

2024年09月18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. 业绩风险释放，企稳回暖可期——医药生物行业2024年中报业绩综述
2. 信邦制药（002390）：医疗服务短期承压，中药饮片快速放量——公司简评报告
3. 华兰生物（002007）：血制品业务稳健，Q2业绩增长良好——公司简评报告

医保目录与待遇持续优化，行业刚需凸显

——医药生物行业周报（2024/09/09-2024/09/15）

投资要点：

➤ 市场表现：

上周（9月9日至9月13日）医药生物板块整体下跌2.55%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数0.32个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌26.99%，在申万31个行业中排第26位，跑输沪深300指数19.06个百分点。当前，医药生物板块PE估值为22.2倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为115%。上周子板块仅医疗服务上涨，涨幅为0.96%；其他子板块均下跌，跌幅前三的为医药商业、中药II、生物制药，跌幅分别为6.72%、5.83%、2.89%。个股方面，上周上涨的个股为123只（占比26.1%），涨幅前五的个股分别为阳普医疗(63.7%)、海南海药(61.1%)、双成药业(33.0%)、莱美药业(19.1%)、中源协和(13.3%)。

市值方面，9月13日，A股申万医药生物板块总市值为5.14万亿元，在全部A股市值占比为6.63%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为2193亿元，占全部A股成交额的8.44%，板块单周成交额环比增加5.87%。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30.24亿元。

➤ 行业要闻：

9月13日，国家医保局、财政部联合印发《关于稳妥有序扩大跨省直接结算门诊慢特病种范围的通知》。《通知》提出在2024年底，所有统筹地区作为就医地提供慢性阻塞性肺疾病、类风湿关节炎、冠心病、病毒性肝炎、强直性脊柱炎等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算服务；同时，进一步规范高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算服务，满足参保群众合理就诊结算需求。

2021年，在全面实现住院和普通门诊费用跨省直接结算的基础上，启动高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点。截至2024年8月底，全国门诊慢特病跨省联网定点医疗机构达到6.90万家，实现每个县都有一家门诊慢特病定点医疗机构，累计惠及891.88万人次，减少群众垫付90.78亿元。伴随门诊慢特病病种持续扩大，相关企业与患者或将持续受益。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块表现较差，仅医疗服务板块小幅上涨。医保局先后发文鼓励研发申报儿童用药清单及扩大跨省慢特病结算范围。当前，医药生物行业整体业绩风险基本释放完毕，政策端利好不断，医疗反腐等影响因素持续弱化，下半年业绩有望持续向好。当前医药生物板块估值处于历史低位，板块继续回调空间有限；中长期投资价值显著，建议积极加大配置力度高技术高壁垒属性将进一步强化。建议关注：创新药链、器械设备、医疗服务、血制品、二类疫苗、特色原料药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、科伦药业、开立医疗、干红制药、博雅生物；

个股关注组合：海尔生物、诺泰生物、康泰生物、荣昌生物、国际医学、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；药械产品安全事件风险等。

正文目录

1. 市场表现.....	4
2. 行业要闻.....	9
3. 投资建议.....	10
4. 风险提示.....	10

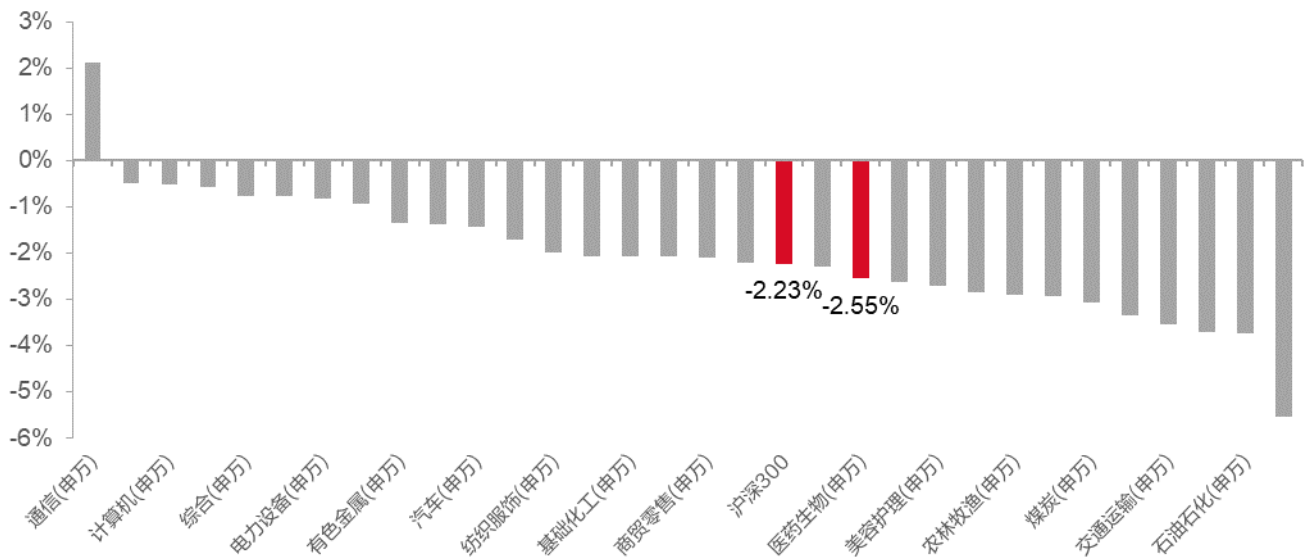
图表目录

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)	6
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	7
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 (亿元)	8
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7

1.市场表现

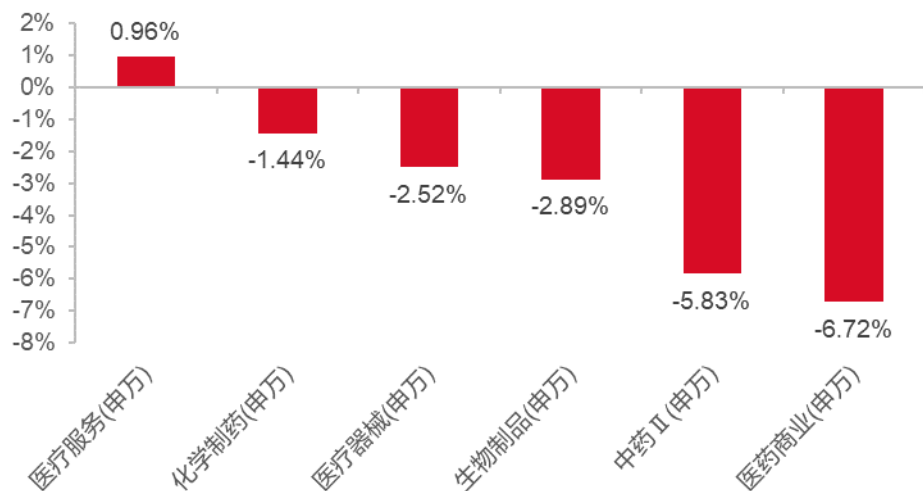
上周（9月9日至9月13日）医药生物板块整体下跌2.55%，在申万31个行业中排第20位，跑输沪深300指数0.32个百分点。子板块仅医疗服务上涨，涨幅为0.96%；其他子板块均下跌，跌幅前三的为医药商业、中药II、生物制药，跌幅分别为6.72%、5.83%、2.89%。

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

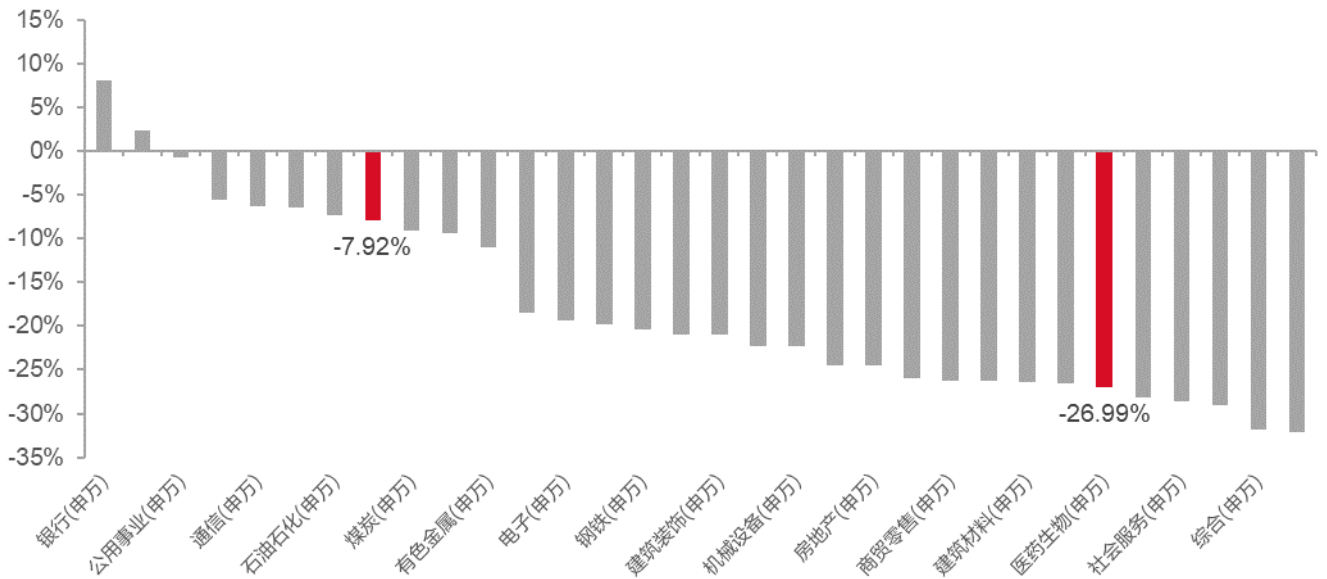
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

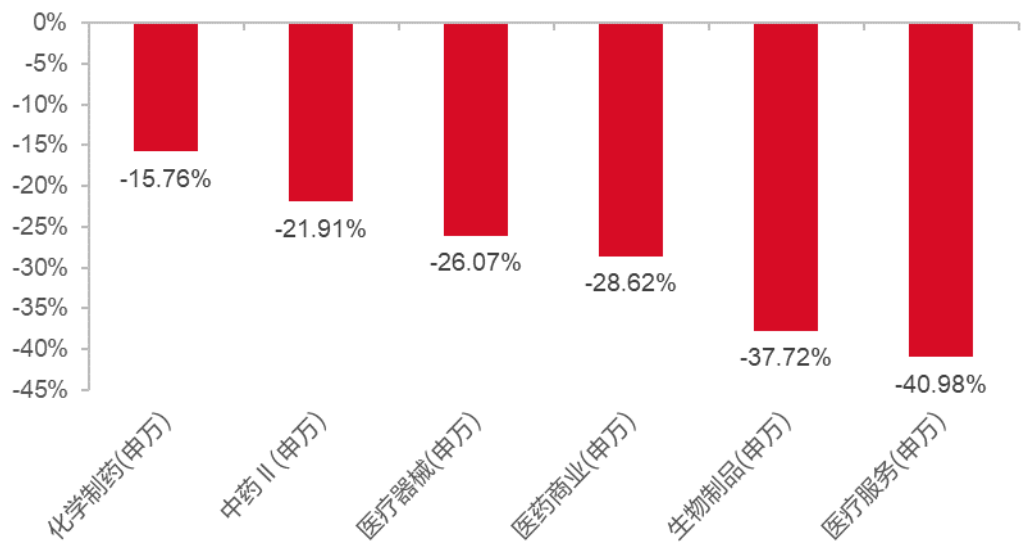
年初至今，医药生物板块整体下跌26.99%，在申万31个行业中排第26位，跑输沪深300指数19.06个百分点。子板块均下跌，跌幅前三的为医疗服务（-40.98%）、生物制品（-37.72%）、医药商业（-28.62%）。

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

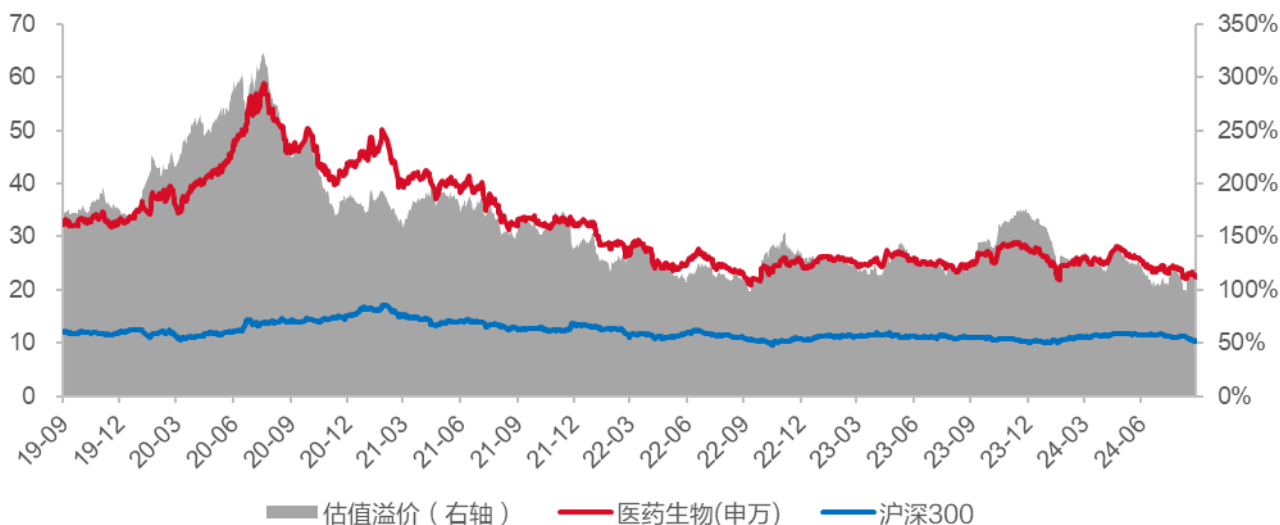
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

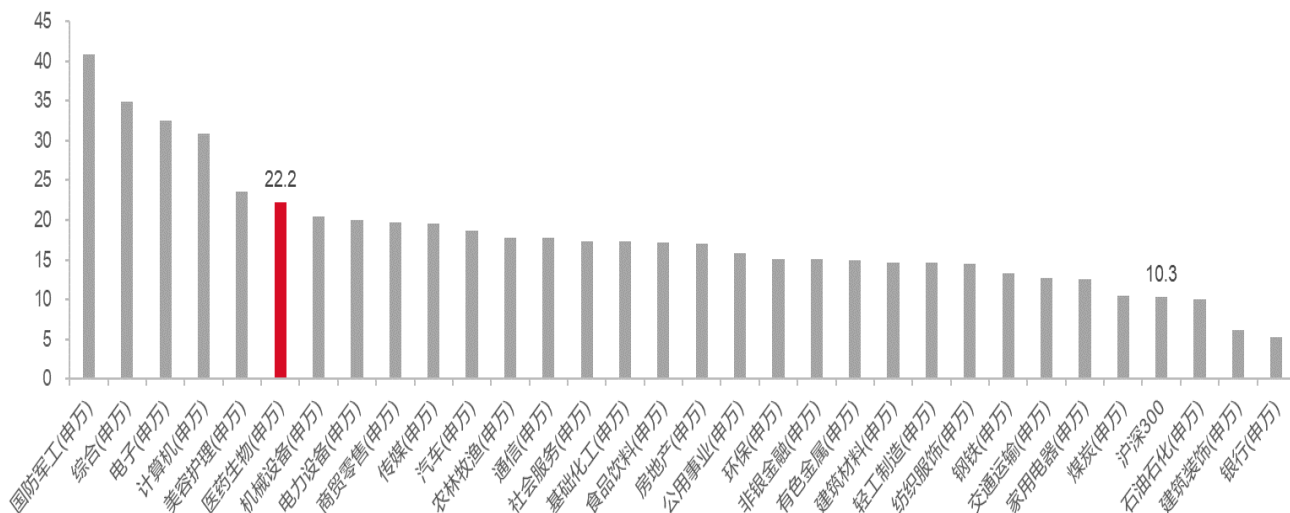
截至 2024 年 9 月 13 日，医药生物板块 PE 估值为 22.2 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 115%。医药生物子板块中，医药商业、生物制品、中药、医疗服务、医疗器械、化学制药的 PE 估值分别为 14.0、18.6、20.6、22.5、24.5、26.3 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



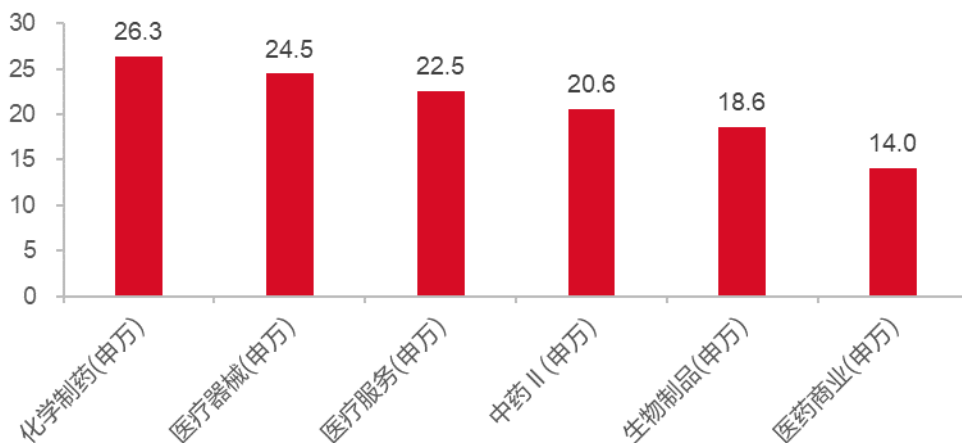
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 123 只(占比 26.1%),下跌的个股 342 只(占比 72.6%)。涨幅前五的个股分别为阳普医疗(63.7%)、海南海药(61.1%)、双成药业(33.0%)、莱美药业(19.1%)、中源协和(13.3%);跌幅前五的个股分别为漱玉平民(-29.4%)、老百姓(-27.7%)、人民同泰(-20.0%)、华润三九(-19.8%)、智翔金泰-U(-18.0%)。

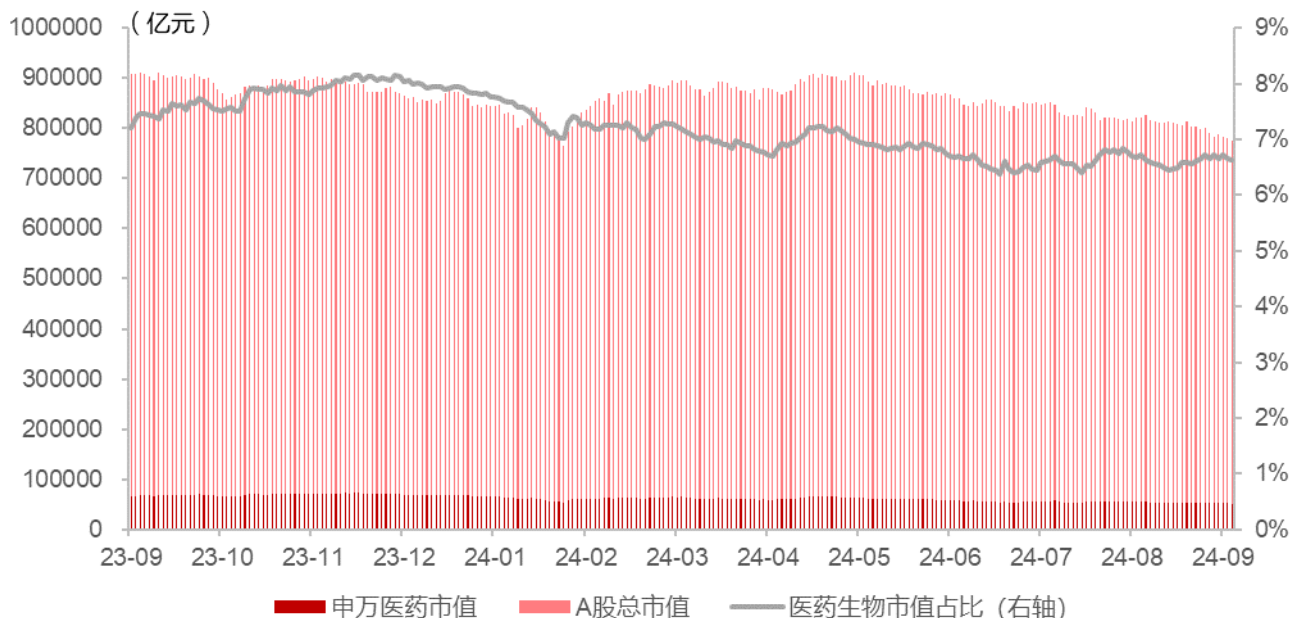
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
300030.SZ	阳普医疗	63.7%	医疗设备	301017.SZ	漱玉平民	-29.4%	线下药店
000566.SZ	海南海药	61.1%	化学制剂	603883.SH	老百姓	-27.7%	线下药店
002693.SZ	双成药业	33.0%	化学制剂	600829.SH	人民同泰	-20.0%	医药流通
300006.SZ	莱美药业	19.1%	化学制剂	000999.SZ	华润三九	-19.8%	中药Ⅲ
600645.SH	中源协和	13.3%	体外诊断	688443.SH	智翔金泰-U	-18.0%	其他生物制品
688265.SH	南模生物	12.9%	医疗研发外包	600285.SH	羚锐制药	-18.0%	中药Ⅲ
300391.SZ	长药控股	12.4%	中药Ⅲ	605266.SH	健之佳	-17.9%	线下药店
002172.SZ	澳洋健康	10.8%	医院	600079.SH	人福医药	-15.5%	化学制剂
688428.SH	诺诚健华-U	10.3%	化学制剂	688488.SH	艾迪药业	-14.4%	其他生物制品
300149.SZ	睿智医药	10.0%	医疗研发外包	300158.SZ	振东制药	-14.1%	中药Ⅲ

资料来源: Wind, 东海证券研究所

9月13日, A股申万医药生物板块总市值为 5.14 万亿元, 在全部 A 股市值占比为 6.63%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为 2193 亿元, 占全部 A 股成交额的 8.44%, 板块单周成交额环比增加 5.87%。

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

2.行业要闻

第五批鼓励研发申报儿童药品清单发布

9月9日，国家卫健委、药监局、工信部联合印发《关于印发第五批鼓励研发申报儿童药品清单的通知》。第五批清单有15个品种，涉及25个规格、8种剂型，覆盖全身用抗感染药、呼吸系统用药、抗肿瘤药及免疫调节剂等治疗领域。清单主要有四个特点：**一是**立足儿童用药需求，清单重点关注低龄儿童用药、急抢救用药等，听取临床一线意见，优先选取能解决临床突出问题的药品；**二是**贴近儿童用药特点，清单中多个药品国内已上市但无儿童适宜剂型，如口服溶液剂、乳膏剂等，同时关注儿童适宜规格，以增加儿童用药顺应性；**三是**加强相关政策协同，清单纳入部分罕见病用药，进一步加强与罕见病目录的衔接，强化鼓励儿童用药研发的整体效应；**四是**兼顾企业研发意向，本次遴选结合前四批清单实施情况，通过数据分析和专家论证等方式综合评估了品种潜在的开发难度和市场空间。（信息来源：国家药监局）

2016年以来，国家卫生健康委会同有关部门，先后制定并发布了四批含129种药品的《鼓励研发申报儿童药品清单》。目前，其中的30个药品已获批上市，覆盖神经系统用药、消化道和新陈代谢用药、心血管系统用药等8个治疗领域，其中有15个是罕见病用药。一方面填补国内用药空白，前四批清单30个已上市药品中，27个为清单发布后首次获批上市，且其中12个为国内新通用名药品，实现相关用药的从无到有，满足儿科临床用药需求。一方面增加儿童用药顺应性。另一方面是有效引导企业研发，坚持临床需求导向，推进儿童药品的研发申报，鼓励企业合理调整研发战略布局。

进一步加强异地就医直接结算管理服务

9月13日，国家医保局、财政部联合印发《关于进一步加强异地就医直接结算管理服务的通知》。《通知》主要包括六部分内容，主要就异地就医的备案管理、医结算报销政策、就医地管理、直接结算经办服务、直接结算监测及异地就医基金监管机制。（信息来源：国家卫健委）

稳妥有序扩大跨省直接结算门诊慢特病病种范围

9月13日，国家医保局、财政部联合印发《关于稳妥有序扩大跨省直接结算门诊慢特病病种范围的通知》。《通知》提出在2024年底前，所有统筹地区作为就医地提供慢性阻塞性肺疾病、类风湿关节炎、冠心病、病毒性肝炎、强直性脊柱炎等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算服务；同时，进一步规范高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算服务，满足参保群众合理就诊结算需求。（信息来源：国家卫健委）

2021年，在全面实现住院和普通门诊费用跨省直接结算的基础上，启动高血压、糖尿病、恶性肿瘤门诊放化疗、尿毒症透析、器官移植术后抗排异治疗等5种门诊慢特病相关治疗费用跨省直接结算试点。截至2024年8月底，全国门诊慢特病跨省联网定点医疗机构达到6.90万家，实现每个县都有一家门诊慢特病定点医疗机构，累计惠及891.88万人次，减少群众垫付90.78亿元。伴随门诊慢特病病种持续扩大，相关企业与患者或将持续受益。

3.投资建议

上周医药生物板块表现较差，仅医疗服务板块小幅上涨。医保局先后发文鼓励研发申报儿童用药清单及扩大跨省慢特病结算范围。当前，医药生物行业整体业绩风险基本释放完毕，政策端利好不断，医疗反腐等影响因素持续弱化，下半年业绩有望持续向好。当前医药生物板块估值处于历史低位，板块继续回调空间有限；中长期投资价值显著，建议积极加大配置力度高技术高壁垒属性将进一步强化。建议关注：创新药链、器械设备、医疗服务、血制品、二类疫苗、特色原料药等细分板块及个股的投资机会。

个股推荐组合：特宝生物、贝达药业、科伦药业、开立医疗、干红制药、博雅生物；

个股关注组合：海尔生物、诺泰生物、康泰生物、荣昌生物、国际医学、华夏眼科等。

4.风险提示

行业政策风险：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。

公司业绩不及预期风险：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。

药械产品安全事件风险：医药生物行业突发事件如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