

医药生物周报（23 年第 13 周）

第八批集采拟中选结果公布，新冠医保报销政策调整

超配

核心观点

行情回顾:本周医药生物指数上涨 1.24%，跑赢沪深 300 指数 0.65 个百分点；2023 年初至今，医药行业上涨 1.86%，跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点。当前医药生物市盈率（TTM，整体法，剔除负值）24.0x，处于近 5 年历史估值的 9.06%分位数，估值位于偏低水平。分子版块来看，化学制药上涨 2.07%，生物制品下跌 1.99%，医疗服务下跌 1.70%，医疗器械上涨 2.01%，医药商业上涨 1.35%，中药上涨 5.08%。

第八批集采公布拟中选结果。2023 年 3 月 29 日，第八批国家组织药品集中采购于在海南陵水开标，上海阳光医药采购网公布《全国药品集中采购拟中选结果公示》。根据拟中选结果，本次集采共有 39 种药品采购成功，拟中选药品平均降价 56%，按约定采购量测算，预计每年可节省费用 167 亿元。本次集采药品集采覆盖面持续扩大，保障中选品种供应，首次采用“一主双备”供应模式，多元化中选企业，优化采购周期。自 2018 年以来国内已经历八批药品集采，本次对中选品种采购周期和保供备选企业等规则进一步完善，我们预计随着药品国采常态化推进，中选品种、价格降幅、中选比例等有望趋于稳定。

新冠医保报销政策调整。3 月 30 日，国家医保局、财政部、国家卫健委、国家疾控局发布《关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知》，自 4 月 1 日起，新冠医疗费用与其他乙类传染病实施相同的医保报销政策，符合条件的诊疗方案内的医保目录外新冠治疗药品可临时性纳入医保支付范围。国内目前已有 6 款新冠口服药物上市，其中 4 款国产品种通过价格调整或首发报价方式，临时性纳入医保支付范围，有望提升药物可及性。

风险提示:疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300760.SZ	迈瑞医疗	买入	311.7	3779	7.99	9.67	39.0	32.2
600276.SH	恒瑞医药	买入	42.8	2731	0.77	0.88	55.6	48.7
603259.SH	药明康德	买入	79.5	2329	2.98	3.36	26.7	23.7
000739.SZ	普洛药业	买入	21.3	251	0.84	1.05	25.4	20.3
600079.SH	人福医药	买入	26.8	437	1.52	1.30	17.6	20.6
688617.SH	惠泰医疗	买入	353.7	236	4.63	6.76	76.4	52.3
300015.SZ	爱尔眼科	买入	31.1	2230	0.56	0.73	55.5	42.6
688050.SH	爱博医疗	增持	196.3	206	2.35	3.26	83.5	60.2
9926.HK	康方生物	买入	40.4	340	-1.42	-0.10		
1548.HK	金斯瑞生物科技	买入	16.8	356	-0.11	-0.11		
6669.HK	先瑞达医疗-B	买入	14.0	44	0.23	0.33	60.9	42.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：药明康德、普洛药业、人福医药、康方生物、金斯瑞生物科技、先瑞达医疗-B 等 2022 年 EPS 为实际值

行业研究 · 行业周报

医药生物

超配 · 维持评级

证券分析师：陈益凌 021-60933167 chenyingling@guosen.com.cn
证券分析师：陈曦炳 0755-81982939 chenxibing@guosen.com.cn
证券分析师：彭思宇 0755-81982723 pengsiyu@guosen.com.cn
证券分析师：马千里 010-88005445 maqianli@guosen.com.cn
证券分析师：张超 0755-81982940 zhangchao4@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《医药生物周报（23 年第 12 周）-全国中成药集采企业沟通会召开，石药集团/神州细胞新冠疫苗获批紧急使用》——2023-03-26
《创新药盘点系列报告（17）：引领现代制药的第三波浪潮，小核酸药物带来全新治疗范式》——2023-03-26
《医药生物周报（23 年第 11 周）-新一轮国家耗材集采关注眼科和骨科领域，国产龙头加速进口替代》——2023-03-21
《医药行业周报（23 年第 10 周）-雅培 CGM 集成 A1D 获批 FDA，国产 CGM 进展迅速有望迎来新格局》——2023-03-13
《医药生物行业 2023 年 3 月投资策略：政策面向好，关注中药、疫后复苏板块》——2023-03-10

内容目录

重点事件及国信医药观点	4
第八批集采公布拟中选结果	4
国家医保局等四部门发布《关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知》	5
新冠疫情追踪	6
一周行情回顾	7
板块估值情况	8
推荐标的	9
风险提示	10
免责声明	11

图表目录

图1： 历次国家药品集采涉及品种情况	4
图2： 历次国家药品集采降幅统计	4
图3： 中国新冠疫苗接种总剂次（万剂/左轴）及每日接种剂次（万剂/右轴）	6
图4： 申万一级行业一周涨跌幅（%）	7
图5： 申万一级行业市盈率情况（TTM，整体法，剔除负值）	8
图6： 医药行业子版块一周涨跌幅（%）	9
图7： 医药行业子版块市盈率情况（TTM 整体法，剔除负值）	9
表1： 国内已上市新冠口服药物价格	5
表2： A 股医药板块本周涨跌幅前十股票	8

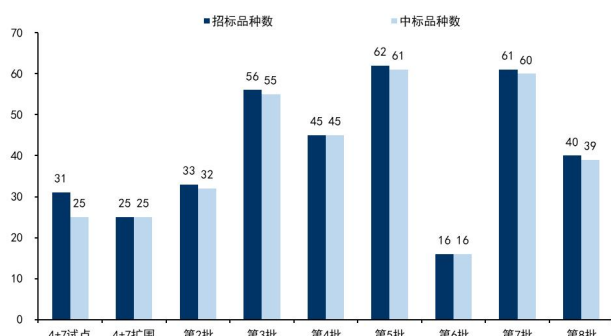
重点事件及国信医药观点

第八批集采公布拟中选结果

2023 年 3 月 29 日，第八批国家组织药品集中采购于在海南陵水开标，上海阳光医药采购网公布《全国药品集中采购拟中选结果公示》。根据拟中选结果，本次集采共有 39 种药品采购成功，拟中选药品平均降价 56%，按约定采购量测算，预计每年可节省费用 167 亿元。

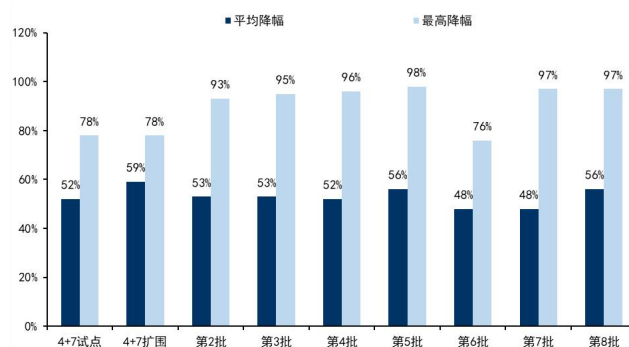
药品集采覆盖面持续扩大。根据国家医保局此前发布的《关于做好 2023 年医药集中采购和价格管理工作的通知》，药品集采覆盖面将持续扩大，到 2023 年底，每个省份的国家和省级集采药品数累计达到 450 种，其中省级集采药品应达到 130 种，化学药、中成药、生物药均应有所覆盖。本次集采品种覆盖了抗感染、心脑血管疾病、抗过敏、精神疾病等常见病、慢性病用药，其中肝素类产品首次被纳入国采。

图1：历次国家药品集采涉及品种情况



资料来源：政府官网，国信证券经济研究所整理

图2：历次国家药品集采降幅统计



资料来源：政府官网，国信证券经济研究所整理

保障中选品种供应，首次采用“一主双备”供应模式。针对氨甲环酸注射剂型、丙戊酸钠注射剂、那屈肝素（那曲肝素）注射剂、依诺肝素注射剂和咪塞米注射剂等 5 个品种，采取“主供+备供+第二备供”模式，即同品种中选企业数 ≥ 3 家，在中选企业主供地区和备供地区确认后，由各省医保部门从同品种中选企业中再选择一家第二备供企业，第二备供企业须不同于本省的中选企业和备供企业。

多元化中选企业，优化采购周期。本次集采共有 251 家企业的 366 个产品参与投标，平均每个品种有 6.5 家企业入选，包括丙氨酰谷氨酰胺注射剂、丙戊酸钠注射剂在内的药物有多家中选企业。采购周期也由此前第七批集采规定的按照实际中选企业数量执行期 1~3 年不等，统一调整为中选结果执行之日起至 2025 年 12 月 31 日，采购周期内采购协议每年一签。

国信医药观点：自 2018 年以来国内已经历八批药品集采，本次对中选品种采购周期和保供备选企业等规则进一步完善，我们预计随着药品国采常态化推进，中选品种、价格降幅、中选比例等有望趋于稳定。

国家医保局等四部门发布《关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知》

3月30日，国家医保局、财政部、国家卫健委、国家疾控局发布《关于进一步做好新冠患者医疗费用保障工作的通知》，要求新冠患者医疗费用临时特殊保障政策执行至3月31日止。

将住院费用全额保障、门诊专项保障等特殊保障政策转为常规医疗保障政策。参保患者符合规定的新冠医疗费用与其他乙类传染病实施相同的医保报销政策，各级医保部门对符合规定的新冠病毒感染患者医疗费用要及时进行结算。基本医保、大病保险按规定支付后，个人负担仍然较重、符合医疗救助条件的，按规定给予分类救助。

将符合条件的诊疗方案内的医保目录外新冠治疗药品临时性纳入医保支付范围。国家医保局完善新冠治疗药品价格形成机制，根据价格水平实施分类管理。国家新冠病毒感染诊疗方案内未纳入医保目录的新冠治疗药品，被列入《关于完善新冠治疗药品价格形成机制实施分类管理的通知》中“疗程治疗费用与医保目录内同类药品差异较小”类别的（不高于医保目录内小分子新冠药最大疗程治疗费用的1.8倍，即630元/疗程），可临时性纳入医保基金支付范围，支付水平可在目录内乙类药品的基础上适当下调。

表1：国内已上市新冠口服药物价格

生产企业	Pfizer	Merck/Ridgeback	君实生物	先声药业	真实生物	众生药业
通用名	奈玛特韦/利托那韦	莫诺拉韦	氢溴酸氘瑞米德韦	先诺特韦/利托那韦	阿兹夫定	来瑞特韦
商品名	Paxlovid	LAGEVRIO	民得维	先诺欣	双新艾克	乐睿灵
技术路线	3CL	RdRp	RdRp	3CL	RdRp	3CL
疗程价格	1890元/疗程	1500元/疗程	首发报价795元/疗程， 4月1日后调整为630元/疗程	首发报价750元/疗程， 4月1日后调整为630元/疗程	350元/疗程（医保后）	首发报价628元/疗程

资料来源：医保局官网，国信证券经济研究所整理

国信医药观点：根据中国疾控中心最新发布的全国新型冠状病毒感染疫情情况，截至2023年3月30日国内每日新冠病毒核酸检测阳性数为2967例（检测阳性率0.7%），处于低水平流行状态。国内目前已有6款新冠口服药物上市，其中4款国产品种通过价格调整或首发报价方式，临时性纳入医保支付范围，有望提升药物可及性。

新冠疫情追踪

国内感染数据持续处于低位。根据中国疾控中心数据，截至 2023 年 3 月 30 日国内 31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团核酸和抗原检测阳性数分别为 2967 例（阳性率 0.7%）和 115 例（阳性率 0.4%）；全国发热门诊就诊人数 42.3 万人；新冠病毒感染现有住院病例 4697 例，现有重症 7 例，近一周无死亡病例。2022 年 12 月 1 日至 2023 年 3 月 30 日，全国共报送 28468 例本土病例新冠病毒基因组有效序列，全部为奥密克戎变异株，共存在 68 个进化分支。主要流行株为 BA.5.2.48（49.1%）和 BF.7.14（27.3%）。

31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 349370.2 万剂次。接种总人数 131045.9 万人，完成全程接种 127704.4 万人，完成第一剂次加强免疫接种 82765.8 万人。全人群第一剂次、全程接种覆盖比例分别达到 93.0% 和 90.6%。60 岁以上老年人累计报告接种新冠病毒疫苗 68056.0 万剂次，接种总人数 24170.1 万人，完成全程接种 23035.8 万人，完成第一剂次加强免疫接种 19310.2 万人。

图3：中国新冠疫苗接种总剂次（万剂/左轴）及每日接种剂次（万剂/右轴）



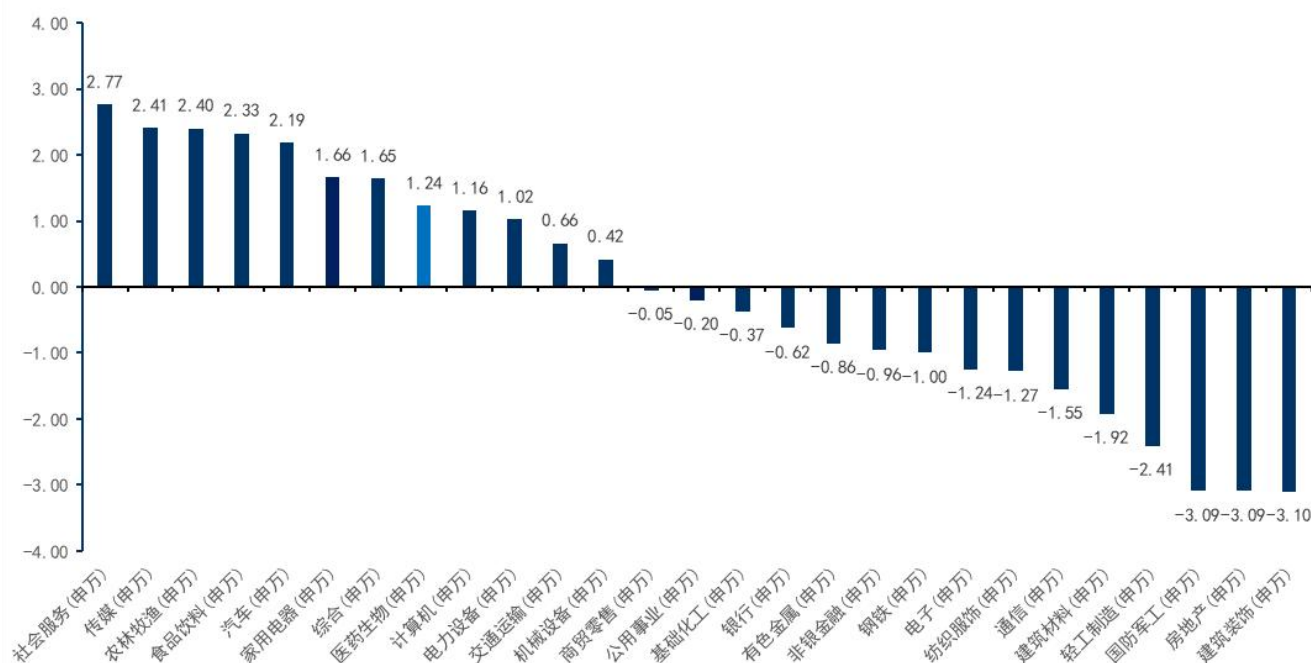
资料来源：卫健委，CDC，国信证券经济研究所整理

一周行情回顾

本周全部 A 股上涨 0.36%（总市值加权平均），沪深 300 上涨 0.59%，中小板指上涨 1.22%，创业板指上涨 1.23%，生物医药板块整体上涨 1.24%，生物医药板块表现强于整体市场。分子版块来看，化学制药上涨 2.07%，生物制品下跌 1.99%，医疗服务下跌 1.70%，医疗器械上涨 2.01%，医药商业上涨 1.35%，中药上涨 5.08%。个股方面，涨幅居前的是太极集团（23.57%）、中新药业（18.55%）、康缘药业（17.03%）、东阿阿胶（16.98%）、昆药集团（15.12%）、万东医疗（14.42%）、开立医疗（13.86%）、迪瑞医疗（13.37%）、佐力药业（13.18%）、济民制药（12.72%）。跌幅居前的是和佳股份（-16.02%）、康龙化成（-15.25%）、博腾股份（-10.63%）、ST 辅仁（-10.16%）、泰格医药（-9.86%）、九洲药业（-9.79%）、宜华健康（-8.65%）、*ST 生物（-8.36%）、延安必康（-7.67%）、吉药控股（-6.15%）。

本周恒生指数上涨 2.43%，港股医疗保健板块下跌 3.01%，板块相对表现弱于恒生指数。分子版块来看，制药板块下跌 1.17%，生物科技下跌 0.67%，医疗保健设备下跌 0.45%，医疗服务下跌 0.39%。个股方面，涨幅居前的是石四药集团（18.84%）、复锐医疗科技（17.76%）、昊海生物科技（5.36%）、绿叶制药（4.90%）、丽珠医药（4.73%）。跌幅居前的是康龙化成（-17.73%）、华润医疗（-15.74%）、平安好医生（-11.34%）、华润医药（-11.02%）、阿里健康（-10.97%）等。（注：港股涨跌幅榜仅统计市值 50 亿港币以上的医药医疗类企业）

图4：申万一级行业一周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表2: A股医药板块本周涨跌幅前十股票

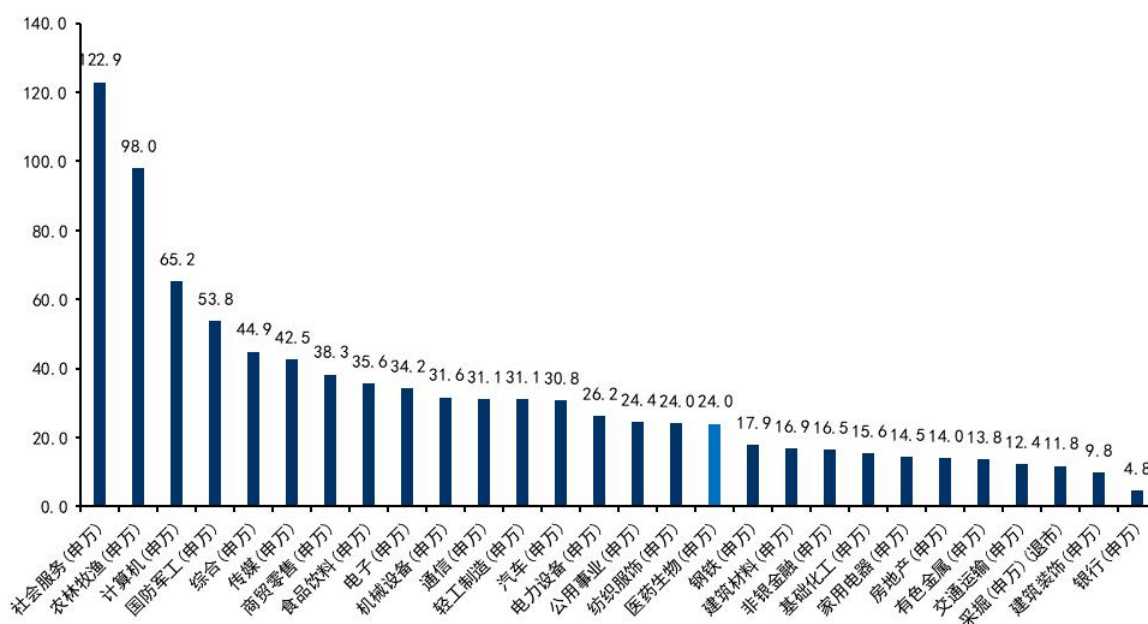
本周涨幅前十			本周跌幅前十	
公司简称	涨跌幅		公司简称	涨跌幅
太极集团	23.57%		和佳股份	-16.02%
中新药业	18.55%		康龙化成	-15.25%
康缘药业	17.03%		博腾股份	-10.63%
东阿阿胶	16.98%		ST辅仁	-10.16%
昆药集团	15.12%		泰格医药	-9.86%
万东医疗	14.42%		九洲药业	-9.79%
开立医疗	13.86%		宜华健康	-8.65%
迪瑞医疗	13.37%		*ST生物	-8.36%
佐力药业	13.18%		延安必康	-7.67%
济民制药	12.72%		吉药控股	-6.15%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

板块估值情况

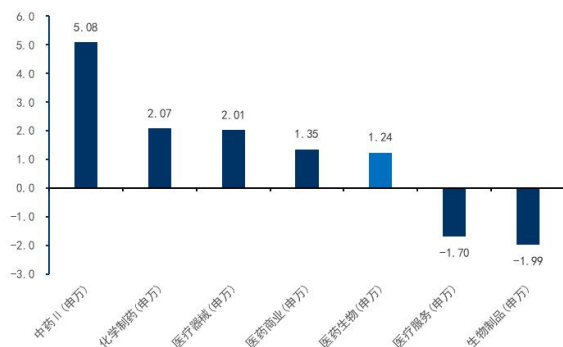
医药生物市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值) 23.95x, 全部A股(申万A股指数) 市盈率 15.58x。分板块来看, 化学制药 32.12x, 生物制品 26.70x, 医疗服务 31.21x, 医疗器械 14.10x, 医药商业 22.25x, 中药 23.38x。

图5: 申万一级行业市盈率情况(TTM, 整体法, 剔除负值)



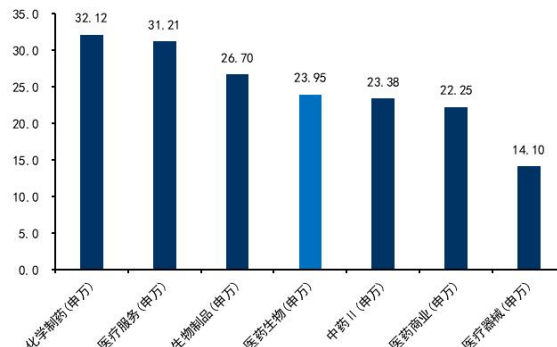
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 医药行业子版块一周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 医药行业子版块市盈率情况 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

推荐标的

迈瑞医疗: 疫情后预计医院建设投入将加大, 对医疗设备的需求随之加大; 并且, 国家有望进一步出台政策, 鼓励支持国产高端设备的技术研发, 提高相关设备的自主可控能力。公司是具备创新属性的器械龙头, 业绩高增长, 行业优势明显。

恒瑞医药: 随着医改的持续推进, 具有创新属性的药品龙头稀缺性将愈发凸显。公司是国内创新药的标杆, 并积极布局创新药的国际化战略。

药明康德: 医药研发/生产外包行业 (CXO) 成长性强、确定性高, 是医药板块最为优质的细分赛道之一。药明康德作为本土 CXO 中当之无愧的龙头企业, 凭借高素质的研发团队、稀缺的全产业链平台、前沿的技术能力布局构建了强大的竞争力, 从而能够打开丰富的订单流量入口, 保持高度的客户粘性, 并跟随分子成长实现业务体量的持续增长。

人福医药: 麻醉药板块政策壁垒高、竞争格局好, 受益于手术量需求增、手术外应用, 新产品上市, 行业需求持续提升。近年来公司推进“归核聚焦”战略, 清理非核心资产, 理顺管理和激励机制, 有望重回高质量增长轨道。

爱尔眼科: 公司是国内眼科医疗服务领域的龙头公司, 通过分级连锁模式迅速扩张, “内生+外延”共同支撑业绩成长。品牌影响力持续增强, 并形成完善的医教研体系和人才培养机制, 新十年“二次创业”稳步推进。随着疫情管控后修复预期增强, 政策利空见底, 医疗服务价格调整方案在各省陆续落地有望促进服务价格调升、创新技术应用覆盖扩大, 当前估值具备吸引力。

普洛药业: 当前公司处在产能与业务的横向、纵向快速成长期, 叠加在原料药领域的成本、管控综合优势, 正迎来新一轮的高增长。公司 API 业务与 CDMO 业务中兽药项目占比较高, 是这一格局相对优秀、商业模式与人用药有所差异领域的标杆型企业; 公司销往海外产品超四成, 位列工信部 2019 年原料药进出口第二位, 率先受益于全球原料药产业的供给重塑。未来 3~5 年有望成为原料药、CDMO、制剂三足鼎立的综合性企业。

爱博医疗: 公司致力于成为国内眼科医疗领域的创新型领军企业, 主要产品覆盖眼科手术和视光两大高成长领域。公司已搭建成熟技术平台, 创新研发管线丰富。中长期发展目标是开发眼科全系列医疗产品, 成为眼科器械的平台型公司。

金斯瑞生物科技 (1548. HK)：全球基因合成龙头，其子公司南京传奇在细胞免疫治疗领域也在全球范围走在创新前列，CART 产品即将美国获批上市。蓬勃生物已建立整合的创新生物药 CDMO 平台，主要包括两大服务领域治疗性抗体药和基因与细胞治疗，目前处于高速发展期。高瓴合计投资超过 80 亿港币，有助于公司的研发投入和生产建设。

康方生物 (9926. HK)：公司为专注创新的双抗龙头，派安普利单抗已经获批上市，卡度尼利提交了 BLA，AK112 开启注册性临床，核心资产商业化价值较大。公司的自主研发能力较强，管线布局深厚，对外积极开展合作。

先瑞达医疗-B (6669. HK)：血管介入先行者，“DCB+抽吸”产品为外周介入重磅创新器械。2012 年 DCB 产品在十二五期间被列入国家科技支撑计划。2014 年公司被提名为北京经济技术开发区“核心企业”，DCB 与 PTA 产品 CE 获批，2015 年膝上 DCB 获得 NMPA 批准。2020 年膝下 DCB 获 NMPA 批准，为全球首款膝下 DCB 产品。公司四大核心技术包含药物涂层技术、抽吸平台技术、射频消融技术、高分子材料技术。

风险提示

疫情反复的风险、医保控费超预期的风险、药品及高值耗材集采超预期的风险。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032