



超配

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

证券分析师

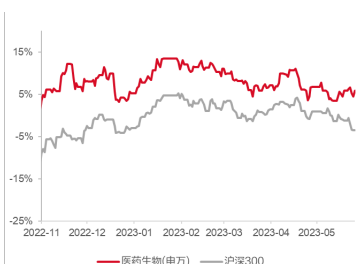
伍可心 S0630522120001

wux@longone.com.cn

证券分析师

陈成 S0630522080001

chencheng@longone.com.cn



相关研究

1. 医用耗材支付管理升级，关注相关投资机会——医药生物行业周报（2023/05/15-2023/05/21）

2. DRG付费带量采购联动，关注相关机会——医药生物行业周报（2023/05/08-2023/05/14）

3. 中医药新政再出台，关注相关机会——医药生物行业周报（2023/04/17-2023/04/23）

饮片联采降价温和，中药行业利好频出
——医药生物行业周报（2023/05/22-2023/05/28）

投资要点：

市场表现：

上周（5月22日至5月26日）医药生物板块整体上涨0.02%，在申万31个行业中排第6位，跑赢沪深300指数2.40个百分点。年初至今，医药生物板块整体上涨0.60%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数1.14个百分点。当前，医药生物板块PE估值为27.0倍，处于历史低位水平，相对于沪深300的估值溢价为144%。上周子板块表现分化，涨幅最高的为中药（1.70%），跌幅最大的为医疗服务（-3.31%）。个股方面，上周上涨的个股为273只（占比58.2%），涨幅前五的个股分别为三诺生物（18.1%），翰宇药业（16.6%），海翔药业（16.5%），吉贝尔（13.0%），康弘药业（12.5%）。

市值方面，A股申万医药生物板块总市值为7.49万亿，在全部A股市值占比为8.05%。成交量方面，上周申万医药板块合计成交额为3057亿元，占全部A股成交额的8.16%，板块单周成交额环比上涨5.67%。主力资金方面，上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为75.07亿元；净流出前五为泰格医药、爱尔眼科、中国医药、康龙化成、拓新药业。

行业要闻：

5月22日，全国首次中药饮片省际联采拟中选结果揭晓，100家企业的782个产品拟中选，平均降价29.5%，最大降幅56.5%。21个中药饮片品种42个品规均有企业中选，其中31个品规拟中选企业达到10家以上，有11个品规拟中选企业数量超过30家。预计8月底前群众能用上质优价宜的21种联采中药饮片。

本次中药饮片省际联采实行按品种采购，衡量企业对每个品种的质量管控和供应能力，企业中选后按协议约定入院销售，可引导企业更加注重单品种质量，进一步规范市场秩序。联采规模相对有限，但对于饮片行业未来发展方向提供明确指引，我们认为中药饮片集采将持续扩围。价格方面，本次中选价格平均降幅为29.5%，相对温和，为饮片“保质、稳供”提高空间。中选企业数量方面，申报企业328家中拟中选企业100家，且头部企业拟中选占比较高。我们认为龙头企业有望凭借先发优势及规模化效应在规模化生产中持续提升竞争力，市场份额及行业集中度有望进一步提升。

投资建议：

上周，大盘呈下行走势，医药生物指数跑赢大盘。近一个月大盘整体走势偏弱，医药生物板块表现相对平稳，板块防御属性显现，建议重点关注。近期国家中医药支持政策频出，中成药集采逐渐常态化，全国首次中药饮片集采降价温和，中医药行业发展趋势进一步清晰，关注相关投资机会。当前医药生物板块估值水平处于相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会，关注基本面稳健向好，业绩表现良好，估值相对合理，政策支持友好的相关细分板块及个股。建议关注创新药、连锁药店、血制品、品牌中药、特色器械、二类疫苗、医疗服务等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、华兰生物、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：开立医疗、华夏眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

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	4
2. 行业要闻	9
3. 投资建议	11
4. 风险提示	12

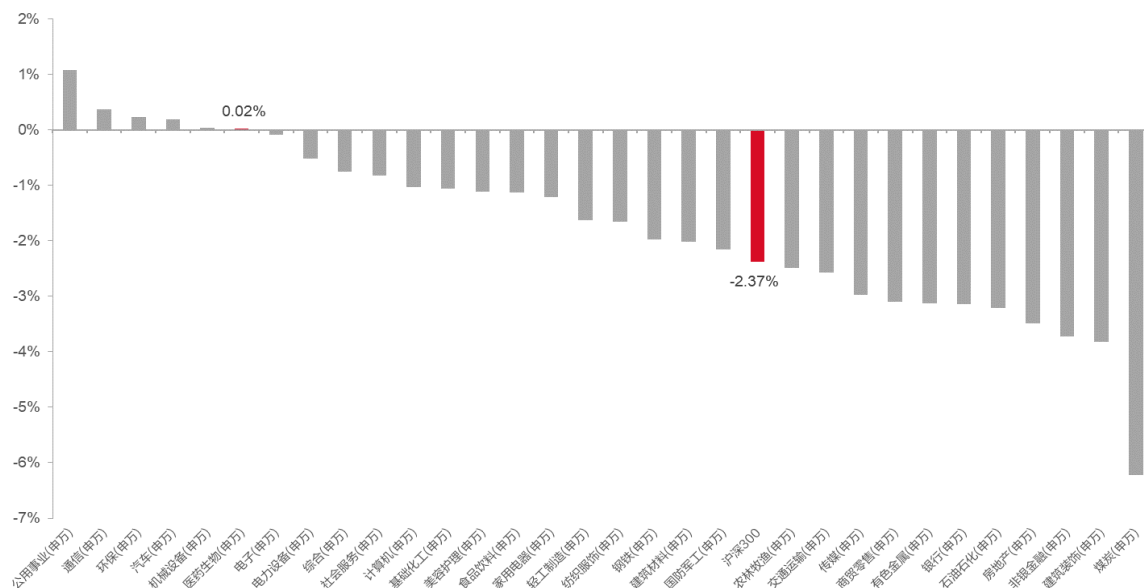
图表目录

图 1 上周申万一级行业指数涨跌幅	4
图 2 上周医药生物子板块涨跌幅	4
图 3 年初至今申万一级行业指数涨跌幅	5
图 4 年初至今医药生物子板块涨跌幅	5
图 5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）	6
图 6 申万一级行业 PE 估值（TTM，剔除负值）	6
图 7 医药生物子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）	7
图 8 近一年医药生物板块总市值变化情况	8
图 9 近一年医药生物板块成交额变化情况	8
图 10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）	9
表 1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况	7
表 2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股	9
表 3 改善就医感受 提升患者体验主题活动方案（2023-2025 年）	11

1.市场表现

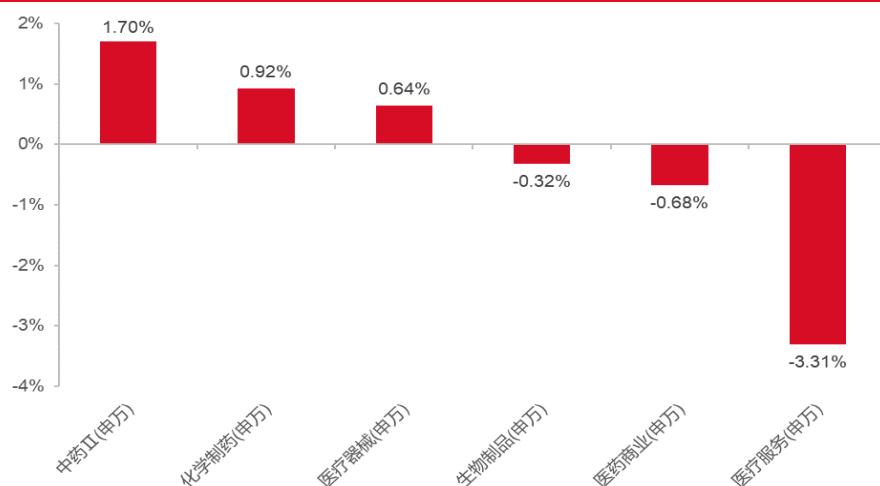
上周（5月22日至5月26日）医药生物板块整体上涨0.02%，在申万31个行业中排第6位，跑赢沪深300指数2.40个百分点。子板块表现分化，涨幅最高的为中药（1.70%），跌幅最大的为医疗服务（-3.31%）。

图1 上周申万一级行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

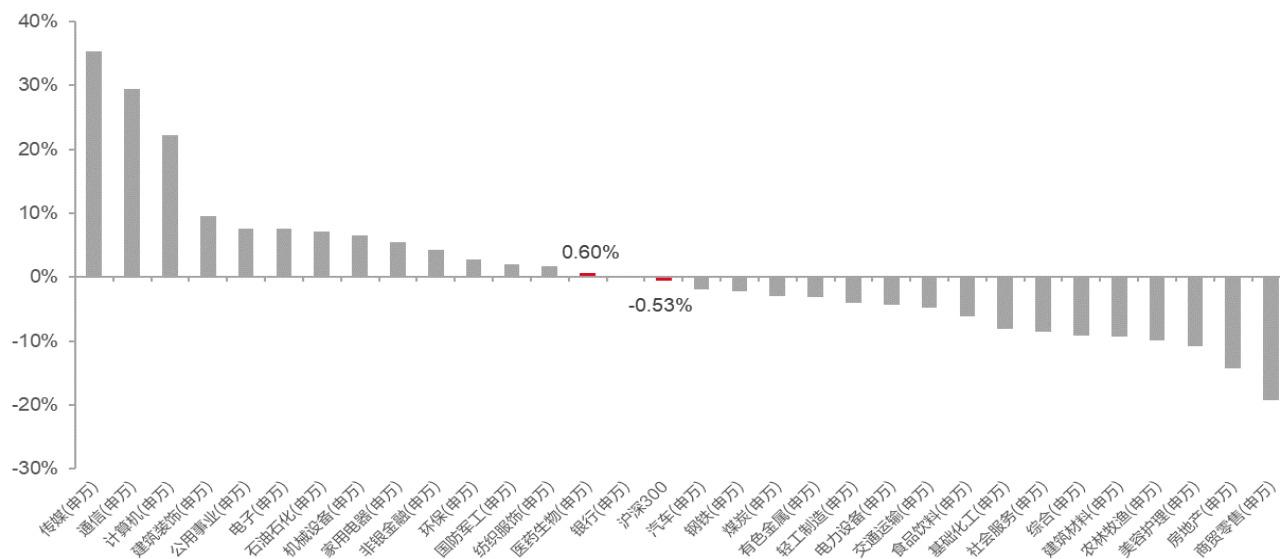
图2 上周医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

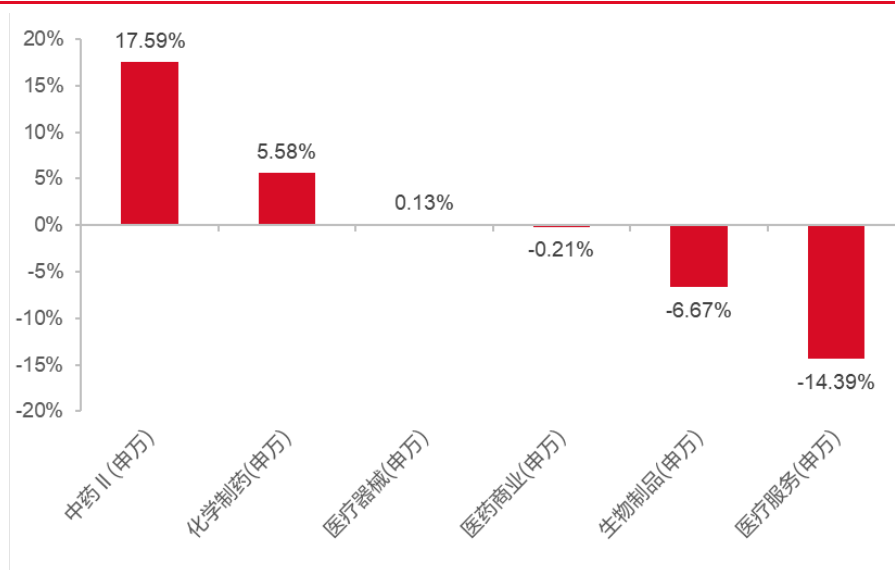
年初至今，医药生物板块整体上涨0.60%，在申万31个行业中排第14位，跑赢沪深300指数1.14个百分点。子板块行情分化，中药（17.59%）、化学制药（5.58%）和医疗器械（0.13%）实现上涨，其余板块下跌，跌幅最大的为医疗服务（-14.39%）。

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

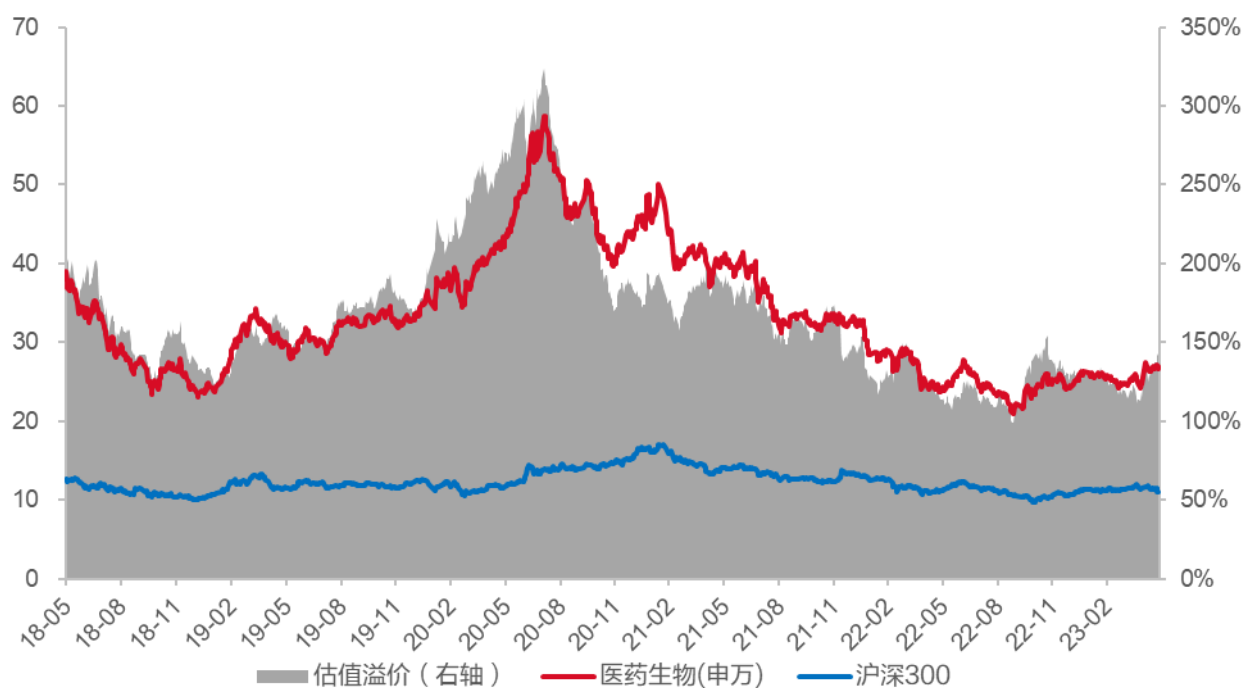
图4 年初至今医药生物子板块涨跌幅



资料来源：Wind，东海证券研究所

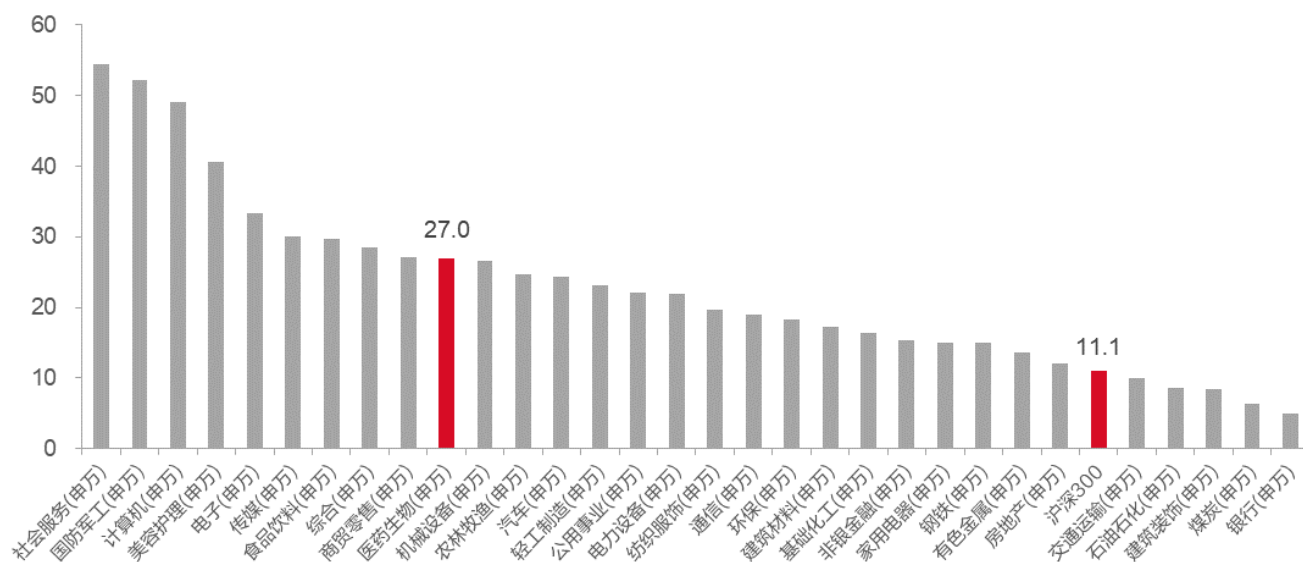
截止 2023 年 5 月 26 日，医药生物板块 PE 估值为 27.0 倍，处于历史低位水平，相对于沪深 300 的估值溢价为 144%。医药生物子板块中，化学制药、医疗服务、中药、医疗器械、生物制品和医药商业的 PE 估值分别为 31.5 倍、30.2 倍、29.7 倍、24.8 倍、23.3 倍和 17.7 倍。

图5 医药生物板块估值水平及相对估值溢价（TTM，剔除负值）



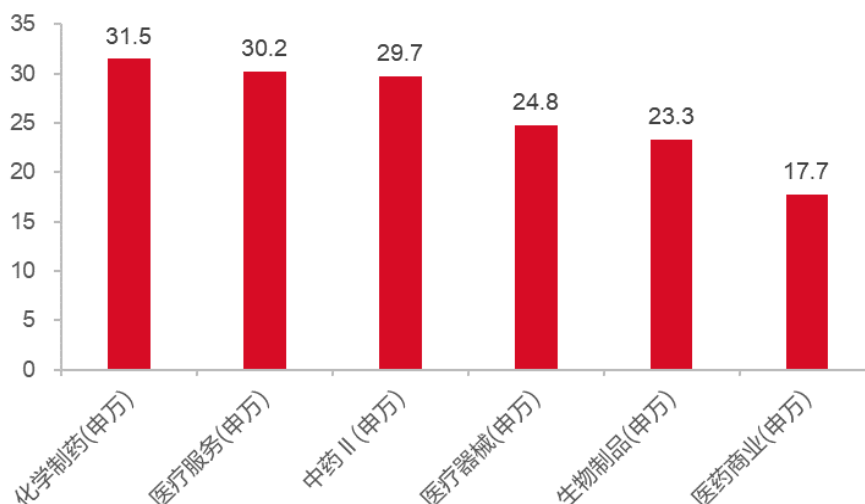
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 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7 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

个股方面, 上周上涨的个股为 273 只(占比 58.2%), 下跌的个股 188 只(占比 40.1%)。涨幅前五的个股分别为三诺生物(18.1%), 翰宇药业(16.6%), 海翔药业(16.5%), 吉贝尔(13.0%), 康弘药业(12.5%); 跌幅前五的个股分别为*ST 紫鑫(-22.9%), 重药控股(-10.2%), 金石亚药(-8.7%), 第一医药(-8.6%), 怡和嘉业(-7.8%)。

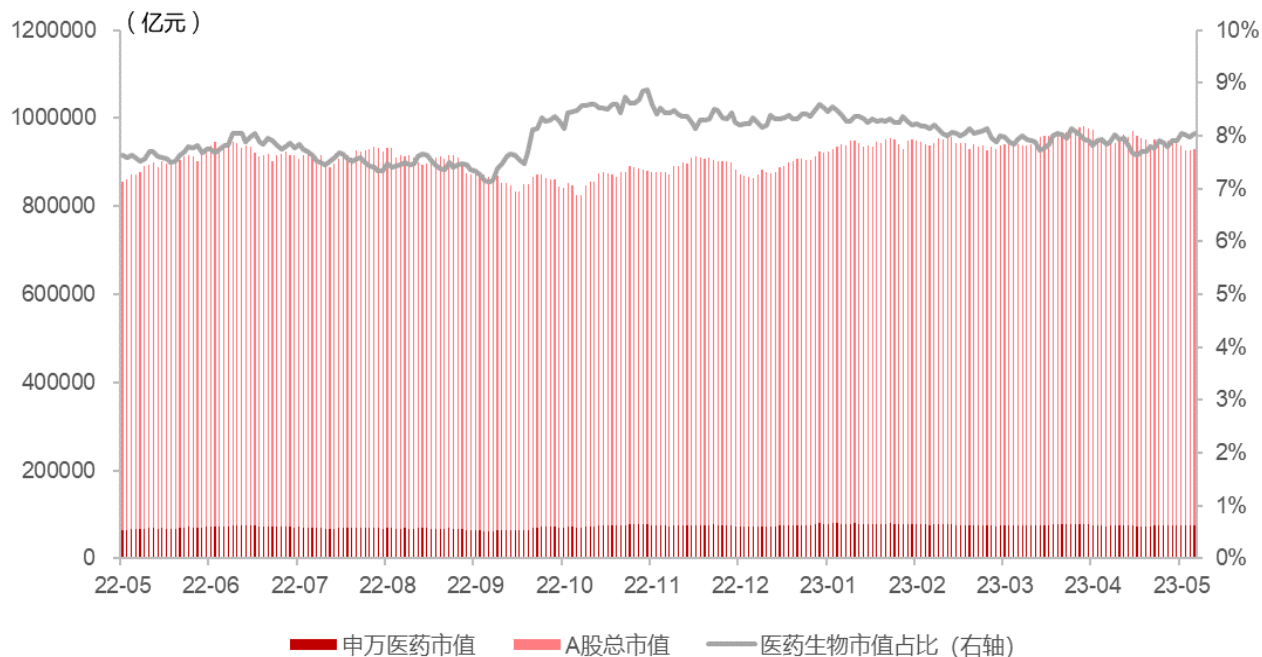
表1 医药生物板块上周个股涨跌幅情况

周涨跌幅前十				周涨跌幅后十			
证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级	证券代码	公司名称	涨跌幅	所属申万三级
300298.SZ	三诺生物	18.1%	医疗设备	002118.SZ	*ST 紫鑫	-22.9%	中药 III
300199.SZ	翰宇药业	16.6%	化学制剂	000950.SZ	重药控股	-10.2%	医药流通
002099.SZ	海翔药业	16.5%	原料药	300434.SZ	金石亚药	-8.7%	化学制剂
688566.SH	吉贝尔	13.0%	化学制剂	600833.SH	第一医药	-8.6%	线下药店
002773.SZ	康弘药业	12.5%	化学制剂	301367.SZ	怡和嘉业	-7.8%	医疗设备
603222.SH	济民医疗	11.7%	医疗耗材	688236.SH	春立医疗	-7.5%	医疗耗材
002728.SZ	特一药业	11.3%	中药 III	300347.SZ	泰格医药	-7.4%	医疗研发外包
002173.SZ	创新医疗	10.2%	医院	301267.SZ	华夏眼科	-7.2%	医院
600329.SH	达仁堂	10.0%	中药 III	002742.SZ	ST 三圣	-7.1%	化学制剂
600129.SH	太极集团	10.0%	中药 III	301060.SZ	兰卫医学	-7.0%	诊断服务

资料来源: Wind, 东海证券研究所

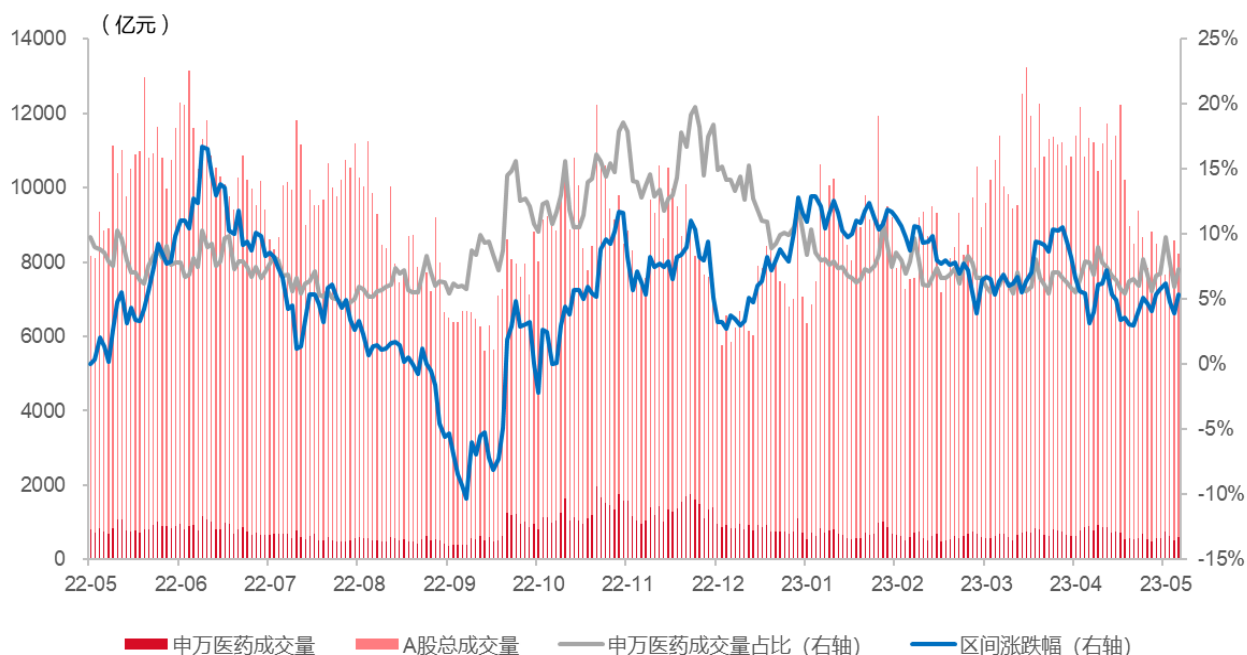
5月26日, A股申万医药生物板块总市值为7.49万亿, 在全部A股市值占比为8.05%。成交量方面, 上周申万医药板块合计成交额为3057亿元, 占全部A股成交额的8.16%, 板块单周成交额环比上涨5.67%。

图8 近一年医药生物板块总市值变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

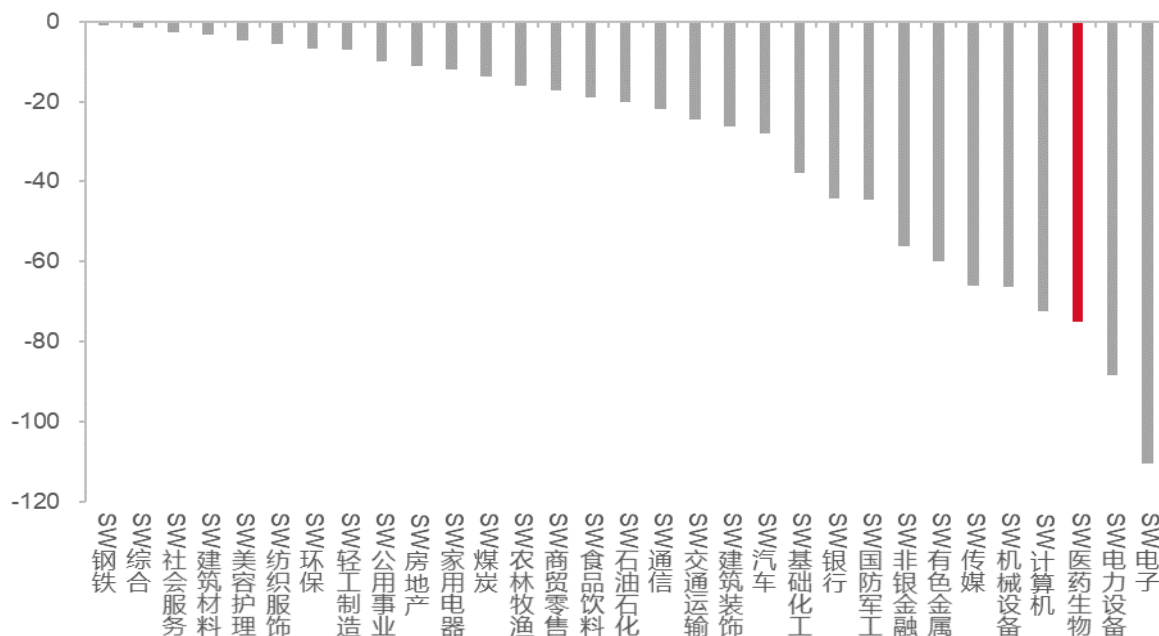
图9 近一年医药生物板块成交额变化情况



资料来源：Wind，东海证券研究所

上周，医药行业整体的主力资金净流出合计为 75.07 亿元，在申万一级行业中排名第 29 位。个股方面，主力净流入的前五为恒瑞医药、特一药业、创新医疗、太极集团、山东药玻；净流出前五为泰格医药、爱尔眼科、中国医药、康龙化成、拓新药业。

图10 上周申万一级行业主力资金净流入金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 上周医药生物行业主力资金净流入与净流出前十个股

主力净流入前十				主力净流出前十			
证券代码	公司名称	净流入额 (万元)	所属申万三级	证券代码	公司名称	净流出额 (万元)	所属申万三级
600276.SH	恒瑞医药	20447	化学制剂	300347.SZ	泰格医药	-43511	医疗研发外包
002728.SZ	特一药业	11329	原料药	300015.SZ	爱尔眼科	-22668	医院
002173.SZ	创新医疗	9488	医院	600056.SH	中国医药	-21243	医药流通
600129.SH	太极集团	8362	中药Ⅲ	300759.SZ	康龙化成	-20153	医疗研发外包
600529.SH	山东药玻	6427	医疗耗材	301089.SZ	拓新药业	-18107	原料药
000963.SZ	华东医药	5759	化学制剂	002821.SZ	凯莱英	-15331	医疗研发外包
300558.SZ	贝达药业	5475	化学制剂	000538.SZ	云南白药	-12941	中药Ⅲ
000999.SZ	华润三九	5270	中药Ⅲ	002603.SZ	以岭药业	-12779	中药Ⅲ
000513.SZ	丽珠集团	5034	化学制剂	000950.SZ	重药控股	-12319	医药流通
300199.SZ	翰宇药业	4785	化学制剂	300003.SZ	乐普医疗	-10667	医疗耗材

资料来源：Wind，东海证券研究所

2.行业要闻

全国首次中药饮片省际联采结果揭晓，平均降价 29.5%

5月22日，全国首次中药饮片省际联采拟中选结果揭晓，100家企业的782个产品拟中选，平均降价29.5%，最大降幅56.5%。21个中药饮片品种42个品规均有企业中选，其中31个品规拟中选企业达到10家以上，有11个品规拟中选企业数量超过30家。预计8月底前群众能用上质优价宜的21种联采中药饮片。（资料来源：中国新闻网）

本次中药饮片省际联采实行按品种采购，衡量企业对每个品种的质量管控和供应能力，企业拟中选后按协议约定入院销售，可引导企业更加注重单品质量，进一步规范市场秩序。联采规模相对有限，但对于饮片行业未来发展方向提供明确指引，我们认为中药饮片集采将

持续扩围。价格方面，本次中选价格平均降幅仅为 29.5%，相对温和，为饮片“保质、稳供”提高空间。中选企业数量方面，申报企业 328 家中拟中选企业 100 家，且头部企业拟中选占比较高。我们认为龙头企业有望凭借先发优势及规模化效应在规模化生产中持续提升竞争力，市场份额及行业集中度有望进一步提升。

2023 年中央财政支持中医药传承创新发展示范试点项目竞争性评审结果公示

5 月 26 日，财政部社会保障司与国家中医药局中西医结合与少数民族医药司联合印发了《2023 年中央财政支持中医药传承创新发展示范试点项目竞争性评审结果公示》。财政部、国家中医药局组织专家对各地申报项目实施方案进行了竞争性评审。根据竞争性评审结果，拟将 15 个项目确定为 2023 年中央财政支持中医药传承创新发展示范试点项目（详见附件）。（资料来源：财政部）

全国中医药科技成果转化体系建设推进会在京召开

近日，由中国中医药科技发展中心(国家中医药管理局人才交流中心)主办的全国中医药科技成果转化体系建设推进会在京召开。国家中医药管理局副局长、党组成员秦怀金出席会议并强调，各部门各单位要认真落实创新驱动发展战略，充分认识中医药科技创新的重大意义，加快提升中医药科技创新能力、构建中医药科技成果转化体系。中国中医药科技发展中心要进一步完善制度机制，积极做好中医药科技成果转化服务工作，搭建覆盖全国的中医药科技成果转化平台，以实际行动推动中医药科技成果转化落地，推动中医药传承创新发展。会上，中国中医药科技发展中心和中国化工信息中心(国家科技成果网)签署了战略合作协议。（资料来源：中医药管理局）

关于成立卫健委加强脑卒中防治工作减少百万新发残疾工程专家委员会的通知

5 月 23 日，为持续推进《加强脑卒中防治工作减少百万新发残疾工程综合方案》落实，积极发挥专家作用，进一步提高脑卒中防治管理和科研水平，国家卫健委决定成立加强脑卒中防治工作减少百万新发残疾工程专家委员会。委员会主要职责包括：1）组织制修订脑卒中防治指南、卒中中心建设管理和卒中急救地图建设管理相关指南、规范等；2）组织开展相关业务培训、学术交流、技术推广和科普宣教；3）开展脑卒中防治相关数据统计分析和相关工作情况评估指导；4）为各省级卫生健康行政部门推进脑卒中防治工作提供技术支持；5）为全国脑卒中防治管理工作提出专家意见建议。（资料来源：国家卫健委）

国家药监局综合司关于印发 2023 年医疗器械行业标准制修订计划项目的通知

5 月 24 日，国家药监局综合司印发《关于 2023 年医疗器械行业标准制修订计划项目的通知》，通知要求各相关省（市）药品监督管理局组织本行政区域标准承担单位开展标准制修订工作，加强监督管理，确保按要求完成各项工作任务。本次涉及的 2023 年医疗器械行业标准制修订计划项目分为强制性与推荐性，其中强制性主要包含电动洗胃机、血压传感器、血液灌流设备等 15 个项目，推荐性包括结直肠癌相关基因甲基化检测试剂盒（荧光 PCR 法）、流式点阵仪、他克莫司测定试剂盒等 102 个项目。（资料来源：国家药监局）

国家药监局综合司公开征求《关于加强委托生产药品上市许可持有人监管工作的通知（征求意见稿）》意见

5 月 24 日，国家药监局综合司印发《关于加强委托生产药品上市许可持有人监管工作的通知（征求意见稿）》，目的为全面落实药品上市许可持有人质量安全主体责任，加强委托生产持有人监督管理。《征求意见稿》对生物制品（疫苗、血液制品除外）、中药注射剂、多组分生化药委托生产的相关环节、持有人及相关参与方等方面进行了明确规定。（资料来源：国家药监局）

关于开展改善就医感受提升患者体验主题活动的通知

5月26日，卫健委、中医药局联合印发了《改善就医感受提升患者体验主题活动方案（2023-2025年）》。《方案》提出力争用3年的时间，将“以病人为中心”贯穿于医疗服务各环节，整体提升医疗服务的舒适化、智慧化、数字化水平，推动形成流程更科学、模式更连续、服务更高效、环境更舒适、态度更体贴的中国式现代化医疗服务模式。主题活动从患者视角出发，围绕看病就医全流程，提出6个方面共20条具体举措。（资料来源：中国政府网）

表3 改善就医感受 提升患者体验主题活动方案（2023-2025年）

维度	指标
诊前	1.门诊患者预约诊疗率
	2.门诊号源下放比例▲
	3.是否提供预就诊服务
	4.择期手术患者术前等待时间
门诊	5.门诊患者预约到院后平均等待时间
	6.门诊提供MDT服务的病种数▲
	7.是否设置新型门诊（麻醉、疼痛、药学等）服务▲
	8.是否开展“先诊疗、后付费”
急诊急救	9.120呼叫反应时间
	10.院前医疗急救3分钟出车率
	11.是否设置急诊急救五大中心▲
	12.急诊留观患者平均滞留时间
住院	13.日间手术占择期手术比例
	14.临床路径入径率和出径率
	15.中医医院以中医为主治疗的出院患者比例
	16.分娩镇痛率#
	17.是否建立“一站式”出入院服务中心
	18.开展责任制整体护理的病区占比
	19.出院患者当日结算率
诊后	20.下转患者人次数（门急诊、住院）▲
	21.出院患者随访比例
	22.提供延续性护理服务的病区占比
全程	23.是否提供“互联网+护理服务”
	24.是否提供加速康复外科服务▲
	25.智慧医院建设分级
	26.是否建成老年友善医疗机构
	27.是否建成残疾人友好医疗机构

资料来源：《改善就医感受 提升患者体验主题活动方案（2023-2025年）》，东海证券研究所（注：1.标注▲的指标适用于三级医院和医联体的牵头医院。2.标注#的指标适用于有产科的医疗机构。）

3.投资建议

上周，大盘呈下行走势，医药生物指数跑赢大盘。近一个月大盘整体走势偏弱，医药生物板块表现相对平稳，板块防御属性显现，建议重点关注。近期国家中医药支持政策频出，中成药集采逐渐常态化，全国首次中药饮片集采降价温和，中医药行业发展趋势进一步清晰，关注相关投资机会。当前医药生物板块估值水平处于相对低位，建议中长线视角布局板块投资机会，关注基本面稳健向好，业绩表现良好，估值相对合理，政策支持友好的相关细分板

块及个股。建议关注创新药、连锁药店、血制品、品牌中药、特色器械、二类疫苗、医疗服务等。

个股推荐组合：贝达药业、益丰药房、华兰生物、丽珠集团、康泰生物；

个股关注组合：开立医疗、华厦眼科、荣昌生物、老百姓、华润三九等。

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。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 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