

2022年10月18日

超配

证券分析师:

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师:

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn

政策利好频出，板块量价齐升

——医药生物行业周报

投资要点:

➤ 市场表现:

本周医药生物板块整体上涨7.54%，在申万31个行业中排第1位，跑赢沪深300指数6.55个百分点。年初至今，医药生物板块整体下跌22.52%，在申万31个行业中排第23位，跑输沪深300指数0.30个百分点。当前医药生物板块PE估值为23.9倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为127%。从子板块看，医疗器械涨幅最高，达到10.57%。个股方面，本周上涨的个股为440只（占比96.7%），涨幅前五的个股分别为祥生医疗（31.8%）、微电生理-U（31.0%）、迪瑞医疗（28.2%）、新产业（26.5%）、开立医疗（26.3%）。

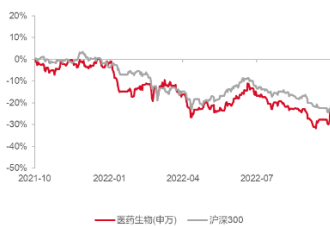
➤ 行业要闻:

10月14日，江西牵头的22省区肝功能生化试剂集采方案征求意见稿的相关文件流出。今年8月4日，江西省发布《关于开展肝功能生化检测试剂信息申报工作的通知》，具备包括26种被检测物质。在此之后，江西省医药采购平台对肝功生化类检测试剂企业产品信息进行了两次公示。据相关人士表示，目前具体的方案还未成熟，处于面向联盟省份征求意见中。根据流出文件信息所示，此次集采不区分方法学，按品种将企业分为A、B两组，按意向采购量排序，联盟采购量前90%的企业、或任一联盟省份采购量前90%的企业均分入A组，其余进B组。另外，中标规则方面，按照价格从低到高排位，中选比例60%；如不在前60%，只要不高于最高有效申报价0.8倍，即企业只要在最高有效申报价基础上降价20%即可入围。此外，按照排名确定实际采购量比例，入围最低保证40%意向采购量。

此次由江西省组织的肝功能生化试剂联盟集采是首次针对体外诊断领域的大范围集中带量采购，采购品种为26种肝功能检测生化试剂，从生化领域这一较为基础和成熟的产品类别着手，暂未涉及免疫诊断和分子诊断领域。从分组规则和中标规则上看，相较于9月份刚结束的骨科脊柱类耗材集采，此次肝功试剂的降价规则更显温和，给出企业报价不高于最高有效申报价0.8倍（降幅20%）即可入围这一较为宽松的兜底条件，并且任一联盟省份意向采购量前90%的企业均能够进入A组在一定程度上保证了国内生化龙头企业产品的入围。一段时间以来，体外诊断试剂板块长期受到集采降价担忧的压制，板块长期处于底部，此次集采方案具有风向性意义，有利于缓解市场对后续体外诊断产品集采的担忧，同时温和的降价方案将极大的利好国内体外诊断试剂的龙头型企业。

➤ 投资建议:

本周大盘呈震荡上行走势，医药生物板块大幅上扬，放量明显，显著跑赢大盘指数。三季度以来，医药生物板块政策利好频出，种植牙服务价格降价方案温和，财政贴息贷款支持医疗设备更新升级，脊柱耗材集采降价好于预期，医保局再次重申创新器械不纳入集采以及新增适应症创新药医保谈判可简续约，本周流出的生化诊断试剂和电生理耗材集采方案温和，一系列政策利好的出台极大地缓解了市场情绪的担忧。当前板块处于估值底、资金底的多重底部，政策利好等多因素的刺激，有望给医药生物板块带来系统性的上行机会。建议重点关注基本面稳健向好、政策利好支持的优质企业，关注特色器械、创新药、连锁药店、医疗服务、二类疫苗、血制品、品牌中药、研发外包等相关板块及个股。



相关研究

《医药生物行业周报：脊柱类耗材集采落地，政策面趋于温和——20201009》

《医药生物行业周报：中医药专项活动开启，关注相关投资机会——20220926》

《医药生物行业周报：底部特征显著，建议积极配置——20220919》

《医药生物行业周报：口腔种植服务价格调控温和，有利行业信心提振——20220912》

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：惠泰医疗、乐普医疗、康泰生物、特宝生物、恒瑞医药等。

➤ **风险提示：**政策风险；业绩风险；事件风险。

正文目录

1. 市场表现	5
2. 行业要闻	8
3. 投资建议	10
4. 风险提示	10

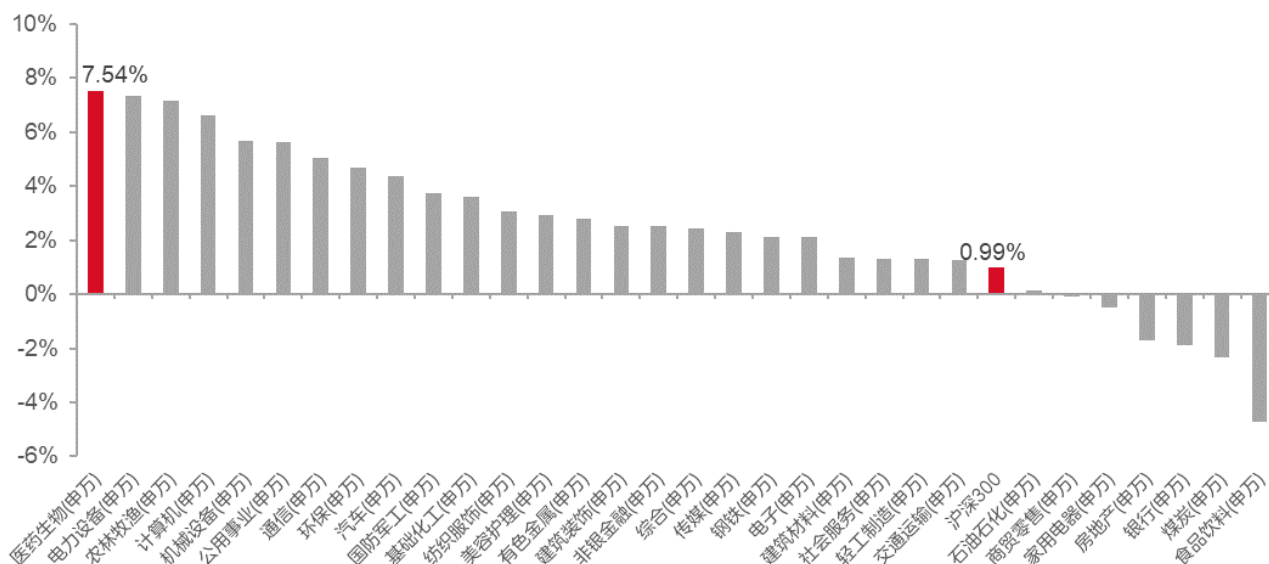
图表目录

图 1 2022 年本周申万一级行业指数涨跌幅	5
图 2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅	5
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	6
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	6
图 5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况	7
图 6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	7
图 7 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	8
图 8 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	8

1. 市场表现

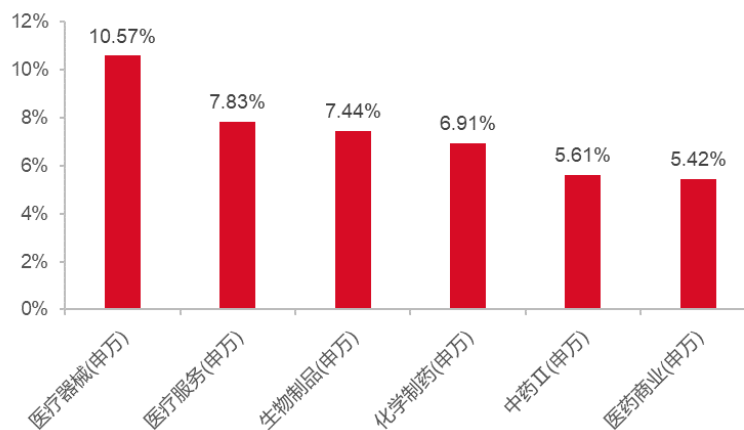
本周医药生物板块整体上涨 7.54%，在申万 31 个行业中排第 1 位，跑赢沪深 300 指数 6.55 个百分点。从子板块看，医疗器械涨幅最高，达到 10.57%；医疗服务、生物制品、化学制药、中药和医药商业涨幅分别为 7.83%、7.44%、6.91%、5.61%和 5.42%。

图1 2022 年本周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

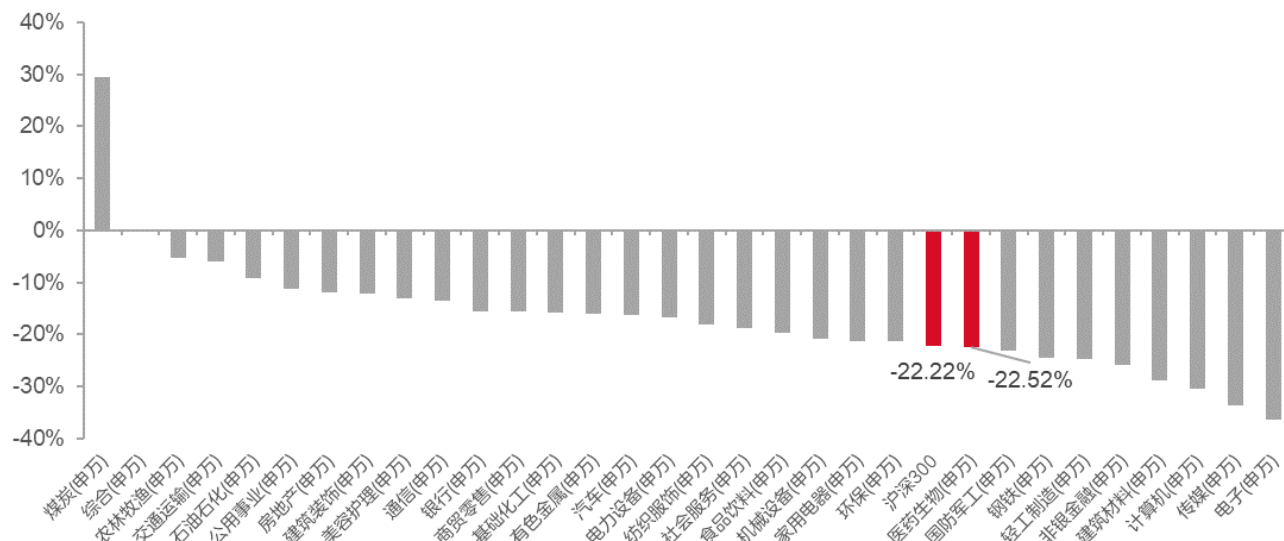
图2 2022 年本周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

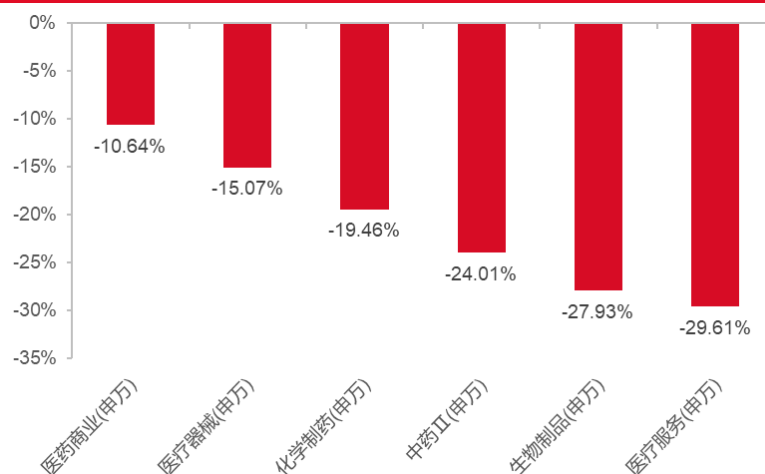
年初至今，医药生物板块整体下跌 22.52%，在申万 31 个行业中排第 23 位，跑输沪深 300 指数 0.30 个百分点。从子板块看，医药商业、医疗器械和化学制药跌幅相对较小，分别为 -10.64%、-15.07%和 -19.46%；中药、生物制品和医疗服务跌幅相对较大，分别为 -24.01%、-27.93%和 -29.61%。

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

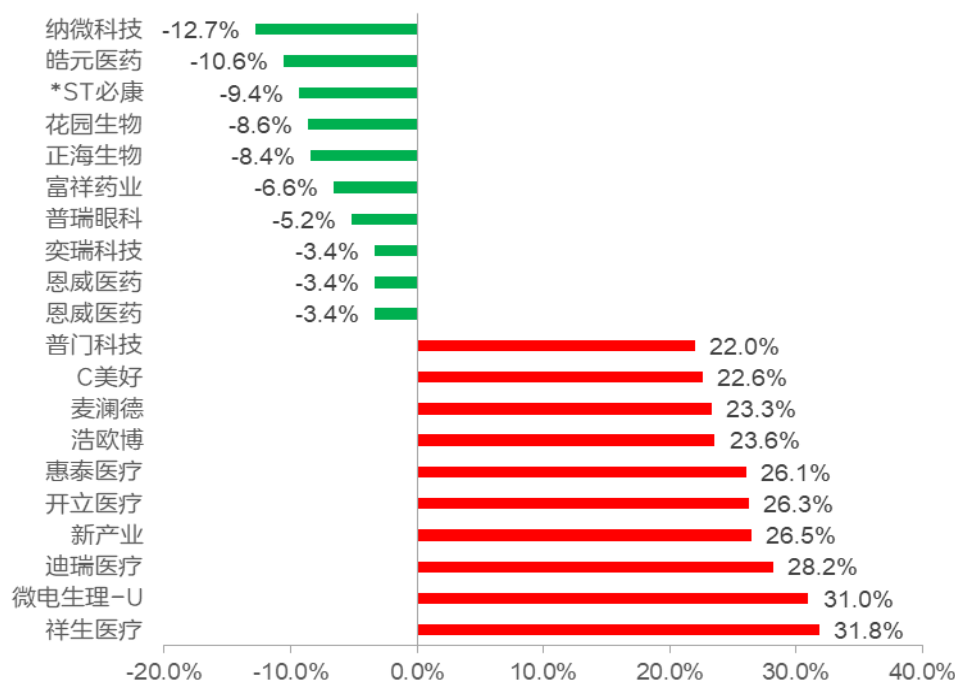
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

个股方面，本周上涨的个股为 440 只（占比 96.7%），下跌的个股 15 只（占比 3.3%）。涨幅前五的个股分别为祥生医疗（31.8%）、微电生理-U（31.0%）、迪瑞医疗（28.2%）、新产业（26.5%）、开立医疗（26.3%）；跌幅前五的个股分别为纳微科技（-12.7%）、皓元医药（-10.6%）、*ST 必康（-9.4%）、花园生物（-8.6%）、正海生物（-8.4%）。

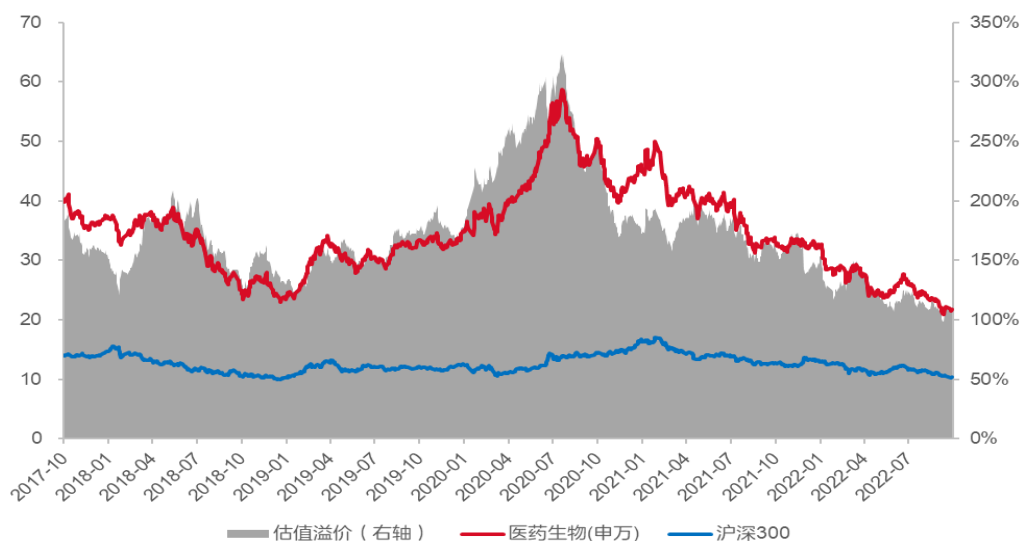
图5 医药生物行业个股本周涨跌幅前十情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

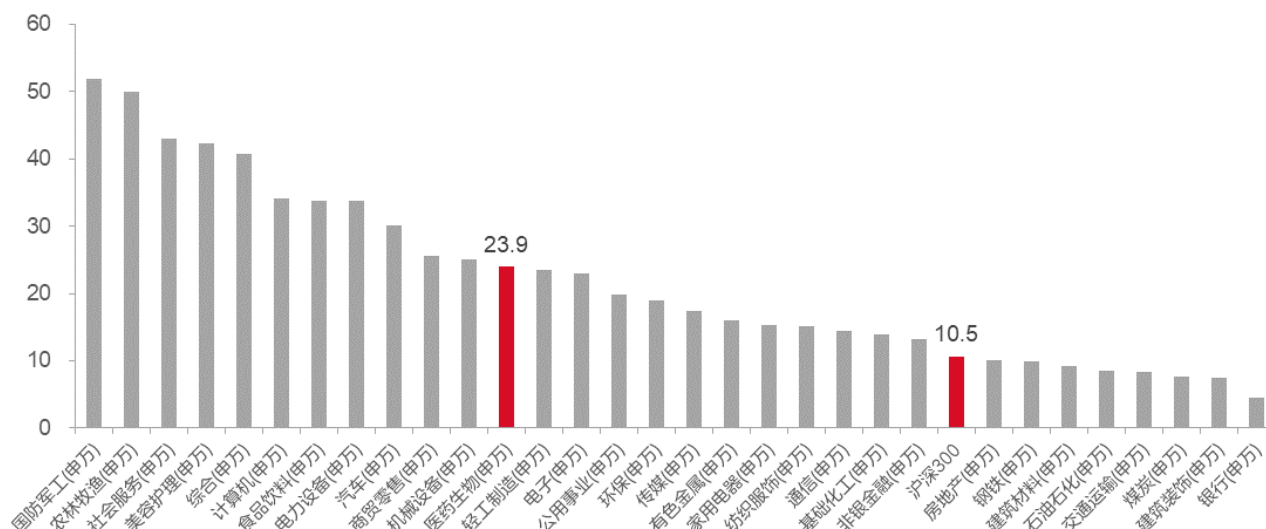
截止 10 月 14 日，医药生物板块 PE 估值为 23.9 倍，处于历史低位水平，在申万 31 个行业中排第 12 位，相对于沪深 300 的估值溢价为 127%。医药生物子板块中，医疗服务、化学制药、生物制品、中药、医疗器械和医药行业的 PE 估值分别为 33.0 倍、28.5 倍、24.6 倍、21.4 倍、19.1 倍和 18.2 倍。

图6 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



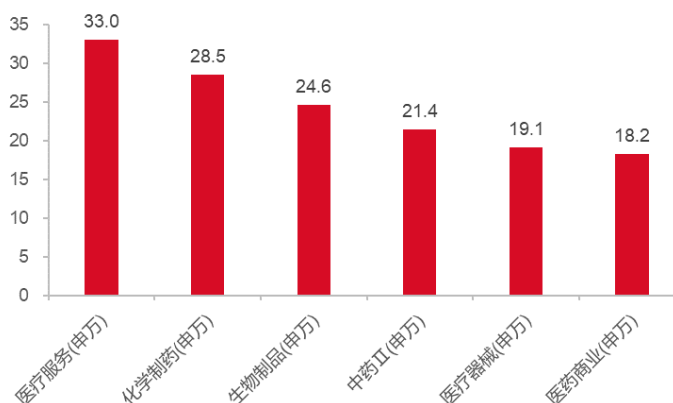
资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 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8 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

2.行业要闻

国家医保局表明会将新增适应症纳入简易续约考虑范围

10月12日,国家医疗保障局对十三届全国人大五次会议第1599号建议的答复中提到:需要特别说明的是,2022年国家医保目录调整谈判药品续约过程中,将会充分考虑相关方面的意见建议,将新增适应症纳入简易续约考虑范围,简化流程、提高效率。(资料来源:国家医保局)

百济神州创新药泽布替尼头对头全球三期临床试验取得优效结果

10月13日,百济神州发布公告,BTK抑制剂百悦泽®(泽布替尼胶囊)在全球3期ALPINE试验的一项终期分析中,经独立评审委员会(IRC)及研究者评估,百悦泽®对比亿珂®(伊布替尼),取得无进展生存期(PFS)的优效性结果。ALPINE研究是一项随机、

全球 3 期临床试验 (NCT03734016), 旨在评估百悦泽®对比亿珂® (伊布替尼), 用于治疗既往经治的复发或难治性 (R/R) 慢性淋巴细胞白血病 (CLL) / 小淋巴细胞淋巴瘤 (SLL) 患者的效果。ALPINE 试验在全球共入组了 652 例患者 (其中 60% 在欧洲入组, 17% 在美国入组, 14% 在中国入组, 9% 在新西兰和澳大利亚入组), 患者被随机分为两组, 一组接受百悦泽® (160 mg, 口服, 每日两次) 治疗, 另一组接受伊布替尼 (420 mg, 口服, 每日一次) 治疗, 直至患者出现疾病进展或不可接受的毒性。(资料来源: 公司公告)

肝功能生化试剂集采方案流出

10 月 14 日, 江西牵头的 22 省区肝功能生化试剂集采方案征求意见稿的相关文件流出。今年 8 月 4 日, 江西省发布《关于开展肝功能生化检测试剂信息申报工作的通知》, 具备包括 26 种被检测物质。在此之后, 江西省医药采购平台对肝功生化类检测试剂企业产品信息进行了两次公示。据相关人士表示, 目前具体的方案还未成熟, 处于面向联盟省份征求意见中。根据流出文件信息所示, 此次集采不区分方法学, 按品种将企业分为 A、B 两组, 按意向采购量排序, 联盟采购量前 90% 的企业、或任一联盟省份采购量前 90% 的企业均分入 A 组, 其余进 B 组。另外, 中标规则方面, 按照价格从低到高排位, 中选比例 60%; 如不在前 60%, 只要不高于最高有效申报价 0.8 倍, 即企业只要在最高有效申报价基础上降价 20% 即可入围。此外, 按照排名确定实际采购量比例, 入围最低保证 40% 意向采购量。(资料来源: 网易新闻)

此次由江西省组织的肝功能生化试剂联盟集采是首次针对体外诊断领域的大范围集中带量采购, 采购品种为 26 种肝功能检测生化试剂, 从生化领域这一较为基础和成熟的产品类别着手, 暂未涉及免疫诊断和分子诊断领域。从分组规则和中标规则上看, 相较于 9 月份刚结束的骨科脊柱类耗材集采, 此次肝功试剂的降价规则更显温和, 给出企业报价不高于最高有效申报价 0.8 倍 (降幅 20%) 即可入围这一较为宽松的兜底条件, 并且任一联盟省份意向采购量前 90% 的企业均能够进入 A 组在一定程度上保证了国内生化龙头企业产品的入围。一段时间以来, 体外诊断试剂板块长期受到集采降价担忧的压制, 板块长期处于底部, 此次集采方案具有风向性意义, 有利于缓解市场对后续体外诊断产品集采的担忧, 同时温和的降价方案将极大的利好国内体外诊断试剂的龙头型企业。

福建省药械联合采购中心发布心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购公告

10 月 14 日, 心脏介入电生理省际联盟集中带量采购工作领导小组办公室发布心脏介入电生理类医用耗材省际联盟集中带量采购文件, 8 月 26 日曾关于此方案公开征求意见。此次心脏介入电生理省际联盟集中带量采购由福建省牵头, 共有 27 个省份参与, 涉及 11 类产品, 采购周期为 2 年, 首年协议采购量于 2023 年 4 月起执行。此次集采分为三种采购模式: 一、组套采购模式, 符合组套申报条件的产品必须以套装的形式进行申报, 共有 4 个分组, 同分组中降幅≥30% 的组套获得拟中选资格。二、单件采购模式: 同一竞价单元内, 按照企业加权报价由低到高进行企业排名, 按照企业排名顺序确定获得拟中选资格的企业; 若申报企业未按以上条件获得拟中选资格, 但降幅≥50% 的, 也可获得拟中选资格。三、配套采购模式: 采用议价方式进行采购, 参与申报组套并拟中选的企业, 其相关配套采购模式申报产品的议价降幅标准为本企业所有拟中选组套加权平均降幅下浮 5% 未参与组套采购模式的企业, 其配套采购模式申报产品的议价降幅标准与其他企业所有拟中选组套加权平均降幅下浮 5%。(资料来源: 福建省医保局)

中国共产党第二十次全国代表大会在京开幕

中国共产党第二十次全国代表大会于 10 月 16 日上午在人民大会堂开幕。习近平代表第十九届中央委员会向大会作了题为《高举中国特色社会主义伟大旗帜为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗》的报告。报告中提到：推进健康中国建设，把保障人民健康放在优先发展的战略位置，建立生育支持政策体系，实施积极应对人口老龄化国家战略，促进中医药传承创新发展，健全公共卫生体系，加强重大疫情防控救治体系和应急能力建设，有效遏制重大传染性疾病预防传播。（资料来源：二十大报告）

3.投资建议

本周大盘呈震荡上行走势，医药生物板块大幅上扬，放量明显，显著跑赢大盘指数。三季度以来，医药生物板块政策利好频出，种植牙服务价格降价方案温和，财政贴息贷款支持医疗设备更新升级，脊柱耗材集采降价好于预期，医保局再次重申创新器械不纳入集采以及新增适应症创新药医保谈判可简易续约，本周流出的生化诊断试剂和电生理耗材集采方案温和，一系列政策利好的出台极大地缓解了市场情绪的担忧。当前板块处于估值底、资金底的多重底部，政策利好等多因素的刺激，有望给医药生物板块带来系统性的上行机会。建议重点关注基本面稳健向好、政策利好支持的优质企业，关注特色器械、创新药、连锁药店、医疗服务、二类疫苗、血制品、品牌中药、研发外包等相关板块及个股。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、丽珠集团、华兰生物、凯莱英；

个股关注组合：惠泰医疗、乐普医疗、康泰生物、特宝生物、恒瑞医药等。

4.风险提示

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。

业绩风险：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。

事件风险：医药生物行业突发事件可能造成市场动荡，影响板块整体走势，新冠疫情仍是当前很大不确定性因素。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指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上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 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所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
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

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
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089