

医药生物

证券研究报告

2023 年 03 月 08 日

周观点: 三个新的医药主题思路

行业动态:

2 月 26 日,部分地区开始推进职工医保门诊共济保障机制改革,引发部分群众关注。该次改革,是在不增加社会和个人额外负担的前提下,建立职工医保普通门诊统筹报销机制,并通过调减单位缴费和统筹基金划入个人账户的比例,为普通门诊报销提供资金支持。

3 月 5 日,李克强总理代表国务院在十三届全国人大五次会议上作《政府工作报告》。其中,报告部署的今年卫生健康工作重点涉及以下六点: 1.要更加科学、精准、高效做好疫情防控工作 2.围绕保健康、防重症,重点做好老年人、儿童、患基础性疾病群体的疫情防控和医疗救治 3.推进疫苗迭代升级和新药研制,切实保障群众就医用药需求,守护好人民生命安全和身体健康 4.推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局 5.加强养老服务保障,完善生育支持政策体系 6.保障妇女、儿童、老年人、残疾人合法权益。

市场观察:

上周医药生物板块下跌 0.37% (排名 25/31), 年初至今板块上涨 4.50% (排名 22/31), 2023 年初至今医药板块稳步上行, 中药板块迎来政策利好, 主线清晰。

策略观点:

依然看好医疗端的复苏。在我们 1 月 29 日发布的报告《周观点:以更乐观的心态看待医药行业》中,曾提出“在未来的 3-6 个月,医药的核心矛盾是需求复苏验证和风险偏好提升”,进入 3 月以后,验证的时间窗口愈发临近,整体而言我们对于以医院端为代表的就诊医疗需求将从 2023 年 2 月开始持续复苏反弹依然持有比较乐观的态度,因此看好 C 端的医疗服务以及对应的院内用药的机会。

积极关注门诊统筹政策变化带来的中线投资机会。2021 年 4 月,国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》,近期各地陆续开始落地执行相关政策,通过用调整个人账户的划入方式,来“置换”普通门诊统筹报销,将更好满足广大参保人特别是退休人员报销普通门诊医疗费用的需求,这或将带来门诊就诊支付能力的显著提升,有利于相关药品和耗材企业的产品放量。

风险偏好提升逻辑有望从创新药扩散到创新器械和转型药企。我们在 2022 年 4 季度旗帜鲜明看多创新药板块,核心原因在于对于风险偏好提升,展望未来,随着行情的逐步演绎,我们预计将逐步扩散到具有爆款单品的创新企业和已经完成出清且具备新品种拓展潜力的转型药企。

“中国特色估值体系”在医药行业演绎的两种路径。1) 中医药:近期国务院办公厅发布《中医药振兴发展重大工程实施方案》,进一步从政策制度体系强化对于中医药行业发展的支持,传承创新发展中医药是新时代中国特色社会主义事业的重要内容,是中华民族伟大复兴的大事。2) 国企改革:医药行业中国有企业数量较多,近几年我们观察到部分国有企业通过多种形式的改革,实现经营业绩的提升和拓展,随着疫情影响的减少和生产经营的恢复,我们预计更多国有企业将积极作为。

建议关注相关主线个股(排序分先后)

(一) 医疗复苏主线: 1) 医疗服务(国际医学、爱尔眼科、固生堂(H)、通策医疗、海吉亚医疗(H)、三星医疗、盈康生命、信邦制药(和中小市值联合覆盖)); 2) 医院用药: 恒瑞医药、信立泰、恩华药业、海思科、京新药业; 3) 医用耗材: 威高骨科、三友医疗、爱康医疗(H)、惠泰医疗、南微医学、微电生理-U;

(二) 门诊用药主题: 信立泰、京新药业、吉贝尔、凯因科技、百洋医药(和商社联合覆盖)

(三) 创新药: 百济神州、恒瑞医药、信达生物(H)、贝达药业、绿叶制药(H)、荣昌生物、和黄医药(H)、康方生物(H)、科济药业(H)、康诺亚(H)、益方生物、迪哲医药、盟科药业、亚虹医药、百利天恒、和誉(H)

(四) 创新器械: 迈普医学、福瑞股份、康为世纪

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨松

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521020001

yangsong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《医药生物-行业点评:辅助生殖技术有望纳入医保,行业景气度持续提升》 2023-02-06
- 2 《医药生物-行业研究周报:周观点:以更乐观的心态看待医药行业》 2023-01-29
- 3 《医药生物-行业研究周报:周观点:当前医药行情看法(四):疫情后医药投资的思考》 2022-12-15

(五) 转型药企：通化东宝、长春高新、健康元、康弘药业

(六) 中医药：康缘药业、以岭药业、济川药业、健民集团、华润三九、羚锐制药

(七) 国企改革：迪瑞医疗、同仁堂、昆药集团、达仁堂、新华医疗

(八) 弹性个股：诚益通、可孚医疗、鱼跃医疗、乐普医疗、华润医疗

风险提示：市场震荡风险，研发进展不及预期，个别公司外延整合不及预期，疫情风险。

周观点：三个新的医药主题思路

行业动态：

2月26日，部分地区开始推进职工医保门诊共济保障机制改革，引发群众关注。该次改革，是在不增加社会和个人额外负担的前提下，建立职工医保普通门诊统筹报销机制，并通过调减单位缴费和统筹基金划入个人账户的比例，为普通门诊报销提供资金支持。

3月5日，李克强总理代表国务院在十三届全国人大五次会议上作《政府工作报告》。其中，报告部署的今年卫生健康工作重点涉及以下六点：1.要更加科学、精准、高效做好疫情防控工作 2.围绕保健康、防重症，重点做好老年人、儿童、患基础性疾病群体的疫情防控和医疗救治 3.推进疫苗迭代升级和新药研制，切实保障群众就医用药需求，守护好人民生命安全和身体健康 4.推动优质医疗资源扩容下沉和区域均衡布局 5.加强养老服务保障，完善生育支持政策体系 6.保障妇女、儿童、老年人、残疾人合法权益。

市场观察：

上周医药生物板块下跌0.37%（排名25/31），年初至今板块上涨4.50%（排名22/31），2023年初至今医药板块稳步上行，中药版块迎来政策利好，主线清晰。

策略观点：

依然看好医疗端的复苏。在我们1月29日发布的报告《周观点：以更乐观的心态看待医药行业》中，曾提出“在未来的3-6个月，医药的核心矛盾是需求复苏验证和风险偏好提升”，进入3月以后，验证的时间窗口愈发临近，整体而言我们对于以医院端为代表的就诊医疗需求将从2023年2月开始持续复苏反弹依然持有比较乐观的态度，因此看好C端的医疗服务以及对应的院内用药的机会。

积极关注门诊统筹政策变化带来的中线投资机会。2021年4月，国务院办公厅印发《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》，近期各地陆续开始落地执行相关政策，通过调整个人账户的划入方式，来“置换”普通门诊统筹报销，将更好满足广大参保人特别是退休人员对于报销普通门诊费用的需求，这或将带来门诊就诊支付能力的显著提升，有利于相关药品和耗材企业的产品放量。

风险偏好提升逻辑有望从创新药扩散到创新器械和转型药企。我们在2022年4季度旗帜鲜明看多创新药板块，核心原因在于对于风险偏好提升，展望未来，随着行情的逐步演绎，我们预计将逐步扩散到具有爆款单品的创新企业和已经完成出清且具备新品种拓展潜力的转型药企。

“中国特色估值体系”在医药行业演绎的两种路径。1）中医药：近期国务院办公厅发布《中医药振兴发展重大工程实施方案》，进一步从政策制度体系强化对于中医药行业发展的支持，传承创新发展中医药是新时代中国特色社会主义事业的重要内容，是中华民族伟大复兴的大事。2）国企改革：医药行业中国企业数量较多，近几年我们观察到部分国有企业通过多种形式的改革，实现经营业绩的提升和拓展，随着疫情影响的减少和生产经营的恢复，我们预计更多国有企业将积极作为。

建议关注相关主线个股（排序分先后）：

（一）医疗复苏主线：1）医疗服务（国际医学、爱尔眼科、固生堂（H）、通策医疗、海吉亚医疗（H）、三星医疗、盈康生命、信邦制药（和中小市值联合覆盖））；2）医院用药：恒瑞医药、信立泰、恩华药业、海思科、京新药业；3）医用耗材：威高骨科、三友医疗、爱康医疗（H）、惠泰医疗、南微医学、微电生理-U；

（二）门诊用药主题：信立泰、京新药业、吉贝尔、凯因科技、百洋医药（和商社联合覆盖）

（三）创新药：百济神州、恒瑞医药、信达生物（H）、贝达药业、绿叶制药（H）、荣昌生物、和黄医药（H）、康方生物（H）、科济药业（H）、康诺亚（H）、益方生物、迪哲医

药、盟科药业、亚虹医药、百利天恒、和誉（H）

（四）创新器械：迈普医学、福瑞股份、康为世纪

（五）转型药企：通化东宝、长春高新、健康元、康弘药业

（六）中医药：康缘药业、以岭药业、济川药业、健民集团、华润三九、羚锐制药

（七）国企改革：迪瑞医疗、同仁堂、昆药集团、达仁堂、新华医疗

（八）弹性个股：诚益通、可孚医疗、鱼跃医疗、乐普医疗、华润医疗

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com