

## 医药生物

### 中航证券医药生物行业周报：2022 三季报总结，业绩增速环比改善，关注修复行情

#### 报告摘要

##### 投资要点：

本期（10.29-11.5）上证综指收于 3070.80，上涨 5.31%；沪深 300 指数收于 3767.17，上涨 6.38%；中小 100 收于 7648.52，上涨 8.27%；本期申万医药生物行业指数收于 9152.09，上涨 5.62%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 18 位。其中，医药商业、生物制品和医疗服务板块跑赢上证综指、沪深 300。

##### 重要资讯：

#### ◆ 全国首次中药饮片省际联采方案正式出炉！

10 月 31 日，三明采购联盟（全国）中药（材）专区（山东互联网中药材交易中心）对《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》（简称《文件》）公开征求意见，公示时间截至 2022 年 11 月 4 日。

省际联盟的招采品种越来越多的趋势已然明显，继国家带量采购后，如今省级和地方层级的带量采购也在全国多点开花。作为进一步深化医药卫生体制改革的突破口，药品带量采购被产业寄予厚望，促进行业转型升级、淘汰落后产能的顶层设计意图清晰可见。

集采范畴由最初的化药逐步向中成药、生物药、医械耗材等拓展，此次更是直指中药饮片。业界普遍认为，产品质量无疑将成为中药材药企角逐集采的竞争核心。

《文件》提出了“保质、提级、稳供”的中心思想，明确了不以简单的降价为目的，以实现中药“优质优价”的高质量发展。针对即将展开联采的中药饮片，在执行标准、性状描述、品规编号、规格等级等方面，《文件》采购方案中特别对供应企业的质量控制、溯源体系、种植基地、道地产区、供应能力等提出了细化要求。

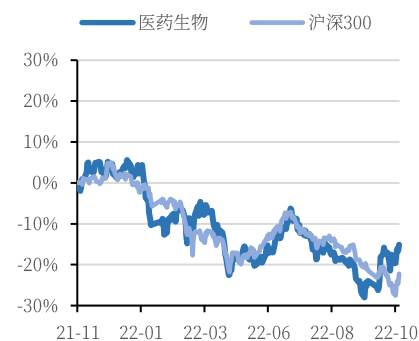
#### ◆ 第七批国家集采进入正式实施阶段 药品品种增至 294 种

投资评级

增持

维持评级

#### 行业走势图



#### 作者

沈文文

分析师

SAC 执业证书：S0640513070003

联系电话：010-59219558

邮箱：shenww@avicsec.com

#### 相关研究报告

天士力（600535）2022 三季报点评：费用影响短期业绩表现，三季度环比显著改善 —

2022-10-31

中航证券药店行业专题报告：连锁成趋势，低估现良机 —2022-10-26

中航证券医药生物行业周报：大涨之后何去何从 —2022-10-16

11月1日起，第七批国家集采进入正式实施阶段，目前国内多个省份已经发布相关通知，明确第七批国家集采落地执行时间及具体要求。

今年6月20日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2022-1）》，第七批国家集采正式启动。7月12日，第七批国家集采在南京产生拟中选结果，其中60种药品采购成功，327个拟中选产品平均降价48%。

业内人士向《证券日报》记者表示，“国家医保局明确指出，将做好中选结果落地实施工作，确保全国患者于2022年11月份用上第七批国家集采降价后的中选产品。而目前多个省份推出的执行细则就是对集采结果落地工作的具体体现。”

海南博鳌医疗总经理邓之东对《证券日报》记者表示，本次集采完成后，集采药品品种达到294种，而国家层面曾明确“十四五”规划期间集采药品品种要超过500种。综合来看，此次集采进一步起到了医保集采提速扩面的效果。

#### ◆ 康希诺董事长宇学峰：生物医药产业面临两大挑战

以“创新·坚守·应变”为主题的2022年亚布力中国企业家论坛第八届创新年会在无锡召开，数百位来自全国各地的优秀企业家、学者，聚焦数字化、生物科技、物联网、双碳等热点话题，共商创新发展新思路，彰显中国企业新担当。

康希诺公司董事长兼首席执行官宇学峰发表演讲，回应吸入式新冠疫苗。他表示，这款疫苗非口服药而是吸到肺里的，最近在全国各地开始全面铺开使用。他表示，康希诺十几年前做肺结核疫苗时，就已经开始实践，才有了今天经过呼吸给药的新新冠疫苗。他指出，这也是全球第一个经过吸入给药的疫苗，最近国外反响也非常好。

#### 核心观点：

2022年前三季度，医药生物行业上市公司整体业绩整体表现较为平稳，医药生物行业实现营业收入18191.79亿元，同比增长9.85%；实现归母净利润1949.98亿元，同比下降1.39%。分板块来看，营业收入方面，医药商业、化学制剂、中药板块对医药生物行业营收贡献最大，分别实现营业收入6971.27亿元、3034.16亿元和2558.14亿元；从增速上来看，医疗服务、医疗器械和生物制品板块的营收增速最高，分别为38.45%、24.08%和12.08%。归母净利润方面，医疗器械、医疗服务和中药板块对医药生物行业贡献最大，分别实现归母净利润714.32

亿元、254.38 亿元和 239.39 亿元。

基金持仓方面, 2022 年 Q3, 医药行业重仓持股比例在行业居前。从 2022Q3 重仓持股情况来看, 申万 31 个一级行业里, 电力设备、食品饮料和医药生物行业重仓持股占 A 股比例排名居前, 分别为 18.09%、16.58%、9.92%。尽管行业在宏观经济和集采等政策等因素影响下波动较大, 但医药行业在基金重仓持股中靠前的表现, 且依旧保持超配态势, 医药行业的韧性仍然受到机构的投资青睐。

在医药板块行情板块轮动的情况下, 我们认为行业短期的投资机会将重点分布在以下三个领域: 1. 在创新政策扶持下, 我国药企逐渐由仿制向创新转型, 国产替代和自主可控是未来行业发展的必然趋势, 且从集采结果来看也验证了这一观点。创新能力强, 产品管线丰富的创新药企, 以及为创新药产业链提供研发能力支撑的 CXO 企业具备在长期激烈竞争中取得优势地位的机会; 建议关注: 恒瑞医药、君实生物-U、信立泰、药明康德等; 2. 在我国医疗新基建持续推进下, 同时与创新药品相似, 在耗材集采加速推进的环境下, 同样具备国产替代和自主可控逻辑的龙头型医疗器械上市公司市占率有望持续提升; 建议关注: 迈瑞医疗、联影医疗等。3. 零售连锁药店行业受到我国医药行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策影响, 行业有望持续扩张, 未来零售连锁药店市场规模或将持续提升。目前零售药店连锁率持续提升, 药店连锁化已成为大势所趋, 未来零售连锁药店行业将继续向规范化、连锁化、专业化方向发展, 行业龙头有望持续受益; 建议关注: 老百姓、益丰药房、一心堂等。目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置, 行业基本面整体依旧稳健, 短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时, 业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看, 随着药品、耗材带量采购工作持续推进, 安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益, 建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局, 同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹:

1) 创新药及创新药产业链, 包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业, 建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等;

2) 进口替代能力突出的高端医疗器械龙头, 建议关注迈瑞医疗和

乐普医疗等；

3) 受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金域医学和迪安诊断等；

4) 具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物和康希诺等；

5) 中药创新药和品牌中药生产企业：以岭药业、红日药业、华润三九、同仁堂和达仁堂等

风险提示：新冠疫情波动风险、市场调整风险

## 正文目录

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 中航证券医药生物行业周报：2022 三季报总结，业绩增速环比改善，关注修复行情 ..... | 1  |
| 一、 市场行情回顾（2022.10.29-2022.11.05） .....        | 7  |
| （一） 医药行业本期表现排名居中 .....                        | 7  |
| （二） 本期个股表现 .....                              | 8  |
| （三） 本期科创板个股表现 .....                           | 8  |
| 二、 2022Q3 医药生物行业业绩及基金持仓情况 .....               | 9  |
| 三、 行业重要新闻 .....                               | 17 |
| （一） 全国首次！中药饮片省际联采方案正式出炉！ .....                | 17 |
| （二） 第七批国家集采进入正式实施阶段 药品品种增至 294 种 .....        | 18 |
| （三） 康希诺董事长宇学峰：生物医药产业面临两大挑战 .....              | 18 |
| 四、 重要公告 .....                                 | 19 |
| 五、 核心观点 .....                                 | 20 |

## 图表目录

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 图 1 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%） .....               | 7  |
| 图 2 2022 前三季度医药生物及各子板块营业收入（亿元）及同比增长（%） ....   | 11 |
| 图 3 2022 前三季度医药生物及各子板块归母净利润（亿元）及同比增长（%） .     | 11 |
| 图 4 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块营业收入（亿元） .....     | 12 |
| 图 5 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块营业收入同比增长（%） .....  | 12 |
| 图 6 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块归母净利润（亿元） .....    | 13 |
| 图 7 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块归母净利润同比增长（%） ..... | 13 |
| 图 8 申万 31 个一级行业持仓市值排名(亿元) .....               | 14 |
| 图 9 2022Q3 重仓持股占比（%） .....                    | 14 |
| 图 10 2018Q1-2022Q3 医药生物行业重仓持股比例（%） .....      | 15 |
| 图 11 2018Q1-2022Q3 医药生物行业超配情况（%） .....        | 15 |
| 图 12 2022Q1-2022Q3 二级板块重仓持股变化情况 .....         | 17 |

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 表 1 本期 SW 医药生物表现 .....               | 7  |
| 表 2 医药生物本期涨幅前五 .....                 | 8  |
| 表 3 医药生物本期跌幅前五 .....                 | 8  |
| 表 4 科创板医药公司本期涨幅前五 .....              | 9  |
| 表 5 科创板医药公司本期跌幅前五 .....              | 9  |
| 表 6 2018Q1-2022Q3 医药生物二级板块持仓情况 ..... | 16 |
| 表 7 医药行业本周重要公告 .....                 | 19 |

## 一、市场行情回顾（2022.10.29-2022.11.05）

### （一）医药行业本期表现排名居中

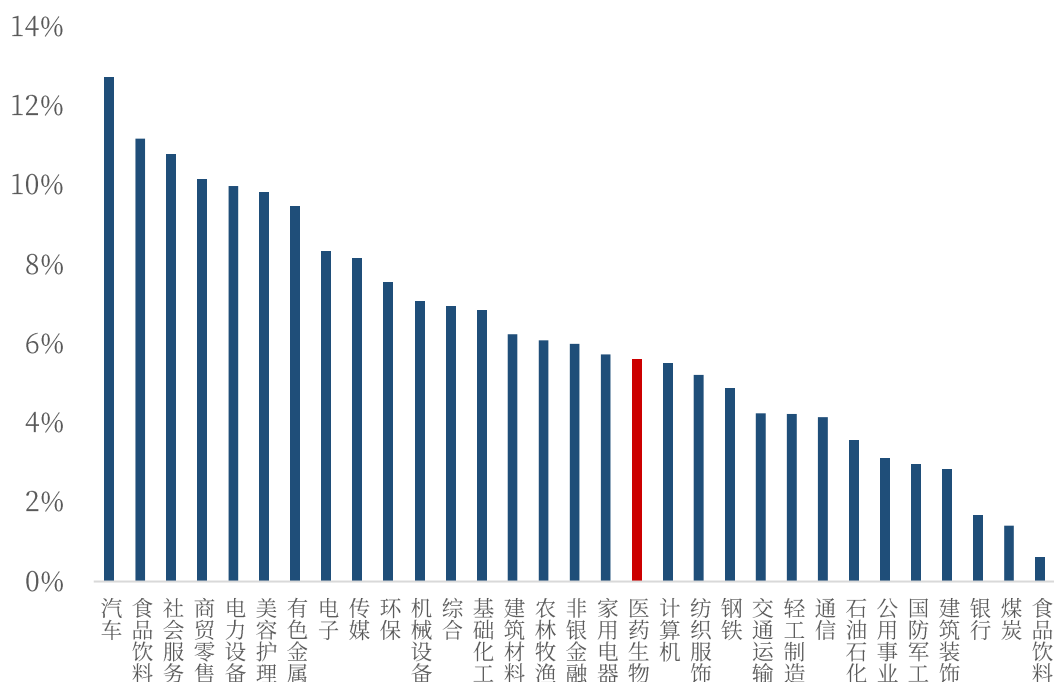
本期（10.29-11.5）上证综指收于 3070.80，上涨 5.31%；沪深 300 指数收于 3767.17，上涨 6.38%；中小 100 收于 7648.52，上涨 8.27%；本期申万医药生物行业指数收于 9152.09，上涨 5.62%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 18 位。其中，中药、医药商业、化学制剂、生物制品、医疗服务、原料药、医疗器械的周涨跌幅分别为 4.99%，8.08%，5.93%，6.72%，7.89%，6.03%，1.84%。

表1 本期 SW 医药生物表现

|      | 中药 II   | 医药商业    | 化学制剂    | 生物制品    | 医疗服务    | 原料药      | 医疗器械    | 医药生物    | 沪深 300  | 上证指数    | 中小 100  |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 本期涨跌 | 4.99%   | 8.08%   | 5.93%   | 6.72%   | 7.89%   | 6.03%    | 1.84%   | 5.62%   | 6.38%   | 5.31%   | 8.27%   |
| 月涨跌  | 3.38%   | 6.43%   | 4.40%   | 8.46%   | 10.30%  | 5.70%    | 1.61%   | 5.55%   | 7.37%   | 6.13%   | 8.13%   |
| 年涨跌  | -16.83% | -1.55%  | -13.06% | -26.21% | -28.44% | -22.42%  | -16.52% | -19.62% | -23.75% | -15.63% | -23.41% |
| 收盘价  | 7121.96 | 6347.15 | 7061.46 | 9061.12 | 8430.89 | 10361.67 | 8315.53 | 9152.09 | 3767.17 | 3070.80 | 7648.52 |

资料来源：WIND、中航证券研究所

图1 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：WIND、中航证券研究所

## (二) 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：启迪药业(33.23%)、东方生物(32.48%)、康希诺(31.84%)、翰宇药业(29.56%)、凯因科技(28.39%)。市场跌幅前五的个股分别为：健帆生物(-17.35%)、新天药业(-15.69%)、威高骨科(-9.90%)、沃华医药(-7.31%)、安图生物(-7.14%)。

表2 医药生物本期涨幅前五

| 代码        | 简称   | 收盘价    | 本期涨跌幅<br>(%) | 本年涨跌幅<br>(%) | 市盈率     | 市净率  |
|-----------|------|--------|--------------|--------------|---------|------|
| 000590.SZ | 启迪药业 | 12.87  | 33.23        | 30.26        | 255.31  | 4.43 |
| 688298.SH | 东方生物 | 105.02 | 32.48        | -34.05       | 4.35    | 1.91 |
| 688185.SH | 康希诺  | 247.88 | 31.84        | -16.82       | 578.21  | 8.50 |
| 300199.SZ | 翰宇药业 | 12.93  | 29.56        | 2.54         | 5651.79 | 7.92 |
| 688687.SH | 凯因科技 | 21.30  | 28.39        | -20.97       | 37.20   | 2.14 |

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 11 月 05 日

表3 医药生物本期跌幅前五

| 代码        | 简称   | 收盘价   | 本期涨跌幅<br>(%) | 本年涨跌幅<br>(%) | 市盈率   | 市净率  |
|-----------|------|-------|--------------|--------------|-------|------|
| 300529.SZ | 健帆生物 | 32.73 | -17.35       | -37.39       | 21.90 | 7.61 |
| 002873.SZ | 新天药业 | 14.35 | -15.69       | 0.16         | 28.54 | 3.57 |
| 688161.SH | 威高骨科 | 60.54 | -9.90        | -3.89        | 37.94 | 5.08 |
| 002107.SZ | 沃华医药 | 6.72  | -7.31        | -5.83        | 36.72 | 5.17 |
| 603658.SH | 安图生物 | 68.72 | -7.14        | 26.75        | 34.85 | 5.36 |

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 11 月 05 日

## (三) 本期科创板个股表现

截至 11 月 5 日，科创板共有医药行业上市公司 104 家，科创板行业内涨跌幅前

五的个股分别为：东方生物（32.48%）、康希诺（31.84%）、凯因科技（28.39%）、近岸蛋白（28.10%）、安旭生物（22.98 %）。市场涨跌幅后五的个股分别为：威高骨科（-9.90%）三友医疗（-5.27%）、南模生物（-4.96%）、心脉医疗（-4.11%）、艾力斯-U（-3.60%）。

**表4 科创板医药公司本期涨幅前五**

| 代码        | 简称   | 收盘价    | 本期涨跌幅<br>(%) | 本年涨跌幅<br>(%) | 市盈率    | 市净率  |
|-----------|------|--------|--------------|--------------|--------|------|
| 688298.SH | 东方生物 | 105.02 | 32.48        | -34.05       | 4.35   | 1.91 |
| 688185.SH | 康希诺  | 247.88 | 31.84        | -16.82       | 578.21 | 8.50 |
| 688687.SH | 凯因科技 | 21.30  | 28.39        | -20.97       | 37.20  | 2.14 |
| 688137.SH | 近岸蛋白 | 98.74  | 28.10        | 30.76        | 62.26  | 3.15 |
| 688075.SH | 安旭生物 | 110.98 | 22.98        | 17.18        | 2.81   | 1.81 |

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 11 月 05 日

**表5 科创板医药公司本期跌幅前五**

| 代码        | 简称    | 收盘价    | 本期涨跌幅<br>(%) | 本年涨跌幅<br>(%) | 市盈率     | 市净率  |
|-----------|-------|--------|--------------|--------------|---------|------|
| 688161.SH | 威高骨科  | 60.54  | -9.90        | -3.89        | 37.94   | 5.08 |
| 688085.SH | 三友医疗  | 30.20  | -5.27        | 8.54         | 34.53   | 3.85 |
| 688265.SH | 南模生物  | 48.87  | -4.96        | -29.95       | 127.35  | 2.16 |
| 688016.SH | 心脉医疗  | 220.55 | -4.11        | -10.33       | 43.28   | 9.55 |
| 688578.SH | 艾力斯-U | 23.03  | -3.60        | -23.74       | -165.29 | 3.36 |

资料来源：WIND、中航证券研究所

截至 2022 年 11 月 05 日

## 二、2022Q3 医药生物行业业绩及基金持仓情况

2022 年前三季度，医药生物行业上市公司整体业绩整体表现较为平稳，医药生物行业实现营业收入 18191.79 亿元，同比增长 9.85%；实现归母净利润 1949.98 亿元，

同比下降 1.39%。分板块来看，营业收入方面，医药商业、化学制剂、中药板块对医药生物行业营收贡献最大，分别实现营业收入 6971.27 亿元、3034.16 亿元和 2558.14 亿元；从增速上来看，医疗服务、医疗器械和生物制品板块的营收增速最高，分别为 38.45%、24.08%和 12.08%。归母净利润方面，医疗器械、医疗服务和中药板块对医药生物行业贡献最大，分别实现归母净利润 714.32 亿元、254.38 亿元和 239.39 亿元。

基金持仓方面，2022 年 Q3，医药行业重仓持股比例在行业居前。从 2022Q3 重仓持股情况来看，申万 31 个一级行业里，电力设备、食品饮料和医药生物行业重仓持股占 A 股比例排名居前，分别为 18.09%、16.58%、9.92%。尽管行业在宏观经济和集采等政策等因素影响下波动较大，但医药行业在基金重仓持股中靠前的表现，且依旧保持超配态势，医药行业的韧性仍然受到机构的投资青睐。

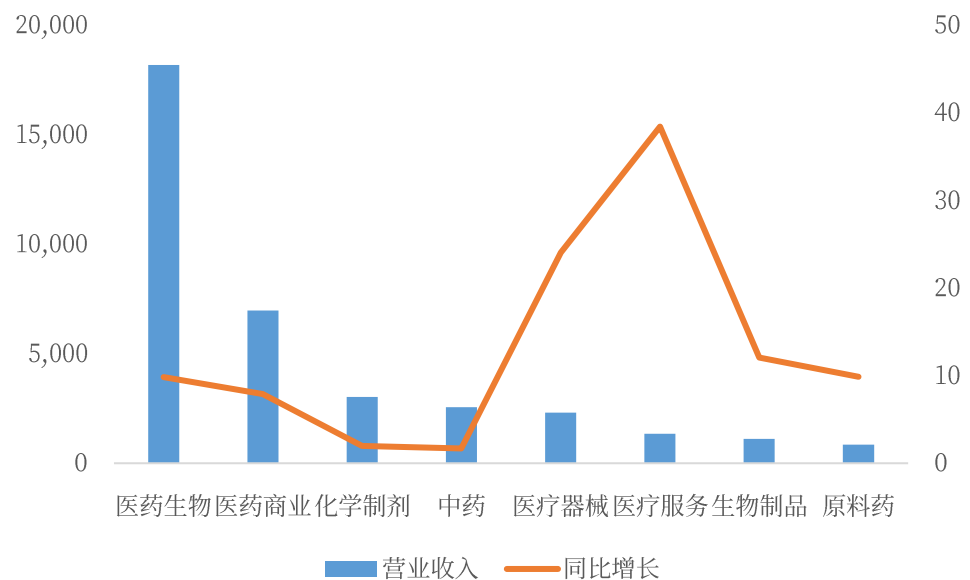
纵向来看，三季度医药行业重仓持股环比略有下滑。从医药生物行业基金重仓持股比例来看，2022 年前三季度，基金重仓持有 A 股医药生物行业的市值占持有 A 股市值的比例分别为 11.67%、10.22%和 9.92%。对比基金重仓持股比例和标准行业配置比例来看，2021 年医药生物行业依旧保持在超配状态。2021 年末至 2022Q3 期间，行业超配比例有所下滑。2022H 医药生物行业超配 2.26%，2021Q3 为 2.08%。

比较医药生物各子板块持仓变化情况，2022Q3 化学制药、医疗器械、医药商业和中药子板块的基金持仓比例上升。在我国药品、耗材集采提速的背景下，国产替代加速，创新能力强和具备自主可控逻辑的相关板块和企业的关注度得到回暖，化学制药和医疗器械成为 2022Q3 基金持仓的增幅较大的重点子板块，行业内重仓持股比例分别由 2022H 的 8.92%和 19.11%提升至 2022Q3 的 14.08%和 23.99%。我们在近期发布的《连锁成趋势，低估现良机》报告中曾提示，医药商业尤其是线下药店具备低估值、长期政策红利驱动的特点，目前行业持续向规范化、连锁化、专业化方向发展，分化趋势加剧，具有连锁规模、品牌优势和门店数量等龙头优势的连锁药店上市公司有望得到市场的持续关注，医药商业重仓持股比例由 2022H 的 1.42%提升至 2022Q3 的 2.96%。中药板块方面，中药行业处于长周期的政策红利窗口期，供需旺盛，且行业成熟，具备“真创新”和“强消费”的属性，板块由 2021Q1 基金持仓的 1.37%提升至 2022Q3 的 8.20%，行业内持仓比例连续增长了 7 个季度。

在医药板块行情板块轮动的情况下，我们认为行业短期的投资机会将重点分布在以下三个领域：1.在创新政策扶持下，我国药企逐渐由仿制向创新转型，国产替代和自主可控是未来行业发展的必然趋势，且从集采结果来看也验证了这一观点。创新能力强，产品管线丰富的创新药企，以及为创新药产业链提供研发能力支撑的 CXO 企业具备在长期激烈竞争中取得优势地位的机会；建议关注：恒瑞医药、君实生物-U、信立泰、药明康德等；2.在我国医疗新基建持续推进下，同时与创新药品相似，在耗材集采加速推进的环境下，同样具备国产替代和自主可控逻辑的龙头型医疗器械上市公司市占率有望持续提升；建议关注：迈瑞医疗、联影医疗等。3.零售连锁药店行业受到我国医药行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策影响，

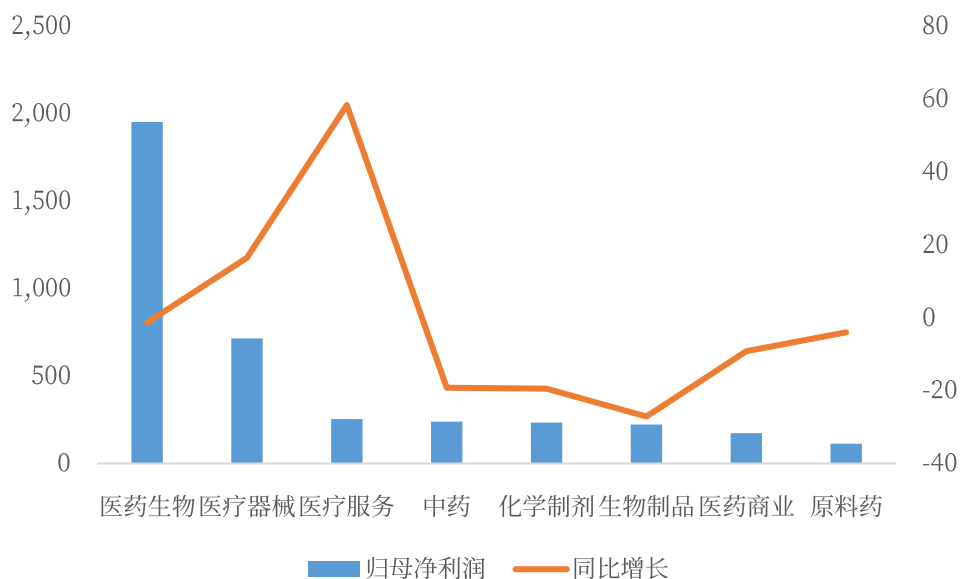
行业有望持续扩张，未来零售连锁药店市场规模或将持续提升。目前零售药店连锁率持续提升，药店连锁化已成为大势所趋，未来零售连锁药店行业将继续向规范化、连锁化、专业化方向发展，行业龙头有望持续受益；建议关注：老百姓、益丰药房、一心堂等。目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置，行业基本面整体依旧稳健，短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时，业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

图2 2022 前三季度医药生物及各子板块营业收入（亿元）及同比增长（%）



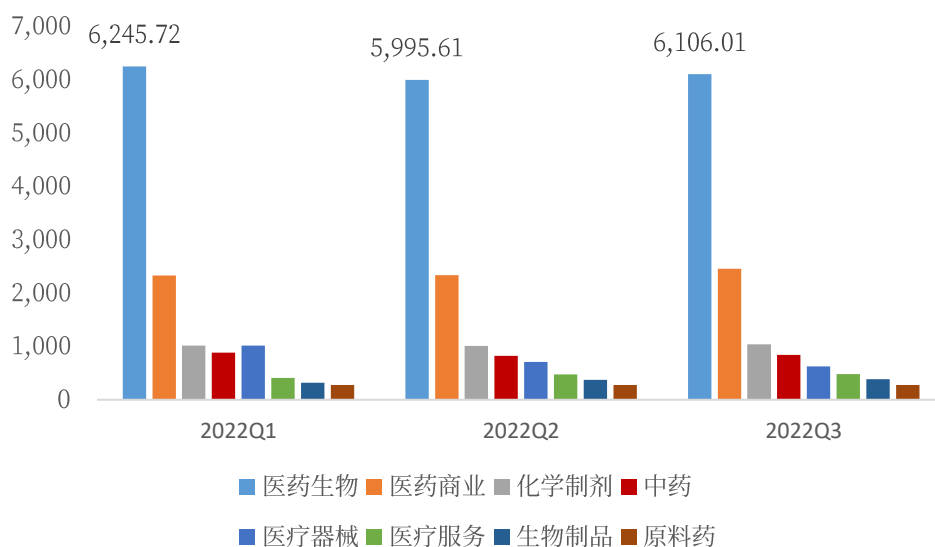
资料来源：wind、中航证券研究所

图3 2022 前三季度医药生物及各子板块归母净利润（亿元）及同比增长（%）



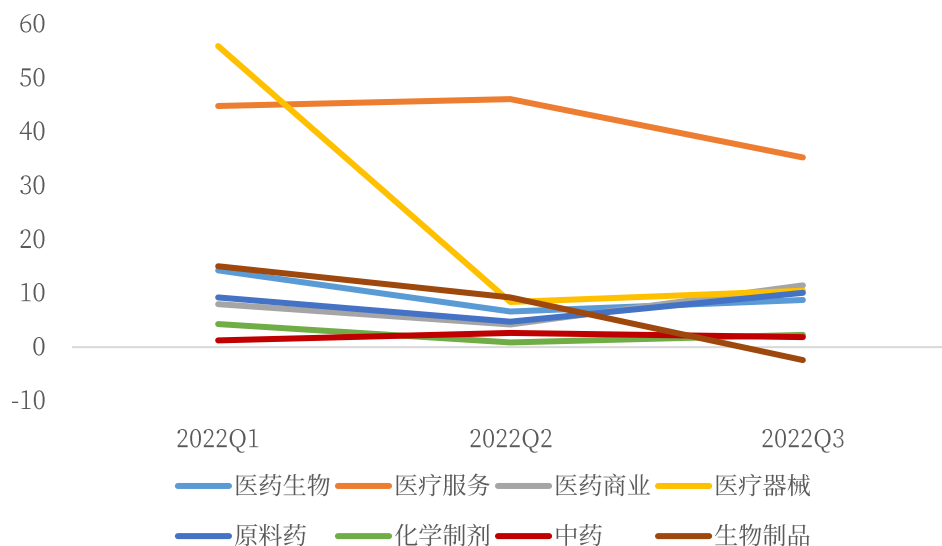
资料来源：WIND、中航证券研究所

图4 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块营业收入（亿元）



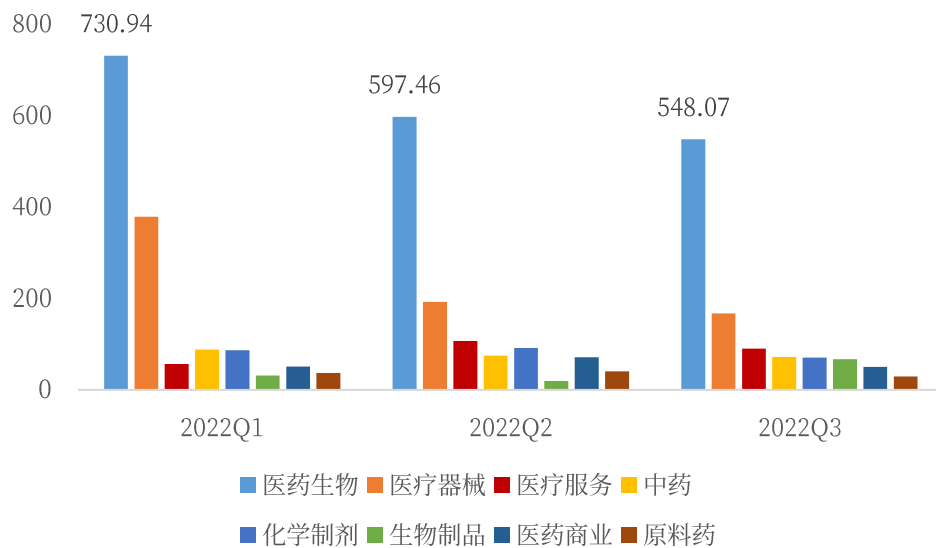
资料来源：WIND、中航证券研究所

图5 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块营业收入同比增长（%）



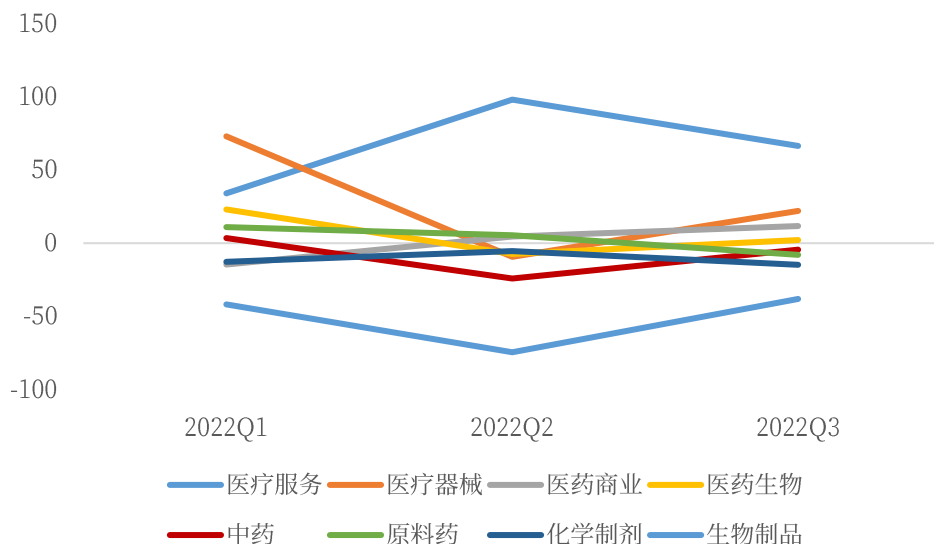
资料来源：WIND、中航证券研究所

图6 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块归母净利润（亿元）



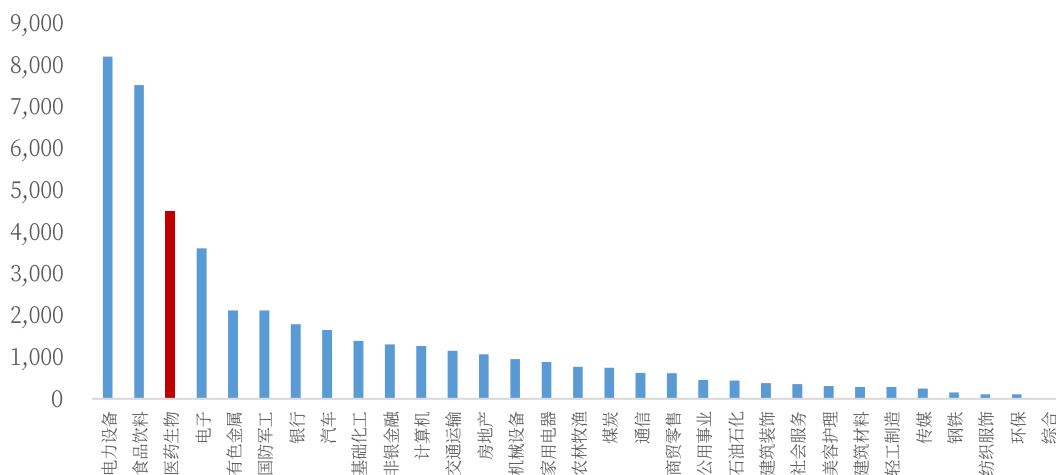
资料来源：WIND、中航证券研究所

图7 2022Q1-2022Q3 医药生物及各子板块归母净利润同比增长（%）



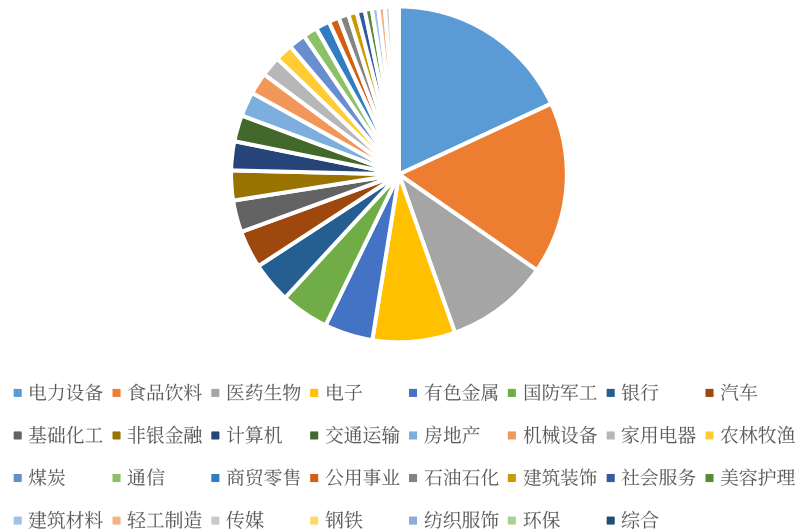
资料来源：WIND、中航证券研究所

图8 申万 31 个一级行业持仓市值排名(亿元)



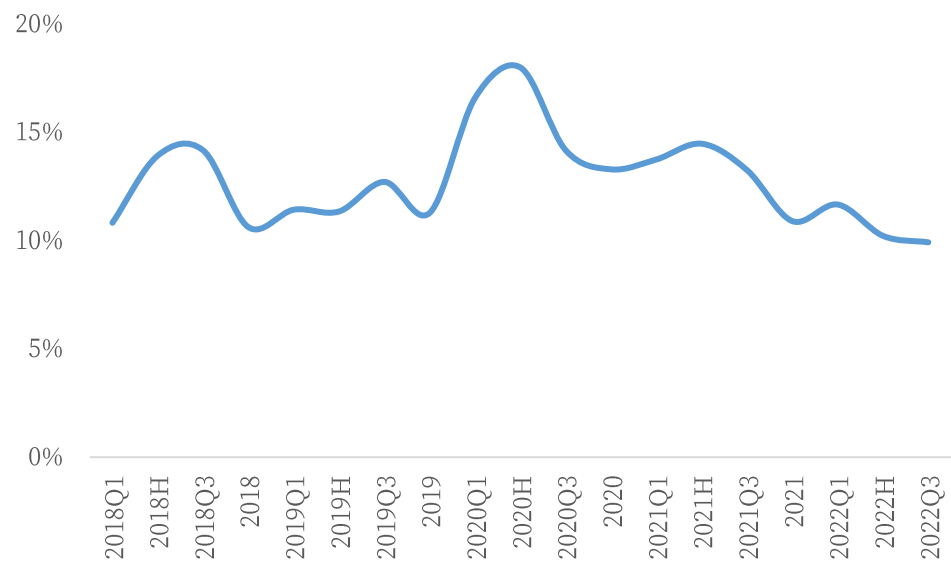
资料来源：WIND、中航证券研究所

图9 2022Q3 重仓持股占比 (%)



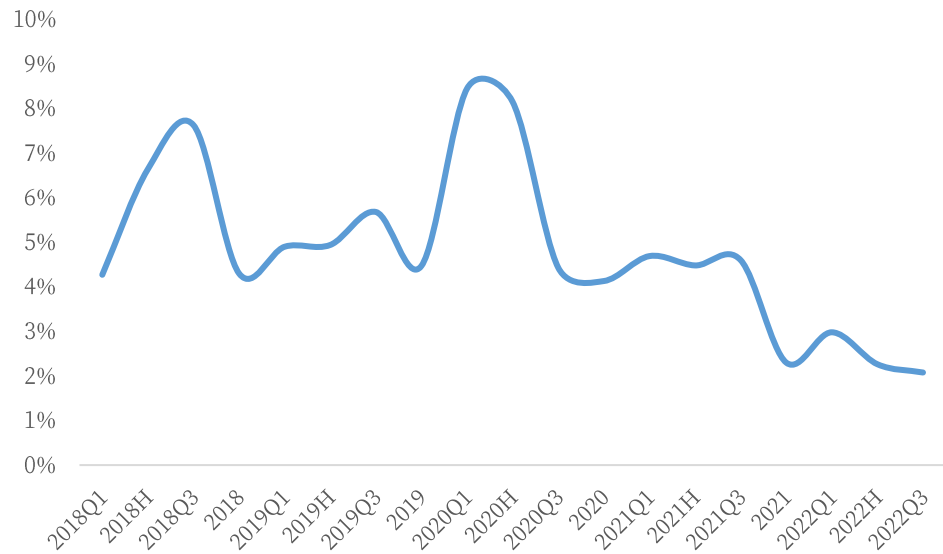
资料来源：WIND、中航证券研究所

图10 2018Q1-2022Q3 医药生物行业重仓持股比例（%）



资料来源：WIND、中航证券研究所

图11 2018Q1-2022Q3 医药生物行业超配情况（%）



资料来源：WIND、中航证券研究所

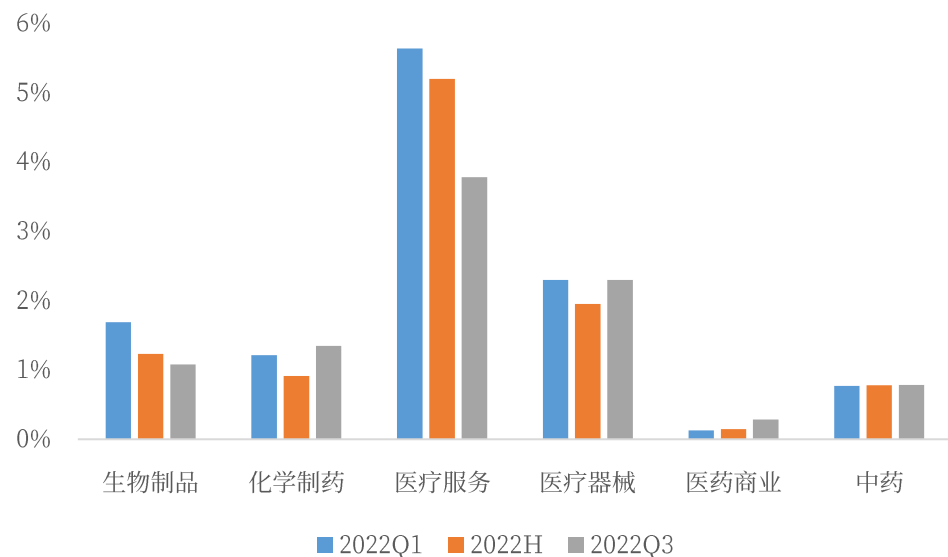
表6 2018Q1-2022Q3 医药生物二级板块持仓情况

| 年度/季度  | 生物制品   | 化学制药   | 医疗服务   | 医疗器械   | 医药商业  | 中药     |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 2018Q1 | 17.15% | 37.22% | 12.41% | 10.56% | 8.98% | 13.67% |
| 2018H  | 21.00% | 32.99% | 13.51% | 10.77% | 7.85% | 13.88% |
| 2018Q3 | 23.40% | 25.24% | 18.42% | 12.49% | 8.69% | 11.76% |
| 2018   | 21.24% | 20.30% | 19.78% | 18.57% | 7.22% | 12.88% |
| 2019Q1 | 24.12% | 24.87% | 22.36% | 14.29% | 6.56% | 7.80%  |
| 2019H  | 22.96% | 25.92% | 22.92% | 14.93% | 6.71% | 6.56%  |
| 2019Q3 | 21.16% | 28.16% | 26.83% | 14.95% | 5.94% | 2.96%  |
| 2019   | 20.10% | 27.31% | 26.83% | 18.26% | 4.56% | 2.94%  |
| 2020Q1 | 22.33% | 28.30% | 18.39% | 24.61% | 4.39% | 1.97%  |
| 2020H  | 24.73% | 24.95% | 22.07% | 22.90% | 3.24% | 2.10%  |
| 2020Q3 | 22.83% | 20.78% | 28.38% | 23.05% | 3.18% | 1.79%  |
| 2020   | 20.07% | 18.79% | 36.03% | 21.61% | 2.11% | 1.40%  |
| 2021Q1 | 22.61% | 15.05% | 37.72% | 20.66% | 2.59% | 1.37%  |

|        |        |        |        |        |       |       |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 2021H  | 15.69% | 9.64%  | 50.27% | 21.46% | 1.05% | 1.89% |
| 2021Q3 | 12.75% | 8.13%  | 58.73% | 17.40% | 0.75% | 2.24% |
| 2021   | 12.27% | 10.59% | 48.31% | 21.61% | 1.56% | 5.66% |
| 2022Q1 | 14.40% | 10.34% | 48.02% | 19.59% | 1.08% | 6.57% |
| 2022H  | 12.06% | 8.92%  | 50.85% | 19.11% | 1.42% | 7.64% |
| 2022Q3 | 11.28% | 14.08% | 39.49% | 23.99% | 2.96% | 8.20% |

资料来源：WIND、中航证券研究所

图12 2022Q1-2022Q3 二级板块重仓持股变化情况



资料来源：WIND、中航证券研究所

### 三、行业重要新闻

#### (一) 全国首次！中药饮片省际联采方案正式出炉！

10月31日，三明采购联盟（全国）中药（材）专区（山东互联网中药材交易中心）对《三明采购联盟省际中药（材）采购联盟中药饮片联合采购文件》（简称《文件》）公开征求意见，公示时间截至2022年11月4日。

省际联盟的招采品种越来越多的趋势已然明显，继国家带量采购后，如今省级和

地方层级的带量采购也在全国多点开花。作为进一步深化医药卫生体制改革的突破口，药品带量采购被产业寄予厚望，促进行业转型升级、淘汰落后产能的顶层设计意图清晰可见。

集采范畴由最初的化药逐步向中成药、生物药、器械耗材等拓展，此次更是直指中药饮片。业界普遍认为，产品质量无疑将成为中药材药企角逐集采的竞争核心。

《文件》提出了“保质、提级、稳供”的中心思想，明确了不以简单的降价为目的，以实现中药“优质优价”的高质量发展。针对即将展开联采的中药饮片，在执行标准、性状描述、品规编号、规格等级等方面，《文件》采购方案中特别对供应企业的质量控制、溯源体系、种植基地、道地产区、供应能力等提出了细化要求。

具体来看，本次十五个省（区、市）组成的采购联盟将目光瞄准中药饮片领域，共涵盖 21 个品种的 42 个品规，包括黄芪、党参片、金银花、当归、麸炒白术、红花、烫水蛭、麦冬、黄连片、太子参、白芍、甘草片、地龙、川芎、丹参、黄芩片、山药、蒲公英、牡丹皮、桔梗。

<http://news.pharmnet.com.cn/news/2022/11/02/572733.html>

## （二）第七批国家集采进入正式实施阶段 药品品种增至

### 294 种

11 月 1 日起，第七批国家集采进入正式实施阶段，目前国内多个省份已经发布相关通知，明确第七批国家集采落地执行时间及具体要求。

今年 6 月 20 日，上海阳光医药采购网发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2022-1）》，第七批国家集采正式启动。7 月 12 日，第七批国家集采在南京产生拟中选结果，其中 60 种药品采购成功，327 个拟中选产品平均降价 48%。

业内人士向《证券日报》记者表示，“国家医保局明确指出，将做好中选结果落地实施工作，确保全国患者于 2022 年 11 月份用上第七批国家集采降价后的中选产品。而目前多个省份推出的执行细则就是对集采结果落地工作的具体体现。”

海南博鳌医疗总经理邓之东对《证券日报》记者表示，本次集采完成后，集采药品品种达到 294 种，而国家层面曾明确“十四五”规划期间集采药品品种要超过 500 种。综合来看，此次集采进一步起到了医保集采提速扩面的效果。

<http://industry.caijing.com.cn/20221102/4897470.shtml>

## （三）康希诺董事长宇学峰：生物医药产业面临两大挑战

以“创新·坚守·应变”为主题的 2022 年亚布力中国企业家论坛第八届创新年会在无锡召开，数百位来自全国各地的优秀企业家、学者，聚焦数字化、生物科技、物联网、双碳等热点话题，共商创新发展新思路，彰显中国企业新担当。

康希诺公司董事长兼首席执行官宇学峰发表演讲，回应吸入式新冠疫苗。他表示，这款疫苗非口服药而是吸到肺里的，最近在全国各地开始全面铺开使用。他表示，康

希诺十几年前做肺结核疫苗时，就已经开始实践，才有了今天经过呼吸给药新冠疫苗。他指出，这也是全球第一个经过吸入给药的疫苗，最近国外反响也非常好。

宇学峰表示，生物医药、生物经济发展面临挑战，一方面是专业性强，另一方面在于产业链不完善。

宇学峰指出，技术好坏在验证之前很难判断。所以一些投资机构正大量吸收有生物医药背景的专业分析人员。“一旦成功了，带来的回报是巨大的。”

另一个挑战是，生物医药不是独立发展的。由于国际环境、疫情、地缘政治等方面原因，生物医药产业链面临产业链不完善的挑战。“就像芯片，缺了核心芯片我们很难做成后续工作一样，生物医药也面临这个挑战。”他指出。

在宇学峰看来，如何把产业链从原材料、设备、耗材补齐，形成一个很好的全球化环境，将极大影响整个生物经济产业发展。

<http://finance.jrj.com.cn/2022/11/04152837112667.shtml>

## 四、重要公告

表7 医药行业本周重要公告

| 时间         | 公司    | 公司公告                                       |
|------------|-------|--------------------------------------------|
| 2022-11-02 | 康希诺   | 关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的进展公告                 |
| 2022-11-02 | 伟思医疗  | 关于自愿披露对外投资暨收购科瑞达激光的公告                      |
| 2022-11-02 | 华北制药  | 关于为下属子公司提供担保的公告                            |
| 2022-11-02 | 步长制药  | 关于为公司全资子公司提供担保的公告                          |
| 2022-11-02 | 盘龙药业  | 关于公司与博济医药科技股份有限公司签订《技术委托(开发)合同》的进展公告       |
| 2022-11-02 | 欧普康视  | 关于全资子公司参与出资设立产业基金暨签订投资协议的公告(善泓创投)          |
| 2022-11-03 | 君实生物  | 关于 2020 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属结果暨股份上市的公告 |
| 2022-11-03 | 惠泰医疗  | 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告                     |
| 2022-11-03 | 复星医药  | 关于对外投资的进展公告                                |
| 2022-11-03 | 兴齐眼药  | 关于 2021 年限制性股票激励计划第一个归属期归属结果暨股份上市公告        |
| 2022-11-04 | 热景生物  | 关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告                     |
| 2022-11-04 | 泰格医药: | 关于股份回购进展情况的公告                              |

|            |      |                                        |
|------------|------|----------------------------------------|
| 2022-11-04 | 义翘神州 | 关于公司与关联方共同投资暨关联交易的公告                   |
| 2022-11-04 | 莱茵生物 | 关于设立合成生物学相关全资子公司及购买甜菊糖微生物酶转化相关技术和资产的公告 |
| 2022-11-04 | 华康医疗 | 关于收到中标通知书的公告                           |
| 2022-11-04 | 中国医药 | 关于为控股公司提供担保的公告                         |
| 2022-11-05 | 济民医疗 | 关于控股子公司对外投资设立公司暨关联交易的公告                |
| 2022-11-05 | 复星医药 | 关于为控股子公司提供担保的公告                        |

资料来源：WIND、中航证券研究所

## 五、核心观点

本期（10.29-11.5）上证综指收于 3070.80，上涨 5.31%；沪深 300 指数收于 3767.17，上涨 6.38%；中小 100 收于 7648.52，上涨 8.27%；本期申万医药生物行业指数收于 9152.09，上涨 5.62%，在申万 31 个一级行业指数中涨跌幅排名居第 18 位。其中，医药商业、生物制品和医疗服务板块跑赢上证综指、沪深 300。

2022 年前三季度，医药生物行业上市公司整体业绩整体表现较为平稳，医药生物行业实现营业收入 18191.79 亿元，同比增长 9.85%；实现归母净利润 1949.98 亿元，同比下降 1.39%。分板块来看，营业收入方面，医药商业、化学制剂、中药板块对医药生物行业营收贡献最大，分别实现营业收入 6971.27 亿元、3034.16 亿元和 2558.14 亿元；从增速上来看，医疗服务、医疗器械和生物制品板块的营收增速最高，分别为 38.45%、24.08%和 12.08%。归母净利润方面，医疗器械、医疗服务和中药板块对医药生物行业贡献最大，分别实现归母净利润 714.32 亿元、254.38 亿元和 239.39 亿元。

基金持仓方面，2022 年 Q3，医药行业重仓持股比例在行业居前。从 2022Q3 重仓持股情况来看，申万 31 个一级行业里，电力设备、食品饮料和医药生物行业重仓持股占 A 股比例排名居前，分别为 18.09%、16.58%、9.92%。尽管行业在宏观经济和集采等政策等因素影响下波动较大，但医药行业在基金重仓持股中靠前的表现，且依旧保持超配态势，医药行业的韧性仍然受到机构的投资青睐。

在医药板块行情板块轮动的情况下，我们认为行业短期的投资机会将重点分布在以下三个领域：1.在创新政策扶持下，我国药企逐渐由仿制向创新转型，国产替代和自主可控是未来行业发展的必然趋势，且从集采结果来看也验证了这一观点。创新能力强，产品管线丰富的创新药企，以及为创新药产业链提供研发能力支撑的 CXO 企业具备在长期激烈竞争中取得优势地位的机会；建议关注：恒瑞医药、君实生物-U、信立泰、药明康德等；2.在我国医疗新基建持续推进下，同时与创新药品相似，

在耗材集采加速推进的环境下，同样具备国产替代和自主可控逻辑的龙头型医疗器械上市公司市占率有望持续提升；建议关注：迈瑞医疗、联影医疗等。3.零售连锁药店行业受到我国医药行业政策改革、集中采购、医药分家和处方药外流等政策影响，行业有望持续扩张，未来零售连锁药店市场规模或将持续提升。目前零售药店连锁率持续提升，药店连锁化已成为大势所趋，未来零售连锁药店行业将继续向规范化、连锁化、专业化方向发展，行业龙头有望持续受益；建议关注：老百姓、益丰药房、一心堂等。目前医药行业整体估值水平处于历史底部位置，行业基本面整体依旧稳健，短期内低估值的板块及其前期跌幅较大的优质个股有望迎来结构性的估值修复行情。同时，业绩确定性强、创新能力突出的相关板块及上市公司有望持续得到市场关注。长期来看，随着药品、耗材带量采购工作持续推进，安全边际高、创新能力强、产品管线丰富和竞争格局较好的企业有望在长周期持续受益，建议继续围绕创新药及创新药产业链、高端医疗器械、医疗消费终端和具备稀缺性和消费属性的医疗消费等布局，同时挖掘估值相对较低的二线蓝筹：

- 1) 创新药及创新药产业链，包括综合类和专科创新药企业、CXO 产业，建议关注药明康德、恒瑞医药、博腾股份、恩华药业、凯莱英、复星医药、泰格医药、康龙化成、普洛药业和信立泰等；
- 2) 进口替代能力突出的高端医疗器械龙头，建议关注迈瑞医疗和乐普医疗等；
- 3) 受益市场集中度提升的医疗消费终端，建议关注一心堂、益丰药房、金域医学和迪安诊断等；
- 4) 具备稀缺性和消费属性的生物制品企业，包括智飞生物、长春高新、华兰生物和康希诺等；
- 5) 中药创新药和品牌中药生产企业：以岭药业、红日药业、华润三九、同仁堂和达仁堂等

风险提示：新冠疫情波动风险、市场调整风险

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券医药团队: 全面覆盖整个医药板块, 经过多年的沉淀, 建立了比较完善的研究分析体系, 形成了覆盖范围广、见解独到不跟风等特点, 同时与多家医药公司建立了密切的联系, 产业资源丰富。团队获得多项市场化奖项评选, 2015 年, 被《华尔街见闻》评为医药行业最准分析师。2018 年, 获评东方财富中国最佳分析师。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

### 免责声明:

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637