

第十版新冠诊疗和防控方案出台，关注诊疗恢复与“创新”重启

相关研究：

1.《互联网诊疗平台可开具新冠处方，将分担线下诊疗压力》

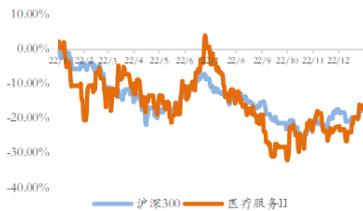
2022.12.20

2.《对新冠感染实施“乙类乙管”，继续看好疫后复苏》

2023.01.04

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	1	11	1
绝对收益	4	16	-16

注：相对收益与沪深300相比

分析师：蒋栋

证书编号：S0500521050001

Tel: 021-50295368

Email: jiangdong@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 上周医疗服务II上涨3.31%，涨幅居前

上周医药生物报收9288.82点，上涨2.41%，涨幅排名位列申万一级行业第17位，涨幅居中；医疗服务II报收8897.61点，上涨3.31%；中药II报收7219.29，上涨0.69%；化学制药报收10645.32点，上涨1.90%；生物制品II报收9220.33点，上涨5.04%；医药商业II报收6561.71点，上涨2.85%；医疗器械II报收7966.98点，上涨1.53%。细分板块来看，医疗服务涨幅居前。

□ 医疗服务PE (ttm) 比上周上升了1.04 X，PB (lf) 比上周上升了0.17 X

当前医疗服务板块PE为32.73 X，近一年PE最大值为63.95 X，最小值为28.92 X；当前PB为5.41 X，近一年PB最大值为8.13 X，最小值为4.67 X。医疗服务板块PE (ttm) 较前一周上升了1.04 X，PB (lf) 较前一周上升了0.17 X，医疗服务板块PE、PB处于近一年底部水平。医疗服务板块相对于沪深300估值溢价率181.5%。虽然静态来看医疗服务板块估值仍较高，但考虑到专科医院及CXO产业相关公司业绩增速较高，行业发展趋势较好且政策免疫，目前估值已较为合理。

□ 重要资讯

(1)《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布：1月6日，国家卫生健康委同国家中医药局，根据新冠病毒感染乙类乙管及疫情防控措施优化调整相关要求，结合奥密克戎变异毒株特点和感染者疾病特征，组织对《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）》进行了修订，形成了《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》。（来源：国家卫健委）(2)国家医保局印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》：1月6日，国家医保局印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》，《指引》明确，在坚持市场决定价格、尊重企业自主定价的基础上，更好发挥政府作用，引入医疗机构和行业协会参与社会共治，引导企业公开透明合理制定新冠治疗药品价格。（来源：国家医保局）(3)2022年国家医保目录谈判结束，两款新冠治疗药品谈判成功：1月8日，2022年国家医保药品目录谈判工作正式结束，其中，新冠治疗药品阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功，Paxlovid因生产企业辉瑞投资有限公司报价高未能成功。（来源：国家医保局）

□ 本周观点

第十版新冠感染诊疗和防控方案出台，方案根据最新疫情防控形势进行了多处修订，工作重心从“防感染、动态清零”转到“保健康、防重症”，从风险地区和人员管控转到健康服务与管理，总体疫情防控继续优化。自2022年12月份以来，全国多地优化调整疫情防控相关措施，涉及核酸、出行、就医等，2022年12月26日国务院疫情联防联控机制综合组印发了《对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案的通知》，安排自2023年1月8日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。1月6日和7日，《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》和《新型冠状病毒感染防控方案（第十版）》陆续出台，继续对疫情防控及新冠治疗进行优化指导。我

们认为疫后复苏开启，看好诊疗恢复与“创新”重启：2023年随着疫情防控优化，CXO相关公司与下游客户商业活动将逐步修复，“创新”产业链热度有望重启；随着疫情防控政策逐步优化，疫情退潮社会运行恢复正常之后民营专科诊疗需求将迎来反弹；居家新冠抗原检测将成为常态且常规医疗恢复也将为IVD行业成长注入动力。

医药板块经过一年的调整，目前估值已经回落至近十年底部位置，极具配置价值，我们维持对医疗服务行业的“增持”评级，建议在以下三大主线中优选细分方向：（1）“创新”重启的CXO：关注临床CRO及后端细胞基因治疗CDMO；（2）疫后复苏医疗服务：关注受益于消费复苏的口腔医疗、眼科等专科医疗服务；（3）IVD产业链：关注受益于诊疗恢复的化学发光、POCT、分子诊断PCR及产业链下游ICL。

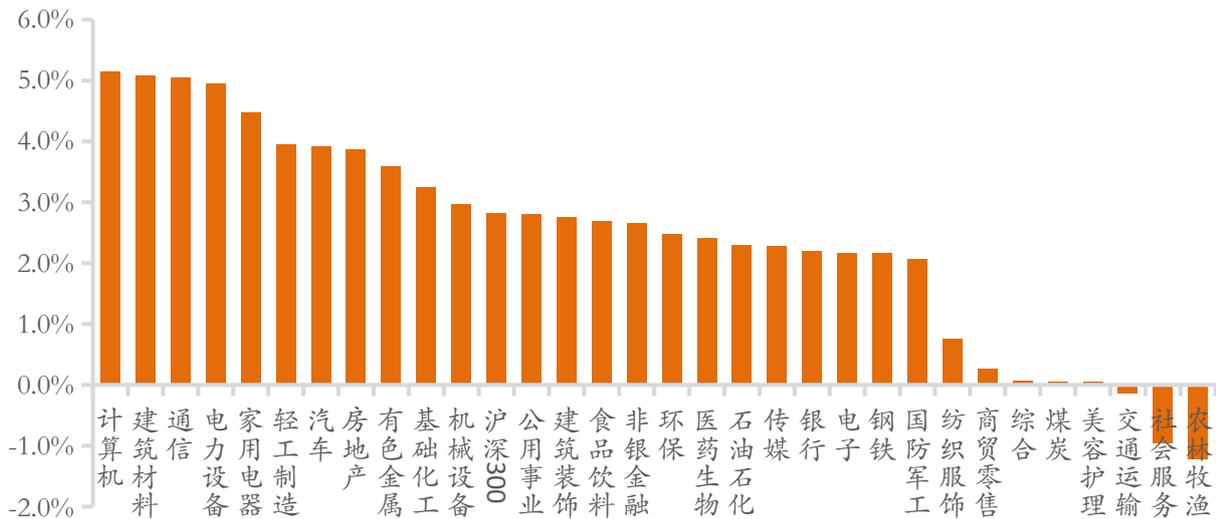
□ 风险提示

（1）政策变动不确定性；（2）创新药研发投入不及预期；（3）行业及上市公司业绩不及预期风险。

1 板块及个股表现

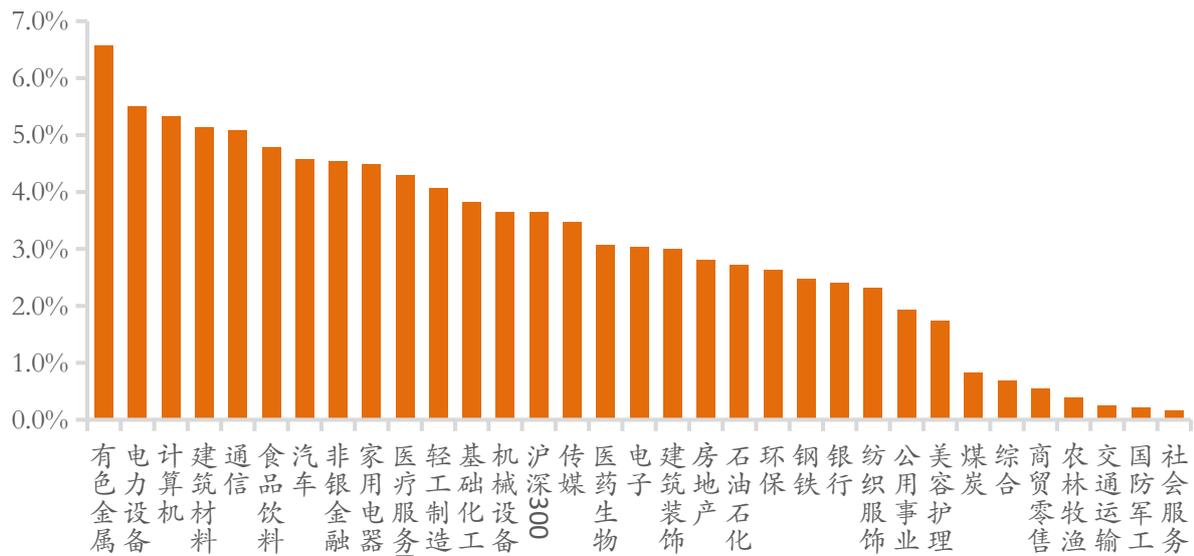
上周医药生物报收 9288.82 点，上涨 2.41%，涨幅排名位列申万一级行业第 17 位，涨幅居中。沪深 300 指数上涨 2.82%，医药跑输沪深 300 指数 0.41%。

图 1 上个交易周各行业指数涨跌幅比较



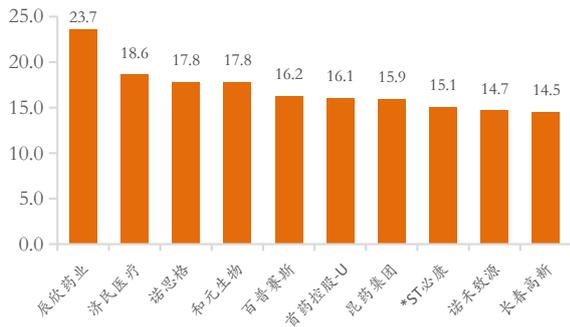
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2 年初至今各行业指数涨跌幅比较



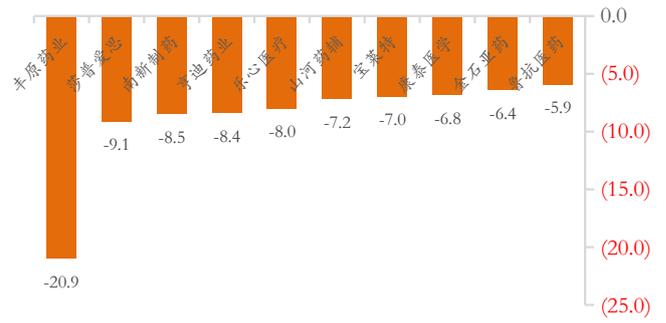
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图3 医药生物上市公司一周涨幅前10名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图4 医药生物上市公司一周跌幅前10名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

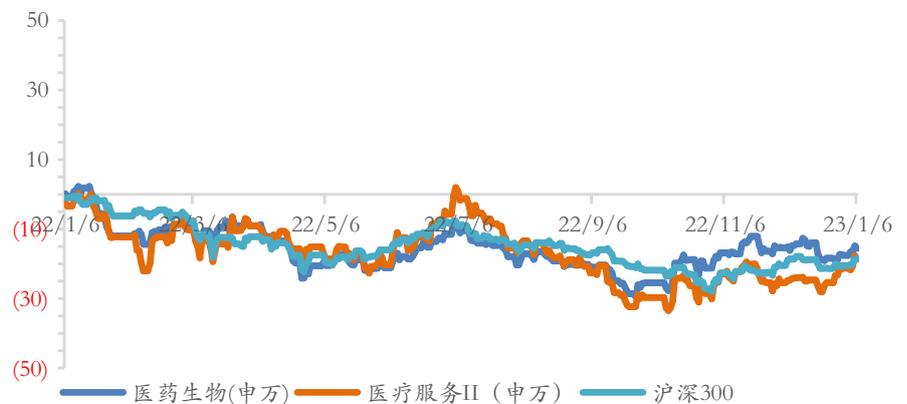
医药生物二级子行业医疗服务 II 报收 8897.61 点，上涨 3.31%；中药 II 报收 7219.29，上涨 0.69%；化学制药报收 10645.32 点，上涨 1.90%；生物制品 II 报收 9220.33 点，上涨 5.04%；医药商业 II 报收 6561.71 点，上涨 2.85%；医疗器械 II 报收 7966.98 点，上涨 1.53%。细分板块来看，医疗服务涨幅居前。

表1 医药各子版块一周涨跌幅

板块	收盘价	涨跌幅 (%)	
		上周	2022年以来
医药生物	9288.82	2.41	-18.41
医疗服务	8897.61	3.31	-24.48
中药	7219.29	0.69	-15.70
化学制药	10645.32	1.90	-13.71
生物制品	9220.33	5.04	-24.91
医药商业	6561.71	2.85	1.78
医疗器械	7966.98	1.53	-20.02

资料来源：Wind、湘财证券研究所

图5 近一年医疗服务板块涨跌幅对比 (%)

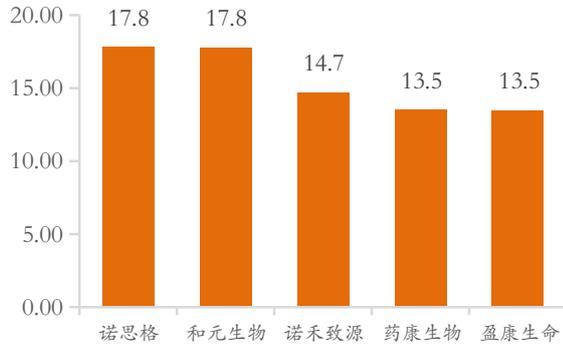


资料来源：Wind、湘财证券研究所

从医疗服务板块公司的表现来看，表现居前的公司有：诺思格 (+17.8%)、

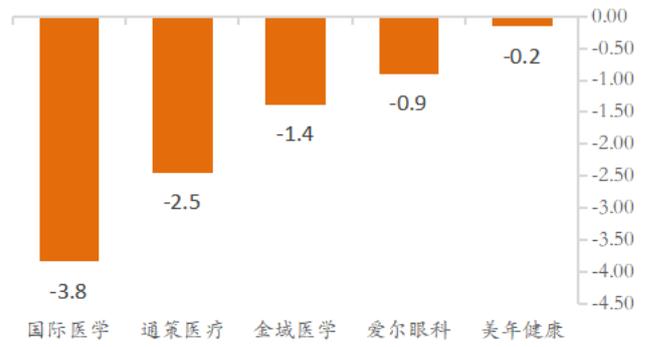
和元生物 (+17.8%)、诺禾致源 (+14.7%)、药康生物 (+13.5%)、盈康生命 (+13.5%)；表现靠后的公司有：国际医学 (-3.8%)、通策医疗 (-2.5%)、金城医学 (-7.0%)、爱尔眼科 (-0.9%)、美年健康 (-0.2%)。从个股涨跌幅来看民营医院相关公司回调较大。

图 6 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅前五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 医疗服务板块上市公司一周涨跌幅后五名



资料来源：Wind、湘财证券研究所

2 行业估值

近一年医药板块估值整体回落，医疗服务估值下降明显。当前医疗服务板块 PE 为 32.73 X，近一年 PE 最大值为 63.95 X，最小值为 28.92 X；当前 PB 为 5.41 X，近一年 PB 最大值为 8.13 X，最小值为 4.67 X。医疗服务板块 PE(ttm) 较前一周上升了 1.04 X，PB (lf) 较前一周上升了 0.17 X，医疗服务板块 PE、PB 处于近一年底部水平。医疗服务板块相对于沪深 300 估值溢价率 181.5%。虽然静态来看医疗服务板块估值仍较高，但考虑到专科医院及 CXO 产业相关公司业绩增速较高，行业发展趋势较好且政策免疫，目前估值已较为合理。

图 8 2016 年至今医药生物 PE 概况



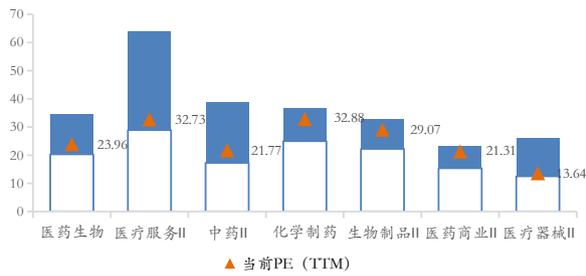
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 9 2016 年至今医药生物 PB 情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 10 近一年医药各子版块 PE 概况



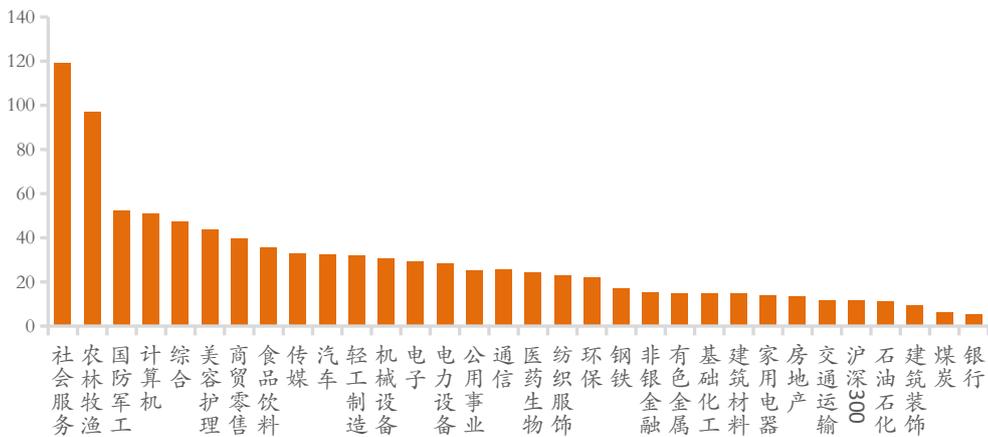
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 11 近一年医药各子版块 PB 情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 12 申万一级行业市盈率情况 (TTM, 整体法, 剔除负值)



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 13 2012 年至今各子行业估值变化情况



资料来源：Wind、湘财证券研究所

表 2 重点公司估值跟踪

代码	公司名称	当前市值	2021营收 (亿元)	2021归属净利 (亿元)	盈利预测 (亿元)			PE		
					2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
300725.SZ	药石科技	163	12.0	4.9	3.6	5.0	6.9	46X	32X	24X
002821.SZ	凯莱英	539	46.4	10.7	30.8	28.0	30.7	17X	19X	18X
603259.SH	药明康德	2622	229.0	51.0	86.9	100.0	127.3	30X	26X	21X
300347.SZ	泰格医药	926	52.1	28.7	29.2	35.8	44.5	32X	26X	21X
300759.SZ	康龙化成	817	74.4	16.6	18.9	26.0	35.2	43X	31X	23X
603127.SH	昭衍新药	321	15.2	5.6	8.4	10.8	13.8	38X	30X	23X
2269.HK	药明生物	2858	102.9	33.9	47.6	65.3	87.6	60X	44X	33X
300363.SZ	博腾股份	231	31.1	5.2	19.0	15.4	17.8	12X	15X	13X
688131.SH	皓元医药	127	9.7	1.9	2.4	3.6	5.3	53X	35X	24X
300244.SZ	迪安诊断	160	130.8	11.6	25.8	20.3	21.2	6X	8X	8X
603882.SH	金城医学	368	119.4	22.2	28.7	25.1	26.6	13X	15X	14X
300015.SZ	爱尔眼科	2210	150.0	23.2	28.8	37.8	48.9	77X	58X	45X
688238.SH	和元生物	111	2.5	0.5	0.8	1.2	1.9	144X	91X	59X
600763.SH	通策医疗	483	27.8	7.0	6.7	8.5	10.9	72X	57X	44X

资料来源: Wind、湘财证券研究所 数据截至 2023 年 1 月 10 日

3 行业要闻及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》发布

1 月 6 日, 国家卫生健康委同国家中医药局, 根据新冠病毒感染乙类乙管及疫情防控措施优化调整相关要求, 结合奥密克戎变异毒株特点和感染者疾病特征, 组织对《新型冠状病毒肺炎诊疗方案（试行第九版）》进行了修订, 形成了《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》。

重点修订内容如下:

1、对疾病名称进行了调整

根据国务院联防联控机制综合组《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案》, 将疾病名称由“新型冠状病毒肺炎”更名为“新型冠状病毒感染”。主要考虑, 疫情早期新冠病毒致病力较强, 临床上大部分有肺炎表现。随着新冠病毒不断变异, 奥密克戎毒株成为主要流行株后, 病毒致病力减弱, 感染人体主要表现为咳嗽、发热、咽痛等, 仅有少部分感染者会进展为肺炎。因此, “新冠病毒感染”能够更加准确地反映疾病特征。

2、不再判定“疑似病例”

随着诊断手段的日益丰富和诊断效率的不断提高, 目前新冠病毒感染已可通过核酸和抗原检测等实现及时、快速、准确诊断。绝大多数情况下, 不会出现因流行病学史、临床表现符合疾病特点但病原学检测较长时间不能明确的情况。因此, 为进一步提高临床诊疗效率, 更好实现快速收治, 十版方

案不再判定“疑似病例”。

3、增加新冠病毒抗原检测阳性作为诊断标准

抗原检测对于病毒载量较高的感染者具有较好的检测灵敏性。随着抗原检测技术的不断成熟和检测准确性的不断提高，新冠病毒感染者特别是传染性较强的感染者，能够通过抗原检测得到及时诊断。且考虑到多数感染者居家治疗，抗原检测操作简便，方便感染者进行快速自我检测。因此，十版诊疗方案在诊断标准中增加了“新冠病毒抗原检测阳性”。

4、进一步优化“临床分型”

从疾病临床表现来看，普通型一般代表了疾病最常见的典型表现。新冠病毒早期致病力较强，相当数量感染者出现典型的肺炎表现，因此，在临床分型上采用了“轻型、普通型、重型、危重型”的分类方式。随着病毒不断变异，特别是奥密克戎毒株流行以来，病毒致病力逐渐减弱，疾病特点发生了明显变化，大多数感染者症状较轻，发生肺炎的比例大幅降低。为更好体现疾病特点，十版方案对临床分型进行了调整，主要根据感染者病情严重程度，分为“轻型、中型、重型、危重型”，更加符合临床实际。

5、不再要求病例“集中隔离收治”

随着乙类乙管措施的实施，新冠病毒感染者可根据病情救治需要选择居家治疗或到医疗机构就诊，各类医疗机构均可收治新冠病毒感染者。为此，十版方案因时因势调整收治策略，不再要求病例集中隔离收治。

6、进一步完善了治疗方法

一是将我国已经批准上市的抗新冠病毒治疗药物纳入新版诊疗方案，进一步丰富抗病毒治疗手段。二是进一步完善了重型、危重型病例诊断标准和预警指标，对新冠病毒感染重症病例进行科学准确判定，同时将未全程接种疫苗的老年人加入重症高危人群，将生命体征监测特别是静息和活动后的指氧饱和度监测指标等加入重症早期预警指标。三是进一步强化新冠病毒感染与基础疾病共治理念，强调要加强感染者基础疾病相关指标监测，并针对基础疾病给予相应治疗，更加有利于促进患者全面恢复健康。四是进一步优化了儿童病例临床表现和救治相关内容，结合临床实际提出了儿童感染奥密克戎毒株的特点，完善了儿童重型病例早期预期预警指标，对儿童感染者可能出现的急性喉炎、神经系统并发症等特殊情况提供了治疗方案。五是进一步完善了中医治疗相关内容。加强了对重型、危重型病例中医药救治指导，增加随症用药方法，更加贴合临床。在此基础上，进一步完善儿童病例中医药治疗方案，增加针灸治疗方法，结合部分患者恢复期咳嗽明显等情况，提供了相应的中医治疗措施。

7、调整“出院标准”

新冠病毒感染乙类乙管措施实行后，不再强化对感染者的隔离管理，而是可按乙类传染病予以诊断治疗。为此，十版方案不再对感染者出院时核酸检测结果提出要求，而是由临床医生根据患者新冠病毒感染、基础疾病或其他疾病诊疗及健康恢复状况等进行综合研判。

当患者病情明显好转，生命体征平稳，体温正常超过 24 小时，肺部影像学显示急性渗出性病变明显改善，可以转为口服药物治疗，没有需要进一步处理的并发症等情况时，可考虑出院。

8、调整医疗机构内感染预防与控制

疫情防控政策调整后，所有医疗机构都有接诊新冠病毒感染病例的可能，我们在十版诊疗方案中对医疗机构内感染预防与控制有关内容进行了调整，使感染防控措施更加科学精准，更具针对性、可操作性。一是进一步落实门诊急诊预检分诊制度，做好患者分流。同时，指导就诊患者和陪同人员佩戴医用外科口罩或医用防护口罩，提供手卫生、呼吸道卫生和咳嗽礼仪指导。二是加强诊室、病房、办公室和值班室等区域清洁消毒和通风。三是根据暴露风险落实医务人员个人防护要求。四是规范处理医疗废物，落实患者转出或离院后的终末消毒。（来源：国家卫健委）

➤ 国家医保局印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》

1 月 6 日，国家医保局印发《新冠治疗药品价格形成指引（试行）》。《指引》明确，在坚持市场决定价格、尊重企业自主定价的基础上，更好发挥政府作用，引入医疗机构和行业协会参与社会共治，引导企业公开透明合理制定新冠治疗药品价格。自 2023 年 1 月 1 日起，国家药品监督管理部门批准上市（含附条件上市）的新冠治疗药品，适用《指引》。《指引》明确，新冠治疗药品依法实行市场调节价，由医药企业自主制定销售价格；医保部门积极支持医药企业创新发展，鼓励医药企业研发生产新冠治疗药品，通过加强事前事中事后监督，促使医药企业公开透明合理行使自主定价权。（来源：国家医保局）

➤ 2022 年国家医保目录谈判结束，两款新冠治疗药品谈判成功

1 月 8 日，2022 年国家医保药品目录谈判工作正式结束，今年，共有阿兹夫定片、奈玛特韦片/利托那韦片组合包装（下文简称“Paxlovid”）、清肺排毒颗粒 3 种新冠治疗药品通过企业自主申报、形式审查、专家评审等程序，参与了谈判。其中，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功，Paxlovid 因生产企业辉瑞投资有限公司报价高未能成功。阿兹夫定片、清肺排毒颗粒经过本次谈判纳入国家医保药品目录后，国家医保药品目录内治疗发热、咳嗽等新冠

症状的药品已达 600 余种。同时，为满足各地新冠病毒感染患者治疗的需要，近期各地医保部门结合当地医保基金运行情况，又将一批新冠对症治疗药物临时纳入本地区医保支付范围。总体来看，医保报销的新冠病毒感染治疗用药品种丰富。（来源：国家医保局）

4 板块观点

4.1 细分板块观点

【CXO 领域】

全球及国内 Biotech 投融资持续活跃推升医药研发投入积极性，全球生物医药领域的投融资热度仍然保持高速增长，不仅体量持续走高，而且增速乐观。全球及国内医药产业投融资持续活跃将有利于推动 Biotech 公司持续加大对研发投入，从而有利于创新药卖水人“CXO”产业健康发展。

国内医药企业研发创新继续推进。带量采购加快了仿制药的降价节奏，仿制药盈利能力下降在所难免，会促进企业加快回归研发创新布局，争取新产品对老产品进行迭代。2022 年 1 月 30 日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会等九部门联合印发《“十四五”医药工业发展规划》。《规划》对过去医药工业领域存在的问题进行了归纳并提出提出了具体目标，全行业研发投入年均增长 10%以上；我们认为，医药工业营收及净利润持续稳健增长将成为医药创新投入的重要支撑，在全行业研发投入年均增长 10%以上的目标之下，预计医药工业企业对医药研发投入的积极性将继续高涨，从而有利于创新产业链相关公司发展。

CRO 企业掌握药物发现流量入口，细胞基因治疗或为 CXO 企业再辟新空间。国内 CRO 企业如药明康德、成都先导深度布局 DEL（DNA 编码化合物库）技术，睿智化学布局 FBS、CADD、SBDD 技术。大大加快了潜在药物发现的速度。以上技术大大加快了新药研发进程，也使新药发现技术成为 CRO 企业获得订单的重要流量入口。当前中国细胞基因治疗正处萌芽期，基因治疗 CRO 和 CDMO 与传统制药差异大。相比小分子和大分子制药，基因治疗由于复杂的技术机制、高门槛的工艺开发和大规模生产、严苛的法规监管要求、有限的产业化经验、差异化的适应症药物用量，更加依赖于 CDMO 服务；新药企业若自建生产线，将面临产能利用率低、设备灵活性不足等问题，且工艺的转移、验证将带来较高成本，故客观上大幅提升了 CDMO 业务的稳定性和持续性。预计随着细胞治疗产品不断丰富，细胞基因治疗 CDMO 业务也将为 CXO 企业再辟新空间。

【民营医疗服务】

政策支持民营医疗服务，防疫政策优化就诊有望回升。在长期指导性文件“健康中国 2030”中规划未来应优化多元办医格局，利于社会资本进入医疗服务行业，优化多元办医格局。目前行业政策和竞争格局一方面鼓励高质量的社会机构积极投入办医的行列，另一方面将继续加强医疗机构的监管，有利于提升社会力量办医的品种，也将从根本上改变社会对民营医院的“负面”看法。从 2021 年的政策文件来看，国家层面鼓励社会办医的政策方向不变；从十部委联合发布的《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》、人大通过的立法《中华人民共和国基本医疗卫生与健康促进法》等政策高度来看，支持社会办医是已经奠下基调的发展方向。与此同时，继 2021 年《深化医疗服务价格改革试点方案》出台之后，各省市陆续发布医疗服务价格调整目录，带来不同程度的医疗服务价格调升，带来政策边际改善的利好信号。2022 年 5 月国务院办公厅印发的《深化医药卫生体制改革 2022 年重点工作任务》再次明确支持社会办医持续健康规范发展，并支持社会办医疗机构牵头组建或参加医疗联合体。近年我国的老龄化程度继续加深，2021 年 65 岁以上老年人占比为 14.2%，比 2020 年上升 0.7pct，老龄化提升医疗服务需求，从中国医院门诊量数据来看门诊就诊人次已从 2016 年的 79.32 亿人次增长至 2019 年的 87.20 亿人次，期间复合增长率为 3.2%。受疫情影响 2020 年中国医院门诊量和住院人次大幅下滑，2021 年医疗服务数据大幅反弹，但 2022 年初以来的疫情继续对医疗服务形成较大压制，预计随着近期疫情防控政策的持续优化，民营医疗服务的诊疗需求也有望快速恢复。

图 14 全国诊疗人次变化情况（单位：亿人次）



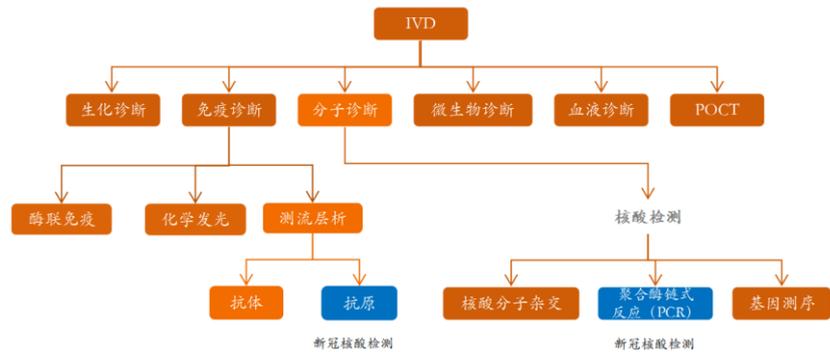
资料来源：中国政府网、湘财证券研究所

【IVD】

新冠下半场，关注抗原检测。要做到新冠疫情的有效防控，前提必须做好新冠感染的检测，目前主要基于分子学（遗传物质）和免疫学（蛋白质）

形成两大检测路径，分子学中的 RT-PCR 由于灵敏性和特异性很高，成本适中，已成为新冠感染判定的金标准，而基于免疫学的新冠抗原的检测虽然灵敏性不及 PCR，但特性和 PCR 比相差不大，且检测出结果的时间较快（自测产品普遍 15~30min），成本也低，比较适合做新冠阳性患者的筛查。目前，美国 CDC 已经把新冠抗原检测结合核酸扩增技术作为筛查的重要手段，且 WHO、ECDC 也已经认可抗原快速检测的作用。如果后续疫情进一步流感化，全球更多地区有望接受抗原检测。

图 15 新冠核酸检测及抗原检测技术路径



资料来源：公开资料、湘财证券研究所

抗原检测对实验室要求低，可用于筛查，适合基层医院大规模筛查，检测速度快，有一定漏检率。OTC 家用自测产品出现以后，逐渐得到欧美国家的认可。12 月 7 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于印发新冠病毒抗原检测应用方案的通知》，针对有自主抗原检测需求人员、人员密集场所的人员（大型企业、工地、大学等）以及居家或养老机构中的老年人进行自主、规范的新冠病毒抗原检测进行指导，该方案的发布进一步明确了抗原检测的必要性。我们认为抗原自测是精准防控的第一步，自备抗原试剂盒或将成为常态。

表 3 新冠核酸检测与抗原检测对比

	核酸	抗原
检测物质	新冠病毒 RNA	新冠抗原
技术	分子诊断 PCR（金标准）、LAMP、NGS	免疫层析技术
标本	鼻、鼻咽、口咽、痰、唾液	咽拭子、鼻拭子、唾液
操作	专业性强	简单、适合自测
测试时间	2-3 小时	15-20 分钟
成本	单人单检约 15 元、混检约 3.5 元	约 3-5 元
优点	精准、金标准	便捷快速
缺点	用时久、操作专业	灵敏度较低(如假阴性较多)

资料来源：公开资料、湘财证券研究所

4.2 本周观点

第十版新冠感染诊疗和防控方案出台，方案根据最新疫情防控形势进行了多处修订，工作重心从“防感染、动态清零”转到“保健康、防重症”，从风险地区和人员管控转到健康服务与管理，总体疫情防控继续优化。自 2022 年 12 月份以来，全国多地优化调整疫情防控相关措施，涉及核酸、出行、就医等，2022 年 12 月 26 日国务院疫情联防联控机制综合组印发了《对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案的通知》，安排自 2023 年 1 月 8 日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。1 月 6 日和 7 日，《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》和《新型冠状病毒感染防控方案（第十版）》陆续出台，继续对疫情防控及新冠治疗进行优化指导。我们认为疫后复苏开启，看好诊疗恢复与“创新”重启：2023 年随着疫情防控优化，CXO 相关公司与下游客户商业活动将逐步修复，“创新”产业链热度有望重启；随着疫情防控政策逐步优化，疫情退潮社会运行恢复正常之后民营专科诊疗需求将迎来反弹；居家新冠抗原检测将成为常态且常规医疗恢复也将为 IVD 行业成长注入动力。

医药板块经过一年的调整，目前估值已经回落至近十年底部位置，极具配置价值，我们维持对医疗服务行业的“增持”评级，建议在以下三大主线中优选细分方向：（1）“创新”重启的 CXO：关注临床 CRO 及后端细胞基因治疗 CDMO；（2）疫后复苏医疗服务：关注受益于消费复苏的口腔医疗、眼科等专科医疗服务；（3）IVD 产业链：关注受益于诊疗恢复的化学发光、POCT、分子诊断 PCR 及产业链下游 ICL。

5 风险提示

（1）政策变动不确定性；（2）创新药研发投入不及预期；（3）行业及上市公司业绩不及预期风险。

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并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。