

医药生物

证券研究报告

2024年11月24日

周观点：医药政策拐点临近，关注创新药和布局 2025

行业动态：

2024年11月11日，国家医保局办公室、财政部办公厅发布《关于做好医保基金预付工作的通知》，提出建立预付金制度，用于药品和医用耗材采购等医疗费用的周转资金，原则上按照统筹地区医保统筹基金累计结余和医保基金运行风险等级作为拨付预付金的条件和标准，以前一至三年相关医疗保险基金月平均支出额为基数，合理确定预付金的基础规模，预付规模应在1个月左右。有助于缓解医疗机构医疗费用垫支压力，赋能其可持续发展，进而为参保群众提供优质服务。

近日，国家医保局对商保发展情况发声较多，10月31日国家医保局召开支持商业健康保险参与多层次医疗保障体系建设工作座谈会，11月7日国家医保局召开医保平台数据赋能商业健康保险发展座谈会，11月19日中国医疗保险公众号推送《推动“医保+商保”一站式结算的思考》。考虑到商业健康保险是对基础医保支付范围的补充，因此我们认为创新药、高端医疗服务等细分板块有望受益。

市场观察：

本周医药生物板块下跌2.36%（排名22/31），年初至今板块下跌11.88%（排名31/31），本周医药板块有所回调。

投资思考：

政策：医保支出压力或将长期化，结构比总量更重要，创新药仍是政策明确鼓励支持的方向。**行业：**整体就诊处于平稳增长态势，但客单价降幅较大，目前已看到部分区域企稳态势。**医保：**参保和商保政策如顺利落地，将有利于缓解行业收支状况。

整体板块调整相对较为充分。反腐影响基本常态化，行业有望逐步进入正常阶段。从行业比较来看，医药行业更多的优势在于“人口老龄化加深+需求品质升级”带来长期投资机会，我们认为医药的相对优势已较为明显。

以策略思维选股（无风险利率下降+风险偏好提升预期），关注创新药械和超跌龙头。关注：1）创新（药品+器械）：竞争格局好或产品具备显著优势的产品，尤其是具备全球销售潜力的产品；2）超跌龙头：资产负债表健康，经营业绩有改善预期的细分行业龙头。

建议关注（按先后顺序）

- （一）创新药：百济神州、迪哲医药、和黄医药（H）、康方生物（H）
- （二）展望2025：联影医疗、迈瑞医疗、爱尔眼科、国际医学、济川药业
- （三）业绩驱动：爱博医疗、海思科、艾力斯、特宝生物、惠泰医疗
- （四）弹性个股：罗欣药业、益方生物、科兴制药、欧林生物、怡和嘉业

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。

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-行业专题研究:2024年医保谈判主要品种梳理》 2024-10-18
- 2 《医药生物-行业专题研究:产业前沿专题系列研究阿尔茨海默病:诊疗共振,迎来曙光》 2024-09-26
- 3 《医药生物-行业深度研究:2023年全国医疗保障事业发展统计公报系列分析》 2024-09-25

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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：100088	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