在公司收入和利润增速上。低估值+政策大力支持是未来中药行情持续向上的重要基础，重点关注中药创新、品牌 OTC、配方颗粒、抗新冠中药等方向相关标的：以岭药业、步长制药、太极集团、中国中药、同仁堂、华润三九、红日药业、健民集团等。

【创新药】

整个行业处于泡沫消化后分化重启的周期低点，从短中长期维度看，都是值得重点布局的板块。1) 从 21 年中调整至今，创新药企整体回调幅度较大，泡沫已消化完毕，同时随着宏观加息见顶，情绪将回暖。2) 政策缓和且创新高标准要求下格局有望优化：医保续约规则发布，对创新药续约降幅较为温和，22 年医保后，将不再是行业的核心变量；临床价值为导向，对创新的要求提高，监管审批更严格，行业将出现整合分化；3) 国内企业国际化有望加快，23 年有多个品种或有重大进展：国内创新药企业更加关注临床未满足需求，国际大会越来越多中国声音，国内海外授权合作明显增多，国内药物的创新实力得到认可。

【疫苗】

疫苗行业长期逻辑依然向好，体现在：1) 行业是为数不多政策免疫细分领域；2) 经历了 2021 年新冠疫苗接种的影响，常规核心疫苗品种在 2022 上半年得到显著恢复，如智飞生物、万泰生物、康泰生物等，我们看好疫苗板块 2022 年表现业绩增速有望亮眼；3) 新冠疫情影响下，国内疫苗企业实力不断壮大，出海步伐也得到加快，国内未来或将出现数家可参与国际竞争的疫苗企业；4) 疫苗公司经历近半年的调整，目前估值已经处于很有性价比的位置，我们认为疫苗板块依旧将是 2022 年及 2023 年战略性布局方向。建议关注：智飞生物、康泰生物、万泰生物和百克生物等。

【科研服务】

科研服务行业处于高景气：1) 受益于中国科研实力水平提升以及科研投入加大，带动上游科研试剂行业市场规模快速增长。2) 外资品牌占据国内市场主流，国产替代正在进行，近年来随着国内厂商研发投入持续加大，部分产品质量性能显著提高，替代进口条件已经具备，性价比和技术服务优势明显，国产科研试剂替代进口有望加速。3) 平台型服务商核心在于一站式服务体验，通过打造一站式综合服务平台，前期可通过代理+自研形成产品矩阵优势后快速绑定客户，并培养客户使用习惯，基于稳定的客户基础，公司进行横向拓展时（前期采用代理+自研模式），可快速切入新的细分领域，获客成本相对较低，同时业务领域的拓展也将正向传导到客户使用体验；4) 产品型公司以满足客户科研需求为导向，核心在于满足客户的科研需求，对于这类企业最重要的是打磨核心技术，拓展产品系列丰富度和下游应用领域。

【生物制药上游】

1) 行业层面：2017-2020 年，中国贡献了全球 77% 的新增发酵产能，成为全球最重要的市场，跨国企业在中国投入的人力物力为国内培养了人才，同时经过几年的发展，国产品牌已经实现了产品的从无到有；

2) 新冠疫情催化行业发展：a) 疫情下的供应链紧张情况，使得国内产品在客户中的曝光度提升，成功进入供应链；b) 新冠疫苗大规模产能建设，国内设备及耗材实现了疫苗层面的国产替代；

3) 国产替代的全面进程已经开启。在层析系统、一次性袋子、填料等少数设备及耗材领域，国产产品已经开启了替代进程，在更多领域，国内企业产品性能不断突破。国内企业积极布局，长远来看，有望打造平台型企业；

4) 景气度扰动下，企业间的新增订单出现分化。建议关注：受景气度扰动较小，新增订单情况符合预期的楚天科技，下游景气度高，订单增长较快的森松国际，具备底层技术实力，具备国产替代能力的纳微科技、奥浦迈。

【医疗服务】

1) 政策悲观预期解除：种植牙集采政策对医疗服务端定价合理，较前期部分试点地区有较大提升，政策悲观预期解除。2) 疫情后复苏明确：受到疫情影响，医院限流及停诊，对医疗服务业绩影响较大，是疫情后复苏明确的板块。3) 长期逻辑顺畅：龙头企业扩张逻辑顺畅，管理层能力已经多次验证，规模效应下，利润率提升逻辑稳健，企业长期发展逻辑顺畅。建议关注：爱尔眼科、普瑞眼科、通策医疗、海吉亚医疗、国际医学、固生堂等。

【药店】

互联网售药监管规范化，线上线下的监管更加一体化，对线下药店的客流量是正面影响。2) 四大类药品的下架或者限售情况有所好转，对药店是正向影响。3) 低基数效应下，同店增长数据趋势向好。建议关注：益丰药房、大参林、老百姓、健之佳、一心堂等。

【近视防控】

2020 年中国儿童青少年近视率超过 50%，预计近视人口约 1.1 亿，近视防控

迫在眉睫。2018年教育部联合国家卫健委等8个部分共同起草《综合防控儿童青少年近视实施方案》，将近视防控提升至国家战略。近视防控手段中**角膜塑形镜**和**低浓度阿托品**已有充分的临床试验证明其有效性，离焦框架镜近些年随着技术的发展以及临床试验的验证，正处于高速发展阶段。这三种手段也是近视防控指南重点推荐的方式。**耗材领域**：我们看好眼科全产品线布局的爱博医疗、角膜塑形镜龙头欧普康视以及借助内生+外延实现多业务布局的昊海生科等；**药品领域**：我们看好药品注册领先的兴齐眼药以及布局院内制剂的何氏眼科；**服务领域**：我们看好国内眼科医疗服务龙头爱尔眼科。

2. 2022 医保谈判重点机会梳理

中国的医保制度改革经历了漫长的过程，目前已逐步实现了全覆盖，多层次的医疗保障体系。2018年后国家医保局的成立拉开了新一阶段改革的序幕，医保目录调整，国家医保谈判等规则和流程日趋完善，从17年谈判开始，截止2022年12月，已完成5轮谈判准入。2022年6月29日，国家医保局公布了《2022年国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案》（下文称《医保药品目录调整工作方案》），首次公布了对目录内独家药品纳入医保目录采取简化准入路径，即“简易续约”规则，我国医保目录管理思路不断趋于精细化，趋于更加公开和公平。我们认为随着医保目录调整的常态化和医保谈判规则的逐步明晰，未来的医保谈判价格降幅区间将可预期，对于医药企业来说可自主选择是否进入医保，医保谈判将不再是压制医药行业的核心不确定性因素。

2.1. 续约谈判规则公开，怎么计算药品降幅？

根据《医保药品目录调整工作方案》中“修订完善谈判药品续约规则”的要求，本次针对谈判品种(含谈判续约药品)采取了**纳入常规目录管理、简易续约、重新谈判**三种续约方式。此次续约规则的出台，明确了简化准入模式和路径，支付价格调整规则，计算降幅依据和不同降幅比值对应的降价标准。长期来看对稳定医保药品品种及价格体系有着积极影响。

图 1：2022 医保谈判续约规则

2022年国谈品种续约规则——三种方式



资料来源：政府官网、德邦研究所

表 2：药品续约规则三种方式的纳入条件、规则及程序

	纳入常规目录	简易续约	重新谈判
条件	满足条件之一 非独家药品 2018 年谈判进入目录且连续两个协议周期均未调整支付标准和支付范围的独家药品	须同时满足 独家药品 本协议期基金实际支出未超过预估值的 200% 未来的预算增幅合理 市场环境未发生重大变化 不符合纳入常规目录管理的条件	须同时满足 独家药品 不符合纳入常规目录管理及简易续约条件的药品
规则	原则上列入目录乙类支付标准 按照相应支付标准制定的规则执行	规则一（比值 A）：针对不调整支付范围药品 规则二（比值 B）：针对调整支付范围药品 其他规则：申请调整支付范围，但企业不同意按规则（二）调整	按规则重新谈判
程序	组织专家论证是否将药品纳入常规目录管理	1.申报环节；2.专家评审环节；3.双方确认并签署协议	1.申报环节；2.专家评审环节；3.谈判环节

资料来源：国家医保局《谈判药品续约规则》，德邦研究所

简而言之，规则按照医保实际超支金额和支付范围调整的大小来进行降价，实际超支的医保资金越多，降幅越大；新纳入的适应症越大，降幅越大。具体按照 A、B 两个系数相加进行调整。

2.2. 2022 年医保谈判部分重点创新药品种分析

2022 年 9 月 17 日，国家医保局公布了通过形式审查药品名单，此轮申报涉及药品（通用名，下同）490 个。经审核，344 个药品通过初步形式审查，通过比例为 70%。与 2021 年（474 个药品 271 个通过）相比，申报和通过初步形式审查的药品数量都有一定增加。通过率方面，目录外药品比例为 60%，目录内药品比例为 91%。2022 年 10 月 16 日，国家医保局发布《关于 2022 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品专家审评阶段性结果的公告》，公布 2022 年国家医保目录调整专家审评结果。

我们梳理了此次通过形式审查的部分重点创新药品种。其中：

- 1) 恒瑞医药有三款创新药品种首次获批，均参与今年医保谈判，分别为 AR 抑制剂瑞维鲁胺片（获批治疗转移性激素敏感性前列腺癌（mHSPC）、CDK4/6 抑制剂达尔西利片（获批治疗 HR 阳性，HER2 阴性的复发转移乳腺癌）、SGLT2 抑制剂恒格列净片（获批 II 型糖尿病患者血糖控制），三款创新药品种分别弥补了各自领域的治疗空缺；除此之外吡咯替尼新增 HER2 阳性乳腺癌新辅助治疗适应症，PD-1 单抗卡瑞利珠新增一线食管鳞癌，一线鳞状 NSCLC，一线及二三线鼻咽癌，两款产品均参与此次谈判。
- 2) 康方生物 PD-1/CTLA4 双抗卡度尼利于 2022 年 6 月获批，有资格参与谈判。其上市弥补了二三线宫颈癌靶向治疗的未满足需求，并开启了康方自主商业化的新阶段。其 PD-1 单抗派安普利虽于申报期内获批，但并不参与本轮医保谈判。荣昌生物 HER2-ADC 维迪西妥单抗新增尿路上皮癌适应症；再鼎医药两款新产品参与医保谈判，均需重点关注。
- 3) 肺癌领域依旧竞争激烈，贝达药业 ALK 抑制剂恩沙替尼新增一线 ALK 阳性 NSCLC，国内三款三代 EGFR 抑制剂均新增适应症，同时两款 PD-1 新增肺癌适应症。
- 4) 本轮 PD-1 谈判预计较为温和，恒瑞、信达、百济、君实四款 PD-1 均有新增适应症，此外仅有复宏汉霖和康宁/先声两款新获批 PD-1/PD-L1 参与此轮谈判。

我们认为，医保准入模式已从过去营销优势导向转向产品和价格优势导向，

药品本身的获益与成本比将成为准入核心，产品的质量和疗效提升，临床的需求程度，竞争格局等将共同决定医保价格。2022年06月29日，国家医保局发布《谈判药品续约规则》，明确了独家品种简易续约规则，我们认为，随着医保谈判常态化进行，创新药的谈判规则和流程愈加清晰成体系，续约和新增适应症降幅温和，大部分创新药品将实现以价换量。

表 3：2022 年医保谈判通过形式审查的部分药品

公司	药物	靶点	适应症	谈判（预计）
恒瑞医药	达尔西利	CDK4/6	联合氟维司群用于既往内分泌治疗后疾病进展的 HR+、HER2-的复发或转移性乳腺癌	首次
恒瑞医药	瑞维鲁胺	AR	转移性激素敏感性前列腺癌	首次
恒瑞医药	恒格列净	SGLT2	成人 2 型糖尿病	首次
恒瑞医药	吡咯替尼	HER2/EGFR	HER2 阳性乳腺癌新辅助治疗	新增
百济神州	贝林妥欧单抗	CD3/CD19	成人和儿童复发或难治性前体 B 细胞急性淋巴细胞白血病	首次
百济神州	司妥昔单抗	IL-6	免疫缺陷病毒（HIV）阴性和疱疹病毒 8（HHV-8）阴性的多中心卡斯曼病（多中心 Castleman 病）	首次
先声药业	依达拉奉右莰醇	氧化自由基、炎症	缺血性脑卒中	续约
罗欣药业	替戈拉生片	Proton pump	反流性食管炎	首次
康方生物	卡度尼利单抗	PD-1/CTLA4	接受含铂化疗治疗失败的复发或转移性宫颈癌患者	首次
荣昌生物	维迪西妥单抗	HER2 ADC	接受过含铂化疗且 HER2 过表达局部晚期或转移性尿路上皮癌的患者	新增
罗氏	恩美曲妥珠单抗	HER2 ADC	接受了紫杉烷类和曲妥珠单抗治疗的 HER2-、HR+乳腺癌	首次
药明巨诺	瑞基奥仑赛	CD19 CAR-T	经过二线或以上系统性治疗的复发或难治性大 B 细胞淋巴瘤	首次
再鼎医药	瑞派替尼	KIT	接受过包括伊马替尼在内的 3 种及以上激酶抑制剂的晚期胃肠间质瘤（GIST）	首次
再鼎医药	甲苯磺酸奥马环素	30S 核糖体亚基	社区获得性细菌性肺炎（CABP）；急性细菌性皮肤和皮肤结构感染（ABSSSI）	首次 首次
亚盛医药	奥雷巴替尼	Bcr-ABL/KIT	任何酪氨酸激酶抑制剂耐药后并伴有 T315I 突变的慢性髓细胞白血病慢性期或加速期的成年患者	首次
贝达药业	恩沙替尼	ROS1/ALK	一线 ALK 阳性的局部晚期或转移性的 NSCLC	新增
真实生物	阿兹夫定片	RdRp	高病毒载量的成年 HIV-1 感染	首次
艾力斯	伏美替尼	三代 EGFR TKI	一线治疗 EGFR 外显子19 缺失或外显子21(L858R)置换突变 NSCLC	新增
豪森药业	阿美替尼	三代 EGFR TKI	EGFR-TKI 治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经检验确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌	续约
阿斯利康	奥希替尼	三代 EGFR TKI	一线治疗 EGFR 外显子19 缺失或外显子21(L858R)置换突变 NSCLC	新增
			EGFR 外显子 19 缺失或外显子 21（L858R）置换突变的局部晚期或转移性非小细胞肺癌成人患者的一线治疗	续约
			EGFR-TKI 治疗时或治疗后出现疾病进展，并且经检验确认存在 EGFR T790M 突变阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌	续约
			IB-IIIa 期 EGFR 外显子19 缺失或外显子21(L858R)置换突变 NSCLC	新增
微芯生物	西格列他钠片	PPAR	2 型糖尿病	首次
诺华	奥法妥木	CD20	成人复发型多发性硬化（RMS），临床孤立综合征、复发缓解型多发性硬化和活动性继发进展型多发性硬化	首次
参天制药	环孢素滴眼液（III）	CaN/Cyp	治疗 4 岁以上儿童和青少年严重春季角膜炎	首次
恒瑞医药	瑞维鲁胺	AR 抑制剂	适用于治疗高瘤负荷的转移性激素敏感性前列腺癌（mHSPC）患者	首次
艾伯维	维奈克拉	bcl-2 蛋白	成人急性髓系白血病	首次
豪森药业	伊奈利珠单抗	CD19	AQP4 抗体阳性的视神经脊髓炎谱系障碍（「NMOSD」）成人患者	首次
恩华药业	盐酸阿芬太尼	μ 阿片受体	短时手术的麻醉和全身麻醉的诱导和维持	首次
辉瑞公司	奥加伊妥珠单抗	CD22	复发性或难治性前体 B 细胞急性淋巴细胞性白血病（ALL）成年患者。	首次
人福药业	磷丙泊酚二钠	μ 阿片受体	手术患者全麻诱导	首次
百济神州	卡非佐米	四肽环氧化蛋白酶体	适用于治疗复发或难治性多发性骨髓瘤成人患者	首次
辉瑞公司	恩扎卢胺	雄激素受体（AR）	雄激素剥夺治疗（ADT）失败后无症状或有轻微症状且未接受化疗的转移性去势抵抗性前列腺癌	续约
			非转移性去势抵抗性前列腺癌（CRPC）成年男性患者	新增
康弘药业	康柏西普	VEGF	继发于视网膜静脉阻塞（RVO）（视网膜分支静脉阻塞（BRVO）或视网膜中央静脉阻塞（CRVO））的黄斑水肿引起的视力损伤	新增
辉瑞公司	克唑替尼	ALK/MET/ROS-1	间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌	续约
			ROS1 阳性的晚期非小细胞肺癌	续约

康途健康	瑞戈非尼	PDGFR、FGFR、VEGFR	肝细胞癌二线治疗	续约
			转移性结肠癌三线治疗	续约
			胃肠道间质瘤三线治疗	续约
诺华制药	曲美替尼	MEK-1、MEK-2	BRAFV600 突变阳性的不可切除或转移性黑色素瘤	续约
			BRAFV600 突变阳性的 III 期黑色素瘤患者完全切除后的辅助治疗	续约
诺华制药	司库奇尤单抗	人白介素-17A	强直性脊柱炎的成年患者	续约
			中重度斑块状银屑病	续约
			6 岁及以上中度至重度斑块状银屑病儿童患者	新增
诺华制药	盐酸芬戈莫德胶囊	S1P 受体	10 岁及以上患者复发型多发性硬化	续约
恒瑞医药	甲苯磺酸瑞马唑仑	GABAa 受体	支气管镜诊疗镇静和全身麻醉的诱导和维持	新增
石药集团	丁苯酞氯化钠注射液	NF	急性缺血性脑卒中	续约
	丁苯酞软胶囊		急性缺血性脑卒中	续约
赛诺菲公司	度普利尤	IL-4R-α	中重度特应性皮炎	续约
			≥6 岁至 <12 岁儿童和成人中重度特应性皮炎	新增
			12 岁及以上青少年和成人中重度特应性皮炎	新增

资料来源：政府官网，医药魔方，德邦研究所

本次医保谈判至少有 13 个国产创新药产品有资格参与本年度医保谈判，但最终未参与，包括塞利尼索、度恩西布、奥木替韦单抗、安巴韦单抗/罗米司韦单抗、SIR-Spheres 钆、佩米替尼、达妥昔单抗、艾伏尼布、磷酸索立德吉、依马利尤单抗等 10 个填补相关领域空白的独家重磅品种。

表 4：有资格但未参与今年医保谈判的重点品种

正大天晴/康方生物	派安普利单抗	PD-1	霍奇金淋巴瘤	生物药	2021/8/3
誉衡生物	赛帕利单抗	PD-1	霍奇金淋巴瘤	生物药	2021/8/25
基石药业	舒格利单抗	PD-L1	非小细胞肺癌	生物药	2021/12/20
德琪医药	塞利尼索	XPO1	多发性骨髓瘤	化学药	2021/12/14
石药集团	度恩西布	PI3K γ、PI3K δ	滤泡中心淋巴瘤	化学药	2022/3/18
华北制药	奥木替韦单抗	Rabies virus	狂犬病毒感染	生物药	2022/1/25
腾盛博药	安巴韦单抗/罗米司韦单抗	S glycoprotein	新型冠状病毒肺炎	生物药	2021/12/8
远大医药	钆[90Y]	/	结直肠癌、肝癌	化学药	2022/1/30
信达生物	佩米替尼	FGFR1/2/3	胆管癌	化学药	2022/3/29
百济神州	达妥昔单抗β	GD2	神经母细胞瘤	生物药	2021/8/12
基石药业	艾伏尼布	IDH1	急性髓细胞样白血病	化学药	2022/1/30
济民可信	磷酸索立德吉	Hedgehog	基底细胞癌	化学药	2021/7/20
苏庇医药	依马利尤单抗	IFN- γ	噬血细胞性淋巴组织细胞增多症	生物药	2022/3/8

资料来源：医药魔方，人民日报，德邦研究所

2.3. 2022 年医保谈判中药重点品种机会分析

国家医保局 2022 年 9 月 17 日公示的通过形式审查药品名单中，中成药品种共有 50 个，对比 2021 年为 31 个同比增长 61%，其中目录外 15 个，目录内 35 个，中药注射剂 4 个。除益心酮滴丸外，其余 49 个品种均为独家品种。根据我们的统计，通过形式审查的 50 个中成药品种中，感冒止咳及呼吸系统疾病用药共 11 个，心脑血管疾病用药共 8 个。

表 5：2022 年医保目录调整通过形式审查的目录外中成药

药品通用名称	是否独家	厂商名称	治疗类别(亚类)
虎贞清风胶囊	是	一力制药	风湿性疾病用药
解郁除烦胶囊	是	以岭药业	抗抑郁药
金莲花泡腾片	是	一力制药	清热解暑用药
金蓉颗粒	是	奇绩医药	乳腺增生药
坤心宁颗粒	是	天士力	妇女更年期用药
连榆烧伤膏	是	扬子江药业	烧烫伤用药
七蕊胃舒胶囊	是	健民集团	胃药(胃炎、溃疡)
芪蛭益肾胶囊	是	凤凰制药	糖尿病用药
清肺排毒颗粒	是	中国中医科学院, 中医临床基础医学研究所	呼吸道疾病其它用药
石辛含片	是	恒安芙林	牙科用药
唐草片	是	百岁行药业	艾滋病用药
玄七健骨片	是	方盛制药	消肿止痛用药
益肾养心安神片	是	以岭药业	安神补脑药
益心酮滴丸	否	普华制药、太极集团、天一堂药业、黄果树立爽、东诚大洋制药	心血管疾病用药
银翘清热片	是	康缘药业	感冒用药

资料来源: 国家医保局, 米内网, 德邦研究所

表 6: 2022 年医保目录调整通过形式审查的目录内成药

序号	药品通用名称	是否独家	通过的申报条件	厂商名称	治疗类别(亚类)	序号	药品通用名称	是否独家	通过的申报条件	厂商名称	治疗类别(亚类)
1	注射用丹参多酚酸盐	是	目录内条件 1	绿谷制药	心血管疾病用药	18	蓝岑口服液	是	目录内条件 1	扬子江药业	咽喉用药
2	小儿宁颗粒	是	目录内条件 1	金诃藏药	儿科止咳祛痰用药	19	利胆止痛胶囊	是	目录内条件 1	汉森制药(永孜堂制药)	胆道用药
3	百令胶囊	是	目录内条件 2	杭州中美华东	壮腰健肾药	20	莲花清咳片	是	目录内条件 1	以岭药业	止咳祛痰平喘用药
4	参龙宁心胶囊	是	目录内条件 1	陕西健民制药	心血管疾病用药	21	牛黄清感胶囊	是	目录内条件 1	澳利达奈德制药	感冒用药
5	柴苓清宁胶囊	是	目录内条件 1	扬子江药业	感冒用药	22	清胃止痛微丸	是	目录内条件 1	长春高新(华康药业)	胃药(胃炎、溃疡)
6	川芎清脑颗粒	是	目录内条件 1	济川药业	头痛药(偏头痛)	23	热炎宁合剂	是	目录内条件 1	幸福制药	清热解暑用药
7	丹灯通脑软胶囊	是	目录内条件 1	神威药业	脑血管疾病用药	24	如意珍宝片	是	目录内条件 1	奇正藏药	脑血管疾病用药
8	甘海胃康胶	是	目录内条件 1	济川药业(陕西东科制药)	胃药(胃炎、溃疡)	25	桑枝总生物碱片	是	目录内条件 1	五和博澳药业	糖尿病用药
9	红花如意丸	是	目录内条件 1	奇正藏药(甘肃佛阁藏药)	妇科炎症用药	26	芍麻止痉颗粒	是	目录内条件 1	天士力	儿科其它用药
10	缓痛止泻软胶囊	是	目录内条件 1	康臣药业	肠道用药	27	疏清颗粒	是	目录内条件 1	目录内条件 2	儿科感冒用药
11	鸡骨草胶囊	是	目录内条件 1	康臣药业(广西玉林制药)	肝病用药	28	通降糖胶囊	是	目录内条件 1	步长制药(天浩制药)	糖尿病用药
12	萘萘皂苷胶囊	是	目录内条件 1	长白山制药	脑血管疾病用药	29	五虎口服液	是	目录内条件 1	江苏九旭药业	消肿止痛用药
13	降脂通络软胶囊	是	目录内条件 2	神威药业	降脂用药	30	五味苦参肠溶胶囊	是	目录内条件 1	中惠药业	肠道用药
14	筋骨止痛凝胶	是	目录内条件 1	康缘药业	消肿止痛用药	31	小儿荆杏止咳颗粒	是	目录内条件 1	方盛制药	儿科止咳祛痰用药
15	金银花口服液	是	目录内条件 1	真奥金银花药业	清热解暑用药	32	小儿牛黄清心散	是	目录内条件 1	广育堂国药	儿科惊风药
16	康艾注射液	是	目录内条件 1	长白山制药	肿瘤相关用药	33	心脉隆注射液	是	目录内条件 1	云南腾药	心血管疾病用药
17	康莱特注射液	是	目录内条件 2	康莱特药业	抗肿瘤药	34	熊胆舒肝利胆胶囊	是	目录内条件 1	云南名扬药业	肝病用药
						35	蛭蛇通络胶囊	是	目录内条件 2	陕西健民制药	脑血管疾病用药

资料来源: 国家医保局, 米内网, 德邦研究所

3. 医药行业事件梳理

3.1. 行业事件

1. “新冠肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”，并由“乙类甲管”调整为“乙类乙管”

国家卫生健康委员会 12 月 26 日发布公告，将新型冠状病毒肺炎更名为新型冠状病毒感染。经国务院批准，自 2023 年 1 月 8 日起，解除对新型冠状病毒感染采取的《中华人民共和国传染病防治法》规定的甲类传染病预防、控制措施；新型冠状病毒感染不再纳入《中华人民共和国国境卫生检疫法》规定的检疫传染病管理。国务院联防联控机制 26 日发布了《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案》。《方案》指出，我国已具备将新型冠状病毒感染由“乙类甲管”调整为“乙类乙管”的基本条件，2023 年 1 月 8 日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。

2. CDE 发布《同名同方药研究技术指导原则（试行）》，指导申请人开展同名同方药的研究

同名同方药是指通用名称、处方、剂型、功能主治、用法及日用饮片量与同名同方已上市中药相同，且在有效性、安全性、质量可控性方面不低于该已上市中药的制剂。《指导原则》指出，同名同方药的研发应当以临床价值为导向，促进中医药传承精华、守正创新，高质量发展，避免低水平重复，鼓励运用符合产品特点的新技术、新方法进行工艺优化、质量提升。《指导原则》明确了同名同方药研究的基本原则，提出对照药选择、药学研究、药理毒理研究、临床试验以及说明书撰写等相关要求。

3.2. 个股事件

1. 云顶新耀 Nefecon 拟优先审评，治疗 IgA 肾病

12 月 26 日，CDE 网站显示，云顶新耀引进的布地奈德迟释胶囊（Nefecon）用于治疗具有进展风险的原发性免疫球蛋白肾病（IgA 肾病）成人患者的上市申请拟纳入优先审评。Nefecon 是 Calliditas 公司开发的布地奈德的口服迟释胶囊，是全球首个 IgA 肾病的靶向治疗药物。2019 年 6 月，云顶新耀与 Calliditas 公司签订独家授权许可协议，获得 Nefecon 在大中华地区和新加坡的开发和商业化权利。Nefecon 分别于 2021 年 12 月和 2022 年 7 月在美国和欧盟获批上市，于 2020 年 12 月被 CDE 纳入突破性治疗（BTD）品种。布地奈德（budesonide）是一种具有强糖皮质激素活性和弱盐皮质激素活性的糖皮质激素，首过代谢程度极高。Nefecon 专为 IgA 肾病患者研制，III 期 NeflgArd 研究 A 部分试验结果表明，接受每日 1 次 Nefecon（16mg）治疗 9 个月后，患者的平均 UPCR 比基线降低 31%，而安慰剂组仅降低 5%；次要终点 eGFR 略有降低（0.17mL/min/1.73m²），而安慰剂组比基线降低 4.04mL/min/1.73m²。

2. 信达/劲方 KRAS G12C 抑制剂拟突破性疗法，治疗非小细胞肺癌

12 月 27 日，CDE 官网显示，信达生物/劲方医药联合开发的 KRAS G12C 抑制剂 GFH925（IBI-351）拟纳入突破性疗法，用于治疗至少接受过一种系统性治疗的 KRAS G12C 突变型的晚期非小细胞肺癌患者。2021 年 9 月 2 日，劲方医药和信达生物达成战略合作，信达生物将作为独家合作伙伴获得 GFH925 在中国（包括中国大陆、香港、澳门及台湾）的开发和商业化权利，并拥有全球开发和商业化权益的选择权。ASCO 2022 年会上信达生物首次公布了 IBI351（GFH925）单药治疗研究结果，共 21 例受试者（16 例非小细胞肺癌，5 例结直肠癌）完成了至少一次肿瘤评估，其中 9 例受试者达到部分缓解，客观缓解率（ORR）为 42.9%，疾病控制率为 81%。绝大部分缓解患者仍在持续获益中，中位缓解持续时间和中位无进展生存时间均未达到。共有 93.5%（29/31）的受试者发生药物相关不良事件（TRAEs），大部分为 1-2 级，最常见的 TRAE 为贫血、转氨酶升高、胆红素升

高，呕吐和腹泻。12.9%的受试者发生 3 级 TRAEs，无 4 级和 5 级的 TRAEs 以及导致治疗终止的 TRAEs 发生。

3. 诺诚健华 Tafasitamab 在香港获批，治疗弥漫性大 B 细胞淋巴瘤

12 月 28 日，诺诚健华宣布 tafasitamab 联合来那度胺已获香港卫生署批准，用于治疗不适合自体干细胞移植条件的复发/难治性弥漫性大 B 细胞淋巴瘤（DLBCL）成人患者。2021 年 8 月，诺诚健华和 Incyte 就 tafasitamab 在大中华区的血液瘤和实体瘤开发和独家商业化签订了合作和许可协议。此前，Tafasitamab 已获 FDA 以及 EMA 有条件批准与来那度胺联合治疗不适合自体干细胞移植条件的复发/难治性 DLBCL 患者。

4. 君实生物公布国产新冠药 WV116 最新研究：疗效不劣于 Paxlovid，且更安全

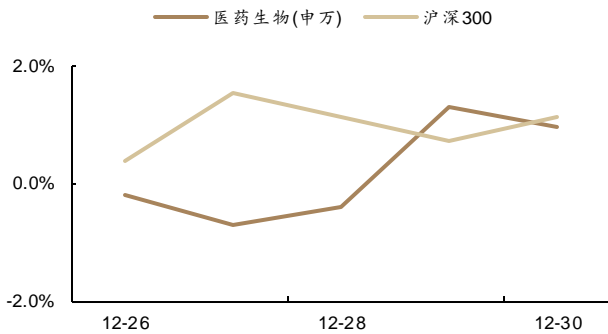
12 月 29 日，全球顶级权威医学期刊《新英格兰医学杂志》在线发表了口服核苷类抗新型冠状病毒（SARS-CoV-2）药物 WV116（JT001）对比奈玛特韦片/利托那韦片组合药物（PAXLOVID）用于伴有进展为重度包括死亡高风险因素的轻至中度新型冠状病毒肺炎（COVID-19）患者早期治疗的 III 期注册临床研究（NCT05341609）成果。结果显示，研究主要终点达到非劣效性，相比 PAXLOVID，患者接受 WV116 治疗在促进恢复方面表现相当甚至更佳，WV116 组的临床恢复时间更短，安全性表现更好。WV116 组和 PAXLOVID 组在“至持续症状消失的时间”、“至首次 SARS-CoV-2 核酸阴性时间”方面表现类似，中位时间均为 7 天。在每一个预设时间点（第 5、7、10、14、28 天），WV116 组症状缓解的患者比例均高于 PAXLOVID 组。两组患者均未发生进展为重度/危重 COVID-19 或死亡。此外，本研究中约 3/4 的患者曾接种过新冠疫苗，而此类患者在大多数的研究中会被排除在外，亚组分析结果显示，WV116 和 PAXLOVID 在接种或未接种疫苗人群中的治疗结果无统计学差异。在安全性方面，WV116 与 Paxlovid 也表现出类似良好的安全性，甚至在某些不良反应发生率方面低于 Paxlovid，尤其是味觉障碍。

4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪 (2022.12.26-12.30)

4.1. A股医药板块本周行情

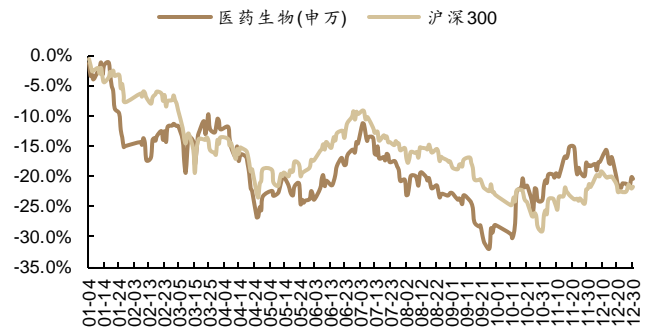
医药板块表现：本周（2022年12月26日-12月30日）申万医药生物板块指数上涨0.98%，跑输沪深300指数0.15%，医药板块在申万行业分类中排名第18；年初至今申万医药生物板块指数下跌20.3%，较沪深300指数跑赢1.3%，在申万行业分类中排名第20位。

图 2：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



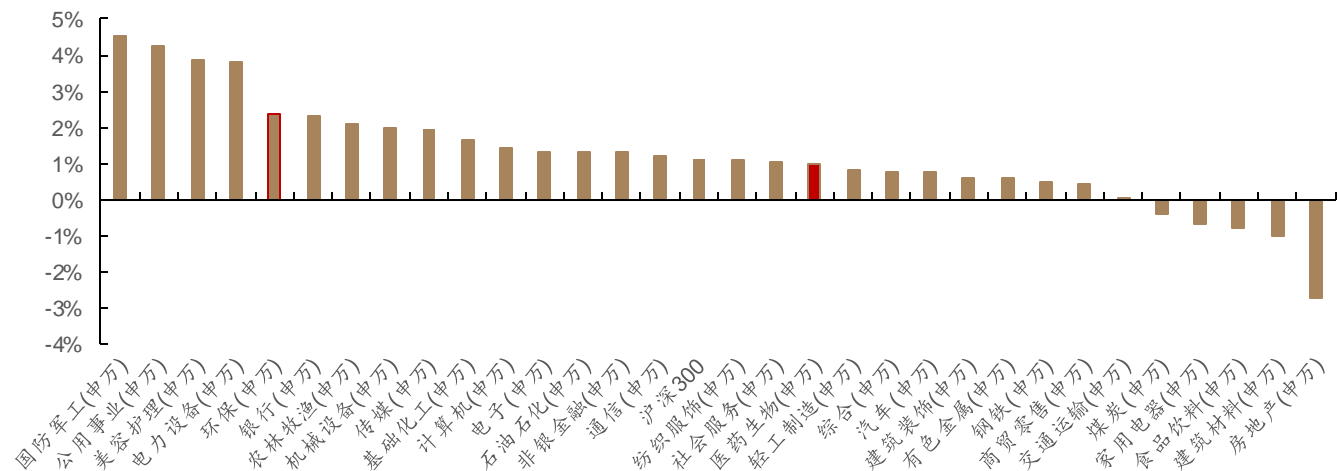
资料来源：wind，德邦研究所

图 3：年初至今申万医药板块与沪深 300 行情



资料来源：wind，德邦研究所

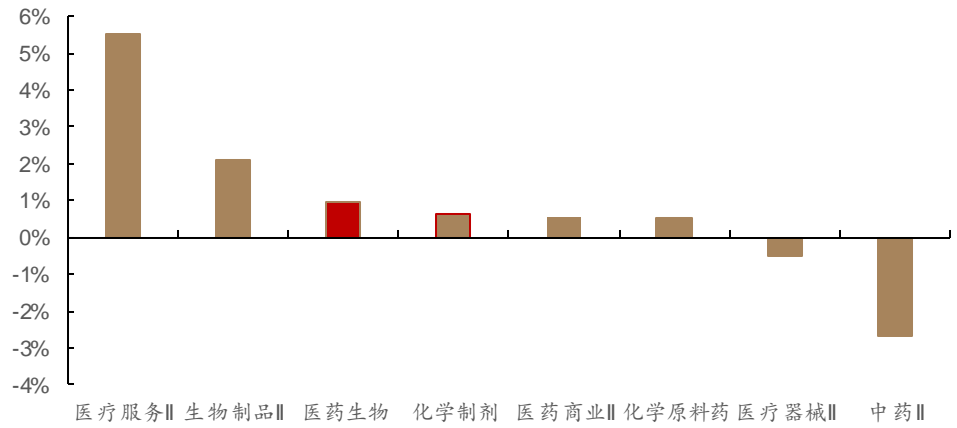
图 4：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

医药子板块（申万）表现：医疗服务 II 5.5%、生物制品 II 2.1%、医药生物 1.0%、化学制剂 0.7%、医药商业 II 0.6%、化学原料药 0.5%、医疗器械 II -0.5%、中药 II -2.7%。

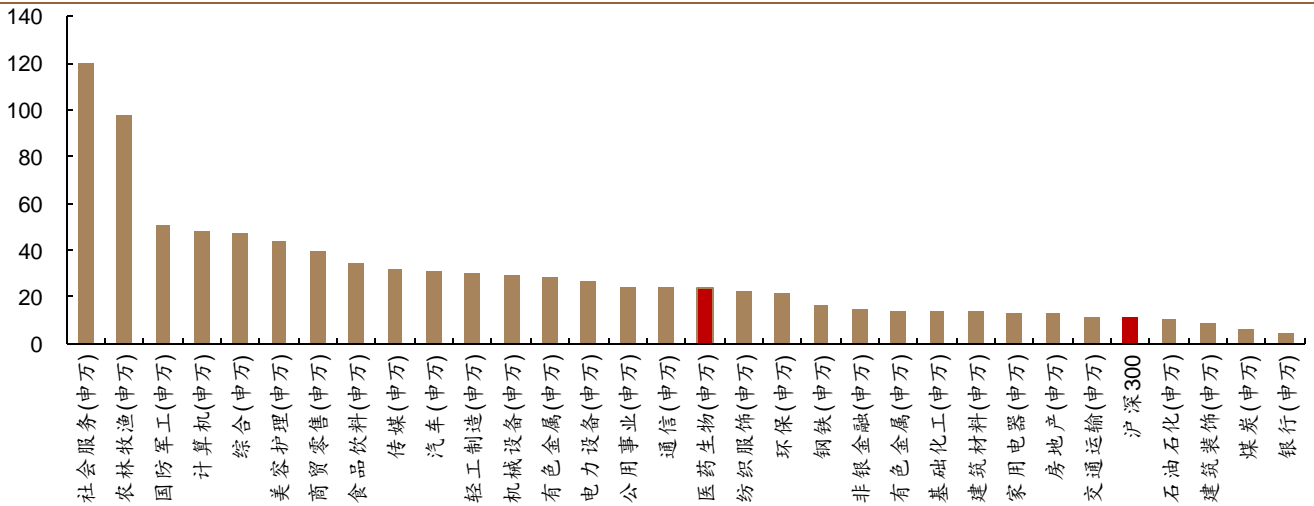
图 5：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，德邦研究所

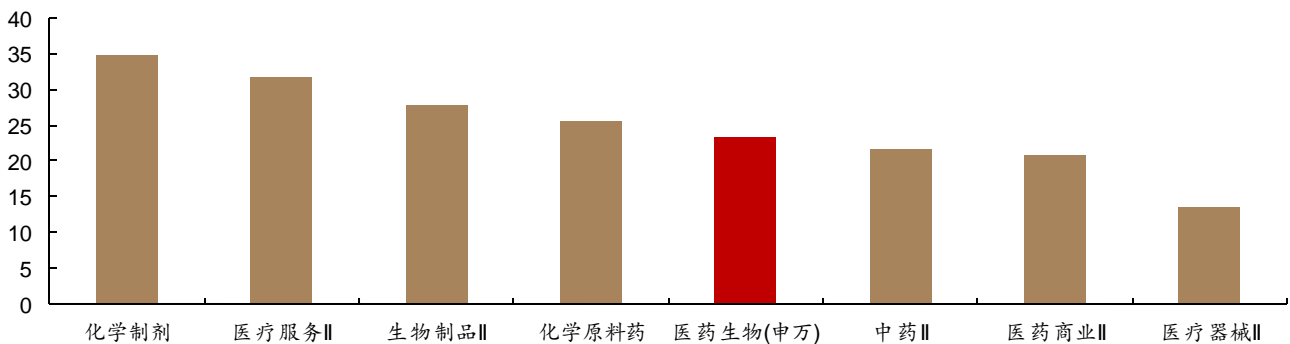
医药行业估值情况：截至 2022 年 12 月 30 日，申万医药板块整体估值为 23.4，较上周持平，较 2022 年初下降 11.7，在当前申万一级分类中排第 17。

图 6：申万各板块估值情况（2022 年 12 月 30 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

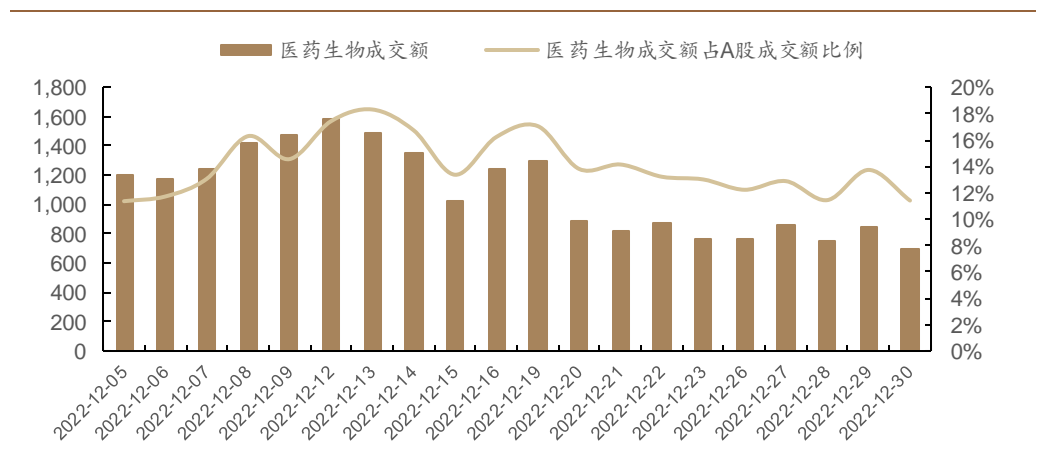
图 7：申万医药子板块估值情况（2022 年 12 月 30 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 3911.8 亿元，占 A 股整体成交额的 12.4%，医药板块成交额较上个交易周期减少 15.4%。年初至今申万医药板块合计成交额为 21.4 万亿元，占 A 股整体成交额的 9.5%。

图 8：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况（亿元，%）



资料来源：wind，德邦研究所

本周个股情况：本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 175 支上涨，236 支下跌，5 支持平，本周涨幅前五的个股为美年健康 (+17.88%)、凯因科技 (+16.85%)、昊海生科 (+16.17%)、君实生物-U (+16.08%)、卫信康 (+14.86%)。

表 7：申万医药板块涨跌幅 Top10 (2022.12.26-2022.12.30)

排序	代码	名称	涨幅 Top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	002044.SZ	美年健康	17.88%	1	002317.SZ	众生药业	-25.2%
2	688687.SH	凯因科技	16.85%	2	300199.SZ	翰宇药业	-23.5%
3	688366.SH	昊海生科	16.17%	3	301211.SZ	亨迪药业	-20.3%
4	688180.SH	君实生物-U	16.08%	4	002864.SZ	盘龙药业	-20.2%
5	603676.SH	卫信康	14.86%	5	300434.SZ	金石亚药	-19.8%
6	600521.SH	华海药业	14.81%	6	300204.SZ	舒泰神	-18.5%
7	688202.SH	美迪西	14.18%	7	300039.SZ	上海凯宝	-17.9%
8	002626.SZ	金达威	13.22%	8	002603.SZ	以岭药业	-17.1%
9	002821.SZ	凯莱英	12.89%	9	000756.SZ	新华制药	-16.8%
10	688236.SH	春立医疗	12.52%	10	603669.SH	灵康药业	-16.2%

资料来源：wind，德邦研究所

本周个股沪港通增减持情况：本周沪（深）股通资金合计净买入-0.5 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为众生药业、凯莱英、药明康德、华海药业、以岭药业。减持前五分别为华润三九、葵花药业、长春高新、欧普康视、泰格医药。

表 8：沪（深）股通本周持仓金额增持前十（2022.12.26-2022.12.30）

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
002317.SZ	众生药业	219.8	2.09%	2.09%	2.41%	2.41%	3.1
002821.SZ	凯莱英	535.1	4.36%	4.36%	4.57%	4.57%	2.5
603259.SH	药明康德	2369.0	6.98%	6.98%	6.98%	6.98%	2.1
600521.SH	华海药业	324.3	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.0
002603.SZ	以岭药业	500.5	3.82%	3.82%	4.65%	4.65%	1.7
000756.SZ	新华制药	157.1	1.90%	1.90%	2.07%	2.07%	0.9
300363.SZ	博腾股份	223.1	1.87%	1.87%	2.05%	2.05%	0.9
300199.SZ	翰宇药业	161.2	0.70%	0.70%	0.93%	0.93%	0.7
002030.SZ	达安基因	218.4	5.65%	5.65%	5.83%	5.83%	0.6
300529.SZ	健帆生物	250.1	2.67%	2.67%	4.19%	4.19%	0.6

资料来源：wind，德邦研究所

表 9：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2022.12.26-2022.12.30）

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
000999.SZ	华润三九	462.6	4.58%	4.58%	4.63%	4.63%	-4.0
002737.SZ	葵花药业	135.4	3.32%	3.32%	3.32%	3.32%	-1.8
000661.SZ	长春高新	673.7	2.88%	2.88%	2.91%	2.91%	-1.6
300595.SZ	欧普康视	319.5	3.15%	3.15%	4.22%	4.22%	-1.4
300347.SZ	泰格医药	884.5	11.38%	0.00%	15.07%	15.07%	-1.4
300759.SZ	康龙化成	770.5	5.01%	5.01%	5.27%	5.27%	-1.4
002422.SZ	科伦药业	377.1	8.05%	8.05%	10.23%	10.23%	-1.1
603392.SH	万泰生物	1148.0	5.22%	5.22%	5.22%	5.22%	-1.0
603939.SH	益丰药房	460.7	16.92%	16.92%	16.92%	16.92%	-1.0
300573.SZ	兴齐眼药	110.8	2.15%	2.15%	2.81%	2.81%	-1.0

资料来源：wind，德邦研究所

本周医药生物行业中共有**32**家公司发生大宗交易，成交总金额为**18.8**亿元。大宗交易成交前五名为东阳光、康龙化成、恒瑞医药、惠泰医疗、云南白药。

表 10：本周大宗交易成交额前十（2022.12.26-2022.12.30）

证券代码	公司名称	区间成交额（亿元）	市值（亿元）
600673.SH	东阳光	3.87	261.9
300759.SZ	康龙化成	2.69	770.5
600276.SH	恒瑞医药	2.50	2457.8
688617.SH	惠泰医疗	1.49	204.6
000538.SZ	云南白药	1.03	976.8
688690.SH	纳微科技	0.97	208.7
688029.SH	南微医学	0.95	153.8
600851.SH	海欣股份	0.82	54.1
300204.SZ	舒泰神	0.54	64.6
300142.SZ	沃森生物	0.51	645.2

资料来源：wind，德邦研究所

4.2. A股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪:

无生物医药板块公司新股上市。

表 11: 近半年 A 股医药板块新股情况

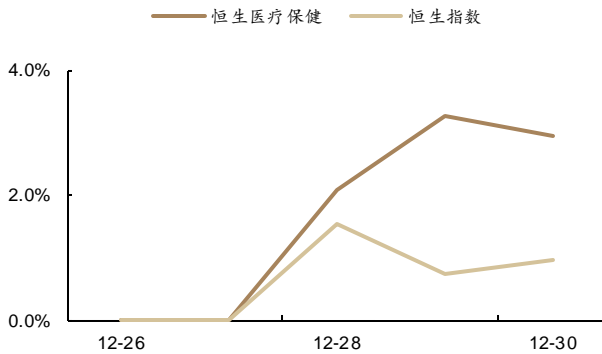
证券代码	公司	上市日期	最新市值 (亿元)	最新 PE (TTM)	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
6929.HK	业聚医疗	2022-12-23	72.8	3,412.5	4%	0%
838810.BJ	春光药装	2022-12-16	5.7	12.0	2%	-10%
2407.HK	高视医疗	2022-12-12	76.3	-31.5	0%	1%
833230.BJ	欧康医药	2022-12-09	7.7	18.9	2%	-15%
430300.BJ	辰光医疗	2022-12-07	5.4	26.1	13%	-8%
870199.BJ	倍益康	2022-12-01	12.1	13.3	6%	-14%
301277.SZ	新天地	2022-11-16	38.5	30.2	-20%	-42%
301267.SZ	华夏眼科	2022-11-07	409.4	79.4	0%	4%
301230.SZ	泓博医药	2022-11-01	41.1	57.3	7%	11%
301367.SZ	怡和嘉业	2022-11-01	140.5	47.4	26%	-5%
688426.SH	康为世纪	2022-10-25	33.1	17.9	2%	-18%
835892.BJ	中科美菱	2022-10-18	11.3	20.4	2%	-27%
301363.SZ	美好医疗	2022-10-12	170.4	42.5	4%	18%
688073.SH	毕得医药	2022-10-11	53.3	41.4	-7%	14%
688137.SH	近岸蛋白	2022-09-29	53.3	47.9	-8%	-7%
301331.SZ	恩威医药	2022-09-21	27.9	32.5	4%	-5%
688428.SH	诺诚健华-U	2022-09-21	220.1	-25.2	-13%	32%
688114.SH	华大智造	2022-09-09	460.4	22.5	-7%	4%
688293.SH	奥浦迈	2022-09-02	84.6	86.9	2%	-17%
688351.SH	微电生理-U	2022-08-31	124.6	-3,309.6	-15%	71%
688247.SH	宣泰医药	2022-08-25	75.9	53.8	-14%	6%
688271.SH	联影医疗	2022-08-22	1,458.6	94.4	7%	4%
688273.SH	麦澜德	2022-08-11	32.6	23.5	4%	-22%
688373.SH	盟科药业-U	2022-08-05	58.1	-21.1	-16%	-32%
301333.SZ	诺思格	2022-08-02	49.4	43.9	14%	4%
688253.SH	英诺特	2022-07-28	32.4	22.7	-1%	-29%
688382.SH	益方生物-U	2022-07-25	76.4	-16.0	9%	-5%
301234.SZ	五洲医疗	2022-07-05	19.9	30.5	-8%	-43%
301239.SZ	普瑞眼科	2022-07-05	105.6	151.9	5%	41%
601089.SH	福元医药	2022-06-30	73.6	18.9	20%	-13%
301257.SZ	普蕊斯	2022-05-17	29.2	56.2	5%	-33%

资料来源: wind, 德邦研究所

4.3. 港股医药本周行情

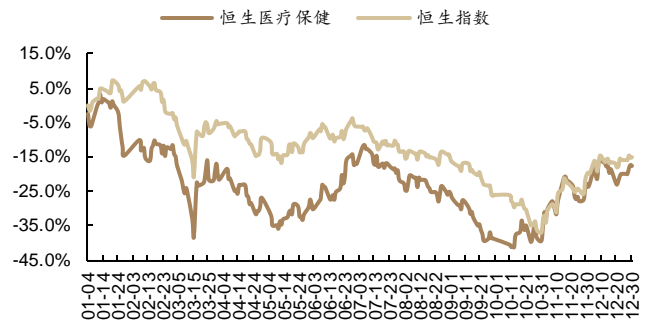
港股医药行情：本周（2022年12月26-12月30日）恒生医疗保健指数上涨2.94%，跑赢恒生指数1.98%；年初至今恒生医疗保健指数下跌17.7%，较恒生指数跑输2.7%。

图9：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

图10：年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

港股个股行情看，本周恒生医疗保健的210支个股中，135支上涨，55支下跌，20支持平，本周涨幅前五的个股为君实生物(+37.59%)、金威医疗(+26.83%)、麦迪卫康(+25.45%)、亮晴控股(+22.22%)、联康生物科技(+22.03%)。

表12：恒生医疗保健涨跌幅Top10（2022.12.26-2022.12.30）

排序	代码	名称	涨幅 Top10	排序	代码	名称	跌幅 top10
1	1877.HK	君实生物	37.59%	1	0719.HK	山东新华制药股份	-19.6%
2	8143.HK	金威医疗	26.83%	2	8161.HK	医汇集团	-15.0%
3	2159.HK	麦迪卫康	25.45%	3	2197.HK	三叶草生物-B	-13.7%
4	8603.HK	亮晴控股	22.22%	4	2137.HK	腾盛博药-B	-13.6%
5	0690.HK	联康生物科技	22.03%	5	6896.HK	金嗓子	-10.3%
6	1952.HK	云顶新耀-B	20.53%	6	9939.HK	开拓药业-B	-9.5%
7	6826.HK	昊海生物科技	19.64%	7	0718.HK	太和控股	-8.0%
8	1696.HK	复锐医疗科技	19.09%	8	2185.HK	百心安-B	-7.7%
9	6821.HK	凯莱英	18.29%	9	9969.HK	诺诚健华-B	-7.5%
10	6639.HK	瑞尔集团	17.90%	10	6628.HK	创胜集团-B	-6.3%

资料来源：wind，德邦研究所

5. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。