

2024年10月28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. 丽珠集团 (000513)：业绩符合预期，研发顺利推进——公司简评报告
2. 干红制药 (002550)：利润端增长显著，拟收购方圆制药拓宽产品线——公司简评报告
3. 医保外配处方集中治理，药店行业有望加速整合——医药生物行业周报 (2024/10/14-2024/10/20)

新一轮国谈启动，关注创新药链

——医药生物行业周报 (2024/10/18-2024/10/27)

投资要点：

➤ 市场表现：

上周 (10月18日至10月25日) 医药生物板块整体上涨3.11%，在申万31个行业中排第16位，跑赢沪深300指数2.32个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌9.11%，在申万31个行业中排第29位，跑输沪深300指数24.42个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.2倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为122%。上周子板块均上涨，涨幅前三的医疗服务、医疗器械、中药，涨幅分别为5.21%、4.05%、3.39%。个股方面，上周上涨的个股为413只 (占比87.1%)；涨幅前五的个股分别为科源制药 (107.4%)，长药控股 (38.8%)，常山药业 (32.1%)，双成药业 (31.8%)，奥浦迈 (30.4%)。

市值方面，10月25日，A股申万医药生物板块总市值为6.35万亿元，在全部A股市值占比为6.53%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为5516亿元，占全部A股成交额的7.54%，板块单周成交额环比上涨24.17%。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64.19亿元。

➤ 行业要闻：

10月24日，国家医保局发布公告称，2024年医保目录现场谈判/竞价拟于10月27日-30日在北京开展，预计11月份公布调整结果，新版药品目录将于2025年1月1日起实施。这是国家医保局成立以来牵头的第7次国家医保药品目录调整，本次谈判共有162个通用名药品确认参加谈判/竞价，PD-1、CAR-T、ADC类药物均是关注重点。公告显示，过去6年，医保谈判新增的446个药品，协议期内医保基金累计支出超3400亿元，惠及8亿人次，带动相关药品销售总额近5000亿元。全国公立医院目前采购的药品中，医保目录内药品采购金额占比已超90%。

➤ 投资建议：

上周医药生物板块上涨，跑赢大盘指数。国家医保局公告称2024年医保目录现场谈判/竞价拟于10月27日-30日在北京开展，本次谈判共有162个通用名药品确认参加谈判/竞价，PD-1、CAR-T、ADC类药物均是关注重点。今年以来，从中央到地方陆续出台一系列政策文件支持创新药的发展，作为新质生产力的代表方向之一，创新药的发展正受到前所未有的重视；医保局作为最大的支付方，预计将对具有真正创新价值、更高临床价值的品种给予更大的倾斜和支持，重点关注技术壁垒高竞争格局好的国谈品种。此外，近期国家药监局发布的《生物制品分段生产试点工作方案》，GLP-1、ADC等可申请分段生产，也将有效提升生物创新企业的研发生产效率。建议关注创新药链、器械设备、医疗服务、连锁药店、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：贝达药业、特宝生物、康泰生物、开立医疗、国际医学、益丰药房；

个股关注组合：康龙化成、华夏眼科、海尔生物、老百姓、干红制药、博雅生物等。

➤ 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.....	10
3. 投资建议.....	10
4. 风险提示.....	11

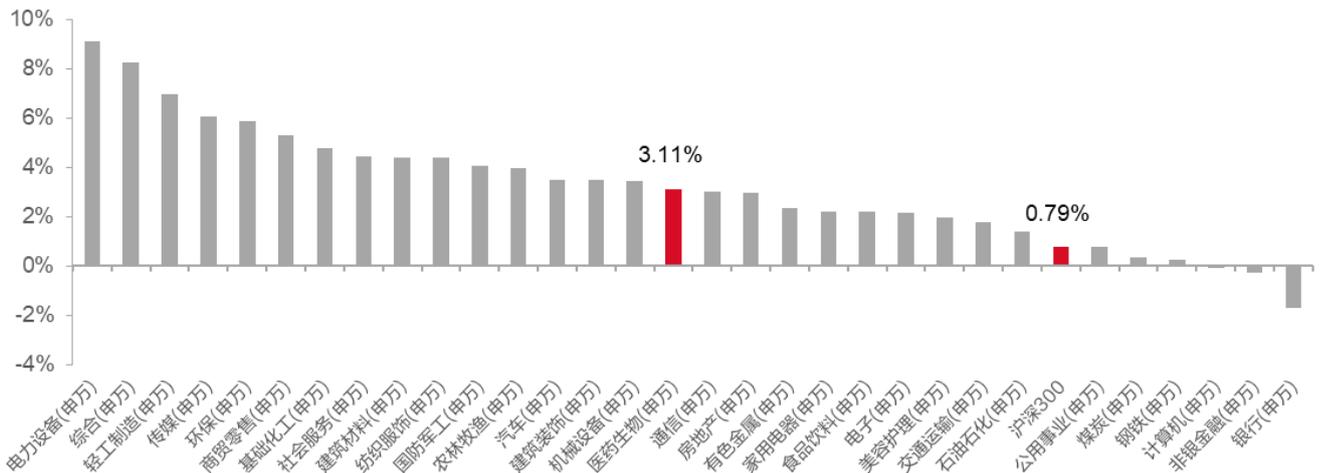
图表目录

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（亿元）	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况.....	7

1.市场表现

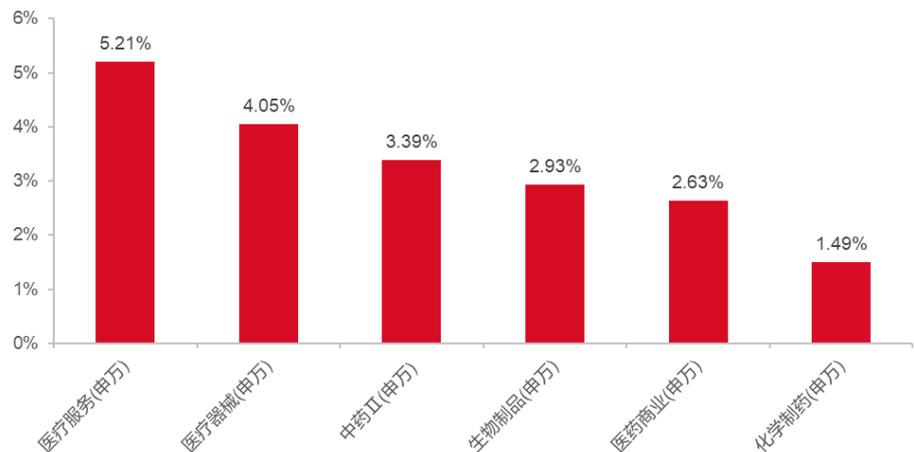
上周（10月18日至10月25日）医药生物板块整体上涨3.11%，在申万31个行业中排第16位，跑赢沪深300指数2.32个百分点。子板块中，涨幅前三的为医疗服务、医疗器械、中药，涨幅分别为5.21%、4.05%、3.39%。

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

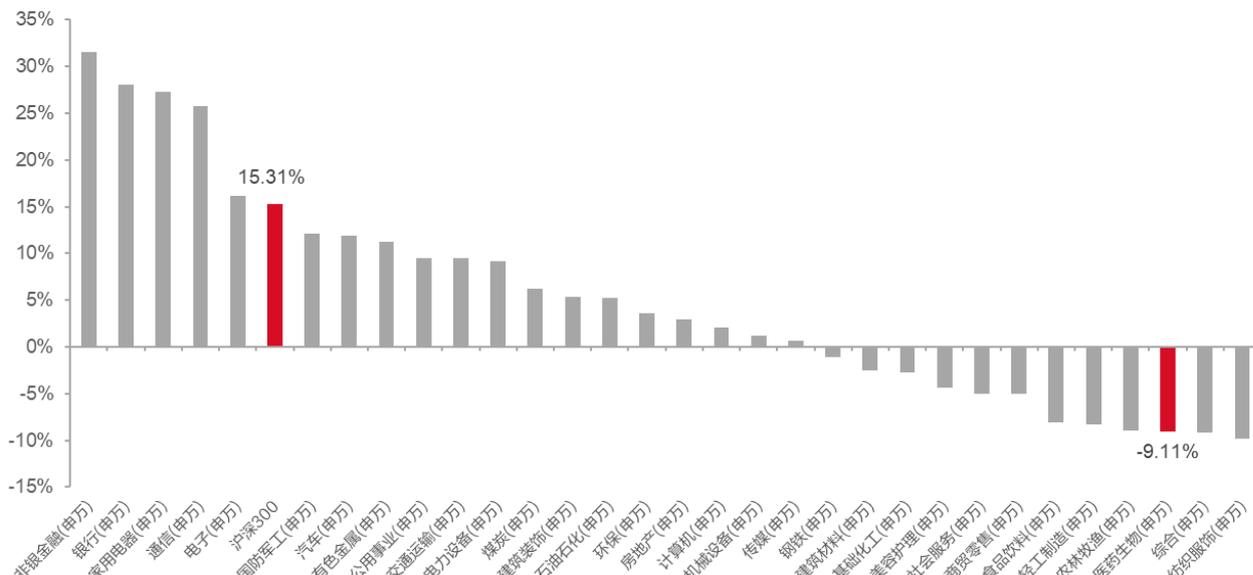
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

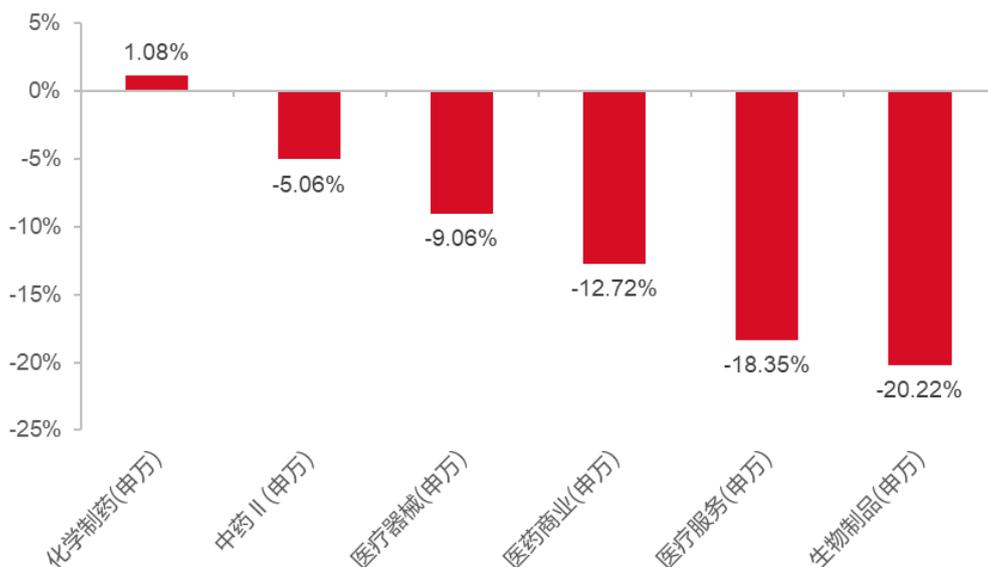
年初至今，医药生物板块整体下跌9.11%，在申万31个行业中排第29位，跑输沪深300指数24.42个百分点。子板块中化学制药上涨1.08%，其余均下跌，其中生物制品跌幅最大（-20.22%）。

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

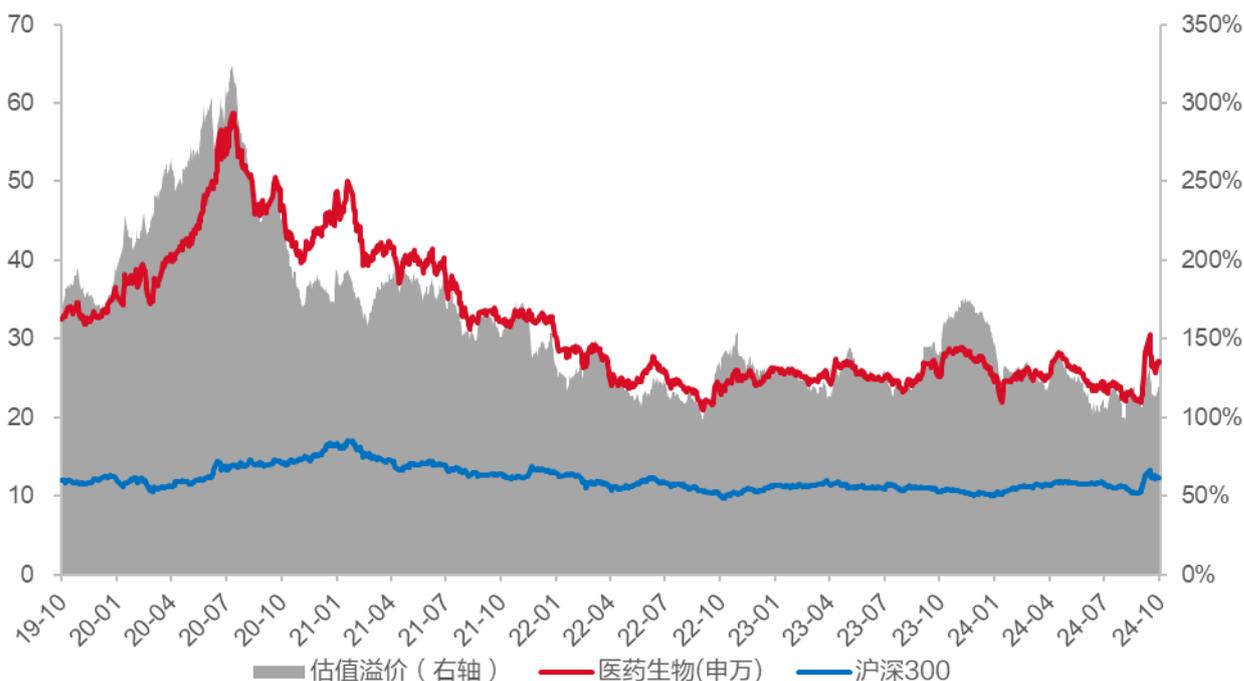
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 东海证券研究所

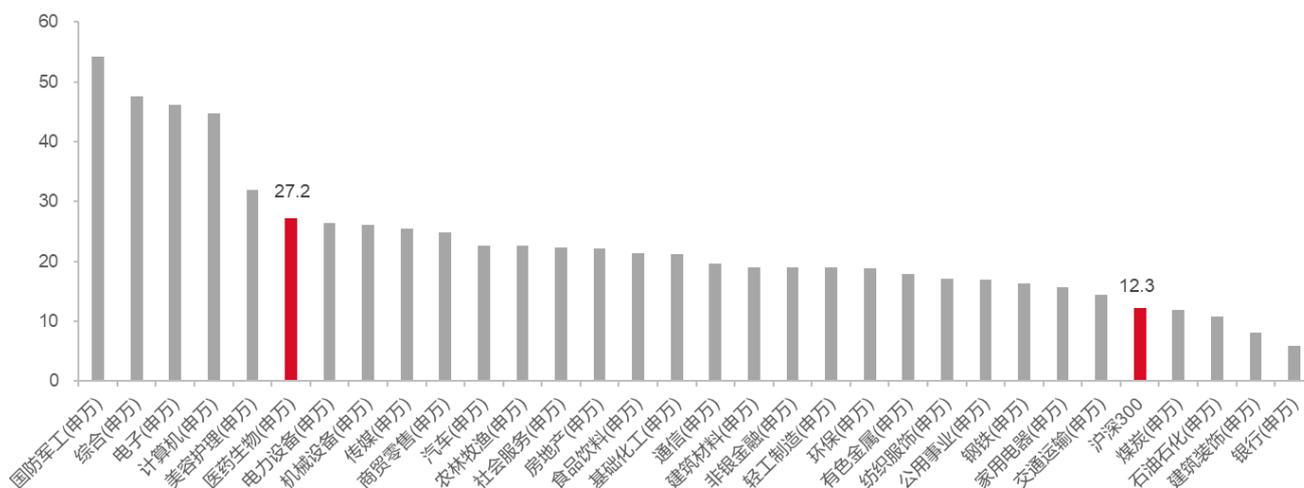
截至 2024 年 10 月 25 日, 医药生物板块 PE 估值为 27.2 倍, 处于历史低位水平, 相对于沪深 300 的估值溢价为 122%。医药生物子板块中, 医疗服务、化学制药、医疗器械、中药、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 31.7 倍、30.2 倍、30.0 倍、25.1 倍、24.0 倍和 17.0 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



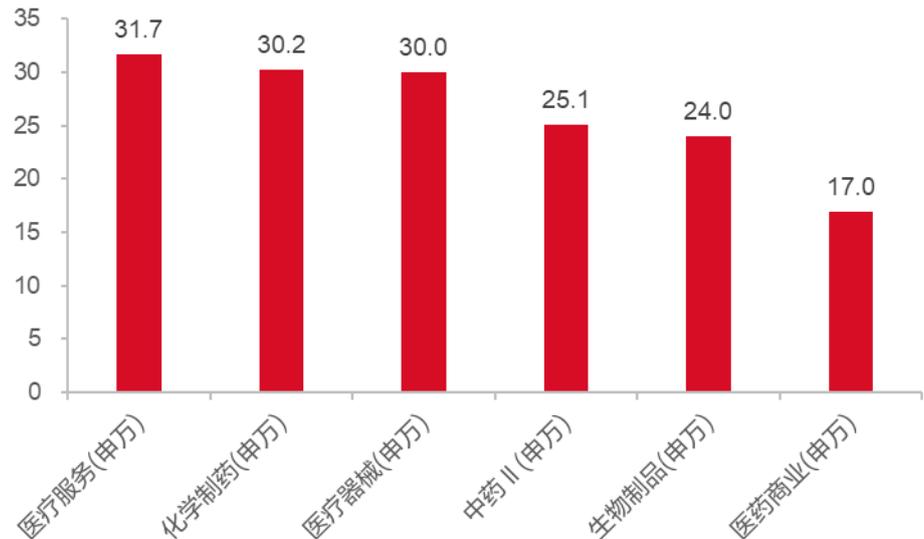
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 413 只(占比 87.1%),下跌的个股 58 只(占比 12.2%)。涨幅前五的个股分别为科源制药(107.4%),长药控股(38.8%),常山药业(32.1%),双成药业(31.8%),奥浦迈(30.4%);跌幅前五的个股分别为诺泰生物(-17.7%),信立泰(-10.8%),奥赛康(-5.9%),健友股份(-5.4%),海思科(-5.3%)。

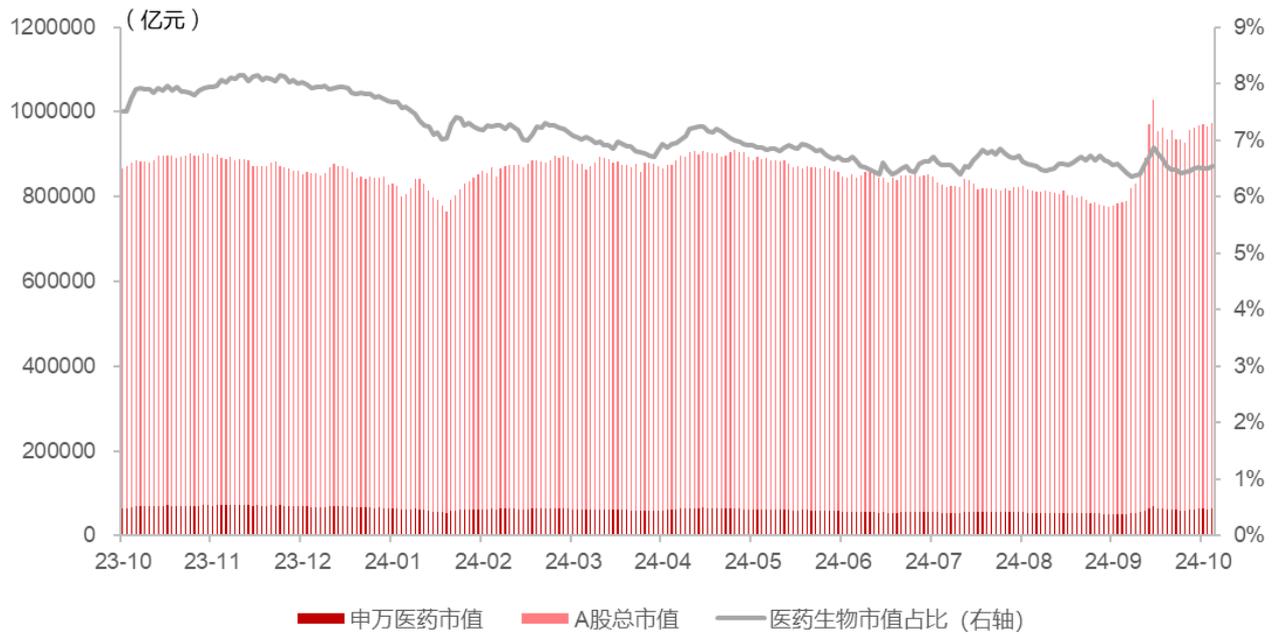
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

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
301281.SZ	科源制药	107.4%	原料药	688076.SH	诺泰生物	-17.7%	医疗研发外包
300391.SZ	长药控股	38.8%	中药III	002294.SZ	信立泰	-10.8%	化学制剂
300255.SZ	常山药业	32.1%	化学制剂	002755.SZ	奥赛康	-5.9%	化学制剂
002693.SZ	双成药业	31.8%	化学制剂	603707.SH	健友股份	-5.4%	化学制剂
688293.SH	奥浦迈	30.4%	其他生物制品	002653.SZ	海思科	-5.3%	化学制剂
301333.SZ	诺思格	25.8%	医疗研发外包	688658.SH	悦康药业	-5.1%	化学制剂
000908.SZ	*ST 景峰	25.5%	化学制剂	688266.SH	泽璟制药-U	-5.0%	化学制剂
600613.SH	神奇制药	24.9%	化学制剂	600276.SH	恒瑞医药	-4.9%	化学制剂
300497.SZ	富祥药业	24.8%	原料药	300765.SZ	新诺威	-4.8%	原料药
000566.SZ	海南海药	24.6%	化学制剂	600216.SH	浙江医药	-4.5%	原料药

资料来源: Wind, 东海证券研究所

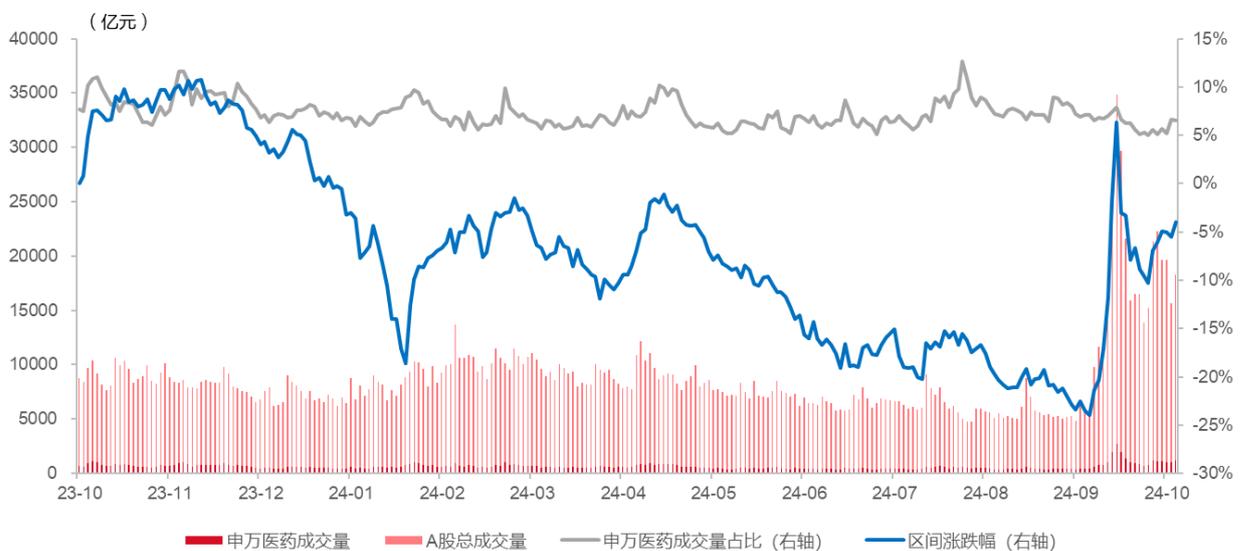
10月25日,A股申万医药生物板块总市值为6.35万亿元,在全部A股市值占比为6.53%。成交量方面,上周申万医药板块合计成交额为5516亿元,占全部A股成交额的7.54%,板块单周成交额环比上涨24.17%。

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

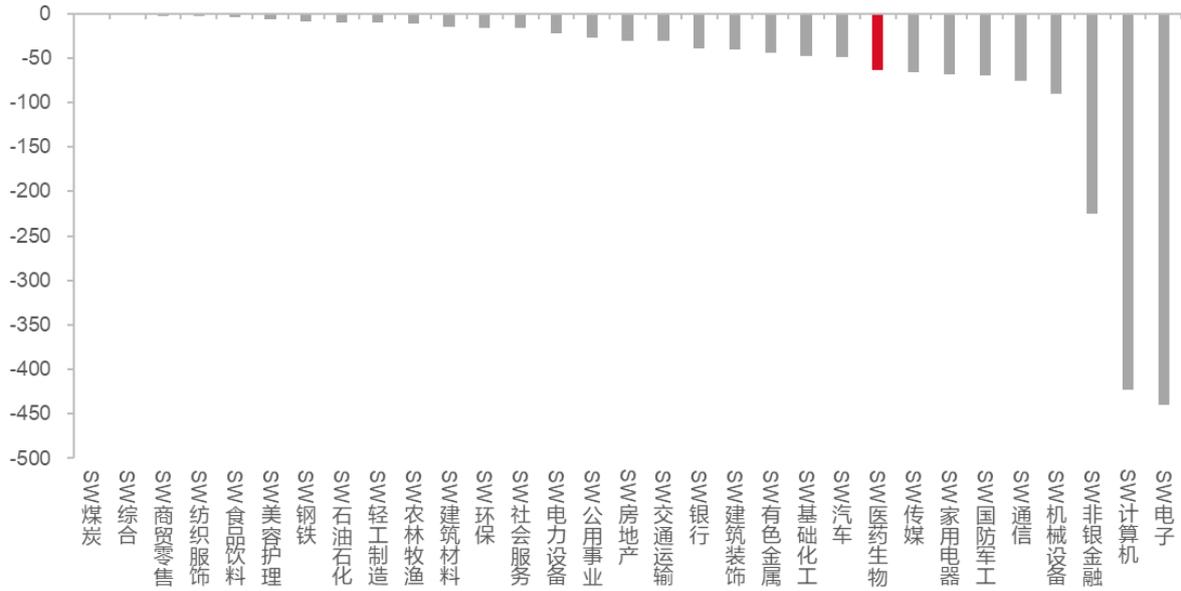
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



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 64.19 亿元，在申万一级行业中排名第 23 位。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

2024 国家医保谈判本月 27 日正式启动

10 月 24 日，国家医保局发布公告称，2024 年医保目录现场谈判/竞价拟于 10 月 27 日-30 日在北京开展，预计 11 月份公布调整结果，新版药品目录将于 2025 年 1 月 1 日起实施。这是国家医保局成立以来牵头的第 7 次国家医保药品目录调整，本次谈判共有 162 个通用名药品确认参加谈判/竞价，PD-1、CAR-T、ADC 类药物均是关注重点。公告显示，过去 6 年，医保谈判新增的 446 个药品，协议期内医保基金累计支出超 3400 亿元，惠及 8 亿人次，带动相关药品销售总额近 5000 亿元。全国公立医院目前采购的药品中，医保目录内药品采购金额占比已超 90%。（信息来源：国家医保局）

《生物制品分段生产试点工作方案》发布

10 月 22 日，国家药监局发布了《生物制品分段生产试点工作方案》。工作方案明确，试点品种原则上应当为创新生物制品、临床急需生物制品或者国家药监局规定的其他生物制品，包括多联多价疫苗、抗体类生物制品、抗体偶联类生物制品、胰高血糖素样肽—1 类生物制品以及胰岛素类生物制品等。分段生产主要指生物制品原液和制剂分开生产，要求参加试点工作的受托生产企业应当具备完善的药品质量保证体系，具有三年以上生物制品商业化生产经验。《工作方案》对试点地区还有要求：党中央、国务院区域协调发展战略提出探索生物制品分段生产任务的省级行政区域，以及生物医药产业聚集、确有项目需求且生物制品监管能力较强的省级行政区域。国家药监局明确试点工作到 2026 年 12 月 31 日结束，申请人至少要在明年底之前向省级药监部门提出试点申请。（信息来源：国家药监局）

辉瑞 RSV 疫苗获 FDA 批准扩大适用人群至 18-59 岁

10 月 22 日，辉瑞宣布 FDA 已批准其二价呼吸道合胞病毒（RSV）疫苗 Abrysvo，用于预防 18 至 59 岁 RSV 高危人群由 RSV 引起的下呼吸道疾病（LRTD）。该疫苗 2023 年 5 月首次在美国获批上市，用于 60 岁以上人群预防 RSV 感染。同年 8 月，该疫苗新增适用人群，即孕妇，以预防出生至 6 个月大的婴儿感染 RSV。此次获批，Abrysvo 进一步扩大了适用人群，相比已上市的 GSK 和 Moderna 的 RSV 疫苗，Abrysvo 的适用人群更为广泛，GSK 的 Arexvy 适用人群现已扩大至 50 岁及以上，Moderna 公司的 mRESVIA 适用人群为 60 岁及以上。（信息来源：医药魔方）

3.投资建议

上周医药生物板块上涨，跑赢大盘指数。国家医保局公告称 2024 年医保目录现场谈判/竞价拟于 10 月 27 日-30 日在北京开展，本次谈判共有 162 个通用名药品确认参加谈判/竞价，PD-1、CAR-T、ADC 类药物均是关注重点。今年以来，从中央到地方陆续出台一系列政策文件支持创新药的发展，作为新质生产力的代表方向之一，创新药的发展正受到前所未有的重视；医保局作为最大的支付方，预计将对具有真正创新价值、更高临床价值的品种给予更大的倾斜和支持，重点关注技术壁垒高竞争格局好的国谈品种。此外，近期国家药监局发布的《生物制品分段生产试点工作方案》，GLP-1、ADC 等可申请分段生产，也将有效提升生物创新企业的研发生产效率。建议关注创新药链、器械设备、医疗服务、连锁药店、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：贝达药业、特宝生物、康泰生物、开立医疗、国际医学、益丰药房；

个股关注组合：康龙化成、华夏眼科、海尔生物、老百姓、干红制药、博雅生物等。

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