

医药行业

中性

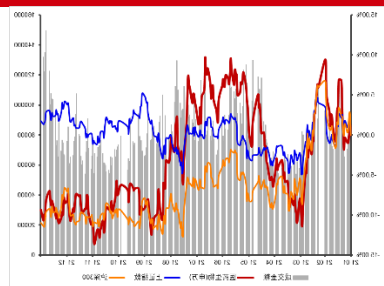
市场数据 (2022-1-10)

	行业指数涨幅
近一周	-1.26%
近一月	-0.95%
近三月	0.23%

重点公司

公司名称	公司代码	投资评级
迈瑞医疗	300760.SZ	推荐
以岭药业	002603.SZ	推荐

行业指数走势图



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚
 执业证书编号: S0070519050001
 电话: 010-83991717
 邮箱: zhangzg@grzq.com

相关报告

细分表现分化, 关注政策向好+景气度改善

——医药行业点评

事件

- 自 2021 年 12 月以来, 医药生物 (申万) 下跌 2.08%, 细分板块看, 涨幅较好的是估值偏低的细分: 中药 (+15%)、医药商业 (+11.4%)、医疗器械 (+0.1%), 调整较多的是估值偏高的 CXO (-24.7%)、医疗服务 (-17.4%) 和生物制品 (-6.6%)。整体看, 近期医药板块处于估值均衡的过程, 即因政策端释放利好, 低估板块的中药和医疗器械走势较好, 而因事件衍生的不确定因素使得机构持仓较多且前期涨幅较多的 CXO 和医疗服务板块回调较多。往后看, 预估此行情短期仍会演绎, 即低估修复有望持续。而随着高估板块回调下的风险释放后, 叠加 2021 年报业绩预告将在 1-2 月迎来披露期, 相关板块或能随着业绩释放进入 2022 年合理区间。

投资要点

- 政策端: 细分行业密集发布, 催化低估板块行情。**近期医疗政策偏暖, 部分细分政策确定了相关子行业未来 2-3 年发展方向, 主要政策有: ①**医疗器械领域: 2021 年 12 月 28 日**, 我国《“十四五”医疗装备产业发展规划》正式发布 (以下简称《规划》), 《规划》提出到 2025 年, 医疗装备产业基础高级化和产业链现代化水平要明显提升, 主流医疗装备基本实现有效供给, 高端医疗装备产品性能明显提升, 初步形成对公共卫生和医疗健康需求的全面支撑能力。该《规划》的发布会加快医疗器械行业的国产替代速度, 尤其是《规划》里强调的 7 个重点发展领域: 诊断检验装备、治疗装备、监护与生命支持装备、中医诊疗装备、妇幼健康装备、保健康复装备、有源植入器械。②**中药领域: 2021 年 12 月 30 日**, 国家医保局和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》 (以下简称《指导意见》)。此《指导意见》可以总结出两点: 一是医

保支持有明确疗效的中药发展。DRGs 暂不用考虑或者优先考虑纳入中成药，利好中药独家品种包括中药创新药；二是提高中医药报销可及性。中医药机构纳入医保范围扩大，并对中医诊断、中医康复行业提供支持。该《指导意见》利好全中医药产业链，也正是因为政策在支付端的超预期，中药成为近期投资热点。**③康复医疗领域：**2022 年 1 月 5 日，国务院办公厅印发《国家残疾预防行动计划（2021-2025 年）》，全面实施覆盖全人群全生命周期的残疾预防三级防控策略。本次《行动计划》将康复服务促进行动纳入残疾预防计划“五大行动”之一，康复医疗重视程度再上台阶，而这也利好康复医疗设备企业和连锁康复医院。

■业绩端：后续需关注 2021 年报高增主线，观察业绩较好的 CXO 板

块估值稳定。临近 1 月下旬，市场将进入年报预告披露窗口期。结合企业三季报、已披露预告的公司高增长的业务，如：近期检测类企业明德生物、热景生物相继发布业绩预告，预计 2021 年归母净利润分别增长 198.56%、1840.8%。由此分析发现，2021 年业绩高增长企业或存在以下几条主线：**①疫情受益股：**如新冠检测试剂盒、新冠疫苗、ICL、防疫物资等标的；**②行业高景气股：**CXO 企业（多家企业在手订单充足、新建产能已完成且新冠小分子药物外包订单边际高增）、生物医药上游（疫情期间进口产品受限，部分国产完成替代），同时也受到疫情一定催化推动作用；**③2020 疫情后 2021 年快速恢复股：**如常规 IVD 检测、化药、血制品企业等，随院内诊疗恢复业绩回升。

■投资建议：综上，结合政策端指引、企业业绩前景和当前估值情况，往后看，我们认为，2022 年可重点关注以下领域：

①医疗设备：国产高端设备瓶颈持续突破，产品借助政策和国内医疗基建建设有望快速放量的设备类企业，如：迈瑞医疗、开立医疗、海泰新光、澳华内镜。**②中药 OTC：**政策利好不断，且在涨价加持和库存较低背景下，2022 年业绩端向好的品牌中药企业和中药创新药临床项目较多的企业，仍会得到市场中长期关注。如：以岭药业、华润三九、同仁堂、羚锐制药、健民集团等。**③连锁药房：**2021 年连锁药店受高基数/防疫政策限流/新租赁准则/新店盈利延后等多重因素影响，业绩表现较差，2022 年在互联网医疗监管趋严的背景下，龙头药房在上述因素上均

存在边际改善，如：益丰药房、老百姓、一心堂、大参林、柳药股份等。④**养老康复**：DIP/DRGS 政策施行后，医院有提高床位周转效率的动力，且借助国家养老政策的持续催化，康复医疗设备行业有望在未来 2 年进入集中采购期，可关注：翔宇医疗、伟思医疗、三星医疗等。

- **风险因素**：行业竞争加剧、业绩不及预期、原材料成本上涨过快、中药创新药研发进度不及预期

投资评级说明

证券投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

行业投资评级：以报告日后的 6-12 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准

强烈推荐 (Buy)：相对强于市场表现 20% 以上；

推荐 (Outperform)：相对强于市场表现 5%~20%；

中性 (Neutral)：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；

谨慎 (Underperform)：相对弱于市场表现 5% 以下。

看好 (Overweight)：行业超越整体市场表现；

中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

免责声明

国融证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由国融证券股份有限公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

国融证券股份有限公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。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。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。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告的版权归国融证券股份有限公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任一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。