

医药生物

中航证券医药生物行业周报：行业景气度上行，创新药迎来春天

报告摘要

投资要点：

本期（1.28-2.4）上证综指收于 3263.41，下跌 0.04%；沪深 300 指数收于 4141.63，下跌 0.95%；中小 100 收于 7992.03，上涨 1.70%；本期申万医药生物行业指数收于 9667.04，下跌 1.15%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 27 位。其中，化学制剂、原料药板块跑赢上证综指和沪深 300。

重要资讯：

◆ 医保谈判持续推进，91 个独家产品突围

1 月 18 日晚，2022 年医保目录调整工作落下帷幕，新目录正式对外发布。最终，121 个药品谈判/竞价成功，总成功率达到 82.3%，平均降幅为 60.1%，与 2021 年基本持平，最大降幅超过 90%。111 个药品新增进入目录，3 个国家药监部门注销文号的原目录内药品被调出。2022 版医保目录将于 2023 年 3 月 1 日起正式实施。

谈判/竞价成功 121 个药品中，有 111 个为目录外药品，其中，3 个非独家药品直接调入，17 个非独家药品通过竞价准入方式调入；91 个独家药品通过谈判准入方式调入。111 个新增药品包括慢病药 56 个、抗肿瘤药 23 个、抗感染药 17 个、罕见病药 7 个、新冠治疗药 2 个。通过本轮调整，国家医保药品目录内药品总数达 2967 种，其中西药 1586 种，中成药 1381 种；中药饮片未作调整，仍为 892 种。2016 年至今，国家医保谈判已经进行了七轮，与往年相比，2022 年国谈新增品种数量、谈判成功率等均有质的飞越。

此次国家医保谈判继续支持国产重大创新药品进入目录，并全力支持新冠病毒感染治疗药物。20 个国产重大创新药品、2 个新冠治疗药新增进入医保。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2023/02/02/576095.html>

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

沈文文

分析师

SAC 执业证书: S0640513070003

联系电话: 010-59219558

邮箱: shenww@avicsec.com

相关研究报告

医药生物年度投资策略报告：春去春又来 — 2023-01-17

中航证券创新药系列深度报告（三）：减肥蓝海，方兴未艾 —2023-01-02

中航证券医药生物行业周报：复盘 2022 年以来的四次新冠产业链主题的投资机会 —2022-12-18

◆ 第八批国家集采进入准备期，倍特、复星领跑

近日，第八批集采工作将要开启。1月10日召开集采座谈会后，相应品种目录已经流出。根据网传文件，第八批集采拟纳入41个品种（181个品规），米内网数据显示，这41个品种2021年在中国公立医疗机构终端合计销售额超过600亿元，其中有20多个为超10亿大品种；7个品种竞争激烈，满足条件企业数达10家及以上。从企业情况看，国内企业中，倍特药业、扬子江药业、齐鲁制药、石药集团、中国生物制药、复星医药、华北制药、华润医药、鲁南制药等均有品种在列。其中，倍特药业、复星医药、扬子江药业是“提名”最多的国产企业。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2023/01/31/576004.htm>
1

◆ 6月底奥地利将取消所有疫情防控措施

民航资源网2023年2月3日消息：据The Local Austria消息，奥地利政府于2月1号表示，从4月30日起，医院和疗养院将不再要求佩戴口罩，从6月30日起，所有疫情防控措施都将取消，新冠病毒不再是法定传染病。

奥地利卫生部长Johannes Rauch表示，疫苗接种、新冠检测和药物治疗将纳入国家卫生系统的常规结构。除了有症状的人群和有风险的患者外，将不再提供免费新冠检测，且只能由家庭医生或在医院进行。“新冠病毒会持续存在，我们准备长期与之共存”。

Johannes Rauch认为奥地利已做好充分准备，并指出奥地利四分之三的人口都已接种了疫苗。Rauch认为，疫苗接种、新冠检测和药物治疗应继续保持免费。

<http://news.carnoc.com/list/599/599237.html>

核心观点：

正如我们此前的预测，随着疫情影响的逐渐消退，医药行业投资在复苏环境下回归均衡发展，而近年来创新一直是我国医药生物行业发展的一条主旋律，在“十四五”规划中，医药创新的战略位置更加突出，对医药原始创新的要求进一步提高，医药行业发展的创新逻辑得到持续强化。

自2022年12月疫情放开以来，我国创新药市场表现走强。创新药指数和创新药优势成长50指数表现均优于医药生物指数。从基金持仓变化情况来看，2022年第四季度，创新属性强的化学制药和医疗服

务子板块基金持仓占比较第三季度显著提升。从美国 2022 年 3 月进入疫情全面放松阶段以来纳斯达克生物技术指数走势上看，美国疫情全面放开后的第一波感染高峰结束之后至今，纳斯达克生物技术指数明显强于纳斯达克指数。参照美股情况，医疗需求刺激下的创新药仍然具备上升空间。宏观数据显示，我国 7 天银行间质押式回购加权利率（DR007）处于历史低位，利好创新和成长板块估值提升。另一方面，资金价格下行和充裕的流动性利好创新型成长企业和新兴产业投资扩张。

目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置，行业基本面整体依旧稳健，短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时，业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、凯莱英、恒瑞医药、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益居家自主诊疗、保健消费和市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益新冠治疗和常规治疗需求常态化，竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注国际医学、爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

○ 风险提示：新冠疫情风险；行业政策风险；市场调整风险

正文目录

中航证券医药生物行业周报：行业景气度上行，创新药迎来春天.....	1
一、 市场行情回顾（2023.1.28-2023.2.4）	6
（一） 医药行业本期表现排名居后	6
（二） 本期个股表现	6
（三） 本期科创板个股表现	7
二、 行业景气度上行，创新药的春天	8
（一） 疫情放开以来，创新药指数表现走强.....	8
（二） 2022 年四季度基金持仓变化情况.....	14
（三） 参照美股疫情放开后表现，我国创新药板块仍然具备上升空间	16
（四） 利率低位和充裕的流动性利好创新和成长型企业.....	16
三、 行业重要新闻	17
（一） 医保谈判持续推进，91 个独家产品突围	17
（二） 第八批国家集采进入准备期，倍特、复星领跑.....	17
（三） 6 月底奥地利将取消所有疫情防控措施	18
四、 重要公告.....	18
五、 核心观点	19

图表目录

图 1 本期 SW 医药生物表现	6
图 2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）	6
图 3 我国疫情放开后创新药指数表现均超过医药生物指数.....	9
图 4 2022 年 31 个行业基金持仓比例	14
图 5 美国疫情放开前后纳斯达克生物技术指数和纳斯达克指数对比.....	16
图 6 1999-2023 年我国 7 天银行间质押式回购加权利率（DR007）水平情况（%）	16

表 1 医药生物本期涨幅前五	7
表 2 医药生物本期跌幅前五	7
表 3 科创板医药公司本期涨幅前五.....	8
表 4 科创板医药公司本期跌幅前五.....	8
表 5 创新药优势成长 50（931639）成份股近期基金持仓变化及涨跌幅情况.....	9
表 6 创新药指数（8841049）成份股近期基金持仓变化及涨跌幅情况	12
表 7 2018-2022 年各季度医药生物二级板块持仓情况.....	15
表 8 医药行业本周重要公告	18

一、市场行情回顾（2023.1.28-2023.2.4）

（一）医药行业本期表现排名居后

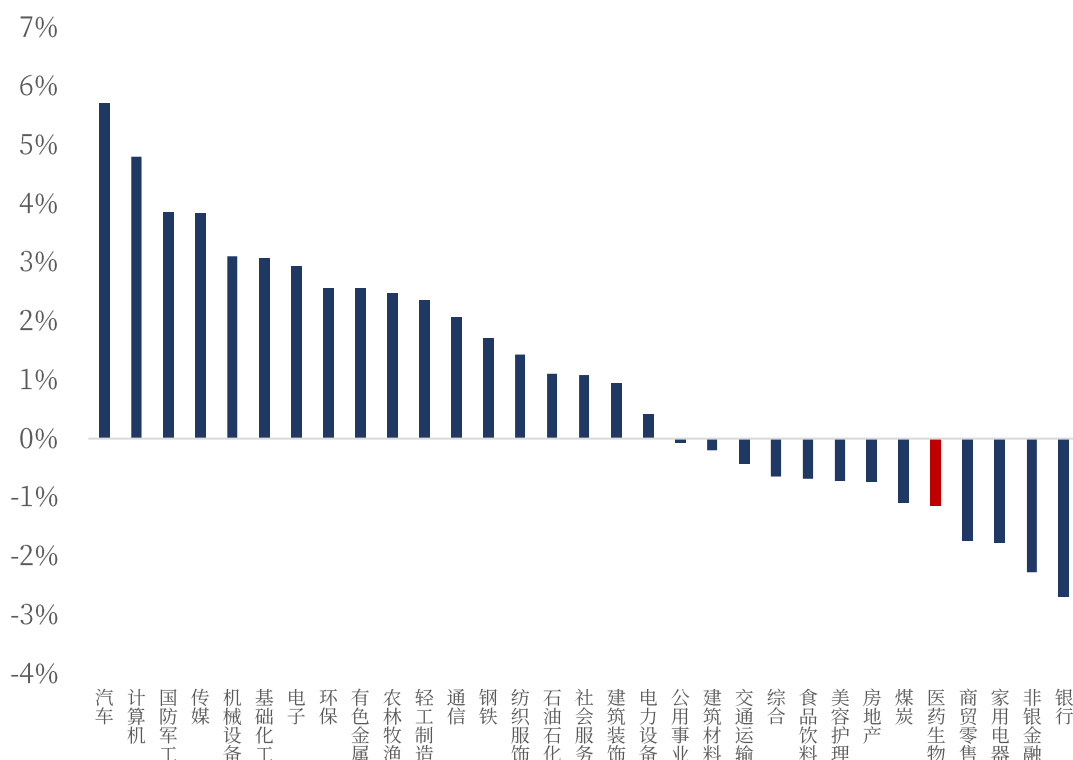
本期(1.28-2.4)上证综指收于 3263.41, 下跌 0.04%; 沪深 300 指数收于 4141.63, 下跌 0.95%; 中小 100 收于 7992.03, 上涨 1.70%; 本期申万医药生物行业指数收于 9667.04, 下跌 1.15%, 在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 27 位。其中, 中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为-0.42%, -2.13%, 0.17%, -1.87%, -2.63%, 1.43%, -0.60%。

图1 本期 SW 医药生物表现

	中药 II	医药商业	化学制剂	生物制品	医疗服务	原料药	医疗器械	医药生物	沪深 300	上证指数	中小 100
本期涨跌	-0.42%	-2.13%	0.17%	-1.87%	-2.63%	1.43%	-0.60%	-1.15%	-0.95%	-0.04%	1.70%
月涨跌	0.31%	-0.34%	2.32%	0.71%	1.70%	1.58%	1.02%	1.05%	-0.37%	0.24%	0.78%
年涨跌	4.75%	-0.98%	6.89%	7.82%	11.21%	6.31%	5.17%	6.58%	6.97%	5.64%	8.88%
收盘价	7,510.51	6,317.40	7,531.89	9,463.83	9,577.89	11,095.70	8,252.57	9,667.04	4,141.63	3,263.41	7,992.03

资料来源: WIND、中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源: WIND、中航证券研究所

（二）本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为: 百利天恒-U (47.71%)、睿昂基因

(25.11%)、首药控股-U (24.39%)、漱玉平民 (22.63%)、益方生物-U (21.54%)。市场跌幅前五的个股分别为：*ST 辅仁 (-18.05%)、百克生物 (-14.41%)、*ST 必康 (-11.02%)、美迪西 (-10.27%)、健之佳 (-10.20%)。

表1 医药生物本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688506.SH	百利天恒-U	78.08	47.71	143.62	-97.91	32.07
688217.SH	睿昂基因	52.52	25.11	48.57	70.82	3.13
688197.SH	首药控股-U	41.72	24.39	71.83	-38.74	4.92
301017.SZ	漱玉平民	21.24	22.63	18.07	63.82	4.33
688382.SH	益方生物-U	19.13	21.54	44.05	-23.10	4.77

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2023 年 2 月 4 日

表2 医药生物本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600781.SH	*ST 辅仁	1.68	-18.05	-23.29	-0.32	4.83
688276.SH	百克生物	63.34	-14.41	-8.35	117.62	7.30
002411.SZ	*ST 必康	6.54	-11.02	-6.03	-8.89	1.26
688202.SH	美迪西	208.27	-10.27	-2.63	47.77	11.74
605266.SH	健之佳	78.98	-10.20	-1.36	26.37	3.27

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2023 年 2 月 4 日

(三) 本期科创板个股表现

截至 2 月 4 日，科创板共有医药行业上市公司 106 家，科创板行业内涨跌幅前五的个股分别为：百利天恒-U (47.71%)、睿昂基因 (25.11%)、首药控股-U (24.39%)、益方生物-U (21.54%)、科前生物 (19.83%)。市场涨跌幅后五的个股分别为：百克生物 (-14.41%)、美迪西 (-10.27%)、君实生物-U (-9.89%)、海尔生物 (-6.08%)、

前沿生物-U (-6.02%)。

表3 科创板医药公司本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688506.SH	百利天恒-U	78.08	47.71	143.62	-97.91	32.07
688217.SH	睿昂基因	52.52	25.11	48.57	70.82	3.13
688197.SH	首药控股-U	41.72	24.39	71.83	-38.74	4.92
688382.SH	益方生物-U	19.13	21.54	44.05	-23.10	4.77
688526.SH	科前生物	29.85	19.83	33.26	29.72	4.14

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2023 年 2 月 4 日

表4 科创板医药公司本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
688276.SH	百克生物	63.34	-14.41	-8.35	117.62	7.30
688202.SH	美迪西	208.27	-10.27	-2.63	47.77	11.74
688180.SH	君实生物-U	57.30	-9.89	-8.47	-29.36	5.39
688139.SH	海尔生物	71.39	-6.08	12.78	37.32	5.76
688221.SH	前沿生物-U	15.31	-6.02	-11.30	-18.55	3.18

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2023 年 2 月 4 日

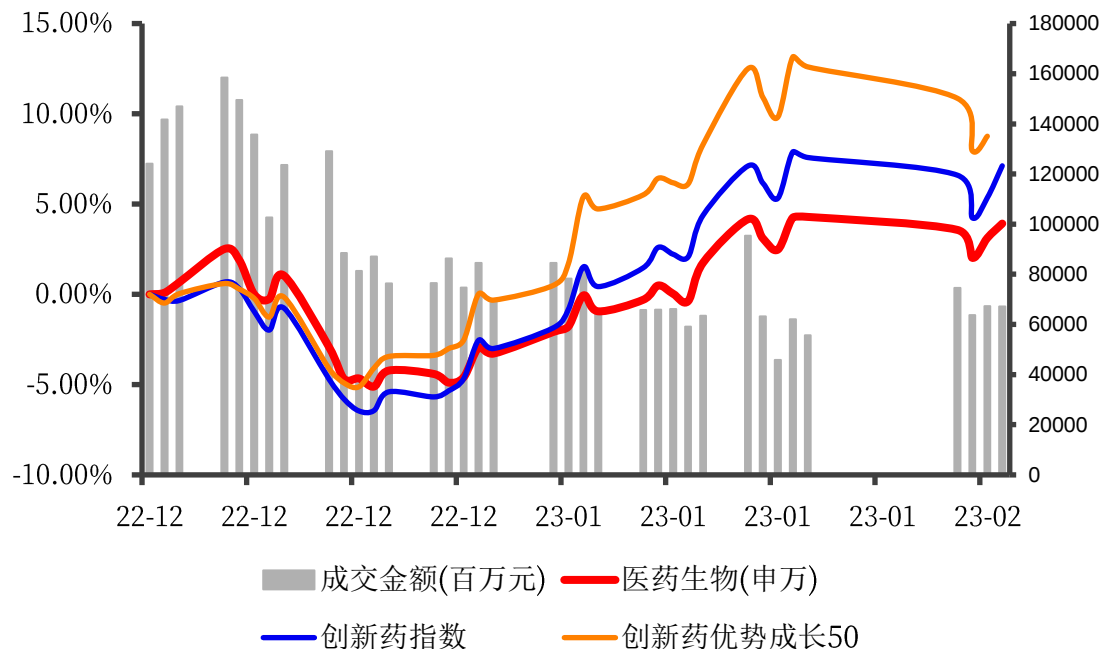
二、行业景气度上行，创新药的春天

(一) 疫情放开以来，创新药指数表现走强

自 2022 年 12 月疫情放开，创新药表现走强。创新药指数和创新药优势成长 50 指数表现均优于医药生物指数。从创新药各指数公司涨跌幅情况来看，创新药优势成长 50 (931639) 的 50 个创新药企中，39 家创新药企实现上涨，34 家创新药企涨幅

跑赢医药生物（申万）行业指数；创新药指数（8841049）的 46 个创新药企中，34 家创新药企实现上涨，28 家创新药企涨幅跑赢医药生物（申万）行业指数。

图3 我国疫情放开后创新药指数表现均超过医药生物指数



资料来源：Wind、中航证券研究所

表5 创新药优势成长 50（931639）成份股近期基金持仓变化及涨跌幅情况

代码	简称	2022Q3 基金重仓持股 占公司流通股比例 (%)	2022Q4 基金重仓持股占公 司流通股比例 (%)	最新总市值（亿 元）	研发费用 占营业收入比重 (%)	疫情放开 以来涨跌幅（%）
300347.SZ	泰格医药	27.86	29.63	997.36	3.16	28.21
002821.SZ	凯莱英	16.37	13.48	599.06	5.66	23.54
300558.SZ	贝达药业	3.34	1.86	250.91	28.98	22.92
688076.SH	诺泰生物	0.00	1.35	58.45	12.96	21.92

688321.SH	微芯生物	0.00	1.64	118.25	38.40	21.53
688266.SH	泽璟制药-U	0.61	1.22	116.52	198.33	20.17
603259.SH	药明康德	17.04	19.34	2,757.91	3.84	20.04
688315.SH	诺禾致源	8.35	9.82	136.03	6.43	19.89
688131.SH	皓元医药	19.25	11.33	135.93	14.59	19.66
688278.SH	特宝生物	2.39	3.67	178.99	8.84	18.73
688578.SH	艾力斯-U	0.12	0.79	107.28	26.52	17.32
002422.SZ	科伦药业	1.18	3.31	386.28	8.69	17.02
300363.SZ	博腾股份	14.80	1.46	267.50	8.64	16.84
002675.SZ	东诚药业	4.38	3.93	154.53	3.62	16.54
300009.SZ	安科生物	1.79	0.43	189.91	6.32	14.88
300122.SZ	智飞生物	17.64	15.60	1,551.04	2.18	13.10
002099.SZ	海翔药业	0.04	0.07	122.05	5.27	12.54
002294.SZ	信立泰	0.03	1.15	402.34	14.06	11.91
603456.SH	九洲药业	22.88	22.81	399.76	5.20	11.07
000661.SZ	长春高新	14.71	10.65	821.58	9.66	10.95
002007.SZ	华兰生物	2.17	0.59	409.21	6.16	9.74
300759.SZ	康龙化成	14.90	18.94	820.84	2.40	9.56
300357.SZ	我武生物	9.95	3.39	293.73	10.90	9.46
300601.SZ	康泰生物	5.92	0.28	417.72	22.65	9.39
002020.SZ	京新药业	0.59	2.61	116.58	8.80	9.28
688621.SH	阳光诺和	14.70	10.07	86.73	11.45	9.27
603229.SH	奥翔药业	0.00	0.00	110.96	9.10	9.17

002773.SZ	康弘药业	0.59	0.56	166.42	8.92	8.71
600276.SH	恒瑞医药	6.40	6.20	2,720.01	21.93	6.92
603538.SH	美诺华	0.81	0.00	59.85	5.77	6.33
300725.SZ	药石科技	15.63	11.75	168.32	10.23	6.26
600867.SH	通化东宝	1.44	0.40	196.58	5.35	6.02
603127.SH	昭衍新药	7.43	2.51	318.45	3.92	5.60
301096.SZ	百诚医药	30.16	3.41	79.16	27.00	4.84
801150.SI	医药生物（申万）	-	-	-	-	4.80
002019.SZ	亿帆医药	0.00	0.04	163.06	4.79	3.10
300142.SZ	沃森生物	9.73	8.41	646.60	18.28	2.73
600267.SH	海正药业	0.00	0.00	132.91	3.28	1.90
688180.SH	君实生物-U	6.09	3.25	517.77	134.29	0.71
301201.SZ	诚达药业	0.56	0.00	52.53	4.79	0.43
600535.SH	天士力	0.03	0.00	173.97	9.69	-0.09
600380.SH	健康元	1.45	1.13	229.19	9.47	-0.67
002038.SZ	双鹭药业	0.00	0.00	89.58	11.73	-0.80
300149.SZ	睿智医药	4.93	4.45	53.38	7.78	-1.02
688202.SH	美迪西	33.71	5.90	182.17	7.01	-1.17
000513.SZ	丽珠集团	2.18	0.75	286.30	10.32	-3.78
688658.SH	悦康药业	3.20	4.12	85.14	7.48	-15.87
002317.SZ	众生药业	10.55	3.94	194.00	4.45	-16.97
300199.SZ	翰宇药业	0.00	0.00	130.02	19.29	-19.20
603858.SH	步长制药	1.50	0.00	213.02	2.09	-21.23

688185.SH	康希诺	7.34	0.00	235.14	78.56	-24.06
-----------	-----	------	------	--------	-------	--------

资料来源：Wind、中航证券研究所

表6 创新药指数（8841049）成份股近期基金持仓变化及涨跌幅情况

代码	简称	2022Q3	2022Q4	最新总市值（亿元）	研发费用占营业收入比重（%）	疫情放开以来涨跌幅（%）
		基金重仓	基金重仓			
		持股占公司流通股	持股占公司流通股			
		比例（%）	比例（%）			
300347.SZ	泰格医药	27.86	29.63	997.36	3.16	28.21
002262.SZ	恩华药业	2.35	3.87	241.02	9.33	25.63
002821.SZ	凯莱英	16.37	13.48	599.06	5.66	23.54
300558.SZ	贝达药业	3.34	1.86	250.91	28.98	22.92
688321.SH	微芯生物	0.00	1.64	118.25	38.40	21.53
600079.SH	人福医药	5.93	13.07	434.30	3.91	20.63
603259.SH	药明康德	17.04	19.34	2,757.91	3.84	20.04
688177.SH	百奥泰	0.00	0.00	113.13	110.56	19.98
002422.SZ	科伦药业	1.18	3.31	386.28	8.69	17.02
300009.SZ	安科生物	1.79	0.43	189.91	6.32	14.88
300122.SZ	智飞生物	17.64	15.60	1,551.04	2.18	13.10
002653.SZ	海思科	6.34	0.86	254.27	13.23	12.63
002294.SZ	信立泰	0.03	1.15	402.34	14.06	11.91
603456.SH	九洲药业	22.88	22.81	399.76	5.20	11.07

000661.SZ	长春高新	14.71	10.65	821.58	9.66	10.95
002007.SZ	华兰生物	2.17	0.59	409.21	6.16	9.74
300759.SZ	康龙化成	14.90	18.94	820.84	2.40	9.56
300357.SZ	我武生物	9.95	3.39	293.73	10.90	9.46
300601.SZ	康泰生物	5.92	0.28	417.72	22.65	9.39
002773.SZ	康弘药业	0.59	0.56	166.42	8.92	8.71
000963.SZ	华东医药	7.96	5.70	839.64	2.83	8.23
300841.SZ	康华生物	17.86	13.56	133.95	12.11	7.78
600276.SH	恒瑞医药	6.40	6.20	2,720.01	21.93	6.92
603087.SH	甘李药业	1.93	0.00	208.44	31.79	6.53
300725.SZ	药石科技	15.63	11.75	168.32	10.23	6.26
600867.SH	通化东宝	1.44	0.40	196.58	5.35	6.02
688166.SH	博瑞医药	0.00	0.52	99.19	18.00	5.81
603127.SH	昭衍新药	7.43	2.51	318.45	3.92	5.60
801150.SI	医药生物（申万）	-	-	-	-	4.80
688520.SH	神州细胞-U	0.00	0.00	314.50	93.05	3.62
002019.SZ	亿帆医药	0.00	0.04	163.06	4.79	3.10
300142.SZ	沃森生物	9.73	8.41	646.60	18.28	2.73
600267.SH	海正药业	0.00	0.00	132.91	3.28	1.90
688505.SH	复旦张江	0.00	0.00	74.51	24.00	0.65
002399.SZ	海普瑞	1.19	0.05	182.88	3.09	0.36
601607.SH	上海医药	2.55	1.58	643.70	0.80	-0.05
600535.SH	天士力	0.03	0.00	173.97	9.69	-0.09

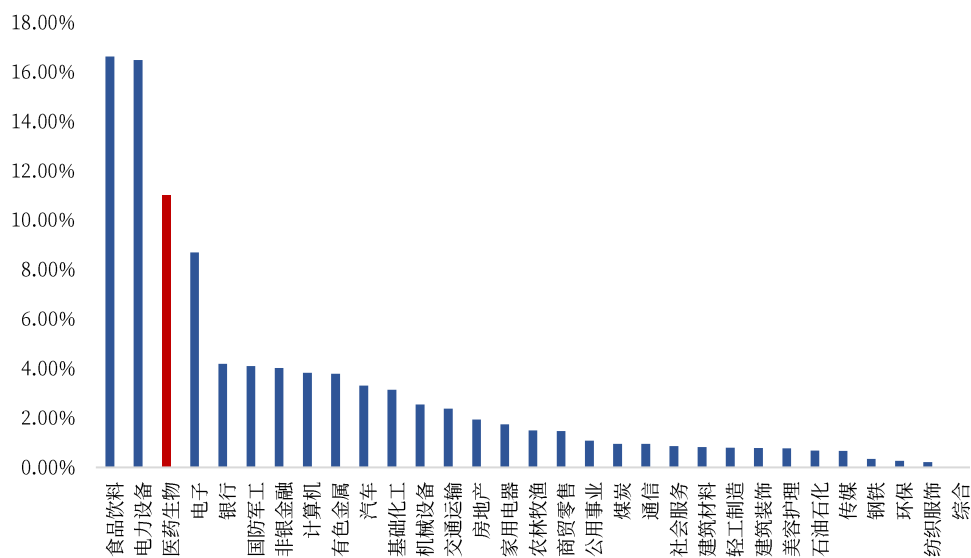
600380.SH	健康元	1.45	1.13	229.19	9.47	-0.67
002038.SZ	双鹭药业	0.00	0.00	89.58	11.73	-0.80
688202.SH	美迪西	33.71	5.90	182.17	7.01	-1.17
688222.SH	成都先导	0.00	0.00	60.62	29.23	-1.24
600739.SH	辽宁成大	0.06	0.16	205.13	1.36	-1.47
600196.SH	复星医药	3.22	2.51	846.20	9.01	-1.67
000513.SZ	丽珠集团	2.18	0.75	286.30	10.32	-3.78
300238.SZ	冠昊生物	0.00	0.00	28.27	13.02	-4.14
603858.SH	步长制药	1.50	0.00	213.02	2.09	-21.23
688185.SH	康希诺	7.34	0.00	235.14	78.56	-24.06

资料来源：Wind、中航证券研究所

(二) 2022 年四季度基金持仓变化情况

我们对 2022 年四季度医药生物行业及各个子板块基金持仓情况进行了梳理。2022 年第四季度，医药生物行业基金持仓比例为 11.01%，在申万 31 个行业中排名前三。从各个子板块变化情况来看，2022 年第四季度，创新属性强的化学制药和医疗服务子板块基金持仓占比较第三季度显著提升。

图4 2022 年 31 个行业基金持仓比例



资料来源：Wind、中航证券研究所

表7 2018-2022 年各季度医药生物二级板块持仓情况

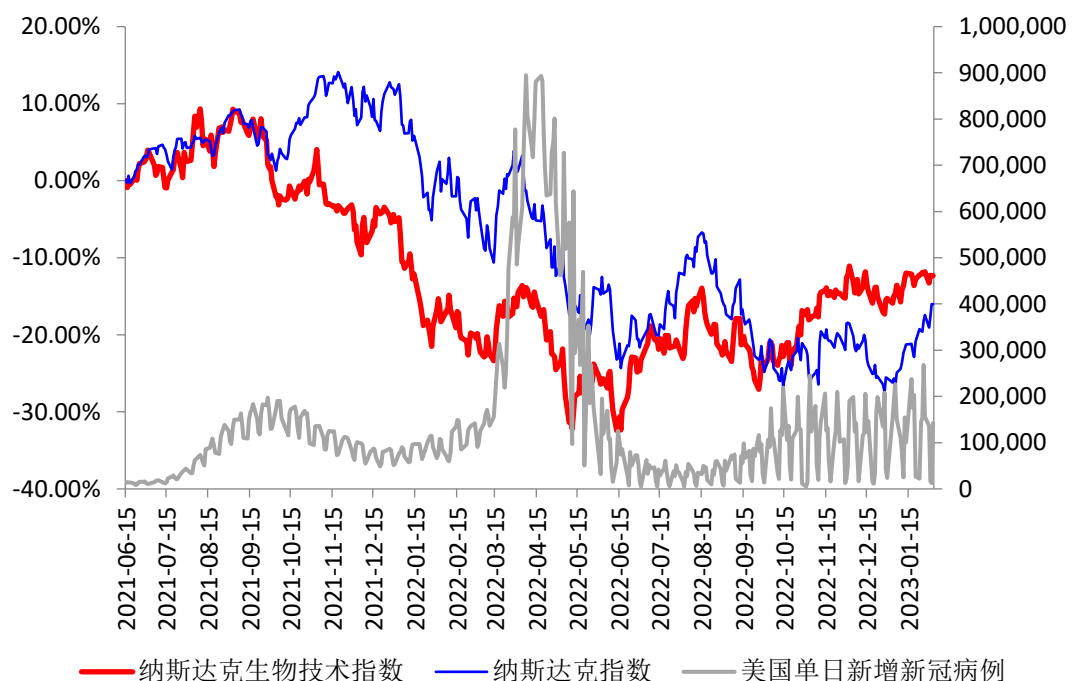
年度/季度	生物制品	化学制药	医疗服务	医疗器械	医药商业	中药
2018Q1	17.15%	37.22%	12.41%	10.56%	8.98%	13.67%
2018H	21.00%	32.99%	13.51%	10.77%	7.85%	13.88%
2018Q3	23.40%	25.24%	18.42%	12.49%	8.69%	11.76%
2018	21.24%	20.30%	19.78%	18.57%	7.22%	12.88%
2019Q1	24.12%	24.87%	22.36%	14.29%	6.56%	7.80%
2019H	22.96%	25.92%	22.92%	14.93%	6.71%	6.56%
2019Q3	21.16%	28.16%	26.83%	14.95%	5.94%	2.96%
2019	20.10%	27.31%	26.83%	18.26%	4.56%	2.94%
2020Q1	22.33%	28.30%	18.39%	24.61%	4.39%	1.97%
2020H	24.73%	24.95%	22.07%	22.90%	3.24%	2.10%
2020Q3	22.83%	20.78%	28.38%	23.05%	3.18%	1.79%
2020	20.07%	18.79%	36.03%	21.61%	2.11%	1.40%
2021Q1	22.61%	15.05%	37.72%	20.66%	2.59%	1.37%
2021H	15.69%	9.64%	50.27%	21.46%	1.05%	1.89%
2021Q3	12.75%	8.13%	58.73%	17.40%	0.75%	2.24%
2021	12.27%	10.59%	48.31%	21.61%	1.56%	5.66%
2022Q1	14.40%	10.34%	48.02%	19.59%	1.08%	6.57%
2022H	12.06%	8.92%	50.85%	19.11%	1.42%	7.64%
2022Q3	11.28%	14.08%	39.49%	23.99%	2.96%	8.20%
2022	10.68%	16.28%	40.83%	21.05%	3.03%	8.13%

资料来源：Wind、中航证券研究所

（三）参照美股疫情放开后表现，我国创新药板块仍然具备上升空间

我们提取了美国 2021 年 6 月至今新冠单日新增数量以及创新药指数和纳斯达克指数的走势情况。美国从 2021 年 4 月到 2022 年 2 月是管控放松阶段，从 2022 年 3 月开始进入全面放松阶段。美国疫情全面放开后的第一波感染高峰结束之后至今，纳斯达克生物技术指数明显强于纳斯达克指数。参照美股情况，医疗需求刺激下的我国创新药仍然具备上升空间。

图5 美国疫情放开前后纳斯达克生物技术指数和纳斯达克指数对比

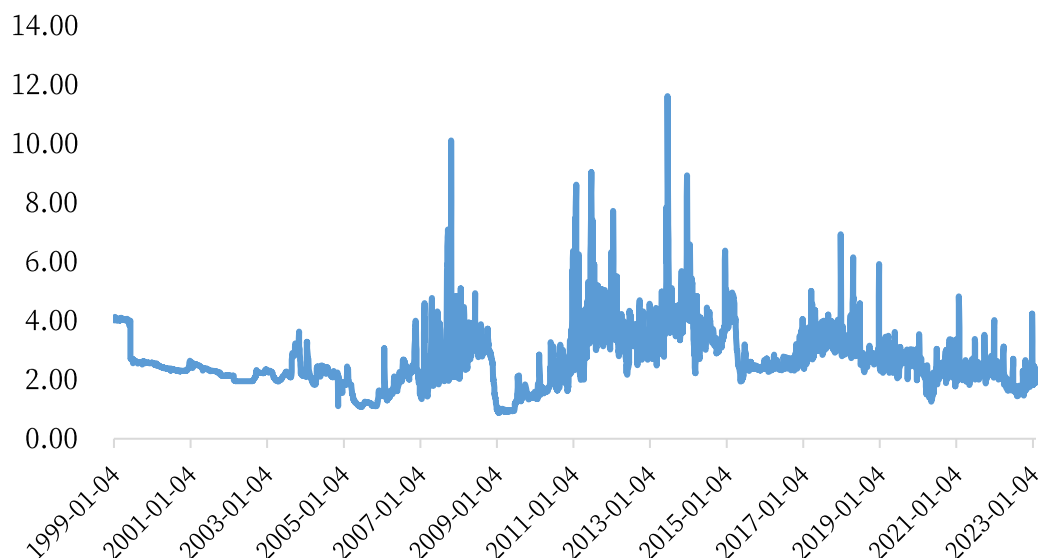


资料来源：Wind、中航证券研究所

（四）利率低位和充裕的流动性利好创新和成长型企业

从我国 7 天银行间质押式回购加权利率（DR007）水平来看，DR007 利率处于历史低位，利好创新和成长板块估值提升。另一方面，在我国疫情解封的背景下，企业复工复产持续推进，银行间市场流动性充裕，资金价格快速下行，资金流动性进一步增强，持续利好创新型成长企业和新兴产业投资扩张。

图6 1999-2023 年我国 7 天银行间质押式回购加权利率（DR007）水平情况（%）



资料来源：Wind、中航证券研究所

三、行业重要新闻

（一）医保谈判持续推进，91 个独家产品突围

1 月 18 日晚，2022 年医保目录调整工作落下帷幕，新目录正式对外发布。最终，121 个药品谈判/竞价成功，总成功率达到 82.3%，平均降幅为 60.1%，与 2021 年基本持平，最大降幅超过 90%。111 个药品新增进入目录，3 个国家药监部门注销文号的原目录内药品被调出。2022 版医保目录将于 2023 年 3 月 1 日起正式实施。

谈判/竞价成功 121 个药品中，有 111 个为目录外药品，其中，3 个非独家药品直接调入，17 个非独家药品通过竞价准入方式调入；91 个独家药品通过谈判准入方式调入。111 个新增药品包括慢病药 56 个、抗肿瘤药 23 个、抗感染药 17 个、罕见病药 7 个、新冠治疗药 2 个。通过本轮调整，国家医保药品目录内药品总数达 2967 种，其中西药 1586 种，中成药 1381 种；中药饮片未作调整，仍为 892 种。2016 年至今，国家医保谈判已经进行了七轮，与往年相比，2022 年国谈新增品种数量、谈判成功率等均有质的飞越。

此次国家医保谈判继续支持国产重大创新药品进入目录，并全力支持新冠病毒感染治疗药物。20 个国产重大创新药品、2 个新冠治疗药新增进入医保。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2023/02/02/576095.html>

（二）第八批国家集采进入准备期，倍特、复星领跑

近日，第八批集采工作将要开启。1 月 10 日召开集采座谈会后，相应品种目录已

经流出。根据网传文件，第八批集采拟纳入 41 个品种（181 个品规），米内网数据显示，这 41 个品种 2021 年在中国公立医疗机构终端合计销售额超过 600 亿元，其中有 20 多个为超 10 亿大品种；7 个品种竞争激烈，满足条件企业数达 10 家及以上。从企业情况看，国内企业中，倍特药业、扬子江药业、齐鲁制药、石药集团、中国生物制药、复星医药、华北制药、华润医药、鲁南制药等均有品种在列。其中，倍特药业、复星医药、扬子江药业是“提名”最多的国产企业。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2023/01/31/576004.html>

（三）6 月底奥地利将取消所有疫情防控措施

民航资源网 2023 年 2 月 3 日消息：据 The Local Austria 消息，奥地利政府于 2 月 1 号表示，从 4 月 30 日起，医院和疗养院将不再要求佩戴口罩，从 6 月 30 日起，所有疫情防控措施都将取消，新冠病毒不再是法定传染病。

奥地利卫生部长 Johannes Rauch 表示，疫苗接种、新冠检测和药物治疗将纳入国家卫生系统的常规结构。除了有症状的人群和有风险的患者外，将不再提供免费新冠检测，且只能由家庭医生或在医院进行。“新冠病毒会持续存在，我们准备长期与之共存”。

Johannes Rauch 认为奥地利已做好充分准备，并指出奥地利四分之三的人口都已接种了疫苗。Rauch 认为，疫苗接种、新冠检测和药物治疗应继续保持免费。

<http://news.carnoc.com/list/599/599237.html>

四、重要公告

表8 医药行业本周重要公告

时间	公司	公司公告
2023-01-30	贝达药业	关于投资 BeverlySea 暨回购控股子公司股权的公告
2023-01-31	灵康药业	关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告
2023-01-31	漱玉平民	2023 年限制性股票激励计划(草案)摘要
2023-02-01	德展健康	关于对海南德澄国际医康养综合体项目进行投资建设的公告
2023-02-02	海正药业	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2023-02-02	通策医疗	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2023-02-02	贝达药业	关于投资杭州贝橙创业投资合伙企业(有限合伙)的进展公告
2023-02-03	神州细胞	自愿披露关于重组人凝血因子 VIII(安佳因?)的新增儿童适应症补充申请获得批准的公告

2023-02-03	圣湘生物	关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告
2023-02-03	珍宝岛	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告
2023-02-03	天臣医疗	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的实施结果公告
2023-02-04	海尔生物	关于股份回购实施结果的公告
2023-02-04	和元生物	关于投资设立海外全资子公司的进展公告
2023-02-04	太龙药业	关于公司全资子公司参与设立医药产业基金暨关联交易的进展公告
2023-02-04	南京医药	关于参与设立私募股权投资基金暨关联交易的公告

资料来源：WIND、中航证券研究所

五、核心观点

本期(1.28-2.4)上证综指收于 3263.41, 下跌 0.04%; 沪深 300 指数收于 4141.63, 下跌 0.95%; 中小 100 收于 7992.03, 上涨 1.70%; 本期申万医药生物行业指数收于 9667.04, 下跌 1.15%, 在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 27 位。其中, 化学制剂、原料药板块跑赢上证综指和沪深 300。

正如我们此前的预测, 随着疫情影响的逐渐消退, 医药行业投资在复苏环境下回归均衡发展, 而近年来创新一直是我国医药生物行业发展的一条主旋律, 在“十四五”规划中, 医药创新的战略位置更加突出, 对医药原始创新的要求进一步提高, 医药行业发展的创新逻辑得到持续强化。

自 2022 年 12 月疫情放开以来, 我国创新药市场表现走强。创新药指数和创新药优势成长 50 指数表现均优于医药生物指数。从基金持仓变化情况来看, 2022 年第四季度, 创新属性强的化学制药和医疗服务子板块基金持仓占比较第三季度显著提升。从美国 2022 年 3 月进入疫情全面放松阶段以来纳斯达克生物技术指数走势上看, 美国疫情全面放开后的第一波感染高峰结束之后至今, 纳斯达克生物技术指数明显强于纳斯达克指数。参照美股情况, 医疗需求刺激下的创新药仍然具备上升空间。宏观数据显示, 我国 7 天银行间质押式回购加权利率 (DR007) 处于历史低位, 表明了我国货币政策由宽货币转向宽信用, 利好创新和成长板块估值提升。另一方面, 资金价格下行和充裕的流动性利好创新型成长企业和新兴产业投资扩张。

目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置, 行业基本面整体依旧稳健, 短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时, 业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看, 随着药品、耗材带量采购工作持续推进, 安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益, 建议继续围绕创新药及创新药产

业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、凯莱英、恒瑞医药、恩华药业、复星医药、科伦药业、君实生物-U、信立泰、康辰药业、华东医药、荣昌生物、博腾股份、泰格医药等；

2) 受益医疗新基建，具备进口替代和自主可控能力的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗、联影医疗、乐普医疗、普门科技、欧普康视、开立医疗、海尔生物等；

3) 受益居家自主诊疗、保健消费和市场集中度提升的连锁药店龙头，建议关注一心堂、益丰药房等；

4) 受益新冠治疗和常规治疗需求常态化，竞争力突出的综合医疗服务行业，建议关注国际医学、爱尔眼科、通策医疗、普瑞眼科、美年健康等；

5) 具备消费和保健属性的药品生产企业，建议关注天士力、华润三九、同仁堂、东阿阿胶等。

Ø 风险提示：新冠疫情风险；行业政策风险；市场调整风险

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637