



超配

定点药店纳入门诊统筹，利好连锁药店龙头

——医药生物行业周报（2023/02/13-2023/02/19）

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

伍可心 S0630522120001

wkx@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn



相关研究

- 1.积极布局疫后复苏主线，精选优质个股——医药生物行业周报（2023/02/06-2023/02/12）
- 2.本轮疫情影响近尾声，关注常规医疗复苏相关投资机会——医药生物行业周报（2023/01/30-2023/02/05）
- 3.新版医保目录公布，持续看好创新药链——医药生物行业周报（20230116-20230122）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（2月13日至2月17日）医药生物板块整体下跌0.07%，在申万31个行业中排第8位，跑赢沪深300指数1.68个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨5.81%，在申万31个行业中排第15位，跑赢沪深300指数1.60个百分点。医药生物板块PE估值为25.8倍，处于历史低位水平，在申万31个行业中排第14位，相对于沪深300的估值溢价为134%。上周医药生物子板块上涨的有医药商业（5.58%）、中药（4.65%）、化学制药（0.50%）。个股方面，上周上涨的个股为246只（占比53.1%），涨幅前五的个股分别为博济医药（30.8%）、上海凯宝（24.4%）、特一药业（24.2%）、方盛制药（21.5%）、药易购（20.4%）。

成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3618.3亿元，占万得全A成交额的7.9%，上周医药板块成交额环比上升44.6%。主力资金方面，上周医药行业整体的主力资金净流出合计为45.5亿元。个股方面，主力净流入前五的有恒瑞医药、特一药业、同仁堂、新华制药、华润三九；净流出有药明康德、沃森生物、智飞生物、博腾股份、九安医疗。

➤ 行业要闻：

2月15日，国家医疗保障局发布《进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》。《通知》积极支持定点零售药店开通门诊统筹服务，进一步明确要完善定点零售药店门诊统筹支付政策，包括明确门诊统筹基金支付范围，完善门诊统筹总额预算管理，加强门诊统筹医保服务协议管理，做好门诊统筹费用审核结算。明确定点零售药店纳入门诊统筹的配套政策，包括要加强药品价格协同、加强处方流转管理、加强基金监管。

此前，医保局通过谈判与集采动态调整药品支付范围以达到腾笼换鸟的目的及维持良好支付能力。本次鼓励药店开通统筹服务，在完善支付政策的同时，明确定点医药机构可开具最长12周的长期处方，是继医保账户调整后进一步落实扩大统筹基金支付范围的举措，统筹对接进度超预期。连锁药店在购药方面具有天然的便利性，同时在管理规范性方面近年来也有很大的提升，此次新政将加快处方外流的进程，对医药零售流通行业形成中长期利好，其中连锁药店龙头型企业有望受益更加明显。

➤ 投资建议：

上周，医药生物指数走势基本持平，小幅跑赢大盘指数，板块成交量环比放大；受政策影响刺激，医药商业、中药板块涨幅居前。当前时点，板块呈现一定的分化趋势，一方面继续重点关注政策利好的相关细分板块；另一方面，关注板块中长期发展逻辑，关注常规医疗服务消费的加快恢复，关注创新药械的快速发展势头。建议重点关注连锁药店、医疗服务、创新药、研发外包、二类疫苗、特色器械、血制品、品牌中药等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、贝达药业、凯莱英、丽珠集团、华兰生物；

个股关注组合：老百姓、新产业、康泰生物、恒瑞医药、普洛药业等。

➤ 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	4
2. 行业要闻	9
3. 投资建议	10
4. 风险提示	10

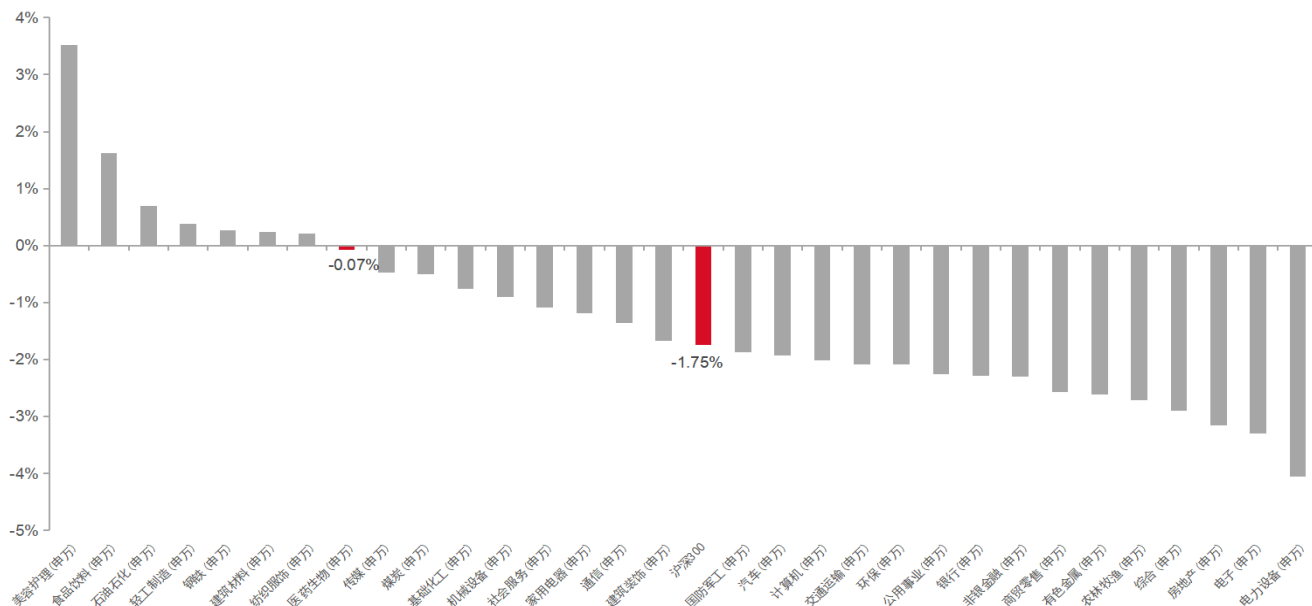
图表目录

图 1 2023 年上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 2023 年上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	6
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 8 近一年申万医药板块成交额情况	8
图 9 上周行业主力资金净流入情况	8
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7
表 2 上周主力资金净流入与净流出的个股前十	9

1. 市场表现

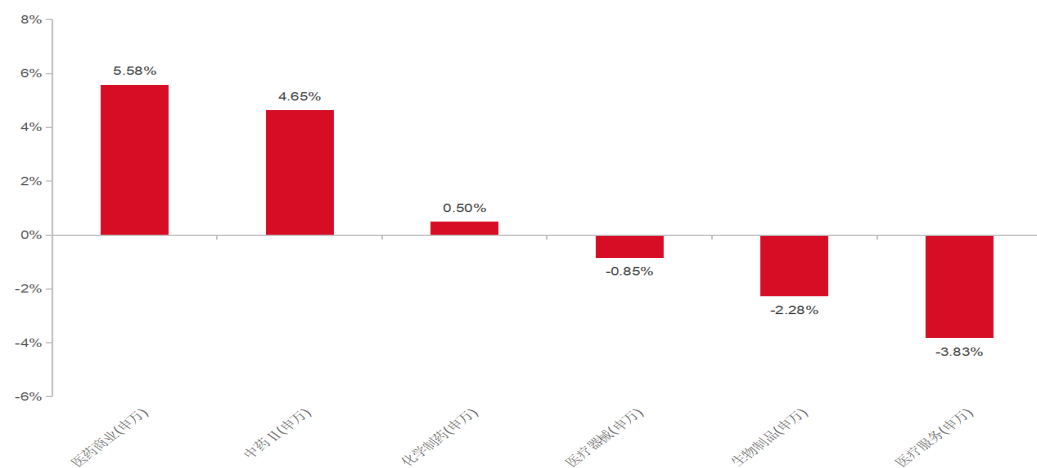
上周（2月13日至2月17日）医药生物板块整体下跌0.07%，在申万31个行业中排第8位，跑赢沪深300指数1.68个百分点。上周医药生物子板块涨跌互现，其中上涨的子板块有医药商业（5.58%）、中药（4.65%）、化学制药（0.50%），下跌的有医疗服务（-3.83%）、生物制品（-2.28%）、医疗器械（-0.85%）。

图1 2023年上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

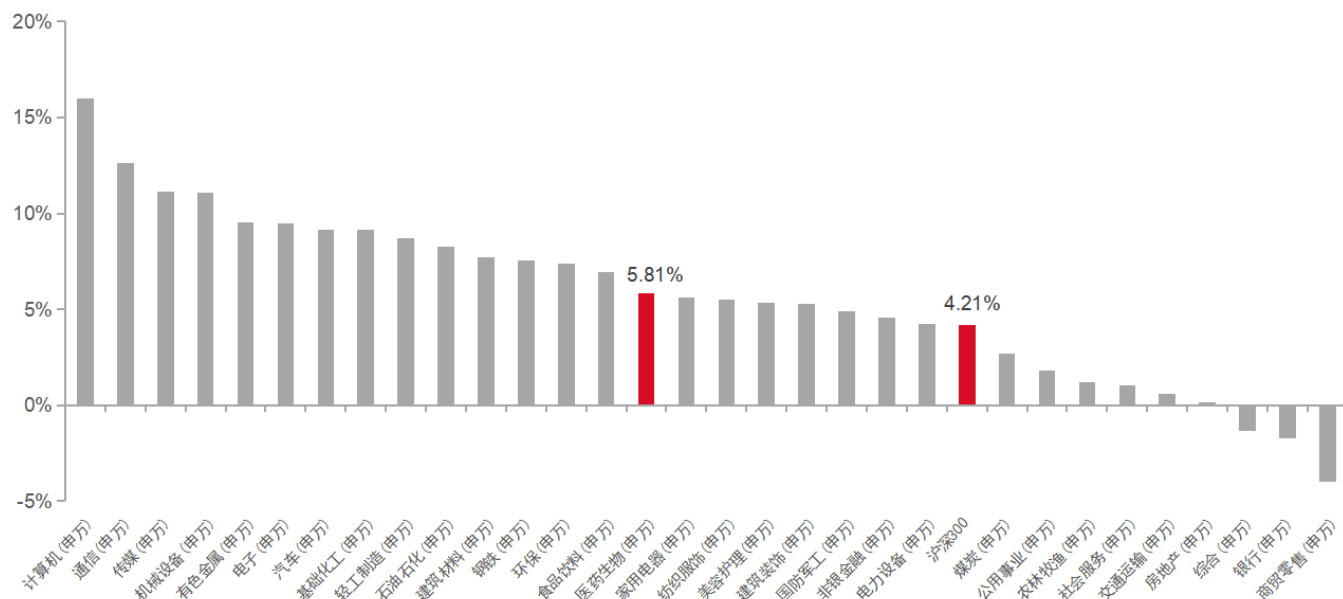
图2 2023年上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

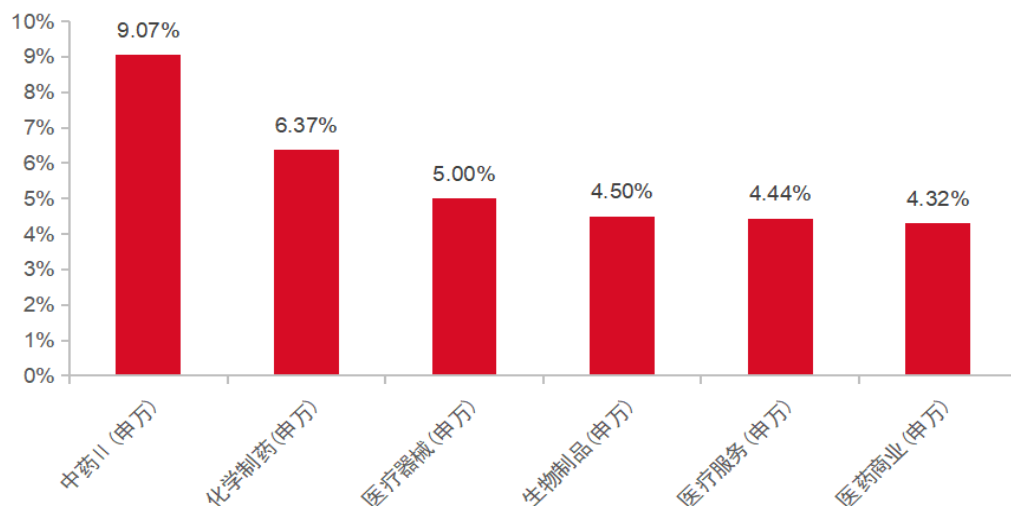
年初至今，医药生物板块整体上涨5.81%，在申万31个行业中排第15位，跑赢沪深300指数1.60个百分点。子板块均呈上涨态势，涨幅前三的有中药（9.07%）、化学制药（6.37%）、医疗器械（5.00%）。

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

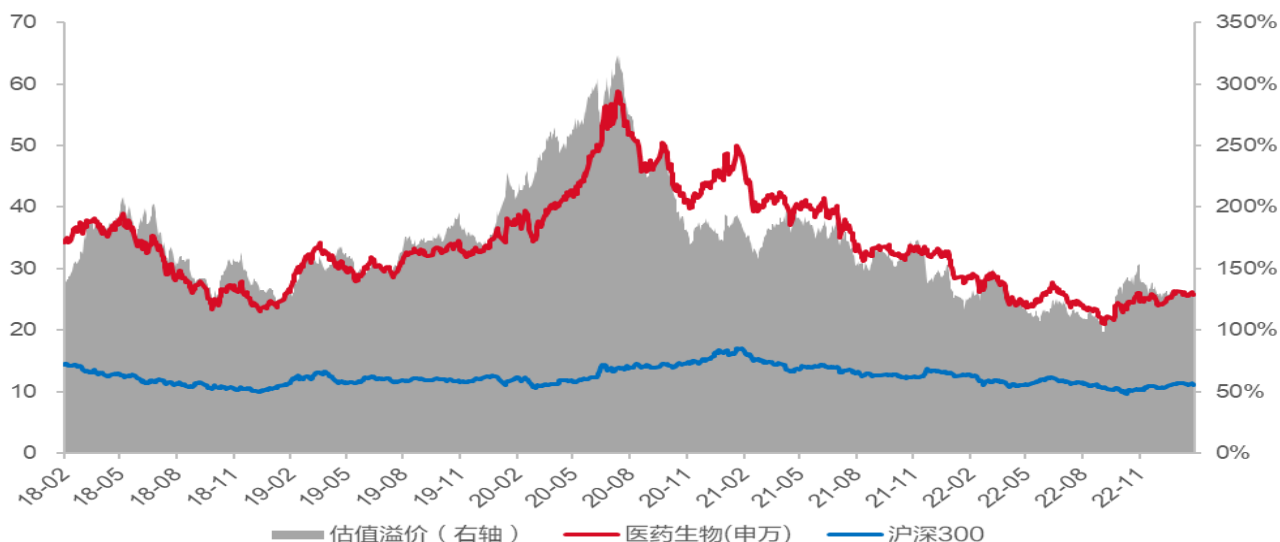
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

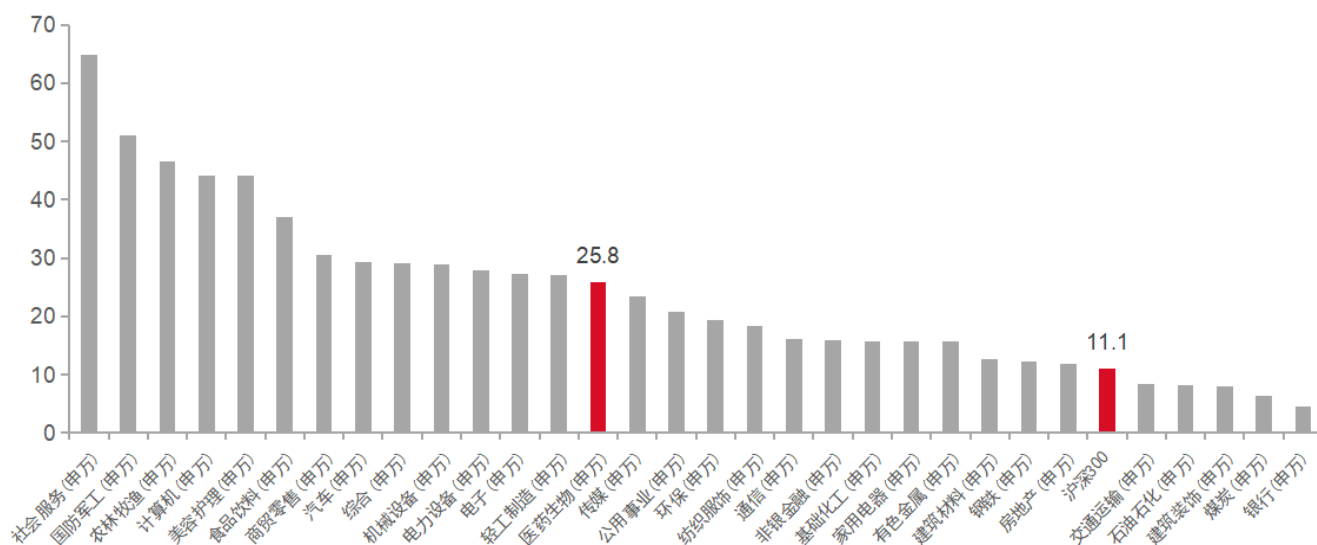
截止 2023 年 2 月 17 日，医药生物板块 PE 估值为 25.8 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 14 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 134%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医药商业和医疗器械的 PE 估值分别为 33.1 倍、32.3 倍、27.6 倍、25.5 倍、20.3 倍和 18.2 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



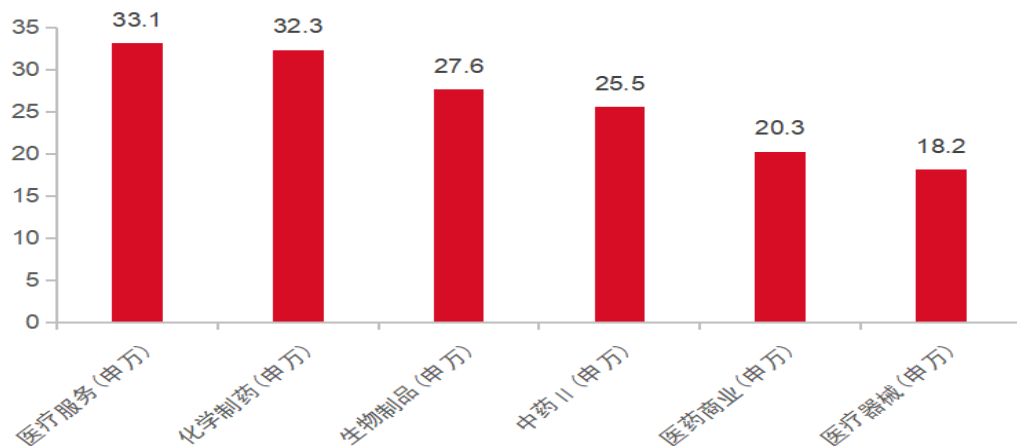
资料来源：Wind，东海证券研究所

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

个股方面, 上周上涨的个股为 246 只(占比 53.1%), 下跌的个股 215 只(占比 46.4%)。涨幅前五的个股分别为博济医药 (30.8%)、上海凯宝 (24.4%)、特一药业 (24.2%)、方盛制药 (21.5%)、药易购 (20.4%)；跌幅前五的个股分别为诺诚健华-U (-20.4%)、亚虹医药-U (-12.9%)、欧林生物 (-12.3%)、海泰新光 (-12.2%)、安必平 (-10.1%)。

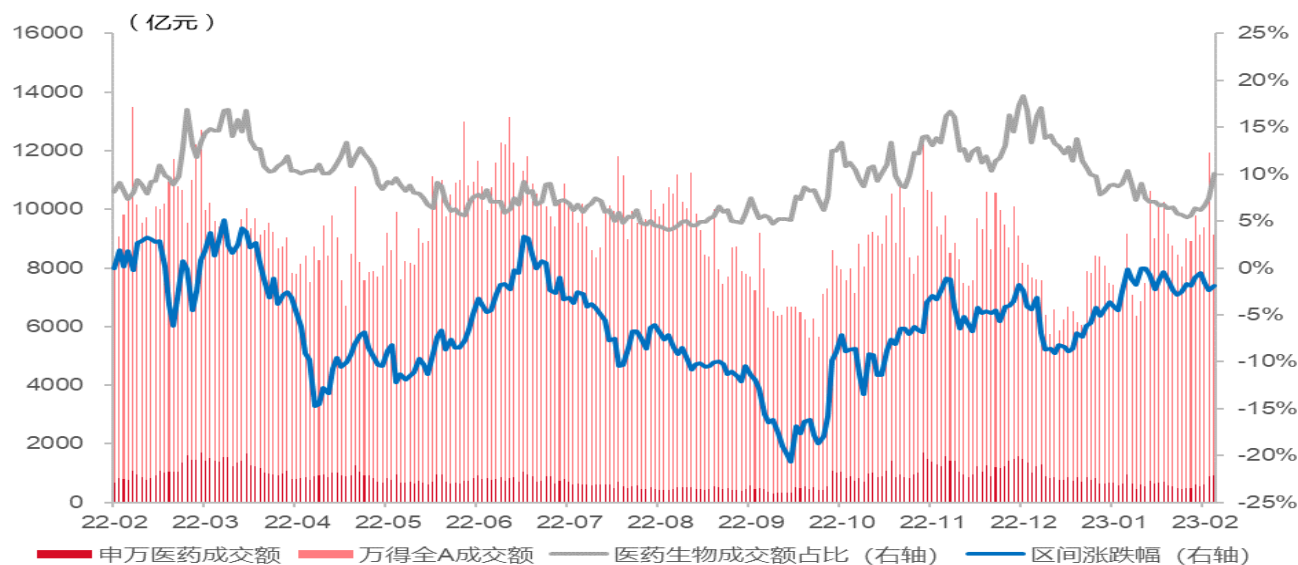
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
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
300404.SZ	博济医药	30.8%	医疗研发外包	688428.SH	诺诚健华-U	-20.4%	化学制剂
300039.SZ	上海凯宝	24.4%	中药Ⅲ	688176.SH	亚虹医药-U	-12.9%	化学制剂
002728.SZ	特一药业	24.2%	中药Ⅲ	688319.SH	欧林生物	-12.3%	疫苗
603998.SH	方盛制药	21.5%	中药Ⅲ	688677.SH	海泰新光	-12.2%	医疗设备
300937.SZ	药易购	20.4%	医药流通	688393.SH	安必平	-10.1%	体外诊断
600557.SH	康缘药业	19.6%	中药Ⅲ	300759.SZ	康龙化成	-9.6%	医疗研发外包
300158.SZ	振东制药	19.3%	化学制剂	688301.SH	奕瑞科技	-9.3%	医疗设备
301211.SZ	亨迪药业	19.3%	原料药	688114.SH	华大智造	-9.0%	医疗设备
603439.SH	贵州三力	18.8%	中药Ⅲ	688276.SH	百克生物	-9.0%	疫苗
688073.SH	毕得医药	18.0%	医疗研发外包	688217.SH	睿昂基因	-9.0%	体外诊断

资料来源: Wind, 东海证券研究所

上周申万医药板块合计成交额为 3618.3 亿元, 占万得全 A 成交额的 7.9%, 上周医药板块成交额环比上升 44.6%。

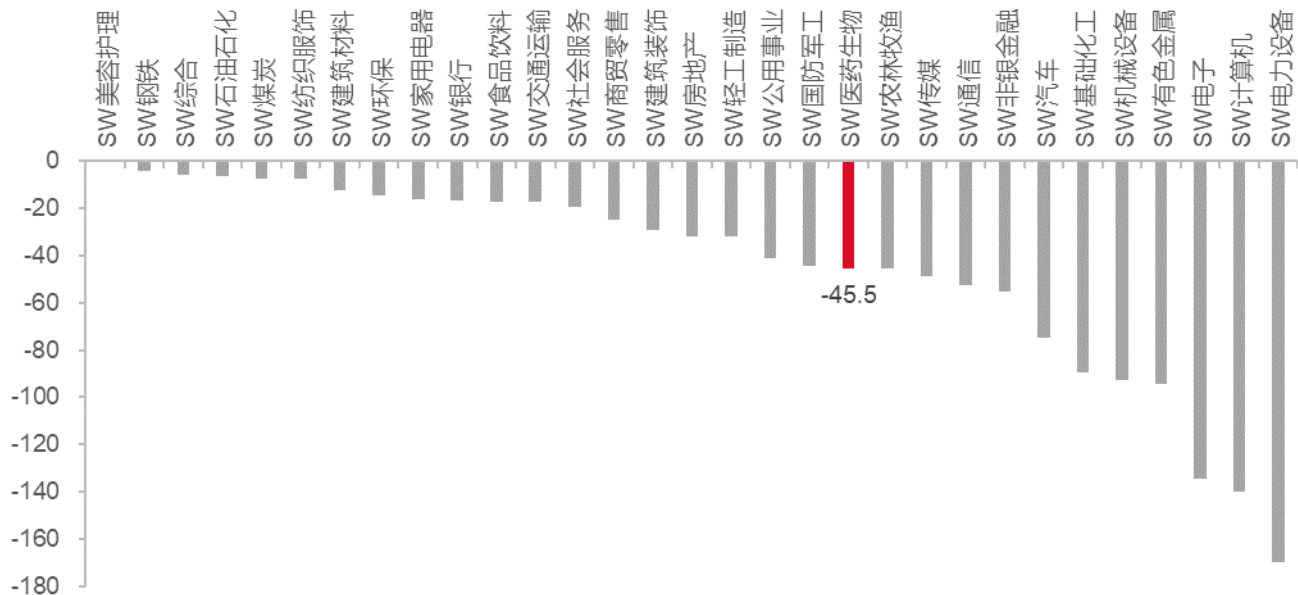
图8 近一年申万医药板块成交额情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周医药行业整体的主力资金净流出合计为45.5亿元，在申万一级行业中排名第20位。个股方面，主力净流入的前五有恒瑞医药、特一药业、同仁堂、新华制药、华润三九；净流出前五的有药明康德、沃森生物、智飞生物、博腾股份、九安医疗。

图9 上周行业主力资金净流入情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周主力资金净流入与净流出的个股前十

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
600276.SH	恒瑞医药	26237	化学制剂	603259.SH	药明康德	-47005	医疗研发外包
002728.SZ	特一药业	16463	中药Ⅲ	300142.SZ	沃森生物	-41669	疫苗
600085.SH	同仁堂	13630	中药Ⅲ	300122.SZ	智飞生物	-40940	疫苗
000756.SZ	新华制药	13422	原料药	300363.SZ	博腾股份	-28382	医疗研发外包
000999.SZ	华润三九	13213	中药Ⅲ	002432.SZ	九安医疗	-27601	体外诊断
603939.SH	益丰药房	11458	线下药店	002821.SZ	凯莱英	-21906	医疗研发外包
002317.SZ	众生药业	10277	中药Ⅲ	300601.SZ	康泰生物	-19298	疫苗
002603.SZ	以岭药业	9542	中药Ⅲ	603127.SH	昭衍新药	-12019	医疗研发外包
688050.SH	爱博医疗	8261	医疗耗材	300171.SZ	东富龙	-11529	医疗设备
002727.SZ	一心堂	8259	线下药店	301367.SZ	怡和嘉业	-11405	医疗设备

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

国家医保局发布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》

2月15日，国家医疗保障局发布《进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》。《通知》积极支持定点零售药店开通门诊统筹服务，进一步明确要完善定点零售药店门诊统筹支付政策，包括明确门诊统筹基金支付范围，完善门诊统筹总额预算管理，加强门诊统筹医保服务协议管理，做好门诊统筹费用审核结算。明确定点零售药店纳入门诊统筹的配套政策，包括要加强药品价格协同、加强处方流转管理、加强基金监管。（资料来源：国家医保局）

此前，医保局通过谈判与集采动态调整药品支付范围以达到腾笼换鸟的目的及维持良好支付能力。本次鼓励药店开通统筹服务，在完善支付政策的同时，明确定点医药机构可开具最长12周的长期处方，是继医保账户调整后进一步落实扩大统筹基金支付范围的举措，统筹对接进度超预期。连锁药店在购药方面具有天然的便利性，同时在管理规范方面近年来也有很大的提升，此次新政将加快处方外流的进程，对医药零售流通行业形成长期利好，其中连锁药店龙头型企业有望受益更加明显。

恒瑞医药抗肿瘤药品 SHR2554 License-out

2月12日，恒瑞医药发布《关于与美国 Treeline 公司签署 SHR2554 授权许可协议的公告》，恒瑞与美国 TREELINE BIOSCIENCES, INC.公司达成协议，将具有自主知识产权的抗肿瘤药品 SHR2554（EZH2 抑制剂）项目有偿许可给 Treeline 公司。SHR2554 为恒瑞自主研发且具有自主知识产权的 EZH2（zeste 基因增强子同源物 2）抑制剂。2023 年 1 月，SHR2554 被国家药监局药品审评中心纳入突破性治疗品种名单，用于复发或难治的外周 T 细胞淋巴瘤。该项 License-out 合约财务条款约定 1100 万美元首付款，后续仍有不超

过 4500 万美元与 6.5 亿美元的开发里程碑款和销售里程碑款，此外，仍有销售提成。资料来源：公司公告）

渤健决定终止与诺诚健华关于奥布替尼在全球开发和商业化的合作。

2 月 15 日，诺诚健华宣布，渤健已通知公司终止双方就有望治疗多发性硬化(MS)和其他自身免疫性疾病的口服小分子布鲁顿酪氨酸激酶(BTK)抑制剂奥布替尼的全球开发和商业化达成的合作和许可协议。诺诚健华将重获协议项下授予渤健的所有全球权利，包括相关知识产权、研发决策权、生产和商业化权益，以及源自奥布替尼的商业收益。双方将在 90 天内完成权益过渡。

3.投资建议

上周，医药生物指数走势基本持平，小幅跑赢大盘指数，板块成交量环比放大；受政策影响刺激，医药商业、中药板块涨幅居前。当前时点，板块呈现一定的分化趋势，一方面继续重点关注政策利好的相关细分子板块；另一方面，关注板块中长期发展逻辑，关注常规医疗服务消费的加快恢复，关注创新药械的快速发展势头。建议重点关注连锁药店、医疗服务、创新药、研发外包、二类疫苗、特色器械、血制品、品牌中药等细分板块及个股。

个股推荐组合：益丰药房、贝达药业、凯莱英、丽珠集团、华兰生物；

个股关注组合：老百姓、新产业、康泰生物、恒瑞医药、普洛药业等。

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 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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所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