



医药生物行业 2022 年度策略

行业策略：核心五问揆情度理 先进制造+创新升级大处落墨



一、回首 2021，多年牛市后震荡消化估值的一年大热板块的抽水效应、医药政策预期的混沌引发过分担忧、市场环境加剧悲观情绪，“内忧外患”下全年医药板块呈现波动发展。究其本质，今年医药是对前期过高估值的消化。

从新兴 4+X 细分领域走势来看，医药制造升级表现强势。在国内外政策局势变革期，政策扰动小并有长期逻辑支撑的领域更受投资者青睐，例如生物医药上游、制剂国际化、创新产业链 CRO 以及 CDMO&CMO 板块等。最后，落实到个股上来看，总结 2021 年医药涨幅 TOP30 标的，医药涨幅榜前 30 中四大关键词“CXO、生物医药上游、中小市值，新冠”（2015 年以来比较独特的一年）。

二、复盘展望，缘何过去医药牛&未来会继续牛吗

复盘：过去 5 年，资本市场供给侧大繁荣、新龙头新高景气领域涌现、定价资金集中入市、市场配置高度集中化等因素造就医药牛基因。

展望：人口结构跳跃式进入老龄化，老龄化将带来刚需医药扩容、健康消费升级加剧消费医药渗透率提升，医药行业长期比较优势明显。

三、思辨当下，医药的市场层面因素近况如何

1) 非医药主动型基金低配，医药交易量进入到低迷状态；2) “内忧外患”下波动发展，“核心资产”估值得到结构性初步消化；3) 持仓集中度结构性初步下降，龙头白马估值下调。4) 新冠疫情相关细分领域新冠周

期获益得到较大程度消化；四、展望 2022，影响医药行业的五个关键问题猜想

1) 疫情：会不会有新变种新冠疫苗和特效药能否根本缓解疫情疫苗构筑新冠疫情防控首条防线，新冠病毒变异突围，疫情或将趋于常态化；2) 政策：集采全面蔓延，是更稀缺的政策免疫 or 正确认知返璞归真预计未来情绪演绎会持续弱化，但同时政策对相关板块运行发展的实在影响仍需关注，持续寻找头部集中与政策免疫。3) 制药：中国创新是否到了国际化拐点十年磨一剑，国内企业创新国际化大拐点已经到来。4) CDMO&API：新冠小分子会不会让中国供应链全面爆发新冠小分子治疗药有望给 CDMO 板块带来持续增量弹性。5) 医疗服务：政策会不会对民营医疗服务有转向压制政策鼓励社会化办医的态度没有改变，但阶段性的政策扰动难以避免。

五、投资 2022，哪些细分哪些个股

“4+X”景气各不同，基于赛道逻辑的自下而上甄选个股，在“制造升级”&“创新升级”中广泛筛选，在“消费升级”中严选，在有逻辑的二三线中下功夫，自下而上的基于赛道筛选个股。2022 建议布局制造升级（新冠 CDMO&CMO&API、生物医药上游、注射剂国际化）、科技升级（创新平台、创新新技术 CGT、创新国际化 biotechlicenseout）、消费升级（品牌中药、康复、疫苗）。具体如下：凯莱英、博腾股份、九洲药业、司太立、东富龙、楚天科技、聚光科技、健友股份、普利制药、泰林生物、

恒瑞医药、君实生物、贝达药业、健民集团、片仔癀、三星医疗、智飞生物。(排名不分先后)

风险提示：1) 控费政策持续超预期；2) 行业增速不及预期

关键词：中药 疫情 老龄化

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_30799

