



医药生物行业周报：全方位盘点上半年医药行业、细分领域、个股风云变幻



一、本周回顾与周专题：

本周申万医药指数下跌 0.80%，位列全行业第 5，跑赢沪深 300 指数，跑输创业板指数。本周周专题，我们从多维度对上半年生物医药市场走势予以回顾：从细分板块看，医疗服务、中药及化学原料药股价表现亮眼；从主题看，“健康消费和科技创新”主线领涨，医美、眼科、中药、疫情相关、CXO、器械等领域多点开花；从市值角度看，中小市值公司领涨。

二、近期复盘：

医药本周是波动巨大的一周，前四天强势向上，最后一天巨幅下跌。周五大跌原因：不是医药基本面出现巨大变化，而是七一前后市场博弈情绪较重，周四市场表现一般，直接造成周五系统性压力，成长性板块集体调整，医药作为前期涨幅不小的成长性板块压力自然不小。前四天表现强势的原因：

第一，结构性继续爆发，本周中药板块集体爆发，CXO 医美等都阶段性爆发助力。第二，中报业绩临近驱动，医药这样成长性赛道关注度再次提升。第三，印度德尔塔变种病毒导致多个注射疫苗的国家疫情再起，比如英国、以色列，叠加奥运会等国际大赛预期来临，疫情带来的不确定性再度提升，医药确定性比较优势再度显现。第四，市场已经开始认知医药作为经济降速、经济结构调整、人口结构调整后增量属性行业比较优势的逻辑，医药细分赛道里面政策免疫的纯增量赛道医疗服务、康复养老等已被市场识别，并成为行业亮眼表现的先锋。

本周我们有七个重点观察：第一，底部中小市值变化的个股逻辑市场还是认可的，普遍“中小”表现强于“大”。但是，我们也看到医药核心资产也慢慢陆续都创出历史新高，医药处于大小共振强势，只是强弱问题。第二，医药热度不减，但仍要注意结构性风险，从医药近期新股上市开盘市值能够看出，新股赚钱效应并不好。第三，中药集体大幅上涨，我们认为和政策预期有关，并不是基本面发生了重大变化，但演绎强度是超市场预期。第四，CXO 的涨幅和跌幅已经进入大幅波动区间。第五，已经进入中报业绩期，中报预期较好的个股开始活跃，比如这周的昊海生科。第六，长逻辑赛道如医疗消费类逻辑如医美、医疗服务中期维度持续得到热捧。第七，印度德尔塔变种病毒导致多个注射疫苗的国家疫情再起，比如英国、以色列，叠加奥运会等国际大赛预期来临，但相关标的有分化、并没有得到市场一致认可。

三、板块观点：

从几年维度思考，如果过去 3-4 年医药投资更重视“选好主线赛道的头部公司后享受估值扩张”，那么今年要更重视“主线赛道标的性价比”，虽然都是结构性机会，但其表达不同。基于对今年宏观环境的判断，我们对于今年的医药相对优势还是持乐观态度，核心和非核心均有机会，只是结构性强弱不同，考虑核心资产流动性溢出效应，今年要重视中小市值。

中短期来看，今年医药的配置其实受宏观因素影响比较大，七月波动会比较大，虽然我们判断医药下半年还是会有相对比较优势，但考虑到面

对当下市场环境对成长股的影响及医药各类资产的估值情况，我们还是建议结合中报精选个股为主，下半年，我们建议寻求机会的重要方向：二三线医疗服务、回归行业本质逻辑的疫苗和疫苗产业链、CXO 差异化选股、供给侧持续加码的特色新器械等。

1、为什么我们对医药行业尤其是优质一二线核心资产保持 10 年维度的乐观？逆向剪刀差+优质资产稀缺性带来的资产荒将长期持续存在，医药核心资产及二线资产的行情并没有结束。

(1) GDP 处于增速下行阶段，经济结构持续调整，而我国医药产业又处于成长早期阶段，存在逆向剪刀差。另外我国进入人口结构调整重要时期，医药长期受益。市场对于医药估值容忍度在中长期维度会变得更高，持续超越历史估值溢价率。

(2) 政策（供给侧改革和支付端变革）诱导的淘汰赛带来的医药优质资产荒依然在持续，各路长线资金入市、居民资产权益化依然是长趋势，医药核心资产高估值溢价只会波动不会消失。

2、继续抱团还是选择优质二线？

(1) 医药与其他行业不一样，很多其他行业已经进入了相对稳态的竞争期，龙头和非龙头差距巨大，但医药行业细分领域非常多且增速特别快，企业大部分都处于成长早期，这个时候很多企业还不是真正意义上的龙头，但都具备成为未来龙头的潜质和可能性。因此，医药本质上是一线赛道和

二线赛道、一线龙头和二线龙头都有机会的行业。

(2) 今年医药投资受宏观环境影响较大，注意把握节奏，今年看来整体都强，但“中小”强于“大”。

3、配置思路：近期重点关注基于中报业绩预期差、继续推荐政策免疫优质个股。下半年秉承“前小后大”思路进行配置：

第一，“前小”：(1) 服务：三星医疗、国际医学、盈康生命；(2) 疫苗产业链：东富龙、智飞生物、康希诺、万泰生物、康泰生物；(3) CXO：博腾股份、九洲药业；(4) 品牌中药：太极集团；(5) 眼科：兴齐眼药、昊海生科；(6) 创新单品：前沿生物、南新制药；(7) 注射剂国际化：健友股份、普利制药。

第二，“后大”：(1) CXO：康龙化成、凯莱英、药明康德、泰格医药；(2) 服务：爱尔眼科、通策医疗；(3) 药械：迈瑞医疗、恒瑞医药；(4) 消费：长春高新、片仔癀、云南白药、同仁堂。

第三，其他长期跟踪看好标的：信邦制药、伟思医疗、昭衍新药、博

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_33506

