



医药生物

优于大市（维持）

证券分析师

陈铁林

资格编号：S0120521080001

邮箱：chentl@tebon.com.cn

刘闯

资格编号：S0120522100005

邮箱：liuchuang@tebon.com.cn

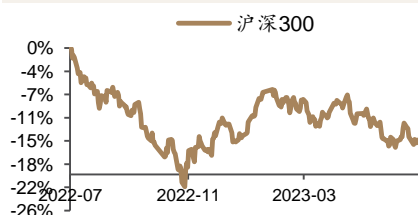
张俊

资格编号：S0120522080001

邮箱：zhangjun6@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《GLP-1 系列专题（二）：千亿美金市场风起云涌，全球药企抢滩布局》，2023.6.30
- 2.《医药行业周报：减肥药物扩容行业，重视多肽产业链机会》，2023.6.25
- 3.《中药行业事件点评：中成药全国集采拟中选公布，长期利好头部中药企业发展》，2023.6.25
- 4.《多肽产业链：减肥适应症扩容行业，投资机会风起云涌》，2023.6.22
- 5.《恩华药业（002262.SZ）：新市场加新产品双轮驱动持续稳定增长》，2023.6.19

医药行业周报：十四五配置证规划出台，行业供给端扩容持续

投资要点：

- **行情回顾：**2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日，申万医药生物板块指数上涨 1.1%，跑赢沪深 300 指数 1.6%，医药板块在申万行业分类中排名第 16；2023 年初至今申万医药生物板块指数下跌 5.6%，跑输沪深 300 指数 4.8%，在申万行业分类中排名第 21 位。本周涨幅前五的个股为：安必平（28.35%）、柳药集团（22.21%）、仟源医药（20.59%）、嘉应制药（18.18%）、东阿阿胶（13.24%）。
- **“十四五”配置证规划出台，行业供给端扩容持续。**2023 年 6 月 29 日，国家卫健委发布“十四五”大型医用设备配置规划。本次十四五规划新增规划重离子质子放疗系统 41 台（存量 19 台，增速 216%）、高端放射治疗类设备 76 台（存量 49 台，增速 155%）、PET/MR141 台（存量 69 台，增速 204%）、PET/CT860 台（存量 807 台，增速 107%）、腹腔内窥镜手术系统 559 台（存量 260 台，增速 215%）、常规放射治疗类设备 1968 台（存量 3365 台，增速 58%）。总体高端品类存量总数翻倍，符合此前市场预期，高端大型设备及产业链持续迎来供给端加速扩容。叠加此前《大型医用设备配置许可管理目录（2023 年）》已将 CT、MR 移除配置证、部分甲类乙类降级管理、甲乙类限额调增。行业供给端持续宽松，有望推动大型设备采购端提速。大型设备头部企业高端进口替代的能力或将实质性最大受益于配置证进一步放开，看好医学影像龙头**联影医疗**及相关产业链受益标的**东诚药业**，以及同样显著受配置证提振的**微创机器人**、国产放射设备龙头**新华医疗**、CT、MR 产品中高端升级的**万东医疗**、核心部件战略升级的**奕瑞科技**。
- **投资策略及配置思路：**上周医药跑赢大盘，从细分领域上看，商业、化药和中药相对较强，我们认为主要系上周迎来上半年收官，Q2 业绩正式开始被关注，以 AI 为代表的主题投资回调较大，而 23 年医药业绩有相对优势，从细分领域上看，商业和院内化药明确受益疫后复苏，优质中药则有望延续 Q1 高增长态势且对基药目录有所期待，我们预计 Q2 院内端药品和中药将有不错的表现，同时估值相对合理，创新药产业链相关标的（或因高基数，或因下游订单需求）业绩有所承压。我们认为当前市场处于底部区域，Q2 整体预计增长不错，在市场情绪低落时可以积极乐观起来，当前仍维持中短期的判断：坚持“中西结合”+“中特估-国企改革”+“自下而上挖个股，特别是 Q2 业绩预期好的”的投资策略。站在全年角度，我们仍持乐观态度，医药有望戴维斯双击，迎结构化行情，有业绩和政策两大支持：业绩上-国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药结构行情持续性强，具体细分看好如下：
 - **一、医药消费：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：**1) **中药：**民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、方盛制药、桂林三金、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) **疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物、百克生物和欧林生物等；3) **消费药械：**关注：长春高新、华东医药、泰恩康、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗、麦澜德和美好医疗等；4) **零售药店：**一心堂和健之佳等；5) **医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；
 - **二、医药科技：创新为永恒主线，大品种 23 年或将进入放量期，创新药械及产业链将依次崛起：**1) **创新药：**恒瑞医药、百济神州、康方生物、康诺亚、再鼎医药、海思科、海创药业、君实生物、荣昌生物等；2) **创新器械：**建议关注有望即将进

入兑现阶段的创新品种，三诺生物、迈得医疗、正海生物、迈普医学等。**3) 创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等；

- **三、医药制造：受益配置证进一步放开和进口替代：****1) 医疗设备：**重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；**2) 体外诊断：**政策缓和，看好免疫诊断，关注：普门科技、迪瑞医疗、迈瑞医疗、安图生物、新产业等；**3) 高值耗材：**替代空间大的电生理、骨科和吻合器等，关注微电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗、春立医疗、戴维医疗、天臣医疗、康拓医疗等；**4) 生命科学和药械制造上游：**产业链自主可控下的进口替代，关注：华大智造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白等；
- **本周投资组合：**恒瑞医药、欧林生物、荣昌生物、康方生物、智飞生物、盘龙药业；
- **七月投资组合：**西藏药业、长春高新、康弘药业、双鹭药业、桂林三金、重药控股；
- **风险提示：**行业需求不及预期；上市公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险。

1. 板块观点及投资策略

1.1. 近期行业观点：中西结合+国企改革+Q2 业绩+挖个股为四大关键词

2023 年 6 月 26 日- 6 月 30 日，申万医药生物板块指数上涨 1.1%，跑赢沪深 300 指数 1.6%，医药板块在申万行业分类中排名第 16；2023 年初至今申万医药生物板块指数下跌 5.6%，跑输沪深 300 指数 4.8%，在申万行业分类中排名第 21 位。本周涨幅前五的个股为：安必平（28.35%）、柳药集团（22.21%）、仟源医药（20.59%）、嘉应制药（18.18%）、东阿阿胶（13.24%）。

上周医药跑赢大盘，从细分领域上看，商业、化药和中药相对较强，我们认为主要系上周迎来上半年收官，Q2 业绩正式开始被关注，以 AI 为代表的主题投资回调较大，而 23 年医药业绩有相对优势，从细分领域上看，商业和院内化药明确受益疫后复苏，优质中药则有望延续 Q1 高增长态势且对基药目录有所期待，我们预计 Q2 院内端药品和中药将有不错的表现，同时估值相对合理，创新药产业链相关标的（或因高基数，或因下游订单需求）业绩有所承压。我们认为当前市场处于底部区域，Q2 整体预计增长不错，在市场情绪低落时可以积极乐观起来，当前仍维持中短期的判断：坚持“中西结合”+“中特估-国企改革”+“自下而上挖个股，特别是 Q2 业绩预期好的”的投资策略。站在全年角度，我们仍持乐观态度，医药有望戴维斯双击，迎结构化行情，有业绩和政策两大支持：业绩上-国内进入后疫情时代，就诊和消费复苏明确，2023 年医药业绩向好；估值上-医保政策释放积极信号，政策关注点正从医保控费逐步转向国家对医疗的投入力度加大；我们认为医药结构行情持续性强，具体细分看好如下：

一、医药消费：疫后复苏为 23 年关键词，从产品到服务均将恢复，从 23Q2 开始业绩有望超预期：1) **中药：**民族瑰宝，国家鼓励传承与创新，23 年业绩有望超预期，看好中药企业国企改革和品牌传承，以及配方颗粒和中药新药的创新方向，关注：太极集团、昆药集团、康缘药业、方盛制药、桂林三金、同仁堂、健民集团、红日药业、华润三九和中国中药等；2) **疫苗：**看好小孩苗复苏和成人苗放量，关注：智飞生物、万泰生物、康泰生物、百克生物和欧林生物等；3) **消费药械：**关注：长春高新、华东医药、泰恩康、一品红、我武生物、九典制药、鱼跃医疗、麦澜德和美好医疗等；4) **零售药店：**一心堂和健之佳等；5) **医疗服务及临床 CRO：**医院诊疗活动恢复正常，关注：爱尔眼科、普瑞眼科、锦欣生殖、泰格医药、诺思格、普蕊斯、通策医疗、三星医疗、国际医学和何氏眼科等；

二、医药科技：创新为永恒主线，大品种 23 年或将进入放量期，创新药械及产业链将依次崛起：1) **创新药：**恒瑞医药、百济神州、康方生物、康诺亚、再鼎医药、海思科、海创药业、君实生物、荣昌生物等；2) **创新器械：**建议关注有望即将进入兑现阶段的创新品种，三诺生物、迈得医疗、正海生物、迈普医学等。3) **创新药产业链：**海内外二级市场回暖有望带动一级投融资复苏，CXO 关注：药明康德、药明生物、和元生物、百诚医药和阳光诺和等；

三、医药制造：受益配置证进一步放开和进口替代：1) **医疗设备：**重点关注替代空间大的影像设备和内窥镜等，关注：联影医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜和迈瑞医疗等；2) **体外诊断：**政策缓和，看好免疫诊断，关注：普门科技、迪瑞医疗、迈瑞医疗、安图生物、新产业等；3) **高值耗材：**替代空间大的电生理、骨科和吻合器等，关注微电生理、惠泰医疗、威高骨科、三友医疗、春立医疗、戴

维医疗、天臣医疗、康拓医疗等；4) **生命科学和药械制造上游**：产业链自主可控下的进口替代，关注：华大智造、多宁生物、东富龙、楚天科技、奥浦迈、纳微科技、康为世纪和近岸蛋白等；

本周投资组合：

恒瑞医药、欧林生物、康泰生物、西藏药业、圣诺生物、盘龙药业；

七月投资组合：

西藏药业、康缘药业、康弘药业、圣诺生物、桂林三金、重药控股。

1.2. 上周投资组合收益率

上周周度重点组合：算数平均后跑赢医药指数 0.4 个点，跑赢大盘指数 2.0 个点。

上周月度重点组合：算术平均后跑赢医药指数 3.1 个点，跑赢大盘指数 4.7 个点。

表 1：上周组合收益率

分类	代码	公司	最新收盘价（元）	最新市值（亿元）	上周涨跌幅（%）
周度组合	600276.SH	恒瑞医药	47.90	3055.5	3.2
	688319.SH	欧林生物	21.63	87.7	2.5
	688331.SH	荣昌生物	55.75	257.6	-4.2
	9926.HK	康方生物	35.35	297.3	6.3
	300122.SZ	智飞生物	44.20	1060.8	-0.6
	002864.SZ	盘龙药业	42.17	40.9	1.3
算数平均涨跌幅					1.4
月度组合	600211.SH	西藏药业	59.40	147.3	12.0
	000661.SZ	长春高新	136.30	551.5	-1.3
	002773.SZ	康弘药业	19.12	175.8	4.5
	002038.SZ	双鹭药业	10.09	103.7	3.6
	002275.SZ	桂林三金	18.01	105.8	2.2
	000950.SZ	重药控股	6.73	116.3	3.9
算数平均涨跌幅					4.1
	801150.SI	生物医药（申万）			1.1
周度组合相对医药指数收益率					0.4
月度组合相对医药指数收益率					3.1
	000300.SH	沪深 300			-0.6
周度组合相对大盘收益率					2.0
月度组合相对大盘收益率					4.7

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 细分板块观点

【中药】

中医药为国家战略性重点支持行业，随着中医药利好政策落地，景气行情有望贯穿 2023 全年。我们认为：中医药将持续受政策利好催化，各部门特别是医保局也单独发文从支付端支持，对中药的支持将陆续体现在公司收入和利润增速上。

重点关注中药创新、品牌 OTC、国企改革等方向相关标的：太极集团、康缘药业、昆药集团、桂林三金、同仁堂、华润三九、天士力、以岭药业和贵州三力等。

【医疗器械】

1) 医疗设备：受益于国内医疗新基建、国产替代大趋势及高端制造出口，优质国产医疗设备企业迎来黄金发展机遇，建议关注“三大龙头”迈瑞医疗、联影医疗、华大智造，关注高壁垒+高成长细分龙头开立医疗、澳华内镜、海泰新光，关注经营反转的开立医疗、理邦仪器、新华医疗等；

2) 消费医疗：国内渗透率显著低于发达国家，随着国内消费能力逐步提升及国产替代产品力提升，国产相关企业具有较大发展潜力，建议关注爱博医疗，欧普康视，鱼跃医疗；

3) IVD：随着带量采购方案更加趋于科学化、温和化，投资关注重心从价格降幅回归至市场空间、格局及核心竞争力，化学发光板块依旧高增长、国产替代加速，建议关注普门科技、安图生物、新产业、迪瑞医疗；

4) 创新器械：随着大部分高值耗材集采落地及国产企业的研发能力提升，创新耗材正加速崛起，建议关注即将进入兑现阶段的品种，如三诺生物、佰仁医疗、正海生物、迈普医学等；

5) 在普耗和高分子耗材：中国企业具有较大制造优势可承接全球产业转移，海外客户持续渗透，同时受益于下游受益集采及国产替代，随着产品升级、渠道扩张等，国内相关企业显著受益，建议关注康德莱、拱东医疗和振德医疗等。

【CXO】

中国 CXO 企业受益于国内创新药研发浪潮、工程师红利和产能转移等积极因素，正快速成长，目前中国 CXO 企业在全球供应链体系中已占据重要战略地位，海外局势变动不改 CXO 大趋势。同时随着新技术的发展，也将驱动行业维持快速增长态势。2021-2022 年受到国内外政策+短期投融资等因素扰动，CXO 行业估值已经调整至历史低位，配置性价比较高，重点关注：1) 业绩确定性强的 CDMO 企业：包括药明康德、凯莱英和博腾股份等；2) 景气度高涨、业绩确定性高、不受海外局势扰动的仿制药 CXO：阳光诺和、百诚医药；3) 临床 CRO：受益于医院活动恢复，看好 23 年业绩高增长：泰格医药，普蕊斯和诺思格；4) 布局细胞基因治疗的 CDMO 企业：包括药明康德、博腾股份、金斯瑞生物科技、和元生物等。

【创新药】

整个行业处于泡沫消化后分化重启的周期低点，从短中长期维度看，都是值得重点布局的板块。

1) 宏观层面，美联储加息有望于上半年见顶，港股流动性和创新药投融资或将回暖。

2) 政策层面，边际缓和且创新高标准要求下格局有望优化：医保续约规则发布，对创新药续约降幅较为温和，22 年医保后，将不再是行业的核心变量；临床

价值为导向，对创新的要求提高，监管审批规则日趋完善；

3) 格局层面：创新药经历两年的资本寒冬，格局有望进一步出清，头部 biotech 突围成功，有望持续进化，小型 biotech 更聚焦于核心资产进行布局收缩。在商业化层面头部 biotech 逐步搭建团队验证商业化能力，更多小型 biotech 选择合作方式进行商业化。我们认为头部 biotech 有望随着产品管线的丰富与商业化团队的成熟，持续进化成长为 biopharma，行业格局将进一步分化。

4) 国内企业国际化有望加快，2023 年来，出海交易频发，国内创新药企业更加关注临床未满足需求，国际大会越来越多中国声音，国内海外授权合作明显增多，国内药物的创新实力得到认可。

【疫苗】

疫苗行业长期逻辑依然向好，体现在：1) 行业是为数不多政策免疫细分领域；2) 经历了 2022 年疫情及封控影响，常规核心疫苗品种在 2023 年有望得到显著恢复，如智飞生物、万泰生物、康泰生物等，我们看好疫苗板块 2023 年表现业绩增速有望亮眼；3) 新冠疫情影响下，国内疫苗企业实力不断壮大，出海步伐也得到加快，国内未来或将出现数家可参与国际竞争的疫苗企业；4) 疫苗公司经历近 2 年的调整，目前估值已经处于很有性价比的位置，我们认为疫苗板块依旧将是 2023 年战略性布局方向。建议关注：智飞生物、康泰生物、万泰生物、百克生物和欧林生物等。

【科研服务】

科研服务行业处于高景气：1) 国家战略层面预计会加大对科研的投入，受益于中国科研实力水平提升，也带动了上游科研试剂行业市场规模快速增长。2) 外资品牌占据国内市场主流，国产替代正在进行，近年来随着国内厂商研发投入持续加大，部分产品质量性能显著提高，替代进口条件已经具备，性价比和技术服务优势明显，国产科研试剂替代进口有望加速，此外在某些细分领域也能看到出海趋势明显。3) 行业投融资方面，我们认为流动性问题或只是短期的，创新研发的趋势是长期的，我们看好上游需求端有望在 23 年下半年复苏。

【生物制药上游】

1) 行业层面：2017-2020 年，中国贡献了全球 77% 的新增发酵产能，成为全球最重要的市场，跨国企业在中国投入的人力物力为国内培养了人才，同时经过几年的发展，国产品牌已经实现了产品的从无到有；

2) 新冠疫情催化行业发展：a) 疫情下的供应链紧张情况，使得国内产品在客户中的曝光度提升，成功进入供应链；b) 新冠疫苗大规模产能建设，国内设备及耗材实现了疫苗层面的国产替代；

3) 国产替代的全面进程已经开启。在层析系统、一次性袋子、填料等少数设备及耗材领域，国产产品已经开启了替代进程，在更多领域，国内企业产品性能不断突破。国内企业积极布局，长远来看，有望打造平台型企业；

4) 景气度扰动下，企业间的新增订单出现分化。建议关注：受景气度扰动较小，新增订单情况符合预期的楚天科技，下游景气度高，订单增长较快的森松国

际，具备底层技术实力，具备国产替代能力的纳微科技、奥浦迈。

【医疗服务】

1) 政策悲观预期解除：种植牙集采政策对医疗服务端定价合理，较前期部分试点地区有较大提升，政策悲观预期解除。

2) 疫情后复苏明确：受到疫情影响，医院限流及停诊，对医疗服务业绩影响较大，是疫情后复苏明确的板块。

3) 长期逻辑顺畅：龙头企业扩张逻辑顺畅，管理层能力已经多次验证，规模效应下，利润率提升逻辑稳健，企业长期发展逻辑顺畅。

建议关注：锦欣生殖、爱尔眼科、普瑞眼科、通策医疗、海吉亚医疗、国际医学、固生堂等。

【药店】

1) 互联网售药监管规范化，线上线下的监管更加一体化，对线下药店的客流量是正面影响。

2) 四大类药品的下架或者限售情况有所好转，对药店是正向影响。

3) 低基数效应下，同店增长数据趋势向好。近期，国家医疗保障局办公室公布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，处方外流有望加速，建议关注：一心堂、健之佳、益丰药房、大参林、老百姓等。

2. 本周专题：“十四五”大型医用设备配置规划出台，行业扩容持续

2023年6月29日，国家卫健委发布“十四五”大型医用设备配置规划。具体来看，本次十四五规划新增规划重离子质子放疗系统41台（存量19台，增速216%）、高端放射治疗类设备76台（存量49台，增速155%）、PET/MR141台（存量69台，增速204%）、PET/CT860台（存量807台，增速107%）、腹腔内窥镜手术系统559台（存量260台，增速215%），常规放射治疗类设备1968台（存量3365台，增速58%）。

图1：“十四五”与“十三五”大型医用设备配置规划数量对比

甲类	重离子质子放射治疗系统	135 新增	16
		145 新增	41
		145 前累计存量	19
		145 规划总数	60
		十四五规划较之前存量同比增长	216%
	高端放射治疗类设备	135 新增	188
		145 新增	76
		145 前累计存量	49
		145 规划总数	125
		十四五规划较之前存量同比增长	155%
乙类	PET/MR	135 新增	77
		145 新增	141
		145 前累计存量	69
		145 规划总数	210
		十四五规划较之前存量同比增长	204%
	PET/CT	135 新增	551
		145 新增	860
		145 前累计存量	807
		145 规划总数	1667
		十四五规划较之前存量同比增长	107%
	腹腔内窥镜手术系统	135 新增	225
		145 新增	559
		145 前累计存量	260
		145 规划总数	819
		十四五规划较之前存量同比增长	215%
	常规放射治疗类设备	135 新增	直线加速器 1451 台
		145 新增	1968
		145 前累计存量	3365
		145 规划总数	5333
		十四五规划较之前存量同比增长	58%
	伽玛射线立体定向放射治疗系统	135 新增	188
		145 新增	95
		145 前累计存量	232
		145 规划总数	327
		十四五规划较之前存量同比增长	41%

资料来源：资料来源：《2018—2020 年大型医用设备配置规划数量分布表（调整后）》，《“十四五”大型医用设备配置规划数》，德邦研究所

配置证政策宽松预期延续，利好产业链高端国产龙头。此前2023年3月21日国家卫健委发布，《大型医用设备配置许可管理目录（2023年）》，已将CT、MR移除配置证、部分甲类乙类降级管理、甲乙类限额调增。我们认为，本次十四五规划中总体高端品类存量总数翻倍，符合此前市场预期，高端大型设备及产业链持续迎来供给端加速扩容。叠加此前《大型医用设备配置许可管理目录（2023年）》，行业供给端政策宽松预期持续，有望推动大型设备采购端提速，龙头公司利好持

续。

2.1. 复盘配置证审批制度演变过程，政策支持下 2018 年来审批持续优化

国家政策支持核医学发展，陆续出台政策优化配置证政策，为供给端扩容奠定政策基础：

2018 年，卫健委发布《大型医用设备配置许可管理目录（2018 年）》，与“十二五”时期对比，甲类管理目录由 12 个减至 5 个，乙类管理目录由 5 个调整为 7 个，需要许可设备的数量减少 65%（按“十二五”配置量计算）。具体而言：将 PET/CT/手术机器人设备调为乙类医用设备，由省级卫生计生委负责配置管理；同时将 SPECT/CT 移出乙类目录，进行配置将不需要审批；将 MR 调整为 1.5T 及以上 MR，细化配置证要求标准；价格限额上，将首次配置大型医疗器械纳入甲类管理目录的价格低限由 500 万元人民币调整至 3000 万元人民币以上。在 2018 年管理目录推动医疗机构配备大型医用设备的审批制度实现简化、放宽。

2023 年 3 月 21 日《大型医用设备配置许可管理目录（2023 年）》新许可管理目录出台，管理品目进一步由 10 个调整为 6 个，市场需求较大的 PET/MR 设备纳入乙类管理。具体来看：

- 1) 在管理品目方面，对比 2018 年版目录管理品目由 10 个调整为 6 个，其中，甲类由 4 个调减为 2 个，乙类由 6 个调减为 4 个，包含将正电子发射型磁共振成像系统（PET/MR）由甲类调整为乙类、64 排及以上 X 线计算机断层扫描仪、1.5T 及以上磁共振成像系统调出管理品目等。
- 2) 在采购金额方面，将甲类大型医用设备兜底条款设置的单台（套）价格限额由 3000 万元调增为 5000 万元人民币，乙类由 1000—3000 万元调增为 3000—5000 万元人民币。

我们认为，2023 年管理目录从管理品目、价格限额等方面进一步优化配置证管理制度，国家政策支持核医学发展，底层审批政策支撑有望持续利好核医学设备数量增加。

图 2：《大型医用设备配置许可管理目录》2018 年版与 2023 年版对比

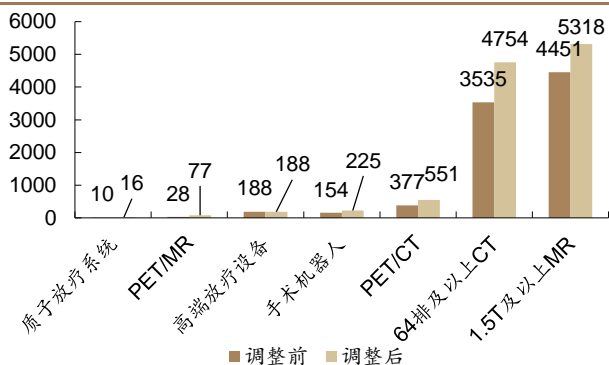
政策	《大型医用设备配置许可管理目录（2018 年）》	《大型医用设备配置许可管理目录（2023 年）》
总体变化	与“十二五”时期对比，甲类管理目录由 12 个减至 5 个，乙类管理目录由 5 个调整为 7 个，需要许可设备的数量减少 65%（按“十二五”配置量计算）。	与 2018 年版目录相比，管理品目由 10 个调整为 6 个，其中，甲类由 4 个调减为 2 个，乙类由 6 个调减为 4 个。
品目调整	将 PET/CT、内窥镜、伽玛刀设备调为乙类医用设备	正电子发射型磁共振成像系统（PET/MR）由甲类调整为乙类
	将 SPECT/CT 移出乙类目录	64 排及以上 CT、1.5T 及以上 MR 调出管理品目
兜底条件	将首次配置大型医疗器械纳入甲类管理目录的价格低限由 500 万元人民币调整至 3000 万元人民币以上，将首次配置的 1000-3000 万元人民币间大型医疗器械纳入乙类管理目录。	将甲类大型医用设备兜底条款设置的单台（套）价格限额由 3000 万元调增为 5000 万元人民币，乙类由 1000—3000 万元调增为 3000—5000 万元人民币。

资料来源：卫健委，德邦研究所

2.2. “十四五”明确规划配置量，供给端扩容有望持续带动装机量增长

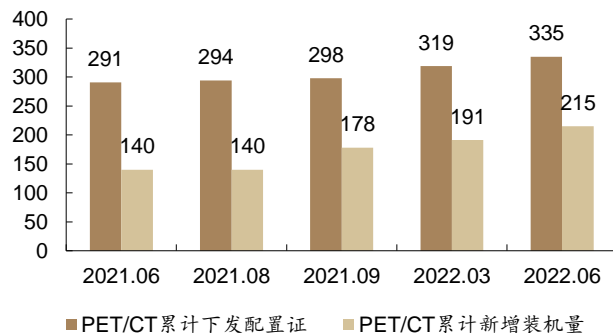
复盘“十三五”期间装机量增长情况，“十四五”规划落地有望持续带动行业供给端扩容。2020年7月，卫健委发布《2018—2020年大型医用设备配置规划数量分布表》后，政策利好加速大型医用设备配置证下发及装机量提升，截至2022年6月，累计下发PET/CT配置证335个，新增装机量累计达到215台，政策支持调动医疗机构配置积极性，供给端扩容带动装机量快速增长。本次十四五规划中总体高端品类存量总数翻倍，有望持续引领行业加速扩容。

图 3：2018-2020 年大型医用设备配置规划数量分布（台）



资料来源：卫健委，德邦研究所

图 4：2021 年后 PET/CT 配置证下发及装机情况（台）



资料来源：东诚药业公司官网，德邦研究所

3. 医药行业事件梳理

3.1. 行业事件

1. 美国糖尿病协会第 83 届年会科学会议顺利召开，GLP-1 药物降温

6 月 26 日，美国糖尿病协会第 83 届年会科学会议结束，会议围绕 GLP-1 领域的行业布局，不仅有跨国大药企礼来、勃林格殷格翰等企业均公布了相关产品最新研发进展，还有包括恒瑞医药、先为达、硕迪生物、银诺医药等在内的国内创新药企崭露头角。但是先前一则 GLP-1 药物被欧洲药品管理局（EMA）标记为甲状腺癌的潜在风险的新闻，引发了业内对于合理用药的审慎思考。表明：在庞大的需求下，本次 EMA 发出的提醒，或许能给 GLP-1 过度火爆的创新热潮“降温”，后续研发进行可能会更为谨慎。

2. CDE 起草《放射性治疗药物非临床研究技术指导原则》

随着新型医用核素的广泛应用和靶向性配体的快速发展，我国放射性治疗药物的研发日趋活跃。与一般治疗药物相比，放射性治疗药物的非临床研究具有特殊性，但目前国内缺乏针对此类药物非临床研究的技术指导原则。为推动和规范我国放射性治疗药物的研发，国家药品监督管理局药品审评中心起草了《放射性治疗药物非临床研究技术指导原则》，经中心内部讨论之后，计划征求相关专家意见，可见后续放射性治疗药物的研发监管将更加严格。

3. 第八批国采，10 省市确定执标时间

截至目前，公开宣布执标时间的省份已达 10 个，最早执标时间在 7 月 1 号。重庆市医保局办公室发布《关于做好第八批国家组织药品集中带量采购结果执行有关工作的通知》，宣布自 2023 年 7 月 31 日起正式执行中选及备供产品结果，除了重庆市之外，海南省医保局于 6 月 29 日也发布《关于做好国家组织第八批药品集中采购中选结果落地实施工作的通知》，宣布自 2023 年 7 月 10 日零时起正式执行第八批国采中选结果。

3.2. 个股事件

1. 齐鲁制药：国家药监局批准伊鲁阿克片上市

6 月 28 日，国家药品监督管理局批准齐鲁制药有限公司申报的 1 类创新药伊鲁阿克片（商品名：启欣可）上市。该药适用于既往接受过克唑替尼治疗后疾病进展或对克唑替尼不耐受的间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的治疗。伊鲁阿克为 ALK 抑制剂，可通过抑制 ALK 和 ROS1 激酶的磷酸化进而阻断 ERK、STAT5 和 AKT 等下游信号通路蛋白的激活，从而诱导肿瘤细胞死亡（凋亡）。该药品的上市为 ALK 阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者提供了新的治疗选择。

2. eVENUS PHARMACEUTICAL LABORATORIES INC.: 国家药监局批准奥特康唑胶囊上市

6月28日,国家药品监督管理局批准 eVENUS PHARMACEUTICAL LABORATORIES INC.申报的1类创新药奥特康唑胶囊上市。该药品用于治疗重度外阴阴道假丝酵母菌病(VVC)。奥特康唑是一种抗真菌药物,属唑类金属酶抑制剂,靶向抑制真菌甾醇14 α 去甲基化酶(CYP51)。该药品的上市为重度外阴阴道假丝酵母菌病(VVC)患者提供了新的治疗选择。

3. 恒瑞医药: 国家药监局批准磷酸瑞格列汀片上市

6月28日,国家药品监督管理局批准江苏恒瑞医药股份有限公司申报的1类创新药磷酸瑞格列汀片(商品名:瑞泽唐)上市,该药适用于改善成人2型糖尿病患者的血糖控制。磷酸瑞格列汀是二肽基肽酶4(DPP-4)抑制剂,通过抑制DPP-4水解肠促胰岛素,从而增加活性形式的胰高血糖素样肽-1(GLP-1)和葡萄糖依赖性促胰岛素多肽(GIP)的血浆浓度,以葡萄糖依赖的方式增加胰岛素释放并降低胰高血糖素水平,进而降低血糖。该药品的上市为成人2型糖尿病患者提供了新的治疗选择。

4. 辉瑞制药: 宣布终止开发口服 GLP-1 药物 (Lotiglipon)

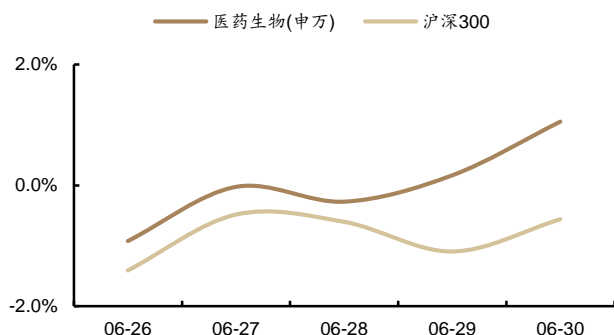
6月26日,辉瑞发布了关于GLP-1R小分子激动剂项目的更新,宣布将终止lotiglipron(PF-07081532)的后续研发。此前,辉瑞有2款GLP-1R小分子激动剂在研,本次调整之后,danuglipron(PF-06882961)的临床开发仍将继续推进。辉瑞表示,终止lotiglipron临床开发的决定是基于1期药物相互作用研究(C3991040 - NCT05671653和C3991047 - NCT05788328)的药代动力学数据,以及正在进行中的I期和II期研究中患者转氨酶升高的结果。试验参与者均未报告肝脏相关症状或副作用,没有肝衰竭的证据,也没有人需要治疗。而另一项目danuglipron临床试验中的1400余名患者中未观察到此类转氨酶升高。

4. 医药板块一周行情回顾及热点跟踪（2023.6.26-6.30）

4.1. A 股医药板块本周行情

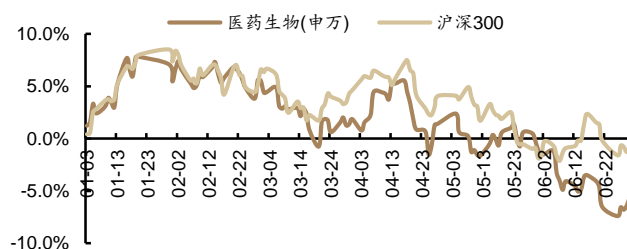
医药板块表现：本周（2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日）申万医药生物板块指数上涨 1.1%，跑赢沪深 300 指数 1.6%，医药板块在申万行业分类中排名第 16；2023 年初至今申万医药生物板块指数下跌 5.6%，跑输沪深 300 指数 4.8%，在申万行业分类中排名第 21 位。

图 5：本周申万医药板块与沪深 300 指数行情



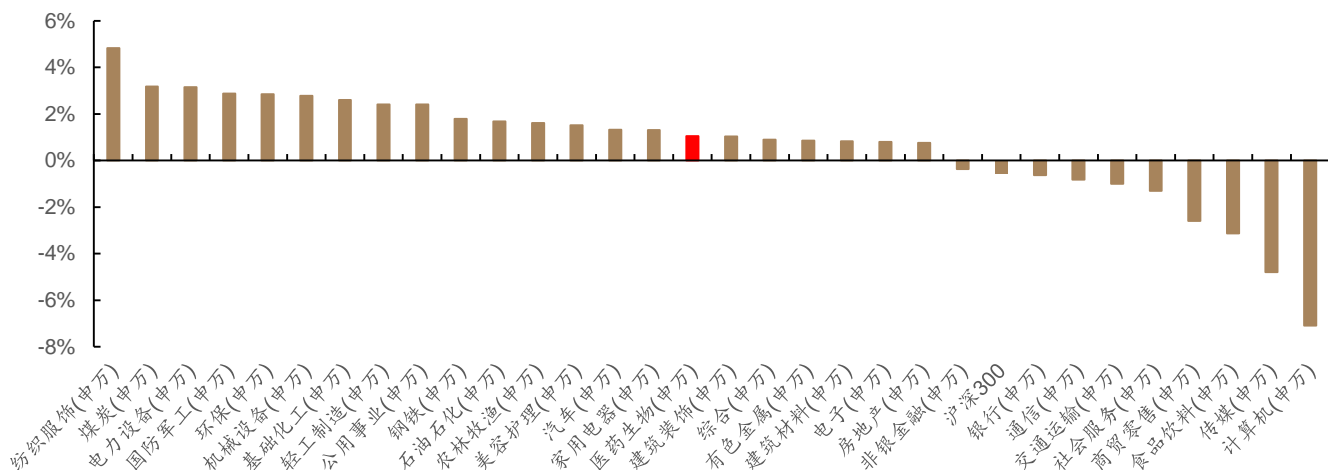
资料来源：wind，德邦研究所

图 6：2023 年初至今申万医药板块与沪深 300 行情



资料来源：wind，德邦研究所

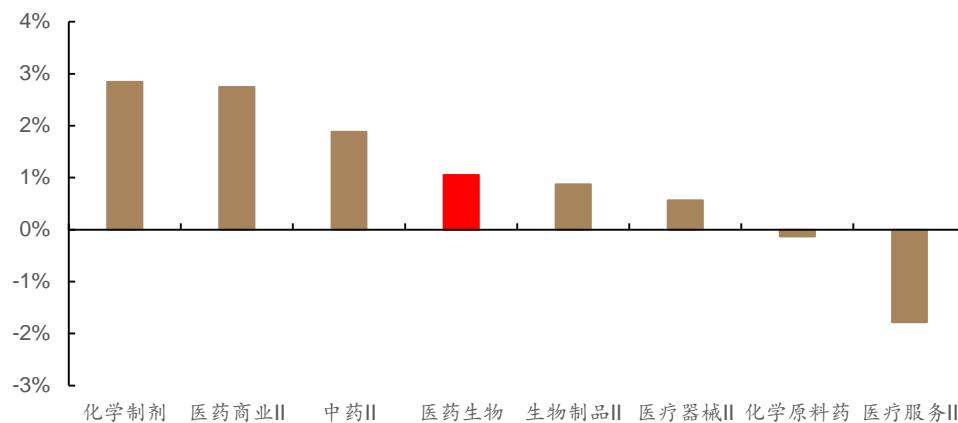
图 7：本周申万行业分类指数涨跌幅排名



资料来源：wind，德邦研究所

医药子板块（申万）表现：化学制剂 2.8%、医药商业 II 2.7%、中药 II 1.9%、医药生物 1.1%、生物制品 II 0.9%、医疗器械 II 0.6%、化学原料药-0.1%、医疗服务 II -1.8%。

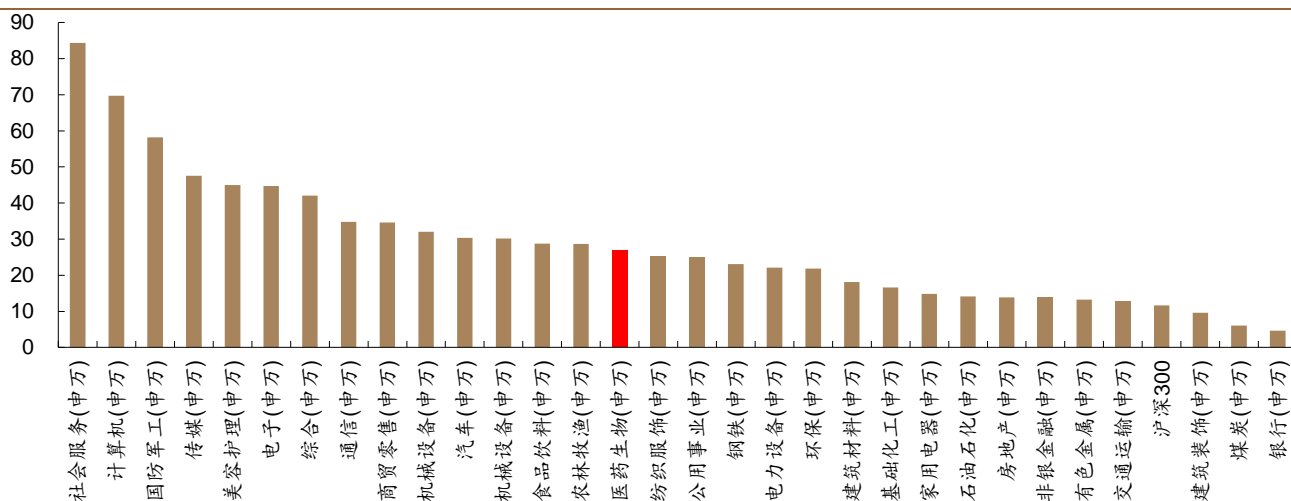
图 8：本周申万医药子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，德邦研究所

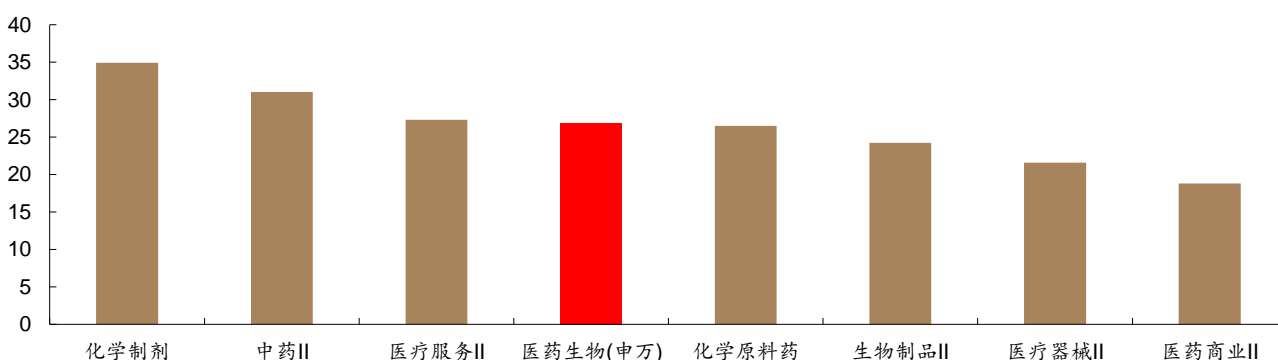
医药行业估值情况：截至 2023 年 6 月 30 日，申万医药板块整体估值为 26.9，较上周上涨 0.3，较 2023 年初上升 3.2，在当前申万一级分类中排第 15。

图 9：申万各板块估值情况（2023 年 6 月 30 日，整体 TTM 法）



资料来源：wind，德邦研究所

图 10：申万医药子板块估值情况（2023 年 6 月 30 日，整体 TTM 法）

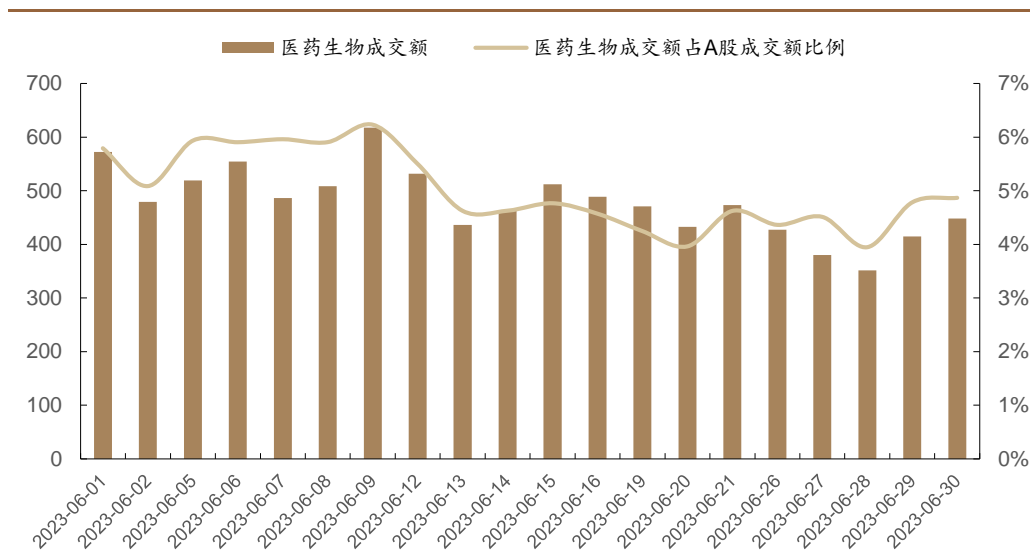


资料来源：wind，德邦研究所

医药行业成交额情况：本周申万医药板块合计成交额为 2021.6 亿元，占 A 股

整体成交额的 4.5%，医药板块成交额较上个交易周期 (6.19-6.23) 下降 46.9%。2023 年初至今申万医药板块合计成交额为 68721.8 亿元，占 A 股整体成交额的 6.2%。

图 11：近 20 个交易日申万医药板块成交额情况 (亿元，%)



资料来源：wind，德邦研究所

本周个股情况：本周统计申万医药板块共 416 支个股，其中 309 支上涨，99 支下跌，8 支持平，本周涨幅前五的个股为安必平(28.35%)、柳药集团(22.21%)、仟源医药 (20.59%)、嘉应制药 (18.18%)、东阿阿胶 (13.24%)。

表 4：申万医药板块涨跌幅 Top10 (2023.6.26-2023.6.30)

排序	代码	名称	市值 (亿元)	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值 (亿元)	跌幅 top10
1	688393.SH	安必平	31.3	28.35%	1	688236.SH	春立医疗	84.0	-14.0%
2	603368.SH	柳药集团	89.5	22.21%	2	688658.SH	悦康药业	93.6	-13.1%
3	300254.SZ	仟源医药	17.8	20.59%	3	300049.SZ	福瑞股份	60.5	-11.0%
4	002198.SZ	嘉应制药	45.5	18.18%	4	688358.SH	祥生医疗	57.2	-10.1%
5	000423.SZ	东阿阿胶	344.2	13.24%	5	688488.SH	艾迪药业	51.7	-8.0%
6	600211.SH	西藏药业	147.3	12.01%	6	688222.SH	成都先导	62.7	-7.2%
7	603963.SH	大理药业	24.6	10.99%	7	688108.SH	赛诺医疗	43.3	-6.5%
8	300246.SZ	宝莱特	32.8	10.57%	8	000790.SZ	华神科技	33.0	-6.2%
9	688566.SH	吉贝尔	72.9	10.36%	9	688117.SH	圣诺生物	32.4	-6.1%
10	002581.SZ	未名医药	125.9	10.22%	10	688076.SH	诺泰生物	75.9	-5.7%

资料来源：wind，德邦研究所

本周个股沪港通增减持情况：本周沪（深）股通资金合计净买入-14.2 亿元。从沪（深）股通买入金额情况来看，排名前五分别为九州通、科伦药业、东阿阿胶、以岭药业、丽珠集团。减持前五分别为恒瑞医药、泰格医药、药明康德、同仁堂、爱尔眼科。

表 5：沪（深）股通本周持仓金额增持前十 (2023.6.26-2023.6.30)

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额 (亿元)
			期末	变动	期末	变动	
600998.SH	九州通	289.8	4.39%	0.01%	4.39%	0.01%	2.0
002422.SZ	科伦药业	436.9	7.15%	0.37%	8.97%	0.47%	1.6

000423.SZ	东阿阿胶	344.2	10.28%	0.48%	10.29%	0.49%	1.6
002603.SZ	以岭药业	429.2	2.65%	0.12%	3.22%	0.15%	0.7
000513.SZ	丽珠集团	320.5	6.03%	0.24%	6.23%	0.25%	0.7
300142.SZ	沃森生物	425.1	4.03%	0.10%	4.13%	0.10%	0.7
000963.SZ	华东医药	760.7	3.27%	0.09%	3.28%	0.09%	0.7
600572.SH	康恩贝	176.0	0.98%	0.30%	0.98%	0.30%	0.7
300122.SZ	智飞生物	1060.8	2.12%	0.02%	3.59%	0.04%	0.7
300760.SZ	迈瑞医疗	3634.9	13.25%	0.00%	13.26%	0.00%	0.7

资料来源：Wind，德邦研究所

表 6：沪（深）股通本周持仓金额减持前十（2023.6.26-2023.6.30）

证券代码	公司名称	总市值(亿元)	沪（深）股通持股占比		沪（深）股通持股占流通 A 股比例		沪深港股通区间净买入额（亿元）
			期末	变动	期末	变动	
600276.SH	恒瑞医药	3055.5	5.69%	-0.14%	5.69%	-0.14%	-5.1
300347.SZ	泰格医药	534.3	9.69%	-0.19%	12.75%	-0.25%	-2.3
603259.SH	药明康德	1830.3	7.63%	-0.10%	7.63%	-0.10%	-2.2
600085.SH	同仁堂	789.4	1.88%	-0.22%	1.88%	-0.22%	-2.1
300015.SZ	爱尔眼科	1730.4	5.21%	-0.08%	6.31%	-0.09%	-1.6
002821.SZ	凯莱英	425.5	4.00%	-0.11%	4.18%	-0.12%	-1.5
600436.SH	片仔癀	1727.7	2.93%	-0.07%	2.93%	-0.07%	-1.4
300896.SZ	爱美客	962.7	3.80%	-0.17%	9.33%	-0.41%	-1.3
600557.SH	康缘药业	160.5	0.80%	-0.38%	0.80%	-0.38%	-1.2
000661.SZ	长春高新	551.5	2.52%	-0.16%	2.54%	-0.17%	-1.1

资料来源：Wind，德邦研究所

本周医药生物行业中共有 30 家公司发生大宗交易，成交总金额为 16.1 亿元。大宗交易成交前五名为大参林、派林生物、百洋医药、罗欣药业、长江健康。

表 7：本周大宗交易成交额前十（2023.6.26-2023.6.30）

证券代码	公司名称	区间成交额（亿元）	市值（亿元）
603233.SH	大参林	3.65	319.0
000403.SZ	派林生物	2.61	146.2
301015.SZ	百洋医药	2.50	145.8
002793.SZ	罗欣药业	1.28	58.6
002435.SZ	长江健康	1.10	60.2
002294.SZ	信立泰	0.95	347.7
002382.SZ	蓝帆医疗	0.84	72.3
600436.SH	片仔癀	0.51	1727.7
688690.SH	纳微科技	0.32	156.9
002022.SZ	科华生物	0.29	54.5

资料来源：wind，德邦研究所

4.2. A 股下周医药板块新股事件及已上市新股行情跟踪：

无新股上市。

表 8：近半年 A 股医药板块新股情况

证券代码	公司	上市日期	最新市值（亿元）	最新 PE（TTM）	上市首日涨跌幅	上市至今涨跌幅
2105.HK	来凯医药	2023-06-29	65.8	-7.5	21%	12%
9885.HK	药师帮	2023-06-28	128.4	-7.7	6%	-4%
688576.SH	西山科技	2023-06-06	70.5	80.4	41%	-30%

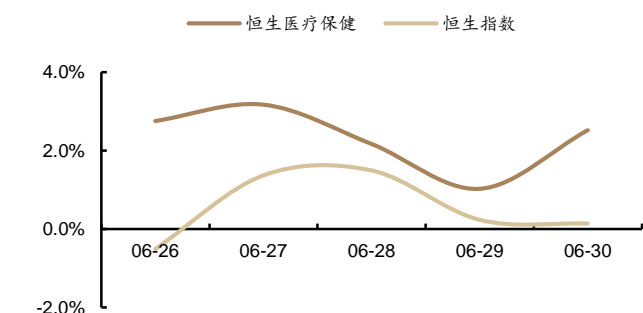
688581.SH	安杰思	2023-05-19	70.9	46.7	-1%	-1%
301293.SZ	三博脑科	2023-05-05	134.8	183.6	77%	62%
001367.SZ	海森药业	2023-04-10	31.0	28.6	68%	-39%
301281.SZ	科源制药	2023-04-04	28.6	29.8	-38%	-32%
301246.SZ	宏源药业	2023-03-20	125.4	38.8	-16%	-25%
301408.SZ	华人健康	2023-03-01	69.4	39.7	56%	-31%
688506.SH	百利天恒-U	2023-01-06	290.2	-71.9	30%	126%
301301.SZ	川宁生物	2022-12-27	199.2	40.9	99%	-11%
688410.SH	山外山	2022-12-26	76.0	60.3	-19%	101%

资料来源：Wind，德邦研究所

4.3. 港股医药本周行情

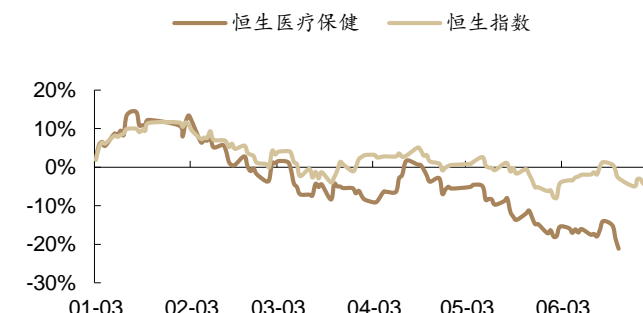
港股医药行情：本周（2023年6月26日 - 6月30日）恒生医疗保健指数上涨2.5%，跑赢恒生指数2.4%；**2023年初至今**恒生医疗保健指数下降21.8%，较恒生指数跑输17.4%。

图 12：本周恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

图 13：2023 年初至今恒生医疗保健指数与恒生指数行情



资料来源：wind，德邦研究所

港股个股行情看，本周恒生医疗保健的210支个股中，120支上涨，63支下跌，27支持持平，本周涨幅前五的个股为：微创机器人-B（2252.HK）、弘和仁爱医疗（0853.HK）、云顶新耀-B（1952.HK）、健倍苗苗（2161.HK）、归创通桥-B（2190.HK）。

表 9：恒生医疗保健涨跌幅 Top10（2023.6.26-2023.6.30）

排序	代码	名称	市值（亿元）	涨幅 top10	排序	代码	名称	市值（亿元）	跌幅 top10
1	2252.HK	微创机器人-B	232.9	34.1%	1	0919.HK	现代健康科技	1.0	-21.4%
2	3869.HK	弘和仁爱医疗	12.1	33.0%	2	8513.HK	官酝控股	0.5	-19.2%
3	1952.HK	云顶新耀-B	75.1	30.6%	3	2120.HK	康宁医院	7.1	-13.6%
4	2161.HK	健倍苗苗	11.7	20.8%	4	2700.HK	格林国际控股	2.1	-12.5%
5	2190.HK	归创通桥-B	41.7	18.3%	5	6628.HK	创胜集团-B	20.4	-12.2%
6	1167.HK	加科思-B	46.7	17.1%	6	2186.HK	绿叶制药	124.5	-11.7%
7	6998.HK	嘉和生物-B	9.6	15.9%	7	2170.HK	贝康医疗-B	7.8	-10.7%
8	8307.HK	密迪斯肌	0.5	15.5%	8	2179.HK	瑞科生物-B	58.9	-10.4%
9	2500.HK	启明医疗-B	27.1	14.1%	9	6127.HK	昭衍新药	226.5	-19.8%
10	9886.HK	叮当健康	37.7	13.8%	10	6185.HK	康希诺生物	132.5	-19.2%

资料来源：Wind，德邦研究所

5. 风险提示

- 1、行业需求不及预期：医药产业链的需求依赖从研发到生产各环节的投入，创新药/疫苗等研发过程中，存在研发失败、进度不及预期、上市后放量不及预期、价格下降等诸多风险，任何一个环节的失败或进度落后均对产业链相关环节的需求产生波动，可能存在需求不及预期的情况。
- 2、上市公司业绩不及预期：实体经济的经营受到经济环境、政策环境、公司管理层经营能力、需求波动等各方面因素的影响，上市公司业绩可能出现不及预期的情况。
- 3、市场竞争加剧风险：我国生物医药产业链经过多年的发展，在各方面均实现了一定程度的国产替代，国内企业的竞争力逐步增强，同时也可能在某一些领域，存在竞争加剧的风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

陈铁林 德邦证券研究所副所长，医药首席分析师。研究方向：国内医药行业发展趋势和覆盖热点子行业。曾任职于康泰生物、西南证券、国海证券。所在团队获得医药生物行业卖方分析师 2019 年新财富第四名，2018 年新财富第五名、水晶球第二名，2017 年新财富第四名，2016 年新财富第五名，2015 年水晶球第一名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。