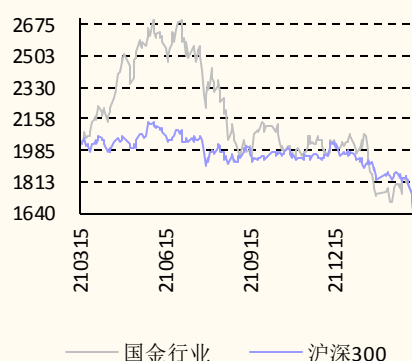


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金医疗指数	1786
沪深300指数	4307
上证指数	3310
深证成指	12447
中小板综指	12574



相关报告

- 1.《抗原检测广泛应用，需求端持续性或超出预期-医疗检测板块行业周报...》，2022.3.6
- 2.《窗口期业绩表现良好，板块有望迎来反弹-医疗板块行业周报》，2022.2.27
- 3.《部分 IVF 项目纳入医保，行业渗透率有望提升-辅助生殖行业点评...》，2022.2.22
- 4.《近视防控效果显著，离焦镜片需求有望放量-离焦镜行业深度报告》，2022.2.19
- 5.《院内诊疗与消费医疗恢复带来广泛反弹机会-医疗行业周报》，2022.2.13

袁维

分析师 SAC 执业编号: S1130518080002
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

政策预期逐步稳定，关注估值修复板块

行业观点

- **医疗器械集中度有望提升，产品注册审评机制持续完善。**在3月初举行的两会过程中，多位政协或人大代表为医疗器械行业发展提出了具备建设性的意见，其中涉及到产品创新、兼并重组与产品注册等多个方面。医疗器械行业未来集中度有望持续提升，板块龙头公司将直接受益。未来在医疗器械产品注册审评机制不断完善的过程中，创新医疗器械产品的研发申报效率将持续提升，产品销售价格指定也将更加合理，上市后有望更早进入医保。
- **终端机构积极应对疫情反复，板块长期投资逻辑不变。**“外防输入、内防反弹”总策略、“动态清零”总方针下，医疗服务板块内各公司旗下的医疗机构基本可以从容应对点状疫情散发，做好充足准备以维持正常诊疗节奏，叠加专科医疗需求持续旺盛，选择延期就医的患者也将于疫情缓和后前往就诊，预计近期局部疫情反复会带来一定不利的影响，但是影响程度、作用时间相对有限。我们认为优质民营医疗服务是对公立医疗服务的有力补充，能够在市场机制的催化下，为广大人民群众提供更加多元化的就医选择。在此基础上，拥有优秀诊疗水平、医院管理水平、人才吸纳能力、并且商业模式具备长期发展潜力的公司依然大有可为。
- **中药饮片集采政策，有望降低社会办医采购中药饮片成本。**山东、宁夏、山西等多省地出台中药饮片集采政策，全国省际中药（材）采购联盟开始中药饮片报量，中药饮片行业步入整合期，我们认为拥有独立闭环供应体系的中医院或将受益。
- **生长激素政策预期逐步稳定，板块估值迎来修复。**本周3月10日，广东省药品交易中心发布广东省药品交易中心发布关于公示广东联盟双氯芬酸等药品集中带量采购（第一批）拟中选/备选结果的通知。生长激素粉针中选价和备选价变化温和，水针价格体系有望企稳。根据此前广东双氯芬酸等药品集中带量采购线上培训会披露，预计后续联盟集采工作流程为分量、确认采购量和公布执行。随着广东集采报价公布，生长激素行业政策不确定性逐步消除，有望带动板块估值向上修复，目前行业估值性价比，建议重点关注。

投资建议

- 我们认为，随着政策对产品创新的支持与行业集中度的提升，部分医疗器械细分赛道龙头公司未来有望成为全球范围内具备竞争力的企业，建议关注销售与研发管线布局完善的器械公司。
- 服务板块公司下设医疗机构短期可能受到一定程度上的疫情扰动，但是在存在长期价值的服务龙头企业依然值得保持关注。
- 当前生长激素行业政策靴子逐步落地，建议关注后续板块业绩成长性及估值修复机会；关注后续血制品广东联盟集采报价情况及具备优异业绩增长表现的常规重磅二类苗产品的疫苗公司。
- 重点公司：长春高新，万泰生物，智飞生物，爱尔眼科，心脉医疗等。

风险提示

- 新冠病毒变异；诊疗需求恢复不及预期；集采和谈判议价力度超出预期；抗疫物资供应增多，量价格局恶化；研发和新产品上市不及预期。

医疗器械：集中度有望提升，产品注册审评机制持续完善

- 在 3 月初举行的两会过程中，多位政协或人大代表为医疗器械行业发展提出了具备建设性的意见，其中涉及到产品创新、兼并重组与产品注册等多个方面，我们认为代表的议案一定程度上能够反映未来产业政策的措施与方向，对国内医疗器械长期健康发展有望起到指导性的作用。

引导领军企业兼并重组，产业集中度持续提升

- 3 月 7 日，农工党中央代表委员蔡威在全国政协十三届五次会议视频会议作大会发言时表示：当前形势任务，药品医疗器械产业还存在大而不强、庞而不精、结构不均等诸多困难挑战。要进一步深化药品医疗器械产业改革开放。深化药品监管体制改革、产业政策改革，激发各类市场主体活力。积极引导药品医疗器械领军企业通过兼并重组做大做强，提升产业集中度。坚持实施更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，促进国际合作实现互利共赢。
- 此前《“十四五”医药工业发展规划》中也明确表示未来将培育一批世界知名品牌，形成一批研发生产全球化布局、国际销售比重高的大型制药企业。我们认为，行业未来集中度有望持续提升，板块龙头公司将直接受益。

减少企业创新阻力，持续完善注册审评机制

- 3 月 6 日，全国政协常委、上海微创医疗器械（集团）有限公司董事长兼首席执行官常兆华建议，推进各地技术审评信息化建设，增加信息透明度，建立统一的医疗器械产业数据库及综合监管平台，通过信息化、数字化手段，实现不同层级医疗器械监管部门数据的互联互通，确保监管高质量和高效。
- 3 月 7 日，全国人大代表、生物医用材料改性技术国家地方联合工程实验室主任张海军建议，开通创新医疗器械医保物价绿色通道，使得创新医疗器械可通过绿色通道，直接申请各地医保挂网价格，或者直接在国家医保局申请价格各地参考。建立创新医疗器械价格评价机制，成本定价结合市场定价，同类产品价格作为参考，允许创新的医疗器械企业申报价格时适当体现创新研发成本。
- 我们认为，未来在医疗器械产品注册审评机制不断完善的过程中，创新医疗器械产品的研发申报效率将持续提升，有利于对临床有效性显著的产品更早更快地实现上市销售，满足患者群体地需求。从价格方面分析，创新器械的销售价格将更为合理，上市后也能更早地纳入医保，在为企业保留合理利润的同时降低患者的支付负担。

医疗服务：局部疫情有影响但整体可控，中药饮片集采有望降低服务机构采购成本

- “外防输入、内防反弹”总策略、“动态清零”总方针下，板块内各公司旗下的医疗机构基本可以从容应对点状疫情散发，做好充足准备以维持正常诊疗节奏，叠加专科医疗需求持续旺盛，选择延期就医的患者也将于疫情缓和后前往就诊，预计近期局部疫情反复会带来一定的不利影响，但是影响程度、作用时间相对有限。
- 除此之外，多家机构积极协助当地卫生部门开展新冠疫苗接种、核酸采样支援等工作，在完成自身发展目标的同时主动承担各项社会责任，树立了富有责任感的正面品牌形象。
- 3 月 5 日，第十三届全国人民代表大会第五次会议上，国务院总理李克强作政府工作报告，针对老龄化、三孩生育等话题提出指导方针。
- 政府工作报告提出“积极应对人口老龄化，优化城乡养老服务供给，支持社会力量提供日间照料、助餐助洁、康复护理等服务，鼓励发展农村互助式养老服务，推动老龄事业和产业高质量发展”、“完善三孩

- 生育政策配套措施”、“规范医疗机构收费和服务，继续帮扶因疫情遇困的医疗机构，补齐妇儿科、精神卫生、老年医学等服务短板”。
- 我们认为人口老龄化给我国医疗资源供给带来严峻考验，在这一前提下，发展高度合规化运营、医疗质量优秀的社会办医机构将成为缓解压力的有力抓手。在康复、眼科、口腔、肿瘤、生殖医学等专科领域，民营医疗服务提供商已经充分证明自身的不可替代性，预计未来也将在政府指导下持续为填补医疗资源供需缺口贡献力量。
 - 目前我国医疗服务价格改革依然在持续深化的进程中，“产出导向、技耗分离”的方向得到长期印证，医务人员技术劳务价值逐步得到了更好的体现。
 - 2016 年开始，各地配合取消药品和医用耗材加成、控制公立医院药耗采购成本，稳妥有序地进行了多轮医疗服务价格调整和优化，对推动公立医院补偿机制转轨、促进医疗技术进步、支持医疗事业发展起到了积极作用。
 - 对于难度大、风险高、对医务人员个人专业能力有着更高要求的复杂型项目，政府可以引入公立医院参与价格决策机制，督促医院在指导框架中结合当地实际情况进行合理定价。而对于康复、儿科、护理等历史价格偏低、医疗供给不足的薄弱学科项目，政府也将给予一定激励，有望迎来改革机遇期。
 - 我们认为各地近两年已经逐步提高了技术劳务为主的诊察、手术、护理、中医类的部分服务价格，未来还将进一步加强服务价格改革和薪酬制度改革的协同效应，将改革红利传导至广大医务人员，充分彰显其医疗技术价值。
 - 我们认为优质民营医疗服务是对公立医疗服务的有力补充，能够在市场机制的催化下，为广大人民群众提供更加多元化的就医选择。在此基础之上，拥有优秀诊疗水平、医院管理水平、人才吸纳能力、并且商业模式具备长期发展潜力的公司依然大有可为。
 - 山东、宁夏、山西等多省地出台中药饮片集采政策，全国省际中药（材）采购联盟开始中药饮片报量，中药饮片行业步入整合期，我们认为拥有独立闭环供应体系的中医院或将受益。
 - 3 月 3 日，由山东医保局联合全国 11 省（天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、福建、云南、西藏、甘肃、青海、宁夏与三明采购联盟的联盟成员）医保局共同发起组建的省际中药采购联盟发布了《关于开展部分中药饮片品种相关数据填报工作的通知》。
 - 在报量目录名单中的中药饮片包含：甘草、当归、茯苓、白芍、白术、黄芪、丹参、柴胡、地黄、党参、牡丹皮、金银花、桔梗、连翘、蒲公英、黄连、葛根、鸡内金、红景天、栀子、益母草、鱼腥草、板蓝根、青蒿等。
 - 本轮中药饮片联采，山东省公立医疗机构、驻鲁军队医疗机构全部参加；联盟其他省（区、市）公立医疗机构、军队医疗机构按要求参加；鼓励社会办医疗机构、零售药店参加。
 - 3 月 8 日，宁夏回族自治区医保局发布《自治区医保局关于开展部分中药饮片品种相关数据填报工作的通知》。
 - 甘肃就发布《甘肃省中药饮片谈判采购助推脱贫攻坚试点方案》，拟对当归、党参、大黄、甘草、板蓝根、羌活、淫羊藿等当地道地药材和重点培育品种共 23 个品规及中药配方颗粒开展谈判采购工作。
 - 3 月 10 日，山西省药械集中招采中心发布《关于开展三明采购联盟省际中药饮片集中带量采购品种填报相关采购数据的通知》，宣布开始 21 个中药饮片带量采购的数据填报。

- 数据填报时间为 3 月 10 日-3 月 16 日 24 时，参与保量的公立医院和军队医疗机构需要填报历史采购信息和采购需求量，即下一年度采购品种、规格、生产企业及需求量。
- 包含黄芪、党参片、金银花、当归、红花、天麻、麦冬、黄连片、太子参、白芍、甘草片、地龙、丹参、黄芩片、山药、蒲公英、牡丹皮、桔梗等常见饮片。
- **中药饮片集采有望倒逼饮片规格标准的统一，实现可追溯，提高中药饮片的整体质量。**中药饮片规格众多，本轮中药饮片集采，将根据山东互联网中药材交易中心制定的优质饮片标准，优选建立了种植基地、全程溯源的质优价适的中药饮片。全程追溯是指——实现从种植采收到加工炮制、从成品检测到成品仓储全流程数据自动化采集、记录和监控。
- **中药饮片严格按照实际购进价格顺加不超过 25% 销售，顺加成逻辑没有改变。**2021 年 12 月 30 日，国家医疗保障局、国家中医药管理局发布关于医保支持中医药传承创新发展的指导意见。公立医疗机构从正规渠道采购中药饮片，严格按照实际购进价格顺加不超过 25% 销售。中药饮片的具体范围以药品监管部门的定性为准。公立医疗机构无法提供中药饮片实际采购票据的，可参照本地区社会药店购进价格作为监管依据。
- 我们认为全国联采之后如果统一质量标准，有望提高饮品质量和溯源能力，中药饮片行业步入整合期，对跨城市全国性的连锁经营的中医服务机构，有利于降低供应链成本；其次，对于医保占比不高的中医服务机构，收入端影响相对有限。

图表 1：山西省中药饮片联合带量采购品种清单

品种序号	品种名称	医保代码	执行标准	性状描述	品规编号	规格	规格等级要求
1	黄芪	T001700368	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形或椭圆形的厚片，外表皮黄白色至淡棕褐色，可见纵皱纹或纵沟。切面皮部黄白色，木部淡黄色，有放射状纹理及裂隙，有的中心偶有枯朽状，黑褐色或呈空洞。气微，味微甜，嚼之有豆腥味。	YP01001	选货	厚片，直径 $\geq 0.8\text{cm}$
					YP01002	统货	厚片，直径 $\geq 0.5\text{cm}$
2	党参片	T001700174	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形的厚片。外表皮灰黄色、黄棕色至灰棕色，有时可见根头部有多数疣状突起的茎痕和芽。切面皮部淡棕黄色至黄棕色，木部淡黄色至黄色，有裂隙或放射状纹理。有特殊香气，味微甜。	YP01003	选货	厚片，直径 $\geq 0.8\text{cm}$
					YP01004	统货	厚片，直径 $\geq 0.4\text{cm}$
3	金银花	T000200433	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈棒状，上粗下细，略弯曲，长2~3cm，上部直径约3mm，下部直径约1.5mm。表面黄白色或绿白色（久藏渐深），密被短柔毛。偶见叶状苞片。花萼绿色，先端5裂，裂片有毛，长约2mm。开放者花冠筒状，先端二唇形；雄蕊5，附于筒壁，黄色；雌蕊1，子房无毛。气清香，味淡、微苦。	YP01005	选货	花蕾饱满、较匀整，开放花率 $\leq 1\%$ ；枝叶率 $\leq 1\%$ ；黑头黑条率 $\leq 1\%$
					YP01006	统货	开放花率 $\leq 2\%$ ；枝叶率 $\leq 1.5\%$ ；黑头黑条率 $\leq 1.5\%$
4	当归	T001700173	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形、椭圆形或不规则薄片。外表皮浅棕色至棕褐色。切面浅棕色或黄白色，平坦，有裂隙，中间有浅棕色的形成层环，并有多数棕色的油点，香气浓郁，味甘、辛、微苦。	YP01007	选货	当归身 $\geq 40\%$ ，纵切片，直径 $\geq 2\text{cm}$
					YP01008	统货	当归身 $\geq 20\%$ ，纵切片
5	麸炒白术	T001700257	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈不规则的厚片。外表皮黄棕色。切面黄棕色，偶见焦斑，散生棕黄色的点状油室，木部具放射状纹理，烘干者切面角质样，色较深或有裂隙。有焦香气，味甘、微辛。	YP01009	选货	圆片或纵片，直径 $\geq 3\text{cm}$ ，无残茎
					YP01010	统货	圆片或纵片，直径 $\geq 2\text{cm}$ ，无残茎
6	红花	T001200349	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品为不带子房的管状花，长1~2cm。表面红黄色或红色。花冠筒细长，先端5裂，裂片呈狭条形，长5~8mm；雄蕊5，花药聚合成筒状，黄白色；柱头长圆柱形，顶端微分叉。质柔软。气微香，味微苦。	YP01011	选货	表面鲜红色，微带淡黄色。杂质 $\leq 0.5\%$
					YP01012	统货	杂质 $\leq 2.0\%$
7	烫水蛭	T001200727	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈不规则段状、扁块状或扁圆柱状，略鼓起，背部黑褐色，腹面棕黄色至棕褐色，附有少量白色滑石粉。断面松泡，灰白色至焦黄色。气微腥。	YP01013	选货	切段，直径 $\geq 1.0\text{cm}$
					YP01014	统货	切段，直径 $\geq 0.5\text{cm}$
8	天麻	T001500736	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈不规则的薄片。外表皮淡黄色至黄棕色，有时可见点状排成的横环纹。切面黄白色至淡棕色。角质样，半透明。气微，味甘。	YP01015	选货	薄片，无空心，长 $\geq 8\text{cm}$ ，宽 $\geq 3\text{cm}$
					YP01016	统货	薄片，无空心，长 $\geq 6\text{cm}$ ，宽 $\geq 2\text{cm}$
9	麦冬	T001700535	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品形如麦冬，或为轧扁的纺锤形块片。表面淡黄色或灰黄色，有细纵纹。质柔韧，断面黄白色，半透明，中柱细小。气微香，味甘、微苦。	YP01017	选货	每50g ≤ 120 粒，大小均匀，无走油，无须根
					YP01018	统货	每50g ≤ 180 粒，无走油，无须根
10	黄连片	T000200367	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈不规则的薄片。外表皮灰黄色或黄褐色，粗糙，有细小的须根。切面或碎断面鲜黄色或红黄色，具放射状纹理，气微，味极苦。	YP01019	选货	纵片，大小均匀
					YP01020	统货	纵片，有少量须根
11	太子参	T001700724	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈细长纺锤形或细长条形，稍弯曲，长3~10cm，直径0.2~0.6cm。表面灰黄色至黄棕色，较光滑，微有纵皱纹，凹陷处有须根痕。顶端有茎痕。质硬而脆，断面较平坦，周边淡黄棕色，中心淡黄白色，角质样。气微，味微甜。	YP01021	选货	去头，去尾，大小均匀，每50g块根数 ≤ 160 个
					YP01022	统货	每50g块根数 ≤ 240 个
12	白芍	T001700023	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形的薄片。表面淡棕色或类白色。切面微带棕色或类白色，形成层环明显，可见稍隆起的筋脉纹呈放射状排列。气微，味微苦、酸。	YP01023	选货	圆片，1.5cm $\leq$ 直径 $\leq 2.5\text{cm}$
					YP01024	统货	圆片，直径 $\geq 1.0\text{cm}$
13	甘草片	T001700276	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形或椭圆形的厚片。外表皮红棕色或灰棕色，具纵皱纹。切面略显纤维性，中心黄白色，有明显放射状纹理及形成层环。质坚实，具粉性。气微，味甜而特殊。	YP01025	选货	厚片，直径 $\geq 1.0\text{cm}$
					YP01026	统货	厚片，直径 $\geq 0.6\text{cm}$
14	地龙	T001500198	《中华人民共和国药典》（2020年版）	呈长条状薄片，弯曲，边缘略卷。具环节，背部棕褐色至紫灰色，腹部浅黄棕色。体轻，略呈革质，不易折断。气腥，味微咸。	YP01027	选货	广地龙，切段，宽 $\geq 1.5\text{cm}$
					YP01028	统货	广地龙，切段，1.0cm $\leq$ 宽 $\leq 1.5\text{cm}$
15	川芎	T001200132	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品为不规则厚片，外表皮灰褐色或褐色，有皱缩纹。切面黄白色或灰黄色，具有明显波状环纹或多角形纹理，散生黄棕色油点。质坚实。气浓香，味苦、辛，微甜。	YP01029	选货	厚片，直径 $\geq 3\text{cm}$ 的不少于50%
					YP01030	统货	厚片，直径 $\geq 3\text{cm}$ 的不少于30%
16	丹参	T001200177	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈类圆形或椭圆形的厚片。外表皮棕红色或暗棕红色，粗糙，具纵皱纹。切面有裂隙或略平整而致密，有的呈角质样，皮部棕红色，木部灰黄色或紫褐色，有黄白色放射状纹理。气微，味微苦涩。	YP01031	选货	圆片，0.5cm $\leq$ 直径 $\leq 1.0\text{cm}$
					YP01032	统货	圆片，0.3cm $\leq$ 直径 $\leq 1.0\text{cm}$
17	黄芩片	T000200369	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品为类圆形或不规则形薄片。外表皮黄棕色或棕褐色。切面黄棕色或黄绿色，具放射状纹理。	YP01033	选货	薄片，0.8cm $\leq$ 直径 $\leq 1.2\text{cm}$
					YP01034	统货	薄片，直径 $\geq 0.4\text{cm}$
18	山药	T001700667	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品为类圆形、椭圆形或不规则的厚片。表面类白色或淡黄白色，质脆，易折断，切面类白色，富粉性。气微，味淡、微酸，嚼之发黏。	YP01035	选货	厚片，直径 $\geq 1.5\text{cm}$ ，大小均匀
					YP01036	统货	厚片，直径 $\geq 1.2\text{cm}$
19	蒲公英	T000200610	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品为不规则的段。根表面棕褐色，抽皱；根头部有棕褐色或黄白色的茸毛，有的已脱落。叶多皱缩破碎，绿褐色或暗灰绿色，完整者展平后呈倒披针形，先端尖或钝，边缘浅裂或羽状分裂，基部渐狭，下延呈柄状。头状花序，总苞片多层，花冠黄褐色或淡黄白色。有时可见具白色冠毛的长椭圆形瘦果。气微，味微苦。	YP01037	选货	野生，带根 $\geq 10\%$ ，杂质率 $\leq 2\%$
					YP01038	统货	野生，带根 $\geq 5\%$ ，杂质率 $\leq 3\%$
20	牡丹皮	T000200576	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈圆形或卷曲形的薄片。外表面红棕色或淡灰黄色。内表面有时可见发亮的结晶。切面淡粉红色，粉性。气芳香，味微苦而涩。	YP01039	选货	厚片，直径 $\geq 0.8\text{cm}$
					YP01040	统货	厚片，直径 $\geq 0.5\text{cm}$
21	桔梗	T001300407	《中华人民共和国药典》（2020年版）	本品呈椭圆形或不规则厚片。外皮多已除去或偶有残留。切面皮部黄白色，较窄；形成层环纹明显，棕色；木部宽，有较多裂隙。气微，味微甜后苦。	YP01041	选货	无残留外皮，直径 $\geq 1.0\text{cm}$
					YP01042	统货	偶有残留外皮，直径 $\geq 0.7\text{cm}$

来源：山西省药械集中招标采购中心，国金证券研究所

生物制品：政策预期逐步稳定，板块估值迎来修复

- **生长激素广东联盟集采报价发布，整体报价情况良好。**本周 3 月 10 日，广东省药品建议中心发布广东省药品交易中心发布关于公示广东联盟双氯芬酸等药品集中带量采购（第一批）拟中选/备选结果的通知。生长激素粉针中选价和备选价变化温和，水针价格体系有望企稳。参考广东、山西、江西、河南、广西、海南、贵州、青海、宁夏、新疆、新疆生产建设兵团等地区生长激素联盟历史中标价数据（数据来源于医药魔方），粉针价格变化较此前第六批国家药品集采胰岛素专项的价格变化相对温和。重组人生长激素注射液暂无厂家公布拟中选价和拟备选价，价格体系有望维持稳定。

图表 2：广东联盟生长激素集中带量采购（第一批）拟中选/备选结果公示

序号	组别	采购单	产品名称	剂型	规格	包装规格	生产企业	价格单位	结果	拟备选价格（元）	拟中选价格（元）
1	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	2.0m g/6IU/1.0m l	1支/盒	上海联合赛尔生物工程有限公司	支	拟中选		61.1267
2	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	2.5IU	10支/盒	长春金赛药业有限责任公司	支	拟中选		20.9344
3	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	10IU	10支/盒	长春金赛药业有限责任公司	支	拟中选		60.5004
4	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	4IU	10支/盒	中山未名海济生物医药有限公司	支	拟备选	52.1471	
5	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	4IU	1支/瓶	安徽安科生物工程(集团)股份有限公司	支	拟备选	53.1391	
6	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	4IU	10支/盒	长春金赛药业有限责任公司	支	拟中选		30
7	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	6IU	1支/瓶	安徽安科生物工程(集团)股份有限公司	支	拟备选	72.48	
8	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	8IU	10支/盒	中山未名海济生物医药有限公司	支	拟备选	88.65	
9	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	1.2m g/3.6IU/1.0m l	1支/盒	上海联合赛尔生物工程有限公司	支	拟中选		41.3426
10	1	A	注射用人生长激素	冻干粉针剂	2.5IU	10支/盒	中山未名海济生物医药有限公司	支	拟备选	36.3889	

来源：广东省药品交易中心，国金证券研究所

- **政策不确定性逐步消除，，板块估值有望迎来修复。**回顾广东联盟集采时间线，21 年 9 月，广东省药品交易中心发布关于征求《广东联盟双氯芬酸等 153 个药品集团带量采购文件（征求意见稿）》意见的通知，纳入生长激素，带来板块估值有所承压。22 年 1 月，广东发布《广东联盟双氯芬酸等药品集中带量采购文件》的通知。根据此前广东双氯芬酸等药品集中带量采购线上培训会披露，预计后续联盟集采工作流程为分量、确认采购量和公布执行。后续随着广东集采报价公布，生长激素行业政策不确定性逐步消除，有望带动板块估值向上修复，目前行业估值性价比高，长春高新、安科生物 22 年 PE 分别为 12x，22x。建议重点关注。
- **关注新冠疫苗序贯接种及变异株疫苗研发进展。**本周，卫健委发布《关于印发新冠病毒抗原检测应用方案（试行）的通知》，我国新冠检测的手段更加多样化，国家应对疫情“疫苗+检测+治疗药”的防控工具箱也更加丰富。目前，新冠疫苗序贯接种和同源接种同步推进，多种技术路径的变异株疫苗研发也在加快力度。3 月 10 日，中国生物研究院在预印本平台 medRxiv 发布了中国生物研究院研发的第二代重组新冠疫苗（NVS1-06-08）用于序贯加强的临床试验数据，结果显示第二代重组新冠疫苗加强免疫可诱导人体产生广谱性高水平新冠病毒中和抗体，对原型株和 Omicron、Alpha、Beta、Delta 等多种变异株均具有更高的中和滴度。

投资建议

- 我们认为，全国联采之后如果统一质量标准，有望提高饮品质量和溯源能力，中药饮片行业步入整合期，对跨城市全国性的连锁经营的中医服务机构，有利于降低供应链成本；其次，对于医保占比不高的中医服务机构，收入端影响相对有限。
- 优质民营医疗服务是对公立医疗服务的有力补充，能够在市场机制的催化下，为人民群众提供更加多元化的就医选择。在此基础上，拥有优秀诊疗水平、医院管理水平、人才吸纳能力、并且商业模式具备长期发展潜力的公司依然大有可为。

- 当前生长激素行业政策靴子逐步落地，建议关注后续板块业绩成长性及估值修复机会；关注后续血制品广东联盟集采报价情况及具备优异业绩增长表现的常规重磅二类苗产品的疫苗公司。

重点公司

- 医疗器械：心脉医疗、南微医学、惠泰医疗、健帆生物、鱼跃医疗等
- 医疗服务：固生堂、爱尔眼科、通策医疗、海吉亚医疗、锦欣生殖、三星医疗等
- 生物制品：长春高新、万泰生物、博雅生物、智飞生物、康泰生物等

风险提示

- **新冠病毒变异带来疫情防控难度加大：**若新冠病毒在全球出现新的变异毒株，将可能对国内疫情防控形成新的挑战；
- **诊疗需求恢复不及预期：**若国内未来诊疗量恢复缓慢，将可能对医疗板块需求产生较大影响；
- **药品器械带量集采和谈判议价力度超出预期：**可能导致市场担忧情绪发酵，影响医疗板块企业估值水平；
- **抗疫物资供应增多，量价格局恶化：**尽管我们认为抗疫物资需求在相当时间内仍将保持高位水平，但随着供应企业增加，价格可能下行；
- **研发和新产品上市不及预期：**创新药品和器械研发和上市放量存在不确定性；如果有关企业新品上市和放量不及预期，可能导致企业估值调整。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402