



医疗行业中期年度报告：自下而上 重点看好价值成长与出海创新



行业回顾与分析

当前时点的医疗板块，抗疫物资需求量价趋于平衡；医保集采和控费政策逐步落地，市场预期逐步平稳；板块估值分化突出，高基数高预期与低估值低预期并存。

医疗器械板块：产品创新升级趋势加速，国际化布局打开潜在空间

医疗服务行业：价格改革明确提质增效，推进医疗服务高质量发展

生物制品行业：景气度持续提升，政策风险可控

医美行业：监管趋严利好龙头稳健发展，新型再生填充剂快速推广

过去数年自上而下、注重赛道逻辑、聚焦强成长、淡化估值的医疗板块投资风格下，小部分板块高预期、高基数积累情况较为明显；而更多板块因为遭遇疫情冲击/降价控费压力/行业和企业经营发展变化等原因，配置比例和估值水平处于历史低位。从市场面看，当前市场品种和板块配置集中，医疗板块估值分化较为突出。

投资建议

我们认为 2022 年医疗板块投资机会很可能是自下而上、强调表观增长、强调增速与估值匹配的，重点看好具有良好的表观增速、估值与增长匹配度良好的相关标的。

我们重点看好医疗板块两大布局方向：价值成长和创新出海?价值成长：

我们认为当前板块内有大量仍然具有良好行业模式和较好成长性的标的已经处于历史估值低位，原因在于市场对其未来成长过于悲观。如果医保/控费压力阶段性出清，或者疫情对院内诊疗流量和药品耗材使用的压制解除，或者行业政策景气度出现拐点，那么估值修复所带来的重新定价弹性将十分可观。代表性领域：生长激素、血液制品、优质家用医疗器械、体外诊断龙头、连锁医疗服务等。

创新和出海：展望未来医疗板块产业发展，我们认为，创新依旧是医药行业的灵魂，在存量会被不断优化的医保定价格局下，新产品享受的定价优势对企业长期成长至关重要；而企业如果能在海外市场占据可观份额，也将提升未来潜在成长空间。鉴于创新/出海能力对于未来医疗板块企业长期持续成长能力的重要性提升，市场有望给予这些领域优势企业以估值溢价。同时正如我们所分析，当前市场注重估值与增速的匹配，因此这类标的中具有合理估值的标的更加值得重点关注。代表性领域：器械行业龙头和细分领域优秀企业、创新疫苗、头部医美产品、生命科学服务等。

重点公司

迈瑞医疗、长春高新、博雅生物、南微医学、万泰生物等。

风险提示

疫情反弹超预期影响常规诊疗流量；抗疫物资量价回落风险；医保控费和集采力度超出预期风险；新品放量不及预期风险；行业监管收紧超出

预期等。

关键词: 抗疫 疫情

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_30790

