

2024年05月27日

超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

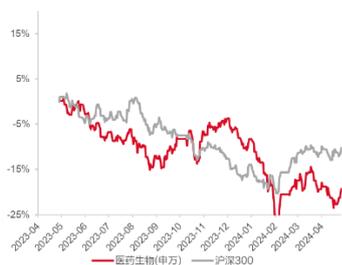
伍可心 S0630522120001

wqx@longone.com.cn

联系人

付婷

futing@longone.com.cn



相关研究

1. 板块短期调整，行业有望逐季回暖——医药生物行业周报（20240513-20240519）
2. 底部夯实，逐季向好——医药生物行业2023年报和2024年一季报综述
3. 板块持续回暖，精选优质个股——医药生物行业周报（2024/05/06-2024/05/12）

行业政策频出，关注相关投资机会

——医药生物行业周报（2024/05/20-2024/05/26）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（5.20-5.24）医药生物板块整体下跌3.74%，在申万31个行业中排第19位，跑输沪深300指数1.66个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌12.78%，在申万31个行业中排第27位，跑输沪深300指数17.75个百分点。当前，医药生物板块PE估值为26.4倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为128%。子板块均下跌，跌幅前三的是生物制品、医疗服务、化学制药，分别下跌4.61%、4.58%、3.90%。个股方面，上周上涨的个股为34只（占比7.1%），涨幅前五的个股分别为ST南卫（20.6%），漱玉平民（14.2%），哈三联（12.9%），三诺生物（12.7%），*ST东洋（11.7%）。

市值方面，当前A股申万医药生物板块总市值为6.12万亿元，在全部A股市值占比为6.91%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2537亿元，占全部A股成交额的6.33%，板块单周成交额环比下降27.28%。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70.9亿元。

➤ 行业要闻：

广州医保出台支持创新医药发展二十一条措施

5月20日，广州市医保局公布《广州医保支持创新医药发展若干措施》，该《措施》包括：加快创新医药进院使用、促进创新医药临床应用、拓展创新医药支付渠道、加强创新医药服务支持等4方面共21条措施。在采购端，广州GPO建立创新药械绿色挂网采购专区，国谈及集采药械之外的品种实施企业与医疗机构自主议价，拓展医用耗材挂网品种，对取得国家医保耗材编码产品，企业可直接申请挂网采购等政策。在使用端，国谈药品等创新药费用，实行单列结算或纳入按病种分值付费（DIP）予以分值加成；优化DIP特例单议机制，优化DIP病种目录库；相关考核指标，剔除国谈药品等创新药械相关费用等。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块表现较弱，跑输大盘指数，子板块均下跌。上周政策方面，广州出台支持创新药发展二十一条措施，在创新药进院、临床使用、支付等方面给出了具体政策支持；北京发布加快医药健康协同创新行动计划，提出在细胞基因治疗、脑机接口、合成生物学等前沿技术领域部署“核爆点”专项；国家医保局发文，加强区域协同做好2024年医药集中采购提质扩面，提升联盟采购规模和规范性，明确行业预期；人工关节集采续约规则温和，价格稳中有降。市场方面，礼来的替尔泊肽降糖适应症在国内获批，恒瑞医药将GLP-1产品组合有偿许可给美国Hercules公司，GLP-1类降糖减肥药物研发持续推进有望带动产业链需求提升。建议关注行业政策边际变化情况，布局相关细分板块的投资机会，建议关注创新药链、特色器械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、干红制药、博雅生物、老百姓、安杰思、微电生理-U；

个股关注组合：羚锐制药、益丰药房、海尔生物、开立医疗、诺泰生物、科伦药业、华夏眼科等。

➤ 风险提示：行业政策风险；公司业绩不及预期风险；突发事件风险等。

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	9
3. 投资建议.....	11
4. 风险提示.....	11

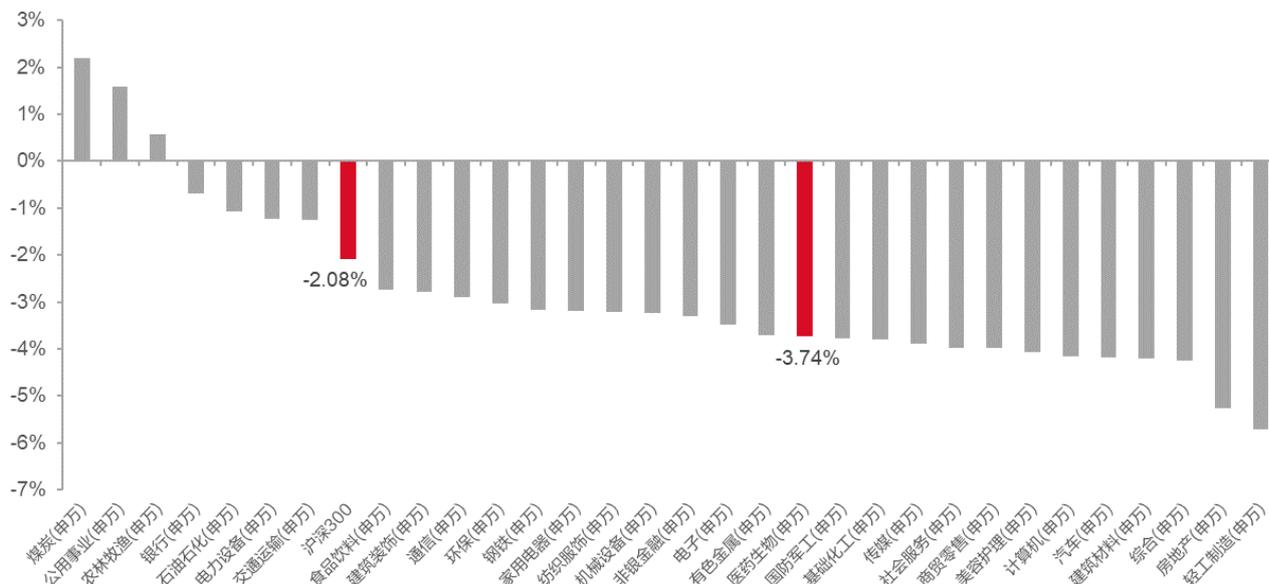
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅.....	4
图 2 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 近一年医药生物板块总市值变化情况	8
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）.....	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况.....	7
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	9

1.市场表现

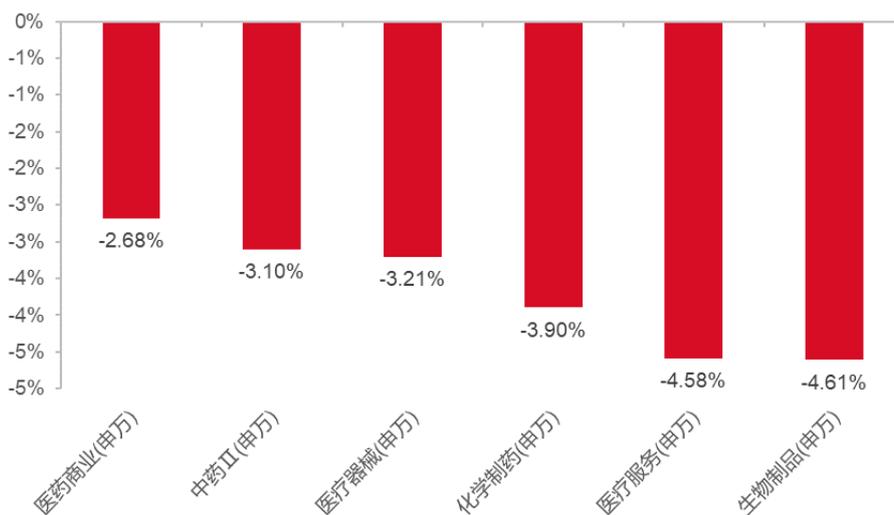
上周（5月20日至5月24日）医药生物板块整体下跌3.74%，在申万31个行业中排第19位，跑输沪深300指数1.66个百分点。子板块均下跌，跌幅前三的是生物制品、医疗服务、化学制药，分别下跌4.61%、4.58%、3.90%。

图1 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

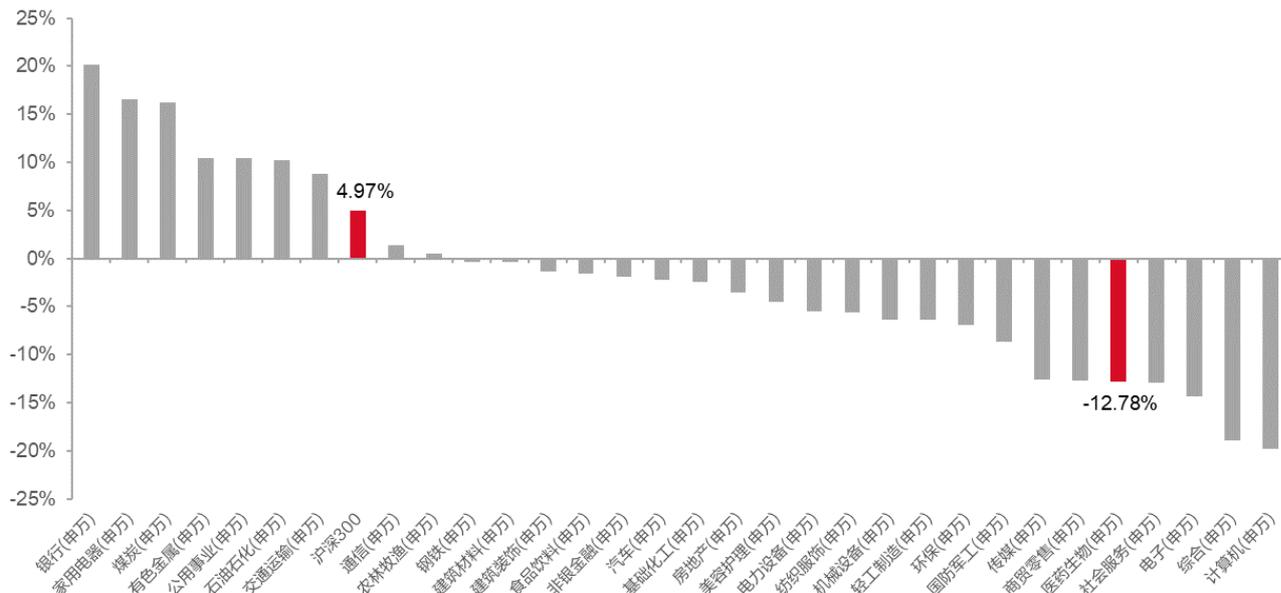
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

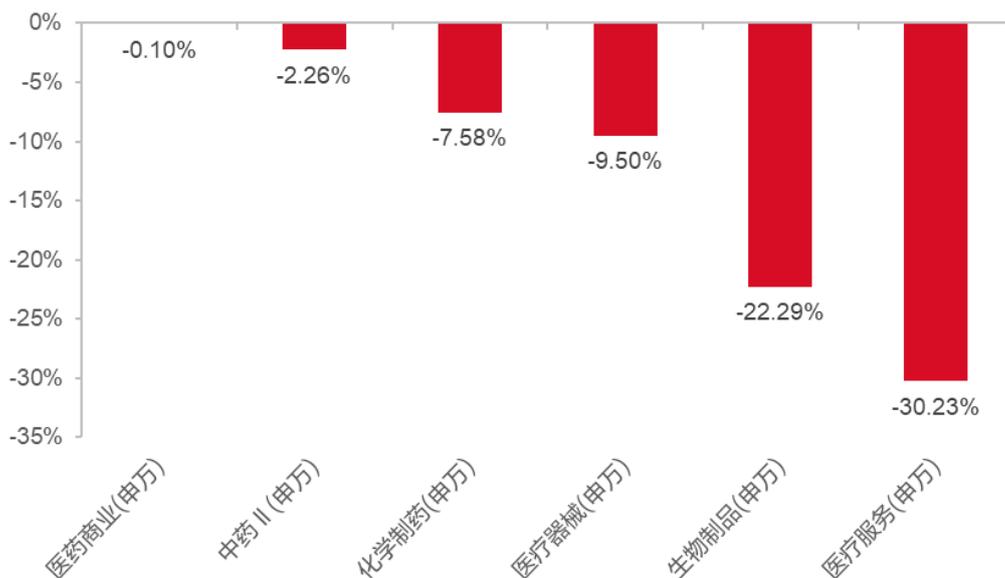
年初至今，医药生物板块整体下跌12.78%，在申万31个行业中排第27位，跑输沪深300指数17.75个百分点。子板块均下跌，其中医疗服务跌幅最大（-30.23%）。

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

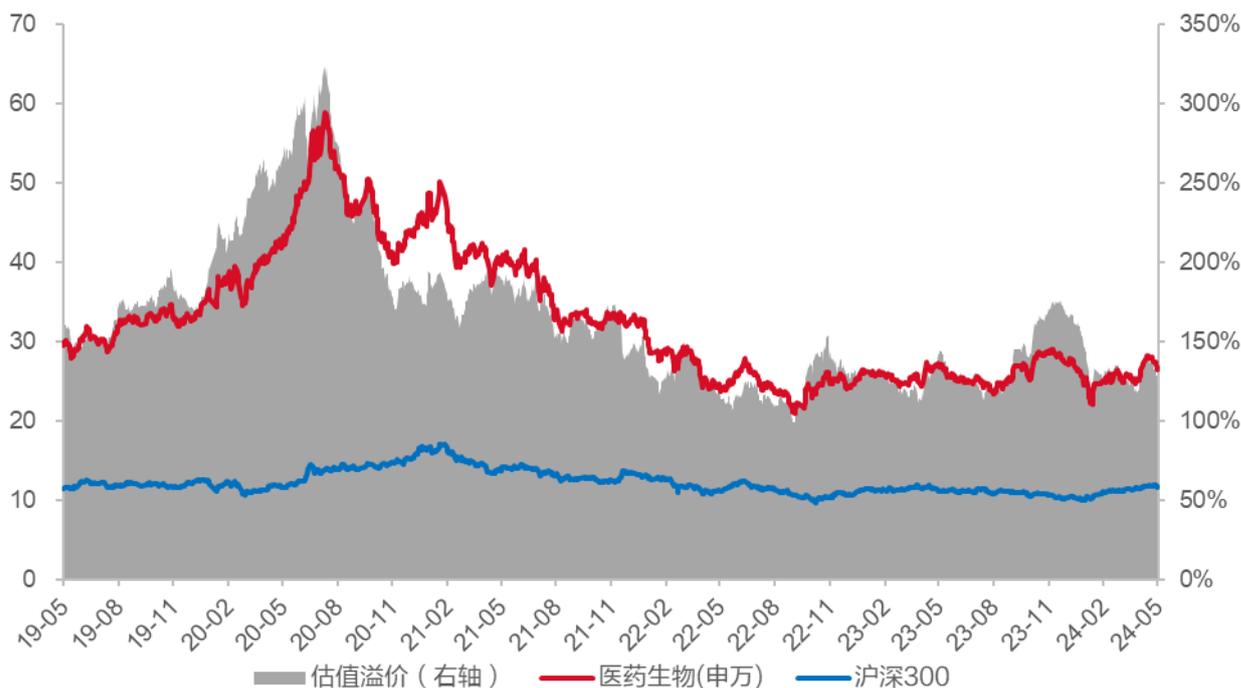
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

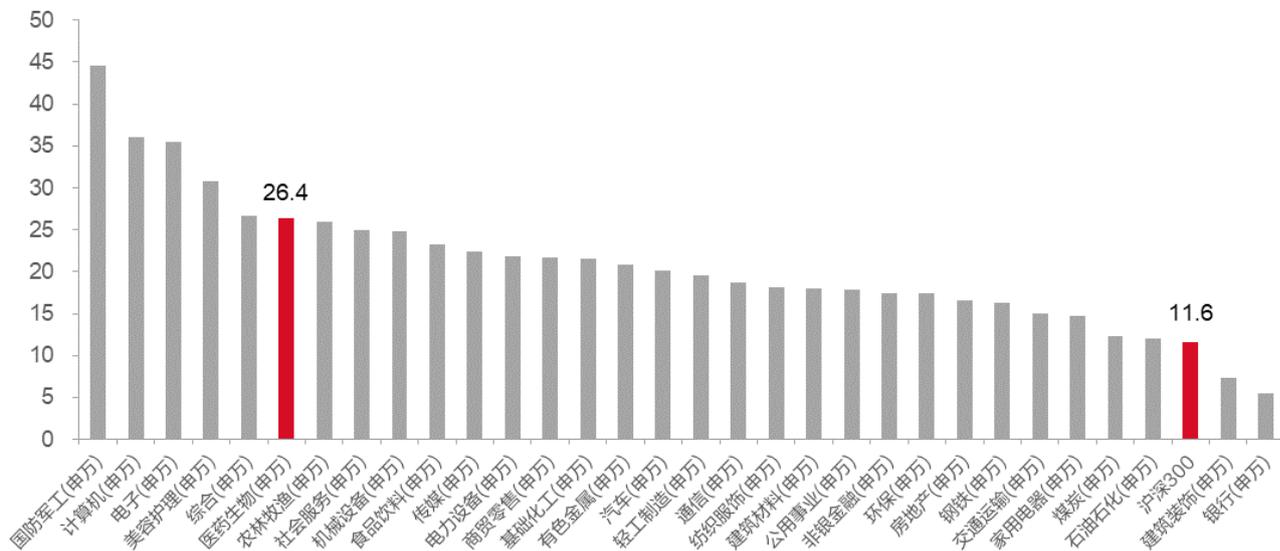
截至 2024 年 5 月 24 日, 医药生物板块 PE 估值为 26.4 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 128%。医药生物子板块中, 医疗器械、化学制药、生物制品、中药、医疗服务和医药商业的 PE 估值分别为 30.6 倍、29.0 倍、25.6 倍、24.5 倍、24.2 倍和 18.2 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价 (TTM, 剔除负值)



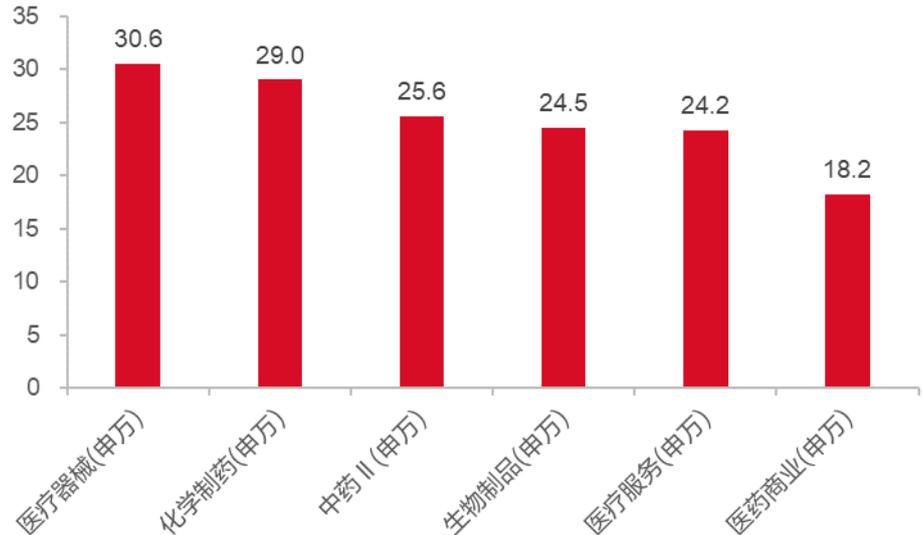
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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 34 只 (占比 7.1%), 下跌的个股 434 只 (占比 91.0%)。涨幅前五的个股分别为 ST 南卫 (20.6%), 漱玉平民 (14.2%), 哈三联 (12.9%), 三诺生物 (12.7%), *ST 东洋 (11.7%); 跌幅前五的个股分别为 ST 长康 (-22.8%), *ST 龙津 (-17.2%), 春立医疗 (-13.5%), 荣丰控股 (-12.8%), 富士莱 (-12.5%)。

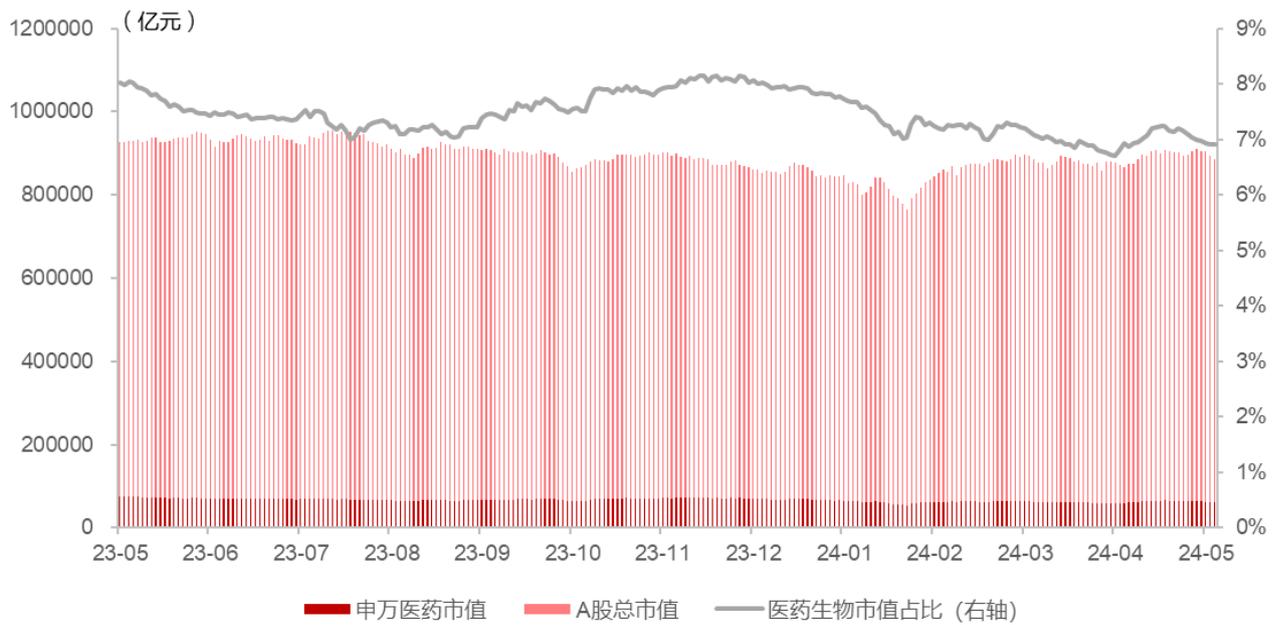
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
603880.SH	ST 南卫	20.6%	医疗耗材	002435.SZ	ST 长康	-22.8%	化学制剂
301017.SZ	漱玉平民	14.2%	线下药店	002750.SZ	*ST 龙津	-17.2%	中药III
002900.SZ	哈三联	12.9%	化学制剂	688236.SH	春立医疗	-13.5%	医疗耗材
300298.SZ	三诺生物	12.7%	医疗设备	000668.SZ	荣丰控股	-12.8%	医药流通
002086.SZ	*ST 东洋	11.7%	体外诊断	301258.SZ	富士莱	-12.5%	原料药
300966.SZ	共同药业	10.2%	原料药	603963.SH	*ST 大药	-11.3%	中药III
003020.SZ	立方制药	7.3%	化学制剂	002873.SZ	新天药业	-10.8%	中药III
002940.SZ	昂利康	7.2%	化学制剂	688177.SH	百奥泰	-10.7%	其他生物制品
300254.SZ	仟源医药	6.7%	化学制剂	688161.SH	威高骨科	-10.5%	医疗耗材
301363.SZ	美好医疗	6.0%	医疗设备	688331.SH	荣昌生物	-10.2%	其他生物制品

资料来源: Wind, 东海证券研究所

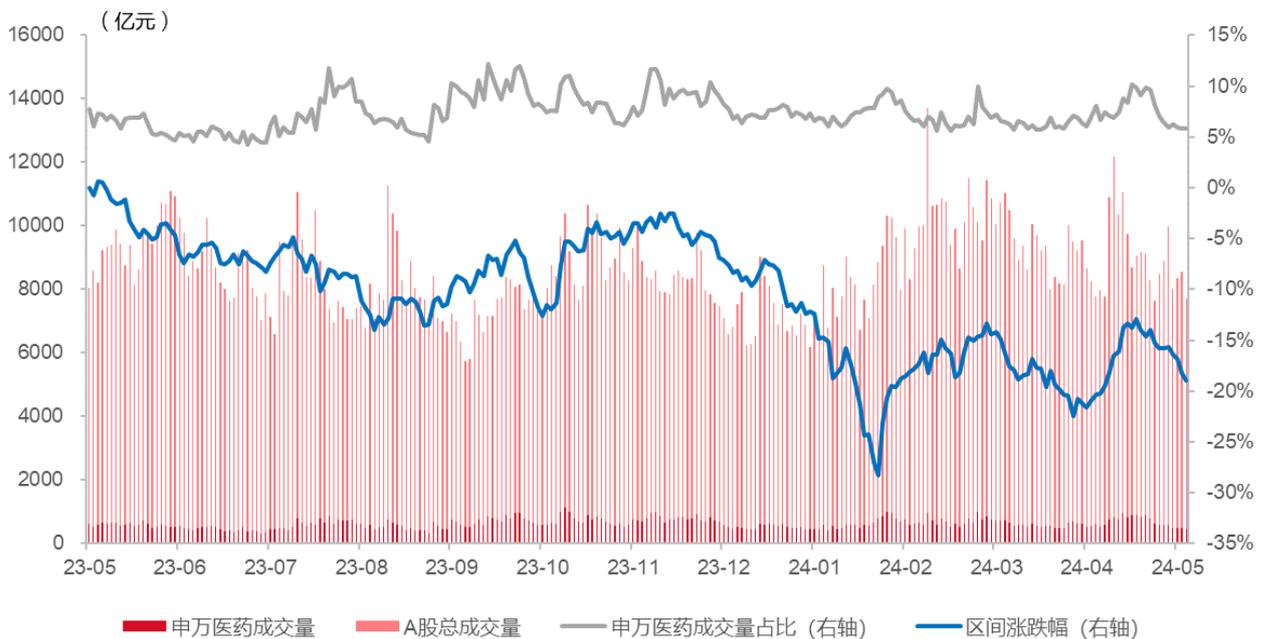
5月24日, A股申万医药生物板块总市值为6.12万亿元, 在全部A股市值占比为6.91%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为2537亿元, 占全部A股成交额的6.33%, 板块单周成交额环比下降27.28%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

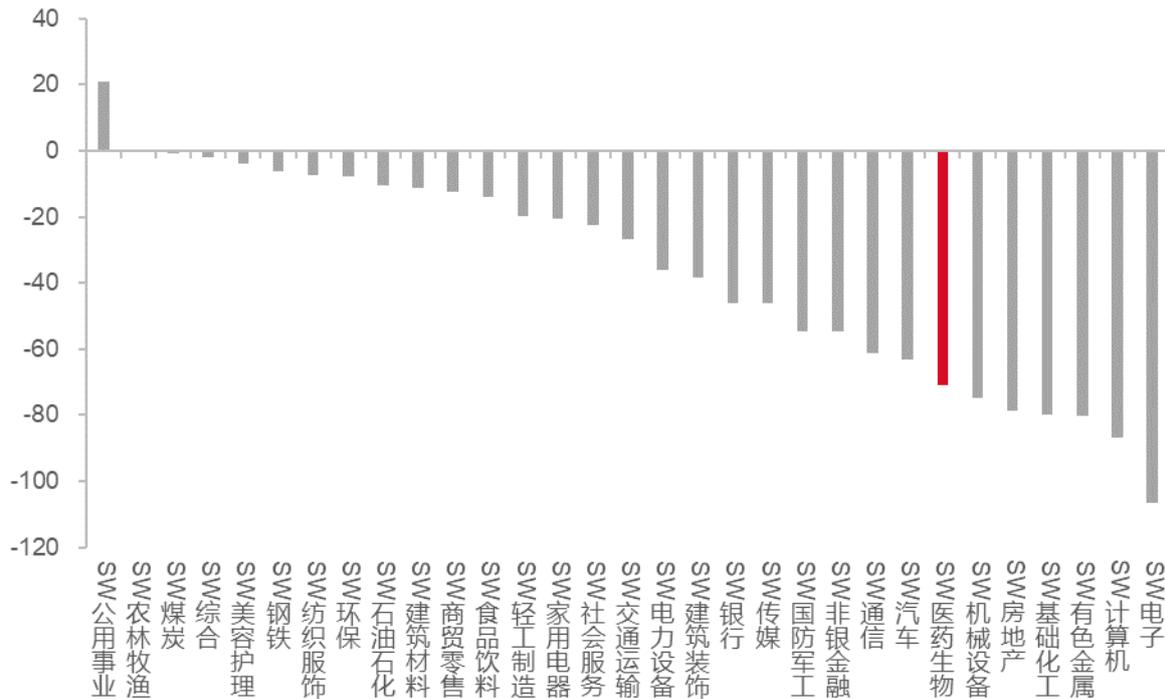
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 70.90 亿元，在申万一级行业中排名第 25 位。个股方面，主力净流入的前五为迈瑞医疗、恒瑞医药、派林生物、江中药业、同仁堂；净流出前五为药明康德、川宁生物、鲁抗医药、爱尔眼科、新诺威。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

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
300760.SZ	迈瑞医疗	13827	医疗设备	603259.SH	药明康德	-109766	医疗研发外包
600276.SH	恒瑞医药	11500	化学制剂	301301.SZ	川宁生物	-55792	化学制剂
000403.SZ	派林生物	7223	血液制品	600789.SH	鲁抗医药	-35933	化学制剂
600750.SH	江中药业	6753	中药III	300015.SZ	爱尔眼科	-29178	医院
600085.SH	同仁堂	6319	中药III	300765.SZ	新诺威	-19885	原料药
002332.SZ	仙琚制药	5605	原料药	300759.SZ	康龙化成	-19341	医疗研发外包
688298.SH	东方生物	4789	体外诊断	000963.SZ	华东医药	-16852	化学制剂
002223.SZ	鱼跃医疗	4375	医疗设备	002001.SZ	新和成	-15417	原料药
000999.SZ	华润三九	4051	中药III	002252.SZ	上海莱士	-13290	血液制品
600161.SH	天坛生物	4006	血液制品	002603.SZ	以岭药业	-11242	中药III

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

国家医保局发文：加强区域协同，做好 2024 年医药集中采购提质扩面

5月20日，国家医保局发布《国家医疗保障局办公室关于加强区域协同做好2024年医药集中采购提质扩面的通知》，提出继续大力推进医药集中带量采购工作，加强区域协同，提升联盟采购规模和规范性，明确行业预期，持续巩固改革成果。《通知》提出要扩大联盟

范围，形成全国联盟集中采购。在国家组织集采的基础上，加强区域协同，将条件具备的省级联盟采购提升为全国性联盟采购。《通知》提出积极推进 2024 年集采扩面，药品方面，开展新批次国家组织集采，做好胰岛素和前几批集采药品协议期满接续采购；重点指导湖北继续牵头中成药集采、山东牵头中药饮片集采、河南牵头国家组织集采可替代药品集采、三明联盟开展肿瘤和呼吸系统疾病用药集采等药品全国联采工作。耗材方面，国家组织开展新批次高值医用耗材集采和人工关节接续采购；重点指导江西、安徽、广东、浙江、福建、河南、河北等 7 省分别牵头体外诊断试剂、超声刀、结扎夹、冠脉切割球囊、血管介入等医用耗材全国联采工作。（信息来源：国家医保局）

广州医保出台支持创新医药发展二十一条措施

5 月 20 日，广州市医保局公布《广州医保支持创新医药发展若干措施》，该《措施》包括：加快创新医药进院使用、促进创新医药临床应用、拓展创新医药支付渠道、加强创新医药服务支持等 4 方面共 21 条措施。在采购端，广州 GPO 建立创新药械绿色挂网采购专区，国谈及集采药械之外的品种实施企业与医疗机构自主议价，拓展医用耗材挂网品种，对取得国家医保耗材编码产品，企业可直接申请挂网采购等政策。在使用端，国谈药品等创新药费用，实行单列结算或纳入按病种分值付费（DIP）予以分值加成；优化 DIP 特例单议机制，优化 DIP 病种目录库；相关考核指标，剔除国谈药品等创新药械相关费用等。（信息来源：广州市医保局）

人工关节集采续约

5 月 21 日，人工关节国家集采协议期满接续采购产生拟中选结果，本次接续采购共有 6000 多家医院参加，填报需求量 58 万套，比首轮集采略有增加，其中髌关节 28.6 万套，膝关节 29.4 万套。与首轮集采结果相比，本次接续采购中选价格稳中有降，平均下降 6% 左右。接续采购中选结果将于 6 月在全国落地实施，与上一轮集采平稳有序衔接。（信息来源：国家医保局）

北京发布加快医药健康协同创新行动计划

5 月 23 日，北京市人民政府办公厅印发《北京市加快医药健康协同创新行动计划（2024-2026 年）》。《行动计划》明确，到 2026 年，医药健康产业总规模达到 1.25 万亿元（其中，医药工业营业收入达到 2400 亿元），固定资产投资每年 100 亿元以上。实现引领全球的科学发现和技术突破 5-8 项，新增获批上市创新药 10 个、创新医疗器械 30 个；“三医”联动发展能级进一步提升，新建 1-2 家研究型医院；引进培育多层次专业人才 1 万人以上；市医药健康产业投资基金撬动社会风险投资每年 200 亿元；高品质特色园区 10 家。（信息来源：北京市人民政府）

礼来替尔泊肽降糖适应症国内获批

5 月 21 日，礼来的降糖药替尔泊肽在国内获批上市，替尔泊肽是一种创新的每周一次的葡萄糖依赖性促胰岛素多肽（GIP）/胰高糖素样肽-1（GLP-1）受体激动剂，适用于在饮食控制和运动基础上，接受二甲双胍和/或磺脲类药物治疗后血糖仍控制不佳的成人 2 型糖尿病患者。替尔泊肽的长期体重管理适应症在中国尚在审评中。替尔泊肽此前已于 2022 年 5 月获得美国 FDA 批准用于改善成年人 2 型糖尿病患者的血糖，并于 2023 年 11 月获得美国 FDA 批准作为减肥药上市。（信息来源：国家药监局）

3.投资建议

上周医药生物板块表现较弱，跑输大盘指数，子板块均下跌。上周政策方面，广州出台支持创新药发展二十一条措施，在创新药进院、临床使用、支付等方面给出了具体政策支持；北京发布加快医药健康协同创新行动计划，提出在细胞基因治疗、脑机接口、合成生物学等前沿技术领域部署“核爆点”专项；国家医保局发文，加强区域协同做好2024年医药集中采购提质扩面，提升联盟采购规模和规范性，明确行业预期；人工关节集采续约规则温和，价格稳中有降。市场方面，礼来的替尔泊肽降糖适应症在国内获批，恒瑞医药将GLP-1产品组合有偿许可给美国Hercules公司，GLP-1类降糖减肥药物研发持续推进有望带动产业链需求提升。建议关注行业政策边际变化情况，布局相关细分板块的投资机会，建议关注创新药链、特色器械、品牌中药、连锁药店、医疗服务、血制品等板块及个股。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、千红制药、博雅生物、老百姓、安杰思、微电生理-U；

个股关注组合：羚锐制药、益丰药房、海尔生物、开立医疗、诺泰生物、科伦药业、华夏眼科等。

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如地缘政治、药械产品安全事故等可能造成市场动荡，对板块整体可能产生较大影响。

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中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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089