

药店门诊统筹推进中，乐观看待长期增量

医药行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2023年11月19日

- 分析师：胡博新
- SAC编号：S1050522120002
- 分析师：吴景欢
- SAC编号：S1050523070004

研 究 创 造 价 值

1. 医保谈判进行中，期待结果落地

2023年医保谈判工作已进入最为关键的谈判/竞价阶段，11月17日已有企业参与谈判，预计最终结果12月初落地。按照新发布的《谈判药品续约规则》，新增适应症的续约调价将更为科学，结合纳入医保后的实际销量情况和预测销量的比值，长期价格的可预见性增强。此轮医保谈判中涉及续约扩适应症的大品种包括维迪西妥单抗等ADC药物，新增谈判期望成为大品种包括阿基仑赛注射液、艾贝格司亭 α 注射液等，患者支付能力是重要因素，其谈判结果值得期待。医保谈判的引入加速了创新药上量节奏，尤其是目前处于追赶阶段国内创新药企业，医保支持是重要因素。

2. 双通道和门诊共济下，药店的渠道价值提高

近年来线下零售药店一直受到线上渠道的挤压，购药人群被分流，O2O等补贴政策也导致部分品类价格下降，虽然头部连锁药店依然保持稳健增长，主要是行业集中度提升推动。DTP药房和慢病用药是药店获得客流增长的主要来源，是线下药店维持客流的主要支撑。在门诊统筹政策下，药店购药的医保支付从个人账户转向统筹账户，我们认为更能有效吸引购药通道从等级医院转向零售药房，一是更为便捷的购药方式，二是更高报销比例，价格更划算；三是更多品种品牌供选择。短期统筹品种价格调整，影响了药店的部分利润，但零售药店在居民健康中发挥的作用更为重要，在人口老龄化阶段，线下药房分担了更多的责任，也体现出渠道价值的提升。

3. 第十批国采已在路上，关注格局变化下的单品增量

11月6日，第九批国采在上海开标，共41种药品采购成功，拟中选药品平均降价58%，规则优化后，参与竞争的企业报价已相对理性，降幅也相对温和。根据米内网统计，截至11月10日，在未纳入国采的品种中至少有78个品种满足原研企业+过评企业≥5家的竞争格局，即应采而未采的品种，其中包括舒更葡糖钠注射液、吸入七氟烷等大品种，对于新获批企业，其参与市场分割具有弹性。

4. 拓展重磅新药的范畴，更多即将落地的品种值得期待

GLP-1、AD是目前全球新药研发的热点，其中司美格鲁肽和替尔泊肽已具备超重磅品种的潜力，但中外研发进度差异较大，国产大部分双靶点GLP-1仍处于临床阶段的早期阶段，缺少销售数据的支持。实际中国对新药的研发追赶在多个领域突破，而其中抗流感药物、流感疫苗、带状疱疹疫苗、自免疾病等重点领域已有国产药物上市或者即将申报上市，其市场空间也具备培育过十亿品种的潜力。

医药推选及选股推荐思路

仿制药集采落地，国内医保谈判进行中，海外出口也陆续取得突破，医药创新环境继续向好，维持医药行业“推荐”的评级，具体的推选方向和选股思路如下：

- 1) 门诊统筹政策推进，零售药店凭借更方便的购药渠道，更便宜的药品价格，更多品种品牌吸引更多患者从等级医院转向线下渠道，统筹药品降价可以从品种结构和流量增长进行对冲，整理有利于同店利润增长，看好零售药店在医药市场中的价值提升，推荐【老百姓】，关注【漱玉平民】、【一心堂】、【健之佳】。
- 2) 中成药OTC市场增长稳定，零售渠道强化对品牌品种的推广，关注具备提价弹性，资源替代属性较强的体配牛黄，推荐【健民集团】，关注零售市场单品突破，推荐【以岭药业】和【特一药业】，关注品种持续丰富，合作带来研发管线，关注【济川药业】。
- 3) 国采持续推进，第九批已集采多个大品种，第十批更多大品种纳入，品种格局变化，对于新进入者带来增量，推荐已在第九批中标的【九典制药】，关注有望受益第十批新增品种的【昂利康】。
- 4) 2023年医保谈判有望于11月进入谈判阶段，关注已通过初审，并进入医保后具有销售弹性的品种，推荐独家获得酮洛芬透皮贴剂的【九典制药】，推荐市场合作品种纳入医保谈判的【益方生物】；关注纳入医保初选目录的艾贝格司亭 α 注射液，相关公司【亿帆医药】。

医药推选及选股推荐思路

5) 布局重磅创新领域及相关产业链的标的, 推荐①: 海外已验证具有更佳减重效果的双靶点激动剂方向, 国内已布局双靶点激动剂方向的创新药, 可以凭借更好的效果与司美格鲁肽等仿制药进行差异化竞争, 推荐【众生药业】、【信达生物】; 注射笔等包材产业链目前技术攻关已突破, 订单有望逐步兑现, 推荐【美好医疗】; 关注海外供应不足, 为中国仿制药和原料药提供机遇, 关注【翰宇药业】、【诺泰生物】; 推荐②: 存在较大未满足临床需求的严重下肢缺血疾病, 目前新药已处于关键三期临床阶段, 推荐【人福医药】、【诺思兰德】; 推荐③: 潜力的国内疫苗大单品, 推荐带状疱疹病毒疫苗方向, 推荐【百克生物】和【智飞生物】。

6) 受益创新药外部环境向好以及具备出口突破的企业, 推荐托珠单抗生物类似物已获得FDA许可上市的【百奥泰】、关注目前长效升白药已获得FDA上市许可的【亿帆医药】, 关注PD-1获得美国FDA上市许可的【君实生物】, 以及关注授权海外出口的【康方生物】。

7) 创新药环境向好, 创新药投融资有望恢复增长, 带动相关研发服务业恢复, 推荐研发管线丰富、多个品种陆续上市的【恒瑞医药】、【信达生物】, 以及自免品种优势显著的【康诺亚生物】, 推荐把握MAH红利和改良型药物研发机遇的【百诚医药】; 推荐目前订单持续增长, 业绩增长强劲的【普蕊斯】; 关注未来有望受益于GLP-1等多肽药物研发生产的企业, 关注【凯莱英】、【博腾股份】; 研发配套试剂、分子砌块价格趋向稳定, 关注【毕得医药】、【皓元医药】。

8) 国产心血管器械创新领域突破, 具备增长潜力的产品, 如人工心脏、介入瓣中瓣等, 推荐【百洋医药】、关注【佰仁医疗】; 医疗器械与AI结合, 拓展彩超的应用场景, 推荐【祥生医疗】; 骨科集采影响已基本反映, 单季度业绩有望逐步回升, 推荐【春立医疗】; 国内IVD集采推进, 行业集中度提升, 推荐【迪瑞医疗】; 康复医疗器械的龙头企业, 关注【翔宇医疗】。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-11-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002019.SZ	亿帆医药	15.56	0.16	0.29	0.47	78.52	53.80	33.20	
002317.SZ	众生药业	17.15	0.40	0.42	0.48	42.88	40.83	35.73	买入
300122.SZ	智飞生物	64.35	4.71	3.91	5.17	13.66	16.46	12.45	买入
300705.SZ	九典制药	29.12	0.79	1.11	1.49	36.86	26.23	19.54	买入
301207.SZ	华兰疫苗	30.13	1.30	1.57	2.05	23.18	19.19	14.70	买入
301363.SZ	美好医疗	35.60	0.99	1.23	1.54	35.96	28.94	23.12	买入
600079.SH	人福医药	23.57	1.52	1.40	1.63	15.51	16.84	14.46	买入
688177.SH	百奥泰	38.15	-1.16	-1.12	-0.47	-32.89	-34.06	-81.17	买入
688180.SH	君实生物-U	42.33	-2.43	-1.70	-0.91	-25.76	-24.94	-46.37	
688276.SH	百克生物	62.58	0.44	0.95	1.42	142.23	65.87	44.07	买入

资料来源: wind, 未评级公司预测数据来自wind一致预期数据, 华鑫证券研究所

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-11-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002332.SZ	仙琚制药	12.11	0.76	0.66	0.80	15.93	18.35	15.14	买入
002727.SZ	一心堂	24.64	1.69	1.85	2.17	18.60	13.35	11.34	
002940.SZ	昂利康	21.48	0.92	2.15	2.59	29.57	18.68	15.48	
300583.SZ	赛托生物	20.07	0.39	0.33	0.39	58.05	60.43	50.76	
301015.SZ	百洋医药	36.54	0.96	1.23	1.55	38.06	29.71	23.57	买入
301017.SZ	漱玉平民	20.07	0.57	0.69	0.89	31.78	29.26	22.44	
600276.SH	恒瑞医药	47.14	0.61	0.73	0.88	62.92	64.73	53.63	
603883.SH	老百姓	29.40	1.87	2.36	2.98	15.72	12.46	9.87	买入
605266.SH	健之佳	58.40	3.66	3.24	4.07	21.85	18.03	14.37	
688198.SH	佰仁医疗	141.61	0.70	1.08	1.69	183.96	130.27	83.72	

资料来源: wind, 未评级公司预测数据来自wind一致预期数据, 华鑫证券研究所

1. 研发失败或无法产业化的风险

医药生物技术壁垒高，研发失败可能导致不能按计划开发出新产品，无法产业化。

2. 销售不及预期的风险

因营销策略不能适应市场、学术推广不充分等因素影响，导致销售不及预期。

3. 竞争加剧风险

如有多个同种产品已上市，或即将有多个产品陆续上市，市场竞争激烈。

4. 政策性风险

医药生物是受高监管的行业，任何行业政策调整都可能对公司产生影响。

5. 推荐公司业绩不及预期的风险

目录

CONTENTS

1. 医药行情跟踪
2. 医药板块走势与估值
3. 医药覆盖跟踪
4. 团队近期研究成果
5. 行业重要政策和要闻

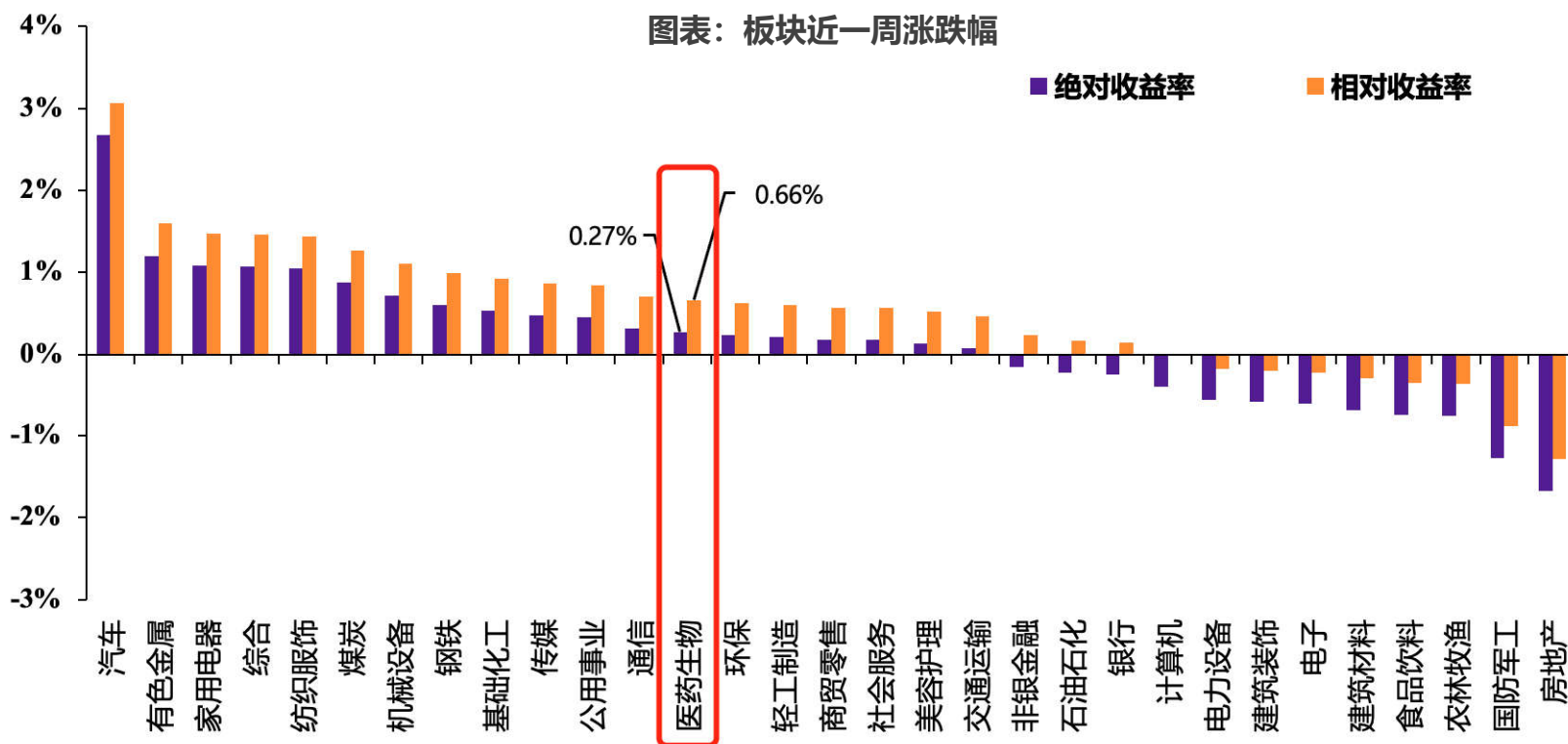
0 1 医药行情跟踪

研究创造价值

1. 行情跟踪 - 行业一周涨跌幅

医药行业最近一周跑赢沪深300指数0.66个百分点，涨幅排名第13

医药生物行业指数最近一周（2023/11/11-2023/11/18）涨幅为0.27%，跑赢沪深300指数0.66个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物行业指数最近一周涨幅排名第13位。

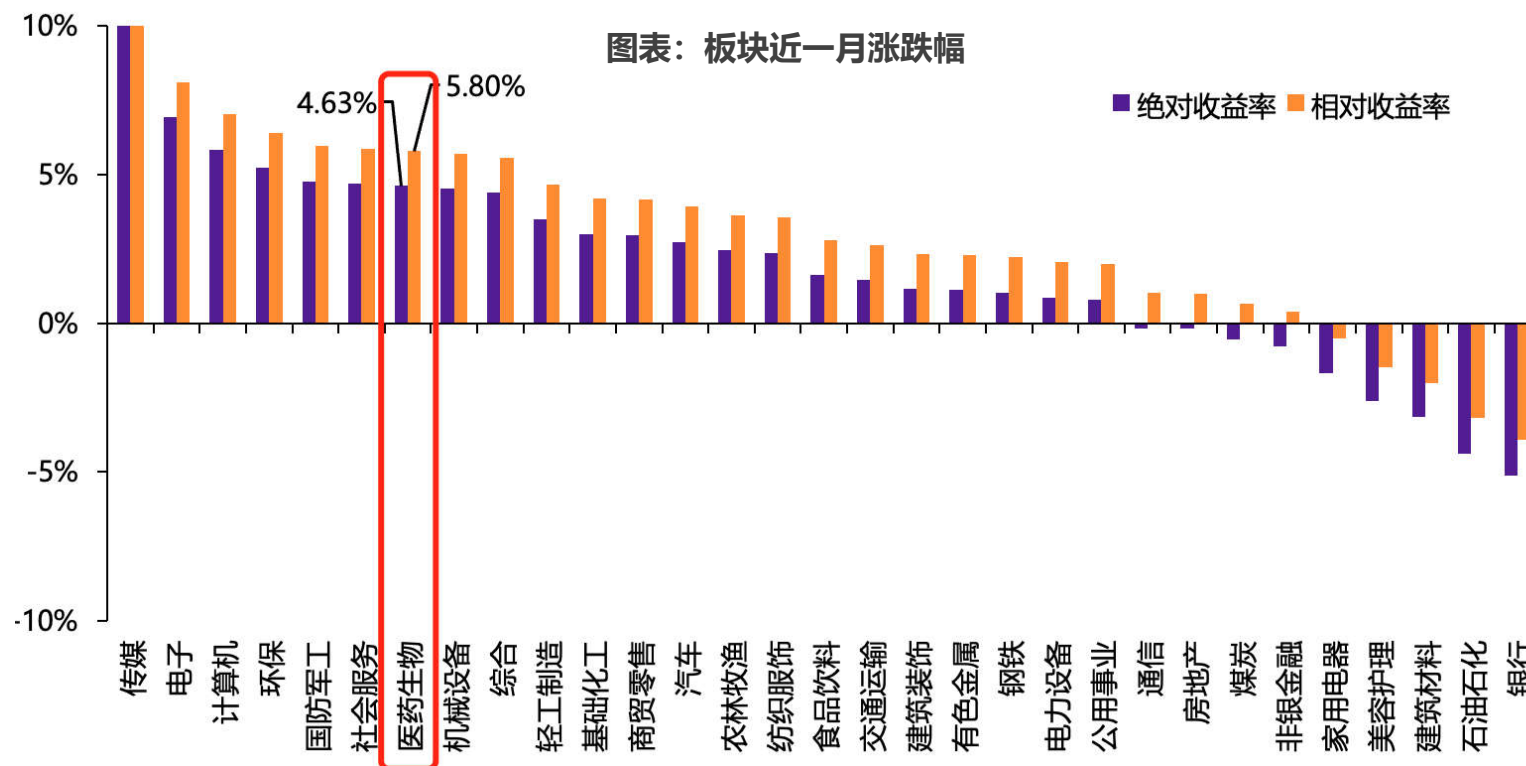


资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 行业月度涨跌幅

医药行业最近一个月跑赢沪深300指数5.80个百分点，涨幅排名第7

医药生物行业指数最近一月（2023/10/18-2023/11/18）涨幅为4.63%，跑赢沪深300指数5.80个百分点；在申万31个一级行业指数中，医药生物指数最近一月超额收益排名第7位。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

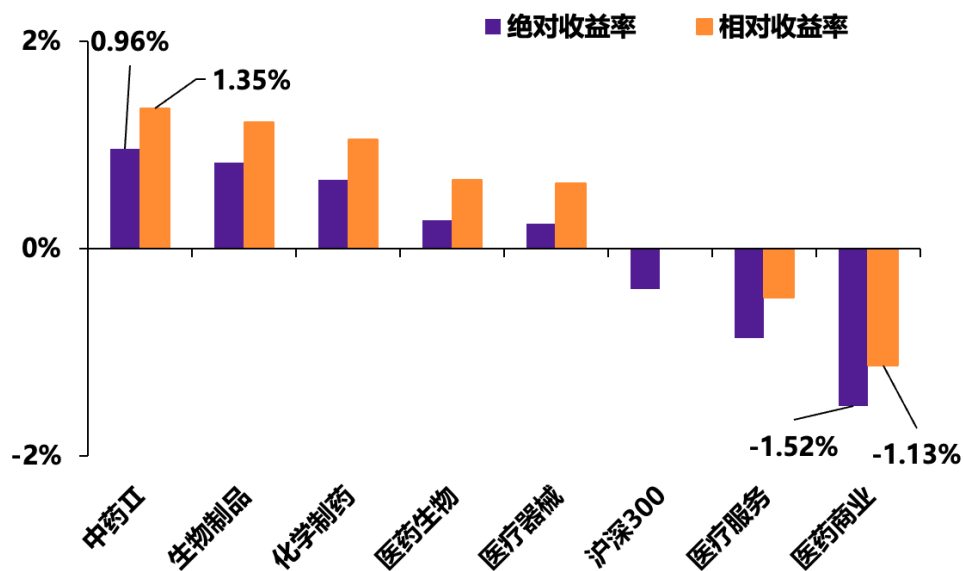
1. 行情跟踪 - 子行业涨跌幅

□ 子行业中药Ⅱ周涨幅最大，生物制品月涨幅最大

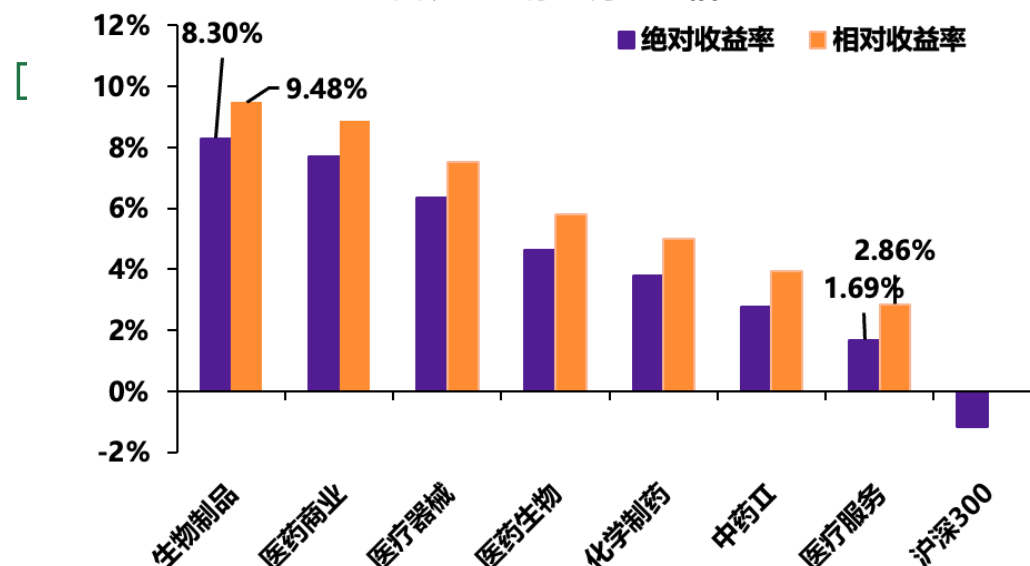
最近一周涨幅最大的子板块为中药Ⅱ，涨幅0.96%（相对沪深300：+1.35%）；跌幅最大的为医疗商业，跌幅1.52%（相对沪深300：-1.13%）。

最近一月涨幅最大的子板块为生物制品，涨幅8.30%（相对沪深300：+9.48%）；涨幅最小的为医疗服务，涨幅1.69%（相对沪深300：2.86%）。

图表：子行业周涨跌幅



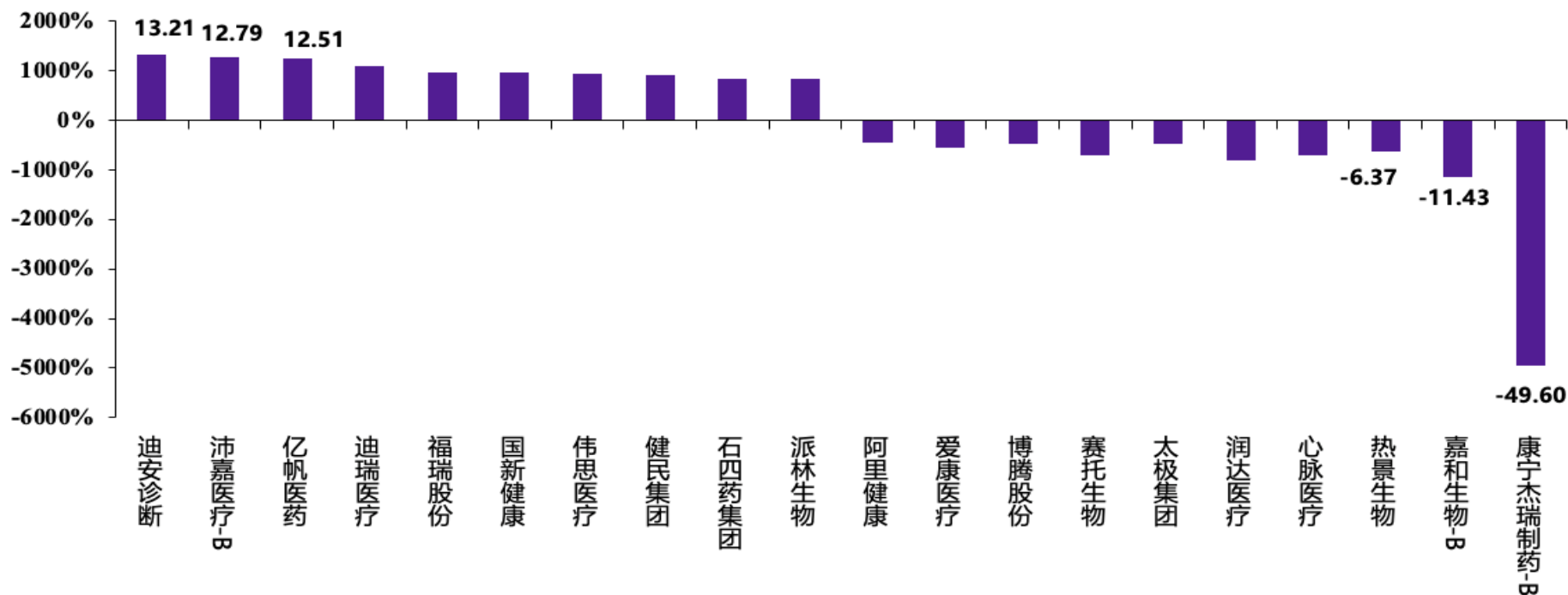
图表：子行业月涨跌幅



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

1. 行情跟踪 - 医药板块个股周涨跌幅

□ 近一周（2023/11/11-2023/11/18），涨幅最大的是迪安诊断、沛嘉医疗-B和亿帆药业；跌幅最大的是康宁杰瑞制药-B、嘉和生物-B和热景生物。



资料来源：WIND，华鑫证券研究所，统计日期为2023-11-11至2023-11-18

1. 行情跟踪 - 子行业相对估值

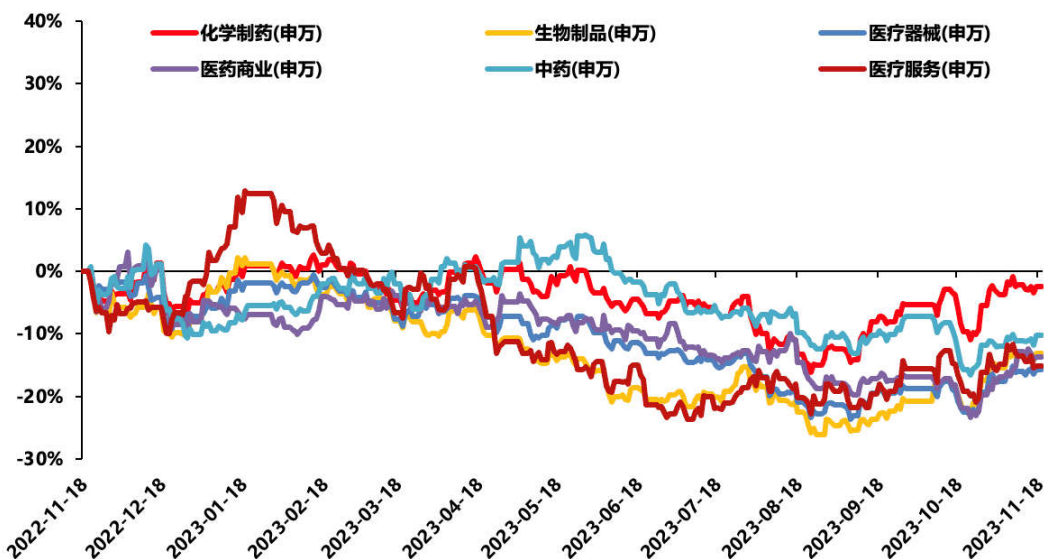
□ 分细分子行业来看，最近一年(2022/11/18-2023/11/18)，化学制药涨幅最大

化学制药涨幅最大，1年期涨幅-2.37%；PE (TTM) 目前为34.43倍。

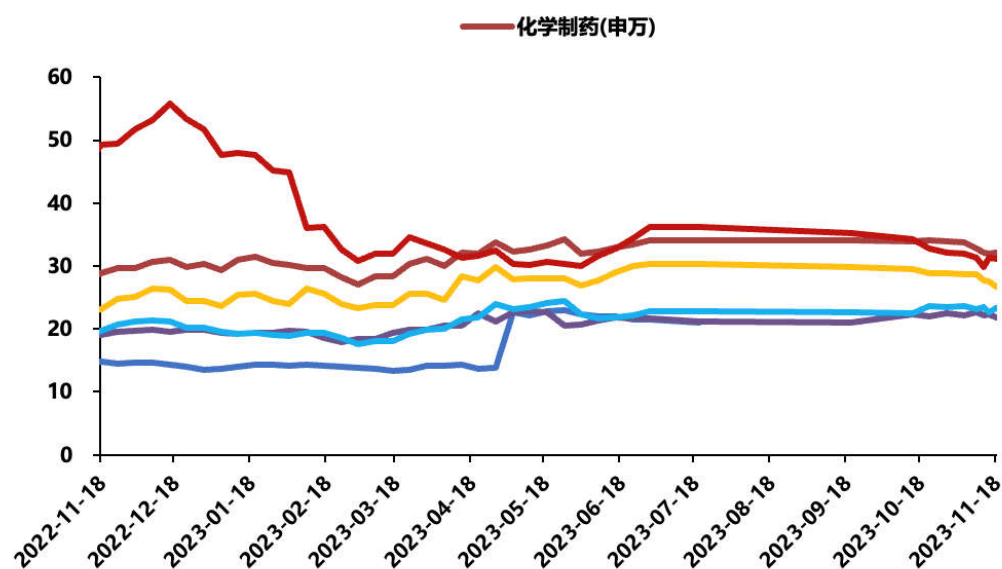
医疗器械跌幅最大，1年期跌幅15.68%；PE (TTM) 目前为28.45倍。

医药商业、中药、医疗服务、生物制品1年期变动分别为-13.68%、-10.26%、-15.11%、-13.17%。

图表：细分子行业一年涨跌幅



图表：细分子行业PE (TTM)



资料来源：WIND，华鑫证券研究所

02 医药板块走势与估值

研究创造价值

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/147044151125006025>