



粤开医药行业周报：医保谈判进入倒计时 把握创新药投资逻辑



行情回顾

上周医药生物收涨 1.18%，跑输沪深 300 指数 2.52% 的涨幅，在申万 31 个子行业中排名第 22 位。子板块表现分化，其中，医药商业涨幅最大，达到 6.67%；医疗服务小幅收跌 0.03%。个股方面，涨幅居前易瑞生物（43.59%）、爱朋医疗（41.06%）、丰原药业（33.40%），跌幅居前赛隆药业（-16.44%）、众生药业（-14.52%）、创新医疗（-12.47%）。截至 2022 年 12 月 2 日，医药生物指数市盈率为 25.17（剔除负值），环比上周上升 1.45%，处于 3 年来历史 15.34% 分位。

行业观点

2022 年医保药品目录准入谈判预计将于 12 月初正式展开。今年医保目录调整的工作方案首次公开了谈判药品简易续约的规则，新增了简易新增适应症的规则，新增了非独家药品竞价谈判等创新机制。我们认为，此次医保目录准入谈判总体上创新药价格调整幅度比较温和，在‘保基本’基础上对‘促创新’

给予更大力度的支持。

展望后市，我们认为，创新药医保价格政策边际转暖，行业景气度有望进一步提振。建议密切跟踪创新药医保谈判进程，创新价值大、临床效果优，具有成本优势的大型药企有望在激烈的谈判中取得优势，充分分享医保基金红利。

同时，国家和地方层面加快落实优化防控二十条，坚持走小步不停步，推进“愿检尽检”“精准免检”，力求尽可能减少传播风险的前提下有效节约资源。我们重申，防疫措施将更加科学化、精准化和有效化，建议关注生物医药板块投资两条投资主线：一是与疫情防控直接相关的诊断、救治和免疫等方向有望成为常态化需求。二是关注防疫措施优化后，带来的医疗行业补短板强弱项机会。

本周细分板块观点如下：

(1) 创新药：伴随着医药卫生体制改革、优化审评审批鼓励创新、药品上市许可人制度、两票制、医保支付等政策快速推进，本土创新面临新的挑战 and 机遇。我们建议投资者关注两条核心逻辑。一是重点关注具有仿制药时代累积优势，且寻求创新转型的 bigpharma 型企业，该类企业内生盈利强，成长更为稳健，转型创新具有技术和成本优势。二是关注研发管线丰富，已有产品上市且积极布局国际化的 biotech 企业，该类企业产品矩阵形成，创新研发、BD 能力、商业转化基本得到验证，表现出巨大的市场潜力。

(2) 医疗器械：推动优质医疗资源扩容和区域均衡布局，是当前一个阶段医疗器械增长的主要逻辑。叠加政策端鼓励加快医疗器械创新和技术升级，推动实现进口替代，国产创新医疗器械有望在多个领域打破国外产品的垄断局面。我们重点推荐关注医疗设备及大型装备、高值耗材、体外诊断等细分领域国产替代引领者，有持续创新能力且已经通过市场验证的

龙头企业。

(3) 中药：国家层面高度重视中医药发展，二十大报告提出“促进中医药传承创新发展”，结合近期优化防控二十条重点提出“做好有效中医药方药的储备”，板块长期向好趋势不变。建议重点关注中医药底蕴深厚、具有重磅独家品种、实现现代化智能生产的龙头企业。

(4) CXO 行业：今年以来，受资本寒冬、地缘风险、估值回调等因素影响，CXO 板块持续低迷。但从发布的三季度报告来看，龙头企业依然保持高增长态势，部分甚至超出预期。未来，考虑到下游企业研发需求恢复和周期下滑拐点到来，建议继续关注具备经营韧性、具有规模效应、全球布局、多地运营及全产业覆盖优势的企业。

(5) 疫苗：需求端和供给端双向支撑疫苗行业快速成长。需求端，受益于居民收入水平提高和健康意识提升，包括流感疫苗、水痘疫苗、肺炎疫苗等在内的二类自费疫苗接种率提升，业绩增长确定性强；供给端，具有广谱保护作用的单价或多价疫苗研发进程加速，包括涉及到新冠疫苗的 mRNA、腺病毒、重组蛋白等新技术路线的新型疫苗等。建议密切跟踪已

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49732

