



医药生物：政策驱动行业集中度提升 原料药行业迎来板块性投资机会



事件：2021 年 11 月 9 日，发改委网站消息，国家发改委、工信部发布《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》。发展目标为，到 2025 年，开发一批高附加值高成长性品种，突破一批绿色低碳技术装备，培育一批有国际竞争力的领军企业，打造一批有全球影响力的产业集聚区和生产基地。原料药产业创新发展和先进制造水平大幅提升，绿色低碳发展能力明显提高，供给体系韧性显著增强，为医药产业发展提供坚强支撑，为国际竞争合作锻造特色长板。

原料药政策频出，利好行业向龙头集中：继 2021 年 11 月 NMPA 发布原料药新政，开启原料药生产供应信息采集。国家频出原料药相关产业政策，本次发改委和工信部两大强势部门联合发文，再次说明了国家对原料药产业的重视。本次通知中原原料药发展主要任务包含技术创新升级、产业绿色低碳转型、产业集中集聚发展、重大装备攻关突破等，利好行业龙头。

近期原料药行业基本面产生了明显的边际变化：价格和成本拉大有利于企业盈利。2021 年 Q3 以来，原料药上游大宗化工品和精细化工品价格涨幅较大，行业 Q3 盈利普遍不佳。10 月后，大宗商品掉头向下，多品类原料药产品如抗生素类、沙坦类等价格出现一定程度的上涨，企业盈利明显改善。我们判断，这种趋势将在 2022 年进一步体现。

原料药行业或迎来板块性投资机会。原料板块经过一年多的调整，较高位已经下跌 50%左右，对应 TTM 估值为 40 倍 PE，处于历史中位，大

部分公司 22 年平均 PE 估值约 20-30 倍，其处于低估值、低位置状态。

美元加息预期可能出现人民币贬值趋势，导致出口为主的原料药公司汇率收益明显，利于表观收入增长提升。

具备成长性的特色原料药与横向 CDMO 拓展仍是原料药板块投资的两条主线。特色原料药放量的关键节点是专利期后的前几年，选取处于产品导入期和快速放量期的沙班、芬净、碘造影剂、列汀类等。若进行产业链延伸，CDMO 业务可较大提高企业的收入与盈利质量。

【投资建议】我们建议投资者关注：1) 制剂一体化公司：推荐博瑞医药、华海药业等，建议关注司太立、仙琚制药等；2) 拓展 CDMO 业务公司：推荐九洲药业、美诺华等，建议关注普洛药业、天宇股份、奥翔药业等。

风险提示：行业恢复不及预期；汇率波动等。

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_29178

